

8060 キヤノンマーケティングジャパン株式会社 (Canon Marketing Japan Inc.)

Kabugami V3.2 71.65/100 · B+

这家公司是做什么的

キヤノンマーケティングジャパン在日本独家销售大部分Canon品牌产品，并以这些客户关系为入口，扩展企业IT解决方案、系统集成、数据中心、网络安全、BPO、医疗与工业设备等业务，正在从硬件渠道商…

最近亮点

2026年上半年销售3,397.9亿日元、同比+1.8%，营业利润324.9亿日元、同比+18.9%，经常利润332亿日元、归母中间净利润226亿日元，均明显跑赢销售增速；全年预测上调至销售6,850亿、营业利润630亿…

资料截止 2026-09-19 · Kabugami 研究

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

研究身份与发布溯源

研究来源	GPT 研究
研究日期	2026-09-19
研究规则版本 SHA	913117a729e397513e4dc78b2f4462d1f08a2bee
评分版本	V3.2
发布源 SHA	29f60d8dad08b0c75547b8678887670e9e6045cd
交付代码版本 SHA	29f60d8dad08b0c75547b8678887670e9e6045cd
交付运行时指纹	db06172b2e6de9322ad165a98dad3d2e778e63045b452b96c6fb68e8fed6d8c

先看研究要点

为什么值得研究	Canon 国内独家销售权、广泛企业客户入口、Canon IT Solutions/Canon System & Support 等 IT 能力、20 年以上数据中心运营、服务・アウトソーシング收入扩张、2025 年约 459 亿日元经营现金流和约 73% 自己资本比率共同形成高质量底盘；分红与大额股份回购也持续改善每股资本效率。
最需要担心什么	母公司 Canon 仍持有约 54.1%，且 Canon 产品采购规模很大；打印与办公设备面临纸张使用下降和更新周期拉长；系统集成存在不核算项目风险；数据中心与安全业务承担重大网络/运营责任；估值已把大量结构升级预期反映进股价。
Kabugami 现在怎么看	8060 真正的变化不是“Canon 相机和打印机卖得更好”，而是硬件客户入口正在被转化为更高重复性、更高毛利的 IT 服务和外包收入。2021—2025 营业利润从约 397 亿日元提高到 582 亿日元，2026 上半年利润继续快于销售增长，说明结构升级已经真实进入财务结果；同时经营现金流稳定、资产负债表很强，回购与增配也在提高每股价值。但市场已经把这种升级从历史低 PBR 状态重新定价到约 1.95 倍 PBR，安全边际主要来自经营持续兑现，不再来自明显低估。Power44 专项未发现电力零售是集团的材料性经济业务；其电力相关事实主要是自身再生能源采购、数据中心能源约束和少量面向能源客户的产品，不应强行抬高为投资主线。

01 | 投资问题与当前结论

01.1 | Power44 起始问题：电力销售不是 8060 的材料性经济主线

Power44 要求先验证“电力销售业务究竟在经济系统中扮演什么角色”。对 8060，公开资料没有显示集团经营材料规模的电力零售、批发、聚合或自有发电销售业务。

能找到的电力相关事实主要属于三类：

- 1. 集团自身能源采购与减碳，例如部分自有据点采购带追踪属性的非化石证书，把用电实质转成再生能源；

2. 数据中心业务面临 AI 服务器功率密度上升、液冷和稳定供电等基础设施课题；

3. 面向外部客户销售与能源相关的设备/解决方案，例如电气・燃气・水表抄表终端、太阳能制造设备相关产品等。

这些事实说明能源是成本、基础设施与客户应用场景，但不构成“8060 是一家有材料性电力销售利润池的公司”。因此本轮在确认不材料后停止过度追查电力零售，回到真正最高 VOI 问题。

01.2 | 最高 VOI 问题：硬件渠道能否稳定迁移成高重复性 IT 服务平台

公司 2025 年销售约 6,798 亿日元，其中 Enterprise 约 38%、Area 约 34%、Consumer 约 21%、Professional 约 7%。表面仍像多品类硬件营销公司。

