

# 7267 本田技研工業株式会社 (Honda Motor Co., Ltd.)

Kabugami V3.2 79.36/100 · A

## 这家公司是做什么的

Honda 是由全球摩托车高利润业务、北美汽车/金融服务现金流和深厚动力总成工程能力共同支撑的综合移动出行公司；当前投资问题不是“EV输赢”本身，而是公司能否用摩托车现金牛和HEV重构把汽车业务…

## 最近亮点

FY2027 Q1销售收入6.06万亿日元、营业利润5,307.7亿日元、归母净利润4,509.15亿日元，分别同比增长13.5%、117.4%和129.3%；摩托车季度营业利润2,339亿日元、margin 20.5%创纪录，汽车业务营业…

资料截止 2026-09-27 · 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       | 2026-09-27                                                       |
| 研究规则版本 SHA | 2396aa0de6e0ac72e4e8567326ba564194ecddf8                         |
| 评分版本       | V3.2                                                             |
| 发布源 SHA    | 047f228ca80e2834ce8a0bb1beee8fe2a488eb27                         |
| 交付代码版本 SHA | fc7604eb765ccc77f94b77a12a3b36710fc60b6d                         |
| 交付运行时指纹    | 9e9a318acce9edd0970f6ed2008887e39077ec250acac2fef2dbfd6bf9d22ed2 |

先看研究要点

|                |                                                                                                                                                                                                          |
|----------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 为什么值得研究        | 摩托车在印度、巴西等市场形成高利润且仍扩张的全球现金牛；FY2027 Q1 非金融服务净现金约 3.3 万亿日元，70 日元配当与 DOE 3%目标提高了股东回报可见性。公司已把资源从过度前置的 EV 投资重新分配到 HEV、软件和优先市场，2029 年营业利润 1.4 万亿日元以上与 2031 年 ROIC 10%的路径比过去更具体。                                |
| 最需要担心什么        | FY2026 因 EV 战略重置录得营业亏损 4,143.46 亿日元，说明资本配置失误可以非常昂贵；中国汽车竞争力仍弱，2026 年 7 月中国产量同比仅 24.9%。FY2027 全年仍预计约 5,200 亿日元 EV 相关损失，且北美关税、原材料、汇率与汽车周期会影响修复速度。                                                           |
| Kabugami 现在怎么看 | Honda 的长期质量不应由 FY2026 一次性巨亏单独定义，也不能因为 0.55 倍 PBR 就自动视为低风险。更准确的框架是：摩托车和金融服务已经证明现金创造力，汽车 HEV 路线正在恢复盈利，但 EV 重置和中国失速暴露了资本效率缺口。若 2027-2029 汽车 margin、现金流和 ROIC 持续改善，当前低 PB 有重估空间；若汽车业务再次高投入低回报，则账面价值折价可能长期合理。 |

01 | 投资问题与当前结论

01.1 | 核心问题：战略纠偏能否把“好资产组合”变成“好资本效率”

Honda 的资产组合非常特别：摩托车业务在全球尤其是印度、东南亚和南美具备规模、品牌和渠道优势；金融服务依赖汽车客户基础但利润相对稳定；汽车业务则拥有 HEV、发动机、整车工程和北美品牌基础，却在近年的 EV 资本配置、北美关税风险和中国竞争中暴露出明显波动。

因此本轮最有信息价值的问题不是“今年利润会不会反弹”，而是：

Honda 能否在不牺牲未来软件/电动化能力的前提下，把资源从过度前置的 EV 投入转向 HEV、软件和优先市场，使汽车业务重新成为稳定现金创造者，并把集团 ROIC 推向 2031 年 10%的目标？

## 01.2 | 当前答案：修复方向可信，但仍处于兑现期

FY2027 Q1 营业利润 5,307.7 亿日元，汽车 margin 回到 5.0%，摩托车 margin 达到 20.5%。这说明集团盈利能力并没有被 FY2026 的账面巨亏永久破坏。

但 Q1 强劲也不能简单年化。公司 FY2027 全年营业利润预测只有 6,500 亿日元，仍包含约 5,200 亿日元 EV 相关损失；中国产量继续大幅下滑，北美关税和原材料风险仍在。

