

伊之密 (300415.SZ)

优于大市

2025 年业绩稳健增长，三大主业全线突破，全球化布局深化

核心观点

2025 年营业收入同比增长 19.46%，归母净利润同比增长 16.58%。2025 年公司实现营收 60.48 亿元，同比增长 19.46%；归母净利润 7.09 亿元，同比增长 16.58%，主要系行业景气度企稳回升，公司运营效率提升，新产品不断推出带动市场份额提升所致。单季度看，2025 年第四季度实现营收 17.43 亿元，同比增长 130.03%，归母净利润 1.44 亿元，同比增长 22.76%；2026 年第一季度实现营收 12.96 亿元，同比增长 9.22%，归母净利润 1.35 亿元，同比增长 2.02%。盈利能力方面，2025 年公司毛利率为 31.70%，同比下滑 0.46 个百分点，净利率为 11.72%，同比下滑 0.25 个百分点；2026 年第一季度毛利率为 32.57%，同比下滑 0.12 个百分点，净利率为 10.42%，同比提升 0.98 个百分点。费用率方面，2025 年公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 8.46%/5.19%/4.55%/0.86%，同比变动-0.07/-0.02/-0.31/+0.15 个百分点，其中研发费用率下降主要系收入规模扩大所致，财务费用率上升主要系利息支出及汇兑损失增加所致。

三大产品线协同增长，全球化战略加速落地。2025 年注塑机销售收入 43.16 亿元，同比增长 21.39%，主要系行业景气度回暖及公司竞争力强化；压铸机销售收入 11.89 亿元，同比增长 33.06%，主要系 H 系列与 LEAP 系列新产品销量快速提升，以及半固态镁合金注射成型机订单快速增长；橡胶机销售收入 2.97 亿元，同比增长 34.02%，主要系海外经营情况良好且订单饱满。公司在超大型压铸机领域成功交付 LEAP9000、LEAP10000 系列，并在微型精密注塑领域推出 FF30M 微型精密医疗专用注塑机，产品矩阵持续完善。

研发投入持续加码，全球化产能布局加速推进。2025 年公司研发费用为 2.75 亿元，同比增长 11.92%，报告期内获得 64 项专利，其中发明专利 20 项、实用新型专利 42 项；2026 年第一季度研发费用为 0.68 亿元，同比增长 7.76%。全球化布局方面，公司在国内已形成多基地协同发展的生产格局，浙江南浔建设的华东生产基地一期已经封顶，预计 2026 年可投入使用；公司在海外已设立 12 个子公司、86 个服务网点，未来海外份额有望持续提升。

投资建议：公司是国内领先的模压成型设备供应商，注塑机有望持续受益国内份额提升及出口拉动，压铸机受益中高端 LEAP 系列带来竞争力强化，镁合金注射产品受益轻量化趋势有望加速突破。我们上调 2026 年-2027 年归母净利润分别为 8.36/9.87 亿元（前值为 7.98/8.95 亿元），新增 2028 年预测 11.62 亿元，对应 PE15/13/11 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。

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	7,020	8,003	9,036
(+/-%)	23.6%	19.5%	16.1%	14.0%	12.9%
归母净利润(百万元)	608	709	836	987	1162
(+/-%)	27.4%	16.6%	18.0%	18.1%	17.7%
每股收益(元)	1.30	1.51	1.78	2.11	2.48
EBIT Margin	12.6%	12.8%	13.1%	13.8%	14.4%
净资产收益率(ROE)	20.5%	21.8%	22.3%	22.7%	23.1%
市盈率(PE)	20.7	17.7	15.0	12.7	10.8
EV/EBITDA	21.6	18.8	17.1	14.9	13.1
市净率(PB)	4.24	3.86	3.35	2.89	2.49

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

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

证券分析师：杜松阳

0755-81981934

dusongyang@guosen.com.cn

S0980524120002

基础数据

投资评级

优于大市(维持)

