日联科技（688531.SH） Q3 业绩维持高增，工业检测平台化龙头扬帆起航

2026 年 11 月 01 日

——中小盘信息更新

投资评级：买入（维持）

日期	2026/10/30
当前股价(元)	76.50
一年最高最低(元)	215.00/58.50
总市值(亿元)	126.68
流通市值(亿元)	126.68
总股本(亿股)	1.66
流通股本(亿股)	1.66
近 3 个月换手率(%)	155.32

周佳（分析师）
zhoujia@kysec.cn
证书编号：S0790523070004

中小盘研究团队

● 销售规模持续扩大，前三季度净利润增长 57.82%

日联科技披露 2026 年三季报，前三季度实现营业收入 11.36 亿元，同比增长 54.07%；实现归母净利润 1.97 亿元，同比增长 57.82%；实现扣非后净利润 1.75 亿元，同比增长 82.78%。公司第三季度实现营业收入 4.20 亿元，同比增长 51.87%；实现归母净利润 0.69 亿元，同比增长 64.11%；实现扣非后净利润 0.66 亿元，同比增长 80.95%。业绩增长系下游需求旺盛，公司订单持续向好，销售规模扩大及并购标的业绩纳入并表范围。考虑到订单确认节奏变化，我们下调 2026-2028 年盈利预测，预计 2026-2028 年归母净利润分别为 3.03（-0.34）/4.79（-0.26）/6.83（-0.82）亿元，当前股价对应 PE 分别为 41.8/26.5/18.5 倍。公司第三季度业绩维持高增，“主业内生增长+外延并购落地”的成长逻辑清晰，维持“买入”评级。

● 内生增长稳固，X 射线检测设备高端化持续突破

内生方面，公司传统主业 X 射线检测设备高端化进展显著，产品持续导入高价值场景。凭借完整的“设备+算法+软件”一体化研发能力与规模化制造交付能力，日联科技已实现工业 X 射线源全谱系自研产业化及核心部件自主可控，有力支撑了其在高端场景、高端客户、高端设备方面的高端化战略。公司纳米级开管射线源、大功率小焦点射线源等新品批量出货，智能检测装备已导入高多层 PCB、液冷板、光模块、固态电池、先进封测等新兴领域头部客户。

● 外延并购持续推进，打造检测设备平台化龙头

外延方面，公司 2025 年以来通过持续的收并购（1 月投资收购创新电子，6 月收购珠海九源，10 月收购新加坡 SSTI）已逐渐打造平台化能力。目前，公司正推进收购菲莱测试 99.83%股权，交易对价为 9.3 亿元。Frost & Sullivan 数据显示，菲莱测试在光电子器件可靠性测试解决方案市场位居国内第一梯队。并购完成后，日联科技将切入光电子器件、逻辑器件测试设备赛道。此外，2026 年 9 月，公司与参股公司超微量测联合发布 UPM-SAT100 超声波影像扫描系统，补强面向半导体等缺陷检测场景的超声检测能力，加速向平台型检测设备龙头迈进。

风险提示：下游需求不及预期、行业竞争加剧、并购交易不确定性。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	739	1,078	1,676	2,422	3,344
YOY(%)	25.9	45.8	55.5	44.5	38.1
归母净利润(百万元)	143	176	303	479	683
YOY(%)	25.4	22.8	72.1	58.0	42.7
毛利率(%)	43.7	44.3	47.7	51.3	53.7
净利率(%)	19.4	16.3	18.1	19.8	20.4
ROE(%)	4.4	5.1	8.3	11.9	14.9
EPS(摊薄/元)	0.87	1.06	1.83	2.89	4.13
P/E(倍)	88.4	72.0	41.8	26.5	18.5
P/B(倍)	3.9	3.8	3.5	3.2	2.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

