7212 株式会社エフテック（F-TECH INC.）

Kabugami V3.2 53.99/100 · C

这家公司是做什么的

株式会社エフテック（F-TECH INC.，7212）主营汽车底盘和悬架部件，包括副车架、悬架梁、悬架臂、控制部件和底盘模块；同时从事相关模具、机械设备以及底盘系统的设计、试制、测试和量产。

最近亮点

FY2026营业利润增长53.3%至84.05亿日元，营业现金流达到205.33亿日元，Net Debt/EBITDA改善至2.37倍；但FY2027营业利润指引下降34.6%，第一季度已出现增收不增利。

资料截止 2026-10-21 · Kabugami 研究

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

研究身份与发布溯源

研究来源	Canonical / OpenAI 研究
研究日期	2026-10-21
评分版本	V3.2
发布源 SHA	c2a5ff66aac49574d05bd7fe83c8183082a6e008
交付代码版本 SHA	c2a5ff66aac49574d05bd7fe83c8183082a6e008
交付运行时指纹	e3237c4aef959eff0e59fbaf424688f0c8d362045b428575c32ef6c553665102
Canonical 身份协议版本	kabugami-canonical-public-identity-v1
Canonical 公司 ID	046b261c-9ac6-50f3-8fb4-2e2098746661
Canonical 快照 ID	fca68497-1ddf-5e9c-a2ee-e15dc21408c5
Canonical 研究日期	2026-10-21
Canonical 修订号	1
Canonical 股票代码	7212

先看研究要点

为什么值得研究	FY2026 的改善有真实现金支持，而不是只停留在利润表；经营现金流在投资后仍留下约 108.5 亿日元余量，并推动债务指标改善。
最需要担心什么	Honda 集团约占 FY2026 销售额 64.3%，北美占 76.3%；同一客户的产量、标准化和降本要求可能同时压低利用率与单位利润，而多元化项目的回报尚未得到验证。
Kabugami 现在怎么看	截至 2026 年 10 月 21 日，Score Version 为 V3.2，Kabugami Score 为 53.99 分，Rating 为 C。当前行动是观察，暂不因约 0.23 倍 PBR 单独新建仓位。F-TECH 已经证明能够修复利润、现金和债务，但区域正常化利润率、增量 ROIC、母公司可用现金及新业务经济性仍未确认，因此不能把一次修复视为稳定高质量盈利。

01｜投资问题与当前结论

01.1｜修复已经发生，持续回报尚待证明

真正决定这项投资的，不是公司能否从低谷恢复，而是恢复后的业务能否持续赚取足够现金和资本回报。F-TECH 已经证明自己可以通过调价、降本、重组、控制投资和释放营运资金修复经营：FY2026 营业利润增长 53.3%，营业现金流达到 205.33 亿日元，Net Debt/EBITDA 降至 2.37 倍。但 FY2027 营业利润指引下降 34.6%，第一季度又出现增收不增利，说明这仍是一次有实质现金支持、却尚未完成正常化验证的修复。

矛盾集中在本田关系上。本田集团贡献约 64.3%的 FY2026 销售额，同时持有 F-TECH 13.63%的股份。长期合作、质量认证和量产经验有利于获得车型项目，但同一关系也把生产波动、采购降价和战略影响集中在一个交易对手。北美占 FY2026 销售额 76.3%，进一步放大了这种传导。

因此，当前判断是“有条件的价值股”，而不是已经证明的高质量复利企业。超过 250 亿日元的新业务目标、其他 OEM 客户、中国本地车企和印度市场都可能降低集中度；但项目获奖比例、投产时间、资本开支、利润率和增量 ROIC 尚未披露。技术结构也只显示旧弱势状态有所减弱，尚未确认长期向上扩张。

相关研究发现：F002·F004·F005·F008·F013·F042·F044

01.2｜结论的成立条件并不宽松

判断会因四类证据而明显加强：各地区利润率在销量波动中保持稳定；资本开支后现金流继续为正并推动净负债下降；中国重组不再反复消耗现金；新客户与印度项目以高于资本成本的回报形成规模。

相反，如果利润向现金的转换重新恶化、净负债停止下降，中国继续发生重大减值或重组，或者多元化投资增加了专用资产却没有带来足够回报，当前价值逻辑将被削弱甚至推翻。

相关研究发现：F005·F009·F013·F044

02｜公司本质与商业模式

02.1｜车型项目、工厂利用率与现金转换构成商业模式

F-TECH 不是面向维修市场销售标准件的企业，而是围绕整车厂车型项目开发、制造并交付底盘和悬架部件。主要产品包括副车架、悬架梁、悬架臂、控制部件和底盘模块，公司参与设计、仿真、试制、测试、冲压、焊接、涂装、装配和质量保证。收入取决于车型定点、量产周期和整车产量，利润则高度依赖工厂利用率、材料与人工成本、客户补偿以及新车型导入效率。

截至 FY2026，集团包括 20 家子公司和 11 家联营公司，业务横跨日本、北美、中国和印度。北美占销售额 76.3%，是集团最重要的利润和现金来源，也是最大的单一区域风险。由于存在少数股东、海外现金、税务和资金上划限制，合并资产与现金不能直接等同于上市公司普通股东可自由支配的价值。

相关研究发现：F001·F003·F044

02.2｜长项目周期提高连续性，却没有消除买方权力

这套模式的长处是项目周期较长，安全关键部件需要持续满足质量、交付和开发要求，成熟供应商不容易在车型量产中途被随意替换。弱点则是资本投入先于收入，固定成本较高，而价格和产量主要由 OEM 决定。一旦车型减产、换代衔接不顺或客户要求降价，利润下降通常快于收入；反过来，提高利用率、收回材料成本并压低固定费用，也能产生明显经营杠杆。

F-TECH 具备在逆境中缩减成本、调整资产和降低债务的能力，但历史证据更支持“能够修复的供应商”，尚不足以证明其能长期维持高利润率和高 ROIC。

相关研究发现：F001·F003·F044

03｜产品、客户与供应链

03.1｜最大客户同时是最大股东，稳定与依赖来自同一关系

本田技研工業株式会社（Honda Motor Co., Ltd.）既是 F-TECH 最大客户，也是最大股东。FY2026 本田集团销售额约 1877.19 亿日元，占合并销售额 64.3%；本田持股 13.63%。这有利于维持长期项目接触和合作连续性，但车型产量、采购政策与战略影响也因此集中在同一主体。

这种集中在北美尤其重要。北美占 FY2026 销售额 76.3%，本田产量变化会通过产能利用率迅速传导至利润。FY2027 第一季度销售额增长 10.1%至 766.27 亿日元，营业利润却下降 4.3%；北美营业利润下降 22.8%，说明汇率换算和收入增长并未抵消主要客户减产带来的固定成本压力。具体哪些车型和合同造成这种敏感度，目前没有公开数据。

相关研究发现：F002·F003·F026·F034·F045

03.2｜工程能力可信，技术回报尚不可量化

F-TECH 在底盘系统设计、CAE 优化、轻量化、液压成形、异种材料摩擦搅拌焊、厚板冷锻、检测和量产导入方面具备可信能力。FY2026 研发费用为 29.86 亿日元，约占销售额 1.0%。公司披露的钢铝连接案例实现副车架减重 25%、安装点刚度提高 20%，来自本田、GM、Nissan、Toyota 相关企业及 Suzuki 相关业务的质量和交付奖项也证明其能够满足多家整车厂要求。

但这些证据证明的是供应能力，不等于已经形成经济租金。现有公开资料没有披露相关技术的商业采用规模、中标率、价格溢价、客户全生命周期节省或增量 ROIC。因此，技术更可能保护项目准入和量产资格，而不是让 F-TECH 脱离 OEM 议价约束。

相关研究发现：F007·F021·F048

03.3｜多元化客户已经存在，第二利润支柱尚未建立

General Motors Company、日産自動車株式会社（Nissan Motor Co., Ltd.）、スズキ株式会社（Suzuki Motor Corporation）和トヨタ自動車株式会社（Toyota Motor Corporation）构成客户多元化的现实基础。GM 及其他客户的奖项提供了外部质量验证，Suzuki 相关项目还可能成为印度扩张的需求入口。

不过，当前披露没有分别说明这些客户的收入、利润或项目回报。公司提出三年内取得超过 250 亿日元新业务，但其中多少已经定点、何时量产、需要多少专用设备、能达到何种利润率和 ROIC，均未披露。在这些信息出现前，多元化仍是一项有价值的选择权，而不是已形成规模的第二利润支柱。

相关研究发现：F008·F018·F027·F028·F029·F030·F035·F036·F037·F038

03.4｜中国需要重用产能，印度需要先证明价值归属

中国业务面对的是客户结构变化，而不只是普通周期波动。公司披露中国本地车企份额已超过 65%，日系车企份额降至约 11%。此前减值、裁员、业务内制化和费用削减降低了成本，但 2026 年 8 月中山和武汉子公司又启动人员结构调整。若能取得中国本地车企项目，现有产能可能得到重新利用；若不能，业务仍将依赖收缩中的日系车企产量。

印度则是相反方向的增长选项。F-TECH 已取得并合并 India Steel Summit 平台，Suzuki 相关项目和当地汽车市场可能带来新利润池。但现有资料不足以确认当前持股与伙伴权利、产能、客户项目、资本承诺和盈利归属，因此不能把印度市场增长直接视为上市公司股东收益。

相关研究发现：F006·F019·F032·F033·F040·F041

03.5｜供应成本的传导时滞仍是利润桥中的空白

生产还依赖钢材、铝材、涂装、专用设备、能源和物流。轻量化会提高材料与工艺复杂度，原材料、能源或运输成本在客户补偿前可能先压缩本已较薄的利润率，并增加库存和营运资金需求。公开资料没有列出关键供应商集中度，也未说明各类成本的合同传导时滞。

因此，判断 FY2027 利润变化还缺少两组关键数据：北美各车型的生产节奏与合同经济性，以及主要投入成本从上涨到获得客户补偿的时间差。

相关研究发现：F015·F025

04｜竞争格局与产业关系

04.1｜行业机会与采购压力可能同时发生

F-TECH 面对的竞争不只来自其他全球底盘供应商，也来自中国和印度的低成本本地供应商、零部件标准化、整车厂内部开发以及车型重新设计。本田公开强调零部件通用化、提高本地采购、利用中国和印度的低成本资源；外部报道还显示，本田要求供应商大幅降本，冲压和锻造部件接近 F-TECH 的核心产品范围。

本田在北美扩大混合动力车型和本地化生产，可能提高 F-TECH 的项目量；但标准化和降本也可能把销量增长带来的利益重新分配给客户。尚无法量化的是，本田的股东身份究竟提高了 F-TECH 获得项目的概率，还是进一步强化了采购方的影响力。

相关研究发现：F002·F012·F017·F026·F034·F045

04.2｜跨 OEM 资格得到验证，竞争位置仍缺少外部尺度

GM、Nissan、Suzuki 和 Toyota 相关业务表明 F-TECH 的能力可以跨越单一客户，客户奖项也说明其质量与交付并非只得到本田认可。这些关系是降低集中度的必要条件，但还不是充分条件：只有其他 OEM 项目达到足够规模、贡献正现金流并覆盖专用资本，才会真正改变股东经济性。

目前缺少可比的市场份额、主要竞争对手项目得失、相对成本位置和项目利润资料，因此不能确认 F-TECH 在全球底盘细分市场具有成本或份额领导地位。

相关研究发现：F027·F028·F029·F030·F035·F036·F037·F038

04.3｜产业伙伴能打开市场，也可能改变价值分配

住友商事株式会社（Sumitomo Corporation）既是股东，也与 F-TECH 历史上的印度平台扩张有关。当地伙伴可以提供市场准入、客户关系、土地、人才和供应链，但权利安排决定新增价值最终归属于谁。当前资料没有充分说明住友及其他伙伴的持续权利和利润分配。

中国本地车企与印度汽车市场分别对应“重新利用现有产能”和“建立新利润池”两条路径。前者能否降低中国资产继续减值的风险，后者能否在不重新加重杠杆的情况下贡献合并利润，都要等待项目、产能、资本承诺和股权归属数据。

相关研究发现：F019·F031·F032·F033·F039·F040·F041

05｜护城河判断

05.1｜资格壁垒真实存在，价值捕获能力较弱

F-TECH 的护城河主要来自安全关键部件的开发经验、质量记录、车型认证、生产工艺和全球量产执行，而不是品牌或专利收费。整车厂更换底盘供应商需要重新验证设计、制造和质量体系，这带来现实的切换摩擦；跨 OEM 奖项也说明这种能力具有一定可迁移性。

但切换摩擦不等于供应商拥有价格决定权。长期低营业利润率、本田的标准化和外部低成本采购策略，都说明能力更可能维持项目准入，而非持续产生超额利润。

相关研究发现：F007·F035·F038·F048

05.2｜护城河的验证标准应落到利润与 ROIC

判断护城河强弱的关键，不是合作持续了多少年，而是合作是否带来可量化的中标率、价格溢价、客户生命周期节省或更高增量 ROIC。现有证据无法回答这些问题，也无法分离本田持股带来的项目准入收益与采购议价成本。

因此，当前更合适的结论是：F-TECH 是一家具备可信工程与量产能力、能够长期留在供应体系中的专业供应商，但尚未证明自己拥有高回报型护城河。若未来披露显示其技术能提高项目中标率、缩短开发周期，并在客户降本后仍维持高于资本成本的回报，这一判断才应上调。

相关研究发现：F002·F012·F017·F021·F034·F045

06｜财务质量与现金流

06.1｜现金修复是真实的，正常化利润仍无法确定

FY2026 销售额为 2918.66 亿日元，同比下降 3.0%，营业利润却增长 53.3%至 84.05 亿日元，营业利润率达到 2.9%。调价、成本削减、生产重组和跨地区改善团队共同提高了利润，所有地区恢复营业盈利。更重要的是，营业现金流达到 205.33 亿日元，超过投资现金净流出约 108.5 亿日元，说明修复并非纯粹的会计现象。

问题在于这 84.05 亿日元是否接近可持续水平。中国减值后折旧下降、裁员、汇率和营运资金释放都可能提高 FY2026 表现。FY2027 营业利润指引只有 55 亿日元，同比下降 34.6%；归属于母公司股东的利润指引为 8 亿日元，同比下降 83.1%，预测 EPS 为 43.07 日元。现有披露无法把生产率、调价、汇率、低折旧和裁员的贡献逐项分开，也无法给出各地区穿越周期的正常利润率。

相关研究发现：F004·F005·F014·F022

06.2｜北美承担波动，中国仍在缩减盈亏平衡点

北美和中国展示了两种不同的利润风险。北美销售规模最大，车型减产会迅速降低固定成本吸收；FY2027 第一季度北美利润下降 22.8%，正是这一机制的现实表现。由于公司未披露车型产量、合同价格和工厂盈亏平衡点，无法量化本田减产对集团利润的敏感度。

中国则通过缩减资产和人员降低盈亏平衡点。此前公司估计相关措施可减少约 35 亿日元年度固定成本，其中减值后折旧减少约 18 亿日元、人工减少约 9 亿日元、内制化和其他措施约 8 亿日元。但 2026 年 8 月再次调整人员结构，说明修复尚未结束。最新行动的现金成本、年度节省、调整后利用率和剩余减值风险仍未披露。

相关研究发现：F003·F006·F015·F016·F040·F046

06.3｜降债提高了韧性，但合并现金不等于母公司现金

FY2026 资本投资为 113.06 亿日元，低于 127.89 亿日元折旧，投资克制与强劲现金流共同支持降债。期末有息负债 689.54 亿日元，现金及现金等价物 186.20 亿日元，按公司披露口径计算净负债约 503.34 亿日元。资产负债表已经改善，但对一家营业利润率不足 3%的周期性供应商而言，杠杆仍然不低。

合并现金也不能全部视为母公司可自由动用。少数股东、海外所在地、税务、契约和资金上划限制都可能影响现金可用性；债务期限、契约余量、担保、受限现金和母公司追索关系未得到完整披露。

相关研究发现：F009·F010·F020·F047

06.4｜从营业利润到普通股东收益仍有多重扣减

FY2026 合并净资产包含 135.6 亿日元少数股东权益，因此不能把全部账面净资产归属于上市公司普通股东。母公司递延所得税资产 38.97 亿日元中，有 37.39 亿日元被估值备抵抵销，仅确认 1.58 亿日元，也说明名义税务资产不能直接视为现金或下行保护。

FY2027 营业利润与归母利润之间的巨大差距，还需要进一步拆分经常性利息、税项、少数股东损益和重组负担。区域投入资本、项目 NOPAT 和管理层门槛回报率未披露，因而无法判断现有业务和新增项目的 ROIC 是否高于资本成本。

相关研究发现：F010·F023·F024

06.5｜材料成本与营运资金可能重新拉开利润和现金

钢材、铝材、能源、涂装和物流价格还会同时影响利润与营运资金。如果公司需要先储备材料、承担成本上涨，再等待客户补偿，利润和现金会在不同期间受到压力。公开资料未披露关键供应商集中度、库存所有权与主要成本传导时滞，因此 FY2026 的强现金转换不能直接外推为稳定自由现金流。

相关研究发现：F009·F025

07｜股东、董事与治理

07.1｜治理激励支持修复，股权结构更强调连续性

董事会有 5 名董事，其中 2 名为外部董事；管理层奖金与营业利润率、Net Debt/EBITDA 及执行目标挂钩，激励方向与当前的经营修复和降债任务一致。FY2026 的成本调整、现金创造和债务改善表明管理层具备执行困难措施的能力。

股权结构同时带来连续性与潜在约束。本田持股 13.63%；福田明秀持股 4.76%，F-TECH 奖学财团持股 4.27%，福田纯子持股 1.92%，福田兴产持股 1.81%。本田和创始人相关持股有助于长期关系稳定，却可能减弱推动客户集中治理、资产释放、回购或迅速处置政策持股的外部压力。

相关研究发现：F002·F017·F026·F034·F050

07.2｜伙伴关系需要以普通股东价值为最终约束

住友商事是股东，并与印度平台扩张具有历史关系。伙伴可能提供市场和资源，但董事会需要确保资本承诺、少数股东权利和利润分配不会使上市公司普通股东承担主要风险、只获得有限回报。

当前治理证据尚不足以证明独立董事会主动挑战低回报扩张、政策持股或客户兼股东的利益冲突。因此，经营纪律值得肯定，但不能假设经营修复会自动转化为积极的每股资本配置。

相关研究发现：F031·F039·F050

08｜资本政策

08.1｜降债阶段相对克制，车型投资将重新消耗现金

修复期的资本政策相对克制：FY2026 资本投资低于折旧，经营现金流覆盖投资后仍有明显余量，公司优先降低债务。这是当前资本配置最明确的正面证据。

但下一阶段会重新考验纪律。FY2027 披露的新车型设备项目合计约 103.46 亿日元，包括久喜 18.03 亿日元、龟山 27.58 亿日元、加拿大 15.52 亿日元和俄亥俄 42.33 亿日元。车型资本开支通常先发生、收入后到来，如果投产延迟或客户压价，现金修复可能重新转为负反馈。

相关研究发现：F004·F009·F047

08.2｜多元化是否创造价值，取决于增量 ROIC

超过 250 亿日元的新业务目标和印度扩张只有在增量 ROIC 高于资本成本时才创造价值。收入多元化本身并不等于股东价值多元化：如果每个新项目都需要专用工厂和设备，却仍接受 OEM 型低利润率，公司可能降低客户集中度，同时提高资本负担。

下一步需要看到已经定点的金额、量产时间、项目资本开支、利润率和回收期。没有这些数据，不能把 5%营业利润率愿景当作可直接兑现的盈利预测。

相关研究发现：F008·F018·F024·F041

08.3｜股东回报目前以降债和分红为主

印度平台还需要澄清 F-TECH 的经济持股、伙伴权利、资本承诺和利润归属。公司目前约 2.8%的预测股息率提供一定现金回报，但尚无强证据显示其积极回购股份、显著处置政策持股，或以明确的增量 ROIC 标准约束所有扩张项目。

