

基础件

艾迪精密（603638.SH）

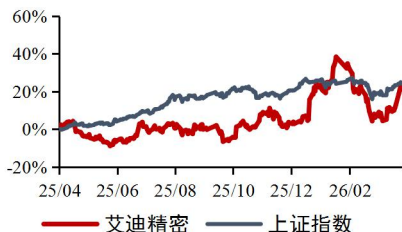
增持-A(首次)

海外战略进入收获期；业绩加速增长、新业务多点开花

2026年4月27日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



事件描述

近日，艾迪精密发布 2025 年报及 2026Q1 季报。2025 年公司实现营业收入 31.96 亿元，同比+17.29%；归母净利润为 3.94 亿元，同比+14.40%；扣非净利润为 3.67 亿元，同比+13.32%。2026Q1 公司实现营业收入 11.68 亿元，同比+51.58%；归母净利润 1.51 亿元，同比+48.39%；扣非净利润 1.28 亿元，同比+46.53%。

事件点评

➢ **盈利质量稳健提升。**2025 年公司毛利率 29.25%，其中境外业务毛利率达 40.72%，显著高于境内的 25.83%，随着海外收入占比提升，公司毛利率有望持续受益。2026Q1 毛利率 27.51%，同比/环比+1.26/-3.70pct，净利率 13.68%，同比/环比+0.45/+3.40pct，盈利质量稳健提升。

➢ **主业高端液压件高速增长。**2025 年公司高端液压件业务实现营业收入 20.81 亿元，同比增长 54.77%，主要得益于工程机械行业回暖及国产替代加速；受国内开工率下降影响，液压破碎锤业务收入 8.51 亿元，同比下降 7.67%。公司核心产品在国内主机厂配套份额领先，海外头部客户已实现批量供货并持续斩获大额订单，随着新订单陆续交付，主营业务有望持续稳健增长。

➢ **海外业务持续突破，加速全球化布局产能。**2025 年公司海外业务收入 4.98 亿元，占主营收入 15.91%。泰国工厂一期已投产，年产 3 万台液压属具，二期预计 2026 年 8 月具备投产条件，年产 8 万个液压件；德国工厂已完成收购。同时公司已获得国际知名企业全球优秀供应商认证，海外客户认可度显著提升。当前公司海外订单充足，随着海外产能逐步释放，将有望贡献更多收入。

➢ **新业务多点开花，机器人、刀具、储能等进入放量期。**2025 年公司机器人业务收入 6483.52 万元，同比+58.26%，大负载产品矩阵完善，核心部件自制率达 90%；硬质合金刀具收入 3894.19 万元，同比+10.78%，产能将从 700 万片提升至 2000 万片；精密传动业务收入同比+62.10%，已实现小批量供货；储能业务承接内蒙古 200MW/800MWh 独立储能示范项目，配套设备价值量超 4 亿元，2026 年有望快速增长。

市场数据：2026年4月24日

收盘价(元/股)：	22.36
年内最高/最低(元/股)：	25.85/16.71
流通 A 股/总股本(亿股)：	8.31/8.31
流通 A 股市值(亿元)：	185.83
总市值(亿元)：	185.83

基础数据：2026年3月31日

基本每股收益(元/股)：	0.18
摊薄每股收益(元/股)：	0.18
每股净资产(元/股)：	4.79
净资产收益率(%)：	4.02

资料来源：常闻

分析师：

刘斌

执业登记编码：S0760524030001

邮箱：liubin3@sxzq.com

姚健

执业登记编码：S0760525040001

邮箱：yaojian@sxzq.com

贾国琛

执业登记编码：S0760525120001



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

邮箱: jiaguochen@sxzq.com

议

- 公司进入“主业稳增+新业务放量”的双重增长周期。工程机械行业复苏与国产替代长期趋势明确，叠加公司全球化布局推进，主业增长确定性强；机器人、刀具、储能等新业务加速落地，有望成为新增长极。
- 我们预计公司 2026-2028 年营收分别为 45.29、59.22、73.87 亿元；归母净利润分别为 5.53 亿元、6.87 亿元、8.36 亿元，EPS 分别为 0.67、0.83、1.01 元，对应 26 年 4 月 24 日收盘价 PE 分别为 34、27、22 倍，首次覆盖，给予“增持-A”评级。

风险提示

- 宏观经济周期波动风险：工程机械行业需求与基建、矿山开采景气度密切相关，若宏观经济放缓，可能影响公司产品需求。
- 市场竞争加剧风险：高端液压件、精密传动等领域国产替代吸引更多参与者，若公司不能保持技术及成本优势，可能面临份额下滑。
- 地缘政治及贸易壁垒风险：公司海外业务占比提升，若主要出口市场（美国、欧盟、东南亚等）贸易政策或关税发生不利变化，将影响出口。
- 新业务拓展不及预期风险：机器人、储能、刀具等新业务仍处于市场开拓期，若客户认证周期过长或市场需求不及预期，可能影响放量节奏。

