

易实精密 (836221.BJ)

2024年08月16日

投资评级：买入（维持）

日期	2024/8/15
当前股价(元)	11.42
一年最高最低(元)	22.85/6.38
总市值(亿元)	11.04
流通市值(亿元)	4.71
总股本(亿股)	0.97
流通股本(亿股)	0.41
近3个月换手率(%)	171.21

北交所研究团队

相关研究报告

《2024H1 归母净利润预增 70%左右，募投项目年内预计可实现投产—北交所信息更新》-2024.7.17

《空气悬架产品保持高增，IGBT 散热基板等新品打开业务边界天花板—北交所信息更新》-2024.4.11

《2023 年归母净利润预增 39%，空气悬架零件供货孔辉有望持续放量—北交所信息更新》-2024.2.27

新能源车与传统车业务双箭齐发，二期募投竣工为新能源车布局提速

——北交所信息更新

诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

赵昊（分析师）

zhaohao@kysec.cn

证书编号：S0790522080002

万泉（联系人）

wanxiao@kysec.cn

证书编号：S0790122090009

● 2024H1 实现营收 1.55 亿元 (+40.31%)、归母净利润 3185 万元 (+71.16%)

2024H1 公司营收 1.55 亿元 (+40.31%)、归母净利润 3185 万元 (+71.16%)、扣非归母净利润 3055 万元 (+85.18%)、毛利率上升至 33.70%。2024Q2 营收 0.76 亿元 (+26.61%)、归母净利润 1728 万元 (+57.81%)、扣非归母净利润 1657 万元 (+79.95%)、毛利率上升至 35.09%，盈利能力环比提升。公司 2024H1 权益分派预案为 10 派 1，预计派发现金红利 9,670,000 元。我们维持 2024-2026 年盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润分别为 0.69/0.90/1.17 亿元，对应 EPS 分别为 0.72/0.93/1.21 元/股，对应当前股价的 PE 分别为 16.0/12.3/9.5 倍，我们看好公司供给泰科电子等客户的高压接线柱及屏蔽罩、供给孔辉科技等客户的空气悬架零件等核心产品放量潜力，维持“买入”评级。

● 新能源汽车、传统燃油汽车零部件创收增速双超 40%，综合毛利率持续回升

2024H1 公司新能源汽车零部件、传统燃油汽车零部件销售额增长较快，分别创收 6413 万元(+42.01%)、3368 万元(+52.01%)，毛利率分别为 31.12%(-1.75pcts)、34.02% (+8.67pcts)，创收占比分别来到 41%、22%。整体来看，2024 年上半年公司产能扩张与产品、客户的双布局显露正向成果，各项业务发展顺利，综合毛利率迎来持续改善。公司近年来通过扩产高压接线柱及高压屏蔽罩持续布局新能源车领域，未来有望发力空悬件业务创造第二增长曲线。

● 募投项目二期基建主体工程竣工验收，专利持续新增为未来发展保驾护航

(1) 研发方面：2024H1 新增 9 项专利，其中发明专利 3 项；截至 2024 年 6 月 30 日拥有各项专利共 75 项，其中发明专利 12 项。(2) 募投方面：截至 2024 年 6 月 30 日，公司二期基建主体工程基本按预期顺利完工，已陆续通过各项竣工验收。我们认为，持续研发带来的产品拓展以及工艺精进有望持续为业绩增长和盈利能力上升打开通道。在募投项目达产后，公司核心竞争力有望全面提升。

