7702 株式会社ジェイ・エム・エス（JMS Co., Ltd.）

Kabugami V3.2 45.3/100 · C

这家公司是做什么的

JMS是日本医疗器械及医药品制造销售企业，业务涵盖输液与营养、透析、外科治疗、血液与细胞四大领域。

最近亮点

2027年3月期上半年销售额同比增长0.5%至323.91亿日元，营业利润仅900万日元；公司将全年收入预测上调至680亿日元，同时把营业利润预测下调至7亿日元。

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	2026-11-26
研究规则版本 SHA	9176aabcf5b62cd9a2fdab5d93e1e60d1c5dabd5
评分版本	V3.2
发布源 SHA	03a23daecbad4a3645b36abb926ebb613022bb32
交付代码版本 SHA	4c0bc66dc96e3f17e3e9055f44d3364c72abc595
交付运行时指纹	c2e7a805bfc8ab33cfc74294e44ef4df116f0de78fb5f229038c26a7a3935624

先看研究要点

为什么值得研究	血液与细胞领域上半年销售额增长 18.2%，献血回路和血袋需求恢复；埃及合资、神户开发协作及 JAXA 部材采用提供中长期业务拓展线索。
最需要担心什么	低稼动率、原材料成本和汇率压力可能使收入增长继续无法转化为利润，并引发全年利润预测再次下修。
Kabugami 现在怎么看	经营修复仍处于观察阶段，不能仅凭收入预测上调认定盈利拐点已经确立；对判断的把握一般。 投资论点：血液与细胞订单若能持续，并带动产能利用率、营业利润和现金流改善，才有依据提高对盈利恢复的判断；目前产品领域利润及订单持续性尚未验证。

01｜投资问题与当前结论

1.1｜JMS 的关键问题是收入增长能否带来持续盈利。

JMS 当前要回答的，不是有没有销售增长，而是增长能不能转成足够的营业利润和现金流。

2027 年 3 月期上半年（2026 年 4 月至 9 月）：

- 公司销售额同比增长 0.5%至 323.91 亿日元；
- 营业利润仅 900 万日元；
- 经常亏损 1.45 亿日元；
- 归母中间净亏损 2.62 亿日元。

收入微增但利润仍在盈亏线附近，说明经营改善尚未形成可依赖的盈利水平。当前答案偏谨慎：有增长来源，但盈利质量还未验证。 [S06]

1.2｜收入预测上调、利润预测下调，暴露出增长与盈利脱节。

收入预测上调、利润预测下调，暴露出增长与盈利脱节。

上半年增长主要来自血液与细胞领域：

- 血液与细胞领域销售额同比增加 18.2%；
- 输液与营养领域减少约 1.7%；
- 透析领域减少约 4.2%；
- 外科治疗领域减少约 5.4%。

公司于 2026 年 11 月 6 日调整 2027 年 3 月期预测：

- 销售额预测上调至 680 亿日元；
- 营业利润预测下调至 7 亿日元；
- 经常利润下调至 4 亿日元；
- 归母净利润下调至 1 亿日元。

公司解释，成分献血用回路、血液袋及闭锁式药剂系统销售支持收入，但上半年低稼动率、原材料成本高位和外汇损失拖累利润。

按全年营业利润预测减去上半年实际值计算，下半年需实现约 6.91 亿日元营业利润；因此，订单增长只有在产能利用率改善、成本压力缓和后，才可能转成利润。 [S06][S04]

1.3｜目前不宜把产品增长或新项目直接当作盈利拐点。

目前不宜把产品增长或新项目直接当作盈利拐点。

公司公布的产品领域数据没有分项利润，按经营据点披露的利润也不能替代产品利润；因此，血液与细胞销售增长尚不足以证明该领域贡献了利润。

神户开发据点、埃及血袋合资和 JAXA 实验采用提供了业务拓展线索，但现有披露没有相应投入、订单规模或收入时间表，暂不能支撑近期盈利预测。

投资判断应等后续财报验证三件事：

- 营业利润是否明显高于上半年水平；
- 销售增长是否不再集中于单一领域；
- 经营现金流能否跟上利润改善。

最新可核验的公司业绩资料为 2026 年 11 月 6 日公布的中期业绩；后续订单、现金流和产能利用率数据仍待跟踪。 [S06][S33][S32][S07]

02｜公司本质与商业模式

2.1｜JMS 靠医疗耗材和设备销售取得收入

收入规模未转化为相应净利润，盈利仍取决于多项因素。

JMS 是一家医疗器械及医药品制造、销售企业，收入来自四类产品：

- 输液与营养
- 透析
- 外科治疗
- 血液与细胞

产品包括输液器材、透析设备与耗材、血液回路及血袋；闭锁式药剂调制与投与系统、动静脉瘘针（AVF针）等产品也在公司披露的经营说明中出现。

销售收入反映产品交付规模，但要形成利润，还取决于售价、产品组合、生产稼动率以及原材料、人工和物流成本。

2026 年 3 月期，公司合并业绩为：

- 销售额 658.45 亿日元
- 营业利润 3.81 亿日元
- 归母净亏损 7.83 亿日元

收入规模并未转化为相应的净利润。 [S13][S06]

2.2｜最新增长集中在血液与细胞领域

最新增长集中在血液与细胞领域，销售增长不能直接当作利润增长。

2027 年 3 月期上半年，JMS 销售额同比增长 0.5%至 323.91 亿日元，但产品领域表现分化。

2026 年 11 月 6 日公布的中期资料显示：

- 血液与细胞领域销售额为 76.22 亿日元，较上年同期增长约 18.2%
- 输液与营养为 116.29 亿日元，同比减少
- 透析为 100.16 亿日元，同比减少
- 外科治疗为 24.11 亿日元，同比减少

公司说明，北美成分献血用回路及面向非洲、亚洲的血液袋销售增加，带动血液与细胞领域增长。以下因素则拖累其他领域：

- 输液套装减少
- 血液透析装置及北美 AVF 针销售减少
- 自体血回收装置停止经营

公司没有披露各产品领域的毛利或营业利润，因此销售增长不能直接当作利润增长。 [S06]

2.3｜分部利润按经营地区核算，不等于产品盈利

地区分部利润反映地区经营结果，不能直接分摊到产品领域。

判断 JMS 各类产品是否赚钱，不能把地区分部利润直接分摊到产品领域。2026 年 3 月期财报按日本、新加坡、中国、菲律宾、德国等经营据点列示分部，分部利润采用经常利润口径；新加坡分部还包括与其生产体制相互补充的印度尼西亚法人。

2027 年 3 月期上半年：

- 日本据点销售额为 217.15 亿日元、利益为 2.97 亿日元
- 新加坡据点销售额为 124.43 亿日元、亏损 2.22 亿日元
- 菲律宾据点销售额为 19.25 亿日元、亏损 3.32 亿日元

这个口径反映地区经营结果，产品领域销售额则反映产品类别收入；两者分类不同，不能据此认定某一产品领域贡献了某个地区的利润。 [S13][S06]

2.4｜收入上修没有带来利润上修

收入预测上修没有带来利润上修，盈利改善仍需后续验证。

2026 年 11 月 6 日，公司将 2027 年 3 月期预测调整为：

- 销售额上调至 680 亿日元
- 营业利润下调至 7 亿日元
- 归母净利润下调至 1 亿日元

公司称，成分献血用回路、血液袋及闭锁式药剂系统销售预期支撑收入，但上半年低稼动率、原材料成本高位及成本负担压低利润。

换言之，收入增加只有在产能利用率改善、成本压力缓和并体现在利润中，才会改善股东最终获得的盈利。

现有披露未量化四个产品领域各自的利润、毛利率及产能利用率，也未给出重点产品订单和客户集中度，需等待后续资料验证。 [S04][S06]

