

3075 株式会社銚子丸 (Choushimaru Co., Ltd.)

Kabugami V3.2 60.05/100 · B

这家公司是做什么的

株式会社銚子丸（3075）在日本经营93家直营寿司店，主要提供寿司师傅现场制作、鲜鱼当日采购与店内加工的寿司餐饮服务，并通过关联公司参与美国寿司餐厅业务。

最近亮点

2026年9月17日，公司把2027年2月期营业利润预测从12.03亿日元上调至18.8亿日元，增幅56.3%，并把每股配当预测提高至16日元；但公告在收盘后发布，市场响应尚未观测。

资料截止 2026-09-18 · 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、投资劝导、买卖推荐、目标价或收益保证。投资者可能损失全部本金。

研究身份与发布溯源

研究来源	Canonical / OpenAI 研究
研究日期	2026-09-18
评分版本	V3.2
发布源 SHA	77de5eca994f04b8f50abae0a4ae5c4636682cf9
交付代码版本 SHA	77de5eca994f04b8f50abae0a4ae5c4636682cf9
交付运行时指纹	5a9bb523f40e9bb53e3a5f5c8b886d99737e8e80edabda62ecc5518fc1a7c46b
Canonical 身份协议版本	kabugami-canonical-public-identity-v1
Canonical 公司 ID	335fd91c-57c3-5f39-b949-43bd22093a4f
Canonical 快照 ID	80332be7-d752-5c26-ad15-b86b799c1eb3
Canonical 研究日期	2026-09-18
Canonical 修订号	1
Canonical 股票代码	3075

先看研究要点

为什么值得研究	2026 年 2 月期既有店客流增长 2.2%、客单价增长 2.9%，在行业客流偏弱时显示一定相对集客力；第一季度营业利润率由约 9.4%升至 12.4%，同时公司拥有 70%以上权益比率、净现金和正自由现金流。
最需要担心什么	约七个月内两家不同门店发生诺如病毒食物中毒，构成对高品质品牌与跨门店控制能力的直接反证；若事故再发，可能同时损害客流、品牌溢价、开店能力和估值。
Kabugami 现在怎么看	Kabugami Score V3.2 为 60.05，评级 B，行动为观察／等待确认。国内经营改善与财务防御具有真实支撑，但公告前 1,660 日元不能代表上调后的买入价格，且正常化利润、卫生统制与增量 ROIC 仍未验证，因此不依据公告前倍率追价。

01 | 投资问题与当前结论

01.1 | 利润上调把问题从“能否恢复”推向“能否持续”

銚子丸的核心投资问题，不是寿司需求是否增长，而是由寿司师傅、当日鲜鱼、店内加工和现场服务组成的高端体验，能否在涨价后仍留住客流，并把更高的门店销售密度持续转化为利润和现金。2027 年 2 月期第一季度收入 63.38 亿日元、营业利润 7.87 亿日元，随后公司又把全年营业利润预测从 12.03 亿日元上调至 18.8 亿日元，说明这条价值创造路径正在显现，但尚不能仅凭一个季度认定为新的常态。

相关研究发现：F003·F060·F062

01.2 | 公司变强不等于公告前价格仍是可买价格

当前结论必须保留价格条件。9 月 17 日收盘价 1,660 日元对应新预测 EPS 约 97.62 日元，表面上的预测 PER 约 17 倍，但业绩上调在收盘后才公布，该价格没有反映新信息；正常化利润也仍受客流、商品结

构和费用时点影响。因此，本次判断是观察而非追价：先看市场如何重新定价，再看上期数据能否证明利润改善来自可重复的经营能力，而不是促销或费用延后。

相关研究发现：F014·F058·F059·F061

02 | 公司本质与商业模式

02.1 | 93 家直营店出售的是食材、手艺与现场体验的组合

銚子丸在日本国内以非合并、寿司业务单一分部经营 93 家直营店。顾客购买的不只是寿司本身，还包括寿司师傅现场制作、当天采购并在店内处理的鲜鱼、本金枪鱼等重点商品以及接待和金枪鱼解体表演。这个组合创造了区别于全国低价连锁的到店理由；若顾客愿意持续为体验和食材支付溢价，公司便能同时提高客单价和门店销售密度。

相关研究发现：F001·F002·F049·F060·F062

02.2 | DX 的价值在于把寿司师傅的时间还给差异化环节

数字化在这套模式中不是用机器全面替代寿司师傅，而是把点餐、结算、促销和食材管理等标准作业交给系统，让员工把时间重新投入制作与接客。这个设计若有效，可同时改善服务容量和人时生产率；若只是增加软件支出而没有缩短等待、减少浪费或提高复购，就不会自然形成更高 ROIC。

相关研究发现：F006·F052·F064

03 | 产品、客户与供应链

03.1 | 行业客流偏弱时，銚子丸实现了客流与客单价双升

需求证据比单纯涨价更积极。2026 年 2 月期既有店销售额增长 5.2%，其中客流增长 2.2%、客单价增长 2.9%；同期外部行业数据反映回转寿司相关类别的客流在部分月份偏弱。銚子丸并非只靠价格抬高收入，至少显示出一定的相对集客力。由于门店承担租金和人员等固定成本，客流与客单价同时上升，才可能使利润增长快于收入。尚未解决的是，2027 年 2 月期的进一步上行究竟来自提价、商品结构、到店频率、媒体曝光还是一次性活动。

相关研究发现：F002·F004·F038·F048·F049·F050·F062

03.2 | 鲜度越依赖复杂采购，供应与卫生控制的成本越高

差异化同时制造了供应与控制负担。小批量鲜鱼采购、整鱼采购、当天配送和店内加工提高了新鲜度与稀缺感，却也增加物流、温度控制、废弃和员工健康管理的复杂度。米、水产品、海苔、能源和物流成本上涨，会先压低原价率，再通过提价时差和客流反应传导至利润。主要鱼种和米、海苔的供应集中度、进口比例、汇率敏感度、替代采购时间及价格转嫁滞后均未披露，因此无法量化一次供应或汇率冲击的利润幅度。

相关研究发现：F008·F025·F051·F053·F063·F065

03.3 | 师傅供给决定体验模式能扩张多快

寿司师傅既是产品能力，也是容量约束。公司以技能和分层培训支撑门店运营，既有外部访谈显示每店配置多名师傅，繁忙时单人可能面对大量顾客。数字化可以减少标准作业，却不能替代鱼料判断、制作与现场服务。现阶段缺少离职率、约 100 天培训后的生产率、每店必要人数和人时销售额，因而还不能确认这套模式能否在新店扩张时保持同样的服务与卫生质量。

相关研究发现：F006·F024·F052·F064

04 | 竞争格局与产业关系

04.1 | “にぎり長次郎”才是高端体验路线的直接比较基准

直接竞争并不只来自低价回转寿司。SRS Holdings 旗下“にぎり長次郎”等同样以师傅、活鲜和旬季食材争夺高端寿司需求，并持续推进开店与并购，是食材能力、人员效率、价格带和扩张能力的直接比较对象。竞争方估算高端寿司市场约 1,500 亿日元，但这一口径来自竞争者推算而非独立统计，不能据此直接认定銚子丸的份额或市场空间。

相关研究发现：F016·F032·F038·F042·F048

04.2 | 低价连锁和居家用餐限制了品牌溢价上限

FOOD & LIFE COMPANIES 旗下寿司连锁以价格、规模和便利性构成替代，くら寿司则把低价、家庭娱乐性和省人化结合起来。家庭在实际消费中还可以选择居家用餐。銚子丸因此必须持续证明，师傅与鲜鱼体验带来的额外价值足以覆盖价差；当原材料和人力成本上涨、消费者趋于节约时，这项证明会变得更难。

相关研究发现：F016·F035·F036·F045·F046

04.3 | 美国合营补足能力，也限制控制权与资本回收

海外关系更接近资本与能力的组合，而不是国内门店复制。銚子丸持有 SUSHI-TEN USA 33%，Royal Holdings 提供餐厅运营能力，双日提供国际网络与业务开发能力。合作降低了銚子丸独自进入美国的能力缺口，却也意味着其没有控制权，国内销售和营业利润不能与该关联公司重复计算。普通股东承担的是关系公司股票、投资损失和追加出资风险；在门店损益、资金上限及退出条件不明时，这仍只是尚未验证的增长期权。

相关研究发现：F011·F029·F030·F031·F039·F040·F041·F055

05 | 护城河判断

05.1 | 护城河证据来自涨价后仍有客流，而不是品牌自述

现有证据支持“区域运营优势”，尚不足以支持难以复制的强护城河。师傅、鲜鱼、店内加工和接待需要长期积累，既有店客流与客单价双升也给出了经营结果上的支持。不过，未披露商品群毛利、活动后的复购率和品牌溢价上限，无法判断顾客黏性有多深。真正的护城河验证不是顾客接受一次涨价，而是成本持续上涨、促销退潮后仍能维持客流和复购。

相关研究发现：F002·F004·F048·F049·F060·F062

05.2 | 人力壁垒只有在可扩张时才是股东资产

这项优势由较慢形成的人力能力支撑，也受同一能力限制。师傅培养和数字化辅助可以提高模仿门槛，但若招聘、培训和繁忙时处理能力跟不上，等待时间、服务质量和开店速度都会受损。没有人员批次数据和人时生产率，现阶段不能把师傅依赖无条件解释为护城河。

相关研究发现：F006·F024·F052·F064

05.3 | 两次诺如病毒事故是品牌耐久性的直接反证

最强反证来自卫生控制。约七个月内，两家不同门店先后发生诺如病毒食物中毒。厚生劳动省资料表明，诺如病毒控制依赖持续的 HACCP 运用、手洗和员工健康确认，事故后的单店消毒和培训不能证明全店控制已经改善。对于以高品质和新鲜度定价的公司，卫生不是外围合规事项，而是品牌溢价本身的一部分；若再次发生跨店事故，客流、开店能力和估值可能同时受损。

相关研究发现：F007·F021·F037·F047·F053·F065

05.4 | 专业连锁复制体验，低价连锁压缩提价空间

竞争压力进一步限制护城河强度。专业高端寿司连锁可以复制部分食材与现场体验，全国连锁则以价格、便利和系统化运营争夺家庭预算。鮎子丸必须在原料涨价时同时完成提价与客流维持，这意味着护城河不是静态品牌认知，而是一套需要持续执行的门店能力。

相关研究发现：F016·F032·F035·F036·F042·F045·F046·F063

06 | 财务质量与现金流

06.1 | 利润率跃升真实，但费用时点让正常化仍待验证

第一季度营业利润率由约 9.4%提高至 12.4%，利润增长明显快于收入；随后全年营业利润预测被上调 56.3%。合理的正面解释是，客流与客单价共同提高门店销售密度，更充分地吸收人工、租金和促销等费用。问题在于上一年度原价率因米和水产品上涨而比预算高 1.8 个百分点，却由约 9 亿日元未执行的销售管理费用抵消。若本期仍包含广告、促销或其他费用时点差，当前利润率就不能全部外推为正常化盈利。

相关研究发现：F003·F004·F005·F020·F050·F061·F062

06.2 | 客单价上涨不等于成本已经完整转嫁

利润质量的第二个变量是成本转嫁。米、水产品、能源、物流和人员成本会分别进入原价与销售管理费用；公司只有在提价和商品结构调整后仍维持客流，才算完成有效转嫁。由于采购集中度、进口比例和转嫁滞后均未知，现有数据只能证明过去一年取得了结果，不能量化下一轮原材料冲击下的利润弹性。

相关研究发现：F008·F025·F051·F063

06.3 | 净现金降低融资风险，但不自动创造每股价值

现金与偿债能力明显强于一般餐饮企业。2026 年 2 月期营业现金流 20.81 亿日元，减去投资现金流出 12.78 亿日元后的简单 FCF 约 8.03 亿日元；权益比率超过 70%，现金显著高于借款。这使公司有能力用自有资金承担需求下降、原料上涨或门店整改，而不必依赖破坏性增发。不过，简单 FCF 没有区分维持性与成长性资本开支，也不能说明全部现金均属可自由分配的剩余资本。

相关研究发现：F009·F057·F067

06.4 | 营运资金上升尚不能简单解释为增长准备

2026 年 5 月末，现金增至 52.07 亿日元的同时，应收账款、原材料及储备品和短期借款也上升。应收增加可能来自银行卡结算周期，库存增加也可能来自季节性、采购单价上涨或保障供应；但缺少数量、库龄和时点分解，仍需排除废弃与评价损失上升。收入通常在提供餐饮并收取对价时确认，公开资料未显示重大收入确认异常，真正应持续观察的会计信号是门店固定资产减值。

相关研究发现：F017·F028

06.5 | 连续门店减值把盈利问题延伸到资本效率

门店固定资产连续两期计提减值，前期约 2.00 亿日元、当期约 1.44 亿日元，高端业态“鮎元”也已关闭。这些项目不是收入确认问题，却说明部分门店投资没有达到原先现金流假设。国内经营现金流可以支持改装、新店、DX 和人才投资，但若减值反复出现，利润增长仍可能伴随低回报资本沉淀。

相关研究发现：F010·F054·F066

07 | 股东、役員与治理

07.1 | 独立董事占多数，但控制权仍集中于支配股东一侧

董事会 8 人中有 6 名独立外部董事，形式上的监督配置较强；但有限会社オール・エム与堀地かなえ合计持有扣除库存股后 53.76% 的股份，仍对董事选任和资本政策拥有决定性影响。稳定控制有利于长期经营和快速决策，却也意味着少数股东不能仅凭独立董事人数推定利益已经一致。真正需要观察的是，独立董事是否在卫生事故、美国投资和库存股处置中形成可验证的约束。

相关研究发现：F012·F033·F043·F068

07.2 | 关联租赁与库存股交易检验监督是否具有实效

公司还向管理层近亲属控制的 Orange Estate 租赁门店用地，上一年度亦曾从支配股东一侧取得大额库存股。交易存在本身不等于条件不公，但在过半控制结构下，租赁条件、库存股价格及未来处置需要更高透明度。目前没有公开证据说明独立董事对这些重大事项产生了何种具体影响。

相关研究发现：F026·F034·F044·F056

08 | 资本政策

08.1 | 约 13.7%的库存股是机会，也是再稀释风险

公司拥有较厚现金和约 200 万股库存股，后者约占已发行股份的 13.7%，资本政策选择权很大。分红以 DOE 约 2%为基本方针，2027 年 2 月期预测每股 16 日元，但按公告前价格计算的股息率仍不足 1%。若库存股被注销，每股权益可获得持久改善；若用于报酬、并购或未来筹资，过去回购带来的每股效果可能被部分逆转。控制股东结构使最终处置方式尤其重要。

相关研究发现：F009·F013·F026·F056·F067·F068

08.2 | 增长投入是否创造价值，要看门店批次 ROIC 而非开店数量

国内现金被规划用于新店、改装、DX、人才和新业态，但连续减值与“鮎元”关闭说明项目回报并不均一。公司没有披露不同开店世代、区域和业态的销售、门店利润、投入资本与回收期，也没有给出国内门店和 DX 的增量 ROIC。因而现阶段不能把资本开支简单视为高回报成长；需要先证明项目回报超过资本成本。

相关研究发现：F010·F022·F054·F064·F066

08.3 | 美国业务的关键不是故事空间，而是追加资金边界

美国合营将寿司专业能力、Royal Holdings 的餐厅运营经验和双日的国际网络结合起来，战略逻辑可以理解，但銚子丸仅持有 33%，已经以关系公司股票等形式投入资本。门店损益、追加资金需求、损益平衡点、出资上限和退出标准均未披露。成功时这是长期增长期权；失败时则可能成为国内经营现金流流向无控制权资产的通道。

相关研究发现：F011·F023·F031·F039·F040·F041·F055

08.4 | 有配置资源，尚缺少稳定的每股价值转化证据

因此，资本配置判断暂时偏中性谨慎。公司有资源，也有较明确的投资方向，但尚未证明库存股、国内投资和海外投资能够稳定转化为普通股东的每股价值。未来提高评价所需的不是更多项目清单，而是注销决定、投资回报和退出纪律。

相关研究发现：F012·F043

09 | 估值与安全边际

09.1 | 约 17 倍 PER 是公告前价格得出的暂时坐标

以 9 月 17 日收盘价 1,660 日元、新预测 EPS97.62 日元、5 月末 BPS725.07 日元和新配当 16 日元计算，预测 PER 约 17.0 倍、PBR 约 2.29 倍、股息率约 0.96%。计算口径清楚，但投资含义受一个关键时点限制：业绩上调在当天收盘后公布，1,660 日元并不是市场消化新信息后的价格。公告后价格和正常化 EPS 尚未观测，当前只能说倍率不极端，不能据此认定便宜。

相关研究发现：F014·F027·F058·F059·F061

09.2 | PBR 超过 2 倍要求利润和 ROIC 共同兑现

PBR 超过 2 倍意味着市场需要的不只是资产防御，还包括持续利润与资本效率。若 18.8 亿日元营业利润能在促销和费用正常化后维持，并且新店、DX 和美国投资的增量 ROIC 超过资本成本，当前账面溢价可以由经营质量解释；若利润回落或减值继续出现，盈利分母和估值倍数可能同时收缩。

相关研究发现：F005·F010·F022·F054·F060·F066

09.3 | 财务安全缓冲经营冲击，却不能替代买入安全边际

净现金、低借款和正 FCF 降低了破产与被迫稀释风险，是明确的下行缓冲；但资产本身不足以在 PBR 超过 2 倍时形成坚硬底价。若现金流向反复减值的门店、无资金上限的海外项目，或库存股重新处分，财务安全就不会完整转化为少数股东的安全边际。真正的保护来自“能承受冲击”与“能停止低回报投入”同时成立。

相关研究发现：F009·F013·F018·F057·F067

10 | Kabugami 技术结构

10.1 | 2024 年高点之后，真正要检验的是回抽后的保留

完整价格历史显示，銚子丸 2007 年上市后在 2008 年触及调整后 299 日元低点，此后经历长期阶梯式上行；2020 年曾跌至 870 日元，2021—2022 年主要运行在 1,000—1,200 日元一带。2023 年价格快速上移，2024 年 4 月达到上市以来高点 2,176 日元，但年底回落至 1,491 日元。这个路径提出的技术问题不是是否曾经突破，而是深度回抽后，1,500—1,650 日元能否成为可反复维持的新价格区域。

相关研究发现：F019·F070

10.2 | 旧低位状态失去部分控制，1,700 日元以上仍未站稳

2024 年高点至 2025 年低点 1,300 日元的回撤很深，但价格没有重新进入 2021—2022 年的 1,000—1,200 日元旧区域；2025 年末至 2026 年又主要在 1,500 日元以上整理。这说明旧低位区域重新吸收价格的能力已经减弱。另一面是，1,700 日元以上停留时间仍短，2024 年的 2,176 日元脉冲也没有形成稳定的更高运行区间。因此，当前纯价格状态是上移后的高位整理：旧状态变弱，但新状态尚未完成。

相关研究发现：F019·F070

10.3 | 波动正在收敛，但不能把收敛直接解释为向上蓄势

2026 年年内价格大致收敛在 1,555—1,750 日元，较 2023—2024 年的大幅波动明显缩小。安值抬高使其不同于单纯失去交易活力的低波动，但成交量较薄，尚不足以证明上方再次扩张。2020 年市场冲击与 2024 年高点后的调整背景不同，不适合机械比较恢复半衰期；2024 年损失的一半曾在 2026 年 7 月接近 1,750 日元时短暂收复，随后又回到 1,660 日元，也说明恢复速度尚未转化为稳定保留。

相关研究发现：F019·F070

10.4 | 坏消息未恢复旧弱势，好消息也尚未建立新高位

在纯价格判断形成后再看事件响应：2025 年 9 月和 2026 年 4 月的两次卫生事故都没有把价格持续拉回旧低位区域，显示负面冲击的长期破坏力有限；2026 年 7 月第一季度增益后，股价一度升至 1,750 日元，9 月 17 日又回到 1,660 日元，正面信息主要帮助维持现有高位区域，尚未留下稳定的新高度。9 月 17 日收盘后的大幅业绩上调还没有下一交易日数据，因此当前时序判断是“基本面先行、事件响应待观察”，不能用未发生的市场反应完成技术确认。

相关研究发现：F027·F059·F070

10.5 | 确认依赖更高区域的反复维持，失效看旧区域是否重新吸收

强化条件是公告后价格明确越过 1,700—1,750 日元，首次回抽仍能守在 1,600 日元后段以上，并在更高区域反复运行数月。相反，若上升很快全部回吐并反复被 1,500—1,650 日元吸收，技术优势仍只处于中间验证；若收盘明确跌破 1,500 日元且无法恢复，进一步回到 1,300 日元以下乃至 1,000—1,200 日元旧区域，上移假设将被明显削弱或否定。

相关研究发现：F019·F070

11 | 风险与催化剂

11.1 | 首要风险：卫生事故从单店事件升级为品牌问题

首要风险是卫生控制再次失效。两家不同门店在约七个月内发生诺如病毒事故，说明单店清洁、消毒和培训尚不能证明全公司控制有效。若再发事故，影响可能从短期停业扩大至客流、品牌溢价、开店能力和估值倍数；现阶段缺少全店健康确认、检便、审计和人员配置改革的外部可验证证据。

相关研究发现：F007·F021·F037·F047·F053·F065

11.2 | 成本上涨与节约倾向可能触发反向经营杠杆

第二项风险是成本与需求同时恶化。米、水产品、人力、能源和物流上涨需要继续提价，但专业寿司连锁、全国低价连锁和居家用餐限制了消费者承受能力。若客流开始下降，固定成本吸收会逆转，当前高利润率可能比收入更快回落。

相关研究发现：F008·F016·F051·F061·F063

11.3 | 连续减值与美国投入可能消耗国内现金

第三项风险是资本误配。连续门店减值、高端新业态关闭，以及无控制权的美国合营都表明，并非所有成长投入都能复制国内优质门店的回报。如果美国追加出资没有上限，或国内低回报门店不能及时关闭，净现金将逐步被消耗。

相关研究发现：F010·F011·F017·F023·F041·F055·F066

11.4 | 净现金提供修复时间，治理决定修复方向

公司的自我修复能力来自高权益比率、净现金和正经营现金流，因此短期经营冲击不太可能直接演变为偿债或破坏性增发危机。不过，支配股东结构、关联租赁和资本配置透明度决定公司是否会及时停止价值流失。财务缓冲延长了修复时间，并不保证管理层一定以最有利于少数股东的方式使用这段时间。

相关研究发现：F018·F044·F057·F067·F068

11.5 | 真正有信息价值的催化剂是价格受容与利润拆分

近期正面催化剂有两类。第一是9月17日上调业绩与增配后的实际价格响应，它将揭示市场愿意为新利润支付何种倍率；第二是上期业绩对既有店客流、客单价、原价率和促销费用的拆分。若利润上调得到经营数据验证而价格没有透支改善，风险回报才会实质改善。

