

6424 株式会社高見沢サイバネティックス (TA KAMISAWA CYBERNETICS COMPANY, LTD.)

Kabugami V3.2 56.19/100 · B

这家公司是做什么的

公司主营铁路售检票、站台门及票券、纸币、硬币和卡片处理设备，并提供安防、防灾、停车、公共设施系统及相关安装维护服务。

最近亮点

FY2027第一季度销售15.87亿日元、营业亏损4.94亿日元，但公司维持全年销售143.30亿日元及营业利润7.70亿日元预测；同时于2026年8月完成4.45亿日元航空打印机业务承接。

资料截止 2026-10-12 · 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	2026-10-12
评分版本	V3.2
发布源 SHA	73cbee7c3f5d09a3aec6a74fd2ef83d8dd100574
交付代码版本 SHA	73cbee7c3f5d09a3aec6a74fd2ef83d8dd100574
交付运行时指纹	981e7c3e6ac17f255050b0451e811cc2e42fc7f2470e3140213810a0eae0e67
Canonical 身份协议版本	kabugami-canonical-public-identity-v1
Canonical 公司 ID	d4f48bd9-52e5-5ab1-902c-5ff2c8785e07
Canonical 快照 ID	e8da1f63-f1e8-565d-9589-43339a11558e
Canonical 研究日期	2026-10-12
Canonical 修订号	1
Canonical 股票代码	6424

先看研究要点

为什么值得研究	半世纪积累的票券及现金处理技术、公共基础设施资格、定制集成能力和全国安装维护网络，使公司能够进入东京地铁、环境省及警察厅等高可靠性场景；现金、证券和授信也提供一定跨周期修复能力。
最需要担心什么	FY2027 利润高度集中于后半期交通项目，而库存归属、验收、成本转嫁和约 2.43 亿日元受注损失引当的充分性均不透明；延期或低价合同可能同时造成利润落空、现金消耗和实际损失。
Kabugami 现在怎么看	V3.2 评分 56.19、评级 B，行动为观察并等待验证。公司具备低估值、资产支持及公共基础设施资格，但订单质量、后半期交付、库存转化和新增资本 ROIC 尚未确认，不能把峰值盈利或低倍数直接视为转型完成。

01 | 投资问题与当前结论

01.1 | 全年预测把投资判断压缩到后半期交付

高见泽当前最重要的投资问题，不是公共交通、安全和支付现代化是否存在需求，而是公司能否把高度集中的交通项目利润，转化为更稳定的多产品、维护和软件现金流。FY2027 第一季度销售额仅 15.87 亿日元、营业亏损 4.94 亿日元，公司却维持全年销售额 143.30 亿日元、营业利润 7.70 亿日元预测。首季销售进度约 11%，而本年度交付比往年更集中于第三、第四季度，因此全年利润几乎全部依赖后续交通项目按期交货、验收以及固定成本吸收。

相关研究发现：F007·F017·F048·F056·F061

01.2 | 价格表现是下行更有韧性，而不是转型已经成立

价格系统没有替基本面转型提供独立确认。FY2025 盈利高峰以及产品和资本政策利好未能留下稳定的更高价格区域；另一方面，FY2026 盈利下降和 FY2027 第一季度亏损也没有让股价恢复历史式崩塌。这

个组合说明下行破坏力已经减弱，但上行迁移能力仍然不足。低估值可以提供潜在回报，却不能替代订单、现金和价格留存的验证。

相关研究发现：F016·F052

01.3 | 当前值得观察，但不值得预先假定转型成功

当前结论是“低估值、资产支持但高度依赖执行的转型”。交通项目兑现、库存转化、航空打印机客户留存，以及安全、支付和生命周期服务形成重复现金流，会增强投资逻辑；交付显著延期、受注损失引当增加、库存不能转化、航空客户流失，或新增投资长期无法取得高于资本成本的回报，则会削弱甚至证伪这一判断。在这些条件得到验证前，FY2025 峰值盈利仍应按周期性项目收益处理。

相关研究发现：F017·F061

02 | 公司本质与商业模式

02.1 | 设备制造只是起点，项目交付和维护才构成完整经济链

JPX 6424 对应株式会社高見沢サイバネティックス。公司以票券、纸币、硬币和卡片处理技术为基础，设计、制造、销售、安装和维护交通设备、机电处理单元、安防、防灾、停车及公共设施系统。它不是单纯出售标准硬件：定制设计、现场安装、软件连接、客户验收和售后维护共同决定收入、成本与客户关系。

相关研究发现：F001·F002·F036·F053

02.2 | 收入确认时点放大项目周期，单一分部又遮住利润池

产品通常在出货或交付时确认收入，部分设计及服务义务按履约进度确认。订单、会计收入和股东现金因此并不同步：公司先采购和生产，随后等待交付及验收，再形成应收款并最终收款。这种模式能够在重大项目交付时迅速释放利润，也会在项目后移时同时压低收入、固定成本吸收和经营现金流。更大的分析限制是，公司仅按一个会计分部披露，交通系统、机电设备和特机系统各自的收入、毛利、维护收入及投入资本均不可见。

相关研究发现：F003·F021

02.3 | 高见泽服务提供稳定器，但稳定收入尚未量化

合并子公司高见泽服务承担安装、维护和停车运营，是公司把设备销售延伸至全生命周期服务的主要组织基础。若维护、更新和运营收入具有较高重复性，它们可以在设备项目低谷期抬高盈利下限，并加强客户连续性；但相关收入和利润没有单独披露，目前只能确认这种稳定路径存在，不能确认其规模已经足以改变商业模式。

相关研究发现：F034·F046·F057

02.4 | 软件能力真实存在，但经济边界必须保持克制

高见泽解决方案提供软件设计、开发、运营和维护能力，支持软硬件一体化；但该公司与高见泽 Mex 因不重要而未纳入合并或权益法。两家公司的持股比例、经济贡献和资本需求没有充分披露，因此软件能力可以纳入竞争与服务判断，却不能在估值中另行赋予未经证明的重大价值。

相关研究发现：F001·F035·F047

03 | 产品、客户与供应链

03.1 | 客户采用证明产品可用，尚未证明利润可复制

产品扩张已经获得三类外部验证。东京地铁在银座站和上野站测试信用卡触碰及 QR 专用改札设备；环境省在新宿御苑验证非接触支付和门禁系统向铁路外公共设施延伸；警察厅则在 47 个都道府县警察本部采用灾危通报显示装置。这些案例证明产品能够进入高可靠性场景，却没有披露合同金额、后续采购、软件收入或维护利润，因此技术采用不能直接等同于规模化商业成功。

相关研究发现：F002·F005·F024·F025·F026·F037·F038·F039

03.2 | 政策需求长期存在，却会以不平滑项目收入呈现

铁路站台安全、无障碍改造和支付现代化提供长期需求入口，但需求要经过铁路预算、站点工程、采购、生产和验收，才会成为公司收入。政策目标持续推进并不意味着年度盈利平滑；工程约束越复杂，交付越容易集中到财年后半期。对股东而言，行业方向正确与公司某一年度利润可兑现，是两个必须分开判断的问题。

相关研究发现：F031·F050·F054

03.3 | 航空打印机扩大客户边界，回报率仍是空白

2026 年 8 月，公司以 4.45 亿日元承接富士通前台科技的航空打印机业务，披露的最近年度销售额约 7.45 亿日元。交易能够带来航空客户、热敏打印技术及交叉销售机会，但利润、自由现金流、客户集中度和必要营运资金均未披露，且第一季度已经发生启动咨询费用。较低的表面收入倍数只是起点；只有客户和技术人员留存、维护收入形成、投入资本得到回收，交易才会创造股东价值。

相关研究发现：F010·F027·F040·F051·F058

03.4 | 从一次性硬件走向重复收入，仍缺最关键证据

高见泽服务的安装维护网络与高见泽解决方案的软件能力，使新硬件具备附加运营、维护和更新收入的可能。下一步真正需要确认的，不是再增加一个示范案例，而是上述铁路、公共设施和防灾产品能否跨客户复制，并形成后续软件、维护及更新收费。如果仍以一次性硬件为主，产品范围扩大反而会增加研发、库存和执行复杂度。

相关研究发现：F020·F034·F035·F046·F047·F057

04 | 竞争格局与产业关系

04.1 | 细分专业能力成立，广义市场领导力不成立

高见泽能够凭借 TBCC 处理技术、公共基础设施资格、定制系统集成和长期现场经验参与高可靠性项目，但外部比较不支持广义市场领导者判断。日本信号拥有显著更大规模、更完整的站务自动化和站台门产品组合，并主张领先份额；欧姆龙相关业务表明竞争还覆盖软件和远程监控。高见泽更准确的定位是合格的细分专业供应商，而非拥有垄断份额或强定价权的平台。

相关研究发现：F004·F032·F033·F044·F045·F055

04.2 | 高质量客户关系提高资格，但不自动产生排他性

东京地铁、环境省和警察厅分别提供铁路通行、公共设施门禁及全国公共安全场景的外部认可。这些关系提高了公司取得后续项目的可信度，却没有证明排他性、客户留存率或投标胜率。客户验证因而属于进入资格证据，而不是定价权证据。

相关研究发现：F024·F025·F026·F037·F038·F039

04.3 | 政策扩张市场，也加剧综合方案竞争

国土交通省的无障碍和站台安全政策支持长期站台门需求，但站点结构、列车门位差异、铁路预算和改造排期共同决定采购速度。政策扩大可服务市场，也会吸引具备综合方案能力的竞争者。对高见泽而言，政策是需求入口，不是份额保证。

相关研究发现：F030·F031·F043·F050

04.4 | 战略股东既可能提供入口，也可能掌握议价权

富士电机是最大战略表决影响方；富士通及富士通前台科技既是重要股东和产业关系方，后者又是航空打印业务转让方。这类关系可能带来技术、客户和业务连续性，也可能限制独立采购、交易议价和资本政策。现有资料无法量化关联供销、转让定价或投票协调，因此产业生态的稳定性与利益分配必须同时保留。

相关研究发现：F023·F027·F028·F029·F040·F041·F042

05 | 护城河判断

05.1 | 护城河存在于资格、集成和维护的组合

公司的护城河来自多个环节叠加：公共基础设施可靠性要求、票券与现金处理知识、客户定制集成、现场安装以及全国维护能力。高见泽服务使设备交付后仍能持续参与运行和维护，增加客户切换的组织成本。它更像资格型和执行型壁垒，足以支持长期参与，却尚不足以证明高利润率。

相关研究发现：F004·F034·F046·F053·F055

05.2 | 切换摩擦不等于定价权

护城河的边界同样清楚。大型竞争者能够用更完整的硬件、软件和维护组合竞标，客户也持续提出降价要求。缺少客户留存率、认证周期、实际切换案例、投标胜率和相对价格后，不能把长期客户关系直接解释为强定价权。当前判断是：壁垒有助于企业存续和项目连续性，但不能单独支撑高 ROIC 或估值溢价。

相关研究发现：F032·F033·F044·F045·F055

06 | 财务质量与现金流

06.1 | 盈利恢复能力真实，峰值盈利却不应直接资本化

营业利润从 FY2019 亏损 6.19 亿日元恢复至 FY2025 盈利 13.74 亿日元，五年 ROE 约在 2.92% 至 19.34% 之间；FY2026 销售额和营业利润又分别下降 16.2% 和 55%，ROE 回落至约 7.8%。这不是稳定复利轨迹，而是项目交付、新纸币需求、产品组合、固定成本吸收和项目损失共同形成的周期。制造加服务能力证明公司能够修复盈利，却不能证明 FY2025 水平可以持续。

相关研究发现：F006·F053·F054

06.2 | 从首季巨亏到全年盈利，需要一条尚未披露的利润桥

FY2027 第一季度营业亏损 4.94 亿日元，而全年仍预测营业利润 7.70 亿日元，意味着后续季度不仅要弥补首季亏损，还要完成全年盈利目标。由于收入通常要到出货、交付或履约时确认，项目排期和验收是利润释放的前提。这里不能把“往年也有季节性”当作充分解释：本年度比通常年份更集中于第四季度，执行偏差对全年结果的影响更大。

相关研究发现：F003·F007·F048·F056

06.3 | 库存既可能是未来收入，也可能是未来损失

2026 年 6 月末应收款和合同资产明显下降，说明此前交付正在回款；与此同时，仕挂品和原材料增加，说明公司在为后续项目备货。问题在于，同一批库存存在两条完全不同的经济路径：按期验收会转为收入、应收款和现金；延期、低价合同或成本上升则会转为借款、减值和受注损失。约 2.43 亿日元受注损失引当金的项目来源及充分性无法公开检验，因此库存增加不能被单向解释为订单强劲。

相关研究发现：F008·F009·F018·F049

06.4 | 会计盈利之外，新增资本正在挤压自由现金

FY2026 经营现金流 5.83 亿日元减投资现金流 3.89 亿日元后，仅余约 1.94 亿日元，再看同期约 4.99 亿日元研发费用、8.02 亿日元资本开支和下一年度 15.38 亿日元投资计划，资金约束已经显现。维护和软件收入若能提高重复性，可以改善现金转换；若航空打印机、新产品及内部系统继续先消耗资本而没有形成利润，公司即使增长也未必提高股东回报。

相关研究发现：F011·F051·F057

06.5 | 资产负债表能够缓冲波动，但不是无条件安全垫

集团拥有 66.19 亿日元权益、约 27 亿日元级现金、11.54 亿日元上市投资证券以及 10 亿日元未使用承诺额度，足以缓冲普通年度波动。但 43.15 亿日元借款和债券、约 4.42 亿日元租赁负债、19.97 亿日元退职给付负债及项目营运资金共同占用这层缓冲。公司具备修复能力，却不是可以忽略负债和项目风险的净现金堡垒。

相关研究发现：F014·F059

06.6 | 正常化盈利的主要障碍是业务线和订单经济不透明

正常化盈利仍无法收窄为一个可靠的 EPS 或营业利润数字。需要看到交通、机电和特机业务各自的毛利、维护收入、投入资本，以及 FY2027 后半期项目的合同、验收和季度利润桥梁。在这些数据出现前，估值应采用跨周期范围，而不是在 FY2025 峰值与 FY2027 公司预测之间任选一个方便的锚点。

相关研究发现：F018·F021

07 | 股东、役員与治理

07.1 | 富士电机带来稳定所有权，也降低治理可争夺性

截至 2026 年 3 月末，富士电机直接及通过退职给付信托掌握约 16.9% 的表决指示权，是最大战略影响方。稳定产业股东可能支持长期技术、客户与融资关系，但也降低治理可争夺性和外部资本政策压力。对于流动性有限的小盘股，这种稳定性与少数股东话语权减弱是一体两面。

相关研究发现：F013·F029·F042

07.2 | 富士通关系兼具产业协同和独立性疑问

富士通与富士通前台科技合计另持有约 12.8%，并与航空打印机交易及产业合作相关。关系网络可能帮助技术和客户接续，但关联交易条件、技术依赖、转让定价及实际投票协调均未量化。治理判断因此保持中性：产业协同有价值，却没有足够证据证明其一定转化为少数股东回报。

相关研究发现：F023·F028·F041

07.3 | 治理成效最终要由执行和资本回报证明

董事会覆盖销售、技术、制造、质量、经营规划及核心系统等责任，并引入具有外部基础设施和富士通系统背景的非执行董事；董事及员工股票给付安排也提供一定股价一致性。不过，个人绩效目标、关联交易约束及资本回报问责披露有限。管理层质量更应通过项目兑现、投资后评估和净股数变化来观察，而不是仅从履历或持股安排推断。

相关研究发现：F013

08 | 资本政策

08.1 | 回购信号积极，净每股增厚仍待核对

公司以约 2.054 亿日元回购 22.7 万股，规模约占回购前流通股的 5.2%，表明管理层开始更明确地回应资本效率问题。但库存股同时用于 J-ESOP 和董事 BBT 信托，公告回购数量并不等于永久减少的流通股。评价这项政策应追踪回购、信托处置和注销后的净股数，而不是只看回购金额。

相关研究发现：F012·F022

08.2 | 收购价格可见，收购回报不可见

航空打印机承接支付 4.45 亿日元现金，并已产生启动费用。由于卖方披露和公司公告均未提供利润、现金流、客户集中度及维护收入，交易估值方法不能替代收购后经营验证。下一步应观察客户、装机、技术人员和维护合同是否留存，以及承接后的毛利和营运资金是否达到交易假设。

相关研究发现：F010·F019·F027·F040

08.3 | 增长投资、分红与回购正在争夺有限现金

下一年度 15.38 亿日元投资计划中，包括约 8.61 亿日元内部系统投资和约 4.04 亿日元工厂设备等投入。公司没有充分披露内部系统的资本化政策、成本节省目标、实施周期和失败风险。考虑到 FY2026 投资后残余现金仅约 1.94 亿日元，研发、设备、系统、收购、分红和回购正在竞争同一资金池；资本政策只有在增量 ROIC 高于资本成本时才真正增值。

相关研究发现：F011·F022·F051·F058

09 | 估值与安全边际

09.1 | 低 PER 和低 PBR 是折价事实，不是转型证明

以 2026 年 10 月 9 日收盘价 878 日元计，股票约为公司预测盈利的 7.23 倍、账面价值的 0.61 倍，预测股息率约 2.62%。这些数字说明市场预期已经较低，但不是独立投资结论。折价同时反映项目周期、后半期预测风险、资本效率、信息透明度和小盘流动性；只有实际利润和现金高于这种低预期时，便宜才会转化为回报。

相关研究发现：F015·F060

09.2 | 安全边际必须建立在跨周期盈利，而非峰值 EPS

FY2019 营业亏损 6.19 亿日元、FY2025 营业利润 13.74 亿日元及 FY2026 明显回落，展示了足够宽的盈利区间。由于缺少业务线毛利、维护利润和订单质量，不能把 FY2025 峰值或 FY2027 预测直接视为正常化盈利。更稳妥的估值逻辑是：当前价格对周期低谷具有一定容忍度，但重估需要公司证明盈利下限抬高，而非再次依赖单一项目高峰。

相关研究发现：F006·F060

09.3 | 资产支持存在，但必须与负债和变现约束对称计算

约 27 亿日元级现金、11.54 亿日元上市证券和 66.19 亿日元权益为下行提供支撑，但这些资产不能全部按可分配净现金计算。债务、租赁、离职负债、项目营运资金、证券处置税负和战略持有目的都会减少普通股股东能够实现的价值。因此资产支持是真实的，却只是一层有负担的缓冲。

相关研究发现：F014·F059

09.4 | PBR 折价能否收窄，最终取决于资产配置行为

进一步的安全边际取决于管理层是否愿意并能够释放非经营资产价值。需要识别 11.54 亿日元上市证券中哪些属于政策持有、税后价值是多少、商业必要性如何，以及公司是否有处置意愿；同时还要确认 8.61 亿日元内部系统投资和航空打印机收购不会持续侵蚀资产基础。在这些问题明确前，0.61 倍 PBR 可能是机会，也可能是资本低效的合理折价。

相关研究发现：F022

10 | Kabugami 技术结构

10.1 | 四次高幅脉冲都没有留下更高价格区域

完整价格历史把当前问题指向一个反复出现的现象：2018 年升至 2,244 日元、2019 年升至 2,016 日元、2023 年升至 2,038 日元、2024 年升至 1,810 日元，但这些高幅脉冲最终都深度返回约 850—1,050 日元区域。关键不是股价是否曾经突破，而是每次离开后都没有在更高区域形成可重复的价格重心。旧价格区域对脉冲的重新吸收能力依然很强。

