1724 シンクレイヤ株式会社（SYNCLAYER INC.）

Kabugami V3.2 56.7/100 · B

这家公司是做什么的

シンクレイヤ株式会社（SYNCLAYER INC.）围绕有线电视及信息通信系统提供设计、施工、维护和咨询，并制造、采购及销售相关设备。（S02）

最近亮点

2026年11月12日披露，截至9月末设备集成业务在手订单为24.02亿日元，同比增长90.7%；订单仍需交付后才能确认收入。（S02）

资料截止 2026-11-26 · 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。

研究身份与发布溯源

研究来源	GPT 研究
研究日期	2026-11-26
研究规则版本 SHA	5d68162d62b4dd669f09445d5eb381f22f9d2cea
评分版本	V3.2
发布源 SHA	d68c5c0a46f3708aa3d9bc5a9c4f76a6af3cebdf
交付代码版本 SHA	f0a98f372f4d57d6508b6ae5fe043675d46420c9
交付运行时指纹	c2e7a805bfc8ab33cfc74294e44ef4df116f0de78fb5f229038c26a7a3935624

先看研究要点

为什么值得研究	2026 年 1—9 月营业利润同比增长 111.6%，毛利率同比提高 2.4 个百分点至 23.4%；公司将毛利增长归因于增收和设备生产效率改善。（S02）
最需要担心什么	设备订单可能延期或取消，整体集成业务在手订单也在下降；部分工程接单后材料涨价已影响成本，若无法转嫁，交付增加也可能难以带来相应利润。（S02）
Kabugami 现在怎么看	判断偏正面，但订单转为持续收入和利润仍需验证。公司 2026 年 11 月 12 日维持全年预测；11 月 26 日披露的 EcoVadis 徽章尚无量化经营影响，暂不改变盈利判断。（S02、S01） 投资论点：有线电视网络更新和光纤到户需求有望带来设备及工程订单；若订单按期交付、毛利率保持改善，盈利预期有上调空间。（S02）

01｜投资问题与当前结论

1.1｜订单增长能否变成持续利润

当前答案偏正面，但设备订单转成收入和利润仍需验证。

シンクレイヤ（SYNCLAYER INC.）的投资问题，是有线电视设施更新和光纤到户需求，能否持续带来订单，并在材料成本上涨后留下利润。订单增加有利于后续收入，但交付时间、项目毛利和成本传导，决定最终能给股东带来多少收益。

2026 年 11 月 12 日公布的第三季度财报显示，2026 年 1—9 月营业收入 79.45 亿日元，同比增长 8.4%；营业利润 4.27 亿日元，同比增长 111.6%。增收和设备生产效率改善带动毛利增长，但部分工程项目在接单后遭遇材料涨价，工程成本承压。 [S02]

1.2｜设备订单改善，工程业务仍有压力

设备业务的新增订单支持后续收入，但不能直接当作利润。

2026 年 1—9 月，设备集成部门订单额 46.99 亿日元，同比增长 50.1%；截至 9 月末，订单余额 24.02 亿日元，同比增长 90.7%。公司披露的订单包括光分路器模块和 miniOLT 等光纤到户设备，但交付和收入确认时点仍会影响业绩。

同期，整体集成部门订单额 39.64 亿日元，同比增长 1.5%；9 月末订单余额 22.46 亿日元，同比下降 9.1%。设备业务增长能否弥补工程业务订单余额下降，还要看两类项目的交付和毛利。

新产品已有商业化进展，但收入贡献尚无法衡量。公司 2026 年 3 月 10 日称，向ケーブルネット鈴鹿和エヌ・シィ・ティ提供的 50G-PON 系统于当月开始服务；11 月 12 日又披露取得包含 50G-PON 的设备导入订单。 [S02][S30]

1.3｜全年目标进度较快，关键看交付与成本

全年目标已有较高完成进度，但公司尚未上调预测。

公司在 2026 年 11 月 12 日维持 2026 年 12 月期营业利润 5 亿日元的预测。前九个月已完成其中 85.4%，按全年目标倒算，第四季度需实现营业利润 0.73 亿日元；最终结果仍取决于项目交付、收入确认和成本。

截至 2026 年 11 月 26 日，公司风险页面提示，客户投资放缓、产品价格下跌，以及电子部件供应不足或涨价，都可能影响业绩、生产计划或制造成本。若订单延期、客户缩减投资，或材料涨价无法传导，当前对盈利改善的判断需要下调。

公司 2026 年 11 月 26 日披露获得 EcoVadis 可持续发展评价的「コミットメントバッジ」。目前没有订单、收入或成本方面的量化影响，尚不足以改变盈利判断。

后续需跟踪订单余额的实际转化时间、项目毛利、材料涨价影响，以及 50G-PON 和新设备的订单金额与收入贡献。 [S02][S24][S01]

02｜公司本质与商业模式

2.1｜工程与设备共同带来收入

シンクレイヤ株式会社靠有线电视系统工程和设备销售取得收入。

公司围绕有线电视及信息通信系统，提供设计、施工、维护和咨询，也制造、采购并销售相关设备。客户投资网络建设或更新时，公司既能承接系统项目，也能提供设备。

2026 年 11 月 12 日公布的 2026 年 12 月期第三季度财报显示，1—9 月合并收入为 79.45 亿日元，同比增长 8.4%。两条业务线的收入规模接近：

- 整体集成部门收入 39.37 亿日元，同比增长 9.4%。
- 设备集成部门收入 40.07 亿日元，同比增长 7.4%。

公司将业务分为两个经营部门，但合并报表按单一业务披露。 [S02]

2.2｜项目推进和设备交付决定收入节奏

收入确认取决于工程进度和设备交付，接单不能直接算作收入。

2026 年 1—9 月，整体集成部门收入增长，来自上期延续的大型项目进展顺利，以及短工期项目推进收入确认。同一期间，该部门接单 39.64 亿日元，同比增长 1.5%；截至 9 月末，在手订单 22.46 亿日元，同比下降 9.1%。

设备集成部门则受已接订单交付推动，2026 年 1—9 月接单 46.99 亿日元，同比增长 50.1%；9 月末在手订单 24.02 亿日元，同比增长 90.7%。新增订单包括光分路器模块和 miniOLT 等光纤到户设备。

设备订单增长为后续收入提供了支持，但实际收入仍取决于交付和确认时间。整体集成部门在手订单下降，也需要后续接单补充。 [S02]

2.3｜毛利改善推动营业利润增长

2026 年前三季度利润增长快于收入，主要来自毛利改善。

2026 年 1—9 月，公司收入同比增长 8.4%，毛利润增长 20.5%至 18.61 亿日元；毛利率为 23.4%，同比提高 2.4 个百分点。公司称增收和设备生产效率改善推动了毛利润增长。

同期销售及管理费用从上年同期的 13.43 亿日元增至 14.34 亿日元，但毛利润增幅足以覆盖费用增加。营业利润因此增长 111.6%至 4.27 亿日元，归母净利润增长 105.3%至 2.84 亿日元。

毛利率改善并不代表所有项目成本都下降。公司同时披露，部分工程在接单后受到材料涨价影响；截至 2026 年 11 月 26 日的风险披露还指出，电子部件短缺或涨价可能影响生产计划和制造成本。成本无法充分转嫁时，项目利润可能受压。 [S02][S24]

2.4｜新设备已有订单，但贡献尚不能量化

新设备进入订单有利于拓展收入，但产品贡献尚不能单独计算。

公司在 2026 年 11 月 12 日披露，1—9 月取得包含 50G-PON 设备的导入项目，也取得光分路器模块和 miniOLT 等设备订单。这比单纯展示产品更进一步：部分方案已经进入已接订单，但收入仍要等待交付和确认。

公司还于 2026 年 9 月 28 日推出支持 Wi-Fi 7 的 10G-EPON ONU“ SXEP210W ”。新产品可能增加设备销售机会，但性能参数不能替代客户采购和实际出货。

截至现有披露，仍需跟踪各部门毛利、在手订单的交付和收入确认时间，以及 50G-PON 和新产品的订单金额、出货量与收入贡献。公司按单一业务披露会计分部，现有部门收入和订单数据不能直接用于判断各部门利润率。 [S02][S17]