资本政策因而处于过渡状态：近期优先降债是合理的，长期能否从“修复资产负债表”转向“提高每股价值”，仍需实际行动证明。

相关研究发现：F019·F031·F039·F050

09｜估值与安全边际

09.1｜低 PBR 反映的是低回报，而不是免费资产

以 2026 年 10 月 20 日 715 日元收盘价计算，F-TECH 市值约 134 亿日元，PBR 约 0.23 倍，FY2027 预测 PER 约 16.6 倍，预测股息率约 2.8%。极低 PBR 提供了经营改善后的重估空间，但预测 PER 并不低，因为 FY2027 利润指引已经大幅下降。

这组估值表达的是同一个市场判断：账面资产很厚，但这些资产产生的利润、现金和普通股东可获得价值不足。只有利润率、现金转化和资本效率持续改善，资产折价才可能收窄。

相关研究发现：F011·F049

09.2｜账面价值需要扣除少数股东、税务和可转移性

公司持有约 22.23 亿日元政策性持股，其中上市股份 20.05 亿日元、非上市股份 2.18 亿日元。这些资产可能提供一定缓冲，但是否愿意出售、出售后的税务影响以及资金用途均未知。土地等其他资产的税后价值、抵押和变现意愿也未得到确认。

同时，135.6 亿日元少数股东权益、递延所得税资产估值备抵以及海外现金的可转移限制，都意味着不能把合并账面净资产按面值归属于普通股东。低 PBR 提供的是条件性安全边际，而非清算价值保证。

相关研究发现：F010·F020·F049

09.3｜估值重估需要盈利、现金和资本效率同时改善

FY2026 ROE 为 8.6%，但营业利润率仅 2.9%；FY2027 指引对应营业利润率约 1.9%。由于区域正常化利润率、维护性资本开支、经常性税息负担和增量 ROIC 均未知，无法从 FY2026 高点或 FY2027 指引中选出一个可信的长期 EPS 基准。

估值上行需要三项共同成立：修复后的利润率在销量波动中维持；资本开支后现金继续覆盖降债与分红；新业务回报高于资本成本。若其中任何一项失败，0.23 倍 PBR 可能长期合理化。

相关研究发现：F005·F014·F018·F022·F023·F024

10｜Kabugami 技术结构



Owner 提供的长期月线原图；作为本章公开展示图。

10.1｜完整价格历史仍指向长期重建

价格历史至少覆盖 2009 年至 2026 年 9 月的完整月线、2020 年至 2026 年的年度区间，以及截至 2026 年 10 月 20 日的日线。10 月月线尚未完成，因此月度判断只使用截至 9 月的已完成数据；10 月 20 日 715 日元是报告日之前最后一个完整交易日的价格锚点。

长期看，股价在 2010—2011 年曾处于约 1200—1700 日元的较高区域，随后进入持续较低的运行状态。2020—2026 年的年度高低区间依次为：2020 年 365—825 日元、2021 年 490—973 日元、2022 年 455—658 日元、2023 年 498—1020 日元、2024 年 465—797 日元、2025 年 395—820 日元、2026 年至观察日 605—865 日元。当前仍远低于历史高价区域，长期主线是低位重建，而不是已经完成趋势反转。

相关研究发现：F043

10.2｜回抽低点抬高，但旧低价结构尚未失去影响

2023 年股价一度升至 1020 日元，随后在 2024 年跌至 465 日元、2025 年进一步跌至 395 日元，表明那次上冲被旧的低价结构重新吸收。2025 年低点后的恢复更有韧性：2026 年 1 月升至 865 日元，6 月回落至 605 日元，但没有重返 395 日元极端低位，之后又回到约 700—800 日元区域。

这说明最近的价格重心已从 2024 年至 2025 年初约 500—600 日元，上移至约 700—800 日元。旧的 450—650 日元长期反复停留区仍保有吸引力，但重新吸收价格的能力已经减弱。新的 700—800 日元区域可以重复出现，却尚未经过足够多的回抽和负面冲击检验，仍只是候选稳定区间。

相关研究发现：F043

10.3｜波动正在收敛，迁移质量仍不完整

2023 年的年度振幅约为 498—1020 日元，2024—2025 年又从 465 日元、395 日元低点反弹至较高位置；2026 年区间收窄为 605—865 日元。波动幅度有所下降，近期价格在 700 多日元附近压缩。由于价格重心高于此前低点、下跌动能减弱，这不是单纯的死寂；但尚未出现明确的再次扩张和突破后保留，因此只能视为较弱的有生命压缩。

可比冲击条件差异较大，不适合制造精确的恢复半衰期数字。方向上，2025 年 395 日元低点后的恢复比 2023 年 1020 日元失败上冲后的重建更快、保留的高度也更多。正负冲击响应仍然混合：下跌没有重返旧极端低点是改善，但正面信息也没有推动股价稳定越过 865—1020 日元。RSET 时间区域没有使用，因为迁移形态尚未成熟；任何单一均线或动量指标也没有被当作独立证明。

相关研究发现：F043

10.4｜市场承认修复，却没有接受持久盈利转变

FY2026 强劲业绩在 2026 年 5 月公布后，股价并未立即形成更高的稳定区域，反而从 4 月向 5 月、6 月走弱后才恢复。8 月公布 FY2027 第一季度业绩后，价格主要维持在 700 多日元，也没有突破 1 月 865 日元高点。事件本身不是技术证据；这里有信息价值的是，市场对事件的实际响应没有完成向上迁移。

价格与基本面之间没有清晰、持久的领先或滞后关系。市场似乎承认资产负债表和成本基础有所修复，却仍不愿把它定价为持久盈利制度的转变。基本面修复因此不能被解释为已经得到价格结构确认。

相关研究发现：F042·F043

10.5｜当前是部分稳定，不是已确认的长期扩张

当前纯价格状态是：旧弱势状态可信减弱，较高价格区域开始重复出现，但长期迁移尚未完成。技术信心为 Medium-Low，结构改善与上方历史压力并存。

进一步确认需要看到完成的月度收盘突破 865 日元，随后回抽仍守在约 700—750 日元之上；更强证据是反复稳定在 2023 年 1020 日元高点之上，或在负面业绩和需求冲击后仍不跌回 600 日元以下。若月度重新跌破 600 日元，并持续在 400—600 日元重组；或再次冲击 865—1020 日元失败后跌破 605 日元；或下行波动扩大并形成更低高点和更低低点，当前改善判断将被显著削弱。

相关研究发现：F042·F043

11｜风险与催化剂

11.1｜客户连续性也可能成为利润集中风险

首要风险是本田和北美集中。车型减产、换代延迟或采购降本会同时影响收入、利用率和单位利润；本田作为股东并不自动消除这些风险。供应商标准化、低成本外采和持续降本要求，是对定价权最直接的反证。

相关研究发现：F002·F003·F012·F034·F045

11.2｜中国修复可能完成，也可能反复消耗现金

中国风险在于本地车企份额上升后，原有日系客户产量不足以支撑既有资产和人员。继续取得本地车企项目可以重新利用产能；若不能，裁员、减值和现金重组可能反复发生。最新人员调整的现金成本、节省金额和调整后盈亏平衡点仍未知。

相关研究发现：F006·F016·F040·F046

11.3｜杠杆、投资和资产可用性共同决定下行

资产负债表风险已下降但未消失。有息负债仍高，合并现金的母公司可用程度不明；新车型设备、材料涨价和营运资金需求可能重新吸收现金。少数股东、税务和资产可变现限制也削弱了低 PBR 提供的下行保护。

相关研究发现：F009·F010·F020·F025·F047·F049

11.4｜真正的催化剂必须穿透到现金与资本回报

主要催化剂包括：北美混合动力和本地化生产带来新项目量；其他 OEM 业务形成可盈利规模；中国本地车企项目重用现有产能；印度业务披露清晰的项目和股东经济性；资本开支后现金持续为正并继续降债；管理层处置政策持股或采取更明确的每股价值政策。

这些事件只有在利润率、现金和 ROIC 上留下结果才构成真正催化剂。单纯宣布获奖、扩产或合作，不足以证明价值创造。

相关研究发现：F008·F032·F033·F037·F039·F041·F050

11.5｜风险监测应直接对应论点失效条件

当前论点的主要失效条件是：营业利润改善无法转化为持续现金；净负债停止下降；中国再次发生重大减值或重组；Honda 产量或降本要求侵蚀修复后的利润底线；新业务和印度扩张的回报低于资本成本。价格方面，如果股价重新在 400—600 日元区域持续运行，技术上的部分改善也将失效。

相关研究发现：F005·F013·F042·F044·F051

12｜反常识发现

12.1｜客户黏性保护收入，不一定保护利润

最容易被误读的地方，是把长期客户关系同时当作需求稳定和高定价权的证据。F-TECH 与本田的关系确实提高了项目连续性，但本田也是掌握车型产量、零部件标准和采购降本的强势买方。客户黏性保护了准入，却未必保护利润率。

这解释了为什么公司能够长期保持全球供应能力，营业利润率却仍然偏低。对股东而言，护城河的经济含义不是“客户不会离开”，而是“客户即使不离开，公司能否获得高于资本成本的回报”。目前后一项尚未得到证明。

相关研究发现：F045·F048

12.2｜重组可以改善利润表，却不自动终结现金消耗

FY2026 的强现金流并不只是利润增长的附属结果，它也是投资低于折旧、营运资金释放和此前重组共同作用的结果。这使降债真实发生，却也意味着现金表现可能比正常新车型投资周期更好。

中国进一步说明了这种差异：减值会降低后续折旧、裁员会降低固定成本，于是账面利润可以改善；但如果需求仍未稳定，后续重组仍会消耗现金。利润修复与业务自我维持不是同一件事。

相关研究发现：F046·F047

12.3｜资产折价只有在资产开始创造回报时才有意义

0.23 倍 PBR 看起来提供巨大折价，但普通股东真正拥有的是扣除少数股东权益、债务、税务摩擦和资产转移限制后的经济权益。低估值的关键不是资产是否存在，而是资产能否产生现金、偿还债务并最终转化为每股价值。

因此，这是一项对资本效率改善高度敏感的投资。小幅、可持续的利润率提升相对于约 134 亿日元市值可能产生较大上行；同样，若利润和现金重新恶化，低 PBR 也不能阻止永久损失。

相关研究发现：F049

13｜下一次值得跟踪什么

13.1｜先确认 FY2026 修复中有多少可以重复

最值得优先观察的是 FY2027 半年度及全年利润与现金桥。需要区分生产率和调价带来的持续改善，与减值后低折旧、裁员、汇率和营运资金释放等因素；同时要看到各地区销量、利润率和现金转换。利息、税项、少数股东损益和重组费用的拆分，将解释为什么营业利润与归母利润之间存在巨大差距。

相关研究发现：F014·F022·F023·F051

13.2｜再量化 Honda 关系的收入收益与议价成本

第二组证据是本田车型、采购和投入成本。车型级产量、项目价格、工厂盈亏平衡点以及钢材、铝材和物流成本的传导时滞，可以说明北美利润对本田波动究竟有多敏感。若能同时观察本田股东身份是否带来可验证的项目准入优势，才能更准确判断这段关系是净资产还是净约束。

相关研究发现：F015·F017·F025

13.3｜中国是否完成收缩，需要成本与利用率数据

中国需要披露 2026 年 8 月人员调整的现金成本、年度节省、调整后的产能利用率和剩余减值风险。若后续不再需要大规模调整，并能通过中国本地车企项目提高利用率，区域自我修复将更可信；若继续出现减值和裁员，中国仍是反复现金消耗源。

相关研究发现：F016

13.4｜多元化必须从目标变成可计算的项目回报
超过 250 亿日元新业务目标需要转化为项目清单：已定点金额、客户、技术、投产时间、资本开支、利润率和增量 ROIC。印度还需要确认经济持股、伙伴权利、产能、资本承诺和合并利润贡献。

技术层面则应寻找客户验证的中标率、切换成本、价格溢价或全生命周期成本节省。只有这些证据出现，才能把工程能力从“维持资格”上调为“创造经济租金”。

相关研究发现：F018·F019·F021·F024

13.5｜合并现金的可用性决定真实下行防御
最后需要澄清母公司真正可使用的现金，包括各子公司的现金、债务、担保、契约、税务和资金上划限制。这将直接改变对流动性、分红能力、债务安全以及账面价值保护的判断。

相关研究发现：F020

14｜Kabugami 评分卡

14.1｜总分 53.99，评级 C，维持观察
Score Version 为 V3.2，Kabugami Score 为 53.99 分，Rating 为 C。八项加权贡献合计 53.99 分。评分反映的是一家具备真实修复能力、估值折价明显，但正常化盈利、资本效率、客户集中和资产可用性仍存在重大限制的公司。

当前行动为：观察，暂不因低 PBR 单独新建仓位。等待 FY2027 利润与现金桥、债务继续下降、中国重组效果及新业务增量 ROIC 出现可验证证据；若价格完成更高区域的突破、回抽与保留，可重新评估介入时点。

相关研究发现：F013·F043·F044·F049

14.2｜财务韧性与下行防御：7.54 分
财务韧性与下行防御：权重 13，贡献 7.54 分。FY2026 现金修复和降债降低了破坏性融资风险，但有息负债仍高，母公司可用现金和债务契约不清楚，薄利润率也容易放大销量冲击。

相关研究发现：F004·F009

14.3｜竞争优势与结构耐久性：7.28 分
竞争优势与结构耐久性：权重 14，贡献 7.28 分。工程、认证和量产能力构成现实门槛，但 Honda 标准化、低成本采购和供应商降本是重要反证；现有证据支持合格供应商地位，尚不支持高回报护城河。

相关研究发现：F007·F012·F048

14.4｜盈利质量、现金转化与资本效率：8.16 分

盈利质量、现金转化与资本效率：权重 17，贡献 8.16 分。FY2026 现金流证明修复并非纯会计现象，但利润改善来源、维护性资本开支、区域正常化利润率和增量 ROIC 仍不清楚，限制了对可重复盈利质量的判断。

相关研究发现：F004·F005·F047

14.5｜商业结构、产品、客户与关键依赖：4.95 分

商业结构、产品、客户与关键依赖：权重 11，贡献 4.95 分。产品和全球量产能力具有现实价值，但 Honda 约 64.3%的销售占比和北美 76.3%的区域占比使经营高度集中；其他 OEM 和印度业务尚未形成可验证的第二支柱。

相关研究发现：F002·F003·F008

14.6｜估值与安全边际：9.30 分

估值与安全边际：权重 15，贡献 9.30 分。约 0.23 倍 PBR 提供较大重估弹性，但预测 PER 约 16.6 倍，且债务、少数股东权益、低资本效率和资产变现限制意味着账面折价不是无条件安全。

相关研究发现：F010·F011·F049

14.7｜资本配置与股东回报：5.20 分

资本配置与股东回报：权重 10，贡献 5.20 分。近期投资低于折旧并优先降债是正面，但新车型、印度和新业务投资的增量 ROIC 未知，也缺少积极回购和显著释放政策持股的证据。

相关研究发现：F008·F009·F047

14.8｜治理、所有权与管理层：3.50 分

治理、所有权与管理层：权重 7，贡献 3.50 分。利润率和杠杆激励支持经营修复，但 Honda 客户兼股东关系及创始人相关持股，使利益冲突处理、资本释放和低回报扩张监督仍缺少充分可见证据。

相关研究发现：F034·F050

14.9｜Kabugami 技术结构：8.06 分

Kabugami 技术结构：权重 13，贡献 8.06 分。2025 年 395 日元低点后价格重心上移，2026 年回落也止于 605 日元，表明旧弱势状态有所减弱；但 865—1020 日元历史压力尚未突破并稳定保留，新状态建立仍不完整。

相关研究发现：F042·F043

14.10｜重大未知限制了判断强度

重大未确认事项限制了相关维度的上限，而没有被机械计为零分。区域正常化利润率、增量 ROIC、母公司可用现金、本田项目经济性、技术商业回报、新业务和印度经济性都有可能改变判断。评分同时避免重复计算：Honda 依赖主要归入商业结构；工程资格与价值捕获归入竞争优势；现金修复在盈利质量中评价转换，在财务韧性中只评价降债后的抗压结果；低 PBR 只在估值维度体现。

相关研究发现：F020·F022·F024·F051

14.11｜V3.2 评分明细

模块	权重	得分	理由
财务韧性与下行防御	13	7.54	降债和现金修复已经发生，抗压能力较危机状态改善；不过对低利润率、客户集中和资本密集型供应商而言，当前杠杆仍不足以构成强下行防御。
竞争优势与结构耐久性	14	7.28	F-TECH 具备可信的工程与量产能力，也有一定资格壁垒，但现有证据更接近“合格且可持续的供应商”而非能够持续获取超额回报的强护城河。
盈利质量、现金转化与资本效率	17	8.16	现金转化在 FY2026 显著改善，但正常化盈利、资本效率和改善来源仍不清楚；当前更像一次真实但尚未证明可重复的修复，而非稳定的高质量盈利体系。
商业结构、产品、客户与关键依赖	11	4.95	产品与量产能力具有现实价值，但客户和区域集中度很高，供应与项目经济性透明度低；多元化目前仍主要是选择权，而不是已建立的第二支柱。
估值与安全边际	15	9.3	估值具有明显的条件性吸引力，但不是无条件安全：市场已经对低回报、集中风险和资产可实现性打折，重估需要盈利和资本效率进一步证明。
资本配置与股东回报	10	5.2	近期资本配置以降债和投资克制为正面，但长期政策仍偏经营修复而非明确的每股价值最大化，未来扩张项目的回报是主要分水岭。
治理、所有权与管理层	7	3.5	治理结构对经营修复具有一定一致性，但对普

			通股东导向、利益冲突处理和资本配置监督的证据不足，正负因素大致平衡。
Kabugami 技术结构	13	8.06	受保护技术综合显示旧状态已可信减弱，但新状态建立不完整；当前属于低至中位重建和部分稳定，而非已确认的长期扩张。

总分： 53.99 / 100

评级： C

操作建议： 观察，暂不因低 PBR 单独新建仓位。等待 FY2027 利润与现金桥、债务继续下降、China 重组效果及新业务增量 ROIC 出现可验证证据；若价格完成更高区域的突破、回抽与保留，可重新评估介入时点。

15｜来源与合规

合规与风险声明

本报告为 Kabugami.jp 公开研究记录，不构成投资建议、投资招揽、证券买卖推荐、目标价、收益保证或适合性判断；投资者可能损失部分或全部本金。

本报告基于公开资料与研究判断制作。任何评分、估值、情景、技术结构或其他研究判断均可能因事实遗漏、资料时差、解释差异、模型错误、市场、流动性、信用、业务、技术、治理或资本政策变化而偏离实际结果。读者应阅读最新法定披露，并结合自身风险承受能力、资金期限及税务／法律状况独立决策。

15.1｜主要基本面资料与截止日期

本报告以 2026 年 10 月 21 日为研究截止日，市场价格观察截至 2026 年 10 月 20 日最后一个完整交易日。主要公司与监管资料包括：F-TECH《第 71 期 有価証券報告書》（2026 年 6 月 24 日）、《2026 年 3 月期 決算短信》（2026 年 5 月 14 日）、《2026 年 3 月期 決算説明会資料》（2026 年 5 月 15 日）、《2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信》（2026 年 8 月 6 日）、《中国子会社における人員構成の適正化の実施に関するお知らせ》（2026 年 8 月 3 日）、股东大会资料、公司产品与技术页面、Integrated Report 2024 及 F-TECH Integrated Report 2025。

外部交叉资料包括 JPX 公司身份资料、本田 2026 年 5 月 Business Briefing、2026 年 8 月季度业绩资料、Honda North American Procurement、Reuters 关于本田供应商降本的报道，以及公司客户奖项资料。

相关研究发现：F001·F002·F004·F044

15.2｜市场价格资料与技术分析边界

价格研究使用 Yahoo! Finance Japan 的 7212 价格与估值历史、Kabutan 年度高低价格及 Digrin 月度价格历史。月度数据使用截至 2026 年 9 月的已完成月份，日线锚点为 2026 年 10 月 20 日收盘 715

日元。价格序列来自不同公开数据页面，适合判断长期区间、回抽和价格重心，但未据此制造精确成交量模型、恢复半衰期或确定性交易信号。

相关研究发现：F042·F043

15.3｜证据限制、风险提示与用途说明

公开资料仍不能确认：FY2026 利润改善各因素的完整拆分；Honda 车型级产量和合同经济性；中国最新重组成本与盈亏平衡点；新业务定点比例及项目 ROIC；印度持股、伙伴权利和盈利；母公司可自由使用的现金；技术带来的中标率或价格溢价；区域正常化利润率；经常性税息和少数股东负担；关键供应商集中度与成本传导时滞。资料未披露不代表相关结果为负面，也不能据此把未知事项视为已经解决。

本报告用于投资研究和信息交流，不构成个别证券的买卖建议，也不保证预测实现。汽车产量、客户采购、汇率、关税、原材料、重组、资本开支、融资条件和市场价格均可能快速变化。投资者应结合自身风险承受能力独立判断。现有材料未显示需要披露的研究持仓或发行人委托冲突。

相关研究发现：F014·F015·F016·F018·F019·F020·F021·F022·F023·F024·F025·F051

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 51 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	株式会社エフテック（F-TECH INC.） is a TSE Standard automotive-parts issuer whose business is overwhelmingly tied to chassis and suspension programs, overseas production and OEM vehicle volumes.
F004 · 在线	01｜修复已经发生，持续回报尚待证明
F011 · 在线	09｜低 PBR 反映的是低回报，而不是免费资产
F013 · 在线	01｜修复已经发生，持续回报尚待证明
F002 · 在线	01｜修复已经发生，持续回报尚待证明
F005 · 在线	01｜修复已经发生，持续回报尚待证明
F008 · 在线	01｜修复已经发生，持续回报尚待证明
F042 · 在线	01｜修复已经发生，持续回报尚待证明
F044 · 在线	01｜修复已经发生，持续回报尚待证明
F009 · 在线	01｜结论的成立条件并不宽松

附录 A｜完整研究发现索引

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

F001｜株式会社エフテック（F-TECH INC.） is a TSE Standard automotive-parts issuer whose business is overwhelmingly tied to chassis and suspension programs, overseas production and OEM vehicle volumes.