相关研究发现：F016·F063

10.2 | 波动收窄代表破坏减弱，不代表迁移完成

2025 年股价主要运行于 850—1,150 日元，2026 年至观察日收窄至 856—990 日元，10 月 9 日收于 878 日元。2026 年 2 月高点 990 日元回落至 6 月低点 856 日元后，价格仅恢复到约 900 日元，并在低成交、窄周幅状态下延续至 10 月。振幅收窄说明旧下行运动的破坏力降低，但价格没有抬高主要运行区间，因此当前更接近中性至死寂压缩，而不是已经确认的上行动能蓄积。

相关研究发现：F016·F063

10.3 | 负面消息不再造成崩塌，正面消息也留不住高度

在纯价格状态形成后再看公开事件，时序关系呈现“正面事件迁移失败、负面冲击韧性改善”。FY2026 业绩公布后，股价从约 905 日元下降至 856—861 日元；FY2027 第一季度亏损公布当周，价格短暂波动后仍大致维持在 880—905 日元。较弱业绩没有引发新的长期下移，但 FY2025 高盈利、回购和新产品进展同样没有留下稳定的更高区域。价格尚未领先确认新的增长平台。

相关研究发现：F016·F052·F063

10.4 | 确认条件是回抽后的留存，而不是下一次短暂突破

当前纯价格判断是：长期脉冲失败后的低位窄幅再平衡，旧弱势状态有所减弱，新状态尚未建立。若价格明显离开 1,000—1,050 日元区域，并在有意义的回抽后仍能连续数月于 1,050—1,200 日元形成可重复运行区间，现有判断将转向积极。相反，若持续跌破 850—856 日元且不能快速返回，当前关于下方承接力的判断将被削弱；再次冲上 1,100 日元后迅速回到 900 日元附近，则会强化失败脉冲仍在支配价格的结论。

相关研究发现：F016·F063

11 | 风险与催化剂

11.1 | 同一批后半期项目控制着利润、现金和损失尾部

首要风险是 FY2027 后半期项目没有按预测完成交付和验收。第一季度营业亏损 4.94 亿日元，而全年仍需达到 7.70 亿日元营业利润；如果项目延期、成本上升或合同价格偏低，仕挂品和原材料会从未来收入变成现金占用、减值和受注损失。约 2.43 亿日元引当是否充分仍无法验证，这一风险会同时影响利润、现金、流动性和估值。

相关研究发现：F007·F008·F009·F018·F048·F049·F056·F061

11.2 | 增长选项若不能现金化，会扩大资本占用

第二项风险是增长投入没有形成足够回报。航空打印机、新支付设备、防灾产品、研发、工厂设备和内部系统都会先消耗现金与管理资源；若客户留存、产品复制、维护收入和利润率未达预期，公司可能扩大业务范围却降低正常化 ROIC。质量事故、关键供应或专业人才流失也可能破坏公司依赖的公共基础设施资格与项目执行能力。

相关研究发现：F010·F040·F053·F058

11.3 | 资产缓冲降低破坏性融资概率，但无法隔离集中失败

资产负债表可降低普通年度波动演变为破坏性融资的概率，但不能消除多个大型项目同时失败的风险。现金、证券和授信额度会先被营运资金、项目损失及投资计划吸收，随后才影响分红、回购与增长能力。下行保护因此属于中等，而不是绝对。

相关研究发现：F014·F059

11.4 | 第一类催化剂是政策需求从试验走向复制和回款

催化剂首先来自长期政策需求向公司收入的实际转化：站台门和无障碍项目按期交付，东京地铁与新宿御苑试验扩展为更多客户采购，警察厅防灾设备形成追加订单或维护收入。真正有效的催化剂不是再出现一次产品发布，而是复制销售、项目毛利和回款同时得到证明。

相关研究发现：F005·F030·F031·F043·F050·F054

11.5 | 半年度结果将第一次检验全年预测的可执行性

近期最直接的催化剂是 FY2027 半年度及后续季度披露。如果销售进度明显提高、库存转为交付、亏损快速收窄且经营现金流没有恶化，公司预测的可信度会提高；若仍缺少交付进度和利润桥梁，则全年预测风险会上升。

相关研究发现：F007·F018·F056

11.6 | 基本面兑现之后，还要看价格是否终于保留新高度

价格层面的催化需要与基本面催化分开观察。即使业绩改善，若股价仍在短暂上冲后回到约 900 日元，市场仍未接受转型；若价格在离开 1,000—1,050 日元后经回抽保留更高运行区间，才会形成额外确认。事件本身不是技术证据，事件后的价格留存才是。

相关研究发现：F016·F052

12 | 反常识发现

12.1 | 政策有需求、公司有库存，仍不等于股东已经赚到钱

最容易被误读的地方，是把长期政策需求、库存增加和全年高预测连成一条简单的增长故事。拆开以后，三者并不是同一件事：政策只创造采购入口；库存只是交付前的资本占用；收入和利润还要经过排期、验收、成本控制与收款。高见泽真正的短期领先指标不是政策目标或库存账面值，而是库存能否按计划转成验收收入、现金和可接受的项目毛利。

相关研究发现：F008·F054·F056

12.2 | 业务越多未必越稳定，重复现金流才是转型证据

另一个关键发现是，公司有能力从设备销售延伸至安装、软件、运营和维护，但公共披露不足以证明这种转型已经发生。产品范围越来越广既可能形成重复服务收入，也可能增加研发、供应链和项目管理复杂度。判断分水岭不是“新业务更多”，而是每一项新业务是否提高维护收入占比、现金转换和正常化 ROIC。

相关研究发现：F020·F057·F058

12.3 | 市场似乎不再极度悲观，但也没有相信转型

价格与基本面的组合也提供了非对称信息：盈利和产品利好无法推动持久上移，但盈利转弱又没有造成过去那样的长期崩塌。这不是明确看多信号，而是说明市场可能已充分认识项目周期风险，却仍未相信公司能够建立更高质量的盈利平台。低预期提供机会，缺乏价格接受则要求继续等待经营验证。

相关研究发现：F016·F052

13 | 下一次值得跟踪什么

13.1 | 先验证后半期订单是否真能转成利润和现金

优先级最高的是订单质量。下一次披露应确认后半期交通和站台门项目中多少已签约、交货排期是否可执行、验收条件是否明确，并解释从首季 4.94 亿日元营业亏损到全年 7.70 亿日元营业利润所需的产品、项目、季度毛利和固定成本桥梁。还需核对库存对应项目、取消权、成本转嫁、减值条件及约 2.43 亿日元受注损失引当的充分性。

相关研究发现：F018·F062

13.2 | 收购跟踪应从客户留存和正常化 ROIC 开始

航空打印机需要最近三年的销售、EBITDA、自由现金流、维护收入、客户集中度、装机和人员留存、必要营运资金，以及承接后的初期毛利。相反答案会把 4.45 亿日元交易从低价战略扩张改判为低回报资本占用。

相关研究发现：F019·F062

13.3 | 新产品复制性和业务线利润必须一起看

需要区分警察厅防灾设备、东京地铁专用改札机和新宿御苑触碰支付，是一次性硬件或示范项目，还是能够跨客户复制并附带软件、维护及更新收入的平台。同时，应取得交通、机电和特机系统各自的收入、毛利、订单、维护收入和投入资本，避免单一会计分部继续遮蔽不同业务的经济质量。

相关研究发现：F020·F021·F062

13.4 | 追踪净股数、系统投资和政策证券的真实回报

资本政策方面，需要调和回购、J-ESOP 和 BBT 后的净流通股变化与未来稀释上限；披露 8.61 亿日元内部系统投资的具体内容、资本化、节省目标和失败风险；并识别 11.54 亿日元上市证券的政策持有理由、税后价值和处置意愿。三项信息共同决定回购是否真实增厚、投资是否创造价值以及资产折价能否释放。

相关研究发现：F022·F062

13.5 | 战略伙伴关系的价值与议价分配仍需拆开

还应继续核实富士电机、富士通及富士通前台科技的供销、技术和资本关系。需要判断这些关系究竟提高客户接入与技术稳定性，还是限制独立定价、采购选择、交易条件和资本政策。关联销售采购、技术依赖、转让定价及投票协调是最能改变治理判断的下一组证据。

相关研究发现：F023·F062

14 | Kabugami 评分卡

14.1 | 资产缓冲和资格壁垒提供基础分

V3.2 评分为 56.19 分，评级 B。财务韧性与下行防御贡献 8.06/13：资产和融资渠道能够吸收普通波动，但债务、退职义务和项目营运资金限制防御强度。竞争优势与结构耐久性贡献 8.40/14：资格、集成和维护形成真实壁垒，但大型竞争者、客户压价及缺乏广义领导力限制上限。

相关研究发现：F004·F014·F055·F059

14.2 | 主要扣分来自利润质量和商业结构未完成转型

盈利质量、现金转化与资本效率贡献 7.65/17：利润具有恢复性，但项目周期、库存、资本开支和未知正常化 ROIC 使质量偏弱。商业结构、产品、客户与关键依赖贡献 6.38/11：应用场景广并获得外部采用，然而订单集中、供应依赖和新业务未规模化仍使结构脆弱。订单质量、业务线利润和维护收入这些 UNKNOWN 可能反转判断，因此限制了两个模块的得分上限。

相关研究发现：F005·F006·F008·F056

14.3 | 估值便宜，但资本配置尚未证明能释放折价

估值与安全边际贡献 10.50/15，是最明显的正面来源：7.23 倍预测盈利、0.61 倍账面价值和资产支持提供潜在上行，但并非无条件安全。资本配置与股东回报贡献 5.20/10：回购和分红方向有所改善，但净股数下降、并购回报、系统投资和政策证券处置均未验证。低估值没有因资产负债表再次重复加分，增长投资也没有在盈利质量与资本配置中重复获得信用。

相关研究发现：F012·F015·F058·F060

14.4 | 治理中性，技术结构同样缺乏明确优势

治理、所有权与管理层贡献 3.50/7：稳定产业股东的协同潜力，与治理可争夺性、流动性和关联条件不透明相互抵消。Kabugami 技术结构贡献 6.50/13：旧弱势状态有所减弱，但更高价格区域尚未建立，当前没有明确结构性技术优势。技术分仅来自受保护的完整技术综合判断，而非公开章节、单一图表或孤立指标。八个模块贡献合计 56.19 分，没有重新评分或改变既定权重。

相关研究发现：F013·F016·F023·F063

14.5 | 行动：观察并等待验证

既定行动为“观察并等待验证”。当前估值和资产支持提供潜在上行，但在订单质量、后半期利润兑现、库存转化和新增资本 ROIC 尚未确认前，不宜提高仓位确信度。评级 B 表达的是投资结构中正负因素相抵后的当前判断，不代表研究证据已经没有不确定性。

相关研究发现：F017·F061

14.6 | V3.2 评分明细

模块	权重	得分	理由
财务韧性与下行防御	13	8.06	资产和融资渠道足以抵御一般经营波动，但负债、退职义务及项目营运资金使下行防御仅属中等偏上，不能把全部现金和证券视为普通股东可立即取得的安全垫。
竞争优势与结构耐久性	14	8.4	公司具备真实但有限的资格型护城河，主要保

			障项目参与和客户连续性，而不是垄断份额、高利润率或持续提价能力。
盈利质量、现金转化与资本效率	17	7.65	盈利可恢复但周期和项目集中度高，现金转化受到库存、验收、资本开支及潜在项目损失牵制，正常化 ROIC 也无法可靠确认。
商业结构、产品、客户与关键依赖	11	6.38	产品和应用范围具有扩展性并获得外部验证，但订单集中、项目经济不透明及新增业务尚未规模化，使商业结构仍偏脆弱。
估值与安全边际	15	10.5	估值便宜且有资产支持，但并非无条件安全；订单和现金转化 UNKNOWN 限制了更高分数，重估必须由实际交付、自由现金流和 ROIC 改善证明。
资本配置与股东回报	10	5.2	资本政策从被动转向更积极，但净回购效果和新增资本回报均未得到验证，现阶段只能视为混合而非明确增值。
治理、所有权与管理层	7	3.5	所有权稳定与产业协同潜力和治理独立性、流动性及关联条件不透明相互抵消，当前没有明确正面或负面优势。
Kabugami 技术结构	13	6.5	受保护 Technical Synthesis 显示旧弱势状态有所减弱，但新状态尚未建立；当前属于低位窄幅再平衡，没有明确结构性技术优势。

总分： 56.19 / 100

评级： B

操作建议： 观察并等待验证：当前估值和资产支持提供潜在上行，但不宜在订单质量、后半期利润兑现、库存转化及新增资本 ROIC 尚未确认时提高仓位确信度；优先等待 FY2027 半年度交付与现金流证据。

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，不构成买卖证券、税务或法律建议。Kabugami 评分、评级和行动是截至复核日的信息集下的研究判断，不保证未来回报。投资者应特别关注小盘股流动性、项目交付集中、

库存及合同损失、收购整合、资本投入回报和战略股东关系等风险。现有研究材料未提供需要另行披露的作者持仓或商业利益冲突；如实际存在相关利益，应在使用本报告前补充披露。

相关研究发现：F017·F061

15.1 | 研究范围与时间边界

本报告以 2026 年 10 月 12 日为复核日，研究对象为东京证券交易所 Standard Market 上市的株式会社高見沢サイバネティックス（6424）。主要依据公司决算短信、有价证券报告、股东大会资料、交易与资本政策公告、产品和风险披露，以及 JPX、国土交通省、环境省、东京地铁、竞争者和交易对手方公开资料。市场价格的最新完整观察日为 2026 年 10 月 9 日。

相关研究发现：F001·F036·F053

15.2 | 关键未知与不可推断事项

主要证据限制包括：后半期合同和验收条件、项目级毛利、库存归属与账龄、受注损失引当充分性、三类业务的独立利润与投入资本、维护续约率，以及航空打印机业务的利润、现金流和客户集中度均未公开。相关结论保持为 UNKNOWN 或研究债务，没有用公司叙述、估值倍数或示范项目替代缺失证据。

相关研究发现：F018·F019·F021·F062

15.3 | 市场数据与技术研究限制

技术研究使用截至 2026 年 10 月 9 日的年度及周度历史形成长期结构判断；缺少独立下载的完整日线成交量和一致复权 OHLC，因此没有制造精确恢复半衰期、交易信号或确定性时间窗口。公开技术结论只描述可由真实价格历史支持的运行区间、返回、留存和失效条件。

相关研究发现：F016·F063

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 63 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	株式会社高見沢サイバネティックス（JPX 6424）在东京证券交易所 Standard Market 上市；合并范围包括母公司与高见泽服务，高见泽 Mex 及高见泽 Solutions 因不重要而未纳入合并或权益法。
F002 · 在线	公司围绕票券、纸币、硬币和卡片处理技术，设计、制造、销售、安装及维护交通设备、机电处理单元、安防、防灾、停车和公共设施系统；服务子公司提供安装维护与停车运营，软件关联公司提供系统开发及运营能力。
F017 · 在线	当前投资判断是“低估值、资产支持但高度依赖执行的转型”。公司若能把交通交付、航空打印机、安全和支付产品及生命周期服务转化为可重复现金流，盈利下限和估值可能改善；在此之前，近期盈

	利峰值仍应按周期性项目收益处理。
F036 · 在线	JPX 代码 6424 对应株式会社高見沢サイバネティックス；该自指关系固定本次研究的上市主体与证券身份。
F061 · 在线	低估值转型机会，但必须跨过订单质量、现金转换和资本回报三道验证 核心问题是高集中度交通项目利润能否被转换为更稳定的多产品、维护和平台现金流。正面证据是技术资格、外部采用、服务网络、资产支持和低估值；反面证据是项目周期、竞争规模、客户压价、资本强度、披露不足及价格未确认迁移。
F007 · 在线	FY2027 第一季度销售 15.87 亿日元、营业亏损 4.94 亿日元，但公司仍维持全年销售 143.30 亿日元及营业利润 7.70 亿日元预测。约 11% 的首季销售进度和更强的第四季度集中度意味着全年利润几乎全部依赖后续交通项目交付及固定成本吸收。
F048 · 在线	交付、验收和固定成本吸收集中于财年后半段，使第一季度弱势与全年盈利预测之间形成高度依赖后续项目执行的桥梁。
F056 · 在线	下半年项目交付是盈利、现金和损失风险的共同开关 大型交通项目后移先降低收入与固定成本吸收并增加库存；按期交付会释放收入和现金，延期或低价合同则把同一库存转化为借款、减值及项目亏损。
F016 · 在线	公开安全的技术后果是：2018、2019、2023 及 2024 年的高幅脉冲均深度返回约 850—1,050 日元旧区域；2025—2026 年进入低波动再平衡，旧下行破坏力减弱，但没有形成可重复的更高价格重心，当前无明确技术优势。
F052 · 在线	盈利高峰及产品利好未留下稳定的更高价格区域，而后续盈利走弱也未恢复历史式崩塌；价格表现属于正面事件迁移失败、负面冲击韧性改善，尚未确认基本面转型。

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 | 株式会社高見沢サイバネティックス (JPX 6424) 在东京证券交易所 Standard Market 上市；合并范围包括母公司与高见泽服务，高见泽 Mex 及高见泽 Solutions 因不重要而未纳入合并或权益法。

写入正文：00 | 报告身份、评分与核心结论；02 | 2.1 | 设备制造只是起点，项目交付和维护才构成完整经济链；02 | 2.4 | 软件能力真实存在，但经济边界必须保持克制；15 | 15.1 | 研究范围与时间边界

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股意味着：固定普通股股东实际拥有的上市主体、合并边界及不可重复计值的集团范围。

还不能确定：两家未合并子公司的持股比例、经济贡献和资本需求未单独披露。

证据来源 (3 项；重复标签已按来源合并)

- Tokyo Stock Exchange Listed Company Search — 6424 (<https://www2.jpx.co.jp/tseHpFront/StockSearch.do?callJorEFlg=1&method=&topSearchStr=6424>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 有価証券報告書 第 57 期 (https://regfis.com/reports/20260623_S100YEQLE02025_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、04、07、15、17、18、19、20、21、23、24、25、29、32、35；反向验证：16、26；同业比较：26；其他用途：历史
- ホーム安全システム (<https://www.signal.co.jp/products/platform/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：33；专项深挖：01、03、04、07、09、10、23、33；同业比较：01、03、04、07、09、10、23；其他用途：历史

研究原始记录 (核对用)

- 研究原文：株式会社高見沢サイバネティックス (JPX 6424) 在东京证券交易所 Standard Market 上市；合并范围包括母公司与高见泽服务，高见泽 Mex 及高见泽 Solutions 因不重要而未纳入合并或权益法。
- 内部研究类型：listed_company_identity_and_perimeter
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F002 | 公司围绕票券、纸币、硬币和卡片处理技术，设计、制造、销售、安装及维护交通设备、机电处理单元、安防、防灾、停车和公共设施系统；服务子公司提供安装维护与停车运营，软件关联公司提供系统开发及运营能力。

写入正文：00 | 报告身份、评分与核心结论；02 | 2.1 | 设备制造只是起点，项目交付和维护才构成完整经济链；03 | 3.1 | 客户采用证明产品可用，尚未证明利润可复制

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股意味着：决定公司是否只是周期性设备供应商，还是能够从安装、软件和维护中形成更稳定的全生命周期经济。

