

日联科技(688531)

报告日期: 2026年04月29日

工业 X 射线检测高增长, 前沿布局光电子器件、逻辑器件检测

——日联科技 2025 年报、2026Q1 点评

投资要点

- **事件 1: 公司发布 2025 年报。**2025 年营收 10.8 亿元, 同比+46%。归母净利润 1.76 亿元, 同比+23%。扣非归母净利润 1.46 亿元, 同比+51%。毛利率 44.3%。
- **事件 2: 公司发布 2026Q1 报告。**26Q1 营收 3.0 亿元, 同比+48%。归母净利润 0.44 亿元, 同比+25%。扣非归母净利润 0.32 亿元, 同比+63%。毛利率 42.9%。
- **事件 3: 2026-04-29 收购公告,**拟通过发行股份、可转换公司债券及支付现金的方式向上海菲光、张华等 11 名交易对方购买其合计持有的菲莱测试 100% 股权, 并拟向不超过 35 名特定投资者发行股份募集配套资金。交易价格尚未确定。
- **要点一: 2025 年主业继续高增长, 全系列 X 射线源产业化加速推进。**1) 集成电路及电子制造、新能源电池检测、铸件焊件级材料检测、备品备件及其他、其他 X 射线检测装备分别收入 4.75、2.34、2.05、1.16、0.25 亿元, 分别同比增长 43%、67%、22%、41%、61%。新增其他智能检测设备板块, 收入 0.22 亿元。**2026 年订单继续高增, 现金流稳健。**2026Q1, 合同负债 1.4 亿元, 同比增 95%, 环比增 30%。类现金资产近 20 亿元, 其中货币资金 0.84 亿元、交易性金融资产 11.25 亿元、其他债券投资 3.16 亿元、其他非流动资产 4.48 亿元。
- **要点二: 非 X 射线检测领域开拓空间, 超声波、电性能、可见光、红外等。**1) **电性能检测领域(珠海九源),**新能源电池(单体、模组、PACK、簇)电性能检测设备、储能对拖测试系统、电网模拟系统、集中式或组串式储能 PCS。2) **激光、红外、电性能检测领域(新加坡 SSTI),**用于半导体缺陷定位和失效分析, 涵盖光子发射显微镜(PEM)、激光时序探针(LTP)、扫描光学显微镜(SOM)、热显微镜(THM)等核心技术的多品类整机产品, 以及自研激光扫描器、半导体器件冷却装置等核心零部件。
- **要点三: 拟收购菲莱测试, 布局光电子器件、逻辑器件检测领域。****客户:**1) 光通信领域, 客户 A、源杰科技、光迅科技、剑桥科技、Lumentum、Fabrinet、长光华芯、索尔思光电、芯思杰、天孚通信等; 2) 逻辑器件封测领域, 伟测科技、甬矽科技、长电科技、盛合晶微、胜科纳米等。**产品:**1) 晶圆, VCSEL 晶圆测试系统、晶圆 AOI 系统、硅光晶圆测试系统(在研); 2) 裸心/二极管, 硅光耦合测试系统、Bar 测试系统; 3) CoC 芯片检测等; 4) 器件, TOSA/COB/光引擎测试系统、TO/COB/TOSA 老化系统; 5) 模块, 模块测试/老化系统; 6) 逻辑器件, 高/中/低功率老化测试系统。**财务:**2025 年收入/净利润分别 1.74、0.28 亿元, 资产/负债分别 2.9、1.2 亿元。
- **盈利预测与估值:**我们预计 2026-2028 年公司归母净利润分别为 3.1、4.9、7.5 亿元, 分别同比增长 76%、59%、53%。对应 PE 分别为 54、34、22 倍。公司主业内下游高景气, 前沿布局非 X 射线检测领域打开成长空间, 维持“买入”评级。
- **风险提示:**收购事项不确定性风险、收购整合风险、商誉减值风险等。

财务摘要

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1078	1604	2277	3161
(+/-) (%)	46%	49%	42%	39%
归母净利润	176	310	494	754
(+/-) (%)	23%	76%	59%	53%
每股收益(元)	1.06	1.88	2.98	4.55
P/E	95	54	34	22
ROE (%)	5%	9%	14%	19%

资料来源: 浙商证券研究所

投资评级: 买入(维持)

