

荣亿精密 (920223)

深耕精密零部件，液冷打开新增长曲线

增持 (首次)

2026年03月04日

证券分析师 朱洁羽

执业证书: S0600520090004

zhujiayu@dwzq.com.cn

证券分析师 易申申

执业证书: S0600522100003

yishsh@dwzq.com.cn

证券分析师 余慧勇

执业证书: S0600524080003

yuhy@dwzq.com.cn

研究助理 武阿兰

执业证书: S0600124070018

wual@dwzq.com.cn

研究助理 陈哲晓

执业证书: S0600124080015

sh_chenzhx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	248.08	288.21	442.47	608.42	862.43
同比 (%)	1.02	16.18	53.52	37.51	41.75
归母净利润 (百万元)	(31.18)	(30.72)	(18.92)	38.74	87.98
同比 (%)	(480.55)	1.47	38.43	304.78	127.10
EPS-最新摊薄 (元/股)	(0.20)	(0.20)	(0.12)	0.25	0.56
P/E (现价&最新摊薄)	(91.19)	(92.56)	(150.32)	73.41	32.32

投资要点

- **深耕精密零部件领域，产品布局多元化。**公司主营业务为精密紧固件、连接件、结构件等精密零部件，下游应用领域为 3C、汽车、通讯及电力设备、液冷等，产品布局多元化。根据公司业绩快报，公司 2025 年实现归母净利润-0.19 亿元，主要系液冷等业务前期投入拉低盈利，2026 年有望转正。
- **产品应用领域广泛，下游产业需求持续增长。**1) **全球 PC 出货量回升，AI PC 将成为新增长引擎。**根据 IDC 预测，2025 年全球 PC 出货量将达到 2.74 亿台，同增 4.3%。随着 AI 技术发展和应用场景拓展，具备运行 AI 功能的个人电脑 (AIPC) 将迎来爆发式增长，驱动行业结构性调整，公司 3C 类业务预计稳健增长。2) **汽车市场需求稳健增长，“新能源”化趋势明显。**全球汽车销量保持稳健增长，我们预计公司 2025 年全球新能源车市场销量预计为 2142 万辆，同增 25%，2026-2030 年销量增速预计维持在 10% 以上，2030 年可达 4125 万辆。3) **AI 推动全球算力规模持续高增，液冷发展前景广阔。**随着 AI、大数据等新型技术不断发展，算力需求和算力能耗增长，液冷从可选变为必选，液冷市场有望快速发展。据中商产业研究院预测，2026-2030 年全球液冷机柜出货量保持高速增长，将充分带动液冷需求提升。
- **持续开拓新赛道，产能扩张助力高速发展。**1) **业务多元化布局，积极拓展液冷等新型需求。**公司不断开拓产品应用新领域，业务布局从 3C 向汽车延伸，并进一步切入液冷。3C 领域公司业务稳健增长，核心产品笔记本螺母在市场中占据主导地位，随 PC 需求复苏，3C 类业务稳健增长；汽车类业务逐步起量，2026 年有望扭亏为盈；公司切入液冷新赛道，金属零部件已进入量产阶段，同时液冷快接头规格多样，后续公司可制作产品的价值量有望提升推动公司业绩成长。2) **产能稼动率不断提升，产能扩张助力业绩增长。**随着液冷需求不断提升，公司产能稼动率逐步提升，为满足高增需求，公司拟以一亿元自有资金进行“服务器液冷快速接头精密零部件”扩产，扩产后公司液冷的有效机加工产能预计可达 130-140 台，未来公司或将继续扩大液冷产能，助力业绩高增。
- **盈利预测与投资评级：**我们预计公司 2025/2026/2027 年归母净利润分别为-0.19/0.39/0.88 亿元，同比 38.43%/304.78%/127.10%。公司 3C 业务增长稳健，正在向汽车和液冷这些高增长领域拓展。同时，在全球算力规模高速增长，液冷发展前景广阔背景下，公司正积极扩充液冷产能满足高增需求，未来成长空间可观，首次覆盖，给予“增持”评级。
- **风险提示：**行业竞争加剧、新业务拓展不及预期、原材料价格剧烈波动、产能扩张风险

股价走势



市场数据

收盘价(元)	18.08
一年最低/最高价	7.89/36.36
市净率(倍)	11.33
流通 A 股市值(百万元)	1,475.03
总市值(百万元)	2,843.71

基础数据

每股净资产(元,LF)	1.60
资产负债率(% ,LF)	56.92
总股本(百万股)	157.28
流通 A 股(百万股)	81.58

相关研究

内容目录

1. 深耕精密零部件领域，产品布局多元化	4
1.1. 长期深耕精密制造领域	4
1.2. 公司股权集中，结构清晰稳定	4
1.3. 管理层深耕行业多年，管理经验丰富	5
1.4. 专注精密零部件，积极开拓应用新领域	5
1.5. 公司业务转型及下游市场波动致盈利承压，未来有望逐步改善	7
2. 产品应用领域广泛，下游产业需求持续增长	9
2.1. 全球 PC 出货量回升，AI PC 将成新增长引擎	9
2.2. 汽车市场需求稳健增长，“新能源”化趋势明显	11
2.3. AI 推动全球算力规模持续高增，液冷发展前景广阔	12
3. 持续开拓新赛道，产能扩张助力高速发展	13
3.1. 业务多元化布局，积极拓展新型需求	13
3.1.1. 公司 3C 类业务稳健增长，优势产品地位稳固	14
3.1.2. 汽车类业务量产进程加速，2026 年有望逐步扭亏	15
3.1.3. 公司切入液冷新赛道，26 年有望快速放量	15
3.2. 产能稼动率不断提升，产能扩张助力业绩增长	15
4. 盈利预测与投资建议	17
4.1. 盈利拆分	17
4.2. 盈利预测及投资评级	18
5. 风险提示	19