合理估值

收盘价

26.59 元

总市值/流通市值

12459/12048 百万元

52 周最高价/最低价

29.79/19.12 元

近 3 个月日均成交额

251.75 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%，海外布局持续推进》——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

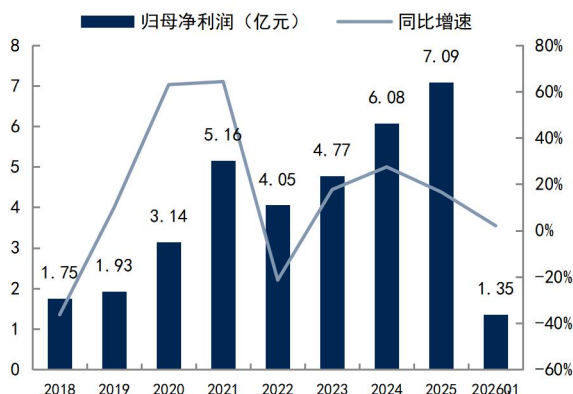
《伊之密(300415.SZ)-半年报业绩点评：收入同比增长 21%，注塑机行业景气度回升》——2024-08-26

图1: 伊之密 2026 年第一季度营业收入同比增长 9.22%



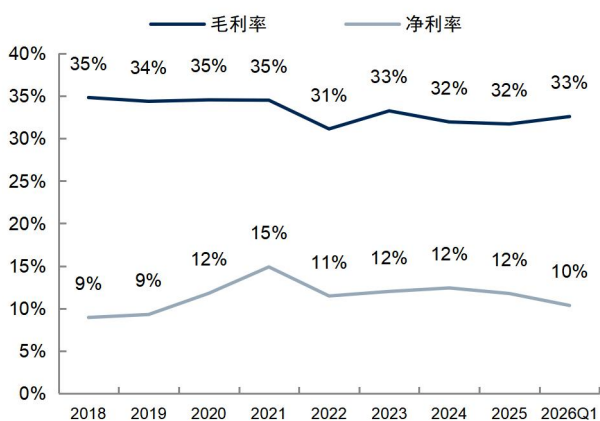
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 伊之密 2026 年第一季度归母净利润同比增长 2.02%



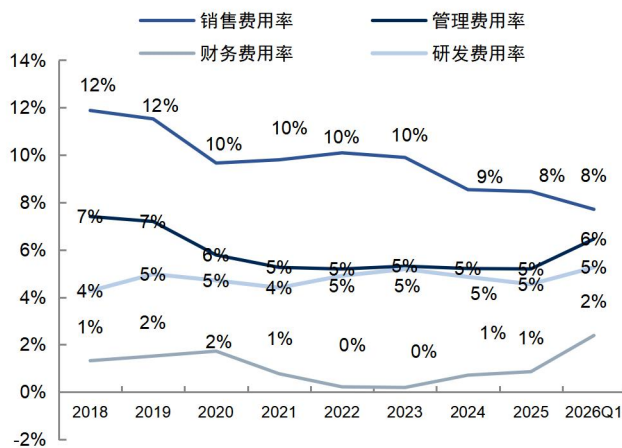
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 伊之密毛利率保持稳定



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4: 伊之密费用率相对稳定



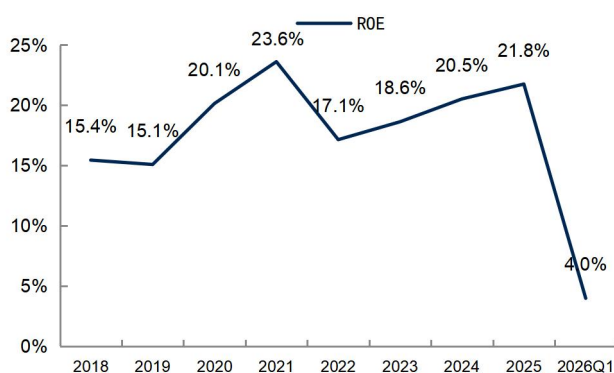
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5: 伊之密保持较高的研发投入



