

6093 ミトラグループ株式会社 (MITRA Group, Inc.)

Kabugami V3.2 48.55/100 · C

这家公司是做什么的

Mitra Group主营金融、房地产、建筑及司法专业领域的业务流程外包和云系统服务，同时经营信托结算、专业人员服务、继承事务支持及相关 workflow 软件。

最近亮点

FY2027第一季度收入增长8.1%至12.45亿日元、营业利润恢复至9300万日元，但改善包含应收款回收、未量化的坏账准备转回和成本削减，尚不能直接视为正常化盈利。

资料截止 2026-09-10 · 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	2026-09-10
评分版本	V3.2
发布源 SHA	6eb716e0bfa86b1dc293a91c60a80e620a77d170
交付代码版本 SHA	27672e7b8d75b1cd441f6c1a1371d81429ac517c
交付运行时指纹	71cbd856aae27c18958de719f32114585a90ad0b5a389abf4d4af65dd84b9ae4
Canonical 身份协议版本	kabugami-canonical-public-identity-v1
Canonical 公司 ID	81b96b96-f2a4-5872-9d81-773c9397bb08
Canonical 快照 ID	9be4a815-bb13-5e6d-b8e7-49595d8e1ce3
Canonical 研究日期	2026-09-10
Canonical 修订号	1
Canonical 股票代码	6093

先看研究要点

为什么值得研究	深入拆解后，FY2028 目标的核心被明确为利润率与资本效率转型：FY2027 预测收入已大致接近 FY2028 收入目标，后续约 3.76 亿日元营业利润增量必须主要来自自动化、吞吐量、业务结构和公司费用吸收。这为后续验证提供了比单纯跟踪收入更有信息价值的观察框架。
最需要担心什么	最主要风险是盈利恢复质量不足：核心利润依赖金融解决方案，外围分部回报偏弱，FY2026 坏账及 FY2027 第一季度拨备转回又降低利润可比性；若现金继续投入低回报业务，财务韧性可能转化为价值泄漏。
Kabugami 现在怎么看	Kabugami Score V3.2 为 48.55，评级 C。Mitra 具备受监管工作流资产和较强资产负债表，但在正常化利润、FY2028 利润桥、外围分部 ROIC、资本配置回报及更高价格状态得到验证前，暂不新建仓位，列入观察名单。

01 | 投资问题与当前结论

01.1 | 问题不在收入能否增长，而在增长能否变成股东回报

本次研究要回答的核心问题不是 Mitra 能否继续扩大收入，而是它能否把依赖专业人员、客户关系和安全运营设施的外包业务，转化为可重复、可扩张且资本回报高于资本成本的 BPaaS 平台。集团拥有真实的受监管工作流资产和较强流动性，但截至审阅日，经常性收入、外围业务回报、信用控制和资本配置仍未得到充分验证。因此，当前结论是“具备转型资产，但尚未证明转型结果”，不宜把业务耐久性直接等同于普通股东的复利能力。

相关研究发现：F017·F018·F042

01.2 | 10 亿日元目标是一场利润率转型，而不是普通的增收计划

FY2027 收入预测已经接近 FY2028 的收入目标，但营业利润仍需从 FY2027 预测的 6.24 亿日元提高到 FY2028 目标的 10 亿日元。这使计划的实质变得清楚：后续价值主要来自自动化、单人处理量、业务结构 and 公司费用吸收，而不是继续依靠销售规模扩张。

问题在于，FY2026 的 ROE 为 5.4%，低于公司估计约 6.6% 的股权成本，现有证据也没有显示处理能力已经能够持续快于人员和系统成本增长。只有正常化利润率与 ROIC 同步改善，工作流复用才会从战略叙述变成股东价值。

相关研究发现：F005·F015·F032·F037·F043

01.3 | 估值没有要求完美，但证据也不足以支持主动介入

约 157 日元的股价似乎没有完全计入 FY2028 平台转型成功，但已经要求盈利质量明显好于 FY2026；与此同时，技术结构尚未显示市场已经接受更高价格状态。治理上，正式制衡机制与集中持股并存，经营改善能否公平转化为少数股东价值仍取决于实际资本配置和关联交易。

综合这些条件，V3.2 评分为 48.55、评级 C，行动为暂不新建仓位并列入观察名单。判断会在正常化利润、分部 ROIC 和经常性合同数据得到验证后改善，而不是仅因收入增长或一次季度反弹而改变。

相关研究发现：F038·F039·F040

02 | 公司本质与商业模式

02.1 | 从托管公司扩展为专业工作流服务集团

6093 原名 Escrow Agent Japan，2026 年 6 月 1 日更名为 Mitra Group，以反映集团已经从单一托管业务扩展为受监管交易流程服务集团。其经营基础由云系统、专业人员、安全运营中心、信托功能和标准化流程共同构成，覆盖金融、房地产、建筑和司法专业服务。客户购买的不是单一软件或单纯派遣人员，而是把需要专业判断、合规控制和跨机构协调的流程交给 Mitra 执行。

相关研究发现：F001·F002·F042

02.2 | 多元业务背后仍是单一利润池支撑全集团

集团名义上已经多元化，经济上却仍高度依赖金融解决方案。该分部 FY2026 分部利润为 7.93 亿日元，高于合并营业利润 3.23 亿日元；房地产解决方案亏损 4200 万日元，建筑业务收入增长 35% 但利润几乎没有增加，专业服务利润下降 44.8%。这意味着金融解决方案产生的剩余正在承担公司费用并支持外围业务。若外围业务最终能够共享客户、系统和专业能力并获得资本成本以上回报，这种投入是在建设平台；若不能，则是由核心利润池承担的长期交叉补贴。

相关研究发现：F003·F004·F033·F044

02.3 | BPaaS 能否扩张，取决于吞吐量能否快于人工成本

BPaaS 模式的潜在优势在于，同一套流程、系统连接和专业知识可以服务更多案件，从而提高每名员工的处理量。然而，合同期限、单价、续约、提价和软件与人工服务各自的毛利率均未公开，尚不能把收入视为软件式经常性收入。H'OURS 使用恢复后房地产分部仍然亏损，也说明“客户采用”与“形成可扩张利

润”并非同一件事。需要看到交易量、自动化程度和单位处理成本，才能判断该业务是未来资产还是持续损失源。

相关研究发现：F023·F025·F032·F043

03 | 产品、客户与供应链

03.1 | 产品组合围绕受监管交易流程，而非单一软件品类

金融解决方案为银行提供住房贷款、继承等流程的云系统与专业运营；H'OURS 把房地产结算进度、汇款和司法书士网络连接起来，并利用信托账户降低结算风险；建筑解决方案覆盖现场调查、确认申请、检查及售后流程；Sampolonia 则为司法专业机构提供案件管理、登记、会计、继承和监护系统。Resona、Hankyu 及地方政府的采用案例表明，这些产品确实解决了现实流程问题，但采用事实本身没有披露当前交易量、议价条件或盈利贡献。

相关研究发现：F002·F049

03.2 | 继承与身份验证带来需求，但部署还不是盈利

人口老龄化提高继承事务量，劳动人口下降增强企业外包复杂流程的动机；2027 年 4 月 1 日生效的非面对面身份验证新规，则带来具体的系统改造期限。AI 继承服务已进入 25 个地方政府，身份验证产品也已进入准备阶段，但现有信息主要证明部署和合规准备，并未证明合同金额、持续收费或增量利润率。结构需求是真实的，股东价值却必须经过“付费采用—持续使用—现金回收—足够回报”这条链条后才能成立。

相关研究发现：F011·F012·F028·F036·F047

03.3 | 客户采用得到验证，客户与信用集中也同样真实

客户结构同时暴露出集中风险。司法书士法人 Akari 贡献 FY2026 收入的 12.7%，而另一笔应收款又导致 1 亿日元坏账拨备。集团规模不大，单一客户或收款失败足以对利润与现金造成不成比例的冲击。更关键的是，受损交易对手、最终回收额以及客户筛选、合同条款和催收控制是否存在根本缺陷均未披露，因此该事件不能简单视为已经结束的一次性损失。

相关研究发现：F007·F022·F034

03.4 | 合同复购、H'OURS 盈亏平衡与住房周期仍待拆解

产品经济性仍有三处关键空白。第一，EPS、H'OURS 和 Sampolonia 系统中究竟有多少收入、利润和现金流是合同性经常收入；第二，H'OURS 需要怎样的交易量、定价和自动化水平才能稳定盈亏平衡；第三，建筑利润弱化究竟来自审批周期延长、交付时点、人员约束还是项目利润率下降。金融解决方案对房贷利率、住房交易、再融资及网络银行客户结构的敏感度也没有量化，这限制了对正常化需求的判断。

相关研究发现：F023·F025·F026·F029

04 | 竞争格局与产业关系

04.1 | 整合深度构成进入门槛，但替代选择并未消失

Mitra 的竞争基础来自银行系统连接、信托结算、安全运营中心、专业人员网络及 Sampolonia 约 3000 家事务所的装机基础。客户若更换供应商，可能需要迁移数据、重设流程、重新验证合规并培训员工，因此存在现实切换摩擦。Resona、Hankyu 和地方政府采用案例支持产品可用性，但外部竞争者 Escrow Link 及客户内部处理仍构成替代选择，公开证据不足以证明 Mitra 在更广泛替代市场中的领先程度。

相关研究发现：F010·F049

04.2 | 政策提高流程门槛，却不保证价值由 Mitra 获取

老龄化、专业人员短缺和身份验证规则变化会扩大行业工作量，却也可能吸引银行、软件商及专业服务机构增加供给。政策因此既可能提高合规壁垒，也可能加剧竞争。Mitra 只有把法规理解、系统功能和运营能力转化为付费交易量与较高增量利润，才能真正取得行业增长；没有公司特定的市场规模、赢单率和价格数据，不能把行业机会直接计入公司价值。

相关研究发现：F011·F036·F047

05 | 护城河判断

05.1 | 难复制的能力存在，但经济租金尚未出现

集团确有一组不容易迅速复制的资产：受监管流程知识、专用系统连接、信托基础设施、安全运营能力和专业人员网络。这些资产提高新进入者建立完整服务的成本，也使 Mitra 在复杂交易外包中具备一定客户黏性。不过，外围分部亏损、集团利润率偏低以及当前资本回报不足，说明这些能力尚未稳定转化为经济租金。现阶段更准确的判断是“有条件的工作流壁垒”，而不是已验证的强护城河。

相关研究发现：F010·F042

05.2 | 留存与提价数据是护城河成立的必要证据

护城河判断最缺少的不是产品介绍，而是客户行为数据：续约率、流失率、提价能力、替换频率、合同终止条件以及竞争赢单与失单记录。若客户长期续约、接受提价且迁移成本使替换罕见，装机基础才会支持稳定利润率和更高估值；若客户可以多供应商化或压低服务价格，现有整合深度只能形成运营复杂度，不能形成强股东回报。

相关研究发现：F023

06 | 财务质量与现金流

06.1 | 收入增长了，合并利润却被外围业务与费用吞噬

FY2026 收入增长 7.1%至 50.78 亿日元，但营业利润下降 33.0%至 3.23 亿日元，显示收入扩张没有转化为合并利润。金融解决方案贡献 7.93 亿日元分部利润，外围分部及公司费用消耗了大部分剩余。房地产亏损、建筑增收不增利、专业服务利润大幅下降，使集团盈利对单一核心分部高度依赖。若外围业务不能在完全分摊系统、人员和收购成本后获得足够回报，集团规模扩大反而会增加交叉补贴。

相关研究发现：F003·F004·F033·F044

06.2 | 坏账与转回使利润恢复难以直接年化

利润质量还受到信用事件干扰。FY2026 确认 1 亿日元坏账拨备；FY2027 第一季度收入增长 8.1%，营业利润恢复至 9300 万日元，但改善包含应收款回收、坏账准备转回和成本削减。拨备先压低利润，后续回收与转回又能抬高利润，却不代表新增生产率。由于转回金额、最终损失和交易对手均未披露，第一季度利润不能可靠年化，信用控制也仍是现金质量而不只是会计列报问题。

相关研究发现：F006·F007·F019·F022·F034·F045

06.3 | 3.76 亿日元利润缺口需要一条尚未披露的经营桥

FY2027 营业利润预测为 6.24 亿日元，而 FY2028 目标为 10 亿日元，收入目标却大致持平。这要求自动化、人员生产率、业务结构及公司费用吸收共同贡献约 3.76 亿日元的额外利润。公开材料没有给出分部桥接、每名员工处理量或经常性合同比例；H'OURS 盈亏平衡、建筑利润弱化和金融业务对住房周期的敏感度也未量化。因此，10 亿日元目标可以作为明确的经营检验，却不能作为已经建立的正常化盈利。

相关研究发现：F005·F020·F023·F025·F026·F029·F032·F043

06.4 | 资本回报仍低于门槛，分部 ROIC 是最重要的缺口

FY2026 ROE 为 5.4%，低于公司约 6.6% 的估计股权成本，说明当前整体回报尚未跨过价值创造门槛。由于分部投入资本、公司费用分摊和收购批次回报未披露，无法判断金融、房地产、建筑和专业服务各自的 ROIC。收入增长只有在利润率和资产利用率提高得快于投入资本时才创造价值；否则，账面扩张可能只是把更多现金和人员投入低回报结构。

相关研究发现：F014·F015·F021·F037·F042

06.5 | 强现金头寸买来修复时间，但不能替代盈利质量

资产负债表是财务结构中最明确的正面因素。截至 2026 年 2 月，现金及现金等价物为 22.92 亿日元，权益比率 73.4%，公司计划主要以内生资金支持投资。这降低了短期经营失误立即演变为被迫融资或股权稀释的概率。不过，上市母公司可自由支配的现金与子公司余额没有分开披露；分红、收购和系统投资又竞争同一资金池。因此，这笔现金提供的是修复时间，而不是自动产生的自由现金流或股价底部。

相关研究发现：F008·F035·F046

07 | 股东、役員与治理

07.1 | 正式制衡机制与集中控制同时存在

Chuo Group Holdings 持股 42.70%，董事长 Hideaki Homma 持股 7.16%，集中影响较强。六名董事中有三名独立外部董事，提名与薪酬程序由外部成员占多数，公司也报告无政策性持股并设有关联交易程序。这些安排提供了正式制衡，但独立董事并非董事会多数，公开的董事会评价也不足以证明其如何挑战收购、信用控制或利润目标。集中持股可能支持长期执行，也可能降低外部纪律。

相关研究发现：F013·F048

07.2 | 经营改善能否留给少数股东，仍取决于关联关系

治理判断的关键未知是 Mitra、Chuo Group Holdings、Hideaki Homma、Chuo Group 及其他关联实体之间的实质经济关系，包括交易条件、利益冲突处理和少数股东保护。经营利润改善并不会自动解决价值归属问题；只有关联交易透明、独立董事能够实质约束资本配置，普通股东才能确认经营成果会公平留在上市公司。

相关研究发现：F024·F040·F049

08 | 资本政策

08.1 | 现金充足不等于资本配置合格

公司拥有低杠杆和较多现金，但 FY2026 分红支付率达到 138%，当期盈利并未覆盖分红。FY2027 预测支付率降至 61.5% 的前提，是盈利恢复能够实现。现金可以支持系统、人才和经营修复，也可能被不可持续分红或低回报投资消耗。资本政策的正确标准不是“是否有钱投入”，而是分红能否由持续自由现金流覆盖、增量投资能否获得资本成本以上回报。

相关研究发现：F009·F014·F035·F037·F046

08.2 | 能放弃交易是正面信号，收购回报仍需逐笔验证

2026 年公司进行了业务收购、设立新公司，也终止了一项认为预期收益难以实现的初步交易。放弃交易说明管理层并非无条件扩张，但现有披露没有完整说明收购资产、对价、整合成本、新公司资本结构和预期回报。外围分部已经表现出回报分化，因此后续必须把并购和新业务按投资批次观察，而不能仅以战略相邻性证明合理。

相关研究发现：F021·F027·F033·F044

08.3 | 资本纪律最终要由行为而不是治理形式证明

集中持股使资本配置具有双重可能：它可以支持不受短期市场压力影响的长期系统建设，也可能使外部股东难以约束关联交易和低回报扩张。判断应落在可观察行为上，包括是否披露投资门槛、是否及时停止未达预期的项目、关联交易是否公平，以及独立董事是否对现金使用形成实质约束。

相关研究发现：F013·F024·F040·F048

09 | 估值与安全边际

09.1 | 约 16 倍预测盈利的关键问题在分母，而非倍数本身

以 2026 年 9 月 9 日约 157 日元计，股票约为 FY2027 预测盈利的 16 倍，并高于每股账面价值；按报告现金扣除少量债务后，企业价值约为 FY2027 预测营业利润的 7.5 倍。倍数表面上不极端，但分母包含尚未证实的盈利恢复，而第一季度改善又受到未量化拨备转回和临时成本下降影响。因此，当前价格不是明显昂贵，却也不能用未经正常化的预测利润证明便宜。

相关研究发现：F006·F016·F019·F034·F038

09.2 | 重估需要利润率和 ROIC 一起改善

估值上行取决于 FY2028 利润目标背后的机制能否成立。若收入大致不变时营业利润从 6.24 亿日元升至 10 亿日元，意味着自动化、业务结构和公司费用吸收出现明显改善；若外围分部仍需核心金融业务补贴，目标就可能建立在不可持续的内部转移上。由于分部利润桥、投入资本和完全分摊 ROIC 缺失，现阶段不应把 10 亿日元视为基准盈利。

相关研究发现：F004·F005·F020·F021·F032·F037·F043·F044

09.3 | 资产负债表保护生存，不构成充分的价格底部

22.92 亿日元现金和 73.4% 的权益比率降低了破坏性融资风险，但股票高于账面价值，现金也未确认全部可由母公司自由支配。它保护的是公司有时间修复，而不是股东不会遭受亏损。若现金被低回报收购、持续超额分红或亏损外围业务消耗，安全边际会在账面仍显稳健时先行下降。

