6846 株式会社中央製作所（CHUO SEISAKUSHO, LTD.；証券コード6846；名古屋証券取引所メイン市場）

Kabugami V3.2 54.45/100 · C

这家公司是做什么的

株式会社中央製作所主营工业电源、表面处理装置和电阻焊机，同时经营电解加工、环境设备及测试设备，约75%的产品按客户需求定制；公司在名古屋证券交易所Main Market上市。

最近亮点

2026年第一季度应收及电子记录债权较3月末减少约3.867亿日元，现金增加1.965亿日元、短期借款减少1亿日元，显示项目现金循环开始局部修复；但在制品和原材料继续增加，尚不能确认持续现金流拐点。

资料截止 2026-09-29 · 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、投资勸诱、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	Canonical / OpenAI 研究
研究日期	2026-09-29
评分版本	V3.2
发布源 SHA	25bc2ec5f17fdf67036743c6431ab8f01aac642f
交付代码版本 SHA	25bc2ec5f17fdf67036743c6431ab8f01aac642f
交付运行时指纹	c79448c4b1bcf6659de87101bf06063f97e476f61db787f2c7c03fc5ccaa9fb6
Canonical 身份协议版本	kabugami-canonical-public-identity-v1
Canonical 公司 ID	566b3f4f-9866-5e42-84c7-0333b34b66da
Canonical 快照 ID	a87244db-8365-5ea0-adc3-2b2ea4600cf6
Canonical 研究日期	2026-09-29
Canonical 修订号	2
Canonical 股票代码	6846

先看研究要点

为什么值得研究	公司具备跨电气、机械、控制和化学工艺的定制整合能力、长期客户规格知识及存量设备基础，形成有限但真实的工程黏性；本季度应收回收和借款下降还提供了现金循环开始修复的初步证据。
最需要担心什么	35.37 亿日元在手订单可能继续转化为在制品、应收和融资需求，而不是自由现金流；若南工厂回报不足、低效资产无法释放且极低成交持续，账面盈利和资产折价都可能长期无法由普通股东实现。
Kabugami 现在怎么看	Kabugami Score V3.2 为 54.45，Rating C，行动为“观察／等待验证”。低估值与局部现金改善值得关注，但在自由现金流、南工厂增量 ROIC、资产实现及正常成交条件获得跨期验证前，不宜仅凭低 PER、低 PBR 或单季利润改善主动建立仓位。

01｜投资问题与当前结论

01.1｜订单增长最终能否变成股东现金

中央製作所现在最重要的问题，不是 35.37 亿日元在手订单看起来多不多，而是这些定制项目能否经过生产、验收和收款，持续转化为正自由现金流及高于资本成本的回报。约 7.8 倍预测 PER、0.41 倍 PBR 和约 4.0%的预测股息率确有吸引力，但正常盈利能力、资产实现和退出条件仍未充分验证，所以低估值目前只能支持条件性关注，不能单独构成买入理由。

相关研究发现：F015·F016·F030·F042

01.2｜应收回收改善了判断，但尚未完成验证

本次更新出现了一个值得承认的正面变化：2026 年 6 月末现金较 3 月末增加 1.965 亿日元，应收及电子记录债权合计减少约 3.867 亿日元，短期借款减少 1 亿日元，说明上一财年被项目占用的资金开始局部回

收。问题在于，在制品和原材料同期仍分别增加约 0.358 亿和 0.299 亿日元，且第一季度没有现金流量表；现金循环只是从全面恶化转为局部修复，还不能认定为持续拐点。

第一季度营业利润也主要由大型表面处理装置项目贡献，而全年营业利润预测仍只有 1 亿日元，说明后续项目组合和利润率仍可能明显弱于第一季度。

相关研究发现：F003·F004·F005·F031·F043·F046

01.3｜经营改善尚未得到持久价格确认

市场也没有把这组改善确认为持久重估。第一季度订单、利润和应收回收公布后，价格短暂上冲，随后又大部分回到原有运行区域。价格响应不是经营结论的原因，却显示投资者尚未形成稳定的更高估值共识。当前行动因此维持“观察／等待验证”。

相关研究发现：F032

02｜公司本质与商业模式

02.1｜一家以定制项目组织收入和现金的单体制造商

中央製作所是名古屋证券交易所 Main Market 单独上市的工业设备制造商，采用非连结披露且没有重要子公司。普通股东主要拥有日本单体业务及其现金、工厂、土地和投资资产，不存在复杂集团或少数股东造成的重复计值问题。约 75%的产品按客户规格定制，项目通常依次经历设计、采购、在制、交付验收、应收和收款；这套模式增强适配能力，也把成本误差、交期和营运资金风险留在公司内部。

相关研究发现：F001·F002·F021·F043

02.2｜工程耐久性存在，复利能力仍待建立

公司长期经营所依赖的是跨电气、机械、控制和化学工艺的整合能力、客户规格知识、存量设备和改造服务，而不是规模领导。近九十年的工程积累有助于维持客户关系和企业存续，但长期低个位数营业利润率表明，这些慢变量还没有稳定转化为强定价权、高现金转化或高 ROIC。简言之，公司的经营耐久性目前强于复利能力。

相关研究发现：F011·F042

02.3｜南工厂提供效率选择权，却尚无回报记录

南工厂于 2025 年 9 月完工，2026 年 3 月期设备投资总额为 5.12 亿日元，目的包括改善电源设备和电阻焊机制造动线、降低老旧建筑风险并改善电子部件保管环境。这些用途具有经营合理性，但产能、利用率、交期缩短、成本节省和增量利润均未披露，因此工厂目前是潜在效率工具，而不是已经证实的价值创造资产。

相关研究发现：F007

03｜产品、客户与供应链

03.1｜35.37 亿日元订单提供可见性，却不保证利润和现金

2026 年 6 月末在手订单达到 35.37 亿日元，同比增长 50.9%，其中电源设备 13.17 亿、表面处理装置 14.28 亿、电阻焊机 3.42 亿、其他 4.50 亿日元。该余额约为全年销售预测扣除第一季度销售后的 1.19 倍，收入可见性确实较高。

然而，订单不是已确认收入，更不是利润或现金；取消与延期权、验收排程、项目毛利和收款条件都未披露。第一季度表面处理装置销售 5.548 亿日元、分部利润 2.051 亿日元，而电源设备销售下降 42.6%，说明少数大型项目足以显著改变季度利润。

相关研究发现：F002·F004·F005·F021·F022·F023·F043

03.2｜新产品具有真实应用，但尚未形成可量化收入支柱

CCCS 在オジックテクノロジーズ已有具名应用，可用于生产数据数字化、异常监控和预防维护，证明该产品具有真实运营价值。CCCS-M、CK5、小型或逆变电源以及氢相关电源，也可能把部分收入从大型一次性项目转向更标准化产品、改造和维护。限制在于，公司没有披露安装量、收入、毛利、维护收费或复购率；全球水电解项目中取得最终投资决定的比例仍低，氢应用只能视为长期选择权，不能提前计入正常化盈利。

相关研究发现：F013·F028·F036·F040·F044

03.3｜客户集中和项目条款仍是订单质量的盲区

产品和客户结构仍缺少两组关键数据。第一组是前十大客户、汽车行业直接与间接暴露、单一大型项目占比及合同取消权；第二组是新产品和维护业务的收入、毛利与复购。2024 年没有单一客户超过销售额 10%的披露，只能说明当年的单一客户阈值，不能排除当前项目集中。下一次中期披露若能同时给出订单排程、项目毛利和现金回收，才能判断高订单究竟是盈利储备，还是新的资金占用。

相关研究发现：F019·F020

04｜竞争格局与产业关系

04.1｜大型专业竞争者限定了公司的真实竞争边界

外部证据不支持把中央製作所描述为宽泛行业领导者。三社电机称其金属表面处理用电源国内份额第一，并具备从功率半导体到电源装置的一体化能力；电元社 TOA 则称其为电阻焊机国内份额第一的综合制造商，拥有更大人员规模、工厂和服务网络。中央製作所更现实的竞争位置，是在小批量定制、跨专业整合和客户现场响应中获取订单，而不是依靠规模、产品广度或成本领导。

相关研究发现：F011·F012·F027·F037·F038·F044

04.2｜差异化机会来自存量改造，而非规模对抗

公司的潜在突破口不是正面复制大公司的规模，而是把既有客户知识转化为改造、监控、维护和较标准化电源产品。CCCS 的客户案例说明这条路径并非纯概念；氢相关电源也建立在长期直流电源经验上。不过，在缺少安装量、复购和盈利数据时，这些关系只能证明进入某些应用的能力，不能证明公司已经获得新的利润池。

相关研究发现：F013·F036·F040

05｜护城河判断

中央製作所具备有限而真实的工程护城河：客户设备与工艺经过定制后，规格知识、控制逻辑、现场调试经验和既有装机可提高更换供应商的成本，并创造改造与维护机会。反面证据同样重要——大型竞争者拥有更完整的产品、规模和服务体系，公司自身又长期维持低个位数营业利润率，说明切换摩擦尚未转化为广泛定价权。

当前最合适的判断是“能支持长期生存的局部黏性”，而不是“能够持续产生超额回报的宽护城河”。客户留存率、维护续约率、赢单率和存量设备利润贡献若长期不能披露，这一判断的上限也不会提高。

相关研究发现：F011·F012·F027·F037·F038·F042·F044

06｜财务质量与现金流

06.1｜现金循环从恶化转为局部修复，但尚未闭环

FY2026 营业现金流为负 2.999 亿日元，有形固定资产支出约 5.087 亿日元，自由现金流约为负 8.1 亿日元。第一季度应收下降、现金增加和短期借款减少，说明项目验收后的回款开始修复上一财年的资金占用；但原材料和在制品同时增加，表明新订单仍在生产端吸收现金。真正的拐点应当表现为应收和库存同时释放、营业现金流与自由现金流跨期转正，而不是单季资产负债表中的局部改善。

相关研究发现：F002·F003·F004·F021·F022·F031·F043·F046

06.2｜大型项目拉高单季利润，却没有改写正常盈利基线

利润端也不能直接年化第一季度。表面处理装置项目贡献了主要分部利润，而电源设备销售明显下降；分部利润还要吸收约 2.356 亿日元第一季度未分配管理费用。结合历史上订单存在却因项目收益不足转为亏损的记录，公司正常盈利更接近低个位数营业利润率。低 PER 的分母因此受项目组合影响较大，必须用跨周期营业利润、现金转化和正常化 EPS 共同判断。

相关研究发现：F005·F006·F023·F042

06.3｜ROE 看似尚可，ROIC 仍是核心未知

FY2026 约 8.2%的 ROE 包含证券出售收益，不能替代经营 ROIC。低利润率、厚营运资金和南工厂投资共同扩大了经营资本基数；工厂只有在提高吞吐、缩短交期、节省成本并减少营运资金后，其增量利润才能覆盖折旧、融资和资本成本。由于产能、利用率、折旧及增量利润均未披露，当前无法证明增长投资正在创造每股价值。

相关研究发现：F007·F008·F024·F045

06.4｜一次性资产出售不能替代经营现金创造

资产端的有限证券出售改善了部分现金，也说明管理层并非完全拒绝释放非经营资产；但这种一次性现金不能替代经营现金流。下一轮财务验证需要同时回答：35.37 亿日元订单何时验收和收款、第一季度后为何利润显著放缓、应收与库存能否同步下降，以及新产品和维护收入是否足以降低大型项目波动。

相关研究发现：F009·F019·F020·F028

07｜股东、役员与治理

07.1｜所有者经营强化激励，也提高了关键股东依赖

社长後藤邦之持股 10.83%，日工持有 7.95%，三浦重刚持有 4.71%，エヌエフホールディングス亦持有约 3.96%。社长兼第一大股东有助于降低部分代理冲突，却也使重大投资和资本配置更依赖个人判断。日工长期稳定持股，但公开资料不足以确认其与後藤家族存在一致行动或治理制衡；エヌエフホールディングス的持股目的和技术关系也不清楚。三浦既是主要股东，也是 2022 年管理层更换、拆股和股东回报要求的提出者，公开资料仍不能确认争议已实质解决。

相关研究发现：F010·F033·F034·F035·F039·F042

07.2｜治理质量最终要由资本配置结果证明

公司正式设有独立社外董事、监查等委员会和任意指名报酬委员会，但治理的实际检验不在制度名称，而在南工厂回报、政策持股处置和资金再配置结果。主要股东之间是否存在投票联盟、业务交换或和解安排仍未知；这一未知会直接影响少数股东能否分享低 PBR 资产价值，而不能只作为一般治理风险处理。

相关研究发现：F018·F026·F045

08｜资本政策

08.1｜南工厂是资本配置的第一场结果考试

公司多年股本较稳定、持续稀释较少，并维持随盈利变化的分红，这是资本政策的正面基础。最大的检验则是南工厂：5.12 亿日元年度设备投资对公司规模并不小，且部分由长期借款支持。评价标准不应是工厂是否竣工，而应是新增产能、利用率、交期、成本、营运资金和增量利润能否形成高于资本成本的回报。

相关研究发现：F007·F008·F019·F024·F035

08.2｜资产出售已有开端，资金再配置纪律仍未证明

公司在 FY2026 确认投资证券出售收益 5,123.8 万日元和出售收入 5,673 万日元，证明有限的处置意愿；期末投资有价证券仍约 3.45 亿日元。剩余资产能否在不损害业务关系的情况下出售、税后可实现多少，以及所得资金会用于分红、去杠杆还是新的低回报投资，仍由治理和资本纪律决定。低稀释、分红、有限证券出售与未验证工厂投资相互抵消，当前资本配置只能评价为中性、等待结果。

相关研究发现：F009·F010·F018·F025·F026·F042·F045

09｜估值与安全边际

09.1｜估值确实便宜，但盈利分母和现金覆盖仍不稳

以 2026 年 9 月 16 日 1,360 日元、公司预测 EPS 约 174.7 日元及第一季度净资产为基础，股票约为 7.8 倍预测 PER、0.41 倍 PBR 和 4.0%预测股息率。这一折价不是错觉，但预测 EPS 受项目组合影响，股息也尚未由稳定自由现金流充分覆盖。安全边际的第一层验证是订单经过验收和收款后形成持续现金，而不是只维持账面利润。

相关研究发现：F006·F015·F016·F023·F030·F043

09.2｜账面资产只有可变现并被有效配置才构成保护

PBR 折价的第二层验证是资产能否由普通股东实现。土地、现金和投资证券提供会计缓冲，但必须扣除税费、业务关系约束和重新配置风险；与此同时，南工厂和经营资本只有产生高于资本成本的回报，账面净资产才会增厚而不是稀释每股价值。治理关系、资产处置意愿及增量 ROIC 不明，使资产价值只能作为条件性支撑。

相关研究发现：F008·F009·F010·F018·F024·F025·F026·F042·F045

09.3｜极低成交使估值修复本身也存在实现折价

第三层约束来自市场流动性。近期多数交易日仅成交 100 至 600 股，极少量交易即可决定收盘价。即使经营改善，投资者也可能面对建仓困难、买卖价差较大、价格发现迟缓和账面收益无法按合理成本退出。对这只股票而言，流动性不是估值分析之外的技术细节，而是折价能否真正兑现的组成部分。

相关研究发现：F014·F029

10｜Kabugami 技术结构

10.1｜2006 年后的长期下行在减弱，但尚未完成状态迁移

可核实的长期价格史显示，股票在 2006 年 2 月达到 3,800 日元历史高点后进入长期重估下行；2014 年、2017 年、2020 至 2021 年和 2025 年的反弹都没有建立持久高位。2023 年以来低点有所抬高，近三年主要波动范围收敛至约 1,000 至 1,800 日元，说明旧下降过程的破坏力正在减弱。不过，下降减弱不等于新的长期上升状态已经形成。

相关研究发现：F041

10.2｜1,250 至 1,450 日元区域仍主导返回行为

近年价格主要反复停留在约 1,250 至 1,450 日元区域。2025 年约 1,792 日元的脉冲最终回到 1,200 至 1,400 日元范围；截至 2026 年 9 月 16 日，股价收于 1,360 日元，仍位于原有主要运行区间。1,500 至 1,800 日元尚未表现出足够停留、回抽后重组和再次扩张，迁移链仍停留在“离开旧区间后又被快速吸收”的阶段。

相关研究发现：F041

10.3｜表面稳定与成交枯竭不可分开解释

9 月 16 日开盘、最高、最低和收盘均为 1,360 日元，成交量仅 500 股，近期多数交易日也只有 100 至 600 股。当前低波动很大程度来自无成交或单笔成交，是流动性枯竭形成的死寂压缩，而不是充分交易后积累的可靠上行动能。缺少上市以来公司行动调整一致的完整日线 OHLCV、长期买卖价差和盘口深度，也使恢复速度、返回深度和市场参与度只能进行中低置信度判断。

相关研究发现：F014·F017·F029

10.4｜第一季度改善只留下短期脉冲，没有形成价格保留

纯价格状态形成后再观察事件响应：2027 年 3 月期第一季度业绩公布后，价格由此前约 1,351 日元上冲至 1,466 日元，次日回到约 1,400 日元，9 月 16 日进一步回到 1,360 日元。订单、利润和应收回收改善带来短暂脉冲，却没有留下稳定的更高价格区域，当前 Price–Fundamental Timing 仍属于 Event-failed／无清晰持久关系。这里表达的是价格对公开信息的响应，而不是用基本面去证明技术状态。

相关研究发现：F032·F046

10.5｜确认迁移需要更高区域的保留，而不是一次突破

当前纯价格判断是：旧长期下降状态正在减弱，但旧低位运行结构仍主导返回，股票处于极低流动性下的低位稳定化与区间重建。确认条件是在连续且正常成交下站稳 1,500 日元以上，回抽不再进入 1,250 至 1,400 日元主要区间，并最终保留 2025 年约 1,792 日元附近区域；若正常成交中跌破 2026 年 1,222 日元低点并重新进入约 1,000 至 1,100 日元区域，或每次利好仍在数周内完全回吐，则当前稳定化判断将被削弱。

相关研究发现：F041

11｜风险与催化剂

11.1｜订单既是最大催化剂，也是最大的资金占用风险

首要风险是把高订单误读为高质量盈利。35.37 亿日元在手订单确实降低短期收入断层风险，但验收排程、取消权、项目毛利和收款条件均未知；第一季度利润又高度集中于表面处理装置项目。若订单增加继续推高库存、应收和借款，利润改善将再次被现金消耗抵消。相反，订单按期验收且应收与库存同步下降，是最重要的经营催化剂。

相关研究发现：F004·F005·F020·F022·F043

11.2｜工厂回报、资产释放与治理决定折价能否兑现

第二组风险来自资本实现。应收回收是正面增量，但南工厂回报、剩余投资资产的税后可实现价值和主要股东关系仍不清楚。若工厂改善吞吐、成本和现金周转，证券资产又被有纪律地释放并重新配置，低 PBR 可能转化为股东回报；若工厂利用不足、资产长期锁定或治理摩擦延续，折价将更像对低回报资本的合理定价。

相关研究发现：F003·F007·F009·F010·F025·F031·F034·F045·F046

11.3｜新产品可能降低项目波动，但尚未证明商业规模

第三组变量是业务自我修复。CCCS-M、CK5、逆变电源、存量设备改造和氢相关电源若能形成更高毛利、维护收费和重复采购，可降低大型项目波动；但大型专业竞争者的规模与产品体系更强，氢项目兑现率亦偏低。在安装量、收入和毛利得到证明前，这些产品是催化选择权，不是盈利预测的基础。

相关研究发现：F012·F013·F028·F040·F042·F044

11.4｜没有交易参与，经营改善也可能停留在账面上

最后，极低流动性会削弱任何催化剂的可实现性。即使现金和利润改善，价格也可能只出现由少量成交推动的短促脉冲，投资者难以建立或退出足够仓位。只有基本面改善同时获得正常成交、较浅回吐和更高价格区域保留，估值催化才真正传导到普通股东。

相关研究发现：F014·F015·F016·F029·F030·F032

12｜反常识发现

本次更新最有信息增量的地方，不是订单创出高位，也不是股价短暂上涨，而是经营与市场分别给出了不完全一致的答案。应收回收、现金增加和借款下降说明项目现金循环开始修复；同一组信息公布后，价格却迅速回到原有区域，没有保留更高状态。这种错位提示，市场真正等待的不是一个强劲季度，而是跨期自由现金流、工厂回报和可交易性的共同证据。

相关研究发现：F032

13｜下一次值得跟踪什么

13.1｜先验证订单如何穿过验收和收款环节

最高优先级是取得中期现金流量表，并把 35.37 亿日元在手订单按验收时间、取消或延期权、项目毛利和收款条件拆开。该证据能直接判断第一季度应收回收是否可持续，也能解释为何第一季度订单和利润强劲后，全年营业利润预测仍只有 1 亿日元。

相关研究发现：F020·F047

13.2｜用增量 ROIC 和商业数据评价工厂与新产品

第二优先级是建立南工厂和新产品的经济记录。需要披露新增产能、利用率、交期、成本节省、折旧、营运资金和增量利润，以计算工厂增量 ROIC；同时需要 CCCS-M、CK5、逆变及氢相关电源的安装量、收入、毛利和维护复购。前者判断固定资产是否创造价值，后者判断项目波动是否有真正的自我修复路径。

相关研究发现：F008·F019·F024

13.3｜主要股东关系和资产处置决定 PBR 折价的含义

第三优先级是厘清日工、三浦、後藤家族及其他主要股东的当前关系，并取得剩余政策持股和其他投资资产的税基、业务关系约束、出售计划及资金用途。相反答案会改变治理折价、资产安全边际和少数股东价值实现判断。

相关研究发现：F018

13.4｜完整市场数据决定技术和退出风险能否提高置信度

市场侧需要截至未来观察日、公司行动调整一致的完整日线 OHLCV，以及长期买卖价差、盘口深度和实际自由流通分析。这些数据将提高对返回结构、恢复速度和价格保留能力的判断精度，也能区分当前稳定究竟是结构改善，还是单纯缺少成交。

相关研究发现：F017

14｜Kabugami 评分卡

14.1｜V3.2 总分 54.45：局部改善不足以改变行动

本次采用 Kabugami Score V3.2，总分 54.45，Rating 为 C，行动为“观察／等待验证”。相较前次 53.70 分，变化主要来自应收回收、现金增加和短期借款下降对财务韧性及现金转化判断的有限改善；评分没有把单季改善重写为已验证拐点。

相关研究发现：F016·F042

14.2｜估值贡献最高，盈利质量与技术结构仍受约束

八项加权贡献为：财务韧性与下行防御 7.80／13；竞争优势与结构耐久性 8.12／14；盈利质量、现金转化与资本效率 7.82／17；商业结构、产品、客户与关键依赖 6.05／11；估值与安全边际 9.75／15；资本配置与股东回报 5.00／10；治理、所有权与管理层 3.15／7；Kabugami 技术结构 6.76／13。八项合计 54.45 分。

相关研究发现：F003·F004·F011·F015

14.3｜模块分数反映因果去重和重大未知上限

评分已避免重复计算同一机制：定制项目从订单到收款的传导主要归入盈利质量，商业结构模块只评价客户和项目依赖；工程黏性主要归入竞争优势；南工厂投资决策主要归入资本配置；流动性的经济折价主要归入估值，而技术模块只依据受保护的价格结构判断。订单条款、工厂 ROIC、资产实现、主要股东关系及完整市场数据等重大未知，被用作相关模块的高分上限，而不是机械归零。

相关研究发现：F007·F010·F014·F041

14.4｜V3.2 评分明细

模块	权重	得分	理由
财务韧性与下行防御	13	7.8	资产基础和第一季度局部去杠杆使下行韧性略偏正面，但现金修复尚

			未跨期确认，不能视为强防御型资产负债表。
竞争优势与结构耐久性	14	8.12	公司具有支持长期存续的有限工程护城河，但外部竞争和薄利润率表明优势范围狭窄，尚不足以支撑高耐久、高回报判断。
盈利质量、现金转化与资本效率	17	7.82	现金转化较前次 Review 出现实质但有限的改善，足以提高弱项评分；然而项目组合集中、低正常利润率和未验证 ROIC 使整体仍低于中性。
商业结构、产品、客户与关键依赖	11	6.05	产品跨度、工程适配和在手订单支持业务延续，但订单经济质量及客户依赖仍未解决，整体保持中性略正面。
估值与安全边际	15	9.75	估值具有真实的中等吸引力，但折价能否兑现仍依赖现金、资本回报、资产释放和退出条件，因此不足以构成高确信度安全边际。
资本配置与股东回报	10	5	低稀释、分红和有限证券出售与重大未验证工厂投资相互抵消，资本配置目前处于中性、等待结果验证的状态。
治理、所有权与管理层	7	3.15	所有者经营与治理集中并存，历史争议和当前股东关系尚未得到充分验证，故维持混合且略弱的判断。
Kabugami 技术结构	13	6.76	仅依据受保护技术综合，当前属于旧状态减弱但新状态未建立的混合结构，没有明确技术优势；极低成交进一步限制状态确认，但不是评分的唯一原因。

总分： 54.45 / 100

评级： C

操作建议： 观察／等待验证。第一季度应收回收、现金增加和借款下降是值得承认的正面增量，但尚不足以支持主动建立仓位；至少应看到跨期营业现金流和自由现金流转正、库存与应收继续释放、南工厂增量 ROIC 可验证，并确认正常成交条件下价格改善具有可实现性。

15｜来源与合规

合规与风险声明

本报告用于公开投资研究和教育，不构成针对任何投资者的买卖建议、收益承诺或适当性判断。低流动性股票可能存在显著买卖价差、无法成交和价格跳跃风险，报告中的估值与技术判断不保证可按观察价格执行。除公开来源研究外，本报告未假设能够取得未公开信息；如存在与研究对象、主要股东或相关证券的利益关系，应另行披露，本次材料中未提供此类关系信息。

相关研究发现：F001·F017

15.1｜研究范围、上市身份与主要来源

本 Review 截至 2026 年 9 月 29 日，研究对象为株式会社中央製作所（证券代码 6846），其上市地点是名古屋证券交易所 Main Market，并非 JPX。核心来源包括公司决算短信、有价证券报告、股东大会资料、产品与技术页面、名古屋证券交易所资料，以及客户案例、竞争者一手资料、政府统计与公开市场数据。财务和公司事实以发行人及监管披露优先，竞争、行业和产品判断使用外部资料交叉检验。

相关研究发现：F001

15.2｜数据缺口与明确保留的未知

技术观察锚定于 2026 年 9 月 16 日最后完整成交日。研究未取得上市以来统一、连续且公司行动调整一致的完整日线 OHLCV，也缺少长期买卖价差、盘口深度和实际自由流通分析，因此恢复半衰期、返回结构和可交易性判断保持 Medium-Low 置信度。公司亦未披露订单取消权、项目毛利、客户集中、工厂增量 ROIC、资产税基及主要股东关系；这些项目均保留为 UNKNOWN，而未用推测补齐。

相关研究发现：F017

研究发现索引｜阅读版

本页只列正文 00/01 已提升为核心判断入口的 10 项发现。本次研究共 47 项研究发现；正文里的 F 编号可直接跳到附录 A 的对应发现。 在线查看可折叠完整索引 →

发现	对应的中文正文
F001 · 在线	株式会社中央製作所（6846）在名古屋证券交易所 Main Market 上市，并非 JPX 上市证券；公司采用非连结披露且没有重要子公司。
F003 · 在线	2026 年 6 月末现金较 3 月末增加 1.965 亿日元，应收及电子记录债权减少约 3.867 亿日元、短期借款减少 1 亿日元；但在制品和原材料分别增加约 0.358 亿及 0.299 亿日元，现金循环只出现局部而非完整逆转。
F014 · 在线	2026 年 9 月 16 日收盘 1,360 日元、成交 500 股，近期多数交易日仅 100 至 600 股；9 月 24 日至 25 日价格升至 1,425 日元但成交仍仅 600 股和 200 股，不能证明机构参与或旧价格结构失效。
F015 · 在线	以 2026 年 9 月 16 日 1,360 日元、预测 EPS 约 174.7 日元及第一季度净资产为基础，股票约为

	7.8 倍预测 PER、0.41 倍 PBR 和 4.0%预测股息率；便宜具有真实依据，但不是无条件安全边际。
F016 · 在线	核心判断仍是“低估值但等待现金和资本回报验证”：第一季度应收回收是实质正面增量，却尚未证明订单可跨周期转化为正自由现金流、南工厂回报超过资本成本或资产折价能由普通股东实现。
F030 · 在线	低 PER、低 PBR 和股息率提供表面吸引力，但只有现金转正、增量 ROIC 改善、资产释放和流动性验证后，折价才可被视为可兑现安全边际。
F031 · 在线	第一季度应收回收、现金增加和借款下降提高了现金循环逆转假说的可信度，但库存增加和缺少季度现金流量表阻止其成为已确认拐点。
F042 · 在线	中央製作所的耐久业务画像｜公司具备长期生存所需的工程人才、定制整合、客户规格知识和存量设备基础，但这些慢变量主要支持经营耐久性，尚未转化为高利润率、高现金转化或高资本回报。
F046 · 在线	2026 年 9 月 29 日当前变化覆盖层｜相较前次 Review，本次最重要变化是应收回收、现金增加和借款下降；它提高现金逆转假说的可信度，但未改变仍需跨期验证的性质。
F004 · 在线	2026 年 6 月末在手订单为 35.37 亿日元，同比增长 50.9%，相当于全年销售预测扣除第一季度销售后的约 1.19 倍；其中电源设备 13.17 亿、表面处理装置 14.28 亿、电阻焊机 3.42 亿、其他 4.50 亿日元。

附录 A｜完整研究发现索引

纸面版按“对应中文正文 → 对普通股东的含义 → 证据来源”阅读；重复的证据角色与研究域已经合并。内部英文/机器标记只作为核对记录保留，不再占据读者主视线。 在线查看逐条可折叠版本 →

F001｜株式会社中央製作所（6846）在名古屋证券交易所 Main Market 上市，并非 JPX 上市证券；公司采用非连结披露且没有重要子公司。

写入正文：00｜报告身份、评分与核心结论；02｜2.1｜一家以定制项目组织收入和现金的单体制造商；15｜15.1｜研究范围、上市身份与主要来源；15｜15.3｜Compliance 与非投资建议声明

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

对普通股东意味着：普通股东主要直接拥有日本单体工业设备业务及其现金、工厂、土地和投资资产，不存在复杂集团或少数股东重复计值问题。

还不能确定：存在重要性较低的关联公司，但没有证据显示其改变主要经济边界。

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- 会社概要 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/company/profile/)｜怎么使用：直接 / 支持
- 中央製作所とは？ (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/company/about/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01；专项深挖：01
- 第 119 回定時株主総会招集ご通知 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/notice_119.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、03、07、09、10、11、18、20、21、23、24、25、26、29、33、35；专项深挖：01、02、03、04、07、09、10、11、18、20、21、23、24、25、26、29、33；同业比较：01、04、21；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：株式会社中央製作所（6846）在名古屋证券交易所 Main Market 上市，并非 JPX 上市证券；公司采用非连结披露且没有重要子公司。
- 内部研究类型：listed_entity_and_economic_perimeter
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F002｜约 75%的产品按客户规格定制，订单依次经历设计、采购、在制、交付验收、应收和收款。

写入正文：02｜2.1｜一家以定制项目组织收入和现金的单体制造商；03｜3.1｜35.37 亿日元订单提供可见性，却不保证利润和现金；06｜6.1｜现金循环从恶化转为局部修复，但尚未闭环

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

对普通股东意味着：定制整合支持客户适配和长期存续，但把成本误差、交付时点及营运资金风险保留在公司内部。

还不能确定：固定价合同比例、验收条款、取消权、预付款政策及项目级成本不公开。

证据来源（5 项；重复标签已按来源合并）

- 会社概要 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/company/profile/)｜怎么使用：直接证据

- 中央製作所とは？ (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/company/about/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：01；专项深挖：01
- 第 119 回定時株主総会招集ご通知 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/notice_119.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、03、07、09、10、11、18、20、21、23、24、25、26、29、33、35；专项深挖：01、02、03、04、07、09、10、11、18、20、21、23、24、25、26、29、33；同业比较：01、04、21；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期決算短信〔日本基準〕（非連結）Layer-2 财务复核 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/20260331_4Q_summary5.14.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、31、32、35；反向验证：26、29；专项深挖：02、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、31、32
- 2026 年 3 月期第 2 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結） (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/11/20260331_2Q_summary.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：05、06、12；反向验证：02、15、16、17、19、20、22、25、26、27、30、33、35；专项深挖：02、03、05、06、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32、33；同业比较：02、03、05、06、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、28、29、30、32、33、35；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：约 75%的产品按客户规格定制，订单依次经历设计、采购、在制、交付验收、应收和收款。
- 内部研究类型：custom_engineering_business_model
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F003｜2026 年 6 月末现金较 3 月末增加 1.965 亿日元，应收及电子记录债权减少约 3.867 亿日元、短期借款减少 1 亿日元；但在制品和原材料分别增加约 0.358 亿及 0.299 亿日元，现金循环只出现局部而非完整逆转。

写入正文：00｜报告身份、评分与核心结论；01｜1.2｜应收回收改善了判断，但尚未完成验证；06｜6.1｜现金循环从恶化转为局部修复，但尚未闭环；11｜11.2｜工厂回报、资产释放与治理决定折价能否兑现；14｜14.2｜估值贡献最高，盈利质量与技术结构仍受约束

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

对普通股东意味着：若应收和库存继续释放，现金转化将成为命题升级的核心催化；若订单继续消耗资金，则价值陷阱风险仍在。

还不能确定：第一季度没有现金流量表；应收回收能否持续、库存何时转化以及后续收款时点仍未知。

证据来源（5 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結） (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；反向验证：12、18、32

- 2027 年 3 月期第 1 四半期资产负债表 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；反向验证：17、19、35；其他用途：反证
- 2026 年 3 月期决算短信〔日本基準〕（非連結） (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/20260331_4Q_summary5.14.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 2026 年 3 月期决算短信〔日本基準〕（非連結）Layer-2 财务复核 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/20260331_4Q_summary5.14.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、31、32、35；反向验证：26、29；专项深挖：02、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、31、32
- 2026 年 3 月期第 2 四半期决算短信〔日本基準〕（非連結） (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/11/20260331_2Q_summary.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：05、06、12；反向验证：02、15、16、17、19、20、22、25、26、27、30、33、35；专项深挖：02、03、05、06、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32、33；同业比较：02、03、05、06、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、28、29、30、32、33、35；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：2026 年 6 月末现金较 3 月末增加 1.965 亿日元，应收及电子记录债权减少约 3.867 亿日元、短期借款减少 1 亿日元；但在制品和原材料分别增加约 0.358 亿及 0.299 亿日元，现金循环只出现局部而非完整逆转。
- 内部研究类型：partial_working_capital_reversal
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F004｜2026 年 6 月末在手订单为 35.37 亿日元，同比增长 50.9%，相当于全年销售预测扣除第一季度销售后的约 1.19 倍；其中电源设备 13.17 亿、表面处理装置 14.28 亿、电阻焊机 3.42 亿、其他 4.50 亿日元。

写入正文：01｜1.2｜应收回收改善了判断，但尚未完成验证；03｜3.1｜35.37 亿日元订单提供可见性，却不保证利润和现金；06｜6.1｜现金循环从恶化转为局部修复，但尚未闭环；11｜11.1｜订单既是最大催化剂，也是最大的资金占用风险；14｜14.2｜估值贡献最高，盈利质量与技术结构仍受约束

研究范围：开放研究

对普通股东意味着：订单余额支持未来收入，但可能同时增加库存、融资和低毛利项目风险。

还不能确定：验收排程、取消或延期权、项目毛利、客户集中和收款条件均未披露。

证据来源（1 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 3 月期第 1 四半期受注実績 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：2026 年 6 月末在手订单为 35.37 亿日元，同比增长 50.9%，相当于全年销售预测扣除第一季度销售后的约 1.19 倍；其中电源设备 13.17 亿、表面处理装置 14.28 亿、电阻焊机 3.42 亿、其他 4.50 亿日元。
- 内部研究类型：backlog_economic_identity
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F005｜第一季度营业利润 3,083.8 万日元主要由表面处理装置销售 5.548 亿日元、分部利润 2.051 亿日元推动，而电源设备销售下降 42.6%；全年营业利润预测仍仅 1 亿日元。

写入正文：01｜1.2｜应收回收改善了判断，但尚未完成验证；03｜3.1｜35.37 亿日元订单提供可见性，却不保证利润和现金；06｜6.2｜大型项目拉高单季利润，却没有改写正常盈利基线；11｜11.1｜订单既是最大催化剂，也是最大的资金占用风险

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

对普通股东意味着：第一季度利润不能机械年化；少数大型项目可快速改善也可快速逆转盈利。

还不能确定：后续项目交付、毛利和固定成本桥未披露，因此全年指引谨慎的原因仍是高可信推断而非已证实事实。

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 3 月期第 1 四半期セグメント情報 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；反向验证：12、28
- 2027 年 3 月期業績予想 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 2026 年 3 月期決算短信〔日本基準〕（非連結）Layer-2 财务复核 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/20260331_4Q_summary5.14.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、31、32、35；反向验证：26、29；专项深挖：02、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、31、32
- 2026 年 3 月期第 3 四半期決算短信 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/02/20260331_3Q_summary.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：03、05、06、12、14、16、28、33；反向验证：03、16、33、35；专项深挖：03、05、06、12、14、16、28、33；同业比较：03、12、16、28、33、35；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：第一季度营业利润 3,083.8 万日元主要由表面处理装置销售 5.548 亿日元、分部利润 2.051 亿日元推动，而电源设备销售下降 42.6%；全年营业利润预测仍仅 1 亿日元。
- 内部研究类型：segment_mix_concentration
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F006｜公司正常盈利更接近低个位数营业利润率；大型项目组合和约 9 亿日元量级的未分配管理费用使利润具有较高波动性。

写入正文：06｜6.2｜大型项目拉高单季利润，却没有改写正常盈利基线；09｜9.1｜估值确实便宜，但盈利分母和现金覆盖仍不稳

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：低 PER 可能因盈利分母受项目组合或非经营收益影响而夸大真实便宜程度。

还不能确定：项目级毛利、跨周期利用率和正常化 EPS 区间仍无法精确计算。

证据来源（7 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期決算短信〔日本基準〕（非連結）Layer-2 财务复核 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/20260331_4Q_summary5.14.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、31、32、35；反向验证：26、29；专项深挖：02、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、31、32
- 2026 年 3 月期第 2 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結） (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/11/20260331_2Q_summary.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：05、06、12；反向验证：02、15、16、17、19、20、22、25、26、27、30、33、35；专项深挖：02、03、05、06、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32、33；同业比较：02、03、05、06、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、28、29、30、32、33、35；其他用途：历史
- 表面処理用電源の省エネ補助金対象採択 (https://www.sansha.co.jp/news/2026/4301/)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、03、04、08、09、10、16、35；反向验证：04、08、09、10；专项深挖：02、03、04、08、09、10、16；同业比较：08、09；其他用途：历史
- 電元社トーア トップメッセージ (https://www.dengenshatoa.co.jp/company/topmessage/)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、03、04、08、09、10、16、35；反向验证：04、08、09、10、35；专项深挖：02、03、04、08、09、10、16；同业比较：08、09；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期第 3 四半期決算短信 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/02/20260331_3Q_summary.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、05、06、12、14、16、28、33；反向验证：03、16、33、35；专项深挖：03、05、06、12、14、16、28、33；同业比较：03、12、16、28、33、35；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結） (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：一手验证：35；反向验证：12、18、32；其他用途：反证
- 2027 年 3 月期第 1 四半期セグメント情報 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：反向验证：12、28；其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：公司正常盈利更接近低个位数营业利润率；大型项目组合和约 9 亿日元量级的未分配管理费用使利润具有较高波动性。
- 内部研究类型：normalized_earnings_constraint
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F007｜南工厂已于 2025 年 9 月完工，2026 年 3 月期设备投资总额为 5.12 亿日元，并以长期借款部分融资；其增量 ROIC 尚无法验证。

写入正文：02｜2.3｜南工厂提供效率选择权，却尚无回报记录；06｜6.3｜ROE 看似尚可，ROIC 仍是核心未知；08｜8.1｜南工厂是资本配置的第一场结果考试；11｜11.2｜工厂回报、资产释放与治理决定折价能否兑现；14｜14.3｜模块分数反映因果去重和重大未知上限

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

对普通股东意味着：工厂可能提高生产效率，也可能因利用不足、折旧和融资成本成为长期低回报负担。

还不能确定：新增产能、利用率、交期缩短、成本节省、折旧、增量利润和营运资金影响均未披露。

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- 第 119 期有価証券報告書 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/06/20260331_4Q_report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 第 119 回定時株主総会招集ご通知 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/notice_119.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、03、07、09、10、11、18、20、21、23、24、25、26、29、33、35；专项深挖：01、02、03、04、07、09、10、11、18、20、21、23、24、25、26、29、33；同业比较：01、04、21；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期決算短信〔日本基準〕（非連結）Layer-2 财务复核 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/20260331_4Q_summary5.14.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、31、32、35；反向验证：26、29；专项深挖：02、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、31、32

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：南工厂已于 2025 年 9 月完工，2026 年 3 月期设备投资总额为 5.12 亿日元，并以长期借款部分融资；其增量 ROIC 尚无法验证。
- 内部研究类型：completed_factory_investment
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F008｜FY2026 约 8.2%的 ROE 受到证券出售收益影响，而低利润率、厚营运资金、负自由现金流和新增工厂使正常化 ROIC 仍属重大未知。

写入正文：06｜6.3｜ROE 看似尚可，ROIC 仍是核心未知；08｜8.1｜南工厂是资本配置的第一场结果考试；09｜9.2｜账面资产只有可变现并被有效配置才构成保护；13｜13.2｜用增量 ROIC 和商业数据评价工厂与新产品

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：账面 ROE 和便宜增长不等于创造价值；经营与新增投资回报必须跨周期超过资本成本。

还不能确定：缺少 NOPAT、经营投入资本、维护与增长资本开支分解、WACC 以及工厂项目回报操作数。

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 第 119 回定時株主総会招集ご通知 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/notice_119.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、03、07、09、10、11、18、20、21、23、24、25、26、29、33、35；专项深挖：01、02、03、04、07、09、10、11、18、20、21、23、24、25、26、29、33；同业比较：01、04、21；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期決算短信〔日本基準〕（非連結）Layer-2 财务复核 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/20260331_4Q_summary5.14.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、31、32、35；反向验证：26、29；专项深挖：02、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、31、32
- 2026 年 3 月期第 2 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結） (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/11/20260331_2Q_summary.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：05、06、12；反向验证：02、15、16、17、19、20、22、25、26、27、30、33、35；专项深挖：02、03、05、06、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32、33；同业比较：02、03、05、06、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、28、29、30、32、33、35；其他用途：历史
- 株式会社中央製作所 FY2026 财务与持股数据 (https://edinetdb.jp/company/E01940)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：18、21、22、26、27、29、32；专项深挖：18、21、22、26、27、29、32；同业比较：27；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：FY2026 约 8.2%的 ROE 受到证券出售收益影响，而低利润率、厚营运资金、负自由现金流和新增工厂使正常化 ROIC 仍属重大未知。
- 内部研究类型：capital_efficiency_unknown
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F009｜公司在 2026 年 3 月期确认投资证券出售收益 5,123.8 万日元和出售现金收入 5,673 万日元，显示有限处置意愿；期末投资有价证券仍约 3.45 亿日元，投资及其他资产仍然重大。

写入正文：06｜6.4｜一次性资产出售不能替代经营现金创造；08｜8.2｜资产出售已有开端，资金再配置纪律仍未证明；09｜9.2｜账面资产只有可变现并被有效配置才构成保护；11｜11.2｜工厂回报、资产释放与治理决定折价能否兑现

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

对普通股东意味着：可验证的税后资产释放可增强下行保护和资本回报；被长期锁定或重新投入低回报项目则不能构成普通股东价值。

还不能确定：剩余资产的逐项税基、税后价值、业务关系约束、出售时间和所得资金用途未知。

证据来源（5 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期决算短信—投資有価証券 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/20260331_4Q_summary5.14.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 第 119 回定時株主総会招集ご通知 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/notice_119.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、03、07、09、10、11、18、20、21、23、24、25、26、29、33、35；专项深挖：01、02、03、04、07、09、10、11、18、20、21、23、24、25、26、29、33；同业比较：01、04、21；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期決算短信〔日本基準〕（非連結）Layer-2 财务复核 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/20260331_4Q_summary5.14.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、31、32、35；反向验证：26、29；专项深挖：02、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、31、32
- 株式会社中央製作所 FY2026 财务与持股数据 (https://edinetdb.jp/company/E01940)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：18、21、22、26、27、29、32；专项深挖：18、21、22、26、27、29、32；同业比较：27；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結） (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：支持证据；一手验证：35；反向验证：12、18、32

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：公司在 2026 年 3 月期确认投资证券出售收益 5,123.8 万日元和出售现金收入 5,673 万日元，显示有限处置意愿；期末投资有价证券仍约 3.45 亿日元，投资及其他资产仍然重大。
- 内部研究类型：non_operating_asset_release
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F010｜後藤邦之持股 10.83%并兼任社长，日工持有 7.95%、三浦重刚持有 4.71%；所有权继承已明确，但 2022 年管理层更换、拆股和股东回报争议是否实质解决仍未知。

写入正文：07｜7.1｜所有者经营强化激励，也提高了关键股东依赖；08｜8.2｜资产出售已有开端，资金再配置纪律仍未证明；09｜9.2｜账面资产只有可变现并被有效配置才构成保护；11｜11.2｜工厂回报、资产释放与治理决定折价能否兑现；14｜14.3｜模块分数反映因果去重和重大未知上限

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

对普通股东意味着：治理质量决定重大投资、政策持股和低 PBR 资产能否按普通股东回报纪律配置。

还不能确定：日工、三浦、後藤家族及其他主要股东之间是否存在投票联盟、业务交换或和解安排仍无公开答案。

证据来源（7 项；重复标签已按来源合并）

- 株式会社中央製作所の大株主・株主構成 FY2026 (https://edinetdb.jp/company/E01940/shareholders)｜怎么使用：直接 / 支持
- 株主による臨時株主総会の招集請求 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/02/527d58f7ed05753b1eba30809e4fbe7d.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；反向验证：23；同业比较：23；其他用途：历史
- 株主による臨時株主総会の招集請求に対する取締役会の見解 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/02/59a8aa4cab5883a06e68a8a02821c528.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；反向验证：23；同业比较：23；其他用途：历史
- 第 119 回定時株主総会招集ご通知 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/notice_119.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、03、07、09、10、11、18、20、21、23、24、25、26、29、33、35；专项深挖：01、02、03、04、07、09、10、11、18、20、21、23、24、25、26、29、33；同业比较：01、04、21；其他用途：历史
- 株式会社日工の中央製作所持股历史 (https://irbank.net/holder/%E6%A0%AA%E5%BC%8F%E4%BC%9A%E7%A4%BE%E6%97%A5%E5%B7%A5)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：23、24；专项深挖：23、24；同业比较：24；其他用途：历史
- 中央製作所大量保有报告汇总 (https://www.kabutore.biz/genzaikabuka/tairyohoyu.html?code=6846)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：23、24；专项深挖：23、24；同业比较：24；其他用途：历史
- IR ニュース 2022–2026 治理事件后续扫描 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/ir/news/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23、30；专项深挖：23、30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：後藤邦之持股 10.83%并兼任社长，日工持有 7.95%、三浦重刚持有 4.71%；所有权继承已明确，但 2022 年管理层更换、拆股和股东回报争议是否实质解决仍未知。
- 内部研究类型：owner_control_and_unresolved_governance
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F011｜跨电气、机械、控制和化学工艺的定制整合、客户规格知识、存量设备及改造服务形成局部切换摩擦，但不是宽广护城河。

写入正文：02｜2.2｜工程耐久性存在，复利能力仍待建立；04｜4.1｜大型专业竞争者限定了公司的真实竞争边界；05｜5.1｜护城河足以支持存续，尚不足以证明高回报；14｜14.2｜估值贡献最高，盈利质量与技术结构仍受约束

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

对普通股东意味着：有限黏性降低业务消失风险，但尚不足以稳定产生强定价权或持续高于资本成本的回报。

还不能确定：客户留存率、复购率、维护续约率、实际赢单率和安装基础利润贡献未披露。

证据来源（7 项；重复标签已按来源合并）

- 会社概要 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/company/profile/)｜怎么使用：直接 / 支持

