

8591 オリックス株式会社（ORIX Corporation）

Kabugami V3.2 77.86/100 · A

这家公司是做什么的

ORIX从租赁起家，把融资、汽车、设备、不动产、保险、资产管理、基础设施、环境能源、航空船舶和全球投资连成“发现资产—融资—运营增值—退出—继续管理”的多元资本平台。

最近亮点

2027财年Q1归母净利润2,808亿日元、同比+162%，季度历史最高，但其中Kioxia相关卖出/评价益税前约1,798亿日元；公司因此把“调整后利润（税后）”与会计净利润分开管理。Q1三大业务分类中金融利…

资料截止 2026-09-19 · 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	GPT 研究
研究日期	2026-09-19
研究规则版本 SHA	13a551f9f9e75e72e50c661c5a80590c30c1dd9c
评分版本	V3.2
发布源 SHA	2c1c932a06a859faad9e5bb8bc712550a2201032
交付代码版本 SHA	2c1c932a06a859faad9e5bb8bc712550a2201032
交付运行时指纹	db06172b2e6de9322ad165a98dad3d2e778e63045b452b96c6fb68e8fed6d8c

先看研究要点

为什么值得研究	FY2026 净利润约 4,473 亿日元、ROE 约 10.4%；全球约 30 国、3.6GW 可再生能源装机、约 81 万亿日元 AUM、40 万法人客户与 142 万台车辆管理规模形成横跨金融和实物资产的 Deal/Operations 网络。集团目标 FY2028 ROE 11%、长期 FY2035 ROE 15%/净利润 1 万亿，并明确通过低资本效率资产退出、第三方资金和资产管理收费提高资本效率。
最需要担心什么	Q1 利润中非现金评价益和资本利得占比高，不能用 2808 亿季度净利年化；集团资产约 18 万亿日元、业务跨金融/保险/投资/不动产/能源，信用、利率、市场价格、保险负债和大型投资的尾部风险复杂。当前并行竞购 FleetPartners 等项目也可能带来价格纪律和整合风险。
Kabugami 现在怎么看	ORIX 的真正护城河不是“业务很多”，而是能在多个资产类别重复使用客户网络、信用判断、交易发掘、运营改善和资本回收能力。公司正在主动从重资产自营向“自有资金先投、运营增值、引入第三方资本、退出后继续赚管理费”的混合资产管理模式迁移，这与 ROE 11%目标高度一致。Power44 专项确认电力零售对集团是材料性但非主导业务：ORIX 自 2009 年经营法人高压/特别高压售电，同时拥有发电、PPA、环境价值和第三方电源聚合能力；它的经济意义更多是把能源资产与法人客户解决方案连起来，而不是成为单一电力零售纯公司。当前 A 评分来自结构耐久性、资本配置和 Technical 状态，而不是 Q1 一次性利润。

01 | 投资问题与当前结论

01.1 | 核心问题：资本循环能否把多元化复杂度稳定转化为 11%以上 ROE

ORIX 从租赁出发，今天同时经营金融、保险、资产管理、汽车、不动产、公共基础设施、环境能源、航空船舶、国内外 PE 等。

业务越多不自动等于护城河。多元化集团最常见问题是：优质业务产生的资本被低回报业务占用，最终形成“综合企业折价”。

因此真正的投资问题是：

ORIX 能否通过资本回收、第三方资金、资产管理手续费和低效率资产退出，把复杂业务组合从“资产很多”转成“每单位股东资本持续赚更多”。

01.2 | FY2026 已经达到 10.4% ROE，离 FY2028 11% 目标很近

FY2026 归母净利润约 4,473 亿日元，ROE 约 10.4%，明显高于 FY2025 约 8.8%。

公司中期计划把 FY2028 ROE 11% 和维持 A 级信用作为核心约束，长期 FY2035 目标是 ROE 15%、净利润 1 万亿。

这意味着管理层不是单纯追求净利润规模，而是明确要求资本效率与信用质量同时提高。

01.3 | Q1 不能用净利润增速判断正常化盈利

2027 财年 Q1 归母净利润 2,808 亿，同比+162%，季度历史最高。

但公司明确拆出 Kioxia 相关卖出/评价益，Q1 税前约 1,798 亿；上半年会计净利润预测 8,400 亿，其中 Kioxia 卖出评价益税后约 5,400 亿，而“调整后利润（税后）”约 3,000 亿。

