

易实精密 (836221)

2024 年报点评: 与孔辉汽车签署合作协议, 新能源业务放量可期

买入 (维持)

2025 年 04 月 23 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 薛路熹

执业证书: S0600123070027

xuelx@dwzq.com.cn

研究助理 武阿兰

执业证书: S0600124070018

wual@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	275.72	321.39	386.50	486.52	608.65
同比 (%)	18.82	16.56	20.26	25.88	25.10
归母净利润 (百万元)	51.51	54.10	63.64	76.07	95.56
同比 (%)	36.15	5.03	17.64	19.53	25.61
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.53	0.56	0.66	0.79	0.99
P/E (现价&最新摊薄)	36.44	34.69	29.49	24.67	19.64

投资要点

■ **产能扩张与市场开拓协同发力, 2024 年营收与利润稳步增长。**公司发布 2024 年度报告, 实现营业收入 3.21 亿元, 同比+16.56%; 归母净利润 0.54 亿元, 同比+5.03%; 扣非归母净利润 0.51 亿元, 同比+15.69%。业绩同比增长主要系公司通过产能扩张与市场开拓协同发力, 新增生产设备投入带动产能提升, 拓展新客户与新产品实现收入增长, 同时在运营端强化技术研发、生产管理、内控体系等多维优化, 确保公司经营稳步发展。伴随营收规模扩大, 营业成本同比增加, 但生产规模效应尚未充分释放, 致使销售毛利率阶段性承压, 同比-1.32pct 至 30.37%, 销售净利率同比-1.96pct 至 17.16%。2024 年销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.50%/3.92%/4.75%/0.10%, 同比+0.17/-0.18/-0.09/-0.55pct。

■ **新能源零部件结构性放量, 燃油车稳步增长, 通用部件小幅下滑。**1) **新能源汽车零部件:** 2024 年国内新能源汽车年产销量首破千万辆级, 核心零部件需求放量传导下, 该业务营收同比+14.63%至 1.32 亿元, 占比同比-0.70pct 至 41.11%, 受行业竞争加剧及产能释放初期成本压力传导影响, 毛利率同比-4.64pct 至 28.17%。2) **传统燃油车零部件:** 部分传统燃油汽车精密金属零部件销售额稳步增长, 2024 年该业务营收同比+24.54%至 0.74 亿元, 占比同比+1.48pct 至 23.14%, 毛利率同比+4.08pct 至 33.82%。3) **通用汽车零部件:** 营收同比-0.98%至 0.71 亿元, 占比同比-3.90pct 至 22.03%, 毛利率同比-6.15pct 至 30.98%。

■ **与孔辉汽车签署合作协议, 新能源业务放量可期。**1) **产品优势:** 公司坚持走高端技术路线, 具备全方位金属零部件研发生产综合领先能力, 在汽车刹车系统及电磁线圈领域, 公司高速深拉伸生产速度 600 个/分钟, 产出为海外竞争对手 5-6 倍。2021 年公司制动系统铝嵌件产品全球市场占有率达到 29.21%。3) **客户优势:** 公司与安波福、艾尔多、博世、博格华纳、大陆、合兴股份、海拉、赫尔思曼、联合电子、立讯精密等知名客户稳定合作, 2024 年底与孔辉汽车签订围绕空气弹簧用扣压环、支撑环等项目的战略合作协议, 有望通过资源共享、发挥各方优势, 共同开拓市场, 提升市场竞争力。4) **新能源业务:** 公司深度绑定全球第一大连接器厂商泰科电子, 其 2022 年销售额在全球连接器市场占比约 15.5%; 募投项目于 2024 年底完成建筑工程竣工验收备案手续, 伴随新购设备安装调试与产线合理化调整的逐步完成, 将为公司下一步产能的不断增长提供了良好的基础, 新能源汽车零部件业务放量可期。

■ **盈利预测与投资评级:** 考虑募投项目延期, 下调 2025~2027 年归母净利润为 0.64/0.76 亿元 (前值为 0.94/1.17 亿元), 新增 2027 年归母净利润预测为 0.96 亿元, 对应最新 PE 为 29.49/24.67/19.64x。公司全方位汽车金属零件综合能力领先, 具备长期成长性, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 1) 技术迭代不及预期; 2) 宏观经济波动; 3) 市场竞争加剧。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	19.41
一年最低/最高价	10.36/28.50
市净率(倍)	4.70
流通 A 股市值(百万元)	894.40
总市值(百万元)	1,876.95

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.13
资产负债率(% ,LF)	20.54
总股本(百万股)	96.70
流通 A 股(百万股)	46.08

相关研究

《易实精密(836221): 2024 年三季度报点评: 业绩同比大幅增长, 销售款资金回笼良好》

2024-10-29

易实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	274	341	442	583	营业总收入	321	387	487	609
货币资金及交易性金融资产	100	128	186	269	营业成本(含金融类)	224	271	351	444
经营性应收款项	106	130	158	187	税金及附加	3	3	3	4
存货	65	78	93	122	销售费用	5	6	7	9
合同资产	0	0	0	0	管理费用	13	15	18	21
其他流动资产	3	4	4	5	研发费用	15	19	21	27
非流动资产	249	268	269	256	财务费用	0	0	(1)	(1)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	4	3	2	4
固定资产及使用权资产	219	223	215	196	投资净收益	1	1	1	1
在建工程	7	22	31	36	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	16	16	16	16	减值损失	(5)	(3)	(3)	(1)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	62	74	87	110
其他非流动资产	7	7	7	7	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	523	609	711	839	利润总额	62	74	87	110
流动负债	101	120	144	174	减:所得税	7	9	10	12
短期借款及一年内到期的非流动负债	21	23	28	24	净利润	55	65	78	97
经营性应付款项	69	83	98	127	减:少数股东损益	1	1	1	2
合同负债	1	1	2	2	归属母公司净利润	54	64	76	96
其他流动负债	9	13	16	21	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.56	0.66	0.79	0.99
非流动负债	7	8	9	10	EBIT	62	73	87	108
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	80	101	116	137
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	30.37	29.96	27.88	27.12
租赁负债	0	1	2	3	归母净利率(%)	16.83	16.47	15.64	15.70
其他非流动负债	7	7	7	7	收入增长率(%)	16.56	20.26	25.88	25.10
负债合计	108	128	153	184	归母净利润增长率(%)	5.03	17.64	19.53	25.61
归属母公司股东权益	399	463	539	634					
少数股东权益	17	18	19	21					
所有者权益合计	416	481	558	656					
负债和股东权益	523	609	711	839					

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	58	72	81	102	每股净资产(元)	4.13	4.79	5.57	6.56
投资活动现金流	(11)	(55)	(30)	(18)	最新发行在外股份(百万股)	97	97	97	97
筹资活动现金流	(30)	3	5	(4)	ROIC(%)	12.91	13.73	14.07	15.12
现金净增加额	17	19	57	80	ROE-摊薄(%)	13.55	13.75	14.12	15.06
折旧和摊销	19	28	29	29	资产负债率(%)	20.54	21.02	21.48	21.87
资本开支	(52)	(46)	(30)	(15)	P/E (现价&最新股本摊薄)	34.69	29.49	24.67	19.64
营运资本变动	(20)	(23)	(27)	(26)	P/B (现价)	4.70	4.06	3.48	2.96

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>