写入正文：00｜报告身份、评分与核心结论；02｜车型项目、工厂利用率与现金转换构成商业模式；02｜长项目周期提高连续性，却没有消除买方权力；15｜主要基本面资料与截止日期

研究主题：公司本质；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）

- TSE Listed Company Search — 7212 F-TECH INC. (https://www2.jpx.co.jp/tseHpFront/StockSearch.do?callJorEFlg=1&method=topsearch&topSearchStr=7212)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：01
- 会社情報 — 株式会社エフテック (https://www.ftech.co.jp/company/)｜怎么使用：直接 / 支持
- 製品情報 — 株式会社エフテック (https://www.ftech.co.jp/products/)｜怎么使用：直接证据；同业比较：03；其他用途：历史
- 第 71 期 有価証券報告書 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/06/20260624_Securities-report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：01、25、26；其他用途：历史
- IR 資料館・IR カレンダー (https://www.ftech.co.jp/ir-document/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：01、30；专项深挖：01、30
- 第 71 期 有価証券報告書 — deliberate perimeter, R&D, capex and asset analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/06/20260624_Securities-report.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、03、04、08、09、10、17、18、20、21、22、25、27、29、32、33、35；专项深挖：01、02、03、04、06、08、09、10、17、18、20、21、22、24、25、27、29、32、33；同业比较：06；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：株式会社エフテック（F-TECH INC.） is a TSE Standard automotive-parts issuer whose business is overwhelmingly tied to chassis and suspension programs, overseas production and OEM vehicle volumes.
- 内部研究类型：economic_identity
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Ordinary shareholders own a global, capital-intensive automotive chassis group rather than an aftermarket or broadly diversified industrial business; consolidated assets and cash cannot automatically be treated as freely distributable parent value.
- 不确定性（原始记录）：Parent-available cash and subsidiary-level transfer restrictions remain unresolved.

在线打开本发现 →

F002｜01｜修复已经发生，持续回报尚待证明

写入正文：01｜修复已经发生，持续回报尚待证明；03｜最大客户同时是最大股东，稳定与依赖来自同一关系；04｜行业机会与采购压力可能同时发生；05｜护城河的验证标准应落到利润与 ROIC；07｜治理激励支持修复，股权结构更强调连续性；11｜客户连续性也可能成为利润集中风险；14｜商业结构、产品、客户与关键依赖：4.95 分；15｜主要基本面资料与截止日期

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（9 项；重复标签已按来源合并）

- 会社情報 — 株式会社エフテック (https://www.ftech.co.jp/company/)｜怎么使用：直接 / 支持
- 第 71 期 有価証券報告書 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/06/20260624_Securities-report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：01、25、26；其他用途：历史
- 第 71 回定時株主総会 招集ご通知 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2024/05/20260625_convocation-notice-1.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：24；其他用途：历史
- Honda Fiscal Q1 Ended June 30, 2026 Financial Results — customer-demand cross-check (https://global.honda/en/investors/news/news20260805/main/0/link/FYE202703_1Q_financial_presentation_script_e.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、05、11、12、14、15、28、35；专项深挖：02、05、11、12、14、15、28
- 2026 Honda Business Briefing (https://global.honda/content/dam/site/global-en/newsroom-new/cq_img/news/2026/05/c260514beng/c260514beng_01.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、04、05、08、09、10、11、13、14、15、20、30、35；反向验证：03、04、11；专项深挖：03、04、05、08、09、10、11、13、14、15、20、30
- Honda tells suppliers to cut costs in $9 billion push to fend off China (https://wsau.com/2026/09/01/exclusive-honda-tells-suppliers-to-cut-costs-in-9-billion-push-to-fend-off-china-documents-show/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：06、08、09、10、16、28、31、35；反向验证：02、04、08、09、10、16、28、29、30、31、33、35；专项深挖：02、04、06、08、09、10、16、28、29、30、31、33；其他用途：反证
- Honda North American Procurement (https://purchasing.honda.com/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、04、06、08、10、35；专项深挖：02、04、06、08、10
- 開発・品質情報 — 株式会社エフテック (https://www.ftech.co.jp/development/)｜怎么使用：其他用途：反证
- Awards & Achievements — F-TECH INC. (https://www.ftech.co.jp/en/csr/award/)｜怎么使用：同业比较：10；其他用途：反证、历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Honda group generated about 64.3% of FY2026 sales and Honda owned 13.63% of F-TECH, concentrating customer demand, bargaining power and strategic ownership in the same counterparty.
- 内部研究类型：dual_role_counterparty_dependency
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

- 普通股东含义（原始记录）：The relationship can stabilize access to long-lived programs while transmitting Honda production volatility and procurement pressure directly into F-TECH's margins and strategic independence.
- 不确定性（原始记录）：Program-level contract economics and the practical governance effect of Honda's ownership are not public.

在线打开本发现 →

F003｜02｜车型项目、工厂利用率与现金转换构成商业模式

写入正文：02｜车型项目、工厂利用率与现金转换构成商业模式；02｜长项目周期提高连续性，却没有消除买方权力；03｜最大客户同时是最大股东，稳定与依赖来自同一关系；06｜北美承担波动，中国仍在缩减盈亏平衡点；11｜客户连续性也可能成为利润集中风险；14｜商业结构、产品、客户与关键依赖：4.95 分

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 決算説明会資料 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/Fiscal-Year-Ending-March-2026-Financial-Results_JPN.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/08/20260806_notice.pdf)｜怎么使用：直接证据
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 — deliberate current earnings-quality analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/08/20260806_notice.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、12、14、15、16、19、22、27、28、30、31、32、35；反向验证：05、12、15、16、17、18、20、22、25、26、27、28、29、31、33、35；专项深挖：02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、31、32、33
- Honda Fiscal Q1 Ended June 30, 2026 Financial Results — customer-demand cross-check (https://global.honda/en/investors/news/news20260805/main/0/link/FYE202703_1Q_financial_presentation_script_e.pdf)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、05、11、12、14、15、28、35；专项深挖：02、05、11、12、14、15、28
- 2026 Honda Business Briefing (https://global.honda/content/dam/site/global-en/newsroom-new/cq_img/news/2026/05/c260514beng/c260514beng_01.pdf)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、04、05、08、09、10、11、13、14、15、20、30、35；反向验证：03、04、11；专项深挖：03、04、05、08、09、10、11、13、14、15、20、30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：North America represented 76.3% of FY2026 sales, making it both F-TECH's main earnings engine and its largest geographic concentration risk.
- 内部研究类型：regional_earnings_concentration
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：North America is the principal cash engine, but customer interruptions, model transitions, tariffs or execution problems can rapidly compress group profit because the installed asset and labor base is substantial.

- 不确定性（原始记录）：Model-specific production schedules and plant-level breakeven utilization are undisclosed.

在线打开本发现 →

F004｜01｜修复已经发生，持续回报尚待证明

写入正文：00｜报告身份、评分与核心结论；01｜修复已经发生，持续回报尚待证明；06｜现金修复是真实的，正常化利润仍无法确定；08｜降债阶段相对克制，车型投资将重新消耗现金；14｜财务韧性与下行防御：7.54 分；14｜盈利质量、现金转化与资本效率：8.16 分；15｜主要基本面资料与截止日期

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）

- 第 71 期 有価証券報告書 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/06/20260624_Securities-report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：01、25、26；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 決算短信 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/20260514_notice1.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：15、17、19；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 決算説明会資料 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/Fiscal-Year-Ending-March-2026-Financial-Results_JPN.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 2026 年 3 月期 決算説明会資料 — deliberate financial and plan analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/Fiscal-Year-Ending-March-2026-Financial-Results_JPN.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、11、16、17、18、19、20、22、25、26、28、29、30、35；专项深挖：02、11、16、17、18、19、20、22、25、26、28、29、30
- 第 71 期 有価証券報告書 — deliberate perimeter, R&D, capex and asset analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/06/20260624_Securities-report.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、03、04、08、09、10、17、18、20、21、22、25、27、29、32、33、35；专项深挖：01、02、03、04、06、08、09、10、17、18、20、21、22、24、25、27、29、32、33；同业比较：06；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：FY2026 operating profit rose 53.3% to ¥8.405 billion, all geographic segments returned to operating profit, operating cash flow reached ¥20.533 billion and Net Debt/EBITDA improved to 2.37 times; operating cash flow exceeded net investing outflow by about ¥10.85 billion before financing.
- 内部研究类型：operational_and_cash_repair
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：The company proved it can restore profit, generate cash and reduce financial risk, creating a credible repair mechanism rather than a purely accounting recovery.
- 不确定性（原始记录）：One strong year does not establish recurring free cash flow after normalized launch investment and working-capital needs.

在线打开本发现 →

F005｜01｜修复已经发生，持续回报尚待证明

写入正文：01｜修复已经发生，持续回报尚待证明；01｜结论的成立条件并不宽松；06｜现金修复是真实的，正常化利润仍无法确定；09｜估值重估需要盈利、现金和资本效率同时改善；11｜风险监测应直接对应论点失效条件；14｜盈利质量、现金转化与资本效率：8.16 分

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

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 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/20260514_notice1.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：15、17、19；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 決算説明会資料 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/Fiscal-Year-Ending-March-2026-Financial-Results_JPN.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/08/20260806_notice.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- F-TECH Integrated Report 2025 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2025/09/2025-Integrated-Report-JP-1.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：05、23、32；其他用途：历史
- 中国子会社における人員構成の適正化の実施に関するお知らせ (https://www.ftech.co.jp/topics/%E4%B8%AD%E5%9B%BD%E5%AD%90%E4%BC%9A%E7%A4%BE%E3%81%AB%E3%81%8A%E3%81%91%E3%82%8B%E4%BA%BA%E5%93%A1%E6%A7%8B%E6%88%90%E3%81%AE%E9%81%A9%E6%AD%A3%E5%8C%96%E3%81%AE%E5%AE%9F%E6%96%BD%E3%81%AB%E9%96%A2/)｜怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 — deliberate current earnings-quality analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/08/20260806_notice.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、12、14、15、16、19、22、27、28、30、31、32、35；反向验证：05、12、15、16、17、18、20、22、25、26、27、28、29、31、33、35；专项深挖：02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、31、32、33
- 中国子会社における人員構成の適正化 — deliberate restructuring review (https://www.ftech.co.jp/topics/%E4%B8%AD%E5%9B%BD%E5%AD%90%E4%BC%9A%E7%A4%BE%E3%81%AB%E3%81%8A%E3%81%91%E3%82%8B%E4%BA%BA%E5%93%A1%E6%A7%8B%E6%88%90%E3%81%AE%E9%81%A9%E6%AD%A3%E5%8C%96%E3%81%AE%E5%AE%9F%E6%96%BD%E3%81%AB%E9%96%A2/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：16、28、33、35；反向验证：23；专项深挖：16、23、28、33
- Honda tells suppliers to cut costs in $9 billion push to fend off China (https://wsau.com/2026/09/01/exclusive-honda-tells-suppliers-to-cut-costs-in-9-billion-push-to-fend-off-china-documents-show/)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：06、08、09、10、16、28、31、35；反向验证：02、04、08、09、10、16、28、29、30、31、33、35；专项深挖：02、04、06、08、09、10、16、28、29、30、31、33

- Integrated Report 2024 (https://sustainability.ftech.co.jp/documents/Integrated-Report-2024-ENG.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：11、33；专项深挖：02、04、09、11、12、16、18、20、22、28、33；同业比较：02、04、09、12、16、18、20、22、28、35；其他用途：历史
- 第 71 期 有価証券報告書 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/06/20260624_Securities-report.pdf)｜怎么使用：同业比较：01、25、26；其他用途：反证、历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：The FY2026 recovery lowered the cost base through restructuring, price revisions, cost reduction and impairment-related depreciation relief, but FY2027 guidance forecasts a 34.6% operating-profit decline and Q1 sales growth did not prevent lower operating profit.
- 内部研究类型：normalization_contradiction
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Capitalizing FY2026 profit as a stable run rate could materially overstate earnings power and valuation because current guidance and Q1 performance show continuing volume sensitivity.
- 不确定性（原始记录）：The durable contributions from productivity, price recovery, FX, lower depreciation and restructuring cannot be isolated from public disclosure.

在线打开本发现 →

F006｜03｜中国需要重用产能，印度需要先证明价值归属

写入正文：03｜中国需要重用产能，印度需要先证明价值归属；06｜北美承担波动，中国仍在缩减盈亏平衡点；11｜中国修复可能完成，也可能反复消耗现金

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（6 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/08/20260806_notice.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- F-TECH Integrated Report 2025 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2025/09/2025-Integrated-Report-JP-1.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：05、23、32；其他用途：历史
- 中国子会社における人員構成の適正化の実施に関するお知らせ (https://www.ftech.co.jp/topics/%E4%B8%AD%E5%9B%BD%E5%AD%90%E4%BC%9A%E7%A4%BE%E3%81%AB%E3%81%8A%E3%81%91%E3%82%8B%E4%BA%BA%E5%93%A1%E6%A7%8B%E6%88%90%E3%81%AE%E9%81%A9%E6%AD%A3%E5%8C%96%E3%81%AE%E5%AE%9F%E6%96%BD%E3%81%AB%E9%96%A2/)｜怎么使用：直接 / 支持
- Honda Fiscal Q1 Ended June 30, 2026 Financial Results (https://global.honda/en/investors/news/news20260805/main/0/link/FYE202703_1Q_financial_presentation_script_e.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：05；其他用途：历史

- Honda Signs Agreement with GAC Group to Extend Term of GAC Honda Joint Venture (https://global.honda/en/newsroom/news/2026/c260720eng.html?from=latest_area)｜怎么使用：直接 / 支持
- 中国子会社における人員構成の適正化 — deliberate restructuring review (https://www.ftech.co.jp/topics/%E4%B8%AD%E5%9B%BD%E5%AD%90%E4%BC%9A%E7%A4%BE%E3%81%AB%E3%81%8A%E3%81%91%E3%82%8B%E4%BA%BA%E5%93%A1%E6%A7%8B%E6%88%90%E3%81%AE%E9%81%A9%E6%AD%A3%E5%8C%96%E3%81%AE%E5%AE%9F%E6%96%BD%E3%81%AB%E9%96%A2/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：16、28、33、35；反向验证：23；专项深挖：16、23、28、33

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：China remains an active structural problem: Japanese OEM volumes and share have weakened, prior impairment and workforce reductions lowered costs, and another workforce-composition adjustment was announced in August 2026.
- 内部研究类型：regional_structural_repair_risk
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：A lower Chinese breakeven point supports recovery, but repeated restructuring can consume cash and reveal that demand has not stabilized.
- 不确定性（原始记录）：The latest action's cash cost, annual savings, post-action utilization and remaining impairment risk are not quantified.

在线打开本发现 →

F007｜03｜工程能力可信，技术回报尚不可量化

写入正文：03｜工程能力可信，技术回报尚不可量化；05｜资格壁垒真实存在，价值捕获能力较弱；14｜竞争优势与结构耐久性：7.28 分

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（10 项；重复标签已按来源合并）

- 会社情報 — 株式会社エフテック (https://www.ftech.co.jp/company/)｜怎么使用：直接证据；其他用途：反证
- 製品情報 — 株式会社エフテック (https://www.ftech.co.jp/products/)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：03；其他用途：历史
- 開発・品質情報 — 株式会社エフテック (https://www.ftech.co.jp/development/)｜怎么使用：直接 / 支持
- Awards & Achievements — F-TECH INC. (https://www.ftech.co.jp/en/csr/award/)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：10；其他用途：历史
- 第 71 期 有価証券報告書 — deliberate perimeter, R&D, capex and asset analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/06/20260624_Securities-report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、03、04、08、09、10、17、18、20、21、22、25、27、29、32、33、35；专项深挖：01、02、03、04、06、08、09、10、17、18、20、21、22、24、25、27、29、32、33；同业比较：06；其他用途：历史

- 2026 Honda Business Briefing (https://global.honda/content/dam/site/global-en/newsroom-new/cq_img/news/2026/05/c260514beng/c260514beng_01.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、04、05、08、09、10、11、13、14、15、20、30、35；反向验证：03、04、11；专项深挖：03、04、05、08、09、10、11、13、14、15、20、30
- Honda tells suppliers to cut costs in $9 billion push to fend off China (https://wsau.com/2026/09/01/exclusive-honda-tells-suppliers-to-cut-costs-in-9-billion-push-to-fend-off-china-documents-show/)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：06、08、09、10、16、28、31、35；反向验证：02、04、08、09、10、16、28、29、30、31、33、35；专项深挖：02、04、06、08、09、10、16、28、29、30、31、33；其他用途：反证
- Honda North American Procurement (https://purchasing.honda.com/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、04、06、08、10、35；专项深挖：02、04、06、08、10
- 2026 年 3 月期 決算短信 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/20260514_notice1.pdf)｜怎么使用：同业比较：15、17、19；其他用途：反证、历史
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/08/20260806_notice.pdf)｜怎么使用：其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：F-TECH has credible chassis engineering, lightweighting, forming, joining, inspection and launch capabilities, supported by customer awards and ¥2.986 billion of FY2026 R&D, but current evidence supports supplier competence more strongly than recurring intellectual-property rents or durable pricing power.
- 内部研究类型：qualification_capability_without_proven_rent
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Engineering and manufacturing competence can preserve program access and support diversification, but it should not receive a premium moat valuation until it produces measurable pricing or capital-return advantages.
- 不确定性（原始记录）：Commercial adoption, win rates, pricing premiums, lifecycle savings and incremental technology ROIC are not disclosed.

