

4439 株式会社東名 (TOUMEI CO., LTD.)

Kabugami V3.2 69.41/100 · B+

这家公司是做什么的

東名面向中小企业和个体经营者销售光纤网络、企业电力、办公通信设备、Web及其他办公室服务，以自有持续收费服务和交叉销售为主要经营模式。

最近亮点

2026年8月期前三季度销售227.31亿日元、营业利润24.81亿日元，分别同比+7.4%和+8.1%；3—5月单季营业利润同比约+49.1%。Office Denki 119的合同保有增加和电力市场环境是主要驱动之一，公司维持…

资料截止 2026-09-19 · Kabugami 研究

合规与风险声明：本报告为研究记录，不构成投资建议、投资勧诱、买卖推荐、目标价或收益保证。投资者可能损失全部本金。

研究身份与发布溯源

研究来源	GPT 研究
研究日期	2026-09-19
研究规则版本 SHA	7c9d999cca2fd8ce6f3be5804e5eac43cb8e0f9d
评分版本	V3.2
发布源 SHA	84b039f70194de8648eca426556917a58a33a019
交付代码版本 SHA	9c4ba7055bf768c135483eb9425ac6de3b83d880
交付运行时指纹	537dab0f6dea9b0de92e6c020a0728eb046bfceb99dbde38857804700df47580

先看研究要点

为什么值得研究	公司从 2015 年前后的代理销售转向自有持续收费服务，已形成约 13 万自有客户、超过 100 万笔交易历史；Office Hikari 119 与 Office Denki 119 可以共享销售、账单、客服和交叉销售能力。2025 财年营业利润率约 11.3%、ROE 约 27.9%，近三年经营现金流均为正，资产负债表也明显强于 2021—2022 电力价格冲击时期。
最需要担心什么	电力零售已经从附加服务变成核心利润池，但其采购主要暴露于 JEPX，价格调整机制、季节、电力需求和客户费率会共同改变毛利；2021—2022 年营业利润率和经营现金流曾明显恶化，证明这种风险并非理论风险。光通信和电力合计收入集中度较高，创始人/关联方持股仍接近半数，流通性和治理需持续观察。
Kabugami 现在怎么看	東名已经从“卖通信代理产品”的流量型销售公司，进化成拥有自有客户、重复收费通信/电力服务和多品类交叉销售的中小企业服务平台。其最大的经济优势不是光纤或电本身具有技术垄断，而是同一客户获取成本可以由多个持续收费服务共同承担，客服、账单、电话/网络渠道也能重复利用。Power44 临时方向在本公司高度重要：Office Denki 119 已经成为增长和利润的重要驱动，且与通信业务共同构成主要收入来源；但电力利润仍受 JEPX 采购价格、费率传导和天气/用量影响。2022 年的利润率和现金流低谷证明，电力零售能放大客户价值，也能把批发价格波动传进集团。当前估值不高、财务质量较好，但在判断“高 ROE 能否持续”之前，需要把电力业务的正常化价差与客户增长拆开验证。

01 | 投资问题与当前结论

01.1 | 核心问题：客户平台能否让电力与通信增长长期转化为稳定高 ROE，而不是再次暴露于电力价格周期

東名最容易被当成通信销售公司，因为 Office Hikari 119 长期是客户入口。但 2025—2026 年真正改变集团经济结构的是 Office Denki 119。2025 财年光纤和电力两项服务合计已经占集团销售的大部分，2026 年 Q3 又明确由电力合同保有增长和 JEPX 环境推动利润。

因此本轮最重要的问题不是“客户数还能不能增长”，而是：

東名能否利用约 13 万自有中小企业客户和超过 100 万笔交易历史，把通信、电力和办公室服务的获客成本、客服与账单能力复用成稳定的长期客户价值，同时通过价格调整和采购机制控制 JEPX 波动，使高 ROE 和现金流不再重演 2021—2022 年的电力冲击。