还不能确定：各产品族收入、毛利、维护收入和投入资本未披露。

证据来源（6 项；重复标签已按来源合并）

- 製品・サービス (<https://www.tacy.co.jp/products/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 第 57 回定時株主総会招集ご通知 (https://www.tacy.co.jp/file/stock/6424_meeting_57_notice.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 有価証券報告書 第 57 期 (https://regfis.com/reports/20260623_S100YEQ_L_E02025_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、04、07、15、17、18、19、20、21、23、24、25、29、32、35；反向验证：16、26；同业比较：26；其他用途：历史
- 収益性 (<https://www.tacy.co.jp/ir/highlight/shueki/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：07；外部现实校验：02、20；反向验证：12；专项深挖：02、07、12、20
- 資材調達 (<https://www.tacy.co.jp/shizai/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、05、09、10；外部现实校验：15；专项深挖：03、05、09、10、15
- ホーム安全システム (<https://www.signal.co.jp/products/platform/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：33；专项深挖：01、03、04、07、09、10、23、33；同业比较：01、03、04、07、09、10、23；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：公司围绕票券、纸币、硬币和卡片处理技术，设计、制造、销售、安装及维护交通设备、机电处理单元、安防、防灾、停车和公共设施系统；服务子公司提供安装维护与停车运营，软件关联公司提供系统开发及运营能力。
- 内部研究类型：infrastructure_equipment_lifecycle_business
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F003 | 产品通常在出货或交付时确认收入，设计和服务义务可能随履约进度确认；客户验收、项目排期和收款使订单、收入与股东现金之间存在显著时滞。

写入正文：02 | 2.2 | 收入确认时点放大项目周期，单一分部又遮住利润池；06 | 6.2 | 从首季巨亏到全年盈利，需要一条尚未披露的利润桥

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：收入增长可能在交付前消耗库存和现金；确认时点变化也可能把盈利跨期移动。

还不能确定：合同取消权、验收条件、在手订单转换率、维护续约率及项目级毛利均未知。

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 有価証券報告書 第 57 期 (https://regfis.com/reports/20260623_S100YEQ_L_E02025_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、04、07、15、17、18、19、20、21、23、24、25、29、32、35；反向验证：16、26；同业比较：26；其他用途：历史
- 資本コストと株価を意識した経営の実現に向けて (https://www.tacy.co.jp/corporate/csr/management/esg_cost/) | 怎么使用：直接证据；一手

验证：12、15、16、17、28；专项深挖：

02、05、12、15、16、17、19、20、22、28、30、32、33；同业比较：

02、05、19、20、22、30、32、33、35；其他用途：历史

- 資料調達 (<https://www.tacy.co.jp/shizai/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：

03、05、09、10；外部现实校验：15；专项深挖：03、05、09、10、15

- 高見沢サイバネティックス 株価時系列データ — 週次

(https://s.kabutan.jp/stocks/6424/historical_prices/weekly/) | 怎么使用：直接证据；一手验证：06、10、14、16、19；反向验证：02、05、10、15、20、28、29、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：产品通常在出货或交付时确认收入，设计和服务义务可能随履约进度确认；客户验收、项目排期和收款使订单、收入与股东现金之间存在显著时滞。
- 内部研究类型：project_revenue_and_cash_conversion_model
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F004 | 公司的优势主要来自公共基础设施认证、定制系统集成、TBCC 处理技术、长期现场经验与全国维护能力，而非强定价权。日本信号和欧姆龙等更大、产品更完整的竞争者限制其广义市场领导力；现有证据只支持“合格的细分专业供应商”。

写入正文：04 | 4.1 | 细分专业能力成立，广义市场领导力不成立；05 | 5.1 | 护城河存在于资格、集成和维护的组合；14 | 14.1 | 资产缓冲和资格壁垒提供基础分

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：资格、可靠性和维护网络支持生存与项目连续性，但竞争和客户压价限制结构性高利润。

还不能确定：客户留存率、切换案例、认证周期、投标胜率和相对价格不可获得。

证据来源（11 项；重复标签已按来源合并）

- 製品・サービス (<https://www.tacy.co.jp/products/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- クレカ乗車・QR 専用改札機を銀座駅・上野駅に期間限定設置 (<https://www.tokyometro.jp/news/2026/224906.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、05、07、10、11、30、35
- 新宿御苑におけるクレカチケットレス入園の実証実験開始 (https://www.env.go.jp/press/press_05400.html) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、05、07、10、11、30、35
- 災危通報表示装置 (<https://www.tacy.co.jp/products/tokki/str/ip400/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 高見沢サイバネティックス「災危通報表示装置」 (https://qzss.go.jp/usage/products/tacy_260918.html) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、05、30
- 自己株式立会外買付取引による自己株式の取得結果 (https://www.tacy.co.jp/file/information/6424_20260515.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- 資料調達 (<https://www.tacy.co.jp/shizai/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、05、09、10；外部现实校验：15；专项深挖：03、05、09、10、15

- 製品導入事例 (<https://www.tacy.co.jp/example/>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：08、09、16、35；反向验证：03、04、10、11、27、35；专项深挖：03、04、08、09、10、11、16、27；同业比较：11；其他用途：历史
- 日本信号株式会社 2026 年 3 月期決算短信 (https://www.signal.co.jp/wordpress/wp-content/uploads/2026/05/J_FinancialResults2026.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：04、08；反向验证：03、10；专项深挖：03、04、08、10
- 高見沢サイバネティックス 株価時系列データ — 週次 (https://s.kabutan.jp/stocks/6424/historical_prices/weekly/) | 怎么使用：直接证据；一手验证：06、10、14、16、19；反向验证：02、05、10、15、20、28、29、35
- 株式会社高見沢サイバネティックス 財務分析 (<https://edinetdb.jp/company/E02025>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：08、09、10、35；反向验证：04、08、09、11、35；专项深挖：04、08、09、10、11

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：公司的优势主要来自公共基础设施认证、定制系统集成、TBCC 处理技术、长期现场经验与全国维护能力，而非强定价权。日本信号和欧姆龙等更大、产品更完整的竞争者限制其广义市场领导力；现有证据只支持“合格的细分专业供应商”。
- 内部研究类型：moderate_qualification_moat_with_weak_pricing_power
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F005 | 东京地铁、环境省、警察厅及内阁府技术验证表明，公司的非接触支付、门禁和灾害信息产品能够进入高可靠性公共基础设施场景；政策需求持续，但商业规模和持续利润池尚未得到证明。

写入正文：03 | 3.1 | 客户采用证明产品可用，尚未证明利润可复制；11 | 11.4 | 第一类催化剂是政策需求从试验走向复制和回款；14 | 14.2 | 主要扣分来自利润质量和商业结构未完成转型

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：若实际采用扩展为跨客户复制和维护收入，可降低传统铁路更新周期；若停留在试验或一次性销售，则价值有限。

还不能确定：合同价值、客户复制率、软件和维护收入以及产品级利润未披露。

证据来源（7 项；重复标签已按来源合并）

- クレカ乗車・QR 専用改札機を銀座駅・上野駅に期間限定設置 (<https://www.tokyometro.jp/news/2026/224906.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、05、07、10、11、30、35
- 新宿御苑におけるクレカチケットレス入園の実証実験開始 (https://www.env.go.jp/press/press_05400.html) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、05、07、10、11、30、35
- 災危通報表示装置 (<https://www.tacy.co.jp/products/tokki/str/ip400/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 高見沢サイバネティックス「災危通報表示装置」 (https://qzss.go.jp/usage/products/tacy_260918.html) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、05、30

- 令和 6 年度 政策チェックアップ評価書
(<https://www.mlit.go.jp/seisakutokatsu/hyouka/content/001906184.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：13
- 社会ソリューション（駅務機器システム・遠隔監視）
(<https://www.omron.com/digital/business/public/>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、11、12、13、35；专项深挖：05、11、12、13
- 沿革 (<https://www.tacy.co.jp/corporate/company/history/>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：11、13；反向验证：13；专项深挖：11、13

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：东京地铁、环境省、警察厅及内阁府技术验证表明，公司的非接触支付、门禁和灾害信息产品能够进入高可靠性公共基础设施场景；政策需求持续，但商业规模和持续利润池尚未得到证明。
- 内部研究类型：externally_validated_but_unscaled_growth_options
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F006 | 营业利润从 FY2019 亏损 6.19 亿日元到 FY2025 盈利 13.74 亿日元，五年 ROE 约 2.92% 至 19.34%；FY2026 销售及营业利润又分别下降 16.2% 和 55%，ROE 约 7.8%。制造加服务模式支持恢复，但大型更新、新纸币需求和项目损失造成强烈周期。

写入正文：06 | 6.1 | 盈利恢复能力真实，峰值盈利却不应直接资本化；09 | 9.2 | 安全边际必须建立在跨周期盈利，而非峰值 EPS；14 | 14.2 | 主要扣分来自利润质量和商业结构未完成转型

研究范围：开放研究 + 35 项覆盖检查

对普通股东意味着：FY2025 盈利峰值和高 ROE 不应直接资本化；估值必须使用跨周期范围并保留项目亏损尾部风险。

还不能确定：缺少业务线毛利及维护利润，无法形成狭窄的正常化 EPS 或营业利润估计。

证据来源（6 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期 決算短信〔日本基準〕（連結）
(<https://market.coconeweb.com/wp-content/uploads/cm-xbrl/6424/XBRLData/Summary/tse-acedjpsm-64240-20260514364240-ixbrl.htm>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 第 57 回定時株主総会招集ご通知
(https://www.tacy.co.jp/file/stock/6424_meeting_57_notice.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 資本コストと株価を意識した経営の実現に向けて
(https://www.tacy.co.jp/corporate/csr/management/esg_cost/) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、15、16、17、28；专项深挖：02、05、12、15、16、17、19、20、22、28、30、32、33；同业比较：02、05、19、20、22、30、32、33、35；其他用途：历史
- 経営成績 (<https://www.tacy.co.jp/ir/highlight/gaiyou/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：16、22、28；反向验证：22、33；专项深挖：16、22、28、33
- IR カレンダー 2026 年度 (<https://www.tacy.co.jp/ir/stock/calendar/>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：21、22、28、29、31、32、33；专项深挖：

12、15、16、17、18、21、22、27、28、29、31、32、33；同业比较：

12、15、16、17、18、27、28、29、33、35；其他用途：历史

- ホーム安全システム (<https://www.signal.co.jp/products/platform/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：33；专项深挖：01、03、04、07、09、10、23、33；同业比较：01、03、04、07、09、10、23；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：营业利润从 FY2019 亏损 6.19 亿日元到 FY2025 盈利 13.74 亿日元，五年 ROE 约 2.92%至 19.34%；FY2026 销售及营业利润又分别下降 16.2%和 55%，ROE 约 7.8%。制造加服务模式支持恢复，但大型更新、新纸币需求和项目损失造成强烈周期。
- 内部研究类型：cyclical_earnings_and_historical_turning_points
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F007 | FY2027 第一季度销售 15.87 亿日元、营业亏损 4.94 亿日元，但公司仍维持全年销售 143.30 亿日元及营业利润 7.70 亿日元预测。约 11%的首季销售进度和更强的第四季度集中度意味着全年利润几乎全部依赖后续交通项目交付及固定成本吸收。

写入正文：01 | 1.1 | 全年预测把投资判断压缩到后半期交付；06 | 6.2 | 从首季巨亏到全年盈利，需要一条尚未披露的利润桥；11 | 11.1 | 同一批后半期项目控制着利润、现金和损失尾部；11 | 11.5 | 半年度结果将第一次检验全年预测的可执行性

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：全年预测能否兑现是近期价值实现与下行风险的首要变量。

还不能确定：下半年项目的签约程度、验收条件、交期和项目级毛利均未公开。

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（連結） (https://cdn.financialreports.eu/financialreports/media/filings/11997/2026/RNS/11997_rns_2026-08-10_2bc896b4-e7da-422e-980e-b65b7274a3ca.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；反向验证：17、18、19、27、32
- 自己株式立会外買付取引による自己株式の取得結果 (https://www.tacy.co.jp/file/information/6424_20260515.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 資本コストと株価を意識した経営の実現に向けて (https://www.tacy.co.jp/corporate/csr/management/esg_cost/) | 怎么使用：直接证据；一手验证：12、15、16、17、28；专项深挖：02、05、12、15、16、17、19、20、22、28、30、32、33；同业比较：02、05、19、20、22、30、32、33、35；其他用途：历史
- 役員紹介 (<https://www.tacy.co.jp/corporate/company/directors/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：30；专项深挖：30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：FY2027 第一季度销售 15.87 亿日元、营业亏损 4.94 亿日元，但公司仍维持全年销售 143.30 亿日元及营业利润 7.70 亿日元预测。约 11%的首季销售进度和更强的第四季度集中度意味着全年利润几乎全部依赖后续交通项目交付及固定成本吸收。

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

在线打开本发现 →

F008 | 2026 年 6 月末应收款和合同资产明显下降，同时仕挂品及原材料增加，符合前期交付回款和后续项目备货并存；但公开证据无法区分受保护的已签约库存与存在延期、成本上升或减值风险的生产。

写入正文：06 | 6.3 | 库存既可能是未来收入，也可能是未来损失；11 | 11.1 | 同一批后半期项目控制着利润、现金和损失尾部；12 | 12.1 | 政策有需求、公司有库存，仍不等于股东已经赚到钱；14 | 14.2 | 主要扣分来自利润质量和商业结构未完成转型

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：同一库存既可能是未来收入，也可能成为损失、借款和现金消耗来源。

还不能确定：库存对应项目、所有权、取消条款、账龄、成本转嫁及可变现性未知。

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〔日本基準〕（連結）
(https://cdn.financialreports.eu/financialreports/media/filings/11997/2026/RNS/11997_rns_2026-08-10_2bc896b4-e7da-422e-980e-b65b7274a3ca.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；反向验证：17、18、19、27、32
- 有価証券報告書 第 57 期
(https://regfis.com/reports/20260623_S100YEQLE02025_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、04、07、15、17、18、19、20、21、23、24、25、29、32、35；反向验证：16、26；同业比较：26；其他用途：历史
- 資本コストと株価を意識した経営の実現に向けて
(https://www.tacy.co.jp/corporate/csr/management/esg_cost/) | 怎么使用：直接证据；一手验证：12、15、16、17、28；专项深挖：02、05、12、15、16、17、19、20、22、28、30、32、33；同业比较：02、05、19、20、22、30、32、33、35；其他用途：历史
- グループ企業 (<https://www.tacy.co.jp/corporate/company/group/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：06；外部现实校验：14、19；反向验证：06；专项深挖：06、14、19

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：2026 年 6 月末应收款和合同资产明显下降，同时仕挂品及原材料增加，符合前期交付回款和后续项目备货并存；但公开证据无法区分受保护的已签约库存与存在延期、成本上升或减值风险的生产。
- 内部研究类型：ambiguous_inventory_and_collection_signal
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F009 | 项目集中、客户压价、原材料及人工成本、延期和现有受注损失引当金共同构成非线性下行风险；固定成本较高使少数项目偏差足以改变全年利润。

写入正文：06 | 6.3 | 库存既可能是未来收入，也可能是未来损失；11 | 11.1 | 同一批后半期项目控制着利润、现金和损失尾部

研究范围：开放研究

对普通股东意味着：延期或低价合同可能使预期年度利润转变为营运资金消耗、减值和实际亏损。

还不能确定：约 2.43 亿日元受注损失引当金的项目来源和充分性无法公开检验。

证据来源（5 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（連結）
(https://cdn.financialreports.eu/financialreports/media/filings/11997/2026/RNS/11997_rns_2026-08-10_2bc896b4-e7da-422e-980e-b65b7274a3ca.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；反向验证：17、18、19、27、32
- 自己株式立会外買付取引による自己株式の取得結果
(https://www.tacy.co.jp/file/information/6424_20260515.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 事業等のリスク (<https://www.tacy.co.jp/ir/policy/risk/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 有価証券報告書 第 57 期
(https://regfis.com/reports/20260623_S100YEQLE02025_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、04、07、15、17、18、19、20、21、23、24、25、29、32、35；反向验证：16、26；同业比较：26；其他用途：历史
- 高見沢サイバネティックス 株価時系列データ — 週次
(https://s.kabutan.jp/stocks/6424/historical_prices/weekly/) | 怎么使用：直接证据；一手验证：06、10、14、16、19；反向验证：02、05、10、15、20、28、29、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：项目集中、客户压价、原材料及人工成本、延期和现有受注损失引当金共同构成非线性下行风险；固定成本较高使少数项目偏差足以改变全年利润。
- 内部研究类型：project_margin_and_order_loss_risk
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F010 | 公司于 2026 年 8 月 1 日以 4.45 亿日元承接富士通前台科技航空打印机业务；库存所述最近年销售约 7.45 亿日元，但交易披露未提供利润和现金流。第一季度已经发生启动咨询费用，表明整合成本早于协同收益。

写入正文：03 | 3.3 | 航空打印机扩大客户边界，回报率仍是空白；08 | 8.2 | 收购价格可见，收购回报不可见；11 | 11.2 | 增长选项若不能现金化，会扩大资本占用

研究范围：开放研究

对普通股东意味着：4.45 亿日元对价可能以较低收入倍数获得航空客户与打印技术，也可能在未证明回报前消耗现金和管理资源。

还不能确定：利润、客户集中度、装机量、维护收入、自由现金流和必要营运资金未披露。

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〔日本基準〕（連結）
(https://cdn.financialreports.eu/financialreports/media/filings/11997/2026/RNS/11997_rns_2026-08-10_2bc896b4-e7da-422e-980e-b65b7274a3ca.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；反向验证：17、18、19、27、32
- 富士通フロンテック株式会社のエアラインプリンタ事業の承継に関するお知らせ
(https://www.tacy.co.jp/file/information/6424_20260416.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 富士通フロンテック お問い合わせ (<https://global.fujitsu/ja-jp/subsidiaries/frontech/contact>)
| 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：07

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：公司于 2026 年 8 月 1 日以 4.45 亿日元承接富士通前台科技航空打印机业务；库存所述最近年销售约 7.45 亿日元，但交易披露未提供利润和现金流。第一季度已经发生启动咨询费用，表明整合成本早于协同收益。
- 内部研究类型：airline_printer_acquisition_option
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F011 | FY2026 研发费用约 4.99 亿日元、资本开支约 8.02 亿日元，下一年度投资计划约 15.38 亿日元；同期经营现金流 5.83 亿日元减投资现金流 3.89 亿日元后仅余约 1.94 亿日元，显示增长投资、分红、回购和并购之间存在资金约束。

写入正文：06 | 6.4 | 会计盈利之外，新增资本正在挤压自由现金；08 | 8.3 | 增长投资、分红与回购正在争夺有限现金

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：FY2026 残余现金约 1.94 亿日元，明显低于研发与资本投资强度；投资必须改善毛利、交付或重复收入才创造价值。

还不能确定：维持性与成长性资本开支、8.61 亿日元内部系统项目内容及预期节省未披露。

证据来源（5 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期 決算短信〔日本基準〕（連結）
(<https://market.coconeweb.com/wp-content/uploads/cm-xbrl/6424/XBRLData/Summary/tse-acedjpsm-64240-20260514364240-ixbrl.htm>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 事業等のリスク (<https://www.tacy.co.jp/ir/policy/risk/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 有価証券報告書 第 57 期
(https://regfis.com/reports/20260623_S100YEQLE02025_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接证据；一手验证：
01、02、04、07、15、17、18、19、20、21、23、24、25、29、32、35；反向验证：
16、26；同业比较：26；其他用途：历史
- 資本コストと株価を意識した経営の実現に向けて
(https://www.tacy.co.jp/corporate/csr/management/esg_cost/) | 怎么使用：直接证据；一手验证：12、15、16、17、28；专项深挖：
02、05、12、15、16、17、19、20、22、28、30、32、33；同业比较：
02、05、19、20、22、30、32、33、35；其他用途：历史

