

6986 双葉電子工業

Kabugami V3.1 75/100 · A

这家公司是做什么的

双葉電子工業主营工业显示、无线与传感器等电子设备，以及模具用标准部件和周边器材；同时保留OLED等显示相关技术与产品。

最近亮点

2027财年Q1营业利润继续改善，公司在高利润的模具器材和工业用途上更重视盈利质量，而不是单纯追求销售规模。

Research cutoff 2026-08-13 · 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	资产负债表很强，现金与有价证券充足；模具器材业务利润率较高，工业客户认证和长期供货关系形成真实壁垒。
最需要担心什么	电子部件和显示相关业务仍受全球需求、价格竞争和产品周期影响；如果收入继续收缩而公司只靠成本削减维持利润，长期成长性仍然有限。
Kabugami 现在怎么看	公司已经从长期低盈利状态中明显修复，但真正的重估条件不是股价反弹，而是电子部件和 OLED 相关业务停止拖累，让现金流与 ROE 稳定在更高平台。

01 | 投资结论

1.1 一句话结论

2027 财年 Q1 销售 261.49 亿日元、营业利润 16.14 亿日元，同比继续改善；公司仍处在“销售规模缩小、利润率修复”的转型阶段。

1.2 核心正面

- 自有资本比率高、现金及短期金融资产充裕，财务安全边际明显优于典型周期制造业。
- 生产器材业务利润率高，模具用器材具有标准化、客户认证和制造经验，盈利质量明显优于电子部件。
- 电子部件业务亏损持续收窄，公司通过产品结构和固定成本调整改善整体利润。

1.3 核心负面

- 销售长期仍在下降，尤其电子部件与 OLED、显示相关业务缺乏高增长。
- 高现金和低 PBR 只能提供资产安全边际，不能自动保证 ROE 提升。
- 8 月 13 日股价 666 日元、PBR 约 0.52 倍，估值虽然低，但如果核心业务收入继续萎缩，低 PBR 可能长期存在。

1.4 当前动作

中长期观察仓／收入结构验证后可提高。

双葉電子的投资逻辑不是“老牌电子公司便宜”，而是低盈利业务重组、模具器材高利润和资产负债表安全性叠加后，能否让长期 ROE 从低个位数提升到可持续的中个位数以上。

02 | 公司内容客观呈现

2.1 公司本质

Futaba 拥有两大业务轴：生产器材和电子设备。前者以模具用部件、模具周边器材为核心；后者包括工业显示、无线设备、传感器等。

2.2 业务结构变化

过去显示和 OLED 比重更高，行业竞争和需求变化带来长期利润压力。公司持续调整电子部件组合，同时生产器材保持较高盈利能力。

2.3 投资者真正要看

不是“营业利润同比增长多少”，而是电子部件能否不再持续吞噬生产器材创造的利润。

市场快照	值
股价	666 日元
市值	约 282 亿日元
PBR	约 0.52 倍
PER	2027 财年约 14 倍附近（快照口径）
股息率	约 4%上下
发行股数	约 4,245 万股

03 | 产品、客户与供应链

3.1 模具用器材

标准化精密部件面向模具厂、汽车和电子制造链，产品认证和稳定供货形成长期客户关系。

3.2 工业显示和传感

用于工业设备、车辆、遥控、无线系统等，可靠性要求高，但市场价格竞争和终端周期影响明显。

3.3 OLED 历史

OLED 曾是公司重要技术资产，但消费显示竞争激烈、规模经济不足，长期回报未达到预期。

3.4 供应链

精密材料、电子元件与海外生产基地决定成本；日元波动和亚洲需求对利润影响较大。

产品强不等于股东回报强。本章关注的是：产品是否形成可重复毛利、客户切换成本与可扩张供应链。

04 | 竞争格局

4.1 模具器材

Misumi 等标准部件平台在品类、物流和规模上更强；Futaba 更依赖特定模具器材与制造经验。

4.2 显示和电子

全球 LCD、OLED 和工业显示厂商竞争激烈，规模和价格是长期压力。

4.3 差异化

公司真正优势不在消费显示，而在高可靠工业应用、制造经验和模具客户基础。

没有竞争者分析，就不能把技术领先直接写成护城河。

05 | 护城河判断

5.1 生产器材壁垒

标准化精密部件、客户认证、模具厂关系、长期制造经验构成中等强度壁垒。

5.2 电子部件壁垒

工业客户认证和可靠性有价值，但技术替代和价格竞争更快，护城河弱于生产器材。

5.3 资产负债表本身也是战略资产

高现金允许公司承受重组、设备更新和股东回报，但前提是资本不被低回报业务持续消耗。

06 | 财务质量与现金流

期别	销售	营业利润	净利润
2022 财年	596 亿	-29 亿	-40 亿
2023 财年	604 亿	-23 亿	-26 亿
2024 财年	563 亿	-7 亿	-7 亿
2025 财年	529 亿	+20 亿	+26 亿
2026 财年	约 510 亿	营业利润进一步改善	继续盈利
2027 财年 Q1	261.49 亿	16.14 亿	盈利

