

伊之密 (300415)

2025 年报&2026 年一季报点评: 业绩稳健增长, 注塑&压铸双轮驱动

2026 年 04 月 17 日

增持 (维持)

证券分析师 周尔双

执业证书: S0600515110002
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 钱尧天

执业证书: S0600524120015

qianyt@dwzq.com.cn

研究助理 陶泽

执业证书: S0600125080004
taoz@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	5,063	6,048	6,977	8,011	9,156
同比 (%)	23.61	19.46	15.36	14.82	14.29
归母净利润 (百万元)	607.90	708.66	831.19	957.10	1,101.91
同比 (%)	27.42	16.58	17.29	15.15	15.13
EPS-最新摊薄 (元/股)	1.30	1.51	1.77	2.04	2.35
P/E (现价&最新摊薄)	19.67	16.87	14.39	12.49	10.85

投资要点

■ 业绩稳步增长, 海外收入持续高增

2025 年公司实现营收 60.48 亿元, 同比+19.46%; 实现归母净利润 7.09 亿元, 同比+16.58%; 实现扣非归母净利润 6.96 亿元, 同比+17.71%。公司 2025 年业绩稳健增长主要原因包括①行业景气度企稳回升; ②全球化战略加速落地; ④半固态镁合金注射成型机在下半年订单快速增长带动压铸机销售增加。

分产品看: 注塑机实现营收 43.16 亿元, 同比+21.39%; 压铸机实现营收 11.89 亿元, 同比+33.06%, 主要增长原因为公司 2023 年推出新产品后, HII 系列与 LEAP 系列产品销售量快速提升, 半固态镁合金注射成型机订单快速增长; 橡胶机实现营收 2.97 亿元, 同比+34.02%。**分行业看:** 汽车/3C/家用电器/包装/日用品/医疗分别实现营收 17.44/7.14/5.27/3.25/3.12/2.32 亿元, 同比 +30.90%/-21.08%/49.29%/10.92%/-3.55%/201.46%; **分海内外收入看:** 国内实现营收 42.40 亿元, 同比+15.58%。海外区域实现营收 18.08 亿元, 同比+29.67%, 公司海内外业务同步拓展。

2026Q1 单季度公司实现营收 12.96 亿元, 同比+9.22%; 实现归母净利润 1.35 亿元, 同比+2.02%; 实现扣非归母净利润 1.30 亿元, 同比+3.68%。

■ 销售毛利率和期间费用率保持稳定

2025 年公司销售毛利率为 31.71%, 同比-0.24pct。2026Q1 单季度毛利率为 32.58%, 同比+1.94pct。分业务看, 2025 年注塑机/压铸机/橡胶注射机毛利率分别为 31.10%/31.26%/40.76%, 同比分别-0.68pct/+2.25pct/+0.50pct。2025 年公司销售净利率为 11.75%, 同比-0.65pct。2026Q1 单季度净利率为 10.35%, 同比-1.17pct。2025 年公司期间费用率 19.07%, 同比-0.25pct, 其中公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 8.46%/5.20%/4.55%/0.86%, 同比-0.08/-0.01/-0.31/+0.15pct。财务费用率提升系利息支出增加和人民币汇率升值汇兑损失增加所致。

■ 产品力与全球化能力不断提升, 股权激励彰显公司未来发展信心

1) 公司产品力加速提升: ①**注塑机:** 2025 年推出 TP5 系列精密节能注塑机, 以及全新一代 FF30M 微型精密医疗专用注塑机, 产品竞争力再上台阶。②**压铸机:** 成功研制出了重型压铸机 LEAP 系列 7000T、9000T 等超大型压铸机, 并于 2025 年实现 LEAP 系列 10000 超大型压铸机交付落地; 公司在半固态镁合金压铸领域早有布局, 已有 HM-M 热室镁合金压铸机和 HPM 半固态镁合金注射成型机两类产品。

2) **全球化布局不断完善, 海外配套能力逐渐增强:** 国内方面, 公司已形成顺德高黎、五沙、苏州吴江等多基地协同发展的生产格局, 公司在浙江南浔建设的华东生产基地一期已经封顶, 预计在 2026 年可投入使用。

海外方面, 美国俄亥俄工厂及北美技术中心持续承担 HPM 产品, 印度古吉拉特邦工厂则主要从事注塑机生产。

3) **公布第一期员工持股计划 (草案), 彰显公司未来发展信心:** 公司公告本次员工持股计划涉及资金规模不超过 2,308.73 万元, 总计 900440 股, 占公司股本总额 0.19%, 本次员工持股计划的参加对象不超过 90 人, 含公司部分董事、高级管理人员 6 人。