但更重要的结构变化发生在业务质量：IT 解决方案收入已成为集团增长主轴，公司把服务・アウトソーシング定义为 IT 中最具收益性的领域，并计划从 2025 年约 1,013 亿日元扩大到 2028 年 1,400 亿、2030 年 2,000 亿日元。

所以真正的投资问题是：

Canon 产品带来的庞大日本客户入口，能否持续转化为 SI、云、数据中心、安全、运维和 BPO 等经常性收入，使利润率、现金转换和资本效率继续提高，并足以支撑已经明显抬高的估值。

01.3 | 当前答案：迁移已经发生，不再只是规划，但估值要求下一阶段继续兑现

2021—2025 销售从约 5,521 亿增至 6,798 亿日元，营业利润从约 397 亿增至 582 亿，利润增长明显快于销售。

2026 上半年销售仅增长 1.8%，营业利润却增长 18.9%至约 325 亿日元，营业利润率达到约 9.6%。这说明产品组合、服务化与成本效率正在转成真实利润。

反证同样明确：2026 第二季度单季营业利润约 140 亿日元，同比略降，说明上半年高增长并不是每个季度都线性加速；Professional 业务仍受工业设备周期拖累；Canon 硬件端长期又面临无纸化和部分市场成熟。

因此当前答案是：业务质量升级已被证实，但从这里开始，估值安全边际更多依赖持续执行，而不是低价。

02 | 公司本质与商业模式

02.1 | Canon 硬件不是全部经济价值，而是全国客户入口

8060 对大部分 Canon 品牌产品拥有日本国内独家销售权。这个位置提供了长期客户关系、安装基础、维护网络、销售渠道和品牌信任。

传统模式中，价值来自设备销售、耗材和保守服务；新模式则把同一客户入口继续延伸到网络、服务器、云、数据中心、软件、安全、BPO 和 DX 项目。

所以今天更准确的理解不是“Canon 日本销售公司”，而是：

以 Canon 硬件安装基础和日本企业客户网络为入口，叠加 IT 能力和长期服务合同的企业解决方案平台。

02.2 | Enterprise 和 Area 共同把客户层级从大企业延伸到中小企业

Enterprise 覆盖大型企业和特定行业，Canon IT Solutions 承担大量系统集成、数据中心与 IT 基础设施能力。

Area 则通过 Canon System & Support 等网络服务中小企业，把复合机、终端、网络、安全、云和支持服务打包。

这种双层覆盖降低单一大型客户集中度风险，也让标准化 IT 服务可以跨客户复制。

02.3 | Consumer 和 Professional 仍然重要，但增长质量不同

Consumer 中的相机、打印机等可以提供品牌和现金流，但市场成熟、换机周期与消费需求会造成波动。

Professional 则覆盖生产印刷、工业设备和医疗等专业市场，其中工业设备明显受半导体资本开支周期影响。

因此未来利润结构真正决定估值的不是所有销售都增长，而是高重复、高服务含量业务在总利润中的占比能否继续上升。

03 | 产品、客户与供应链

03.1 | 独家 Canon 销售权提供强入口，但也形成实质性供应依赖

公司公开风险披露明确：除部分半导体曝光设备、液晶基板曝光设备和医疗设备外，公司拥有 Canon 品牌产品在日本国内独家销售权。

这形成强渠道地位，但 2025 年从母公司 Canon 采购商品约 1,554 亿日元，规模依然很大。

因此 Canon 品牌竞争力、供应稳定性与产品路线变化都会直接影响 8060。独家权既是护城河，也是供应依赖。

03.2 | 客户粘性不只来自品牌，也来自服务与运维

办公复合机安装后，客户往往还需要维护、网络、安全、文件管理、云连接和 workflows 改造。

J.D. Power 2025 年调查中，Canon 在大型/中型办公室彩色复合机客户满意度排名第一，说明“产品 + 销售 + 服务”仍具有真实客户价值。

但激光打印机等领域并非全面领先，第三方耗材也会侵蚀利润，不能把 Canon 品牌简单等同于绝对垄断。

03.3 | IT 解决方案的增长质量高于单纯转售

2026 上半年，SI・ソリューション收入同比约+10%，服务・アウトソーシング约+8%，而 IT 产品/系统构建部分约-5%。

这种组合很重要：如果总 IT 销售增长来自软件、运维和外包，而不是低毛利硬件转售，利润率与收入可见度都会改善。

公司长期目标也明确把服务・アウトソーシング从 2025 年约 1,013 亿日元扩大到 2028 年 1,400 亿、2030 年 2,000 亿，说明管理层把高重复性收入作为结构升级核心。

