

5282 ジオスター株式会社 (GEOSTR Corporation)

Kabugami V3.2 57/100 · B

这家公司是做什么的

ジオスター主营盾构隧道用管片、RC土木预制构件及配套施工，同时提供道路、铁路、上下水道、河川、港湾等基础设施使用的预制混凝土产品。

最近亮点

2027年3月期第一季度收入同比下降36.8%并转为1.46亿日元营业亏损，但13.19亿日元政策持股出售收益把净利润推高至8.02亿日元；这一反差暴露了本业利润与显示EPS之间的断层。

资料截止 2026-09-17 · 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	2026-09-17
评分版本	V3.2
发布源 SHA	05289463f08a389a7923419a0b7a83d1c2e773f3
交付代码版本 SHA	05289463f08a389a7923419a0b7a83d1c2e773f3
交付运行时指纹	f0f68d13669fd2776f9a7b17a0a778dff2341c45bbf0a928901c73f26922020c
Canonical 身份协议版本	kabugami-canonical-public-identity-v1
Canonical 公司 ID	eb761866-c734-501b-8140-f10ddd7e4b08
Canonical 快照 ID	8f4733d6-97dd-5718-921c-c2e6edbbb698
Canonical 研究日期	2026-09-17
Canonical 修订号	1
Canonical 股票代码	5282

先看研究要点

为什么值得研究	最明确的正面证据是财务生存力：2026 年 3 月末自有资本比率 68.1%，有息负债仅 3.12 亿日元，现金等价物 80.05 亿日元；公司还实施了 65 万股回购并设置每年 10 日元分红下限。
最需要担心什么	大型管片项目、主要销售对象和工厂固定成本高度集中；若受注残不能以合理利润转为出货和现金，或库存滞留、RC 土木回报不足，低 PBR 可能长期反映低 ROIC 而非提供可兑现的安全边际。
Kabugami 现在怎么看	V3.2 评分 57.0、评级 B，行动为重点观察。ジョスター具备低负债、厚实净资产和政策需求支撑，但受注残质量、RC 土木增量 ROIC、库存现金化、资本配置纪律及 400 日元区域的价格定着尚未验证，因此不能仅凭低 PBR 提前确认结构转型成功。

01 | 投资问题与当前结论

01.1 | 问题不在需求存不存在，而在订单能否变成高回报现金

投资问题不是公共基础设施需求是否存在，而是ジョスター能否在大型盾构隧道管片项目的空档期内守住财务安全，并把业务重心逐步转向有望提高利润率与资本效率的 RC 土木等产品。2026 年 3 月期营业利润率为 7.1%，但 2027 年 3 月期第一季度收入同比下降 36.8%并转为营业亏损，说明项目集中、工厂开工率和固定成本吸收仍主导短期业绩。低负债和厚实净资产给了公司等待订单恢复的时间，却不能替代价值创造的证据。

相关研究发现：F003·F017·F051

01.2 | 产品多元化只有带来更高 ROIC，才算真正转型

当前投资图景是“带有财务防御的结构转型期权”。如果 RC 土木、建筑预制构件、港湾及防卫用途能够形成商业规模，并以高于资本成本的增量 ROIC 扩大，公司就可能同时降低管片业务的项目波动和闲置资本

拖累；如果这些新用途只有收入转移而没有更高利润率与资本效率，转型就不会增加每股价值。由于产品级利润率、所需营运资金、模具设备和增量 ROIC 尚未披露，结论必须保持条件性。

相关研究发现：F006·F017·F046·F054

01.3 | 价格先承认了防御，却尚未确认转型成功

价格给出的信息也不是单向确认。旧有 300 日元附近低位区域对股价的重新吸收能力正在减弱，但 500 日元以上尚未形成稳定状态。2026 年 2 月中期计划、分红下限和回购带来的上涨未能保持，5 月好业绩后股价反而下跌；8 月披露营业亏损后，股价却没有全面退回旧低位区。这表明市场对转型利好的接受仍弱，但对短期坏消息的耐受有所改善。

相关研究发现：F003·F048·F049

01.4 | 当前结论：先验证价值创造，再支付转型溢价

因此当前行动是重点观察，而不是因 PBR 仅 0.50 倍便立即买入。进一步转向积极判断，需要同时看到受注残以合理利润转为收入、RC 土木产生可验证的增量 ROIC、库存顺利出货和回款、政策股出售资金得到高回报配置，以及 400 日元附近成为可反复维持的价格区域。相反，项目改用其他工法、长期低开工率、库存滞留、低回报投资或股价重新被旧低位区吸收，都会削弱这一投资命题。

相关研究发现：F013·F047·F051

02 | 公司本质与商业模式

02.1 | 普通股东持有的是单一土木预制构件制造体系

ジオスター以盾构隧道用管片、RC 土木预制构件及配套施工为主营业务，服务道路、铁路、上下水道、河川、港湾等土木基础设施。上市股东拥有的经济范围主要是公司本体与 100% 子公司ジオファクト，财务报告为单一土木业务分部；这不是多元控股平台，价值最终来自制造能力能否转为有利润的订单和现金。

相关研究发现：F001·F040

02.2 | 重资产能力既是进入门槛，也是项目空档期的利润放大器

商业链条从公共工程设计和工法选择开始，经投标、客户检收、制造、运输和现场施工后确认收入并收回现金。大型构件需要工厂、土地、模具、试验和物流能力，这些资产支持复杂项目，也带来较高固定成本：项目启动时，开工率上升会改善固定成本吸收；项目结束或延期时，同一套能力又会迅速拖累利润。ジオファクト构成生产网络的一部分，但其单体利润、工厂级 ROIC 及与母公司的内部交易条件并未披露。

相关研究发现：F001·F040·F051

03 | 产品、客户与供应链

03.1 | 71%的管片收入与 68.5%的销售集中，把项目延期放大到全公司

2026 年 3 月期，盾构管片销售额 204.99 亿日元，RC 土木 67.67 亿日元，其他 15.93 亿日元，管片约占总收入 71%。日本制铁、阪和兴业和伊藤忠丸红住商テクノスチール三方合计占收入 68.5%；其中商社作为销售渠道，也使最终客户和项目集中度不易从公开数据中识别。同期受注额同比下降 37.4%，受注残下降 21.2%至 450.32 亿日元。大型项目或关键渠道一旦延期，影响会从出货传到库存、工厂开工率、固定成本吸收和全公司利润。

相关研究发现：F001·F002·F010·F040·F041·F042·F051·F053

03.2 | 政策预算到公司收入之间，隔着一很长的工程转换链

国土韧性建设、设施老化更新和建筑省人化，为大型预制构件提供长期需求基础，但政府预算并不会直接成为ジョスター收入。项目还要经过用地、设计、运输路线、现场等待空间、综合成本比较、工法选择和正式采购。大型预制构件导入率较低，既可能代表未开发市场，也可能包含因重量、运输半径或现场条件而难以采用的用途；可服务市场及公司可捕获份额仍无法量化。

相关研究发现：F007·F027·F039·F045·F052

03.3 | 设计、审批和物流服务有价值，但技术商业化尚未量化

客户案例显示，ジョスター的价值并不止于浇筑混凝土。与西松建设的共同开发、质量管理，以及在长丰建设项目中的快速提案、审批协助和运输安排，都能降低客户的工期与实施风险。不过，研发费用、专利或认证收益、产品商业化率和新产品利润均未披露，尚不能把技术活动直接等同于价格溢价或更高 ROIC。

相关研究发现：F031·F037·F038

03.4 | RC 土木能否成为利润重心，取决于尚未披露的单位经济性

公司计划使管片与土木产品的收入构成趋于均衡，并扩展建筑预制构件、港湾、防卫等用途。这个方向有望分散客户、项目和利润来源，但关键缺口是 RC 土木的毛利率、营业利润率、增量 ROIC，以及扩大业务所需的模具、设备、营运资金和设计人员。缺少这些数据，构成变化仍只是收入层面的目标。

相关研究发现：F006·F020·F046·F054

03.5 | 未来项目与成本转嫁都缺少足够精度，恢复时间不能先验确定

公司预期 2028 年度以后大型管片需求恢复，但善福寺川调节池、地铁延伸、多摩川隧道等项目的工程节奏、赢标概率和竞争价格尚无足够外部证据。与此同时，水泥、骨料、钢材、燃料、物流和人工成本会先进入库存与制造成本，价格调整往往滞后；偶发的追溯涨价不能直接外推为持续利润率。项目管线与成本传导两端均不透明，使单一项目延期对全公司利润的敏感度仍不可复现。

相关研究发现：F022·F025·F053·F055

04 | 竞争格局与产业关系

04.1 | 竞争优势来自复杂项目的执行能力，而非单一产品参数

大型制造实绩、质量认证、特殊配合、设计审批协助及运输施工协调，使ジオスター能参与复杂项目，并降低客户的质量和工期风险。客户案例支持这种非价格价值真实存在。不过，这种能力主要提高入围和履约能力，尚不足以证明公司可以长期获得价格溢价或锁定客户。

相关研究发现：F008·F037·F038·F051·F059

04.2 | 同等能力的认证竞争者存在，行业首位仍待第三方验证

外部比较削弱了“不可替代”的解释。日本ヒューム拥有 RC 管片、下水道和浸水对策产品及认证工厂网络；日本コンクリート工業也具备大型特殊管片、试验设施和跨地区工厂。ジオスター的设备与经验具有稀缺性，却不等于独占性。所谓“冠军地位”缺少第三方市场定义、数量或金额份额、地区和期间数据，因此不能作为确定性估值依据。

相关研究发现：F008·F019·F035·F036·F059

04.3 | 市场扩张并不自动归属于ジオスター

政策推动会扩大行业机会，也会吸引既有竞争者争夺项目。运输、设计、现场条件和综合成本决定预制工法能否胜过现浇或其他替代方案，所以市场增长不会自动转化为ジオスター的份额与议价能力。真正需要验证的是，在可运输、可设计、经济性合适的服务市场内，公司能拿到多少订单以及以何种价格拿到。

相关研究发现：F007·F027·F039·F045·F052

04.4 | 日本制铁既提供产业基础，也集中控制与依赖

日本制铁关系同时位于产业链与治理链。其技术、信用、受托制造需求和资金体系可增强ジオスター的竞争基础，但 45% 的表决权、约 33% 的对日铁销售及 CMS 资金集中也形成依赖。阪和兴业等渠道节点进一步增加了终端项目的不透明度。亲公司关系应按留给少数股东的净价值衡量，而不能简单归类为优势或风险。

相关研究发现：F009·F034·F041·F058

05 | 护城河判断

05.1 | 项目内有切换摩擦，项目间仍要重新竞争

ジオスター的护城河属于可竞争的非价格优势。认证、长期大型项目实绩、模具与试验能力，以及设计、审批、运输和施工协调，能减少客户重新验证和项目执行成本。在同一项目内，这些能力会形成切换摩擦；但项目结束后通常重新投标，摩擦并不会自动延伸为长期客户锁定。

相关研究发现：F008·F037·F038·F051·F059

05.2 | 真正的反证是：优势没有阻止受注和开工率大幅波动

日本ヒューム、日本コンクリート工業和替代工法构成实质性反证：竞争者同样具备认证工厂、大型构件和特殊技术，客户也可以在项目之间更换供应商或工法。第三方份额、复购率、失标原因和价格溢价均不明确，因此现有优势不足以保护公司免受项目空档、价格竞争和低开工率影响。

相关研究发现：F019·F035·F036·F045·F059

05.3 | 下一层护城河必须由商业化回报证明

护城河能否增强，取决于研发成果是否形成可验证的商业回报。若新型接头、特殊配合、建筑预制构件或港湾与防卫产品带来更高赢标率、毛利率和资本回报，现有制造能力就可能向更持久的竞争优势演化；若研发只有项目展示而缺少收入、利润和知识产权控制，新增投入反而可能成为低 ROIC 资产。

相关研究发现：F008·F031·F051

06 | 财务质量与现金流

06.1 | 利润从 7.1% 转为亏损，暴露的是项目周期下的固定成本结构

2026 年 3 月期营业利润率达到 7.1%，但下一财年第一季度收入下降 36.8% 并出现 1.46 亿日元营业亏损。结合管片收入占比约 71%、三大销售对象占比 68.5% 以及受注和受注残下降，更合理的解释是：大型项目空档和工程延期压低出货与开工率，固定成本吸收随之恶化。RC 土木也出现延期，因此不能把亏损全部视作很快会逆转的会计时点差。

相关研究发现：F002·F003·F010·F040·F042·F051·F053·F054

06.2 | 本业亏损、特利盈利与出货前确认必须分开阅读

第一季度净利润 8.02 亿日元与本业方向相反，主要由 13.19 亿日元政策持股出售收益支撑，因此净利润和显示 EPS 不能代表持续盈利。会计时点还需额外审视：2026 年 3 月期有 174.67 亿日元在制造完成并经客户验收后、实际出货前确认收入，并被列为审计关键事项。未出货余额、保管期、客户取消或变更权、保险和损毁风险均未披露，已确认收入不能直接等同于已收现金。

相关研究发现：F004·F014·F030·F043

06.3 | 高营业现金流主要来自营运资金释放，随后库存又重新占用现金

2026 年 3 月期营业现金流 44.83 亿日元看似强劲，但其中库存减少 29.22 亿日元、销售债权减少 7.78 亿日元贡献很大；同期有形固定资产购置现金支出 9.49 亿日元。下一季度商品及产品库存又增加 10.60 亿日元。若库存对应确定订单和即将出货，现金暂时被占用；若源于延期或滞销，则利润、现金流和减值风险会同时恶化。正常营运资金、维持性资本开支和正常 FCF 尚不能从公开数据中精确分离。

相关研究发现：F011·F021·F026·F055·F056

06.4 | 受注残很大，却不足以确定正常利润

正常盈利能力应处在 2026 年 3 月期 7.1% 的营业利润率与当前季度营业亏损之间，但尚无基础把它压缩成一个狭窄数值。450.32 亿日元受注残超过年销售额，却缺少产品构成、项目利润、取消或工程变更权及 2027—2029 年转化节奏；原材料、燃料、物流和人工成本的转嫁时滞也会扭曲期间利润。没有受注残质量、开工率和产品级利润，就既不能永久化高点，也不能永久化低点。

相关研究发现：F015·F018·F025·F053·F055

06.5 | 财务生存力很强，但账面资产不等于全部可自由动用

资产负债表是最明确的正面因素：2026 年 3 月末自有资本比率 68.1%，有息负债仅 3.12 亿日元，现金等价物 80.05 亿日元，短期亏损不太可能立即迫使公司进行破坏性融资。不过，72.95 亿日元位于日本制铁集团 CMS，提取、抵销、担保和压力情景下的可用条件未知；土地、投资证券、递延税项和库存也不能按账面全额视作普通股东可用现金。

相关研究发现：F005·F032·F044·F051·F057

07 | 股东、役員与治理

07.1 | 45%表决权使亲公司便益与少数股东冲突并存

日本制铁拥有 45% 的表决权，是ジオスター的亲公司，同时关联受托制造、销售、技术合作和资金管理。这样的关系可以提供信用、需求与技术协同，也可能使交易条件、资本政策和长期上市安排向亲公司利益倾斜。判断治理质量的核心不是形式上的关联关系，而是这些便益最终有多少留给普通股东。

相关研究发现：F009·F034·F051·F058

07.2 | 形式监督存在，长期利益一致仍需靠行为验证

公司设有外部董事与外部监事，但管理层报酬由社长在役員人事与报酬会议后决定，且没有股票报酬。制度并非完全缺乏独立监督，却也没有充分证明管理层与少数股东在长期每股价值上高度一致。日本制铁相关制造、采购、技术、派员和资金交易是否符合独立交易条件，仍是治理判断的主要未知。

相关研究发现：F009·F024·F058

07.3 | 资金池条款决定现金究竟属于多强的股东防御

CMS 把治理问题延伸到资产负债表。72.95 亿日元存放在日本制铁集团资金池，可能提高日常资金效率，但合同中的即时提取权、抵销、保证及亲公司信用压力下的处理方式未公开。若资金不能完全由上市公司按少数股东利益调用，表面现金安全垫和资本回报能力都应相应打折。

相关研究发现：F009·F032·F058

08 | 资本政策

08.1 | 回购和分红下限是真实进展，但耐久性仍待现金流验证

公司在 2026 年 2 月以每股 430 日元回购 65 万股，金额 2.795 亿日元，约相当于回购前扣除库存股后股份的 2.1%；同时为 2027—2031 年 3 月期设定每年 10 日元的分红下限。相较过去，这些是可观察的股东回报进展。不过，回购股份是否注销，以及本业持续亏损时 10 日元分红能否由正常 FCF 覆盖，仍未确认。

相关研究发现：F012·F028·F057

08.2 | 资本回报要以正常 FCF 为分母，而不是以一次性现金释放为分母

股东回报的可持续分母不是 2026 年单年 44.83 亿日元营业现金流，因为该数字受库存与债权释放显著支撑。正常 FCF 需要扣除维持性资本开支，并跨越库存再增加和项目延期的完整周期。若正常现金创造显著低于报表年度值，配当、追加回购和成长投资之间就会出现更严格的资源竞争。

相关研究发现：F011·F012·F026·F056

08.3 | 资产出售后的每一日元去向，比出售收益本身更重要

政策持股出售带来现金和特别利润，却不会自动改善本业。真正影响每股价值的是资金下一步流向：若用于高于资本成本的 RC 土木扩张、具有纪律的并购或低估值回购，资本再配置可提高 ROIC；若投入低回报产能或长期闲置，则低 ROE 会被固化。目前目标 ROIC、投资门槛、设备投资与并购的优先级及执行期限均未披露。

相关研究发现：F006·F020·F023·F044·F046·F051·F054·F057

08.4 | 资本配置是否独立，是亲公司关系的最终检验

资本政策还受亲公司治理约束。日本制铁提供产业和资金体系支持，但也可能影响投资、回购、分红和上市场所的选择。只有当关联交易公允、董事会能独立评估资本用途，并以普通股东每股价值为目标时，亲公司支持才会转化为净正面资本配置。

相关研究发现：F009·F024·F034·F058

09 | 估值与安全边际

09.1 | 0.50 倍 PBR 有吸引力，但 6.74 倍 PER 并不干净

截至 2026 年 9 月 16 日，股价 407 日元，PBR 为 0.50 倍，显示预测 PER 为 6.74 倍。PBR 折价确实提供了一定资产防御，但 PER 分母受政策持股出售收益影响，不能代表持续本业利润。低倍率同时反映低 ROIC、项目利润波动、亲公司控制和资产变现不确定性，因此“便宜”是观察结果，不是完整投资论证。

相关研究发现：F004·F013·F017·F047

09.2 | 安全边际应按可用净资产计算，而不是把账面项目逐项相加

下行保护来自低负债、厚实净资产、现金、土地和投资证券，但必须对可用性作对称调整。CMS 资金可能受合同和亲公司信用影响；土地可能用于经营且需承担税与处置费用；库存需要考虑所有权、滞销和转换成本。只有普通股东能够实际调用或变现的净资产，才能成为安全边际。

相关研究发现：F005·F032·F044·F051·F058

09.3 | 受注残和年度现金流都需要经过质量调整，才能进入估值

盈利估值的主要障碍是正常利润和正常 FCF 尚未确定。受注残 450.32 亿日元看似提供可见度，但其产品构成、利润、取消与工程变更权及转化期间未知；2026 年的营业现金流又含大量营运资金释放。产品级利润、开工率和正常营运资金未披露前，不能用单点 PER 推导精确上行空间。

相关研究发现：F011·F015·F018·F026·F043·F053·F055·F056

09.4 | 折价收敛需要资本纪律，而不是等待市场自行发现资产

估值重评需要资本端的可验证动作：政策股出售资金用于高 ROIC 投资、回购真正减少股份，或正常 FCF 持续覆盖分红。若现金长期滞留、投入低回报项目，或回购股份不注销，低 PBR 可能持续而非自动收敛。

相关研究发现：F012·F023·F028·F057

09.5 | 估值上行最终取决于 RC 土木是否创造增量价值

上行情景要求 RC 土木等业务在收入扩张之外证明更高利润率与增量 ROIC，并降低大型管片的周期波动；下行情景则是项目延期、库存滞留和低回报投资令正常利润长期偏低。由于关键产品经济性未披露，目前更适合把低估值视为等待验证的期权，而不是确定性套利。

相关研究发现：F017·F020·F046·F054·F057

09.6 | 市场已部分定价防御，尚未稳定定价转型

价格也支持这种谨慎解释：旧低位状态的控制力减弱，但 500 日元以上未得到保持。市场似乎已经部分认可资产负债表防御，却没有给结构转型成功以稳定溢价。400 日元附近能否成为反复维持的价格区域，将帮助判断折价是在收敛，还是仅经历一次短期脉冲。

相关研究发现：F047·F048·F054

10 | Kabugami 技术结构

10.1 | 历史高点不是当前坐标，真正问题是旧低位状态是否失去控制

完整价格史显示五个阶段：2000 年代长期下跌；2011—2017 年大幅上升并在 2017 年达到 1,238 日元；2018—2020 年重新跌至 263 日元；2021—2024 年在低位重建；2025—2026 年再次尝试上移。2026 年 9 月 16 日收盘 407 日元仍仅约为历史高点的三分之一，因此当前问题不是重返长期高位，而是反复失败的上升脉冲是否终于能留下一个更高、可重复的运行区间。

相关研究发现：F050

10.2 | 508 日元突破没有定型，但 360 日元回抽也未恢复旧状态

2019—2025 年，260—350 日元构成反复返回的旧长期价格吸引区。股价在 2025 年以后逐步抬高，并于 2026 年 2 月达到 508 日元，随后约三个月回落至 360 日元，回吐约 29%。这次回抽很深，说明 500 日元以上尚无稳定保持力；但股价没有回到 2024 年的 259 日元或 2025 年末的 325 日元，并重新回到 400 日元附近，也说明旧低位区域的重新吸收能力弱于过去。

