

5269 Nippon Concrete Industries Co., Ltd. (日本コンクリート工業株式会社)

Kabugami V3.2 49.45/100 · C

这家公司是做什么的

日本コンクリート工業主营水泥杆、基础桩及其他预制混凝土产品的制造、销售和施工，同时经营规模较小的房地产、太阳能和环境业务。

最近亮点

2027财年第一季度收入增长13.2%，营业利润由上年同期亏损1.29亿日元改善为盈利3.13亿日元；但7月净利润预测上调主要来自约19亿日元政策持股处置收益，营业利润和经常利润预测未变。

资料截止 2026-09-14 · Kabugami 研究

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

研究身份与发布溯源

研究来源	Canonical / OpenAI 研究
研究日期	2026-09-14
评分版本	V3.2
发布源 SHA	1be2d87a0362d998c29b77f38eee89815bd8d3c8
交付代码版本 SHA	cbc7b561529dee0ef8eb0f1dbfcc905b3380c184
交付运行时指纹	af042104b2af0863b01fcb008027277e83413ac2b9f3861b0a4b74cf532f15d4
Canonical 身份协议版本	kabugami-canonical-public-identity-v1
Canonical 公司 ID	91f357c5-de9e-54aa-9de9-2366f59bd7e9
Canonical 快照 ID	2d72534b-a397-5662-aa57-52ae196ed6c7
Canonical 研究日期	2026-09-14
Canonical 修订号	1
Canonical 股票代码	5269

先看研究要点

为什么值得研究	全国制造交付网络、水泥杆领先份额和资产负债表资源使公司具备自我修复能力；第一季度营业改善也证明，即使行业需求尚未明显回升，内部调整仍可能恢复利润。
最需要担心什么	基础桩订单价格和产量不足以吸收固定成本，重组资本又被投入回报低于资本成本的项目；在这种情况下，资产缓冲会被经营亏损、库存和低效投资逐步消耗。
Kabugami 现在怎么看	审阅日为 2026 年 9 月 14 日；已结算市场数据截止 2026 年 9 月 11 日。Kabugami Score V3.2 为 49.45 分，评级 C，行动为 WATCHLIST。低 PBR 和资产基础提供修复选择权，但基础业务经常性盈利、库存转化、资本配置及 400 日元以上价格状态均未确认，暂不因低估值或一次性利润建立高确信仓位。

01 | 投资问题与当前结论

01.1 | 真正的投资问题是工业规模能否转化为股东回报

日本コンクリート工業的投资问题，并不是“水泥杆龙头是否足够便宜”，而是其工业地位与厚重资产能否转化为高于资本成本的经常性回报。2026 财年合并营业利润率约 0.7%，基础业务亏损，ROE 也显著低于管理层估计的 7%—9%股权资本成本。全国制造交付网络 and 水泥杆领先份额证明公司具有持续经营与获得订单的能力，却尚未证明这些能力能为普通股东创造超额回报。

相关研究发现：F003·F016·F042·F070

01.2 | 经营修复与资本纪律必须同时成立

当前修复路线包含两个缺一不可的部分。经营端需要通过笠冈基础桩停产、将高砂转向建筑预制产品、整合川岛水泥杆生产线，提高产能利用率和订单质量；资本端则需要把资产出售所得用于偿债、股东回报或

回报率高于资本成本的项目。2027 财年第一季度营业利润由亏转盈是积极起点，但一个季度不足以证明正常周期盈利能力；如果释放的资金又回流到低回报资产，即使会计利润增加，转型也没有完成。

相关研究发现：F008·F054·F055·F076

01.3 | 当前结论：有修复能力，但尚无修复完成的证据

价格下限自 2022 年以来有所抬升，但 400 日元以上的新状态尚未建立，因此市场证据支持耐心跟踪，而不是提前确认转型成功。当前结论是观察名单：只有基础业务连续盈利、库存转化为发货和现金、重组投资取得合理回报，并且资产出售所得获得纪律性配置，低估值才可能从长期折价变成重估机会。

相关研究发现：F016·F058·F076

02 | 公司本质与商业模式

02.1 | 从工厂到施工的一体化混凝土产品平台

日本コンクリート工業是制造、销售并施工水泥杆、基础桩及其他预制混凝土产品的综合集团，另有规模较小的房地产、太阳能和环境业务。基础业务约占较大收入比重，水泥杆及其他混凝土二次制品则贡献了主要正向分部利润。经济上，它是一套把工厂、设计、销售、施工与技术许可连接起来的基础设施产品平台。

相关研究发现：F001·F002·F041·F070

02.2 | 全国 NC 网络同时带来覆盖能力与产能复杂度

集团通过合并制造企业以及 13 家技术许可生产商形成全国交付范围，这使其能够服务电力、通信、铁路、建筑和公共工程客户。网络既是覆盖优势，也是成本问题：当需求不足时，多地生产和协调体系可能保留过剩产能，固定成本便会迅速侵蚀利润。子公司层面的盈利、少数股东权益和资金上划能力没有完整披露，因此合并资产与现金不能全部视为母公司普通股东可自由支配的资源。

相关研究发现：F002·F036·F064

03 | 产品、客户与供应链

03.1 | 两类终端需求：稳定但成熟的水泥杆，周期性更强的基础桩

水泥杆主要面向日本电力、通信、交通、照明和防灾基础设施，需求具有持续性，但市场已趋成熟，数量增长有限。基础桩与预制产品更多取决于总承包商、开发商、物流设施、住宅及公共工程的项目安排。招标、延期、验收和客户开工节奏会依次影响订单、生产量、收入确认、回款和工厂利用率，因此收入恢复不必然等于利润与现金恢复。

相关研究发现：F004·F039·F040·F068·F069

03.2 | 订单增长的质量仍无法从公开披露中确认

目前最关键的客户证据仍然缺失：公司没有披露 2027 财年基础业务修复中，有多少来自价格改善和确定的高质量订单，也没有披露主要客户、应收账款集中度、取消条件或在手订单利润率。这使得第一季度增长可能有两种解释——真实的订单质量改善，或项目时点和低利润订单带来的暂时收入增加。后续需要用订单价格、分部利润和回款共同区分。

相关研究发现：F019·F023·F071

03.3 | 工厂调整瞄准固定成本，但物理修复仍待验证

笠冈基础桩生产已暂停并转移，高砂工厂正在转向建筑预制产品，川岛则整合水泥杆生产线。其逻辑是减少与需求不匹配的产能，并将设备和人员移向更有需求的产品。不过，工厂级利用率、节省金额、转产爬坡和新增资本回报均未披露；只有当转产后订单足够、库存顺利发货且新增利润覆盖投入，这条自我修复链才真正闭合。

相关研究发现：F008·F022·F047·F072

03.4 | 低碳与预制化是选择权，不是已经兑现的第二利润池

集团每年投入约 6 亿—6.5 亿日元研发施工方法、ICT、无人机检查、二氧化碳固定和低碳混凝土。节省人工的预制化和基础设施维护提供长期需求方向，但产品收入、采用率、定价和增量利润尚未公开，当前更适合视为成长选择权而非已形成的利润池。水泥等关键投入也与太平洋水泥相关的资本和产业关系相连，但具体采购依赖及成本转嫁时滞仍不清楚。

相关研究发现：F009·F028·F032·F048·F060

04 | 竞争格局与产业关系

04.1 | 水泥杆领先不等于基础桩领先

公司在水泥杆领域拥有集团约 40% 的份额，计入许可伙伴后覆盖更高；但基础桩份额约 8%，仅居日本第四，面对三谷セキサン、Asia Pile 旗下 Japan Pile 以及日本ヒューム等规模或盈利能力更强的竞争者。由此可见，水泥杆的领先地位不能外推为基础桩竞争优势，集团不同产品的产业位置必须分别判断。

相关研究发现：F002·F033·F034·F035·F041·F061·F062·F063

04.2 | 同业盈利否定了“只是行业不好”的解释

全国基础桩出货处于历史低位，材料涨价、施工能力约束和项目延期确实压低行业需求，并加剧价格竞争与低产量下的固定成本负担。但日本ヒューム在相近市场和相似规模的基础业务中仍取得正的中个位数利润率。虽然产品结构和投入资本并非完全可比，这一对照仍足以否定“全部由行业低迷造成”的单一解释，把诊断重点转向日本コンクリート工業自身的项目选择、订单价格、施工执行和产能结构。

相关研究发现：F004·F005·F043·F044·F066·F071

04.3 | 交付网络的价值取决于利用率，而不是节点数量

全国 NC 制造与技术许可网络扩大了交付半径和客户接触面，却也增加了跨工厂协调和闲置产能风险。建筑客户掌握招标、工期和验收节奏，在标准化程度较高的产品上拥有较强议价能力。网络只有在提升中标质量、缩短交付或降低单位成本时才构成优势；如果主要作用只是维持规模，它反而可能延长低回报状态。

相关研究发现：F036·F040·F064·F069

04.4 | 预制化政策扩大机会，但不会自动扩大超额利润

国土交通省推动混凝土施工标准化、预制化和节省人工，为工厂生产的预制构件及一体化施工创造结构性需求。问题在于政策并不赋予公司独占权，竞争者也能开发相似方案。政策因此可以扩大可服务市场，却不能替代公司对成本、产品差异化和项目回报的证明。

相关研究发现：F009·F038·F048·F067

05 | 护城河判断

05.1 | 存在运营壁垒，但尚未证明经济护城河

水泥杆的长期供货记录、技术许可体系、全国生产交付能力以及设计施工一体化，构成真实的运营壁垒。这些能力提高了客户覆盖与持续经营的概率，但集团极低的营业利润率说明，工业相关性尚未转化为可验证的经济护城河。标准化产品、竞争性招标、成熟需求和客户多源采购，都可能削弱定价能力。

相关研究发现：F002·F042·F070

05.2 | 水泥杆份额的经济含金量仍是核心未知

水泥杆是最可能存在护城河的业务，却也留下最重要的未解问题：领先份额究竟带来更高价格、利润率和现金回报，还是仅代表在成熟甚至收缩市场中的工业规模。公司没有披露扣除网络和总部成本后的独立水泥杆盈利，也缺少客户切换、认证周期和实际价格溢价证据。因此当前护城河判断只能是中性：能力真实，价值捕获未证实。

相关研究发现：F002·F024

06 | 财务质量与现金流

06.1 | 492 亿日元收入只留下 0.7% 营业利润率

2026 财年集团收入 492.33 亿日元，营业利润仅 3.23 亿日元，营业利润率约 0.7%。基础业务收入 220.13 亿日元却亏损 1.9 亿日元，而混凝土二次制品贡献 22.2 亿日元分部利润，之后还需承担约 18.93 亿日元总部成本。这一拆分显示，问题并非集团没有收入，而是基础业务的低产量、低利润订单和固定成本，加上总部负担，吞噬了主要产品利润。

相关研究发现：F003·F004·F042·F043·F070·F071

06.2 | 净利润被非经营收益抬高，项目估计又增加跨期波动

归母净利润不能直接代表核心经营能力。2026 财年利润受到股息、权益法收益和证券出售收益支持；2027 财年净利润预测上调至 26 亿日元，则主要来自约 19 亿日元政策持股处置收益，营业利润和经常利润预测并未上调。项目收入还依赖总施工成本估计，现场条件、设计变更及材料和人工价格都可能改变跨期利润。因此应以分部营业利润、项目成本修订和现金转化检验盈利，而不是以预测净利润或表观 EPS 确认修复。

相关研究发现：F006·F013·F045·F052

06.3 | 产成品增加是发货准备还是供销错配

截至 2026 年 6 月底，产成品在一个季度内增加约 8.05 亿日元。若这些产品对应已确定、即将交付的项目，库存可能只是发货前准备；若缺少确定订单，则会同时占用现金并增加仓储、降价和减值风险。公开资料没有提供所有权、成本计量、库龄、地点和对应发货计划，因此这笔增加不能被当作需求强劲的证据。

相关研究发现：F007·F026·F046

06.4 | 第一季度反弹证明可修复，但未证明可持续

2027 财年第一季度收入增长 13.2%，营业利润由上年同期亏损 1.29 亿日元改善为盈利 3.13 亿日元，证明在行业没有明显复苏时，公司仍能通过销量和生产调整恢复利润。这是有价值的反证，却还不是正常化盈利能力：公司没有披露订单价格、基础业务分部利润、工厂利用率或维护性资本开支。后续若多季度利润改善与库存下降、回款和自由现金流同步，才能确认固定成本吸收正在持续改善。

相关研究发现：F008·F019·F022·F047·F054·F072

06.5 | 资产负债表提供时间，但经营现金尚未提供充足余量

2026 财年营业现金流约 26.86 亿日元，与有形和无形投资现金流出约 27.5 亿日元大致相当，核心经营没有留下充足的股东剩余。集团同时拥有现金、证券和土地，也承担长期借款、递延税负、养老金及经营性资产承诺。母公司可用现金、债务契约和非全资子公司的资金上划限制并未单独披露，因而合并流动性只能说明存在修复时间，不能等同于完全可分配的现金。

相关研究发现：F010·F030

06.6 | 正常周期 ROIC 仍是财务判断的缺口

最重要的正常化问题仍未解决：基础业务能否在完整建筑周期中取得高于资本成本的营业利润率和增量 ROIC。客户工期与验收会改变收入和回款时点，项目总成本修订又可能改变已确认利润；缺少分部投入资本、订单利润率、工厂利用率和项目亏损敞口，使精确的正常化利润与自由现金流无法可靠计算。

相关研究发现：F021·F029·F069

07 | 股东、役員与治理

07.1 | 新社长带来改变能力，计划落空要求行为证明

杉田良彦于 2026 年 4 月出任社长，公司也具备风险、合规、提名、薪酬和董事会有效性评估机制。这些安排提供了改变低回报状态的组织条件，但管理层预计会大幅错失中期计划的收入、经常利润、分红和 ROE 目标，说明治理形式不能替代执行结果。未来应观察新社长是否明确投资门槛、责任追究和业务组合规则，并真正关闭、转换或缩减低回报产能。

相关研究发现：F012·F027·F051·F074

07.2 | 稳定的产业股东既提供连续性，也可能减弱改革压力

股东结构以日本产业和金融持有人为主：日本制铁持股 12.69%，太平洋水泥及其退职给付信托也是重要持有人，日本电设施工业则具有历史与资本关系。稳定股东有助于长期重组，但也可能降低外部推动快速资产释放和资本改革的压力。太平洋水泥同时位于行业投入生态中，不过实际商业依赖没有量化；日本电设施工业当前的商业重要性同样未披露。

相关研究发现：F031·F032·F037·F059·F060·F065

08 | 资本政策

08.1 | 资产出售之后，资金去向才是决定性事件

出售政策持股释放资本并减少低效权益资产，是正确的第一步，但约 19 亿日元会计收益并不等于新增的经常性价值。真正影响每股价值的是税后现金流向：偿还债务可以提高韧性，回购或分红可以直接转移价值，工厂重组或成长投资则必须取得高于资本成本的回报。公司尚未说明这笔所得在上述用途之间如何分配，因此资产催化剂只完成了“出售”，尚未完成“价值转换”。

相关研究发现：F011·F020·F049·F050·F073

08.2 | 没有明显稀释，但也尚未形成强有力的每股价值提升

公司 2026 财年没有未行使股票期权，已发行股份数基本稳定，股东回报主要依靠现金分红而非显著减少股份。温和的稀释风险是正面因素，但如果正常化自由现金流不足，稳定分红本身无法抵消低 ROE 和持续资本占用。未来回购是否真正注销股份、分红是否由经常性现金覆盖，应与重组支出一起判断。

相关研究发现：F011·F018

08.3 | 资本门槛将检验管理层是否真正改变经营目标

资本政策也是新管理层最清晰的治理考试。若董事会对高砂转产、工厂整合和新技术投资采用明确的回报门槛，并公开说明出售所得的分配原则，市场就能检验管理层是否从维持规模转向提高每股回报。若资金再次投入缺少订单和 ROIC 证据的项目，资产释放反而会延续旧的低回报均衡。

相关研究发现：F012·F027·F051·F055·F074

09 | 估值与安全边际

09.1 | 0.43 倍 PBR 真实，7.49 倍 PER 却不是经常性盈利倍数

以 2026 年 9 月 11 日收盘价 359 日元计算，股票约为 0.43 倍 PBR、7.49 倍公司预测 PER，预测股息率约 2.79%。其中低 PER 受到约 19 亿日元证券处置收益显著压低，因为净利润预测上调时营业利润和经常利润预测没有变化。0.43 倍 PBR 则与长期低 ROE 和资产释放不确定性相符。两个低倍数都是真实市场观察，但都不能单独构成投资结论。

相关研究发现：F013·F014·F052·F075

09.2 | 资产支撑存在，但必须扣除税、负债与经营约束

现金、上市证券和土地为估值提供一定支撑，但不能把账面总额直接当成普通股东清算价值。借款、递延税负、养老金、经营用途、战略限制、少数股东权益和处置税项都可能减少可实现价值。土地评估、税基、权利负担和出售时间表没有完整披露，因此下行保护主要来自自有资源继续重组，而不是一条可以精确计算的资产底价。

相关研究发现：F010·F025·F053

09.3 | 重估需要盈利修复与资产配置共同完成

估值重估需要同时改变分子与分母：基础业务恢复经常性利润和 ROIC，能够提高可持续 EPS；出售低效资产并纪律性使用现金，能够缩小无效资本和风险折价。若只有资产出售而经营回报不变，或只有收入反弹却继续以低于资本成本的回报扩张，折价都可能长期存在。由于正常化基础业务利润和税后可实现资产价值仍未知，当前只能判断为有条件吸引，而非已建立充分安全边际。

相关研究发现：F011·F021·F049·F055·F073

10 | Kabugami 技术结构

10.1 | 数十年失败脉冲之后，2022 年低点开启了较高下限

完整价格史从 1966 年延伸至 2026 年。股价在 1990 年约 1,940 日元见顶，2008 年跌至 70 日元，随后虽在 2014 年反弹至 787 日元、2017 年至 524 日元，但这些高能量上涨都未能留下持久的更高运行区域。2020 年低点为 185 日元，2022 年低点为 212 日元；此后年度低点和收盘水平改善，说明旧有的 300 日元以下弱势状态正在减弱，但相对于 2014 年及更早的历史高位，长期修复仍处于早期。

相关研究发现：F015·F056·F078

10.2 | 低位逐步抬高，但 400 日元上方仍缺乏持续停留

更近的月线结构显示，股价从 2022 年 212 日元低点上行至 2024 年 1 月 510 日元，却在同年 8 月回到 286 日元；2025 年 9 月再冲至 430 日元后，也重新回到约 310—330 日元。2026 年则从 4 月约 308 日元升至 8 月 395 日元，并于 9 月 11 日收在 359 日元。

返回低点逐步高于 2020—2022 年的低位，价格重心已迁向约 320—370 日元，但每次触及 400—430 日元附近仍被重新吸收。由此形成的纯价格判断是：下行结构改善快于上行新状态的建立。

相关研究发现：F015·F078

10.3 | 恢复速度有所改善，历史失败仍提高确认门槛

2024 年从 510 日元跌至 286 日元的回撤，经历了漫长且不完整的修复；相比之下，2026 年 3 月至 4 月从 360 日元附近跌至 308 日元后，数周内已修复约一半跌幅，并在 8 月超过此前参考区域。两次冲击规模不同，不能机械计算可比的恢复半衰期，但方向上显示负面位移的持续时间缩短。与此同时，历史上 2014 年、2017 年、2024 年和 2025 年的上涨最终都出现深度回吐，失败脉冲留下的价格记忆仍要求本轮上涨接受更严格的返回检验。

相关研究发现：F015·F078

10.4 | 市场更重视经营改善，而非一次性资产收益

在纯价格状态形成后再看事件响应，差异很清楚。7 月 31 日政策持股出售公告后，收盘价仍约 341 日元，没有形成持久位移；8 月 7 日第一季度经营更新后，股价从 342 日元附近上升，8 月 18 日最高达到 395 日元，随后于 9 月 11 日回到 359 日元。经营信息留下了部分高于事件前区域的价格残余，而一次性资产收益几乎没有形成独立技术影响。这属于基本面领先、价格部分接受的短期关系，但大部分峰值涨幅已经回吐，不能据此宣布长期重估完成。

相关研究发现：F017·F057·F077

10.5 | 确认看返回后的保留，失效看旧区间是否重新取得控制

下一步确认需要看到有意义的回抽守住约 340—350 日元，随后重新扩张，并反复在 380—400 日元或更高区域收盘；若以后突破 430 日元，还需避免快速返回低 300 日元区间。相反，持续跌破 2026 年约 308 日元低点，重新在 250—300 日元反复运行，或再次冲击 400—430 日元后被完全吸收，都会明显削弱当前较高价格状态正在形成的判断。技术结构因此是中度正面、迁移未确认，而不是已完成突破。

相关研究发现：F015·F058·F078

11 | 风险与催化剂

11.1 | 基础业务可能在低需求与高固定成本之间继续失血

首要风险是基础桩需求、订单价格和工厂利用率无法共同恢复。行业仍处于低需求环境，项目延期和价格竞争会把订单不足传导为低产量、固定成本吸收恶化和基础业务持续亏损。同业仍能盈利又说明，公司不能只等待行业反弹；若多季度后基础业务仍未形成稳定利润，转型的经济核心将被削弱。

相关研究发现：F004·F071·F076

11.2 | 库存与项目估计可能让利润修复无法转成现金

第二项风险来自库存和项目现金周期。2026 年 6 月产成品增加约 8.05 亿日元，若不能转化为确定发货，可能同时消耗现金、压低价格并引发减值。项目总成本估计也可能随材料、人工、设计和现场条件变化，令账面利润与最终现金结果偏离。

相关研究发现：F007·F046

11.3 | 产能调整是最直接的经营催化剂

主要经营催化剂是笠冈停产转移、高砂转产和川岛生产线整合开始提高利用率，并由多个季度的分部利润和自由现金流加以确认。第一季度由亏转盈已经说明修复路径并非纯粹设想，但仍需要订单质量、产能爬坡和库存发货证据。

相关研究发现：F008·F047·F054·F072

11.4 | 资产释放能否转化为每股价值取决于下一步

政策持股出售及后续资产压缩是资本催化剂，但其方向取决于所得资金用途。用于降低风险、回购、分红或高回报重组可以改善每股价值；投入回报低于资本成本的扩张则会消耗催化剂。资产出售本身因此既是机会，也是资本配置风险。

