

5658 日亜鋼業株式会社 (NICHIA STEEL WORKS, LTD.)

Kabugami V3.1 73/100 · B+

这家公司是做什么的

日亜鋼業是把线材进一步加工为镀锌钢线、普通线材制品等的钢材二次加工企业，价值来自表面处理、加工品质、稳定供货和基础设施/产业客户关系，而非钢价本身。

最近亮点

FY2027 Q1销售85.24亿日元、+3.6%，营业利润3.55亿、+62.5%，经常利润6.23亿、+26.7%，净利5.45亿、+86.9%；营业利润率从约2.7%升至4.2%。公司同时持续实施自己株取得。

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	自有资本比率约 73%、PBR 约 0.33 倍、经营营业利润连续改善；回购在低 PBR 环境下对每股价值有效，基础设施/工业用钢线需求具一定刚性。
最需要担心什么	实绩 ROE 仅约 2%，经常利润中可能含联营/金融等非营业贡献；FY2027 全年营业利润只预测 14.5 亿、同比+1.3%，Q1 高增长并未被管理层全年化。
Kabugami 现在怎么看	5658 拥有“强资产负债表+极低 PBR+回购”的标准价值股条件，但长期折价的根源是资本回报太低。Q1 营业利润率改善是重要正证据；若回购和经营改善一起把 ROE 抬到 5-7%以上，重估逻辑才完整。

01 | 投资问题与历史对照

当前 kabugami-web-reports/main 此前没有 5658 完整 00-15 Review source，因此本轮按 FIRSTCOMPLETE；旧文章或图形只保留为 provenance。

核心问题是：Q1 营业利润率从 2.7%左右上升到 4.2%，是否意味着加工 spread 和成本控制真正改善？

公司全年仍指引销售 350 亿、营业利润 14.5 亿、经常利润 20 亿、净利 12 亿，营业利润几乎只比 FY2026 多 1.3%，说明管理层对后续季度并不激进。

02 | 公司本质与商业模式

日亜鋼業以普通线材、镀锌钢线及相关加工产品为核心。它处于钢铁价值链的二次加工环节：上游采购钢材/线材，下游向建筑、土木、产业设备等客户提供满足规格的加工品。

商业模式不是赚钢价方向，而是赚加工费、表面处理、规格、品质和供货服务的 spread。

因此最重要的经营变量是：原料价格转嫁速度、稼働率、产品 mix 与下游工程/制造需求。

03 | 产品、客户与供应链

钢线产品广泛用于建设、土木、围栏、工业、农业和其他基础材料场景，单个产品技术壁垒未必高，但规格、镀层品质、耐久与稳定供货具有实际价值。

原料高度暴露钢材成本。若采购价先涨、销售价后调，会造成利润率压缩；反之在价差改善期利润弹性明显。

客户群相较汽车零部件更分散，但仍受日本建设、设备投资和钢材周期影响。

04 | 竞争格局与产业关系

行业属于成熟钢材加工，竞争者多，价格透明度高。日亜鋼業并不具备高毛利型垄断。

优势主要来自长期制造经验、镀锌/加工设备、品质与交付网络，以及与上游钢铁集团/客户的稳定关系。

这种护城河能降低经营失败概率，却未必自动创造高 ROE，因此估值上应给予中等而不是高壁垒评价。

05 | 护城河判断

护城河中等：

- 重复加工与品质 know-how；
- 规格认证和客户持续采购；
- 设备和物流网络；
- 稳定供货。

弱点是产品标准化、替代供应商存在、行业总体低增长。

06 | 财务质量与现金流

FY2027 Q1 销售 85.24 亿、营业利润 3.55 亿、经常利润 6.23 亿、净利 5.45 亿。营业利润同比 +62.5%，经营层面的改善比销售增长明显。

FY2026 全年销售 337.93 亿、营业利润 14.31 亿、经常利润 22.29 亿、净利 10.17 亿；FY2027 预测营业利润 14.5 亿，基本持平。