- CCCS／CCCS-M 製品情報・導入事例 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/surface/cccs/)｜怎么使用：直接证据
- 第 119 回定時株主総会招集ご通知 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/notice_119.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、03、07、09、10、11、18、20、21、23、24、25、26、29、33、35；专项深挖：01、02、03、04、07、09、10、11、18、20、21、23、24、25、26、29、33；同业比较：01、04、21；其他用途：历史
- 第 117 期有価証券報告書—主要客户信息 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2024/06/240626_4q_report.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：05；反向验证：05；专项深挖：05、10、15；同业比较：05、10、15；其他用途：历史
- 表面処理用電源の省エネ補助金対象採択 (https://www.sansha.co.jp/news/2026/4301/)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、03、04、08、09、10、16、35；反向验证：04、08、09、10；专项深挖：02、03、04、08、09、10、16；同业比较：08、09；其他用途：历史
- 電元社トーア トップメッセージ (https://www.dengenshatoa.co.jp/company/topmessage/)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、03、04、08、09、10、16、35；反向验证：04、08、09、10、35；专项深挖：02、03、04、08、09、10、16；同业比较：08、09；其他用途：历史
- SanRex REPORT 2024 (https://www.sansha.co.jp/ir/pdf/integrated/report_2024_all.pdf)｜怎么使用：支持证据

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：跨电气、机械、控制和化学工艺的定制整合、客户规格知识、存量设备及改造服务形成局部切换摩擦，但不是宽广护城河。
- 内部研究类型：localized_engineering_moat
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F012｜三社电机自称金属表面处理用电源国内份额第一，电元社 TOA 自称电阻焊机国内份额第一，二者均拥有更大的专业产品或服务体系。

写入正文：04｜4.1｜大型专业竞争者限定了公司的真实竞争边界；05｜5.1｜护城河足以支持存续，尚不足以证明高回报；11｜11.3｜新产品可能降低项目波动，但尚未证明商业规模

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

对普通股东意味着：规模更强的竞争者限制中央製作所的定价权、利润率和估值上限。

还不能确定：各产品实际市场份额、竞标价格和客户多源采购行为不可得。

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- SanRex REPORT 2024 (https://www.sansha.co.jp/ir/pdf/integrated/report_2024_all.pdf)｜怎么使用：直接证据
- 表面処理用電源の省エネ補助金対象採択 (https://www.sansha.co.jp/news/2026/4301/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、03、04、08、09、10、16、35；反向验证：04、08、09、10；专项深挖：02、03、04、08、09、10、16；同业比较：08、09；其他用途：历史

- 電元社トーア トップメッセージ (https://www.dengenshatoa.co.jp/company/topmessage/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、03、04、08、09、10、16、35；反向验证：04、08、09、10、35；专项深挖：02、03、04、08、09、10、16；同业比较：08、09；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：三社电机自称金属表面处理用电源国内份额第一，电元社 TOA 自称电阻焊机国内份额第一，二者均拥有更大的专业产品或服务体系。
- 内部研究类型：competitive_scale_counterevidence
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F013｜CCCS 存在具名客户导入案例，公司也持续推广 CCCS-M、CK5、逆变电源及氢相关电源；产品具有真实应用，但商业贡献仍未经量化。

写入正文：03｜3.2｜新产品具有真实应用，但尚未形成可量化收入支柱；04｜4.2｜差异化机会来自存量改造，而非规模对抗；11｜11.3｜新产品可能降低项目波动，但尚未证明商业规模

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

对普通股东意味着：若标准化产品和维护服务形成可重复高毛利收入，可降低大型项目波动；目前不能提前计入正常化盈利。

还不能确定：安装量、收入、毛利、维护收费、复购、认证周期和研发回报均未披露。

证据来源（7 项；重复标签已按来源合并）

- CCCS／CCCS-M 製品情報・導入事例 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/surface/cccs/)｜怎么使用：直接 / 支持
- 水素の取り組み (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/technology/hydrogen/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：13
- 水電解装置の累計導入量と 2030 年見通し (https://www.meti.go.jp/shingikai/enecho/shoene_shinene/suiso_seisaku/pdf/015_01_00.pdf)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：04、07、11、13、30；反向验证：11、13、30；专项深挖：04、07、11、13、30
- 電気抵抗溶接機产品系列 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/welding/electric_welding/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：03、04；专项深挖：03、04
- 小型パルス式 PW 电源 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/power/ppe2/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：03、04；专项深挖：03、04
- 株式会社中央製作所 2026 年度有価証券報告書结构化文本 (https://yuho-navi.jp/company/E01940?year=2026)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04；专项深挖：04
- 第 119 回定時株主総会招集ご通知 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/notice_119.pdf)｜怎么使用：支持证据；一手验证：01、02、03、07、09、10、11、18、20、21、23、24、25、26、29、33、35；专项深挖：01、02、03、04、07、09、10、11、18、20、21、23、24、25、26、29、33；同业比较：01、04、21；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：CCCS 存在具名客户导入案例，公司也持续推广 CCCS-M、CK5、逆变电源及氢相关电源；产品具有真实应用，但商业贡献仍未经量化。
- 内部研究类型：commercialization_optionality
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F014｜2026 年 9 月 16 日收盘 1,360 日元、成交 500 股，近期多数交易日仅 100 至 600 股；9 月 24 日至 25 日价格升至 1,425 日元但成交仍仅 600 股和 200 股，不能证明机构参与或旧价格结构失效。

写入正文：00｜报告身份、评分与核心结论；09｜9.3｜极低成交使估值修复本身也存在实现折价；10｜10.3｜表面稳定与成交枯竭不可分开解释；11｜11.4｜没有交易参与，经营改善也可能停留在账面上；14｜14.3｜模块分数反映因果去重和重大未知上限

研究范围：开放研究

对普通股东意味着：账面收益可能难以按合理成本实现，机构难以建仓，少量成交亦可能扭曲价格信号。

还不能确定：长期买卖价差、盘口深度、实际自由流通股和统一完整 OHLCV 仍缺失。

证据来源（5 项；重复标签已按来源合并）

- 株式会社中央製作所の大株主・株主構成 FY2026 (https://edinetdb.jp/company/E01940/shareholders)｜怎么使用：直接 / 支持
- 中央製作所 株価時系列 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/6846.N/history)｜怎么使用：直接 / 支持
- 中央製作所 日次 OHLCV 2025–2026 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/6846.N/history)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；外部现实校验：27、29、31、35；反向验证：27、29、31、34、35；专项深挖：34
- 中央製作所 月次株価時系列 (https://s.kabutan.jp/stocks/6846/historical_prices/monthly/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；外部现实校验：31；反向验证：31；专项深挖：34；同业比较：31、34；其他用途：历史
- 名証日報・2026 年 9 月 16 日市场记录入口 (https://www.nse.or.jp/market/condition/report/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；专项深挖：34；同业比较：34；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：2026 年 9 月 16 日收盘 1,360 日元、成交 500 股，近期多数交易日仅 100 至 600 股；9 月 24 日至 25 日价格升至 1,425 日元但成交仍仅 600 股和 200 股，不能证明机构参与或旧价格结构失效。
- 内部研究类型：structural_market_illiquidity
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / TECHNICAL

在线打开本发现 →

F015｜以 2026 年 9 月 16 日 1,360 日元、预测 EPS 约 174.7 日元及第一季度净资产为基础，股票约为 7.8 倍预测 PER、0.41 倍 PBR 和 4.0%预测股息率；便宜具有真实依据，但不是无条件安全边际。

写入正文：00｜报告身份、评分与核心结论；01｜1.1｜订单增长最终能否变成股东现金；09｜9.1｜估值确实便宜，但盈利分母和现金覆盖仍不稳；11｜11.4｜没有交易参与，经营改善也可能停留在账面上；14｜14.2｜估值贡献最高，盈利质量与技术结构仍受约束

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

对普通股东意味着：折价可能产生上行非对称，也可能反映长期现金、治理和退出缺陷。

还不能确定：正常化 EPS、资产税后可实现价值、流动性折价和价值释放概率无法精确量化。

证据来源（5 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結） (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；反向验证：12、18、32
- 2026 年 3 月期決算短信〔日本基準〕（非連結）Layer-2 财务复核 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/20260331_4Q_summary5.14.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：
02、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、31、32、35；反向验证：26、29；专项深挖：
02、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、31、32；其他用途：反证
- 株式会社中央製作所 FY2026 财务与持股数据 (https://edinetdb.jp/company/E01940)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：18、21、22、26、27、29、32；专项深挖：
18、21、22、26、27、29、32；同业比较：27；其他用途：历史
- 中央製作所 日次 OHLCV 2025–2026 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/6846.N/history)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；外部现实校验：27、29、31、35；反向验证：
27、29、31、34、35；专项深挖：34
- 2026 年 3 月期決算短信〔日本基準〕（非連結） (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/20260331_4Q_summary5.14.pdf)｜怎么使用：其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：以 2026 年 9 月 16 日 1,360 日元、预测 EPS 约 174.7 日元及第一季度净资产为基础，股票约为 7.8 倍预测 PER、0.41 倍 PBR 和 4.0%预测股息率；便宜具有真实依据，但不是无条件安全边际。
- 内部研究类型：conditional_value_discount
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F016｜核心判断仍是“低估值但等待现金和资本回报验证”：第一季度应收回收是实质正面增量，却尚未证明订单可跨周期转化为正自由现金流、南工厂回报超过资本成本或资产折价能由普通股东实现。

写入正文：00｜报告身份、评分与核心结论；01｜1.1｜订单增长最终能否变成股东现金；09｜9.1｜估值确实便宜，但盈利分母和现金覆盖仍不稳；11｜11.4｜没有交易参与，经营改善也可能停留在账面上；14｜14.1｜V3.2 总分 54.45：局部改善不足以改变行动

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

对普通股东意味着：在验证前主动建仓需承担现金再次恶化、资本回报不足、折价长期不兑现和难以退出的风险。

还不能确定：订单经济性、完整现金流、工厂增量 ROIC、治理关系、资产实现和市场流动性仍限制强结论。

证据来源（18 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結） (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；反向验证：12、18、32
- 2027 年 3 月期第 1 四半期资产负债表 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；反向验证：17、19、35；其他用途：反证
- 2026 年 3 月期決算短信〔日本基準〕（非連結） (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/20260331_4Q_summary5.14.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 3 月期第 1 四半期受注実績 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35
- 2027 年 3 月期第 1 四半期セグメント情報 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；反向验证：12、28
- 2026 年 3 月期決算短信—投資有価証券 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/20260331_4Q_summary5.14.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 第 119 期有価証券報告書 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/06/20260331_4Q_report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 株式会社中央製作所の大株主・株主構成 FY2026 (https://edinetdb.jp/company/E01940/shareholders)｜怎么使用：直接 / 支持
- 中央製作所 株価時系列 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/6846.N/history)｜怎么使用：直接 / 支持
- 第 119 回定時株主総会招集ご通知 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/notice_119.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、03、07、09、10、11、18、20、21、23、24、25、26、29、33、35；专项深挖：01、02、03、04、07、09、10、11、18、20、21、23、24、25、26、29、33；同业比较：01、04、21；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期決算短信〔日本基準〕（非連結）Layer-2 财务复核 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/20260331_4Q_summary5.14.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、31、32、35；反向验

证：26、29；专项深挖：
02、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、31、32

- 表面処理用電源の省エネ補助金対象採択 (https://www.sansha.co.jp/news/2026/4301/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、03、04、08、09、10、16、35；反向验证：04、08、09、10；专项深挖：02、03、04、08、09、10、16；同业比较：08、09；其他用途：历史
- 電元社トーア トップメッセージ (https://www.dengenshatoa.co.jp/company/topmessage/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、03、04、08、09、10、16、35；反向验证：04、08、09、10、35；专项深挖：02、03、04、08、09、10、16；同业比较：08、09；其他用途：历史
- 中央製作所 日次 OHLCV 2025–2026 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/6846.N/history)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；外部现实校验：27、29、31、35；反向验证：27、29、31、34、35；专项深挖：34
- 株主による臨時株主総会の招集請求に対する取締役会の見解 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/02/59a8aa4cab5883a06e68a8a02821c528.pdf)｜怎么使用：反向验证：23；同业比较：23；其他用途：反证、历史
- SanRex REPORT 2024 (https://www.sansha.co.jp/ir/pdf/integrated/report_2024_all.pdf)｜怎么使用：其他用途：反证
- 2026 年 3 月期第 2 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結） (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/11/20260331_2Q_summary.pdf)｜怎么使用：一手验证：05、06、12；反向验证：02、15、16、17、19、20、22、25、26、27、30、33、35；专项深挖：02、03、05、06、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32、33；同业比较：02、03、05、06、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、28、29、30、32、33、35；其他用途：反证、历史
- 2026 年 3 月期第 3 四半期決算短信 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/02/20260331_3Q_summary.pdf)｜怎么使用：一手验证：03、05、06、12、14、16、28、33；反向验证：03、16、33、35；专项深挖：03、05、06、12、14、16、28、33；同业比较：03、12、16、28、33、35；其他用途：反证、历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：核心判断仍是“低估值但等待现金和资本回报验证”：第一季度应收回收是实质正面增量，却尚未证明订单可跨周期转化为正自由现金流、南工厂回报超过资本成本或资产折价能由普通股东实现。
- 内部研究类型：conditional_investment_thesis
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F017｜需取得截至技术截止日统一、公司行动调整一致的完整日线 OHLCV、长期价差、盘口深度及实际自由流通分析，以重建返回拓扑、恢复速度和可交易性。

写入正文：10｜10.3｜表面稳定与成交枯竭不可分开解释；13｜13.4｜完整市场数据决定技术和退出风险能否提高置信度；15｜15.2｜数据缺口与明确保留的未知；15｜15.3｜Compliance 与非投资建议声明

研究范围：开放研究

对普通股东意味着：解决后可能改变技术置信度、流动性折价和实际退出风险判断。

还不能确定：问题本身未解决；当前没有更完整且经核实的统一公开数据路径。

证据来源（5 项；重复标签已按来源合并）

- 中央製作所 株価時系列 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/6846.N/history)｜怎么使用：直接 / 支持
- 6846 株価とチャート (https://jp.tradingview.com/symbols/NAG-6846/)｜怎么使用：直接 / 支持
- 中央製作所 日次 OHLCV 2025–2026 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/6846.N/history)｜怎么使用：直接证据；一手验证：34；外部现实校验：27、29、31、35；反向验证：27、29、31、34、35；专项深挖：34
- 中央製作所 月次株価時系列 (https://s.kabutan.jp/stocks/6846/historical_prices/monthly/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：34；外部现实校验：31；反向验证：31；专项深挖：34；同业比较：31、34；其他用途：历史
- 名証日報・2026 年 9 月 16 日市场记录入口 (https://www.nse.or.jp/market/condition/report/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：34；专项深挖：34；同业比较：34；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：需取得截至技术截止日统一、公司行动调整一致的完整日线 OHLCV、长期价差、盘口深度及实际自由流通分析，以重建返回拓扑、恢复速度和可交易性。
- 内部研究类型：research_debt_market_structure
- 内部来源标记：TECHNICAL / OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F018｜需要厘清主要股东之间的当前治理关系，以及政策持股和其他投资资产的税后可实现价值、业务关系约束与资金再配置计划。

写入正文：07｜7.2｜治理质量最终要由资本配置结果证明；08｜8.2｜资产出售已有开端，资金再配置纪律仍未证明；09｜9.2｜账面资产只有可变现并被有效配置才构成保护；13｜13.3｜主要股东关系和资产处置决定 PBR 折价的含义

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

对普通股东意味着：相反答案会改变治理折价、资产安全边际和少数股东价值实现判断。

还不能确定：公开资料不能识别股东关系、争议解决、资产税基或出售约束。

证据来源（9 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期決算短信—投資有価証券 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/20260331_4Q_summary5.14.pdf)｜怎么使用：直接证据
- 株式会社中央製作所の大株主・株主構成 FY2026 (https://edinetdb.jp/company/E01940/shareholders)｜怎么使用：直接证据
- 株主による臨時株主総会の招集請求 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/02/527d58f7ed05753b1eba30809e4fbe7d.pdf)｜怎么使用：直接证据；反向验证：23；同业比较：23；其他用途：历史

- 株主による臨時株主総会の招集請求に対する取締役会の見解 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/02/59a8aa4cab5883a06e68a8a02821c528.pdf)｜怎么使用：直接证据；反向验证：23；同业比较：23；其他用途：历史
- 第 119 回定時株主総会招集ご通知 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/notice_119.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、03、07、09、10、11、18、20、21、23、24、25、26、29、33、35；专项深挖：01、02、03、04、07、09、10、11、18、20、21、23、24、25、26、29、33；同业比较：01、04、21；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期決算短信〔日本基準〕（非連結）Layer-2 财务复核 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/20260331_4Q_summary5.14.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、31、32、35；反向验证：26、29；专项深挖：02、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、31、32
- 株式会社日工の中央製作所持股历史 (https://irbank.net/holder/%E6%A0%AA%E5%BC%8F%E4%BC%9A%E7%A4%BE%E6%97%A5%E5%B7%A5)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：23、24；专项深挖：23、24；同业比较：24；其他用途：历史
- 中央製作所大量保有报告汇总 (https://www.kabutore.biz/genzaikabuka/tairyohoyu.html?code=6846)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：23、24；专项深挖：23、24；同业比较：24；其他用途：历史
- IR ニュース 2022–2026 治理事件后续扫描 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/ir/news/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：23、30；专项深挖：23、30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：需要厘清主要股东之间的当前治理关系，以及政策持股和其他投资资产的税后可实现价值、业务关系约束与资金再配置计划。
- 内部研究类型：research_debt_governance_assets
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F019｜需要前十大客户与大型项目集中度、南工厂完整增量 ROIC 操作数，以及 CCCS-M、CK5、逆变和氢相关电源的安装、收入、毛利与维护复购数据。

写入正文：03｜3.3｜客户集中和项目条款仍是订单质量的盲区；06｜6.4｜一次性资产出售不能替代经营现金创造；08｜8.1｜南工厂是资本配置的第一场结果考试；13｜13.2｜用增量 ROIC 和商业数据评价工厂与新产品

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

对普通股东意味着：这些答案决定项目波动是否可降低、工厂是否创造价值以及新产品能否成为自我修复机制。

还不能确定：公司未公开相关分解，现有外部资料无法可靠替代。

证据来源（8 项；重复标签已按来源合并）

- 第 119 期有価証券報告書 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/06/20260331_4Q_report.pdf)｜怎么使用：直接证据

- CCCS／CCCS-M 製品情報・導入事例 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/surface/cccs/)｜怎么使用：直接证据
- 水素の取り組み (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/technology/hydrogen/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：13
- 第 119 回定時株主総会招集ご通知 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/notice_119.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、03、07、09、10、11、18、20、21、23、24、25、26、29、33、35；专项深挖：01、02、03、04、07、09、10、11、18、20、21、23、24、25、26、29、33；同业比较：01、04、21；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期第 2 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結） (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/11/20260331_2Q_summary.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：05、06、12；反向验证：02、15、16、17、19、20、22、25、26、27、30、33、35；专项深挖：02、03、05、06、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32、33；同业比较：02、03、05、06、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、28、29、30、32、33、35；其他用途：历史
- 第 117 期有価証券報告書—主要客户信息 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2024/06/240626_4q_report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：05；反向验证：05；专项深挖：05、10、15；同业比较：05、10、15；其他用途：历史
- 電気抵抗溶接機产品系列 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/welding/electric_welding/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：03、04；专项深挖：03、04
- 小型パルス式 PW 电源 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/power/ppe2/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：03、04；专项深挖：03、04

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：需要前十大客户与大型项目集中度、南工厂完整增量 ROIC 操作数，以及 CCCS-M、CK5、逆变和氢相关电源的安装、收入、毛利与维护复购数据。
- 内部研究类型：research_debt_customer_factory_products
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F020｜下一关键证据是中期现金流、35.37 亿日元订单的验收与收款排程、取消权和项目毛利，以及第一季度后利润为何显著放缓的桥接。

写入正文：03｜3.3｜客户集中和项目条款仍是订单质量的盲区；06｜6.4｜一次性资产出售不能替代经营现金创造；11｜11.1｜订单既是最大催化剂，也是最大的资金占用风险；13｜13.1｜先验证订单如何穿过验收和收款环节

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

对普通股东意味着：该证据最可能将当前观察判断升级为正面命题或确认订单增长继续消耗现金。

还不能确定：中期现金流量表及项目级排程、毛利、取消和收款条款尚未公开。

证据来源（8 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結） (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：35；反向验证：12、18、32
- 2027 年 3 月期第 1 四半期资产负债表 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：35；反向验证：17、19、35
- 2026 年 3 月期決算短信〔日本基準〕（非連結） (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/20260331_4Q_summary5.14.pdf)｜怎么使用：直接证据
- 2027 年 3 月期第 1 四半期受注実績 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：35
- 2027 年 3 月期第 1 四半期セグメント情報 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接证据；反向验证：12、28
- 2027 年 3 月期業績予想 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接证据
- 2026 年 3 月期決算短信〔日本基準〕（非連結）Layer-2 财务复核 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/20260331_4Q_summary5.14.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：
  02、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、31、32、35；反向验证：26、29；专项深挖：
  02、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、31、32
- 2026 年 3 月期第 2 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結） (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/11/20260331_2Q_summary.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：05、06、12；反向验证：
  02、15、16、17、19、20、22、25、26、27、30、33、35；专项深挖：
  02、03、05、06、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32、33；同业比较：
  02、03、05、06、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、28、29、30、32、33、35；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：下一关键证据是中期现金流、35.37 亿日元订单的验收与收款排程、取消权和项目毛利，以及第一季度后利润为何显著放缓的桥接。
- 内部研究类型：research_debt_order_cash_bridge
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F021｜定制订单先形成采购和在制品，验收后转为应收，最终收款才形成股东现金；因此订单增长既提高收入可见性，也可能扩大融资需求。

写入正文：02｜2.1｜一家以定制项目组织收入和现金的单体制造商；03｜3.1｜35.37 亿日元订单提供可见性，却不保证利润和现金；06｜6.1｜现金循环从恶化转为局部修复，但尚未闭环

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（8 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結） (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；反向验证：12、18、32；其他用途：反证
- 2027 年 3 月期第 1 四半期资产负债表 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；反向验证：17、19、35；其他用途：反证
- 2026 年 3 月期決算短信〔日本基準〕（非連結） (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/20260331_4Q_summary5.14.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 3 月期第 1 四半期受注実績 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35
- 2026 年 3 月期決算短信〔日本基準〕（非連結）Layer-2 财务复核 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/20260331_4Q_summary5.14.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：
  02、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、31、32、35；反向验证：26、29；专项深挖：
  02、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、31、32
- 2026 年 3 月期第 2 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結） (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/11/20260331_2Q_summary.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：05、06、12；反向验证：
  02、15、16、17、19、20、22、25、26、27、30、33、35；专项深挖：
  02、03、05、06、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32、33；同业比较：
  02、03、05、06、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、28、29、30、32、33、35；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期第 3 四半期決算短信 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/02/20260331_3Q_summary.pdf)｜怎么使用：支持证据；一手验证：03、05、06、12、14、16、28、33；反向验证：03、16、33、35；专项深挖：
  03、05、06、12、14、16、28、33；同业比较：03、12、16、28、33、35；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期第 1 四半期セグメント情報 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：反向验证：12、28；其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：定制订单先形成采购和在制品，验收后转为应收，最终收款才形成股东现金；因此订单增长既提高收入可见性，也可能扩大融资需求。
- 内部研究类型：creates_timing_dependent_cash_cycle
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F022｜35.37 亿日元在手订单提供较高收入可见性，但验收、取消、项目毛利和收款条件未知，不能直接等同于未来利润或现金。

写入正文：03｜3.1｜35.37 亿日元订单提供可见性，却不保证利润和现金；06｜6.1｜现金循环从恶化转为局部修复，但尚未闭环；11｜11.1｜订单既是最大催化剂，也是最大的资金占用风险

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（5 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 3 月期第 1 四半期资产负债表 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：35；反向验证：17、19、35
- 2027 年 3 月期第 1 四半期受注実績 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35
- 2027 年 3 月期第 1 四半期セグメント情報 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；反向验证：12、28
- 2027 年 3 月期業績予想 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 2026 年 3 月期決算短信〔日本基準〕（非連結）Layer-2 财务复核 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/20260331_4Q_summary5.14.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：
  02、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、31、32、35；反向验证：26、29；专项深挖：
  02、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、31、32

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：35.37 亿日元在手订单提供较高收入可见性，但验收、取消、项目毛利和收款条件未知，不能直接等同于未来利润或现金。
- 内部研究类型：visibility_without_cash_assurance
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F023｜第一季度利润由大型表面处理项目集中贡献，而全年指引仍谨慎，说明项目组合和高额未分配费用继续支配正常化盈利。

写入正文：03｜3.1｜35.37 亿日元订单提供可见性，却不保证利润和现金；06｜6.2｜大型项目拉高单季利润，却没有改写正常盈利基线；09｜9.1｜估值确实便宜，但盈利分母和现金覆盖仍不稳

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（6 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 3 月期第 1 四半期セグメント情報 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；反向验证：12、28；其他用途：反证
- 2027 年 3 月期業績予想 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 2026 年 3 月期決算短信〔日本基準〕（非連結）Layer-2 财务复核 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/20260331_4Q_summary5.14.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：
  02、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、31、32、35；反向验证：26、29；专项深挖：
  02、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、31、32

- 2026 年 3 月期第 2 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結） (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/11/20260331_2Q_summary.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：05、06、12；反向验证：02、15、16、17、19、20、22、25、26、27、30、33、35；专项深挖：02、03、05、06、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32、33；同业比较：02、03、05、06、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、28、29、30、32、33、35；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期第 3 四半期決算短信 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/02/20260331_3Q_summary.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、05、06、12、14、16、28、33；反向验证：03、16、33、35；专项深挖：03、05、06、12、14、16、28、33；同业比较：03、12、16、28、33、35；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結） (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：一手验证：35；反向验证：12、18、32；其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：第一季度利润由大型表面处理项目集中贡献，而全年指引仍谨慎，说明项目组合和高额未分配费用继续支配正常化盈利。
- 内部研究类型：qualifies_normalized_profit
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F024｜南工厂只有通过可量化的吞吐、交期、成本、营运资金和增量利润改善覆盖折旧、融资与资本成本，才构成自我修复而非低回报固定资产。

写入正文：06｜6.3｜ROE 看似尚可，ROIC 仍是核心未知；08｜8.1｜南工厂是资本配置的第一场结果考试；09｜9.2｜账面资产只有可变现并被有效配置才构成保护；13｜13.2｜用增量 ROIC 和商业数据评价工厂与新产品

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 第 119 期有価証券報告書 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/06/20260331_4Q_report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 第 119 回定時株主総会招集ご通知 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/notice_119.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、03、07、09、10、11、18、20、21、23、24、25、26、29、33、35；专项深挖：01、02、03、04、07、09、10、11、18、20、21、23、24、25、26、29、33；同业比较：01、04、21；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期決算短信〔日本基準〕（非連結）Layer-2 财务复核 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/20260331_4Q_summary5.14.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、31、32、35；反向验证：26、29；专项深挖：02、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、31、32

- 2026 年 3 月期第 2 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結） (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/11/20260331_2Q_summary.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：05、06、12；反向验证：02、15、16、17、19、20、22、25、26、27、30、33、35；专项深挖：02、03、05、06、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32、33；同业比较：02、03、05、06、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、28、29、30、32、33、35；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：南工厂只有通过可量化的吞吐、交期、成本、营运资金和增量利润改善覆盖折旧、融资与资本成本，才构成自我修复而非低回报固定资产。
- 内部研究类型：requires_return_validation
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F025｜证券出售证明有限资产释放意愿，但低 PBR 能否兑现仍取决于剩余资产的税后可出售性、业务关系约束和资金再配置纪律。

写入正文：08｜8.2｜资产出售已有开端，资金再配置纪律仍未证明；09｜9.2｜账面资产只有可变现并被有效配置才构成保护；11｜11.2｜工厂回报、资产释放与治理决定折价能否兑现

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（5 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期決算短信—投資有価証券 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/20260331_4Q_summary5.14.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 第 119 回定時株主総会招集ご通知 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/notice_119.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、03、07、09、10、11、18、20、21、23、24、25、26、29、33、35；专项深挖：01、02、03、04、07、09、10、11、18、20、21、23、24、25、26、29、33；同业比较：01、04、21；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期決算短信〔日本基準〕（非連結）Layer-2 财务复核 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/20260331_4Q_summary5.14.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、31、32、35；反向验证：26、29；专项深挖：02、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、31、32
- 株式会社中央製作所 FY2026 财务与持股数据 (https://edinetdb.jp/company/E01940)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：18、21、22、26、27、29、32；专项深挖：18、21、22、26、27、29、32；同业比较：27；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結） (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：支持证据；一手验证：35；反向验证：12、18、32

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：证券出售证明有限资产释放意愿，但低 PBR 能否兑现仍取决于剩余资产的税后可出售性、业务关系约束和资金再配置纪律。
- 内部研究类型：conditions_realization_of_discount
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F026｜所有者经营可能强化长期激励，但控制集中、主要股东关系不明及历史治理争议，使低效资产是否会按普通股东利益释放仍属条件性判断。

写入正文：07｜7.2｜治理质量最终要由资本配置结果证明；08｜8.2｜资产出售已有开端，资金再配置纪律仍未证明；09｜9.2｜账面资产只有可变现并被有效配置才构成保护

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（8 项；重复标签已按来源合并）

- 株式会社中央製作所の大株主・株主構成 FY2026 (https://edinetdb.jp/company/E01940/shareholders)｜怎么使用：直接 / 支持
- 株主による臨時株主総会の招集請求 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/02/527d58f7ed05753b1eba30809e4fbe7d.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；反向验证：23；同业比较：23；其他用途：历史
- 株主による臨時株主総会の招集請求に対する取締役会の見解 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/02/59a8aa4cab5883a06e68a8a02821c528.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；反向验证：23；同业比较：23；其他用途：历史
- 第 119 回定時株主総会招集ご通知 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/notice_119.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、03、07、09、10、11、18、20、21、23、24、25、26、29、33、35；专项深挖：01、02、03、04、07、09、10、11、18、20、21、23、24、25、26、29、33；同业比较：01、04、21；其他用途：历史
- 株式会社日工の中央製作所持股历史 (https://irbank.net/holder/%E6%A0%AA%E5%BC%8F%E4%BC%9A%E7%A4%BE%E6%97%A5%E5%B7%A5)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：23、24；专项深挖：23、24；同业比较：24；其他用途：历史
- 中央製作所大量保有报告汇总 (https://www.kabutore.biz/genzaikabuka/tairyohoyu.html?code=6846)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：23、24；专项深挖：23、24；同业比较：24；其他用途：历史
- IR ニュース 2022–2026 治理事件后续扫描 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/ir/news/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：23、30；专项深挖：23、30
- 2026 年 3 月期決算短信〔日本基準〕（非連結）Layer-2 财务复核 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/20260331_4Q_summary5.14.pdf)｜怎么使用：支持证据；一手验证：02、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、31、32、35；反向验证：26、29；专项深挖：02、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、31、32

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：所有者经营可能强化长期激励，但控制集中、主要股东关系不明及历史治理争议，使低效资产是否会按普通股东利益释放仍属条件性判断。
- 内部研究类型：governs_release_and_reallocation

- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F027｜规模和产品体系更强的竞争者限制宽泛领导与定价权，中央製作所的优势应限定为小规模定制整合、客户规格知识和服务响应。

写入正文：04｜4.1｜大型专业竞争者限定了公司的真实竞争边界；05｜5.1｜护城河足以支持存续，尚不足以证明高回报

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（5 项；重复标签已按来源合并）

- SanRex REPORT 2024 (https://www.sansha.co.jp/ir/pdf/integrated/report_2024_all.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 第 119 回定時株主総会招集ご通知 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/notice_119.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、03、07、09、10、11、18、20、21、23、24、25、26、29、33、35；专项深挖：01、02、03、04、07、09、10、11、18、20、21、23、24、25、26、29、33；同业比较：01、04、21；其他用途：历史
- 表面処理用電源の省エネ補助金対象採択 (https://www.sansha.co.jp/news/2026/4301/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、03、04、08、09、10、16、35；反向验证：04、08、09、10；专项深挖：02、03、04、08、09、10、16；同业比较：08、09；其他用途：历史
- 電元社トーア トップメッセージ (https://www.dengenshatoa.co.jp/company/topmessage/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、03、04、08、09、10、16、35；反向验证：04、08、09、10、35；专项深挖：02、03、04、08、09、10、16；同业比较：08、09；其他用途：历史
- 会社概要 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/company/profile/)｜怎么使用：支持证据

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：规模和产品体系更强的竞争者限制宽泛领导与定价权，中央製作所的优势应限定为小规模定制整合、客户规格知识和服务响应。
- 内部研究类型：limits_scope_of_advantage
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F028｜CCCS-M、标准化电源、CK5 和氢相关应用具有真实产品基础与至少一个客户案例，但缺少商业规模和利润数据，暂不能纳入正常化盈利主支柱。

写入正文：03｜3.2｜新产品具有真实应用，但尚未形成可量化收入支柱；06｜6.4｜一次性资产出售不能替代经营现金创造；11｜11.3｜新产品可能降低项目波动，但尚未证明商业规模

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（7 项；重复标签已按来源合并）

- CCCS／CCCS-M 製品情報・導入事例 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/surface/cccs/)｜怎么使用：直接 / 支持

- 水素の取り組み (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/technology/hydrogen/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：13
- 水電解装置の累計導入量と 2030 年見通し (https://www.meti.go.jp/shingikai/enecho/shoene_shinene/suiso_seisaku/pdf/015_01_00.pdf)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：04、07、11、13、30；反向验证：11、13、30；专项深挖：04、07、11、13、30
- 電気抵抗溶接機产品系列 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/welding/electric_welding/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：03、04；专项深挖：03、04
- 小型パルス式 PW 电源 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/power/ppe2/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：03、04；专项深挖：03、04
- 第 119 回定時株主総会招集ご通知 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/notice_119.pdf)｜怎么使用：支持证据；一手验证：01、02、03、07、09、10、11、18、20、21、23、24、25、26、29、33、35；专项深挖：01、02、03、04、07、09、10、11、18、20、21、23、24、25、26、29、33；同业比较：01、04、21；其他用途：历史
- 株式会社中央製作所 2026 年度有価証券報告書结构化文本 (https://yuho-navi.jp/company/E01940?year=2026)｜怎么使用：支持证据；一手验证：04；专项深挖：04

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：CCCS-M、标准化电源、CK5 和氢相关应用具有真实产品基础与至少一个客户案例，但缺少商业规模和利润数据，暂不能纳入正常化盈利主支柱。
- 内部研究类型：unproven_self_repair_option
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F029｜极低成交、极少外国法人持股和集中所有权共同削弱价格发现、机构建仓与退出能力，使经营改善不必然迅速转化为可实现的估值修复。

写入正文：09｜9.3｜极低成交使估值修复本身也存在实现折价；10｜10.3｜表面稳定与成交枯竭不可分开解释；11｜11.4｜没有交易参与，经营改善也可能停留在账面上

研究范围：开放研究

证据来源（5 项；重复标签已按来源合并）

- 株式会社中央製作所の大株主・株主構成 FY2026 (https://edinetdb.jp/company/E01940/shareholders)｜怎么使用：直接 / 支持
- 中央製作所 株価時系列 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/6846.N/history)｜怎么使用：直接 / 支持
- 中央製作所 日次 OHLCV 2025–2026 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/6846.N/history)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；外部现实校验：27、29、31、35；反向验证：27、29、31、34、35；专项深挖：34
- 中央製作所 月次株価時系列 (https://s.kabutan.jp/stocks/6846/historical_prices/monthly/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；外部现实校验：31；反向验证：31；专项深挖：34；同业比较：31、34；其他用途：历史

- 名証日報・2026 年 9 月 16 日市场记录入口 (https://www.nse.or.jp/market/condition/report/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；专项深挖：34；同业比较：34；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：极低成交、极少外国法人持股和集中所有权共同削弱价格发现、机构建仓与退出能力，使经营改善不必然迅速转化为可实现的估值修复。
- 内部研究类型：imposes_realization_discount
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F030｜低 PER、低 PBR 和股息率提供表面吸引力，但只有现金转正、增量 ROIC 改善、资产释放和流动性验证后，折价才可被视为可兑现安全边际。

写入正文：00｜报告身份、评分与核心结论；01｜1.1｜订单增长最终能否变成股东现金；09｜9.1｜估值确实便宜，但盈利分母和现金覆盖仍不稳；11｜11.4｜没有交易参与，经营改善也可能停留在账面上

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（19 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結） (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；反向验证：12、18、32
- 2027 年 3 月期第 1 四半期资产负债表 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；反向验证：17、19、35；其他用途：反证
- 2027 年 3 月期第 1 四半期受注実績 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35
- 第 119 期有価証券報告書 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/06/20260331_4Q_report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 第 119 回定時株主総会招集ご通知 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/notice_119.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、03、07、09、10、11、18、20、21、23、24、25、26、29、33、35；专项深挖：01、02、03、04、07、09、10、11、18、20、21、23、24、25、26、29、33；同业比较：01、04、21；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期決算短信〔日本基準〕（非連結）Layer-2 财务复核 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/20260331_4Q_summary5.14.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、31、32、35；反向验证：26、29；专项深挖：02、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、31、32；其他用途：反证
- 株式会社中央製作所 FY2026 财务与持股数据 (https://edinetdb.jp/company/E01940)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：18、21、22、26、27、29、32；专项深挖：18、21、22、26、27、29、32；同业比较：27；其他用途：历史

- 中央製作所 日次 OHLCV 2025–2026 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/6846.N/history)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；外部现实校验：27、29、31、35；反向验证：27、29、31、34、35；专项深挖：34
- 2026 年 3 月期決算短信〔日本基準〕（非連結） (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/20260331_4Q_summary5.14.pdf)｜怎么使用：支持证据；其他用途：反证
- 2027 年 3 月期第 1 四半期セグメント情報 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：支持证据；反向验证：12、28
- 2026 年 3 月期決算短信—投資有価証券 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/20260331_4Q_summary5.14.pdf)｜怎么使用：支持证据
- 株式会社中央製作所の大株主・株主構成 FY2026 (https://edinetdb.jp/company/E01940/shareholders)｜怎么使用：支持证据
- 中央製作所 株価時系列 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/6846.N/history)｜怎么使用：支持证据
- 株主による臨時株主総会の招集請求に対する取締役会の見解 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/02/59a8aa4cab5883a06e68a8a02821c528.pdf)｜怎么使用：反向验证：23；同业比较：23；其他用途：反证、历史
- SanRex REPORT 2024 (https://www.sansha.co.jp/ir/pdf/integrated/report_2024_all.pdf)｜怎么使用：其他用途：反证
- 表面処理用電源の省エネ補助金対象採択 (https://www.sansha.co.jp/news/2026/4301/)｜怎么使用：支持证据；外部现实校验：02、03、04、08、09、10、16、35；反向验证：04、08、09、10；专项深挖：02、03、04、08、09、10、16；同业比较：08、09；其他用途：历史
- 電元社トーア トップメッセージ (https://www.dengenshatoa.co.jp/company/topmessage/)｜怎么使用：支持证据；外部现实校验：02、03、04、08、09、10、16、35；反向验证：04、08、09、10、35；专项深挖：02、03、04、08、09、10、16；同业比较：08、09；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期第 2 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結） (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/11/20260331_2Q_summary.pdf)｜怎么使用：一手验证：05、06、12；反向验证：02、15、16、17、19、20、22、25、26、27、30、33、35；专项深挖：02、03、05、06、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32、33；同业比较：02、03、05、06、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、28、29、30、32、33、35；其他用途：反证、历史
- 2026 年 3 月期第 3 四半期決算短信 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/02/20260331_3Q_summary.pdf)｜怎么使用：一手验证：03、05、06、12、14、16、28、33；反向验证：03、16、33、35；专项深挖：03、05、06、12、14、16、28、33；同业比较：03、12、16、28、33、35；其他用途：反证、历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：低 PER、低 PBR 和股息率提供表面吸引力，但只有现金转正、增量 ROIC 改善、资产释放和流动性验证后，折价才可被视为可兑现安全边际。
- 内部研究类型：supports_only_conditional_attractiveness
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F031｜第一季度应收回收、现金增加和借款下降提高了现金循环逆转假说的可信度，但库存增加和缺少季度现金流量表阻止其成为已确认拐点。

写入正文：00｜报告身份、评分与核心结论；01｜1.2｜应收回收改善了判断，但尚未完成验证；06｜6.1｜现金循环从恶化转为局部修复，但尚未闭环；11｜11.2｜工厂回报、资产释放与治理决定折价能否兑现

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（18 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結） (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；反向验证：12、18、32
- 2027 年 3 月期第 1 四半期资产负债表 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；反向验证：17、19、35；其他用途：反证
- 2026 年 3 月期決算短信〔日本基準〕（非連結） (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/20260331_4Q_summary5.14.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 3 月期第 1 四半期受注実績 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35
- 2027 年 3 月期第 1 四半期セグメント情報 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：支持证据；反向验证：12、28
- 2026 年 3 月期決算短信—投資有価証券 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/20260331_4Q_summary5.14.pdf)｜怎么使用：支持证据
- 第 119 期有価証券報告書 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/06/20260331_4Q_report.pdf)｜怎么使用：支持证据
- 株式会社中央製作所の大株主・株主構成 FY2026 (https://edinetdb.jp/company/E01940/shareholders)｜怎么使用：支持证据
- 中央製作所 株価時系列 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/6846.N/history)｜怎么使用：支持证据
- 株主による臨時株主総会の招集請求に対する取締役会の見解 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/02/59a8aa4cab5883a06e68a8a02821c528.pdf)｜怎么使用：反向验证：23；同业比较：23；其他用途：反证、历史
- SanRex REPORT 2024 (https://www.sansha.co.jp/ir/pdf/integrated/report_2024_all.pdf)｜怎么使用：其他用途：反证
- 第 119 回定時株主総会招集ご通知 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/notice_119.pdf)｜怎么使用：支持证据；一手验证：01、02、03、07、09、10、11、18、20、21、23、24、25、26、29、33、35；专项深挖：01、02、03、04、07、09、10、11、18、20、21、23、24、25、26、29、33；同业比较：01、04、21；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期決算短信〔日本基準〕（非連結）Layer-2 财务复核 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/20260331_4Q_summary5.14.pdf)｜怎么使用：支持证据；一手验证：02、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、31、32、35；反向验

证：26、29；专项深挖：
02、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、31、32
- 表面処理用電源の省エネ補助金対象採択 (https://www.sansha.co.jp/news/2026/4301/)｜怎么使用：支持证据；外部现实校验：02、03、04、08、09、10、16、35；反向验证：
04、08、09、10；专项深挖：02、03、04、08、09、10、16；同业比较：08、09；其他用途：历史
- 電元社トーア トップメッセージ (https://www.dengenshatoa.co.jp/company/topmessage/)｜怎么使用：支持证据；外部现实校验：02、03、04、08、09、10、16、35；反向验证：
04、08、09、10、35；专项深挖：02、03、04、08、09、10、16；同业比较：08、09；其他用途：历史
- 中央製作所 日次 OHLCV 2025–2026 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/6846.N/history)｜怎么使用：支持证据；一手验证：34；外部现实校验：27、29、31、35；反向验证：
27、29、31、34、35；专项深挖：34
- 2026 年 3 月期第 2 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結） (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/11/20260331_2Q_summary.pdf)｜怎么使用：一手验证：05、06、12；反向验证：
02、15、16、17、19、20、22、25、26、27、30、33、35；专项深挖：
02、03、05、06、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32、33；同业比较：
02、03、05、06、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、28、29、30、32、33、35；其他用途：反证、历史
- 2026 年 3 月期第 3 四半期決算短信 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/02/20260331_3Q_summary.pdf)｜怎么使用：一手验证：
03、05、06、12、14、16、28、33；反向验证：03、16、33、35；专项深挖：
03、05、06、12、14、16、28、33；同业比较：03、12、16、28、33、35；其他用途：反证、历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：第一季度应收回收、现金增加和借款下降提高了现金循环逆转假说的可信度，但库存增加和缺少季度现金流量表阻止其成为已确认拐点。
- 内部研究类型：partially_strengthens_without_confirming
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F032｜第一季度订单、利润和应收回收改善只形成短期价格脉冲并被大部分吸收；这是基本面变化与完整受保护技术真相之间的跨通道响应判断，不改变纯技术状态。

写入正文：01｜1.3｜经营改善尚未得到持久价格确认；10｜10.4｜第一季度改善只留下短期脉冲，没有形成价格保留；11｜11.4｜没有交易参与，经营改善也可能停留在账面上；12｜12.1｜现金先出现局部改善，价格却仍拒绝持久重估

研究范围：开放研究

证据来源（15 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結） (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；反向验证：12、18、32

- 2027 年 3 月期第 1 四半期资产负债表 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；反向验证：17、19、35；其他用途：反证
- 2027 年 3 月期第 1 四半期受注実績 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35
- 2027 年 3 月期第 1 四半期セグメント情報 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；反向验证：12、28
- 中央製作所 日次 OHLCV 2025–2026 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/6846.N/history)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；外部现实校验：27、29、31、35；反向验证：27、29、31、34、35；专项深挖：34
- 中央製作所 月次株価時系列 (https://s.kabutan.jp/stocks/6846/historical_prices/monthly/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；外部现实校验：31；反向验证：31；专项深挖：34；同业比较：31、34；其他用途：历史
- 名証日報・2026 年 9 月 16 日市场记录入口 (https://www.nse.or.jp/market/condition/report/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；专项深挖：34；同业比较：34；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期決算短信〔日本基準〕（非連結） (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/20260331_4Q_summary5.14.pdf)｜怎么使用：支持证据
- 中央製作所 株価時系列 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/6846.N/history)｜怎么使用：支持证据
- 6846 株価とチャート (https://jp.tradingview.com/symbols/NAG-6846/)｜怎么使用：支持证据
- 2026 年 3 月期決算短信—投資有価証券 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/20260331_4Q_summary5.14.pdf)｜怎么使用：支持证据
- 第 119 期有価証券報告書 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/06/20260331_4Q_report.pdf)｜怎么使用：支持证据
- 株式会社中央製作所の大株主・株主構成 FY2026 (https://edinetdb.jp/company/E01940/shareholders)｜怎么使用：支持证据
- 株主による臨時株主総会の招集請求に対する取締役会の見解 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/02/59a8aa4cab5883a06e68a8a02821c528.pdf)｜怎么使用：反向验证：23；同业比较：23；其他用途：反证、历史
- SanRex REPORT 2024 (https://www.sansha.co.jp/ir/pdf/integrated/report_2024_all.pdf)｜怎么使用：其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：第一季度订单、利润和应收回收改善只形成短期价格脉冲并被大部分吸收；这是基本面变化与完整受保护技术真相之间的跨通道响应判断，不改变纯技术状态。
- 内部研究类型：fundamental_change_not_yet_durably_accepted_by_price
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / TECHNICAL

在线打开本发现 →

F033｜日工长期持有约 7.95%，但公开证据不足以确认其与後藤家族存在一致行动、业务联盟或治理制衡关系。

写入正文：07｜7.1｜所有者经营强化激励，也提高了关键股东依赖

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- 株式会社中央製作所の大株主・株主構成 FY2026 (https://edinetdb.jp/company/E01940/shareholders)｜怎么使用：直接证据
- 株式会社日工の中央製作所持股历史 (https://irbank.net/holder/%E6%A0%AA%E5%BC%8F%E4%BC%9A%E7%A4%BE%E6%97%A5%E5%B7%A5)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：23、24；专项深挖：23、24；同业比较：24；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：日工长期持有约 7.95%，但公开证据不足以确认其与後藤家族存在一致行动、业务联盟或治理制衡关系。
- 内部研究类型：long_term_shareholder_relationship
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F034｜三浦重刚既是主要股东，也是 2022 年管理层更换、拆股和股东回报要求的提出者；争议是否解决仍影响少数股东保护判断。

