5938（株）ＬＩＸＩＬ（LIXIL Corporation）

Kabugami V3.2 41.85/100 · C

这家公司是做什么的

株式会社LIXIL在日本和海外销售卫生洁具、水龙头、浴室、门窗及厨房等住宅设备与建材。（S09、S10）

最近亮点

2026年11月24日，公司公布对另一批产品上调建议零售价，自2027年4月起适用于新订单；调价覆盖扩大，但不能直接填补本财年利润缺口。（S01、S22）

资料截止 2026-11-27 · 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、投资勸诱、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	2026-11-27
研究规则版本 SHA	3b607d0838e698cad32dd74061f11349e0035f05
评分版本	V3.2
发布源 SHA	7ed281c92a18cb2a07f806de4fe242a6c0437275
交付代码版本 SHA	7ed281c92a18cb2a07f806de4fe242a6c0437275
交付运行时指纹	bc7d8b3fdbf674ef3fc595896eef115d3093e5fc862b7baef3f69e94ea978ff5

先看研究要点

为什么值得研究	2027 年 3 月期上半年，水科技日本和海外事业利润分别增长 12.3%和 10.1%；翻新业务也为公司提供新建住宅以外的需求。（S10、S30）
最需要担心什么	成本上涨快于价格调整，2027 年 3 月期上半年毛利率降至 32.8%；若利润与经营现金流持续走弱，投资和分红的资金压力将加大。（S11、S09）
Kabugami 现在怎么看	公司维持全年盈利和分红预测，但上半年亏损且经营现金流转负。应先观察提价效果和下半年利润修复，再判断股东回报的持续性。（S09、S11） 投资论点：若 2026 年 10 月起实施的调价能够提高实际成交价，且销量保持稳定，毛利和集团利润有望修复；这需要住宅科技盈利及经营现金流同时改善。（S22、S10、S09）

01｜投资问题与当前结论

1.1｜利润能否跟上收入增长

当前判断是收入已增长，但利润和现金流还需修复。

关键依据：LIXIL 在 2027 年 3 月期上半财年增收 3.6%，事業利益却下降 67.3%，经营现金流也转负。成本上涨早于价格调整，收入增长暂未带来利润增长。

翻转条件：若提价后毛利率回升，同时销量和现金流改善，全年利润预测的可信度才会提高。若成本压力持续或销量走弱，利润修复可能落空。 [S09][S11]

1.2｜全年预测押注下半年利润大幅回升

全年目标仍未下调，但下半财年需要赚回大部分利润。

2026 年 10 月 30 日公布的上半财年业绩显示，收入为 7,624.61 亿日元，事業利益为 55.10 亿日元，归母净亏损 45.89 亿日元。公司同期维持全年事業利益 450 亿日元、归母净利润 120 亿日元的预测。

按全年目标减去上半财年结果，下半财年分别需要实现事業利益 394.90 亿日元和归母净利润 165.89 亿日元。公司称成本仍有压力，预期价格调整效果增强；因此目标能否实现，还取决于客户接受的实际价格和销量。 [S09][S10]

1.3｜提价覆盖扩大，但不能提前当作利润

两轮提价扩大了覆盖范围，实际涨价效果仍待检验。

公司 2026 年 5 月 18 日公布的部分产品调价，自 10 月 1 日起适用于新订单。11 月 24 日公布的另一轮调价则从 2027 年 4 月 1 日的新订单开始，产品范围与前一轮不重叠。新公告增加了以后提价的覆盖，但不能提前计入 2027 年 3 月期的利润。

上半财年毛利率降至 32.8%，同比下降 1.4 个百分点。公司称成本先行、提价滞后是原因之一；两轮公告调整的均为厂家建议零售价，实际成交价和销量变化会影响最终毛利。

《会社四季報オンライン》报道，11 月 25 日 15 时 30 分股价报 1,710 日元，当日上涨 2.91%。报道将提价后的收益预期列为市场关注点，但单日上涨不能证明成本已被覆盖。 [S11][S22][S01][S19]

1.4｜分部盈利与现金流决定修复质量

水科技利润增长，尚不足以抵消其他业务的压力。

2026 年 10 月 30 日披露的上半财年数据中，水科技日本业务事業利益增长 12.3%，海外业务增长 10.1%；住宅科技事業利益却同比减少 112 亿日元至 11 亿日元。集团收入增长掩盖了利润来源的分化。

同一期间，经营现金流为流出 65.12 亿日元，投资现金流流出 214.94 亿日元，支付股息 129.35 亿日元。利润和现金流若持续偏弱，公司维持股息的资金压力会增加；全年每股 90 日元的股息预测目前仍维持不变。

接下来需跟踪实际成交价、订单与销量，以及提价对毛利的贡献。公司尚未披露这些因素的完整量化影响，也未给出主要成本和汇率变化对全年现金流的独立敏感度。 [S10][S09][S11][S01]

02｜公司本质与商业模式

2.1｜设备和建材销售构成收入基本盘

株式会社 LIXIL 主要靠住宅设备与建材销售赚钱，盈利取决于成本能否转嫁。

公司产品覆盖卫生设备、门窗、厨房及室内建材，客户需求既来自新建，也来自翻新。设备售价扣除生产及采购成本后形成毛利，再用于覆盖销售和管理费用。

翻新是水周边业务的重要需求来源。2026 年 11 月 19 日，《住宅産業新聞》引述公司称，水周边业务销售额中翻新占比超过 50%；但报道未给出详细统计口径。 [S09][S30]

2.2｜水科技贡献主要分部利润

水科技是主要利润来源，其他业务的盈利变化会影响集团利润。

2026 年 10 月 30 日公布的 2027 年 3 月期上半财年财报显示，三大报告分部对外收入及分部事业利润如下：

- 水科技：对外收入 4,216.19 亿日元，事业利润 228.39 亿日元，产品包括卫生设备、水龙头和浴室。
- 住宅科技：对外收入 2,493.72 亿日元，事业利润 10.86 亿日元，产品包括门窗和幕墙。
- Living：对外收入 914.70 亿日元，事业利润 21.70 亿日元，产品包括厨房、洗面柜和室内建材。

三项分部利润合计 261 亿日元，扣除 205.85 亿日元的全公司费用等调整后，集团事业利润为 55.10 亿日元。分部利润不能直接当作集团可分配利润。 [S09]

2.3｜海外增长与国内业务承压同时存在

海外水科技增长支撑收入，但住宅科技利润下滑抵消了部分贡献。

按 2026 年 10 月 30 日公布的经营数据，上半财年水科技日本业务收入 1,573 亿日元、事业利润 108 亿日元，分别同比增长 2.2%和 12.3%；海外业务收入 2,654 亿日元、事业利润 120 亿日元，分别增长 11.1%和 10.1%。

同期住宅科技收入 2,523 亿日元，同比下降 2.6%；事业利润 11 亿日元，同比减少 112 亿日元。Living 收入增长 3%，事业利润却下降 37.0%，公司称汇率和材料成本上升影响了盈利。这里的业务收入与财报分部对外收入口径不同，不宜直接混用。 [S10][S09]

2.4｜增收不等于利润和现金增加

上半财年收入增长未能覆盖成本和费用压力，最终转为归母亏损。

2027 年 3 月期上半财年，集团收入同比增长 3.6%，但毛利率从上年同期 34.2%降至 32.8%。公司在 2026 年 10 月 30 日的业绩说明会上表示，成本先上升、调价滞后是原因之一。

同期销售及管理费用同比增长 4.0%，事业利润同比下降 67.3%，至 55.10 亿日元。按财报列示的不同利润层级，营业利润为 63.74 亿日元，税前利润为 6.12 亿日元，归母净亏损 45.89 亿日元；不能把事业利润直接等同于股东收益。

利润也不等于现金流：同期经营活动现金流为流出 65.12 亿日元，上年同期为流入 300.04 亿日元。[S09][S11]

2.5｜提价扩大覆盖，但实际收益仍待观察

新一轮调价扩大了覆盖品类，但对本财年利润的直接帮助有限。

公司 2026 年 5 月 18 日公布的部分产品建议零售价调整，自同年 10 月 1 日订单起实施。11 月 24 日，公司又宣布对另一批产品调价，自 2027 年 4 月 1 日订单起实施；后一次调价时间已进入下一财年。