- 收益性 (<https://www.tacy.co.jp/ir/highlight/shueki/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：07；外部现实校验：02、20；反向验证：12；专项深挖：02、07、12、20

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：FY2026 研发费用约 4.99 亿日元、资本开支约 8.02 亿日元，下一年度投资计划约 15.38 亿日元；同期经营现金流 5.83 亿日元减投资现金流 3.89 亿日元后仅余约 1.94 亿日元，显示增长投资、分红、回购和并购之间存在资金约束。
- 内部研究类型：rising_reinvestment_burden_and_return_test
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F012 | 公司以约 2.054 亿日元回购 22.7 万股，并同时使用库存股支持董事及员工股票给付信托；该政策兼具资本效率信号和激励一致性，但尚不能证明形成持久的每股价值增益。

写入正文：08 | 8.1 | 回购信号积极，净每股增厚仍待核对；14 | 14.3 | 估值便宜，但资本配置尚未证明能释放折价

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：约 5.2% 流通股回购的表面增厚可能被信托用股部分抵消，必须按净股数而非公告金额评价。

还不能确定：回购、J-ESOP 和 BBT 信托处置相抵后的净股数减少及未来注销政策未知。

证据来源（5 项；重复标签已按来源合并）

- 令和 6 年度 政策チェックアップ評価書 (<https://www.mlit.go.jp/seisakutokatsu/hyouka/content/001906184.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：13
- 事業等のリスク (<https://www.tacy.co.jp/ir/policy/risk/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 有価証券報告書 第 57 期 (https://regfis.com/reports/20260623_S100YEQLE02025_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、04、07、15、17、18、19、20、21、23、24、25、29、32、35；反向验证：16、26；同业比较：26；其他用途：历史
- 第 57 回定時株主総会招集ご通知 — Layer-2 financial, ownership and accounting review (https://www.tacy.co.jp/file/stock/6424_meeting_57_notice.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：22、24、26、27、31、35；反向验证：21、23、25；专项深挖：21、22、23、24、25、26、27、31
- 基本方針に定める移動等円滑化の目標達成状況の概要（2024 年度末） (<https://www.mlit.go.jp/sogoseisaku/barrierfree/content/001992064.pdf>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：26；专项深挖：26

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：公司以约 2.054 亿日元回购 22.7 万股，并同时使用库存股支持董事及员工股票给付信托；该政策兼具资本效率信号和激励一致性，但尚不能证明形成持久的每股价值增益。
- 内部研究类型：buyback_incentive_trust_capital_policy_tension

- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F013 | 截至 2026 年 3 月末，富士电机直接及通过退职给付信托掌握约 16.9% 的表决指示权，富士通与富士通前台科技合计另持约 12.8%；战略持股集中与个人股东为主的股东数量共同塑造小盘股流动性和治理。

写入正文：07 | 7.1 | 富士电机带来稳定所有权，也降低治理可争夺性；07 | 7.3 | 治理成效最终要由执行和资本回报证明；14 | 14.4 | 治理中性，技术结构同样缺乏明确优势

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：稳定产业股东可支持关系网络，但可能降低流动性、资本政策压力和治理可争夺性。

还不能确定：富士电机、富士通相关股东与管理层之间的实际投票协调及商业条件未知。

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- 有価証券報告書 第 57 期
(https://regfis.com/reports/20260623_S100YEQ_L_E02025_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、04、07、15、17、18、19、20、21、23、24、25、29、32、35；反向验证：16、26；同业比较：26；其他用途：历史
- 第 57 回定時株主総会招集ご通知 — Layer-2 financial, ownership and accounting review
(https://www.tacy.co.jp/file/stock/6424_meeting_57_notice.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：22、24、26、27、31、35；反向验证：21、23、25；专项深挖：21、22、23、24、25、26、27、31
- 事業等のリスク — Layer-2 mechanism review (<https://www.tacy.co.jp/ir/policy/risk/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：23；专项深挖：23

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：截至 2026 年 3 月末，富士电机直接及通过退职给付信托掌握约 16.9% 的表决指示权，富士通与富士通前台科技合计另持约 12.8%；战略持股集中与个人股东为主的股东数量共同塑造小盘股流动性和治理。
- 内部研究类型：strategic_ownership_and_governance_structure
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F014 | 集团拥有 66.19 亿日元权益、约 27 亿日元级现金、11.54 亿日元上市投资证券及 10 亿日元未使用承诺额度；同时承担 43.15 亿日元借款和债券、约 4.42 亿日元租赁负债及 19.97 亿日元退职给付负债。资产支持真实但受负债、营运资金、税和战略持有约束。

写入正文：06 | 6.5 | 资产负债表能够缓冲波动，但不是无条件安全垫；09 | 9.3 | 资产支持存在，但必须与负债和变现约束对称计算；11 | 11.3 | 资产缓冲降低破坏性融资概率，但无法隔离集中失败；14 | 14.1 | 资产缓冲和资格壁垒提供基础分

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：资产和信用额度能缓冲普通项目延期，但不能把全部账面资产等同于可分配净现金。

还不能确定：债务期限、利率、契约、母公司可自由使用现金和证券变现税负未完全披露。

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期 決算短信〔日本基準〕（連結）
(<https://market.coconeweb.com/wp-content/uploads/cm-xbrl/6424/XBRLData/Summary/tse-acedjpsm-64240-20260514364240-ixbrl.htm>) | 怎么使用：直接证据
- 有価証券報告書 第 57 期
(https://regfis.com/reports/20260623_S100YEQ_L_E02025_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：
01、02、04、07、15、17、18、19、20、21、23、24、25、29、32、35；反向验证：
16、26；同业比较：26；其他用途：历史
- ホームドアの設置状況（令和 6 年度末現在）
(https://www.mlit.go.jp/tetudo/tetudo_tk6_000022.html) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：18、25、27、29、31、35；专项深挖：18、25、27、29、31
- IR カレンダー 2026 年度 (<https://www.tacy.co.jp/ir/stock/calendar/>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：21、22、28、29、31、32、33；专项深挖：
12、15、16、17、18、21、22、27、28、29、31、32、33；同业比较：
12、15、16、17、18、27、28、29、33、35；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：集团拥有 66.19 亿日元权益、约 27 亿日元级现金、11.54 亿日元上市投资证券及 10 亿日元未使用承诺额度；同时承担 43.15 亿日元借款和债券、约 4.42 亿日元租赁负债及 19.97 亿日元退職给付负债。资产支持真实但受负债、营运资金、税和战略持有约束。
- 内部研究类型：balance_sheet_buffer_with_encumbrances
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F015 | 以 2026 年 10 月 9 日收盘价 878 日元计，股票约为公司预测盈利的 7.23 倍、账面价值的 0.61 倍，预测股息率 2.62%。折价同时反映周期性、项目透明度、资本效率、流动性和资产释放不确定性。

写入正文：09 | 9.1 | 低 PER 和低 PBR 是折价事实，不是转型证明；14 | 14.3 | 估值便宜，但资本配置尚未证明能释放折价

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：低倍数只有在预测利润转换为现金且投资回报改善时构成安全边际；否则可能反映合理的价值陷阱折价。

还不能确定：精确正常化盈利、航空打印机价值及政策证券变现意愿未知。

证据来源（5 项；重复标签已按来源合并）

- 有価証券報告書 第 57 期
(https://regfis.com/reports/20260623_S100YEQ_L_E02025_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接证据；一手验证：

01、02、04、07、15、17、18、19、20、21、23、24、25、29、32、35；反向验证：16、26；同业比较：26；其他用途：历史

- 第 57 回定時株主総会招集ご通知 — Layer-2 financial, ownership and accounting review (https://www.tacy.co.jp/file/stock/6424_meeting_57_notice.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：22、24、26、27、31、35；反向验证：21、23、25；专项深挖：21、22、23、24、25、26、27、31
- ホームドアの設置状況（令和 6 年度末現在）(https://www.mlit.go.jp/tetudo/tetudo_tk6_000022.html) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：18、25、27、29、31、35；专项深挖：18、25、27、29、31
- IR カレンダー 2026 年度 (<https://www.tacy.co.jp/ir/stock/calendar/>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：21、22、28、29、31、32、33；专项深挖：12、15、16、17、18、21、22、27、28、29、31、32、33；同业比较：12、15、16、17、18、27、28、29、33、35；其他用途：历史
- 基本方針に定める移動等円滑化の目標達成状況の概要（2024 年度末）(<https://www.mlit.go.jp/sogoseisaku/barrierfree/content/001992064.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：26；专项深挖：26

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：以 2026 年 10 月 9 日收盘价 878 日元计，股票约为公司预测盈利的 7.23 倍、账面价值的 0.61 倍，预测股息率 2.62%。折价同时反映周期性、项目透明度、资本效率、流动性和资产释放不确定性。
- 内部研究类型：discounted_valuation_with_execution_conditions
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F016 | 公开安全的技术后果是：2018、2019、2023 及 2024 年的高幅脉冲均深度返回约 850—1,050 日元旧区域；2025—2026 年进入低波动再平衡，旧下行破坏力减弱，但没有形成可重复的更高价格重心，当前无明确技术优势。

写入正文：01 | 1.2 | 价格表现是下行更有韧性，而不是转型已经成立；10 | 10.1 | 四次高幅脉冲都没有留下更高价格区域；10 | 10.2 | 波动收窄代表破坏减弱，不代表迁移完成；10 | 10.3 | 负面消息不再造成崩塌，正面消息也留不住高度；10 | 10.4 | 确认条件是回抽后的留存，而不是下一次短暂突破；11 | 11.6 | 基本面兑现之后，还要看价格是否终于保留新高度；12 | 12.3 | 市场似乎不再极度悲观，但也没有相信转型；14 | 14.4 | 治理中性，技术结构同样缺乏明确优势；15 | 15.3 | 市场数据与技术研究限制

对普通股东意味着：价格系统尚未提供独立的转型确认，降低了仅凭低估值或基本面愿景提高确信度的理由。

还不能确定：缺少独立下载的完整日线成交量及一致复权 OHLC，但年度和周度历史足以形成当前结构判断。

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- 高見沢サイバネティックス 株価情報 — 2026 年 10 月 9 日 (<https://paidreporttest.nikkeiyosoku.com/stock/6424/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；反向验证：30、34；专项深挖：30、31、34；同业比较：31、34、35；其他用途：历史

- 高見沢サイバネティックス 株価時系列データ — 年次
(https://s.kabutan.jp/stocks/6424/historical_prices/yearly/) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；反向验证：30、31；专项深挖：34

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：公开安全的技术后果是：2018、2019、2023 及 2024 年的高幅脉冲均深度返回约 850—1,050 日元旧区域；2025—2026 年进入低波动再平衡，旧下行破坏力减弱，但没有形成可重复的更高价格重心，当前无明确技术优势。
- 内部研究类型：public_safe_pure_price_consequence
- 内部来源标记：TECHNICAL

在线打开本发现 →

F017 | 当前投资判断是“低估值、资产支持但高度依赖执行的转型”。公司若能把交通交付、航空打印机、安全和支付产品及生命周期服务转化为可重复现金流，盈利下限和估值可能改善；在此之前，近期盈利峰值仍应按周期性项目收益处理。

写入正文：00 | 报告身份、评分与核心结论；01 | 1.1 | 全年预测把投资判断压缩到后半期交付；01 | 1.3 | 当前值得观察，但不值得预先假定转型成功；14 | 14.5 | 行动：观察并等待验证；15 | 15.4 | Compliance 声明

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：股票具有低估值和资产支持的上行不对称性，但价值实现依赖项目交付、新业务现金化和资本效率，而非仅依赖市场增长。

还不能确定：订单质量、库存归属、航空打印机经济性、业务线利润和正常化 ROIC 仍限制结论。

证据来源（19 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期 決算短信〔日本基準〕（連結）
(<https://market.coconeweb.com/wp-content/uploads/cm-xbrl/6424/XBRLData/Summary/tse-acedjpsm-64240-20260514364240-ixbrl.htm>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（連結）
(https://cdn.financialreports.eu/financialreports/media/filings/11997/2026/RNS/11997_rns_2026-08-10_2bc896b4-e7da-422e-980e-b65b7274a3ca.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；反向验证：17、18、19、27、32；其他用途：反证
- 富士通フロンテック株式会社のエアラインプリンタ事業の承継に関するお知らせ
(https://www.tacy.co.jp/file/information/6424_20260416.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- クレカ乗車・QR 専用改札機を銀座駅・上野駅に期間限定設置
(<https://www.tokyometro.jp/news/2026/224906.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、05、07、10、11、30、35
- 新宿御苑におけるクレカチケットレス入園の実証実験開始
(https://www.env.go.jp/press/press_05400.html) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、05、07、10、11、30、35
- 災危通報表示装置 (<https://www.tacy.co.jp/products/tokki/str/ip400/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 高見沢サイバネティックス「災危通報表示装置」
(https://qzss.go.jp/usage/products/tacy_260918.html) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、05、30

- 令和6年度 政策チェックアップ評価書
(<https://www.mlit.go.jp/seisakutokatsu/hyouka/content/001906184.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：13
- 自己株式立会外買付取引による自己株式の取得結果
(https://www.tacy.co.jp/file/information/6424_20260515.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- 事業等のリスク (<https://www.tacy.co.jp/ir/policy/risk/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 有価証券報告書 第57期
(https://regfis.com/reports/20260623_S100YEQ_L_E02025_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：
01、02、04、07、15、17、18、19、20、21、23、24、25、29、32、35；反向验证：
16、26；同业比较：26；其他用途：历史
- 収益性 (<https://www.tacy.co.jp/ir/highlight/shueki/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：
07；外部现实校验：02、20；反向验证：12；专项深挖：02、07、12、20
- 資料調達 (<https://www.tacy.co.jp/shizai/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：
03、05、09、10；外部现实校验：15；专项深挖：03、05、09、10、15
- 製品導入事例 (<https://www.tacy.co.jp/example/>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：
08、09、16、35；反向验证：03、04、10、11、27、35；专项深挖：
03、04、08、09、10、11、16、27；同业比较：11；其他用途：反证、历史
- 社会ソリューション（駅務機器システム・遠隔監視）
(<https://www.omron.com/digital/business/public/>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：
05、11、12、13、35；专项深挖：05、11、12、13
- ホームドアの設置状況（令和6年度末現在）
(https://www.mlit.go.jp/tetudo/tetudo_tk6_000022.html) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：
18、25、27、29、31、35；专项深挖：18、25、27、29、31
- 高見沢サイバネティックス 株価時系列データ — 週次
(https://s.kabutan.jp/stocks/6424/historical_prices/weekly/) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：
06、10、14、16、19；反向验证：02、05、10、15、20、28、29、35
- IRカレンダー 2026年度 (<https://www.tacy.co.jp/ir/stock/calendar/>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：
21、22、28、29、31、32、33；专项深挖：
12、15、16、17、18、21、22、27、28、29、31、32、33；同业比较：
12、15、16、17、18、27、28、29、33、35；其他用途：历史
- 株式会社高見沢サイバネティックス 財務分析 (<https://edinetdb.jp/company/E02025>) | 怎么使用：
外部现实校验：08、09、10、35；反向验证：04、08、09、11、35；专项深挖：
04、08、09、10、11；其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：当前投资判断是“低估值、资产支持但高度依赖执行的转型”。公司若能把交通交付、航空打印机、安全和支付产品及生命周期服务转化为可重复现金流，盈利下限和估值可能改善；在此之前，近期盈利峰值仍应按周期性项目收益处理。
- 内部研究类型：conditional_transition_thesis
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F018 | 最关键研究债务是订单质量：需要确认后半期交通及站台门项目中多少已签约并满足可执行验收和交货条件，解释从首季 4.94 亿日元营业亏损到全年 7.70 亿日元营业利润的产品、项目、季度毛利和固定成本桥梁，并识别库存归属、取消权、成本转嫁、减值条件及 2.43 亿日元受注损失引当金的充分性。

写入正文：06 | 6.3 | 库存既可能是未来收入，也可能是未来损失；06 | 6.6 | 正常化盈利的主要障碍是业务线和订单经济不透明；11 | 11.1 | 同一批后半期项目控制着利润、现金和损失尾部；11 | 11.5 | 半年度结果将第一次检验全年预测的可执行性；13 | 13.1 | 先验证后半期订单是否真能转成利润和现金；15 | 15.2 | 关键未知与不可推断事项

研究范围：开放研究

对普通股东意味着：这些未知可同时反转盈利预测、现金流、正常化 ROIC、估值安全边际与资本需求判断。

还不能确定：当前公共路径无法解决，下一自然证据是 FY2027 半年度披露及更细合同数据。

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（連結）
(https://cdn.financialreports.eu/financialreports/media/filings/11997/2026/RNS/11997_rns_2026-08-10_2bc896b4-e7da-422e-980e-b65b7274a3ca.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；反向验证：17、18、19、27、32
- 富士通フロンテック株式会社のエアラインプリンタ事業の承継に関するお知らせ
(https://www.tacy.co.jp/file/information/6424_20260416.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 有価証券報告書 第 57 期
(https://regfis.com/reports/20260623_S100YEQLE02025_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、04、07、15、17、18、19、20、21、23、24、25、29、32、35；反向验证：16、26；同业比较：26；其他用途：历史
- 高見沢サイバネティックス 株価時系列データ — 週次
(https://s.kabutan.jp/stocks/6424/historical_prices/weekly/) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：06、10、14、16、19；反向验证：02、05、10、15、20、28、29、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：最关键研究债务是订单质量：需要确认后半期交通及站台门项目中多少已签约并满足可执行验收和交货条件，解释从首季 4.94 亿日元营业亏损到全年 7.70 亿日元营业利润的产品、项目、季度毛利和固定成本桥梁，并识别库存归属、取消权、成本转嫁、减值条件及 2.43 亿日元受注损失引当金的充分性。
- 内部研究类型：order_quality_research_debt
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F019 | 需要获得航空打印机业务最近三年的销售、EBITDA、自由现金流、维护收入、客户集中度、装机与人员留存、必要营运资金及承接后的初期毛利，以判断 4.45 亿日元对价对应的正常化 ROIC 是否高于资本成本。

写入正文：08 | 8.2 | 收购价格可见，收购回报不可见；13 | 13.2 | 收购跟踪应从客户留存和正常化 ROIC 开始；15 | 15.2 | 关键未知与不可推断事项

研究范围：开放研究

对普通股东意味着：相反答案会把航空打印机从低价战略扩张改判为低回报资本占用。

还不能确定：交易披露及截至复核日的公共资料均未提供所需经营数据。

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〔日本基準〕（連結）
(https://cdn.financialreports.eu/financialreports/media/filings/11997/2026/RNS/11997_rns_2026-08-10_2bc896b4-e7da-422e-980e-b65b7274a3ca.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：35；反向验证：17、18、19、27、32
- 富士通フロンテック株式会社のエアラインプリンタ事業の承継に関するお知らせ
(https://www.tacy.co.jp/file/information/6424_20260416.pdf) | 怎么使用：直接证据
- 富士通フロンテック お問い合わせ (<https://global.fujitsu/ja-jp/subsidiaries/frontech/contact>)
| 怎么使用：直接证据；外部现实校验：07