相关研究发现：F011·F050·F073

11.5 | 预制化与低碳产品提供长期选择权，但商业化尚待证明

国土交通省推动预制标准化和节省人工施工，为建筑预制、维护和低碳产品创造潜在需求。如果客户采用和产品利润得到披露，这些领域可成为转产后的增长来源；在此之前，它们仍是所有竞争者均可参与的政策机会，不能抵消基础业务当前的回报缺口。

相关研究发现：F009·F028·F038·F048·F067

12 | 反常识发现

12.1 | 同业盈利把问题从周期转向公司自身执行

最重要的研究发现，是日本コンクリート工業的基础业务亏损不能只归因于全国需求低迷。日本ヒューム在相似市场中仍取得正的中个位数基础业务利润率。即使两者产品结构和投入资本并非完全一致，这一差异仍把投资问题从“何时等来行业复苏”改写为“公司能否改善项目选择、定价、执行与产能利用率”。这也提高了对管理层的证明要求：行业反弹可以帮助利润，却不能替代公司内部修复。

相关研究发现：F005·F035·F044·F066

12.2 | 价格对经营证据的接受度高于对一次性利润的接受度

价格响应提供了第二个非直观线索。约 19 亿日元资产出售收益明显抬高了预测净利润，却几乎没有形成持久价格位移；第一季度经营利润改善则引发更强上涨，并留下部分价格残余。市场并非完全忽视资产价值，而是更重视资产能否改变经营回报。与此同时，涨幅仍在 400 日元下方被部分吸收，说明市场愿意为经营证据重新评估，却尚未相信修复已经耐久。

相关研究发现：F017·F057·F077

13 | 下一次值得跟踪什么

13.1 | 先验证订单、利用率与正常周期 ROIC

优先级最高的是经营修复的经济身份：2027 财年基础业务恢复中有多少由确定订单和更好价格支持；哪些工厂长期低利用率；停产、整合和转产分别节省多少成本；基础业务在正常周期能否取得高于资本成本的增量 ROIC。最有价值的新证据将是分部订单价格与利润率、工厂利用率、维护性资本开支以及连续多个季度的分部现金表现。

相关研究发现：F019·F021·F022·F079

13.2 | 跟踪库存转化与项目成本修订

第二组证据围绕利润能否变成现金。需要确认 6 月产成品增加是否对应已识别发货，并观察后续库存、回款和现金流；同时需要了解项目总成本估计修订和亏损合同敞口。库存库龄、所有权、地点、对应订单以及项目成本修订幅度，将决定第一季度改善属于真实经营修复还是账面与时点波动。

相关研究发现：F007·F026·F029

13.3 | 确认资产可实现价值与出售所得去向

第三组证据决定下行保护是否真实可用：约 19 亿日元出售所得如何分配；剩余证券与土地扣除税项、战略限制和经营需要后可实现多少；母公司可用现金、债务契约及非全资子公司资金上划限制是什么。董事会正式的资本配置决议、资产评估和母公司流动性披露，可能显著改变估值与财务韧性判断。

相关研究发现：F020·F025·F030

13.4 | 客户集中、水泥杆经济性与管理层问责

还需回答三个结构问题：主要客户及应收账款是否集中；水泥杆领先份额是否产生更高利润和现金回报；新社长是否引入明确的激励、投资门槛、责任追究和业务组合规则。前两项决定产业地位的经济含金量，后一项决定公司是否有能力停止维持低回报规模。

相关研究发现：F023·F024·F027

13.5 | 成长产品商业化与整套投资逻辑的证伪边界

低碳混凝土、CCUS、基础设施维护和节省人工的预制产品，需要用客户采用、产品收入、价格和增量利润判断能否成为真实利润池。若未来证据显示基础业务利润持续失败、库存不能转化、重组投资低于资本成本，或资产出售所得再次投入旧的低回报模式，当前有条件的转型逻辑将被实质削弱。

相关研究发现：F028·F076·F079

14 | Kabugami 评分卡

14.1 | 财务韧性与下行防御

财务韧性与下行防御：7.80/13。现金、证券和土地为重组提供时间，但借款、税负、养老金、经营占用以及母公司可用流动性的未知，阻止其被视为可直接分配的净资产底价。

相关研究发现：F003·F010

14.2 | 竞争优势与结构耐久性

竞争优势与结构耐久性：7.00/14。水泥杆份额、全国网络和技术积累具有工业价值，但基础业务亏损及同业盈利对照显示，这些能力尚未稳定转化为定价、利润和资本回报。

相关研究发现：F002·F042

14.3 | 盈利质量、现金转化与资本效率

盈利质量、现金转化与资本效率：5.10/17。核心营业利润率低，基础业务亏损，净利润含较多非经营收益，营业现金又大致仅覆盖投资支出。这是八个模块中最弱的一项。

相关研究发现：F003·F006

14.4 | 商业结构、产品、客户与关键依赖

商业结构、产品、客户与关键依赖：4.95/11。产品平台和基础设施需求具有实质用途，但周期、项目延期、客户议价、高固定成本和库存不确定性使收入到现金的传导偏脆弱。

相关研究发现：F004·F007·F072

14.5 | 估值与安全边际

估值与安全边际：9.00/15。0.43 倍 PBR 和资产修复选择权提供条件性吸引力，但 7.49 倍预测 PER 受一次性收益扭曲，正常化盈利与税后可实现资产价值尚不能精确建立。

相关研究发现：F014·F075

14.6 | 资本配置与股东回报

资本配置与股东回报：4.00/10。股本稳定、没有明显期权稀释，资产出售也已开始；但缺少显著股份减少，出售所得用途和重组项目回报仍未明确。

相关研究发现：F011·F018

14.7 | 治理、所有权与管理层

治理、所有权与管理层：3.15/7。新社长和正式治理机制提供改变能力，但中期目标大幅落空，当前只能等待工厂决策、投资门槛、问责和现金配置的行为证据。

相关研究发现：F012·F074

14.8 | Kabugami 技术结构

Kabugami 技术结构：8.45/13。2022 年以来下限和价格重心有所抬升，旧低价状态可信地弱化；但 400 日元以上尚未通过充分的返回、保留和再次扩张检验。该贡献仅来自已完成的受保护技术综合。

相关研究发现：F015·F078

14.9 | 总分 49.45，C 评级，维持观察名单

V3.2 八个模块贡献合计 49.45 分，对应 C 评级，行动为 WATCHLIST。本评分是冻结综合之后已经完成的下游裁决，本节仅解释既定结果，不重新调整权重或评分。重大未知主要限制高分可信度：订单质量、正常周期 ROIC、工厂利用率、资产可实现价值、出售所得用途和技术返回验证，都可能改变未来判断。

相关研究发现：F016·F076

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	7.8	资产基础提供中等下行防御和自我修复时间，但不能视为可直接分配的净现金或清算底价。经营回报不足及资金可用性未知，使其尚不具备高韧性判断。
竞争优势与结构耐久性	14	7	公司具有真实行业地位而非无差异产能，但缺少其转化为超额利润和资本回报的证据。工业规模与经济护城河之间仍存在明显转换缺口。
盈利质量、现金转化与资本效率	17	5.1	这是公司最弱的评分维度。核心经营收益低、净利润含较多非经营成分，现金流亦未显示充足的股东剩余；同业盈利进一步提高了对公司自身执行的证明要求。
商业结构、产品、客户与关键依赖	11	4.95	产品和交付平台具有实质用途，但客户议价、周期性需求、项目执行和产能复杂度使结构偏混合。当前库存增加在缺乏发货证据时不能作为需求强度证明。
估值与安全边际	15	9	估值具有条件性吸引力，但不是单纯的低倍数机会。资产支持和转型期权构成上行来源，而正常化盈利与净可实现资产价值的重大未知限制了安全边际判断。
资本配置与股东回报	10	4	资本释放已经发生，但

			价值转换尚未完成。一次性处置收益不等于股东回报，真正的检验是税后现金用途、重组回报和是否减少低效资本。
治理、所有权与管理层	7	3.15	治理处于需要行为验证的过渡阶段。领导层变化是潜在催化剂，但重复计划落空意味着当前只能给予混合评价。
Kabugami 技术结构	13	8.45	评分仅来自完整的受保护技术综合。旧的低价状态已经可信地弱化，但新状态尚未通过充分的返回、保留和再次扩张检验，因此属于中度正面而非已确认迁移。

总分：49.45 / 100

评级：C

操作建议：WATCHLIST — 暂不因低 PBR 或一次性利润建立高确信仓位；等待基础业务多季度盈利与现金验证、库存转化，以及资产出售所得的明确配置后再评估。

15 | 来源与合规

合规与风险声明

公开信息仍不能解决客户集中度、订单利润率、工厂利用率、正常周期分部 ROIC、库存经济身份、项目成本修订、母公司可用现金、资产税后可实现价值及出售所得用途。这些限制已作为明确的不确定性保留，未被推断为确定事实。报告用于研究与信息交流，不构成个别证券的买卖建议、收益保证或适合性判断；投资者应自行考虑价格波动、流动性、经营修复失败、资产处置和资本配置等风险。未提供需要另行披露的利益冲突信息。

相关研究发现：F076·F079

15.1 | 主要来源与证据层级

本报告主要依据日本コンクリート工業的有价证券报告、年度及季度业绩资料、中期经营计划、及时披露、治理资料和股东大会文件；外部核验包括 JPX 发行人记录、行业协会与国土交通省资料、竞争者披露及公开市场数据。发行人陈述被视为证据而非自动结论，基础业务盈利、行业需求、资产价值和治理判断均结合外部或历史对照。

相关研究发现：F001·F006·F010·F012

15.2 | 同业、行业与市场数据边界

同业盈利对照主要来自日本ヒューム公开资料，行业需求还参考混凝土桩・水泥杆相关行业资料及竞争者披露。技术研究使用公开年度、月度、周度和日度价格历史；已结算的市场观察截止 2026 年 9 月 11

日，报告审阅日为 2026 年 9 月 14 日。本次没有提供 Owner 原始月线图，因此 Section 10 仅提供文字分析，不虚构图表。

相关研究发现：F005·F015·F017

研究发现索引 | 阅读版

本页只列正文 00/01 已提升为核心判断入口的 10 项发现。本次研究共 79 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	02 2.1 从工厂到施工的一体化混凝土产品平台
F014 · 在线	09 9.1 0.43 倍 PBR 真实，7.49 倍 PER 却不是经常性盈利倍数
F015 · 在线	10 10.1 数十年失败脉冲之后，2022 年低点开启了较高下限
F016 · 在线	01 1.1 真正的投资问题是工业规模能否转化为股东回报
F076 · 在线	01 1.2 经营修复与资本纪律必须同时成立
F003 · 在线	01 1.1 真正的投资问题是工业规模能否转化为股东回报
F042 · 在线	01 1.1 真正的投资问题是工业规模能否转化为股东回报
F070 · 在线	01 1.1 真正的投资问题是工业规模能否转化为股东回报
F008 · 在线	01 1.2 经营修复与资本纪律必须同时成立
F054 · 在线	01 1.2 经营修复与资本纪律必须同时成立

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 | 02 | 2.1 | 从工厂到施工的一体化混凝土产品平台

写入正文：00 | 报告身份、评分与核心结论；02 | 2.1 | 从工厂到施工的一体化混凝土产品平台；15 | 15.1 | 主要来源与证据层级

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）

- TSE Listed Company Search — Code 5269
(<https://www2.jpx.co.jp/tseHpFront/StockSearch.do?callJorEFlg=1&method=topsearch&topSearchStr=5269>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01；外部现实校验：01、24
- 95th Fiscal Year Securities Report
(https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/annualreport/95_total.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、14、15、17、18、22、28、32；同业比较：01、18；其他用途：历史
- FY2025 Full-Year Results Briefing (<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>)
| 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、03、05、07、08、09、10
- 95th Fiscal Year Securities Report — Group Perimeter and Dependencies
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、06；专项深挖：01、06

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Nippon Concrete Industries, ticker 5269 on the TSE Prime Market, controls an integrated group manufacturing, selling and installing piles, poles and other precast products, with small real-estate, solar and environmental activities.
- 内部研究类型：listed_group_identity
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Defines which operating assets, liabilities and cash flows belong economically to the listed ordinary shareholder.
- 不确定性（原始记录）：Subsidiary-level cash transferability, minority claims and profitability are not fully quantified.

在线打开本发现 →

F002 | 02 | 2.1 | 从工厂到施工的一体化混凝土产品平台

写入正文：02 | 2.1 | 从工厂到施工的一体化混凝土产品平台；02 | 2.2 | 全国 NC 网络同时带来覆盖能力与产能复杂度；04 | 4.1 | 水泥杆领先不等于基础桩领先；05 | 5.1 | 存在运营壁垒，但尚未证明经济护城河；05 | 5.2 | 水泥杆份额的经济含金量仍是核心未知；14 | 14.2 | 竞争优势与结构耐久性

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）

- FY2025 Full-Year Results Briefing (<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>)
| 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、03、05、07、08、09、10

- Nippon Concrete Industries at a Glance (<https://www.ncic.co.jp/about/about.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、03、05、07、10、33；专项深挖：02、03、07、10；同业比较：04；其他用途：历史
- Integrated Report 2025 — Technology, R&D and Climate (<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/integrated-report/report2025.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、11、13、14；专项深挖：04、14
- Shipment Results and Concrete-Pile Demand Outlook (<https://www.c-pile.or.jp/works01>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、05、07、09、11、12、15、19、28、30、33、35；反向验证：03、05、11、28、30、35；专项深挖：05、11、12；同业比较：05、11、12；其他用途：历史
- FY2026 Interim Results Presentation — Market Share and Demand (<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir251119.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：08、09、10、22、35；反向验证：07、11；专项深挖：05、08、09、10、12、22；同业比较：03、05、07、08、09、10、11、12；其他用途：历史
- FY2026 Results and 2026-2030 Plan Presentation (<https://www.nipponhume.co.jp/ir/pdf/20260513.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；外部现实校验：02、03、04、05、08、09、10、16、20、22、28、33、35；反向验证：02、03、04、08、09、10、13、16、22、27、28、31、35；专项深挖：08、09、10、16、22、28；同业比较：08、16、22、28、35；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：The group is Japan's leading concrete-pole supplier and has nationwide technical and delivery reach, but it is only about fourth in piles with roughly 8% share; its technical capability and network have not demonstrated superior group economics.
- 内部研究类型：industrial_position_with_conversion_gap
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Industrial relevance creates turnaround capacity but does not by itself establish a moat or acceptable returns.
- 不确定性（原始记录）：Pole-segment standalone returns, customer switching behavior and technology-level commercial returns remain unresolved.

在线打开本发现 →

F003 | 01 | 1.1 | 真正的投资问题是工业规模能否转化为股东回报

写入正文：01 | 1.1 | 真正的投资问题是工业规模能否转化为股东回报；06 | 6.1 | 492 亿日元收入只留下 0.7% 营业利润率；14 | 14.1 | 财务韧性与下行防御；14 | 14.3 | 盈利质量、现金转化与资本效率

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）

- 95th Fiscal Year Securities Report (https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/annualreport/95_total.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、14、15、17、18、22、28、32；同业比较：01、18；其他用途：历史
- 95th Fiscal Year Securities Report — Segment Information (https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/annualreport/95_total.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、15、16、22、28、35

- FY2025 Full-Year Results Briefing — Plan Gap and Recovery Measures
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、16、26、28、35；反向验证：15、23、35；同业比较：02、06、14、15、16、22、23、26、28、30、33、35；其他用途：历史
- FY2025 Full-Year Results Briefing — Capital Efficiency
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：21、22、25、26、27、31、32、35；同业比较：21、22、27；其他用途：历史
- FY2026 Results and 2026–2030 Plan Presentation
(<https://www.nipponhume.co.jp/ir/pdf/20260513.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：35；外部现实校验：02、03、04、05、08、09、10、16、20、22、28、33、35；反向验证：02、03、04、08、09、10、13、16、22、27、28、31、35；专项深挖：08、09、10、16、22、28；同业比较：08、16、22、28、35；其他用途：历史
- Consolidated Financial Results for the Three Months Ended June 30, 2026
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 怎么使用：一手验证：05、12、15、16、28、30、35；反向验证：17、19、33；其他用途：反证
- 2024 Medium-Term Management Plan
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/plan/plan2024.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：11、13、33；反向验证：23；同业比较：23；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：FY2026 consolidated operating margin was about 0.7%, the foundation segment lost money and ROE remained far below management's estimated 7–9% cost of equity; management also expects to miss the medium-term plan's final targets widely.
- 内部研究类型：return_on_industrial_capital_deficit
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Returns below the cost of equity explain the persistent valuation discount and determine whether growth creates or destroys value.
- 不确定性（原始记录）：Normal-cycle segment ROIC and normalized operating margin cannot be calculated precisely from disclosed information.

在线打开本发现 →

F004 | 03 | 3.1 | 两类终端需求：稳定但成熟的水泥杆，周期性更强的基础桩

写入正文：03 | 3.1 | 两类终端需求：稳定但成熟的水泥杆，周期性更强的基础桩；04 | 4.2 | 同业盈利否定了“只是行业不好”的解释；06 | 6.1 | 492 亿日元收入只留下 0.7% 营业利润率；11 | 11.1 | 基础业务可能在低需求与高固定成本之间继续失血；14 | 14.4 | 商业结构、产品、客户与关键依赖

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）

- 95th Fiscal Year Securities Report — Segment Information
(https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/annualreport/95_total.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、15、16、22、28、35
- FY2025 Full-Year Results Briefing — Plan Gap and Recovery Measures
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：

12、16、26、28、35；反向验证：15、23、35；同业比较：

02、06、14、15、16、22、23、26、28、30、33、35；其他用途：历史

- Consolidated Financial Results for the Three Months Ended June 30, 2026
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：05、12、15、16、28、30、35；反向验证：17、19、33；其他用途：反证
- FY2025 Pile Shipments Flat at 1.99 Million Tonnes
(https://www.cement.co.jp/newspaper/?key_words=&page=5&year_news=2026) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、06、12、14、35；反向验证：05、28、30、35
- FY2026 Interim Results Presentation — National Concrete-Pile Shipments
(<https://www.asiapile-hd.com/ir/uploads/Coefdpmvq92LT1764141913.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、08、12、35；反向验证：05、30、35
- Shipment Results and Concrete-Pile Demand Outlook
(<https://www.c-pile.or.jp/works01>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、05、07、09、11、12、15、19、28、30、33、35；反向验证：03、05、11、28、30、35；专项深挖：05、11、12；同业比较：05、11、12；其他用途：历史
- FY2026 Interim Results Presentation — Market Share and Demand
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir251119.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：08、09、10、22、35；反向验证：07、11；专项深挖：05、08、09、10、12、22；同业比较：03、05、07、08、09、10、11、12；其他用途：历史
- FY2026 Results and 2026-2030 Plan Presentation
(<https://www.nipponhume.co.jp/ir/pdf/20260513.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：35；外部现实校验：02、03、04、05、08、09、10、16、20、22、28、33、35；反向验证：02、03、04、08、09、10、13、16、22、27、28、31、35；专项深挖：08、09、10、16、22、28；同业比较：08、16、22、28、35；其他用途：历史
- FY2025 Full-Year Results Briefing — Cash Flow and Investment
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：17、20；反向验证：26；同业比较：02、17、19、25、28、32、33、35；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Pile demand remains near a depressed cyclical level, while price competition, delays and rapid profitability deterioration at low production volumes threaten foundation recovery.
- 内部研究类型：demand_competition_fixed_cost_pressure
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Failure to restore sufficient profitable volume would keep foundation returns negative and consume restructuring capital.
- 不确定性（原始记录）：Firm profitable-order coverage, price-volume mix and plant utilization are not disclosed.

在线打开本发现 →

F005 | 04 | 4.2 | 同业盈利否定了“只是行业不好”的解释

写入正文：04 | 4.2 | 同业盈利否定了“只是行业不好”的解释；12 | 12.1 | 同业盈利把问题从周期转向公司自身执行；15 | 15.2 | 同业、行业与市场数据边界

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- 95th Fiscal Year Securities Report — Segment Information
(https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/annualreport/95_total.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、15、16、22、28、35
- FY2026 Results and 2026-2030 Plan Presentation
(<https://www.nipponhume.co.jp/ir/pdf/20260513.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；外部现实校验：02、03、04、05、08、09、10、16、20、22、28、33、35；反向验证：02、03、04、08、09、10、13、16、22、27、28、31、35；专项深挖：08、09、10、16、22、28；同业比较：08、16、22、28、35；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Nippon Hume earned a positive mid-single-digit foundation margin in a similar market, showing that weak national demand alone cannot explain Nippon Concrete's foundation loss.
- 内部研究类型：peer_profitability_contradiction
- 内部来源标记：COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Raises the proof burden for management and directs attention toward company-specific order quality, execution and capacity structure.
- 不确定性（原始记录）：Differences in product mix, project selection and invested capital are not fully disclosed for exact like-for-like comparison.

在线打开本发现 →

F006 | 06 | 6.2 | 净利润被非经营收益抬高，项目估计又增加跨期波动

写入正文：06 | 6.2 | 净利润被非经营收益抬高，项目估计又增加跨期波动；14 | 14.3 | 盈利质量、现金转化与资本效率；15 | 15.1 | 主要来源与证据层级

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）

- 95th Fiscal Year Securities Report
(https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/annualreport/95_total.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、14、15、17、18、22、28、32；同业比较：01、18；其他用途：历史
- FY2025 Full-Year Results Briefing — Capital Efficiency
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：21、22、25、26、27、31、32、35；同业比较：21、22、27；其他用途：历史
- FY2025 Full-Year Results Briefing — Cash Flow and Investment
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：17、20；反向验证：26；同业比较：02、17、19、25、28、32、33、35；其他用途：历史
- 95th Fiscal Year Securities Report — Capex and Productive Assets
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：20、33；反向验证：20、21、25、29、35；专项深挖：20、33；同业比较：20、29；其他用途：历史
- 95th Fiscal Year Securities Report — Cash, Debt, Pension and Shareholder Returns
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：14、17、18、25、26、29、35；专项深挖：14、17、18、25、26、29；同业比较：26；其他用途：历史

- 95th Fiscal Year Securities Report — Key Audit Matter (<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：32；反向验证：35；专项深挖：32
- FY2025 Full-Year Results Briefing (<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：02、03、05、07、08、09、10

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：FY2026 attributable profit relied materially on dividends, equity-method income and securities gains; operating cash roughly matched physical and intangible investment outflow, while project margins depend on estimates of total construction cost.
- 内部研究类型：earnings_to_cash_quality_gap
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Reported net profit can overstate recurring value creation and dividend capacity.
- 不确定性（原始记录）：Maintenance capex, segment cash flow and latent project-cost revisions are not disclosed.