这些调整旨在应对成本上升，但建议零售价不等于实际成交价。实际提价幅度、订单变化及利润贡献仍需跟踪。

此外，2026 年 11 月 20 日公布的再生铝合作已有首个公寓窗框项目，相关定制产品从 12 月 15 日起接单。该合作提供项目销售机会，但尚未披露订单金额或利润贡献。 [S22][S01][S02]

03｜产品、客户与供应链

3.1｜水科技是主要收入和利润来源

水科技业务覆盖多种住宅设备，也是集团主要利润来源。

2026 年 10 月 30 日公布的 2027 年 3 月期上半财年数据，将业务分为三个报告分部。各分部的外部收入与事业利润分别为：

- 水科技：卫生洁具、水龙头和浴室设备等，外部收入 4,216.19 亿日元，事业利润 228.39 亿日元。
- 住宅科技：门窗、卷帘和幕墙等，外部收入 2,493.72 亿日元，事业利润 10.86 亿日元。
- Living：整体厨房、洗面柜和室内建材等，外部收入 914.70 亿日元，事业利润 21.70 亿日元。

集团还计入 205.85 亿日元的全公司费用等调整，最终事业利润为 55.10 亿日元。水科技盈利改善，仍需与其他业务及全公司费用一起看。 [S09]

3.2｜翻新需求重要，客户集中度仍待核实

翻新业务有助于覆盖存量住宅，但不能代替对客户集中度的判断。

2026 年 11 月 19 日，《住宅産業新聞》引述公司称，水周边业务销售额中翻新占比超过 50%。报道还称，高端浴室「SPAGE」于 11 月 2 日全面改款，翻新是主要目标之一，施工适配性也有所提升。

公司 2026 年 11 月 11 日公布，符合条件的 SPAGE 产品在 2027 年 3 月 31 日前可享建议零售价减 15 万日元。活动可能支持换新销售，折扣也可能减少单笔收入。

市场总量并非全部向好：国土交通省 2026 年 9 月 10 日公布，2026 年 4—6 月住宅翻新工程订单额同比减少 7.6%。该数据是总承包工程订单，不能直接当作 LIXIL 的设备销售增速。 [S30][S06][S18]

3.3｜成本先上涨，提价效果有时间差

上游成本压力已压低毛利，建议零售价上调仍需转化为实际成交价。

2026 年 10 月 30 日的业绩说明会资料显示，上半财年毛利率为 32.8%，同比下降 1.4 个百分点。公司称成本先上涨、提价滞后是原因之一；铝价等成本的负面影响预计延续至下半财年。

公司两次公布的调价覆盖不同产品：

- 2026 年 5 月 18 日公布的调价，自同年 10 月 1 日订单起实施；厕所及住宅门窗的建议零售价平均上调幅度均为约 13%。
- 2026 年 11 月 24 日公布的调价，自 2027 年 4 月 1 日订单起实施；部分洗面柜系列平均上调约 9%，厕所、水龙头和浴室相关部件平均上调约 12%。

第二轮调价扩大了覆盖范围，但起始订单日期已进入下一财年。两次公告均为建议零售价调整，实际成交价、销量和成本变化共同决定利润效果。 [S10][S11][S22][S01]

3.4｜新材料和报价工具尚未形成可量化贡献

循环铝和报价工具提供新机会，短期利润贡献仍无法计算。

2026 年 11 月 20 日，LIXIL 与東海旅客鉄道、ジェイアール東海商事宣布合作，将新干线再生铝用于低碳铝「PremiAL」。首个已确定项目是新建公寓窗框；相关楼宇窗框及幕墙定制产品从 2026 年 12 月 15 日开始接单。公司尚未披露订单金额。

2026 年 11 月 17 日，公司宣布在报价系统「CRASFL」加入人工智能估算功能，称单栋住宅室内建材估算时间可由约 40 分钟降至约 15 分钟。报价流程可能更快，但采用规模和实际节省的成本尚未披露。

还需跟踪主要客户及渠道的销售占比、采购集中度、供应商议价能力，以及铝材等投入品的采购条件。各产品实际成交价、调价后的订单量和上述新举措的利润贡献也有待披露。 [S02][S04][S01]

04｜竞争格局与产业关系

4.1｜水科技撑起利润，集团盈利仍受门窗业务拖累

LIXIL 业务覆盖多类住宅设备，但利润主要来自水科技。

2026 年 10 月 30 日公布的上半财年数据中，株式会社 LIXIL（LIXIL）水科技分部的外部收入为 4,216.19 亿日元，事业利润为 228.39 亿日元。住宅科技分部的事业利润仅 10.86 亿日元，全公司费用等调整额为负 205.85 亿日元，合并事业利润因此降至 55.10 亿日元。

住宅科技覆盖门窗和幕墙等产品；其上半财年事业利润按公司经营资料口径同比减少 112 亿日元。水科技虽有增长，仍不足以抵消其他业务和集团费用带来的压力。 [S09][S10]

4.2｜同业利润走势分化，集团数字不能直接排名

同业上半财年利润方向不同，竞争强弱仍需按产品拆分。

以下均为 2027 年 3 月期上半财年，即 2026 年 4—9 月数据：

- LIXIL：收入 7,624.61 亿日元，事业利润 55.10 亿日元，同比下降 67.3%。
- TOTO 株式会社：销售额 3,646.75 亿日元，营业利润 251.82 亿日元，同比增长 21.2%。
- 三和ホールディングス株式会社：销售额 3,173.87 亿日元，营业利润 293.32 亿日元，同比下降 12.9%。
- リンナイ株式会社：销售额 2,399.20 亿日元，营业利润 215.41 亿日元，同比下降 5.2%。

LIXIL 的国际财务报告准则事业利润与同业日本会计准则营业利润不能直接混算排名。TOTO 利润增长还受到上年事业重组费用影响，其集团利润也包含陶瓷等其他业务；リンナイ则称中国业务不振和原材料涨价抵消了增收收益。 [S09][S10][S12][S15][S08]

4.3｜新建住宅偏弱，翻新需求也有分化

住宅开工与翻新订单均有压力，非住宅需求相对较强。

国土交通省 2026 年 10 月 30 日公布，9 月日本新设住宅开工同比减少 2.7%。较早公布的 2026 年 4—6 月翻新统计中，住宅工程订单同比减少 7.6%，非住宅工程订单则增长 34.9%。

两项统计分别覆盖住宅开工和总承包翻新订单，期间也不同，不能相加，更不能直接当作 LIXIL 的出货增速。11 月 19 日行业媒体报道，LIXIL 将高端浴室 SPAGE 的改款重点之一放在翻新市场；但住宅翻新订单下降表明，存量改造并不保证全行业同步增长。 [S16][S18][S30]

4.4｜提价有助对冲成本，但成交效果仍待观察

LIXIL 处在设备和建材供应端，盈利取决于成本能否传给客户。

公司 2026 年 5 月 18 日宣布，部分商品自 10 月订单起提高厂家建议零售价，包括厕所平均上调 13%、水龙头上调 8%。11 月 24 日又公布另一批不重叠产品的调价，2027 年 4 月订单起实施。新公告扩大了拟调价范围，但实施时间已进入下一财年，建议零售价也不等于实际成交价。

2026 年 10 月政府调查的主要建材价格环比持平，但调查不覆盖铝材等 LIXIL 全部关键投入品。11 月 20 日，公司宣布与東海旅客鉄道株式会社等合作使用再生铝，并已有首个窗框项目；这增加了项目销售机会，订单金额及利润贡献仍未知。

后续需要跟踪各产品实际成交价、销量及铝材成本，也要核实同业重合产品线的利润率。 [S22][S01] [S17][S02]

05｜护城河判断

5.1｜水科技业务有规模，但优势强度还不能确认

水科技业务在日本和海外都能盈利，是现有竞争基础。

株式会社 LIXIL（住宅设备与建材集团）2026 年 10 月 30 日披露，2027 年 3 月期上半财年水科技业务在日本和海外的收入分别为 1,573 亿日元、2,654 亿日元，事业利润分别为 108 亿日元、120 亿日元。

业务覆盖卫生设备、水龙头和浴室等产品，多地区收入与盈利为其持续经营提供支撑。但现有数据不能证明公司有更低的单位成本，也不能确认客户转换供应商的难度。 [S09][S10]

