

国机精工半年报：超硬材料磨具收入增长、研发投入增加，但轴承收入和利润仍降，经营现金继续净流出，高端业务尚未形成稳定回报

中报验证更新 | 财务期截至2026年6月30日，法定披露日为2026-08-28；市场参考截至2026年8月31日收盘。

本内容仅供信息参考，不构成任何投资建议。投资有风险，入市需谨慎。

这次更新先看什么

国机精工的半年报没有给出单一答案：超硬材料放量和研发投入提供了结构线索，轴承收入、归母净利润和经营现金仍然承压。上一期关于高端订单和研发转化的命题尚未闭合。上一期命题仍未得到完整验证，本次只把新中报放回原来的问题里检查，不把一季或半年增速直接外推全年。

总体看法保持中性：超硬材料磨具收入增长、研发投入增加，但轴承收入和利润仍降，经营现金继续净流出，高端业务尚未形成稳定回报。超硬材料磨具收入增长27.89%，经营现金流较上年同期少流出，研发投入增长48.01%；若客户验证和轴承订单恢复，当前中性判断有修复空间。

半年报把成绩单摊开

指标	2026年上半年	同比或对照
营业收入	15.35亿元	-4.51%
归母净利润	0.49亿元	-71.89%
扣非净利润	0.62亿元	-54.57%
经营活动现金流	净流出1.30亿元	上年同期净流出5.41亿元
特种及精密轴承收入	6.79亿元	-20.61%
超硬材料磨具收入	3.72亿元	+27.89%
研发投入	1.88亿元	+48.01%

国机精工业务覆盖特种及精密轴承、超硬材料磨具和相关精密制造。上半年营业收入15.35亿元，同比下降4.51%；特种及精密轴承收入6.79亿元，同比下降20.61%，超硬材料磨具收入3.72亿元，同比增长27.89%。业务结构出现分化，不能用超硬材料单项增长替代轴承主线的恢复。

归母净利润0.49亿元，同比下降71.89%，扣非净利润0.62亿元，同比下降54.57%；经营活动现金流净流出1.30亿元，上年同期净流出5.41亿元。研发投入1.88亿元，同比增长48.01%，说明公司仍在为产品和客户验证投入资源，但利润和现金尚未跟随，短期不能把研发增幅当作经营结果。

经营传导：增长如何变成利润和现金

高端轴承和超硬材料的价值传导从客户订单、验证和产品放量开始，经过产品结构、毛利和研发效率，最后由库存、应收与经营现金确认。国机精工本期超硬材料给出积极线索，轴承收入和整体利润下滑则说明传导仍不完整。归母净利润0.49亿元，同比下降71.89%，扣非净利润0.62亿元，同比下降54.57%；经营活动现金流净流出1.30亿元，上年同期净流出5.41亿元。研发投入1.88亿元，同比增长48.01%，说明公司仍在为产品和客户验证投入资源，但利润和现金尚未跟随，短期不能把研发增幅当作经营结果。

最强反方是归母利润下降71.89%、扣非利润下降54.57%，经营现金仍净流出1.30亿元；若轴承需求继续疲弱、客户验证延后或研发和库存占用加大，超硬材料的结构增长也难以撑起整体回报。若轴承降幅收窄、超硬材料放量并带来毛利和现金改善，中性方向才有上调依据。

行业坐标与公司暴露

公司所在的研究边界是：公司处在高端轴承、超硬材料及相关精密制造节点，连接航空航天、风电、汽车和工业客户的订单与验证。行业的价值驱动包括特种及精密轴承订单、超硬材料放量、产品毛利和研发投入、库存应收、经营现金。

对公司的真实暴露在于：高端订单和研发成果必须经过客户验证、产品结构、毛利、库存与回款，才能形成可持续利润。首要约束是轴承需求恢复慢、客户验证延后或研发和库存占用增加，会让结构性增长难以转成稳定现金。

高端轴承和超硬材料的价值传导从客户订单、验证和产品放量开始，经过产品结构、毛利和研发效率，最后由库存、应收与经营现金确认。国机精工本期超硬材料给出积极线索，轴承收入和整体利润下滑则说明传导仍不完整。

市场预期与价值边界

2026年8月31日收盘价53.24元，只作最新完整交易日的市场参考锚。价格不能替代轴承订单、超硬材料客户验证、产品毛利和经营现金证据，本期维持中性方向，不以单日价格变化推导盈利。

本期不新增精确盈利预测或价值区间。上期公开框架没有提供可以逐项问责的点预测，半年报虽能更新事实，却不足以建立稳健的全年模型。后续若关键指标连续改善，再重新计算，而不是用股价反推盈利。

反方、风险与证伪

最重要的反方是：超硬材料磨具收入增长27.89%，经营现金流较上年同期少流出，研发投入增长48.01%；若客户验证和轴承订单恢复，当前中性判断有修复空间。

最强反方是归母利润下降71.89%、扣非利润下降54.57%，经营现金仍净流出1.30亿元；若轴承需求继续疲弱、客户验证延后或研发和库存占用加大，超硬材料的结构增长也难以撑起整体回报。若轴承降幅收窄、超硬材料放量并带来毛利和现金改善，中性方向才有上调依据。

若到下一完整财务期，核心增长仍不能带来相应的利润质量、回款或资本回报，原命题的支持力度会下降；若反方指标持续恶化且无法由披露时点解释，则下调方向。

三个时间窗口

未来3个月 未来3个月看三季报的轴承收入降幅、超硬材料放量、客户验证、毛利率和经营现金。短期先确认结构性增长有没有传到整体利润。上调条件：若轴承降幅收窄、超硬材料和回款同步改善则上调；若利润和现金继续恶化则下调。下一次检查：2026年三季报：轴承收入、超硬材料放量、客户验证、毛利率和现金。

3至12个月 3到12个月看高端轴承和超硬材料能否在多个财务期形成共同的扣非利润。研发投入只有转成客户订单、产品毛利和回款，才算经营修复。上调条件：若两条产品线连续贡献利润和现金则上调；若研发增加而订单、毛利和现金不跟随则下调。下一次检查：2027年一季报至半年报：客户验证、产品毛利和现金回报。

1至2年 1到2年看精密制造平台能否穿过航空航天、风电和工业周期，形成稳定的跨年度现金回报。长期判断需要订单、验证、成本和资本回报共同改善。上调条件：若核心产品形成稳定跨年度现金回报则上调；若规模扩张长期伴随亏损和现金流出则下调。下一次检查：2027年年报至2028年半年报：跨年度订单、利润和现金。

下调条件按同一顺序执行：先看核心经营指标是否恶化，再看利润和现金是否同步承压；这些研究观点不构成买入、卖出、持有、仓位或交易指令。

证据与来源

1. 国机精工2026年半年度报告（交易所披露）（2026-08-28）
2. 国机精工2026年半年度报告（巨潮资讯）（2026-08-28）
3. 交易所国机精工2026年8月31日收盘行情（2026-08-31）
4. 腾讯证券国机精工2026年8月31日收盘行情（2026-08-31）

仅供信息参考，不构成任何投资决策依据。