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 ROE 有所波动



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（20260518）

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	21.30	90.36	1.01	1.23	1.46	1.75	21	17	15	12
1882.HK	海天国际	无评级	21.34	340.59	2.07	2.30	2.54	2.72	10	9	8	8
							平均值		16	13	11	10
300415.SZ	伊之密	优于大市	26.59	124.59	1.51	1.78	2.11	2.48	18	15	13	11

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

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	736	1254	1663	营业收入	5063	6048	7020	8003	9036
应收款项	1376	1740	2113	2295	2637	营业成本	3446	4130	4793	5460	6161
存货净额	1850	2042	2581	2875	3216	营业税金及附加	35	45	61	68	77
其他流动资产	519	491	618	719	843	销售费用	432	512	580	645	710
流动资产合计	4664	5453	6543	7638	8853	管理费用	264	314	353	384	414
固定资产	1215	1358	1504	1544	1523	研发费用	246	275	312	340	375
无形资产及其他	428	420	404	389	373	财务费用	36	52	41	37	32
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	9484	10641	11858	其他收入	(200)	(225)	(388)	(409)	(432)
短期借款及交易性金融负债	540	471	437	482	463	营业利润	722	838	974	1152	1361
应付款项	1563	1553	2105	2324	2559	营业外净收支	(2)	(3)	(3)	(2)	(3)
其他流动负债	1020	1332	1562	1770	1988	利润总额	721	835	972	1149	1358
流动负债合计	3123	3356	4104	4576	5010	所得税费用	93	124	133	159	192
长期借款及应付债券	907	1533	1593	1643	1693	少数股东损益	20	2	3	3	4
其他长期负债	64	69	28	67	100	归属于母公司净利润	608	709	836	987	1162
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	5726	6286	6803	净利润	608	709	836	987	1162
少数股东权益	54	9	10	12	14	资产减值准备	(13)	15	(30)	2	0
股东权益	2962	3258	3748	4343	5041	折旧摊销	130	161	147	163	175
负债和股东权益总计	7110	8224	9484	10641	11858	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	37	32
每股收益	1.30	1.51	1.78	2.11	2.48	营运资本变动	(374)	(359)	(326)	(111)	(320)
每股红利	0.51	0.59	0.74	0.84	0.99	其它	26	(13)	31	(0)	1
每股净资产	6.32	6.95	8.00	9.27	10.76	经营活动现金流	354	499	621	1006	990
ROIC	24%	23%	25%	27%	30%	资本开支	0	(315)	(210)	(155)	(110)
ROE	21%	22%	22%	23%	23%	其它投资现金流	(100)	(175)	100	0	0
毛利率	32%	32%	32%	32%	32%	投资活动现金流	(139)	(525)	(150)	(193)	(148)
EBIT Margin	13%	13%	13%	14%	14%	权益性融资	2	0	0	0	0
EBITDA Margin	15%	15%	15%	16%	16%	负债净变化	(43)	626	60	50	50
收入增长	24%	19%	16%	14%	13%	支付股利、利息	(237)	(275)	(346)	(392)	(464)
净利润增长率	27%	17%	18%	18%	18%	其它融资现金流	364	(590)	(34)	46	(19)
资产负债率	58%	60%	60%	59%	57%	融资活动现金流	(194)	112	(320)	(296)	(433)
息率	1.9%	2.2%	2.8%	3.1%	3.7%	现金净变动	21	86	151	517	409
P/E	20.7	17.7	15.0	12.7	10.8	货币资金的期初余额	479	499	585	736	1254
P/B	4.2	3.9	3.4	2.9	2.5	货币资金的期末余额	499	585	736	1254	1663
EV/EBITDA	21.6	18.8	17.1	14.9	13.1	企业自由现金流	0	145	406	849	860
						权益自由现金流	0	180	397	913	863

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