5.2｜翻新业务提供需求基础，但并非独占

存量住宅翻新为水科技业务提供了有别于新建住宅的需求。

《住宅産業新聞》2026 年 11 月 19 日报道，LIXIL 于 11 月 2 日推出改款高端浴室 SPAGE，并将翻新市场作为主要目标之一。报道引述公司称，水周边业务销售额中翻新占比超过 50%。

翻新需求有助于缓冲新建住宅走弱，但不能假定整个市场都在增长。国土交通省 2026 年 9 月 10 日公布的数据显示，2026 年 4—6 月住宅翻新工程订单额同比下降 7.6%；该统计是工程订单，不等于 LIXIL 产品销售。 [S30][S18]

5.3｜低碳材料和报价工具可能形成新优势

低碳材料和报价工具已有应用场景，但还缺少盈利证据。

2026 年 11 月 20 日，LIXIL 宣布与東海旅客鉄道及ジェイアール東海商事合作，将新干线再生铝用于低碳铝 PremiAL。首个项目用于新建公寓窗框，相关楼宇用窗框和幕墙定制品自 12 月 15 日起接受订单。

公司 11 月 17 日还宣布在报价系统 CRASFL 中加入人工智能估算功能，称单栋住宅室内建材估算时间可从 40 分钟缩短至 15 分钟。项目销售和报价效率可能增强竞争力，但尚未披露订单金额或节省的成本。 [S02][S04]

5.4｜提价计划增加了机会，实际定价能力仍待检验

建议零售价上调扩大了成本转嫁机会，尚不能证明利润会改善。

LIXIL 在 2026 年 5 月 18 日公布调价，自 10 月 1 日受理的订单起实施。11 月 24 日公司再次宣布调整部分产品价格，自 2027 年 4 月 1 日起实施，且称两次调价对象不重叠。新增调价为下一财年提供了价格改善机会，对 2027 年 3 月期下半财年的直接贡献则有限。

2026 年 10 月 30 日披露的上半财年毛利率降至 32.8%，公司称成本先上升、调价滞后。后续要看成交价和销量能否同时保持；实际调价幅度、各产品市场份额及客户转换成本仍需跟踪。 [S01][S22][S11]

06｜财务质量与现金流

6.1｜增收没有转化为利润

上半财年收入增长，但毛利和利润同时下降。

2026 年 10 月 30 日公布的财报显示，2027 年 3 月期上半财年（2026 年 4—9 月）收入为 7,624.61 亿日元，同比增长 3.6%；事业利润为 55.10 亿日元，同比减少 67.3%。

收入增长未能覆盖成本和费用增加。上半财年毛利为 2,499.59 亿日元，低于上年同期的 2,519 亿日元；毛利率从 34.2%降至 32.8%。公司称成本上涨先于提价，压低了毛利率。

销售及管理费用为 2,444.49 亿日元，同比增长 4.0%。公司在 10 月 30 日的业绩说明会上称，同比增加的 94 亿日元中，73 亿日元来自汇率换算影响。费用换算影响可见，但不能据此推算全年汇率对利润的影响。 [S09][S11]

6.2｜全年指引依赖下半年利润修复

上半财年归母亏损，全年目标需要下半年明显改善。

2027 年 3 月期上半财年营业利润为 63.74 亿日元，同比下降 44.1%；税前利润仅 6.12 亿日元，同比下降 86.3%。归属于母公司股东的净利润由上年同期盈利 33.55 亿日元转为亏损 45.89 亿日元。

公司在 2026 年 10 月 30 日维持全年指引：事业利润 450 亿日元、归母净利润 120 亿日元。按此计算，下半年分别需要实现 394.90 亿和 165.89 亿日元。成本压力仍在，利润修复取决于提价效果及销量表现。

价格措施有了新进展，但对本财年的帮助需要区分实施时间。2026 年 5 月 18 日公布的部分产品调价已从 10 月 1 日订单起实施；11 月 24 日新公布的另一批产品调价要到 2027 年 4 月 1 日才实施，无法直接支撑本财年下半年业绩。建议零售价涨幅也不等于实际成交价或利润增幅。 [S09][S10][S22][S01]

6.3｜债务和无形资产占比较高

现金少于有息债务，资本缓冲较年初收窄。

截至 2026 年 9 月 30 日，归母权益为 6,329.45 亿日元，归母权益占总资产的比例为 33.9%，低于 3 月末的 35.3%。同期现金及现金等价物从 1,156.24 亿日元降至 1,114.15 亿日元。

资产负债表还需关注三组数字：

- 流动及非流动债券和借款合计 6,268.14 亿日元，扣除现金后为 5,153.99 亿日元。
- 商誉及其他无形资产为 5,752.21 亿日元，接近同期归母权益的九成；其账面规模较大，但不能仅凭这一点判断已经发生减值。
- 存货从 2026 年 3 月末的 2,613.59 亿日元增至 9 月末的 2,808.13 亿日元，增加 194.54 亿日元，占用更多资金。 [S09]

6.4｜经营现金流转负，分红与投资需要融资支持

上半财年经营现金流转负，现金支出超过经营流入。

2027 年 3 月期上半财年经营现金流为流出 65.12 亿日元，上年同期为流入 300.04 亿日元；投资现金流为流出 214.94 亿日元。两项合计流出 280.06 亿日元，尚未计入分红。

同一期间，公司支付股息 129.35 亿日元，筹资现金流为流入 244.43 亿日元。其中短期借款及商业票据净增 715.46 亿日元，长期借款偿还 521.32 亿日元。公司维持全年每股 90 日元的分红预测，后续现金流修复将影响分红和投资的资金余量。

仍需跟踪存货增加的具体原因、地区应收款和资产减值情况，以及全年经营现金流。最新半年度报告正文尚未核实，不能据此判断诉讼、产品质量准备金或各地区资产风险的变化。 [S09]

07｜股东、董事与治理

7.1｜董事会以外部董事为主

董事会的外部监督安排较完整，但执行效果仍要看资本配置。

截至 2026 年 6 月，LIXIL 董事会共有 11 名董事，其中 8 名为外部董事、4 名为女性董事。董事会原则上每月召开。

提名、审计和薪酬委员会分别由 4 名、4 名和 3 名外部董事组成，主席均由独立外部董事担任。外部董事在关键委员会占主导，有利于监督任免与报酬，但不能单凭人数判断经营决策质量。 [S37]

7.2｜管理层激励仍需核对具体指标

管理层报酬与业绩及股价挂钩，现金流权重尚不明确。

LIXIL 于 2025 年 12 月 22 日公布的人事安排显示，金澤祐悟自 2026 年 4 月起担任代表执行副社长兼首席运营官，负责经营层面的工作。

截至 2026 年 11 月 27 日的公司披露显示，薪酬委员会由外部董事组成，决定董事及执行役报酬。执行役报酬包括基本、业绩连动和股价连动部分。2027 年 3 月期起，公司修订了业绩连动报酬的计算式等安排。 [S29][S39]

7.3｜分红维持，资金压力需要跟踪

公司维持每股 90 日元的全年分红预测，但上半年现金流承压。

2026 年 10 月 30 日公布的 2027 年 3 月期上半年财报显示，经营现金流为流出 65.12 亿日元，投资现金流为流出 214.94 亿日元；同期支付股息 129.35 亿日元。经营现金流未覆盖投资和股息支出。

同期融资现金流为流入 244.43 亿日元，其中短期借款和商业票据净增加 715.46 亿日元，长期借款偿还 521.32 亿日元。公司维持全年每股 90 日元的分红预测，后续经营现金流修复将影响分红的资金覆盖情况。 [S09]

7.4｜主要股东与资本配置目标仍待核对

主要股东结构及资本配置执行记录，仍是判断治理的缺口。

截至 2026 年 9 月末，LIXIL 的母公司所有者权益比率为 33.9%，低于 2026 年 3 月末的 35.3%。在现金流承压时，债务与资本配置目标会影响分红的持续性。

目前尚需核对主要股东名单及持股比例、政策持股处置目标、资本配置逐期执行记录，以及薪酬制度中现金流和资本回报指标的具体权重。 [S09][S39]