■ **盈利预测与投资评级:** 我们基本维持公司 2026-2027 年归母净利润预测为 8.31/9.57 亿元, 预测 2028 年归母净利润为 11.02 亿元, 当前股价对应动态 PE 分别为 14/12/11 倍, 考虑到公司在注塑机/压铸机领域龙头地位, 维持公司“增持”评级。

■ **风险提示:** 制造业复苏不及预期, 原材料价格波动, 海外拓展不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	25.52
一年最低/最高价	19.12/29.79
市净率(倍)	3.52
流通 A 股市值(百万元)	11,562.91
总市值(百万元)	11,957.70

基础数据

每股净资产(元,LF)	7.24
资产负债率(% LF)	62.85
总股本(百万股)	468.56
流通 A 股(百万股)	453.09

相关研究

《伊之密(300415): 2025 年三季报点评: 营收稳健增长, 拟投资 3.74 亿加码智能制造》

2025-10-29

《伊之密(300415): 2025 年半年报点评: 三大业务齐头并进, 关注镁合金压铸的新场景》

2025-08-27

伊之密三大财务预测表

资产负债表 (百万元)				利润表 (百万元)					
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	5,453	7,928	9,578	11,442	营业总收入	6,048	6,977	8,011	9,156
货币资金及交易性金融资产	585	2,459	3,404	4,488	营业成本(含金融类)	4,130	4,759	5,461	6,238
经营性应收款项	2,036	2,127	2,448	2,800	税金及附加	45	49	56	64
存货	2,042	2,588	2,967	3,388	销售费用	512	586	673	765
合同资产	41	0	0	0	管理费用	314	359	413	467
其他流动资产	749	754	759	766	研发费用	275	349	401	458
非流动资产	2,771	2,820	2,820	2,819	财务费用	52	22	5	(4)
长期股权投资	516	556	596	636	加:其他收益	120	112	108	114
固定资产及使用权资产	1,181	1,209	1,188	1,164	投资净收益	55	49	52	55
在建工程	199	180	161	144	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	420	420	420	420	减值损失	(56)	(42)	(45)	(50)
商誉	1	1	1	1	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	43	43	43	43	营业利润	838	971	1,118	1,288
其他非流动资产	410	410	410	410	营业外净收支	(3)	0	0	0
资产总计	8,224	10,748	12,398	14,260	利润总额	835	971	1,118	1,288
流动负债	3,356	4,874	5,492	6,177	减:所得税	124	136	157	180
短期借款及一年内到期的非流动负债	471	471	471	471	净利润	711	835	962	1,107
经营性应付款项	1,553	3,103	3,561	4,067	减:少数股东损益	2	4	5	6
合同负债	756	666	764	873	归属母公司净利润	709	831	957	1,102
其他流动负债	576	633	696	766	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.51	1.77	2.04	2.35
非流动负债	1,603	1,773	1,843	1,913	EBIT	838	875	1,008	1,165
长期借款	1,533	1,583	1,633	1,683	EBITDA	1,027	969	1,101	1,259
应付债券	0	100	100	100	毛利率(%)	31.71	31.79	31.84	31.87
租赁负债	16	36	56	76	归母净利率(%)	11.72	11.91	11.95	12.04
其他非流动负债	53	53	53	53	收入增长率(%)	19.46	15.36	14.82	14.29
负债合计	4,958	6,646	7,335	8,089	归母净利润增长率(%)	16.58	17.29	15.15	15.13
归属母公司股东权益	3,258	4,089	5,046	6,148					
少数股东权益	9	13	18	23					
所有者权益合计	3,266	4,102	5,063	6,171					
负债和股东权益	8,224	10,748	12,398	14,260					

现金流量表 (百万元)				重要财务与估值指标					
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	447	1,826	945	1,083	每股净资产(元)	6.95	8.73	10.77	13.12
投资活动现金流	(376)	(94)	(41)	(38)	最新发行在外股份(百万股)	469	469	469	469
筹资活动现金流	35	142	40	39	ROIC(%)	14.60	13.00	12.74	12.66
现金净增加额	103	1,874	945	1,084	ROE-摊薄(%)	21.75	20.33	18.97	17.92
折旧和摊销	189	94	93	94	资产负债率(%)	60.29	61.84	59.16	56.73
资本开支	(405)	(103)	(53)	(53)	P/E (现价&最新股本摊薄)	16.87	14.39	12.49	10.85
营运资本变动	(500)	875	(132)	(145)	P/B (现价)	3.67	2.92	2.37	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>