

6846 株式会社中央製作所 (CHUO SEI SAKUSHO, LTD.)

Kabugami V3.2 53.7/100 · 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。

最近亮点

2027年3月期第一季度受注15.12亿日元、销售10.391亿日元、营业利润0.308亿日元，改善主要来自大型表面处理项目交付和业务组合变化；公司仍维持全年营业利润1亿日元的谨慎预测。

资料截止 2026-09-16 · Kabugami 研究

合规与风险声明：本报告为研究记录，不构成投资建议、投资勧诱、买卖推荐、目标价或收益保证。投资者可能损失全部本金。

研究身份与发布溯源

研究来源	Canonical / OpenAI 研究
研究日期	2026-09-16
评分版本	V3.2
发布源 SHA	e2bdfa4f8c8363541a261cdf1b6f96b79cc8e8e8
交付代码版本 SHA	e2bdfa4f8c8363541a261cdf1b6f96b79cc8e8e8
交付运行时指纹	2180bc382b37f53a7ec3da4da54d852ab05865a81d5765af18bdb4892a917b94
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	b811320b-62ed-5de9-bede-86e37fbe747b
Canonical 研究日期	2026-09-16
Canonical 修订号	1
Canonical 股票代码	6846

先看研究要点

为什么值得研究	近九十年的工程经验、超过 10 万台整流器和 2,000 套表面处理装置的存量基础，以及跨电气、机械、控制和化学工艺的定制整合，支持局部客户黏性和长期经营耐久。
最需要担心什么	2026 年 3 月期在盈利为正时营业现金流和自由现金流仍为负；若在制品、应收和借款继续上升，约 7.5 亿日元工厂重建又不能改善效率，利润和账面资产将难以转化为普通股东可实现的价值。
Kabugami 现在怎么看	截至 2026 年 9 月 16 日，本 Review 采用 Kabugami Score V3.2，得分 53.70、Rating C，行动为“观察／等待验证”。低估值具有吸引力，但负自由现金流、未验证的工厂回报及极低流动性使当前不宜仅因低 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 | 投资问题从“订单恢复”推进到“现金能否留下”

中央製作所已经证明自己能够在项目周期中恢复订单和利润，却尚未证明这种恢复可以稳定转化为股东现金。2027 年 3 月期第一季度受注 15.12 亿日元、销售 10.391 亿日元、营业利润 0.308 亿日元，改善主要来自大型表面处理项目交付和产品组合变化，并非所有业务同步增强。这里真正需要回答的不是单季是否好转，而是这些订单能否以正常毛利完成验收，并最终带来应收和在制品下降、营业现金流持续转正。

相关研究发现：F004·F007·F020·F032·F048

01.2 | 为什么第一季度改善仍不足以推翻谨慎指引

强劲第一季度与公司维持全年销售 40 亿日元、营业利润 1 亿日元预测之间存在明显张力。合理解释可能包括大型项目集中在第一季度、后续交付利润率较低、固定成本增加或项目排程仍有不确定性，但公开资

料没有提供季度交付和项目毛利桥。因此，不能把第一季度营业利润简单乘以四；公司谨慎指引本身要求投资者等待剩余订单的交付质量，而不是把短期组合效应当作全年盈利拐点。

相关研究发现：F007·F022·F032

01.3 | 当前判断：现金验证与市场接受缺一不可

当前结论维持“观察／等待验证”。低估值只有在持续正自由现金流、营运资金释放或可验证资产处置出现后，才可能由便宜报价变成可实现回报。2026年8月业绩改善曾带来短期价格脉冲，但多数涨幅随后回吐，说明市场也尚未给予持续性确认。若订单继续增加而应收、在制品和借款不降，或新工厂不能改善效率和资本回报，价值陷阱解释将明显增强。

相关研究发现：F004·F020·F044·F045

02 | 公司本质与商业模式

02.1 | 6846 对应的是名证单独上市的定制设备制造商

株式会社中央製作所是仅在名古屋证券交易所 Main Market 上市的小型工业设备制造商，约 200 名员工，主营工业电源、表面处理装置和电阻焊机，也经营电解加工、环境设备及测试设备。上海子公司清算后，公司主要按非合并单体口径经营和披露，集团边界相对简单。株式会社工ミック属于重要性较低的关联公司；在缺少业绩和可分配现金证据时，不应另外赋予未经验证的关联公司价值。

相关研究发现：F001·F002·F042·F048

02.2 | 定制项目先占资本，验收和收款才创造股东现金

约 75% 的产品为客户定制，商业链条从受注开始，随后进入设计、采购、制造、安装和客户验收。订单在前端带来收入可见性，却也先占用工程资源和在制品资金；验收后形成收入和应收款，最终收款才完成现金转化。固定价与成本加成合同占比、典型项目周期及维护收入占比尚未披露，因此订单金额不能直接等同于利润或自由现金流。

相关研究发现：F003·F031·F049

02.3 | 经营耐久已经存在，股东复利仍待证明

近九十年的工程经验、跨电气与机械及化学工艺的整合能力，使公司能够长期服务细分制造需求；但项目验收波动、低利润率和资本占用意味着“能够持续经营”尚不等于“能够稳定复利”。普通股东需要验证的，是恢复后的订单和资产能否形成超过资本成本的可分配现金。

相关研究发现：F001·F002·F003·F048

03 | 产品、客户与供应链

03.1 | 技术价值主要落在工艺整合、替换和预防维护

产品能力集中在客户工艺适配和设备整合。CCCS 及 CCCS-M 可管理镀层电流、生产与维护数据，并监测部件寿命和异常；CK5 是既有焊接控制器的功能升级，Hi-Vertoro 逆变电源面向节能替换和定制规格。与名古屋工业大学、东京都市大学的合作有助于更新电源和表面加工知识，但公开资料尚不能证明合作形成了可量化利润池。CCCS-M、CK5、逆变电源和氢相关电源的安装量、收入、毛利及维护贡献仍待验证。

相关研究发现：F010·F024·F036·F037·F050

03.2 | 约 35.4 亿日元推算订单提供可见性，却不是收入或现金

以 2026 年 3 月末在手订单 30.64 亿日元，加第一季度受注 15.12 亿日元，再减第一季度销售 10.391 亿日元推算，2026 年 6 月末在手订单约 35.4 亿日元。这个计算提供较高的业务可见性，但属于推算而非正式期末披露，也没有反映可能的取消、延期和口径调整。更关键的是，项目验收时间和毛利率分布未知；订单只有完成交付、保持毛利并收回现金后才增加股东价值。

相关研究发现：F006·F021·F049

03.3 | 终端应用看似分散，真实客户集中度仍不可见

汽车及零部件制造业资本开支会传导到表面处理和焊接设备订单；电池、半导体和电子部件投资则扩大工业电源与表面处理的潜在应用。日本制造业省人化、数字化和半导体投资提供结构需求，但行业增长不会自动成为中央製作所的收入。前十大客户集中度、汽车行业直接与间接销售比例以及单一大型项目占比未披露，隐藏的客户或项目集中可能使表面上的需求分散被高估。

相关研究发现：F011·F026·F038·F039·F051

03.4 | 供应成本经在制品和固定报价放大利润波动

定制生产还依赖电子部件、原材料、外协加工和工程人才。供应延迟会增加在制品和交付周期，成本上涨则通过固定报价项目及存货成本滞后进入利润；在低个位数营业利润率下，小幅采购或外协误差也可能显著改变项目盈利。主要供应商、单一来源比例、外协集中度和价格转嫁周期均未公开。

相关研究发现：F049·F051·F052

04 | 竞争格局与产业关系

04.1 | 三社电机与电元社 TOA 划定了规模优势的上限

外部竞争证据限制了对公司市场地位的乐观解释。三社电机提供从小型到大型的表面处理电源，并主张日本市场领先；电元社 TOA 拥有更完整的焊机、控制器、焊枪和系统产品，也主张电阻焊机市场领先。中央製作所更现实的竞争位置，是利用特定规格适配、存量设备知识和响应速度获取细分订单，而不是依靠规模或完整产品体系取得普遍定价权。

相关研究发现：F009·F034·F035·F050

04.2 | 真正的替代选项还包括客户推迟资本开支

竞争不只发生在设备厂商之间，还发生在客户是否投资、何时投资以及是否延期。汽车周期和关税不确定性可能推迟项目；半导体、电池及电子部件投资则带来新询价，但公司仍需赢单、按期交付和控制成本。对这样的小型项目制造商，行业景气是机会集合，不是可直接归属的市场份额。

相关研究发现：F011·F038·F039·F051

04.3 | 细分生存能力成立，宽泛市场领导并不成立

因此，公司的产业位置应理解为“有工程生存能力的细分供应商”。它能够借助定制能力和长期客户关系参与多个制造领域，却缺乏外部证据证明其在更广市场拥有领先份额或强势议价。这个位置可以支持长期存在，但不自动支持高利润率和高估值。

相关研究发现：F009·F050·F051

05 | 护城河判断

05.1 | 存量装机与客户工艺知识形成局部切换摩擦

公司累计出货超过 10 万台整流器和 2,000 套表面处理装置。既有设备的规格、工艺参数和维护历史，加上跨电气、机械、控制和化学工艺的整合能力，会提高客户替换供应商的协调成本，并为改造与维护创造机会。这是可识别的局部护城河，也是公司能够跨周期恢复经营的重要原因。

相关研究发现：F009·F048·F050

05.2 | 研发支持工程适配，却尚未形成平台型利润池

不过，17 件有效专利和持续产学合作不能单独证明高壁垒。2025 年研发费用约 5,596 万日元，仅约占销售额 1.1%，技术优势更接近应用工程和客户适配，而非基础技术垄断。只有当新控制器、高效率电源及维护系统形成可重复安装、较高毛利和持续服务收入时，技术能力才会进一步转化为股东回报。

相关研究发现：F010·F024·F036·F037

05.3 | 有限护城河的边界是低利润率与缺失的留存数据

护城河的反证同样重要：大型竞争者产品更宽、规模更大，公司自身长期营业利润率仅为低个位数，均不支持强定价权。由于客户续购率、维护续约率、竞标价格和实际赢单率未披露，目前只能判断为“有限护城河”。若未来数据显示客户高度集中或维护收入很低，局部黏性的经济价值还需进一步下调。

相关研究发现：F009·F026·F034·F035·F050

06 | 财务质量与现金流

06.1 | 2026 年盈利为正，营业现金流和自由现金流却为负

财务质量的关键矛盾是利润已经为正，现金却没有同步回来。2026 年 3 月期营业利润 1.30 亿日元，但营业现金流为负 2.99 亿日元、投资现金流为负 4.60 亿日元，融资现金流正 3.48 亿日元。定制项目会先

增加采购和在制品，客户预付款只覆盖部分资金；验收后又可能形成应收款。因此，会计利润只有在应收回收和营运资金释放后才成为可分配现金。

相关研究发现：F003·F004·F005·F031·F049

06.2 | 订单、预付款、在制品和应收必须作为同一条链观察

订单执行链上同时存在合同负债、剩余履约义务、长期接近 9 亿日元的在制品和应收款。2025 年合同负债约 5.13 亿日元，剩余履约义务约 25.75 亿日元；这些数据说明客户资金、项目履行和收入确认之间存在时间差。当前没有明确欺诈证据，但约 35.4 亿日元推算在手订单的验收排程、取消权、项目毛利和收款日期未公开，必须由后续收入确认与现金回收验证。

相关研究发现：F005·F006·F021·F049

06.3 | 单季交付组合不能替代跨周期正常盈利

2021 至 2026 年经历亏损、恢复和再次回落，表明盈利受项目组合与制造业资本开支周期显著影响。第一季度表面处理大型项目改善利润，但电源销售下降，公司仍维持全年营业利润 1 亿日元预测。在缺少后续项目毛利和交付排程时，正常盈利能力更适合以跨周期低个位数营业利润率理解，而不是按单季线性年化。

相关研究发现：F007·F016·F022·F032·F051

06.4 | 低利润率使成本误差和库存风险具有放大效应

材料、电子部件、人工和外协成本会通过固定报价及在制品成本滞后进入利润。2025 年库存减值约 1,159 万日元，金额本身不大，却说明存货既是订单执行资产，也是延期、超支和可实现性风险的载体。由于营业利润率较薄，价格转嫁稍慢或项目成本估计稍有偏差，都可能显著改变正常盈利和 ROIC。

相关研究发现：F016·F017·F052

06.5 | 新工厂必须用交期、现金和增量 ROIC 证明自己

约 7.5 亿日元的本社工厂重建只有在提高吞吐、缩短交期、降低成本并改善现金转化时，才能创造增量回报；否则新增折旧、融资和机会成本会压低资本效率。2025 年 ROE 约 9.7%、2026 年约 8.2%，但此前存在负 ROE 和亏损，尚不足以证明跨周期回报稳定高于资本成本。产能、成本节省、增量利润和 ROIC 目标均未披露。

相关研究发现：F008·F017·F025·F033·F048·F053

06.6 | 负现金流可能可逆，但回收时间仍是研究债务

下一步最关键的财务桥，是分解 2026 年负营业现金流中应收、在制品、其他营运资金、合同负债和工厂相关支出的贡献，并核实回收时间。2025 年应收下降曾推动营业现金流显著改善，说明部分负现金流可能具有项目时点属性；但在具体回收证据出现前，不能把可逆性当作既成事实。持续正自由现金流仍是估值修复的核心条件。

相关研究发现：F004·F023·F045

07 | 股东、役員与治理

07.1 | 所有者经营带来一致性，也提高监督要求

社长後藤邦之同时是第一大股東，持有约 10.94% 议决权。所有者经营可降低纯职业经理人与股東之间的部分代理冲突，并支持长期经营决策；但个人及本地法人集中持股、低自由流通和外部约束偏弱，也会提高独立监督的重要性，尤其是在重大工厂投资和低效资产处置上。

相关研究发现：F012·F040·F054

07.2 | 历史股東争议使治理判断不能只看社长持股

2022 年股東三浦重刚曾要求召开临时股东大会讨论中期决算，董事会拒绝并认为该事项不属于股东大会法定决议范围。这一历史事件不能直接证明当前治理失灵，却构成信息沟通和股東监督曾有实质摩擦的反证。後藤家族、日工、三浦重刚及其他主要股東的当前关系，以及争议是否解决，公开资料仍未给出完整答案。

相关研究发现：F012·F028·F041

07.3 | 简单集团边界没有消除资本配置的不透明

上海子公司清算后经济边界较简单，有利于理解单体经营和资本配置；但重要性较低关联公司的现金可分配性、政策持股处置约束和董事会实质独立性仍不透明。少数股東能否实现低 PBR 中的资产价值，最终取决于治理行为，而不仅是资产是否列在账面上。

相关研究发现：F002·F054

08 | 资本政策

08.1 | 低稀释与分红是正面因素，但现金覆盖并不稳固

公司发行股数多年维持 784,300 股，未见重大增发、可转债或持续稀释，这是明确的正面因素；但也未见实质股份回购。每股分红在 2021 至 2025 年度依次为 0、20、0、35 和 42 日元，当前预测 55 日元。分红会随盈利变化，长期持续性仍必须由自由现金流覆盖，而不能只看预测净利润。

相关研究发现：F012·F018·F048

08.2 | 工厂重建是决定资本配置成败的主变量

约 7.5 亿日元工厂重建相当于观察日市值约七成，是远比年度分红更重要的资本配置决策。若新工厂缩短交付、提高产量、降低成本并释放营运资金，它可能成为业务自我修复机制；若利用率不足，则折旧、借款和机会成本会侵蚀每股价值。公司没有披露产能、成本节省或增量 ROIC 目标，因此当前不能判定该投资已经创造价值。

相关研究发现：F008·F017·F025·F033·F053

08.3 | 资产释放需要税后价值和管理层行动共同验证

土地、投资证券及其他非核心或半非核心资产提供选择权，但账面金额不能直接视为普通股东价值。需要扣除税务影响，并考虑业务关系、可出售性及管理层处置意愿。若公司出售低回报资产并将资金用于去杠杆、合理回购或高回报投资，资本效率可能改善；若资产长期闲置，低 PBR 折价也可能长期存在。

相关研究发现：F019·F027·F046·F054

09 | 估值与安全边际

09.1 | 低 PER 成立，但盈利基准不能取自峰值季度

截至 2026 年 9 月 11 日，1,390 日元股价约对应预测 PER 7.96 倍、PBR 0.41 倍和预测股息率 3.96%。这些倍数确实便宜，但预测 EPS 不能脱离项目波动理解。2021 至 2026 年的盈利路径及第一季度交付组合表明，估值更应锚定跨周期低个位数营业利润率，而不是峰值季度。正常化 EPS 仍因项目毛利、新工厂折旧和利用率资料不足而无法精确估计。

相关研究发现：F013·F016·F032

09.2 | 低 PBR 的保护取决于资产是否可实现

0.41 倍 PBR 反映账面资产折价，但资产保护是有条件的。现金、土地、投资证券和前付年金费用的流动性、税后价值及股东可获得性不同，借款和客户项目资金也不能与名义现金简单抵销。重要性较低关联公司在缺少可分配现金证据时不应重复计值。真正的安全边际来自可实现的税后资产价值，而非账面数字相加。

相关研究发现：F002·F019·F027·F042·F046·F054

09.3 | 重估条件是现金或资产释放，而不是便宜本身

估值修复至少需要两条证据之一：经营端持续产生正自由现金流并证明资本回报改善，或资产端出现可验证的释放和重新配置。当前 ROE 已恢复至约 8% 至 10% 的区间，但历史亏损和负现金流意味着资本效率尚未证明跨周期高于资本成本。若订单增长继续消耗现金，低倍数只是对低质量盈利的合理折价。

相关研究发现：F004·F017·F020·F045

09.4 | 报价便宜不等于股东能够按报价实现价值

极端流动性构成独立于经营风险的安全边际折扣。观察日前最后成交仅 100 股，公开报价可能滞后于基本面，也不能代表较大仓位可实现的退出价格。长期脉冲回吐和尚未完成的价格迁移进一步说明市场接受度有限。即使基本面改善，买卖价差、低成交和机构难以建仓也可能延迟重估。

相关研究发现：F014·F029·F043

10 | Kabugami 技术结构

10.1 | 低点抬高了，但长期迁移问题仍未解决

完整价格生命史的核心问题是：2006 年历史高点 3,800 日元之后，多次急升均未留下持久高位；2023 年以来低点抬高，是否终于意味着更高价格区域开始形成，还是仍会被旧区间重新吸收？截至 2026 年 9 月 11 日，年内高低为 1,491 和 1,222 日元，最新收盘 1,390 日元且成交仅 100 股。长期下跌的破坏力已经减弱，但极少成交使表面稳定可能只是缺乏交易，而不是形成新的市场共识。

