

485A 株式会社パワーエックス（PowerX, Inc.）

Kabugami V3.2 51.43/100 · C

这家公司是做什么的

PowerX主营大型系统用蓄电系统的开发、制造和销售，同时经营企业再生能源电力、蓄电站运营支持、EV快速充电以及面向数据中心等场景的储能产品。

最近亮点

2026年上半年销售68.93亿日元、同比+48.3%，营业亏损10.73亿日元，亏损同比收窄；公司披露截至8月中旬2026—2030年正式受注约1,018.76亿日元，其中预计2026年确认的正式受注和高概率案件合计约4…

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	84b039f70194de8648eca426556917a58a33a019
评分版本	V3.2
发布源 SHA	aee5b014f3a6fc665656e76422d9c313228efc38
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	Mega Power 2700A 累计生产已达 500 台、约 1.37GWh，NTT Anode Energy、ENEOS Power、大和ハウス、伊藤忠等客户/合作方提供真实外部验证；BESS 分部已出现正的分部利润，公司正在扩充本社和北海道产能，并向海外、电力零售、EMS 和数据中心储能延伸。
最需要担心什么	上半年经营现金流约-46.6 亿日元，库存和预付款大幅增加，成长仍依赖外部融资；Q4 交付集中使收入确认和现金回收风险高；电芯供应商/采购集中度公开不足；Hokkaido 工厂开业延后到 2028 年也说明产能计划仍会调整。当前市值相对于尚未实现的正常化利润很高，且历史股价振幅极大。
Kabugami 现在怎么看	PowerX 正在把日本储能需求从政策主题变成真实制造订单：500 台累计生产、多个大型客户、超过千亿日元量级的跨年度正式受注和本土量产能力，都说明商业化已越过“试验项目”阶段。真正尚未证明的是股东经济性。上半年 BESS 分部已经盈利，但集团仍亏损，库存、预付款和工厂扩产大量吞噬现金，2026 年全年利润又集中在下半年交付。Power44 临时方向下，企业电力零售确有真实收入和分部利润，也能把自家蓄电系统、批发采购和储能调度组合成长期服务，但它不是当前估值的主导利润池；本轮最重要的问题仍是千亿受注能否以足够毛利、现金回收和低稀释方式转化为可持续 ROIC。

01 | 投资问题与当前结论

01.1 | 核心问题：订单爆发能否真正变成现金回报，而不是库存、工厂和融资同时膨胀

PowerX 成立于 2021 年，2025 年 12 月上市，公开市场历史很短，但业务发展速度很快。它的核心产品 Mega Power 系列已经从最初量产走到 500 台累计生产，订单客户也从单点示范扩展到 NTT Anode Energy、ENEOS Power、大和ハウス、地方能源公司、商社和海外客户。

市场最容易看到的是“日本储能需求增长”和“订单很多”。普通股东真正需要回答的问题更难：

PowerX 能否把约 1,019 亿日元跨年度受注、2026 年 400 亿日元销售目标和未来多工厂产能，转化为稳定毛利、自由现金流和高于资本成本的 ROIC，同时避免库存堆积、工厂利用率不足、融资成本与新股稀释吃掉增长价值。

01.2 | 当前答案：需求和制造验证很强，但利润、现金与估值验证明显落后

正面证据非常具体。2026 年 8 月，Mega Power 2700A 累计生产达到 500 台，约 1.37GWh；9 月 18 日 ENEOS Power 项目一次下单 40 台、109.7MWh。公司披露的跨年度正式受注已超过 1,000 亿日元，说明需求不是演示性质。

但财务闭环还没完成。2026 上半年销售 68.93 亿日元，营业亏损 10.73 亿日元；经营现金流约-46.6 亿日元，库存和预付款快速增加。公司预计全年销售 400 亿、营业利润 20—25 亿，这意味着绝大部分收入和全部年度利润要在下半年、尤其 Q4 通过交付兑现。

当前应定义为：商业需求已验证，量产能力正在验证，集团利润与现金回报尚未验证；估值已经先行。

02 | 公司本质与商业模式

02.1 | 核心不是“电池题材”，而是大型储能系统制造与能源运营接口

PowerX 不只是卖电芯。它把 LFP 电池模块、热管理、安全、机柜/集装箱、PCS 接口、控制软件和现场工程组合成大型 BESS 系统，并向电网储能、工商业储能、太阳能共址、数据中心和 EV 充电等场景销售。