因此当前最重要的不是 2808 亿数字，而是剔除这些非经常/市场价格驱动项目后，各业务的正常化盈利是否继续增长。

02 | 公司本质与商业模式

02.1 | ORIX 不是传统银行，而是“资产 + 金融 + 运营”复合体

租赁业务天然要求同时懂资金成本和实物资产残值。

ORIX 长期把这两个能力向邻近业务扩展：金融能力延伸到贷款、保险、投资和资产管理；实物资产能力延伸到汽车、设备、不动产、发电、机场、船舶和飞机。

这使公司能够在纯金融机构不愿运营、纯产业公司不擅长融资的交叉地带做交易。

02.2 | 两个核心模式：事业价值创造 + 客户问题解决

公司当前把战略总结为两种模式。

第一种是事业价值创造：自己先承担风险投资资产，通过运营提升价值，再引入第三方资金或出售，同时保留管理/运营关系。

第二种是客户问题解决：利用法人客户网络，把融资、租赁、汽车、保险、不动产、能源、M&A 等组合提供。

这两种模式都强调“跨产品使用同一客户与专业能力”，而不是每个子公司各自增长。

02.3 | 资产管理化是降低资本占用的关键

FY2026 集团资产管理 AUM 约 81 万亿日元，公司长期希望向 100 万亿级继续扩大。

资产管理的意义不是 AUM 数字本身，而是：更多资产可以由第三方资本持有，ORIX 继续通过发掘、运营、管理赚手续费，而不必永久用股东资本压住全部资产。

如果该迁移成功，ROE 可以在不显著加杠杆的情况下提高。

03 | 产品、客户与供应链

03.1 | 法人客户网络是跨业务分发渠道

公司法人営業在日本约 59 个据点、约 1,400 人，服务约 40 万家交易对象。

对中小企业客户，ORIX 不只卖贷款，而能从设备租赁、车辆、保险、节能、事业承继到 M&A 等持续扩展关系。

这种关系型分发能力使新产品的获客成本低于完全从零开始的单业务公司。

03.2 | 汽车是大型运营数据平台

截至 2026 年 3 月，集团管理的租赁等车辆约 142 万台，覆盖租赁、车辆管理、租车和二手车出口/拍卖。

车辆生命周期中的融资、维护、残值和转售形成闭环。

2026 年 9 月 ORIX 仍在参与澳大利亚 FleetPartners 竞购，报价与其他竞标者竞争中，交易尚未确定。若完成，会扩大澳洲车队管理规模；若溢价过高，则会反过来考验资本纪律。

