

2026年04月29日

易实精密(920221.BJ)

——新能源汽车赛道深化+全球化产能布局+产业链垂直整合，三大主线推进长期发展

投资评级：增持（维持）

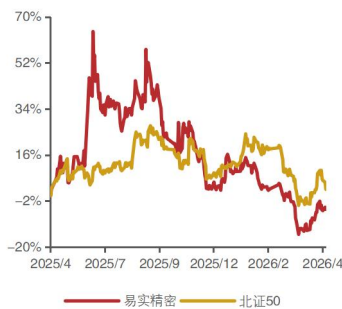
投资要点：

证券分析师

赵昊
SAC: S1350524110004
zhaohao@huayuanstock.com
万泉
SAC: S1350524100001
wanxiao@huayuanstock.com

联系人

市场表现：



基本数据 2026年04月28日

收盘价(元)	14.90
一年内最高/最低(元)	26.44/13.15
总市值(百万元)	1,729.00
流通市值(百万元)	920.30
总股本(百万股)	116.04
资产负债率(%)	21.94
每股净资产(元/股)	3.73

资料来源：聚源数据

- 事件：公司发布 2025 年报和 2026 年一季报**，2025 年公司实现营业收入 3.49 亿元 (yoy+9%)、归母净利润 5800 万元 (yoy+7%)、扣非归母净利润 5701 万元 (yoy+11%)，毛利率、净利率分别为 30.51%、16.85%。2026Q1 公司实现营业收入 8394 万元 (yoy+5%)，归母净利润 1528 万元 (yoy+2%)、扣非归母净利润 1496 万元 (yoy+2%)。此外，公司发布 2025 年年度权益分派预案，拟每 10 股派发现金红利 1 元 (含税)，共预计派发现金红利 1160 万元。
- 经营回顾：新能源汽车、通用汽车、传统燃油汽车销售额均实现增长**。2025 年，公司新能源汽车零部件、通用汽车零部件、传统燃油汽车零部件、其他营收分别为 15036 万元 (yoy+14%)、7808 万元 (yoy+10%)、8391 万元 (yoy+13%)、3712 万元 (yoy-16%)，毛利率分别为 29.38% (yoy+1.20pcts)、36.28% (yoy+5.30pcts)、31.96% (yoy-1.87pcts)、19.68% (yoy-10.49pcts)。2025 年营业收入同比增长主要系公司 2025 年主营业务稳定增长，新能源汽车专用零部件、通用汽车零部件、传统燃油汽车零部件三大类产品销售额均实现了 10% 以上的增长；2025 年其他业务收入同比减少主要系 2025 年销售定制模具和提供加工业务收入减少所致。区域方面，2025 年公司国内、国外分别营收 31993 万元 (yoy+9%)、2954 万元 (yoy+6%)，毛利率分别为 29.39% (yoy+0.33pcts)、42.57% (yoy-1.55pcts)。2025 年公司国内收入占 91.55%，国外收入占比 8.45%，公司业务以内销为主。
- 2025 年成就：技术研发、市场开拓、降本增效多点发力，核心竞争力持续夯实**。**技术研发**：公司加大研发投入与研发团队建设力度，聚焦新能源汽车零部件等核心领域的技术突破，以技术优势打造行业领先地位；2025 年，公司新增专利 11 项，其中发明专利 2 项，发明专利累计达 19 项，累计各类专利达 100 项。**市场开拓**：公司持续拓展业务领域，开发新项目，并不断优化客户群体结构，以巩固现有产品的市场地位；同时，公司通过提升产品附加值和技术含量，强化核心产品竞争力，持续扩大市场份额。**降本增效**：随着各业务板块产能逐步释放，公司深入推进降本增效战略，有效降低生产成本、提高产能利用率，确保生产环节高效、有序、可控；2025 年，公司荣获江苏省工业和信息化厅授予的“先进级智能工厂”荣誉称号。
- 2026 年看点：募投项目顺利投产，多家境内外子公司完成布局，持续强化海外本土化产能、深化产业链完善性**。2025 年公司募投项目“新能源汽车高压接线柱及高压屏蔽罩生产线扩建项目”和“研发中心扩建项目”顺利竣工并全面投产，或将有效提升生产效率与交付能力。2026 年，公司计划稳步推进募投项目落地见效，并进一步增强新能源汽车零部件的研发、扩产能力，计划在现有新能源汽车零部件生产基础上，持续推进技术迭代升级，重点聚焦核心产品，巩固细分市场竞争优势，确保公司营收、效益稳步增长。此外，为持续优化业务布局，2025 年公司先后设立 EC MARK (海外本地化生产基地)、马克表处 (上游供应链关键环节配套)、易实机械 (锌合金压铸子公司) 等多家境内外控股孙、子公司，计划通过延链补链、多点拓展，拓宽经营赛道，挖掘海内外市场发展空间。
- 盈利预测与评级**：我们预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 0.67/0.76/0.87 亿元，对应当前股价 PE 分别为 26/23/20 倍。随着募投项目效能的持续释放、产业链布局的不断完善，公司或能在新能源汽车零部件赛道构建起“技术+产能+全球化”的核心竞争力，未来有望依托细分领域的领先优势，深度绑定优质客户，进一步扩大市场份额，实现营收与利润的双维度高质量增长，为全球化战略落地奠定坚实基础。维持“增持”评级。

