

易实精密（836221.BJ）

2025 年 07 月 01 日

投资评级：增持（维持）

日期	2025/6/30
当前股价(元)	23.20
一年最高最低(元)	28.50/10.36
总市值(亿元)	26.92
流通市值(亿元)	11.52
总股本(亿股)	1.16
流通股本(亿股)	0.50
近 3 个月换手率(%)	597.63

北交所研究团队

相关研究报告

《公司与孔辉汽车签署《战略合作框架协议》，空悬件有望放量——北交所信息更新》-2025.3.17

《2024 年底募投项目逐步放量，2024Q1-3 归母净利润同比+40.85%——北交所信息更新》-2024.10.30

《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》-2024.8.16

现金收购通亦和 51%股权，精冲技术加速减速器零件国产替代

——北交所信息更新

诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

● 2025Q1 营收 0.80 亿，归母净利润 0.15 亿，并购通亦和完善精密冲压产业链

2025 一季度公司实现营业收入 0.80 亿元，同比增长 1.33%；归母净利润为 0.15 亿元，同比增长 3.22%；扣非净利润 0.15 亿元，同比增长 4.53%。公司现金收购通亦和完善产业链布局，我们维持 2025-2026 年盈利预测，新增 2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年归母净利润分别为 0.65/0.90/1.08 亿元。EPS 分别为 0.56/0.78/0.93 元，当前股价对应 P/E 分别为 41.2/29.9/24.8 倍，我们看好收购通亦和完善产业链布局+扩大公司业绩规模，维持“增持”评级。

● 通亦和完成并购后有望纳入合并报表范围，扩大公司业绩规模

为满足本公司延链补链、完善产业结构的需要，公司于 2025 年 6 月 13 日与通亦和股东签订了《股权收购意向协议》，收购完成后将成为通亦和的控股股东，标的公司将纳入公司合并报表范围。通亦和业绩承诺期为 2025 年-2027 年，2025 年、2026 年、2027 年标的公司扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别为 2800 万元、3200 万元、3600 万元。业绩承诺期内，若标的公司 2025 年、2026 年、2027 年合计扣非归母净利润超过或等于 9,600 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。

● 通亦和多年深耕精冲工艺技术，有望完善公司金属成型工艺产业链布局

通亦和深耕金属成型中的精冲工艺技术，掌握了精密模具设计、研发、制造工艺技术及精冲产品设计、研发、制造工艺技术，拥有相关的专利 20 项，包括 3 项发明专利、17 项实用新型专利。**客户方面**，包括全球知名汽车零部件企业佛吉亚及其关联企业、麦格纳宏立及其关联企业、上海胜华波汽车电器有限公司等业内知名企业。**市场地位方面**，已与瑞士 Feintool、新加坡 PATEC、日本 MORI 等精冲领域的国际知名企业达成良好的合作伙伴关系，目前处于国内精冲模具及产品行业领先地位。**完善产业链方面**，通亦和拥有较强的模具设计、开发、制造能力，可以为公司缩短产品开发周期，降低成本。通亦和精冲工艺降低谐波减速器柔轮、行星齿轮成本，提升精度及抗疲劳寿命，加速核心零部件国产化进程。

● 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。

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	276	321	408	560	669
YOY(%)	18.8	16.6	26.9	37.3	19.6
归母净利润(百万元)	52	54	65	90	108
YOY(%)	36.2	5.0	20.8	37.6	20.5
毛利率(%)	31.7	30.4	29.1	29.2	29.4
净利率(%)	18.7	16.8	16.0	16.1	16.2
ROE(%)	14.0	13.3	15.1	17.8	18.4
EPS(摊薄/元)	0.44	0.47	0.56	0.78	0.93
P/E(倍)	52.3	49.8	41.2	29.9	24.8
P/B(倍)	7.4	6.7	6.3	5.4	4.6