6.1 结构性改善

营业利润从多年亏损转正，说明重组、产品结构和固定成本调整真实有效。

6.2 但收入没有同步成长

利润改善很大一部分来自低效业务收缩而不是高增长，因此未来 ROE 上升需要更好的资本配置。

6.3 现金防御

资产负债表现金和投资证券充足，净债务风险低，是价值投资者最明显的安全边际。

报告优先使用营业利润、经营现金流与扣除资本开支后的现金创造能力，而不把补助、资产处置或其他一次性收益当成可复制盈利。

07 | 股东、管理层与治理

7.1 稳定股东

国内机构、信托和长期股东为主，控制权分散但稳定。

7.2 治理重点

传统制造集团最大问题是“低回报资产长期不退出”。管理层是否持续处置低 ROIC 业务，比单纯削减成本更重要。

7.3 股东回报

分红具有一定吸引力，但高现金公司还应观察股份回购和资本效率目标。

08 | 资本政策

8.1 现金多不是满分

账面现金如果长期闲置，会拉低 ROE；需要看分红、回购、成长投资的平衡。

8.2 当前方向

公司已提高利润意识并重组业务，但资本回报框架仍需更清晰量化。

8.3 价值捕获

若低 PBR 和高现金长期存在，却没有回购或高 ROIC 投资，普通股东价值释放速度会很慢。

09 | 估值与安全边际

9.1 低 PBR

约 0.5 倍 PBR 提供明显资产折价，尤其在财务安全较高的情况下。

9.2 但低估值的原因真实

销售萎缩、历史低 ROE 和电子部件竞争解释了市场折价，并非完全错误定价。

9.3 重估条件

ROE 稳定提高、生产器材利润持续、电子部件不再拖累、资本回报增强，才会让 PBR 逐步抬升。

项目	快照
股价	666 日元
市值	约 282 亿日元
PBR	约 0.52 倍
PER	2027 财年约 14 倍附近（快照口径）
股息率	约 4%上下
发行股数	约 4,245 万股

10 | Kabugami 技术结构

价格观察更新至 2026-08-21 完整交易日。本轮重点不是寻找“多年大底”，而是判断 2026 经营修复能否真正把价格从已经稳定多年的 500—700 日元体系迁移出去。

10.1 | Technical Question：长期下跌已经耗散，为什么价格仍然没有离开 500—700 日元中心

6986 的完整价格史显示，1990 年代曾处于 4,000—6,000 日元高价体系，此后经历多年持续降阶。2020 年收 892，2021 年 699，2022 年 531，2023 年 524，2024 年 508，2025 年虽一度低至 426 但年末回到 583。

这说明旧高价世界早已失去现实控制力，现代价格系统已经压缩到约 500—700 日元。2026 最高 828、最低 527，到 8 月 21 收 714；回复力确实增强，但价格仍主要在这个现代中心的上缘活动。

因此真正的问题不是“有没有止跌”，而是：经营改善能否让 700—800 日元从上沿变成新的回抽后中心。

10.2 | Failed-pulse Memory：828 日元高点还不足以证明迁移

2026 年 5 月最高 828，随后 6 月又回到 527。这个 Return 说明 800 日元上方仍缺乏持续保留能力。虽然 527 没有跌破 2025 低点 426，但价格仍完整回到了过去几年反复出现的现代运行区间。

这类结构最容易被误写成“底部右侧”。更准确的判断是：负向速度已经大幅耗散、低点开始提高，但旧 500—700 日元价格中枢仍然拥有很强吸收力。

真正的迁移需要未来离开 700—800 以后，第一次充分回抽仍明显停在 700 附近甚至更高，而不是再次完整回到 500—600。

10.3 | Company-event Response：Q1 混合信息没有破坏修复，但也没有制造换层

8 月 7 日公司公布第一季度：销售同比约+4.1%，营业亏损继续改善；与此同时，全社基干系统更新相关特别损失约 15 亿日元使净亏损扩大。这是一份“经营修复继续、会计损失加重”的混合型财报。

价格 8 月 7 日收 637，首个交易日 8 月 10 收 647，之后 12 日 646、13 日 653、14 日 666、17 日 686，8 月 21 进一步到 714。也就是说，市场没有因为大额特别损失把价格打回低位，反而沿着原有修复路径缓慢上行。

但这次事件也没有产生新的价格层级：财报后的上涨仍发生在长期 500—700 中心及其上沿附近。它更像经营改善得到吸收确认，而不是财报触发迁移。

10.4 | Price-Fundamental Timing / Current State : Fundamental repair 在前进，Price 仍停在旧中心上沿

基本面研究已经确认公司从多年亏损走向营业修复，模具器材和资产负债表也提供真实支撑；价格则从 2025 低点 426 逐步恢复，却仍没有形成明显高于 700—800 的长期新中心。

因此当前最准确的状态是：Fundamental repair progressing / Price-center repair, not migration。技术分维持 2/6，不是因为价格“很差”，而是因为多年旧中心仍然主导，迁移证据不足。

