

# 伊之密 (300415)

## 2024 年度业绩预告点评：海外业务进展顺利 带动业绩高增，利润率水平增长可观

增持 (维持)

2025 年 01 月 10 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)	23.54	20.01	15.27	12.34	10.13

### 投资要点

#### ■ 2024 全年业绩高增符合预期，海外业务进展顺利：

公司预计 2024 年实现营业收入 50.5 亿元，同比增长 23.30%；实现归母净利润 5.85-6.46 亿元，同比增长 22.53%-35.45%，归母净利润的中值为 6.15 亿元，同比+29%；实现扣非净利润 5.66-6.28 亿元，同比增长 24.33%-37.85%，扣非净利润中值为 5.97 亿元，同比+31%。2024Q4 公司预计实现收入 11.56 亿元，同比增长 19%；预计实现归母净利润 1.04-1.66 亿元，同比-7%~+48%，归母净利润中值为 1.35 亿元，同比+20%；预计实现扣非净利润 0.98-1.60 亿元，同比-12%~+44%，扣非净利润中值为 1.29 亿元，同比+16%。2024 年公司内外销进展顺利，预计内销收入 36.0 亿元，同比+20%；外销收入 14.5 亿元，同比+33%。其中内销增长主要系 3C、家电资本开支良好，带动注塑机需求提振，外销增长主要系公司海外渠道拓展顺利。

#### ■ 2024 年盈利能力提升可观，我们判断主要系产品综合毛利率提高：

2024 年公司营收和归母净利润预告中值对应的归母净利率为 12.19%，同比+0.54pct；营收和扣非净利润预告中值对应的扣非净利率为 11.83%，同比+0.40pct。2024 年国内注塑机订单饱满公司议价能力提升毛利率水平，另外海外高毛利业务收入增速高于总收入增速，综合毛利率水平进一步提升。

#### ■ 注塑机景气度高带动营收增长，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，公司在此背景下加大销售力度拓展市场，整体竞争力进一步强化。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。

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：

我们维持公司 2024-2026 年归母净利润预测分别为 6.25/7.73/9.43 亿元，当前市值对应 PE 分别为 15/12/10 倍，考虑到公司海外渠道布局加速兑现业绩，维持公司“增持”评级。

■ **风险提示**：制造业复苏不及预期、注塑机下游需求不及预期、公司海外渠道布局不及预期。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	20.37
一年最低/最高价	12.90/28.91
市净率(倍)	3.36
流通 A 股市值(百万元)	9,172.88
总市值(百万元)	9,544.61

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

2024-10-28

《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
<b>流动资产</b>	<b>3,929</b>	<b>5,460</b>	<b>6,785</b>	<b>8,354</b>	<b>营业总收入</b>	<b>4,096</b>	<b>4,853</b>	<b>5,669</b>	<b>6,615</b>
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
<b>非流动资产</b>	<b>2,263</b>	<b>2,301</b>	<b>2,290</b>	<b>2,278</b>	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	<b>营业利润</b>	<b>570</b>	<b>738</b>	<b>912</b>	<b>1,112</b>
其他非流动资产	184	184	184	184	营业外净收支	(3)	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>6,191</b>	<b>7,760</b>	<b>9,075</b>	<b>10,632</b>	<b>利润总额</b>	<b>567</b>	<b>738</b>	<b>912</b>	<b>1,112</b>
<b>流动负债</b>	<b>2,453</b>	<b>3,214</b>	<b>3,669</b>	<b>4,195</b>	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	<b>净利润</b>	<b>491</b>	<b>638</b>	<b>789</b>	<b>962</b>
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	<b>归属母公司净利润</b>	<b>477</b>	<b>625</b>	<b>773</b>	<b>943</b>
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
<b>负债合计</b>	<b>3,588</b>	<b>4,519</b>	<b>5,044</b>	<b>5,640</b>	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					
<b>所有者权益合计</b>	<b>2,603</b>	<b>3,241</b>	<b>4,031</b>	<b>4,992</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>6,191</b>	<b>7,760</b>	<b>9,075</b>	<b>10,632</b>					

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)	20.01	15.27	12.34	10.13
营运资本变动	(484)	487	(117)	(139)	P/B(现价)	3.73	3.00	2.41	1.95

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>