

2023年北交所个股系列报告

易实精密（836221）——

汽车精密金属零部件 企业研究

EC PRECISION TECHNOLOGY

江苏易实精密

一、公司主营汽车精密金属零部件，存在依赖单一客户的风险

易实精密成立于2010年，2016年在新三板挂牌，2023年在北交所上市。易实精密主营业务为汽车精密金属零部件的生产及销售，其中新能源汽车零部件的销售占比最高。公司产品主要应用于汽车刹车制动系统、各类电子控制单元、新能源汽车高压连接系统以及传统燃油汽车发动机、变速箱等系统。

公司主要以内销为主，2022年公司境内销售收入占比为83.60%。公司的客户均为直接客户，主要为汽车整车厂一、二级供应商，主要客户有泰科电子、伊维氏汽车、赫尔思曼、立讯精密、联合电子等。其中，泰科电子是全球连接器行业的龙头企业，公司对泰科电子的销售收入逐年上升，2022年对泰科电子的收入占比为33.17%，存在依赖单一客户的风险。

三、公司成长性较好，但毛利率、净利率持续下滑

公司增长情况较好，2018-2022年，公司营业收入复合增长率为37.64%，净利润复合增长率为41.45%。2022年，公司营业收入为2.32亿元，同比增长52.35%；净利润为0.39亿元，同比增长44.10%，主要原因是公司新能源汽车专用精密金属零部件的销售收入大幅增长。

公司的毛利率、净利率持续下滑。2022年，公司毛利率为29.66%，同比减少3.26个百分点；净利率为17.02%，同比减少0.97个百分点。主要原因是原材料价格上涨、产品规模化量产销售单价下降。

二、战配阵容豪华，公募、私募、券商、国资齐聚

公开发行前，公司实控人徐爱明直接持有公司53.08%的股份，同时通过南通众利管理咨询合伙企业(有限合伙)间接控制易实精密1.32%的股份，合计控制易实精密54.40%的表决权。

该次公开发行，公司拟发行18,000,000股（未考虑超额配售选择权的情况下。公开发行后，公司流通股数22,491,800股，占比23.93%；限售股数71,508,200股，占比76.07%。

参与战略配售的投资者具体有汇添富基金、华夏基金、中信证券、国金证券、平衡资本、南通宝月湖创投(背后为南通市崇川区政府)、巨鹿投资，公募基金、券商、地方政府、私募齐聚，阵容豪华。

四、新能源汽车零部件市场的增长潜力巨大

汽车行业是一个发展成熟度较高、产业覆盖面广的行业，是全球经济的支柱产业。汽车行业的发展情况对汽车零部件行业而言至关重要。

全球及我国汽车的产销量在2017年达到了峰值。到了2018年，全球经济增长放缓、中美贸易战等因素导致了汽车产销量出现下滑。2020年，新冠疫情席卷全球，更是进一步加剧了汽车产销量下滑。尽管2021、2022年汽车行业产销情况得到好转，但仍未恢复到2019年前的水平。值得注意的是，目前新能源汽车的产销量情况较好，是未来汽车行业的核心增长点。2022年，我国新能源汽车产销量分别为705.8万辆、688.7万辆，同比分别增长96.9%、93.4%。未来，新能源汽车零部件市场也同样有着巨大的增长潜力。

目录

摘要	02
第一章 公司基本情况	05
1.1 主营业务——公司主营业务为汽车精密金属零部件的生产及销售，存在依赖单一大客户的风险	06
1.2 产品介绍——产品主要用于刹车制动系统、各电子控制单元、新能源车高压连接系统、发动机、变速箱	07
1.3 股权结构——公开发行人前，公司实控人徐爱明合计控制易实精密54.40%的表决权	08
1.4 财务情况——公司的成长性较好，公司营收近五年复合增长率为37.64%，但毛利率、净利率持续下滑	09
1.4 财务情况——研发投入小，研发人员学历均为本科以下；销售费用较小，业绩依赖现有客户	10
第二章 行业分析	11
2.1 所属行业及产业链——公司所处行业为汽车零部件及配件制造业，定位为汽车零部件二级、三级供应商	12
2.2 汽车行业情况——新能源汽车产销量增长情况较好，新能源汽车零部件市场也同样有着巨大的增长潜力	13
2.3 汽车零部件行业情况——我国汽车零部件企业营收稳步增长，出口竞争力较强，出口规模持续创造新高	14
2.4 行业竞争格局——行业集中度低，主要竞争对手有中捷精工、瑞玛精密、福立旺、丰光精密、荣亿精密	15

图表目录

图表1：公司产品收入构成情况（万元）	06
图表2：公司境内外销售情况（万元）	06
图表3：公司前五大客户情况	06
图表4：公司的产品情况	07
图表5：公司股权结构情况（公开发行前）	08
图表6：公司营业收入情况	09
图表7：公司净利润情况	09
图表8：公司毛利率及净利率情况	09
图表9：公司期间费用率情况	09
图表10：公司研发费用情况	10
图表11：公司销售费用情况	10
图表12：公司存货及应收账款周转情况	10
图表13：公司收现比情况	10
图表14：汽车金属零部件产业链图	12
图表15：全球汽车产量情况	13
图表16：全球汽车销量情况	13
图表17：中国汽车产量情况	13
图表18：中国汽车销量情况	13
图表19：中国汽车零部件企业营业收入情况	14
图表20：中国汽车零部件出口情况	14
图表21：中国汽车零部件进口情况	14
图表22：易实精密的主要竞争对手情况	15

01

公司基本情况

- 1.1 主营业务
- 1.2 产品介绍
- 1.3 股权结构
- 1.4 财务情况

易实精密成立于2010年，2016年在新三板挂牌，2023年在北交所上市。**易实精密主营业务为汽车精密金属零部件的生产及销售，其中新能源汽车零部件的销售占比最高。**公司产品主要应用于汽车刹车制动系统、各类电子控制单元、新能源汽车高压连接系统以及传统燃油汽车发动机、变速箱等多个汽车子系统。

