

# 吉冈精密 (920720)

## 2025 年报&2026 一季报点评: Q1 业绩短期承压下滑, 看好海外市场与新能源汽车增量增持 (维持)

2026 年 05 月 02 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

研究助理 武阿兰

执业证书: S0600124070018

wual@dwzq.com.cn

研究助理 陈哲晓

执业证书: S0600124080015

sh\_chenzhx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	576.79	719.36	810.20	921.23	1,060.43
同比	25.97	24.72	12.63	13.70	15.11
归母净利润 (百万元)	56.75	63.02	71.58	82.16	96.25
同比	32.63	11.06	13.58	14.78	17.15
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.21	0.24	0.27	0.31	0.36
P/E (现价&最新摊薄)	56.15	50.56	44.52	38.79	33.11

### 投资要点

■ **2025 年业绩稳步增长, 费用与汇率波动致 2026Q1 业绩同比下滑。**公司发布 2025 年报和 2026 年一季报, 2025 年实现营收 7.19 亿元, 同比+24.72%; 归母净利润 6302 万元, 同比+11.06%; 扣非归母净利润 6273 万元, 同比+15.09%。2026Q1 实现营收 1.56 亿元, 同比+0.60%; 归母净利润 1013 万元, 同比-35.30%; 扣非归母净利润 988 万元, 同比-37.32%。2025 年公司业绩同比增长主要系公司加大市场订单开拓力度及 2024 年 11 月并购纳入并表范围的帝柯精密、帝柯贸易、德国帝柯产品订单销售增长持续向好, 规模效应显现。2026Q1 业绩同比下滑主要系汇率波动导致汇兑损失激增, 叠加本期材料与加工费支付增加、海外工厂建设投入加大。

■ **2025 年汽车配件营收占比近 6 成, 其中新能源汽车零部件稳步增长 30%。**分产品看, 1) 2025 年汽车零部件实现营收 4.18 亿元, 同比增长 25.85%, 占总营收比重 58%, 增长源于帝柯精密等并购标的并表、新能源汽车零部件放量, 以及比亚迪、吉利、问界等头部客户订单落地。2) 2025 年电子电器零部件营收 1.97 亿元, 同比增长 29.00%, 占比 27.39%, 受益于电动工具、清洁电器加热器需求增长及并购标的协同。3) 其他零部件占比较小、增速平稳。公司整体业务结构持续向高景气的新能源汽车零部件倾斜, 内销稳健、外销因海外布局与并购实现良好增长, 业务结构优化与客户升级趋势明确。

■ **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) **新能源汽零业务成效显著:**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:**考虑外部环境影响汇率波动与海外工厂建设前期投入拖累业绩, 下调 2026~2027 年归母净利润为 0.72/0.82 亿元 (前值为 1.11/1.39 亿元), 新增 2028 年归母净利润预测值为 0.96 亿元, 对应 PE 为 45/39/33 倍。伴随公司新能源汽车领域持续放量, 泰国及墨西哥海外基地逐步释放产能, 承接海外订单、规避贸易风险, 公司具备长期增长潜力, 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。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	12.03
一年最低/最高价	11.44/22.96
市净率(倍)	5.83
流通 A 股市值(百万元)	902.19
总市值(百万元)	3,186.64

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	2.06
资产负债率(%,LF)	43.95
总股本(百万股)	264.89
流通 A 股(百万股)	75.00

### 相关研究

《吉冈精密(920720): 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%》

2025-08-31

## 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)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	<b>570</b>	<b>573</b>	<b>658</b>	<b>784</b>	<b>营业总收入</b>	<b>719</b>	<b>810</b>	<b>921</b>	<b>1,060</b>
货币资金及交易性金融资产	183	165	195	292	营业成本(含金融类)	571	645	735	845
经营性应收款项	206	220	233	267	税金及附加	4	5	5	6
存货	143	139	176	164	销售费用	6	6	7	8
合同资产	1	1	1	1	管理费用	30	34	39	43
其他流动资产	37	47	52	60	研发费用	30	34	38	43
<b>非流动资产</b>	<b>455</b>	<b>511</b>	<b>511</b>	<b>480</b>	财务费用	5	4	5	5
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	4	4	5	4
固定资产及使用权资产	323	358	366	347	投资净收益	0	0	0	0
在建工程	51	64	59	48	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	41	46	46	45	减值损失	(5)	(4)	(3)	(5)
商誉	5	5	5	5	资产处置收益	(1)	0	0	0
长期待摊费用	5	4	3	2	<b>营业利润</b>	<b>72</b>	<b>81</b>	<b>94</b>	<b>110</b>
其他非流动资产	29	33	33	33	营业外净收支	0	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>1,024</b>	<b>1,083</b>	<b>1,170</b>	<b>1,264</b>	<b>利润总额</b>	<b>72</b>	<b>81</b>	<b>94</b>	<b>110</b>
<b>流动负债</b>	<b>439</b>	<b>458</b>	<b>491</b>	<b>526</b>	减:所得税	9	10	11	13
短期借款及一年内到期的非流动负债	278	283	293	298	<b>净利润</b>	<b>63</b>	<b>72</b>	<b>82</b>	<b>96</b>
经营性应付款项	102	111	129	150	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	1	1	1	1	<b>归属母公司净利润</b>	<b>63</b>	<b>72</b>	<b>82</b>	<b>96</b>
其他流动负债	59	63	69	77	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.24	0.27	0.31	0.36
非流动负债	54	65	70	74	EBIT	85	86	99	115
长期借款	41	51	56	60	EBITDA	120	137	155	173
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	20.61	20.34	20.19	20.33
租赁负债	4	4	4	5	归母净利率(%)	8.76	8.84	8.92	9.08
其他非流动负债	9	9	9	9	收入增长率(%)	24.72	12.63	13.70	15.11
<b>负债合计</b>	<b>493</b>	<b>523</b>	<b>561</b>	<b>600</b>	归母净利润增长率(%)	11.06	13.58	14.78	17.15
归属母公司股东权益	530	560	608	663					
少数股东权益	1	0	1	1					
<b>所有者权益合计</b>	<b>531</b>	<b>561</b>	<b>608</b>	<b>664</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>1,024</b>	<b>1,083</b>	<b>1,170</b>	<b>1,264</b>					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	88	120	113	162	每股净资产(元)	1.99	2.11	2.29	2.50
投资活动现金流	(102)	(106)	(57)	(27)	最新发行在外股份(百万股)	265	265	265	265
筹资活动现金流	58	(30)	(26)	(38)	ROIC(%)	9.56	8.59	9.31	10.13
现金净增加额	42	(18)	30	97	ROE-摊薄(%)	11.88	12.78	13.52	14.51
折旧和摊销	36	51	57	58	资产负债率(%)	48.15	48.25	47.99	47.45
资本开支	(102)	(101)	(56)	(25)	P/E(现价&最新股本摊薄)	50.56	44.52	38.79	33.11
营运资本变动	(26)	(12)	(36)	(4)	P/B(现价)	6.04	5.69	5.24	4.80

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>