

3825 株式会社リミックスポイント (Remixpoint, inc.)

Kabugami V3.2 55.75/100 · B

这家公司是做什么的

リミックスポイント主营电力零售、系统及住宅用蓄电池和能源管理，同时持有并运用数字资产；当前正把业务重心从单纯售电转向蓄电资产、EMS/市场运用与数字资产资本配置。

最近亮点

2027财年Q1合并销售约60.35亿日元、营业亏损约17.17亿日元；同一季度电力零售分部销售约76.27亿日元、分部利润约6.11亿日元，而数字资产公允价值变动使合并损益大幅波动。8月底至9月，公司又同…

资料截止 2026-09-19 · 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、投资勧诱、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	2026-09-19
研究规则版本 SHA	6605f1192337fcad4b738c4fe8f3c8ca95f22840
评分版本	V3.2
发布源 SHA	7c9d999cca2fd8ce6f3be5804e5eac43cb8e0f9d
交付代码版本 SHA	9c4ba7055bf768c135483eb9425ac6de3b83d880
交付运行时指纹	537dab0f6dea9b0de92e6c020a0728eb046bfceb99dbde38857804700df47580

先看研究要点

为什么值得研究	电力零售不是概念业务：Q1 合同容量和低压法人/个人客户均显著增长，分部利润同比大幅增加；蓄电业务已经从设备销售扩展到自有电站、EMS、市场运用和 FIP，形成更完整的能源价值链；资产负债表的自己资本比率仍有缓冲，且公司已宣布最高 20 亿日元股份回购。
最需要担心什么	集团利润被 BTC 及其他数字资产价格显著放大或压低，历史融资与股本扩张削弱每股价值稳定性；出售电力零售后，成熟现金利润减少，未来价值更多依赖尚未充分验证的蓄电资产回报和数字资产价格；股价历史具有多次急升后深回撤特征。
Kabugami 现在怎么看	这家公司当前最重要的变化不是“又多了一个新能源故事”，而是资本结构正在重写：已经盈利的电力零售业务被出售/重组，资金和管理资源转向自有蓄电站、储能销售与运营平台，同时保留规模很大的 BTC 头寸。若蓄电站的实际套利/调频收入、低压批量开发和 EMS 能力能够形成可重复现金回报，出售售电业务可能是从低差异化零售转向更高附加值能源资产运营；反之，如果公司只是把稳定的售电利润换成更高资本强度的蓄电项目与高波动 BTC，组合风险会明显上升。Power44 临时方向在本公司是高度实质性的：电力销售曾是可验证的核心利润池，但现在真正需要研究的是它退出后留下的客户、采购、市场运用能力能否迁移到蓄电平台，而不是继续把“售电规模”当成未来价值核心。

01 | 投资问题与当前结论

01.1 | 核心问题：出售成熟售电利润池后，资本能否迁移到更高回报而不是更高波动

リミックスポイント的经济结构在 2026 年发生了明显变化。过去电力零售是最容易验证的经营业务：客户买电，公司通过采购组合、价格方案和风险管理赚取差价。2027 财年 Q1 电力零售分部销售约 76.27 亿日元、分部利润约 6.11 亿日元，合同容量和低压客户数继续扩大，说明它并不是小规模试验。

但公司正在推进电力零售子公司股权交易，交易基准价格约 51 亿日元，并已收到 30 亿日元前付款。与此同时，中期战略把蓄电解决方案提高到更重要位置，目标从单纯卖设备扩展到自己持有蓄电站、EMS、O&M、需给调整市场和 FIP 运用。

所以本轮最重要的投资问题不是“电力销售增长多快”，而是：

公司能否把出售成熟电力零售释放的资本，转成回报率更高、可重复性更强的蓄电资产和能源平台现金流，同时控制 BTC 价格风险、融资/稀释和资本开支，使普通股东得到更高而不是更不稳定的每股价值。

01.2 | 当前答案：经营转型逻辑成立，但新组合还没有经过足够长的现金回报验证

正面证据是，蓄电业务已经开始从“卖箱子”转向资产运营。公司披露截至 2026 年 8 月已拥有约 10 处自有蓄电站、其中多处已经送电并进入需给调整市场；公司与日本蓄电池、REXEV、Napil、光通信等合作，覆盖电站开发、EMS、市场运营和销售渠道。公司还把 2029 财年蓄电解决方案目标上修至销售约 171 亿日元、营业利润约 44.7 亿日元。

