5282 ジオスター株式会社（GEOSTR Corporation）

Kabugami V3.2 54.77/100 · C

这家公司是做什么的

ジオスター株式会社（GEOSTR Corporation，5282）主营盾构隧道用管片、RC土木预制构件、金属制品及配套施工，为道路、铁路、上下水道、河川、港湾等基础设施提供大型预制混凝土产品。

最近亮点

2026年10月15日，公司披露T-Carbon Mixing设备已导入金谷工厂并开始社会应用验证，但商业订单、价格和投资回报尚未确认；截至10月19日，股价回落至369日元，400日元附近形成稳定运行区间的证据进…

资料截止 2026-10-20 · 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	2026-10-20
评分版本	V3.2
发布源 SHA	083e7b34148802c2fd937e3ee3cd8f81915a5e96
交付代码版本 SHA	083e7b34148802c2fd937e3ee3cd8f81915a5e96
交付运行时指纹	9566b88bdb0e8531a03aec205819c6de2f8622f0fe3ebc3deaa4342406e65eef
Canonical 身份协议版本	kabugami-canonical-public-identity-v1
Canonical 公司 ID	eb761866-c734-501b-8140-f10ddd7e4b08
Canonical 快照 ID	fab9f57a-ccfd-541f-a6a4-16a0de16d315
Canonical 研究日期	2026-10-20
Canonical 修订号	2
Canonical 股票代码	5282

先看研究要点

为什么值得研究	最明确的正面证据仍是财务生存能力：2026 年 6 月末自有资本比率约 71.3%，有息负债约 2.9 亿日元，短期项目空档不易立即导致破坏性融资；公司还完成 65 万股回购并设置每年 10 日元分红下限。
最需要担心什么	大型管片项目、主要销售节点和工厂固定成本高度集中；若受注残不能以合理利润转为出货和现金，库存持续占用资金，或新业务与新增资产回报不足，低 PBR 可能长期反映低 ROIC，而不是可兑现的安全边际。
Kabugami 现在怎么看	V3.2 评分 54.77、评级 C，行动为重点观察。低负债、厚实资本和 0.46 倍 PBR 保留研究价值，但受注残利润、库存现金化、RC 土木增量 ROIC、CMS 资金可用性、土地投资回报及 400 日元区域的价格稳定均未验证，不能提前确认结构转型成功。

01｜投资问题与当前结论

01.1｜低 PBR 不是核心答案，资本能否转成每股价值才是

这只股票的关键并不是“0.46 倍 PBR 是否足够便宜”，而是公司能否把财务余力变成可持续的每股价值。ジオスター拥有低负债、厚实净资产和长期基础设施需求，这些条件降低了短期生存风险，也让公司有时间等待大型项目恢复并推进产品结构调整。但时间本身不会创造回报；受注残必须以合理利润转为生产、出货和回款，RC 土木及新用途必须产生高于资本成本的增量 ROIC，出售政策持股获得的资金也必须进入高回报投资、回购或可持续分红。

目前这些环节尚未连通。RC 土木收入与公司强调的转型方向相反，受注残的项目构成和利润未公开，库存能否顺利出货仍不明确，CMS 资金和新增土地的经济条件也无法确认。因此，财务防御仍有价值，但尚不足以证明结构转型成功。

相关研究发现：F019·F040·F043·F051

01.2｜经营转型未被价格确认，继续观察而不是提前下注

价格也没有替基本面提前完成验证。2026 年 10 月 19 日收盘价为 369 日元，已跌出此前候选的 380—440 日元区域，使 400 日元附近形成稳定运行区间的判断明显减弱。价格尚未明确跌破 360 日元并长期回到 260—350 日元旧长期价格吸引区，因此还不能说上行尝试已经完全失败；但旧状态有所弱化，并不等于新状态已经成立。

当前行动维持 WATCH。更积极的判断需要经营与价格两条独立证据同时改善：经营侧看到受注残、库存和新业务转成利润与现金；价格侧守住 360 日元并重新在 380—440 日元反复稳定。

相关研究发现：F020·F041·F051

02｜公司本质与商业模式

02.1｜大型预制构件把项目节奏放大成全公司业绩波动

ジオスター的核心业务是为道路、铁路、上下水道、河川、港湾等基础设施生产大型预制混凝土构件，主力包括盾构隧道管片、RC 土木构件、金属制品及配套施工。上市股东所持经济范围主要是日本国内的ジオスター及其全资子公司ジオファクト，没有发现重要少数股东权益或仍在经营的海外业务。

这种商业模式并不复杂，却高度依赖项目节奏。大型构件需要设计配合、认证、模具、工厂产能、运输和现场施工协调，订单往往金额大、周期长。一旦主要项目推迟，影响会沿着产量、产能利用率、固定成本吸收、库存和回款同时传导。

相关研究发现：F001·F043

02.2｜转型方向成立，不等于转型经济性已经成立

公司希望减少对盾构管片的依赖，把 RC 土木、港湾、防卫和低碳产品培育成更高利润的增长领域。这一方向在经济上合理：如果新产品能共享现有工厂、设计和认证能力，同时提高利润率和设备利用率，收入分散将进一步转化为 ROIC 改善。

问题在于实际数据尚未支持这个故事。2026 年 3 月期 RC 土木销售额同比下降 33.5%，而管片等核心产品销售额增长 18.6%；第一季度 RC 土木又受到发包延迟和改用其他工法影响。产品级毛利率、营业利润、投下资本和增量 ROIC 均未披露。现阶段只能确认公司在调整业务组合，不能确认调整后的业务更赚钱。

相关研究发现：F004·F046

03｜产品、客户与供应链

03.1｜450.32 亿日元受注残为何仍不能保证近期盈利

2026 年 3 月末受注残为 450.32 亿日元，其中预计一年内履行 198.73 亿日元、一年以上 251.59 亿日元。这个规模提供了长期业务可见度，却不能直接当作近期收入、利润或现金：同期受注额同比下降 37.4%，受注残下降 21.2%，随后第一季度出现营业亏损。

公共基础设施需求要成为股东现金，仍须经过竞标、定价、生产、检收、保管、出货和回款。受注残的产品及项目构成、利润率、取消或工程变更权，以及 2027—2029 年各期的转换节奏均未公开。厚受注残只能证明工作量存在，尚不能证明这些工作量能以足够回报落地。

相关研究发现：F003·F039·F044

03.2｜销售节点集中，使单一项目延迟具有全公司影响

需求集中还通过少数销售节点进一步放大。2026 年 3 月期，日本制铁、阪和兴业和伊藤忠丸红住商テクノスチール合计占销售额 68.5%，其中日本制铁占 33.3%、阪和兴业占 23.4%、伊藤忠丸红住商テクノスチール占 11.8%。这些公司既可能是直接客户，也可能承担商流和项目连接功能，但最终发包方、上位项目及地区集中度没有完整披露。

因此，一个大型项目或主要商流节点的变化，可能同时影响销售、应收款、预收款、库存和工厂产能利用率。长期需求存在并不能消除这种集中风险。

相关研究发现：F005·F022·F023·F030·F031·F032·F048

03.3｜T-Carbon Mixing 已经进入验证，但尚未进入盈利证明

技术方面最具体的新进展，是公司与大成建設、北川鉄工所共同开发的 T-Carbon Mixing 设备已导入金谷工厂，并自 2026 年 9 月开始进行预制构件的社会应用验证。该方案可以改造既有生产线，并可切回普通产品生产，因此潜在投资负担可能低于新建专用工厂。

不过，这仍是技术验证，不是利润验证。公司 2026 年 3 月期研发费用为 2.85 亿日元，但 T-Carbon Mixing 的认证进度、首次商业采用、价格溢价、运行成本、知识产权和收益分配、设备投资回收期都未披露。它为低碳产品提供了真实选项，却还不能计入确定的盈利增长。

相关研究发现：F004·F013·F027·F028·F036·F037·F046

04｜竞争格局与产业关系

04.1｜大型项目正在形成，但还不能提前写成公司订单

行业需求并非空泛叙事。2026—2030 年度国土强韧化计划继续支持治水、上下水道、铁路、老化更新和省人化；东京都的善福寺川上游地下调节池已进入大型盾构工程，东京地下铁也在推进有乐町线、南北线延伸相关发包。这些项目为 2028 年度以后盾构需求恢复提供了外部依据。

但它们目前只是行业项目，不是ジオスター订单。公司是否中标、采用何种产品、供应数量、价格、交付时间和利润率均未确认。只有完成从项目存在到公司获单的这一步，外部需求才能成为公司特有的催化剂。

相关研究发现：F015·F024·F025·F033·F034

04.2｜低普及率包含增长空间，也包含难以预制化的场景

预制构件的低普及率同样不能直接等同于ジオスター的可服务市场。大型构件受公路运输的重量与尺寸、地区工厂覆盖、生产周期、保管场地、现场作业空间、接合部设计和维护条件约束。发包方还会比较初始价格、工期、安全和全寿命成本，即 VFM。

政策确实在推动设计标准化和预制化，但真实市场要按地区、用途和可运输产品重新划分。公司尚未披露各类产品的可服务市场、供应半径和捕捉率，因此不能把全部低普及空间计入增长价值。

相关研究发现：F014·F049

04.3｜优势体现为项目执行资格，而不是独占定价权

ジオスター的竞争力主要来自大型产品的设计支持、认证履历、生产能力和物流协调。这些能力使公司有资格参与复杂项目，并能降低客户的工期和质量风险。然而，日本ヒューム等企业具备替代供应能力，旭コンクリート工業等竞争者也在通过设计导入、CIM 和选择性接单争取同一轮政策需求。

竞争不仅来自其他厂商，也来自现浇施工和其他工法。新项目会重新招标，VFM 比较也会重新决定工法，公司没有获得持续锁定客户或长期价格决定权的充分证据。

相关研究发现：F016·F026·F029·F035·F038·F049

04.4｜产业伙伴扩大能力，也带来价值分配问题

公司的产业关系同时提供能力与依赖。日本制铁带来信用、钢材和混凝土技术、制造与商流协同；阪和兴业、伊藤忠丸红住商テクノスチール连接重要销售渠道；大成建設和北川鉄工所则为低碳技术提供施工与设备能力。

这些关系有实际价值，但合作是否独家、能否替代、知识产权如何归属、设备成本和商业利润如何分配，并未充分披露。产业关系越重要，普通股东越需要知道价值最终留在ジオスター、合作方还是控股股东一侧。

相关研究发现：F013·F021·F022·F023·F027·F028·F030·F036·F037·F046·F048

05｜护城河判断

公司的护城河存在，但范围较窄。设计已经纳入项目、产品完成认证、模具和生产计划已经确定后，更换供应商或工法会增加时间、质量和协调风险；大型构件的工厂、质量履历和运输组织能力，也不是新进入者可以迅速复制的。

然而，这种切换成本更多存在于单个项目内部，而不是跨项目永久延续。下一项工程仍会面对日本ヒューム等厂商、其他预制企业以及替代工法的重新竞争。第三方市场份额、项目胜率、客户复购率、价格溢价和失标原因均未得到验证。当前更适合把它视为“有条件的执行优势”，而不是能隔绝周期和固定成本风险的强护城河。

相关研究发现：F016·F026·F029·F035·F038·F043·F049

06｜财务质量与现金流

06.1｜会计销售可能先于出货，不能直接等同于股东现金

理解ジオスター的财务质量，首先要把“确认销售”与“实际出货和收款”分开。2026 年 3 月期约 60.5%的销售额，即 174.67 亿日元，在包含出货前产品的生产检收时点确认。公司表示相关产品可区分管理并能够出货，但未披露已确认却未出货的余额、平均保管期、保险、客户变更或取消权，以及损坏和回款条件。

这并不意味着收入不真实，而是说明会计销售可能早于物理交付和现金回收。项目工程变更时，这一时间差会同时影响收入质量、库存解释和营运资金。

相关研究发现：F003·F006·F039·F044

06.2｜库存增加既可能是恢复准备，也可能是现金被困住

第一季度销售额为 34.75 亿日元、营业亏损 1.46 亿日元，同时商品及产品库存增加 10.60 亿日元。这可以有两种截然不同的解释：一是为下半年已确定需求提前生产；二是客户工程延迟或产品滞留，使库存占用资金并增加减值风险。

公开资料没有提供库存年龄、对应订单、所有权、出货计划和减值资料，因此目前不能在两种解释之间作出确定选择。如果库存按计划出货，产能利用率、利润和现金可能一起改善；如果长期滞留，利润质量、FCF 和资产安全性会同时下调。

相关研究发现：F007·F044·F045

06.3｜强劲营业现金流中，有相当部分来自营运资金释放

2026 年 3 月期营业现金流为 44.83 亿日元，看上去很强，但其中约 14.44 亿日元、约占 32%，来自库存和应收款等主要营运资金项目的净释放。简单扣除后，营业现金流约为 30.39 亿日元；再扣除约 9.48 亿日元有形固定资产投资，得到约 20.91 亿日元的粗略正常化 FCF 参考值。

这个计算没有完全调整税款、预收款、其他应收款、正常营运资金和维持性资本开支，因此不能当作精确的正常 FCF。过去五年营业现金流分别为 19.88 亿、41.65 亿、负 18.93 亿、9.28 亿和 44.83 亿日元，也说明项目进度和营运资金会让现金产生大幅波动。

相关研究发现：F004·F008·F045·F046

06.4｜低负债提供等待时间，CMS 决定这段时间有多可靠

资产负债表仍是最可靠的正面证据。2026 年 6 月末自有资本比率约 71.3%，有息负债约 2.9 亿日元，短期项目空档不太可能立即迫使公司进行破坏性融资。它为公司等待受注恢复、消化库存和调整业务组合提供了时间。

但大部分流动性集中在日本制铁集团的 CMS。CMS 预存资金由 2026 年 3 月末 72.95 亿日元增至 6 月末 80.77 亿日元，而即时提取、抵销、保证以及控股股东信用压力下的处理条件均未披露。因此不能把全部账面资金无条件视为普通股东可用净现金。财务防御很强，但仍有边界。