其经济模式包括：

- BESS 设备销售与项目交付；
- 电力零售和再生能源供电；
- 蓄电站运营/调度与软件；
- EVCS 和充电服务；
- 未来的数据中心储能等新产品。

订单通常金额大、交期长，收入按交付集中确认，因此季度利润天然不平滑。

02.2 | 国产制造是供应能力，不等于电芯完全国产

公司在冈山县玉野市生产 Mega Power 系列，并扩建本社工厂、规划北海道工厂。国内制造有利于交期、质量追踪、维护和客户信任。

但公开资料没有足够证据确认核心 LFP 电芯的供应商集中度、原产地和长期采购合同。不能把“国内制造 BESS”自动翻译成“电芯供应链完全国产”。这仍是重要 Research Debt。

02.3 | 订单到现金之间隔着制造、验收和营运资金

BESS 订单不是软件订阅。公司需要先采购电芯和零部件、支付工厂与物流成本、形成库存，再完成交付、验收和回款。

因此受注增长会先推高库存和现金占用。上半年经营现金流大幅为负，与库存增加和扩张投资同时发生，正说明“订单多”与“现金多”之间存在很长的转换链。

03 | 产品、客户与供应链

03.1 | Mega Power 2700A 已经越过早期样机阶段

Mega Power 2700A 为 20 英尺 LFP 大型储能系统，单台公称容量 2,742kWh、额定容量 2,468kWh。到 2026 年 8 月 24 日累计生产 500 台，总公称容量约 1.37GWh。

这组数据的重要性不是产量本身，而是证明公司已经建立可重复制造、交付和现场部署能力。

03.2 | 客户质量提供强外部验证

2026 年 9 月 18 日，PowerX 披露 ENEOS Power 清水特别高压蓄电所 109.7MWh 项目；NTT Anode Energy 已有全国多个项目采用 PowerX 系统。大和ハウス、地方金融/能源集团、商社等也形成客户或合作关系。

这些客户不会自动证明项目高利润，但能显著降低“产品没有真实市场”的不确定性。

03.3 | 海外第一单是期权，不是当前利润底座

2026 年 6 月公司取得越南市场首个海外 BESS 订单，代表产品开始跨出日本。

但单一海外订单规模不足以证明海外渠道、售后、认证和价格竞争已成熟。因此海外扩张保留为增长期权，不进入当前正常化利润核心。

03.4 | 电芯和关键部件仍是供应链 UNKNOWN

公司公开 LFP 技术路线和国内系统制造地点，但没有形成足够透明的电芯供应商、采购价格公式、单一供应商依赖和库存保护机制。

对一个毛利尚未稳定、库存规模快速扩大的制造商来说，这是高价值 UNKNOWN。未来如果原材料、汇率或电芯价格变化，采购节奏会直接影响毛利和现金。

04 | 竞争格局与产业关系

04.1 | 日本储能需求是真实增长，供给竞争也会快速扩大

可再生能源并网提高后，电网需要更多调频、移峰和容量资源。PowerX 估计到 2030 年日本每年需要 7—9GWh BESS，这为行业提供了真实需求基础。

但储能系统并非天然高壁垒市场。海外电芯/系统厂、商社、电力公司、EPC、国内电子/重电厂商都会竞争。随着系统标准化，单纯硬件毛利可能被压缩。

04.2 | 本土制造、客户认证和售后是当前最可验证的差异化

PowerX 的优势更可能来自：

- 本土大型系统量产经验；
- 对日本并网、消防、施工与运营要求的适配；
- 已经建立的大型客户案例；
- 产品迭代和 PCS/软件内制化；
- 与 NTT Anode Energy 等伙伴构建的全国维护能力。

这些能力可以降低客户切换和项目执行风险，但尚未证明形成长期高经济租金。

04.3 | NTT 合作提高服务覆盖，也暴露伙伴依赖

公司与 NTT Anode Energy 开展维护协作，并已在多个蓄电站实际供货。NTT 广泛的电气保安/维护网络可以帮助 PowerX 扩大售后覆盖。

反面是，如果关键现场运维、客户获取或市场运营长期依赖伙伴，PowerX 自身的不可替代部分需要更清楚地通过毛利和服务收入体现。

05 | 护城河判断

当前护城河判断为中等偏弱、但正在形成。

正面是，500 台量产、千亿日元受注、多家大型客户、本土工厂和项目经验已经形成真实进入门槛。大型 BESS 不像消费电子，客户更看重安全、验收、维护、并网和供应能力，历史交付记录有累积价值。