03｜产品、客户与供应链

3.1｜四类产品中，增长目前集中在血液与细胞领域

增长目前集中在血液与细胞领域，利润贡献尚不明确。

JMS 的产品按用途分为输液与营养、透析、外科治疗、血液与细胞四类，覆盖输液器材、透析设备与耗材、血液回路及血袋。

2026 年 11 月 6 日公布的 2027 年 3 月期上半年业绩显示，四领域销售额依次为：

- 输液与营养：116.29 亿日元
- 透析：100.16 亿日元
- 外科治疗：24.11 亿日元
- 血液与细胞：76.22 亿日元

血液与细胞同比增长 18.2%，其余三类均下降。公司称，北美成分献血用回路及面向非洲、亚洲的血液袋销售增加，带动该领域增长。

增长由部分产品拉动，但不能据此判断该领域利润更高。 [S06]

3.2｜销售增长尚未显示为各产品领域的利润改善

个别产品增长还没有转化为明显的整体盈利改善。

产品销售表现分化之外，各领域的毛利和营业利润没有单独披露，因此无法确认哪类产品贡献了利润。2026 年 11 月 6 日公布的上半年合并销售额为 323.91 亿日元，同比仅增长 0.5%，营业利润仅 0.09 亿日元；同期经常亏损 1.45 亿日元。

公司披露，闭锁式药剂调制与投与系统、输液泵销售增加，但亚洲输液套装减少；透析领域也有产品增减并存。现有数据支持的判断是，个别产品增长还没有转化为明显的整体盈利改善。 [S06]

3.3｜客户集中度尚无法量化，大客户流失是公司明确提示的风险

客户集中度尚无法量化，大客户流失是公司明确提示的风险。

判断客户依赖程度，关键要看主要客户销售占比和订单覆盖情况；本次可核验资料未给出客户名单、客户集中度、重复采购率或订单期限。公司在 2026 年 4 月 30 日公布的 2026 年 3 月期财报中，将大客户失客列为经营风险，同时披露血液袋及面向北美的成分献血用回路销售减少。

前者说明公司认为失去大客户可能影响经营，后者显示相关产品销售会波动；两项资料不足以证明公司当前依赖少数客户，也无法判断单一客户流失会造成多大损失。 [S13]

3.4｜成本压力已压低利润预测，但供应商议价能力仍不清楚

成本压力已压低利润预测，供应商议价能力仍不清楚。

上游供应商及采购合同的资料不足，无法判断 JMS 的供应商集中度、替代采购能力或议价强弱。可确认的是，公司在 2026 年 11 月 6 日修订 2027 年 3 月期预测时，上调销售额预测、下调营业利润预测；公司将上半年低稼动率和原材料成本高位列为利润承压因素。

同期经常利润变动拆解还显示：

- 销售毛利增加 2.85 亿日元。
- 销售及管理费用增加造成 1.47 亿日元负面影响。
- 营业外收支造成 2.12 亿日元负面影响。

收入预期增加而利润预测下降，说明成本和经营效率仍是关键约束。 [S06]

3.5｜行业材料成本上涨而价格调整受限，利润传导空间需要跟踪

行业材料成本上涨而价格调整受限，利润传导空间需要跟踪。

医疗器械行业的材料成本存在上行证据，但现有统计不是 JMS 的采购数据。厚生劳动省引用的样本显示：

- 特定医疗材料样本的原材料费指数从 2019 年度的 100 升至 2023 年度的 116.2。
- 另一组有限功能区分样本的保険償還价格指数从 2020 年度的 100 降至 2024 年度的 89。

2026 年度材料价格改定率为负 0.01%，且改定后价格不得超过改定前价格。成本上涨与价格上限并存，可能压缩部分产品的利润空间；JMS 具体产品的采购涨幅、调价时滞及成本转嫁能力仍待披露。 [S29] [S09]

04｜竞争格局与产业关系

4.1｜JMS 的收入规模接近盈亏平衡，盈利能力明显落后于大型同业

JMS 上半年收入微增，却几乎没有营业利润

截至 2026 年 9 月 30 日的 2027 年 3 月期上半财年，JMS 销售额为 323.91 亿日元，营业利润仅 900 万日元，按披露金额计算营业利润率约 0.03%。

同期同业数据：

- Nipro 销售额 3,394.92 亿日元、营业利润 145.11 亿日元，利润率约 4.3%。
- Terumo 销售收入 6,245.01 亿日元、营业利润 708.02 亿日元，利润率约 11.3%。
- 旭化成合并销售额 1.689609 万亿日元、营业利润 1,654.41 亿日元，利润率约 9.8%，但这是集团整体数据，不能代表其医疗器械业务。

Terumo 采用国际财务报告准则，其余公司采用日本会计准则；规模和业务组合也不同，利润率只作公司整体参照。

差距仍然清楚：JMS 上半年收入微增，却几乎没有营业利润，盈利修复比扩大销售更急迫。 [S01][S03][S06]

4.2｜同业收入增长也受成本挤压，销售增加不等于利润改善

医疗器械企业收入增长并不自动转化为利润增长

上半财年数据表明，医疗器械企业的收入增长并不自动转化为利润增长。

Nipro 销售额同比增长 7.0%，营业利润却下降 5.4%；公司提到原材料、人工和物流费用上涨。其医疗相关事业销售额为 2,261.10 亿日元、营业利润 185.31 亿日元，计算利润率约 8.2%，但业务范围与 JMS 四个产品领域并不完全相同。

Terumo 于 2026 年 11 月 12 日下调 2027 年 3 月期营业利润预测 25.6%，并说明预测纳入 TA 业务相关资产价值风险。

Nipro 于 11 月 18 日披露，预计第三季度确认 40.89 亿日元证券出售特别利益；这类收益不属于医疗器械经营利润，不应拿来判断其日常盈利能力。

近期同业信息强化了一个判断：产品组合、成本和一次性项目都可能让利润与收入走势分开。 [S03][S14][S11]

4.3｜日本医疗器械出货增长，但价格与采购成本仍在挤压利润空间

市场出货增加未必能抵消成本和售价调整压力

日本医疗器械市场有增长，但全国出货数据不能直接代表 JMS 产品需求。

厚生劳动省 2025 年 12 月 24 日公布的 2024 年统计显示：

- 国内出货金额为 4.7195 万亿日元，同比增长 3.7%。
- 同期国内生产金额下降 0.4%。
- 统计中的“进口金额”增长 8.5%，按日本国内出货金额统计，并非海关进口额。

该数据覆盖不同器械类别和制造销售企业，不能据此推算 JMS 四个领域的市场份额。

成本端的压力更直接：厚生劳动省资料显示，部分特定医疗材料样本的原材料费指数从 2019 年度的 100 升至 2023 年度的 116.2；另一组有限样本的保険償還价格指数从 2020 年度的 100 降至 2024 年度的 89。

2026 年度材料价格改定率为负 0.01%，改定后价格也不得高于改定前价格。市场出货增加未必能抵消采购成本上涨和售价调整压力。 [S27][S29][S09]