公司主要以内销为主，2022年公司境内销售收入占比为83.60%。**公司的客户均为直接客户，主要为汽车整车厂一、二级供应商，主要客户有泰科电子、伊维氏汽车、赫尔思曼、立讯精密、联合电子等。**其中，泰科电子是全球连接器行业的龙头企业，公司对泰科电子的销售收入逐年上升，**2022年对泰科电子的收入占比为33.17%，存在依赖单一大客户的风险。**

图表1：公司产品收入构成情况（万元）

项目	2020		2021		2022	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
新能源汽车专用精密金属零部件	2,016.61	23.31%	5,550.36	38.53%	10,697.38	50.82%
汽车通用精密金属零部件	3,777.61	43.67%	5,049.23	35.05%	6,472.70	30.75%
传统燃油汽车专用精密金属零部件	2,856.00	33.02%	3,806.60	26.42%	3,879.12	18.43%
合计	8,650.23	100.00%	14,406.19	100.00%	21,049.21	100.00%

图表2：公司境内外销售情况（万元）

项目	2020		2021		2022	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
内销	6,674.59	77.16%	11,164.51	77.50%	17,598.06	83.60%
外销	1,975.64	22.84%	3,241.67	22.50%	3,451.15	16.40%
合计	8,650.23	100.00%	14,406.19	100.00%	21,049.21	100.00%

图表3：公司前五大客户情况（万元）

序号	2020年			2021年			2022年		
	客户	金额	占比	客户	金额	占比	客户	金额	占比
1	泰科电子	1,532.91	16.91%	泰科电子	3,598.34	23.62%	泰科电子	7,697.88	33.17%
2	柏狮电子	1,245.34	13.73%	伊维氏汽车	1,576.38	10.35%	伊维氏汽车	1,678.27	7.23%
3	塑能科技	902.78	9.96%	柏狮电子	1,277.85	8.39%	赫尔思曼	1,672.64	7.21%
4	信跃电子	434.63	4.79%	赫尔思曼	1,118.67	7.34%	立讯精密	1,580.76	6.81%
5	博戈橡胶	410.69	4.53%	联合电子	873.49	5.73%	联合电子	1,247.07	5.37%
	合计	4,526.34	49.92%		8,444.72	55.44%		13,876.62	59.80%

数据来源：招股书，亿渡数据整理

图表4：公司的产品情况

产品分类	产品名称	产品用途
新能源汽车 专用精密金属零部件	新能源汽车高压接线柱和母端子	用于新能源汽车充电、BDU单元，连接其它用电单元如配电器、转换器、变频器，通过特有材质和镀层实现电流传输功能
	新能源汽车高压线束多孔铜件	用于新能源汽车高压线束，通过内部特有的多孔结构来实现线束的通过，并配合特有的压铆工艺，实现线束固定功能
	新能源汽车储能系统接触器零件	用于新能源车储能系统接触器，通过螺纹实现电连接功能，通过中间滚花、六边结构实现与注塑件装配连接功能，通过特有材质和镀层、结构实现接触导电
	充电盖板用冷镦衬套	用于专用的新能源汽车平台中，使用在新能源汽车充电盖板内，通过精密的内孔尺寸以及高度尺寸实现连接固定作用
汽车通用 精密金属零部件	制动系统铝嵌件	用于制动系统控制器组件，通过内孔螺纹以及外圆滚花实现连接固定作用
	制动系统控制器电磁阀壳体	用于制动系统中的控制器单元，通过特有的拉伸结构，实现壳体与垫片装配，满足压入力和顶出力要求，同时通过精密内孔尺寸实现与其他零件的装配
	多媒体控制系统铜嵌件	用于多媒体控制系统组件，通过内孔螺纹以及外圆滚花起连接固定作用
	车身安全气囊铜衬套	用于安全气囊的控制器组件，通过内孔螺纹以及外圆滚花实现连接固定作用
	天窗销子	用于天窗导轨系统的结构组件，通过多台阶的精密外径尺寸，实现铆接连接作用
	变速箱控制器固定衬套和小销钉	用于变速箱控制器，通过表面贴装技术焊接在印刷电路板上，通过特殊材料和镀层的选择，实现电路板与控制器底板的定位作用
	空气弹簧用支撑环	用于底盘空气弹簧系统中，通过精密的内孔公差来实现与其他零件的装配定位，通过特有强度的材料来实现空气弹簧中的支持作用
	空气弹簧扣压环	用于底盘空气悬架系统中，通过特殊材料、精准的塑性变形，实现空气弹簧的密封性能
	制动系统用拨叉	用于底盘制动系统中，通过特有的两头结构来实现刹车踏板和制动执行机构的连接
传统燃油汽车 专用精密金属零部件	控制器用铜衬套	用于传动系统调节控制器，通过外观锥形结构实现与塑料本体固定，实现内孔安装定位连接功能
	变速箱换挡杆	用于传统燃油汽车变速箱，通过端面的U型槽结构、中间凹槽结构以及滚花结构来实现多个零件的装配联动，从而实现汽车驾驶过程中的换挡作用
	自动变速箱电磁阀磁性罩	用于自动变速箱电磁阀中，通过精密的内孔尺寸以及高度尺寸，作为壳体来装配其它电磁阀零件
	尾气改善阀门执行器用保持架	用于涡轮增压器的尾气改善阀门执行器中，通过特有的U型结构，实现执行器中多个零件连接，保持中间传动齿轮的位置
	发动机燃料供给系统电磁阀壳体	用于国六标准的发动机燃料供给系统电磁阀中，通过精密的内孔尺寸以及高度尺寸，作为壳体来装配其它电磁阀零件
	发动机高压油泵电磁阀壳体	用于发动机高压油泵系统中，通过精密的内孔尺寸以及高度尺寸，作为壳体来装配其它电磁阀零件
	发动机点火系统衬套	用于发动机的点火线圈中，通过精密的内孔尺寸以及高度尺寸实现连接固定作用
	发动机尾气排放执行器衬套	用于发动机的尾气排放执行器中，通过精密的内孔尺寸以及高度尺寸实现连接固定作用

