

2286 林兼産業株式会社 (Hayashikane Sangyo Co., Ltd.)

Kabugami V3.1 72.8/100 · B+

这家公司是做什么的

林兼産業主营加工食品、肉类产品和养鱼饲料；同时经营水产品采购销售、鱼病诊断与养殖技术支持，以及鲑鱼弹性蛋白等功能性食品素材业务。

最近亮点

2026财年销售455.86亿日元、营业利润13.16亿、净利润12.75亿，ROE升至10.1%，每股分红43日元并延续回购；但2027财年第一季度销售104.39亿、同比-4.8%，营业利润由上年同期+3.91亿骤降至-2.14亿…

Research cutoff 2026-08-22 · Kabugami Research

Compliance：本报告为研究记录，不构成投资建议、投资劝诱、买卖推荐、目标价或收益保证。投资者可能损失全部本金。

先看研究要点

为什么值得研究	2023-2026 财年营业利润率从 0.8%提高到 2.9%，有息负债由约 103.7 亿降至 79.3 亿，股东权益比率升至 48.1%；养鱼饲料业务拥有水产研究中心、鱼病诊疗以及配方和水分活性技术，与 Umios、兵殖等客户关系较深，资本政策也从低分红转向回购和约 30%的分红率。
最需要担心什么	2027 财年第一季度再次证明利润高度暴露于鱼粉、谷物、汇率、能源、养殖在池量、疾病和客户信用；2026 财年经营现金流仅 7.14 亿，而净利润 12.75 亿，主要受应收增加与库存增加拖累，食品和饲料两块业务仍属于低利润率、营运资金占用较重的生意。
Kabugami 现在怎么看	2286 当前最重要的投资问题不是“PE 只有 6 倍所以便宜”，而是 Challenge2026 实现的利润率、负债和 ROE 改善，能否穿越一次原料成本与养殖周期的反向冲击。若 Challenge2028 能让养鱼饲料技术、食品结构优化和资本纪律共同把 ROE 稳定在 8%以上，约 0.55 倍 PBR 存在重估基础；若第一季度亏损演变成常态，低估值只是对周期风险的定价。

01 | 投资问题与当前结论

1.1 真正的问题：结构改革，还是刚好站在有利周期里

林兼産業过去四年的利润轨迹明显改善：营业利润从 2023 财年约 3.51 亿提高到 2024 财年约 6.98 亿、2025 财年约 10.76 亿、2026 财年约 13.16 亿；营业利润率从 0.8%提高到 2.9%，ROE 达到 10.1%。

公司也同步压缩有息负债，提高股东权益比率，并在 2025 年实际回购股份。单看这一段，很容易得出“低 PBR 食品股已经完成治理和盈利修复”的结论。

但 2027 财年第一季度给了一个很强的反证：销售只下降 4.8%，营业利润却从+3.91 亿变成-2.14 亿。

这说明经营杠杆和原料成本暴露仍然很高。因此本次研究把问题改写为：

过去三年的改善到底有多少来自真正的结构改革，有多少来自饲料价格、养殖环境、育肥成绩和产品结构的有利窗口？

如果能穿过 2027 财年的这次逆风，Challenge2026 的成果才真正升级为可持续盈利能力。

1.2 为什么“食品公司”这个标签会误导

2026 财年食品业务外部销售约 224.17 亿、饲料业务 231.63 亿，规模接近；但分部利润分别约 8.46 亿和 15.41 亿。

也就是说，饲料业务贡献的分部利润明显更高。

而且饲料业务不是简单把鱼粉和谷物混在一起卖。公司拥有水产研究中心、家畜和鱼类诊疗所、实际养殖试验数据，以及针对鱼种、成长速度、肉质、疾病和原料替代进行配方设计的技术体系。