01.2 | 当前答案：平台能力已经成立，但电力利润的正常化水平仍需跨周期验证

公司结构改善是真实的。2015 年前后由代理销售转向自有 Office Hikari 119 后，收入开始从一次性佣金转向重复收费；Office Denki 119 进一步扩大每个客户可贡献的收入。2023—2025 财年销售从约 205 亿增到 291 亿日元，营业利润从约 16.5 亿增到 32.9 亿日元，营业利润率从约 8.0% 升到 11.3%。

财务也比过去更强。2023—2025 经营现金流约 33.2 亿、29.0 亿、24.2 亿日元，自己资本比率在 2026 年 Q3 升至约 62.9%。

但历史反证非常重要。2021 年营业利润率约 3.0%，2022 年约 1.9%，2021—2022 经营现金流分别约 -4.5 亿、-25.4 亿日元。2022 年公司随后强调通过费率/计划调整降低电力采购价格风险，说明此前的电力成本冲击曾真实伤害盈利和现金。

所以当前答案是：客户平台已经拥有规模和重复收费能力，财务韧性明显提高；但电力业务已经足够大，正常化利润必须在不同 JEPX 与季节环境下继续证明。

02 | 公司本质与商业模式

02.1 | 经济本质是“中小企业客户关系 + 多服务持续收费”

東名服务的核心客户是中小企业和个体经营者。这类客户往往没有专门采购团队，需要网络、电力、办公设备、网站、电话和维护，却不愿意分别管理很多供应商。

東名的商业模式是先用通信等高频基础服务建立关系，再把电力、办公设备、Web、保守和其他服务交叉销售给同一客户。

所以公司真正的资产不是光纤线路或发电设备，而是：

- 中小企业客户获取能力；
- 自有服务合同；
- 电话、Web 和代理渠道；
- 账单与回款能力；
- 客服/后续接触；
- 可以反复交叉销售的客户历史数据。

02.2 | 从代理佣金转向自有服务，改变了盈利质量

公司历史上更多依赖代理销售，收入偏一次性。2015 年 Office Hikari 119 推出后，公司转向自有光纤服务，客户持续支付费用，利润可以随合同保有累积。

Office Denki 119 延续同一逻辑。客户用电本身高度重复，但公司不拥有电网，竞争优势来自客户关系、采购与费率设计，而不是基础设施独占。

02.3 | 平台的价值来自共享客户，而不是产品数量

如果每新增一个服务都需要独立获客，产品越多未必越好。東名的关键是同一个 Office Hikari 客户能否再购买电力、电话、Web、设备或其他服务，从而提高单客终身价值而不同比增加获客成本。

公司“客户粉丝化”、定期接触和多服务利用战略，本质上就是提高单客户收入、留存和销售效率。

03 | 产品、客户与供应链

03.1 | Office Hikari 119 是客户入口和关系底座

Office Hikari 119 使用 NTT 东日本/西日本基础设施，因此网络物理质量本身不是東名独有。公司的差异来自面向法人客户的套餐、客服、账单一体化、附加服务和销售能力。

这意味着硬技术护城河有限，但服务关系可以成为交叉销售入口。

03.2 | Office Denki 119 已经从附加业务升级为主要利润池

Office Denki 119 服务办公室、工厂和店铺。公司主要从 JEPX 等市场采购电力，并设置电力采购调整费，将部分批发价格变化传导给客户。

2026 年 Q3 公司明确指出 Office Denki 119 合同保有件数增加，以及春季 JEPX 交易价格同比较高，推动业绩增长。这里需要谨慎解释：更高 JEPX 并不天然有利，真正决定利润的是采购成本、客户售价/调整机制、用量、费率传导时点和客户结构之间的差额。

03.3 | 再生能源计划提高产品差异，但不是独占资源

公司披露 2025 财年 Office Denki 119 再生能源计划在合同保有中占比超过七成，并上调到 2027 年 75% 以上目标。对有 ESG 需求的中小企业来说，这可以增加产品吸引力。