所以本轮判断是：

企业质量仍高，战略纠偏方向也更合理；但真正的估值重估需要汽车业务用两到三年的利润率、现金流和 ROIC 证明这次纠偏不是又一次资本开支摆动。

---

## 02 | 公司本质：真正的稳定器不是汽车，而是摩托车+金融服务

### 02.1 | 摩托车是 Honda 最被低估的现金牛

FY2022-FY2026，摩托车业务销售收入从约 2.19 万亿日元增至 4.02 万亿日元，segment profit 从 3,115 亿日元增至 7,319 亿日元。

FY2027 Q1，摩托车销量 566.3 万辆，营业利润 2,339 亿日元，margin 20.5%，创季度纪录。

这不是汽车业务的附属品，而是 Honda 资本结构和战略耐心的核心来源。印度、巴西等市场仍有两轮出行渗透、消费升级和产品“step-up”空间。公司计划把印度摩托车年产能从约 625 万辆扩至 2028 年的约 800 万辆，并把印度进一步作为出口基地。

### 02.2 | 金融服务让汽车客户关系转成稳定利润

金融服务 FY2027 Q1 营业利润 1,058 亿日元、margin 10.3%。其经济本质是把 Honda 的汽车销量和客户基础延伸到融资、租赁和残值管理。

它不是无风险业务，利率、信用损失和二手车残值都可能影响利润，但它使 Honda 的汽车客户生命周期价值高于单次整车毛利。

### 02.3 | 汽车业务决定“好公司”能否升级成“高资本效率公司”

汽车业务规模最大，却也是集团波动来源。FY2026 汽车 segment profit 为负 1.411 万亿日元，主要受 EV 战略重置等损失拖累；FY2027 Q1 又恢复到 1,921 亿日元营业利润。

因此真正需要跟踪的不是收入规模，而是：

- 汽车 margin 能否稳定高于中个位数；
- HEV 新平台能否降低成本；
- 中国能否止跌；
- 软件/ADAS 投入能否形成可复用规模经济；
- EV 相关损失何时真正退出。

---

## 03 | 汽车重构：从“EV 速度优先”转向“需求和资本效率优先”

### 03.1 | 2026 年的战略变化不是小调整，而是资本配置重写

Honda 在 2026 年取消了原计划在北美生产的三款 EV 开发/上市，并无限期冻结加拿大综合 EV 价值链项目。

公司随后明确将未来三年的重点放在：

1. 战略性资源再分配；
2. 制造体系强化；
3. 更灵活利用外部资源。

这代表管理层不再把“内部全栈+快速 EV 扩产”当作唯一正确答案。

### 03.2 | HEV 成为当前汽车业务的利润主轴

从 2027 年起，Honda 计划推出采用新混动系统和新平台的下一代 HEV，到 FY2030 结束前全球推出 15 款下一代 HEV，北美是重点市场。

公司目标包括：

- 下一代混动系统成本较 2023 系统降低 30% 以上；
- 燃油经济性提升 10% 以上；
- 北美工厂提高 HEV 生产灵活性；
- 部分电池产能转向混动电池；
- 电机和逆变器本地化程度显著提高。