因此更合理的公司经济结构是：

食品加工现金流 + 水产养殖技术和饲料利润引擎 + 功能性素材长期机会。

1.3 当前结论

8月21日股价约919日元，市值约82亿日元，预测PE约6.2倍、PBR约0.57倍、预测股息率约4.9%。静态估值明显偏低。

但低估值的解释也很清楚：利润率低、商品成本波动大、客户集中、营运资金占用现金，而且第一季度已经转亏。

所以当前B+并不是否定价值，而是：

企业已经跨过“低ROE低效资产”的第一阶段，但还没有跨过“周期逆风下仍能保持资本回报”的第二阶段。

02 | 公司本质与商业模式

2.1 两个主营业务、三个经济层次

公司正式报告分为食品业务和饲料业务，并有规模很小的不动产等其他业务。

食品业务包括：

- 加工食品；
- 肉类产品，尤其是自有“霧島黒豚”品牌；
- 鲣鱼弹性蛋白、菱角提取物、Ascophyllan 等功能性素材。

饲料业务包括：

- 养鱼用配合饲料；
- 与饲料客户相关的水产品采购和销售；
- 鱼病诊断、养殖技术支持与研发能力。

经济属性上可以进一步拆为：

低差异化食品加工——主要依靠制造效率、品牌、渠道和原料采购；

技术型养鱼饲料——主要依靠配方、试验数据、鱼病支持、客户养殖效果和长期关系；

高附加值功能性素材——体量小，但理论毛利和知识产权密度更高。

2.2 真正的价值链不是“卖饲料”，而是帮客户提高养殖产出

养殖户购买饲料，关心的不是每公斤饲料价格本身，而是：

- 鱼长得多快；
- 饲料转化效率；
- 死亡率；
- 肉质和颜色；
- 病害风险；
- 出栏周期；
- 最终每公斤可销售鱼的总成本。

因此，如果公司能用配方、数据和现场支持降低客户的“每公斤成鱼成本”，产品就不再完全是大宗商品。

这也是 2286 最值得深挖的护城河来源。

03 | 产品、客户与供应链

3.1 养鱼饲料：最重要的技术型产品

公司水产研究中心实际养殖鲫鱼、真鲷、鳗鱼等鱼种，测试不同原料和配方，并根据养殖现场反馈调整产品。

已公开的技术例子包括：

- 水分活性控制，使饲料兼具柔软与不易腐败；
- 天然色素改善真鲷体色；
- 稚鱼营养与形状优化；
- 金枪鱼用替代生饵饲料；
- 提高植物性原料比例的鳗鱼饲料；
- 鱼病诊断及对策开发。