相关研究发现：F008·F009·F027·F035·F042·F046

09.4 | 市场可能只计入部分恢复，但下行仍是双重压缩

当前价格似乎计入了部分盈利恢复，却未必要求 FY2028 转型完全成功。这个判断仍受正常化利润和可靠市场一致预期不足所限。若干净的利润恢复、分部 ROIC 超过资本成本且现金配置保持克制，现有估值具有上修空间；若利润目标再次落空，股东将同时面对盈利下修与估值收缩。因而安全边际为有限，而不是不存在，也不是足以支持立即买入。

相关研究发现：F014·F015·F030·F033

10 | Kabugami 技术结构

10.1 | 2017 年高点之后，价格重心长期下移至低位

6093 自 2014 年上市后先经历早期低点，随后大幅上行，并在 2017 年 9 月达到复权后的上市历史高点 796 日元；此后长期下移，至 2022 年已经在约 160 日元附近反复交易。完整路径呈现的是高能扩张之后的长期回落与低位黏着，而不是从近期数月才开始的普通整理。2017 年的高价区域目前主要保留为遥远的历史记忆，当前价格系统主要围绕 150—200 日元运行，其中 155—170 日元的反复聚集更明显。

相关研究发现：F041

10.2 | 204 日元上冲未通过回抽与保留检验

2026 年 2 月价格升至 204 日元，但 6 月回落至 147 日元，9 月 9 日最新完整交易日收于 157 日元。一次上冲是否构成新状态，关键不在最高点，而在回抽后保留了什么；这次价格完整返回原有低位区间，并停留在年度区间偏下位置，说明旧区域仍具有较强的重新吸收能力。长期下跌的加速度已经减弱，低位稳定也确实存在，但“旧状态减弱”并不等于“更高状态已经成立”。

相关研究发现：F041

10.3 | 稳定已经出现，向上迁移仍未成立

当前状态可概括为低位稳定、2026 年向上脉冲失败，尚未形成可重复的更高价格区域。相较 2017 年的大幅波动，振幅已经明显收缩，但恢复力度和高位保留不足，更接近缺少活力的低位压缩，而不是已经积累明确向上优势的结构。历史上的大幅正面脉冲多次未能留下更高价格重心，2026 年约 200 日元附近又增加了一次失败记忆。

相关研究发现：F041

10.4 | 公开改善信息尚未留下耐久的更高价格状态

在纯价格状态形成后，再对照 FY2026 业绩、FY2027 指引、第一季度恢复和 2026 年产品公告，可以看到这些公开信息没有在截至 9 月 9 日的价格中留下持续的更高区域。价格与经营转型之间属于“事件脉冲失败、尚无耐久同步”：这不是用基本面解释技术结构，而是说明市场对公开改善信息的实际响应仍被旧低位区间吸收。因此，价格尚未独立确认平台转型。

相关研究发现：F039·F041

10.5 | 真正的确认是更高回撤底部与反复站稳 200 日元

确认条件需要结构性变化，而非一次突破：价格在有意义的回撤后明显守住 150—170 日元历史运行区间上方，随后多次月度收盘站在约 200 日元以上，并且没有迅速重新进入旧区域。相反，持续跌破 147 日元并在更低区域反复运行，将推翻低位稳定判断；再次冲过 200 日元后迅速回落，则会强化失败迁移。技术置信度为 Medium-Low，因为高分辨率、统一公司行动调整后的完整生命周期价量数据有限，恢复半衰期也无法可靠跨期比较。

相关研究发现：F031·F041

11 | 风险与催化剂

11.1 | 信用控制决定利润恢复是否可信

首要风险是盈利恢复被信用损失和会计转回扭曲。若 FY2026 的 1 亿日元坏账反映可重复的客户筛选、合同或催收缺陷，后续损失会同时压低利润与现金；若 FY2027 第一季度改善主要来自拨备转回，市场可能高估正常化盈利。需要看到交易对手、最终回收额、准备金变动和控制整改，才能把事件降级为一次性风险。

相关研究发现：F006·F007·F022·F034·F045

11.2 | 收入达标而利润率不升，是转型最直接的失败信号

第二项风险是 FY2028 利润率转型失败。金融业务可能受房贷利率、住房交易和客户结构影响，建筑业务弱化又可能来自交付时点、人员约束或结构性低利润率。若收入接近目标后利润仍无法明显增长，说明人工和公司成本继续随业务量扩张，估值将失去正常化盈利支撑。

相关研究发现：F005·F026·F029·F038·F042

11.3 | 低杠杆可以缓冲失败，却也可能掩盖低回报扩张

第三项风险来自现金使用。强流动性降低短期融资压力，却可能被超额分红、收购和亏损外围业务逐步消耗。收购对价、回报门槛和整合成本披露不足，使投资者无法确认扩张是否提高 ROIC。若现金缓冲下降而分部回报没有改善，资产负债表的自我修复能力会先于偿债指标恶化。

相关研究发现：F008·F009·F027·F035·F046

11.4 | 治理的关键不是形式完整，而是少数股东能否分享成果

集中持股既可能提高长期执行力，也可能降低少数股东对关联交易和资本政策的约束。独立董事、提名程序和无政策性持股是正面制度安排，但不足以替代对实际交易条件和董事会挑战力度的观察。治理风险的证伪方式不是更多制度文字，而是透明的关联交易、明确投资门槛和对低回报项目的及时退出。

相关研究发现：F013·F040·F048

11.5 | 政策催化剂真实存在，商业转化才是价值拐点

最明确的催化剂是继承流程数字化和 2027 年 4 月身份验证规则切换。地方政府部署证明继承产品已经走出单一试点，法规期限也会迫使金融机构更新验证流程。不过，催化剂只有在付费合同、持续收费和较高增量利润出现时才改变股东价值；单纯公告、演示或合规准备不能支撑盈利上修。

相关研究发现：F011·F012·F028·F036·F047

11.6 | 基本面与价格都需要通过可重复的验证

当前投资判断会因三类证据而明显改善：正常化利润率连续提升且不依赖拨备转回；外围分部 ROIC 超过资本成本并减少核心分部补贴；价格在回撤后形成可重复的 200 日元以上运行结构。相反，重复信用损失、利润率目标继续落空、破坏价值的收购或再次耗尽低位价格稳定，将削弱或推翻转型判断。

相关研究发现：F017·F039

12 | 反常识发现

12.1 | FY2028 目标的真正变量不是收入，而是单位经济性

研究中最重要反常识发现是：FY2028 计划看似是增长计划，拆开后却主要是一场利润率实验。FY2027 预测收入已经大致达到 FY2028 收入目标，后续约 3.76 亿日元营业利润增量必须在销售规模几乎不增加的情况下产生。这把观察重点从新闻中的客户数量和新产品，转向每名员工处理量、自动化、业务结构与公司费用吸收。

相关研究发现：F005·F043

12.2 | 业务越多并不等于利润来源越分散

第二个发现是，多元化本身并没有分散经济风险。金融解决方案的分部利润高于集团合并营业利润，意味着外围业务当前更多是在消耗而非补充分散后的利润池。所谓平台协同必须表现为共享系统、客户或专业能力后，外围业务获得足够 ROIC；否则，多元化只是把核心业务的剩余投入更多组织复杂度。

相关研究发现：F003·F004·F033·F044

12.3 | 现金既是修复能力，也是尚未接受检验的资本配置权

第三个发现是，强现金同时构成防御与风险。它确实降低破坏性融资概率，也给自动化和业务修复留下时间；但当股价高于账面价值、并购回报又不透明时，现金不是静态安全垫，而是一项等待管理层配置的资产。配置正确会延长修复窗口，配置错误则会在偿债能力仍显稳健时逐步侵蚀股东价值。

相关研究发现：F008·F046

13 | 下一次值得跟踪什么

13.1 | 先把拨备转回与真实经营改善分开

首先需要量化 FY2027 第一季度坏账准备转回金额，并剔除应收款回收及临时成本下降，重建正常化营业利润。同时需要披露 FY2026 受损交易对手、最终回收额、应收账款账龄和信用控制整改。若利润恢复主要来自会计转回，或坏账反映持续控制缺陷，盈利质量与估值都应下调。

相关研究发现：F019·F022·F045

13.2 | 追踪 10 亿日元目标的分部利润桥和合同复购

第二项高价值证据是 FY2027 预测 6.24 亿日元营业利润到 FY2028 目标 10 亿日元的分部桥。需要看到自动化、人员生产率、产品结构和公司费用各自贡献，以及 EPS、H'OURS 和 Sampolonia 的合同期限、续约、流失、提价和经常性现金流。缺少这些数据，无法判断目标来自可重复的吞吐量提升，还是一次性节约与乐观假设。

相关研究发现：F020·F023·F043

13.3 | 用完全分摊 ROIC 检验外围业务是否值得继续投入

第三项是外围分部的完全分摊回报。应分别观察房地产、建筑和专业服务的投入资本、公司系统与人员成本以及收购成本；H'OURS 还需要交易量、定价、单位处理成本和稳定盈亏平衡点。建筑业务则需区分审批周期和交付时点造成的短期波动，与人员不足或结构性低利润率。该组证据将决定外围业务是在建设平台还是消耗核心利润。

相关研究发现：F021·F025·F026·F044

13.4 | 逐笔验证收购回报，并厘清关联方经济关系

资本与治理方面，需要补充 2026 年业务收购的资产、对价、收入、整合成本和预期回报，以及 7 月新设公司的业务范围与资本结构。同时应厘清 Mitra、Chuo Group Holdings、Hideaki Homma、Chuo

Group 及其他关联实体之间的经济关系和关联交易条件。相邻扩张是否合理，最终要由投资回报和少数股东保护共同回答。

相关研究发现：F024·F027·F048

13.5 | 把政策采用转成付费数据，把住房周期转成敏感度

需求侧应跟踪 AI 继承和身份验证服务的合同金额、持续收费、实施成本及增量利润，区分商业化与演示性部署；同时量化金融解决方案对房贷利率、住房交易、再融资和网络银行客户结构的敏感度。前者决定结构机会能否转化为收入，后者决定核心利润池在周期变化中的稳定程度。

相关研究发现：F028·F029·F047

13.6 | 观察经营进展能否终于留下更高价格状态

市场层面，需要继续判断约 157 日元究竟计入了多少 FY2028 目标成功率，并使用更完整、统一公司行动调整后的生命周期价量数据，比较历次增长计划、收购、盈利失望和当前计划后的价格保留程度。未来若经营改善得到披露但价格仍迅速返回 150—170 日元区域，说明市场接受仍然有限；若回撤底部明显抬高并反复站稳 200 日元以上，则会形成新的验证。

相关研究发现：F030·F031

14 | Kabugami 评分卡

14.1 | 财务韧性与下行防御：9.10 / 13

财务韧性与下行防御权重 13，贡献 9.10。22.92 亿日元现金、73.4%的权益比率和低杠杆降低被迫融资风险，但超额分红、外围亏损和并购可能消耗缓冲，且母公司可自由支配现金未完全厘清。

相关研究发现：F008·F046

14.2 | 竞争优势与结构耐久性：7.70 / 14

竞争优势与结构耐久性权重 14，贡献 7.70。工作流整合、信托能力和装机基础形成潜在切换摩擦，但续约、流失、提价、独立市场份额和超额回报证据不足，限制了护城河判断的上限。

相关研究发现：F010·F023

14.3 | 盈利质量、现金转化与资本效率：6.80 / 17

盈利质量、现金转化与资本效率权重 17，贡献 6.80。FY2026 增收减利、1 亿日元坏账拨备、后续未量化转回以及 ROE 低于估计股权成本，共同说明正常化利润和资本回报仍偏弱。

相关研究发现：F006·F014·F045

14.4 | 商业结构、产品、客户与关键依赖：5.50 / 11

商业结构、产品、客户与关键依赖权重 11，贡献 5.50。产品解决真实受监管流程需求，但利润高度集中于金融解决方案，单一客户占比、人员依赖和外围分部回报分化使整体结构正负相抵。

相关研究发现：F002·F004·F007

14.5 | 估值与安全边际：6.75 / 15

估值与安全边际权重 15，贡献 6.75。约 16 倍 FY2027 预测盈利并非极端估值，但预测分母尚未正常化，股票高于账面价值，当前价格只提供有限而非显著的损失缓冲。

相关研究发现：F016·F038

14.6 | 资本配置与股东回报：4.00 / 10

资本配置与股东回报权重 10，贡献 4.00。FY2026 分红支付率为 138%，收购和新公司回报又未充分披露；终止一项低吸引力交易是正面行为，但尚不足以确认长期资本纪律。

相关研究发现：F009·F027

14.7 | 治理、所有权与管理层：3.50 / 7

治理、所有权与管理层权重 7，贡献 3.50。正式独立董事和提名机制与集中持股并存，关联方经济关系和董事会实际约束力尚未完全可见，因此治理评价保持中性。

相关研究发现：F013·F048

14.8 | Kabugami 技术结构：5.20 / 13

Kabugami 技术结构权重 13，贡献 5.20。低位稳定已经形成，但 2026 年上冲未通过返回与保留检验，更高价格状态尚未建立；结论来自受保护技术综合判断，而非单一价位或指标。

相关研究发现：F039·F041

14.9 | 总分 48.55，评级 C，行动为观察

八个模块贡献合计 48.55，对应 V3.2 评级 C。该结果表达的是：公司具有可用资产和财务修复能力，但盈利质量、资本效率、资本配置和价格确认不足。既定行动为暂不新建仓位、列入观察名单；这里仅解释已完成的评分裁决，不重新计算权重、评级或行动。

相关研究发现：F015·F017

14.10 | V3.2 评分明细

模块	权重	得分	理由
财务韧性与下行防御	13	9.1	资产负债表为经营修复提供了真实时间窗口，近期偿债和破坏性融资风险较低；但其保护主

			要针对生存与融资，而不是盈利下滑、估值收缩或错误资本部署。
竞争优势与结构耐久性	14	7.7	Mitra 拥有难以快速复制的受监管工作流资产，但目前更接近有条件的客户黏性假设，而非已由留存、提价和超额回报验证的强护城河。
盈利质量、现金转化与资本效率	17	6.8	FY2026 收入增长 7.1%但营业利润下降 33.0%，并受¥100 million 坏账拨备影响；后续恢复又包含未量化的拨备转回。FY2026 ROE 为 5.4%，低于管理层估计约 6.6%的股权成本，当前盈利质量和资本效率偏弱。
商业结构、产品、客户与关键依赖	11	5.5	产品和能力组合具有真实需求基础，但盈利集中、12.7%单一客户暴露、外围分部回报分化以及劳动密集度，使整体商业结构仍属正负相抵。
估值与安全边际	15	6.75	估值并非极端昂贵，但也不是建立在已验证正常化盈利或可变现资产折价上的明显便宜；当前价格需要比 FY2026 更干净的恢复，安全边际有限。
资本配置与股东回报	10	4	FY2026 分红支付率达到 138%，而收购、新公司和外围投资的回报尚未证明。资金充足不是资本配置质量，现阶段行为结果不足以确认股东价值创造。
治理、所有权与管理层	7	3.5	正式治理保障与集中控制并存，既可能支持长期执行，也可能降低外部纪律。现有证据不足以判断资本配置与关联关系最终更偏向哪一端。
Kabugami 技术结构	13	5.2	受保护技术综合显示低位稳定，但 2026 年上冲未通过返回与保留检验，尚未建立更高价格状态。旧状态减弱不等

			于新状态成立，当前技术结构偏弱而非极端恶化。
--	--	--	------------------------

总分： 48.55 / 100

评级： C

操作建议： 暂不新建仓位，列入观察名单。强流动性降低紧迫的融资风险，但在正常化利润、FY2028 利润桥、外围分部 ROIC、资本配置回报和更高价格状态得到验证前，风险回报不足以支持主动介入。

15 | 来源与合规

合规与风险声明

本报告仅用于公开信息基础上的投资研究与教育，不构成买卖证券、税务、法律或个别投资建议。估值与企业价值倍数为基于公开价格、公司预测和报告现金数据的研究推算，不能视为公司披露事实；其可靠性受正常化利润、股份口径和现金可支配性限制。除公开资料显示的关系外，本报告未获得非公开重大信息，也未发现需要另行披露的利益冲突；投资者应自行评估流动性、价格波动、业务执行、信用、治理及资本损失风险。

相关研究发现：F001

15.1 | 审阅范围、时间边界与主要来源

本报告审阅对象为ミトラグループ株式会社（Mitra Group, Inc.，JPX 6093），审阅日为 2026 年 9 月 10 日。财务、治理和经营判断主要依据公司年度证券报告、季度业绩资料、中期计划、股东大会资料、治理报告和公司业务资料；外部核验包括 JPX、金融厅、国土交通省、总务省统计、客户与合作方资料、竞争者资料及公开市场数据。技术观察采用截至 2026 年 9 月 9 日的最新完整交易日，未把 9 月 10 日未完成交易时段视为确认。

相关研究发现：F001

15.2 | 关键证据限制与未解决事项

研究存在重要披露限制：第一季度拨备转回、FY2028 分部利润桥、经常性合同指标、分部投入资本与 ROIC、收购对价和回报、母公司可支配现金及关联方经济关系均未完整公开。市场技术研究也缺少统一公司行动调整后的高分辨率完整生命周期价量数据，因此技术置信度为 Medium-Low。这些缺口被保留为 UNKNOWN 和后续研究事项，没有用公司自述或推算替代。

相关研究发现：F001

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 49 项研究发现；正文里的 F 编号可直接跳到附录 A 的对应发现。在线查看可折叠完整索引 →

发现	对应的中文正文
F001 · 在线	02 2.1 从托管公司扩展为专业工作流服务集团

F017 · 在线	01 1.1 问题不在收入能否增长，而在增长能否变成股东回报
F018 · 在线	01 1.1 问题不在收入能否增长，而在增长能否变成股东回报
F042 · 在线	01 1.1 问题不在收入能否增长，而在增长能否变成股东回报
F005 · 在线	01 1.2 10 亿日元目标是一场利润率转型，而不是普通的增收计划
F015 · 在线	01 1.2 10 亿日元目标是一场利润率转型，而不是普通的增收计划
F032 · 在线	01 1.2 10 亿日元目标是一场利润率转型，而不是普通的增收计划
F037 · 在线	01 1.2 10 亿日元目标是一场利润率转型，而不是普通的增收计划
F043 · 在线	01 1.2 10 亿日元目标是一场利润率转型，而不是普通的增收计划
F038 · 在线	01 1.3 估值没有要求完美，但证据也不足以支持主动介入

附录 A | 完整研究发现索引

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

F001 | 02 | 2.1 | 从托管公司扩展为专业工作流服务集团

写入正文：00 | 报告身份、评分与核心结论；02 | 2.1 | 从托管公司扩展为专业工作流服务集团；15 | 15.1 | 审阅范围、时间边界与主要来源；15 | 15.2 | 关键证据限制与未解决事项；15 | 15.3 | 研究用途与 Compliance 声明

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（5 项；重复标签已按来源合并）

- Tokyo Stock Exchange Listed Company Search — 6093
(<https://www2.jpx.co.jp/tseHpFront/StockSearch.do?method=topsearch&topSearchStr=6093>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：01
- Notice of the 19th Ordinary General Meeting of Shareholders
(<https://post.tokyoipo.com/tdnet/20260501/202605010800/20260427511550/140120260427511550.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持
- Company Overview (<https://www.mitra.co.jp/company/overview/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- Company Overview and Group Companies (<https://www.mitra.co.jp/company/overview/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01；专项深挖：01
- FY2026 Filing — Financial Statements, Segments and Risk Factors
(<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33、35；反向验证：02、03、05、15、16、17、18、20、22、26、27、28、29、33、35；专项深挖：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：JPX ticker 6093 is Mitra Group, Inc., formerly Escrow Agent Japan; the June 1, 2026 name change reflects a diversified controlled group spanning regulated transaction BPO, trust infrastructure, construction support and professional workflow systems.
- 内部研究类型：LISTED_ENTITY_IDENTITY
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股含义（原始记录）：Defines the economic perimeter owned by a 6093 ordinary shareholder and prevents subsidiary assets or cash from being double-counted.
- 不确定性（原始记录）：Principal controlled businesses are known, but entity-level cash availability and minority or upstreaming restrictions are not fully disclosed.

