

易实精密（836221）

现金收购精冲工艺领域标的控制权，完善金属成型工艺链布局

买入（维持）

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	275.72	321.39	408.50	582.52	699.20
同比（%）	18.82	16.56	27.11	42.60	20.03
归母净利润（百万元）	51.51	54.10	67.21	90.83	108.89
同比（%）	36.15	5.03	24.22	35.15	19.88
EPS-最新摊薄（元/股）	0.44	0.47	0.58	0.78	0.94
P/E（现价&最新摊薄）	39.58	37.69	30.34	22.45	18.72

投资要点

- **公司拟收购无锡通亦和 51% 股权，交易价格不超过 1.63 亿元。**2025 年 6 月 13 日，易实精密发布公告与通亦和精工科技（无锡）股份有限公司（以下简称“通亦和”）八位股东签订《股权收购意向协议》，拟通过支付现金方式购买通亦和 51% 的股权，以满足公司延链补链、完善产业结构的需要。本次交易标的价格不超过 1.63 亿元，交易价款分三期支付，三期款项分别为交易对价的 50%、20%、30%，第一期款项将于标的股权登记完成后 10 个工作日内支付，二/三期款项将结合业绩承诺兑现情况分期支付。本次交易为同一产业链不同生产工艺的公司收购，有利于公司扩大工艺布局及业务范围，提高核心技术竞争力与盈利能力。
- **标的公司将纳入合并报表范围，增强上市公司全年业绩弹性。**本次收购完成后，易实精密将成为通亦和控股股东，通亦和将纳入上市公司合并报表范围。根据股权收购意向协议，通亦和承诺 2025-2027 年实现扣非归母净利润分别 2800/3200/3600 万元，三年平均值为 3200 万元，51% 股权对应每年平均扣非归母利润为 1632 万元，占 2024 年易实精密归母净利润（5410 万元）的比例为 30.17%。业绩承诺期内，若通亦和 2025-2027 年合计扣非净利润超过或等于 9600 万元，则视同完成业绩承诺，如未达到业绩承诺需按比例以现金方式向上市公司退还投资款。
- **标的公司精冲工艺积累深厚，有助于完善公司金属成型工艺链布局。**1) **技术端：**易实精密现有技术路线以精密机加工和冲压（冲压折弯成形，深拉伸，高速冲）为主，而通亦和在精冲工艺技术领域耕耘多年，具备精冲模具设计制造以及精冲产品设计制造的综合制造能力。本次交易可完善易实精密在金属成型工艺链的布局，为客户提供多样化的金属成型产品解决方案。2) **客户端：**标的公司与易实精密同属于汽车零部件行业，主要下游客户均为汽车零部件一级/二级供应商，双方发展方向和目标市场高度契合，本次交易完成后双方可在客户端实现市场资源互补和双向赋能。3) **生产端：**标的公司通过其独特的二维/三维复合成型精冲工艺技术，可部分替代传统机加工、铸造+机加工、锻造+机加工、粉末冶金+机加工等工艺，大幅度提高生产效率。同时精冲产品尺寸精度更高、冲截面更光洁、零件一致性更好，可减少制造工序及人工成本，有助于公司降本增效。
- **盈利预测与投资评级：**并购利好有望增强公司技术竞争实力并增厚公司利润规模，我们上调 2025~2027 年归母净利润为 0.67/0.91/1.09 亿元（前值为 0.64/0.76/0.96 亿元），对应最新 PE 为 30.34/22.45/18.72x，维持“买入”评级。
- **风险提示：**1) 技术迭代不及预期;2) 并购进展不及预期;3) 市场竞争加剧。

2025 年 06 月 16 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

股价走势



市场数据

收盘价(元)	17.57
一年最低/最高价	10.36/28.50
市净率(倍)	4.10
流通 A 股市值(百万元)	971.54
总市值(百万元)	2,038.82

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.29
资产负债率(% ,LF)	18.56
总股本(百万股)	116.04
流通 A 股(百万股)	55.30

相关研究

《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》

2025-04-23

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	349	482	637	营业总收入	321	409	583	699
货币资金及交易性金融资产	100	124	175	275	营业成本(含金融类)	224	286	420	510
经营性应收款项	106	137	190	215	税金及附加	3	3	4	5
存货	65	83	113	141	销售费用	5	7	8	11
合同资产	0	0	0	0	管理费用	13	16	21	24
其他流动资产	3	4	5	5	研发费用	15	20	26	31
非流动资产	249	269	270	257	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	78	104	125
其他非流动资产	7	8	8	8	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	523	618	752	893	利润总额	62	78	104	125
流动负债	101	125	166	196	减:所得税	7	9	12	14
短期借款及一年内到期的非流动负债	21	23	28	24	净利润	55	69	93	111
经营性应付款项	69	87	118	146	减:少数股东损益	1	1	2	2
合同负债	1	1	2	2	归属母公司净利润	54	67	91	109
其他流动负债	9	14	19	24	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.47	0.58	0.78	0.94
非流动负债	7	8	9	10	EBIT	62	78	104	124
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	80	105	133	153
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	16.45	15.59	15.57
其他非流动负债	7	7	7	7	收入增长率(%)	16.56	27.11	42.60	20.03
负债合计	108	133	175	205	归母净利润增长率(%)	5.03	24.22	35.15	19.88
归属母公司股东权益	399	467	557	666					
少数股东权益	17	18	20	22					
所有者权益合计	416	485	577	688					
负债和股东权益	523	618	752	893					

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	69	74	118	每股净资产(元)	4.13	4.02	4.80	5.74
投资活动现金流	(11)	(57)	(30)	(18)	最新发行在外股份(百万股)	116	116	116	116
筹资活动现金流	(30)	2	5	(4)	ROIC(%)	12.91	14.44	16.49	16.61
现金净增加额	17	14	50	96	ROE-摊薄(%)	13.55	14.40	16.29	16.34
折旧和摊销	19	28	29	29	资产负债率(%)	20.54	21.53	23.25	22.96
资本开支	(52)	(46)	(30)	(15)	P/E (现价&最新股本摊薄)	37.69	30.34	22.45	18.72
营运资本变动	(20)	(30)	(49)	(22)	P/B (现价)	4.25	4.37	3.66	3.06

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>