

4243 東証スタンダード

ニックス

Kabugami Research Report

会社比強気

増額

www.kabugami.jp V3.0 自有評価

A- | 右侧结构显影型

半导体実装

Nikko-Rack

NIXAM

净現金

PBR 0.47倍

低流通盤

内部人濃度高

右侧结构显影

Kabugami V3.0 Score

76 / 100

Rating

A-

Type

重点追踪型
右侧结构显影型

ニックス 并不是一家普通的塑料加工企业。它真正值得研究的地方，在于它藏在
プリント基板実装現場、電子製造流程、工業用塑料精密部件与自主材料开发 之

本报告性质：本报告为 www.kabugami.jp 基于公开资料、企业披露资料、四季报数据、TradingView公开图表及自有研究框架所作的自用研究记录的公开分享。本报告不构成投资助言、投资勧誘、买卖推荐、收益保证或价格预测。

生成日期：2026-06-20

目录

0. 阅读导引

本报告如何阅读 / 为什么不是传统券商研报

1. 企业内容客观呈现

数据来源于四季报及公司公开资料

1.1 基本档案 1.2 四季报特色与业务标签 1.3 主营业务结构 1.4 业绩、盈利能力与估值 1.5 财务安全性 1.6 股东结构与流通性 1.7 客观层小结

2. ChatGPT与kabugami.jp 协同研究挖掘

从“塑料加工股”挖到“プリント基板実装現場小型隐形供应商”

2.1 真正的研究入口 2.2 Nikko-Rack：它到底处在什么流程里 2.3 这是不是半导体小龙头 2.4 NIXAM：自主材料到底有什么意义 2.5 OA业务：拖累还是现金牛 2.6 股东结构与重估触发器 2.7 尚未确认的关键问题

3. Kabugami Quantum Trend Layer

自适应非线性阻尼振荡模型による状態空間観察

3.1 状态相位 3.2 能量密度 3.3 阻尼结构 3.4 临界带 3.5 RSET 3.6 Quantum Trend 判定

4. Kabugami V3.0 Score

评分体系与最终评级

5. 最终判断

为什么是 A-，为什么还不是 A 或 S

6. 风险与免责声明

7. 资料来源

8. 彩蛋

现金几乎覆盖市值：这家公司最安静、但最有力的安全垫

0. 阅读导引

本报告如何阅读

本报告不是传统意义上的券商研报。它不是为了告诉读者“明天涨不涨”，也不是为了给出某个价格目标。
www.kabugami.jp 的研究方式更接近一种自用投资笔记系统：先把企业最基本、最客观的部分整理清楚，再顺着公开资料往下挖，看看这家公司是否存在被市场忽视的结构性价值，最后用 Kabugami 自有图表模型观察市场定价是否已经开始出现变化。

因此，本报告分三层。

第一层：企业内容客观呈现

这一层尽量接近四季报的表达方式。读者应该能在几分钟内看懂：

问题	本报告回答
这家公司是谁	4243 ニックス，东证标准，化学 / 合成树脂加工
它做什么	工业用塑料紧固件、精密塑料部件、基板収納ラック等
它赚钱吗	有稳定盈利，但ROE并不高
它便宜吗	PER较低，PBR很低
它安全吗	净现金、低杠杆，财务安全性较强
谁持有它	内部人、员工持股会、家族色彩较强

这一层不追求漂亮故事，只追求把事实摆清楚。

第二层：协同研究挖掘

这一层是本报告的核心。很多小型日本制造企业，表面看起来都很普通。ニックス 也是如此。

如果只看行业分类，它像一家普通塑料加工企业。如果只看四季报一句话，它也不会特别惊艳。

但问题在于：

它的塑料件到底只是普通代工件，还是已经嵌入了客户生产现场？

它的基板収納ラック到底只是一个货架，还是プリント基板実装流程里的标准化治具？

它的NIXAM自主材料到底只是宣传词，还是构成了客户切换成本的一部分？

这一层就是顺着这些问题继续挖。

第三层：Kabugami Quantum Trend Layer

这一层不是传统技术分析。报告不会公开写出具体的支撑、阻力、目标价、买点或卖点。

观察维度	含义
状态相位	价格系统是否还在耗散，还是开始重构
能量密度	长期压缩后是否出现能量再分配
阻尼结构	下行耗散是否减弱，回复力是否抬升
临界带	系统是否接近相位转换边界
RSET	是否进入右侧结构尾部时间带

换句话说，图表部分不是价格预测，而是观察市场是否已经开始重新理解这家公司。

1. 企业内容客观呈现

数据来源于四季报及公司公开资料

1.1 基本档案

項目	内容
証券コード	4243
会社名	ニックス
市場	東証スタンダード
所属業界	化学 / 合成樹脂加工
設立年月	1949年2月
上市年月	2007年9月
最近決算発表日	2026年5月13日
業務キーワード	工業用ファスナー、プリント基板収納ラック、プラスチック精密部品、NIXAM

