

电新汽车行业研究组

分析师：王金帅

执业证书编号：S1410525090001

投资评级： 买入（维持）

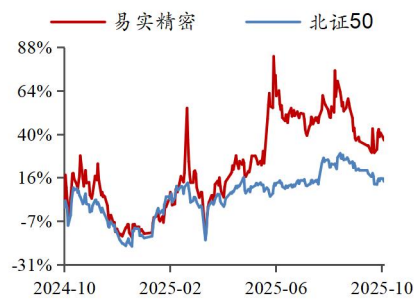
当前价格： 19.36元

### 市场数据

总股本(百万股)	116.04
A股股本(百万股)	116.04
B/H股股本(百万股)	-/-
A股流通比例(%)	53.23
12个月最高/最低(元)	28.50/13.73
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	3988.22/4691.97

数据来源：聚源 注：2025年10月28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	5.11	-9.24	22.66
绝对收益	0.05	-9.74	37.93

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: 2025H1 传统燃油汽车零部件快速增长, 收购通亦和有望实现精冲技术突破 - 2025.09.01
- 江海证券-公司点评报告-易实精密-836221: 2025Q1 盈利能力稳步改善, 募投项目年内正式达产 - 2025.05.20
- 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

易实精密 920221.BJ

汽车行业

## 2025Q3 盈利能力阶段承压, 收购通亦和有望实现精冲技术突破

事件:

◆公司发布2025年三季报, 其中, 2025年前三季度公司实现营业收入2.51亿元, 同比增长7.10%; 归属于母公司的净利润为0.47亿元, 同比增长3.09%。2025年Q3公司实现营业收入0.86亿元, 同比增长8.12%; 归属于母公司的净利润为0.14亿元, 同比增长2.28%。

投资要点:

◆**2025Q3 盈利能力阶段承压, 备货致经营性现金流量负增长。**2025年前三季度公司毛利率为32.28%, 同比下降0.85pct; 净利率为19.11%, 同比下降0.97pct。2025Q3公司毛利率为31.62%, 同比下降0.38pct, 环比下降0.96pct; 净利率为17.32%, 同比下降1.05pct, 环比下降3.40pct。2025年前三季度公司期间费用率为10.13%, 同比上升0.42pct。其中销售费用率下降0.48pct; 管理费用率上升0.71pct; 财务费用率上升0.22pct, 主要系外币汇兑损失增加所致; 研发费用率下降0.02pct。2025年前三季度公司经营活动产生的现金流量净额为0.37亿元, 同比下降36.02%, 主要为公司应对材料涨价, 增加原材料备货所致。

◆**收购通亦和有望实现精冲技术突破, 空悬领域持续拓展新客户。**公司拟通过支付现金的方式购买通亦和精工科技(无锡)股份有限公司51%的股权, 通亦和是一家以精密模具、模具备件及精冲件生产制造与销售的专业制造企业。通亦和公司业绩承诺期为2025年-2027年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。公司将进一步深耕空悬领域, 以目前扣压环和支撑环为切入点, 产品市场占有率持续巩固和提升, 孔辉汽车独家供货, 保隆科技2025年迅速上量, 大陆汽车项目批量供货, 拓普集团项目测试进展顺利, 另有其他多个客户也已经小批供货。

◆**估值和投资建议:**我们预计公司2025-2027年营业收入分别为3.51/4.17/4.81亿元, 同比增速分别为9.14%、18.95%、15.24%, 归母净利润分别为0.59/0.69/0.78亿元, 同比增速分别为9.52%、17.15%、12.14%, 对应的EPS分别为0.51/0.60/0.67元, 对应当前股价(2025年10月28日)的PE分别为37.92X/32.36X/28.86X。通过对易实精密的分析, 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	350.77	417.23	480.82
增长率(%)	18.82	16.56	9.14	18.95	15.24
归母净利润(百万元)	51.51	54.10	59.25	69.41	77.84
增长率(%)	36.15	5.03	9.52	17.15	12.14
ROE(%)	13.96	13.26	13.80	15.31	16.03
EPS 最新摊薄(元/股)	0.44	0.47	0.51	0.60	0.67
P/E(倍)	43.61	41.53	37.92	32.36	28.86
P/B(倍)	6.17	5.63	5.35	5.07	4.74

