

6748 星和電機株式会社 (SEIWA ELECTRIC MFG. CO., LTD.)

Kabugami V3.1 72/100 · B+

这家公司是做什么的

星和電機的本质是把道路/隧道信息系统、产业照明和电磁波/配线保护部件组合成基础设施与工业现场解决方案；公共工程形成订单底盘，照明与组件决定利润弹性。

最近亮点

2026年中间期销售116.80亿日元、同比-2.5%，营业利润5.86亿、-26.5%；但照明事业利润10.76亿、+28.9%，组件利润3.17亿、+124.9%，弱点集中在道路信息设备交付减少。全年营业利润19亿预测维持…

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 67.5%、净资产 205.53 亿，短长期借款下降；照明和电磁波/配线保护部件增长显示利润来源并不只依赖公共信息板。
最需要担心什么	道路信息系统具有项目交付波动，中东局势可能抬升原材料价格/造成调达风险；投资有价证券评价增加也放大了 BPS 中的市场价格成分。
Kabugami 现在怎么看	6748 并非单纯“公共工程股”。如果照明与组件的高利润持续，同时道路信息系统在下半年按计划恢复，全年 19 亿营业利润仍有实现可能；约 0.5 倍 PBR 的折价值得关注，但真正重估要靠 ROE 和业务 mix，而不是账面证券资产。

01 | 投资问题与历史对照

当前 kabugami-web-reports/main 此前没有 6748 完整 00-15 Review source，因此本轮按 FIRSTCOMPLETE。更早的故事、评论或图形页面即使存在，也只作为 provenance，不伪装成完整 Review。

核心问题是：上半年利润下滑究竟是结构恶化，还是道路信息系统项目时点造成的暂时波动？

中间期信息设备销售 34.42 亿、同比-28.7%，分部利润 1.80 亿、-76.9%；但照明销售 48.38 亿、+12.2%，分部利润 10.76 亿、+28.9%；组件销售 31.64 亿、+20.9%，利润 3.17 亿、+124.9%。这说明弱点高度集中，而不是三大业务同步恶化。

02 | 公司本质与商业模式

公司三大核心业务：

- 1. 道路、隧道等交通基础设施的信息表示系统；
- 2. 工厂、道路、公共设施等 LED/产业照明；
- 3. 配电盘、机械装置、空调配管保护、电磁波环境对策等组件。

信息设备偏项目型，订单与验收时点导致季度波动；照明和组件更接近工业设备/更新需求，SKU 与客户更分散。三者共享耐候、防水、电气、光学和现场工程能力。

03 | 产品、客户与供应链

道路信息表示面向高速道路及一般道路运营主体，可靠性、耐久和现场认证比普通显示器更重要。道路/隧道照明也具有寿命、安全与维护周期要求。

组件业务中，工业配线保护、空调用配管保护与 EMC 对策部件与设备制造、工厂自动化、电气系统需求相关，具有更多持续订单特征。

主要供应风险是金属、电子部品、树脂和能源成本，以及地缘冲突导致的调达延迟。公司在中间期明确提示中东局势造成原材料价格高涨与采购困难风险。

04 | 竞争格局与产业关系

公共道路系统的竞争不是消费电子式价格战，而是规格、认证、历史实绩、施工协同与维护。进入壁垒中等偏高，但客户集中于公共/基础设施投资，项目节奏受预算与工程进度影响。

照明面对专业 LED 厂商，组件面对多家工业部材供应商；因此集团整体不应给予“强垄断”评价。

竞争优势更像：长期基础设施实绩 + 现场可靠性 + 多产品交叉销售。

05 | 护城河判断

护城河分层：

- 道路信息系统：规格认证、现场实绩、保守运用形成较强切换摩擦；
- 道路/隧道照明：可靠性和既有客户关系提供中等壁垒；
- 通用组件：产品差异化较弱，但 EMC/专用保护部件有技术价值。

因此给“中等护城河”，不把公共订单稳定性误判为垄断利润。

06 | 财务质量与现金流

2026 年中间期销售 116.80 亿、营业利润 5.86 亿、经常利润 6.58 亿、净利 4.44 亿。营业利润率约 5.0%，低于上年同期约 6.7%。

全年预测仍为销售 260 亿、营业利润 19 亿、经常利润 19.7 亿、净利 13.3 亿，营业利润率约 7.3%。这意味着下半年必须明显强于上半年，最重要验证是信息设备项目能否按计划集中交付。