四季报式标签

信用

化学

合成樹脂加工

半導体実装関連

1.2 公司特色

ニックス 的历史很长。公司1949年设立，最早并不是以现在的塑料加工业务起家，而是从不锈钢泵、阀门等制造销售开始，后来逐渐转向塑料材料与塑料加工。

现在的ニックス，核心不是做大众消费塑料品，而是做各种工业现场里不显眼、但经常需要高适配性的塑料部件。

四季报对它的特色概括是：

工業用ファスナー、プリント基板収納用ラックなどプラスチック製品を展開。自主開発素材を強化。

这句话看起来很普通，但里面有两个关键词值得拆开：

关键词	意义
プリント基板収納用ラック	连接到电子制造 / 基板実装流程
自主開発素材	说明它不是纯粹买材料后加工，而有自有材料开发能力

所以我们不能只把它理解成“塑料加工股”。更准确地说，它是一家围绕工业现场需求，做功能性塑料部件、精密成形、生产治具和自主材料开发的小型制造企业。

1.3 主营业务结构

从四季报和公司资料看，ニックス 的业务大致可以拆成三层。

第一层：工业用プラスチック・ファスナー

这是公司的传统主力业务。简单说，就是各种工业用塑料紧固件、固定件、配线固定件、机构部件。

这类产品通常单价不高，但特点是非常贴近客户设备设计。它们往往不是消费者能看到的产品，而是在复印机、办公设备、住宅设备、工业设备、电子设备内部发挥作用。

这里最重要的问题不是“塑料件有没有技术”，而是：

这个塑料件是不是进入了客户的设计、认证、工艺和长期采购体系。

如果只是普通加工件，价值就不高。如果已经嵌入客户设备内部，客户切换就会变麻烦，长期稳定性也会更高。

第二层：生産設備治具

这是本次研究最重要的一层。

ニックス 的生産設備治具中，最值得关注的是面向プリント基板実装现场的収納ラック、マガジンラック、搬送与保管相关产品。

这些东西看起来不像“半导体设备”，也不像热门AI芯片概念。但它处在电子制造生产现场：基板需要被放置、搬运、暂存、检测、切换工序，工厂现场需要大量稳定、可调、耐用、适配设备的治具。

这正是ニックス值得挖掘的地方。

第三层：自主材料 NIXAM

NIXAM 是ニックス自有材料体系。它不是一个单一产品，而是一个材料平台，围绕耐热、导电、防虫、摺动、低アウトガス等功能需求展开。

对小型制造企业来说，自主材料很重要。因为如果没有材料能力，公司就容易变成普通加工厂。但如果它能自己设计材料配方，再结合射出成形、精密加工、机构设计和客户现场反馈，就有机会形成小型但真实的壁垒。

1.4 业绩整理

单位：百万日元，EPS与股息为日元。

决算期	销售额	营业利润	经常利润	纯利润	EPS	股息
2021.9	4,068	188	228	197	85.0	15
2022.9	4,465	200	258	214	92.5	20
2023.9	4,516	333	298	156	67.5	20
2024.9	4,386	216	207	182	78.4	20
2025.9	4,403	213	250	194	83.6	20
2026.9予	4,700	260	360	280	120.5	20
2027.9予	5,000	280	330	260	111.9	20

业绩第一眼

这不是一家高速成长企业。销售额长期大致在40多亿日元规模，营业利润也不是爆发式增长。

但它有一个优点：即使在需求不强的年份，公司仍然保持盈利。

从2021年到2025年，它没有出现明显大亏损，也没有出现财务崩坏式恶化。这类小型企业的价值，不在于利润曲线特别性感，而在于：

业务稳定、财务安全、估值偏低，一旦某个细分业务重新被市场理解，就可能出现重估。

四季报预测的关键

四季报对2026年9月期和2027年9月期的预测明显比过去几年更积极。2026年9月期预测销售额47亿日元，营业利润2.6亿日元，纯利润2.8亿日元。如果实现，EPS将明显提升。

这里要注意一个细节：经常利润预测高于营业利润，说明汇兑收益等营业外因素可能有帮助。所以不能把全部利润改善都理解成主业爆发。

真正需要看的是营业利润是否持续改善。营业利润是判断主业恢复质量的核心指标。

1.5 估值指标

指标	数值
2026.9予 PER	约7.9倍
2027.9予 PER	约8.5倍
实绩PBR	约0.47倍
预测配当利回り	约2.1%
历史高位平均PER	约13.1倍
历史低位平均PER	约8.7倍

估值怎么理解

ニックス 的便宜，主要不是股息率便宜。它的股息率只有约2.1%，对高股息投资者来说并不特别吸引。

它真正便宜的地方在于：

PBR只有约0.47倍。

也就是说，市场给公司的价格远低于账面净资产。对于一家净现金、长期盈利、没有明显破产压力的小型制造企业来说，这个PBR值得关注。

但这里也要冷静。低PBR不是上涨理由。日本市场里有很多企业长期低PBR，因为ROE低、资本政策保守、市场关注度低。

所以真正的问题不是：它便不便宜？而是：它有没有可能从“便宜但没人看”变成“便宜且被重新理解”？

1.6 财务安全性

指标	2021.9	2022.9	2023.9	2024.9	2025.9
ROE	5.3%	5.3%	3.7%	4.2%	4.3%
ROA	3.4%	3.6%	2.7%	3.0%	3.2%
EBITDA	339	373	513	402	418
财务杠杆	1.5倍	1.4倍	1.3倍	1.3倍	1.3倍
Net D/E	-0.4倍	-0.4倍	-0.4倍	-0.5倍	-0.4倍