如果这些目标兑现，HEV 不是过渡产品，而是未来数年汽车利润和现金流的主要桥梁。

### 03.3 | 纠偏的风险：晚一点的 EV 需求可能再次要求大额资本

现在减少 EV 资本开支符合当前需求，但长期电动化不会消失。

Honda 仍保留 EV 硬件平台、全固态电池、软件和智能化研发。真正的好结果不是“彻底放弃 EV”，而是：

在需求出现前减少沉没成本，在需求真正形成后仍有足够技术和供应链能力重新加速。

这也是未来资本配置最需要验证的地方。

---

## 04 | 中国、北美与区域结构

### 04.1 | 北美是当前汽车盈利修复的关键

FY2027 Q1 汽车销量主要受北美增长支持。Honda 正在把北美更多产能转向汽油车和 HEV，并提高关键电驱零部件本地化，以缓冲关税和供应链风险。

北美对 Honda 的重要性不仅在销量，也在：

- 较高单车收入；
- HEV 需求；
- Acura 等高价车型；
- 金融服务客户基础；
- 本地生产降低部分贸易摩擦风险。

因此北美 HEV 的成本与销量，将直接影响汽车 margin 修复质量。

#### 04.2 | 中国是最明显的结构弱点

2026 年 7 月 Honda 全球汽车产量同比下降 3.3%，其中中国产量仅 13,932 辆，同比为 24.9%。

这不是普通周期波动，而是本土新能源品牌、软件体验、价格竞争和产品开发速度共同造成的结构压力。

Honda 与广汽将 GAC Honda 合资期限延长至 2038 年，并提出更多本地标准件、本地技术和合作伙伴平台利用。这种做法可能提高速度和成本竞争力，但也说明 Honda 必须接受“中国业务不能只靠过去全球平台复制”的现实。

#### 04.3 | 印度可能是两轮优势向四轮迁移的长期选项

Honda 在印度每年销售接近 600 万辆摩托车。公司计划从 2028 年起推出更适应当地的四轮战略车型，并启用新的汽车金融能力。

这意味着 Honda 拥有一个其他全球车企较难复制的用户升级漏斗：

两轮客户 → 品牌熟悉度 → 收入提升 → 四轮客户 → 金融服务。

目前这一逻辑尚未形成足够大的四轮利润，不应提前计满，但它是重要长期可选项。

---

## 05 | 竞争优势与护城河

#### 05.1 | 摩托车规模、品牌与渠道是真正全球级护城河

Honda 摩托车业务的优势不是单一技术参数，而是多年累积的：

- 全球品牌；
- 经销网络；
- 供应链；
- 大规模生产；
- 小排量到高端车型产品梯度；
- 印度、东南亚、南美本地化能力。

这种规模优势能在价格敏感市场形成成本和渠道壁垒。

#### 05.2 | HEV 工程能力是汽车端当前最重要的可变现技术资产

纯 EV 竞争正在快速商品化并受到电池、软件和资本开支约束。Honda 当前更有把握变现的技术优势，是发动机、电机、混动控制、整车轻量化和平台工程组合。

如果下一代 HEV 真的实现 30% 以上系统成本下降和更高燃油效率，这会直接进入单车经济，而不是只停留在技术宣传。

#### 05.3 | 软件合作体现“护城河边界”的改变

Honda 与日产在 2026 年 8 月签署协议，计划共同开发下一代 SDV 核心 ECU、车载 OS、中间件和主要车辆控制软件，并以 2029 年度以后应用为目标。