图表目录

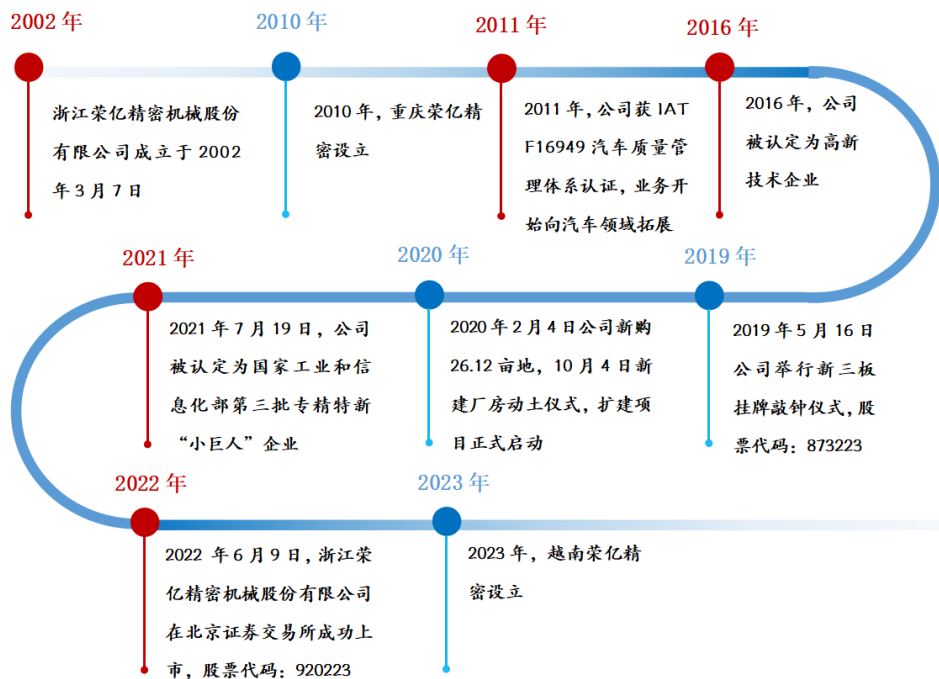
图 1: 荣亿精密发展历程.....	4
图 2: 荣亿精密股权结构 (截至 2025 年 9 月 30 日)	4
图 3: 核心管理层背景介绍.....	5
图 4: 2020-2025 公司营业收入及同比增速	7
图 5: 2020-2025 公司归母净利润及同比增速	7
图 6: 2020-2025H1 公司各业务营业收入占比.....	7
图 7: 2020-2025Q3 公司盈利情况.....	8
图 8: 2020-2025H1 公司各业务毛利率情况.....	8
图 9: 2020-2025Q3 公司费用率情况.....	8
图 10: 公司 2025 年 H1 各业务营收占比	9
图 11: 公司 3C 类产品应用场景示例	9
图 12: 全球 PC 出货量及预测 (亿台)	10
图 13: 公司汽车类产品应用场景示例图	11
图 14: 2010-2024 年全球汽车销量 (万辆)	11
图 15: 2023-2030 年全球新能源车销量及预测 (万辆)	11
图 16: 全球算力规模及预测 (EFLOPS)	12
图 17: 2020-2025 年全球智能算力市场规模及预测 (亿元)	12
图 18: 2026-2030 年全球液冷机柜出货量预测 (万台)	12
图 19: 2024 年全球 AI 芯片市场份额.....	13
图 20: 公司主要客户情况.....	14
图 21: 2025 年第三季度全球 PC 市场竞争格局	14
图 22: 公司 3C 类业务核心技术	14
图 23: 2019-2025H1 公司汽车类产品营收 (百万元)	15
表 1: 公司主要产品.....	6
表 2: 公司液冷扩产项目情况.....	16
表 3: 荣亿精密盈利拆分.....	17
表 4: 可比公司估值 (截至 2026 年 3 月 3 日)	18

1. 深耕精密零部件领域，产品布局多元化

1.1. 长期深耕精密制造领域

公司专注于精密零部件的研发、生产与销售。荣亿精密成立于2002年3月7日，主营业务是精密紧固件、连接件、结构件等精密零部件的研发、制造和销售，具有23年的车削经验，产品主要服务于3C、汽车、通讯及电力设备等下游应用行业。凭借深厚的技术积累和持续的创新驱动，公司已成为众多行业龙头企业的战略合作伙伴，产品广泛应用于笔记本电脑、新能源汽车、服务器及通信设备等关键场景。近年来，公司大力布局新能源汽车精密零部件和液冷散热等领域，坚持深化“3C 稳基、汽车放量、液冷突破、储能拓展”的战略布局，巩固公司在精密制造领域的领先地位。企业是国家专精特新“小巨人”企业，先后荣获“嘉兴市企业技术中心”、“2020年度百强工业企业”、“浙江省级企业研究院”等称号。荣亿精密于2022年6月9日在北交所上市。

图1：荣亿精密发展历程

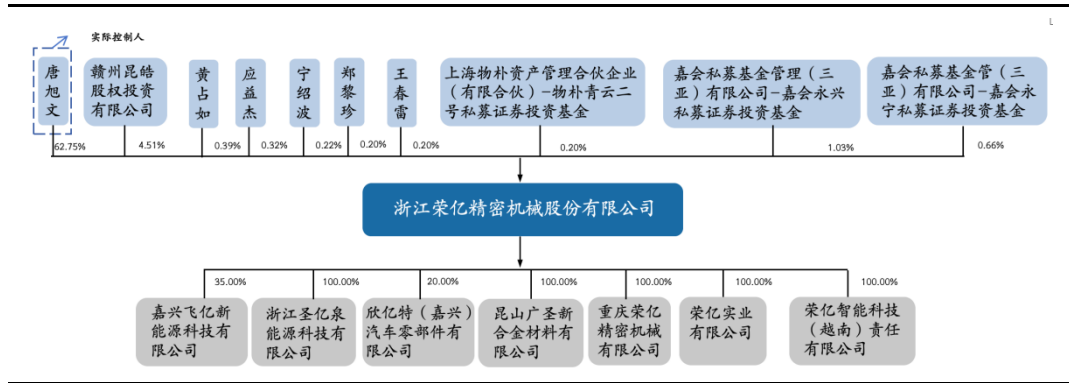


数据来源：公司官网，公司公告，iFinD，东吴证券研究所

1.2. 公司股权集中，结构清晰稳定

公司股权集中，结构清晰稳定。截至2025年9月30日，公司实际控制人为唐旭文，公司实际控制人持股62.75%，股权结构相对集中稳定。公司拥有五家子公司，在浙江圣亿泉能源科技有限公司、重庆荣亿精密机械有限公司、昆山广圣新合金材料有限公司、荣亿实业和荣亿智能科技（越南）责任有限公司中持股100%。

图2：荣亿精密股权结构（截至2025年9月30日）



数据来源: iFinD, 东吴证券研究所

1.3. 管理层深耕行业多年，管理经验丰富

管理层深耕行业多年，管理经验丰富。公司董事长唐旭文自九十年代起在大陆工作，是公司的创始人之一，成为股东后一直以厂为家；同时多名管理层拥有丰富的行业相关经历，管理经验丰富。

图3: 核心管理层背景介绍

姓名	职位	履历
唐旭文	董事长、总经理	唐旭文，男，1974年3月出生，中国台湾籍，台湾国中学历。1992年7月至2002年2月，自由职业；2002年3月至2018年7月，参与创办荣亿有限，先后担任浙江荣亿精密机械股份有限公司执行副总经理、总经理、董事长；现担任浙江荣亿精密机械股份有限公司董事长、总经理。
陈特朗	副总经理	陈特朗，男，1966年10月出生，中国台湾籍，大学专科学历。曾任诚洲电子股份有限公司经理、辅祥实业股份有限公司协理、达运精密股份有限公司苏州厂总经理、昆山乙盛机械股份有限公司副总经理，2022年9月加入荣亿精密，任职于运营中心。
高翔之	副总经理	高翔之，男，1969年9月出生，中国台湾籍，硕士研究生学历。曾任连展科技股份有限公司注塑部经理、捷普绿点(天津)科技有限公司模具厂厂长、富士康(深圳)科技股份有限公司产品制造处长、赫比(苏州)通讯科技有限公司运营总监、苏州精匠机电有限公司总经理、昆山康龙电子科技有限公司汽车产品事业处BU长。2022年4月加入荣亿精密，任职于制造中心。
陈明	董事、董事会秘书	陈明，女，1978年12月出生，中国国籍，无境外永久居留权，大学本科学历。2002年7月加入有限公司，先后担任主办会计、财务经理；2018年7月股份公司成立后至2023年12月担任浙江荣亿精密机械股份有限公司董事、财务总监、董事会秘书；2024年1月至今担任董事、董事会秘书。
陈焕红	财务总监	陈焕红，男，1988年6月出生，中国国籍，无境外永久居留权，大学本科学历，注册会计师。2014年11月至2016年6月，任大信会计师事务所(特殊普通合伙)上海分所审计员；2016年6月至2017年10月，任立信会计师事务所(特殊普通合伙)无锡分所高级审计员；2017年11月至2023年9月，任大信会计师事务所(特殊普通合伙)上海分所高级项目经理；2023年9月至2023年11月，任南通象屿海洋装备有限责任公司财务项目经理；2024年1月至12月27日，任浙江荣亿精密机械股份有限公司财务经理；2024年12月27日至今，担任浙江荣亿精密机械股份有限公司财务负责人。