这些技术的商业意义是减少对单一鱼粉原料的依赖、提高成长效率和客户黏性。

3.2 客户集中是真实风险，也是关系资产

2026 财年主要客户中：

- Umios 株式会社销售约 54.56 亿日元；
- 株式会社兵殖约 46.65 亿日元。

两者单独都接近集团销售 10% 以上。

2025 财年还曾有青岛天乙吉星国际贸易约 76.75 亿日元销售，显示历史上中国相关饲料交易也曾高度集中。

客户集中一方面提高信用与议价风险；另一方面，长期大型养殖客户愿意持续采用饲料，本身也是产品有效性的现实验证。

3.3 Umios 关系尤其值得长期跟踪

Umios（旧マルハニチロ）既是主要客户，也是大股东之一；林兼同时持有 Umios 股票作为政策持股，双方存在销售、采购和资本关系。

这不是普通单次客户关系，而是产业链交叉持股。

好处是订单关系稳定、合作深；风险是资本被政策持股占用，且客户依赖较高。

3.4 原料端是真正的利润波动源

饲料与食品高度依赖：

- 鱼粉；
- 谷物和植物蛋白；
- 肉类；
- 能源；
- 进口原料与日元汇率。

2027 财年第一季度营业亏损的主要解释就是配合饲料原料价格上升，而销售价格与产品结构没有同步完全吸收。

所以公司护城河再强，也无法消除原料周期，只能通过配方替代、价格转嫁、采购和提高客户价值来降低波动。

04 | 竞争格局与产业关系

4.1 饲料不是纯大宗商品，但也不是高毛利软件

养鱼饲料行业存在大型综合饲料企业、水产集团及专业厂商。

产品一旦经过养殖户实际验证，改变饲料会涉及成长速度、肉质和病害风险，所以存在一定切换摩擦。

但客户仍会计算饲料成本，原料上涨最终必须在厂商和养殖户之间分配。

因此更准确的行业结构是：

技术服务提高客户黏性，但成本通胀仍有较强议价约束。

4.2 食品业务竞争更激烈

加工食品和肉类面对大型肉制品公司、食品代工、零售商自有品牌与进口肉竞争，消费者转换成本低。

公司近年来强调“重视盈利性的交易”，减少低利润加工食品与肉类数量，本质上是在主动放弃部分规模来换取利润。

2026 财年食品业务销售几乎持平、分部利润却增长 82.7%，是这一策略有效的重要证据。

4.3 功能性素材是小体量高选择权

鲣鱼弹性蛋白、菱角提取物、海藻来源素材有大学合作、科学证据积累和专利申请。

这块业务可能比普通食品拥有更高毛利和知识产权，但当前销售体量不足以决定集团盈利。

所以它是长期选择权，不能拿来给当前约 82 亿日元市值强行套用高成长估值。

05 | 护城河判断

5.1 最强的护城河在养殖数据与现场关系

长期鱼种试验、病害诊断、客户现场反馈、配方数据库和制造工艺经验具有累积性。

新进入者可以购买原料和设备，却很难快速复制多年养殖结果数据与客户信任。

尤其当饲料影响鱼的死亡率和出栏周期时，客户不会只凭报价更换供应商。

5.2 护城河仍受周期压制

技术优势不能让鱼粉、谷物或能源成本消失，也不能控制养殖在池量、赤潮、台风和疾病。

因此 2286 不是高毛利、低波动的强护城河公司。

更准确的判断是：

业务里存在一块真实技术护城河，但集团利润仍被低毛利食品和大宗原料周期包裹。

5.3 客户信用也是护城河的反面

养殖户遭遇鱼价下跌、自然灾害或疾病时，可能同时影响饲料需求和应收款回收。

公司有偿证券报告明确把销售债权回收列为风险。

所以客户关系越深，越需要同时检查应收账款质量。

06 | 财务质量与现金流

6.1 2026 财年利润修复是真实的

2026 财年：

- 销售 455.86 亿日元，同比-7.5%；
- 营业利润 13.16 亿，同比+22.4%；
- 经常利润 16.73 亿，同比+22.7%；
- 净利润 12.75 亿，同比+20.8%；
- 营业利润率 2.9%；
- ROE 10.1%。

销售下降而利润增长，说明“收缩低收益交易 + 改善育肥成绩 + 提高业务结构质量”的改革并非单纯规模扩张。

6.2 但现金没有利润表那么漂亮

2026 财年经营现金流仅 7.14 亿，低于净利润 12.75 亿。

主要拖累包括：

- 应收债权增加约 12.71 亿；
- 库存增加约 3.03 亿；
- 法人税支付约 7.74 亿。

这说明营运资金仍是重要资本占用。

投资现金流-6.38 亿，其中有形固定资产约-5.54 亿、无形资产约-2.05 亿；粗略自由现金流接近零，而不是净利润数字看起来那么宽裕。

6.3 资产负债表正在改善

2023 财年至 2026 财年有息负债从约 103.68 亿逐步下降到 79.31 亿；2026 财年股东权益比率 48.1%，较三年前 37%左右明显提高。

这是真正有价值的结构改善。

公司不是靠加杠杆制造 ROE，而是在降债同时把 ROE 抬到 10%。

6.4 2027 财年第一季度是压力测试

第一季度销售 104.39 亿，同比-4.8%；营业亏损 2.14 亿、经常亏损 0.98 亿、净亏损 0.54 亿。

销售成本同比反而增加，表明原料成本上升吞掉了毛利。

公司仍维持全年销售 485 亿、营业利润 10 亿、净利润 12 亿预测，意味着后续季度必须明显修复。

这使第二季度成为本次研究最重要的验证节点。

07 | 股东、管理层与治理

7.1 股东结构具有明显地方产业网络色彩

2026 财年主要股东包括：

- 公益财团法人中部财团约 9.87%；
- Umios 约 6.93%；
- 惠比须商会约 5.21%；
- 立花证券约 4.87%；
- 松岡约 4.41%；
- 社长中部哲二约 3.45%；
- 日本生命、十八亲和银行、山口银行等。

