

风电轴承驱动增长，金刚石 功能化蓄势待发

国机精工(002046.SZ)

核心观点

公司 2025 全年实现营业收入 30.19 亿元，同比增长 13.59%。归母净利润为 2.60 亿元，同比下降 6.96%；扣非归母净利润 1.84 亿元，同比下降 22.58%。单季度看，2025Q4 实现营业收入 7.23 亿元，归母净利润 0.54 亿元，扣非归母净利润 0.26 亿元。公司核心业务分为轴承和超硬材料两大板块，高端轴承稳中有进，风电主轴轴承持续放量，且在卫星及运载火箭领域市占率保持绝对优势，商业航天与机器人轴承布局加速；超硬材料板块依托“国机金刚石”平台，MPCVD 法金刚石功能化应用在半导体散热、光学窗口等高附加值领域进展顺利。

事件

公司披露 2025 年报，公司全年实现营业收入 30.19 亿元，同比增长 13.59%。归母净利润为 2.60 亿元，同比下降 6.96%；扣非归母净利润 1.84 亿元，同比下降 22.58%。单季度看，2025Q4 实现营业收入 7.23 亿元，归母净利润 0.54 亿元，扣非归母净利润 0.26 亿元。

简评

公司核心业务分为轴承和超硬材料两大板块，2025 年业绩稳中有进，风电轴承业务持续高景气，金刚石功能化应用布局加速，为长期发展奠定基础。公司全年实现营业收入 30.19 亿元，同比增长 13.59%。归母净利润为 2.60 亿元，同比下降 6.96%，主要系公司于 2025 年 3-4 月将超硬材料业务（三磨所等）注入合资公司国机金刚石，持股比例由 100% 降至 67%，导致部分利润被归为少数股东损益，侵蚀了归母净利润。

特种轴承业务稳定发力，风电轴承为主要增长动力

分板块来看，2025 年，轴承行业实现收入 15.26 亿元，同比增长 18.84%。其中，特种及精密轴承业务收入 13.28 亿元，同比增长 25.56%，增长强劲。受益于行业高景气度，风电轴承业务高速发展，是增长核心驱动力。产品结构变化导致轴承业务整体毛利率同比下滑 3.45 个百分点至 28.64%。在风电领域，公司成功研制国产首台 8MW、18MW 以及世界首台 26MW 系列主轴轴承及齿轮箱轴承，不断刷新产品纪录，推进国产化替代进程。公司在卫星及其运载火箭上的专用轴承领域，市场占有率保持绝对优势。

维持

买入

许光坦

xuguangtan@csc.com.cn

SAC 编号:S1440523060002

SFC 编号:BWS812

黎韬扬

litaoyang@csc.com.cn

010-56135187

SAC 编号:S1440516090001

王泽金

wangzejin@csc.com.cn

SAC 编号:S1440525080004

发布日期：2026 年 04 月 24 日

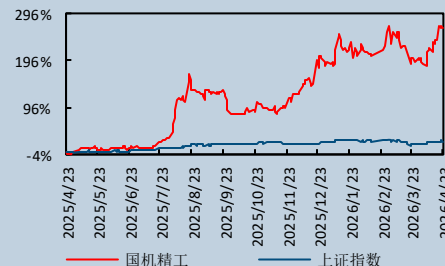
当前股价：53.31 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
16.04/12.60	12.59/13.30	268.16/244.12
12 月最高/最低价 (元)		54.20/14.27
总股本 (万股)		53,619.09
流通 A 股 (万股)		52,880.32
总市值 (亿元)		285.84
流通市值 (亿元)		281.90
近 3 月日均成交量 (万)		1763.05
主要股东		
中国机械工业集团有限公司		49.79%