08｜资本政策

8.1｜分红维持，但下半年利润需要修复

全年分红预测保持不变，但利润需要在下半年修复。

2026 年 10 月 30 日公布的财报显示，2027 年 3 月期上半财年每股分红为 45 日元，全年预测为 90 日元，较上次预测没有调整。

同期归母净亏损 45.89 亿日元，公司仍维持全年归母净利润 120 亿日元的指引。要达到该指引，下半年需实现归母净利润 165.89 亿日元；利润修复不足将增加分红的资金压力。 [S09]

8.2｜经营现金流转负，分红依赖外部资金支持

8.3｜经营现金流转负，投资和分红需要其他资金来源

经营现金流转负后，投资和分红需要其他资金来源。

2027 年 3 月期上半财年，经营活动现金流为流出 65.12 亿日元，上年同期为流入 300.04 亿日元。同期投资活动现金流流出 214.94 亿日元，两项合计流出 280.06 亿日元。

同期融资活动现金流为流入 244.43 亿日元，主要项目包括：

- 支付股息 129.35 亿日元；
- 短期借款及商业票据净增加 715.46 亿日元；
- 偿还长期借款 521.32 亿日元。

融资流入缓解了资金缺口，现有现金也可用于支付；但不能仅凭这些现金流项目认定某笔借款专门用于支付股息。 [S09]

8.4｜债务与成本压力限制资本操作空间
债务负担和成本压力并存，资本操作空间受到限制。

截至 2026 年 9 月末，公司现金及现金等价物为 1,114.15 亿日元，流动和非流动公司债及借款合计为 6,268.14 亿日元。归母权益比率从 2026 年 3 月末的 35.3%降至 33.9%。

2026 年 11 月 24 日公布的新一轮提价从 2027 年 4 月订单起实施，因此不能直接用于修复 2027 年 3 月期业绩。且调整的是建议零售价，对实际成交价和利润的贡献尚未披露。 [S09][S01]

8.5｜回购、增资与并购计划仍需核实
除分红外，资本配置计划和执行记录仍需核实。

截至 2026 年 11 月 27 日的报酬制度披露显示，薪酬委员会由外部董事组成，管理层报酬包括基本报酬、业绩联动报酬及股价联动报酬。具体业绩目标权重尚未确认，无法判断现金流或资本回报在激励中占多大比重。

需要继续跟踪回购、增资、并购及政策持股处置的公告，以及债务和资本配置目标。现有资料未能确认相关公告的完整清单和逐期执行记录。 [S39]

09｜估值与安全边际

9.1｜缺少完整估值数据，暂不能判断便宜
目前缺少完整估值数据，不能仅凭股价认定 LIXIL 便宜。

《会社四季報オンライン》报道，LIXIL 股价在 2026 年 11 月 25 日 15:30 报 1,710 日元，较前一交易日上涨 2.91%。市场关注提价带来的收益预期，但单日上涨不能证明利润已经改善。

市净率比较股价与每股净资产，市盈率比较股价与每股利润。现有材料缺少可核验的总市值、每股净资产及完整每股盈利数据，无法可靠计算并判断这两个指标。 [S19][S09]

9.2｜净资产需要结合商誉和债务看
净资产能提供估值参照，但不能全部视为可变现资产。

截至 2026 年 9 月末，LIXIL 归母权益为 6,329.45 亿日元，商誉及其他无形资产为 5,752.21 亿日元。无形资产占比较高时，市净率即使偏低，也要留意未来减值对净资产的影响。

同日公司债及借款合计 6,268.14 亿日元，现金及现金等价物为 1,114.15 亿日元。两者差额为 5,153.99 亿日元；债务意味着企业价值和财务压力不能只看股权估值。 [S09]

9.3｜市盈率取决于下半年利润修复
全年市盈率若按公司指引计算，关键前提是下半年利润回升。

2026 年 10 月 30 日公布的 2027 年 3 月期上半财年财报显示，归母净亏损 45.89 亿日元；公司仍维持全年归母净利润 120 亿日元的预测。这意味着下半年需要实现 165.89 亿日元利润。

公司于 2026 年 5 月 18 日公布的部分产品提价，自同年 10 月 1 日起按新订单实施，有机会改善毛利。11 月 24 日公布的另一轮提价要到 2027 年 4 月 1 日才用于新订单，不能当作本财年下半年利润修复的依据。建议零售价涨幅也不等于实际成交价涨幅。 [S09][S22][S01]

9.4｜安全边际要靠现金流和分红支撑

安全边际取决于利润能否转成现金，而非分红数字单独成立。

2027 年 3 月期上半财年经营现金流流出 65.12 亿日元，投资现金流流出 214.94 亿日元；同期支付股息 129.35 亿日元。现金流尚未覆盖投资与分红，公司同时通过融资取得现金。

2026 年 10 月 30 日公司维持全年每股 90 日元的分红预测，但持续支付仍需关注经营现金流和债务变化。若提价改善毛利、住宅科技业务利润回升，安全边际才有机会增强；若成本继续上涨或销量走弱，利润和现金流承压。

仍需跟踪实际成交价、销量、最新收盘估值及全年现金流；目前缺少这些数据，无法给出可靠的目标估值或安全边际幅度。 [S09][S10][S01][S22]

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｜长期高点之后，股价多次反弹但未收复

股价从历史高点大幅回落，当前仍处于长期价格区间下部。

月线图显示，LIXIL 股价在 1980 年代后期快速上升，1989 年前后触及约 6,600 日元，随后大幅回落。图中最早低点出现在 1985 年前后，约为 700 日元；这两处均为按图估读。

此后的反弹多次止步于更低位置，主要波段依次如下：

- 1994 年前后反弹至约 4,000 日元，仍低于 1989 年前后高点。
- 1998 年前后回落至约 1,100 日元，此后展开多轮反弹。
- 2008 年 10 月低见 974 日元，为行情数据覆盖期内的低点。
- 2021 年 9 月升至 3,365 日元，随后再次回落；这是 2021 年的波段高点。

2021 年高点之后的下跌改变了长期持仓的位置。图示 2026 年 11 月 26 日盘中价格为 1,701 日元，距 2021 年高点仍有较大距离，长期套牢区间对反弹形成潜在压力。

10.2｜近一年反弹未越前高，区间下沿仍要观察

近一年股价反弹后回落，尚未走出明确的向上突破。

行情数据显示，股价在 2026 年 1 月升至 1,943 日元，4 月回落至 1,571.5 日元；7 月反弹至 1,933 日元，仍低于 1 月高点。两次上冲未能抬高高点，随后 9 月和 10 月月末收盘分别为 1,696 日元和 1,662.5 日元。

近期价格可分成三组观察：

- 下方先看 2026 年 11 月截至 19 日的低点 1,637 日元；跌破后，再看 4 月低点 1,571.5 日元。
- 更下方是 2025 年 4 月的 1,533 日元，属于五年低点；若此前两道低点失守，这里是下一处历史参照。
- 上方先看 2026 年 11 月高点 1,764 日元；再向上是 7 月的 1,933 日元和 1 月的 1,943 日元。

这些位置来自实际高低点，并不保证一定产生买盘或卖盘。价格只有在突破后继续站稳，或跌破后无法收回，才能对区间方向提供更充分的确认。

10.3｜短线反弹仍受均线压制

盘中价格回到 1,700 日元附近，但尚未收复多条月线均线。

2026 年 11 月 26 日盘中图示价格为 1,701 日元。同期图上 9 月、12 月和 24 月指数均线分别为 1,717.5、1,724.1 和 1,753.5 日元，均在价格上方；这使 1,718 至 1,754 日元成为短线需要依次收复的区域。

更上方的 60 月和 200 月指数均线分别为 1,885.9 日元和 2,079.3 日元。即使价格越过 11 月高点 1,764 日元，仍要面对长期均线压力，不能仅凭一次突破判断长期趋势已经转强。

图示布林带中轨为 1,741.3 日元，下轨为 1,566 日元。价格位于中轨下方、下轨上方；下轨接近 4 月低点，但两者并非同一指标，也不能保证跌势会在该处停止。