03.4 | 数据中心是长期服务资产，也是集中运营风险

Canon IT Solutions 运营西东京数据中心并拥有 20 年以上运营经验，正在适配高功率 GPU/HPC 服务器和液冷需求。

这类业务一旦客户迁入，系统迁移成本和运营连续性需求能够形成黏性。

反面是：停电、自然灾害、运维错误或网络攻击的影响会比普通设备销售更集中，任何重大中断都可能同时造成赔偿、客户流失和品牌损害。

04 | 竞争格局与产业关系

04.1 | 办公设备端有品牌优势，但行业整体成熟

Canon 在大型/中型办公室复合机客户满意度中表现较强，但 Ricoh、Konica Minolta、FUJIFILM Business Innovation 等同样拥有庞大安装基础和服务网络。

同时无纸化会长期压低打印量，设备更新周期延长也会限制本体销量。

因此传统办公硬件不是高增长垄断，而更像稳定客户入口 + 现金流基础。

04.2 | IT 业务进入的是更大、更分散也更激烈的竞争市场

系统集成、云、安全和数据中心的竞争者包括 NTT DATA、NEC、Fujitsu、SCSK、TIS、IIJ 以及大量专业厂商。

8060 的优势不是某一技术绝对领先，而是把 Canon 客户基础、全国销售服务网络和 Canon IT Solutions 的技术能力组合起来。

这种护城河偏“客户关系 + 实施能力 + 服务广度”，强度真实，但需要持续人才与技术投资维护。

04.3 | AI 既是增长需求，也是 BPO 替代风险

AI 服务器和数据基础设施会推动数据中心、安全和系统改造需求。

但公司自己也披露，生成 AI 可能简化或自动化部分 BPO 流程，使部分受托业务量下降。

所以 AI 不是单向利好：它扩大高端 IT 机会，也会压缩低附加值服务。

05 | 护城河判断

05.1 | 第一层护城河：母公司品牌与国内独家销售权

独家销售权为 8060 提供广泛安装基础和持续客户触点，这是普通独立 SIer 很难复制的入口资产。

只要 Canon 产品仍具有竞争力，这个入口能降低获客成本并提供交叉销售机会。

05.2 | 第二层护城河：从硬件维护延伸到 IT 运维后，切换成本提高

设备供应商可以更换；核心系统、网络、安全、数据中心和长期运维一旦深入客户业务，切换复杂度会明显提高。

因此服务・アウトソーシング占比上升，不仅改善毛利，也会增强客户留存与收入可预测性。

05.3 | 护城河上限：母公司依赖和 IT 人才竞争限制独立性

8060 不是完全独立的软件平台。Canon 仍持有多数股权，关键硬件来自 Canon，IT 人才又与整个日本 IT 行业竞争。

所以最准确的判断是：

硬件入口护城河强，IT 服务黏性正在增强，但最终经济租金仍受母公司产品竞争力、人才成本和大型项目执行质量约束。

06 | 财务质量与现金流

06.1 | 五年利润增长明显快于销售，说明结构改善真实

2021—2025 销售从约 5,521 亿增至 6,798 亿日元，增幅约 23%；营业利润从约 397 亿增至 582 亿，增幅约 47%。

这不是单纯规模扩张，而是营业利润率和业务组合同步改善。

2025 营业利润率约 8.6%，相较 2021 约 7.2%明显提高。

06.2 | 2026 上半年利润继续快于收入，但 Q2 单季出现重要反证

