

7291 日本プラスト株式会社 (Nihon Plast Co., Ltd.)

Kabugami V3.1 57/100 · B

这家公司是做什么的

日本プラスト为日产、本田等整车厂开发和量产方向盘、安全气囊及内外饰树脂部件；安全件与车型开发深度嵌入形成工程黏性，但约95%的销售集中于两大客户，且利润缓冲极薄。

最近亮点

新取得并核验的2027财年第一季度数据显示，销售296.58亿日元、同比+1.3%，但营业利润仅0.86亿、同比-87.3%，经常亏损0.14亿、归母净亏损1.54亿；中国和东南亚减产被日本、北美增产抵消，利润恶化…

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	方向盘与安全气囊的安全认证、车型开发和全球量产关系是真实进入壁垒；2026 财年股东权益比率升至约 43.9%，公司已连续提高分红并实施 ToSTNeT-3 回购，约 0.23 倍市净率和 5%以上预期股息率提供很深的静态估值折价。
最需要担心什么	2027 财年第一季度在收入不降的情况下营业利润几乎归零，证明约 2%的常态营业利润率无法吸收关税、工资、客户议价与区域减产冲击；日产与本田合计销售约 95%，中国日系车弱势与美国贸易政策可同时打击销量和毛利。
Kabugami 现在怎么看	7291 的资产折价是真实的，但第一季度新证据把“低利润率风险”从理论变成现实：销量保持时利润仍可被成本冲击吞噬。重估的真正开关是北美关税成本能否转嫁、集团利润率能否持续抬升、客户结构能否缓慢分散，以及回购和分红能否把账面净资产更直接地传导给普通股东。

01 | 投资问题与当前结论

1.1 本次为什么必须更新

2026-08-18 的上一版完整 Review 已经识别到 2027 财年第一季度原计划在 8 月 7 日披露，但当时检索环境无法取得可核验的公司原始正文，因此报告明确选择“不猜”。

本次重新研究已经取得并交叉核验第一季度正式披露，因此这不是普通新闻增量，而是补齐了会直接改变核心投资判断的缺失证据。

第一季度数据为：

- 销售 296.58 亿日元，同比+1.3%；
- 营业利润 0.86 亿，同比-87.3%；
- 经常亏损 0.14 亿，上年同期盈利 4.51 亿；
- 归母净亏损 1.54 亿，上年同期盈利 5.20 亿。

真正重要的不是“利润下降 87%”这个标题，而是销售并没有下降。公司明确说明，中国与东南亚减产被日本和北美既有车型增产抵消；利润崩塌来自美国关税措施的成本增加以及工资上涨等因素。

因此 7291 当前最核心的研究问题已经被改写为：

一家只有约 2%营业利润率的汽车零部件企业，能否把关税、工资与客户成本压力真正转嫁出去。

1.2 为什么低估值还不能直接变成高评级

Owner 月线图观察价约 446 日元；截至 8 月 22 日前后市场价格仍在 450 日元附近。2026 财年每股净资产约 1,986.5 日元，静态市净率约 0.23 倍；公司维持 2027 财年净利润 16 亿日元、每股收益约 84.75 日元的预测，对应约 5 倍多前瞻市盈率；全年计划每股分红 25 日元，对应约 5.5%的股息率。

这些数字极便宜，但第一季度只完成全年营业利润 24 亿计划的约 3.6%。

如果未来三个季度恢复，公司现在的估值确实有很大容错；如果关税、工资和客户压价持续，那么低市净率是在给“资产回报率太低”定价。

因此当前结论仍是 B：

很便宜，但盈利修复尚未证明。

1.3 当前最关键的验证顺序

1. 美国关税增加的成本能否获得整车厂补偿或价格转嫁；
2. 北美分部利润能否恢复；
3. 集团营业利润率能否重新回到 2% 以上；
4. 中国日系车减产是否停止恶化；
5. 分红和回购是否在盈利承压阶段仍能保持纪律。

02 | 公司本质与商业模式

2.1 它卖的不是塑料，而是车型生命周期中的安全与量产责任

日本プラスト 1948 年成立，核心产品包括：方向盘、安全气囊模块、内饰树脂部件、外饰树脂部件。

2026 财年产品销售中，方向盘约 310.94 亿、气囊约 271.26 亿、树脂部件约 566.17 亿日元。安全件与树脂件各占很大比重。

汽车安全件不是通用消费品。供应商在车型开发阶段就需要参与设计、模具、碰撞和展开验证、质量认证、追溯和量产准备；一旦进入车型生命周期，更换供应商会带来时间和品质风险。

