

6317 株式会社北川鉄工所 (Kitagawa Corporation)

Kabugami V3.2 57.2/100 · B

这家公司是做什么的

北川铁工所主营机床夹持设备、混凝土设备等工业机械和金属铸件，同时经营半导体及HDD相关研磨设备、耗材与加工业务。

最近亮点

2026年9月，公司将FY2027营业利润指引由30亿日元上调至45亿日元，并把年度股息指引由64日元提高至110日元；但上调明显包含大型项目确认因素，公告后的常规市场接受度截至观察边界仍不可见。

资料截止 2026-09-14 · Kabugami 研究

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

研究身份与发布溯源

研究来源	Canonical / OpenAI 研究
研究日期	2026-09-14
评分版本	V3.2
发布源 SHA	341e43c15f23363be302d2b997b0c015a5ef97b4
交付代码版本 SHA	341e43c15f23363be302d2b997b0c015a5ef97b4
交付运行时指纹	7dd4ab7537ea79e9260c87e6999505715da3d4ea1521fff70d991f02efc1f74c
Canonical 身份协议版本	kabugami-canonical-public-identity-v1
Canonical 公司 ID	9d425b42-c095-5609-ba4a-8d6a7e9e3cb3
Canonical 快照 ID	2badd290-f524-5524-bb22-680cba59a362
Canonical 研究日期	2026-09-14
Canonical 修订号	1
Canonical 股票代码	6317

先看研究要点

为什么值得研究	经营改善已扩展到铸件和半导体/HDD 业务，并非完全来自单一项目；54.1%的权益比率、金融资产及养老金资产也为修复提供时间。
最需要担心什么	报告利润可能被大型项目确认和资产出售放大，而经营现金流不足以覆盖当前投资；若墨西哥、收购平台和新增资本开支继续低回报，厚资产会从下行缓冲转为长期折价来源。
Kabugami 现在怎么看	V3.2 评分 57.2，评级 B，行动为重点观察。北川铁工所具备低估值、资产缓冲和多业务经营修复，但项目利润可重复性、自由现金流、墨西哥利用率、收购及新增投资 ROIC 仍未证明；在这些条件和公告后价格保留获得验证前，不追逐盘后脉冲。

01 | 投资问题与当前结论

01.1 | 真正需要验证的不是利润上调，而是修复能否转化为资本回报

北川铁工所当前最重要的问题，不是上调后的单年利润有多高，而是这轮修复能否穿过项目确认时点和大规模投资期，最终变成可重复的自由现金流与高于资本成本的 ROIC。积极证据已经不只来自一个大型项目：FY2027 第一季度营业利润同比增长 44.4%，铸件提价、缺陷减少和成本改革开始见效，半导体/HDD 相关业务也扩大收入和利润。

可是，工业机械仍贡献集团大部分利润，9 月上调指引又明显受延期起重机项目和计划外大型停车设备项目推动，因此目前只能确认经营正在修复，不能确认新的正常化盈利水平已经建立。

价格恢复与经营修复大体同步，但截至观察日仍处于长期区间内，不能反过来替基本面提供确认。当前判断是条件性正面：低估值和资产基础为成功修复提供较大上行空间，但只有服务与耗材收入变得可重复、铸件业务完成国内外修复、投资后 ROIC 超过资本成本，组合折价才有理由持续收窄。

相关研究发现：F003·F015·F049·F051·F053·F061·F062·F064

01.2 | 这是一项可以被现金流、ROIC 和价格接受度证伪的修复投资

结论会在以下情形下转弱或被推翻：大型项目再次出现成本估计或利润质量逆转；墨西哥铸件业务无法恢复足够的产能利用率；收购与新增资本开支长期不能产生合格回报；库存、收款和投资持续使现金流落后于利润；或者盈利显著改善后，价格仍反复被原有区间吸收。相反，项目高峰过后利润仍能保持、自由现金流恢复、ROIC 稳定越过资本成本，并且价格在有意义回抽后保留更高运行区域，才构成提高判断强度的证据。

相关研究发现：F015·F049·F064

02 | 公司本质与商业模式

02.1 | 四种业务引擎提高生存能力，也制造了组合折价

北川铁工所由四类经济性质不同的业务构成：机床夹持设备，混凝土设备、起重机和立体停车设备等工业机械，面向汽车、工程机械和农业机械的铸件，以及由 Kitagawa Gress Tech 承载的半导体/HDD 研磨设备、耗材与加工业务。集团边界还包括持股 77.5% 的制造企业和权益法海外销售公司，因此合并收入、资产和现金并不都对应上市公司普通股东 100% 的经济权益，也不能默认全部现金可由母公司自由调配。

这种组合带来多条修复路径，也造成利润质量和资本需求差异：夹持设备依赖机床投资周期与安装基础，工业机械兼有大型项目和售后服务，铸件高度依赖产能利用率，半导体/HDD 平台则同时包含设备大单和潜在重复耗材。组合多元化提高了生存能力，却没有自动解决长期低资本回报。

相关研究发现：F001·F002·F018·F037·F053

02.2 | 工业机械同时包含服务经济与项目会计，不能按一个利润池理解

工业机械是当前最重要的利润来源，也是最容易被合并数字掩盖的业务。FY2026 集团在手订单 304.42 亿日元，其中工业机械 258.14 亿日元；同期有 40.69 亿日元工程合同收入按成本进度确认，项目收入和利润会随预计总成本调整而改变期间归属。与此同时，混凝土设备拥有替换、维护和零部件需求，这部分可能比一次性项目更具持续性。

问题在于，公司没有分别披露混凝土设备、起重机和停车系统的正常利润率、投入资本及售后服务占比。缺少这些数据时，无法判断工业机械的高利润究竟来自耐久的安装基础，还是集中交付的大型项目；这也是正常化盈利暂时不能收窄到一个可靠区间的原因。

相关研究发现：F004·F027·F054

03 | 产品、客户与供应链

03.1 | 夹持设备有安装基础，但仍跟随机床资本开支周期

夹持设备包括动力卡盘、手动卡盘、油缸、回转工作台、虎钳和机器人夹具，需求主要来自日本及全球机床投资和自动化。产品兼容性、认证经验、广泛型号与国际服务网络有利于重复采购，但客户资本开支仍具有明显周期性。外部行业数据可以支持机床需求正在恢复，却不能直接证明北川铁工所的订单转化率、全球份额或价格溢价。

相关研究发现：F021·F040·F053·F056

03.2 | 铸件改善必须同时通过 Kubota 集中度与墨西哥利用率两道检验

铸件业务向汽车、工程机械和农业机械 OEM 供货。国内业务通过提价、减少缺陷和降低成本改善盈利，但这种改善必须有足够订单来吸收固定成本。Kubota 在 FY2026 贡献 90.93 亿日元收入，占集团收入 15.6%，且全部来自铸件；其当前农业和小型工程机械业务表现支持近期需求，却没有披露对北川铁工所的采购份额或未来采购安排。

海外约束更加直接。KITAGAWA MEXICO 的汽车零部件量低于计划，说明国内改革不能代表整个铸件板块已经完成转折。墨西哥业务需要多高的产能利用率才能持续盈利、何时达到该水平，仍是决定铸件 ROIC 的关键未知。

相关研究发现：F005·F006·F019·F023·F024·F028·F038·F042·F043·F047·F055

03.3 | 半导体/HDD 平台的价值在耗材复购，风险在设备波动与收购回报

Kitagawa Gress Tech 由 2023 年收购的 Kemet Japan 和 System Seiko 相关业务整合而来，覆盖 HDD 与半导体研磨设备、耗材和加工。AI 数据增长支持大容量 HDD 及相关加工投资，FY2027 第一季度该板块收入和利润也明显增长；但终端市场强劲不等于北川铁工所必然取得相同增长。

设备大单会造成收入波动，耗材和加工才可能改善重复收入质量。目前客户集中度、设备与耗材占比、收购价格、可辨认净资产及预期 ROIC 均未披露。因此，这一平台是有价值的成长选择权，但还不是已经证明回报的第二利润支柱。

相关研究发现：F007·F018·F025·F029·F037·F044·F057

03.4 | 混凝土产量下降，不等于设备与维护需求同步消失

日本预拌混凝土出货量已连续第七年创低，终端产量结构性收缩。北川铁工所面对的并非单纯增量设备市场，而是老旧设备替换、维护、自动化、环保改造和减少停机损失的存量市场。只要这些需求足以抵消新建需求下降，工业机械仍可维持经济价值；但安装基础年龄和实际替换率尚无公开数据。

相关研究发现：F022·F041

04 | 竞争格局与产业关系

04.1 | Nikko 验证了服务网络的价值，也否定了服务利润不可争夺的假设

混凝土设备的竞争重点不只在设备销售，还包括规划、建设、巡检、远程维护、培训和紧急服务。北川铁工所拥有运行超过 20 年的维护体系及 62 家客户服务经销商，说明售后网络确实是商业模式的一部分。不过，Nikko 自报国内混凝土设备份额约 40%，同样具备全国一体化服务能力。竞争对手的存在既验证了安装基础服务的经济价值，也说明这部分利润可以被争夺，不能把存量客户自动等同于垄断性收入。

相关研究发现：F013·F020·F022·F039·F041·F053·F054

04.2 | 多元化分散了终端市场，却没有消除关键依赖

产业关系决定了不同业务的波动方式。夹持设备随机床厂和制造业客户资本开支变化；铸件通过汽车、工程机械和农业机械 OEM 的产量传导，其中 Kubota 是最大已披露客户；墨西哥业务又额外承受海外汽车零部件订单不足和产能利用率风险。所谓业务多元化主要是把风险分散到不同周期，并没有消除客户议价、固定成本吸收和海外执行问题。

相关研究发现：F019·F021·F023·F024·F040·F042·F043·F056

04.3 | 高增长终端市场与公司实际价值捕获必须分开判断

半导体/HDD 板块处于另一套产业链：AI 相关数据增长支持大容量存储需求，Kitagawa Gress Tech 则试图通过研磨设备、耗材和加工捕捉价值。当前证据只能确认市场机会和公司能力存在，不能确认客户份额、议价能力或订单持续性。设备业务可能随客户资本开支剧烈波动，耗材收入能否降低这种波动仍待披露。

相关研究发现：F018·F025·F044·F057

04.4 | 公司自报份额仍缺少可比的独立市场定义

公司自报在卡盘、混凝土设备、起重机、停车设备和 HDD 研磨设备等领域拥有领先份额，但不同市场的定义、地域范围和统计口径缺少统一的独立验证。在这些份额与留存率、价格溢价和现金回报建立联系前，市场地位只能作为竞争优势线索，不能作为完成证明。

相关研究发现：F031

05 | 护城河判断

05.1 | 安装基础和兼容性构成真实但有限的切换摩擦

北川铁工所最可信的护城河来自已经安装的设备、产品兼容性、客户认证经验和服务覆盖。机床夹持产品一旦嵌入客户工艺，重新选型、验证和停机切换会增加成本；混凝土设备的长期使用则持续产生维护、改造和替换需求。这些机制可以提高重复采购概率，但最终仍须表现为更稳定的利润率、现金流和资本回报。

相关研究发现：F013·F040·F053·F056

05.2 | 竞争服务网络和份额口径限制了护城河强度

反证同样重要：Nikko 具备全国服务网络，全球夹持和自动化市场也存在成熟竞争者；日本混凝土产量长期下降，会压缩新增设备总量。与此同时，公司自报份额尚未获得统一外部定义，客户切换频率、留存率和可持续价格溢价均未披露。因此护城河判断是“存在但未充分经济验证”，而不是“份额领先即高质量垄断”。

相关研究发现：F020·F031·F039

06 | 财务质量与现金流

06.1 | 利润修复有广度，但 45 亿日元指引仍含显著项目时点因素

FY2026 营业利润为 26.88 亿日元，FY2027 第一季度营业利润又增长 44.4%，说明盈利修复已有广度：铸件提价、缺陷减少和成本改革，以及半导体/HDD 业务增长，都不是工业机械大型项目的简单重复。不过，FY2026 净利润受到固定资产出售收益明显帮助，修订后的 FY2027 营业利润 45 亿日元又包含延期起重机收入和计划外大型停车项目。

工业机械 FY2026 在手订单 258.14 亿日元，且 40.69 亿日元工程合同收入按成本进度确认。项目成本估计变化会改变当期收入和利润，因此不能把 45 亿日元直接资本化为永久盈利。要建立正常化利润区间，仍需知道大型项目与维护、零部件之间的利润拆分，以及混凝土设备、起重机和停车系统各自的利润率与投入资本。现阶段只能判断正常化盈利大概率高于 FY2024—FY2026 的低回报基线，无法给出可信的狭窄区间。

相关研究发现：F003·F004·F005·F007·F014·F026·F027·F041·F046·F054·F057·F062

06.2 | 利润恢复了，现金却被库存、供应商付款和投资吸收

利润尚未同步变成充足现金。FY2026 税前利润 42.04 亿日元，而经营现金流只有 20.49 亿日元；库存增加消耗 5.05 亿日元，应付账款减少消耗 20.58 亿日元。有形资产购置 34.60 亿日元，已经高于经营现金流，按这一口径投资后现金为负。

库存增加可能来自项目备货、供应保障或真实需求，也可能包含周转放慢和减值风险。公司未披露库存年龄、所有权、地点、准备覆盖及板块分配，因此不能把账面库存直接视为需求证据或下行资产。利润、投资和高分红若要同时持续，营运资金必须停止长期吸收现金。

相关研究发现：F009·F035·F045·F053·F058

06.3 | 170 亿日元投资计划把经营修复变成了资本回报考试

中期计划在 FY2025—FY2027 投入 170 亿日元，并以集团 ROIC 6.0%为目标；原计划 FY2027 资本开支约 69.84 亿日元，覆盖总部重建、半导体研发和制造设施、墨西哥设备及夹持自动化。这个规模明显高于最近一年的经营现金流，使利用率和增量 ROIC 成为决定性变量，而不是投资金额本身。

公开资料没有把维护资本开支、必要重建和高回报增长投资分开，也没有披露项目门槛回报和资金桥接。若新设施顺利提高产能利用率和利润，组合折价可能收窄；若投资形成新的低效资产，现金和 ROIC 会进一步承压。

相关研究发现：F008·F030·F045·F058

06.4 | 铸件利润能否持续，最终取决于利用率而非一次提价

铸件板块的盈利改善仍受两个数量变量控制：Kubota 及其他 OEM 订单能否维持固定成本吸收，以及墨西哥工厂能否恢复到盈亏平衡以上的利用率。国内提价和质量改善若没有足够产量承接，只能提供有限利润；海外低开工则可能继续让庞大生产资产低效运行。墨西哥的盈亏平衡利用率和持续盈利时间表尚未公开。

相关研究发现：F005·F028·F038·F042·F043·F047·F055

06.5 | 资产基础提供修复时间，但不能把受限资产当作现金

截至 2026 年 3 月，现金及存款 119.65 亿日元，低于约 161.7 亿日元有息负债，但 54.1% 的权益比率、55.55 亿日元投资证券和净养老金资产为下行与修复提供缓冲。这个缓冲不能按账面总额加入普通股东价值：子公司现金可能受经营、税务或少数股东约束，战略持股变现需要管理层意愿并产生税负，已全额计提估值准备的税务亏损也不是现金。

因此，资产负债表提供的是修复时间，而不是无条件安全。合并现金中可由母公司自由调配的比例，以及金融资产的实际可变现价值，仍是判断流动性和下行保护的重要未知。

相关研究发现：F010·F036·F048·F059

06.6 | 利润挂钩分红提高当期回报，也放大了项目利润的分配波动

利润挂钩的分红制度把报告净利润较快传递给股东，但项目确认和资产出售也会推动公司进入更高派息档位，而不一定同步创造经常性自由现金流。当前 110 日元股息是真实的当期收益，是否可持续仍取决于项目高峰之后的正常化利润、现金覆盖和投资需求。

相关研究发现：F052·F060

07 | 股东、役員与治理

07.1 | 治理架构正在改善，行为结果仍需用资本配置验证

公司没有控股股东，审计委员会由三名外部董事参与，并于 2026 年设立提名与薪酬委员会，形式上的独立监督机制正在改善。与此同时，集团边界包含非全资子公司和权益法公司，资本与现金如何在各实体间配置，对普通股东的实际权益具有直接影响。

真正的治理检验不在委员会数量，而在董事会能否纠正历史低回报：是否及时退出低回报业务，是否要求大型投资达到资本成本以上的回报，是否控制收购和海外扩张风险，以及是否提高经营目标兑现率。现有公开资料尚不能测量独立董事对重大投资和组合决策的实际挑战力度。

相关研究发现：F001·F012·F053

07.2 | 战略持股是否真正减少，是治理从形式走向行为的试金石

员工相关持股和战略持股仍使股东一致性需要观察。公司表示每年按资本成本检视战略持股，但未明确可出售比例、处置时间表及董事会承诺。若低回报金融资产持续滞留，账面资产虽能缓冲风险，却也会压低 ROIC 并延长折价；若实际出售并将资金用于高回报投资、偿债或回报股东，治理改革才会转化为可见价值。

相关研究发现：F012·F032

08 | 资本政策

08.1 | 110 日元股息具有现实价值，但尚不能按永久收益率定价

年度股息指引由 64 日元提高到 110 日元，是本次审阅最直接的股东回报变化。公司设有 50 日元年度分红底线，并按合并净利润设置分档派息率，因此盈利上调会较快传导到分红。问题是当前上调包含项目时点因素，而近期自由现金流又偏弱；在正常化利润和现金覆盖得到验证前，110 日元应视为有吸引力的当期回报，而非永久分红基准。

相关研究发现：F016·F052·F060·F062

08.2 | 资本开支不是增长本身，利用率和增量 ROIC 才决定价值

资本政策的主要矛盾是：公司一方面提高分红，另一方面正在执行 170 亿日元投资计划，而最近年度经营现金流不足以覆盖有形资产购置。总部重建、半导体设施、墨西哥设备和夹持自动化具有不同经济目的，只有后几类增长投资达到足够利用率和增量 ROIC，才可能改善股东回报。

FY2026 ROIC 为 4.3%，低于计划目标 6.0%。在维护、必要重建和增长资本开支尚未拆分时，不能仅因投资规模大就给予增长信用。资本政策从混合状态转为正面，需要项目级回报里程碑、现金流资金桥接及 ROIC 超过资本成本的实际证据。

相关研究发现：F008·F009·F030·F045·F049·F053·F058

08.3 | 半导体/HDD 收购需要用复购收入和 ROIC 复核

Kitagawa Gress Tech 扩展了半导体/HDD 设备、耗材与加工能力，却没有公开收购价、可辨认净资产、客户集中度和预期回报。若耗材复购和加工收入形成稳定利润，收购可以改善组合质量；若收入继续由设备大单主导，新增资本可能只增加波动。收购 ROIC 是资本配置判断中不能被板块增长率替代的缺口。

相关研究发现：F029·F037

08.4 | 资产可以支持修复，但只有实际处置才构成资本释放

投资证券和其他非经营资产为公司提供选择权，但是否出售取决于管理层和董事会。资产长期滞留会继续压低资本效率；有纪律的变现则可支持投资、偿债或股东回报。因处置范围、税负和时间表未知，目前只能把这部分价值视为条件性资本来源，不能视为已经承诺返还股东的现金。

相关研究发现：F012·F032·F048·F059

09 | 估值与安全边际

09.1 | 0.34 倍 PB 和 4.7 倍预测 PE 很低，但分母仍需正常化

以 2026 年 9 月 11 日常规市场收盘价 1,707 日元计算，股价约为 2026 年 3 月每股净资产的 0.34 倍、修订 FY2027 预测 EPS 359.89 日元的 4.7 倍，预测股息率约 6.4%。这些数字显示市场给予了很深的折价，但不能单独证明便宜：修订利润包含大型项目确认，工业机械子业务利润率和重复服务收入又没有拆分。

若项目高峰过去后盈利仍能保持，当前倍数提供显著上行不对称；若利润回落、现金继续落后或 ROIC 不能改善，低 PB 和低 PE 只是在反映长期低回报组合。估值的核心不是选择哪个倍数，而是先确定可以持续的利润和资本回报。

相关研究发现：F011·F014·F015·F026·F027·F046·F061·F064

09.2 | 资产支持是条件性的，账面价值不等于可分配价值

现金、投资证券和养老金资产为估值提供下行缓冲，但应与相关限制对称处理。现金可能留在子公司或承担经营需求，证券出售存在税负和管理层意愿问题，养老金资产也不是可以直接分红的闲置现金。完全计提估值准备的递延税项更不能加入价值。

因此，资产支持的正确表述是“延长修复时间并降低破坏性融资概率”，而不是“账面资产必然释放”。母公司可支配现金比例和战略持股处置承诺，会直接改变安全边际判断。

相关研究发现：F010·F032·F036·F048·F053·F059

09.3 | 安全边际最终取决于新投入资本是否创造回报

资本开支和收购决定当前折价最终是机会还是价值陷阱。若半导体设施、墨西哥设备和自动化投资提高利用率，并使增量 ROIC 超过资本成本，市场可能同时上修正常化盈利和估值倍数。若 69.84 亿日元计划资本开支主要消耗现金而未带来回报，低估值会被更高负债和更低自由现金流抵消。维护、重建和增长投资的比例，以及 Kitagawa Gress Tech 的收购 ROIC，仍需明确。

相关研究发现：F008·F029·F030·F045·F049·F058

10 | Kabugami 技术结构

10.1 | 离开 2023 年低位以后，价格仍未穿越长期上方记忆

北川铁工所 1961 年上市，公开长期价格资料显示，复权历史高点为 2006 年 4 月 11 日的 4,210 日元，金融危机后低点为 2009 年 11 月 27 日的 770 日元。当前更相关的路径是 2018 年 3 月 2,711 日元之后的长期下行：2020 年 3 月降至 1,543 日元，2023 年 3 月降至 1,077 日元，2024 年 3 月反弹至 1,690 日元，2025 年 3 月又回落至 1,208 日元。