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：需要获得航空打印机业务最近三年的销售、EBITDA、自由现金流、维护收入、客户集中度、装机与人员留存、必要营运资金及承接后的初期毛利，以判断 4.45 亿日元对价对应的正常化 ROIC 是否高于资本成本。
- 内部研究类型：acquisition_economics_research_debt
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F020 | 需要区分警察厅防灾设备、东京地铁专用改札机和新宿御苑触碰支付究竟是一次性硬件或示范项目，还是可跨客户复制并附带软件、维护和更新收入的平台。

写入正文：03 | 3.4 | 从一次性硬件走向重复收入，仍缺最关键证据；12 | 12.2 | 业务越多未必越稳定，重复现金流才是转型证据；13 | 13.3 | 新产品复制性和业务线利润必须一起看

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：决定新业务能否真正降低项目周期性并抬高正常化利润。

还不能确定：现有采用和试验只证明技术可用性，未证明经济重复性。

证据来源（5 项；重复标签已按来源合并）

- クレカ乗車・QR 専用改札機を銀座駅・上野駅に期間限定設置
(<https://www.tokyometro.jp/news/2026/224906.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、05、07、10、11、30、35
- 新宿御苑におけるクレカチケットレス入園の実証実験開始
(https://www.env.go.jp/press/press_05400.html) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、05、07、10、11、30、35
- 災危通報表示装置 (<https://www.tacy.co.jp/products/tokki/str/ip400/>) | 怎么使用：直接证据
- 高見沢サイバネティックス「災危通報表示装置」
(https://qzss.go.jp/usage/products/tacy_260918.html) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、05、30

- 資料調達 (<https://www.tacy.co.jp/shizai/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、05、09、10；外部现实校验：15；专项深挖：03、05、09、10、15

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：需要区分警察厅防灾设备、东京地铁专用改札机和新宿御苑触碰支付究竟是一次性硬件或示范项目，还是可跨客户复制并附带软件、维护和更新收入的平台。
- 内部研究类型：new_business_repeatability_research_debt
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F021 | 需要交通系统、机电设备和特机系统各自的收入、毛利、订单、维护收入及投入资本，以检验单一会计分部是否掩盖明显不同的经济质量。

写入正文：02 | 2.2 | 收入确认时点放大项目周期，单一分部又遮住利润池；06 | 6.6 | 正常化盈利的主要障碍是业务线和订单经济不透明；13 | 13.3 | 新产品复制性和业务线利润必须一起看；15 | 15.2 | 关键未知与不可推断事项

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：没有业务线利润和资本数据，就无法可靠估算正常化盈利、ROIC 或增长业务价值。

还不能确定：单一会计分部无法解析三类业务的经济质量。

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- 有価証券報告書 第 57 期
(https://regfis.com/reports/20260623_S100YEQLE02025_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、04、07、15、17、18、19、20、21、23、24、25、29、32、35；反向验证：16、26；同业比较：26；其他用途：历史
- 資本コストと株価を意識した経営の実現に向けて
(https://www.tacy.co.jp/corporate/csr/management/esg_cost/) | 怎么使用：直接证据；一手验证：12、15、16、17、28；专项深挖：02、05、12、15、16、17、19、20、22、28、30、32、33；同业比较：02、05、19、20、22、30、32、33、35；其他用途：历史
- 資料調達 (<https://www.tacy.co.jp/shizai/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、05、09、10；外部现实校验：15；专项深挖：03、05、09、10、15

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：需要交通系统、机电设备和特机系统各自的收入、毛利、订单、维护收入及投入资本，以检验单一会计分部是否掩盖明显不同的经济质量。
- 内部研究类型：segment_economics_research_debt
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F022 | 需要调和回购、J-ESOP 及 BBT 后的真实流通股减少量和未来稀释上限；同时需要 8.61 亿日元内部系统投资的内容、资本化、节省目标和失败风险，以及 11.54 亿日元上市证券的政策持有理由、税后价值和处置意愿。

写入正文：08 | 8.1 | 回购信号积极，净每股增厚仍待核对；08 | 8.3 | 增长投资、分红与回购正在争夺有限现金；09 | 9.4 | PBR 折价能否收窄，最终取决于资产配置行为；13 | 13.4 | 追踪净股数、系统投资和政策证券的真实回报

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：决定回购是否真实增厚、投资是否创造价值以及资产支持能否被股东实现。

还不能确定：净股数、内部系统投资回报及证券变现意愿均缺少充分披露。

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 令和 6 年度 政策チェックアップ評価書
(<https://www.mlit.go.jp/seisakutokatsu/hyouka/content/001906184.pdf>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：13
- 事業等のリスク (<https://www.tacy.co.jp/ir/policy/risk/>) | 怎么使用：直接证据
- 有価証券報告書 第 57 期
(https://regfis.com/reports/20260623_S100YEQLE02025_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接证据；一手验证：
01、02、04、07、15、17、18、19、20、21、23、24、25、29、32、35；反向验证：
16、26；同业比较：26；其他用途：历史
- 第 57 回定時株主総会招集ご通知 — Layer-2 financial, ownership and accounting review
(https://www.tacy.co.jp/file/stock/6424_meeting_57_notice.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：22、24、26、27、31、35；反向验证：21、23、25；专项深挖：
21、22、23、24、25、26、27、31

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：需要调和回购、J-ESOP 及 BBT 后的真实流通股减少量和未来稀释上限；同时需要 8.61 亿日元内部系统投资的内容、资本化、节省目标和失败风险，以及 11.54 亿日元上市证券的政策持有理由、税后价值和处置意愿。
- 内部研究类型：capital_allocation_reconciliation_debt
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F023 | 需要判断富士电机、富士通及富士通前台科技的持股、供销与技术关系究竟形成稳定生态优势，还是限制公司的独立定价、采购选择和资本政策。

写入正文：04 | 4.4 | 战略股东既可能提供入口，也可能掌握议价权；07 | 7.2 | 富士通关系兼具产业协同和独立性疑问；13 | 13.5 | 战略伙伴关系的价值与议价分配仍需拆开；14 | 14.4 | 治理中性，技术结构同样缺乏明确优势

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：关系可能是稳定生态优势，也可能把定价和资本政策价值转移给更大的产业伙伴。

还不能确定：关联销售采购、技术依赖、转让定价和投票协调未量化。

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- 富士通フロンテック株式会社のエアラインプリンタ事業の承継に関するお知らせ
(https://www.tacy.co.jp/file/information/6424_20260416.pdf) | 怎么使用：直接证据
- 有価証券報告書 第 57 期
(https://regfis.com/reports/20260623_S100YEQLE02025_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、04、07、15、17、18、19、20、21、23、24、25、29、32、35；反向验证：16、26；同业比较：26；其他用途：历史
- 收益性 (<https://www.tacy.co.jp/ir/highlight/shueki/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：07；外部现实校验：02、20；反向验证：12；专项深挖：02、07、12、20

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：需要判断富士电机、富士通及富士通前台科技的持股、供销与技术关系究竟形成稳定生态优势，还是限制公司的独立定价、采购选择和资本政策。
- 内部研究类型：strategic_partner_bargaining_debt
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F024 | 東京地下鉄株式会社。

写入正文：03 | 3.1 | 客户采用证明产品可用，尚未证明利润可复制；04 | 4.2 | 高质量客户关系提高资格，但不自动产生排他性

研究范围：开放研究

对普通股东意味着：下一代铁路通行设备的重要外部验证方。

还不能确定：试验后规模化采购未知。

证据来源（1 项；重复标签已按来源合并）

- クレカ乗車・QR 専用改札機を銀座駅・上野駅に期間限定設置
(<https://www.tokyometro.jp/news/2026/224906.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、05、07、10、11、30、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：東京地下鉄株式会社。
- 内部研究类型：external_entity
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F025 | 日本环境省。

写入正文：03 | 3.1 | 客户采用证明产品可用，尚未证明利润可复制；04 | 4.2 | 高质量客户关系提高资格，但不自动产生排他性

研究范围：开放研究

对普通股东意味着：验证铁路外支付及门禁应用。

还不能确定：后续采购和复制未知。

证据来源（1 项；重复标签已按来源合并）

- 新宿御苑におけるクレカチケットレス入園の実証実験開始
(https://www.env.go.jp/press/press_05400.html) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、05、07、10、11、30、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：日本环境省。
- 内部研究类型：external_entity
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F026 | 日本警察厅。

写入正文：03 | 3.1 | 客户采用证明产品可用，尚未证明利润可复制；04 | 4.2 | 高质量客户关系提高资格，但不自动产生排他性

研究范围：开放研究

对普通股东意味着：全国公共安全部署的验证方。

还不能确定：合同金额和持续收入未知。

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- 災危通報表示装置 (<https://www.tacy.co.jp/products/tokki/str/ip400/>) | 怎么使用：直接证据
- 高見沢サイバネティックス「災危通報表示装置」
(https://qzss.go.jp/usage/products/tacy_260918.html) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、05、30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：日本警察厅。
- 内部研究类型：external_entity
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F027 | 富士通フロンテック株式会社。

写入正文：03 | 3.3 | 航空打印机扩大客户边界，回报率仍是空白；04 | 4.4 | 战略股东既可能提供入口，也可能掌握议价权；08 | 8.2 | 收购价格可见，收购回报不可见

研究范围：开放研究

对普通股东意味着：航空打印机业务和客户转移的关键对手方。

还不能确定：交易后商业依赖程度未知。

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- 富士通フロンテック株式会社のエアラインプリンタ事業の承継に関するお知らせ
(https://www.tacy.co.jp/file/information/6424_20260416.pdf) | 怎么使用：直接证据
- 富士通フロンテック お問い合わせ (<https://global.fujitsu/ja-jp/subsidiaries/frontech/contact>)
| 怎么使用：直接证据；外部现实校验：07
- 有価証券報告書 第 57 期
(https://regfis.com/reports/20260623_S100YEQLE02025_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接证据；一手验证：
01、02、04、07、15、17、18、19、20、21、23、24、25、29、32、35；反向验证：
16、26；同业比较：26；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：富士通フロンテック株式会社。
- 内部研究类型：external_entity
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F028 | 富士通株式会社。

写入正文：04 | 4.4 | 战略股东既可能提供入口，也可能掌握议价权；07 | 7.2 | 富士通关系兼具产业协同和独立性疑问

研究范围：开放研究

对普通股东意味着：重要战略股东及交易关系集团。

还不能确定：商业和投票协调未知。

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- 富士通フロンテック株式会社のエアラインプリンタ事業の承継に関するお知らせ
(https://www.tacy.co.jp/file/information/6424_20260416.pdf) | 怎么使用：直接证据
- 有価証券報告書 第 57 期
(https://regfis.com/reports/20260623_S100YEQLE02025_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接证据；一手验证：
01、02、04、07、15、17、18、19、20、21、23、24、25、29、32、35；反向验证：
16、26；同业比较：26；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：富士通株式会社。
- 内部研究类型：external_entity
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F029 | 富士電機株式会社。

写入正文：04 | 4.4 | 战略股东既可能提供入口，也可能掌握议价权；07 | 7.1 | 富士电机带来稳定所有权，也降低治理可争夺性

研究范围：开放研究

对普通股东意味着：最大战略表决影响方。

还不能确定：产业合作和实际投票协调未知。

证据来源（1 项；重复标签已按来源合并）

- 有価証券報告書 第 57 期
(https://regfis.com/reports/20260623_S100YEQLE02025_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、04、07、15、17、18、19、20、21、23、24、25、29、32、35；反向验证：16、26；同业比较：26；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：富士電機株式会社。
- 内部研究类型：external_entity
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F030 | 日本国土交通省。

写入正文：04 | 4.3 | 政策扩张市场，也加剧综合方案竞争；11 | 11.4 | 第一类催化剂是政策需求从试验走向复制和回款

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：长期安全需求的重要政策来源。

还不能确定：具体公司项目获得的补助和采购份额未知。

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- 令和 6 年度 政策チェックアップ評価書
(<https://www.mlit.go.jp/seisakutokatsu/hyouka/content/001906184.pdf>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：13
- 社会ソリューション（駅務機器システム・遠隔監視）
(<https://www.omron.com/digital/business/public/>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、11、12、13、35；专项深挖：05、11、12、13
- 沿革 (<https://www.tacy.co.jp/corporate/company/history/>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：11、13；反向验证：13；专项深挖：11、13

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：日本国土交通省。
- 内部研究类型：policy_entity
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F031 | 日本铁路站台安全、无障碍改造及相关支付现代化市场。

写入正文：03 | 3.2 | 政策需求长期存在，却会以不平滑项目收入呈现；04 | 4.3 | 政策扩张市场，也加剧综合方案竞争；11 | 11.4 | 第一类催化剂是政策需求从试验走向复制和回款

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：提供长期需求，但不保证公司股份或年度盈利。

还不能确定：公司可服务市场份额及采购时点不可量化。

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- 令和 6 年度 政策チェックアップ評価書
(<https://www.mlit.go.jp/seisakutokatsu/hyouka/content/001906184.pdf>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：13
- 社会ソリューション（駅務機器システム・遠隔監視）
(<https://www.omron.com/digital/business/public/>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、11、12、13、35；专项深挖：05、11、12、13
- 沿革 (<https://www.tacy.co.jp/corporate/company/history/>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：11、13；反向验证：13；专项深挖：11、13

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：日本铁路站台安全、无障碍改造及相关支付现代化市场。
- 内部研究类型：policy_supported_end_market
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F032 | 日本信号株式会社。

写入正文：04 | 4.1 | 细分专业能力成立，广义市场领导力不成立；05 | 5.2 | 切换摩擦不等于定价权

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：界定公司规模、份额和定价权上限。

还不能确定：逐项投标份额未知。

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- 製品導入事例 (<https://www.tacy.co.jp/example/>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：08、09、16、35；反向验证：03、04、10、11、27、35；专项深挖：03、04、08、09、10、11、16、27；同业比较：11；其他用途：历史
- 株式会社高見沢サイバネティックス 財務分析 (<https://edinetdb.jp/company/E02025>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：08、09、10、35；反向验证：04、08、09、11、35；专项深挖：04、08、09、10、11

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：日本信号株式会社。
- 内部研究类型：competitor_entity
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F033 | オムロン デジタル株式会社。

写入正文：04 | 4.1 | 细分专业能力成立，广义市场领导力不成立；05 | 5.2 | 切换摩擦不等于定价权

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：显示竞争不只来自硬件厂商。

还不能确定：具体重叠客户和市场份额未知。

证据来源（1 项；重复标签已按来源合并）

- 日本信号株式会社 2026 年 3 月期決算短信 (https://www.signal.co.jp/wordpress/wp-content/uploads/2026/05/J_FinancialResults2026.pdf) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：04、08；反向验证：03、10；专项深挖：03、04、08、10

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：オムロン デジタル株式会社。
- 内部研究类型：competitor_entity
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F034 | 株式会社高見沢サービス。

写入正文：02 | 2.3 | 高见泽服务提供稳定器，但稳定收入尚未量化；03 | 3.4 | 从一次性硬件走向重复收入，仍缺最关键证据；05 | 5.1 | 护城河存在于资格、集成和维护的组合

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：生命周期服务和自我修复能力的主要载体。

还不能确定：独立收入和利润未披露。

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- 有価証券報告書 第 57 期 (https://regfis.com/reports/20260623_S100YEQLE02025_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、04、07、15、17、18、19、20、21、23、24、25、29、32、35；反向验证：16、26；同业比较：26；其他用途：历史
- 収益性 (<https://www.tacy.co.jp/ir/highlight/shueki/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：07；外部现实校验：02、20；反向验证：12；专项深挖：02、07、12、20

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：株式会社高見沢サービス。
- 内部研究类型：group_company
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F035 | 株式会社高見沢ソリューションズ。

写入正文：02 | 2.4 | 软件能力真实存在，但经济边界必须保持克制；03 | 3.4 | 从一次性硬件走向重复收入，仍缺最关键证据

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：支持软硬件整合，但不可在估值中赋予未经证明的重大价值。

还不能确定：股权比例、收入、利润和资本需求未披露。

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- 有価証券報告書 第 57 期
(https://regfis.com/reports/20260623_S100YEQ_L_E02025_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、04、07、15、17、18、19、20、21、23、24、25、29、32、35；反向验证：16、26；同业比较：26；其他用途：历史
- 收益性 (<https://www.tacy.co.jp/ir/highlight/shueki/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：07；外部现实校验：02、20；反向验证：12；专项深挖：02、07、12、20

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：株式会社高見沢ソリューションズ。
- 内部研究类型：group_company
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F036 | JPX 代码 6424 对应株式会社高見沢サイバネティックス；该自指关系固定本次研究的上市主体与证券身份。

写入正文：00 | 报告身份、评分与核心结论；02 | 2.1 | 设备制造只是起点，项目交付和维护才构成完整经济链；15 | 15.1 | 研究范围与时间边界

研究主题：上市主体确认；研究范围：开放研究

证据来源（1 项；重复标签已按来源合并）

- Tokyo Stock Exchange Listed Company Search — 6424
(<https://www2.jpx.co.jp/tseHpFront/StockSearch.do?callJorEFlg=1&method=&topSearchStr=6424>) | 怎么使用：直接证据

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：JPX 代码 6424 对应株式会社高見沢サイバネティックス；该自指关系固定本次研究的上市主体与证券身份。
- 内部研究类型：listed_issuer_identity
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F037 | 东京地铁与公司测试信用卡触碰及 QR 专用改札设备，为下一代通行技术提供外部客户验证，但目前仍是有限期试验而非规模化收入证明。

写入正文：03 | 3.1 | 客户采用证明产品可用，尚未证明利润可复制；04 | 4.2 | 高质量客户关系提高资格，但不自动产生排他性

研究范围：开放研究

证据来源（1 项；重复标签已按来源合并）

- クレカ乗車・QR 専用改札機を銀座駅・上野駅に期間限定設置
(<https://www.tokyo-metro.jp/news/2026/224906.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、05、07、10、11、30、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：东京地铁与公司测试信用卡触碰及 QR 专用改札设备，为下一代通行技术提供外部客户验证，但目前仍是有限期试验而非规模化收入证明。
- 内部研究类型：customer_pilot_and_validation
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F038 | 环境省的新宿御苑项目验证了公司的支付及门禁技术可从铁路延伸至公共设施，但项目复制性与后续维护收入尚未得到证明。

写入正文：03 | 3.1 | 客户采用证明产品可用，尚未证明利润可复制；04 | 4.2 | 高质量客户关系提高资格，但不自动产生排他性

研究范围：开放研究

证据来源（1 项；重复标签已按来源合并）

- 新宿御苑におけるクレカチケットレス入園の実証実験開始
(https://www.env.go.jp/press/press_05400.html) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、05、07、10、11、30、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：环境省的新宿御苑项目验证了公司的支付及门禁技术可从铁路延伸至公共设施，但项目复制性与后续维护收入尚未得到证明。
- 内部研究类型：government_customer_pilot
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F039 | 警察厅在 47 个都道府县警察本部采用灾危通报显示装置，验证其公共安全可靠性；合同规模和重复收入未公开。

写入正文：03 | 3.1 | 客户采用证明产品可用，尚未证明利润可复制；04 | 4.2 | 高质量客户关系提高资格，但不自动产生排他性

研究范围：开放研究

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- ・ 災危通報表示装置 (<https://www.tacy.co.jp/products/tokki/str/ip400/>) | 怎么使用：直接证据
- ・ 高見沢サイバネティックス「災危通報表示装置」(https://qzss.go.jp/usage/products/tacy_260918.html) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、05、30