但该方案仍依赖 JEPX 电力与非化石证书，竞争者也可以提供类似产品。因此它更像提高客户价值与留存的功能，而不是不可复制的资源壁垒。

03.4 | 供应链的核心依赖是 NTT 网络与电力批发市场

通信业务依赖 NTT 基础设施；电力业务依赖 JEPX 和电网。公司并不控制这些基础网络。

这种模式资本较轻，但上游议价与外部价格风险较高。公司必须通过客户规模、采购机制、费率和服务组合获得经济利润。

03.5 | 客户集中度低但服务集中度高

单个中小企业客户通常不会形成大型客户集中风险，但集团越来越依赖 Office Hikari 119 和 Office Denki 119 两项主力服务。2025 财年两项服务合计销售占比已很高。

所以风险从“某一个大客户流失”变成了“主力服务的竞争/政策/采购机制共同变化”。

04 | 竞争格局与产业关系

04.1 | 通信和电力都没有基础设施独占，竞争焦点在获客与服务

Office Hikari 使用 NTT 网络，Office Denki 使用公共电网和市场采购。客户也可以选择大型通信、电力公司、其他新电力、代理商和综合办公服务商。

因此東名不能靠物理网络锁定客户。它必须靠：

- 中小企业专业销售；
- 多服务打包；
- 一体化客服/账单；
- 较低的获客成本；
- 定期触达和交叉销售；
- 价格方案与风险管理。

04.2 | 13 万自有客户和 100 万+交易历史构成分销资产

公司公开资料显示，自有 Office Hikari 客户约 13 万、累计交易历史超过 100 万笔。相比从零寻找中小企业客户，这个存量关系池具有真实价值。

但其经济价值必须最终体现在较低 CAC、更高复购/交叉销售率和较低流失率。公司未充分公开按服务的流失率、单客贡献和交叉销售渗透率，因此这一部分仍有重要 UNKNOWN。

04.3 | 外部联盟是在扩展客户入口

2026 年 8 月公司与 Office Navi 开展业务合作，2024—2025 也通过数字营销和电话销售相关子公司扩充渠道。这说明增长不只依赖传统电话销售。

渠道多元化降低单一获客方式风险，但新渠道的 CAC 和长期留存仍需验证。

05 | 护城河判断

東名的护城河属于中等强度的分销/客户关系壁垒，而不是技术或基础设施垄断。

正面是：客户数量大、服务高度重复、账单和客服可复用、产品可以交叉销售。一个中小企业若已经把网络、电力和多个办公服务集中在東名，换供应商的行政成本和重新比较成本会提高。

反面是：网络和电力本身高度标准化，客户理论上可以更换；大型运营商、新电力和办公渠道也能提供类似服务。没有公开的高留存率/流失率数据，也限制了对切换成本的确认。

所以更准确的判断是：护城河来自“以较低成本持续触达很多分散中小企业”，不是来自不可替代产品。

06 | 财务质量与现金流

06.1 | 2023 以后利润率提升明显

营业利润率从 2022 财年约 1.9% 恢复到 2023 约 8.0%、2024 约 9.7%、2025 约 11.3%。这不仅是销售增长，也说明采购/费率和规模费用效率改善。

2026 年前三季度营业利润 24.81 亿日元、同比+8.1%，3—5 月单季营业利润同比约+49.1%，说明当前盈利仍有扩张能力。

06.2 | 历史现金流证明电力业务会放大营运资金风险

2021 经营现金流约-4.46 亿日元，2022 约-25.37 亿日元；2023 恢复至+33.22 亿、2024 +28.99 亿、2025 +24.18 亿日元。