数据来源: iFinD, 东吴证券研究所

1.4. 专注精密零部件，积极开拓应用新领域

公司产品以各类定制螺母、螺钉、铆钉、SMD 贴片螺母等精密零部件为主，广泛应用于 3C、汽车、通讯及电力设备等行业，并逐步渗透新兴领域。荣亿精密主要业务

围绕 3C、汽车等领域展开，正积极向液冷领域延伸。3C 领域是公司核心业务板块，主要产品为笔记本电脑埋置螺母和 SMD，销售业绩保持相对稳定。汽车类产品包括 ECU 盖板、新能源汽车电圈、天线组件等，目前处于亏损状态，未来有望逐步扭亏。公司近两年切入液冷领域，其核心产品是快接头的部分金属零部件。公司拥有五个事业处，分别为紧固件事业部、机加工事业处、冲压事业处、新能源事业处和注塑事业处。

表1: 公司主要产品

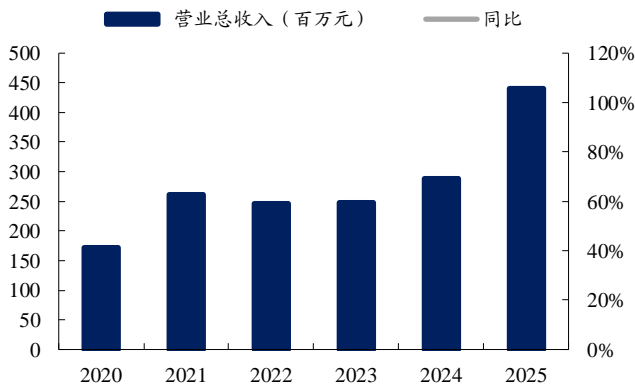
事业处	具体产品	产品图示	事业处	具体产品	产品图示
冲压事业处	车灯散热器配件		紧固件事业部	埋置螺母	
	车灯散热器			SMD 贴片螺母	
	汽车天线模组零件			铆钉	
	IGBT 散热冲压件			压力传感器 PORT 件	
新能源事业处	3D 折弯连接件		机加工事业处	液冷快速接头组件	
	Pack 包软连接			汽车零部件	
	储能电柜铜排		注塑事业处	滤波器外壳	
电池包硬铜排		汽车水冷流道板			
动力电机软铜排		电机配件			

数据来源：公司招股说明书，东吴证券研究所

1.5. 公司业务转型及下游市场波动致盈利承压，未来有望逐步改善

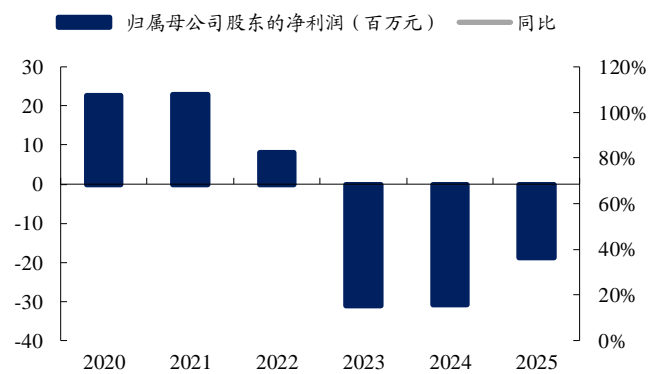
公司处于业务转型阶段，受下游市场需求影响盈利有所承压，未来有望恢复增长。2020-2021年，公司加强市场开拓，营收从1.72亿元增长至2.61亿元；2022年个人电脑市场表现低迷以及新能源汽车产能尚未释放，营收负增长；2024年受益于市场环境改善和客户资源扩充，营收恢复增长；2025年公司实现营收4.40亿元，同比增长52.82%，主要系汽车类业务量产项目进程加速及产能利用率优化，同时全球PC市场受美国关税政策和技术迭代影响呈增长趋势。盈利方面，2022年公司归母净利润骤减，2023年公司进入亏损状态，归母净利润为-31.18百万元，同降480.55%，主要系：1）汽车行业下游客户认证及产品开发周期较长，前期投入建设资金、人员工资、研发投入等固定开支较大，导致公司费用率上升；2）3C类产品销售略有下滑。业绩快报（未经审计数据）显示，2025年公司归母净利润为-0.19亿元，同比减亏38.41%，主要系：1）受市场影响，营收增长；2）规模效应显现，单位制造成本下降，毛利率提升。

图4：2020-2025公司营业收入及同比增速



数据来源：iFinD，公司公告，东吴证券研究所

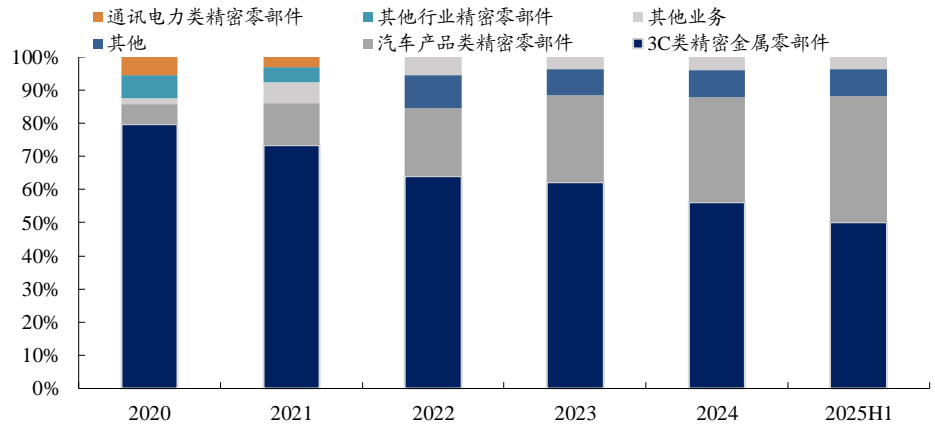
图5：2020-2025公司归母净利润及同比增速



数据来源：iFinD，公司公告，东吴证券研究所

公司业务以3C类和汽车类精密零部件为主。2020-2025年3C类精密金属零部件营业收入占比均超过50%，但总体呈下降趋势；汽车产品类精密零部件营业收入占比总体处于增长态势，2025年上半年占比为37.83%。

