

公司研究 | 点评报告 | 伊之密 (300415.SZ)

伊之密：注塑机出口加速，回购彰显公司发展信心

报告要点

24Q4 营收 13.90 亿元，同比+20.21%；归母净利润 1.27 亿元，同比+13.49%；扣非归母净利润 1.24 亿元，同比+10.93%。25Q1 营收 11.87 亿元，同比+24.32%；归母净利润 1.32 亿元，同比+14.29%；扣非归母净利润 1.26 亿元，同比+13.57%。公司业绩增长一方面受益于下游需求回暖及新兴市场需求释放、中国制造业产能逐步转移等因素，另一方面也受益于公司自身 α 增强，新产品持续迭代助推公司市占率提升。在注塑机出海趋势下，持续看好公司全球化渠道布局和前瞻性产能布局，公司市占率有望持续提升。

分析师及联系人



赵智勇

SAC: S0490517110001

SFC: BRP550



曹小敏

SAC: S0490521050001

伊之密 (300415.SZ)

伊之密：注塑机出口加速，回购彰显公司发展信心

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

公司发布 24 年报及 25 年一季报，2024 年公司实现营收 50.63 亿元，同比+23.61%；归母净利润 6.08 亿元，同比+27.42%；扣非归母净利润 5.92 亿元，同比+29.85%。其中 24Q4 营收 13.90 亿元，同比+20.21%；归母净利润 1.27 亿元，同比+13.49%；扣非归母净利润 1.24 亿元，同比+10.93%。

25Q1 营收 11.87 亿元，同比+24.32%；归母净利润 1.32 亿元，同比+14.29%；扣非归母净利润 1.26 亿元，同比+13.57%。

事件评论

- **24 年营收、利润均符合业绩预告。**24Q4 管理/研发费用率分别同比-0.5pct/-0.9pct，但财务费用率同比+0.5pct，整体费用率有所下降。毛利率下降受到会计准则调整影响，净利率 9.72%，同比略降。25Q1 管理/研发/销售费用率分别-0.9pct/-0.4pct/-0.5pct，但“营业成本率+销售费用率”为 77.35%，同比+1.9pct（24Q1 为 75.49%），叠加信用减值增加等因素影响，公司净利率为 11.52%，同比-0.85pct。
- **24 年公司所处行业景气度企稳回升，公司份额进一步增长。**从下游来看，24 年汽车、3C、家电、日用品为公司的前四大行业，占比（增速）分别达 26.31%（+16.67%）、17.89%（+63.57%）、6.97%（+27.82%）、6.4%（+56.56%）。从产品来看，24 年注塑机营收增速达 28.8%，营收占比提升至 70.22%，整体竞争力及市场份额进一步提升。从公司存货来看，截至 24 年、25Q1 存货分别为 18.5、19.2 亿元，同比+19.53%、+20.57%，25Q1 存货环比仍有提升，反映订单持续稳健增长。
- **25Q1 注塑机出口加速增长，公司海外市场逐步开拓+全球化布局日趋完整。**行业层面，根据海关总署，国内注塑机 24 年、25Q1 出口金额分别同比+22%、+27%，出口景气度持续提升，且出口地区主要为新兴市场。公司层面，24 年海外收入增速 27.45%，占比提升至 27.54%。目前，公司的海外业务覆盖 90 多个国家和地区。随着产能及渠道的进一步完善，海外有望成为下一阶段公司的重要增长点。
- **携手库卡展出智能机器人+注塑生产线方案，布局智能制造。**公司与库卡合作，依托智能开模技术与机器人精准取件的无缝配合，在库卡开放日现场展示了注塑成型的高效稳定生产过程，不仅提升了生产效率，更实现了零缺陷生产，为制造业智能化树立了新标杆。
- **回购股份拟用于股权激励或员工持股计划，彰显公司发展信心。**25 年 4 月 8 日，公司控股股东提议以集中竞价交易方式回购公司股份，回购金额不低于 1500 万元且不超过 2500 万元，回购股权全部用于股权激励计划或实施员工持股计划，彰显公司发展信心。
- **维持“买入”评级。**在注塑机出海趋势下，持续看好公司全球化渠道布局和前瞻性产能布局，公司市占率有望持续提升。预计 2025-2027 年公司实现归母净利润 7.05、8.30、9.72 亿元，对应 PE 为 13、11、10 倍，维持“买入”评级。

风险提示

1、市场环境变化导致需求不及预期的风险；2、行业竞争加剧的风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	20.18
总股本(万股)	46,856
流通A股/B股(万股)	45,309/0
每股净资产(元)	6.62
近12月最高/最低价(元)	28.91/16.28