在线打开本发现 →

F008｜01｜修复已经发生，持续回报尚待证明

写入正文：01｜修复已经发生，持续回报尚待证明；03｜多元化客户已经存在，第二利润支柱尚未建立；08｜多元化是否创造价值，取决于增量 ROIC；11｜真正的催化剂必须穿透到现金与资本回报；14｜商业结构、产品、客户与关键依赖：4.95 分；14｜资本配置与股东回报：5.20 分

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）

- 2026 年 3 月期 決算説明会資料 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/Fiscal-Year-Ending-March-2026-Financial-Results_JPN.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持

- 開発・品質情報 — 株式会社エフテック (https://www.ftech.co.jp/development/)｜怎么使用：直接 / 支持
- Awards & Achievements — F-TECH INC. (https://www.ftech.co.jp/en/csr/award/)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：10；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 決算説明会資料 — deliberate financial and plan analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/Fiscal-Year-Ending-March-2026-Financial-Results_JPN.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、11、16、17、18、19、20、22、25、26、28、29、30、35；专项深挖：02、11、16、17、18、19、20、22、25、26、28、29、30
- 第 71 期 有価証券報告書 — deliberate perimeter, R&D, capex and asset analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/06/20260624_Securities-report.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、03、04、08、09、10、17、18、20、21、22、25、27、29、32、33、35；专项深挖：01、02、03、04、06、08、09、10、17、18、20、21、22、24、25、27、29、32、33；同业比较：06；其他用途：历史
- India Steel Summit Private Limited の株式取得（子会社化）に関するお知らせ (https://www.ftech.co.jp/topics/india-steel-private-limited-%E3%81%AE-%E6%A0%AA%E5%BC%8F-%E5%8F%96%E5%BE%97%EF%BC%88%E5%AD%90%E4%BC%9A%E7%A4%BE%E5%8C%96%EF%BC%89%E3%81%AB%E9%96%A2%E3%81%99%E3%82%8B%E3%81%8A%E7%9F%A5%E3%82%89/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：07；专项深挖：07
- Integrated Report 2024 (https://sustainability.ftech.co.jp/documents/Integrated-Report-2024-ENG.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：11、33；专项深挖：02、04、09、11、12、16、18、20、22、28、33；同业比较：02、04、09、12、16、18、20、22、28、35；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：The 16th medium-term direction targets more than ¥25 billion of new business, broader OEM coverage, proprietary manufacturing technology and India expansion while retaining a 5% operating-margin aspiration, but the economic bridge from awards to shareholder returns is missing.
- 内部研究类型：diversification_growth_option
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Diversification can improve utilization and reduce Honda dependence, but dedicated investment at OEM-controlled margins could instead destroy value.
- 不确定性（原始记录）：Award status, launch timing, customer mix, margins, capex, ownership economics and incremental ROIC are not disclosed.

在线打开本发现 →

F009｜01｜结论的成立条件并不宽松

写入正文：01｜结论的成立条件并不宽松；06｜降债提高了韧性，但合并现金不等于母公司现金；06｜材料成本与营运资金可能重新拉开利润和现金；08｜降债阶段相对克制，车型投资将重新消耗现金；11｜杠杆、投资和资产可用性共同决定下行；14｜财务韧性与下行防御：7.54 分；14｜资本配置与股东回报：5.20 分

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）

- 第 71 期 有価証券報告書 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/06/20260624_Securities-report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：01、25、26；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 決算短信 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/20260514_notice1.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：15、17、19；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 決算説明会資料 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/Fiscal-Year-Ending-March-2026-Financial-Results_JPN.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/08/20260806_notice.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 2026 年 3 月期 決算説明会資料 — deliberate financial and plan analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/Fiscal-Year-Ending-March-2026-Financial-Results_JPN.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、11、16、17、18、19、20、22、25、26、28、29、30、35；专项深挖：02、11、16、17、18、19、20、22、25、26、28、29、30
- 第 71 期 有価証券報告書 — deliberate perimeter, R&D, capex and asset analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/06/20260624_Securities-report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、03、04、08、09、10、17、18、20、21、22、25、27、29、32、33、35；专项深挖：01、02、03、04、06、08、09、10、17、18、20、21、22、24、25、27、29、32、33；同业比较：06；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 — deliberate current earnings-quality analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/08/20260806_notice.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、12、14、15、16、19、22、27、28、30、31、32、35；反向验证：05、12、15、16、17、18、20、22、25、26、27、28、29、31、33、35；专项深挖：02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、31、32、33

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：FY2026 capital investment was ¥11.306 billion versus ¥12.789 billion depreciation, while interest-bearing debt was ¥68.954 billion and cash equivalents ¥18.620 billion; disclosed FY2027 new-model equipment projects exceed ¥10 billion.
- 内部研究类型：leveraged_capital_intensity
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Continued value creation requires recurring cash generation to fund maintenance and launches while reducing debt; a weak-volume period could reverse deleveraging and raise refinancing or dilution risk.
- 不确定性（原始记录）：Debt maturities, covenant headroom, guarantees, restricted cash and parent recourse are not fully disclosed.

在线打开本发现 →

F010｜06｜降债提高了韧性，但合并现金不等于母公司现金

写入正文：06｜降债提高了韧性，但合并现金不等于母公司现金；06｜从营业利润到普通股东收益仍有多重扣减；09｜账面价值需要扣除少数股东、税务和可转移性；11｜杠杆、投资和资产可用性共同决定下行；14｜估值与安全边际：9.30 分

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- 第 71 期 有価証券報告書 — deliberate perimeter, R&D, capex and asset analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/06/20260624_Securities-report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、03、04、08、09、10、17、18、20、21、22、25、27、29、32、33、35；专项深挖：01、02、03、04、06、08、09、10、17、18、20、21、22、24、25、27、29、32、33；同业比较：06；其他用途：历史
- 第 71 回定時株主総会 招集ご通知 — deliberate governance, compensation and tax analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2024/05/20260625_convocation-notice-1.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：18、21、23、24、25、26、29、32；反向验证：21；专项深挖：18、21、23、24、25、26、29、32

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：F-TECH held about ¥2.223 billion of policy shares, but FY2026 net assets included ¥13.56 billion of non-controlling interests and the parent company's deferred-tax assets were largely offset by valuation allowances, so neither consolidated book value nor nominal tax assets are freely realizable downside protection.
- 内部研究类型：ordinary_shareholder_asset_claim_adjustment
- 内部来源标记：COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Gross consolidated net assets and nominal tax assets overstate value directly available to ordinary shareholders; realizable assets require discounts for minority claims, tax leakage and transferability.
- 不确定性（原始记录）：After-tax property value, encumbrances and willingness to monetize policy holdings are unknown.

在线打开本发现 →

F011｜09｜低 PBR 反映的是低回报，而不是免费资产

写入正文：00｜报告身份、评分与核心结论；09｜低 PBR 反映的是低回报，而不是免费资产；14｜估值与安全边际：9.30 分

研究范围：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 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/20260514_notice1.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：15、17、19；其他用途：历史
- 第 71 期 有価証券報告書 — deliberate perimeter, R&D, capex and asset analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/06/20260624_Securities-report.pdf)

｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：
01、02、03、04、08、09、10、17、18、20、21、22、25、27、29、32、33、35；专项深挖：
01、02、03、04、06、08、09、10、17、18、20、21、22、24、25、27、29、32、33；同业比较：06；其他用途：历史

- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 — deliberate current earnings-quality analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/08/20260806_notice.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、12、14、15、16、19、22、27、28、30、31、32、35；反向验证：05、12、15、16、17、18、20、22、25、26、27、28、29、31、33、35；专项深挖：
02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、31、32、33
- F-TECH 7212 price history and valuation (https://finance.yahoo.co.jp/quote/7212.T/history)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；外部现实校验：27、29、31；专项深挖：34

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：At the October 20, 2026 close of ¥715, market capitalization was about ¥13.4 billion, PBR about 0.23 times, forecast PER about 16.6 times and forecast dividend yield about 2.8%; FY2026 ROE was 8.6%, operating margin 2.9%, and FY2027 guidance implies roughly 1.9%.
- 内部研究类型：conditional_deep_value
- 内部来源标记：COVERAGE35 / TECHNICAL
- 普通股东含义（原始记录）：The large asset discount offers upside only if margins, leverage and capital allocation improve; a low PBR does not prevent loss if earnings and transferable equity are weaker than headline book value suggests.
- 不确定性（原始记录）：Defensible normalized EPS, regional ROIC and realizable asset value remain unknown.

在线打开本发现 →

F012｜04｜行业机会与采购压力可能同时发生

写入正文：04｜行业机会与采购压力可能同时发生；05｜护城河的验证标准应落到利润与 ROIC；11｜客户连续性也可能成为利润集中风险；14｜竞争优势与结构耐久性：7.28 分

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（6 项；重复标签已按来源合并）

- Honda Fiscal Q1 Ended June 30, 2026 Financial Results — customer-demand cross-check (https://global.honda/en/investors/news/news20260805/main/0/link/FYE202703_1Q_financial_presentation_script_e.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：
02、05、11、12、14、15、28、35；专项深挖：02、05、11、12、14、15、28
- 2026 Honda Business Briefing (https://global.honda/content/dam/site/global-en/newsroom-new/cq_img/news/2026/05/c260514beng/c260514beng_01.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：
03、04、05、08、09、10、11、13、14、15、20、30、35；反向验证：03、04、11；专项深挖：03、04、05、08、09、10、11、13、14、15、20、30

- Honda tells suppliers to cut costs in $9 billion push to fend off China (https://wsau.com/2026/09/01/exclusive-honda-tells-suppliers-to-cut-costs-in-9-billion-push-to-fend-off-china-documents-show/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：06、08、09、10、16、28、31、35；反向验证：02、04、08、09、10、16、28、29、30、31、33、35；专项深挖：02、04、06、08、09、10、16、28、29、30、31、33；其他用途：反证
- Honda North American Procurement (https://purchasing.honda.com/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、04、06、08、10、35；专项深挖：02、04、06、08、10
- 開発・品質情報 — 株式会社エフテック (https://www.ftech.co.jp/development/)｜怎么使用：其他用途：反证
- Awards & Achievements — F-TECH INC. (https://www.ftech.co.jp/en/csr/award/)｜怎么使用：同业比较：10；其他用途：反证、历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Honda's North American hybrid and localization strategy can support future F-TECH volumes, while its simultaneous component standardization, lower-cost external sourcing and reported supplier cost-reduction drive directly challenge a strong pricing-power thesis.
- 内部研究类型：customer_procurement_pressure
- 内部来源标记：COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：North American hybrid and local-content investment may support volume, but Honda's standardization and supplier-cost initiatives can transfer much of the benefit back to the customer through lower unit economics.
- 不确定性（原始记录）：F-TECH-specific cost-reduction targets and program economics are not disclosed.

在线打开本发现 →

F013｜01｜修复已经发生，持续回报尚待证明

写入正文：00｜报告身份、评分与核心结论；01｜修复已经发生，持续回报尚待证明；01｜结论的成立条件并不宽松；11｜风险监测应直接对应论点失效条件；14｜总分 53.99，评级 C，维持观察

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（15 项；重复标签已按来源合并）

- 第 71 期 有価証券報告書 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/06/20260624_Securities-report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：01、25、26；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 決算短信 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/20260514_notice1.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：15、17、19；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 決算説明会資料 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/Fiscal-Year-Ending-March-2026-Financial-Results_JPN.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/08/20260806_notice.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持

- F-TECH Integrated Report 2025 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2025/09/2025-Integrated-Report-JP-1.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：05、23、32；其他用途：历史
- Honda Fiscal Q1 Ended June 30, 2026 Financial Results (https://global.honda/en/investors/news/news20260805/main/0/link/FYE202703_1Q_financial_presentation_script_e.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：05；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 決算説明会資料 — deliberate financial and plan analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/Fiscal-Year-Ending-March-2026-Financial-Results_JPN.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、11、16、17、18、19、20、22、25、26、28、29、30、35；专项深挖：02、11、16、17、18、19、20、22、25、26、28、29、30
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 — deliberate current earnings-quality analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/08/20260806_notice.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、12、14、15、16、19、22、27、28、30、31、32、35；反向验证：05、12、15、16、17、18、20、22、25、26、27、28、29、31、33、35；专项深挖：02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、31、32、33
- 中国子会社における人員構成の適正化 — deliberate restructuring review (https://www.ftech.co.jp/topics/%E4%B8%AD%E5%9B%BD%E5%AD%90%E4%BC%9A%E7%A4%BE%E3%81%AB%E3%81%8A%E3%81%91%E3%82%8B%E4%BA%BA%E5%93%A1%E6%A7%8B%E6%88%90%E3%81%AE%E9%81%A9%E6%AD%A3%E5%8C%96%E3%81%AE%E5%AE%9F%E6%96%BD%E3%81%AB%E9%96%A2/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：16、28、33、35；反向验证：23；专项深挖：16、23、28、33；其他用途：反证
- Honda Fiscal Q1 Ended June 30, 2026 Financial Results — customer-demand cross-check (https://global.honda/en/investors/news/news20260805/main/0/link/FYE202703_1Q_financial_presentation_script_e.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、05、11、12、14、15、28、35；专项深挖：02、05、11、12、14、15、28
- 2026 Honda Business Briefing (https://global.honda/content/dam/site/global-en/newsroom-new/cq_img/news/2026/05/c260514beng/c260514beng_01.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、04、05、08、09、10、11、13、14、15、20、30、35；反向验证：03、04、11；专项深挖：03、04、05、08、09、10、11、13、14、15、20、30
- Honda tells suppliers to cut costs in $9 billion push to fend off China (https://wsau.com/2026/09/01/exclusive-honda-tells-suppliers-to-cut-costs-in-9-billion-push-to-fend-off-china-documents-show/)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：06、08、09、10、16、28、31、35；反向验证：02、04、08、09、10、16、28、29、30、31、33、35；专项深挖：02、04、06、08、09、10、16、28、29、30、31、33；其他用途：反证
- F-TECH 7212 price history and valuation (https://finance.yahoo.co.jp/quote/7212.T/history)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；外部现实校验：27、29、31；专项深挖：34
- 開発・品質情報 — 株式会社エフテック (https://www.ftech.co.jp/development/)｜怎么使用：其他用途：反证
- Awards & Achievements — F-TECH INC. (https://www.ftech.co.jp/en/csr/award/)｜怎么使用：同业比较：10；其他用途：反证、历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：F-TECH is a conditional-value investment rather than proven quality: it has demonstrated meaningful self-repair, but attractive shareholder returns require the repaired regional cost base to preserve cash through Honda volume volatility while disciplined, profitable diversification matures.
- 内部研究类型：conditional_value_thesis
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Potential upside comes from converting repair into durable cash returns and re-rating; the thesis fails if cash conversion weakens, debt stops declining, China requires repeated impairment, or diversification consumes capital without adequate returns.
- 不确定性（原始记录）：Normalized regional margins, incremental ROIC, India economics and parent-available liquidity remain material unresolved inputs.

在线打开本发现 →

F014｜06｜现金修复是真实的，正常化利润仍无法确定

写入正文：06｜现金修复是真实的，正常化利润仍无法确定；09｜估值重估需要盈利、现金和资本效率同时改善；13｜先确认 FY2026 修复中有多少可以重复；15｜证据限制、风险提示与用途说明

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）

- 2026 年 3 月期 決算説明会資料 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/Fiscal-Year-Ending-March-2026-Financial-Results_JPN.pdf)｜怎么使用：直接证据
- F-TECH Integrated Report 2025 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2025/09/2025-Integrated-Report-JP-1.pdf)｜怎么使用：直接证据；同业比较：05、23、32；其他用途：历史
- 中国子会社における人員構成の適正化の実施に関するお知らせ (https://www.ftech.co.jp/topics/%E4%B8%AD%E5%9B%BD%E5%AD%90%E4%BC%9A%E7%A4%BE%E3%81%AB%E3%81%8A%E3%81%91%E3%82%8B%E4%BA%BA%E5%93%A1%E6%A7%8B%E6%88%90%E3%81%AE%E9%81%A9%E6%AD%A3%E5%8C%96%E3%81%AE%E5%AE%9F%E6%96%BD%E3%81%AB%E9%96%A2/)｜怎么使用：直接证据
- 2026 年 3 月期 決算説明会資料 — deliberate financial and plan analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/Fiscal-Year-Ending-March-2026-Financial-Results_JPN.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、11、16、17、18、19、20、22、25、26、28、29、30、35；专项深挖：02、11、16、17、18、19、20、22、25、26、28、29、30
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 — deliberate current earnings-quality analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/08/20260806_notice.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、12、14、15、16、19、22、27、28、30、31、32、35；反向验证：05、12、15、16、17、18、20、22、25、26、27、28、29、31、33、35；专项深挖：02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、31、32、33
- 中国子会社における人員構成の適正化 — deliberate restructuring review (https://www.ftech.co.jp/topics/%E4%B8%AD%E5%9B%BD%E5%AD%90%E4%BC%9A

%E7%A4%BE%E3%81%AB%E3%81%8A%E3%81%91%E3%82%8B%E4%BA%BA%E5%93%A1%E6%A7%8B%E6%88%90%E3%81%AE%E9%81%A9%E6%AD%A3%E5%8C%96%E3%81%AE%E5%AE%9F%E6%96%BD%E3%81%AB%E9%96%A2/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：16、28、33、35；反向验证：23；专项深挖：16、23、28、33
- Integrated Report 2024 (https://sustainability.ftech.co.jp/documents/Integrated-Report-2024-ENG.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：11、33；专项深挖：02、04、09、11、12、16、18、20、22、28、33；同业比较：02、04、09、12、16、18、20、22、28、35；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Unresolved: how much of FY2026 operating-profit improvement was durable productivity and price recovery versus impairment-related depreciation relief, workforce cuts, FX and other non-repeatable effects?
- 内部研究类型：research_debt
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：The answer could materially raise or lower normalized earnings and valuation.
- 不确定性（原始记录）：No reasonable current public path isolates all components.

在线打开本发现 →

F015｜03｜供应成本的传导时滞仍是利润桥中的空白

写入正文：03｜供应成本的传导时滞仍是利润桥中的空白；06｜北美承担波动，中国仍在缩减盈亏平衡点；13｜再量化 Honda 关系的收入收益与议价成本；15｜证据限制、风险提示与用途说明

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 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/08/20260806_notice.pdf)｜怎么使用：直接证据
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 — deliberate current earnings-quality analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/08/20260806_notice.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、12、14、15、16、19、22、27、28、30、31、32、35；反向验证：05、12、15、16、17、18、20、22、25、26、27、28、29、31、33、35；专项深挖：02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、31、32、33
- Honda Fiscal Q1 Ended June 30, 2026 Financial Results — customer-demand cross-check (https://global.honda/en/investors/news/news20260805/main/0/link/FYE202703_1Q_financial_presentation_script_e.pdf)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、05、11、12、14、15、28、35；专项深挖：02、05、11、12、14、15、28
- 2026 Honda Business Briefing (https://global.honda/content/dam/site/global-en/newsroom-new/cq_img/news/2026/05/c260514beng/c260514beng_01.pdf)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、04、05、08、09、10、11、13、14、15、20、30、35；反向验证：03、04、11；专项深挖：03、04、05、08、09、10、11、13、14、15、20、30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Unresolved: which vehicle programs, volumes and contract economics underlie the FY2027 decline, particularly in North America, and how sensitive is profit to Honda production?
- 内部研究类型：research_debt
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：It determines how sharply Honda production changes transmit into operating profit.
- 不确定性（原始记录）：Program-level schedules and economics are confidential or undisclosed.

在线打开本发现 →

F016｜06｜北美承担波动，中国仍在缩减盈亏平衡点

写入正文：06｜北美承担波动，中国仍在缩减盈亏平衡点；11｜中国修复可能完成，也可能反复消耗现金；13｜中国是否完成收缩，需要成本与利用率数据；15｜证据限制、风险提示与用途说明

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）

- F-TECH Integrated Report 2025 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2025/09/2025-Integrated-Report-JP-1.pdf)｜怎么使用：直接证据；同业比较：05、23、32；其他用途：历史
- 中国子会社における人員構成の適正化の実施に関するお知らせ (https://www.ftech.co.jp/topics/%E4%B8%AD%E5%9B%BD%E5%AD%90%E4%BC%9A%E7%A4%BE%E3%81%AB%E3%81%8A%E3%81%91%E3%82%8B%E4%BA%BA%E5%93%A1%E6%A7%8B%E6%88%90%E3%81%AE%E9%81%A9%E6%AD%A3%E5%8C%96%E3%81%AE%E5%AE%9F%E6%96%BD%E3%81%AB%E9%96%A2/)｜怎么使用：直接证据
- Honda Fiscal Q1 Ended June 30, 2026 Financial Results (https://global.honda/en/investors/news/news20260805/main/0/link/FYE202703_1Q_financial_presentation_script_e.pdf)｜怎么使用：直接证据；同业比较：05；其他用途：历史
- 中国子会社における人員構成の適正化 — deliberate restructuring review (https://www.ftech.co.jp/topics/%E4%B8%AD%E5%9B%BD%E5%AD%90%E4%BC%9A%E7%A4%BE%E3%81%AB%E3%81%8A%E3%81%91%E3%82%8B%E4%BA%BA%E5%93%A1%E6%A7%8B%E6%88%90%E3%81%AE%E9%81%A9%E6%AD%A3%E5%8C%96%E3%81%AE%E5%AE%9F%E6%96%BD%E3%81%AB%E9%96%A2/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：16、28、33、35；反向验证：23；专项深挖：16、23、28、33

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Unresolved: after the August 2026 workforce action, what are the cash cost, annual savings, breakeven utilization and remaining impairment risk for Zhongshan and Wuhan?
- 内部研究类型：research_debt
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

- 普通股东含义（原始记录）：The answer determines whether China is becoming self-repairing or remains a recurring cash drain.
- 不确定性（原始记录）：The August 2026 action lacks quantified cash and operating effects.