这种剧烈反转与公司电力业务快速扩大和采购价格风险时期重合。它提醒投资者：持续收费模式并不等于现金流天然平滑，电力采购和客户回款的时点会占用大量资金。

06.3 | 资本开支很低，正常状态下现金转化有吸引力

公司并不需要建设通信网络或电厂，近年有形资本开支相对于经营现金流很低。这使通信/零售电力平台在正常环境下具有较好的资本效率。

2025 ROE 约 27.9%，在不高杠杆条件下实现，说明高回报主要来自经营利润和轻资产模式，而不是金融杠杆。

06.4 | 资产负债表明显增强

2026 Q3 自己资本比率约 62.9%。近年经营现金流为正、长期借款压力不高，提供应对电力价格波动的缓冲。

这与 2021—2022 相比，是本轮投资质量提高的重要原因。

07 | 股东、管理层与治理

07.1 | 创始人仍拥有很强控制力

创始人兼会长山本文彦与关联方合计持股仍约 46%，2026 年 9 月最新大量保有变动主要由发股数变化造成，实际持股数量并未减少。

高创始人持股能让经营战略具有长期连续性，但少数股东需要持续观察资本配置、关联关系和董事会独立监督。

07.2 | 社外董事结构提供一定制衡

公司董事会包含律师、公认会计士/税理士等社外董事，监督结构并非完全内部化。

但股权高度集中意味着治理质量最终仍需要从资本政策、关联交易、薪酬/期权和少数股东待遇中持续验证。

07.3 | 经营层正在从创始人主导向更组织化经营过渡

会长山本文彦与社长日比野直人共同构成当前管理核心。中期计划强调年轻人才和组织力，说明公司意识到销售平台不能永久依赖创始人个人。

这对长期规模化很重要，但组织复制能力仍需要用销售效率、人员生产率和客户服务质量验证。

08 | 资本政策

08.1 | 分红连续提高，但派息率仍偏低

调整后每股股息从 2020 年的 2.5 日元逐步提高到 2025 约 9.5 日元，2026 公司预计 13 日元。公司明确希望稳定、持续提高每股分红。

当前股息率只有约 1.6%，所以投资逻辑不是高股息，而是高 ROE 利润增长逐步转化为每股分红。

08.2 | 股本增加与需给缓冲信托需要一起看

公司过去设置过株式需给缓冲信托，用于缓和大股东减持对市场供需的冲击。2026 年发股数增加也使创始人持股比例被动下降。

这类机制可以改善流通性，但股东更应关注长期净股数变化。若高 ROE 利润增长伴随持续稀释，每股价值会被削弱。

08.3 | 轻资产意味着留存资本必须找到有效用途

公司不需要大量固定资产投资，因此高利润会积累现金。最好的资本用途包括高回报获客、并购/渠道、产品开发、分红和在估值合理时回购。

如果现金长期堆积而没有高 ROIC 再投资或股东回报，资本效率会自然下降。

09 | 估值与安全边际

09.1 | 约 9 倍预测 PER 对当前盈利质量并不昂贵

9 月 18 日 805 日元，对应公开预测 PER 约 9 倍、PBR 约 2.1 倍。PBR 高于典型资产折价股，但 ROE 约 20%—30% 的轻资产平台不能仅凭 PBR 判断贵便宜。

若公司能维持中高个位数到低双位数利润增长，并把电力采购风险控制在可承受范围，约 9 倍 PER 提供一定估值缓冲。

09.2 | 低 PER 的主要疑问不是资产质量，而是利润正常化

当前估值折价更可能来自：

- 电力零售利润对 JEPX 和天气敏感；
- 主力服务集中；
- 创始人持股和股票供给变化；
- 2026 股价处于较大回撤；
- 小市值/低流动性。

因此判断“9 倍很便宜”之前，必须先确认 2025—2026 利润率不是异常有利采购环境的高点。

09.3 | 用正常化营业利润比单一年净利润更可靠

公司业务没有巨额一次性资产出售或金融资产公允价值扭曲，因此 PER 本身比 3825 等复杂组合公司更有解释力。

但电力价差周期仍会改变盈利。估值应围绕跨电价环境的正常化营业利润、经营现金流和每客户利润，而不是只年化单季高增长。

10 | Kabugami 技术结构



Owner 提供的长期月线原图；作为本章公开展示图。

Owner 图后绑定说明：本次 Review 的 Research / Technical 在无 Owner 图条件下完成；本图是在该 Review 冻结后按同一 Review 身份补绑定，仅用于最终公开展示。文中关于“未继承/未分配 Owner Media”“无图”或 text-only 的表述均描述研究冻结时点，不代表最终页面仍无图；Research Truth、Technical、Score、Review 日期与历史身份均未因此改变。

