

高見沢サイバネティックス

Kabugami × ChatGPT 协同研究报告

底部压缩型基础设施机电股：低 PBR、产业关系网、ホームドア/防災/航空打印机三条观察线

V3.1-WT 综合分	核心标签	研究日期
72.6 / 100	低估值 / 基础设施 / 产业	2026-06-27
A- 观察候选下沿	稳定	自用研究分享 / 非投资建议
	不是净现金安全垫型	

封面结论
6424 不是“现金覆盖市值”的极端安全垫型公司，而是“低 PBR 资产折价 + 基础设施项目恢复 + 产业股东稳定 + 技术结构低位压缩”的观察标的。
当前适合入库与继续跟踪，尚不适合作为第一优先核心仓。其进入 A- 的关键，不在于继续讲低估，而在 FY2027 下半期兑现、航空打印机承接顺利、ホームドア/防灾订单延续，以及市场参与能量回升。

项目	当前判断	备注
评级	A- 观察候选下沿	从 B+ 上沿上修至观察候选，但未正式进入 A 档
市值	约 38.96 億円	861 円 × 4,525,000 股，按发行股数估算
估值	PER 7.49 倍 / PBR 0.57 倍	低 PBR 是主要吸引点；低 PER 依赖 FY2027 下半期兑现
现金安全	现金 27.37 億円；净有息债务约 20.20 億円	不是净现金公司
技术状态	RSET 前缘 / 底部压缩	长期耗散充分；右侧尚未完全确认

封面风险与合规提示
本报告为 www.kabugami.jp / Kabugami × ChatGPT 自用研究分享，不构成任何投资建议、买卖建议、收益保证或价格预测。小盘股存在流动性不足、买卖冲击、业绩下修、项目延期、资本政策变化等风险。请结合最新公告与个人风险承受能力独立判断。

本报告为 www.kabugami.jp / Kabugami × ChatGPT 自用研究分享，不构成投资建议。

目录

- 0. 核心结论：为什么是 A- 观察候选下沿
- 1. 第一层 | 四季报整理版：公司客观呈现
- 2. 第二层 | Kabugami × ChatGPT 协同研究挖掘
- 3. 财务安全与“现金扣债”再计算
- 4. 回购专项 | 真金白银，还是资本政策工具？
- 5. 股东结构 | 产业稳定型，而非资本催化型
- 6. 第三层 | Kabugami Quantum Trend Layer
- 7. V3.1-WT 综合评分与上修/下修条件
- 8. 风险、合规声明与资料来源

阅读顺序提示
第一层先把公司摆在桌面上，不急着下结论；第二层把产品、客户、股东、财务和业务机制拆开；第三层只讨论结构状态，不做单点价格预测。

0. 核心结论：为什么是 A- 观察候选下沿

本报告对 6424 高見沢サイバネティックス 的最终判断，是“可以入库、值得继续挖、接近 A-，但还没有到正式 A 档”。它不是普通低 PBR 机械股，也不是高成长科技股，而是一家嵌在日本交通、安全、防灾和金融终端设备生态里的小型电子控制系统商。

它的吸引点很清楚：PBR 0.57，PER 7 倍左右，产业股东网络厚，富士电机、富士通、富士通フロンテック长期在股东表中出现；公司 2026 年 5 月实施 5.2% 左右的自社株买入；业务上，ホームドア、防災计测、security gate、富士通フロンテック航空打印机业务承接，构成了“传统车站设备之外”的几条观察线。

但它的问题同样不能弱化：FY2027 上半期公司自己预测营业亏损 7.4 亿日元，全年利润高度依赖下半期；现金扣有息债务后不是净现金，而是净有息债务约 20.2 亿日元；若进一步扣应付账款和电子记录债务，现金缺口约 33.15 亿日元；成交量非常小，外资和投信几乎没有；治理透明度、订单披露、产品细分销售披露仍不充分。

