

伊之密 (300415)

2024 年三季报点评: Q3 单季度业绩超预期, 注塑机在手订单逐步兑现业绩

增持 (维持)

2024 年 10 月 28 日

证券分析师 周尔双

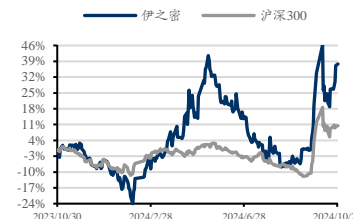
执业证书: S0600515110002

021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	3680	4096	4853	5669	6615
同比 (%)	4.16	11.30	18.49	16.82	16.68
归母净利润 (百万元)	405.47	477.09	625.24	773.49	942.60
同比 (%)	(21.43)	17.66	31.05	23.71	21.86
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.87	1.02	1.33	1.65	2.01
P/E (现价&最新摊薄)	28.89	24.55	18.74	15.14	12.43

股价走势



投资要点

■ 2024Q3 业绩高增, 前期高增订单正逐步兑现业绩:

2024 年前三季度公司实现营收 36.73 亿元, 同比+24.95%; 归母净利润 4.80 亿元, 同比+31.71%, 扣非归母净利润 4.68 亿元, 同比+35.97%。其中 Q3 单季度实现营收 13.04 亿元, 同比+33.23%, 归母净利润 1.81 亿元, 同比+59.78%, 扣非归母净利润 1.77 亿元, 同比+73.76%, Q3 单季度营收高增, 主要系 Q2 高增的注塑机订单逐步交付并兑现业绩。

■ 盈利能力持续提升, 全球化布局下期间费用率略有上升:

2024 年前三季度公司销售毛利率为 34.10%, 同比+0.97pct, 其中 Q3 单季度销售毛利率为 35.01%, 同比+0.87pct, 环比+2.21pct。销售毛利率提升我们判断主要系: ① 订单饱满, 整体产能利用率提升; ② 钢材等原材料价格处于低位。2024 年前三季度公司销售净利率为 13.43%, 同比+0.66pct, 其中销售/管理/财务/研发费用率分别为 9.41%/5.06%/0.74%/4.96%, 同比+0.17/+0.06/+0.54/-0.12pct。销售和管理费用率提升主要系公司全球化生产与销售布局加速, 费用开支同步走高。财务费用率提升主要系汇兑收益减少。公司持续保持较高研发投入, 2024 前三季度研发费用达 1.82 亿元, 同比+21.91%。

■ 合同负债&存货保持稳定, 经营活动现金流情况良好:

截至 2024Q3 公司合同负债 5.00 亿元, 同比+2.35%; 存货 17.31 亿元, 同比+23.06%。2024 年前三季度经营活动产生的现金流量净额 1.06 亿元, 同比+499.89%, 主要系前期在手订单逐步确收并回款。

■ 注塑机景气度高&市占率提升带动营收增长, 一体化压铸未来可期:

1) **注塑机:** 24 年以来行业景气度整体回暖, 公司在此背景下推出低配版新机型, 并加大销售力度拓展中高端市场, 整体市占率进一步提升; 同时公司不断开拓海外市场, 销售团队与经销渠道不断完善, 海外业务维持高增速。

2) **压铸机:** 伴随新能源汽车渗透率不断提高, 一体化压铸的优势不断放大。公司在大型一体化压铸领域早有布局, 23 年 9 月公司向长安汽车交付了两台 7000T, 24 年 4 月公司向一汽铸造交付了一台 9000T 大型压铸机, 逐步实现从技术到收入的兑现。

■ **盈利预测与投资评级:** 考虑到公司业绩超预期, 我们维持公司 2024-2026 年归母净利润分别为 6.25/7.73/9.43 亿元, 当前股价对应动态 PE 分别为 19/15/12 倍, 考虑到公司较高的成长性, 维持“增持”评级。

