

吉冈精密（836720）

2025 中报点评：市场开拓+新品放量+子公司并表共驱，2025H1 扣非业绩同比+32%

增持（维持）

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	457.86	576.79	750.34	916.56	1,118.20
同比	14.39	25.97	30.09	22.15	22.00
归母净利润（百万元）	42.79	56.75	80.09	110.62	139.41
同比	(29.62)	32.63	41.13	38.12	26.03
EPS-最新摊薄（元/股）	0.16	0.21	0.30	0.42	0.52
P/E（现价&最新摊薄）	103.26	77.85	55.16	39.94	31.69

投资要点

■ **市场开拓+新品放量+子公司并表共驱，2025H1 扣非业绩同比+32%**。公司发布 2025 中期报告，25H1 实现营收 3.35 亿元，同比+38.17%；归母净利润 0.32 亿元，同比 22.79%；扣非归母净利润 0.32 亿元，同比+32.11%。业绩同比稳步增长主要系公司深耕精密制造，持续加大市场开拓和产品研发，加之并购子公司营收持续向好。25H1 公司销售毛利率同比-0.79pct 至 20.78%，销售净利率同比-1.26pct 至 9.60%，销售/管理/财务/研发费用率分别为 0.88%/4.44%/-0.01%/4.06%，同比-0.78/+1.32/-0.85/-0.21pct。利润率有所下滑主要系：1）汽车零部件类压铸产品行业竞争激烈加剧；2）主要原材料铝锭采购单价同比略有上涨；3）为满足订单生产需要，新购置机器设备，及前期进行技改项目设备投入使用，相关设备类折旧摊销费同比增加。

■ **汽车配件占比近 6 成，其中新能源汽车零部件稳步增长 30%**。1) **汽车配件**：25H1 该业务营收同比+31.60%至 1.89 亿元，毛利率同比-0.78pct 至 18.62%，收入增长主要系全资子公司帝柯精密、帝柯贸易、德国帝柯营业收入增长持续向好并纳入报表合并范围；应用于奇瑞、吉利车型刹车制动用产品定子外壳、蜗壳、轴承压板等零部件形成量产。2) **电子电器配件**：公司持续加大市场开拓和研发力度，除子公司并表因素外，散热板/加热器/电子电器用产品销售额分别同比+165%/20%/16%，带动该业务 25H1 营收同比+41.14%至 0.93 亿元，毛利率同比+3.27pct 至 24.78%。3) **其他零部件**：25H1 营收同比+85%至 0.25 亿元，毛利率同比-4.5pct 至 25.64%。

■ **锌铝合金精密制造小巨人企业，汽车轻量化打开长期成长空间**。1) **产品综合实力领先**：二十余年行业专业技术与经验积累，铝合金/锌合金精密零部件产品在行业内处于领先地位，产品广泛应用于 T 公司、比亚迪、蔚来、问界、红旗、吉利、理想等新能源车型，以及科沃斯清洁电器、牧田电动工具、富士康通讯设备等。2024 年底，公司募投年产 2,900 万件精密机械零部件生产线智能化改造项目已成功结项，智能化生产能力进一步提升。2) **外延并购 3 家公司**：2024 年成功并购帝柯精密、帝柯贸易和德国帝柯，主要产品为轴、销等汽车零部件、电动工具零部件，进一步提升公司市场竞争实力。3) **新能源汽车业务成效显著**：轻量化背景下未来汽车用铝量不断提升，铝合金铸件可以应用于底盘、动力总成、轮毂等，也可用于车身结构件，市场需求前景广阔。

■ **盈利预测与投资评级**：汽车零部件需求增长与电子电器零部件市场复苏，公司持续开发新品并拓展市场，上调 2025~2026 年归母净利润为 0.80/1.11 亿元（前值为 0.75/0.92 亿元），新增 2027 年归母净利润预测值为 1.39 亿元，对应 PE 为 55/40/32 倍，维持“增持”评级。

■ **风险提示**：宏观经济运行风险；市场拓展不及预期；行业竞争加剧。

2025 年 08 月 31 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

股价走势



市场数据

收盘价(元)	16.59
一年最低/最高价	7.24/29.99
市净率(倍)	9.02
流通 A 股市值(百万元)	1,210.93
总市值(百万元)	4,418.04

基础数据

每股净资产(元,LF)	1.84
资产负债率(%,LF)	46.51
总股本(百万股)	266.31
流通 A 股(百万股)	72.99

相关研究

《吉冈精密(836720)：2024 年三季报点评：业绩符合预期，Q3 归母净利润同比+38%》

2024-10-31

吉冈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	515	569	745	967	营业总收入	577	750	917	1,118
货币资金及交易性金融资产	141	227	333	465	营业成本(含金融类)	458	598	727	886
经营性应收款项	217	193	235	293	税金及附加	3	5	5	7
存货	130	122	147	179	销售费用	6	12	13	16
合同资产	0	0	0	0	管理费用	20	23	23	23
其他流动资产	26	28	30	31	研发费用	23	29	34	40
非流动资产	351	390	360	321	财务费用	2	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	4	5	6	7
固定资产及使用权资产	283	293	261	220	投资净收益	1	3	3	3
在建工程	26	27	27	28	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	23	25	25	26	减值损失	(5)	(3)	(1)	(2)
商誉	5	5	5	5	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	6	9	10	11	营业利润	64	89	123	155
其他非流动资产	8	32	32	32	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	866	959	1,105	1,288	利润总额	65	89	123	155
流动负债	369	381	416	460	减:所得税	8	9	12	15
短期借款及一年内到期的非流动负债	211	211	211	211	净利润	57	80	111	139
经营性应付款项	80	88	107	130	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	1	6	7	9	归属母公司净利润	57	80	111	139
其他流动负债	77	75	91	109	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.21	0.30	0.42	0.52
非流动负债	13	12	12	12	EBIT	65	89	123	155
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	90	131	166	199
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	20.61	20.26	20.74	20.80
租赁负债	6	6	6	6	归母净利率(%)	9.84	10.67	12.07	12.47
其他非流动负债	7	6	6	6	收入增长率(%)	25.97	30.09	22.15	22.00
负债合计	382	393	429	472	归母净利润增长率(%)	32.63	41.13	38.12	26.03
归属母公司股东权益	484	566	676	816					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	484	566	676	816					
负债和股东权益	866	959	1,105	1,288					

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	27	162	117	133	每股净资产(元)	2.54	2.12	2.54	3.06
投资活动现金流	(82)	(78)	(11)	(1)	最新发行在外股份(百万股)	266	266	266	266
筹资活动现金流	143	0	0	0	ROIC(%)	9.58	10.79	13.20	14.47
现金净增加额	88	86	106	132	ROE-摊薄(%)	11.72	14.16	16.36	17.09
折旧和摊销	25	42	44	44	资产负债率(%)	44.10	41.00	38.80	36.67
资本开支	(80)	(55)	(13)	(3)	P/E (现价&最新股本摊薄)	77.85	55.16	39.94	31.69
营运资本变动	(61)	40	(35)	(49)	P/B (现价)	6.52	7.81	6.53	5.42

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>