

业绩稳健高增，全球化、新产品带来发展新机遇

核心观点

- 24 年营收业绩实现较快增长，25Q1 增长势头延续。**24Q4 公司实现营收 13.9 亿元，同比+20.2%；实现归母净利润 1.3 亿元，同比+13.5%；毛利率 26.2%，同/环比分别-7.3/-8.8pct；净利率 9.7%，同/环比分别-0.3/-4.7pct。2024 年，公司实现总营收 50.6 亿元，同比+23.6%；实现归母净利润 6.1 亿元，同比+27.4%；毛利率 32%，同比-1.3pct，净利率 12.4%，同比+0.4pct；期间费用率 19.3%，同比-1.3pct，除财务费用率外，其他费用率均下滑。25Q1 公司实现营收 11.9 亿元，同比+24.3%；实现归母净利润 1.3 亿元，同比+14.3%；毛利率 30.6%，同比-4.2pct，净利率 11.5%，同比-0.9pct。
- 注塑机行业景气回暖，压铸机新品拉动销售。**2024 年，伊之密注塑机营收 35.55 亿元，占公司总销售额的 70.22%，同比+28.80%，主要增长原因为行业景气度回暖的情况下，不断提升运营效率，加大销售力度，整体竞争力进一步强化；压铸机营收 8.93 亿元，占公司总销售额的 17.65%，同比+14.53%，主要增长原因为公司于 2023 年推出新产品后产品销售量快速提升；橡胶机营收 2.22 亿元，占公司总销售额的 4.38%，同比增长 21.42%。主要增长原因是订单饱满，海外业务快速拓展。
- 全球化战略进一步落地，汽车、消费品等下游行业增速较快。**2024 年公司海外业务营收 13.95 亿元，同比+27.45%；海外营收占比 27.54%，在 2023 年基础上进一步提升；海外业务毛利率 40.24%，比国内业务毛利率高出 10pct 以上。公司持续拓展海外新增渠道，深化海外市场本土化运营，有效推动了全球化战略的进一步落地。下游方面，汽车、日用品、3C、家电等行业销售额的增长对公司 2024 年营收增长形成了较强支撑。

盈利预测与投资建议

- 我们根据公司 2024 年营收上调收入预测，根据毛利率提升情况下调毛利率预测，下调 25/26 年归母净利润预测至 7.51/9.07 亿元（前值为 7.64/9.11 亿元），新增 27 年归母净利润预测 11.01 亿元，参考可比公司 2025 年 16 倍调整后平均市盈率，给予伊之密目标价 25.6 元，维持买入评级。

风险提示

宏观经济波动导致的业绩下滑风险，产能释放节奏不及预期的风险，一体化压铸发展不及预期的风险，行业竞争加剧的风险，主要原材料价格波动风险。

公司主要财务信息

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	4,096	5,063	5,847	6,705	7,741
同比增长(%)	11.3%	23.6%	15.5%	14.7%	15.4%
营业利润(百万元)	570	722	891	1,072	1,302
同比增长(%)	22.1%	26.6%	23.3%	20.4%	21.4%
归属母公司净利润(百万元)	477	608	751	907	1,101
同比增长(%)	17.7%	27.4%	23.6%	20.7%	21.4%
每股收益(元)	1.02	1.30	1.60	1.93	2.35
毛利率(%)	31.5%	31.9%	32.5%	32.9%	33.2%
净利率(%)	11.6%	12.0%	12.8%	13.5%	14.2%
净资产收益率(%)	19.4%	22.0%	22.5%	22.3%	22.9%
市盈率	20.5	16.1	13.0	10.8	8.9
市净率	3.8	3.3	2.6	2.2	1.9

资料来源：公司数据，东方证券研究所预测。每股收益使用最新股本全面摊薄计算。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

投资评级	买入（维持）
股价（2025年05月29日）	20.84 元
目标价格	25.6 元
52 周最高价/最低价	28.91/16.28 元
总股本/流通 A 股（万股）	46,856/45,309
A 股市值（百万元）	9,765
国家/地区	中国
行业	机械设备
报告发布日期	2025 年 06 月 02 日

股价表现	1 周	1 月	3 月	12 月
绝对表现%	-0.86	2.26	-11.54	-5.04
相对表现%	0.55	0.04	-10.73	-11.83
沪深 300%	-1.41	2.22	-0.81	6.79



证券分析师	
杨震	021-63325888*6090 yangzhen@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860520060002 香港证监会牌照：BSW113
刘嘉倩	liujiaqian@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860524080001

相关报告	
三季度营收、业绩同比加速增长，盈利能力提升：——伊之密 2024 年三季报点评	2024-11-18
营收业绩同步增长，主要产品盈利能力提升：——伊之密中报点评	2024-08-29
23 年业绩稳健增长，24Q1 盈利能力提升：——伊之密 2023 年报及 2024 一季报点评	2024-04-24
业绩加速增长，盈利能力提升：——伊之密 2023 年三季报点评	2023-10-25
高成长性的模压设备龙头，注塑与压铸双赛道成长：——伊之密首次覆盖报告	2023-09-24