相关研究发现：F014·F043·F047

10.2 | 长期振幅收敛显示旧下降减弱，不代表新状态建立

2006 年高位崩落后，价格长期低位化；2014 年和 2017 年出现倍数级反弹，随后再次大幅回落。过去十年大致运行于 730 至 2,465 日元，近三年波动范围收敛到约 1,000 至 1,800 日元。下沿抬高说明旧下降过程在衰减，但 2025 年接近 1,800 日元的高位没有被保留，上沿约束仍然明显。当前更接近低位稳定化，而不是已经确认的长期上升状态。

相关研究发现：F043·F047

10.3 | 1,250 至 1,450 日元仍是主要重组区域

近年价格反复回到约 1,250 至 1,450 日元区域，旧的长期价格吸引区大致位于 1,000 至 1,400 日元；1,500 至 1,800 日元仍主要是脉冲和测试区域。迁移链已经多次出现离开旧区间和随后回抽，却缺乏在更高区域持续停留、重复返回并重新扩张的证据。成交枯竭形成的是死寂压缩，不能解释为可靠的上行动能储存。

相关研究发现：F047

10.4 | 第一季度利好形成脉冲，却未留下持久高度

纯价格状态形成后再看事件响应：2026 年 8 月 12 日第一季度业绩公布时，价格由此前约 1,351 日元上冲至 1,466 日元，次日回到 1,400 日元，9 月 11 日为 1,390 日元。利好带来短期关注和成交放大，却没有留下稳定的更高价格区域。Price-Fundamental Timing 因此更接近 Event-failed：基本面改善尚未转化为持久价格迁移。事件没有被用来证明技术状态，真正的技术证据是脉冲后的快速返回和有限保留。

相关研究发现：F044·F047

10.5 | 确认依赖回抽后的保留，失效取决于旧区间重新掌控

后续确认需要在正常而非单笔成交条件下持续保留 1,500 日元以上，并在回抽后不再被 1,250 至 1,400 日元区间吸收；更强证据是突破并保留 2025 年约 1,792 日元附近，同时月度成交参与明显增加。相反，若正常成交中跌破 1,222 日元并重新进入约 1,000 至 1,100 日元区域，或每次利好都在数周内完全回吐，当前稳定化判断将被削弱。由于缺少完整统一 OHLCV 且交易日稀疏，技术置信度仅为中低，精确恢复半衰期和长期价格重心仍待更高质量数据验证。

相关研究发现：F029·F030·F047

11 | 风险与催化剂

11.1 | 订单越多也可能越占现金

首要经营风险不是没有订单，而是订单质量和现金回收不足。项目延期可同时推迟收入与收款，增加在制品、应收和借款；低利润率又使材料、电子部件和外协成本误差迅速侵蚀利润。客户及单项目集中度未披露，若大型表面处理项目占比过高，当前订单可见性和下行韧性都可能被高估。

相关研究发现：F004·F005·F026·F048·F052

11.2 | 新工厂既是催化剂，也是资本负担风险

工厂重建是双向变量。顺利情况下，它能缩短交期、降低制造成本并释放订单，进而改善营业现金流和 ROIC；不利情况下，它会增加折旧、融资和机会成本，在低个位数利润率下成为持续负担。缺少量化 KPI 意味着目前只能把效率改善列为条件性催化，而不能视为既成回报。

相关研究发现：F008·F033·F053

11.3 | 结构需求存在，但周期和供应链会改变兑现时间

外部环境同样具有双向性。日本制造业省人化、数字化、半导体及电池投资支持需求；汽车周期、关税、地缘供应链风险和电子部件紧张则可能推迟客户投资或提高交付成本。行业需求只有经过公司赢单、保持毛利、按期验收和收款后才成为股东收益。

相关研究发现：F011·F038·F039·F051

11.4 | 资产缓冲能否兑现取决于治理与资本纪律

账面资产提供一定缓冲，治理行为却决定缓冲能否归属于普通股东。所有者经营具有利益一致性，但历史股东沟通摩擦、监督独立性不明及资产释放意愿不足，可能使低回报资产长期留存。资产价值不能消除持续负自由现金流，也不能自动转化为分红或回购。

相关研究发现：F012·F019·F041·F054

11.5 | 低流动性可能阻断基本面改善向可实现回报传导

市场结构风险不可忽略。极低成交量会放大买卖价差，使价格反应滞后并限制大额退出；2026 年 8 月利好脉冲快速回吐，也说明市场尚未接受更高持续盈利假设。因此，即使经营改善，账面收益也可能难以及时实现。

相关研究发现：F014·F043·F044

11.6 | 只有改变现金和 ROIC 的事件才是有效催化剂

值得关注的催化剂包括：订单按期验收并带来应收和在制品下降；价格转嫁改善项目毛利；CCCS-M 维护改造形成经常性收入；高效率电源进入电池、半导体或氢相关应用；新工厂显示可量化的交期、成本和现金改善。真正有效的催化剂必须改变利润、现金或资本回报，而不只是增加新闻和订单数量。

相关研究发现：F007·F015·F020

12 | 反常识发现

本次更具信息增量的发现，是经营改善与价格确认之间并未形成简单同步。第一季度业绩公布带来明显上冲，却在次日及随后一个月被大部分吸收；这不是用股价否定业绩，而是说明市场没有把一次大型项目交付视为持续现金能力的充分证据。对极低流动性的中央製作所而言，真正的重估需要两次验证：财务上，利润必须转化为现金；价格上，利好后的更高区域必须经受回抽并被保留。当前两项都尚未完成。

相关研究发现：F044

13 | 下一次值得跟踪什么

13.1 | 订单排程、取消权和毛利是最高优先级证据

首先跟踪订单的经济质量，而不是只更新订单总额。需要确认约 35.4 亿日元推算在手订单的验收排程、重大取消或延期权利、项目毛利分布，并解释为何第一季度强劲后全年营业利润预测仍只有 1 亿日元。季度交付桥和项目毛利桥将直接判断第一季度是暂时组合效应还是盈利拐点。

相关研究发现：F006·F015·F021·F022

13.2 | 营运资金是否释放将决定现金流能否反转

其次分解 2026 年负营业现金流。后续证据应区分应收、在制品、其他营运资金、合同负债和工厂相关支出的贡献，并核实未来收款时间。若利润保持而应收和在制品下降，项目时点解释将增强；若订单增加但这些资产和借款继续上升，现金质量恶化解释将增强。

相关研究发现：F005·F023

13.3 | 用增量 ROIC 而不是竣工本身评价新工厂

新工厂需要建立可核验的资本回报记录：新增产能、交期缩短、成本节省、折旧、利用率、增量利润和营运资金变化。只有这些数据能够判断 7.5 亿日元投资是自我修复机制，还是低回报固定资产负担。

相关研究发现：F008·F017·F025·F053

13.4 | 新产品经常性收入与客户集中度需要同时揭示

产品和客户层面需要两个答案：CCCS-M、CK5、逆变电源及氢相关电源能否形成较高毛利、复购和维护收入；前十大客户、汽车行业及单一大型项目的集中度究竟多高。前者决定公司能否降低一次性项目波动，后者决定订单可见性是否隐藏集中风险。

相关研究发现：F024·F026

13.5 | 资产释放意愿和主要股东关系决定低 PBR 能否兑现

资本与治理方面，应跟踪政策持股及其他投资资产的明细、税基、业务关系约束和处置意愿，并厘清後藤家族、日工、三浦重刚及其他主要股东的当前关系。相反答案会改变对资产安全边际、董事会独立性和少数股东保护的判断。

相关研究发现：F027·F028

13.6 | 完整 OHLCV 与价差数据决定技术判断是否可提高置信度

市场数据方面，需要截至未来复核日最后完整交易日的统一真实 OHLCV、长期成交量、买卖价差和自由流通股资料。它们将提高对返回结构、恢复速度、长期价格重心和实际退出能力的判断精度，并检验 2006 年高点后的旧价格结构是否仍在主导当前股票。

相关研究发现：F029·F030

13.7 | 下一次 Review 从能改变命题的证据开始

这些问题在当前公开信息集内没有可立即完成的高信息量路径，因此本次 Review 保持明确条件性而不制造答案。下一次研究应优先检查哪些新证据改变现金转化、工厂回报、客户集中、资产实现或流动性判断，而不是平均更新所有信息。

相关研究发现：F005·F015·F017·F055

14 | Kabugami 评分卡

14.1 | V3.2 评分结果：53.70 分 / C / 观察等待

本次评分采用 V3.2，八项加权贡献合计 53.70 分，对应 C 档；行动为“观察 / 等待验证”。各模块贡献依次为：财务韧性与下行防御 7.54/13；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 7.14/17；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 4.80/10；治理、所有权与管理层 3.15/7；Kabugami 技术结构 7.15/13。

相关研究发现：F004·F008·F009·F012·F013·F017·F019·F047

14.2 | 折价提供吸引力，现金质量决定评分上限

评分的正面来源主要是账面缓冲、局部工程黏性和显著表面折价；限制来自负自由现金流、低个位数正常利润率、未验证资本回报及极低流动性。估值模块相对较高，并不等于低价已经可以实现；盈利质量偏弱，也不是因为公司没有利润，而是利润尚未稳定转化为现金和超过资本成本的回报。

相关研究发现：F004·F013·F014·F017

14.3 | 因果去重与重大未知限制了高分空间

评分已进行因果去重：定制工程与存量装机主要计入竞争优势，未在商业结构和盈利质量中重复奖励；项目验收、应收及营运资金释放主要计入盈利质量，财务韧性只评价资产负债表缓冲；工厂决策主要计入资本配置，其增量 ROIC 未知作为资本效率证据；流动性造成的价值实现折价主要计入估值，技术模块则只

依据受保护的纯价格综合。订单毛利、客户集中、现金回收、工厂 ROIC、资产实现、股东关系和统一 OHLCV 等重大未知限制了各模块的高分可信度。

本节解释既定评分，不重新计算权重、Rating 或 Action。

相关研究发现：F008·F009·F047

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	7.54	资产负债表具有一定缓冲，但负营业现金流、融资依赖及资产可用性不明，使其只能获得略偏正面的韧性判断，不能视为强下行防御。
竞争优势与结构耐久性	14	8.12	公司具备可支持长期生存的细分工程黏性，但规模竞争、低利润率及缺少客户留存证据，使其更接近有限护城河而非高耐久竞争优势。
盈利质量、现金转化与资本效率	17	7.14	会计盈利已经恢复，但 2026 年营业现金流和自由现金流为负，正常盈利仅为低个位数营业利润率，资本效率也未证明可跨周期覆盖资本成本，因此整体仍偏弱。
商业结构、产品、客户与关键依赖	11	6.05	产品和应用具有一定分散度与工程适配价值，但项目集中、客户结构和订单经济性不透明，供应成本与交付时点可显著扰动利润和现金。
估值与安全边际	15	9.75	估值具备中等吸引力和一定资产缓冲，但不是无条件安全边际；现金质量、资产实现及流动性限制阻止其进入高分区间。
资本配置与股东回报	10	4.8	低稀释和分红是正面因素，但重大工厂投资、负自由现金流及缺少 ROIC 纪律使资本配置成效仍属未证实，判断略低于中性。
治理、所有权与管理层	7	3.15	所有者经营带来一定一致性，但监督独立性、历史股东争议和资本配置行为缺乏充分验证，治理质量整体偏混合且略弱。
Kabugami 技术结构	13	7.15	仅依据受保护技术综

			合，当前属于低位稳定化但没有明确结构优势的混合状态。旧下降状态正在减弱，不等于新的长期上升状态已经建立；稀疏成交还降低了价格发现质量。
--	--	--	---

总分： 53.7 / 100

评级： C

操作建议： 观察／等待验证。当前不宜因低 PER、低 PBR 或单季利润改善主动建立仓位；至少应先看到营业现金流持续转正、应收与在制品释放、工厂增量回报获得验证，并确认成交条件足以支持实际退出。

15 | 来源与合规

合规与风险声明

本报告仅用于公开投资研究与教育，不构成投资建议、招揽或收益保证。小市值、极低流动性、项目验收、现金转化、资本配置和治理风险可能使实际买卖价格显著偏离展示报价。投资者应独立核实最新披露、税务和交易条件，并根据自身风险承受能力作出决定。未提供其他适用的利益冲突披露信息；如存在相关持仓、商业关系或报酬安排，应由实际发布主体另行完整披露。

相关研究发现：F014·F020

15.1 | 来源范围与时间边界

本报告主要依据株式会社中央製作所官网、2021 至 2027 年 3 月期相关决算短信、第 118 期及第 119 期 有价证券报告、工厂重建与主要股东公告、产品和技术资料；外部交叉验证包括日本银行短观、经济产业省资料、JEITA 预测、三社电机和电元社 TOA 公开资料，以及 Yahoo! Finance、株探、TradingView 和 MarketScreener 的市场数据。研究信息截止日为 2026 年 9 月 16 日；价格 settled observation 采用此前最后完整成交日 2026 年 9 月 11 日。

相关研究发现：F001·F004·F012·F013

15.2 | 基本面证据限制与未决问题

主要证据限制包括：发行人未披露前十大客户、项目毛利、取消权、供应商集中、维护收入、工厂增量 ROIC、资产税后实现价值及主要股东当前关系。公司陈述已尽可能用官方行业资料、竞争者资料和历史财务进行交叉检查，但部分问题没有可对应的一手客户或供应商公开证据。这些缺口保留为 UNKNOWN 和研究债务，没有以公司自述或推测替代。

相关研究发现：F025·F026·F027·F028

15.3 | 技术数据与公开披露边界

技术研究使用可获得的真实长期、月度和日度价格资料，但极端低成交、缺失交易日及未取得完整统一 OHLCV，降低了恢复半衰期、返回结构、价差和长期价格重心判断的精度。未提供 Owner 月线图，因

此本报告仅作文字技术分析，不虚构图表。公开技术表述不披露专有参数、阈值或可反向重建的内部方法。

相关研究发现：F029·F030·F047

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 55 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是名古屋证券交易所 Main Market 单独上市的小型工业设备制造商，主营工业电源、表面处理装置和电阻焊机，并以客户定制项目为主要特征。
F004 · 在线	2026 年 3 月期虽然实现营业利润，但营业现金流和自由现金流均为负，并依靠融资现金流补充资金；历史比较显示现金转化高度依赖应收和营运资金释放。
F007 · 在线	第一季度利润改善主要来自大型表面处理项目交付和业务组合变化，而公司仍维持全年营业利润 1 亿日元的谨慎预测。
F013 · 在线	截至 2026 年 9 月 11 日，股价约对应 7.96 倍预测 PER、0.41 倍 PBR 和 3.96%预测股息率；折价同时反映项目利润波动、现金质量、治理、资本配置和流动性风险。
F020 · 在线	核心投资命题不是订单是否增加，而是技术、订单和折价资产能否持续转化为正自由现金流及超过资本成本的回报；若在制品、应收和借款继续上升，或工厂不能改善效率，低估值更可能是价值陷阱。
F032 · 在线	第一季度利润主要由大型表面处理项目交付和组合变化推动；缺少剩余订单毛利及排程时，不能将该季度线性年化为正常盈利。
F048 · 在线	耐久商业画像：能恢复经营，但尚未证明能稳定复利 公司的业务生存能力主要来自近九十年的工程经验、存量装机和跨技术定制整合；但项目验收造成的现金波动、低利润率、资本占用、治理约束和极端流动性，使这种生存能力尚未转化为稳定的股东现金复利。
F022 · 在线	待解释：为何第一季度订单和利润强劲增长后，公司仍维持 2027 年 3 月期营业利润仅 1 亿日元的预测。
F044 · 在线	2026 年 8 月第一季度业绩改善带来短期价格脉冲，但多数涨幅随后回吐；这属于独立于纯价格状态之外的 Event-failed 跨线判断，不构成对受保护技术真相的改写。
F045 · 在线	持续正自由现金流或可验证的资产释放，是区分低估机会与价值陷阱的核心条件；仅有订单和单季利润不足以完成重估。

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是名古屋证券交易所 Main Market 单独上市的小型工业设备制造商，主营工业电源、表面处理装置和电阻焊机，并以客户定制项目为主要特征。

写入正文：00 | 报告身份、评分与核心结论；02 | 2.1 | 6846 对应的是名证单独上市的定制设备制造商；02 | 2.3 | 经营耐久已经存在，股东复利仍待证明；15 | 15.1 | 来源范围与时间边界

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股股东意味着：确认 6846 对应名古屋证券交易所 Main Market 单独上市的株式会社中央製作所，避免以 JPX 或东京证券交易所口径误判流动性和市场边界。

还不能确定：重要性较低关联公司的当前价值披露有限。

证据来源（6 项；重复标签已按来源合并）

- 株式情報 (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/ir/stock/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 会社概要 (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/company/profile/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、10；专项深挖：01、02、10
- 株式情報（Coverage 35 流动性与身份复核）(<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/ir/stock/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、24；专项深挖：01、24
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信 (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
- 株式会社中央製作所 web サイト (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/>) | 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

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：株式会社中央製作所是名古屋证券交易所 Main Market 单独上市的小型工业设备制造商，主营工业电源、表面处理装置和电阻焊机，并以客户定制项目为主要特征。
- 内部研究类型：issuer_identity
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F002 | 公司目前主要以非合并单体口径经营和披露，上海子公司清算后集团边界较简单，仅保留重要性较低的关联公司。

写入正文：02 | 2.1 | 6846 对应的是名证单独上市的定制设备制造商；02 | 2.3 | 经营耐久已经存在，股东复利仍待证明；07 | 7.3 | 简单集团边界没有消除资本配置的不透明；09 | 9.2 | 低 PBR 的保护取决于资产是否可实现

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股股东意味着：财务和估值可主要使用单体口径，但不得重复计算未验证的关联公司价值。

还不能确定：重要性较低关联公司的现金可分配性未详细披露。

证据来源（6 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
- 会社概要 (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/company/profile/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、10；专项深挖：01、02、10
- 第 118 期 有価証券報告書
(https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/06/20250331_4q_report.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：
01、02、04、05、06、07、10、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、29、32；专项深挖：
01、02、04、05、06、07、10、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、29、32；同业比较：17、18、19、22、25、26、27、32、34；其他用途：历史
- 沿革 (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/company/history/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：33；专项深挖：33；同业比较：01、03、04、07、09、10、13、20、33；其他用途：历史
- 第 119 期 有価証券報告書（Coverage 35 财务与治理复核）(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；一手验证：
01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32、35；反向验证：21；专项深挖：01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32
- 株式情報（Coverage 35 流动性与身份复核）(<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/ir/stock/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、24；专项深挖：01、24

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：公司目前主要以非合并单体口径经营和披露，上海子公司清算后集团边界较简单，仅保留重要性较低的关联公司。
- 内部研究类型：economic_perimeter
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F003 | 约 75%的产品为客户定制，业务从受注进入设计、采购、制造、安装和验收，再由收款完成现金转化。

写入正文：02 | 2.2 | 定制项目先占资本，验收和收款才创造股东现金；02 | 2.3 | 经营耐久已经存在，股东复利仍待证明；06 | 6.1 | 2026 年盈利为正，营业现金流和自由现金流却为负

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：受注增长本身不创造股东价值，项目毛利、验收和收款才决定价值捕获。

还不能确定：固定价与成本加成合同占比、项目周期及维护收入占比未知。

证据来源（11 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 (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
(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
- 会社概要 (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/company/profile/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、10；专项深挖：01、02、10
- 2025 年 3 月期決算短信
(https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/05/250331_4q.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：
02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、33；反向验证：
02、05、11、15、17、19、22、32；专项深挖：
02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、33；同业比较：
02、03、05、11、12、15、16、17、18、19、21、22、25、27、28、30、32、33、35；其他用途：历史
- 第 118 期 有価証券報告書
(https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/06/20250331_4q_report.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：
01、02、04、05、06、07、10、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、29、32；专项深挖：
01、02、04、05、06、07、10、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、29、32；同业比较：17、18、19、22、25、26、27、32、34；其他用途：历史
- 第 119 期 有価証券報告書 (Coverage 35 财务与治理复核) (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；一手验证：
01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32、35；反向验证：
21；专项深挖：01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信 (Coverage 35 订单与组合复核) (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：02、03、05、11、12、15、16、19、28、30、32、35；反向验证：28；专项深挖：02、03、05、11、12、15、16、19、28、30、32
- 2026 年 3 月期決算短信 (Coverage 35 现金与盈利复核) (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、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32、35；反向验证：12、15、16、18、20、25、26、27、29、30、35；专项深挖：
02、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32
- 中央製作所 決算・キャッシュフロー推移 (<https://s.kabutan.jp/stocks/6846/finance/>) | 怎么使用：支持证据
- 2026 年 3 月期第 2 四半期決算短信 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/11/20260331_2Q_summary.pdf) | 怎么使用：支持证据

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：约 75% 的产品为客户定制，业务从受注进入设计、采购、制造、安装和验收，再由收款完成现金转化。
- 内部研究类型：project_business_model

- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F004 | 2026 年 3 月期虽然实现营业利润，但营业现金流和自由现金流均为负，并依靠融资现金流补充资金；历史比较显示现金转化高度依赖应收和营运资金释放。

写入正文：00 | 报告身份、评分与核心结论；01 | 1.1 | 投资问题从“订单恢复”推进到“现金能否留下”；01 | 1.3 | 当前判断：现金验证与市场接受缺一不可；06 | 6.1 | 2026 年盈利为正，营业现金流和自由现金流却为负；06 | 6.6 | 负现金流可能可逆，但回收时间仍是研究债务；09 | 9.3 | 重估条件是现金或资产释放，而不是便宜本身；11 | 11.1 | 订单越多也可能越占现金；14 | 14.1 | V3.2 评分结果：53.70 分／C／观察等待；14 | 14.2 | 折价提供吸引力，现金质量决定评分上限；15 | 15.1 | 来源范围与时间边界

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：分红、去杠杆和估值修复取决于项目现金回收，而不是会计利润。

还不能确定：2026 年负营业现金流的具体回收时间和可逆程度未知。

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
(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
- 中央製作所 決算・キャッシュフロー推移 (<https://s.kabutan.jp/stocks/6846/finance/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2026 年 3 月期第 2 四半期決算短信 (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
- 2025 年 3 月期決算短信
(https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/05/250331_4q.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：
02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、33；反向验证：
02、05、11、15、17、19、22、32；专项深挖：
02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、33；同业比较：
02、03、05、11、12、15、16、17、18、19、21、22、25、27、28、30、32、33、35；其他用途：历史
- 第 118 期 有価証券報告書
(https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/06/20250331_4q_report.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：
01、02、04、05、06、07、10、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、29、32；专项深挖：
01、02、04、05、06、07、10、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、29、32；同业比较：17、18、19、22、25、26、27、32、34；其他用途：历史
- 第 119 期 有価証券報告書（Coverage 35 财务与治理复核）(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；一手验证：
01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32、35；反向验证：
21；专项深挖：01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32

- 2026 年 3 月期決算短信（Coverage 35 现金与盈利复核）(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、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32、35；反向验证：12、15、16、18、20、25、26、27、29、30、35；专项深挖：02、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：2026 年 3 月期虽然实现营业利润，但营业现金流和自由现金流均为负，并依靠融资现金流补充资金；历史比较显示现金转化高度依赖应收和营运资金释放。
- 内部研究类型：cash_conversion_state
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F005 | 合同负债、剩余履约义务、长期接近 9 亿日元的在制品及应收款共同构成订单执行链；目前没有明确欺诈证据，但这些项目之间的错位必须由后续验收和收款验证。

写入正文：06 | 6.1 | 2026 年盈利为正，营业现金流和自由现金流却为负；06 | 6.2 | 订单、预付款、在制品和应收必须作为同一条链观察；11 | 11.1 | 订单越多也可能越占现金；13 | 13.2 | 营运资金是否释放将决定现金流能否反转；13 | 13.7 | 下一次 Review 从能改变命题的证据开始

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：项目延期可同时推迟收入和现金、增加借款并引发减值，使净利润高估可分配现金。

还不能确定：项目账龄、在制品可实现性、应收回收时间及取消条款未知。

证据来源（11 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
- 中央製作所 決算・キャッシュフロー推移 (<https://s.kabutan.jp/stocks/6846/finance/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2026 年 3 月期第 2 四半期決算短信 (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
- 会社概要 (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/company/profile/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、10；专项深挖：01、02、10
- 製品情報 (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03；专项深挖：03
- CCCS (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/surface/cccs/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、04、07、10、30；专项深挖：03、04、07、10、30
- 2025 年 3 月期決算短信 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/05/250331_4q.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、33；反向验证：02、05、11、15、17、19、22、32；专项深挖：02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、33；同业比较：

02、03、05、11、12、15、16、17、18、19、21、22、25、27、28、30、32、33、35；其他用途：历史

- 第 118 期 有価証券報告書
(https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/06/20250331_4q_report.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：
01、02、04、05、06、07、10、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、29、32；专项深挖：
01、02、04、05、06、07、10、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、29、32；同业比较：17、18、19、22、25、26、27、32、34；其他用途：历史
- 第 119 期 有価証券報告書（Coverage 35 财务与治理复核）(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；一手验证：
01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32、35；反向验证：21；专项深挖：01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32
- 2026 年 3 月期決算短信（Coverage 35 现金与盈利复核）(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、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32、35；反向验证：12、15、16、18、20、25、26、27、29、30、35；专项深挖：
02、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf) | 怎么使用：其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：合同负债、剩余履约义务、长期接近 9 亿日元的在制品及应收款共同构成订单执行链；目前没有明确欺诈证据，但这些项目之间的错位必须由后续验收和收款验证。
- 内部研究类型：working_capital_and_accounting_quality_risk
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F006 | 以 2026 年 3 月末在手订单加第一季度受注、再减第一季度销售推算，2026 年 6 月末在手订单约 35.4 亿日元。

写入正文：03 | 3.2 | 约 35.4 亿日元推算订单提供可见性，却不是收入或现金；06 | 6.2 | 订单、预付款、在制品和应收必须作为同一条链观察；13 | 13.1 | 订单排程、取消权和毛利是最高优先级证据

研究范围：开放研究

对普通股东意味着：该推算显示订单可见性较高，但不能按面值资本化为收入、利润或现金。

还不能确定：约 35.4 亿日元为推算值，尚未由正式披露确认取消、调整和口径。

证据来源（2 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 (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
(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：以 2026 年 3 月末在手订单加第一季度受注、再减第一季度销售推算，2026 年 6 月末在手订单约 35.4 亿日元。
- 内部研究类型：derived_backlog_estimate
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F007 | 第一季度利润改善主要来自大型表面处理项目交付和业务组合变化，而公司仍维持全年营业利润 1 亿日元的谨慎预测。

写入正文：00 | 报告身份、评分与核心结论；01 | 1.1 | 投资问题从“订单恢复”推进到“现金能否留下”；01 | 1.2 | 为什么第一季度改善仍不足以推翻谨慎指引；06 | 6.3 | 单季交付组合不能替代跨周期正常盈利；11 | 11.6 | 只有改变现金和 ROIC 的事件才是有效催化剂

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：强劲单季不能被误认为所有产品线同步结构改善或全年正常盈利提升。

还不能确定：大型项目毛利、后续交付排程和第一季度改善的可重复性未知。

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 (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 (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（Coverage 35 订单与组合复核） (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：02、03、05、11、12、15、16、19、28、30、32、35；反向验证：28；专项深挖：02、03、05、11、12、15、16、19、28、30、32
- 2026 年 3 月期決算短信（Coverage 35 现金与盈利复核） (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、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32、35；反向验证：12、15、16、18、20、25、26、27、29、30、35；专项深挖：02、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：第一季度利润改善主要来自大型表面处理项目交付和业务组合变化，而公司仍维持全年营业利润 1 亿日元的谨慎预测。
- 内部研究类型：quarterly_delivery_mix_change
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F008 | 本社工厂重建总投资约 7.5 亿日元，是公司规模下极为重大的长期资本配置决策；效率提升尚属有条件的潜在催化，而非已验证回报。

写入正文：06 | 6.5 | 新工厂必须用交期、现金和增量 ROIC 证明自己；08 | 8.2 | 工厂重建是决定资本配置成败的主变量；11 | 11.2 | 新工厂既是催化剂，也是资本负担风险；13 | 13.3 | 用增量 ROIC 而不是竣工本身评价新工厂；14 | 14.1 | V3.2 评分结果：53.70 分／C／观察等待；14 | 14.3 | 因果去重与重大未知限制了高分空间

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：投资规模约占观察日市值七成，其结果可能决定未来现金创造和资本回报，也可能形成低回报负担。

还不能确定：产能、交期、成本节省、折旧增量和项目回报目标未披露。

证据来源（7 项；重复标签已按来源合并）

- 本社工場建替えに関するお知らせ (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/ir/news/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 中央製作所、老朽化した本社工場の建て替え完了 (<https://www.logi-today.com/854099>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：20
- （開示事項の経過）本社工場建替えに関するお知らせ (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/09/ir20250930.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：20、22、25、30；专项深挖：20、22、25、30
- 第 119 期 有価証券報告書（Coverage 35 财务与治理复核）(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；一手验证：01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32、35；反向验证：21；专项深挖：01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32
- 2026 年 3 月期決算短信（Coverage 35 现金与盈利复核）(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、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32、35；反向验证：12、15、16、18、20、25、26、27、29、30、35；专项深挖：02、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信 (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
- 中央製作所 決算・キャッシュフロー推移 (<https://s.kabutan.jp/stocks/6846/finance/>) | 怎么使用：支持证据；其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：本社工厂重建总投资约 7.5 亿日元，是公司规模下极为重大的长期资本配置决策；效率提升尚属有条件的潜在催化，而非已验证回报。
- 内部研究类型：transformational_small_company_capex
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F009 | 跨电气、机械、控制和化学工艺的定制整合，以及累计超过 10 万台整流器和 2,000 套表面处理装置的存量基础，形成局部切换摩擦与改造维护机会；大型竞争者的规模和产品体系则限制定价权。

写入正文：04 | 4.1 | 三社电机与电元社 TOA 划定了规模优势的上限；04 | 4.3 | 细分生存能力成立，宽泛市场领导并不成立；05 | 5.1 | 存量装机与客户工艺知识形成局部切换摩擦；05 | 5.3 | 有限护城河的边界是低利润率与缺失的留存数据；14 | 14.1 | V3.2 评分结果：53.70 分／C／观察等待；14 | 14.3 | 因果去重与重大未知限制了高分空间

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：局部客户黏性支持业务耐久，但不足以给予市场领导者或稳定高利润率护城河估值。

还不能确定：客户续购率、维护续约率、竞标价格和实际赢单率未披露。

证据来源（10 项；重复标签已按来源合并）

- Power Supply for Surface Treatment (<https://www.sansha.co.jp/eng/products/surface/>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、08、09、10、16、28、35；反向验证：03、04、08、09、10、13、35；专项深挖：08、09、10；同业比较：08；其他用途：历史
- 電元社トーア 公式サイト (<https://www.dengenshatoa.co.jp/>) | 怎么使用：直接 / 支持；同业比较：08；其他用途：历史
- 会社・事業紹介 (<https://www.dengenshatoa.co.jp/recruit/introduction.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、08、09、10、16、28、35；反向验证：03、04、08、09、10、13、35；专项深挖：08、09、10；同业比较：08；其他用途：历史
- 会社概要 (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/company/profile/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、10；专项深挖：01、02、10
- 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：03、04、07、09、10；专项深挖：03、04、07、09、10
- CCCS (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/surface/cccs/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、04、07、10、30；专项深挖：03、04、07、10、30
- 溶接機用マイコンタイマ CK5-8-15 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/welding/welding_mcu/) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、04、30；专项深挖：03、04、30
- インバータ式 Hi-Vertoro (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/power/inverter_hivertoro/) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、04、10、30；专项深挖：03、04、10、30
- 産学連携 (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/technology/collaboration/>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：07；外部现实校验：04
- 製品情報 (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：03；专项深挖：03

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，以及累计超过 10 万台整流器和 2,000 套表面处理装置的存量基础，形成局部切换摩擦与改造维护机会；大型竞争者的规模和产品体系则限制定价权。
- 内部研究类型：localized_engineering_moat_with_scale_ceiling
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F010 | 公司持续进行应用研发和产学合作，但研发支出规模较小，技术优势更接近客户工艺整合、设备替换和预防维护能力，而非基础技术垄断。

写入正文：03 | 3.1 | 技术价值主要落在工艺整合、替换和预防维护；05 | 5.2 | 研发支持工程适配，却尚未形成平台型利润池

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：研发和工程能力支持定制生存能力，但约 1.1% 的研发强度不足以单独证明高壁垒技术平台。

还不能确定：17 件有效专利的经济质量及 CCCS-M、CK5、高效电源的收入和毛利未知。

证据来源（6 项；重复标签已按来源合并）

- 产学連携 (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/technology/collaboration/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：07；外部现实校验：04
- 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：03、04、07、09、10；专项深挖：03、04、07、09、10
- CCCS (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/surface/cccs/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、04、07、10、30；专项深挖：03、04、07、10、30
- 溶接機用マイコンタイマ CK5-8-15 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/welding/welding_mcu/) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、04、30；专项深挖：03、04、30
- インバータ式 Hi-Vertoro (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/power/inverter_hivertoro/) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、04、10、30；专项深挖：03、04、10、30
- 第 118 期 有価証券報告書 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/06/20250331_4q_report.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、04、05、06、07、10、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、29、32；专项深挖：01、02、04、05、06、07、10、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、29、32；同业比较：17、18、19、22、25、26、27、32、34；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：公司持续进行应用研发和产学合作，但研发支出规模较小，技术优势更接近客户工艺整合、设备替换和预防维护能力，而非基础技术垄断。
- 内部研究类型：applied_engineering_capability
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F011 | 日本制造业资本投资、省人化、数字化及半导体投资提供结构需求支持；关税、地缘供应链风险、汽车周期和电子部件紧张又可能推迟投资或提高项目成本。

写入正文：03 | 3.3 | 终端应用看似分散，真实客户集中度仍不可见；04 | 4.2 | 真正的替代选项还包括客户推迟资本开支；11 | 11.3 | 结构需求存在，但周期和供应链会改变兑现时间

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：长期需求背景有利，但公司收入仍会受客户投资延期、项目时点和成本冲击显著扰动。

还不能确定：客户集中度、终端销售占比、公司市场捕获率和净外汇敏感度未知。

证据来源（8 项；重复标签已按来源合并）

- 2025 年 3 月期決算短信
(https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/05/250331_4q.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、33；反向验证：02、05、11、15、17、19、22、32；专项深挖：02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、33；同业比较：02、03、05、11、12、15、16、17、18、19、21、22、25、27、28、30、32、33、35；其他用途：历史
- 2023 年 3 月期決算短信
(https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2023/05/230515_4q.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：12、14、16、22、28、33；反向验证：05、11、33；专项深挖：12、14、16、22、28、33；同业比较：01、02、05、06、11、12、14、15、16、17、22、28、29、33、35；其他用途：历史
- TANKAN Summary June 2026
(<https://www.boj.or.jp/en/statistics/tk/gaiyo/2026/tka2606.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、11、12、30；反向验证：14；专项深挖：05、11、12
- 2026 年版ものづくり白書
(<https://www.meti.go.jp/report/whitepaper/mono/2026/index.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、06、11、13、14；反向验证：14；专项深挖：05、06、11、13、14
- Report on Strengthening the Manufacturing Base in Light of Geopolitical Risks
(https://www.meti.go.jp/english/press/2026/0415_001.html) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：06、13、14；专项深挖：06、13、14
- Production Forecasts for the Global Electronics and Information Technology Industries
(<https://www.jeita.or.jp/english/press/2025/1216.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、11、14、30；专项深挖：05、11、14
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信（Coverage 35 订单与组合复核）(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：02、03、05、11、12、15、16、19、28、30、32、35；反向验证：28；专项深挖：02、03、05、11、12、15、16、19、28、30、32
- 2026 年 3 月期決算短信（Coverage 35 现金与盈利复核）(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、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32、35；反向验证：12、15、16、18、20、25、26、27、29、30、35；专项深挖：02、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：日本制造业资本投资、省人化、数字化及半导体投资提供结构需求支持；关税、地缘供应链风险、汽车周期和电子部件紧张又可能推迟投资或提高项目成本。

- 内部研究类型：structural_demand_with_cyclical_transmission
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F012 | 社长兼第一大股东的结构带来部分利益一致性；个人和本地法人集中持股、历史股东争议以及低自由流通，又使监督、披露和资本配置纪律成为持续治理风险。