写入正文：07｜7.1｜所有者经营强化激励，也提高了关键股东依赖；11｜11.2｜工厂回报、资产释放与治理决定折价能否兑现

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 株式会社中央製作所の大株主・株主構成 FY2026 (https://edinetdb.jp/company/E01940/shareholders)｜怎么使用：直接证据
- 株主による臨時株主総会の招集請求 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/02/527d58f7ed05753b1eba30809e4fbe7d.pdf)｜怎么使用：直接证据；反向验证：23；同业比较：23；其他用途：历史
- 株主による臨時株主総会の招集請求に対する取締役会の見解 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/02/59a8aa4cab5883a06e68a8a02821c528.pdf)｜怎么使用：直接证据；反向验证：23；同业比较：23；其他用途：历史
- IR ニュース 2022–2026 治理事件后续扫描 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/ir/news/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：23、30；专项深挖：23、30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：三浦重刚既是主要股东，也是 2022 年管理层更换、拆股和股东回报要求的提出者；争议是否解决仍影响少数股东保护判断。
- 内部研究类型：material_shareholder_governance_challenge
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F035｜後藤邦之同时担任社长和第一大股东，既强化所有者经营激励，也提高公司对其资本配置判断的依赖。

写入正文：07｜7.1｜所有者经营强化激励，也提高了关键股东依赖；08｜8.1｜南工厂是资本配置的第一场结果考试

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結） (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：35；反向验证：12、18、32
- 株式会社中央製作所の大株主・株主構成 FY2026 (https://edinetdb.jp/company/E01940/shareholders)｜怎么使用：直接证据
- 第 119 回定時株主総会招集ご通知 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/notice_119.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、03、07、09、10、11、18、20、21、23、24、25、26、29、33、35；专项深挖：01、02、03、04、07、09、10、11、18、20、21、23、24、25、26、29、33；同业比较：01、04、21；其他用途：历史
- 中央製作所大量保有报告汇总 (https://www.kabutore.biz/genzaikabuka/tairyohoyu.html?code=6846)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：23、24；专项深挖：23、24；同业比较：24；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：後藤邦之同时担任社长和第一大股东，既强化所有者经营激励，也提高公司对其资本配置判断的依赖。
- 内部研究类型：owner_manager_control
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F036｜オジックテクノロジーズ的 CCCS 导入案例证明产品具有实际运营价值，但单一案例不足以证明规模化经常性收入。

写入正文：03｜3.2｜新产品具有真实应用，但尚未形成可量化收入支柱；04｜4.2｜差异化机会来自存量改造，而非规模对抗

研究范围：开放研究

证据来源（1 项；重复标签已按来源合并）

- CCCS／CCCS-M 製品情報・導入事例 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/surface/cccs/)｜怎么使用：直接证据

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：オジックテクノロジーズ的 CCCS 导入案例证明产品具有实际运营价值，但单一案例不足以证明规模化经常性收入。
- 内部研究类型：named_customer_adoption
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F037｜三社电机在表面处理用电源具备更大规模、垂直整合和国内份额第一主张，是限制中央製作所宽护城河的重要外部反证。

写入正文：04｜4.1｜大型专业竞争者限定了公司的真实竞争边界；05｜5.1｜护城河足以支持存续，尚不足以证明高回报

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- SanRex REPORT 2024 (https://www.sansha.co.jp/ir/pdf/integrated/report_2024_all.pdf)｜怎么使用：直接证据
- 表面処理用電源の省エネ補助金対象採択 (https://www.sansha.co.jp/news/2026/4301/)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、03、04、08、09、10、16、35；反向验证：04、08、09、10；专项深挖：02、03、04、08、09、10、16；同业比较：08、09；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：三社电机在表面处理用电源具备更大规模、垂直整合和国内份额第一主张，是限制中央製作所宽护城河的重要外部反证。
- 内部研究类型：direct_competitor
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F038｜电元社 TOA 拥有更大的电阻焊机产品体系、人员和服务网络，是该业务的重要直接竞争者。

写入正文：04｜4.1｜大型专业竞争者限定了公司的真实竞争边界；05｜5.1｜护城河足以支持存续，尚不足以证明高回报

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（1 项；重复标签已按来源合并）

- 電元社トーア トップメッセージ (https://www.dengenshatoa.co.jp/company/topmessage/)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、03、04、08、09、10、16、35；反向验证：04、08、09、10、35；专项深挖：02、03、04、08、09、10、16；同业比较：08、09；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：电元社 TOA 拥有更大的电阻焊机产品体系、人员和服务网络，是该业务的重要直接竞争者。
- 内部研究类型：direct_competitor
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F039｜エヌエフホールディングス持股约 3.96%，但其持股目的、技术合作和治理影响尚不明确。

写入正文：07｜7.1｜所有者经营强化激励，也提高了关键股东依赖

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- 株式会社中央製作所の大株主・株主構成 FY2026 (https://edinetdb.jp/company/E01940/shareholders)｜怎么使用：直接证据
- 第 119 回定時株主総会招集ご通知 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/notice_119.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、03、07、09、10、11、18、20、21、23、24、25、26、29、33、35；专项深挖：01、02、03、04、07、09、10、11、18、20、21、23、24、25、26、29、33；同业比较：01、04、21；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：エヌエフホールディングス持股约 3.96%，但其持股目的、技术合作和治理影响尚不明确。
- 内部研究类型：minor_major_shareholder_relationship
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F040｜水电解电源是长期技术延伸和成长选择权，但全球项目最终投资决定比例低且公司缺少订单与盈利数据，尚不能成为估值主支柱。

写入正文：03｜3.2｜新产品具有真实应用，但尚未形成可量化收入支柱；04｜4.2｜差异化机会来自存量改造，而非规模对抗；11｜11.3｜新产品可能降低项目波动，但尚未证明商业规模

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- 水素の取り組み (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/technology/hydrogen/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：13
- 水電解装置の累計導入量と 2030 年見通し (https://www.meti.go.jp/shingikai/enecho/shoene_shinene/suiso_seisaku/pdf/015_01_00.pdf)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：04、07、11、13、30；反向验证：11、13、30；专项深挖：04、07、11、13、30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：水电解电源是长期技术延伸和成长选择权，但全球项目最终投资决定比例低且公司缺少订单与盈利数据，尚不能成为估值主支柱。
- 内部研究类型：growth_end_market_exposure
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F041｜10｜10.1｜2006 年后的长期下行在减弱，但尚未完成状态迁移

写入正文：10｜10.1｜2006 年后的长期下行在减弱，但尚未完成状态迁移；10｜10.2｜1,250 至 1,450 日元区域仍主导返回行为；10｜10.5｜确认迁移需要更高区域的保留，而不是一次突破；14｜14.3｜模块分数反映因果去重和重大未知上限

还不能确定：受保护的 Technical Research 结构；公开边界以其正文路由为准。

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Protected Technical Synthesis
- 内部研究类型：protected_technical_synthesis
- 内部来源标记：TECHNICAL
- 公开边界：受保护 Technical Research 仅保留可追踪身份，本索引不重写其内部语义。

在线打开本发现 →

F042｜中央製作所的耐久业务画像｜公司具备长期生存所需的工程人才、定制整合、客户规格知识和存量设备基础，但这些慢变量主要支持经营耐久性，尚未转化为高利润率、高现金转化或高资本回报。

写入正文：00｜报告身份、评分与核心结论；01｜1.1｜订单增长最终能否变成股东现金；02｜2.2｜工程耐久性存在，复利能力仍待建立；05｜5.1｜护城河足以支持存续，尚不足以证明高回报；06｜6.2｜大型项目拉高单季利润，却没有改写正常盈利基线；07｜7.1｜所有者经营强化激励，也提高了关键股东依赖；08｜8.2｜资产出售已有开端，资金再配置纪律仍未证明；09｜9.2｜账面资产只有可变现并被有效配置才构成保护；11｜11.3｜新产品可能降低项目波动，但尚未证明商业规模；14｜14.1｜V3.2 总分 54.45：局部改善不足以改变行动

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

对普通股东意味着：企业存续能力高于其复利能力；普通股东回报仍取决于现金转换、资本纪律和价值实现。

还不能确定：客户留存、正常化 ROIC、治理关系和流动性深度等关键操作数仍不完整。

证据来源（30 项；重复标签已按来源合并）

- 会社概要 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/company/profile/)｜怎么使用：直接 / 支持
- 中央製作所とは？ (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/company/about/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01；专项深挖：01
- 第 119 回定時株主総会招集ご通知 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/notice_119.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、03、07、09、10、11、18、20、21、23、24、25、26、29、33、35；专项深挖：01、02、03、04、07、09、10、11、18、20、21、23、24、25、26、29、33；同业比较：01、04、21；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期決算短信〔日本基準〕（非連結）Layer-2 财务复核 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/20260331_4Q_summary5.14.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、31、32、35；反向验证：26、29；专项深挖：02、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、31、32；其他用途：反证
- 2026 年 3 月期第 2 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結） (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/11/20260331_2Q_summary.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：05、06、12；反向验证：02、15、16、17、19、20、22、25、26、27、30、33、35；专项深挖：02、03、05、06、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32

、33；同业比较：02、03、05、06、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、28、29、30、32、33、35；其他用途：历史

- 表面処理用電源の省エネ補助金対象採択 (https://www.sansha.co.jp/news/2026/4301/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、03、04、08、09、10、16、35；反向验证：04、08、09、10；专项深挖：02、03、04、08、09、10、16；同业比较：08、09；其他用途：历史
- 電元社トーア トップメッセージ (https://www.dengenshatoa.co.jp/company/topmessage/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、03、04、08、09、10、16、35；反向验证：04、08、09、10、35；专项深挖：02、03、04、08、09、10、16；同业比较：08、09；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期第 3 四半期決算短信 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/02/20260331_3Q_summary.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、05、06、12、14、16、28、33；反向验证：03、16、33、35；专项深挖：03、05、06、12、14、16、28、33；同业比较：03、12、16、28、33、35；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結） (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；反向验证：12、18、32；其他用途：反证
- 2027 年 3 月期第 1 四半期セグメント情報 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；反向验证：12、28；其他用途：反证
- CCCS／CCCS-M 製品情報・導入事例 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/surface/cccs/)｜怎么使用：直接证据
- 第 117 期有価証券報告書—主要客户信息 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2024/06/240626_4q_report.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：05；反向验证：05；专项深挖：05、10、15；同业比较：05、10、15；其他用途：历史
- SanRex REPORT 2024 (https://www.sansha.co.jp/ir/pdf/integrated/report_2024_all.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 株式会社中央製作所の大株主・株主構成 FY2026 (https://edinetdb.jp/company/E01940/shareholders)｜怎么使用：直接 / 支持
- 株主による臨時株主総会の招集請求 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/02/527d58f7ed05753b1eba30809e4fbe7d.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；反向验证：23；同业比较：23；其他用途：历史
- 株主による臨時株主総会の招集請求に対する取締役会の見解 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/02/59a8aa4cab5883a06e68a8a02821c528.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；反向验证：23；同业比较：23；其他用途：历史
- 株式会社日工の中央製作所持股历史 (https://irbank.net/holder/%E6%A0%AA%E5%BC%8F%E4%BC%9A%E7%A4%BE%E6%97%A5%E5%B7%A5)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：23、24；专项深挖：23、24；同业比较：24；其他用途：历史
- 中央製作所大量保有报告汇总 (https://www.kabutore.biz/genzaikabuka/tairyohoyu.html?code=6846)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：23、24；专项深挖：23、24；同业比较：24；其他用途：历史
- IR ニュース 2022–2026 治理事件后续扫描 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/ir/news/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23、30；专项深挖：23、30
- 中央製作所 株価時系列 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/6846.N/history)｜怎么使用：直接 / 支持

- 中央製作所 日次 OHLCV 2025–2026 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/6846.N/history)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；外部现实校验：27、29、31、35；反向验证：27、29、31、34、35；专项深挖：34
- 中央製作所 月次株価時系列 (https://s.kabutan.jp/stocks/6846/historical_prices/monthly/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；外部现实校验：31；反向验证：31；专项深挖：34；同业比较：31、34；其他用途：历史
- 名証日報・2026 年 9 月 16 日市场记录入口 (https://www.nse.or.jp/market/condition/report/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；专项深挖：34；同业比较：34；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期第 1 四半期资产负债表 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；反向验证：17、19、35；其他用途：反证
- 2026 年 3 月期決算短信〔日本基準〕（非連結） (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/20260331_4Q_summary5.14.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- 2027 年 3 月期第 1 四半期受注実績 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35
- 2027 年 3 月期業績予想 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 第 119 期有価証券報告書 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/06/20260331_4Q_report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 株式会社中央製作所 FY2026 财务与持股数据 (https://edinetdb.jp/company/E01940)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：18、21、22、26、27、29、32；专项深挖：18、21、22、26、27、29、32；同业比较：27；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期決算短信—投資有価証券 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/20260331_4Q_summary5.14.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：中央製作所的耐久业务画像｜公司具备长期生存所需的工程人才、定制整合、客户规格知识和存量设备基础，但这些慢变量主要支持经营耐久性，尚未转化为高利润率、高现金转化或高资本回报。
- 内部研究类型：durable_business_portrait
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F043｜定制项目从订单到股东现金的传导系统｜订单可见性只有经过高质量交付、验收、应收回收和库存释放后才成为普通股东现金；当前第一季度仅完成了局部释放。

写入正文：01｜1.2｜应收回收改善了判断，但尚未完成验证；02｜2.1｜一家以定制项目组织收入和现金的单体制造商；03｜3.1｜35.37 亿日元订单提供可见性，却不保证利润和现金；06｜6.1｜现金循环从恶化转为局部修复，但尚未闭环；09｜9.1｜估值确实便宜，但盈利分母和现金覆盖仍不稳；11｜11.1｜订单既是最大催化剂，也是最大的资金占用风险

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

对普通股东意味着：订单增长可能同时增加利润机会和融资需求；现金与利润同步改善才构成耐久价值创造。

还不能确定：合同条款、项目毛利及季度现金流缺失，使链条末端仍不能量化。

证据来源（14 项；重复标签已按来源合并）

- 会社概要 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/company/profile/)｜怎么使用：直接证据
- 中央製作所とは？ (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/company/about/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：01；专项深挖：01
- 第 119 回定時株主総会招集ご通知 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/notice_119.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、03、07、09、10、11、18、20、21、23、24、25、26、29、33、35；专项深挖：01、02、03、04、07、09、10、11、18、20、21、23、24、25、26、29、33；同业比较：01、04、21；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期決算短信〔日本基準〕（非連結）Layer-2 财务复核 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/20260331_4Q_summary5.14.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、31、32、35；反向验证：26、29；专项深挖：02、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、31、32
- 2026 年 3 月期第 2 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結） (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/11/20260331_2Q_summary.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：05、06、12；反向验证：02、15、16、17、19、20、22、25、26、27、30、33、35；专项深挖：02、03、05、06、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32、33；同业比较：02、03、05、06、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、28、29、30、32、33、35；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期第 1 四半期受注実績 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結） (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；反向验证：12、18、32；其他用途：反证
- 2027 年 3 月期第 1 四半期资产负债表 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；反向验证：17、19、35；其他用途：反证
- 2026 年 3 月期決算短信〔日本基準〕（非連結） (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/20260331_4Q_summary5.14.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 3 月期第 1 四半期セグメント情報 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；反向验证：12、28；其他用途：反证
- 2027 年 3 月期業績予想 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 2026 年 3 月期第 3 四半期決算短信 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/02/20260331_3Q_summary.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、05、06、12、14、16、28、33；反向验证：03、16、33、35；专项深挖：03、05、06、12、14、16、28、33；同业比较：03、12、16、28、33、35；其他用途：历史
- 表面処理用電源の省エネ補助金対象採択 (https://www.sansha.co.jp/news/2026/4301/)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、03、04、08、09、10、16、35；反向验证：

04、08、09、10；专项深挖：02、03、04、08、09、10、16；同业比较：08、09；其他用途：历史
- 電元社トーア トップメッセージ (https://www.dengenshatoa.co.jp/company/topmessage/)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、03、04、08、09、10、16、35；反向验证：04、08、09、10、35；专项深挖：02、03、04、08、09、10、16；同业比较：08、09；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：定制项目从订单到股东现金的传导系统｜订单可见性只有经过高质量交付、验收、应收回收和库存释放后才成为普通股东现金；当前第一季度仅完成了局部释放。
- 内部研究类型：project_to_cash_transmission_system
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F044｜有限工程黏性与产品自我修复路径｜公司的竞争空间来自跨专业定制、改造维修和响应能力，而非规模领导；标准化产品和数字化服务是潜在自我修复路径，但尚未证明规模。

写入正文：03｜3.2｜新产品具有真实应用，但尚未形成可量化收入支柱；04｜4.1｜大型专业竞争者限定了公司的真实竞争边界；05｜5.1｜护城河足以支持存续，尚不足以证明高回报；11｜11.3｜新产品可能降低项目波动，但尚未证明商业规模

