

伊之密 (300415.SZ)

优于大市

2026 年中报点评：Q2 营收同比增长 16%，压铸机收入快速增长

核心观点

2026 年上半年营业收入同比增长 12.97%，剔除汇兑影响后归母净利润同比增长 12.88%。公司 26H1 收入 31.02 亿元，同比增长 12.97%；实现归母净利润 3.20 亿元，同比下降 7.05%；扣非归母净利润 3.09 亿元，同比下降 8.54%；整体毛利率/净利率分别为 30.55%/10.29%，同比分别下降 0.53/2.61 个百分点。单季度看，26Q2 收入 18.06 亿元，同比增长 15.82%；实现归母净利润 1.85 亿元，同比下降 12.71%；扣非归母净利润 1.78 亿元，同比下降 15.80%。增收不增利的主要原因在于 2026 年上半年受汇率波动以及利息支出增加的影响，财务费用大幅增加，其中汇兑损失金额约 5,400.90 万元。此外行业竞争激烈导致毛利率有所下降，同时管理费用及销售费用亦同比增加。若剔除汇兑损益影响，公司 2026 年上半年归母净利润同比增长 12.88%。

压铸机收入增长 47.22%，各业务毛利率略有下降。26H1 注塑机销售收入 20.44 亿元，同比增加 5.83%，营收占比 65.90%。压铸机销售收入 8.18 亿元，同比增长 47.22%，营收占比 26.38%，主要得益于半固态镁合金注射成型机在汽车等行业应用中快速增长。橡胶机销售收入 9,452.55 万元，同比下降 20.82%，营收占比 3.05%，主要下滑原因是橡胶机事业部国内新接订单有所下降。26H1 注塑机/压铸机/橡胶注射机毛利率分别为 29.77%/30.16%/37.88%，由于行业竞争日趋激烈，同比分别下降 0.75/1.34/0.55 个百分点。

持续加强研发与营销投入，华东生产基地年内投产提升注塑机产能。为保持在国产品牌机中的技术和质量领先地位，抢占国外品牌高端机目标市场，公司持续加大研发投入，2026 年上半年公司研发总投入 1.40 亿元，同比增长 5.20%。同时公司继续加强企业在各细分市场的开拓力度，努力开拓新的销售网点，全面扩大全国各个区域的市场占有率，2026 年上半年公司销售费用 2.44 亿元，同比增长 18.01%。浙江南浔建设的华东生产基地一期已经封顶，预计 2026 年年底逐步投入使用。规划实现年产能超 1000 台中型至超大型两板注塑机，进一步提升产能优势。

投资建议：公司是国内领先的模压成型设备供应商，阿尔法显著，注塑机持续受益国内份额提升及出口拉动，压铸机受益公司中高端 LEAP 系列带来竞争力强化及镁合金注射产品突破发展，整体有望保持稳步增长。考虑到行业竞争加剧及上半年受汇兑影响较大，我们小幅下调 2026-2028 年归母净利润分别为 7.59/9.00/10.56 亿元（前值为 8.36/9.87/11.62 亿元），对应 PE 12/10/9 倍，维持“优于大市”评级。

风险提示：行业竞争加剧；客户突破不及预期；新产品拓展不及预期。

公司研究·财报点评

机械设备·专用设备

证券分析师：吴双

0755-81981362

wushuang2@guosen.com.cn

S0980519120001

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	19.82 元
总市值/流通市值	9287/9007 百万元
52 周最高价/最低价	29.79/18.13 元
近 3 个月日均成交额	153.89 百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《伊之密 (300415.SZ) - 2025 年业绩稳健增长，三大主业全线突破，全球化布局深化》——2026-05-19
- 《伊之密 (300415.SZ) - 2025 年三季度净利润同比增长 21%，海外市场加速布局》——2025-11-03
- 《伊之密 (300415.SZ) - 2025 年上半年净利润同比增长 15%，海外市场持续推进》——2025-08-28
- 《伊之密 (300415.SZ) - 2024 年归母净利润同比增长 27%，持续看好公司发展》——2025-04-28
- 《伊之密 (300415.SZ) - 三季报点评：收入同比增长 33%，盈利能力稳步提升》——2024-11-06