写入正文：07 | 7.1 | 所有者经营带来一致性，也提高监督要求；07 | 7.2 | 历史股东争议使治理判断不能只看社长持股；08 | 8.1 | 低稀释与分红是正面因素，但现金覆盖并不稳固；11 | 11.4 | 资产缓冲能否兑现取决于治理与资本纪律；14 | 14.1 | V3.2 评分结果：53.70 分／C／观察等待；15 | 15.1 | 来源范围与时间边界

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：所有权一致性可支持长期经营，但外部约束较弱可能延长低效资本配置和资产折价。

还不能确定：主要股东之间的当前关系、董事会实质独立性及 2022 年争议是否解决未知。

证据来源（6 项；重复标签已按来源合并）

- 主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/07/ir20250717.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 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
- 第 118 期 有価証券報告書 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/06/20250331_4q_report.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、04、05、06、07、10、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、29、32；专项深挖：01、02、04、05、06、07、10、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、29、32；同业比较：17、18、19、22、25、26、27、32、34；其他用途：历史
- 主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ（Coverage 35 所有权复核）(<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/07/ir20250717.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23、24；专项深挖：23、24
- 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（Coverage 35 反证复核）(<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/02/59a8aa4cab5883a06e68a8a02821c528.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：23；反向验证：23、24、35；专项深挖：23、24；同业比较：23、24；其他用途：历史
- 株式情報（Coverage 35 流动性与身份复核）(<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/ir/stock/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、24；专项深挖：01、24

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：社长兼第一大股东的结构带来部分利益一致性；个人和本地法人集中持股、历史股东争议以及低自由流通，又使监督、披露和资本配置纪律成为持续治理风险。
- 内部研究类型：owner_manager_alignment_and_oversight_risk
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F013 | 截至 2026 年 9 月 11 日，股价约对应 7.96 倍预测 PER、0.41 倍 PBR 和 3.96% 预测股息率；折价同时反映项目利润波动、现金质量、治理、资本配置和流动性风险。

写入正文：00 | 报告身份、评分与核心结论；09 | 9.1 | 低 PER 成立，但盈利基准不能取自峰值季度；14 | 14.1 | V3.2 评分结果：53.70 分 / C / 观察等待；14 | 14.2 | 折价提供吸引力，现金质量决定评分上限；15 | 15.1 | 来源范围与时间边界

研究范围：开放研究 + 35 项覆盖检查

对普通股东意味着：低倍数提供潜在安全边际，但只有现金和资本政策证据才能使折价可实现。

还不能确定：正常 EPS、可实现资产价值及市场要求的流动性折价无法精确量化。

证据来源（11 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
- 中央製作所 株価・指標 (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/6846.N/chart>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 中央製作所 FY2026 本決算 (<https://edinetdb.jp/company/E01940/earnings/FY2026>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：22；反向验证：04、07
- 2025 年 3 月期決算短信 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/05/250331_4q.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、33；反向验证：02、05、11、15、17、19、22、32；专项深挖：02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、33；同业比较：02、03、05、11、12、15、16、17、18、19、21、22、25、27、28、30、32、33、35；其他用途：历史
- 第 118 期 有価証券報告書 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/06/20250331_4q_report.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、04、05、06、07、10、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、29、32；专项深挖：01、02、04、05、06、07、10、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、29、32；同业比较：17、18、19、22、25、26、27、32、34；其他用途：历史
- 第 119 期 有価証券報告書（Coverage 35 财务与治理复核）(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；一手验证：01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32、35；反向验证：21；专项深挖：01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32
- 2026 年 3 月期決算短信（Coverage 35 现金与盈利复核）(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、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32、35；反向验证：12、15、16、18、20、25、26、27、29、30、35；专项深挖：02、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32

- 中央製作所 株価・指標 (Coverage 35 估值复核) (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/6846.N/chart>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：35；外部现实校验：21、26、27、29、31；专项深挖：26、27、29、31
- 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
- 中央製作所 決算・キャッシュフロー推移 (<https://s.kabutan.jp/stocks/6846/finance/>) | 怎么使用：支持证据
- 2027年3月期第1四半期決算短信 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf) | 怎么使用：其他用途：反证

研究原始记录 (核对用)

- 研究原文：截至2026年9月11日，股价约对应7.96倍预测PER、0.41倍PBR和3.96%预测股息率；折价同时反映项目利润波动、现金质量、治理、资本配置和流动性风险。
- 内部研究类型：discounted_valuation_with_realization_conditions
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F014 | 股票成交极不活跃，观察日前最后成交仅100股；价格可能滞后于基本面，买卖价差和退出摩擦构成独立于经营风险的折价来源。

写入正文：09 | 9.4 | 报价便宜不等于股东能够按报价实现价值；10 | 10.1 | 低点抬高了，但长期迁移问题仍未解决；11 | 11.5 | 低流动性可能阻断基本面改善向可实现回报传导；14 | 14.2 | 折价提供吸引力，现金质量决定评分上限；15 | 15.4 | 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：公开报价不能被视为可立即实现的资产价值，大额退出可能显著冲击价格。

还不能确定：完整长期价差、自由流通股和正常成交条件下的价格响应仍缺失。

证据来源 (6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；一手验证：34；外部现实校验：31、35；反向验证：27、29、30、31、34、35；专项深挖：34
- 中央製作所 株価・指標 (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/6846.N/chart>) | 怎么使用：直接 / 支持
- NAG:6846 中央製作所 (<https://jp.tradingview.com/symbols/NAG-6846/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 中央製作所 株価時系列データ 月次 (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；专项深挖：34
- Chuo Seisakusho Historical Quotes and Annual Variations (<https://ae.marketscreener.com/quote/stock/CHUO-SEISAKUSHO-LTD-6494108/quotes/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：34；外部现实校验：31；专项深挖：34；同业比较：31、34、35；其他用途：历史
- 株式情報 (Coverage 35 流动性与身份复核) (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/ir/stock/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、24；专项深挖：01、24

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：股票成交极不活跃，观察日前最后成交仅 100 股；价格可能滞后于基本面，买卖价差和退出摩擦构成独立于经营风险的折价来源。
- 内部研究类型：extreme_illiquidity_and_price_realization_risk
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35 / TECHNICAL

在线打开本发现 →

F015 | 订单按期验收、价格转嫁、CCCS-M 维护改造、新型高效率电源商业化和工厂效率改善，是可能提升正常盈利与现金转化的主要经营催化剂。

写入正文：11 | 11.6 | 只有改变现金和 ROIC 的事件才是有效催化剂；13 | 13.1 | 订单排程、取消权和毛利是最高优先级证据；13 | 13.7 | 下一次 Review 从能改变命题的证据开始

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：只有提高利润、现金或 ROIC 的经营变化才可能持续改变估值。

还不能确定：各催化剂的发生时间、安装数量、毛利贡献和现金影响未知。

证据来源（14 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 (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 (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
- 産学連携 (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/technology/collaboration/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：07；外部现实校验：04
- CCCS (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/surface/cccs/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、04、07、10、30；专项深挖：03、04、07、10、30
- 溶接機用マイコンタイマ CK5-8-15 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/welding/welding_mcu/) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、04、30；专项深挖：03、04、30
- インバータ式 Hi-Vertoro (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/power/inverter_hivertoro/) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、04、10、30；专项深挖：03、04、10、30
- （開示事項の経過）本社工場建替えに関するお知らせ (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/09/ir20250930.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：20、22、25、30；专项深挖：20、22、25、30
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信（Coverage 35 订单与组合复核）(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：02、03、05、11、12、15、16、19、28、30、32、35；反向验证：28；专项深挖：02、03、05、11、12、15、16、19、28、30、32
- 2026 年 3 月期決算短信（Coverage 35 现金与盈利复核）(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、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32、35；反

向验证：12、15、16、18、20、25、26、27、29、30、35；专项深挖：

02、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32

- 本社工場建替えに関するお知らせ (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/ir/news/>) | 怎么使用：支持证据
- 中央製作所、老朽化した本社工場の建て替え完了 (<https://www.logi-today.com/854099>) | 怎么使用：支持证据；外部现实校验：20
- 中央製作所 決算・キャッシュフロー推移 (<https://s.kabutan.jp/stocks/6846/finance/>) | 怎么使用：其他用途：反证
- Power Supply for Surface Treatment (<https://www.sansha.co.jp/eng/products/surface/>) | 怎么使用：同业比较：08；其他用途：反证、历史
- 会社・事業紹介 (<https://www.dengenshatoa.co.jp/recruit/introduction.html>) | 怎么使用：同业比较：08；其他用途：反证、历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：订单按期验收、价格转嫁、CCCS-M 维护改造、新型高效率电源商业化和工厂效率改善，是可能提升正常盈利与现金转化的主要经营催化剂。
- 内部研究类型：operating_catalyst_set
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F016 | 2021 至 2026 年的亏损、恢复和再次回落表明盈利具有明显项目与周期波动；正常盈利能力更接近跨周期低个位数营业利润率。

写入正文：06 | 6.3 | 单季交付组合不能替代跨周期正常盈利；06 | 6.4 | 低利润率使成本误差和库存风险具有放大效应；09 | 9.1 | 低 PER 成立，但盈利基准不能取自峰值季度

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：估值应以跨周期低个位数营业利润率及其现金转化为基准，而非峰值季度。

还不能确定：新工厂后的折旧、利用率和产品级毛利资料不足，不能形成精确点估计。

证据来源（8 项；重复标签已按来源合并）

- 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：03、04、07、09、10；专项深挖：03、04、07、09、10
- 2025 年 3 月期決算短信
(https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/05/250331_4q.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、33；反向验证：02、05、11、15、17、19、22、32；专项深挖：02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、33；同业比较：02、03、05、11、12、15、16、17、18、19、21、22、25、27、28、30、32、33、35；其他用途：历史
- 2024 年 3 月期決算短信
(https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2024/05/240515_4q.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、16、22、28、33；专项深挖：12、16、22、28、33；同业比较：02、05、12、15、16、22、28、30、33、35；其他用途：历史

- 2023 年 3 月期決算短信
(https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2023/05/230515_4q.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、14、16、22、28、33；反向验证：05、11、33；专项深挖：12、14、16、22、28、33；同业比较：01、02、05、06、11、12、14、15、16、17、22、28、29、33、35；其他用途：历史
- 2021 年 3 月期決算短信
(https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2021/05/210514_4q.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、22、28、29、33；反向验证：33；专项深挖：12、22、28、29、33；同业比较：02、12、16、17、22、28、29、33、35；其他用途：历史
- 第 119 期 有価証券報告書（Coverage 35 财务与治理复核）(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；一手验证：01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32、35；反向验证：21；专项深挖：01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信（Coverage 35 订单与组合复核）(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：02、03、05、11、12、15、16、19、28、30、32、35；反向验证：28；专项深挖：02、03、05、11、12、15、16、19、28、30、32；其他用途：反证
- 2026 年 3 月期決算短信（Coverage 35 现金与盈利复核）(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、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32、35；反向验证：12、15、16、18、20、25、26、27、29、30、35；专项深挖：02、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：2021 至 2026 年的亏损、恢复和再次回落表明盈利具有明显项目与周期波动；正常盈利能力更接近跨周期低个位数营业利润率。
- 内部研究类型：normalized_earnings_range_judgment
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F017 | 2025 年 ROE 约 9.7%、2026 年约 8.2%，但此前存在负 ROE 和亏损；当前资本效率尚未证明能够跨周期稳定高于资本成本。

写入正文：06 | 6.4 | 低利润率使成本误差和库存风险具有放大效应；06 | 6.5 | 新工厂必须用交期、现金和增量 ROIC 证明自己；08 | 8.2 | 工厂重建是决定资本配置成败的主变量；09 | 9.3 | 重估条件是现金或资产释放，而不是便宜本身；13 | 13.3 | 用增量 ROIC 而不是竣工本身评价新工厂；13 | 13.7 | 下一次 Review 从能改变命题的证据开始；14 | 14.1 | V3.2 评分结果：53.70 分 / C / 观察等待；14 | 14.2 | 折价提供吸引力，现金质量决定评分上限

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：便宜增长若回报低于资本成本仍会破坏普通股东价值。

还不能确定：正常化 ROIC、工厂增量 ROIC 及资本成本差额无法可靠计算。

证据来源（10 项；重复标签已按来源合并）

- 中央製作所 FY2026 本決算 (<https://edinetdb.jp/company/E01940/earnings/FY2026>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：22；反向验证：04、07
- 2025 年 3 月期決算短信 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/05/250331_4q.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、33；反向验证：02、05、11、15、17、19、22、32；专项深挖：02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、33；同业比较：02、03、05、11、12、15、16、17、18、19、21、22、25、27、28、30、32、33、35；其他用途：历史
- 第 118 期 有価証券報告書 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/06/20250331_4q_report.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、04、05、06、07、10、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、29、32；专项深挖：01、02、04、05、06、07、10、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、29、32；同业比较：17、18、19、22、25、26、27、32、34；其他用途：历史
- 2024 年 3 月期決算短信 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2024/05/240515_4q.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、16、22、28、33；专项深挖：12、16、22、28、33；同业比较：02、05、12、15、16、22、28、30、33、35；其他用途：历史
- 2023 年 3 月期決算短信 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2023/05/230515_4q.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、14、16、22、28、33；反向验证：05、11、33；专项深挖：12、14、16、22、28、33；同业比较：01、02、05、06、11、12、14、15、16、17、22、28、29、33、35；其他用途：历史
- 2021 年 3 月期決算短信 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2021/05/210514_4q.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、22、28、29、33；反向验证：33；专项深挖：12、22、28、29、33；同业比较：02、12、16、17、22、28、29、33、35；其他用途：历史
- (開示事項の経過) 本社工場建替えに関するお知らせ (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/09/ir20250930.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：20、22、25、30；专项深挖：20、22、25、30
- 第 119 期 有価証券報告書 (Coverage 35 财务与治理复核) (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；一手验证：01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32、35；反向验证：21；专项深挖：01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32
- 2026 年 3 月期決算短信 (Coverage 35 现金与盈利复核) (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、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32、35；反向验证：12、15、16、18、20、25、26、27、29、30、35；专项深挖：02、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32

- 中央製作所とは？ (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/company/about/>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：03、04、07、09、10；专项深挖：03、04、07、09、10

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：2025 年 ROE 约 9.7%、2026 年约 8.2%，但此前存在负 ROE 和亏损；当前资本效率尚未证明能够跨周期稳定高于资本成本。
- 内部研究类型：capital_efficiency_uncertainty
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F018 | 发行股数多年维持 784,300 股，历史稀释风险较低且未见实质回购；分红随盈利波动，预测 55 日元股息不能脱离自由现金流判断。

写入正文：08 | 8.1 | 低稀释与分红是正面因素，但现金覆盖并不稳固

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：无重大历史稀释是正面因素，但借款支持工厂和营运资金后，分红持续性仍依赖自由现金流。

还不能确定：公司未披露正式 ROIC 门槛、净现金目标或长期债务政策。

证据来源（6 项；重复标签已按来源合并）

- 2025 年 3 月期決算短信
(https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/05/250331_4q.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、33；反向验证：02、05、11、15、17、19、22、32；专项深挖：02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、33；同业比较：02、03、05、11、12、15、16、17、18、19、21、22、25、27、28、30、32、33、35；其他用途：历史
- 第 118 期 有価証券報告書
(https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/06/20250331_4q_report.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、04、05、06、07、10、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、29、32；专项深挖：01、02、04、05、06、07、10、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、29、32；同业比较：17、18、19、22、25、26、27、32、34；其他用途：历史
- （開示事項の経過）本社工場建替えに関するお知らせ
(<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/09/ir20250930.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：20、22、25、30；专项深挖：20、22、25、30
- 第 119 期 有価証券報告書（Coverage 35 财务与治理复核）(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；一手验证：01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32、35；反向验证：21；专项深挖：01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32

- 2026 年 3 月期決算短信（Coverage 35 现金与盈利复核）(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、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32、35；反向验证：12、15、16、18、20、25、26、27、29、30、35；专项深挖：02、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32
- 中央製作所 株価・指標（Coverage 35 估值复核）(<https://finance.yahoo.co.jp/quote/6846.N/chart>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；外部现实校验：21、26、27、29、31；专项深挖：26、27、29、31

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：发行股数多年维持 784,300 股，历史稀释风险较低且未见实质回购；分红随盈利波动，预测 55 日元股息不能脱离自由现金流判断。
- 内部研究类型：low_dilution_but_unproven_allocation
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F019 | 账面净资产、现金、土地、投资证券和前付年金费用构成财务缓冲，但各项资产的可出售性、税后价值、业务关系约束和普通股东可获得性不同。

写入正文：08 | 8.3 | 资产释放需要税后价值和管理层行动共同验证；09 | 9.2 | 低 PBR 的保护取决于资产是否可实现；11 | 11.4 | 资产缓冲能否兑现取决于治理与资本纪律；14 | 14.1 | V3.2 评分结果：53.70 分 / C / 观察等待

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：资产和权益可吸收普通周期冲击，但无法消除持续负 FCF、低回报资本和退出风险。

还不能确定：资产可出售比例、税后价值、债务到期和受限现金资料不完整。

证据来源（6 项；重复标签已按来源合并）

- 2025 年 3 月期決算短信
(https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/05/250331_4q.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、33；反向验证：02、05、11、15、17、19、22、32；专项深挖：02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、33；同业比较：02、03、05、11、12、15、16、17、18、19、21、22、25、27、28、30、32、33、35；其他用途：历史
- 第 118 期 有価証券報告書
(https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/06/20250331_4q_report.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、04、05、06、07、10、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、29、32；专项深挖：01、02、04、05、06、07、10、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、29、32；同业比较：17、18、19、22、25、26、27、32、34；其他用途：历史
- 2021 年 3 月期決算短信
(https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2021/05/210514_4q.p

- df) | 怎么使用：直接证据；一手验证：12、22、28、29、33；反向验证：33；专项深挖：12、22、28、29、33；同业比较：02、12、16、17、22、28、29、33、35；其他用途：历史
- 第119期 有価証券報告書 (Coverage 35 财务与治理复核) (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；一手验证：01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32、35；反向验证：21；专项深挖：01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32
 - 2026年3月期決算短信 (Coverage 35 现金与盈利复核) (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、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32、35；反向验证：12、15、16、18、20、25、26、27、29、30、35；专项深挖：02、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32
 - 中央製作所 株価・指標 (Coverage 35 估值复核) (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/6846.N/chart>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：35；外部现实校验：21、26、27、29、31；专项深挖：26、27、29、31

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：账面净资产、现金、土地、投资证券和前付年金费用构成财务缓冲，但各项资产的可出售性、税后价值、业务关系约束和普通股东可获得性不同。
- 内部研究类型：conditional_asset_and_balance_sheet_buffer
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F020 | 核心投资命题不是订单是否增加，而是技术、订单和折价资产能否持续转化为正自由现金流及超过资本成本的回报；若在制品、应收和借款继续上升，或工厂不能改善效率，低估值更可能是价值陷阱。

写入正文：00 | 报告身份、评分与核心结论；01 | 1.1 | 投资问题从“订单恢复”推进到“现金能否留下”；01 | 1.3 | 当前判断：现金验证与市场接受缺一不可；09 | 9.3 | 重估条件是现金或资产释放，而不是便宜本身；11 | 11.6 | 只有改变现金和 ROIC 的事件才是有效催化剂；15 | 15.4 | 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：只有订单转化为高质量现金和合理资本回报，低估值才可能成为可实现的股东回报。

还不能确定：订单毛利、客户集中、营运资金回收、工厂 ROIC 和资产释放意愿仍属重大未知。

证据来源（11项；重复标签已按来源合并）

- 製品情報 (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03；专项深挖：03
- インバータ式 Hi-Vertoro (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/power/inverter_hivertoro/) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、04、10、30；专项深挖：03、04、10、30
- （開示事項の経過）本社工場建替えに関するお知らせ (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/09/>)

ir20250930.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：20、22、25、30；专项深挖：20、22、25、30

- 沿革 (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/company/history/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：33；专项深挖：33；同业比较：01、03、04、07、09、10、13、20、33；其他用途：历史
- Power Supply for Surface Treatment (<https://www.sansha.co.jp/eng/products/surface/>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、08、09、10、16、28、35；反向验证：03、04、08、09、10、13、35；专项深挖：08、09、10；其他用途：反证
- 会社・事業紹介 (<https://www.dengenshatoa.co.jp/recruit/introduction.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、08、09、10、16、28、35；反向验证：03、04、08、09、10、13、35；专项深挖：08、09、10；其他用途：反证
- 中央製作所 株価時系列 (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/6846.N/history>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：34；外部现实校验：31、35；反向验证：27、29、30、31、34、35；专项深挖：34；其他用途：反证
- 第119期 有価証券報告書（Coverage 35 财务与治理复核）(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；一手验证：01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32、35；反向验证：21；专项深挖：01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32
- 2027年3月期第1四半期決算短信（Coverage 35 订单与组合复核）(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：02、03、05、11、12、15、16、19、28、30、32、35；反向验证：28；专项深挖：02、03、05、11、12、15、16、19、28、30、32
- 2026年3月期決算短信（Coverage 35 现金与盈利复核）(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、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32、35；反向验证：12、15、16、18、20、25、26、27、29、30、35；专项深挖：02、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32
- 中央製作所 株価・指標（Coverage 35 估值复核）(<https://finance.yahoo.co.jp/quote/6846.N/chart>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；外部现实校验：21、26、27、29、31；专项深挖：26、27、29、31

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：核心投资命题不是订单是否增加，而是技术、订单和折价资产能否持续转化为正自由现金流及超过资本成本的回报；若在制品、应收和借款继续上升，或工厂不能改善效率，低估值更可能是价值陷阱。
- 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 →

F021 | 待确认：2026年6月末约35.4亿日元推算在手订单的项目验收时间、重大取消或延期权利及毛利率分布。

写入正文：03 | 3.2 | 约35.4亿日元推算订单提供可见性，却不是收入或现金；06 | 6.2 | 订单、预付款、在制品和应收必须作为同一条链观察；13 | 13.1 | 订单排程、取消权和毛利是最高优先级证据

研究范围：开放研究+35项覆盖检查

对普通股东意味着：相反答案可能显著改变收入可见性、正常盈利和现金回收判断。

还不能确定：当前公开资料没有逐项目答案。

证据来源（7 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 (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 (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
- 2025 年 3 月期決算短信 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/05/250331_4q.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：
02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、33；反向验证：
02、05、11、15、17、19、22、32；专项深挖：
02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、33；同业比较：
02、03、05、11、12、15、16、17、18、19、21、22、25、27、28、30、32、33、35；其他用途：历史
- 第 118 期 有価証券報告書 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/06/20250331_4q_report.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：
01、02、04、05、06、07、10、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、29、32；专项深挖：
01、02、04、05、06、07、10、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、29、32；同业比较：17、18、19、22、25、26、27、32、34；其他用途：历史
- 第 119 期 有価証券報告書（Coverage 35 财务与治理复核） (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；一手验证：
01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32、35；反向验证：
21；专项深挖：01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信（Coverage 35 订单与组合复核） (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：02、03、05、11、12、15、16、19、28、30、32、35；反向验证：28；专项深挖：02、03、05、11、12、15、16、19、28、30、32
- 2026 年 3 月期決算短信（Coverage 35 现金与盈利复核） (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、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32、35；反向验证：12、15、16、18、20、25、26、27、29、30、35；专项深挖：
02、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：待确认：2026 年 6 月末约 35.4 亿日元推算在手订单的项目验收时间、重大取消或延期权利及毛利率分布。
- 内部研究类型：research_debt_order_economics
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F022 | 待解释：为何第一季度订单和利润强劲增长后，公司仍维持 2027 年 3 月期营业利润仅 1 亿日元的预测。

写入正文：01 | 1.2 | 为什么第一季度改善仍不足以推翻谨慎指引；06 | 6.3 | 单季交付组合不能替代跨周期正常盈利；13 | 13.1 | 订单排程、取消权和毛利是最高优先级证据

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：决定第一季度改善是暂时组合效应还是全年盈利拐点。

还不能确定：缺少按季度交付和项目毛利桥。

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 3 月期第 1 四半期决算短信 (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 月期决算短信 (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 四半期决算短信（Coverage 35 订单与组合复核）(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：02、03、05、11、12、15、16、19、28、30、32、35；反向验证：28；专项深挖：02、03、05、11、12、15、16、19、28、30、32
- 2026 年 3 月期决算短信（Coverage 35 现金与盈利复核）(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、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32、35；反向验证：12、15、16、18、20、25、26、27、29、30、35；专项深挖：02、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：待解释：为何第一季度订单和利润强劲增长后，公司仍维持 2027 年 3 月期营业利润仅 1 亿日元的预测。
- 内部研究类型：research_debt_guidance_bridge
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F023 | 待分解：2026 年 3 月期负营业现金流中，应收、在制品、其他营运资金、合同负债及工厂相关项目的具体贡献和未来回收时间。

写入正文：06 | 6.6 | 负现金流可能可逆，但回收时间仍是研究债务；13 | 13.2 | 营运资金是否释放将决定现金流能否反转

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：决定负营业现金流是可逆项目时点，还是更持久的现金质量恶化。

还不能确定：未来收款时点与各营运资金项目可逆程度未知。

证据来源（6 项；重复标签已按来源合并）

- 中央製作所 決算・キャッシュフロー推移 (<https://s.kabutan.jp/stocks/6846/finance/>) | 怎么使用：直接证据
- 2026 年 3 月期第 2 四半期決算短信 (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
- 2025 年 3 月期決算短信 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/05/250331_4q.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：
02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、33；反向验证：02、05、11、15、17、19、22、32；专项深挖：02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、33；同业比较：02、03、05、11、12、15、16、17、18、19、21、22、25、27、28、30、32、33、35；其他用途：历史
- 第 118 期 有価証券報告書 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/06/20250331_4q_report.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：
01、02、04、05、06、07、10、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、29、32；专项深挖：01、02、04、05、06、07、10、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、29、32；同业比较：17、18、19、22、25、26、27、32、34；其他用途：历史
- 第 119 期 有価証券報告書（Coverage 35 财务与治理复核） (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；一手验证：
01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32、35；反向验证：21；专项深挖：01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32
- 2026 年 3 月期決算短信（Coverage 35 现金与盈利复核） (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、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32、35；反向验证：12、15、16、18、20、25、26、27、29、30、35；专项深挖：02、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：待分解：2026 年 3 月期负营业现金流中，应收、在制品、其他营运资金、合同负债及工厂相关项目的具体贡献和未来回收时间。
- 内部研究类型：research_debt_cash_reversal
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F024 | 待验证：CCCS-M、逆变电源、氢相关电源和 CK5 的安装数量、收入、毛利率、复购及维护收入。

写入正文：03 | 3.1 | 技术价值主要落在工艺整合、替换和预防维护；05 | 5.2 | 研发支持工程适配，却尚未形成平台型利润池；13 | 13.4 | 新产品经常性收入与客户集中度需要同时揭示

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：决定新产品能否降低大型项目造成的周期和现金波动。

还不能确定：安装数量、收入、毛利、复购和维护贡献未披露。

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- CCCS (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/surface/cccs/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、04、07、10、30；专项深挖：03、04、07、10、30
- 溶接機用マイコンタイマ CK5-8-15 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/welding/welding_mcu/) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、04、30；专项深挖：03、04、30
- インバータ式 Hi-Vertoro (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/power/inverter_hivertoro/) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、04、10、30；专项深挖：03、04、10、30
- 第 118 期 有価証券報告書 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/06/20250331_4q_report.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、04、05、06、07、10、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、29、32；专项深挖：01、02、04、05、06、07、10、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、29、32；同业比较：17、18、19、22、25、26、27、32、34；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：待验证：CCCS-M、逆变电源、氢相关电源和 CK5 的安装数量、收入、毛利率、复购及维护收入。
- 内部研究类型：research_debt_new_product_economics
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F025 | 待验证：本社工厂 7.5 亿日元重建将增加多少产能、缩短多少交期、节省多少成本，以及增量 ROIC 是否高于资本成本。

写入正文：06 | 6.5 | 新工厂必须用交期、现金和增量 ROIC 证明自己；08 | 8.2 | 工厂重建是决定资本配置成败的主变量；13 | 13.3 | 用增量 ROIC 而不是竣工本身评价新工厂；15 | 15.2 | 基本面证据限制与未决问题

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：决定重大工厂投资创造价值还是形成低回报固定资产。

还不能确定：公司未披露量化 KPI。

证据来源（5 项；重复标签已按来源合并）

- 本社工場建替えに関するお知らせ (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/ir/news/>) | 怎么使用：直接证据
- 中央製作所、老朽化した本社工場の建て替え完了 (<https://www.logi-today.com/854099>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：20
- （開示事項の経過）本社工場建替えに関するお知らせ (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/09/>)

ir20250930.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：20、22、25、30；专项深挖：20、22、25、30

- 第119期 有価証券報告書 (Coverage 35 财务与治理复核) (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；一手验证：01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32、35；反向验证：21；专项深挖：01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32
- 2026年3月期決算短信 (Coverage 35 现金与盈利复核) (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、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32、35；反向验证：12、15、16、18、20、25、26、27、29、30、35；专项深挖：02、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：待验证：本社工厂 7.5 亿日元重建将增加多少产能、缩短多少交期、节省多少成本，以及增量 ROIC 是否高于资本成本。
- 内部研究类型：research_debt_factory_roic
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F026 | 待确认：前十大客户集中度、汽车行业直接和间接销售比例，以及单一大型表面处理项目占比。

写入正文：03 | 3.3 | 终端应用看似分散，真实客户集中度仍不可见；05 | 5.3 | 有限护城河的边界是低利润率与缺失的留存数据；11 | 11.1 | 订单越多也可能越占现金；13 | 13.4 | 新产品经常性收入与客户集中度需要同时揭示；15 | 15.2 | 基本面证据限制与未决问题

研究范围：开放研究+35项覆盖检查

对普通股东意味着：隐藏集中度可能使订单可见性、议价能力和下行韧性被高估。

还不能确定：发行人未披露前十大客户或单项目占比。

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 (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
- 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
- 2025年3月期決算短信 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/05/250331_4q.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、33；反向验证：02、05、11、15、17、19、22、32；专项深挖：02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、33；同业比较：02、03、05、11、12、15、16、17、18、19、21、22、25、27、28、30、32、33、35；其他用途：历史

- 第 118 期 有価証券報告書
(https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/06/20250331_4q_report.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、04、05、06、07、10、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、29、32；专项深挖：01、02、04、05、06、07、10、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、29、32；同业比较：17、18、19、22、25、26、27、32、34；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信（Coverage 35 订单与组合复核）(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：02、03、05、11、12、15、16、19、28、30、32、35；反向验证：28；专项深挖：02、03、05、11、12、15、16、19、28、30、32

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：待确认：前十大客户集中度、汽车行业直接和间接销售比例，以及单一大型表面处理项目占比。
- 内部研究类型：research_debt_customer_concentration
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F027 | 待确认：政策持股及其他投资资产可在多大程度上出售、税后可实现价值是多少，以及管理层是否愿意释放低效资本。

写入正文：08 | 8.3 | 资产释放需要税后价值和管理层行动共同验证；09 | 9.2 | 低 PBR 的保护取决于资产是否可实现；13 | 13.5 | 资产释放意愿和主要股东关系决定低 PBR 能否兑现；15 | 15.2 | 基本面证据限制与未决问题

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：决定低 PBR 中的资产价值是否能够真正归属于普通股东。

还不能确定：证券明细、关系约束、税基和处置意愿未充分披露。

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- 第 118 期 有価証券報告書
(https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/06/20250331_4q_report.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、04、05、06、07、10、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、29、32；专项深挖：01、02、04、05、06、07、10、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、29、32；同业比较：17、18、19、22、25、26、27、32、34；其他用途：历史
- 第 119 期 有価証券報告書（Coverage 35 财务与治理复核）(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；一手验证：01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32、35；反向验证：21；专项深挖：01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：待确认：政策持股及其他投资资产可在多大程度上出售、税后可实现价值是多少，以及管理层是否愿意释放低效资本。
- 内部研究类型：research_debt_asset_release
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F028 | 待确认：後藤家族、日工、三浦重刚及其他主要股东之间的当前治理关系，以及2022年股东争议是否已实质解决。

写入正文：07 | 7.2 | 历史股东争议使治理判断不能只看社长持股；13 | 13.5 | 资产释放意愿和主要股东关系决定低 PBR 能否兑现；15 | 15.2 | 基本面证据限制与未决问题

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：可能改变对董事会独立性、资产释放和少数股东保护的判断。

还不能确定：一致行动、投票关系和争议解决情况未知。

证据来源（5 项；重复标签已按来源合并）

- 主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/07/ir20250717.pdf>) | 怎么使用：直接证据
- 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：直接证据
- 主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ（Coverage 35 所有权复核）(<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/07/ir20250717.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：23、24；专项深挖：23、24
- 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（Coverage 35 反证复核）(<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/02/59a8aa4cab5883a06e68a8a02821c528.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：23；反向验证：23、24、35；专项深挖：23、24；同业比较：23、24；其他用途：历史
- 株式情報（Coverage 35 流动性与身份复核）(<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/ir/stock/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、24；专项深挖：01、24

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：待确认：後藤家族、日工、三浦重刚及其他主要股东之间的当前治理关系，以及 2022 年股东争议是否已实质解决。
- 内部研究类型：research_debt_shareholder_relations
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F029 | 待验证：极低成交量是否会持续限制估值修复、机构持有和股东退出，需要更完整的长期成交量、价差和自由流通股分析。

写入正文：09 | 9.4 | 报价便宜不等于股东能够按报价实现价值；10 | 10.5 | 确认依赖回抽后的保留，失效取决于旧区间重新掌控；13 | 13.6 | 完整 OHLCV 与价差数据决定技术判断是否可提高置信度；15 | 15.3 | 技术数据与公开披露边界

研究范围：开放研究

对普通股东意味着：决定估值修复是否可交易、机构是否能够进入以及普通股东能否退出。

还不能确定：现有公开数据受极低成交和交易日缺失影响。

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：直接证据；一手验证：34；外部现实校验：31、35；反向验证：27、29、30、31、34、35；专项深挖：34
- 中央製作所 株価・指標 (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/6846.N/chart>) | 怎么使用：直接证据
- NAG:6846 中央製作所 (<https://jp.tradingview.com/symbols/NAG-6846/>) | 怎么使用：直接证据
- 中央製作所 株価時系列データ 月次 (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；专项深挖：34
- Chuo Seisakusho Historical Quotes and Annual Variations (<https://ae.marketscreener.com/quote/stock/CHUO-SEISAKUSHO-LTD-6494108/quotes/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：34；外部现实校验：31；专项深挖：34；同业比较：31、34、35；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：待验证：极低成交量是否会持续限制估值修复、机构持有和股东退出，需要更完整的长期成交量、价差和自由流通股分析。
- 内部研究类型：research_debt_liquidity
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / TECHNICAL

在线打开本发现 →

F030 | 后续应以截至相应复核日最后完整交易日的统一真实 OHLCV，继续检验 2006 年高点后的旧价格结构是否仍主导当前股票。

写入正文：10 | 10.5 | 确认依赖回抽后的保留，失效取决于旧区间重新掌控；13 | 13.6 | 完整 OHLCV 与价差数据决定技术判断是否可提高置信度；15 | 15.3 | 技术数据与公开披露边界

对普通股东意味着：更高质量数据可改善半衰期、价差、返回结构和长期价格重心判断的精度。

还不能确定：技术研究已形成有条件判断，但统一原始日度数据仍不足。

证据来源（3 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：直接证据；一手验证：34；外部现实校验：31、35；反向验证：27、29、30、31、34、35；专项深挖：34
- 中央製作所 株価時系列データ 月次 (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；专项深挖：34
- Chuo Seisakusho Historical Quotes and Annual Variations (<https://ae.marketscreener.com/quote/stock/CHUO-SEISAKUSHO-LTD-6494108/>)

quotes/) | 怎么使用：直接证据；一手验证：34；外部现实校验：31；专项深挖：34；同业比较：31、34、35；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：后续应以截至相应复核日最后完整交易日的统一真实 OHLCV，继续检验 2006 年高点后的旧价格结构是否仍主导当前股票。
- 内部研究类型：research_debt_uniform_ohlcw
- 内部来源标记：TECHNICAL