03｜产品、客户与供应链

3.1｜设备销售和系统工程共同带来收入

シンクレイヤ的收入来自系统工程与设备销售，两者都依赖客户投资。

シンクレイヤ株式会社（SYNCLAYER INC.）围绕有线电视及信息通信系统，提供设计、施工、维护和咨询，也制造、采购及销售相关设备。设备更新和网络建设形成订单后，交付与收入确认的时间会影响当期业绩。

2026 年 11 月 12 日公布的第三季度财报显示，2026 年 1—9 月两条业务线收入接近：

- トータル・インテグレーション部門（系统集成部门）收入 39.37 亿日元，同比增长 9.4%；大型及短工期项目推进了收入确认。
- 機器インテグレーション部門（设备集成部门）收入 40.07 亿日元，同比增长 7.4%；此前接单项目在下半年推进交付。

两条业务线是经营管理口径。公司将整体业务作为单一会计分部披露，不能据此比较两部门的毛利率。[S02]

3.2｜高速光接入已有订单，产品收入仍待核实

高速光接入设备已有商用和接单记录，但利润贡献暂时无法量化。

公司在 2026 年 3 月 10 日公告，向株式会社ケーブルネット鈴鹿和株式会社エヌ・シィ・ティ提供 50G-PON 光互联网系统，两家运营商从当月开始服务。2026 年 11 月 12 日的第三季度财报又披露，系统集成部门取得包含 50G-PON 的设备导入项目，但未说明该订单是否来自上述客户。

2026 年 1—9 月，设备集成部门订单额为 46.99 亿日元，同比增长 50.1%；截至 9 月末的在手订单为 24.02 亿日元，同比增长 90.7%。主要订单包括光分路器模块和 miniOLT 等光纤入户设备，后续仍要看交付和收入确认。

产品更新也在继续。公司于 2026 年 9 月 28 日发布支持 Wi-Fi 7 的光网络终端 SXEP210W，称其最高通信速度为旧机型 SXEP200W 的约两倍。产品性能提升可以对应高速网络需求，但目前没有出货量或订单额，不能把新品直接计入收入增长。 [S02][S17][S30]

3.3｜客户投资决定订单，集中度尚不清楚

客户的网络投资直接影响订单，现有披露不足以判断客户集中度。

两家已披露的 50G-PON 客户证明公司设备进入了运营商网络，但单凭这两个案例，不能判断客户结构是否分散，也不能推算复购规模。如果少数客户推迟投资，收入确认可能随之推迟；影响大小取决于这些客户的订单占比。

截至 2026 年 11 月 26 日，公司风险页面列明，民间及公共投资放缓、供需变化和竞争导致的产品降价，都可能影响业绩。下游投资和采购价格变化，因此需要与订单额一起观察。

2026 年 11 月 26 日的适时披露摘要称，公司获得 EcoVadis「コミットメントバッジ」。目前未读到具体评分，也没有订单、收入或成本影响数据，因此这一新信息暂不改变对客户需求的判断。 [S24][S30][S01]

3.4｜材料涨价会侵蚀工程利润，议价能力仍待验证

上游成本已影响部分项目，公司能否向客户转嫁仍需观察。

截至 2026 年 11 月 26 日，公司风险页面列出的生产据点包括日本的可児工場和中国的愛知電子（中山）有限公司。公司提示，半导体等电子部件供应不足或价格大幅上涨，可能影响生产计划和制造成本。

成本压力已经出现在项目中。2026 年 11 月 12 日公布的财报称，部分工程项目接单后材料涨价，影响了工程成本；同期增收及设备生产效率改善，使 2026 年 1—9 月毛利率达到 23.4%，同比提高 2.4 个百分点。整体毛利率改善并不能证明每个项目都能转嫁涨价。

后续需要核实的关键缺口包括：

- 主要客户收入占比、合同金额和复购情况，以及 50G-PON 项目的收入与利润贡献。
- 主要供应商及采购集中度、供货周期和替代能力。
- 合同调价条款、材料涨价的实际转嫁比例，以及人工和施工成本对毛利的影响。 [S02][S24]

04｜竞争格局与产业关系

4.1｜公司连接运营商投资与设备交付

シンクレイヤ横跨系统工程与设备供应，收入取决于运营商项目推进。

公司以有线电视设施的系统优化为主，提供设计、施工、维护及设备制造、采购和销售。2026 年 11 月 12 日公布的三季度财报（业绩快报）显示，公司按单一业务披露；以下两部门是经营管理口径，并非会计分部。

2026 年 1—9 月，整体集成部门收入 39.37 亿日元，同比增长 9.4%，公司称大型案件和短工期项目推进了收入确认。设备集成部门收入 40.07 亿日元，同比增长 7.4%，已接订单的交付带动了收入。 [S02]

4.2｜同业规模差异大，合并利润率只能作参照

相同期间的合并数据可比较规模，但不能直接判断有线电视业务的竞争力。

以下均为 2026 年 4—9 月数据。シンクレイヤ的数据由 1—9 月累计数减去 1—3 月数；营业利润率均按营业利润除以收入计算。

- シンクレイヤ：收入 56.47 亿日元，营业利润 2.80 亿日元，利润率 4.96%。
- サン電子：收入 51.12 亿日元，营业利润 0.06 亿日元，利润率 0.12%。
- 住友電気工業：收入 27,649.12 亿日元，营业利润 2,195.67 亿日元，利润率 7.94%。
- エクシオグループ：收入 3,464.71 亿日元，营业利润 247.07 亿日元，利润率 7.13%。
- コムシスホールディングス：收入 2,947.67 亿日元，营业利润 230.02 亿日元，利润率 7.80%。

サン電子的规模与シンクレイヤ较接近，但集团业务并非纯有线电视设备；其数据来自 2026 年 11 月 13 日的媒体报道，仍待核对原始财报。其余三家业务范围和体量均有差异，合并利润率不能替代同类项目的报价和毛利比较。 [S02][S12][S09][S06][S04][S11]

4.3｜家庭覆盖增长不能直接代表设备需求增长

有线电视覆盖提供客户基础，但运营商何时采购设备仍取决于投资计划。

日本ケーブルテレビ連盟报告转引的总务省序列显示，加入家庭从 2019 年度末的约 3,109 万户增至 2023 年度末的约 3,183 万户。同期覆盖扩大，不等于设备订单同步增长。

JEITA 调查显示，2023 年度有线电视相关设备销售额为 265.6 亿日元，同比下降 25.0%。但当年机顶盒销售额不再计入终端设备，统计口径变更使金额减少 88.4 亿日元，不能把全部降幅归因于需求下滑。

截至 2026 年 11 月 26 日，公司风险页面提示，民间及公共投资放缓、供需变化和竞争压低产品价格都可能影响业绩。若客户推迟更新或压低采购价，项目收入和利润都可能承压。 [S31][S32][S24]

4.4｜光纤升级带来订单，但利润贡献仍待确认

设备订单增长为后续收入提供支撑，项目交付和成本决定实际利润。

2026 年 11 月 12 日披露的数据显示，设备集成部门 1—9 月订单同比增长 50.1%至 46.99 亿日元；9 月末在手订单同比增长 90.7%至 24.02 亿日元。订单包括光分路器模块和 miniOLT 等光纤入户设备，但不能把在手订单直接当作当期收入。

成本仍是竞争中的约束：公司称 2026 年 1—9 月部分工程在接单后遭遇材料涨价；截至 2026 年 11 月 26 日的风险页面也提示，电子部件短缺或涨价可能影响生产与成本。若报价无法覆盖成本上涨，即使交付增加，股东可获得的利润也可能受压。

仍需跟踪各产品订单金额、交付时间和项目毛利，以及行业设备价格的可比数据；现有披露不足以判断公司市场份额或报价优势。 [S02][S24]