这就是 7291 最真实的护城河来源。

2.2 但工程黏性不等于定价权

汽车零部件供应商面对整车厂的年度降价、材料成本、工资、质量责任与全球供应要求。

第一季度正好证明这一点：收入增长 1.3%，但营业利润接近消失。

因此 7291 的商业模式可以概括为：高进入门槛、低利润缓冲、强客户议价。

2.3 全球产能是必要条件，也是资本负担

公司在日本、北美、中国、东南亚设有制造体系，跟随日产、本田等客户全球生产。

全球布局能提高订单黏性，但同时带来区域产能利用率波动、汇率、关税、劳动力成本、设备折旧和当地政策变化。

所以规模不是免费的护城河，只有高利用率时才创造价值。

03 | 产品、客户与供应链

3.1 客户集中是核心事实

2026 财年按客户划分的销售约为：

- 日产集团：750.69 亿日元，65.3%；
- 本田集团：343.30 亿日元，29.9%；
- 其他：54.60 亿日元，4.8%。

日产+本田合计约 95.2%。

这意味着公司并不是分散暴露于全球汽车行业，而是高度暴露于两家日系整车厂的车型、产量、区域战略与采购政策。

3.2 为什么这种集中同时也是进入壁垒

能长期供应气囊、方向盘和树脂部件，说明公司已经进入两大整车厂的开发与质量体系。

这种关系需要多年积累，短期新进入者难以复制。

但对股东而言，它同时意味着客户战略错误会直接传导给 7291。日产在全球重组、本田车型策略、中国新能源车竞争，都会通过产量和采购条件进入公司利润表。

3.3 上游供应链

关键投入包括合成树脂、金属骨架及零件、气囊相关织物和火工部件等安全件组成、模具和自动化设备、电力与人工。

公司需要同时管理材料价格、物流、工资和质量成本。

第一季度利润恶化告诉我们：当售价调整滞后时，上游成本增加会迅速穿透薄利润率。

3.4 美国关税变成新的“供应链税”

公司第一季度明确把美国关税措施列为利润恶化原因。

对 7291 而言，关税并不只是宏观新闻，而会通过零部件跨境流动、原材料采购和整车厂生产布局进入单位成本。

未来研究必须把“谁承担关税”作为单独变量：供应商、整车厂还是最终消费者。

04 | 竞争格局与产业关系

4.1 主要竞争者

方向盘与安全件领域存在丰田合成、东海理化、Joyson Safety Systems 等大型竞争者；树脂件又面对更多一级、二级汽车零部件供应商。

这些对手在全球规模、研发、客户分散度上往往更强。

4.2 7291 的相对优势

- 日产、本田深度车型关系；
- 安全件长期量产经验；
- 日本与海外生产网络；
- 方向盘、气囊和树脂件组合供货；
- 自动化与模具制造能力。

4.3 相对弱点

- 客户极度集中；
- 规模小于全球大型安全系统厂商；
- 低利润率限制研发和资本回报余地；
- 中国日系车份额下降直接影响产能利用率。

因此竞争结论是：有真实工程壁垒，但没有强定价权。

05 | 护城河判断

护城河评分为中等，而非强。

安全件需要车型开发、验证、品质追溯和长期量产能力；供应商切换成本明显高于一般塑料制品。

但如果护城河足够强，长期营业利润率不应持续停留在 2% 左右，更不应在销售增长时被成本冲击压到 0.3% 左右。

第一季度是非常有力的反证：“客户不会轻易换你”与“你能向客户涨价”是两回事。

7291 拥有前者，目前没有证明后者。

06 | 财务质量与现金流

6.1 2026 财年修复，但利润率仍低

2026 财年销售 1,148.61 亿日元、营业利润 26.47 亿、经常利润 24.99 亿、归母净利润 20.12 亿；营业利润率约 2.3%、净资产收益率约 5.6%。