在线打开本发现 →

F017｜04｜行业机会与采购压力可能同时发生

写入正文：04｜行业机会与采购压力可能同时发生；05｜护城河的验证标准应落到利润与 ROIC；07｜治理激励支持修复，股权结构更强调连续性；13｜再量化 Honda 关系的收入收益与议价成本

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）

- 会社情報 — 株式会社エフテック (https://www.ftech.co.jp/company/)｜怎么使用：直接证据
- 第 71 期 有価証券報告書 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/06/20260624_Securities-report.pdf)｜怎么使用：直接证据；同业比较：01、25、26；其他用途：历史
- 第 71 回定時株主総会 招集ご通知 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2024/05/20260625_convocation-notice-1.pdf)｜怎么使用：直接证据；同业比较：24；其他用途：历史
- Honda Fiscal Q1 Ended June 30, 2026 Financial Results — customer-demand cross-check (https://global.honda/en/investors/news/news20260805/main/0/link/FYE202703_1Q_financial_presentation_script_e.pdf)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、05、11、12、14、15、28、35；专项深挖：02、05、11、12、14、15、28
- 2026 Honda Business Briefing (https://global.honda/content/dam/site/global-en/newsroom-new/cq_img/news/2026/05/c260514beng/c260514beng_01.pdf)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、04、05、08、09、10、11、13、14、15、20、30、35；反向验证：03、04、11；专项深挖：03、04、05、08、09、10、11、13、14、15、20、30
- Honda tells suppliers to cut costs in $9 billion push to fend off China (https://wsau.com/2026/09/01/exclusive-honda-tells-suppliers-to-cut-costs-in-9-billion-push-to-fend-off-china-documents-show/)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：06、08、09、10、16、28、31、35；反向验证：02、04、08、09、10、16、28、29、30、31、33、35；专项深挖：02、04、06、08、09、10、16、28、29、30、31、33
- Honda North American Procurement (https://purchasing.honda.com/)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、04、06、08、10、35；专项深挖：02、04、06、08、10

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Unresolved: does Honda's dual customer-shareholder role improve access and relationship durability, or primarily weaken F-TECH's pricing power and independence?
- 内部研究类型：research_debt
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

- 普通股东含义（原始记录）：The answer changes the durability and moat interpretation of F-TECH's largest relationship.
- 不确定性（原始记录）：Program access benefits and bargaining costs cannot be separately quantified.

在线打开本发现 →

F018｜03｜多元化客户已经存在，第二利润支柱尚未建立

写入正文：03｜多元化客户已经存在，第二利润支柱尚未建立；08｜多元化是否创造价值，取决于增量 ROIC；09｜估值重估需要盈利、现金和资本效率同时改善；13｜多元化必须从目标变成可计算的项目回报；15｜证据限制、风险提示与用途说明

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）

- 2026 年 3 月期 決算説明会資料 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/Fiscal-Year-Ending-March-2026-Financial-Results_JPN.pdf)｜怎么使用：直接证据
- 2026 年 3 月期 決算説明会資料 — deliberate financial and plan analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/Fiscal-Year-Ending-March-2026-Financial-Results_JPN.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、11、16、17、18、19、20、22、25、26、28、29、30、35；专项深挖：02、11、16、17、18、19、20、22、25、26、28、29、30
- Integrated Report 2024 (https://sustainability.ftech.co.jp/documents/Integrated-Report-2024-ENG.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：11、33；专项深挖：02、04、09、11、12、16、18、20、22、28、33；同业比较：02、04、09、12、16、18、20、22、28、35；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Unresolved: how much of the ¥25 billion-plus new-business target is awarded, when does it launch, which customers and technologies drive it, and what margin, capex and ROIC are expected?
- 内部研究类型：research_debt
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：The target can diversify and re-rate the company or consume capital at inadequate returns.
- 不确定性（原始记录）：Awarded proportion, timing and program economics are undisclosed.

在线打开本发现 →

F019｜03｜中国需要重用产能，印度需要先证明价值归属

写入正文：03｜中国需要重用产能，印度需要先证明价值归属；04｜产业伙伴能打开市场，也可能改变价值分配；08｜股东回报目前以降债和分红为主；13｜多元化必须从目标变成可计算的项目回报；15｜证据限制、风险提示与用途说明

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（1 项；重复标签已按来源合并）

- India Steel Summit Private Limited の株式取得（子会社化）に関するお知らせ (https://www.ftech.co.jp/topics/india-steel-private-limited-%E3%81%AE-%E6%A0%AA%E5%BC%8F-%E5%8F%96%E5%BE%97%EF%BC%88%E5%AD%90%E4%BC%9A%E7%A4%BE%E5%8C%96%EF%BC%89%E3%81%AB%E9%96%A2%E3%81%99%E3%82%8B%E3%81%8A%E7%9F%A5%E3%82%89/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：07；专项深挖：07

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Unresolved: can India become a material consolidated profit pool, and what ownership, partner rights, commitments, capacity and customer programs attach to the Indian operations?
- 内部研究类型：research_debt
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：India cannot be valued confidently until the listed parent's share of investment, risk and profit is known.
- 不确定性（原始记录）：No reasonable current public path resolved current ownership rights, capacity or profitability.

在线打开本发现 →

F020｜06｜降债提高了韧性，但合并现金不等于母公司现金

写入正文：06｜降债提高了韧性，但合并现金不等于母公司现金；09｜账面价值需要扣除少数股东、税务和可转移性；11｜杠杆、投资和资产可用性共同决定下行；13｜合并现金的可用性决定真实下行防御；14｜重大未知限制了判断强度；15｜证据限制、风险提示与用途说明

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）

- 2026 年 3 月期 決算説明会資料 — deliberate financial and plan analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/Fiscal-Year-Ending-March-2026-Financial-Results_JPN.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、11、16、17、18、19、20、22、25、26、28、29、30、35；专项深挖：02、11、16、17、18、19、20、22、25、26、28、29、30
- 第 71 期 有価証券報告書 — deliberate perimeter, R&D, capex and asset analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/06/20260624_Securities-report.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、03、04、08、09、10、17、18、20、21、22、25、27、29、32、33、35；专项深挖：01、02、03、04、06、08、09、10、17、18、20、21、22、24、25、27、29、32、33；同业比较：06；其他用途：历史
- 第 71 回定時株主総会 招集ご通知 — deliberate governance, compensation and tax analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2024/05/20260625_convocation-notice-1.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：18、21、23、24、25、26、29、32；反向验证：21；专项深挖：18、21、23、24、25、26、29、32

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Unresolved: how much cash is unrestricted and available to the listed parent after minority interests, overseas location, tax, covenants and upstreaming restrictions?
- 内部研究类型：research_debt
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Gross consolidated cash may overstate resources available to service parent obligations or return capital.
- 不确定性（原始记录）：Subsidiary-by-subsidiary cash, debt, guarantees and upstreaming constraints are not publicly available.

在线打开本发现 →

F021｜03｜工程能力可信，技术回报尚不可量化

写入正文：03｜工程能力可信，技术回报尚不可量化；05｜护城河的验证标准应落到利润与 ROIC；13｜多元化必须从目标变成可计算的项目回报；15｜证据限制、风险提示与用途说明

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）

- 開発・品質情報 — 株式会社エフテック (https://www.ftech.co.jp/development/)｜怎么使用：直接证据
- Awards & Achievements — F-TECH INC. (https://www.ftech.co.jp/en/csr/award/)｜怎么使用：直接证据；同业比较：10；其他用途：历史
- 第 71 期 有価証券報告書 — deliberate perimeter, R&D, capex and asset analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/06/20260624_Securities-report.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、03、04、08、09、10、17、18、20、21、22、25、27、29、32、33、35；专项深挖：01、02、03、04、06、08、09、10、17、18、20、21、22、24、25、27、29、32、33；同业比较：06；其他用途：历史
- 2026 Honda Business Briefing (https://global.honda/content/dam/site/global-en/newsroom-new/cq_img/news/2026/05/c260514beng/c260514beng_01.pdf)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、04、05、08、09、10、11、13、14、15、20、30、35；反向验证：03、04、11；专项深挖：03、04、05、08、09、10、11、13、14、15、20、30
- Honda tells suppliers to cut costs in $9 billion push to fend off China (https://wsau.com/2026/09/01/exclusive-honda-tells-suppliers-to-cut-costs-in-9-billion-push-to-fend-off-china-documents-show/)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：06、08、09、10、16、28、31、35；反向验证：02、04、08、09、10、16、28、29、30、31、33、35；专项深挖：02、04、06、08、09、10、16、28、29、30、31、33
- Honda North American Procurement (https://purchasing.honda.com/)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、04、06、08、10、35；专项深挖：02、04、06、08、10

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Unresolved: do F-TECH's lightweighting, chassis-system and inspection technologies produce measurable win rates, switching costs, pricing premiums or customer lifecycle savings?
- 内部研究类型：research_debt
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：The answer distinguishes a capable supplier from a structurally advantaged, high-return business.
- 不确定性（原始记录）：Customer-validated commercial returns are not disclosed.

在线打开本发现 →

F022｜06｜现金修复是真实的，正常化利润仍无法确定

写入正文：06｜现金修复是真实的，正常化利润仍无法确定；09｜估值重估需要盈利、现金和资本效率同时改善；13｜先确认 FY2026 修复中有多少可以重复；14｜重大未知限制了判断强度；15｜证据限制、风险提示与用途说明

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）

- 2026 年 3 月期 決算説明会資料 — deliberate financial and plan analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/Fiscal-Year-Ending-March-2026-Financial-Results_JPN.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、11、16、17、18、19、20、22、25、26、28、29、30、35；专项深挖：02、11、16、17、18、19、20、22、25、26、28、29、30
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 — deliberate current earnings-quality analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/08/20260806_notice.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、12、14、15、16、19、22、27、28、30、31、32、35；反向验证：05、12、15、16、17、18、20、22、25、26、27、28、29、31、33、35；专项深挖：02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、31、32、33
- 中国子会社における人員構成の適正化 — deliberate restructuring review (https://www.ftech.co.jp/topics/%E4%B8%AD%E5%9B%BD%E5%AD%90%E4%BC%9A%E7%A4%BE%E3%81%AB%E3%81%8A%E3%81%91%E3%82%8B%E4%BA%BA%E5%93%A1%E6%A7%8B%E6%88%90%E3%81%AE%E9%81%A9%E6%AD%A3%E5%8C%96%E3%81%AE%E5%AE%9F%E6%96%BD%E3%81%AB%E9%96%A2/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：16、28、33、35；反向验证：23；专项深挖：16、23、28、33
- Honda Fiscal Q1 Ended June 30, 2026 Financial Results — customer-demand cross-check (https://global.honda/en/investors/news/news20260805/main/0/link/FYE202703_1Q_financial_presentation_script_e.pdf)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、05、11、12、14、15、28、35；专项深挖：02、05、11、12、14、15、28
- Honda tells suppliers to cut costs in $9 billion push to fend off China (https://wsau.com/2026/09/01/exclusive-honda-tells-suppliers-to-cut-costs-in-9-billion-push-to-fend-off-china-documents-show/)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：06、08、09、10、16、28、31、35；反向验证：02、04、08、09、10、16、28、29、30、31、33、35；专项深挖：02、04、06、08、09、10、16、28、29、30、31、33

- Integrated Report 2024 (https://sustainability.ftech.co.jp/documents/Integrated-Report-2024-ENG.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：11、33；专项深挖：02、04、09、11、12、16、18、20、22、28、33；同业比较：02、04、09、12、16、18、20、22、28、35；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Unresolved: what is the normalized through-cycle operating margin for each region after restructuring, customer cycles, FX, tariffs, start-up costs and utilization?
- 内部研究类型：research_debt
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Without this answer, neither FY2026 nor FY2027 can be treated as a defensible earnings base.
- 不确定性（原始记录）：Regional breakeven volumes and normalized profit bridges are undisclosed.

在线打开本发现 →

F023｜06｜从营业利润到普通股东收益仍有多重扣减

写入正文：06｜从营业利润到普通股东收益仍有多重扣减；09｜估值重估需要盈利、现金和资本效率同时改善；13｜先确认 FY2026 修复中有多少可以重复；15｜证据限制、风险提示与用途说明

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 决算短信 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/20260514_notice1.pdf)｜怎么使用：直接证据；同业比较：15、17、19；其他用途：历史
- 第 71 期 有価証券報告書 — deliberate perimeter, R&D, capex and asset analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/06/20260624_Securities-report.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、03、04、08、09、10、17、18、20、21、22、25、27、29、32、33、35；专项深挖：01、02、03、04、06、08、09、10、17、18、20、21、22、24、25、27、29、32、33；同业比较：06；其他用途：历史
- 第 71 回定時株主総会 招集ご通知 — deliberate governance, compensation and tax analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2024/05/20260625_convocation-notice-1.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：18、21、23、24、25、26、29、32；反向验证：21；专项深挖：18、21、23、24、25、26、29、32
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 — deliberate current earnings-quality analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/08/20260806_notice.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、12、14、15、16、19、22、27、28、30、31、32、35；反向验证：05、12、15、16、17、18、20、22、25、26、27、28、29、31、33、35；专项深挖：02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、31、32、33

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Unresolved: what recurring tax, interest, minority-interest and restructuring burdens explain the large FY2027 gap between operating profit and parent-attributable profit?
- 内部研究类型：research_debt
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：These burdens determine how much operating recovery reaches ordinary shareholders.
- 不确定性（原始记录）：Recurring and one-off components cannot be fully separated from current disclosure.

在线打开本发现 →

F024｜06｜从营业利润到普通股东收益仍有多重扣减

写入正文：06｜从营业利润到普通股东收益仍有多重扣减；08｜多元化是否创造价值，取决于增量 ROIC；09｜估值重估需要盈利、现金和资本效率同时改善；13｜多元化必须从目标变成可计算的项目回报；14｜重大未知限制了判断强度；15｜证据限制、风险提示与用途说明

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 決算説明会資料 — deliberate financial and plan analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/Fiscal-Year-Ending-March-2026-Financial-Results_JPN.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、11、16、17、18、19、20、22、25、26、28、29、30、35；专项深挖：02、11、16、17、18、19、20、22、25、26、28、29、30
- 第 71 期 有価証券報告書 — deliberate perimeter, R&D, capex and asset analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/06/20260624_Securities-report.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、03、04、08、09、10、17、18、20、21、22、25、27、29、32、33、35；专项深挖：01、02、03、04、06、08、09、10、17、18、20、21、22、24、25、27、29、32、33；同业比较：06；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 — deliberate current earnings-quality analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/08/20260806_notice.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、12、14、15、16、19、22、27、28、30、31、32、35；反向验证：05、12、15、16、17、18、20、22、25、26、27、28、29、31、33、35；专项深挖：02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、31、32、33
- Integrated Report 2024 (https://sustainability.ftech.co.jp/documents/Integrated-Report-2024-ENG.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：11、33；专项深挖：02、04、09、11、12、16、18、20、22、28、33；同业比较：02、04、09、12、16、18、20、22、28、35；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Unresolved: what are F-TECH's regional and incremental ROIC figures, and do they exceed the relevant cost of capital after normalized launch investment?
- 内部研究类型：research_debt
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

- 普通股东含义（原始记录）：Cheap growth remains a value trap if incremental returns do not exceed capital costs.
- 不确定性（原始记录）：Regional invested capital, program NOPAT and hurdle rates are undisclosed.

在线打开本发现 →

F025｜03｜供应成本的传导时滞仍是利润桥中的空白

写入正文：03｜供应成本的传导时滞仍是利润桥中的空白；06｜材料成本与营运资金可能重新拉开利润和现金；11｜杠杆、投资和资产可用性共同决定下行；13｜再量化 Honda 关系的收入收益与议价成本；15｜证据限制、风险提示与用途说明

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 第 71 期 有価証券報告書 — deliberate perimeter, R&D, capex and asset analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/06/20260624_Securities-report.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、03、04、08、09、10、17、18、20、21、22、25、27、29、32、33、35；专项深挖：01、02、03、04、06、08、09、10、17、18、20、21、22、24、25、27、29、32、33；同业比较：06；其他用途：历史
- Honda tells suppliers to cut costs in $9 billion push to fend off China (https://wsau.com/2026/09/01/exclusive-honda-tells-suppliers-to-cut-costs-in-9-billion-push-to-fend-off-china-documents-show/)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：06、08、09、10、16、28、31、35；反向验证：02、04、08、09、10、16、28、29、30、31、33、35；专项深挖：02、04、06、08、09、10、16、28、29、30、31、33
- Honda North American Procurement (https://purchasing.honda.com/)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、04、06、08、10、35；专项深挖：02、04、06、08、10
- F-TECH Integrated Report 2025 — deliberate supply, climate and durability analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2025/09/2025-Integrated-Report-JP-1.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：06、13、14；专项深挖：06、13、14

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Unresolved: which steel, aluminum, coating, equipment and logistics dependencies are critical, and what contractual pass-through lags apply?
- 内部研究类型：research_debt
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Unreimbursed inflation or disruption could consume F-TECH's thin operating margin and increase inventory needs.
- 不确定性（原始记录）：Named supplier concentration and contractual pass-through lags are not disclosed.

在线打开本发现 →

F026｜本田技研工業株式会社（Honda Motor Co., Ltd.） is F-TECH's dominant customer and largest shareholder.

写入正文：03｜最大客户同时是最大股东，稳定与依赖来自同一关系；04｜行业机会与采购压力可能同时发生；07｜治理激励支持修复，股权结构更强调连续性

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（8 项；重复标签已按来源合并）

- 会社情報 — 株式会社エフテック (https://www.ftech.co.jp/company/)｜怎么使用：直接证据
- 第 71 期 有価証券報告書 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/06/20260624_Securities-report.pdf)｜怎么使用：直接证据；同业比较：01、25、26；其他用途：历史
- Honda Fiscal Q1 Ended June 30, 2026 Financial Results (https://global.honda/en/investors/news/news20260805/main/0/link/FYE202703_1Q_financial_presentation_script_e.pdf)｜怎么使用：直接证据；同业比较：05；其他用途：历史
- 第 71 回定時株主総会 招集ご通知 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2024/05/20260625_convocation-notice-1.pdf)｜怎么使用：直接证据；同业比较：24；其他用途：历史
- Honda Fiscal Q1 Ended June 30, 2026 Financial Results — customer-demand cross-check (https://global.honda/en/investors/news/news20260805/main/0/link/FYE202703_1Q_financial_presentation_script_e.pdf)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、05、11、12、14、15、28、35；专项深挖：02、05、11、12、14、15、28
- 2026 Honda Business Briefing (https://global.honda/content/dam/site/global-en/newsroom-new/cq_img/news/2026/05/c260514beng/c260514beng_01.pdf)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、04、05、08、09、10、11、13、14、15、20、30、35；反向验证：03、04、11；专项深挖：03、04、05、08、09、10、11、13、14、15、20、30
- Honda tells suppliers to cut costs in $9 billion push to fend off China (https://wsau.com/2026/09/01/exclusive-honda-tells-suppliers-to-cut-costs-in-9-billion-push-to-fend-off-china-documents-show/)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：06、08、09、10、16、28、31、35；反向验证：02、04、08、09、10、16、28、29、30、31、33、35；专项深挖：02、04、06、08、09、10、16、28、29、30、31、33
- Honda North American Procurement (https://purchasing.honda.com/)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、04、06、08、10、35；专项深挖：02、04、06、08、10

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：本田技研工業株式会社（Honda Motor Co., Ltd.） is F-TECH's dominant customer and largest shareholder.
- 内部研究类型：related_company
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Honda is the principal external transmission channel into F-TECH's earnings.
- 不确定性（原始记录）：None regarding identity; relationship economics remain separately uncertain.