确认条件是未来回抽持续把 700 日元附近转成下方支撑并形成更高中心；失效条件则是重新长期回到 500—600 日元。

11 | 风险与催化剂

风险	机制
收入萎缩	成本削减有极限，收入若持续下降会再次压缩利润。
电子部件竞争	显示和电子部件价格与技术周期影响利润。
资本效率	高现金若长期闲置会维持低 ROE 和低 PBR。
汇率	海外生产和销售带来波动。
成长不足	重组完成后缺乏新增长会限制估值。

11.2 正面催化

- 电子部件业务稳定盈利；
- 生产器材利润率维持；
- 股份回购和资本效率政策；
- ROE 连续上升。

11.3 负面失效

若核心业务无法把收入增长转为经营利润和自由现金流，或持续依赖低质量融资，本报告的上修逻辑失效。

12 | Kabugami Insight / 反向尽调

12.1 反常识 1

6986 的关键不是 OLED 复活，而是“退出错误市场之后剩下的业务能赚多少”。

12.2 反常识 2

高现金加低 PBR 如果没有资本回报，只是安全，不一定带来高收益。

12.3 反常识 3

真正的成长可以是利润率和 ROE 提高，而不一定是销售增长。

12.4 如果只有三个问题能问管理层

问题 1：电子部件业务达到可持续盈利后，未来三年营业利润率和 ROIC 目标是多少？

Kabugami 判断：没有量化资本效率目标，重组很难转化为估值提升。

问题 2：生产器材业务的市场份额、定价能力和客户集中度如何？

Kabugami 判断：这是判断高利润能否持续的核心。

问题 3：账面高现金未来优先用于什么——回购、分红、并购还是设备投资？

Kabugami 判断：资本分配决定低 PBR 能否释放。

13 | 下一次跟踪重点与当前最终结论

13.1 监控清单

- 电子部件季度营业利润；
- 生产器材利润率；
- ROE/ROIC；
- 现金与有价证券规模；
- 股份回购和分红政策；
- 销售是否止跌；
- 资本开支与新业务。

13.2 当前最终结论

双葉電子的投资逻辑不是“老牌电子公司便宜”，而是低盈利业务重组、模具器材高利润和资产负债表安全性叠加后，能否让长期ROE 从低个位数提升到可持续中个位数以上。

2027 财年 Q1 销售 261.49 亿日元、营业利润 16.14 亿日元，同比继续改善；公司仍处在“销售规模缩小、利润率修复”的转型阶段。

14 | V3.1 评分卡与研究信心

模块	权重	得分
财务稳健与现金防御	18	17
护城河与行业地位	18	13
盈利质量与现金流	14	11
产品/供应链/客户	14	10
估值与安全边际	12	11
资本政策	10	6
治理	8	5
技术结构	6	2
合计	100	75

当前评分 75/100，评级 A，动作：中长期观察仓／收入结构验证后可提高。研究信心：基本面中等至高。

15 | 来源、资料边界与合规说明

| 资料 | URL | 等级

--- | --- | --- | ---

1 | 双葉電子工業 IR | <https://www.futaba.co.jp/ir/> | A

2 | 決算短信/说明资料 | <https://www.futaba.co.jp/ir/library/> | A

3 | 公司业务/产品 | <https://www.futaba.co.jp/> | A

4 | 株探 | 6986 年次株価（完整长期价格史） |
<https://s.kabutan.jp/stocks/6986/historicalprices/yearly/> | B

5 | 株探 | 6986 日次株価（2026-08-21 观察锚） |
<https://s.kabutan.jp/stocks/6986/historicalprices/daily/> | B

6 | Yahoo!ファイナンス | 6986 Q1 披露与日次价格反应 |
<https://finance.yahoo.co.jp/quote/6986.T/history> | B

7 | 用户四季报/TradingView 截图 | 用户提供，2026-08-13 | C

15.2 资料边界

- 四季报和 TradingView 属于入口资料；与公司或监管资料冲突时，以更接近截止日的官方披露优先。
- 本报告估值仍使用 2026-08-13 研究快照；Section 10 为独立 Technical Research 重读，市场价格序列更新至 2026-08-21 完整交易日，2026 年 8 月月线尚未完成。
- 8 月 7 日 Q1 为混合型信息，价格反应只用于观察市场是否改变价格层级，不据此推断单一因果。
- 本报告未包含 Owner 授权的公开技术原图；技术章节仅保留文字结构判断。
- 预测数字明确区分公司预测、四季报预测与 Kabugami 情景；不得混写。

15.3 最后一页合规说明

本报告为 Kabugami.jp 基于公开资料、公司与交易对手官方资料、监管披露、市场数据以及用户提供的四季报/TradingView 快照所作的研究记录。报告中的评分、情景、估值区间、技术结构与任何未来推演均为研究判断，不构成日本金融商品交易法意义上的投资建议、投资招揽、买卖推荐、目标价或收益保证。读者应独立核验并承担市场、流动性、信用、业务、技术、资本政策以及本金损失风险。

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。