

2026年01月08日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

2025Q3 业绩稳中有升，加速推进全球化战略

—易实精密（920221.BJ）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

分析师：林子健 S1050523090001
linzj@cfsc.com.cn

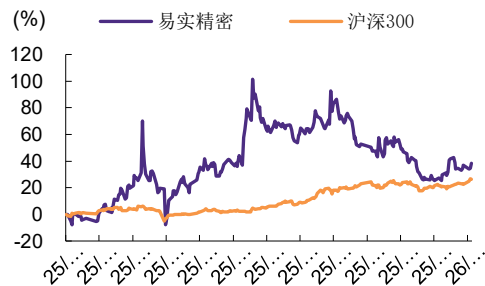
公司 2025Q3 营收 0.86 亿元，同比+8.12%；归母净利润 0.14 亿元，同比+2.28%，主业稳步增长。同时，公司拟对其德国全资子公司 EC Precision (Germany) GmbH 增加投资总额，本次增加投资额不超过 790 万欧元，加速推进全球化布局。

基本数据

2026-01-07

当前股价 (元)	17.38
总市值 (亿元)	20
总股本 (百万股)	116
流通股本 (百万股)	62
52 周价格范围 (元)	14.46-26.71
日均成交额 (百万元)	67.83

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

投资要点

业绩稳健增长，盈利能力保持稳定

营业收入稳步上升，整体业绩符合预期。2025Q3 实现营业收入 0.86 亿元，同比+8.12%；归母净利润为 0.14 亿元，同比+2.28%；扣非归母净利润为 0.14 亿元，同比+4.05%，营收与利润稳健增长。

毛利率整体保持稳定，费用率短期承压。2025Q3 毛利率 31.62%，同比-0.39pct，环比-0.97pct，毛利率整体保持稳定。费用率方面，2025Q3 销售/管理/研发/财务费用率分别为 1.34%/4.10%/4.19%/1.12%，同比分别为 -0.59/+1.05/-0.50/+0.25pct，环比分别为 +0.75/+0.45/-0.13/+1.46pct，财务费用率上升主要系外币汇兑损失增加所致；2025Q3 期间费用率为 10.75%，同比+0.21pct，环比+2.53pct，费用端短期承压。

深耕汽车精密金属件领域，积极推进全球化战略布局

汽车精密金属件小巨人，主营业务稳步增长。公司主营业务聚焦于汽车精密金属零部件，产品矩阵涵盖高压接线柱、屏蔽罩；空气悬架用扣环、支撑环；电磁阀壳体；各类嵌件、衬套等关键部件。产品广泛应用于汽车刹车制动系统、各类电子控制单元、新能源汽车高压连接系统、空气悬架系统以及传统燃油汽车发动机、变速箱等多个汽车子系统。2025H1，公司实现营业收入 1.66 亿元，同比+6.57%，其中新能源汽车、通用汽车及传统燃油汽车业务分别实现营业收入 0.69/0.38/0.43 亿元，同比+8.06%/+7.49%/+28.27%，营收占比 41.86%/22.91%/26.10%，三大类汽车零部件收入均稳健增长；毛利率分别为 32.80%/38.11%/32.47%，同比+1.68/-0.18/-1.55pct。

新能源汽车业务为核心增长引擎，深度绑定全球头部客户构

筑竞争壁垒。公司未来成长动力主要在于：

- **深厚技术实力：**公司融合自主研发与海外先进技术，掌握精密机加工、复杂冲压折弯成型、高速深拉伸等核心制造工艺。
- **头部客户优势：**公司深度绑定全球头部客户，订单可持续性较强。在高压接线柱领域，公司已实现对泰科电子的大规模稳定供货；在空气悬架领域，公司深度配套国内总成龙头孔辉科技，支撑环、扣压环等关键部件持续放量。此外，公司已成功进入联合电子、立讯精密、赫尔斯曼、博世、大陆、伊维氏汽车等知名零部件供应商体系。
- **市场空间持续向上：**新能源汽车渗透率的持续提升与空气悬架等舒适性配置的普及，为公司两大核心产品线提供了持续扩张的市场空间。

全球化战略明确，海内外市场协同发力。1) **成立表面处理孙公司：**公司通过控股子公司马克精密金属成形有限公司出资设立控股孙公司马克表面处理科技有限公司，主营业务为金属表面处理及热处理加工、电镀加工，进一步扩大公司生产规模。马克表面处理公司前期规划建立两条电镀生产线，目前第一条生产线已经通过客户验证，预计 2025 年第四季度将投入生产，第二条生产线设备目前已购置到位。2) **成立斯洛文尼亚孙公司：**公司与奥地利 MARK Metallwarenfabrik GmbH 共同出资在斯洛文尼亚共和国设立合资公司 EC MARK d. o. o.，响应客户海外建厂、满足其本地化供应需求，积极推动公司在海外的战略布局。3) **进一步增资：**为进一步推进公司海外布局，扩大国际市场份额，公司拟通过全资子公司易实集团有限公司对其全资子公司 EC Precision (Germany) GmbH 增加投资总额，本次增加投资额不超过 790 万欧元。