反面是，核心电芯并非 PowerX 独有，行业标准化和大型竞争者进入会压低设备毛利；公开资料也还没有证明 PowerX 拥有明显更低的全生命周期成本、独占软件、低融资成本或长期服务锁定。

所以当前真正的护城河候选是：制造/交付记录 + 日本项目认证经验 + 客户案例 + 运维网络 + 软件/电力运营一体化。是否升级为强护城河，要看未来毛利、复购、服务收入和售后事故率。

06 | 财务质量与现金流

06.1 | 销售高速增长，集团仍处于亏损阶段

2026 上半年销售 68.93 亿日元，同比+48.3%；营业亏损 10.73 亿日元，较上年同期 15.63 亿亏损收窄；经常亏损 15.18 亿、归母净亏损 15.51 亿日元。

从 Q1 到 Q2，销售放大后亏损收窄，说明规模效应正在出现，但尚未达到集团层稳定盈亏平衡。

06.2 | BESS 分部已经盈利，集团费用仍然很重

上半年 BESS 业务销售约 53.9 亿日元、分部利润约 7.4 亿日元；电力业务也实现小幅分部利润，EVCS 仍亏损。集团研发、人员、上市后组织、工厂扩张等共同费用把分部盈利拉回集团亏损。

这说明“产品毛利完全不存在”并不正确；真正的问题是销量和毛利能否覆盖快速扩大的固定费用。

06.3 | 经营现金流是当前最需要警惕的指标

上半年经营现金流约-46.6 亿日元。库存与预付款显著增加，现金同时用于设备、生产和订单准备。

这可能是高增长制造业的正常前置投入，也可能变成长期营运资金陷阱。判断关键是：库存能否按时变成交付、应收账款和最终现金，而且毛利没有在交付过程中被采购/汇率吞掉。

06.4 | 全年指引需要非常强的下半年兑现

公司给出 2026 年销售 400 亿日元、营业利润 20—25 亿、经常利润 10—15 亿、归母净利润 10—15 亿日元的目标。

截至上半年只确认 68.93 亿销售且仍亏损，意味着下半年必须完成超过 330 亿日元销售并实现显著正利润。公司披露 2026 年预计确认的正式受注和高概率案件约 415.6 亿日元，订单覆盖足够，但交付时间、验收和毛利才是最终证明。

07 | 股东、管理层与治理

07.1 | 创始团队与产业股东绑定较深

CEO 伊藤正裕及创始相关持股仍具影响力；今治造船、日本瓦斯、伊藤忠等产业股东也参与资本关系。

这种结构有利于长期制造、能源和渠道合作，但也使战略高度集中于管理层执行。

07.2 | 年轻上市公司治理尚未经历长周期检验

公司 2025 年末才上市，上市公司治理、资本市场沟通、独立董事监督和少数股东保护的公开历史都很短。

当前披露频率高、订单和生产计划信息丰富是正面；真正治理评分仍需要观察预算纪律、融资、股权激励、工厂投资和业绩指引兑现。

07.3 | 新股预约权和股数增加必须进入每股价值判断

公司成长阶段使用股权融资和新股预约权并不异常，但普通股东最终拥有的是每股价值，而不是公司规模。

如果受注和销售增长同时伴随持续高比例稀释，企业价值增长未必等比例转化为现有股东价值。

08 | 资本政策

08.1 | 当前资本政策核心是再投资，不是分红

公司 2025 及 2026 预测均不分红，资本优先用于工厂、库存、产品研发和市场扩张。

对于仍在高速扩张且尚未稳定盈利的制造商，这一选择合理，但前提是新增资本未来产生高于资本成本的 ROIC。

08.2 | 工厂扩张应以订单和资本效率共同约束

本社新生产线预计 2027 年 1 月启动，年产能 800 台；北海道 Power Base 同样规划 800 台，但公司已把开业从 2027 年 6 月延后到 2028 年 7 月，以适配 Mega Power 4000 和提高资本效率。

