

# 伊之密 (300415.SZ)

## 业绩稳步增长，成长动能持续释放

### 核心观点：

- **伊之密发布 25 年年报。**2025 年公司实现营业收入 60.48 亿元，同比增长 19.46%；归属于上市公司股东的净利润为 7.09 亿元，同比增长 16.58%。第四季度营业总收入 17.43 亿元，同比上升 25.40%，第四季度归母净利润 1.44 亿元，同比上升 13.28%。根据 25 年年报，主要原因是：①行业景气度企稳回升。②规模化效益显著，毛利率保持稳定。③全球化战略加速落地，公司的市场竞争力提升。
- **25 年各业务板块全面增长。**公司各类解决方案收入均较去年同期增长，其中注塑机业务收入 43.16 亿元，同比增长 21.39%；压铸机业务收入 11.89 亿元，同比增长 33.06%；橡胶注射成型机业务收入 2.97 亿元，同比增长 34.02%。根据公司 25 年年报，主要原因是公司所处行业景气度企稳回升，公司坚定不移的进行战略落地，不断提升运营效率，加大销售力度，不断投入研发推出新产品，自身行业竞争力稳步增强，市场份额进一步提升。
- **深耕主业布局全球，未来发展动能充沛。**公司以注塑、压铸等核心主业为根基，持续推出高性能新机型与成套方案，深化优势行业渗透；同步推进数字化工厂与服务体系建设，提升交付及全生命周期服务能力。同时积极拓展海外市场，推进本地化产能与渠道布局，紧抓国产替代、高端装备升级及新兴赛道机遇，稳步提升经营质量与盈利能力。
- **盈利预测与投资建议。**我们预计公司 26 年到 28 年归母净利润分别为 7.81/ 9.49/ 11.50 亿元。考虑到公司现已成为中国较具竞争力和发展潜力的大型装备综合服务商、中国较具规模的装备制造企业之一，我们给予公司 26 年归母净利润 18 倍 PE 估值，对应每股合理价值 30.06 元，维持“买入”评级。
- **风险提示：**市场环境变化导致的业绩下滑风险；市场竞争的风险；核心人员及核心技术流失的风险；汇率波动的风险。

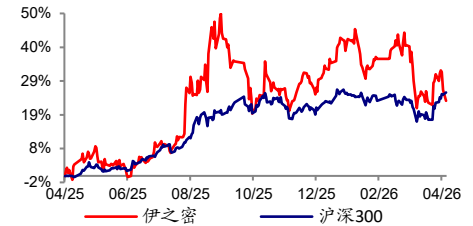
### 盈利预测：

单位:人民币百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	5,063	6,048	6,654	7,831	9,361
增长率 (%)	23.6%	19.5%	10.0%	17.7%	19.5%
EBITDA	914	1,081	1,113	1,313	1,550
归母净利润	608	709	781	949	1,150
增长率 (%)	27.4%	16.6%	10.3%	21.4%	21.2%
EPS (元/股)	1.30	1.51	1.67	2.02	2.45
市盈率 (P/E)	15.5	17.2	14.3	11.8	9.7
ROE (%)	20.5%	21.8%	19.3%	19.0%	18.7%
EV/EBITDA	11.0	12.3	10.2	8.2	6.4

数据来源：公司财务报表，广发证券发展研究中心

公司评级	买入
当前价格	23.81 元
合理价值	30.06 元
前次评级	买入
报告日期	2026-04-21

### 相对市场表现



- 分析师：** 孙柏阳  
SAC 执证号：S0260520080002  
021-38003680  
sunboyang@gf.com.cn
- 分析师：** 汪家豪  
SAC 执证号：S0260522120004  
SFC CE No. BWR740  
021-38003792  
wangjiahao@gf.com.cn
- 分析师：** 范方舟  
SAC 执证号：S0260522080001  
021-38003750  
fanfangzhou@gf.com.cn

请注意，孙柏阳,范方舟并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

### 相关研究：

伊之密 (300415.SZ) : 业绩稳 2025-04-24  
定增长，公司拟回购股份

### 资产负债表

单位:人民币百万元

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产总额</b>	<b>4,664</b>	<b>5,453</b>	<b>6,518</b>	<b>7,980</b>	<b>9,804</b>
货币资金	499	585	1,445	2,134	2,951
应收及预付	1,431	1,803	1,780	2,095	2,505
存货	1,850	2,042	2,273	2,675	3,199
其他	884	1,023	1,019	1,076	1,149
<b>非流动资产总额</b>	<b>2,446</b>	<b>2,771</b>	<b>2,725</b>	<b>2,679</b>	<b>2,609</b>
长期股权投资	481	516	510	510	510
固定资产	1,162	1,159	1,139	1,119	1,085
在建工程	53	199	199	199	199
使用权资产	21	22	22	22	22
无形资产	428	420	414	408	402
其他	302	454	440	420	390
<b>资产总额</b>	<b>7,110</b>	<b>8,224</b>	<b>9,243</b>	<b>10,659</b>	<b>12,413</b>
<b>流动负债总额</b>	<b>3,123</b>	<b>3,356</b>	<b>3,617</b>	<b>4,081</b>	<b>4,682</b>
短期借款	215	175	180	190	200
应付及预收	2,131	2,309	2,566	3,020	3,611
其他	777	872	871	871	871
<b>非流动负债总额</b>	<b>971</b>	<b>1,603</b>	<b>1,567</b>	<b>1,567</b>	<b>1,567</b>
长期借款	907	1,533	1,500	1,500	1,500
应付债券	0	0	0	0	0
其他	64	69	67	67	67
<b>负债总额</b>	<b>4,094</b>	<b>4,958</b>	<b>5,184</b>	<b>5,648</b>	<b>6,249</b>
股本	469	469	469	469	469
其他	2,494	2,789	3,578	4,525	5,673
归母权益合计	2,962	3,258	4,047	4,993	6,141
少数股东权益	54	9	13	17	23
<b>负债和股东权益</b>	<b>7,110</b>	<b>8,224</b>	<b>9,243</b>	<b>10,659</b>	<b>12,413</b>