4.4｜JMS 处在医疗器械制造销售环节，产品盈利与客户关系仍缺少拆分数据

销售增长集中在单一领域，产品盈利仍缺少拆分数据

JMS 以制造和销售医疗器械及医药品为主，产品覆盖：

- 输液与营养
- 透析
- 外科治疗
- 血液与细胞

包括输液器材、透析设备与耗材、血液回路和血袋。

2027 年 3 月期上半年，血液与细胞销售额同比增长约 18.2%，其余三个产品领域均下降；公司称北美成分献血用回路及面向非洲、亚洲的血液袋销售增加。

同期销售增长集中在单一领域，但公司没有披露各产品领域的毛利或营业利润，经营据点利润也不能替代产品利润。

因而目前无法判断增长领域是否带来更高回报，也无法确认 JMS 相对同业的市场份额、主要客户集中度、订单持续性和重复采购情况；这些数据将决定收入增长能否转成稳定利润。 [S06]

05｜护城河判断

5.1｜闭锁式药剂系统已有产品竞争力，但客户黏性尚无数据证明

闭锁式药剂系统需求增长，但尚无数据证明强客户壁垒或利润优势。

JMS 较明确的壁垒线索来自具体产品。公司披露，闭锁式药剂调制与投与系统在日本市场销售增长；2027 年 3 月期上半年（2026 年 4 月至 9 月），该系统销售继续增加。

医疗机构使用这类产品后，产品性能和使用流程可能影响后续采购，但公司没有披露客户名单、重复采购率或转换供应商的成本，不能据此认定已有强客户壁垒。2026 年 11 月 6 日公布的上半年业绩显示，公司营业利润仅 9 百万日元，全年营业利润预测又下调至 700 百万日元；新信息表明，产品需求尚未转成足以确认的利润优势。 [S20][S06][S04]

5.2｜血液与细胞产品出现增长，尚未证明形成可持续优势

血液与细胞产品具备实际需求，但可持续优势仍有待验证。

血液与细胞是近期较强的增长点。2027 年 3 月期上半年，该领域销售额为 76.22 亿日元，同比增长 18.2%；公司称北美成分献血用回路、面向非洲及亚洲的血液袋销售增加，带动增长。

订单恢复和多地区销售说明产品具备实际需求，但公司未披露该领域的毛利、利润率、客户集中度或订单覆盖期，无法判断增长能否带来更高回报。与此同时，销售额上升并未阻止公司下调全年利润预测，现阶段更适合把它视为有待验证的产品优势，而不是已成立的护城河。 [S06][S04]

5.3｜技术选用与海外扩张是潜在壁垒，商业回报仍待兑现

技术应用与海外扩张存在潜在优势，但尚不足以证明改善现金流。

JMS 部材获选用于 JAXA 国际空间站“希望”实验舱的细胞培养装置，涉及闭锁式连接器、储液袋和连接管。这为公司提供了技术应用案例，但公告没有订单金额、供货期限或商业化时间表，暂不能据此估算收入贡献。

埃及血袋合资公司计划在 2029 年投产，目标是供应当地并考虑出口中东北非地区；若工厂投产并形成稳定订单，可能带来本地供货能力，但投资额、产能和订单均未披露。两项进展都增加了未来形成产品或区域优势的可能性，现阶段尚不足以证明会改善现金流。 [S07][S32]

06｜财务质量与现金流

6.1｜资产负债表有缓冲，但短期借款已高于现金

资产结构仍有缓冲，但现金不足以覆盖短期借款

截至 2026 年 3 月 31 日，JMS 总资产为 830.67 亿日元，净资产 417.91 亿日元，自有资本比率为 50.2%，资产结构仍有一定缓冲。流动资产 473.85 亿日元，高于流动负债 266.82 亿日元；但现金及存款为 77.21 亿日元，短期借款为 83.30 亿日元，借款比现金多 6.09 亿日元。

公司并非没有流动资产，但现金本身不足以覆盖短期借款，后续要看经营现金流能否持续补充，以及借款是否需要续借。 [S20]

6.2｜2026 年 3 月期净亏损不全是经营恶化，但核心盈利也在下滑

净亏损受到重组损失加重，核心盈利也明显下滑

2026 年 3 月期销售额同比下降 5.6%，营业利润降至 3.81 亿日元，同比减少 56.3%；经常利润为 3.56 亿日元，归母净亏损 7.83 亿日元，上期则为净利润 0.89 亿日元。

海外生产基地重组相关损失为 9.34 亿日元，现金流量表另列减值损失 0.76 亿日元，这些项目加重了净亏损；但营业利润和经常利润本身也明显下滑，不能把亏损简单归为一次性影响。盈利的薄弱已反映在经营层面，股东回报要依赖后续利润修复。 [S13]

6.3｜2026 年 3 月期现金增加，部分依靠融资流入

现金余额有所上升，但并非单靠经营现金流积累

- 2026 年 3 月期经营活动现金流入 15.84 亿日元，较上期增加 1.16 亿日元，显示经营仍带来正现金流。
- 不过，投资活动净流出 22.50 亿日元，公司说明出售投资有价证券带来部分现金；
- 融资活动净流入 26.87 亿日元，主要与借款收支差额有关。

期末现金及现金等价物因此增加 22.09 亿日元至 77.17 亿日元。现金余额上升并非单靠经营积累，判断现金质量还需同时观察借款变化和后续经营现金流。 [S13]

6.4｜2027 年 3 月期上半年收入微增，利润仍贴近盈亏平衡

上半年收入小幅增长，但尚未转化为盈利改善

2026 年 11 月 6 日公布的 2027 年 3 月期上半年业绩显示，销售额同比增长 0.5%至 323.91 亿日元，营业利润仅 0.09 亿日元；经常亏损 1.45 亿日元，归母中间净亏损 2.62 亿日元。

公司披露：

- 销售毛利增加 2.85 亿日元，
- 但销售及管理费用增加抵消 1.47 亿日元，
- 营业外收支和汇率影响又分别拖累 2.12 亿日元、0.23 亿日元。

公司同时上调全年销售额预测、下调三项利润预测，理由包括上半年低稼动率、原材料成本高位及外汇损失；这使收入改善暂时不能转化为盈利改善。现有资料未给出这一上半年的经营现金流、投资现金流及现金余额，现金转化和借款变化仍待下一次披露确认。 [S06][S04]

07｜股东、董事与治理

7.1｜主要股东与管理层信息不足，暂不能判断监督强度

目前披露材料不足以判断主要股东是否集中，也无法核实董事会构成、独立董事人数及管理层薪酬细节。

2026 年 6 月 24 日公布的治理报告称，董事与公司之间的利益冲突交易须经董事会批准，主要股东及关联公司的交易也须按合理条件办理并履行内部审批。制度覆盖了关联交易审批，但现有资料没有给出董事会监督效果或高管薪酬与经营目标挂钩的量化指标，治理执行质量仍需后续披露验证。 [S30]

7.2｜政策持股有定期审查，但退出纪律尚未量化

JMS 对政策持股设有董事会定期检查，说明公司有审视资金占用的制度。

治理报告称，董事会持续检验持有意义、合理性及相关收益；截至 2026 年 3 月 31 日，公司认为现有持股有助于交易关系和企业价值，未获认可的持股拟缩减。

不过，材料没有披露：

- 持股总额
- 逐项审查结果
- 缩减目标
- 执行进度

因此无法判断这项安排释放资本的规模与时间。 [S30]