图6：2020-2025H1公司各业务营业收入占比

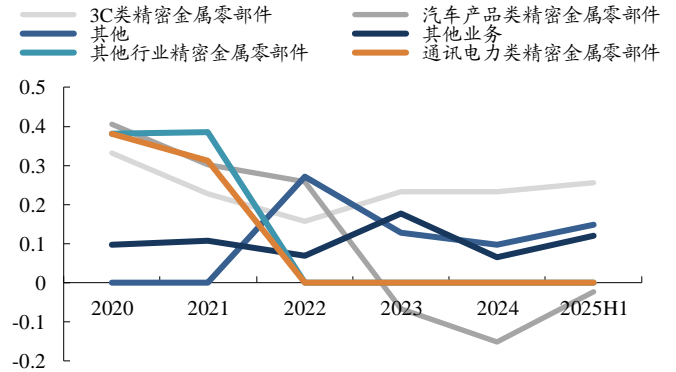
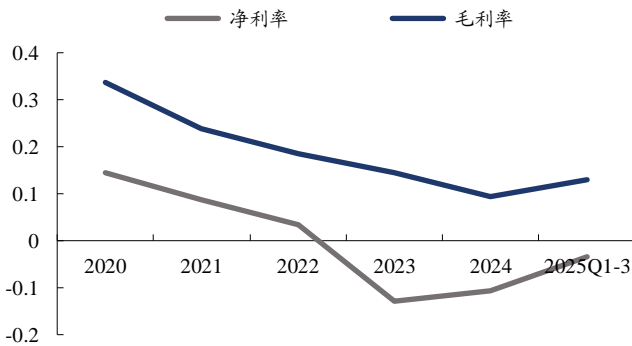


数据来源: iFinD, 东吴证券研究所

受下游市场环境影 响，公司盈利能力承压。2020-2024 年公司毛利率和净利率总体呈现下降趋势，2025 年后有回升趋势，主要原因系：1) 2022-2023 年全球 PC 市场低迷，公司 3C 类产品销售下滑，2024 年后市场环境改善；2) 公司加大新能源汽车精密零部件的布局，项目周期长导致开发的产品量产延迟，前期投入大且收入不及预期，毛利率下滑；3) 2020-2025 年，3C 类精密金属零部件营业收入占比呈下降趋势，汽车类精密零部件营业收入占比呈上升趋势，因此汽车类产品毛利率下滑对综合毛利率影响较大。

图7: 2020-2025Q3 公司盈利情况

图8: 2020-2025H1 公司各业务毛利率情况

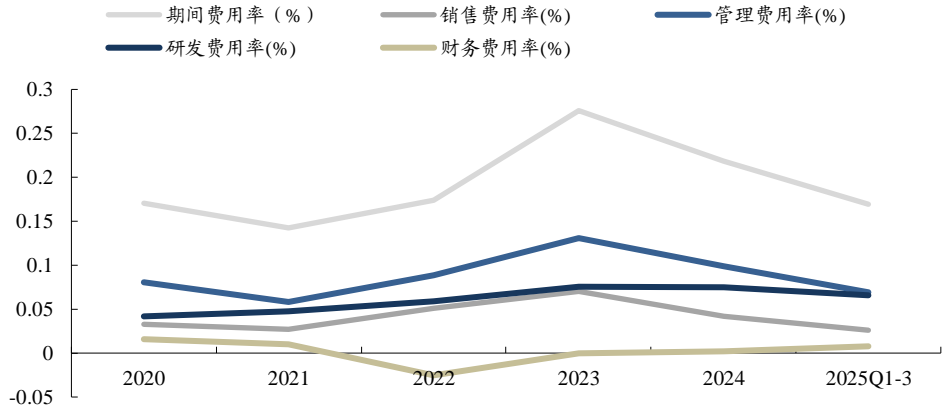


数据来源: iFinD, 东吴证券研究所

数据来源: iFinD, 东吴证券研究所

公司注重成本控制，新能源汽车零部件的布局投入加大叠加营收下滑导致费用率波动。2020-2025Q1-3 公司期间费用率分别为 17.03%/14.24%/17.43%/27.59%/21.85%/16.92%，呈先增后降的趋势，主要原因系 2022-2023 年公司处于战略布局期，为获得汽车行业客户资质投入较高的样品测试费、业务招待费等，引进销售人才以及增加业务宣传导致销售费用增加，以及引入管理团队导致管理费用增加。2024 年后，公司完成核心客户定点审核及工厂认证流程，且营收增长，期间费用率开始降低。公司注重技术创新，2020-2025Q3，研发费用率总体呈增长趋势，2025Q3 研发费率达到 6.63%。

图9: 2020-2025Q3 公司费用率情况

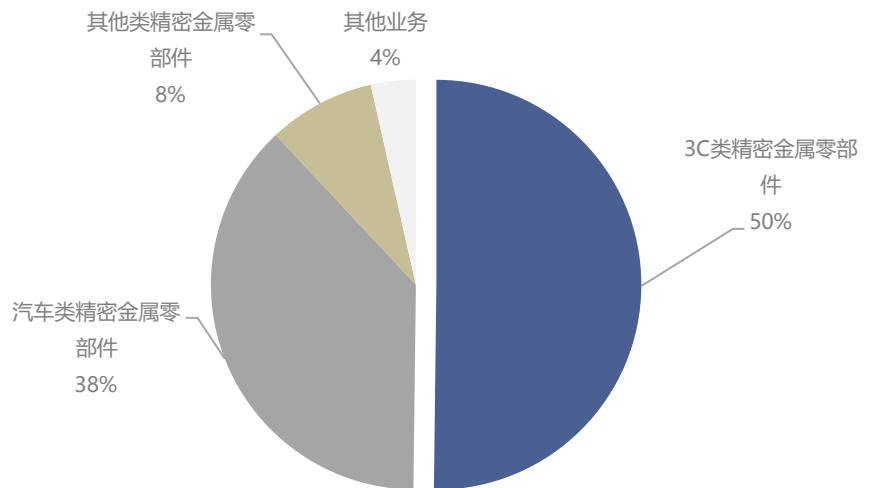


数据来源: iFinD, 东吴证券研究所

2. 产品应用领域广泛, 下游产业需求持续增长

精密零部件下游应用领域广泛。公司主营业务是精密紧固件、连接件和结构件等金属零部件的研发、制造与销售。公司位于产业链中游, 从上游的铜合金、钢铁、铝合金、塑料等原材料供应商处采购材料, 为下游客户提供零部件。精密零部件的市场规模主要取决于下游产业需求, 产品最终主要应用于 3C、汽车行业, 同时在轨道交通、医疗器械、光伏储能及风能储能领域也有广泛应用, 近两年开始向液冷领域延伸。