05｜护城河判断

5.1｜系统交付能力构成现实门槛

系统设计、施工和设备供应的组合，是公司已有的交付能力。

シンクレイヤ以有线电视设施的系统优化为主要业务，业务线覆盖系统集成和设备集成。设计、施工与设备配合需要相应技术和交付经验，具备一定进入门槛。

但公司截至 2026 年 9 月的财报将集团列为单一业务，未单列会计分部。现有数据无法判断两条业务线各自的利润率，也无法证明客户更换供应商的成本有多高。 [S02]

5.2｜高速光接入已有项目，但复购尚待验证

50G-PON 已有商用项目，能否形成持续订单仍待验证。

公司 2026 年 3 月 10 日公告，向株式会社ケーブルネット鈴鹿和株式会社エヌ・シィ・ティ提供 50Gbps 光互联网系统，两家运营商当月开始服务。11 月 12 日公布的三季度财报又披露，公司取得包含 50G-PON 的设备导入案件。

这些项目证明公司具备相关交付能力，有机会参与客户网络升级；但项目金额和后续复购尚未披露，不能把商用案例直接等同于稳定收入或排他优势。 [S30][S02]

5.3｜设备订单增长可能增强业务黏性

设备订单增长为后续销售提供支持，竞争优势还需利润验证。

2026 年 1—9 月，设备集成部门订单同比增长 50.1%，至 46.99 亿日元；截至 9 月末的在手订单同比增长 90.7%，至 24.02 亿日元。主要订单包括光分路器模块和 miniOLT 等光纤到户设备。

订单增加可能带来后续收入，但交付和收入确认时间仍决定增长节奏。公司未披露具体产品订单金额及毛利，尚无法判断增长来自独有技术、客户关系还是项目周期。 [S02][S03]

5.4｜竞争和成本限制壁垒强度

现有能力尚不足以证明公司具有稳定定价权。

截至 2026 年 11 月 26 日，公司风险页面提示，投资放缓、竞争导致产品降价，以及电子部件供应不足或价格上涨，均可能影响业绩。2026 年 1—9 月，部分工程项目接单后材料涨价，已影响工程成本；若成本无法转嫁，订单增长也可能被毛利下降抵消。

同日披露的 EcoVadis 可持续发展评价徽章提供了新增信息，但未见其对订单或成本的量化影响，尚不足以改变对护城河的判断。后续需跟踪项目复购、订单毛利和材料成本传导；徽章公告的公司原文及评分也待核实。 [S24][S02][S01]

06｜财务质量与现金流

6.1｜利润增长主要来自毛利改善

前三季度利润增速超过收入，毛利改善是主要原因。

2026 年 11 月 12 日公布的财报显示，2026 年 1—9 月收入 79.45 亿日元，同比增加 8.4%；营业利润 4.27 亿日元，同比增加 111.6%。

同期毛利 18.61 亿日元，同比增加 20.5%；毛利率为 23.4%，同比提高 2.4 个百分点。公司称，增收和设备生产效率改善推动了毛利增长。

费用也在上升：销售及管理费用从上年同期的 13.43 亿日元增至 14.34 亿日元。毛利增加超过费用增量，才带动营业利润增长。 [S02]

6.2｜资产负债表有余裕，但营运资金仍占用现金

现金多于披露的短长期借款，但库存和应收款仍需跟踪。

截至 2026 年 9 月 30 日，现金及存款为 12.14 亿日元，较 2025 年末增加 3.11 亿日元；短期及长期借款合计 10.72 亿日元。两项借款合计低于现金 1.42 亿日元，但这不足以代表全部有息负债。

同一时期，营运资金项目变化方向不同：

- 完工工程应收款从 22.56 亿日元降至 13.52 亿日元。
- 应收票据及账款从 5.05 亿日元增至 8.78 亿日元。
- 商品及产成品从 15.53 亿日元增至 18.03 亿日元。

截至 9 月末，净资产为 63.28 亿日元，自有资本比率 62.9%，较 2025 年末下降 0.3 个百分点。库存及应收款的回收节奏会影响后续现金余额。 [S02]

6.3｜现金增加不等于经营现金流改善
现金余额虽有增长，前三季度经营现金流仍无法确认。

2026 年 11 月 12 日公布的财报未编制 2026 年 1—9 月的合并现金流量表。现金余额增加不能单独证明经营活动产生了多少现金，也不能判断利润转现程度。

同期归母净利润为 2.84 亿日元，同比增加 105.3%；折旧费用为 1.42 亿日元，上年同期为 1.57 亿日元。净利润和折旧数据不能替代经营现金流，全年仍需结合应收款及库存变化核对。 [S02]

6.4｜成本传导和第四季度交付决定利润质量
全年目标已有较高进度，但成本和交付仍会影响最终利润。

截至 2026 年 9 月末，营业利润 4.27 亿日元，距全年公司指引 5.00 亿日元尚差 0.73 亿日元。公司在 11 月 12 日维持全年指引，没有因前三季度进度而上调预测。

毛利率改善并未消除项目成本风险。公司称，部分工程在接单后受到材料涨价影响；截至 2026 年 11 月 26 日，公司网站还提示电子部件供应不足或价格上涨可能影响生产及制造成本。

后续需要跟踪工程材料涨价的具体影响、订单交付及收入确认时间，以及全年经营现金流；目前披露尚不足以量化这些因素对利润和现金的影响。 [S02][S24]

07｜股东、董事与治理

7.1｜主要股东持股集中度需要持续观察
主要股东持股接近两成，但不能据此认定其控制公司。

公司股权信息显示，截至 2026 年 6 月 30 日，株式会社 MASBuddy 持有 823,530 股，占扣除库存股后股份的 18.38%；同期股东人数为 2,824 人。该持股比例使其意见对股东大会具有一定分量，但现有披露不足以判断其与公司的关联或控制关系。 [S25][S26]

7.2｜监督架构已设立，实际运作仍需核实
董事会设有外部董事和审计委员会，监督效果仍要看实际执行。

截至 2026 年 4 月 3 日，公司董事会由 7 名董事组成，其中 2 名为外部董事，原则上每月召开一次。审计委员会有 3 名委员，其中 2 名为外部董事；审计法务部门有 3 人负责内部审计。

这些安排为监督管理层提供了组织基础，但不能单凭人数判断监督是否有效。2026 年 11 月 26 日的公告摘要称，公司获得 EcoVadis 可持续发展评价的「コミットメントバッジ」；摘要未披露评分及对订单、收入或成本的量化影响，因此暂不改变对经营和资本回报的判断。 [S13][S01]

7.3｜分红提高，现有回购计划已结束
公司提高了分红，但已结束的回购不能视为持续买盘。

2026 年 11 月 12 日，公司维持 2026 年 12 月期全年每股分红预测 30 日元，高于 2025 年 12 月期的 28 日元。其中期末预测为 20 日元。

截至 2026 年 10 月末，公司在 2025 年 11 月董事会决议的回购计划下累计取得 20 万股，金额为 1.428306 亿日元，已达到股数上限。该计划的取得期间截至 2026 年 10 月 23 日，后续新增回购不能按此计划推定。 [S02][S05][S07][S08]

7.4｜资本纪律要看目标和持股审议结果

资本回报目标已有数字，投资回报和持股处置仍需核查。

公司以 2026 年 12 月期为最终年度的中期经营计划「PLAN2026」，目标包括营业利润 5 亿日元和净资产收益率 6.0%；目标已于 2026 年 2 月 12 日修订。2026 年 11 月 12 日，公司维持全年营业利润预测不变。

公司 2026 年 3 月 25 日披露的年度报告称，董事会定期检视政策持股的目的、风险及回报，合理性不足时推进出售。仍需跟踪各持股标的的审议和处置结果、董事会出席情况，以及管理层薪酬与继任安排；这些信息关系到资本能否用于更有回报的用途。 [S14][S23][S02]

08｜资本政策

8.1｜分红预测提高，但仍取决于全年盈利

公司预计提高全年分红，但利润转化仍要看第四季度。

2026 年 11 月 12 日公布的业绩快报显示，2026 年 12 月期全年每股分红预测为 30 日元，比 2025 年 12 月期的 28 日元增加 2 日元。其中中期分红为 10 日元，期末预测为 20 日元。