7.3｜投资计划已披露，但回报和股东回报政策仍待核实
资本纪律的关键仍是投资能否改善经营，而现有披露尚未给出足够的回报衡量。

2026 年 3 月期有价证券报告书列示出云工厂生产及物流设备计划投资 11.67 亿日元、大连生产设备计划投资 5.99 亿日元；两项均为计划金额，不能视为已实际支付，且公司称产品品类众多，难以估算新增产能。2026 年 4 月 30 日披露的本社重建计划预计 2027 年 2 月开工、2031 年 8 月竣工，公司当时仍在评估业绩影响。

2025 年股东总会资料列示每股 8.50 日元的末期配息提案，但不足以确认当前分红政策。仍需跟踪：

- 主要股东名单
- 最新股东回报方针
- 上述投资的实际支出与收益 [S31][S13][S18]

08｜资本政策

8.1｜分红有历史记录，但最新年度安排仍待确认
历史配息记录可查，但最新年度分红安排仍待确认

JMS 过往维持每股 8.50 日元的配息，但现有资料不足以确认 2026 年 3 月期实际配息及 2027 年 3 月期分红指引。2025 年 6 月 24 日股东总会资料显示，2025 年 3 月期末配息提案为每股 8.50 日元；2024 年 3 月期末和 2024 年 9 月中间配息也各为每股 8.50 日元。

2026 年 3 月期公司录得 7.83 亿日元归母净亏损，2026 年 11 月 6 日又把 2027 年 3 月期归母净利润预测从 6 亿日元下调至 1 亿日元。盈利缓冲变薄，后续分红能否维持原水平要看全年利润和现金流；当前资料没有给出最新分红政策或配息预测。 [S18][S13][S04][S06]

8.2｜利润预测下修压缩了可用于股东回报的空间
利润修复有限，股东回报与其他资金安排仍受制约

截至 2026 年 3 月 31 日，公司现金及存款为 77.21 亿日元，短期借款为 83.30 亿日元；2026 年 3 月期经营现金流入 15.84 亿日元，期末现金及现金等价物较上期末增加 22.09 亿日元。现金增加同时伴随融资活动现金流入 26.87 亿日元，主要与借款收支差额有关，不能单凭现金余额判断自由现金充裕。

2026 年 11 月 6 日公布的上半年营业利润仅 900 万日元，并将全年营业利润预测下调至 7 亿日元。利润修复有限，若要同时维持分红、偿债和投资，资金安排仍受经营现金流制约；最新半年度现金流数据尚未核实。 [S22][S13][S06][S04]

8.3｜已披露投资计划会占用资金，但实际支出尚不清楚
多项投资计划与利润预测下修并存，后续支出仍需跟踪

公司披露的投资项目包括出云工厂生产及物流设备计划投资 11.67 亿日元，以及大连工厂生产设备计划投资 5.99 亿日元；这些是计划金额，不代表已实际支付。2026 年 4 月 30 日公布的决算短信还称，广岛本社重建计划于 2027 年 2 月开工、新社屋预计 2029 年 12 月竣工，公司仍在评估对业绩的影响。

多项投入与利润预测下修并存，资本配置需要在产能、设施更新、偿债和股东回报间取舍；各项目后续预算、实际支出及资金来源仍需跟踪。 [S31][S13]

8.4｜回购、增资与并购安排目前缺少可核实信息

近期资本政策缺少可核实信息，仍需等待正式披露

现有资料未提供近期回购、增资或重大并购计划，也没有可确认的相关金额和资金来源。公司治理报告称，董事会定期检验政策持股的持有意义与收益，未获认可的持股拟缩减；截至 2026 年 3 月 31 日，公司认为现有持股对交易关系及企业价值有贡献。

这为处置政策持股留有管理空间，但不能据此推断公司将出售持股或把所得用于回购、分红。近期资本政策的判断仍需等待正式披露。 [S30]

09｜估值与安全边际

9.1｜当前盈利不足以支撑可靠的市盈率判断

JMS 的盈利太薄，市盈率暂时难以提供稳定的估值锚。

2026 年 3 月期归母净亏损 7.83 亿日元，实绩市盈率不适用；公司在 2026 年 11 月 6 日公布的 2027 年 3 月期预测中，把归母净利润从 6 亿日元下调至 1 亿日元。预测转为盈利不等于盈利基础已经稳固，后续只要营业利润继续低于指引，预测市盈率就会迅速失去参考价值。当前缺少可核验的同期股价与总市值数据，因此不能据此给出预测市盈率或目标价。 [S13][S04][S06]

9.2｜市净率只能说明账面缓冲，不能替代盈利能力

JMS 账面净资产提供了一定缓冲，但市净率是否便宜仍要看资产能否持续产生利润。

- 2026 年 3 月期末每股净资产为 1,701.18 日元，自有资本比率为 50.2%；这些数据可用于理解账面资本，却不能单独证明股东回报有吸引力。
- 同期公司营业利润仅 3.81 亿日元，归母净亏损 7.83 亿日元；截至 2026 年 9 月 30 日的 2027 年 3 月期上半年，营业利润也只有 900 万日元。

利润接近盈亏平衡时，即使市净率偏低，也可能反映市场对资产回报和盈利持续性的担忧。缺少可核验的同期股价，现阶段不宜给出市净率结论。 [S13][S06]

9.3｜安全边际取决于利润修复，现金缓冲并不宽裕

JMS 的安全边际主要来自仍为正的净资产和经营现金流，但现金与短期借款的差额不大。

- 2026 年 3 月期末现金及存款为 77.21 亿日元，短期借款为 83.30 亿日元。
- 全年经营活动现金流入 15.84 亿日元，投资活动现金流出 22.50 亿日元，其中公司说明投资证券出售带来部分现金流入。

到 2026 年 11 月 6 日，公司上调 2027 年 3 月期销售额预测，却把营业利润预测下调至 7 亿日元、归母净利润预测下调至 1 亿日元，理由包括上半年稼动率偏低和原材料成本仍高。因而估值安全边际要等利润和经营现金流改善来确认；后续需跟踪：

- 全年利润能否达到修订后指引。
- 成本与稼动率是否改善。
- 现金流是否不再依赖借款或出售证券。 [S13][S06][S04]

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｜长期下跌后，股价重新接近低位

股价从早年高位逐级下移，当前仍处于长期低位。

月线图覆盖 1989 年至 2026 年。图上全历史最高点出现在 1989 年，约为 4,000 日元，随后股价回落。早期价格和月份只能按图近似读取。

此后多轮反弹未能收复早年高位。1993 年前后反弹至约 2,600 日元，1996 年有一根上探约 2,450 日元的长上影；到 1999 年前后，反弹高点已降至约 1,250 日元。

进入 2000 年后，股价长期主要在数百日元至 1,000 日元附近波动。2021 年 2 月一度升至 1,198 日元，随后再次回落。1,198 日元是 2021 年这轮反弹的局部高点。

长期走势给交易者的约束是：即使股价在低位反弹，也要看能否逐步收复前高。只凭远低于早年高价，不能判断当前价格已经见底。

10.2｜低位支撑集中在 398 至 418 日元

股价已接近多个历史低点，支撑能否守住是首要问题。

月线图显示，2008 年和近年的低点都落在 400 日元附近。行情数据提供了这些位置的精确价格，但各低点出现的时间不同，不能把它们当成一条必然有效的支撑线。

- 2008 年 1 月低点为 398 日元，是图示长期低位的参照。
- 2025 年 4 月低点为 405 日元，是近五年行情数据中的低点。
- 截至 2026 年 11 月 16 日，近一年低点为 2026 年 5 月的 418 日元；截至 11 月 16 日的月内低点同为 418 日元。
- 11 月 25 日截图显示，当月最低价已到 415 日元，11 月月 K 仍在形成中。