资料来源：公司招股书

公开发行前，公司实控人徐爱明直接持有公司53.08%的股份，同时通过南通众利管理咨询合伙企业(有限合伙)间接控制易实精密1.32%的股份，合计控制易实精密54.40%的表决权。其中，南通众利管理咨询合伙企业(有限合伙)是公司的员工持股平台，南通众利的执行事务合伙人为徐爱明，南通众利与公司实控人徐爱明构成一致行动关系。

公开发行前，公司流通股数为8,091,800股，限售股数为67,908,200股。该次公开发行，公司拟发行18,000,000股（未考虑超额配售选择权的情况下），其中20%为战略配售限售股数3,600,000股，其余80%为流通股数14,400,000。公开发行后，公司流通股数22,491,800股，占比23.93%；限售股数71,508,200股，占比76.07%。

参与战略配售的投资者具体有汇添富基金、华夏基金、中信证券、国金证券、平衡资本、南通宝月湖创投(背后为南通市崇川区政府)、巨鹿投资，公募基金、券商、地方政府、私募齐聚，阵容豪华。

图表5：公司股权结构情况（公开发行前）

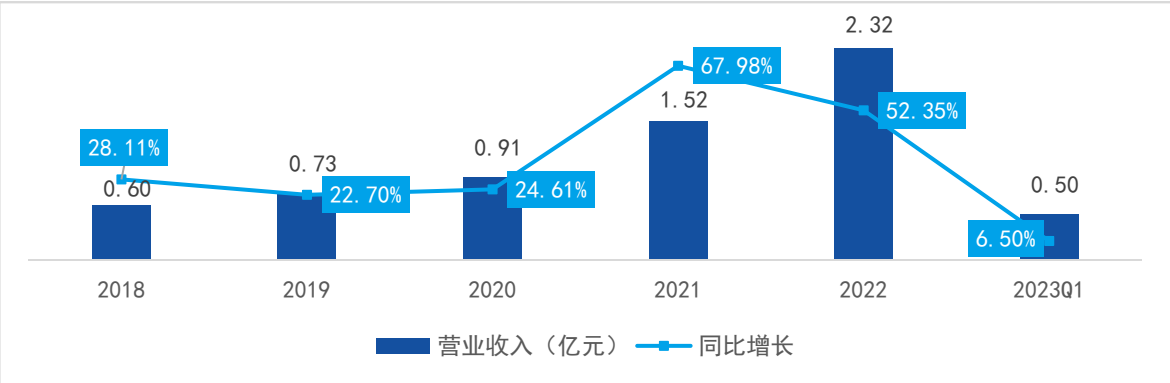
序号	股东名称	持股数量(股)	持股比例(%)	股本性质	备注
1	徐爱明	40,342,800	53.08	限售流通股	公司实际控制人、董事长、总经理
2	朱叶	7,800,000	10.26	限售流通股	公司董事
3	陆毅	7,798,100	10.26	限售流通股	/
4	张文进	7,717,300	10.15	限售流通股	公司董事、副总经理、财务总监、董事会秘书
5	张晓	3,250,000	4.28	限售流通股	公司董事、副总经理
6	中小企业发展基金(江苏有限合伙贰号)	2,660,000	3.50	流通股	2021年参与公司定增，价格为7.50元/股；执行事务合伙人为毅达资本
7	青岛尚颀汇铸战新产业投资基金合伙企业(有限合伙)	2,400,000	3.16	流通股	2021年参与公司定增，价格为7.50元/股；背后出资人有上汽集团
8	南京平衡资本管理中心(普通合伙)	2,000,000	2.63	流通股	2021年参与公司定增，价格为7.50元/股
9	南通众利管理咨询合伙企业(有限合伙)	1,000,000	1.32	限售流通股	南通众利为公司的员工持股平台，是实控人徐爱明的一致行动人
10	黄裕华	526,946	0.69	流通股	2021年参与公司定增，价格为7.50元/股
合计		75,495,146	99.33		

资料来源：公司招股书

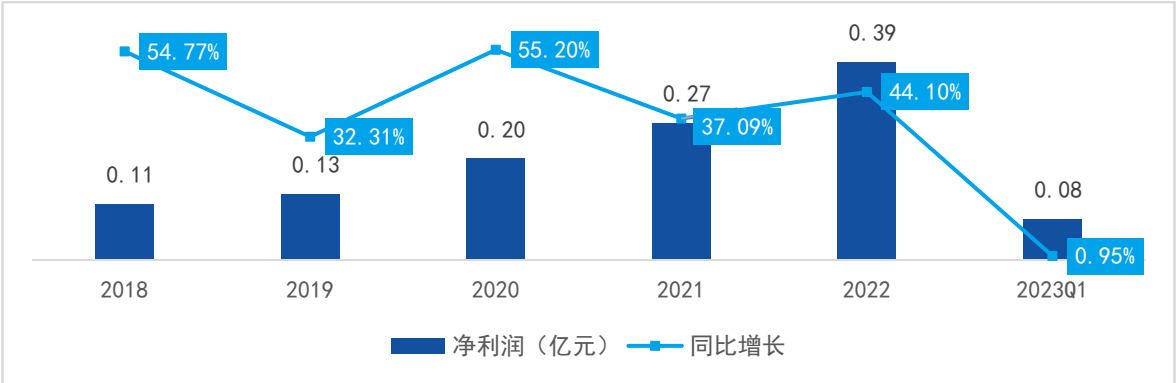
公司增长情况较好，2018-2022年，公司营业收入复合增长率为37.64%，净利润复合增长率为41.45%。2022年，公司营业收入为2.32亿元，同比增长52.35%；净利润为0.39亿元，同比增长44.10%，主要原因是公司新能源汽车专用精密金属零部件的销售收入大幅增长。