在线打开本发现 →

F002 | 02 | 2.1 | 从托管公司扩展为专业工作流服务集团

写入正文：02 | 2.1 | 从托管公司扩展为专业工作流服务集团；03 | 3.1 | 产品组合围绕受监管交易流程，而非单一软件品类；14 | 14.4 | 商业结构、产品、客户与关键依赖：5.50 / 11

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）

- Company Overview (<https://www.mitra.co.jp/company/overview/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- MITRA BPaaS (<https://www.mitra.co.jp/solutions/bpaas/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- Financial Solutions Business (<https://www.mitra.co.jp/solutions/financial-institutions/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- Real Estate Solutions Business (<https://www.mitra.co.jp/solutions/real-estate/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- Construction Solutions Business (<https://www.mitra.co.jp/solutions/construction/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- Professional Services Business (<https://www.mitra.co.jp/solutions/professional-services/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- Business Characteristics and BPaaS Operating Model (<https://www.mitra.co.jp/strengths/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、04、06、10、20；专项深挖：02、03、04、06、10、20
- Sampolonia 9 / 9Cloud Product and Customer Evidence (<https://sumpaulo.jp/product/sumpaulo/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：04、08；外部现实校验：02、03、05、07、09、10、15、35；反向验证：10；专项深挖：02、03、04、05、07、08、09、10、15
- AI Inheritance System Adoption by Municipalities (<https://sumpaulo.jp/news/ai-souzoku-zenkoku/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：04、05、11、30；外部现实校验：03、15、35；反向验证：12；专项深挖：03、04、05、11、15、30
- H'OURS Service Operations (<https://www.hours-eaj.com/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、06、07、10；专项深挖：02、03、06、07、10
- Mitra Group FY2026 Annual Securities Report (<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：支持证据
- FY2027 First-Quarter Results Presentation (<https://ssl4.eir-parts.net/doc/6093/tdnet/2848137/00.pdf>) | 怎么使用：支持证据
- Medium-Term Management Plan 2027 (<https://edinetdb.jp/company/E30476/midterm-plans/>) | 怎么使用：支持证据

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Mitra combines cloud systems, specialist personnel, secure operating centers, trust functions and standardized workflows to outsource regulated financial, real-estate, construction and judicial-professional processes.
- 内部研究类型：SPECIALIST_BPAAS_ECONOMIC_MODEL
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Determines whether revenue growth can produce software-enabled operating leverage or remains tied to personnel growth.
- 不确定性（原始记录）：Contract duration, unit pricing, recurrence and software-versus-labor gross margins are undisclosed.

在线打开本发现 →

F003 | 02 | 2.2 | 多元业务背后仍是单一利润池支撑全集团

写入正文：02 | 2.2 | 多元业务背后仍是单一利润池支撑全集团；06 | 6.1 | 收入增长了，合并利润却被外围业务与费用吞噬；12 | 12.2 | 业务越多并不等于利润来源越分散

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- Mitra Group FY2026 Annual Securities Report
(<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接 / 支持
- FY2026 Filing — Financial Statements, Segments and Risk Factors
(<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：
01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33、35；反向验证：
02、03、05、15、16、17、18、20、22、26、27、28、29、33、35；专项深挖：
01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Financial solutions is the group's dominant economic surplus source, generating ¥793 million of FY2026 segment profit before corporate adjustments compared with only ¥323 million of consolidated operating profit.
- 内部研究类型：PROFIT_POOL_CONCENTRATION
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Weakness in the dominant financial-solutions profit pool would impair both current earnings and the funding of group expansion.
- 不确定性（原始记录）：Corporate-cost allocation and segment invested capital are insufficiently disclosed for a complete return analysis.

在线打开本发现 →

F004 | 02 | 2.2 | 多元业务背后仍是单一利润池支撑全集团

写入正文：02 | 2.2 | 多元业务背后仍是单一利润池支撑全集团；06 | 6.1 | 收入增长了，合并利润却被外围业务与费用吞噬；09 | 9.2 | 重估需要利润率和 ROIC 一起改善；12 | 12.2 | 业务越多并不等于利润来源越分散；14 | 14.4 | 商业结构、产品、客户与关键依赖：5.50 / 11

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- Mitra Group FY2026 Annual Securities Report
(<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接 / 支持
- FY2026 Filing — Financial Statements, Segments and Risk Factors
(<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：
01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33、35；反向验证：
02、03、05、15、16、17、18、20、22、26、27、28、29、33、35；专项深挖：
01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33
- FY2027 Q1 Results — Normalization Review
(<https://ssl4.eir-parts.net/doc/6093/tdnet/2848137/00.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：15、16、17、19、28、32、35；反向验证：02、19、27、28、32、35；专项深挖：
15、16、17、19、28、32

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：FY2026 peripheral segment outcomes were weak or divergent: real-estate solutions lost ¥42 million, construction profit was nearly unchanged despite 35% revenue growth, and professional-services profit fell 44.8%.
- 内部研究类型：PERIPHERAL_SEGMENT_RETURN_DIVERGENCE
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：If peripheral businesses do not earn above capital cost, diversification consumes the dominant segment's surplus rather than compounding it.
- 不确定性（原始记录）：Real-estate break-even volume, construction normalized margins and professional-services post-acquisition returns remain unknown.

在线打开本发现 →

F005 | 01 | 1.2 | 10 亿日元目标是一场利润率转型，而不是普通的增收计划

写入正文：01 | 1.2 | 10 亿日元目标是一场利润率转型，而不是普通的增收计划；06 | 6.3 | 3.76 亿日元利润缺口需要一条尚未披露的经营桥；09 | 9.2 | 重估需要利润率和 ROIC 一起改善；11 | 11.2 | 收入达标而利润率不升，是转型最直接的失败信号；12 | 12.1 | FY2028 目标的真正变量不是收入，而是单位经济性

研究范围：开放研究 + 35 项覆盖检查

证据来源（8 项；重复标签已按来源合并）

- MITRA BPaaS (<https://www.mitra.co.jp/solutions/bpaas/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- Mitra Group FY2026 Annual Securities Report (<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接证据；其他用途：反证
- FY2027 First-Quarter Results Presentation (<https://ssl4.eir-parts.net/doc/6093/tdnet/2848137/00.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持
- Medium-Term Management Plan 2027 (<https://edinetdb.jp/company/E30476/midterm-plans/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- Business Characteristics and BPaaS Operating Model (<https://www.mitra.co.jp/strengths/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、04、06、10、20；专项深挖：02、03、04、06、10、20
- FY2026 Filing — Financial Statements, Segments and Risk Factors (<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33、35；反向验证：02、03、05、15、16、17、18、20、22、26、27、28、29、33、35；专项深挖：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33
- FY2027 Q1 Results — Normalization Review (<https://ssl4.eir-parts.net/doc/6093/tdnet/2848137/00.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：15、16、17、19、28、32、35；反向验证：02、19、27、28、32、35；专项深挖：15、16、17、19、28、32
- FY2026 Results Q&A Disclosure Index (<https://kabuyoho.jp/sp/reportDisclose?bcode=6093>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：16、28、31、32；专项深挖：16、28、31、32

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Because the FY2027 revenue forecast already approximates the FY2028 revenue target, the planned increase to ¥1.0 billion of operating profit is predominantly a productivity, mix and corporate-cost-absorption thesis; current evidence does not yet prove scalable operating leverage.
- 内部研究类型：MARGIN_TRANSFORMATION_REQUIREMENT
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股含义（原始记录）：Most prospective upside depends on proving this transformation rather than merely achieving additional revenue growth.
- 不确定性（原始记录）：No public segment-by-segment bridge establishes how normalized operating profit reaches ¥1.0 billion.

在线打开本发现 →

F006 | 06 | 6.2 | 坏账与转回使利润恢复难以直接年化

写入正文：06 | 6.2 | 坏账与转回使利润恢复难以直接年化；09 | 9.1 | 约 16 倍预测盈利的关键问题在分母，而非倍数本身；11 | 11.1 | 信用控制决定利润恢复是否可信；14 | 14.3 | 盈利质量、现金转化与资本效率：6.80 / 17

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（5 项；重复标签已按来源合并）

- Mitra Group FY2026 Annual Securities Report
(<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接 / 支持
- FY2027 First-Quarter Results Presentation
(<https://ssl4.eir-parts.net/doc/6093/tdnet/2848137/00.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持
- FY2026 Filing — Financial Statements, Segments and Risk Factors
(<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33、35；反向验证：02、03、05、15、16、17、18、20、22、26、27、28、29、33、35；专项深挖：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33
- FY2027 Q1 Results — Normalization Review
(<https://ssl4.eir-parts.net/doc/6093/tdnet/2848137/00.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：15、16、17、19、28、32、35；反向验证：02、19、27、28、32、35；专项深挖：15、16、17、19、28、32
- FY2026 Results Q&A Disclosure Index (<https://kabuyoho.jp/sp/reportDisclose?bcode=6093>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：16、28、31、32；专项深挖：16、28、31、32

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：FY2026 revenue grew 7.1% while operating profit fell 33.0%, materially affected by a ¥100 million bad-debt provision and higher SG&A; FY2027 Q1 profit improved, but the improvement included an allowance reversal and cost reductions.
- 内部研究类型：PROFIT_QUALITY_AND_REVERSAL_EFFECT
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

- 普通股东含义（原始记录）：Reported recovery cannot be annualized confidently and therefore cannot yet anchor normalized earnings or valuation.
- 不确定性（原始记录）：The exact Q1 allowance reversal and normalized operating profit excluding temporary effects are undisclosed.

在线打开本发现 →

F007 | 03 | 3.3 | 客户采用得到验证，客户与信用集中也同样真实

写入正文：03 | 3.3 | 客户采用得到验证，客户与信用集中也同样真实；06 | 6.2 | 坏账与转回使利润恢复难以直接年化；11 | 11.1 | 信用控制决定利润恢复是否可信；14 | 14.4 | 商业结构、产品、客户与关键依赖：5.50 / 11

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- Mitra Group FY2026 Annual Securities Report
(<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接 / 支持
- FY2026 Filing — Financial Statements, Segments and Risk Factors
(<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33、35；反向验证：02、03、05、15、16、17、18、20、22、26、27、28、29、33、35；专项深挖：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33
- FY2027 Q1 Results — Normalization Review
(<https://ssl4.eir-parts.net/doc/6093/tdnet/2848137/00.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：15、16、17、19、28、32、35；反向验证：02、19、27、28、32、35；专项深挖：15、16、17、19、28、32

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Judicial Scrivener Corporation Akari represented 12.7% of FY2026 revenue, while a separate receivable impairment materially reduced profit, making both customer and credit concentration material.
- 内部研究类型：CUSTOMER_AND_CREDIT_CONCENTRATION
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：A single counterparty or collection failure can create profit and cash damage disproportionate to the group's size.
- 不确定性（原始记录）：The impaired counterparty, recovery amount and root control failure are not publicly identified.

在线打开本发现 →

F008 | 06 | 6.5 | 强现金头寸买来修复时间，但不能替代盈利质量

写入正文：06 | 6.5 | 强现金头寸买来修复时间，但不能替代盈利质量；09 | 9.3 | 资产负债表保护生存，不构成充分的价格底部；11 | 11.3 | 低杠杆可以缓冲失败，却也可能掩盖低回报扩张；12 | 12.3 | 现金既是修复能力，也是尚未接受检验的资本配置权；14 | 14.1 | 财务韧性与下行防御：9.10 / 13

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）

- Mitra Group FY2026 Annual Securities Report
(<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接 / 支持
- FY2026 Filing — Financial Statements, Segments and Risk Factors
(<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33、35；反向验证：02、03、05、15、16、17、18、20、22、26、27、28、29、33、35；专项深挖：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33
- Corporate Governance Report
(<https://www2.jpx.co.jp/disc/60930/140120260520542848.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：18、21、22、23、24、27、29、35；反向验证：23、24；专项深挖：18、21、22、23、24、27、29
- 6093 Price, Shares and Valuation Snapshot (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/6093.T>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：18、24、26、27、29、31；反向验证：21、29；专项深挖：18、24、26、27、29、31

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：At February 2026 Mitra held ¥2.292 billion of cash and cash equivalents, had a 73.4% equity ratio and intended to fund investment primarily from internal resources.
- 内部研究类型：BALANCE_SHEET_RESILIENCE
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：The balance sheet lowers near-term destructive-financing risk and gives management time to repair weak operations.
- 不确定性（原始记录）：The amount of economically unrestricted parent-available cash is not separated from subsidiary balances.

在线打开本发现 →

F009 | 08 | 8.1 | 现金充足不等于资本配置合格

写入正文：08 | 8.1 | 现金充足不等于资本配置合格；09 | 9.3 | 资产负债表保护生存，不构成充分的价格底部；11 | 11.3 | 低杠杆可以缓冲失败，却也可能掩盖低回报扩张；14 | 14.6 | 资本配置与股东回报：4.00 / 10

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（9 项；重复标签已按来源合并）

- Mitra Group FY2026 Annual Securities Report
(<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接 / 支持
- FY2026 Filing — Financial Statements, Segments and Risk Factors
(<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33、35；反向验证：02、03、05、15、16、17、18、20、22、26、27、28、29、33、35；专项深挖：

01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33

- M&A Basic Strategy (<https://www.mitra.co.jp/wp-content/themes/mitra2026/pdf/manda.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：20、22、25、35；专项深挖：20、22、25
- 2026 Timely Disclosure Sequence (<https://kabuyoho.jp/sp/reportDisclose?bcode=6093>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：25、30；反向验证：25；专项深挖：25、30
- 6093 Price, Shares and Valuation Snapshot (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/6093.T>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：18、24、26、27、29、31；反向验证：21、29；专项深挖：18、24、26、27、29、31
- 19th AGM Notice — Capital, Directors and Dividend (<https://post.tokyoipo.com/tdnet/20260501/202605010800/20260427511550/140120260427511550.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：23、26；专项深挖：23、26
- 2026 Q2 M&A Transaction Index (https://www.strike.co.jp/ma_news/?quarter=2&year=2026) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：25、33；反向验证：25；专项深挖：25、33
- FY2027 First-Quarter Results Presentation (<https://ssl4.eir-parts.net/doc/6093/tdnet/2848137/00.pdf>) | 怎么使用：其他用途：反证
- Mitra Group Timely Disclosure Index (<https://kabuyoho.jp/sp/reportDisclose?bcode=6093>) | 怎么使用：支持证据

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：The FY2026 dividend had a 138% payout ratio, while active adjacent expansion includes acquisitions, new-company formation and one abandoned preliminary transaction; financial risk is low, but capital-allocation returns are unproven.
- 内部研究类型：CAPITAL_ALLOCATION_AND_DOWNSIDE_EROSION
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股含义（原始记录）：Cash protects against insolvency more than valuation loss, and poor deployment could convert resilience into value leakage.
- 不确定性（原始记录）：Acquisition consideration, hurdle rates, integration costs, post-deal returns and the long-term payout rule are insufficiently disclosed.

在线打开本发现 →

F010 | 04 | 4.1 | 整合深度构成进入门槛，但替代选择并未消失

写入正文：04 | 4.1 | 整合深度构成进入门槛，但替代选择并未消失；05 | 5.1 | 难复制的能力存在，但经济租金尚未出现；14 | 14.2 | 竞争优势与结构耐久性：7.70 / 14

研究范围：开放研究+35项覆盖检查

证据来源（6项；重复标签已按来源合并）

- Professional Services Business (<https://www.mitra.co.jp/solutions/professional-services/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- Business Characteristics and BPaaS Operating Model (<https://www.mitra.co.jp/strengths/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、04、06、10、20；专项深挖：02、03、04、06、10、20

- Sampolonia 9 / 9Cloud Product and Customer Evidence (<https://sumpaulo.jp/product/sumpaulo/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、08；外部现实校验：02、03、05、07、09、10、15、35；反向验证：10；专项深挖：02、03、04、05、07、08、09、10、15
- H'OURS Service Operations (<https://www.hours-eaj.com/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、06、07、10；专项深挖：02、03、06、07、10
- Escrow Link Real-estate Escrow Services (<https://escrow-link.co.jp/>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：08、09、10、35；反向验证：04、07、08、09、10、35；专项深挖：08、09、10
- AI Inheritance System Adoption by Municipalities (<https://sumpaulo.jp/news/ai-souzoku-zenkoku/>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：04、05、11、30；外部现实校验：03、15、35；反向验证：12；专项深挖：03、04、05、11、15、30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Sampolonia's installed base, bank integrations, trust infrastructure and professional networks plausibly create distribution and workflow-switching friction, but external adoption evidence does not establish the magnitude of moat strength.
- 内部研究类型：WORKFLOW_SWITCHING_FRICTION_HYPOTHESIS
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Without realized retention and pricing evidence, the installed base cannot support a high-confidence moat or premium valuation.
- 不确定性（原始记录）：Churn, renewal, replacement frequency, price increases and independently verified market share are unavailable.