公司同时维持全年每股收益预测 78.94 日元。按预测计算，分红占净利润的比例约为 38%；全年利润能否达到预测，仍取决于第四季度项目交付和收入确认。 [S02]

8.2｜本轮回购已完成，不能假设继续买入

本轮回购已买满股数上限，新增买盘支持已经结束。

2026 年 11 月 6 日提交的回购报告显示，2025 年 11 月 13 日董事会决议的回购上限为 20 万股、1.5 亿日元。截至 2026 年 10 月末，累计取得 20 万股，耗资 1.428306 亿日元。

回购期间截至 2026 年 10 月 23 日。2026 年 8 月至 10 月各月均未列示新增取得，因此不能把这一计划当作未来持续回购的依据。 [S05][S07][S08]

8.3｜现金有所增加，利润目标仍约束资本支出

现金余额上升，为资本安排留出空间，但不能等同于自由现金流。

2026 年 11 月 12 日的业绩快报显示，截至 9 月 30 日：

- 现金及存款为 12.14 亿日元，较 2025 年末增加 3.11 亿日元。

- 短期借款为 8 亿日元，长期借款为 2.72 亿日元。
- 自有资本比率为 62.9%，2025 年末为 63.2%。

公司未编制 2026 年 1 月至 9 月合并现金流量表，现金增加不能直接视为经营现金流或可分配现金。

公司 2026 年 12 月期营业利润预测为 5 亿日元，1 月至 9 月已实现 4.27 亿日元。要同时维持分红并支持投资，仍需关注项目回款和成本变化。 [S02]

8.4｜增资和并购安排仍需跟踪

增资、并购和后续回购缺少足够信息，暂不能计入资本政策预期。

公司以 2026 年 12 月期为最终年度的中期经营计划「PLAN2026」，提出深化既有客户、探索新领域等方向；其 2026 年目标已于 2026 年 2 月 12 日修订。经营方向本身不能证明公司将通过并购或增资实施。

截至 2026 年 11 月 26 日，公司风险页面提示，客户投资放缓、产品价格下降及电子部件成本上涨均可能影响业绩。若利润或回款承压，可用于投资和股东回报的资金也可能受限。

仍需跟踪增资和并购的具体安排、后续回购决策标准，以及资本成本和投资回报要求。 [S23][S24]

09｜估值与安全边际

9.1｜估值高低暂时无法下结论

缺少可核验的估值数据，暂时不能判断股价是否便宜。

市净率（PBR）衡量股价相对每股净资产的高低，但低市净率本身不等于资产有安全垫：应收款能否收回、存货能否卖出，都会影响净资产的实际价值。

市盈率（PER）衡量股价相对每股盈利的高低。2026 年 11 月 12 日，公司维持 2026 年 12 月期每股盈利预测 78.94 日元；如果交付推迟或项目成本上升，按预测利润计算的市盈率就可能低估风险。 [S02]

9.2｜利润进度支持预测，但不能保证超额完成

前三季度利润进度较快，但全年盈利仍取决于项目交付和成本。

2026 年 11 月 12 日公布的财报显示，シンクレイヤ（有线电视系统及设备供应商）2026 年 1—9 月营业利润为 4.27 亿日元，达到全年预测 5.00 亿日元的 85.4%。按预测倒算，第四季度还需实现 0.73 亿日元营业利润；这不是公司单独发布的季度预测。

订单为后续收入提供支持，但最终利润还要看交付时点和项目成本。截至 2026 年 9 月末，设备集成部门在手订单为 24.02 亿日元，同比增长 90.7%；整体集成部门为 22.46 亿日元，同比下降 9.1%。 [S02]

9.3｜资产负债表提供缓冲，但现金流仍需核对

现金和净资产提供一定缓冲，但不能直接视为可分配现金。

截至 2026 年 9 月末，公司现金及存款为 12.14 亿日元，列示的短期和长期借款合计 10.72 亿日元；两者相减为 1.42 亿日元。这一差额未核实全部有息负债，不能直接当作净现金。

同期净资产为 63.28 亿日元，自己资本比率为 62.9%；商品及产品为 18.03 亿日元，较 2025 年末增加 2.50 亿日元。存货占用资金，出售和回款情况会影响股东最终能获得的现金。公司未编制 2026 年 1—9 月合并现金流量表，现金增加不等于同期经营现金流。 [S02]

9.4｜安全边际还要看订单和股东回报

9.5｜安全边际还要看订单和股东回报

安全边际取决于买入价格，也取决于订单能否转成现金。

公司 2026 年 11 月 12 日维持全年每股股息预测 30 日元，高于 2025 年 12 月期的 28 日元。行情数据显示，2026 年 11 月 19 日收盘价为 710 日元，但该价格不符合估值简报的一级来源口径，股息率暂不列示。已实施的回购计划截至 2026 年 10 月末累计取得 20 万股，达到股数上限，不能假设后续仍有同等买盘。

截至 2026 年 11 月 26 日的公司风险披露指出，投资放缓、竞争压价及电子部件供应不足或涨价可能影响业绩。若订单推迟交付或成本不能转嫁，利润和现金回收都可能承压。

仍需跟踪：符合估值口径的最新收盘价及相应市盈率、市净率和股息率；在手订单的交付、回款与毛利；以及公司是否公布新的回购安排。 [S02][S05][S24]

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。

10.1｜长期反弹后回落，近期回升未改走势

长期结构仍是大涨后的回落，近期反弹尚未改变高点下移。

月线从 2003 年 2 月开始，早期股价一路下行，2008 年触及图上约 90 日元的全历史最低点。行情数据对应的精确低点为 2008 年 9 月 85 日元。

此后股价经历过多轮急涨和回落。2013 年一度冲至约 1300 日元，随后回落；2016 年又回到约 200 日元附近。长期持有者面对的是幅度很大的周期波动。

2019 年股价升至图上约 1780 日元，为全历史最高点；行情数据记为 2019 年 11 月 1776 日元。2021 年再度上冲至约 1350 日元，但没有超过前高，随后回落。

图上 2026 年 11 月 25 日显示 694 日元，仍在近期整理区间内。股价离 2019 年峰值仍远，近几个月的回升不足以确认长期升势已经恢复。

10.2｜近年重心下降，五年高点要限定统计窗口

2021 年反弹后股价逐步回落，近两年主要在较低区间整理。

月线上，2021 年的反弹高点低于 2019 年，2022 年以后股价回到数百日元区间。此前高位买入的筹码经历了较长时间回落，上方能否消化卖压，仍要看后续价格表现。

几个位置需要分开看：

- 2021 年图上的波段高点约 1350 日元，是当年较早时出现的高点。
- 行情数据列出的五年高点为 2021 年 12 月 1155 日元；统计窗口不同，不能当成 2021 年全年高点。
- 行情数据列出的五年低点为 2025 年 4 月 543 日元，对应本轮反弹前的波段低位。

从 2025 年 4 月的波段低位回升到 2026 年 11 月 19 日收盘 710 日元，股价已上涨 30.8%。但这段反弹仍处在 2019 年和 2021 年高点之下，长期趋势的修复幅度有限。

10.3｜近期在 670 至 750 日元反复，尚未突破

近一年股价围绕 700 日元反复，上下沿仍是交易重点。

行情数据截至 2026 年 11 月 19 日：近一年高点是 2026 年 1 月的 752 日元，低点是 6 月的 673 日元。价格多次回到这一范围，现阶段可把 670 至 750 日元看作观察箱体，而非已经突破的上升通道。

月收盘的变化显示，反弹有进展，但延续性不足：

- 2026 年 2 月收于 744 日元，3 月回落至 703 日元。
- 6 月收于 684 日元，随后回升，9 月收于 733 日元。
- 10 月收于 721 日元；截至 11 月 19 日，11 月暂收 710 日元。

11 月 25 日图面显示 694 日元，当月低点为 682 日元，均低于 11 月 19 日数据快照。两组数字对应日期不同：前者反映更新后的图面，后者是已纳入行情数据的价格，不应混作同一天的收盘。