公司的毛利率、净利率持续下滑。2022年，公司毛利率为29.66%，同比减少3.26个百分点；净利率为17.02%，同比减少0.97个百分点。主要原因是原材料价格上涨、产品规模化量产销售单价下降。

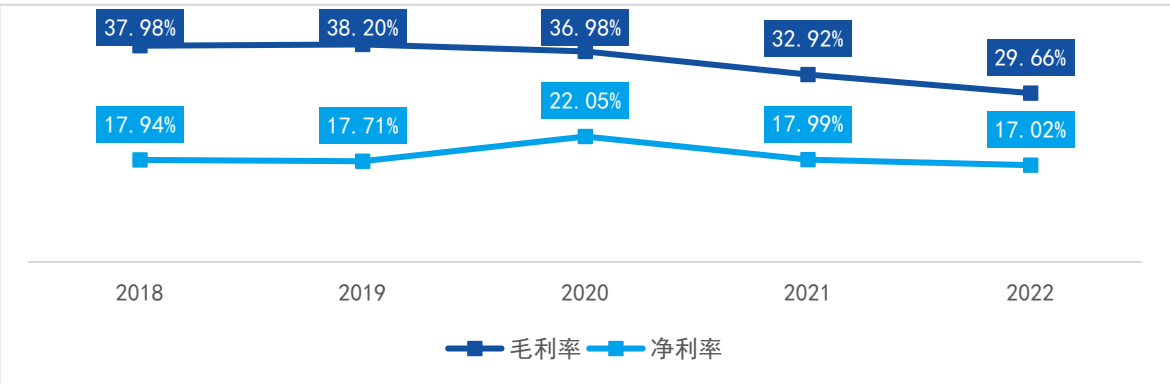
图表6：公司营业收入情况



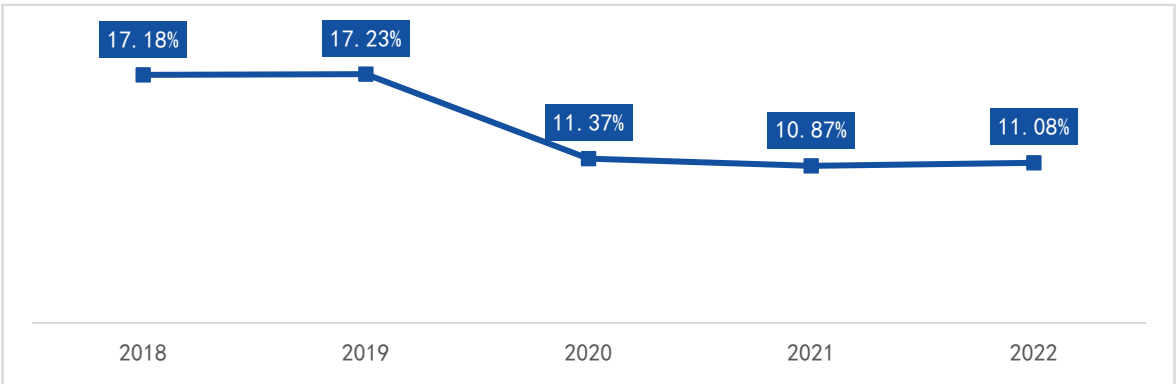
图表7：公司净利润情况



图表8：公司毛利率及净利率情况



图表9：公司期间费用率情况

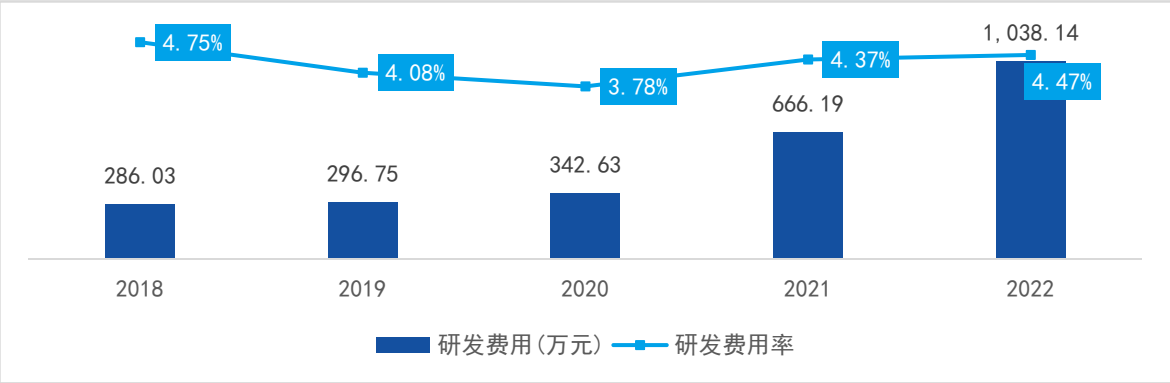


数据来源：东方财富choice, 亿渡数据整理

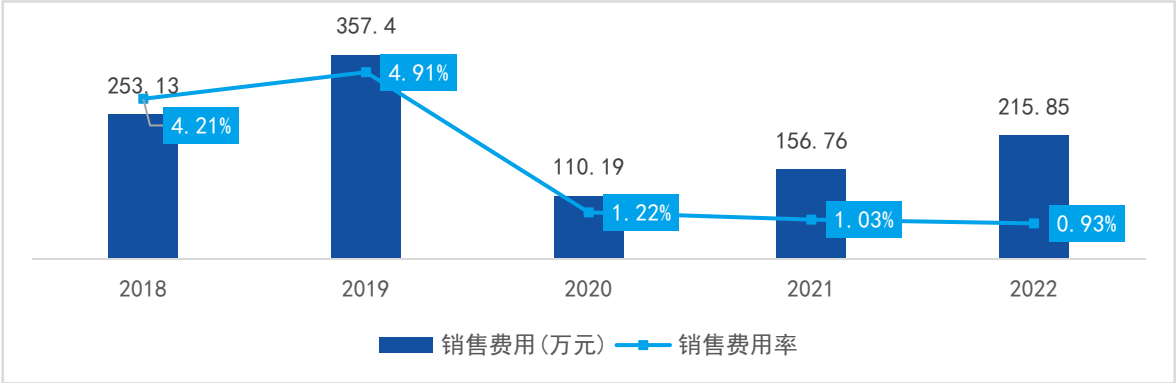
2018-2020年，公司的研发费用金额较小，2021、2022年才有所提升。截至2022年末，公司专利数量为67项，其中发明专利9项。根据公司2022年年度报告显示，公司共有28名研发人员，教育程度均为本科以下。

公司的销售费用金额、销售费用率处于较低水平。根据公司上市的问询回复，公司表示业绩主要依赖于现有客户，目前无需投入更多的资源来开发新客户。

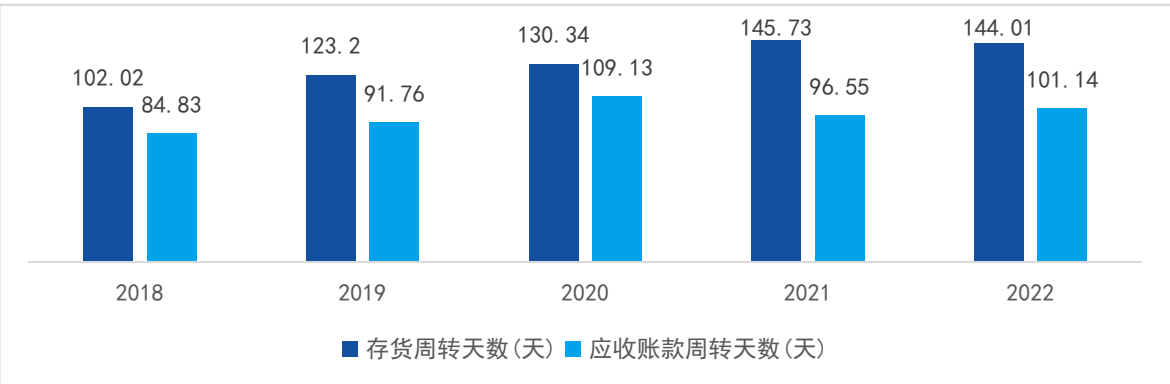