图10: 公司 2025 年 H1 各业务营收占比



数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

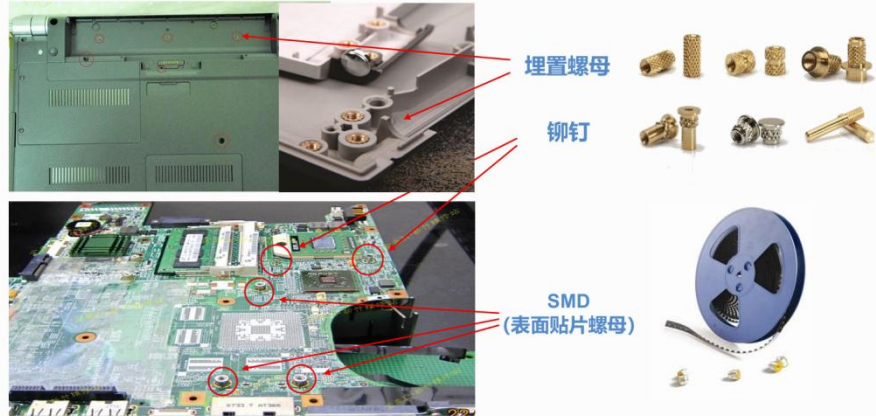
2.1. 全球 PC 出货量回升, AI PC 将成新增长引擎

公司产品应用于笔记本结构件、主板连接件及自动化 SMT 贴片等场景。在 3C 领域, 公司的主要产品为埋置螺母、铆钉、SMD (表面贴片螺母) 等, 主要应用于笔记本结构件、主板连接件及自动化 SMT 贴片等场景。

图11: 公司 3C 类产品应用场景示例



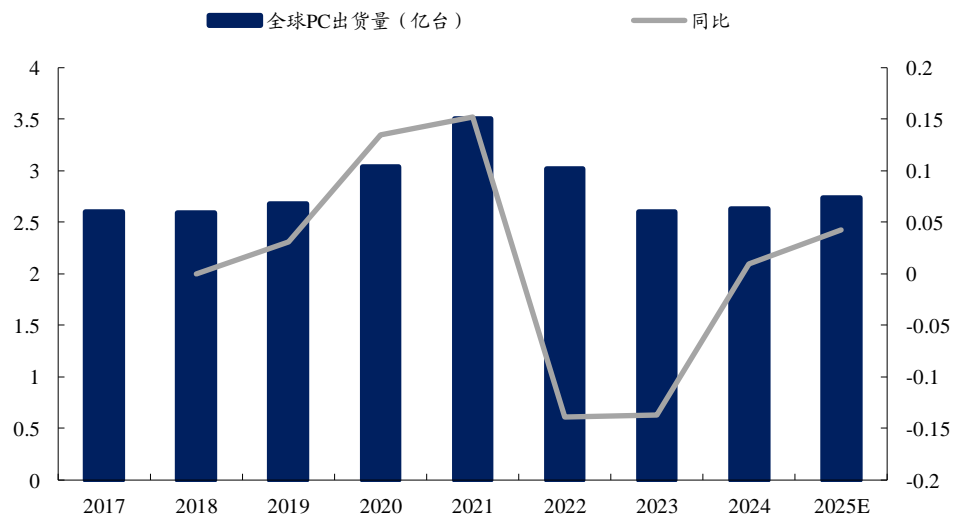
主营产品应用领域——3C



数据来源：公司招股说明书，东吴证券研究所

全球 PC 出货量有望回升，AIPC 将成新增长引擎。2017-2024 年，全球 PC 市场显著波动：2020-2021 年，由于疫情期间远程办公与学习需求旺盛，全球 PC 出货量快速增长，2021 年达到近年峰值 3.5 亿台；2022-2023 年，受地缘政治和宏观经济环境影响，叠加前两年市场需求的提前透支，PC 出货量连续下滑；2024 年，厂商由于库存压力大力促销，同时政策助力商品消费如我国的“国补”政策，全球 PC 市场趋于稳定；在美国新关税政策、Windows 系统过渡和设备更新需求的驱动下，2025 前三季度全球 PC 出货量恢复活力。根据国际数据公司（IDC）的预测，2025 年全球 PC 出货量将达到 2.74 亿台，同增 4.3%。随着 AI 技术的发展和应用场景的拓展，具备运行 AI 功能的个人电脑（AIPC）将迎来爆发式增长，驱动行业结构性调整，通过创新体验激发换机需求，成为市场增长新引擎。公司 3C 类业务预计稳健增长。

图12：全球 PC 出货量及预测（亿台）



数据来源：IDC，iFinD，东吴证券研究所

2.2. 汽车市场需求稳健增长，“新能源”化趋势明显

公司产品广泛应用于新能源汽车领域。在通用汽类产品主要用于构建车灯散热器、电驱模组散热组件、雷达摄像头盖、LTE 射频天线、燃油喷嘴、压力传感器金属件等精密零部件。在新能源汽车领域，公司围绕三电系统，主要生产高压电力传输组件，如贯穿电池、电机、电控的软硬铜排、电机导线架及接线模组等核心零部件；同时生产逆变器箱盖、屏蔽罩、高压充电接线座等电控系统精密结构件。

图13：公司汽车类产品应用场景示例图

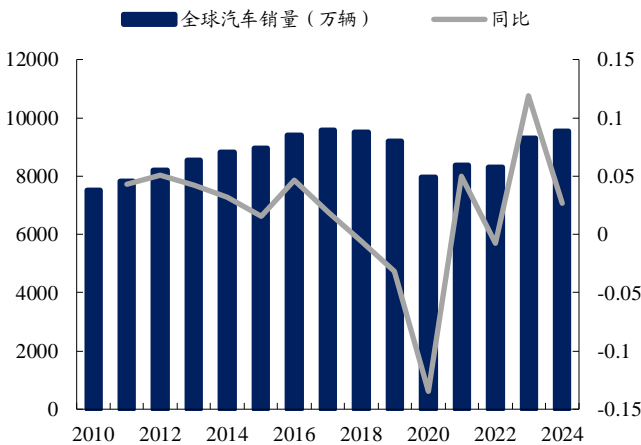


数据来源：公司招股说明书，东吴证券研究所

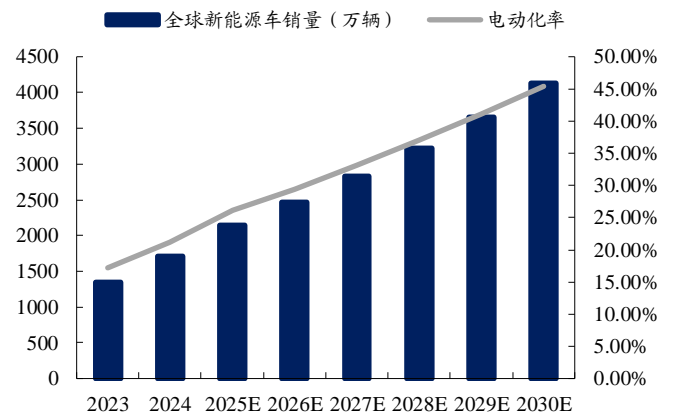
全球汽车市场稳健增长，新能源需求高增。全球汽车销量保持稳健增长，2010-2017年连续增长至9566万辆；2018-2022年因贸易摩擦、疫情、全球经济放缓等因素有所波动。近两年全球汽车市场需求复苏，2024年销量回升至高点达9531万辆。2024年全球新能源车销量为1714万辆，同增28%，电动化率为21.2%，同增3.9pct。新能源车市场已进入市场拓展期，随着政策支持和电池技术进步，新能源车需求预计呈较快增长态势。我们预计2025年全球新能源车市场销量预计为2142万辆，同增25%，电动化率为26%。2026-2030年销量增速预计维持在10%以上，2030年可达4125万辆，电动化率为45.4%。