2026 年 2 月 13 日触及 1,938 日元，3 月 31 日回落至 1,516 日元，之后再次接近 1,900 日元，9 月 11 日收于 1,707 日元。

这条路径显示价格已明显离开 2023 年的低位状态，后续回撤也没有重新回到当时的低价区域；但多次接近 1,900—2,000 日元的上涨尚未留下持续的更高运行区间。当前纯价格状态是“多年重建、旧弱势状态减弱，但迁移验证尚未完成”。

相关研究发现：F065

10.2 | 低点在抬高，向上脉冲却仍被旧区间重新吸收

2020—2026 年间，价格多次返回约 1,000—1,700 日元的宽幅区域，这仍是最强的长期价格吸引区。2026 年可能开始形成 1,700—1,900 日元的更高运行区域，但停留时间和回抽后的重复稳定证据不

足。2月从1,938日元回落到1,516日元，随后在8月附近再次接近1,900日元，又于9月11日退至1,707日元：这次返回没有触及2023年低区，说明下跌冲击的吸收能力改善；但它也完全消化了第一次向更高区域扩张的尝试。

因此，结构中的矛盾很清楚：低点抬高、恢复速度改善，说明旧状态控制力下降；正面脉冲反复被1,900日元附近的历史记忆吸收，又说明新状态尚未建立。当前并非稳定的低波动压缩，也不能把一次突破视为完成迁移。

相关研究发现：F065

10.3 | 价格与经营修复大体同步，但尚未形成独立确认

在9月11日事件之前，价格恢复与FY2026及FY2027的经营修复大体同步，但价格始终没有脱离长期区间，因此基本面改善没有形成已经完成的技术确认。这是时序比较，而不是用利润解释价格结构：纯价格判断已经先由长期价格路径形成。

相关研究发现：F017·F051·F063

10.4 | 盘后2,107日元是初始脉冲，真正检验在后续回抽与保留

9月11日业绩和分红上调发生在常规市场收盘后，当日1,707日元收盘价不包含完整响应。盘后曾出现2,107日元指示价，只能说明最初预期冲击很强，不能说明市场已经接受新的价格区域。截至观察边界，没有随后完成的常规交易时段可用于研究涨幅保留、回抽深度和重新进入旧区间的速度。

下一项决定性证据，是价格能否在数周交易和一次有意义回抽后仍保留相当部分新高度，并在原有上沿之上形成重复月度运行。若脉冲迅速回到公告前区间，历史上的失败脉冲记忆将得到强化；若跌破2026年3月低点并长期回到2023—2025年低位区域，则本轮更高价格重建失效。

相关研究发现：F017·F034·F050·F063

11 | 风险与催化剂

11.1 | 同一组业务修复既产生上行，也保留项目、客户和利用率风险

经营层面的首要风险是修复质量不均。工业机械利润高度集中，大型项目的交付时点和总成本估计可能改变期间利润；日本混凝土产量长期下降，维护与替换必须承担更多经济价值。铸件国内改革虽已见效，但Kubota占集团收入15.6%，墨西哥汽车零部件量又低于计划，客户需求或海外利用率任何一端转弱，都可能重新压低固定成本吸收。夹持业务仍受机床资本开支周期影响；半导体/HDD业务则面临设备大单波动、客户集中和收购回报不透明。

对应的催化剂也来自同一组机制：大型项目顺利交付且没有成本修订，维护和零部件收入证明可重复性，墨西哥恢复持续盈利，Kubota及其他OEM维持产量，机床需求转化为夹持订单，以及半导体耗材和加工收入持续增长。

相关研究发现：

F003·F004·F005·F006·F007·F019·F021·F022·F023·F024·F025·F028·F037·F038·F040·F041·F042·F043·F044·F046·F047·F053·F054·F055·F056·F057·F062

11.2 | 最大的财务风险不是立即偿债，而是低回报投资继续消耗缓冲

现金与资本配置风险可能把利润改善抵消。FY2026 经营现金流没有覆盖有形资产购置，而计划投资又显著高于近期年度经营现金流；库存质量、项目收款、维护资本开支和母公司可支配现金均未充分披露。若投资回报不足，公司可能面临负债上升、资产继续滞留和分红压力。

缓冲来自 54.1% 的权益比率、投资证券和养老金资产，但这些资产只有在可调配、可变现且扣除税负后才构成保护。积极催化剂包括库存和应收转化为现金、自由现金流恢复、资本开支达到利用率里程碑、ROIC 超过资本成本，以及战略持股实际出售。

相关研究发现：F008·F009·F010·F035·F036·F045·F048·F049·F058·F059

11.3 | 110 日元股息是催化剂，也是一项现金覆盖测试

年度股息从 64 日元上调至 110 日元，是明确的近期催化剂，却也带有耐久性限制。利润挂钩政策会把项目确认和一次性收益传导到分红档位；如果自由现金流和正常化利润不能覆盖当前派息，未来分红可能回落。反之，项目高峰后仍保持盈利并用经营现金覆盖分红，将显著提高股东回报质量。

相关研究发现：F016·F052·F060

11.4 | 预期已经重置，市场是否接受仍未发生

市场层面的催化剂是 9 月业绩与分红上调，风险则是初始脉冲再次被长期区间吸收。盘后 2,107 日元指示价没有经过常规市场回抽与保留检验；若后续价格在公告前区间上方稳定运行，说明预期重置获得接受，若迅速完全回落，则属于又一次失败脉冲。

相关研究发现：F017·F034·F050·F051·F063

11.5 | 最终风险是低回报组合未被修复，而不只是盈利波动

综合而言，最主要的风险不是某一个季度低于预期，而是公司继续以低回报方式配置厚重资产：项目利润不能重复，海外工厂和收购平台低效，现金流长期落后，ROIC 无法覆盖资本成本。最重要的正面路径则是这些机制同时反转，使低估值从长期折价变成经营与资本回报共同修复的重估机会。

相关研究发现：F015·F061·F064

12 | 反常识发现

12.1 | 混凝土产量下降，可能提高存量服务的重要性，却不会自动消除项目波动

更深一层看，北川铁工所的工业机械并非单纯押注日本混凝土产量增长。终端出货连续创新低，却没有消灭设备老化、环保改造、自动化、停机损失和维护需求；北川铁工所与 Nikko 都建设长期服务网络，说明行业利润池可能正在从新增产量转向存量设备生命周期。

反常识之处在于，这并不自动降低盈利波动。服务和替换可能提供重复收入，但大型起重机、停车设备和工程合同仍会主导某些年度利润。真正有价值的信息不是“衰退行业仍能赚钱”，而是必须把存量服务经济与大型项目确认拆开；公司目前没有提供完成这一步所需的子业务利润率。

相关研究发现：F004·F020·F022·F054

12.2 | 厚资产既是修复缓冲，也可能是折价长期存在的原因

另一个容易误判的地方是“资产多”与“安全”并非同义。金融资产和养老金资产能够延长修复时间，但若管理层继续把现金投入低回报项目，或资产受限而不能变现，它们会以低 ROIC 的形式继续维持折价。对北川铁工所而言，资产价值只有与处置意愿、资金可调配性和新增投资回报放在一起看，才对普通股东有意义。

相关研究发现：F008·F010·F058·F059

13 | 下一次值得跟踪什么

13.1 | 先拆清工业机械利润究竟来自项目还是服务

优先取得工业机械的子业务拆分：修订 FY2027 利润中，大型项目确认、设备替换、维护和零部件分别贡献多少；混凝土设备、起重机与停车系统各自的正常利润率及投入资本是多少。连续数季的项目毛利、成本估计修订和售后收入数据，将决定 45 亿日元营业利润指引能否进入正常化盈利基准。

相关研究发现：F014·F026·F027·F064

13.2 | 墨西哥利用率与收购 ROIC 决定两条修复路径是否真实

跟踪墨西哥工厂的实际产量、产能利用率、板块利润和现金消耗，以确认所需盈亏平衡利用率及持续盈利路径。对 Kitagawa Gress Tech，则需要收购价格、可辨认净资产、客户集中度、设备与耗材收入组合及收购后 ROIC。相反答案会分别削弱铸件修复和成长平台的价值。

相关研究发现：F028·F029·F064

13.3 | 把资本开支、库存和可支配现金连接成一条资金桥

资本方面需要四组证据：69.84 亿日元计划资本开支中维护、总部重建和增长投资的拆分；各增长项目的利用率与门槛回报；库存年龄、所有权、准备覆盖和板块分配；以及母公司可自由调配现金与战略持股可变现规模。它们将共同改变自由现金流、融资风险、ROIC 和资产安全边际。

相关研究发现：F030·F032·F035·F036·F064

13.4 | 用独立份额和客户留存验证安装基础的经济价值

寻找统一口径的独立市场数据，复核卡盘、混凝土设备、起重机、停车系统和 HDD 研磨设备份额，并补充客户切换频率、留存率及价格溢价。只有份额能够稳定转化为利润和现金，安装基础才值得获得更高护城河判断。

相关研究发现：F031·F064

13.5 | 观察盘后脉冲能否通过常规市场的回抽检验

技术面最有价值的新证据，是 9 月 11 日之后的完整常规市场交易：初始上涨保留多少、第一次回抽停在哪儿、数周后是否仍高于原有 1,700—1,900 日元区域，以及能否形成重复月度收盘。快速回到公告前区间意味着失败脉冲；回抽后仍保留更高区域，才说明重估开始被接受。

相关研究发现：F017·F034·F050·F063

13.6 | 确认 9 月 14 日当日信息的时间边界

还需在下一次审阅时确认，是否有任何重要公司、监管或市场信息首次于 2026 年 9 月 14 日公开。若其在本次截止日前已经可合理获知，应按同一审阅的有界修复处理；若信息在截止后才首次公开，则属于下一次重大更新，而不能用来回填本次判断。

相关研究发现：F033

14 | Kabugami 评分卡

14.1 | V3.2 评分：57.2 分 / B / WATCH

本次评分采用 V3.2，已完成的总分为 57.2，对应 B 评级；行动判断为 WATCH。以下仅解释既有裁决，不重新评分：

财务韧性与下行防御：7.80/13。54.1%的权益比率和金融资产提供缓冲，但现金低于有息负债，高投资及母公司可支配现金未知限制上限。

竞争优势与结构耐久性：8.40/14。安装基础、兼容性和服务网络形成有限优势，但竞争服务体系、终端周期和份额验证不足使其尚非强护城河。

盈利质量、现金转化与资本效率：7.65/17。经营修复可信，但项目确认、资产出售、营运资金吸收、负投资后现金和未证明的增量 ROIC 使判断偏混合。

商业结构、产品、客户与关键依赖：6.05/11。四类业务分散终端风险并提供成长选择权，Kubota 集中、墨西哥利用率和半导体设备波动则限制质量。

估值与安全边际：10.50/15。低 PB、低预测 PE 和高预测股息率提供明显价格补偿，但正常化盈利与可变现资产尚未确定。

资本配置与股东回报：4.50/10。110 日元股息提高当期回报，170 亿日元投资计划、近期现金覆盖不足和收购 ROIC 未知使资本配置仍属混合偏弱。

治理、所有权与管理层：3.85/7。治理架构改善，但战略持股和低资本回报尚未被行为证据纠正。

Kabugami 技术结构：8.45/13。旧弱势状态正在减弱，但 1,900 日元附近的反复回落及公告后常规市场响应缺失，使迁移验证尚未完成。八项贡献合计 57.20。

相关研究发现：F004·F008·F009·F010·F011·F012·F013·F065

14.2 | 行动边界：等待经营正常化与价格接受度共同确认

WATCH 的含义是条件性观察，不追逐尚未经过常规市场回抽与保留检验的盘后脉冲。只有当大型项目之外的利润、自由现金流、墨西哥盈利和收购回报开始获得验证，且价格在有意义回抽后保持更高运行区域时，才考虑提高仓位；若业绩上调被迅速吸收，或现金与 ROIC 继续落后，则维持回避。评分中的实质未知用于限制可获得的最高判断强度，并未按固定比例机械扣分。

相关研究发现：F015·F064

14.3 | V3.2 评分明细

模块	权重	得分	理由
财务韧性与下行防御	13	7.8	资产基础和中等杠杆给予公司修复时间，但可支配现金、投资资金桥接及资产变现能力尚未证明，财务防御为中等偏正面而非强安全状态。
竞争优势与结构耐久性	14	8.4	安装基础与服务能力构成真实但有限的竞争优势；竞争可争夺性、周期暴露和份额验证不足，使其尚不能被视为强且经过充分经济验证的护城河。
盈利质量、现金转化与资本效率	17	7.65	经营修复可信，但正常化盈利区间仍无法收窄；FY2026 经营现金流未覆盖有形资产购置，且修订预测包含显著项目时点因素，因此盈利质量、现金转化和资本效率总体偏混合。
商业结构、产品、客户与关键依赖	11	6.05	产品与终端市场具有一定多样性和成长选择权，但关键客户、项目交付、海外利用率及收购平台透明度限制了商业结构质量。
估值与安全边际	15	10.5	估值明显低且存在条件性资产支持，形成实质上行不对称；但低倍数部分反映长期低 ROIC、现金转化不足和盈利正常化风险，因此尚不足以获得强安全边际评分。
资本配置与股东回报	10	4.5	当前分红有吸引力，但可能受到大型项目确认和一次性利润影响；在投资回报、现金覆盖和战略资产处置尚未证明前，资本配置记录仍属混合偏弱。

治理、所有权与管理层	7	3.85	治理架构处于改善中且不存在明显控制股东压制，但行为证据尚不足以证明董事会能够持续纠正低资本回报和组合复杂性。
Kabugami 技术结构	13	8.45	完整价格历史支持“多年重建、旧状态减弱但迁移验证未完成”。较高低点和改善的负面冲击吸收构成中度技术优势，但不能把盘后指示、单次突破或基本面上调视为新状态已经建立。

总分： 57.2 / 100

评级： B

操作建议： 重点观察：条件性观察，不追逐尚未经过常规市场回抽与保留检验的盘后脉冲。只有当大型项目之外的盈利、自由现金流、墨西哥与收购回报开始获得验证，且价格在有意义回抽后保持更高运行区域时，才考虑提高仓位；若业绩上调被快速重新吸收或现金与 ROIC 继续落后，则维持回避。

15 | 来源与合规

合规与风险声明

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

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

15.1 | 来源范围与研究用途

本报告以研究为目的，不构成投资建议、买卖要约或收益保证。公司与业务事实主要来自北川铁工所的决算短信、有偿证券报告书、决算说明资料、中期经营计划、治理报告、产品与资本政策页面；外部验证包括JPX、行业协会、Kubota、Nikko 及 Western Digital 的公开资料。市场价格历史来自 Yahoo Japan Finance、Matsui Securities 和 IRBANK。研究没有使用未公开信息，也未提供 Owner 月线图。

相关研究发现：F001

15.2 | 时间截止与盘后价格边界

审阅日期为 2026 年 9 月 14 日；技术判断采用截至 2026 年 9 月 11 日的最新完整常规交易时段。9 月 11 日业绩及分红修订在收盘后发布，因此盘后指示价不构成已完成的市场接受证据。冻结研究记录未能确认是否有重要信息首次于 9 月 14 日当天公开；任何截止后首次出现的信息均应进入后续审阅，不能以事后信息改写本次判断。

相关研究发现：F033

15.3 | 证据限制、经济边界与利益冲突声明

主要证据限制包括：工业机械子业务利润率和项目取消条款未披露；供应商集中、库存质量、墨西哥盈亏平衡利用率、收购经济性和母公司可支配现金不透明；公司自报市场份额缺乏统一独立定义；正常化盈利无法收窄为高置信度区间。合并报表还包括非全资子公司和权益法企业，故资产、现金及利润不能在估值中无条件按 100% 普通股股东权益处理。未提供需要披露的研究利益冲突；如实际存在持仓、商业关系或其他利益安排，应在发布前另行披露。

相关研究发现：F001·F033

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 65 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 四种业务引擎提高生存能力，也制造了组合折价
F002 · 在线	02 2.1 四种业务引擎提高生存能力，也制造了组合折价
F003 · 在线	01 1.1 真正需要验证的不是利润上调，而是修复能否转化为资本回报
F015 · 在线	01 1.1 真正需要验证的不是利润上调，而是修复能否转化为资本回报
F016 · 在线	08 8.1 110 日元股息具有现实价值，但尚不能按永久收益率定价
F062 · 在线	01 1.1 真正需要验证的不是利润上调，而是修复能否转化为资本回报
F064 · 在线	01 1.1 真正需要验证的不是利润上调，而是修复能否转化为资本回报
F049 · 在线	01 1.1 真正需要验证的不是利润上调，而是修复能否转化为资本回报
F051 · 在线	01 1.1 真正需要验证的不是利润上调，而是修复能否转化为资本回报
F053 · 在线	01 1.1 真正需要验证的不是利润上调，而是修复能否转化为资本回报

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 | 四种业务引擎提高生存能力，也制造了组合折价

写入正文：00 | 报告身份、评分与核心结论；02 | 2.1 | 四种业务引擎提高生存能力，也制造了组合折价；07 | 7.1 | 治理架构正在改善，行为结果仍需用资本配置验证；15 | 15.1 | 来源范围与研究用途；15 | 15.3 | 证据限制、经济边界与利益冲突声明

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 東証上場会社情報サービス — 6317 北川鉄工所
(<https://www2.jpx.co.jp/tseHpFront/StockSearch.do?topSearchStr=6317>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：01、23、24
- 2025 年度 決算説明会資料 (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — group perimeter and history
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、07、33；专项深挖：01、07、33；同业比较：01、07、09、10、23、33；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — five-year financial and share record
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：12、25、27、28、33；反向验证：33；专项深挖：01、12、25、27、28、33；同业比较：01、02、03、05、08、10、11、12、14、15、16、17、18、19、21、22、23、24、25、26、28、29、30、32、33、35；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Kitagawa Corporation (JPX 6317) is a diversified industrial group whose perimeter includes wholly owned operations, a 77.5%-owned manufacturer and equity-method overseas distributors; consolidated activities are not uniformly 100%-owned.
- 内部研究类型：investable_entity
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股含义（原始记录）：Defines what ordinary shareholders own and prevents double-counting subsidiaries or assuming that all consolidated cash is freely available.
- 不确定性（原始记录）：Subsidiary-level cash transfer restrictions and returns are not fully disclosed.

在线打开本发现 →

F002 | 02 | 2.1 | 四种业务引擎提高生存能力，也制造了组合折价

写入正文：00 | 报告身份、评分与核心结论；02 | 2.1 | 四种业务引擎提高生存能力，也制造了组合折价

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）

- 2025 年度 決算説明会資料 (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2025 年度 決算説明会資料 — segment results and market position (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — group perimeter and history (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、07、33；专项深挖：01、07、33；同业比较：01、07、09、10、23、33；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — orders, backlog and customer concentration (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、12、15、35；专项深挖：02、05、12、15、35
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — segment assets, returns and investment (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、16、20、22、28、29、33、35；反向验证：16、20、22、23、27、29、35；专项深挖：02、03、16、20、22、28、29、33、35；同业比较：03、20；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：The group combines four economic engines: workholding equipment, industrial machinery, metal castings, and semiconductor/HDD-related equipment, consumables and processing.
- 内部研究类型：portfolio_business_model
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：The mix of four economically different engines determines earnings stability, capital requirements and the conglomerate discount.
- 不确定性（原始记录）：Product-level profit pools and recurring-revenue shares are incompletely disclosed.

在线打开本发现 →

F003 | 01 | 1.1 | 真正需要验证的不是利润上调，而是修复能否转化为资本回报

写入正文：00 | 报告身份、评分与核心结论；01 | 1.1 | 真正需要验证的不是利润上调，而是修复能否转化为资本回报；06 | 6.1 | 利润修复有广度，但 45 亿日元指引仍含显著项目时点因素；11 | 11.1 | 同一组业务修复既产生上行，也保留项目、客户和利用率风险

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（6 项；重复标签已按来源合并）

- 2025 年度 決算説明会資料 — segment results and market position (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260807_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 3 月期第 2 四半期及び通期連結業績予想・配当予想の修正 (https://www.kiw.co.jp/news/ir/260911_ir) | 怎么使用：直接证据
- 2026 年 3 月期 決算短信 (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260513_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 — Coverage 35 operating repair (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260807_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接证据；一

手验证：03、05、11、12、15、16、28、30、35；反向验证：06；专项深挖：
03、15、16、28、30、35

- FY2027 forecast and dividend revision — Coverage 35 catalysts and expectations (https://www.kiw.co.jp/news/ir/260911_ir) | 怎么使用：直接证据；一手验证：05、11、12、15、16、26、27、28、30、31、35；专项深挖：15、16、26、27、28、30、31、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Operating recovery is visible across more than one segment: FY2026 operating profit reached ¥2.688 billion and FY2027 Q1 operating profit rose 44.4%, although FY2026 net profit was materially aided by fixed-asset sale gains.
- 内部研究类型：operating_repair
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Shows that repair extends beyond one business while requiring net profit and operating profit to be separated from asset-sale effects.
- 不确定性（原始记录）：The repeatable share of the FY2027 improvement remains unresolved.