2026 上半年销售约 3,397.9 亿日元、同比+1.8%，营业利润约 324.9 亿、同比+18.9%，归母净利润约 226 亿、同比+19.9%。

但第二季度单季营业利润约 139.6 亿日元，同比约-1.4%。

这意味着上半年强劲结果包含第一季度高增长和基数因素，不能直接把 18.9%的增速外推全年。

公司已把全年营业利润预测上调至 630 亿日元、同比约+8%，这个目标更适合作为当前正常化验证线。

06.3 | 经营现金流稳定，资产负债表防御力很强

2021—2025 年度经营现金流分别约 327.6 亿、377.3 亿、281.8 亿、476.7 亿、459.1 亿日元，五年持续为正。

2025 税前利润约 606 亿日元，对应经营现金流约 459 亿，虽然应收账款增加占用现金，但总体现金转换仍健康。

2025 末现金及现金等价物约 1,601 亿日元，长期借款仅约 17 亿日元级别；2026 中期自己资本比率仍约 72%。

这使公司有能力同时承担成长投资、回购和分红，而无需依赖高杠杆。

06.4 | 历史投资现金流被母公司短期贷款回收扭曲，不能误读成“经营现金暴增”

2024、2025 投资现金流为正，主要原因之一是短期贷款资金大额回收；这不是业务自身自由现金流突然扩大。

因此判断现金质量时，应优先看经营现金流、真实资本开支、M&A 和股东回报，而不是把投资现金流正数直接视为经营改善。

07 | 股东、管理层与治理

07.1 | Canon 持股 54.1%，亲子上市治理是长期结构性议题

截至 2026 年 6 月底，Canon 持有约 54.1% 权益，是明确控股股东。

这个结构带来品牌、供应链和业务协同，也意味着普通少数股东在重大集团利益冲突事项中需要额外保护。

07.2 | 2024 年起设置独立特别委员会，是正面治理响应

公司 2024 年设立由独立社外役員组成的特别委员会，目的就是从小数股东保护角度审议控股股东利益冲突风险和重要交易。

这比完全依赖一般董事会程序更强。

但委员会存在不等于利益冲突消失。真正要持续观察的是与 Canon 的采购、资金安排、业务边界和潜在资本交易是否对少数股东公平。

07.3 | 与母公司的交易规模很大，定价与独立性必须长期可验证

2025 年从 Canon 采购商品约 1,554 亿日元，约占集团采购体系的重要部分；公司过去还存在大额短期资金往来，近年已显著回收。

因此“独家销售权”带来的经济价值和“母公司依赖”是同一枚硬币的两面。

治理评分不会因为经营表现好就忽略这一点。

08 | 资本政策

08.1 | 40% 以上配当性向形成清晰股东回报底线

公司以连结合并配当性向 40% 以上为基本方针。

2025 全年分红 170 日元（拆股前口径），2026 年 4 月实施 1 拆 2 后，2026 全年分红预测在 7 月进一步由 90 日元提高到 95 日元。

调整拆股后，分红已经连续多年上升。

08.2 | 300 亿日元回购规模有实质意义

2026 年 1 月公司授权最高 300 亿日元股份回购，拆股前上限 500 万股、拆股后对应 1000 万股。

截至 4 月底，考虑拆股后累计已回购约 669.5 万股、金额约 234.8 亿日元；6 月底公司自身库存股达到约 1,616 万股。

这不是象征性回购，而是对每股资本效率有明显影响。

08.3 | 未来资本配置难点从“钱太多不还股东”转向“成长投资回报能不能足够高”