一句话总判断

6424 的投资逻辑不是“现金覆盖市值”，而是“低 PBR + 基础设施产品真实 + 产业股东稳定 + 回购改善每股价值 + 长期图表耗散充分”。

它当前属于底部压缩观察型：如果 FY2027 下半期兑现和市场能量回升，则有机会进入 A-；如果项目延期或业绩下修，则会重新回到 B+。

1. 第一层 | 四季报整理版：公司客观呈现

1.1 公司基本身份

6424 高見沢サイバネティックス，東証スタンダード上市，设立于 1969 年 10 月，上市于 1996 年 10 月。本社位于东京都中野区中央 2-48-5，主要营业所包括大阪、名古屋、福岡、長野、高崎，工厂集中在長野，研究开发则在本社与長野。

四季报特色对它的描述非常直接：公司制造销售车站自动券卖机，同时做 ATM 向硬币/纸币处理装置等メカトロ机器，以及 gate 等特机设备。换成人话，它是一家面向车站、金融终端、办公楼、公共设施和防灾场景的电子控制设备公司。

項目	内容
代码 / 市场	6424 / 東証スタンダード
公司名	高見沢サイバネティックス
英文名	TAKAMISAWA CYBERNETICS COMPANY,LTD.
设立 / 上市	1969.10 / 1996.10
主要事业	交通システム機器、メカトロ機器、特機システム機器
核心产品	自动券卖机、IC 卡充值/出改札设备、ホームドア、硬币/纸币处理装置、security gate、防灾计测系统、航空打印机承接业务
股东结构关键词	富士系产业股东、银行关系网、员工持股会、创始家族、产业邻近股东

1.2 历史能力：从多能式自动券卖机到安全/防灾系统

四季报 profile 中有一个值得保留的历史细节：公司在自动券卖机领域有早期技术积累，可发行多种金额乘车券的自动券卖机为日本初开发。这个信息很重要，因为它证明公司不是近年才拼装设备的小厂，而是长期围绕“自动售票、票券处理、出改札自动化、现金/硬币处理”形成能力。

同时，公司并没有停留在单纯券卖机。四季报还提到，其 office security gate 表现坚挺，ホームドア事业由铁路事业者 barrier-free 强化策牵引，卫星灾害信息系统也向警察、消防等防灾对策延伸。也就是说，它的主线已经从“卖券卖机”扩展为“交通/安全/防灾电子控制系统”。

1.3 业绩：2025 高峰、2026 反落、2027/2028 预计恢复

決算期	売上高	営業利益	経常利益	純利益	EPS	DPS
2022/03	9,913	246	215	109	25.0	12
2023/03	10,713	650	634	451	102.6	14
2024/03	13,050	983	938	655	149.0	17 记
2025/03	15,391	1,374	1,307	1,001	227.6	20
2026/03	12,897	618	599	496	112.9	23
2027/03 予	14,330-14,400	770	740	520	124.7 附近	23
2028/03 予	15,000	800	770	550	131.8	23

这一组数据说明，6424 不是线性稳定成长股。2025/03 是明显高峰，2026/03 因大口案件反动、新纸币相关需求一巡、工资和新事业投资增加而反落。2027/03 和 2028/03 预测恢复，但其中 2027/03 的结构高度下半年期偏重。

业绩观察点
最不能忽略的是 FY2027 上半期公司预测：売上高 3,900 百万円、営業損失 740 百万円、純損失 520 百万円。全年预测能否兑现，几乎取决于下半期项目交付、航空打印机业务承接和交通/特机系统订单恢复。

1.4 四季报亮点：反転増与事業拡大

四季报对 6424 的当前亮点可以归纳成两组。第一组是“反転増”：铁路事业者 barrier-free 强化带动ホームドア，特机中的 office security gate 坚挺，メカトロ机器里前期推迟的硬币处理装置海外大型案件贡献，营业利益反弹。第二组是“事業拡大”：2026 年 8 月承接富士通フロンテック的机场用打印机业务，既有产品向航空行业销售渠道扩展，卫星灾害信息系统向警察、消防的防灾对策延伸。