相关研究发现：F015·F061

12 | 反常识发现

12.1 | 鲜度优势与卫生风险并非两件事，而是同一机制的两面

更深入的研究揭示，鮭子丸最有吸引力的价值创造能力与最大品牌风险来自同一套运营设计。小批量鲜鱼、当天配送和店内加工制造了顾客愿意支付溢价的新鲜度与现场感，也同时扩大了物流、温度、废弃和员工健康控制的复杂度。因此，卫生投入不是利润之外的合规成本，而是维持客流与价格能力所必需的生产性投入。

相关研究发现：F065

12.2 | 净现金既是防御资产，也可能成为低回报投资的燃料

第二个反常识点是，强劲国内现金流并不自动意味着股东安全。现金可用于改装、开店、DX和海外扩张，也可能流向连续减值的门店或没有控制权、资金上限不明的美国合营。对普通股东而言，决定价值的不是现金余额或增长项目数量，而是每项投入的增量ROIC、停止损失的纪律和最终每股权益变化。

相关研究发现：F066

13 | 下一次值得跟踪什么

13.1 | 第一优先：业绩上调后的价格是否留下新高度

下一次Review首先更新9月17日上调业绩后的价格、成交量和回抽路径。需要回答市场是否在1,700—1,750日元以上保留了新高度，还是很快回到1,500—1,650日元主要运行区间；这将同时更新估值入口和技术迁移判断。

相关研究发现：F015·F019·F027·F059

13.2 | 第二优先：把利润上调拆成可重复与一次性部分

第二优先是上期经营拆分：既有店增长分别来自客流、客单价、提价、商品结构、到店频率和促销的多少；原价率、广告促销、人力生产率和废弃率如何变化。同时应拆解应收与库存增加究竟来自结算周期、采购价格、季节性还是数量储备，并排除废弃和评价损失恶化。

相关研究发现：F020·F028

13.3 | 第三优先：寻找跨门店卫生控制的可验证变化

第三优先是取得全店层面的卫生整改证据，包括员工健康确认、检便频率、门店审计、人员配置和外部验证结果。没有这些资料，只能确认单店完成了恢复营业程序，不能证明跨门店再发概率已经下降。

相关研究发现：F021

13.4 | 第四优先：建立门店、美国合营与库存股的资本边界

资本配置方面，需要国内门店按开店世代、地区和业态披露投入、销售、门店利润、减值和回收期；美国合营需要门店损益、追加资金需求、出资上限与退出标准；约 200 万股库存股则需要明确注销、报酬、并购或再融资用途。这些证据将决定现金究竟创造还是稀释每股价值。

相关研究发现：F022·F023·F026

13.5 | 第五优先：验证人力扩张与供应替代能力

运营扩张还需补充寿司师傅招聘、培训后生产率、离职率和每店必要人数，以及主要鱼种、米与海苔的供应集中、进口比例、汇率敏感度和替代周期。前一组证据决定体验模式能否扩张，后一组决定原材料冲击下的利润弹性。

相关研究发现：F024·F025

13.6 | 研究债务的边界：等待能改变判断的新证据

以上事项均不是为了补齐表格，而是可能改变正常化利润、估值、安全边际或资本配置判断的高信息价值问题。当前没有合理公开路径的项目应继续作为研究债务保留，待公司披露、监管资料或实际市场数据出现后再更新，不能以推测填补。

相关研究发现：F069

14 | Kabugami 评分卡

14.1 | 财务韧性与下行防御：10.40 / 13

财务韧性与下行防御贡献 10.40/13。高权益比率、净现金和正 FCF 支持较强防御，降低破产与被迫稀释风险；连续减值、营运资金增加及美国资金义务不明，使其不足以达到极强水平。

相关研究发现：F009·F018·F057

14.2 | 竞争优势与结构耐久性：9.10 / 14

竞争优势与结构耐久性贡献 9.10/14。师傅、鲜鱼和现场体验带来真实的相对集客结果，但优势更接近区域运营能力；专业连锁替代、人才扩张和两次卫生事故限制其耐久性。

相关研究发现：F002·F007·F016·F065

14.3 | 盈利质量、现金转化与资本效率：10.20 / 17

盈利质量、现金转化与资本效率贡献 10.20/17。利润率改善和正 FCF 是正面证据，但费用时点、营运资金、门店减值与增量 ROIC 未知，使正常化盈利只能评为温和正面。

相关研究发现：F003·F005·F010·F020

14.4 | 商业结构、产品、客户与关键依赖：7.15 / 11

商业结构、产品、客户与关键依赖贡献 7.15/11。93 家直营店的一体化体验具有客户价值，DX 也能补充师傅能力；但人力、复杂供应链和卫生控制必须同时有效，规模化质量仍未完全验证。

相关研究发现：F001·F006·F008·F064

14.5 | 估值与安全边际：6.75 / 15

估值与安全边际贡献 6.75/15。公告前约 17 倍预测 PER 并不极端，但 PBR 约 2.29 倍、股息率不足 1%，且公告后价格与正常化 EPS 未确定，因此尚不能证明安全边际。

相关研究发现：F014·F027·F058

14.6 | 资本配置与股东回报：4.50 / 10

资本配置与股东回报贡献 4.50/10。公司拥有现金和大量库存股的选择权，但低股息率、库存股用途不明、门店减值及美国合营资金边界未知，尚未证明资源能稳定转化为每股价值。

相关研究发现：F011·F013·F022·F026·F066

14.7 | 治理、所有权与管理层：3.50 / 7

治理、所有权与管理层贡献 3.50/7。独立外部董事占多数提供制度缓冲，但支配股东持股过半，关联租赁和重大资本事项的实际监督效果没有公开证据，因此维持中性判断。

相关研究发现：F012·F033·F044·F068

14.8 | Kabugami 技术结构：8.45 / 13

Kabugami 技术结构贡献 8.45/13。受保护技术综合显示旧低位状态已经弱化，但 1,700 日元以上的新状态尚未建立，最新业绩上调后的市场响应也未观测，因此属于有改善但确认不完整。

相关研究发现：F019·F070

14.9 | 总分 60.05，评级 B，行动为观察／等待确认

八项贡献合计 60.05/100，对应 V3.2 评级 B。既定 Action 为“观察／等待确认”：不依据公告前 1,660 日元追价，优先等待公告后价格响应及上期客流、客单价、原价率与费用分解。本节仅解释已完成的评分裁决，不重新计分、调整权重或改变行动建议。

相关研究发现：F060·F061

14.10 | V3.2 评分明细

模块	权重	得分	理由
财务韧性与下行防御	13	10.4	资产负债表防御力明显较强，破产和被迫稀释风险较低；但现金可用性、海外承诺和低 ROIC 再投资风险使其不足以进入异常强势区间。
竞争优势与结构耐久性	14	9.1	既有店客数与客单价同时增长，为差异化提供了真实但尚非决定性的外部结果；优势更接近区域运营能力而非难以复制的强护城河，卫生与人才扩张限制其耐久性。
盈利质量、现金转化与资本效率	17	10.2	经营改善和正自由现金流是真实正面证据，但正常化利润率、现金转化持续性及资本效率尚未得到足够验证，因此仅评为温和正面。
商业结构、产品、客户与关键依赖	11	7.15	商业结构具有明确的客户价值和一定区域复制基础，但对人材、供应链与卫生控制的多重依赖，使增长质量和规模化能力仍属中等偏强而非高度稳健。
估值与安全边际	15	6.75	现有可比口径只能说明估值不极端，不能证明便宜。价格观察点早于重大上调公告，而正常化利润仍不确定，因此当前安全边际判断保持混合偏谨慎。
资本配置与股东回报	10	4.5	公司拥有配置资源，但尚未证明这些资源能够稳定转化为每股价值。库存股处理和项目增量 ROIC 的不透明度抵消了财务选择权。
治理、所有权与管理层	7	3.5	董事会形式独立性较强，但过半控制权、关

			联交易及监督成效不透明，使治理只能评为中性，而不能仅凭独立董事人数获得高分。
Kabugami 技术结构	13	8.45	受保护技术综合显示旧状态弱化具有可信证据，但新状态建立仍处于中间验证阶段。该分数不依据单一图表、突破或指标，也不把旧状态弱化等同于新状态完成。

总分： 60.05 / 100

评级： B

操作建议： 观察／等待确认：不依据公告前 1,660 日元价格追价。优先等待上调业绩后的实际市场响应及上期客流、客单价、原价率和费用分解；只有在正常化利润得到验证且价格未透支改善时，才考虑提高配置意愿。

15 | 来源与合规

合规与风险声明

数据与研究判断以 2026 年 9 月 18 日 Review 时点可合理获知的信息为边界。正常化利润、门店与美国项目 ROIC、卫生统制效果、库存股用途及公告后市场定价仍属明确未知，不应被理解为已经证实。本报告仅用于研究与信息交流，不构成投资建议、收益保证或交易指令；投资者应自行判断价格波动、流动性、食品安全、竞争、资本配置及其他风险。现有研究材料未提供需要另行披露的利益冲突。

相关研究发现：F021·F022·F069

15.1 | 主要来源与证据角色

本报告主要依据 JPX 公司资料、EDINET 有偿证券报告、公司决算短信与说明材料、治理报告和审计资料；公司披露用于确认经营范围、财务、治理及资本政策，但不会被自动视为对竞争优势或控制有效性的独立证明。行业协会、政府、竞争者及合作伙伴资料用于外部比较和关系核验。

相关研究发现：F001·F003·F012·F017

15.2 | 外部验证能够缩小不确定性，但不能替代缺失数据

卫生判断参考公司事故公告与厚生劳动省资料；需求与竞争判断参考日本食品服务协会、SRS Holdings 等外部资料；美国业务参考 Royal Holdings 等合作方资料。高端寿司约 1,500 亿日元的市场规模来自竞争者推算，并非独立官方统计；同商圈份额、复购率、供应集中、全店卫生整改效果和合营合同均缺少足够公开资料，相关结论保持条件性。

相关研究发现：F007·F011·F016

15.3 | 市场数据截止与技术披露边界

技术研究使用 2007 年上市以来的年、月、日价格历史，已结算观察点为 2026 年 9 月 17 日。9 月 17 日 15 时 30 分公布的业绩上调发生在收盘后，因此本 Review 没有使用 9 月 18 日及以后才形成的市场价格，也没有虚构下一交易日响应。未提供 Owner 图表，Section 10 仅发布文字分析；受保护技术推导和内部参数不公开。

相关研究发现：F027·F070

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 9 项发现。本次研究共 70 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	株式会社銚子丸はJPX コード 3075 の東証スタンダード上場会社で、国内では非連結・寿司事業単一セグメントとして 93 店を直営運営する。
F003 · 在线	2027 年 2 月期第 1 四半期は売上 63.38 億円、営業利益 7.87 億円で、会社は 9 月 17 日に通期営業利益予想を 12.03 億円から 18.8 億円へ 56.3%引き上げた。
F014 · 在线	9 月 17 日終値 1,660 円を新予想 EPS97.62 円、5 月末 BPS725.07 円、配当 16 円と比較すると、予想 PER 約 17.0 倍、PBR 約 2.29 倍、配当利回り約 0.96%だが、この終値は上方修正発表前である。
F019 · 在线	価格は旧来の 1,000~1,200 円帯から 1,500 円前後へ重心を移したが、2024 年高値 2,176 円は維持されず、1,700 円超の新状態は未完成である。1,500~1,650 円への完全再吸収や 1,300 円割れは上方移行仮説を弱める。
F058 · 在线	営業利益予想の 56.3%上方修正と増配は EPS 評価の基礎を変えたが、1,660 円は発表前終値であり、発表後の期待倍率と安全余裕は未確定である。
F060 · 在线	Durable Business Portrait — プレミアム体験を支える遅い能力と自己修復力 銚子丸の耐久基盤は、首都圏の地域ブランド、職人・鮮魚・店内加工の一体能力、93 店舗網、DX による補完、厚い現金にある。弱点は同じ価値創造モデルが人材、複雑な加工、衛生、物流へ同時依存すること、国内キャッシュが減損店舗や支配権のない海外投資へ漏出し得ることである。
F061 · 在线	Current Change Overlay — 利益上振れは強いが正常化と価格受容は未確定 直近の売上・利益上振れは耐久基盤の収益化が進んだ可能性を示すが、費用未消化や一時販促を除いた正常利益と新しい市場期待はまだ確定していない。
F062 · 在线	Premium Experience → Demand → Fixed-cost Absorption 差別化された体験が来店理由を作り、客数と客単価を同時に高め、店舗売上密度が固定費を吸収することが国内価値創造の中心経路である。

F059・在线	2026年の利益改善は旧低位価格帯への復帰を防いだが、9月17日までに1,700円超の新状態を確立しておらず、引け後上方修正に対する市場応答は未観測である。
---------	--

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 | 株式会社銚子丸はJPX コード 3075 の東証スタンダード上場会社で、国内では非連結・寿司事業単一セグメントとして 93 店を直営運営する。

写入正文：00 | 报告身份、评分与核心结论；02 | 2.1 | 93 家直营店出售的是食材、手工艺与现场体验的组合；14 | 14.4 | 商业结构、产品、客户与关键依赖：7.15 / 11；15 | 15.1 | 主要来源与证据角色

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：普通株主価値の中心は国内直営寿司 93 店舗であり、関連会社価値を国内営業利益と重複計上してはならない。

还不能确定：国内事業範囲は明確だが、米国関連会社の契約上の資金義務は別途不明。

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 東証上場会社情報サービス：3075 銚子丸
(<https://www2.jpx.co.jp/tseHpFront/StockSearch.do?method=&topSearchStr=3075>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 有価証券報告書一第 49 期（2025 年 3 月 1 日－2026 年 2 月 28 日）
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 2 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結）
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 第 49 期有価証券報告書：会社沿革・事業範囲・関係会社
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、09、33、35；专项深挖：01、33、35；同业比较：01、03、07、33；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：株式会社銚子丸はJPX コード 3075 の東証スタンダード上場会社で、国内では非連結・寿司事業単一セグメントとして 93 店を直営運営する。
- 内部研究类型：investable_entity_identity
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F002 | 競争優位候補は、職人の握り、鮮魚の当日調達・店内加工、本まぐろ等の商品力、接客・解体パフォーマンスを一体化したプレミアム体験である。

写入正文：02 | 2.1 | 93 家直营店出售的是食材、手工艺与现场体验的组合；03 | 3.1 | 行业客流偏弱时，銚子丸实现了客流与客单价双升；05 | 5.1 | 护城河证据来自涨价后仍有客流，而不是品牌自述；14 | 14.2 | 竞争优势与结构耐久性：9.10 / 14

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：価格以外の来店理由が反復可能なら、客数を維持した値上げと高い店舗売上密度を実現できる。

还不能确定：商品群別粗利、イベント後の再来店率、ブランドプレミアム上限は未開示。

证据来源（10 项；重复标签已按来源合并）

- 有価証券報告書—第 49 期（2025 年 3 月 1 日—2026 年 2 月 28 日）
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 2 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結）
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- IT の力で接客サービスの向上を目指す、すし銚子丸の挑戦
(<https://news.mynavi.jp/techplus/article/20220718-2400111/>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：04、10；反向验证：04；同业比较：04；其他用途：历史
- 第 49 期有価証券報告書：経営戦略・商品・調達・出店・DX
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、04、06、07、08、09、10、11、20、35；专项深挖：02、03、04、06、07、09、10、20、35
- 第 49 期有価証券報告書：事業等のリスク
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：06、10、14；专项深挖：06、10、14、35
- 2027 年 2 月期第 1 四半期決算短信：商品・出店・DX・人材
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、04、05、10、30；反向验证：03、20；专项深挖：03、04、05、10、30
- 2026 年 2 月期決算説明会記録 (<https://finance.logmi.jp/articles/384286>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、05、12、15、16、28、35；专项深挖：02、03、05、15、16、28、35；同业比较：05、06、10、14、15、30；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 決算説明資料
(<https://www2.jpx.co.jp/disc/81630/140120260518539383.pdf>) | 怎么使用：其他用途：反证
- すし銚子丸川崎中原店 ノロウイルスによる食中毒事故のお詫び
(https://www.choushimaru.co.jp/info_20250923_01/) | 怎么使用：其他用途：反证
- すし銚子丸柏店 ノロウイルスによる食中毒事故のお詫び
(https://www.choushimaru.co.jp/info_20260406_1/) | 怎么使用：其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：競争優位候補は、職人の握り、鮮魚の当日調達・店内加工、本まぐろ等の商品力、接客・解体パフォーマンスを一体化したプレミアム体験である。
- 内部研究类型：premium_experience_operating_model
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F003 | 2027 年 2 月期第 1 四半期は売上 63.38 億円、営業利益 7.87 億円で、会社は 9 月 17 日に通期営業利益予想を 12.03 億円から 18.8 億円へ 56.3%引き上げた。

写入正文：00 | 报告身份、评分与核心结论；01 | 1.1 | 利润上调把问题从“能否恢复”推向“能否持续”；06 | 6.1 | 利润率跃升真实，但费用时点让正常化仍待验证；14 | 14.3 | 盈利质量、现金转化与资本效率：10.20 / 17；15 | 15.1 | 主要来源与证据角色

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：利益水準と EPS 評価の基礎を引き上げるが、正常化利益として外挿できるかは未確定。

还不能确定：上方修正の客数、価格、商品構成、販促費期ずれによる分解は未開示。

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 2 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結）
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 2 月期業績予想・配当予想の上方修正 (<https://s.kabutan.jp/news/k202609170001/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 2 月期第 1 四半期決算短信：損益
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：
02、05、14、15、16、17、27、28、35；专项深挖：
02、05、14、15、16、17、27、28、35
- 2027 年 2 月期業績予想・配当予想修正 (<https://s.kabutan.jp/news/k202609170001/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：16、27、28、30、31、35；反向验证：14；专项深挖：
16、27、28、30、31、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：2027 年 2 月期第 1 四半期は売上 63.38 億円、営業利益 7.87 億円で、会社は 9 月 17 日に通期営業利益予想を 12.03 億円から 18.8 億円へ 56.3%引き上げた。
- 内部研究类型：earnings_acceleration_and_forecast_reset
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F004 | 2026 年 2 月期は既存店客数が 2.2%、客単価が 2.9%増加し、業界客数が弱い中でも売上が伸びたため、一定の相对集客力と価格決定力が示唆される。

写入正文：03 | 3.1 | 行业客流偏弱时，銚子丸实现了客流与客单价双升；05 | 5.1 | 护城河证据来自涨价后仍有客流，而不是品牌自述；06 | 6.1 | 利润率跃升真实，但费用时点让正常化仍待验证

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：客数を失わない価格改定は高固定費モデルの利益を大きく押し上げるが、一時販促なら正常利益は低下する。

还不能确定：2027 年 2 月期上振れの客数・客単価・頻度・商品構成と販促終了後の維持率は不明。

证据来源（13 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 2 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結）
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 2 月期業績予想・配当予想の上方修正 (<https://s.kabutan.jp/news/k202609170001/>) | 怎么使用：直接 / 支持

- 2026 年版 寿司チェーンの店舗数ランキング
(<https://www.nipponsoft.co.jp/blog/analysis/chain-sushi2026/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 第 49 期有価証券報告書：事業等のリスク
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：06、10、14；专项深挖：06、10、14、35
- 2027 年 2 月期第 1 四半期決算短信：損益
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、14、15、16、17、27、28、35；专项深挖：02、05、14、15、16、17、27、28、35
- 2027 年 2 月期業績予想・配当予想修正 (<https://s.kabutan.jp/news/k202609170001/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：16、27、28、30、31、35；反向验证：14；专项深挖：16、27、28、30、31、35
- 2026 年 2 月期決算説明会記録 (<https://finance.logmi.jp/articles/384286>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、03、05、12、15、16、28、35；专项深挖：02、03、05、15、16、28、35；同业比较：05、06、10、14、15、30；其他用途：历史
- 外食産業市場動向調査 2026 年 1 月～7 月 (<https://www.jfnet.or.jp/report-top/>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、05、08、11、12、15、16、28、35；反向验证：05、11、12、15；专项深挖：05、08、11、12；同业比较：11；其他用途：历史
- 第 49 期有価証券報告書：貸借対照表・運転資本
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：18、19、21、29、35；反向验证：17；专项深挖：18、19、21、29、35；同业比较：19；其他用途：历史
- 第 49 期有価証券報告書：主要経営指標 5 期推移
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：一手验证：12、22、28、33、35；反向验证：02、06、12、16、17、27、28、35；专项深挖：12、22、28、33、35；同业比较：12、16、17、18、21、22、26、27、28、29、33、35；其他用途：反证、历史
- ノロウイルス食中毒予防・発生状況
(https://www.mhlw.go.jp/stf/seisakunitsuite/bunya/kenkou_iryuu/shokuhin/syokuchu/03.html) | 怎么使用：外部现实校验：13、23、29、35；反向验证：35；专项深挖：13、35；其他用途：反证
- 川崎中原店事故後の対応再調査 (https://www.choushimaru.co.jp/info_20250923_01/) | 怎么使用：一手验证：13；反向验证：10、13、23、29、35；专项深挖：13、35；同业比较：13；其他用途：反证、历史
- 柏店事故後の対応再調査 (https://www.choushimaru.co.jp/info_20260406_1/) | 怎么使用：一手验证：13；反向验证：10、13、23、29、35；专项深挖：13、35；同业比较：13；其他用途：反证、历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：2026 年 2 月期は既存店客数が 2.2%、客単価が 2.9%増加し、業界客数が弱い中でも売上が伸びたため、一定の相対集客力と価格決定力が示唆される。
- 内部研究类型：demand_quality_and_pricing_power
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F005 | 第 1 四半期営業利益率は約 9.4%から 12.4%へ改善した一方、前期は原価率悪化を予算比約 9 億円の販管費未消化で補った面があり、構造的な高利益率の確立は未証明である。

写入正文：06 | 6.1 | 利润率跃升真实，但费用时点让正常化仍待验证；09 | 9.2 | PBR 超过 2 倍要求利润和 ROIC 共同兑现；14 | 14.3 | 盈利质量、现金转化与资本效率：10.20 / 17

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：構造的な利益率上昇なら正常 EPS が上がるが、費用未消化なら現在利益と評価倍率が同時に低下し得る。

还不能确定：販促費の期ずれ、イベント反動、廃棄率、人時生産性、正常原価率が未解決。

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 第 49 期有価証券報告書：主要経営指標 5 期推移
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：12、22、28、33、35；反向验证：02、06、12、16、17、27、28、35；专项深挖：12、22、28、33、35；同业比较：12、16、17、18、21、22、26、27、28、29、33、35；其他用途：历史
- 2027 年 2 月期第 1 四半期決算短信：損益
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、14、15、16、17、27、28、35；专项深挖：02、05、14、15、16、17、27、28、35
- 2027 年 2 月期業績予想・配当予想修正 (<https://s.kabutan.jp/news/k202609170001/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：16、27、28、30、31、35；反向验证：14；专项深挖：16、27、28、30、31、35
- 2026 年 2 月期決算説明会記録 (<https://finance.logmi.jp/articles/384286>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、03、05、12、15、16、28、35；专项深挖：02、03、05、15、16、28、35；同业比较：05、06、10、14、15、30；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：第 1 四半期営業利益率は約 9.4%から 12.4%へ改善した一方、前期は原価率悪化を予算比約 9 億円の販管費未消化で補った面があり、構造的な高利益率の確立は未証明である。
- 内部研究类型：profit_quality_with_normalization_uncertainty
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F006 | 職人依存は差別化の源泉と成長制約を兼ね、DX は全面省人化ではなく注文・決済等を標準化して職人時間を調理・接客へ戻す設計である。