在线打开本发现 →

F007 | 06 | 6.3 | 产成品增加是发货准备还是供销错配

写入正文：06 | 6.3 | 产成品增加是发货准备还是供销错配；11 | 11.2 | 库存与项目估计可能让利润修复无法转成现金；13 | 13.2 | 跟踪库存转化与项目成本修订；14 | 14.4 | 商业结构、产品、客户与关键依赖

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）

- FY2027 First-Quarter Results — Balance Sheet (<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：18、19、21、29、32；反向验证：18
- FY2027 First-Quarter Results — Structured Operating Review (<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、12、15、16、19、28、30、35；反向验证：12、29、33；专项深挖：02、05、15、16、19、28、30
- Consolidated Financial Results for the Three Months Ended June 30, 2026 (<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 怎么使用：一手验证：05、12、15、16、28、30、35；反向验证：17、19、33；其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Finished goods increased by about ¥805 million in the June 2026 quarter; without evidence of firm near-term shipments, the build remains a cash and margin risk rather than proof of demand.
- 内部研究类型：inventory_conversion_uncertainty
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：A production and sell-through mismatch could weaken cash, margin and downside value at the same time.

- 不确定性（原始记录）：Ownership, costing, aging, identified shipment linkage and realizability of the increase are unknown.

在线打开本发现 →

F008 | 01 | 1.2 | 经营修复与资本纪律必须同时成立

写入正文：01 | 1.2 | 经营修复与资本纪律必须同时成立；03 | 3.3 | 工厂调整瞄准固定成本，但物理修复仍待验证；06 | 6.4 | 第一季度反弹证明可修复，但未证明可持续；11 | 11.3 | 产能调整是最直接的经营催化剂

研究范围：开放研究+35项覆盖检查

证据来源（8项；重复标签已按来源合并）

- Consolidated Financial Results for the Three Months Ended June 30, 2026
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 如何使用：直接 / 支持；一手验证：05、12、15、16、28、30、35；反向验证：17、19、33
- 95th Fiscal Year Securities Report — Capex and Productive Assets
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 如何使用：直接 / 支持；一手验证：20、33；反向验证：20、21、25、29、35；专项深挖：20、33；同业比较：20、29；其他用途：历史
- Production-System Restructuring
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2025/11/ir251119.pdf>) | 如何使用：直接 / 支持；一手验证：16、20、30、33、35；专项深挖：16、20、30、33
- FY2027 First-Quarter Results — Structured Operating Review
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 如何使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、12、15、16、19、28、30、35；反向验证：12、29、33；专项深挖：02、05、15、16、19、28、30
- FY2025 Pile Shipments Flat at 1.99 Million Tonnes
(https://www.cement.co.jp/newspaper/?key_words=&page=5&year_news=2026) | 如何使用：外部现实校验：05、06、12、14、35；反向验证：05、28、30、35；其他用途：反证
- FY2026 Interim Results Presentation — National Concrete-Pile Shipments
(<https://www.asiapile-hd.com/ir/uploads/Coefdpmvq92LT1764141913.pdf>) | 如何使用：外部现实校验：05、08、12、35；反向验证：05、30、35；其他用途：反证
- Shipment Results and Concrete-Pile Demand Outlook
(<https://www.c-pile.or.jp/works01>) | 如何使用：外部现实校验：02、05、07、09、11、12、15、19、28、30、33、35；反向验证：03、05、11、28、30、35；专项深挖：05、11、12；同业比较：05、11、12；其他用途：反证、历史
- FY2026 Interim Results Presentation — Market Share and Demand
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir251119.pdf>) | 如何使用：一手验证：08、09、10、22、35；反向验证：07、11；专项深挖：05、08、09、10、12、22；同业比较：03、05、07、08、09、10、11、12；其他用途：反证、历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Management has suspended Kasaoka pile production, is converting Takasago toward precast building products and is consolidating pole lines at Kawashima; the

first-quarter operating rebound is constructive but requires multi-quarter segment confirmation.

- 内部研究类型：capacity_resizing_and_mix_repair
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Successful repair could lift recurring margins and ROIC; failure would add sunk cost and stranded capacity.
- 不确定性（原始记录）：Ramp timing, utilization, savings, order quality and incremental ROIC are not yet demonstrated.

在线打开本发现 →

F009 | 03 | 3.4 | 低碳与预制化是选择权，不是已经兑现的第二利润池

写入正文：03 | 3.4 | 低碳与预制化是选择权，不是已经兑现的第二利润池；04 | 4.4 | 预制化政策扩大机会，但不会自动扩大超额利润；11 | 11.5 | 预制化与低碳产品提供长期选择权，但商业化尚待证明

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- Integrated Report 2025 — Technology, R&D and Climate (<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/integrated-report/report2025.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、11、13、14；专项深挖：04、14
- Shipment Results and Concrete-Pile Demand Outlook (<https://www.c-pile.or.jp/works01>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、05、07、09、11、12、15、19、28、30、33、35；反向验证：03、05、11、28、30、35；专项深挖：05、11、12；同业比较：05、11、12；其他用途：历史
- Productivity Improvement in Concrete Construction (<https://www.mlit.go.jp/tec/i-concrete.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、04、06、11、13、20、30、35；专项深挖：11、13

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：The group spends roughly ¥600–650 million annually on construction methods, ICT, inspection, CO2 fixation and low-carbon concrete, while policy supports labor-saving precast adoption; commercial returns remain unproven and the opportunity is available to competitors.
- 内部研究类型：policy_enabled_technology_option
- 内部来源标记：COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Technology creates value only if it improves order quality, productivity or pricing faster than it consumes capital.
- 不确定性（原始记录）：Customer adoption, product revenue, pricing and incremental margin from the technology portfolio are not disclosed.

在线打开本发现 →

F010 | 06 | 6.5 | 资产负债表提供时间，但经营现金尚未提供充足余量

写入正文：06 | 6.5 | 资产负债表提供时间，但经营现金尚未提供充足余量；09 | 9.2 | 资产支撑存在，但必须扣除税、负债与经营约束；14 | 14.1 | 财务韧性与下行防御；15 | 15.1 | 主要来源与证据层级

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）

- FY2027 First-Quarter Results — Balance Sheet (<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：18、19、21、29、32；反向验证：18
- 95th Fiscal Year Securities Report — Cash, Debt, Pension and Shareholder Returns (<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：14、17、18、25、26、29、35；专项深挖：14、17、18、25、26、29；同业比较：26；其他用途：历史
- 95th Fiscal Year Securities Report — Taxes and Non-operating Assets (<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：18、21、29、32、35；专项深挖：21、29、32
- Nippon Concrete Industries Stock and Valuation Data (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/5269.T>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：27、31、35；外部现实校验：18、21、22、25、26、27、29、31；专项深挖：22、27、29、31
- Policy-Shareholding Disposal and Forecast Revision — Structured Capital Review (<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/07/ir260731.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：21、25、26、27、28、30、32、35；专项深挖：25、26、28、30
- Productivity Improvement in Concrete Construction (<https://www.mlit.go.jp/tec/i-concrete.html>) | 怎么使用：支持证据；外部现实校验：03、04、06、11、13、20、30、35；专项深挖：11、13
- 95th Fiscal Year Securities Report — Capex and Productive Assets (<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：20、33；反向验证：20、21、25、29、35；专项深挖：20、33；同业比较：20、29；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：The group combines substantial cash, securities and land with borrowings, deferred-tax liabilities, pension obligations and operationally committed assets; gross asset values therefore overstate ordinary-shareholder realizable value.
- 内部研究类型：qualified_embedded_asset_value
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Provides restructuring capacity and qualified downside support, but not a directly distributable liquidation floor.
- 不确定性（原始记录）：Net after-tax realizable value, encumbrances, parent availability and monetization timetable are unknown.

在线打开本发现 →

F011 | 08 | 8.1 | 资产出售之后，资金去向才是决定性事件

写入正文：08 | 8.1 | 资产出售之后，资金去向才是决定性事件；08 | 8.2 | 没有明显稀释，但也尚未形成强有力的每股价值提升；09 | 9.3 | 重估需要盈利修复与资产配置共同完成；11 | 11.4 | 资产释放能否转化为每股价值取决于下一步；14 | 14.6 | 资本配置与股东回报

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（10 项；重复标签已按来源合并）

- FY2025 Full-Year Results Briefing — Capital Efficiency
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：21、22、25、26、27、31、32、35；同业比较：21、22、27；其他用途：历史
- Notice Concerning Extraordinary Income and Revision of Financial Forecasts
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/07/ir260731.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：25、27、30、31、35
- 95th Fiscal Year Securities Report — Cash, Debt, Pension and Shareholder Returns
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：14、17、18、25、26、29、35；专项深挖：14、17、18、25、26、29；同业比较：26；其他用途：历史
- 95th Fiscal Year Securities Report — Taxes and Non-operating Assets
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：18、21、29、32、35；专项深挖：21、29、32
- Policy-Shareholding Disposal and Forecast Revision — Structured Capital Review
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/07/ir260731.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：21、25、26、27、28、30、32、35；专项深挖：25、26、28、30
- FY2027 First-Quarter Results — Balance Sheet
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：18、19、21、29、32；反向验证：18
- FY2025 Full-Year Results Briefing — Plan Gap and Recovery Measures
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：12、16、26、28、35；反向验证：15、23、35；同业比较：02、06、14、15、16、22、23、26、28、30、33、35；其他用途：反证、历史
- 95th Fiscal Year Securities Report — Segment Information
(https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/annualreport/95_total.pdf) | 怎么使用：支持证据；一手验证：03、15、16、22、28、35
- Consolidated Financial Results for the Three Months Ended June 30, 2026
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：05、12、15、16、28、30、35；反向验证：17、19、33
- FY2025 Pile Shipments Flat at 1.99 Million Tonnes
(https://www.cement.co.jp/newspaper/?key_words=&page=5&year_news=2026) | 怎么使用：支持证据；外部现实校验：05、06、12、14、35；反向验证：05、28、30、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Asset monetization can improve capital efficiency, but durable value creation requires recurring operating improvement and disciplined use of released cash rather than one-off accounting gains.
- 内部研究类型：released_capital_deployment_test
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Poor deployment can neutralize the entire asset-monetization catalyst; disciplined deployment could improve both returns and downside resilience.
- 不确定性（原始记录）：Allocation among debt reduction, restructuring, growth capex, dividends and buybacks has not been specified.

在线打开本发现 →

F012 | 07 | 7.1 | 新社长带来改变能力，计划落空要求行为证明

写入正文：07 | 7.1 | 新社长带来改变能力，计划落空要求行为证明；08 | 8.3 | 资本门槛将检验管理层是否真正改变经营目标；14 | 14.7 | 治理、所有权与管理层；15 | 15.1 | 主要来源与证据层级

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）

- FY2025 Full-Year Results Briefing — Plan Gap and Recovery Measures
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、16、26、28、35；反向验证：15、23、35；同业比较：02、06、14、15、16、22、23、26、28、30、33、35；其他用途：历史
- Notice Concerning Changes in Representative Director and Officers
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/02/ir260213-3.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23、30
- 2024 Medium-Term Management Plan
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/plan/plan2024.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：11、13、33；反向验证：23；同业比较：23；其他用途：历史
- Governance and Board Effectiveness
(<https://www.ncic.co.jp/sustainability/governance.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23；反向验证：27；专项深挖：23
- Notice of the 95th Annual General Meeting
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/meeting/95syosyu.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23、24；专项深挖：23、24

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：The April 2026 CEO transition and formal governance mechanisms create capacity for change, but repeated plan misses mean behavior and capital-allocation outcomes matter more than governance form.
- 内部研究类型：governance_change_with_execution_deficit
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：The turnaround depends on management enforcing difficult restructuring and return thresholds rather than preserving the historical low-return equilibrium.
- 不确定性（原始记录）：The new president's hurdle rates, accountability changes, portfolio rules and execution record are not yet known.

在线打开本发现 →

F013 | 06 | 6.2 | 净利润被非经营收益抬高，项目估计又增加跨期波动

写入正文：06 | 6.2 | 净利润被非经营收益抬高，项目估计又增加跨期波动；09 | 9.1 | 0.43 倍 PBR 真实，7.49 倍 PER 却不是经常性盈利倍数

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）

- Notice Concerning Extraordinary Income and Revision of Financial Forecasts (<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/07/ir260731.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：25、27、30、31、35
- Nippon Concrete Industries Stock and Valuation Data (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/5269.T>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：27、31、35；外部现实校验：18、21、22、25、26、27、29、31；专项深挖：22、27、29、31
- Policy-Shareholding Disposal and Forecast Revision — Structured Capital Review (<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/07/ir260731.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：21、25、26、27、28、30、32、35；专项深挖：25、26、28、30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：The July 2026 net-profit forecast increase came from an approximately ¥1.9 billion policy-shareholding disposal gain and left operating and ordinary-profit guidance unchanged.
- 内部研究类型：nonrecurring_forecast_profit
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Prevents investors from treating the low headline forecast PER as recurring earnings value.
- 不确定性（原始记录）：A precise normalized EPS cannot be established without segment margins, utilization and maintenance-capex data.

在线打开本发现 →

F014 | 09 | 9.1 | 0.43 倍 PBR 真实，7.49 倍 PER 却不是经常性盈利倍数

写入正文：00 | 报告身份、评分与核心结论；09 | 9.1 | 0.43 倍 PBR 真实，7.49 倍 PER 却不是经常性盈利倍数；14 | 14.5 | 估值与安全边际

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（10 项；重复标签已按来源合并）

- FY2025 Full-Year Results Briefing — Capital Efficiency (<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：21、22、25、26、27、31、32、35；同业比较：21、22、27；其他用途：历史
- Notice Concerning Extraordinary Income and Revision of Financial Forecasts (<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/07/ir260731.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：25、27、30、31、35
- FY2026 Results and 2026-2030 Plan Presentation (<https://www.nipponhume.co.jp/ir/pdf/20260513.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：35；外部现实校验：02、03、04、05、08、09、10、16、20、22、28、33、35；反向验证：02、03、04、08、09、10、13、16、22、27、28、31、35；专项深挖：08、09、10、16、22、28；同业比较：08、16、22、28、35；其他用途：历史
- Governance and Board Effectiveness (<https://www.ncic.co.jp/sustainability/governance.html>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：23；反向验证：27；专项深挖：23
- Nippon Concrete Industries Stock and Valuation Data (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/5269.T>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：

27、31、35；外部现实校验：18、21、22、25、26、27、29、31；专项深挖：22、27、29、31

- Policy-Shareholding Disposal and Forecast Revision — Structured Capital Review (<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/07/ir260731.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：21、25、26、27、28、30、32、35；专项深挖：25、26、28、30
- Productivity Improvement in Concrete Construction (<https://www.mlit.go.jp/tec/i-concrete.html>) | 怎么使用：支持证据；外部现实校验：03、04、06、11、13、20、30、35；专项深挖：11、13
- 95th Fiscal Year Securities Report — Capex and Productive Assets (<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：20、33；反向验证：20、21、25、29、35；专项深挖：20、33；同业比较：20、29；其他用途：历史
- 95th Fiscal Year Securities Report — Cash, Debt, Pension and Shareholder Returns (<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：14、17、18、25、26、29、35；专项深挖：14、17、18、25、26、29；同业比较：26；其他用途：历史
- 95th Fiscal Year Securities Report — Taxes and Non-operating Assets (<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：18、21、29、32、35；专项深挖：21、29、32

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：At ¥359 on September 11, the stock traded near 0.43 times book and 7.49 times forecast earnings, but the PER is distorted by the disposal gain and the PBR discount is consistent with weak ROE and uncertain asset release.
- 内部研究类型：optically_cheap_conditional_valuation
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：The discount offers conditional upside only if recurring returns and credible asset deployment improve.
- 不确定性（原始记录）：Normalized foundation earnings and after-tax net asset value remain unresolved.

在线打开本发现 →

F015 | 10 | 10.1 | 数十年失败脉冲之后，2022 年低点开启了较高下限

写入正文：00 | 报告身份、评分与核心结论；10 | 10.1 | 数十年失败脉冲之后，2022 年低点开启了较高下限；10 | 10.2 | 低位逐步抬高，但 400 日元上方仍缺乏持续停留；10 | 10.3 | 恢复速度有所改善，历史失败仍提高确认门槛；10 | 10.5 | 确认看返回后的保留，失效看旧区间是否重新取得控制；14 | 14.8 | Kabugami 技术结构；15 | 15.2 | 同业、行业与市场数据边界

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- Nippon Concrete Industries Annual Historical Prices (https://s.kabutan.jp/stocks/5269/historical_prices/yearly/) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；反向验证：31、34、35；专项深挖：34；同业比较：27、29、31、33、34、35；其他用途：历史
- Nippon Concrete Industries Monthly Historical Prices (https://s.kabutan.jp/stocks/5269/historical_prices/monthly/) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；反向验证：34、35；专项深挖：34；同业比较：31、34、35；其他用途：历史

- Nippon Concrete Industries Daily Historical Prices
(https://s.kabutan.jp/stocks/5269/historical_prices/daily/) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；反向验证：34、35；专项深挖：34；同业比较：31；其他用途：历史
- Nippon Concrete Industries Weekly Historical Prices
(https://s.kabutan.jp/stocks/5269/historical_prices/weekly/) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；专项深挖：34

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：The pure-price structure has an improving post-2022 lower boundary and a repeatable low-to-mid ¥300 region, but repeated reabsorption below ¥400-¥430 means durable migration is unconfirmed.
- 内部研究类型：public_safe_technical_state_consequence
- 内部来源标记：TECHNICAL
- 普通股东含义（原始记录）：Supports patience but not the assumption that the turnaround has already received durable market acceptance.
- 不确定性（原始记录）：Whether the August rally survives a deeper return and establishes a repeatable region above ¥380-¥400 remains unknown.

在线打开本发现 →

F016 | 01 | 1.1 | 真正的投资问题是工业规模能否转化为股东回报

写入正文：00 | 报告身份、评分与核心结论；01 | 1.1 | 真正的投资问题是工业规模能否转化为股东回报；01 | 1.3 | 当前结论：有修复能力，但尚无修复完成的证据；14 | 14.9 | 总分 49.45，C 评级，维持观察名单

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）

- 95th Fiscal Year Securities Report — Segment Information
(https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/annualreport/95_total.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、15、16、22、28、35
- FY2025 Full-Year Results Briefing — Plan Gap and Recovery Measures
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、16、26、28、35；反向验证：15、23、35；同业比较：02、06、14、15、16、22、23、26、28、30、33、35；其他用途：历史
- FY2025 Full-Year Results Briefing — Capital Efficiency
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：21、22、25、26、27、31、32、35；同业比较：21、22、27；其他用途：历史
- Consolidated Financial Results for the Three Months Ended June 30, 2026
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：05、12、15、16、28、30、35；反向验证：17、19、33
- Notice Concerning Extraordinary Income and Revision of Financial Forecasts
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/07/ir260731.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：25、27、30、31、35；其他用途：反证
- FY2026 Interim Results Presentation — Market Share and Demand
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir251119.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：

- 08、09、10、22、35；反向验证：07、11；专项深挖：05、08、09、10、12、22；同业比较：03、05、07、08、09、10、11、12；其他用途：历史
- FY2026 Results and 2026-2030 Plan Presentation
(<https://www.nipponhume.co.jp/ir/pdf/20260513.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；外部现实校验：02、03、04、05、08、09、10、16、20、22、28、33、35；反向验证：02、03、04、08、09、10、13、16、22、27、28、31、35；专项深挖：08、09、10、16、22、28；同业比较：08、16、22、28、35；其他用途：历史
 - Production-System Restructuring
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2025/11/ir251119.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：16、20、30、33、35；专项深挖：16、20、30、33
 - 95th Fiscal Year Securities Report — Cash, Debt, Pension and Shareholder Returns
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：14、17、18、25、26、29、35；专项深挖：14、17、18、25、26、29；同业比较：26；其他用途：反证、历史
 - 95th Fiscal Year Securities Report — Taxes and Non-operating Assets
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：18、21、29、32、35；专项深挖：21、29、32
 - FY2027 First-Quarter Results — Structured Operating Review
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、12、15、16、19、28、30、35；反向验证：12、29、33；专项深挖：02、05、15、16、19、28、30
 - Nippon Concrete Industries Stock and Valuation Data
(<https://finance.yahoo.co.jp/quote/5269.T>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：27、31、35；外部现实校验：18、21、22、25、26、27、29、31；专项深挖：22、27、29、31
 - Policy-Shareholding Disposal and Forecast Revision — Structured Capital Review
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/07/ir260731.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：21、25、26、27、28、30、32、35；专项深挖：25、26、28、30
 - Nippon Concrete Industries Annual Historical Prices
(https://s.kabutan.jp/stocks/5269/historical_prices/yearly/) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；反向验证：31、34、35；专项深挖：34；同业比较：27、29、31、33、34、35；其他用途：历史
 - FY2025 Pile Shipments Flat at 1.99 Million Tonnes
(https://www.cement.co.jp/newspaper/?key_words=&page=5&year_news=2026) | 怎么使用：支持证据；外部现实校验：05、06、12、14、35；反向验证：05、28、30、35
 - Governance and Board Effectiveness
(<https://www.ncic.co.jp/sustainability/governance.html>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：23；反向验证：27；专项深挖：23
 - Notice of the 95th Annual General Meeting
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/meeting/95syosyu.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：23、24；专项深挖：23、24
 - FY2026 Interim Results Presentation — National Concrete-Pile Shipments
(<https://www.asiapile-hd.com/ir/uploads/Coefdpmvq92LT1764141913.pdf>) | 怎么使用：外部现实校验：05、08、12、35；反向验证：05、30、35；其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Nippon Concrete Industries is an asset-rich, industrially relevant turnaround whose merit depends on recurring foundation recovery, capacity resizing and

disciplined capital deployment; pole share, low PBR and one-off gains alone do not establish durable shareholder value.