418 日元一线曾被反复触及，但截图中的 415 日元表明盘中已跌破该价。若月线收盘重新站上 418 日元，短线支撑有机会得到修复；若月线收在其下，下一组观察位置是 405 日元和 398 日元。

支撑位也有可能失守。跌至这些价位后能否收回，以及反弹时成交量是否配合，比单次触价更能帮助判断承接力度。

10.3｜今年反弹受阻，上方有多道压力

2026 年夏季反弹未能延续，股价已回吐大部分涨幅。

2026 年 5 月股价触及 418 日元，随后在 7 月升至 478 日元；8 月月收盘为 468 日元。9 月和 10 月月收盘依次降至 454 日元、435 日元，反弹高位后的回落已持续两个月。

成交量同样需要结合价格看。9 月月成交量为 43.41 万股，10 月升至 101.53 万股，而月收盘价从 454 日元降至 435 日元。这个阶段呈现放量下跌，卖压占上风；但成交量本身不能证明具体由哪类持有人卖出。

11 月 16 日的月线暂报收盘 427 日元；11 月 20 日暂定日线收盘为 416 日元。11 月 25 日截图显示价格为 419 日元、当月最低 415 日元。不同日期的价格不能当作同一次收盘，且 11 月月线尚未收完。

上方先看 440 至 453 日元：截图中的 9 月和 12 月指数均线分别为 440 日元、441 日元，24 月指数均线为 453 日元。再上方是 2026 年 8 月收盘价 468 日元，以及 7 月高点 478 日元。只有逐级收复并站稳，才能确认这轮下跌的压力在减轻。

10.4｜均线仍压制股价，等待月线确认

技术裁决偏弱：低位有支撑参照，但反转尚未确认。

11 月 25 日截图中的 419 日元低于所示 9 月、12 月和 24 月指数均线，也低于 60 月均线 511 日元和 200 月均线 649 日元。短中长期均线均在价格上方，反弹途中可能逐级遇到卖压。

布林带下轨显示为 416 日元，中轨为 440 日元、上轨为 464 日元。图示价格接近下轨，反映当前处于近期波动区间的下部；触及下轨本身并不构成买入或见底信号。

月线 MACD 快线约为负 15，信号线约为负 19，柱值约为正 4。快线虽高于信号线，两线仍在零轴下方；动能有所改善，与股价已经转为长期上涨是两回事。

接下来重点看三种变化：

- 若月线收回 418 日元并守住，再看能否突破 440 至 453 日元的均线压力。
- 若进一步站稳 468 日元，并突破 478 日元，2026 年夏季反弹高点才会被收复。
- 若月线持续收在 418 日元下方，则关注 405 日元和 398 日元附近的承接；跌破后不能预设下一道支撑。

基本面另行观察：2026 年 11 月 6 日，公司将 2027 年 3 月期营业利润预测从 10 亿日元下调至 7 亿日元。这一信息不作为上述技术判断的依据。

图中 11 月价格和指标均随当月交易变化，最终月收盘、后续量价配合及支撑位表现仍需跟踪。早年波段价格为图上近似读数，不宜据此设定精确交易价。 [S04]

10.5｜图表与行情数据核对

正文以 TradingView 月线全历史图为准，行情数据只用于近一年的精确价格。

- 数据：行情事实起点为 2001 年 1 月，并将 2021 年 2 月的 1,198 日元列为全历史高点；图：月线延伸至 1989 年，全历史最高点约为 4,000 日元，明显高于 2021 年高点；处理：全历史起点和最高点采用图示；1,198 日元只作为 2021 年局部高点。早期高点和起始月份按图近似读取。
- 数据：截至 2026 年 11 月 16 日的近一年低点为 2026 年 5 月的 418 日元；11 月 16 日的月内低点亦为 418 日元；图：11 月 25 日截图中的当月最低价为 415 日元；处理：两者观察截止日不同。正文采用截至 11 月 16 日的已确认行情数据，并单独列示截图中尚未收完的 11 月月内低点，不把 418 日元写成截至截图日的一年最低价。
- 数据：2026 年 11 月 20 日暂定日线收盘价为 416 日元，11 月 16 日月线暂报收盘为 427 日元；图：11 月 25 日截图的当月最新价为 419 日元；处理：按各自日期分别列示，不把不同日期的价格视为同一收盘价；11 月月线尚未结束。
- 数据：2008 年 1 月低点为 398 日元；图：2008 年低点约为 400 日元，与近期低点在图上接近；处理：图用于确认长期低位位置，数据覆盖期内的精确价格采用 398 日元；不同低点在图上难以凭像素精确排序。

11｜风险与催化剂

11.1｜利润预测再下修是首要风险

收入预测上调、利润预测下调的落差是首要风险

JMS 当前最大的风险，是收入预测上调、利润预测却下调的落差继续扩大。

2026 年 11 月 6 日公布的 2027 年 3 月期上半年业绩显示：

- 销售额同比增长 0.5%至 323.91 亿日元。
- 营业利润仅 900 万日元。
- 经常亏损 1.45 亿日元。
- 归母净亏损 2.62 亿日元。

公司同时把全年销售额预测上调至 680 亿日元，却将营业利润预测下调至 7 亿日元。

上半年低稼动率、原材料成本高位和外汇损失压低利润。若下半年稼动率未改善、成本负担未缓解，全年利润预测仍有下修风险，现金创造和股东回报能力也会继续受压。

触发信号是后续业绩更新再次下调利润预测，或销售增长仍未带动营业利润改善。 [S04][S06]

11.2｜成本、汇率和制造质量仍需盯紧

成本上升和生产效率不足可能截留新增收入

即使订单回升，成本上升和生产效率不足也可能截留新增收入。

2026 年 11 月 6 日披露的上半年经常利润变动中：

- 销售毛利增加 2.85 亿日元。
- 销售及管理费用增加带来 1.47 亿日元负面影响。
- 营业外收支带来 2.12 亿日元负面影响。
- 汇率影响为负 2300 万日元。

公司还提示以下风险：

- 原材料上涨。
- 运输费上涨。
- 工资上涨。

若这些因素持续，而售价调整或产能利用率改善跟不上，利润修复会慢于收入。

PMDA 于 2026 年 11 月 24 日发布的无菌试验缺陷案例只是行业质量管理提示，并非 JMS 质量事件。若未来出现公司自身质量、召回或供应中断披露，才构成更直接的经营风险。 [S06][S33][S01]

11.3｜血液与细胞订单回升是近期催化剂

血液与细胞产品销售增长能否转成利润是近期催化剂

近期最可验证的催化剂，是血液与细胞产品销售增长能否转成利润。

2026 年 11 月 6 日公布的上半年数据显示，该领域销售额同比增长约 18.2%，至 76.22 亿日元，主要由北美成分献血用回路及面向非洲、亚洲的血液袋销售增加带动。

但以下领域均同比减收，且公司没有披露各产品领域利润：

- 输液与营养。
- 透析。
- 外科治疗。

若后续披露显示：

- 相关订单持续。
- 减收领域止跌。
- 营业利润和现金流改善。

市场才有依据上调对全年预测的信心；若增长只停留在销售额，催化作用有限。 [S06][S04]

11.4｜新项目要等投入和订单落地

中长期项目提供机会，但目前不能计入近期盈利

JAXA 项目、神户开发据点和埃及血袋合资公司提供中长期机会，但目前不能计入近期盈利。

JMS 于 2026 年 9 月 9 日披露，相关部材获选用于国际空间站实验装置，但未公布订单金额或商业化时间表；埃及新厂目标于 2029 年投产，也未披露投资额、产能和订单。

若公司后续公布以下内容，这些项目才会成为可评估的增长催化剂：

- 实际投入。
- 供货合同。
- 投产进度。
- 可量化收入贡献。

现阶段需跟踪的缺口还包括：

- 重点产品客户集中度。
- 订单持续性。
- 产品领域利润。
- 现金流。

这些数据未披露或未能核实。 [S07][S32][S33][S06]

12｜反常识发现

12.1｜全年收入预测上调，不能等同于经营改善

JMS 最容易被误读的地方，是把收入预测上调当成业绩转强。

2026 年 11 月 6 日，公司将 2027 年 3 月期预测调整如下：

- 销售额预测从 660 亿日元上调至 680 亿日元。
- 营业利润预测从 10 亿日元下调至 7 亿日元。
- 经常利润从 9 亿日元下调至 4 亿日元。
- 归母净利润从 6 亿日元下调至 1 亿日元。

公司称，献血回路、血液袋及闭锁式药剂系统销售支持收入；上半年低稼动率、原材料成本高位和外汇损失却压低利润。收入多了，若产能利用和成本没有改善，新增销售未必转成现金与股东回报。 [S04][S06]

12.2｜血液与细胞销售增长，不代表利润来源已经换挡

上半年最亮眼的是血液与细胞领域，但这还不足以证明公司找到新的利润增长点。

2026 年 11 月 6 日公布的上半年数据中：

- 血液与细胞领域销售额同比增长 18.2%至 76.22 亿日元。
- 输液与营养减少约 1.7%。
- 透析减少约 4.2%。
- 外科治疗减少约 5.4%。

增长来自北美成分献血用回路，以及面向非洲和亚洲的血液袋销售；公司没有披露四个领域各自的毛利或营业利润。因此，收入结构确实变了，利润是否跟着转向仍未知；若增长产品利润率偏低，销售上行对全年盈利的帮助会有限。 [S06]

12.3｜据点亏损让“产品增长”更难直接推成利润
产品销售增长与生产经营改善之间，还有据点亏损这一层。

2027 年 3 月期上半年，新加坡据点（含印度尼西亚生产法人）亏损 2.22 亿日元，菲律宾亏损 3.32 亿日元；公司披露菲律宾血液袋销量减少、稼动率下降及人工成本增加，是亏损扩大的原因。

与此同时，血液与细胞领域销售增长，并不能证明相关产线已达到更高效率，因为领域数据和据点利润是两种口径。对投资者而言，关键验证不是只看订单或销售额，而是看低稼动据点能否减亏；否则收入上修可能继续伴随利润预测下修。 [S06]

12.4｜同业也遇到收入与利润背离，但 JMS 的利润缓冲更薄
同业数据提示，收入增长未必能抵消成本压力，但 JMS 仍处在更弱的盈利位置。

Nipro 于 2026 年 11 月 10 日公布上半年销售额增长 7.0%，营业利润却下降 5.4%，并提到原材料、人工和物流成本上升；Terumo 于 11 月 12 日下调全年营业利润预测 25.6%，其中纳入特定业务资产价值风险。相比之下，JMS 同期营业利润仅 900 万日元，经常亏损 1.45 亿日元，利润缓冲很薄。

Nipro 于 11 月 18 日披露的证券出售特别利益也不属于经营利润，不能拿来证明同业主营业务更强。行业压力可以解释利润受压，却不能替 JMS 的低利润水平开脱。 [S03][S14][S11][S06]

13｜下一次值得跟踪什么

13.1｜先看收入上修能否转成利润
全年收入预测上调、利润预测下调，所以下次复核应先核对利润兑现，而非只看销售额。

公司于 2026 年 11 月 6 日调整 2027 年 3 月期预测：

- 销售额预测上调至 680 亿日元。
- 营业利润预测下调至 7 亿日元。
- 经常利润预测下调至 4 亿日元。
- 归母净利润预测下调至 1 亿日元。

下一次业绩披露时，实际收入、营业利润和经营现金流分别达到全年预测的什么比例？低稼动率和原材料成本高位是否缓解？

公司尚未确认下一次业绩披露日期，应以正式公告为准。 [S04][S06]

13.2｜血液与细胞领域要同时看销量和利润
上半年收入增长集中在血液与细胞领域，但公司没有披露各产品领域利润。

因此收入增长本身不足以证明经营改善。

2026 年 4 月至 9 月：

- 血液与细胞领域销售额为 76.22 亿日元，同比增长 18.2%。
- 输液与营养同比下降 1.7%。

- 透析同比下降 4.2%。
- 外科治疗同比下降 5.4%。

下一次复核要看血液与细胞销售是否延续增长、北美成分献血用回路及非洲和亚洲血液袋的增长能否持续；同时检查其余三领域是否止跌。公司是否补充领域毛利或利润数据，也应列为重点。 [S06]

13.3｜据点利润和现金流决定修复质量

上半年合并营业利润仅为 900 万日元，利润缓冲仍薄。

据点数据可帮助判断低稼动问题是否改善，但不能替代产品利润。

下一次复核时，应对照日本、新加坡（含印度尼西亚生产法人）、中国、菲律宾和德国的销售额及经常利润，尤其关注菲律宾亏损、新加坡亏损和日本利润是否改善。

还要检查经营现金流、借款及期末现金变化；现有上半年资料未核实这些现金流指标。 [S06][S13]

13.4｜新项目和质量信息只在出现可量化进展时计入预期

新项目缺少可确认的近期收入贡献，暂不应计入盈利判断。

神户开发据点、埃及血袋合资和 JAXA 实验采用目前都缺少可确认的近期收入贡献，暂不应提前计入盈利判断。

后续公告中要查：

- 神户 MIC 项目是否出现明确产品、投入或商业化时间表。
- 埃及工厂是否披露投资额、产能、订单及 2029 年投产准备。
- JAXA 项目是否出现合同金额或后续供货安排。

PMDA 于 2026 年 11 月 24 日发布的无菌试验缺陷案例是行业质量提醒，并非 JMS 事件；只有公司特定的召回、检查或供应公告才会改变公司风险判断。 [S33][S32][S07][S01]

14｜Kabugami 评分卡

14.1｜45.3/100 分、C 级：盈利兑现不足和长期价格结构偏弱拉低判断，资产缓冲与部分产品增长提供托底

Kabugami 评分 V3.2：45.3/100 分，评级 C（40 至 54.9 分档）。

动作：WATCH（观望）：等待营业利润、产能利用率和现金流验证修复，暂不把收入上修视为盈利拐点。

各模块得分/满分：

- 财务韧性与下行防御 7.8/13 分：2026 年 3 月期末自有资本比率为 50.2%，流动资产 473.85 亿日元高于流动负债 266.82 亿日元，资产结构有一定缓冲；但现金 77.21 亿日元低于短期借款 83.30 亿日元，最新半年度现金流和借款变化尚未核实。

- 竞争优势与结构耐久性 6.3/14 分：闭锁式药剂系统销售增长，JAXA 实验装置选用部材也提供技术应用线索；但客户转换成本、重复采购率和市场份额均未披露，难以证明优势耐久，埃及项目亦须等 2029 年目标投产及订单兑现。
- 盈利质量、现金转化与资本效率 5.1/17 分：上半年销售额同比增 0.5%至 323.91 亿日元，营业利润仅 900 万日元；低稼动率与成本压力使全年营业利润预测由 10 亿下调至 7 亿日元。反证是销售毛利增加 2.85 亿日元，后续盈利仍有改善空间。
- 商业结构、产品、客户与关键依赖 6.05/11 分：上半年血液与细胞销售额增长 18.2%至 76.22 亿日元，显示献血回路和血袋有实际需求；但其余三个领域均减收，且客户集中度、订单期限和重复采购率未披露，增长持续性难以确认。
- 估值与安全边际 7.5/15 分：缺少可核验股价和市值，无法判断市净率或安全边际，也不能认定股票昂贵或便宜。2026 年 3 月期末每股净资产为 1,701.18 日元提供账面参照，但不能替代盈利能力或实际买入价格的检验。
- 资本配置与股东回报 4.5/10 分：公司有每股 8.50 日元的历史配息记录，并计划对出云和大连设备分别投资 11.67 亿及 5.99 亿日元；但最新分红安排、项目实际支出和回报均未核实，尚难判断资本配置能否兼顾投资与股东回报。
- 治理、所有权与管理层 3.5/7 分：治理报告要求利益冲突交易经董事会批准，并定期检查政策持股，提供了基本制度框架；但董事会构成、独立董事人数、管理层薪酬和持股缩减进度缺乏可核实信息，监督效果尚不能判断。
- Kabugami 技术结构 4.55/13 分：长期价格自 2021 年高点 1,198 日元回落，2026 年春夏反弹未改变回落结构，价格重新接近 405 至 418 日元低位区间；该区间可能形成支撑，但尚未确认止跌或建立新的长期上升状态。

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｜テルモ株式会社｜2027 年 3 月期 第 2 四半期決算短信〔ＩＦＲＳ〕（連結）｜2026-11-12｜決算短信｜https://www.terumo.co.jp/system/files/document/2026-11/FinancialResults_27Q2_J.pdf

[S03] 一级·公司/交易所｜ニプロ株式会社｜2027 年 3 月期 第 2 四半期（中間期）決算短信〔日本基準〕（連結）｜2026-11-10｜決算短信｜https://www.nipro.co.jp/assets/document/ir_library/74th_second/financial_results.pdf

[S04] 一级·公司/交易所｜株式会社 JMS｜2027 年 3 月期中間連結会計期間における業績予想と実績値との差異および通期連結業績予想の修正に関するお知らせ｜2026-11-06｜适时開示｜https://japanir.jp/wp-content/uploads/2026/11/7702-20261106-02.pdf

[S06] 一级·公司/交易所｜Komori（TDnet 披露资料整理）｜2027 年 3 月期第 2 四半期連結決算の概要｜2026-11-06｜決算説明資料｜https://komori.app/company/7702/disclosure/20261105566590

[S07] 一级·公司/交易所｜クリエートメディック株式会社｜2026 年 12 月期 第 3 四半期決算短信〔日本基準〕（連結）｜2026-11-02｜決算短信｜https://www.createmedic.co.jp/files/topics/1890_ext_01_0.pdf

[S09] 一级·公司/交易所｜株式会社ジェイ・エム・エス（TDnet 披露列表）｜人事異動に関するお知らせ｜2026-09-25｜適時開示｜https://finance.yahoo.co.jp/quote/7702.T/disclosure

[S11] 专业媒体｜株探｜ＪＭＳ、今期経常を 56%下方修正｜2026-11-06｜新闻｜https://s.kabutan.jp/news/k202611060109/

[S13] 一级·公司/交易所｜株式会社 JMS／东京证券交易所｜2026 年 3 月期 決算短信〔日本基準〕（連結）｜2026-05-12｜決算短信｜https://www2.jpx.co.jp/disc/77020/140120260430514188.pdf

[S14] 一级·公司/交易所｜株式会社ジェイ・エム・エス（JMS）｜新規ご注文辞退および出荷調整のご案内｜2026-04-10｜公司 IR｜https://medical.jms.cc/pdf/customer_information_377.pdf

[S18] 一级·公司/交易所｜株式会社 JMS｜JMS 第 60 回定時株主総会招集ご通知｜2025-06-24｜株主通信｜https://www.jms.cc/ir/press_release/shoshu_60.pdf

[S20] 一级·公司/交易所｜株式会社 JMS｜2025 年 3 月期 決算概要｜2025-05-09｜決算説明資料｜https://www.jms.cc/ir/press_release/gaiyou_60_4q.pdf

[S22] 一级·公司/交易所｜株式会社 JMS／EDINET｜有価証券報告書（第 59 期 事業年度 自 2023 年 4 月 1 日 至 2024 年 3 月 31 日）｜2024-06-26｜有価証券報告書｜https://www.jms.cc/ir/press_release/yuhou_59k.pdf

[S27] 一级·政府统计｜厚生労働省｜「令和６年 薬事工業生産動態統計年報」の公表について｜日期未标｜行业统计｜https://www.mhlw.go.jp/stf/newpage_67099.html

[S29] 其他网页｜日本医療機器産業連合会（MDPRO）｜医機連ジャーナル 第 132 号（2026 年 WINTER）｜日期未标｜行业统计｜https://www.jfmda.gr.jp/wp/wp-content/uploads/2026/01/Journal132_MDPROResearch.pdf

[S30] 转载站｜株式会社ジェイ・エム・エス｜JMS、JAXA 宇宙実験で QCD に続き 2 件目の採用｜2026-09-09｜公司 IR｜https://storage.googleapis.com/disclosed-file-bucket-d4575ee/20260908533232/1/general.pdf

15.2｜已检索但正文未引用的来源

[S02] 一级·公司/交易所｜Yahoo!ファイナンス（引用元：Medikit 決算短信）｜2027 年３月期 第２四半期（中間期）決算短信の要約｜2026-11-12｜同业财务｜https://finance.yahoo.co.jp/quote/7749.Q/financials

[S05] 一级·公司/交易所｜Japan IR（转载的 TDnet 披露资料）｜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://japanir.jp/company/company-7702/ir/7702-20261106-01_wp_financial_summary/

[S08] 一级·公司/交易所｜Japan IR｜2027 年 3 月期第 2 四半期決算｜2026-10-30｜同业财务｜https://japanir.jp/company/company-7575/ir/7575-20261030-01_wp_financial_summary/

[S10] 一级·公司/交易所｜株式会社JMS｜最新情報 | JMS 医療関係者向けサイト｜2026-09-18｜公司IR｜https://medical.jms.cc/news/index.html

[S12] 一级·公司/交易所｜株式会社JMS／EDINET｜有価証券報告書（第61期 事業年度 2025年4月1日から2026年3月31日まで）｜2026-06-22｜有価証券報告書｜https://disclosure2dl.edinet-fsa.go.jp/searchdocument/pdf/S100YF50.pdf

[S15] 其他网页｜EDINETPORTAL（金融庁EDINET資料索引）｜株式会社ジェイ・エム・エス（称号 株式会社 ＪＭＳ）（7702）の財務データ｜2026-11-12｜半期報告書｜https://edinet.twentyfive.jp/companies/7702

[S16] 专业媒体｜みんかぶ（TDnet披露資料）｜2027年3月期 第1四半期決算短信〔日本基準〕（連結）｜2026-08-07｜決算短信｜https://minkabu.jp/news/4590226

[S17] 一级·公司/交易所｜株式会社JMS｜ジェイフィード栄養剤用バッグ仕様変更のご案内｜2025-11-01｜公司IR｜https://medical.jms.cc/pdf/customer_information_358.pdf