相关研究发现：F048·F050

10.3 | 价格重心已经上移，但新的稳定运行区间仍在形成

2022—2024 年的 259—400 日元区间更接近低位压缩：新低不再持续出现，但向上运动也缺乏保持。2025 年以后高点和低点共同抬高，价格重心上移至大致 360—430 日元；不过 380—440 日元的观察期仍短，且 500 日元上方没有形成反复停留。当前纯价格状态可描述为：从长期低位稳定完成第一次上移尝试后，进入再平衡阶段；旧状态在弱化，新状态尚未建立。

相关研究发现：F050

10.4 | 历史失败记忆要求把回抽保持看得比突破更重要

历史失败不能忽略。2013—2017 年的上涨一度达到 1,238 日元，之后到 2020 年几乎完全被吸收回低位，说明单次高点本身无法证明长期迁移。本轮更有价值的证据不是再次突破 500 日元，而是下一次主要回抽能否在更高位置停止。2026 年 2 月至 6 月下跌后，股价约一个月恢复了跌幅的一半，恢复速度较 2018—2020 年的长期崩落有所改善；但不同历史冲击的规模和流动性差异很大，不宜做精确半衰期比较。

相关研究发现：F050

10.5 | 利好难以留下高位，坏消息却不再造成全面回归

纯价格判断形成后，再看公开事件响应：2026 年 2 月 6 日中期计划、分红下限和回购公布后，股价由约 430 日元升至 2 月 27 日的 508 日元，但随后未能保留高位。5 月 15 日公布好于市场预期的年度业绩后，下一交易日股价由 402 日元跌至 375 日元，显示市场更重视下一期减益和利润持续性。

8 月 6 日披露第一季度营业亏损后，当周股价由 430 日元降至 406 日元，却继续在 400 日元附近整理。由此形成“基本面先行、利好脉冲失败，但价格对坏消息更有韧性”的时序关系。

事件不是技术证据；这里有信息量的是事件发生后的真实价格保持和回撤。

相关研究发现：F049·F050

10.6 | 确认看 400 日元区域的反复保持，失效看 360 日元下方的再吸收

确认条件是股价在主要回抽中不跌破 360 日元，并在 380—440 日元反复停留；若重新突破 508 日元，首次重要回抽最好能在 430 日元附近以上停止。相反，若收盘明确跌破 360 日元并长期回到 260—350

日元，或再次突破 500 日元后迅速全面回吐且低点下移，当前上移假设将被实质削弱。技术置信度为中等，因为 400 日元区域的观察时间仍然有限。

相关研究发现：F033·F050

11 | 风险与催化剂

11.1 | 项目延期不是局部波动，而会沿固定成本结构放大全公司亏损

首要经营风险是少数大型项目和销售渠道的延期，经由出货减少、开工率下降和固定成本吸收恶化放大全公司亏损。RC 土木也出现工程延迟或改用其他工法的情况，说明风险并不限于管片项目。由于上位项目、地区和最终客户集中度不公开，单一项目对利润的敏感度仍无法计算。

相关研究发现：F002·F003·F010·F025·F041·F042·F051·F053

11.2 | 库存与出货前收入使会计利润领先于现金的风险上升

第二项风险来自利润、收入与现金的错位。出货前生产验收收入、第一季度库存增加、受注损失准备和税项资产估值并不证明会计不当，但要求投资者把已确认收入、客户需求、库存所有权、回款和现金分开判断。若 10.60 亿日元库存增加不是即将出货的确定订单，而是工程延期或滞留，FCF、利润和下行保护会同时恶化。

相关研究发现：F014·F021·F030·F043·F056

11.3 | 亲公司支持越重要，价值分配条款就越重要

第三项风险是亲公司依赖。日本制铁关系提供技术、信用、需求和资金效率，但表决权、销售、受托制造和 CMS 均集中于同一集团。若交易条件或资本政策不能充分保护少数股东，财务防御与产业协同的一部分可能无法转化为普通股东价值。

相关研究发现：F005·F009·F058

11.4 | 政策需求长期存在，短期收入却可能因工法选择而落空

政策风险更准确地说是转换风险。国土韧性和设施更新需求可以持续，但项目仍可能因设计、运输、综合成本、现场条件或替代工法而无法转为公司订单。竞争者具备相近认证和大型制造能力，政策扩张也不等于ジオスター独享份额。

相关研究发现：F007·F039·F052·F059

11.5 | 错误使用余剩资本，会把看似便宜的资产变成长期机会成本

资本配置是低 PBR 能否改善的关键风险。政策股出售产生的现金如果投入低回报项目或长期滞留，会固定低 ROE；若用于高 ROIC 业务或真正减少股份的回购，则可提高每股价值。当前低估值包含合理折价，不能把资产出售本身当作重评催化。

相关研究发现：F012·F013·F017·F057

11.6 | 真正的催化剂必须落到订单、现金和每股价值

有效催化剂必须改变订单、利润、FCF、ROIC 或股份数，包括 RC 土木、建筑预制构件、港湾和防卫用途形成有利润的商业订单；2028 年度以后大型管片项目获得外部可验证的订单进展；库存顺利出货并回款；追加回购、注销股份或披露并执行高 ROIC 投资。具体项目的赢标概率、利润率和时间仍不确定。

相关研究发现：F016·F022·F054·F057

11.7 | 价格韧性改善是缓冲，不是转型成功的替代证据

市场响应本身还提供一项条件性信号：利好后高点保持较弱，但营业亏损公布后股价没有回到旧低位。这可能意味着财务防御已被部分定价，却不是结构转型得到确认。若未来坏消息开始重新引发深度回归，或好消息继续只产生短促脉冲，风险收益将恶化。

相关研究发现：F003·F017·F049

12 | 反常识发现

12.1 | 低采用率不全是潜在市场，其中也包含难以采用的工程场景

最容易被高估的是“政策需求等于公司增长”。深入拆解后，预算必须经过设计、运输、现场条件、综合经济性、工法选择和正式发包，才会成为ジョスター订单。大型预制构件的低采用率既是机会，也可能是结构性限制留下的结果，因此政策标题无法直接决定收入恢复年份。

相关研究发现：F052

12.2 | 资产出售不会自动创造价值，后续资本回报率才决定结果

第二个反常识点是，政策持股出售带来的巨额特别利润并不是价值释放的终点，而只是资本重新进入分配流程的起点。出售收益提高当期净利润，却不改善本业；只有资金随后进入高 ROIC 投资、低估值回购或可持续分红，普通股东才真正受益。

相关研究发现：F057

12.3 | 亲公司既是竞争资源，也是价值分配变量

第三个发现是日本制铁关系无法用单一标签概括。技术、信用、订单和资金效率可能降低经营风险；同一关系又集中表决权、销售和现金保管，增加少数股东利益冲突。研究重点应从“有无亲公司支持”转向“支持产生的净价值如何在亲公司与普通股东之间分配”。

相关研究发现：F058

12.4 | 市场接受了部分防御，却拒绝提前确认增长

价格响应呈现不对称：2026 年 2 月资本政策利好和 5 月好业绩都没有留下稳定高位，但 8 月营业亏损也没有把股价打回旧低位。市场可能更相信资产负债表能承受短期低谷，却仍不相信增长与 ROIC 转型已经完成。这种“防御被接受、增长未被接受”的差异，比单看股价涨跌更能解释当前估值。

相关研究发现：F049

13 | 下一次值得跟踪什么

13.1 | 先验证受注残质量，而不是只看受注残规模

第一优先级是受注残和项目管线。下一次披露应回答 450.32 亿日元受注残的产品构成、利润、取消或工程变更权，以及 2027—2029 年各期的收入转化；还应验证善福寺川调节池、地铁延伸、多摩川隧道等项目的工程节点、赢标概率和竞争价格。只有这些数据才能判断端境期何时结束，并计算单一项目延期对全公司利润的影响。

相关研究发现：F015·F016·F018·F022·F025·F060

13.2 | 库存是恢复准备还是滞留资产，将决定三项判断

第二优先级是库存、出货和现金。需要产品级库存年龄、订单对应关系、出货计划、所有权和减值资料，并区分生产验收后未出货产品的取消、变更、保险和保管条件。若库存顺利出货并转为回款，下半年恢复和正常 FCF 判断会增强；若长期滞留，盈利、现金和安全边际必须同时下调。

相关研究发现：F014·F021·F026·F030·F056

13.3 | RC 土木是否高回报，是结构转型的决定性证据

第三优先级是 RC 土木和新用途的单位经济性。需要产品毛利率、营业利润率、增量 ROIC、研发费用、商业化率，以及新增模具、设备、营运资金和人力要求。若这些业务的回报高于资本成本，结构转型成立；若只是把收入从管片转到另一类低回报资产，投资命题将被削弱。

相关研究发现：F015·F020·F031·F060

13.4 | 资金用途与 CMS 条款决定账面防御能否成为每股价值

第四优先级是资本与治理条款。公司需要说明政策股出售资金的用途、目标 ROIC、投资门槛、设备投资、并购和追加回购的优先级及期限；同时披露回购股份是否注销、赤字情景下 10 日元分红如何由 FCF 覆盖，以及日本制铁关联交易和 CMS 资金的提取、抵销、担保条件。相反答案可能同时改变安全边际、治理和资本配置判断。

相关研究发现：F023·F024·F028·F032·F060

13.5 | 第三方份额与可服务市场，是护城河判断的缺口

第五优先级是外部市场验证。需要行业协会、发包方或可信统计明确管片市场的产品、地区、期间和份额口径，并量化大型预制构件受运输半径、现场条件和综合成本限制后的实际可服务市场。它将决定公司所谓行业地位和政策增长空间应获得多大权重。

相关研究发现：F019·F027·F060

13.6 | 技术验证不看一次突破，而看深回抽后的保留

价格侧的下一项证据是 400 日元附近能否成为可反复维持的主要运行区间。保持 360 日元以上并在 380—440 日元反复稳定，将强化旧状态弱化的判断；明确跌破 360 日元并长期回到 260—350 日元，则意味着旧长期价格吸引区重新取得控制。

相关研究发现：F033·F060

14 | Kabugami 评分卡

14.1 | 经营与财务四模块：防御较强，盈利质量与集中度拖累明显

本次评分使用 V3.2，最终为 57.0 分、评级 B，行动为重点观察。八个模块贡献已经由冻结综合研究图谱完成裁决，本节仅解释既定结果，不重新评分。

财务韧性与下行防御为 10.14/13：低负债和厚实自有资本提供明确生存能力，但 CMS 资金可用性与库存变现限制上限。竞争优势与结构耐久性为 8.12/14：复杂项目执行能力真实存在，但认证竞争者和替代工法使优势仍可竞争。

盈利质量、现金转化与资本效率为 6.46/17：本业亏损、特别利润和营运资金释放之间的断层，使正常利润、FCF 和 ROIC 成为最薄弱环节。商业结构、产品、客户与关键依赖为 4.62/11：政策需求和制造能力存在，却被产品、项目及销售对象集中明显抵消。

相关研究发现：F002·F005·F008·F011

14.2 | 估值、资本、治理与技术四模块：低 PBR 有吸引力，但确认仍不足

估值与安全边际为 10.20/15：0.50 倍 PBR 与资产负债表防御具有吸引力，但显示 PER 受特别利润影响，资产也需调整可用性。资本配置与股东回报为 6.20/10：回购和分红下限是进步，投资门槛、回购注销和正常 FCF 覆盖尚未证明。

治理、所有权与管理层为 2.94/7：日本制铁支持与支配并存，关联交易公允性和少数股东保护不透明。Kabugami 技术结构为 8.32/13：旧低位状态控制力减弱、坏消息耐受改善，但 500 日元以上尚未稳定形成。

八项贡献合计 57.00 分，严格对应 B 评级；WATCH 意味着在关键验证出现前不提前支付结构转型成功的价格。

相关研究发现：F009·F012·F013·F050

14.3 | 为什么 57 分不是研究不足的惩罚，而是未验证机制的上限

评分中的未知项采用上限约束，而不是机械扣零。CMS 可用性、RC 土木增量 ROIC、正常 FCF、第三方市场份额、关联交易条件、受注残利润和资本投资门槛，都可能在得到相反答案时推翻相关模块的高评价。评分承认已经确认的财务防御、回购、分红下限、非价格价值和价格韧性，但没有把尚未证明的增长、护城河或新价格状态预先计入高分。

相关研究发现：F019·F020·F024·F026·F032

14.4 | V3.2 评分明细

模块	权重	得分	理由
财务韧性与下行防御	13	10.14	財務的生存力は明確に強く、短期の本業赤字が直ちに破壊的増資へつながる可能性は低い。一方、CMS 資金の可用性と在庫・資産の実現性が未確認であるため、例外的に強い下値防御とは評価しない。
竞争优势与结构耐久性	14	8.12	非価格競争力は実在するが、独占的地位や持続的価格決定力までは証明されていない。案件遂行能力を支える競争優位としては有効だが、受注周期と固定費リスクを遮断する moat ではない。
盈利质量、现金转化与资本效率	17	6.46	本業利益、純利益、営業キャッシュフローの質に大きな断絶があり、正常収益力と資本効率未解決である。2026 年実績を反復可能な利益・FCF として評価できず、現時点では構造的に弱い側へ判定する。
商业结构、产品、客户与关键依赖	11	4.62	製品能力と政策需要の基盤はあるが、製品・案件・販売先への集中が高く、構成転換も採算面では未証明である。需要の存在より、受注・出荷・現金への長い変換経路と集中リスクを重く評価した。

估值与安全边际	15	10.2	低 PBR と財務防御は実質的な安全余地を示すが、低 PER は利益品質のため信頼できず、資産割引にも合理的理由がある。割安性は認めるものの、正常利益と資産可用性の不明確さから高い確信には届かない。
資本配置与股东回报	10	6.2	買戻しと配当下限は従来より明確な前進である。ただし、売却資金を高 ROIC 投資、割安な買戻し、持続可能な配当に振り分ける規律はまだ実績で証明されていない。
治理、所有权与管理层	7	2.94	親会社の支援と支配が同時に存在するため、治理品質を一方向には評価できない。便益は認めるが、取引公正性と少数株主保護の重要部分が不透明であり、混合的ながら弱い判定とした。
Kabugami 技术结构	13	8.32	完成済み Protected Technical Synthesis では、旧低位状態の支配力低下と悪材料への価格耐性改善が確認される一方、新しい高位状態の形成は未完了である。旧状態の弱化を新状態の確立とは扱わず、中程度の技術的優位にとどめた。

总分： 57 / 100

评级： B

操作建议： WATCH（新規投資は待機）。財務防御と低 PBR は魅力だが、受注残の採算・転換、RC 土木の増分 ROIC、在庫の出荷・現金化、資本配分規律、400 円台の価格定着が確認されるまで構造転換成功を先取りしない。

15 | 来源与合规

合规与风险声明

本报告用于公开投资研究，不构成个别证券买卖建议、收益保证或适合性判断。投资者仍需自行评估项目延期、库存与收入确认、原材料和人工成本、亲公司控制、资本配置、流动性及股价波动风险。公开技术

分析仅表达可观察的价格后果，不披露或推断专有模型参数。当前资料未提供需要另行披露的研究者持仓或其他利益冲突信息；如后续出现，应在相应 Review 中明确披露。

相关研究发现：F029

15.1 | 时间边界：可用信息截至 2026 年 9 月 16 日

本报告的 Review date 为 2026 年 9 月 17 日，但可确认的公司信息与完成市场数据截至 2026 年 9 月 16 日；技术观察锚点亦为 9 月 16 日收盘。任何在 9 月 17 日或之后首次公开的信息，不得倒填进本次判断，应进入后续重大更新或新 Review。

相关研究发现：F029

15.2 | 来源范围与证据限制

研究主要使用公司有偿证券报告、决算短信及说明材料、中期经营计划、资本政策与治理披露；同时使用国土交通省、内阁官房和农林水产省政策及技术资料，并以客户案例、竞争者产品与 IR 资料、交易所信息及公开长期、周度、日度市场数据进行外部和历史核对。公司陈述被视为证据而非自动结论；无法由公开资料验证的产品利润、受注残质量、CMS 条款、市场份额和关联交易条件均保留为 UNKNOWN。

相关研究发现：F029

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 60 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
F003 · 在线	2026 年 3 月期営業利益率 7.1%から 2027 年 3 月期第 1 四半期は 36.8%減収・営業赤字へ転落した。主因は大型案件の端境期と発注・工程遅延だが、RC 土木にも遅延が及び、単なる計上時期のずれ以上に長引く可能性がある。
F004 · 在线	第 1 四半期純利益 8.02 億円は営業損失 1.46 億円と逆方向に、政策保有株式売却益 13.19 億円で押し上げられたため、純利益を正常収益力として扱えない。
F013 · 在线	2026 年 9 月 16 日終値 407 円、PBR0.50 倍、表示予想 PER6.74 倍は低いが、PER 分母は政策株売却益の影響を受け、低 PBR も低 ROIC、変動性、支配構造、資産実現性への割引を含む。
F017 · 在线	現時点の投資像は『財務防御付きの構造転換オプション』である。生存耐久性は高いが、製品構成転換、正常 ROIC、資本配分の実績が不足し、単純な政策需要株・安値資産株とは判断できない。
F047 · 在线	PBR0.50 倍は資産防御を示唆する一方、表示 PER は特別利益の影響を受け、低 ROIC、利益変動、親会社支配、資産実現性への割引も含むため、低倍率だけでは投資根拠にならない。
F051 · 在线	財務的生存力は高いが、価値創造耐久性は未証明 需要を支える遅い変数と財務余力は強いが、案

	件集中、固定費、長い発注・出荷経路、親会社依存、資本過多により、需要の存在だけでは価値創造を保証しない。
F006・在线	投資判断の中心は『安い資産株』ではなく、セグメント偏重から高採算とされる RC 土木等へ構成転換し、余剰資本を高 ROIC 用途へ再配分できるかである。
F046・在线	セグメント偏重から RC 土木、建築、港湾、防衛用途へ移ることで用途・顧客・利益源を分散できる可能性があるが、製品別利益率と増分 ROIC が未開示のため価値創造は未証明である。
F054・在线	構成転換は主要な価値創造仮説だが証明途上 セグメント偏重を RC 土木、建築、港湾、防衛へ分散できれば変動性と資本効率を改善し得るが、商用規模と利益証明が必要である。
F048・在线	価格は旧来の 300 円前後への完全再吸収が弱まりつつある一方、500 円超の状態は定着しておらず、市場は財務防御を一定認識しても構造転換成功をまだ確認していない。

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 | ジオスターはシールドトンネル用セグメント、RC 土木プレキャスト製品と付帯工事を担う国内土木インフラ製品会社で、連結範囲は本体と 100%子会社ジオファクトを中心とする単一事業である。

写入正文：02 | 2.1 | 普通股东持有的是单一土木预制构件制造体系；02 | 2.2 | 重资产能力既是进入门槛，也是项目空档期的利润放大器；03 | 3.1 | 71%的管片收入与 68.5%的销售集中，把项目延期放大到全公司

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：普通株主は国内土木プレキャスト事業と 100%子会社を所有し、その価値は大型製造能力を採算ある受注と現金へ変換できるかで決まる。

还不能确定：ジオファクト単体採算と本体との移転価格は非開示。

证据来源（5 项；重复标签已按来源合并）

- 東証上場会社情報サービス：5282 ジオスター
(<https://www2.jpx.co.jp/tseHpFront/StockSearch.do?method=topsearch&topSearchStr=5282>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：01、24
- 会社概要 (<https://www.geostr.co.jp/company/outline/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：10
- 製品・技術 (https://www.geostr.co.jp/product_technology/) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03
- 会社沿革 (<https://www.geostr.co.jp/company/history/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：33；同业比较：01、04、07、10、33；其他用途：历史
- 第 57 期 有価証券報告書：企業範囲・製品別売上・主要顧客 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、03、05、09、15、33、35；专项深挖：01、02、03、15、33；同业比较：01、03、07、24、25；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：ジオスターはシールドトンネル用セグメント、RC 土木プレキャスト製品と付帯工事を担う国内土木インフラ製品会社で、連結範囲は本体と 100%子会社ジオファクトを中心とする単一事業である。
- 内部研究类型：DURABLE_ECONOMIC_IDENTITY
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F002 | 2026 年 3 月期はセグメント売上 204.99 億円、RC 土木 67.67 億円、その他 15.93 億円で、セグメント偏重と受注高・受注残の減少が案件集中リスクを明確にしている。

写入正文：03 | 3.1 | 71%の管片収入と 68.5%の銷售集中，把項目延期放大到全公司；06 | 6.1 | 利潤从 7.1%转为亏损，暴露的是項目周期下的固定成本结构；11 | 11.1 | 項目延期不是局部波动，而会沿固定成本结构放大全公司亏损；14 | 14.1 | 经营与财务四模块：防御较强，盈利质量与集中度拖累明显

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：売上の約 71%をセグメントが占めるため、大型案件の端境期が全社利益を大きく変動させる。