03.3 | 航空与船舶体现“资产专业知识 + 金融”的典型优势

公司持有 Avolon 等航空资产平台，并在 2026 年 8 月宣布收购航空零部件企业 AerFin。

飞机和船舶价值高度依赖技术状态、租约、残值和全球交易市场，因此普通贷款思维不够；ORIX 的优势正是在资产评估与融资同时存在。

但这些资产对利率、全球贸易、航空周期和残值同样敏感。

04 | Power44 专项：电力零售在 ORIX 经济系统中的位置

04.1 | ORIX 确实是小售电气事业者，主要面向法人高压/特别高压

ORIX 自 2009 年开始电力零售，目前主要向商店、办公室、工厂等法人高压和特别高压用户供电，并覆盖日本主要电力区域。

这不是消费端大规模低压获客型模式，而更接近法人客户能源解决方案。

04.2 | 电力优势来自“电源 + 采购 + 法人渠道 + PPA/环境价值”的组合

公司拥有太阳能、风电、地热、生物质等发电资产；全球可再生能源装机约 3.6GW。

日本电力服务还包括 PPA、节能、非化石证书和环境价值。

2026 年 7 月，公司把 virtual PPA 扩展到第三方持有的太阳能电源，并计划建立年 600GWh 环境价值供给能力。

这意味着能源业务正在从“自家发电再卖电”向“聚合不同电源和环境属性，为企业设计脱碳组合”扩展。

04.3 | PPA 能把长期电力合同与资产投资连成一体

关西国际机场和大阪国际机场项目合计约 23.4MW，ORIX 通过 SPC 投资太阳能系统，再用长期 PPA 向机场供电并负责运营维护。

此类业务同时使用项目融资、资产开发、运营和客户关系，符合 ORIX 的集团能力结构。

04.4 | 电力零售不是集团核心盈利锚，且能源资产存在真实碳风险

环境能源只是庞大基础设施板块的一部分，公司没有单独披露法人电力零售的客户数、售电量、毛利或采购结构。

集团仍运营两座 112MW 煤炭/生物质混烧发电站，FY2026 相关温室气体排放显著。

因此 Power44 结论是：电力零售对 ORIX 是材料性能力、是法人解决方案与再生能源资产之间的连接层，但并不足以单独决定集团估值或 Score。

05 | 竞争格局与护城河

05.1 | 真正难复制的是跨资产类别的 Deal Origination 和运营能力

银行有低成本资金，PE 有投资能力，产业公司懂运营，资产管理公司有第三方资本。

ORIX 的差异在于这些能力同时存在，而且长期在多个实物资产领域积累。

它可以从客户关系中发现交易，再利用集团内专业团队承保、运营、退出并继续管理。

05.2 | 多元化也可能变成信息不透明

业务越复杂，外部股东越难判断每个资产的风险和正常化回报。

Q1 Kioxia 评价益就是典型：会计净利润非常大，但并不代表所有运营业务突然翻倍。

如果管理层不能持续披露调整后盈利、资本投入和退出回报，多元化优势会变成折价来源。

05.3 | 信用评级约束是护城河的一部分，也是战略边界

金融与租赁业务高度依赖融资成本。公司明确把“A 级信用维持”与 ROE 目标并列。

这会限制过度杠杆收购，同时帮助低成本融资。

因此信用纪律不是财务后台，而是商业模式本身的一部分。

06 | 财务质量与资本效率

06.1 | FY2026 正常化基础明显改善

FY2026 总收入约 3.33 万亿日元，归母净利润约 4,473 亿，ROE 约 10.4%。

利润增长部分来自 Greenko 等资本回收，但保险、资产管理、车辆和航空等多个业务也有经营增长。

因此不能把全部改善归为一次性，也不能把全部净利视为稳定年金。

06.2 | 集团资产约 18 万亿，财务判断必须用金融公司方法

ORIX 持有贷款、租赁资产、证券、保险资产、不动产和运营资产，资产负债表大且复杂。

单纯用“净现金/有息负债”判断不适合金融集团。

更关键指标是信用质量、资本充足、融资期限、信用评级、ROE、各业务 ROA 和资本配置纪律。

06.3 | 资本回收是盈利模型的一部分，不应全部当异常项目

ORIX 本来就以买入、运营、出售资产为业务之一，因此资本利得不是完全“非经常”。

但不同资本利得质量不同：反复可复制的运营增值退出，与市场价格突然大涨产生的 Kioxia 评价益不应得到相同持续性权重。

本轮 Score 因此认可 Capital Recycling 能力，但对 Q1 利润质量作明显折扣。

06.4 | ORIX Bank 出售把低协同资本转回更高回报用途

公司已于 2026 年 8 月完成 ORIX Bank 转让，预计产生约 1,242 亿日元税前出售益。

更重要的是释放银行资本和业务复杂度，而不是出售益本身。