当前价格靠近箱体中下部。若持续跌破下沿，前期反弹可能进一步回吐；只有重新向上突破，箱体上方空间才有望打开。

同期基本面信息中，公司于 2026 年 11 月 12 日维持 2026 年 12 月期全年业绩预测。箱体判断仍只依据价格表现。 [S02]

10.4｜均线靠拢，短线动能偏弱

股价回到多条均线下方，反弹动能需要重新积累。

2026 年 11 月 25 日图面显示 694 日元，低于 9 月、12 月、24 月及 60 月指数均线；这几条均线集中在 697 至 708 日元。价格若不能重新站上这一区域，短线反弹容易遇到压力。

同日图上 200 月指数均线为 592 日元，仍低于当前股价。长期均线提供一个较远的观察位置，但不能据此认定股价一定会在该处止跌。

布林带中轨为 695 日元，上轨 757 日元，下轨 634 日元。股价在中轨附近偏下，上轨又接近近一年高点；若向上反弹，750 至 757 日元一带需要重点观察。

MACD 两条线靠近零轴，图上读数约为 9 和 8，柱状值为 1。当前动能不强，单靠这一指标不足以确认新一轮上涨。

成交量方面，2026 年 9 月为 60700 股、10 月为 68900 股；11 月截至 19 日为 90400 股，但并非完整月份。月度成交量能否配合突破，还需要等后续交易数据确认。

10.5｜先看箱体上下沿，再判断突破真假

技术裁决维持箱体整理；突破或跌破后再调整判断。

上方先看 697 至 708 日元的均线密集区，再看近一年高点 752 日元。价格重新站上均线，只能说明短线压力有所缓解；若要确认更强的走势，还要看能否突破 752 日元，并在回踩时守住。

下方先看 2026 年 6 月低点 673 日元。若月线跌破这一位置且无法收回，近期箱体判断会转弱；再往下可观察图上布林带下轨 634 日元及 200 月均线 592 日元。指标数值会随时间变化，不能把它们当作固定买点。

后续判断重点有三项：

- 向上突破 752 日元时，成交量是否同步放大，回踩后能否站稳。
- 跌向 673 日元时，价格能否止跌并收回，而非短暂反弹后继续下行。
- 694 日元附近的图面价格能否重新站上均线密集区。

截至 2026 年 11 月 19 日的行情数据与 11 月 25 日图面之间仍有时间差。后续应核对更新后的日线和完整月线，尤其是收盘价、当月低点及成交量，再判断突破是否成立。

10.6｜图表与行情数据核对

正文以 TradingView 月线图展示长期结构和 2026 年 11 月 25 日的位置，行情数据用于补充全历史及五年高低点和近期精确价格。

- 数据：行情数据截至 2026 年 11 月 19 日，11 月收盘 710 日元、当月低点 689 日元；图：2026 年 11 月 25 日图面显示收盘 694 日元、当月低点 682 日元；处理：两者观察日期不同。正文分别标注

日期；截至 11 月 19 日的精确价格采用行情数据，11 月 25 日价格作为图面显示值，不把它当作已纳入行情数据的日线。

- 数据：全历史最高价为 2019 年 11 月 1776 日元，最低价为 2008 年 9 月 85 日元；图：图上最高点在 2019 年，约 1780 日元；最低点在 2008 年，约 90 日元；处理：年份和结构一致，差异来自图面读数精度。正文以图形确认全历史高低点，并用行情数据补充精确价格和月份。
- 数据：五年高点为 2021 年 12 月 1155 日元；图：2021 年较早时股价曾升至约 1350 日元；处理：五年统计窗口与整个 2021 年并不相同。正文将 1155 日元限定为数据所列五年高点，不将其视为 2021 年全年最高价。

11｜风险与催化剂

11.1｜订单转化和项目成本是主要风险

设备订单增长有利于后续收入，但交付时间和项目毛利仍是变数。

2026 年 11 月 12 日披露的第三季度数据显示，设备集成部门截至 9 月末的在手订单为 24.02 亿日元，同比增长 90.7%。同期整体集成部门在手订单为 22.46 亿日元，同比下降 9.1%。设备订单增加能否弥补另一部门的下降，取决于交付和收入确认进度。

公司同时称，部分工程项目接单后材料涨价，推高了工程成本。若售价不能覆盖新增成本，即使收入确认，利润也可能承压。

- 触发条件：设备订单延期或取消，收入确认推后。
- 触发条件：整体集成部门新订单持续不足，在手订单继续下降。
- 触发条件：材料成本继续上涨，新增成本无法转嫁给客户。 [S02][S03]

11.2｜客户投资和零部件供应可能拖累业绩

客户缩减投资或零部件供应受阻，都可能影响项目收入与成本。

截至 2026 年 11 月 26 日，公司风险披露指出，民间及公共投资放缓、竞争导致产品价格大幅下降，都可能影响业绩。客户推迟设施更新，会减少新订单；价格下跌则可能压低设备销售利润。

公司同时提示，半导体等电子部件短缺或价格显著上涨，可能影响生产计划及制造成本。生产据点包括国内的可児工場和中国的愛知電子（中山）有限公司。

- 触发条件：客户削减设施投资，新增订单连续走弱。
- 触发条件：电子部件短缺或涨价，交付受阻或制造成本上升。 [S24]

11.3｜高速光通信订单和新产品有望带来增量

50G-PON 已有商用和接单记录，后续收入仍要看交付及复购。

2026 年 3 月 10 日，公司宣布向ケーブルネット鈴鹿及エヌ・シィ・ティ提供 50G-PON 光互联网系统，两家运营商于当月开始服务。11 月 12 日的第三季度财报又披露，公司取得包含 50G-PON 的设备导入案件；这些披露尚不足以量化收入贡献。

2026 年 9 月 28 日，公司发布支持 Wi-Fi 7 的 10G-EPON 设备 SXEP210W。新产品可能拓展设备销售，但性能提升仍需客户采用和订单验证。

- 触发条件：50G-PON 披露新增客户、合同金额或后续订单。
- 触发条件：SXEP210W 披露客户采用、出货量或订单金额。 [S30][S02][S17]

11.4｜全年目标进度较快，但公司尚未上调预测

前三季度利润已接近全年目标，第四季度交付仍决定最终结果。

2026 年 11 月 12 日，公司维持 2026 年 12 月期营业利润 5 亿日元、经常利润 5.10 亿日元的预测。1—9 月经常利润为 4.19 亿日元，距全年目标还差 0.91 亿日元；这是根据累计业绩倒算的差额，并非公司发布的第四季度预测。

2026 年 11 月 26 日的披露摘要称，公司获得 EcoVadis「コミットメントバッジ」。摘要未提供评分及对订单、收入或成本的量化影响，因此暂不改变盈利判断。

- 触发条件：第四季度交付及收入确认超过预期，公司上调业绩预测。
- 什么会推翻这个判断：项目延期或成本上升，使全年利润低于公司目标。

仍需跟踪在手订单的逐季转化、延期或取消情况，以及 50G-PON 和 SXEP210W 的具体收入贡献；上述数据尚未披露。 [S02][S10][S01]

12｜反常识发现

12.1｜订单增长主要来自设备部门

设备订单增长很快，但不能代表所有业务都在同步加速。

2026 年 11 月 12 日公布的三季度财报显示，1—9 月设备集成部门订单为 46.99 亿日元，同比增长 50.1%；截至 9 月末，在手订单为 24.02 亿日元，同比增长 90.7%。较多在手订单可能支持后续收入，但仍要等交付和收入确认。

同期，综合集成部门订单为 39.64 亿日元，同比增长 1.5%；9 月末在手订单为 22.46 亿日元，同比下降 9.1%。因此，设备订单的增长不能直接外推到工程项目，也不能直接当作下一季度利润。公司按单一业务披露会计分部，上述两部门是经营管理口径。 [S02][S03]

12.2｜利润进度快，不等于公司已经上调目标

前三季度利润进度领先全年目标，第四季度仍有成本风险。

2026 年 1—9 月营业利润为 4.27 亿日元，同比增长 111.6%，已达到全年指引 5 亿日元的 85.4%。收入同比增长 8.4%，增幅低于利润；公司称增收和设备生产效率改善推动毛利率升至 23.4%，同比提高 2.4 个百分点。