营业利润已经从 2022—2023 财年亏损状态修复，但资本效率仍不足以支撑高估值。

6.2 第一季度揭示成本敏感度

2027 财年第一季度销售 296.58 亿，营业利润仅 0.86 亿，营业利润率约 0.29%。与去年同期 6.79 亿营业利润相比，利润减少约 5.93 亿。

公司指出：中国、东南亚减产；日本、北美既有车型增产，令集团销售仍增长；美国关税导致成本增加；工资上涨。

这说明当前主要问题是利润率，不是收入。

6.3 资产负债表仍是重要防线

第一季度总资产约 857.19 亿、净资产 377.53 亿，股东权益比率约 44%，较疫情和亏损阶段明显改善。

2026 财年末现金约 139 亿、有息负债约 258 亿的公开口径显示公司仍有净债务，但杠杆比前几年健康。

因此短期不是生存风险，而是资本效率风险。

6.4 现金流不能只看单年

2026 财年经营活动现金流约 20 亿，而投资活动现金流约 -43 亿，简单自由现金流为负。

汽车零部件公司需要持续投入模具、设备和车型开发，因此账面净资产只有在设备利用率与项目利润足够高时才有价值。

未来要看：折旧前现金创造、资本开支、营运资金和客户新车型投资能否形成正循环。

07 | 股东、役員与治理

7.1 股权并非单一控股股东主导

主要股东包括长期金融、投资机构与员工、合作关系股东，控制权结构没有明显的单一母公司压制。

这比受控子公司治理结构更有利于少数股东，但并不自动带来高资本效率。

7.2 管理层面对外部不确定性选择暂缓新中期计划

公司在 2027 财年经营方针中承认：中国日系车销售苦战、美国贸易政策、主要客户战略重审等使中长期前景难以可靠量化，因此暂缓第 7 次中期经营计划的正式发布。

这不是积极的“增长故事”，但治理上比给出虚假精确三年目标更诚实。

7.3 治理真正要看资本使用

低市净率公司最重要的问题是是否继续持有低回报资产、是否退出低效率产能、是否执行回购、是否让分红随现金能力提高。

这一点公司已经出现改善，但力度仍需持续。

08 | 资本政策

2025 财年每股分红 15 日元，2026 财年提高到 30 日元；2027 财年目前计划 25 日元。即使本期预期盈利下降，公司仍维持较高回报水平。

2026 年 5 月公司通过 ToSTNeT-3 取得 77,500 股，约 3,596 万日元，相当于流通股约 0.4%。目的包括缓和大股东卖出对供需的短期冲击，以及提高资本政策机动性。

对一家约 0.2 倍市净率公司，25—30 日元分红和实际回购方向是正确的。但真正能改变市净率的仍然是：提高净资产收益率 + 减少低回报资产 + 持续净回购/分红。

09 | 估值与安全边际

以 Owner 图约 446 日元为观察锚：2026 财年每股净资产约 1,986.5 日元，对应市净率约 0.22 倍；2027 财年公司每股收益预测约 84.75 日元，对应市盈率约 5.3 倍；每股分红 25 日元，对应股息率约 5.6%。

8 月 22 日前后市场价格约 450 日元附近，估值结论没有明显变化。

市场愿意给 0.2 倍市净率有真实原因：净资产收益率只有约 5%—6%、营业利润率长期约 2%、两客户占 95%、日产重组风险、中国日系车份额压力、美国关税、全球制造资产资本密集，以及第一季度利润几乎归零。

乐观情景：关税成本转嫁完成、北美利润恢复，中国减产稳定；营业利润率回到 3% 以上，净资产收益率达到 8%，同时分红、回购持续。如此 0.2 倍市净率极可能重估。

基准情景：全年营业利润靠后三个季度恢复到 20—24 亿区间，净资产收益率约 4%—6%，股东回报维持。低估值提供下行缓冲，但市净率可能长期停留 0.25—0.4 倍。

悲观情景：关税、工资与客户减产持续，全年营业利润明显低于指引，日产重组带来新一轮订单减少。账面资产继续低回报，0.2 倍市净率并不一定形成价格底。

如果股价再跌 50%，决定修复速度的不是账面净资产，而是公司能否靠正常经营每年产生足够利润和现金。在净资产收益率只有 5% 上下时，单靠内部复利修复很慢；若净资产收益率提高到 8%—10%，低市净率才真正获得更强自我修复能力。