1.5 估值、流动性与四季报 Score

項目	数値 / 判断	含义
时价总额	约 38 億円	小型股，资金容量很有限
最低购买金额	约 8.61 万円	散户可参与，但不代表流动性好
売買代金	约 1 百万円；22 日平均约 2 百万円	成交极弱，是最重要扣分项之一
予想 PER	27/03 约 7.49 倍；28/03 约 7.08 倍	低估，但依赖业绩兑现
実績 PBR	0.57 倍	主要估值安全边际
予想配当利回り	2.67%	不是高股息，但分红性向低
四季报 Score	3 星：成长性 4、收益性 3、安全性 3、割安度 5、規模 1、値上がり 1	便宜度很高，规模和股价动能弱

2. 第二层 | Kabugami × ChatGPT 协同研究挖掘

2.1 业务结构：三大产品线不是平均重要

6424 的业务不能只写成“駅の券売機”。它的收入更合理地拆成三层：交通系统机器是主轴，特机系统是第二主轴，メカトロ机器是第三主轴但具有事件型波动。

业务	FY2026 销售额	占比	人话解释	判断
交通システム機器	7,625 百万円	约 59.1%	自动券卖机、IC 卡设备、出改札机器、ホームドア等	绝对核心，决定公司基本盘
特機システム機器	3,596 百万円	约 27.9%	security gate、防灾计测、parking、入退场管理等	比想象中重要，是第二主轴
メカトロ機器	1,675 百万円	约 13.0%	纸币/硬币/卡片/打印处理单元，供 ATM、设备厂商等使用	技术含量有，但受新纸币和大型案件影响

2.2 交通系统：传统券卖机不是成长点，ホームドア才是结构亮点

交通系统机器占近六成收入，是 6424 的第一主轴。但其中要拆开看。自动券卖机、IC 卡充值、出改札设备属于成熟更新市场，不应该按高成长估值。日本车站仍需要现金用户、游客、老人、特殊票券、定期券和设备更新，所以这条线不会马上消失，但长期成长性有限。

真正更值得看的是ホームドア。四季报明确写到，铁路事业者 barrier-free 强化政策牵引ホームドア；公司 profile 也提到京王电铁在飞田给站等采用腰高式，未来还狙う昇降バー式ホーム柵。ホームドア不是便利设备，而是安全设备：它对应坠落防止、列车接触事故减少、无障碍化、车站安全和延误减少。

交通系统结论
交通系统是公司基本盘，但估值想象不能只靠券卖机。报告中应把自动券卖机视为成熟更新需求，把ホームドア视为更具结构性的安全设备方向。

2.3 メカトロ机器：机芯能力真实，但不能高估一次性新纸币需求

メカトロ机器本质上是设备内部的“机芯”：纸币处理、硬币处理、卡片读取、打印搬送、OEM 客制化单元等。它的价值不是终端品牌，而是长期嵌入 ATM、券卖机、自动贩卖、金融终端和其他设备厂商系统。四季报提到，其可对应 310 金种的硬币处理装置“グローバルコインユニット”在东南亚中心有引き合い，这说明产品有一定海外应用可能。

但 FY2026 减收减益也提醒我们：新纸币发行相关需求是一次性周期，不可能每年重复。メカトロ不能被写成持续高成长线，更适合定位为“有技术含量、但需求受大型更新周期影响”的机电模块业务。

2.4 特机系统：security gate 与防灾计测被低估

上一轮研究里，我们把特机系统当成“彩蛋”。但从收入占比看，特机系统占 27.9%，已经不是边角料。四季报写到 office 向 security gate 坚挺，卫星灾害信息系统向警察、消防的防灾对策延伸。公司 2026 年还披露“災危通報表示装置”被警察厅采用，这一点很值得保留。