这不是外资主导的资本市场型股权结构，更像地方产业、客户与金融机构共同稳定持股。

7.2 个人股东接近一半，外资很少

2026 财年个人约 47.8%，其他法人约 29.3%，金融机构约 11.3%，外国法人仅约 3.5%。

这意味着机构研究覆盖和外资定价影响有限，也解释了估值长期偏低与流动性不足。

7.3 治理进步最重要的证据是资本动作

管理层近年明确提出资本成本意识，并实际做了：

- 降低有息负债；
- 提高分红；
- 2025 年实施股份回购；
- 退出部分低收益交易；
- 持续优化生产和设备。

这些动作比单纯在报告里写“改善 PBR”更有说服力。

08 | 资本政策

8.1 分红政策明显改善

每股分红：

- 2024 财年：15 日元；
- 2025 财年：25 日元；
- 2026 财年：43 日元；
- 2027 财年计划：45 日元。

2026 财年分红率约 28%，2027 财年计划约 30.6%。

这不是不可持续的高比例派息，而是利润改善后逐渐提高股东回报。

8.2 回购是真实而非口号

2025 年 9 月公司明确以“股东回报、资本效率提升和机动资本政策”为理由决议回购，并通过 ToSTNeT-3 执行。

2026 财年现金流表记录股份回购支出约 2.15 亿日元。

对于长期 PBR 显著低于 1 倍的公司，这种回购有实际每股价值提升意义。

8.3 仍有大量政策持股

公司 2026 财年持有 Umios、FFG、山口 FG、Life 等上市股票，市场价值合计规模不小。

其中部分是客户或融资关系。

这既构成可变现资产，也占用资本。

未来如果 Challenge2028 进一步减少低战略价值政策持股，并将资金用于回购、降债或高 ROIC 研发，资本效率仍有提升空间。

09 | 估值与安全边际

9.1 静态估值便宜

以 8 月 21 日 919 日元计：

- 市值约 81.9 亿日元；
- PBR 约 0.55-0.57 倍；
- 公司 2027 财年 EPS 预测 146.95 日元；
- 预测 PE 约 6.2 倍；
- 预测每股分红 45 日元，股息率约 4.9%。

2026 财年每股净资产约 1,662 日元，当前价格明显低于账面价值。

9.2 低 PBR 并非没有理由

集团营业利润率只有 2%-3%，营运资金和固定资产占用大，第一季度利润对原料价格非常敏感。

因此“账面资产值多少”不是主要估值锚。

真正的重估条件是 ROE 能不能稳定在 8% 以上，同时经营现金流跟上净利润。

9.3 Bull / Base / Bear

Bull：第一季度成本冲击快速消退，Challenge2028 持续优化食品结构，养鱼饲料提价和配方替代奏效，ROE 稳定 8%-10% 以上；分红和回购继续，PBR 向 0.8-1.0 倍靠近有经济基础。

Base：年度营业利润在 8-13 亿日元区间波动，ROE 长期 6%-9%，高股息和回购提供收益，但市场仍给 0.5-0.7 倍 PBR。

Bear：原料成本长期高位、养殖在池量下降、客户信用恶化，营业利润回到数亿日元，经营现金流持续偏弱，45 日元分红需要下调；低 PBR 继续维持。

当前我们处于 Base，但第一季度亏损使 Bear 情景的概率暂时上升。

10 | Kabugami 技术结构



Owner 提供的长期月线原图；用于本章结构研究。

价格观察截至 2026-08-21。技术判断重新读取株探年次、月次真实股价时序，并以 Owner 长期月线图作视觉交叉验证。

10.1 真正的问题不是“2026 又冲到 1,023 日元”，而是这一次坏消息以后为什么没有再回旧中心

2286 过去二十多年的技术史最有辨识度的不是某个最低点，而是强脉冲反复失败。1990 年代高位体系结束后，2003—2006、2009、2015、2017—2018 都出现过大幅向上扩张；2006 年高点约 2,420 日元、2015 年约 1,950、2018 年仍到 1,020，但最后都没有留下可持续的更高价格中枢。2019—2024 年价格重新大量运行在约 450—750 日元区域，2022 年低 429、2024 年低 437。