在线打开本发现 →

F004 | 02 | 2.2 | 工业机械同时包含服务经济与项目会计，不能按一个利润池理解

写入正文：02 | 2.2 | 工业机械同时包含服务经济与项目会计，不能按一个利润池理解；06 | 6.1 | 利润修复有广度，但45亿日元指引仍含显著项目时点因素；11 | 11.1 | 同一组业务修复既产生上行，也保留项目、客户和利用率风险；12 | 12.1 | 混凝土产量下降，可能提高存量服务的重要性，却不会自动消除项目波动；14 | 14.1 | V3.2 评分：57.2 分 / B / WATCH

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）

- 2025年度 決算説明会資料 — segment results and market position (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2027年3月期第2四半期及び通期連結業績予想・配当予想の修正 (https://www.kiw.co.jp/news/ir/260911_ir) | 怎么使用：直接 / 支持
- 会長ご挨拶 — ready-mixed concrete industry conditions (<https://www.zennama.or.jp/2-soshiki/aisatsu/index.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- コンクリートプラント — manufacturers and industry description (<https://www.cema.or.jp/general/industry/machines/concrete-plants.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：13
- 2026年3月期 有価証券報告書 — orders, backlog and customer concentration (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、12、15、35；专项深挖：02、05、12、15、35
- 2026年3月期 有価証券報告書 — project revenue accounting (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：15、19、28、32、35；反向验证：02、15、16、27、28、30、35；专项深挖：15、19、28、32、35
- 日工株式会社 事業報告 (<https://p.sokai.jp/6306/report/index.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、08、12、15、16、28、35；反向验证：10、35；专项深挖：08、12、35

- 生コンクリート業界の需要環境 — Coverage 35 review (<https://www.zennama.or.jp/2-soshiki/aisatsu/index.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、09、11、12、28、35；反向验证：03、05、11、12、15、28、30、35；专项深挖：05、09、11、12、35；同业比较：05、11、13；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 — Coverage 35 operating repair (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260807_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、05、11、12、15、16、28、30、35；反向验证：06；专项深挖：03、15、16、28、30、35
- FY2027 forecast and dividend revision — Coverage 35 catalysts and expectations (https://www.kiw.co.jp/news/ir/260911_ir) | 怎么使用：直接证据；一手验证：05、11、12、15、16、26、27、28、30、31、35；专项深挖：15、16、26、27、28、30、31、35
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260807_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：支持证据
- 建設機械需要予測 2026 年 2 月公表 (https://www.cema.or.jp/general/news/2025/20260217_2.html) | 怎么使用：外部现实校验：06；其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Industrial machinery carries ¥25.814 billion of the ¥30.442 billion FY2026 backlog and most group profit, but large-project timing and ¥4.069 billion of cost-based progress revenue make the September guidance increase and normalized earnings unusually sensitive to project recognition and estimated completion costs.
- 内部研究类型：project_economics_and_recognition
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Industrial machinery currently supplies most group profit, but project delivery and cost-estimate revisions can move revenue, margin, cash and dividends between periods.
- 不确定性（原始记录）：Project-level margins, cancellation terms and the recurring maintenance/parts share are not disclosed.

在线打开本发现 →

F005 | 03 | 3.2 | 铸件改善必须同时通过 Kubota 集中度与墨西哥利用率两道检验

写入正文：03 | 3.2 | 铸件改善必须同时通过 Kubota 集中度与墨西哥利用率两道检验；06 | 6.1 | 利润修复有广度，但 45 亿日元指引仍含显著项目时点因素；06 | 6.4 | 铸件利润能否持续，最终取决于利用率而非一次提价；11 | 11.1 | 同一组业务修复既产生上行，也保留项目、客户和利用率风险

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（8 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260807_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- 2027 年 3 月期第 2 四半期及び通期連結業績予想・配当予想の修正 (https://www.kiw.co.jp/news/ir/260911_ir) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2025 年度 決算説明会資料 — capital expenditure and return metrics (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持

- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — orders, backlog and customer concentration
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、12、15、35；专项深挖：02、05、12、15、35
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — segment assets, returns and investment
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、16、20、22、28、29、33、35；反向验证：16、20、22、23、27、29、35；专项深挖：02、03、16、20、22、28、29、33、35；同业比较：03、20；其他用途：历史
- クボタ通信 第 137 期中間
(<https://www.kubota.co.jp/ir/individual/business-report/index.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、11、12、14、30；专项深挖：05、11、12、14
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 — Coverage 35 operating repair
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260807_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、05、11、12、15、16、28、30、35；反向验证：06；专项深挖：03、15、16、28、30、35
- FY2027 forecast and dividend revision — Coverage 35 catalysts and expectations
(https://www.kiw.co.jp/news/ir/260911_ir) | 怎么使用：直接证据；一手验证：05、11、12、15、16、26、27、28、30、31、35；专项深挖：15、16、26、27、28、30、31、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Casting price increases, defect reduction and cost reform are improving domestic profitability, but weaker-than-planned Mexican automotive-component volume prevents the turnaround from being treated as secure.
- 内部研究类型：casting_turnaround
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Successful casting reform would lift group margins and ROIC; persistent overseas underutilization would leave substantial assets under-earning.
- 不确定性（原始记录）：The utilization threshold and sustainable profitability of the Mexican operation are unknown.

在线打开本发现 →

F006 | 03 | 3.2 | 铸件改善必须同时通过 Kubota 集中度与墨西哥利用率两道检验

写入正文：03 | 3.2 | 铸件改善必须同时通过 Kubota 集中度与墨西哥利用率两道检验；11 | 11.1 | 同一组业务修复既产生上行，也保留项目、客户和利用率风险

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — orders, backlog and customer concentration
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、12、15、35；专项深挖：02、05、12、15、35
- クボタ通信 第 137 期中間
(<https://www.kubota.co.jp/ir/individual/business-report/index.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、11、12、14、30；专项深挖：05、11、12、14

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Kubota generated ¥9.093 billion, or 15.6% of FY2026 consolidated revenue, entirely within castings; its current machinery demand is supportive but creates a material customer dependency.
- 内部研究类型：customer_concentration
- 内部来源标记：COVERAGE35
- 普通股含义（原始记录）：A deterioration in Kubota production or sourcing could materially reduce foundry utilization and fixed-cost absorption.
- 不确定性（原始记录）：Kitagawa-specific sourcing plans and share of Kubota purchasing are not disclosed.

在线打开本发现 →

F007 | 03 | 3.3 | 半导体/HDD 平台的价值在耗材复购，风险在设备波动与收购回报

写入正文：03 | 3.3 | 半导体/HDD 平台的价值在耗材复购，风险在设备波动与收购回报；06 | 6.1 | 利润修复有广度，但 45 亿日元指引仍含显著项目时点因素；11 | 11.1 | 同一组业务修复既产生上行，也保留项目、客户和利用率风险

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（10 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260807_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 3 月期第 2 四半期及び通期連結業績予想・配当予想の修正 (https://www.kiw.co.jp/news/ir/260911_ir) | 怎么使用：直接 / 支持
- 北川グレステック 会社沿革 (<https://www.kitagawagt.co.jp/company/history/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — group perimeter and history (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、07、33；专项深挖：01、07、33；同业比较：01、07、09、10、23、33；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — orders, backlog and customer concentration (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、12、15、35；专项深挖：02、05、12、15、35
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — research and development (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、04；专项深挖：03、04
- Western Digital Reports Fiscal Second Quarter 2026 Financial Results (<https://investor.wdc.com/news-releases/news-release-details/western-digital-reports-fiscal-second-quarter-2026-financial>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、04、05、11、15、20、28、30；专项深挖：05、11
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 — Coverage 35 operating repair (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260807_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、05、11、12、15、16、28、30、35；反向验证：06；专项深挖：03、15、16、28、30、35
- FY2027 forecast and dividend revision — Coverage 35 catalysts and expectations (https://www.kiw.co.jp/news/ir/260911_ir) | 怎么使用：直接证据；一手验证：05、11、12、15、16、26、27、28、30、31、35；专项深挖：15、16、26、27、28、30、31、35

- 2025 年度 決算説明会資料 — segment results and market position
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Kitagawa Gress Tech adds HDD and semiconductor equipment, consumables and processing exposure; Q1 growth supports the opportunity, but large equipment orders make reported results lumpy and recurring economics remain unquantified.
- 内部研究类型：semiconductor_hdd_platform
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Consumables and processing could improve recurrence and growth quality, while equipment orders and unproven acquisition returns retain volatility and capital risk.
- 不确定性（原始记录）：Customer concentration, equipment-versus-consumables mix, purchase economics and acquisition ROIC are not disclosed.

在线打开本发现 →

F008 | 06 | 6.3 | 170 亿日元投资计划把经营修复变成了资本回报考试

写入正文：06 | 6.3 | 170 亿日元投资计划把经营修复变成了资本回报考试；08 | 8.2 | 资本开支不是增长本身，利用率和增量 ROIC 才决定价值；09 | 9.3 | 安全边际最终取决于新投入资本是否创造回报；11 | 11.2 | 最大的财务风险不是立即偿债，而是低回报投资继续消耗缓冲；12 | 12.2 | 厚资产既是修复缓冲，也可能是折价长期存在的原因；14 | 14.1 | V3.2 评分：57.2 分／B／WATCH

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（6 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期 決算短信 (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260513_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2025 年度 決算説明会資料 — capital expenditure and return metrics
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — cash flow and working capital
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.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、17、18、19、20、22、25、26、27、29、30、32、35；专项深挖：15、16、17、19、28、32、35；同业比较：02、06、17、19；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — segment assets, returns and investment
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、16、20、22、28、29、33、35；反向验证：16、20、22、23、27、29、35；专项深挖：02、03、16、20、22、28、29、33、35；同业比较：03、20；其他用途：历史
- 中期経営計画 2027 — segment targets and cash allocation
(https://www.kiw.co.jp/pdf/corporate/strategy/241108_plan.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、17、20、22、25、28、33、35；反向验证：18；专项深挖：02、17、20、22、25、28、33、35；同业比较：04、16、22、28；其他用途：历史
- 2025 年度 決算説明会資料 — Coverage 35 capital efficiency review
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：16、20、22；专项深挖：16、20、22

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：The FY2025-FY2027 plan calls for ¥17.0 billion of investment and targets 6.0% group ROIC; planned capital expenditure substantially exceeds recent annual operating cash flow, creating near-term free-cash-flow and execution risk.
- 内部研究类型：investment_program
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：The program can create durable value only if utilization and incremental returns exceed depreciation, financing requirements and capital cost.
- 不确定性（原始记录）：Maintenance, mandated reconstruction and high-return growth investment are not separated, and project hurdle rates are undisclosed.

在线打开本发现 →

F009 | 06 | 6.2 | 利润恢复了，现金却被库存、供应商付款和投资吸收

写入正文：06 | 6.2 | 利润恢复了，现金却被库存、供应商付款和投资吸收；08 | 8.2 | 资本开支不是增长本身，利用率和增量 ROIC 才决定价值；11 | 11.2 | 最大的财务风险不是立即偿债，而是低回报投资继续消耗缓冲；14 | 14.1 | V3.2 评分：57.2 分／B／WATCH

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期 決算短信 (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260513_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接证据
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — cash flow and working capital (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.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、17、18、19、20、22、25、26、27、29、30、32、35；专项深挖：15、16、17、19、28、32、35；同业比较：02、06、17、19；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — project revenue accounting (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：15、19、28、32、35；反向验证：02、15、16、27、28、30、35；专项深挖：15、19、28、32、35
- 中期経営計画 2027 — segment targets and cash allocation (https://www.kiw.co.jp/pdf/corporate/strategy/241108_plan.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、17、20、22、25、28、33、35；反向验证：18；专项深挖：02、17、20、22、25、28、33、35；同业比较：04、16、22、28；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：FY2026 operating cash flow of ¥2.049 billion did not cover ¥3.460 billion of tangible-asset purchases; inventory growth and a ¥2.058 billion reduction in trade payables materially weakened cash conversion.
- 内部研究类型：cash_conversion_constraint
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Profit, investment and elevated dividends cannot all remain durable if working capital continues to absorb cash.
- 不确定性（原始记录）：Maintenance capex, inventory aging, segment working capital and project collection timing are unknown.

在线打开本发现 →

F010 | 06 | 6.5 | 资产基础提供修复时间，但不能把受限资产当作现金

写入正文：06 | 6.5 | 资产基础提供修复时间，但不能把受限资产当作现金；09 | 9.2 | 资产支持是条件性的，账面价值不等于可分配价值；11 | 11.2 | 最大的财务风险不是立即偿债，而是低回报投资继续消耗缓冲；12 | 12.2 | 厚资产既是修复缓冲，也可能是折价长期存在的原因；14 | 14.1 | V3.2 评分：57.2 分/B/WATCH

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）

- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — balance sheet, borrowing and pensions
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：17、18、27、29、35；专项深挖：17、18、27、29、35
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — financial assets and tax position
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：18、21、27、29、32、35；反向验证：21；专项深挖：18、21、27、29、32、35
- コーポレート・ガバナンス報告書
(https://www.kiw.co.jp/pdf/corporate/governance/260630_cgreport.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：21、23、24；专项深挖：21、23、24

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Cash of ¥11.965 billion was below approximately ¥16.17 billion of interest-bearing borrowings, but a 54.1% equity ratio, ¥5.555 billion of investment securities and net pension assets provide resilience; fully valuation-allowanced tax losses and constrained financial assets are not equivalent to cash.
- 内部研究类型：balance_sheet_and_conditional_asset_support
- 内部来源标记：COVERAGE35
- 普通股含义（原始记录）：The asset base provides time for repair but must not be grossed into ordinary-shareholder value without transferability and realization adjustments.
- 不确定性（原始记录）：Parent-available cash, encumbrances, monetization timing and disposal tax leakage remain incompletely disclosed.

在线打开本发现 →

F011 | 09 | 9.1 | 0.34 倍 PB 和 4.7 倍预测 PE 很低，但分母仍需正常化

写入正文：09 | 9.1 | 0.34 倍 PB 和 4.7 倍预测 PE 很低，但分母仍需正常化；14 | 14.1 | V3.2 评分：57.2 分/B/WATCH

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）

- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — five-year financial and share record
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、25、27、28、33；反向验证：33；专项深挖：01、12、25、27、28、33；同业比较：01、02、03、05、08、10、11、12、14、15、16、17、18、19、21、22、23、24、25、26、28、29、30、32、33、35；其他用途：历史

- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — balance sheet, borrowing and pensions
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：17、18、27、29、35；专项深挖：17、18、27、29、35
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — financial assets and tax position
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：18、21、27、29、32、35；反向验证：21；专项深挖：18、21、27、29、32、35
- FY2027 forecast and dividend revision — Coverage 35 catalysts and expectations
(https://www.kiw.co.jp/news/ir/260911_ir) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：05、11、12、15、16、26、27、28、30、31、35；专项深挖：15、16、26、27、28、30、31、35
- 6317 株価時系列 — September 11, 2026
(<https://finance.yahoo.co.jp/quote/6317.T/history>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：21、22、25、26、27、29、31、34、35；专项深挖：34、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：At the September 11 close of ¥1,707, Kitagawa traded near 0.34 times March 2026 book value, about 4.7 times revised FY2027 EPS of ¥359.89 and a revised dividend yield near 6.4%; these low multiples are observations rather than proof of safety.
- 内部研究类型：market_valuation_observation
- 内部来源标记：COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：The discount creates upside asymmetry if repair persists but partly compensates for genuine uncertainty over recurring earnings, cash and capital returns.
- 不确定性（原始记录）：The revised forecast includes timing-sensitive profit, no reliable consensus distribution was available, and post-upgrade regular-market pricing was not observable.

在线打开本发现 →

F012 | 07 | 7.1 | 治理架构正在改善，行为结果仍需用资本配置验证

写入正文：07 | 7.1 | 治理架构正在改善，行为结果仍需用资本配置验证；07 | 7.2 | 战略持股是否真正减少，是治理从形式走向行为的试金石；08 | 8.4 | 资产可以支持修复，但只有实际处置才构成资本释放；14 | 14.1 | V3.2 评分：57.2 分 / B / WATCH

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）

- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — segment assets, returns and investment
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、03、16、20、22、28、29、33、35；反向验证：16、20、22、23、27、29、35；专项深挖：02、03、16、20、22、28、29、33、35；同业比较：03、20；其他用途：历史
- コーポレート・ガバナンス報告書
(https://www.kiw.co.jp/pdf/corporate/governance/260630_cgreport.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：21、23、24；专项深挖：21、23、24
- 指名報酬委員会の設置に関するお知らせ (https://www.kiw.co.jp/news/ir/260417_ir) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23、30；专项深挖：07、23、30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Kitagawa has no controlling shareholder, uses a three-outside-director audit committee and added a nomination and compensation committee in 2026, but employee-related holdings, strategic shareholdings and historically low returns keep behavioral governance under scrutiny.
- 内部研究类型：governance_reform_with_behavioral_test
- 内部来源标记：COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Formal reforms can reduce value leakage only if they improve capital allocation, strategic-holding discipline and target delivery.
- 不确定性（原始记录）：The strength of independent challenge and whether governance reforms alter investment and portfolio decisions are not publicly measurable.

在线打开本发现 →

F013 | 04 | 4.1 | Nikko 验证了服务网络的价值，也否定了服务利润不可争夺的假设

写入正文：04 | 4.1 | Nikko 验证了服务网络的价值，也否定了服务利润不可争夺的假设；05 | 5.1 | 安装基础和兼容性构成真实但有限的切换摩擦；14 | 14.1 | V3.2 评分：57.2 分／B／WATCH

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）

- 2025 年度 決算説明会資料 (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2025 年度 決算説明会資料 — segment results and market position (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- コンクリートプラント — manufacturers and industry description (<https://www.cema.or.jp/general/industry/machines/concrete-plants.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：13
- 日工株式会社 事業報告 (<https://p.sokai.jp/6306/report/index.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、08、12、15、16、28、35；反向验证：10、35；专项深挖：08、12、35
- 3 分でわかる日工グループ (<https://www.nikko-net.co.jp/company/about.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、03、04、07、08、09、10、13、35；反向验证：07、08、09、10、35；专项深挖：08、09、10、13、35
- コンクリートプラント事業 (<https://www.kiw.co.jp/business/kkplant>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、03、07、10；专项深挖：02、03、07、10
- Machine Tool Accessories (<https://www.kitagawa.com/en/mttools/index.html>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、07、08、09、10；专项深挖：02、03、04、07、08、09、10
- 生コンクリート業界の需要環境 — Coverage 35 review (<https://www.zennama.or.jp/2-soshiki/aisatsu/index.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、09、11、12、28、35；反向验证：03、05、11、12、15、28、30、35；专项深挖：05、09、11、12、35；同业比较：05、11、13；其他用途：反证、历史
- 会長ご挨拶 — ready-mixed concrete industry conditions (<https://www.zennama.or.jp/2-soshiki/aisatsu/index.html>) | 怎么使用：支持证据
- 2027 年 3 月期第 2 四半期及び通期連結業績予想・配当予想の修正 (https://www.kiw.co.jp/news/ir/260911_ir) | 怎么使用：其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Company-reported leading shares, workholding compatibility and long-standing concrete-plant service coverage suggest installed-base and switching advantages; however, independent share definitions are incomplete and Nikko demonstrates that service economics are actively contested.
- 内部研究类型：installed_base_and_service_advantage
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Installed bases and service coverage may stabilize replacement revenue, but should receive moat credit only when they produce repeatable margins, cash and returns.
- 不确定性（原始记录）：Independent current share definitions, switching frequency, retention and supported pricing premiums remain incomplete.

在线打开本发现 →

F014 | 06 | 6.1 | 利润修复有广度，但 45 亿日元指引仍含显著项目时点因素

写入正文：06 | 6.1 | 利润修复有广度，但 45 亿日元指引仍含显著项目时点因素；09 | 9.1 | 0.34 倍 PB 和 4.7 倍预测 PE 很低，但分母仍需正常化；13 | 13.1 | 先拆清工业机械利润究竟来自项目还是服务

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（9 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — five-year financial and share record (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：12、25、27、28、33；反向验证：33；专项深挖：01、12、25、27、28、33；同业比较：01、02、03、05、08、10、11、12、14、15、16、17、18、19、21、22、23、24、25、26、28、29、30、32、33、35；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — cash flow and working capital (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.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、17、18、19、20、22、25、26、27、29、30、32、35；专项深挖：15、16、17、19、28、32、35；同业比较：02、06、17、19；其他用途：反证、历史
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — project revenue accounting (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：15、19、28、32、35；反向验证：02、15、16、27、28、30、35；专项深挖：15、19、28、32、35
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — segment assets, returns and investment (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、03、16、20、22、28、29、33、35；反向验证：16、20、22、23、27、29、35；专项深挖：02、03、16、20、22、28、29、33、35；同业比较：03、20；其他用途：历史
- 中期経営計画 2027 — segment targets and cash allocation (https://www.kiw.co.jp/pdf/corporate/strategy/241108_plan.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、17、20、22、25、28、33、35；反向验证：18；专项深挖：02、17、20、22、25、28、33、35；同业比较：04、16、22、28；其他用途：历史
- 日工株式会社 事業報告 (<https://p.sokai.jp/6306/report/index.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、08、12、15、16、28、35；反向验证：10、35；专项深挖：08、12、35

- 生コンクリート業界の需要環境 — Coverage 35 review (<https://www.zennama.or.jp/2-soshiki/aisatsu/index.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、09、11、12、28、35；反向验证：03、05、11、12、15、28、30、35；专项深挖：05、09、11、12、35；同业比较：05、11、13；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 — Coverage 35 operating repair (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260807_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、05、11、12、15、16、28、30、35；反向验证：06；专项深挖：03、15、16、28、30、35
- FY2027 forecast and dividend revision — Coverage 35 catalysts and expectations (https://www.kiw.co.jp/news/ir/260911_ir) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：05、11、12、15、16、26、27、28、30、31、35；专项深挖：15、16、26、27、28、30、31、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Normalized earnings are likely above the FY2024-FY2026 low-return baseline if reforms persist, but cannot be fixed tightly because the revised ¥4.5 billion forecast mixes operational improvement with exceptional industrial-project timing.
- 内部研究类型：normalized_earnings_unknown
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Prevents the revised ¥4.5 billion operating-profit forecast from being capitalized as a permanent earnings base.
- 不确定性（原始记录）：A defensible narrow normalized operating-profit or EPS range cannot currently be established.