还不能确定：製品別粗利、投下資本、受注残構成と採算は非開示。

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 2025 年度決算説明会
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/4f7e508d645a23fea607977f024d4c95.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：12、16、35；同业比较：06；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算の背景と今後について
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/1ea39502521ec627a3a97374350e3f15.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：12、30、35；反向验证：02、03、05、10、13、15、16、19、20、27、28、29、30、35
- 第 57 期 有価証券報告書：企業範囲・製品別売上・主要顧客 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、03、05、09、15、33、35；专项深挖：01、02、03、15、33；同业比较：01、03、07、24、25；其他用途：历史
- 第 57 期 有価証券報告書：受注・顧客集中
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：05、09、12、15、35；专项深挖：05、09、12、15；同业比较：05；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：2026 年 3 月期はセグメント売上 204.99 億円、RC 土木 67.67 億円、その他 15.93 億円で、セグメント偏重と受注高・受注残の減少が案件集中リスクを明確にしている。
- 内部研究类型：PRODUCT_AND_PROJECT_CONCENTRATION
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F003 | 2026 年 3 月期営業利益率 7.1%から 2027 年 3 月期第 1 四半期は 36.8%減収・営業赤字へ転落した。主因は大型案件の端境期と発注・工程遅延だが、RC 土木にも遅延が及び、単なる計上時期のずれ以上に長引く可能性がある。

写入正文：00 | 报告身份、评分与核心结论；01 | 1.1 | 问题不在需求存不存在，而在订单能否变成高回报现金；01 | 1.3 | 价格先承认了防御，却尚未确认转型成功；06 | 6.1 | 利潤从 7.1%转为亏损，暴露的是項目周期下的固定成本结构；11 | 11.1 | 項目延期不是局部波动，而会沿固定成本结构放大全公司亏损；11 | 11.7 | 价格韧性改善是缓冲，不是转型成功的替代证据

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：短期赤字は財務的生存を脅かさないが、長期化すれば正常利益、FCF、評価修正の前提を弱める。

还不能确定：端境期の終了時期、2027 年下半期の回復根拠、2028 年度以降の案件獲得率は未確認。

证据来源（6 项；重复标签已按来源合并）

- 2025 年度決算説明会
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/4f7e508d645a23fea607977f024d4c95.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、16、35；同业比较：06；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：16、35；反向验证：02、05、15、16、19、20、22、27、28、29、35
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算の背景と今後について
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/1ea39502521ec627a3a97374350e3f15.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、30、35；反向验证：02、03、05、10、13、15、16、19、20、27、28、29、30、35
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信：在庫・利益構成再調査 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：12、16、19、27、28、30、32、35；反向验证：17、22、26、28、35；专项深挖：12、16、19、27、28、30、32
- 第 57 期 有価証券報告書：受注・顧客集中
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：05、09、12、15、35；专项深挖：05、09、12、15；同业比较：05；其他用途：历史
- 国土強靱化年次計画 2026（素案）概要
(https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/suisinkaigi/joukyou_dai19/shiryo2.pdf) | 怎么使用：外部现实校验：11、13、14；其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：2026 年 3 月期営業利益率 7.1%から 2027 年 3 月期第 1 四半期は 36.8%減収・営業赤字へ転落した。主因は大型案件の端境期と発注・工程遅延だが、RC 土木にも遅延が及び、単なる計上時期のずれ以上に長引く可能性がある。
- 内部研究类型：CURRENT_OPERATING_DISLOCATION
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F004 | 第 1 四半期純利益 8.02 億円は営業損失 1.46 億円と逆方向に、政策保有株式売却益 13.19 億円で押し上げられたため、純利益を正常収益力として扱えない。

写入正文：00 | 报告身份、评分与核心结论；06 | 6.2 | 本业亏损、特利盈利与出货前确认必须分开阅读；09 | 9.1 | 0.50 倍 PBR 有吸引力，但 6.74 倍 PER 并不干净

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：表示 EPS や PER を無調整で使うと、本業赤字を資産売却益が覆う利益構成を見落とす。

还不能确定：政策株売却後の反復可能な税引後利益水準は未確定。

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- 2025 年度決算説明会
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/4f7e508d645a23fea607977f024d4c95.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、16、35；同业比较：06；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：16、35；反向验证：02、05、15、16、19、20、22、27、28、29、35
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信：在庫・利益構成再調査 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：12、16、19、27、28、30、32、35；反向验证：17、22、26、28、35；专项深挖：12、16、19、27、28、30、32

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：第 1 四半期純利益 8.02 億円は営業損失 1.46 億円と逆方向に、政策保有株式売却益 13.19 億円で押し上げられたため、純利益を正常収益力として扱えない。
- 内部研究类型：PROFIT_QUALITY_DISCONTINUITY
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F005 | 2026 年 3 月期末は自己資本比率 68.1%、有利子負債 3.12 億円、現金同等物 80.05 億円と財務余力が大きい、うち 72.95 億円は日本製鉄グループ CMS への預け金である。

写入正文：06 | 6.5 | 财务生存力很强，但账面资产不等于全部可自由动用；09 | 9.2 | 安全边际应按可用净资产计算，而不是把账面项目逐项相加；11 | 11.3 | 亲公司支持越重要，价值分配条款就越重要；14 | 14.1 | 经营与财务四模块：防御较强，盈利质量与集中度拖累明显

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：破壊的増資リスクは低い一方、利用できない現金や実現しない資産価値を安全余地へ全額算入できない。

还不能确定：CMS 預け金の即時引出条件、土地実現価値、税・処分費、在庫換金性は不明。

证据来源（8 项；重复标签已按来源合并）

- 2025 年度決算説明会
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/4f7e508d645a23fea607977f024d4c95.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、16、35；同业比较：06；其他用途：历史
- 第 57 期 有価証券報告書：5 年財務・損益・貸借対照表 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、16、18、22、25、27、28、29、33、35；专项深挖：12、16、18、22、27、28、29、33；同业比较：

02、05、06、08、09、12、14、15、16、17、18、22、25、26、27、28、29、33、35；其他用途：历史

- 第 57 期 有価証券報告書：日本製鉄取引・CMS
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：07、18、21、29；反向验证：18、21；专项深挖：07、18、29
- 第 57 期 有価証券報告書：税効果・引当金
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：18、32；反向验证：21、27、29、35；专项深挖：32
- 第 57 期 有価証券報告書：非事業資産
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：21、27、29；专项深挖：21、29
- 支配株主等に関する事項について
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/b9175e903b84a18ad189d1abb6cd8e25.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：01、05、07、23、24、35；反向验证：07、23；专项深挖：05、07、23
- 自己株式立会外買付取引による取得結果および取得終了 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a02226f677feeafe2867792ac4abeca6.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：22、25、26；反向验证：31；专项深挖：25、26；同业比较：21、23；其他用途：历史
- 配当方針の変更に関するお知らせ
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/79bbfa05dec528d1e572b09fd4d0c3a1.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：25、26；反向验证：31；专项深挖：25、26

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：2026 年 3 月期末は自己資本比率 68.1%、有利子負債 3.12 億円、現金同等物 80.05 億円と財務余力が大きい、うち 72.95 億円は日本製鉄グループ CMS への預け金である。
- 内部研究类型：BALANCE_SHEET_SURVIVAL_CAPACITY
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F006 | 投資判断の中心は『安い資産株』ではなく、セグメント偏重から高採算とされる RC 土木等へ構成転換し、余剰資本を高 ROIC 用途へ再配分できるかである。

写入正文：01 | 1.2 | 产品多元化只有带来更高 ROIC，才算真正转型；03 | 3.4 | RC 土木能否成为利润重心，取决于尚未披露的单位经济性；08 | 8.3 | 资产出售后的每一日元去向，比出售收益本身更重要

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：株主価値向上には大型案件の単純回復より、利益源分散と余剰資本の高 ROIC 用途への配分が必要。

还不能确定：RC 土木の利益率、増分 ROIC、必要運転資金・設備・人員は非開示。

证据来源（9 项；重复标签已按来源合并）

- 2025 年度決算説明会
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/4f7e508d645a23fea607977f024d4c95.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、16、35；同业比较：06；其他用途：历史

- 中期経営計画 CAST THE FUTURE 2030
(https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/business_plan_260206.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、11、13、30、35；同业比较：03、23；其他用途：历史
- 第 57 期 有価証券報告書：企業範囲・製品別売上・主要顧客 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、03、05、09、15、33、35；专项深挖：01、02、03、15、33；同业比较：01、03、07、24、25；其他用途：历史
- 第 57 期 有価証券報告書：研究開発活動
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、04、07、10；专项深挖：03、04、07、10；同业比较：04；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：16、35；反向验证：02、05、15、16、19、20、22、27、28、29、35；其他用途：反证
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算の背景と今後について
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/1ea39502521ec627a3a97374350e3f15.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：12、30、35；反向验证：02、03、05、10、13、15、16、19、20、27、28、29、30、35；其他用途：反证
- 国土強靱化年次計画 2026（素案）概要
(https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/suisinkaigi/joukyou_dai19/shiryo2.pdf) | 怎么使用：支持证据；外部现实校验：11、13、14
- 日本ヒューム IR 情報 (<https://www.nipponhume.co.jp/ir/>) | 怎么使用：支持证据；外部现实校验：08、09、12、16、28、35；反向验证：05、12、16、35；同业比较：05、08、09、11；其他用途：历史
- RC セグメント (<https://www.nipponhume.co.jp/product/rc/>) | 怎么使用：外部现实校验：08、09、35；反向验证：08、10；其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：投資判断の中心は『安い資産株』ではなく、セグメント偏重から高採算とされる RC 土木等へ構成転換し、余剰資本を高 ROIC 用途へ再配分できるかである。
- 内部研究类型：STRUCTURAL_TRANSFORMATION_PROPOSITION
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F007 | 国土強靱化、老朽化更新、建設省人化は大型プレキャストの長期需要を支えるが、低普及率には輸送路、重量、待機場所、設計、総費用比較という採用制約も含まれる。

写入正文：03 | 3.2 | 政策预算到公司收入之间，隔着一條很長的工程轉換鏈；04 | 4.3 | 市場擴張并不自动归属于ジオスター；11 | 11.4 | 政策需求长期存在，短期收入却可能因工法选择而落空

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：政策需要を直接売上として評価すると回復時期と成長率を過大評価する。

还不能确定：実質 SAM、会社捕捉率、工法採用確率と普及速度は未確定。

证据来源（8 项；重复标签已按来源合并）

- 中期経営計画 CAST THE FUTURE 2030
(https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/business_plan_260206.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、11、13、30、35；同业比较：03、23；其他用途：历史
- プレキャスト工法の活用促進について
(https://www.mlit.go.jp/report/press/kanbo08_hh_000882.html) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：13
- 施工管理：プレキャスト原則適用に向けた動向
(<https://www.mlit.go.jp/report/press/content/001998379.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：11、13
- 国土強靱化年次計画 2026（素案）概要
(https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/suisinkaigi/joukyou_dai19/shiryo2.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：11、13、14
- コンクリート構造物におけるプレキャストコンクリート製品の導入促進について
(<https://www.maff.go.jp/j/nousin/sekkei/attach/pdf/index-242.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、05、06、08、11、13、14、35；反向验证：11、13、30；专项深挖：11、13
- 大型プレキャストの導入促進について (<https://www.mlit.go.jp/tec/content/001984858.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：04、05、11、13、30、35；专项深挖：11、13、30
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算の背景と今後について
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/1ea39502521ec627a3a97374350e3f15.pdf>) | 怎么使用：一手验证：12、30、35；反向验证：02、03、05、10、13、15、16、19、20、27、28、29、30、35；其他用途：反证
- RC セグメント (<https://www.nipponhume.co.jp/product/rc/>) | 怎么使用：外部现实校验：08、09、35；反向验证：08、10；其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：国土強靱化、老朽化更新、建設省人化は大型プレキャストの長期需要を支えるが、低普及率には輸送路、重量、待機場所、設計、総費用比較という採用制約も含まれる。
- 内部研究类型：POLICY_TO_REVENUE_CONVERSION_FIELD
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F008 | 大型・高品質製品の実績、認証、設計承認支援、物流・施工調整は非価格競争力を形成するが、同等設備・技術を持つ認定競合と代替工法が存在し、独占的地位は確認できない。

写入正文：04 | 4.1 | 竞争优势来自复杂项目的执行能力，而非单一产品参数；04 | 4.2 | 同等能力的认证竞争者存在，行业首位仍待第三方验证；05 | 5.1 | 项目内有切换摩擦，项目间仍要重新竞争；05 | 5.3 | 下一层护城河必须由商业化回报证明；14 | 14.1 | 经营与财务四模块：防御较强，盈利质量与集中度拖累明显

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：案件内の切替摩擦は利益を支え得るが、案件間で再競争となるため固定費と受注変動を防ぐ絶対的 moat ではない。

还不能确定：第三者市場シェア、案件間の顧客維持率、価格プレミアム、失注理由は不明。

证据来源（8 项；重复标签已按来源合并）

- 日本ヒューム IR 情報 (<https://www.nipponhume.co.jp/ir/>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：08、09、12、16、28、35；反向验证：05、12、16、35；同业比较：05、08、09、11；其他用途：历史
- RC セグメント (<https://www.nipponhume.co.jp/product/rc/>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：08、09、35；反向验证：08、10；其他用途：反证
- 西松建設株式会社様 導入事例 (https://www.geostr.co.jp/track_record/list/case01/) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、03、05、07、10、15
- 長豊建設株式会社様 導入事例 (https://www.geostr.co.jp/track_record/list/case03/) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、03、05、10、15
- 会社沿革 (<https://www.geostr.co.jp/company/history/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：33；同业比较：01、04、07、10、33；其他用途：历史
- 第 57 期 有価証券報告書：研究開発活動 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、04、07、10；专项深挖：03、04、07、10；同业比较：04；其他用途：历史
- セグメント (<https://www.ncic.co.jp/products/cecp/segment.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：08；外部现实校验：03、04、08、09、10、20、29、35；反向验证：03、04、08、09、10、11、30、35；专项深挖：08、09、10
- 支配株主等に関する事項について (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/b9175e903b84a18ad189d1abb6cd8e25.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：01、05、07、23、24、35；反向验证：07、23；专项深挖：05、07、23

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：大型・高品質製品の実績、認証、設計承認支援、物流・施工調整は非価格競争力を形成するが、同等設備・技術を持つ認定競合と代替工法が存在し、独占的地位は確認できない。
- 内部研究类型：CONTESTABLE_NON_PRICE_ADVANTAGE
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F009 | 日本製鉄の 45%議決権、売上・受託製造・CMS・技術連携への依存は競争基盤と財務効率を支える一方、関連当事者取引と資本政策の利益相反を生む。

写入正文：04 | 4.4 | 日本制铁既提供产业基础，也集中控制与依赖；07 | 7.1 | 45%表决权使亲公司便益与少数股东冲突并存；07 | 7.2 | 形式监督存在，长期利益一致仍需靠行为验证；07 | 7.3 | 资金池条款决定现金究竟属于多强的股东防御；08 | 8.4 | 资本配置是否独立，是亲公司关系的最终检验；11 | 11.3 | 亲公司支持越重要，价值分配条款就越重要；14 | 14.2 | 估值、资本、治理与技术四模块：低 PBR 有吸引力，但确认仍不足

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：親会社関係から得る便益が少数株主へ残るか、価値が親会社都合で配分されるかが評価割引を左右する。

还不能确定：独立企業間条件、親会社の実質的意思決定影響、長期上場方針は不明。

证据来源（7 项；重复标签已按来源合并）

- 中期経営計画 CAST THE FUTURE 2030
(https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/business_plan_260206.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、11、13、30、35；同业比较：03、23；其他用途：历史
- コーポレートガバナンス (<https://www.geostr.co.jp/csr/governance/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23；反向验证：24
- ジオスター株式会社 2026 年 3 月期 有価証券報告書
(https://regfis.com/reports/20260623_S100YG98_E01206_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接 / 支持
- 第 57 期 有価証券報告書：日本製鉄取引・CMS
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：07、18、21、29；反向验证：18、21；专项深挖：07、18、29
- 支配株主等に関する事項について
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/b9175e903b84a18ad189d1abb6cd8e25.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、05、07、23、24、35；反向验证：07、23；专项深挖：05、07、23
- 株主・株式関連情報 (<https://www.geostr.co.jp/ir/detail/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：24；专项深挖：24
- 第 57 期 有価証券報告書：取締役報酬・ガバナンス
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23；反向验证：23；专项深挖：23

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：日本製鉄の 45%議決権、売上・受託製造・CMS・技術連携への依存は競争基盤と財務効率を支える一方、関連当事者取引と資本政策の利益相反を生む。
- 内部研究类型：PARENT_BENEFIT_CONFLICT_DUALITY
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F010 | 日本製鉄、阪和興業、伊藤忠丸紅住商テクノスチール向け売上は全社の 68.5%で、受注高は前年比 37.4%減、受注残は 21.2%減となった。

写入正文：03 | 3.1 | 71%的管片收入与 68.5%的销售集中，把项目延期放大到全公司；06 | 6.1 | 利润从 7.1%转为亏损，暴露的是项目周期下的固定成本结构；11 | 11.1 | 项目延期不是局部波动，而会沿固定成本结构放大全公司亏损

研究范围：35 项覆盖检查+开放研究

对普通股东意味着：政策需要が続いても、少数案件または商流ノードの遅延だけで全社売上、利益、運転資金が変動し得る。

还不能确定：最終顧客、上位案件比率、受注残の取消条件・採算・転換時期は非開示。

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- 第 57 期 有価証券報告書：企業範囲・製品別売上・主要顧客 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手

验证：01、02、03、05、09、15、33、35；专项深挖：01、02、03、15、33；同业比较：01、03、07、24、25；其他用途：历史

- 支配株主等に関する事項について
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/b9175e903b84a18ad189d1abb6cd8e25.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、05、07、23、24、35；反向验证：07、23；专项深挖：05、07、23
- 第 57 期 有価証券報告書：受注・顧客集中
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：05、09、12、15、35；专项深挖：05、09、12、15；同业比较：05；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：日本製鉄、阪和興業、伊藤忠丸紅住商テクノスチール向け売上は全社の 68.5% で、受注高は前年比 37.4% 減、受注残は 21.2% 減となった。
- 内部研究类型：CUSTOMER_CHANNEL_AND_BACKLOG_CONCENTRATION
- 内部来源标记：COVERAGE35 / OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F011 | 2026 年 3 月期 OCF44.83 億円は在庫 29.22 億円減と売上債権 7.78 億円減に大きく支えられ、有形固定資産取得支出は 9.49 億円だったため、同額の FCF 反復を前提にできない。

写入正文：06 | 6.3 | 高营业现金流主要来自营运资金释放，随后库存又重新占用现金；08 | 8.2 | 资本回报要以正常 FCF 为分母，而不是以一次性现金释放为分母；09 | 9.3 | 受注残和年度现金流都需要经过质量调整，才能进入估值；14 | 14.1 | 经营与财务四模块：防御较强，盈利质量与集中度拖累明显

研究范围：35 项覆盖检查 + 开放研究

对普通股东意味着：2026 年の高い OCF を恒常化すると配当、買戻し、投資余力を過大評価する。

还不能确定：正常運転資金、維持 Capex、在庫増の所有権・案件紐付け・回収時期は不明。

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- 第 57 期 有価証券報告書：キャッシュフローと運転資金 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：17、19、22、28、35；专项深挖：17、19、22、28；同业比较：02、17、19、20、32；其他用途：历史
- 第 57 期 有価証券報告書：設備投資・主要工場
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：06、20；专项深挖：06、20；同业比较：20；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信：在庫・利益構成再調査 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdcccec.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：12、16、19、27、28、30、32、35；反向验证：17、22、26、28、35；专项深挖：12、16、19、27、28、30、32

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：2026 年 3 月期 OCF44.83 億円は在庫 29.22 億円減と売上債権 7.78 億円減に大きく支えられ、有形固定資産取得支出は 9.49 億円だったため、同額の FCF 反復を前提にできない。
- 内部研究类型：WORKING_CAPITAL_CASH_CONVERSION
- 内部来源标记：COVERAGE35 / OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F012 | 会社は 650,000 株を 430 円、2.795 億円で買い戻し、年間 10 円の配当下限を導入した。還元姿勢は改善したが、政策株売却資金の再配分収益率が 1 株価値を決める。

写入正文：08 | 8.1 | 回购和分红下限是真实进展，但耐久性仍待现金流验证；08 | 8.2 | 资本回报要以正常 FCF 为分母，而不是以一次性现金释放为分母；09 | 9.4 | 折价收敛需要资本纪律，而不是等待市场自行发现资产；11 | 11.5 | 错误使用余剩资本，会把看似便宜的资产变成长期机会成本；14 | 14.2 | 估值、资本、治理与技术四模块：低 PBR 有吸引力，但确认仍不足

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：希薄化リスクは低いが、売却資金を低 ROIC 投資へ回せば買戻し・配当による改善を相殺する。

还不能确定：追加買戻し、自己株式消却、投資ハードル、M&A・設備投資の優先順位と期限は不明。

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- 自己株式立会外買付取引による取得結果および取得終了 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a02226f677feeafe2867792ac4abeca6.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：22、25、26；反向验证：31；专项深挖：25、26；同业比较：21、23；其他用途：历史
- 配当方針の変更に關するお知らせ (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/79bbfa05dec528d1e572b09fd4d0c3a1.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：25、26；反向验证：31；专项深挖：25、26
- 剰余金の配当に關するお知らせ (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/60769f655a42711b8e2c445c3605a474.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：25、26；专项深挖：25、26；同业比较：21、23；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：会社は 650,000 株を 430 円、2.795 億円で買い戻し、年間 10 円の配当下限を導入した。還元姿勢は改善したが、政策株売却資金の再配分収益率が 1 株価値を決める。
- 内部研究类型：CAPITAL_RETURN_AND_REDEPLOYMENT_OPTION
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F013 | 2026 年 9 月 16 日終値 407 円、PBR0.50 倍、表示予想 PER6.74 倍は低いが、PER 分母は政策株売却益の影響を受け、低 PBR も低 ROIC、変動性、支配構造、資産実現性への割引を含む。