这意味着软件平台未来更可能通过共享固定成本获得规模，而不是所有模块都由单一车企独立开发。

对 Honda 而言，这是资本效率上的正面变化；反面是，软件差异化的独占性可能低于过去发动机/机械工程时代。

## 06 | 财务质量与现金流

### 06.1 | FY2026 巨亏需要拆开来

FY2026 销售收入约 21.80 万亿日元，营业亏损 4,143 亿日元，归母亏损 4,239 亿日元，ROE 为-3.5%。

单看这一年会得出“盈利崩坏”的结论，但同年汽车业务包含大规模 EV 战略重置损失。公司披露 FY2026 总 EV 相关损失约 1.45 万亿日元。

这说明两件事同时成立：

1. Honda 底层业务并没有失去现金创造力；
2. 管理层的战略资本配置错误可以吞掉一整个正常年份的利润。

第二点不能因为“非经常性”就被忽略。

### 06.2 | Q1 证明经营底盘仍然很强

FY2027 Q1：

- 销售收入 6.06 万亿日元；
- 营业利润 5,307.7 亿日元；
- 税前利润 6,050.3 亿日元；
- 归母净利润 4,509.15 亿日元。

非金融服务业务净现金约 3.3 万亿日元，约相当于 2 个月销售额。

这使 Honda 有能力同时承担：

- HEV 与软件投资；
- EV 战略调整；
- 70 日元配当；
- 必要时回购；
- 周期下行缓冲。

### 06.3 | 现金流不能只看集团总 CFO

Honda 包含金融服务，融资资产和融资负债会显著影响集团现金流表，因此普通制造业式“集团 CFO 减 CAPEX”容易失真。

更有意义的是：

- 非金融服务净现金；
- 摩托车/汽车 segment profit；
- 调整后的经营现金流；
- 研发与资本开支回报；
- ROIC。

公司预计截至 FY2029 三年，在剔除 EV 相关损失后，R&D 调整后的经营现金流超过 7 万亿日元。这个目标是否兑现，将比单年会计利润更重要。

---

## 07 | 资本政策与股东回报

### 07.1 | DOE 3%提高了分红的稳定性

Honda 从 FY2026 起以 DOE 3%为分红基准，FY2027 预测每股 70 日元，与 FY2026 相同。

在 1,735.5 日元股价下，预测股息率约 4.03%。

DOE 相对于单年派息率的好处是：即使 FY2026 因为巨额战略损失出现净亏，也不必机械削减分红；对周期性制造业更适合维持长期可预期回报。

### 07.2 | 大规模回购说明管理层愿意处理过剩资本

2024 年 12 月 Honda 决定最高 1.1 万亿日元的回购，至 2025 年 7 月底已执行约 9,365 亿日元。

同时公司持续削减政策持股。公开 CFO 说明中，政策持股从 2024 年 3 月末 46 只、2,315 亿日元，降至 2025 年 3 月末 33 只、1,553 亿日元。

这两个动作都指向同一件事：

Honda 正在把资本效率从口号变成资产负债表动作。

真正的验证仍是，未来不会再次用低回报大项目消耗这些释放出来的资本。

---

## 08 | 治理与管理层

### 08.1 | 治理改善方向明确

Honda 在 2026 Business Briefing 中提出调整董事会结构，确保外部董事占多数，并重新设计各委员会组成。

这与削减政策持股、采用 ROIC 与 DOE 指标形成一致方向：从规模/技术导向逐步增加资本效率与外部监督约束。

### 08.2 | 但 FY2026 EV 损失是治理的重要反证

治理不能只看董事会结构。

FY2026 大额 EV 相关损失说明，过去在 EV 需求速度、项目节奏和资本开支假设上存在重大误判。即使战略环境变化很快，这仍应被视为管理层资本配置记录中的真实扣分。

因此本轮治理不按“改革公告”高分处理，而是：

制度方向改善，但需要未来三年的资源配置结果证明。

---

## 09 | 估值与安全边际

### 09.1 | 0.55 倍 PBR 看起来便宜，但“便宜原因”真实存在

9月25日股价 1,735.5 日元：

- PBR 约 0.55 倍；
- 预测 PER 约 16.89 倍；
- 预测 EPS 约 102.76 日元；
- 预测股息率约 4.03%。

0.55 倍 PBR 明显低于 1 倍，但 FY2026 ROE 为负、汽车资本效率存在历史问题，因此不能把“低 PB”直接等同于“高安全边际”。

### 09.2 | 低 PB 改善路径是可识别的

Honda 要从 0.55 倍 PBR 向更高估值迁移，最重要的不是销量故事，而是：

1. EV 相关损失在 FY2029 前退出；
2. 汽车 margin 稳定恢复；
3. 非金融服务现金流持续强；
4. ROIC 向 2031 年 10% 靠近；
5. DOE 分红与回购不被低回报投资吞噬；
6. 中国业务止住结构性恶化。

这些变量都可以被逐季验证。

### 09.3 | 当前估值有价值，但价格位置不再便宜

估值倍数低，不等于股价处在技术低位。

2026 年 5 月股价最低 1,238 日元，9 月 24 日已升至 1,766.5 日元年内高点。当前 1,735.5 日元已经离年内低点很远。

因此本轮把“公司估值安全边际”和“入场价格位置”分开判断：

账面估值仍有吸引力，但短期赔率已经被四个月的大幅修复削弱。

---

## 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 | 长期价格中心已经离开 2016-2022 年的低位区

2016-2022 年，Honda 年度收盘大多在约 780-1,140 日元区间，长期价格重心偏低。

2023 年股价从约 1,010 日元上升到 1,466 日元，形成一次明显的状态迁移。2024 年进一步冲到 1,959.5 日元，但年底回到 1,535 日元；2025 年全年在 1,156-1,730 日元之间宽幅震荡，年底仍为 1,536 日元。