延后不是纯粹利空。它说明管理层没有机械追求产能规模，而是愿意根据产品和订单调整投资节奏。

但如果现有工厂利用率和订单兑现低于预期，大型固定资产仍可能降低 ROIC。

08.3 | 上市融资提高增长速度，也提高未来兑现要求

IPO 及后续股权融资让公司能够快速建立库存和工厂，但资本不是免费。当前股价已经把未来利润计入很高估值，意味着每一轮新资本都必须更快形成利润和现金，才能避免估值/稀释双重压力。

09 | 估值与安全边际

09.1 | 当前估值最明显的问题是利润还没追上股价

9月18日收盘 2,404 日元。分割及新股预约权行使后总股数仍在变化，按约 1.15 亿股量级粗算，市值超过 2,700 亿日元。

公司全年净利润指引只有 10—15 亿日元，即使完全达成，简单对应的前瞻市盈率也在约 180—270 倍量级。

这不是一个靠“低倍数”提供安全边际的股票。

09.2 | 高估值可以由高成长解释，不能由订单本身证明

超过 1,000 亿日元的受注提供未来收入可见性，但受注不是利润。需要扣除电芯、PCS、工厂、物流、保修、人员、融资和营运资金成本。

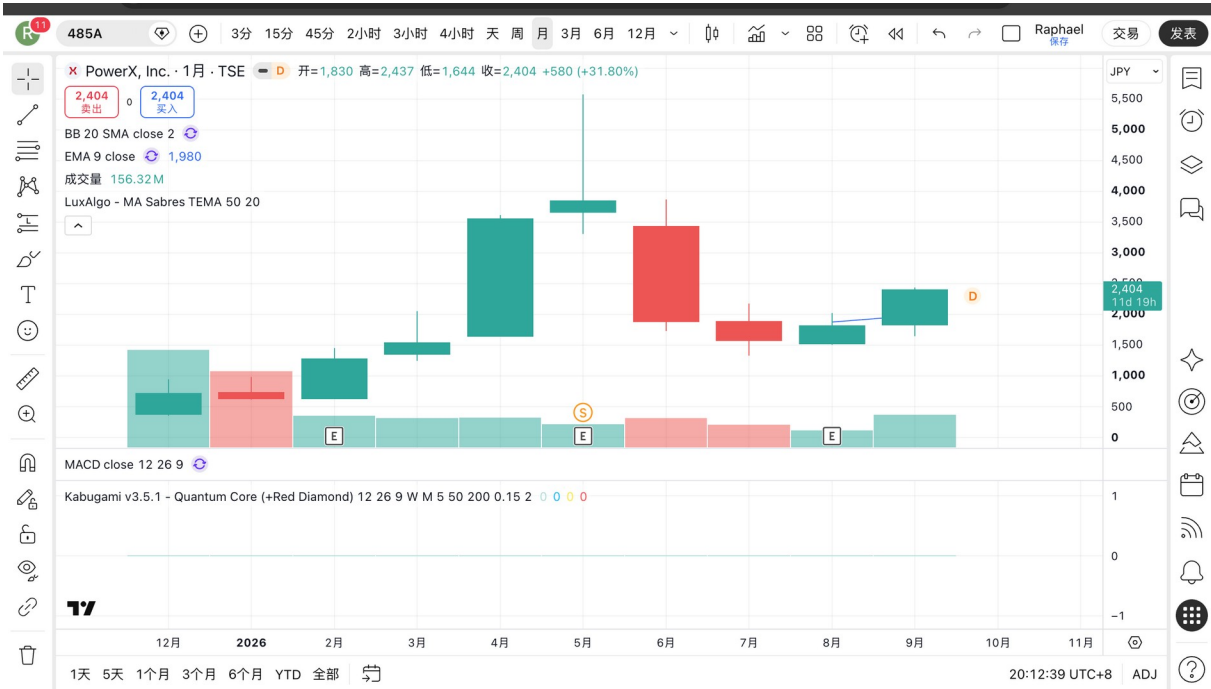
如果未来几年销售快速扩大、营业利润率进入中高个位数甚至更高、经营现金流转正，当前估值可以被增长消化；若毛利下降或交付延后，估值压缩空间很大。