相关研究发现：F009·F010·F030·F040·F043·F048·F050

07｜股东、董事与治理

07.1｜日本制铁既是产业支柱，也是治理判断的核心矛盾

日本制铁与ジオスター的关系不能简单归类为利好或风险。日本制铁是实质控制意义上的母公司，同时也是最大客户、制造与技术关系方、管理层关系方和 CMS 资金节点。它可以提供信用、技术、原材料协同和需求基础，也可能影响交易价格、资金安排和资本政策。

截至 2026 年 6 月，6 名董事中有 3 名外部董事，4 名监事中有 2 名外部成员，形式上的监督框架存在。但关联交易的比较价格、独立审查程序、CMS 合同条款，以及母公司对资本政策和上市地位的实际影响均未充分公开。治理判断因此偏弱：问题不是缺少产业协同，而是少数股东最终能分到多少净价值尚无法验证。

相关研究发现：F017·F021·F030·F048

07.2｜治理质量要由关联交易和资本配置结果来证明

真正需要观察的不是外部董事人数本身，而是董事会是否能在关联交易、资金使用和投资决策上作出独立判断。若 CMS 资金可以自由调用、交易条件接近独立企业水平、投资项目接受明确回报门槛，母公司关系可以增强竞争力；若资金和价值分配更偏向集团整体，低 PBR 和现金防御就未必能充分归属于普通股东。

相关研究发现：F010·F017·F043

08｜资本政策

08.1｜回购和分红下限有进步，但永久性仍待确认

公司以总额 2.795 亿日元回购 65 万股，并设置每年 10 日元的分红下限，这是资本政策的具体进步。按 2026 年 6 月末剔除库存股后的约 3063.49 万股计算，年度 10 日元分红约需 3.06 亿日元现金；相对于约 20.91 亿日元的粗略正常化 FCF 参考值，覆盖约 6.8 倍。

不过，这一覆盖并未纳入本业持续亏损、库存重新占用资金和大型项目继续推迟的压力情景。公司发股总数仍为 3153 万股，库存股为 89.5101 万股，回购股份尚未确认注销。回购已减少流通及净股份数约 2.1%，但是否永久减少法定发股数仍未确定。

相关研究发现：F008·F012·F047

08.2｜从证券换成土地，不等于资本效率已经改善

更大的问题是出售政策持股后的资金去了哪里。第一季度投资有价证券减少 15.75 亿日元，同时土地增加 6.22 亿日元，说明资本可能正从证券资产转向生产或不动产资产。但新增土地的位置、用途、与政策持股出售资金的关系、投产计划、预期 ROIC 和退出条件均未披露。

资产类别变化不是价值创造。只有新投资回报高于资本成本，或资金被用于低估值回购、可持续分红和股份注销，政策持股出售才会真正提高每股价值。

相关研究发现：F011·F047·F050

09｜估值与安全边际

09.1｜PBR 折价真实，低 PER 却被一次性收益放大

以 2026 年 10 月 19 日 369 日元收盘价计，市场显示 PER 约 6.11 倍、PBR 约 0.46 倍、预期股息率约 2.7%。PBR 折价是真实存在的：公司负债低、资本厚，短期破产或紧急增资风险较小。

但显示 PER 并不可靠。其分母使用公司预期 EPS 60.39 日元，而当期净利润受到 13.19 亿日元政策持股出售收益影响，不能代表正常经营盈利。2026 年 3 月期 20.51 亿日元营业利润也不能直接视为正常水平，因为第一季度已经转为营业亏损，公司全年营业利润预测为 14.5 亿日元，并依赖下半年恢复。

相关研究发现：F009·F018·F050

09.2｜安全边际取决于资产能否被普通股东实际使用

账面价值也不能按面值全部计入安全边际。CMS 资金的可用性、土地的税后实现价值、库存折价与变现时间、母公司控制折价以及新增资产回报都未能可靠确定。市场折价并非毫无理由，它在反映低 ROIC、盈利波动、资金可用性和资本配置的不透明。

因此，当前估值具有研究吸引力，却不是已经确认的价值释放。若本业恢复、资产真正可用并通过高 ROIC 投资或回购回到股东手中，重估空间可观；若资本继续停留在低回报资产，低 PBR 会变成长期机会成本。

相关研究发现：F010·F011·F030·F047·F048·F050

09.3｜财务防御降低破产风险，却不能消除低 ROIC 风险

下行保护主要来自低杠杆和厚资本，而不是稳定盈利。它足以缓冲一次项目空档，却未必能抵消多年低产能利用率、库存滞留和低回报投资。如果政策需求最终没有变成公司订单，或订单无法以合理利润完成，固定成本与营运资金仍会持续消耗资本。换言之，资产负债表可以延长修复时间，却不能代替修复本身。

相关研究发现：F040·F043·F045·F049

10｜Kabugami 技术结构

10.1｜历史最重要的教训是，高点到达不等于状态迁移

从完整价格历史看，这只股票经历了五个阶段：2000 年代长期下跌；2011—2017 年大幅扩张；2018—2020 年重新崩落；2021—2024 年低位重建；2025—2026 年尝试向上迁移。关键价格事实包括 2001 年 586 日元、2008 年低点 37 日元、2017 年上市以来高点 1238 日元、2020 年低点 263 日元，以及 2022—2024 年的 278、284 和 259 日元低点。

这段历史留下了很强的失败记忆：2017 年即使达到 1238 日元，随后仍可被重新吸收到 263 日元。因此，当前技术问题不是价格是否曾升到 508 日元，而是这次离开低位后，深度回抽能否保留一个更高、可反复维持的价格区域。

相关研究发现：F042

10.2｜508 日元后的二次回落，使 400 日元区域重新变得不稳定

2022—2024 年，价格主要在 259—400 日元之间低位往来。2025 年以后，价格从 262 日元一带扩张至 2026 年的 508 日元，随后约下跌 29%至 360 日元，再恢复至 430 日元附近，但 10 月 19 日又降至 369 日元。此前候选的 380—440 日元区域已经失去稳定性。

这条路径显示，旧的 300 日元附近运行状态没有恢复到过去那样强的控制力，但 400 日元附近也没有形成稳定的新状态。当前更接近“上行迁移尝试后，在旧状态边界附近重新平衡”：360 日元仍是决定完全再吸收与保留部分新高度的关键边界。

相关研究发现：F020·F042

10.3｜恢复速度有所改善，但好消息仍未留下更高价格状态

回报速度曾出现改善：2026 年 2 月至 6 月下跌后，价格较快收复了约一半跌幅。但长期下跌阶段的规模、流动性和初始状态不同，无法进行高精度恢复半衰期比较；而且随后再次跌至 369 日元，使“恢复更快即代表新状态成立”的解释明显减弱。

响应的不对称也不利于积极结论。2 月中期计划和回购公布后，价格升至 508 日元却未能保持；5 月好业绩后，下一交易日价格反而下跌。8 月第一季度营业亏损公布后，价格没有立即跌破 360 日元，显示坏消息耐受性一度改善；但 10 月 15 日 T-Carbon Mixing 设备消息也未留下持续的更高价格区域。好消息保留力弱，坏消息耐受性则正处于边界。

相关研究发现：F042

10.4｜确认要看深回抽后的保留，失效要看旧区域重新取得控制

技术状态目前没有明确优势，也尚未完成决定性恶化。强化条件是：收盘价守住 360 日元，重新进入 380—440 日元并持续数周或数月；之后主要回抽在明显高于 360 日元的位置停止。若未来突破 508 日元，还需在第一次主要回抽后保持约 430 日元以上，才有更强的迁移证据。

失效条件则是明确跌破 360 日元，并在 260—350 日元旧长期价格吸引区持续数周至数月；或者反弹高点和回抽低点同时下移。当前基本面转型未被证实，价格对利好也没有形成持久保留，两者在结论上相互一致；但基本面并不是技术判断的原因，技术状态仍由真实价格路径独立形成。

相关研究发现：F020·F041·F042·F051

11｜风险与催化剂

11.1｜最大的风险与催化剂来自同一条订单到现金链

首要经营风险是大型项目与商流集中。受注残可能因工程调整而延后，生产检收收入又可能早于出货和收款；若库存持续增加，固定成本未充分吸收、营业亏损、营运资金占用和现金减少会形成相互强化的循环。三大销售对象占收入 68.5%，使少数项目和渠道变化具有全公司影响。

相应的正面催化剂不是受注残数字继续增大，而是受注残以合理利润完成出货、库存下降、营业利润转正和现金回收同时出现。

相关研究发现：F003·F005·F006·F007·F031·F032·F039·F044·F045

11.2｜政策需求只有转成高回报订单，才是公司催化剂

第二组风险与催化剂来自业务转型。国土强韧化、善福寺川调节池、东京地铁延伸及预制构件 VFM 制度化提供真实需求基础；T-Carbon Mixing、防卫、港湾和 RC 土木也扩大了潜在用途。但公司必须先获得订单，并证明价格、毛利率和增量 ROIC。运输、地区工厂、设计标准、现场条件、替代工法和竞争者会限制实际可服务市场。

若 RC 土木和新用途出现可验证的高利润商业订单，转型判断会显著改善；若只是收入从一种低回报产品转移到另一种低回报产品，投资命题不会成立。

相关研究发现：F004·F013·F014·F015·F024·F025·F033·F034·F036·F037·F046·F049

11.3｜资产出售后的资金去向，决定折价能否真正收窄

第三组风险在资本和治理。政策持股出售可以释放低回报资产，但新增土地、设备或并购如果缺少回报门槛，可能只是把资本从一种低回报资产换到另一种。CMS 条件和关联交易公平性决定账面现金与产业协同最终有多少归属于少数股东。

催化剂包括明确披露土地用途和目标 ROIC、追加低估值回购、注销库存股，以及证明 10 日元分红可以由正常 FCF 覆盖。相反，资金持续滞留或流向低回报项目，会使 0.46 倍 PBR 长期合理化。

相关研究发现：F010·F011·F017·F018·F030·F047·F048·F050

11.4｜360 日元是当前价格结构的关键证伪边界

价格侧的近期催化剂是守住 360 日元后重新进入 380—440 日元，并在主要回抽后保留更高低点。明确跌破 360 日元并长期回到 260—350 日元，则意味着旧长期价格吸引区重新取得控制，会削弱估值下行保护和市场对转型的接受度。

相关研究发现：F019·F020·F041·F051

12｜反常识发现

12.1｜这家公司最关键的不是订单规模，而是订单在财务报表中的移动路径

最容易被表面数字掩盖的事实，是ジオスター的需求、收入和现金并不在同一时点发生。受注残提供未来工作量，生产检收可以先确认销售，产品随后可能继续保管，真正出货和回款又发生在更后面。于是同一批项目可以同时表现为厚受注残、已确认收入、库存增加和现金尚未回收。

这解释了为什么不能单独用受注残、销售增长或营业现金流中的任何一个数字判断恢复。真正有信息量的组合是：受注残利润合理、库存下降、出货增加、营业利润恢复，并最终转成现金。

相关研究发现：F006·F007·F008·F044·F045

12.2｜厚资本买到的是时间，不是自动兑现的股东回报

另一个重要发现是，强资产负债表在这里更像“时间期权”，而不是自动生效的安全边际。低负债让公司能承受项目空档，也降低被迫融资风险；但如果等待期间资本继续沉淀在库存、CMS、土地和低回报业务中，时间只会延长低 ROIC，而不会自动提高每股价值。

因此，财务防御值得肯定，却必须与经营转换和资本配置一起判断。

相关研究发现：F009·F040·F043·F050

13｜下一次值得跟踪什么

13.1｜下一份财报要同时验证订单、库存、利润和现金

2026 年 11 月 6 日第 2 季度披露是下一项高信息量证据，但它在本报告截止日之后，不能用于当前判断。最重要的不是单独看销售或受注残，而是同时核对：受注残更新及其转换节奏、第一季度增加的 10.60 亿日元库存是否下降、下半年项目依据、营业利润是否转正，以及出货和回款是否同步改善。

若库存下降并伴随销售、利润和现金恢复，提前生产的解释会增强；若库存继续增加或发生减值，需求、盈利质量和安全边际都应下调。

相关研究发现：F002·F003·F006·F007·F008·F039·F044·F045

13.2｜新用途是否高回报，需要产品级利润和外部订单证明

第二项证据是新业务的单位经济性。需要 RC 土木及新用途的产品毛利率、营业利润率、投下资本、增量 ROIC、模具和设备要求；T-Carbon Mixing 还需要认证、首个商业项目、价格溢价、运行成本、知识产权和回收期。只有这些数据才能区分高回报转型与低回报收入转移。

行业层面还需第三方市场份额、项目胜率、价格差和失标原因，并量化运输半径和 VFM 约束后的实际可服务市场。善福寺川和东京地铁项目只有在确认ジオスター获单、数量、价格和利润后，才应进入公司盈利判断。

相关研究发现：
F004·F013·F014·F015·F016·F024·F025·F033·F034·F035·F036·F037·F046·F049

13.3｜土地用途、CMS 条款和库存股处理决定账面价值能否归属股东

第三项证据是资本的法律与经济可用性。公司需要说明新增土地的地点、用途、投产时间、目标 ROIC 和退出条件；披露政策持股出售资金在设备、并购、回购和分红之间的优先顺序；并明确库存股是否注销。

同时需要 CMS 的即时提取、抵销、保证和压力情景条款，以及日本制铁关联交易的比较价格和独立审查程序。这些信息可能同时改变财务防御、治理、资本配置和估值判断。

相关研究发现：F010·F011·F012·F017·F018·F047·F048·F050

13.4｜价格验证要看旧区域是否重新吸收股价

价格侧只需跟踪一个核心问题：360 日元能否守住，并重新建立 380—440 日元的反复运行。如果反弹后主要回抽停止在更高位置，旧状态控制力进一步减弱；若跌破 360 日元并长期回到 260—350 日元，当前上行迁移假设将被实质削弱。

相关研究发现：F020·F051

14｜Kabugami 评分卡

14.1｜财务韧性与下行防御：10.27／13

权重 13，贡献 10.27。约 71.3%的自有资本比率和约 2.9 亿日元有息负债，使短期营业亏损不易立即转化为破坏性融资。限制因素是 CMS 资金可用性、库存换现和长期低产能利用率造成的资本消耗。

相关研究发现：F009·F010·F043

14.2｜竞争优势与结构耐久性：7.84／14

权重 14，贡献 7.84。设计、认证、制造和物流能力形成真实的项目执行门槛，但项目间会重新竞标，替代工法和多家供应商限制长期锁定及定价权。第三方份额、胜率和价格溢价仍未验证。

相关研究发现：F016·F035·F038·F049

14.3｜盈利质量、现金转化与资本效率：6.46／17

权重 17，贡献 6.46。订单、生产检收、出货、回款和 ROIC 之间仍有明显断层，2026 年强劲营业现金流又包含较多营运资金释放，随后第一季度转为营业亏损并增加库存。正常 FCF 和资本效率尚未证明，是评分中的主要弱项。

相关研究发现：F006·F007·F008·F044·F045

14.4｜商业结构、产品、客户与关键依赖：4.40／11

权重 11，贡献 4.40。产品、项目和销售渠道集中，三大销售对象占收入 68.5%；受注残的利润及转换节奏不明，RC 土木分散战略的单位经济性也未被证明。长期需求存在，但商业结构当前仍偏弱。

相关研究发现：F003·F004·F005·F031·F032·F046

14.5｜估值与安全边际：10.50／15

权重 15，贡献 10.50。369 日元和约 0.46 倍 PBR 提供明显资产折价，低负债也增强生存保障；但 6.11 倍显示 PER 受政策持股出售收益影响，CMS、土地、库存和正常盈利均需调整。估值具有吸引力，但价值释放尚未确认。

相关研究发现：F009·F018·F050

14.6｜资本配置与股东回报：5.60／10

权重 10，贡献 5.60。65 万股回购和 10 日元分红下限是具体进步，但库存股未确认注销，新增土地用途和回报不明，政策持股出售资金也缺少公开投资门槛。资本政策处于改善但尚未形成纪律的状态。

相关研究发现：F011·F012·F047

14.7｜治理、所有权与管理层：2.94／7

权重 7，贡献 2.94。日本制铁提供产业协同，却同时控制客户、交易、管理层关系和 CMS 资金节点。外部董事框架存在，但关联交易公平性、CMS 合同和少数股东保护的实效尚未验证，治理判断偏弱。

相关研究发现：F017·F021·F030·F048

14.8｜Kabugami 技术结构：6.76／13

权重 13，贡献 6.76。旧低位状态的控制力较历史最弱时期有所下降，但 400 日元附近的新状态建立证据已明显退化。价格尚未完成决定性恶化，也没有明确结构优势，因此技术判断处于混合状态。

相关研究发现：F020·F041·F042

14.9｜总分 54.77，评级 C，维持 WATCH

V3.2 八项贡献合计 54.77，评级 C，行动为重点观察。分数保留了资产负债表和估值的正面作用，也反映盈利质量、商业集中、治理及价格结构的不足。受注残利润、RC 土木增量 ROIC、正常 FCF、CMS 可用性、土地回报和库存股处理等重大未知限制了相关模块的上限，但并未被机械计为零分。

相关研究发现：F019·F051

14.10｜V3.2 评分明细

模块	权重	得分	理由
财务韧性与下行防御	13	10.27	财务生存能力明确较强，短期偿债和融资风险较低；但资金可用性、库存实现性及长期低稼动造成的资本消耗仍限制其进入异常强韧区间。
竞争优势与结构耐久性	14	7.84	公司拥有真实但条件性的项目执行优势，足以支持市场参与，却不足以隔绝周期、固定成本和价格竞争；缺少外部份额与定价证据使高护城河判断无法成立。
盈利质量、现金转化与资本效率	17	6.46	订单、利润和现金之间仍有明显断层，单年度利润和营业现金流不能代表可重复的盈利能力。正常 FCF 和资本效率未被证明，构成结构

			性弱项。
商业结构、产品、客户与关键依赖	11	4.4	产品能力和外部需求提供机会，但订单至现金的转换路径过长、集中度高，且 RC 土木分散战略的单位经济性仍未证明，当前商业结构偏弱。
估值与安全边际	15	10.5	更低价格扩大了资产折价，财务生存力也提供一定保护；但低 PER 缺乏正常盈利基础，低 PBR 存在合理成因，因此估值具有吸引力而非已确认的价值释放。
资本配置与股东回报	10	5.6	回购和分红下限是具体进步，但资金由证券资产转向土地或设备并不自动创造价值。缺乏投资门槛、土地用途和注销方针，使资本配置仍属混合状态。
治理、所有权与管理层	7	2.94	亲公司关系的产业便益真实存在，但与资金控制和利益冲突来自同一机制。关键公平性条款未验证，使治理判断偏弱而非单纯中性。
Kabugami 技术结构	13	6.76	受保护的 Technical Synthesis 显示，旧低位状态的支配力仍较历史高峰期弱，但 400 日元台的新状态建立证据已明显退化。当前属于没有明确结构优势、也未完成决定性恶化的混合状态。

总分： 54.77 / 100

评级： C

操作建议： WATCH（总贡献 54.77，评级 C）。维持观察、不提前确认结构转型；等待受注残採算、库存出货与现金化、RC 土木增量 ROIC、土地及政策持股出售资金用途获得验证，同时要求价格守住 360 日元并重新建立 380—440 日元的反复运行。估值和财务防御保留研究价值，但当前盈利质量、商业集中、治理与技术状态不足以支持新增长期仓位。

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｜信息截止日与公司资料

本报告的研究截止日为 2026 年 10 月 20 日，价格观察截至 2026 年 10 月 19 日收盘。2026 年 9 月 17 日至截止日之间，未发现足以改变业绩判断的新适时披露或财报；公司下一次第 2 季度业绩披露计划在 2026 年 11 月 6 日，该信息在本报告截止日之后，未被用于当前结论。

主要公司资料包括ジオスター《第 57 期有价证券报告书》、2027 年 3 月期第一季度决算短信、中期经营计划《CAST THE FUTURE 2030》、2025 年度业绩说明资料、控股股东事项说明、股份回购公告、股东及股份资料和 T-Carbon Mixing 公告。

相关研究发现：F002

15.2｜外部资料能确认需求环境，不能替代公司订单证据

外部资料包括国土交通省的国土强韧化、预制构件生产效率和 VFM 指引，东京都善福寺川上游地下调节池工程资料，东京地下铁延伸工程与采购资料，日本混凝土工学会技术资料，以及旭コンクリート工業等竞争者披露。市场价格来自公开历史行情和长期市场记录。

这些资料能确认政策方向、项目存在、行业约束和竞争现实，但不能证明ジオスター已经取得相关订单，也不能补足公司未披露的项目利润、产品级 ROIC、CMS 合同和库存实现性。

相关研究发现：F014·F015·F016·F024·F025·F026·F029

15.3｜研究限制、风险提示与利益冲突说明

本报告基于截止日可公开取得的信息，用于投资研究与风险分析，不构成个别证券的买卖建议、收益承诺或适合性判断。正常 EPS、正常 FCF、受注残利润、产品级 ROIC、CMS 资金可用性、土地税后价值及关联交易条件仍无法可靠确定；缺少这些资料不等于相关结果必然不利，但会降低当前判断的确定性。

基础设施项目可能受预算、设计、工法、审批、招标、施工进度、材料和物流影响，股票价格也可能因流动性和市场情绪显著波动。投资者应结合自身期限、风险承受能力和后续披露独立判断。现有材料未提供需要在本报告中披露的特定利益冲突信息。

相关研究发现：F002·F019·F051

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 8 项发现。本次研究共 51 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	ジオスター株式会社（GEOSTR Corporation、東証スタンダード 5282）は、シールドトンネル用セグメント、RC 土木プレキャスト製品、金属製品および付帯工事を営み、重要な非支配持分や

	現存海外事業のない国内連結グループである。
F002 · 在线	2026 年 9 月 17 日以降 10 月 20 日まで投資判断を変える新たな適時開示・決算開示は確認されず、次の決算発表予定は 11 月 6 日である。
F019 · 在线	ジオスターは財務的生存力の高い需要回復・事業転換オプションだが、投資命題の中心は低 PBR ではなく、長期受注残と具体化する需要を在庫を膨らませず採算ある出荷・現金・ROIC・1 株価値へ変換できるかにある。RC 土木実績の逆行、資本・CMS の不透明さ、価格後退により転換成功を先取りする根拠は不足する。
F020 · 在线	10 月 19 日終値 369 円は候補だった 380〜440 円帯を下回り、400 円台定着仮説を弱めた。360 円維持なら完全再吸収は未確定だが、新しい高位状態の形成証拠は前回より弱い。
F051 · 在线	財務防御を 1 株価値へ変換できるかという最終投資問題｜財務余力が回復待ち時間を与え、その時間を採算ある出荷、現金、高 ROIC 投資、実質株式数削減へ変換できるかが最終問題である。基本面未検証と価格の新状態未成立は整合するが、相互を証明には使わない。
F040 · 在线	低負債と厚い自己資本は事業転換を待つ時間を与えるが、RC 土木、新用途、受注転換の採算や ROIC を証明しない。
F043 · 在线	財務的生存力は強いが、株主価値の自己修復は未完成｜耐久性を支える遅い変数は国内インフラ需要、大型プレキャスト生産・認証能力、日本製鉄との産業関係、低負債と厚い自己資本である。弱点は大型案件・商流集中、固定費、生産検収から回収までの時間差、輸送制約、CMS 集中、製品別 ROIC と投資基準の不透明さにある。
F041 · 在线	価格側では 400 円台の新状態が確立せず、基本面の転換未証明と整合しているが、この照合は独立した純価格 Technical Truth を変更しない。

附录 A｜完整研究发现索引

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

F001｜ジオスター株式会社（GEOSTR Corporation、東証スタンダード 5282）は、シールドトンネル用セグメント、RC 土木プレキャスト製品、金属製品および付帯工事を営み、重要な非支配持分や現存海外事業のない国内連結グループである。

写入正文：00｜报告身份、评分与核心结论；02｜大型预制构件把项目节奏放大成全公司业绩波动

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

对普通股东意味着：普通株主が保有する経済範囲は国内土木製品事業を中心とする比較的単純な連結グループだが、親会社との取引条件が価値配分を左右する。

还不能确定：100%子会社ジオファクトの工場別採算と機能分担は開示されていない。

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 会社概要 (https://www.geostr.co.jp/company/outline/)｜怎么使用：直接 / 支持
- 第 57 期 有価証券報告書 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 会社概要・事業許認可 (https://www.geostr.co.jp/company/outline/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01；专项深挖：01
- 第 57 期有価証券報告書・事業範囲と沿革 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、06、33；专项深挖：01、02、06、33；同业比较：01、04、07、09、33；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：ジオスター株式会社（GEOSTR Corporation、東証スタンダード 5282）は、シールドトンネル用セグメント、RC 土木プレキャスト製品、金属製品および付帯工事を営み、重要な非支配持分や現存海外事業のない国内連結グループである。
- 内部研究类型：listed_entity_and_economic_perimeter
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F002｜2026 年 9 月 17 日以降 10 月 20 日まで投資判断を変える新たな適時開示・決算開示は確認されず、次の決算発表予定は 11 月 6 日である。

写入正文：00｜报告身份、评分与核心结论；13｜下一份财报要同时验证订单、库存、利润和现金；15｜信息截止日与公司资料；15｜研究限制、风险提示与利益冲突说明

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

对普通股东意味着：現時点の業績判断は第 1 四半期までに限られ、在庫・受注・下半期回復の確認は次回 Review の高情報価値項目となる。

还不能确定：2026 年 11 月 6 日に初めて公表される第 2 四半期情報は本 Review のカットオフ後であり、現在判断には使用できない。

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 適時開示情報 (https://www.geostr.co.jp/ir/library/disclosure/)｜怎么使用：直接 / 支持
- IR カレンダー (https://www.geostr.co.jp/ir/library/calendar/)｜怎么使用：直接 / 支持
- ニュースリリース (https://www.geostr.co.jp/news/)｜怎么使用：直接 / 支持
- IR ニュース一覧 (https://www.geostr.co.jp/news/ir/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：30；专项深挖：30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：2026 年 9 月 17 日以降 10 月 20 日まで投資判断を変える新たな適時開示・決算開示は確認されず、次の決算発表予定は 11 月 6 日である。
- 内部研究类型：point_in_time_information_boundary
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F003｜2026 年 3 月期末受注残 450.32 億円の残存履行義務は 1 年以内 198.73 億円、1 年超 251.59 億円だが、受注高・受注残の減少と第 1 四半期赤字は、厚い残高が短期利益を保証しないことを示す。

写入正文：03｜450.32 亿日元受注残为何仍不能保证近期盈利；06｜会计销售可能先于出货，不能直接等同于股东现金；11｜最大的风险与催化剂来自同一条订单到现金链；13｜下一份财报要同时验证订单、库存、利润和现金；14｜商业结构、产品、客户与关键依赖：4.40／11

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

对普通股东意味着：450.32 億円の受注残は可視性を与えるが、短期稼働率、利益、現金を保証せず、採算ある転換が正常利益の中心条件となる。

还不能确定：製品・案件構成、採算、取消・工程変更権、2027〜2029 年の詳細な転換時期は不明である。

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- 第 57 期 有価証券報告書 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 第 57 期有価証券報告書・受注販売と収益認識 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、12、15、28、32、35；反向验证：03、32；专项深挖：02、05、12、15、28、32；同业比较：03、05、10、15、30；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信・財政状態 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：15、16、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、31、32、35；反向验证：02、03、05、12、15、16、17、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、35；专项深挖：15、16、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、31、32

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：2026 年 3 月期末受注残 450.32 億円の残存履行義務は 1 年以内 198.73 億円、1 年超 251.59 億円だが、受注高・受注残の減少と第 1 四半期赤字は、厚い残高が短期利益を保証しないことを示す。
- 内部研究类型：backlog_conversion_uncertainty
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F004｜会社は RC 土木を高利益成長領域とするが、2026 年 3 月期の RC 土木売上は 33.5%減り、セグメント製品売上は 18.6%増え、第 1 四半期も発注遅延・他工法変更の影響を受けたため、実績は転換目標と逆方向である。