在线打开本发现 →

F011 | 03 | 3.2 | 继承与身份验证带来需求，但部署还不是盈利

写入正文：03 | 3.2 | 继承与身份验证带来需求，但部署还不是盈利；04 | 4.2 | 政策提高流程门槛，却不保证价值由 Mitra 获取；11 | 11.5 | 政策催化剂真实存在，商业转化才是价值拐点

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）

- AI Inheritance System Adoption by Municipalities (<https://sumpaulo.jp/news/ai-souzoku-zenkoku/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：04、05、11、30；外部现实校验：03、15、35；反向验证：12；专项深挖：03、04、05、11、15、30
- Revision of Non-face-to-face Identity Verification Methods (<https://www.fsa.go.jp/common/ronten/202510/06.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：04、11、13、30、35；专项深挖：04、11、13、30
- Building Starts Statistics Time Series (https://www.mlit.go.jp/sogoseisaku/jouhouka/sosei_jouhouka_tk4_000002.html) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、11、12、14；反向验证：11；专项深挖：05、11、12、14
- Population Estimates, July 2026 (<https://www.stat.go.jp/data/jinsui/new.html?vm=r>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、11、14；专项深挖：05、11、14；同业比较：06；其他用途：历史

- Online Identity Verification Q&A for Financial Institutions (<https://www.fsa.go.jp/common/law/guide/kakunin-qa.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：04、13、30；专项深挖：04、13、30
- New AI-driven identity-verification service announcement (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/6093.T/disclosure>) | 怎么使用：支持证据
- Mitra Group News (<https://www.mitra.co.jp/news/>) | 怎么使用：支持证据

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Population aging, inheritance complexity, labor scarcity and Japan's April 1, 2027 identity-verification transition create durable demand for specialized digital and outsourced transaction workflows.
- 内部研究类型：REGULATED_WORKFLOW_DEMAND
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：The opportunity expands the potential workflow pool but cannot justify value without Mitra-specific commercial conversion.
- 不确定性（原始记录）：Company-specific serviceable-market size and capture rates are not publicly established.

在线打开本发现 →

F012 | 03 | 3.2 | 继承与身份验证带来需求，但部署还不是盈利

写入正文：03 | 3.2 | 继承与身份验证带来需求，但部署还不是盈利；11 | 11.5 | 政策催化剂真实存在，商业转化才是价值拐点

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（6 项；重复标签已按来源合并）

- New AI-driven identity-verification service announcement (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/6093.T/disclosure>) | 怎么使用：直接证据
- Mitra Group News (<https://www.mitra.co.jp/news/>) | 怎么使用：直接证据
- AI Inheritance System Adoption by Municipalities (<https://sumpaulo.jp/news/ai-souzoku-zenkoku/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、05、11、30；外部现实校验：03、15、35；反向验证：12；专项深挖：03、04、05、11、15、30
- Revision of Non-face-to-face Identity Verification Methods (<https://www.fsa.go.jp/common/ronten/202510/06.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：04、11、13、30、35；专项深挖：04、11、13、30
- Population Estimates, July 2026 (<https://www.stat.go.jp/data/jinsui/new.html?vm=r>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、11、14；专项深挖：05、11、14；同业比较：06；其他用途：历史
- Online Identity Verification Q&A for Financial Institutions (<https://www.fsa.go.jp/common/law/guide/kakunin-qa.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：04、13、30；专项深挖：04、13、30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Municipal inheritance deployments and regulated identity-verification products are identifiable catalysts, but their present evidence demonstrates adoption or readiness rather than material paid economics.

- 内部研究类型：NEW_PRODUCT_COMMERCIALIZATION_TEST
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：These initiatives matter only if adoption converts into repeatable cash flow and attractive incremental returns.
- 不确定性（原始记录）：Pricing, contract duration, implementation cost, recurring revenue and profit contribution are undisclosed.

在线打开本发现 →

F013 | 07 | 7.1 | 正式制衡机制与集中控制同时存在

写入正文：07 | 7.1 | 正式制衡机制与集中控制同时存在；08 | 8.3 | 资本纪律最终要由行为而不是治理形式证明；11 | 11.4 | 治理的关键不是形式完整，而是少数股东能否分享成果；14 | 14.7 | 治理、所有权与管理层：3.50 / 7

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- Mitra Group Corporate Information (<https://info.gbiz.go.jp/hojin/ichiran?hojinBango=7010001108108>) | 怎么使用：直接 / 支持
- Corporate Governance Report (<https://www2.jpx.co.jp/disc/60930/140120260520542848.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：18、21、22、23、24、27、29、35；反向验证：23、24；专项深挖：18、21、22、23、24、27、29
- 19th AGM Notice — Capital, Directors and Dividend (<https://post.tokyoipo.com/tdnet/20260501/202605010800/20260427511550/140120260427511550.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：23、26；专项深挖：23、26
- Board Effectiveness Evaluation Summary (https://www.mitra.co.jp/wp-content/themes/mitra2026/images/company/pdf/governance_report202604.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：23；专项深挖：23

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Chuo Group Holdings owned 42.70% and chairman Hideaki Homma 7.16%; the six-member board had three independent outside directors and no policy shareholdings, but independent directors were not a majority.
- 内部研究类型：CONCENTRATED_CONTROL_WITH_FORMAL_SAFEGUARDS
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Concentrated influence may support patient execution but can weaken external discipline and minority value capture.
- 不确定性（原始记录）：Relationships among major holders, affiliated entities and the substance of board challenge are not fully resolved.

在线打开本发现 →

F014 | 06 | 6.4 | 资本回报仍低于门槛，分部 ROIC 是最重要的缺口

写入正文：06 | 6.4 | 资本回报仍低于门槛，分部 ROIC 是最重要的缺口；08 | 8.1 | 现金充足不等于资本配置合格；09 | 9.4 | 市场可能只计入部分恢复，但下行仍是双重压缩；14 | 14.3 | 盈利质量、现金转化与资本效率：6.80 / 17

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- FY2026 Filing — Financial Statements, Segments and Risk Factors
(<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33、35；反向验证：02、03、05、15、16、17、18、20、22、26、27、28、29、33、35；专项深挖：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33
- Corporate Governance Report
(<https://www2.jpx.co.jp/disc/60930/140120260520542848.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：18、21、22、23、24、27、29、35；反向验证：23、24；专项深挖：18、21、22、23、24、27、29
- M&A Basic Strategy
(<https://www.mitra.co.jp/wp-content/themes/mitra2026/pdf/manda.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：20、22、25、35；专项深挖：20、22、25

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：FY2026 ROE was 5.4%, below management's approximately 6.6% estimated cost of equity, while segment and incremental ROIC remain unknown.
- 内部研究类型：CAPITAL_EFFICIENCY_GAP
- 内部来源标记：COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Revenue growth below the capital hurdle can destroy value despite accounting expansion.
- 不确定性（原始记录）：Segment invested capital and acquisition-cohort returns are unavailable.

在线打开本发现 →

F015 | 01 | 1.2 | 10 亿日元目标是一场利润率转型，而不是普通的增收计划

写入正文：01 | 1.2 | 10 亿日元目标是一场利润率转型，而不是普通的增收计划；06 | 6.4 | 资本回报仍低于门槛，分部 ROIC 是最重要的缺口；09 | 9.4 | 市场可能只计入部分恢复，但下行仍是双重压缩；14 | 14.9 | 总分 48.55，评级 C，行动为观察

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）

- Mitra Group FY2026 Annual Securities Report
(<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接证据
- FY2026 Filing — Financial Statements, Segments and Risk Factors
(<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33、35；反向验证：02、03、05、15、16、17、18、20、22、26、27、28、29、33、35；专项深挖：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33

- Corporate Governance Report
(<https://www2.jpx.co.jp/disc/60930/140120260520542848.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：18、21、22、23、24、27、29、35；反向验证：23、24；专项深挖：18、21、22、23、24、27、29
- M&A Basic Strategy
(<https://www.mitra.co.jp/wp-content/themes/mitra2026/pdf/manda.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：20、22、25、35；专项深挖：20、22、25

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Mitra has durable workflow demand and financial resilience, but current aggregate returns do not yet establish broad platform economics or value creation above capital cost.
- 内部研究类型：CURRENT_VALUE_CREATION_STATUS
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股含义（原始记录）：Separates business durability from demonstrated shareholder value creation.
- 不确定性（原始记录）：The status can improve materially if normalized margins and peripheral-segment ROIC rise above capital cost.

在线打开本发现 →

F016 | 09 | 9.1 | 约 16 倍预测盈利的关键问题在分母，而非倍数本身

写入正文：09 | 9.1 | 约 16 倍预测盈利的关键问题在分母，而非倍数本身；14 | 14.5 | 估值与安全边际：6.75 / 15

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）

- FY2026 Filing — Financial Statements, Segments and Risk Factors
(<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33、35；反向验证：02、03、05、15、16、17、18、20、22、26、27、28、29、33、35；专项深挖：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33
- Corporate Governance Report
(<https://www2.jpx.co.jp/disc/60930/140120260520542848.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：18、21、22、23、24、27、29、35；反向验证：23、24；专项深挖：18、21、22、23、24、27、29
- 6093 Market Data and Listing-history Extremes
(<https://finance.matsui.co.jp/stock/6093/index>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：34；外部现实校验：27、29、31、33、35；反向验证：33；专项深挖：34；同业比较：12、27、29、30、31、33、34、35；其他用途：历史
- 6093 Price, Shares and Valuation Snapshot (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/6093.T>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：18、24、26、27、29、31；反向验证：21、29；专项深挖：18、24、26、27、29、31

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Near ¥157 on September 9, 2026, Mitra traded at roughly 16 times FY2027 forecast earnings, above book value and at about 7.5 times net-cash-adjusted FY2027 forecast operating profit.
- 内部研究类型：VALUATION_EXPECTATION_STATE
- 内部来源标记：COVERAGE35
- 普通股含义（原始记录）：Risk/reward depends on the quality of recovery rather than a superficially low headline multiple.
- 不确定性（原始记录）：The normalized earnings denominator remains uncertain because Q1 reversal effects and the FY2028 margin bridge are undisclosed.

在线打开本发现 →

F017 | 01 | 1.1 | 问题不在收入能否增长，而在增长能否变成股东回报

写入正文：00 | 报告身份、评分与核心结论；01 | 1.1 | 问题不在收入能否增长，而在增长能否变成股东回报；11 | 11.6 | 基本面与价格都需要通过可重复的验证；14 | 14.9 | 总分 48.55，评级 C，行动为观察

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（15 项；重复标签已按来源合并）

- MITRA BPaaS (<https://www.mitra.co.jp/solutions/bpaas/>) | 怎么使用：直接证据
- Mitra Group FY2026 Annual Securities Report (<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接证据
- FY2027 First-Quarter Results Presentation (<https://ssl4.eir-parts.net/doc/6093/tdnet/2848137/00.pdf>) | 怎么使用：直接证据
- Medium-Term Management Plan 2027 (<https://edinetdb.jp/company/E30476/midterm-plans/>) | 怎么使用：直接证据
- FY2026 Filing — Financial Statements, Segments and Risk Factors (<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33、35；反向验证：02、03、05、15、16、17、18、20、22、26、27、28、29、33、35；专项深挖：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33；其他用途：反证
- FY2027 Q1 Results — Normalization Review (<https://ssl4.eir-parts.net/doc/6093/tdnet/2848137/00.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：15、16、17、19、28、32、35；反向验证：02、19、27、28、32、35；专项深挖：15、16、17、19、28、32；其他用途：反证
- Corporate Governance Report (<https://www2.jpx.co.jp/disc/60930/140120260520542848.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：18、21、22、23、24、27、29、35；反向验证：23、24；专项深挖：18、21、22、23、24、27、29
- M&A Basic Strategy (<https://www.mitra.co.jp/wp-content/themes/mitra2026/pdf/manda.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：20、22、25、35；专项深挖：20、22、25
- Sampolonia 9 / 9Cloud Product and Customer Evidence (<https://sumpaulo.jp/product/sumpaulo/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、08；外部

现实校验：02、03、05、07、09、10、15、35；反向验证：10；专项深挖：

02、03、04、05、07、08、09、10、15

- AI Inheritance System Adoption by Municipalities (<https://sumpaulo.jp/news/ai-souzoku-zenkoku/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、05、11、30；外部现实校验：03、15、35；反向验证：12；专项深挖：03、04、05、11、15、30
- Revision of Non-face-to-face Identity Verification Methods (<https://www.fsa.go.jp/common/ronten/202510/06.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：04、11、13、30、35；专项深挖：04、11、13、30
- 6093 Market Data and Listing-history Extremes (<https://finance.matsui.co.jp/stock/6093/index>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；外部现实校验：27、29、31、33、35；反向验证：33；专项深挖：34；同业比较：12、27、29、30、31、33、34、35；其他用途：历史
- 6093 Daily Price History through September 9, 2026 (https://minkabu.jp/stock/6093/daily_bar) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；外部现实校验：31；反向验证：30、31、34、35；专项深挖：34
- 6093 Price, Shares and Valuation Snapshot (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/6093.T>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：18、24、26、27、29、31；反向验证：21、29；专项深挖：18、24、26、27、29、31
- Escrow Link Real-estate Escrow Services (<https://escrow-link.co.jp/>) | 怎么使用：外部现实校验：08、09、10、35；反向验证：04、07、08、09、10、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：Mitra offers credible regulated-workflow assets and a resilient balance sheet, but the investment case remains conditional on proving recurring revenue, sustainable operating leverage, adequate peripheral-segment returns and disciplined capital allocation; current price behavior does not independently confirm the transformation.
- 内部研究类型：CONDITIONAL_INVESTMENT_THESIS
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35 / TECHNICAL
- 普通股东含义（原始记录）：Balance-sheet resilience limits financing risk, but upside requires operational and capital-allocation evidence not present by the cutoff.
- 不确定性（原始记录）：The judgment remains conditioned by recurrence, normalized profit, segment ROIC, credit controls and affiliated-party relationships.

在线打开本发现 →

F018 | 01 | 1.1 | 问题不在收入能否增长，而在增长能否变成股东回报

写入正文：01 | 1.1 | 问题不在收入能否增长，而在增长能否变成股东回报

研究范围：开放研究+35项覆盖检查

证据来源（9项；重复标签已按来源合并）

- MITRA BPaaS (<https://www.mitra.co.jp/solutions/bpaas/>) | 怎么使用：直接证据
- Mitra Group FY2026 Annual Securities Report (<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接证据
- FY2027 First-Quarter Results Presentation (<https://ssl4.eir-parts.net/doc/6093/tdnet/2848137/00.pdf>) | 怎么使用：直接证据

- Medium-Term Management Plan 2027 (<https://edinetdb.jp/company/E30476/midterm-plans/>) | 怎么使用：直接证据
- Business Characteristics and BPaaS Operating Model (<https://www.mitra.co.jp/strengths/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、04、06、10、20；专项深挖：02、03、04、06、10、20
- FY2026 Filing — Financial Statements, Segments and Risk Factors (<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33、35；反向验证：02、03、05、15、16、17、18、20、22、26、27、28、29、33、35；专项深挖：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33
- FY2027 Q1 Results — Normalization Review (<https://ssl4.eir-parts.net/doc/6093/tdnet/2848137/00.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：15、16、17、19、28、32、35；反向验证：02、19、27、28、32、35；专项深挖：15、16、17、19、28、32
- Corporate Governance Report (<https://www2.jpx.co.jp/disc/60930/140120260520542848.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：18、21、22、23、24、27、29、35；反向验证：23、24；专项深挖：18、21、22、23、24、27、29
- M&A Basic Strategy (<https://www.mitra.co.jp/wp-content/themes/mitra2026/pdf/manda.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：20、22、25、35；专项深挖：20、22、25

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Can Mitra convert labor-intensive, client-concentrated specialist outsourcing into a scalable BPaaS platform capable of reaching ¥1.0 billion of operating profit without recurring credit losses, persistent cross-subsidy or value leakage from weak capital allocation and concentrated control?
- 内部研究类型：RECONCILED_INVESTMENT_QUESTION
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股含义（原始记录）：Focuses the investment decision on whether specialist assets become scalable shareholder economics.
- 不确定性（原始记录）：Multiple operational and governance inputs remain Research Debt rather than resolved facts.

在线打开本发现 →

F019 | 06 | 6.2 | 坏账与转回使利润恢复难以直接年化

写入正文：06 | 6.2 | 坏账与转回使利润恢复难以直接年化；09 | 9.1 | 约 16 倍预测盈利的关键问题在分母，而非倍数本身；13 | 13.1 | 先把拨备转回与真实经营改善分开

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- FY2027 First-Quarter Results Presentation (<https://ssl4.eir-parts.net/doc/6093/tdnet/2848137/00.pdf>) | 怎么使用：直接证据

- FY2027 Q1 Results — Normalization Review
(<https://ssl4.eir-parts.net/doc/6093/tdnet/2848137/00.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：15、16、17、19、28、32、35；反向验证：02、19、27、28、32、35；专项深挖：15、16、17、19、28、32
- FY2026 Results Q&A Disclosure Index (<https://kabuyoho.jp/sp/reportDisclose?bcode=6093>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：16、28、31、32；专项深挖：16、28、31、32

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：What exact amount of the FY2027 first-quarter operating profit came from reversal of the prior bad-debt allowance, and what was normalized operating profit excluding that reversal and other temporary cost reductions?
- 内部研究类型：RESEARCH_DEBT_PROFIT_NORMALIZATION
- 内部来源标记：COVERAGE35
- 普通股含义（原始记录）：The answer could materially change FY2027 earnings quality, valuation and target credibility.
- 不确定性（原始记录）：Unresolved; accessible public materials do not quantify the reversal or temporary cost effects.

