

2025 年 03 月 31 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

多项业务取得增长，推进国内外产能布局

—伊戈尔（002922.SZ）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

分析师：张涵 S1050521110008
✉ zhanghan3@cfsc.com.cn

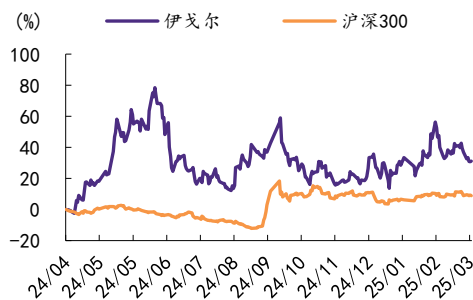
伊戈尔发布 2024 年年度报告：2024 年公司实现营业收入 46.39 亿元，同比增长 27.78%；实现归母净利润 2.93 亿元，同比增长 39.75%；实现归母扣非净利润 2.49 亿元，同比增长 24.03%。

基本数据

2025-03-28

当前股价（元）	18.29
总市值（亿元）	72
总股本（百万股）	392
流通股本（百万股）	372
52 周价格范围（元）	13.91-25.02
日均成交额（百万元）	414.84

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《伊戈尔（002922）：一季度业绩超预期，盈利能力持续提升》
2024-05-06
- 2、《伊戈尔（002922）：新能源业务提速提质，孵化产品空间广阔》
2023-07-04

投资要点

■ 多项业务取得增长，毛利率受海运费影响

分业务看，2024 年公司能源产品收入 33.68 亿元，同比增长 28.24%，主要是由于新能源大客户拓展取得有效进展；照明产品收入 9.78 亿元，同比增长 20.53%，主要是由于行业市场需求回暖，公司积极更新换代；其他产品收入为 2.92 亿元，同比增长 52.20%，主要是由于孵化类业务出货量增加，客户开拓取得有效进展。

2024 年公司毛利率为 20.35%，同比下降 1.76pct，主要是由于受海运费上涨等因素影响，销货运费和清关税金占收入比重同比增加 1.48pct。

■ 推进国内外产能布局，推广数智化工厂模式

2024 年，公司新建成的安徽淮南基地、马来西亚二期基地、泰国一期基地等陆续投产，江西吉州基地部分产线进入试产阶段，美国基地、墨西哥基地建设有序推进。截至目前，公司在全球拥有 7 个生产基地，全球产能布局初见成效。

2024 年是公司数智化工厂推广的关键一年，安徽数智化工厂项目的技术标准及模块化设计方案已成功复制到吉州柱上式数智化工厂、吉州干变数智化工厂、美国达拉斯数智化工厂，推广制造数字化智能化是公司实现工业智能化转型的重要途径。

盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 57.93、72.04、89.07 亿元，EPS 分别为 0.96、1.24、1.58 元，当前股价对应 PE 分别为 19.1、14.8、11.6 倍，公司能源产品受益于全球需求提升，国内外产能布局持续推进，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

能源产品终端需求不及预期、原材料价格大幅波动风险、新产能布局不及预期风险、海运费大幅上涨风险、汇率大幅波动风险、大盘系统性风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	4,639	5,793	7,204	8,907
增长率（%）	27.8%	24.9%	24.3%	23.7%
归母净利润（百万元）	293	375	486	618
增长率（%）	39.7%	28.1%	29.6%	27.2%
摊薄每股收益（元）	0.75	0.96	1.24	1.58
ROE（%）	9.1%	10.9%	13.2%	15.5%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产：					营业收入	4,639	5,793	7,204	8,907
现金及现金等价物	763	1,018	1,052	1,117	营业成本	3,695	4,613	5,736	7,093
应收款	2,132	2,425	2,917	3,485	营业税金及附加	24	30	38	47
存货	733	731	830	928	销售费用	110	127	151	178
其他流动资产	583	715	877	1,073	管理费用	278	336	403	490
流动资产合计	4,212	4,889	5,676	6,602	财务费用	24	29	36	45
非流动资产：					研发费用	191	238	288	347
金融类资产	51	51	51	51	费用合计	603	730	879	1,060
固定资产	1,361	1,225	1,103	992	资产减值损失	-17	0	0	0
在建工程	1,377	1,377	1,377	1,377	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	150	143	135	128	投资收益	17	0	0	0
长期股权投资	19	19	19	19	营业利润	348	445	577	733
其他非流动资产	278	278	278	278	加：营业外收入	2	3	3	3
非流动资产合计	3,186	3,043	2,912	2,795	减：营业外支出	4	3	3	3
资产总计	7,398	7,932	8,588	9,397	利润总额	347	444	576	733
流动负债：					所得税费用	46	59	77	97
短期借款	1,757	1,757	1,757	1,757	净利润	301	385	499	635
应付账款、票据	1,292	1,624	2,019	2,497	少数股东损益	8	11	14	18
其他流动负债	449	449	449	449	归母净利润	293	375	486	618
流动负债合计	3,528	3,868	4,272	4,761					
非流动负债：					主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
长期借款	471	471	471	471	成长性				
其他非流动负债	172	172	172	172	营业收入增长率	27.8%	24.9%	24.3%	23.7%
非流动负债合计	643	643	643	643	归母净利润增长率	39.7%	28.1%	29.6%	27.2%
负债合计	4,171	4,510	4,915	5,403	盈利能力				
所有者权益					毛利率	20.4%	20.4%	20.4%	20.4%
股本	392	392	392	392	四项费用/营收	13.0%	12.6%	12.2%	11.9%
股东权益	3,227	3,422	3,673	3,994	净利率	6.5%	6.7%	6.9%	7.1%
负债和所有者权益	7,398	7,932	8,588	9,397	ROE	9.1%	10.9%	13.2%	15.5%
					偿债能力				
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E	资产负债率	56.4%	56.9%	57.2%	57.5%
净利润	301	385	499	635	营运能力				
少数股东权益	8	11	14	18	总资产周转率	0.6	0.7	0.8	0.9
折旧摊销	94	144	130	117	应收账款周转率	2.2	2.4	2.5	2.6
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	5.0	6.4	7.0	7.7
营运资金变动	-224	-83	-348	-373	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	179	456	295	397	EPS	0.75	0.96	1.24	1.58
投资活动现金净流量	-1121	136	123	110	P/E	24.5	19.1	14.8	11.6
筹资活动现金净流量	1196	-191	-248	-315	P/S	1.5	1.2	1.0	0.8
现金流量净额	255	401	170	192	P/B	2.2	2.1	2.0	1.8

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 电力设备组介绍

张涵：电力设备行业首席分析师，金融学硕士，中山大学理学学士，5 年证券行业研究经验，曾获得 2022 年第四届新浪财经金麒麟光伏设备行业最佳分析师，重点覆盖光伏、风电、储能、电力设备等领域。

臧天律：金融工程硕士，CFA、FRM 持证人。上海交通大学金融本科，4 年金融行业研究经验，覆盖光伏、储能领域。

罗笛箫：欧洲高等商学院硕士，西安交通大学能源与动力工程和金融双学位，研究方向为新能源风光储方向。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。