

奕瑞科技（688301.SH）

优于大市

2026 年中报点评：硅基微显示背板放量带动营收增长 56.66%

核心观点

2026 年上半年营业收入同比增长 56.66%，归母净利润同比增长 21.25%。公司 2026 年上半年实现营业收入 16.71 亿元，增长 56.66%；实现归母净利润 4.06 亿元，同比增长 21.25%；扣非归母净利润 3.77 亿元，同比增长 14.79%，在硅基微显示背板等新业务拉动下实现较好增长。2026 上半年毛利率/净利率分别为 47.68%/25.02%，同比分别下降 5.29pct/5.45pct，主要受到新产能释放的影响。2026Q2 单季度实现营业收入 9.85 亿元，同比增长 68.31%；归母净利润 2.27 亿元，同比增长 24.46%。

新业务放量为主要增长极，产能爬坡导致盈利能力有所承压。分业务看，2026 年上半年公司原有业务中探测器/解决方案/核心部件分别实现营收 9.53/1.20/1.36 亿元，同比分别增长 10.05%/90.86%/66.96%；对应毛利率分别为 60.48%/36.45%/25.74%，同比分别-0.09/+0.55/+7.54 个百分点。在公司原有业务保持营收稳定增长、毛利率稳定的情况下，新业务硅基微显示背板实现放量，2026 年上半年实现营收 3.51 亿元，毛利率 32.84%，由于新产能尚处于爬坡阶段导致其毛利率受到一定影响，较 2025 年末下降了 4.37pct。

数字化 X 线产品矩阵优势显现，微显示进入业绩兑现期。公司在 2026 年上半年维持高研发投入，研发费用同比增长 48.51%至 2.29 亿元，进一步深化“X 线全影像链+微显示”双轮驱动战略。公司推出了新一代 LDA 车检探测器等产品，完善探测器产品体系，同时积极推动 iGrid、iDE 双能成像、智能 iAEC、AI 无损降噪等一系列前沿探测器算法与 AI 技术的商业化落地。在球管、高压发生器、射线源等新领域完成了基础布局并取得了初步成效，“探测器+高压发生器+球管”产品矩阵优势全面显现，关键核心部件的量产交付与客户导入按计划全速推进，领跑高质量进口替代。硅基微显示背板业务经历了产能爬坡与良率提升的关键期，凭借定制化的特色 CMOS 工艺及与下游头部客户的深度战略绑定，商业化放量稳步兑现。

投资建议：公司是国内数字化 X 射线探测器龙头，卡位上游核心零部件环节，打造“探测器+高压发生器+球管”产品闭环矩阵，进一步夯实数字化 X 线领域领先地位。同时实现微显示业务的商业化放量，第二增长曲线显现。预计公司 2026-2027 年归母净利润分别为 8.06/10.11 亿元（前值 7.07/8.78 亿元），新增 2028 年归母净利润 12.75 亿元，对应 PE 分别为 37.8/30.2/23.9 倍，维持“优于大市”评级。

风险提示：行业竞争加剧；新业务拓展不及预期；技术被赶超风险。

盈利预测和财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,831	2,251	3,609	4,726	5,807
(+/-%)	-1.7%	22.9%	60.4%	30.9%	22.9%
归母净利润(百万元)	465	650	806	1011	1275
(+/-%)	-23.4%	39.7%	24.0%	25.4%	26.0%
每股收益(元)	3.25	3.07	2.57	3.23	4.07
EBIT Margin	21.2%	25.8%	20.8%	20.7%	21.7%
净资产收益率 (ROE)	10.0%	10.5%	12.1%	14.0%	16.0%
市盈率 (PE)	29.9	31.7	37.8	30.2	23.9
EV/EBITDA	42.0	37.0	27.8	22.7	19.5
市净率 (PB)	3.00	3.32	4.59	4.23	3.83

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

机械设备·专用设备

证券分析师：吴双

0755-81981362

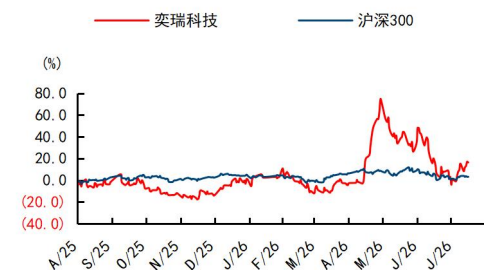
wushuang2@guosen.com.cn

S0980519120001

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	97.30 元
总市值/流通市值	30495/30495 百万元
52 周最高价/最低价	214.60/79.17 元
近 3 个月日均成交额	1367.72 百万元