即便如此，公司在 2026 年 11 月 12 日仍维持全年预测。按前三季度与全年目标倒算，10—12 月只需实现 0.91 亿日元经常利润；媒体据此估算同比下降 42.8%，但这不是公司发布的季度预测。

较低的达标门槛有利于全年目标实现，不能保证利润上修。公司同时称部分工程在接单后遭遇材料涨价；截至 2026 年 11 月 26 日，其风险页面也列出电子部件短缺和涨价可能影响生产及成本。 [S02][S10][S24]

12.3｜高速光通信已有客户，收入贡献仍难计算
50G-PON 已有实际商用客户，但订单规模还不能外推。

公司 2026 年 3 月 10 日公告称，已向株式会社ケーブルネット鈴鹿及株式会社エヌ・シィ・ティ提供 50G-PON 系统，两家运营商于当月开始服务。11 月 12 日的三季度披露进一步确认，期间取得包含 50G-PON 的设备导入订单。

这些进展把产品从展示推进到商用和接单，但公司未披露合同金额及对应收入，无法计算其对利润的贡献。9 月 28 日推出的 Wi-Fi 7 设备 SXEP210W 同样缺少出货量和订单金额，不能仅凭性能提升推算销售额。

截至 2026 年 11 月 26 日，仍需跟踪上述产品的交付、收入确认和后续订单。公司当日披露获得 EcoVadis「コミットメントバッジ」，但可读摘要没有量化其对订单、收入或成本的影响，暂不足以改变盈利判断。 [S02][S01][S17][S30]

12.4｜家庭覆盖增加，设备采购未必同步增长
有线电视覆盖家庭增加，并不能单独证明设备需求扩张。

协会报告转引的总务省序列显示，加入家庭数从 2019 年度末的约 3,109 万户增至 2023 年度末的约 3,183 万户。但家庭覆盖反映服务使用规模，设备采购还取决于运营商的更新和投资安排，不能把家庭数直接当作订单。

另一边，JEITA 统计的 2023 年度有线电视相关设备销售额为 265.6 亿日元，同比下降 25.0%。不过，当年机顶盒销售额不再计入端末设备，统计口径变动使金额减少 88.4 亿日元；这一下降也不能全部解释为需求萎缩。

因此，判断公司订单前景，仍需看客户投资和实际接单，而不能只用家庭数增长或单年设备统计作结论。更新后的同口径行业设备数据，以及公司订单转收入的时间表，仍需跟踪。 [S31][S32]

13｜下一次值得跟踪什么

13.1｜先看全年利润能否达到目标
下一次复核应先看第四季度交付和利润率。

2026 年 11 月 12 日，公司维持 2026 年 12 月期营业利润 5 亿日元的预测。1—9 月已实现 4.27 亿日元，但剩余利润仍取决于项目交付和成本。

- 为判断全年目标：第四季度收入和营业利润分别达到多少？
- 为判断利润质量：全年毛利率能否维持 1—9 月的 23.4%？接单后上涨的材料成本能否转嫁？
- 为判断后续增长：公司对下一财年的收入、利润和订单有何指引？ [S02]

13.2｜设备订单要继续转成收入
设备部门订单增长后，交付进度是下一次复核的重点。

2026 年 9 月末，设备集成部门在手订单 24.02 亿日元，同比增长 90.7%。订单增加有利于后续收入，但不能直接当作已确认销售。

- 为判断收入接续：下一财报中两部门的接单额、收入和期末在手订单如何变化？
- 为判断项目风险：在手订单的交付时间、延期或取消情况是否披露？
- 为判断新产品贡献：50G-PON 及 2026 年 9 月 28 日发布的「SXEP210W」有无新增客户、订单金额和出货数据？ [S02][S17][S30]

13.3｜现金回收和回购动向要分开看

利润增长能否转为现金，以及回购是否重启，都要继续核对。

截至 2026 年 9 月末，现金及存款为 12.14 亿日元，较 2025 年末增加 3.11 亿日元；商品及产品增至 18.03 亿日元。2026 年 1—9 月未编制季度现金流量表，暂不能据此判断经营现金流。

- 为判断资金占用：全年经营现金流、存货和工程应收款如何变化？
- 为判断股东回报：全年每股 30 日元的股息预测是否维持？
- 为判断新增买盘：截至 2026 年 10 月 23 日的回购计划已结束，公司是否公布新计划？ [S02][S05][S07][S08]

13.4｜成本风险和新披露仍需量化

成本及客户投资变化，仍可能影响订单利润。

截至 2026 年 11 月 26 日，公司风险页面列出投资放缓、产品降价和电子部件短缺等风险。下一次应跟踪这些因素是否影响报价、生产和毛利。

同日披露的 EcoVadis「コミットメントバッジ」尚无订单、收入或成本的量化影响，不改变现有盈利判断。后续需核对公告原文，并看公司是否披露相关影响。 [S24][S01]

14｜Kabugami 评分卡

14.1｜56.7/100 分、B 级：估值缺口和长期趋势未转强拉低判断，资产负债表与股东回报提供支撑

Kabugami 评分 V3.2：56.7/100 分，评级 B（55 至 64.9 分档）。

动作：WATCH（观望）：暂不追高，等待订单交付和价格突破得到确认。

依据：2026 年 1—9 月营业利润增长 111.6%，但估值数据仍有缺口，股价尚未突破近一年压力区。

翻转条件：交付和毛利持续改善可提高判断；项目延期、成本侵蚀利润或区间支撑失守则需下调判断。（S02；第 10 章行情数据）

各模块得分/满分：

- 财务韧性与下行防御 9.75/13 分：截至 2026 年 9 月末，自有资本比率为 62.9%，现金及存款 12.14 亿日元，高于已披露的短长期借款 10.72 亿日元，为偿债提供缓冲。反证是商品及产品增至 18.03 亿日元，且全部有息负债尚未核实，资产变现能力仍需跟踪。[S02]

- 竞争优势与结构耐久性 7/14 分：公司具备系统设计、施工和设备供应能力，2026 年 3 月已有两家运营商使用其 50G-PON 系统，显示其能够参与网络升级。反证是公司未披露项目复购、市场份额及报价优势，商用案例尚不能证明稳定的定价权。[S02、S30]
- 盈利质量、现金转化与资本效率 10.2/17 分：2026 年 1—9 月毛利率升至 23.4%，带动营业利润增长 111.6%至 4.27 亿日元，改善有增收和生产效率提升支撑。反证是同期未编制合并现金流量表，尚不能确认利润转现程度，也不能外推全年增速。[S02]
- 商业结构、产品、客户与关键依赖 7.15/11 分：截至 2026 年 9 月末，设备业务在手订单同比增长 90.7%至 24.02 亿日元，为后续交付提供支持。反证是整体集成业务在手订单下降 9.1%，且订单交付时间、客户集中度和项目毛利未披露；材料涨价也已影响部分工程成本。[S02]
- 估值与安全边际 6.75/15 分：估值安全边际暂时无法确认：2026 年 12 月期预测每股收益为 78.94 日元，但报告缺少符合估值口径的股价、市盈率和市净率。反证同样是价格缺口：目前既不能证明股票便宜，也不能据此认定高估。[S02]
- 资本配置与股东回报 6.5/10 分：2026 年 12 月期全年每股分红预测为 30 日元，高于上年的 28 日元；公司还在既定回购计划下取得 20 万股，直接向股东返还资本。反证是该计划已于 2026 年 10 月 23 日结束，后续回购及资本配置标准尚不明确。[S02、S05]
- 治理、所有权与管理层 3.5/7 分：截至 2026 年 4 月 3 日，董事会 7 名董事中有 2 名外部董事，审计委员会亦设有外部董事，监督架构已经建立。反证是独立性、出席情况及政策持股的具体审议结果尚未核实，不能仅凭架构认定监督有效。[S13、S14]
- Kabugami 技术结构 5.85/13 分：长期股价从 2019 年高点回落，2025 年 4 月低点 543 日元后虽有反弹，截至 2026 年 11 月 19 日收于 710 日元，仍处近一年 673 至 752 日元区间。旧跌势后的整理尚未转为已确认的新上升结构；反证是后续月线放量站上 749 至 752 日元并回踩守住。[第 10 章行情数据]