10.1 | Technical Question：2024—2025 形成的高价格中心，2026 深回撤后是否仍然有效

4439 上市历史不长，但价格结构已经发生过一次很清楚的大迁移。

2019—2022 大多数时间活动在约 180—450 日元；2023 年一度冲到 953 日元，但年底回到 454 日元，仍有明显“脉冲后回旧区”的性质。2024 年不同：股价从约 459 日元上涨到 1,266 日元，年底仍收在 1,208 日元。2025 年高点 1,274 日元、年底 1,081 日元，说明 900—1,200 日元区域曾经持续成为新的活动中心。

2026 年 1 月高点 1,129 日元后下跌，5 月最低 678 日元，9 月 18 日收 805 日元。

本轮 Technical Question 因此是：

2026 年的 678 日元低点，是新高位状态内部的深度回抽，还是价格正在重新被 2019—2023 的旧低位区吸回。

10.2 | Chart Truth：旧 200—450 区没有重新获得控制

2026 年最低 678 日元虽然较 2025 年底下跌明显，但仍远高于 2019—2022 的主要价格中心，也高于 2023 年 454 日元年末位置。

这说明 2024 发生的长期价格中心上移尚未被完全否定。旧低位状态已经显著失去吸收能力。

10.3 | 但 900—1,200 新中心也暂时失去控制

从 2025 年 9 月附近 1,170 日元、2026 年 1 月 1,129 日元下跌到 5 月 678 日元，回撤接近四成。7 月反弹到 913 日元后，又回到 700—800 日元区。

这不是一个“高位中心完全稳定”的结构。更准确的状态是：旧低位状态已弱化，新高位状态经历明显失稳，价格正在 700—900 日元重新组织。

10.4 | Return Topology 比突破更重要

2024 大幅突破后的关键证据，是 2025 整年没有重新回到 400 日元附近，这支持迁移的真实性。

而 2026 这一轮回抽的关键则是 678 日元能否成为回撤下限。如果未来再次上到 900—1,100 日元后，回落仍停在 700—800 日元以上，新中心会更可信；若持续跌破 600 并重新进入 400—500 区，2024 迁移质量将明显下降。

10.5 | 当前纯价格状态

当前 Technical State 为：

旧低价吸引区已经明显弱化；2024—2025 形成的高位价格中心经历深回撤，尚未恢复控制；700—900 日元正在成为新的中间重组区。

因此 Technical module 给 62/100：比中性更好，因为长期中心确实上移；但低于强势状态，因为 2026 尚未完成高位回抽后的再确认。

11 | 风险与催化剂

11.1 | 主要风险

JEPX 采购风险。Office Denki 119 采购价格变化会影响毛利和现金占用；即使存在电力采购调整费，传导时点和竞争也可能使价差压缩。

主力服务集中。Office Hikari 与 Office Denki 合计已成为集团绝大部分收入，任何通信监管、价格竞争或电力采购变化都会同时影响集团。

客户留存未知。公司公开客户规模，却没有充分披露按服务流失率和单客生命周期价值；平台护城河因此仍有关键 UNKNOWN。

人员与销售效率。公司扩大 Web/电话销售和人员组织后，若获客成本上升、销售人员生产率下降，高增长可能转为费用增长。

治理/流通性。创始人及关联方持股高，小市值和低成交量会放大股价波动。

利润正常化。2025—2026 的高营业利润率可能部分受电价、天气和规模费用效率影响，不能简单永久化。

11.2 | 主要催化剂

- 2026 年 10 月 15 日前后全年决算确认 36.62 亿日元营业利润目标及 2027 指引；
- Office Denki 119 合同保有继续增长，同时不同 JEPX 环境下毛利保持稳定；
- Office Hikari 利润恢复、交叉销售率提高；
- Web/合作渠道降低获客成本；
- 每股分红继续提高或出现更积极的回购；

