

伊之密（300415）

2026 年三季报点评：营收稳步增长，汇兑损失影响短期利润

增持（维持）

2026 年 10 月 27 日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002

021-60199784

zhouersh@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	6,940	8,178	9,675
同比（%）	23.61	19.46	14.74	17.84	18.31
归母净利润（百万元）	607.90	708.66	611.10	749.42	950.04
同比（%）	27.42	16.58	(13.77)	22.63	26.77
EPS-最新摊薄（元/股）	1.30	1.51	1.30	1.60	2.03
P/E（现价&最新摊薄）	13.16	11.29	13.09	10.67	8.42

投资要点

■ 营收稳步增长，利润端阶段性承压

2026 年前三季度公司实现营业收入 46.98 亿元，同比+9.11%；实现归母净利润 4.65 亿元，同比-17.56%；扣非归母净利润 4.50 亿元，同比-19.09%。毛利率下降、销售费用及财务费用增长对盈利形成压力，其中财务费用增加主要系人民币升值、汇兑损失增加。

2026Q3 单季度，公司实现营收 15.95 亿元，同比+2.31%；归母净利润 1.45 亿元，同比-34.05%；扣非归母净利润 1.41 亿元，同比-35.40%。

■ 毛利率同比下降，期间费用率有所上升

2026 年前三季度公司销售毛利率为 29.92%，同比-1.96pct，盈利能力同比承压。2026 年前三季度公司销售净利率为 9.87%，同比-3.49pct。期间费用方面，2026 年前三季度公司期间费用率为 20.28%，同比+2.47pct，其中销售/管理/财务/研发费用率为 8.13%/5.07%/2.62%/4.47%，同比+0.63pct/-0.01pct/+2.02pct/-0.17pct。公司期间费用率上升主要受财务费用率提升影响，财务费用增加主要系人民币升值、汇兑损失增加，研发费用同比+5.10%，研发投入持续增加。

■ 存货较期初增长，经营现金流显著改善

截至 2026Q3，期末存货 23.98 亿元，较期初+17.47%；合同负债 7.23 亿元，较期初-4.45%。2026 年前三季度公司经营产生的现金流量净额为 3.30 亿元，同比+150.10%，主要系销售商品、提供劳务收到的现金增加。报告期内公司加大长账龄应收款项催收力度，回款情况改善，相应转回前期已计提的坏账准备。

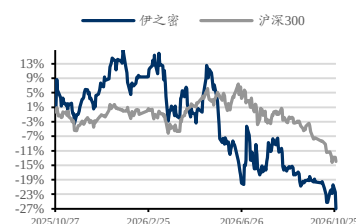
■ 产品矩阵持续完善，产能扩张及全球化布局打开成长空间

1) 压铸机领域，半固态镁合金注射成型机在汽车行业快速增长，LEAP 7000T/9000T/10000T 超大型压铸机及 NEXT2 两板式压铸机持续完善高端产品矩阵；2) 注塑机产品持续迭代，橡胶机推出 YL3-V350F、YL2-H300F-O、YL3-V440F 等新机型，满足多元化成型需求；3) 浙江南浔华东生产基地一期已封顶，公司预计 2026 年底前逐步投用，美国俄亥俄工厂及印度古吉拉特邦工厂持续强化海外本地化制造与交付能力。

■ **盈利预测与投资评级：**公司作为国内模压成型装备龙头之一，利润阶段性承压。我们审慎下调公司 2026-2028 年归母净利润分别为 6.1（原值 7.6）/7.5（原值 9.3）/9.5（原值 11.4）亿元，当前股价对应动态 PE 分别为 13/11/8 倍，维持公司“增持”评级。

■ **风险提示：**下游制造业资本开支不及预期；行业竞争加剧及原材料价格波动导致毛利率承压；海外经营及汇率波动风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	17.07
一年最低/最高价	16.98/28.78
市净率(倍)	2.31
流通 A 股市值(百万元)	7,757.07
总市值(百万元)	7,998.35

基础数据

每股净资产(元,LF)	7.38
资产负债率(%，LF)	62.49
总股本(百万股)	468.56
流通 A 股(百万股)	454.43

相关研究

《伊之密(300415)：2026 年中报点评：营收稳健增长，汇兑损失短期压制利润端表现》

2026-08-30

《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》

2026-04-17

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	7,750	9,299	11,228	营业总收入	6,048	6,940	8,178	9,675
货币资金及交易性金融资产	585	2,261	2,975	3,878	营业成本(含金融类)	4,130	4,811	5,634	6,658
经营性应收款项	2,036	2,120	2,502	2,964	税金及附加	45	49	57	68
存货	2,042	2,616	3,062	3,618	销售费用	512	590	695	822
合同资产	41	0	0	0	管理费用	314	361	425	503
其他流动资产	749	753	760	768	研发费用	275	347	409	484
非流动资产	2,771	2,820	2,820	2,819	财务费用	52	162	107	51
长期股权投资	516	556	596	636	加:其他收益	120	111	41	48
固定资产及使用权资产	1,181	1,209	1,188	1,164	投资净收益	55	28	33	39
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	717	879	1,126
其他非流动资产	410	410	410	410	营业外净收支	(3)	(3)	(3)	(3)
资产总计	8,224	10,570	12,119	14,047	利润总额	835	714	876	1,123
流动负债	3,356	4,917	5,643	6,546	减:所得税	124	100	123	168
短期借款及一年内到期的非流动负债	471	471	471	471	净利润	711	614	753	955
经营性应付款项	1,553	3,137	3,674	4,342	减:少数股东损益	2	3	4	5
合同负债	756	674	789	932	归属母公司净利润	709	611	749	950
其他流动负债	576	636	710	801	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.51	1.30	1.60	2.03
非流动负债	1,603	1,773	1,843	1,913	EBIT	838	782	957	1,140
长期借款	1,533	1,583	1,633	1,683	EBITDA	1,027	877	1,050	1,234
应付债券	0	100	100	100	毛利率(%)	31.71	30.67	31.10	31.18
租赁负债	16	36	56	76	归母净利率(%)	11.72	8.81	9.16	9.82
其他非流动负债	53	53	53	53	收入增长率(%)	19.46	14.74	17.84	18.31
负债合计	4,958	6,689	7,486	8,458	归母净利润增长率(%)	16.58	(13.77)	22.63	26.77
归属母公司股东权益	3,258	3,869	4,618	5,568					
少数股东权益	9	12	16	20					
所有者权益合计	3,266	3,880	4,634	5,588					
负债和股东权益	8,224	10,570	12,119	14,047					

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	1,651	737	921	每股净资产(元)	6.95	8.26	9.86	11.88
投资活动现金流	(376)	(118)	(63)	(57)	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	11.85	12.70	13.08
现金净增加额	103	1,675	714	903	ROE-摊薄(%)	21.75	15.80	16.23	17.06
折旧和摊销	189	94	93	94	资产负债率(%)	60.29	63.29	61.77	60.22
资本开支	(405)	(106)	(56)	(56)	P/E (现价&最新股本摊薄)	11.29	13.09	10.67	8.42
营运资本变动	(500)	898	(154)	(173)	P/B (现价)	2.46	2.07	1.73	1.44

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(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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>