15｜来源与合规

合规与风险声明

本报告由 Kabugami 研究流程生成，仅供研究参考，不构成投资建议或买卖推荐。文中数据以所列一级来源为准；来源发布后可能更新，读者应以最新公告为准。投资有风险，决策请自行判断。

15.1｜正文引用的来源

[S01] 一级·公司/交易所｜StockWeather（適時開示資料ページ）｜EcoVadis サステナビリティ評価において「コミットメントバッジ」獲得についてのお知らせ｜2026-11-26｜適時開示｜https://finance.stockweather.co.jp/contents/stockdetail.aspx?cntcode=JP&contents=7&detail=1&disclosure=20261126586620&exctype=000&skubun=1&stkcode=1724

[S02] 一级·公司/交易所｜シンクレイヤ株式会社／東京証券取引所｜2026 年 12 月期 第３四半期決算短信〔日本基準〕（連結）｜2026-11-12｜決算短信｜https://www2.jpx.co.jp/disc/17240/140120261112576320.pdf

[S03] 一级·公司/交易所｜シンクレイヤ株式会社／TDnet｜2026 年 12 月期 第３四半期決算補足説明資料｜2026-11-12｜決算説明資料｜https://www.release.tdnet.info/inbs/140120261112576411.pdf（未在检索记录中复核）

[S04] 一级·公司/交易所｜エクシオグループ株式会社｜2027 年 3 月期 第２四半期（中間期）決算短信〔日本基準〕（連結）｜2026-11-06｜決算短信｜https://www.exeo.co.jp/wp-content/uploads/2026/11/kessann202609.pdf

[S05] 一级·公司/交易所｜シンクレイヤ株式会社／EDINET｜自己株券買付状況報告書（法２４条の６第１項に基づくもの）｜2026-11-06｜监管｜https://disclosure2dl.edinet-fsa.go.jp/searchdocument/pdf/S100ZBUT.pdf（未在检索记录中复核）

[S06] 一级·公司/交易所｜住友電気工業株式会社／TDnet（JPX 開示 PDF）｜2027 年 3 月期 第 2 四半期（中間期）決算短信〔日本基準〕（連結）｜2026-10-30｜決算短信｜https://www2.jpx.co.jp/disc/58020/140120261029559548.pdf

[S07] 一级·公司/交易所｜シンクレイヤ株式会社／EDINET｜自己株券買付状況報告書（法２４条の６第１項に基づくもの）｜2026-10-08｜监管｜https://disclosure2dl.edinet-fsa.go.jp/searchdocument/pdf/S100Z5X4.pdf（未在检索记录中复核）

[S08] 一级·公司/交易所｜シンクレイヤ株式会社／EDINET｜自己株券買付状況報告書（法２４条の６第１項に基づくもの）｜2026-09-04｜监管｜https://disclosure2dl.edinet-fsa.go.jp/searchdocument/pdf/S100Z07C.pdf（未在检索记录中复核）

[S09] 专业媒体｜株探｜サン電子、今期最終を一転赤字に下方修正｜2026-11-13｜新闻｜https://s.kabutan.jp/news/k202611130728/

[S10] 专业媒体｜株探｜シンクレイヤ、1-9 月期(3Q 累計)経常が 92%増益で着地・7-9 月期も 66%増益｜2026-11-12｜新闻｜https://s.kabutan.jp/news/k202611120329/

[S11] 专业媒体｜コムシスホールディングス株式会社／TDnet 開示資料｜2027 年 3 月期 第 2 四半期（中間期）決算短信〔日本基準〕（連結）｜2026-11-06｜決算短信｜https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn%3Anewsml%3Atdnet.info%3A20261106566778/010120261106566778.pdf

[S12] 一级·公司/交易所｜シンクレイヤ株式会社／東京証券取引所｜2026 年 12 月期 第１四半期決算短信〔日本基準〕（連結）｜2026-05-14｜決算短信｜https://www2.jpx.co.jp/disc/17240/140120260514534443.pdf

[S13] 一级·公司/交易所｜シンクレイヤ株式会社｜コーポレート・ガバナンス｜経営情報｜IR 情報｜シンクレイヤ株式会社｜2026-04-03｜公司 IR｜https://www.synclayer.co.jp/ir/management/index_05.html

[S14] 一级·公司/交易所｜金融庁 EDINET｜有価証券報告書－第 64 期(2025/01/01－2025/12/31)｜2026-03-25｜有価証券報告書｜https://disclosure2dl.edinet-fsa.go.jp/searchdocument/pdf/S100XT97.pdf

[S16] 其他网页｜シンクレイヤ株式会社（PR TIMES）｜日本初の商用化を実現した 50G-PON と、初展示の 16 分岐光スプリッタモジュールを紹介｜2026-10-02｜公司 IR｜https://prtimes.jp/main/html/rd/p/000000042.000146259.html

[S17] 其他网页｜シンクレイヤ株式会社（PR TIMES）｜10Gbps 時代に求められる宅内通信環境へ｜Wi-Fi 7 に準拠した無線 LAN 搭載 10G-EPON ONU「SXEP210W」を発売｜2026-09-28｜公司 IR｜https://prtimes.jp/main/html/rd/p/000000041.000146259.html

[S23] 一级·公司/交易所｜シンクレイヤ株式会社｜対処すべき課題｜経営情報｜IR 情報｜日期未标｜公司 IR｜https://www.synclayer.co.jp/ir/management/index_03.html

[S24] 一级·公司/交易所｜シンクレイヤ株式会社｜事業等のリスク｜経営情報｜IR 情報｜日期未标｜公司 IR｜https://www.synclayer.co.jp/ir/management/index_04.html

[S25] 一级·公司/交易所｜シンクレイヤ株式会社｜株式情報｜株式について｜IR 情報｜日期未标｜公司 IR｜https://www.synclayer.co.jp/ir/stock/

[S26] 一级·公司/交易所｜シンクレイヤ株式会社｜会社概要/関連会社/営業カレンダー｜シンクレイヤについて｜日期未标｜公司 IR｜https://www.synclayer.co.jp/about/proofile/

[S30] 其他网页｜シンクレイヤ株式会社（PR TIMES 配信）｜〖国内初！〗50Gbps 超高速インターネット基盤を構築 株式会社ケーブルネット鈴鹿、株式会社エヌ・シィ・ティ 2026 年 3 月よりサービス開始｜2026-03-10｜公司 IR｜https://prtimes.jp/main/html/rd/p/000000034.000146259.html

[S31] 行业协会｜一般社団法人 電子情報技術産業協会（JEITA）｜ケーブルテレビ関連機器統計調査報告 2024 年度版｜日期未标｜行业统计｜https://home.jeita.or.jp/cgi-bin/page/detail.cgi?n=1472

[S32] 其他网页｜一般社団法人 日本ケーブルテレビ連盟｜ケーブルテレビ 2024 年度版 業界レポート｜日期未标｜行业统计｜https://www.catv-jcta.jp/u/pdf/gyokaireport_2024

15.2｜已检索但正文未引用的来源

[S15] 一级·公司/交易所｜シンクレイヤ株式会社／東京証券取引所｜2025 年 12 月期 決算短信〔日本基準〕（連結）｜2026-02-12｜决算短信｜https://www2.jpx.co.jp/disc/17240/140120260212557405.pdf

[S18] 一级·公司/交易所｜シンクレイヤ株式会社｜IR 情報｜日期未标｜公司 IR｜https://www.synclayer.co.jp/ir/

[S19] 一级·公司/交易所｜シンクレイヤ株式会社｜適時開示資料｜IR ライブラリー｜IR 情報｜日期未标｜公司 IR｜https://www.synclayer.co.jp/ir/library/

[S20] 一级·公司/交易所｜シンクレイヤ株式会社｜決算短信｜IR ライブラリー｜IR 情報｜日期未标｜公司 IR｜https://www.synclayer.co.jp/ir/library/index_02.html