- 内部研究类型：conditional_turnaround_thesis
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35 / TECHNICAL
- 普通股东含义（原始记录）：Defines why the stock may be attractive and the conditions under which the low valuation would represent a trap rather than opportunity.
- 不确定性（原始记录）：Order quality, normal-cycle foundation ROIC, asset realizability, proceeds allocation and durable technical migration remain unresolved.

在线打开本发现 →

F017 | 10 | 10.4 | 市场更重视经营改善，而非一次性资产收益

写入正文：10 | 10.4 | 市场更重视经营改善，而非一次性资产收益；12 | 12.2 | 价格对经营证据的接受度高于对一次性利润的接受度；15 | 15.2 | 同业、行业与市场数据边界

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）

- Consolidated Financial Results for the Three Months Ended June 30, 2026
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：05、12、15、16、28、30、35；反向验证：17、19、33
- Notice Concerning Extraordinary Income and Revision of Financial Forecasts
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/07/ir260731.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：25、27、30、31、35
- FY2027 First-Quarter Results — Structured Operating Review
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、12、15、16、19、28、30、35；反向验证：12、29、33；专项深挖：02、05、15、16、19、28、30
- Nippon Concrete Industries Daily Historical Prices
(https://s.kabutan.jp/stocks/5269/historical_prices/daily/) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；反向验证：34、35；专项深挖：34；同业比较：31；其他用途：历史
- Nippon Concrete Industries Weekly Historical Prices
(https://s.kabutan.jp/stocks/5269/historical_prices/weekly/) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；专项深挖：34

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：The policy-shareholding sale was technically event-failed, whereas the first-quarter operating update produced a fundamental-led rally with partial but incomplete retention.
- 内部研究类型：fundamental_technical_event_response
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35 / TECHNICAL
- 普通股东含义（原始记录）：Shows that the market responded more constructively to operating evidence than to an accounting gain, while withholding full confirmation.
- 不确定性（原始记录）：Further return behavior is needed to determine whether the operating update left a durable higher price state.

在线打开本发现 →

F018 | 08 | 8.2 | 没有明显稀释，但也尚未形成强有力的每股价值提升

写入正文：08 | 8.2 | 没有明显稀释，但也尚未形成强有力的每股价值提升；14 | 14.6 | 资本配置与股东回报

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- 95th Fiscal Year Securities Report — Cash, Debt, Pension and Shareholder Returns (<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：14、17、18、25、26、29、35；专项深挖：14、17、18、25、26、29；同业比较：26；其他用途：历史
- Notice of the 95th Annual General Meeting (<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/meeting/95syosyu.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23、24；专项深挖：23、24

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：The company had no outstanding stock options, maintained a stable issued share count during FY2026 and relied mainly on cash dividends rather than meaningful share-count reduction.
- 内部研究类型：share_count_and_return_profile
- 内部来源标记：COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Benign dilution protects ownership, but dividends without recurring cash generation cannot offset persistent value destruction.
- 不确定性（原始记录）：Long-run dividend coverage from normalized free cash flow and future use of sale proceeds remain unknown.

在线打开本发现 →

F019 | 03 | 3.2 | 订单增长的质量仍无法从公开披露中确认

写入正文：03 | 3.2 | 订单增长的质量仍无法从公开披露中确认；06 | 6.4 | 第一季度反弹证明可修复，但未证明可持续；13 | 13.1 | 先验证订单、利用率与正常周期 ROIC

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）

- FY2025 Full-Year Results Briefing — Plan Gap and Recovery Measures (<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：12、16、26、28、35；反向验证：15、23、35；同业比较：02、06、14、15、16、22、23、26、28、30、33、35；其他用途：历史
- Consolidated Financial Results for the Three Months Ended June 30, 2026 (<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：05、12、15、16、28、30、35；反向验证：17、19、33
- FY2025 Pile Shipments Flat at 1.99 Million Tonnes (https://www.cement.co.jp/newspaper/?key_words=&page=5&year_news=2026) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、06、12、14、35；反向验证：05、28、30、35

- FY2026 Interim Results Presentation — National Concrete-Pile Shipments (<https://www.asiapile-hd.com/ir/uploads/Coefdpvmvq92LT1764141913.pdf>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、08、12、35；反向验证：05、30、35
- Shipment Results and Concrete-Pile Demand Outlook (<https://www.c-pile.or.jp/works01>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、05、07、09、11、12、15、19、28、30、33、35；反向验证：03、05、11、28、30、35；专项深挖：05、11、12；同业比较：05、11、12；其他用途：历史
- FY2027 First-Quarter Results — Structured Operating Review (<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、12、15、16、19、28、30、35；反向验证：12、29、33；专项深挖：02、05、15、16、19、28、30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：What proportion of the FY2027 foundation recovery is supported by firm orders and better pricing rather than timing, optimistic wins or low-margin backlog?
- 内部研究类型：research_debt_order_quality
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：The answer could distinguish a durable foundation recovery from timing or low-margin backlog.
- 不确定性（原始记录）：Unresolved after reasonable current public paths.

在线打开本发现 →

F020 | 08 | 8.1 | 资产出售之后，资金去向才是决定性事件

写入正文：08 | 8.1 | 资产出售之后，资金去向才是决定性事件；13 | 13.3 | 确认资产可实现价值与出售所得去向

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）

- FY2025 Full-Year Results Briefing — Capital Efficiency (<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：21、22、25、26、27、31、32、35；同业比较：21、22、27；其他用途：历史
- Notice Concerning Extraordinary Income and Revision of Financial Forecasts (<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/07/ir260731.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：25、27、30、31、35
- Policy-Shareholding Disposal and Forecast Revision — Structured Capital Review (<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/07/ir260731.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：21、25、26、27、28、30、32、35；专项深挖：25、26、28、30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：How will the approximately ¥1.9 billion policy-shareholding sale proceeds be allocated among debt, restructuring, growth investment, dividends and buybacks?
- 内部研究类型：research_debt_proceeds_allocation
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Allocation determines whether monetization creates value or finances further low-return investment.

- 不确定性（原始记录）：Future board action is required; no further current public path exists.

在线打开本发现 →

F021 | 06 | 6.6 | 正常周期 ROIC 仍是财务判断的缺口

写入正文：06 | 6.6 | 正常周期 ROIC 仍是财务判断的缺口；09 | 9.3 | 重估需要盈利修复与资产配置共同完成；13 | 13.1 | 先验证订单、利用率与正常周期 ROIC

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）

- 95th Fiscal Year Securities Report — Segment Information (https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/annualreport/95_total.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、15、16、22、28、35
- FY2025 Full-Year Results Briefing — Capital Efficiency (<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：21、22、25、26、27、31、32、35；同业比较：21、22、27；其他用途：历史
- FY2026 Results and 2026-2030 Plan Presentation (<https://www.nipponhume.co.jp/ir/pdf/20260513.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：35；外部现实校验：02、03、04、05、08、09、10、16、20、22、28、33、35；反向验证：02、03、04、08、09、10、13、16、22、27、28、31、35；专项深挖：08、09、10、16、22、28；同业比较：08、16、22、28、35；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Can the foundation business earn an operating margin and incremental ROIC above the group's cost of capital through a normal construction cycle?
- 内部研究类型：research_debt_foundation_roic
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股含义（原始记录）：A negative answer would invalidate the economic core of the turnaround thesis.
- 不确定性（原始记录）：Segment invested capital and normal-cycle profitability are not disclosed.

在线打开本发现 →

F022 | 03 | 3.3 | 工厂调整瞄准固定成本，但物理修复仍待验证

写入正文：03 | 3.3 | 工厂调整瞄准固定成本，但物理修复仍待验证；06 | 6.4 | 第一季度反弹证明可修复，但未证明可持续；13 | 13.1 | 先验证订单、利用率与正常周期 ROIC

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）

- Consolidated Financial Results for the Three Months Ended June 30, 2026 (<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：05、12、15、16、28、30、35；反向验证：17、19、33
- 95th Fiscal Year Securities Report — Capex and Productive Assets (<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接证

据；一手验证：20、33；反向验证：20、21、25、29、35；专项深挖：20、33；同业比较：20、29；其他用途：历史

- Production-System Restructuring
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2025/11/ir251119.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：16、20、30、33、35；专项深挖：16、20、30、33

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Which factories or production subsidiaries are structurally under-utilized, and what closure, consolidation or conversion assumptions underpin forecast recovery?
- 内部研究类型：research_debt_factory_utilization
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股含义（原始记录）：Determines whether restructuring is large enough to break the fixed-cost problem.
- 不确定性（原始记录）：Factory-level utilization and forecast assumptions are not public.

在线打开本发现 →

F023 | 03 | 3.2 | 订单增长的质量仍无法从公开披露中确认

写入正文：03 | 3.2 | 订单增长的质量仍无法从公开披露中确认；13 | 13.4 | 客户集中、水泥杆经济性与管理层问责

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）

- Nippon Concrete Industries at a Glance (<https://www.ncic.co.jp/about/about.html>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、05、07、10、33；专项深挖：02、03、07、10；同业比较：04；其他用途：历史
- Shipment Results and Concrete-Pile Demand Outlook
(<https://www.c-pile.or.jp/works01>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、05、07、09、11、12、15、19、28、30、33、35；反向验证：03、05、11、28、30、35；专项深挖：05、11、12；同业比较：05、11、12；其他用途：历史
- FY2026 Interim Results Presentation — Market Share and Demand
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir251119.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：08、09、10、22、35；反向验证：07、11；专项深挖：05、08、09、10、12、22；同业比较：03、05、07、08、09、10、11、12；其他用途：历史
- FY2027 First-Quarter Results — Structured Operating Review
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、12、15、16、19、28、30、35；反向验证：12、29、33；专项深挖：02、05、15、16、19、28、30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Who are the economically material end customers, and how concentrated are revenue, receivables and bargaining power?
- 内部研究类型：research_debt_customer_concentration
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股含义（原始记录）：Hidden concentration could weaken demand durability, pricing and cash collection.

- 不确定性（原始记录）：Customer-level revenue and receivable concentration are not disclosed.

在线打开本发现 →

F024 | 05 | 5.2 | 水泥杆份额的经济含金量仍是核心未知

写入正文：05 | 5.2 | 水泥杆份额的经济含金量仍是核心未知；13 | 13.4 | 客户集中、水泥杆经济性与管理层问责

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）

- FY2025 Full-Year Results Briefing (<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、05、07、08、09、10
- FY2026 Interim Results Presentation — Market Share and Demand (<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir251119.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：08、09、10、22、35；反向验证：07、11；专项深挖：05、08、09、10、12、22；同业比较：03、05、07、08、09、10、11、12；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Does concrete-pole leadership produce superior pricing, margins and cash returns, or is its value diluted by mature demand and excess capacity?
- 内部研究类型：research_debt_pole_economics
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Determines whether dominant share is an economic moat or merely industrial scale in decline.
- 不确定性（原始记录）：Standalone pole profitability after network and corporate costs is unavailable.

在线打开本发现 →

F025 | 09 | 9.2 | 资产支撑存在，但必须扣除税、负债与经营约束

写入正文：09 | 9.2 | 资产支撑存在，但必须扣除税、负债与经营约束；13 | 13.3 | 确认资产可实现价值与出售所得去向

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）

- 95th Fiscal Year Securities Report — Cash, Debt, Pension and Shareholder Returns (<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：14、17、18、25、26、29、35；专项深挖：14、17、18、25、26、29；同业比较：26；其他用途：历史
- 95th Fiscal Year Securities Report — Taxes and Non-operating Assets (<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：18、21、29、32、35；专项深挖：21、29、32
- Policy-Shareholding Disposal and Forecast Revision — Structured Capital Review (<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/07/ir260731.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：21、25、26、27、28、30、32、35；专项深挖：25、26、28、30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：How much of the securities portfolio and land is genuinely monetizable after tax, strategic constraints, minority interests and operating requirements?
- 内部研究类型：research_debt_asset_realizability
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：The answer could materially raise or lower defensible downside value.
- 不确定性（原始记录）：Appraisals, tax bases, encumbrances and strategic restrictions are incomplete.

在线打开本发现 →

F026 | 06 | 6.3 | 产成品增加是发货准备还是供销错配

写入正文：06 | 6.3 | 产成品增加是发货准备还是供销错配；13 | 13.2 | 跟踪库存转化与项目成本修订

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）

- FY2027 First-Quarter Results — Balance Sheet
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 如何使用：直接证据；一手验证：18、19、21、29、32；反向验证：18
- FY2027 First-Quarter Results — Structured Operating Review
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 如何使用：直接证据；一手验证：02、05、12、15、16、19、28、30、35；反向验证：12、29、33；专项深挖：02、05、15、16、19、28、30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Is the June 2026 finished-goods increase preparation for identified shipments or evidence of production and sell-through mismatch?
- 内部研究类型：research_debt_inventory_identity
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：A negative answer would weaken cash conversion, profit quality and downside support.
- 不确定性（原始记录）：Requires subsequent shipment, aging and ownership evidence.

在线打开本发现 →

F027 | 07 | 7.1 | 新社长带来改变能力，计划落空要求行为证明

写入正文：07 | 7.1 | 新社长带来改变能力，计划落空要求行为证明；08 | 8.3 | 资本门槛将检验管理层是否真正改变经营目标；13 | 13.4 | 客户集中、水泥杆经济性与管理层问责

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）

- Notice Concerning Changes in Representative Director and Officers
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/02/ir260213-3.pdf>) | 如何使用：直接证据；一手验证：23、30

- Governance and Board Effectiveness
(<https://www.ncic.co.jp/sustainability/governance.html>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：23；反向验证：27；专项深挖：23
- Notice of the 95th Annual General Meeting
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/meeting/95syosyu.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：23、24；专项深挖：23、24

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：What concrete changes in incentives, hurdle rates, accountability and portfolio management accompany the April 2026 CEO transition?
- 内部研究类型：research_debt_management_accountability
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Determines whether leadership change can alter the historical low-return equilibrium.
- 不确定性（原始记录）：The new president's execution architecture is not publicly specified.

在线打开本发现 →

F028 | 03 | 3.4 | 低碳与预制化是选择权，不是已经兑现的第二利润池

写入正文：03 | 3.4 | 低碳与预制化是选择权，不是已经兑现的第二利润池；11 | 11.5 | 预制化与低碳产品提供长期选择权，但商业化尚待证明；13 | 13.5 | 成长产品商业化与整套投资逻辑的证伪边界

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- Integrated Report 2025 — Technology, R&D and Climate
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/integrated-report/report2025.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：04、11、13、14；专项深挖：04、14
- Productivity Improvement in Concrete Construction (<https://www.mlit.go.jp/tec/i-concrete.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、04、06、11、13、20、30、35；专项深挖：11、13

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Can low-carbon concrete, CCUS, maintenance and labor-saving precast products become material profit pools?
- 内部研究类型：research_debt_growth_product_economics
- 内部来源标记：COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Distinguishes future profit pools from continued development spending.
- 不确定性（原始记录）：Product-level revenue, adoption and margin are not disclosed.

在线打开本发现 →

F029 | 06 | 6.6 | 正常周期 ROIC 仍是财务判断的缺口

写入正文：06 | 6.6 | 正常周期 ROIC 仍是财务判断的缺口；13 | 13.2 | 跟踪库存转化与项目成本修订

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（1 项；重复标签已按来源合并）

- 95th Fiscal Year Securities Report — Key Audit Matter (<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：32；反向验证：35；专项深挖：32

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：How large are project-cost estimate revisions and loss-making contract exposures after total construction-cost estimation was identified as a key audit matter?
- 内部研究类型：research_debt_project_cost_exposure
- 内部来源标记：COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Large revisions could reduce normalized earnings and reveal weak execution controls.
- 不确定性（原始记录）：Project-level estimate revisions and loss exposures are not disclosed.

在线打开本发现 →

F030 | 06 | 6.5 | 资产负债表提供时间，但经营现金尚未提供充足余量

写入正文：06 | 6.5 | 资产负债表提供时间，但经营现金尚未提供充足余量；13 | 13.3 | 确认资产可实现价值与出售所得去向

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- 95th Fiscal Year Securities Report — Group Perimeter and Dependencies (<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、06；专项深挖：01、06
- 95th Fiscal Year Securities Report — Cash, Debt, Pension and Shareholder Returns (<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：14、17、18、25、26、29、35；专项深挖：14、17、18、25、26、29；同业比较：26；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：What are parent-available cash, debt covenants and restrictions on upstreaming cash from less-than-wholly-owned subsidiaries?
- 内部研究类型：research_debt_parent_liquidity
- 内部来源标记：COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Determines how much consolidated liquidity is usable during a severe downturn.
- 不确定性（原始记录）：Parent-only liquidity, covenants and transfer restrictions are not separately disclosed.

在线打开本发现 →

F031 | 07 | 7.2 | 稳定的产业股东既提供连续性，也可能减弱改革压力

写入正文：07 | 7.2 | 稳定的产业股东既提供连续性，也可能减弱改革压力

研究范围：开放研究

证据来源（1 项；重复标签已按来源合并）

- Share Information (<https://www.ncic.co.jp/ir/status.html>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：24；同业比较：24；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Nippon Steel Corporation (JP-5401).
- 内部研究类型：related_company
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY
- 普通股东含义（原始记录）：Ownership may affect restructuring pressure.
- 不确定性（原始记录）：Intentions and influence are not disclosed.

在线打开本发现 →

F032 | 03 | 3.4 | 低碳与预制化是选择权，不是已经兑现的第二利润池

写入正文：03 | 3.4 | 低碳与预制化是选择权，不是已经兑现的第二利润池；07 | 7.2 | 稳定的产业股东既提供连续性，也可能减弱改革压力

研究范围：开放研究

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- 95th Fiscal Year Securities Report (https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/annualreport/95_total.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、14、15、17、18、22、28、32；同业比较：01、18；其他用途：历史
- Share Information (<https://www.ncic.co.jp/ir/status.html>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：24；同业比较：24；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Taiheiyo Cement Corporation (JP-5233).
- 内部研究类型：related_company
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY
- 普通股东含义（原始记录）：May influence ownership stability and supply relationships.
- 不确定性（原始记录）：Commercial dependence is not quantified.

在线打开本发现 →

F033 | 04 | 4.1 | 水泥杆领先不等于基础桩领先

写入正文：04 | 4.1 | 水泥杆领先不等于基础桩领先

研究范围：开放研究

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- FY2025 Full-Year Results Briefing (<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、05、07、08、09、10

- FY2025 Pile Shipments Flat at 1.99 Million Tonnes
(https://www.cement.co.jp/newspaper/?key_words=&page=5&year_news=2026) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、06、12、14、35；反向验证：05、28、30、35
- FY2026 Interim Results Presentation — National Concrete-Pile Shipments
(<https://www.asiapile-hd.com/ir/uploads/Coefdpmvq92LT1764141913.pdf>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、08、12、35；反向验证：05、30、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Mitani Sekisan Co., Ltd. (JP-5273).
- 内部研究类型：competitor_entity
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY
- 普通股东含义（原始记录）：Defines the issuer's weaker pile-market scale.
- 不确定性（原始记录）：Comparable bid economics are unavailable.

在线打开本发现 →

F034 | 04 | 4.1 | 水泥杆领先不等于基础桩领先

写入正文：04 | 4.1 | 水泥杆领先不等于基础桩领先

研究范围：开放研究

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- FY2025 Full-Year Results Briefing (<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>)
| 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、05、07、08、09、10
- FY2026 Interim Results Presentation — National Concrete-Pile Shipments
(<https://www.asiapile-hd.com/ir/uploads/Coefdpmvq92LT1764141913.pdf>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、08、12、35；反向验证：05、30、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Asia Pile Holdings Corporation (JP-5288).
- 内部研究类型：competitor_entity
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY
- 普通股东含义（原始记录）：Challenges assumptions that industry recovery alone restores profitability.
- 不确定性（原始记录）：Comparable project economics are unavailable.

在线打开本发现 →

F035 | 04 | 4.1 | 水泥杆领先不等于基础桩领先

写入正文：04 | 4.1 | 水泥杆领先不等于基础桩领先；12 | 12.1 | 同业盈利把问题从周期转向公司自身执行

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）

- FY2025 Full-Year Results Briefing (<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>)
| 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、05、07、08、09、10

- FY2025 Pile Shipments Flat at 1.99 Million Tonnes
(https://www.cement.co.jp/newspaper/?key_words=&page=5&year_news=2026) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、06、12、14、35；反向验证：05、28、30、35
- FY2026 Results and 2026-2030 Plan Presentation
(<https://www.nipponhume.co.jp/ir/pdf/20260513.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：35；外部现实校验：02、03、04、05、08、09、10、16、20、22、28、33、35；反向验证：02、03、04、08、09、10、13、16、22、27、28、31、35；专项深挖：08、09、10、16、22、28；同业比较：08、16、22、28、35；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Nippon Hume Corporation (JP-5262).
- 内部研究类型：competitor_and_peer_entity
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Provides decisive counter-evidence to an industry-only loss explanation.
- 不确定性（原始记录）：Exact perimeter comparability is incomplete.

在线打开本发现 →

F036 | 02 | 2.2 | 全国 NC 网络同时带来覆盖能力与产能复杂度

写入正文：02 | 2.2 | 全国 NC 网络同时带来覆盖能力与产能复杂度；04 | 4.3 | 交付网络的价值取决于利用率，而不是节点数量

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）

- 95th Fiscal Year Securities Report
(https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/annualreport/95_total.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、14、15、17、18、22、28、32；同业比较：01、18；其他用途：历史
- FY2025 Full-Year Results Briefing (<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>)
| 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、05、07、08、09、10
- Nippon Concrete Industries at a Glance (<https://www.ncic.co.jp/about/about.html>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、05、07、10、33；专项深挖：02、03、07、10；同业比较：04；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：NC Group manufacturing and technology-license network.
- 内部研究类型：partner_network
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Can provide reach or preserve excess capacity depending on economics.
- 不确定性（原始记录）：Partner-level economics and utilization are unknown.

在线打开本发现 →

F037 | 07 | 7.2 | 稳定的产业股东既提供连续性，也可能减弱改革压力

写入正文：07 | 7.2 | 稳定的产业股东既提供连续性，也可能减弱改革压力

研究范围：开放研究

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- 95th Fiscal Year Securities Report (https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/annualreport/95_total.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、14、15、17、18、22、28、32；同业比较：01、18；其他用途：历史
- Share Information (<https://www.ncic.co.jp/ir/status.html>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：24；同业比较：24；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Nippon Densetsu Kogyo Co., Ltd. (JP-1950).
- 内部研究类型：related_company
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY
- 普通股含义（原始记录）：May support continuity but could affect strategic incentives.
- 不确定性（原始记录）：Current commercial significance is not quantified.