写入正文：00 | 报告身份、评分与核心结论；01 | 1.4 | 当前结论：先验证价值创造，再支付转型溢价；09 | 9.1 | 0.50 倍 PBR 有吸引力，但 6.74 倍 PER 并不干净；11 | 11.5 | 错误使用余剩资本，会把看

似便宜的资产变成长期机会成本；14 | 14.2 | 估值、资本、治理与技术四模块：低 PBR 有吸引力，但确认仍不足

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：再評価には低倍率ではなく、正常利益、ROIC 改善、資産解放または構造転換の検証可能な証拠が必要。

还不能确定：正常 EPS、土地税引後価値、親会社割引、長期市場予想は不明。

证据来源（8 项；重复标签已按来源合并）

- 第 57 期 有価証券報告書：5 年財務・損益・貸借対照表 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、16、18、22、25、27、28、29、33、35；专项深挖：12、16、18、22、27、28、29、33；同业比较：02、05、06、08、09、12、14、15、16、17、18、22、25、26、27、28、29、33、35；其他用途：历史
- ジオスター株価時系列 (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/5282.T/history>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：27、31；外部现实校验：26；专项深挖：34
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信：在庫・利益構成再調査 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、16、19、27、28、30、32、35；反向验证：17、22、26、28、35；专项深挖：12、16、19、27、28、30、32
- 第 57 期 有価証券報告書：非事業資産 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：21、27、29；专项深挖：21、29
- ジオスター 2026 年 3 月期決算速報 (https://kabuyoho.ifis.co.jp/index.php?action=tp1&nid=5282_20260515_act_20260515_153110_1&sa=consNewsDetail) | 怎么使用：直接证据；一手验证：31；外部现实校验：27、31；专项深挖：31；同业比较：30；其他用途：历史
- 第 57 期 有価証券報告書：日本製鉄取引・CMS (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：07、18、21、29；反向验证：18、21；专项深挖：07、18、29
- 自己株式立会外買付取引による取得結果および取得終了 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a02226f677feeafe2867792ac4abeca6.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：22、25、26；反向验证：31；专项深挖：25、26；同业比较：21、23；其他用途：历史
- 配当方針の変更に関するお知らせ (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/79bbfa05dec528d1e572b09fd4d0c3a1.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：25、26；反向验证：31；专项深挖：25、26

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：2026 年 9 月 16 日終値 407 円、PBR0.50 倍、表示予想 PER6.74 倍は低いが、PER 分母は政策株売却益の影響を受け、低 PBR も低 ROIC、変動性、支配構造、資産実現性への割引を含む。
- 内部研究类型：VALUATION_EXPECTATION_GAP
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F014 | 2026 年 3 月期の生産検収売上 174.67 億円は監査上の主要検討事項であり、在庫増、受注損失引当、税効果資産評価と合わせ、案件進捗と会計利益・現金の時期差を重点監視する必要がある。

写入正文：06 | 6.2 | 本业亏损、特利盈利与出货前确认必须分开阅读；11 | 11.2 | 库存与出货前收入使会计利润领先于现金的风险上升；13 | 13.2 | 库存是恢复准备还是滞留资产，将决定三项判断

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：売上・純利益だけで判断すると、未出荷品、現金拘束、本業赤字、一過性利益を見落とす。

还不能确定：未出荷生産検収残高、保管期間、取消・変更権、在庫年齢、引当十分性は不明。

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- 第 57 期 有価証券報告書：収益認識と監査上の主要事項 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、15、32；反向验证：15、29、32、35；专项深挖：02、15、32
- 第 57 期 有価証券報告書：税効果・引当金 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：18、32；反向验证：21、27、29、35；专项深挖：32
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信：在庫・利益構成再調査 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdcccec.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、16、19、27、28、30、32、35；反向验证：17、22、26、28、35；专项深挖：12、16、19、27、28、30、32

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：2026 年 3 月期の生産検収売上 174.67 億円は監査上の主要検討事項であり、在庫増、受注損失引当、税効果資産評価と合わせ、案件進捗と会計利益・現金の時期差を重点監視する必要がある。
- 内部研究类型：REVENUE_RECOGNITION_AND_INVENTORY_TIMING_RISK
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F015 | 正常収益力は 2026 年 3 月期の営業利益率 7.1%と第 1 四半期営業赤字の間にあるが、製品別利益率、受注残採算、稼働率、在庫転換が未開示のため一点推定を避けるべきである。

写入正文：06 | 6.4 | 受注残很大，却不足以确定正常利润；09 | 9.3 | 受注残和年度现金流都需要经过质量调整，才能进入估值；13 | 13.1 | 先验证受注残质量，而不是只看受注残规模；13 | 13.3 | RC 土木是否高回报，是结构转型的决定性证据

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：正常利益が確定しない限り、PER、安全余地、配当余力、投資可能額も確定しない。

还不能确定：正常営業利益率、正常 FCF、RC 土木轉換後の利益中心を狭い数値レンジへ確定できない。

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 第 57 期 有価証券報告書：5 年財務・損益・貸借対照表 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、16、18、22、25、27、28、29、33、35；专项深挖：12、16、18、22、27、28、29、33；同业比较：02、05、06、08、09、12、14、15、16、17、18、22、25、26、27、28、29、33、35；其他用途：历史
- 第 57 期 有価証券報告書：キャッシュフローと運転資金 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：17、19、22、28、35；专项深挖：17、19、22、28；同业比较：02、17、19、20、32；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信：在庫・利益構成再調査 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdcccec.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、16、19、27、28、30、32、35；反向验证：17、22、26、28、35；专项深挖：12、16、19、27、28、30、32
- 第 57 期 有価証券報告書：受注・顧客集中 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：05、09、12、15、35；专项深挖：05、09、12、15；同业比较：05；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：正常収益力は 2026 年 3 月期の営業利益率 7.1%と第 1 四半期営業赤字の間にあるが、製品別利益率、受注残採算、稼働率、在庫轉換が未開示のため一点推定を避けるべきである。
- 内部研究类型：NORMALIZED_EARNINGS_UNRESOLVED_RANGE
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F016 | RC 土木、建築 PCa、港湾、防衛用途の商用受注、2028 年度以降の大型セグメント発注、在庫出荷、追加買戻しまたは高 ROIC 投資が主要な条件付き触媒である。

写入正文：11 | 11.6 | 真正的催化剂必须落到订单、现金和每股价值；13 | 13.1 | 先验证受注残质量，而不是只看受注残规模

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：触媒は實際の受注、利益、FCF、ROIC または株式数へ轉換された時だけ評価を変える。

还不能确定：具体案件の受注確率、利益率、発表時期、新用途の商用規模は未確定。

证据来源（6 项；重复标签已按来源合并）

- 第 57 期 有価証券報告書：研究開発活動 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.p>

df) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、04、07、10；专项深挖：03、04、07、10；同业比较：04；其他用途：历史

- 適時開示情報 (<https://www.geostr.co.jp/ir/library/disclosure/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：30；专项深挖：30
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信：在庫・利益構成再調査 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：12、16、19、27、28、30、32、35；反向验证：17、22、26、28、35；专项深挖：12、16、19、27、28、30、32
- 大型プレキャストの導入促進について (<https://www.mlit.go.jp/tec/content/001984858.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：04、05、11、13、30、35；专项深挖：11、13、30
- コンクリート構造物におけるプレキャストコンクリート製品の導入促進について (<https://www.maff.go.jp/j/nousin/sekkei/attach/pdf/index-242.pdf>) | 怎么使用：外部现实校验：02、05、06、08、11、13、14、35；反向验证：11、13、30；专项深挖：11、13；其他用途：反证
- セグメント (<https://www.ncic.co.jp/products/cecp/segment.html>) | 怎么使用：一手验证：08；外部现实校验：03、04、08、09、10、20、29、35；反向验证：03、04、08、09、10、11、30、35；专项深挖：08、09、10；其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：RC 土木、建築 PCa、港湾、防衛用途の商用受注、2028 年度以降の大型セグメント発注、在庫出荷、追加買戻しまたは高 ROIC 投資が主要な条件付き触媒である。
- 内部研究类型：CATALYST_SET
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F017 | 現時点の投資像は『財務防御付きの構造転換オプション』である。生存耐久性は高いが、製品構成転換、正常 ROIC、資本配分の実績が不足し、単純な政策需要株・安値資産株とは判断できない。

写入正文：00 | 报告身份、评分与核心结论；01 | 1.1 | 问题不在需求存不存在，而在订单能否变成高回报现金；01 | 1.2 | 产品多元化只有带来更高 ROIC，才算真正转型；09 | 9.1 | 0.50 倍 PBR 有吸引力，但 6.74 倍 PER 并不干净；09 | 9.5 | 估值上行最终取决于 RC 土木是否创造增量价值；11 | 11.5 | 错误使用余剩资本，会把看似便宜的资产变成长期机会成本；11 | 11.7 | 价格韧性改善是缓冲，不是转型成功的替代证据

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：現在の魅力は財務的生存力を保ちながら構造転換の上値を得る可能性にあり、価値創造の実証がなければ低 PBR のまま停滞し得る。

还不能确定：正常利益、RC 土木採算、受注残転換、在庫品質、市場シェア、投資ハードルが未解決で、結論は条件付き。

证据来源（18 项；重复标签已按来源合并）

- 2025 年度決算説明会 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/4f7e508d645a23fea607977f024d4c95.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、16、35；同业比较：06；其他用途：历史

- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：16、35；反向验证：02、05、15、16、19、20、22、27、28、29、35；其他用途：反证
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算の背景と今後について
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/1ea39502521ec627a3a97374350e3f15.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、30、35；反向验证：02、03、05、10、13、15、16、19、20、27、28、29、30、35；其他用途：反证
- 中期経営計画 CAST THE FUTURE 2030
(https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/business_plan_260206.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、11、13、30、35；同业比较：03、23；其他用途：历史
- 第 57 期 有価証券報告書：企業範囲・製品別売上・主要顧客 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、03、05、09、15、33、35；专项深挖：01、02、03、15、33；同业比较：01、03、07、24、25；其他用途：历史
- 第 57 期 有価証券報告書：5 年財務・損益・貸借対照表 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、16、18、22、25、27、28、29、33、35；专项深挖：12、16、18、22、27、28、29、33；同业比较：02、05、06、08、09、12、14、15、16、17、18、22、25、26、27、28、29、33、35；其他用途：历史
- 第 57 期 有価証券報告書：キャッシュフローと運転資金 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：17、19、22、28、35；专项深挖：17、19、22、28；同业比较：02、17、19、20、32；其他用途：历史
- 第 57 期 有価証券報告書：日本製鉄取引・CMS
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：07、18、21、29；反向验证：18、21；专项深挖：07、18、29
- 支配株主等に関する事項について
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/b9175e903b84a18ad189d1abb6cd8e25.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、05、07、23、24、35；反向验证：07、23；专项深挖：05、07、23
- セグメント (<https://www.ncic.co.jp/products/cecp/segment.html>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：08；外部现实校验：03、04、08、09、10、20、29、35；反向验证：03、04、08、09、10、11、30、35；专项深挖：08、09、10
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信：在庫・利益構成再調査 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：12、16、19、27、28、30、32、35；反向验证：17、22、26、28、35；专项深挖：12、16、19、27、28、30、32
- 第 57 期 有価証券報告書：受注・顧客集中
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：05、09、12、15、35；专项深挖：05、09、12、15；同业比较：05；其他用途：历史
- 第 57 期 有価証券報告書：非事業資産
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：21、27、29；专项深挖：21、29

- 国土強靱化年次計画 2026（素案）概要
(https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/suisinkaigi/joukyou_dai19/shiryo2.pdf) | 怎么使用：支持证据；外部现实校验：11、13、14
- 日本ヒューム IR 情報 (<https://www.nipponhume.co.jp/ir/>) | 怎么使用：支持证据；外部现实校验：08、09、12、16、28、35；反向验证：05、12、16、35；同业比较：05、08、09、11；其他用途：历史
- RC セグメント (<https://www.nipponhume.co.jp/product/rc/>) | 怎么使用：外部现实校验：08、09、35；反向验证：08、10；其他用途：反证
- 自己株式立会外買付取引による取得結果および取得終了 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a02226f677feeafe2867792ac4abeca6.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：22、25、26；反向验证：31；专项深挖：25、26；同业比较：21、23；其他用途：历史
- 配当方針の変更に関するお知らせ
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/79bbfa05dec528d1e572b09fd4d0c3a1.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：25、26；反向验证：31；专项深挖：25、26

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：現時点の投資像は『財務防御付きの構造転換オプション』である。生存耐久性は高いが、製品構成転換、正常 ROIC、資本配分の実績が不足し、単純な政策需要株・安値資産株とは判断できない。
- 内部研究类型：CONDITIONAL_INVESTMENT_THESIS
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F018 | 450.32 億円の受注残について、製品構成、採算、取消・工程変更権、2027～2029 年 3 月期への売上転換時期が未解決である。

写入正文：06 | 6.4 | 受注残很大，却不足以确定正常利润；09 | 9.3 | 受注残和年度现金流都需要经过质量调整，才能进入估值；13 | 13.1 | 先验证受注残质量，而不是只看受注残规模

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：受注残の品質は将来売上、正常利益、在庫回収、評価の中心前提を左右する。

还不能确定：現在の公開情報では解決不能。

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 2025 年度決算説明会
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/4f7e508d645a23fea607977f024d4c95.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：12、16、35；同业比较：06；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算の背景と今後について
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/1ea39502521ec627a3a97374350e3f15.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：12、30、35；反向验证：02、03、05、10、13、15、16、19、20、27、28、29、30、35
- 第 57 期 有価証券報告書：収益認識と監査上の主要事項 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、15、32；反向验证：15、29、32、35；专项深挖：02、15、32
- 第 57 期 有価証券報告書：受注・顧客集中
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.p>

df) | 怎么使用：直接证据；一手验证：05、09、12、15、35；专项深挖：05、09、12、15；同业比较：05；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：450.32 億円の受注残について、製品構成、採算、取消・工程変更権、2027～2029 年 3 月期への売上転換時期が未解決である。
- 内部研究类型：RESEARCH_DEBT_BACKLOG_ECONOMICS
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F019 | セグメント製品の『チャンピオンポジション』が成立する市場定義、数量・金額シェア、地域、製品種別、期間を第三者データで確認できていない。

写入正文：04 | 4.2 | 同等能力的认证竞争者存在，行业首位仍待第三方验证；05 | 5.2 | 真正的反证是：优势没有阻止受注和开工率大幅波动；13 | 13.5 | 第三方份额与可服务市场，是护城河判断的缺口；14 | 14.3 | 为什么 57 分不是研究不足的惩罚，而是未验证机制的上限

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：独占的地位の誤認は利益率、受注安定性、評価倍率を過大評価させる。

还不能确定：信頼できる第三者シェア統計が得られていない。

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- 日本ヒューム IR 情報 (<https://www.nipponhume.co.jp/ir/>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：08、09、12、16、28、35；反向验证：05、12、16、35；同业比较：05、08、09、11；其他用途：历史
- RC セグメント (<https://www.nipponhume.co.jp/product/rc/>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：08、09、35；反向验证：08、10
- セグメント (<https://www.ncic.co.jp/products/cecp/segment.html>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：08；外部现实校验：03、04、08、09、10、20、29、35；反向验证：03、04、08、09、10、11、30、35；专项深挖：08、09、10

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：セグメント製品の『チャンピオンポジション』が成立する市場定義、数量・金額シェア、地域、製品種別、期間を第三者データで確認できていない。
- 内部研究类型：RESEARCH_DEBT_INDUSTRY_SHARE
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F020 | RC 土木製品の粗利率・営業利益率・ROIC、および構成転換に必要な運転資金、金型、設備、営業・設計人員が未解決である。

写入正文：03 | 3.4 | RC 土木能否成为利润重心，取决于尚未披露的单位经济性；08 | 8.3 | 资产出售后的每一日元去向，比出售收益本身更重要；09 | 9.5 | 估值上行最终取决于 RC 土木是否创造增量价值；13 | 13.3 | RC 土木是否高回报，是结构转型的决定性证据；14 | 14.3 | 为什么 57 分不是研究不足的惩罚，而是未验证机制的上限

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：構成轉換が価値創造か単なる売上移動かを判定する決定的情報である。

还不能确定：製品別利益・投下資本が非開示。

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- 中期経営計画 CAST THE FUTURE 2030
(https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/business_plan_260206.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：04、11、13、30、35；同业比较：03、23；其他用途：历史
- 第 57 期 有価証券報告書：企業範囲・製品別売上・主要顧客 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、03、05、09、15、33、35；专项深挖：01、02、03、15、33；同业比较：01、03、07、24、25；其他用途：历史
- 第 57 期 有価証券報告書：研究開発活動
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、04、07、10；专项深挖：03、04、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：RC 土木製品の粗利率・営業利益率・ROIC、および構成轉換に必要な運転資金、金型、設備、営業・設計人員が未解決である。
- 内部研究类型：RESEARCH_DEBT_PRODUCT_ROIC
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F021 | 第 1 四半期の商品・製品在庫 10.60 億円増加が発注済み案件の出荷準備か、工程遅延・滞留在庫かを判定できない。

写入正文：06 | 6.3 | 高营业现金流主要来自营运资金释放，随后库存又重新占用现金；11 | 11.2 | 库存与出货前收入使会计利润领先于现金的风险上升；13 | 13.2 | 库存是恢复准备还是滞留资产，将决定三项判断

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：在庫が確定需要へ変換されるかで、下半期回復、FCF、評価損リスクが同時に変わる。

还不能确定：在庫の案件紐付け、年齢、出荷予定が非開示。

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：16、35；反向验证：02、05、15、16、19、20、22、27、28、29、35
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算の背景と今後について
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/1ea39502521ec627a3a97374350e3f15.p>

df) | 怎么使用：直接证据；一手验证：12、30、35；反向验证：

02、03、05、10、13、15、16、19、20、27、28、29、30、35

- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信：在庫・利益構成再調査 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：12、16、19、27、28、30、32、35；反向验证：17、22、26、28、35；专项深挖：12、16、19、27、28、30、32

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：第 1 四半期の商品・製品在庫 10.60 億円増加が発注済み案件の出荷準備か、工程遅延・滞留在庫かを判定できない。
- 内部研究类型：RESEARCH_DEBT_INVENTORY_CONVERSION
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F022 | 善福寺川調節池、地下鉄延伸、多摩川トンネル等が大型セグメント需要回復へ寄与する工程、受注確度、案件獲得率、競争価格を外部証拠で検証できていない。

写入正文：03 | 3.5 | 未来项目与成本转嫁都缺少足够精度，恢复时间不能先验确定；11 | 11.6 | 真正的催化剂必须落到订单、现金和每股价值；13 | 13.1 | 先验证受注残质量，而不是只看受注残规模

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：会社の 2028 年度以降回復予想の信頼性と利益回復時期を左右する。

还不能确定：個別案件の工程、受注確度、競争価格が未確定。

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算の背景と今後について (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/1ea39502521ec627a3a97374350e3f15.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：12、30、35；反向验证：02、03、05、10、13、15、16、19、20、27、28、29、30、35
- 適時開示情報 (<https://www.geostr.co.jp/ir/library/disclosure/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：30；专项深挖：30
- 大型プレキャストの導入促進について (<https://www.mlit.go.jp/tec/content/001984858.pdf>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：04、05、11、13、30、35；专项深挖：11、13、30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：善福寺川調節池、地下鉄延伸、多摩川トンネル等が大型セグメント需要回復へ寄与する工程、受注確度、案件獲得率、競争価格を外部証拠で検証できていない。
- 内部研究类型：RESEARCH_DEBT_FUTURE_PROJECT_PIPELINE
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F023 | 政策株売却資金を含む余剰資本について、買戻し、設備投資、M&A の優先順位、目標 ROIC、投資基準、実施期限が未解決である。

写入正文：08 | 8.3 | 资产出售后的每一日元去向，比出售收益本身更重要；09 | 9.4 | 折价收敛需要资本纪律，而不是等待市场自行发现资产；13 | 13.4 | 资金用途与 CMS 条款决定账面防御能否成为每股价值

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：余剰資本が高 ROIC 用途へ向かうか低回報投資へ漏れるかを定める。

还不能确定：会社の定量的投資規律が非開示。

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- 自己株式立会外買付取引による取得結果および取得終了 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a02226f677feeafe2867792ac4abeca6.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：22、25、26；反向验证：31；专项深挖：25、26；同业比较：21、23；其他用途：历史
- 配当方針の変更に関するお知らせ (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/79bbfa05dec528d1e572b09fd4d0c3a1.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：25、26；反向验证：31；专项深挖：25、26
- 剰余金の配当に関するお知らせ (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/60769f655a42711b8e2c445c3605a474.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：25、26；专项深挖：25、26；同业比较：21、23；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：政策株売却資金を含む余剰資本について、買戻し、設備投資、M&A の優先順位、目標 ROIC、投資基準、実施期限が未解決である。
- 内部研究类型：RESEARCH_DEBT_CAPITAL_HURDLE
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F024 | 日本製鉄との製造受託、原材料調達、技術連携、役員派遣、資金取引が独立企業間条件か、少数株主へどれだけ価値を残すかが未解決である。

写入正文：07 | 7.2 | 形式监督存在，长期利益一致仍需靠行为验证；08 | 8.4 | 资本配置是否独立，是亲公司关系的最终检验；13 | 13.4 | 资金用途与 CMS 条款决定账面防御能否成为每股价值；14 | 14.3 | 为什么 57 分不是研究不足的惩罚，而是未验证机制的上限

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：親会社關係の便益と利益相反の純効果を判定するために必要。

还不能确定：契約条件と親会社の実質影響が公開されていない。

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- ジオスター株式会社 2026 年 3 月期 有価証券報告書 (https://regfis.com/reports/20260623_S100YG98_E01206_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接证据