如果释放资本被用于更高 ROE 业务或回购，才完成股东价值闭环。

07 | 资本政策与股东回报

07.1 | FY2027 2500 亿日元回购是明确的资本效率动作

公司设定 2500 亿日元自社株取得框架，截至 2026 年 7 月底已执行约 784 亿，进度约 31%。

与 FY2026 约 10.4% ROE 和 1 倍以上 PBR 结合看，回购不是简单“账面套利”，而是管理层主动调节资本水位。

07.2 | 股息改用“调整后利润”作为基准，避免 Kioxia 评价益机械放大

Q1 后公司把配当基础改为“调整后利润（税后） $\times 39\%$ ”，并试算中间股息 107.27 日元、全年 187.36 日元。

同时保证全年股息为调整后 39%或前期 156.10 日元中较高者。

这种处理具有重要治理意义：不让巨额非现金评价益自动制造不可持续分红。

07.3 | 资本配置风险仍来自大型 M&A 和竞价纪律

ORIX 每年需要部署数千亿至上万亿日元新投资，同时退出旧资产。

这使管理层很容易在竞争激烈时支付过高价格。

2026 年 9 月 FleetPartners 仍处竞购阶段，是下一轮资本纪律的现实观察样本。

08 | 治理、所有权与管理层

08.1 | 委员会等设置公司结构成熟

2026 年董事会 10 人中 6 人为社外取締役，指名、审计、报酬委员会成员均为社外董事。

这种结构对跨行业资本配置集团尤其重要，因为单一业务内部人不应独占资源配置判断。

08.2 | 董事会每年进行外部支持的有效性评估

公司由外部顾问对全体董事实施问卷和访谈，再分析董事会有效性。

FY2026 评估强调风险管理、stakeholder dialogue 和长期计划讨论。

这种机制不能保证没有错误，但比形式化年度自评更具有独立性。

08.3 | 管理层报酬进一步绑定 ROE 和相对 TSR

2026 年公司导入针对执行役的 PSU，核心指标包括连结 ROE 和相对 TSR。

这把中长期报酬与资本效率、股东回报直接连接。

真正需要跟踪的是：当 ROE 提升与短期资本利得冲突时，薪酬制度是否仍鼓励高质量长期回报。

09 | 估值与安全边际

09.1 | 当前估值不昂贵，但已明显高于过去的“综合金融折价”阶段

9 月 18 日收盘 6,146 日元，预测 PER 约 12.7 倍、PBR 约 1.43 倍。

对于目标 ROE 11%、拥有强资本循环能力的公司，这不是极端高估值；但在股价连续 2023、2024、2025 和 2026 上移后，也已经不是过去 0.7—0.9 倍 PBR 时的深度折价。

09.2 | 约 3%股息 + 大回购提供持有回报，但不能替代盈利质量

按 187.36 日元试算股息，当前收益率约 3.05%。

2500 亿回购进一步提高每股价值支撑。

但如果资本回收收益下降、ROE 不能稳定高于 10%，市场可能重新给予综合企业折价。

09.3 | 估值最重要的变量是“正常化 ROE”，不是今年净利润

会计净利润受 Kioxia、Bank 出售等显著影响。

市场真正应该给倍数的是剔除异常评价益后，金融利差、保险、资产管理、运营业务和可重复资本循环能创造多少股东回报。

10 | Kabugami 技术结构



Owner 提供的长期月线原图；作为本章公开展示图。

10.1 | Technical Question：2023 以后连续上移是否已经形成长期新状态，还是 6,000 以上进入高位过冲

ORIX 历史经历过巨大状态转换。

2007 年高点约 3,665 日元后，2008 年最低 371、2009 最低 170，旧高位被彻底摧毁；之后 2013 重新站上 1,800 附近，2014—2020 长期在约 1,300—2,200 区间组织。

2021 以后结构明显变化：2021 收 2,347，2022 低点仍约 1,981；2023 收 2,656，2024 收 3,408，2025 收 4,554，2026 进一步运行到 6,000 以上。

当前 Technical Question 是：

6,000 日元附近是否已经成为多年重心迁移的自然延伸，还是连续三年上涨后出现的短期过冲。

10.2 | Chart Truth：高点和低点都在抬升，不是一根事件 K 线

2023 最低约 2,091、2024 最低 2,628、2025 最低 2,559、2026 年低点 4,528。

虽然 2025 低点略低于 2024，但收盘重心和年度高点继续上移；2026 低点直接跃升到 4,500 以上，说明旧的 2,000—3,000 价格中心已经显著失去吸引力。