这说明旧的 900-1,100 区域控制力已经明显减弱，但新的高位状态尚未完全稳定。

### 10.2 | 2026 年的关键不是“创新高”，而是 5 月低点后的重新组织

2026 年：

- 年内低点 1,238 日元（5 月 11 日）；
- 6 月月收 1,480 日元；
- 7 月 1,625.5 日元；
- 8 月 1,710 日元；
- 9 月 25 日 1,735.5 日元；
- 9 月 24 日年内高点 1,766.5 日元。

这是一个很干净的“深回抽后持续抬升”过程。

从纯价格角度看，5 月低点没有把价格重新吸回 2016-2022 年的旧低位中心，随后四个月持续恢复，说明 2023 年以来的新高位区域仍有较强 Retention。

### 10.3 | 但 2024 年的 1,959.5 仍是更高级结构门槛

当前价格接近 2026 年高位，却仍未突破 2024 年的 1,959.5 日元。

因此本轮 Technical Question 不是“能否再创年内新高”，而是：

1,500-1,750 能否从反弹区变成新的长期价格中心，并最终削弱 1,950 附近的历史上方吸收。

### 10.4 | 当前纯价格状态

本轮定义为：

旧低位吸引区已明显减弱；2026 年 5 月深回抽后形成连续数月的高位恢复，新状态具备真实优势，但尚未完成对 2024 年 1,959.5 高点的长期突破确认。

Technical 内部判断 78/100。

正面确认：

- 深回抽后仍能在 1,450-1,550 以上重新组织；
- 月线进一步站稳 1,750 以上；
- 最终突破并保持在 2024 年 1,959.5 附近上方。

失效/降级：

- 持续跌回 1,400 以下并无法快速恢复；
- 再次被 1,200 附近旧区吸收；
- 形成连续更低的中长期高低点。

---

## 11 | 风险、反证与催化剂

### 11.1 | 主要风险

第一，汽车重构执行风险。HEV 成本下降、开发周期减半、制造效率提升都还是目标，不是已实现结果。

第二，中国结构性风险。2026 年 7 月中国产量同比仅 24.9%，本土品牌在价格、软件和 NEV 速度上形成强压力。

第三，EV 二次资本开支风险。若 EV 需求重新加速，Honda 可能再次需要大额投资；如果技术准备不足又会失去市场窗口。

第四，北美关税与政策风险。本地生产和零部件本地化能缓冲但不能完全消除成本冲击。

第五，周期与汇率风险。汽车、摩托车和金融服务都受宏观、利率、信用和汇率影响。

第六，资本配置记录。FY2026 巨额 EV 损失证明战略误判的代价非常高。

### 11.2 | 主要催化剂

未来最重要的正向验证：

- FY2027 Q2/Q3 汽车 margin 继续维持或改善；
- EV 相关损失按计划收敛；
- 下一代 HEV 2027 起发布后的成本和销量数据；
- 中国业务止跌；
- 非金融服务净现金与调整 CFO 保持强；
- 2029 营业利润 1.4 万亿日元以上路径被更具体量化；
- ROIC 逐步向 10% 靠近。

---

## 12 | Research Dividend：Honda 的估值核心其实是“组合内部资本转移能力”

本轮最重要的 Research Dividend 不是某一款车，而是 Honda 内部业务组合的资本传导机制。

摩托车业务在高增长市场拥有 20% 左右的营业 margin，金融服务提供稳定利润，汽车 ICE/HEV 仍能创造现金。这个组合让 Honda 有能力承担软件、智能化和未来 EV 投资，而不必像单一汽车业务那样完全依赖资本市场或高负债。

