

易实精密 (836221)

2025 中报点评: 25H1 业绩稳中有升, 收购精冲标的&设立表面处理公司增强竞争优势

买入 (维持)

2025 年 08 月 28 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

证券分析师 薛路熹

执业证书: S0600525070008

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	321.38	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)	47.65	45.36	36.52	27.02	22.54

投资要点

■ **受益汽车行业产销稳定增长, 2025H1 业绩稳中有升。**公司发布 2025 中报, 25H1 营收/归母净利润/扣非归母净利润 1.66/0.33/0.32 亿元, 同比 +7%/+3%/+5%; 25Q2 营收/归母净利润/扣非归母净利润 0.86/0.18/0.18 亿元, 同比 +12%/+4%/+6%, 环比 +7%/19%/20%。公司营收同比增长主要系国内汽车产销依然处于稳定增长态势, 带动汽车零部件市场需求不断增长, 以及公司合理调整产品结构所致。2025H1 公司销售毛利率同比 -1.07pct 至 32.63%, 销售净利率同比 -0.91pct 至 20.04%, 销售/管理/财务/研发费用率分别为 0.80%/4.22%/0.14%/4.65%, 同比 -0.44/+0.54/+0.19/+0.23pct。

■ **三大类汽车零部件收入均稳步增长, 新能源汽车部件占比 42%, 传统燃油汽车部件增幅最快。**1) **新能源汽车零部件:** 2025H1 该业务营收同比 +8.06% 至 0.69 亿元, 占比同比 +0.57pct 至 41.86%, 毛利率同比 +1.68pct 至 32.80%。2) **通用汽车零部件:** 2025H1 该业务营收同比 +7.49% 至 0.38 亿元, 占比同比 +0.20pct 至 22.91%, 毛利率同比 -0.18pct 至 38.11%。3) **传统燃油汽车零部件:** 2025H1 该业务营收同比 +28.27% 至 0.43 亿元, 占比同比 +4.42pct 至 26.10%, 毛利率同比 -1.55pct 至 32.47%。

■ **全方位金属零部件研发生产综合能力领先, 外延收购精冲工艺标的增强竞争优势。**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。2) **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。3) **外延收购增强竞争力:** 2025 年 6 月 13 日, 公司公告拟通过支付现金方式购买无锡通亦和 51% 的股权, 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。4) **成立表面处理孙公司:** 公司与控股子公司马克精密金属成形 (南通) 有限公司共同出资成立马克表面处理科技 (南通) 有限公司, 主营业务金属表面处理及热处理加工、电镀加工, 为公司构建更为稳固的供应链体系, 前期各项筹备工作正积极开展中, 第一条生产线预计在 8 月底投入使用, 第二条生产线预计在 10 月底投入使用。

■ **盈利预测与投资评级:** 公司全方位汽车金属零件综合能力领先, 具备长期成长性, 且收购无锡通亦和有望增强公司技术竞争实力并增厚公司利润规模, 维持公司 2025~2027 年归母净利润为 0.67/0.91/1.09 亿元, 对应最新 PE 为 36.52/27.02/22.54x, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 技术迭代不及预期; 并购进展不及预期; 市场竞争加剧。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	21.15
一年最低/最高价	10.60/28.50
市净率(倍)	6.23
流通 A 股市值(百万元)	1,306.33
总市值(百万元)	2,454.25

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.39
资产负债率(%,LF)	21.41
总股本(百万股)	116.04
流通 A 股(百万股)	61.76

相关研究

《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》

2025-06-16

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)	45.36	36.52	27.02	22.54
营运资本变动	(20)	(30)	(49)	(22)	P/B(现价)	5.12	5.26	4.40	3.68

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>