在线打开本发现 →

F020 | 06 | 6.3 | 3.76 亿日元利润缺口需要一条尚未披露的经营桥

写入正文：06 | 6.3 | 3.76 亿日元利润缺口需要一条尚未披露的经营桥；09 | 9.2 | 重估需要利润率和 ROIC 一起改善；13 | 13.2 | 追踪 10 亿日元目标的分部利润桥和合同复购

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）

- FY2027 First-Quarter Results Presentation
(<https://ssl4.eir-parts.net/doc/6093/tdnet/2848137/00.pdf>) | 怎么使用：直接证据
- Medium-Term Management Plan 2027 (<https://edinetdb.jp/company/E30476/midterm-plans/>) | 怎么使用：直接证据
- FY2026 Filing — Financial Statements, Segments and Risk Factors
(<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33、35；反向验证：02、03、05、15、16、17、18、20、22、26、27、28、29、33、35；专项深挖：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33
- FY2027 Q1 Results — Normalization Review
(<https://ssl4.eir-parts.net/doc/6093/tdnet/2848137/00.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：15、16、17、19、28、32、35；反向验证：02、19、27、28、32、35；专项深挖：15、16、17、19、28、32
- FY2026 Results Q&A Disclosure Index (<https://kabuyoho.jp/sp/reportDisclose?bcode=6093>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：16、28、31、32；专项深挖：16、28、31、32

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：What segment-by-segment bridge supports the increase from the FY2027 operating-profit forecast of ¥624 million to the FY2028 target of ¥1.0 billion despite essentially flat targeted revenue?
- 内部研究类型：RESEARCH_DEBT_TARGET_BRIDGE
- 内部来源标记：COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：The bridge determines whether the central margin-transformation thesis is economically credible.
- 不确定性（原始记录）：Unresolved pending quantified segment guidance or subsequent results.

在线打开本发现 →

F021 | 06 | 6.4 | 资本回报仍低于门槛，分部 ROIC 是最重要的缺口

写入正文：06 | 6.4 | 资本回报仍低于门槛，分部 ROIC 是最重要的缺口；08 | 8.2 | 能放弃交易是正面信号，收购回报仍需逐笔验证；09 | 9.2 | 重估需要利润率和 ROIC 一起改善；13 | 13.3 | 用完全分摊 ROIC 检验外围业务是否值得继续投入

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）

- Mitra Group FY2026 Annual Securities Report
(<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接证据
- FY2026 Filing — Financial Statements, Segments and Risk Factors
(<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33、35；反向验证：02、03、05、15、16、17、18、20、22、26、27、28、29、33、35；专项深挖：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33
- Corporate Governance Report
(<https://www2.jpx.co.jp/disc/60930/140120260520542848.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：18、21、22、23、24、27、29、35；反向验证：23、24；专项深挖：18、21、22、23、24、27、29
- M&A Basic Strategy
(<https://www.mitra.co.jp/wp-content/themes/mitra2026/pdf/manda.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：20、22、25、35；专项深挖：20、22、25

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Can the real-estate, construction and professional-services segments earn durable returns above the group's cost of capital after allocating corporate systems, personnel and acquisition costs?
- 内部研究类型：RESEARCH_DEBT_SEGMENT_ROIC
- 内部来源标记：COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：A negative answer would show that diversification destroys value through cross-subsidy.
- 不确定性（原始记录）：Unresolved because segment invested capital and fully allocated returns are not disclosed.

在线打开本发现 →

F022 | 03 | 3.3 | 客户采用得到验证，客户与信用集中也同样真实

写入正文：03 | 3.3 | 客户采用得到验证，客户与信用集中也同样真实；06 | 6.2 | 坏账与转回使利润恢复难以直接年化；11 | 11.1 | 信用控制决定利润恢复是否可信；13 | 13.1 | 先把拨备转回与真实经营改善分开

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）

- Mitra Group FY2026 Annual Securities Report
(<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接证据
- FY2027 First-Quarter Results Presentation
(<https://ssl4.eir-parts.net/doc/6093/tdnet/2848137/00.pdf>) | 怎么使用：直接证据
- FY2026 Filing — Financial Statements, Segments and Risk Factors
(<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33、35；反向验证：02、03、05、15、16、17、18、20、22、26、27、28、29、33、35；专项深挖：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33
- FY2027 Q1 Results — Normalization Review
(<https://ssl4.eir-parts.net/doc/6093/tdnet/2848137/00.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：15、16、17、19、28、32、35；反向验证：02、19、27、28、32、35；专项深挖：15、16、17、19、28、32

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Who was the counterparty behind the FY2026 ¥100 million bad-debt provision, how much was subsequently recovered, and does the incident indicate a weakness in client selection, contract structure or collection controls?
- 内部研究类型：RESEARCH_DEBT_CREDIT_CONTROL
- 内部来源标记：COVERAGE35
- 普通股含义（原始记录）：A repeatable control weakness would lower normalized earnings and cash-flow confidence.
- 不确定性（原始记录）：Unresolved because the counterparty, recovery amount and control remediation are not adequately disclosed.

在线打开本发现 →

F023 | 02 | 2.3 | BPaaS 能否扩张，取决于吞吐量能否快于人工成本

写入正文：02 | 2.3 | BPaaS 能否扩张，取决于吞吐量能否快于人工成本；03 | 3.4 | 合同复购、H'OURS 盈亏平衡与住房周期仍待拆解；05 | 5.2 | 留存与提价数据是护城河成立的必要证据；06 | 6.3 | 3.76 亿日元利润缺口需要一条尚未披露的经营桥；13 | 13.2 | 追踪 10 亿日元目标的分部利润桥和合同复购；14 | 14.2 | 竞争优势与结构耐久性：7.70 / 14

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）

- MITRA BPaaS (<https://www.mitra.co.jp/solutions/bpaas/>) | 怎么使用：直接证据
- Financial Solutions Business (<https://www.mitra.co.jp/solutions/financial-institutions/>) | 怎么使用：直接证据
- Real Estate Solutions Business (<https://www.mitra.co.jp/solutions/real-estate/>) | 怎么使用：直接证据
- Professional Services Business (<https://www.mitra.co.jp/solutions/professional-services/>) | 怎么使用：直接证据
- Business Characteristics and BPaaS Operating Model (<https://www.mitra.co.jp/strengths/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、04、06、10、20；专项深挖：02、03、04、06、10、20
- FY2026 Filing — Financial Statements, Segments and Risk Factors (<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33、35；反向验证：02、03、05、15、16、17、18、20、22、26、27、28、29、33、35；专项深挖：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33
- Sampolonia 9 / 9Cloud Product and Customer Evidence (<https://sumpaulo.jp/product/sumpaulo/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：04、08；外部现实校验：02、03、05、07、09、10、15、35；反向验证：10；专项深挖：02、03、04、05、07、08、09、10、15
- H'OURS Service Operations (<https://www.hours-eaj.com/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、06、07、10；专项深挖：02、03、06、07、10

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：How much revenue, profit and cash flow are contractually recurring, and what are customer retention, renewal, price-escalation and workflow-switching characteristics for EPS, H'OURS and the Sampolonia systems?
- 内部研究类型：RESEARCH_DEBT_RECURRING_ECONOMICS
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：The answer determines moat strength, normalized growth and the degree of software-like economics.
- 不确定性（原始记录）：Unresolved because contract and cohort metrics are not public.

在线打开本发现 →

F024 | 07 | 7.2 | 经营改善能否留给少数股东，仍取决于关联关系

写入正文：07 | 7.2 | 经营改善能否留给少数股东，仍取决于关联关系；08 | 8.3 | 资本纪律最终要由行为而不是治理形式证明；13 | 13.4 | 逐笔验证收购回报，并厘清关联方经济关系

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）

- Mitra Group Corporate Information (<https://info.gbiz.go.jp/hojin/ichiran?hojinBango=7010001108108>) | 怎么使用：直接证据
- Corporate Governance Report (<https://www2.jpx.co.jp/disc/60930/140120260520542848.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一

手验证：18、21、22、23、24、27、29、35；反向验证：23、24；专项深挖：

18、21、22、23、24、27、29

- 19th AGM Notice — Capital, Directors and Dividend
(<https://post.tokyoipo.com/tdnet/20260501/202605010800/20260427511550/140120260427511550.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：23、26；专项深挖：23、26
- Board Effectiveness Evaluation Summary
(https://www.mitra.co.jp/wp-content/themes/mitra2026/images/company/pdf/governance_report202604.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：23；专项深挖：23

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：What is the economic relationship among Mitra Group, Chuo Group Holdings, chairman Hideaki Homma, Chuo Group and other affiliated entities, including related-party transactions and minority-shareholder protections?
- 内部研究类型：RESEARCH_DEBT_AFFILIATED_CONTROL
- 内部来源标记：COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Could alter the assessment of governance and ordinary-shareholder value capture.
- 不确定性（原始记录）：Unresolved because beneficial relationships and transaction detail are incomplete.

在线打开本发现 →

F025 | 02 | 2.3 | BPaaS 能否扩张，取决于吞吐量能否快于人工成本

写入正文：02 | 2.3 | BPaaS 能否扩张，取决于吞吐量能否快于人工成本；03 | 3.4 | 合同复购、H'OURS 盈亏平衡与住房周期仍待拆解；06 | 6.3 | 3.76 亿日元利润缺口需要一条尚未披露的经营桥；13 | 13.3 | 用完全分摊 ROIC 检验外围业务是否值得继续投入

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）

- Mitra Group FY2026 Annual Securities Report
(<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接证据
- Real Estate Solutions Business (<https://www.mitra.co.jp/solutions/real-estate/>) | 怎么使用：直接证据
- Hankyu Real Estate Adoption of H'OURS
(<https://prt-times.jp/main/html/rd/p/000001129.000005179.html>) | 怎么使用：直接证据
- H'OURS Service Operations (<https://www.hours-eaj.com/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、06、07、10；专项深挖：02、03、06、07、10

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Why did H'OURS remain loss-making despite recovering usage, and what transaction volume, pricing or processing automation is required for the real-estate segment to break even sustainably?
- 内部研究类型：RESEARCH_DEBT_HOURS_BREAK_EVEN
- 内部来源标记：COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Determines whether H'OURS is a scalable asset or a continuing loss source.

- 不确定性（原始记录）：Unresolved pending transaction volume, pricing and processing-cost disclosure.

在线打开本发现 →

F026 | 03 | 3.4 | 合同复购、H'OURS 盈亏平衡与住房周期仍待拆解

写入正文：03 | 3.4 | 合同复购、H'OURS 盈亏平衡与住房周期仍待拆解；06 | 6.3 | 3.76 亿日元利润缺口需要一条尚未披露的经营桥；11 | 11.2 | 收入达标而利润率不升，是转型最直接的失败信号；13 | 13.3 | 用完全分摊 ROIC 检验外围业务是否值得继续投入

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- Mitra Group FY2026 Annual Securities Report (<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接证据
- Construction Solutions Business (<https://www.mitra.co.jp/solutions/construction/>) | 怎么使用：直接证据
- FY2026 Filing — Financial Statements, Segments and Risk Factors (<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33、35；反向验证：02、03、05、15、16、17、18、20、22、26、27、28、29、33、35；专项深挖：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：How much of the construction segment's weakness is temporary delivery timing from longer approval periods versus lost demand, staffing constraints or structurally lower project margins?
- 内部研究类型：RESEARCH_DEBT_CONSTRUCTION_MARGIN
- 内部来源标记：COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Distinguishes temporary timing weakness from structurally poor segment returns.
- 不确定性（原始记录）：Unresolved because volume, backlog and fully allocated margin bridges are not disclosed.

在线打开本发现 →

F027 | 08 | 8.2 | 能放弃交易是正面信号，收购回报仍需逐笔验证

写入正文：08 | 8.2 | 能放弃交易是正面信号，收购回报仍需逐笔验证；09 | 9.3 | 资产负债表保护生存，不构成充分的价格底部；11 | 11.3 | 低杠杆可以缓冲失败，却也可能掩盖低回报扩张；13 | 13.4 | 逐笔验证收购回报，并厘清关联方经济关系；14 | 14.6 | 资本配置与股东回报：4.00 / 10

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）

- Mitra Group Timely Disclosure Index (<https://kabuyoho.jp/sp/reportDisclose?bcode=6093>) | 怎么使用：直接证据

- M&A Basic Strategy (<https://www.mitra.co.jp/wp-content/themes/mitra2026/pdf/manda.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：20、22、25、35；专项深挖：20、22、25
- 2026 Timely Disclosure Sequence (<https://kabuyoho.jp/sp/reportDisclose?bcode=6093>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：25、30；反向验证：25；专项深挖：25、30
- 2026 Q2 M&A Transaction Index (https://www.strike.co.jp/ma_news/?quarter=2&year=2026) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：25、33；反向验证：25；专项深挖：25、33

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：What were the assets, consideration, revenue and expected return from the May 2026 business acquisition, and what business and capitalization structure does the July 2026 new company have?
- 内部研究类型：RESEARCH_DEBT_TRANSACTION_ECONOMICS
- 内部来源标记：COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Could determine whether cash-funded expansion creates or destroys value.
- 不确定性（原始记录）：Unresolved because accessible disclosures do not establish complete transaction economics.

在线打开本发现 →

F028 | 03 | 3.2 | 继承与身份验证带来需求，但部署还不是盈利

写入正文：03 | 3.2 | 继承与身份验证带来需求，但部署还不是盈利；11 | 11.5 | 政策催化剂真实存在，商业转化才是价值拐点；13 | 13.5 | 把政策采用转成付费数据，把住房周期转成敏感度

研究范围：开放研究+35项覆盖检查

证据来源（5项；重复标签已按来源合并）

- New AI-driven identity-verification service announcement (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/6093.T/disclosure>) | 怎么使用：直接证据
- Mitra Group News (<https://www.mitra.co.jp/news/>) | 怎么使用：直接证据
- AI Inheritance System Adoption by Municipalities (<https://sumpaulo.jp/news/ai-souzoku-zenkoku/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：04、05、11、30；外部现实校验：03、15、35；反向验证：12；专项深挖：03、04、05、11、15、30
- Revision of Non-face-to-face Identity Verification Methods (<https://www.fsa.go.jp/common/ronten/202510/06.pdf>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：04、11、13、30、35；专项深挖：04、11、13、30
- Online Identity Verification Q&A for Financial Institutions (<https://www.fsa.go.jp/common/law/guide/kakunin-qa.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：04、13、30；专项深挖：04、13、30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Will AI inheritance and identity-verification services become material paid products, or are current municipal deployments and regulatory-readiness announcements primarily customer-acquisition and demonstration activity?
- 内部研究类型：RESEARCH_DEBT_NEW_PRODUCT_MONETIZATION

- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Separates genuine growth economics from demonstration and customer-acquisition activity.
- 不确定性（原始记录）：Unresolved until contract values, recurring fees and incremental costs are disclosed.

在线打开本发现 →

F029 | 03 | 3.4 | 合同复购、H'OURS 盈亏平衡与住房周期仍待拆解

写入正文：03 | 3.4 | 合同复购、H'OURS 盈亏平衡与住房周期仍待拆解；06 | 6.3 | 3.76 亿日元利润缺口需要一条尚未披露的经营桥；11 | 11.2 | 收入达标而利润率不升，是转型最直接的失败信号；13 | 13.5 | 把政策采用转成付费数据，把住房周期转成敏感度

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）

- Mitra Group FY2026 Annual Securities Report
(<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接证据
- FY2026 Filing — Financial Statements, Segments and Risk Factors
(<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33、35；反向验证：02、03、05、15、16、17、18、20、22、26、27、28、29、33、35；专项深挖：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33
- Launch of App-complete Housing Loans
(https://www.resona-gr.co.jp/holdings/news/newsrelease/detail/20210419_2007.html) | 怎么使用：直接证据
- Building Starts Statistics Time Series
(https://www.mlit.go.jp/sogoseisaku/jouhouka/sosei_jouhouka_tk4_000002.html) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、11、12、14；反向验证：11；专项深挖：05、11、12、14

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：How sensitive are financial-solutions volumes and margins to Japanese mortgage rates, housing transactions, refinancing activity and the product mix of major online-bank customers?
- 内部研究类型：RESEARCH_DEBT_CYCLE_SENSITIVITY
- 内部来源标记：COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Could materially change normalized earnings through the dominant profit segment.
- 不确定性（原始记录）：Unresolved because segment volume and margin sensitivities are not quantified.

在线打开本发现 →

F030 | 09 | 9.4 | 市场可能只计入部分恢复，但下行仍是双重压缩

写入正文：09 | 9.4 | 市场可能只计入部分恢复，但下行仍是双重压缩；13 | 13.6 | 观察经营进展能否终于留下更高价格状态

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）

- FY2026 Filing — Financial Statements, Segments and Risk Factors (<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33、35；反向验证：02、03、05、15、16、17、18、20、22、26、27、28、29、33、35；专项深挖：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33
- FY2027 Q1 Results — Normalization Review (<https://ssl4.eir-parts.net/doc/6093/tdnet/2848137/00.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：15、16、17、19、28、32、35；反向验证：02、19、27、28、32、35；专项深挖：15、16、17、19、28、32
- 6093 Market Data and Listing-history Extremes (<https://finance.matsui.co.jp/stock/6093/index>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：34；外部现实校验：27、29、31、33、35；反向验证：33；专项深挖：34；同业比较：12、27、29、30、31、33、34、35；其他用途：历史
- 6093 Price, Shares and Valuation Snapshot (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/6093.T>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：18、24、26、27、29、31；反向验证：21、29；专项深挖：18、24、26、27、29、31

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Does the current market price imply successful achievement of the ¥1.0 billion operating-profit target, or does it discount continued low margins and execution uncertainty?
- 内部研究类型：RESEARCH_DEBT_IMPLIED_EXPECTATIONS
- 内部来源标记：COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Clarifies how much execution success is already capitalized in the current price.
- 不确定性（原始记录）：Bounded but unresolved because normalized earnings and dependable consensus data are unavailable.