10 | Kabugami 技术结构



Owner 提供的长期月线原图；用于本章结构研究。

价格观察更新至 2026-08-21 完整交易日。本轮重点不在“低点有没有抬高”，而在 8 月 7 日严重利润冲击之后，2026 的修复到底被破坏了多少，以及旧 300—600 日元中心是否重新取得控制权。

10.1 | Technical Question：2026 低点抬高是真迁移，还是旧低位中心内部的恢复

7291 在 2014—2017 曾处于 1,000 日元以上高价体系，2018 以后持续降阶；2020 年末 497、2022 年末 404。2023 最高 605、年末 533；2024 最高 621、年末 366；2025 最低 265、年末 413。现代价格中枢已经明显降到约 300—600 日元。

2026 最低 399、最高 493，8 月 21 收 453。相比 2025 的 265 低点，回复力和低点都明显改善，但整个年度仍完全位于旧 300—600 体系内部。

因此真正的问题不是“低点是不是更高”，而是：修复能否在强负面事件后仍把 400—450 日元保留下来，并最终把 500—600 从上沿变成新的回抽后中心。

10.2 | Company-event Shock：营业利润-87.3%，当天直接打掉 7.7%

8 月 7 日公司公布 Q1：销售同比+1.3%，但营业利润只有 0.86 亿日元、同比-87.3%，经常和最终损益转为亏损。美国关税与工资上涨把薄利润率几乎完全吞掉。

价格反应非常直接。8 月 6 日收 482，8 月 7 日盘中最低 416、最高 490，最终收 445，单日-7.7%；成交量 18.72 万股，而前一日只有 2.95 万股。市场并没有因为低市净率忽略利润冲击，而是迅速把价格从 2026 区间上沿压回中心内部。

这是一次真实的 earnings shock / margin fragility test：价格告诉我们，2%左右营业利润率的脆弱性已经被市场认真重估。

10.3 | Return：冲击打掉上沿，但没有重新击穿 2026 低点

财报日最低 416 仍高于 2026 年 3 月 30 日 399 低点，也远高于 2025 年 265 低点。随后 8 月 10 收 443、12 日 446、14 日 446，8 月 21 回到 453。

因此这次负面冲击虽然明显削弱了 2026 上沿修复，却没有重新开启长期下坠。价格很快在 440—450 附近重新形成低位均衡。

这意味着当前状态既不是迁移，也不是新一轮崩坏，而是：旧低位中心内部的修复被财报冲击压回中部，但下方回复力仍存在。

10.4 | Price-Fundamental Timing / Current State : Fundamental shock 先压低价格，Center repair 仍未失效

基本面现在最弱的变量是利润率与成本转嫁；价格也用 8 月 7 日的 -7.7% 直接回应。但事件之后没有继续刷新年度低点，说明市场尚未把这份 Q1 理解成长期资产价值再次崩塌。

当前最准确的定义是：Fundamental shock / Price-center repair weakened, not broken; migration unconfirmed。技术分维持 2.5/6。

确认升级需要 500—600 日元以上形成可重复中心并经历回抽保留；失效条件是跌破 399 并重新长期回到 300 日元级低位。

11 | 风险与催化剂

主要风险包括美国关税成本无法充分转嫁、日产全球重组、本田车型和产量变化、中国市场日系车继续失速、工资与树脂等成本上涨、质量召回和安全件责任、海外产能低利用率、汇率、资本开支回报不足及第一季度之后全年业绩下修。

主要催化剂包括美国关税相关价格补偿协议、第二季度营业利润率明显恢复、全年 24 亿营业利润指引维持且进度改善、日产和本田新车型订单、中国产能重组完成、新客户占比提高、持续回购或进一步提高分红，以及新中期经营计划恢复发布并给出可信净资产收益率目标。

12 | Insight / 反常识发现

Insight 1：第一季度最大的信息不是“利润差”，而是“销售没差”