■ **风险提示:** 行业景气度不及预期、注塑机海外拓展不及预期、原材料价格上涨风险。

市场数据

收盘价(元)	25.00
一年最低/最高价	12.90/28.91
市净率(倍)	4.12
流通 A 股市值(百万元)	11,257.83
总市值(百万元)	11,714.05

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.07
资产负债率(% ,LF)	55.93
总股本(百万股)	468.56
流通 A 股(百万股)	450.31

相关研究

《伊之密(300415): 2024 年半年报点评: Q2 单季度业绩创历史新高, 注塑机&压铸机双轮驱动》

2024-08-25

《伊之密(300415): 2023 年报&2024 年一季报点评: 业绩超市场预期, 盈利能力持续提升》

2024-04-19

伊之密三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	3,929	5,460	6,785	8,354	营业总收入	4,096	4,853	5,669	6,615
货币资金及交易性金融资产	479	1,772	2,570	3,525	营业成本(含金融类)	2,734	3,213	3,729	4,323
经营性应收款项	1,407	1,474	1,720	2,008	税金及附加	33	41	48	56
存货	1,548	1,741	2,018	2,339	销售费用	405	459	527	609
合同资产	26	0	0	0	管理费用	218	246	281	324
其他流动资产	469	473	477	482	研发费用	212	243	278	318
非流动资产	2,263	2,301	2,290	2,278	财务费用	8	13	2	(5)
长期股权投资	441	441	441	441	加:其他收益	88	87	96	106
固定资产及使用权资产	1,145	1,186	1,179	1,170	投资净收益	51	49	57	66
在建工程	65	62	58	56	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	361	361	361	361	减值损失	(55)	(36)	(45)	(50)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	67	67	67	67	营业利润	570	738	912	1,112
其他非流动资产	184	184	184	184	营业外净收支	(3)	0	0	0
资产总计	6,191	7,760	9,075	10,632	利润总额	567	738	912	1,112
流动负债	2,453	3,214	3,669	4,195	减:所得税	76	100	123	150
短期借款及一年内到期的非流动负债	299	299	299	299	净利润	491	638	789	962
经营性应付款项	1,296	2,095	2,431	2,819	减:少数股东损益	14	13	16	19
合同负债	511	450	522	605	归属母公司净利润	477	625	773	943
其他流动负债	347	369	417	471	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.02	1.33	1.65	2.01
非流动负债	1,135	1,305	1,375	1,445	EBIT	549	651	806	985
长期借款	951	1,001	1,051	1,101	EBITDA	701	713	867	1,047
应付债券	0	100	100	100	毛利率(%)	33.25	33.78	34.23	34.64
租赁负债	13	33	53	73	归母净利率(%)	11.65	12.88	13.64	14.25
其他非流动负债	171	171	171	171	收入增长率(%)	11.30	18.49	16.82	16.68
负债合计	3,588	4,519	5,044	5,640	归母净利润增长率(%)	17.66	31.05	23.71	21.86
归属母公司股东权益	2,561	3,186	3,960	4,903					
少数股东权益	42	55	71	90					
所有者权益合计	2,603	3,241	4,031	4,992					
负债和股东权益	6,191	7,760	9,075	10,632					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	175	1,193	741	889	每股净资产(元)	5.47	6.80	8.45	10.46
投资活动现金流	(219)	(51)	7	16	最新发行在外股份(百万股)	469	469	469	469
筹资活动现金流	(65)	152	50	49	ROIC(%)	13.14	13.19	13.67	14.08
现金净增加额	(105)	1,293	798	955	ROE-摊薄(%)	18.63	19.62	19.53	19.23
折旧和摊销	152	62	60	62	资产负债率(%)	57.95	58.23	55.59	53.04
资本开支	(223)	(100)	(50)	(50)	P/E(现价&最新股本摊薄)	24.55	18.74	15.14	12.43
营运资本变动	(484)	487	(117)	(139)	P/B(现价)	4.57	3.68	2.96	2.39

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>