

7212 株式会社エフテック (F-TECH INC.)

Kabugami V3.1 61/100 · B

这家公司是做什么的

エフテック是以サブフレーム、サスペンション等车体骨架部件为核心的全球汽车供应商，北美是绝对利润中心，Honda系关系深但客户/地区集中风险高。

最近亮点

FY2027 Q1销售766.27亿日元、+10.1%；营业利润17.48亿、-4.3%，经常利润17.17亿、+68.4%，净利8.76亿转正；但全年净利指引仅8亿，尚未上修。

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	北美规模、冲压/焊接大型车体结构件的工程能力、0.22 倍附近 PBR 构成明显资产折价；FY2026 经营利润 84.05 亿证明盈利能力并非消失。
最需要担心什么	北美销售占比极高、关税与客户生产计划敏感；中国业务需结构优化；有息负债较大，全年 FY2027 营业利润指引 55 亿明显低于 FY2026。
Kabugami 现在怎么看	7212 是典型“账面很便宜、经营杠杆也很大”的汽车零部件价值股。真正的重估条件不是 Q1 净利超过全年指引，而是北美营业利润率稳定、资本负担下降、中国重组止血，并让 ROE 持续回升。

01 | 投资问题与历史对照

当前 kabugami-web-reports/main 没有 7212 完整 00-15 Review source，本轮按 FIRSTCOMPLETE。任何旧故事、评论或图形记录只作为 provenance。

核心问题是：FY2026 的 84 亿营业利润是正常盈利中枢，还是 FY2027 会因关税、车型切换、中国调整 and 成本上升重新回落到 55 亿附近？

Q1 销售增长但营业利润下降，说明收入恢复尚未完全传导到利润；经常利润大增主要还受营业外改善影响，不能把净利超全年计划简单年化。

02 | 公司本质与商业模式

エフテック制造汽车底盘骨架与悬架系统零部件，包括サブフレーム、サスペンション、ペダル等。产品单价高于普通紧固件，但依赖汽车 OEM 车型平台、模具和量产认证。

这种业务的核心是大型冲压、焊接、组装、轻量化设计与就近供货。项目一旦定点，生命周期通常较长；但换代、产量、原材料与客户议价会带来巨大经营杠杆。

03 | 客户、地区与供应链

FY2026 外部销售中，北美约 2226 亿日元，远大于日本约 295 亿和亚洲约 398 亿；北美也是最大分部利润来源。

这给公司规模优势，也让其高度暴露于美国汽车需求、Honda 等客户生产、USMCA/关税政策、劳务成本与汇率。

钢材是关键投入。对汽车零部件商而言，原料涨价能否 pass-through，以及新车型量产初期的良率/工时，是利润率决定因素。

04 | 竞争与护城河

护城河中等。大型底盘件不是品牌生意，而是质量、工程协同、成本、交付与全球产能布局的综合竞争。

客户认证、模具投资和新车型共同开发形成切换摩擦；但 OEM 议价权强，供应商很难长期获得高超额利润。

真正值得关注的是其北美运营能力能否持续产生高于资本成本的回报。

05 | 最新业绩与盈利质量

FY2026 全年销售 2918.66 亿、营业利润 84.05 亿、经常利润 74.95 亿、净利 47.26 亿。

FY2027 公司仍只指引销售 2880 亿、营业利润 55 亿、经常利润 41 亿、净利 8 亿，显著保守/下调。

Q1 销售 766.27 亿、营业利润 17.48 亿、经常利润 17.17 亿、净利 8.76 亿。净利已超过全年指引，但经营利润只完成约 32%，因此市场应优先看营业利润，而不是把 Q1 净利异常放大。