- 现金继续增加而 ROE 没有明显下滑；
- 股价重新站上 900 日元后回抽仍能保留 700—800 日元以上。

12 | 反常识发现

12.1 | 東名の“电力业务”其实首先是客户变现能力，而不是能源资产能力

Power44 临时问题最容易把公司研究引向发电、电源结构和能源资产。但東名并不靠持有电厂形成优势。

真正的经济机制是：先拥有大量中小企业客户，再向这批客户销售电力。电力因此是提高客户终身价值的产品，而不是独立能源资产故事。

12.2 | JEPX 上涨并不必然是坏消息，也不必然是好消息

2026 年 3—5 月 JEPX 价格同比较高，同时公司电力业务推动利润增长。这说明“批发电价上涨=利润下降”的简单模型不成立。

利润取决于采购成本和客户售价/调整费的相对变化、用量、客户方案和传导时点。真正需要追踪的是价差机制，不是 JEPX 方向本身。

12.3 | 2021—2022 是比当前高增长更有价值的压力测试

如果只看 2023—2026，東名像一个稳定高 ROE 复利公司。但 2021—2022 经营现金流连续为负、营业利润率降到低个位数，说明商业模式曾受到真实压力。

这段历史是评估“未来再次遇到能源价格冲击时能否更好应对”的关键基准。

12.4 | 2 倍 PBR 未必贵，9 倍 PER 也未必便宜

高 ROE 轻资产公司用 2 倍 PBR 并不自动昂贵；反过来，如果当前利润率处于电力价差高点，9 倍 PER 也可能低估正常化倍数。

估值关键是正常化 ROE 和现金流是否能跨电价周期维持。

13 | 下一次值得跟踪什么

1. 2026 年 8 月期全年决算。销售 348 亿、营业利润 36.62 亿目标是否达成，以及 2027 指引是否继续增长。
2. Office Denki 119 单位经济。合同保有、每客户用量、毛利、调达调整费和 JEPX 敏感度。
3. 2026 夏季电价后的利润。夏季/冬季高需求期是否再次压缩价差。
4. Office Hikari 利润。人件费和组织调整后，通信业务是否恢复利润增长。
5. 客户流失与交叉销售。若未来披露流失率、多服务利用率或客户 LTV/CAC，应优先更新护城河判断。
6. 资本政策。净股数、需给缓冲信托、期权、分红和可能的回购。
7. 技术结构。678 日元低点能否持续保留，以及 900 日元以上再次出现后能否形成更高稳定中心。

14 | Kabugami Score 评分卡

模块	权重	Module Judgment	加权贡献
财务韧性与下行防御	13	80 / 100	10.40
竞争优势与结构耐久性	14	60 / 100	8.40
盈利质量、现金转化与资本效率	17	70 / 100	11.90
商业结构、产品、客户与关键依赖	11	75 / 100	8.25
估值与安全边际	15	78 / 100	11.70
资本配置与股东回报	10	65 / 100	6.50
治理、所有权与管理层	7	60 / 100	4.20
Kabugami 技术结构	13	62 / 100	8.06
总分	100		69.41 / B+

14.1 | 评分解释

财务韧性 80。自己资本比率约 63%、近三年经营现金流为正、资本开支轻；2021—2022 电力冲击提醒现金流仍会周期性波动。

竞争优势 60。约 13 万自有客户、销售/客服/账单复用和交叉销售构成真实分销壁垒，但产品本身标准化、流失率未充分披露。

盈利质量 70。高 ROE、两位数营业利润率和轻资本结构正面；电力毛利对 JEPX 和费率传导敏感，历史现金流反证限制更高评分。

商业结构 75。通信+电力+办公室服务共享同一客户池，客户分散；上游 NTT/JEPX 依赖和主力服务收入集中仍需折价。

估值 78。约 9 倍预测 PER 相对于盈利和资产负债表具有吸引力，但必须先确认高利润率可跨电价环境维持。

资本政策 65。分红持续提高、轻资产留存能力强；派息率仍低，股本/供需缓冲信托与未来资本使用需持续跟踪。

治理 60。创始人高持股带来长期一致性，也提高控制权集中度；有社外董事和专业监督，但少数股东保护需长期验证。

技术 62。旧 200—450 日元价格区已显著失去控制，但 2024—2025 的新高位中心在 2026 经历深回撤，当前仍处在 700—900 日元重组阶段。