图示 MACD 线和信号线仍在零轴下方，柱值转为小幅正值。它显示下跌动能有所缓和，却不足以单独确认月线趋势反转；11 月月 K 尚未结束，指标数值仍可能变化。

10.4｜单日上涨改善观察位置，尚未确认突破

最新反弹抬高了观察位置，但价格仍需站稳关键压力位。

2026 年 11 月 25 日，《会社四季報オンライン》报道，LIXIL 在 15:30 报 1,710 日元，较前一日上涨 48.5 日元，涨幅 2.91%。随后月线图在 11 月 26 日盘中显示 1,701 日元；这两个读数的日期和时点不同，不能视为同一日收盘价。

成交量方面，2026 年 3 月月成交量为 6,668.56 万股，高于 2 月的 3,444.66 万股；同期月末收盘从 1,835 日元降至 1,621.5 日元。下跌伴随成交量增加，显示当月抛压较重；这不能直接代表此后每次下跌都在放量。

技术裁决是先看区间、再看突破。若价格收复 1,718 至 1,754 日元一带，并进一步站稳 1,764 日元，反弹结构会改善；若回踩后跌破 1,637 日元，则需重新观察 1,571.5 日元附近的支撑。

跟踪时还需区分盘中价、日收盘价与月收盘价。图中最早 K 线的月份及早期高低点只能按坐标估读；11 月 26 日的月线和指标也尚未最终定型。 [S19]

10.5｜图表与行情数据核对

长期结构采用 TradingView 月线图上的更长历史，行情数据用于其覆盖期内的精确价格。

- 数据：行情事实历史起点为 2001 年 1 月；图：图中 K 线延伸至 1985 年前后，早于行情事实覆盖期；处理：长期结构采用图上更长历史；起始年月为按坐标估读，覆盖期内精确价格采用行情数据。
- 数据：行情事实将 2021 年 9 月 3,365 日元列为全历史高点；图：1989 年前后高点约 6,600 日元，明显高于 2021 年高点；处理：正文将 1989 年前后高点作为图示全历史高点；3,365 日元只称为 2021 年高点。
- 数据：行情事实将 2008 年 10 月 974 日元列为全历史低点；图：图中 1985 年前后低点约 700 日元，低于 2008 年低点；处理：正文以 1985 年前后低点作为图示全历史低点；974 日元只称为数据覆盖期内的 2008 年低点。
- 数据：行情数据确认至 2026 年 11 月 19 日，当日收盘 1,669.5 日元；媒体称 11 月 25 日 15:30 报 1,710 日元；图：2026 年 11 月 26 日盘中图示月 K 的 C 值为 1,701 日元；处理：分别保留日期和盘中性质；图示 1,701 日元用于描述当时位置，不当作 11 月月末收盘价。 [S19]

11｜风险与催化剂

11.1｜成本上涨仍会压低利润

成本先涨、提价滞后，仍是全年利润的首要风险。

2026 年 10 月 30 日公布的 2027 年 3 月期上半财年财报显示，收入增长 3.6%，毛利率却降至 32.8%，同比下降 1.4 个百分点。公司称成本先行、提价滞后是原因之一，并预计铝等成本的不利影响延续至下半年。

2026 年 11 月 24 日，公司公布新一轮提价，涉及部分洗面柜、厨房设备及浴室部件等，但要到 2027 年 4 月 1 日起接受的订单才实施。这扩大了后续调价范围，却不能直接缓解本财年下半年的成本压力。

触发风险的条件：

- 铝等成本继续上涨，或已实施的提价未能抵消成本，毛利率继续下降。
- 提价后订单和销量走弱，收入增长不足以覆盖成本。 [S09][S11][S10][S01]

11.2｜现金流走弱会加大分红压力

经营现金流转负后，投资和分红对资金安排的要求更高。

2027 年 3 月期上半财年，经营现金流为流出 65.12 亿日元，投资现金流为流出 214.94 亿日元，分红支付 129.35 亿日元。同期短期借款及商业票据净增 715.46 亿日元，长期借款偿还 521.32 亿日元。

截至 2026 年 9 月底，母公司所有者权益比率为 33.9%，较 3 月底下降 1.4 个百分点。若经营现金回收迟迟不改善，维持投资和分红将更依赖其他资金来源。

触发风险的条件：

- 下半年经营现金流仍持续流出，库存和应收款占用增加。
- 利润修复不及预期，同时借款增加，分红的资金保障减弱。 [S09]

11.3｜利润修复是最直接的催化剂

提价落地并带动毛利率回升，才有望改善全年业绩。

公司在 2026 年 10 月 30 日维持全年事业利润 450 亿日元、归母净利润 120 亿日元的预测。上半财年分别实现 55.10 亿日元和亏损 45.89 亿日元，意味着下半年分别需要 394.90 亿日元和 165.89 亿日元。

2026 年 5 月 18 日公布的部分产品建议零售价调整，已自 10 月 1 日起适用于新订单。2026 年 11 月 24 日公布的下一轮调整则覆盖不同产品，但建议零售价不等于实际成交价。

触发催化剂的条件：

- 已实施提价带动实际成交价及毛利率回升，且销量没有明显走弱。
- 下半年事业利润和归母净利润向全年预测所需水平靠近，同时经营现金流改善。

什么会推翻修复判断：提价未能覆盖成本，或销量下滑抵消价格收益。 [S09][S22][S01]

11.4｜新产品和合作需要转化为订单

翻新产品和低碳材料提供新机会，但利润贡献尚待检验。

2026 年 11 月 19 日，《住宅産業新聞》报道，改款高端浴室「SPAGE」将翻新市场作为主要目标之一。2026 年 11 月 20 日，公司又宣布与東海旅客鉄道等合作，将新干线再生铝用于低碳铝「PremiAL」，相关楼宇窗框和幕墙定制品自 12 月 15 日起接受订单。

触发催化剂的条件：

- 翻新产品销量增长，同时折扣没有明显侵蚀单笔收入。
- 再生铝项目形成可量化订单，并带来收入和利润贡献。

需要继续跟踪的未知项包括实际成交价、产品订单金额，以及原材料和汇率变化对利润、现金流的量化影响。 [S30][S02][S06][S01][S11]

12｜反常识发现

12.1｜水科技增长不代表集团利润已经修复

水科技两地业务都在增长，但全公司费用等调整压低了集团利润。

2026 年 10 月 30 日公布的 2027 年 3 月期上半财年业绩显示，水科技日本业务事业利润同比增长 12.3%至 108 亿日元，海外业务增长 10.1%至 120 亿日元。两者合计 228 亿日元，集团事业利润却只有 55.10 亿日元。

差距主要来自负 205.85 亿日元的全公司费用等调整，住宅科技和 Living 的正利润抵消了部分调整额。住宅科技上半财年事业利润同比减少 112 亿日元至 11 亿日元。只看水科技复苏，容易高估集团利润修复速度。

公司维持全年事业利润 450 亿日元的预测。扣除上半财年的 55.10 亿日元，下半财年需要 394.90 亿日元，住宅科技和成本压力因此比收入增速更影响预测能否实现。 [S09][S10]

12.2｜新一轮提价难解本财年的燃眉之急

提价增加了未来涨价空间，却不能直接填补本财年的利润缺口。

2026 年 11 月 24 日，LIXIL 宣布部分产品上调厂家建议零售价，适用于 2027 年 4 月 1 日起的订单，涉及商品与 5 月公布的调价对象不重叠。新一轮调价落在 2027 年 3 月期结束之后，不能直接作为本财年下半年的利润支撑。

市场对提价有积极反应：据 2026 年 11 月 25 日报道，当日 15:30 股价为 1,710 日元，上涨 2.91%。但建议零售价不等于成交价，销量和折扣也会影响最终收入。

本财年更需要观察 2026 年 10 月起实施的上一轮调价。此前公司表示成本上涨先于价格调整，上半财年毛利率同比下降 1.4 个百分点至 32.8%。 [S01][S19][S22][S11]

12.3｜翻新机会并不等于住宅需求全面增长

翻新业务有增长机会，但行业数据并未显示住宅翻新全面回暖。

2026 年 11 月 19 日的报道引述 LIXIL 称，水周边业务销售额中翻新占比超过 50%；改款浴室 SPAGE 也以翻新市场为主要目标之一。这使公司有机会承接存量住宅改造需求，但该占比的同期详细统计口径仍待核实。

行业数据则更分化。国土交通省 2026 年 9 月 10 日公布的统计显示，2026 年 4—6 月住宅翻新工程订单额同比下降 7.6%，非住宅工程同比增长 34.9%。两者都是总承包工程订单，不能直接换算为 LIXIL 设备销量。