在线打开本发现 →

F038 | 04 | 4.4 | 预制化政策扩大机会，但不会自动扩大超额利润

写入正文：04 | 4.4 | 预制化政策扩大机会，但不会自动扩大超额利润；11 | 11.5 | 预制化与低碳产品提供长期选择权，但商业化尚待证明

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（1 项；重复标签已按来源合并）

- Productivity Improvement in Concrete Construction (<https://www.mlit.go.jp/tec/i-concrete.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、04、06、11、13、20、30、35；专项深挖：11、13

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Ministry of Land, Infrastructure, Transport and Tourism.
- 内部研究类型：policy_authority
- 内部来源标记：COVERAGE35
- 普通股含义（原始记录）：Supports demand routes without guaranteeing excess returns.
- 不确定性（原始记录）：Issuer-specific capture and project returns are unknown.

在线打开本发现 →

F039 | 03 | 3.1 | 两类终端需求：稳定但成熟的水泥杆，周期性更强的基础桩

写入正文：03 | 3.1 | 两类终端需求：稳定但成熟的水泥杆，周期性更强的基础桩

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- Nippon Concrete Industries at a Glance (<https://www.ncic.co.jp/about/about.html>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、05、07、10、33；专项深挖：02、03、07、10；同业比较：04；其他用途：历史
- FY2026 Interim Results Presentation — Market Share and Demand (<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir251119.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：08、09、10、22、35；反向验证：07、11；专项深挖：05、08、09、10、12、22；同业比较：03、05、07、08、09、10、11、12；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Japanese electric utility, telecommunications and transport infrastructure customers.
- 内部研究类型：end_market_cluster
- 内部来源标记：COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Supports recurring infrastructure relevance but limited volume growth.
- 不确定性（原始记录）：Customer concentration and bargaining power are not disclosed.

在线打开本发现 →

F040 | 03 | 3.1 | 两类终端需求：稳定但成熟的水泥杆，周期性更强的基础桩

写入正文：03 | 3.1 | 两类终端需求：稳定但成熟的水泥杆，周期性更强的基础桩；04 | 4.3 | 交付网络的价值取决于利用率，而不是节点数量

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- Shipment Results and Concrete-Pile Demand Outlook (<https://www.c-pile.or.jp/works01>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、05、07、09、11、12、15、19、28、30、33、35；反向验证：03、05、11、28、30、35；专项深挖：05、11、12；同业比较：05、11、12；其他用途：历史
- Productivity Improvement in Concrete Construction (<https://www.mlit.go.jp/tec/i-concrete.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、04、06、11、13、20、30、35；专项深挖：11、13
- FY2027 First-Quarter Results — Structured Operating Review (<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、12、15、16、19、28、30、35；反向验证：12、29、33；专项深挖：02、05、15、16、19、28、30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Japanese construction, development and public-infrastructure customers.
- 内部研究类型：end_market_cluster
- 内部来源标记：COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Controls project timing, pricing, collections and utilization.
- 不确定性（原始记录）：Customer concentration, contract terms and order quality are unknown.

在线打开本发现 →

F041 | 02 | 2.1 | 从工厂到施工的一体化混凝土产品平台

写入正文：02 | 2.1 | 从工厂到施工的一体化混凝土产品平台；04 | 4.1 | 水泥杆领先不等于基础桩领先

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）

- 95th Fiscal Year Securities Report
(https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/annualreport/95_total.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、14、15、17、18、22、28、32；同业比较：01、18；其他用途：历史
- FY2025 Full-Year Results Briefing (<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>)
| 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、03、05、07、08、09、10
- 95th Fiscal Year Securities Report — Group Perimeter and Dependencies
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、06；专项深挖：01、06
- Nippon Concrete Industries at a Glance (<https://www.ncic.co.jp/about/about.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、03、05、07、10、33；专项深挖：02、03、07、10；同业比较：04；其他用途：历史
- FY2026 Interim Results Presentation — Market Share and Demand
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir251119.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：08、09、10、22、35；反向验证：07、11；专项深挖：05、08、09、10、12、22；同业比较：03、05、07、08、09、10、11、12；其他用途：历史
- FY2026 Results and 2026–2030 Plan Presentation
(<https://www.nipponhume.co.jp/ir/pdf/20260513.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：35；外部现实校验：02、03、04、05、08、09、10、16、20、22、28、33、35；反向验证：02、03、04、08、09、10、13、16、22、27、28、31、35；专项深挖：08、09、10、16、22、28；同业比较：08、16、22、28、35；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：The listed group owns an integrated manufacturing, construction and technology-license platform with pole leadership, but a much weaker position in foundation piles.
- 内部研究类型：possesses_operating_platform
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F042 | 01 | 1.1 | 真正的投资问题是工业规模能否转化为股东回报

写入正文：01 | 1.1 | 真正的投资问题是工业规模能否转化为股东回报；05 | 5.1 | 存在运营壁垒，但尚未证明经济护城河；06 | 6.1 | 492 亿日元收入只留下 0.7% 营业利润率；14 | 14.2 | 竞争优势与结构耐久性

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）

- 95th Fiscal Year Securities Report
(https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/annualreport/95_total.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、14、15、17、18、22、28、32；同业比较：01、18；其他用途：历史

- 95th Fiscal Year Securities Report — Segment Information
(https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/annualreport/95_total.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、15、16、22、28、35
- FY2025 Full-Year Results Briefing — Plan Gap and Recovery Measures
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、16、26、28、35；反向验证：15、23、35；同业比较：02、06、14、15、16、22、23、26、28、30、33、35；其他用途：历史
- FY2025 Full-Year Results Briefing — Capital Efficiency
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：21、22、25、26、27、31、32、35；同业比较：21、22、27；其他用途：历史
- FY2026 Interim Results Presentation — Market Share and Demand
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir251119.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：08、09、10、22、35；反向验证：07、11；专项深挖：05、08、09、10、12、22；同业比较：03、05、07、08、09、10、11、12；其他用途：历史
- FY2026 Results and 2026-2030 Plan Presentation
(<https://www.nipponhume.co.jp/ir/pdf/20260513.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；外部现实校验：02、03、04、05、08、09、10、16、20、22、28、33、35；反向验证：02、03、04、08、09、10、13、16、22、27、28、31、35；专项深挖：08、09、10、16、22、28；同业比较：08、16、22、28、35；其他用途：历史
- FY2025 Full-Year Results Briefing (<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：02、03、05、07、08、09、10
- Consolidated Financial Results for the Three Months Ended June 30, 2026
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 怎么使用：一手验证：05、12、15、16、28、30、35；反向验证：17、19、33；其他用途：反证
- Shipment Results and Concrete-Pile Demand Outlook
(<https://www.c-pile.or.jp/works01>) | 怎么使用：支持证据；外部现实校验：02、05、07、09、11、12、15、19、28、30、33、35；反向验证：03、05、11、28、30、35；专项深挖：05、11、12；同业比较：05、11、12；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Market presence, pole share and the nationwide network have not converted into adequate group operating margins or returns above the stated cost of equity.
- 内部研究类型：fails_to_convert_into
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F043 | 04 | 4.2 | 同业盈利否定了“只是行业不好”的解释

写入正文：04 | 4.2 | 同业盈利否定了“只是行业不好”的解释；06 | 6.1 | 492 亿日元收入只留下 0.7% 营业利润率

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）

- 95th Fiscal Year Securities Report — Segment Information
(https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/annualreport/95_total.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、15、16、22、28、35

- FY2025 Full-Year Results Briefing — Plan Gap and Recovery Measures
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、16、26、28、35；反向验证：15、23、35；同业比较：02、06、14、15、16、22、23、26、28、30、33、35；其他用途：历史
- FY2025 Pile Shipments Flat at 1.99 Million Tonnes
(https://www.cement.co.jp/newspaper/?key_words=&page=5&year_news=2026) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、06、12、14、35；反向验证：05、28、30、35
- FY2026 Interim Results Presentation — National Concrete-Pile Shipments
(<https://www.asiapile-hd.com/ir/uploads/Coefdpvmvq92LT1764141913.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、08、12、35；反向验证：05、30、35
- Shipment Results and Concrete-Pile Demand Outlook
(<https://www.c-pile.or.jp/works01>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、05、07、09、11、12、15、19、28、30、33、35；反向验证：03、05、11、28、30、35；专项深挖：05、11、12；同业比较：05、11、12；其他用途：历史
- FY2026 Interim Results Presentation — Market Share and Demand
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir251119.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：08、09、10、22、35；反向验证：07、11；专项深挖：05、08、09、10、12、22；同业比较：03、05、07、08、09、10、11、12；其他用途：历史
- FY2026 Results and 2026–2030 Plan Presentation
(<https://www.nipponhume.co.jp/ir/pdf/20260513.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；外部现实校验：02、03、04、05、08、09、10、16、20、22、28、33、35；反向验证：02、03、04、08、09、10、13、16、22、27、28、31、35；专项深挖：08、09、10、16、22、28；同业比较：08、16、22、28、35；其他用途：历史
- Consolidated Financial Results for the Three Months Ended June 30, 2026
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：05、12、15、16、28、30、35；反向验证：17、19、33；其他用途：反证
- FY2025 Full-Year Results Briefing — Cash Flow and Investment
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：17、20；反向验证：26；同业比较：02、17、19、25、28、32、33、35；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Depressed pile demand, price competition, project delays and low production volume weaken fixed-cost absorption and keep the foundation business below acceptable returns.
- 内部研究类型：causes_and_reinforces
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F044 | 04 | 4.2 | 同业盈利否定了“只是行业不好”的解释

写入正文：04 | 4.2 | 同业盈利否定了“只是行业不好”的解释；12 | 12.1 | 同业盈利把问题从周期转向公司自身执行

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- 95th Fiscal Year Securities Report — Segment Information (https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/annualreport/95_total.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、15、16、22、28、35
- FY2026 Results and 2026-2030 Plan Presentation (<https://www.nipponhume.co.jp/ir/pdf/20260513.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；外部现实校验：02、03、04、05、08、09、10、16、20、22、28、33、35；反向验证：02、03、04、08、09、10、13、16、22、27、28、31、35；专项深挖：08、09、10、16、22、28；同业比较：08、16、22、28、35；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Nippon Hume's profitable foundation operation contradicts the explanation that national demand weakness alone accounts for Nippon Concrete's foundation loss.
- 内部研究类型：contradicts_single_cause_explanation_of
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F045 | 06 | 6.2 | 净利润被非经营收益抬高，项目估计又增加跨期波动

写入正文：06 | 6.2 | 净利润被非经营收益抬高，项目估计又增加跨期波动

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）

- 95th Fiscal Year Securities Report (https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/annualreport/95_total.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、14、15、17、18、22、28、32；同业比较：01、18；其他用途：历史
- FY2025 Full-Year Results Briefing — Capital Efficiency (<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：21、22、25、26、27、31、32、35；同业比较：21、22、27；其他用途：历史
- FY2025 Full-Year Results Briefing — Cash Flow and Investment (<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：17、20；反向验证：26；同业比较：02、17、19、25、28、32、33、35；其他用途：历史
- 95th Fiscal Year Securities Report — Capex and Productive Assets (<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：20、33；反向验证：20、21、25、29、35；专项深挖：20、33；同业比较：20、29；其他用途：历史
- 95th Fiscal Year Securities Report — Cash, Debt, Pension and Shareholder Returns (<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：14、17、18、25、26、29、35；专项深挖：14、17、18、25、26、29；同业比较：26；其他用途：历史
- 95th Fiscal Year Securities Report — Key Audit Matter (<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：32；反向验证：35；专项深挖：32
- FY2025 Full-Year Results Briefing (<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：02、03、05、07、08、09、10

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：One-off income, project-cost estimates, investment requirements and working-capital volatility make reported profit an unreliable proxy for recurring shareholder cash.
- 内部研究类型：qualifies_severity_and_interpretation_of
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F046 | 06 | 6.3 | 产成品增加是发货准备还是供销错配

写入正文：06 | 6.3 | 产成品增加是发货准备还是供销错配；11 | 11.2 | 库存与项目估计可能让利润修复无法转成现金

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）

- FY2027 First-Quarter Results — Balance Sheet
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 如何使用：直接 / 支持；一手验证：18、19、21、29、32；反向验证：18
- FY2027 First-Quarter Results — Structured Operating Review
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 如何使用：直接证据；一手验证：02、05、12、15、16、19、28、30、35；反向验证：12、29、33；专项深挖：02、05、15、16、19、28、30
- Consolidated Financial Results for the Three Months Ended June 30, 2026
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 如何使用：一手验证：05、12、15、16、28、30、35；反向验证：17、19、33；其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：If the June 2026 finished-goods increase is not linked to firm near-term shipments, it may consume cash and create storage, pricing or impairment risk.
- 内部研究类型：may_deteriorate
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F047 | 03 | 3.3 | 工厂调整瞄准固定成本，但物理修复仍待验证

写入正文：03 | 3.3 | 工厂调整瞄准固定成本，但物理修复仍待验证；06 | 6.4 | 第一季度反弹证明可修复，但未证明可持续；11 | 11.3 | 产能调整是最直接的经营催化剂

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（8 项；重复标签已按来源合并）

- Consolidated Financial Results for the Three Months Ended June 30, 2026
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 如何使用：直接 / 支持；一手验证：05、12、15、16、28、30、35；反向验证：17、19、33
- 95th Fiscal Year Securities Report — Capex and Productive Assets
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 如何使用：直接 / 支持；一手验证：20、33；反向验证：20、21、25、29、35；专项深挖：20、33；同业比较：20、29；其他用途：历史

- Production-System Restructuring
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2025/11/ir251119.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：16、20、30、33、35；专项深挖：16、20、30、33
- FY2027 First-Quarter Results — Structured Operating Review
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、12、15、16、19、28、30、35；反向验证：12、29、33；专项深挖：02、05、15、16、19、28、30
- FY2025 Pile Shipments Flat at 1.99 Million Tonnes
(https://www.cement.co.jp/newspaper/?key_words=&page=5&year_news=2026) | 怎么使用：外部现实校验：05、06、12、14、35；反向验证：05、28、30、35；其他用途：反证
- FY2026 Interim Results Presentation — National Concrete-Pile Shipments
(<https://www.asiapile-hd.com/ir/uploads/Coefdpmvq92LT1764141913.pdf>) | 怎么使用：外部现实校验：05、08、12、35；反向验证：05、30、35；其他用途：反证
- Shipment Results and Concrete-Pile Demand Outlook
(<https://www.c-pile.or.jp/works01>) | 怎么使用：外部现实校验：02、05、07、09、11、12、15、19、28、30、33、35；反向验证：03、05、11、28、30、35；专项深挖：05、11、12；同业比较：05、11、12；其他用途：反证、历史
- FY2026 Interim Results Presentation — Market Share and Demand
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir251119.pdf>) | 怎么使用：一手验证：08、09、10、22、35；反向验证：07、11；专项深挖：05、08、09、10、12、22；同业比较：03、05、07、08、09、10、11、12；其他用途：反证、历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Factory suspension, production transfer, line consolidation and conversion toward precast products are intended to improve utilization, mix, margins and capital efficiency.
- 内部研究类型：intended_to_repair
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F048 | 03 | 3.4 | 低碳与预制化是选择权，不是已经兑现的第二利润池

写入正文：03 | 3.4 | 低碳与预制化是选择权，不是已经兑现的第二利润池；04 | 4.4 | 预制化政策扩大机会，但不会自动扩大超额利润；11 | 11.5 | 预制化与低碳产品提供长期选择权，但商业化尚待证明

研究范围：开放研究+35项覆盖检查

证据来源（3项；重复标签已按来源合并）

- Integrated Report 2025 — Technology, R&D and Climate
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/integrated-report/report2025.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、11、13、14；专项深挖：04、14
- Productivity Improvement in Concrete Construction (<https://www.mlit.go.jp/tec/i-concrete.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、04、06、11、13、20、30、35；专项深挖：11、13

- Production-System Restructuring
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2025/11/ir251119.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：16、20、30、33、35；专项深挖：16、20、30、33

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Infrastructure productivity policy and the company's technical portfolio support a route into labor-saving and lower-carbon precast products, but competing suppliers can pursue the same opportunity.
- 内部研究类型：provides_nonexclusive_demand_route_for
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F049 | 08 | 8.1 | 资产出售之后，资金去向才是决定性事件

写入正文：08 | 8.1 | 资产出售之后，资金去向才是决定性事件；09 | 9.3 | 重估需要盈利修复与资产配置共同完成

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）

- FY2025 Full-Year Results Briefing — Capital Efficiency
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：21、22、25、26、27、31、32、35；同业比较：21、22、27；其他用途：历史
- FY2027 First-Quarter Results — Balance Sheet
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：18、19、21、29、32；反向验证：18
- Notice Concerning Extraordinary Income and Revision of Financial Forecasts
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/07/ir260731.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：25、27、30、31、35
- 95th Fiscal Year Securities Report — Taxes and Non-operating Assets
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：18、21、29、32、35；专项深挖：21、29、32
- Policy-Shareholding Disposal and Forecast Revision — Structured Capital Review
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/07/ir260731.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：21、25、26、27、28、30、32、35；专项深挖：25、26、28、30
- FY2025 Full-Year Results Briefing — Plan Gap and Recovery Measures
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：一手验证：12、16、26、28、35；反向验证：15、23、35；同业比较：02、06、14、15、16、22、23、26、28、30、33、35；其他用途：反证、历史
- 95th Fiscal Year Securities Report — Cash, Debt, Pension and Shareholder Returns
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：14、17、18、25、26、29、35；专项深挖：14、17、18、25、26、29；同业比较：26；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Policy-shareholding and other asset sales can release capital and reduce excess equity, but shareholder value depends on taxes, transferability and the subsequent use of proceeds.
- 内部研究类型：releases_capital_subject_to
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F050 | 08 | 8.1 | 资产出售之后，资金去向才是决定性事件

写入正文：08 | 8.1 | 资产出售之后，资金去向才是决定性事件；11 | 11.4 | 资产释放能否转化为每股价值取决于下一步

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（12 项；重复标签已按来源合并）

- FY2025 Full-Year Results Briefing — Capital Efficiency
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：21、22、25、26、27、31、32、35；同业比较：21、22、27；其他用途：历史
- Notice Concerning Extraordinary Income and Revision of Financial Forecasts
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/07/ir260731.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：25、27、30、31、35
- Production-System Restructuring
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2025/11/ir251119.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：16、20、30、33、35；专项深挖：16、20、30、33
- Policy-Shareholding Disposal and Forecast Revision — Structured Capital Review
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/07/ir260731.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：21、25、26、27、28、30、32、35；专项深挖：25、26、28、30
- FY2027 First-Quarter Results — Balance Sheet
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：18、19、21、29、32；反向验证：18
- FY2025 Full-Year Results Briefing — Plan Gap and Recovery Measures
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：12、16、26、28、35；反向验证：15、23、35；同业比较：02、06、14、15、16、22、23、26、28、30、33、35；其他用途：反证、历史
- 95th Fiscal Year Securities Report — Segment Information
(https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/annualreport/95_total.pdf) | 怎么使用：支持证据；一手验证：03、15、16、22、28、35
- Consolidated Financial Results for the Three Months Ended June 30, 2026
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：05、12、15、16、28、30、35；反向验证：17、19、33
- FY2025 Pile Shipments Flat at 1.99 Million Tonnes
(https://www.cement.co.jp/newspaper/?key_words=&page=5&year_news=2026) | 怎么使用：支持证据；外部现实校验：05、06、12、14、35；反向验证：05、28、30、35
- FY2027 First-Quarter Results — Structured Operating Review
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：02、05、12、15、16、19、28、30、35；反向验证：12、29、33；专项深挖：02、05、15、16、19、28、30

- Shipment Results and Concrete-Pile Demand Outlook
(<https://www.c-pile.or.jp/works01>) | 怎么使用：外部现实校验：
02、05、07、09、11、12、15、19、28、30、33、35；反向验证：
03、05、11、28、30、35；专项深挖：05、11、12；同业比较：05、11、12；其他用途：反证、历史
- FY2026 Interim Results Presentation — Market Share and Demand
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir251119.pdf>) | 怎么使用：一手验证：
08、09、10、22、35；反向验证：07、11；专项深挖：05、08、09、10、12、22；同业比较：
03、05、07、08、09、10、11、12；其他用途：反证、历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Disciplined deployment of released capital could fund value-accretive restructuring, while reinvestment below the cost of capital would neutralize the asset catalyst.
- 内部研究类型：may_fund
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F051 | 07 | 7.1 | 新社长带来改变能力，计划落空要求行为证明

写入正文：07 | 7.1 | 新社长带来改变能力，计划落空要求行为证明；08 | 8.3 | 资本门槛将检验管理层是否真正改变经营目标

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）

- FY2025 Full-Year Results Briefing — Plan Gap and Recovery Measures
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：
12、16、26、28、35；反向验证：15、23、35；同业比较：
02、06、14、15、16、22、23、26、28、30、33、35；其他用途：历史
- Notice Concerning Changes in Representative Director and Officers
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/02/ir260213-3.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23、30
- 2024 Medium-Term Management Plan
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/plan/plan2024.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：
11、13、33；反向验证：23；同业比较：23；其他用途：历史
- Governance and Board Effectiveness
(<https://www.ncic.co.jp/sustainability/governance.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23；反向验证：27；专项深挖：23
- Notice of the 95th Annual General Meeting
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/meeting/95syosyu.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：
23、24；专项深挖：23、24

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：The CEO transition and formal governance mechanisms create capacity for stronger discipline, but repeated plan misses make actual hurdle rates, factory decisions and cash deployment the decisive evidence.

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

在线打开本发现 →

F052 | 06 | 6.2 | 净利润被非经营收益抬高，项目估计又增加跨期波动

写入正文：06 | 6.2 | 净利润被非经营收益抬高，项目估计又增加跨期波动；09 | 9.1 | 0.43 倍 PBR 真实，7.49 倍 PER 却不是经常性盈利倍数

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）

- Notice Concerning Extraordinary Income and Revision of Financial Forecasts (<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/07/ir260731.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：25、27、30、31、35
- Nippon Concrete Industries Stock and Valuation Data (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/5269.T>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：27、31、35；外部现实校验：18、21、22、25、26、27、29、31；专项深挖：22、27、29、31
- Policy-Shareholding Disposal and Forecast Revision — Structured Capital Review (<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/07/ir260731.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：21、25、26、27、28、30、32、35；专项深挖：25、26、28、30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：The approximately ¥1.9 billion securities-sale gain raises forecast net profit without changing operating or ordinary-profit guidance, making the headline forecast PER materially unrepresentative of recurring earnings.
- 内部研究类型：distorts
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F053 | 09 | 9.2 | 资产支撑存在，但必须扣除税、负债与经营约束

写入正文：09 | 9.2 | 资产支撑存在，但必须扣除税、负债与经营约束

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）

- Productivity Improvement in Concrete Construction (<https://www.mlit.go.jp/tec/i-concrete.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、04、06、11、13、20、30、35；专项深挖：11、13
- 95th Fiscal Year Securities Report — Capex and Productive Assets (<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：20、33；反向验证：20、21、25、29、35；专项深挖：20、33；同业比较：20、29；其他用途：历史
- 95th Fiscal Year Securities Report — Cash, Debt, Pension and Shareholder Returns (<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接 /

支持；一手验证：14、17、18、25、26、29、35；专项深挖：14、17、18、25、26、29；同业比较：26；其他用途：历史

- 95th Fiscal Year Securities Report — Taxes and Non-operating Assets
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：18、21、29、32、35；专项深挖：21、29、32
- Nippon Concrete Industries Stock and Valuation Data
(<https://finance.yahoo.co.jp/quote/5269.T>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：27、31、35；外部现实校验：18、21、22、25、26、27、29、31；专项深挖：22、27、29、31
- Policy-Shareholding Disposal and Forecast Revision — Structured Capital Review
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/07/ir260731.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：21、25、26、27、28、30、32、35；专项深挖：25、26、28、30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Cash, securities and land provide qualified downside support, but taxes, debt, pensions, operating commitments and management behavior prevent treating gross assets as distributable liquidation value.
- 内部研究类型：provides_qualified_support_to
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F054 | 01 | 1.2 | 经营修复与资本纪律必须同时成立

写入正文：01 | 1.2 | 经营修复与资本纪律必须同时成立；06 | 6.4 | 第一季度反弹证明可修复，但未证明可持续；11 | 11.3 | 产能调整是最直接的经营催化剂

研究范围：开放研究+35项覆盖检查

证据来源（12项；重复标签已按来源合并）

- 95th Fiscal Year Securities Report — Segment Information
(https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/annualreport/95_total.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、15、16、22、28、35
- Consolidated Financial Results for the Three Months Ended June 30, 2026
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：05、12、15、16、28、30、35；反向验证：17、19、33
- FY2026 Results and 2026-2030 Plan Presentation
(<https://www.nipponhume.co.jp/ir/pdf/20260513.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：35；外部现实校验：02、03、04、05、08、09、10、16、20、22、28、33、35；反向验证：02、03、04、08、09、10、13、16、22、27、28、31、35；专项深挖：08、09、10、16、22、28；同业比较：08、16、22、28、35；其他用途：历史
- Production-System Restructuring
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2025/11/ir251119.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：16、20、30、33、35；专项深挖：16、20、30、33
- FY2027 First-Quarter Results — Structured Operating Review
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、12、15、16、19、28、30、35；反向验证：12、29、33；专项深挖：02、05、15、16、19、28、30

- FY2025 Pile Shipments Flat at 1.99 Million Tonnes
(https://www.cement.co.jp/newspaper/?key_words=&page=5&year_news=2026) | 怎么使用：支持证据；外部现实校验：05、06、12、14、35；反向验证：05、28、30、35；其他用途：反证
- FY2026 Interim Results Presentation — National Concrete-Pile Shipments
(<https://www.asiapile-hd.com/ir/uploads/Coefdpvmvq92LT1764141913.pdf>) | 怎么使用：外部现实校验：05、08、12、35；反向验证：05、30、35；其他用途：反证
- FY2025 Full-Year Results Briefing — Plan Gap and Recovery Measures
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：12、16、26、28、35；反向验证：15、23、35；同业比较：02、06、14、15、16、22、23、26、28、30、33、35；其他用途：历史
- FY2025 Full-Year Results Briefing — Capital Efficiency
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：21、22、25、26、27、31、32、35；同业比较：21、22、27；其他用途：历史
- Notice Concerning Extraordinary Income and Revision of Financial Forecasts
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/07/ir260731.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：25、27、30、31、35
- Shipment Results and Concrete-Pile Demand Outlook
(<https://www.c-pile.or.jp/works01>) | 怎么使用：外部现实校验：02、05、07、09、11、12、15、19、28、30、33、35；反向验证：03、05、11、28、30、35；专项深挖：05、11、12；同业比较：05、11、12；其他用途：反证、历史
- FY2026 Interim Results Presentation — Market Share and Demand
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir251119.pdf>) | 怎么使用：一手验证：08、09、10、22、35；反向验证：07、11；专项深挖：05、08、09、10、12、22；同业比较：03、05、07、08、09、10、11、12；其他用途：反证、历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Sustained foundation profitability and successful capacity resizing would support the turnaround thesis, but one quarter of improvement is insufficient confirmation.
- 内部研究类型：conditionally_supports
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F055 | 01 | 1.2 | 经营修复与资本纪律必须同时成立

写入正文：01 | 1.2 | 经营修复与资本纪律必须同时成立；08 | 8.3 | 资本门槛将检验管理层是否真正改变经营目标；09 | 9.3 | 重估需要盈利修复与资产配置共同完成

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（17 项；重复标签已按来源合并）

- FY2025 Full-Year Results Briefing — Capital Efficiency
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：21、22、25、26、27、31、32、35；同业比较：21、22、27；其他用途：历史

- FY2027 First-Quarter Results — Balance Sheet
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：18、19、21、29、32；反向验证：18
- Notice Concerning Extraordinary Income and Revision of Financial Forecasts
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/07/ir260731.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：25、27、30、31、35；其他用途：反证
- 95th Fiscal Year Securities Report — Taxes and Non-operating Assets
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：18、21、29、32、35；专项深挖：21、29、32
- Policy-Shareholding Disposal and Forecast Revision — Structured Capital Review
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/07/ir260731.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：21、25、26、27、28、30、32、35；专项深挖：25、26、28、30
- FY2025 Full-Year Results Briefing — Plan Gap and Recovery Measures
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：12、16、26、28、35；反向验证：15、23、35；同业比较：02、06、14、15、16、22、23、26、28、30、33、35；其他用途：反证、历史
- 95th Fiscal Year Securities Report — Segment Information
(https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/annualreport/95_total.pdf) | 怎么使用：支持证据；一手验证：03、15、16、22、28、35
- Consolidated Financial Results for the Three Months Ended June 30, 2026
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：05、12、15、16、28、30、35；反向验证：17、19、33
- FY2025 Pile Shipments Flat at 1.99 Million Tonnes
(https://www.cement.co.jp/newspaper/?key_words=&page=5&year_news=2026) | 怎么使用：支持证据；外部现实校验：05、06、12、14、35；反向验证：05、28、30、35
- FY2026 Interim Results Presentation — Market Share and Demand
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir251119.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：08、09、10、22、35；反向验证：07、11；专项深挖：05、08、09、10、12、22；同业比较：03、05、07、08、09、10、11、12；其他用途：历史
- FY2026 Results and 2026–2030 Plan Presentation
(<https://www.nipponhume.co.jp/ir/pdf/20260513.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：35；外部现实校验：02、03、04、05、08、09、10、16、20、22、28、33、35；反向验证：02、03、04、08、09、10、13、16、22、27、28、31、35；专项深挖：08、09、10、16、22、28；同业比较：08、16、22、28、35；其他用途：历史
- Production-System Restructuring
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2025/11/ir251119.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：16、20、30、33、35；专项深挖：16、20、30、33
- Governance and Board Effectiveness
(<https://www.ncic.co.jp/sustainability/governance.html>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：23；反向验证：27；专项深挖：23
- Notice of the 95th Annual General Meeting
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/meeting/95syosyu.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：23、24；专项深挖：23、24
- Nippon Concrete Industries Annual Historical Prices
(https://s.kabutan.jp/stocks/5269/historical_prices/yearly/) | 怎么使用：支持证据；一手验证：34；反向验证：31、34、35；专项深挖：34；同业比较：27、29、31、33、34、35；其他用途：历史

- FY2026 Interim Results Presentation — National Concrete-Pile Shipments (<https://www.asiapile-hd.com/ir/uploads/Coefdpmvq92LT1764141913.pdf>) | 怎么使用：外部现实校验：05、08、12、35；反向验证：05、30、35；其他用途：反证
- 95th Fiscal Year Securities Report — Cash, Debt, Pension and Shareholder Returns (<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：一手验证：14、17、18、25、26、29、35；专项深挖：14、17、18、25、26、29；同业比较：26；其他用途：反证、历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Asset monetization supports the thesis only if released cash is deployed or returned at returns above the cost of capital.
- 内部研究类型：conditionally_supports
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F056 | 10 | 10.1 | 数十年失败脉冲之后，2022 年低点开启了较高下限

写入正文：10 | 10.1 | 数十年失败脉冲之后，2022 年低点开启了较高下限

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- Nippon Concrete Industries Annual Historical Prices (https://s.kabutan.jp/stocks/5269/historical_prices/yearly/) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；反向验证：31、34、35；专项深挖：34；同业比较：27、29、31、33、34、35；其他用途：历史
- Nippon Concrete Industries Monthly Historical Prices (https://s.kabutan.jp/stocks/5269/historical_prices/monthly/) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；反向验证：34、35；专项深挖：34；同业比较：31、34、35；其他用途：历史
- Nippon Concrete Industries Daily Historical Prices (https://s.kabutan.jp/stocks/5269/historical_prices/daily/) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；反向验证：34、35；专项深挖：34；同业比较：31；其他用途：历史
- Nippon Concrete Industries Weekly Historical Prices (https://s.kabutan.jp/stocks/5269/historical_prices/weekly/) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；专项深挖：34

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：The protected Technical Synthesis supports the public-safe conclusion that the post-2022 lower boundary has improved while durable migration above ¥400 remains unconfirmed.
- 内部研究类型：has_public_safe_consequence
- 内部来源标记：TECHNICAL

在线打开本发现 →

F057 | 10 | 10.4 | 市场更重视经营改善，而非一次性资产收益

写入正文：10 | 10.4 | 市场更重视经营改善，而非一次性资产收益；12 | 12.2 | 价格对经营证据的接受度高于对一次性利润的接受度

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）

- Consolidated Financial Results for the Three Months Ended June 30, 2026
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：05、12、15、16、28、30、35；反向验证：17、19、33
- Notice Concerning Extraordinary Income and Revision of Financial Forecasts
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/07/ir260731.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：25、27、30、31、35
- FY2027 First-Quarter Results — Structured Operating Review
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、12、15、16、19、28、30、35；反向验证：12、29、33；专项深挖：02、05、15、16、19、28、30
- Nippon Concrete Industries Daily Historical Prices
(https://s.kabutan.jp/stocks/5269/historical_prices/daily/) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；反向验证：34、35；专项深挖：34；同业比较：31；其他用途：历史
- Nippon Concrete Industries Weekly Historical Prices
(https://s.kabutan.jp/stocks/5269/historical_prices/weekly/) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；专项深挖：34

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：The asset-sale disclosure was technically event-failed, while the first-quarter operating update produced a fundamental-led rally with partial retention; this timing does not alter the independent pure-price state.
- 内部研究类型：interprets_without_rewriting
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35 / TECHNICAL

在线打开本发现 →

F058 | 01 | 1.3 | 当前结论：有修复能力，但尚无修复完成的证据

写入正文：01 | 1.3 | 当前结论：有修复能力，但尚无修复完成的证据；10 | 10.5 | 确认看返回后的保留，失效看旧区间是否重新取得控制

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（16 项；重复标签已按来源合并）

- Nippon Concrete Industries Annual Historical Prices
(https://s.kabutan.jp/stocks/5269/historical_prices/yearly/) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；反向验证：31、34、35；专项深挖：34；同业比较：27、29、31、33、34、35；其他用途：历史
- Nippon Concrete Industries Monthly Historical Prices
(https://s.kabutan.jp/stocks/5269/historical_prices/monthly/) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；反向验证：34、35；专项深挖：34；同业比较：31、34、35；其他用途：历史
- Nippon Concrete Industries Daily Historical Prices
(https://s.kabutan.jp/stocks/5269/historical_prices/daily/) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；反向验证：34、35；专项深挖：34；同业比较：31；其他用途：历史

- Nippon Concrete Industries Weekly Historical Prices
(https://s.kabutan.jp/stocks/5269/historical_prices/weekly/) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；专项深挖：34
- FY2025 Full-Year Results Briefing — Plan Gap and Recovery Measures
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：12、16、26、28、35；反向验证：15、23、35；同业比较：02、06、14、15、16、22、23、26、28、30、33、35；其他用途：历史
- FY2025 Full-Year Results Briefing — Capital Efficiency
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：21、22、25、26、27、31、32、35；同业比较：21、22、27；其他用途：历史
- Consolidated Financial Results for the Three Months Ended June 30, 2026
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：05、12、15、16、28、30、35；反向验证：17、19、33
- FY2026 Interim Results Presentation — Market Share and Demand
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir251119.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：08、09、10、22、35；反向验证：07、11；专项深挖：05、08、09、10、12、22；同业比较：03、05、07、08、09、10、11、12；其他用途：历史
- FY2026 Results and 2026-2030 Plan Presentation
(<https://www.nipponhume.co.jp/ir/pdf/20260513.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：35；外部现实校验：02、03、04、05、08、09、10、16、20、22、28、33、35；反向验证：02、03、04、08、09、10、13、16、22、27、28、31、35；专项深挖：08、09、10、16、22、28；同业比较：08、16、22、28、35；其他用途：历史
- Production-System Restructuring
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2025/11/ir251119.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：16、20、30、33、35；专项深挖：16、20、30、33
- Governance and Board Effectiveness
(<https://www.ncic.co.jp/sustainability/governance.html>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：23；反向验证：27；专项深挖：23
- Notice of the 95th Annual General Meeting
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/meeting/95syosyu.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：23、24；专项深挖：23、24
- Policy-Shareholding Disposal and Forecast Revision — Structured Capital Review
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/07/ir260731.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：21、25、26、27、28、30、32、35；专项深挖：25、26、28、30
- Notice Concerning Extraordinary Income and Revision of Financial Forecasts
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/07/ir260731.pdf>) | 怎么使用：一手验证：25、27、30、31、35；其他用途：反证
- FY2026 Interim Results Presentation — National Concrete-Pile Shipments
(<https://www.asiapile-hd.com/ir/uploads/Coefdpmvq92LT1764141913.pdf>) | 怎么使用：外部现实校验：05、08、12、35；反向验证：05、30、35；其他用途：反证
- 95th Fiscal Year Securities Report — Cash, Debt, Pension and Shareholder Returns
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：一手验证：14、17、18、25、26、29、35；专项深挖：14、17、18、25、26、29；同业比较：26；其他用途：反证、历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Improving downside structure is consistent with patience, but repeated reabsorption below ¥400 means the market has not yet accepted a durable operating transformation.
- 内部研究类型：qualifies_timing_of
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35 / TECHNICAL

在线打开本发现 →

F059 | 07 | 7.2 | 稳定的产业股东既提供连续性，也可能减弱改革压力

写入正文：07 | 7.2 | 稳定的产业股东既提供连续性，也可能减弱改革压力

研究范围：开放研究

证据来源（1 项；重复标签已按来源合并）

- Share Information (<https://www.ncic.co.jp/ir/status.html>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：24；同业比较：24；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Nippon Steel holds a 12.69% strategic stake, supporting ownership stability while potentially reducing pressure for aggressive restructuring.
- 内部研究类型：has_major_shareholder
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F060 | 03 | 3.4 | 低碳与预制化是选择权，不是已经兑现的第二利润池

写入正文：03 | 3.4 | 低碳与预制化是选择权，不是已经兑现的第二利润池；07 | 7.2 | 稳定的产业股东既提供连续性，也可能减弱改革压力

研究范围：开放研究

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- 95th Fiscal Year Securities Report (https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/annualreport/95_total.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、14、15、17、18、22、28、32；同业比较：01、18；其他用途：历史
- Share Information (<https://www.ncic.co.jp/ir/status.html>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：24；同业比较：24；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Taiheiyo Cement and its retirement-benefit trust are major holders, while cement is also a critical industry input; the degree of commercial dependence is unresolved.
- 内部研究类型：has_capital_and_input_ecosystem_link
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F061 | 04 | 4.1 | 水泥杆领先不等于基础桩领先

写入正文：04 | 4.1 | 水泥杆领先不等于基础桩领先

研究范围：开放研究

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- FY2025 Full-Year Results Briefing (<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、05、07、08、09、10
- FY2025 Pile Shipments Flat at 1.99 Million Tonnes (https://www.cement.co.jp/newspaper/?key_words=&page=5&year_news=2026) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、06、12、14、35；反向验证：05、28、30、35
- FY2026 Interim Results Presentation — National Concrete-Pile Shipments (<https://www.asiapile-hd.com/ir/uploads/Coefdpmvq92LT1764141913.pdf>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、08、12、35；反向验证：05、30、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Mitani Sekisan is a direct pile competitor with substantially greater domestic share, demonstrating Nippon Concrete's lack of pile-market leadership.
- 内部研究类型：competes_with
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F062 | 04 | 4.1 | 水泥杆领先不等于基础桩领先

写入正文：04 | 4.1 | 水泥杆领先不等于基础桩领先

研究范围：开放研究

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- FY2025 Full-Year Results Briefing (<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、05、07、08、09、10
- FY2026 Interim Results Presentation — National Concrete-Pile Shipments (<https://www.asiapile-hd.com/ir/uploads/Coefdpmvq92LT1764141913.pdf>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、08、12、35；反向验证：05、30、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Asia Pile Holdings, through Japan Pile, is a major foundation-pile and installation competitor whose scale challenges assumptions of automatic recovery from industry improvement.
- 内部研究类型：competes_with
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F063 | 04 | 4.1 | 水泥杆领先不等于基础桩领先

写入正文：04 | 4.1 | 水泥杆领先不等于基础桩领先

研究范围：开放研究

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- FY2025 Full-Year Results Briefing (<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、05、07、08、09、10
- FY2025 Pile Shipments Flat at 1.99 Million Tonnes (https://www.cement.co.jp/newspaper/?key_words=&page=5&year_news=2026) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、06、12、14、35；反向验证：05、28、30、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Nippon Hume competes in piles, precast products and installation technologies, increasing the need to demonstrate differentiated product economics.
- 内部研究类型：competes_with
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F064 | 02 | 2.2 | 全国 NC 网络同时带来覆盖能力与产能复杂度

写入正文：02 | 2.2 | 全国 NC 网络同时带来覆盖能力与产能复杂度；04 | 4.3 | 交付网络的价值取决于利用率，而不是节点数量

研究范围：开放研究

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- 95th Fiscal Year Securities Report (https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/annualreport/95_total.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、14、15、17、18、22、28、32；同业比较：01、18；其他用途：历史
- FY2025 Full-Year Results Briefing (<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、05、07、08、09、10

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：The issuer coordinates consolidated manufacturers and licensed regional NC companies, providing nationwide delivery reach while adding capacity and coordination complexity.
- 内部研究类型：coordinates
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F065 | 07 | 7.2 | 稳定的产业股东既提供连续性，也可能减弱改革压力

写入正文：07 | 7.2 | 稳定的产业股东既提供连续性，也可能减弱改革压力

研究范围：开放研究

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- 95th Fiscal Year Securities Report (https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/annualreport/95_total.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、14、15、17、18、22、28、32；同业比较：01、18；其他用途：历史

- Share Information (<https://www.ncic.co.jp/ir/status.html>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：24；同业比较：24；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Nippon Densetsu Kogyo is a shareholder and the business from which the issuer was separated, although current commercial significance is not quantified.
- 内部研究类型：has_historical_and_capital_link
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F066 | 04 | 4.2 | 同业盈利否定了“只是行业不好”的解释

写入正文：04 | 4.2 | 同业盈利否定了“只是行业不好”的解释；12 | 12.1 | 同业盈利把问题从周期转向公司自身执行

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- FY2026 Results and 2026–2030 Plan Presentation (<https://www.nipponhume.co.jp/ir/pdf/20260513.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；外部现实校验：02、03、04、05、08、09、10、16、20、22、28、33、35；反向验证：02、03、04、08、09、10、13、16、22、27、28、31、35；专项深挖：08、09、10、16、22、28；同业比较：08、16、22、28、35；其他用途：历史
- 95th Fiscal Year Securities Report — Segment Information (https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/annualreport/95_total.pdf) | 怎么使用：支持证据；一手验证：03、15、16、22、28、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Nippon Hume's materially positive foundation profit supplies the peer evidence that makes Nippon Concrete's execution, mix and capacity structure central to diagnosis.
- 内部研究类型：derived_from_peer_economics_of
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F067 | 04 | 4.4 | 预制化政策扩大机会，但不会自动扩大超额利润

写入正文：04 | 4.4 | 预制化政策扩大机会，但不会自动扩大超额利润；11 | 11.5 | 预制化与低碳产品提供长期选择权，但商业化尚待证明

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（1 项；重复标签已按来源合并）

- Productivity Improvement in Concrete Construction (<https://www.mlit.go.jp/tec/i-concrete.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、04、06、11、13、20、30、35；专项深挖：11、13

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：MLIT policy promotes precast standardization and labor-saving construction, supporting demand without granting issuer-specific exclusivity.
- 内部研究类型：supported_by_policy_of
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F068 | 03 | 3.1 | 两类终端需求：稳定但成熟的水泥杆，周期性更强的基础桩

写入正文：03 | 3.1 | 两类终端需求：稳定但成熟的水泥杆，周期性更强的基础桩

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- Nippon Concrete Industries at a Glance (<https://www.ncic.co.jp/about/about.html>) | 如何使用：直接证据；一手验证：02、03、05、07、10、33；专项深挖：02、03、07、10；同业比较：04；其他用途：历史
- FY2026 Interim Results Presentation — Market Share and Demand (<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir251119.pdf>) | 如何使用：直接证据；一手验证：08、09、10、22、35；反向验证：07、11；专项深挖：05、08、09、10、12、22；同业比较：03、05、07、08、09、10、11、12；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Electric utilities, telecommunications operators and transport infrastructure are material pole end markets, but mature volumes and buyer bargaining power constrain growth.
- 内部研究类型：serves_end_market
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F069 | 03 | 3.1 | 两类终端需求：稳定但成熟的水泥杆，周期性更强的基础桩