15 | 来源与合规

15.1 | 合规与风险声明

本报告为公开资料基础上的研究记录，仅用于信息整理与研究方法展示，不构成任何证券买卖建议、投资招揽、目标价、收益保证或适合性判断。東名の电力零售利润受到批发电力价格、费率传导、客户用量、天气和市场竞争影响；历史利润和现金流不能直接外推未来。投资者应独立核实最新法定披露。

15.2 | 研究边界与主要 UNKNOWN

- 本 Review 资料截止为 2026-09-19；技术价格确认使用最近完整交易日 2026-09-18。
- Power44 电力问题是本轮 Open Discovery 起点之一，但没有成为评分权重、固定章节或结论方向；研究最终聚焦客户平台、电力价差、现金流、治理、估值和价格状态。
- 公开资料未充分披露 Office Hikari / Office Denki 逐项客户流失率、单客 LTV/CAC、交叉销售率和电力采购对冲比例。这些仍是判断护城河与正常化利润的核心 Research Debt。
- 本轮未获得能够通过现有 Review-specific Owner Media 路径精确验证“4439 + 2026-09-19”的 Owner Image assignment receipt，因此没有猜测附件编号或绑定图像；Technical Research 独立使用真实价格历史完成。

15.3 | 主要来源

1. 東名 | 公司概况

<https://www.toumei.co.jp/company/profile/>

2. 東名 | 个人投资者：业务说明

<https://www.toumei.co.jp/ir/individualbusiness/>

3. 東名 | 成长轨迹

<https://www.toumei.co.jp/ir/individualgrowth/>

4. 東名 | 强项・特长

<https://www.toumei.co.jp/ir/individualstrength/>

5. 東名 | 成长战略

<https://www.toumei.co.jp/ir/individualstrategy/>

6. 東名 | Office Hikari 119

<https://www.toumei.co.jp/service/communication/>

7. 東名 | Office Denki 119

<https://www.toumei.co.jp/service/electric/>

8. Office Denki 119 | 电源构成

<https://officedenki119.com/about/power-supply/>

9. Office Denki 119 | 电力采购调整费机制

<https://officedenki119.com/charge/energy/>

10. 東名 | 2026 年 8 月期第 3 四半期決算短信/补足资料索引 (2026-07-15)

<https://www.toumei.co.jp/news/ir/?pagination=2>

11. 東名 | IR Library

<https://www.toumei.co.jp/ir/library/>

12. 東名 | 2022 年 8 月期決算資料索引 (历史电力压力测试)

<https://www.toumei.co.jp/news/ir/?gy=&pagination=41>

13. 東名 | 配当信息

<https://www.toumei.co.jp/ir/investor/dividend/>

14. 東名 | 2026 年 8 月 3 日 Office Navi 业务合作等最新 IR 索引

<https://www.toumei.co.jp/news/ir/>

15. Yahoo! Finance | 4439 价格历史 / 估值

<https://finance.yahoo.co.jp/quote/4439.T/history>

16. 株探 | 4439 长期年次价格历史

https://s.kabutan.jp/stocks/4439/historical_prices/yearly/

17. Finboard | 4439 历史经营现金流/利润率/ROE 交叉验证

<https://finboard.jp/companies/JP%3A4439/cash-flow>

18. EDINET 基准的大量保有变化摘要 | 2026-09-17 山本文彦/关联方持股变化交叉验证

<https://s.kabutan.jp/news/n202609170359/>

Publication continuity：本轮为 4439 在当前 Structured Deep Research 方法下的正式 FIRST_COMPLETE HANDOFF。公开交付仅走既有 Single Report → WordPress → Permanent / Gateway / PDF / Timeline / SEO-GEO 路径，不创建第二发布路径。

<!-- KBG_OWNER_CHART_INBOX_ATTACHMENT_ID: 3879 --

最后一页 | 合规与风险声明

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。