在线打开本发现 →

F015 | 01 | 1.1 | 真正需要验证的不是利润上调，而是修复能否转化为资本回报

写入正文：00 | 报告身份、评分与核心结论；01 | 1.1 | 真正需要验证的不是利润上调，而是修复能否转化为资本回报；01 | 1.2 | 这是一项可以被现金流、ROIC 和价格接受度证伪的修复投资；09 | 9.1 | 0.34 倍 PB 和 4.7 倍预测 PE 很低，但分母仍需正常化；11 | 11.5 | 最终风险是低回报组合未被修复，而不只是盈利波动；14 | 14.2 | 行动边界：等待经营正常化与价格接受度共同确认

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（20 项；重复标签已按来源合并）

- 2025 年度 決算説明会資料 — segment results and market position (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260807_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 3 月期第 2 四半期及び通期連結業績予想・配当予想の修正 (https://www.kiw.co.jp/news/ir/260911_ir) | 怎么使用：直接 / 支持
- 中期経営計画 2027 (https://www.kiw.co.jp/pdf/corporate/strategy/241108_plan.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2025 年度 決算説明会資料 — capital expenditure and return metrics (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持

- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — orders, backlog and customer concentration
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、12、15、35；专项深挖：02、05、12、15、35
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — balance sheet, borrowing and pensions
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：17、18、27、29、35；专项深挖：17、18、27、29、35；其他用途：反证
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — cash flow and working capital
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.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、17、18、19、20、22、25、26、27、29、30、32、35；专项深挖：
15、16、17、19、28、32、35；同业比较：02、06、17、19；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — project revenue accounting
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：15、19、28、32、35；反向验证：02、15、16、27、28、30、35；专项深挖：
15、19、28、32、35；其他用途：反证
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — financial assets and tax position
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：18、21、27、29、32、35；反向验证：21；专项深挖：18、21、27、29、32、35
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — segment assets, returns and investment
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、03、16、20、22、28、29、33、35；反向验证：16、20、22、23、27、29、35；专项深挖：02、03、16、20、22、28、29、33、35；同业比较：03、20；其他用途：历史
- 中期経営計画 2027 — segment targets and cash allocation
(https://www.kiw.co.jp/pdf/corporate/strategy/241108_plan.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、17、20、22、25、28、33、35；反向验证：18；专项深挖：
02、17、20、22、25、28、33、35；同业比较：04、16、22、28；其他用途：历史
- 日工株式会社 事業報告 (<https://p.sokai.jp/6306/report/index.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、08、12、15、16、28、35；反向验证：10、35；专项深挖：08、12、35；其他用途：反证
- 3分でわかる日工グループ (<https://www.nikko-net.co.jp/company/about.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、03、04、07、08、09、10、13、35；反向验证：
07、08、09、10、35；专项深挖：08、09、10、13、35；其他用途：反证
- 生コンクリート業界の需要環境 — Coverage 35 review (<https://www.zennama.or.jp/2-soshiki/aisatsu/index.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：
05、09、11、12、28、35；反向验证：03、05、11、12、15、28、30、35；专项深挖：
05、09、11、12、35；同业比较：05、11、13；其他用途：反证、历史
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 — Coverage 35 operating repair
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260807_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、05、11、12、15、16、28、30、35；反向验证：06；专项深挖：
03、15、16、28、30、35
- FY2027 forecast and dividend revision — Coverage 35 catalysts and expectations
(https://www.kiw.co.jp/news/ir/260911_ir) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：
05、11、12、15、16、26、27、28、30、31、35；专项深挖：
15、16、26、27、28、30、31、35
- 2026 年 3 月期 決算短信 (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260513_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：其他用途：反证

- 会長ご挨拶 — ready-mixed concrete industry conditions (<https://www.zennama.or.jp/2-soshiki/aisatsu/index.html>) | 怎么使用：其他用途：反证
- 建設機械需要予測 2026 年 2 月公表 (https://www.cema.or.jp/general/news/2025/20260217_2.html) | 怎么使用：外部现实校验：06；其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Kitagawa offers asset support, low valuation and credible operating repair, but durable shareholder value requires recurring service and consumables, a completed casting turnaround, sound cash conversion and post-investment ROIC above capital cost rather than reliance on project timing or asset-sale gains.
- 内部研究类型：conditional_investment_thesis
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Defines the conditions under which the low valuation becomes an opportunity rather than a persistent value trap.
- 不确定性（原始记录）：Recurring segment margins, incremental ROIC, project normalization, Mexican profitability and acquisition returns remain unproven.

在线打开本发现 →

F016 | 08 | 8.1 | 110 日元股息具有现实价值，但尚不能按永久收益率定价

写入正文：00 | 报告身份、评分与核心结论；08 | 8.1 | 110 日元股息具有现实价值，但尚不能按永久收益率定价；11 | 11.3 | 110 日元股息是催化剂，也是一项现金覆盖测试

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 3 月期第 2 四半期及び通期連結業績予想・配当予想の修正 (https://www.kiw.co.jp/news/ir/260911_ir) | 怎么使用：直接 / 支持
- 配当情報・株主還元 (<https://www.kiw.co.jp/ir/dividend>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：26、29；专项深挖：26、29；同业比较：26；其他用途：历史
- FY2027 forecast and dividend revision — Coverage 35 catalysts and expectations (https://www.kiw.co.jp/news/ir/260911_ir) | 怎么使用：直接证据；一手验证：05、11、12、15、16、26、27、28、30、31、35；专项深挖：15、16、26、27、28、30、31、35
- 6317 株価時系列 — September 11, 2026 (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/6317.T/history>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：21、22、25、26、27、29、31、34、35；专项深挖：34、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：The September 2026 forecast upgrade and increase in annual dividend guidance from ¥64 to ¥110 per share created a material near-term shareholder-return and expectation reset.
- 内部研究类型：earnings_dividend_expectation_reset
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

- 普通股含义（原始记录）：The increase from ¥64 to ¥110 per share materially improves near-term returns but should not be treated as permanent without normalized earnings and FCF support.
- 不确定性（原始记录）：The recurrence of upgraded earnings, cash coverage of the dividend and regular-market acceptance were unresolved at the cutoff.

在线打开本发现 →

F017 | 10 | 10.3 | 价格与经营修复大体同步，但尚未形成独立确认

写入正文：10 | 10.3 | 价格与经营修复大体同步，但尚未形成独立确认；10 | 10.4 | 盘后 2,107 日元是初始脉冲，真正检验在后续回抽与保留；11 | 11.4 | 预期已经重置，市场是否接受仍未发生；13 | 13.5 | 观察盘后脉冲能否通过常规市场的回抽检验

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（6 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260807_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接证据
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 — Coverage 35 operating repair (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260807_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、05、11、12、15、16、28、30、35；反向验证：06；专项深挖：03、15、16、28、30、35
- FY2027 forecast and dividend revision — Coverage 35 catalysts and expectations (https://www.kiw.co.jp/news/ir/260911_ir) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：05、11、12、15、16、26、27、28、30、31、35；专项深挖：15、16、26、27、28、30、31、35
- 6317 株価時系列 — September 11, 2026 (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/6317.T/history>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：21、22、25、26、27、29、31、34、35；专项深挖：34、35
- 北川鉄工所 6317 長期株価情報 (<https://finance.matsui.co.jp/stock/6317/index>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；外部现实校验：31；反向验证：31、34、35；专项深挖：34、35；同业比较：34、35；其他用途：历史
- 北川鉄工所 長期年度株価・時価総額推移 (<https://irbank.net/63170/value>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：31、33、34；反向验证：31、34；专项深挖：34、35；同业比较：12、27、29、31、33、34、35；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：The pre-announcement price recovery broadly synchronized with operating repair but remained an incomplete migration; the ¥2,107 after-hours indication was an initial expectation pulse, not evidence of accepted or durable re-rating.
- 内部研究类型：price_fundamental_timing_finding
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35 / TECHNICAL
- 普通股含义（原始记录）：A higher price can become durable only if the expectation reset survives return testing; fundamental positivity cannot substitute for that evidence.
- 不确定性（原始记录）：No completed regular-market session after the September 11 announcement existed by the cutoff.

在线打开本发现 →

F018 | 02 | 2.1 | 四种业务引擎提高生存能力，也制造了组合折价

写入正文：02 | 2.1 | 四种业务引擎提高生存能力，也制造了组合折价；03 | 3.3 | 半导体/HDD 平台的价值在耗材复购，风险在设备波动与收购回报；04 | 4.3 | 高增长终端市场与公司实际价值捕获必须分开判断

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）

- 北川グレステック 会社沿革 (<https://www.kitagawagt.co.jp/company/history/>) | 怎么使用：直接证据
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — group perimeter and history (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、07、33；专项深挖：01、07、33；同业比较：01、07、09、10、23、33；其他用途：历史
- Western Digital Reports Fiscal Second Quarter 2026 Financial Results (<https://investor.wdc.com/news-releases/news-release-details/western-digital-reports-fiscal-second-quarter-2026-financial>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、04、05、11、15、20、28、30；专项深挖：05、11
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 — Coverage 35 operating repair (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260807_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、05、11、12、15、16、28、30、35；反向验证：06；专项深挖：03、15、16、28、30、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Kitagawa Gress Tech is the controlled semiconductor/HDD equipment, consumables and processing platform formed from the 2023 acquisitions.
- 内部研究类型：related_company
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Potential source of growth and recurring consumables, but also capital and acquisition-return risk.
- 不确定性（原始记录）：Acquisition economics and customer concentration remain undisclosed.

在线打开本发现 →

F019 | 03 | 3.2 | 铸件改善必须同时通过 Kubota 集中度与墨西哥利用率两道检验

写入正文：03 | 3.2 | 铸件改善必须同时通过 Kubota 集中度与墨西哥利用率两道检验；04 | 4.2 | 多元化分散了终端市场，却没有消除关键依赖；11 | 11.1 | 同一组业务修复既产生上行，也保留项目、客户和利用率风险

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260807_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接证据

- 2027 年 3 月期第 2 四半期及び通期連結業績予想・配当予想の修正
(https://www.kiw.co.jp/news/ir/260911_ir) | 怎么使用：直接证据
- 2025 年度 決算説明会資料 — capital expenditure and return metrics
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：直接证据
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — group perimeter and history
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、07、33；专项深挖：01、07、33；同业比较：01、07、09、10、23、33；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：KITAGAWA MEXICO is a controlled overseas manufacturing operation currently affected by weaker-than-planned automotive-component volume.
- 内部研究类型：related_company
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：A principal swing factor in whether casting assets earn acceptable returns.
- 不确定性（原始记录）：Required utilization and path to sustainable profitability are unknown.

在线打开本发现 →

F020 | 04 | 4.1 | Nikko 验证了服务网络的价值，也否定了服务利润不可争夺的假设

写入正文：04 | 4.1 | Nikko 验证了服务网络的价值，也否定了服务利润不可争夺的假设；05 | 5.2 | 竞争服务网络和份额口径限制了护城河强度；12 | 12.1 | 混凝土产量下降，可能提高存量服务的重要性，却不会自动消除项目波动

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）

- コンクリートプラント — manufacturers and industry description
(<https://www.cema.or.jp/general/industry/machines/concrete-plants.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：13
- 日工株式会社 事業報告 (<https://p.sokai.jp/6306/report/index.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、08、12、15、16、28、35；反向验证：10、35；专项深挖：08、12、35
- 3 分でわかる日工グループ (<https://www.nikko-net.co.jp/company/about.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、03、04、07、08、09、10、13、35；反向验证：07、08、09、10、35；专项深挖：08、09、10、13、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Nikko is a major concrete-plant and service competitor with a stated roughly 40% domestic share and an integrated nationwide support model.
- 内部研究类型：competitor
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Constrains moat, share and service-margin assumptions.
- 不确定性（原始记录）：Direct product-level pricing and win/loss comparisons are unavailable.

在线打开本发现 →

F021 | 03 | 3.1 | 夹持设备有安装基础，但仍跟随机床资本开支周期

写入正文：03 | 3.1 | 夹持设备有安装基础，但仍跟随机床资本开支周期；04 | 4.2 | 多元化分散了终端市场，却没有消除关键依赖；11 | 11.1 | 同一组业务修复既产生上行，也保留项目、客户和利用率风险

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）

- 工作機械受注統計 (<https://www.jmtba.or.jp/statistics/>) | 怎么使用：直接证据
- Machine Tool Accessories (<https://www.kitagawa.com/en/mtools/index.html>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、07、08、09、10；专项深挖：02、03、04、07、08、09、10
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 — Coverage 35 operating repair (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260807_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、05、11、12、15、16、28、30、35；反向验证：06；专项深挖：03、15、16、28、30、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Japanese and global machine-tool investment is the principal demand system for Kitagawa's workholding products and automation.
- 内部研究类型：end_market
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Drives cyclical demand and operating leverage in workholding.
- 不确定性（原始记录）：Kitagawa-specific order conversion and regional exposure remain incompletely disclosed.

在线打开本发现 →

F022 | 03 | 3.4 | 混凝土产量下降，不等于设备与维护需求同步消失

写入正文：03 | 3.4 | 混凝土产量下降，不等于设备与维护需求同步消失；04 | 4.1 | Nikko 验证了服务网络的价值，也否定了服务利润不可争夺的假设；11 | 11.1 | 同一组业务修复既产生上行，也保留项目、客户和利用率风险；12 | 12.1 | 混凝土产量下降，可能提高存量服务的重要性，却不会自动消除项目波动

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）

- 会長ご挨拶 — ready-mixed concrete industry conditions (<https://www.zennama.or.jp/2-soshiki/aisatsu/index.html>) | 怎么使用：直接证据
- コンクリートプラント — manufacturers and industry description (<https://www.cema.or.jp/general/industry/machines/concrete-plants.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：13
- 日工株式会社 事業報告 (<https://p.sokai.jp/6306/report/index.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、08、12、15、16、28、35；反向验证：10、35；专项深挖：08、12、35

- 3分でわかる日工グループ (<https://www.nikko-net.co.jp/company/about.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、03、04、07、08、09、10、13、35；反向验证：07、08、09、10、35；专项深挖：08、09、10、13、35
- コンクリートプラント事業 (<https://www.kiw.co.jp/business/kkplant>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、07、10；专项深挖：02、03、07、10
- 生コンクリート業界の需要環境 — Coverage 35 review (<https://www.zennama.or.jp/2-soshiki/aisatsu/index.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、09、11、12、28、35；反向验证：03、05、11、12、15、28、30、35；专项深挖：05、09、11、12、35；同业比较：05、11、13；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Japan's ready-mixed-concrete market is structurally shrinking in shipment volume but retains replacement, maintenance, automation and environmental-upgrade demand.
- 内部研究类型：structurally_declining_installed_base_market
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Tests whether service and replacement can offset declining terminal production volume.
- 不确定性（原始记录）：Installed-base age and replacement-rate data are unavailable.

在线打开本发现 →

F023 | 03 | 3.2 | 铸件改善必须同时通过 Kubota 集中度与墨西哥利用率两道检验

写入正文：03 | 3.2 | 铸件改善必须同时通过 Kubota 集中度与墨西哥利用率两道检验；04 | 4.2 | 多元化分散了终端市场，却没有消除关键依赖；11 | 11.1 | 同一组业务修复既产生上行，也保留项目、客户和利用率风险

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）

- 建設機械需要予測 2026年2月公表 (https://www.cema.or.jp/general/news/2025/20260217_2.html) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：06
- 2026年3月期 有価証券報告書 — orders, backlog and customer concentration (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、12、15、35；专项深挖：02、05、12、15、35
- クボタ通信 第137期中間 (<https://www.kubota.co.jp/ir/individual/business-report/index.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、11、12、14、30；专项深挖：05、11、12、14

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Automotive, construction-equipment and agricultural-machinery OEMs form the principal customer system for Kitagawa's cast components.
- 内部研究类型：customer_group
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Determines foundry utilization, pricing and fixed-cost absorption.

- 不确定性（原始记录）：Customer-level sourcing and concentration beyond Kubota are not disclosed.

在线打开本发现 →

F024 | 03 | 3.2 | 铸件改善必须同时通过 Kubota 集中度与墨西哥利用率两道检验

写入正文：03 | 3.2 | 铸件改善必须同时通过 Kubota 集中度与墨西哥利用率两道检验；04 | 4.2 | 多元化分散了终端市场，却没有消除关键依赖；11 | 11.1 | 同一组业务修复既产生上行，也保留项目、客户和利用率风险

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — orders, backlog and customer concentration (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、12、15、35；专项深挖：02、05、12、15、35
- クボタ通信 第 137 期中間 (<https://www.kubota.co.jp/ir/individual/business-report/index.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、11、12、14、30；专项深挖：05、11、12、14

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Kubota is Kitagawa's largest disclosed customer and a major source of casting demand.
- 内部研究类型：customer
- 内部来源标记：COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Creates material demand concentration and bargaining exposure.
- 不确定性（原始记录）：Kitagawa-specific purchasing intentions are unavailable.

在线打开本发现 →

F025 | 03 | 3.3 | 半导体/HDD 平台的价值在耗材复购，风险在设备波动与收购回报

写入正文：03 | 3.3 | 半导体/HDD 平台的价值在耗材复购，风险在设备波动与收购回报；04 | 4.3 | 高增长终端市场与公司实际价值捕获必须分开判断；11 | 11.1 | 同一组业务修复既产生上行，也保留项目、客户和利用率风险

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- Western Digital Reports Fiscal Second Quarter 2026 Financial Results (<https://investor.wdc.com/news-releases/news-release-details/western-digital-reports-fiscal-second-quarter-2026-financial>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、04、05、11、15、20、28、30；专项深挖：05、11
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 — Coverage 35 operating repair (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260807_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、05、11、12、15、16、28、30、35；反向验证：06；专项深挖：03、15、16、28、30、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：AI-related data growth supports high-capacity HDD and semiconductor processing demand, but end-market strength does not establish Kitagawa-specific capture.
- 内部研究类型：end_market
- 内部来源标记：COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Could support recurring consumables and equipment growth if Kitagawa captures the demand.
- 不确定性（原始记录）：Kitagawa's customer identity, share and sustainable addressable market are unknown.

在线打开本发现 →

F026 | 06 | 6.1 | 利润修复有广度，但 45 亿日元指引仍含显著项目时点因素

写入正文：06 | 6.1 | 利润修复有广度，但 45 亿日元指引仍含显著项目时点因素；09 | 9.1 | 0.34 倍 PB 和 4.7 倍预测 PE 很低，但分母仍需正常化；13 | 13.1 | 先拆清工业机械利润究竟来自项目还是服务

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（7 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 3 月期第 2 四半期及び通期連結業績予想・配当予想の修正
(https://www.kiw.co.jp/news/ir/260911_ir) | 怎么使用：直接证据
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — orders, backlog and customer concentration
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、12、15、35；专项深挖：02、05、12、15、35
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — project revenue accounting
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：15、19、28、32、35；反向验证：02、15、16、27、28、30、35；专项深挖：15、19、28、32、35
- 日工株式会社 事業報告 (<https://p.sokai.jp/6306/report/index.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、08、12、15、16、28、35；反向验证：10、35；专项深挖：08、12、35
- コンクリートプラント事業 (<https://www.kiw.co.jp/business/kkplant>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、07、10；专项深挖：02、03、07、10
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 — Coverage 35 operating repair
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260807_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、05、11、12、15、16、28、30、35；反向验证：06；专项深挖：03、15、16、28、30、35
- FY2027 forecast and dividend revision — Coverage 35 catalysts and expectations
(https://www.kiw.co.jp/news/ir/260911_ir) | 怎么使用：直接证据；一手验证：05、11、12、15、16、26、27、28、30、31、35；专项深挖：15、16、26、27、28、30、31、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：How much of revised FY2027 industrial-machinery profit comes from non-recurring large-project recognition rather than repeatable replacement, maintenance and parts economics?
- 内部研究类型：research_debt

- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：The answer could materially raise or lower normalized earnings and valuation.
- 不确定性（原始记录）：Unresolved; no current public segment disclosure separates these economics.

在线打开本发现 →

F027 | 02 | 2.2 | 工业机械同时包含服务经济与项目会计，不能按一个利润池理解

写入正文：02 | 2.2 | 工业机械同时包含服务经济与项目会计，不能按一个利润池理解；06 | 6.1 | 利润修复有广度，但45亿日元指引仍含显著项目时点因素；09 | 9.1 | 0.34倍PB和4.7倍预测PE很低，但分母仍需正常化；13 | 13.1 | 先拆清工业机械利润究竟来自项目还是服务

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）

- 2026年3月期 有価証券報告書 — project revenue accounting (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：15、19、28、32、35；反向验证：02、15、16、27、28、30、35；专项深挖：15、19、28、32、35
- 2026年3月期 有価証券報告書 — segment assets, returns and investment (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、16、20、22、28、29、33、35；反向验证：16、20、22、23、27、29、35；专项深挖：02、03、16、20、22、28、29、33、35；同业比较：03、20；其他用途：历史
- 中期経営計画2027 — segment targets and cash allocation (https://www.kiw.co.jp/pdf/corporate/strategy/241108_plan.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、17、20、22、25、28、33、35；反向验证：18；专项深挖：02、17、20、22、25、28、33、35；同业比较：04、16、22、28；其他用途：历史
- 日工株式会社 事業報告 (<https://p.sokai.jp/6306/report/index.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、08、12、15、16、28、35；反向验证：10、35；专项深挖：08、12、35
- 3分でわかる日工グループ (<https://www.nikko-net.co.jp/company/about.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、03、04、07、08、09、10、13、35；反向验证：07、08、09、10、35；专项深挖：08、09、10、13、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：What normalized margins and invested capital belong separately to concrete plants, cranes and parking systems?
- 内部研究类型：research_debt
- 内部来源标记：COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Needed to identify the durable profit pool and correctly assign invested capital.
- 不确定性（原始记录）：Unresolved because concrete plants, cranes and parking systems are not separately reported.