反面证据也很强。Q1 集团营业亏损约 17.17 亿日元，主要因为数字资产公允价值损失；同一时期短期借款增加，固定资产也因蓄电投资上升。公司模型中单个高压电站的收入、低压蓄电的 IRR 和两年销售计划，都依赖市场价格、设备利用率、并网进度和调频市场规则，不能把模拟值直接当成已经实现的 ROIC。

因此当前结论是：战略迁移已经发生，经营能力有真实底座；但稳定利润→新资产回报的转换尚未闭环。

02 | 公司本质与商业模式

02.1 | 三个经济引擎：售电、蓄电、数字资产

公司目前可以拆成三个不同的经济引擎。

第一是电力零售。客户按合同购买电，公司通过 JEPX、固定/市场联动等采购和售价组合管理价差。这个业务收入规模大、资本相对轻，但竞争激烈，利润容易受到批发电价与零售定价错配影响。

第二是蓄电解决方案。它包括设备销售/EPC、自有系统用蓄电站、低压蓄电、EMS、市场运用以及 FIP 相关服务。这个业务资本更重，但如果公司同时控制开发、运维、交易优化和市场接入，就有机会取得比单纯设备销售更高的全生命周期收益。

第三是数字资产管理。公司持有大量 BTC 并进行借贷等运用。它能创造资产升值和运用收入，也会让利润表和净资产对币价高度敏感。

02.2 | 出售电力零售并不等于退出能源

公司出售/重组电力零售子公司后，能源能力并没有完全消失。历史售电业务积累的电力采购、JEPX、需给管理、客户接点、DR 和价格方案经验，与蓄电站的充放电优化存在技术和运营上的邻接关系。

真正的战略价值在于能否把这些能力迁移到蓄电和 VPP/EMS。如果迁移成功，公司从“赚售电价差”升级为“用电力市场能力运营能源资产”；如果迁移失败，出售售电只是卖掉已经验证的利润，再去投资尚未成熟的新资产。

02.3 | BTC 使公司同时具有经营公司和资产持有公司的特征

截至 2026 年 9 月，公司仍持有约 1,500 枚 BTC 量级的数字资产，市值接近 180 亿日元量级，约相当于当前股票市值的一半以上。它已经大到不能被视为闲置现金管理。

这使普通股东同时承担两个不同风险：能源业务执行风险和 BTC 价格风险。二者的相关性并不稳定，因此集团利润和净资产可能在能源业务改善时仍因币价大幅波动。

03 | 产品、客户与供应链

03.1 | 电力零售的真正能力是采购组合与风险管理

2027 财年 Q1 JEPX 平均采购价格同比明显上升，但公司通过市场联动、固定价和组合型方案分散风险。同期高压合同容量、低压法人和低压个人客户均明显增长，分部利润约 6.11 亿日元，同比大幅增加。

这说明电力零售在本轮出售前仍是经营质量相对清晰的业务，而不是必须剥离的亏损资产。

因此交易的判断标准不是“卖掉旧业务就是转型”，而是出售价格、释放资本和留下的能力是否比继续持有更有价值。

03.2 | 蓄电业务正在形成多层收入结构

公司正在同时经营：

- 系统用蓄电池设备销售与 EPC；
- 自有高压/低压蓄电站；
- EMS 和自动充放电控制；
- 需给调整市场、JEPX 等市场运营；
- FIP 太阳能+蓄电；
- 住宅用蓄电池 ReafCoreX。

2026 年 9 月公司又公布电力市场价格联动自动充放电控制相关专利，并展示住宅用蓄电产品。这里最重要的不是产品目录扩大，而是是否形成“设备→资产→软件→市场运营”的重复收入链。

03.3 | 渠道伙伴扩大开发速度，也意味着利润需要分享

光通信带来大量法人客户接点，日本蓄电池带来项目共同开发，REXEV 等承担 VPP/市场运营功能，Napil 等提供 EMS 能力。这些伙伴能加快项目获取和商业化。

但伙伴越重要，公司自己真正掌握的不可替代能力越需要验证。若核心软件、项目获取和交易能力都由伙伴提供，リミックスポイント更接近资本与销售整合者，而不是高壁垒能源科技平台。

