

易实精密 836221.BJ

汽车行业

分析师：张诗瑶

执业证书编号：S1410524040001

联系人：王金帅

执业证书编号：S1410123090009

投资评级： 买入（维持）

当前价格： 21.36元

市场数据

总股本(百万股)	96.70
A 股股本(百万股)	96.70
B/H 股股本(百万股)	-/-
A 股流通比例(%)	42.80
12 个月最高/最低(元)	28.50/10.36
第一大股东	徐爱明
第一大股东持股比例(%)	41.72
上证综指/沪深 300	3367.58/3877.15

数据来源：聚源 注：2025 年 5 月 19 日数据

近十二个月股价表现



%	1 个月	3 个月	12 个月
相对收益	0.02	15.39	-19.64
绝对收益	9.59	28.29	64.60

数据来源：聚源 注：相对收益与北证 50 相比

相关研究报告

- 江海证券-公司点评报告-易实精密-836221: 2024Q3 现金流量明显改善, 募投项目进展顺利 - 2024.10.31
- 江海证券-公司深度报告-首次覆盖-易实精密-836221: 精密汽车零部件小巨人企业, 募投新能源项目放量可期 - 2024.09.06

2025Q1 盈利能力稳步改善, 募投项目年内正式达产

事件:

公司发布 2024 年年报及 2025 年一季报, 其中, 2024 年公司实现营业收入 3.21 亿元, 同比增长 16.56%; 归属于母公司的净利润为 0.54 亿元, 同比增长 5.03%。**分产品来看**, 新能源汽车零部件实现收入 1.32 亿元, 同比增长 14.63%, 收入占比为 41.11%; 传统燃油车汽车零部件实现收入 0.74 亿元, 同比增长 24.54%, 收入占比为 23.14%; 通用汽车零部件实现收入 0.71 亿元, 同比下降 0.98%, 收入占比为 22.03%; 其他业务实现收入 0.44 亿元, 同比增长 50.76%, 收入占比为 13.72%。**分地区来看**, 国内收入实现 2.93 亿元, 同比增长 17.24%, 收入占比为 91.31%; 国外收入实现 0.28 亿元, 同比增长 9.87%, 收入占比为 8.69%。**分季度来看**, 2024 年 Q4 公司实现营业收入 0.87 亿元, 同比下降 3.67%; 归属于母公司的净利润为 0.08 亿元, 同比下降 57.06%, 净利润下滑较多主要系营业成本和管理费用增加所致。2025 年 Q1 公司实现营业收入 0.80 亿元, 同比增长 1.33%; 归属于母公司的净利润为 0.15 亿元, 同比增长 3.22%。

投资要点:

◆**营业成本和费用致 2024Q4 利润承压, 2025Q1 盈利能力稳步改善**。2024 年公司毛利率为 30.37%, 同比下降 1.32pct, 其中, 国内业务毛利率为 29.06%, 同比下降 1.41pct; 国外业务毛利率为 44.12%, 同比上升 0.49pct。2024 年公司净利率为 17.16%, 同比下降 1.96pct; 期间费用率为 10.26%, 同比下降 0.66pct。其中销售费用率上升 0.17pct; 管理费用率下降 0.18pct; 财务费用率下降 0.55pct, 下降主要原因系公司支付的贷款利息费用减少所致; 研发费用率下降 0.09pct。2025 年 Q1 公司毛利率为 32.68%, 同比上升 0.33pct; 净利率为 19.30%, 同比上升 0.12pct。

◆**募投项目年内正式达产, 出海欧洲布局新产能**。随着公司募投项目圆满完成工程竣工验收备案, 产线优化改造工作亦同步推进, 部分新设备已进入调试阶段, 2025 年度可以正式投入运营使用。募投项目达产后, 将扩充目前公司的高压接线柱产能 799 万件, 新增高压屏蔽罩产能 2620 万件, 将继续扩大在新能源汽车精密金属零部件类别的收入占比, 增强公司的可持续经营能力。公司将继续加大海外市场的开拓力度, 凭借产品的技术优势及产品的高性价比, 不断提高在国际市场上的份额, 公司 2025 年计划在欧洲设立工厂。公司全资子公司易实集团有限公司拟与奥地利 MARK Metallwarenfabrik GmbH 共同出资在斯洛文尼亚共和国设立合资公司, 注册资本 20,000 欧元, 投资总额不超过 1,000 万欧元。合资公司设立后, 有利于公司海外市场实现精密零部件的本土化生产和销售; 有利于满足全球客户的需求并进一步提升公司的综合竞争力及市场占有。

◆**估值和投资建议**: 我们预计公司 2025-2027 年营业收入分别为 3.95/4.76/5.63 亿元, 同比增速分别为 22.87%、20.53%、18.36%, 归母净利润分别为 0.64/0.74/0.83 亿元, 同比增速分别为 18.46%、14.98%、12.07%, 对应的 EPS 分别为 0.66/0.76/0.85 元, 对应当前股价 (2025 年 5 月 19 日) 的 PE 分别为 32.23X/28.03X/25.01X。通过我们对易实精密的分析, 维持“买入”评级。