写入正文：02｜转型方向成立，不等于转型经济性已经成立；03｜T-Carbon Mixing 已经进入验证，但尚未进入盈利证明；06｜强劲营业现金流中，有相当部分来自营运资金释放；11｜政策需求只有转成高回报订单，才是公司催化剂；13｜新用途是否高回报，需要产品级利润和外部订单证明；14｜商业结构、产品、客户与关键依赖：4.40／11

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

对普通股东意味着：RC 土木が本当に高利益・高 ROIC なら集中リスクを下げて価値を作るが、低回報の売上移転なら構造転換は成立しない。

还不能确定：RC 土木および新用途の製品別粗利、営業利益、投下資本、増分 ROIC は非開示である。

证据来源（8 项；重复标签已按来源合并）

- 第 57 期 有価証券報告書 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.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.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算の背景と今後について (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/1ea39502521ec627a3a97374350e3f15.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 中期経営計画 CAST THE FUTURE 2030 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/06a43614505ddb09ce6ff61acac4ca83.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 第 57 期有価証券報告書・受注販売と収益認識 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、12、15、28、32、35；反向验证：03、32；专项深挖：02、05、12、15、28、32；同业比较：03、05、10、15、30；其他用途：历史
- 2025 年度決算説明会資料 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/4f7e508d645a23fea607977f024d4c95-1.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、07、09、22、25、31、35；专项深挖：02、03、07、09、22、25、31
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信・財政状態 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.p

df)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：15、16、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、31、32、35；反向验证：02、03、05、12、15、16、17、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、35；专项深挖：15、16、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、31、32

- 第 57 期有価証券報告書・財務キャッシュフロー (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：06、14、16、17、18、19、20、21、22、25、28、29、32、33、35；专项深挖：06、16、17、18、19、20、21、22、25、26、28、29、32、33；同业比较：02、06、12、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33、35；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：会社は RC 土木を高利益成長領域とするが、2026 年 3 月期の RC 土木売上は 33.5%減り、セグメント製品売上は 18.6%増え、第 1 四半期も発注遅延・他工法変更の影響を受けたため、実績は転換目標と逆方向である。
- 内部研究类型：portfolio_transformation_contradiction
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F005｜2026 年 3 月期売上の 68.5%が日本製鉄、阪和興業、伊藤忠丸紅住商テクノスチールの 3 社に集中し、日本製鉄向けだけで 33.3%を占めた。

写入正文：03｜销售节点集中，使单一项目延迟具有全公司影响；11｜最大的风险与催化剂来自同一条订单到现金链；14｜商业结构、产品、客户与关键依赖：4.40／11

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

对普通股东意味着：少数の大型案件または商流ノードの遅延が売上、債権、前受金、工場稼働率、CMS 残高へ同時に伝播し得る。

还不能确定：最終発注者、上位案件、地域別集中度と大型案件遅延の利益感応度は再現できない。

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 第 57 期 有価証券報告書 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 支配株主等に関する事項について (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/b9175e903b84a18ad189d1abb6cd8e25.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 第 57 期有価証券報告書・受注販売と収益認識 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、12、15、28、32、35；反向验证：03、32；专项深挖：02、05、12、15、28、32；同业比较：03、05、10、15、30；其他用途：历史
- 第 57 期有価証券報告書・関連当事者と CMS (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：07、18、29、35；外部现实校验：23；反向验证：07、18、23；专项深挖：07、18、23、29

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：2026 年 3 月期売上の 68.5%が日本製鉄、阪和興業、伊藤忠丸紅住商テクノスチールの 3 社に集中し、日本製鉄向けだけで 33.3%を占めた。
- 内部研究类型：customer_and_channel_concentration
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F006｜2026 年 3 月期売上の約 60.5%、174.67 億円は出荷前を含む生産検収時点で認識され、工程変更時には会計売上と物理的出荷・回収の時間差が生じ得る。

写入正文：06｜会计销售可能先于出货，不能直接等同于股东现金；11｜最大的风险与催化剂来自同一条订单到现金链；12｜这家公司最关键的不是订单规模，而是订单在财务报表中的移动路径；13｜下一份财报要同时验证订单、库存、利润和现金；14｜盈利质量、现金转化与资本效率：6.46／17

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

对普通股东意味着：会計売上を物理的出荷、需要確定、現金回収と同一視すると売上品質、正常利益、下値資産を過大評価し得る。

还不能确定：未出荷残高、平均保管期間、保険、顧客の変更・取消権、毀損・回収条件は開示されていない。

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 第 57 期 有価証券報告書 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 第 57 期有価証券報告書・受注販売と収益認識 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、12、15、28、32、35；反向验证：03、32；专项深挖：02、05、12、15、28、32；同业比较：03、05、10、15、30；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信・財政状態 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：15、16、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、31、32、35；反向验证：02、03、05、12、15、16、17、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、35；专项深挖：15、16、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、31、32
- 第 57 期有価証券報告書・財務キャッシュフロー (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：06、14、16、17、18、19、20、21、22、25、28、29、32、33、35；专项深挖：06、16、17、18、19、20、21、22、25、26、28、29、32、33；同业比较：02、06、12、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33、35；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：2026 年 3 月期売上の約 60.5%、174.67 億円は出荷前を含む生産検収時点で認識され、工程変更時には会計売上と物理的出荷・回収の時間差が生じ得る。

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

在线打开本发现 →

F007｜第 1 四半期は売上 34.75 億円、営業損失 1.46 億円となる一方、商品・製品在庫が 10.60 億円増え、下半期需要への準備と出荷遅延・滞留の両方が説明可能である。

写入正文：06｜库存增加既可能是恢复准备，也可能是现金被困住；11｜最大的风险与催化剂来自同一条订单到现金链；12｜这家公司最关键的不是订单规模，而是订单在财务报表中的移动路径；13｜下一份财报要同时验证订单、库存、利润和现金；14｜盈利质量、现金转化与资本效率：6.46／17

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

对普通股东意味着：確定需要向け先行生産なら下半期回復を支えるが、遅延・滞留なら利益、FCF、資産安全性が同時に悪化する。

还不能确定：在庫年齢、注文との対応、所有権、出荷計画、保険、減損可能性は不明である。

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.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算の背景と今後について (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/1ea39502521ec627a3a97374350e3f15.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信・財政状態 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：15、16、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、31、32、35；反向验证：02、03、05、12、15、16、17、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、35；专项深挖：15、16、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、31、32
- 第 57 期有価証券報告書・財務キャッシュフロー (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：06、14、16、17、18、19、20、21、22、25、28、29、32、33、35；专项深挖：06、16、17、18、19、20、21、22、25、26、28、29、32、33；同业比较：02、06、12、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33、35；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：第 1 四半期は売上 34.75 億円、営業損失 1.46 億円となる一方、商品・製品在庫が 10.60 億円増え、下半期需要への準備と出荷遅延・滞留の両方が説明可能である。
- 内部研究类型：inventory_state_ambiguity
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F008｜2026 年 3 月期 OCF44.83 億円の約 32%に当たる 14.44 億円は主要運転資金項目の純解放であり、これを単純控除した OCF 約 30.39 億円と有形固定資産取得控除後約 20.91 億円は粗い正常化目安にすぎない。

写入正文：06｜强劲营业现金流中，有相当部分来自营运资金释放；08｜回购和分红下限有进步，但永久性仍待确认；12｜这家公司最关键的不是订单规模，而是订单在财务报表中的移动路径；13｜下一份财报要同时验证订单、库存、利润和现金；14｜盈利质量、现金转化与资本效率：6.46／17

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

对普通股东意味着：2026 年の強い OCF だけで恒常的な配当、投資、買戻し余力を判断すると過大評価になり得る。

还不能确定：税金、前受金、未収入金、正常運転資金、維持 Capex を完全には正常化できず、ストレス FCF の狭い範囲は確定できない。

证据来源（5 项；重复标签已按来源合并）

- 第 57 期 有価証券報告書 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 第 57 期有価証券報告書・財務キャッシュフロー (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：06、14、16、17、18、19、20、21、22、25、28、29、32、33、35；专项深挖：06、16、17、18、19、20、21、22、25、26、28、29、32、33；同业比较：02、06、12、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33、35；其他用途：历史
- IR カレンダー (https://www.geostr.co.jp/ir/library/calendar/)｜怎么使用：支持证据
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信・財政状態 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf)｜怎么使用：支持证据；一手验证：15、16、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、31、32、35；反向验证：02、03、05、12、15、16、17、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、35；专项深挖：15、16、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、31、32
- 株主・株式関連情報・配当推移 (https://www.geostr.co.jp/ir/detail/)｜怎么使用：支持证据；一手验证：24、26、27；专项深挖：24、26、27；同业比较：26；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：2026 年 3 月期 OCF44.83 億円の約 32%に当たる 14.44 億円は主要運転資金項目の純解放であり、これを単純控除した OCF 約 30.39 億円と有形固定資産取得控除後約 20.91 億円は粗い正常化目安にすぎない。
- 内部研究类型：cash_flow_normalization
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F009｜自己資本比率 71.3%、有利子負債約 2.9 億円という低レバレッジ構造は高い生存耐久性を与える一方、現金の大半が親会社 CMS に集中する。

写入正文：06｜低负债提供等待时间，CMS 决定这段时间有多可靠；09｜PBR 折价真实，低 PER 却被一次性收益放大；12｜厚资本买到的是时间，不是自动兑现的股东回报；14｜财务韧性与下行防御：10.27／13；14｜估值与安全边际：10.50／15

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

对普通股东意味着：低負債と厚い自己資本は端境期を耐える時間を与え、短期の破壊的増資リスクを抑えるが、低 ROIC の長期化から株主を守る保証ではない。

还不能确定：CMS 資金のストレス時可用性、土地の処分価値、在庫の換金性が不明である。

证据来源（14 项；重复标签已按来源合并）

- 第 57 期 有価証券報告書 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.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.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 第 57 期有価証券報告書・関連当事者と CMS (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：07、18、29、35；外部现实校验：23；反向验证：07、18、23；专项深挖：07、18、23、29
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信・財政状態 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：15、16、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、31、32、35；反向验证：02、03、05、12、15、16、17、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、35；专项深挖：15、16、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、31、32
- 第 57 期有価証券報告書・財務キャッシュフロー (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：06、14、16、17、18、19、20、21、22、25、28、29、32、33、35；专项深挖：06、16、17、18、19、20、21、22、25、26、28、29、32、33；同业比较：02、06、12、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33、35；其他用途：历史
- 支配株主等に関する事項について (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/b9175e903b84a18ad189d1abb6cd8e25.pdf)｜怎么使用：支持证据
- T-Carbon Mixing 製造設備の開発・導入 (https://www.geostr.co.jp/news/company/%E5%9B%BD%E5%86%85%E5%88%9D-co%E2%82%82%E5%99%B4%E9%9C%A7%E3%83%BB%E5%9B%BA%E5%AE%9A%E6%8A%80%E8%A1%93%E3%80%8Ct-carbon-mixing-%E3%80%8D%E3%82%92%E7%94%A8%E3%81%84%E3%81%9F%E8%A3%BD%E9%80%A0/)｜怎么使用：支持证据；一手验证：04、07、20、30；反向验证：04；专项深挖：04、07、20、30
- 第 57 期有価証券報告書・受注販売と収益認識 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.p

df)｜怎么使用：支持证据；一手验证：02、05、12、15、28、32、35；反向验证：03、32；专项深挖：02、05、12、15、28、32；同业比较：03、05、10、15、30；其他用途：历史
- 2025 年度決算説明会資料 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/4f7e508d645a23fea607977f024d4c95-1.pdf)｜怎么使用：支持证据；一手验证：02、03、07、09、22、25、31、35；专项深挖：02、03、07、09、22、25、31
- 2026 年 3 月期決算短信 (https://www.asahi-concrete.co.jp/application/files/3917/7873/1370/kessantansin_2026.3-4.pdf)｜怎么使用：支持证据；外部现实校验：02、03、06、08、09、10、12、14、16、28、35；反向验证：06、08、09、10、11、13；专项深挖：08、09、10、12、14；同业比较：08、14；其他用途：历史
- 第 1 次国土強靱化実施中期計画 (https://www.mlit.go.jp/page/content/001906599.pdf)｜怎么使用：支持证据；一手验证：11、13；外部现实校验：12、14、35；反向验证：14；专项深挖：11、12、13、14
- ジオスター株価時系列・評価指標 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5282.T/history)｜怎么使用：支持证据；一手验证：34；外部现实校验：27、31；反向验证：30、31、34、35；专项深挖：34
- 善福寺川上流地下調節池工事の契約 (https://www.kensetsu.metro.tokyo.lg.jp/river/chusho_seibi/information)｜怎么使用：支持证据；外部现实校验：05、07、15、30、35；专项深挖：05、30
- 東京メトロ社長メッセージ・延伸工事 (https://www.tokyometro.jp/corporate/profile/message/index.html)｜怎么使用：支持证据；外部现实校验：05、07、15、30、35；专项深挖：05、30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：自己資本比率 71.3%、有利子負債約 2.9 億円という低レバレッジ構造は高い生存耐久性を与える一方、現金の大半が親会社 CMS に集中する。
- 内部研究类型：financial_survival_capacity
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F010｜CMS 預け金は 2026 年 3 月末 72.95 億円から 6 月末 80.77 億円へ増えたが、その法的・実務的な利用条件は開示されていない。

写入正文：06｜低负债提供等待时间，CMS 决定这段时间有多可靠；07｜治理质量要由关联交易和资本配置结果来证明；09｜安全边际取决于资产能否被普通股东实际使用；11｜资产出售后的资金去向，决定折价能否真正收窄；13｜土地用途、CMS 条款和库存股处理决定账面价值能否归属股东；14｜财务韧性与下行防御：10.27／13

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

对普通股东意味着：CMS 預け金全額を無条件の余剰現金または下値防御として扱えず、安全余地と還元余力には上限がある。

还不能确定：即時引出、相殺、保証、親会社信用ストレス時の取扱いが不明である。

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 第 57 期 有価証券報告書 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.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.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 支配株主等に関する事項について (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/b9175e903b84a18ad189d1abb6cd8e25.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 第 57 期有価証券報告書・関連当事者と CMS (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：07、18、29、35；外部现实校验：23；反向验证：07、18、23；专项深挖：07、18、23、29

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：CMS 預け金は 2026 年 3 月末 72.95 億円から 6 月末 80.77 億円へ増えたが、その法的・実務的な利用条件は開示されていない。
- 内部研究类型：cash_management_system_dependency
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F011｜第 1 四半期に投資有価証券が 15.75 億円減る一方で土地が 6.22 億円増え、政策保有株売却後の資本が生産・不動産資産へ再配分された可能性があるが、投資判断基準と期待回報は示されていない。

写入正文：08｜从证券换成土地，不等于资本效率已经改善；09｜安全边际取决于资产能否被普通股东实际使用；11｜资产出售后的资金去向，决定折价能否真正收窄；13｜土地用途、CMS 条款和库存股处理决定账面价值能否归属股东；14｜资本配置与股东回报：5.60／10

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

对普通股东意味着：余剰資本を高 ROIC 投資または割安な株式取得へ振り向ければ価値が増えるが、低回報土地・設備への固定は低 PBR を正当化する。

还不能确定：土地の取得目的、政策保有株売却資金との関係、稼働計画、期待 ROIC、撤退条件、投資優先順位は不明である。

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.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 中期経営計画 CAST THE FUTURE 2030 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/06a43614505ddb09ce6ff61acac4ca83.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 自己株式立会外買付取引による自己株式取得結果 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a02226f677feeafe2867792ac4abeca6.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持

- 2025 年度決算説明会資料 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/4f7e508d645a23fea607977f024d4c95-1.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、07、09、22、25、31、35；专项深挖：02、03、07、09、22、25、31
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信・財政状態 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：15、16、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、31、32、35；反向验证：02、03、05、12、15、16、17、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、35；专项深挖：15、16、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、31、32
- 第 57 期有価証券報告書・財務キャッシュフロー (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：06、14、16、17、18、19、20、21、22、25、28、29、32、33、35；专项深挖：06、16、17、18、19、20、21、22、25、26、28、29、32、33；同业比较：02、06、12、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33、35；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：第 1 四半期に投資有価証券が 15.75 億円減る一方で土地が 6.22 億円増え、政策保有株売却後の資本が生産・不動産資産へ再配分された可能性があるが、投資判断基準と期待回報は示されていない。
- 内部研究类型：capital_allocation_under_uncertainty
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F012｜650,000 株の自己株取得と年間 10 円配当下限は株主還元の前進だが、2026 年 6 月末まで発行済株式総数 31,530,000 株と自己株式 895,101 株は変わらず、消却は確認されていない。

写入正文：08｜回购和分红下限有进步，但永久性仍待确认；13｜土地用途、CMS 条款和库存股处理决定账面价值能否归属股东；14｜资本配置与股东回报：5.60／10

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

对普通股东意味着：65 万株取得は自己株控除後株式数を約 2.1%減らしたが、法的な発行済株式数削減と持続可能な資本移転はまだ確定していない。

还不能确定：赤字時の配当 FCF カバー方針、自己株式の消却または将来処分方針は不明である。

证据来源（5 项；重复标签已按来源合并）

- 自己株式立会外買付取引による自己株式取得結果 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a02226f677feeafe2867792ac4abeca6.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 株主・株式関連情報 (https://www.geostr.co.jp/ir/detail/)｜怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信・財政状態 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：

15、16、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、31、32、35；反向验证：02、03、05、12、15、16、17、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、35；专项深挖：15、16、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、31、32

- 第 57 期有価証券報告書・財務キャッシュフロー (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：06、14、16、17、18、19、20、21、22、25、28、29、32、33、35；专项深挖：06、16、17、18、19、20、21、22、25、26、28、29、32、33；同业比较：02、06、12、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33、35；其他用途：历史
- 株主・株式関連情報・配当推移 (https://www.geostr.co.jp/ir/detail/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：24、26、27；专项深挖：24、26、27；同业比较：26；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：650,000 株の自己株取得と年間 10 円配当下限は株主還元の前進だが、2026 年 6 月末まで発行済株式総数 31,530,000 株と自己株式 895,101 株は変わらず、消却は確認されていない。
- 内部研究类型：shareholder_return_quality
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F013｜年間 R&D 費 2.85 億円に加え、T-Carbon Mixing 対応設備を金谷工場へ導入して 2026 年 9 月から社会実装検証を始めたが、現状は技術実証段階である。

写入正文：03｜T-Carbon Mixing 已经进入验证，但尚未进入盈利证明；04｜产业伙伴扩大能力，也带来价值分配问题；11｜政策需求只有转成高回报订单，才是公司催化剂；13｜新用途是否高回报，需要产品级利润和外部订单证明

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

对普通股东意味着：既設設備改造で投資負担を抑えられる可能性はあるが、顧客採用と採算が確認されるまでは利益・ROIC 触媒ではない。

还不能确定：認証、初回採用、価格プレミアム、運転費、商用化率、知財配分、設備投資回収期間は不明である。

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- 第 57 期 有価証券報告書 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- T-Carbon Mixing 製造設備の開発・導入 (https://www.geostr.co.jp/news/company/%E5%9B%BD%E5%86%85%E5%88%9D-co%E2%82%82%E5%99%B4%E9%9C%A7%E3%83%BB%E5%9B%BA%E5%AE%9A%E6%8A%80%E8%A1%93%E3%80%8Ct-carbon-mixing-%E3%80%8D%E3%82%92%E7%94%A8%E3%81%84%E3%81%9F%E8%A3%BD%E9%80%A0/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、07、20、30；反向验证：04；专项深挖：04、07、20、30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：年間 R&D 費 2.85 億円に加え、T-Carbon Mixing 対応設備を金谷工場へ導入して 2026 年 9 月から社会実装検証を始めたが、現状は技術実証段階である。
- 内部研究类型：technology_commercialization_option
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F014｜国土強靭化、省人化、短工期化は需要を支えるが、重量・寸法輸送、地域工場、製作期間、保管・ヤード、接合部設計、VFM 比較が実行可能市場を狭める。

写入正文：04｜低普及率包含增长空间，也包含难以预制化的场景；11｜政策需求只有转成高回报订单，才是公司催化剂；13｜新用途是否高回报，需要产品级利润和外部订单证明；15｜外部资料能确认需求环境，不能替代公司订单证据

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

对普通股东意味着：低いプレキャスト普及率全体を成長 TAM として設備投資や利益を評価すると、需要と回収期間を過大推計する。

还不能确定：地域・用途・製品別の実行可能市場とジオスターの捕捉率は算定できない。

证据来源（6 项；重复标签已按来源合并）

- 中期経営計画 CAST THE FUTURE 2030 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/06a43614505ddb09ce6ff61acac4ca83.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- プレキャスト部材を用いた橋梁の設計・施工・維持管理 (https://secure02.blue.shared-server.net/www.jci-net.or.jp/j/concrete/technology/202210_article_1.html)｜怎么使用：直接 / 支持
- 港湾工事における適正工期設定に関する資料 (https://www.mlit.go.jp/kowan/content/001880681.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- コンクリート工における生産性向上 (https://www.mlit.go.jp/tec/i-con-concrete.html)｜怎么使用：直接证据；一手验证：11、13；外部现实校验：02；专项深挖：11、13；同业比较：13；其他用途：历史
- 第 1 次国土強靭化実施中期計画 (https://www.mlit.go.jp/page/content/001906599.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：11、13；外部现实校验：12、14、35；反向验证：14；专项深挖：11、12、13、14
- コンクリート構造物選定マニュアル改訂 (https://www-2.kkr.mlit.go.jp/news/top/press/2026/20260630-1konkuri-tokouzoubutumanyuaru.html)｜怎么使用：直接证据；一手验证：13；外部现实校验：03、08、10、11、35；反向验证：11；专项深挖：10、11、13

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：国土強靭化、省人化、短工期化は需要を支えるが、重量・寸法輸送、地域工場、製作期間、保管・ヤード、接合部設計、VFM 比較が実行可能市場を狭める。
- 内部研究类型：serviceable_market_constraint
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F015｜2026〜2030 年度の国土強靭化計画、善福寺川上流地下調節池、東京メトロ延伸、プレキャスト VFM 制度化は外部需要基盤を強めている。

写入正文：04｜大型项目正在形成，但还不能提前写成公司订单；11｜政策需求只有转成高回报订单，才是公司催化剂；13｜新用途是否高回报，需要产品级利润和外部订单证明；15｜外部资料能确认需求环境，不能替代公司订单证据

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

对普通股东意味着：具体化した外部案件は 2028 年度以降の需要回復を支え得るが、会社固有の受注・採算証拠になるまでは利益触媒として先取りできない。

还不能确定：ジオスターの落札、製品指定、数量、価格、供給時期、利益率は確認されていない。

证据来源（7 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算の背景と今後について (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/1ea39502521ec627a3a97374350e3f15.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 善福寺川上流地下調節池工事の概要 (https://zenpukuji-project.com/about/)｜怎么使用：直接 / 支持
- 調達情報・2026 年度〜2028 年度発注予定 (https://www.tokyometro.jp/corporate/business/procurement/index.html)｜怎么使用：直接 / 支持
- 第 1 次国土強靭化実施中期計画 (https://www.mlit.go.jp/page/content/001906599.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：11、13；外部现实校验：12、14、35；反向验证：14；专项深挖：11、12、13、14
- 善福寺川上流地下調節池工事の契約 (https://www.kensetsu.metro.tokyo.lg.jp/river/chusho_seibi/information)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、07、15、30、35；专项深挖：05、30
- 東京メトロ社長メッセージ・延伸工事 (https://www.tokyometro.jp/corporate/profile/message/index.html)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、07、15、30、35；专项深挖：05、30
- コンクリート構造物選定マニュアル改訂 (https://www-2.kkr.mlit.go.jp/news/top/press/2026/20260630-1konkuri-tokouzoubutumanyuaru.html)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：13；外部现实校验：03、08、10、11、35；反向验证：11；专项深挖：10、11、13

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：2026〜2030 年度の国土強靭化計画、善福寺川上流地下調節池、東京メトロ延伸、プレキャスト VFM 制度化は外部需要基盤を強めている。
- 内部研究类型：conditional_external_demand_pipeline
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F016｜ジオスターの優位は大型製品の設計・認証・製造・物流調整による案件参加資格と実行能力にあるが、複数メーカー、再入札、代替工法、VFM 比較のため継続的価格決定力や顧客ロックインは限定的である。

写入正文：04｜优势体现为项目执行资格，而不是独占定价权；05｜项目内切换摩擦真实存在，项目间护城河却有限；13｜新用途是否高回报，需要产品级利润和外部订单证明；14｜竞争优势与结构耐久性：7.84／14；15｜外部资料能确认需求环境，不能替代公司订单证据

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：大型製品の遂行能力は受注参加を助けるが、案件間の再競争と代替工法が固定費・周期リスクを遮断するほどの moat を否定する。

还不能确定：第三者市場シェア、案件別勝率、顧客再受注率、価格プレミアム、失注理由は不明である。

证据来源（5 项；重复标签已按来源合并）

- 製品・技術一覧 (https://www.geostr.co.jp/product_technology/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、08、10；专项深挖：03、08、10
- 2025 年度決算説明会資料 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/4f7e508d645a23fea607977f024d4c95-1.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、07、09、22、25、31、35；专项深挖：02、03、07、09、22、25、31
- 2026 年 3 月期決算短信 (https://www.asahi-concrete.co.jp/application/files/3917/7873/1370/kessantansin_2026.3-4.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、03、06、08、09、10、12、14、16、28、35；反向验证：06、08、09、10、11、13；专项深挖：08、09、10、12、14；同业比较：08、14；其他用途：历史
- コンクリート工における生産性向上 (https://www.mlit.go.jp/tec/i-con-concrete.html)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：11、13；外部现实校验：02；专项深挖：11、13；同业比较：13；其他用途：历史
- コンクリート構造物選定マニュアル改訂 (https://www-2.kkr.mlit.go.jp/news/top/press/2026/20260630-1konkuri-tokouzoubutumanyuaru.html)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：13；外部现实校验：03、08、10、11、35；反向验证：11；专项深挖：10、11、13

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：ジオスターの優位は大型製品の設計・認証・製造・物流調整による案件参加資格と実行能力にあるが、複数メーカー、再入札、代替工法、VFM 比較のため継続的価格決定力や顧客ロックインは限定的である。
- 内部研究类型：conditional_competitive_advantage
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F017｜取締役 6 名中 3 名、監査役 4 名中 2 名が社外である一方、日本製鉄は実質支配力基準上の親会社で、顧客・取引相手・役員関係先・CMS 預託先を兼ねる。

写入正文：07｜日本制铁既是产业支柱，也是治理判断的核心矛盾；07｜治理质量要由关联交易和资本配置结果来证明；11｜资产出售后的资金去向，决定折价能否真正收窄；13｜土地用途、CMS 条款和库存股处理决定账面价值能否归属股东；14｜治理、所有权与管理层：2.94／7

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：親会社関係が公正なら産業基盤を享受できるが、価値配分が親会社側へ偏れば余剰資本還元と低 PBR 解消が妨げられる。

还不能确定：関連取引の比較価格、独立審査、CMS 条件、親会社の上場子会社方針は不明である。

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- 支配株主等に関する事項について (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/b9175e903b84a18ad189d1abb6cd8e25.pdf)｜怎么使用：直接证据
- 第 57 期有価証券報告書・関連当事者と CMS (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：07、18、29、35；外部现实校验：23；反向验证：07、18、23；专项深挖：07、18、23、29
- 第 57 期有価証券報告書・治理と所有構造 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23、24；专项深挖：23、24；同业比较：23、24；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：取締役 6 名中 3 名、監査役 4 名中 2 名が社外である一方、日本製鉄は実質支配力基準上の親会社で、顧客・取引相手・役員関係先・CMS 預託先を兼ねる。
- 内部研究类型：governance_control_duality
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F018｜369 円時点の表示 PER6.11 倍は政策保有株売却益を含む予想 EPS に依存して正常利益倍率として過度に低く見え、PBR0.46 倍は実在する資産割引と同時に低 ROIC、CMS、親会社支配、資本配分への合理的割引を含む。