图表10：公司研发费用情况



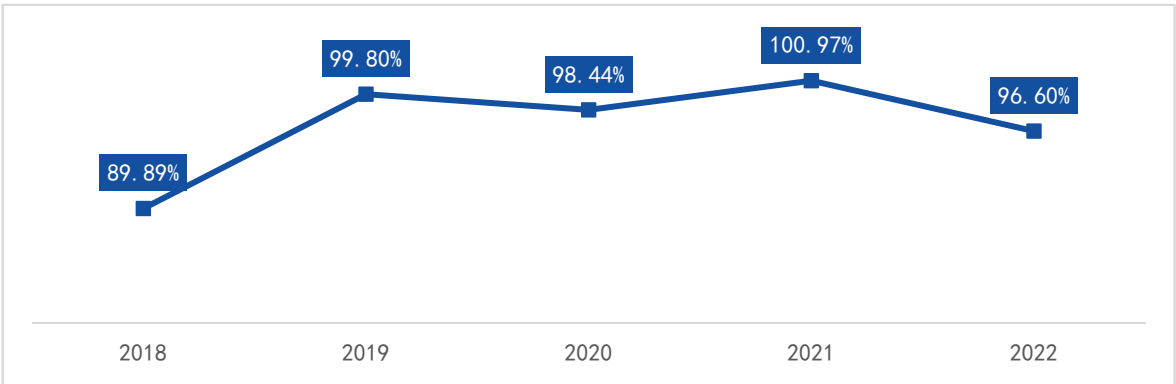
图表11：公司销售费用情况



图表12：公司存货及应收账款周转情况



图表13：公司收现比情况



数据来源：东方财富choice, 亿渡数据整理

02

行业分析

- 2.1 所属行业及产业链
- 2.2 汽车行业情况
- 2.3 汽车零部件行业情况
- 2.4 行业竞争格局

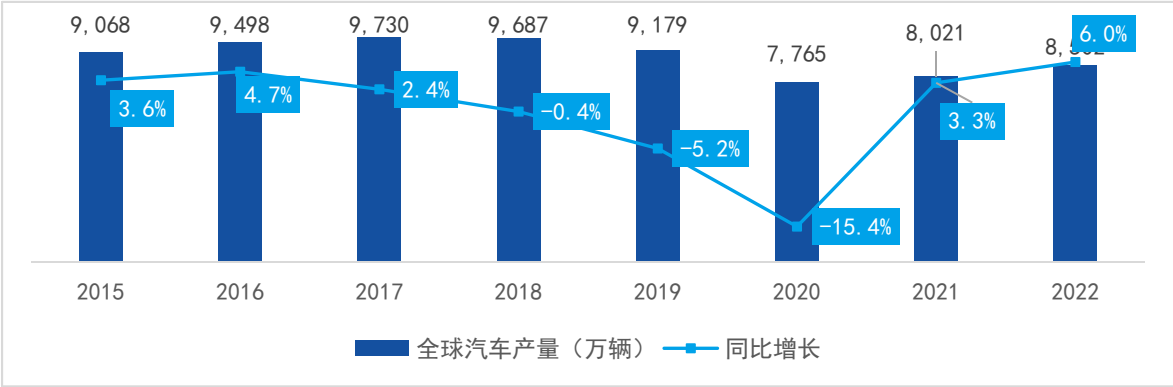
- 易实精密主营业务为汽车精密金属零部件的生产及销售。
- 根据《上市公司行业分类指引》（2012年修订），公司所属行业为“C36 汽车制造业”。根据《国民经济行业分类（GB/T4754—2017）》，公司所处行业为“C3670 汽车零部件及配件制造”。
- 汽车金属零部件的上游为钢铁行业、有色金属行业，易实精密生产产品需要的原材料主要有钢材、铜材、铝材等。汽车金属零部件的下游主要是汽车整车制造行业、汽车维修服务行业。
- 汽车零部件供应商可分为一级、二级、三级供应商。其中，一级供应商直接向汽车整车厂供货，供应产品主要是系统或系统总成；而二级、三级供应商是向一级供应商供应配套产品，二级供应商一般供应组件或部件，三级供应商一般供应零件或小组件。易实精密定位为二级、三级供应商。