06 | 资产负债表与现金防御

Q1 总资产约 1820 亿、净资产约 735 亿，自有资本并不薄，但集团重资产、借款与租赁负担高。

汽车零部件需要模具、冲压线、焊接线和全球工厂，Capex 刚性强。低 PBR 的一部分正是对资产周转、客户集中和负债的折价。

因此安全边际不能只看 BPS，还要看净债务/EBITDA、利息覆盖与正常化 FCF。

07 | ROIC、Capex 与严冬模型

若北美销量下降，固定成本使利润下滑速度远快于销售，因此“跌 50%后靠盈利修复”的能力取决于产能利用率。

FY2026 营业利润 84 亿对应的资本回报尚可；若 FY2027 真的只有 55 亿，ROIC 会明显下降。

未来最关键的是新车型投资完成后，自由现金流能否转正并用于减债，而不是继续靠扩表支撑增长。

08 | 管理层、重组与资本政策

2026 年公司披露中国子公司的人员优化/结构调整，方向上正确：在中国日系 OEM 份额压力下，维持过剩产能会持续侵蚀集团利润。

配当预计 20 日元，按 8 月 21 日价格约 2.8%，股东回报不算高。

对于 0.2 倍 PBR 公司，资本政策应更主动：若经营现金流稳定，减债+回购比无纪律扩产更能提高每股价值。

09 | 估值与安全边际

8 月 21 日股价约 723 日元，预测 PBR 约 0.22 倍、预测 PER 约 16.8 倍、配当 20 日元。

PBR 极端低；但 FY2027 净利指引被压到 8 亿，所以预测 PER 并不低。这个组合说明市场正在给“资产很多、盈利不确定”定价。

Base：FY2027 营业利润 55-65 亿，中国止血，PBR 维持 0.2-0.3 倍。

Bull：北美利润恢复至 FY2026 水平、减债并回购，ROE 重回 7-8%以上，PBR 向 0.4 倍修复。

Bear：美国需求/关税冲击、客户减产、中国亏损延续，资产折价继续扩大。

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 月线图显示，此股经历高位能量释放后长期向下耗散，并在较低区形成反复震荡。近期并没有显示出足以否定长期低估值吸引子的强持续趋势。

基本面外力必须来自“北美盈利正常化+中国成本退出+减债”，否则价格结构容易再次回归低位。

技术判断：低位再平衡阶段，有恢复尝试，但相变证据不足。

11 | 风险与催化剂

风险：北美汽车需求、Honda 及主要 OEM 集中、美国关税/USMCA、钢价、汇率、劳务、车型切换、中国重组费用、有息负债与 Capex。

催化剂：全年营业利润上修；北美分部利润率恢复；中国亏损收窄；净债务下降；新车型量产良率改善；回购；配当提高。

12 | Insight / 反常识发现

Insight 1：0.22 倍 PBR 不是“市场没看见资产”，而是市场在怀疑资产回报

只有 ROIC 改善，BPS 才会从账面数字变成股东价值。

Insight 2：Q1 净利超过全年指引不等于盈利爆发

营业利润并未同比增长，全年真正应盯的是 55 亿营业利润能否上调。

Insight 3：中国缩表可能比中国增长更重要

对于日系汽车供应链，控制亏损资产比追求低质量销售规模更有价值。

13 | 下一次值得跟踪什么

1. Q2 北美销售/营业利润率；2. 中国重组费用和人员优化效果；3. 关税实际承担方式；4. 钢材 pass-through；5. FY2027 营业利润是否上修；6. 净债务；7. Capex/折旧；8. FCF；9. Honda 以外客户扩张；10. 回购与配当。

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	8.5	18	净资产规模大，但重资产和负债显著
护城河与行业地位	10.5	18	全球底盘件工程能力与客户认证构成中等壁垒
盈利质量与现金流	8.0	14	FY2026 修复，但 FY2027 利润指引明显回落
产品 / 供应链 / 客户结构	10.0	14	产品重要但北美/客户集中高
估值与安全边际	10.0	12	PBR 约 0.22 倍极低，盈利不确定性解释部分折价
资本政策	4.5	10	配当有但回购/减债仍需强化
治理	5.0	8	中国结构优化积极，执行仍待验证
技术结构	4.5	6	长期低位再平衡，恢复未确认
Total	61.0	100	B

15 | 来源与 Compliance

15.1 公司一手资料

1. エフテック | 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算発表（2026-08-06）

<https://www.ftech.co.jp/ircalendar/2027%E5%B9%B43%E6%9C%88%E6%9C%9F%E3%80%80%E7%AC%AC1%E5%9B%9B%E5%8D%8A%E6%9C%9F%E6%B1%BA%E7%AE%97%E7%99%BA%E8%A1%A8/>

2. エフテック | IR 資料館（決算短信・説明資料）

<https://www.ftech.co.jp/ir-document/>

3. エフテック | 2026 年 3 月期 決算説明資料

<https://www.ftech.co.jp/news/2026%E5%B9%B43%E6%9C%88%E6%9C%9F%E3%80%80%E6%B1%BA%E7%AE%97%E8%AA%AC%E6%98%8E%E8%B3%87%E6%96%99%E3%82%92%E6%8E%B2%E8%BC%89%E3%81%97%E3%81%BE%E3%81%97%E3%81%9F-2/>

15.2 研究边界

- 8 月 21 日约 723 日元、PBR/PER/配当参考 Yahoo!ファイナンス 7212 页面，不保证实时行情。
- 部分客户/车型定点、单项目利润率不公开，护城河判断保留折扣。

- 本轮为当前 production source 下 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、投资劝诱、买卖推荐、目标价或收益保证。7212 暴露于汽车需求、客户集中、关税、汇率、原材料、劳务、重组、负债和 Capex 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。