

伊之密 (300415)

公司研究/点评报告

注塑机持续放量，三季度业绩创历史新高

—伊之密业绩预告点评

点评报告/机械

2020年10月13日

一、事件概述

10月12日，公司发布前三季度业绩预告，预计前三季度营收约为18.67亿元，同比增长15%，归母净利润约为2.16-2.27亿元。预计第三季度单季度营收7.97亿元，同比增长约64%，归母净利润约为1.15亿元-1.26亿元。

二、分析与判断

➤ 单季度营收创历史新高，盈利能力大幅提升

公司Q3单季度业绩亮眼，有望继Q2后再创公司单季营收和归母净利润历史新高。另据公司业绩预告推算，公司三季度净利率区间为14.4%-15.8%，较去年同期10.8%显著提升，考虑与公司订单放量后规模效应显现，公司内部成本管控能力提升有关。

➤ 疫情过后通用设备需求放量，注塑机订单充足

一季度受疫情影响，上下游生产推迟，公司营收大幅下滑。随着疫情控制良好，二三季度通用设备市场快速恢复，尤其注塑机市场需求火爆，公司积极开展生产，主营产品注塑机上半年营收占比74%，7月1日-8月23日，注塑机新签订单5.24亿元，在手订单充足，且2020年注塑机迎来周期性需求放量，订单有望保持良好增势。

➤ 公司市占率提升空间大，海外市场不断开拓布局

我国注塑机市场竞争格局较为分散，龙头企业海天国际市占率较高，但其余厂商市场份额却不足5%。凭借生产工艺技术的不断改进、丰富完备的产品线和高性价比的产品，公司有望持续享受市占率提升带来的红利。同时，公司在德国成立研发中心，北美、印度设厂，稳步推进全球化发展战略。虽然当前海外市场的确定性对公司业务拓展造成影响，但随着海外疫情企稳，仍看好作为公司重要战略的海外业务增长。

三、投资建议

预计2020-2022年，公司实现营业收入26.93/33.78/40.29亿元，实现归母净利润为2.82/3.59/4.32亿元，当前股价对应PE为23.1/18.1/15.1倍，与中证通用设备行业市盈率36.22x相比，当前估值水平存在比较优势。随着疫情后下游需求的强势复苏，通用设备下游高景气度有望延续。考虑到公司在注塑机行业的国内市场份额领先，伴随着管理优化带来生产效率提升，预计公司净利润有望迎来持续增长，维持“推荐”评级。

四、风险提示：

行业需求低于预期、行业竞争加剧导致价格下滑、海外市场受疫情影响拓展缓慢

盈利预测与财务指标

项目/年度	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	2,114	2,693	3,378	4,029
增长率(%)	4.9%	27.4%	25.4%	19.3%
归属母公司股东净利润(百万元)	193	282	359	432
增长率(%)	10.0%	46.2%	27.3%	20.5%
每股收益(元)	0.45	0.65	0.83	1.00
PE(现价)	33.5	23.1	18.1	15.1
PB	5.1	4.2	3.4	2.8

资料来源：公司公告、民生证券研究院

推荐

维持评级

当前价格：15.06元

交易数据

2020-10-12

近12个月最高/最低(元)	15.06/6.52
总股本(百万股)	432
流通股本(百万股)	409
流通股比例(%)	94.66
总市值(亿元)	65
流通市值(亿元)	62

该股与沪深300走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：徐昊

执业证号：S0100520090001

电话：021-60876739

邮箱：xuhao_yj@mszq.com

研究助理：关启亮

执业证号：S0100120030002

电话：021-60876757

邮箱：guanqiliang@mszq.com

相关研究

1.伊之密2020年中报点评:疫情后业绩复苏，Q2盈利增速创新高

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
营业总收入	2,114	2,693	3,378	4,029
营业成本	1,387	1,752	2,185	2,605
营业税金及附加	19	27	34	40
销售费用	244	283	355	423
管理费用	152	170	213	254
研发费用	105	145	182	218
EBIT	206	316	409	489
财务费用	32	12	11	7
资产减值损失	-3	-11	-13	-10
投资收益	16	15	15	15
营业利润	219	338	430	517
营业外收支	-0	-1	-1	-1
利润总额	219	337	429	516
所得税	22	49	62	75
净利润	196	288	367	442
归属于母公司净利润	193	282	359	432
EBITDA	289	389	482	563

资产负债表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
货币资金	291	415	695	961
应收账款及票据	424	539	676	806
预付款项	23	30	37	44
存货	831	1127	1328	1600
其他流动资产	38	38	38	38
流动资产合计	1640	2185	2807	3485
长期股权投资	247	262	277	292
固定资产	601	604	607	610
无形资产	176	167	158	149
非流动资产合计	1143	1058	1003	948
资产合计	2865	3325	3900	4541
短期借款	317	237	157	77
应付账款及票据	509	648	809	964
其他流动负债	10	10	10	10
流动负债合计	1212	1363	1552	1731
长期借款	284	284	284	284
其他长期负债	63	83	103	123
非流动负债合计	348	368	388	408
负债合计	1559	1731	1940	2139
股本	432	432	432	432
少数股东权益	27	33	41	50
股东权益合计	1306	1594	1960	2402
负债和股东权益合计	2865	3325	3900	4541

资料来源: 公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2019	2020E	2021E	2022E
成长能力				
营业收入增长率	4.9%	27.4%	25.4%	19.3%
EBIT 增长率	-0.5%	53.0%	29.4%	19.8%
净利润增长率	10.0%	46.2%	27.3%	20.5%
盈利能力				
毛利率	34.4%	34.9%	35.3%	35.3%
净利润率	9.1%	10.5%	10.6%	10.7%
总资产收益率 ROA	6.7%	8.5%	9.2%	9.5%
净资产收益率 ROE	15.1%	18.1%	18.7%	18.4%
偿债能力				
流动比率	1.4	1.6	1.8	2.0
速动比率	0.7	0.8	1.0	1.1
现金比率	0.3	0.3	0.5	0.6
资产负债率	0.5	0.5	0.5	0.5
经营效率				
应收账款周转天数	67.9	70.0	73.0	75.0
存货周转天数	213.9	200.0	200.0	200.0
总资产周转率	0.8	0.9	1.0	1.0
每股指标 (元)				
每股收益	0.5	0.7	0.8	1.0
每股净资产	3.0	3.6	4.4	5.4
每股经营现金流	0.7	0.4	0.8	0.8
每股股利	0.1	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	33.5	23.1	18.1	15.1
PB	5.1	4.2	3.4	2.8
EV/EBITDA	1.0	0.4	(0.2)	(0.6)
股息收益率	0.7%	0.0%	0.0%	0.0%

现金流量表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
净利润	196	288	367	442
折旧和摊销	86	63	60	63
营运资金变动	7	-182	-68	-147
经营活动现金流	297	171	361	360
资本开支	113	-29	4	4
投资	0	0	0	0
投资活动现金流	-131	29	-4	-4
股权募资	1	0	0	0
债务募资	29	20	20	5
筹资活动现金流	-91	-76	-76	-91
现金净流量	75	124	281	265

分析师与研究助理简介

徐昊，机械行业分析师，四年券商行研经历，主要覆盖锂电设备、工程机械、通用设备等领域，英国纽卡斯尔大学硕士，2020年加入民生证券。

关启亮，研究助理，六年证券基金从业经历，主要覆盖工程机械、光伏设备、锂电设备等领域，暨南大学应用统计硕士，2020年加盟民生证券。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅 -5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅 -5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层；100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元；200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元；518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。