股价表现



商业航天与机器人等新质方向，有望拓展轴承业务第二增长曲线

全球轴承市场规模成长空间广阔。根据万德数据显示，2024 年全球轴承市场规模约为 1,339.9 亿美元，同比增长 10.75%，预计到 2030 年全球轴承市场规模将增长至 2,265.99 亿美元；2024 年中国轴承市场规模 2,315 亿元，预测 2030 年中国轴承市场规模将达到 3,916 亿元，年复合增长率约为 10.8%。

政策层面，二十届四中全会首次将“航天强国”提升至与制造强国并列的战略高度，并将其纳入“十五五”重点规划方向，为公司相关业务提供了明确的政策牵引。在此背景下，公司充分发挥技术优势，在卫星及运载火箭专用轴承领域保持绝对优势的市场份额，奠定了坚实的市场基础。为进一步拓展成长空间，公司积极布局商业航天领域，目前已覆盖国内主要民营火箭企业，该板块正逐步成长为轴承业务重要的新增长极。同时，公司已将机器人轴承纳入“十五五”业务规划，未来将重点发展交叉滚子轴承、薄壁轴承、角接触轴承等高附加值产品，持续优化产品结构，提升盈利水平。

超硬材料业务整合平台蓄势待发，功能化应用打开市场空间

新材料板块包括金刚石材料和复合超硬材料业务。2025 年，磨料磨具行业实现收入 11.78 亿元，同比增长 20.66%，毛利率为 45.49%。整体定位是以高端基础零部件和重大技术装备发展密切的关键材料为重点，满足智能制造装备、能源装备、仪器仪表、关键基础零部件等所需的新型功能材料。新材料板块金刚石材料以大单晶金刚石与金刚石功能材料为主要业务，聚焦电子电器、装备制造、航空航天、国防军工、半导体、光伏、机器人等高科技领域，致力实现生产装备及工艺国产化自主可控。复合超硬材料业务主要产品为金刚石复合片、金刚石拉丝模坯料和切削刀具用复合超硬材料，金刚石复合片具有较高的耐磨性、耐热性和抗冲击性，主要应用于石油、天然气、煤田地质钻探，凭借优异的产品性能、稳定的产品质量以及雄厚的研发实力，公司已成为中国重要的高端复合超硬材料供应商。公司与河南省新材料集团共同组建“国机金刚石”平台，形成了央地共建的产业平台，旨在加速核心技术的产业化进程，提升运营效率，预计将有效释放超硬材料板块的内在价值。

公司正战略性地将金刚石业务从传统的磨料领域拓展至高附加值的功能化应用等领域。公司基于行业长期发展趋势，2015 年开始布局金刚石功能化应用方向，选择 MPCVD 法作为技术路线，该路线可生成散热片、光学窗口片及未来合成半导体芯片材料。2025 年，金刚石功能化应用在非民用领域的收入规模持续提升，已超过 1000 万元。民用领域处于国内头部厂商产品测试阶段，预计 2026 年测试结果会明晰，若进展顺利有望开始小批量供货。

科研技术底蕴雄厚，源自轴研所与三磨所

公司拥有 2 家国家一类科研院所，是我国轴承、磨料磨具行业实力最强的科研力量；拥有国家级研发机构 6 家，其中全国重点实验室 1 家、国家企业技术中心 2 家、国家工程技术研究中心 2 家；国家质检中心 2 家，包括磨料磨具国家质量监督检验中心、轴承国家质量监督检验中心；国家专利交流工作站、国家博士后科研工作站 2 家。公司前身可追溯至 1963 年成功开发出中国第一颗人造金刚石的研发机构，奠定了中国超硬材料产业的坚实基础。公司不仅是我国超硬产业之源，也是目前国内该领域极少数的具备全产业链能力的企业之一。洛阳轴承研究所有限公司（轴研所）和郑州磨料磨具磨削研究所有限公司（三磨所）均成立于 1958 年，均为各自行业内唯一的综合性研究机构，承担着国家重大科研任务和技术攻关项目。其中轴研所是中国轴承行业唯一的综合性研究开发机构，而三磨所则是中国超硬材料行业的技术发源地。