[S21] 一级·公司/交易所｜シンクレイヤ株式会社｜有価証券報告書｜IR ライブラリー｜IR 情報｜日期未标｜公司 IR｜https://www.synclayer.co.jp/ir/library/index_03.html

[S22] 一级·公司/交易所｜シンクレイヤ株式会社｜説明会資料｜IR ライブラリー｜IR 情報｜日期未标｜公司 IR｜https://www.synclayer.co.jp/ir/library/index_05.html（未在检索记录中复核）

[S27] 一级·公司/交易所｜シンクレイヤ株式会社｜シンクレイヤ株式会社｜日期未标｜公司 IR｜https://www.synclayer.co.jp/

[S28] 其他网页｜JSIGNAL｜シンクレイヤ株式会社 — 半期報告書－第 65 期(2026/01/01－2026/12/31)｜2026-08-12｜专业媒体｜https://jsignal.jp/share.php?id=1643598&lang=ja

[S29] 其他网页｜シンクレイヤ株式会社（PR TIMES 配信）｜建物不要で約 2,000 世帯に高速通信を提供「柱上型ミニサブセンター」が実現する新たな情報インフラ｜2026-03-24｜公司 IR｜https://prtimes.jp/main/html/rd/p/000000035.000146259.html

15.3｜来源质量与新鲜度检查

来源 32 条（一级官方 22 条，占比 69%）；带发布日期 20 条；90 天内 13 条，14 天内 5 条；转载站链接 0 条（已替换为官方原文 3 条）。

检索中浏览过的网页 221 个；事实 73 条。

缺少的来源类型：无

验收：sources=20 ✓；official_ratio=0.5 ✓；within90=6 ✓；within14=1 ✓；no_mirrors ✓；required_types ✓

分阶段检索成本：R0P $0.0457；R0A $0.1235；R0B $0.0816；R0C $0.0525；R0D $0.0932

15.5｜Research Stop 与主要 UNKNOWN

・最新有価証券報告書本文および其后半期報告書：已查公司 IR「有価証券報告書」目录页及 IR 入口，并检索 EDINET 域名；本次可读结果未提供报告原文，因此未提取其内容。

・2026 年 12 月期第 2 四半期（中間期）決算短信及半期報告書：已查公司 IR「決算短信」目录、IR 入口及 JPX/EDINET 检索结果；本次未能确认并读取シンクレイヤ对应原文。

・近四期决算短信要求中的 2025 年 12 月期第 3 四半期短信：已检索公司 IR 与 JPX 域名；未取得该期原文。已读到的季度/年度原文为 2025 年 12 月期决算、2026 年第 1 四半期、2026 年第 3 四半期。

・2025-11-26 以来全部重要適時開示的完整清单及原文：已查公司 IR 适时开示目录、IR 新闻目录及 JPX 披露入口；没有取得覆盖该期间全部公告的可核验清单，故不能断言业绩修正、减损、并购、回购、分红变更、人事或诉讼公告均不存在。

・2026 年 12 月期第 3 四半期決算補足説明資料：第 3 四半期短信注明补足说明资料作成「有」，但本次未读取该资料原文。

・最新决算説明資料、説明会资料及株主通信：已查公司 IR 说明会资料目录及 IR 入口；未读取到截止日最新资料原文，不能确认有无最新株主通信。

・最近 3 个月月次销售或运营数据：已查公司 IR 新闻及 IR 入口；未找到可核验的月次数据原文。

・2026 年 3 月 10 日 50G-PON 商用提供的客户、服务范围及收入贡献；2026 年 3 月 24 日「柱上型ミニサブセンター」公告后的地区、项目规模及交付；2025-11-26 以来其他适時開示的具体影响：本阶段未取得相关公告原文或可核验数据。

・本阶段未达到用户要求的至少 12 条已逐份读取的一级披露原文：公司 IR 目录页可见但不呈现档案内容；已获得的公开原文及可读披露主要为 S01 至 S03。

・JEITA 网页可见正文未显示该调查报告的确切网页发布日期，故 published_at 留空；统计期间已确认是 2023 年度。

・日本ケーブルテレビ連盟 PDF 可见内容确认数值为 2024 年 3 月末估计，但未确认 PDF 确切发布日期，故 published_at 留空。

・本次未检索到总务省更新至 2025 年度末的完整 CATV 加入家庭与普及率序列；本次使用的协会报告所引总务省序列截至 2023 年度末，另有 2024 年 3 月末截面。

・未取得サン電子官网可直接打开的 2026 年 11 月 13 日决算短信页面；同业数值来自株探对当日公司披露的财务报道，建议后续回查 TDnet 原件。

・コムシスホールディングス中间期同比增长具体百分比未从本次实际读取的决算文本中确认；故仅记录公司披露的同比上升方向，不补造增幅。

・本次未取得各公司 CATV 专用业务的统一细分收入、毛利率及可直接横比的订单数据；四家合并利润率不代表相同业务组合。

・本次已读资料不足以量化全行业统一设备价格、施工人工成本、客户采购价格或法规变化对 CATV 专用设备市场的影响。

・2026 年 11 月 12 日后至 2026 年 11 月 26 日，未检索到公司新增的重要业绩、订单或产品商业化披露；最新经营数字仍截至 2026 年 9 月 30 日。

・50G-PON 订单的客户名称、合同金额、交付时间、收入确认进度及对 2026 年全年利润的贡献未在本轮检索到的 2026 年 8 月 28 日至 11 月 26 日材料中披露。

・「SXEP210W」量产、实际出货、客户采用数、复购和订单金额未披露；公告的性能比较不能替代销售验证。

・「16 分岐光スプリッタモジュール」及「柱上型ミニサブセンター」在本研究窗口内的新增采用地区、项目规模、订单额和交付情况未能核实。

・受注残高转化为各季度收入的具体时间表、取消或延期率，以及新增订单对应毛利率未披露。

・检索到的近期公司及媒体资料未提供可独立确认的 2026 年 8 月 28 日至 11 月 26 日月次销售数据，也未发现该期间新增披露的客户或监管政策变化对シンクレイヤ的量化影响。

・已部分关闭「受注残转为收入速度及季节性」：补充了 2026 年 9 月末两部门的订单／销售和受注残／销售比值，以及非官方半期摘要的中间期合并受注残；但这些比值不等于实际转化周期。半期报告官方原文及逐季部门受注残、收入确认时间表、取消或延期率仍未核验。

・已部分关闭「50G-PON 客户、范围及日期」：2026 年 3 月 10 日公司公告明确客户为株式会社ケーブルネット鈴鹿、株式会社エヌ・シィ・ティ，系统于 2026 年 3 月开始服务；合同金额、交付进度明细、重复订单及收入贡献仍未披露或未查到。

・已部分关闭「柱上型ミニサブセンター规模」：公告给出单据点约 2,000 户和最高上下行 10Gbps 能力；实际采用地区、运营商、项目规模、交付时间和订单金额仍未核实。

・已部分关闭「成本及需求风险」：2026 年第三季度短信披露部分工事案件受注后资材价格上涨影响工事原价；公司未量化成本影响。人口减少、人工及施工成本、采购成本传导和客户压价对毛利的具体影响仍未取得可量化披露。

・已部分关闭「治理架构」：公司治理页披露 2026 年 4 月 3 日董事会、監查等委員会及内部审计配置；社外取締役是否均为独立役员、董事会实际出席率、关联交易审查案例及控制股东判断仍需核对最新东京证券交易所治理报告和原始股东大会资料。

・已部分关闭「交叉持股」：第 64 期有価証券報告書的公司政策说明董事会定期检视并在合理性不足时推进出售；各持股标的的具体检视结果和逐年处置情况未从原文完整核验。

・资本配置部分关闭：公司列示 PLAN2026 最终年度目标及 2026 年 2 月 12 日修订；股利及中期目标之外的资本回报、资本成本、回购决策标准和投资回报评估仍需查证。

・管理层激励及继任安排仍未关闭：本次未核实最新有価証券報告書中完整的董事薪酬制度、绩效指标、实际支付明细及继任计划；不得据公司网页所列董事名单推断接班安排。

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。