- 第 57 期 有価証券報告書：日本製鉄取引・CMS
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：07、18、21、29；反向验证：18、21；专项深挖：07、18、29
- 支配株主等に関する事項について
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/b9175e903b84a18ad189d1abb6cd8e25.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、05、07、23、24、35；反向验证：07、23；专项深挖：05、07、23
- 第 57 期 有価証券報告書：取締役報酬・ガバナンス
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：23；反向验证：23；专项深挖：23

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：日本製鉄との製造受託、原材料調達、技術連携、役員派遣、資金取引が独立企業間条件か、少数株主へどれだけ価値を残すかが未解決である。
- 内部研究类型：RESEARCH_DEBT_RELATED_PARTY_FAIRNESS
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F025 | 主要顧客、上位案件、地域別売上・受注の集中度と、大型案件遅延が全社利益へ与える感応度が未解決である。

写入正文：03 | 3.5 | 未来项目与成本转嫁都缺少足够精度，恢复时间不能先验确定；06 | 6.4 | 受注残很大，却不足以确定正常利润；11 | 11.1 | 项目延期不是局部波动，而会沿固定成本结构放大全公司亏损；13 | 13.1 | 先验证受注残质量，而不是只看受注残规模

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：一件の遅延が全社利益へ与える感応度を再現できない。

还不能确定：案件・地域別情報が非開示。

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- 第 57 期 有価証券報告書：企業範囲・製品別売上・主要顧客 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、03、05、09、15、33、35；专项深挖：01、02、03、15、33；同业比较：01、03、07、24、25；其他用途：历史
- 支配株主等に関する事項について
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/b9175e903b84a18ad189d1abb6cd8e25.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、05、07、23、24、35；反向验证：07、23；专项深挖：05、07、23
- 第 57 期 有価証券報告書：受注・顧客集中
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：05、09、12、15、35；专项深挖：05、09、12、15；同业比较：05；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：主要顧客、上位案件、地域別売上・受注の集中度と、大型案件遅延が全社利益へ与える感応度が未解決である。
- 内部研究类型：RESEARCH_DEBT_PROJECT_CONCENTRATION_SENSITIVITY
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F026 | 2026 年 3 月期 OCF44.83 億円に含まれる一時的運転資金解放を分離した正常 FCF が未解決である。

写入正文：06 | 6.3 | 高营业现金流主要来自营运资金释放，随后库存又重新占用现金；08 | 8.2 | 资本回报要以正常 FCF 为分母，而不是以一次性现金释放为分母；09 | 9.3 | 受注残和年度现金流都需要经过质量调整，才能进入估值；13 | 13.2 | 库存是恢复准备还是滞留资产，将决定三项判断；14 | 14.3 | 为什么 57 分不是研究不足的惩罚，而是未验证机制的上限

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：持続可能な配当、買戻し、投資余力を判断する分母になる。

还不能确定：案件別債権・前受金・在庫の対応が非開示。

证据来源（1 项；重复标签已按来源合并）

- 第 57 期 有価証券報告書：キャッシュフローと運転資金 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：17、19、22、28、35；专项深挖：17、19、22、28；同业比较：02、17、19、20、32；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：2026 年 3 月期 OCF44.83 億円に含まれる一時的運転資金解放を分離した正常 FCF が未解決である。
- 内部研究类型：RESEARCH_DEBT_NORMALIZED_FCF
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F027 | 大型プレキャストの低普及率が真の未開拓市場か、輸送、現場、設計、価格、工場網によって採用困難な用途を含むかが未解決である。

写入正文：03 | 3.2 | 政策预算到公司收入之间，隔着一條很長的工程轉換鏈；04 | 4.3 | 市場擴張并不自动归属于ジオスター；13 | 13.5 | 第三方份额与可服务市场，是护城河判断的缺口

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：見かけ上の TAM と実際に獲得可能な市場を区別する。

还不能确定：用途別採用率と地域輸送圏の定量資料が不足。

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 施工管理：プレキャスト原則適用に向けた動向 (<https://www.mlit.go.jp/report/press/content/001998379.pdf>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：11、13

- 国土強靱化年次計画 2026（素案）概要
(https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/suisinkaigi/joukyou_dai19/shiryo2.pdf) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：11、13、14
- コンクリート構造物におけるプレキャストコンクリート製品の導入促進について
(<https://www.maff.go.jp/j/nousin/sekkei/attach/pdf/index-242.pdf>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、05、06、08、11、13、14、35；反向验证：11、13、30；专项深挖：11、13
- 大型プレキャストの導入促進について (<https://www.mlit.go.jp/tec/content/001984858.pdf>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：04、05、11、13、30、35；专项深挖：11、13、30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：大型プレキャストの低普及率が真の未開拓市場か、輸送、現場、設計、価格、工場網によって採用困難な用途を含むかが未解決である。
- 内部研究类型：RESEARCH_DEBT_SERVICEABLE_PRECAST_MARKET
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F028 | 大型案件回復が遅れ本業赤字が続く場合の年間 10 円配当の FCF カバー、および取得自己株式が実際の株式数削減につながるかが未解決である。

写入正文：08 | 8.1 | 回购和分红下限是真实进展，但耐久性仍待现金流验证；09 | 9.4 | 折价收敛需要资本纪律，而不是等待市场自行发现资产；13 | 13.4 | 资金用途与 CMS 条款决定账面防御能否成为每股价值

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：年間 10 円配当の下値支援と買戻しの 1 株価値効果が持続するかを左右する。

还不能确定：赤字時の FCF カバーと自己株式処理が未確認。

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 自己株式立会外買付取引による取得結果および取得終了 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a02226f677feeafe2867792ac4abeca6.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：22、25、26；反向验证：31；专项深挖：25、26；同业比较：21、23；其他用途：历史
- 配当方針の変更に関するお知らせ
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/79bbfa05dec528d1e572b09fd4d0c3a1.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：25、26；反向验证：31；专项深挖：25、26
- 剰余金の配当に関するお知らせ
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/60769f655a42711b8e2c445c3605a474.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：25、26；专项深挖：25、26；同业比较：21、23；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信：在庫・利益構成再調査 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：12、16、19、27、28、30、32、35；反向验证：17、22、26、28、35；专项深挖：12、16、19、27、28、30、32

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：大型案件回復が遅れ本業赤字が続く場合の年間 10 円配当の FCF カバー、および取得自己株式が実際の株式数削減につながるかが未解決である。
- 内部研究类型：RESEARCH_DEBT_RETURN_DURABILITY
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F029 | Review date は 2026 年 9 月 17 日だが、確認可能な情報集合と完成市場データは 2026 年 9 月 16 日までであり、それ以後に初めて公表される情報は後続 Review に属する。

写入正文：15 | 15.1 | 时间边界：可用信息截至 2026 年 9 月 16 日；15 | 15.2 | 来源范围与证据限制；15 | 15.3 | Compliance 与非投资建议声明

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：Review の判断を後知恵で書き換えないための情報境界である。

还不能确定：2026 年 9 月 17 日に初めて公開される情報は本 Review へ遡及できない。

证据来源（1 项；重复标签已按来源合并）

- 適時開示情報 (<https://www.geostr.co.jp/ir/library/disclosure/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：30；专项深挖：30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Review date は 2026 年 9 月 17 日だが、確認可能な情報集合と完成市場データは 2026 年 9 月 16 日までであり、それ以後に初めて公表される情報は後続 Review に属する。
- 内部研究类型：POINT_IN_TIME_EVIDENCE_BOUNDARY
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F030 | 生産検収済みだが未出荷の製品残高、保管期間、顧客の取消・変更権、保険・毀損リスクが未解決である。

写入正文：06 | 6.2 | 本业亏损、特利盈利与出货前确认必须分开阅读；11 | 11.2 | 库存与出货前收入使会计利润领先于现金的风险上升；13 | 13.2 | 库存是恢复准备还是滞留资产，将决定三项判断

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：認識売上が耐久需要・回収可能債権・株主現金へ変わる確度を左右する。

还不能确定：契約別の取消・変更・保険・保管条件が非開示。

证据来源（1 项；重复标签已按来源合并）

- 第 57 期 有価証券報告書：収益認識と監査上の主要事項 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、15、32；反向验证：15、29、32、35；专项深挖：02、15、32

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：生産検収済みだが未出荷の製品残高、保管期間、顧客の取消・変更権、保険・毀損リスクが未解決である。
- 内部研究类型：RESEARCH_DEBT_PRE_SHIPMENT_ACCEPTANCE
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F031 | 研究開発費、商用化率、特許・認証、共同研究の知財帰属、新製品の売上・粗利・投下資本回収が未解決である。

写入正文：03 | 3.3 | 设计、审批和物流服务有价值，但技术商业化尚未量化；05 | 5.3 | 下一层护城河必须由商业化回报证明；13 | 13.3 | RC 土木是否高回报，是结构转型的决定性证据

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：新用途投資が競争優位と増分 ROIC を生むかを判定する。

还不能确定：R&D 費、製品別成果、知財条件が非開示。

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- 第 57 期 有価証券報告書：研究開発活動
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、04、07、10；专项深挖：03、04、07、10；同业比较：04；其他用途：历史
- セグメント (<https://www.ncic.co.jp/products/cecp/segment.html>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：08；外部现实校验：03、04、08、09、10、20、29、35；反向验证：03、04、08、09、10、11、30、35；专项深挖：08、09、10
- 大型プレキャストの導入促進について (<https://www.mlit.go.jp/tec/content/001984858.pdf>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：04、05、11、13、30、35；专项深挖：11、13、30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：研究開発費、商用化率、特許・認証、共同研究の知財帰属、新製品の売上・粗利・投下資本回収が未解決である。
- 内部研究类型：RESEARCH_DEBT_TECHNOLOGY_COMMERCIALIZATION
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F032 | 日本製鉄グループ CMS 預け金 72.95 億円が親会社信用ストレス時を含め即時利用可能か、引出制限、相殺、保証、資金移動条件が未解決である。

写入正文：06 | 6.5 | 财务生存力很强，但账面资产不等于全部可自由动用；07 | 7.3 | 资金池条款决定现金究竟属于多强的股东防御；09 | 9.2 | 安全边际应按可用净资产计算，而不是把账面项目逐项相加；13 | 13.4 | 资金用途与 CMS 条款决定账面防御能否成为每股价值；14 | 14.3 | 为什么 57 分不是研究不足的惩罚，而是未验证机制的上限

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：現金 80 億円を普通株主の下値防御・投資余力へ全額算入できるかを左右する。

还不能确定：CMS 契約の引出・相殺・保証条件が非開示。

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- 第 57 期 有価証券報告書：日本製鉄取引・CMS
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：07、18、21、29；反向验证：18、21；专项深挖：07、18、29
- 支配株主等に関する事項について
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/b9175e903b84a18ad189d1abb6cd8e25.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、05、07、23、24、35；反向验证：07、23；专项深挖：05、07、23

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：日本製鉄グループ CMS 預け金 72.95 億円が親会社信用ストレス時を含め即時利用可能か、引出制限、相殺、保証、資金移動条件が未解決である。
- 内部研究类型：RESEARCH_DEBT_CMS_AVAILABILITY
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F033 | 400 円台が反復可能な主要運行帯になるか、360 円を割って 260～350 円の旧長期価格吸引区へ再吸収されるかが次の技術的確認事項である。

写入正文：10 | 10.6 | 确认看 400 日元区域的反复保持，失效看 360 日元下方的再吸收；13 | 13.6 | 技术验证不看一次突破，而看深回抽后的保留

对普通股东意味着：400 円台の反復維持または旧低位帯への再吸収が、現在の技術的移行仮説を確認・否定する。

还不能确定：新しい高位帯の観測期間が短い。

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- ジオスター株価時系列 (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/5282.T/history>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：27、31；外部现实校验：26；专项深挖：34
- ジオスター超長期年足 (<https://www.kabutore.biz/genzaikabuka/genzai.php?chart=year&code=5282&kikan=10000>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：33；反向验证：34；专项深挖：34；同业比较：12、27、29、31、33、34、35；其他用途：历史
- ジオスター週次株価 (https://s.kabutan.jp/stocks/5282/historical_prices/weekly/) | 怎么使用：直接证据；反向验证：31、34；专项深挖：34；同业比较：30、31、34、35；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：400 円台が反復可能な主要運行帯になるか、360 円を割って 260～350 円の旧長期価格吸引区へ再吸収されるかが次の技術的確認事項である。
- 内部研究类型：NEXT_TECHNICAL_EVIDENCE_QUESTION
- 内部来源标记：TECHNICAL

在线打开本发现 →

F034 | 日本製鉄は親会社として技術・信用・受託需要・資金効率を支える一方、取引条件、資金可用性、資本政策について少数株主との利益相反を生み得る。

写入正文：04 | 4.4 | 日本制铁既提供产业基础，也集中控制与依赖；07 | 7.1 | 45%表决权使亲公司便益与少数股东冲突并存；08 | 8.4 | 资本配置是否独立，是亲公司关系的最终检验

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（5 项；重复标签已按来源合并）

- 中期経営計画 CAST THE FUTURE 2030
(https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/business_plan_260206.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、11、13、30、35；同业比较：03、23；其他用途：历史
- ジオスター株式会社 2026 年 3 月期 有価証券報告書
(https://regfis.com/reports/20260623_S100YG98_E01206_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接 / 支持
- 第 57 期 有価証券報告書：日本製鉄取引・CMS
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：07、18、21、29；反向验证：18、21；专项深挖：07、18、29
- 支配株主等に関する事項について
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/b9175e903b84a18ad189d1abb6cd8e25.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、05、07、23、24、35；反向验证：07、23；专项深挖：05、07、23
- コーポレートガバナンス (<https://www.geostr.co.jp/csr/governance/>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：23；反向验证：24

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：日本製鉄は親会社として技術・信用・受託需要・資金効率を支える一方、取引条件、資金可用性、資本政策について少数株主との利益相反を生み得る。
- 内部研究类型：CONTROL_AND_STRATEGIC_DEPENDENCE
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F035 | 日本ヒュームは RC セグメント、下水道、浸水対策、認定工場網を持つ有力競合であり、ジオスターの能力が代替不能ではないことを示す。

写入正文：04 | 4.2 | 同等能力的认证竞争者存在，行业首位仍待第三方验证；05 | 5.2 | 真正的反证是：优势没有阻止受注和开工率大幅波动

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）

- 日本ヒューム IR 情報 (<https://www.nipponhume.co.jp/ir/>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：08、09、12、16、28、35；反向验证：05、12、16、35；同业比较：05、08、09、11；其他用途：历史
- RC セグメント (<https://www.nipponhume.co.jp/product/rc/>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：08、09、35；反向验证：08、10；其他用途：反证

- 西松建設株式会社様 導入事例 (https://www.geostr.co.jp/track_record/list/case01/) | 怎么使用：支持证据；外部现实校验：02、03、05、07、10、15
- 長豊建設株式会社様 導入事例 (https://www.geostr.co.jp/track_record/list/case03/) | 怎么使用：支持证据；外部现实校验：02、03、05、10、15
- 会社沿革 (<https://www.geostr.co.jp/company/history/>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：33；同业比较：01、04、07、10、33；其他用途：历史
- 支配株主等に関する事項について (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/b9175e903b84a18ad189d1abb6cd8e25.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：01、05、07、23、24、35；反向验证：07、23；专项深挖：05、07、23
- セグメント (<https://www.ncic.co.jp/products/cecp/segment.html>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：08；外部现实校验：03、04、08、09、10、20、29、35；反向验证：03、04、08、09、10、11、30、35；专项深挖：08、09、10

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：日本ヒュームは RC セグメント、下水道、浸水対策、認定工場網を持つ有力競合であり、ジオスターの能力が代替不能ではないことを示す。
- 内部研究类型：COMPETES_WITH
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F036 | 日本コンクリート工業も大型・特殊セグメント、試験設備、複数地域工場を備え、供給能力の希少性が独占性を意味しないことを示す。

写入正文：04 | 4.2 | 同等能力的认证竞争者存在，行业首位仍待第三方验证；05 | 5.2 | 真正的反证是：优势没有阻止受注和开工率大幅波动

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）

- 製品・技術 (https://www.geostr.co.jp/product_technology/) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03
- RC セグメント (<https://www.nipponhume.co.jp/product/rc/>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：08、09、35；反向验证：08、10
- セグメント (<https://www.ncic.co.jp/products/cecp/segment.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：08；外部现实校验：03、04、08、09、10、20、29、35；反向验证：03、04、08、09、10、11、30、35；专项深挖：08、09、10
- 支配株主等に関する事項について (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/b9175e903b84a18ad189d1abb6cd8e25.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：01、05、07、23、24、35；反向验证：07、23；专项深挖：05、07、23

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：日本コンクリート工業も大型・特殊セグメント、試験設備、複数地域工場を備え、供給能力の希少性が独占性を意味しないことを示す。
- 内部研究类型：COMPETES_WITH
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F037 | 西松建設との事例は、共同開発、品質管理、施工生産性への対応が製品単体を 超える顧客価値を持つことを示す。

写入正文：03 | 3.3 | 设计、审批和物流服务有价值，但技术商业化尚未量化；04 | 4.1 | 竞争优势来自复杂项目的执行能力，而非单一产品参数；05 | 5.1 | 项目内有切换摩擦，项目间仍要重新竞争

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）

- 西松建設株式会社様 導入事例 (https://www.geostr.co.jp/track_record/list/case01/) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、03、05、07、10、15
- 長豊建設株式会社様 導入事例 (https://www.geostr.co.jp/track_record/list/case03/) | 怎么使用：支持证据；外部现实校验：02、03、05、10、15
- 会社沿革 (<https://www.geostr.co.jp/company/history/>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：33；同业比较：01、04、07、10、33；其他用途：历史
- RC セグメント (<https://www.nipponhume.co.jp/product/rc/>) | 怎么使用：外部现实校验：08、09、35；反向验证：08、10；其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：西松建設との事例は、共同開発、品質管理、施工生産性への対応が製品単体を超える顧客価値を持つことを示す。
- 内部研究类型：CUSTOMER_VALIDATES_CAPABILITY
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F038 | 長豊建設の採用事例は、迅速な提案、承認支援、品質、輸送計画が顧客の工期 リスクを下げる非価格価値であることを示す。

写入正文：03 | 3.3 | 设计、审批和物流服务有价值，但技术商业化尚未量化；04 | 4.1 | 竞争优势来自复杂项目的执行能力，而非单一产品参数；05 | 5.1 | 项目内有切换摩擦，项目间仍要重新竞争

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）

- 長豊建設株式会社様 導入事例 (https://www.geostr.co.jp/track_record/list/case03/) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、03、05、10、15
- 西松建設株式会社様 導入事例 (https://www.geostr.co.jp/track_record/list/case01/) | 怎么使用：支持证据；外部现实校验：02、03、05、07、10、15
- 会社沿革 (<https://www.geostr.co.jp/company/history/>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：33；同业比较：01、04、07、10、33；其他用途：历史
- RC セグメント (<https://www.nipponhume.co.jp/product/rc/>) | 怎么使用：外部现实校验：08、09、35；反向验证：08、10；其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：長豊建設の採用事例は、迅速な提案、承認支援、品質、輸送計画が顧客の工期リスクを下げる非価格価値であることを示す。

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

在线打开本发现 →

F039 | 国土交通省の国土強靱化、更新需要、プレキャスト促進は長期需要を支えるが、設計、輸送、工法選定、発注を経なければ会社売上にならない。

写入正文：03 | 3.2 | 政策预算到公司收入之间，隔着一长条的工程转换链；04 | 4.3 | 市场扩张并不自动归属于ジオスター；11 | 11.4 | 政策需求长期存在，短期收入却可能因工法选择而落空

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）

- プレキャスト工法の活用促進について
(https://www.mlit.go.jp/report/press/kanbo08_hh_000882.html) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：13
- 施工管理：プレキャスト原則適用に向けた動向
(<https://www.mlit.go.jp/report/press/content/001998379.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：11、13
- 国土強靱化年次計画 2026（素案）概要
(https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/suisinkaigi/joukyou_dai19/shiryo2.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：11、13、14
- コンクリート構造物におけるプレキャストコンクリート製品の導入促進について
(<https://www.maff.go.jp/j/nousin/sekkei/attach/pdf/index-242.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、05、06、08、11、13、14、35；反向验证：11、13、30；专项深挖：11、13
- 大型プレキャストの導入促進について (<https://www.mlit.go.jp/tec/content/001984858.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：04、05、11、13、30、35；专项深挖：11、13、30
- 中期経営計画 CAST THE FUTURE 2030
(https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/business_plan_260206.pdf) | 怎么使用：支持证据；一手验证：04、11、13、30、35；同业比较：03、23；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算の背景と今後について
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/1ea39502521ec627a3a97374350e3f15.pdf>) | 怎么使用：一手验证：12、30、35；反向验证：02、03、05、10、13、15、16、19、20、27、28、29、30、35；其他用途：反证
- RC セグメント (<https://www.nipponhume.co.jp/product/rc/>) | 怎么使用：外部现实校验：08、09、35；反向验证：08、10；其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：国土交通省の国土強靱化、更新需要、プレキャスト促進は長期需要を支えるが、設計、輸送、工法選定、発注を経なければ会社売上にならない。
- 内部研究类型：EXPOSED_TO_POLICY_DEMAND
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F040 | 100%子会社ジオファクトはグループ製造能力と固定費の一部を構成するが、単体採算と工場別 ROIC は非開示である。

写入正文：02 | 2.1 | 普通股股东持有的是单一土木预制构件制造体系；02 | 2.2 | 重资产能力既是进入门槛，也是项目空档期的利润放大器；03 | 3.1 | 71%的管片收入与 68.5%的销售集中，把项目延期放大到全公司；06 | 6.1 | 利润从 7.1%转为亏损，暴露的是项目周期下的固定成本结构