在线打开本发现 →

F027｜03｜多元化客户已经存在，第二利润支柱尚未建立

写入正文：03｜多元化客户已经存在，第二利润支柱尚未建立；04｜跨 OEM 资格得到验证，竞争位置仍缺少外部尺度

研究范围：开放研究

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- 会社情報 — 株式会社エフテック (https://www.ftech.co.jp/company/)｜怎么使用：直接证据
- 2026 年 3 月期 決算説明会資料 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/Fiscal-Year-Ending-March-2026-Financial-Results_JPN.pdf)｜怎么使用：直接证据
- Awards & Achievements — F-TECH INC. (https://www.ftech.co.jp/en/csr/award/)｜怎么使用：直接证据；同业比较：10；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：General Motors Company is an F-TECH customer and source of quality recognition.
- 内部研究类型：related_company
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY
- 普通股东含义（原始记录）：Additional profitable GM programs could reduce concentration.
- 不确定性（原始记录）：Separate economics are undisclosed.

在线打开本发现 →

F028｜日産自動車株式会社（Nissan Motor Co., Ltd.） is an F-TECH customer.

写入正文：03｜多元化客户已经存在，第二利润支柱尚未建立；04｜跨 OEM 资格得到验证，竞争位置仍缺少外部尺度

研究范围：开放研究

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- 会社情報 — 株式会社エフテック (https://www.ftech.co.jp/company/)｜怎么使用：直接证据
- 2026 年 3 月期 決算説明会資料 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/Fiscal-Year-Ending-March-2026-Financial-Results_JPN.pdf)｜怎么使用：直接证据
- Awards & Achievements — F-TECH INC. (https://www.ftech.co.jp/en/csr/award/)｜怎么使用：直接证据；同业比较：10；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：日産自動車株式会社（Nissan Motor Co., Ltd.） is an F-TECH customer.
- 内部研究类型：related_company
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY
- 普通股东含义（原始记录）：The relationship broadens the customer base.

- 不确定性（原始记录）：Separate economics are undisclosed.

在线打开本发现 →

F029｜スズキ株式会社（Suzuki Motor Corporation） is an F-TECH customer relevant to India growth.

写入正文：03｜多元化客户已经存在，第二利润支柱尚未建立；04｜跨 OEM 资格得到验证，竞争位置仍缺少外部尺度

研究范围：开放研究

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- 会社情報 — 株式会社エフテック (https://www.ftech.co.jp/company/)｜怎么使用：直接证据
- 2026 年 3 月期 決算説明会資料 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/Fiscal-Year-Ending-March-2026-Financial-Results_JPN.pdf)｜怎么使用：直接证据
- Awards & Achievements — F-TECH INC. (https://www.ftech.co.jp/en/csr/award/)｜怎么使用：直接证据；同业比较：10；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：スズキ株式会社（Suzuki Motor Corporation） is an F-TECH customer relevant to India growth.
- 内部研究类型：related_company
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY
- 普通股东含义（原始记录）：Suzuki-related programs may support India diversification.
- 不确定性（原始记录）：Program scale and economics are undisclosed.

在线打开本发现 →

F030｜トヨタ自動車株式会社（Toyota Motor Corporation） is an F-TECH customer relationship.

写入正文：03｜多元化客户已经存在，第二利润支柱尚未建立；04｜跨 OEM 资格得到验证，竞争位置仍缺少外部尺度

研究范围：开放研究

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- 会社情報 — 株式会社エフテック (https://www.ftech.co.jp/company/)｜怎么使用：直接证据
- 2026 年 3 月期 決算説明会資料 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/Fiscal-Year-Ending-March-2026-Financial-Results_JPN.pdf)｜怎么使用：直接证据
- Awards & Achievements — F-TECH INC. (https://www.ftech.co.jp/en/csr/award/)｜怎么使用：直接证据；同业比较：10；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：トヨタ自動車株式会社（Toyota Motor Corporation） is an F-TECH customer relationship.

- 内部研究类型：related_company
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY
- 普通股东含义（原始记录）：Toyota-related business may diversify demand.
- 不确定性（原始记录）：Separate economics are undisclosed.

在线打开本发现 →

F031｜住友商事株式会社（Sumitomo Corporation） is a shareholder with historical relevance to F-TECH's India platform.

写入正文：04｜产业伙伴能打开市场，也可能改变价值分配；07｜伙伴关系需要以普通股东价值为最终约束；08｜股东回报目前以降债和分红为主

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）

- 第 71 期 有価証券報告書 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/06/20260624_Securities-report.pdf)｜怎么使用：直接证据；同业比较：01、25、26；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 決算説明会資料 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/Fiscal-Year-Ending-March-2026-Financial-Results_JPN.pdf)｜怎么使用：直接证据
- India Steel Summit Private Limited の株式取得（子会社化）に関するお知らせ (https://www.ftech.co.jp/topics/india-steel-private-limited-%E3%81%AE-%E6%A0%AA%E5%BC%8F-%E5%8F%96%E5%BE%97%EF%BC%88%E5%AD%90%E4%BC%9A%E7%A4%BE%E5%8C%96%EF%BC%89%E3%81%AB%E9%96%A2%E3%81%99%E3%82%8B%E3%81%8A%E7%9F%A5%E3%82%89/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：07；专项深挖：07

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：住友商事株式会社（Sumitomo Corporation） is a shareholder with historical relevance to F-TECH's India platform.
- 内部研究类型：related_company
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Partner terms can affect how India growth accrues to ordinary shareholders.
- 不确定性（原始记录）：Continuing rights and value distribution are unresolved.

在线打开本发现 →

F032｜03｜中国需要重用产能，印度需要先证明价值归属

写入正文：03｜中国需要重用产能，印度需要先证明价值归属；04｜产业伙伴能打开市场，也可能改变价值分配；11｜真正的催化剂必须穿透到现金与资本回报

研究范围：开放研究

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期 決算説明会資料 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/Fiscal-Year-Ending-March-2026-Financial-Results_JPN.pdf)｜怎么使用：直接证据
- F-TECH Integrated Report 2025 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2025/09/2025-Integrated-Report-JP-1.pdf)｜怎么使用：直接证据；同业比较：05、23、32；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Chinese automotive manufacturers are a potential diversification customer pool for F-TECH's Chinese footprint.
- 内部研究类型：end_market_counterparty_pool
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY
- 普通股东含义（原始记录）：Local-OEM wins could determine whether Chinese assets recover or require further restructuring.
- 不确定性（原始记录）：Award pipeline and profitability are unknown.

在线打开本发现 →

F033｜03｜中国需要重用产能，印度需要先证明价值归属

写入正文：03｜中国需要重用产能，印度需要先证明价值归属；04｜产业伙伴能打开市场，也可能改变价值分配；11｜真正的催化剂必须穿透到现金与资本回报

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 第 71 期 有価証券報告書 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/06/20260624_Securities-report.pdf)｜怎么使用：直接证据；同业比较：01、25、26；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 決算説明会資料 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/Fiscal-Year-Ending-March-2026-Financial-Results_JPN.pdf)｜怎么使用：直接证据
- Awards & Achievements — F-TECH INC. (https://www.ftech.co.jp/en/csr/award/)｜怎么使用：直接证据；同业比较：10；其他用途：历史
- India Steel Summit Private Limited の株式取得（子会社化）に関するお知らせ (https://www.ftech.co.jp/topics/india-steel-private-limited-%E3%81%AE-%E6%A0%AA%E5%BC%8F-%E5%8F%96%E5%BE%97%EF%BC%88%E5%AD%90%E4%BC%9A%E7%A4%BE%E5%8C%96%EF%BC%89%E3%81%AB%E9%96%A2%E3%81%99%E3%82%8B%E3%81%8A%E7%9F%A5%E3%82%89/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：07；专项深挖：07

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：The Indian automotive market is a strategic diversification opportunity for F-TECH.
- 内部研究类型：end_market
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：India can add a new profit pool only if ownership and program returns are attractive.

- 不确定性（原始记录）：F-TECH's serviceable share and program economics are unknown.

在线打开本发现 →

F034｜03｜最大客户同时是最大股东，稳定与依赖来自同一关系

写入正文：03｜最大客户同时是最大股东，稳定与依赖来自同一关系；04｜行业机会与采购压力可能同时发生；05｜护城河的验证标准应落到利润与 ROIC；07｜治理激励支持修复，股权结构更强调连续性；11｜客户连续性也可能成为利润集中风险；14｜治理、所有权与管理层：3.50 分

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（10 项；重复标签已按来源合并）

- 会社情報 — 株式会社エフテック (https://www.ftech.co.jp/company/)｜怎么使用：直接 / 支持
- 第 71 期 有価証券報告書 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/06/20260624_Securities-report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：01、25、26；其他用途：历史
- Honda Fiscal Q1 Ended June 30, 2026 Financial Results (https://global.honda/en/investors/news/news20260805/main/0/link/FYE202703_1Q_financial_presentation_script_e.pdf)｜怎么使用：直接证据；同业比较：05；其他用途：历史
- 第 71 回定時株主総会 招集ご通知 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2024/05/20260625_convocation-notice-1.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：24；其他用途：历史
- Honda Fiscal Q1 Ended June 30, 2026 Financial Results — customer-demand cross-check (https://global.honda/en/investors/news/news20260805/main/0/link/FYE202703_1Q_financial_presentation_script_e.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、05、11、12、14、15、28、35；专项深挖：02、05、11、12、14、15、28
- 2026 Honda Business Briefing (https://global.honda/content/dam/site/global-en/newsroom-new/cq_img/news/2026/05/c260514beng/c260514beng_01.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、04、05、08、09、10、11、13、14、15、20、30、35；反向验证：03、04、11；专项深挖：03、04、05、08、09、10、11、13、14、15、20、30
- Honda tells suppliers to cut costs in $9 billion push to fend off China (https://wsau.com/2026/09/01/exclusive-honda-tells-suppliers-to-cut-costs-in-9-billion-push-to-fend-off-china-documents-show/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：06、08、09、10、16、28、31、35；反向验证：02、04、08、09、10、16、28、29、30、31、33、35；专项深挖：02、04、06、08、09、10、16、28、29、30、31、33；其他用途：反证
- Honda North American Procurement (https://purchasing.honda.com/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、04、06、08、10、35；专项深挖：02、04、06、08、10
- 開発・品質情報 — 株式会社エフテック (https://www.ftech.co.jp/development/)｜怎么使用：其他用途：反证
- Awards & Achievements — F-TECH INC. (https://www.ftech.co.jp/en/csr/award/)｜怎么使用：同业比较：10；其他用途：反证、历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Honda is simultaneously F-TECH's dominant customer and largest shareholder: the relationship supports program access and continuity, but combines production dependence, procurement power and strategic influence in one counterparty.
- 内部研究类型：dominant_customer_and_strategic_shareholder
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F035｜03｜多元化客户已经存在，第二利润支柱尚未建立

写入正文：03｜多元化客户已经存在，第二利润支柱尚未建立；04｜跨 OEM 资格得到验证，竞争位置仍缺少外部尺度；05｜资格壁垒真实存在，价值捕获能力较弱

研究范围：开放研究

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- 会社情報 — 株式会社エフテック (https://www.ftech.co.jp/company/)｜怎么使用：直接证据
- 2026 年 3 月期 決算説明会資料 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/Fiscal-Year-Ending-March-2026-Financial-Results_JPN.pdf)｜怎么使用：直接证据
- Awards & Achievements — F-TECH INC. (https://www.ftech.co.jp/en/csr/award/)｜怎么使用：直接证据；同业比较：10；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：GM provides customer diversification and external validation of F-TECH's manufacturing competence, but current disclosure does not isolate its profitability or awarded-program economics.
- 内部研究类型：diversification_customer
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F036｜03｜多元化客户已经存在，第二利润支柱尚未建立

写入正文：03｜多元化客户已经存在，第二利润支柱尚未建立；04｜跨 OEM 资格得到验证，竞争位置仍缺少外部尺度

研究范围：开放研究

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- 会社情報 — 株式会社エフテック (https://www.ftech.co.jp/company/)｜怎么使用：直接证据
- 2026 年 3 月期 決算説明会資料 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/Fiscal-Year-Ending-March-2026-Financial-Results_JPN.pdf)｜怎么使用：直接证据
- Awards & Achievements — F-TECH INC. (https://www.ftech.co.jp/en/csr/award/)｜怎么使用：直接证据；同业比较：10；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Nissan broadens F-TECH's customer base and has supplied quality recognition, but its separate revenue and profit contribution are undisclosed.
- 内部研究类型：customer_relationship
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F037｜03｜多元化客户已经存在，第二利润支柱尚未建立

写入正文：03｜多元化客户已经存在，第二利润支柱尚未建立；04｜跨 OEM 资格得到验证，竞争位置仍缺少外部尺度；11｜真正的催化剂必须穿透到现金与资本回报

研究范围：开放研究

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- 会社情報 — 株式会社エフテック (https://www.ftech.co.jp/company/)｜怎么使用：直接证据
- 2026 年 3 月期 決算説明会資料 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/Fiscal-Year-Ending-March-2026-Financial-Results_JPN.pdf)｜怎么使用：直接证据
- Awards & Achievements — F-TECH INC. (https://www.ftech.co.jp/en/csr/award/)｜怎么使用：直接证据；同业比较：10；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Suzuki-related programs are relevant to F-TECH's India strategy, but their scale, capital requirements and margins remain unresolved.
- 内部研究类型：customer_and_india_program_channel
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F038｜03｜多元化客户已经存在，第二利润支柱尚未建立

写入正文：03｜多元化客户已经存在，第二利润支柱尚未建立；04｜跨 OEM 资格得到验证，竞争位置仍缺少外部尺度；05｜资格壁垒真实存在，价值捕获能力较弱

研究范围：开放研究

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- 会社情報 — 株式会社エフテック (https://www.ftech.co.jp/company/)｜怎么使用：直接证据
- 2026 年 3 月期 決算説明会資料 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/Fiscal-Year-Ending-March-2026-Financial-Results_JPN.pdf)｜怎么使用：直接证据
- Awards & Achievements — F-TECH INC. (https://www.ftech.co.jp/en/csr/award/)｜怎么使用：直接证据；同业比较：10；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Toyota-related business contributes to diversification and quality validation, but its present revenue and margin contribution are not separately disclosed.
- 内部研究类型：customer_relationship

- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F039｜04｜产业伙伴能打开市场，也可能改变价值分配

写入正文：04｜产业伙伴能打开市场，也可能改变价值分配；07｜伙伴关系需要以普通股东价值为最终约束；08｜股东回报目前以降债和分红为主；11｜真正的催化剂必须穿透到现金与资本回报

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）

- 第 71 期 有価証券報告書 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/06/20260624_Securities-report.pdf)｜怎么使用：直接证据；同业比较：01、25、26；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 決算説明会資料 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/Fiscal-Year-Ending-March-2026-Financial-Results_JPN.pdf)｜怎么使用：直接证据
- India Steel Summit Private Limited の株式取得（子会社化）に関するお知らせ (https://www.ftech.co.jp/topics/india-steel-private-limited-%E3%81%AE-%E6%A0%AA%E5%BC%8F-%E5%8F%96%E5%BE%97%EF%BC%88%E5%AD%90%E4%BC%9A%E7%A4%BE%E5%8C%96%EF%BC%89%E3%81%AB%E9%96%A2%E3%81%99%E3%82%8B%E3%81%8A%E7%9F%A5%E3%82%89/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：07；专项深挖：07

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Sumitomo has shareholder and historical India-expansion relevance, but continuing partner rights and value distribution are not sufficiently disclosed.
- 内部研究类型：shareholder_and_historical_india_partner
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F040｜03｜中国需要重用产能，印度需要先证明价值归属

写入正文：03｜中国需要重用产能，印度需要先证明价值归属；04｜产业伙伴能打开市场，也可能改变价值分配；06｜北美承担波动，中国仍在缩减盈亏平衡点；11｜中国修复可能完成，也可能反复消耗现金

研究范围：开放研究

证据来源（6 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期 決算説明会資料 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/Fiscal-Year-Ending-March-2026-Financial-Results_JPN.pdf)｜怎么使用：直接证据
- F-TECH Integrated Report 2025 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2025/09/2025-Integrated-Report-JP-1.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：05、23、32；其他用途：历史

- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/08/20260806_notice.pdf)｜怎么使用：支持证据
- 中国子会社における人員構成の適正化の実施に関するお知らせ (https://www.ftech.co.jp/topics/%E4%B8%AD%E5%9B%BD%E5%AD%90%E4%BC%9A%E7%A4%BE%E3%81%AB%E3%81%8A%E3%81%91%E3%82%8B%E4%BA%BA%E5%93%A1%E6%A7%8B%E6%88%90%E3%81%AE%E9%81%A9%E6%AD%A3%E5%8C%96%E3%81%AE%E5%AE%9F%E6%96%BD%E3%81%AB%E9%96%A2/)｜怎么使用：支持证据
- Honda Fiscal Q1 Ended June 30, 2026 Financial Results (https://global.honda/en/investors/news/news20260805/main/0/link/FYE202703_1Q_financial_presentation_script_e.pdf)｜怎么使用：支持证据；同业比较：05；其他用途：历史
- Honda Signs Agreement with GAC Group to Extend Term of GAC Honda Joint Venture (https://global.honda/en/newsroom/news/2026/c260720eng.html?from=latest_area)｜怎么使用：支持证据

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Winning Chinese-OEM programs could reuse F-TECH's lower-cost Chinese footprint; failure would leave the region dependent on a shrinking Japanese-OEM production base.
- 内部研究类型：potential_capacity_redeployment_market
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F041｜03｜中国需要重用产能，印度需要先证明价值归属

写入正文：03｜中国需要重用产能，印度需要先证明价值归属；04｜产业伙伴能打开市场，也可能改变价值分配；08｜多元化是否创造价值，取决于增量 ROIC；11｜真正的催化剂必须穿透到现金与资本回报

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（5 项；重复标签已按来源合并）

- 第 71 期 有価証券報告書 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/06/20260624_Securities-report.pdf)｜怎么使用：直接证据；同业比较：01、25、26；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 決算説明会資料 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/Fiscal-Year-Ending-March-2026-Financial-Results_JPN.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- Awards & Achievements — F-TECH INC. (https://www.ftech.co.jp/en/csr/award/)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：10；其他用途：历史
- India Steel Summit Private Limited の株式取得（子会社化）に関するお知らせ (https://www.ftech.co.jp/topics/india-steel-private-limited-%E3%81%AE-%E6%A0%AA%E5%BC%8F-%E5%8F%96%E5%BE%97%EF%BC%88%E5%AD%90%E4%BC%9A%E7%A4%BE%E5%8C%96%EF%BC%89%E3%81%AB%E9%96%A2%E3%81%99%E3%82%8B%E3%81%8A%E7%9F%A5%E3%82%89/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：07；专项深挖：07

- 開発・品質情報 — 株式会社エフテック (https://www.ftech.co.jp/development/)｜怎么使用：支持证据

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：India can become a new profit pool and diversification path only if local capacity and customer access translate into profitable programs whose economics accrue to F-TECH's ordinary shareholders.
- 内部研究类型：strategic_end_market_exposure
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F042｜01｜修复已经发生，持续回报尚待证明

写入正文：01｜修复已经发生，持续回报尚待证明；10｜市场承认修复，却没有接受持久盈利转变；10｜当前是部分稳定，不是已确认的长期扩张；11｜风险监测应直接对应论点失效条件；14｜Kabugami 技术结构：8.06 分；15｜市场价格资料与技术分析边界

研究范围：开放研究

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- F-TECH 7212 price history and valuation (https://finance.yahoo.co.jp/quote/7212.T/history)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；外部现实校验：27、29、31；专项深挖：34
- F-TECH yearly historical prices (https://s.kabutan.jp/stocks/7212/historical_prices/yearly/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；反向验证：34、35；专项深挖：34；同业比较：12、27、29、31、33、34、35；其他用途：历史
- F-TECH monthly price history (https://www.digrin.com/stocks/detail/7212.T/price)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；专项深挖：34；同业比较：31、33、34、35；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：The protected price analysis qualifies timing rather than fundamental truth: recovery from the 2025 low shows partial migration, but repeated failure below ¥865–¥1,020 means the market has not accepted a durable earnings regime; stronger evidence would require escape, a successful higher pullback and retention.
- 内部研究类型：qualifies_investment_timing_without_rewriting_fundamentals
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / TECHNICAL