图表14：汽车金属零部件产业链图

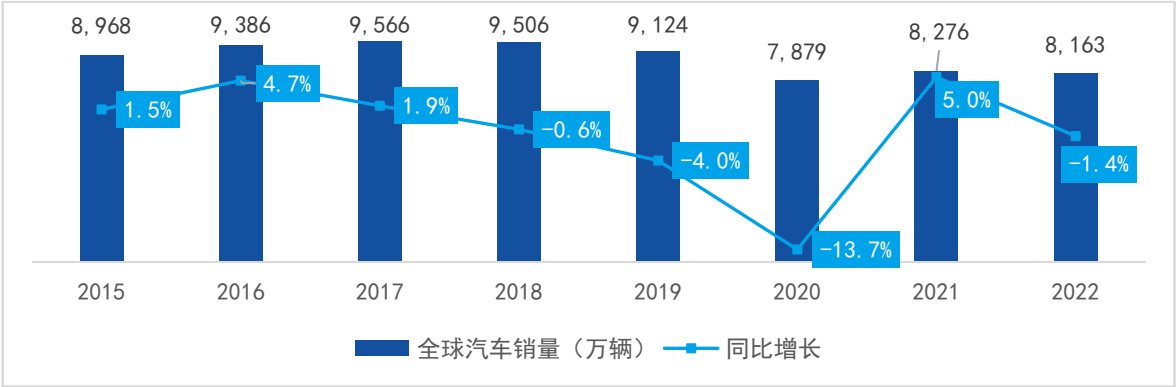


汽车行业是一个发展成熟度较高、产业覆盖面广的行业，是全球经济的支柱产业。汽车行业的发展情况对汽车零部件行业而言至关重要。全球及我国汽车的产销量在2017年达到了峰值。到了2018年，全球经济增长放缓、中美贸易战等因素导致了汽车产销量出现下滑。2020年，新冠疫情席卷全球，更是进一步加剧了汽车产销量下滑。尽管2021、2022年汽车行业产销情况得到好转，但仍未恢复到2019年前的水平。值得注意的是，目前新能源汽车的产销量情况较好，是未来汽车行业的核心增长点。2022年，我国新能源汽车产销量分别为705.8万辆、688.7万辆，同比分别增长96.9%、93.4%。未来，新能源汽车零部件市场也同样有着巨大的增长潜力。