在线打开本发现 →

F028 | 03 | 3.2 | 铸件改善必须同时通过 Kubota 集中度与墨西哥利用率两道检验

写入正文：03 | 3.2 | 铸件改善必须同时通过 Kubota 集中度与墨西哥利用率两道检验；06 | 6.4 | 铸件利润能否持续，最终取决于利用率而非一次提价；11 | 11.1 | 同一组业务修复既产生上行，也保留项目、客户和利用率风险；13 | 13.2 | 墨西哥利用率与收购 ROIC 决定两条修复路径是否真实

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（7 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260807_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接证据
- 2027 年 3 月期第 2 四半期及び通期連結業績予想・配当予想の修正 (https://www.kiw.co.jp/news/ir/260911_ir) | 怎么使用：直接证据
- 2025 年度 決算説明会資料 — capital expenditure and return metrics (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：直接证据
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — group perimeter and history (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、07、33；专项深挖：01、07、33；同业比较：01、07、09、10、23、33；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — operating, supply and macro risks (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：06、13、14；反向验证：04、14；专项深挖：04、06、13、14
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — segment assets, returns and investment (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、16、20、22、28、29、33、35；反向验证：16、20、22、23、27、29、35；专项深挖：02、03、16、20、22、28、29、33、35；同业比较：03、20；其他用途：历史
- FY2027 forecast and dividend revision — Coverage 35 catalysts and expectations (https://www.kiw.co.jp/news/ir/260911_ir) | 怎么使用：直接证据；一手验证：05、11、12、15、16、26、27、28、30、31、35；专项深挖：15、16、26、27、28、30、31、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Will the Mexican foundry achieve sustainable profitability after the automotive-component volume shortfall, and what utilization level is required?
- 内部研究类型：research_debt
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：A failed recovery would weaken segment ROIC and consume additional capital.
- 不确定性（原始记录）：Unresolved pending operating utilization and profitability evidence.

在线打开本发现 →

F029 | 03 | 3.3 | 半导体/HDD 平台的价值在耗材复购，风险在设备波动与收购回报

写入正文：03 | 3.3 | 半导体/HDD 平台的价值在耗材复购，风险在设备波动与收购回报；08 | 8.3 | 半导体/HDD 收购需要用复购收入和 ROIC 复核；09 | 9.3 | 安全边际最终取决于新投入资本是否创造回报；13 | 13.2 | 墨西哥利用率与收购 ROIC 决定两条修复路径是否真实

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）

- 北川グレステック 会社沿革 (<https://www.kitagawagt.co.jp/company/history/>) | 怎么使用：直接证据
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — group perimeter and history (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、07、33；专项深挖：01、07、33；同业比较：01、07、09、10、23、33；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — orders, backlog and customer concentration (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、12、15、35；专项深挖：02、05、12、15、35
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — segment assets, returns and investment (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、16、20、22、28、29、33、35；反向验证：16、20、22、23、27、29、35；专项深挖：02、03、16、20、22、28、29、33、35；同业比较：03、20；其他用途：历史
- Western Digital Reports Fiscal Second Quarter 2026 Financial Results (<https://investor.wdc.com/news-releases/news-release-details/western-digital-reports-fiscal-second-quarter-2026-financial>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、04、05、11、15、20、28、30；专项深挖：05、11
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 — Coverage 35 operating repair (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260807_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、05、11、12、15、16、28、30、35；反向验证：06；专项深挖：03、15、16、28、30、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：What were the purchase price, identifiable net assets, customer concentration and expected ROIC for the Kemet Japan/System Seiko acquisitions now operating as Kitagawa Gress Tech?
- 内部研究类型：research_debt
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股含义（原始记录）：Determines whether the new growth platform creates value or merely adds capital intensity and volatility.
- 不确定性（原始记录）：Purchase accounting, customer mix and expected returns are not publicly quantified.

在线打开本发现 →

F030 | 06 | 6.3 | 170 亿日元投资计划把经营修复变成了资本回报考试

写入正文：06 | 6.3 | 170 亿日元投资计划把经营修复变成了资本回报考试；08 | 8.2 | 资本开支不是增长本身，利用率和增量 ROIC 才决定价值；09 | 9.3 | 安全边际最终取决于新投入资本是否创造回报；13 | 13.3 | 把资本开支、库存和可支配现金连接成一条资金桥

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）

- 2025 年度 決算説明会資料 — capital expenditure and return metrics
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：直接证据
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — cash flow and working capital
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.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、17、18、19、20、22、25、26、27、29、30、32、35；专项深挖：15、16、17、19、28、32、35；同业比较：02、06、17、19；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — segment assets, returns and investment
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、16、20、22、28、29、33、35；反向验证：16、20、22、23、27、29、35；专项深挖：02、03、16、20、22、28、29、33、35；同业比较：03、20；其他用途：历史
- 中期経営計画 2027 — segment targets and cash allocation
(https://www.kiw.co.jp/pdf/corporate/strategy/241108_plan.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、17、20、22、25、28、33、35；反向验证：18；专项深挖：02、17、20、22、25、28、33、35；同业比较：04、16、22、28；其他用途：历史
- 2025 年度 決算説明会資料 — Coverage 35 capital efficiency review
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：16、20、22；专项深挖：16、20、22

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：How much of planned FY2027 capital expenditure is maintenance, mandated reconstruction or genuinely high-return growth investment, and what cash-flow bridge funds it?
- 内部研究类型：research_debt
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Determines future FCF, financing risk and incremental ROIC.
- 不确定性（原始记录）：The planned ¥6.984 billion is not separated by economic purpose and return.

在线打开本发现 →

F031 | 04 | 4.4 | 公司自报份额仍缺少可比的独立市场定义

写入正文：04 | 4.4 | 公司自报份额仍缺少可比的独立市场定义；05 | 5.2 | 竞争服务网络和份额口径限制了护城河强度；13 | 13.4 | 用独立份额和客户留存验证安装基础的经济价值

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）

- 2025 年度 決算説明会資料 (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：直接证据
- 2025 年度 決算説明会資料 — segment results and market position
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：直接证据
- コンクリートプラント — manufacturers and industry description
(<https://www.cema.or.jp/general/industry/machines/concrete-plants.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：13

- 3分でわかる日工グループ (<https://www.nikko-net.co.jp/company/about.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、03、04、07、08、09、10、13、35；反向验证：07、08、09、10、35；专项深挖：08、09、10、13、35
- Machine Tool Accessories (<https://www.kitagawa.com/en/mttools/index.html>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、07、08、09、10；专项深挖：02、03、04、07、08、09、10
- 生コンクリート業界の需要環境 — Coverage 35 review (<https://www.zennama.or.jp/2-soshiki/aisatsu/index.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、09、11、12、28、35；反向验证：03、05、11、12、15、28、30、35；专项深挖：05、09、11、12、35；同业比较：05、11、13；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Are Kitagawa's claimed shares in chucks, concrete plants, cranes, parking systems and HDD polishing equipment supported by current independent market definitions and data?
- 内部研究类型：research_debt
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Limits the moat and pricing-power credit assignable to company-reported leadership.
- 不确定性（原始记录）：Authoritative current independent market definitions were not found.

在线打开本发现 →

F032 | 07 | 7.2 | 战略持股是否真正减少，是治理从形式走向行为的试金石

写入正文：07 | 7.2 | 战略持股是否真正减少，是治理从形式走向行为的试金石；08 | 8.4 | 资产可以支持修复，但只有实际处置才构成资本释放；09 | 9.2 | 资产支持是条件性的，账面价值不等于可分配价值；13 | 13.3 | 把资本开支、库存和可支配现金连接成一条资金桥

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — financial assets and tax position (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：18、21、27、29、32、35；反向验证：21；专项深挖：18、21、27、29、32、35
- コーポレート・ガバナンス報告書 (https://www.kiw.co.jp/pdf/corporate/governance/260630_cgreport.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：21、23、24；专项深挖：21、23、24

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：What portion of investment securities and other non-operating assets is monetizable, and how committed is management to reducing strategic cross-shareholdings?
- 内部研究类型：research_debt
- 内部来源标记：COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Determines whether low-PBR asset support can become cash return rather than remain trapped value.

- 不确定性（原始记录）：Monetization scope, timing and board commitment are unresolved.

在线打开本发现 →

F033 | 13 | 13.6 | 确认 9 月 14 日当日信息的时间边界

写入正文：13 | 13.6 | 确认 9 月 14 日当日信息的时间边界；15 | 15.2 | 时间截止与盘后价格边界；15 | 15.3 | 证据限制、经济边界与利益冲突声明

研究范围：开放研究

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Did any material issuer, regulatory or market information first become public on the September 14, 2026 Review date?
- 内部研究类型：cutoff_evidence_uncertainty
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY
- 普通股东含义（原始记录）：Any genuinely material cutoff-eligible disclosure would require bounded same-review repair; later information belongs to a later Review.
- 不确定性（原始记录）：The frozen research record does not establish whether a material item first appeared on September 14 itself.

在线打开本发现 →

F034 | 10 | 10.4 | 盘后 2,107 日元是初始脉冲，真正检验在后续回抽与保留

写入正文：10 | 10.4 | 盘后 2,107 日元是初始脉冲，真正检验在后续回抽与保留；11 | 11.4 | 预期已经重置，市场是否接受仍未发生；13 | 13.5 | 观察盘后脉冲能否通过常规市场的回抽检验

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）

- FY2027 forecast and dividend revision — Coverage 35 catalysts and expectations (https://www.kiw.co.jp/news/ir/260911_ir) | 怎么使用：直接证据；一手验证：05、11、12、15、16、26、27、28、30、31、35；专项深挖：15、16、26、27、28、30、31、35
- 6317 株価時系列 — September 11, 2026 (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/6317.T/history>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：21、22、25、26、27、29、31、34、35；专项深挖：34、35
- 北川鉄工所 6317 長期株価情報 (<https://finance.matsui.co.jp/stock/6317/index>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：34；外部现实校验：31；反向验证：31、34、35；专项深挖：34、35；同业比较：34、35；其他用途：历史
- 北川鉄工所 長期年度株価・時価総額推移 (<https://irbank.net/63170/value>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：31、33、34；反向验证：31、34；专项深挖：34、35；同业比较：12、27、29、31、33、34、35；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Will regular-market trading after September 11 retain a materially higher price region, or will the after-hours pulse be reabsorbed?
- 内部研究类型：research_debt

- 内部来源标记：COVERAGE35 / TECHNICAL
- 普通股东含义（原始记录）：Determines whether the expectation reset becomes durable re-rating or another failed pulse.
- 不确定性（原始记录）：Unobservable by the cutoff because no completed regular session followed the announcement.

在线打开本发现 →

F035 | 06 | 6.2 | 利润恢复了，现金却被库存、供应商付款和投资吸收

写入正文：06 | 6.2 | 利润恢复了，现金却被库存、供应商付款和投资吸收；11 | 11.2 | 最大的财务风险不是立即偿债，而是低回报投资继续消耗缓冲；13 | 13.3 | 把资本开支、库存和可支配现金连接成一条资金桥

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — cash flow and working capital (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.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、17、18、19、20、22、25、26、27、29、30、32、35；专项深挖：15、16、17、19、28、32、35；同业比较：02、06、17、19；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — project revenue accounting (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：15、19、28、32、35；反向验证：02、15、16、27、28、30、35；专项深挖：15、19、28、32、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：What are the age, ownership, reserve coverage and segment allocation of Kitagawa's inventory, and how much is linked to firm project demand?
- 内部研究类型：research_debt
- 内部来源标记：COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Could change cash-quality, margin, normalized-earnings and downside judgments.
- 不确定性（原始记录）：Age, ownership, location, reserve coverage and segment allocation are not disclosed.

在线打开本发现 →

F036 | 06 | 6.5 | 资产基础提供修复时间，但不能把受限资产当作现金

写入正文：06 | 6.5 | 资产基础提供修复时间，但不能把受限资产当作现金；09 | 9.2 | 资产支持是条件性的，账面价值不等于可分配价值；11 | 11.2 | 最大的财务风险不是立即偿债，而是低回报投资继续消耗缓冲；13 | 13.3 | 把资本开支、库存和可支配现金连接成一条资金桥

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）

- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — group perimeter and history (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验

证：01、07、33；专项深挖：01、07、33；同业比较：01、07、09、10、23、33；其他用途：历史

- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — balance sheet, borrowing and pensions (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：17、18、27、29、35；专项深挖：17、18、27、29、35
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — financial assets and tax position (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：18、21、27、29、32、35；反向验证：21；专项深挖：18、21、27、29、32、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：What proportion of consolidated cash is freely available to the parent after subsidiary, tax and operating constraints?
- 内部研究类型：research_debt
- 内部来源标记：COVERAGE35
- 普通股含义（原始记录）：Could materially change leverage, downside protection and investment-funding conclusions.
- 不确定性（原始记录）：Entity-level restrictions and upstreaming capacity are not disclosed.

在线打开本发现 →

F037 | 02 | 2.1 | 四种业务引擎提高生存能力，也制造了组合折价

写入正文：02 | 2.1 | 四种业务引擎提高生存能力，也制造了组合折价；03 | 3.3 | 半导体/HDD 平台的价值在耗材复购，风险在设备波动与收购回报；08 | 8.3 | 半导体/HDD 收购需要用复购收入和 ROIC 复核；11 | 11.1 | 同一组业务修复既产生上行，也保留项目、客户和利用率风险

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（6 项；重复标签已按来源合并）

- 2025 年度 決算説明会資料 (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：直接证据
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260807_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接证据
- 北川グレステック 会社沿革 (<https://www.kitagawagt.co.jp/company/history/>) | 怎么使用：直接证据
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — group perimeter and history (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、07、33；专项深挖：01、07、33；同业比较：01、07、09、10、23、33；其他用途：历史
- Western Digital Reports Fiscal Second Quarter 2026 Financial Results (<https://investor.wdc.com/news-releases/news-release-details/western-digital-reports-fiscal-second-quarter-2026-financial>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、04、05、11、15、20、28、30；专项深挖：05、11
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 — Coverage 35 operating repair (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260807_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、05、11、12、15、16、28、30、35；反向验证：06；专项深挖：03、15、16、28、30、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Kitagawa controls Kitagawa Gress Tech, which adds semiconductor/HDD equipment, consumables and processing exposure but also introduces acquisition-return uncertainty, order lumpiness and additional growth investment.
- 内部研究类型：controls_operating_subsidiary
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F038 | 03 | 3.2 | 铸件改善必须同时通过 Kubota 集中度与墨西哥利用率两道检验

写入正文：03 | 3.2 | 铸件改善必须同时通过 Kubota 集中度与墨西哥利用率两道检验；06 | 6.4 | 铸件利润能否持续，最终取决于利用率而非一次提价；11 | 11.1 | 同一组业务修复既产生上行，也保留项目、客户和利用率风险

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（6 项；重复标签已按来源合并）

- 2025 年度 決算説明会資料 — segment results and market position (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：直接证据
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260807_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接证据
- 2027 年 3 月期第 2 四半期及び通期連結業績予想・配当予想の修正 (https://www.kiw.co.jp/news/ir/260911_ir) | 怎么使用：直接证据
- 2025 年度 決算説明会資料 — capital expenditure and return metrics (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：直接证据
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — group perimeter and history (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、07、33；专项深挖：01、07、33；同业比较：01、07、09、10、23、33；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — operating, supply and macro risks (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：06、13、14；反向验证：04、14；专项深挖：04、06、13、14

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Kitagawa controls its Mexican operating subsidiary, whose automotive-component volume shortfall is a major unresolved constraint on the casting turnaround.
- 内部研究类型：controls_overseas_operating_subsidiary
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F039 | 04 | 4.1 | Nikko 验证了服务网络的价值，也否定了服务利润不可争夺的假设

写入正文：04 | 4.1 | Nikko 验证了服务网络的价值，也否定了服务利润不可争夺的假设；05 | 5.2 | 竞争服务网络和份额口径限制了护城河强度

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）

- コンクリートプラント — manufacturers and industry description (<https://www.cema.or.jp/general/industry/machines/concrete-plants.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：13
- 日工株式会社 事業報告 (<https://p.sokai.jp/6306/report/index.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、08、12、15、16、28、35；反向验证：10、35；专项深挖：08、12、35
- 3分でわかる日工グループ (<https://www.nikko-net.co.jp/company/about.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、03、04、07、08、09、10、13、35；反向验证：07、08、09、10、35；专项深挖：08、09、10、13、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Nikko competes with Kitagawa in concrete plants and installed-base service; its stated share and nationwide service model confirm both the economic importance and the competitive contestability of maintenance revenue.
- 内部研究类型：competes_in_concrete_plants_and_service
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F040 | 03 | 3.1 | 夹持设备有安装基础，但仍跟随机床资本开支周期

写入正文：03 | 3.1 | 夹持设备有安装基础，但仍跟随机床资本开支周期；04 | 4.2 | 多元化分散了终端市场，却没有消除关键依赖；05 | 5.1 | 安装基础和兼容性构成真实但有限的切换摩擦；11 | 11.1 | 同一组业务修复既产生上行，也保留项目、客户和利用率风险

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（6 项；重复标签已按来源合并）

- 2025 年度 決算説明会資料 (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：直接证据
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260807_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接证据
- 工作機械受注統計 (<https://www.jmtba.or.jp/statistics/>) | 怎么使用：直接证据
- コンクリートプラント事業 (<https://www.kiw.co.jp/business/kkplant>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、07、10；专项深挖：02、03、07、10
- Machine Tool Accessories (<https://www.kitagawa.com/en/mttools/index.html>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、07、08、09、10；专项深挖：02、03、04、07、08、09、10
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 — Coverage 35 operating repair (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260807_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、05、11、12、15、16、28、30、35；反向验证：06；专项深挖：03、15、16、28、30、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Kitagawa supplies workholding components and automation into Japanese and global machine-tool markets, providing installed-base economics but retaining exposure to cyclical customer capital expenditure.

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

在线打开本发现 →

F041 | 03 | 3.4 | 混凝土产量下降，不等于设备与维护需求同步消失

写入正文：03 | 3.4 | 混凝土产量下降，不等于设备与维护需求同步消失；04 | 4.1 | Nikko 验证了服务网络的价值，也否定了服务利润不可争夺的假设；06 | 6.1 | 利润修复有广度，但 45 亿日元指引仍含显著项目时点因素；11 | 11.1 | 同一组业务修复既产生上行，也保留项目、客户和利用率风险

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）

- 2025 年度 決算説明会資料 (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：直接证据
- 2025 年度 決算説明会資料 — segment results and market position (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：直接证据
- 会長ご挨拶 — ready-mixed concrete industry conditions (<https://www.zennama.or.jp/2-soshiki/aisatsu/index.html>) | 怎么使用：直接证据
- コンクリートプラント — manufacturers and industry description (<https://www.cema.or.jp/general/industry/machines/concrete-plants.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：13
- 日工株式会社 事業報告 (<https://p.sokai.jp/6306/report/index.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、08、12、15、16、28、35；反向验证：10、35；专项深挖：08、12、35
- 3分でわかる日工グループ (<https://www.nikko-net.co.jp/company/about.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、03、04、07、08、09、10、13、35；反向验证：07、08、09、10、35；专项深挖：08、09、10、13、35
- コンクリートプラント事業 (<https://www.kiw.co.jp/business/kkplant>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、07、10；专项深挖：02、03、07、10
- 生コンクリート業界の需要環境 — Coverage 35 review (<https://www.zennama.or.jp/2-soshiki/aisatsu/index.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、09、11、12、28、35；反向验证：03、05、11、12、15、28、30、35；专项深挖：05、09、11、12、35；同业比较：05、11、13；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Kitagawa supplies plants and maintenance to Japan's shrinking ready-mixed-concrete industry; replacement, refurbishment, environmental upgrading and downtime avoidance must sustain the economics despite declining output.
- 内部研究类型：supplies_plants_and_maintenance_to
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F042 | 03 | 3.2 | 铸件改善必须同时通过 Kubota 集中度与墨西哥利用率两道检验

写入正文：03 | 3.2 | 铸件改善必须同时通过 Kubota 集中度与墨西哥利用率两道检验；04 | 4.2 | 多元化分散了终端市场，却没有消除关键依赖；06 | 6.4 | 铸件利润能否持续，最终取决于利用率而非一次提价；11 | 11.1 | 同一组业务修复既产生上行，也保留项目、客户和利用率风险

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）

- 2025 年度 決算説明会資料 (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：直接证据
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260807_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接证据
- 建設機械需要予測 2026 年 2 月公表 (https://www.cema.or.jp/general/news/2025/20260217_2.html) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：06
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — orders, backlog and customer concentration (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、12、15、35；专项深挖：02、05、12、15、35
- クボタ通信 第 137 期中間 (<https://www.kubota.co.jp/ir/individual/business-report/index.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、11、12、14、30；专项深挖：05、11、12、14

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Kitagawa supplies cast components to automotive, construction-equipment and agricultural-machinery OEMs, creating exposure to production cycles, customer bargaining, utilization and quality costs.
- 内部研究类型：supplies_cast_components_to
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F043 | 03 | 3.2 | 铸件改善必须同时通过 Kubota 集中度与墨西哥利用率两道检验

写入正文：03 | 3.2 | 铸件改善必须同时通过 Kubota 集中度与墨西哥利用率两道检验；04 | 4.2 | 多元化分散了终端市场，却没有消除关键依赖；06 | 6.4 | 铸件利润能否持续，最终取决于利用率而非一次提价；11 | 11.1 | 同一组业务修复既产生上行，也保留项目、客户和利用率风险

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — orders, backlog and customer concentration (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、12、15、35；专项深挖：02、05、12、15、35
- クボタ通信 第 137 期中間 (<https://www.kubota.co.jp/ir/individual/business-report/index.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、11、12、14、30；专项深挖：05、11、12、14

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Kubota represented 15.6% of FY2026 consolidated revenue, making its production cycle and sourcing behavior material to Kitagawa's casting utilization and group earnings.
- 内部研究类型：major_casting_customer
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F044 | 03 | 3.3 | 半导体/HDD 平台的价值在耗材复购，风险在设备波动与收购回报

写入正文：03 | 3.3 | 半导体/HDD 平台的价值在耗材复购，风险在设备波动与收购回报；04 | 4.3 | 高速增长终端市场与公司实际价值捕获必须分开判断；11 | 11.1 | 同一组业务修复既产生上行，也保留项目、客户和利用率风险