◆**风险提示**: 宏观经济波动及市场需求波动风险; 原材料价格波动风险; 产品价格年降风险; 客户集中度较高的风险。

财务预测	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	275.72	321.38	394.87	475.92	563.30
增长率（%）	18.82	16.56	22.87	20.53	18.36
归母净利润（百万元）	51.51	54.10	64.09	73.69	82.59
增长率（%）	36.15	5.03	18.46	14.98	12.07
ROE（%）	13.96	13.26	13.57	13.50	13.14
EPS 最新摊薄（元/股）	0.53	0.56	0.66	0.76	0.85
P/E（倍）	40.10	38.18	32.23	28.03	25.01
P/B（倍）	5.67	5.17	4.46	3.85	3.33

资料来源：公司财报，江海证券研究发展部

附录:

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	295	274	237	268	310
现金	53	70	91	122	122
应收票据及应收账款	90	98	0	0	0
其他应收款	3	2	4	3	5
预付账款	3	7	6	9	8
存货	72	65	104	100	141
其他流动资产	74	33	33	33	33
非流动资产	187	249	286	329	376
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	110	214	248	283	319
无形资产	17	16	15	14	12
其他非流动资产	61	19	23	32	45
资产总计	482	523	523	596	686
流动负债	98	101	35	33	38
短期借款	29	21	21	21	23
应付票据及应付账款	54	69	0	0	0
其他流动负债	14	11	14	12	15
非流动负债	7	7	7	7	7
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	7	7	7	7	7
负债合计	105	108	42	40	45
少数股东权益	13	17	18	19	21
股本	97	97	97	97	97
资本公积	153	154	154	154	154
留存收益	114	149	214	290	374
归属母公司股东权益	364	399	463	537	620
负债和股东权益	482	523	523	596	686

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	82	58	69	83	53
净利润	53	55	65	75	84
折旧摊销	15	18	13	12	11
财务费用	2	0	-1	-2	-3
投资损失	-1	-1	-1	-1	-1
营运资金变动	7	-21	-13	-8	-48
其他经营现金流	6	6	6	7	9
投资活动现金流	-143	-11	-48	-54	-58
资本支出	76	53	49	55	59
长期投资	-70	40	0	0	0
其他投资现金流	3	2	1	1	1
筹资活动现金流	79	-30	1	2	3
短期借款	-21	-8	0	0	2
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	21	0	0	0	0
资本公积增加	92	0	0	0	0
其他筹资现金流	-13	-22	1	2	1
现金净增加额	18	17	22	31	-2

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	276	321	395	476	563
营业成本	188	224	275	332	393
营业税金及附加	2	3	3	4	4
销售费用	4	5	6	7	8
管理费用	11	13	17	23	31
研发费用	13	15	20	25	31
财务费用	2	0	-1	-2	-3
资产和信用减值损失	-4	-5	-6	-7	-9
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	1	1	1	1	1
资产处置收益	0	-0	-0	-0	-0
营业利润	56	62	74	85	95
营业外收入	5	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	61	62	74	85	95
所得税	8	7	8	10	11
净利润	53	55	65	75	84
少数股东损益	1	1	1	1	2
归属母公司净利润	52	54	64	74	83
EBITDA	77	81	86	95	104
EPS (元)	0.53	0.56	0.66	0.76	0.85

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	18.8	16.6	22.9	20.5	18.4
营业利润(%)	25.5	12.0	18.5	15.0	12.1
归属于母公司净利润(%)	36.2	5.0	18.5	15.0	12.1
获利能力					
毛利率(%)	31.7	30.4	30.3	30.3	30.2
净利率(%)	19.1	17.2	16.5	15.8	14.9
ROE(%)	14.0	13.3	13.6	13.5	13.1
ROIC(%)	13.5	13.0	13.1	13.0	12.7
偿债能力					
资产负债率(%)	21.7	20.5	8.0	6.7	6.6
净负债比率(%)	-4.1	-10.0	-13.1	-17.0	-14.4
流动比率	3.0	2.7	6.7	8.1	8.1
速动比率	2.2	2.0	3.6	4.8	4.2
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.6	0.8	0.9	0.9
应收账款周转率	3.2	3.4	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	3.8	3.6	8.0	0.0	0.0
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.53	0.56	0.66	0.76	0.85
每股经营现金流(最新摊薄)	0.84	0.60	0.71	0.86	0.55
每股净资产(最新摊薄)	3.77	4.13	4.79	5.55	6.41
估值比率					
P/E	40.1	38.2	32.2	28.0	25.0
P/B	5.7	5.2	4.5	3.8	3.3
EV/EBITDA	25.8	24.8	23.2	20.6	18.8

资料来源: 公司财报, 江海证券研究发展部

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为发布报告日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中沪深市场以沪深 300 为基准；北交所以北证 50 为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15% 以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5% 到 15% 之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5% 到 5% 之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5% 以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10% 以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10% 到 10% 之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10% 以上

特别声明

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

分析师介绍

姓名：张诗瑶

从业经历：本科毕业于英国谢菲尔德大学，硕士毕业于英国伦敦大学皇家霍洛威学院；拥有近 5 年的证券从业经历，曾先后就职于光大证券和广发证券，对宏观经济政策以及机械行业具有丰富的研究经验。

分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本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、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

江海证券有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，江海证券有限公司及其附属机构（包括研发部）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制，刊登，发表，篡改或者引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“江海证券有限公司研究发展部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。