财务第一判断

ニックス 的财务安全性较高。

最重要的是 Net D/E 长期为负值。这意味着公司现金及现金等价物大于有息负债，是典型净现金状态。

这类公司有一个很大的优点：

不容易因为景气波动突然被债务压垮。

但也有一个问题：

现金太多、ROE太低，市场会认为资本效率不够。

优点	缺点
净现金，安全性高	资本效率不高
低杠杆，抗风险能力强	ROE长期偏低
PBR低，资产保护感强	若不回购、不增配，低估值可能长期存在

1.7 股东结构

股东观察	内容
第一大股东	エスケーコーポレーション
员工持股会	持股比例较高
个人大股东	青木系、中島系明显
银行股东	横浜銀行等
外国人持股	较低
投资信托持股	基本没有
浮动股	偏低

股东结构怎么理解

这个股东结构很有日本小型制造业特色。

第一，员工持股会比例较高。这说明内部员工和公司长期利益有一定绑定。

第二，青木系、中島系个人股东集中出现。这通常意味着公司仍然有较强家族或长期内部股东色彩。

第三，机构和外国人参与很低。这说明市场主流资金并没有深度参与定价。

第四，浮动股比例低。这会带来两个结果：

正面	负面
一旦被关注，股价弹性可能较大	流动性不足，买卖不一定方便
内部人稳定持股，有利长期经营	外部股东施压较弱，资本政策改善可能慢

1.8 客观层小结

从客观数据看，ニックス 不是完美公司。它规模小、ROE不高、成长性也不是特别明显。

第一，财务安全。 净现金、低杠杆，没有明显财务压力。

第二，估值便宜。 PBR约0.47倍，PER也不高。

第三，产品不完全普通。 プリント基板収納ラック、工业用塑料紧固件、自主材料NIXAM，都说明它不是简单塑料制品公司。

第四，股东结构有弹性。 内部人浓度高、机构参与低、流通盘偏小。

所以，客观层给出的结论是：

ニックス 是一只值得进入深挖层的小型低估值制造股。

它不是因为财务数据完美而进入研究池，而是因为“便宜、安全、小众产品、半导体实装线索、低流通盘”同时出现。

2. ChatGPT与kabugami.jp 协同研究挖掘

从“塑料加工股”挖到“现场嵌入型小型制造企业”

2.1 真正的研究入口

ニックス 的研究难点在于：它表面看起来不性感。

化学、合成树脂加工、工业用塑料件。这些词不会立刻让投资者想到高成长、半导体、AI、电动车或机器人。

但真正值得研究的小公司，往往就是这样。它们不在热门词的最上层，而是在产业链里做某个看似不起眼、但长期被客户使用的小环节。

ニックス 的研究入口，不是“塑料有没有前途”。真正的问题是：

它的产品是否进入了客户生产现场？

客户更换它是否麻烦？

它是否在某个细分产品中有长期实绩？

它是否能把材料、结构、加工和客户现场问题结合起来？

如果答案是否定的，它就是普通加工厂。如果答案是肯定的，它可能就是一个小型隐形供应商。

2.2 Nikko-Rack：为什么它重要

Nikko-Rack 是本次研究的核心。

从名字看，它只是一个ラック，也就是架子。但在プリント基板実装现场，它不是普通货架。

プリント基板在生产过程中，需要经过安装、焊接、检测、搬送、保管等多个环节。这些基板不能随便堆放，也不能随便搬运。它们需要按照尺寸、方向、间隔、静电、耐热、设备适配等要求进行管理。

Nikko-Rack 解决的是这个问题。

现场问题	Nikko-Rack相关价值
基板尺寸不同	需要可调结构
多品种小批量	需要快速换型
自动化设备衔接	需要适配生产线
高温或静电环境	需要材料性能
搬运与保管	需要稳定和防损伤
海外工厂复制	需要标准化产品体系