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
<b>流动资产</b>	<b>295</b>	<b>274</b>	<b>222</b>	<b>228</b>	<b>260</b>
现金	53	70	97	90	104
应收票据及应收账款	90	98	0	0	0
其他应收款	3	2	3	3	4
预付账款	3	7	4	9	6
存货	72	65	85	93	112
其他流动资产	74	33	33	33	33
<b>非流动资产</b>	<b>187</b>	<b>249</b>	<b>257</b>	<b>292</b>	<b>326</b>
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	110	214	220	247	270
无形资产	17	16	15	14	12
其他非流动资产	61	19	22	31	44
<b>资产总计</b>	<b>482</b>	<b>523</b>	<b>479</b>	<b>520</b>	<b>586</b>
<b>流动负债</b>	<b>98</b>	<b>101</b>	<b>35</b>	<b>51</b>	<b>84</b>
短期借款	29	21	21	40	70
应付票据及应付账款	54	69	0	0	0
其他流动负债	14	11	14	12	14
<b>非流动负债</b>	<b>7</b>	<b>7</b>	<b>7</b>	<b>7</b>	<b>7</b>
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	7	7	7	7	7
<b>负债合计</b>	<b>105</b>	<b>108</b>	<b>41</b>	<b>58</b>	<b>91</b>
少数股东权益	13	17	18	19	21
股本	97	97	116	116	116
资本公积	153	154	134	134	134
留存收益	114	149	166	187	209
归属母公司股东权益	364	399	420	443	474
<b>负债和股东权益</b>	<b>482</b>	<b>523</b>	<b>479</b>	<b>520</b>	<b>586</b>

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	<b>82</b>	<b>58</b>	<b>83</b>	<b>64</b>	<b>72</b>
净利润	53	55	60	71	79
折旧摊销	15	18	12	10	8
财务费用	2	0	-1	-1	0
投资损失	-1	-1	-1	-1	-1
营运资金变动	7	-21	7	-21	-22
其他经营现金流	6	6	5	6	7
<b>投资活动现金流</b>	<b>-143</b>	<b>-11</b>	<b>-18</b>	<b>-44</b>	<b>-42</b>
资本支出	76	53	19	45	43
长期投资	-70	40	0	0	0
其他投资现金流	3	2	1	1	1
<b>筹资活动现金流</b>	<b>79</b>	<b>-30</b>	<b>-38</b>	<b>-45</b>	<b>-47</b>
短期借款	-21	-8	0	19	30
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	-38	-64	-77
<b>现金净增加额</b>	<b>18</b>	<b>17</b>	<b>27</b>	<b>-25</b>	<b>-16</b>

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>营业收入</b>	<b>276</b>	<b>321</b>	<b>351</b>	<b>417</b>	<b>481</b>
营业成本	188	224	245	291	336
营业税金及附加	2	3	3	3	4
销售费用	4	5	4	5	5
管理费用	11	13	16	19	22
研发费用	13	15	16	19	22
财务费用	2	0	-1	-1	0
资产和信用减值损失	-4	-5	-5	-6	-7
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
<b>营业利润</b>	<b>56</b>	<b>62</b>	<b>68</b>	<b>80</b>	<b>89</b>
营业外收入	5	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>61</b>	<b>62</b>	<b>68</b>	<b>80</b>	<b>90</b>
所得税	8	7	8	9	10
<b>净利润</b>	<b>53</b>	<b>55</b>	<b>60</b>	<b>71</b>	<b>79</b>
少数股东损益	1	1	1	1	1
<b>归属母公司净利润</b>	<b>52</b>	<b>54</b>	<b>59</b>	<b>69</b>	<b>78</b>
EBITDA	77	81	79	89	98
EPS (元)	0.44	0.47	0.51	0.60	0.67

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	18.8	16.6	9.1	18.9	15.2
营业利润(%)	25.5	12.0	9.5	17.2	12.1
归属于母公司净利润(%)	36.2	5.0	9.5	17.2	12.1
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	31.7	30.4	30.2	30.3	30.2
净利率(%)	19.1	17.2	17.2	17.0	16.5
ROE(%)	14.0	13.3	13.8	15.3	16.0
ROIC(%)	13.5	13.0	13.3	14.3	14.5
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	21.7	20.5	8.6	11.2	15.6
净负债比率(%)	-4.1	-10.0	-15.7	-9.5	-5.5
流动比率	3.0	2.7	6.4	4.5	3.1
速动比率	2.2	2.0	3.8	2.4	1.7
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.7	0.6	0.7	0.8	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	7.1	0.0	0.0
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.44	0.47	0.51	0.60	0.67
每股经营现金流(最新摊薄)	0.70	0.50	0.71	0.55	0.62
每股净资产(最新摊薄)	3.14	3.44	3.62	3.82	4.09
<b>估值比率</b>					
P/E	43.6	41.5	37.9	32.4	28.9
P/B	6.2	5.6	5.3	5.1	4.7
EV/EBITDA	28.1	27.1	27.4	24.7	22.5

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：王金帅

从业经历：工学学士，金融硕士；曾任职于基金公司，具备两年买方行业研究经验，2023 年 9 月加入江海证券研究发展部，对电力设备与新能源和汽车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。