



股票投资评级

买入 | 首次覆盖

日联科技(688531)

AI 智检，洞见未来

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	181.49
总股本/流通股本(亿股)	1.66 / 1.15
总市值/流通市值(亿元)	301 / 208
52周内最高/最低价	198.98 / 45.82
资产负债率(%)	16.6%
第一大股东	无锡日联实业有限公司

研究所

分析师: 吴文吉
SAC 登记编号: S1340523050004
Email: wuwenji@cnpsec.com
研究助理: 陈天瑜
SAC 登记编号: S1340125090015
Email: chentianyu@cnpsec.com

● 投资要点

业绩高增盈利提质。公司 2025 年实现营业收入 10.78 亿元，同比增长 45.77%；归母净利润 1.76 亿元，同比增长 22.84%；扣非归母净利润 1.46 亿元，同比增长 51.34%。2026Q1 延续高速增长势头，实现营业收入 2.96 亿元，同比增长 48.34%；归母净利润 0.44 亿元，同比增长 24.98%；扣非归母净利润 0.32 亿元，同比增长 63.17%。报告期内，公司持续夯实 X 射线源与 AI 算法核心底层能力，完善"核心部件+软件+AI+检测设备+整体解决方案"全产业链布局；前瞻布局 AI 算力催生的高多层 PCB、半导体先进封装、液冷板、光模块及固态/半固态电池等战略新兴赛道检测业务，部分产品已实现小规模出货；通过投资并购拓展检测技术边界，加速打造工业检测设备平台型企业，同时加速推进全球化研发制造与营销网络建设。

横向拓展、纵向深耕，打造全球工业检测平台。公司坚定执行"横向拓展、纵向深耕"核心发展战略：横向全面布局光学、超声、磁粉、涡流、能谱、中子、量子等多类先进检测技术；纵向深度攻克亚微米及大功率 X 射线源技术，已实现磁控管、射频真空管、光电倍增管、探测器等核心零部件自主突破。2025 年以来，公司通过战略投资及收购美国创新电子、珠海九源、新加坡 SSTI 等优质标的，已构建 X 射线+电性能+激光+红外多技术融合体系，形成覆盖多下游的产品矩阵，工业检测生态雏形初现。目前公司正筹划收购菲莱测试，将进一步切入光电子器件、逻辑器件测试赛道，完善半导体检测全产品线布局。未来公司将坚守工业检测主赛道，持续通过自主创新与外延并购双轮驱动，完善技术、产品与全球三维布局，聚力打造技术全覆盖、场景全渗透、全球领先的一流工业检测平台型企业。

全面加速平台化建设进程。公司技术端坚持 X 射线与非 X 射线双轨布局：X 射线领域持续深耕核心技术，重点攻关更高精度开管系列及更强穿透性大功率系列射线源以实现核心部件进口替代，聚焦半导体先进制程/封装、高多层 PCB、液冷板、光模块、固态电池等新兴赛道开发高端检测设备及解决方案，同时持续迭代工业影像软件，深化 AI 智能检测算法与 3D/CT 断层扫描技术应用以提升检测效能；非 X 射线领域则通过自主研发与外延并购双轮驱动，快速拓展超声波、光学、电性能、红外等技术及产品品类。市场端实施"国内升级+全球扩张"策略：X 射线检测业务推进产品结构升级，提升自产射线源渗透率与高附加值业务占比，巩固国内市场优势并加速进口替代，同时深化"出海"战略，完善全球产能与销售服务网络以提升海外份额；非 X 射线检测业务将充分复用现有市场渠道与客户资源，实现快速放量增长。