相关研究报告

《经营业绩逐季提速，检测平台未来可期—中小盘信息更新》-2026.8.17

《2026Q1 营收持续高增长，拟收购菲莱测试切入光通信 —中小盘信息更新》-2026.4.29

《内生与外延双轮驱动，检测平台化能力持续增强 —中小盘信息更新》-2026.4.21

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	2348	2369	2675	3191	4072
现金	107	334	243	352	485
应收票据及应收账款	322	392	538	838	1258
其他应收款	6	9	14	18	26
预付账款	8	7	17	18	30
存货	255	306	512	590	855
其他流动资产	1650	1321	1350	1376	1417
非流动资产	1291	1727	1941	2215	2571
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	180	451	625	835	1099
无形资产	79	118	134	154	171
其他非流动资产	1032	1158	1181	1226	1302
资产总计	3639	4096		5406	6643
流动负债	384	593	919	1337	2010
短期借款	0	34	161	492	879
应付票据及应付账款	239	326	516	607	872
其他流动负债	145	233	242	239	258
非流动负债	25	87	77	68	60
长期借款	0	55	45	36	28
其他非流动负债	25	32	32	32	32
负债合计	409	680	996	1405	2069
少数股东权益	-0	43	42	40	36
股本	115	166	166	166	166
资本公积	2999	2952	2952	2952	2952
留存收益	219	327	489	720	1056
归属母公司股东权益	3230	3374	3578	3961	4538
负债和股东权益	3639	4096	4615	5406	6643

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	31	192	125	191	291
净利润	143	174	302	477	680
折旧摊销	25	35	49	67	90
财务费用	-14	-8	-4	7	21
投资损失	-15	-14	-10	-12	-13
营运资金变动	-127	-21	-199	-343	-495
其他经营现金流	20	27	-13	-4	8
投资活动现金流	-82	-13	-232	-303	-409
资本支出	225	334	262	341	447
长期投资	100	381	0	0	0
其他投资现金流	43	-61	31	38	37
筹资活动现金流	-191	37	-111	-110	-135
短期借款	0	34	127	331	387
长期借款	0	55	-10	-9	-8
普通股增加	35	51	0	0	0
资本公积增加	-20	-47	0	0	0
其他筹资现金流	-206	-56	-229	-432	-514
现金净增加额	-240	216	-218	-223	-254

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	739	1078	1676	2422	3344
营业成本	416	601	876	1181	1547
营业税金及附加	6	10	14	20	28
营业费用	88	130	201	292	402
管理费用	64	88	141	200	278
研发费用	82	116	159	230	334
财务费用	-14	-8	-4	7	21
资产减值损失	-2	-4	-6	-9	-13
其他收益	33	27	28	31	30
公允价值变动收益	27	24	21	26	24
投资净收益	15	14	10	12	13
资产处置收益	0	-0	0	0	0
营业利润	161	193	334	531	755
营业外收入	1	0	1	1	1
营业外支出	2	1	2	2	2
利润总额	160	192	333	530	754
所得税	17	18	31	53	74
净利润	143	174	302	477	680
少数股东损益	-0	-2	-1	-2	-4
归属母公司净利润	143	176	303	479	683
EBITDA	181	223	383	612	876
EPS(元)	0.87	1.06	1.83	2.89	4.13

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	25.9	45.8	55.5	44.5	38.1
营业利润(%)	23.0	19.9	73.3	59.0	42.0
归属于母公司净利润(%)	25.4	22.8	72.1	58.0	42.7
获利能力					
毛利率(%)	43.7	44.3	47.7	51.3	53.7
净利率(%)	19.4	16.3	18.1	19.8	20.4
ROE(%)	4.4	5.1	8.3	11.9	14.9
ROIC(%)	4.3	4.9	8.0	10.9	13.0
偿债能力					
资产负债率(%)	11.2	16.6	21.6	26.0	31.2
净负债比率(%)	-3.0	-6.5	-0.6	4.8	9.6
流动比率	6.1	4.0	2.9	2.4	2.0
速动比率	5.4	3.4	2.3	1.9	1.6
营运能力					
总资产周转率	0.2	0.3	0.4	0.5	0.6
应收账款周转率	2.9	3.3	4.0	3.9	3.5
应付账款周转率	3.7	3.5	3.6	3.5	3.6
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	0.87	1.06	1.83	2.89	4.13
每股经营现金流(最新摊薄)	0.19	1.16	0.75	1.15	1.76
每股净资产(最新摊薄)	19.51	20.37	21.60	23.92	27.40
估值比率					
P/E	88.4	72.0	41.8	26.5	18.5
P/B	3.9	3.8	3.5	3.2	2.8
EV/EBITDA	60.8	50.9	30.1	19.2	13.7

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（Outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持（Underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（Overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（Underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数（北交所基准指数为北证 50 指数）、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn