

本文由投资/产品专员而非分析师撰写的文章汇编。它不构成研究报告，也不应被解释为研究报告，也不旨在提供专业、投资或任何其他类型的建议或推荐。



CSIWM 个股点评

2026年2月12日

久保田

6326 JP

日本汽车行业

本文内容由 Ryan Lee (李昊谦) 提供

中信证券财富管理(香港)

产品及投资方案部

电话: (852) 2237 9250 / 电邮: wminvestmentsolutions@citics.com.hk

作物轮作策略

摘要

中信证券财富管理与中信里昂研究观点一致。根据中信里昂研究在 2026 年 2 月 12 日发布的题为《Crop rotation》的报告，久保田 (Kubota) 发布 2025 财年强劲业绩及 2026 财年指引，公告当日股价大幅波动上涨。此次公告为其未来中期发展方向提供了有力支撑，更多细节将在新中期计划中披露。

2025 年业绩大幅超预期

2025 财年营业利润达 2,655 亿日元，同比下降 15.9%。业绩超指引（原指引为 2,200 亿日元，第三季度未作修正）虽在预期之中，但超预期程度令人意外——高于市场一致预期的 2,450 亿日元。尽管因美方海关操作失误导致约 200 亿日元的意外关税预付款项，但成本控制措施成效显著。

2026 财年指引远超市场预期

此次公告最大亮点在于 2026 财年指引的强劲表现。久保田设定的 3,000 亿日元营业利润目标显著高于市场一致预期的 2,650 亿日元。尽管销售激励削减力度较预期更为谨慎，但 820 亿日元的同比涨价预期尤为突出。销量增长与产品组合优化带来的 387 亿日元营业利润贡献亦超出预期。然而，久保田强调其业绩假设绝非激进。

周期上行与关税突破双轮驱动

久保田解释称，尽管零售需求预期疲软，但核心北美市场以本币计营收预计同比增长约 9%——主要得益于紧凑型装载机的基建需求（而非房地产相关需求）及去年库存调整后拖拉机补库需求。初步迹象并未引发过度担忧。更值得关注的是其持续强化的自主应对能力（及高效执行能力），包括应对关税壁垒、优先恢复利润率以及提升现金流与资本效率。得益于融资应收款减少，2025 财年自由现金流改善 910 亿日元至 1,642 亿日元，公司预计 2026 财年将进一步增至 1,700 亿日元。

催化因素

主要催化因素包括：美国房地产数据、北美拖拉机月度零售需求改善、泰国大米价格走势及受天气因素影响的亚洲农业机械需求复苏。长期来看，核心关注亚洲农业机械化进程的底层逻辑，以及自动化农机与大型旱作设备市场渗透率的提升。

投资风险

久保田业绩对汇率敏感。其业务波动性主要来自北美市场敞口，该地区需求与房地产及消费者信心紧密相关。亚洲农业机械化主题易受政府政策调整与气候因素影响。日本国内农业机械需求受人口结构老龄化趋势拖累，而基建设备业务则高度依赖政府投资计划动向。

公司概况

久保田是日本领先的农业机械制造商。其股价历来受三大增长支柱驱动：亚洲市场产品需求增长、内部运营优化带来的利润率改善，以及北美市场周期性需求。不同阶段各驱动因素的影响力有所差异。另一较少受关注的核心业务为基建设备板块，该业务主要聚焦日本国内市场。

收入按产品分类

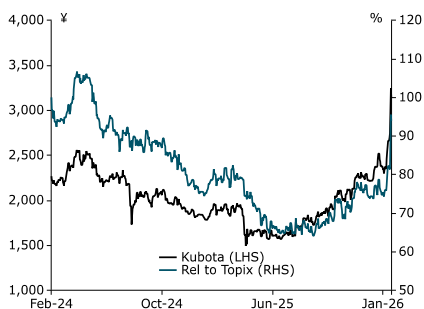
机械	87.4%
水与环境	12.0%
其他	0.6%

资料来源: 中信里昂

收入按地区分类

亚洲	43.5%
欧洲	11.1%
美洲	43.7%
中东及非洲	1.7%

股票信息



股价 (@ 2026 年 2 月 12 日) : 3242.0 日元

12 个月最高/最低价: 3242.0 日元/1493.0 日元

市值: 241.30 亿美元

3 个月日均成交额: 62.02 百万美元

市场共识目标价 (路孚特) : 2435.80 日元

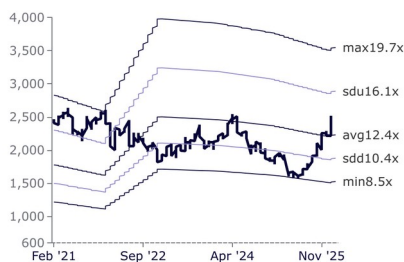
主要股东:

日本生命保险 5.30%

明治安田生命保险 5.70%

资料来源: 彭博, 路孚特

市盈率区间



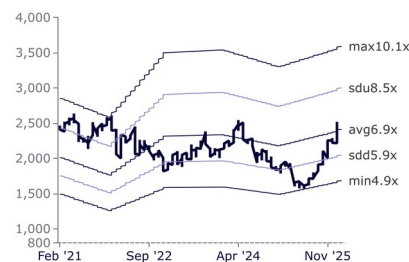
资料来源: 彭博

市净率区间



资料来源: 彭博

企业价值/息税折旧摊销前利润区间



资料来源: 彭博

同业比较

公司	代码	市值 (亿美元)	股价 (Icc)	市盈率 (倍)			市净率 (倍)			股息收益率 (%)			股本回报率 (%)		
				FY25F	FY26F	FY27F	FY25F	FY26F	FY27F	FY25F	FY26F	FY27F	FY25F	FY26F	FY27F
Escorts	ESCORTS	44.9	3585.30	36.1	27.9	24.5	3.9	3.4	3.1	0.8	1.1	1.2	11.2	12.9	13.2
Kubota	IN														

资料来源: 彭博、路孚特 注: 截至 2026 年 2 月 12 日的收盘价。Icc: 当地货币

免责声明

本文由中信证券财富管理（香港）（“**中信证券财富管理（香港）**”）撰写。中信证券财富管理（香港）是中信证券经纪（香港）有限公司（“**中信证券经纪（香港）**”）的财富管理品牌。本文为一般性资讯，仅供参考之用。本文具有教学性质，但不被视为对任何司法管辖区的任何特定投资产品、策略、计划特征或其他目的的建议或推荐，中信证券财富管理（香港）或其任何子公司也不承诺会参与任何此处提及的交易。任何示例都是通用的、假设的并且仅用于说明目的。本文尚未经香港证券及期货事务监察委员会审核。

本文是由投资/产品专员而非分析师撰写的文章汇编。它不构成研究报告，也不应被解释为研究报告，也不旨在提供专业、投资或任何其他类型的建议或推荐。本文件所载观点为投资/产品专员个人观点，或投资/产品专员对公司观点的理解，可能与中信证券财富管理（香港）的官方观点和利益（包括投资研究部门的观点）存在差异，也可能不存在差异。

适合性、风险及适当性

本文不含足够资讯以支持投资决策，并且不得依赖本文来评估投资任何证券或产品的优劣。本文仅提供一般资讯，未针对任何接收者量身定制，亦未考虑任何接收者的投资目标、投资组合持仓、策略、财务状况或需求。本文具有教育性质，并非中信证券经纪（香港）或其附属公司参与任何交易的建议、推荐或承诺。任何范例均为通用、假设及仅供参考之用。

读者应自行独立评估法律、监管、税务、信用及会计方面的影响，并与其财务专业人员共同决定本文提及的任何投资是否适合其个人目标。投资者应确保在进行任何投资前获取所有相关资讯。本文中所涉及的任何预测、数据、观点、技术或策略仅供参考，基于某些假设及当前市场状况，可能会在未通知的情况下发生变更。

信息来源被认为是可靠的，但不保证其准确性，也不对任何错误或遗漏承担责任。请注意，投资涉及风险，投资的价值和收益可能会根据市场情况和税收协议而波动，投资者可能无法收回投资的全部金额。过去的表现和收益率都不是当前和未来结果的可靠指标。

本文不应被解释为在任何司法管辖区向任何不合法接受此类邀请或招揽的人发出购买或出售任何证券的邀请或招揽。此处包含的信息均未在任何司法管辖区获得批准。

责任限制

中信证券财富管理（香港）对于您或任何第三方在使用此材料或其内容时遭受的任何损失或损害（包括但不限于直接损失、间接损失、或由此导致的间接损失、利润损失或机会损失）不承担任何责任。此材料是根据您的请求提供给您的，并适用于熟悉相关市场且愿意并能够承担投资相关风险的个人。在您充分了解所有涉及风险并独立确定该投资适合您之前，请勿进行任何交易。请注意，我们并非您指定的投资顾问。

法律主体声明

香港：本资料由中信证券经纪（香港）有限公司（中央编号 AAE879）在香港发布及分发，该公司受香港证券及期货事务监察委员会监管。

附属披露

本文可能包含先前发布的信息，包括由 CLSA Limited（中央编号 AAB893）发布的信息，该公司受香港证券及期货事务监察委员会监管。中信证券经纪（香港）与 CLSA Limited 是关联实体，均属于中信证券国际有限公司（“**CSI**”）的共同所有或控制之下。

中信证券经纪（香港）与 CSI 及其子公司（“**CSI 集团**”）内的其他实体之间可能存在潜在的利益冲突，这些冲突可能涉及多个领域，包括投资产品、企业咨询服务、证券交易以及提供给本文提及公司（们）的其他金融服务。此外，CSI 集团可能在本文讨论的公司（们）中持有利益或头寸。

中信证券经纪（香港）遵循一项整个集团的政策（可能会不时更新），该政策阐明了 CSI 集团实体如何管理或消除任何实际或潜在的利益冲突。此政策旨在确保 CSI 集团发布的任何研究报告或评论保持公正。

针对不同司法管辖区的声明

香港：根据任何时间下所适用的法律和法规，中信证券财富管理（香港）、其各自的关联公司或与中信证券财富管理（香港）有关联的公司或个人可能在发布本资料前使用了此处包含的信息，并且可能不时购买、出售或在所提及的任何证券或相关证券中拥有重大利益，或在目前或将来可能产生或曾经有业务或财务关系，或可能或已经向本文提及的实体、其顾问和/或任何其他关联方提供投资银行、资本市场和/或其他服务。因此，投资者应注意中信证券财富管理（香港）和/或其各自的关联公司或公司、或此等个人可能存在一项或多项利益冲突。

未经中信证券经纪（香港）有限公司事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、分发或销售本文。

版权所有 2026。中信证券经纪（香港）有限公司。保留所有权利。