这种多年迁移比单次突破更重要。

10.3 | 2026 年 6,680 高点后的回撤仍然温和

7 月 28 日年内高点 6,680，9 月 18 日收 6,146，仅回撤约 8%。

价格没有快速返回 5,000 以下，说明高位仍有吸收力。

当前不是“突破后失败”，而是高位整理。

10.4 | Failed Pulse Memory：历史上真正危险的是高位被迅速重新吸回

2007 高点后一年内跌到 371，属于典型旧状态彻底崩塌。

当前完全不同：2023—2026 连续年度重心上升，回撤底部也整体上移。

因此当前没有出现类似 2008 式快速再吸收证据。

10.5 | 当前 Technical State：强迁移已经成立，但新买入缓冲低于两年前

当前纯价格结论：

2023 以来的上涨已经表现为多年价格中心迁移，不再只是一次脉冲；2026 从 4,528 低点升至 6,680 后回到 6,100 附近，仍维持高位状态。但因为价格离长期低位很远，当前结构质量强与当前执行安全边际厚不是同一件事。

下一确认：

- 5,500—5,800 区域在更深回抽中继续保留；
- 6,000 附近形成重复停留而非快速失守；
- 再突破 6,680 后，回抽仍不重返 5,000 以下。

结构性证伪：持续跌破 5,000 并进一步回到 4,500 以下，会明显削弱本轮高位迁移；若重新进入 3,000—4,000 旧中心，则需要重审长期状态。

11 | 风险与催化剂

11.1 | Kioxia 评价益制造会计利润幻觉

Kioxia 股价波动对会计利润非常敏感，公司 Q1 估算股价每变动 1 万日元，相关税后利润约变动 570 亿日元。

这类利润无法等同于现金经营收益。

11.2 | 大型投资与并购价格纪律

资本循环要求持续找到新资产。竞争激烈时，收购价过高会消耗未来 ROE。

FleetPartners、AerFin 及未来 PE 项目需要以投入资本回报而非交易数量评价。

11.3 | 金融信用与利率风险

集团持有大量贷款、租赁和保险资产。利率、信用损失、资产价格和融资市场紧张都可能同时影响多个业务。

A 级信用约束必须继续优先于激进扩张。

11.4 | 保险负债与市场风险

寿险业务负债久期长，利率与资产配置变化会影响会计权益和经济价值。

集团复杂度使单一净利润数字不能完整表示风险。

11.5 | 主要催化剂

- FY2027 调整后利润持续增长而不是只靠 Kioxia；
- ROE 稳定越过 11%；

- AUM 继续向 100 万亿规模扩张，手续费收入增长；
- ORIX Bank 出售资本被高回报再部署或回购；
- FleetPartners 等新投资维持价格纪律；
- 2500 亿回购持续执行；
- 股价深回抽仍守住 5,500 附近并再次突破 6,680。