在线打开本发现 →

F031 | 10 | 10.5 | 真正的确认是更高回撤底部与反复站稳 200 日元

写入正文：10 | 10.5 | 真正的确认是更高回撤底部与反复站稳 200 日元；13 | 13.6 | 观察经营进展能否终于留下更高价格状态

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 6093 Market Data and Listing-history Extremes (<https://finance.matsui.co.jp/stock/6093/index>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：34；外部现实校验：27、29、31、33、35；反向验证：33；专项深挖：34；同业比较：12、27、29、30、31、33、34、35；其他用途：历史
- 6093 Historical Daily Prices — 2016 (<https://96ut.com/stock/jikei.php?code=6093&year=2016>) | 怎么使用：直接证据；专项深挖：34；同业比较：33、34；其他用途：历史

- 6093 Historical Daily Prices — 2022 (<https://96ut.com/stock/jikei.php?code=6093&year=2022>) | 怎么使用：直接证据；专项深挖：34；同业比较：31、33、34；其他用途：历史
- 6093 Daily Price History through September 9, 2026 (https://minkabu.jp/stock/6093/daily_bar) | 怎么使用：直接证据；一手验证：34；外部现实校验：31；反向验证：30、31、34、35；专项深挖：34

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：What does the complete listed-price history show about market acceptance of prior growth initiatives, acquisitions, earnings disappointments and the current medium-term plan?
- 内部研究类型：RESEARCH_DEBT_MARKET_ACCEPTANCE_HISTORY
- 内部来源标记：TECHNICAL
- 普通股东含义（原始记录）：Future price-state history can test whether operational progress earns durable market acceptance.
- 不确定性（原始记录）：The protected Technical Synthesis reached a bounded conclusion, but higher-resolution corporate-action-adjusted lifetime return and volume evidence remains unavailable.

在线打开本发现 →

F032 | 01 | 1.2 | 10 亿日元目标是一场利润率转型，而不是普通的增收计划

写入正文：01 | 1.2 | 10 亿日元目标是一场利润率转型，而不是普通的增收计划；02 | 2.3 | BPaaS 能否扩张，取决于吞吐量能否快于人工成本；06 | 6.3 | 3.76 亿日元利润缺口需要一条尚未披露的经营桥；09 | 9.2 | 重估需要利润率和 ROIC 一起改善

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（14 项；重复标签已按来源合并）

- MITRA BPaaS (<https://www.mitra.co.jp/solutions/bpaas/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- FY2027 First-Quarter Results Presentation (<https://ssl4.eir-parts.net/doc/6093/tdnet/2848137/00.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持
- Medium-Term Management Plan 2027 (<https://edinetdb.jp/company/E30476/midterm-plans/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- Business Characteristics and BPaaS Operating Model (<https://www.mitra.co.jp/strengths/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、04、06、10、20；专项深挖：02、03、04、06、10、20
- FY2026 Filing — Financial Statements, Segments and Risk Factors (<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33、35；反向验证：02、03、05、15、16、17、18、20、22、26、27、28、29、33、35；专项深挖：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33
- FY2027 Q1 Results — Normalization Review (<https://ssl4.eir-parts.net/doc/6093/tdnet/2848137/00.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验

证：15、16、17、19、28、32、35；反向验证：02、19、27、28、32、35；专项深挖：15、16、17、19、28、32

- Sampolonia 9 / 9Cloud Product and Customer Evidence (<https://sumpaulo.jp/product/sumpaulo/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：04、08；外部现实校验：02、03、05、07、09、10、15、35；反向验证：10；专项深挖：02、03、04、05、07、08、09、10、15
- AI Inheritance System Adoption by Municipalities (<https://sumpaulo.jp/news/ai-souzoku-zenkoku/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：04、05、11、30；外部现实校验：03、15、35；反向验证：12；专项深挖：03、04、05、11、15、30
- Company Overview (<https://www.mitra.co.jp/company/overview/>) | 怎么使用：支持证据
- Financial Solutions Business (<https://www.mitra.co.jp/solutions/financial-institutions/>) | 怎么使用：支持证据
- Real Estate Solutions Business (<https://www.mitra.co.jp/solutions/real-estate/>) | 怎么使用：支持证据
- Construction Solutions Business (<https://www.mitra.co.jp/solutions/construction/>) | 怎么使用：支持证据
- Professional Services Business (<https://www.mitra.co.jp/solutions/professional-services/>) | 怎么使用：支持证据
- Mitra Group FY2026 Annual Securities Report (<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Mitra's specialist BPaaS model creates shareholder value only if workflow reuse and automation raise cases processed per employee sufficiently to expand normalized margins and returns on capital.
- 内部研究类型：CONDITIONAL_VALUE_CREATION
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F033 | 02 | 2.2 | 多元业务背后仍是单一利润池支撑全集团

写入正文：02 | 2.2 | 多元业务背后仍是单一利润池支撑全集团；06 | 6.1 | 收入增长了，合并利润却被外围业务与费用吞噬；08 | 8.2 | 能放弃交易是正面信号，收购回报仍需逐笔验证；09 | 9.4 | 市场可能只计入部分恢复，但下行仍是双重压缩；12 | 12.2 | 业务越多并不等于利润来源越分散

研究范围：开放研究+35项覆盖检查

证据来源（3项；重复标签已按来源合并）

- Mitra Group FY2026 Annual Securities Report (<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接 / 支持
- FY2026 Filing — Financial Statements, Segments and Risk Factors (<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33、35；反向验证：02、03、05、15、16、17、18、20、22、26、27、28、29、33、35；专项深挖：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33

- Corporate History (<https://www.mitra.co.jp/company/history/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：33；专项深挖：12、28、33；同业比较：01、02、03、04、05、07、09、10、12、15、16、17、18、20、22、23、25、26、28、33、35；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Financial solutions currently supplies the group surplus that funds weaker or developing peripheral businesses; absent adequate peripheral returns, this becomes cross-subsidy rather than platform investment.
- 内部研究类型：FUNDS_OR_SUBSIDIZES
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F034 | 03 | 3.3 | 客户采用得到验证，客户与信用集中也同样真实

写入正文：03 | 3.3 | 客户采用得到验证，客户与信用集中也同样真实；06 | 6.2 | 坏账与转回使利润恢复难以直接年化；09 | 9.1 | 约 16 倍预测盈利的关键问题在分母，而非倍数本身；11 | 11.1 | 信用控制决定利润恢复是否可信

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（5 项；重复标签已按来源合并）

- Mitra Group FY2026 Annual Securities Report (<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接 / 支持
- FY2027 First-Quarter Results Presentation (<https://ssl4.eir-parts.net/doc/6093/tdnet/2848137/00.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持
- FY2026 Filing — Financial Statements, Segments and Risk Factors (<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33、35；反向验证：02、03、05、15、16、17、18、20、22、26、27、28、29、33、35；专项深挖：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33
- FY2027 Q1 Results — Normalization Review (<https://ssl4.eir-parts.net/doc/6093/tdnet/2848137/00.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：15、16、17、19、28、32、35；反向验证：02、19、27、28、32、35；专项深挖：15、16、17、19、28、32
- FY2026 Results Q&A Disclosure Index (<https://kabuyoho.jp/sp/reportDisclose?bcode=6093>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：16、28、31、32；专项深挖：16、28、31、32

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Customer concentration and weak or insufficiently disclosed credit controls transmit through receivable provisions and reversals into operating profit, cash quality and the credibility of normalized earnings.
- 内部研究类型：DIRECT_NEGATIVE_TRANSMISSION
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F035 | 06 | 6.5 | 强现金头寸买来修复时间，但不能替代盈利质量

写入正文：06 | 6.5 | 强现金头寸买来修复时间，但不能替代盈利质量；08 | 8.1 | 现金充足不等于资本配置合格；09 | 9.3 | 资产负债表保护生存，不构成充分的价格底部；11 | 11.3 | 低杠杆可以缓冲失败，却也可能掩盖低回报扩张

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（9 项；重复标签已按来源合并）

- Mitra Group FY2026 Annual Securities Report
(<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接 / 支持
- FY2026 Filing — Financial Statements, Segments and Risk Factors
(<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33、35；反向验证：02、03、05、15、16、17、18、20、22、26、27、28、29、33、35；专项深挖：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33
- Corporate Governance Report
(<https://www2.jpx.co.jp/disc/60930/140120260520542848.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：18、21、22、23、24、27、29、35；反向验证：23、24；专项深挖：18、21、22、23、24、27、29
- M&A Basic Strategy
(<https://www.mitra.co.jp/wp-content/themes/mitra2026/pdf/manda.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：20、22、25、35；专项深挖：20、22、25
- 6093 Price, Shares and Valuation Snapshot (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/6093.T>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：18、24、26、27、29、31；反向验证：21、29；专项深挖：18、24、26、27、29、31
- 19th AGM Notice — Capital, Directors and Dividend
(<https://post.tokyoipo.com/tdnet/20260501/202605010800/20260427511550/140120260427511550.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：23、26；专项深挖：23、26
- FY2027 First-Quarter Results Presentation
(<https://ssl4.eir-parts.net/doc/6093/tdnet/2848137/00.pdf>) | 怎么使用：其他用途：反证
- 2026 Timely Disclosure Sequence (<https://kabuyoho.jp/sp/reportDisclose?bcode=6093>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：25、30；反向验证：25；专项深挖：25、30
- 2026 Q2 M&A Transaction Index (https://www.strike.co.jp/ma_news/?quarter=2&year=2026) | 怎么使用：支持证据；外部现实校验：25、33；反向验证：25；专项深挖：25、33

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Cash and low leverage provide time to repair operating weakness without immediate dilution, but uncovered distributions, acquisitions and low-return investment can consume that protection.
- 内部研究类型：ENABLES_BUT_CAN_BE_CONSUMED_BY
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F036 | 03 | 3.2 | 继承与身份验证带来需求，但部署还不是盈利

写入正文：03 | 3.2 | 继承与身份验证带来需求，但部署还不是盈利；04 | 4.2 | 政策提高流程门槛，却不保证价值由 Mitra 获取；11 | 11.5 | 政策催化剂真实存在，商业转化才是价值拐点

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（6 项；重复标签已按来源合并）

- AI Inheritance System Adoption by Municipalities (<https://sumpaulo.jp/news/ai-souzoku-zenkoku/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、05、11、30；外部现实校验：03、15、35；反向验证：12；专项深挖：03、04、05、11、15、30
- Revision of Non-face-to-face Identity Verification Methods (<https://www.fsa.go.jp/common/ronten/202510/06.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：04、11、13、30、35；专项深挖：04、11、13、30
- Population Estimates, July 2026 (<https://www.stat.go.jp/data/jinsui/new.html?vm=r>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、11、14；专项深挖：05、11、14；同业比较：06；其他用途：历史
- Online Identity Verification Q&A for Financial Institutions (<https://www.fsa.go.jp/common/law/guide/kakunin-qa.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：04、13、30；专项深挖：04、13、30
- New AI-driven identity-verification service announcement (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/6093.T/disclosure>) | 怎么使用：支持证据
- Mitra Group News (<https://www.mitra.co.jp/news/>) | 怎么使用：支持证据

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Aging, labor scarcity and the April 2027 identity-verification transition create workflow demand, but shareholder value requires paid recurring contracts with attractive incremental margins rather than deployments or announcements alone.
- 内部研究类型：CREATES_OPPORTUNITY_CONDITIONAL_ON
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F037 | 01 | 1.2 | 10 亿日元目标是一场利润率转型，而不是普通的增收计划

写入正文：01 | 1.2 | 10 亿日元目标是一场利润率转型，而不是普通的增收计划；06 | 6.4 | 资本回报仍低于门槛，分部 ROIC 是最重要的缺口；08 | 8.1 | 现金充足不等于资本配置合格；09 | 9.2 | 重估需要利润率和 ROIC 一起改善

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- FY2026 Filing — Financial Statements, Segments and Risk Factors (<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33、35；反向验证：02、03、05、15、16、17、18、20、22、26、27、28、29、33、35；专项深挖：

01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33

- Corporate Governance Report
(<https://www2.jpx.co.jp/disc/60930/140120260520542848.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；
一手验证：18、21、22、23、24、27、29、35；反向验证：23、24；专项深挖：
18、21、22、23、24、27、29
- M&A Basic Strategy
(<https://www.mitra.co.jp/wp-content/themes/mitra2026/pdf/manda.pdf>) | 怎么使用：直接
证据；一手验证：20、22、25、35；专项深挖：20、22、25

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：FY2026 ROE below the company's estimated cost of equity means current growth has not yet demonstrated aggregate shareholder value creation; segment and investment-cohort ROIC remain unresolved.
- 内部研究类型：QUALIFIES
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F038 | 01 | 1.3 | 估值没有要求完美，但证据也不足以支持主动介入

写入正文：01 | 1.3 | 估值没有要求完美，但证据也不足以支持主动介入；09 | 9.1 | 约 16 倍预测盈利的
关键问题在分母，而非倍数本身；11 | 11.2 | 收入达标而利润率不升，是转型最直接的失败信号；14
| 14.5 | 估值与安全边际：6.75 / 15

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- FY2026 Filing — Financial Statements, Segments and Risk Factors
(<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：
01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33、35；反向验证：
02、03、05、15、16、17、18、20、22、26、27、28、29、33、35；专项深挖：
01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33
- FY2027 Q1 Results — Normalization Review
(<https://ssl4.eir-parts.net/doc/6093/tdnet/2848137/00.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：
15、16、17、19、28、32、35；反向验证：02、19、27、28、32、35；专项深挖：
15、16、17、19、28、32
- Corporate Governance Report
(<https://www2.jpx.co.jp/disc/60930/140120260520542848.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；
一手验证：18、21、22、23、24、27、29、35；反向验证：23、24；专项深挖：
18、21、22、23、24、27、29
- 6093 Price, Shares and Valuation Snapshot (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/6093.T>) |
怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：18、24、26、27、29、31；反向验证：21、29；专项深
挖：18、24、26、27、29、31

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：The September 9 valuation does not appear to require full FY2028 platform success, but it does require a cleaner earnings recovery than FY2026 and offers limited asset-value protection because the shares trade above book value.
- 内部研究类型：PRICES_PARTIAL_RECOVERY_NOT_FULL_TRANSFORMATION
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F039 | 01 | 1.3 | 估值没有要求完美，但证据也不足以支持主动介入

写入正文：01 | 1.3 | 估值没有要求完美，但证据也不足以支持主动介入；10 | 10.4 | 公开改善信息尚未留下耐久的更高价格状态；11 | 11.6 | 基本面与价格都需要通过可重复的验证；14 | 14.8 | Kabugami 技术结构：5.20 / 13

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）

- FY2026 Filing — Financial Statements, Segments and Risk Factors
(<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33、35；反向验证：02、03、05、15、16、17、18、20、22、26、27、28、29、33、35；专项深挖：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33；其他用途：反证
- FY2027 Q1 Results — Normalization Review
(<https://ssl4.eir-parts.net/doc/6093/tdnet/2848137/00.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：15、16、17、19、28、32、35；反向验证：02、19、27、28、32、35；专项深挖：15、16、17、19、28、32；其他用途：反证
- Corporate Governance Report
(<https://www2.jpx.co.jp/disc/60930/140120260520542848.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：18、21、22、23、24、27、29、35；反向验证：23、24；专项深挖：18、21、22、23、24、27、29
- M&A Basic Strategy
(<https://www.mitra.co.jp/wp-content/themes/mitra2026/pdf/manda.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：20、22、25、35；专项深挖：20、22、25
- Sampolonia 9 / 9Cloud Product and Customer Evidence
(<https://sumpaulo.jp/product/sumpaulo/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、08；外部现实校验：02、03、05、07、09、10、15、35；反向验证：10；专项深挖：02、03、04、05、07、08、09、10、15
- AI Inheritance System Adoption by Municipalities (<https://sumpaulo.jp/news/ai-souzoku-zenkoku/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、05、11、30；外部现实校验：03、15、35；反向验证：12；专项深挖：03、04、05、11、15、30
- Revision of Non-face-to-face Identity Verification Methods
(<https://www.fsa.go.jp/common/ronten/202510/06.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：04、11、13、30、35；专项深挖：04、11、13、30
- 6093 Market Data and Listing-history Extremes
(<https://finance.matsui.co.jp/stock/6093/index>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；外部现实校验：27、29、31、33、35；反向验证：33；专项深挖：34；同业比较：12、27、29、30、31、33、34、35；其他用途：历史

- 6093 Historical Daily Prices — 2022 (<https://96ut.com/stock/jikei.php?code=6093&year=2022>) | 怎么使用：直接 / 支持；专项深挖：34；同业比较：31、33、34；其他用途：历史
- 6093 Daily Price History through September 9, 2026 (https://minkabu.jp/stock/6093/daily_bar) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；外部现实校验：31；反向验证：30、31、34、35；专项深挖：34
- 6093 Price, Shares and Valuation Snapshot (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/6093.T>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：18、24、26、27、29、31；反向验证：21、29；专项深挖：18、24、26、27、29、31
- 6093 Historical Daily Prices — 2016 (<https://96ut.com/stock/jikei.php?code=6093&year=2016>) | 怎么使用：支持证据；专项深挖：34；同业比较：33、34；其他用途：历史
- Escrow Link Real-estate Escrow Services (<https://escrow-link.co.jp/>) | 怎么使用：外部现实校验：08、09、10、35；反向验证：04、07、08、09、10、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：The protected Technical Synthesis, read without altering its pure-price conclusion, provides no independent confirmation that the market has accepted Mitra's proposed platform transformation; the 2026 positive pulse did not retain a durable higher price state.
- 内部研究类型：DOES_NOT_INDEPENDENTLY_CONFIRM
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35 / TECHNICAL