所以 Honda 真正的护城河之一，是：

成熟、高现金业务 → 为汽车技术迁移提供时间和资金 → 减少转型过程中被迫融资/稀释的风险。

但这个优势只有在资本配置纪律成立时才有价值。

FY2026 的 EV 巨额损失正好给出反证：如果内部现金只是被转移到低回报项目，业务组合越强，反而可能延长错误投资。

因此 Honda 未来估值的核心不是“有多少现金”，而是：

现金从摩托车/金融服务流向汽车与软件时，最终能否形成 ROIC 而不是新的沉没成本。

---

## 13 | 下一次最值得跟踪什么

### 13.1 | Research Debt 1：汽车业务正常化 margin

Q1 汽车 margin 为 5.0%。

下一 Review 要确认：

- 北美 HEV 销量；
- 单车激励；
- 关税净影响；
- 中国亏损；
- 固定成本削减；
- 下一代平台投入。

如果 5% 左右 margin 能在没有重大一次性帮助的情况下持续，汽车重构可信度会明显提高。

13.2 | Research Debt 2：EV 损失退出的真实时间表

FY2027 仍预计约 5,200 亿日元 EV 相关损失，公司目标 FY2029 前解决。

需要继续拆分：

- 取消车型；
- 资产减值；
- 合资/供应链承诺；
- 加拿大项目；
- 电池产能转换；
- 后续是否还有新的退出成本。

13.3 | Research Debt 3：中国是否出现“量少但盈利改善”的新模式

单纯追求恢复过去销量未必是最优目标。

更重要的是 Honda 能否通过：

- 本地标准件；
- 本地平台；
- 合资伙伴速度；
- 成本重构；
- 更高产品适配度，

把中国从规模拖累变成更轻资本、更可控的业务。

13.4 | Technical next evidence

当前位置已经接近年内高点，下一条高信息价值证据不是再涨几十日元，而是：

一次真正的回抽以后，1,450-1,550 能否形成更高支撑；或者价格能否突破并站稳 2024 年 1,959.5 附近。

---

14 | Kabugami Score V3.2

| 模块             | 权重 | 内部判断   | 加权贡献  | 核心理由                                                    |
|----------------|----|--------|-------|---------------------------------------------------------|
| 财务韧性与下行防御      | 13 | 82/100 | 10.66 | 非金融服务净现金约 3.3 万亿日元，摩托车与金融服务提供强缓冲；但汽车周期、EV 损失和金融资产风险仍存在。 |
| 竞争优势与结构耐久性     | 14 | 84/100 | 11.76 | 全球摩托车规模、品牌、渠道和 HEV 工程能力具有真实耐久性；汽车软件与中国竞争优势相对弱。          |
| 盈利质量、现金转化与资本效率 | 17 | 68/100 | 11.56 | 底层现金创造力强，但 FY2026 巨额 EV 损失暴露                            |

|                 |     |        |       |                                                         |
|-----------------|-----|--------|-------|---------------------------------------------------------|
|                 |     |        |       | 资本效率问题，汽车业务仍需证明可持续 margin 与 ROIC。                       |
| 商业结构、产品、客户与关键依赖 | 11  | 86/100 | 9.46  | 摩托车、汽车、金融服务互补，地域和产品组合广；中国汽车是最明显结构弱点。                    |
| 估值与安全边际         | 15  | 80/100 | 12.00 | 0.55 倍 PBR、4%左右股息率具吸引力，但低估值反映真实的汽车资本效率与转型风险，且股价已回到年内高位。 |
| 资本配置与股东回报       | 10  | 86/100 | 8.60  | DOE 3%、70 日元配当、大规模回购和政策持股削减积极；EV 历史投入失误限制更高评分。          |
| 治理、所有权与管理层      | 7   | 74/100 | 5.18  | 外部董事多数化、ROIC 管理与交叉持股削减方向正确；需要用后续资本配置结果证明治理改善。           |
| Kabugami 技术结构   | 13  | 78/100 | 10.14 | 5 月深回抽后连续数月抬升，旧低位中心控制力弱化；但 2024 年 1,959.5 高点尚未突破。       |
| 合计              | 100 |        | 79.36 | Rating A                                                |

#### 14.1 | 为什么是 A，而不是 A+

Honda 同时拥有少见的三类优势：全球摩托车现金牛、汽车 HEV 工程能力、强资产负债表。

但 A+ 需要更少的重大反证。

目前最重要的反证仍然是：

- FY2026 巨额 EV 损失；
- 中国汽车结构性下滑；
- 汽车长期资本回报尚未稳定；
- 股价已从 5 月低点显著修复。

如果未来汽车 margin 与 ROIC 连续改善，同时 EV 损失按计划退出，评分上修的基础会更扎实。

---

## 15 | 合规、来源与证据边界

### 15.1 | Compliance / 风险披露

本报告仅基于公开资料，用于 Kabugami 独立投资研究、研究方法验证和历史判断记录，不构成证券募集、个别投资建议、目标价格或收益保证。

汽车行业对宏观、汇率、关税、监管、技术路径和消费者偏好高度敏感；Honda 的 EV/HEV 资本配置仍在变化，任何长期盈利目标都可能因市场环境和执行结果而调整。

