

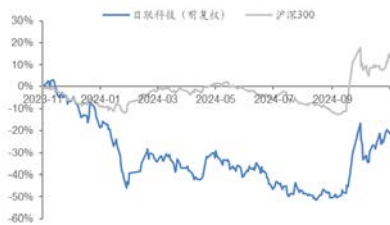
2024Q3 稳步增长，扩产 X 射线源设备，拓展海外市场

投资评级：买入（维持）

报告日期：2024-11-11

收盘价（元）	58.33
近 12 个月最高/最低（元）	112.36/36.24
总股本（百万股）	114.50
流通股本（百万股）	73.21
流通股比例（%）	63.93%
总市值（亿元）	66.79
流通市值（亿元）	42.70

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：张帆

执业证书号：S0010522070003

邮箱：zhangfan@hazq.com

分析师：徒月婷

执业证书号：S0010522110003

邮箱：tuyueting@hazq.com

相关报告

- 《日联科技：X 射线源国产替代不断深化，检测设备多点布局助力高增》2023-5-31
- 《日联科技点评：2024H1 盈利能力提升显著，研发助力射线源国产替代及设备产品线拓展》2024-9-2

主要观点：

● 事件概况

日联科技于 2024 年 10 月 30 日发布 2024 年三季度报告：2024 年前三季度公司实现营业收入 5.1 亿元，同比增长 20%；归母净利润为 1.1 亿元，同比增长 30.1%；2024 年第三季度公司实现营业收入 1.8 亿元，同比增长 18.3%；归母净利润 0.3 亿元，同比增长 8.1%。

盈利性随着射线源出货增长提升。2024 年前三季度公司毛利率为 45.2%，同比增加 5.6pct；净利率为 20.5%，同比增加 1.6pct。2024 年第三季度公司毛利率为 44.8%，同比增加 4.1pct；净利率为 15.8%，同比下降 1.5pct。

存货及应收账款充沛，为后续持续增长打下基础。截至 2024 年三季度末，公司存货 2.7 亿元，同比增长 36.3%；应收账款 2.7 亿元，同比增长 27.9%；合同负债 0.7 亿元，同比增长 24.8%。

● X 射线源设备持续扩产，积极拓展海外市场

2024 年 9 月 27 日，公司发布《关于拟购买土地使用权并投资建设项目的公告》，为满足下游高端精密制造业日益增长的射线检测需求，持续为下游客户产品生产质量和工艺优化改进提供检测技术支持，进一步开拓更多工业领域应用场景，提升公司产品产能及市场竞争力，公司拟开展“日联科技年产 3000 台套工业射线智能检测设备”项目，项目分两期建设，本次投资为项目一期，投资金额为 7 亿元，规划用地面积约 44,447.5 平方米（约 66.74 亩），建筑面积约 9.5 万平方米，拟建厂房 6 栋，建设周期为 2025 年 1 月至 2026 年 12 月，共 24 个月。

公司 X 射线检测设备深耕集成电路及电子制造、新能源电池、铸件焊件及材料领域，不断拓展应用外延，核心部件 X 射线源的出货也在持续放量。公司通过加强技术研发投入、扩大产品市场占有率、提升公司产品影响力，提高公司的抗风险能力和盈利能力。

公司积极拓展海外市场，海外销售收入占比逐步提高，公司已在新加坡、匈牙利成立海外子公司，马来西亚首家海外工厂已开业。未来公司将进一步加大海外市场推广力度，拓展海外销售渠道与服务网点，提高海外市场的销售份额。

● 投资建议

考虑下游尤其锂电行业景气度影响，我们调整公司业绩预期，预测公司 2024-2026 年营业收入分别为 7.65/10.04/12.95 亿元（调整前为 7.73/10.32/13.46 亿元），归母净利润分别为 1.51/2.11/2.73 亿元（调整前为 1.72/2.35/3.09 亿元），以当前总股本 1.15 亿股计算的摊薄 EPS 为 1.3/1.8/ 2.4 元。公司当前股价对 2024-2026 年预测 EPS 的 PE 倍数分别为 44/32/24 倍，考虑到公司作为工业 X 光检测设备领军企业，且射线源国产替代能力强劲，维持“买入”评级。