写入正文：02 | 2.2 | DX 的价值在于把寿司师傅的时间还给差异化环节；03 | 3.3 | 师傅供给决定体验模式能扩张多快；05 | 5.2 | 人力壁垒只有在可扩张时才是股东资产；14 | 14.4 | 商业结构、产品、客户与关键依赖：7.15 / 11

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：職人能力は模倣障壁だが、採用・育成が追いつかなければ出店速度、待ち時間、接客品質、利益率の上限となる。

还不能确定：離職率、育成後生産性、店舗当たり必要人数、DX 導入前後の人時売上は未開示。

证据来源（6 项；重复标签已按来源合并）

- 有価証券報告書—第 49 期（2025 年 3 月 1 日—2026 年 2 月 28 日）
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- 2027 年 2 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結）
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- IT の力で接客サービスの向上を目指す、すし銚子丸の挑戦
(<https://news.mynavi.jp/techplus/article/20220718-2400111/>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：04、10；反向验证：04；同业比较：04；其他用途：历史
- 第 49 期有価証券報告書：経営戦略・商品・調達・出店・DX
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、04、06、07、08、09、10、11、20、35；专项深挖：02、03、04、06、07、09、10、20、35
- 第 49 期有価証券報告書：従業員・人的資本
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据
- 2027 年 2 月期第 1 四半期決算短信：商品・出店・DX・人材
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、04、05、10、30；反向验证：03、20；专项深挖：03、04、05、10、30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：職人依存は差別化の源泉と成長制約を兼ね、DX は全面省人化ではなく注文・決済等を標準化して職人時間を調理・接客へ戻す設計である。
- 内部研究类型：craft_labor_and_digital_complementarity
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F007 | 約 7 か月の間に異なる 2 店舗でノロウイルス食中毒が発生したことは、高品質・安全を価値の中心に置くブランドに対する重大な反証であり、店舗横断統制の実効性は未解決である。

写入正文：05 | 5.3 | 两次诺如病毒事故是品牌耐久性的直接反证；11 | 11.1 | 首要风险：卫生事故从单店事件升级为品牌问题；14 | 14.2 | 竞争优势与结构耐久性：9.10 / 14；15 | 15.2 | 外部验证能够缩小不确定性，但不能替代缺失数据

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：再発は営業停止費用にとどまらず、プレミアム価格、客数、出店能力を同時に損なう不可逆的ブランドリスクとなり得る。

还不能确定：全店共通の健康確認、検便、監査、人員配置の変更と外部検証結果は未開示。

证据来源（7 项；重复标签已按来源合并）

- すし銚子丸川崎中原店 ノロウイルスによる食中毒事故のお詫び
(https://www.choushimaru.co.jp/info_20250923_01/) | 怎么使用：直接 / 支持
- すし銚子丸柏店 ノロウイルスによる食中毒事故のお詫び
(https://www.choushimaru.co.jp/info_20260406_1/) | 怎么使用：直接 / 支持
- ノロウイルス食中毒予防・発生状況
(https://www.mhlw.go.jp/stf/seisakunitsuite/bunya/kenkou_iryuu/shokuhin/syokuchu/03.html) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：13、23、29、35；反向验证：35；专项深挖：13、35
- 川崎中原店事故後の対応再調査 (https://www.choushimaru.co.jp/info_20250923_01/) | 怎么使用：直接证据；一手验证：13；反向验证：10、13、23、29、35；专项深挖：13、35；同业比较：13；其他用途：历史
- 柏店事故後の対応再調査 (https://www.choushimaru.co.jp/info_20260406_1/) | 怎么使用：直接证据；一手验证：13；反向验证：10、13、23、29、35；专项深挖：13、35；同业比较：13；其他用途：历史
- 2027 年 2 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結）
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：其他用途：反证
- 2027 年 2 月期業績予想・配当予想の上方修正 (<https://s.kabutan.jp/news/k202609170001/>) | 怎么使用：其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：約 7 か月の間に異なる 2 店舗でノロウイルス食中毒が発生したことは、高品質・安全を価値の中心に置くブランドに対する重大な反証であり、店舗横断統制の実効性は未解決である。
- 内部研究类型：brand_control_contradiction
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F008 | 鮮魚、米、海苔、エネルギー、物流、人材への依存は、円安・漁獲・価格変動を原価率へ伝達し、複雑な小ロット調達は差別化と供給リスクを同時に生む。

写入正文：03 | 3.2 | 鲜度越依赖复杂采购，供应与卫生控制的成本越高；06 | 6.2 | 客单价上涨不等于成本已经完整转嫁；11 | 11.2 | 成本上涨与节约倾向可能触发反向经营杠杆；14 | 14.4 | 商业结构、产品、客户与关键依赖：7.15 / 11

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：供給障害や価格急騰時の粗利下落幅を定量化できず、価格転嫁と客数維持の両立に不確実性がある。

还不能确定：主要魚種、米、海苔の仕入先集中、輸入比率、契約価格、ヘッジ、代替期間は不明。

证据来源（7 项；重复标签已按来源合并）

- 第 49 期有価証券報告書：経営戦略・商品・調達・出店・DX
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、04、06、07、08、09、10、11、20、35；专项深挖：02、03、04、06、07、09、10、20、35

- 第 49 期有価証券報告書：事業等のリスク
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：06、10、14；专项深挖：06、10、14、35
- 2026 年 2 月期決算説明会記録 (<https://finance.logmi.jp/articles/384286>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、05、12、15、16、28、35；专项深挖：02、03、05、15、16、28、35；同业比较：05、06、10、14、15、30；其他用途：反证、历史
- 米の価格・流通に関する公表資料
(https://www.maff.go.jp/j/nousan/kokumotu/kome_kakaku.html) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：06、14、16、19、28；专项深挖：06、14
- SRS Holdings 2026 年 3 月期決算説明資料：グルメ寿司市場比較
(<https://www2.jpx.co.jp/disc/81630/140120260518539383.pdf>) | 怎么使用：支持证据；外部现实校验：02、03、05、08、09、10、11、20、35；反向验证：08、09、10、35；专项深挖：08、09、10、11、35；同业比较：08；其他用途：历史
- 外食産業市場動向調査 2026 年 1 月～7 月 (<https://www.jfnet.or.jp/report-top/>) | 怎么使用：支持证据；外部现实校验：02、05、08、11、12、15、16、28、35；反向验证：05、11、12、15；专项深挖：05、08、11、12；同业比较：11；其他用途：历史
- 2027 年 2 月期業績予想・配当予想修正 (<https://s.kabutan.jp/news/k202609170001/>) | 怎么使用：一手验证：16、27、28、30、31、35；反向验证：14；专项深挖：16、27、28、30、31、35；其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：鮮魚、米、海苔、エネルギー、物流、人材への依存は、円安・漁獲・価格変動を原価率へ伝達し、複雑な小ロット調達は差別化と供給リスクを同時に生む。
- 内部研究类型：food_input_and_supply_dependency
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F009 | 自己資本比率は 70%超で現金が借入を大きく上回り、2026 年 2 月期の単純 FCF は約 8.03 億円だった。2026 年 5 月末には現預金 52.07 億円とともに売掛金、在庫、短期借入も増加した。

写入正文：06 | 6.3 | 净现金降低融资风险，但不自动创造每股价值；08 | 8.1 | 约 13.7%的库存股是机会，也是再稀释风险；09 | 9.3 | 财务安全缓冲经营冲击，却不能替代买入安全边际；14 | 14.1 | 财务韧性与下行防御：10.40 / 13

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：財務ショック耐性は強いが、現金の投資先が低 ROIC なら財務安全性は一株価値へ転換されない。

还不能确定：維持 Capex、現金の必要運転額、最新四半期 FCF、海外資金拘束は不明。

证据来源（5 项；重复标签已按来源合并）

- 有価証券報告書—第 49 期（2025 年 3 月 1 日—2026 年 2 月 28 日）
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 第 49 期有価証券報告書：貸借対照表・運転資本
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手

验证：18、19、21、29、35；反向验证：17；专项深挖：18、19、21、29、35；同业比较：19；其他用途：历史

- 第49期有価証券報告書：キャッシュフロー・投資支出
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：17、19、20、29、35；专项深挖：17、19、20、29、35；同业比较：17；其他用途：历史
- 2027年2月期第1四半期決算短信：損益
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、14、15、16、17、27、28、35；专项深挖：02、05、14、15、16、17、27、28、35
- 2027年2月期第1四半期決算短信：貸借対照表
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：17、18、19、29；专项深挖：17、18、19、29；同业比较：19；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：自己資本比率は70%超で現金が借入を大きく上回り、2026年2月期の単純FCFは約8.03億円だった。2026年5月末には現預金52.07億円とともに売掛金、在庫、短期借入も増加した。
- 内部研究类型：net_cash_and_cash_generation
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F010 | 店舗減損が2期連続で発生し、高級業態『鮎元』も閉店したため、国内投資の成果にはばらつきがあり、出店・新業態の増分ROICは未確認である。

写入正文：06 | 6.5 | 连续门店减值把盈利问题延伸到资本效率；08 | 8.2 | 增长投入是否创造价值，要看门店批次ROIC而非开店数量；09 | 9.2 | PBR超过2倍要求利润和ROIC共同兑现；11 | 11.3 | 连续减值与美国投入可能消耗国内现金；14 | 14.3 | 盈利质量、现金转化与资本效率：10.20 / 17

研究范围：开放研究+35项覆盖检查

对普通股东意味着：新店・改装の価値を高ROIC成長として認定できず、全社増益だけでは投資選別能力を証明できない。

还不能确定：店舗別投資額、利益、回収期間、維持・成長Capex、減損対象店の分布は未開示。

证据来源（7项；重复标签已按来源合并）

- 有価証券報告書—第49期（2025年3月1日—2026年2月28日）
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2027年2月期 第1四半期決算短信〔日本基準〕（非連結）
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 第49期有価証券報告書：キャッシュフロー・投資支出
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：17、19、20、29、35；专项深挖：17、19、20、29、35；同业比较：17；其他用途：历史

- 第 49 期有価証券報告書：店舗固定資産の減損
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：20、22、29、32、35；反向验证：18、20、21、22、27、28、29、33、35；专项深挖：20、22、29、32、35；同业比较：20、32；其他用途：历史
- 2027 年 2 月期第 1 四半期決算短信：商品・出店・DX・人材
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、04、05、10、30；反向验证：03、20；专项深挖：03、04、05、10、30
- 2026 年 2 月期決算説明資料：キャッシュアロケーション・株主還元
(<https://edinetdb.com/company/E03507/presentations/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：20、22、25、26；专项深挖：20、22、25、26
- 2027 年 2 月期業績予想・配当予想の上方修正 (<https://s.kabutan.jp/news/k202609170001/>) | 怎么使用：其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：店舗減損が 2 期連続で発生し、高級業態『鮎元』も閉店したため、国内投資の成果にはばらつきがあり、出店・新業態の増分 ROIC は未確認である。
- 内部研究类型：store_investment_quality_warning
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F011 | SUSHI-TEN USA は 33%持分の非連結関連会社で、国内事業の売上・営業利益には含まれない一方、関係会社株式 6 億円と追加出資を通じて株主資本を消費する。

写入正文：04 | 4.3 | 美国合营补足能力，也限制控制权与资本回收；08 | 8.3 | 美国业务的关键不是故事空间，而是追加资金边界；11 | 11.3 | 连续减值与美国投入可能消耗国内现金；14 | 14.6 | 资本配置与股东回报：4.50 / 10；15 | 15.2 | 外部验证能够缩小不确定性，但不能替代缺失数据

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：成功時は長期成長オプションだが、支配権のない投資への追加資本投入が国内キャッシュを消費する可能性がある。

还不能确定：店舗別損益、資金上限、損益分岐、配当、拒否権、撤退条件が不明。

证据来源（5 项；重复标签已按来源合并）

- 有価証券報告書—第 49 期（2025 年 3 月 1 日—2026 年 2 月 28 日）
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持
- ロイヤル HD・銚子丸・双日が SUSHI NIGIRIBA を米国に 2 店舗オープン (https://www.royal-holdings.co.jp/release/upfiles/news20251226_11.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 第 49 期有価証券報告書：会社沿革・事業範囲・関係会社
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、09、33、35；专项深挖：01、33、35；同业比较：01、03、07、33；其他用途：历史
- 第 49 期有価証券報告書：貸借対照表・運転資本
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持；一

手验证：18、19、21、29、35；反向验证：17；专项深挖：18、19、21、29、35；同业比较：19；其他用途：历史

- SUSHI NIGIRIBA 米国 2 店舗の合併役割
(https://www.royal-holdings.co.jp/release/upfiles/news20251226_11.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：01、07、35；反向验证：18、21；专项深挖：07、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：SUSHI-TEN USA は 33%持分の非連結関連会社で、国内事業の売上・営業利益には含まれない一方、関係会社株式 6 億円と追加出資を通じて株主資本を消費する。
- 内部研究类型：minority_owned_overseas_growth_option
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F012 | 取締役 8 人中 6 人は独立社外取締役だが、オール・エムと堀地かなえ氏は自己株式控除後株式の 53.76%を保有し、支配株主構造が維持されている。

写入正文：07 | 7.1 | 独立董事占多数，但控制权仍集中于支配股东一侧；08 | 8.4 | 有配置资源，尚缺少稳定的每股价值转化证据；14 | 14.7 | 治理、所有权与管理层：3.50 / 7；15 | 15.1 | 主要来源与证据角色

研究范围：开放研究 + 35 项覆盖检查

对普通股东意味着：形式的独立性は緩衝材となるが支配権を相殺せず、余剰資本と関連取引の監督が少数株主価値を左右する。

还不能确定：独立取締役が衛生事故、米国投資、自己株式、関連取引へ与えた具体的影響は非公開。

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 有価証券報告書一第 49 期（2025 年 3 月 1 日－2026 年 2 月 28 日）
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 第 49 期有価証券報告書：大株主・関連当事者
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：21、23、24、35；反向验证：23、24、35；专项深挖：21、23、24、35；同业比较：24；其他用途：历史
- 第 49 期有価証券報告書：取締役会・監査体制
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：23；反向验证：02；专项深挖：23；同业比较：23；其他用途：历史
- コーポレートガバナンス報告書 (https://www.daiwair.co.jp/td_download.cgi?c=3075&i=3225274) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、21、22、23、24、25、35；专项深挖：01、04、21、22、23、24、25、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：取締役 8 人中 6 人は独立社外取締役だが、オール・エムと堀地かなえ氏は自己株式控除後株式の 53.76%を保有し、支配株主構造が維持されている。
- 内部研究类型：controlled_company_governance
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F013 | 2026 年 5 月末の自己株式控除後株式数は約 1,252 万株で、約 200 万株の自己株式が発行済株式の約 13.7%を占める。配当は DOE2%程度を基本とし、2027 年 2 月期予想は 16 円である。

写入正文：08 | 8.1 | 约 13.7%的库存股是机会，也是再稀释风险；09 | 9.3 | 财务安全缓冲经营冲击，却不能替代买入安全边际；14 | 14.6 | 资本配置与股东回报：4.50 / 10

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：消却なら一株請求権を固定的に高めるが、再処分なら過去の買戻し効果が逆転する。配当利回りは低く、総収益は利益成長と資本処理に依存する。

还不能确定：約 200 万株の自己株式を消却、報酬、M&A、再調達のいずれに使うかは未定。

证据来源（6 项；重复标签已按来源合并）

- 第 49 期有価証券報告書：大株主・関連当事者
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：21、23、24、35；反向验证：23、24、35；专项深挖：21、23、24、35；同业比较：24；其他用途：历史
- 第 49 期有価証券報告書：配当・自己株式・資本政策
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：25、26；反向验证：25、26；专项深挖：25、26；同业比较：25、26；其他用途：历史
- 2026 年 2 月期決算説明資料：キャッシュアロケーション・株主還元
(<https://edinetdb.com/company/E03507/presentations/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：20、22、25、26；专项深挖：20、22、25、26
- コーポレートガバナンス報告書 (https://www.daiwair.co.jp/td_download.cgi?c=3075&i=3225274) | 怎么使用：直接证据；一手验证：04、21、22、23、24、25、35；专项深挖：01、04、21、22、23、24、25、35
- 株主優待制度の拡充 (https://www.choushimaru.co.jp/pdf/202601_cho_shareholder-benefits.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：26；专项深挖：26
- 2027 年 2 月期第 1 四半期決算短信：損益
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：支持证据；一手验证：02、05、14、15、16、17、27、28、35；专项深挖：02、05、14、15、16、17、27、28、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：2026 年 5 月末の自己株式控除後株式数は約 1,252 万株で、約 200 万株の自己株式が発行済株式の約 13.7%を占める。配当は DOE2%程度を基本とし、2027 年 2 月期予想は 16 円である。
- 内部研究类型：treasury_share_and_return_optionality
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F014 | 9月17日終値1,660円を新予想EPS97.62円、5月末BPS725.07円、配当16円と比較すると、予想PER約17.0倍、PBR約2.29倍、配当利回り約0.96%だが、この終値は上方修正発表前である。

写入正文：00 | 报告身份、评分与核心结论；01 | 1.2 | 公司变强不等于公告前价格仍是可买价格；09 | 9.1 | 约17倍PER是公告前价格得出的暂时坐标；14 | 14.5 | 估值与安全边际：6.75 / 15

研究范围：开放研究+35项覆盖检查

对普通股东意味着：発表前価格による約17倍PERは暫定値であり、発表後の価格再評価なしに割安性を断定できない。PBR2倍超は持続利益と資本効率を要求する。

还不能确定：9月17日引け後上方修正を反映した市場価格、正常化EPS、適正資本コストは未観測または未確定。

证据来源（5项；重复标签已按来源合并）

- 2027年2月期業績予想・配当予想の上方修正 (<https://s.kabutan.jp/news/k202609170001/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 銚子丸 株価時系列 (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/3075.T/history>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2027年2月期第1四半期決算短信：損益 (https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、14、15、16、17、27、28、35；专项深挖：02、05、14、15、16、17、27、28、35
- 2027年2月期業績予想・配当予想修正 (<https://s.kabutan.jp/news/k202609170001/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：16、27、28、30、31、35；反向验证：14；专项深挖：16、27、28、30、31、35
- 3075 日次価格・PER・PBR (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/3075.T/history>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；外部现实校验：27、30、31、35；反向验证：30；专项深挖：34、35；同业比较：27；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：9月17日終値1,660円を新予想EPS97.62円、5月末BPS725.07円、配当16円と比較すると、予想PER約17.0倍、PBR約2.29倍、配当利回り約0.96%だが、この終値は上方修正発表前である。
- 内部研究类型：point_in_time_valuation_with_unobserved_reset
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F015 | 直近の高情報価値触媒は9月17日の大幅上方修正・増配後の価格応答と、第2四半期における既存店客数、客単価、原価率、販促費の分解である。

写入正文：11 | 11.5 | 真正有信息价值的催化剂是价格受容与利润拆分；13 | 13.1 | 第一优先：业绩上调后的价格是否留下新高度

研究范围：开放研究+35项覆盖检查

对普通股东意味着：価格が利益修正をどの倍率で受容するかにより、同じ事業改善でも現在のリスク・リターンが変わる。

还不能确定：市場反応と次回決算における上振れの再現性は未発生または未開示。

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 2 月期業績予想・配当予想の上方修正 (<https://s.kabutan.jp/news/k202609170001/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 銚子丸 株価時系列 (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/3075.T/history>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 2 月期業績予想・配当予想修正 (<https://s.kabutan.jp/news/k202609170001/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：16、27、28、30、31、35；反向验证：14；专项深挖：16、27、28、30、31、35
- 3075 日次価格・PER・PBR (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/3075.T/history>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；外部现实校验：27、30、31、35；反向验证：30；专项深挖：34、35；同业比较：27；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：直近の高情報価値触媒は 9 月 17 日の大幅上方修正・増配後の価格応答と、第 2 四半期における既存店客数、客単価、原価率、販促費の分解である。
- 内部研究类型：earnings_and_dividend_catalyst
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F016 | グルメ寿司専門チェーンが出店を強化し、全国低価格チェーンや内食も代替となる中、原材料・人件費高と節約志向が価格転嫁と客数維持の同時達成を難しくする。

写入正文：04 | 4.1 | “にぎり長次郎”才是高端体验路线的直接比较基准；04 | 4.2 | 低价连锁和居家用餐限制了品牌溢价上限；05 | 5.4 | 专业连锁复制体验，低价连锁压缩提价空间；11 | 11.2 | 成本上涨与节约倾向可能触发反向经营杠杆；14 | 14.2 | 竞争优势与结构耐久性：9.10 / 14；15 | 15.2 | 外部验证能够缩小不确定性，但不能替代缺失数据

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：専門チェーンの出店と低価格チェーンの代替圧力は、値上げ余地、客数、店舗売上密度を制約する。

还不能确定：同一商圈の顧客重複、競合出店影響、独立したグルメ寿司シェアは不明。

证据来源（9 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期 決算説明資料 (<https://www2.jpx.co.jp/disc/81630/140120260518539383.pdf>) | 怎么使用：直接证据
- 2026 年版 寿司チェーンの店舗数ランキング (<https://www.nipponsoft.co.jp/blog/analysis/chain-sushi2026/>) | 怎么使用：直接证据
- 第 49 期有価証券報告書：事業等のリスク (<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：06、10、14；专项深挖：06、10、14、35
- SRS Holdings 2026 年 3 月期決算説明資料：グルメ寿司市場比較 (<https://www2.jpx.co.jp/disc/81630/140120260518539383.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、03、05、08、09、10、11、20、35；反向验证：08、09、10、35；专项深挖：08、09、10、11、35；同业比较：08；其他用途：历史

- 外食産業市場動向調査 2026 年 1 月～7 月 (<https://www.jfnet.or.jp/report-top/>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、05、08、11、12、15、16、28、35；反向验证：05、11、12、15；专项深挖：05、08、11、12；同业比较：11；其他用途：历史
- 米の価格・流通に関する公表資料 (https://www.maff.go.jp/j/nousan/kokumotu/kome_kakaku.html) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：06、14、16、19、28；专项深挖：06、14
- 回転寿司・グルメ寿司市場規模比較 (<https://www2.jpx.co.jp/disc/81630/140120260518539383.pdf>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：08、09、11；专项深挖：08、09、11
- 2027 年 2 月期業績予想・配当予想修正 (<https://s.kabutan.jp/news/k202609170001/>) | 怎么使用：一手验证：16、27、28、30、31、35；反向验证：14；专项深挖：16、27、28、30、31、35；其他用途：反证
- 2026 年 2 月期決算説明会記録 (<https://finance.logmi.jp/articles/384286>) | 怎么使用：一手验证：02、03、05、12、15、16、28、35；专项深挖：02、03、05、15、16、28、35；同业比较：05、06、10、14、15、30；其他用途：反证、历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：グルメ寿司専門チェーンが出店を強化し、全国低価格チェーンや内食も代替となる中、原材料・人件費高と節約志向が価格転嫁と客数維持の同時達成を難しくする。
- 内部研究类型：competitive_and_consumer_pressure
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F017 | 飲食提供・対価受領時の収益認識は単純で重大な公開会計異常は確認されないが、店舗固定資産の連続減損は採算と資産評価を継続監視すべき信号である。

写入正文：06 | 6.4 | 营运资金上升尚不能简单解释为增长准备；11 | 11.3 | 连续减值与美国投入可能消耗国内现金；15 | 15.1 | 主要来源与证据角色

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：収益認識の複雑性は低いが、減損を反復的な店舗経済損失として正常利益と ROIC へ反映する必要がある。

还不能确定：減損対象店舗、割引率、将来 CF 仮定、店別実績対予算は非開示。

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- 第 49 期有価証券報告書：収益認識・会計方針 (<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：15、32；专项深挖：15、32
- 第 49 期有価証券報告書：店舗固定資産の減損 (<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：20、22、29、32、35；反向验证：18、20、21、22、27、28、29、33、35；专项深挖：20、22、29、32、35；同业比较：20、32；其他用途：历史
- 第 49 期監査報告・会計監査 (<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：32；反向验证：32；专项深挖：32

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：飲食提供・対価受領時の収益認識は単純で重大な公開会計異常は確認されないが、店舗固定資産の連続減損は採算と資産評価を継続監視すべき信号である。
- 内部研究类型：accounting_quality_and_impairment_signal
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F018 | ネットキャッシュは需要減や事故を吸収するが、店舗減損と米国投資に資金が流れるため、資産安全性がそのまま少数株主の安全余裕になるとは限らない。

写入正文：09 | 9.3 | 财务安全缓冲经营冲击，却不能替代买入安全边际；11 | 11.4 | 净现金提供修复时间，治理决定修复方向；14 | 14.1 | 财务韧性与下行防御：10.40 / 13

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：倒産・希薄化リスクは低いが、PBR2 倍超の株価は資産だけで守られず、ブランド維持と資本配分が下方余地を決める。

还不能确定：重大事故時の客数・利益影響、修復期間、閉店費、米国追加義務が不明。

证据来源（7 项；重复标签已按来源合并）

- 第 49 期有価証券報告書：貸借対照表・運転資本
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：18、19、21、29、35；反向验证：17；专项深挖：18、19、21、29、35；同业比较：19；其他用途：历史
- 第 49 期有価証券報告書：キャッシュフロー・投資支出
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：17、19、20、29、35；专项深挖：17、19、20、29、35；同业比较：17；其他用途：历史
- 第 49 期有価証券報告書：店舗固定資産の減損
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：20、22、29、32、35；反向验证：18、20、21、22、27、28、29、33、35；专项深挖：20、22、29、32、35；同业比较：20、32；其他用途：反证、历史
- 2027 年 2 月期第 1 四半期決算短信：貸借対照表
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：17、18、19、29；专项深挖：17、18、19、29；同业比较：19；其他用途：历史
- SUSHI NIGIRIBA 米国 2 店舗の合併役割
(https://www.royal-holdings.co.jp/release/upfiles/news20251226_11.pdf) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：01、07、35；反向验证：18、21；专项深挖：07、35；其他用途：反证
- 川崎中原店事故後の対応再調査 (https://www.choushimaru.co.jp/info_20250923_01/) | 怎么使用：直接证据；一手验证：13；反向验证：10、13、23、29、35；专项深挖：13、35；同业比较：13；其他用途：历史
- 柏店事故後の対応再調査 (https://www.choushimaru.co.jp/info_20260406_1/) | 怎么使用：直接证据；一手验证：13；反向验证：10、13、23、29、35；专项深挖：13、35；同业比较：13；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：ネットキャッシュは需要減や事故を吸収するが、店舗減損と米国投資に資金が流れるため、資産安全性がそのまま少数株主の安全余裕になるとは限らない。
- 内部研究类型：financial_self_repair_with_value_leakage_risk
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F019 | 価格は旧来の 1,000~1,200 円帯から 1,500 円前後へ重心を移したが、2024 年高値 2,176 円は維持されず、1,700 円超の新状態は未完成である。1,500~1,650 円への完全再吸収や 1,300 円割れは上方移行仮説を弱める。

写入正文：00 | 报告身份、评分与核心结论；10 | 10.1 | 2024 年高点之后，真正要检验的是回抽后的保留；10 | 10.2 | 旧低位状态失去部分控制，1,700 日元以上仍未站稳；10 | 10.3 | 波动正在收敛，但不能把收敛直接解释为向上蓄势；10 | 10.5 | 确认依赖更高区域的反复维持，失效看旧区域是否重新吸收；13 | 13.1 | 第一优先：业绩上调后的价格是否留下新高度；14 | 14.8 | Kabugami 技术结构：8.45 / 13

对普通股东意味着：旧低位状態の支配は弱いが新状態は未完成であり、発表後価格が高位移行を完成させるか再吸収されるかで現在のタイミングが変わる。

还不能确定：9 月 17 日引け後上方修正に対する次取引日の市場応答は未観測。

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- 3075 日次価格・PER・PBR (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/3075.T/history>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；外部现实校验：27、30、31、35；反向验证：30；专项深挖：34、35；同业比较：27；其他用途：历史
- 銚子丸 年次株価時系列 2007~2026 (https://s.kabutan.jp/stocks/3075/historical_prices/yearly/) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；外部现实校验：31、35；反向验证：31、34；专项深挖：34、35；同业比较：31、34、35；其他用途：历史
- 3075.T 月次価格履歴 (<https://www.digrin.com/stocks/detail/3075.T/price>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；外部现实校验：31、35；反向验证：31、34；专项深挖：34、35；同业比较：31、34、35；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：価格は旧来の 1,000~1,200 円帯から 1,500 円前後へ重心を移したが、2024 年高値 2,176 円は維持されず、1,700 円超の新状態は未完成である。1,500~1,650 円への完全再吸収や 1,300 円割れは上方移行仮説を弱める。
- 内部研究类型：technical_public_consequence_and_failure_boundary
- 内部来源标记：TECHNICAL

在线打开本发现 →

F020 | 未解決問題は、2027 年 2 月期の既存店上振れを客数、客単価、価格改定、商品構成、来店頻度へ分解し、利益率改善が販促費期ずれや一時イベントではなく価格決定力、廃棄削減、生産性向上によるものか確認することである。

写入正文：06 | 6.1 | 利润率跃升真实，但费用时点让正常化仍待验证；13 | 13.2 | 第二优先：把利润上调拆成可重复与一次性部分；14 | 14.3 | 盈利质量、现金转化与资本效率：10.20 / 17

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：反復可能な正常利益と予想 PER の分母を決める最重要未確定事項。

证据来源（5 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 2 月期第 1 四半期決算短信：損益
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、14、15、16、17、27、28、35；专项深挖：02、05、14、15、16、17、27、28、35
- 2027 年 2 月期業績予想・配当予想修正 (<https://s.kabutan.jp/news/k202609170001/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：16、27、28、30、31、35；反向验证：14；专项深挖：16、27、28、30、31、35
- 2026 年 2 月期決算説明会記録 (<https://finance.logmi.jp/articles/384286>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、05、12、15、16、28、35；专项深挖：02、03、05、15、16、28、35；同业比较：05、06、10、14、15、30；其他用途：历史
- 外食産業市場動向調査 2026 年 1 月～7 月 (<https://www.jfnet.or.jp/report-top/>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、05、08、11、12、15、16、28、35；反向验证：05、11、12、15；专项深挖：05、08、11、12；同业比较：11；其他用途：历史
- 米の価格・流通に関する公表資料
(https://www.maff.go.jp/j/nousan/kokumotu/kome_kakaku.html) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：06、14、16、19、28；专项深挖：06、14

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：未解決問題は、2027 年 2 月期の既存店上振れを客数、客単価、価格改定、商品構成、来店頻度へ分解し、利益率改善が販促費期ずれや一時イベントではなく価格決定力、廃棄削減、生産性向上によるものか確認することである。
- 内部研究类型：research_debt_demand_and_margin_normalization
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 不确定性（原始记录）：CURRENTLY_UNRESOLVED_FUTURE_DISCLOSURE

在线打开本发现 →

F021 | 全店舗共通の衛生管理、人員配置、健康確認、検便、監査制度が事故後にどう変更され、再発率を下げる外部検証可能な証拠があるかは未解決である。

写入正文：05 | 5.3 | 两次诺如病毒事故是品牌耐久性的直接反证；11 | 11.1 | 首要风险：卫生事故从单店事件升级为品牌问题；13 | 13.3 | 第三优先：寻找跨门店卫生控制的可验证变化；15 | 15.4 | Compliance 声明与未解决事项

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：反対の答えならブランド、客数、出店、利益倍率を同時に損なう。

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- ノロウイルス食中毒予防・発生状況
(https://www.mhlw.go.jp/stf/seisakunitsuite/bunya/kenkou_iryoku/shokuhin/syokuchu/)

03.html) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：13、23、29、35；反向验证：35；专项深挖：13、35

- 川崎中原店事故後の対応再調査 (https://www.choushimaru.co.jp/info_20250923_01/) | 怎么使用：直接证据；一手验证：13；反向验证：10、13、23、29、35；专项深挖：13、35；同业比较：13；其他用途：历史
- 柏店事故後の対応再調査 (https://www.choushimaru.co.jp/info_20260406_1/) | 怎么使用：直接证据；一手验证：13；反向验证：10、13、23、29、35；专项深挖：13、35；同业比较：13；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：全店舗共通の衛生管理、人員配置、健康確認、検便、監査制度が事故後にどう変更され、再発率を下げる外部検証可能な証拠があるかは未解決である。
- 内部研究类型：research_debt_enterprise_hygiene_control
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 不确定性（原始记录）：NO_CURRENT_PUBLIC_VERIFICATION_PATH

在线打开本发现 →

F022 | 国内 93 店舗の出店世代・業態別売上、店舗営業利益、投下資本、減損分布と、会社想定資本コストに対する国内店舗、DX、米国合併の増分 ROIC は未開示である。

写入正文：08 | 8.2 | 增长投入是否创造价值，要看门店批次 ROIC 而非开店数量；09 | 9.2 | PBR 超过 2 倍要求利润和 ROIC 共同兑现；13 | 13.4 | 第四优先：建立门店、美国合营与库存股的资本边界；14 | 14.6 | 资本配置与股东回报：4.50 / 10；15 | 15.4 | Compliance 声明与未解决事项

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：国内出店、DX、海外投資が成長率ではなく普通株主価値を作るかを決める。

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 第 49 期有価証券報告書：主要経営指標 5 期推移 (<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：12、22、28、33、35；反向验证：02、06、12、16、17、27、28、35；专项深挖：12、22、28、33、35；同业比较：12、16、17、18、21、22、26、27、28、29、33、35；其他用途：历史
- 第 49 期有価証券報告書：店舗固定資産の減損 (<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：20、22、29、32、35；反向验证：18、20、21、22、27、28、29、33、35；专项深挖：20、22、29、32、35；同业比较：20、32；其他用途：历史
- 2026 年 2 月期決算説明資料：キャッシュアロケーション・株主還元 (<https://edinetdb.com/company/E03507/presentations/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：20、22、25、26；专项深挖：20、22、25、26
- コーポレートガバナンス報告書 (https://www.daiwair.co.jp/td_download.cgi?c=3075&i=3225274) | 怎么使用：直接证据；一手验证：04、21、22、23、24、25、35；专项深挖：01、04、21、22、23、24、25、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：国内 93 店舗の出店世代・業態別売上・店舗営業利益、投下資本、減損分布と、会社想定資本コストに対する国内店舗、DX、米国合併の増分 ROIC は未開示である。
- 内部研究类型：research_debt_incremental_return_on_capital
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 不确定性（原始记录）：NO_CURRENT_PUBLIC_UNIT_ECONOMICS

在线打开本发现 →

F023 | SUSHI-TEN USA の店舗別売上・損益、追加資金需要、損益分岐、銚子丸の出資上限と撤退基準は未解決である。

写入正文：08 | 8.3 | 美国业务的关键不是故事空间，而是追加资金边界；11 | 11.3 | 连续减值与美国投入可能消耗国内现金；13 | 13.4 | 第四优先：建立门店、美国合营与库存股的资本边界

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：損失拡大時に国内株主資本がどこまで拘束されるかを定める。

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- ロイヤル HD・銚子丸・双日が SUSHI NIGIRIBA を米国に 2 店舗オープン (https://www.royal-holdings.co.jp/release/upfiles/news20251226_11.pdf) | 怎么使用：直接证据
- 第 49 期有価証券報告書：会社沿革・事業範囲・関係会社 (<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、09、33、35；专项深挖：01、33、35；同业比较：01、03、07、33；其他用途：历史
- 第 49 期有価証券報告書：貸借対照表・運転資本 (<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：18、19、21、29、35；反向验证：17；专项深挖：18、19、21、29、35；同业比较：19；其他用途：历史
- SUSHI NIGIRIBA 米国 2 店舗の合併役割 (https://www.royal-holdings.co.jp/release/upfiles/news20251226_11.pdf) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：01、07、35；反向验证：18、21；专项深挖：07、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：SUSHI-TEN USA の店舗別売上・損益、追加資金需要、損益分岐、銚子丸の出資上限と撤退基準は未解決である。
- 内部研究类型：research_debt_us_capital_boundary
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 不确定性（原始记录）：NO_CURRENT_PUBLIC_CONTRACT_PATH

在线打开本发现 →

F024 | 職人の採用、約 100 日育成後の生産性、離職率、店舗当たり必要人数が新規出店とサービス品質を支えられる水準かは不明である。

写入正文：03 | 3.3 | 师傅供给决定体验模式能扩张多快；05 | 5.2 | 人力壁垒只有在可扩张时才是股东资产；13 | 13.5 | 第五优先：验证人力扩张与供应替代能力

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：職人モデルが出店と品質を同時に拡大できるかを決める。

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- IT の力で接客サービスの向上を目指す、すし銚子丸の挑戦
(<https://news.mynavi.jp/techplus/article/20220718-2400111/>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：04、10；反向验证：04；同业比较：04；其他用途：历史
- 第 49 期有価証券報告書：従業員・人的資本
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据
- 2027 年 2 月期第 1 四半期決算短信：商品・出店・DX・人材
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、04、05、10、30；反向验证：03、20；专项深挖：03、04、05、10、30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：職人の採用、約 100 日育成後の生産性、離職率、店舗当たり必要人数が新規出店とサービス品質を支えられる水準かは不明である。
- 内部研究类型：research_debt_craft_labor_scalability
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 不确定性（原始记录）：NO_CURRENT_PUBLIC_WORKFORCE_COHORT_DATA

在线打开本发现 →

F025 | 主要魚種、米、海苔の調達先集中、輸入比率、為替感応度、漁獲変動、価格転嫁ラグは未解決である。

写入正文：03 | 3.2 | 鮮度越依赖复杂采购，供应与卫生控制的成本越高；06 | 6.2 | 客单价上涨不等于成本已经完整转嫁；13 | 13.5 | 第五优先：验证人力扩张与供应替代能力

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：原材料・為替ショック時の粗利下落幅と代替能力を定量化するために必要。

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- 第 49 期有価証券報告書：経営戦略・商品・調達・出店・DX
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、04、06、07、08、09、10、11、20、35；专项深挖：02、03、04、06、07、09、10、20、35
- 第 49 期有価証券報告書：事業等のリスク
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：06、10、14；专项深挖：06、10、14、35
- 米の価格・流通に関する公表資料
(https://www.maff.go.jp/j/nousan/kokumotu/kome_kakaku.html) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：06、14、16、19、28；专项深挖：06、14

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：主要魚種、米、海苔の調達先集中、輸入比率、為替感応度、漁獲変動、価格転嫁ラグは未解決である。
- 内部研究类型：research_debt_supply_concentration

- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 不确定性（原始记录）：NO_CURRENT_PUBLIC_SUPPLIER_DETAIL

在线打开本发现 →

F026 | 約 200 万株の自己株式を消却するか、役職員報酬、M&A、将来調達に使うか、および支配株主からの取得を含む資本政策が少数株主価値を高めるかは未解決である。

写入正文：07 | 7.2 | 关联租赁与库存股交易检验监督是否具有实效；08 | 8.1 | 约 13.7% 的库存股是机会，也是再稀释风险；13 | 13.4 | 第四优先：建立门店、美国合营与库存股的资本边界；14 | 14.6 | 资本配置与股东回报：4.50 / 10

研究范围：开放研究 + 35 项覆盖检查

对普通股东意味着：自己株式取得が持続的な一株価値増加か一時的な保有移転かを決める。

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 第 49 期有価証券報告書：大株主・関連当事者
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：21、23、24、35；反向验证：23、24、35；专项深挖：21、23、24、35；同业比较：24；其他用途：历史
- 第 49 期有価証券報告書：配当・自己株式・資本政策
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：25、26；反向验证：25、26；专项深挖：25、26；同业比较：25、26；其他用途：历史
- 2026 年 2 月期決算説明資料：キャッシュアロケーション・株主還元
(<https://edinetdb.com/company/E03507/presentations/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：20、22、25、26；专项深挖：20、22、25、26
- コーポレートガバナンス報告書 (https://www.daiwair.co.jp/td_download.cgi?c=3075&i=3225274) | 怎么使用：直接证据；一手验证：04、21、22、23、24、25、35；专项深挖：01、04、21、22、23、24、25、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：約 200 万株の自己株式を消却するか、役職員報酬、M&A、将来調達に使うか、および支配株主からの取得を含む資本政策が少数株主価値を高めるかは未解決である。
- 内部研究类型：research_debt_treasury_share_disposition
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 不确定性（原始记录）：AWAITING_CAPITAL_POLICY_DECISION

在线打开本发现 →

F027 | 2026 年 9 月 18 日以降の市場価格が上方修正と増配をどこまで織り込み、正常化利益にどの程度の成長期待を置くかは、Review 時点では未観測である。

写入正文：09 | 9.1 | 约 17 倍 PER 是公告前价格得出的暂时坐标；10 | 10.4 | 坏消息未恢复旧弱势，好消息也尚未建立新高位；13 | 13.1 | 第一优先：业绩上调后的价格是否留下新高度；14 | 14.5 | 估值与安全边际：6.75 / 15；15 | 15.3 | 市场数据截止与技术披露边界

研究范围：开放研究 + 35 项覆盖检查

对普通股东意味着：上方修正後の投資入口価格と安全余裕を決めるため、次 Review で最初に更新すべき市場情報。

证据来源（6 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 2 月期業績予想・配当予想の上方修正 (<https://s.kabutan.jp/news/k202609170001/>) | 怎么使用：直接证据
- 銚子丸 株価時系列 (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/3075.T/history>) | 怎么使用：直接证据
- 2027 年 2 月期業績予想・配当予想修正 (<https://s.kabutan.jp/news/k202609170001/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：16、27、28、30、31、35；反向验证：14；专项深挖：16、27、28、30、31、35
- 3075 日次価格・PER・PBR (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/3075.T/history>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：34；外部现实校验：27、30、31、35；反向验证：30；专项深挖：34、35；同业比较：27；其他用途：历史
- 銚子丸 年次株価時系列 2007～2026 (https://s.kabutan.jp/stocks/3075/historical_prices/yearly/) | 怎么使用：直接证据；一手验证：34；外部现实校验：31、35；反向验证：31、34；专项深挖：34、35；同业比较：31、34、35；其他用途：历史
- 3075.T 月次価格履歴 (<https://www.digrin.com/stocks/detail/3075.T/price>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：34；外部现实校验：31、35；反向验证：31、34；专项深挖：34、35；同业比较：31、34、35；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：2026 年 9 月 18 日以降の市場価格が上方修正と増配をどこまで織り込み、正常化利益にどの程度の成長期待を置くかは、Review 時点では未観測である。
- 内部研究类型：research_debt_post_revision_market_expectations
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35 / TECHNICAL
- 不确定性（原始记录）：FUTURE_MARKET_OBSERVATION_AT_RESEARCH_CUTOFF

在线打开本发现 →

F028 | 売掛金と原材料在庫の増加を季節性、カード決済サイト、仕入単価、数量確保へ分解し、廃棄・評価損リスクが増えていないか確認する必要がある。

写入正文：06 | 6.4 | 营运资金上升尚不能简单解释为增长准备；13 | 13.2 | 第二优先：把利润上调拆成可重复与一次性部分

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：在庫・売掛増が成長準備か原価上昇・廃棄・回収遅延かにより利益と営業 CF の品質が変わる。

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 第 49 期有価証券報告書：貸借対照表・運転資本 (<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：18、19、21、29、35；反向验证：17；专项深挖：18、19、21、29、35；同业比较：19；其他用途：历史
- 第 49 期有価証券報告書：キャッシュフロー・投資支出 (<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手

验证：17、19、20、29、35；专项深挖：17、19、20、29、35；同业比较：17；其他用途：历史

- 2027 年 2 月期第 1 四半期決算短信：貸借対照表
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：17、18、19、29；专项深挖：17、18、19、29；同业比较：19；其他用途：历史
- 米の価格・流通に関する公表資料
(https://www.maff.go.jp/j/nousan/kokumotu/kome_kakaku.html) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：06、14、16、19、28；专项深挖：06、14

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：売掛金と原材料在庫の増加を季節性、カード決済サイト、仕入単価、数量確保へ分解し、廃棄・評価損リスクが増えていないか確認する必要がある。
- 内部研究类型：research_debt_working_capital_identity
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 不确定性（原始记录）：NO_CURRENT_PUBLIC_QUANTITY_AND_TIMING_BREAKDOWN

在线打开本发现 →

F029 | ロイヤルホールディングス株式会社は米国合弁のレストラン運営パートナーである。

写入正文：04 | 4.3 | 美国合营补足能力，也限制控制权与资本回收

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：米国事業の運営能力を補完する。

还不能确定：合弁契約の詳細は非公開。

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- ロイヤル HD・銚子丸・双日が SUSHI NIGIRIBA を米国に 2 店舗オープン (https://www.royal-holdings.co.jp/release/upfiles/news20251226_11.pdf) | 怎么使用：直接证据
- SUSHI NIGIRIBA 米国 2 店舗の合弁役割
(https://www.royal-holdings.co.jp/release/upfiles/news20251226_11.pdf) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：01、07、35；反向验证：18、21；专项深挖：07、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：ロイヤルホールディングス株式会社は米国合弁のレストラン運営パートナーである。
- 内部研究类型：related_company
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F030 | 双日株式会社は米国合弁の国際ネットワーク・事業開発パートナーである。