这个设备的意义在于：通过日本卫星测位系统“みちびき”接收灾害危机管理通报，不依赖普通互联网线路，可以用于通信基础设施受损、避难所、学校、医院、大型商业设施、灾害对策本部等场景。日本是地震、台风、海啸、火山、洪水等灾害频发国家，这类设备不是概念，而是社会安全基础设施的一部分。

2.5 航空打印机业务：富士通系业务转移，是近期最明确的新变量

2026 年 4 月，公司决定承接富士通フロンテックのエアラインプリンタ事業，计划 2026 年 8 月 1 日生效。对象业务主要是机场用热敏打印机，用于登机牌、行李标签等打印，FY2025/3 对象销售额约 7.45 亿日元，取得价额约 4.45 亿日元。

这笔业务的意义不在于规模巨大，因为 7.45 亿日元只相当于公司 FY2026 销售额的约 5.8%。它真正的价值在于：铁路交通设备商通过富士通フロンテック的业务承接，进入航空客户渠道。铁路车站设备、票券打印、行李标签打印、通道管理、客户终端维护，本质上都属于交通基础设施前端设备。

航空打印机判断
这是中型加分项，不是决定性催化。它的价值在于高份额业务承接、航空客户渠道、打印机技术横向扩张；风险在于取得价额高于承接资产账面金额，未来需要用利润率和客户保留证明这笔交易买得值。

2.6 客户与订单：客户质量高，但年度轮动明显

FY2026 的主要客户是小田急電鉄，销售额约 17.73 亿日元，占总销售额 13.7%。FY2025 的主要客户是名鉄 EI エンジニア，销售额约 18.95 亿日元，占 12.3%。这不一定代表客户丢失，更像铁路项目型业务的自然轮动：某一年小田急项目大，另一年名铁相关项目大。

但是，订单可见性仍是研究难点。公司没有像建筑/设备公司那样完整披露受注高和受注残，因为产品多品种、多规格。不过公司披露了未充足的残存履行义务对应交易价格余额约 24.1 亿日元，且大致一年内履行。这个数字可以作为一年内收入可见性的部分代理，但只占 FY2026 销售额约 18.7%，不能完全消除 FY2027 下半期偏重风险。

2.7 项目会计风险：进度确认、成本估算、受注损失引当金

6424 不是单纯卖标准商品的公司。一部分交易会基于履行义务充足进度，在一定期间内确认收入；进度估计基于项目原价总额估计与已发生原价比例。这带来一个核心会计风险：如果项目总成本估计过低，后续成本上升、验收延迟、外包费增加，就会压缩毛利，并可能导致受注损失引当金增加。

FY2026 公司有受注损失引当金科目。当前不是爆雷信号，但正式报告里必须把它和项目型系统商的收入确认方式连起来。也就是说，6424 的风险不是“没有业务”，而是“项目利润率和下半期验收的不确定性”。

3. 财务安全与现金扣债计算

3.1 资产负债表：中等偏稳，不是现金堡垒

项目	FY2026/03	解读
现金及存款	2,737,153 千円	约 27.37 億円
总资产	16,397 百万円	小型但资产不轻
纯资产	6,619 百万円	BPS 约 1,505 円
自己资本比率	40.4%	中等偏稳
Net D/E	0.2 倍	债务水平可接受
财务杠杆	2.4 倍	相比 2022-2025 下降

3.2 现金扣债：它不是“净现金股”

你特别问到“去掉所有应付账款和债务后，还有多少现金”。这里必须分三种口径计算，因为不同口径含义不同。

口径	计算方式	结果	投资含义
只扣有息债务	现金 2,737,153 - 有息债务 4,756,764 千円	-2,019,611 千円 / -20.20 億円	不是净现金公司
扣应付账款+电子记录债务+有息债务	现金 2,737,153 - 6,052,056 千円	-3,314,903 千円 / -33.15 億円	经营性应付也扣掉后，现金并不厚
扣全部负债	现金 2,737,153 - 负债合计 9,778,584 千円	-7,041,431 千円 / -70.41 億円	极端清算口径，不适合日常估值