● **风险提示：**技术迭代风险、下游行业较为集中的风险、市场竞争风险；其他风险详见倒数第二页标注¹

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	232	276	368	472	606
YOY(%)	52.3	18.8	33.5	28.3	28.3
归母净利润(百万元)	38	52	69	90	117
YOY(%)	34.2	36.2	34.3	29.7	30.0
毛利率(%)	29.7	31.7	31.8	32.1	32.3
净利率(%)	16.3	18.7	18.8	19.0	19.2
ROE(%)	17.6	14.0	16.0	17.5	18.6
EPS(摊薄/元)	0.39	0.53	0.72	0.93	1.21
P/E(倍)	29.2	21.4	16.0	12.3	9.5
P/B(倍)	5.3	3.0	2.6	2.2	1.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	201	295	274	374	501
现金	35	53	73	127	226
应收票据及应收账款	81	90	94	116	126
其他应收款	5	3	3	3	3
预付账款	1	3	4	5	6
存货	72	72	73	87	95
其他流动资产	6	74	27	36	46
非流动资产	143	187	265	267	267
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	90	110	182	198	206
无形资产	17	17	19	22	24
其他非流动资产	35	61	64	47	37
资产总计	344	482	539	641	768
流动负债	109	98	93	105	118
短期借款	50	29	20	15	13
应付票据及应付账款	44	54	57	73	84
其他流动负债	14	14	16	16	21
非流动负债	11	7	8	9	8
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	11	7	8	9	8
负债合计	120	105	101	114	126
少数股东权益	14	13	14	17	19
股本	76	97	97	97	97
资本公积	62	153	153	153	153
留存收益	73	114	180	264	370
归属母公司股东权益	210	364	424	510	623
负债和股东权益	344	482	539	641	768

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	34	82	88	94	143
净利润	39	53	70	92	119
折旧摊销	12	15	17	23	27
财务费用	2	2	1	0	-1
投资损失	-0	-1	-0	-0	-0
营运资金变动	-23	7	-1	-23	-4
其他经营现金流	5	6	1	1	1
投资活动现金流	-60	-143	-48	-33	-37
资本支出	56	76	87	25	30
长期投资	-0	-70	0	0	0
其他投资现金流	-4	3	40	-8	-7
筹资活动现金流	44	79	-21	-7	-6
短期借款	-6	-21	-9	-4	-2
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	8	21	0	0	0
资本公积增加	52	92	0	0	0
其他筹资现金流	-11	-13	-11	-3	-4
现金净增加额	18	18	20	54	99

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	232	276	368	472	606
营业成本	163	188	251	321	410
营业税金及附加	1	2	2	3	4
营业费用	2	4	5	6	6
管理费用	11	11	16	20	25
研发费用	10	13	18	23	30
财务费用	2	2	1	0	-1
资产减值损失	-1	-3	0	0	0
其他收益	4	4	4	4	4
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	1	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	44	56	78	102	133
营业外收入	0	5	2	2	3
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	44	61	80	105	136
所得税	5	8	10	13	17
净利润	39	53	70	92	119
少数股东损益	2	1	1	2	2
归属母公司净利润	38	52	69	90	117
EBITDA	58	76	97	127	161
EPS(元)	0.39	0.53	0.72	0.93	1.21

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	52.3	18.8	33.5	28.3	28.3
营业利润(%)	41.4	25.5	40.4	31.4	29.8
归属于母公司净利润(%)	34.2	36.2	34.3	29.7	30.0
获利能力					
毛利率(%)	29.7	31.7	31.8	32.1	32.3
净利率(%)	16.3	18.7	18.8	19.0	19.2
ROE(%)	17.6	14.0	16.0	17.5	18.6
ROIC(%)	15.4	13.2	15.7	17.2	18.3
偿债能力					
资产负债率(%)	34.9	21.7	18.7	17.8	16.5
净负债比率(%)	9.5	-4.1	-11.0	-20.2	-32.2
流动比率	1.9	3.0	3.0	3.6	4.2
速动比率	1.1	2.2	2.1	2.6	3.4
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.7	0.7	0.8	0.9
应收账款周转率	3.6	3.2	4.0	4.5	5.0
应付账款周转率	4.6	3.8	4.5	4.9	5.2
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.39	0.53	0.72	0.93	1.21
每股经营现金流(最新摊薄)	0.36	0.84	0.91	0.97	1.48
每股净资产(最新摊薄)	2.17	3.77	4.38	5.28	6.44
估值比率					
P/E	29.2	21.4	16.0	12.3	9.5
P/B	5.3	3.0	2.6	2.2	1.8
EV/EBITDA	19.7	13.5	10.8	7.7	5.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

¹截至 8 月 15 日开源证券自营投资持仓 357350 股、资管持股 3539797 股，无限售期，本材料完全基于分析师执业独立性提出投资价值分析意见。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn