

# 基恩士

6861 JP

日本科技行业

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

## 业绩爆发

### 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 7 月 28 日发布的题为《Smashing it》的报告，基恩士（Keyence）大幅超出中信里昂预测。2027 财年一季度销售额同比增长 33%、营业利润增长 45%，均创历史新高，营业利润率达到 54.0%。日元走弱和美国关税退还款项提振了公司业绩，但即使剔除汇率因素，销售额仍同比增长 23%、营业利润增长 30%。唯一缺失的是首次股票回购。管理层重申资本效率将随盈利增长而改善，但未设定具体目标。

### 汇率和关税退还款推动全面创新高

基恩士销售额达 3,470 亿日元，同比增长 33%。营业利润达 1,870 亿日元（同比+45%），较市场一致预期高 24%。营业利润率创 54.0% 的历史新高，同比提升 4.5 个百分点。毛利率达 85.0%，同样创下纪录。管理层将 2.4 个百分点的毛利率提升归因于汇率和关税退款的均等作用，基础利率维持在 83.5% 左右。仅汇率因素就为销售额增加 261 亿日元、营业利润增加 189 亿日元。

### 海外市场领跑，汽车业务终现复苏

海外销售额同比增长 39%，占总销售额 70%。按本地货币计算，亚洲增长 34%、美洲 18%、欧洲 13%。亚洲市场在半导体、电子和 AI 数据中心需求带动下领先。日本市场增长 20%，超出预期。管理层表示长期落后的汽车业务现正复苏。

### 仍未启动回购

权益比率升至 95%，现金及证券资产超过 3 万亿日元。尽管 6 月章程修订已赋予董事会自主决策权，但仍未宣布回购计划。新任投资者关系主管小岛洋介（Yosuke Kojima）在首次电话会议中重申“增长优先”政策，表示业务扩展将提升资本效率。研究指出，基本情景仍预计本财年将宣布首次 2,000 亿日元回购，有望与中期业绩同步公布。

分析指出，基恩士已证明其在低迷期的人力资本投资能驱动超常增长。凭借 3 万亿日元现金储备和最终到位的回购机制，首次回购成为研究关注的另一催化因素。基恩士仍是自动化领域的核心持股标的。

### 催化因素

基恩士在外国投资者中享有盛誉，但个人股东仅占 9%。股票拆分可使更多投资者参与。该股对股息上调也有积极反应。预计截至 2027 年 3 月财年将保持双位数增长。首次回购可能于 2026 年 7 月实施。

## 投资风险

基恩士拥有灵活的成本结构、多元终端市场和宽裕利润率，波动性低于多数资本品公司。由于光学传感器和机器视觉用于优化现有产线，需求往往更稳定。但电子行业仍占其销售额 30%，汽车业占 25%。基恩士采用直销模式，现场面对面会议是产品演示的重要环节。

## 公司概况

基恩士生产用于提升工厂自动化（FA）系统质量和管理的传感器、测量设备、机器视觉及数码显微镜。简言之，公司专注于工作流程检测、测量与分析相关产品。基恩士专精于产品开发、销售和服务，并将制造外包。

### 收入按产品分类

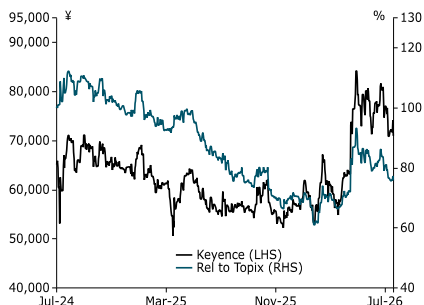
电子应用设备 100.0%

### 收入按地区分类

亚洲 60.8%  
美洲 24.9%  
欧洲 14.4%  
中东及非洲 0.0%

资料来源: 中信里昂

## 股票信息



股价(@ 2026 年 7 月 28 日): 70950.0 日元

12 个月最高/最低价: 84170.0 日元/  
52270.0 日元

市值: 1052.70 亿美元

3 个月日均成交额: 368.92 百万美元

市场共识目标价（路孚特）: 89381.30 日元

主要股东:

T.T.株式会社 15.00%

滝崎武光 6.21%

资料来源: 彭博, 路孚特

### 市盈率区间



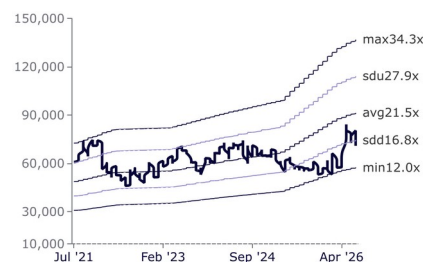
资料来源: 彭博

### 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<br>(亿美元) | 股价<br>(Icc) | 市盈率 (倍) |       |       | 市净率 (倍) |       |       | 股息收益率 (%) |       |       | 股本回报率 (%) |       |       |
|------|---------|-------------|-------------|---------|-------|-------|---------|-------|-------|-----------|-------|-------|-----------|-------|-------|
|      |         |             |             | FY26F   | FY27F | FY28F | FY26F   | FY27F | FY28F | FY26F     | FY27F | FY28F | FY26F     | FY27F | FY28F |
| SMC  | 6273 JP | 280.1       | 65190.00    | 25.6    | 21.1  | 18.7  | 2.0     | 1.9   | 1.8   | 1.5       | 2.0   | 2.1   | 8.3       | 9.2   | 10.0  |
| 安川电机 | 6506 JP | 85.6        | 4756.00     | 33.7    | 23.0  | 18.8  | 2.6     | 2.4   | 2.3   | 1.4       | 1.5   | 2.1   | 8.2       | 10.9  | 12.4  |

资料来源: 彭博、路孚特 注: 截至 2026 年 7 月 28 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。