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- Western Digital Reports Fiscal Second Quarter 2026 Financial Results (<https://investor.wdc.com/news-releases/news-release-details/western-digital-reports-fiscal-second-quarter-2026-financial>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、04、05、11、15、20、28、30；专项深挖：05、11
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 — Coverage 35 operating repair (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260807_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、05、11、12、15、16、28、30、35；反向验证：06；专项深挖：03、15、16、28、30、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Kitagawa Gress Tech supplies polishing equipment, consumables and processing into semiconductor and high-capacity HDD markets; supportive AI-related storage demand does not resolve Kitagawa-specific customer concentration or capture.
- 内部研究类型：supplies_equipment_consumables_and_processing_into
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F045 | 06 | 6.2 | 利润恢复了，现金却被库存、供应商付款和投资吸收

写入正文：06 | 6.2 | 利润恢复了，现金却被库存、供应商付款和投资吸收；06 | 6.3 | 170 亿日元投资计划把经营修复变成了资本回报考试；08 | 8.2 | 资本开支不是增长本身，利用率和增量 ROIC 才决定价值；09 | 9.3 | 安全边际最终取决于新投入资本是否创造回报；11 | 11.2 | 最大的财务风险不是立即偿债，而是低回报投资继续消耗缓冲

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）

- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — cash flow and working capital (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.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、17、18、19、20、22、25、26、27、29、30、32、35；专项深挖：15、16、17、19、28、32、35；同业比较：02、06、17、19；其他用途：历史
- 中期経営計画 2027 — segment targets and cash allocation (https://www.kiw.co.jp/pdf/corporate/strategy/241108_plan.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、17、20、22、25、28、33、35；反向验证：18；专项深挖：02、17、20、22、25、28、33、35；同业比较：04、16、22、28；其他用途：历史

- 2025 年度 決算説明会資料 — Coverage 35 capital efficiency review
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：16、20、22；专项深挖：16、20、22

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Recent operating cash generation and working-capital conversion are insufficient on their own to fund the planned investment program, increasing the importance of execution, borrowing capacity and asset liquidity.
- 内部研究类型：constrains_funding_of
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F046 | 06 | 6.1 | 利润修复有广度，但 45 亿日元指引仍含显著项目时点因素

写入正文：06 | 6.1 | 利润修复有广度，但 45 亿日元指引仍含显著项目时点因素；09 | 9.1 | 0.34 倍 PB 和 4.7 倍预测 PE 很低，但分母仍需正常化；11 | 11.1 | 同一组业务修复既产生上行，也保留项目、客户和利用率风险

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）

- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — orders, backlog and customer concentration
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、12、15、35；专项深挖：02、05、12、15、35
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — cash flow and working capital
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.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、17、18、19、20、22、25、26、27、29、30、32、35；专项深挖：15、16、17、19、28、32、35；同业比较：02、06、17、19；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — project revenue accounting
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：15、19、28、32、35；反向验证：02、15、16、27、28、30、35；专项深挖：15、19、28、32、35
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 — Coverage 35 operating repair
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260807_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、05、11、12、15、16、28、30、35；反向验证：06；专项深挖：03、15、16、28、30、35
- FY2027 forecast and dividend revision — Coverage 35 catalysts and expectations
(https://www.kiw.co.jp/news/ir/260911_ir) | 怎么使用：直接证据；一手验证：05、11、12、15、16、26、27、28、30、31、35；专项深挖：15、16、26、27、28、30、31、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Large-project delivery and cost-based progress recognition make the revised earnings level an unreliable standalone measure of normalized profitability.
- 内部研究类型：creates_uncertainty_in
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F047 | 03 | 3.2 | 铸件改善必须同时通过 Kubota 集中度与墨西哥利用率两道检验

写入正文：03 | 3.2 | 铸件改善必须同时通过 Kubota 集中度与墨西哥利用率两道检验；06 | 6.4 | 铸件利润能否持续，最终取决于利用率而非一次提价；11 | 11.1 | 同一组业务修复既产生上行，也保留项目、客户和利用率风险

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — orders, backlog and customer concentration (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、12、15、35；专项深挖：02、05、12、15、35
- クボタ通信 第 137 期中間 (<https://www.kubota.co.jp/ir/individual/business-report/index.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、11、12、14、30；专项深挖：05、11、12、14

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Casting reform can translate into durable profit only if demand from Kubota and other OEM customers sustains adequate utilization.
- 内部研究类型：conditions_durability_of
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F048 | 06 | 6.5 | 资产基础提供修复时间，但不能把受限资产当作现金

写入正文：06 | 6.5 | 资产基础提供修复时间，但不能把受限资产当作现金；08 | 8.4 | 资产可以支持修复，但只有实际处置才构成资本释放；09 | 9.2 | 资产支持是条件性的，账面价值不等于可分配价值；11 | 11.2 | 最大的财务风险不是立即偿债，而是低回报投资继续消耗缓冲

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）

- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — balance sheet, borrowing and pensions (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：17、18、27、29、35；专项深挖：17、18、27、29、35
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — financial assets and tax position (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：18、21、27、29、32、35；反向验证：21；专项深挖：18、21、27、29、32、35
- コーポレート・ガバナンス報告書 (https://www.kiw.co.jp/pdf/corporate/governance/260630_cgreport.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：21、23、24；专项深挖：21、23、24

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Financial assets, pension surplus and balance-sheet capacity support valuation and repair time, but their contribution is conditional on transferability, tax leakage, monetization and management intent.

- 内部研究类型：provides_conditional_support_for
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F049 | 01 | 1.1 | 真正需要验证的不是利润上调，而是修复能否转化为资本回报

写入正文：01 | 1.1 | 真正需要验证的不是利润上调，而是修复能否转化为资本回报；01 | 1.2 | 这是一项可以被现金流、ROIC 和价格接受度证伪的修复投资；08 | 8.2 | 资本开支不是增长本身，利用率和增量 ROIC 才决定价值；09 | 9.3 | 安全边际最终取决于新投入资本是否创造回报；11 | 11.2 | 最大的财务风险不是立即偿债，而是低回报投资继续消耗缓冲

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）

- 中期経営計画 2027 (https://www.kiw.co.jp/pdf/corporate/strategy/241108_plan.pdf) | 如何使用：直接证据
- 2025 年度 決算説明会資料 — capital expenditure and return metrics (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 如何使用：直接证据
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — cash flow and working capital (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 如何使用：直接证据；一手验证：15、16、17、19、28、32、35；反向验证：02、17、18、19、20、22、25、26、27、29、30、32、35；专项深挖：15、16、17、19、28、32、35；同业比较：02、06、17、19；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — segment assets, returns and investment (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 如何使用：直接证据；一手验证：02、03、16、20、22、28、29、33、35；反向验证：16、20、22、23、27、29、35；专项深挖：02、03、16、20、22、28、29、33、35；同业比较：03、20；其他用途：历史
- 中期経営計画 2027 — segment targets and cash allocation (https://www.kiw.co.jp/pdf/corporate/strategy/241108_plan.pdf) | 如何使用：直接证据；一手验证：02、17、20、22、25、28、33、35；反向验证：18；专项深挖：02、17、20、22、25、28、33、35；同业比较：04、16、22、28；其他用途：历史
- 2025 年度 決算説明会資料 — Coverage 35 capital efficiency review (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 如何使用：直接证据；一手验证：16、20、22；专项深挖：16、20、22

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Utilization and incremental returns on the investment program are the decisive test of whether Kitagawa repairs or deepens its low-return conglomerate discount.
- 内部研究类型：tests
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F050 | 10 | 10.4 | 盘后 2,107 日元是初始脉冲，真正检验在后续回抽与保留

写入正文：10 | 10.4 | 盘后 2,107 日元是初始脉冲，真正检验在后续回抽与保留；11 | 11.4 | 预期已经重置，市场是否接受仍未发生；13 | 13.5 | 观察盘后脉冲能否通过常规市场的回抽检验

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）

- FY2027 forecast and dividend revision — Coverage 35 catalysts and expectations (https://www.kiw.co.jp/news/ir/260911_ir) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：05、11、12、15、16、26、27、28、30、31、35；专项深挖：15、16、26、27、28、30、31、35
- 6317 株価時系列 — September 11, 2026 (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/6317.T/history>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：21、22、25、26、27、29、31、34、35；专项深挖：34、35
- 北川鉄工所 6317 長期株価情報 (<https://finance.matsui.co.jp/stock/6317/index>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：34；外部现实校验：31；反向验证：31、34、35；专项深挖：34、35；同业比较：34、35；其他用途：历史
- 北川鉄工所 長期年度株価・時価総額推移 (<https://irbank.net/63170/value>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：31、33、34；反向验证：31、34；专项深挖：34、35；同业比较：12、27、29、31、33、34、35；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：The September earnings and dividend upgrade produced a large after-hours indication, but the protected price-state evidence had no completed regular session with which to test retention, return depth or durable re-rating.
- 内部研究类型：awaits_price_acceptance_test_in
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35 / TECHNICAL

在线打开本发现 →

F051 | 01 | 1.1 | 真正需要验证的不是利润上调，而是修复能否转化为资本回报

写入正文：01 | 1.1 | 真正需要验证的不是利润上调，而是修复能否转化为资本回报；10 | 10.3 | 价格与经营修复大体同步，但尚未形成独立确认；11 | 11.4 | 预期已经重置，市场是否接受仍未发生

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（5 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260807_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接证据
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 — Coverage 35 operating repair (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260807_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、05、11、12、15、16、28、30、35；反向验证：06；专项深挖：03、15、16、28、30、35
- 6317 株価時系列 — September 11, 2026 (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/6317.T/history>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：21、22、25、26、27、29、31、34、35；专项深挖：34、35
- 北川鉄工所 6317 長期株価情報 (<https://finance.matsui.co.jp/stock/6317/index>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；外部现实校验：31；反向验证：31、34、35；专项深挖：34、35；同业比较：34、35；其他用途：历史

- 北川鉄工所 長期年度株価・時価総額推移 (<https://irbank.net/63170/value>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：31、33、34；反向验证：31、34；专项深挖：34、35；同业比较：12、27、29、31、33、34、35；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Price recovery broadly accompanied the operating repair, but remained within the long historical range; fundamental improvement therefore does not establish a confirming Technical State.
- 内部研究类型：is_broadly_synchronized_with
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35 / TECHNICAL

在线打开本发现 →

F052 | 06 | 6.6 | 利润挂钩分红提高当期回报，也放大了项目利润的分配波动

写入正文：06 | 6.6 | 利润挂钩分红提高当期回报，也放大了项目利润的分配波动；08 | 8.1 | 110 日元股息具有现实价值，但尚不能按永久收益率定价；11 | 11.3 | 110 日元股息是催化剂，也是一项现金覆盖测试

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）

- 2027 年 3 月期第 2 四半期及び通期連結業績予想・配当予想の修正 (https://www.kiw.co.jp/news/ir/260911_ir) | 怎么使用：直接证据
- 配当情報・株主還元 (<https://www.kiw.co.jp/ir/dividend>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：26、29；专项深挖：26、29；同业比较：26；其他用途：历史
- FY2027 forecast and dividend revision — Coverage 35 catalysts and expectations (https://www.kiw.co.jp/news/ir/260911_ir) | 怎么使用：直接证据；一手验证：05、11、12、15、16、26、27、28、30、31、35；专项深挖：15、16、26、27、28、30、31、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Because dividends follow reported net-income tiers, project timing and one-off profit can amplify changes in distributions and market expectations without proving recurring free cash flow.
- 内部研究类型：amplifies_volatility_of
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F053 | 01 | 1.1 | 真正需要验证的不是利润上调，而是修复能否转化为资本回报

写入正文：01 | 1.1 | 真正需要验证的不是利润上调，而是修复能否转化为资本回报；02 | 2.1 | 四种业务引擎提高生存能力，也制造了组合折价；03 | 3.1 | 夹持设备有安装基础，但仍跟随机床资本开支周期；04 | 4.1 | Nikko 验证了服务网络的价值，也否定了服务利润不可争夺的假设；05 | 5.1 | 安装基础和兼容性构成真实但有限的切换摩擦；06 | 6.2 | 利润恢复了，现金却被库存、供应商付款和投资吸收；07 | 7.1 | 治理架构正在改善，行为结果仍需用资本配置验证；08 | 8.2 | 资本开支不是增长本身，利用率和增量 ROIC 才决定价值；09 | 9.2 | 资产支持是条件性的，账面价值不等于可分配价值；11 | 11.1 | 同一组业务修复既产生上行，也保留项目、客户和利用率风险

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（37 项；重复标签已按来源合并）

- 東証上場会社情報サービス — 6317 北川鉄工所
(<https://www2.jpx.co.jp/tseHpFront/StockSearch.do?topSearchStr=6317>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：01、23、24
- 2025 年度 決算説明会資料 (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — group perimeter and history
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、07、33；专项深挖：01、07、33；同业比较：01、07、09、10、23、33；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — five-year financial and share record
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、25、27、28、33；反向验证：33；专项深挖：01、12、25、27、28、33；同业比较：01、02、03、05、08、10、11、12、14、15、16、17、18、19、21、22、23、24、25、26、28、29、30、32、33、35；其他用途：历史
- 2025 年度 決算説明会資料 — segment results and market position
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — orders, backlog and customer concentration
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、12、15、35；专项深挖：02、05、12、15、35
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — segment assets, returns and investment
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、03、16、20、22、28、29、33、35；反向验证：16、20、22、23、27、29、35；专项深挖：02、03、16、20、22、28、29、33、35；同业比较：03、20；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260807_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- 2027 年 3 月期第 2 四半期及び通期連結業績予想・配当予想の修正
(https://www.kiw.co.jp/news/ir/260911_ir) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- 2026 年 3 月期 決算短信 (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260513_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 — Coverage 35 operating repair
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260807_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、05、11、12、15、16、28、30、35；反向验证：06；专项深挖：03、15、16、28、30、35
- FY2027 forecast and dividend revision — Coverage 35 catalysts and expectations
(https://www.kiw.co.jp/news/ir/260911_ir) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：05、11、12、15、16、26、27、28、30、31、35；专项深挖：15、16、26、27、28、30、31、35
- 会長ご挨拶 — ready-mixed concrete industry conditions (<https://www.zennama.or.jp/2-soshiki/aisatsu/index.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- コンクリートプラント — manufacturers and industry description
(<https://www.cema.or.jp/general/industry/machines/concrete-plants.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：13

- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — project revenue accounting
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：15、19、28、32、35；反向验证：02、15、16、27、28、30、35；专项深挖：15、19、28、32、35；其他用途：反证
- 日工株式会社 事業報告 (<https://p.sokai.jp/6306/report/index.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、08、12、15、16、28、35；反向验证：10、35；专项深挖：08、12、35；其他用途：反证
- 生コンクリート業界の需要環境 — Coverage 35 review (<https://www.zennama.or.jp/2-soshiki/aisatsu/index.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、09、11、12、28、35；反向验证：03、05、11、12、15、28、30、35；专项深挖：05、09、11、12、35；同业比较：05、11、13；其他用途：反证、历史
- 建設機械需要予測 2026 年 2 月公表
(https://www.cema.or.jp/general/news/2025/20260217_2.html) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：06；其他用途：反证
- 2025 年度 決算説明会資料 — capital expenditure and return metrics
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- クボタ通信 第 137 期中間
(<https://www.kubota.co.jp/ir/individual/business-report/index.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、11、12、14、30；专项深挖：05、11、12、14
- 北川グレステック 会社沿革 (<https://www.kitagawagt.co.jp/company/history/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — research and development
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、04；专项深挖：03、04
- Western Digital Reports Fiscal Second Quarter 2026 Financial Results
(<https://investor.wdc.com/news-releases/news-release-details/western-digital-reports-fiscal-second-quarter-2026-financial>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、04、05、11、15、20、28、30；专项深挖：05、11
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — cash flow and working capital
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.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、17、18、19、20、22、25、26、27、29、30、32、35；专项深挖：15、16、17、19、28、32、35；同业比较：02、06、17、19；其他用途：反证、历史
- 中期経営計画 2027 — segment targets and cash allocation
(https://www.kiw.co.jp/pdf/corporate/strategy/241108_plan.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、17、20、22、25、28、33、35；反向验证：18；专项深挖：02、17、20、22、25、28、33、35；同业比较：04、16、22、28；其他用途：历史
- 2025 年度 決算説明会資料 — Coverage 35 capital efficiency review
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：16、20、22；专项深挖：16、20、22
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — balance sheet, borrowing and pensions
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：17、18、27、29、35；专项深挖：17、18、27、29、35；其他用途：反证
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — financial assets and tax position
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：18、21、27、29、32、35；反向验证：21；专项深挖：18、21、27、29、32、35

- コーポレート・ガバナンス報告書
(https://www.kiw.co.jp/pdf/corporate/governance/260630_cgreport.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：21、23、24；专项深挖：21、23、24
- 指名報酬委員会の設置に関するお知らせ (https://www.kiw.co.jp/news/ir/260417_ir) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23、30；专项深挖：07、23、30
- 3分でわかる日工グループ (<https://www.nikko-net.co.jp/company/about.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、03、04、07、08、09、10、13、35；反向验证：07、08、09、10、35；专项深挖：08、09、10、13、35；其他用途：反证
- コンクリートプラント事業 (<https://www.kiw.co.jp/business/kkplant>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、03、07、10；专项深挖：02、03、07、10
- Machine Tool Accessories (<https://www.kitagawa.com/en/mttools/index.html>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、07、08、09、10；专项深挖：02、03、04、07、08、09、10
- 2026年3月期 有価証券報告書 — operating, supply and macro risks
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：06、13、14；反向验证：04、14；专项深挖：04、06、13、14
- 工作機械受注統計 (<https://www.jmtba.or.jp/statistics/>) | 怎么使用：直接证据
- 中期経営計画 2027 (https://www.kiw.co.jp/pdf/corporate/strategy/241108_plan.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 6317 株価時系列 — September 11, 2026
(<https://finance.yahoo.co.jp/quote/6317.T/history>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：21、22、25、26、27、29、31、34、35；专项深挖：34、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Durable Business Portrait — diversified survival capacity versus persistently low capital returns | Kitagawa's durable foundation is a diversified industrial portfolio supported by long-lived installed bases, service networks, manufacturing and precision-processing know-how, qualified OEM relationships and a balance sheet able to fund repair time. Its persistent weakness is failure to convert survival and market position into consistently high capital returns. Self-repair can occur through pricing, defect reduction, maintenance and consumables, portfolio exits, asset sales and capex discipline; costly breaks include customer loss, repeated project-estimate errors, Mexican underutilization, technology displacement and poor returns on the enlarged investment base.
- 内部研究类型：durable_business_portrait
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：The company has resources and industrial positions with which to repair itself, but a durable re-rating requires those resources to generate recurring FCF and ROIC above capital cost rather than remain trapped in an under-earning portfolio.
- 不确定性（原始记录）：Durability is constrained by undisclosed subsegment economics, subsidiary cash access, acquisition returns and incremental project ROIC.

在线打开本发现 →

F054 | 02 | 2.2 | 工业机械同时包含服务经济与项目会计，不能按一个利润池理解

写入正文：02 | 2.2 | 工业机械同时包含服务经济与项目会计，不能按一个利润池理解；04 | 4.1 | Nikko 验证了服务网络的价值，也否定了服务利润不可争夺的假设；06 | 6.1 | 利润修复有广度，但 45 亿日元指引仍含显著项目时点因素；11 | 11.1 | 同一组业务修复既产生上行，也保留项目、客户和利用
率风险；12 | 12.1 | 混凝土产量下降，可能提高存量服务的重要性，却不会自动消除项目波动

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（20 项；重复标签已按来源合并）

- 2025 年度 決算説明会資料 — segment results and market position (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- 2027 年 3 月期第 2 四半期及び通期連結業績予想・配当予想の修正 (https://www.kiw.co.jp/news/ir/260911_ir) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- 会長ご挨拶 — ready-mixed concrete industry conditions (<https://www.zennama.or.jp/2-soshiki/aisatsu/index.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- コンクリートプラント — manufacturers and industry description (<https://www.cema.or.jp/general/industry/machines/concrete-plants.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：13
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — orders, backlog and customer concentration (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、12、15、35；专项深挖：02、05、12、15、35
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — project revenue accounting (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：15、19、28、32、35；反向验证：02、15、16、27、28、30、35；专项深挖：15、19、28、32、35
- 日工株式会社 事業報告 (<https://p.sokai.jp/6306/report/index.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、08、12、15、16、28、35；反向验证：10、35；专项深挖：08、12、35
- 生コンクリート業界の需要環境 — Coverage 35 review (<https://www.zennama.or.jp/2-soshiki/aisatsu/index.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、09、11、12、28、35；反向验证：03、05、11、12、15、28、30、35；专项深挖：05、09、11、12、35；同业比较：05、11、13；其他用途：反证、历史
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 — Coverage 35 operating repair (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260807_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、05、11、12、15、16、28、30、35；反向验证：06；专项深挖：03、15、16、28、30、35
- FY2027 forecast and dividend revision — Coverage 35 catalysts and expectations (https://www.kiw.co.jp/news/ir/260911_ir) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：05、11、12、15、16、26、27、28、30、31、35；专项深挖：15、16、26、27、28、30、31、35
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260807_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：支持证据
- 建設機械需要予測 2026 年 2 月公表 (https://www.cema.or.jp/general/news/2025/20260217_2.html) | 怎么使用：外部现实校验：06；其他用途：反证
- 2025 年度 決算説明会資料 (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持

- 3分でわかる日工グループ (<https://www.nikko-net.co.jp/company/about.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、03、04、07、08、09、10、13、35；反向验证：07、08、09、10、35；专项深挖：08、09、10、13、35
- コンクリートプラント事業 (<https://www.kiw.co.jp/business/kkplant>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、03、07、10；专项深挖：02、03、07、10
- Machine Tool Accessories (<https://www.kitagawa.com/en/mtools/index.html>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、07、08、09、10；专项深挖：02、03、04、07、08、09、10
- 2026年3月期 有価証券報告書 — five-year financial and share record (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：12、25、27、28、33；反向验证：33；专项深挖：01、12、25、27、28、33；同业比较：01、02、03、05、08、10、11、12、14、15、16、17、18、19、21、22、23、24、25、26、28、29、30、32、33、35；其他用途：历史
- 2026年3月期 有価証券報告書 — cash flow and working capital (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.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、17、18、19、20、22、25、26、27、29、30、32、35；专项深挖：15、16、17、19、28、32、35；同业比较：02、06、17、19；其他用途：反证、历史
- 2026年3月期 有価証券報告書 — segment assets, returns and investment (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、03、16、20、22、28、29、33、35；反向验证：16、20、22、23、27、29、35；专项深挖：02、03、16、20、22、28、29、33、35；同业比较：03、20；其他用途：历史
- 中期経営計画2027 — segment targets and cash allocation (https://www.kiw.co.jp/pdf/corporate/strategy/241108_plan.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、17、20、22、25、28、33、35；反向验证：18；专项深挖：02、17、20、22、25、28、33、35；同业比较：04、16、22、28；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Concrete installed-base service and large-project timing system | Aging infrastructure, environmental requirements and downtime costs can sustain plant replacement and service even as concrete output declines. This recurring installed-base mechanism coexists with large-project concentration and cost-estimate sensitivity, so strong industrial-machinery profit does not by itself establish a stable normalized margin.
- 内部研究类型：cross_domain_economic_system
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Recurring service could support durable profit, but project timing must be discounted until subsegment margins and cash conversion become visible.
- 不确定性（原始记录）：Maintenance, parts and replacement margins are not separated from large projects.