盈利预测和财务指标

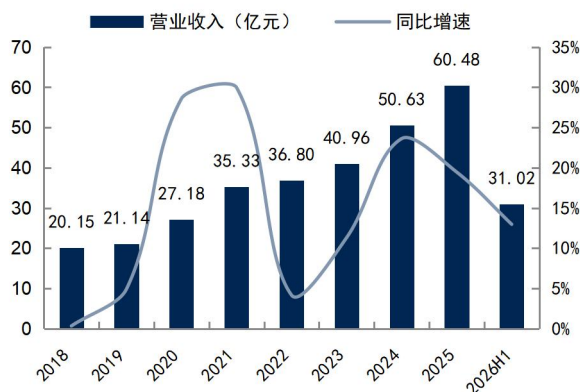
	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	5,063	6,048	7,010	8,044	9,050
(+/-%)	23.6%	19.5%	15.9%	14.7%	12.5%
归母净利润(百万元)	608	709	759	900	1056
(+/-%)	27.4%	16.6%	7.0%	18.7%	17.3%
每股收益(元)	1.30	1.51	1.62	1.92	2.25
EBIT Margin	12.6%	12.8%	11.9%	12.5%	13.0%
净资产收益率 (ROE)	20.5%	21.8%	20.5%	21.2%	21.6%
市盈率 (PE)	15.3	13.1	12.2	10.3	8.8
EV/EBITDA	17.4	15.3	15.4	13.4	12.0
市净率 (PB)	3.14	2.85	2.51	2.19	1.90

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

请务必阅读正文之后的免责声明及其项下所有内容

图1: 伊之密 2026 年上半年营业收入同比增长 12.97%



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 伊之密 2026 年上半年归母净利润同比下降 7.05%



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 伊之密 2026Q2 营业收入同比增长 15.82%



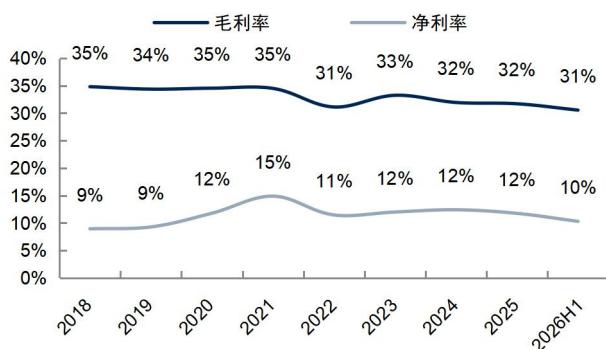
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4: 伊之密 2026Q2 归母净利润同比下降 12.71%



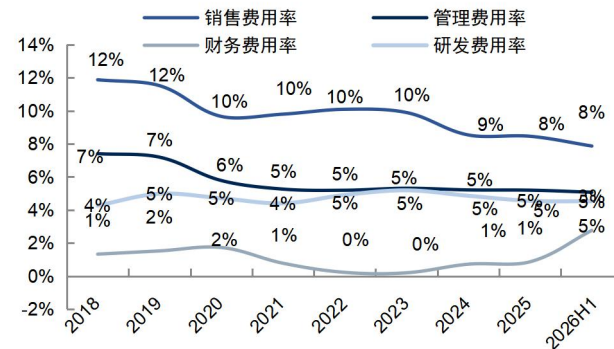
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5: 伊之密利润率有所下滑



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6: 伊之密期间财务费用有所上升



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

表1：可比公司估值表（20260831）

证券代码	证券简称	投资评级	收盘价	总市值（亿元）	EPS				PE			
					2025A	26E	27E	28E	2025A	26E	27E	28E
002833.SZ	弘亚数控	无评级	18.83	81	1.01	1.17	1.39	1.65	19	16	14	11
1882.HK	海天国际	无评级	18.11	289	2.07	2.23	2.49	2.69	9	8	7	7
								平均值	14	12	10	9
300415.SZ	伊之密	优于大市	19.82	93	1.51	1.62	1.92	2.25	13	12	10	9