市场走势

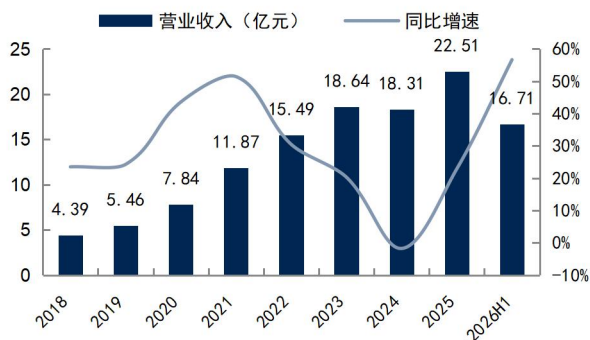


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

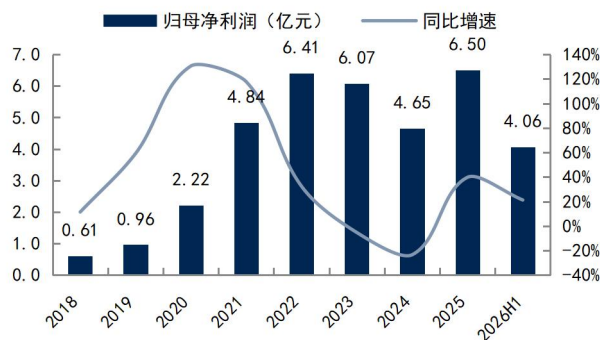
《奕瑞科技（688301.SH）——季报点评：探测器业务保持领先，核心部件及解决方案快速增长》——2025-05-09

图1: 奕瑞科技 2026 年上半年营业收入同比增长 55.56%



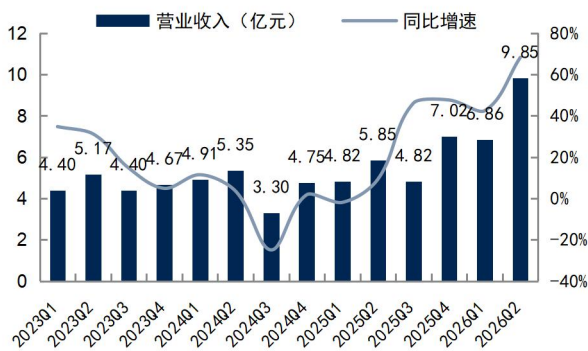
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 奕瑞科技 2026 年上半年归母净利润同比增长 21.25%



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 奕瑞科技 2026Q2 营业收入同比增长 68.31%



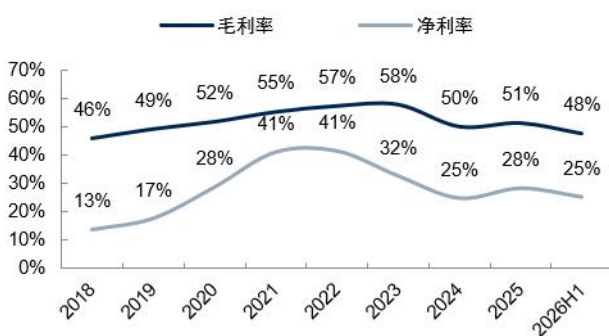
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4: 奕瑞科技 2026Q2 归母净利润同比增长 24.46%



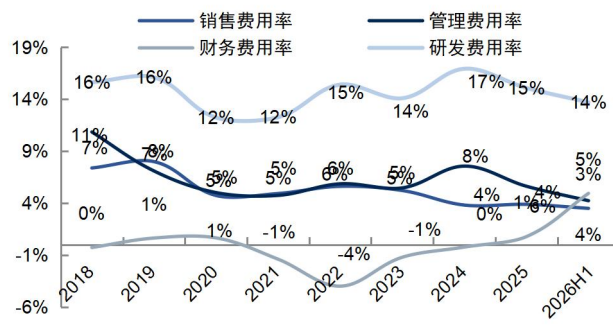
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5: 奕瑞科技 2026 年上半年利润率有所承压



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6: 奕瑞科技期间费用率有所波动, 维持高研发投入



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

表1: 可比公司估值表 (截至 2026 年 8 月 14 日)