所以 2025—2026 不能因为再次出现四位数高点就直接叫迁移。真正要回答的是：这一次离开旧中心以后，返回行为是不是终于和过去不同？

10.2 2025—2026 确实出现了更高价格重心，而 8 月的坏消息给了它第一次很有价值的压力测试

2024 年末仍只有 459 日元；2025 年从 463 起步，全年高 811、低 425，最终收 735。2026 年 3 月 18 日又把高点推到 1,023，说明价格中心连续两个年度抬高，而不是一日脉冲。

真正有增量的信息来自 8 月 7 日第一季度。公司销售同比下降 4.8%，营业利润从上年同期 +3.91 亿日元转为 -2.14 亿，披露时间在收盘后。8 月 7 日收盘 911 日元；下一交易日 8 月 10 日股价最低 836、收 849，单日内下跌约 6.8%，成交量也明显放大。这个负向冲击是真实的，说明市场没有无视经营恶化。

但旧价格体系并没有重新取得控制。8 月 12 日收 868，8 月 14 日盘中到 877，8 月 17 日收 887，8 月 20 日收 924，8 月 21 日仍为 919。也就是说，冲击造成的跌幅很快被重新吸收，而且价格始终远高于历史 450—600 日元的核心低位区域。

10.3 恢复半衰期在这里第一次很有说服力：坏消息造成的损失，大约五个交易日就收复了一半

以公告前 8 月 7 日收盘 911 日元和 8 月 10 日低点 836 计算，冲击损失约 75 日元；收复一半对应约 874 日元。8 月 14 日盘中已经达到 877，8 月 17 日收盘 887，意味着从冲击低点开始，大约五个交易日就完成了至少一半的价格修复；8 月 20 日 924 甚至完全超过公告前收盘。

这个 Half-life 不能证明长期趋势一定向上，但它改变了“恢复力强”这句话的证据质量。更重要的是，历史上 2286 多次脉冲最终被旧中心完整吸收，而这次在经营明显转差的公开信息之后，价格仍然迅速恢复到 900 日元附近。负向冲击还会造成位移，但破坏持续时间明显缩短。

10.4 Price-Fundamental Timing：过去三年的利润改善先于价格中心上移，而最新一轮又出现了价格韧性领先于经营验证

从经营端看，营业利润从 2023 财年的 3.51 亿逐步提高到 2026 财年的 13.16 亿、ROE 达到 10.1%，结构改革的基本面证据早于 2025 年明显的价格中枢上移。因此这段长期重估更接近 Fundamental-led：先有利润、降债和资本政策改善，价格后来才开始脱离 450—750 日元的旧中心。

但 2027 财年第一季度又出现新的关系。经营突然转亏，却没有把价格重新打回旧低位体系。这里开始出现 Price-resilient：价格并没有否定基本面风险，却在更高价格区间里吸收了这次反向冲击。

这两段放在一起，比“股价和业绩都改善”更有信息：2286 不是价格提前猜对了改革，而是基本面先修复、价格后重估；现在真正要验证的是，当基本面第一次重新变差时，更高价格中枢还能不能继续保留。

10.5 当前状态：迁移质量明显好于过去失败脉冲，但时间证据仍然不足

技术状态：2286 已经从长期“脉冲后重新回到旧中心”的模式，进入“脉冲后在更高区域重新组织，并能吸收一次明显负面经营冲击”的迁移验证阶段。

这比旧稿单纯说“新活动中枢出现”更强，因为现在已经有真实坏消息作为实验；但仍不能宣布长期迁移完成。700—950 日元的新主要运行区间历史还不够长，1,023 日元也只是到达过一次。

后续若回抽继续主要在 700—900 日元以上结束，坏消息后的恢复速度保持较快，并再次从这个区域向上扩张，那么新的长期价格吸引区会越来越可信。反过来，如果价格重新长期运行在 600 日元以下、尤其回到 450—600 日元核心区域，那么 8 月这次快速恢复也只能算短期韧性，2025—2026 仍应被降级为历史上又一次失败脉冲。技术置信度维持中等偏上。