新长期计划预计 2026—2030 经营现金流约 3,000 亿日元，成长投资约 2,000 亿，分红约 1,000 亿日元。

这意味着现金基本已经被明确分配。

未来最重要的判断不再是公司会不会花钱，而是安全、数据中心、软件/M&A 等增长投资能否带来高于资本成本的持续增量利润。

09 | 估值与安全边际

09.1 | 约 17.6 倍 PER 并非泡沫估值，但已经远离旧的低估值状态

9 月 18 日收盘 3,689 日元，对应预测 PER 约 17.62 倍、PBR 约 1.95 倍。

对于自己资本比率 70%以上、利润稳定增长、服务化增强的公司，这个估值不是无法解释。

但相较过去长期低 PBR 渠道商认知，市场已经给了明显质量溢价。

09.2 | 1.95 倍 PBR 意味着未来 ROE 必须继续维持和提高

2025 ROE 约 10.4%，已经连续改善，但 1.95 倍 PBR 对应的市场期待并不低。

如果服务化使 ROE 继续上升、回购减少股数、增长投资创造增量利润，当前 PBR 可以被经营结果吸收。

如果 ROE 停在 10%左右，而估值没有下降，未来回报会越来越依赖盈利增长本身。

09.3 | 当前安全边际主要来自经营韧性，不来自价格折价

强资产负债表、经常性 IT 收入、Canon 客户基础和高现金流降低永久损失风险。

但价格端不再提供明显便宜保护。

因此估值模块只给 50 分：公司质量较高，价格已经要求它继续保持高质量。

10 | Kabugami 技术结构



Owner 提供的长期月线原图；作为本章公开展示图。

10.1 | Technical Question：连续四年的阶梯式上移后，3,300—3,900 日元能否成为真正的新长期运行区

按拆股调整后的长期价格历史，2020 年最低约 891 日元，2021 年收盘约 1,145 日元；之后 2022 收约 1,494、2023 收约 2,138、2024 收约 2,585、2025 收约 3,440，2026 年 4 月最高进一步达到 3,941 日元。

这不是单次脉冲，而是连续多年的价格重心迁移。

所以当前 Technical Question 不是“有没有突破”，而是：

旧的 1,000—2,500 日元状态是否已经永久失去吸引力，而 3,300—3,900 日元高位区域能否在未来深回抽中继续被价格保留。

10.2 | Chart Truth：低点抬升比新高本身更有信息量

2023 全年低点约 1,419 日元，2024 低点约 1,982，2025 低点约 2,243，2026 年内低点进一步抬至 3,303 日元。

也就是说，每一轮压力后的“掉落终点”本身都在上移。

这比仅仅看到 4 月创 3,941 新高更能证明旧状态正在失去控制。

10.3 | Return Topology：4 月新高后的 16%左右回撤没有重新吸回旧区间

4 月 23 日最高 3,941 日元后，6 月 25 日最低回到 3,303 日元，回撤约 16%。

如果高位只是一次脉冲，这种回撤通常会把价格重新带回 2025 年主要运行区甚至更低。

但 3,303 仍高于 2025 年收盘前的大部分历史区域，随后 9 月价格重新回到 3,600—3,700 日元附近。

因此当前最重要的纯价格证据是：新高后的第一次明显回抽被更高位置吸收。

10.4 | 当前离历史高点仅约 6%，高位扩张仍保持

9 月 18 日收 3,689 日元，距离 3,941 日元历史高点约 6.4%。

当前不是底部重建阶段，而是高位状态中的再次组织。

这提高 Technical 质量，但也意味着执行安全边际弱于 2022—2024 年的低位迁移阶段。

10.5 | 事件响应：Q1 强业绩后创历史高点，之后并未完全吐回

4 月 22 日 Q1 结果公布，次日股价最高冲到 3,941 日元。

Q1 单季营业利润增长约 41%，价格对真实盈利变化作出强正向响应。

随后 Q2 单季利润略降，价格也未继续新高，而转入 3,300—3,800 区间整理。

这属于有信息量的 Price-Fundamental Timing：价格既确认了基本面升级，也对边际增速放缓保持敏感。

10.6 | 当前 Technical State：长期迁移确认，高位新状态已初步建立

当前纯价格判断：

2022 以来连续四个完整年度收盘上移，2026 年深回抽低点仍显著高于 2025 年前旧区间；旧状态明显弱化，3,300—3,900 日元新状态已经初步建立。当前最大未确认项不是趋势方向，而是未来第二次更深回抽时，3,300 附近能否再次保留。

下一确认：

- 3,300—3,500 日元在新的深回抽中继续形成支撑；
- 突破 3,941 后，不是单日冲高，而是在更高区域持续停留；
- 若回抽发生，新的低点仍明显高于 2,900—3,000 日元。