写入正文：04 | 4.3 | 美国合营补足能力，也限制控制权与资本回收

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：米国市場アクセスと事業開発能力を補完する。

还不能确定：合併契約の詳細は非公開。

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- ロイヤル HD・銚子丸・双日が SUSHI NIGIRIBA を米国に 2 店舗オープン (https://www.royal-holdings.co.jp/release/upfiles/news20251226_11.pdf) | 怎么使用：直接证据
- SUSHI NIGIRIBA 米国 2 店舗の合併役割 (https://www.royal-holdings.co.jp/release/upfiles/news20251226_11.pdf) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：01、07、35；反向验证：18、21；专项深挖：07、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：双日株式会社は米国合併の国際ネットワーク・事業開発パートナーである。
- 内部研究类型：related_company
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F031 | SUSHI-TEN USA Inc.は銚子丸が 33%を保有する非連結関連会社である。

写入正文：04 | 4.3 | 美国合营补足能力，也限制控制权与资本回收；08 | 8.3 | 美国业务的关键不是故事空间，而是追加资金边界

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：国内キャッシュを消費する可能性がある長期成長オプション。

还不能确定：損益、追加出資義務、配当・撤退条件は不明。

证据来源（5 项；重复标签已按来源合并）

- 有価証券報告書—第 49 期（2025 年 3 月 1 日—2026 年 2 月 28 日） (<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据
- ロイヤル HD・銚子丸・双日が SUSHI NIGIRIBA を米国に 2 店舗オープン (https://www.royal-holdings.co.jp/release/upfiles/news20251226_11.pdf) | 怎么使用：直接证据
- 第 49 期有価証券報告書：会社沿革・事業範囲・関係会社 (<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、09、33、35；专项深挖：01、33、35；同业比较：01、03、07、33；其他用途：历史
- 第 49 期有価証券報告書：貸借対照表・運転資本 (<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：18、19、21、29、35；反向验证：17；专项深挖：18、19、21、29、35；同业比较：19；其他用途：历史
- SUSHI NIGIRIBA 米国 2 店舗の合併役割 (https://www.royal-holdings.co.jp/release/upfiles/news20251226_11.pdf) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：01、07、35；反向验证：18、21；专项深挖：07、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：SUSHI-TEN USA Inc.は銚子丸が 33%を保有する非連結関連会社である。
- 内部研究类型：equity_method_related_company
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F032 | SRS ホールディングス株式会社は『にぎり長次郎』等を展開する直接競争基準である。

写入正文：04 | 4.1 | “にぎり長次郎”才是高端体验路线的直接比较基准；05 | 5.4 | 专业连锁复制体验，低价连锁压缩提价空间

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：職人型グルメ寿司モデルの直接比較対象。

还不能确定：同一商圈の直接比較データは限定的。

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期 決算説明資料
(<https://www2.jpx.co.jp/disc/81630/140120260518539383.pdf>) | 怎么使用：直接证据
- SRS Holdings 2026 年 3 月期決算説明資料：グルメ寿司市場比較
(<https://www2.jpx.co.jp/disc/81630/140120260518539383.pdf>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、03、05、08、09、10、11、20、35；反向验证：08、09、10、35；专项深挖：08、09、10、11、35；同业比较：08；其他用途：历史
- 回転寿司・グルメ寿司市場規模比較
(<https://www2.jpx.co.jp/disc/81630/140120260518539383.pdf>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：08、09、11；专项深挖：08、09、11

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：SRS ホールディングス株式会社は『にぎり長次郎』等を展開する直接競争基準である。
- 内部研究类型：competitor_company
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F033 | 有限会社オール・エムは銚子丸の支配株主側法人である。

写入正文：07 | 7.1 | 独立董事占多数，但控制权仍集中于支配股东一侧；14 | 14.7 | 治理、所有权与管理层：3.50 / 7

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：取締役選任と資本政策への支配力を持つ。

还不能确定：承継・売却方針は不明。

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- 有価証券報告書—第 49 期（2025 年 3 月 1 日—2026 年 2 月 28 日）
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据
- 第 49 期有価証券報告書：大株主・関連当事者
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：21、23、24、35；反向验证：23、24、35；专项深挖：21、23、24、35；同业比较：24；其他用途：历史

- コーポレートガバナンス報告書 (https://www.daiwair.co.jp/td_download.cgi?c=3075&i=3225274) | 怎么使用：直接证据；一手验证：04、21、22、23、24、25、35；专项深挖：01、04、21、22、23、24、25、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：有限会社オール・エムは銚子丸の支配株主側法人である。
- 内部研究类型：controlling_shareholder
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F034 | 株式会社オレンジ・エステートは役員近親者支配の店舗用地賃貸関係者である。

写入正文：07 | 7.2 | 关联租赁与库存股交易检验监督是否具有实效

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：関連当事者取引の監督対象。

还不能确定：第三者条件との比較は不明。

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- 有価証券報告書—第 49 期（2025 年 3 月 1 日—2026 年 2 月 28 日）(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据
- 第 49 期有価証券報告書：大株主・関連当事者(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：21、23、24、35；反向验证：23、24、35；专项深挖：21、23、24、35；同业比较：24；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：株式会社オレンジ・エステートは役員近親者支配の店舗用地賃貸関係者である。
- 内部研究类型：related_party_landlord
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F035 | 株式会社 FOOD & LIFE COMPANIES は全国低価格寿司チェーンの主要代替モデルである。

写入正文：04 | 4.2 | 低价连锁和居家用餐限制了品牌溢价上限；05 | 5.4 | 专业连锁复制体验，低价连锁压缩提价空间

研究范围：开放研究

对普通股东意味着：価格と利便性で顧客の代替選択肢となる。

还不能确定：商圈別影響は不明。

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- 有価証券報告書—第49期（2025年3月1日—2026年2月28日）
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据
- 2026年3月期 決算説明資料
(<https://www2.jpx.co.jp/disc/81630/140120260518539383.pdf>) | 怎么使用：直接证据

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：株式会社 FOOD & LIFE COMPANIES は全国低価格寿司チェーンの主要代替モデルである。
- 内部研究类型：substitute_competitor
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F036 | くら寿司株式会社はシステム化された全国チェーンの代替モデルである。

写入正文：04 | 4.2 | 低价连锁和居家用餐限制了品牌溢价上限；05 | 5.4 | 专业连锁复制体验，低价连锁压缩提价空间

研究范围：开放研究

对普通股东意味着：省人化、価格、家族向け体験で競争する。

还不能确定：商圈別影響は不明。

证据来源（2项；重复标签已按来源合并）

- 有価証券報告書—第49期（2025年3月1日—2026年2月28日）
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据
- 2026年3月期 決算説明資料
(<https://www2.jpx.co.jp/disc/81630/140120260518539383.pdf>) | 怎么使用：直接证据

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：くら寿司株式会社はシステム化された全国チェーンの代替モデルである。
- 内部研究类型：substitute_competitor
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F037 | 厚生労働省および所管保健所は食品衛生と HACCP 運用を監督する。

写入正文：05 | 5.3 | 两次诺如病毒事故是品牌耐久性的直接反证；11 | 11.1 | 首要风险：卫生事故从单店事件升级为品牌问题

研究范围：开放研究+35项覆盖检查

对普通股东意味着：営業停止、衛生基準、再発防止を通じてブランドと店舗経済へ作用する。

还不能确定：個別店舗の詳細検査・全店監査結果は未公開。

证据来源（3项；重复标签已按来源合并）

- ノロウイルス食中毒予防・発生状況
(https://www.mhlw.go.jp/stf/seisakunitsuite/bunya/kenkou_iryuu/shokuhin/syokuchu/)

03.html) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：13、23、29、35；反向验证：35；专项深挖：13、35

- 川崎中原店事故後の対応再調査 (https://www.choushimaru.co.jp/info_20250923_01/) | 怎么使用：直接证据；一手验证：13；反向验证：10、13、23、29、35；专项深挖：13、35；同业比较：13；其他用途：历史
- 柏店事故後の対応再調査 (https://www.choushimaru.co.jp/info_20260406_1/) | 怎么使用：直接证据；一手验证：13；反向验证：10、13、23、29、35；专项深挖：13、35；同业比较：13；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：厚生労働省および所管保健所は食品衛生と HACCP 運用を監督する。
- 内部研究类型：regulatory_authority
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F038 | 日本フードサービス協会の外食市場データは業界需要の比較基準である。

写入正文：03 | 3.1 | 行业客流偏弱时，銚子丸实现了客流与客单价双升；04 | 4.1 | “にぎり長次郎”才是高端体验路线的直接比较基准

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：相对性的客数・客単価実績を判定する外部基準。

还不能确定：銚子丸固有の顧客データではない。

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年版 寿司チェーンの店舗数ランキング (<https://www.nipponsoft.co.jp/blog/analysis/chain-sushi2026/>) | 怎么使用：直接证据
- 外食産業市場動向調査 2026 年 1 月～7 月 (<https://www.jfnet.or.jp/report-top/>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、05、08、11、12、15、16、28、35；反向验证：05、11、12、15；专项深挖：05、08、11、12；同业比较：11；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：日本フードサービス協会の外食市場データは業界需要の比較基準である。
- 内部研究类型：industry_demand_benchmark
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F039 | ロイヤルホールディングスは SUSHI-TEN USA にレストラン運営能力を提供する重要パートナーであり、米国事業の成否は銚子丸単独の能力ではなく役割分担に依存する。

写入正文：04 | 4.3 | 美国合营补足能力，也限制控制权与资本回收；08 | 8.3 | 美国业务的关键不是故事空间，而是追加资金边界

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）

- 有価証券報告書—第 49 期（2025 年 3 月 1 日—2026 年 2 月 28 日）
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据
- ロイヤル HD・銚子丸・双日が SUSHI NIGIRIBA を米国に 2 店舗オープン (https://www.royal-holdings.co.jp/release/upfiles/news20251226_11.pdf) | 怎么使用：直接证据
- SUSHI NIGIRIBA 米国 2 店舗の合併役割
(https://www.royal-holdings.co.jp/release/upfiles/news20251226_11.pdf) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：01、07、35；反向验证：18、21；专项深挖：07、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：ロイヤルホールディングスは SUSHI-TEN USA にレストラン運営能力を提供する重要パートナーであり、米国事業の成否は銚子丸単独の能力ではなく役割分担に依存する。
- 内部研究类型：capability_complementarity
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F040 | 双日は米国のネットワークと事業開発能力を補完する一方、共同運営構造は銚子丸の支配権と単独回収能力を制限する。

写入正文：04 | 4.3 | 美国合营补足能力，也限制控制权与资本回收；08 | 8.3 | 美国业务的关键不是故事空间，而是追加资金边界

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）

- 有価証券報告書—第 49 期（2025 年 3 月 1 日—2026 年 2 月 28 日）
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据
- ロイヤル HD・銚子丸・双日が SUSHI NIGIRIBA を米国に 2 店舗オープン (https://www.royal-holdings.co.jp/release/upfiles/news20251226_11.pdf) | 怎么使用：直接证据
- SUSHI NIGIRIBA 米国 2 店舗の合併役割
(https://www.royal-holdings.co.jp/release/upfiles/news20251226_11.pdf) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：01、07、35；反向验证：18、21；专项深挖：07、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：双日は米国のネットワークと事業開発能力を補完する一方、共同運営構造は銚子丸の支配権と単独回収能力を制限する。
- 内部研究类型：capability_complementarity
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F041 | 銚子丸は SUSHI-TEN USA を 33%保有し、国内売上・営業利益とは別に、関係会社株式、投資損失、追加出資を通じて普通株主資本を投入している。

写入正文：04 | 4.3 | 美国合营补足能力，也限制控制权与资本回收；08 | 8.3 | 美国业务的关键不是故事空间，而是追加资金边界；11 | 11.3 | 连续减值与美国投入可能消耗国内现金

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）

- 有価証券報告書—第 49 期（2025 年 3 月 1 日—2026 年 2 月 28 日）
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 2 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結）
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：直接证据
- ロイヤル HD・銚子丸・双日が SUSHI NIGIRIBA を米国に 2 店舗オープン (https://www.royal-holdings.co.jp/release/upfiles/news20251226_11.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 第 49 期有価証券報告書：会社沿革・事業範囲・関係会社
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、09、33、35；专项深挖：01、33、35；同业比较：01、03、07、33；其他用途：历史
- 第 49 期有価証券報告書：貸借対照表・運転資本
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：18、19、21、29、35；反向验证：17；专项深挖：18、19、21、29、35；同业比较：19；其他用途：历史
- SUSHI NIGIRIBA 米国 2 店舗の合併役割
(https://www.royal-holdings.co.jp/release/upfiles/news20251226_11.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：01、07、35；反向验证：18、21；专项深挖：07、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：銚子丸は SUSHI-TEN USA を 33% 保有し、国内売上・営業利益とは別に、関係会社株式、投資損失、追加出資を通じて普通株主資本を投入している。
- 内部研究类型：equity_investment_exposure
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F042 | SRS の職人型グルメ寿司は、食材、職人、人材効率、価格帯、出店能力を比較する直接的な競争基準である。

写入正文：04 | 4.1 | “にぎり長次郎”才是高端体验路线的直接比较基准；05 | 5.4 | 专业连锁复制体验，低价连锁压缩提价空间

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 決算説明資料
(<https://www2.jpx.co.jp/disc/81630/140120260518539383.pdf>) | 怎么使用：直接证据
- SRS Holdings 2026 年 3 月期決算説明資料：グルメ寿司市場比較
(<https://www2.jpx.co.jp/disc/81630/140120260518539383.pdf>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、03、05、08、09、10、11、20、35；反向验证：08、09、10、35；专项深挖：08、09、10、11、35；同业比较：08；其他用途：历史
- 回転寿司・グルメ寿司市場規模比較
(<https://www2.jpx.co.jp/disc/81630/140120260518539383.pdf>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：08、09、11；专项深挖：08、09、11

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：SRS の職人型グルメ寿司は、食材、職人、人材効率、価格帯、出店能力を比較する直接的な競争基準である。
- 内部研究类型：direct_competitive_benchmark
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F043 | 有限会社オール・エムと堀地かなえ氏の合計 53.76%保有は取締役選任と資本政策に決定的影響を持ち、少数株主は独立取締役と開示による監督に依存する。

写入正文：07 | 7.1 | 独立董事占多数，但控制权仍集中于支配股东一侧；08 | 8.4 | 有配置资源，尚缺少稳定的每股价值转化证据

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）

- 有価証券報告書—第 49 期（2025 年 3 月 1 日—2026 年 2 月 28 日）
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 第 49 期有価証券報告書：大株主・関連当事者
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：21、23、24、35；反向验证：23、24、35；专项深挖：21、23、24、35；同业比较：24；其他用途：历史
- コーポレートガバナンス報告書 (https://www.daiwair.co.jp/td_download.cgi?c=3075&i=3225274) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、21、22、23、24、25、35；专项深挖：01、04、21、22、23、24、25、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：有限会社オール・エムと堀地かなえ氏の合計 53.76%保有は取締役選任と資本政策に決定的影響を持ち、少数株主は独立取締役と開示による監督に依存する。
- 内部研究类型：controlling_shareholder_influence
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F044 | 役員近親者が支配するオレンジ・エステートからの店舗用地賃借は、金額の大小とは別に、支配株主下の取引条件と監督実効性を検証すべき関係である。

写入正文：07 | 7.2 | 关联租赁与库存股交易检验监督是否具有实效；11 | 11.4 | 净现金提供修复时间，治理决定修复方向；14 | 14.7 | 治理、所有权与管理层：3.50 / 7

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- 有価証券報告書—第 49 期（2025 年 3 月 1 日—2026 年 2 月 28 日）
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据
- 第 49 期有価証券報告書：大株主・関連当事者
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：21、23、24、35；反向验证：23、24、35；专项深挖：21、23、24、35；同业比较：24；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：役員近親者が支配するオレンジ・エステートからの店舗用地賃借は、金額の大小とは別に、支配株主下の取引条件と監督実効性を検証すべき関係である。
- 内部研究类型：related_party_lease_exposure
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F045 | スシロー等の全国チェーンは価格、利便性、規模で代替選択肢となり、銚子丸は職人、食材、体験で差別化を維持する必要がある。

写入正文：04 | 4.2 | 低价连锁和居家用餐限制了品牌溢价上限；05 | 5.4 | 专业连锁复制体验，低价连锁压缩提价空间

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）

- 有価証券報告書—第 49 期（2025 年 3 月 1 日—2026 年 2 月 28 日）
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据
- 2026 年 3 月期 決算説明資料
(<https://www2.jpx.co.jp/disc/81630/140120260518539383.pdf>) | 怎么使用：直接证据
- SRS Holdings 2026 年 3 月期決算説明資料：グルメ寿司市場比較
(<https://www2.jpx.co.jp/disc/81630/140120260518539383.pdf>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、03、05、08、09、10、11、20、35；反向验证：08、09、10、35；专项深挖：08、09、10、11、35；同业比较：08；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：スシロー等の全国チェーンは価格、利便性、規模で代替選択肢となり、銚子丸は職人、食材、体験で差別化を維持する必要がある。
- 内部研究类型：lower_price_substitute
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F046 | くら寿司は価格、家族向け娯楽性、省人化を組み合わせた代替モデルであり、銚子丸の人手依存型体験と異なる競争圧力を与える。

写入正文：04 | 4.2 | 低价连锁和居家用餐限制了品牌溢价上限；05 | 5.4 | 专业连锁复制体验，低价连锁压缩提价空间

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）

- 有価証券報告書—第 49 期（2025 年 3 月 1 日—2026 年 2 月 28 日）
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据
- 2026 年 3 月期 決算説明資料
(<https://www2.jpx.co.jp/disc/81630/140120260518539383.pdf>) | 怎么使用：直接证据
- SRS Holdings 2026 年 3 月期決算説明資料：グルメ寿司市場比較
(<https://www2.jpx.co.jp/disc/81630/140120260518539383.pdf>) | 怎么使用：直接证据；外

部现实校验：02、03、05、08、09、10、11、20、35；反向验证：08、09、10、35；专项深挖：08、09、10、11、35；同业比较：08；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：くら寿司は価格、家族向け娯楽性、省人化を組み合わせた代替モデルであり、銚子丸の人手依存型体験と異なる競争圧力を与える。
- 内部研究类型：systemized_chain_substitute
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F047 | 食品衛生法、HACCP、保健所の営業停止・監督は店舗運営へ直接作用し、複数店舗事故後の全社統制を投資判断上の重要条件にする。

写入正文：05 | 5.3 | 两次诺如病毒事故是品牌耐久性的直接反证；11 | 11.1 | 首要风险：卫生事故从单店事件升级为品牌问题

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）

- すし銚子丸川崎中原店 ノロウイルスによる食中毒事故のお詫び
(https://www.choushimaru.co.jp/info_20250923_01/) | 怎么使用：直接 / 支持
- すし銚子丸柏店 ノロウイルスによる食中毒事故のお詫び
(https://www.choushimaru.co.jp/info_20260406_1/) | 怎么使用：直接 / 支持
- ノロウイルス食中毒予防・発生状況
(https://www.mhlw.go.jp/stf/seisakunitsuite/bunya/kenkou_iryuu/shokuhin/syokuchu/03.html) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：13、23、29、35；反向验证：35；专项深挖：13、35
- 川崎中原店事故後の対応再調査 (https://www.choushimaru.co.jp/info_20250923_01/) | 怎么使用：直接证据；一手验证：13；反向验证：10、13、23、29、35；专项深挖：13、35；同业比较：13；其他用途：历史
- 柏店事故後の対応再調査 (https://www.choushimaru.co.jp/info_20260406_1/) | 怎么使用：直接证据；一手验证：13；反向验证：10、13、23、29、35；专项深挖：13、35；同业比较：13；其他用途：历史
- 2027 年 2 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結）
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：其他用途：反证
- 2027 年 2 月期業績予想・配当予想の上方修正 (<https://s.kabutan.jp/news/k202609170001/>) | 怎么使用：其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：食品衛生法、HACCP、保健所の営業停止・監督は店舗運営へ直接作用し、複数店舗事故後の全社統制を投資判断上の重要条件にする。
- 内部研究类型：regulatory_constraint_and_enforcement
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F048 | 外食・回転寿司業界の弱い客数と上昇する客単価は、鮎子丸の客数・売上伸長が相対集客力か単なる業界インフレかを判定する外部基準となる。

写入正文：03 | 3.1 | 行业客流偏弱时，鮎子丸实现了客流与客单价双升；04 | 4.1 | “にぎり長次郎”才是高端体验路线的直接比较基准；05 | 5.1 | 护城河证据来自涨价后仍有客流，而不是品牌自述

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）

- 2026 年版 寿司チェーンの店舗数ランキング
(<https://www.nipponsoft.co.jp/blog/analysis/chain-sushi2026/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 外食産業市場動向調査 2026 年 1 月～7 月 (<https://www.jfnet.or.jp/report-top/>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、05、08、11、12、15、16、28、35；反向验证：05、11、12、15；专项深挖：05、08、11、12；同业比较：11；其他用途：历史
- 2027 年 2 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結）
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：支持证据
- 2027 年 2 月期業績予想・配当予想の上方修正 (<https://s.kabutan.jp/news/k202609170001/>) | 怎么使用：支持证据
- 第 49 期有価証券報告書：事業等のリスク
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：06、10、14；专项深挖：06、10、14、35
- SRS Holdings 2026 年 3 月期決算説明資料：グルメ寿司市場比較
(<https://www2.jpx.co.jp/disc/81630/140120260518539383.pdf>) | 怎么使用：支持证据；外部现实校验：02、03、05、08、09、10、11、20、35；反向验证：08、09、10、35；专项深挖：08、09、10、11、35；同业比较：08；其他用途：历史
- 米の価格・流通に関する公表資料
(https://www.maff.go.jp/j/nousan/kokumotu/kome_kakaku.html) | 怎么使用：支持证据；外部现实校验：06、14、16、19、28；专项深挖：06、14
- 2027 年 2 月期業績予想・配当予想修正 (<https://s.kabutan.jp/news/k202609170001/>) | 怎么使用：一手验证：16、27、28、30、31、35；反向验证：14；专项深挖：16、27、28、30、31、35；其他用途：反证
- 2026 年 2 月期決算説明会記録 (<https://finance.logmi.jp/articles/384286>) | 怎么使用：一手验证：02、03、05、12、15、16、28、35；专项深挖：02、03、05、15、16、28、35；同业比较：05、06、10、14、15、30；其他用途：反证、历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：外食・回転寿司業界の弱い客数と上昇する客単価は、鮎子丸の客数・売上伸長が相対集客力か単なる業界インフレかを判定する外部基準となる。
- 内部研究类型：external_demand_benchmark
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F049 | 職人、鮮魚、店内加工、商品企画、接客パフォーマンスの一体提供は、価格以外の来店理由を作り、客数を失わない客単価上昇へつながる可能性がある。