此外，2026 年 11 月 11 日公布的 SPAGE 促销对指定配置减价 15 万日元。促销可能支持销售，折扣也可能减少单笔收入；新品销量增长未必同步带来利润增长。 [S30][S18][S06]

12.4｜维持分红不等于现金流压力已经解除

分红预测保持不变，但上半财年的经营现金流不足以覆盖投资与分红。

2026 年 10 月 30 日公布的财报显示，2027 年 3 月期上半财年经营现金流流出 65.12 亿日元，投资现金流流出 214.94 亿日元，同时支付股息 129.35 亿日元。公司仍维持全年每股 90 日元的分红预测。

同期筹资现金流流入 244.43 亿日元，其中短期借款及商业票据净增加 715.46 亿日元，长期借款偿还 521.32 亿日元。经营和投资现金流合计为负，分红继续支付，使公司更依赖筹资或现有现金。

什么会推翻这些判断？需要跟踪实际成交价与销量、住宅科技利润、下半财年经营现金流及债务变化；新一轮调价的品类覆盖金额和实际利润贡献目前仍未知。 [S09][S01][S10]

13｜下一次值得跟踪什么

13.1｜先看下半年利润修复

下一次财报要先看利润，而非只看收入增长。

2026 年 10 月 30 日公布的 2027 年 3 月期上半财年业绩显示，LIXIL（住宅设备与建材集团）维持全年事业利润 450 亿日元、归母净利润 120 亿日元的预测。

- 为判断全年预测的压力，下半年事业利润能否达到 394.90 亿日元，归母净利润能否达到 165.89 亿日元？
- 为判断成本转嫁进度，毛利率能否高于上半财年的 32.8%？公司称当时成本上涨先于调价。
- 为判断利润来源，住宅科技事业利润能否从上半财年的 11 亿日元回升？ [S09][S10][S11]

13.2｜提价效果要看成交价和销量

两轮调价能否抵消成本，仍取决于实际成交。

- 为观察本财年利润，2026 年 10 月 1 日起接单执行的调价，能否带动实际成交价和毛利率上升？
- 为观察下一财年，2026 年 11 月 24 日公布的第二轮调价，将于 2027 年 4 月 1 日起对相关接单实施；执行后的销量和折扣如何变化？
- 为判断调价代价，2026 年 11 月 11 日公布的浴室促销活动持续至 2027 年 3 月 31 日；活动销量增加能否覆盖折扣影响？ [S01][S06][S22]

13.3｜现金流与分红需要一起看

利润改善还需转化为现金，才能减轻分红压力。

- 为判断经营造血，下一次财报的经营现金流能否由负转正？2027 年 3 月期上半财年为流出 65.12 亿日元。
- 为判断资金占用，截至 2026 年 9 月末，存货较 3 月末增加 194.54 亿日元；后续能否下降？
- 为判断股东回报的资金来源，上半财年支付股息 129.35 亿日元、投资现金流流出 214.94 亿日元；全年每股 90 日元的分红预测会否调整，债务余额如何变化？ [S09]

13.4｜需求和新项目要看订单

翻新需求与新项目能否带来订单，决定收入修复的范围。

- 为判断国内需求，后续住宅开工与住宅翻新订单是否改善？2026 年 9 月开工同比下降 2.7%，2026 年 4—6 月住宅翻新工程订单同比下降 7.6%。
- 为判断新品销售，2026 年 11 月 19 日报道的高端浴室 SPAGE，能否带来翻新订单和利润增长？

- 为判断新材料贡献，2026 年 11 月 20 日公布的再生铝窗框合作，自 2026 年 12 月 15 日起接受相关定制产品订单；后续订单金额及利润贡献是多少？ [S16][S18][S30][S02]

13.5｜什么会推翻利润修复判断

若毛利和现金流持续恶化，利润修复判断需要下调。

- 为检验恢复进度，若调价后毛利率继续下降、住宅科技事业利润仍低迷，公司会否下调全年预测？
- 为检验资金压力，若经营现金流持续为负、债务上升，公司会否调整分红？

下次财报的具体公布日期、两轮调价的实际成交价与销量贡献尚待确认；再生铝项目也尚未披露订单金额。 [S01][S02][S09][S10][S11][S22]

14｜Kabugami 评分卡

14.1｜41.85/100 分、C 级：盈利与现金流拖累判断，水科技业务提供支撑

Kabugami 评分 V3.2：41.85/100 分，评级 C（40 至 54.9 分档）。

动作：WATCH（观望）：暂不追高，先等利润与现金流修复。2027 年 3 月期上半年事业利润下降 67.3%，经营现金流转负；若实际成交价和毛利改善，且下半年利润接近公司预测，可转向积极。（S09、S11）

各模块得分/满分：

- 财务韧性与下行防御 4.55/13 分：截至 2026 年 9 月末，债券及借款合计 6,268.14 亿日元，扣除现金后为 5,153.99 亿日元；归母权益比率降至 33.9%。债务限制财务余量，但公司仍有 1,114.15 亿日元现金，不能仅凭半年数据判断偿债能力持续恶化。（S09）
- 竞争优势与结构耐久性 7.7/14 分：2027 年 3 月期上半年，水科技日本和海外事业利润分别为 108 亿及 120 亿日元，多地区盈利为竞争地位提供支撑。但市场份额、客户转换成本和单位成本优势未获验证，不能把业务规模直接等同于持久护城河。（S10）
- 盈利质量、现金转化与资本效率 5.1/17 分：2027 年 3 月期上半年收入增长 3.6%，事业利润却下降 67.3%，归母净亏损 45.89 亿日元。成本先行、提价滞后压低毛利；反证是水科技两地利润仍在增长，已实施调价若改善成交价和毛利，集团盈利有修复空间。（S09、S10、S11）
- 商业结构、产品、客户与关键依赖 5.5/11 分：产品覆盖水科技、门窗及厨房等业务，翻新为公司提供新建以外的需求；2026 年 11 月 19 日报道引述公司称，水周边销售中翻新占比超过 50%。但同期详细统计口径、客户集中度及采购条件未确认，且住宅翻新工程订单并非全面增长。（S30、S18）
- 估值与安全边际 6.75/15 分：2026 年 11 月 25 日 15:30 股价报 1,710 日元，但收盘价未确认，材料也缺少可核验的总市值、市盈率和市净率，无法判断安全边际。反证是公司维持 2027 年 3 月期归母净利润 120 亿日元预测，若利润修复，估值判断仍可能改善。（S19、S09）
- 资本配置与股东回报 3.5/10 分：公司维持 2027 年 3 月期每股 90 日元分红预测，但上半年经营现金流流出 65.12 亿日元，投资现金流流出 214.94 亿日元，股息支付 129.35 亿日元。现有现金及融资可提供资金，全年现金流修复程度和资本配置执行记录仍待核实。（S09）
- 治理、所有权与管理层 4.2/7 分：截至 2026 年 6 月，11 名董事中有 8 名外部董事，提名、审计和薪酬委员会均由外部董事组成，监督安排具备基础。2026 年 11 月 27 日的披露确认报酬与业绩及股价挂钩，但现金流和资本回报的具体权重仍未确认。（S37、S39）

- Kabugami 技术结构 4.55/13 分：长期价格仍处于下跌后的区间下部：2021 年 9 月高点为 3,365 日元，2026 年 1 月反弹至 1,943 日元，7 月高点 1,933 日元未越前高，向上结构尚未确立。反证是 2026 年 4 月低点 1,571.5 日元尚未失守，区间仍有反弹空间。（行情事实）

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｜株式会社 LIXIL Newsroom｜建材・設備機器のメーカー希望小売価格の一部改定について｜2026-11-24｜公司 IR｜https://newsroom.lixil.com/ja/2026112401

[S02] 一级·公司/交易所｜株式会社 LIXIL Newsroom｜ＪＲ東海グループと『東海道新幹線再生アルミ』を 循環型低炭素アルミ「PremiAL」へと再生するエコシステムの構築｜2026-11-20｜公司 IR｜https://newsroom.lixil.com/ja/2026112001

[S04] 一级·公司/交易所｜株式会社 LIXIL Newsroom｜設計図面からインテリア建材を自動で拾い出す 「AI 見積システム」を導入｜2026-11-17｜公司 IR｜https://newsroom.lixil.com/ja/2026111701