这就是为什么 Nikko-Rack 不能用普通塑料件来理解。它更接近生产现场中的标准治具。

2.3 它是不是半导体小龙头

这里要非常准确。

ニックス 不是前道半导体设备公司。它不做曝光机，不做刻蚀机，不做晶圆制造核心设备。

它更接近：

プリント基板実装 / 电子制造现场周边治具与部件供应商。

所以不能为了讲故事，把它硬包装成半导体设备股。那样会失真。

但也不能低估它和半导体实装之间的关系。因为电子制造、基板实装、半导体封装与电子设备生产现场，都需要大量稳定的治具、搬送容器、保管系统和材料适配产品。

换句话说：

它不是半导体主设备龙头。

但它可能是基板实装现场里一个很小、很深、很容易被忽视的头部产品供应商。

特点	含义
市场小	大公司未必愿意深做
产品细	需要长期现场经验
客户稳定	进入现场后不轻易更换
单价有限	不容易讲成大故事
累积实绩重要	老品牌反而有优势

所以，Kabugami 对它的定位是：

半导体实装现场的小型隐形品牌，而不是半导体设备明星股。

2.4 是否有客户切换成本

ニックス 的切换成本不是那种“十年认证、一旦进入就绝对锁死”的强壁垒。不能夸大。

但它确实存在现场型切换成本。

第一，尺寸和设备适配

基板収納ラック不是随便买个架子就能用。它要适配客户生产线、基板尺寸、装载数量、搬运方式、设备接口和工厂作业习惯。

一旦工厂现场已经围绕某套规格运转，更换供应商就不是简单比价。

第二，材料要求

电子制造现场常常涉及静电、耐热、粉尘、污染、低アウトガス等问题。如果材料不合适，可能影响产品品质、作业效率或设备稳定。

NIXAM 的意义就在这里。它让ニックス不只是做形状，而是能把材料性能也纳入解决方案。

第三，现场改善积累

很多工业小部件公司真正的壁垒，不在图纸上，而在客户现场。客户说这里容易滑落，那里容易误插，某个尺寸不方便，某个工序换型慢。供应商能不能把这些小问题变成产品，是差距所在。

ニックス 的价值也在这个地方。它不是只卖目录产品，而是有一定“现场问题产品化”的能力。

2.5 NIXAM：自主材料的真正价值

NIXAM 是ニックス自有材料体系。它的意义不能简单理解成“公司有个材料品牌”。

对一家小型加工企业来说，自主材料平台的意义在于：

它可以把客户问题从结构层面推进到材料层面。

客户问题	可能需要的材料能力
高温环境	耐热材料
静电问题	导电 / 静电拡散材料
滑动磨损	摺动材料
虫害或环境问题	防虫忌避材料
洁净度要求	低アウトガス材料

如果公司没有材料能力，它只能说“我帮你加工”。如果公司有材料能力，它可以说“我帮你解决现场问题”。

这两句话差别很大。

前者是加工厂。后者才有可能成为解决方案供应商。

2.6 OA业务：拖累还是现金牛

这是ニックス 最大的矛盾之一。

它的传统业务与OA機器、住宅設備相关。这些行业需求并不强，甚至存在结构性下滑。

所以，OA业务是拖累吗？

短期是拖累，中长期可能仍是现金流基础。

为什么？

因为OA相关产品不一定是低端件。里面可能包括耐热、摺动、精密机构件等功能性部件。只要客户产品还在生产，旧型号、维修、海外工厂、替换需求仍可能贡献现金流。

但它很难成为高成长引擎。所以研究ニックス，不能押注OA复苏。真正要看的是：

半导体実装相关业务能否覆盖OA与住宅设备的自然下滑。

这就是本报告对ニックス 的核心判断之一。

2.7 股东结构与重估触发器

ニックス 的股东结构对研究很重要。

因为这是一家小市值、低PBR、内部人浓度高、机构参与度低的公司。这种公司要重估，通常有几种路径：

路径	说明
业绩重估	利润改善，市场重新给估值
资产重估	净现金、低PBR被关注
资本政策重估	增配、回购、ROE改善
产业重估	某个细分产品被市场重新理解
流动性重估	小流通盘在关注度提升时放大弹性

目前看，ニックス 最现实的重估触发器不是大规模回购，也不是激进增配。它更可能来自：

半导体実装相关产品增长 + 低PBR净现金状态 + 市场重新理解Nikko-Rack与NIXAM。

这也是为什么它只能给A-，不能直接给A。

因为资本政策还不够强。如果管理层未来能提高股东回报，或者更明确地回应PBR问题，它的评级才有进一步上调空间。

2.8 尚未确认的关键问题

这家公司值得研究，但还没有完美到可以无条件给高评级。下面这些问题必须持续追踪。

未确认点	为什么重要
Nikko-Rack收入占比	决定“隐形冠军”含金量
半导体実装需求持续性	决定是否真的进入结构性增长
OA业务下滑速度	决定传统业务拖累程度
各业务毛利率	决定谁是真正赚钱业务
客户集中度	决定风险是否被低估
资本政策	决定低PBR能否修复
ROE改善路径	决定能否从便宜公司变成好公司

2.9 协同研究层小结

ニックス 的研究价值，不在于它已经被证明是伟大公司。而在于它具备一组很适合继续追踪的要素：

- 第一，它便宜。** PBR很低，PER也不高。
- 第二，它安全。** 净现金、低杠杆，财务风险不大。
- 第三，它不是纯普通制造。** Nikko-Rack、NIXAM、プリント基板実装相关产品，使它具备一定细分价值。
- 第四，它有改善线索。** 传统OA和住宅设备弱，但半导体実装相关需求出现增长。
- 第五，它小而冷门。** 机构参与度低、流通盘小，一旦被重新理解，弹性可能大于大型成熟企业。