在线打开本发现 →

F031 | 定制项目模式只有经过设计采购、完工验收、应收回收和营运资金释放，才能把受注及会计利润转化为股东现金。

写入正文：02 | 2.2 | 定制项目先占资本，验收和收款才创造股东现金；06 | 6.1 | 2026 年盈利为正，营业现金流和自由现金流却为负

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（13 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 (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；其他用途：反证
- 2026 年 3 月期決算短信 (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
- 中央製作所 決算・キャッシュフロー推移 (<https://s.kabutan.jp/stocks/6846/finance/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2026 年 3 月期第 2 四半期決算短信 (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
- 2025 年 3 月期決算短信 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/05/250331_4q.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、33；反向验证：02、05、11、15、17、19、22、32；专项深挖：02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、33；同业比较：02、03、05、11、12、15、16、17、18、19、21、22、25、27、28、30、32、33、35；其他用途：历史
- 第 118 期 有価証券報告書 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/06/20250331_4q_report.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、04、05、06、07、10、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、29、32；专项深挖：01、02、04、05、06、07、10、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、29、32；同业比较：17、18、19、22、25、26、27、32、34；其他用途：历史

- 第119期 有価証券報告書 (Coverage 35 财务与治理复核) (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；一手验证：01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32、35；反向验证：21；专项深挖：01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32
- 2027年3月期第1四半期決算短信 (Coverage 35 订单与组合复核) (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：02、03、05、11、12、15、16、19、28、30、32、35；反向验证：28；专项深挖：02、03、05、11、12、15、16、19、28、30、32
- 2026年3月期決算短信 (Coverage 35 现金与盈利复核) (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、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32、35；反向验证：12、15、16、18、20、25、26、27、29、30、35；专项深挖：02、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32
- 会社概要 (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/company/profile/>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：01、02、10；专项深挖：01、02、10
- 製品情報 (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：03；专项深挖：03
- CCCS (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/surface/cccs/>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：03、04、07、10、30；专项深挖：03、04、07、10、30

研究原始记录 (核对用)

- 研究原文：定制项目模式只有经过设计采购、完工验收、应收回收和营运资金释放，才能把受注及会计利润转化为股东现金。
- 内部研究类型：requires_execution_to_create_shareholder_cash
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F032 | 第一季度利润主要由大型表面处理项目交付和组合变化推动；缺少剩余订单毛利及排程时，不能将该季度线性年化为正常盈利。

写入正文：01 | 1.1 | 投资问题从“订单恢复”推进到“现金能否留下”；01 | 1.2 | 为什么第一季度改善仍不足以推翻谨慎指引；06 | 6.3 | 单季交付组合不能替代跨周期正常盈利；09 | 9.1 | 低 PER 成立，但盈利基准不能取自峰值季度

研究范围：开放研究+35项覆盖检查

证据来源 (9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 (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 (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
- 2025年3月期決算短信 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/05/250331_4q.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：

02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、33；反向验证：02、05、11、15、17、19、22、32；专项深挖：02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、33；同业比较：02、03、05、11、12、15、16、17、18、19、21、22、25、27、28、30、32、33、35；其他用途：历史

- 2024 年 3 月期決算短信
(https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2024/05/240515_4q.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、16、22、28、33；专项深挖：12、16、22、28、33；同业比较：02、05、12、15、16、22、28、30、33、35；其他用途：历史
- 2023 年 3 月期決算短信
(https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2023/05/230515_4q.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、14、16、22、28、33；反向验证：05、11、33；专项深挖：12、14、16、22、28、33；同业比较：01、02、05、06、11、12、14、15、16、17、22、28、29、33、35；其他用途：历史
- 第 119 期 有価証券報告書（Coverage 35 财务与治理复核）(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；一手验证：01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32、35；反向验证：21；专项深挖：01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信（Coverage 35 订单与组合复核）(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：02、03、05、11、12、15、16、19、28、30、32、35；反向验证：28；专项深挖：02、03、05、11、12、15、16、19、28、30、32；其他用途：反证
- 2026 年 3 月期決算短信（Coverage 35 现金与盈利复核）(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、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32、35；反向验证：12、15、16、18、20、25、26、27、29、30、35；专项深挖：02、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32
- 中央製作所とは？(<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/company/about/>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：03、04、07、09、10；专项深挖：03、04、07、09、10

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：第一季度利润主要由大型表面处理项目交付和组合变化推动；缺少剩余订单毛利及排队时，不能将该季度线性年化为正常盈利。
- 内部研究类型：qualifies_normalized_earnings
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F033 | 7.5 亿日元工厂重建只有在缩短交期、降低成本、提高吞吐并改善现金转化时才创造增量回报；否则会增加折旧、融资和机会成本。

写入正文：06 | 6.5 | 新工厂必须用交期、现金和增量 ROIC 证明自己；08 | 8.2 | 工厂重建是决定资本配置成败的主变量；11 | 11.2 | 新工厂既是催化剂，也是资本负担风险

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）

- 本社工場建替えに関するお知らせ (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/ir/news/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 中央製作所、老朽化した本社工場の建て替え完了 (<https://www.logi-today.com/854099>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：20
- （開示事項の経過）本社工場建替えに関するお知らせ (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/09/ir20250930.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：20、22、25、30；专项深挖：20、22、25、30
- 第 119 期 有価証券報告書（Coverage 35 财务与治理复核） (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；一手验证：01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32、35；反向验证：21；专项深挖：01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32
- 2026 年 3 月期決算短信（Coverage 35 现金与盈利复核） (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、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32、35；反向验证：12、15、16、18、20、25、26、27、29、30、35；专项深挖：02、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信 (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
- 中央製作所 決算・キャッシュフロー推移 (<https://s.kabutan.jp/stocks/6846/finance/>) | 怎么使用：支持证据；其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：7.5 亿日元工厂重建只有在缩短交期、降低成本、提高吞吐并改善现金转化时才创造增量回报；否则会增加折旧、融资和机会成本。
- 内部研究类型：creates_conditional_return_or_fixed_cost_burden
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F034 | 三社电机的产品宽度、自产功率半导体能力和市场领导主张，限制中央製作所将局部定制能力转化为宽泛定价权。

写入正文：04 | 4.1 | 三社电机与电元社 TOA 划定了规模优势的上限；05 | 5.3 | 有限护城河的边界是低利润率与缺失的留存数据

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（1 项；重复标签已按来源合并）

- Power Supply for Surface Treatment (<https://www.sansha.co.jp/eng/products/surface/>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、08、09、10、16、28、35；反向验证：03、04、08、09、10、13、35；专项深挖：08、09、10；同业比较：08；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：三社电机的产品宽度、自产功率半导体能力和市场领导主张，限制中央製作所将局部定制能力转化为宽泛定价权。
- 内部研究类型：competes_with_scaled_surface_power_supplier
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F035 | 电元社 TOA 拥有更完整的电阻焊接产品体系并主张日本市场领先，中央製作所的优势更可能局限于特定规格、客户关系和响应能力。

写入正文：04 | 4.1 | 三社电机与电元社 TOA 划定了规模优势的上限；05 | 5.3 | 有限护城河的边界是低利润率与缺失的留存数据

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）

- 電元社トーア 公式サイト (<https://www.dengenshatoa.co.jp/>) | 怎么使用：直接证据；同业比较：08；其他用途：历史
- 会社・事業紹介 (<https://www.dengenshatoa.co.jp/recruit/introduction.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、08、09、10、16、28、35；反向验证：03、04、08、09、10、13、35；专项深挖：08、09、10；同业比较：08；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：电元社 TOA 拥有更完整的电阻焊接产品体系并主张日本市场领先，中央製作所的优势更可能局限于特定规格、客户关系和响应能力。
- 内部研究类型：competes_with_scaled_welding_system_supplier
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F036 | 与名古屋工业大学的研究合作支持技术知识更新，但公开资料尚不能证明其带来显著商业回报。

写入正文：03 | 3.1 | 技术价值主要落在工艺整合、替换和预防维护；05 | 5.2 | 研发支持工程适配，却尚未形成平台型利润池

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（1 项；重复标签已按来源合并）

- 産学連携 (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/technology/collaboration/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：07；外部现实校验：04

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：与名古屋工业大学的研究合作支持技术知识更新，但公开资料尚不能证明其带来显著商业回报。
- 内部研究类型：research_partner_supports_capability_not_proven_returns
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F037 | 与东京都市大学的表面加工研究可能增强工艺提案能力，但尚未形成可量化的利润池证据。

写入正文：03 | 3.1 | 技术价值主要落在工艺整合、替换和预防维护；05 | 5.2 | 研发支持工程适配，却尚未形成平台型利润池

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（1 项；重复标签已按来源合并）

- 产学連携 (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/technology/collaboration/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：07；外部现实校验：04

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：与东京都市大学的表面加工研究可能增强工艺提案能力，但尚未形成可量化的利润池证据。
- 内部研究类型：research_partner_supports_process_knowledge
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F038 | 汽车及零部件制造业资本开支影响表面处理和焊接设备订单，并构成项目延期及周期波动的重要传导端。

写入正文：03 | 3.3 | 终端应用看似分散，真实客户集中度仍不可见；04 | 4.2 | 真正的替代选项还包括客户推迟资本开支；11 | 11.3 | 结构需求存在，但周期和供应链会改变兑现时间

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 四半期決算短信 (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
- 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
- 電元社トーア 公式サイト (<https://www.dengenshatoa.co.jp/>) | 怎么使用：直接证据；同业比较：08；其他用途：历史
- 2025 年 3 月期決算短信 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/05/250331_4q.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、33；反向验证：02、05、11、15、17、19、22、32；专项深挖：02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、33；同业比较：02、03、05、11、12、15、16、17、18、19、21、22、25、27、28、30、32、33、35；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信（Coverage 35 订单与组合复核）(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：02、03、05、11、12、15、16、19、28、30、32、35；反向验证：28；专项深挖：02、03、05、11、12、15、16、19、28、30、32

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：汽车及零部件制造业资本开支影响表面处理和焊接设备订单，并构成项目延期及周期波动的重要传导端。
- 内部研究类型：sells_into_cyclical_automotive_manufacturing
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F039 | 电池、半导体及电子部件投资可扩大工业电源和表面处理需求，但行业增长并不自动转化为公司的订单、利润或现金。

写入正文：03 | 3.3 | 终端应用看似分散，真实客户集中度仍不可见；04 | 4.2 | 真正的替代选项还包括客户推迟资本开支；11 | 11.3 | 结构需求存在，但周期和供应链会改变兑现时间

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1四半期決算短信 (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
- 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
- Power Supply for Surface Treatment (<https://www.sansha.co.jp/eng/products/surface/>) | 怎么使用：直接证据；同业比较：08；其他用途：历史
- 2025年3月期決算短信 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/05/250331_4q.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、33；反向验证：02、05、11、15、17、19、22、32；专项深挖：02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、33；同业比较：02、03、05、11、12、15、16、17、18、19、21、22、25、27、28、30、32、33、35；其他用途：历史
- Production Forecasts for the Global Electronics and Information Technology Industries (<https://www.jeita.or.jp/english/press/2025/1216.pdf>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、11、14、30；专项深挖：05、11、14
- 2027年3月期第1四半期決算短信（Coverage 35 订单与组合复核） (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：02、03、05、11、12、15、16、19、28、30、32、35；反向验证：28；专项深挖：02、03、05、11、12、15、16、19、28、30、32

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：电池、半导体及电子部件投资可扩大工业电源和表面处理需求，但行业增长并不自动转化为公司的订单、利润或现金。
- 内部研究类型：sells_into_electronics_investment_markets
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F040 | 社长後藤邦之同时持有约 10.94% 议决权，形成长期利益一致性，也提高董事会独立监督和少数股东保护的重要性。

写入正文：07 | 7.1 | 所有者经营带来一致性，也提高监督要求

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）

- 主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/07/ir20250717.pdf>) | 怎么使用：直接证据
- 主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ（Coverage 35 所有权复核）(<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/07/ir20250717.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：23、24；专项深挖：23、24

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：社长後藤邦之同时持有约 10.94% 议决权，形成长期利益一致性，也提高董事会独立监督和少数股东保护的重要性。
- 内部研究类型：controlled_and_influenced_by_owner_manager
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F041 | 三浦重刚曾提出召开临时股东大会，相关历史事件表明公司与重要股东之间存在过监督和信息沟通摩擦。

写入正文：07 | 7.2 | 历史股东争议使治理判断不能只看社长持股；11 | 11.4 | 资产缓冲能否兑现取决于治理与资本纪律

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
- 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（Coverage 35 反证复核）(<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/02/59a8aa4cab5883a06e68a8a02821c528.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：23；反向验证：23、24、35；专项深挖：23、24；同业比较：23、24；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：三浦重刚曾提出召开临时股东大会，相关历史事件表明公司与重要股东之间存在过监督和信息沟通摩擦。
- 内部研究类型：has_material_shareholder_governance_counterparty
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F042 | 株式会社エミック属于重要性较低的关联公司；在缺少详细业绩和现金可分配证据时，不应在估值中赋予未经验证的额外价值。

写入正文：02 | 2.1 | 6846 对应的是名证单独上市的定制设备制造商；09 | 9.2 | 低 PBR 的保护取决于资产是否可实现

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- 第 118 期 有価証券報告書
(https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/06/20250331_4q_report.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、04、05、06、07、10、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、29、32；专项深挖：01、02、04、05、06、07、10、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、29、32；同业比较：17、18、19、22、25、26、27、32、34；其他用途：历史
- 沿革 (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/company/history/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：33；专项深挖：33；同业比较：01、03、04、07、09、10、13、20、33；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：株式会社エミック属于重要性较低的关联公司；在缺少详细业绩和现金可分配证据时，不应在估值中赋予未经验证的额外价值。
- 内部研究类型：has_minor_equity_method_related_company
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F043 | 受保护技术真相所显示的长期脉冲回吐、尚未完成的价格迁移和极端稀疏成交，意味着报价的价格发现质量与股东退出能力均受限制。

写入正文：09 | 9.4 | 报价便宜不等于股东能够按报价实现价值；10 | 10.1 | 低点抬高了，但长期迁移问题仍未解决；10 | 10.2 | 长期振幅收敛显示旧下降减弱，不代表新状态建立；11 | 11.5 | 低流动性可能阻断基本面改善向可实现回报传导

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（6 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；一手验证：34；外部现实校验：31、35；反向验证：27、29、30、31、34、35；专项深挖：34
- 中央製作所 株価・指標 (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/6846.N/chart>) | 怎么使用：直接 / 支持
- NAG:6846 中央製作所 (<https://jp.tradingview.com/symbols/NAG-6846/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 中央製作所 株価時系列データ 月次
(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；专项深挖：34
- Chuo Seisakusho Historical Quotes and Annual Variations
(<https://ae.marketscreener.com/quote/stock/CHUO-SEISAKUSHO-LTD-6494108/>)

quotes/) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；外部现实校验：31；专项深挖：34；同业比较：31、34、35；其他用途：历史

- 第 118 期 有価証券報告書

(https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/06/20250331_4q_report.pdf) | 怎么使用：支持证据；一手验证：

01、02、04、05、06、07、10、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、29、32；专项深挖：

01、02、04、05、06、07、10、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、29、32；同业比较：17、18、19、22、25、26、27、32、34；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：受保护技术真相所显示的长期脉冲回吐、尚未完成的价格迁移和极端稀疏成交，意味着报价的价格发现质量与股东退出能力均受限制。
- 内部研究类型：protected_price_truth_implies_execution_and_price_discovery_limit
- 内部来源标记：COVERAGE35 / TECHNICAL

在线打开本发现 →

F044 | 2026 年 8 月第一季度业绩改善带来短期价格脉冲，但多数涨幅随后回吐；这属于独立于纯价格状态之外的 Event-failed 跨线判断，不构成对受保护技术真相的改写。

写入正文：01 | 1.3 | 当前判断：现金验证与市场接受缺一不可；10 | 10.4 | 第一季度利好形成脉冲，却未留下持久高度；11 | 11.5 | 低流动性可能阻断基本面改善向可实现回报传导；12 | 12.1 | 反常识发现：好业绩脉冲失败，与现金未知指向同一问题

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（3 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 (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
- 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；一手验证：34；外部现实校验：31、35；反向验证：27、29、30、31、34、35；专项深挖：34
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信（Coverage 35 订单与组合复核）(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：02、03、05、11、12、15、16、19、28、30、32、35；反向验证：28；专项深挖：02、03、05、11、12、15、16、19、28、30、32

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：2026 年 8 月第一季度业绩改善带来短期价格脉冲，但多数涨幅随后回吐；这属于独立于纯价格状态之外的 Event-failed 跨线判断，不构成对受保护技术真相的改写。
- 内部研究类型：fundamental_improvement_received_non_durable_price_response
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35 / TECHNICAL

在线打开本发现 →

F045 | 持续正自由现金流或可验证的资产释放，是区分低估机会与价值陷阱的核心条件；仅有订单和单季利润不足以完成重估。

写入正文：01 | 1.3 | 当前判断：现金验证与市场接受缺一不可；06 | 6.6 | 负现金流可能可逆，但回收时间仍是研究债务；09 | 9.3 | 重估条件是现金或资产释放，而不是便宜本身

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（16 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
- 中央製作所 決算・キャッシュフロー推移 (<https://s.kabutan.jp/stocks/6846/finance/>) | 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；一手验证：34；外部现实校验：31、35；反向验证：27、29、30、31、34、35；专项深挖：34；其他用途：反证
- 中央製作所 株価・指標 (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/6846.N/chart>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 中央製作所 FY2026 本決算 (<https://edinetdb.jp/company/E01940/earnings/FY2026>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：22；反向验证：04、07
- 第 119 期 有価証券報告書（Coverage 35 财务与治理复核）(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；一手验证：01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32、35；反向验证：21；专项深挖：01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32
- 2026 年 3 月期決算短信（Coverage 35 现金与盈利复核）(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、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32、35；反向验证：12、15、16、18、20、25、26、27、29、30、35；专项深挖：02、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32
- 中央製作所 株価・指標（Coverage 35 估值复核）(<https://finance.yahoo.co.jp/quote/6846.N/chart>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；外部现实校验：21、26、27、29、31；专项深挖：26、27、29、31
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf) | 怎么使用：其他用途：反证
- 製品情報 (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：03；专项深挖：03
- インバータ式 Hi-Vertoro
(https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/power/inverter_hivertoro/) | 怎么使用：支持证据；一手验证：03、04、10、30；专项深挖：03、04、10、30
- （開示事項の経過）本社工場建替えに関するお知らせ
(<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/09/ir20250930.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：20、22、25、30；专项深挖：20、22、25、30
- 沿革 (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/company/history/>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：33；专项深挖：33；同业比较：01、03、04、07、09、10、13、20、33；其他用途：历史

- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信 (Coverage 35 订单与组合复核) (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：02、03、05、11、12、15、16、19、28、30、32、35；反向验证：28；专项深挖：02、03、05、11、12、15、16、19、28、30、32
- Power Supply for Surface Treatment (<https://www.sansha.co.jp/eng/products/surface/>) | 怎么使用：外部现实校验：03、08、09、10、16、28、35；反向验证：03、04、08、09、10、13、35；专项深挖：08、09、10；其他用途：反证
- 会社・事業紹介 (<https://www.dengenshatoa.co.jp/recruit/introduction.html>) | 怎么使用：外部现实校验：03、08、09、10、16、28、35；反向验证：03、04、08、09、10、13、35；专项深挖：08、09、10；其他用途：反证

研究原始记录 (核对用)

- 研究原文：持续正自由现金流或可验证的资产释放，是区分低估机会与价值陷阱的核心条件；仅有订单和单季利润不足以完成重估。
- 内部研究类型：determines_whether_discount_is_opportunity_or_trap
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F046 | 土地、投资证券和其他资产只有在考虑税务、业务关系约束、可出售性和管理层处置意愿后，才能形成普通股东可实现的价值或改善资本效率。

写入正文：08 | 8.3 | 资产释放需要税后价值和管理层行动共同验证；09 | 9.2 | 低 PBR 的保护取决于资产是否可实现

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源 (8 项；重复标签已按来源合并)

- 第 118 期 有価証券報告書 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/06/20250331_4q_report.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、04、05、06、07、10、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、29、32；专项深挖：01、02、04、05、06、07、10、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、29、32；同业比较：17、18、19、22、25、26、27、32、34；其他用途：历史
- 第 119 期 有価証券報告書 (Coverage 35 财务与治理复核) (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；一手验证：01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32、35；反向验证：21；专项深挖：01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32
- 中央製作所 FY2026 本決算 (<https://edinetdb.jp/company/E01940/earnings/FY2026>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：22；反向验证：04、07
- 中央製作所とは？ (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/company/about/>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：03、04、07、09、10；专项深挖：03、04、07、09、10
- 2025 年 3 月期決算短信 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/05/250331_4q.pdf) | 怎么使用：支持证据；一手验证：02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、33；反向验证：

02、05、11、15、17、19、22、32；专项深挖：

02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、33；同业比较：

02、03、05、11、12、15、16、17、18、19、21、22、25、27、28、30、32、33、35；其他用途：历史

- 2024 年 3 月期決算短信

(https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2024/05/240515_4q.pdf) | 怎么使用：支持证据；一手验证：12、16、22、28、33；专项深挖：

12、16、22、28、33；同业比较：02、05、12、15、16、22、28、30、33、35；其他用途：历史

- 2023 年 3 月期決算短信

(https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2023/05/230515_4q.pdf) | 怎么使用：支持证据；一手验证：12、14、16、22、28、33；反向验证：05、11、33；专项深挖：12、14、16、22、28、33；同业比较：

01、02、05、06、11、12、14、15、16、17、22、28、29、33、35；其他用途：历史

- 2021 年 3 月期決算短信

(https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2021/05/210514_4q.pdf) | 怎么使用：支持证据；一手验证：12、22、28、29、33；反向验证：33；专项深挖：

12、22、28、29、33；同业比较：02、12、16、17、22、28、29、33、35；其他用途：历史

12、22、28、29、33；同业比较：02、12、16、17、22、28、29、33、35；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：土地、投资证券和其他资产只有在考虑税务、业务关系约束、可出售性和管理层处置意愿后，才能形成普通股东可实现的价值或改善资本效率。
- 内部研究类型：qualifies_downside_and_value_realization
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F047 | 中央製作所受保护技术综合真相

写入正文：10 | 10.1 | 低点抬高了，但长期迁移问题仍未解决；10 | 10.2 | 长期振幅收敛显示旧下降减弱，不代表新状态建立；10 | 10.3 | 1,250 至 1,450 日元仍是主要重组区域；10 | 10.4 | 第一季度利好形成脉冲，却未留下持久高度；10 | 10.5 | 确认依赖回抽后的保留，失效取决于旧区间重新掌控；14 | 14.1 | V3.2 评分结果：53.70 分／C／观察等待；14 | 14.3 | 因果去重与重大未知限制了高分空间；15 | 15.3 | 技术数据与公开披露边界

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：中央製作所受保护技术综合真相
- 内部研究类型：protected_technical_source_structure
- 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 →

F048 | 耐久商业画像：能恢复经营，但尚未证明能稳定复利 | 公司的业务生存能力主要来自近九十年的工程经验、存量装机和跨技术定制整合；但项目验收造成的现金波动、低利润率、资本占用、治理约束和极端流动性，使这种生存能力尚未转化为稳定的股东现金复利。

写入正文：01 | 1.1 | 投资问题从“订单恢复”推进到“现金能否留下”；02 | 2.1 | 6846 对应的是名证单独上市的定制设备制造商；02 | 2.3 | 经营耐久已经存在，股东复利仍待证明；05 | 5.1 | 存量装机与客户工艺知识形成局部切换摩擦；06 | 6.5 | 新工厂必须用交期、现金和增量 ROIC 证明自己；08 | 8.1 | 低稀释与分红是正面因素，但现金覆盖并不稳固；11 | 11.1 | 订单越多也可能越占现金

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：普通股东需要验证的不只是公司能否继续经营，而是恢复后的订单、利润和资产是否能稳定形成超过资本成本的可分配现金。

还不能确定：订单毛利、客户集中、工厂 ROIC 及资本配置纪律仍限制对长期复利能力的判断。

证据来源（40 项；重复标签已按来源合并）

- 株式情報 (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/ir/stock/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 会社概要 (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/company/profile/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、10；专项深挖：01、02、10
- 株式情報（Coverage 35 流动性与身份复核）(<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/ir/stock/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、24；专项深挖：01、24
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信 (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；其他用途：反证
- 株式会社中央製作所 web サイト (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/>) | 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：直接 / 支持
- 第 118 期 有価証券報告書 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/06/20250331_4q_report.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、04、05、06、07、10、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、29、32；专项深挖：01、02、04、05、06、07、10、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、29、32；同业比较：17、18、19、22、25、26、27、32、34；其他用途：历史
- 沿革 (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/company/history/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：33；专项深挖：33；同业比较：01、03、04、07、09、10、13、20、33；其他用途：历史
- 第 119 期 有価証券報告書（Coverage 35 财务与治理复核）(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；一手验证：01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32、35；反向验证：21；专项深挖：01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32
- 2026 年 3 月期決算短信 (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

- 2025 年 3 月期決算短信
(https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/05/250331_4q.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、33；反向验证：02、05、11、15、17、19、22、32；专项深挖：02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、33；同业比较：02、03、05、11、12、15、16、17、18、19、21、22、25、27、28、30、32、33、35；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信（Coverage 35 订单与组合复核）(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：02、03、05、11、12、15、16、19、28、30、32、35；反向验证：28；专项深挖：02、03、05、11、12、15、16、19、28、30、32；其他用途：反证
- 2026 年 3 月期決算短信（Coverage 35 现金与盈利复核）(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、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32、35；反向验证：12、15、16、18、20、25、26、27、29、30、35；专项深挖：02、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32
- 中央製作所 決算・キャッシュフロー推移 (<https://s.kabutan.jp/stocks/6846/finance/>) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- 2026 年 3 月期第 2 四半期決算短信 (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
- Power Supply for Surface Treatment (<https://www.sansha.co.jp/eng/products/surface/>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、08、09、10、16、28、35；反向验证：03、04、08、09、10、13、35；专项深挖：08、09、10；同业比较：08；其他用途：反证、历史
- 電元社トーア 公式サイト (<https://www.dengenshatoa.co.jp/>) | 怎么使用：直接 / 支持；同业比较：08；其他用途：历史
- 会社・事業紹介 (<https://www.dengenshatoa.co.jp/recruit/introduction.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、08、09、10、16、28、35；反向验证：03、04、08、09、10、13、35；专项深挖：08、09、10；同业比较：08；其他用途：反证、历史
- 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：03、04、07、09、10；专项深挖：03、04、07、09、10
- CCCS (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/surface/cccs/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、04、07、10、30；专项深挖：03、04、07、10、30
- 溶接機用マイコンタイマ CK5-8-15
(https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/welding/welding_mcu/) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、04、30；专项深挖：03、04、30
- インバータ式 Hi-Vertoro
(https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/power/inverter_hivertoro/) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、04、10、30；专项深挖：03、04、10、30
- 産学連携 (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/technology/collaboration/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：07；外部现实校验：04
- 製品情報 (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03；专项深挖：03

- 2023 年 3 月期決算短信
(https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2023/05/230515_4q.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、14、16、22、28、33；反向验证：05、11、33；专项深挖：12、14、16、22、28、33；同业比较：01、02、05、06、11、12、14、15、16、17、22、28、29、33、35；其他用途：历史
- TANKAN Summary June 2026
(<https://www.boj.or.jp/en/statistics/tk/gaiyo/2026/ta2606.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、11、12、30；反向验证：14；专项深挖：05、11、12
- 2026 年版ものづくり白書
(<https://www.meti.go.jp/report/whitepaper/mono/2026/index.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、06、11、13、14；反向验证：14；专项深挖：05、06、11、13、14
- Report on Strengthening the Manufacturing Base in Light of Geopolitical Risks
(https://www.meti.go.jp/english/press/2026/0415_001.html) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：06、13、14；专项深挖：06、13、14
- Production Forecasts for the Global Electronics and Information Technology Industries
(<https://www.jeita.or.jp/english/press/2025/1216.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、11、14、30；专项深挖：05、11、14
- 本社工場建替えに関するお知らせ (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/ir/news/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 中央製作所、老朽化した本社工場の建て替え完了 (<https://www.logi-today.com/854099>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：20
- (開示事項の経過) 本社工場建替えに関するお知らせ
(<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/09/ir20250930.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：20、22、25、30；专项深挖：20、22、25、30
- 中央製作所 FY2026 本決算 (<https://edinetdb.jp/company/E01940/earnings/FY2026>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：22；反向验证：04、07
- 2024 年 3 月期決算短信
(https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2024/05/240515_4q.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、16、22、28、33；专项深挖：12、16、22、28、33；同业比较：02、05、12、15、16、22、28、30、33、35；其他用途：历史
- 2021 年 3 月期決算短信
(https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2021/05/210514_4q.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、22、28、29、33；反向验证：33；专项深挖：12、22、28、29、33；同业比较：02、12、16、17、22、28、29、33、35；其他用途：历史
- 主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/07/ir20250717.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 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
- 主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ (Coverage 35 所有权复核)
(<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/07/ir20250717.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23、24；专项深挖：23、24
- 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 (Coverage 35 反证复核)
(<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/02/59a8aa4cab5>

883a06e68a8a02821c528.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：23；反向验证：

23、24、35；专项深挖：23、24；同业比较：23、24；其他用途：历史

- 中央製作所 株価・指標 (Coverage 35 估值复核)

(<https://finance.yahoo.co.jp/quote/6846.N/chart>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；外部现实校验：21、26、27、29、31；专项深挖：26、27、29、31

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：耐久商业画像：能恢复经营，但尚未证明能稳定复利 | 公司的业务生存能力主要来自近九十年的工程经验、存量装机和跨技术定制整合；但项目验收造成的现金波动、低利润率、资本占用、治理约束和极端流动性，使这种生存能力尚未转化为稳定的股东现金复利。
- 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 →

F049 | 从受注到股东现金的完整项目链 | 受注增长先消耗设计、采购和在制品资本；客户预付款仅覆盖部分资金，完工验收形成收入和应收，最终收款才释放营业现金。

写入正文：02 | 2.2 | 定制项目先占资本，验收和收款才创造股东现金；03 | 3.2 | 约 35.4 亿日元推算订单提供可见性，却不是收入或现金；03 | 3.4 | 供应成本经在制品和固定报价放大利润波动；06 | 6.1 | 2026 年盈利为正，营业现金流和自由现金流却为负；06 | 6.2 | 订单、预付款、在制品和应收必须作为同一条链观察

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：订单只有在保持毛利并完成验收、收款和营运资金释放后才增加股东价值。

还不能确定：逐项目支付节点、取消权、毛利和收款日期未公开。

证据来源（13 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 (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；其他用途：反证
- 2026 年 3 月期決算短信 (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
- 会社概要 (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/company/profile/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、10；专项深挖：01、02、10
- 2025 年 3 月期決算短信 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/05/250331_4q.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、33；反向验证：02、05、11、15、17、19、22、32；专项深挖：02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、33；同业比较：02、03、05、11、12、15、16、17、18、19、21、22、25、27、28、30、32、33、35；其他用途：历史

- 第118期 有価証券報告書
(https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/06/20250331_4q_report.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：
01、02、04、05、06、07、10、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、29、32；专项深挖：
01、02、04、05、06、07、10、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、29、32；同业比较：17、18、19、22、25、26、27、32、34；其他用途：历史
- 第119期 有価証券報告書（Coverage 35 财务与治理复核）(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；一手验证：
01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32、35；反向验证：21；专项深挖：01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32
- 2027年3月期第1四半期決算短信（Coverage 35 订单与组合复核）(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：02、03、05、11、12、15、16、19、28、30、32、35；反向验证：28；专项深挖：02、03、05、11、12、15、16、19、28、30、32
- 2026年3月期決算短信（Coverage 35 现金与盈利复核）(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、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32、35；反向验证：12、15、16、18、20、25、26、27、29、30、35；专项深挖：
02、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32
- 中央製作所 決算・キャッシュフロー推移 (<https://s.kabutan.jp/stocks/6846/finance/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2026年3月期第2四半期決算短信 (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
- 製品情報 (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03；专项深挖：03
- CCCS (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/surface/cccs/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、04、07、10、30；专项深挖：03、04、07、10、30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：从受注到股东现金的完整项目链 | 受注增长先消耗设计、采购和在制品资本；客户预付款仅覆盖部分资金，完工验收形成收入和应收，最终收款才释放营业现金。
- 内部研究类型：cross_domain_revenue_to_cash_chain
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F050 | 局部工程黏性与规模竞争共同决定价值捕获 | 跨技术整合、既有设备知识和客户规格适配形成局部切换摩擦；大型竞争者的规模、垂直整合和市场地位限制锁定程度及定价权。

写入正文：03 | 3.1 | 技术价值主要落在工艺整合、替换和预防维护；04 | 4.1 | 三社电机与电元社 TOA 划定了规模优势的上限；04 | 4.3 | 细分生存能力成立，宽泛市场领导并不成立；05 | 5.1 | 存量装机与客户工艺知识形成局部切换摩擦；05 | 5.3 | 有限护城河的边界是低利润率与缺失的留存数据

研究范围：开放研究+35项覆盖检查

对普通股东意味着：公司可能获得稳定的细分订单和售后机会，但目前不具备宽护城河所需的高利润和高 ROIC 证据。

还不能确定：客户续购、切换和维护收入数据缺失。

证据来源（19 项；重复标签已按来源合并）

- Power Supply for Surface Treatment (<https://www.sansha.co.jp/eng/products/surface/>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、08、09、10、16、28、35；反向验证：03、04、08、09、10、13、35；专项深挖：08、09、10；同业比较：08；其他用途：反证、历史
- 電元社トーア 公式サイト (<https://www.dengenshatoa.co.jp/>) | 怎么使用：直接 / 支持；同业比较：08；其他用途：历史
- 会社・事業紹介 (<https://www.dengenshatoa.co.jp/recruit/introduction.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、08、09、10、16、28、35；反向验证：03、04、08、09、10、13、35；专项深挖：08、09、10；同业比较：08；其他用途：反证、历史
- 会社概要 (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/company/profile/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、10；专项深挖：01、02、10
- 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：03、04、07、09、10；专项深挖：03、04、07、09、10
- CCCS (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/surface/cccs/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、04、07、10、30；专项深挖：03、04、07、10、30
- 溶接機用マイコンタイマ CK5-8-15 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/welding/welding_mcu/) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、04、30；专项深挖：03、04、30
- インバータ式 Hi-Vertoro (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/power/inverter_hivertoro/) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、04、10、30；专项深挖：03、04、10、30
- 産学連携 (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/technology/collaboration/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：07；外部现实校验：04
- 製品情報 (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：03；专项深挖：03
- 第 118 期 有価証券報告書 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/06/20250331_4q_report.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、04、05、06、07、10、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、29、32；专项深挖：01、02、04、05、06、07、10、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、29、32；同业比较：17、18、19、22、25、26、27、32、34；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信 (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 (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
- （開示事項の経過）本社工場建替えに関するお知らせ (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/09/>)

ir20250930.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：20、22、25、30；专项深挖：20、22、25、30

- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信 (Coverage 35 订单与组合复核) (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：02、03、05、11、12、15、16、19、28、30、32、35；反向验证：28；专项深挖：02、03、05、11、12、15、16、19、28、30、32
- 2026 年 3 月期決算短信 (Coverage 35 现金与盈利复核) (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、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32、35；反向验证：12、15、16、18、20、25、26、27、29、30、35；专项深挖：02、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32
- 本社工場建替えに関するお知らせ (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/ir/news/>) | 怎么使用：支持证据
- 中央製作所、老朽化した本社工場の建て替え完了 (<https://www.logi-today.com/854099>) | 怎么使用：支持证据；外部现实校验：20
- 中央製作所 決算・キャッシュフロー推移 (<https://s.kabutan.jp/stocks/6846/finance/>) | 怎么使用：其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：局部工程黏性与规模竞争共同决定价值捕获 | 跨技术整合、既有设备知识和客户规格适配形成局部切换摩擦；大型竞争者的规模、垂直整合和市场地位限制锁定程度及定价权。
- 内部研究类型：bounded_moat_and_value_capture_system
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F051 | 结构需求不等于稳定盈利：资本开支周期经项目交付放大 | 省人化、数字化、脱碳和半导体投资提供慢速结构需求；汽车波动、关税、供应链和客户延期造成强周期扰动，并通过大型项目交付组合集中影响季度利润。

写入正文：03 | 3.3 | 终端应用看似分散，真实客户集中度仍不可见；03 | 3.4 | 供应成本经在制品和固定报价放大利润波动；04 | 4.2 | 真正的替代选项还包括客户推迟资本开支；04 | 4.3 | 细分生存能力成立，宽泛市场领导并不成立；06 | 6.3 | 单季交付组合不能替代跨周期正常盈利；11 | 11.3 | 结构需求存在，但周期和供应链会改变兑现时间

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：行业增长只能在公司赢单、按期交付、保持毛利并收回现金时转化为股东收益。

还不能确定：终端集中度、订单周期位置和剩余订单利润分布未知。

证据来源（17 项；重复标签已按来源合并）

- 2025 年 3 月期決算短信 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/05/250331_4q.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、33；反向验证：02、05、11、15、17、19、22、32；专项深挖：02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、33；同业比较：