写入正文：02 | 2.1 | 93 家直营店出售的是食材、手艺与现场体验的组合；03 | 3.1 | 行业客流偏弱时，鮎子丸实现了客流与客单价双升；05 | 5.1 | 护城河证据来自涨价后仍有客流，而不是品牌自述

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（18 项；重复标签已按来源合并）

- 有価証券報告書—第 49 期（2025 年 3 月 1 日—2026 年 2 月 28 日）
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 2 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結）
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- IT の力で接客サービスの向上を目指す、すし銚子丸の挑戦
(<https://news.mynavi.jp/techplus/article/20220718-2400111/>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：04、10；反向验证：04；同业比较：04；其他用途：历史
- 第 49 期有価証券報告書：経営戦略・商品・調達・出店・DX
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、04、06、07、08、09、10、11、20、35；专项深挖：02、03、04、06、07、09、10、20、35
- 第 49 期有価証券報告書：事業等のリスク
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：06、10、14；专项深挖：06、10、14、35
- 2027 年 2 月期第 1 四半期決算短信：商品・出店・DX・人材
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、04、05、10、30；反向验证：03、20；专项深挖：03、04、05、10、30
- 2026 年 2 月期決算説明会記録 (<https://finance.logmi.jp/articles/384286>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、03、05、12、15、16、28、35；专项深挖：02、03、05、15、16、28、35；同业比较：05、06、10、14、15、30；其他用途：历史
- SRS Holdings 2026 年 3 月期決算説明資料：グルメ寿司市場比較
(<https://www2.jpx.co.jp/disc/81630/140120260518539383.pdf>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、03、05、08、09、10、11、20、35；反向验证：08、09、10、35；专项深挖：08、09、10、11、35；同业比较：08；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 決算説明資料
(<https://www2.jpx.co.jp/disc/81630/140120260518539383.pdf>) | 怎么使用：其他用途：反证
- すし銚子丸川崎中原店 ノロウイルスによる食中毒事故のお詫び
(https://www.choushimaru.co.jp/info_20250923_01/) | 怎么使用：其他用途：反证
- すし銚子丸柏店 ノロウイルスによる食中毒事故のお詫び
(https://www.choushimaru.co.jp/info_20260406_1/) | 怎么使用：其他用途：反证
- 第 49 期有価証券報告書：貸借対照表・運転資本
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：18、19、21、29、35；反向验证：17；专项深挖：18、19、21、29、35；同业比较：19；其他用途：历史
- 2027 年 2 月期第 1 四半期決算短信：損益
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：支持证据；一手验证：02、05、14、15、16、17、27、28、35；专项深挖：02、05、14、15、16、17、27、28、35

- 2027 年 2 月期業績予想・配当予想修正 (<https://s.kabutan.jp/news/k202609170001/>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：16、27、28、30、31、35；反向验证：14；专项深挖：16、27、28、30、31、35
- 第 49 期有価証券報告書：主要経営指標 5 期推移 (<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：一手验证：12、22、28、33、35；反向验证：02、06、12、16、17、27、28、35；专项深挖：12、22、28、33、35；同业比较：12、16、17、18、21、22、26、27、28、29、33、35；其他用途：反证、历史
- ノロウイルス食中毒予防・発生状況 (https://www.mhlw.go.jp/stf/seisakunitsuite/bunya/kenkou_iryuu/shokuhin/syokuchu/03.html) | 怎么使用：外部现实校验：13、23、29、35；反向验证：35；专项深挖：13、35；其他用途：反证
- 川崎中原店事故後の対応再調査 (https://www.choushimaru.co.jp/info_20250923_01/) | 怎么使用：一手验证：13；反向验证：10、13、23、29、35；专项深挖：13、35；同业比较：13；其他用途：反证、历史
- 柏店事故後の対応再調査 (https://www.choushimaru.co.jp/info_20260406_1/) | 怎么使用：一手验证：13；反向验证：10、13、23、29、35；专项深挖：13、35；同业比较：13；其他用途：反证、历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：職人、鮮魚、店内加工、商品企画、接客パフォーマンスの一体提供は、価格以外の来店理由を作り、客数を失わない客単価上昇へつながる可能性がある。
- 内部研究类型：creates_visit_reason_and_price_acceptance
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F050 | 客数と客単価の同時増加は店舗売上密度を高め、人件費、賃料、販促費を吸収できる場合に営業利益率を押し上げる。

写入正文：03 | 3.1 | 行业客流偏弱时，銚子丸实现了客流与客单价双升；06 | 6.1 | 利润率跃升真实，但费用时点让正常化仍待验证

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（5 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 2 月期第 1 四半期決算短信：損益 (https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、14、15、16、17、27、28、35；专项深挖：02、05、14、15、16、17、27、28、35
- 2027 年 2 月期業績予想・配当予想修正 (<https://s.kabutan.jp/news/k202609170001/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：16、27、28、30、31、35；反向验证：14；专项深挖：16、27、28、30、31、35
- 2026 年 2 月期決算説明会記録 (<https://finance.logmi.jp/articles/384286>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、05、12、15、16、28、35；专项深挖：02、03、05、15、16、28、35；同业比较：05、06、10、14、15、30；其他用途：历史

- 2027 年 2 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結）
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：支持证据
- 2027 年 2 月期業績予想・配当予想の上方修正 (<https://s.kabutan.jp/news/k202609170001/>) | 怎么使用：支持证据

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：客数と客単価の同時増加は店舗売上密度を高め、人件費、賃料、販促費を吸収できる場合に営業利益率を押し上げる。
- 内部研究类型：improves_fixed_cost_absorption
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F051 | 米、水産品、エネルギー、物流、人件費の上昇は原価と販管費を押し上げ、価格転嫁の時間差と客数反応を通じて利益率を左右する。

写入正文：03 | 3.2 | 鲜度越依赖复杂采购，供应与卫生控制的成本越高；06 | 6.2 | 客单价上涨不等于成本已经完整转嫁；11 | 11.2 | 成本上涨与节约倾向可能触发反向经营杠杆

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）

- 第 49 期有価証券報告書：事業等のリスク
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：06、10、14；专项深挖：06、10、14、35
- 2026 年 2 月期決算説明会記録 (<https://finance.logmi.jp/articles/384286>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、03、05、12、15、16、28、35；专项深挖：02、03、05、15、16、28、35；同业比较：05、06、10、14、15、30；其他用途：反证、历史
- 米の価格・流通に関する公表資料
(https://www.maff.go.jp/j/nousan/kokumotu/kome_kakaku.html) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：06、14、16、19、28；专项深挖：06、14
- SRS Holdings 2026 年 3 月期決算説明資料：グルメ寿司市場比較
(<https://www2.jpx.co.jp/disc/81630/140120260518539383.pdf>) | 怎么使用：支持证据；外部现实校验：02、03、05、08、09、10、11、20、35；反向验证：08、09、10、35；专项深挖：08、09、10、11、35；同业比较：08；其他用途：历史
- 外食産業市場動向調査 2026 年 1 月～7 月 (<https://www.jfnet.or.jp/report-top/>) | 怎么使用：支持证据；外部现实校验：02、05、08、11、12、15、16、28、35；反向验证：05、11、12、15；专项深挖：05、08、11、12；同业比较：11；其他用途：历史
- 2027 年 2 月期業績予想・配当予想修正 (<https://s.kabutan.jp/news/k202609170001/>) | 怎么使用：一手验证：16、27、28、30、31、35；反向验证：14；专项深挖：16、27、28、30、31、35；其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：米、水産品、エネルギー、物流、人件費の上昇は原価と販管費を押し上げ、価格転嫁の時間差と客数反応を通じて利益率を左右する。
- 内部研究类型：compresses_margin_unless_passed_through
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F052 | 注文、決済、販促、食材管理のデジタル化は職人を置き換えるのではなく、標準作業を減らして調理と接客へ時間を再配分する補完技術である。

写入正文：02 | 2.2 | DX 的价值在于把寿司师傅的时间还给差异化环节；03 | 3.3 | 师傅供给决定体验模式能扩张多快；05 | 5.2 | 人力壁垒只有在可扩张时才是股东资产

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）

- 有価証券報告書—第 49 期（2025 年 3 月 1 日—2026 年 2 月 28 日）
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 2 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結）
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- IT の力で接客サービスの向上を目指す、すし銚子丸の挑戦
(<https://news.mynavi.jp/techplus/article/20220718-2400111/>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：04、10；反向验证：04；同业比较：04；其他用途：历史
- 第 49 期有価証券報告書：経営戦略・商品・調達・出店・DX
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、04、06、07、08、09、10、11、20、35；专项深挖：02、03、04、06、07、09、10、20、35
- 2027 年 2 月期第 1 四半期決算短信：商品・出店・DX・人材
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、04、05、10、30；反向验证：03、20；专项深挖：03、04、05、10、30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：注文、決済、販促、食材管理のデジタル化は職人を置き換えるのではなく、標準作業を減らして調理と接客へ時間を再配分する補完技術である。
- 内部研究类型：complements_human_differentiation
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F053 | 小ロット鮮魚、一匹買い、当日配送、店舗加工は差別化を作る一方、物流、温度、廃棄、従業員健康管理を複雑化し、衛生統制の失敗がブランド価値を直接損なう。

写入正文：03 | 3.2 | 鲜度越依赖复杂采购，供应与卫生控制的成本越高；05 | 5.3 | 两次诺如病毒事故是品牌耐久性的直接反证；11 | 11.1 | 首要风险：卫生事故从单店事件升级为品牌问题

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）

- すし銚子丸川崎中原店 ノロウイルスによる食中毒事故のお詫び
(https://www.choushimaru.co.jp/info_20250923_01/) | 怎么使用：直接 / 支持
- すし銚子丸柏店 ノロウイルスによる食中毒事故のお詫び
(https://www.choushimaru.co.jp/info_20260406_1/) | 怎么使用：直接 / 支持

- 第49期有価証券報告書：経営戦略・商品・調達・出店・DX
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、04、06、07、08、09、10、11、20、35；专项深挖：02、03、04、06、07、09、10、20、35
- 第49期有価証券報告書：事業等のリスク
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：06、10、14；专项深挖：06、10、14、35
- ノロウイルス食中毒予防・発生状況
(https://www.mhlw.go.jp/stf/seisakunitsuite/bunya/kenkou_iryuu/shokuhin/syokuchu/03.html) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：13、23、29、35；反向验证：35；专项深挖：13、35
- 川崎中原店事故後の対応再調査 (https://www.choushimaru.co.jp/info_20250923_01/) | 怎么使用：直接证据；一手验证：13；反向验证：10、13、23、29、35；专项深挖：13、35；同业比较：13；其他用途：历史
- 柏店事故後の対応再調査 (https://www.choushimaru.co.jp/info_20260406_1/) | 怎么使用：直接证据；一手验证：13；反向验证：10、13、23、29、35；专项深挖：13、35；同业比较：13；其他用途：历史
- 2027年2月期 第1四半期決算短信〔日本基準〕（非連結）
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：其他用途：反证
- 2027年2月期業績予想・配当予想の上方修正 (<https://s.kabutan.jp/news/k202609170001/>) | 怎么使用：其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：小ロット鮮魚、一匹買い、当日配送、店舗加工は差別化を作る一方、物流、温度、廃棄、従業員健康管理を複雑化し、衛生統制の失敗がブランド価値を直接損なう。
- 内部研究类型：creates_control_burden
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F054 | 国内店舗が生む営業キャッシュフローは改装、新店、DX、人材、新業態へ再投資されるが、減損や閉店が続けば成長投資による価値創造は確認できない。

写入正文：06 | 6.5 | 连续门店减值把盈利问题延伸到资本效率；08 | 8.2 | 增长投入是否创造价值，要看门店批次 ROIC 而非开店数量；09 | 9.2 | PBR 超过 2 倍要求利润和 ROIC 共同兑现

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 第49期有価証券報告書：キャッシュフロー・投資支出
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：17、19、20、29、35；专项深挖：17、19、20、29、35；同业比较：17；其他用途：历史
- 第49期有価証券報告書：店舗固定資産の減損
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：20、22、29、32、35；反向验证：18、20、21、22、27、28、29、33、35；专项深挖：20、22、29、32、35；同业比较：20、32；其他用途：历史

- 2026 年 2 月期決算説明資料：キャッシュフロー・株主還元
(<https://edinetdb.com/company/E03507/presentations/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：20、22、25、26；专项深挖：20、22、25、26
- 有価証券報告書—第 49 期（2025 年 3 月 1 日—2026 年 2 月 28 日）
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：支持证据

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：国内店舗が生む営業キャッシュフローは改装、新店、DX、人材、新業態へ再投資されるが、減損や閉店が続けば成長投資による価値創造は確認できない。
- 内部研究类型：funds_reinvestment
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F055 | 国内事業の現金は米国合併の成長オプションを支えるが、損益分岐、追加資金上限、撤退条件が不明なため、低 ROIC 投資への価値漏出経路にもなり得る。

写入正文：04 | 4.3 | 美国合营补足能力，也限制控制权与资本回收；08 | 8.3 | 美国业务的关键不是故事空间，而是追加资金边界；11 | 11.3 | 连续减值与美国投入可能消耗国内现金

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）

- 有価証券報告書—第 49 期（2025 年 3 月 1 日—2026 年 2 月 28 日）
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持
- ロイヤル HD・銚子丸・双日が SUSHI NIGIRIBA を米国に 2 店舗オープン (https://www.royal-holdings.co.jp/release/upfiles/news20251226_11.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 第 49 期有価証券報告書：貸借対照表・運転資本
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：18、19、21、29、35；反向验证：17；专项深挖：18、19、21、29、35；同业比较：19；其他用途：历史
- 第 49 期有価証券報告書：キャッシュフロー・投資支出
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：17、19、20、29、35；专项深挖：17、19、20、29、35；同业比较：17；其他用途：历史
- SUSHI NIGIRIBA 米国 2 店舗の合併役割
(https://www.royal-holdings.co.jp/release/upfiles/news20251226_11.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：01、07、35；反向验证：18、21；专项深挖：07、35
- 第 49 期有価証券報告書：会社沿革・事業範囲・関係会社
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：01、09、33、35；专项深挖：01、33、35；同业比较：01、03、07、33；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：国内事業の現金は米国合併の成長オプションを支えるが、損益分岐、追加資金上限、撤退条件が不明なため、低 ROIC 投資への価値漏出経路にもなり得る。
- 内部研究类型：funds_uncertain_growth_option
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F056 | 過半支配構造と取締役会監督の実効性は、約 200 万株の自己株式、余剰現金、配当を少数株主の一株価値へ転換できるかを左右する。

写入正文：07 | 7.2 | 关联租赁与库存股交易检验监督是否具有实效；08 | 8.1 | 约 13.7%的库存股是机会，也是再稀释风险

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）

- 第 49 期有価証券報告書：大株主・関連当事者
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：21、23、24、35；反向验证：23、24、35；专项深挖：21、23、24、35；同业比较：24；其他用途：历史
- 第 49 期有価証券報告書：配当・自己株式・資本政策
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：25、26；反向验证：25、26；专项深挖：25、26；同业比较：25、26；其他用途：历史
- 2026 年 2 月期決算説明資料：キャッシュアロケーション・株主還元
(<https://edinetdb.com/company/E03507/presentations/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：20、22、25、26；专项深挖：20、22、25、26
- コーポレートガバナンス報告書 (https://www.daiwair.co.jp/td_download.cgi?c=3075&i=3225274) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、21、22、23、24、25、35；专项深挖：01、04、21、22、23、24、25、35
- 有価証券報告書—第 49 期（2025 年 3 月 1 日—2026 年 2 月 28 日）
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：支持证据
- 2027 年 2 月期第 1 四半期決算短信：損益
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：支持证据；一手验证：02、05、14、15、16、17、27、28、35；专项深挖：02、05、14、15、16、17、27、28、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：過半支配構造と取締役会監督の実効性は、約 200 万株の自己株式、余剰現金、配当を少数株主の一株価値へ転換できるかを左右する。
- 内部研究类型：conditions_shareholder_value_conversion
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F057 | 厚い現金、70%超の自己資本比率、低い借入は、需要減、原価高、事故対応を破壊的増資なしで吸収する財務的自己修復力を与える。

写入正文：06 | 6.3 | 净现金降低融资风险，但不自动创造每股价值；09 | 9.3 | 财务安全缓冲经营冲击，却不能替代买入安全边际；11 | 11.4 | 净现金提供修复时间，治理决定修复方向；14 | 14.1 | 财务韧性与下行防御：10.40 / 13

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）

- 第 49 期有価証券報告書：貸借対照表・運転資本
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：18、19、21、29、35；反向验证：17；专项深挖：18、19、21、29、35；同业比较：19；其他用途：历史
- 第 49 期有価証券報告書：キャッシュフロー・投資支出
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：17、19、20、29、35；专项深挖：17、19、20、29、35；同业比较：17；其他用途：历史
- 2027 年 2 月期第 1 四半期決算短信：貸借対照表
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：17、18、19、29；专项深挖：17、18、19、29；同业比较：19；其他用途：历史
- 有価証券報告書—第 49 期（2025 年 3 月 1 日—2026 年 2 月 28 日）
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：支持证据
- 第 49 期有価証券報告書：店舗固定資産の減損
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：一手验证：20、22、29、32、35；反向验证：18、20、21、22、27、28、29、33、35；专项深挖：20、22、29、32、35；同业比较：20、32；其他用途：反证、历史
- SUSHI NIGIRIBA 米国 2 店舗の合併役割
(https://www.royal-holdings.co.jp/release/upfiles/news20251226_11.pdf) | 怎么使用：外部现实校验：01、07、35；反向验证：18、21；专项深挖：07、35；其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：厚い現金、70%超の自己資本比率、低い借入は、需要減、原価高、事故対応を破壊的増資なしで吸収する財務的自己修復力を与える。
- 内部研究类型：supports_shock_absorption
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F058 | 営業利益予想の 56.3%上方修正と増配は EPS 評価の基礎を変えたが、1,660 円は発表前終値であり、発表後の期待倍率と安全余裕は未確定である。

写入正文：00 | 报告身份、评分与核心结论；01 | 1.2 | 公司变强不等于公告前价格仍是可买价格；09 | 9.1 | 约 17 倍 PER 是公告前价格得出的暂时坐标；14 | 14.5 | 估值与安全边际：6.75 / 15

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（5 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 2 月期業績予想・配当予想の上方修正 (<https://s.kabutan.jp/news/k202609170001/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 銚子丸 株価時系列 (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/3075.T/history>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 2 月期第 1 四半期決算短信：損益
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、14、15、16、17、27、28、35；专项深挖：02、05、14、15、16、17、27、28、35

- 2027 年 2 月期業績予想・配当予想修正 (<https://s.kabutan.jp/news/k202609170001/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：16、27、28、30、31、35；反向验证：14；专项深挖：16、27、28、30、31、35
- 3075 日次価格・PER・PBR (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/3075.T/history>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；外部现实校验：27、30、31、35；反向验证：30；专项深挖：34、35；同业比较：27；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：営業利益予想の 56.3% 上方修正と増配は EPS 評価の基礎を変えたが、1,660 円は発表前終値であり、発表後の期待倍率と安全余裕は未確定である。
- 内部研究类型：changes_valuation_basis
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F059 | 2026 年の利益改善は旧低位価格帯への復帰を防いだが、9 月 17 日までに 1,700 円超の新状態を確立しておらず、引け後上方修正に対する市場応答は未観測である。

写入正文：01 | 1.2 | 公司变强不等于公告前价格仍是可买价格；09 | 9.1 | 约 17 倍 PER 是公告前价格得出的暂时坐标；10 | 10.4 | 坏消息未恢复旧弱势，好消息也尚未建立新高位；13 | 13.1 | 第一优先：业绩上调后的价格是否留下新高度

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）

- 2027 年 2 月期業績予想・配当予想の上方修正 (<https://s.kabutan.jp/news/k202609170001/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 銚子丸 株価時系列 (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/3075.T/history>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 2 月期第 1 四半期決算短信：損益 (https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、14、15、16、17、27、28、35；专项深挖：02、05、14、15、16、17、27、28、35
- 2027 年 2 月期業績予想・配当予想修正 (<https://s.kabutan.jp/news/k202609170001/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：16、27、28、30、31、35；反向验证：14；专项深挖：16、27、28、30、31、35
- 3075 日次価格・PER・PBR (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/3075.T/history>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；外部现实校验：27、30、31、35；反向验证：30；专项深挖：34、35；同业比较：27；其他用途：历史
- 銚子丸 年次株価時系列 2007~2026 (https://s.kabutan.jp/stocks/3075/historical_prices/yearly/) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；外部现实校验：31、35；反向验证：31、34；专项深挖：34、35；同业比较：31、34、35；其他用途：历史
- 3075.T 月次価格履歴 (<https://www.digrin.com/stocks/detail/3075.T/price>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；外部现实校验：31、35；反向验证：31、34；专项深挖：34、35；同业比较：31、34、35；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：2026 年の利益改善は旧低位価格帯への復帰を防いだが、9 月 17 日までに 1,700 円超の新状態を確立しておらず、引け後上方修正に対する市場応答は未観測である。
- 内部研究类型：fundamental_led_price_acceptance_pending
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35 / TECHNICAL

在线打开本发现 →

F060 | Durable Business Portrait — プレミアム体験を支える遅い能力と自己修復力 | 銚子丸の耐久基盤は、首都圏の地域ブランド、職人・鮮魚・店内加工の一体能力、93 店舗網、DX による補完、厚い現金にある。弱点は同じ価値創造モデルが人材、複雑な加工、衛生、物流へ同時依存することと、国内キャッシュが減損店舗や支配権のない海外投資へ漏出し得ることである。

写入正文：00 | 报告身份、评分与核心结论；01 | 1.1 | 利润上调把问题从“能否恢复”推向“能否持续”；02 | 2.1 | 93 家直营店出售的是食材、手工艺与现场体验的组合；05 | 5.1 | 护城河证据来自涨价后仍有客流，而不是品牌自述；09 | 9.2 | PBR 超过 2 倍要求利润和 ROIC 共同兑现；14 | 14.9 | 总分 60.05，评级 B，行动为观察／等待确认

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：国内事業と財務基盤は実在する強みだが、成長投資と統制が弱ければその強みは高 ROIC や一株価値へ変換されない。