现金 4.09 亿？注意实际为 40.90 亿日元；短借 16 亿、一年内长借 5.20 亿、长期借 7.38 亿，财务防御性较好。

07 | 股东、役員与治理

公司 2026 年 2 月实施 ToSTNeT-3 自己株取得，说明管理层开始使用资本工具提高每股价值。中间期自己株较期初增加约 0.5 百万股。

治理评价仍需看资本成本意识是否持续落实到政策持股、回购与 ROE 目标，而不只是单次操作。

08 | 资本政策

全年配当 20 日元维持。按 8 月 21 日前后约 786 日元观察锚，股息率约 2.5%，不是高股息型。

投资有价证券从 39.12 亿升至 58.37 亿，主要受评价变化影响；这提高 BPS 但并不直接提高经营回报。若未来压缩政策持股并将资金用于回购/成长投资，资本效率可进一步改善。

09 | 估值与安全边际

约 786 日元价格对应 BPS 约 1,593 日元，PBR 约 0.49 倍；公司全年 EPS 预测 102.65 日元，对应 PER 约 7.7 倍。

估值表面便宜，且资产负债表稳健。

Base：道路业务下半年恢复，全年营业利润接近 19 亿，PBR 可维持 0.5 倍以上。

Bull：照明/组件高利润增长持续，道路项目恢复，ROE 向 8-10%靠近，折价明显收窄。

Bear：公共项目延后、原料涨价，全年利润下修，低 PBR 继续合理化。

安全边际主要来自高净资产比例和盈利仍为正，但不把证券评价差额完全视为经营安全垫。

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，长期高能量阶段后经历较长耗散，近年在中低位形成压缩并逐步尝试抬高重心。近期上行幅度已比过去低位震荡明显，但仍需要经营利润配合确认。

最关键的外力不是短期价格冲击，而是道路信息系统交付恢复与照明/组件利润持续。

当前技术判断：右侧重构已启动，但仍处于需要基本面确认的迁移阶段。

11 | 风险与催化剂

主要风险：公共工程验收时点、原材料与电子部品价格、中东调达风险、照明竞争、组件需求周期、证券资产价格波动。

催化剂：道路信息系统下半年集中交付；全年 19 亿营业利润达成/上修；照明利润率维持；组件增长；政策持股压缩；追加回购；公共基础设施更新预算增加。

12 | Insight / 反常识发现

Insight 1：上半年利润下降不等于集团竞争力恶化

道路信息业务利润减少约 6 亿日元，而照明与组件合计利润显著增加；这是 mix 和交付时点问题，必须拆开看。

Insight 2：6748 最值得重估的可能不是道路信息板，而是“公共基础设施+工业组件”双利润源

如果第二、第三业务能持续扩张，盈利季节性和公共项目波动会下降。

Insight 3：67.5%自有资本比率是安全垫，但高 BPS 不能替代 ROE

投资证券评价上涨使净资产增加，市场仍会要求经营资产产生回报。

13 | 下一次值得跟踪什么

1. 信息设备下半年销售与分部利润；2. 全年 19 亿营业利润进度；3. 照明分部利润率；4. 组件增长是否延续；5. 原材料/中东采购影响；6. 订单余额；7. 政策持股；8. 回购；9. 公共投资预算；10. ROE 与资本成本目标。

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 67.5%、借款下降，防御性较高
护城河与行业地位	13.0	18	道路系统实绩/认证有壁垒，其他业务竞争更强
盈利质量与现金流	9.5	14	H1 利润下降，全年需要明显后半期偏重
产品 / 供应链 / 客户结构	10.5	14	三业务互补，但公共项目时点风险存在
估值与安全边际	9.0	12	约 0.49 倍 PBR、7 倍级 PER 具吸引力
资本政策	6.5	10	配当+回购动作积极，仍期待政策持股优化
治理	5.5	8	资本效率改善方向存在，执行需要延续
技术结构	4.0	6	长期压缩后右侧重构，尚需确认
Total	72.0	100	B+

15 | 来源与 Compliance

15.1 公司/交易所一手资料

1. 星和電機 | 2026 年 12 月期 第 2 四半期（中間期）決算短信（2026-08-12）

<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260812/20260812517784.pdf>

2. 星和電機 | 2026 年 12 月期 第 2 四半期決算補足資料（2026-08-12）

3. 星和電機 | 2025 年 12 月期 決算短信 / 2026 年 12 月期業績予想

<https://www2.jpx.co.jp/disc/67480/140120260212555859.pdf>

4. 星和電機 | IR / 適時開示一覽

<https://www.seiwa.co.jp/>

15.2 研究边界

- 8月21日前后股价约786日元仅作估值观察锚，不保证实时行情。
- 公共项目订单余额、单项合同利润率公开有限，季度波动不可简单年化。
- 当前生产仓库无此前6748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。6748暴露于公共预算、项目验收、原材料、地缘调达、照明竞争、电子部品与证券资产价格风险，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。