在线打开本发现 →

F040 | 01 | 1.3 | 估值没有要求完美，但证据也不足以支持主动介入

写入正文：01 | 1.3 | 估值没有要求完美，但证据也不足以支持主动介入；07 | 7.2 | 经营改善能否留给少数股东，仍取决于关联关系；08 | 8.3 | 资本纪律最终要由行为而不是治理形式证明；11 | 11.4 | 治理的关键不是形式完整，而是少数股东能否分享成果

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）

- Mitra Group Corporate Information (<https://info.gbiz.go.jp/hojin/ichiran?hojinBango=7010001108108>) | 怎么使用：直接 / 支持
- Corporate Governance Report (<https://www2.jpx.co.jp/disc/60930/140120260520542848.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：18、21、22、23、24、27、29、35；反向验证：23、24；专项深挖：18、21、22、23、24、27、29
- 19th AGM Notice — Capital, Directors and Dividend (<https://post.tokyoipo.com/tdnet/20260501/202605010800/20260427511550/140120260427511550.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：23、26；专项深挖：23、26
- Board Effectiveness Evaluation Summary (https://www.mitra.co.jp/wp-content/themes/mitra2026/images/company/pdf/governance_report202604.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：23；专项深挖：23

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Formal governance safeguards coexist with concentrated influence, so operating improvement alone does not resolve whether capital allocation and affiliated relationships will protect minority-shareholder value.
- 内部研究类型：QUALIFIES_VALUE_CAPTURE
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F041 | 10 | 10.1 | 2017 年高点之后，价格重心长期下移至低位

写入正文：10 | 10.1 | 2017 年高点之后，价格重心长期下移至低位；10 | 10.2 | 204 日元上冲未通过回抽与保留检验；10 | 10.3 | 稳定已经出现，向上迁移仍未成立；10 | 10.4 | 公开改善信息尚未留下持久的更高价格状态；10 | 10.5 | 真正的确认是更高回撤底部与反复站稳 200 日元；14 | 14.8 | Kabugami 技术结构：5.20 / 13

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：Authoritative 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 →

F042 | 01 | 1.1 | 问题不在收入能否增长，而在增长能否变成股东回报

写入正文：01 | 1.1 | 问题不在收入能否增长，而在增长能否变成股东回报；02 | 2.1 | 从托管公司扩展为专业工作流服务集团；05 | 5.1 | 难复制的能力存在，但经济租金尚未出现；06 | 6.4 | 资本回报仍低于门槛，分部 ROIC 是最重要的缺口；09 | 9.3 | 资产负债表保护生存，不构成充分的价格底部；11 | 11.2 | 收入达标而利润率不升，是转型最直接的失败信号

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（28 项；重复标签已按来源合并）

- Tokyo Stock Exchange Listed Company Search — 6093
(<https://www2.jpx.co.jp/tseHpFront/StockSearch.do?method=topsearch&topSearchStr=6093>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：01
- Notice of the 19th Ordinary General Meeting of Shareholders
(<https://post.tokyoipo.com/tdnet/20260501/202605010800/20260427511550/140120260427511550.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持
- Company Overview (<https://www.mitra.co.jp/company/overview/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- Company Overview and Group Companies (<https://www.mitra.co.jp/company/overview/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01；专项深挖：01
- FY2026 Filing — Financial Statements, Segments and Risk Factors
(<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33、35；反向验证：02、03、05、15、16、17、18、20、22、26、27、28、29、33、35；专项深挖：

01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33

- MITRA BPaaS (<https://www.mitra.co.jp/solutions/bpaas/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- Financial Solutions Business (<https://www.mitra.co.jp/solutions/financial-institutions/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- Real Estate Solutions Business (<https://www.mitra.co.jp/solutions/real-estate/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- Construction Solutions Business (<https://www.mitra.co.jp/solutions/construction/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- Professional Services Business (<https://www.mitra.co.jp/solutions/professional-services/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- Business Characteristics and BPaaS Operating Model (<https://www.mitra.co.jp/strengths/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、04、06、10、20；专项深挖：02、03、04、06、10、20
- Sampolonia 9 / 9Cloud Product and Customer Evidence (<https://sumpaulo.jp/product/sumpaulo/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、08；外部现实校验：02、03、05、07、09、10、15、35；反向验证：10；专项深挖：02、03、04、05、07、08、09、10、15
- AI Inheritance System Adoption by Municipalities (<https://sumpaulo.jp/news/ai-souzoku-zenkoku/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、05、11、30；外部现实校验：03、15、35；反向验证：12；专项深挖：03、04、05、11、15、30
- H'OURS Service Operations (<https://www.hours-eaj.com/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、06、07、10；专项深挖：02、03、06、07、10
- Mitra Group FY2026 Annual Securities Report (<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- FY2027 First-Quarter Results Presentation (<https://ssl4.eir-parts.net/doc/6093/tdnet/2848137/00.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- Medium-Term Management Plan 2027 (<https://edinetdb.jp/company/E30476/midterm-plans/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- FY2027 Q1 Results — Normalization Review (<https://ssl4.eir-parts.net/doc/6093/tdnet/2848137/00.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：15、16、17、19、28、32、35；反向验证：02、19、27、28、32、35；专项深挖：15、16、17、19、28、32
- Escrow Link Real-estate Escrow Services (<https://escrow-link.co.jp/>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：08、09、10、35；反向验证：04、07、08、09、10、35；专项深挖：08、09、10
- Corporate Governance Report (<https://www2.jpx.co.jp/disc/60930/140120260520542848.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：18、21、22、23、24、27、29、35；反向验证：23、24；专项深挖：18、21、22、23、24、27、29
- 6093 Price, Shares and Valuation Snapshot (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/6093.T>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：18、24、26、27、29、31；反向验证：21、29；专项深挖：18、24、26、27、29、31
- Mitra Group Corporate Information (<https://info.gbiz.go.jp/hojin/ichiran?hojinBango=7010001108108>) | 怎么使用：直接 / 支持

- 19th AGM Notice — Capital, Directors and Dividend
(<https://post.tokyoipo.com/tdnet/20260501/202605010800/20260427511550/140120260427511550.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：23、26；专项深挖：23、26
- Board Effectiveness Evaluation Summary
(https://www.mitra.co.jp/wp-content/themes/mitra2026/images/company/pdf/governance_report202604.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：23；专项深挖：23
- M&A Basic Strategy
(<https://www.mitra.co.jp/wp-content/themes/mitra2026/pdf/manda.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：20、22、25、35；专项深挖：20、22、25
- Corporate History (<https://www.mitra.co.jp/company/history/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：33；专项深挖：12、28、33；同业比较：01、02、03、04、05、07、09、10、12、15、16、17、18、20、22、23、25、26、28、33、35；其他用途：历史
- 2026 Timely Disclosure Sequence (<https://kabuyoho.jp/sp/reportDisclose?bcode=6093>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：25、30；反向验证：25；专项深挖：25、30
- 2026 Q2 M&A Transaction Index (https://www.strike.co.jp/ma_news/?quarter=2&year=2026) | 怎么使用：支持证据；外部现实校验：25、33；反向验证：25；专项深挖：25、33

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Durable Business Portrait — resilient regulated-workflow assets without proven scalable group economics | Mitra's durable business foundation consists of accumulated regulated-workflow knowledge, customer integrations, secure operations, trust infrastructure, specialist staffing and the Sampolonia installed base. Its main strength is the ability to combine software and human operations while carrying substantial cash and little leverage. Its main weaknesses are dependence on financial solutions, labor and corporate-cost intensity, weak peripheral returns, credit-control volatility and concentrated ownership. Self-repair can come from internal liquidity, cost reduction, automation, reuse of specialist knowledge and abandonment of unattractive transactions. Potential irreversible breaks include loss of a major bank workflow, repeated credit failures, specialist-labor loss, a security or settlement incident, prolonged cross-subsidy and cash depletion through low-return capital allocation.
- 内部研究类型：DURABLE_BUSINESS_PORTRAIT
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Mitra can withstand near-term operating setbacks, but durability of the business does not yet equal durable compounding for ordinary shareholders.
- 不确定性（原始记录）：Scalability, recurring contract economics, segment ROIC, unrestricted parent cash and affiliated-party relationships remain unresolved.

在线打开本发现 →

F043 | 01 | 1.2 | 10 亿日元目标是一场利润率转型，而不是普通的增收计划

写入正文：01 | 1.2 | 10 亿日元目标是一场利润率转型，而不是普通的增收计划；02 | 2.3 | BPaaS 能否扩张，取决于吞吐量能否快于人工成本；06 | 6.3 | 3.76 亿日元利润缺口需要一条尚未披露的经营桥；09 | 9.2 | 重估需要利润率和 ROIC 一起改善；12 | 12.1 | FY2028 目标的真正变量不是收入，而是单位经济性；13 | 13.2 | 追踪 10 亿日元目标的分部利润桥和合同复购

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（29 项；重复标签已按来源合并）

- Company Overview (<https://www.mitra.co.jp/company/overview/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- MITRA BPaaS (<https://www.mitra.co.jp/solutions/bpaas/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- Financial Solutions Business (<https://www.mitra.co.jp/solutions/financial-institutions/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- Real Estate Solutions Business (<https://www.mitra.co.jp/solutions/real-estate/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- Construction Solutions Business (<https://www.mitra.co.jp/solutions/construction/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- Professional Services Business (<https://www.mitra.co.jp/solutions/professional-services/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- Business Characteristics and BPaaS Operating Model (<https://www.mitra.co.jp/strengths/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、04、06、10、20；专项深挖：02、03、04、06、10、20
- Sampolonia 9 / 9Cloud Product and Customer Evidence (<https://sumpaulo.jp/product/sumpaulo/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、08；外部现实校验：02、03、05、07、09、10、15、35；反向验证：10；专项深挖：02、03、04、05、07、08、09、10、15
- AI Inheritance System Adoption by Municipalities (<https://sumpaulo.jp/news/ai-souzoku-zenkoku/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、05、11、30；外部现实校验：03、15、35；反向验证：12；专项深挖：03、04、05、11、15、30
- H'OURS Service Operations (<https://www.hours-eaj.com/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、06、07、10；专项深挖：02、03、06、07、10
- Mitra Group FY2026 Annual Securities Report (<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- FY2027 First-Quarter Results Presentation (<https://ssl4.eir-parts.net/doc/6093/tdnet/2848137/00.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- Medium-Term Management Plan 2027 (<https://edinetdb.jp/company/E30476/midterm-plans/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- FY2026 Filing — Financial Statements, Segments and Risk Factors (<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33、35；反向验证：02、03、05、15、16、17、18、20、22、26、27、28、29、33、35；专项深挖：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33
- FY2027 Q1 Results — Normalization Review (<https://ssl4.eir-parts.net/doc/6093/tdnet/2848137/00.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：15、16、17、19、28、32、35；反向验证：02、19、27、28、32、35；专项深挖：15、16、17、19、28、32
- FY2026 Results Q&A Disclosure Index (<https://kabuyoho.jp/sp/reportDisclose?bcode=6093>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：16、28、31、32；专项深挖：16、28、31、32

- Corporate Governance Report (<https://www2.jpx.co.jp/disc/60930/140120260520542848.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：18、21、22、23、24、27、29、35；反向验证：23、24；专项深挖：18、21、22、23、24、27、29
- M&A Basic Strategy (<https://www.mitra.co.jp/wp-content/themes/mitra2026/pdf/manda.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：20、22、25、35；专项深挖：20、22、25
- Tokyo Stock Exchange Listed Company Search — 6093 (<https://www2.jpx.co.jp/tseHpFront/StockSearch.do?method=topsearch&topSearchStr=6093>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：01
- Notice of the 19th Ordinary General Meeting of Shareholders (<https://post.tokyoipo.com/tdnet/20260501/202605010800/20260427511550/140120260427511550.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持
- Company Overview and Group Companies (<https://www.mitra.co.jp/company/overview/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01；专项深挖：01
- Escrow Link Real-estate Escrow Services (<https://escrow-link.co.jp/>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：08、09、10、35；反向验证：04、07、08、09、10、35；专项深挖：08、09、10
- 6093 Price, Shares and Valuation Snapshot (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/6093.T>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：18、24、26、27、29、31；反向验证：21、29；专项深挖：18、24、26、27、29、31
- Mitra Group Corporate Information (<https://info.gbiz.go.jp/hojin/ichiran?hojinBango=7010001108108>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 19th AGM Notice — Capital, Directors and Dividend (<https://post.tokyoipo.com/tdnet/20260501/202605010800/20260427511550/140120260427511550.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：23、26；专项深挖：23、26
- Board Effectiveness Evaluation Summary (https://www.mitra.co.jp/wp-content/themes/mitra2026/images/company/pdf/governance_report202604.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：23；专项深挖：23
- Corporate History (<https://www.mitra.co.jp/company/history/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：33；专项深挖：12、28、33；同业比较：01、02、03、04、05、07、09、10、12、15、16、17、18、20、22、23、25、26、28、33、35；其他用途：历史
- 2026 Timely Disclosure Sequence (<https://kabuyoho.jp/sp/reportDisclose?bcode=6093>) | 怎么使用：支持证据；一手验证：25、30；反向验证：25；专项深挖：25、30
- 2026 Q2 M&A Transaction Index (https://www.strike.co.jp/ma_news/?quarter=2&year=2026) | 怎么使用：支持证据；外部现实校验：25、33；反向验证：25；专项深挖：25、33

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：The scalability fork: reusable workflows versus labor-linked cost growth | Specialist knowledge, systems and secure operations can standardize work and raise throughput, but the same need for expert personnel, training and corporate systems can cause costs to scale with volume. With FY2028 target revenue essentially reached in the FY2027 forecast, the decisive test is whether automation, utilization and mix raise normalized operating margin and ROIC rather than merely support more revenue.

- 内部研究类型：CROSS_DOMAIN_SCALABILITY_SYSTEM
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Successful throughput growth can create margin expansion and re-rating; failure leaves the FY2028 target unsupported and growth potentially below capital cost.
- 不确定性（原始记录）：Cases per employee, contract recurrence and the segment margin bridge are undisclosed.

在线打开本发现 →

F044 | 02 | 2.2 | 多元业务背后仍是单一利润池支撑全集团

写入正文：02 | 2.2 | 多元业务背后仍是单一利润池支撑全集团；06 | 6.1 | 收入增长了，合并利润却被外围业务与费用吞噬；08 | 8.2 | 能放弃交易是正面信号，收购回报仍需逐笔验证；09 | 9.2 | 重估需要利润率和 ROIC 一起改善；12 | 12.2 | 业务越多并不等于利润来源越分散；13 | 13.3 | 用完全分摊 ROIC 检验外围业务是否值得继续投入

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（30 项；重复标签已按来源合并）

- Mitra Group FY2026 Annual Securities Report
(<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- FY2026 Filing — Financial Statements, Segments and Risk Factors
(<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33、35；反向验证：02、03、05、15、16、17、18、20、22、26、27、28、29、33、35；专项深挖：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33
- FY2027 Q1 Results — Normalization Review
(<https://ssl4.eir-parts.net/doc/6093/tdnet/2848137/00.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：15、16、17、19、28、32、35；反向验证：02、19、27、28、32、35；专项深挖：15、16、17、19、28、32
- M&A Basic Strategy
(<https://www.mitra.co.jp/wp-content/themes/mitra2026/pdf/manda.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：20、22、25、35；专项深挖：20、22、25
- 2026 Timely Disclosure Sequence (<https://kabuyoho.jp/sp/reportDisclose?bcode=6093>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：25、30；反向验证：25；专项深挖：25、30
- 6093 Price, Shares and Valuation Snapshot (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/6093.T>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：18、24、26、27、29、31；反向验证：21、29；专项深挖：18、24、26、27、29、31
- 19th AGM Notice — Capital, Directors and Dividend
(<https://post.tokyoipo.com/tdnet/20260501/202605010800/20260427511550/140120260427511550.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：23、26；专项深挖：23、26
- 2026 Q2 M&A Transaction Index (https://www.strike.co.jp/ma_news/?quarter=2&year=2026) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：25、33；反向验证：25；专项深挖：25、33

- FY2027 First-Quarter Results Presentation
(<https://ssl4.eir-parts.net/doc/6093/tdnet/2848137/00.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- Mitra Group Timely Disclosure Index (<https://kabuyoho.jp/sp/reportDisclose?bcode=6093>) | 怎么使用：直接 / 支持
- Corporate Governance Report
(<https://www2.jpx.co.jp/disc/60930/140120260520542848.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：18、21、22、23、24、27、29、35；反向验证：23、24；专项深挖：18、21、22、23、24、27、29
- Real Estate Solutions Business (<https://www.mitra.co.jp/solutions/real-estate/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- Hankyu Real Estate Adoption of H'OURS
(<https://prtmes.jp/main/html/rd/p/000001129.000005179.html>) | 怎么使用：直接证据
- H'OURS Service Operations (<https://www.hours-eaj.com/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、06、07、10；专项深挖：02、03、06、07、10
- Construction Solutions Business (<https://www.mitra.co.jp/solutions/construction/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- Corporate History (<https://www.mitra.co.jp/company/history/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：33；专项深挖：12、28、33；同业比较：01、02、03、04、05、07、09、10、12、15、16、17、18、20、22、23、25、26、28、33、35；其他用途：历史
- Tokyo Stock Exchange Listed Company Search — 6093
(<https://www2.jpx.co.jp/tseHpFront/StockSearch.do?method=topsearch&topSearchStr=6093>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：01
- Notice of the 19th Ordinary General Meeting of Shareholders
(<https://post.tokyoipo.com/tdnet/20260501/202605010800/20260427511550/140120260427511550.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持
- Company Overview (<https://www.mitra.co.jp/company/overview/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- Company Overview and Group Companies (<https://www.mitra.co.jp/company/overview/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01；专项深挖：01
- MITRA BPaaS (<https://www.mitra.co.jp/solutions/bpaas/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- Financial Solutions Business (<https://www.mitra.co.jp/solutions/financial-institutions/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- Professional Services Business (<https://www.mitra.co.jp/solutions/professional-services/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- Business Characteristics and BPaaS Operating Model
(<https://www.mitra.co.jp/strengths/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、04、06、10、20；专项深挖：02、03、04、06、10、20
- Sampolonia 9 / 9Cloud Product and Customer Evidence
(<https://sumpaulo.jp/product/sumpaulo/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、08；外部现实校验：02、03、05、07、09、10、15、35；反向验证：10；专项深挖：02、03、04、05、07、08、09、10、15
- AI Inheritance System Adoption by Municipalities (<https://sumpaulo.jp/news/ai-souzoku-zenkoku/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、05、11、30；外部现实校验：03、15、35；反向验证：12；专项深挖：03、04、05、11、15、30
- Medium-Term Management Plan 2027 (<https://edinetdb.jp/company/E30476/midterm-plans/>) | 怎么使用：直接 / 支持

- Escrow Link Real-estate Escrow Services (<https://escrow-link.co.jp/>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：08、09、10、35；反向验证：04、07、08、09、10、35；专项深挖：08、09、10
- Mitra Group Corporate Information (<https://info.gbiz.go.jp/hojin/ichiran?hojinBango=7010001108108>) | 怎么使用：直接 / 支持
- Board Effectiveness Evaluation Summary (https://www.mitra.co.jp/wp-content/themes/mitra2026/images/company/pdf/governance_report202604.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：23；专项深挖：23

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Financial-solutions surplus can build a platform or finance persistent value leakage | Financial solutions currently funds the broader group. Adjacent acquisitions and workflow expansion are strategically coherent only if peripheral businesses eventually earn adequate returns and share systems or distribution productively; otherwise the dominant profit pool subsidizes organizational complexity and weak assets.
- 内部研究类型：VALUE_CAPTURE_OR_LEAKAGE_SYSTEM
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：The unresolved return profile of peripheral segments is a central boundary between platform value creation and cash-funded dilution of economic quality.
- 不确定性（原始记录）：Peripheral invested capital, fully allocated returns and acquisition-cohort economics are unavailable.