■ 研制谐波减速器柔轮，新工艺有望降低成本

聚焦谐波减速器柔轮制造新工艺，降低产品生产成本。2024 年公司开始聚焦减速器柔轮毛坯的新工艺研发。谐波减速器柔轮对材料和尺寸要求极高，因此柔轮的材料及加工成本居高不下。公司着眼于采用成型板带，加精密拉深技术，开发柔轮的毛坯，降低柔轮的制造成本。研发阶段采用精密冷轧技术替代传统的锻造工艺，并采用先进的拉深技术替代传统的机加工工艺，以此降低柔轮的成本。

精冲工艺适用于柔轮加工，有望推动核心零部件国产化替代进程。减速器的柔轮及齿轮需承受周期性弹性变形，对材料疲劳强度和齿形精度要求极高。精冲工艺通过一次加工就可以得到尺寸精度高、断面质量好的零件，零件通常只需要进行去毛刺等极少量的后续加工就可以直接使用。其可大幅降低制造成本，优化齿面接触应力，提升精度及抗疲劳寿命。公司目前正在与精密零部件厂家合作研发谐波减速器柔轮、

行星减速器齿轮等零部件，有望加速减速器核心零部件国产替代进程。

■ 盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 3.52/4.29/5.08 亿元，归母净利润分别为 0.57/0.69/0.83 亿元，公司主营业务稳健增长，积极推进全球化战略布局，研制谐波减速器柔轮新工艺以此降低核心零部件成本，业绩有望持续增长，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

新业务拓展不及预期，下游需求不及预期，原材料价格上涨风险，地缘政治风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	323	352	429	508
增长率（%）	16.6%	9.0%	22.0%	18.3%
归母净利润（百万元）	54	57	69	83
增长率（%）	5.0%	5.6%	20.9%	20.1%
摊薄每股收益（元）	0.56	0.49	0.60	0.72
ROE（%）	13.0%	12.2%	12.9%	13.5%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产:					营业收入	323	352	429	508
现金及现金等价物	70	136	203	281	营业成本	225	252	310	368
应收款	100	113	138	164	营业税金及附加	3	3	3	4
存货	65	74	91	107	销售费用	5	5	5	6
其他流动资产	40	41	43	46	管理费用	13	12	14	15
流动资产合计	274	364	475	598	财务费用	0	1	1	1
非流动资产:					研发费用	15	14	17	19
金融类资产	30	30	30	30	费用合计	33	32	37	41
固定资产	214	202	190	178	资产减值损失	-1	-1	-1	-1
在建工程	7	5	3	2	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	16	15	15	14	投资收益	1	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	62	66	80	96
其他非流动资产	13	13	13	13	加:营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	249	234	220	207	减:营业外支出	0	0	0	0
资产总计	523	599	695	805	利润总额	62	66	80	96
流动负债:					所得税费用	7	7	9	11
短期借款	21	30	39	48	净利润	55	58	70	85
应付账款、票据	69	78	96	114	少数股东损益	1	1	1	2
其他流动负债	10	11	13	15	归母净利润	54	57	69	83
流动负债合计	101	120	150	179					
非流动负债:					主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	7	9	11	13	营业收入增长率	16.6%	9.0%	22.0%	18.3%
非流动负债合计	7	9	11	13	归母净利润增长率	5.0%	5.6%	20.9%	20.1%
负债合计	108	129	161	192	盈利能力				
所有者权益					毛利率	30.4%	28.4%	27.8%	27.6%
股本	97	116	116	116	四项费用/营收	10.2%	9.0%	8.5%	8.0%
股东权益	416	470	535	613	净利率	17.1%	16.6%	16.4%	16.7%
负债和所有者权益	523	599	695	805	ROE	13.0%	12.2%	12.9%	13.5%
					偿债能力				
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E	资产负债率	20.5%	21.5%	23.1%	23.9%
净利润	55	58	70	85	营运能力				
少数股东权益	1	1	1	2	总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.6
折旧摊销	18	15	14	13	应收账款周转率	3.2	3.1	3.1	3.1
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	3.5	3.5	3.5	3.5
营运资金变动	-16	-13	-24	-24	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	58	62	62	76	EPS	0.56	0.49	0.60	0.72
投资活动现金净流量	-11	14	13	13	P/E	31.07	35.21	29.12	24.2
筹资活动现金净流量	20	4	3	2	P/S	5.2	5.7	4.7	4.0
现金流量净额	67	80	79	91	P/B	4.2	4.5	3.9	3.4

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 汽车组介绍

林子健：厦门大学硕士，自动化/世界经济专业，CPA。9年汽车行业研究经验，兼具买方和卖方研究视角。立足产业，做深入且前瞻的研究，覆盖人形机器人行星滚柱丝杠、线性关节模组、灵巧手以及传感器等领域。

张智策：武汉大学本科，哥伦比亚大学硕士，2024年加入华鑫证券。2年华为汽车业务工作经验，主要负责智选车型战略规划及相关竞品分析。

程晨：上海财经大学金融硕士，2024年加入华鑫证券，主要负责汽车&人形机器人板块。

钱臻：伦敦大学学院本科及硕士，2025年加入华鑫证券。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。