➤ **风险提示:** 产品价格年降风险、原材料价格波动风险、出口业务风险。

盈利预测与估值 (人民币)

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	321	349	393	440	495
同比增长率 (%)	16.56%	8.74%	12.34%	12.19%	12.28%
归母净利润 (百万元)	54	58	67	76	87
同比增长率 (%)	5.03%	7.21%	16.24%	13.04%	13.50%
每股收益 (元/股)	0.47	0.50	0.58	0.66	0.75
ROE (%)	13.55%	13.88%	14.49%	14.70%	14.94%
市盈率 (P/E)	31.96	29.81	25.65	22.69	19.99

资料来源: 公司公告, 华源证券研究所预测

附录：财务预测摘要
资产负债表 (百万元)

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	77	110	157	219
应收票据及账款	120	126	131	138
预付账款	4	5	5	6
其他应收款	0	0	0	1
存货	73	78	84	90
其他流动资产	7	7	7	7
流动资产总计	282	325	385	460
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	259	256	258	266
在建工程	22	38	34	21
无形资产	12	13	14	15
长期待摊费用	0	0	1	1
其他非流动资产	11	13	12	9
非流动资产合计	305	320	319	312
资产总计	587	645	704	772
短期借款	35	38	35	33
应付票据及账款	69	75	80	86
其他流动负债	18	20	22	25
流动负债合计	122	132	137	144
长期借款	3	2	2	1
其他非流动负债	6	6	5	5
非流动负债合计	9	8	7	6
负债合计	130	140	144	150
股本	116	116	116	116
资本公积	134	134	134	134
留存收益	168	216	269	329
归属母公司权益	418	465	518	579
少数股东权益	39	40	42	43
股东权益合计	457	505	560	622
负债和股东权益合计	587	645	704	772

现金流量表 (百万元)

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
税后经营利润	59	65	74	85
折旧与摊销	25	27	27	29
财务费用	2	1	1	1
投资损失	0	-1	-1	-1
营运资金变动	-31	-2	-4	-5
其他经营现金流	1	4	4	4
经营性现金净流量	54	94	102	113
投资性现金净流量	-42	-41	-27	-22
筹资性现金净流量	-5	-20	-28	-29
现金流量净额	7	33	47	62

利润表 (百万元)

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	349	393	440	495
营业成本	243	273	306	343
税金及附加	3	3	3	4
销售费用	5	5	6	6
管理费用	15	17	18	20
研发费用	16	18	20	22
财务费用	2	1	1	1
资产减值损失	-1	-2	-2	-2
信用减值损失	0	0	0	0
其他经营损益	0	0	0	0
投资收益	0	1	1	1
公允价值变动损益	0	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
其他收益	3	4	4	4
营业利润	68	79	89	101
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0
其他非经营损益	0	0	0	0
利润总额	68	79	89	101
所得税	9	10	11	13
净利润	59	69	78	88
少数股东损益	1	1	1	2
归属母公司股东净利润	58	67	76	87
EPS(元)	0.50	0.58	0.66	0.75

主要财务比率

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营收增长率	8.74%	12.34%	12.19%	12.28%
营业利润增长率	9.41%	15.60%	13.04%	13.50%
归母净利润增长率	7.21%	16.24%	13.04%	13.50%
经营现金流增长率	-5.98%	73.59%	7.69%	11.29%
盈利能力				
毛利率	30.51%	30.58%	30.61%	30.64%
净利率	16.85%	17.51%	17.64%	17.83%
ROE	13.88%	14.49%	14.70%	14.94%
ROA	9.88%	10.45%	10.82%	11.20%
估值倍数				
P/E	29.81	25.65	22.69	19.99
P/S	4.95	4.40	3.93	3.50
P/B	4.14	3.72	3.33	2.99
股息率	0.00%	1.17%	1.32%	1.50%
EV/EBITDA	21	16	14	12

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（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。

本报告是机密文件，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本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，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、意见及推测等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投资标的的邀请或向人作出邀请。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。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。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修改、复制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。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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。

本报告采用的基准指数：A股市场（北交所除外）基准为沪深300指数，北交所市场基准为北证50指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数，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）。