所以，本层结论是：

ニックス 不是S级核心股，也不是已经完全确认的A股。
但它已经明显高于普通B+低PBR观察股，值得进入A-重点追踪区。

3. Kabugami Quantum Trend Layer

自适应非线性阻尼振荡模型による状態空間観察



本报告的图表研究并不采用传统单一技术指标解释框架，而是基于 Kabugami 自有的 **自适应非线性阻尼振荡模型** 进行结构观察。

该模型将价格序列视为一个在外部扰动、内部惯性、能量耗散、流动性反馈与市场记忆之间持续演化的非线性动力系统。价格本身并非孤立数值，而是系统状态在时间轴上的可观测投影。

在该框架下，研究重点并不在于某一局部K线形态，也不在于对单点价格进行线性外推，而在于观察系统是否已经完成从 **高能耗散区** 向 **低熵重构区** 的迁移。

换言之，本研究更关注市场参与者结构、波动振幅、趋势惯性、回归力与扰动响应之间，是否正在形成新的动态均衡。

3.1 状态相位：由耗散态转向低熵重构态

从长期价格序列观察，4243 ニックス 曾经历较长时间的能量耗散与振幅衰减过程。

在这一阶段，价格虽然存在局部反冲，但整体系统仍处于低流动性、低关注度与弱趋势惯性的压缩状态。

近期结构显示，系统的边际扰动响应开始发生变化。价格不再单纯围绕旧均衡场作低效率震荡，而是出现向上重构的早期迹象。

这种变化并不意味着系统已经进入完全扩张态。但它说明原有耗散结构可能正在接近尾部。

Kabugami 判断：当前状态更接近“低熵重构初期”，而非单纯随机反弹。

3.2 能量密度：压缩后的再分配过程

Kabugami 模型尤其重视能量密度的变化。

当一个资产长期处于低估值、低流动性与低关注度状态时，其价格系统往往会形成较长时间的能量压缩。

这种压缩本身并不必然带来趋势变化。关键在于后续是否出现有效的能量再分配。

4243 当前的图形结构显示，价格序列已经从过去的低能波动状态，逐步进入更高能量密度区。

这一过程与企业侧的再评估线索相互呼应：

企业侧线索	对状态反馈的意义
半导体実装相关需求	提供业务改善解释
Nikko-Rack细分行业地位	提供产品再评价线索
NIXAM自主材料	提供非普通加工厂证据
净现金资产负债表	提供下方安全感
低PBR	提供估值修复空间

这些因素共同改变了市场对其状态变量的反馈方式。

Kabugami 判断：能量密度正在从静态压缩转向有方向性的再分配。

3.3 阻尼结构：下行耗散减弱，回复力抬升

在自适应阻尼系统中，价格并不只受外部冲击影响，也受到内部惯性与回复项约束。

如果下行扰动持续增强，系统会重新回到高耗散区。如果下行振幅逐渐衰减，而上行回复力开始增强，则系统可能进入新的吸引子区域。

4243 目前的结构显示，下行耗散强度较过去已有所减弱，价格对正向扰动的响应效率提升。

这说明市场并非完全无视企业基本面的改善，而是开始对其重新赋予更高的状态权重。

不过，该回复力尚未达到完全稳定阶段。当前仍属于相位转换的早期区间，系统需要继续观察后续扰动能否被有效吸收。

Kabugami 判断: 阻尼结构正在改善，但尚未进入完全低阻尼扩张态。

3.4 临界带：相位重排的边界现象

Kabugami 技术研究并不输出机械式目标价，也不判断某一具体交易日的涨跌。本体系更关注系统是否接近临界带。

所谓临界带，是指价格序列在长期耗散后，振幅、惯性、回归力与外部扰动开始重新排列的区域。

在该区域内，价格表现往往不再是普通的随机波动，而是系统向新均衡场迁移前的边界现象。

4243 当前已经进入这一类边界区域。其意义并不在于短期价格已经走了多少，而在于旧有低估值框架开始松动，市场定价结构出现再组织迹象。

Kabugami 判断：当前处于“相位重排临界带”，后续需观察其是否完成稳定迁移。

3.5 RSET：右侧结构尾部时间带

本报告输出的并非价格预测，而是 **RSET：Right-side Structural End Time-band，右侧结构尾部时间带**。

RSET 指的是：

在长期耗散结构接近尾部后，系统最可能发生相位重排、能量再分配与结构性加速的时间区域。

它不是固定结论，也不是买卖指令，而是一个随新增观测数据持续修正的动态窗口。它更像闭环制导系统在动态环境中不断校准轨迹，而不是一次性给出未来价格。

就 4243 而言，当前价格结构已接近 RSET 观察区。这意味着该资产可能已经脱离单纯低估值静态状态，进入市场重新评估其产业位置、财务安全性与未来利润弹性的阶段。