这个结果很重要：6424 和 4243 那种“现金接近或覆盖市值”的安全垫型完全不同。6424 的安全边际主要来自 PBR 0.57、产业资产真实、低估值和业务恢复预期，而不是净现金。

3.3 市值计算

口径	计算	结果
按发行股数	861 円 × 4,525,000 股	3,896,025,000 円 / 38.96 億円
扣除自己株	861 円 × 4,398,568 股	3,787,167,048 円 / 37.87 億円

3.4 盈利质量：真经营，但利润弹性大

FY2026 销售额 128.97 亿日元、营业利益 6.18 亿日元，营业利益率约 4.8%。2025 年营业利益率曾接近 8.9%，说明订单高峰年利润弹性很强；但 2026 年反落也证明，一旦大型项目或一次性需求过去，固定费用和人件费会迅速压缩利润。

FY2026 营业现金流为正，自由现金流也大致为正，但自由现金流很薄。公司又实施 2.05 亿日元左右回购，并将承接富士通フロンテック航空打印机业务，因此现金流不能过度乐观。回购在低 PBR 下是好动作，但不能和净现金公司一样给高分。

4. 回购专项 | 真金白银，还是资本政策工具？

6424 的回购不能只在资本政策里一句带过。本次回购已经实际执行，属于真金白银买回；但由于方式为 ToSTNeT-3，且同日公告 BBT/J-ESOP，后续仍需追踪库存股是注销、长期持有，还是再用于信托和激励。

项目	内容	Kabugami 判断
董事会决议	2026/05/14	回购不是事后传闻，而是正式决议
实际取得	2026/05/15	已执行，不是只设额度
取得方式	ToSTNeT-3 自己株式立会外買付	可能用于一次性吸收特定卖方筹码，需观察卖方背景
取得股数	227,000 股	占剔除自己株后发行股数约 5.2%，力度不小
取得金额	205,435,000 円	约 2.05 億円真金白银流出
取得单价	约 905 円	明显低于 BPS 1,505 円，理论上增厚每股价值
公告状态	取得終了	本轮董事会决议下的回购已经结束

4.1 这是真回购，不是口头回购

公司 2026 年 5 月 15 日公告写明，基于 2026 年 5 月 14 日董事会决议进行买付，取得 227,000 股、取得价额总额 205,435,000 円，并且“今回の買付けをもって終了”。因此本次不是仅仅设定回购上限后不执行，而是已经完成的现金回购。

4.2 为什么仍要问“是不是过桥”？

关键在于方式。ToSTNeT-3 是立会外集中买付，通常更像一次性承接卖方，而不是在市场内慢慢买入托住股价。对于低流动性小盘股，这可能是好事：如果关系股东或政策保有株想卖，公司在低 PBR 状态下接回，可以减少市场冲击。但这类回购也要追问：卖方是谁？公司买回后是否注销？未来是否再处分？

4.3 回购后的股份处理：截至目前，没有查到注销或处分完成公告

我目前查到的是：5 月 15 日回购结果及取得结束公告；6 月 10 日公司披露自己株券买付状况报告；同日或后续公开资料中，没有看到“自己株式の消却”或“自己株式の処分完了”的明确公告。因此，不能把这次回购直接写成永久注销式回购。更严谨的写法是：已取得为库存股，后续用途待观察。

同一天，公司还公告导入 BBT 株式給付信託，并决定未来导入员工向 J-ESOP 的方针。BBT 机制中，公司会抛出资金，由信托取得公司股票，并在董事退任时给付股票或相当现金；J-ESOP 的具体导入时期和内容则称“決定次第改めてお知らせ”。这意味着，本次回购有明确的真实股东回报属性，但未来库存股是否被用于信托/激励，仍然需要继续跟踪。

