

2026 年 07 月 13 日

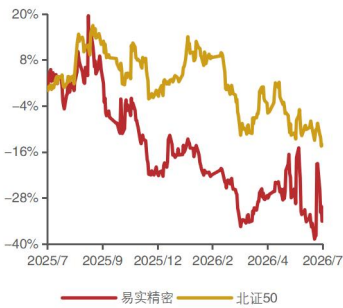
投资评级： 增持（维持）

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 07 月 10 日
收盘价（元）		13.75
一年内最高/最低（元）		26.12/12.36
总市值（百万元）		1,631.44
流通市值（百万元）		849.27
总股本（百万股）		118.65
资产负债率（%）		21.94
每股净资产（元/股）		3.73

资料来源：聚源数据

易实精密 (920221.BJ)

——拟收购恒进机电完善产品矩阵，关注全球化战略落地+光通信等赛道布局

投资要点：

- **事件：公司拟向 BMC 收购张家港恒进机电 100%股权。**根据公司 2026 年 5 月 26 日公告，公司已经与株式会社 BMC 就此次交易签署《股权收购意向协议》：公司拟以现金收购株式会社 BMC 持有的张家港恒进机电有限公司 100%股权。此次交易完成后，恒进机电将成为公司的全资子公司。经初步测算，此次交易预计构成重大资产重组，但不构成重组上市和关联交易。恒进机电成立于 2006 年 1 月，此次交易前由 BMC100%控股，主营业务包括发动机控制系统、底盘控制系统、车身电子控制系统等汽车电子装置，以及敏感元器件及传感器、频率控制与选择元件、新型机电元件等新型电子元器件。此次交易有利于优化公司战略业务布局，拓宽并完善产品矩阵结构，扩大经营业务规模，增强核心竞争力与持续盈利能力，符合公司发展战略。
- **2026 年 1-5 月汽车零部件产品出口总金额同比增长 5.2%，公司先后设立海外主体 EC MARK 和 ECPG 积极推进全球化战略。**根据海关总署数据，2026 年 5 月，汽车零部件产品出口金额达 86.8 亿美元，环比增长 1.5%，同比增长 5.2%。2026 年 1-5 月，汽车零部件产品出口金额累计达到 413.0 亿美元，同比增长 5.2%。公司把海外布局作为重要战略布局进行规划，在夯实主业的同时，公司积极推进全球化战略。2025 年，公司在斯洛文尼亚控股设立 EC MARK，旨在开拓海外市场，实现产品在欧洲本土化的供应。该公司 2025 年处于筹备阶段，2026 年设备已陆续到厂，部分产品已完成交样，预计 2026 年下半年陆续进入正式量产阶段，届时产能将逐步释放。此外，公司全资子公司易实集团购买德国公司 PTS100%股权，更名为 ECPG，并对其增加投资不超过 790 万欧元，以扩大国际市场份额。ECPG 一方面拟在当地开展金属零件的本土化研发、生产和销售，另一方面拟作为公司未来在德国乃至欧洲扩张业务的载体和收购主体。我们认为，当前汽车零部件出口整体稳步向好，叠加公司落地多家欧洲海外主体推进本土化经营，出海布局成效可期，或将进一步助力公司整体业绩稳健增长。
- **公司积极推进境内子公司布局，光通信等新兴领域迎来突破、相关零件有望今年量产。金易智行科技（南通）：**布局新能源汽车与自动驾驶产业链，聚焦铝合金车载摄像头壳体的研发、生产与销售，目前已完成设立，正在推进设备选型和采购工作。**易实弹簧科技（南通）：**为与德国弹簧行业知名企业 Springtec 集团的合资公司，目前第一期投资款已到位，将依托外方技术优势，结合公司本土客户资源，开展精密弹簧件业务，目标是提供高精度弹性元器件解决方案，产品可应用于汽车、工业等多个领域，目前正在推进设备选型和采购工作。**易实精密科技（苏州）：**聚焦锌合金压铸技术，初期产品主要面向汽车连接器领域，技术成熟后或将拓展至其他领域。由于压铸工艺与公司现有冲压、机加工工艺不同，公司已开展新设备的采购工作。此外，公司在深耕汽车领域的同时，已在非汽车领域开展研发、客户接触和开拓工作，目前在医疗、光通信等新兴领域进行了业务拓展，相应零件已研发成功并已完成交样，预计 2026 年内将进入量产阶段。我们认为，依托境内各子公司项目的有序落地，公司或将进一步完善业务布局，同时光通信等新兴赛道相关产品已完成交样、即将量产，公司多元布局有望持续打开成长空间。
- **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 24/21/19 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）	0.46	0.49	0.57	0.64	0.73
ROE（%）	13.55%	13.88%	14.49%	14.70%	14.94%
市盈率（P/E）	30.16	28.13	24.20	21.41	18.86

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	119	119	119
资本公积	134	131	131	131
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)	0.49	0.57	0.64	0.73

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	28.13	24.20	21.41	18.86
P/S	4.67	4.16	3.70	3.30
P/B	3.90	3.51	3.15	2.82
股息率	0.73%	1.24%	1.40%	1.59%
EV/EBITDA	21	15	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）。