

景气度持续，Q3 业绩超预期

伊之密(300415)

公司发布 2024 年三季报

2024 年前三季度，公司实现营收 36.7 亿元，同比+25.0%，实现归母净利润 4.8 亿元，同比+31.7%。单 3 季度来看，公司实现营收 13.0 亿元，同比+33.2%，环比-7.9%；实现归母净利润 1.8 亿元，同比+59.8%，环比-1.2%。

► Q3 毛利率同比提升，费用率下降，净利率提升

2024 年前三季度，公司综合毛利率为 34.1%，同比+1.0pp，期间费用率为 20.2%，同比+0.7pp；净利率为 13.4%，同比+0.7pp。单 3 季度，公司综合毛利率为 35.0%，同比+0.9pp，环比+2.2pp；期间费用率为 20.6%，同比-1.5pp，环比+2.7pp；Q3 公司净利率为 14.4%，同比+2.6pp，环比+1.1pp。

► 看好顺周期边际反转，公司充分受益

我们复盘国内近 40 年的工业企业盈利周期发现，与全球经济复苏共振是国内工业顺周期的必要条件，美联储降息是全球经济复苏的核心开关。当前美国通胀已得到有效控制，失业率开始抬头，美联储已于 9 月份首次降息，全球需求见底在即。看国内市场，“924”一揽子金融政策及 926 特别政治局会议标志着国内政策的全面转向，在增量政策的刺激下，内需有望边际反转，公司核心业务注塑机、压铸机均为通用产品，将充分受益国内顺周期复苏。

投资建议

参考最新业绩报告，我们上调公司 24-26 年营业收入 49.0/57.0/66.9 亿元的预测至 49.8/57.5/67.3 亿元，上调 24-26 年 EPS 1.22/1.43/1.68 元的预测至 1.34/1.55/1.80 元，对应 2024 年 10 月 28 日收盘价 25.00 元估值分别为 19/16/14 倍，维持“买入”评级。

风险提示

宏观经济波动风险，原材料价格波动风险，行业竞争加剧风险。

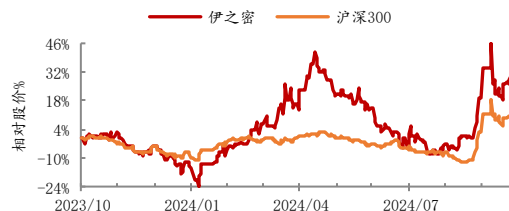
盈利预测与估值

财务摘要	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3,680	4,096	4,977	5,750	6,732
YoY (%)	4.2%	11.3%	21.5%	15.5%	17.1%
归母净利润(百万元)	405	477	630	727	842
YoY (%)	-21.4%	17.7%	32.0%	15.4%	15.9%

评级及分析师信息

评级：买入
上次评级：买入
目标价格：
最新收盘价：25

股票代码：300415
52 周最高价/最低价：28.91/12.9
总市值(亿) 117.14
自由流通市值(亿) 112.58
自由流通股数(百万) 450.31



分析师：黄瑞连

邮箱：huangrl@hx168.com.cn

SAC NO: S1120524030001

联系电话：

分析师：王宁

邮箱：wangning@hx168.com.cn

SAC NO: S1120524080002

联系电话：

相关研究

1.【华西机械】伊之密(300415)：新品竞争力强，业绩稳健增长

2024.08.26

毛利率(%)	31.1%	33.3%	34.4%	34.2%	34.2%
每股收益(元)	0.86	1.02	1.34	1.55	1.80
ROE	17.1%	18.6%	21.4%	21.4%	21.5%
市盈率	29.07	24.51	18.60	16.12	13.91

资料来源: Wind, 华西证券研究所

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	4,096	4,977	5,750	6,732	净利润	491	647	747	865
YoY(%)	11.3%	21.5%	15.5%	17.1%	折旧和摊销	152	134	137	141
营业成本	2,734	3,263	3,785	4,432	营运资金变动	-484	-242	-147	-110
营业税金及附加	33	35	40	47	经营活动现金流	175	539	733	890
销售费用	405	498	569	660	资本开支	-223	-60	-60	-60
管理费用	218	264	305	343	投资	4	0	0	0
财务费用	8	35	23	35	投资活动现金流	-219	-11	-15	-15
研发费用	212	259	299	350	股权募资	2	2	0	0
资产减值损失	-31	0	0	0	债务募资	309	121	-100	0
投资收益	51	50	55	55	筹资活动现金流	-65	-130	-411	-355
营业利润	570	748	864	1,000	现金净流量	-105	393	307	521
营业外收支	-3	0	0	0	主要财务指标				
利润总额	567	748	864	1,000	成长能力				
所得税	76	101	117	135	营业收入增长率	11.3%	21.5%	15.5%	17.1%
净利润	491	647	747	865	净利润增长率	17.7%	32.0%	15.4%	15.7%
归属于母公司净利润	477	630	727	841	盈利能力				
YoY(%)	17.7%	32.0%	15.4%	15.7%	毛利率	33.3%	34.4%	34.2%	34.2%
每股收益	1.02	1.34	1.55	1.80	净利率	11.6%	12.7%	12.6%	12.5%
资产负债表 (百万元)					总资产收益率 ROA	7.7%	8.9%	9.3%	9.6%
货币资金	479	872	1,179	1,699	净资产收益率 ROE	18.6%	21.4%	21.4%	21.5%
预付款项	84	101	114	133	偿债能力				
存货	1,548	1,849	2,103	2,339	流动比率	1.60	1.67	1.79	1.87
其他流动资产	1,818	2,086	2,297	2,538	速动比率	0.74	0.86	0.95	1.05
流动资产合计	3,929	4,909	5,691	6,709	现金比率	0.20	0.30	0.37	0.47
长期股权投资	441	441	441	441	资产负债率	58.0%	57.7%	55.6%	54.3%
固定资产	1,127	1,065	997	923	经营效率				
无形资产	361	356	351	346	总资产周转率	0.70	0.75	0.77	0.81
非流动资产合计	2,263	2,207	2,140	2,069	每股指标 (元)				
资产合计	6,191	7,116	7,831	8,778	每股收益	1.02	1.34	1.55	1.80
短期借款	123	128	28	28	每股净资产	5.47	6.30	7.25	8.35
应付账款及票据	1,296	1,550	1,756	1,982	每股经营现金流	0.37	1.15	1.56	1.90
其他流动负债	1,034	1,256	1,400	1,581	每股股利	0.40	0.52	0.60	0.69
流动负债合计	2,453	2,935	3,184	3,591	估值分析				
长期借款	951	971	971	971	PE	24.51	18.60	16.12	13.92
其他长期负债	184	201	201	201	PB	3.23	3.97	3.45	2.99
非流动负债合计	1,135	1,172	1,172	1,172					
负债合计	3,588	4,106	4,356	4,763					
股本	469	469	469	469					
少数股东权益	42	60	80	103					
股东权益合计	2,603	3,009	3,476	4,016					
负债和股东权益合计	6,191	7,116	7,831	8,778					

资料来源：公司公告，华西证券研究所

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 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，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，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。本公司及其所属关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。