证券代码	公司简称	投资评级	股价 (元)	市值 (亿元)	EPS				PE			
					2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E
688531. sh	日联科技	未评级	143. 78	238	1. 07	1. 97	2. 91	4. 11	134	73	49	35
688686. sh	奥普特	优于大市	116. 13	142	1. 52	2. 13	2. 85	3. 58	76	55	41	32
								平均值	105	64	45	34
688301. sh	奕瑞科技	优于大市	97. 30	305	3. 07	2. 57	3. 23	4. 07	32	38	30	24

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理及预测。注: 可比公司取 Wind 一致预期。

财务预测与估值

资产负债表（百万元）						利润表（百万元）					
	2024	2025	2026E	2027E	2028E		2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	2099	3256	2060	2541	4128	营业收入	1831	2251	3609	4726	5807
应收款项	826	838	1486	1724	2065	营业成本	914	1095	1980	2651	3219
存货净额	798	822	1343	1814	2133	营业税金及附加	11	22	29	42	52
其他流动资产	117	165	232	317	396	销售费用	70	87	136	174	208
流动资产合计	3954	5482	5382	6657	8983	管理费用	138	126	187	213	253
固定资产	4371	6306	6757	6907	6414	研发费用	310	340	527	666	813
无形资产及其他	221	298	287	276	265	财务费用	(4)	17	64	74	70
投资性房地产	465	573	573	573	573	投资收益	37	35	35	25	25
长期股权投资	72	160	160	160	160	资产减值及公允价值变动	(49)	(11)	5	5	5
资产总计	9083	12819	13159	14573	16395	其他收入	126	97	130	130	130
短期借款及交易性金融负债	158	501	150	270	307	营业利润	507	683	856	1066	1353
应付款项	573	852	1251	1618	2164	营业外净收支	0	2	10	10	10
其他流动负债	168	754	573	896	1340	利润总额	507	686	866	1076	1363
流动负债合计	900	2107	1975	2784	3810	所得税费用	57	53	82	93	124
长期借款及应付债券	3295	3716	3716	3716	3716	少数股东损益	(15)	(18)	(23)	(28)	(35)
其他长期负债	241	328	365	423	484	归属于母公司净利润	465	650	806	1011	1275
长期负债合计	3536	4044	4081	4139	4200	现金流量表（百万元）					
负债合计	4437	6151	6056	6923	8010	净利润	465	650	806	1011	1275
少数股东权益	8	466	454	438	417	资产减值准备	0	0	0	0	0
股东权益	4639	6202	6650	7212	7968	折旧摊销	49	142	565	667	710
负债和股东权益总计	9083	12819	13159	14573	16395	公允价值变动损失	49	11	(5)	(5)	(5)
关键财务与估值指标						财务费用	(4)	17	64	74	70
每股收益	3.25	3.07	2.57	3.23	4.07	营运资本变动	(253)	758	(980)	(46)	311
每股红利	1.81	1.02	1.14	1.43	1.65	其它	(7)	(12)	(13)	(16)	(21)
每股净资产	32.42	29.33	21.22	23.01	25.42	经营活动现金流	303	1550	374	1611	2270
ROIC	9%	9%	12%	16%	20%	资本开支	0	(2060)	(1001)	(801)	(201)
ROE	10%	10%	12%	14%	16%	其它投资现金流	157	(287)	139	0	0
毛利率	50%	51%	45%	44%	45%	投资活动现金流	121	(2435)	(862)	(801)	(201)
EBIT Margin	21%	26%	21%	21%	22%	权益性融资	(5)	1679	0	0	0
EBITDA Margin	24%	32%	36%	35%	34%	负债净变化	1644	374	0	0	0
收入增长	-2%	23%	60%	31%	23%	支付股利、利息	(259)	(215)	(358)	(449)	(518)
净利润增长率	-23%	40%	24%	25%	26%	其它融资现金流	(2970)	46	(351)	120	37
资产负债率	49%	52%	49%	51%	51%	融资活动现金流	(204)	2042	(709)	(330)	(481)
息率	1.3%	1.0%	1.7%	2.2%	2.5%	现金净变动	220	1157	(1197)	481	1588
P/E	29.9	31.7	37.8	30.2	23.9	货币资金的期初余额	1880	2099	3256	2060	2541
P/B	3.0	3.3	4.6	4.2	3.8	货币资金的期末余额	2099	3256	2060	2541	4128
EV/EBITDA	42.0	37.0	27.8	22.7	19.5	企业自由现金流	0	(624)	(737)	715	1968
						权益自由现金流	0	(205)	(1145)	767	1942

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032