还不能确定：衛生統制、職人拡張性、店舗・海外増分 ROIC、自己株式処理が耐久性判断を制限する。

证据来源（36 项；重复标签已按来源合并）

- 東証上場会社情報サービス：3075 銚子丸
(<https://www2.jpx.co.jp/tseHpFront/StockSearch.do?method=&topSearchStr=3075>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 有価証券報告書—第 49 期（2025 年 3 月 1 日—2026 年 2 月 28 日）
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- 2027 年 2 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結）
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- 第 49 期有価証券報告書：会社沿革・事業範囲・関係会社
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、09、33、35；专项深挖：01、33、35；同业比较：01、03、07、33；其他用途：历史
- IT の力で接客サービスの向上を目指す、すし銚子丸の挑戦
(<https://news.mynavi.jp/techplus/article/20220718-2400111/>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：04、10；反向验证：04；同业比较：04；其他用途：历史
- 第 49 期有価証券報告書：経営戦略・商品・調達・出店・DX
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、04、06、07、08、09、10、11、20、35；专项深挖：02、03、04、06、07、09、10、20、35

- 第49期有価証券報告書：事業等のリスク
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：06、10、14；专项深挖：06、10、14、35
- 2027年2月期第1四半期決算短信：商品・出店・DX・人材
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、04、05、10、30；反向验证：03、20；专项深挖：03、04、05、10、30
- 2026年2月期決算説明会記録 (<https://finance.logmi.jp/articles/384286>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、03、05、12、15、16、28、35；专项深挖：02、03、05、15、16、28、35；同业比较：05、06、10、14、15、30；其他用途：反证、历史
- 2026年3月期 決算説明資料
(<https://www2.jpx.co.jp/disc/81630/140120260518539383.pdf>) | 怎么使用：其他用途：反证
- すし銚子丸川崎中原店 ノロウイルスによる食中毒事故のお詫び
(https://www.choushimaru.co.jp/info_20250923_01/) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- すし銚子丸柏店 ノロウイルスによる食中毒事故のお詫び
(https://www.choushimaru.co.jp/info_20260406_1/) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- 2027年2月期業績予想・配当予想の上方修正 (<https://s.kabutan.jp/news/k202609170001/>) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- 2026年版 寿司チェーンの店舗数ランキング
(<https://www.nipponsoft.co.jp/blog/analysis/chain-sushi2026/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2027年2月期第1四半期決算短信：損益
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、14、15、16、17、27、28、35；专项深挖：02、05、14、15、16、17、27、28、35
- 2027年2月期業績予想・配当予想修正 (<https://s.kabutan.jp/news/k202609170001/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：16、27、28、30、31、35；反向验证：14；专项深挖：16、27、28、30、31、35；其他用途：反证
- 外食産業市場動向調査 2026年1月～7月 (<https://www.jfnet.or.jp/report-top/>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、05、08、11、12、15、16、28、35；反向验证：05、11、12、15；专项深挖：05、08、11、12；同业比较：11；其他用途：历史
- 第49期有価証券報告書：貸借対照表・運転資本
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：18、19、21、29、35；反向验证：17；专项深挖：18、19、21、29、35；同业比较：19；其他用途：历史
- 第49期有価証券報告書：主要経営指標5期推移
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：一手验证：12、22、28、33、35；反向验证：02、06、12、16、17、27、28、35；专项深挖：12、22、28、33、35；同业比较：12、16、17、18、21、22、26、27、28、29、33、35；其他用途：反证、历史
- ノロウイルス食中毒予防・発生状況
(https://www.mhlw.go.jp/stf/seisakunitsuite/bunya/kenkou_iryuu/shokuhin/syokuchu/03.html) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：13、23、29、35；反向验证：35；专项深挖：13、35；其他用途：反证

- 川崎中原店事故後の対応再調査 (https://www.choushimaru.co.jp/info_20250923_01/) | 怎么使用：直接证据；一手验证：13；反向验证：10、13、23、29、35；专项深挖：13、35；同业比较：13；其他用途：反证、历史
- 柏店事故後の対応再調査 (https://www.choushimaru.co.jp/info_20260406_1/) | 怎么使用：直接证据；一手验证：13；反向验证：10、13、23、29、35；专项深挖：13、35；同业比较：13；其他用途：反证、历史
- 第49期有価証券報告書：従業員・人的資本
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据
- 米の価格・流通に関する公表資料
(https://www.maff.go.jp/j/nousan/kokumotu/kome_kakaku.html) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：06、14、16、19、28；专项深挖：06、14
- SRS Holdings 2026年3月期決算説明資料：グルメ寿司市場比較
(<https://www2.jpx.co.jp/disc/81630/140120260518539383.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、03、05、08、09、10、11、20、35；反向验证：08、09、10、35；专项深挖：08、09、10、11、35；同业比较：08；其他用途：历史
- 第49期有価証券報告書：キャッシュフロー・投資支出
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：17、19、20、29、35；专项深挖：17、19、20、29、35；同业比较：17；其他用途：历史
- 2027年2月期第1四半期決算短信：貸借対照表
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：17、18、19、29；专项深挖：17、18、19、29；同业比较：19；其他用途：历史
- 第49期有価証券報告書：店舗固定資産の減損
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：20、22、29、32、35；反向验证：18、20、21、22、27、28、29、33、35；专项深挖：20、22、29、32、35；同业比较：20、32；其他用途：反证、历史
- 2026年2月期決算説明資料：キャッシュアロケーション・株主還元
(<https://edinetdb.com/company/E03507/presentations/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：20、22、25、26；专项深挖：20、22、25、26
- ロイヤルHD・銚子丸・双日がSUSHI NIGIRIBAを米国に2店舗オープン (https://www.royal-holdings.co.jp/release/upfiles/news20251226_11.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- SUSHI NIGIRIBA 米国2店舗の合併役割
(https://www.royal-holdings.co.jp/release/upfiles/news20251226_11.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：01、07、35；反向验证：18、21；专项深挖：07、35；其他用途：反证
- 第49期有価証券報告書：大株主・関連当事者
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：21、23、24、35；反向验证：23、24、35；专项深挖：21、23、24、35；同业比较：24；其他用途：历史
- 第49期有価証券報告書：取締役会・監査体制
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：23；反向验证：02；专项深挖：23；同业比较：23；其他用途：历史
- コーポレートガバナンス報告書 (https://www.daiwair.co.jp/td_download.cgi?c=3075&i=3225274) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、21、22、23、24、25、35；专项深挖：01、04、21、22、23、24、25、35

- 第49期有価証券報告書：配当・自己株式・資本政策
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：25、26；反向验证：25、26；专项深挖：25、26；同业比较：25、26；其他用途：历史
- 株主優待制度の拡充 (https://www.choushimaru.co.jp/pdf/202601_cho_shareholder-benefits.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：26；专项深挖：26

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Durable Business Portrait — プレミアム体験を支える遅い能力と自己修復力 | 銚子丸の耐久基盤は、首都圏の地域ブランド、職人・鮮魚・店内加工の一体能力、93店舗網、DXによる補完、厚い現金にある。弱点は同じ価値創造モデルが人材、複雑な加工、衛生、物流へ同時依存することと、国内キャッシュが減損店舗や支配権のない海外投資へ漏出し得ることである。
- 内部研究类型：durable_business_portrait
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F061 | Current Change Overlay — 利益上振れは強いが正常化と価格受容は未確定 | 直近の売上・利益上振れは耐久基盤の収益化が進んだ可能性を示すが、費用未消化や一時販促を除いた正常利益と新しい市場期待はまだ確定していない。

写入正文：00 | 报告身份、评分与核心结论；01 | 1.2 | 公司变强不等于公告前价格仍是可买价格；06 | 6.1 | 利润率跃升真实，但费用时点让正常化仍待验证；09 | 9.1 | 约17倍PER是公告前价格得出的暂时坐标；11 | 11.2 | 成本上涨与节约倾向可能触发反向经营杠杆；11 | 11.5 | 真正有信息价值的催化剂是价格受容与利润拆分；14 | 14.9 | 总分60.05，评级B，行动为观察／等待确认

研究范围：开放研究+35项覆盖检查

对普通股东意味着：事業改善だけで即時の割安性を断定せず、発表後価格と利益構成を再評価する必要がある。

还不能确定：発表後価格と上期の客数・原価・費用分解が未観測。

证据来源（15项；重复标签已按来源合并）

- 2027年2月期 第1四半期決算短信〔日本基準〕（非連結）
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2027年2月期業績予想・配当予想の上方修正 (<https://s.kabutan.jp/news/k202609170001/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2027年2月期第1四半期決算短信：損益
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、14、15、16、17、27、28、35；专项深挖：02、05、14、15、16、17、27、28、35
- 2027年2月期業績予想・配当予想修正 (<https://s.kabutan.jp/news/k202609170001/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：16、27、28、30、31、35；反向验证：14；专项深挖：16、27、28、30、31、35
- 2026年版 寿司チェーンの店舗数ランキング
(<https://www.nipponsoft.co.jp/blog/analysis/chain-sushi2026/>) | 怎么使用：直接 / 支持

- 第49期有価証券報告書：事業等のリスク
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：06、10、14；专项深挖：06、10、14、35
- 2026年2月期決算説明会記録 (<https://finance.logmi.jp/articles/384286>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、03、05、12、15、16、28、35；专项深挖：02、03、05、15、16、28、35；同业比较：05、06、10、14、15、30；其他用途：历史
- 外食産業市場動向調査 2026年1月～7月 (<https://www.jfnet.or.jp/report-top/>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、05、08、11、12、15、16、28、35；反向验证：05、11、12、15；专项深挖：05、08、11、12；同业比较：11；其他用途：历史
- 第49期有価証券報告書：貸借対照表・運転資本
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：18、19、21、29、35；反向验证：17；专项深挖：18、19、21、29、35；同业比较：19；其他用途：历史
- 第49期有価証券報告書：主要経営指標5期推移
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：12、22、28、33、35；反向验证：02、06、12、16、17、27、28、35；专项深挖：12、22、28、33、35；同业比较：12、16、17、18、21、22、26、27、28、29、33、35；其他用途：反证、历史
- ノロウイルス食中毒予防・発生状況
(https://www.mhlw.go.jp/stf/seisakunitsuite/bunya/kenkou_iryuu/shokuhin/syokuchu/03.html) | 怎么使用：外部现实校验：13、23、29、35；反向验证：35；专项深挖：13、35；其他用途：反证
- 川崎中原店事故後の対応再調査 (https://www.choushimaru.co.jp/info_20250923_01/) | 怎么使用：一手验证：13；反向验证：10、13、23、29、35；专项深挖：13、35；同业比较：13；其他用途：反证、历史
- 柏店事故後の対応再調査 (https://www.choushimaru.co.jp/info_20260406_1/) | 怎么使用：一手验证：13；反向验证：10、13、23、29、35；专项深挖：13、35；同业比较：13；其他用途：反证、历史
- 銚子丸 株価時系列 (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/3075.T/history>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 3075 日次価格・PER・PBR (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/3075.T/history>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；外部现实校验：27、30、31、35；反向验证：30；专项深挖：34、35；同业比较：27；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Current Change Overlay — 利益上振れは強いが正常化と価格受容は未確定 | 直近の売上・利益上振れは耐久基盤の収益化が進んだ可能性を示すが、費用未消化や一時販促を除いた正常利益と新しい市場期待はまだ確定していない。
- 内部研究类型：current_change_overlay
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F062 | Premium Experience → Demand → Fixed-cost Absorption | 差別化された体験が来店理由を作り、客数と客単価を同時に高め、店舗売上密度が固定費を吸収することが国内価値創造の中心経路である。

写入正文：01 | 1.1 | 利润上调把问题从“能否恢复”推向“能否持续”；02 | 2.1 | 93家直营店出售的是食材、手工艺与现场体验的组合；03 | 3.1 | 行业客流偏弱时，銚子丸实现了客流与客单价双升；05 | 5.1 |

护城河证据来自涨价后仍有客流，而不是品牌自述；06 | 6.1 | 利润率跃升真实，但费用时点让正常化仍待验证

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：客数を保った価格上昇なら利益とキャッシュが売上以上に増えるが、需要が崩れると逆方向の営業レバレッジが働く。

还不能确定：イベント・販促後の再来店と正常利益率が不明。

证据来源（21 项；重复标签已按来源合并）

- 有価証券報告書—第 49 期（2025 年 3 月 1 日—2026 年 2 月 28 日）
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 2 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結）
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- IT の力で接客サービスの向上を目指す、すし銚子丸の挑戦
(<https://news.mynavi.jp/techplus/article/20220718-2400111/>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：04、10；反向验证：04；同业比较：04；其他用途：历史
- 第 49 期有価証券報告書：経営戦略・商品・調達・出店・DX
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、04、06、07、08、09、10、11、20、35；专项深挖：02、03、04、06、07、09、10、20、35
- 第 49 期有価証券報告書：事業等のリスク
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：06、10、14；专项深挖：06、10、14、35
- 2027 年 2 月期第 1 四半期決算短信：商品・出店・DX・人材
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、04、05、10、30；反向验证：03、20；专项深挖：03、04、05、10、30
- 2026 年 2 月期決算説明会記録 (<https://finance.logmi.jp/articles/384286>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、03、05、12、15、16、28、35；专项深挖：02、03、05、15、16、28、35；同业比较：05、06、10、14、15、30；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 決算説明資料
(<https://www2.jpx.co.jp/disc/81630/140120260518539383.pdf>) | 怎么使用：其他用途：反证
- すし銚子丸川崎中原店 ノロウイルスによる食中毒事故のお詫び
(https://www.choushimaru.co.jp/info_20250923_01/) | 怎么使用：其他用途：反证
- すし銚子丸柏店 ノロウイルスによる食中毒事故のお詫び
(https://www.choushimaru.co.jp/info_20260406_1/) | 怎么使用：其他用途：反证
- 2027 年 2 月期業績予想・配当予想の上方修正 (<https://s.kabutan.jp/news/k202609170001/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2026 年版 寿司チェーンの店舗数ランキング
(<https://www.nipponsoft.co.jp/blog/analysis/chain-sushi2026/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 2 月期第 1 四半期決算短信：損益
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：

02、05、14、15、16、17、27、28、35；专项深挖：

02、05、14、15、16、17、27、28、35

- 2027 年 2 月期業績予想・配当予想修正 (<https://s.kabutan.jp/news/k202609170001/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：16、27、28、30、31、35；反向验证：14；专项深挖：16、27、28、30、31、35
- 外食産業市場動向調査 2026 年 1 月～7 月 (<https://www.jfnet.or.jp/report-top/>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、05、08、11、12、15、16、28、35；反向验证：05、11、12、15；专项深挖：05、08、11、12；同业比较：11；其他用途：历史
- 第 49 期有価証券報告書：貸借対照表・運転資本 (<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：18、19、21、29、35；反向验证：17；专项深挖：18、19、21、29、35；同业比较：19；其他用途：历史
- 第 49 期有価証券報告書：主要経営指標 5 期推移 (<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：12、22、28、33、35；反向验证：02、06、12、16、17、27、28、35；专项深挖：12、22、28、33、35；同业比较：12、16、17、18、21、22、26、27、28、29、33、35；其他用途：反证、历史
- ノロウイルス食中毒予防・発生状況 (https://www.mhlw.go.jp/stf/seisakunitsuite/bunya/kenkou_iryuu/shokuhin/syokuchu/03.html) | 怎么使用：外部现实校验：13、23、29、35；反向验证：35；专项深挖：13、35；其他用途：反证
- 川崎中原店事故後の対応再調査 (https://www.choushimaru.co.jp/info_20250923_01/) | 怎么使用：一手验证：13；反向验证：10、13、23、29、35；专项深挖：13、35；同业比较：13；其他用途：反证、历史
- 柏店事故後の対応再調査 (https://www.choushimaru.co.jp/info_20260406_1/) | 怎么使用：一手验证：13；反向验证：10、13、23、29、35；专项深挖：13、35；同业比较：13；其他用途：反证、历史
- SRS Holdings 2026 年 3 月期決算説明資料：グルメ寿司市場比較 (<https://www2.jpx.co.jp/disc/81630/140120260518539383.pdf>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、03、05、08、09、10、11、20、35；反向验证：08、09、10、35；专项深挖：08、09、10、11、35；同业比较：08；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Premium Experience → Demand → Fixed-cost Absorption | 差別化された体験が来店理由を作り、客数と客単価を同時に高め、店舗売上密度が固定費を吸収することが国内価値創造の中心経路である。
- 内部研究类型：cross_domain_value_creation_engine
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F063 | 原材料高 → 価格改定 → 客数維持が決める実質的価格決定力 | 米・水産品高は原価率を押し上げ、価格改定と商品構成で補う必要がある。価格決定力の実証条件は客単価だけでなく客数を維持することである。

写入正文：03 | 3.2 | 鲜度越依赖复杂采购，供应与卫生控制的成本越高；05 | 5.4 | 专业连锁复制体验，低价连锁压缩提价空间；06 | 6.2 | 客单价上涨不等于成本已经完整转嫁；11 | 11.2 | 成本上涨与节约倾向可能触发反向经营杠杆

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：転嫁が遅い、または客数を失う場合、現在の利益率は正常水準を上回る可能性がある。

还不能确定：2027 年 2 月期の価格・数量・商品構成分解と転嫁ラグが不明。

证据来源（16 项；重复标签已按来源合并）

- 第 49 期有価証券報告書：経営戦略・商品・調達・出店・DX
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、04、06、07、08、09、10、11、20、35；专项深挖：02、03、04、06、07、09、10、20、35
- 第 49 期有価証券報告書：事業等のリスク
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：06、10、14；专项深挖：06、10、14、35
- 2026 年 2 月期決算説明会記録 (<https://finance.logmi.jp/articles/384286>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、03、05、12、15、16、28、35；专项深挖：02、03、05、15、16、28、35；同业比较：05、06、10、14、15、30；其他用途：反证、历史
- 米の価格・流通に関する公表資料
(https://www.maff.go.jp/j/nousan/kokumotu/kome_kakaku.html) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：06、14、16、19、28；专项深挖：06、14
- SRS Holdings 2026 年 3 月期決算説明資料：グルメ寿司市場比較
(<https://www2.jpx.co.jp/disc/81630/140120260518539383.pdf>) | 怎么使用：支持证据；外部现实校验：02、03、05、08、09、10、11、20、35；反向验证：08、09、10、35；专项深挖：08、09、10、11、35；同业比较：08；其他用途：历史
- 外食産業市場動向調査 2026 年 1 月～7 月 (<https://www.jfnet.or.jp/report-top/>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、05、08、11、12、15、16、28、35；反向验证：05、11、12、15；专项深挖：05、08、11、12；同业比较：11；其他用途：历史
- 2027 年 2 月期業績予想・配当予想修正 (<https://s.kabutan.jp/news/k202609170001/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：16、27、28、30、31、35；反向验证：14；专项深挖：16、27、28、30、31、35；其他用途：反证
- 2027 年 2 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結）
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 2 月期業績予想・配当予想の上方修正 (<https://s.kabutan.jp/news/k202609170001/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2026 年版 寿司チェーンの店舗数ランキング
(<https://www.nipponsoft.co.jp/blog/analysis/chain-sushi2026/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 2 月期第 1 四半期決算短信：損益
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、14、15、16、17、27、28、35；专项深挖：02、05、14、15、16、17、27、28、35
- 第 49 期有価証券報告書：貸借対照表・運転資本
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：18、19、21、29、35；反向验证：17；专项深挖：18、19、21、29、35；同业比较：19；其他用途：历史

- 第49期有価証券報告書：主要経営指標5期推移
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：12、22、28、33、35；反向验证：02、06、12、16、17、27、28、35；专项深挖：12、22、28、33、35；同业比较：12、16、17、18、21、22、26、27、28、29、33、35；其他用途：反证、历史
- ノロウイルス食中毒予防・発生状況
(https://www.mhlw.go.jp/stf/seisakunitsuite/bunya/kenkou_iryuu/shokuhin/syokuchu/03.html) | 怎么使用：外部现实校验：13、23、29、35；反向验证：35；专项深挖：13、35；其他用途：反证
- 川崎中原店事故後の対応再調査 (https://www.choushimaru.co.jp/info_20250923_01/) | 怎么使用：一手验证：13；反向验证：10、13、23、29、35；专项深挖：13、35；同业比较：13；其他用途：反证、历史
- 柏店事故後の対応再調査 (https://www.choushimaru.co.jp/info_20260406_1/) | 怎么使用：一手验证：13；反向验证：10、13、23、29、35；专项深挖：13、35；同业比较：13；其他用途：反证、历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：原材料高 → 価格改定 → 客数維持が決める実質的価格決定力 | 米・水産品高は原価率を押し上げ、価格改定と商品構成で補う必要がある。価格決定力の実証条件は客単価だけでなく客数を維持することである。
- 内部研究类型：cost_pass_through_chain
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F064 | 標準作業のDX化と職人価値の再配分 | DXは注文・会計・販促・食材管理を標準化し、職人を差別化業務へ集中させる。ただし注文集中が現場能力を超えれば待ち時間、品質変動、衛生負荷を増やす。

写入正文：02 | 2.2 | DX 的价值在于把寿司师傅的时间还给差异化环节；03 | 3.3 | 师傅供给决定体验模式能扩张多快；05 | 5.2 | 人力壁垒只有在可扩张时才是股东资产；08 | 8.2 | 增长投入是否创造价值，要看门店批次 ROIC 而非开店数量；14 | 14.4 | 商业结构、产品、客户与关键依赖：7.15 / 11

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：補完が成功すれば出店上限と利益率が改善するが、単なる IT 支出なら ROIC を低下させる。

还不能确定：人時売上、待ち時間、廃棄率、アプリ再来店率の改善値は未開示。

证据来源（11 项；重复标签已按来源合并）

- 有価証券報告書—第49期（2025 年 3 月 1 日—2026 年 2 月 28 日）
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- 2027 年 2 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結）
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证

- IT の力で接客サービスの向上を目指す、すし銚子丸の挑戦
(<https://news.mynavi.jp/techplus/article/20220718-2400111/>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：04、10；反向验证：04；同业比较：04；其他用途：历史
- 第 49 期有価証券報告書：経営戦略・商品・調達・出店・DX
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、04、06、07、08、09、10、11、20、35；专项深挖：02、03、04、06、07、09、10、20、35
- 第 49 期有価証券報告書：従業員・人的資本
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据
- 2027 年 2 月期第 1 四半期決算短信：商品・出店・DX・人材
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、04、05、10、30；反向验证：03、20；专项深挖：03、04、05、10、30
- 第 49 期有価証券報告書：事業等のリスク
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：06、10、14；专项深挖：06、10、14、35
- 2026 年 2 月期決算説明会記録 (<https://finance.logmi.jp/articles/384286>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、05、12、15、16、28、35；专项深挖：02、03、05、15、16、28、35；同业比较：05、06、10、14、15、30；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 決算説明資料
(<https://www2.jpx.co.jp/disc/81630/140120260518539383.pdf>) | 怎么使用：其他用途：反证
- すし銚子丸川崎中原店 ノロウイルスによる食中毒事故のお詫び
(https://www.choushimaru.co.jp/info_20250923_01/) | 怎么使用：其他用途：反证
- すし銚子丸柏店 ノロウイルスによる食中毒事故のお詫び
(https://www.choushimaru.co.jp/info_20260406_1/) | 怎么使用：其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：標準作業の DX 化と職人価値の再配分 | DX は注文・会計・販促・食材管理を標準化し、職人を差別化業務へ集中させる。ただし注文集中が現場能力を超えれば待ち時間、品質変動、衛生負荷を増やす。
- 内部研究类型：human_digital_complementarity
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F065 | 鮮度・店内加工の差別化と衛生統制負荷は同じ根から生じる | 小ロット鮮魚、一匹買い、店舗加工は希少性とライブ体験を生む一方、調達、物流、廃棄、温度、従業員健康の統制負荷を高める。複数店舗事故はこのモデル固有の弱点を顕在化した。