在线打开本发现 →

F055 | 03 | 3.2 | 铸件改善必须同时通过 Kubota 集中度与墨西哥利用率两道检验

写入正文：03 | 3.2 | 铸件改善必须同时通过 Kubota 集中度与墨西哥利用率两道检验；06 | 6.4 | 铸件利润能否持续，最终取决于利用率而非一次提价；11 | 11.1 | 同一组业务修复既产生上行，也保留项目、客户和利用率风险

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）

- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260807_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- 2027 年 3 月期第 2 四半期及び通期連結業績予想・配当予想の修正 (https://www.kiw.co.jp/news/ir/260911_ir) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2025 年度 決算説明会資料 — capital expenditure and return metrics (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — orders, backlog and customer concentration (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、12、15、35；专项深挖：02、05、12、15、35
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — segment assets, returns and investment (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、16、20、22、28、29、33、35；反向验证：16、20、22、23、27、29、35；专项深挖：02、03、16、20、22、28、29、33、35；同业比较：03、20；其他用途：历史
- クボタ通信 第 137 期中間 (<https://www.kubota.co.jp/ir/individual/business-report/index.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、11、12、14、30；专项深挖：05、11、12、14
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 — Coverage 35 operating repair (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260807_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、05、11、12、15、16、28、30、35；反向验证：06；专项深挖：03、15、16、28、30、35
- FY2027 forecast and dividend revision — Coverage 35 catalysts and expectations (https://www.kiw.co.jp/news/ir/260911_ir) | 怎么使用：直接证据；一手验证：05、11、12、15、16、26、27、28、30、31、35；专项深挖：15、16、26、27、28、30、31、35
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — group perimeter and history (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、07、33；专项深挖：01、07、33；同业比较：01、07、09、10、23、33；其他用途：历史
- 建設機械需要予測 2026 年 2 月公表 (https://www.cema.or.jp/general/news/2025/20260217_2.html) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：06
- 2025 年度 決算説明会資料 — segment results and market position (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：直接证据
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — operating, supply and macro risks (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：06、13、14；反向验证：04、14；专项深挖：04、06、13、14
- 2025 年度 決算説明会資料 (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：直接证据

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Casting reform, utilization and customer-dependency system | Price increases, defect reduction and cost reform improve casting economics only while utilization remains adequate. Kubota concentration and the Mexican shortfall can interrupt this transmission and turn a large fixed-asset base back into under-earning capital.
- 内部研究类型：conditional_turnaround_system
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股含义（原始记录）：The casting turnaround is a major source of upside to group ROIC, but also a principal falsification path if overseas volume and fixed-cost absorption do not recover.
- 不确定性（原始记录）：Mexican utilization and through-cycle customer demand are unresolved.

在线打开本发现 →

F056 | 03 | 3.1 | 夹持设备有安装基础，但仍跟随机床资本开支周期

写入正文：03 | 3.1 | 夹持设备有安装基础，但仍跟随机床资本开支周期；04 | 4.2 | 多元化分散了终端市场，却没有消除关键依赖；05 | 5.1 | 安装基础和兼容性构成真实但有限的切换摩擦；11 | 11.1 | 同一组业务修复既产生上行，也保留项目、客户和利用率风险

研究范围：开放研究+35项覆盖检查

证据来源（13项；重复标签已按来源合并）

- 2025年度 決算説明会資料 (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2025年度 決算説明会資料 — segment results and market position (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- コンクリートプラント — manufacturers and industry description (<https://www.cema.or.jp/general/industry/machines/concrete-plants.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：13
- 日工株式会社 事業報告 (<https://p.sokai.jp/6306/report/index.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、08、12、15、16、28、35；反向验证：10、35；专项深挖：08、12、35
- 3分でわかる日工グループ (<https://www.nikko-net.co.jp/company/about.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、03、04、07、08、09、10、13、35；反向验证：07、08、09、10、35；专项深挖：08、09、10、13、35
- コンクリートプラント事業 (<https://www.kiw.co.jp/business/kkplant>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、03、07、10；专项深挖：02、03、07、10
- Machine Tool Accessories (<https://www.kitagawa.com/en/mtools/index.html>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、07、08、09、10；专项深挖：02、03、04、07、08、09、10
- 生コンクリート業界の需要環境 — Coverage 35 review (<https://www.zennama.or.jp/2-soshiki/aisatsu/index.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、09、11、12、28、35；反向验证：03、05、11、12、15、28、30、35；专项深挖：05、09、11、12、35；同业比较：05、11、13；其他用途：反证、历史

- 会長ご挨拶 — ready-mixed concrete industry conditions (<https://www.zennama.or.jp/2-soshiki/aisatsu/index.html>) | 怎么使用：支持证据
- 2027 年 3 月期第 2 四半期及び通期連結業績予想・配当予想の修正 (https://www.kiw.co.jp/news/ir/260911_ir) | 怎么使用：其他用途：反证
- 工作機械受注統計 (<https://www.jmtba.or.jp/statistics/>) | 怎么使用：直接证据
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 — Coverage 35 operating repair (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260807_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、05、11、12、15、16、28、30、35；反向验证：06；专项深挖：03、15、16、28、30、35
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260807_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接证据

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Workholding installed-base advantage constrained by cycle and competition | A broad compatible product range, qualification know-how and international service network create repeat-purchase friction, but machine-tool cyclical and global chuck and automation competition prevent reported domestic share from becoming an unqualified moat.
- 内部研究类型：moat_with_cyclical_constraint
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Workholding deserves moat credit only if installed-base advantages produce improved segment margins and cash through the cycle.
- 不确定性（原始记录）：Customer switching frequency, global share and the economic premium supported by compatibility are unknown.

在线打开本发现 →

F057 | 03 | 3.3 | 半导体/HDD 平台的价值在耗材复购，风险在设备波动与收购回报

写入正文：03 | 3.3 | 半导体/HDD 平台的价值在耗材复购，风险在设备波动与收购回报；04 | 4.3 | 高增长终端市场与公司实际价值捕获必须分开判断；06 | 6.1 | 利润修复有广度，但 45 亿日元指引仍含显著项目时点因素；11 | 11.1 | 同一组业务修复既产生上行，也保留项目、客户和利用率风险

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（11 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260807_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 3 月期第 2 四半期及び通期連結業績予想・配当予想の修正 (https://www.kiw.co.jp/news/ir/260911_ir) | 怎么使用：直接 / 支持
- 北川グレステック 会社沿革 (<https://www.kitagawagt.co.jp/company/history/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — group perimeter and history (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、07、33；专项深挖：01、07、33；同业比较：01、07、09、10、23、33；其他用途：历史

- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — orders, backlog and customer concentration (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、12、15、35；专项深挖：02、05、12、15、35
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — research and development (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、04；专项深挖：03、04
- Western Digital Reports Fiscal Second Quarter 2026 Financial Results (<https://investor.wdc.com/news-releases/news-release-details/western-digital-reports-fiscal-second-quarter-2026-financial>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、04、05、11、15、20、28、30；专项深挖：05、11
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 — Coverage 35 operating repair (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260807_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、05、11、12、15、16、28、30、35；反向验证：06；专项深挖：03、15、16、28、30、35
- FY2027 forecast and dividend revision — Coverage 35 catalysts and expectations (https://www.kiw.co.jp/news/ir/260911_ir) | 怎么使用：直接证据；一手验证：05、11、12、15、16、26、27、28、30、31、35；专项深挖：15、16、26、27、28、30、31、35
- 2025 年度 決算説明会資料 — segment results and market position (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：其他用途：反证
- 2025 年度 決算説明会資料 (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：直接证据

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Semiconductor/HDD growth platform and recurring-consumables option | The acquired platform connects Kitagawa to data-storage and semiconductor investment through equipment, consumables and processing. Consumables can improve recurrence, but equipment orders and concentration can preserve lumpiness while new facilities enlarge the invested-capital test.
- 内部研究类型：growth_platform_with_recurring_optionality
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股含义（原始记录）：The platform can improve growth and valuation quality only if recurring revenue and post-acquisition returns justify the capital committed.
- 不确定性（原始记录）：Equipment/consumables mix, customers and acquisition ROIC remain undisclosed.

在线打开本发现 →

F058 | 06 | 6.2 | 利润恢复了，现金却被库存、供应商付款和投资吸收

写入正文：06 | 6.2 | 利润恢复了，现金却被库存、供应商付款和投资吸收；06 | 6.3 | 170 亿日元投资计划把经营修复变成了资本回报考试；08 | 8.2 | 资本开支不是增长本身，利用率和增量 ROIC 才决定价值；09 | 9.3 | 安全边际最终取决于新投入资本是否创造回报；11 | 11.2 | 最大的财务风险不是立即偿债，而是低回报投资继续消耗缓冲；12 | 12.2 | 厚资产既是修复缓冲，也可能是折价长期存在的原因

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（22 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期 決算短信 (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260513_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- 2025 年度 決算説明会資料 — capital expenditure and return metrics (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — cash flow and working capital (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.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、17、18、19、20、22、25、26、27、29、30、32、35；专项深挖：15、16、17、19、28、32、35；同业比较：02、06、17、19；其他用途：反证、历史
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — segment assets, returns and investment (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、03、16、20、22、28、29、33、35；反向验证：16、20、22、23、27、29、35；专项深挖：02、03、16、20、22、28、29、33、35；同业比较：03、20；其他用途：历史
- 中期経営計画 2027 — segment targets and cash allocation (https://www.kiw.co.jp/pdf/corporate/strategy/241108_plan.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、17、20、22、25、28、33、35；反向验证：18；专项深挖：02、17、20、22、25、28、33、35；同业比较：04、16、22、28；其他用途：历史
- 2025 年度 決算説明会資料 — Coverage 35 capital efficiency review (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：16、20、22；专项深挖：16、20、22
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — project revenue accounting (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：15、19、28、32、35；反向验证：02、15、16、27、28、30、35；专项深挖：15、19、28、32、35；其他用途：反证
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — five-year financial and share record (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：12、25、27、28、33；反向验证：33；专项深挖：01、12、25、27、28、33；同业比较：01、02、03、05、08、10、11、12、14、15、16、17、18、19、21、22、23、24、25、26、28、29、30、32、33、35；其他用途：历史
- 日工株式会社 事業報告 (<https://p.sokai.jp/6306/report/index.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、08、12、15、16、28、35；反向验证：10、35；专项深挖：08、12、35；其他用途：反证
- 生コンクリート業界の需要環境 — Coverage 35 review (<https://www.zennama.or.jp/2-soshiki/aisatsu/index.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、09、11、12、28、35；反向验证：03、05、11、12、15、28、30、35；专项深挖：05、09、11、12、35；同业比较：05、11、13；其他用途：反证、历史
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 — Coverage 35 operating repair (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260807_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、05、11、12、15、16、28、30、35；反向验证：06；专项深挖：03、15、16、28、30、35
- FY2027 forecast and dividend revision — Coverage 35 catalysts and expectations (https://www.kiw.co.jp/news/ir/260911_ir) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：05、11、12、15、16、26、27、28、30、31、35；专项深挖：15、16、26、27、28、30、31、35
- 2025 年度 決算説明会資料 — segment results and market position (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持

- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260807_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 3 月期第 2 四半期及び通期連結業績予想・配当予想の修正 (https://www.kiw.co.jp/news/ir/260911_ir) | 怎么使用：直接 / 支持
- 中期経営計画 2027 (https://www.kiw.co.jp/pdf/corporate/strategy/241108_plan.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — orders, backlog and customer concentration (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、12、15、35；专项深挖：02、05、12、15、35
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — balance sheet, borrowing and pensions (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：17、18、27、29、35；专项深挖：17、18、27、29、35；其他用途：反证
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — financial assets and tax position (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：18、21、27、29、32、35；反向验证：21；专项深挖：18、21、27、29、32、35
- 3 分でわかる日エグループ (<https://www.nikko-net.co.jp/company/about.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、03、04、07、08、09、10、13、35；反向验证：07、08、09、10、35；专项深挖：08、09、10、13、35；其他用途：反证
- 会長ご挨拶 — ready-mixed concrete industry conditions (<https://www.zennama.or.jp/2-soshiki/aisatsu/index.html>) | 怎么使用：其他用途：反证
- 建設機械需要予測 2026 年 2 月公表 (https://www.cema.or.jp/general/news/2025/20260217_2.html) | 怎么使用：外部现实校验：06；其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Investment utilization → cash conversion → incremental ROIC test | The investment program is intended to expand semiconductor capacity, automation and overseas productivity while rebuilding headquarters. Because recent operating cash generation does not cover planned investment, value creation depends on utilization, project conversion and incremental ROIC rather than the amount invested.
- 内部研究类型：capital_allocation_and_return_system
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股含义（原始记录）：Successful utilization can release the conglomerate discount; weak returns would consume FCF, increase financing pressure and deepen it.
- 不确定性（原始记录）：Project-level hurdle rates, maintenance capex and return milestones are absent.

在线打开本发现 →

F059 | 06 | 6.5 | 资产基础提供修复时间，但不能把受限资产当作现金

写入正文：06 | 6.5 | 资产基础提供修复时间，但不能把受限资产当作现金；08 | 8.4 | 资产可以支持修复，但只有实际处置才构成资本释放；09 | 9.2 | 资产支持是条件性的，账面价值不等于可分配价值；11 | 11.2 | 最大的财务风险不是立即偿债，而是低回报投资继续消耗缓冲；12 | 12.2 | 厚资产既是修复缓冲，也可能是折价长期存在的原因

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）

- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — balance sheet, borrowing and pensions
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：17、18、27、29、35；专项深挖：17、18、27、29、35
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — financial assets and tax position
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：18、21、27、29、32、35；反向验证：21；专项深挖：18、21、27、29、32、35
- コーポレート・ガバナンス報告書
(https://www.kiw.co.jp/pdf/corporate/governance/260630_cgreport.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：21、23、24；专项深挖：21、23、24
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — five-year financial and share record
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、25、27、28、33；反向验证：33；专项深挖：01、12、25、27、28、33；同业比较：01、02、03、05、08、10、11、12、14、15、16、17、18、19、21、22、23、24、25、26、28、29、30、32、33、35；其他用途：历史
- FY2027 forecast and dividend revision — Coverage 35 catalysts and expectations
(https://www.kiw.co.jp/news/ir/260911_ir) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：05、11、12、15、16、26、27、28、30、31、35；专项深挖：15、16、26、27、28、30、31、35
- 6317 株価時系列 — September 11, 2026
(<https://finance.yahoo.co.jp/quote/6317.T/history>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：21、22、25、26、27、29、31、34、35；专项深挖：34、35
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — segment assets, returns and investment
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、03、16、20、22、28、29、33、35；反向验证：16、20、22、23、27、29、35；专项深挖：02、03、16、20、22、28、29、33、35；同业比较：03、20；其他用途：历史
- 指名報酬委員会の設置に関するお知らせ (https://www.kiw.co.jp/news/ir/260417_ir) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23、30；专项深挖：07、23、30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Balance-sheet repair capacity without automatic value release | Financial assets, pension surplus, moderate leverage and a low market valuation provide time and optionality for repair. They do not create shareholder value automatically: retained assets can continue to depress ROIC unless monetized or supported by better operating returns.
- 内部研究类型：conditional_downside_and_self_repair_system
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股含义（原始记录）：Downside is buffered rather than eliminated, and prolonged low returns can continue trapping asset value.
- 不确定性（原始记录）：Asset monetization, parent availability and tax-adjusted realizable value remain unknown.

在线打开本发现 →

F060 | 06 | 6.6 | 利润挂钩分红提高当期回报，也放大了项目利润的分配波动

写入正文：06 | 6.6 | 利润挂钩分红提高当期回报，也放大了项目利润的分配波动；08 | 8.1 | 110 日元股息具有现实价值，但尚不能按永久收益率定价；11 | 11.3 | 110 日元股息是催化剂，也是一项现金覆盖测试

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（17 项；重复标签已按来源合并）

- 2025 年度 決算説明会資料 — segment results and market position (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 3 月期第 2 四半期及び通期連結業績予想・配当予想の修正 (https://www.kiw.co.jp/news/ir/260911_ir) | 怎么使用：直接 / 支持
- 会長ご挨拶 — ready-mixed concrete industry conditions (<https://www.zennama.or.jp/2-soshiki/aisatsu/index.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- コンクリートプラント — manufacturers and industry description (<https://www.cema.or.jp/general/industry/machines/concrete-plants.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：13
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — orders, backlog and customer concentration (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、12、15、35；专项深挖：02、05、12、15、35
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — project revenue accounting (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：15、19、28、32、35；反向验证：02、15、16、27、28、30、35；专项深挖：15、19、28、32、35
- 日工株式会社 事業報告 (<https://p.sokai.jp/6306/report/index.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、08、12、15、16、28、35；反向验证：10、35；专项深挖：08、12、35
- 生コンクリート業界の需要環境 — Coverage 35 review (<https://www.zennama.or.jp/2-soshiki/aisatsu/index.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、09、11、12、28、35；反向验证：03、05、11、12、15、28、30、35；专项深挖：05、09、11、12、35；同业比较：05、11、13；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 — Coverage 35 operating repair (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260807_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、05、11、12、15、16、28、30、35；反向验证：06；专项深挖：03、15、16、28、30、35
- FY2027 forecast and dividend revision — Coverage 35 catalysts and expectations (https://www.kiw.co.jp/news/ir/260911_ir) | 怎么使用：直接证据；一手验证：05、11、12、15、16、26、27、28、30、31、35；专项深挖：15、16、26、27、28、30、31、35
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260807_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：支持证据
- 建設機械需要予測 2026 年 2 月公表 (https://www.cema.or.jp/general/news/2025/20260217_2.html) | 怎么使用：外部现实校验：06；其他用途：反证
- 配当情報・株主還元 (<https://www.kiw.co.jp/ir/dividend>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：26、29；专项深挖：26、29；同业比较：26；其他用途：历史
- 6317 株価時系列 — September 11, 2026 (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/6317.T/history>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：21、22、25、26、27、29、31、34、35；专项深挖：34、35
- 2026 年 3 月期 決算短信 (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260513_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接证据
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — cash flow and working capital (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证

证：15、16、17、19、28、32、35；反向验证：

02、17、18、19、20、22、25、26、27、29、30、32、35；专项深挖：

15、16、17、19、28、32、35；同业比较：02、06、17、19；其他用途：历史

- 中期経営計画 2027 — segment targets and cash allocation
(https://www.kiw.co.jp/pdf/corporate/strategy/241108_plan.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、17、20、22、25、28、33、35；反向验证：18；专项深挖：02、17、20、22、25、28、33、35；同业比较：04、16、22、28；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Reported profit, payout tiers and dividend durability | The profit-linked dividend formula transmits higher reported net income into shareholder distributions. This is attractive in the current year, but project timing and asset gains can move payout tiers without establishing recurring distributable cash.
- 内部研究类型：reported_profit_to_distribution_transmission
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：The ¥110 dividend is a meaningful current benefit but should not be capitalized as permanent until normalized profit and FCF support it.
- 不确定性（原始记录）：Future treatment of one-off gains and FCF coverage of elevated distributions are unresolved.