11 | 风险与催化剂

11.1 主要风险

饲料原料。鱼粉、谷物、植物蛋白和汇率剧烈变化会压缩利润率。

养殖周期。在池量、赤潮、台风、鱼病和鱼价都会影响客户需求与偿债能力。

客户集中。Umios、兵殖等大客户占比高。

现金转化。应收和库存增加可能使会计利润无法转成现金。

食品安全。产品事故或召回会造成高额成本与品牌损失。

低利润率。集团利润率仍低，少量成本变化就会显著影响营业利润。

11.2 主要催化剂

- 2027 财年第二季度营业利润恢复；
- 原料成本下降或成功价格转嫁；
- 养鱼饲料销量恢复；
- Challenge2028 量化 ROE 和资本回报目标并达成；
- 功能性素材规模化；
- 政策持股进一步出售；
- 在低 PBR 下继续回购；

- 45 日元以上稳定或累进分红；
- 经营现金流恢复到净利润附近或以上。

12 | Insight / 反常识发现

12.1 销售下降反而曾是好事

2026 财年销售下降 7.5%，营业利润却增长 22.4%。

这意味着公司主动减少低利润交易，是结构改革的一部分。

对 2286 来说，未来不能把“增收”自动当成好消息；必须问新增销售的利润率。

12.2 真正的隐藏资产是“养殖数据 + 诊疗能力”

很多食品公司可以采购原料、委托生产。

2286 比较独特的是实际鱼类饲养、疾病诊断、现场反馈和长期饲料配方数据。

这些数据不会出现在资产负债表，却可能降低客户切换意愿。

12.3 政策持股既是资产，也是 ROE 拖累

持有客户和银行股票可以稳定关系，也构成资产基础。

但当市场要求资本效率时，过多政策持股会让 PBR 折价更合理。

所以卖出并回购自家 0.5 倍 PBR 股票，有时可能比继续持有更高估值的关系股更高效。

12.4 第一季度亏损反而使这次研究更有价值

如果只在 2026 财年漂亮数字时研究，我们只能看到“改革成功”。

第一季度提供了真实压力测试。

未来两个季度将告诉我们，改善是经营系统的变化，还是周期顺风下的结果。

13 | 下一次值得跟踪什么

1. 2027 财年第二季度食品业务与饲料业务分部利润；
2. 配合饲料原料成本和价格转嫁；
3. 养鱼用饲料销量、在池量和主要鱼种趋势；
4. Umios、兵殖等主要客户销售占比；
5. 应收账款变化与坏账准备；
6. 库存变化；
7. 经营现金流与净利润的比例；
8. 有息负债是否继续下降；
9. 股东权益比率；

- 10. 2027 财年营业利润 10 亿预测是否维持；
 - 11. 45 日元分红安全性；
 - 12. 新一轮股份回购；
 - 13. 政策持股缩减；
 - 14. Challenge2028 设备投资回报；
 - 15. 功能性素材销售和利润；
 - 16. 1,023 日元高点后的后续回抽是否继续主要停留在 700—900 日元的新活动区，还是重新长期回到 600 日元以下的旧价格中心。
- 升级条件： 第二、第三季度恢复盈利、年度指引可信，经营现金流同步改善，ROE 连续维持 8%以上且回购和分红纪律延续。
- 降级条件： 第一季度亏损延续、全年营业利润大幅下修、应收和库存继续吞噬现金或分红被削减。

14 | V3.1 评分卡

模块	权重	得分	核心理由
财务稳健与现金防御	18	14.6	降债、股东权益比率 48.1%明显改善；但现金余额下降，营运资金仍重。
护城河与行业地位	18	12.6	养鱼饲料研发、养殖数据、鱼病诊疗和客户关系形成中等偏强壁垒；食品业务壁垒较弱。
盈利质量与现金流	14	8.0	2026 财年利润改善真实但经营现金流低于净利，2027 财年第一季度再次转亏。
产品 / 供应链 / 客户结构	14	10.2	食品、饲料和功能素材互补，但原料和大客户集中度高。
估值与安全边际	12	10.2	PBR 约 0.55 倍、PE 约 6 倍、股息率近 5%，估值有保护；前提是 ROE 不重新塌陷。
资本政策	10	8.0	连续提高分红、实际回购、降债均为强正面；政策持股仍占资本。
治理	8	5.2	资本成本意识和执行改善，地方稳定股东结构降低短期压力但外部纠纷有限。
技术结构	6	4.0	历史多次强脉冲曾被旧中心重新吸收；2025—2026 价格中枢上移后，2026 年 8 月转亏冲击约五个交易日收复