03.4 | 客户集中和单站实际收益仍是重要 UNKNOWN

公司披露了项目数量、申接规模和模拟收入，但公开资料不足以形成一个稳定的客户集中度、单站实际全年现金收益、可用率、调频中标率和维护成本序列。

这部分不是低价值细节。因为未来估值越来越依赖蓄电站资产回报，真实单站现金回报就是未来最重要的验证数据之一。

04 | 竞争格局与产业关系

04.1 | 蓄电市场增长快，但进入者也多

日本电网需要更多调节能力来吸收可再生能源波动，系统用蓄电池和 VPP 因此得到政策和市场制度支持。需求增长是真实的。

但储能并不是只有リミックスポイント一家能做。商社、电力公司、设备商、开发商、基金、聚合商和软件商都在进入。设备本身越来越商品化，长期利润更可能来自低成本项目获取、并网资源、融资成本、交易优化和规模运营，而不是电芯或箱体本身。

04.2 | 早期运营经验有价值，但尚未形成难以复制的护城河

公司已经有多个自有电站、需给调整市场经验、DR 项目和 FIP 实证，说明能力超过纯概念阶段。

但公开证据还不足以证明：公司拥有显著更低的项目成本、更优的中标率、更强的 EMS 算法、长期独占并网资源，或比大型电力/商社更低的资本成本。

因此当前应把它看成先行能力与项目组合优势，而不是已经完成验证的高护城河。

04.3 | BTC 资本配置把竞争从能源同行扩展到“谁更会配置资产”

当公司把大量股东资本持有在 BTC 上，投资者比较对象不再只是能源公司。股东也可以直接买 BTC、BTC ETF 或其他数字资产持有公司。

因此管理层必须证明公司持有和运用 BTC 能创造超过直接持有的额外价值，例如融资、借贷收益、税务/资本结构、能源业务协同或明显折价。否则复杂结构本身不创造护城河。

05 | 护城河判断

当前护城河判断为弱到中等，处于形成期。

电力零售的客户基础、市场采购和需给管理经验是真实运营资产。蓄电业务的项目开发、并网、EMS、市场运营和渠道伙伴也在形成组合能力。这些都会提高后来者复制速度的难度。

但公司正在出售最成熟的售电利润池，而蓄电平台尚未形成足够长的单站回报历史。伙伴能力占比、项目融资成本和软件差异化也没有充分公开。

所以不能因为公司同时拥有“电力+蓄电+BTC”就推导出生态护城河。真正的护城河只有在项目获取成本、并网速度、运营收益率和复购/渠道效率上长期优于同行时才成立。

06 | 财务质量与现金流

06.1 | Q1 集团亏损与能源分部盈利同时成立

2027 财年 Q1 合并销售约 60.35 亿日元、营业亏损约 17.17 亿日元、归母净亏损约 17.74 亿日元。

但同一季度电力零售分部销售约 76.27 亿日元、分部利润约 6.11 亿日元；蓄电解决方案销售约 2.97 亿日元、分部利润约 0.13 亿日元。合并销售低于电力分部销售，主要是数字资产分部的公允价值损失在会计上形成负收入/亏损影响。

这说明集团合并利润不能直接代表能源业务经营质量。

06.2 | 数字资产让利润质量明显下降

Q1 数字资产相关公允价值损失约 19 亿日元量级，直接把集团经营结果从能源盈利拉到合并亏损。

这种会计波动并不一定产生同期现金流出，却会改变净利润、净资产和市场估值。因此用单一季度 PER、营业利润同比或净利率衡量公司，很容易把 BTC 价格波动误当成经营能力变化。

06.3 | 资产负债表仍有缓冲，但新投资正在增加资本需求

Q1 末总资产约 326 亿日元、净资产约 235 亿日元，自己资本比率约 65.8%，并非高杠杆脆弱结构。

但同期短期借款增加约 30 亿日元，固定资产也因蓄电项目增加。公司如果同时扩大自有蓄电站、持有大量 BTC、回购股份并维持股东回报，未来资本分配纪律会变得比过去更重要。