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)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	295	274	254	330	401
现金	53	70	0	33	114
应收票据及应收账款	90	98	108	141	127
其他应收款	3	2	4	3	4
预付账款	3	7	1	10	2
存货	72	65	103	95	115
其他流动资产	74	33	38	48	40
非流动资产	187	249	320	328	327
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	110	214	261	275	279
无形资产	17	16	18	18	19
其他非流动资产	61	19	41	34	29
资产总计	482	523	574	658	728
流动负债	98	101	121	133	118
短期借款	29	21	41	15	13
应付票据及应付账款	54	69	60	102	80
其他流动负债	14	11	20	16	25
非流动负债	7	7	8	7	8
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	7	7	8	7	8
负债合计	105	108	129	140	125
少数股东权益	13	17	18	21	23
股本	97	97	116	116	116
资本公积	153	154	134	134	134
留存收益	114	149	196	251	310
归属母公司股东权益	364	399	426	497	579
负债和股东权益	482	523	574	658	728

现金流量表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	82	58	41	120	122
净利润	53	55	67	92	111
折旧摊销	15	18	18	21	24
财务费用	2	0	2	2	1
投资损失	-1	-1	-1	-1	-1
营运资金变动	7	-21	-47	4	-14
其他经营现金流	6	6	1	1	2
投资活动现金流	-143	-11	-92	-39	-13
资本支出	76	53	82	32	22
长期投资	-70	40	0	0	0
其他投资现金流	3	2	-10	-7	9
筹资活动现金流	79	-30	-41	-27	-28
短期借款	-21	-8	20	-26	-2
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	21	0	19	0	0
资本公积增加	92	0	-19	0	0
其他筹资现金流	-13	-22	-61	-1	-27
现金净增加额	18	17	-91	55	81

利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	276	321	408	560	669
营业成本	188	224	289	396	473
营业税金及附加	2	3	3	4	5
营业费用	4	5	5	7	7
管理费用	11	13	18	24	29
研发费用	13	15	20	27	33
财务费用	2	0	2	2	1
资产减值损失	-3	-4	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	1	1	1	1	1
资产处置收益	0	-0	0	0	0
营业利润	56	62	74	102	124
营业外收入	5	0	2	2	1
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	61	62	76	105	126
所得税	8	7	9	13	15
净利润	53	55	67	92	111
少数股东损益	1	1	2	2	3
归属母公司净利润	52	54	65	90	108
EBITDA	76	80	95	127	149
EPS(元)	0.44	0.47	0.56	0.78	0.93

主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	18.8	16.6	26.9	37.3	19.6
营业利润(%)	25.5	12.0	19.8	37.5	21.4
归属于母公司净利润(%)	36.2	5.0	20.8	37.6	20.5
获利能力					
毛利率(%)	31.7	30.4	29.1	29.2	29.4
净利率(%)	18.7	16.8	16.0	16.1	16.2
ROE(%)	14.0	13.3	15.1	17.8	18.4
ROIC(%)	13.2	12.9	14.4	17.9	18.5
偿债能力					
资产负债率(%)	21.7	20.5	22.5	21.4	17.2
净负债比率(%)	-4.1	-10.0	10.6	-2.1	-15.6
流动比率	3.0	2.7	2.1	2.5	3.4
速动比率	2.2	2.0	1.2	1.7	2.4
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.6	0.7	0.9	1.0
应收账款周转率	3.2	3.4	4.0	4.5	5.0
应付账款周转率	3.8	3.6	4.5	4.9	5.2
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.44	0.47	0.56	0.78	0.93
每股经营现金流(最新摊薄)	0.70	0.50	0.36	1.04	1.06
每股净资产(最新摊薄)	3.14	3.44	3.67	4.28	4.99
估值比率					
P/E	52.3	49.8	41.2	29.9	24.8
P/B	7.4	6.7	6.3	5.4	4.6
EV/EBITDA	34.3	32.9	28.7	20.9	17.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

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。

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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

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