图14：2010-2024年全球汽车销量（万辆）

图15：2023-2030年全球新能源车销量及预测（万辆）



数据来源: iFinD, 东吴证券研究所

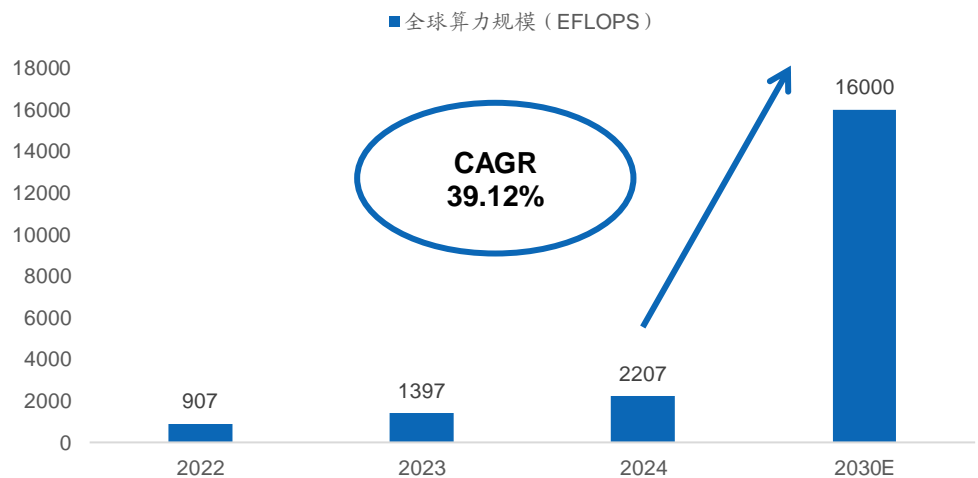


数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所预测

2.3. AI 推动全球算力规模持续高增, 液冷发展前景广阔

全球算力规模高速增长, AI 技术成核心动力, 液冷发展前景广阔。2024 年, 全球算力规模达 2207 EFLOPS, 同比增长 58%, 进入高速增长阶段。据中国信通院预测, 2030 年全球算力规模预计可达 16000 EFLOPS, 复合年均增长率为 39%。算力需求的爆发式增长主要源于 AI 尤其是生成式 AI 的技术进步。智能算力是专门处理人工智能任务的高性能计算能力, 已成为算力需求增长的新引擎。2025 年, 全球智能算力市场规模预计达 1686 亿元, 同比增长 30%。随着 AI、大数据等新型技术不断发展, 算力需求和算力能耗增长, 液冷从可选方案变为必选方案, 液冷市场有望快速发展。据中商产业研究院预测, 2026-2030 年全球液冷机柜出货量保持高速增长, 2030 年出货量预计达 47 万台。

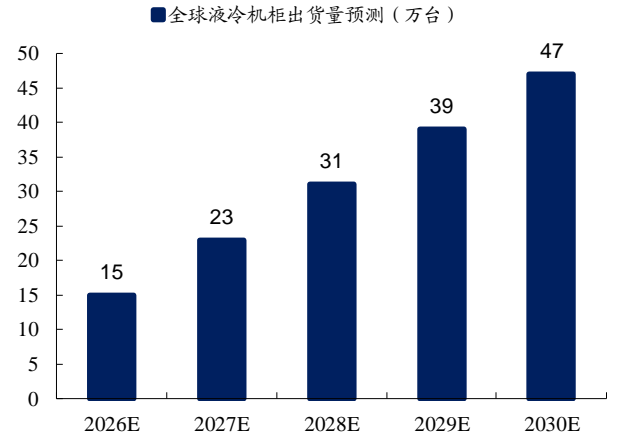
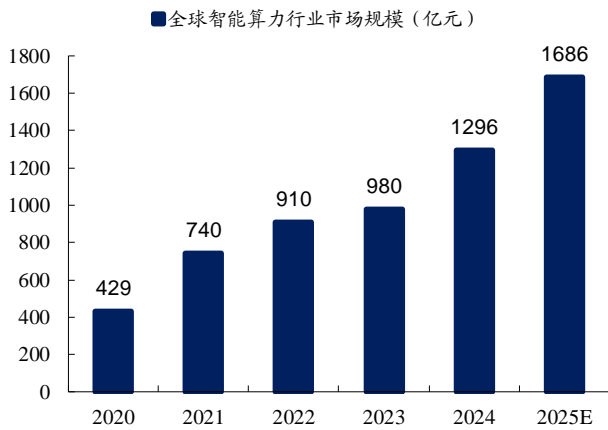
图16: 全球算力规模及预测 (EFLOPS)



数据来源: 中国信通院, 东吴证券研究所

图17: 2020-2025 年全球智能算力市场规模及预测 (亿元)

图18: 2026-2030 年全球液冷机柜出货量预测 (万台)

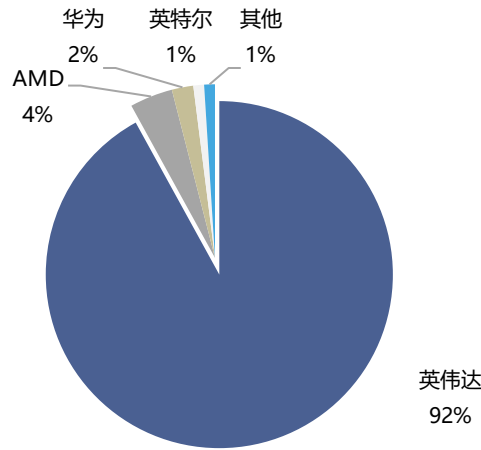


数据来源：沙利文，中商产业研究院，东吴证券研究所

数据来源：中商产业研究院，东吴证券研究所

英伟达 GB300 散热效率要求高，带动液冷快接头需求高增。随着 AI 算力需求的快速增长，英伟达 GB 系列芯片从 GB200 迭代到 GB300，计算性能和功耗显著提高，引发更高效率的散热需求。GB300 单卡功耗预计突破 1200-1500W，冷板式液冷技术凭借高效散热、工程兼容性高、维护便捷以及经济性优势，成为 GB300 的重要散热方案。根据中国信通院披露，2024 年英伟达作为全球 AI 芯片市场龙头企业，市占率高达 92%，其散热技术的迭代将对液冷行业产生强大的带动作用。随着英伟达 GB300 的大规模放量 and 算力需求规模的扩张，液冷市场预计迎来爆发式增长，而作为关键防泄漏部件的快接头随之迎来发展的黄金时期。

图19：2024 年全球 AI 芯片市场份额



数据来源：中国信通院，东吴证券研究所

3. 持续开拓新赛道，产能扩张助力高速发展

3.1. 业务多元化布局，积极拓展新型需求

公司不断开拓产品应用新领域，业务布局从 3C 向汽车延伸，并进一步切入液冷。公司自 2002 年设立至今，一直深耕 3C 领域，已成为广达、联宝、英业达等知名电子制

造服务商以及神达电脑、春秋电子等知名笔记本电脑结构件制造商的直接供应商，最终服务联想、惠普、戴尔、三星等全球主流电脑品牌。2011年，公司开始向汽车精密零部件制造领域拓展，并取得 IATF 16949 汽车行业质量管理体系资质，积累十余年机加工经验。在汽车领域，公司已成为海拉、安费诺、怡得乐等全球领先的汽车零部件制造商以及凯中精密等国内优秀汽车、高铁零部件制造商的合格供应商。2024年，公司开始切入液冷行业，目前已进入量产阶段。