财务数据与估值：

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	2,725	3,196	4,529	5,922	7,387
YoY(%)	21.9	17.3	41.7	30.8	24.7
净利润(百万元)	344	394	553	687	836
YoY(%)	23.5	14.4	40.4	24.3	21.6
毛利率(%)	29.5	29.3	29.6	29.8	30.7
EPS(摊薄/元)	0.41	0.47	0.67	0.83	1.01
ROE(%)	9.7	10.6	12.8	13.9	14.6
P/E(倍)	54.0	47.2	33.6	27.0	22.2
P/B(倍)	5.7	5.3	4.6	4.0	3.4
净利率(%)	12.6	12.3	12.2	11.6	11.3

资料来源：常闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总
资产负债表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	3784	3589	4432	4828	6128
现金	981	549	679	592	739
应收票据及应收账款	1377	1226	2008	1813	2804
预付账款	27	27	45	52	67
存货	1182	1382	1389	2003	2179
其他流动资产	217	404	310	368	339
非流动资产	3076	3325	3820	4391	4862
长期投资	23	0	10	18	19
固定资产	2412	2484	2971	3435	3875
无形资产	228	292	301	312	323
其他非流动资产	413	549	538.5		645
资产总计	6860	6914	8252	9219	10990
流动负债	2274	1874	2861	3402	4583
短期借款	818	713	844	1351	1845
应付票据及应付账款	1073	836	1441	1528	2132
其他流动负债	383	326	576	523	607
非流动负债	1028	1193	980	760	543
长期借款	915	1090	872	654	437
其他非流动负债	112	103	108	105	106
负债合计	3301	3067	3841	4161	5127
少数股东权益	148	160	171	188	206
股本	831	831	831	831	831
资本公积	287	287	287	287	287
留存收益	2103	2372	2766	3259	3857
归属母公司股东权益	3411	3687	4239	4870	5657
负债和股东权益	6860	6914	8252	9219	10990

现金流量表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	155	514	707	571	748
净利润	344	406	564	703	854
折旧摊销	248	300	259	326	392
财务费用	40	43	-13	-21	-24
投资损失	0	-1	0	0	0
营运资金变动	-531	-270	-104	-431	-472
其他经营现金流	54	35	-1	-7	-3
投资活动现金流	187	-725	-701	-909	-854
筹资活动现金流	140	-186	-190	-190	-195
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.41	0.47	0.67	0.83	1.01
每股经营现金流(最新摊薄)	0.19	0.62	0.85	0.69	0.90
每股净资产(最新摊薄)	3.90	4.24	4.90	5.66	6.61

利润表(百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2725	3196	4529	5922	7387
营业成本	1921	2261	3187	4156	5123
营业税金及附加	20	38	53	70	87
营业费用	83	96	163	225	310
管理费用	111	128	208	284	384
研发费用	137	152	235	326	428
财务费用	40	43	-13	-21	-24
资产减值损失	-48	-40	-61	-87	-107
公允价值变动收益	3	3	4	4	4
投资净收益	-0	1	-0	-0	-0
营业利润	404	479	664	829	1007
营业外收入	2	4	4	4	4
营业外支出	3	4	4	4	4
利润总额	403	479	664	829	1007
所得税	59	73	100	126	153
税后利润	344	406	564	703	854
少数股东损益	-0	12	11	16	19
归属母公司净利润	344	394	553	687	836
EBITDA	732	878	985	1228	1494

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	21.9	17.3	41.7	30.8	24.7
营业利润(%)	22.4	18.7	38.7	24.8	21.4
归属于母公司净利润(%)	23.5	14.4	40.4	24.3	21.6
获利能力					
毛利率(%)	29.5	29.3	29.6	29.8	30.7
净利率(%)	12.6	12.3	12.2	11.6	11.3
ROE(%)	9.7	10.6	12.8	13.9	14.6
ROIC(%)	7.7	8.7	9.8	10.6	11.3
偿债能力					
资产负债率(%)	48.1	44.4	46.5	45.1	46.6
流动比率	1.7	1.9	1.5	1.4	1.3
速动比率	1.1	1.1	1.0	0.8	0.8
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.5	0.6	0.7	0.7
应收账款周转率	2.3	2.5	2.8	3.1	3.2
应付账款周转率	2.1	2.4	2.8	2.8	2.8
估值比率					
P/E	54.0	47.2	33.6	27.0	22.2
P/B	5.7	5.3	4.6	4.0	3.4
EV/EBITDA	26.8	22.6	20.2	16.5	13.7

资料来源：常闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号
华润金融大厦 23 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