写入正文：09｜PBR 折价真实，低 PER 却被一次性收益放大；11｜资产出售后的资金去向，决定折价能否真正收窄；13｜土地用途、CMS 条款和库存股处理决定账面价值能否归属股东；14｜估值与安全边际：10.50／15

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

对普通股东意味着：本業回復や資産解放が実現すれば再評価余地がある一方、低 ROIC と資本滞留が続けば低 PBR は安全余地ではなく長期機会費用となる。

还不能确定：正常 EPS、正常 FCF、土地の税引後価値、CMS 可用性、適正資本コストを狭い範囲で確定できない。

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信・財政状態 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：15、16、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、31、32、35；反向验证：02、03、05、12、15、16、17、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、35；专项深挖：15、16、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、31、32
- 株主・株式関連情報・配当推移 (https://www.geostr.co.jp/ir/detail/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：24、26、27；专项深挖：24、26、27；同业比较：26；其他用途：历史
- ジオスター株価時系列・評価指標 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5282.T/history)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；外部现实校验：27、31；反向验证：30、31、34、35；专项深挖：34

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：369 円時点の表示 PER6.11 倍は政策保有株売却益を含む予想 EPS に依存して正常利益倍率として過度に低く見え、PBR0.46 倍は実在する資産割引と同時に低 ROIC、CMS、親会社支配、資本配分への合理的割引を含む。
- 内部研究类型：valuation_expectation_bridge
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F019｜ジオスターは財務的生存力の高い需要回復・事業転換オプションだが、投資命題の中心は低 PBR ではなく、長期受注残と具体化する需要を在庫を膨らませず採算ある出荷・現金・ROIC・1 株価値へ変換できるかにある。RC 土木実績の逆行、資本・CMS の不透明さ、価格後退により転換成功を先取りする根拠は不足する。

写入正文：00｜报告身份、评分与核心结论；01｜低 PBR 不是核心答案，资本能否转成每股价值才是；11｜360 日元是当前价格结构的关键证伪边界；14｜总分 54.77，评级 C，维持 WATCH；15｜研究限制、风险提示与利益冲突说明

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

对普通股东意味着：成功すれば財務防御を保ちながら低 PBR が再評価されるが、失敗すれば低 ROIC 資産株として割引が固定化する。

还不能确定：受注残採算、RC 土木増分 ROIC、在庫現金化、CMS 可用性、土地・設備回報、実質株式数削減が未証明である。

证据来源（20 项；重复标签已按来源合并）

- IR カレンダー (https://www.geostr.co.jp/ir/library/calendar/)｜怎么使用：直接 / 支持
- 第 57 期 有価証券報告書 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.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.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持

- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算の背景と今後について (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/1ea39502521ec627a3a97374350e3f15.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 中期経営計画 CAST THE FUTURE 2030 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/06a43614505ddb09ce6ff61acac4ca83.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 支配株主等に関する事項について (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/b9175e903b84a18ad189d1abb6cd8e25.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- ジオスター株価時系列 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5282.T/history)｜怎么使用：直接 / 支持
- T-Carbon Mixing 製造設備の開発・導入 (https://www.geostr.co.jp/news/company/%E5%9B%BD%E5%86%85%E5%88%9D-co%E2%82%82%E5%99%B4%E9%9C%A7%E3%83%BB%E5%9B%BA%E5%AE%9A%E6%8A%80%E8%A1%93%E3%80%8Ct-carbon-mixing-%E3%80%8D%E3%82%92%E7%94%A8%E3%81%84%E3%81%9F%E8%A3%BD%E9%80%A0/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、07、20、30；反向验证：04；专项深挖：04、07、20、30
- 第 57 期有価証券報告書・受注販売と収益認識 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、12、15、28、32、35；反向验证：03、32；专项深挖：02、05、12、15、28、32；同业比较：03、05、10、15、30；其他用途：历史
- 第 57 期有価証券報告書・関連当事者と CMS (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：07、18、29、35；外部现实校验：23；反向验证：07、18、23；专项深挖：07、18、23、29
- 2025 年度決算説明会資料 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/4f7e508d645a23fea607977f024d4c95-1.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、03、07、09、22、25、31、35；专项深挖：02、03、07、09、22、25、31
- 2026 年 3 月期決算短信 (https://www.asahi-concrete.co.jp/application/files/3917/7873/1370/kessantansin_2026.3-4.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、03、06、08、09、10、12、14、16、28、35；反向验证：06、08、09、10、11、13；专项深挖：08、09、10、12、14；同业比较：08、14；其他用途：历史
- 第 1 次国土強靱化実施中期計画 (https://www.mlit.go.jp/page/content/001906599.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：11、13；外部现实校验：12、14、35；反向验证：14；专项深挖：11、12、13、14
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信・財政状態 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：15、16、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、31、32、35；反向验证：02、03、05、12、15、16、17、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、35；专项深挖：15、16、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、31、32
- 第 57 期有価証券報告書・財務キャッシュフロー (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：06、14、16、17、18、19、20、21、22、25、28、29、32、33、35；专项深挖：

06、16、17、18、19、20、21、22、25、26、28、29、32、33；同业比较：02、06、12、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33、35；其他用途：历史

- ジオスター株価時系列・評価指標 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5282.T/history)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；外部现实校验：27、31；反向验证：30、31、34、35；专项深挖：34
- 善福寺川上流地下調節池工事の契約 (https://www.kensetsu.metro.tokyo.lg.jp/river/chusho_seibi/information)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、07、15、30、35；专项深挖：05、30
- 東京メトロ社長メッセージ・延伸工事 (https://www.tokyometro.jp/corporate/profile/message/index.html)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、07、15、30、35；专项深挖：05、30
- 善福寺川上流地下調節池工事の概要 (https://zenpukuji-project.com/about/)｜怎么使用：支持证据
- 調達情報・2026 年度～2028 年度発注予定 (https://www.tokyometro.jp/corporate/business/procurement/index.html)｜怎么使用：支持证据

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：ジオスターは財務的生存力の高い需要回復・事業転換オプションだが、投資命題の中心は低 PBR ではなく、長期受注残と具体化する需要を在庫を膨らませず採算ある出荷・現金・ROIC・1 株価値へ変換できるかにある。RC 土木実績の逆行、資本・CMS の不透明さ、価格後退により転換成功を先取りする根拠は不足する。
- 内部研究类型：current_conditional_investment_thesis
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F020｜10 月 19 日終値 369 円は候補だった 380～440 円帯を下回り、400 円台定着仮説を弱めた。360 円維持なら完全再吸収は未確定だが、新しい高位状態の形成証拠は前回より弱い。

写入正文：00｜报告身份、评分与核心结论；01｜经营转型未被价格确认，继续观察而不是提前下注；10｜508 日元后的二次回落，使 400 日元区域重新变得不稳定；10｜确认要看深回抽后的保留，失效要看旧区域重新取得控制；11｜360 日元是当前价格结构的关键证伪边界；13｜价格验证要看旧区域是否重新吸收股价；14｜Kabugami 技术结构：6.76／13

研究范围：开放研究

对普通股东意味着：市場価格は事業転換を確立済みとは評価しておらず、360 円割れと旧領域への長期再滞在は下値仮説を大きく弱める。

还不能确定：360 円を維持して 380～440 円へ再進入できるか、260～350 円の旧長期価格吸引区へ再吸収されるかは未確定である。

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- ジオスター株価時系列 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5282.T/history)｜怎么使用：直接 / 支持

- ジオスター株価時系列・評価指標 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5282.T/history)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；外部现实校验：27、31；反向验证：30、31、34、35；专项深挖：34
- ジオスター超長期年足 (https://www.kabutore.biz/genzaikabuka/genzai.php?chart=year&code=5282&kikan=10000)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；专项深挖：34；同业比较：31、33、34、35；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：10 月 19 日終値 369 円は候補だった 380〜440 円帯を下回り、400 円台定着仮説を弱めた。360 円維持なら完全再吸収は未確定だが、新しい高位状態の形成証拠は前回より弱い。
- 内部研究类型：price_acceptance_consequence
- 内部来源标记：TECHNICAL / OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F021｜日本製鉄株式会社はジオスターの実質支配力基準上の親会社である。

写入正文：04｜产业伙伴扩大能力，也带来价值分配问题；07｜日本制铁既是产业支柱，也是治理判断的核心矛盾；14｜治理、所有权与管理层：2.94／7

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

对普通股东意味着：ジオスターの産業基盤と主要な利益相反の双方を形成する。

还不能确定：少数株主への純便益は取引条件と資本政策に依存する。

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 第 57 期 有価証券報告書 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接证据
- 支配株主等に関する事項について (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/b9175e903b84a18ad189d1abb6cd8e25.pdf)｜怎么使用：直接证据
- 第 57 期有価証券報告書・関連当事者と CMS (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：07、18、29、35；外部现实校验：23；反向验证：07、18、23；专项深挖：07、18、23、29
- 第 57 期有価証券報告書・治理と所有構造 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：23、24；专项深挖：23、24；同业比较：23、24；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：日本製鉄株式会社はジオスターの実質支配力基準上の親会社である。
- 内部研究类型：related_company
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F022｜阪和興業株式会社はジオスターの主要販売先である。

写入正文：03｜销售节点集中，使单一项目延迟具有全公司影响；04｜产业伙伴扩大能力，也带来价值分配问题

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

对普通股东意味着：売上・商流集中の主要構成要素である。

还不能确定：最終案件別の役割は不明である。

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- 第 57 期 有価証券報告書 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接证据
- 第 57 期有価証券報告書・受注販売と収益認識 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、12、15、28、32、35；反向验证：03、32；专项深挖：02、05、12、15、28、32；同业比较：03、05、10、15、30；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：阪和興業株式会社はジオスターの主要販売先である。
- 内部研究类型：major_sales_channel
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F023｜伊藤忠丸紅住商テクノスチール株式会社はジオスターの主要販売先である。

写入正文：03｜销售节点集中，使单一项目延迟具有全公司影响；04｜产业伙伴扩大能力，也带来价值分配问题

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

对普通股东意味着：売上・商流集中の主要構成要素である。

还不能确定：最終案件別の役割は不明である。

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- 第 57 期 有価証券報告書 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接证据
- 第 57 期有価証券報告書・受注販売と収益認識 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、12、15、28、32、35；反向验证：03、32；专项深挖：02、05、12、15、28、32；同业比较：03、05、10、15、30；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：伊藤忠丸紅住商テクノスチール株式会社はジオスターの主要販売先である。
- 内部研究类型：major_sales_channel

- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F024｜東京地下鉄株式会社は有楽町線・南北線延伸に伴うシールド工事発注を進める。

写入正文：04｜大型项目正在形成，但还不能提前写成公司订单；11｜政策需求只有转成高回报订单，才是公司催化剂；13｜新用途是否高回报，需要产品级利润和外部订单证明；15｜外部资料能确认需求环境，不能替代公司订单证据

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

对普通股东意味着：将来のシールド需要候補を具体化する。

还不能确定：ジオスターへの発注関係は確認されていない。

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- 調達情報・2026 年度～2028 年度発注予定 (https://www.tokyometro.jp/corporate/business/procurement/index.html)｜怎么使用：直接证据
- 東京メトロ社長メッセージ・延伸工事 (https://www.tokyometro.jp/corporate/profile/message/index.html)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、07、15、30、35；专项深挖：05、30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：東京地下鉄株式会社は有楽町線・南北線延伸に伴うシールド工事発注を進める。
- 内部研究类型：potential_end_market_customer
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F025｜東京都は善福寺川上流地下調節池工事の発注主体である。

写入正文：04｜大型项目正在形成，但还不能提前写成公司订单；11｜政策需求只有转成高回报订单，才是公司催化剂；13｜新用途是否高回报，需要产品级利润和外部订单证明；15｜外部资料能确认需求环境，不能替代公司订单证据

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

对普通股东意味着：将来の大型シールド需要候補を具体化する。

还不能确定：ジオスターへの供給契約は確認されていない。

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- 善福寺川上流地下調節池工事の概要 (https://zenpukuji-project.com/about/)｜怎么使用：直接证据
- 善福寺川上流地下調節池工事の契約 (https://www.kensetsu.metro.tokyo.lg.jp/river/chusho_seibi/information)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、07、15、30、35；专项深挖：05、30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：東京都は善福寺川上流地下調節池工事の発注主体である。
- 内部研究类型：potential_end_market_customer
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F026｜日本ヒューム株式会社はシールド・プレキャスト分野の競争相手である。

写入正文：04｜优势体现为项目执行资格，而不是独占定价权；05｜项目内切换摩擦真实存在，项目间护城河却有限；15｜外部资料能确认需求环境，不能替代公司订单证据

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：業界地位と価格決定力を外部から制約する。

还不能确定：相対能力と案件別価格差は不明である。

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 第 57 期 有価証券報告書 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接证据
- プレキャスト部材を用いた橋梁の設計・施工・維持管理 (https://secure02.blue.shared-server.net/www.jci-net.or.jp/j/concrete/technology/202210_article_1.html)｜怎么使用：直接证据
- 港湾工事における適正工期設定に関する資料 (https://www.mlit.go.jp/kowan/content/001880681.pdf)｜怎么使用：直接证据
- 2026 年 3 月期決算短信 (https://www.asahi-concrete.co.jp/application/files/3917/7873/1370/kessantansin_2026.3-4.pdf)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、03、06、08、09、10、12、14、16、28、35；反向验证：06、08、09、10、11、13；专项深挖：08、09、10、12、14；同业比较：08、14；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：日本ヒューム株式会社はシールド・プレキャスト分野の競争相手である。
- 内部研究类型：competitor
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F027｜大成建設株式会社は T-Carbon Mixing の共同開発者である。

写入正文：03｜T-Carbon Mixing 已经进入验证，但尚未进入盈利证明；04｜产业伙伴扩大能力，也带来价值分配问题

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：低炭素技術の採用経路を提供し得る。

还不能确定：知財と利益配分は不明である。

证据来源（1 项；重复标签已按来源合并）

- T-Carbon Mixing 製造設備の開発・導入 (https://www.geostr.co.jp/news/company/%E5%9B%BD%E5%86%85%E5%88%9D-co%E2%82%82%E5%99%B4%E9%9C%A7%E3%83%BB%E5%9B%BA%E5%AE%9A%E6%8A%80%E8%A1%93%E3%80%8Ct-carbon-mixing-%E3%80%8D%E3%82%92%E7%94%A8%E3%81%84%E3%81%9F%E8%A3%BD%E9%80%A0/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：04、07、20、30；反向验证：04；专项深挖：04、07、20、30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：大成建設株式会社は T-Carbon Mixing の共同開発者である。
- 内部研究类型：technology_partner
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F028｜株式会社北川鉄工所は T-Carbon Mixing 設備の共同開発者である。

写入正文：03｜T-Carbon Mixing 已经进入验证，但尚未进入盈利证明；04｜产业伙伴扩大能力，也带来价值分配问题

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：既設工場改造型の低炭素設備実装を支える。

还不能确定：設備費と利益配分は不明である。

证据来源（1 项；重复标签已按来源合并）

- T-Carbon Mixing 製造設備の開発・導入 (https://www.geostr.co.jp/news/company/%E5%9B%BD%E5%86%85%E5%88%9D-co%E2%82%82%E5%99%B4%E9%9C%A7%E3%83%BB%E5%9B%BA%E5%AE%9A%E6%8A%80%E8%A1%93%E3%80%8Ct-carbon-mixing-%E3%80%8D%E3%82%92%E7%94%A8%E3%81%84%E3%81%9F%E8%A3%BD%E9%80%A0/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：04、07、20、30；反向验证：04；专项深挖：04、07、20、30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：株式会社北川鉄工所は T-Carbon Mixing 設備の共同開発者である。
- 内部研究类型：technology_partner
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F029｜旭コンクリート工業株式会社は土木プレキャスト市場の競争相手である。

写入正文：04｜优势体现为项目执行资格，而不是独占定价权；05｜项目内切换摩擦真实存在，项目间护城河却有限；15｜外部资料能确认需求环境，不能替代公司订单证据

研究范围：35 项覆盖检查

对普通股东意味着：政策需要が複数社へ分散し、採算競争が続く外部証拠となる。

还不能确定：案件別の直接競争範囲は不明である。

证据来源（1 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期決算短信 (https://www.asahi-concrete.co.jp/application/files/3917/7873/1370/kessantansin_2026.3-4.pdf)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、03、06、08、09、10、12、14、16、28、35；反向验证：06、08、09、10、11、13；专项深挖：08、09、10、12、14；同业比较：08、14；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：旭コンクリート工業株式会社は土木プレキャスト市場の競争相手である。
- 内部研究类型：competitor
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F030｜日本製鉄は親会社、最大顧客、受託製造相手、役員関係先、CMS 預託先を兼ね、技術・信用・需要面の便益と、取引公正性・資金可用性・少数株主利益相反を同じ関係から生じさせる。

写入正文：03｜销售节点集中，使单一项目延迟具有全公司影响；04｜产业伙伴扩大能力，也带来价值分配问题；06｜低负债提供等待时间，CMS 决定这段时间有多可靠；07｜日本制铁既是产业支柱，也是治理判断的核心矛盾；09｜安全边际取决于资产能否被普通股东实际使用；11｜资产出售后的资金去向，决定折价能否真正收窄；14｜治理、所有权与管理层：2.94／7

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）

- 第 57 期 有価証券報告書 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 支配株主等に関する事項について (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/b9175e903b84a18ad189d1abb6cd8e25.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 第 57 期有価証券報告書・関連当事者と CMS (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：07、18、29、35；外部现实校验：23；反向验证：07、18、23；专项深挖：07、18、23、29
- 第 57 期有価証券報告書・治理と所有構造 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23、24；专项深挖：23、24；同业比较：23、24；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf)｜怎么使用：支持证据

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：日本製鉄は親会社、最大顧客、受託製造相手、役員関係先、CMS 預託先を兼ね、技術・信用・需要面の便益と、取引公正性・資金可用性・少数株主利益相反を同じ関係から生じさせる。
- 内部研究类型：parent_customer_manufacturing_and_funding_nexus
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F031｜阪和興業は 2026 年 3 月期売上の 23.4%を占める主要販売先であり、商流集中と案件遅延の全社感応度を高める。

写入正文：03｜销售节点集中，使单一项目延迟具有全公司影响；11｜最大的风险与催化剂来自同一条订单到现金链；14｜商业结构、产品、客户与关键依赖：4.40／11

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- 第 57 期 有価証券報告書 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 第 57 期有価証券報告書・受注販売と収益認識 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、12、15、28、32、35；反向验证：03、32；专项深挖：02、05、12、15、28、32；同业比较：03、05、10、15、30；其他用途：历史
- 支配株主等に関する事項について (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/b9175e903b84a18ad189d1abb6cd8e25.pdf)｜怎么使用：支持证据

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：阪和興業は 2026 年 3 月期売上の 23.4%を占める主要販売先であり、商流集中と案件遅延の全社感応度を高める。
- 内部研究类型：major_sales_channel_dependency
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F032｜伊藤忠丸紅住商テクノスチールは 2026 年 3 月期売上の 11.8%を占め、上位 3 販売先への 68.5%集中の一部を構成する。

写入正文：03｜销售节点集中，使单一项目延迟具有全公司影响；11｜最大的风险与催化剂来自同一条订单到现金链；14｜商业结构、产品、客户与关键依赖：4.40／11

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- 第 57 期 有価証券報告書 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 第 57 期有価証券報告書・受注販売と収益認識 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.p

df)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、12、15、28、32、35；反向验证：03、32；专项深挖：02、05、12、15、28、32；同业比较：03、05、10、15、30；其他用途：历史
- 支配株主等に関する事項について (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/b9175e903b84a18ad189d1abb6cd8e25.pdf)｜怎么使用：支持证据

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：伊藤忠丸紅住商テクノスチールは 2026 年 3 月期売上の 11.8%を占め、上位 3 販売先への 68.5%集中の一部を構成する。
- 内部研究类型：major_sales_channel_dependency
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F033｜東京メトロ延伸工事は具体化するシールド需要候補だが、ジオスターの落札、供給数量、価格、採算は確認されていない。

写入正文：04｜大型项目正在形成，但还不能提前写成公司订单；11｜政策需求只有转成高回报订单，才是公司催化剂；13｜新用途是否高回报，需要产品级利润和外部订单证明

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）

- 調達情報・2026 年度～2028 年度発注予定 (https://www.tokyometro.jp/corporate/business/procurement/index.html)｜怎么使用：直接 / 支持
- 東京メトロ社長メッセージ・延伸工事 (https://www.tokyometro.jp/corporate/profile/message/index.html)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、07、15、30、35；专项深挖：05、30
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算の背景と今後について (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/1ea39502521ec627a3a97374350e3f15.pdf)｜怎么使用：支持证据
- 善福寺川上流地下調節池工事の概要 (https://zenpukuji-project.com/about/)｜怎么使用：支持证据
- 第 1 次国土強靱化実施中期計画 (https://www.mlit.go.jp/page/content/001906599.pdf)｜怎么使用：支持证据；一手验证：11、13；外部现实校验：12、14、35；反向验证：14；专项深挖：11、12、13、14
- 善福寺川上流地下調節池工事の契約 (https://www.kensetsu.metro.tokyo.lg.jp/river/chusho_seibi/information)｜怎么使用：支持证据；外部现实校验：05、07、15、30、35；专项深挖：05、30
- コンクリート構造物選定マニュアル改訂 (https://www-2.kkr.mlit.go.jp/news/top/press/2026/20260630-1konkuri-tokouzoubutumanyuaru.html)｜怎么使用：支持证据；一手验证：13；外部现实校验：03、08、10、11、35；反向验证：11；专项深挖：10、11、13

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：東京メトロ延伸工事は具体化するシールド需要候補だが、ジオスターの落札、供給数量、価格、採算は確認されていない。

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

在线打开本发现 →

F034｜善福寺川上流地下調節池は契約済みの大型シールド工事だが、ジオスターのセグメント供給契約は確認されていない。

写入正文：04｜大型项目正在形成，但还不能提前写成公司订单；11｜政策需求只有转成高回报订单，才是公司催化剂；13｜新用途是否高回报，需要产品级利润和外部订单证明

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）

- 善福寺川上流地下調節池工事の概要 (https://zenpukuji-project.com/about/)｜怎么使用：直接 / 支持
- 善福寺川上流地下調節池工事の契約 (https://www.kensetsu.metro.tokyo.lg.jp/river/chusho_seibi/information)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、07、15、30、35；专项深挖：05、30
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算の背景と今後について (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/1ea39502521ec627a3a97374350e3f15.pdf)｜怎么使用：支持证据
- 調達情報・2026 年度～2028 年度発注予定 (https://www.tokyometro.jp/corporate/business/procurement/index.html)｜怎么使用：支持证据
- 第 1 次国土強靱化実施中期計画 (https://www.mlit.go.jp/page/content/001906599.pdf)｜怎么使用：支持证据；一手验证：11、13；外部现实校验：12、14、35；反向验证：14；专项深挖：11、12、13、14
- 東京メトロ社長メッセージ・延伸工事 (https://www.tokyometro.jp/corporate/profile/message/index.html)｜怎么使用：支持证据；外部现实校验：05、07、15、30、35；专项深挖：05、30
- コンクリート構造物選定マニュアル改訂 (https://www-2.kkr.mlit.go.jp/news/top/press/2026/20260630-1konkuri-tokouzoubutumanyuaru.html)｜怎么使用：支持证据；一手验证：13；外部现实校验：03、08、10、11、35；反向验证：11；专项深挖：10、11、13

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：善福寺川上流地下調節池は契約済みの大型シールド工事だが、ジオスターのセグメント供給契約は確認されていない。
- 内部研究类型：unawarded_potential_end_market_demand
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F035｜日本ヒュームはシールド・プレキャスト分野の代替供給能力を持つ競争相手であり、第三者シェアと競争価格の不足はジオスターの業界地位主張を条件付きにする。

写入正文：04｜优势体现为项目执行资格，而不是独占定价权；05｜项目内切换摩擦真实存在，项目间护城河却有限；13｜新用途是否高回报，需要产品级利润和外部订单证明；14｜竞争优势与结构耐久性：7.84／14

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（7 项；重复标签已按来源合并）

- 第 57 期 有価証券報告書 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接证据
- プレキャスト部材を用いた橋梁の設計・施工・維持管理 (https://secure02.blue.shared-server.net/www.jci-net.or.jp/j/concrete/technology/202210_article_1.html)｜怎么使用：直接证据
- 港湾工事における適正工期設定に関する資料 (https://www.mlit.go.jp/kowan/content/001880681.pdf)｜怎么使用：直接证据
- 2026 年 3 月期決算短信 (https://www.asahi-concrete.co.jp/application/files/3917/7873/1370/kessantansin_2026.3-4.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、03、06、08、09、10、12、14、16、28、35；反向验证：06、08、09、10、11、13；专项深挖：08、09、10、12、14；同业比较：08、14；其他用途：历史
- 製品・技術一覧 (https://www.geostr.co.jp/product_technology/)｜怎么使用：支持证据；一手验证：03、08、10；专项深挖：03、08、10
- コンクリート工における生産性向上 (https://www.mlit.go.jp/tec/i-con-concrete.html)｜怎么使用：支持证据；一手验证：11、13；外部现实校验：02；专项深挖：11、13；同业比较：13；其他用途：历史
- コンクリート構造物選定マニュアル改訂 (https://www-2.kkr.mlit.go.jp/news/top/press/2026/20260630-1konkuri-tokouzoubutumanyuaru.html)｜怎么使用：支持证据；一手验证：13；外部现实校验：03、08、10、11、35；反向验证：11；专项深挖：10、11、13

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：日本ヒュームはシールド・プレキャスト分野の代替供給能力を持つ競争相手であり、第三者シェアと競争価格の不足はジオスターの業界地位主張を条件付きにする。
- 内部研究类型：direct_and_substitute_competition
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F036｜大成建設は T-Carbon Mixing の共同開発者で技術・施工アクセスを提供するが、知財帰属と商用利益配分は不明である。

写入正文：03｜T-Carbon Mixing 已经进入验证，但尚未进入盈利证明；04｜产业伙伴扩大能力，也带来价值分配问题；11｜政策需求只有转成高回报订单，才是公司催化剂；13｜新用途是否高回报，需要产品级利润和外部订单证明

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（1 项；重复标签已按来源合并）

- T-Carbon Mixing 製造設備の開発・導入 (https://www.geostr.co.jp/news/company/%E5%9B%BD%E5%86%85%E5%88%9D-co%E2%82%82%E5%99%B4%E9%9C%A7%E3%83%BB%E5%9B%BA%E5%AE%9A%E6%8A%80%E8%A1%93%E3%80%8Ct-carbon-mixing-%E3%80%8D%E3%82%92%E7%94%A8%E3%81%84%E3%81%9F%E8%A3%BD%E9%80%A0/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、07、20、30；反向验证：04；专项深挖：04、07、20、30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：大成建設は T-Carbon Mixing の共同開発者で技術・施工アクセスを提供するが、知財帰属と商用利益配分は不明である。
- 内部研究类型：joint_technology_development
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F037｜北川鉄工所は CO2 供給設備とミキサ技術の共同開発者であり、既設工場改造を可能にする一方、設備費・知財・収益分配は不明である。