写入正文：03 | 3.1 | 两类终端需求：稳定但成熟的水泥杆，周期性更强的基础桩；04 | 4.3 | 交付网络的价值取决于利用率，而不是节点数量；06 | 6.6 | 正常周期 ROIC 仍是财务判断的缺口

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- Shipment Results and Concrete-Pile Demand Outlook (<https://www.c-pile.or.jp/works01>) | 如何使用：直接证据；外部现实校验：02、05、07、09、11、12、15、19、28、30、33、35；反向验证：03、05、11、28、30、35；专项深挖：05、11、12；同业比较：05、11、12；其他用途：历史
- Productivity Improvement in Concrete Construction (<https://www.mlit.go.jp/tec/i-concrete.html>) | 如何使用：直接证据；外部现实校验：03、04、06、11、13、20、30、35；专项深挖：11、13
- FY2027 First-Quarter Results — Structured Operating Review (<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 如何使用：直接证据；一手验证：02、05、12、15、16、19、28、30、35；反向验证：12、29、33；专项深挖：02、05、15、16、19、28、30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：General contractors, developers and public projects drive pile and precast demand, with tendering, delays and acceptance timing directly affecting utilization, cash and margins.
- 内部研究类型：depends_on_end_market
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F070 | 01 | 1.1 | 真正的投资问题是工业规模能否转化为股东回报

写入正文：01 | 1.1 | 真正的投资问题是工业规模能否转化为股东回报；02 | 2.1 | 从工厂到施工的一体化混凝土产品平台；05 | 5.1 | 存在运营壁垒，但尚未证明经济护城河；06 | 6.1 | 492 亿日元收入只留下 0.7% 营业利润率

研究范围：开放研究 + 35 项覆盖检查

证据来源（31 项；重复标签已按来源合并）

- TSE Listed Company Search — Code 5269
(<https://www2.jpx.co.jp/tseHpFront/StockSearch.do?callJorEFlg=1&method=topsearch&topSearchStr=5269>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01；外部现实校验：01、24
- 95th Fiscal Year Securities Report
(https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/annualreport/95_total.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、14、15、17、18、22、28、32；同业比较：01、18；其他用途：历史
- FY2025 Full-Year Results Briefing (<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>)
| 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、03、05、07、08、09、10
- 95th Fiscal Year Securities Report — Group Perimeter and Dependencies
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、06；专项深挖：01、06
- Nippon Concrete Industries at a Glance (<https://www.ncic.co.jp/about/about.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、03、05、07、10、33；专项深挖：02、03、07、10；同业比较：04；其他用途：历史
- Integrated Report 2025 — Technology, R&D and Climate
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/integrated-report/report2025.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、11、13、14；专项深挖：04、14
- Shipment Results and Concrete-Pile Demand Outlook
(<https://www.c-pile.or.jp/works01>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、05、07、09、11、12、15、19、28、30、33、35；反向验证：03、05、11、28、30、35；专项深挖：05、11、12；同业比较：05、11、12；其他用途：反证、历史
- FY2026 Interim Results Presentation — Market Share and Demand
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir251119.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：08、09、10、22、35；反向验证：07、11；专项深挖：05、08、09、10、12、22；同业比较：03、05、07、08、09、10、11、12；其他用途：反证、历史
- FY2026 Results and 2026-2030 Plan Presentation
(<https://www.nipponhume.co.jp/ir/pdf/20260513.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；外部现实校验：02、03、04、05、08、09、10、16、20、22、28、33、35；反向验证：

- 02、03、04、08、09、10、13、16、22、27、28、31、35；专项深挖：
- 08、09、10、16、22、28；同业比较：08、16、22、28、35；其他用途：历史
- 95th Fiscal Year Securities Report — Segment Information
(https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/annualreport/95_total.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、15、16、22、28、35
- FY2025 Full-Year Results Briefing — Plan Gap and Recovery Measures
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、16、26、28、35；反向验证：15、23、35；同业比较：02、06、14、15、16、22、23、26、28、30、33、35；其他用途：反证、历史
- FY2025 Full-Year Results Briefing — Capital Efficiency
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：21、22、25、26、27、31、32、35；同业比较：21、22、27；其他用途：历史
- Consolidated Financial Results for the Three Months Ended June 30, 2026
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：05、12、15、16、28、30、35；反向验证：17、19、33；其他用途：反证
- 2024 Medium-Term Management Plan
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/plan/plan2024.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：11、13、33；反向验证：23；同业比较：23；其他用途：历史
- FY2025 Full-Year Results Briefing — Cash Flow and Investment
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：17、20；反向验证：26；同业比较：02、17、19、25、28、32、33、35；其他用途：历史
- 95th Fiscal Year Securities Report — Capex and Productive Assets
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：20、33；反向验证：20、21、25、29、35；专项深挖：20、33；同业比较：20、29；其他用途：历史
- 95th Fiscal Year Securities Report — Cash, Debt, Pension and Shareholder Returns
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：14、17、18、25、26、29、35；专项深挖：14、17、18、25、26、29；同业比较：26；其他用途：历史
- 95th Fiscal Year Securities Report — Key Audit Matter (<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：32；反向验证：35；专项深挖：32
- FY2027 First-Quarter Results — Balance Sheet
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：18、19、21、29、32；反向验证：18
- 95th Fiscal Year Securities Report — Taxes and Non-operating Assets
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：18、21、29、32、35；专项深挖：21、29、32
- Nippon Concrete Industries Stock and Valuation Data
(<https://finance.yahoo.co.jp/quote/5269.T>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：27、31、35；外部现实校验：18、21、22、25、26、27、29、31；专项深挖：22、27、29、31
- Policy-Shareholding Disposal and Forecast Revision — Structured Capital Review
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/07/ir260731.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：21、25、26、27、28、30、32、35；专项深挖：25、26、28、30

- Productivity Improvement in Concrete Construction (<https://www.mlit.go.jp/tec/i-concrete.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、04、06、11、13、20、30、35；专项深挖：11、13
- Notice Concerning Changes in Representative Director and Officers (<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/02/ir260213-3.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23、30
- Governance and Board Effectiveness (<https://www.ncic.co.jp/sustainability/governance.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23；反向验证：27；专项深挖：23
- Notice of the 95th Annual General Meeting (<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/meeting/95syosyu.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23、24；专项深挖：23、24
- Notice Concerning Extraordinary Income and Revision of Financial Forecasts (<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/07/ir260731.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：25、27、30、31、35
- FY2025 Pile Shipments Flat at 1.99 Million Tonnes (https://www.cement.co.jp/newspaper/?key_words=&page=5&year_news=2026) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、06、12、14、35；反向验证：05、28、30、35；其他用途：反证
- FY2026 Interim Results Presentation — National Concrete-Pile Shipments (<https://www.asiapile-hd.com/ir/uploads/Coefdpmvq92LT1764141913.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、08、12、35；反向验证：05、30、35；其他用途：反证
- FY2027 First-Quarter Results — Structured Operating Review (<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、12、15、16、19、28、30、35；反向验证：12、29、33；专项深挖：02、05、15、16、19、28、30
- Production-System Restructuring (<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2025/11/ir251119.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：16、20、30、33、35；专项深挖：16、20、30、33

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Durable Business Portrait: industrial relevance without demonstrated shareholder-return durability | The company has durable industrial relevance through pole leadership, technical history and nationwide delivery capability, but ordinary-shareholder durability is weak because operating returns, cash conversion and capital allocation have not justified the asset base. Balance-sheet capacity allows continued repair, while the success of that repair remains conditional.
- 内部研究类型：durable_business_portrait
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：The stock deserves neither a liquidation-value assumption nor a franchise multiple until physical scale, embedded assets and governance capacity convert into recurring returns above the cost of capital.
- 不确定性（原始记录）：Normal-cycle segment ROIC, parent-level asset availability and the sufficiency of current restructuring remain unresolved.

在线打开本发现 →

F071 | 03 | 3.2 | 订单增长的质量仍无法从公开披露中确认

写入正文：03 | 3.2 | 订单增长的质量仍无法从公开披露中确认；04 | 4.2 | 同业盈利否定了“只是行业不好”的解释；06 | 6.1 | 492 亿日元收入只留下 0.7% 营业利润率；11 | 11.1 | 基础业务可能在低需求与高固定成本之间继续失血

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（16 项；重复标签已按来源合并）

- 95th Fiscal Year Securities Report
(https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/annualreport/95_total.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、14、15、17、18、22、28、32；同业比较：01、18；其他用途：历史
- 95th Fiscal Year Securities Report — Segment Information
(https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/annualreport/95_total.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、15、16、22、28、35
- FY2025 Full-Year Results Briefing — Plan Gap and Recovery Measures
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、16、26、28、35；反向验证：15、23、35；同业比较：02、06、14、15、16、22、23、26、28、30、33、35；其他用途：历史
- FY2025 Full-Year Results Briefing — Capital Efficiency
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：21、22、25、26、27、31、32、35；同业比较：21、22、27；其他用途：历史
- FY2026 Results and 2026–2030 Plan Presentation
(<https://www.nipponhume.co.jp/ir/pdf/20260513.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；外部现实校验：02、03、04、05、08、09、10、16、20、22、28、33、35；反向验证：02、03、04、08、09、10、13、16、22、27、28、31、35；专项深挖：08、09、10、16、22、28；同业比较：08、16、22、28、35；其他用途：历史
- Consolidated Financial Results for the Three Months Ended June 30, 2026
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：05、12、15、16、28、30、35；反向验证：17、19、33；其他用途：反证
- 2024 Medium-Term Management Plan
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/plan/plan2024.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：11、13、33；反向验证：23；同业比较：23；其他用途：历史
- FY2025 Pile Shipments Flat at 1.99 Million Tonnes
(https://www.cement.co.jp/newspaper/?key_words=&page=5&year_news=2026) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、06、12、14、35；反向验证：05、28、30、35
- FY2026 Interim Results Presentation — National Concrete-Pile Shipments
(<https://www.asiapile-hd.com/ir/uploads/Coefdpmvq92LT1764141913.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、08、12、35；反向验证：05、30、35
- Shipment Results and Concrete-Pile Demand Outlook
(<https://www.c-pile.or.jp/works01>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、05、07、09、11、12、15、19、28、30、33、35；反向验证：03、05、11、28、30、35；专项深挖：05、11、12；同业比较：05、11、12；其他用途：历史
- FY2026 Interim Results Presentation — Market Share and Demand
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir251119.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：08、09、10、22、35；反向验证：07、11；专项深挖：05、08、09、10、12、22；同业比较：03、05、07、08、09、10、11、12；其他用途：历史

- FY2025 Full-Year Results Briefing — Cash Flow and Investment (<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：17、20；反向验证：26；同业比较：02、17、19、25、28、32、33、35；其他用途：历史
- 95th Fiscal Year Securities Report — Capex and Productive Assets (<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：20、33；反向验证：20、21、25、29、35；专项深挖：20、33；同业比较：20、29；其他用途：历史
- 95th Fiscal Year Securities Report — Cash, Debt, Pension and Shareholder Returns (<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：14、17、18、25、26、29、35；专项深挖：14、17、18、25、26、29；同业比较：26；其他用途：历史
- 95th Fiscal Year Securities Report — Key Audit Matter (<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：32；反向验证：35；专项深挖：32
- FY2025 Full-Year Results Briefing (<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：02、03、05、07、08、09、10

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Foundation demand-order quality-utilization-return failure system | Weak pile demand and competition pressure orders, but peer profitability shows company-specific execution, mix and capacity are also responsible. Low volume then reduces fixed-cost absorption, weakens cash conversion and suppresses ROIC.
- 内部研究类型：cross_domain_failure_system
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：A durable recovery requires evidence of profitable orders, utilization and execution rather than reliance on a general market rebound.
- 不确定性（原始记录）：Order margin, utilization and plant-level economics are not disclosed.

在线打开本发现 →

F072 | 03 | 3.3 | 工厂调整瞄准固定成本，但物理修复仍待验证

写入正文：03 | 3.3 | 工厂调整瞄准固定成本，但物理修复仍待验证；06 | 6.4 | 第一季度反弹证明可修复，但未证明可持续；11 | 11.3 | 产能调整是最直接的经营催化剂；14 | 14.4 | 商业结构、产品、客户与关键依赖

研究范围：开放研究+35项覆盖检查

证据来源（11项；重复标签已按来源合并）

- FY2027 First-Quarter Results — Balance Sheet (<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：18、19、21、29、32；反向验证：18
- FY2027 First-Quarter Results — Structured Operating Review (<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、12、15、16、19、28、30、35；反向验证：12、29、33；专项深挖：02、05、15、16、19、28、30

- Consolidated Financial Results for the Three Months Ended June 30, 2026
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：05、12、15、16、28、30、35；反向验证：17、19、33；其他用途：反证
- 95th Fiscal Year Securities Report — Capex and Productive Assets
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：20、33；反向验证：20、21、25、29、35；专项深挖：20、33；同业比较：20、29；其他用途：历史
- Production-System Restructuring
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2025/11/ir251119.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：16、20、30、33、35；专项深挖：16、20、30、33
- FY2025 Pile Shipments Flat at 1.99 Million Tonnes
(https://www.cement.co.jp/newspaper/?key_words=&page=5&year_news=2026) | 怎么使用：外部现实校验：05、06、12、14、35；反向验证：05、28、30、35；其他用途：反证
- FY2026 Interim Results Presentation — National Concrete-Pile Shipments
(<https://www.asiapile-hd.com/ir/uploads/Coefdpmq92LT1764141913.pdf>) | 怎么使用：外部现实校验：05、08、12、35；反向验证：05、30、35；其他用途：反证
- Shipment Results and Concrete-Pile Demand Outlook
(<https://www.c-pile.or.jp/works01>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、05、07、09、11、12、15、19、28、30、33、35；反向验证：03、05、11、28、30、35；专项深挖：05、11、12；同业比较：05、11、12；其他用途：反证、历史
- FY2026 Interim Results Presentation — Market Share and Demand
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir251119.pdf>) | 怎么使用：一手验证：08、09、10、22、35；反向验证：07、11；专项深挖：05、08、09、10、12、22；同业比较：03、05、07、08、09、10、11、12；其他用途：反证、历史
- Integrated Report 2025 — Technology, R&D and Climate
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/integrated-report/report2025.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、11、13、14；专项深挖：04、14
- Productivity Improvement in Concrete Construction (<https://www.mlit.go.jp/tec/i-concrete.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、04、06、11、13、20、30、35；专项深挖：11、13

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Capacity resizing and product-conversion self-repair loop | Kasaoka suspension, Takasago conversion and Kawashima consolidation can lower redundant capacity and redirect production toward stronger uses. The repair loop succeeds only if demand, ramp execution and cash conversion justify the capex.
- 内部研究类型：operational_self_repair_loop
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Successful resizing can improve margins, cash and ROIC; weak demand or excessive conversion spending would deepen stranded-asset risk.
- 不确定性（原始记录）：Takasago demand, restructuring savings, inventory conversion and project-level returns require future operating evidence.

在线打开本发现 →

F073 | 08 | 8.1 | 资产出售之后，资金去向才是决定性事件

写入正文：08 | 8.1 | 资产出售之后，资金去向才是决定性事件；09 | 9.3 | 重估需要盈利修复与资产配置共同完成；11 | 11.4 | 资产释放能否转化为每股价值取决于下一步

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）

- FY2027 First-Quarter Results — Balance Sheet
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：18、19、21、29、32；反向验证：18
- 95th Fiscal Year Securities Report — Cash, Debt, Pension and Shareholder Returns
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：14、17、18、25、26、29、35；专项深挖：14、17、18、25、26、29；同业比较：26；其他用途：历史
- 95th Fiscal Year Securities Report — Taxes and Non-operating Assets
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：18、21、29、32、35；专项深挖：21、29、32
- Nippon Concrete Industries Stock and Valuation Data
(<https://finance.yahoo.co.jp/quote/5269.T>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：27、31、35；外部现实校验：18、21、22、25、26、27、29、31；专项深挖：22、27、29、31
- Policy-Shareholding Disposal and Forecast Revision — Structured Capital Review
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/07/ir260731.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：21、25、26、27、28、30、32、35；专项深挖：25、26、28、30
- Productivity Improvement in Concrete Construction (<https://www.mlit.go.jp/tec/i-concrete.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、04、06、11、13、20、30、35；专项深挖：11、13
- 95th Fiscal Year Securities Report — Capex and Productive Assets
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：20、33；反向验证：20、21、25、29、35；专项深挖：20、33；同业比较：20、29；其他用途：历史
- FY2025 Full-Year Results Briefing — Capital Efficiency
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：21、22、25、26、27、31、32、35；同业比较：21、22、27；其他用途：历史
- Notice Concerning Extraordinary Income and Revision of Financial Forecasts
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/07/ir260731.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：25、27、30、31、35
- FY2025 Full-Year Results Briefing — Plan Gap and Recovery Measures
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：12、16、26、28、35；反向验证：15、23、35；同业比较：02、06、14、15、16、22、23、26、28、30、33、35；其他用途：反证、历史
- 95th Fiscal Year Securities Report — Segment Information
(https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/annualreport/95_total.pdf) | 怎么使用：支持证据；一手验证：03、15、16、22、28、35
- Consolidated Financial Results for the Three Months Ended June 30, 2026
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：05、12、15、16、28、30、35；反向验证：17、19、33

- FY2025 Pile Shipments Flat at 1.99 Million Tonnes
(https://www.cement.co.jp/newspaper/?key_words=&page=5&year_news=2026) | 怎么使用：支持证据；外部现实校验：05、06、12、14、35；反向验证：05、28、30、35
- Notice of the 95th Annual General Meeting
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/meeting/95syosyu.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23、24；专项深挖：23、24
- Production-System Restructuring
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2025/11/ir251119.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：16、20、30、33、35；专项深挖：16、20、30、33
- FY2027 First-Quarter Results — Structured Operating Review
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：02、05、12、15、16、19、28、30、35；反向验证：12、29、33；专项深挖：02、05、15、16、19、28、30
- Shipment Results and Concrete-Pile Demand Outlook
(<https://www.c-pile.or.jp/works01>) | 怎么使用：外部现实校验：02、05、07、09、11、12、15、19、28、30、33、35；反向验证：03、05、11、28、30、35；专项深挖：05、11、12；同业比较：05、11、12；其他用途：反证、历史
- FY2026 Interim Results Presentation — Market Share and Demand
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir251119.pdf>) | 怎么使用：一手验证：08、09、10、22、35；反向验证：07、11；专项深挖：05、08、09、10、12、22；同业比较：03、05、07、08、09、10、11、12；其他用途：反证、历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Embedded assets do not become shareholder value until capital is released and disciplined | Securities and land provide genuine financial capacity but also inflate equity and depress ROE. Sales create shareholder value only after tax and only when released capital is returned or reinvested above the cost of capital.
- 内部研究类型：asset_to_shareholder_value_conversion_loop
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：The key catalyst is not the accounting gain but the after-tax destination and return on released cash.
- 不确定性（原始记录）：Net realizable value and proceeds allocation are not disclosed.

在线打开本发现 →

F074 | 07 | 7.1 | 新社长带来改变能力，计划落空要求行为证明

写入正文：07 | 7.1 | 新社长带来改变能力，计划落空要求行为证明；08 | 8.3 | 资本门槛将检验管理层是否真正改变经营目标；14 | 14.7 | 治理、所有权与管理层

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（20 项；重复标签已按来源合并）

- FY2025 Full-Year Results Briefing — Plan Gap and Recovery Measures
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、16、26、28、35；反向验证：15、23、35；同业比较：02、06、14、15、16、22、23、26、28、30、33、35；其他用途：反证、历史

- Notice Concerning Changes in Representative Director and Officers
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/02/ir260213-3.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23、30
- 2024 Medium-Term Management Plan
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/plan/plan2024.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：11、13、33；反向验证：23；同业比较：23；其他用途：历史
- Governance and Board Effectiveness
(<https://www.ncic.co.jp/sustainability/governance.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23；反向验证：27；专项深挖：23
- Notice of the 95th Annual General Meeting
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/meeting/95syosyu.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23、24；专项深挖：23、24
- FY2025 Full-Year Results Briefing — Capital Efficiency
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：21、22、25、26、27、31、32、35；同业比较：21、22、27；其他用途：历史
- Notice Concerning Extraordinary Income and Revision of Financial Forecasts
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/07/ir260731.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：25、27、30、31、35
- 95th Fiscal Year Securities Report — Cash, Debt, Pension and Shareholder Returns
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：14、17、18、25、26、29、35；专项深挖：14、17、18、25、26、29；同业比较：26；其他用途：历史
- 95th Fiscal Year Securities Report — Taxes and Non-operating Assets
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：18、21、29、32、35；专项深挖：21、29、32
- Policy-Shareholding Disposal and Forecast Revision — Structured Capital Review
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/07/ir260731.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：21、25、26、27、28、30、32、35；专项深挖：25、26、28、30
- FY2027 First-Quarter Results — Balance Sheet
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：18、19、21、29、32；反向验证：18
- 95th Fiscal Year Securities Report — Segment Information
(https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/annualreport/95_total.pdf) | 怎么使用：支持证据；一手验证：03、15、16、22、28、35
- Consolidated Financial Results for the Three Months Ended June 30, 2026
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：05、12、15、16、28、30、35；反向验证：17、19、33
- FY2025 Pile Shipments Flat at 1.99 Million Tonnes
(https://www.cement.co.jp/newspaper/?key_words=&page=5&year_news=2026) | 怎么使用：支持证据；外部现实校验：05、06、12、14、35；反向验证：05、28、30、35；其他用途：反证
- 95th Fiscal Year Securities Report — Capex and Productive Assets
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：20、33；反向验证：20、21、25、29、35；专项深挖：20、33；同业比较：20、29；其他用途：历史

- Production-System Restructuring
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2025/11/ir251119.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：16、20、30、33、35；专项深挖：16、20、30、33
- FY2027 First-Quarter Results — Structured Operating Review
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、12、15、16、19、28、30、35；反向验证：12、29、33；专项深挖：02、05、15、16、19、28、30
- FY2026 Interim Results Presentation — National Concrete-Pile Shipments
(<https://www.asiapile-hd.com/ir/uploads/Coefdpvmvq92LT1764141913.pdf>) | 怎么使用：外部现实校验：05、08、12、35；反向验证：05、30、35；其他用途：反证
- Shipment Results and Concrete-Pile Demand Outlook
(<https://www.c-pile.or.jp/works01>) | 怎么使用：外部现实校验：02、05、07、09、11、12、15、19、28、30、33、35；反向验证：03、05、11、28、30、35；专项深挖：05、11、12；同业比较：05、11、12；其他用途：反证、历史
- FY2026 Interim Results Presentation — Market Share and Demand
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir251119.pdf>) | 怎么使用：一手验证：08、09、10、22、35；反向验证：07、11；专项深挖：05、08、09、10、12、22；同业比较：03、05、07、08、09、10、11、12；其他用途：反证、历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Governance must be judged through restructuring and capital-allocation behavior | Formal governance and leadership change create capacity for action, but repeated plan misses make actual closure decisions, project hurdle rates and cash deployment the reliable test of governance quality.
- 内部研究类型：governance_behavioral_evidence_structure
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Governance upside remains conditional until management demonstrates accountability and return discipline.
- 不确定性（原始记录）：The new president has insufficient execution history and no disclosed revised accountability architecture.