图20: 公司主要客户情况



数据来源：公司招股说明书，东吴证券研究所

3.1.1. 公司 3C 类业务稳健增长，优势产品地位稳固

公司 3C 业务增长稳健，核心产品笔记本螺母在市场中占据主导地位。3C 始终是公司的核心业务板块和主要利润来源，业务收入增长稳健，除 2022 年受疫情和 PC 市场行情影响外，近年毛利率始终保持在 20% 以上。2025 年上半年，公司 3C 类产品营收 96.7 百万元，同增 31%；毛利率为 25.60%，同增 2.34%。公司客户优势显著，根据 Omdia 披露，2025 年第三季度，其间接客户联想、惠普、戴尔等品牌表现强劲，市占率较高。在 3C 领域，公司的优势产品为笔记本螺母，加工精度与质量领先同业，拥有多项相关专利，市占率已超 50%。随着全球 PC 市场需求复苏及未来 AI 技术发展，公司 3C 类业务预计稳健增长。

图21: 2025年第三季度全球PC市场竞争格局

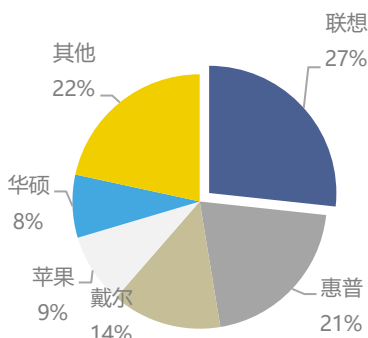


图22: 公司 3C 类业务核心技术

核心技术	产品种类	参数	公司达到的范围	同行业情况	相关专利
面向笔记本电脑埋入式铜质紧固类产品	笔记本电脑埋入式铜钉	加工精度	长度公差±30微米，孔径公差±20微米，压花外径公差±50微米	长度公差±50微米，模内孔径公差±30微米，压花外径公差±100微米	一体式紧固螺母：ZL201320088134.4； 复合型螺母：ZL201320088166.4； 高扭力精密螺母：ZL201720926406.1； 一种高应力螺母：ZL201720937412.7
		加工表面质量	磁力研磨，表面金属颗粒物控制在600微米内	普通碳氢清洗，表面金属颗粒物大于600微米	
		产出错误率和废品率	小于1.5%	小于3%	
		抗拉强度	大于450mpa	大于353mpa	

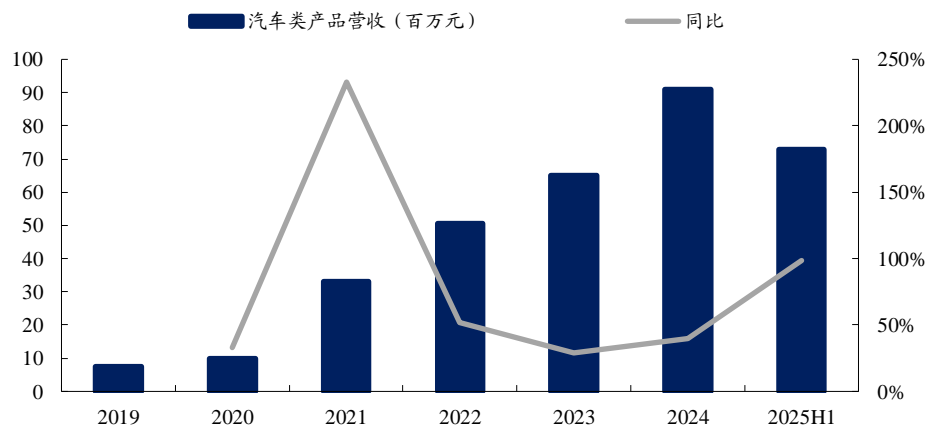
数据来源：Omdia，东吴证券研究所

数据来源：公司招股说明书，东吴证券研究所

3.1.2. 汽车类业务量产进程加速，2026 年有望逐步扭亏

汽车类业务营收快速增长，2026 年有望扭亏。2019 年至今，汽车类业务营收高速增长，2025 年上半年实现营收 72.89 百万元，同增 99%。然而，汽车业务开拓周期较长，前期投入大，近几年受产能利用率不足及新能源车行业价格压力较大的影响，毛利率承压。2025 年 H1，汽车类业务量产进程提速，产能利用率优化，亏损大幅减少，毛利率同比提高 2.6pct。我们预计，2026 年汽车业务利润有望显著提升，实现扭亏。

图23：2019-2025H1 公司汽车类产品营收（百万元）



数据来源：iFinD，东吴证券研究所

3.1.3. 公司切入液冷新赛道，26 年有望快速放量

公司切入液冷新赛道，未来价值量有望进一步提升。2024 年，公司开始接触液冷领域，并已设立越南荣亿精密。公司主要负责三种金属零部件的生产，价值量约为 5 美元/对，毛利率预计高于 30%，其提供的零部件需搭配密封圈等其他部件，交由富世达组装为完整产品。目前，公司液冷快接头金属零部件已经进入量产阶段，约 1/3 设备用于该业务生产，同时公司积极加大投入以购买新设备，预计 2026 年正式投产。此外，液冷快接头规格多样，所需零部件品类、型号多样，后续随着设备的增加，公司产品价值量有望进一步提升。

3.2. 产能稼动率不断提升，产能扩张助力业绩增长

产能稼动率不断提升，公司积极扩充液冷产能满足高增需求。2022 年，公司通过发行股票募集资金，用于“年产 3 亿件精密零部件智能工厂建设”项目建设。项目于 2024 年投入生产经营，产能逐渐释放，新增固定成本对业绩产生了一定影响。随着汽车项目落地和液冷快接头量产，公司产能稼动率显著提升。目前，公司发展的核心限制是产能，公司仅拥有 120 台机加工设备，其中三分之一用于液冷领域。2025 年 12 月 2 日，公司发布扩产公告，拟以一亿元自有资金投资“服务器液冷快速接头精密零部件”项目，主

要用于设备采购，叠加后续汽车类订单交付后的设备转移，2026 年液冷的有效产能预计可达 130-140 台。同时，公司计划通过募资继续扩大液冷产能，助力业绩高增。

表2: 公司液冷扩产项目情况

项目名称	实施主体	主要投资内容	计划投资金额	出资方式
服务器液冷快速接头精密零部件项目	荣亿精密及其孙公司越南荣亿精密	生产设备、检测仪器、厂房整备、铺底资金等。公司计划购入约 100 台设备，在越南工厂投放少于 50 台。	人民币 1 亿元	现金

数据来源：公司公告，东吴证券研究所

4. 盈利预测与投资建议

4.1. 盈利拆分

3C: 公司 3C 业务增长稳健, 我们预计 2025-2027 年公司 3C 类业务营收增速为 30%/10%/10%, 毛利率水平预计小幅调整, 2025-2027 年分别为 26%/26%/25%。

汽车: 我们预计 2025-2027 年公司汽车领域业务持续高增, 营收增速分别为 100%/20%/20%, 毛利率稳健增长为-3%/15%/20%。

其他类: 我们预计公司其他类业务在 2025-2027 年实现高速增长, 营收增速为 50%/300%/130%, 毛利率预计将有所提升, 分别为 18%/34%/32%。