4.4 对每股价值的影响

因为取得单价约 905 円，低于 2026/03 BPS 约 1,505 円，所以如果这些股份长期持有或注销，对 BPS、EPS 和流通供给都有正面影响。粗略看，取得 227,000 股相当于市值约 5% 规模，对 6424 这种成交极低的小盘股并不小。

但如果未来这些库存股被用于 BBT/J-ESOP 或其他处分，永久性减少股数的效果会被削弱。激励本身不一定是坏事，它可以让董事和员工与股价表现绑定；但在评分时，应把“注销式回购”和“库存股再利用式回购”分开。

回购专项结论

本次回购是真金白银完成的回购，且发生在低 PBR 状态下，对每股价值有正面意义。但因为采用 ToSTNeT-3，且同日公告 BBT/J-ESOP，目前没有查到注销完成公告，所以应定义为“真实回购 + 库存股用途待确认”，不能直接等同于永久注销式股东回报。

5. 股东结构 | 产业稳定型，而非资本催化型

6424 的股东结构非常有特点。它不是资金炒作型，也不是 activist 主导型，而是“富士系产业股东 + 银行关系网 + 员工/家族 + 产业邻近股东”的传统日本小盘产业网络。

类别	代表股东	研究含义
富士系产业股东	富士電機 13.66%、富士通 6.94%、富士通フロンテック 5.52%	最重要产业锚点；富士通フロンテック还发生航空打印机业务承接
内部稳定股东	自社従業員持株会 4.71%、高見澤和夫 4.33%、高見澤茂雄 1.07%、自己株 2.79%	稳定经营、利益绑定，但也可能保守
银行关系网	みずほ、三菱 UFJ、常陽、りそな、八十二、三井住友信託、農林中金	融资稳定器，对项目型设备公司有意义
产业邻近股东	西川計測、レシップHD、飯田通商、巴コーポレーション、フルテック、東洋テック	交通收费、计测控制、电子部品、安防入口、建筑基础设施生态
名义账户/证券	日本カストディ銀行信託口、楽天証券	不能简单解读为主动机构

4.1 富士電機：产品互供型产业锚点

富士電機是第一大股东。6424 有报资料显示，公司在メカトロ机器部分与富士電機存在一部分产品相互供给。这使富士電機不是普通财务股东，而是产业链锚点。它的意义在于供应链和产品信用背书，而不是短期股价催化。

4.2 富士通与富士通フロンテック：业务转移型合作

富士通与富士通フロンテック合计持股比例不低，并且 2026 年发生了实际业务承接。富士通系的合作风格更像集团重组、非核心细分业务转移、集中核心业务。6424 承接航空打印机业务，正是这种“富士通系业务转给更适合细分运营的产业伙伴”的逻辑。

4.3 西川計測、レシップ、飯田、フルテック、東洋テック：隐藏产业生态

西川計測是计测控制与系统工程型公司；レシップ是巴士/铁路收费系统、运费箱、显示器和 AFC 设备公司；飯田通商是电子部品与 EMS 商社；フルテック做自动门、入口设备、parking；東洋テック做安防、ATM 管理和建筑管理。这些公司出现在股东表里，说明 6424 周边确实围绕交通、电子控制、门禁、安全、防灾、建筑和金融终端形成产业生态。

股东层结论
股东结构偏优，但偏“产业稳定型”，不是“资本催化型”。它提高入库确定性和长期生存可信度，但不显著提高短期上涨催化。

6. 第三层 | Kabugami Quantum Trend Layer

本页图表来自用户提供的 TradingView 截图，使用 1 个月尺度观察 6424 的长期能量状态。报告中的图表研究不采用传统单一指标解释，而是基于 Kabugami 自有的自适应非线性阻尼振荡模型。