12 | 反常识发现

12.1 | ORIX 最重要的“产品”可能不是融资，而是资本循环本身

很多公司把资产卖掉后就失去收入。

ORIX 的目标是把自有资产卖给第三方资本后继续管理，通过管理费保留经济关系。

如果完成，这会把一次性资本利得转成长期手续费，同时释放股东资本去做下一笔交易。

12.2 | 电力零售的价值不是售电利润本身，而是连接企业客户与脱碳资产

ORIX 已经有 40 万法人客户、可再生能源资产和项目融资能力。

电力零售/PPA 把这些能力串在一起：客户需要脱碳，ORIX 可以开发/聚合电源、融资建设、供电并提供环境价值。

因此电力业务的战略价值高于单看售电量，但集团 Score 仍不能因为“新能源”主题重复加分。

12.3 | 巨额资本利得既是优点，也是盈利质量难题

能够持续退出资产说明公司有真实的买入—运营—卖出能力。

但资本市场上涨也可能让评价益遮住基础业务。

最好的状态不是资本利得消失，而是调整后盈利和资本利得同时健康，且管理层清楚区分两者。

12.4 | 高额回购不是“没地方投资”的自动负面信号

当集团每年同时有大量新投资、资产出售和第三方资本引入时，回购可以成为调节资本水位的常规工具。

真正的问题是回购后是否仍维持 A 级信用和足够高回报项目供给。

13 | 下一次值得跟踪什么

13.1 | 第一优先：调整后利润与 ROE

跟踪剔除 Kioxia 等评价益后的税后利润，以及 FY2028 ROE 11% 进展。

如果会计净利润大涨而调整后利润停滞，不能把 Score 再上调。

13.2 | 第二优先：资本回收后的再部署

观察 ORIX Bank、PE 退出、不动产和航空资产出售所得如何进入回购、分红、新投资或债务结构。

资本回收只有形成更高每股价值才算完成闭环。

13.3 | 第三优先：资产管理 AUM 与手续费收入

AUM 增长必须伴随实际管理费和投资表现，而不是只靠市场涨价。

目标是第三方资本扩大后，ORIX 自己资产负担相对下降、ROE 上升。

13.4 | 第四优先：Power44 电力问题

继续跟踪法人售电、PPA、virtual PPA 年供给量、第三方电源聚合、能源板块资本回报。

如果电力零售独立毛利不可得，就保持 UNKNOWN，不用主题叙事填空。

13.5 | Technical 下一确认

观察 5,500—5,800 回抽质量、6,000 重复停留以及 6,680 突破后的保留。

14 | Kabugami Score 评分卡

模块	权重	判断分	加权贡献	当前判断
财务韧性与下行防御	13	80	10.40	多元收入、全球资产、A 级信用约束和强资本市场融资能力提供韧性；金融/保险/投资属性使尾部风险与资产负债表复杂度仍高。
竞争优势与结构耐久性	14	80	11.20	Deal Origination、资产运营、客户网络、全球专业团队和第三方资本形成难复制组合；复杂多元化也会产生管理与透明度折价。
盈利质量、现金转化与资本效率	17	72	12.24	FY2026 ROE 10.4%、正常业务改善正面；Q1 巨额 Kioxia 评价益显著降低表面利润的可持续性判断。
商业结构、产品、客户与关键依赖	11	82	9.02	40 万法人、142 万车辆、81 万亿 AUM、多资产运营和全球布局形成强结构；依赖信用市场、资产价格和优秀资本配置。
估值与安全边际	15	60	9.00	约 12.7 倍预测 PER、1.43 倍 PBR 对目标 11% ROE 并非极端昂贵，但股价连续多年上移、当前已脱

				离过去深度折价区。
资本配置与股东回报	10	90	9.00	2500 亿回购、调整后利润 39% 分红、Bank 出售与持续 Capital Recycling 形成清晰每股价值路径；大型 M&A 价格纪律是主要反证。
治理、所有权与管理层	7	85	5.95	10 名董事中 6 名外部、三委员会均由外部董事构成、外部董事会评估与 ROE/相对 TSR 型 PSU 高度正面。
Kabugami 技术结构	13	85	11.05	2023—2026 多年高低点和价格中心持续上移，6,680 后仅温和回撤到 6,100 附近；趋势质量强，但当前离长期低位远、执行缓冲收窄。
总分	100		77.86	A

14.1 | 为什么是 A

ORIX 的 A 来自可重复的客户/资产/资本循环能力、治理与股东回报纪律，以及已经进入高位新状态的价格结构。

本轮没有因为 Kioxia 巨额 Q1 利润提高盈利质量分；相反，评价益是最重要的去重/不确定性约束。未来能否向 A+ 靠近，取决于调整后 ROE、手续费化和资本再部署是否继续兑现。

15 | 来源与合规

15.1 | Compliance / 风险声明

本报告仅用于研究、信息整理和历史 Review 记录，不构成投资建议、投资招揽、买卖推荐、目标价、收益保证或适合任何特定投资者的个别意见。

ORIX 按美国会计准则披露，集团兼具金融、保险、投资与产业运营特征。会计净利润中包含持分法、评价益、资产出售等项目；这些项目部分属于商业模式、部分受市场价格驱动，不能机械年化。