06.4 | 经营现金流的判断需要剥离 BTC 和交易一次性

数字资产买卖、币价评估、电力子公司出售和蓄电站投资都会让会计利润与现金流发生很大差异。

因此下一阶段最有价值的财务指标不是“净利润有没有上升”，而是：

出售售电业务后的持续经营营业现金流 + 蓄电资产自由现金流 - 维持/扩张 Capex - 融资成本。

这组数据目前还没有足够长的历史序列，属于核心 Research Debt。

07 | 股东、管理层与治理

07.1 | 管理层资本配置主动性很高，稳定性反而需要折价

公司过去几年快速调整业务组合，从电力、节能、汽车相关业务到数字资产，再到当前的蓄电解决方案和 BTC。管理层对政策/市场机会的反应速度很快。

这种敏捷可以创造收益，但也提高资本配置错误风险。对股东而言，最重要的不是战略发布频率，而是每次战略迁移最终形成的每股自由现金流和 ROIC。

07.2 | 历史融资与股本扩张是重要反证

公司历史上使用过新股预约权等股权融资，Q1 平均流通股数也明显高于上年同期。即使当前宣布回购，过去的稀释经验仍应作为资本政策判断的一部分。

因此“回购 8 百万股上限”是正面动作，但不能自动抹去历史融资对每股价值的影响。

07.3 | 信息披露积极，但预测区间较宽反映业务不确定性

公司 IR 频率高，蓄电站数量、项目计划、BTC 运用和资本政策披露较多。

另一方面，2027 财年业绩预测区间很宽，并在短时间内因子公司交易等再次修正。这不是单纯披露质量问题，而是说明业务组合本身具有很高的收益不确定性。

08 | 资本政策

08.1 | 电力子公司交易是本轮最大的资本再配置动作

电力子公司交易基准价格约 51 亿日元，公司已在 8 月底收到约 30 亿日元前付款，计划在 10 月执行交割。

这笔现金是否主要用于蓄电投资、偿债、BTC、回购还是其他资产，将决定出售成熟利润池是否对股东有利。

08.2 | 股份回购方向正确，但真正价值取决于执行价格与实际规模

9 月 4 日公司宣布最高回购 800 万股、约占扣除库存股后 5.36%，金额最高 20 亿日元，期间为 2026 年 10 月 1 日至 2027 年 3 月 31 日；公司表示原则上至少执行 10 亿日元，并视市场情况扩大。

如果回购发生在公司资产净值/正常化价值有明显折价的位置，并且不挤压蓄电项目高回报资本需求，它会提高每股价值。

但若同时继续高成本扩张、举债或未来再次增发，回购的长期效果会被部分抵消。

08.3 | 分红和回购不应与高波动资产收益混为一谈

公司已经恢复分红并提出股东回报方针。股东回报是正面变化。

但若回报资金主要来自 BTC 涨价或子公司出售一次性收益，它不等于持续经营已经形成稳定高 FCF。长期回报仍要由持续经营现金流支持。

09 | 估值与安全边际

09.1 | 普通 PER 在当前结构下容易误导

2027 财年净利润预测会受到 BTC 公允价值、数字资产出售和电力子公司交易收益影响。公开网站显示的低 PER 不能直接等同于低正常化盈利倍数。

更合理的方法是拆开看：

1. BTC 和其他数字资产的可验证市值；
2. 电力子公司交易带来的现金/处置价值；
3. 蓄电业务的持续经营价值；
4. 其余净现金/负债与集团费用；
5. 对高波动、执行风险和历史稀释给予折价。

09.2 | BTC 已占股票市值很大比例，但不是免费的安全垫

截至 9 月 18 日，公司相关数据平台显示 BTC 持有约 1,500 枚，市值约 179 亿日元量级；同期股票时价总额约 344 亿日元。

这意味着 BTC 是价值底座的重要组成部分，但不能把 179 亿日元直接从市值中扣除再把剩余业务视为“免费”。原因包括币价波动、税务、资金成本、潜在处置限制和公司层资本配置风险。

09.3 | 当前 231 日元不是长期低位极端折价

股票 2026 年低点约 148 日元，1 月高点约 312 日元；2025 年曾高达 848 日元。当前 231 日元已明显离开 6 月低点，但仍在过去数年巨大波动区间的下半部。

PBR 约 1.4 倍，也不同于典型低 PBR 净资产折价股。因此当前安全边际来自资产组合价值+可能的资本再配置改善，而不是单纯账面折价。

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。

Owner 图后绑定说明：本次 Review 的 Research / Technical 在无 Owner 图条件下完成；本图是在该 Review 冻结后按同一 Review 身份补绑定，仅用于最终公开展示。文中关于“未继承/未分配 Owner Media”“无图”或 text-only 的表述均描述研究冻结时点，不代表最终页面仍无图；Research Truth、Technical、Score、Review 日期与历史身份均未因此改变。