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- 第 57 期 有価証券報告書：企業範囲・製品別売上・主要顧客 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、03、05、09、15、33、35；专项深挖：01、02、03、15、33；同业比较：01、03、07、24、25；其他用途：历史
- 第 57 期 有価証券報告書：設備投資・主要工場 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：06、20；专项深挖：06、20；同业比较：20；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：100%子会社ジオファクトはグループ製造能力と固定費の一部を構成するが、単体採算と工場別 ROIC は非開示である。
- 内部研究类型：MANUFACTURED_PARTLY_THROUGH_SUBSIDIARY
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F041 | 阪和興業は主要販売先・商流ノードであり、売上集中を高めるとともに、商社経由の最終顧客と案件集中を見えにくくする。

写入正文：03 | 3.1 | 71%的管片收入与 68.5%的销售集中，把项目延期放大到全公司；04 | 4.4 | 日本制铁既提供产业基础，也集中控制与依赖；11 | 11.1 | 项目延期不是局部波动，而会沿固定成本结构放大全公司亏损

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- 第 57 期 有価証券報告書：企業範囲・製品別売上・主要顧客 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、03、05、09、15、33、35；专项深挖：01、02、03、15、33；同业比较：01、03、07、24、25；其他用途：历史
- 第 57 期 有価証券報告書：受注・顧客集中 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：05、09、12、15、35；专项深挖：05、09、12、15；同业比较：05；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：阪和興業は主要販売先・商流ノードであり、売上集中を高めるとともに、商社経由の最終顧客と案件集中を見えにくくする。
- 内部研究类型：SOLD_THROUGH_MAJOR_CHANNEL_NODE
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F042 | 大型案件と顧客への集中により、受注・工程の端境期が出荷減、工場稼働率低下、固定費吸収悪化を通じて全社営業赤字へ増幅される。

写入正文：03 | 3.1 | 71%的管片收入与 68.5%的销售集中，把项目延期放大到全公司；06 | 6.1 | 利润从 7.1%转为亏损，暴露的是项目周期下的固定成本结构；11 | 11.1 | 项目延期不是局部波动，而会沿固定成本结构放大全公司亏损

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）

- 2025 年度決算説明会
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/4f7e508d645a23fea607977f024d4c95.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、16、35；同业比较：06；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：16、35；反向验证：02、05、15、16、19、20、22、27、28、29、35
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算の背景と今後について
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/1ea39502521ec627a3a97374350e3f15.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、30、35；反向验证：02、03、05、10、13、15、16、19、20、27、28、29、30、35
- 第 57 期 有価証券報告書：5 年財務・損益・貸借対照表 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：12、16、18、22、25、27、28、29、33、35；专项深挖：12、16、18、22、27、28、29、33；同业比较：02、05、06、08、09、12、14、15、16、17、18、22、25、26、27、28、29、33、35；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信：在庫・利益構成再調査 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：12、16、19、27、28、30、32、35；反向验证：17、22、26、28、35；专项深挖：12、16、19、27、28、30、32
- 第 57 期 有価証券報告書：受注・顧客集中
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：05、09、12、15、35；专项深挖：05、09、12、15；同业比较：05；其他用途：历史
- 国土強靱化年次計画 2026（素案）概要
(https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/suisinkaigi/joukyou_dai19/shiryo2.pdf) | 怎么使用：外部现实校验：11、13、14；其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：大型案件と顧客への集中により、受注・工程の端境期が出荷減、工場稼働率低下、固定費吸収悪化を通じて全社営業赤字へ増幅される。
- 内部研究类型：AMPLIFIES_EARNINGS_VOLATILITY
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F043 | 政策株売却益、出荷前生産検収、在庫・引当の時期差により、純利益、認識売上、正常営業利益、現金を分離して評価する必要がある。

写入正文：06 | 6.2 | 本业亏损、特利盈利与出货前确认必须分开阅读；09 | 9.3 | 受注残和年度现金流都需要经过质量调整，才能进入估值；11 | 11.2 | 库存与出货前收入使会计利润领先于现金的风险上升

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）

- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：16、35；反向验证：02、05、15、16、19、20、22、27、28、29、35
- 第 57 期 有価証券報告書：収益認識と監査上の主要事項 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、15、32；反向验证：15、29、32、35；专项深挖：02、15、32
- 第 57 期 有価証券報告書：税効果・引当金
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：18、32；反向验证：21、27、29、35；专项深挖：32
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信：在庫・利益構成再調査 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、16、19、27、28、30、32、35；反向验证：17、22、26、28、35；专项深挖：12、16、19、27、28、30、32
- 2025 年度決算説明会
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/4f7e508d645a23fea607977f024d4c95.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：12、16、35；同业比较：06；其他用途：历史
- 第 57 期 有価証券報告書：5 年財務・損益・貸借対照表 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：12、16、18、22、25、27、28、29、33、35；专项深挖：12、16、18、22、27、28、29、33；同业比较：02、05、06、08、09、12、14、15、16、17、18、22、25、26、27、28、29、33、35；其他用途：历史
- 第 57 期 有価証券報告書：キャッシュフローと運転資金 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：17、19、22、28、35；专项深挖：17、19、22、28；同业比较：02、17、19、20、32；其他用途：历史
- 第 57 期 有価証券報告書：受注・顧客集中
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：05、09、12、15、35；专项深挖：05、09、12、15；同业比较：05；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：政策株売却益、出荷前生産検収、在庫・引当の時期差により、純利益、認識売上、正常営業利益、現金を分離して評価する必要がある。
- 内部研究类型：QUALIFIES
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F044 | 厚い純資産、低負債、現金、土地、投資株式は赤字耐性と資本配分余地を与えるが、高 ROIC 投資、割安な買戻し、資産解放として実行されなければ低 ROE を固定する。

写入正文：06 | 6.5 | 财务生存力很强，但账面资产不等于全部可自由动用；08 | 8.3 | 资产出售后的每一日元去向，比出售收益本身更重要；09 | 9.2 | 安全边际应按可用净资产计算，而不是把账面项目逐项相加

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（11 项；重复标签已按来源合并）

- 第 57 期 有価証券報告書：5 年財務・損益・貸借対照表 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、16、18、22、25、27、28、29、33、35；专项深挖：12、16、18、22、27、28、29、33；同业比较：02、05、06、08、09、12、14、15、16、17、18、22、25、26、27、28、29、33、35；其他用途：历史
- 第 57 期 有価証券報告書：日本製鉄取引・CMS (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：07、18、21、29；反向验证：18、21；专项深挖：07、18、29
- 自己株式立会外買付取引による取得結果および取得終了 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a02226f677feeafe2867792ac4abeca6.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：22、25、26；反向验证：31；专项深挖：25、26；同业比较：21、23；其他用途：历史
- 配当方針の変更に関するお知らせ (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/79bbfa05dec528d1e572b09fd4d0c3a1.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：25、26；反向验证：31；专项深挖：25、26
- 剰余金の配当に関するお知らせ (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/60769f655a42711b8e2c445c3605a474.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：25、26；专项深挖：25、26；同业比较：21、23；其他用途：历史
- 第 57 期 有価証券報告書：非事業資産 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：21、27、29；专项深挖：21、29
- 2025 年度決算説明会 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/4f7e508d645a23fea607977f024d4c95.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：12、16、35；同业比较：06；其他用途：历史
- 中期経営計画 CAST THE FUTURE 2030 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/business_plan_260206.pdf) | 怎么使用：支持证据；一手验证：04、11、13、30、35；同业比较：03、23；其他用途：历史

- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf>) | 怎么使用：一手验证：16、35；反向验证：02、05、15、16、19、20、22、27、28、29、35；其他用途：反证
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算の背景と今後について
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/1ea39502521ec627a3a97374350e3f15.pdf>) | 怎么使用：一手验证：12、30、35；反向验证：02、03、05、10、13、15、16、19、20、27、28、29、30、35；其他用途：反证
- 支配株主等に関する事項について
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/b9175e903b84a18ad189d1abb6cd8e25.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：01、05、07、23、24、35；反向验证：07、23；专项深挖：05、07、23

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：厚い純資産、低負債、現金、土地、投資株式は赤字耐性と資本配分余地を与えるが、高 ROIC 投資、割安な買戻し、資産解放として実行されなければ低 ROE を固定する。
- 内部研究类型：ENABLES_BUT_DOES_NOT_PROVE_VALUE_CREATION
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F045 | プレキャスト需要の拡大余地はあるが、輸送、設計、現場条件、総費用比較と複数競合により、市場成長がそのままジオスターの受注・価格決定力になるわけではない。

写入正文：03 | 3.2 | 政策预算到公司收入之间，隔着一條很長的工程轉換鏈；04 | 4.3 | 市場擴張并不自动归属于ジオスター；05 | 5.2 | 真正的反证是：优势没有阻止受注和开工率大幅波动

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）

- 施工管理：プレキャスト原則適用に向けた動向
(<https://www.mlit.go.jp/report/press/content/001998379.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：11、13
- 国土強靱化年次計画 2026（素案）概要
(https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/suisinkaigi/joukyou_dai19/shiryo2.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：11、13、14
- コンクリート構造物におけるプレキャストコンクリート製品の導入促進について
(<https://www.maff.go.jp/j/nousin/sekkei/attach/pdf/index-242.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、05、06、08、11、13、14、35；反向验证：11、13、30；专项深挖：11、13
- セグメント (<https://www.ncic.co.jp/products/cecpc/segment.html>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：08；外部现实校验：03、04、08、09、10、20、29、35；反向验证：03、04、08、09、10、11、30、35；专项深挖：08、09、10
- 大型プレキャストの導入促進について (<https://www.mlit.go.jp/tec/content/001984858.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：04、05、11、13、30、35；专项深挖：11、13、30

- 中期経営計画 CAST THE FUTURE 2030
(https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/business_plan_260206.pdf) | 怎么使用：支持证据；一手验证：04、11、13、30、35；同业比较：03、23；其他用途：历史
- プレキャスト工法の活用促進について
(https://www.mlit.go.jp/report/press/kanbo08_hh_000882.html) | 怎么使用：支持证据；外部现实校验：13
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算の背景と今後について
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/1ea39502521ec627a3a97374350e3f15.pdf>) | 怎么使用：一手验证：12、30、35；反向验证：02、03、05、10、13、15、16、19、20、27、28、29、30、35；其他用途：反证
- RC セグメント (<https://www.nipponhume.co.jp/product/rc/>) | 怎么使用：外部现实校验：08、09、35；反向验证：08、10；其他用途：反证
- 西松建設株式会社様 導入事例 (https://www.geostr.co.jp/track_record/list/case01/) | 怎么使用：支持证据；外部现实校验：02、03、05、07、10、15
- 長豊建設株式会社様 導入事例 (https://www.geostr.co.jp/track_record/list/case03/) | 怎么使用：支持证据；外部现实校验：02、03、05、10、15
- 会社沿革 (<https://www.geostr.co.jp/company/history/>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：33；同业比较：01、04、07、10、33；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：プレキャスト需要の拡大余地はあるが、輸送、設計、現場条件、総費用比較と複数競合により、市場成長がそのままジオスターの受注・価格決定力になるわけではない。
- 内部研究类型：CREATES_CONDITIONAL_OPPORTUNITY
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F046 | セグメント偏重から RC 土木、建築、港湾、防衛用途へ移ることで用途・顧客・利益源を分散できる可能性があるが、製品別利益率と増分 ROIC が未開示のため価値創造は未証明である。

写入正文：01 | 1.2 | 产品多元化只有带来更高 ROIC，才算真正转型；03 | 3.4 | RC 土木能否成为利润重心，取决于尚未披露的单位经济性；08 | 8.3 | 资产出售后的每一日元去向，比出售收益本身更重要；09 | 9.5 | 估值上行最终取决于 RC 土木是否创造增量价值

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（13 项；重复标签已按来源合并）

- 2025 年度決算説明会
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/4f7e508d645a23fea607977f024d4c95.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、16、35；同业比较：06；其他用途：历史
- 中期経営計画 CAST THE FUTURE 2030
(https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/business_plan_260206.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、11、13、30、35；同业比较：03、23；其他用途：历史
- 第 57 期 有価証券報告書：企業範囲・製品別売上・主要顧客 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、03、05、09、15、33、35；专项深挖：01、02、03、15、33；同业比较：01、03、07、24、25；其他用途：历史

- 第 57 期 有価証券報告書：研究開発活動
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、04、07、10；专项深挖：03、04、07、10；同业比较：04；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：16、35；反向验证：02、05、15、16、19、20、22、27、28、29、35；其他用途：反证
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算の背景と今後について
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/1ea39502521ec627a3a97374350e3f15.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：12、30、35；反向验证：02、03、05、10、13、15、16、19、20、27、28、29、30、35；其他用途：反证
- 国土強靱化年次計画 2026（素案）概要
(https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/suisinkaigi/joukyou_dai19/shiryo2.pdf) | 怎么使用：支持证据；外部现实校验：11、13、14
- 日本ヒューム IR 情報 (<https://www.nipponhume.co.jp/ir/>) | 怎么使用：支持证据；外部现实校验：08、09、12、16、28、35；反向验证：05、12、16、35；同业比较：05、08、09、11；其他用途：历史
- RC セグメント (<https://www.nipponhume.co.jp/product/rc/>) | 怎么使用：外部现实校验：08、09、35；反向验证：08、10；其他用途：反证
- 第 57 期 有価証券報告書：5 年財務・損益・貸借対照表 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：12、16、18、22、25、27、28、29、33、35；专项深挖：12、16、18、22、27、28、29、33；同业比较：02、05、06、08、09、12、14、15、16、17、18、22、25、26、27、28、29、33、35；其他用途：历史
- 第 57 期 有価証券報告書：キャッシュフローと運転資金 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：17、19、22、28、35；专项深挖：17、19、22、28；同业比较：02、17、19、20、32；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信：在庫・利益構成再調査 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：12、16、19、27、28、30、32、35；反向验证：17、22、26、28、35；专项深挖：12、16、19、27、28、30、32
- 第 57 期 有価証券報告書：受注・顧客集中
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：05、09、12、15、35；专项深挖：05、09、12、15；同业比较：05；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：セグメント偏重から RC 土木、建築、港湾、防衛用途へ移ることで用途・顧客・利益源を分散できる可能性があるが、製品別利益率と増分 ROIC が未開示のため価値創造は未証明である。
- 内部研究类型：REQUIRES_TRANSFORMATION
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F047 | PBR0.50 倍は資産防御を示唆する一方、表示 PER は特別利益の影響を受け、低 ROIC、利益変動、親会社支配、資産実現性への割引も含むため、低倍率だけでは投資根拠にならない。

写入正文：00 | 報告身份、评分与核心结论；01 | 1.4 | 当前结论：先验证价值创造，再支付转型溢价；09 | 9.1 | 0.50 倍 PBR 有吸引力，但 6.74 倍 PER 并不干净；09 | 9.6 | 市场已部分定价防御，尚未稳定定价转型

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（7 项；重复标签已按来源合并）

- 第 57 期 有価証券報告書：5 年財務・損益・貸借対照表 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、16、18、22、25、27、28、29、33、35；专项深挖：12、16、18、22、27、28、29、33；同业比较：02、05、06、08、09、12、14、15、16、17、18、22、25、26、27、28、29、33、35；其他用途：历史
- ジオスター株価時系列 (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/5282.T/history>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：27、31；外部现实校验：26；专项深挖：34
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信：在庫・利益構成再調査 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdcccec.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、16、19、27、28、30、32、35；反向验证：17、22、26、28、35；专项深挖：12、16、19、27、28、30、32
- 第 57 期 有価証券報告書：非事業資産 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：21、27、29；专项深挖：21、29
- 第 57 期 有価証券報告書：日本製鉄取引・CMS (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：07、18、21、29；反向验证：18、21；专项深挖：07、18、29
- 自己株式立会外買付取引による取得結果および取得終了 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a02226f677feeafe2867792ac4abeca6.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：22、25、26；反向验证：31；专项深挖：25、26；同业比较：21、23；其他用途：历史
- 配当方針の変更に関するお知らせ (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/79bbfa05dec528d1e572b09fd4d0c3a1.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：25、26；反向验证：31；专项深挖：25、26

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：PBR0.50 倍は資産防御を示唆する一方、表示 PER は特別利益の影響を受け、低 ROIC、利益変動、親会社支配、資産実現性への割引も含むため、低倍率だけでは投資根拠にならない。
- 内部研究类型：CONDITIONS_ATTRACTIVENESS
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F048 | 価格は旧来の 300 円前後への完全再吸収が弱まりつつある一方、500 円超の状態は定着しておらず、市場は財務防御を一定認識しても構造転換成功をまだ確認していない。

写入正文：01 | 1.3 | 价格先承认了防御，却尚未确认转型成功；09 | 9.6 | 市场已部分定价防御，尚未稳定定价转型；10 | 10.2 | 508 日元突破没有定型，但 360 日元回抽也未恢复旧状态

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- ジオスター株価時系列 (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/5282.T/history>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：27、31；外部现实校验：26；专项深挖：34
- ジオスター超長期年足 (<https://www.kabutore.biz/genzaikabuka/genzai.php?chart=year&code=5282&kikan=10000>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：33；反向验证：34；专项深挖：34；同业比较：12、27、29、31、33、34、35；其他用途：历史
- ジオスター週次株価 (https://s.kabutan.jp/stocks/5282/historical_prices/weekly/) | 怎么使用：直接 / 支持；反向验证：31、34；专项深挖：34；同业比较：30、31、34、35；其他用途：历史
- ジオスター 2026 年 3 月期決算速報 (https://kabuyoho.ifis.co.jp/index.php?action=tp1&nid=5282_20260515_act_20260515_153110_1&sa=consNewsDetail) | 怎么使用：直接证据；一手验证：31；外部现实校验：27、31；专项深挖：31；同业比较：30；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：価格は旧来の 300 円前後への完全再吸収が弱まりつつある一方、500 円超の状態は定着しておらず、市場は財務防御を一定認識しても構造転換成功をまだ確認していない。
- 内部研究类型：PUBLIC_SAFE_TECHNICAL_CONSEQUENCE
- 内部来源标记：TECHNICAL / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F049 | 2026 年 2 月の中期計画・配当下限・買戻しは上昇パルスを生んだが保持されず、5 月の好決算も売られた一方、8 月の営業赤字後も旧安値帯へ全面回帰しなかったため、好材料の受容は弱いが悪材料への価格耐性は改善している。

写入正文：01 | 1.3 | 价格先承认了防御，却尚未确认转型成功；10 | 10.5 | 利好难以留下高位，坏消息却不再造成全面回归；11 | 11.7 | 价格韧性改善是缓冲，不是转型成功的替代证据；12 | 12.4 | 市场接受了部分防御，却拒绝提前确认增长

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）

- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：16、35；反向验证：02、05、15、16、19、20、22、27、28、29、35
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算の背景と今後について (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/1ea39502521ec627a3a97374350e3f15.p>

df) | 怎么使用：直接证据；一手验证：12、30、35；反向验证：

02、03、05、10、13、15、16、19、20、27、28、29、30、35

- 自己株式立会外買付取引による取得結果および取得終了 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a02226f677feeafe2867792ac4abeca6.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：22、25、26；反向验证：31；专项深挖：25、26；同业比较：21、23；其他用途：历史
- ジオスター株価時系列 (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/5282.T/history>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：27、31；外部现实校验：26；专项深挖：34
- ジオスター超長期年足 (<https://www.kabutore.biz/genzaikabuka/genzai.php?chart=year&code=5282&kikan=10000>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：33；反向验证：34；专项深挖：34；同业比较：12、27、29、31、33、34、35；其他用途：历史
- ジオスター週次株価 (https://s.kabutan.jp/stocks/5282/historical_prices/weekly/) | 怎么使用：直接 / 支持；反向验证：31、34；专项深挖：34；同业比较：30、31、34、35；其他用途：历史
- ジオスター 2026 年 3 月期決算速報 (https://kabuyoho.ifis.co.jp/index.php?action=tp1&nid=5282_20260515_act_20260515_153110_1&sa=consNewsDetail) | 怎么使用：直接证据；一手验证：31；外部现实校验：27、31；专项深挖：31；同业比较：30；其他用途：历史
- 2025 年度決算説明会 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/4f7e508d645a23fea607977f024d4c95.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：12、16、35；同业比较：06；其他用途：历史
- 第 57 期 有価証券報告書：5 年財務・損益・貸借対照表 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：12、16、18、22、25、27、28、29、33、35；专项深挖：12、16、18、22、27、28、29、33；同业比较：02、05、06、08、09、12、14、15、16、17、18、22、25、26、27、28、29、33、35；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信：在庫・利益構成再調査 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdcccec.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：12、16、19、27、28、30、32、35；反向验证：17、22、26、28、35；专项深挖：12、16、19、27、28、30、32

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：2026 年 2 月の中期計画・配当下限・買戻しは上昇パルスを生んだが保持されず、5 月の好決算も売られた一方、8 月の営業赤字後も旧安値帯へ全面回帰しなかったため、好材料の受容は弱いが悪材料への価格耐性は改善している。
- 内部研究类型：FUNDAMENTAL_LED_THEN_EVENT_FAILED_AND_PRICE_RESILIENT
- 内部来源标记：TECHNICAL / OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F050 | 10 | 10.1 | 历史高点不是当前坐标，真正问题是旧低位状态是否失去控制

写入正文：10 | 10.1 | 历史高点不是当前坐标，真正问题是旧低位状态是否失去控制；10 | 10.2 | 508 日元突破没有定型，但 360 日元回抽也未恢复旧状态；10 | 10.3 | 价格重心已经上移，但新的稳定运行区间仍在形成；10 | 10.4 | 历史失败记忆要求把回抽保持看得比突破更重要；10 | 10.5 | 利好难以留下高位，坏消息却不再造成全面回归；10 | 10.6 | 确认看 400 日元区域的反复保持，失效看 360 日元下方的再吸收；14 | 14.2 | 估值、资本、治理与技术四模块：低 PBR 有吸引力，但确认仍不足

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 →

F051 | 財務的生存力は高いが、価値創造耐久性は未証明 | 需要を支える遅い変数と財務余力は強いが、案件集中、固定費、長い発注・出荷経路、親会社依存、資本過多により、需要の存在だけでは価値創造を保証しない。

写入正文：01 | 1.1 | 问题不在需求存不存在，而在订单能否变成高回报现金；01 | 1.4 | 当前结论：先验证价值创造，再支付转型溢价；02 | 2.2 | 重资产能力既是进入门槛，也是项目空档期的利润放大器；03 | 3.1 | 71%的管片收入与 68.5%的销售集中，把项目延期放大到全公司；04 | 4.1 | 竞争优势来自复杂项目的执行能力，而非单一产品参数；05 | 5.1 | 项目内有切换摩擦，项目间仍要重新竞争；05 | 5.3 | 下一层护城河必须由商业化回报证明；06 | 6.1 | 利润从 7.1% 转为亏损，暴露的是项目周期下的固定成本结构；06 | 6.5 | 财务生存力很强，但账面资产不等于全部可自由动用；07 | 7.1 | 45% 表决权使亲公司便益与少数股东冲突并存；08 | 8.3 | 资产出售后的每一日元去向，比出售收益本身更重要；09 | 9.2 | 安全边际应按可用净资产计算，而不是把账面项目逐项相加；11 | 11.1 | 项目延期不是局部波动，而会沿固定成本结构放大全公司亏损

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：倒産・希薄化への防御は強いが、受注を採算ある売上、現金、ROIC へ変換できなければ低収益と低 PBR が長期化する。

还不能确定：製品別採算、正常 ROIC、受注残転換、親会社取引条件が不明なため、価値創造耐久性は条件付き。

证据来源（40 项；重复标签已按来源合并）

- 東証上場会社情報サービス：5282 ジオスター
(<https://www2.jpx.co.jp/tseHpFront/StockSearch.do?method=topsearch&topSearchStr=5282>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：01、24
- 会社概要 (<https://www.geostr.co.jp/company/outline/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：10
- 製品・技術 (https://www.geostr.co.jp/product_technology/) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03
- 会社沿革 (<https://www.geostr.co.jp/company/history/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：33；同业比较：01、04、07、10、33；其他用途：历史
- 第 57 期 有価証券報告書：企業範囲・製品別売上・主要顧客 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、03、05、09、15、33、35；专项深挖：01、02、03、15、33；同业比较：01、03、07、24、25；其他用途：历史
- 2025 年度決算説明会
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/4f7e508d645a23fea607977f024d4c95.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、16、35；同业比较：06；其他用途：历史

- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算の背景と今後について
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/1ea39502521ec627a3a97374350e3f15.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、30、35；反向验证：02、03、05、10、13、15、16、19、20、27、28、29、30、35；其他用途：反证
- 第 57 期 有価証券報告書：受注・顧客集中
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：05、09、12、15、35；专项深挖：05、09、12、15；同业比较：05；其他用途：历史
- 第 57 期 有価証券報告書：5 年財務・損益・貸借対照表 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、16、18、22、25、27、28、29、33、35；专项深挖：12、16、18、22、27、28、29、33；同业比较：02、05、06、08、09、12、14、15、16、17、18、22、25、26、27、28、29、33、35；其他用途：历史
- 第 57 期 有価証券報告書：日本製鉄取引・CMS
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：07、18、21、29；反向验证：18、21；专项深挖：07、18、29
- 第 57 期 有価証券報告書：税効果・引当金
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：18、32；反向验证：21、27、29、35；专项深挖：32
- 第 57 期 有価証券報告書：非事業資産
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：21、27、29；专项深挖：21、29
- 支配株主等に関する事項について
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/b9175e903b84a18ad189d1abb6cd8e25.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、05、07、23、24、35；反向验证：07、23；专项深挖：05、07、23
- 自己株式立会外買付取引による取得結果および取得終了 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a02226f677feeafe2867792ac4abeca6.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：22、25、26；反向验证：31；专项深挖：25、26；同业比较：21、23；其他用途：历史
- 配当方針の変更に関するお知らせ
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/79bbfa05dec528d1e572b09fd4d0c3a1.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：25、26；反向验证：31；专项深挖：25、26
- 日本ヒューム IR 情報 (<https://www.nipponhume.co.jp/ir/>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：08、09、12、16、28、35；反向验证：05、12、16、35；同业比较：05、08、09、11；其他用途：历史
- RC セグメント (<https://www.nipponhume.co.jp/product/rc/>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：08、09、35；反向验证：08、10；其他用途：反证
- 西松建設株式会社様 導入事例 (https://www.geostr.co.jp/track_record/list/case01/) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、03、05、07、10、15
- 長豊建設株式会社様 導入事例 (https://www.geostr.co.jp/track_record/list/case03/) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、03、05、10、15
- 第 57 期 有価証券報告書：研究開発活動
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、04、07、10；专项深挖：03、04、07、10；同业比较：04；其他用途：历史

- セグメント (<https://www.ncic.co.jp/products/cecp/segment.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：08；外部现实校验：03、04、08、09、10、20、29、35；反向验证：03、04、08、09、10、11、30、35；专项深挖：08、09、10；其他用途：反证
- 中期経営計画 CAST THE FUTURE 2030 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/business_plan_260206.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、11、13、30、35；同业比较：03、23；其他用途：历史
- コーポレートガバナンス (<https://www.geostr.co.jp/csr/governance/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23；反向验证：24
- ジオスター株式会社 2026 年 3 月期 有価証券報告書 (https://regfis.com/reports/20260623_S100YG98_E01206_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接 / 支持
- 株主・株式関連情報 (<https://www.geostr.co.jp/ir/detail/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：24；专项深挖：24
- 第 57 期 有価証券報告書：取締役報酬・ガバナンス (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23；反向验证：23；专项深挖：23
- 第 57 期 有価証券報告書：キャッシュフローと運転資金 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：17、19、22、28、35；专项深挖：17、19、22、28；同业比较：02、17、19、20、32；其他用途：历史
- 第 57 期 有価証券報告書：設備投資・主要工場 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：06、20；专项深挖：06、20；同业比较：20；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信：在庫・利益構成再調査 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccce.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、16、19、27、28、30、32、35；反向验证：17、22、26、28、35；专项深挖：12、16、19、27、28、30、32
- 剰余金の配当に関するお知らせ (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/60769f655a42711b8e2c445c3605a474.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：25、26；专项深挖：25、26；同业比较：21、23；其他用途：历史
- 第 57 期 有価証券報告書：収益認識と監査上の主要事項 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、15、32；反向验证：15、29、32、35；专项深挖：02、15、32
- プレキャスト工法の活用促進について (https://www.mlit.go.jp/report/press/kanbo08_hh_000882.html) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：13
- 施工管理：プレキャスト原則適用に向けた動向 (<https://www.mlit.go.jp/report/press/content/001998379.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：11、13
- 国土強靱化年次計画 2026（素案）概要 (https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/suisinkaigi/joukyou_dai19/shiryo2.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：11、13、14；其他用途：反证
- コンクリート構造物におけるプレキャストコンクリート製品の導入促進について (<https://www.maff.go.jp/j/nousin/sekkei/attach/pdf/index-242.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支

持；外部现实校验：02、05、06、08、11、13、14、35；反向验证：11、13、30；专项深挖：11、13；其他用途：反证

- 大型プレキャストの導入促進について (<https://www.mlit.go.jp/tec/content/001984858.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：04、05、11、13、30、35；专项深挖：11、13、30
- 適時開示情報 (<https://www.geostr.co.jp/ir/library/disclosure/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：30；专项深挖：30
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：16、35；反向验证：02、05、15、16、19、20、22、27、28、29、35；其他用途：反证
- ジオスター株価時系列 (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/5282.T/history>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：27、31；外部现实校验：26；专项深挖：34
- ジオスター 2026 年 3 月期決算速報 (https://kabuyoho.ifis.co.jp/index.php?action=tp1&nid=5282_20260515_act_20260515_153110_1&sa=consNewsDetail) | 怎么使用：直接证据；一手验证：31；外部现实校验：27、31；专项深挖：31；同业比较：30；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：財務的生存力は高いが、価値創造耐久性は未証明 | 需要を支える遅い変数と財務余力は強いが、案件集中、固定費、長い発注・出荷経路、親会社依存、資本過多により、需要の存在だけでは価値創造を保証しない。
- 内部研究类型：DURABLE_BUSINESS_PORTRAIT
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F052 | 政策需要から会社売上までの長い変換経路 | 政策予算は潜在需要を作るが、用地、設計、輸送、VFM 比較、発注、現場工程を通過して初めて会社受注になる。

写入正文：03 | 3.2 | 政策预算到公司收入之间，隔着一长条的工程转换链；04 | 4.3 | 市场扩张并不自动归属于ジオスター；11 | 11.4 | 政策需求长期存在，短期收入却可能因工法选择而落空；12 | 12.1 | 低采用率不全是潜在市场，其中也包含难以采用的工程场景

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：政策見出しだけを短期売上や利益回復へ直結させると、成長率と回復時期を過大評価する。

还不能确定：会社固有案件への配分、工法選定、受注確率が未確定。

证据来源（17 项；重复标签已按来源合并）

- 中期経営計画 CAST THE FUTURE 2030 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/business_plan_260206.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、11、13、30、35；同业比较：03、23；其他用途：历史
- プレキャスト工法の活用促進について (https://www.mlit.go.jp/report/press/kanbo08_hh_000882.html) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：13

- 施工管理：プレキャスト原則適用に向けた動向
(<https://www.mlit.go.jp/report/press/content/001998379.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：11、13
- 国土強靱化年次計画 2026（素案）概要
(https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/suisinkaigi/joukyou_dai19/shiryo2.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：11、13、14
- コンクリート構造物におけるプレキャストコンクリート製品の導入促進について
(<https://www.maff.go.jp/j/nousin/sekkei/attach/pdf/index-242.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、05、06、08、11、13、14、35；反向验证：11、13、30；专项深挖：11、13；其他用途：反证
- 大型プレキャストの導入促進について (<https://www.mlit.go.jp/tec/content/001984858.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：04、05、11、13、30、35；专项深挖：11、13、30
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算の背景と今後について
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/1ea39502521ec627a3a97374350e3f15.pdf>) | 怎么使用：一手验证：12、30、35；反向验证：02、03、05、10、13、15、16、19、20、27、28、29、30、35；其他用途：反证
- RC セグメント (<https://www.nipponhume.co.jp/product/rc/>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：08、09、35；反向验证：08、10；其他用途：反证
- 日本ヒューム IR 情報 (<https://www.nipponhume.co.jp/ir/>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：08、09、12、16、28、35；反向验证：05、12、16、35；同业比较：05、08、09、11；其他用途：历史
- 西松建設株式会社様 導入事例 (https://www.geostr.co.jp/track_record/list/case01/) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、03、05、07、10、15
- 長豊建設株式会社様 導入事例 (https://www.geostr.co.jp/track_record/list/case03/) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、03、05、10、15
- 会社沿革 (<https://www.geostr.co.jp/company/history/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：33；同业比较：01、04、07、10、33；其他用途：历史
- 第 57 期 有価証券報告書：研究開発活動
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、04、07、10；专项深挖：03、04、07、10；同业比较：04；其他用途：历史
- セグメント (<https://www.ncic.co.jp/products/cecp/segment.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：08；外部现实校验：03、04、08、09、10、20、29、35；反向验证：03、04、08、09、10、11、30、35；专项深挖：08、09、10；其他用途：反证
- 支配株主等に関する事項について
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/b9175e903b84a18ad189d1abb6cd8e25.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：01、05、07、23、24、35；反向验证：07、23；专项深挖：05、07、23
- 適時開示情報 (<https://www.geostr.co.jp/ir/library/disclosure/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：30；专项深挖：30
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信：在庫・利益構成再調査 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：12、16、19、27、28、30、32、35；反向验证：17、22、26、28、35；专项深挖：12、16、19、27、28、30、32

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：政策需要から会社売上までの長い変換経路 | 政策予算は潜在需要を作るが、用地、設計、輸送、VFM 比較、発注、現場工程を通過して初めて会社受注になる。
- 内部研究类型：LONG_LAG_DEMAND_CONVERSION_CHAIN
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F053 | 大型案件の端境期が全社利益へ増幅される構造 | 大型案件開始時は稼働率と利益が上がり、案件終了・遅延時は固定費吸収が急速に悪化する双方向の営業レバレッジが働く。

写入正文：03 | 3.1 | 71%的管片收入与 68.5%的销售集中，把项目延期放大到全公司；03 | 3.5 | 未来项目与成本转嫁都缺少足够精度，恢复时间不能先验确定；06 | 6.1 | 利润从 7.1% 转为亏损，暴露的是项目周期下的固定成本结构；06 | 6.4 | 受注残很大，却不足以确定正常利润；09 | 9.3 | 受注残和年度现金流都需要经过质量调整，才能进入估值；11 | 11.1 | 项目延期不是局部波动，而会沿固定成本结构放大全公司亏损

研究范围：开放研究 + 35 项覆盖检查

对普通股东意味着：2026 年の利益を正常値とみなすことも、第 1 四半期赤字を恒久化することも避け、受注転換と稼働率を確認する必要がある。

还不能确定：受注残の時期・採算と工場稼働率が非開示。

证据来源（10 项；重复标签已按来源合并）

- 2025 年度決算説明会
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/4f7e508d645a23fea607977f024d4c95.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、16、35；同业比较：06；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算の背景と今後について
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/1ea39502521ec627a3a97374350e3f15.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、30、35；反向验证：02、03、05、10、13、15、16、19、20、27、28、29、30、35
- 第 57 期 有価証券報告書：企業範囲・製品別売上・主要顧客 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、03、05、09、15、33、35；专项深挖：01、02、03、15、33；同业比较：01、03、07、24、25；其他用途：历史
- 第 57 期 有価証券報告書：受注・顧客集中
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：05、09、12、15、35；专项深挖：05、09、12、15；同业比较：05；其他用途：历史
- 支配株主等に関する事項について
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/b9175e903b84a18ad189d1abb6cd8e25.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、05、07、23、24、35；反向验证：07、23；专项深挖：05、07、23
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：16、35；反向验证：02、05、15、16、19、20、22、27、28、29、35

- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信：在庫・利益構成再調査 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、16、19、27、28、30、32、35；反向验证：17、22、26、28、35；专项深挖：12、16、19、27、28、30、32
- 国土強靱化年次計画 2026（素案）概要 (https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/suisinkaigi/joukyou_dai19/shiryo2.pdf) | 怎么使用：外部现实校验：11、13、14；其他用途：反证
- 第 57 期 有価証券報告書：5 年財務・損益・貸借対照表 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、16、18、22、25、27、28、29、33、35；专项深挖：12、16、18、22、27、28、29、33；同业比较：02、05、06、08、09、12、14、15、16、17、18、22、25、26、27、28、29、33、35；其他用途：历史
- 第 57 期 有価証券報告書：キャッシュフローと運転資金 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：17、19、22、28、35；专项深挖：17、19、22、28；同业比较：02、17、19、20、32；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：大型案件の端境期が全社利益へ増幅される構造 | 大型案件開始時は稼働率と利益が上がり、案件終了・遅延時は固定費吸収が急速に悪化する双方向の営業レバレッジが働く。
- 内部研究类型：PROJECT_CYCLE_OPERATING_LEVERAGE
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F054 | 構成転換は主要な価値創造仮説だが証明途上 | セグメント偏重を RC 土木、建築、港湾、防衛へ分散できれば変動性と資本効率を改善し得るが、商用規模と利益証明が必要である。

写入正文：01 | 1.2 | 产品多元化只有带来更高 ROIC，才算真正转型；03 | 3.4 | RC 土木能否成为利润重心，取决于尚未披露的单位经济性；06 | 6.1 | 利润从 7.1% 转为亏损，暴露的是项目周期下的固定成本结构；08 | 8.3 | 资产出售后的每一日元去向，比出售收益本身更重要；09 | 9.5 | 估值上行最终取决于 RC 土木是否创造增量价值；09 | 9.6 | 市场已部分定价防御，尚未稳定定价转型；11 | 11.6 | 真正的催化剂必须落到订单、现金和每股价值

研究范围：开放研究 + 35 项覆盖检查

对普通股东意味着：RC 土木拡大が利益率と ROIC を改善しなければ、構成転換は売上の付け替えにとどまる。

还不能确定：RC 土木等の製品別利益率と増分 ROIC が不明。

证据来源（18 项；重复标签已按来源合并）

- 2025 年度決算説明会 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/4f7e508d645a23fea607977f024d4c95.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、16、35；同业比较：06；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算の背景と今後について (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/1ea39502521ec627a3a97374350e3f15.p>

- df) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、30、35；反向验证：02、03、05、10、13、15、16、19、20、27、28、29、30、35；其他用途：反证
- 第 57 期 有価証券報告書：企業範囲・製品別売上・主要顧客 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、03、05、09、15、33、35；专项深挖：01、02、03、15、33；同业比较：01、03、07、24、25；其他用途：历史
 - 第 57 期 有価証券報告書：受注・顧客集中 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：05、09、12、15、35；专项深挖：05、09、12、15；同业比较：05；其他用途：历史
 - 中期経営計画 CAST THE FUTURE 2030 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/business_plan_260206.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、11、13、30、35；同业比较：03、23；其他用途：历史
 - 第 57 期 有価証券報告書：研究開発活動 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、04、07、10；专项深挖：03、04、07、10；同业比较：04；其他用途：历史
 - 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：16、35；反向验证：02、05、15、16、19、20、22、27、28、29、35；其他用途：反证
 - 国土強靱化年次計画 2026（素案）概要 (https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/suisinkaigi/joukyou_dai19/shiryo2.pdf) | 怎么使用：支持证据；外部现实校验：11、13、14
 - 日本ヒューム IR 情報 (<https://www.nipponhume.co.jp/ir/>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：08、09、12、16、28、35；反向验证：05、12、16、35；同业比较：05、08、09、11；其他用途：历史
 - RC セグメント (<https://www.nipponhume.co.jp/product/rc/>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：08、09、35；反向验证：08、10；其他用途：反证
 - 西松建設株式会社様 導入事例 (https://www.geostr.co.jp/track_record/list/case01/) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、03、05、07、10、15
 - 長豊建設株式会社様 導入事例 (https://www.geostr.co.jp/track_record/list/case03/) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、03、05、10、15
 - 会社沿革 (<https://www.geostr.co.jp/company/history/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：33；同业比较：01、04、07、10、33；其他用途：历史
 - セグメント (<https://www.ncic.co.jp/products/cecpc/segment.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：08；外部现实校验：03、04、08、09、10、20、29、35；反向验证：03、04、08、09、10、11、30、35；专项深挖：08、09、10
 - 支配株主等に関する事項について (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/b9175e903b84a18ad189d1abb6cd8e25.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：01、05、07、23、24、35；反向验证：07、23；专项深挖：05、07、23
 - 第 57 期 有価証券報告書：5 年財務・損益・貸借対照表 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、16、18、22、25、27、28、29、33、35；专项深挖：12、16、18、22、27、28、29、33；同业比较：

02、05、06、08、09、12、14、15、16、17、18、22、25、26、27、28、29、33、35；其他用途：历史

- 第 57 期 有価証券報告書：キャッシュフローと運転資金 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：17、19、22、28、35；专项深挖：17、19、22、28；同业比较：02、17、19、20、32；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信：在庫・利益構成再調査 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、16、19、27、28、30、32、35；反向验证：17、22、26、28、35；专项深挖：12、16、19、27、28、30、32

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：構成転換は主要な価値創造仮説だが証明途上 | セグメント偏重を RC 土木、建築、港湾、防衛へ分散できれば変動性と資本効率を改善し得るが、商用規模と利益証明が必要である。
- 内部研究类型：PRODUCT_MIX_VALUE_CREATION_CHAIN
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F055 | 価格転嫁の時間差が正常利益を歪める | 原材料・燃料・物流・人件費は在庫原価と製造費へ入り、価格転嫁までの時間差が期間利益と正常利益を乖離させる。

写入正文：03 | 3.5 | 未来项目与成本转嫁都缺少足够精度，恢复时间不能先验确定；06 | 6.3 | 高营业现金流主要来自营运资金释放，随后库存又重新占用现金；06 | 6.4 | 受注残很大，却不足以确定正常利润；09 | 9.3 | 受注残和年度现金流都需要经过质量调整，才能进入估值

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：一時的な遡及値上げを恒常的利益率へ外挿すると正常収益力を過大評価する。

还不能确定：材料別感応度、価格改定ラグ、遡及分の反復性は不明。

证据来源（8 项；重复标签已按来源合并）

- 2025 年度決算説明会 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/4f7e508d645a23fea607977f024d4c95.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、16、35；同业比较：06；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：16、35；反向验证：02、05、15、16、19、20、22、27、28、29、35
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算の背景と今後について (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/1ea39502521ec627a3a97374350e3f15.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、30、35；反向验证：02、03、05、10、13、15、16、19、20、27、28、29、30、35
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信：在庫・利益構成再調査 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、16、19、27、28、30、32、35；反向验证：17、22、26、28、35；专项深挖：12、16、19、27、28、30、32

