

荣亿精密（920223）

2025 年报点评：前期投入影响盈利，2026 年发力液冷有望扭亏为盈

增持（维持）

2026 年 04 月 19 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	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	288.21	434.73	612.04	854.58	1,122.90
同比（%）	16.18	50.84	40.79	39.63	31.40
归母净利润（百万元）	(30.72)	(19.71)	38.75	88.17	123.64
同比（%）	1.47	35.85	296.62	127.53	40.23
EPS-最新摊薄（元/股）	(0.20)	(0.13)	0.25	0.56	0.79
P/E（现价&最新摊薄）	(89.03)	(138.78)	70.58	31.02	22.12

投资要点

- **事件：**公司发布 2025 年年报，2025 年全年实现营业收入 4.35 亿元，同比增长 50.84%；实现归属于上市公司股东的净利润-0.20 亿元，较上年同期增加 35.85%，系液冷等业务前期投入拉低盈利。从单季度表现来看，2025Q4 实现营业收入 1.25 亿元，同比增长 56.95%，环比增长 6.64%，2025Q4 归母净利润-0.09 亿元，同比+8.47%，环比-75.65%。
- **多元业务高速增长，液冷新赛道实现突破：**分业务来看，2025 年 3C/新能源汽车/其他类行业分别实现营业收入 2.13/1.64/0.42 亿元，同比+31.30%/+80.12%/+76.62%，主要系公司汽车类量产项目加速推进，销量提升，3C 类受益于以旧换新政策及产品更新换代需求释放，液冷产品实现量产，销售额同比实现稳健增长。毛利率方面：2025 年公司实现毛利率 13.06%，同比+3.68pct。其中，3C/新能源汽车/其他类行业分别实现毛利率+25.35%/-3.43%/15.43%，同比+2.06/+11.74/+5.75pct，其中汽车类系产能利用率提升，固定成本等分摊进一步减少。
- **期间费率有所下行，现金流略有下降：**公司 25 年期间费用 0.74 亿元，同比+17.87%，费用率 17.07%，同比-4.77pct。2025 年末存货 0.69 亿元，较年初+52.27%。现金流方面，2025 年公司经营活动产生的现金流净额-0.60 亿元，同比净流出扩大 55.68%，系本期员工人数增加，支付给职工的现金增加。
- **重点发力液冷，国内外统筹推进发展。**2026 年看：1）3C：持续巩固 3C 行业客户资源，深挖客户潜在需求，提升存量业务份额；2）汽车类：重点推进汽车零部件项目定点与量产，深耕新能源汽车领域高附加值客户与项目，构建稳定多元的业务结构。坚持利润优先的订单筛选原则，优化订单结构，将资源向高附加值业务集中；3）液冷：26 年公司将集中资源完成液冷全系列产品布局与市场突破。同时越南荣亿为公司海外液冷业务重要生产基地，将充分辐射东南亚及全球需求。公司将统筹推进国内、越南两地产能协同扩张，实现海内外产能高效配置和订单高效交付。
- **盈利预测与投资评级：**我们维持此前盈利预测，新增 2028 年盈利预测，我们预计公司 2026-2028 年实现归母净利润 0.39/0.88/1.24 亿元，同增 297%/128%/40%，对应 PE 为 71/31/22 倍，维持“增持”评级。
- **风险提示：**竞争加剧、盈利不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	18.40
一年最低/最高价	9.54/36.36
市净率(倍)	11.93
流通 A 股市值(百万元)	1,501.14
总市值(百万元)	2,894.04

基础数据

每股净资产(元,LF)	1.54
资产负债率(%,LF)	61.95
总股本(百万股)	157.28
流通 A 股(百万股)	81.58

相关研究

《荣亿精密(920223)：深耕精密零部件，液冷打开新增长曲线》

2026-03-04

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)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	361	461	621	812	营业总收入	435	612	855	1,123
货币资金及交易性金融资产	47	119	150	192	营业成本(含金融类)	378	466	631	833
经营性应收款项	241	268	377	496	税金及附加	2	2	3	4
存货	69	70	89	119	销售费用	12	15	19	21
合同资产	0	0	0	0	管理费用	27	34	43	51
其他流动资产	4	4	5	6	研发费用	30	40	50	58
非流动资产	277	289	330	395	财务费用	6	5	6	7
长期股权投资	1	1	1	1	加:其他收益	6	9	12	11
固定资产及使用权资产	220	237	260	328	投资净收益	0	0	0	0
在建工程	7	4	2	1	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	13	12	11	11	减值损失	(10)	(13)	(12)	(14)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	(1)	0	0	0
长期待摊费用	4	4	4	4	营业利润	(24)	46	104	145
其他非流动资产	32	32	51	50	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	638	750	951	1,207	利润总额	(24)	46	104	145
流动负债	302	314	424	555	减:所得税	(4)	7	16	22
短期借款及一年内到期的非流动负债	96	117	168	222	净利润	(20)	39	88	124
经营性应付款项	160	160	207	274	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	0	1	1	2	归属母公司净利润	(20)	39	88	124
其他流动负债	45	36	47	57	每股收益-最新股本摊薄(元)	(0.13)	0.25	0.56	0.79
非流动负债	93	153	153	153	EBIT	(17)	54	110	155
长期借款	69	125	125	125	EBITDA	14	80	139	190
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	13.06	23.85	26.20	25.79
租赁负债	15	19	19	19	归母净利率(%)	(4.53)	6.33	10.32	11.01
其他非流动负债	9	9	9	9	收入增长率(%)	50.84	40.79	39.63	31.40
负债合计	395	467	577	708	归母净利润增长率(%)	35.85	296.62	127.53	40.23
归属母公司股东权益	243	283	374	499					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	243	283	374	499					
负债和股东权益	638	750	951	1,207					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	(60)	34	57	97	每股净资产(元)	1.54	1.80	2.38	3.17
投资活动现金流	(11)	(45)	(70)	(100)	最新发行在外股份(百万股)	157	157	157	157
筹资活动现金流	69	74	42	43	ROIC(%)	(3.62)	9.57	15.17	17.04
现金净增加额	0	65	31	42	ROE-摊薄(%)	(8.12)	13.67	23.60	24.77
折旧和摊销	31	26	29	35	资产负债率(%)	61.95	62.23	60.71	58.63
资本开支	(6)	(40)	(71)	(101)	P/E(现价&最新股本摊薄)	(138.78)	70.58	31.02	22.12
营运资本变动	(79)	(50)	(81)	(87)	P/B(现价)	11.27	9.65	7.32	5.48

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>