结构性证伪：若长期跌破 3,300 并重新进入 2,600—2,900 日元旧区域，需要显著下修当前迁移质量。

11 | 风险与催化剂

11.1 | 最大长期风险：IT 增长不够快，无法抵消硬件成熟

办公打印量下降、设备更新周期拉长、消费打印机和相机需求波动都会限制传统 Canon 业务。

如果 IT 解决方案和服务・アウトソーシング不能持续扩大，当前高估值会失去最重要的结构支撑。

11.2 | 系统开发不採算与网络事故具有非线性损失

大型 SI 项目一旦需求定义错误、工时失控，利润可能在单项目上快速恶化。

数据中心、安全和 BPO 则处理大量客户重要信息，严重网络事故可能同时损害赔偿、客户关系和品牌。

11.3 | 亲子上市中的利益冲突永远需要持续验证

Canon 持股 54.1%、又是重要供应商。

虽然独立特别委员会已经建立，但任何大额关联交易、业务边界重整或资本结构变化都应继续从少数股东利益角度审查。

11.4 | 主要催化剂

- FY2026 全年营业利润 630 亿日元及以上兑现；
- 服务・アウトソーシング收入继续高个位数或更快增长；
- 2028 年 IT 解决方案 4,000 亿、服务・アウトソーシング 1,400 亿路径保持；
- 安全、数据中心、AI 基础设施和 M&A 贡献增量利润；
- 300 亿日元回购完成后每股利润/ROE 进一步改善；
- 分红维持长期上升趋势；
- 股价在 3,300—3,500 深回抽中继续保留，并重新挑战 3,941 日元历史高点。

12 | 反常识发现

12.1 | Power44 的负结论本身是有价值的：8060 不是电力零售股

本轮专门检查后，没有发现电力销售对集团收入、利润、获客或资本回报构成材料性主线。

集团确实大量用电、采购再生能源、运营高耗电数据中心，也给能源客户提供设备，但这些与“自己经营电力零售利润池”不是一回事。

这避免了因为专题名单而强行制造不存在的电力投资逻辑。

12.2 | 硬件业务的真正价值可能不是硬件利润，而是获客成本

如果一台复合机带来的客户关系，能够持续卖网络、安全、云、数据中心和运维，那么硬件本身即使增长有限，也仍可能是低成本客户入口。

所以无纸化不一定等于整个商业模式被摧毁；关键是交叉销售速度能否快过传统打印利润衰减。

12.3 | 公司正在从“现金太多”进入“资本部署是否够好”的新阶段

过去强现金和大额母公司相关资金往来容易让市场把公司视为低效率资产表。

现在公司一边回收历史短期贷款，一边进行 300 亿日元级回购，并规划约 2,000 亿日元成长投资。

资本问题已经变化：不是“会不会动钱”，而是“动出去的钱能不能获得足够高的长期回报”。

12.4 | Q2 单季利润不增长反而提高了 H1 纪录利润的信息质量要求

如果只看上半年+18.9%，容易认为高增长已经线性化。

但 Q2 单季营业利润同比略降，提醒我们真正需要跟踪的是服务业务结构、毛利和费用效率，而不是简单年化 H1 增长率。

13 | 下一次值得跟踪什么

13.1 | 第一优先：服务・アウトソーシング增长与利润率

每季跟踪：

- IT 解决方案总收入；
- SI・ソリューション增长；
- 服务・アウトソーシング增长；
- IT 产品转售占比；
- Enterprise/Area 营业利润率；
- 服务增长是否真正提高集团利润率。

13.2 | 第二优先：FY2026 630 亿营业利润路径

Q2 单季利润边际放缓后，三四季度能否重新增长非常重要。

如果全年仍能达到或超过 630 亿日元，说明 H1 强劲并非纯 Q1 基数效应。

13.3 | 第三优先：2000 亿成长投资回报

重点看 M&A、网络安全、数据中心和新业务投入的：

- 实际投入金额；
- 并购商誉/无形资产；
- 增量营业利润；
- 现金回收期；
- ROIC 与集团资本成本关系。

13.4 | 第四优先：Canon 关联交易与少数股东治理

持续观察 Canon 采购规模、价格条件、大额资金往来、潜在业务重组，以及独立特别委员会是否对重要利益冲突事项发挥可见作用。

13.5 | Technical 下一确认

3,300—3,500 日元是当前最重要回抽观察区。

如果下一次市场压力中仍能保持，并随后突破 3,941 形成高位重复停留，Technical 新状态会进一步升级；若持续跌回 2,600—2,900，则需要把当前高位迁移重新定义为未完成。