但 RSET 并不保证趋势必然延续。如果后续基本面验证不足，或市场扰动重新压制系统回复力，则结构仍可能回到横向均衡状态。

Kabugami 判断：4243 已进入 RSET 观察区，属于右侧结构开始显影的阶段。

3.6 Quantum Trend 判定

观察维度	结构判断
系统相位	由耗散态转向低熵重构初期
能量密度	压缩后开始再分配
阻尼结构	下行耗散减弱，回复力抬升
临界带状态	已进入相位重排边界区域
RSET状态	右侧结构尾部时间带开始显影
结构成熟度	尚未完全成熟，仍需后续验证

Kabugami Quantum Trend Layer

A- | 右侧结构显影型

4243 ニックス 的图表结构并非单纯短期波动，而是长期耗散之后出现的再组织现象。其价格序列开始显示出从旧均衡场向新均衡场迁移的早期特征。

结合企业基本面、资产负债表与半导体实装相关业务线索，本模型将其归类为：

右侧结构显影型。

本节仅为图表结构研究记录，不构成投资建议、买卖建议、收益预测或价格预测。

4. Kabugami V3.0 Score

www.kabugami.jp 自有评分体系

4.1 评分原则

Kabugami V3.0 Score 不单纯看便宜，也不单纯看成长。

很多股票很便宜，但永远便宜。很多股票成长很好，但估值已经太高。很多股票图形很好，但基本面不够安全。

所以V3.0更重视三件事：

核心原则	含义
安全性	公司不能轻易出大问题
重估空间	市场是否低估了真实价值
触发器	有没有让市场重新定价的理由

ニックス 的评分，就是围绕这三件事展开。

4.2 评分表

模块	权重	评价	得分
事业质量与护城河	25	Nikko-Rack与NIXAM具备细分壁垒，但非绝对独占	18
成长性与利润修复	15	半导体実装需求改善，旧业务仍有下滑压力	10
财务安全性	15	净现金、低杠杆、安全性较强	14
估值与安全边际	15	PER、PBR均处低位，资产保护感强	13
股东结构与资本政策	10	内部人浓度高，但资本政策仍偏保守	5.5
信息透明度与可验证性	5	产品资料较多，但收入拆分仍不充分	4
Quantum Trend Layer	15	右侧结构显影，处于再評価初期	11.5
合计	100		76

4.3 评级区间

总分	评级	含义
88以上	S	长期核心候选，安全性、成长性、估值、结构共振
80-87	A	高质量重点候选，适合长期深度跟踪
72-79	A-	有明显亮点，但仍有关键未确认点
66-71	B+	值得研究，但信念尚未足够强
58-65	B	有价值，但需要等待更强触发器
58以下	C	暂不优先

4.4 ニックス 的评分解释

ニックス 最强的分数来自两个地方：

第一，财务安全与估值。 净现金、低杠杆、PBR低，让它具备很强的下方安全感。

第二，业务再评价线索。 Nikko-Rack、NIXAM、半导体実装相关需求，让它不是普通低PBR死票。

它被扣分的地方也很清楚：

第一，ROE不够高。 这说明它还不是高资本效率公司。

第二，资本政策偏保守。 低PBR企业如果不回购、不提高分红、不改善ROE，市场可能长期不给高估值。

第三，收入拆分不够细。 我们仍然不知道 Nikko-Rack、OA、住宅设备、半导体実装相关产品分别贡献多少收入与利润。

所以，76分是一个比较平衡的分数。它足以从B+上升到A-，但还不足以进入A或S。

5. 最终判断

为什么是 A-，为什么还不是 A 或 S

5.1 为什么它高于普通B+低估值股

很多低PBR小型股都有共同问题：

便宜，但没有变化。安全，但没有触发器。账上有现金，但市场不关心。业务稳定，但没有新的故事。

ニックス 之所以高于普通B+，是因为它不只是便宜。

要素	意义
低PBR	估值安全边际
净现金	财务安全
小市值	重估弹性
低流通	关注度提升时弹性可能放大
Nikko-Rack	细分产品地位
NIXAM	自主材料与现场解决能力
半导体実装需求	业务改善线索
右侧结构显影	市场开始重新定价的迹象