在线打开本发现 →

F061 | 01 | 1.1 | 真正需要验证的不是利润上调，而是修复能否转化为资本回报

写入正文：01 | 1.1 | 真正需要验证的不是利润上调，而是修复能否转化为资本回报；09 | 9.1 | 0.34 倍 PB 和 4.7 倍预测 PE 很低，但分母仍需正常化；11 | 11.5 | 最终风险是低回报组合未被修复，而不只是盈利波动

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（36 项；重复标签已按来源合并）

- 2025 年度 決算説明会資料 (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2025 年度 決算説明会資料 — segment results and market position
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — group perimeter and history
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、07、33；专项深挖：01、07、33；同业比较：01、07、09、10、23、33；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — orders, backlog and customer concentration
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、12、15、35；专项深挖：02、05、12、15、35
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — segment assets, returns and investment
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、03、16、20、22、28、29、33、35；反向验证：16、20、22、23、27、29、35；专项深挖：02、03、16、20、22、28、29、33、35；同业比较：03、20；其他用途：历史

- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260807_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- 2027 年 3 月期第 2 四半期及び通期連結業績予想・配当予想の修正 (https://www.kiw.co.jp/news/ir/260911_ir) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- 中期経営計画 2027 (https://www.kiw.co.jp/pdf/corporate/strategy/241108_plan.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2025 年度 決算説明会資料 — capital expenditure and return metrics (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — balance sheet, borrowing and pensions (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：17、18、27、29、35；专项深挖：17、18、27、29、35；其他用途：反证
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — cash flow and working capital (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.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、17、18、19、20、22、25、26、27、29、30、32、35；专项深挖：15、16、17、19、28、32、35；同业比较：02、06、17、19；其他用途：反证、历史
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — project revenue accounting (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：15、19、28、32、35；反向验证：02、15、16、27、28、30、35；专项深挖：15、19、28、32、35；其他用途：反证
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — financial assets and tax position (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：18、21、27、29、32、35；反向验证：21；专项深挖：18、21、27、29、32、35
- 中期経営計画 2027 — segment targets and cash allocation (https://www.kiw.co.jp/pdf/corporate/strategy/241108_plan.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、17、20、22、25、28、33、35；反向验证：18；专项深挖：02、17、20、22、25、28、33、35；同业比较：04、16、22、28；其他用途：历史
- 日工株式会社 事業報告 (<https://p.sokai.jp/6306/report/index.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、08、12、15、16、28、35；反向验证：10、35；专项深挖：08、12、35；其他用途：反证
- 3分でわかる日工グループ (<https://www.nikko-net.co.jp/company/about.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、03、04、07、08、09、10、13、35；反向验证：07、08、09、10、35；专项深挖：08、09、10、13、35；其他用途：反证
- 生コンクリート業界の需要環境 — Coverage 35 review (<https://www.zennama.or.jp/2-soshiki/aisatsu/index.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、09、11、12、28、35；反向验证：03、05、11、12、15、28、30、35；专项深挖：05、09、11、12、35；同业比较：05、11、13；其他用途：反证、历史
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 — Coverage 35 operating repair (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260807_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、05、11、12、15、16、28、30、35；反向验证：06；专项深挖：03、15、16、28、30、35
- FY2027 forecast and dividend revision — Coverage 35 catalysts and expectations (https://www.kiw.co.jp/news/ir/260911_ir) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：05、11、12、15、16、26、27、28、30、31、35；专项深挖：15、16、26、27、28、30、31、35
- 2026 年 3 月期 決算短信 (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260513_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证

- 会長ご挨拶 — ready-mixed concrete industry conditions (<https://www.zennama.or.jp/2-soshiki/aisatsu/index.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- 建設機械需要予測 2026 年 2 月公表
(https://www.cema.or.jp/general/news/2025/20260217_2.html) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：06；其他用途：反证
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — five-year financial and share record
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、25、27、28、33；反向验证：33；专项深挖：01、12、25、27、28、33；同业比较：01、02、03、05、08、10、11、12、14、15、16、17、18、19、21、22、23、24、25、26、28、29、30、32、33、35；其他用途：历史
- 6317 株価時系列 — September 11, 2026
(<https://finance.yahoo.co.jp/quote/6317.T/history>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：21、22、25、26、27、29、31、34、35；专项深挖：34、35
- 2025 年度 決算説明会資料 — Coverage 35 capital efficiency review
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：16、20、22；专项深挖：16、20、22
- コンクリートプラント — manufacturers and industry description
(<https://www.cema.or.jp/general/industry/machines/concrete-plants.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：13
- コンクリートプラント事業 (<https://www.kiw.co.jp/business/kkplant>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、03、07、10；专项深挖：02、03、07、10
- Machine Tool Accessories (<https://www.kitagawa.com/en/mtools/index.html>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、07、08、09、10；专项深挖：02、03、04、07、08、09、10
- クボタ通信 第 137 期中間
(<https://www.kubota.co.jp/ir/individual/business-report/index.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、11、12、14、30；专项深挖：05、11、12、14
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — operating, supply and macro risks
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：06、13、14；反向验证：04、14；专项深挖：04、06、13、14
- 工作機械受注統計 (<https://www.jmtba.or.jp/statistics/>) | 怎么使用：直接证据
- 北川グレステック 会社沿革 (<https://www.kitagawagt.co.jp/company/history/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — research and development
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、04；专项深挖：03、04
- Western Digital Reports Fiscal Second Quarter 2026 Financial Results
(<https://investor.wdc.com/news-releases/news-release-details/western-digital-reports-fiscal-second-quarter-2026-financial>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、04、05、11、15、20、28、30；专项深挖：05、11
- コーポレート・ガバナンス報告書
(https://www.kiw.co.jp/pdf/corporate/governance/260630_cgreport.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：21、23、24；专项深挖：21、23、24
- 指名報酬委員会の設置に関するお知らせ (https://www.kiw.co.jp/news/ir/260417_ir) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23、30；专项深挖：07、23、30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Low-return conglomerate discount and its repair conditions | Diversification, uneven segment quality and historically low ROIC explain the discount. Sustainable segment repair, disciplined allocation and recurring ROIC above capital cost are the mechanism for re-rating; project peaks or asset gains alone do not resolve the portfolio problem.
- 内部研究类型：portfolio_discount_and_rerating_mechanism
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股含义（原始记录）：The low valuation offers upside only if the company changes the return characteristics of the portfolio rather than merely reporting a stronger year.
- 不确定性（原始记录）：The repaired earnings base and capital-cost spread are not yet proven.

在线打开本发现 →

F062 | 01 | 1.1 | 真正需要验证的不是利润上调，而是修复能否转化为资本回报

写入正文：00 | 报告身份、评分与核心结论；01 | 1.1 | 真正需要验证的不是利润上调，而是修复能否转化为资本回报；06 | 6.1 | 利润修复有广度，但 45 亿日元指引仍含显著项目时点因素；08 | 8.1 | 110 日元股息具有现实价值，但尚不能按永久收益率定价；11 | 11.1 | 同一组业务修复既产生上行，也保留项目、客户和利用率风险

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）

- 2025 年度 決算説明会資料 — segment results and market position (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260807_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- 2027 年 3 月期第 2 四半期及び通期連結業績予想・配当予想の修正 (https://www.kiw.co.jp/news/ir/260911_ir) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- 2026 年 3 月期 決算短信 (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260513_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 — Coverage 35 operating repair (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260807_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、05、11、12、15、16、28、30、35；反向验证：06；专项深挖：03、15、16、28、30、35
- FY2027 forecast and dividend revision — Coverage 35 catalysts and expectations (https://www.kiw.co.jp/news/ir/260911_ir) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：05、11、12、15、16、26、27、28、30、31、35；专项深挖：15、16、26、27、28、30、31、35
- 配当情報・株主還元 (<https://www.kiw.co.jp/ir/dividend>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：26、29；专项深挖：26、29；同业比较：26；其他用途：历史
- 6317 株価時系列 — September 11, 2026 (<https://finance.yahoo.co.jp/quote/6317.T/history>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：21、22、25、26、27、29、31、34、35；专项深挖：34、35
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — five-year financial and share record (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：12、25、27、28、33；反向验证：33；专项深挖：01、12、25、27、28、33；同业比较：

- 01、02、03、05、08、10、11、12、14、15、16、17、18、19、21、22、23、24、25、26、28、29、30、32、33、35；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — cash flow and working capital
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.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、17、18、19、20、22、25、26、27、29、30、32、35；专项深挖：15、16、17、19、28、32、35；同业比较：02、06、17、19；其他用途：反证、历史
 - 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — project revenue accounting
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：15、19、28、32、35；反向验证：02、15、16、27、28、30、35；专项深挖：15、19、28、32、35
 - 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — segment assets, returns and investment
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、03、16、20、22、28、29、33、35；反向验证：16、20、22、23、27、29、35；专项深挖：02、03、16、20、22、28、29、33、35；同业比较：03、20；其他用途：历史
 - 中期経営計画 2027 — segment targets and cash allocation
(https://www.kiw.co.jp/pdf/corporate/strategy/241108_plan.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、17、20、22、25、28、33、35；反向验证：18；专项深挖：02、17、20、22、25、28、33、35；同业比较：04、16、22、28；其他用途：历史
 - 日工株式会社 事業報告 (<https://p.sokai.jp/6306/report/index.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、08、12、15、16、28、35；反向验证：10、35；专项深挖：08、12、35
 - 生コンクリート業界の需要環境 — Coverage 35 review (<https://www.zennama.or.jp/2-soshiki/aisatsu/index.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、09、11、12、28、35；反向验证：03、05、11、12、15、28、30、35；专项深挖：05、09、11、12、35；同业比较：05、11、13；其他用途：反证、历史
 - 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — orders, backlog and customer concentration
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、12、15、35；专项深挖：02、05、12、15、35
 - 会長ご挨拶 — ready-mixed concrete industry conditions (<https://www.zennama.or.jp/2-soshiki/aisatsu/index.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
 - コンクリートプラント — manufacturers and industry description
(<https://www.cema.or.jp/general/industry/machines/concrete-plants.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：13
 - 建設機械需要予測 2026 年 2 月公表
(https://www.cema.or.jp/general/news/2025/20260217_2.html) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：06；其他用途：反证
 - 2025 年度 決算説明会資料 (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
 - 3分でわかる日工グループ (<https://www.nikko-net.co.jp/company/about.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、03、04、07、08、09、10、13、35；反向验证：07、08、09、10、35；专项深挖：08、09、10、13、35
 - コンクリートプラント事業 (<https://www.kiw.co.jp/business/kkplant>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、03、07、10；专项深挖：02、03、07、10
 - Machine Tool Accessories (<https://www.kitagawa.com/en/mtools/index.html>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、07、08、09、10；专项深挖：02、03、04、07、08、09、10

- 2025 年度 決算説明会資料 — capital expenditure and return metrics
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- クボタ通信 第137 期中間
(<https://www.kubota.co.jp/ir/individual/business-report/index.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、11、12、14、30；专项深挖：05、11、12、14
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — group perimeter and history
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、07、33；专项深挖：01、07、33；同业比较：01、07、09、10、23、33；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — operating, supply and macro risks
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：06、13、14；反向验证：04、14；专项深挖：04、06、13、14
- 北川グレステック 会社沿革 (<https://www.kitagawagt.co.jp/company/history/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — research and development
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、04；专项深挖：03、04
- Western Digital Reports Fiscal Second Quarter 2026 Financial Results
(<https://investor.wdc.com/news-releases/news-release-details/western-digital-reports-fiscal-second-quarter-2026-financial>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、04、05、11、15、20、28、30；专项深挖：05、11

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：FY2027 operating improvement and expectation reset over the durable foundation | Current evidence strengthens the repair case through casting reform, semiconductor/HDD growth and a major forecast and dividend upgrade. The update does not replace the durable portrait because the largest guidance increment remains project-sensitive and the investment program has not yet demonstrated returns.
- 内部研究类型：current_change_overlay
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Near-term earnings and distributions improve, but the investment case remains conditional on normalization rather than the headline upgrade.
- 不确定性（原始记录）：The recurring share of upgraded earnings and cash conversion remains unresolved.

在线打开本发现 →

F063 | 10 | 10.3 | 价格与经营修复大体同步，但尚未形成独立确认

写入正文：10 | 10.3 | 价格与经营修复大体同步，但尚未形成独立确认；10 | 10.4 | 盘后 2,107 日元是初始脉冲，真正检验在后续回抽与保留；11 | 11.4 | 预期已经重置，市场是否接受仍未发生；13 | 13.5 | 观察盘后脉冲能否通过常规市场的回抽检验

研究范围：开放研究 + 35 项覆盖检查

证据来源（8 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 3 月期第 2 四半期及び通期連結業績予想・配当予想の修正
(https://www.kiw.co.jp/news/ir/260911_ir) | 怎么使用：直接 / 支持
- 配当情報・株主還元 (<https://www.kiw.co.jp/ir/dividend>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：26、29；专项深挖：26、29；同业比较：26；其他用途：历史
- FY2027 forecast and dividend revision — Coverage 35 catalysts and expectations
(https://www.kiw.co.jp/news/ir/260911_ir) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：05、11、12、15、16、26、27、28、30、31、35；专项深挖：15、16、26、27、28、30、31、35
- 6317 株価時系列 — September 11, 2026
(<https://finance.yahoo.co.jp/quote/6317.T/history>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：21、22、25、26、27、29、31、34、35；专项深挖：34、35
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260807_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接证据
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 — Coverage 35 operating repair
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260807_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、05、11、12、15、16、28、30、35；反向验证：06；专项深挖：03、15、16、28、30、35
- 北川鉄工所 6317 長期株価情報 (<https://finance.matsui.co.jp/stock/6317/index>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；外部现实校验：31；反向验证：31、34、35；专项深挖：34、35；同业比较：34、35；其他用途：历史
- 北川鉄工所 長期年度株価・時価総額推移 (<https://irbank.net/63170/value>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：31、33、34；反向验证：31、34；专项深挖：34、35；同业比较：12、27、29、31、33、34、35；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Expectation reset awaiting regular-market acceptance | The September upgrade materially changed the fundamental information set and produced a strong after-hours indication. Because the regular close preceded the announcement, the pulse cannot establish price acceptance. The decisive cross-lane evidence is subsequent retention or reabsorption, while the independent Technical State remains unchanged.
- 内部研究类型：fundamental_technical_cross_lane_timing
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35 / TECHNICAL
- 普通股东含义（原始记录）：The opportunity has favorable expectation asymmetry, but confirmation requires durable market acceptance rather than initial enthusiasm.
- 不确定性（原始记录）：Regular-market retention after the announcement was unavailable by the cutoff.

在线打开本发现 →

F064 | 01 | 1.1 | 真正需要验证的不是利润上调，而是修复能否转化为资本回报

写入正文：00 | 报告身份、评分与核心结论；01 | 1.1 | 真正需要验证的不是利润上调，而是修复能否转化为资本回报；01 | 1.2 | 这是一项可以被现金流、ROIC 和价格接受度证伪的修复投资；09 | 9.1 | 0.34 倍 PB 和 4.7 倍预测 PE 很低，但分母仍需正常化；11 | 11.5 | 最终风险是低回报组合未被修复，而不只是盈利波动；13 | 13.1 | 先拆清工业机械利润究竟来自项目还是服务；13 | 13.2 | 墨西哥利用率与收购 ROIC 决定两条修复路径是否真实；13 | 13.3 | 把资本开支、库存和可支配现金连接成一条资金

桥；13 | 13.4 | 用独立份额和客户留存验证安装基础的经济价值；14 | 14.2 | 行动边界：等待经营正常化与价格接受度共同确认

研究范围：开放研究+35 项覆盖检查

证据来源（39 项；重复标签已按来源合并）

- 2025 年度 決算説明会資料 — segment results and market position (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260807_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- 2027 年 3 月期第 2 四半期及び通期連結業績予想・配当予想の修正 (https://www.kiw.co.jp/news/ir/260911_ir) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- 中期経営計画 2027 (https://www.kiw.co.jp/pdf/corporate/strategy/241108_plan.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2025 年度 決算説明会資料 — capital expenditure and return metrics (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — orders, backlog and customer concentration (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、12、15、35；专项深挖：02、05、12、15、35
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — balance sheet, borrowing and pensions (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：17、18、27、29、35；专项深挖：17、18、27、29、35；其他用途：反证
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — cash flow and working capital (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.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、17、18、19、20、22、25、26、27、29、30、32、35；专项深挖：15、16、17、19、28、32、35；同业比较：02、06、17、19；其他用途：反证、历史
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — project revenue accounting (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：15、19、28、32、35；反向验证：02、15、16、27、28、30、35；专项深挖：15、19、28、32、35；其他用途：反证
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — financial assets and tax position (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：18、21、27、29、32、35；反向验证：21；专项深挖：18、21、27、29、32、35
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — segment assets, returns and investment (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、03、16、20、22、28、29、33、35；反向验证：16、20、22、23、27、29、35；专项深挖：02、03、16、20、22、28、29、33、35；同业比较：03、20；其他用途：历史
- 中期経営計画 2027 — segment targets and cash allocation (https://www.kiw.co.jp/pdf/corporate/strategy/241108_plan.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、17、20、22、25、28、33、35；反向验证：18；专项深挖：02、17、20、22、25、28、33、35；同业比较：04、16、22、28；其他用途：历史
- 日工株式会社 事業報告 (<https://p.sokai.jp/6306/report/index.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、08、12、15、16、28、35；反向验证：10、35；专项深挖：08、12、35；其他用途：反证

- 3分でわかる日エグループ (<https://www.nikko-net.co.jp/company/about.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、03、04、07、08、09、10、13、35；反向验证：07、08、09、10、35；专项深挖：08、09、10、13、35；其他用途：反证
- 生コンクリート業界の需要環境 — Coverage 35 review (<https://www.zennama.or.jp/2-soshiki/aisatsu/index.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、09、11、12、28、35；反向验证：03、05、11、12、15、28、30、35；专项深挖：05、09、11、12、35；同业比较：05、11、13；其他用途：反证、历史
- 2027年3月期 第1四半期決算短信 — Coverage 35 operating repair (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260807_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、05、11、12、15、16、28、30、35；反向验证：06；专项深挖：03、15、16、28、30、35
- FY2027 forecast and dividend revision — Coverage 35 catalysts and expectations (https://www.kiw.co.jp/news/ir/260911_ir) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：05、11、12、15、16、26、27、28、30、31、35；专项深挖：15、16、26、27、28、30、31、35
- 2026年3月期 決算短信 (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/earnings/260513_tanshin-jap.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- 会長ご挨拶 — ready-mixed concrete industry conditions (<https://www.zennama.or.jp/2-soshiki/aisatsu/index.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- 建設機械需要予測 2026年2月公表 (https://www.cema.or.jp/general/news/2025/20260217_2.html) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：06；其他用途：反证
- 2026年3月期 有価証券報告書 — five-year financial and share record (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、25、27、28、33；反向验证：33；专项深挖：01、12、25、27、28、33；同业比较：01、02、03、05、08、10、11、12、14、15、16、17、18、19、21、22、23、24、25、26、28、29、30、32、33、35；其他用途：历史
- コンクリートプラント事業 (<https://www.kiw.co.jp/business/kkplant>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、03、07、10；专项深挖：02、03、07、10
- 2026年3月期 有価証券報告書 — group perimeter and history (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：01、07、33；专项深挖：01、07、33；同业比较：01、07、09、10、23、33；其他用途：历史
- 2026年3月期 有価証券報告書 — operating, supply and macro risks (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：06、13、14；反向验证：04、14；专项深挖：04、06、13、14
- 北川グレステック 会社沿革 (<https://www.kitagawagt.co.jp/company/history/>) | 怎么使用：直接 / 支持
- Western Digital Reports Fiscal Second Quarter 2026 Financial Results (<https://investor.wdc.com/news-releases/news-release-details/western-digital-reports-fiscal-second-quarter-2026-financial>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、04、05、11、15、20、28、30；专项深挖：05、11
- 2025年度 決算説明会資料 — Coverage 35 capital efficiency review (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：16、20、22；专项深挖：16、20、22
- 2025年度 決算説明会資料 (https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/presentation/260528_ir.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持

- コンクリートプラント — manufacturers and industry description
(<https://www.cema.or.jp/general/industry/machines/concrete-plants.html>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：13
- Machine Tool Accessories (<https://www.kitagawa.com/en/mttools/index.html>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、07、08、09、10；专项深挖：02、03、04、07、08、09、10
- コーポレート・ガバナンス報告書
(https://www.kiw.co.jp/pdf/corporate/governance/260630_cgreport.pdf) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：21、23、24；专项深挖：21、23、24
- 6317 株価時系列 — September 11, 2026
(<https://finance.yahoo.co.jp/quote/6317.T/history>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：21、22、25、26、27、29、31、34、35；专项深挖：34、35
- 北川鉄工所 6317 長期株価情報 (<https://finance.matsui.co.jp/stock/6317/index>) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；外部现实校验：31；反向验证：31、34、35；专项深挖：34、35；同业比较：34、35；其他用途：历史
- 北川鉄工所 長期年度株価・時価総額推移 (<https://irbank.net/63170/value>) | 怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：31、33、34；反向验证：31、34；专项深挖：34、35；同业比较：12、27、29、31、33、34、35；其他用途：历史
- クボタ通信 第137 期中間
(<https://www.kubota.co.jp/ir/individual/business-report/index.html>) | 怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、11、12、14、30；专项深挖：05、11、12、14
- 工作機械受注統計 (<https://www.jmtba.or.jp/statistics/>) | 怎么使用：直接证据
- 2026 年 3 月期 有価証券報告書 — research and development
(https://www.kiw.co.jp/pdf/ir/securities/260625_yuho.pdf) | 怎么使用：直接证据；一手验证：03、04；专项深挖：03、04
- 指名報酬委員会の設置に関するお知らせ (https://www.kiw.co.jp/news/ir/260417_ir) | 怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23、30；专项深挖：07、23、30
- 配当情報・株主還元 (<https://www.kiw.co.jp/ir/dividend>) | 怎么使用：直接证据；一手验证：26、29；专项深挖：26、29；同业比较：26；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Conditional repair thesis, falsification conditions and next evidence | The reconciled investment question is whether current repair can survive normalization and the investment cycle. Confirmation requires recurring industrial-service and consumables economics, durable casting profitability, improved FCF and ROIC above capital cost. Falsification includes repeated project-quality reversals, failed Mexican utilization recovery, underperforming acquisitions or capex, persistent cash conversion weakness, and inability of materially improved earnings to produce either recurring returns or accepted market re-rating.
- 内部研究类型：thesis_falsification_and_research_debt
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股含义（原始记录）：The discount offers substantial upside if repair becomes recurring, but the stock remains a conditional opportunity rather than a proven high-return compounder.
- 不确定性（原始记录）：The thesis remains conditionally constructive because several opposite answers could materially change normalized earnings, ROIC, downside or timing.

在线打开本发现 →

F065 | 10 | 10.1 | 离开 2023 年低位以后，价格仍未穿越长期上方记忆

写入正文：10 | 10.1 | 离开 2023 年低位以后，价格仍未穿越长期上方记忆；10 | 10.2 | 低点在抬高，向上脉冲却仍被旧区间重新吸收；14 | 14.1 | V3.2 评分：57.2 分／B／WATCH

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

研究原始记录（核对用）

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

在线打开本发现 →

最后一页 | 合规与风险声明

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