● 投资建议

我们预计公司 2026/2027/2028 年分别实现收入 16/23/30 亿元，归母净利润 3.1/4.7/6.9 亿元，首次覆盖给予“买入”评级。

● 风险提示

下游行业景气度波动风险；市场竞争加剧风险；项目研发失败风险；应收账款回款风险；存货跌价风险；商誉减值风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	1078	1628	2283	2982
增长率(%)	45.77	51.00	40.25	30.63
EBITDA（百万元）	190.61	459.03	694.84	985.67
归属母公司净利润（百万元）	176.04	307.59	468.54	691.72
增长率(%)	22.84	74.72	52.33	47.63
EPS(元/股)	1.06	1.86	2.83	4.18
市盈率（P/E）	170.72	97.71	64.14	43.45
市净率（P/B）	8.91	8.03	7.38	6.45
EV/EBITDA	56.28	65.21	43.16	30.08

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
利润表					成长能力				
营业收入	1078	1628	2283	2982	营业收入	45.8%	51.0%	40.2%	30.6%
营业成本	601	888	1210	1541	营业利润	19.9%	80.7%	55.8%	49.3%
税金及附加	10	15	21	27	归属于母公司净利润	22.8%	74.7%	52.3%	47.6%
销售费用	130	173	224	268	获利能力				
管理费用	88	122	160	188	毛利率	44.3%	45.4%	47.0%	48.3%
研发费用	116	163	212	245	净利率	16.3%	18.9%	20.5%	23.2%
财务费用	-8	0	5	7	ROE	5.2%	8.2%	11.5%	14.8%
资产减值损失	-4	0	0	0	ROIC	3.8%	7.7%	10.4%	13.3%
营业利润	193	349	543	811	偿债能力				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	16.6%	21.8%	26.8%	28.7%
营业外支出	1	0	0	0	流动比率	4.00	3.10	2.61	2.56
利润总额	192	349	543	811	营运能力				
所得税	18	35	65	105	应收账款周转率	3.30	3.61	3.59	3.64
净利润	174	314	478	706	存货周转率	2.14	2.37	2.34	2.34
归母净利润	176	308	469	692	总资产周转率	0.28	0.36	0.43	0.49
每股收益(元)	1.06	1.86	2.83	4.18	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	1.06	1.86	2.83	4.18
货币资金	334	411	563	1035	每股净资产	20.37	22.61	24.59	28.14
交易性金融资产	1164	1064	974	824	估值比率				
应收票据及应收账款	392	592	797	997	PE	170.72	97.71	64.14	43.45
预付款项	7	10	13	15	PB	8.91	8.03	7.38	6.45
存货	306	444	588	728	现金流量表				
流动资产合计	2369	2744	3224	3953	净利润	174	314	478	706
固定资产	451	680	881	1047	折旧和摊销	42	110	146	168
在建工程	171	168	173	164	营运资本变动	2	-184	-168	-155
无形资产	118	151	183	213	其他	-25	-27	-22	-24
非流动资产合计	1727	2109	2420	2681	经营活动现金流净额	192	212	434	694
资产总计	4096	4853	5644	6634	资本开支	-334	-373	-383	-363
短期借款	34	114	214	274	其他	320	17	49	130
应付票据及应付账款	326	469	618	766	投资活动现金流净额	-13	-356	-334	-233
其他流动负债	233	303	402	507	股权融资	17	0	0	0
流动负债合计	593	886	1234	1547	债务融资	85	164	205	135
其他	87	174	279	354	其他	-65	-59	-153	-125
非流动负债合计	87	174	279	354	筹资活动现金流净额	37	105	52	10
负债合计	680	1060	1514	1901	现金及现金等价物净增加额	216	-42	152	471
股本	166	166	166	166					
资本公积金	2952	2952	2952	2952					
未分配利润	273	603	861	1345					
少数股东权益	43	49	58	73					
其他	-17	23	93	197					
所有者权益合计	3417	3793	4130	4732					
负债和所有者权益总计	4096	4853	5644	6634					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于 2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本 61.68 亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至 2025 年 10 月底，公司在全国设有 58 家分支机构（含 29 家分公司、29 家营业部），1 家资产管理分公司和 1 家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过 260 万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市丰台区北甲地路 2 号院 6 甲 1 号，玺萌大厦南塔

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编：518048