10.1 | Technical Question：多轮急升急跌之后，2026 年 148 日元低点是否开始形成可重复的更高价格中心

リミックスポイントの长期价格历史不是平滑趋势，而是非常明显的“急升—深回撤—再次脉冲”结构。

2017—2018 年曾出现 1,800 日元以上的高峰，之后长期大幅回落；2022 年高点约 740 日元，2024 年高点约 450 日元，2025 年又冲到 848 日元，随后回到 200 日元附近。2026 年 1 月高点 312 日元、6 月低点 148 日元，9 月 18 日收盘 231 日元。

所以当前真正的技术问题不是短期有没有反弹，而是：

过去那种“消息/主题驱动的大幅脉冲最终被旧低位重新吸收”的运动规律，是否已经开始失效。

10.2 | Chart Truth：2026 年低点抬高尚未成立，先看到的是 148→200 上方的修复

2024 年低点 117 日元、2025 年低点 229 日元、2026 年低点 148 日元，并不是连续抬高低点的干净阶梯。

2026 年 6 月 148 日元之后，价格回到 200 日元以上，并在 8 月 28 日因重要披露上涨到 265 日元；随后没有立即重返 148，但 9 月又回到 218—240 日元区域反复。

这说明短期下行速度已经减弱，200 日元附近形成新的活动密集区；但还不足以证明长期价格中心已经从旧低位区永久迁移。

10.3 | Return Topology：好消息脉冲仍有较深回吐

8月28日股价从前一日227日元收于265日元，单日上涨约17%。之后8月31日回到240日元，9月中旬最低又回到210日元附近，9月18日收231日元。

这次脉冲没有完全跌回6月148日元低点，但也没有把265日元附近保留下来。

因此旧状态的吸收能力已经比“完全归零式回撤”弱，但新高位状态尚未建立。

10.4 | 历史 Failed Pulse Memory 仍然很强

过去数年的450、740、848等高点都没有形成长期稳定的高位重心。每次大幅上涨之后，价格都经历深回撤。

这形成很强的历史记忆：投资者需要看到的不再是一次突破，而是突破后的回抽仍然不回旧中心，并在更高区域重复停留。

10.5 | 当前纯价格状态：旧波动机制在减弱，但新状态尚未确认

当前状态可定义为：

长期高波动旧机制仍在；2026年6月后的下行阻尼增加，200日元上方出现重组迹象，但尚未形成足够证据证明更高价格中心已稳定。

下一步最有信息价值的确认不是某个单日涨停，而是：

- 230—260日元区域能否从反弹区变成反复停留区；
- 回撤能否持续不再接近148日元；
- 若再次越过312日元，回抽是否仍能保留在更高中心；
- 成交扩张后是否出现“冲高即快速完全回吐”的旧模式。

Technical module 因此保持中性偏弱的48/100判断，而不是因为公司基本面转型就人为抬高技术评价。

11 | 风险与催化剂

11.1 | 主要风险

BTC 价格风险。数字资产规模足以显著改变净利润、净资产和投资者情绪，能源业务改善可能被币价下跌覆盖。

蓄电回报未验证。公司披露的单站收入、IRR和中期目标包含市场价格、利用率和并网假设，实际回报可能低于模型。

出售成熟利润池。电力零售Q1仍在强劲盈利；如果出售后的资本用途回报更低，战略迁移将损害每股价值。

资本强度与融资。自有蓄电站扩大需要持续资本，若项目回报兑现慢，可能推高借款或重新带来股权融资。

政策/市场规则。需给调整市场、容量/电力市场和FIP机制变化都会影响收益模型。

历史股价高波动。多次主题性急升后出现深回撤，技术结构对投资者持有体验不友好。

11.2 | 主要催化剂

- 电力子公司交易在 2026 年 10 月按计划完成，最终现金流向清晰；
- 最高 20 亿日元股份回购开始真实执行；
- 自有蓄电站披露可审计的单站收入、毛利、可用率和现金回收；
- 低压 1000 台级开发申请转化为真实并网/销售；
- ReafCoreX 住宅用蓄电池形成可见订单和渠道扩张；
- BTC 借贷/运用收益在不显著提高损失风险的前提下稳定贡献现金；
- 股价在重大利好后能够形成更高价格中心而不是再次完全回吐。

