

3571 株式会社ソトー (SOTOH CO., LTD.)

Kabugami V3.1 53/100 · C

这家公司是做什么的

ソトー是尾州毛织产业链中的染色整理企业，并有产品销售与不动产业务；账面资产与DOE配当很强，但染色加工本业近年持续亏损，投资价值本质上是“重组+资产回报”而非成长。

最近亮点

FY2027 Q1销售30.33亿日元、-4.0%，营业利润0.81亿、-29.5%，经常利润1.27亿、-19.6%，净利3.26亿、+65.5%；本业至少恢复单季营业黑字，但净利增长主要受补助金和投资有价证券出售等特别收益影…

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	FY2026 自有资本比率 75.3%、营业 CF10.68 亿；此前实施自己株取得/消却，FY2027 仍计划 40 日元配当，按 8 月 21 日 721 日元对应约 5.55%股息率。
最需要担心什么	FY2026 营业亏损 2.29 亿、染色加工分部亏损约 6.61 亿；FY2027 由于中东局势、能源/原料不确定性，公司仍不发布全年业绩预测；Q1 短借明显增加，流动性很低。
Kabugami 现在怎么看	ソト一的安全垫来自 75%自有资本和 DOE 式股东回报，但这恰好也说明公司正用资产负债表补偿低经营回报。Q1 营业黑字是微弱正证据；如果染色加工不能实现年度盈利，5.5%股息率可能只是对资本低效率的补偿。

01 | 投资问题与历史对照

当前 kabugami-web-reports/main 此前没有 3571 完整 00-15 Review source，本轮按 FIRSTCOMPLETE。旧故事、文章、技术记录如存在，只作为 provenance。

核心投资问题：强资产负债表与高 DOE 配当能否给主营重组足够时间，最终把染色加工从结构性亏损拉回正 ROIC？

FY2026 集团销售 107.15 亿、营业亏损 2.29 亿、经常亏损 0.36 亿，但净利 5.15 亿。营业与净利方向相反，说明评价必须剥离资产出售/补助金等特别收益。

02 | 公司本质与商业模式

ソト一扎根尾州毛织产业，核心是染色、整理、功能加工；另有纺织产品销售和不动产。

染色加工是高固定成本、高能源消耗、依赖稼働率的制造服务。客户关心颜色、手感、功能、批次稳定性和小批量应对，但行业长期面对服装需求下降与海外低成本竞争。

不动产提供相对稳定利润，是集团现金流缓冲；产品销售业务也比染色加工轻，但并不足以掩盖主业长期赤字。

03 | 产品、客户与供应链

尾州高端毛织具有日本纺织产业中的品牌/工艺价值，公司拥有染整 know-how 和认证。

上游最重要是染料药剂、天然气/电力/蒸汽、水与人件费。中东局势加剧能源和原材料不确定性，公司因此至 Q1 仍无法合理编制全年业绩预测。

客户终端以服装/面料品牌和纺织产业为主，需求受时尚、库存周期和进口竞争影响。

04 | 竞争格局与产业关系

尾州产地具有全球高端毛织声誉，但产地品牌不等于单家公司定价权。染整环节存在同业竞争，同时客户可将部分订单转向海外。

ソト一的优势是长期工艺、质量和产地生态；弱点是日本高成本结构与固定资产负担。

如果未来聚焦高端小批量/功能加工而退出低附加值规模订单，利润结构可能改善。

05 | 护城河判断

护城河偏弱到中等：

- 工艺 know-how 与尾州客户关系真实存在；
- 高端面料的质量再现有切换摩擦；
- 但过去染色加工持续亏损说明技术壁垒尚未转化为足够经济利润。

因此不给“传统工艺”高估值溢价。

06 | 财务质量与现金流

FY2027 Q1 销售 30.33 亿、营业利润 0.81 亿、经常利润 1.27 亿、净利 3.26 亿。营业利润较上年同期减少，但至少维持黑字。

FY2026 营业 CF10.68 亿，投资 CF-6.47 亿，财务 CF-10.57 亿，现金期末 12.52 亿；自有资本比率 75.3%。财务防御很强。

Q1 总资产升至约 205.72 亿，现金/应收增加，但短期借款同比明显上升；需要确认是季节营运资本还是重组资金需求。

07 | 股东、役員与治理

2026 年公司完成自己株取得与消却，并有主要股东变动。治理层面对低 PBR 和资本效率至少已经行动。

同时集团发生子公司债权回收风险、业绩数值订正等事项，说明内部控制/资产质量不能完全放松警惕。

真正治理改善要看：低效业务退出、染色加工损失压缩、资本返还是否不会透支未来。

08 | 资本政策

公司以 DOE 约 3.5% 作为稳定配当目标。FY2026 配当 42 日元，FY2027 计划 40 日元；8 月 21 日 721 日元对应约 5.55% 收益率。