图：6424 月度结构截图。重点不在单一指标，而在历史能量峰值、长期耗散、低位壳层和 RSET 前缘状态。

6.1 长期能量峰值：不是第一次有弹性的股票

从长尺度看，6424 历史上经历过多次明显高能释放。2005-2007 前后曾出现极端扩张，随后迅速坠落，形成“高能脉冲 - 过度扩张 - 能量失控 - 长期坍缩”的典型结构。这一定义了该资产的历史最大振幅：它有事件型爆发弹性，但无法长期维持高估值吸引子。

2017-2019 前后又出现过一次再扩张，但高位同样没有形成长期平台。2023-2024 前后出现第三次高能试探，随后回落，但这次没有跌回最古老的极低能区。这一点很重要：它说明底部吸引子已经比过去上移，市场没有完全把它当成死股。

6.2 当前状态：二次耗散尾部与低位壳层接触

当前价格已经回到中低位置，上方能量没有继续释放，下方壳层仍有承接，中心线尚未重新夺回，负能量仍在但杀伤强度开始衰减。这不是强启动，而是“二次耗散尾部”：2023-2024 脉冲释放后，市场进入再压缩，等待新的基本面输入。

短阶状态看，价格贴近低位壳层附近。继续向下已经进入低能阻尼区，但向上的回复力还没有充分激活。换成人话：便宜已经看得见，下跌动能在衰减，但买盘还没有强到把它重新拉回中心带。

6.3 成交能量：最大扣分项仍是参与者不足

6424 当前最大技术问题不是位置，而是能量密度不足。过去几次明显上涨都伴随成交能量放大，而现在四季报页显示单日壳買代金约 100 万日元、22 日平均约 200 万日元。系统虽然便宜，但参与者不足。没有足够资金进入，就很难快速完成相位转换。

6.4 RSET 判断：前缘已出现，确认未完成

RSET 状态
当前为 RSET 前缘，而不是 RSET 确认。长期耗散已接近完成，低位吸引子正在重构，但右侧确认尚需新增观测数据配合：业绩恢复、订单兑现、航空打印机业务承接顺利、市场参与能量温和增加。

若经营恢复、订单兑现、航空打印机业务承接顺利，并伴随市场参与能量温和增加，则系统可能进入新的相位重排区。反之，若低位壳层失守且负能量重新扩大，则当前压缩结构可能失败，价格将重新寻找更低吸引子。

7. V3.1-WT 综合评分与上修/下修条件

模块	权重	得分	理由
财务稳健与现金防御	18	13.0	自己资本比率 40.4%、Net D/E 0.2 倍；但不是净现金，扣应付和有息债务后现金缺口明显
隐形冠军 / 护城河 / 行业地位	18	13.5	交通系统、防灾、安全、硬币纸币处理有专业性；但份额披露不足
盈利质量与现金流	14	8.8	经营现金流为正，但项目型、FY2027 上半期大亏预测、自由现金流偏薄
产品 / 供应链 / 客户结构	14	11.0	三大业务清楚，客户质量高，富士系业务承接；但订单披露有限
估值与安全边际	12	9.8	PBR 0.57、PER 7 倍、回购；但低 PER 依赖下半期兑现
资本政策 / 回购 / 股东结构 / 治理	10	8.0	回购、BBT/J-ESOP、产业股东加分；治理透明度和无 activist 扣分
技术结构与市场位置	14	8.8	低位压缩、长期耗散充分；但成交能量不足，右侧未确认
合计	100	72.6	A- 观察候选下沿

7.1 为什么不是正式 A

第一，FY2027 上半期亏损预测太重，全年高度依赖下半期项目交付。第二，现金扣债后不是净现金，安全边际主要来自低 PBR 和业务恢复，而不是现金垫。第三，图形进入低位压缩，但成交能量不足，右侧结构未完成。第四，治理透明度、中期计划披露、产品别细分、受注残披露仍不充分。