12 | 反常识发现

12.1 | Power44 最重要的结论是：未来可能越来越不像“电力零售股”

临时 Power44 方向要求确认电力销售在经济系统中的作用。本轮得到的答案很明确：它过去是重要且盈利的业务，但公司正在主动把它卖掉。

因此未来继续用“电力零售客户数增长”解释公司价值可能会越来越失真。真正重要的能源问题将变成：售电留下的市场运营能力和客户网络，能否成为蓄电资产的增益器。

12.2 | 集团亏损不等于能源经营恶化

Q1 合并营业亏损 17 亿日元以上，同时电力零售分部利润约 6.11 亿日元。两个事实并不矛盾，因为数字资产公允价值损失改变了合并损益。

这意味着本公司最容易犯的分析错误之一，是用合并净利润同比直接判断经营改善/恶化。

12.3 | BTC 既是资产安全垫，也是估值噪声源

接近 180 亿日元量级 BTC 相对于约 344 亿日元股票市值非常重要。它能提供资产支持，也让利润和净资产被币价重写。

因此它既提高某些价格下的资产覆盖，也降低“正常化盈利”的可观察性。

12.4 | 回购与历史稀释必须一起看

最高 20 亿日元回购本身是正面资本动作；但公司历史使用过股权融资，股份数已经扩大。

真正改善每股价值的不是一次回购公告，而是未来数年净股数是否持续受控，且新投资 ROIC 高于资本成本。

13 | 下一次值得跟踪什么

1. 电力子公司交割。10 月交易是否按计划完成、最终处置收益和现金用途是什么。
2. 股份回购执行。实际回购金额、平均价格、注销/库存股处理以及是否同时出现新的稀释工具。
3. 蓄电站真实单位经济。已运营高压/低压项目的实际月收入、毛利、运维费用、利用率、调频中标率和回收期。
4. 蓄电中期目标兑现。2029 销售 171 亿、营业利润 44.7 亿的路径能否被季度数据逐步验证。

- 5. BTC 数量与风险控制。持仓、借贷、担保/融资安排、处置纪律和损益波动。
- 6. 持续经营现金流。售电出售后集团经营现金流是否能够覆盖蓄电 Capex、股东回报和融资成本。
- 7. 技术结构。230—260 日元是否能成为新的长期活动中心，以及未来突破 312 后的回抽质量。

14 | Kabugami Score 评分卡

模块	权重	Module Judgment	加权贡献
财务韧性与下行防御	13	62 / 100	8.06
竞争优势与结构耐久性	14	55 / 100	7.70
盈利质量、现金转化与资本效率	17	42 / 100	7.14
商业结构、产品、客户与关键依赖	11	62 / 100	6.82
估值与安全边际	15	63 / 100	9.45
资本配置与股东回报	10	67 / 100	6.70
治理、所有权与管理层	7	52 / 100	3.64
Kabugami 技术结构	13	48 / 100	6.24
总分	100		55.75 / B

14.1 | 评分解释

- 财务韧性 62。自己资本比率仍高、BTC 和子公司交易提供资产/现金弹性；但借款和蓄电资本开支增加，资产波动高。
- 竞争优势 55。电力市场经验、项目开发和伙伴网络有现实价值，但蓄电运营护城河尚未被长期单位经济证明。
- 盈利质量 42。电力零售本身盈利清楚，集团利润却被数字资产公允价值显著扭曲；出售售电后正常化现金利润更需要重新观察。
- 商业结构 62。能源客户、蓄电产品和市场运用链条较完整，仍存在伙伴依赖、客户集中和真实单站收益 UNKNOWN。
- 估值 63。大额 BTC 和交易现金对市值形成资产支撑，但 PBR 不低、正常化盈利难观察，不能用低 PER 制造虚假安全边际。
- 资本政策 67。出售成熟业务、最高 20 亿日元回购和股东回报方向积极；历史稀释和未来高 Capex 限制更高评分。
- 治理 52。披露积极、战略动作清楚；快速业务迁移、宽幅业绩区间和历史融资要求更长时间验证资本纪律。
- 技术 48。6 月低点后已经稳定，但历史多次大脉冲被深度回吸，当前尚未证明更高长期价格中心形成。