在线打开本发现 →

F075 | 09 | 9.1 | 0.43 倍 PBR 真实，7.49 倍 PER 却不是经常性盈利倍数

写入正文：09 | 9.1 | 0.43 倍 PBR 真实，7.49 倍 PER 却不是经常性盈利倍数；14 | 14.5 | 估值与安全边际

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（11 项；重复标签已按来源合并）

- FY2027 First-Quarter Results — Balance Sheet
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：18、19、21、29、32；反向验证：18
- 95th Fiscal Year Securities Report — Cash, Debt, Pension and Shareholder Returns
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接 /

支持；一手验证：14、17、18、25、26、29、35；专项深挖：14、17、18、25、26、29；同业比较：26；其他用途：历史

- 95th Fiscal Year Securities Report — Taxes and Non-operating Assets (<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：18、21、29、32、35；专项深挖：21、29、32
- Nippon Concrete Industries Stock and Valuation Data (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/5269.T>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：27、31、35；外部现实校验：18、21、22、25、26、27、29、31；专项深挖：22、27、29、31
- Policy-Shareholding Disposal and Forecast Revision — Structured Capital Review (<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/07/ir260731.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：21、25、26、27、28、30、32、35；专项深挖：25、26、28、30
- Productivity Improvement in Concrete Construction (<https://www.mlit.go.jp/tec/i-concrete.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、04、06、11、13、20、30、35；专项深挖：11、13
- 95th Fiscal Year Securities Report — Capex and Productive Assets (<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：20、33；反向验证：20、21、25、29、35；专项深挖：20、33；同业比较：20、29；其他用途：历史
- Notice Concerning Extraordinary Income and Revision of Financial Forecasts (<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/07/ir260731.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：25、27、30、31、35
- FY2025 Full-Year Results Briefing — Capital Efficiency (<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：21、22、25、26、27、31、32、35；同业比较：21、22、27；其他用途：历史
- FY2026 Results and 2026-2030 Plan Presentation (<https://www.nipponhume.co.jp/ir/pdf/20260513.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：35；外部现实校验：02、03、04、05、08、09、10、16、20、22、28、33、35；反向验证：02、03、04、08、09、10、13、16、22、27、28、31、35；专项深挖：08、09、10、16、22、28；同业比较：08、16、22、28、35；其他用途：历史
- Governance and Board Effectiveness (<https://www.ncic.co.jp/sustainability/governance.html>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：23；反向验证：27；专项深挖：23

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Optical cheapness versus normalized economics and qualified asset support | The observed 0.43 PBR reflects weak ROE and uncertain asset release, while the 7.49 forecast PER is lowered by a nonrecurring disposal gain. Downside support comes mainly from the capacity to restructure, not immediate liquidation value.
- 内部研究类型：valuation_and_downside_bridge
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股含义（原始记录）：Upside requires a changed low-return equilibrium; low multiples alone do not establish safety.
- 不确定性（原始记录）：Defensible normalized earnings and net after-tax asset value remain unavailable.

在线打开本发现 →

F076 | 01 | 1.2 | 经营修复与资本纪律必须同时成立

写入正文：00 | 报告身份、评分与核心结论；01 | 1.2 | 经营修复与资本纪律必须同时成立；01 | 1.3 | 当前结论：有修复能力，但尚无修复完成的证据；11 | 11.1 | 基础业务可能在低需求与高固定成本之间继续失血；13 | 13.5 | 成长产品商业化与整套投资逻辑的证伪边界；14 | 14.9 | 总分 49.45，C 评级，维持观察名单；15 | 15.3 | 研究限制与合规声明

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（33 项；重复标签已按来源合并）

- 95th Fiscal Year Securities Report — Segment Information
(https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/annualreport/95_total.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、15、16、22、28、35
- FY2025 Full-Year Results Briefing — Plan Gap and Recovery Measures
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、16、26、28、35；反向验证：15、23、35；同业比较：02、06、14、15、16、22、23、26、28、30、33、35；其他用途：反证、历史
- FY2025 Full-Year Results Briefing — Capital Efficiency
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：21、22、25、26、27、31、32、35；同业比较：21、22、27；其他用途：历史
- Consolidated Financial Results for the Three Months Ended June 30, 2026
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：05、12、15、16、28、30、35；反向验证：17、19、33；其他用途：反证
- Notice Concerning Extraordinary Income and Revision of Financial Forecasts
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/07/ir260731.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：25、27、30、31、35；其他用途：反证
- FY2026 Interim Results Presentation — Market Share and Demand
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir251119.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：08、09、10、22、35；反向验证：07、11；专项深挖：05、08、09、10、12、22；同业比较：03、05、07、08、09、10、11、12；其他用途：反证、历史
- FY2026 Results and 2026-2030 Plan Presentation
(<https://www.nipponhume.co.jp/ir/pdf/20260513.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；外部现实校验：02、03、04、05、08、09、10、16、20、22、28、33、35；反向验证：02、03、04、08、09、10、13、16、22、27、28、31、35；专项深挖：08、09、10、16、22、28；同业比较：08、16、22、28、35；其他用途：历史
- Production-System Restructuring
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2025/11/ir251119.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：16、20、30、33、35；专项深挖：16、20、30、33
- 95th Fiscal Year Securities Report — Cash, Debt, Pension and Shareholder Returns
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：14、17、18、25、26、29、35；专项深挖：14、17、18、25、26、29；同业比较：26；其他用途：反证、历史
- 95th Fiscal Year Securities Report — Taxes and Non-operating Assets
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：18、21、29、32、35；专项深挖：21、29、32
- FY2027 First-Quarter Results — Structured Operating Review
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：

02、05、12、15、16、19、28、30、35；反向验证：12、29、33；专项深挖：

02、05、15、16、19、28、30

- Nippon Concrete Industries Stock and Valuation Data
(<https://finance.yahoo.co.jp/quote/5269.T>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：27、31、35；外部现实校验：18、21、22、25、26、27、29、31；专项深挖：22、27、29、31
- Policy-Shareholding Disposal and Forecast Revision — Structured Capital Review
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/07/ir260731.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：21、25、26、27、28、30、32、35；专项深挖：25、26、28、30
- Nippon Concrete Industries Annual Historical Prices
(https://s.kabutan.jp/stocks/5269/historical_prices/yearly/) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；反向验证：31、34、35；专项深挖：34；同业比较：27、29、31、33、34、35；其他用途：历史
- FY2025 Pile Shipments Flat at 1.99 Million Tonnes
(https://www.cement.co.jp/newspaper/?key_words=&page=5&year_news=2026) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、06、12、14、35；反向验证：05、28、30、35；其他用途：反证
- Governance and Board Effectiveness
(<https://www.ncic.co.jp/sustainability/governance.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23；反向验证：27；专项深挖：23
- Notice of the 95th Annual General Meeting
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/meeting/95syosyu.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23、24；专项深挖：23、24
- FY2026 Interim Results Presentation — National Concrete-Pile Shipments
(<https://www.asiapile-hd.com/ir/uploads/Coefdpvmvq92LT1764141913.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、08、12、35；反向验证：05、30、35；其他用途：反证
- Shipment Results and Concrete-Pile Demand Outlook
(<https://www.c-pile.or.jp/works01>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、05、07、09、11、12、15、19、28、30、33、35；反向验证：03、05、11、28、30、35；专项深挖：05、11、12；同业比较：05、11、12；其他用途：反证、历史
- 95th Fiscal Year Securities Report — Capex and Productive Assets
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：20、33；反向验证：20、21、25、29、35；专项深挖：20、33；同业比较：20、29；其他用途：历史
- FY2027 First-Quarter Results — Balance Sheet
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：18、19、21、29、32；反向验证：18
- Notice Concerning Changes in Representative Director and Officers
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/02/ir260213-3.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23、30
- 95th Fiscal Year Securities Report — Key Audit Matter (<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：32；反向验证：35；专项深挖：32
- 95th Fiscal Year Securities Report — Group Perimeter and Dependencies
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、06；专项深挖：01、06

- Nippon Concrete Industries Monthly Historical Prices
(https://s.kabutan.jp/stocks/5269/historical_prices/monthly/) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；反向验证：34、35；专项深挖：34；同业比较：31、34、35；其他用途：历史
- Nippon Concrete Industries Daily Historical Prices
(https://s.kabutan.jp/stocks/5269/historical_prices/daily/) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；反向验证：34、35；专项深挖：34；同业比较：31；其他用途：历史
- Nippon Concrete Industries Weekly Historical Prices
(https://s.kabutan.jp/stocks/5269/historical_prices/weekly/) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；专项深挖：34
- 95th Fiscal Year Securities Report
(https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/annualreport/95_total.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、14、15、17、18、22、28、32；同业比较：01、18；其他用途：历史
- 2024 Medium-Term Management Plan
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/plan/plan2024.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：11、13、33；反向验证：23；同业比较：23；其他用途：历史
- FY2025 Full-Year Results Briefing — Cash Flow and Investment
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：17、20；反向验证：26；同业比较：02、17、19、25、28、32、33、35；其他用途：历史
- FY2025 Full-Year Results Briefing (<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>)
| 怎么使用：支持证据；一手验证：02、03、05、07、08、09、10
- Integrated Report 2025 — Technology, R&D and Climate
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/integrated-report/report2025.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、11、13、14；专项深挖：04、14
- Productivity Improvement in Concrete Construction (<https://www.mlit.go.jp/tec/i-concrete.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、04、06、11、13、20、30、35；专项深挖：11、13

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Conditional turnaround thesis and falsification architecture | The decisive test is whether profitable foundation orders and capacity resizing restore recurring returns while asset-sale proceeds are allocated rationally. The thesis weakens materially if margins fail to recover, inventory does not convert, restructuring capex earns sub-cost returns or released assets are recycled into the prior low-return model.
- 内部研究类型：thesis_and_falsification_architecture
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35 / TECHNICAL
- 普通股东含义（原始记录）：The low valuation offers conditional upside, not unconditional value; recurring operating proof and disciplined capital deployment must occur together.
- 不确定性（原始记录）：The thesis remains conditional on several material Research Debt items for which no further current public path exists.

在线打开本发现 →

F077 | 10 | 10.4 | 市场更重视经营改善，而非一次性资产收益

写入正文：10 | 10.4 | 市场更重视经营改善，而非一次性资产收益；12 | 12.2 | 价格对经营证据的接受度高于对一次性利润的接受度

研究范围：开放研究+35项覆盖检查

证据来源（21 项；重复标签已按来源合并）

- Consolidated Financial Results for the Three Months Ended June 30, 2026
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：05、12、15、16、28、30、35；反向验证：17、19、33
- Notice Concerning Extraordinary Income and Revision of Financial Forecasts
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/07/ir260731.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：25、27、30、31、35；其他用途：反证
- FY2027 First-Quarter Results — Structured Operating Review
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、12、15、16、19、28、30、35；反向验证：12、29、33；专项深挖：02、05、15、16、19、28、30
- Nippon Concrete Industries Daily Historical Prices
(https://s.kabutan.jp/stocks/5269/historical_prices/daily/) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；反向验证：34、35；专项深挖：34；同业比较：31；其他用途：历史
- Nippon Concrete Industries Weekly Historical Prices
(https://s.kabutan.jp/stocks/5269/historical_prices/weekly/) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；专项深挖：34
- Nippon Concrete Industries Annual Historical Prices
(https://s.kabutan.jp/stocks/5269/historical_prices/yearly/) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；反向验证：31、34、35；专项深挖：34；同业比较：27、29、31、33、34、35；其他用途：历史
- Nippon Concrete Industries Monthly Historical Prices
(https://s.kabutan.jp/stocks/5269/historical_prices/monthly/) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；反向验证：34、35；专项深挖：34；同业比较：31、34、35；其他用途：历史
- Nippon Concrete Industries Stock and Valuation Data
(<https://finance.yahoo.co.jp/quote/5269.T>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：27、31、35；外部现实校验：18、21、22、25、26、27、29、31；专项深挖：22、27、29、31
- Policy-Shareholding Disposal and Forecast Revision — Structured Capital Review
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/07/ir260731.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：21、25、26、27、28、30、32、35；专项深挖：25、26、28、30
- 95th Fiscal Year Securities Report — Capex and Productive Assets
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：20、33；反向验证：20、21、25、29、35；专项深挖：20、33；同业比较：20、29；其他用途：历史
- Production-System Restructuring
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2025/11/ir251119.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：16、20、30、33、35；专项深挖：16、20、30、33
- FY2025 Pile Shipments Flat at 1.99 Million Tonnes
(https://www.cement.co.jp/newspaper/?key_words=&page=5&year_news=2026) | 怎么使用：外部现实校验：05、06、12、14、35；反向验证：05、28、30、35；其他用途：反证
- FY2026 Interim Results Presentation — National Concrete-Pile Shipments
(<https://www.asiapile-hd.com/ir/uploads/Coefdpvmvq92LT1764141913.pdf>) | 怎么使用：外部现实校验：05、08、12、35；反向验证：05、30、35；其他用途：反证
- Shipment Results and Concrete-Pile Demand Outlook
(<https://www.c-pile.or.jp/works01>) | 怎么使用：外部现实校验：02、05、07、09、11、12、15、19、28、30、33、35；反向验证：

03、05、11、28、30、35；专项深挖：05、11、12；同业比较：05、11、12；其他用途：反证、历史

- FY2026 Interim Results Presentation — Market Share and Demand
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir251119.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：08、09、10、22、35；反向验证：07、11；专项深挖：05、08、09、10、12、22；同业比较：03、05、07、08、09、10、11、12；其他用途：反证、历史
- FY2025 Full-Year Results Briefing — Plan Gap and Recovery Measures
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：12、16、26、28、35；反向验证：15、23、35；同业比较：02、06、14、15、16、22、23、26、28、30、33、35；其他用途：历史
- FY2025 Full-Year Results Briefing — Capital Efficiency
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：21、22、25、26、27、31、32、35；同业比较：21、22、27；其他用途：历史
- FY2026 Results and 2026-2030 Plan Presentation
(<https://www.nipponhume.co.jp/ir/pdf/20260513.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：35；外部现实校验：02、03、04、05、08、09、10、16、20、22、28、33、35；反向验证：02、03、04、08、09、10、13、16、22、27、28、31、35；专项深挖：08、09、10、16、22、28；同业比较：08、16、22、28、35；其他用途：历史
- Governance and Board Effectiveness
(<https://www.ncic.co.jp/sustainability/governance.html>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：23；反向验证：27；专项深挖：23
- Notice of the 95th Annual General Meeting
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/meeting/95syosyu.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：23、24；专项深挖：23、24
- 95th Fiscal Year Securities Report — Cash, Debt, Pension and Shareholder Returns
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：一手验证：14、17、18、25、26、29、35；专项深挖：14、17、18、25、26、29；同业比较：26；其他用途：反证、历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Operating evidence received more price acceptance than the asset gain, but migration remains incomplete | Price treated the asset-sale gain as non-transformative but responded more strongly to operating improvement. Partial retention is constructive, while repeated reabsorption below ¥400 preserves the burden of proof from earlier failed pulses.
- 内部研究类型：fundamental_technical_cross_lane_structure
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35 / TECHNICAL
- 普通股东含义（原始记录）：Market timing supports watchful patience rather than assuming the turnaround is already priced as durable.
- 不确定性（原始记录）：The August rally has not undergone a sufficiently deep return test to establish durable acceptance.

在线打开本发现 →

F078 | 10 | 10.1 | 数十年失败脉冲之后，2022 年低点开启了较高下限

写入正文：10 | 10.1 | 数十年失败脉冲之后，2022 年低点开启了较高下限；10 | 10.2 | 低位逐步抬高，但 400 日元上方仍缺乏持续停留；10 | 10.3 | 恢复速度有所改善，历史失败仍提高确认门槛；10 | 10.5 | 确认看返回后的保留，失效看旧区间是否重新取得控制；14 | 14.8 | Kabugami 技术结构

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 →

F079 | 13 | 13.1 | 先验证订单、利用率与正常周期 ROIC

写入正文：13 | 13.1 | 先验证订单、利用率与正常周期 ROIC；13 | 13.5 | 成长产品商业化与整套投资逻辑的证伪边界；15 | 15.3 | 研究限制与合规声明

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（26 项；重复标签已按来源合并）

- FY2025 Full-Year Results Briefing — Plan Gap and Recovery Measures
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：12、16、26、28、35；反向验证：15、23、35；同业比较：02、06、14、15、16、22、23、26、28、30、33、35；其他用途：历史
- Consolidated Financial Results for the Three Months Ended June 30, 2026
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：05、12、15、16、28、30、35；反向验证：17、19、33
- FY2025 Pile Shipments Flat at 1.99 Million Tonnes
(https://www.cement.co.jp/newspaper/?key_words=&page=5&year_news=2026) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、06、12、14、35；反向验证：05、28、30、35
- FY2026 Interim Results Presentation — National Concrete-Pile Shipments
(<https://www.asiapile-hd.com/ir/uploads/Coefdpvmvq92LT1764141913.pdf>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、08、12、35；反向验证：05、30、35
- Shipment Results and Concrete-Pile Demand Outlook
(<https://www.c-pile.or.jp/works01>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、05、07、09、11、12、15、19、28、30、33、35；反向验证：03、05、11、28、30、35；专项深挖：05、11、12；同业比较：05、11、12；其他用途：历史
- FY2027 First-Quarter Results — Structured Operating Review
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、12、15、16、19、28、30、35；反向验证：12、29、33；专项深挖：02、05、15、16、19、28、30
- FY2025 Full-Year Results Briefing — Capital Efficiency
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：21、22、25、26、27、31、32、35；同业比较：21、22、27；其他用途：历史

- Notice Concerning Extraordinary Income and Revision of Financial Forecasts
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/07/ir260731.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：25、27、30、31、35
- Policy-Shareholding Disposal and Forecast Revision — Structured Capital Review
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/07/ir260731.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：21、25、26、27、28、30、32、35；专项深挖：25、26、28、30
- 95th Fiscal Year Securities Report — Segment Information
(https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/annualreport/95_total.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、15、16、22、28、35
- FY2026 Results and 2026–2030 Plan Presentation
(<https://www.nipponhume.co.jp/ir/pdf/20260513.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：35；外部现实校验：02、03、04、05、08、09、10、16、20、22、28、33、35；反向验证：02、03、04、08、09、10、13、16、22、27、28、31、35；专项深挖：08、09、10、16、22、28；同业比较：08、16、22、28、35；其他用途：历史
- 95th Fiscal Year Securities Report — Capex and Productive Assets
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：20、33；反向验证：20、21、25、29、35；专项深挖：20、33；同业比较：20、29；其他用途：历史
- Production-System Restructuring
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2025/11/ir251119.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：16、20、30、33、35；专项深挖：16、20、30、33
- Nippon Concrete Industries at a Glance (<https://www.ncic.co.jp/about/about.html>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、05、07、10、33；专项深挖：02、03、07、10；同业比较：04；其他用途：历史
- FY2026 Interim Results Presentation — Market Share and Demand
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir251119.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：08、09、10、22、35；反向验证：07、11；专项深挖：05、08、09、10、12、22；同业比较：03、05、07、08、09、10、11、12；其他用途：历史
- FY2025 Full-Year Results Briefing (<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/briefing/ir260521.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、05、07、08、09、10
- 95th Fiscal Year Securities Report — Cash, Debt, Pension and Shareholder Returns
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：14、17、18、25、26、29、35；专项深挖：14、17、18、25、26、29；同业比较：26；其他用途：历史
- 95th Fiscal Year Securities Report — Taxes and Non-operating Assets
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：18、21、29、32、35；专项深挖：21、29、32
- FY2027 First-Quarter Results — Balance Sheet
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/summary/ir260807.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：18、19、21、29、32；反向验证：18
- Notice Concerning Changes in Representative Director and Officers
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/02/ir260213-3.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：23、30
- Governance and Board Effectiveness
(<https://www.ncic.co.jp/sustainability/governance.html>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：23；反向验证：27；专项深挖：23

- Notice of the 95th Annual General Meeting
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/meeting/95syosyu.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：23、24；专项深挖：23、24
- Integrated Report 2025 — Technology, R&D and Climate
(<https://www.ncic.co.jp/ir/pdf/integrated-report/report2025.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：04、11、13、14；专项深挖：04、14
- Productivity Improvement in Concrete Construction (<https://www.mlit.go.jp/tec/i-concrete.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、04、06、11、13、20、30、35；专项深挖：11、13
- 95th Fiscal Year Securities Report — Key Audit Matter (<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：32；反向验证：35；专项深挖：32
- 95th Fiscal Year Securities Report — Group Perimeter and Dependencies
(<https://www.ncic.co.jp/wp/wp-content/uploads/2026/06/ir260624.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、06；专项深挖：01、06

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：High-value unresolved questions for the next Review | The highest-value future evidence concerns profitable order coverage, normal-cycle foundation ROIC, factory utilization, proceeds allocation, asset realizability, inventory conversion and management accountability. Secondary debt concerns customer concentration, pole economics, growth-product commercialization, project-cost exposure and parent liquidity.
- 内部研究类型：research_debt_portfolio
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Opposite answers could materially change normalized earnings, downside protection, confidence in governance and the investment thesis; uncertainty must therefore cap conviction rather than be treated as resolved.
- 不确定性（原始记录）：These questions remain unresolved, but current public paths were exhausted or the needed evidence depends on future disclosure and operating results.

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。