分析师: 邱世梁
执业证书号: S1230520050001
qiushiliang@stocke.com.cn

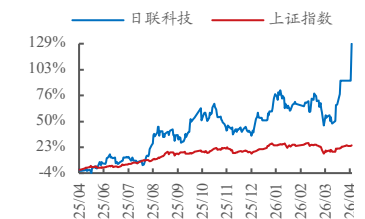
分析师: 汪成
执业证书号: S1230525010005
wangcheng05@stocke.com.cn

研究助理: 杨世祺
yangshiqi@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 100.50
总市值(百万元)	16,642.19
总股本(百万股)	165.59

股票走势图



相关报告

- 《业绩稳兑现, 内生外延促成成长》 2025.08.31
- 《重庆基地投产+收购珠海九源, 内生+外延共促高成长》 2025.06.15
- 《研发创新硕果累累, 内生与外延共促高成长》 2025.04.30

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	2369	2427	2874	3674
现金	334	389	412	519
交易性金融资产	1164	843	843	843
应收账款	392	574	775	1170
其它应收款	9	13	18	25
预付账款	7	9	12	17
存货	306	509	724	1010
其他	157	90	90	90
非流动资产	1727	1792	1897	1972
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	451	599	680	721
无形资产	118	120	127	135
在建工程	171	110	105	103
其他	987	963	985	1013
资产总计	4096	4219	4772	5646
流动负债	593	711	935	1222
短期借款	34	0	0	0
应付款项	326	452	632	867
预收账款	0	0	0	0
其他	233	259	303	355
非流动负债	87	69	69	68
长期借款	55	55	55	55
其他	32	14	15	13
负债合计	680	780	1005	1290
少数股东权益	43	43	43	43
归属母公司股东权	3374	3396	3725	4313
负债和股东权益	4096	4219	4772	5646

利润表

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1078	1604	2277	3161
营业成本	601	878	1227	1684
营业税金及附加	10	12	18	24
营业费用	130	160	198	238
管理费用	88	110	136	165
研发费用	116	153	205	269
财务费用	(8)	(7)	(8)	(11)
资产减值损失	(14)	(14)	(14)	(14)
公允价值变动损益	24	24	24	24
投资净收益	14	14	14	14
其他经营收益	27	27	27	27
营业利润	193	348	553	844
营业外收支	(1)	(1)	(1)	(1)
利润总额	192	347	552	843
所得税	18	37	58	89
净利润	174	310	494	754
少数股东损益	(2)	0	0	0
归属母公司净利润	176	310	494	754
EBITDA	222	410	625	921
EPS (最新摊薄)	1.06	1.88	2.98	4.55

主要财务比率

	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	45.77%	48.80%	41.96%	38.82%
营业利润	19.91%	80.33%	58.89%	52.62%
归属母公司净利润	22.84%	76.38%	59.03%	52.69%
获利能力				
毛利率	44.28%	45.26%	46.12%	46.74%
净利率	16.12%	19.36%	21.68%	23.85%
ROE	5.30%	9.06%	13.70%	18.56%
ROIC	4.83%	8.81%	12.84%	16.99%
偿债能力				
资产负债率	16.59%	18.49%	21.06%	22.85%
净负债比率	15.69%	8.07%	6.46%	5.18%
流动比率	4.00	3.41	3.07	3.01
速动比率	3.48	2.70	2.30	2.18
营运能力				
总资产周转率	0.28	0.39	0.51	0.61
应收账款周转率	3.30	3.82	4.13	4.03
应付账款周转率	3.49	3.81	3.89	3.86
每股指标(元)				
每股收益	1.06	1.88	2.98	4.55
每股经营现金	1.16	0.90	2.02	2.34
每股净资产	20.37	20.51	22.49	26.05
估值比率				
P/E	94.54	53.60	33.70	22.07
P/B	4.93	4.90	4.47	3.86
EV/EBITDA	43.30	37.80	24.80	16.71

现金流量表

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	192	149	335	387
净利润	174	310	494	754
折旧摊销	35	70	81	89
财务费用	(8)	(7)	(8)	(11)
投资损失	(14)	(14)	(14)	(14)
营运资金变动	39	61	50	(84)
其它	(33)	(271)	(268)	(346)
投资活动现金流	(13)	231	(156)	(128)
资本支出	(197)	(150)	(150)	(120)
长期投资	0	0	0	0
其他	184	381	(6)	(8)
筹资活动现金流	37	(325)	(155)	(152)
短期借款	34	(34)	0	0
长期借款	55	0	0	0
其他	(51)	(291)	(155)	(152)
现金净增加额	217	55	23	107

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>