其他业务: 我们预计 2025-2027 年营收增速为 25%/10%/10%, 毛利率预计稳定维持在 15%。

公司整体我们预计 2025-2027 年实现营收 4.42/6.08/8.62 亿元, 整体毛利率为 12.98%/23.46%/25.95%。

表3: 荣亿精密盈利拆分

整体	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
总营业收入 (百万元)	245.56	248.08	288.21	442.47	608.42	862.43
总营业成本 (百万元)	200.31	212.35	261.17	385.45	465.67	638.63
整体毛利率	18.42%	14.40%	9.38%	12.89%	23.46%	25.95%
3C	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	157.44	154.60	162.22	210.89	231.97	255.17
yoy		-1.80%	4.93%	30.00%	10.00%	10.00%
营业成本 (百万元)	132.76	118.61	124.44	156.06	172.82	191.38
毛利率	15.67%	23.28%	23.29%	26%	26%	25%
汽车	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	50.42	65.04	90.86	181.72	218.06	261.68
yoy		29.00%	39.70%	100.00%	20.00%	20.00%
营业成本 (百万元)	37.40	69.37	104.64	188.08	185.35	209.34
毛利率	25.82%	-6.66%	-15.17%	-3.50%	15.00%	20.00%
其他类	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	24.48	19.48	23.80	35.70	142.80	328.44
yoy		-20.42%	22.18%	50.00%	300.00%	130.00%
营业成本 (百万元)	17.85	16.99	21.50	29.27	94.25	223.34
毛利率	27.10%	12.79%	9.68%	18%	34%	32%
其他	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	13.22	8.96	11.33	14.16	15.58	17.14

yoy		-32.22%	26.45%	25.00%	10.00%	10.00%
营业成本（百万元）	12.30	7.38	10.59	12.04	13.24	14.57
毛利率	6.92%	17.67%	6.49%	15%	15%	15%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

4.2. 盈利预测及投资评级

首次覆盖，给予“增持”评级。我们预计公司 2025/2026/2027 年归母净利润分别为 -0.19/0.39/0.88 亿元，同比 38.43%/304.78%/127.10%。公司主营业务是精密紧固件、连接件、结构件等精密零部件的研发、制造和销售，据此我们选择福立旺、丰光精密和超捷股份作为同业可比公司。当前，公司所处行业发展前景良好，其 3C 业务增长稳健，同时正在向汽车和液冷这些高增长领域拓展。在全球算力规模高速增长，液冷发展前景广阔背景下，公司积极扩充液冷产能满足高增需求，未来市值提升空间大。首次覆盖，给予“增持”评级。

表4：可比公司估值（截至 2026 年 3 月 3 日）

代码	简称	市值 (亿元)	归母净利润（亿元）			PE		
			2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E
688678.SH	福立旺	68.53	1.44	2.57	3.20	47.57	26.64	21.40
430510.BJ	丰光精密	30.49	0.24	0.29	0.34	127.03	105.13	89.67
301005.SZ	超捷股份	210.78	0.48	0.61	0.92	439.12	345.54	229.10
行业平均						204.64	159.10	113.39
920223.BJ	荣亿精密	28.44	-0.19	0.39	0.88	-150.32	73.41	32.32

数据来源：Wind，iFind，东吴证券研究所

备注：福立旺、丰光精密、超捷股份盈利预测来自 iFind 一致预期（截至 2026 年 3 月 3 日），荣亿精密盈利预测来自东吴证券研究所

5. 风险提示

1) 行业竞争加剧: 在全球算力规模高速增长, AI 技术成核心动力, 液冷发展前景广阔的背景下, 可能吸引更多竞争者进入, 导致行业价格竞争加剧, 压缩公司毛利率。

2) 新业务拓展不及预期的风险: 若新业务的市场开拓、技术迭代或客户认证进程慢于预期, 公司业绩增速或将放缓。

3) 原材料价格剧烈波动: 公司生产所需的主要原材料包括铜合金、铝合金、钢铁等, 其价格受宏观经济、产业政策及市场供需影响。若原材料价格出现剧烈上涨, 而公司未能有效通过产品定价调整、供应链管理或技术工艺优化予以对冲, 将影响公司成本, 造成盈利下滑。

4) 产能扩张风险: 扩产进程涉及设备采购、安装调试及人员配备, 若进度不及预期, 将制约订单承接与交付能力, 影响公司盈利能力。

荣亿精密三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	241	327	406	549	营业总收入	288	442	608	862
货币资金及交易性金融资产	44	76	72	76	营业成本(含金融类)	261	385	466	639
经营性应收款项	147	192	267	379	税金及附加	1	2	2	3
存货	46	56	64	89	销售费用	12	12	13	17
合同资产	0	0	0	0	管理费用	29	31	37	43
其他流动资产	4	3	3	4	研发费用	21	30	37	45
非流动资产	257	272	314	381	财务费用	1	4	5	7
长期股权投资	1	1	2	2	加:其他收益	4	7	9	9
固定资产及使用权资产	203	222	248	316	投资净收益	0	0	0	0
在建工程	7	4	3	2	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	14	13	12	12	减值损失	(7)	(13)	(12)	(14)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	6	5	5	5	营业利润	(41)	(27)	46	104
其他非流动资产	26	26	45	44	营业外净收支	1	0	0	0
资产总计	498	599	720	930	利润总额	(40)	(27)	46	104
流动负债	216	273	354	474	减:所得税	(9)	(8)	7	16
短期借款及一年内到期的非流动负债	95	116	167	220	净利润	(31)	(19)	39	88
经营性应付款项	106	132	153	210	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	1	1	1	1	归属母公司净利润	(31)	(19)	39	88
其他流动负债	15	25	33	42	每股收益-最新股本摊薄(元)	(0.20)	(0.12)	0.25	0.56
非流动负债	20	80	80	80	EBIT	(40)	(17)	54	116
长期借款	5	61	61	61	EBITDA	(11)	7	82	149
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	9.38	12.89	23.46	25.95
租赁负债	5	9	9	9	归母净利率(%)	(10.66)	(4.28)	6.37	10.20
其他非流动负债	10	10	10	10	收入增长率(%)	16.18	53.52	37.51	41.75
负债合计	236	354	434	554	归母净利润增长率(%)	1.47	38.43	304.78	127.10
归属母公司股东权益	262	245	286	376					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	262	245	286	376					
负债和股东权益	498	599	720	930					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	(38)	(8)	21	58	每股净资产(元)	1.67	1.56	1.82	2.39
投资活动现金流	(35)	(46)	(70)	(100)	最新发行在外股份(百万股)	157	157	157	157
筹资活动现金流	43	76	44	45	ROIC(%)	(8.62)	(2.99)	9.66	16.51
现金净增加额	(30)	24	(4)	4	ROE-摊薄(%)	(11.71)	(7.71)	13.54	23.39
折旧和摊销	29	24	28	34	资产负债率(%)	47.35	59.03	60.27	59.55
资本开支	(37)	(40)	(71)	(101)	P/E(现价&最新股本摊薄)	(92.56)	(150.32)	73.41	32.32
营运资本变动	(35)	(32)	(65)	(87)	P/B(现价)	10.84	11.59	9.94	7.56

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下,东吴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。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 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),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>