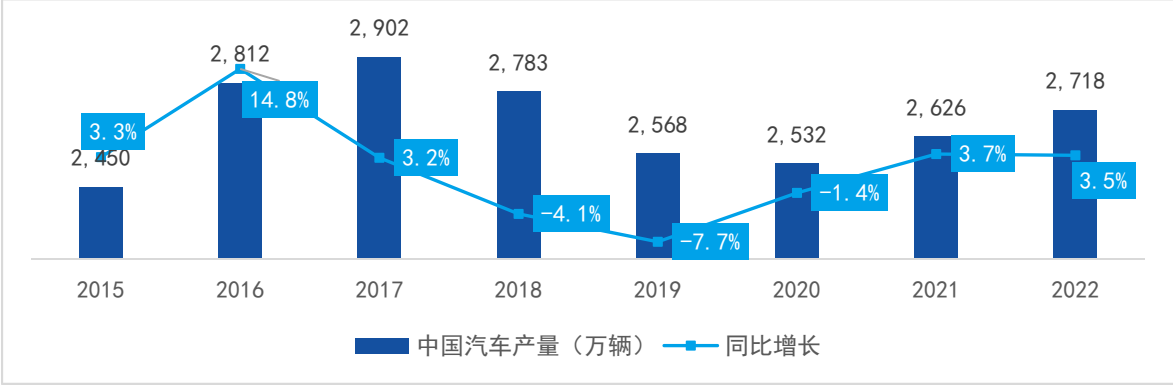
图表15：全球汽车产量情况



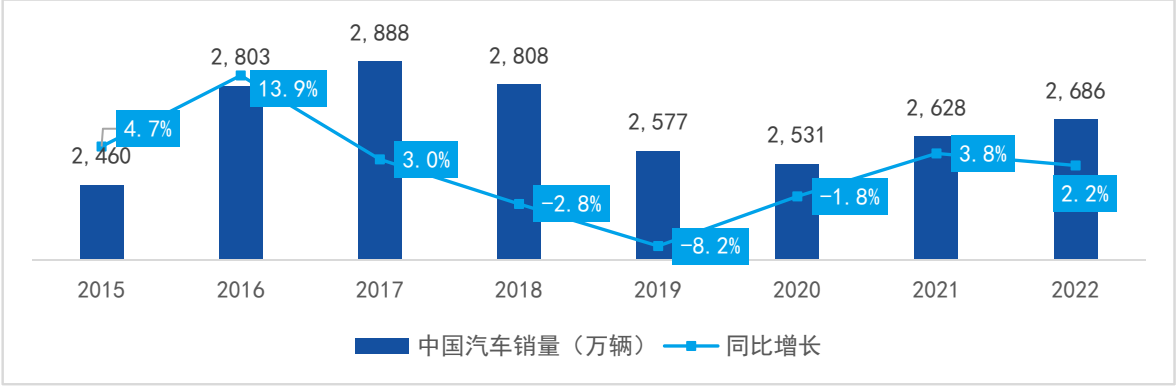
图表16：全球汽车销量情况



图表17：中国汽车产量情况

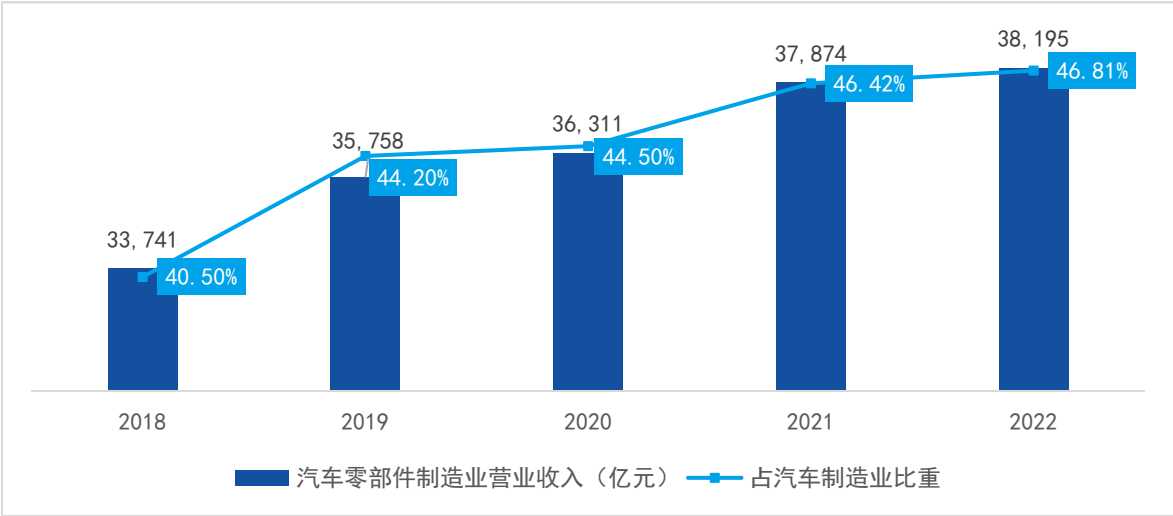


图表18：中国汽车销量情况



数据来源：工信部，Wind，亿渡数据整理

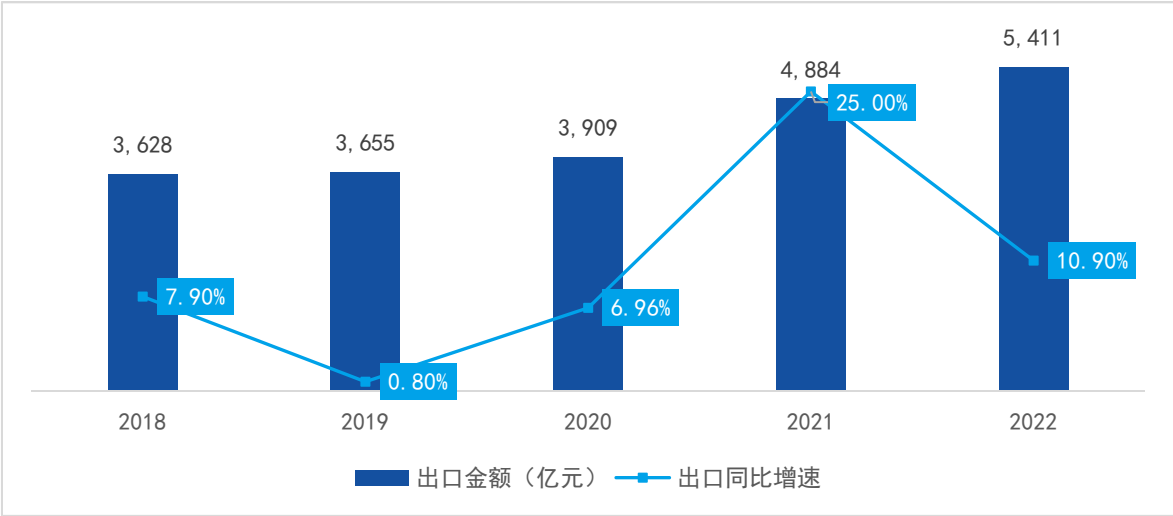
图表19：中国汽车零部件企业营业收入情况



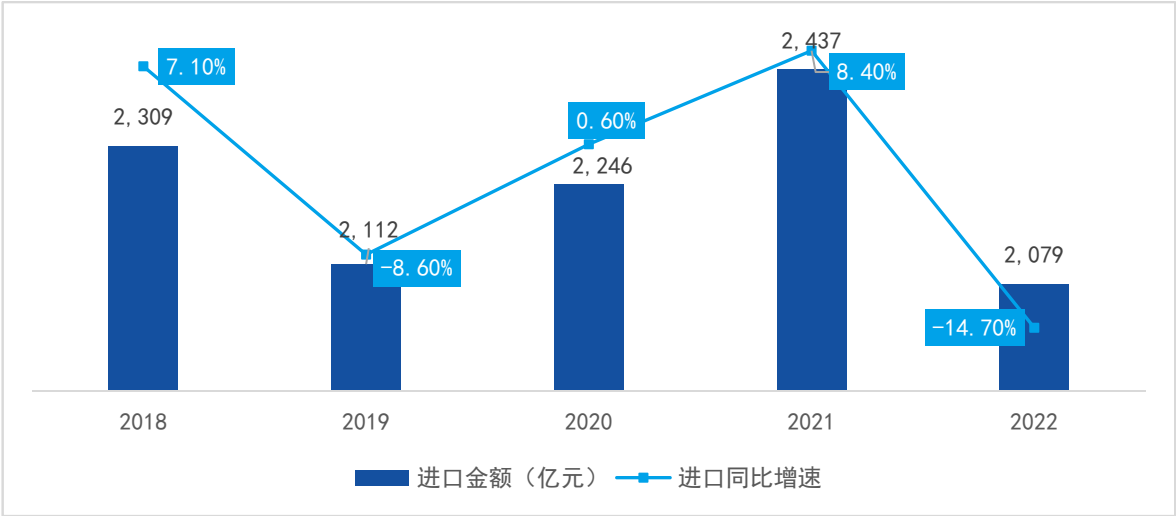
我国汽车零部件企业营业收入稳步增长；至2022年末，汽车零部件企业营业收入规模达到38,195亿元，而汽车零部件营业收入占汽车制造业整体收入的比重也抬升至46.81%，**整车和零部件的比例正在接近1：1**。相较汽车工业发达国家的1：1.7的整零比例，我国汽车零部件行业还有继续发展的空间。