[S06] 一级·公司/交易所｜株式会社 LIXIL Newsroom｜LIXIL MONTHLY UPDATES [2026 年 11 月 11 日号]｜2026-11-11｜月次｜https://newsroom.lixil.com/ja/2026111101

[S08] 一级·公司/交易所｜リンナイ株式会社｜2026 年度 第 2 四半期（中間期）決算説明資料｜2026-11-05｜同业财务｜https://www.rinnai.co.jp/ir/document/pdf/202609result.pdf

[S09] 一级·公司/交易所｜株式会社 LIXIL／日本取引所グループ（JPX）｜2027 年 3 月期 第 2 四半期（中間期）決算短信【IFRS】（連結）｜2026-10-30｜決算短信｜https://www2.jpx.co.jp/disc/59380/140120261029559567.pdf

[S10] 一级·公司/交易所｜株式会社 LIXIL Newsroom｜LIXIL 2027 年 3 月期第 2 四半期決算（IFRS） 前年同期比で増収減益｜2026-10-30｜会社 IR｜https://newsroom.lixil.com/ja/20261030_q2

[S11] 一级·公司/交易所｜株式会社 LIXIL｜株式会社 LIXIL 2027 年 3 月期第 2 四半期 決算投資家・アナリスト向け説明会｜2026-10-30｜決算説明資料｜https://www.lixil.com/jp/investor/ir_event/pdf/J_20261030_Earnings_transcript.pdf

[S12] 一级·公司/交易所｜三和ホールディングス株式会社｜01 連結業績の概要（セクター別）｜2026-10-30｜決算説明資料｜https://www2.jpx.co.jp/disc/59290/140120261029560188.pdf

[S15] 一级·公司/交易所｜ＴＯＴＯ株式会社｜2027 年 3 月期 第 2 四半期 決算説明資料｜2026-10-30｜同业财务｜https://www2.jpx.co.jp/disc/53320/140120261029559917.pdf

[S16] 一级·政府统计｜国土交通省｜建築着工統計調査報告（令和８年９月分）｜2026-10-30｜行业统计｜https://www.mlit.go.jp/report/press/joho04_hh_001400.html

[S17] 一级·政府统计｜国土交通省｜10 月の主要建設資材の需給動向は全ての調査対象資材において均衡〜主要建設資材需給・価格動向調査（令和 8 年 10 月 1〜5 日現在）の結果〜｜2026-10-26｜行业统计｜https://www.mlit.go.jp/toukeijouhou/chojou/ex/material_pdf_data/materialR08_10.pdf

[S18] 一级·政府统计｜国土交通省｜建築物リフォーム・リニューアル調査報告（令和８年度第１四半期受注分）｜2026-09-10｜行业统计｜https://www.mlit.go.jp/statistics/details/t-other-2_tk_000220.html（未在检索记录中复核）

[S19] 专业媒体｜会社四季報オンライン｜LIXIL が大幅続伸､4 月から希望小売価格を引き上げ｜2026-11-25｜专业媒体｜https://shikiho.toyokeizai.net/news/0/965852

[S22] 一级·公司/交易所｜株式会社 LIXIL｜建材・設備機器のメーカー希望小売価格改定について｜2026-05-18｜適時開示｜https://newsroom.lixil.com/hubfs/newsroom/PDF/JapanComms/20260518_LIXIL_Price_Revision.pdf

[S29] 一级·公司/交易所｜株式会社 LIXIL Newsroom｜LIXIL、さらなる成長とインパクト創出に向けた役員人事を発表｜2025-12-22｜適時開示｜https://newsroom.lixil.com/ja/2025122201

[S30] 其他网页｜住宅産業新聞｜「スパージュ」をリニューアル、軸足を新築からリフォームへ=LIXIL｜2026-11-19｜专业媒体｜https://www.housenews.jp/equipment/38752

[S37] 一级·公司/交易所｜株式会社 LIXIL｜コーポレート・ガバナンス体制｜日期未标｜公司 IR｜https://www.lixil.com/jp/about/governance/framework.html

[S39] 一级·公司/交易所｜株式会社 LIXIL｜役員報酬｜日期未标｜公司 IR｜https://www.lixil.com/jp/about/governance/compensation.html

15.2｜已检索但正文未引用的来源

[S03] 一级·公司/交易所｜株式会社 LIXIL Newsroom｜衛生市場の創出を通じて、「さらなる 1 億人」の衛生環境の改善へ前進 ー緊急支援から地域社会のレジリエンス構築まで貢献を拡大ー｜2026-11-18｜公司 IR｜https://newsroom.lixil.com/ja/20261118_wtd

[S05] 一级·公司/交易所｜株式会社 LIXIL Newsroom｜循環型素材「revia」で国内初となる Initial EPD を取得｜2026-11-13｜公司 IR｜https://newsroom.lixil.com/ja/2026111301

[S07] 一级·公司/交易所｜リンナイ株式会社｜2027 年 3 月期 第 2 四半期（中間期）決算短信〔日本基準〕（連結）｜2026-11-05｜決算短信｜https://www.rinnai.co.jp/ir/document/pdf/202609cfs.pdf（未在检索记录中复核）

[S13] 一级·公司/交易所｜パナソニック ホールディングス株式会社｜News Release｜2026-10-30｜決算説明資料｜https://holdings.panasonic/content/dam/holdings/jp/ja/corporate/investors/pdf/2026_2q/6752_2026_2q_news_release_j.pdf（未在检索记录中复核）

[S14] 一级·公司/交易所｜TOTO 株式会社／東京証券取引所 TDnet｜2027 年 3 月期通期連結業績予想の修正に関するお知らせ｜2026-10-30｜適時開示｜https://www2.jpx.co.jp/disc/53320/140120261029559919.pdf

[S20] 一级·公司/交易所｜株式会社 LIXIL Newsroom｜LIXIL Revenue Up While Profit Down in Q1 FYE2027｜2026-07-31｜会社 IR｜https://newsroom.lixil.com/20260731_q1

[S21] 一级·公司/交易所｜株式会社 LIXIL｜事業等のリスク_FYE2026｜2026-06-17｜有価証券報告書｜https://www.lixil.com/jp/investor/strategy/pdf/JP_business_risks.pdf

[S23] 一级·公司/交易所｜株式会社 LIXIL Newsroom｜LIXIL 2026 年 3 月期通期決算（IFRS） 事業利益、前年比 23%増 国内・海外事業ともに収益性が改善｜2026-04-30｜会社 IR ｜https://newsroom.lixil.com/ja/20260430_q4

[S24] 一级·公司/交易所｜株式会社 LIXIL｜2026 年３月期 決算短信〔IFRS〕（連結）｜2026-04-30｜決算短信｜https://www.lixil.com/jp/investor/ir_event/pdf/Financial%20Results%20Summary%202026.pdf

[S25] 一级·公司/交易所｜株式会社 LIXIL Newsroom｜LIXIL 新たな変革のステージに向けた役員人事を発表｜2026-03-23｜適時開示｜https://newsroom.lixil.com/ja/2026032301

[S26] 一级·公司/交易所｜株式会社 LIXIL｜2026 年 3 月期 第 3 四半期決算短信【IFRS】（連結）｜2026-01-30｜決算短信｜https://www.lixil.com/jp/investor/ir_event/pdf/Financial%20Results%20Summary.pdf

[S27] 一级·公司/交易所｜株式会社 LIXIL｜2026 年 3 月期 第 3 四半期決算説明資料［IFRS］（2025 年 4 月－2025 年 12 月）｜2026-01-30｜決算説明資料｜https://www.lixil.com/jp/investor/ir_event/pdf/Presentation%20Materials.pdf

[S28] 一级·公司/交易所｜株式会社 LIXIL｜株式会社 LIXIL 2026 年 3 月期 第 3 四半期 決算投資家・アナリスト向け説明会｜2026-01-30｜決算説明資料｜https://www.lixil.com/jp/investor/ir_event/pdf/J_20260130_Earnings_transcript.pdf

[S31] 一级·公司/交易所｜株式会社 LIXIL｜決算説明会｜日期未标｜公司 IR ｜https://www.lixil.com/jp/investor/ir_event/results.html