7.2 为什么不是普通 B+

它不是普通低估值小票。产品是真实的，产业股东是真实的，富士通フロンテック业务承接是真实的新变量，ホームドア、防灾系统、security gate 不是单纯概念。公司还在低 PBR 状态下回购约 5.2%，并导入股票报酬/员工激励方向，说明股东价值意识有所增强。

7.3 上修条件

上修信号	为什么重要
FY2027 上半期亏损低于公司预测	说明项目毛利和费用控制优于市场担忧
全年营业利益 770 百万円预测维持或上修	低 PER 估值开始变得可信
航空打印机业务承接后贡献利润	证明 4.45 亿日元取得价额有回报
ホームドア、防灾计测、security gate 继续增长	证明业务不是传统券卖机单线
受注损失引当金没有扩大	项目成本估算风险可控
成交量温和放大，价格回到中阶平衡带	RSET 从前缘进入确认区

7.4 下修条件

下修信号	为什么危险
FY2027 上半期亏损超预期	下半期恢复压力增大
全年预测下修	低 PER 逻辑失效
航空打印机承接后利润率低或客户流失	新增变量变成拖累
低位壳层失守，负能量扩张	底部压缩结构失败
现金继续下降、净债务上升	低 PBR 安全边际被削弱
大股东减持或富士系关系弱化	产业稳定逻辑受损

8. 风险、合规声明与资料来源

8.1 核心风险

6424 的最大风险不是“公司没有业务”，而是“项目型业务的不确定性与市场低流动性叠加”。具体包括：FY2027 上半期亏损预测、下半年项目交付偏重、产品和订单披露有限、进度确认与成本估算风险、航空打印机承接价值待验证、技术支付方式转型、人材结构偏成熟、治理透明度不足，以及成交量极低导致买卖冲击大。

8.2 合规声明

本报告为 www.kabugami.jp / Kabugami × ChatGPT 自用研究分享，不构成投资建议、买卖建议、投资招揽、价格预测、目标价提示或收益保证。报告中的评级、分数和结构判断只服务于研究记录和自用复盘，不应被理解为任何形式的交易指令。

股票投资存在本金损失风险。6424 属于小盘低流动性股票，存在成交稀薄、买卖冲击大、价格跳空、长时间低估、业绩下修、项目延期、订单验收延迟、成本估算偏差、资本政策变化、库存股再处分、产业股东减持等风险。低 PBR 并不必然带来估值修复，回购也不必然等同于永久注销式股东回报。

本报告中的 Kabugami Quantum Trend Layer 只描述系统状态、能量耗散、压缩与 RSET 观察窗口，不对具体交易日、具体价格或短期涨跌做机械预测。四季报、TradingView 截图、公司 IR、TDnet 公告、市场数据均可能随时间更新。读者应结合最新公司公告、个人风险承受能力、投资期限和资金规模独立判断。

8.3 资料来源

- 株式会社高見沢サイバネティックス IR - 決算短信：2026 年 3 月期 決算短信。
- 株式会社高見沢サイバネティックス IR - 有価証券報告書 / 第 57 期。
- 株式会社高見沢サイバネティックス IR - 富士通フロンテック株式会社のエアラインプリンタ事業の承継に関する開示。
- 株式会社高見沢サイバネティックス - コーポレート・ガバナンスに関する報告書。
- 東洋経済 四季報オンライン截图：6424 会社概要、業績、株主、指標推移、株価指標。
- TradingView 用户截图：6424 月度/中长期结构图。
- 株式会社高見沢サイバネティックス IR - 自己株式取得、ToSTNeT-3 取得結果、BBT/J-ESOP 相关适时开示。
- 国土交通省：ホームドア・バリアフリー相关公开资料。
- みちびき（QZSS）：災害・危機管理通報サービス公开说明。