[S19] 一级·公司/交易所｜株式会社JMS｜Financial Statements for the Fiscal Year Ended March 31, 2025｜2025-05-09｜決算説明資料｜https://www.jms.cc/ENGLISH/ir/press/summary2025_4q.pdf

[S21] 一级·公司/交易所｜株式会社JMS｜2025年3月期第3四半期決算短信〔日本基準〕（連結）｜2025-02-07｜決算短信｜https://www.jms.cc/ir/press_release/tanshin_60_3q.pdf

[S23] 一级·公司/交易所｜株式会社JMS｜2024年3月期 決算短信〔日本基準〕（連結）｜2024-05-14｜決算短信｜https://www.jms.cc/ir/press_release/tanshin_59_4q.pdf

[S24] 一级·公司/交易所｜株式会社JMS｜2024年3月期 連結決算の概要｜2024-05-14｜決算説明資料｜https://www.jms.cc/ir/press_release/gaiyou_59_4q.pdf

[S25] 一级·公司/交易所｜日本取引所グループ｜東証上場会社情報サービス｜日期未标｜公司IR｜https://www2.jpx.co.jp/tseHpFront/StockSearch.do?method=topsearch&topSearchStr=7702

[S26] 一级·公司/交易所｜日本ライフライン株式会社｜株主・投資家の方へ｜日期未标｜公司IR｜https://www.jll.co.jp/investors/

[S28] 一级·政府统计｜内阁府｜令和８年版 高齢社会白書（全文）（PDF版）｜日期未标｜行业统计｜https://www8.cao.go.jp/kourei/whitepaper/w-2026/zenbun/pdf/1s2s_05.pdf

15.3｜来源质量与新鲜度检查

来源 30 条（一级官方 25 条，占比 83%）；带发布日期 25 条；90 天内 13 条，14 天内 3 条；转载站链接 1 条（已替换为官方原文 0 条）。

检索中浏览过的网页 303 个；事实 70 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 $0.0555；R0A $0.1245；R0B $0.1006；R0C $0.1140；R0D $0.0606

15.5｜Research Stop 与主要 UNKNOWN

・2026-11-06 所称 2027 年 3 月期第 2 四半期／中间期决算短信及其补充说明资料：本轮在 JMS IR、JPX 和 EDINET 限定域检索未找到并打开原文，故不录入该期数据；用户提供的日期不能替代原文核验。

・2027 年 3 月期半期报告书：检索 EDINET 及 JPX 未找到可核验的 JMS 原文；需确认是否已于研究截止日前提交及其具体内容。

・2026 年 3 月期有価証券報告書之后的半期报告书与最新季度短信：未能核验；因此本次无法形成截至 2026-11-26 的完整滚动四期序列。

・2025-11-26 至 2026-11-26 全部重要适时开示（业绩修正、减损、并购、回购、股息变更、人事、诉讼）：未能通过本轮打开的 JPX 公司服务及 JMS IR 档案逐项取得完整清单和原文；不能据此认定该期间没有相关公告。

・2026 年 3 月期的完整毛利、销售管理费及研发费用明细未在本轮已读取的决算短信段落中逐项核对，故未提取具体金额或毛利率。

・2026-04-10 出货调整公告的具体产品规格、原因、影响期间及解除情况未从公告原文核验。

・2026 年 3 月期分产品经营领域收入与利润贡献未在本轮读取材料中确认；已列的产品领域销售数据为 2025 年 3 月期口径。

・最新株主通信、月次销售／运营数据及 2026 年最新决算说明会材料：在限定域检索中未能找到并打开原文。

・2026 年 3 月期年报的部分 EDINET PDF 表格文本提取不完整；本事实库仅使用可清楚读取的项目，不据模糊表格 OCR 补录数字。

・研究截止日设为 2026-11-26，但本轮检索执行时本地日期为 2026-11-25；无法核验 2026-11-26 当日新发布或更新的信息。

・Medikit 与 Japan Lifeline 的本轮具体业绩数字未能从各自原始决算短信 PDF 逐项复核；Medikit 数字取自引用原始短信的摘要页，Japan Lifeline 数字取自 Japan IR 财务页面。后续应补录原始公司决算短信网址。

・本轮未取得 JMS 与各同业在透析、输液耗材、血液袋/过滤器等可比细分市场的统一口径市场规模、销量与价格序列；行业总市场金额不能替代这些产品的可服务市场。

・本轮未核实医疗报酬或制度价格调整在 2026 年度对 JMS 具体产品价格、采购价及毛利率的量化影响。

・各公司中间期的地区、产品分部与 JMS 报告分部并非一致口径，暂不能据此得出产品层面的份额或盈利排名。

・第 62 期半期报告书于 2026-11-12 提交，但本轮无法读取 EDINET 原文正文；分部附注、风险因素及中期现金流等未据此核验。

・2026-09-25 人事异动公告的具体人员、职务和生效日期未从已读取内容确认。

・2026-09-09 JAXA 采用部材的订单规模、量产安排、收入时点及利润贡献未披露。

・2026-09-18 口腔湿润计销售恢复的销售规模及收入贡献未披露。

・本轮未检索到 JMS 按月发布的销售额或运营月报；医疗器械市场监管、政策变化及客户／同业重大新闻未能核实到可纳入本阶段的 JMS 特定新增事项。

・2026-04-10 针头、注射筒及相关产品出货调整在本阶段限定的 2026-08-28 至 2026-11-26 窗口之外；该事项是否已解除、对本中间期影响多大，未由本轮新来源更新。

・S29 所指 2026-09-09《JMS、JAXA 宇宙実験で QCD に続き 2 件目の採用》本轮仍未找到并实际打开 JMS 官网或 JAXA 官网上的原文网址；已读到的文件仍是 storage.googleapis.com 托管副本，因此不能用它替换为官方原文来源。

・S24、S25、S26、S27、S28 的缺失发布日期本轮未能逐一通过实际打开的原始页面核实；除已核实并更正的 S23 外，不据标题、文件路径或转载页面日期推定发布日期。

・2027 年 3 月期四个产品经营领域各自的最新销售额、增长率、毛利及利润贡献仍未核实；最新披露的产品领域拆分与报告分部口径映射也未建立。

・透析、血液与细胞、OEM/ODM 等业务的产能利用率、客户集中度、订单可见度及资本回报，除已披露的海外基地低开工影响外，仍缺少可核验的细分数据。

・日本医疗器械进口依赖、材料价格、汇率及医疗报酬或制度价格调整对 JMS 各产品线收入和毛利的量化影响仍未核实。

・同业之间同期间、同会计口径的产品领域增长、营业利润率、研发投入、资本开支及营运资本周转对照仍未完成。

・2026-04-10 出货调整公告说明订单超过公司预期，但没有说明订单激增的最终成因、生产瓶颈或供应链因素、调整解除时间及对 2027 年 3 月期中间业绩的量化影响；本轮未核验后续解除公告。

・董事会构成和出席情况已由第 61 期有价证券报告书补充；董事技能矩阵、女性及外籍董事构成、董事会实效性评价的具体结果，以及 2026 年最新治理报告内容仍未核实。

・薪酬制度与中期计划达成挂钩的规则已补充，但实际高管薪酬、持股、ROIC 考核权重及资本配置结果与经营目标的一致性仍未核实。

・S31 为实际读取的 Japan IR 托管 PDF，而非本轮核实到的 JMS 官网或 JPX 原始 PDF 网址；如要求一级来源直链，仍需补查原始开示网址。

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。