销售+1.3%，营业利润-87.3%。这几乎是最清晰的利润率压力实验，证明当前价值陷阱风险来自价格和成本结构，而不只是销量周期。

Insight 2：安全件的切换成本保护了订单，却不一定保护利润

供应关系黏性是真护城河，但整车厂可以通过年度价格谈判和成本分担，把一部分经济压力留给供应商。

Insight 3：0.2 倍市净率不是单纯恐慌价，而是资本效率折价

只要净资产收益率在 5% 左右，账面净资产的经济价值就明显低于会计价值。真正的修复不是“市场醒悟”，而是公司提高资产回报率。

Insight 4：股东回报正在改善，但经营修复必须先跟上

高股息和回购能缩短等待时间，却不能永久补偿营业利润率接近零。

13 | 下一次值得跟踪什么

下一次 Review 优先检查：2027 财年第二季度销售与营业利润、北美分部利润、美国关税成本金额及转嫁、日本和北美增产、中国与东南亚减产幅度、日产新重组计划对订单影响、本田车型量、工资与材料成本、全年营业利润 24 亿指引、经营活动现金流与资本开支、每股分红 25 日元、新一轮回购、新中期经营计划、新客户及非日产/本田销售占比，以及价格能否真正形成高于旧低位体系的新中心。

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	10.5	18	股东权益比率约 44%，但仍有净债务且自由现金流波动
护城河与行业地位	10.0	18	安全件开发、认证和量产有工程黏性，但定价权弱
盈利质量与现金流	5.5	14	第一季度销售稳定但利润几乎归零，现金与利润质量待修复
产品 / 供应链 / 客户结构	6.5	14	产品有壁垒，但日产 + 本田约 95%集中度极高
估值与安全边际	10.5	12	约 0.22 倍市净率和 5% 以上股息极低，但低净资产收益率解释部分折价
资本政策	6.5	10	提高分红且实施回购，方向改善但规模仍有限
治理	5.0	8	无单一母公司压制，面对不确定性较诚实，但资本效率改革尚未完成
技术结构	2.5	6	财报冲击把价格从上沿压回 440—450 日元中心，但未击穿年度低点；修复减弱、迁移未成立
Total	57.0	100	B

15 | 来源与 Compliance

15.1 公司与监管一手资料

1. 日本プラスト | 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 (2026-08-07)

<https://www.n-plast.co.jp/>

2. 日本プラスト | 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算説明資料 (2026-08-07)

TDnet / 公司 IR

3. 日本プラスト | 2026 年 3 月期 決算短信 (2026-05-08)

<https://www.n-plast.co.jp/>

4. 日本プラスト | 2026 年 3 月期決算説明資料・第 6 次中期経営計画振り返りと 2027 年 3 月期経営方針 (2026-05-22)

<https://www.n-plast.co.jp/>

5. 日本プラスト | 自己株式立会外買付取引による取得結果 (2026-05-28)

TDnet / EDINET

6. 日本プラスト | 第 88 期 有価証券報告書 (2026-06-23)

EDINET E02216

15.2 交叉验证

7. TDnet / 適時開示一覧 | 7291

<https://finance.yahoo.co.jp/quote/7291.T/disclosure>

8. FinancialFilings | NIHON PLAST FY2027 Q1 原文镜像

<https://financialfilings.com/filings/nihon-plast-coltd/interim-quarterly-report/2026/50410624/>

9. 株探 | 7291 年次株価 (完整长期价格史)

<https://s.kabutan.jp/stocks/7291/historicalprices/yearly/>

10. Yahoo!ファイナンス | 7291 日次株価 (2026-08-07 earnings shock 与 8 月 21 收盘 453 日元)

<https://finance.yahoo.co.jp/quote/7291.T/history>

15.3 重要研究边界

- Owner 月线约 446 日元为本次估值观察锚，不保证实时成交价；Section 10 使用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。
- 2027 财年第一季度新证据是在上一版 Review 之后重新取得的历史时点正式披露；本次更新的原因是证据可得性变化，而非伪造“8 月 22 日新事件”。
- 公司维持全年预测不等于一定能完成；第一季度营业利润进度仅约 3.6%。
- 8 月 7 日单日价格冲击只用于观察盈利事件如何改变价格层级，不将其全部归因于单一成本科目。
- 日产、本田未来车型与供应份额缺少逐车型公开数据，因此客户订单判断保留不确定性。

Compliance：本报告是 Kabugami.jp 独立研究记录，不构成投资建议、投资招揽、买卖推荐、目标价或收益保证。7291 暴露于整车厂减产、关税、工资、材料、汇率、质量召回、资本开支和客户集中风险，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。