写入正文：03 | 3.2 | 鮮度越依赖复杂采购，供应与卫生控制的成本越高；05 | 5.3 | 两次诺如病毒事故是品牌耐久性的直接反证；11 | 11.1 | 首要风险：卫生事故从单店事件升级为品牌问题；12 | 12.1 | 鮮度优势与卫生风险并非两件事，而是同一机制的两面；14 | 14.2 | 竞争优势与结构耐久性：9.10 / 14

研究范围：开放研究 + 35 项覆盖检查

对普通股东意味着：衛生統制は単なるコンプライアンス費用ではなく、プレミアム価格とブランド存続を支える基幹能力である。

还不能确定：事故後の全社統制変更と外部監査結果が未公開。

证据来源（18 项；重复标签已按来源合并）

- 有価証券報告書—第 49 期（2025 年 3 月 1 日—2026 年 2 月 28 日）
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 2 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結）
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- IT の力で接客サービスの向上を目指す、すし銚子丸の挑戦
(<https://news.mynavi.jp/techplus/article/20220718-2400111/>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：04、10；反向验证：04；同业比较：04；其他用途：历史
- 第 49 期有価証券報告書：経営戦略・商品・調達・出店・DX
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、04、06、07、08、09、10、11、20、35；专项深挖：02、03、04、06、07、09、10、20、35
- 第 49 期有価証券報告書：事業等のリスク
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：06、10、14；专项深挖：06、10、14、35
- 2027 年 2 月期第 1 四半期決算短信：商品・出店・DX・人材
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、04、05、10、30；反向验证：03、20；专项深挖：03、04、05、10、30
- 2026 年 2 月期決算説明会記録 (<https://finance.logmi.jp/articles/384286>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、05、12、15、16、28、35；专项深挖：02、03、05、15、16、28、35；同业比较：05、06、10、14、15、30；其他用途：反证、历史
- 2026 年 3 月期 決算説明資料
(<https://www2.jpx.co.jp/disc/81630/140120260518539383.pdf>) | 怎么使用：其他用途：反证
- すし銚子丸川崎中原店 ノロウイルスによる食中毒事故のお詫び
(https://www.choushimaru.co.jp/info_20250923_01/) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- すし銚子丸柏店 ノロウイルスによる食中毒事故のお詫び
(https://www.choushimaru.co.jp/info_20260406_1/) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- 米の価格・流通に関する公表資料
(https://www.maff.go.jp/j/nousan/kokumotu/kome_kakaku.html) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：06、14、16、19、28；专项深挖：06、14
- SRS Holdings 2026 年 3 月期決算説明資料：グルメ寿司市場比較
(<https://www2.jpx.co.jp/disc/81630/140120260518539383.pdf>) | 怎么使用：支持证据；外部现实校验：02、03、05、08、09、10、11、20、35；反向验证：08、09、10、35；专项深挖：08、09、10、11、35；同业比较：08；其他用途：历史
- 外食産業市場動向調査 2026 年 1 月～7 月 (<https://www.jfnet.or.jp/report-top/>) | 怎么使用：支持证据；外部现实校验：02、05、08、11、12、15、16、28、35；反向验证：05、11、12、15；专项深挖：05、08、11、12；同业比较：11；其他用途：历史
- 2027 年 2 月期業績予想・配当予想修正 (<https://s.kabutan.jp/news/k202609170001/>) | 怎么使用：一手验证：16、27、28、30、31、35；反向验证：14；专项深挖：16、27、28、30、31、35；其他用途：反证

- ノロウイルス食中毒予防・発生状況
(https://www.mhlw.go.jp/stf/seisakunitsuite/bunya/kenkou_iryuu/shokuhin/syokuchu/03.html) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：13、23、29、35；反向验证：35；专项深挖：13、35
- 川崎中原店事故後の対応再調査 (https://www.choushimaru.co.jp/info_20250923_01/) | 怎么使用：直接证据；一手验证：13；反向验证：10、13、23、29、35；专项深挖：13、35；同业比较：13；其他用途：历史
- 柏店事故後の対応再調査 (https://www.choushimaru.co.jp/info_20260406_1/) | 怎么使用：直接证据；一手验证：13；反向验证：10、13、23、29、35；专项深挖：13、35；同业比较：13；其他用途：历史
- 2027 年 2 月期業績予想・配当予想の上方修正 (<https://s.kabutan.jp/news/k202609170001/>) | 怎么使用：其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：鮮度・店内加工の差別化と衛生統制負荷は同じ根から生じる | 小ロット鮮魚、一匹買い、店舗加工は希少性とライブ体験を生む一方、調達、物流、廃棄、温度、従業員健康の統制負荷を高める。複数店舗事故はこのモデル固有の弱点を顕在化した。
- 内部研究类型：value_creation_control_paradox
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F066 | 国内キャッシュの再投資が成長にも価値漏出にもなり得る | 国内既存店が生むキャッシュは改装、出店、DX、人材、米国へ再投資される。減損、新業態閉店、海外損失が増えれば、強い国内ブランドから低 ROIC 投資へ価値が漏出する。

写入正文：06 | 6.5 | 连续门店减值把盈利问题延伸到资本效率；08 | 8.2 | 增长投入是否创造价值，要看门店批次 ROIC 而非开店数量；09 | 9.2 | PBR 超过 2 倍要求利润和 ROIC 共同兑现；11 | 11.3 | 连续减值与美国投入可能消耗国内现金；12 | 12.2 | 净现金既是防御资产，也可能成为低回报投资的燃料；14 | 14.6 | 资本配置与股东回报：4.50 / 10

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：売上成長率ではなく、投資案件の増分 ROIC と資金上限が普通株主価値を決める。

还不能确定：国内店舗・新業態・米国投資の案件別 ROIC と撤退基準が不明。

证据来源（13 项；重复标签已按来源合并）

- 有価証券報告書—第 49 期（2025 年 3 月 1 日—2026 年 2 月 28 日）
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 第 49 期有価証券報告書：貸借対照表・運転資本
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：18、19、21、29、35；反向验证：17；专项深挖：18、19、21、29、35；同业比较：19；其他用途：历史
- 第 49 期有価証券報告書：キャッシュフロー・投資支出
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：17、19、20、29、35；专项深挖：17、19、20、29、35；同业比较：17；其他用途：历史

- 2027 年 2 月期第 1 四半期決算短信：損益
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、14、15、16、17、27、28、35；专项深挖：02、05、14、15、16、17、27、28、35
- 2027 年 2 月期第 1 四半期決算短信：貸借対照表
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：17、18、19、29；专项深挖：17、18、19、29；同业比较：19；其他用途：历史
- 2027 年 2 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕（非連結）
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 第 49 期有価証券報告書：店舗固定資産の減損
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：20、22、29、32、35；反向验证：18、20、21、22、27、28、29、33、35；专项深挖：20、22、29、32、35；同业比较：20、32；其他用途：历史
- 2027 年 2 月期第 1 四半期決算短信：商品・出店・DX・人材
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、04、05、10、30；反向验证：03、20；专项深挖：03、04、05、10、30
- 2026 年 2 月期決算説明資料：キャッシュアロケーション・株主還元
(<https://edinetdb.com/company/E03507/presentations/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：20、22、25、26；专项深挖：20、22、25、26
- 2027 年 2 月期業績予想・配当予想の上方修正 (<https://s.kabutan.jp/news/k202609170001/>) | 怎么使用：其他用途：反证
- ロイヤル HD・銚子丸・双日が SUSHI NIGIRIBA を米国に 2 店舗オープン (https://www.royal-holdings.co.jp/release/upfiles/news20251226_11.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 第 49 期有価証券報告書：会社沿革・事業範囲・関係会社
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、09、33、35；专项深挖：01、33、35；同业比较：01、03、07、33；其他用途：历史
- SUSHI NIGIRIBA 米国 2 店舗の合併役割
(https://www.royal-holdings.co.jp/release/upfiles/news20251226_11.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：01、07、35；反向验证：18、21；专项深挖：07、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：国内キャッシュの再投資が成長にも価値漏出にもなり得る | 国内既存店が生むキャッシュは改装、出店、DX、人材、米国へ再投資される。減損、新業態閉店、海外損失が増えれば、強い国内ブランドから低 ROIC 投資へ価値が漏出する。
- 内部研究类型：reinvestment_value_capture_or_leakage
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F067 | 強い財務基盤と少数株主の安全余裕は同義ではない | 現金と低借入はショック耐性を高めるが、自己株式、低い配当利回り、成長投資優先方針により、余剰資本が一株価値へ移転されるかは資本政策次第である。

写入正文：06 | 6.3 | 净现金降低融资风险，但不自动创造每股价值；08 | 8.1 | 约 13.7% 的库存股是机会，也是再稀释风险；09 | 9.3 | 财务安全缓冲经营冲击，却不能替代买入安全边际；11 | 11.4 | 净现金提供修复时间，治理决定修复方向

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：倒産リスクは低い一方、資本誤配分と再希薄化が主な残余リスクとなる。

还不能确定：必要運転現金、自己株式处理、総還元方針が不明。

证据来源（14 项；重复标签已按来源合并）

- 有価証券報告書—第 49 期（2025 年 3 月 1 日—2026 年 2 月 28 日）
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 第 49 期有価証券報告書：貸借対照表・運転資本
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：18、19、21、29、35；反向验证：17；专项深挖：18、19、21、29、35；同业比较：19；其他用途：历史
- 第 49 期有価証券報告書：キャッシュフロー・投資支出
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：17、19、20、29、35；专项深挖：17、19、20、29、35；同业比较：17；其他用途：历史
- 2027 年 2 月期第 1 四半期決算短信：損益
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、14、15、16、17、27、28、35；专项深挖：02、05、14、15、16、17、27、28、35
- 2027 年 2 月期第 1 四半期決算短信：貸借対照表
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：17、18、19、29；专项深挖：17、18、19、29；同业比较：19；其他用途：历史
- 第 49 期有価証券報告書：大株主・関連当事者
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：21、23、24、35；反向验证：23、24、35；专项深挖：21、23、24、35；同业比较：24；其他用途：历史
- 第 49 期有価証券報告書：配当・自己株式・資本政策
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：25、26；反向验证：25、26；专项深挖：25、26；同业比较：25、26；其他用途：历史
- 2026 年 2 月期決算説明資料：キャッシュアロケーション・株主還元
(<https://edinetdb.com/company/E03507/presentations/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：20、22、25、26；专项深挖：20、22、25、26
- コーポレートガバナンス報告書 (https://www.daiwair.co.jp/td_download.cgi?c=3075&i=3225274) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、21、22、23、24、25、35；专项深挖：01、04、21、22、23、24、25、35

- 株主優待制度の拡充 (https://www.choushimaru.co.jp/pdf/202601_cho_shareholder-benefits.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：26；专项深挖：26
- 第49期有価証券報告書：店舗固定資産の減損 (<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：20、22、29、32、35；反向验证：18、20、21、22、27、28、29、33、35；专项深挖：20、22、29、32、35；同业比较：20、32；其他用途：反证、历史
- SUSHI NIGIRIBA 米国2店舗の合併役割 (https://www.royal-holdings.co.jp/release/upfiles/news20251226_11.pdf) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：01、07、35；反向验证：18、21；专项深挖：07、35；其他用途：反证
- 川崎中原店事故後の対応再調査 (https://www.choushimaru.co.jp/info_20250923_01/) | 怎么使用：直接证据；一手验证：13；反向验证：10、13、23、29、35；专项深挖：13、35；同业比较：13；其他用途：历史
- 柏店事故後の対応再調査 (https://www.choushimaru.co.jp/info_20260406_1/) | 怎么使用：直接证据；一手验证：13；反向验证：10、13、23、29、35；专项深挖：13、35；同业比较：13；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：強い財務基盤と少数株主の安全余裕は同義ではない | 現金と低借入はショック耐性を高めるが、自己株式、低い配当利回り、成長投資優先方針により、余剰資本が一株価値へ移転されるかは資本政策次第である。
- 内部研究类型：balance_sheet_to_shareholder_value_bridge
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F068 | 安定支配の長期性と少数株主利益相反 | 過半支配は長期投資と迅速な意思決定を可能にする一方、関連賃借、支配株主側からの自己株式取得、将来処分を少数株主との利益整合の観点から監督する必要がある。

写入正文：07 | 7.1 | 独立董事占多数，但控制权仍集中于支配股东一侧；08 | 8.1 | 约13.7%的库存股是机会，也是再稀释风险；11 | 11.4 | 净现金提供修复时间，治理决定修复方向；14 | 14.7 | 治理、所有权与管理层：3.50 / 7

研究范围：开放研究+35项覆盖检查

对普通股东意味着：独立社外取締役の過半は緩衝材だが、支配権自体を相殺せず、資本政策の行動実績が評価ディスカウントを左右する。

还不能确定：独立取締役による重大案件への実質的介入は確認できない。

证据来源（8项；重复标签已按来源合并）

- 有価証券報告書—第49期（2025年3月1日—2026年2月28日） (<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 第49期有価証券報告書：大株主・関連当事者 (<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：21、23、24、35；反向验证：23、24、35；专项深挖：21、23、24、35；同业比较：24；其他用途：历史

- 第 49 期有価証券報告書：取締役会・監査体制
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：23；反向验证：02；专项深挖：23；同业比较：23；其他用途：历史
- コーポレートガバナンス報告書 (https://www.daiwair.co.jp/td_download.cgi?c=3075&i=3225274) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、21、22、23、24、25、35；专项深挖：01、04、21、22、23、24、25、35
- 第 49 期有価証券報告書：配当・自己株式・資本政策
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：25、26；反向验证：25、26；专项深挖：25、26；同业比较：25、26；其他用途：历史
- 2026 年 2 月期決算説明資料：キャッシュフロー・株主還元
(<https://edinetdb.com/company/E03507/presentations/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：20、22、25、26；专项深挖：20、22、25、26
- 株主優待制度の拡充 (https://www.choushimaru.co.jp/pdf/202601_cho_shareholder-benefits.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：26；专项深挖：26
- 2027 年 2 月期第 1 四半期決算短信：損益
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：支持证据；一手验证：02、05、14、15、16、17、27、28、35；专项深挖：02、05、14、15、16、17、27、28、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：安定支配の長期性と少数株主利益相反 | 過半支配は長期投資と迅速な意思決定を可能にする一方、関連賃借、支配株主側からの自己株式取得、将来処分を少数株主との利益整合の観点から監督する必要がある。
- 内部研究类型：controlled_company_governance_mechanism
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F069 | Material Research Debt | Research Stop 後も残る未解決事項は、結論を無条件にしないための条件であり、次 Review では発表後価格と上期分解を先に更新し、衛生統制、店舗 ROIC、米国資金上限、自己株式処理を継続確認する。

写入正文：13 | 13.6 | 研究债务的边界：等待能改变判断的新证据；15 | 15.4 | Compliance 声明与未解决事项

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：反对方向の答えが得られれば、正常利益、評価、安全余裕、資本配分判断を大きく変更し得る。

还不能确定：各項目は現時点で合理的な追加公開経路がないか、将来開示・市場観測を必要とする。

证据来源（30 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 2 月期第 1 四半期決算短信：損益
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、14、15、16、17、27、28、35；专项深挖：02、05、14、15、16、17、27、28、35

- 2027 年 2 月期業績予想・配当予想修正 (<https://s.kabutan.jp/news/k202609170001/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：16、27、28、30、31、35；反向验证：14；专项深挖：16、27、28、30、31、35
- 2026 年 2 月期決算説明会記録 (<https://finance.logmi.jp/articles/384286>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、05、12、15、16、28、35；专项深挖：02、03、05、15、16、28、35；同业比较：05、06、10、14、15、30；其他用途：历史
- 外食産業市場動向調査 2026 年 1 月～7 月 (<https://www.jfnet.or.jp/report-top/>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、05、08、11、12、15、16、28、35；反向验证：05、11、12、15；专项深挖：05、08、11、12；同业比较：11；其他用途：历史
- 米の価格・流通に関する公表資料 (https://www.maff.go.jp/j/nousan/kokumotu/kome_kakaku.html) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：06、14、16、19、28；专项深挖：06、14
- ノロウイルス食中毒予防・発生状況 (https://www.mhlw.go.jp/stf/seisakunitsuite/bunya/kenkou_iryuu/shokuhin/syokuchu/03.html) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：13、23、29、35；反向验证：35；专项深挖：13、35
- 川崎中原店事故後の対応再調査 (https://www.choushimaru.co.jp/info_20250923_01/) | 怎么使用：直接证据；一手验证：13；反向验证：10、13、23、29、35；专项深挖：13、35；同业比较：13；其他用途：历史
- 柏店事故後の対応再調査 (https://www.choushimaru.co.jp/info_20260406_1/) | 怎么使用：直接证据；一手验证：13；反向验证：10、13、23、29、35；专项深挖：13、35；同业比较：13；其他用途：历史
- 第 49 期有価証券報告書：主要経営指標 5 期推移 (<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：12、22、28、33、35；反向验证：02、06、12、16、17、27、28、35；专项深挖：12、22、28、33、35；同业比较：12、16、17、18、21、22、26、27、28、29、33、35；其他用途：历史
- 第 49 期有価証券報告書：店舗固定資産の減損 (<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：20、22、29、32、35；反向验证：18、20、21、22、27、28、29、33、35；专项深挖：20、22、29、32、35；同业比较：20、32；其他用途：历史
- 2026 年 2 月期決算説明資料：キャッシュアロケーション・株主還元 (<https://edinetdb.com/company/E03507/presentations/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：20、22、25、26；专项深挖：20、22、25、26
- コーポレートガバナンス報告書 (https://www.daiwair.co.jp/td_download.cgi?c=3075&i=3225274) | 怎么使用：直接证据；一手验证：04、21、22、23、24、25、35；专项深挖：01、04、21、22、23、24、25、35
- ロイヤル HD・銚子丸・双日が SUSHI NIGIRIBA を米国に 2 店舗オープン (https://www.royal-holdings.co.jp/release/upfiles/news20251226_11.pdf) | 怎么使用：直接证据
- 第 49 期有価証券報告書：会社沿革・事業範囲・関係会社 (<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、09、33、35；专项深挖：01、33、35；同业比较：01、03、07、33；其他用途：历史
- 第 49 期有価証券報告書：貸借対照表・運転資本 (<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：18、19、21、29、35；反向验证：17；专项深挖：18、19、21、29、35；同业比较：19；其他用途：历史

- SUSHI NIGIRIBA 米国 2 店舗の合併役割
(https://www.royal-holdings.co.jp/release/upfiles/news20251226_11.pdf) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：01、07、35；反向验证：18、21；专项深挖：07、35
- IT の力で接客サービスの向上を目指す、すし銚子丸の挑戦
(<https://news.mynavi.jp/techplus/article/20220718-2400111/>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：04、10；反向验证：04；同业比较：04；其他用途：历史
- 第 49 期有価証券報告書：従業員・人的資本
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据
- 2027 年 2 月期第 1 四半期決算短信：商品・出店・DX・人材
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、04、05、10、30；反向验证：03、20；专项深挖：03、04、05、10、30
- 第 49 期有価証券報告書：経営戦略・商品・調達・出店・DX
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、04、06、07、08、09、10、11、20、35；专项深挖：02、03、04、06、07、09、10、20、35
- 第 49 期有価証券報告書：事業等のリスク
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：06、10、14；专项深挖：06、10、14、35
- 第 49 期有価証券報告書：大株主・関連当事者
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：21、23、24、35；反向验证：23、24、35；专项深挖：21、23、24、35；同业比较：24；其他用途：历史
- 第 49 期有価証券報告書：配当・自己株式・資本政策
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：25、26；反向验证：25、26；专项深挖：25、26；同业比较：25、26；其他用途：历史
- 2027 年 2 月期業績予想・配当予想の上方修正 (<https://s.kabutan.jp/news/k202609170001/>) | 怎么使用：直接证据
- 銚子丸 株価時系列 (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/3075.T/history>) | 怎么使用：直接证据
- 3075 日次価格・PER・PBR (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/3075.T/history>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：34；外部现实校验：27、30、31、35；反向验证：30；专项深挖：34、35；同业比较：27；其他用途：历史
- 銚子丸 年次株価時系列 2007～2026
(https://s.kabutan.jp/stocks/3075/historical_prices/yearly/) | 怎么使用：直接证据；一手验证：34；外部现实校验：31、35；反向验证：31、34；专项深挖：34、35；同业比较：31、34、35；其他用途：历史
- 3075.T 月次価格履歴 (<https://www.digrin.com/stocks/detail/3075.T/price>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：34；外部现实校验：31、35；反向验证：31、34；专项深挖：34、35；同业比较：31、34、35；其他用途：历史
- 第 49 期有価証券報告書：キャッシュフロー・投資支出
(<https://resource.ufocatch.com/pdf/edinet/ED2026052800216>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：17、19、20、29、35；专项深挖：17、19、20、29、35；同业比较：17；其他用途：历史
- 2027 年 2 月期第 1 四半期決算短信：貸借対照表
(https://assets.minkabu.jp/news/article_media_content/urn:newsml:tdnet.info:20260710591552/140120260710591552.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：17、18、19、29；专项深挖：17、18、19、29；同业比较：19；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Material Research Debt | Research Stop 後も残る未解決事項は、結論を無条件にしないための条件であり、次 Review では発表後価格と上期分解を先に更新し、衛生統制、店舗 ROIC、米国資金上限、自己株式処理を継続確認する。
- 内部研究类型：research_debt_portfolio
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35 / TECHNICAL

在线打开本发现 →

F070 | 10 | 10.1 | 2024 年高点之后，真正要检验的是回抽后的保留

写入正文：10 | 10.1 | 2024 年高点之后，真正要检验的是回抽后的保留；10 | 10.2 | 旧低位状态失去部分控制，1,700 日元以上仍未站稳；10 | 10.3 | 波动正在收敛，但不能把收敛直接解释为向上蓄势；10 | 10.4 | 坏消息未恢复旧弱势，好消息也尚未建立新高位；10 | 10.5 | 确认依赖更高区域的反复维持，失效看旧区域是否重新吸收；14 | 14.8 | Kabugami 技术结构：8.45 / 13；15 | 15.3 | 市场数据截止与技术披露边界

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

研究原始记录（核对用）

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

在线打开本发现 →

最后一页 | 合规与风险声明

本报告基于公开资料与研究判断制作。任何评分、估值、情景或结构推演均可能错误；市场、流动性、信用、业务、技术、治理与资本政策风险均可能导致重大或全部本金损失。