### 利润表

单位:人民币百万元

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	<b>5,063</b>	<b>6,048</b>	<b>6,654</b>	<b>7,831</b>	<b>9,361</b>
营业成本	3,446	4,130	4,546	5,350	6,397
营业税金及附加	35	45	50	52	59
销售费用	432	512	564	646	761
管理费用	264	314	345	403	478
研发费用	246	275	306	345	403
财务费用	36	52	61	60	49
资产信用减值损失	-42	-56	-35	-33	-38
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资收益	49	55	55	55	55
<b>营业利润</b>	<b>722</b>	<b>838</b>	<b>916</b>	<b>1,111</b>	<b>1,346</b>
营业外收支	-2	-3	-3	-3	-3
利润总额	721	835	913	1,109	1,344
所得税费用	93	124	128	155	188
<b>合并净利润</b>	<b>628</b>	<b>711</b>	<b>785</b>	<b>954</b>	<b>1,156</b>
少数股东损益	20	2	4	5	6
<b>归母净利润</b>	<b>608</b>	<b>709</b>	<b>781</b>	<b>949</b>	<b>1,150</b>
EPS (元/股)	1.30	1.51	1.67	2.02	2.45

### 现金流量表

单位:人民币百万元

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>358</b>	<b>447</b>	<b>970</b>	<b>813</b>	<b>932</b>
合并净利润	628	711	785	954	1,156
折旧摊销	162	189	156	164	172
营运资金变动	-457	-504	-32	-359	-456
其他	0	0	2	0	0
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-283</b>	<b>-376</b>	<b>60</b>	<b>-56</b>	<b>-46</b>
资本性开支	-279	-405	-130	-130	-130
投资	-2	15	17	20	30
其他	-2	13	173	55	55
<b>融资活动现金流净额</b>	<b>-74</b>	<b>35</b>	<b>-94</b>	<b>-67</b>	<b>-67</b>
股本融资	1	0	0	0	0
债权融资	194	552	-25	10	10
股利分配与偿付利息	-237	-275	-78	-77	-77
其他	-34	-242	8	0	0
<b>现金净增加额</b>	<b>3</b>	<b>103</b>	<b>934</b>	<b>689</b>	<b>817</b>
<b>期初现金余额</b>	<b>405</b>	<b>408</b>	<b>511</b>	<b>1,445</b>	<b>2,134</b>
<b>期末现金余额</b>	<b>408</b>	<b>511</b>	<b>1,445</b>	<b>2,134</b>	<b>2,951</b>

### 主要财务比率

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>					
营业收入增长率	23.6%	19.5%	10.0%	17.7%	19.5%
营业利润增长率	26.6%	16.0%	9.2%	21.4%	21.1%
归母净利润增长率	27.4%	16.6%	10.3%	21.4%	21.2%
<b>获利能力</b>					
毛利率	31.9%	31.7%	31.7%	31.7%	31.7%
净利率	12.4%	11.8%	11.8%	12.2%	12.3%
ROE	20.5%	21.8%	19.3%	19.0%	18.7%
<b>偿债能力</b>					
资产负债率	57.6%	60.3%	56.1%	53.0%	50.3%
有息负债率	15.8%	20.8%	18.2%	15.9%	13.7%
流动比率	1.5	1.6	1.8	2.0	2.1
利息保障倍数	17.0	18.2	12.3	14.9	17.8
<b>营运能力</b>					
应收账款周转率	4.3	4.0	4.0	4.0	4.0
存货周转率	1.9	2.0	2.0	2.0	2.0
应付账款周转率	4.2	5.0	4.8	4.8	4.8
<b>每股指标</b>					
每股收益	1.30	1.51	1.67	2.02	2.45
每股净资产	6.32	6.95	8.64	10.66	13.11
每股经营现金流	0.76	0.95	2.07	1.74	1.99
<b>估值比率</b>					
PE	15.5	17.2	14.3	11.8	9.7
PB	3.2	3.7	2.8	2.2	1.8
EV/EBITDA	11.0	12.3	10.2	8.2	6.4

## 广发机械行业研究小组

- 孙柏阳：首席分析师，南京大学金融工程硕士，2018年加入广发证券发展研究中心。
- 汪家豪：联席首席分析师，美国约翰霍普金斯大学金融学硕士，2022年加入广发证券发展研究中心。
- 范方舟：资深分析师，中国人民大学国际商务硕士，2021年加入广发证券发展研究中心。
- 王宁：资深分析师，北京大学金融硕士，2021年加入广发证券发展研究中心。
- 蒲明琪：资深分析师，纽约大学计量金融硕士，2022年加入广发证券发展研究中心。
- 黄晓萍：高级分析师，复旦大学金融硕士，2023年加入广发证券发展研究中心。
- 张智林：高级研究员，同济大学建筑学硕士，2024年加入广发证券发展研究中心。
- 许贝尔：研究员，伦敦政治经济学院金融学硕士，2026年加入广发证券发展研究中心。

## 广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

## 广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

## 联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦47 楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 31层	北京市西城区月坛北街 2号月坛大厦18层	上海市浦东新区南泉北 路429号泰康保险大厦 37楼	香港湾仔骆克道81号 广发大厦27楼
邮政编码	510627	518026	100045	200120	-
客服邮箱	gfzqyf@gf.com.cn				

## 法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

## 重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。投资者应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者口头承诺均为无效。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员

的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

## 权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

## 版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。