15 | 来源与合规

15.1 | 合规与风险声明

本报告为公开资料基础上的研究记录，仅用于信息整理与研究方法展示，不构成任何证券、数字资产或其他金融产品的买卖建议、投资招揽、目标价、收益保证或适合性判断。リミックスポイント同时包含能源经营与大额数字资产头寸，其会计利润、净资产和市场价格可能受到数字资产价格、监管、市场流动性、蓄电项目执行及资本政策的显著影响。投资者应独立核实最新法定披露和自身风险承受能力。

15.2 | 研究边界与主要 UNKNOWN

- 本 Review 资料截止为 2026-09-19；技术价格确认使用最近完整交易日 2026-09-18，不把周末或未来交易数据当作已完成市场事实。
- Power44 的电力零售问题仅作为本轮 Open Discovery 起点；研究在确认其重要性后继续围绕资本迁移、蓄电单位经济、BTC 风险和每股价值进行，没有把电力主题作为评分权重或固定章节要求。
- 公开资料仍不足以验证每个自有蓄电站的完整全年实际现金收益、可用率、调频中标率、维护成本与税后 IRR；公司模型值没有被当成已实现回报。
- 本轮未获得能够在现有 Review-specific Owner Media 路径中精确验证“3825 + 2026-09-19”的 Owner Image assignment receipt，因此没有猜测附件编号、没有绑定图像；技术研究独立使用真实市场历史完成。

15.3 | 主要来源

1. Remixpoint | 公司概况 / 业务范围

<https://www.remixpoint.co.jp/company/>

2. Remixpoint | IR 首页 / 2026 年 9 月最新披露索引

<https://www.remixpoint.co.jp/ir/>

3. Remixpoint | 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 (2026-08-14)

<https://www.remixpoint.co.jp/corporate/ir/2026/10816>

4. Remixpoint | 蓄電ソリューション事業の現状と中期経営計画目標の上方修正 (2026-08-28)

<https://www.remixpoint.co.jp/corporate/ir/2026/10971>

5. Remixpoint | 自己株式取得に関するお知らせ (2026-09-04)

<https://www.remixpoint.co.jp/corporate/ir/2026/11070>

6. Remixpoint | 子会社の異動（株式譲渡）に係る前払金受領 (2026-09-04)

<https://www.remixpoint.co.jp/corporate/ir/2026/11066>

7. Remixpoint | 暗号資産の運用実績およびアルトコイン売却 (2026-09-02)

<https://www.remixpoint.co.jp/corporate/ir/2026/11035>

8. Remixpoint | 住宅用蓄電池 ReafCoreX 販売開始 (2026-07-30)

<https://www.remixpoint.co.jp/corporate/press/2026/10628>

9. Remixpoint | SMART GRID EXPO / 低压系統用蓄電池开发进展 (2026-08-25)

<https://www.remixpoint.co.jp/corporate/press/2026/10927>

10. Remixpoint | 系統用蓄電所取得 / 保有扩大 (2026-06-08)

[https://prtimes.jp/main/html/rd/p/0000000204.0000033609.html](https://prt看imes.jp/main/html/rd/p/0000000204.0000033609.html)

11. Remixpoint | 2026-09-18 ReafCoreX 最新产品说明

<https://www.remixpoint.co.jp/corporate/news/2026/11193>

12. Remixpoint | 2026-09-14 电力市场价格联动自动充放电相关专利 (公司首页索引)

<https://www.remixpoint.co.jp/>

13. DEEPPPOINT | 日本上市公司 BTC 持有数据 (2026-09-18 更新; Remixpoint 运营, 作为资产数量/市值交叉参考)

<https://deeppoint.remixpoint.co.jp/>

14. Monex | 3825 日次价格历史, 2026-09-18 收盘 231 日元

<https://stocks.monex.co.jp/3825.T/historical>

15. 株探 | 3825 长期年次价格历史

https://s.kabutan.jp/stocks/3825/historical_prices/yearly/

16. Tensor Energy | FIP 转+蓄电实证项目的外部合作方说明 (2026-02-18)

<https://prtimes.jp/main/html/rd/p/0000000027.0000096424.html>

Publication continuity: 本轮为 3825 在当前 Structured Deep Research 方法下的正式 FIRST_COMPLETE HANDOFF。公开交付仅走既有 Single Report → WordPress → Permanent / Gateway / PDF / Timeline / SEO-GEO 路径, 不创建第二发布路径。

<!-- KBG_OWNER_CHART_INBOX_ATTACHMENT_ID: 3878 --

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。