高 DOE 政策对资产型公司有纪律意义：即使 EPS 波动，也要求净资产向股东产生现金回报。

但如果主营持续亏损，配当最终仍来自资产出售/现金存量，因此高股息不能脱离营业 CF 评价。

09 | 估值与安全边际

8 月 21 日 721 日元，PBR 约 0.58 倍、BPS 约 1243.5 日元；因全年业绩预测未定，没有有效公司预测 PER。

Base：Q1 营业黑字维持、全年接近盈亏平衡，高 DOE 支持 0.5-0.6 倍 PBR。

Bull：染色加工结构重组成功、集团营业利润恢复数亿规模，PBR 向 0.7 倍以上修复。

Bear：能源/原料高涨令主业再次亏损，高股息依赖资产消耗，PBR 继续折价。

安全边际中等：资产强，但盈利可见性很低。

10 | Kabugami 技术结构



Owner 提供的长期月线原图；用于本章结构研究。

Owner 原始月线图表现为长周期下行后的低位横向结构，近期只有轻微恢复，没有显著能量加速。

这与基本面一致：资产和配当形成恢复力，但主营盈利尚未提供足够外力。

技术判断：低位稳定但缺乏相变动能，等待经营状态改变。

11 | 风险与催化剂

风险：染色加工结构性亏损、能源/原料、中东地缘、服装需求、海外竞争、短借增加、债权回收、低流动性。

催化剂：公司重新给出 FY2027 业绩指引；染色加工分部转盈；资产出售用于回购/减债；DOE 维持；高端/功能加工增长；子公司整合见效。

12 | Insight / 反常识发现

Insight 1：Q1 净利+65%并不代表本业变强

营业利润反而-29.5%；净利受补助金/证券出售等特别收益帮助，必须分开。

Insight 2：高股息是资本纪律，同时也是风险提示

当主营回报低时，5.5%股息率可能来自资产负债表而非增长中的现金流。

Insight 3：75%自有资本比率给了公司“改革时间”

这降低财务破产风险，但如果改革时间被浪费，资本机会成本会继续累积。

13 | 下一次值得跟踪什么

1. FY2027 正式业绩预测；2. 染色加工分部营业损益；3. 能源/染料转嫁；4. 营业 CF；5. 短借变化；6. 高端功能加工订单；7. 不动产利润；8. 子公司整合；9. 回购/消却；10. 40 日元配当覆盖。

14 | V3.1 评分卡

模块	得分	权重	关键判断
财务稳健与现金防御	14.0	18	自有资本 75%、FY26 营业 CF 强
护城河与行业地位	7.0	18	尾州工艺有价值，但经济护城河弱
盈利质量与现金流	5.0	14	主营长期弱，Q1 黑字但特别收益大
产品 / 供应链 / 客户结构	7.0	14	高端染整有技术，能源与终端需求压力大
估值与安全边际	9.0	12	PBR0.58 倍、高股息，但盈利预测缺失
资本政策	5.0	10	DOE、回购消却积极，持续性取决于经营 CF
治理	4.0	8	有改革动作，也有债权/订正事项
技术结构	2.0	6	长期低位，动能不足
Total	53.0	100	C

15 | 来源与 Compliance

15.1 公司/交易所资料

1. ソトー | 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信（2026-08-12）

<https://sotoh.co.jp/news/index.html>

2. ソトー | 2026 年 3 月期 決算短信（2026-05-12）

<https://www2.jpx.co.jp/disc/35710/140120260511523167.pdf>

3. ソトー | 自己株式取得・消却、主要株主異動等

<https://sotoh.co.jp/news/index.html>

15.2 研究边界

- FY2027 公司业绩预测截至 Q1 仍未定；本报告不自行补造全年 EPS/PER。
- 8 月 21 日 721 日元、PBR 约 0.58 倍、配当 40 日元仅作观察锚。
- 当前生产仓库无此前 3571 完整 00-15 source，本轮按 FIRSTCOMPLETE。
- 数据截止 2026-08-22。

Compliance：本报告是 Kabugami.jp 独立研究记录，不构成投资建议、投资勧诱、买卖推荐、目标价或收益保证。3571 暴露于纺织需求、能源/原料、海外竞争、主业亏损、债权回收、资本配置与低流动性风险，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。