汽车制造业整体受益于中国完备的供应链、海外供给不足，**中国汽车零部件出口竞争力增强，零部件出口规模持续创造新高**；预计在新能源汽车等新动能的带动下，相关零部件需求将持续加大，中国汽车零部件企业依托较强的竞争优势获得更多业务。2022年，我国汽车零部件出口金额达到5,411亿元，同比增长10.90%

图表20：中国汽车零部件出口情况



图表21：中国汽车零部件进口情况



数据来源：国家统计局，亿渡数据整理

汽车零部件涉及到的细分产品种类、数量众多，不同细分领域的汽车零部件制造企业会提供不同种类、不同功能的零部件产品。目前，我国汽车零部件企业以中小企业为主，占比高达90%以上，行业集中度较低。

目前，易实精密的主要竞争对手有中捷精工、瑞玛精密、福立旺、超捷股份、德迈仕、丰光精密、荣亿精密等，但各家企业的产品及应用领域都存在一定差异。其中，丰光精密、荣亿精密、易实精密均为北交所上市公司，三家企业在收入规模、市值方面较为接近，与其他企业相比规模较小。

图表22：易实精密的主要竞争对手情况

序号	企业	简介	市值	市盈率（静态）	2022年营收(亿元)	毛利率(%)
1	中捷精工 (301072. SZ)	1998年成立，2021年上市，公司产品主要为汽车减震部件产品，可广泛应用于汽车的底盘系统、发动机系统、车身系统等系统。公司客户主要有天纳克、博戈、威巴克、住友理工、哈金森、帝倜阿尔、普利司通、大陆等大型跨国汽车零部件集团，	23	64	6. 93	13. 70
2	瑞玛精密 (002976. SZ)	2012年成立，2020年上市，公司主营业务为精密金属冲压结构件、紧固件及精密模具；汽车座椅线束与通风、加热、按摩等座椅舒适系统产品，汽车空气悬挂系统总成与部件，5G通讯滤波器与天线设备，储能电池及动力电池用壳体、盖板、防爆片等。2022年，汽车类产品的销售占比为63%。	31	47	12. 06	24. 81
3	福立旺 (688678. SH)	2006年成立，2020年上市，公司主要为3C、汽车、电动工具等下游应用行业的客户提供精密金属零部件产品。汽车类产品主要有挡风网弹片、天窗横梁等冲压件产品，卷帘簧、启动马达卷簧等卷簧、动力电池铜排和门锁和天线业务等产品。2022年，汽车类产品的销售占比为19. 35%。	30	18	9. 27	32. 23
4	超捷股份 (301005. SZ)	2001年成立，2021年上市，公司产品主要为高强度精密紧固件、异形连接件等，主要应用于汽车发动机涡轮增压系统，换挡驻车控制系统，汽车排气系统，汽车座椅、车灯与后视镜，产品主要供给国内外知名汽车零部件一级供应商。2022年，汽车类产品的销售占比为76. 18%。	25	40	4. 70	30. 22
5	德迈仕 (301007. SZ)	2001年成立，2021年上市，公司主要产品为精密轴及精密切削件，应用于汽车的视窗系统、动力系统和车身及底盘系统中，此外还有部分产品为工业精密零部件，“多品种、非标准、定制化”是公司产品的主要特点。2022年，汽车类产品的销售占比为93. 52%。	18	39	5. 76	21. 53
6	丰光精密 (430510. BJ)	2001年成立，2020年上市，公司主营业务为研发、生产和销售精密机械加工件和压铸件等金属零部件，以及为客户提供部分精密机械零部件的加工服务。	12	17	2. 52	30. 69
7	荣亿精密 (873223. BJ)	2002年成立，2022年上市，公司的主营业务为精密紧固件、连接件、结构件等精密金属零部件的研发、制造和销售，主要为3C、汽车、通讯及电力设备等下游应用行业的客户提供精密金属零部件产品。	5	59	2. 46	18. 42
8	易实精密 (836221. BJ)	2010年成立，2023年上市，易实精密主营业务为汽车精密金属零部件的生产及销售。公司产品主要应用于汽车刹车制动系统、各类电子控制单元、新能源汽车高压连接系统以及传统燃油汽车发动机、变速箱等多个汽车子系统。	5. 62	14	2. 32	29. 66

备注：易实精密市值、市盈率按发行价5.98元/股计算
资料来源：东方财富，亿渡数据整理



本报告由深圳市亿渡数据科技有限公司制作，本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但深圳市亿渡数据科技有限公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本次报告仅供参考价值，无任何投资建议。

- 本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险，投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，深圳市亿渡数据科技有限公司及/或其关联人员均不承担任何责任。
- 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，相关证券或金融工具的价格、价值及收益亦可能会波动，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，深圳市亿渡数据科技有限公司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。
- 深圳市亿渡数据科技有限公司的销售人员、研究人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法，通过口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点，深圳市亿渡数据科技有限公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据均代表过往表现，过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。