- 02、03、05、11、12、15、16、17、18、19、21、22、25、27、28、30、32、33、35；其他用途：历史
- 2023 年 3 月期決算短信
(https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2023/05/230515_4q.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、14、16、22、28、33；反向验证：05、11、33；专项深挖：12、14、16、22、28、33；同业比较：01、02、05、06、11、12、14、15、16、17、22、28、29、33、35；其他用途：历史
- TANKAN Summary June 2026
(<https://www.boj.or.jp/en/statistics/tk/gaiyo/2026/tka2606.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、11、12、30；反向验证：14；专项深挖：05、11、12
- 2026 年版ものづくり白書
(<https://www.meti.go.jp/report/whitepaper/mono/2026/index.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、06、11、13、14；反向验证：14；专项深挖：05、06、11、13、14
- Report on Strengthening the Manufacturing Base in Light of Geopolitical Risks
(https://www.meti.go.jp/english/press/2026/0415_001.html) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：06、13、14；专项深挖：06、13、14
- Production Forecasts for the Global Electronics and Information Technology Industries
(<https://www.jeita.or.jp/english/press/2025/1216.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、11、14、30；专项深挖：05、11、14
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信（Coverage 35 订单与组合复核）(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：02、03、05、11、12、15、16、19、28、30、32、35；反向验证：28；专项深挖：02、03、05、11、12、15、16、19、28、30、32；其他用途：反证
- 2026 年 3 月期決算短信（Coverage 35 现金与盈利复核）(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、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32、35；反向验证：12、15、16、18、20、25、26、27、29、30、35；专项深挖：02、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信 (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
(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
- 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：03、04、07、09、10；专项深挖：03、04、07、09、10
- 2024 年 3 月期決算短信
(https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2024/05/240515_4q.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、16、22、28、33；专项深挖：12、16、22、28、33；同业比较：02、05、12、15、16、22、28、30、33、35；其他用途：历史
- 2021 年 3 月期決算短信
(https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2021/05/210514_4q.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、22、28、29、33；反向验证：33；专项深挖：12、22、28、29、33；同业比较：02、12、16、17、22、28、29、33、35；其他用途：历史
- 第 119 期 有価証券報告書（Coverage 35 财务与治理复核）(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；一手验证：

01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32、35；反向验证：21；专项深挖：01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32

- 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
- 電元社トーア 公式サイト (<https://www.dengenshatoa.co.jp/>) | 怎么使用：直接证据；同业比较：08；其他用途：历史
- Power Supply for Surface Treatment (<https://www.sansha.co.jp/eng/products/surface/>) | 怎么使用：直接证据；同业比较：08；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：结构需求不等于稳定盈利：资本开支周期经项目交付放大 | 省人化、数字化、脱碳和半导体投资提供慢速结构需求；汽车波动、关税、供应链和客户延期造成强周期扰动，并通过大型项目交付组合集中影响季度利润。
- 内部研究类型：demand_cycle_and_delivery_system
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F052 | 成本冲击、价格转嫁与低利润率脆弱性 | 材料、电子部件、外协和人工成本通过固定报价项目及在制品滞后进入利润；价格转嫁和项目原价管理决定低个位数利润率是否被侵蚀。

写入正文：03 | 3.4 | 供应成本经在制品和固定报价放大利润波动；06 | 6.4 | 低利润率使成本误差和库存风险具有放大效应；11 | 11.1 | 订单越多也可能越占现金

研究范围：开放研究+35项覆盖检查

对普通股东意味着：较小成本误差也可能显著改变营业利润、库存减值和正常盈利判断。

还不能确定：项目报价形式、价格转嫁周期及外协采购集中度未知。

证据来源（18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
- 中央製作所 決算・キャッシュフロー推移 (<https://s.kabutan.jp/stocks/6846/finance/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2026年3月期第2四半期決算短信 (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
- 会社概要 (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/company/profile/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、10；专项深挖：01、02、10
- 製品情報 (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03；专项深挖：03
- CCCS (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/surface/cccs/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、04、07、10、30；专项深挖：03、04、07、10、30
- 2025年3月期決算短信 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/05/250331_4q.p

df) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：

02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、33；反向验证：

02、05、11、15、17、19、22、32；专项深挖：

02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、33；同业比较：

02、03、05、11、12、15、16、17、18、19、21、22、25、27、28、30、32、33、35；其他用途：历史

- 第 118 期 有価証券報告書

(https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/06/20250331_4q_report.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：

01、02、04、05、06、07、10、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、29、32；专项深挖：

01、02、04、05、06、07、10、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、29、32；同业比较：17、18、19、22、25、26、27、32、34；其他用途：历史

- 第 119 期 有価証券報告書 (Coverage 35 财务与治理复核) (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；一手验证：

01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32、35；反向验证：

21；专项深挖：01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32

- 2026 年 3 月期決算短信 (Coverage 35 现金与盈利复核) (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、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32、35；反向验证：12、15、16、18、20、25、26、27、29、30、35；专项深挖：

02、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32

- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2026/08/20270331_1Q_report.pdf) | 怎么使用：其他用途：反证

- 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：03、04、07、09、10；专项深挖：03、04、07、09、10

- 2024 年 3 月期決算短信

(https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2024/05/240515_4q.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、16、22、28、33；专项深挖：

12、16、22、28、33；同业比较：02、05、12、15、16、22、28、30、33、35；其他用途：历史

- 2023 年 3 月期決算短信

(https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2023/05/230515_4q.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、14、16、22、28、33；反向验证：05、11、33；

专项深挖：12、14、16、22、28、33；同业比较：

01、02、05、06、11、12、14、15、16、17、22、28、29、33、35；其他用途：历史

- 2021 年 3 月期決算短信

(https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2021/05/210514_4q.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、22、28、29、33；反向验证：33；专项深挖：

12、22、28、29、33；同业比较：02、12、16、17、22、28、29、33、35；其他用途：历史

- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信 (Coverage 35 订单与组合复核) (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：02、03、05、11、12、15、16、19、28、30、32、35；反向验证：28；专项深挖：02、03、05、11、12、15、16、19、28、30、32；其他用途：反证

- 中央製作所 FY2026 本決算 (<https://edinetdb.jp/company/E01940/earnings/FY2026>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：22；反向验证：04、07
- （開示事項の経過）本社工場建替えに関するお知らせ (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/09/ir20250930.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：20、22、25、30；专项深挖：20、22、25、30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：成本冲击、价格转嫁与低利润率脆弱性 | 材料、电子部件、外协和人工成本通过固定报价项目及在制品滞后进入利润；价格转嫁和项目原价管理决定低个位数利润率是否被侵蚀。
- 内部研究类型：cost_pass_through_and_margin_fragility_chain
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F053 | 工厂投资既可能成为自我修复机制，也可能成为资本负担 | 工厂重建可能改善生产、研发、质量和人才环境并缩短交付；若利用率和现金转化不改善，新增折旧、融资与机会成本将降低增量 ROIC。

写入正文：06 | 6.5 | 新工厂必须用交期、现金和增量 ROIC 证明自己；08 | 8.2 | 工厂重建是决定资本配置成败的主变量；11 | 11.2 | 新工厂既是催化剂，也是资本负担风险；13 | 13.3 | 用增量 ROIC 而不是竣工本身评价新工厂

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：工厂 KPI 是判断公司能否从低回报项目商转向更高效率制造商的关键证据。

还不能确定：缺少产能、利用率、节省成本和增量利润目标。

证据来源（16 项；重复标签已按来源合并）

- 本社工場建替えに関するお知らせ (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/ir/news/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 中央製作所、老朽化した本社工場の建て替え完了 (<https://www.logi-today.com/854099>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：20
- （開示事項の経過）本社工場建替えに関するお知らせ (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/09/ir20250930.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：20、22、25、30；专项深挖：20、22、25、30
- 第 119 期 有価証券報告書（Coverage 35 财务与治理复核）(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；一手验证：01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32、35；反向验证：21；专项深挖：01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32
- 2026 年 3 月期決算短信（Coverage 35 现金与盈利复核）(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、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32、35；反向验证：12、15、16、18、20、25、26、27、29、30、35；专项深挖：02、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32

- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信 (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
- 中央製作所 決算・キャッシュフロー推移 (<https://s.kabutan.jp/stocks/6846/finance/>) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- 中央製作所 FY2026 本決算 (<https://edinetdb.jp/company/E01940/earnings/FY2026>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：22；反向验证：04、07
- 2025 年 3 月期決算短信
(https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/05/250331_4q.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：
02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、33；反向验证：
02、05、11、15、17、19、22、32；专项深挖：
02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、33；同业比较：
02、03、05、11、12、15、16、17、18、19、21、22、25、27、28、30、32、33、35；其他用途：历史
- 第 118 期 有価証券報告書
(https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/06/20250331_4q_report.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：
01、02、04、05、06、07、10、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、29、32；专项深挖：
01、02、04、05、06、07、10、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、29、32；同业比较：17、18、19、22、25、26、27、32、34；其他用途：历史
- 2024 年 3 月期決算短信
(https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2024/05/240515_4q.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、16、22、28、33；专项深挖：
12、16、22、28、33；同业比较：02、05、12、15、16、22、28、30、33、35；其他用途：历史
- 2023 年 3 月期決算短信
(https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2023/05/230515_4q.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、14、16、22、28、33；反向验证：05、11、33；
专项深挖：12、14、16、22、28、33；同业比较：
01、02、05、06、11、12、14、15、16、17、22、28、29、33、35；其他用途：历史
- 2021 年 3 月期決算短信
(https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2021/05/210514_4q.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、22、28、29、33；反向验证：33；专项深挖：
12、22、28、29、33；同业比较：02、12、16、17、22、28、29、33、35；其他用途：历史
- 中央製作所とは？ (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/company/about/>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：03、04、07、09、10；专项深挖：03、04、07、09、10
- 2026 年 3 月期決算短信
(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 月期第 2 四半期決算短信 (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

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：工厂投资既可能成为自我修复机制，也可能成为资本负担 | 工厂重建可能改善生产、研发、质量和人才环境并缩短交付；若利用率和现金转化不改善，新增折旧、融资与机会成本将降低增量 ROIC。

- 内部研究类型：conditional_capex_self_repair_loop
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F054 | 资产缓冲的价值取决于可实现性与治理行为 | 净资产、现金、土地和投资证券提供缓冲，但借款、客户项目资金、税务及业务关系限制使账面价值不能等同于普通股东可立即获得的价值。

写入正文：07 | 7.1 | 所有者经营带来一致性，也提高监督要求；07 | 7.3 | 简单集团边界没有消除资本配置的不透明；08 | 8.3 | 资产释放需要税后价值和管理层行动共同验证；09 | 9.2 | 低 PBR 的保护取决于资产是否可实现；11 | 11.4 | 资产缓冲能否兑现取决于治理与资本纪律

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：低 PBR 只有在资产可税后变现、资本得到重新配置或经营回报提高时才构成有效安全边际。

还不能确定：资产税后实现价值、业务关系约束和管理层释放意愿未知。

证据来源（16 项；重复标签已按来源合并）

- 2025 年 3 月期決算短信
(https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/05/250331_4q.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：
02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、33；反向验证：
02、05、11、15、17、19、22、32；专项深挖：
02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、33；同业比较：
02、03、05、11、12、15、16、17、18、19、21、22、25、27、28、30、32、33、35；其他用途：历史
- 第 118 期 有価証券報告書
(https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/06/20250331_4q_report.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：
01、02、04、05、06、07、10、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、29、32；专项深挖：
01、02、04、05、06、07、10、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、29、32；同业比较：17、18、19、22、25、26、27、32、34；其他用途：历史
- 2021 年 3 月期決算短信
(https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2021/05/210514_4q.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、22、28、29、33；反向验证：33；专项深挖：
12、22、28、29、33；同业比较：02、12、16、17、22、28、29、33、35；其他用途：历史
- 第 119 期 有価証券報告書（Coverage 35 财务与治理复核）(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；一手验证：
01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32、35；反向验证：
21；专项深挖：01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32
- 2026 年 3 月期決算短信（Coverage 35 现金与盈利复核）(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、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32、35；反

向验证：12、15、16、18、20、25、26、27、29、30、35；专项深挖：

02、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32

- 中央製作所 株価・指標（Coverage 35 估值复核）
(<https://finance.yahoo.co.jp/quote/6846.N/chart>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；外部现实校验：21、26、27、29、31；专项深挖：26、27、29、31
- （開示事項の経過）本社工場建替えに関するお知らせ
(<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/09/ir20250930.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：20、22、25、30；专项深挖：20、22、25、30
- 主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/07/ir20250717.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 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
- 主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ（Coverage 35 所有权复核）
(<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/07/ir20250717.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23、24；专项深挖：23、24
- 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（Coverage 35 反证复核）
(<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/02/59a8aa4cab5883a06e68a8a02821c528.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：23；反向验证：23、24、35；专项深挖：23、24；同业比较：23、24；其他用途：历史
- 株式情報（Coverage 35 流动性与身份复核）(<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/ir/stock/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、24；专项深挖：01、24
- 中央製作所 FY2026 本決算 (<https://edinetdb.jp/company/E01940/earnings/FY2026>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：22；反向验证：04、07
- 2024 年 3 月期決算短信
(https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2024/05/240515_4q.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、16、22、28、33；专项深挖：12、16、22、28、33；同业比较：02、05、12、15、16、22、28、30、33、35；其他用途：历史
- 2023 年 3 月期決算短信
(https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2023/05/230515_4q.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、14、16、22、28、33；反向验证：05、11、33；专项深挖：12、14、16、22、28、33；同业比较：01、02、05、06、11、12、14、15、16、17、22、28、29、33、35；其他用途：历史
- 中央製作所とは？ (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/company/about/>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：03、04、07、09、10；专项深挖：03、04、07、09、10

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：资产缓冲的价值取决于可实现性与治理行为 | 净资产、现金、土地和投资证券提供缓冲，但借款、客户项目资金、税务及业务关系限制使账面价值不能等同于普通股东可立即获得的价值。
- 内部研究类型：asset_realizability_and_governance_system
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F055 | 下一次 Review 的高价值研究债务 | 最高价值的后续证据集中在订单质量和排程、现金回收、工厂 ROIC、客户集中、资产释放、治理关系及真实市场流动性；相反答案可能显著改变投资命题或估值。

写入正文：13 | 13.7 | 下一次 Review 从能改变命题的证据开始

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：在关键未知解决前，投资判断和估值必须保持条件性，不能以低倍数或订单增长替代证据。

还不能确定：这些问题在当前公开信息集内没有合理、可立即完成的高信息量路径，故不触发本次研究重开。

证据来源（26 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 (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 (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
- 2025 年 3 月期決算短信 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/05/250331_4q.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、33；反向验证：02、05、11、15、17、19、22、32；专项深挖：02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、33；同业比较：02、03、05、11、12、15、16、17、18、19、21、22、25、27、28、30、32、33、35；其他用途：历史
- 第 118 期 有価証券報告書 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/06/20250331_4q_report.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、04、05、06、07、10、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、29、32；专项深挖：01、02、04、05、06、07、10、15、16、17、18、19、20、21、22、23、24、25、26、27、29、32；同业比较：17、18、19、22、25、26、27、32、34；其他用途：历史
- 第 119 期 有価証券報告書（Coverage 35 财务与治理复核） (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；一手验证：01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32、35；反向验证：21；专项深挖：01、02、06、15、16、17、18、19、20、21、22、25、27、28、29、32
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信（Coverage 35 订单与组合复核） (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：02、03、05、11、12、15、16、19、28、30、32、35；反向验证：28；专项深挖：02、03、05、11、12、15、16、19、28、30、32
- 2026 年 3 月期決算短信（Coverage 35 现金与盈利复核） (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、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32、35；反

向验证：12、15、16、18、20、25、26、27、29、30、35；专项深挖：

02、05、06、12、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、32

- 中央製作所 決算・キャッシュフロー推移 (<https://s.kabutan.jp/stocks/6846/finance/>) | 怎么使用：直接证据
- 2026 年 3 月期第 2 四半期決算短信 (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
- CCCS (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/surface/cccs/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、04、07、10、30；专项深挖：03、04、07、10、30
- 溶接機用マイコンタイマ CK5-8-15 (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/welding/welding_mcu/) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、04、30；专项深挖：03、04、30
- インバータ式 Hi-Vertoro (https://www.chuo-seisakusho.co.jp/products/power/inverter_hivertoro/) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、04、10、30；专项深挖：03、04、10、30
- 本社工場建替えに関するお知らせ (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/ir/news/>) | 怎么使用：直接证据
- 中央製作所、老朽化した本社工場の建て替え完了 (<https://www.logi-today.com/854099>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：20
- （開示事項の経過）本社工場建替えに関するお知らせ (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/09/ir20250930.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：20、22、25、30；专项深挖：20、22、25、30
- 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
- 主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ (<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/07/ir20250717.pdf>) | 怎么使用：直接证据
- 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：直接证据
- 主要株主である筆頭株主の異動に関するお知らせ（Coverage 35 所有权复核）(<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/07/ir20250717.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：23、24；专项深挖：23、24
- 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（Coverage 35 反证复核）(<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/chuo-wp/wp-content/uploads/2025/02/59a8aa4cab5883a06e68a8a02821c528.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：23；反向验证：23、24、35；专项深挖：23、24；同业比较：23、24；其他用途：历史
- 株式情報（Coverage 35 流动性与身份复核）(<https://www.chuo-seisakusho.co.jp/ir/stock/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、24；专项深挖：01、24
- 中央製作所 株価時系列 (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/6846.N/history>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：34；外部现实校验：31、35；反向验证：27、29、30、31、34、35；专项深挖：34
- 中央製作所 株価・指標 (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/6846.N/chart>) | 怎么使用：直接证据
- NAG:6846 中央製作所 (<https://jp.tradingview.com/symbols/NAG-6846/>) | 怎么使用：直接证据

- 中央製作所 株価時系列データ 月次
(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；专项深挖：34
- Chuo Seisakusho Historical Quotes and Annual Variations
(<https://ae.marketscreener.com/quote/stock/CHUO-SEISAKUSHO-LTD-6494108/quotes/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：34；外部现实校验：31；专项深挖：34；同业比较：31、34、35；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：下一次 Review 的高价值研究债务 | 最高价值的后续证据集中在订单质量和排程、现金回收、工厂 ROIC、客户集中、资产释放、治理关系及真实市场流动性；相反答案可能显著改变投资命题或估值。
- 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。