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理 注：可比公司取万得一致预期

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E	利润表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	499	585	709	1165	1518	营业收入	5063	6048	7010	8044	9050
应收款项	1376	1740	2110	2307	2641	营业成本	3446	4130	4874	5595	6295
存货净额	1850	2042	2625	2947	3287	营业税金及附加	35	45	61	69	77
其他流动资产	519	491	617	722	844	销售费用	432	512	579	648	711
流动资产合计	4664	5453	6556	7636	8785	管理费用	264	314	353	386	414
固定资产	1215	1358	1504	1544	1523	研发费用	246	275	312	342	376
无形资产及其他	428	420	404	389	373	财务费用	36	52	41	38	33
投资性房地产	323	476	476	476	476	投资收益	49	55	132	119	122
长期股权投资	481	516	556	594	632	资产减值及公允价值变动	23	13	38	35	29
资产总计	7110	8224	9496	10640	11790	其他收入	(200)	(225)	(387)	(411)	(433)
短期借款及交易性金融负债	540	471	437	482	463	营业利润	722	838	884	1050	1236
应付款项	1563	1553	2142	2382	2615	营业外净收支	(2)	(3)	(3)	(2)	(3)
其他流动负债	1020	1332	1584	1809	2026	利润总额	721	835	882	1048	1233
流动负债合计	3123	3356	4163	4673	5104	所得税费用	93	124	121	145	174
长期借款及应付债券	907	1533	1593	1643	1693	少数股东损益	20	2	2	3	3
其他长期负债	64	69	28	67	100	归属于母公司净利润	608	709	759	900	1056
长期负债合计	971	1603	1621	1710	1793	现金流量表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
负债合计	4094	4958	5784	6383	6897	净利润	608	709	759	900	1056
少数股东权益	54	9	10	12	13	资产减值准备	(13)	15	(30)	2	0
股东权益	2962	3258	3702	4245	4879	折旧摊销	130	161	147	163	175
负债和股东权益总计	7110	8224	9496	10640	11790	公允价值变动损失	(23)	(13)	(38)	(35)	(29)
关键财务与估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E	财务费用	36	52	41	38	33
每股收益	1.30	1.51	1.62	1.92	2.25	营运资本变动	(374)	(359)	(308)	(120)	(312)
每股红利	0.51	0.59	0.67	0.76	0.90	其它	26	(13)	31	(0)	1
每股净资产	6.32	6.95	7.90	9.06	10.41	经营活动现金流	354	499	561	911	891
ROIC	24%	23%	23%	26%	28%	资本开支	0	(315)	(210)	(155)	(110)
ROE	21%	22%	20%	21%	22%	其它投资现金流	(100)	(175)	100	0	0
毛利率	32%	32%	30%	30%	30%	投资活动现金流	(139)	(525)	(150)	(193)	(148)
EBIT Margin	13%	13%	12%	12%	13%	权益性融资	2	0	0	0	0
EBITDA Margin	15%	15%	14%	15%	15%	负债净变化	(43)	626	60	50	50
收入增长	24%	19%	16%	15%	13%	支付股利、利息	(237)	(275)	(314)	(357)	(422)
净利润增长率	27%	17%	7%	19%	17%	其它融资现金流	364	(590)	(34)	46	(19)
资产负债率	58%	60%	61%	60%	59%	融资活动现金流	(194)	112	(288)	(261)	(391)
息率	2.5%	3.0%	3.4%	3.8%	4.5%	现金净变动	21	86	124	456	353
P/E	15.3	13.1	12.2	10.3	8.8	货币资金的期初余额	479	499	585	709	1165
P/B	3.1	2.9	2.5	2.2	1.9	货币资金的期末余额	499	585	709	1165	1518
EV/EBITDA	17.4	15.3	15.4	13.4	12.0	企业自由现金流	0	145	346	754	762
						权益自由现金流	0	180	337	817	764

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032