- 第 57 期 有価証券報告書：受注・顧客集中
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：05、09、12、15、35；专项深挖：05、09、12、15；
同业比较：05；其他用途：历史
- 国土強靱化年次計画 2026（素案）概要
(https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/suisinkaigi/joukyou_dai19/shiryo2.pdf) | 怎么使用：外部
现实校验：11、13、14；其他用途：反证
- 第 57 期 有価証券報告書：5 年財務・損益・貸借対照表 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手
验证：12、16、18、22、25、27、28、29、33、35；专项深挖：
12、16、18、22、27、28、29、33；同业比较：
02、05、06、08、09、12、14、15、16、17、18、22、25、26、27、28、29、33、35；其
他用途：历史
- 第 57 期 有価証券報告書：キャッシュフローと運転資金 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手
验证：17、19、22、28、35；专项深挖：17、19、22、28；同业比较：
02、17、19、20、32；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：価格転嫁の時間差が正常利益を歪める | 原材料・燃料・物流・人件費は在庫原価と製造
費へ入り、価格転嫁までの時間差が期間利益と正常利益を乖離させる。
- 内部研究类型：COST_PASS_THROUGH_LAG
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F056 | 運転資金解放と再拘束が FCF を大きく振らす | 2026 年の在庫・債権解放で OCF が膨らんだ後、第 1 四半期に在庫が再増加しており、案件周期を通じた正常 FCF は年次実績より低い可能性がある。

写入正文：06 | 6.3 | 高营业现金流主要来自营运资金释放，随后库存又重新占用现金；08 | 8.2 | 资本
回报要以正常 FCF 为分母，而不是以一次性现金释放为分母；09 | 9.3 | 受注残和年度现金流都需要经
过质量调整，才能进入估值；11 | 11.2 | 库存与出货前收入使会计利润领先于现金的风险上升；13 |
13.2 | 库存是恢复准备还是滞留资产，将决定三项判断

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：在庫が売上・現金へ変換されなければ、FCF、利益、下値防御が同時に悪化する。

还不能确定：第 1 四半期在庫増の案件紐付け、所有権、評価、出荷時期は不明。

证据来源（10 项；重复标签已按来源合并）

- 第 57 期 有価証券報告書：キャッシュフローと運転資金 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手
验证：17、19、22、28、35；专项深挖：17、19、22、28；同业比较：
02、17、19、20、32；其他用途：历史
- 第 57 期 有価証券報告書：設備投資・主要工場
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>)

df) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：06、20；专项深挖：06、20；同业比较：20；其他用途：历史

- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信：在庫・利益構成再調査 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、16、19、27、28、30、32、35；反向验证：17、22、26、28、35；专项深挖：12、16、19、27、28、30、32
- 第 57 期 有価証券報告書：収益認識と監査上の主要事項 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、15、32；反向验证：15、29、32、35；专项深挖：02、15、32
- 第 57 期 有価証券報告書：税効果・引当金 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：18、32；反向验证：21、27、29、35；专项深挖：32
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：16、35；反向验证：02、05、15、16、19、20、22、27、28、29、35
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算の背景と今後について (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/1ea39502521ec627a3a97374350e3f15.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：12、30、35；反向验证：02、03、05、10、13、15、16、19、20、27、28、29、30、35
- 2025 年度決算説明会 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/4f7e508d645a23fea607977f024d4c95.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：12、16、35；同业比较：06；其他用途：历史
- 第 57 期 有価証券報告書：5 年財務・損益・貸借対照表 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：12、16、18、22、25、27、28、29、33、35；专项深挖：12、16、18、22、27、28、29、33；同业比较：02、05、06、08、09、12、14、15、16、17、18、22、25、26、27、28、29、33、35；其他用途：历史
- 第 57 期 有価証券報告書：受注・顧客集中 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：05、09、12、15、35；专项深挖：05、09、12、15；同业比较：05；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：運転資金解放と再拘束が FCF を大きく振らす | 2026 年の在庫・債権解放で OCF が膨らんだ後、第 1 四半期に在庫が再増加しており、案件周期を通じた正常 FCF は年次実績より低い可能性がある。
- 内部研究类型：WORKING_CAPITAL_REVERSAL_LOOP
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F057 | 資産売却後の再配分が価値創造と価値漏出を分ける | 政策株売却は特別利益と現金を生むが、本業を改善しない。高 ROIC 投資または割安な買戻しなら価値を作り、低回報投資や現金滞留なら低 ROE を固定する。

写入正文：06 | 6.5 | 财务生存力很强，但账面资产不等于全部可自由动用；08 | 8.1 | 回购和分红下限是真实进展，但耐久性仍待现金流验证；08 | 8.3 | 资产出售后的每一日元去向，比出售收益本身更重要；09 | 9.4 | 折价收敛需要资本纪律，而不是等待市场自行发现资产；09 | 9.5 | 估值上行最终取决于 RC 土木是否创造增量价值；11 | 11.5 | 错误使用余剩资本，会把看似便宜的资产变成长期机会成本；11 | 11.6 | 真正的催化剂必须落到订单、现金和每股价值；12 | 12.2 | 资产出售不会自动创造价值，后续资本回报率才决定结果

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：特别利益そのものではなく、売却資金一円当たりの将来 ROIC と 1 株価値への寄与が重要である。

还不能确定：投資ハードル、資金用途、自己株式消却が不明。

证据来源（15 项；重复标签已按来源合并）

- 2025 年度決算説明会
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/4f7e508d645a23fea607977f024d4c95.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、16、35；同业比较：06；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：16、35；反向验证：02、05、15、16、19、20、22、27、28、29、35；其他用途：反证
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信：在庫・利益構成再調査 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、16、19、27、28、30、32、35；反向验证：17、22、26、28、35；专项深挖：12、16、19、27、28、30、32
- 第 57 期 有価証券報告書：5 年財務・損益・貸借対照表 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、16、18、22、25、27、28、29、33、35；专项深挖：12、16、18、22、27、28、29、33；同业比较：02、05、06、08、09、12、14、15、16、17、18、22、25、26、27、28、29、33、35；其他用途：历史
- 第 57 期 有価証券報告書：日本製鉄取引・CMS
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：07、18、21、29；反向验证：18、21；专项深挖：07、18、29
- 第 57 期 有価証券報告書：税効果・引当金
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：18、32；反向验证：21、27、29、35；专项深挖：32
- 第 57 期 有価証券報告書：非事業資産
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：21、27、29；专项深挖：21、29
- 支配株主等に関する事項について
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/b9175e903b84a18ad189d1abb6cd8e25.p>

df) | 怎么使用：支持证据；一手验证：01、05、07、23、24、35；反向验证：07、23；专项深挖：05、07、23

- 自己株式立会外買付取引による取得結果および取得終了 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a02226f677feeafe2867792ac4abeca6.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：22、25、26；反向验证：31；专项深挖：25、26；同业比较：21、23；其他用途：历史
- 配当方針の変更に関するお知らせ (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/79bbfa05dec528d1e572b09fd4d0c3a1.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：25、26；反向验证：31；专项深挖：25、26
- 剰余金の配当に関するお知らせ (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/60769f655a42711b8e2c445c3605a474.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：25、26；专项深挖：25、26；同业比较：21、23；其他用途：历史
- ジオスター株価時系列 (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/5282.T/history>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：27、31；外部现实校验：26；专项深挖：34
- ジオスター 2026 年 3 月期決算速報 (https://kabuyoho.ifis.co.jp/index.php?action=tp1&nid=5282_20260515_act_20260515_153110_1&sa=consNewsDetail) | 怎么使用：直接证据；一手验证：31；外部现实校验：27、31；专项深挖：31；同业比较：30；其他用途：历史
- 中期経営計画 CAST THE FUTURE 2030 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/business_plan_260206.pdf) | 怎么使用：支持证据；一手验证：04、11、13、30、35；同业比较：03、23；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算の背景と今後について (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/1ea39502521ec627a3a97374350e3f15.pdf>) | 怎么使用：一手验证：12、30、35；反向验证：02、03、05、10、13、15、16、19、20、27、28、29、30、35；其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：資産売却後の再配分が価値創造と価値漏出を分ける | 政策株売却は特別利益と現金を生むが、本業を改善しない。高 ROIC 投資または割安な買戻しなら価値を作り、低回報投資や現金滞留なら低 ROE を固定する。
- 内部研究类型：CAPITAL_REALLOCATION_OPTION
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F058 | 日本製鉄関係は競争基盤と少数株主リスクを同時に形成 | 日本製鉄は安定需要、技術、信用、資金効率を与えるが、売上 33%、議決権 45%、CMS 預け金 72.95 億円という依存を通じて少数株主リスクも集中させる。

写入正文：04 | 4.4 | 日本制铁既提供产业基础，也集中控制与依赖；07 | 7.1 | 45%表决权使亲公司便益与少数股东冲突并存；07 | 7.2 | 形式监督存在，长期利益一致仍需靠行为验证；07 | 7.3 | 资金池条款决定现金究竟属于多强的股东防御；08 | 8.4 | 资本配置是否独立，是亲公司关系的最终检验；09 | 9.2 | 安全边际应按可用净资产计算，而不是把账面项目逐项相加；11 | 11.3 | 亲公司支持越重要，价值分配条款就越重要；12 | 12.3 | 亲公司既是竞争资源，也是价值分配变量

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：親会社との関係を一方的な moat または一方的なリスクとせず、便益から少数株主に残る純価値で評価する必要がある。

还不能确定：取引公正性、CMS 可用性、価値配分条件が確認できない。

证据来源（15 项；重复标签已按来源合并）

- 中期経営計画 CAST THE FUTURE 2030
(https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/business_plan_260206.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、11、13、30、35；同业比较：03、23；其他用途：历史
- コーポレートガバナンス (<https://www.geostr.co.jp/csr/governance/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23；反向验证：24
- ジオスター株式会社 2026 年 3 月期 有価証券報告書
(https://regfis.com/reports/20260623_S100YG98_E01206_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接 / 支持
- 第 57 期 有価証券報告書：日本製鉄取引・CMS
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：07、18、21、29；反向验证：18、21；专项深挖：07、18、29
- 支配株主等に関する事項について
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/b9175e903b84a18ad189d1abb6cd8e25.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、05、07、23、24、35；反向验证：07、23；专项深挖：05、07、23
- 株主・株式関連情報 (<https://www.geostr.co.jp/ir/detail/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：24；专项深挖：24
- 第 57 期 有価証券報告書：取締役報酬・ガバナンス
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23；反向验证：23；专项深挖：23
- 第 57 期 有価証券報告書：企業範囲・製品別売上・主要顧客 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、03、05、09、15、33、35；专项深挖：01、02、03、15、33；同业比较：01、03、07、24、25；其他用途：历史
- 第 57 期 有価証券報告書：受注・顧客集中
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：05、09、12、15、35；专项深挖：05、09、12、15；同业比较：05；其他用途：历史
- 2025 年度決算説明会
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/4f7e508d645a23fea607977f024d4c95.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、16、35；同业比较：06；其他用途：历史
- 第 57 期 有価証券報告書：5 年財務・損益・貸借対照表 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、16、18、22、25、27、28、29、33、35；专项深挖：12、16、18、22、27、28、29、33；同业比较：02、05、06、08、09、12、14、15、16、17、18、22、25、26、27、28、29、33、35；其他用途：历史
- 第 57 期 有価証券報告書：税効果・引当金
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：18、32；反向验证：21、27、29、35；专项深挖：32
- 第 57 期 有価証券報告書：非事業資産
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：21、27、29；专项深挖：21、29

- 自己株式立会外買付取引による取得結果および取得終了 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a02226f677feeafe2867792ac4abeca6.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：22、25、26；反向验证：31；专项深挖：25、26；同业比较：21、23；其他用途：历史
- 配当方針の変更に関するお知らせ (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/79bbfa05dec528d1e572b09fd4d0c3a1.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：25、26；反向验证：31；专项深挖：25、26

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：日本製鉄関係は競争基盤と少数株主リスクを同時に形成 | 日本製鉄は安定需要、技術、信用、資金効率を与えるが、売上 33%、議決権 45%、CMS 預け金 72.95 億円という依存を通じて少数株主リスクも集中させる。
- 内部研究类型：BENEFIT_CONFLICT_DEPENDENCY_SYSTEM
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F059 | 非価格価値は存在するが、絶対的な顧客ロックインではない | 品質認証、大型型枠、設計・承認支援、物流調整は顧客リスクを下げるが、複数認定競合と他工法により案件間では再競争になる。

写入正文：04 | 4.1 | 竞争优势来自复杂项目的执行能力，而非单一产品参数；04 | 4.2 | 同等能力的认证竞争者存在，行业首位仍待第三方验证；05 | 5.1 | 项目内有切换摩擦，项目间仍要重新竞争；05 | 5.2 | 真正的反证是：优势没有阻止受注和开工率大幅波动；11 | 11.4 | 政策需求长期存在，短期收入却可能因工法选择而落空

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：moat は入札参加と案件遂行を支えるが、低稼働時の固定費や価格競争から利益を完全には守らない。

还不能确定：リピート率、案件間切替、価格プレミアム、第三者シェアは不明。

证据来源（16 项；重复标签已按来源合并）

- 日本ヒューム IR 情報 (<https://www.nipponhume.co.jp/ir/>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：08、09、12、16、28、35；反向验证：05、12、16、35；同业比较：05、08、09、11；其他用途：历史
- RC セグメント (<https://www.nipponhume.co.jp/product/rc/>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：08、09、35；反向验证：08、10；其他用途：反证
- 西松建設株式会社様 導入事例 (https://www.geostr.co.jp/track_record/list/case01/) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、03、05、07、10、15
- 長豊建設株式会社様 導入事例 (https://www.geostr.co.jp/track_record/list/case03/) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、03、05、10、15
- 会社沿革 (<https://www.geostr.co.jp/company/history/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：33；同业比较：01、04、07、10、33；其他用途：历史
- 第 57 期 有価証券報告書：研究開発活動 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、04、07、10；专项深挖：03、04、07、10；同业比较：04；其他用途：历史

- セグメント (<https://www.ncic.co.jp/products/cecp/segment.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：08；外部现实校验：03、04、08、09、10、20、29、35；反向验证：03、04、08、09、10、11、30、35；专项深挖：08、09、10
- 支配株主等に関する事項について (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/b9175e903b84a18ad189d1abb6cd8e25.pdf>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：01、05、07、23、24、35；反向验证：07、23；专项深挖：05、07、23
- 中期経営計画 CAST THE FUTURE 2030 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/business_plan_260206.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、11、13、30、35；同业比较：03、23；其他用途：历史
- プレキャスト工法の活用促進について (https://www.mlit.go.jp/report/press/kanbo08_hh_000882.html) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：13
- 施工管理：プレキャスト原則適用に向けた動向 (<https://www.mlit.go.jp/report/press/content/001998379.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：11、13
- 国土強靱化年次計画 2026（素案）概要 (https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/suisinkaigi/joukyou_dai19/shiryo2.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：11、13、14
- コンクリート構造物におけるプレキャストコンクリート製品の導入促進について (<https://www.maff.go.jp/j/nousin/sekkei/attach/pdf/index-242.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、05、06、08、11、13、14、35；反向验证：11、13、30；专项深挖：11、13
- 大型プレキャストの導入促進について (<https://www.mlit.go.jp/tec/content/001984858.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：04、05、11、13、30、35；专项深挖：11、13、30
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算の背景と今後について (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/1ea39502521ec627a3a97374350e3f15.pdf>) | 怎么使用：一手验证：12、30、35；反向验证：02、03、05、10、13、15、16、19、20、27、28、29、30、35；其他用途：反证
- 製品・技術 (https://www.geostr.co.jp/product_technology/) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：非価格価値は存在するが、絶対的な顧客ロックインではない | 品質認証、大型型枠、設計・承認支援、物流調整は顧客リスクを下げるが、複数認定競合と他工法により案件間では再競争になる。
- 内部研究类型：CONTESTABLE_MOAT_SYSTEM
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F060 | 次回 Review の高情報価値開始点 | 残る不確実性は会社非開示または将来の案件・決算・価格観測に依存する。現 Review では推測せず、Thesis と評価を条件付きにする。

写入正文：13 | 13.1 | 先验证受注残质量，而不是只看受注残规模；13 | 13.3 | RC 土木是否高回报，是结构转型的决定性证据；13 | 13.4 | 资金用途与 CMS 条款决定账面防御能否成为每股价值；13 |

13.5 | 第三方份额与可服务市场，是护城河判断的缺口；13 | 13.6 | 技术验证不看一次突破，而看深回抽后的保留

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

对普通股东意味着：最優先は受注残の採算・轉換、RC 土木 ROIC、在庫出荷、正常 FCF、資本配分規律であり、これらの反対回答は投資判断を materially 変え得る。

还不能确定：各項目は現在の公開情報で解決できず、次回の開示・市場観測を待つ。

证据来源（28 项；重复标签已按来源合并）

- 2025 年度決算説明会
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/4f7e508d645a23fea607977f024d4c95.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：12、16、35；同业比较：06；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算の背景と今後について
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/1ea39502521ec627a3a97374350e3f15.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：12、30、35；反向验证：02、03、05、10、13、15、16、19、20、27、28、29、30、35
- 第 57 期 有価証券報告書：収益認識と監査上の主要事項 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、15、32；反向验证：15、29、32、35；专项深挖：02、15、32
- 第 57 期 有価証券報告書：受注・顧客集中
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：05、09、12、15、35；专项深挖：05、09、12、15；同业比较：05；其他用途：历史
- 日本ヒューム IR 情報 (<https://www.nipponhume.co.jp/ir/>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：08、09、12、16、28、35；反向验证：05、12、16、35；同业比较：05、08、09、11；其他用途：历史
- RC セグメント (<https://www.nipponhume.co.jp/product/rc/>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：08、09、35；反向验证：08、10
- セグメント (<https://www.ncic.co.jp/products/cecp/segment.html>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：08；外部现实校验：03、04、08、09、10、20、29、35；反向验证：03、04、08、09、10、11、30、35；专项深挖：08、09、10
- 中期経営計画 CAST THE FUTURE 2030
(https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/business_plan_260206.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：04、11、13、30、35；同业比较：03、23；其他用途：历史
- 第 57 期 有価証券報告書：企業範囲・製品別売上・主要顧客 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、03、05、09、15、33、35；专项深挖：01、02、03、15、33；同业比较：01、03、07、24、25；其他用途：历史
- 第 57 期 有価証券報告書：研究開発活動
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、04、07、10；专项深挖：03、04、07、10；同业比较：04；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信
(<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：16、35；反向验证：02、05、15、16、19、20、22、27、28、29、35

- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信：在庫・利益構成再調査 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：12、16、19、27、28、30、32、35；反向验证：17、22、26、28、35；专项深挖：12、16、19、27、28、30、32
- 適時開示情報 (<https://www.geostr.co.jp/ir/library/disclosure/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：30；专项深挖：30
- 大型プレキャストの導入促進について (<https://www.mlit.go.jp/tec/content/001984858.pdf>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：04、05、11、13、30、35；专项深挖：11、13、30
- 自己株式立会外買付取引による取得結果および取得終了 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a02226f677feeafe2867792ac4abeca6.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：22、25、26；反向验证：31；专项深挖：25、26；同业比较：21、23；其他用途：历史
- 配当方針の変更に関するお知らせ (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/79bbfa05dec528d1e572b09fd4d0c3a1.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：25、26；反向验证：31；专项深挖：25、26
- 剰余金の配当に関するお知らせ (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/60769f655a42711b8e2c445c3605a474.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：25、26；专项深挖：25、26；同业比较：21、23；其他用途：历史
- ジオスター株式会社 2026 年 3 月期 有価証券報告書 (https://regfis.com/reports/20260623_S100YG98_E01206_null_010_030000_120) | 怎么使用：直接证据
- 第 57 期 有価証券報告書：日本製鉄取引・CMS (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：07、18、21、29；反向验证：18、21；专项深挖：07、18、29
- 支配株主等に関する事項について (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/b9175e903b84a18ad189d1abb6cd8e25.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、05、07、23、24、35；反向验证：07、23；专项深挖：05、07、23
- 第 57 期 有価証券報告書：取締役報酬・ガバナンス (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：23；反向验证：23；专项深挖：23
- 第 57 期 有価証券報告書：キャッシュフローと運転資金 (<https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：17、19、22、28、35；专项深挖：17、19、22、28；同业比较：02、17、19、20、32；其他用途：历史
- 施工管理：プレキャスト原則適用に向けた動向 (<https://www.mlit.go.jp/report/press/content/001998379.pdf>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：11、13
- 国土強靱化年次計画 2026（素案）概要 (https://www.cas.go.jp/jp/seisaku/suisinkaigi/joukyou_dai19/shiryo2.pdf) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：11、13、14
- コンクリート構造物におけるプレキャストコンクリート製品の導入促進について (<https://www.maff.go.jp/j/nousin/sekkei/attach/pdf/index-242.pdf>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、05、06、08、11、13、14、35；反向验证：11、13、30；专项深挖：11、13

- ジオスター株価時系列 (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/5282.T/history>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：27、31；外部现实校验：26；专项深挖：34
- ジオスター超長期年足 (<https://www.kabutore.biz/genzaikabuka/genzai.php?chart=year&code=5282&kikan=10000>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：33；反向验证：34；专项深挖：34；同业比较：12、27、29、31、33、34、35；其他用途：历史
- ジオスター週次株価 (https://s.kabutan.jp/stocks/5282/historical_prices/weekly/) | 怎么使用：直接证据；反向验证：31、34；专项深挖：34；同业比较：30、31、34、35；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：次回 Review の高情報価値開始点 | 残る不確実性は会社非開示または将来の案件・決算・価格観測に依存する。現 Review では推測せず、Thesis と評価を条件付きにする。
- 内部研究类型：RESEARCH_DEBT_PORTFOLIO
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35 / TECHNICAL

在线打开本发现 →

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。