

苏轴股份 (920418)

2025 年报点评：新兴赛道放量驱动成长，机器人与航空航天打开增量空间

买入 (维持)

2026 年 04 月 09 日

证券分析师 朱洁羽

执业证书：S0600520090004

zhujiayu@dwzq.com.cn

证券分析师 易申申

执业证书：S0600522100003

yishsh@dwzq.com.cn

证券分析师 余慧勇

执业证书：S0600524080003

yuhy@dwzq.com.cn

研究助理 武阿兰

执业证书：S0600124070018

wual@dwzq.com.cn

研究助理 陈哲晓

执业证书：S0600124080015

sh_chenzhx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	715.44	725.64	850.00	980.00	1,100.00
同比 (%)	12.42	1.43	17.14	15.29	12.24
归母净利润 (百万元)	150.65	150.73	172.66	222.95	249.29
同比 (%)	21.32	0.05	14.55	29.12	11.82
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.93	0.93	1.06	1.37	1.53
P/E (现价&最新摊薄)	25.43	25.42	22.19	17.19	15.37

投资要点

- 新兴赛道与海外市场复苏双轮驱动，2025 全年业绩稳健增长：**公司发布 2025 年度报告，实现营业收入 7.26 亿元，同比+1.43%；归母净利润 1.51 亿元，同比+0.05%；扣非归母净利润 1.42 亿元，同比-3.92%。业绩增长主要系公司聚焦国内自主品牌中高端配套，深度受益国产替代趋势，新能源汽车、机器人、航空航天领域客户开拓成效显著，博世、采埃孚、麦格纳等头部客户新项目持续放量；同时全球化布局稳步推进，欧洲车市复苏带动境外市场营收回暖，高毛利海外业务支撑整体盈利水平。公司持续深化降本增效与数字化转型，生产效率提升、成本管控优化，销售毛利率 36.27%，销售净利率 20.77%，销售/管理/财务/研发费用率分别为 1.74%/7.36%/-2.02%/6.28%，经营质量持续改善。
- 分产品业务稳健发展，产品结构向高端化升级：**1) 轴承产品：轴承行业需求稳步提升，公司加大高附加值领域拓展，凭借技术与性价比优势强化全球竞争力，2025 年该业务营收 6.51 亿元，同比+2.60%，在总营收占比 89.67%，毛利率 36.60%，核心主业盈利韧性充足。2) 滚动体：产品涵盖圆柱滚子、滚针及销轴，主要配套高端轴承需求，2025 年该业务营收 0.52 亿元，同比+9.76%，在总营收占比 7.16%，毛利率 36.41%，短期受产品结构调整影响，中长期随高端化推进有望持续改善。
- 聚焦中高端新兴赛道，机器人+航空航天+新能源构筑成长新引擎：**1) 技术积淀深厚：公司为滚针轴承行业龙头，拥有丰富制造经验，截至 2026 年 4 月 8 日，累计专利 121 项，多项技术打破国外垄断，谐波减速器用薄壁交叉圆柱滚子轴承性能达国际先进水平，RV 减速机用向心滚针和保持架组件已实现小批量供货。2) 新兴业务加速落地：机器人领域：RV 减速器配套轴承实现批量供货，新增客户送样顺利推进。航空航天：飞行器用特种滚动轴承、大飞机机体用重载强冲击非标滚针滚针轴承均进入样品开发或小批试制阶段，高毛利业务逐步放量。新能源汽车：电驱系统用高速圆柱滚子轴承持续研发，市占率稳步提升，深度绑定比亚迪、蔚来等主流车企及博世、博格华纳等核心零部件厂商。3) 全球化布局深化：依托德国全资子公司 SUZHOU BEARING GmbH 深耕欧洲市场，与博世、采埃孚、麦格纳、安道拓等海外巨头建立稳定供应链。2025 年外销收入占比 44.96%，品牌影响力与市场份额持续提升。
- 盈利预测与投资评级：**公司凭借技术、客户与赛道三重壁垒，发展态势良好。由于目前市场竞争加剧，我们下调公司 2026/2027 年归母净利润预期至 1.73/2.23 亿元(原为 1.96/2.73 亿元)，我们预期公司 2028 年归母净利润为 2.49 亿元。对应 PE 为 22.19/17.19/15.37x。考虑到苏轴股份技术研发成果显著，新兴业务放量可期，我们仍维持苏轴股份“买入”评级。
- 风险提示：**1) 国际贸易风险;2) 汇率波动风险;3) 市场竞争加剧。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	24.03
一年最低/最高价	22.58/44.09
市净率(倍)	4.24
流通 A 股市值(百万元)	3,785.88
总市值(百万元)	3,904.63

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.67
资产负债率(% ,LF)	15.41
总股本(百万股)	162.49
流通 A 股(百万股)	157.55

相关研究

《苏轴股份(920418)：新兴赛道+产能释放双轮驱动，高端轴承供应商成长可期》

2026-03-01

苏轴股份三大财务预测表

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	746	816	945	1,096	营业总收入	726	850	980	1,100
货币资金及交易性金融资产	410	435	517	630	营业成本(含金融类)	462	535	592	670
经营性应收款项	212	255	288	311	税金及附加	6	9	10	11
存货	123	126	140	154	销售费用	13	17	20	21
合同资产	0	0	0	0	管理费用	53	56	63	68
其他流动资产	0	1	1	1	研发费用	46	47	54	59
非流动资产	344	376	405	434	财务费用	(15)	0	0	0
长期股权投资	11	13	15	18	加:其他收益	13	6	7	8
固定资产及使用权资产	259	287	313	339	投资净收益	2	2	2	2
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	58	59	60	60	减值损失	(2)	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	173	194	251	280
其他非流动资产	17	17	17	17	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	1,089	1,192	1,351	1,530	利润总额	173	194	251	280
流动负债	149	141	156	176	减:所得税	22	21	28	31
短期借款及一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	净利润	151	173	223	249
经营性应付款项	120	119	132	149	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	7	2	2	2	归属母公司净利润	151	173	223	249
其他流动负债	22	20	22	25	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.93	1.06	1.37	1.53
非流动负债	19	19	19	19	EBIT	156	194	251	280
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	191	197	257	290
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	36.27	37.06	39.59	39.09
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	20.77	20.31	22.75	22.66
其他非流动负债	19	19	19	19	收入增长率(%)	1.43	17.14	15.29	12.24
负债合计	168	160	175	195	归母净利润增长率(%)	0.05	14.55	29.12	11.82
归属母公司股东权益	922	1,033	1,176	1,335					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	922	1,033	1,176	1,335					
负债和股东权益	1,089	1,192	1,351	1,530					

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	223	120	196	240	每股净资产(元)	5.67	6.36	7.24	8.22
投资活动现金流	(55)	(34)	(34)	(37)	最新发行在外股份(百万股)	162	162	162	162
筹资活动现金流	(47)	(65)	(84)	(94)	ROIC(%)	15.71	17.67	20.19	19.86
现金净增加额	125	25	82	113	ROE-摊薄(%)	16.36	16.72	18.96	18.67
折旧和摊销	34	3	6	10	资产负债率(%)	15.41	13.38	12.95	12.76
资本开支	(56)	(33)	(33)	(36)	P/E(现价&最新股本摊薄)	25.42	22.19	17.19	15.37
营运资本变动	44	(55)	(31)	(17)	P/B(现价)	4.16	3.71	3.26	2.87

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>