研究原始记录（核对用）

- ・ 研究原文：警察厅在 47 个都道府县警察本部采用灾危通报显示装置，验证其公共安全可靠性；合同规模和重复收入未公开。
- ・ 内部研究类型：government_customer_adoption
- ・ 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F040 | 富士通前台科技既是股东和产业关系方，也是航空打印机业务转让方；交易扩展航空客户与打印技术，同时引入整合、营运资金和资本回报风险。

写入正文：03 | 3.3 | 航空打印机扩大客户边界，回报率仍是空白；04 | 4.4 | 战略股东既可能提供入口，也可能掌握议价权；08 | 8.2 | 收购价格可见，收购回报不可见；11 | 11.2 | 增长选项若不能现金化，会扩大资本占用

研究范围：开放研究

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- ・ 富士通フロンテック株式会社のエアラインプリンタ事業の承継に関するお知らせ (https://www.tacy.co.jp/file/information/6424_20260416.pdf) | 怎么使用：直接证据
- ・ 富士通フロンテック お問い合わせ (<https://global.fujitsu/ja-jp/subsidiaries/frontech/contact>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：07
- ・ 有価証券報告書 第 57 期 (https://regfis.com/reports/20260623_S100YEQLE02025_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、04、07、15、17、18、19、20、21、23、24、25、29、32、35；反向验证：16、26；同业比较：26；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- ・ 研究原文：富士通前台科技既是股东和产业关系方，也是航空打印机业务转让方；交易扩展航空客户与打印技术，同时引入整合、营运资金和资本回报风险。
- ・ 内部研究类型：transaction_counterparty_and_industrial_partner
- ・ 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F041 | 富士通是重要战略股东，并与航空打印机转让方存在集团关系；该联系可能支持技术和客户接续，也使交易条件与议价权分配需要持续审视。

写入正文：04 | 4.4 | 战略股东既可能提供入口，也可能掌握议价权；07 | 7.2 | 富士通关系兼具产业协同和独立性疑问

研究范围：开放研究

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- 富士通フロンテック株式会社のエアラインプリンタ事業の承継に関するお知らせ
(https://www.tacy.co.jp/file/information/6424_20260416.pdf) | 怎么使用：直接证据
- 有価証券報告書 第 57 期
(https://regfis.com/reports/20260623_S100YEQ_L_E02025_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接证据；一手验证：
01、02、04、07、15、17、18、19、20、21、23、24、25、29、32、35；反向验证：
16、26；同业比较：26；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：富士通是重要战略股东，并与航空打印机转让方存在集团关系；该联系可能支持技术和客户接续，也使交易条件与议价权分配需要持续审视。
- 内部研究类型：strategic_shareholder
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F042 | 富士电机直接及通过退职给付信托掌握约 16.9%的表决指示权，是最大战略影响方；关系可能支持产业接入，同时降低治理可争夺性。

写入正文：04 | 4.4 | 战略股东既可能提供入口，也可能掌握议价权；07 | 7.1 | 富士电机带来稳定所有权，也降低治理可争夺性

研究范围：开放研究

证据来源（1 项；重复标签已按来源合并）

- 有価証券報告書 第 57 期
(https://regfis.com/reports/20260623_S100YEQ_L_E02025_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接证据；一手验证：
01、02、04、07、15、17、18、19、20、21、23、24、25、29、32、35；反向验证：
16、26；同业比较：26；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：富士电机直接及通过退职给付信托掌握约 16.9%的表决指示权，是最大战略影响方；关系可能支持产业接入，同时降低治理可争夺性。
- 内部研究类型：largest_strategic_voting_influence
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F043 | 国土交通省的无障碍和站台安全政策支持长期站台门需求，但铁路预算、站点工程条件和改造周期决定实际采购及收入时点。

写入正文：04 | 4.3 | 政策扩张市场，也加剧综合方案竞争；11 | 11.4 | 第一类催化剂是政策需求从试验走向复制和回款

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）

- 令和6年度政策チェックアップ評価書
(<https://www.mlit.go.jp/seisakutokatsu/hyouka/content/001906184.pdf>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：13
- 社会ソリューション（駅務機器システム・遠隔監視）
(<https://www.omron.com/digital/business/public/>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、11、12、13、35；专项深挖：05、11、12、13
- 沿革 (<https://www.tacy.co.jp/corporate/company/history/>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：11、13；反向验证：13；专项深挖：11、13

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：国土交通省の无障碍和站台安全政策支持长期站台门需求，但铁路预算、站点工程条件和改造周期决定实际采购及收入时点。
- 内部研究类型：policy_supports_end_market
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F044 | 日本信号拥有明显更大的规模、更完整的站务自动化与站台门产品组合，并主张领先份额，限制高见泽在广义市场上的领导力和定价权判断。

写入正文：04 | 4.1 | 细分专业能力成立，广义市场领导力不成立；05 | 5.2 | 切换摩擦不等于定价权

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）

- 製品導入事例 (<https://www.tacy.co.jp/example/>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：08、09、16、35；反向验证：03、04、10、11、27、35；专项深挖：03、04、08、09、10、11、16、27；同业比较：11；其他用途：历史
- 株式会社高見沢サイバネティックス 財務分析 (<https://edinetdb.jp/company/E02025>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：08、09、10、35；反向验证：04、08、09、11、35；专项深挖：04、08、09、10、11

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：日本信号拥有明显更大的规模、更完整的站务自动化与站台门产品组合，并主张领先份额，限制高见泽在广义市场上的领导力和定价权判断。
- 内部研究类型：direct_competitor
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F045 | 欧姆龙相关站务设备、软件和远程监控能力表明，竞争范围包括整合软件与运营系统，而不只是机械设备。

写入正文：04 | 4.1 | 细分专业能力成立，广义市场领导力不成立；05 | 5.2 | 切换摩擦不等于定价权

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（1 项；重复标签已按来源合并）

- 日本信号株式会社 2026 年 3 月期決算短信 (https://www.signal.co.jp/wordpress/wp-content/uploads/2026/05/J_FinancialResults2026.pdf) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：04、08；反向验证：03、10；专项深挖：03、04、08、10

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：欧姆龙相关站务设备、软件和远程监控能力表明，竞争范围包括整合软件与运营系统，而不只是机械设备。
- 内部研究类型：integrated_system_competitor
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F046 | 高见泽服务承担安装、维护和停车运营，是公司把设备销售延伸为生命周期服务、增强客户连续性的主要组织基础。

写入正文：02 | 2.3 | 高见泽服务提供稳定器，但稳定收入尚未量化；03 | 3.4 | 从一次性硬件走向重复收入，仍缺最关键证据；05 | 5.1 | 护城河存在于资格、集成和维护的组合

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）

- 有価証券報告書 第 57 期 (https://regfis.com/reports/20260623_S100YEQ_L_E02025_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、04、07、15、17、18、19、20、21、23、24、25、29、32、35；反向验证：16、26；同业比较：26；其他用途：历史
- 収益性 (<https://www.tacy.co.jp/ir/highlight/shueki/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：07；外部现实校验：02、20；反向验证：12；专项深挖：02、07、12、20

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：高见泽服务承担安装、维护和停车运营，是公司把设备销售延伸为生命周期服务、增强客户连续性的主要组织基础。
- 内部研究类型：consolidated_service_subsidary
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F047 | 高见泽解决方案支持软件设计、开发、运营和维护，但未纳入合并及权益法，其财务贡献和资本需求均未披露。

写入正文：02 | 2.4 | 软件能力真实存在，但经济边界必须保持克制；03 | 3.4 | 从一次性硬件走向重复收入，仍缺最关键证据

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）

- 有価証券報告書 第 57 期 (https://regfis.com/reports/20260623_S100YEQ_L_E02025_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接证据；一手验证：

01、02、04、07、15、17、18、19、20、21、23、24、25、29、32、35；反向验证：16、26；同业比较：26；其他用途：历史

- 收益性 (<https://www.tacy.co.jp/ir/highlight/shueki/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：07；外部现实校验：02、20；反向验证：12；专项深挖：02、07、12、20

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：高见泽解决方案支持软件设计、开发、运营和维护，但未纳入合并及权益法，其财务贡献和资本需求均未披露。
- 内部研究类型：unconsolidated_software_affiliate
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F048 | 交付、验收和固定成本吸收集集中于财年后半段，使第一季度弱势与全年盈利预测之间形成高度依赖后续项目执行的桥梁。

写入正文：01 | 1.1 | 全年预测把投资判断压缩到后半期交付；06 | 6.2 | 从首季巨亏到全年盈利，需要一条尚未披露的利润桥；11 | 11.1 | 同一批后半期项目控制着利润、现金和损失尾部

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（連結）(https://cdn.financialreports.eu/financialreports/media/filings/11997/2026/RNS/11997_rns_2026-08-10_2bc896b4-e7da-422e-980e-b65b7274a3ca.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：35；反向验证：17、18、19、27、32
- 自己株式立会外買付取引による自己株式の取得結果(https://www.tacy.co.jp/file/information/6424_20260515.pdf) | 怎么使用：直接证据
- 有価証券報告書 第 57 期(https://regfis.com/reports/20260623_S100YEQLE02025_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、04、07、15、17、18、19、20、21、23、24、25、29、32、35；反向验证：16、26；同业比较：26；其他用途：历史
- 資本コストと株価を意識した経営の実現に向けて(https://www.tacy.co.jp/corporate/csr/management/esg_cost/) | 怎么使用：直接证据；一手验证：12、15、16、17、28；专项深挖：02、05、12、15、16、17、19、20、22、28、30、32、33；同业比较：02、05、19、20、22、30、32、33、35；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：交付、验收和固定成本吸收集集中于财年后半段，使第一季度弱势与全年盈利预测之间形成高度依赖后续项目执行的桥梁。
- 内部研究类型：creates_back_end_loaded_execution_risk
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F049 | 备货若按期通过验收会转化为收入、应收款和现金；若项目延期、成本上升或合同低价，则同一库存会转化为借款、减值或受注损失。

写入正文：06 | 6.3 | 库存既可能是未来收入，也可能是未来损失；11 | 11.1 | 同一批后半期项目控制着利润、现金和损失尾部

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〔日本基準〕（連結）
(https://cdn.financialreports.eu/financialreports/media/filings/11997/2026/RNS/11997_rns_2026-08-10_2bc896b4-e7da-422e-980e-b65b7274a3ca.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：35；反向验证：17、18、19、27、32
- 自己株式立会外買付取引による自己株式の取得結果
(https://www.tacy.co.jp/file/information/6424_20260515.pdf) | 怎么使用：直接证据
- 事業等のリスク (<https://www.tacy.co.jp/ir/policy/risk/>) | 怎么使用：直接证据
- 有価証券報告書 第 57 期
(https://regfis.com/reports/20260623_S100YEQLE02025_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、04、07、15、17、18、19、20、21、23、24、25、29、32、35；反向验证：16、26；同业比较：26；其他用途：历史
- グループ企業 (<https://www.tacy.co.jp/corporate/company/group/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：06；外部现实校验：14、19；反向验证：06；专项深挖：06、14、19
- 高見沢サイバネティックス 株価時系列データ — 週次
(https://s.kabutan.jp/stocks/6424/historical_prices/weekly/) | 怎么使用：直接证据；一手验证：06、10、14、16、19；反向验证：02、05、10、15、20、28、29、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：备货若按期通过验收会转化为收入、应收款和现金；若项目延期、成本上升或合同低价，则同一库存会转化为借款、减值或受注损失。
- 内部研究类型：can_convert_into_delivery_or_loss
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F050 | 安全、无障碍和支付数字化政策创造需求入口，外部采用证明技术适用性，但客户预算、工程约束、竞争和复制速度决定公司能否形成盈利增长。

写入正文：03 | 3.2 | 政策需求长期存在，却会以不平滑项目收入呈现；04 | 4.3 | 政策扩张市场，也加剧综合方案竞争；11 | 11.4 | 第一类催化剂是政策需求从试验走向复制和回款

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）

- クレカ乗車・QR 専用改札機を銀座駅・上野駅に期間限定設置
(<https://www.tokyometro.jp/news/2026/224906.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、05、07、10、11、30、35

- 新宿御苑におけるクレカチケットレス入園の実証実験開始
(https://www.env.go.jp/press/press_05400.html) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、05、07、10、11、30、35
- 災危通報表示装置 (<https://www.tacy.co.jp/products/tokki/str/ip400/>) | 怎么使用：直接证据
- 高見沢サイバネティックス「災危通報表示装置」
(https://qzss.go.jp/usage/products/tacy_260918.html) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、05、30
- 令和6年度 政策チェックアップ評価書
(<https://www.mlit.go.jp/seisakutokatsu/hyouka/content/001906184.pdf>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：13
- 社会ソリューション（駅務機器システム・遠隔監視）
(<https://www.omron.com/digital/business/public/>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、11、12、13、35；专项深挖：05、11、12、13
- 沿革 (<https://www.tacy.co.jp/corporate/company/history/>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：11、13；反向验证：13；专项深挖：11、13

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：安全、无障碍和支付数字化政策创造需求入口，外部采用证明技术适用性，但客户预算、工程约束、竞争和复制速度决定公司能否形成盈利增长。
- 内部研究类型：supports_but_does_not_prove_profitable_capture
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F051 | 航空打印机与新产品扩张先消耗并购对价、咨询费、研发和生产投资，只有客户留存、复制销售、维护收入和利润率改善才能提高正常化 ROIC。

写入正文：03 | 3.3 | 航空打印机扩大客户边界，回报率仍是空白；06 | 6.4 | 会计盈利之外，新增资本正在挤压自由现金；08 | 8.3 | 增长投资、分红与回购正在争夺有限现金

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（5 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期 決算短信〔日本基準〕（連結）
(<https://market.coconeweb.com/wp-content/uploads/cm-xbrl/6424/XBRLData/Summary/tse-acedjpsm-64240-20260514364240-ixbrl.htm>) | 怎么使用：直接证据
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（連結）
(https://cdn.financialreports.eu/financialreports/media/filings/11997/2026/RNS/11997_rns_2026-08-10_2bc896b4-e7da-422e-980e-b65b7274a3ca.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：35；反向验证：17、18、19、27、32
- 富士通フロンテック株式会社のエアラインプリンタ事業の承継に関するお知らせ
(https://www.tacy.co.jp/file/information/6424_20260416.pdf) | 怎么使用：直接证据
- 事業等のリスク (<https://www.tacy.co.jp/ir/policy/risk/>) | 怎么使用：直接证据
- 収益性 (<https://www.tacy.co.jp/ir/highlight/shueki/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：07；外部现实校验：02、20；反向验证：12；专项深挖：02、07、12、20

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：航空打印机与新产品扩张先消耗并购对价、咨询费、研发和生产投资，只有客户留存、复制销售、维护收入和利润率改善才能提高正常化 ROIC。
- 内部研究类型：requires_return_on_incremental_capital
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F052 | 盈利高峰及产品利好未留下稳定的更高价格区域，而后续盈利走弱也未恢复历史式崩塌；价格表现属于正面事件迁移失败、负面冲击韧性改善，尚未确认基本面转型。

写入正文：01 | 1.2 | 价格表现是下行更有韧性，而不是转型已经成立；10 | 10.3 | 负面消息不再造成崩塌，正面消息也留不住高度；11 | 11.6 | 基本面兑现之后，还要看价格是否终于保留新高度；12 | 12.3 | 市场似乎不再极度悲观，但也没有相信转型

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期 決算短信〔日本基準〕（連結）
(<https://market.coconeweb.com/wp-content/uploads/cm-xbrl/6424/XBRLData/Summary/tse-acedjpsm-64240-20260514364240-ixbrl.htm>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（連結）
(https://cdn.financialreports.eu/financialreports/media/filings/11997/2026/RNS/11997_rns_2026-08-10_2bc896b4-e7da-422e-980e-b65b7274a3ca.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；反向验证：17、18、19、27、32
- 高見沢サイバネティックス 株価情報 — 2026 年 10 月 9 日
(<https://paidreporttest.nikkeiyosoku.com/stock/6424/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；反向验证：30、34；专项深挖：30、31、34；同业比较：31、34、35；其他用途：历史
- 高見沢サイバネティックス 株価時系列データ — 年次
(https://s.kabutan.jp/stocks/6424/historical_prices/yearly/) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；反向验证：30、31；专项深挖：34

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：盈利高峰及产品利好未留下稳定的更高价格区域，而后续盈利走弱也未恢复历史式崩塌；价格表现属于正面事件迁移失败、负面冲击韧性改善，尚未确认基本面转型。
- 内部研究类型：not_yet_confirmed_by_price_acceptance
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35 / TECHNICAL

在线打开本发现 →

F053 | 制造、集成与维护构成的耐久基础，以及项目型经济的结构弱点 | 公司的耐久基础是半世纪积累的 TBCC 处理技术、公共基础设施资格、长野生产开发能力以及全国安装维护网络；弱点是大型项目、验收时点、客户压价、提前备货和高资本投入。自我修复来自资产缓冲、信用额度、服务能力和终端市场多样化；不可逆断裂可能来自持续项目亏损、质量事故、关键供应或人才流失、并购客户流失及长期低回报投资。

写入正文：02 | 2.1 | 设备制造只是起点，项目交付和维护才构成完整经济链；05 | 5.1 | 护城河存在于资格、集成和维护的组合；06 | 6.1 | 盈利恢复能力真实，峰值盈利却不应直接资本化；11 | 11.2 | 增长选项若不能现金化，会扩大资本占用；15 | 15.1 | 研究范围与时间边界

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：企业具备跨周期生存和修复能力，但尚未证明能持续赚取高于资本成本的回报，也尚未转化为稳定的平台或服务现金流。

还不能确定：维护收入、业务线利润、正常化 ROIC、关键供应节点和项目控制改善程度仍未量化。

证据来源（24 项；重复标签已按来源合并）

- Tokyo Stock Exchange Listed Company Search — 6424
(<https://www2.jpx.co.jp/tseHpFront/StockSearch.do?callJorEFlg=1&method=&topSearchStr=6424>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 有価証券報告書 第 57 期
(https://regfis.com/reports/20260623_S100YEQ_L_E02025_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：
01、02、04、07、15、17、18、19、20、21、23、24、25、29、32、35；反向验证：
16、26；同业比较：26；其他用途：历史
- ホーム安全システム (<https://www.signal.co.jp/products/platform/>) | 怎么使用：直接 / 支持；
一手验证：33；专项深挖：01、03、04、07、09、10、23、33；同业比较：
01、03、04、07、09、10、23；其他用途：历史
- 製品・サービス (<https://www.tacy.co.jp/products/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 第 57 回定時株主総会招集ご通知
(https://www.tacy.co.jp/file/stock/6424_meeting_57_notice.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 収益性 (<https://www.tacy.co.jp/ir/highlight/shueki/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：
07；外部现实校验：02、20；反向验证：12；专项深挖：02、07、12、20
- 資料調達 (<https://www.tacy.co.jp/shizai/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：
03、05、09、10；外部现实校验：15；专项深挖：03、05、09、10、15
- 資本コストと株価を意識した経営の実現に向けて
(https://www.tacy.co.jp/corporate/csr/management/esg_cost/) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、15、16、17、28；专项深挖：
02、05、12、15、16、17、19、20、22、28、30、32、33；同业比较：
02、05、19、20、22、30、32、33、35；其他用途：历史
- 高見沢サイバネティックス 株価時系列データ — 週次
(https://s.kabutan.jp/stocks/6424/historical_prices/weekly/) | 怎么使用：直接证据；一手验证：06、10、14、16、19；反向验证：02、05、10、15、20、28、29、35
- クレカ乗車・QR 専用改札機を銀座駅・上野駅に期間限定設置
(<https://www.tokyometro.jp/news/2026/224906.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、05、07、10、11、30、35
- 新宿御苑におけるクレカチケットレス入園の実証実験開始
(https://www.env.go.jp/press/press_05400.html) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：
03、05、07、10、11、30、35
- 災危通報表示装置 (<https://www.tacy.co.jp/products/tokki/str/ip400/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 高見沢サイバネティックス「災危通報表示装置」
(https://qzss.go.jp/usage/products/tacy_260918.html) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、05、30
- 自己株式立会外買付取引による自己株式の取得結果
(https://www.tacy.co.jp/file/information/6424_20260515.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证