[S32] 一级·公司/交易所｜株式会社 LIXIL｜IR カレンダー｜日期未标｜公司 IR ｜https://www.lixil.com/jp/investor/ir_event/calendar.html

[S33] 一级·公司/交易所｜株式会社 LIXIL｜有価証券報告書・半期報告書｜日期未标｜公司 IR｜https://www.lixil.com/jp/investor/library/financial.html

[S34] 一级·公司/交易所｜株式会社 LIXIL｜月次売上｜日期未标｜月次 ｜https://www.lixil.com/jp/investor/financial/monthly.html（未在检索记录中复核）

[S35] 一级·公司/交易所｜株式会社 LIXIL｜業績予想｜日期未标｜公司 IR ｜https://www.lixil.com/jp/investor/financial/forecast.html

[S36] 一级·公司/交易所｜株式会社 LIXIL｜IR ニュース｜日期未标｜公司 IR ｜https://www.lixil.com/jp/investor/ir_news/index.html

[S38] 一级·公司/交易所｜株式会社 LIXIL｜事業等のリスク｜日期未标｜公司 IR ｜https://www.lixil.com/jp/investor/strategy/risks.html

[S40] 一级·政府统计｜政府統計の総合窓口（e-Stat）｜経済産業省生産動態統計調査 経済産業省生産動態統計 年報 年報(2021 年以降) 2025 年 年報 2025 年 時系列表(7320_金属製建具月報)｜日期未标｜行业统计｜https://www.e-stat.go.jp/dbview?sid=0004061884

15.3｜来源质量与新鲜度检查

来源 40 条（一级官方 38 条，占比 95%）；带发布日期 30 条；90 天内 20 条，14 天内 7 条；转载站链接 0 条（已替换为官方原文 2 条）。

检索中浏览过的网页 312 个；事实 75 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 $0.0345；R0A $0.0872；R0B $0.0931；R0C $0.0947；R0D $0.0922

15.5｜Research Stop 与主要 UNKNOWN

・最新有価証券報告書：在 LIXIL 有価証券報告書・半期報告書 IR 页面及允许检索范围内的 EDINET/JPX 原文检索中，未能实际打开并读取 2026 年 3 月期有価証券報告書全文；因此未提取其风险、治理、减值及诉讼细节。IR 日历显示计划提交日为 2026-06-17，但未据此推定已读到文件。

・最新半期報告書：已查看 LIXIL 半期報告書 IR 索引、IR 日历及 2027 年 3 月期第 2 四半期决算短信；短信列示半期報告書提交予定日为 2026-11-09，IR 日历列示 2027 年 3 月期为 11 月中旬，但未能在限定可读取原文中打开半期報告書本体，故不将其内容列为已核验事实。

・2026-11-27 时点自 2025-11-27 以来全部適時開示：已查 LIXIL IR ニュース入口、公司 Newsroom 相关公告及允许范围内的 JPX 资料，但不能证明已完整取得期间内 TDnet 全部公告原文；业绩修正、减損、并购、回购、分红变更、诉讼等完整清单待直接逐份核验。

・近四期决算短信：已实际读取 2027 年 3 月期第 2 四半期短信、2026 年 3 月期通期短信及 2026 年 3 月期第 3 四半期短信，并读取 2027 年 3 月期第 1 四半期公司业绩新闻稿；第 1 四半期决算短信原文未能在本次允许域检索中打开。

・決算説明資料：已读取 2027 年 3 月期第 2 四半期说明会文字记录及 2026 年 3 月期第 3 四半期说明资料；2027 年 3 月期第 2 四半期完整演示 PDF 未作为允许域来源纳入，分部的短信数值以 JPX 原文及 LIXIL Newsroom 佐证。

・2026 年 11 月中间期株主通信：已查 LIXIL IR 日历及株主通信资料入口，但未能打开并确认截至 2026-11-27 是否已有中间期株主通信原文。

・月次销售：已查看 LIXIL 月次売上页面；页面说明月次数值是内部管理速報、可能被修订且与正式财报不同，但本次未能实际读取截至研究截止日最近三个月的月次数据，故不摘录数字。

・中期经营计划最新原文：已查看 LIXIL 中期经营计划 IR 目录，但未能确认或读取最新计划全文及截至 2026-11-27 的更新内容。

・同业与行业统计不属于本阶段提取范围；本 JSON 仅收录 LIXIL 一级披露，不据此作同业或行业结论。

・《2025/2026 年版 建材・住宅設備統計要覧》页面确认了所收录品类及其为综合汇编资料，但本次未读到各具体品类的市场金额、出货量或同比数据；不能据此给出独立的完整市场规模。

・国土交通省 2026 年 9 月开工统计页面已读到同比及季调环比变化，但本次未读到各住宅类型的开工户数明细。

・TOTO、Sanwa、リンナイ、タカラスタンダード及 Panasonic 的集团或分部口径并不完全一致；除已注明的营业利润率计算外，未对汇率、非经常项目、分部范围及产品重合程度作统一调整。

・タカラスタンダード的决算短信 PDF 链接在本次检索环境中无法直接打开；所列数值来自检索时可读到的该期决算披露摘要，需在正式建库前再以公司 IR 或 TDnet 原件复核。

・住宅翻新统计的报告对象是元请受注工程，与 LIXIL 出货、零售或渠道销售不同；无法从这些总量数据独立估算 LIXIL 各产品线的翻新收入贡献。

・本次检索未直接读取 2026-11-09 提交的株式会社 LIXIL 半期報告書；资产负债、现金流、风险因素及审计相关细节未纳入本阶段事实。

・未检索到 2026-08-29 至 2026-11-27 期间株式会社 LIXIL 按月发布的收入、销量或订单额系列；「LIXIL MONTHLY UPDATES」为产品、服务与活动更新，不能视为经营月报。

・2026-11-24 调价后的实际受注量、成交价、折扣、品类覆盖金额及对 2027 年 3 月期利润的贡献尚未披露。

・「revia」取得国内首个 Initial EPD 为株式会社 LIXIL 自查表述；本次未独立核对 SuMPO 登记记录。2028 年度生命周期碳计算制度的适用范围与最终实施细节亦未另行核对主管部门原始文件。

・「SPAGE」翻新销售占比等媒体转述数据未在本次检索中找到公司同期披露的详细统计定义或独立行业数据。

・株式会社 LIXIL の 2027 年 3 月期半期報告書は 2026-11-09 提出と提出書類索引で確認できたが、EDINET 原文ページを開くと操作エラーとなり、本文を実読できなかった。したがって半期報告書記載の資産減損、地域別在庫・債権、訴訟、品質保証引当、レビュー意見等は未確認。

・2026 年 3 月期有価証券報告書の全文と具体的な訴訟・製品品質リスク注記は本段階で未読。F74 のリスク評価は会社ウェブ掲載のリスク概要に限定される。

・日本のキッチン・浴室自主出荷統計は数量のみであり、LIXIL のブランドシェア、実売価格、売上金額、チャネル別・新築／改修別構成は判明しない。サッシ統計の項目構造は確認したが、2026 年期間の数値は本段階で取得できていない。

・同業では TOTO の一次資料を確認した一方、タカラスタンダードの 2027 年 3 月期上期数値を同社または TDnet の原文から今回実読できなかった。既存要約の数値は一次資料で再照合が必要。Rinnai、三和ホールディングス及びパナソニック ホールディングスの製品重複部門別数値、会計調整、為替・一過性項目の統一比較も未完了。

・株式会社 LIXIL の Living 分部について、交叉销售、成本协同的量化实现额或管理层验证指标は確認できず、上期利润率は前年同期より低下している。分部新设和产品更新对未来盈利的因果贡献仍未验证。

・株式会社 LIXIL の為替、アルミ等原材料、能源、地缘政治及供应中断对集团收入、营业利润、现金流的定量敏感度未取得；本阶段只能确认风险等级及上期部分费用换算影响。

・取締役・執行役报酬制度的具体业绩目标项目权重、现金流或资本回报指标占比未确认；交叉持股减持目标、资本配置执行表及股东对话量化资料仍待核对。

・S29 至 S35 为动态索引或资料入口，本次实际打开页面未标注可确认的发布日期，故 published_at 留空；S38、S39、S40、S41、S42、S45 同样未见页面发布日期。

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。