盈利预测与投资评级：

公司作为国机集团旗下高端基础零部件领军企业，以两大国家级研究所（轴研所、三磨所）为技术根基，形成“高端轴承”与“超硬材料”双轮驱动格局，深度受益于高端制造国产替代与前沿新材料应用爆发。轴承是高端制造与尖端科技的“关节”。公司作为国内轴承研发的核心企业，在航天特种轴承领域保持绝对优势份额，深度服务国家重大工程。同时，其技术优势正向风电、商业航天及人形机器人等高增长领域快速拓展，其中风电轴承业务今年迎来爆发式增长。金刚石领域，公司源于中国第一颗人造金刚石的研制所，是国内超硬材料产业源头。当前以高毛利半导体磨具为现金牛业务，并战略布局金刚石功能材料（如芯片散热、光学窗口），依托 MPCVD 产能和技术卡位，瞄准前沿高附加值应用，驱动未来增长。预计公司 26 年至 28 年的归母净利润分别为 3.45、4.61 和 5.70 亿元，同比增长分别为 32.54%、33.46%和 23.78%，相应 26 年至 28 年 EPS 分别为 0.64/0.86/1.06 元，对应当前股价 PE 分别为 82.84/62.07/50.15，维持“买入”评级。

表 1: 盈利预测表

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	2,657.57	3,018.79	3,696.40	4,578.26	5,553.68
YoY(%)	-4.53	13.59	22.45	23.86	21.31
净利润(百万元)	279.80	260.34	345.07	460.52	570.03
YoY(%)	8.11	-6.96	32.54	33.46	23.78
EPS(摊薄/元)	0.52	0.49	0.64	0.86	1.06
P/E(倍)	102.16	109.79	82.84	62.07	50.15

资料来源: ifind, 中信建投证券, PE 对应 4 月 23 日收盘价

风险分析

- 1、市场竞争加剧风险：轴承与超硬材料制品附加值较高、企业进入增加、同质化竞争加剧，盈利能力可能下降。
- 2、业务结构与商业化风险：风电轴承低毛利的利润结构风险。
- 3、军工与商业航天订单节奏风险：商业航天尚未进入爆发阶段，收入规模不大、短期竞争格局变化不大，节奏与兑现仍存在不确定性。
- 4、功能化金刚石商业化与降本风险：公司选择 MPCVD 路线，民用测试正在国内头部客户验证，若验证与降本不及预期，商业化时间与规模存在延后风险。

分析师介绍

许光坦

中信建投机械首席分析师，上海交通大学硕士，重点覆盖人形机器人及具身智能、传感器、工控、机床刀具注塑机、锂电设备/固态电池设备方向。2021.4-2023.5 曾就职于东北证券研究所，2023 年 5 月加入中信建投证券。2023、2024 年新财富最佳分析师机械行业第三名核心成员，曾获卖方分析师水晶球奖、Wind 金牌分析师、新浪金麒麟最佳分析师等荣誉。

黎韬扬

研发部执行总经理、军工与新材料团队首席分析师，北京大学硕士。2015-2017 年新财富、水晶球、Wind 军工行业第一名团队核心成员，2018-2024 年水晶球军工行业上榜，2018-2020 年 Wind 军工行业第一名，2019-2022 年金牛奖最佳军工行业分析团队，2018-2024 年新财富军工行业上榜、入围。

王泽金

博士毕业于英国格拉斯哥大学亚当斯密商学院，本科毕业于英国华威大学经济系，2023 年加入中信建投军工团队。新财富军工行业上榜、入围团队核心成员。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6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指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明: (i) 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii) 本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层
 电话: (8610) 56135088
 联系人: 李祉瑶
 邮箱: lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
 电话: (8621) 6882-1600
 联系人: 翁起帆
 邮箱: wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼
 电话: (86755) 8252-1369
 联系人: 曹莹
 邮箱: caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话: (852) 3465-5600
 联系人: 刘泓麟
 邮箱: charleneliu@csci.hk