这些要素叠加在一起，构成了A-的基础。

5.2 为什么还不是 A

它还不是A，因为几个关键点没有完全确认。

第一，Nikko-Rack收入占比不明

我们知道 Nikko-Rack 很重要。但它到底占公司收入多少？贡献多少毛利？增长速度是多少？公开资料还没有给出足够清晰的拆分。

如果未来公司披露更多数据，证明这条线正在成为利润修复主轴，评级可以上调。

第二，旧业务仍有压力

OA機器与住宅設備需求下降，这是现实问题。半导体実装相关产品虽然增长，但能否长期覆盖旧业务下滑，还需要观察。

如果只是短期汇率或短期订单改善，逻辑就弱。如果连续多个季度验证，逻辑就强。

第三，资本政策还不够积极

低PBR公司最怕的是：

便宜，但管理层不在意。

如果公司持续积累现金，但不改善ROE、不回购、不提高分红、不明确资本效率目标，市场可能长期给低估值。

ニックス 现在最大的短板之一，就是资本政策还没有强到足以单独触发重估。

第四，图表结构仍在早期

Kabugami Quantum Trend Layer 显示右侧结构已经开始显影。但这仍然是早期状态，不是成熟主趋势。

它需要基本面继续配合，才能从“再評価初期”进入“再評価确认”。

5.3 最终判断

www.kabugami.jp V3.0 自有评级

A- | 重点追踪型 / 右侧结构显影型

它不是完美企业。它也不是可以无脑归类为S级的长期核心股。

但它已经明显具备一只小型日本低估值制造股中最值得追踪的几个条件：

安全、便宜、冷门、有细分产品、有再评价线索、图表结构开始变化。

如果未来半导体実装相关业务继续验证，营业利润率改善，资本政策有所进步，ニックス 有机会从A-进一步进入A区间。

如果这些验证失败，它仍可能回到普通低PBR横盘股状态。

因此，本报告给出的不是买卖指令，而是研究分类：

A-：重点追踪型。

6. 风险与免责声明

6.1 主要风险

风险	说明
旧业务下滑风险	OA機器、住宅設備相关需求可能继续下降
半导体実装需求波动	当前改善线索可能不具备持续性
客户集中风险	部分产品可能依赖特定行业或客户
资本效率风险	ROE偏低，现金利用效率不足
低PBR长期化风险	便宜不代表一定重估
流动性风险	小市值、低流通盘股票买卖不一定顺畅
信息披露不足	业务线收入与毛利拆分不够细
市场整体风险	利率、汇率、景气、市场情绪可能影响股价

6.2 免责声明

本报告为 www.kabugami.jp 基于公开资料、企业披露资料、四季报数据、TradingView公开图表及自有研究框架所作的自用研究记录。

www.kabugami.jp 原本即以自身学习、研究与投资判断整理为目的，本报告只是将该等自用研究的一部分进行公开分享。

本报告不构成金融商品交易法或其他相关法律意义上的投资助言、投资勧誘、买卖推荐、收益保证或价格预测。

文中涉及的企业评价、趋势观察、估值判断、评分与评级，均为研究者个人观察，不保证未来结果。

股票投资存在价格波动、流动性不足、业绩下修、行业环境变化、汇率变化、市场整体下跌及本金损失风险。

读者不应仅依据本报告作出投资判断。最终投资判断请读者基于自身责任、风险承受能力及必要的专业意见独立作出。

www.kabugami.jp 及报告作者可能持有或未来持有文中提及证券。本报告内容可能随着新资料、新财报、新市场环境而修正，且无义务持续更新。

参考合规背景：关东财务局公开Q&A说明，进行投資助言・代理業需要依据金融商品取引法第29条登记；报告中的免责措辞并不当然替代法律判断。

7. 资料来源

本报告主要参考以下公开资料与自有整理。业务理解、评分、趋势判定与分类，均为 www.kabugami.jp 自用研究框架下的再整理，并非企业官方观点。

1. 四季报相关数据：由用户提供的四季报画面整理。
2. 株式会社ニックス：2026年9月期 第2四半期決算短信〔日本基準〕（連結）
3. 株式会社ニックス：IRライブラリ / 決算短信
4. 株式会社ニックス：IRライブラリ / 有価証券報告書
5. 株式会社ニックス：マガジンラック（基板収納用ラック） / ニコラック
6. 株式会社ニックス：素材応用（NIXAM®） / NIXAMとは
7. TradingView公开图表与用户提供的月线主图。
8. 关东财务局：登録に係るQ&A（投資助言・代理業）与投資助言・代理業関係（登録等）。
9. www.kabugami.jp 自有研究框架与 ChatGPT 协同研究整理。

8. 彩蛋

现金几乎覆盖市值：这家公司最安静、但最有力的安全垫

如果只看ニックス的业务，它是一家小型制造企业。如果只看ニックス的股价，它是一只低PBR小型股。如果只看ニックス的行业标签，它甚至很容易被归类为普通化学 / 合成树脂加工企业。

但如果把资产负债表拿出来看，会发现一个很重要、也很安静的事实：

在本报告采用的图表时点，ニックス 的现金及存款规模，已经大致接近其市场总额。

这不是一个会立刻带来股价变化的故事。但它是理解这家公司安全边际时，不能忽略的核心变量。

8.1 先看最简单的计算

本报告采用的图表时点股价为952円。公司发行股数为2,323,000股。

项目	数值
股价	952円
发行股数	2,323,000股
估算市值	约22.11億円

再看公司资产负债表：

项目	数值
现金及存款	约23.59億円
1年内返还预定长期借入金	约0.94億円
长期借入金	约0.31億円
上述借款合计	约1.25億円
现金及存款 - 上述借款	约22.34億円