- 製品導入事例 (<https://www.tacy.co.jp/example/>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：08、09、16、35；反向验证：03、04、10、11、27、35；专项深挖：03、04、08、09、10、11、16、27；同业比较：11；其他用途：历史
- 日本信号株式会社 2026 年 3 月期決算短信 (https://www.signal.co.jp/wordpress/wp-content/uploads/2026/05/J_FinancialResults2026.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：04、08；反向验证：03、10；专项深挖：03、04、08、10
- 株式会社高見沢サイバネティックス 財務分析 (<https://edinetdb.jp/company/E02025>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：08、09、10、35；反向验证：04、08、09、11、35；专项深挖：04、08、09、10、11
- 2026 年 3 月期 決算短信〔日本基準〕（連結）(<https://market.coconeweb.com/wp-content/uploads/cm-xbrl/6424/XBRLData/Summary/tse-acedjpsm-64240-20260514364240-ixbrl.htm>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 経営成績 (<https://www.tacy.co.jp/ir/highlight/gaiyou/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：16、22、28；反向验证：22、33；专项深挖：16、22、28、33
- IR カレンダー 2026 年度 (<https://www.tacy.co.jp/ir/stock/calendar/>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：21、22、28、29、31、32、33；专项深挖：12、15、16、17、18、21、22、27、28、29、31、32、33；同业比较：12、15、16、17、18、27、28、29、33、35；其他用途：历史
- 事業等のリスク (<https://www.tacy.co.jp/ir/policy/risk/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- ホームドアの設置状況（令和 6 年度末現在）(https://www.mlit.go.jp/tetudo/tetudo_tk6_000022.html) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：18、25、27、29、31、35；专项深挖：18、25、27、29、31
- 第 57 回定時株主総会招集ご通知 — Layer-2 financial, ownership and accounting review (https://www.tacy.co.jp/file/stock/6424_meeting_57_notice.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：22、24、26、27、31、35；反向验证：21、23、25；专项深挖：21、22、23、24、25、26、27、31
- 事業等のリスク — Layer-2 mechanism review (<https://www.tacy.co.jp/ir/policy/risk/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：23；专项深挖：23

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：制造、集成与维护构成的耐久基础，以及项目型经济的结构弱点 | 公司的耐久基础是半世纪积累的 TBCC 处理技术、公共基础设施资格、长野生产开发能力以及全国安装维护网络；弱点是大型项目、验收时点、客户压价、提前备货和高资本投入。自我修复来自资产缓冲、信用额度、服务能力和终端市场多样化；不可逆断裂可能来自持续项目亏损、质量事故、关键供应或人才流失、并购客户流失及长期低回报投资。
- 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 →

F054 | 政策需求不等于平滑盈利 | 安全、无障碍和支付现代化形成长期需求，但站点工程、铁路预算、采购和验收把需求转化为不平滑的项目收入。

写入正文：03 | 3.2 | 政策需求长期存在，却会以不平滑项目收入呈现；06 | 6.1 | 盈利恢复能力真实，峰值盈利却不应直接资本化；11 | 11.4 | 第一类催化剂是政策需求从试验走向复制和回款；12 | 12.1 | 政策有需求、公司有库存，仍不等于股东已经赚到钱

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：行业增长可持续而公司年度利润仍可能大幅波动，不能用政策目标直接外推收入或估值。

还不能确定：政策支出中公司的中标份额、具体交付计划和项目利润未知。

证据来源（12 项；重复标签已按来源合并）

- 令和 6 年度 政策チェックアップ評価書
(<https://www.mlit.go.jp/seisakutokatsu/hyouka/content/001906184.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：13
- 社会ソリューション（駅務機器システム・遠隔監視）
(<https://www.omron.com/digital/business/public/>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、11、12、13、35；专项深挖：05、11、12、13
- 沿革 (<https://www.tacy.co.jp/corporate/company/history/>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：11、13；反向验证：13；专项深挖：11、13
- クレカ乗車・QR 専用改札機を銀座駅・上野駅に期間限定設置
(<https://www.tokyometro.jp/news/2026/224906.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、05、07、10、11、30、35
- 新宿御苑におけるクレカチケットレス入園の実証実験開始
(https://www.env.go.jp/press/press_05400.html) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、05、07、10、11、30、35
- 災危通報表示装置 (<https://www.tacy.co.jp/products/tokki/str/ip400/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 高見沢サイバネティックス「災危通報表示装置」
(https://qzss.go.jp/usage/products/tacy_260918.html) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、05、30
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（連結）
(https://cdn.financialreports.eu/financialreports/media/filings/11997/2026/RNS/11997_rns_2026-08-10_2bc896b4-e7da-422e-980e-b65b7274a3ca.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；反向验证：17、18、19、27、32
- 自己株式立会外買付取引による自己株式の取得結果
(https://www.tacy.co.jp/file/information/6424_20260515.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 資本コストと株価を意識した経営の実現に向けて
(https://www.tacy.co.jp/corporate/csr/management/esg_cost/) | 怎么使用：直接证据；一手验证：12、15、16、17、28；专项深挖：02、05、12、15、16、17、19、20、22、28、30、32、33；同业比较：02、05、19、20、22、30、32、33、35；其他用途：历史
- 役員紹介 (<https://www.tacy.co.jp/corporate/company/directors/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：30；专项深挖：30
- 有価証券報告書 第 57 期
(https://regfis.com/reports/20260623_S100YEQLE02025_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、04、07、15、17、18、19、20、21、23、24、25、29、32、35；反向验证：16、26；同业比较：26；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：政策需求不等于平滑盈利 | 安全、无障碍和支付现代化形成长期需求，但站点工程、铁路预算、采购和验收把需求转化为不平滑的项目收入。
- 内部研究类型：cross_domain_causal_chain

- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F055 | 有切换摩擦，但没有被证明的广义领导力或定价权 | TBCC 技术、认证、系统集成和维护网络提高进入门槛，但大型竞争者的完整产品组合及客户压价使优势主要表现为合格资格和执行能力，而非垄断份额或强定价。

写入正文：04 | 4.1 | 细分专业能力成立，广义市场领导力不成立；05 | 5.1 | 护城河存在于资格、集成和维护的组合；05 | 5.2 | 切换摩擦不等于定价权；14 | 14.1 | 资产缓冲和资格壁垒提供基础分

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：护城河支持企业存续和客户连续性，却不足以单独支撑高利润率或高估值。

还不能确定：客户切换成本、投标胜率及价格差异无法量化。

证据来源（13 项；重复标签已按来源合并）

- 製品・サービス (<https://www.tacy.co.jp/products/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- クレカ乗車・QR 専用改札機を銀座駅・上野駅に期間限定設置 (<https://www.tokyometro.jp/news/2026/224906.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、05、07、10、11、30、35
- 新宿御苑におけるクレカチケットレス入園の実証実験開始 (https://www.env.go.jp/press/press_05400.html) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、05、07、10、11、30、35
- 災危通報表示装置 (<https://www.tacy.co.jp/products/tokki/str/ip400/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 高見沢サイバネティックス「災危通報表示装置」 (https://qzss.go.jp/usage/products/tacy_260918.html) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、05、30
- 自己株式立会外買付取引による自己株式の取得結果 (https://www.tacy.co.jp/file/information/6424_20260515.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- 資材調達 (<https://www.tacy.co.jp/shizai/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、05、09、10；外部现实校验：15；专项深挖：03、05、09、10、15
- 製品導入事例 (<https://www.tacy.co.jp/example/>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：08、09、16、35；反向验证：03、04、10、11、27、35；专项深挖：03、04、08、09、10、11、16、27；同业比较：11；其他用途：历史
- 日本信号株式会社 2026 年 3 月期決算短信 (https://www.signal.co.jp/wordpress/wp-content/uploads/2026/05/J_FinancialResults2026.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：04、08；反向验证：03、10；专项深挖：03、04、08、10
- 高見沢サイバネティックス 株価時系列データ — 週次 (https://s.kabutan.jp/stocks/6424/historical_prices/weekly/) | 怎么使用：直接证据；一手验证：06、10、14、16、19；反向验证：02、05、10、15、20、28、29、35
- 株式会社高見沢サイバネティックス 財務分析 (<https://edinetdb.jp/company/E02025>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：08、09、10、35；反向验证：04、08、09、11、35；专项深挖：04、08、09、10、11
- 有価証券報告書 第 57 期 (https://regfis.com/reports/20260623_S100YEQLE02025_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接证据；一手验证：

01、02、04、07、15、17、18、19、20、21、23、24、25、29、32、35；反向验证：16、26；同业比较：26；其他用途：历史

- 收益性 (<https://www.tacy.co.jp/ir/highlight/shueki/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：07；外部现实校验：02、20；反向验证：12；专项深挖：02、07、12、20

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：有切换摩擦，但没有被证明的广义领导力或定价权 | TBCC 技术、认证、系统集成和维护网络提高进入门槛，但大型竞争者的完整产品组合及客户压价使优势主要表现为合格资格和执行能力，而非垄断份额或强定价。
- 内部研究类型：competitive_advantage_boundary
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F056 | 下半年项目交付是盈利、现金和损失风险的共同开关 | 大型交通项目后移先降低收入与固定成本吸收并增加库存；按期交付会释放收入和现金，延期或低价合同则把同一库存转化为借款、减值及项目亏损。

写入正文：01 | 1.1 | 全年预测把投资判断压缩到后半期交付；06 | 6.2 | 从首季巨亏到全年盈利，需要一条尚未披露的利润桥；11 | 11.1 | 同一批后半期项目控制着利润、现金和损失尾部；11 | 11.5 | 半年度结果将第一次检验全年预测的可执行性；12 | 12.1 | 政策有需求、公司有库存，仍不等于股东已经赚到钱；14 | 14.2 | 主要扣分来自利润质量和商业结构未完成转型

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：FY2027 预测不是普通的季度季节性问题，而是可能改变全年利润、流动性和估值的集中执行风险。

还不能确定：库存项目归属、合同取消权、验收及受注损失引当充分性尚未解决。

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〔日本基準〕（連結）
(https://cdn.financialreports.eu/financialreports/media/filings/11997/2026/RNS/11997_rns_2026-08-10_2bc896b4-e7da-422e-980e-b65b7274a3ca.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；反向验证：17、18、19、27、32
- 自己株式立会外買付取引による自己株式の取得結果
(https://www.tacy.co.jp/file/information/6424_20260515.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 資本コストと株価を意識した経営の実現に向けて
(https://www.tacy.co.jp/corporate/csr/management/esg_cost/) | 怎么使用：直接证据；一手验证：12、15、16、17、28；专项深挖：02、05、12、15、16、17、19、20、22、28、30、32、33；同业比较：02、05、19、20、22、30、32、33、35；其他用途：历史
- 役員紹介 (<https://www.tacy.co.jp/corporate/company/directors/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：30；专项深挖：30
- 有価証券報告書 第 57 期
(https://regfis.com/reports/20260623_S100YEQLE02025_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、04、07、15、17、18、19、20、21、23、24、25、29、32、35；反向验证：16、26；同业比较：26；其他用途：历史

- グループ企業 (<https://www.tacy.co.jp/corporate/company/group/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：06；外部现实校验：14、19；反向验证：06；专项深挖：06、14、19
- 事業等のリスク (<https://www.tacy.co.jp/ir/policy/risk/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 高見沢サイバネティックス 株価時系列データ — 週次 (https://s.kabutan.jp/stocks/6424/historical_prices/weekly/) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：06、10、14、16、19；反向验证：02、05、10、15、20、28、29、35
- 富士通フロンテック株式会社のエアラインプリンタ事業の承継に関するお知らせ (https://www.tacy.co.jp/file/information/6424_20260416.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：下半年项目交付是盈利、现金和损失风险的共同开关 | 大型交通项目后移先降低收入与固定成本吸收并增加库存；按期交付会释放收入和现金，延期或低价合同则把同一库存转化为借款、减值及项目亏损。
- 内部研究类型：project_execution_working_capital_chain
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F057 | 生命周期服务是潜在稳定器，但尚未被量化 | 安装维护网络 and 软件能力使公司具备从硬件销售延伸到生命周期服务的自我修复路径，但缺乏收入及利润拆分，不能认定转型已经完成。

写入正文：02 | 2.3 | 高见泽服务提供稳定器，但稳定收入尚未量化；03 | 3.4 | 从一次性硬件走向重复收入，仍缺最关键证据；06 | 6.4 | 会计盈利之外，新增资本正在挤压自由现金；12 | 12.2 | 业务越多未必越稳定，重复现金流才是转型证据

研究范围：开放研究+35项覆盖检查

对普通股东意味着：如果维护和软件收入具有重复性，可抬高盈利下限；若占比很小，公司仍主要是项目设备商。

还不能确定：维护、软件和重复收入占比未披露，无法判断转型程度。

证据来源（10项；重复标签已按来源合并）

- 製品・サービス (<https://www.tacy.co.jp/products/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 第57回定時株主総会招集ご通知 (https://www.tacy.co.jp/file/stock/6424_meeting_57_notice.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 有価証券報告書 第57期 (https://regfis.com/reports/20260623_S100YEQLE02025_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、04、07、15、17、18、19、20、21、23、24、25、29、32、35；反向验证：16、26；同业比较：26；其他用途：历史
- 収益性 (<https://www.tacy.co.jp/ir/highlight/shueki/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：07；外部现实校验：02、20；反向验证：12；专项深挖：02、07、12、20
- 資料調達 (<https://www.tacy.co.jp/shizai/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、05、09、10；外部现实校验：15；专项深挖：03、05、09、10、15
- ホーム安全システム (<https://www.signal.co.jp/products/platform/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：33；专项深挖：01、03、04、07、09、10、23、33；同业比较：01、03、04、07、09、10、23；其他用途：历史

- クレカ乗車・QR 専用改札機を銀座駅・上野駅に期間限定設置
(<https://www.tokyometro.jp/news/2026/224906.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、05、07、10、11、30、35
- 新宿御苑におけるクレカチケットレス入園の実証実験開始
(https://www.env.go.jp/press/press_05400.html) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、05、07、10、11、30、35
- 災危通報表示装置 (<https://www.tacy.co.jp/products/tokki/str/ip400/>) | 怎么使用：直接证据
- 高見沢サイバネティックス「災危通報表示装置」
(https://qzss.go.jp/usage/products/tacy_260918.html) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、05、30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：生命周期服务是潜在稳定器，但尚未被量化 | 安装维护网络 and 软件能力使公司具备从硬件销售延伸到生命周期服务的自我修复路径，但缺乏收入及利润拆分，不能认定转型已经完成。
- 内部研究类型：self_repair_and_business_model_transition
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F058 | 新业务扩张必须通过现金和 ROIC 检验 | 航空打印机、防灾和非接触支付扩大终端市场并获得外部验证，但并购对价、启动费用、研发和 15.38 亿日元投资计划先消耗资本，只有商业复制和现金回报能够证明价值创造。

写入正文：03 | 3.3 | 航空打印机扩大客户边界，回报率仍是空白；08 | 8.3 | 增长投资、分红与回购正在争夺有限现金；11 | 11.2 | 增长选项若不能现金化，会扩大资本占用；12 | 12.2 | 业务越多未必越稳定，重复现金流才是转型证据；14 | 14.3 | 估值便宜，但资本配置尚未证明能释放折价

研究范围：开放研究 + 35 项覆盖检查

对普通股东意味着：增长故事若不能改善正常化利润和资本效率，将扩大资本占用而非创造股东价值。

还不能确定：新产品利润、维护收入、客户复制和航空打印机正常化 ROIC 未知。

证据来源（16 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（連結）
(https://cdn.financialreports.eu/financialreports/media/filings/11997/2026/RNS/11997_rns_2026-08-10_2bc896b4-e7da-422e-980e-b65b7274a3ca.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；反向验证：17、18、19、27、32
- 富士通フロンテック株式会社のエアラインプリンタ事業の承継に関するお知らせ
(https://www.tacy.co.jp/file/information/6424_20260416.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 富士通フロンテック お問い合わせ (<https://global.fujitsu/ja-jp/subsidiaries/frontech/contact>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：07
- クレカ乗車・QR 専用改札機を銀座駅・上野駅に期間限定設置
(<https://www.tokyometro.jp/news/2026/224906.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、05、07、10、11、30、35
- 新宿御苑におけるクレカチケットレス入園の実証実験開始
(https://www.env.go.jp/press/press_05400.html) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、05、07、10、11、30、35
- 災危通報表示装置 (<https://www.tacy.co.jp/products/tokki/str/ip400/>) | 怎么使用：直接 / 支持

- 高見沢サイバネティックス「災危通報表示装置」
(https://qzss.go.jp/usage/products/tacy_260918.html) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、05、30
- 令和6年度 政策チェックアップ評価書
(<https://www.mlit.go.jp/seisakutokatsu/hyouka/content/001906184.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：13
- 社会ソリューション（駅務機器システム・遠隔監視）
(<https://www.omron.com/digital/business/public/>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、11、12、13、35；专项深挖：05、11、12、13
- 沿革 (<https://www.tacy.co.jp/corporate/company/history/>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：11、13；反向验证：13；专项深挖：11、13
- 2026年3月期 決算短信〔日本基準〕（連結）
(<https://market.coconeweb.com/wp-content/uploads/cm-xbrl/6424/XBRLData/Summary/tse-acedjpsm-64240-20260514364240-ixbrl.htm>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 事業等のリスク (<https://www.tacy.co.jp/ir/policy/risk/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 有価証券報告書 第57期
(https://regfis.com/reports/20260623_S100YEQLE02025_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、04、07、15、17、18、19、20、21、23、24、25、29、32、35；反向验证：16、26；同业比较：26；其他用途：历史
- 資本コストと株価を意識した経営の実現に向けて
(https://www.tacy.co.jp/corporate/csr/management/esg_cost/) | 怎么使用：直接证据；一手验证：12、15、16、17、28；专项深挖：02、05、12、15、16、17、19、20、22、28、30、32、33；同业比较：02、05、19、20、22、30、32、33、35；其他用途：历史
- 収益性 (<https://www.tacy.co.jp/ir/highlight/shueki/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：07；外部现实校验：02、20；反向验证：12；专项深挖：02、07、12、20
- 資料調達 (<https://www.tacy.co.jp/shizai/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、05、09、10；外部现实校验：15；专项深挖：03、05、09、10、15

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：新业务扩张必须通过现金和 ROIC 检验 | 航空打印机、防灾和非接触支付扩大终端市场并获得外部验证，但并购对价、启动费用、研发和 15.38 亿日元投资计划先消耗资本，只有商业复制和现金回报能够证明价值创造。
- 内部研究类型：growth_option_capital_return_test
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F059 | 资产支持真实，但不是净现金堡垒 | 现金、证券和承诺额度提供短期缓冲，但债务、退職负债、租赁和项目营运资金限制了可自由分配价值。