表 1：可比公司估值比较

公司	最新价格（元） 2025/5/29	每股收益（元）				市盈率			
		2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E
海天国际	18.14	1.93	2.16	2.32	2.64	9.40	8.41	7.83	6.86
拓斯达	34.28	-0.51	0.12	0.19	0.33	-66.67	284.95	181.28	104.42
海天精工	19.09	1.00	1.21	1.42	1.62	19.05	15.81	13.43	11.79
纽威数控	19.29	1.00	1.12	1.32	1.50	19.38	17.19	14.58	12.90
法兰泰克	10.03	0.46	0.63	0.77	0.89	21.74	15.90	12.99	11.23
	调整后平均					15.94	16.30	13.67	11.97

数据来源：Wind，东方证券研究所

附表：财务报表预测与比率分析

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	单位:百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	479	499	1,196	1,551	2,172	营业收入	4,096	5,063	5,847	6,705	7,741
应收票据、账款及款项融资	1,323	1,675	1,526	1,750	2,020	营业成本	2,804	3,446	3,946	4,501	5,168
预付账款	84	41	92	106	122	销售费用	335	432	489	550	622
存货	1,548	1,850	2,098	2,392	2,747	管理费用	218	264	299	336	380
其他	495	598	520	529	540	研发费用	212	246	292	335	387
流动资产合计	3,929	4,664	5,432	6,328	7,601	财务费用	8	36	10	8	1
长期股权投资	441	481	439	439	439	资产、信用减值损失	55	42	40	48	41
固定资产	1,127	1,162	1,211	1,290	1,342	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
在建工程	65	53	203	308	286	投资净收益	51	49	30	40	40
无形资产	361	428	410	393	376	其他	56	76	91	104	120
其他	269	323	253	236	220	营业利润	570	722	891	1,072	1,302
非流动资产合计	2,263	2,446	2,516	2,667	2,664	营业外收入	1	2	2	2	2
资产总计	6,191	7,110	7,948	8,995	10,265	营业外支出	4	4	5	3	3
短期借款	123	215	144	144	144	利润总额	567	721	888	1,072	1,301
应付票据及应付账款	1,296	1,563	1,701	1,940	2,227	所得税	76	93	115	139	169
其他	1,034	1,345	1,261	1,363	1,485	净利润	491	628	773	932	1,132
流动负债合计	2,453	3,123	3,106	3,446	3,856	少数股东损益	14	20	21	26	31
长期借款	951	907	907	907	907	归属于母公司净利润	477	608	751	907	1,101
应付债券	0	0	0	0	0	每股收益（元）	1.02	1.30	1.60	1.93	2.35
其他	184	64	140	140	140	主要财务比率					
非流动负债合计	1,135	971	1,047	1,047	1,047		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
负债合计	3,588	4,094	4,154	4,494	4,903	成长能力					
少数股东权益	42	54	75	101	132	营业收入	11.3%	23.6%	15.5%	14.7%	15.4%
实收资本（或股本）	469	469	469	469	469	营业利润	22.1%	26.6%	23.3%	20.4%	21.4%
资本公积	65	50	50	50	50	归属于母公司净利润	17.7%	27.4%	23.6%	20.7%	21.4%
留存收益	2,026	2,450	3,201	3,882	4,711	获利能力					
其他	2	(6)	0	0	0	毛利率	31.5%	31.9%	32.5%	32.9%	33.2%
股东权益合计	2,603	3,016	3,794	4,501	5,362	净利率	11.6%	12.0%	12.8%	13.5%	14.2%
负债和股东权益总计	6,191	7,110	7,948	8,995	10,265	ROE	19.4%	22.0%	22.5%	22.3%	22.9%
现金流量表						ROIC	13.9%	15.9%	16.5%	17.4%	18.4%
单位:百万元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	偿债能力					
净利润	491	628	773	932	1,132	资产负债率	58.0%	57.6%	52.3%	50.0%	47.8%
折旧摊销	138	125	137	151	167	净负债率	29.6%	31.4%	1.1%	0.0%	0.0%
财务费用	8	36	10	8	1	流动比率	1.60	1.49	1.75	1.84	1.97
投资损失	(51)	(49)	(30)	(40)	(40)	速动比率	0.96	0.89	1.06	1.13	1.24
营运资金变动	(383)	(209)	(16)	(249)	(284)	营运能力					
其它	(28)	(173)	176	48	41	应收账款周转率	4.5	4.1	4.3	4.7	4.7
经营活动现金流	175	358	1,050	851	1,018	存货周转率	1.9	2.0	2.0	2.0	2.0
资本支出	(163)	(141)	(302)	(302)	(164)	总资产周转率	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8
长期投资	(45)	(40)	42	0	0	每股指标（元）					
其他	(10)	(102)	126	40	40	每股收益	1.02	1.30	1.60	1.93	2.35
投资活动现金流	(219)	(283)	(134)	(262)	(124)	每股经营现金流	0.37	0.76	2.24	1.82	2.17
债权融资	282	106	(138)	0	0	每股净资产	5.47	6.32	7.94	9.39	11.16
股权融资	(119)	(15)	0	0	0	估值比率					
其他	(228)	(165)	(81)	(234)	(273)	市盈率	20.5	16.1	13.0	10.8	8.9
筹资活动现金流	(65)	(74)	(219)	(234)	(273)	市净率	3.8	3.3	2.6	2.2	1.9
汇率变动影响	4	2	-0	-0	-0	EV/EBITDA	15.1	12.2	10.4	8.8	7.4
现金净增加额	(105)	3	697	355	621	EV/EBIT	18.7	14.3	12.0	10.0	8.3

资料来源：东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内行业或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（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）；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，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。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。