14 | Kabugami Score 评分卡

模块	权重	判断分	加权贡献	当前判断
财务韧性与下行防御	13	80	10.40	2025 经营现金流约 459 亿日元、现金约 1,601 亿、自己资本比率约 73%，借款压力低；硬件周期和项目风险存在但资产负债表缓冲很强。
竞争优势与结构耐久性	14	75	10.50	Canon 国内独家销售权、安装基础、企业客户入口、IT 与数据中心能力形成真实壁垒；但母公司产品竞争力和 IT 人才仍构成外部依赖。
盈利质量、现金转化与资本效率	17	75	12.75	五年营业利润增速高于销售、经营现金流持续为正、服务化改善利润结构；Q2 单季放缓和未来 M&A 回报限制满分。
商业结构、产品、客户与关键依赖	11	75	8.25	Enterprise/Area 覆盖广，IT 服务、Consumer 和 Professional 形成多元收入；Canon 采购集中、打印衰退与工业设备周期是材料性依赖。
估值与安全边际	15	50	7.50	约 17.6 倍 PER 可由质量解释，但约 1.95 倍 PBR 已显著高于旧状态，估值需要持续 ROE 和利润增长兑现。

资本配置与股东回报	10	80	8.00	40%以上配当性向、95 日元预测股息、300 亿日元回购与明确成长投资框架形成强纪律；未来 2,000 亿投资的 ROIC 仍需验证。
治理、所有权与管理层	7	55	3.85	独立特别委员会和资本效率行动正面；Canon 54.1%控股及大额关联采购使少数股东利益冲突风险长期存在。
Kabugami 技术结构	13	80	10.40	2022—2026 价格重心连续阶梯上移，4 月历史新高后的 16%回抽在 3,303 止住并重新回到高位；旧状态明显弱化，新状态已有第一次深回抽保留。
总分	100		71.65	B+

14.1 | 为什么是 B+

8060 同时具备高质量资产负债表、长期利润增长、服务化迁移、明确股东回报和强 Technical 结构。

没有进入更高评级，主要不是业务质量不足，而是当前估值已经显著重估、亲子上市治理折价仍然存在，以及下一阶段成长投资需要证明增量 ROIC。

14.2 | 什么会让 Score 上升

如果服务・アウトソーシング持续高增长，FY2026/2027 利润率继续提高，成长投资在不削弱资产表的情况下创造高回报，同时母公司关联交易保持透明公平，并且价格在 3,300—3,500 回抽后再次向上，盈利质量、治理、估值与 Technical 都可能继续改善。

14.3 | 什么会让 Score 下降

如果 SI 项目发生大额损失、服务增长停滞而传统硬件继续收缩、并购资本回报低、母公司利益冲突恶化，或股价重新跌回 2,600—2,900 旧状态，则多个模块会同步下修。

15 | 来源与合规

15.1 | 合规与风险声明

本报告为截至 2026-09-19 的点时完整 Research，是 8060 在当前 Structured Deep Research 方法下的 FIRST_COMPLETE Review。本轮完成公司优先 Open Discovery、35 域 Structured Deep 研究、独立 Technical、Cross-domain Integration、UNKNOWN/Research Debt 检查、Full Synthesis、V3.2 Score 与 Editorial Routing。

Power44 电力问题仅作为起始 VOI 假设。经材料性检查后，未发现电力零售是 8060 主要经济业务，因此研究立即回到更高 VOI 的 IT 服务化、资本配置、母公司依赖与估值问题；未改变 Coverage35、Technical、Synthesis、Score、Routing 或公开交付规则。