注：股价为 2025 年 4 月 25 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《伊之密：Q3 业绩超预期，规模效应带动盈利能力提升》2024-11-03
- 《伊之密：营收利润均创新高，订单+现金流表现良好》2024-08-27
- 《伊之密 23 年报&24Q1 点评：盈利能力提升，出口有望持续增长》2024-04-21



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

1、市场环境变化导致需求不及预期的风险。模压成型装备是向国民经济各个领域提供重要技术装备的工作母机，与宏观经济和固定资产投资关联度较高，行业周期性与宏观经济周期密切相关。另外公司产品的市场需求主要来自汽车、家用电器、医疗器械、3C 产品、包装及航空航天等相关领域，如果宏观经济不景气或上述领域发展放缓，市场需求不振，且公司无法积极开拓新市场，或将面临业绩下滑的风险。

2、行业竞争加剧的风险。模压成型装备下游应用领域较广，市场竞争较为激烈。行业内竞争对手包括奥地利恩格尔、德国德马格、日本宇部和住友等跨国企业，以及国内的海天国际、震雄集团、力劲科技和泰瑞机器等公司，若行业竞争加剧，则可能对公司产品市场份额、毛利率产生不利影响。

财务报表及预测指标

利润表（百万元）					资产负债表（百万元）				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	5063	5823	6660	7621	货币资金	499	948	1512	2132
营业成本	3446	3956	4538	5187	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	1617	1866	2122	2434	应收账款	1341	1543	1764	2019
%营业收入	32%	32%	32%	32%	存货	1850	2005	2176	2416
营业税金及附加	35	41	47	53	预付账款	41	47	54	62
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	932	948	960	975
销售费用	432	495	559	640	流动资产合计	4664	5491	6466	7603
%营业收入	9%	9%	8%	8%	长期股权投资	481	521	551	571
管理费用	264	303	340	389	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	5%	5%	5%	5%	固定资产合计	1162	1181	1309	1445
研发费用	246	297	333	381	无形资产	428	458	488	518
%营业收入	5%	5%	5%	5%	商誉	0	0	0	0
财务费用	36	58	47	35	递延所得税资产	37	37	37	37
%营业收入	1%	1%	1%	0%	其他非流动资产	339	429	509	579
加：资产减值损失	-23	-10	-10	-10	资产总计	7110	8116	9360	10753
信用减值损失	-19	0	0	0	短期贷款	215	200	200	200
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	819	889	995	1066
投资收益	49	55	63	72	预收账款	0	0	0	0
营业利润	722	840	989	1159	应付职工薪酬	202	232	266	304
%营业收入	14%	14%	15%	15%	应交税费	29	34	39	44
营业外收支	-2	0	0	0	其他流动负债	1858	2002	2178	2368
利润总额	721	840	989	1159	流动负债合计	3123	3356	3677	3982
%营业收入	14%	14%	15%	15%	长期借款	907	907	907	907
所得税费用	93	113	134	156	应付债券	0	0	0	0
净利润	628	727	856	1002	递延所得税负债	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	608	705	830	972	其他非流动负债	64	64	64	64
少数股东损益	20	22	26	30	负债合计	4094	4327	4648	4952
EPS（元）	1.30	1.50	1.77	2.07	归属于母公司所有者权益	2962	3714	4610	5669
现金流量表（百万元）					少数股东权益	54	76	101	131
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	3016	3789	4712	5800
经营活动现金流净额	358	839	911	938	负债及股东权益	7110	8116	9360	10753
取得投资收益收回现金	9	55	63	72	基本指标				
长期股权投资	-40	-40	-30	-20		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-101	-230	-230	-230	每股收益	1.30	1.50	1.77	2.07
其他	-151	-90	-80	-70	每股经营现金流	0.76	1.79	1.94	2.00
投资活动现金流净额	-283	-305	-277	-248	市盈率	15.55	13.41	11.39	9.73
债券融资	0	0	0	0	市净率	3.19	2.55	2.05	1.67
股权融资	1	0	0	0	EV/EBITDA	12.99	10.39	9.56	7.82
银行贷款增加（减少）	48	-15	0	0	总资产收益率	8.5%	8.7%	8.9%	9.0%
筹资成本	-237	-71	-70	-70	净资产收益率	20.5%	19.0%	18.0%	17.1%
其他	113	0	0	0	净利率	12.0%	12.1%	12.5%	12.8%
筹资活动现金流净额	-74	-86	-70	-70	资产负债率	57.6%	53.3%	49.7%	46.1%
现金净流量（不含汇率变动影响）	1	449	564	620	总资产周转率	0.71	0.72	0.71	0.71

资料来源：公司公告，长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

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。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。