09.3 | 安全边际来自执行证明，而不是资产折价

公司净资产规模相对于当前市值很小，PBR 指标处于很高水平。投资者购买的是未来制造平台和订单兑现，不是账面资产折价。

因此最重要的安全边际不是“当前 PB 低不低”，而是受注已经锁定到什么程度、毛利多稳定、现金回收多快，以及融资是否能在不显著稀释的情况下覆盖增长。

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：5月抛物线高点崩塌后，7月低点是否正在形成新的中期价格中心

PowerX 上市不到一年，不能对几十年长期吸引区做过度推断。可用的完整上市历史仍然足以研究一个核心问题：

2026 年 5 月极端上冲到 5,577 日元附近后，价格跌到 7 月 1,331 日元，当前 2,400 日元附近的恢复，是新的中期状态建立，还是高波动崩塌后的反射性反弹。

10.2 | Chart Truth：短时间内经历了完整的极端扩张—崩塌—修复

公司 2025 年 12 月 19 日上市。拆股调整后的历史数据中，上市初期低点约 353 日元；2026 年 1 月低点 612 日元，5 月 11 日高点 5,577 日元，随后 7 月 29 日最低 1,331 日元。

5 月至 7 月回撤超过四分之三，证明此前上涨的价格中心并不稳定。

10.3 | 7月以后不再创新低，并逐步形成 1,600—2,400 日元活动区

7 月底 1,331 日元以后，8 月与 9 月价格多数在约 1,600—2,400 日元间重组。9 月 9 日单日上涨 17.4%，9 月 16 日又下跌 13.1%，9 月 18 日上涨 13.6% 收于 2,404 日元。

这说明新的局部价格中心正在上移，但日振幅仍极大，系统尚未进入低波动稳定状态。

10.4 | Return Topology：旧 5 月高位状态仍然遥远，新底部也尚未经历足够测试

当前价格仍比 5 月高点低约六成。真正支持新状态的证据不是再次快速冲高，而是未来显著回撤时不再回到 1,300—1,500 日元，并能在 1,800—2,400 日元反复组织。

如果每次重大订单都只产生短期大涨、随后快速回吸，仍属于高波动脉冲机制。

10.5 | 当前纯价格状态

当前 Technical State 为：

5 月极端扩张状态已经死亡；7 月以后下跌速度明显减弱并形成更高局部中心，但上市历史太短、日波动仍过大，尚不能把当前恢复认定为成熟的新长期状态。

下一步最有信息价值的价格证据是：

- 1,800—2,000 日元在回撤中能否反复保留；
- 2,400 以上突破后是否会被快速完全回吸；
- 1,331 低点是否在后续大冲击中仍不被接近；
- 随着订单转成利润，价格波动是否从主题脉冲转向更稳定的重心迁移。

Technical module 因此给 55/100：局部改善已真实发生，但证据长度和稳定性不足。

11 | 风险与催化剂

11.1 | 主要风险

交付集中。2026 年全年收入和利润高度依赖下半年、尤其 Q4 交付，任何验收、物流或客户项目延迟都可能改变当年业绩。

库存与现金流。订单增长先形成库存和预付款，经营现金流大幅为负。如果回款慢于生产扩张，公司需要更多融资。

电芯/供应链 UNKNOWN。关键电芯供应商、价格锁定和集中度公开不足，汇率和电芯价格可能改变毛利。

毛利压缩。BESS 行业竞争扩大、标准化和大客户议价可能把设备毛利压低。

产能执行。新工厂和新产品切换存在爬坡、良率、资本效率和利用率风险。

稀释。新股预约权和未来扩张融资可能提高股数，企业增长不一定等比例变成每股增长。

估值。当前估值对未来多年高速增长要求很高，任何订单/利润失速都可能带来显著压缩。

技术波动。上市后曾出现数倍上涨和超过 75% 的回撤，股价结构仍属于高能量、高振幅状态。

11.2 | 主要催化剂

- 2026 全年 400 亿日元销售和 20—25 亿营业利润达成；
- Q3/Q4 经营现金流明显改善、库存周转恢复；
- 正式受注继续扩大且毛利不下降；
- ENEOS、NTT 等大型项目按计划交付并形成重复订单；
- 本社 800 台新线 2027 年如期启动且产能利用率高；
- PCS、PowerOS 和维护服务提高软件/服务收入占比；
- 海外订单从第一单扩展到可重复渠道；
- 股数增速下降，成长更多由内部现金支持；
- 股价回撤仍能保留在 1,800—2,000 日元以上。