写入正文：06 | 6.5 | 资产负债表能够缓冲波动，但不是无条件安全垫；09 | 9.3 | 资产支持存在，但必须与负债和变现约束对称计算；11 | 11.3 | 资产缓冲降低破坏性融资概率，但无法隔离集中失败；14 | 14.1 | 资产缓冲和资格壁垒提供基础分

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：公司可承受普通年度波动，但多个大型项目同时失败仍可能压缩融资空间和股东回报。

还不能确定：资产税后变现价值、现金上划限制及多项目亏损压力测试未知。

证据来源（10 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期 決算短信〔日本基準〕（連結）
(<https://market.coconeweb.com/wp-content/uploads/cm-xbrl/6424/XBRLData/Summary/tse-acedjpsm-64240-20260514364240-ixbrl.htm>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 有価証券報告書 第 57 期
(https://regfis.com/reports/20260623_S100YEQLE02025_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：
01、02、04、07、15、17、18、19、20、21、23、24、25、29、32、35；反向验证：
16、26；同业比较：26；其他用途：历史
- ホームドアの設置状況（令和 6 年度末現在）
(https://www.mlit.go.jp/tetudo/tetudo_tk6_000022.html) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：18、25、27、29、31、35；专项深挖：18、25、27、29、31
- IR カレンダー 2026 年度 (<https://www.tacy.co.jp/ir/stock/calendar/>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：21、22、28、29、31、32、33；专项深挖：
12、15、16、17、18、21、22、27、28、29、31、32、33；同业比较：
12、15、16、17、18、27、28、29、33、35；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（連結）
(https://cdn.financialreports.eu/financialreports/media/filings/11997/2026/RNS/11997_rns_2026-08-10_2bc896b4-e7da-422e-980e-b65b7274a3ca.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；反向验证：17、18、19、27、32
- 自己株式立会外買付取引による自己株式の取得結果
(https://www.tacy.co.jp/file/information/6424_20260515.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 事業等のリスク (<https://www.tacy.co.jp/ir/policy/risk/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 高見沢サイバネティックス 株価時系列データ — 週次
(https://s.kabutan.jp/stocks/6424/historical_prices/weekly/) | 怎么使用：直接证据；一手验证：06、10、14、16、19；反向验证：02、05、10、15、20、28、29、35
- 資本コストと株価を意識した経営の実現に向けて
(https://www.tacy.co.jp/corporate/csr/management/esg_cost/) | 怎么使用：直接证据；一手验证：12、15、16、17、28；专项深挖：
02、05、12、15、16、17、19、20、22、28、30、32、33；同业比较：
02、05、19、20、22、30、32、33、35；其他用途：历史
- 収益性 (<https://www.tacy.co.jp/ir/highlight/shueki/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：07；外部现实校验：02、20；反向验证：12；专项深挖：02、07、12、20

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：资产支持真实，但不是净现金堡垒 | 现金、证券和承诺额度提供短期缓冲，但债务、退休负债、租赁和项目营运资金限制了可自由分配价值。
- 内部研究类型：balance_sheet_resilience_and_constraints
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F060 | 低估值反映真实折价，重估需要现金化证据 | 低 PER 和低 PBR 并非单纯市场遗漏，而是对盈利周期性、资本效率、项目透明度和流动性的折价；后半期交付及新业务重复现金流是再评级条件。

写入正文：09 | 9.1 | 低 PER 和低 PBR 是折价事实，不是转型证明；09 | 9.2 | 安全边际必须建立在跨周期盈利，而非峰值 EPS；14 | 14.3 | 估值便宜，但资本配置尚未证明能释放折价

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：若执行成功，当前折价提供上行空间；若预测利润不转化为现金，低倍数可能持续或进一步下修。

还不能确定：市场隐含的精确正常化盈利及投资者持仓无法观察。

证据来源（15 项；重复标签已按来源合并）

- 有価証券報告書 第 57 期
(https://regfis.com/reports/20260623_S100YEQ_L_E02025_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、04、07、15、17、18、19、20、21、23、24、25、29、32、35；反向验证：16、26；同业比较：26；其他用途：历史
- 第 57 回定時株主総会招集ご通知 — Layer-2 financial, ownership and accounting review
(https://www.tacy.co.jp/file/stock/6424_meeting_57_notice.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：22、24、26、27、31、35；反向验证：21、23、25；专项深挖：21、22、23、24、25、26、27、31
- ホームドアの設置状況（令和 6 年度末現在）
(https://www.mlit.go.jp/tetudo/tetudo_tk6_000022.html) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：18、25、27、29、31、35；专项深挖：18、25、27、29、31
- IR カレンダー 2026 年度 (<https://www.tacy.co.jp/ir/stock/calendar/>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：21、22、28、29、31、32、33；专项深挖：12、15、16、17、18、21、22、27、28、29、31、32、33；同业比较：12、15、16、17、18、27、28、29、33、35；其他用途：历史
- 基本方針に定める移動等円滑化の目標達成状況の概要（2024 年度末）
(<https://www.mlit.go.jp/sogoseisaku/barrierfree/content/001992064.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：26；专项深挖：26
- 2026 年 3 月期 決算短信〔日本基準〕（連結）
(<https://market.coconeweb.com/wp-content/uploads/cm-xbrl/6424/XBRLData/Summary/tse-acedjpsm-64240-20260514364240-ixbrl.htm>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 第 57 回定時株主総会招集ご通知
(https://www.tacy.co.jp/file/stock/6424_meeting_57_notice.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 資本コストと株価を意識した経営の実現に向けて
(https://www.tacy.co.jp/corporate/csr/management/esg_cost/) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、15、16、17、28；专项深挖：02、05、12、15、16、17、19、20、22、28、30、32、33；同业比较：02、05、19、20、22、30、32、33、35；其他用途：历史
- 経営成績 (<https://www.tacy.co.jp/ir/highlight/gaiyou/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：16、22、28；反向验证：22、33；专项深挖：16、22、28、33

- ホーム安全システム (<https://www.signal.co.jp/products/platform/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：33；专项深挖：01、03、04、07、09、10、23、33；同业比较：01、03、04、07、09、10、23；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（連結）(https://cdn.financialreports.eu/financialreports/media/filings/11997/2026/RNS/11997_rns_2026-08-10_2bc896b4-e7da-422e-980e-b65b7274a3ca.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；反向验证：17、18、19、27、32
- 自己株式立会外買付取引による自己株式の取得結果(https://www.tacy.co.jp/file/information/6424_20260515.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 役員紹介 (<https://www.tacy.co.jp/corporate/company/directors/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：30；专项深挖：30
- 事業等のリスク (<https://www.tacy.co.jp/ir/policy/risk/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 収益性 (<https://www.tacy.co.jp/ir/highlight/shueki/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：07；外部现实校验：02、20；反向验证：12；专项深挖：02、07、12、20

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：低估值反映真实折价，重估需要现金化证据 | 低 PER 和低 PBR 并非单纯市场遗漏，而是对盈利周期性、资本效率、项目透明度和流动性的折价；后半期交付及新业务重复现金流是再评级条件。
- 内部研究类型：valuation_expectations_bridge
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F061 | 低估值转型机会，但必须跨过订单质量、现金转换和资本回报三道验证 | 核心问题是高集中度交通项目利润能否被转换为更稳定的多产品、维护和平台现金流。正面证据是技术资格、外部采用、服务网络、资产支持和低估值；反面证据是项目周期、竞争规模、客户压价、资本强度、披露不足及价格未确认迁移。

写入正文：00 | 报告身份、评分与核心结论；01 | 1.1 | 全年预测把投资判断压缩到后半期交付；01 | 1.3 | 当前值得观察，但不值得预先假定转型成功；11 | 11.1 | 同一批后半期项目控制着利润、现金和损失尾部；14 | 14.5 | 行动：观察并等待验证；15 | 15.4 | Compliance 声明

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：论文在交通交付兑现、库存转化、航空客户留存、新业务重复收入及 ROIC 改善时增强；若交付显著延期、引当增加、库存不能转化、航空客户流失或投资长期无回报，则被削弱或证伪。

还不能确定：公司能否从项目周期恢复转化为更稳定的安全、支付、航空打印和维护现金流仍未被证明。

证据来源（35 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期 決算短信〔日本基準〕（連結）(<https://market.coconeweb.com/wp-content/uploads/cm-xbrl/6424/XBRLData/Summary/tse-acedjpsm-64240-20260514364240-ixbrl.htm>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（連結）(https://cdn.financialreports.eu/financialreports/media/filings/11997/2026/RNS/11997_rns_2026-08-10_2bc896b4-e7da-422e-980e-b65b7274a3ca.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；反向验证：17、18、19、27、32；其他用途：反证

- 富士通フロンテック株式会社のエアラインプリンタ事業の承継に関するお知らせ
(https://www.tacy.co.jp/file/information/6424_20260416.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- クレカ乗車・QR 専用改札機を銀座駅・上野駅に期間限定設置
(<https://www.tokyometro.jp/news/2026/224906.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、05、07、10、11、30、35
- 新宿御苑におけるクレカチケットレス入園の実証実験開始
(https://www.env.go.jp/press/press_05400.html) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、05、07、10、11、30、35
- 災危通報表示装置 (<https://www.tacy.co.jp/products/tokki/str/ip400/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 高見沢サイバネティックス「災危通報表示装置」
(https://qzss.go.jp/usage/products/tacy_260918.html) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、05、30
- 令和 6 年度 政策チェックアップ評価書
(<https://www.mlit.go.jp/seisakutokatsu/hyouka/content/001906184.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：13
- 自己株式立会外買付取引による自己株式の取得結果
(https://www.tacy.co.jp/file/information/6424_20260515.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- 事業等のリスク (<https://www.tacy.co.jp/ir/policy/risk/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 有価証券報告書 第 57 期
(https://regfis.com/reports/20260623_S100YEQLE02025_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、04、07、15、17、18、19、20、21、23、24、25、29、32、35；反向验证：16、26；同业比较：26；其他用途：历史
- 収益性 (<https://www.tacy.co.jp/ir/highlight/shueki/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：07；外部现实校验：02、20；反向验证：12；专项深挖：02、07、12、20
- 資材調達 (<https://www.tacy.co.jp/shizai/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、05、09、10；外部现实校验：15；专项深挖：03、05、09、10、15
- 製品導入事例 (<https://www.tacy.co.jp/example/>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：08、09、16、35；反向验证：03、04、10、11、27、35；专项深挖：03、04、08、09、10、11、16、27；同业比较：11；其他用途：反证、历史
- 社会ソリューション（駅務機器システム・遠隔監視）
(<https://www.omron.com/digital/business/public/>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、11、12、13、35；专项深挖：05、11、12、13
- ホームドアの設置状況（令和 6 年度末現在）
(https://www.mlit.go.jp/tetudo/tetudo_tk6_000022.html) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：18、25、27、29、31、35；专项深挖：18、25、27、29、31
- 高見沢サイバネティックス 株価時系列データ — 週次
(https://s.kabutan.jp/stocks/6424/historical_prices/weekly/) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：06、10、14、16、19；反向验证：02、05、10、15、20、28、29、35
- IR カレンダー 2026 年度 (<https://www.tacy.co.jp/ir/stock/calendar/>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：21、22、28、29、31、32、33；专项深挖：12、15、16、17、18、21、22、27、28、29、31、32、33；同业比较：12、15、16、17、18、27、28、29、33、35；其他用途：历史
- 株式会社高見沢サイバネティックス 財務分析 (<https://edinetdb.jp/company/E02025>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：08、09、10、35；反向验证：04、08、09、11、35；专项深挖：04、08、09、10、11；其他用途：反证

- 高見沢サイバネティックス 株価情報 — 2026 年 10 月 9 日
(<https://paidreporttest.nikkeiyosoku.com/stock/6424/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；反向验证：30、34；专项深挖：30、31、34；同业比较：31、34、35；其他用途：历史
- 高見沢サイバネティックス 株価時系列データ — 年次
(https://s.kabutan.jp/stocks/6424/historical_prices/yearly/) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；反向验证：30、31；专项深挖：34
- 富士通フロンテック お問い合わせ (<https://global.fujitsu/ja-jp/subsidiaries/frontech/contact>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：07
- 資本コストと株価を意識した経営の実現に向けて
(https://www.tacy.co.jp/corporate/csr/management/esg_cost/) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、15、16、17、28；专项深挖：02、05、12、15、16、17、19、20、22、28、30、32、33；同业比较：02、05、19、20、22、30、32、33、35；其他用途：历史
- Tokyo Stock Exchange Listed Company Search — 6424
(<https://www2.jpx.co.jp/tseHpFront/StockSearch.do?callJorEFlg=1&method=&topSearchStr=6424>) | 怎么使用：直接 / 支持
- ホーム安全システム (<https://www.signal.co.jp/products/platform/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：33；专项深挖：01、03、04、07、09、10、23、33；同业比较：01、03、04、07、09、10、23；其他用途：历史
- 製品・サービス (<https://www.tacy.co.jp/products/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 第 57 回定時株主総会招集ご通知
(https://www.tacy.co.jp/file/stock/6424_meeting_57_notice.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 日本信号株式会社 2026 年 3 月期決算短信 (https://www.signal.co.jp/wordpress/wp-content/uploads/2026/05/J_FinancialResults2026.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：04、08；反向验证：03、10；专项深挖：03、04、08、10
- 経営成績 (<https://www.tacy.co.jp/ir/highlight/gaiyou/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：16、22、28；反向验证：22、33；专项深挖：16、22、28、33
- 第 57 回定時株主総会招集ご通知 — Layer-2 financial, ownership and accounting review
(https://www.tacy.co.jp/file/stock/6424_meeting_57_notice.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：22、24、26、27、31、35；反向验证：21、23、25；专项深挖：21、22、23、24、25、26、27、31
- 事業等のリスク — Layer-2 mechanism review (<https://www.tacy.co.jp/ir/policy/risk/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：23；专项深挖：23
- 役員紹介 (<https://www.tacy.co.jp/corporate/company/directors/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：30；专项深挖：30
- グループ企業 (<https://www.tacy.co.jp/corporate/company/group/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：06；外部现实校验：14、19；反向验证：06；专项深挖：06、14、19
- 沿革 (<https://www.tacy.co.jp/corporate/company/history/>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：11、13；反向验证：13；专项深挖：11、13
- 基本方針に定める移動等円滑化の目標達成状況の概要（2024 年度末）
(<https://www.mlit.go.jp/sogoseisaku/barrierfree/content/001992064.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：26；专项深挖：26

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：低估值转型机会，但必须跨过订单质量、现金转换和资本回报三道验证 | 核心问题是高集中度交通项目利润能否被转换为更稳定的多产品、维护和平台现金流。正面证据是技术资格、外部采

用、服务网络、资产支持和低估值；反面证据是项目周期、竞争规模、客户压价、资本强度、披露不足及价格未确认迁移。

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

在线打开本发现 →

F062 | 下一次研究应从订单质量和新增资本回报开始 | 研究债务集中在订单质量、利润桥梁、库存经济身份、航空打印机回报、新产品重复性、业务线经济、净股数、系统投资、政策证券和战略伙伴议价权。

写入正文：13 | 13.1 | 先验证后半期订单是否真能转成利润和现金；13 | 13.2 | 收购跟踪应从客户留存和正常化 ROIC 开始；13 | 13.3 | 新产品复制性和业务线利润必须一起看；13 | 13.4 | 追踪净股数、系统投资和政策证券的真实回报；13 | 13.5 | 战略伙伴关系的价值与议价分配仍需拆开；15 | 15.2 | 关键未知与不可推断事项

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：未知不阻止形成有条件的当前判断，但限制估值、仓位确信度及对峰值盈利的资本化。

还不能确定：这些问题当前缺少合理的公开解决路径；下一自然节点包括 FY2027 半年度结果、后续有价证券报告及交易整合披露。

证据来源（15 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（連結）
(https://cdn.financialreports.eu/financialreports/media/filings/11997/2026/RNS/11997_rns_2026-08-10_2bc896b4-e7da-422e-980e-b65b7274a3ca.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；反向验证：17、18、19、27、32
- 富士通フロンテック株式会社のエアラインプリンタ事業の承継に関するお知らせ
(https://www.tacy.co.jp/file/information/6424_20260416.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 有価証券報告書 第 57 期
(https://regfis.com/reports/20260623_S100YEQLE02025_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、04、07、15、17、18、19、20、21、23、24、25、29、32、35；反向验证：16、26；同业比较：26；其他用途：历史
- 高見沢サイバネティックス 株価時系列データ — 週次
(https://s.kabutan.jp/stocks/6424/historical_prices/weekly/) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：06、10、14、16、19；反向验证：02、05、10、15、20、28、29、35
- 富士通フロンテック お問い合わせ (<https://global.fujitsu/ja-jp/subsidiaries/frontech/contact>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：07
- クレカ乗車・QR 専用改札機を銀座駅・上野駅に期間限定設置
(<https://www.tokyometro.jp/news/2026/224906.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、05、07、10、11、30、35
- 新宿御苑におけるクレカチケットレス入園の実証実験開始
(https://www.env.go.jp/press/press_05400.html) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、05、07、10、11、30、35
- 災危通報表示装置 (<https://www.tacy.co.jp/products/tokki/str/ip400/>) | 怎么使用：直接证据

- 高見沢サイバネティックス「災危通報表示装置」
(https://qzss.go.jp/usage/products/tacy_260918.html) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、05、30
- 資材調達 (<https://www.tacy.co.jp/shizai/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、05、09、10；外部现实校验：15；专项深挖：03、05、09、10、15
- 資本コストと株価を意識した経営の実現に向けて
(https://www.tacy.co.jp/corporate/csr/management/esg_cost/) | 怎么使用：直接证据；一手验证：12、15、16、17、28；专项深挖：02、05、12、15、16、17、19、20、22、28、30、32、33；同业比较：02、05、19、20、22、30、32、33、35；其他用途：历史
- 令和6年度 政策チェックアップ評価書
(<https://www.mlit.go.jp/seisakutokatsu/hyouka/content/001906184.pdf>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：13
- 事業等のリスク (<https://www.tacy.co.jp/ir/policy/risk/>) | 怎么使用：直接证据
- 第57回定時株主総会招集ご通知 — Layer-2 financial, ownership and accounting review
(https://www.tacy.co.jp/file/stock/6424_meeting_57_notice.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：22、24、26、27、31、35；反向验证：21、23、25；专项深挖：21、22、23、24、25、26、27、31
- 収益性 (<https://www.tacy.co.jp/ir/highlight/shueki/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：07；外部现实校验：02、20；反向验证：12；专项深挖：02、07、12、20

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：下一次研究应从订单质量和新增资本回报开始 | 研究债务集中在订单质量、利润桥梁、库存经济身份、航空打印机回报、新产品重复性、业务线经济、净股数、系统投资、政策证券和战略伙伴议价权。
- 内部研究类型：high_value_research_debt_portfolio
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F063 | 10 | 10.1 | 四次高幅脉冲都没有留下更高价格区域

写入正文：10 | 10.1 | 四次高幅脉冲都没有留下更高价格区域；10 | 10.2 | 波动收窄代表破坏减弱，不代表迁移完成；10 | 10.3 | 负面消息不再造成崩塌，正面消息也留不住高度；10 | 10.4 | 确认条件是回抽后的留存，而不是下一次短暂突破；14 | 14.4 | 治理中性，技术结构同样缺乏明确优势；15 | 15.3 | 市场数据与技术研究限制

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

研究原始记录（核对用）

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

在线打开本发现 →

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。