自有资本比率约 73%，财务防御性非常强。即使钢材周期恶化，融资压力相对低。

但 ROE 约 1.9% 说明净资产使用效率很差，强资产负债表同时也是低估值来源。

07 | 股东、役員与治理

2026 年 7 月、8 月公司连续披露自己株取得进度，显示资本市场意识较过去增强。

治理关键是是否把低 PBR 问题理解成“资本效率问题”，而不是单纯认为市场低估。未来需关注交叉持股、闲置资产、回购规模和 ROE 目标。

08 | 资本政策

FY2027 配当 10 日元，以 8 月 21 日约 402 日元计算股息率约 2.5%，单靠股息吸引力一般。

但低 PBR 下回购具有更强数学价值：用 1 日元现金购买约 3 日元账面净资产对应的股票，若不损害运营安全，会提升每股 BPS/EPS。

因此回购持续性比 10 日元配当更值得跟踪。

09 | 估值与安全边际

约 402 日元对应 PBR 约 0.33 倍，预测 PER 约 15 倍。PBR 极低但 PER 不算极端便宜，正好反映“资产很多、盈利回报低”。

Base：营业利润 14-15 亿、ROE 2-3%，PBR 长期 0.3 倍附近。

Bull：利润率持续 4% 以上、回购加速、ROE 向 5-7% 提升，PBR 向 0.5 倍以上修复。

Bear：钢材价差恶化、需求回落、低 ROE 持续，价值陷阱延续。

安全边际主要来自极厚净资产和低财务风险。

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 原始月线图显示此前高能量冲击后长时间向下耗散，最近在低位横向压缩后出现较温和的右侧抬升。

这与基本面“回购+营业利润率改善”方向一致，但外力仍不够强，尚未出现像高成长股那样的持续加速。

技术判断：低位吸引子松动，进入缓慢右侧迁移观察期。

11 | 风险与催化剂

风险：钢材原料价、建设/工业需求、产品价格转嫁、成熟行业竞争、低 ROE、非营业利润波动。

催化剂：Q2/Q3 营业利润率持续改善；回购扩大；政策持股/闲置资本压缩；分红提高；ROE 目标提升；基础设施更新需求增强。

12 | Insight / 反常识发现

Insight 1：73%自有资本比率既是安全垫，也是估值问题

资本太多而收益太低，市场自然不愿按 1 倍 PBR 定价。

Insight 2 : Q1 应该看营业利润，不应只看净利+87%

净利含一次性/营业外因素，营业利润+62.5%才是最重要的经营改善证据。

Insight 3：对这种 0.3 倍 PBR 公司，回购比小幅增配更有资本效率意义

前提是经营现金和财务安全充足，而 5658 目前具备这一条件。

13 | 下一次值得跟踪什么

1. Q2 营业利润率；2. 原料价转嫁；3. 钢材加工 spread；4. 回购累计股数/金额；5. 交叉持股；6. ROE 目标；7. 营业 CF；8. 配当；9. 建设需求；10. 非营业利润构成。

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	15.0	18	自有资本比率约 73%，防御性强
护城河与行业地位	11.0	18	加工/品质/渠道壁垒存在，但成熟竞争行业
盈利质量与现金流	10.5	14	Q1 营业利润改善明显，长期 ROE 仍低
产品 / 供应链 / 客户结构	10.0	14	需求广泛但原料价差敏感
估值与安全边际	10.0	12	约 0.33 倍 PBR 提供很强资产折价
资本政策	8.0	10	低 PBR 环境持续回购具有高价值
治理	4.5	8	改善迹象有，资本效率目标仍需更明确
技术结构	4.0	6	低位温和右侧迁移
Total	73.0	100	B+

15 | 来源与 Compliance

15.1 公司一手资料

1. 日亜鋼業 | 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信（2026-07-30）

<https://www.nichiasteel.co.jp/ir-news/settlement/3507/>

2. 日亜鋼業 | 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算説明資料（2026-07-30）

3. 日亜鋼業 | 自己株式の取得状況に関するお知らせ（2026-07-03 / 2026-08-06）

<https://www.nichiasteel.co.jp/ir-news/>

4. 日亜鋼業 | 2026 年 3 月期 決算短信（2026-05-14）

15.2 研究边界

- 8 月 21 日约 402 日元、PBR 约 0.33 倍等仅作估值观察，不保证实时行情。
- 钢材加工 spread、客户结构和具体市占率公开有限，护城河判断保留折扣。
- 当前生产仓库无此前 5658 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。5658 暴露于钢材价格、建设/工业周期、成熟行业竞争、资本效率和资产配置风险，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。