12 | 反常识发现

12.1 | Power44 真正重要的不是“PowerX 也卖电”，而是电力零售能否证明储能系统的下游运营价值

PowerX 的企业电力业务在上半年已有约十亿日元级销售和正分部利润，但远小于 BESS 主业。

它的战略价值更像一个下游实验场：公司可以把再生能源、电力市场采购和蓄电池调度组合成固定/半固定价格或高再生能源比例的供电产品。

如果这种能力最终帮助 BESS 客户提高项目收益，它会加强设备+软件+运营的一体化；如果只是小规模零售收入，则不应抬高集团估值。

12.2 | 千亿受注是需求证明，不是盈利证明

订单规模极大，很容易让研究直接跳到“高成长确定”。但制造业真正的股东价值需要受注依次通过：

生产 → 交付 → 验收 → 毛利 → 回款 → FCF → ROIC。

当前已经强力证明前两三步，后面几步仍在形成。

12.3 | 北海道工厂延期反而可能是资本纪律的正面信号

把新工厂从 2027 年延到 2028 年表面上是扩产放慢，但公司给出的理由包括 Mega Power 4000 规格调整和资本效率。

对一家经营现金流仍大幅为负的成长制造商，宁可延迟低利用率产能，比为了讲增长故事机械扩厂更合理。

12.4 | 极端高估值与极端高波动是同一个预期结构的两面

市场愿意给很高的未来盈利倍数，是因为相信储能订单会高速增长；同一预期一旦被任何交付、毛利或融资信息改变，价格也会非常快地重新定价。

因此当前技术高波动不是与基本面无关的噪声，而是市场对远期利润高度敏感的价格表现；但这一事件解释不能反向改写纯 Technical State。

13 | 下一次值得跟踪什么

- 1. 2026 全年兑现。400 亿销售、20—25 亿营业利润、10—15 亿净利润是否真正达成。
- 2. 受注转换率。约 1,019 亿正式受注中，2026/2027 计划确认部分的交付、验收和延期率。
- 3. 经营现金流。Q3/Q4 库存、预付款、应收账款和现金是否随交付改善。
- 4. 毛利率。电芯、汇率和大客户议价下，BESS 毛利能否稳定。
- 5. 电芯供应链。若未来披露核心供应商、长期采购合同和多源化，应优先更新供应风险。
- 6. 产能。本社新线、岡山第二工厂和北海道工厂的实际启动时间、良率、利用率与 Capex。
- 7. 服务收入。PowerOS、PCS、维护、蓄电站运营和企业电力是否形成高毛利经常性收入。
- 8. 海外。越南第一单之后是否形成第二、第三客户与本地服务能力。
- 9. 股本。新股预约权行使、融资和净股数增长。
- 10. 技术结构。1,800—2,000 日元回撤保留度，以及 2,400 以上突破后的回吸深度。

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	50 / 100	6.50
竞争优势与结构耐久性	14	65 / 100	9.10
盈利质量、现金转化与资本效率	17	45 / 100	7.65
商业结构、产品、客户与关键依赖	11	78 / 100	8.58
估值与安全边际	15	25 / 100	3.75
资本配置与股东回报	10	45 / 100	4.50

治理、所有权与管理层	7	60 / 100	4.20
Kabugami 技术结构	13	55 / 100	7.15
总分	100		51.43 / C

14.1 | 评分解释

财务韧性 50。IPO 融资和订单提供资本来源，但上半年经营现金流大幅为负、库存膨胀、自己资本缓冲有限，尚不具备成熟制造商的下行韧性。

竞争优势 65。本土量产、500 台制造历史、大型客户与日本项目经验真实；核心电芯并非独有，长期服务/软件护城河仍需形成。

盈利质量 45。BESS 分部已盈利、规模效应出现，但集团仍亏损，全年利润高度后置，FCF 尚未转正。

商业结构 78。大型 BESS 需求、订单客户和产品应用广泛，受注可见性强；供应链透明度和订单集中/交付节奏是主要限制。

估值 25。当前市值相对于 2026 净利润指引非常高，安全边际主要依赖未来多年高成长兑现。

资本政策 45。当前再投资符合成长阶段，但大量营运资金、工厂 Capex 和潜在稀释意味着 ROIC 尚未证明。

治理 60。信息披露积极、产业股东和合作网络正面；上市历史短，融资/股权激励/大型资本开支纪律仍待长期验证。

技术 55。7 月低点后更高局部中心正在形成，但上市历史不足一年、单日双位数波动频繁，尚不能确认成熟新状态。

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，不构成任何证券买卖建议、投资招揽、目标价、收益保证或适合性判断。PowerX 属于上市历史短、业绩高速变化且估值较高的成长制造企业，其股价和经营结果可能受到订单交付、补贴制度、电芯价格、汇率、资本开支、融资和市场预期的显著影响。投资者应独立核实最新法定披露。