● 风险提示

1) 关键技术和人才流失风险。2) 公司微焦点 X 射线源及相关检测设备进口替代与市场拓展可能不及预期的风险。3) 产能释放不及预期的相关风险。4) 测算市场空间的误差风险。5) 研究依据的信息更新不及时, 未能充分反映公司最新状况的风险。

重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	587	765	1,004	1,295
收入同比(%)	21.2%	30.2%	31.3%	28.9%
归属母公司净利润	114	151	211	273
净利润同比(%)	59.3%	32.5%	39.5%	29.2%
毛利率(%)	40.6%	45.4%	47.1%	48.4%
ROE(%)	3.5%	4.4%	5.8%	7.0%
每股收益(元)	1.0	1.3	1.8	2.4
P/E	58	44	32	24
P/B	2	2	2	2
EV/EBITDA	25.2	17.8	12.5	9.4

资料来源: wind, 华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	3,259	3,797	3,919	4,278	营业收入	587	765	1,004	1,295
现金	354	1,210	892	649	营业成本	349	418	531	667
应收账款	210	260	350	446	营业税金及附加	4	6	7	9
其他应收款	5	7	8	11	销售费用	79	92	105	133
预付账款	4	6	7	10	管理费用	44	61	80	100
存货	195	213	290	361	财务费用	(16)	(5)	(8)	1
其他流动资产	2,490	2,101	2,372	2,801	资产减值损失	1	0	1	1
非流动资产	307	524	602	642	公允价值变动收益	32	16	16	21
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	9	12	10	8
固定资产	124	234	300	349	营业利润	131	172	240	309
无形资产	50	85	101	106	营业外收入	0	1	0	0
其他非流动资产	133	205	200	187	营业外支出	3	3	3	3
资产总计	3,566	4,321	4,521	4,920	利润总额	128	170	237	306
流动负债	291	866	865	1,002	所得税	14	19	26	33
短期借款	0	500	400	400	净利润	114	151	211	273
应付账款	77	111	139	183	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	214	255	326	419	归属母公司净利润	114	151	211	273
非流动负债	16	16	16	16	EBITDA	131	185	264	350
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	1.00	1.32	1.84	2.38
其他非流动负债	16	16	16	16					
负债合计	307	882	882	1,018	主要财务比率				
少数股东权益	0	0	0	0	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
股本	79	115	115	115	成长能力				
资本公积	3,019	3,019	3,019	3,019	营业收入	21.19%	30.22%	31.25%	28.95%
留存收益	161	305	506	768	营业利润	69.91%	31.87%	38.92%	28.86%
归属母公司股东权益	3,259	3,439	3,640	3,902	归属于母公司净利润	59.27%	32.50%	39.51%	29.17%
负债和股东权益	3,566	4,321	4,521	4,920	获利能力				
					毛利率(%)	40.63%	45.39%	47.09%	48.45%
					净利率(%)	19.45%	19.79%	21.03%	21.07%
					ROE(%)	3.50%	4.40%	5.80%	6.99%
					ROIC(%)	7.44%	7.54%	9.99%	12.00%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	8.60%	20.42%	19.50%	20.69%
					净负债比率(%)	-10.87%	-20.64%	-13.52%	-6.39%
					流动比率	11.21	4.38	4.53	4.27
					速动比率	10.54	4.14	4.19	3.91
					营运能力				
					总资产周转率	0.16	0.18	0.22	0.26
					应收账款周转率	3.20	3.25	3.29	3.25
					应付账款周转率	3.96	4.44	4.25	4.15
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	1.00	1.32	1.84	2.38
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.07	4.64	(1.12)	(1.56)
					每股净资产(最新摊薄)	28.46	30.03	31.79	34.08
					估值比率				
					P/E	58.5	44.1	31.6	24.5
					P/B	2.0	1.9	1.8	1.7
					EV/EBITDA	25.23	17.79	12.50	9.41

资料来源: WIND, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：张帆，华安机械行业首席分析师，机械行业从业 2 年，证券从业 16 年，曾多次获得新财富分析师。

分析师：徒月婷，华安机械行业分析师，南京大学金融学本硕，曾供职于中泰证券、中山证券。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。