也就是说：

现金及存款本身约23.59億円，已经高于该时点估算市值约22.11億円。

扣除主要长期借款后，广义净现金约22.34億円，也几乎等于该时点市值。

这就是本报告认为ニックス值得被特别标注的原因之一。

8.2 这代表什么？

这不代表公司“明天就值多少钱”。也不代表股东可以立刻把这笔现金全部拿回来。

但它至少说明三件事。

第一，市场几乎没有给经营业务太多价格

如果一家公司的市值几乎被现金覆盖，那么市场隐含的态度大致是：

你账上的现金我承认，但你的经营业务，我暂时不愿意给太多溢价。

这对普通公司来说可能是坏事。说明市场不信任它的成长性。

但对ニックス这种已经有稳定盈利、并且出现半导体実装相关改善线索的公司来说，这也可能形成一种特殊的研究价值：

市场没有给业务太多期待。只要业务稍微被重新理解，估值结构就可能发生变化。

第二，低PBR不是空洞的低PBR

很多低PBR公司便宜，是因为资产质量不好。比如存货虚高、固定资产老化、应收账款难收、业务持续亏损。

但ニックス的低PBR里，有相当一部分是现金支撑。

现金和存款是资产负债表里最容易理解的资产。它不像土地，需要估价。不像机器设备，需要判断剩余使用价值。也不像无形资产，需要担心减值。

所以，ニックス的低PBR，不是完全抽象的账面低估。它有相当清晰的现金垫。

第三，它降低了公司突然出大问题的概率

小型制造企业最大的风险之一，是景气不好时现金流断裂，债务压力突然放大。

但ニックス的状态不一样。它有较厚现金，借款很低，财务杠杆不高。这意味着即使OA機器、住宅設備相关需求继续弱，公司也不大容易马上陷入财务危机。

这给研究者留下了时间。

时间很重要。因为对这种小型低估值制造企业来说，最有价值的不是“马上爆发”，而是：

公司有足够财务余裕，等待业务结构慢慢变化，等待市场慢慢重新理解。

8.3 但这不是清算价值故事

这里必须非常谨慎。

现金接近市值，不等于这家公司可以被简单理解为“买现金送公司”。原因有几个。

第一，现金不一定全部可以自由分配

公司经营需要营运资金。制造业需要采购原材料、维持库存、支付工资、维持海外子公司运营、保留设备投资资金。所以账上现金不能简单看作股东可以立刻拿走的钱。

第二，公司未必愿意释放现金

日本很多小型制造企业会长期保持保守财务政策。它们宁愿把现金留在公司，也不一定大规模回购或大幅提高分红。

所以，现金多是一种安全垫。但如果资本政策不改变，它不一定马上变成股东回报。

第三，低估值可能长期存在

市场可能长期认为：

这家公司安全，但ROE低。现金多，但资本效率不高。业务稳定，但成长性一般。

在这种情况下，低PBR可能持续很久。

所以，现金接近市值不是充分条件。它只是一个强安全垫。真正的重估，还需要业务改善或资本政策改善来触发。

8.4 为什么这个彩蛋仍然重要

虽然不能夸大，但这个现金结构仍然非常重要。

因为它改变了ニックス的研究性质。

如果没有这层现金垫，ニックス 只是一个小型制造业改善故事。

但有了这层现金垫，它变成：

一个带有厚资产安全垫的小型制造业再評価候选。

这完全不同。

前者主要看成长。后者可以同时看安全边际与重估弹性。

Kabugami 对这类公司的理解是：

价格系统下方有资产缓冲，业务系统上方有再評価变量。

这就是它从普通B+进入A-的重要原因之一。

8.5 和Nikko-Rack、NIXAM结合起来看

现金本身不能创造故事。Nikko-Rack 和 NIXAM 也不能单独保证重估。

但它们合在一起，逻辑就变得有意思。

因子	单独看	组合后
净现金	安全，但可能沉睡	给业务转型留出时间
低PBR	便宜，但可能长期便宜	一旦业务改善，修复空间更明显
Nikko-Rack	小众产品	可能构成细分行业再評価入口
NIXAM	自主材料	证明不是纯代工厂
半导体封装需求	短期改善线索	可能成为业务结构变化方向
低流通盘	流动性风险	关注度上升时弹性可能放大

所以，本报告真正看重的不是“现金等于市值”这一句话本身。真正看重的是：

现金安全垫 + 细分产品地位 + 业务修复线索 + 低估值 + 小流通结构。

这几个因素同时出现，才构成ニックス的特殊性。

8.6 Kabugami 彩蛋判定

项目	判定
现金安全垫	很强
债务压力	较低
清算价值逻辑	不适合直接使用
股东回报触发	尚未充分确认
资本政策催化	仍需观察
对评级影响	支撑A-，但不足以单独推至A

Kabugami 判断

ニックス 的现金结构，是本报告中最安静但最重要的彩蛋之一。

它不提供价格预测。它不等于投资建议。它也不代表公司一定会重估。

但它让这家公司从普通低PBR小型制造股中被筛出来。因为在一家仍有稳定盈利、细分产品具备一定行业地位、半导体实装需求出现改善线索的公司身上，现金几乎覆盖市值这件事，意味着市场可能仍然没有充分理解其组合价值。

Kabugami 定义：净现金安全垫型再評価候选。

本节仅为资产负债表观察，不构成投资建议、买卖建议、清算价值判断或收益预测。