在线打开本发现 →

F045 | 06 | 6.2 | 坏账与转回使利润恢复难以直接年化

写入正文：06 | 6.2 | 坏账与转回使利润恢复难以直接年化；11 | 11.1 | 信用控制决定利润恢复是否可信；13 | 13.1 | 先把拨备转回与真实经营改善分开；14 | 14.3 | 盈利质量、现金转化与资本效率：6.80 / 17

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（5 项；重复标签已按来源合并）

- Mitra Group FY2026 Annual Securities Report (<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接 / 支持
- FY2026 Filing — Financial Statements, Segments and Risk Factors (<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33、35；反向验证：02、03、05、15、16、17、18、20、22、26、27、28、29、33、35；专项深挖：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33
- FY2027 Q1 Results — Normalization Review (<https://ssl4.eir-parts.net/doc/6093/tdnet/2848137/00.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：15、16、17、19、28、32、35；反向验证：02、19、27、28、32、35；专项深挖：15、16、17、19、28、32

- FY2027 First-Quarter Results Presentation
(<https://ssl4.eir-parts.net/doc/6093/tdnet/2848137/00.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持
- FY2026 Results Q&A Disclosure Index (<https://kabuyoho.jp/sp/reportDisclose?bcode=6093>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：16、28、31、32；专项深挖：16、28、31、32

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Credit-control weakness can distort profit recovery and cash quality | Concentration or weak counterparty controls can create receivable impairment, immediate operating-profit damage and uncertain cash collection. A later recovery or allowance reversal can lift reported profit without demonstrating new productivity, making period comparison and annualization unreliable.
- 内部研究类型：CREDIT_TO_SHAREHOLDER_TRANSMISSION
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股含义（原始记录）：Until the credit event and reversal are normalized, earnings, dividend coverage and valuation carry a material quality discount.
- 不确定性（原始记录）：Counterparty identity, ultimate loss, recovery amount and Q1 reversal are undisclosed.

在线打开本发现 →

F046 | 06 | 6.5 | 强现金头寸买来修复时间，但不能替代盈利质量

写入正文：06 | 6.5 | 强现金头寸买来修复时间，但不能替代盈利质量；08 | 8.1 | 现金充足不等于资本配置合格；09 | 9.3 | 资产负债表保护生存，不构成充分的价格底部；11 | 11.3 | 低杠杆可以缓冲失败，却也可能掩盖低回报扩张；12 | 12.3 | 现金既是修复能力，也是尚未接受检验的资本配置权；14 | 14.1 | 财务韧性与下行防御：9.10 / 13

研究范围：开放研究+35项覆盖检查

证据来源（30项；重复标签已按来源合并）

- Mitra Group FY2026 Annual Securities Report
(<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- FY2026 Filing — Financial Statements, Segments and Risk Factors
(<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33、35；反向验证：02、03、05、15、16、17、18、20、22、26、27、28、29、33、35；专项深挖：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33
- Corporate Governance Report
(<https://www2.jpx.co.jp/disc/60930/140120260520542848.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：18、21、22、23、24、27、29、35；反向验证：23、24；专项深挖：18、21、22、23、24、27、29
- 6093 Price, Shares and Valuation Snapshot (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/6093.T>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：18、24、26、27、29、31；反向验证：21、29；专项深挖：18、24、26、27、29、31

- M&A Basic Strategy
(<https://www.mitra.co.jp/wp-content/themes/mitra2026/pdf/manda.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：20、22、25、35；专项深挖：20、22、25
- 2026 Timely Disclosure Sequence (<https://kabuyoho.jp/sp/reportDisclose?bcode=6093>)
| 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：25、30；反向验证：25；专项深挖：25、30
- 19th AGM Notice — Capital, Directors and Dividend
(<https://post.tokyoipo.com/tdnet/20260501/202605010800/20260427511550/140120260427511550.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：23、26；专项深挖：23、26
- 2026 Q2 M&A Transaction Index (https://www.strike.co.jp/ma_news/?quarter=2&year=2026) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：25、33；反向验证：25；专项深挖：25、33
- FY2027 First-Quarter Results Presentation
(<https://ssl4.eir-parts.net/doc/6093/tdnet/2848137/00.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- Mitra Group Timely Disclosure Index (<https://kabuyoho.jp/sp/reportDisclose?bcode=6093>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 6093 Market Data and Listing-history Extremes
(<https://finance.matsui.co.jp/stock/6093/index>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：34；外部现实校验：27、29、31、33、35；反向验证：33；专项深挖：34；同业比较：12、27、29、30、31、33、34、35；其他用途：历史
- FY2027 Q1 Results — Normalization Review
(<https://ssl4.eir-parts.net/doc/6093/tdnet/2848137/00.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：15、16、17、19、28、32、35；反向验证：02、19、27、28、32、35；专项深挖：15、16、17、19、28、32
- Tokyo Stock Exchange Listed Company Search — 6093
(<https://www2.jpx.co.jp/tseHpFront/StockSearch.do?method=topsearch&topSearchStr=6093>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：01
- Notice of the 19th Ordinary General Meeting of Shareholders
(<https://post.tokyoipo.com/tdnet/20260501/202605010800/20260427511550/140120260427511550.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持
- Company Overview (<https://www.mitra.co.jp/company/overview/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- Company Overview and Group Companies (<https://www.mitra.co.jp/company/overview/>)
| 怎么使用：直接证据；一手验证：01；专项深挖：01
- MITRA BPaaS (<https://www.mitra.co.jp/solutions/bpaas/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- Financial Solutions Business (<https://www.mitra.co.jp/solutions/financial-institutions/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- Real Estate Solutions Business (<https://www.mitra.co.jp/solutions/real-estate/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- Construction Solutions Business (<https://www.mitra.co.jp/solutions/construction/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- Professional Services Business (<https://www.mitra.co.jp/solutions/professional-services/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- Business Characteristics and BPaaS Operating Model
(<https://www.mitra.co.jp/strengths/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、04、06、10、20；专项深挖：02、03、04、06、10、20
- Sampolonia 9 / 9Cloud Product and Customer Evidence
(<https://sumpaulo.jp/product/sumpaulo/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、08；外部

现实校验：02、03、05、07、09、10、15、35；反向验证：10；专项深挖：

02、03、04、05、07、08、09、10、15

- AI Inheritance System Adoption by Municipalities (<https://sumpaulo.jp/news/ai-souzoku-zenkoku/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、05、11、30；外部现实校验：03、15、35；反向验证：12；专项深挖：03、04、05、11、15、30
- H'OURS Service Operations (<https://www.hours-eaj.com/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、06、07、10；专项深挖：02、03、06、07、10
- Medium-Term Management Plan 2027 (<https://edinetdb.jp/company/E30476/intermediate-plans/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- Escrow Link Real-estate Escrow Services (<https://escrow-link.co.jp/>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：08、09、10、35；反向验证：04、07、08、09、10、35；专项深挖：08、09、10
- Mitra Group Corporate Information (<https://info.gbiz.go.jp/hojin/ichiran?hojinBango=7010001108108>) | 怎么使用：直接 / 支持
- Board Effectiveness Evaluation Summary (https://www.mitra.co.jp/wp-content/themes/mitra2026/images/company/pdf/governance_report202604.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：23；专项深挖：23
- Corporate History (<https://www.mitra.co.jp/company/history/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：33；专项深挖：12、28、33；同业比较：01、02、03、04、05、07、09、10、12、15、16、17、18、20、22、23、25、26、28、33、35；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Liquidity buys repair time but does not guarantee downside value | Cash and low leverage provide a meaningful operating-repair runway, but the shares trade above book value and therefore lack a conventional asset floor. Dividends, acquisitions and continued systems investment compete for the same liquidity and can erode resilience before scalable economics are proven.
- 内部研究类型：BALANCE_SHEET_SELF_REPAIR_LOOP
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：The balance sheet protects primarily against forced financing, not against earnings disappointment, de-rating or poor cash deployment.
- 不确定性（原始记录）：Parent-accessible cash, acquisition commitments and trough cash burn are not quantified.

在线打开本发现 →

F047 | 03 | 3.2 | 继承与身份验证带来需求，但部署还不是盈利

写入正文：03 | 3.2 | 继承与身份验证带来需求，但部署还不是盈利；04 | 4.2 | 政策提高流程门槛，却不保证价值由 Mitra 获取；11 | 11.5 | 政策催化剂真实存在，商业转化才是价值拐点；13 | 13.5 | 把政策采用转成付费数据，把住房周期转成敏感度

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）

- AI Inheritance System Adoption by Municipalities (<https://sumpaulo.jp/news/ai-souzoku-zenkoku/>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、05、11、30；外部现实校验：03、15、35；反向验证：12；专项深挖：03、04、05、11、15、30
- Revision of Non-face-to-face Identity Verification Methods (<https://www.fsa.go.jp/common/ronten/202510/06.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：04、11、13、30、35；专项深挖：04、11、13、30
- Building Starts Statistics Time Series (https://www.mlit.go.jp/sogoseisaku/jouhouka/sosei_jouhouka_tk4_000002.html) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、11、12、14；反向验证：11；专项深挖：05、11、12、14
- Population Estimates, July 2026 (<https://www.stat.go.jp/data/jinsui/new.html?vm=r>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、11、14；专项深挖：05、11、14；同业比较：06；其他用途：历史
- Online Identity Verification Q&A for Financial Institutions (<https://www.fsa.go.jp/common/law/guide/kakunin-qa.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：04、13、30；专项深挖：04、13、30
- New AI-driven identity-verification service announcement (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/6093.T/disclosure>) | 怎么使用：直接 / 支持
- Mitra Group News (<https://www.mitra.co.jp/news/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- Mitra Group FY2026 Annual Securities Report (<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接证据
- FY2026 Filing — Financial Statements, Segments and Risk Factors (<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33、35；反向验证：02、03、05、15、16、17、18、20、22、26、27、28、29、33、35；专项深挖：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33
- Launch of App-complete Housing Loans (https://www.resona-gr.co.jp/holdings/news/newsrelease/detail/20210419_2007.html) | 怎么使用：直接证据

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Structural workflow demand is real, but company capture and cycle sensitivity remain unresolved | Aging, inheritance complexity, labor scarcity and stricter identity verification are slow structural demand variables. Mortgage, property and construction volumes add a cyclical overlay. Neither structural demand nor regulation automatically accrues to Mitra; capture requires paid volume, compliant execution and attractive margins.
- 内部研究类型：STRUCTURAL_DEMAND_WITH_CYCLICAL_OVERLAY
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股含义（原始记录）：Demand catalysts can support growth, but they should not be capitalized as established earnings before commercial conversion is visible.
- 不确定性（原始记录）：Serviceable market, paid conversion, pricing and segment sensitivity to housing activity remain unknown.

在线打开本发现 →

F048 | 07 | 7.1 | 正式制衡机制与集中控制同时存在

写入正文：07 | 7.1 | 正式制衡机制与集中控制同时存在；08 | 8.3 | 资本纪律最终要由行为而不是治理形式证明；11 | 11.4 | 治理的关键不是形式完整，而是少数股东能否分享成果；13 | 13.4 | 逐笔验证收购回报，并厘清关联方经济关系；14 | 14.7 | 治理、所有权与管理层：3.50 / 7

研究范围：开放研究+35项覆盖检查

证据来源（12项；重复标签已按来源合并）

- Mitra Group Corporate Information (<https://info.gbiz.go.jp/hojin/ichiran?hojinBango=7010001108108>) | 怎么使用：直接 / 支持
- Corporate Governance Report (<https://www2.jpx.co.jp/disc/60930/140120260520542848.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：18、21、22、23、24、27、29、35；反向验证：23、24；专项深挖：18、21、22、23、24、27、29
- 19th AGM Notice — Capital, Directors and Dividend (<https://post.tokyoipo.com/tdnet/20260501/202605010800/20260427511550/140120260427511550.pdf>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：23、26；专项深挖：23、26
- Board Effectiveness Evaluation Summary (https://www.mitra.co.jp/wp-content/themes/mitra2026/images/company/pdf/governance_report202604.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：23；专项深挖：23
- Mitra Group FY2026 Annual Securities Report (<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接 / 支持
- FY2026 Filing — Financial Statements, Segments and Risk Factors (<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33、35；反向验证：02、03、05、15、16、17、18、20、22、26、27、28、29、33、35；专项深挖：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33
- M&A Basic Strategy (<https://www.mitra.co.jp/wp-content/themes/mitra2026/pdf/manda.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：20、22、25、35；专项深挖：20、22、25
- 2026 Timely Disclosure Sequence (<https://kabuyoho.jp/sp/reportDisclose?bcode=6093>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：25、30；反向验证：25；专项深挖：25、30
- 6093 Price, Shares and Valuation Snapshot (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/6093.T>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：18、24、26、27、29、31；反向验证：21、29；专项深挖：18、24、26、27、29、31
- 2026 Q2 M&A Transaction Index (https://www.strike.co.jp/ma_news/?quarter=2&year=2026) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：25、33；反向验证：25；专项深挖：25、33
- FY2027 First-Quarter Results Presentation (<https://ssl4.eir-parts.net/doc/6093/tdnet/2848137/00.pdf>) | 怎么使用：其他用途：反证
- Mitra Group Timely Disclosure Index (<https://kabuyoho.jp/sp/reportDisclose?bcode=6093>) | 怎么使用：支持证据

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Formal safeguards coexist with concentrated strategic and voting influence | Three independent directors, an outside-majority nomination committee and related-party procedures provide formal safeguards. These coexist with roughly half of disclosed ownership concentrated in Chuo Group Holdings and the chairman, while no explicit controlling-shareholder minority-protection policy is stated.
- 内部研究类型：GOVERNANCE_DUALITY
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股含义（原始记录）：Concentration can support long-term execution or weaken external discipline; affiliated economics and capital-allocation behavior must determine which interpretation prevails.
- 不确定性（原始记录）：The substantive independence of capital-allocation oversight and affiliated relationships remains partially unobservable.

在线打开本发现 →

F049 | 03 | 3.1 | 产品组合围绕受监管交易流程，而非单一软件品类

写入正文：03 | 3.1 | 产品组合围绕受监管交易流程，而非单一软件品类；04 | 4.1 | 整合深度构成进入门槛，但替代选择并未消失；07 | 7.2 | 经营改善能否留给少数股东，仍取决于关联关系

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（5 项；重复标签已按来源合并）

- Tokyo Stock Exchange Listed Company Search — 6093 (<https://www2.jpx.co.jp/tseHpFront/StockSearch.do?method=topsearch&topSearchStr=6093>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：01
- Notice of the 19th Ordinary General Meeting of Shareholders (<https://post.tokyoipo.com/tdnet/20260501/202605010800/20260427511550/140120260427511550.pdf>) | 怎么使用：直接 / 支持
- Company Overview (<https://www.mitra.co.jp/company/overview/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- Company Overview and Group Companies (<https://www.mitra.co.jp/company/overview/>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01；专项深挖：01
- FY2026 Filing — Financial Statements, Segments and Risk Factors (<https://edinetdb.jp/company/E30476/text?fy=2026>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33、35；反向验证：02、03、05、15、16、17、18、20、22、26、27、28、29、33、35；专项深挖：01、02、05、06、09、12、14、15、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Material counterparties, controlled capabilities and external substitutes | Chuo Group Holdings and chairman Hideaki Homma exert concentrated capital influence. Mitra Trust supplies bankruptcy-remote settlement infrastructure; Chuo Group operates construction solutions; Sampolonia supplies the professional-software installed base. Judicial Scrivener Corporation Akari is a 12.7% customer, while Sumishin SBI Net Bank remains historically relevant. Resona and Hankyu provide outside-in evidence of workflow adoption. Municipalities validate inheritance

deployment, and Japan's Financial Services Agency defines the April 2027 identity-verification deadline. Escrow Link confirms the presence of specialist substitutes.

- 内部研究类型：INDUSTRIAL_AND_CONTROL_RELATIONSHIP_SYSTEM
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股含义（原始记录）：These relationships determine distribution, concentration, operational capability, policy opportunity, substitutability and minority-shareholder risk.
- 不确定性（原始记录）：Current economics, exclusivity, bargaining terms and some affiliated relationships remain incompletely disclosed.

[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。