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，不把周末或未来市场数据当成已完成事实。
- Power44 电力零售问题仅作为本轮 Open Discovery 的一个临时起点；研究确认电力业务具有战略意义但不是当前主要利润池后，立即回到订单转换、制造、现金流、融资和估值等更高 VOI 问题。该临时方向没有成为 Score 权重、Coverage 修改、固定章节或结论要求。
- 公开资料仍不足以确认核心 LFP 电芯供应商集中度、采购定价、长期锁价和多源化程度；“国内生产 BESS”没有被误写成“电芯完全国产”。
- 2026 年 400 亿销售与 20—25 亿营业利润仍属于公司指引，不是已经实现的盈利；跨年度正式受注也没有被当成已确认收入或现金。
- 本轮未获得能够通过现有 Review-specific Owner Media 路径精确验证“485A + 2026-09-19”的 Owner Image assignment receipt，因此没有猜测附件编号或绑定图像；Technical Research 独立使用真实市场历史完成。

15.3 | 主要来源

1. PowerX | Investor Relations

<https://power-x.jp/ja/intl/investors>

2. PowerX | 決算資料 / Results

<https://power-x.jp/ja/intl/investors/results>

3. PowerX | IR FAQ (設立、上市、市場、決算期)

<https://power-x.jp/ja/intl/investors/faq>

4. PowerX | Mega Power 2700A 累计生产 500 台 (2026-08-24)

<https://power-x.jp/ja/intl/newsroom/2026-08-24>

5. PowerX | BESS 生产计划更新：本社 800 台/年、北海道工厂延至 2028-07 (2026-08-13)

<https://power-x.jp/intl/newsroom/2026-08-13-2>

6. PowerX | ENEOS Power 清水特别高压蓄电所 109.7MWh 订单 (2026-09-18)

<https://power-x.jp/ja/intl/newsroom/2026-09-18>

7. PowerX | 首次海外 BESS 订单：越南 (2026-06-19)

<https://power-x.jp/intl/newsroom/2026-06-19-2>

8. PowerX | NTT Anode Energy 蓄电业务合作 (2026-02-10)

<https://power-x.jp/ja/intl/newsroom/2026-02-10>

9. PowerX | NTT Anode Energy 函馆项目 (2026-03-03)

<https://power-x.jp/ja/intl/newsroom/2026-03-03>

10. PowerX | 佐賀鉄工所工厂 Advance Plan 供电 (2026-01-15)

<https://power-x.jp/ja/intl/newsroom/2026-01-15>

11. PowerX | コシダカ 11 店 X-PPA 电力供给 (2025-03-25)

<https://power-x.jp/ja/intl/newsroom/2025-03-25>

12. PowerX | Chugin Energy 蓄电所销售/运营合作 (2026-04-20)

<https://power-x.jp/intl/newsroom/2026-04-20>

13. PowerX | 大和ハウス BESS 订单 (2025-08-18)

<https://power-x.jp/intl/newsroom/2025-08-18>

14. 株探 | 2026 年上半年決算：销售 68.93 亿、营业亏损 10.73 亿 (2026-08-13)

<https://s.kabutan.jp/news/k202608130132/>

15. Logmi Finance | PowerX 2026 年 Q2 决算说明会记录 (公司提供)

<https://finance.logmi.jp/articles/385501>

16. Yahoo! Finance | 485A 2026-09-18 价格历史与估值

<https://finance.yahoo.co.jp/quote/485A.T/history>

17. Monex | 485A 日次价格历史 / 上市来高低

<https://stocks.monex.co.jp/485A.T/historical>

18. PowerX | 株式基本信息

<https://power-x.jp/ja/intl/investors/stock>

Publication continuity：本轮为 485A 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: 3880 --

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。