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

对普通股东意味着：优势足以降低业务消失风险，却不足以在未经验证时支持成长溢价或高 ROIC 假设。

还不能确定：复购、维护收入、赢单率和新产品盈利数据缺失。

证据来源（12 项；重复标签已按来源合并）

- 会社概要 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/company/profile/)｜怎么使用：直接 / 支持
- CCCS／CCCS-M 製品情報・導入事例 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/surface/cccs/)｜怎么使用：直接 / 支持
- 第 119 回定時株主総会招集ご通知 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/notice_119.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、03、07、09、10、11、18、20、21、23、24、25、26、29、33、35；专项深挖：01、02、03、04、07、09、10、11、18、20、21、23、24、25、26、29、33；同业比较：01、04、21；其他用途：历史
- 第 117 期有価証券報告書—主要客户信息 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2024/06/240626_4q_report.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：05；反向验证：05；专项深挖：05、10、15；同业比较：05、10、15；其他用途：历史
- 表面処理用電源の省エネ補助金対象採択 (https://www.sansha.co.jp/news/2026/4301/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、03、04、08、09、10、16、35；反向验证：04、08、09、10；专项深挖：02、03、04、08、09、10、16；同业比较：08、09；其他用途：历史
- 電元社トーア トップメッセージ (https://www.dengenshatoa.co.jp/company/topmessage/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、03、04、08、09、10、16、35；反向验证：04、08、09、10、35；专项深挖：02、03、04、08、09、10、16；同业比较：08、09；其他用途：历史

- SanRex REPORT 2024 (https://www.sansha.co.jp/ir/pdf/integrated/report_2024_all.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 水素の取り組み (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/technology/hydrogen/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：13
- 水電解装置の累計導入量と 2030 年見通し (https://www.meti.go.jp/shingikai/enecho/shoene_shinene/suiso_seisaku/pdf/015_01_00.pdf)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：04、07、11、13、30；反向验证：11、13、30；专项深挖：04、07、11、13、30
- 電気抵抗溶接機产品系列 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/welding/electric_welding/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：03、04；专项深挖：03、04
- 小型パルス式 PW 电源 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/power/ppe2/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：03、04；专项深挖：03、04
- 株式会社中央製作所 2026 年度有価証券報告書结构化文本 (https://yuho-navi.jp/company/E01940?year=2026)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04；专项深挖：04

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：有限工程黏性与产品自我修复路径｜公司的竞争空间来自跨专业定制、改造维修和响应能力，而非规模领导；标准化产品和数字化服务是潜在自我修复路径，但尚未证明规模。
- 内部研究类型：narrow_advantage_and_self_repair_system
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F045｜工厂投资、资产释放与治理共同决定折价能否兑现｜南工厂和证券处置分别代表经营与资产端的潜在自我修复，但二者都必须通过增量 ROIC 和资金再配置结果验证。

写入正文：06｜6.3｜ROE 看似尚可，ROIC 仍是核心未知；07｜7.2｜治理质量最终要由资本配置结果证明；08｜8.2｜资产出售已有开端，资金再配置纪律仍未证明；09｜9.2｜账面资产只有可变现并被有效配置才构成保护；11｜11.2｜工厂回报、资产释放与治理决定折价能否兑现

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

对普通股东意味着：低 PBR 只有在经营资本产生足够回报、非经营资产可释放且治理允许价值回到普通股东时才具有实质意义。

还不能确定：工厂回报、资产税后价值、股东关系和资本配置承诺均未完整披露。

证据来源（15 项；重复标签已按来源合并）

- 第 119 期有価証券報告書 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/06/20260331_4Q_report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 第 119 回定時株主総会招集ご通知 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/notice_119.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、03、07、09、10、11、18、20、21、23、24、25、26、29、33、35；专项深挖：01、02、03、04、07、09、10、11、18、20、21、23、24、25、26、29、33；同业比较：01、04、21；其他用途：历史

- 2026 年 3 月期決算短信〔日本基準〕（非連結）Layer-2 财务复核 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/20260331_4Q_summary5.14.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、31、32、35；反向验证：26、29；专项深挖：02、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、31、32；其他用途：反证
- 2026 年 3 月期第 2 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結） (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/11/20260331_2Q_summary.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：05、06、12；反向验证：02、15、16、17、19、20、22、25、26、27、30、33、35；专项深挖：02、03、05、06、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32、33；同业比较：02、03、05、06、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、28、29、30、32、33、35；其他用途：历史
- 株式会社中央製作所 FY2026 财务与持股数据 (https://edinetdb.jp/company/E01940)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：18、21、22、26、27、29、32；专项深挖：18、21、22、26、27、29、32；同业比较：27；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期決算短信—投資有価証券 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/20260331_4Q_summary5.14.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結） (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；反向验证：12、18、32
- 株式会社中央製作所の大株主・株主構成 FY2026 (https://edinetdb.jp/company/E01940/shareholders)｜怎么使用：直接 / 支持
- 株主による臨時株主総会の招集請求 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/02/527d58f7ed05753b1eba30809e4fbe7d.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；反向验证：23；同业比较：23；其他用途：历史
- 株主による臨時株主総会の招集請求に対する取締役会の見解 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/02/59a8aa4cab5883a06e68a8a02821c528.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；反向验证：23；同业比较：23；其他用途：历史
- 株式会社日工の中央製作所持股历史 (https://irbank.net/holder/%E6%A0%AA%E5%BC%8F%E4%BC%9A%E7%A4%BE%E6%97%A5%E5%B7%A5)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：23、24；专项深挖：23、24；同业比较：24；其他用途：历史
- 中央製作所大量保有报告汇总 (https://www.kabutore.biz/genzaikabuka/tairyohoyu.html?code=6846)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：23、24；专项深挖：23、24；同业比较：24；其他用途：历史
- IR ニュース 2022–2026 治理事件后续扫描 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/ir/news/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23、30；专项深挖：23、30
- 中央製作所 日次 OHLCV 2025–2026 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/6846.N/history)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；外部现实校验：27、29、31、35；反向验证：27、29、31、34、35；专项深挖：34
- 2026 年 3 月期決算短信〔日本基準〕（非連結） (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/20260331_4Q_summary5.14.pdf)｜怎么使用：其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：工厂投资、资产释放与治理共同决定折价能否兑现｜南工厂和证券处置分别代表经营与资产端的潜在自我修复，但二者都必须通过增量 ROIC 和资金再配置结果验证。
- 内部研究类型：capital_realization_architecture
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F046｜2026 年 9 月 29 日当前变化覆盖层｜相较前次 Review，本次最重要变化是应收回收、现金增加和借款下降；它提高现金逆转假说的可信度，但未改变仍需跨期验证的性质。

写入正文：00｜报告身份、评分与核心结论；01｜1.2｜应收回收改善了判断，但尚未完成验证；06｜6.1｜现金循环从恶化转为局部修复，但尚未闭环；10｜10.4｜第一季度改善只留下短期脉冲，没有形成价格保留；11｜11.2｜工厂回报、资产释放与治理决定折价能否兑现

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

对普通股东意味着：当前判断可由纯等待转为承认局部改善，但不足以升级为已验证投资命题。

还不能确定：没有季度现金流量表，库存继续增加，后续项目组合亦未披露。

证据来源（22 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結） (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；反向验证：12、18、32
- 2027 年 3 月期第 1 四半期资产负债表 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；反向验证：17、19、35；其他用途：反证
- 2026 年 3 月期決算短信〔日本基準〕（非連結） (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/20260331_4Q_summary5.14.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 2026 年 3 月期決算短信〔日本基準〕（非連結）Layer-2 财务复核 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/20260331_4Q_summary5.14.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：
  02、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、31、32、35；反向验证：26、29；专项深挖：
  02、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、31、32
- 2026 年 3 月期第 2 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結） (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/11/20260331_2Q_summary.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：05、06、12；反向验证：
  02、15、16、17、19、20、22、25、26、27、30、33、35；专项深挖：
  02、03、05、06、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32、33；同业比较：
  02、03、05、06、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、28、29、30、32、33、35；其他用途：反证、历史
- 2027 年 3 月期第 1 四半期受注実績 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35
- 2027 年 3 月期第 1 四半期セグメント情報 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；反向验证：12、28

- 2027 年 3 月期業績予想 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 2026 年 3 月期第 3 四半期決算短信 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/02/20260331_3Q_summary.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：03、05、06、12、14、16、28、33；反向验证：03、16、33、35；专项深挖：03、05、06、12、14、16、28、33；同业比较：03、12、16、28、33、35；其他用途：反证、历史
- 2026 年 3 月期決算短信—投資有価証券 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/20260331_4Q_summary5.14.pdf)｜怎么使用：支持证据
- 第 119 期有価証券報告書 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/06/20260331_4Q_report.pdf)｜怎么使用：支持证据
- 株式会社中央製作所の大株主・株主構成 FY2026 (https://edinetdb.jp/company/E01940/shareholders)｜怎么使用：支持证据
- 中央製作所 株価時系列 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/6846.N/history)｜怎么使用：支持证据
- 株主による臨時株主総会の招集請求に対する取締役会の見解 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/02/59a8aa4cab5883a06e68a8a02821c528.pdf)｜怎么使用：反向验证：23；同业比较：23；其他用途：反证、历史
- SanRex REPORT 2024 (https://www.sansha.co.jp/ir/pdf/integrated/report_2024_all.pdf)｜怎么使用：其他用途：反证
- 第 119 回定時株主総会招集ご通知 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/notice_119.pdf)｜怎么使用：支持证据；一手验证：01、02、03、07、09、10、11、18、20、21、23、24、25、26、29、33、35；专项深挖：01、02、03、04、07、09、10、11、18、20、21、23、24、25、26、29、33；同业比较：01、04、21；其他用途：历史
- 表面処理用電源の省エネ補助金対象採択 (https://www.sansha.co.jp/news/2026/4301/)｜怎么使用：支持证据；外部现实校验：02、03、04、08、09、10、16、35；反向验证：04、08、09、10；专项深挖：02、03、04、08、09、10、16；同业比较：08、09；其他用途：历史
- 電元社トーア トップメッセージ (https://www.dengenshatoa.co.jp/company/topmessage/)｜怎么使用：支持证据；外部现实校验：02、03、04、08、09、10、16、35；反向验证：04、08、09、10、35；专项深挖：02、03、04、08、09、10、16；同业比较：08、09；其他用途：历史
- 中央製作所 日次 OHLCV 2025–2026 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/6846.N/history)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；外部现实校验：27、29、31、35；反向验证：27、29、31、34、35；专项深挖：34
- 中央製作所 月次株価時系列 (https://s.kabutan.jp/stocks/6846/historical_prices/monthly/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；外部现实校验：31；反向验证：31；专项深挖：34；同业比较：31、34；其他用途：历史
- 名証日報・2026 年 9 月 16 日市场记录入口 (https://www.nse.or.jp/market/condition/report/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；专项深挖：34；同业比较：34；其他用途：历史
- 6846 株価とチャート (https://jp.tradingview.com/symbols/NAG-6846/)｜怎么使用：支持证据

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：2026 年 9 月 29 日当前变化覆盖层｜相较前次 Review，本次最重要变化是应收回收、现金增加和借款下降；它提高现金逆转假说的可信度，但未改变仍需跨期验证的性质。
- 内部研究类型：current_change_overlay
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F047｜下一次 Review 的高信息价值起点｜下一次 Review 应优先检查能改变现金转化、工厂回报、客户集中、资产实现、治理或流动性判断的新证据，而非平均更新所有信息。

写入正文：13｜13.1｜先验证订单如何穿过验收和收款环节

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

对普通股东意味着：保留精确未知可防止将订单、账面资产、产品故事或价格稳定误写成已验证股东价值。

还不能确定：这些问题均未解决，但研究已到达当前公开信息的合理停止边界。

证据来源（27 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結） (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：35；反向验证：12、18、32
- 2027 年 3 月期第 1 四半期资产负债表 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：35；反向验证：17、19、35
- 2026 年 3 月期決算短信〔日本基準〕（非連結） (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/20260331_4Q_summary5.14.pdf)｜怎么使用：直接证据
- 2027 年 3 月期第 1 四半期受注実績 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：35
- 2027 年 3 月期第 1 四半期セグメント情報 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接证据；反向验证：12、28
- 2027 年 3 月期業績予想 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf)｜怎么使用：直接证据
- 2026 年 3 月期決算短信〔日本基準〕（非連結）Layer-2 财务复核 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/20260331_4Q_summary5.14.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：
  02、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、31、32、35；反向验证：26、29；专项深挖：
  02、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、31、32
- 2026 年 3 月期第 2 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結） (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/11/20260331_2Q_summary.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：05、06、12；反向验证：
  02、15、16、17、19、20、22、25、26、27、30、33、35；专项深挖：
  02、03、05、06、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32、33；同业比较：

02、03、05、06、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、28、29、30、32、33、35；其他用途：历史

- 第 119 期有価証券報告書 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/06/20260331_4Q_report.pdf)｜怎么使用：直接证据
- CCCS／CCCS-M 製品情報・導入事例 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/surface/cccs/)｜怎么使用：直接证据
- 水素の取り組み (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/technology/hydrogen/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：13
- 第 119 回定時株主総会招集ご通知 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/notice_119.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、03、07、09、10、11、18、20、21、23、24、25、26、29、33、35；专项深挖：01、02、03、04、07、09、10、11、18、20、21、23、24、25、26、29、33；同业比较：01、04、21；其他用途：历史
- 第 117 期有価証券報告書—主要客户信息 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2024/06/240626_4q_report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：05；反向验证：05；专项深挖：05、10、15；同业比较：05、10、15；其他用途：历史
- 電気抵抗溶接機产品系列 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/welding/electric_welding/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：03、04；专项深挖：03、04
- 小型パルス式 PW 电源 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/power/ppe2/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：03、04；专项深挖：03、04
- 2026 年 3 月期決算短信—投資有価証券 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/05/20260331_4Q_summary5.14.pdf)｜怎么使用：直接证据
- 株式会社中央製作所の大株主・株主構成 FY2026 (https://edinetdb.jp/company/E01940/shareholders)｜怎么使用：直接证据
- 株主による臨時株主総会の招集請求 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/02/527d58f7ed05753b1eba30809e4fbe7d.pdf)｜怎么使用：直接证据；反向验证：23；同业比较：23；其他用途：历史
- 株主による臨時株主総会の招集請求に対する取締役会の見解 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/02/59a8aa4cab5883a06e68a8a02821c528.pdf)｜怎么使用：直接证据；反向验证：23；同业比较：23；其他用途：历史
- 株式会社日工の中央製作所持股历史 (https://irbank.net/holder/%E6%A0%AA%E5%BC%8F%E4%BC%9A%E7%A4%BE%E6%97%A5%E5%B7%A5)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：23、24；专项深挖：23、24；同业比较：24；其他用途：历史
- 中央製作所大量保有报告汇总 (https://www.kabutore.biz/genzaikabuka/tairyohoyu.html?code=6846)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：23、24；专项深挖：23、24；同业比较：24；其他用途：历史
- IR ニュース 2022–2026 治理事件后续扫描 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/ir/news/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：23、30；专项深挖：23、30
- 中央製作所 株価時系列 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/6846.N/history)｜怎么使用：直接 / 支持
- 6846 株価とチャート (https://jp.tradingview.com/symbols/NAG-6846/)｜怎么使用：直接 / 支持
- 中央製作所 日次 OHLCV 2025–2026 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/6846.N/history)｜怎么使用：直接证据；一手验证：34；外部现实校验：27、29、31、35；反向验证：27、29、31、34、35；专项深挖：34

- 中央製作所 月次株価時系列 (https://s.kabutan.jp/stocks/6846/historical_prices/monthly/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：34；外部现实校验：31；反向验证：31；专项深挖：34；同业比较：31、34；其他用途：历史
- 名証日報・2026 年 9 月 16 日市场记录入口 (https://www.nse.or.jp/market/condition/report/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：34；专项深挖：34；同业比较：34；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：下一次 Review 的高信息价值起点｜下一次 Review 应优先检查能改变现金转化、工厂回报、客户集中、资产实现、治理或流动性判断的新证据，而非平均更新所有信息。
- 内部研究类型：prioritized_research_debt_portfolio
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35 / TECHNICAL

在线打开本发现 →

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。