在线打开本发现 →

F043｜10｜完整价格历史仍指向长期重建

写入正文：10｜完整价格历史仍指向长期重建；10｜回抽低点抬高，但旧低价结构尚未失去影响；10｜波动正在收敛，迁移质量仍不完整；10｜市场承认修复，却没有接受持久盈利转变；10｜当前是部分稳定，不是已确认的长期扩张；14｜总分 53.99，评级 C，维持观察；14｜Kabugami 技术结构：8.06 分；15｜市场价格资料与技术分析边界

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

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：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 →

F044｜01｜修复已经发生，持续回报尚待证明

写入正文：01｜修复已经发生，持续回报尚待证明；01｜结论的成立条件并不宽松；02｜车型项目、工厂利用率与现金转换构成商业模式；02｜长项目周期提高连续性，却没有消除买方权力；11｜风险监测应直接对应论点失效条件；14｜总分 53.99，评级 C，维持观察；15｜主要基本面资料与截止日期

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（27 项；重复标签已按来源合并）

- TSE Listed Company Search — 7212 F-TECH INC. (https://www2.jpx.co.jp/tseHpFront/StockSearch.do?callJorEFlg=1&method=topsearch&topSearchStr=7212)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：01
- 会社情報 — 株式会社エフテック (https://www.ftech.co.jp/company/)｜怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- 製品情報 — 株式会社エフテック (https://www.ftech.co.jp/products/)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：03；其他用途：历史
- 第 71 期 有価証券報告書 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/06/20260624_Securities-report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：01、25、26；其他用途：反证、历史
- IR 資料館・IR カレンダー (https://www.ftech.co.jp/ir-document/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：01、30；专项深挖：01、30
- 第 71 期 有価証券報告書 — deliberate perimeter, R&D, capex and asset analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/06/20260624_Securities-report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、03、04、08、09、10、17、18、20、21、22、25、27、29、32、33、35；专项深挖：01、02、03、04、06、08、09、10、17、18、20、21、22、24、25、27、29、32、33；同业比较：06；其他用途：历史
- 第 71 回定時株主総会 招集ご通知 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2024/05/20260625_convocation-notice-1.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：24；其他用途：历史
- Honda Fiscal Q1 Ended June 30, 2026 Financial Results — customer-demand cross-check (https://global.honda/en/investors/news/news20260805/main/0/link/FYE202703_1Q_financial_presentation_script_e.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、05、11、12、14、15、28、35；专项深挖：02、05、11、12、14、15、28
- 2026 Honda Business Briefing (https://global.honda/content/dam/site/global-en/newsroom-new/cq_img/news/2026/05/c260514beng/c260514beng_01.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：

03、04、05、08、09、10、11、13、14、15、20、30、35；反向验证：03、04、11；专项深挖：03、04、05、08、09、10、11、13、14、15、20、30

- Honda tells suppliers to cut costs in $9 billion push to fend off China (https://wsau.com/2026/09/01/exclusive-honda-tells-suppliers-to-cut-costs-in-9-billion-push-to-fend-off-china-documents-show/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：06、08、09、10、16、28、31、35；反向验证：02、04、08、09、10、16、28、29、30、31、33、35；专项深挖：02、04、06、08、09、10、16、28、29、30、31、33；其他用途：反证
- Honda North American Procurement (https://purchasing.honda.com/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、04、06、08、10、35；专项深挖：02、04、06、08、10
- 開発・品質情報 — 株式会社エフテック (https://www.ftech.co.jp/development/)｜怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- Awards & Achievements — F-TECH INC. (https://www.ftech.co.jp/en/csr/award/)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：10；其他用途：反证、历史
- 2026 年 3 月期 決算説明会資料 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/Fiscal-Year-Ending-March-2026-Financial-Results_JPN.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/08/20260806_notice.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 — deliberate current earnings-quality analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/08/20260806_notice.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、12、14、15、16、19、22、27、28、30、31、32、35；反向验证：05、12、15、16、17、18、20、22、25、26、27、28、29、31、33、35；专项深挖：02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、31、32、33
- 2026 年 3 月期 決算短信 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/20260514_notice1.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：15、17、19；其他用途：反证、历史
- 2026 年 3 月期 決算説明会資料 — deliberate financial and plan analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/Fiscal-Year-Ending-March-2026-Financial-Results_JPN.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、11、16、17、18、19、20、22、25、26、28、29、30、35；专项深挖：02、11、16、17、18、19、20、22、25、26、28、29、30
- F-TECH Integrated Report 2025 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2025/09/2025-Integrated-Report-JP-1.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：05、23、32；其他用途：历史
- 中国子会社における人員構成の適正化の実施に関するお知らせ (https://www.ftech.co.jp/topics/%E4%B8%AD%E5%9B%BD%E5%AD%90%E4%BC%9A%E7%A4%BE%E3%81%AB%E3%81%8A%E3%81%91%E3%82%8B%E4%BA%BA%E5%93%A1%E6%A7%8B%E6%88%90%E3%81%AE%E9%81%A9%E6%AD%A3%E5%8C%96%E3%81%AE%E5%AE%9F%E6%96%BD%E3%81%AB%E9%96%A2/)｜怎么使用：直接 / 支持
- 中国子会社における人員構成の適正化 — deliberate restructuring review (https://www.ftech.co.jp/topics/%E4%B8%AD%E5%9B%BD%E5%AD%90%E4%BC%9A%E7%A4%BE%E3%81%AB%E3%81%8A%E3%81%91%E3%82%8B%E4%BA%BA%E5%93%A1%E6%A7%8B%E6%88%90%E3%81%AE%E9%81%A9%E6%AD

%A3%E5%8C%96%E3%81%AE%E5%AE%9F%E6%96%BD%E3%81%AB%E9%96%A2/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：16、28、33、35；反向验证：23；专项深挖：16、23、28、33
- Integrated Report 2024 (https://sustainability.ftech.co.jp/documents/Integrated-Report-2024-ENG.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：11、33；专项深挖：02、04、09、11、12、16、18、20、22、28、33；同业比较：02、04、09、12、16、18、20、22、28、35；其他用途：历史
- Honda Fiscal Q1 Ended June 30, 2026 Financial Results (https://global.honda/en/investors/news/news20260805/main/0/link/FYE202703_1Q_financial_presentation_script_e.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：05；其他用途：历史
- Honda Signs Agreement with GAC Group to Extend Term of GAC Honda Joint Venture (https://global.honda/en/newsroom/news/2026/c260720eng.html?from=latest_area)｜怎么使用：直接 / 支持
- India Steel Summit Private Limited の株式取得（子会社化）に関するお知らせ (https://www.ftech.co.jp/topics/india-steel-private-limited-%E3%81%AE-%E6%A0%AA%E5%BC%8F-%E5%8F%96%E5%BE%97%EF%BC%88%E5%AD%90%E4%BC%9A%E7%A4%BE%E5%8C%96%EF%BC%89%E3%81%AB%E9%96%A2%E3%81%99%E3%82%8B%E3%81%8A%E7%9F%A5%E3%82%89/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：07；专项深挖：07
- 第 71 回定時株主総会 招集ご通知 — deliberate governance, compensation and tax analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2024/05/20260625_convocation-notice-1.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：18、21、23、24、25、26、29、32；反向验证：21；专项深挖：18、21、23、24、25、26、29、32
- F-TECH 7212 price history and valuation (https://finance.yahoo.co.jp/quote/7212.T/history)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；外部现实校验：27、29、31；专项深挖：34

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Durable Business Portrait — capable program supplier with self-repair but unproven compounding economics｜F-TECH is a capital-intensive, program-based chassis supplier. Durable strengths are qualification history, engineering and launch competence, a long Honda relationship, a global production footprint and demonstrated operational repair. Durable weaknesses are concentrated customer and regional exposure, OEM buyer power, low margins, fixed assets, debt and weak evidence of technology-derived economic rent. Self-repair works through price negotiation, cross-plant operating support, workforce and asset restructuring, investment restraint and debt reduction; difficult breaks include prolonged Honda weakness, failed diversification after dedicated capex, repeated Chinese restructuring, safety-critical quality failure and refinancing pressure.
- 内部研究类型：durable_business_portrait
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：The company can survive and repair adverse conditions, but durable per-share value creation requires repaired operations to earn adequate returns through OEM volume cycles rather than merely returning from crisis to low profitability.
- 不确定性（原始记录）：Regional normalized margins, incremental ROIC, India economics and parent-available liquidity remain unresolved.

在线打开本发现 →

F045｜03｜最大客户同时是最大股东，稳定与依赖来自同一关系

写入正文：03｜最大客户同时是最大股东，稳定与依赖来自同一关系；04｜行业机会与采购压力可能同时发生；05｜护城河的验证标准应落到利润与 ROIC；11｜客户连续性也可能成为利润集中风险；12｜客户黏性保护收入，不一定保护利润

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（16 项；重复标签已按来源合并）

- 会社情報 — 株式会社エフテック (https://www.ftech.co.jp/company/)｜怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- 第 71 期 有価証券報告書 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/06/20260624_Securities-report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：01、25、26；其他用途：历史
- 第 71 回定時株主総会 招集ご通知 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2024/05/20260625_convocation-notice-1.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：24；其他用途：历史
- Honda Fiscal Q1 Ended June 30, 2026 Financial Results — customer-demand cross-check (https://global.honda/en/investors/news/news20260805/main/0/link/FYE202703_1Q_financial_presentation_script_e.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、05、11、12、14、15、28、35；专项深挖：02、05、11、12、14、15、28
- 2026 Honda Business Briefing (https://global.honda/content/dam/site/global-en/newsroom-new/cq_img/news/2026/05/c260514beng/c260514beng_01.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、04、05、08、09、10、11、13、14、15、20、30、35；反向验证：03、04、11；专项深挖：03、04、05、08、09、10、11、13、14、15、20、30
- Honda tells suppliers to cut costs in $9 billion push to fend off China (https://wsau.com/2026/09/01/exclusive-honda-tells-suppliers-to-cut-costs-in-9-billion-push-to-fend-off-china-documents-show/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：06、08、09、10、16、28、31、35；反向验证：02、04、08、09、10、16、28、29、30、31、33、35；专项深挖：02、04、06、08、09、10、16、28、29、30、31、33；其他用途：反证
- Honda North American Procurement (https://purchasing.honda.com/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、04、06、08、10、35；专项深挖：02、04、06、08、10
- 開発・品質情報 — 株式会社エフテック (https://www.ftech.co.jp/development/)｜怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- Awards & Achievements — F-TECH INC. (https://www.ftech.co.jp/en/csr/award/)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：10；其他用途：反证、历史
- 2026 年 3 月期 決算説明会資料 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/Fiscal-Year-Ending-March-2026-Financial-Results_JPN.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/08/20260806_notice.pdf)｜怎么使用：直接证据；其他用途：反证

- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 — deliberate current earnings-quality analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/08/20260806_notice.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、12、14、15、16、19、22、27、28、30、31、32、35；反向验证：05、12、15、16、17、18、20、22、25、26、27、28、29、31、33、35；专项深挖：02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、31、32、33
- 製品情報 — 株式会社エフテック (https://www.ftech.co.jp/products/)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：03；其他用途：历史
- 第 71 期 有価証券報告書 — deliberate perimeter, R&D, capex and asset analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/06/20260624_Securities-report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、03、04、08、09、10、17、18、20、21、22、25、27、29、32、33、35；专项深挖：01、02、03、04、06、08、09、10、17、18、20、21、22、24、25、27、29、32、33；同业比较：06；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 決算短信 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/20260514_notice1.pdf)｜怎么使用：同业比较：15、17、19；其他用途：反证、历史
- Honda Fiscal Q1 Ended June 30, 2026 Financial Results (https://global.honda/en/investors/news/news20260805/main/0/link/FYE202703_1Q_financial_presentation_script_e.pdf)｜怎么使用：直接证据；同业比较：05；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Honda access–dependence system｜Honda qualification history and ownership support recurring program access, but Honda production determines utilization while procurement policy constrains pricing. North American hybrid and localization investment can lift volume even as standardization and cost reduction lower unit economics.
- 内部研究类型：cross_domain_dependency_system
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：The same relationship that supports revenue durability can amplify earnings volatility and cap margins, preventing customer stickiness from becoming a high-return moat.
- 不确定性（原始记录）：Program pricing, sourcing-cycle outcomes and model-specific volume sensitivity are undisclosed.

在线打开本发现 →

F046｜06｜北美承担波动，中国仍在缩减盈亏平衡点

写入正文：06｜北美承担波动，中国仍在缩减盈亏平衡点；11｜中国修复可能完成，也可能反复消耗现金；12｜重组可以改善利润表，却不自动终结现金消耗

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（14 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/08/20260806_notice.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持

- F-TECH Integrated Report 2025 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2025/09/2025-Integrated-Report-JP-1.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：05、23、32；其他用途：历史
- 中国子会社における人員構成の適正化の実施に関するお知らせ (https://www.ftech.co.jp/topics/%E4%B8%AD%E5%9B%BD%E5%AD%90%E4%BC%9A%E7%A4%BE%E3%81%AB%E3%81%8A%E3%81%91%E3%82%8B%E4%BA%BA%E5%93%A1%E6%A7%8B%E6%88%90%E3%81%AE%E9%81%A9%E6%AD%A3%E5%8C%96%E3%81%AE%E5%AE%9F%E6%96%BD%E3%81%AB%E9%96%A2/)｜怎么使用：直接 / 支持
- Honda Fiscal Q1 Ended June 30, 2026 Financial Results (https://global.honda/en/investors/news/news20260805/main/0/link/FYE202703_1Q_financial_presentation_script_e.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：05；其他用途：历史
- Honda Signs Agreement with GAC Group to Extend Term of GAC Honda Joint Venture (https://global.honda/en/newsroom/news/2026/c260720eng.html?from=latest_area)｜怎么使用：直接 / 支持
- 中国子会社における人員構成の適正化 — deliberate restructuring review (https://www.ftech.co.jp/topics/%E4%B8%AD%E5%9B%BD%E5%AD%90%E4%BC%9A%E7%A4%BE%E3%81%AB%E3%81%8A%E3%81%91%E3%82%8B%E4%BA%BA%E5%93%A1%E6%A7%8B%E6%88%90%E3%81%AE%E9%81%A9%E6%AD%A3%E5%8C%96%E3%81%AE%E5%AE%9F%E6%96%BD%E3%81%AB%E9%96%A2/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：16、28、33、35；反向验证：23；专项深挖：16、23、28、33
- 2026 年 3 月期 決算短信 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/20260514_notice1.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：15、17、19；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 決算説明会資料 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/Fiscal-Year-Ending-March-2026-Financial-Results_JPN.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 — deliberate current earnings-quality analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/08/20260806_notice.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、12、14、15、16、19、22、27、28、30、31、32、35；反向验证：05、12、15、16、17、18、20、22、25、26、27、28、29、31、33、35；专项深挖：02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、31、32、33
- Honda tells suppliers to cut costs in $9 billion push to fend off China (https://wsau.com/2026/09/01/exclusive-honda-tells-suppliers-to-cut-costs-in-9-billion-push-to-fend-off-china-documents-show/)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：06、08、09、10、16、28、31、35；反向验证：02、04、08、09、10、16、28、29、30、31、33、35；专项深挖：02、04、06、08、09、10、16、28、29、30、31、33
- Integrated Report 2024 (https://sustainability.ftech.co.jp/documents/Integrated-Report-2024-ENG.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：11、33；专项深挖：02、04、09、11、12、16、18、20、22、28、33；同业比较：02、04、09、12、16、18、20、22、28、35；其他用途：历史
- 第 71 期 有価証券報告書 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/06/20260624_Securities-report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：01、25、26；其他用途：反证、历史

- 2026 年 3 月期 決算説明会資料 — deliberate financial and plan analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/Fiscal-Year-Ending-March-2026-Financial-Results_JPN.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、11、16、17、18、19、20、22、25、26、28、29、30、35；专项深挖：02、11、16、17、18、19、20、22、25、26、28、29、30
- 第 71 期 有価証券報告書 — deliberate perimeter, R&D, capex and asset analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/06/20260624_Securities-report.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、03、04、08、09、10、17、18、20、21、22、25、27、29、32、33、35；专项深挖：01、02、03、04、06、08、09、10、17、18、20、21、22、24、25、27、29、32、33；同业比较：06；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：China capacity contraction and incomplete self-repair｜Chinese Japanese-OEM volume decline created excess labor and assets, leading to impairment, lower depreciation, workforce reductions and internalization. These actions lowered the breakeven point and supported FY2026 repair, but continued share loss can trigger further restructuring and impairment.
- 内部研究类型：regional_self_repair_chain
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：China can become a smaller, sustainable operation or remain a recurring cash and book-value impairment source.
- 不确定性（原始记录）：Post-action breakeven utilization, cash cost and remaining impairment exposure are unknown.

在线打开本发现 →

F047｜06｜降债提高了韧性，但合并现金不等于母公司现金

写入正文：06｜降债提高了韧性，但合并现金不等于母公司现金；08｜降债阶段相对克制，车型投资将重新消耗现金；11｜杠杆、投资和资产可用性共同决定下行；12｜重组可以改善利润表，却不自动终结现金消耗；14｜盈利质量、现金转化与资本效率：8.16 分；14｜资本配置与股东回报：5.20 分

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（11 项；重复标签已按来源合并）

- 第 71 期 有価証券報告書 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/06/20260624_Securities-report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：01、25、26；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 決算短信 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/20260514_notice1.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：15、17、19；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 決算説明会資料 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/Fiscal-Year-Ending-March-2026-Financial-Results_JPN.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 2026 年 3 月期 決算説明会資料 — deliberate financial and plan analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/Fiscal-Year-Ending-March-2026-

Financial-Results_JPN.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：
02、11、16、17、18、19、20、22、25、26、28、29、30、35；专项深挖：
02、11、16、17、18、19、20、22、25、26、28、29、30

- 第 71 期 有価証券報告書 — deliberate perimeter, R&D, capex and asset analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/06/20260624_Securities-report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：
01、02、03、04、08、09、10、17、18、20、21、22、25、27、29、32、33、35；专项深挖：
01、02、03、04、06、08、09、10、17、18、20、21、22、24、25、27、29、32、33；同业比较：06；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/08/20260806_notice.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 — deliberate current earnings-quality analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/08/20260806_notice.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、12、14、15、16、19、22、27、28、30、31、32、35；反向验证：05、12、15、16、17、18、20、22、25、26、27、28、29、31、33、35；专项深挖：02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、31、32、33
- 開発・品質情報 — 株式会社エフテック (https://www.ftech.co.jp/development/)｜怎么使用：直接 / 支持
- Awards & Achievements — F-TECH INC. (https://www.ftech.co.jp/en/csr/award/)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：10；其他用途：历史
- India Steel Summit Private Limited の株式取得（子会社化）に関するお知らせ (https://www.ftech.co.jp/topics/india-steel-private-limited-%E3%81%AE-%E6%A0%AA%E5%BC%8F-%E5%8F%96%E5%BE%97%EF%BC%88%E5%AD%90%E4%BC%9A%E7%A4%BE%E5%8C%96%EF%BC%89%E3%81%AB%E9%96%A2%E3%81%99%E3%82%8B%E3%81%8A%E7%9F%A5%E3%82%89/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：07；专项深挖：07
- Integrated Report 2024 (https://sustainability.ftech.co.jp/documents/Integrated-Report-2024-ENG.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：11、33；专项深挖：
02、04、09、11、12、16、18、20、22、28、33；同业比较：
02、04、09、12、16、18、20、22、28、35；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Cash repair versus renewed investment burden｜FY2026 operating recovery and working-capital release produced strong cash and debt reduction. Investment restraint below depreciation aided repair, but new-model projects, India expansion and diversification can again consume cash before revenue arrives.
- 内部研究类型：cash_capital_feedback_loop
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Deleveraging can compound resilience if post-investment cash stays positive; weak program returns would recreate leverage and dilute the benefit of operational repair.
- 不确定性（原始记录）：Normalized maintenance capex, recurring working-capital needs and new-program returns remain unknown.

