

易德龙（603380）

2024 年报&2025 年一季报点评：强化全球制造能力，全球化布局助力成长

买入（维持）

2025 年 04 月 26 日

证券分析师 陈海进

执业证书：S0600525020001

chenhj@dwzq.com.cn

证券分析师 陈妙杨

执业证书：S0600525020002

chenmy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	1,917	2,161	2,502	2,850	3,210
同比（%）	(2.86)	12.74	15.79	13.90	12.63
归母净利润（百万元）	133.28	184.15	241.82	283.14	333.72
同比（%）	(25.35)	38.16	31.32	17.09	17.86
EPS-最新摊薄（元/股）	0.83	1.15	1.51	1.76	2.08
P/E（现价&最新摊薄）	26.37	19.09	14.54	12.42	10.53

投资要点

■ **事件：**24 年营收 21.61 亿元，yoy+12.74%，归母净利润 1.84 亿元，yoy+38.16%，扣非归母净利润 1.81 亿元，yoy +75.56%；25Q1 营收 5.49 亿元，yoy+21.68%，归母净利润 0.42 亿元，yoy+34.19%，扣非归母净利润 0.40 亿元，yoy +36.24%，符合我们预期！

■ **工控业务增速较快，精细化管理助力利润率明显提升。**

2024 年公司工业控制增速较快，实现营收 10.25 亿元，占公司整体业务比例超过 47%，同比增长 32%，主要是受益于全球经济的复苏，电动工具等高单价耐用品市场需求恢复，同时公司在客户端的份额不断提升。同时公司通讯设备行业实现营收 3.69 亿元，同比增长 40%，也是公司增速较快的板块，主要得益于 AI 带来的资本开支的大幅提升，公司越南工厂已经实现了服务器主板和服务器整机组装等项目的量产。从利润率看，2024 年公司整体毛利率 25.10%，相比 2023 年的 22.01%提升 3.1pct，公司通过精细化的供应链管理，充分利用了原材料价格走低、外部需求不足和产能过剩的时机，优化了采购成本，进而提高了毛利率，此外材料和零部件推进替代方案实现了客户和公司的双赢。

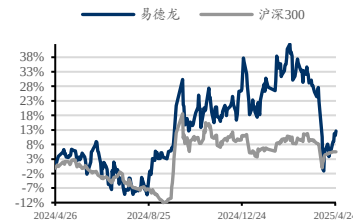
■ **外资客户占比大，全球化布局抓住产能转移机遇**

2024 年公司海外工厂成效显著：越南工厂和墨西哥工厂产能快速提升，罗马尼亚工厂顺利实现量产，目前进入产能爬坡及运营优化阶段，海外产值整体显著增长。公司服务超过 300 家客户，覆盖工控、医疗、通信设备、汽车电子、高端消费电子等领域，产品超过 6000 种，其中外资客户占比超过 65%，并与多个细分行业头部客户形成长期战略合作。作为服务全球的 EMS 服务商，公司依托海外高质量大客户需求，提前进行了海外工厂的布局。墨西哥工厂服务北美市场，越南服务东南亚市场，罗马尼亚服务欧洲市场，三大海外制造基地，支持客户“就近交付”需求，同时通过统一部署 SAP、EWM 自动化仓储管理系统及 QTS 质量追溯系统等信息化系统，实现全球工厂生产数据实时监控与库存高效调度。在贸易摩擦的背景下，公司有望凭借海外产能抢占客户更多份额，不确定中蕴含着进一步成长更多机遇。

■ **盈利预测与投资评级：**我们调整 25/26 年利润，新增 27 年预测，预计公司 2025-2027 年营业收入为 25.0/28.5/32.1 亿元（25/26 年前值 25.0/28.5 亿元），归母净利润为 2.42/2.83/3.34 亿元（25/26 年前值 2.29/2.70 亿元），对应 P/E 为 15/12/11 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**需求不及预期；竞争加剧；原材料成本增加等

股价走势



市场数据

收盘价(元)	21.91
一年最低/最高价	17.40/27.98
市净率(倍)	2.27
流通 A 股市值(百万元)	3,515.27
总市值(百万元)	3,515.27

基础数据

每股净资产(元,LF)	9.64
资产负债率(%，LF)	33.10
总股本(百万股)	160.44
流通 A 股(百万股)	160.44

相关研究

《易德龙(603380)：动态跟踪点评：精细化管理及全球化布局推动业绩成长》

2025-01-01

《易德龙(603380)：柔性 EMS 优质龙头，产能扩张全球布局》

2023-10-10

易德龙三大财务预测表

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	1,532	1,864	2,233	2,646	营业总收入	2,161	2,502	2,850	3,210
货币资金及交易性金融资产	339	497	727	956	营业成本(含金融类)	1,619	1,849	2,103	2,322
经营性应收款项	564	675	768	892	税金及附加	16	13	14	16
存货	598	659	698	755	销售费用	31	38	43	48
合同资产	0	0	0	0	管理费用	127	150	171	193
其他流动资产	30	34	40	44	研发费用	117	150	171	195
非流动资产	799	884	949	1,012	财务费用	9	7	13	(3)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	4	31	36	0
固定资产及使用权资产	663	742	802	860	投资净收益	0	8	10	0
在建工程	16	16	16	16	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	41	41	41	41	减值损失	(34)	(60)	(60)	(60)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	2	2	0
长期待摊费用	29	34	39	44	营业利润	215	276	322	379
其他非流动资产	51	52	52	52	营业外净收支	(3)	1	2	3
资产总计	2,331	2,749	3,182	3,658	利润总额	212	277	324	382
流动负债	766	932	1,069	1,201	减:所得税	25	28	32	38
短期借款及一年内到期的非流动负债	84	89	109	129	净利润	187	249	292	344
经营性应付款项	590	765	871	964	减:少数股东损益	3	7	9	10
合同负债	9	10	13	17	归属母公司净利润	184	242	283	334
其他流动负债	83	67	77	91	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.15	1.51	1.76	2.08
非流动负债	44	48	52	53	EBIT	222	284	338	379
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	338	405	478	541
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	25.10	26.10	26.20	27.66
租赁负债	26	29	33	33	归母净利率(%)	8.52	9.66	9.93	10.40
其他非流动负债	18	19	19	19	收入增长率(%)	12.74	15.79	13.90	12.63
负债合计	810	980	1,121	1,253	归母净利润增长率(%)	38.16	31.32	17.09	17.86
归属母公司股东权益	1,505	1,746	2,029	2,363					
少数股东权益	15	23	32	42					
所有者权益合计	1,521	1,769	2,061	2,405					
负债和股东权益	2,331	2,749	3,182	3,658					

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	276	348	401	435	每股净资产(元)	9.38	10.88	12.65	14.73
投资活动现金流	(98)	(194)	(191)	(222)	最新发行在外股份(百万股)	160	160	160	160
筹资活动现金流	(161)	4	21	16	ROIC(%)	12.26	14.55	14.86	14.30
现金净增加额	19	157	230	229	ROE-摊薄(%)	12.23	13.85	13.95	14.12
折旧和摊销	116	120	140	162	资产负债率(%)	34.75	35.64	35.23	34.26
资本开支	(101)	(197)	(196)	(217)	P/E (现价&最新股本摊薄)	19.09	14.54	12.42	10.53
营运资本变动	(73)	(75)	(81)	(132)	P/B (现价)	2.33	2.01	1.73	1.49

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>