			一半跌幅，迁移质量明显优于过去但时间证据仍不足。
Total	100	72.8	B+：便宜且资本政策改善，但第一季度亏损是对“改革已完成”的重要压力测试。

15 | 来源与 Compliance

15.1 核心公司/监管来源

1. 林兼産業 | 2026 年 3 月期決算短信 (2026-05-15)

<https://www.hayashikane.co.jp/assets/dl/ir/87/ir260515a.pdf>

2. 林兼産業 | 中期経営計画『Challenge2028』 (2026-05-15)

<https://www.hayashikane.co.jp/assets/dl/ir/87/ir260515d2.pdf>

3. 林兼産業 | 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 (2026-08-07)

<https://www.hayashikane.co.jp/ir/library/results/>

4. 林兼産業 | 有価証券報告書 第 87 期

<https://www.hayashikane.co.jp/ir/library/irsecurities/>

5. 林兼産業 | 研究開発

<https://www.hayashikane.co.jp/company/rd/>

6. 林兼産業 | IR 情報

<https://www.hayashikane.co.jp/ir/>

7. 林兼産業 | 自己株式の取得に係る事項の決定 (2025-09-12)

<https://www.hayashikane.co.jp/assets/dl/ir/87/ir250912.pdf>

15.2 市场/交叉验证来源

8. Yahoo!ファイナンス | 2286 決算・株価・配当

<https://finance.yahoo.co.jp/quote/2286.T>

9. EDINET DB | 2026 财年大股东与所有者结构

<https://edinetdb.jp/company/E00443>

10. Kabugami 旧故事 | 2286.T 林兼産業 (2026-02-12)

<https://www.kabugami.jp/2286-hayashikane-sangyo/>

11. 株探 | 林兼産業 2286 年次株価時系列

<https://s.kabutan.jp/stocks/2286/historicalprices/yearly/>

12. 株探 | 林兼産業 2286 月次株価時系列

<https://s.kabutan.jp/stocks/2286/historicalprices/monthly/>

13. Yahoo!ファイナンス | 林兼産業 2286 株価時系列

<https://finance.yahoo.co.jp/quote/2286.T/history>

15.3 证据边界

- 2027 财年第一季度原料成本冲击是真实反证，但单季不能证明 Challenge2026 失败；重点看第二季度以后价格转嫁和利润率恢复。
- 功能性素材存在技术与专利积累，但当前规模不足以用成长股估值。
- 养鱼饲料的客户黏性和技术优势从研发设施、客户结构和长期产品开发得到支持，但没有公开市占率数据时不假设绝对市场支配力。
- 用户提供的月线图只用于长期状态变化，不用于短线交易信号或目标价。
- 2026-08-21 附近股价只作为本次研究估值锚，不保证实时性。
- 技术结构重新读取真实年次/月次市场数据；长期历史绝对价如受公司行为调整影响，以同一数据源内部的相对路径、返回和价格中枢为主要判断对象。
- 旧故事只保留原始链接，不以今天的资料重写旧叙事。

Compliance：本报告是 Kabugami.jp 独立研究记录，不构成投资建议、投资招揽、买卖推荐、目标价或收益保证。食品、饲料与养殖相关业务可能受到原料、汇率、自然灾害、疾病、客户信用和市场价格的显著影响，投资者可能损失全部本金。

最后一页 Compliance / 风险声明

本报告基于公开资料与研究判断制作。任何评分、估值、情景或结构推演均可能错误；市场、流动性、信用、业务、技术、治理与资本政策风险均可能导致重大或全部本金损失。