在线打开本发现 →

F048｜03｜工程能力可信，技术回报尚不可量化

写入正文：03｜工程能力可信，技术回报尚不可量化；05｜资格壁垒真实存在，价值捕获能力较弱；12｜客户黏性保护收入，不一定保护利润；14｜竞争优势与结构耐久性：7.28 分

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（15 项；重复标签已按来源合并）

- 会社情報 — 株式会社エフテック (https://www.ftech.co.jp/company/)｜怎么使用：直接证据；其他用途：反证
- 製品情報 — 株式会社エフテック (https://www.ftech.co.jp/products/)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：03；其他用途：历史
- 開発・品質情報 — 株式会社エフテック (https://www.ftech.co.jp/development/)｜怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- Awards & Achievements — F-TECH INC. (https://www.ftech.co.jp/en/csr/award/)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：10；其他用途：反证、历史
- 第 71 期 有価証券報告書 — deliberate perimeter, R&D, capex and asset analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/06/20260624_Securities-report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、03、04、08、09、10、17、18、20、21、22、25、27、29、32、33、35；专项深挖：01、02、03、04、06、08、09、10、17、18、20、21、22、24、25、27、29、32、33；同业比较：06；其他用途：历史
- 2026 Honda Business Briefing (https://global.honda/content/dam/site/global-en/newsroom-new/cq_img/news/2026/05/c260514beng/c260514beng_01.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、04、05、08、09、10、11、13、14、15、20、30、35；反向验证：03、04、11；专项深挖：03、04、05、08、09、10、11、13、14、15、20、30
- Honda tells suppliers to cut costs in $9 billion push to fend off China (https://wsau.com/2026/09/01/exclusive-honda-tells-suppliers-to-cut-costs-in-9-billion-push-to-fend-off-china-documents-show/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：06、08、09、10、16、28、31、35；反向验证：02、04、08、09、10、16、28、29、30、31、33、35；专项深挖：02、04、06、08、09、10、16、28、29、30、31、33；其他用途：反证
- Honda North American Procurement (https://purchasing.honda.com/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、04、06、08、10、35；专项深挖：02、04、06、08、10
- 2026 年 3 月期 決算短信 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/20260514_notice1.pdf)｜怎么使用：同业比较：15、17、19；其他用途：反证、历史
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/08/20260806_notice.pdf)｜怎么使用：其他用途：反证
- Honda Fiscal Q1 Ended June 30, 2026 Financial Results — customer-demand cross-check (https://global.honda/en/investors/news/news20260805/main/0/link/FYE202703_1Q_financial_presentation_script_e.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、05、11、12、14、15、28、35；专项深挖：02、05、11、12、14、15、28

- 2026 年 3 月期 決算説明会資料 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/Fiscal-Year-Ending-March-2026-Financial-Results_JPN.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 2026 年 3 月期 決算説明会資料 — deliberate financial and plan analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/Fiscal-Year-Ending-March-2026-Financial-Results_JPN.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、11、16、17、18、19、20、22、25、26、28、29、30、35；专项深挖：02、11、16、17、18、19、20、22、25、26、28、29、30
- India Steel Summit Private Limited の株式取得（子会社化）に関するお知らせ (https://www.ftech.co.jp/topics/india-steel-private-limited-%E3%81%AE-%E6%A0%AA%E5%BC%8F-%E5%8F%96%E5%BE%97%EF%BC%88%E5%AD%90%E4%BC%9A%E7%A4%BE%E5%8C%96%EF%BC%89%E3%81%AB%E9%96%A2%E3%81%99%E3%82%8B%E3%81%8A%E7%9F%A5%E3%82%89/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：07；专项深挖：07
- Integrated Report 2024 (https://sustainability.ftech.co.jp/documents/Integrated-Report-2024-ENG.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：11、33；专项深挖：02、04、09、11、12、16、18、20、22、28、33；同业比较：02、04、09、12、16、18、20、22、28、35；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Supplier competence without proven economic rent｜Engineering, CAE, lightweighting and integrated manufacturing support qualification, launch execution and switching friction. Customer standardization and competitive sourcing mean these capabilities may protect access without generating pricing premiums or superior capital returns.
- 内部研究类型：capability_to_value_capture_chain
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Competence lowers existential risk and enables diversification, but should not be valued as a high-return moat without commercial evidence.
- 不确定性（原始记录）：Win rates, premiums and incremental ROIC are not quantified.

在线打开本发现 →

F049｜09｜低 PBR 反映的是低回报，而不是免费资产

写入正文：09｜低 PBR 反映的是低回报，而不是免费资产；09｜账面价值需要扣除少数股东、税务和可转移性；11｜杠杆、投资和资产可用性共同决定下行；12｜资产折价只有在资产开始创造回报时才有意义；14｜总分 53.99，评级 C，维持观察；14｜估值与安全边际：9.30 分

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（14 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期 決算短信 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/20260514_notice1.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：15、17、19；其他用途：历史
- 第 71 期 有価証券報告書 — deliberate perimeter, R&D, capex and asset analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/06/20260624_Securities-report.pdf)

｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：
01、02、03、04、08、09、10、17、18、20、21、22、25、27、29、32、33、35；专项深挖：
01、02、03、04、06、08、09、10、17、18、20、21、22、24、25、27、29、32、33；同业比较：06；其他用途：历史

- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 — deliberate current earnings-quality analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/08/20260806_notice.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、12、14、15、16、19、22、27、28、30、31、32、35；反向验证：05、12、15、16、17、18、20、22、25、26、27、28、29、31、33、35；专项深挖：
02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、31、32、33
- F-TECH 7212 price history and valuation (https://finance.yahoo.co.jp/quote/7212.T/history)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；外部现实校验：27、29、31；专项深挖：34
- 第 71 回定時株主総会 招集ご通知 — deliberate governance, compensation and tax analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2024/05/20260625_convocation-notice-1.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：18、21、23、24、25、26、29、32；反向验证：21；专项深挖：18、21、23、24、25、26、29、32
- 第 71 期 有価証券報告書 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/06/20260624_Securities-report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：01、25、26；其他用途：反证、历史
- 2026 年 3 月期 決算説明会資料 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/Fiscal-Year-Ending-March-2026-Financial-Results_JPN.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/08/20260806_notice.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 2026 年 3 月期 決算説明会資料 — deliberate financial and plan analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/Fiscal-Year-Ending-March-2026-Financial-Results_JPN.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：
02、11、16、17、18、19、20、22、25、26、28、29、30、35；专项深挖：
02、11、16、17、18、19、20、22、25、26、28、29、30
- F-TECH Integrated Report 2025 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2025/09/2025-Integrated-Report-JP-1.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：05、23、32；其他用途：历史
- 中国子会社における人員構成の適正化の実施に関するお知らせ (https://www.ftech.co.jp/topics/%E4%B8%AD%E5%9B%BD%E5%AD%90%E4%BC%9A%E7%A4%BE%E3%81%AB%E3%81%8A%E3%81%91%E3%82%8B%E4%BA%BA%E5%93%A1%E6%A7%8B%E6%88%90%E3%81%AE%E9%81%A9%E6%AD%A3%E5%8C%96%E3%81%AE%E5%AE%9F%E6%96%BD%E3%81%AB%E9%96%A2/)｜怎么使用：直接 / 支持
- 中国子会社における人員構成の適正化 — deliberate restructuring review (https://www.ftech.co.jp/topics/%E4%B8%AD%E5%9B%BD%E5%AD%90%E4%BC%9A%E7%A4%BE%E3%81%AB%E3%81%8A%E3%81%91%E3%82%8B%E4%BA%BA%E5%93%A1%E6%A7%8B%E6%88%90%E3%81%AE%E9%81%A9%E6%AD%A3%E5%8C%96%E3%81%AE%E5%AE%9F%E6%96%BD%E3%81%AB%E9%96%A2/)

｜怎么使用：直接证据；一手验证：16、28、33、35；反向验证：23；专项深挖：16、23、28、33
- Honda tells suppliers to cut costs in $9 billion push to fend off China (https://wsau.com/2026/09/01/exclusive-honda-tells-suppliers-to-cut-costs-in-9-billion-push-to-fend-off-china-documents-show/)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：06、08、09、10、16、28、31、35；反向验证：02、04、08、09、10、16、28、29、30、31、33、35；专项深挖：02、04、06、08、09、10、16、28、29、30、31、33
- Integrated Report 2024 (https://sustainability.ftech.co.jp/documents/Integrated-Report-2024-ENG.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：11、33；专项深挖：02、04、09、11、12、16、18、20、22、28、33；同业比较：02、04、09、12、16、18、20、22、28、35；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Deep asset discount with conditional rather than automatic safety｜The very low market value creates an apparent asset discount, but low margins, debt, minority claims, policy holdings, tax-asset limits and uncertain transferability explain why book value is not free shareholder value.
- 内部研究类型：valuation_and_downside_bridge
- 内部来源标记：COVERAGE35 / TECHNICAL
- 普通股东含义（原始记录）：Upside requires improved capital efficiency and durable cash generation; low PBR alone does not protect against operating or financing deterioration.
- 不确定性（原始记录）：Normalized EPS, severe-trough cash burn and after-tax realizable assets are unresolved.

在线打开本发现 →

F050｜07｜治理激励支持修复，股权结构更强调连续性

写入正文：07｜治理激励支持修复，股权结构更强调连续性；07｜伙伴关系需要以普通股东价值为最终约束；08｜股东回报目前以降债和分红为主；11｜真正的催化剂必须穿透到现金与资本回报；14｜治理、所有权与管理层：3.50 分

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（16 项；重复标签已按来源合并）

- 会社情報 — 株式会社エフテック (https://www.ftech.co.jp/company/)｜怎么使用：直接 / 支持
- 第 71 期 有価証券報告書 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/06/20260624_Securities-report.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：01、25、26；其他用途：历史
- 第 71 回定時株主総会 招集ご通知 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2024/05/20260625_convocation-notice-1.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：24；其他用途：历史
- Honda Fiscal Q1 Ended June 30, 2026 Financial Results — customer-demand cross-check (https://global.honda/en/investors/news/news20260805/main/0/link/FYE202703_1Q_fina

ncial_presentation_script_e.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、05、11、12、14、15、28、35；专项深挖：02、05、11、12、14、15、28

- 2026 Honda Business Briefing (https://global.honda/content/dam/site/global-en/newsroom-new/cq_img/news/2026/05/c260514beng/c260514beng_01.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、04、05、08、09、10、11、13、14、15、20、30、35；反向验证：03、04、11；专项深挖：03、04、05、08、09、10、11、13、14、15、20、30
- Honda tells suppliers to cut costs in $9 billion push to fend off China (https://wsau.com/2026/09/01/exclusive-honda-tells-suppliers-to-cut-costs-in-9-billion-push-to-fend-off-china-documents-show/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：06、08、09、10、16、28、31、35；反向验证：02、04、08、09、10、16、28、29、30、31、33、35；专项深挖：02、04、06、08、09、10、16、28、29、30、31、33；其他用途：反证
- Honda North American Procurement (https://purchasing.honda.com/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、04、06、08、10、35；专项深挖：02、04、06、08、10
- 開発・品質情報 — 株式会社エフテック (https://www.ftech.co.jp/development/)｜怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- Awards & Achievements — F-TECH INC. (https://www.ftech.co.jp/en/csr/award/)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：10；其他用途：反证、历史
- 2026 年 3 月期 決算短信 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/20260514_notice1.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：15、17、19；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 決算説明会資料 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/Fiscal-Year-Ending-March-2026-Financial-Results_JPN.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 2026 年 3 月期 決算説明会資料 — deliberate financial and plan analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/Fiscal-Year-Ending-March-2026-Financial-Results_JPN.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、11、16、17、18、19、20、22、25、26、28、29、30、35；专项深挖：02、11、16、17、18、19、20、22、25、26、28、29、30
- 第 71 期 有価証券報告書 — deliberate perimeter, R&D, capex and asset analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/06/20260624_Securities-report.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、03、04、08、09、10、17、18、20、21、22、25、27、29、32、33、35；专项深挖：01、02、03、04、06、08、09、10、17、18、20、21、22、24、25、27、29、32、33；同业比较：06；其他用途：历史
- India Steel Summit Private Limited の株式取得（子会社化）に関するお知らせ (https://www.ftech.co.jp/topics/india-steel-private-limited-%E3%81%AE-%E6%A0%AA%E5%BC%8F-%E5%8F%96%E5%BE%97%EF%BC%88%E5%AD%90%E4%BC%9A%E7%A4%BE%E5%8C%96%EF%BC%89%E3%81%AB%E9%96%A2%E3%81%99%E3%82%8B%E3%81%8A%E7%9F%A5%E3%82%89/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：07；专项深挖：07
- Integrated Report 2024 (https://sustainability.ftech.co.jp/documents/Integrated-Report-2024-ENG.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：11、33；专项深挖：02、04、09、11、12、16、18、20、22、28、33；同业比较：02、04、09、12、16、18、20、22、28、35；其他用途：历史

- Honda Fiscal Q1 Ended June 30, 2026 Financial Results (https://global.honda/en/investors/news/news20260805/main/0/link/FYE202703_1Q_financial_presentation_script_e.pdf)｜怎么使用：直接证据；同业比较：05；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Repair-aligned incentives with limited re-rating pressure｜Management incentives tied to operating margin and Net Debt/EBITDA align with repair and deleveraging. Founder-related and Honda ownership support long-term continuity but may reduce pressure for asset release, buybacks or stronger challenge of concentration risk.
- 内部研究类型：governance_incentive_structure
- 内部来源标记：COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Operational improvement may not automatically translate into aggressive per-share capital allocation.
- 不确定性（原始记录）：Independent oversight of diversification capex, policy holdings and customer-related conflicts is not fully observable.

在线打开本发现 →

F051｜11｜风险监测应直接对应论点失效条件

写入正文：11｜风险监测应直接对应论点失效条件；13｜先确认 FY2026 修复中有多少可以重复；14｜重大未知限制了判断强度；15｜证据限制、风险提示与用途说明

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（23 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期 決算説明会資料 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/Fiscal-Year-Ending-March-2026-Financial-Results_JPN.pdf)｜怎么使用：直接证据
- F-TECH Integrated Report 2025 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2025/09/2025-Integrated-Report-JP-1.pdf)｜怎么使用：直接证据；同业比较：05、23、32；其他用途：历史
- 中国子会社における人員構成の適正化の実施に関するお知らせ (https://www.ftech.co.jp/topics/%E4%B8%AD%E5%9B%BD%E5%AD%90%E4%BC%9A%E7%A4%BE%E3%81%AB%E3%81%8A%E3%81%91%E3%82%8B%E4%BA%BA%E5%93%A1%E6%A7%8B%E6%88%90%E3%81%AE%E9%81%A9%E6%AD%A3%E5%8C%96%E3%81%AE%E5%AE%9F%E6%96%BD%E3%81%AB%E9%96%A2/)｜怎么使用：直接证据
- 2026 年 3 月期 決算説明会資料 — deliberate financial and plan analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/Fiscal-Year-Ending-March-2026-Financial-Results_JPN.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、11、16、17、18、19、20、22、25、26、28、29、30、35；专项深挖：02、11、16、17、18、19、20、22、25、26、28、29、30
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 — deliberate current earnings-quality analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/08/20260806_notice.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、12、14、15、16、19、22、27、28、30、31、32、35；反向

验证：05、12、15、16、17、18、20、22、25、26、27、28、29、31、33、35；专项深挖：02、05、12、14、15、16、17、18、19、20、22、25、26、27、28、29、30、31、32、33

- 中国子会社における人員構成の適正化 — deliberate restructuring review (https://www.ftech.co.jp/topics/%E4%B8%AD%E5%9B%BD%E5%AD%90%E4%BC%9A%E7%A4%BE%E3%81%AB%E3%81%8A%E3%81%91%E3%82%8B%E4%BA%BA%E5%93%A1%E6%A7%8B%E6%88%90%E3%81%AE%E9%81%A9%E6%AD%A3%E5%8C%96%E3%81%AE%E5%AE%9F%E6%96%BD%E3%81%AB%E9%96%A2/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：16、28、33、35；反向验证：23；专项深挖：16、23、28、33
- Integrated Report 2024 (https://sustainability.ftech.co.jp/documents/Integrated-Report-2024-ENG.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：11、33；专项深挖：02、04、09、11、12、16、18、20、22、28、33；同业比较：02、04、09、12、16、18、20、22、28、35；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/08/20260806_notice.pdf)｜怎么使用：直接证据
- Honda Fiscal Q1 Ended June 30, 2026 Financial Results — customer-demand cross-check (https://global.honda/en/investors/news/news20260805/main/0/link/FYE202703_1Q_financial_presentation_script_e.pdf)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、05、11、12、14、15、28、35；专项深挖：02、05、11、12、14、15、28
- 2026 Honda Business Briefing (https://global.honda/content/dam/site/global-en/newsroom-new/cq_img/news/2026/05/c260514beng/c260514beng_01.pdf)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、04、05、08、09、10、11、13、14、15、20、30、35；反向验证：03、04、11；专项深挖：03、04、05、08、09、10、11、13、14、15、20、30
- Honda Fiscal Q1 Ended June 30, 2026 Financial Results (https://global.honda/en/investors/news/news20260805/main/0/link/FYE202703_1Q_financial_presentation_script_e.pdf)｜怎么使用：直接证据；同业比较：05；其他用途：历史
- 会社情報 — 株式会社エフテック (https://www.ftech.co.jp/company/)｜怎么使用：直接证据
- 第 71 期 有価証券報告書 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/06/20260624_Securities-report.pdf)｜怎么使用：直接证据；同业比较：01、25、26；其他用途：历史
- 第 71 回定時株主総会 招集ご通知 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2024/05/20260625_convocation-notice-1.pdf)｜怎么使用：直接证据；同业比较：24；其他用途：历史
- Honda tells suppliers to cut costs in $9 billion push to fend off China (https://wsau.com/2026/09/01/exclusive-honda-tells-suppliers-to-cut-costs-in-9-billion-push-to-fend-off-china-documents-show/)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：06、08、09、10、16、28、31、35；反向验证：02、04、08、09、10、16、28、29、30、31、33、35；专项深挖：02、04、06、08、09、10、16、28、29、30、31、33
- Honda North American Procurement (https://purchasing.honda.com/)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、04、06、08、10、35；专项深挖：02、04、06、08、10
- India Steel Summit Private Limited の株式取得（子会社化）に関するお知らせ (https://www.ftech.co.jp/topics/india-steel-private-limited-%E3%81%AE-%E6%A0%AA%E5%BC%8F-%E5%8F%96%E5%BE%97%EF%BC%88%E5%AD%90%E4%BC%9A

%E7%A4%BE%E5%8C%96%EF%BC%89%E3%81%AB%E9%96%A2%E3%81%99%E3%82%8B%E3%81%8A%E7%9F%A5%E3%82%89/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：07；专项深挖：07

- 第 71 期 有価証券報告書 — deliberate perimeter, R&D, capex and asset analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/06/20260624_Securities-report.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、03、04、08、09、10、17、18、20、21、22、25、27、29、32、33、35；专项深挖：01、02、03、04、06、08、09、10、17、18、20、21、22、24、25、27、29、32、33；同业比较：06；其他用途：历史
- 第 71 回定時株主総会 招集ご通知 — deliberate governance, compensation and tax analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2024/05/20260625_convocation-notice-1.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：18、21、23、24、25、26、29、32；反向验证：21；专项深挖：18、21、23、24、25、26、29、32
- 開発・品質情報 — 株式会社エフテック (https://www.ftech.co.jp/development/)｜怎么使用：直接证据
- Awards & Achievements — F-TECH INC. (https://www.ftech.co.jp/en/csr/award/)｜怎么使用：直接证据；同业比较：10；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 决算短信 (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2026/05/20260514_notice1.pdf)｜怎么使用：直接证据；同业比较：15、17、19；其他用途：历史
- F-TECH Integrated Report 2025 — deliberate supply, climate and durability analysis (https://www.ftech.co.jp/wp-content/uploads/2025/09/2025-Integrated-Report-JP-1.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：06、13、14；专项深挖：06、13、14

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Material unresolved questions carried to the next Review｜The highest-value next evidence is the FY2027 half-year margin and cash bridge, quantified new-program awards, regional breakeven and incremental ROIC, China post-restructuring economics, India ownership and profitability, and parent-available liquidity.
- 内部研究类型：research_debt_portfolio
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：These unknowns cap confidence in normalized earnings, moat, downside protection and valuation, but do not require reopening current Research because no reasonable cutoff-eligible high-information public path remains.
- 不确定性（原始记录）：These questions remain unresolved because decisive evidence is future, confidential or not available through a reasonable current public path.

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。