本 Review 资料截止为 2026-09-19。Technical settled 观察使用 2026-09-18 完整交易日。Power44 临时电力方向只作为 Open Discovery 起始 VOI 假设；电力零售没有获得额外 Score 权重。Owner 月线图 attachment 3897 是 Section 10 公开视觉权威，但不是 Technical 唯一证据。

15.2 | 主要来源

1. ORIX | 企业概要

<https://www.orix.co.jp/grp/company/about/summary/>

2. ORIX | 事業 / Group Businesses

<https://www.orix.co.jp/grp/company/about/business/>

3. ORIX | 経営戦略・経営計画

https://www.orix.co.jp/grp/company/ir/growth_strategy/

4. ORIX | 2027 年 3 月期 Q1 決算プレゼンテーション (2026-08-06)

https://www.orix.co.jp/grp/pdf/company/ir/library/presentation/Presentation_2027_1QJ.pdf

5. ORIX | 最新決算資料

<https://www.orix.co.jp/grp/company/ir/settlement/>

6. ORIX | 株式情報

https://www.orix.co.jp/grp/company/ir/stock/stock_info.html

7. ORIX | Environment and Energy

https://www.orix.co.jp/grp/en/about/businesses/environment_energy/

8. ORIX | 電力小売

https://www.orix.co.jp/grp/business/electric_power_trading.html

9. ORIX | 第三者保有再エネを使う Virtual PPA (2026-07-27)

https://www.orix.co.jp/grp/company/newsroom/newsrelease/260727_ORIXJ.html

10. ORIX | 関西/大阪国際空港オンサイト PPA

https://www.orix.co.jp/grp/company/newsroom/newsrelease/250131_ORIXJ.html

11. ORIX | コーポレートガバナンス / Board

https://www.orix.co.jp/grp/en/ir/governance/structure/board_of_directors.html

12. ORIX | Governance Framework

<https://www.orix.co.jp/grp/en/ir/governance/structure/overview.html>

13. ORIX | PSU 業績連動型株式報酬 (2026-06-23)

https://www.orix.co.jp/grp/company/newsroom/newsrelease/260623_ORIXJ.html

14. ORIX | 環境関連データ

<https://www.orix.co.jp/grp/company/sustainability/environment/data.html>

15. ORIX | 2026 年 IR ニュース

<https://www.orix.co.jp/grp/company/ir/news/2026.html>

16. Reuters | FleetPartners 竞购最新状态 (2026-09-14)

17. Yahoo!ファイナンス | 8591 股价时序・估值

<https://finance.yahoo.co.jp/quote/8591.T/history>

18. 株探 | 8591 长期年次价格履历

https://s.kabutan.jp/stocks/8591/historical_prices/yearly/

19. Owner 提供 8591 月线图 | 本 Review 指定 WordPress Owner Media attachment 3897；依据 Power44 CURRENT MAP 明确映射，正式 HANDOFF 携带既有 Single Report Owner Media 控制，由 /owner-media/assign 同轮绑定为 Section 10 公开视觉权威。

15.3 | 重要 Research Debt

- 环境能源/电力零售独立客户数、售电量、采购结构和单位毛利；
- Virtual PPA 600GWh 目标达到后的实际管理费/利润贡献；
- FY2027 调整后利润的季度拆分以及 Kioxia 评价益最终实现/回转；
- ORIX Bank 出售后约 1242 亿税前收益及释放资本的最终用途；
- FleetPartners 竞购是否完成、最终价格、协同与投入资本回报；
- AerFin 并购后航空零部件周期的回报与整合；
- AUM 从 81 万亿向 100 万亿增长中，市场升值与净流入/并购的贡献拆分；
- 2500 亿回购最终执行比例与 FY2028 ROE 11% 的归因；
- 6,000 日元高位中心在下次显著风险偏好下降中的保留能力。

这些 UNKNOWN 均保留为下次 Review 入口，没有被假定成正面或负面事实。

Publication continuity：本轮形成 8591 的正式 FIRST_COMPLETE HANDOFF；公开交付只走既有 Single Report → WordPress → homepage / Gateway / Permanent / PDF / Timeline / SEO-GEO 路径，不创建第二发布路径。

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。