报告仅用于公开信息研究、投资框架整理与 Kabugami 方法验证，不构成证券买卖建议、投资招揽、目标价、收益保证或针对任何个人财务状况的建议。

15.2 | 主要一手与直接来源

1. キヤノンマーケティングジャパン | 公司概况与 2021—2025 业绩/分部结构

<https://corporate.jp.canon/profile/about>

2. キヤノンマーケティングジャパン | 2026 年 12 月期第 2 四半期決算短信

<https://corporate.jp.canon/ir/library/result>

3. キヤノンマーケティングジャパン | 2026 年 Q2 決算说明资料

<https://corporate.jp.canon/ir/library/explanation>

4. キヤノンマーケティングジャパン | 2026-2030 长期经营构想・2026-2028 中期经营计划

<https://corporate.jp.canon/ir/library/midterm>

5. キヤノンマーケティングジャパン | 现金流历史

<https://corporate.jp.canon/ir/finance/cashflow>

6. キヤノンマーケティングジャパン | 事业风险（含 Canon 依赖、系统开发、数据中心、信息管理）

<https://corporate.jp.canon/ir/management/risk>

7. キヤノンマーケティングジャパン | 2026 年 7 月 24 日中间分红与全年分红预测修正

<https://corporate.jp.canon/ir/news/2026/0724-1>

8. キヤノンマーケティングジャパン | 2026 年 1 月 28 日最高 300 亿日元股份回购

<https://corporate.jp.canon/ir/news/2026/0128-6>

9. キヤノンマーケティングジャパン | 2026 年 7 月 ToSTNeT-3 股份回购结果

<https://corporate.jp.canon/ir/news/2026/0727-1>

10. キヤノンマーケティングジャパン | 2026 年 6 月末股东结构

<https://corporate.jp.canon/ir/stock/distribution>

11. キヤノンマーケティングジャパン | 2024 年独立特别委员会设立

<https://corporate.jp.canon/ir/news/2024/0129-02-page>

12. キヤノンマーケティングジャパン | 2025 年度有价证券报告书/2026 半期报告书

<https://corporate.jp.canon/ir/library/yuuhou>

13. Canon IT Solutions | Data Center Japan 2026 / 液冷・高负荷服务器対応

<https://www.canon-its.co.jp/corporate/info/2026/info-0305>

14. キヤノンマーケティングジャパン | 网屋资本业务合作/网络安全强化

<https://corporate.jp.canon/newsroom/newsrelease/2026/pr-0212a>

15. J.D. Power Japan | 2025 彩色复合机客户满意度调查

<https://japan.jdpower.com/en/node/13676>

16. キヤノンマーケティングジャパン | ESG 数据/集团电力使用与环境数据

<https://corporate.jp.canon/sustainability/esgdata>

17. Yahoo!ファイナンス | 8060 2026-09-18 株价・PER/PBR・时序

<https://finance.yahoo.co.jp/quote/8060.T/history>

18. 株探 | 8060 长期年次价格履历

https://s.kabutan.jp/stocks/8060/historical_prices/yearly/

19. Owner 提供 8060 月线图 | 本 Review 指定 WordPress Owner Media attachment 3894；依据 Power44 CURRENT MAP 已验证 Ticker→Attachment 映射，并由既有 Single Report /owner-media/assign 路径同轮绑定为 Section 10 公开视觉权威。

15.3 | 重要 Research Debt

- 2026 全年 630 亿日元营业利润能否在 Q2 单季放缓后兑现；
- 服务・アウトソーシング到 2028 年 1,400 亿、2030 年 2,000 亿路径的实际利润率与续约率；
- 安全、数据中心和 M&A 的增量 ROIC 及商誉/无形资产回收；
- Canon 采购定价、关联交易和独立特别委员会在重大利益冲突中的实际运行；
- AI 对高端 IT 需求的增益与对 BPO 低附加值收入的替代速度；
- 300 亿日元回购完成后的实际注销/库存股政策与每股价值传导；
- 3,941 日元历史高点后第二次深回抽是否仍能在 3,300—3,500 日元上方组织。

这些 UNKNOWN 均保留为下一次 Review 入口，没有被假定成正面或负面事实。

Publication continuity：本轮形成 8060 的正式 FIRST_COMPLETE HANDOFF；公开交付只走既有 Single Report → WordPress → homepage / Gateway / Permanent / PDF / Timeline / SEO-GEO 路径，不创建第二发布路径。

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。