### 15.2 | 主要来源

#### 1. Honda | FY2027 Q1 Consolidated Financial Results

[https://global.honda/en/investors/library/documents/main/0113/teaserItems3/06/linkList/02/link/FYE202703\\_1Q\\_financial\\_result\\_e.pdf](https://global.honda/en/investors/library/documents/main/0113/teaserItems3/06/linkList/02/link/FYE202703_1Q_financial_result_e.pdf)

#### 2. Honda | FY2027 Q1 Financial Results Presentation / Script

[https://global.honda/en/investors/news/news20260805/main/0/link/FYE202703\\_1Q\\_financial\\_presentation\\_script\\_e.pdf](https://global.honda/en/investors/news/news20260805/main/0/link/FYE202703_1Q_financial_presentation_script_e.pdf)

#### 3. Honda | Summary of 2026 Honda Business Briefing

<https://global.honda/en/newsroom/news/2026/c260514beng.html>

#### 4. Honda | Segment Information

[https://global.honda/en/investors/financial\\_data/segment/](https://global.honda/en/investors/financial_data/segment/)

#### 5. Honda | CFO Message / capital allocation and shareholder return

<https://global.honda/en/investors/policy/cfo.html>

#### 6. Honda | Production, Sales and Export Results for July 2026

<https://global.honda/en/newsroom/news/2026/c260828eng.html>

#### 7. Honda | GAC Honda joint venture extension through 2038

<https://global.honda/en/newsroom/news/2026/c260720eng.html>

#### 8. Honda / Nissan | 次世代 SDV ECU・软件共同开发

<https://global.honda/jp/news/2026/c260831b.html>

#### 9. Honda | FY2026 Consolidated Financial Results

[https://global.honda/en/investors/library/financialresult/main/08/teaserItems3/018/linkList/01/link/FYE202603\\_4Q\\_financial\\_result\\_e\\_1.pdf](https://global.honda/en/investors/library/financialresult/main/08/teaserItems3/018/linkList/01/link/FYE202603_4Q_financial_result_e_1.pdf)

#### 10. Yahoo!ファイナンス | 7267 市场数据

<https://finance.yahoo.co.jp/quote/7267.T/>

#### 11. 株探 | 7267 月次・年次价格

[https://s.kabutan.jp/stocks/7267/historical\\_prices/monthly/](https://s.kabutan.jp/stocks/7267/historical_prices/monthly/)

[https://s.kabutan.jp/stocks/7267/historical\\_prices/yearly/](https://s.kabutan.jp/stocks/7267/historical_prices/yearly/)

**15.3 | 证据边界**

Review date 为 2026-09-27；市场价格采用 2026-09-25 最后完整交易日。

FY2027 Q1 的高增长部分来自 FY2026 同期低基数及前期 EV 相关损失影响，不能机械年化。公司 FY2027 全年营业利润预测 6,500 亿日元、归母净利润 4,000 亿日元，仍包含约 5,200 亿日元 EV 相关损失假设。

FY2026 会计亏损和 ROE 为负不等同于底层业务永久亏损，但大额战略损失是真实资本配置成本，不能在估值和 Score 中剔除后完全忽略。

Technical 主要使用 1996-2026 年公开年次、2025-2026 月次及 2026 年近期日线价格事实。当前接近年内高点，但仍低于 2024 年 1,959.5 日元高点，因此“新长期状态完全确认”仍属于未来验证，而不是既成事实。

本 Review 未使用未完成像素级验证的 Owner Media；按当前生产规则采用合法 text-only Section 10，不让图像问题触发 Research 重跑。

<!-- KBG\_OWNER\_CHART\_INBOX\_ATTACHMENT\_ID: 3794 --

<!-- KBG\_OWNER\_CHART\_VISUAL\_IDENTITY: 3794|7267 --

**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。