写入正文：03｜T-Carbon Mixing 已经进入验证，但尚未进入盈利证明；04｜产业伙伴扩大能力，也带来价值分配问题；11｜政策需求只有转成高回报订单，才是公司催化剂；13｜新用途是否高回报，需要产品级利润和外部订单证明

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（1 项；重复标签已按来源合并）

- T-Carbon Mixing 製造設備の開発・導入 (https://www.geostr.co.jp/news/company/%E5%9B%BD%E5%86%85%E5%88%9D-co%E2%82%82%E5%99%B4%E9%9C%A7%E3%83%BB%E5%9B%BA%E5%AE%9A%E6%8A%80%E8%A1%93%E3%80%8Ct-carbon-mixing-%E3%80%8D%E3%82%92%E7%94%A8%E3%81%84%E3%81%9F%E8%A3%BD%E9%80%A0/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、07、20、30；反向验证：04；专项深挖：04、07、20、30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：北川鉄工所は CO2 供給設備とミキサ技術の共同開発者であり、既設工場改造を可能にする一方、設備費・知財・収益分配は不明である。
- 内部研究类型：joint_technology_development
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F038｜旭コンクリート工業も設計折込、CIM、選別受注で政策需要を取り込んでおり、需要拡大がジオスターの独占的利益にならない外部証拠を提供する。

写入正文：04｜优势体现为项目执行资格，而不是独占定价权；05｜项目内切换摩擦真实存在，项目间护城河却有限；14｜竞争优势与结构耐久性：7.84／14

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）

- 2026 年 3 月期決算短信 (https://www.asahi-concrete.co.jp/application/files/3917/7873/1370/kessantansin_2026.3-4.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、03、06、08、09、10、12、14、16、28、35；反向验证：06、08、09、10、11、13；专项深挖：08、09、10、12、14；同业比较：08、14；其他用途：历史
- 製品・技術一覧 (https://www.geostr.co.jp/product_technology/)｜怎么使用：支持证据；一手验证：03、08、10；专项深挖：03、08、10
- コンクリート工における生産性向上 (https://www.mlit.go.jp/tec/i-con-concrete.html)｜怎么使用：支持证据；一手验证：11、13；外部现实校验：02；专项深挖：11、13；同业比较：13；其他用途：历史
- コンクリート構造物選定マニュアル改訂 (https://www-2.kkr.mlit.go.jp/news/top/press/2026/20260630-1konkuri-tokouzoubutumanyuaru.html)｜怎么使用：支持证据；一手验证：13；外部现实校验：03、08、10、11、35；反向验证：11；专项深挖：10、11、13

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：旭コンクリート工業も設計折込、CIM、選別受注で政策需要を取り込んでおり、需要拡大がジオスターの独占的利益にならない外部証拠を提供する。
- 内部研究类型：precast_market_competition
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F039｜政策・案件需要は、落札、採算、生産、検収、出荷、回収を経て初めて株主価値となり、需要の存在だけでは利益や FCF を保証しない。

写入正文：03｜450.32 亿日元受注残为何仍不能保证近期盈利；06｜会计销售可能先于出货，不能直接等同于股东现金；11｜最大的风险与催化剂来自同一条订单到现金链；13｜下一份财报要同时验证订单、库存、利润和现金

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）

- 第 57 期有価証券報告書・受注販売と収益認識 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、12、15、28、32、35；反向验证：03、32；专项深挖：02、05、12、15、28、32；同业比较：03、05、10、15、30；其他用途：历史
- コンクリート工における生産性向上 (https://www.mlit.go.jp/tec/i-con-concrete.html)｜怎么使用：直接证据；一手验证：11、13；外部现实校验：02；专项深挖：11、13；同业比较：13；其他用途：历史
- 第 1 次国土強靱化実施中期計画 (https://www.mlit.go.jp/page/content/001906599.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：11、13；外部现实校验：12、14、35；反向验证：14；专项深挖：11、12、13、14
- 善福寺川上流地下調節池工事の契約 (https://www.kensetsu.metro.tokyo.lg.jp/river/chusho_seibi/information)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、07、15、30、35；专项深挖：05、30

- 東京メトロ社長メッセージ・延伸工事 (https://www.tokyometro.jp/corporate/profile/message/index.html)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、07、15、30、35；专项深挖：05、30
- コンクリート構造物選定マニュアル改訂 (https://www-2.kkr.mlit.go.jp/news/top/press/2026/20260630-1konkuri-tokouzoubutumanyuaru.html)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：13；外部现实校验：03、08、10、11、35；反向验证：11；专项深挖：10、11、13
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算の背景と今後について (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/1ea39502521ec627a3a97374350e3f15.pdf)｜怎么使用：支持证据
- 善福寺川上流地下調節池工事の概要 (https://zenpukuji-project.com/about/)｜怎么使用：支持证据
- 調達情報・2026 年度～2028 年度発注予定 (https://www.tokyometro.jp/corporate/business/procurement/index.html)｜怎么使用：支持证据
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信・財政状態 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf)｜怎么使用：支持证据；一手验证：15、16、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、31、32、35；反向验证：02、03、05、12、15、16、17、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、35；专项深挖：15、16、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、31、32

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：政策・案件需要は、落札、採算、生産、検収、出荷、回収を経て初めて株主価値となり、需要の存在だけでは利益や FCF を保証しない。
- 内部研究类型：demand_requires_order_to_cash_conversion
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F040｜低負債と厚い自己資本は事業転換を待つ時間を与えるが、RC 土木、新用途、受注転換の採算や ROIC を証明しない。

写入正文：01｜低 PBR 不是核心答案，资本能否转成每股价值才是；06｜低负债提供等待时间，CMS 决定这段时间有多可靠；09｜财务防御降低破产风险，却不能消除低 ROIC 风险；12｜厚资本买到的是时间，不是自动兑现的股东回报

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）

- 第 57 期 有価証券報告書 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.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.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 第 57 期有価証券報告書・関連当事者と CMS (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.p

df)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：07、18、29、35；外部现实校验：23；反向验证：07、18、23；专项深挖：07、18、23、29

- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信・財政状態 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：15、16、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、31、32、35；反向验证：02、03、05、12、15、16、17、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、35；专项深挖：15、16、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、31、32
- 第 57 期有価証券報告書・財務キャッシュフロー (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：06、14、16、17、18、19、20、21、22、25、28、29、32、33、35；专项深挖：06、16、17、18、19、20、21、22、25、26、28、29、32、33；同业比较：02、06、12、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33、35；其他用途：历史
- 支配株主等に関する事項について (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/b9175e903b84a18ad189d1abb6cd8e25.pdf)｜怎么使用：支持证据
- IR カレンダー (https://www.geostr.co.jp/ir/library/calendar/)｜怎么使用：支持证据
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算の背景と今後について (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/1ea39502521ec627a3a97374350e3f15.pdf)｜怎么使用：支持证据
- 中期経営計画 CAST THE FUTURE 2030 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/06a43614505ddb09ce6ff61acac4ca83.pdf)｜怎么使用：支持证据
- ジオスター株価時系列 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5282.T/history)｜怎么使用：支持证据
- 善福寺川上流地下調節池工事の概要 (https://zenpukuji-project.com/about/)｜怎么使用：支持证据
- 調達情報・2026 年度～2028 年度発注予定 (https://www.tokyometro.jp/corporate/business/procurement/index.html)｜怎么使用：支持证据
- T-Carbon Mixing 製造設備の開発・導入 (https://www.geostr.co.jp/news/company/%E5%9B%BD%E5%86%85%E5%88%9D-co%E2%82%82%E5%99%B4%E9%9C%A7%E3%83%BB%E5%9B%BA%E5%AE%9A%E6%8A%80%E8%A1%93%E3%80%8Ct-carbon-mixing-%E3%80%8D%E3%82%92%E7%94%A8%E3%81%84%E3%81%9F%E8%A3%BD%E9%80%A0/)｜怎么使用：支持证据；一手验证：04、07、20、30；反向验证：04；专项深挖：04、07、20、30
- 第 57 期有価証券報告書・受注販売と収益認識 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：支持证据；一手验证：02、05、12、15、28、32、35；反向验证：03、32；专项深挖：02、05、12、15、28、32；同业比较：03、05、10、15、30；其他用途：历史
- 2025 年度決算説明会資料 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/4f7e508d645a23fea607977f024d4c95-1.pdf)｜怎么使用：支持证据；一手验证：02、03、07、09、22、25、31、35；专项深挖：02、03、07、09、22、25、31

- 2026 年 3 月期決算短信 (https://www.asahi-concrete.co.jp/application/files/3917/7873/1370/kessantansin_2026.3-4.pdf)｜怎么使用：支持证据；外部现实校验：02、03、06、08、09、10、12、14、16、28、35；反向验证：06、08、09、10、11、13；专项深挖：08、09、10、12、14；同业比较：08、14；其他用途：历史
- 第 1 次国土強靱化実施中期計画 (https://www.mlit.go.jp/page/content/001906599.pdf)｜怎么使用：支持证据；一手验证：11、13；外部现实校验：12、14、35；反向验证：14；专项深挖：11、12、13、14
- ジオスター株価時系列・評価指標 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5282.T/history)｜怎么使用：支持证据；一手验证：34；外部现实校验：27、31；反向验证：30、31、34、35；专项深挖：34
- 善福寺川上流地下調節池工事の契約 (https://www.kensetsu.metro.tokyo.lg.jp/river/chusho_seibi/information)｜怎么使用：支持证据；外部现实校验：05、07、15、30、35；专项深挖：05、30
- 東京メトロ社長メッセージ・延伸工事 (https://www.tokyometro.jp/corporate/profile/message/index.html)｜怎么使用：支持证据；外部现实校验：05、07、15、30、35；专项深挖：05、30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：低負債と厚い自己資本は事業転換を待つ時間を与えるが、RC 土木、新用途、受注転換の採算や ROIC を証明しない。
- 内部研究类型：provides_time_but_not_execution
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F041｜価格側では 400 円台の新状態が確立せず、基本面の転換未証明と整合しているが、この照合は独立した純価格 Technical Truth を変更しない。

写入正文：01｜经营转型未被价格确认，继续观察而不是提前下注；10｜确认要看深回抽后的保留，失效要看旧区域重新取得控制；11｜360 日元是当前价格结构的关键证伪边界；14｜Kabugami 技术结构：6.76／13

研究范围：开放研究

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- ジオスター株価時系列 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5282.T/history)｜怎么使用：直接 / 支持
- ジオスター株価時系列・評価指標 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5282.T/history)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；外部现实校验：27、31；反向验证：30、31、34、35；专项深挖：34
- ジオスター超長期年足 (https://www.kabutore.biz/genzaikabuka/genzai.php?chart=year&code=5282&kikan=10000)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；专项深挖：34；同业比较：31、33、34、35；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：価格側では 400 円台の新状態が確立せず、基本面の転換未証明と整合しているが、この照合は独立した純価格 Technical Truth を変更しない。

- 内部研究类型：technical_state_qualifies_fundamental_thesis
- 内部来源标记：TECHNICAL / OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F042｜10｜历史最重要的教训是，高点到达不等于状态迁移

写入正文：10｜历史最重要的教训是，高点到达不等于状态迁移；10｜508 日元后的二次回落，使 400 日元区域重新变得不稳定；10｜恢复速度有所改善，但好消息仍未留下更高价格状态；10｜确认要看深回抽后的保留，失效要看旧区域重新取得控制；14｜Kabugami 技术结构：6.76／13

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

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：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 →

F043｜財務的生存力は強いが、株主価値の自己修復は未完成｜耐久性を支える遅い変数は国内インフラ需要、大型プレキャスト生産・認証能力、日本製鉄との産業関係、低負債と厚い自己資本である。弱点は大型案件・商流集中、固定費、生産検収から回収までの時間差、輸送制約、CMS 集中、製品別 ROIC と投資基準の不透明さにある。

写入正文：01｜低 PBR 不是核心答案，资本能否转成每股价值才是；02｜大型预制构件把项目节奏放大成全公司业绩波动；05｜项目内切换摩擦真实存在，项目间护城河却有限；06｜低负债提供等待时间，CMS 决定这段时间有多可靠；07｜治理质量要由关联交易和资本配置结果来证明；09｜财务防御降低破产风险，却不能消除低 ROIC 风险；12｜厚资本买到的是时间，不是自动兑现的股东回报；14｜财务韧性与下行防御：10.27／13

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

对普通股东意味着：財務余力は転換を待つ時間を与えるが、その時間を採算ある出荷、高 ROIC 投資、実質株式数削減へ変換できなければ低 PBR は固定化する。

还不能确定：生存耐久性は高いが、稼ぐ力と 1 株価値の自己修復は実証されていない。

证据来源（36 项；重复标签已按来源合并）

- 会社概要 (https://www.geostr.co.jp/company/outline/)｜怎么使用：直接 / 支持
- 第 57 期 有価証券報告書 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 会社概要・事業許認可 (https://www.geostr.co.jp/company/outline/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01；专项深挖：01
- 第 57 期有価証券報告書・事業範囲と沿革 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、06、33；专项深挖：01、02、06、33；同业比较：01、04、07、09、33；其他用途：历史

- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 第 57 期有価証券報告書・関連当事者と CMS (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：07、18、29、35；外部现实校验：23；反向验证：07、18、23；专项深挖：07、18、23、29
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信・財政状態 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：15、16、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、31、32、35；反向验证：02、03、05、12、15、16、17、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、35；专项深挖：15、16、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、31、32
- 第 57 期有価証券報告書・財務キャッシュフロー (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：06、14、16、17、18、19、20、21、22、25、28、29、32、33、35；专项深挖：06、16、17、18、19、20、21、22、25、26、28、29、32、33；同业比较：02、06、12、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33、35；其他用途：历史
- 支配株主等に関する事項について (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/b9175e903b84a18ad189d1abb6cd8e25.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- T-Carbon Mixing 製造設備の開発・導入 (https://www.geostr.co.jp/news/company/%E5%9B%BD%E5%86%85%E5%88%9D-co%E2%82%82%E5%99%B4%E9%9C%A7%E3%83%BB%E5%9B%BA%E5%AE%9A%E6%8A%80%E8%A1%93%E3%80%8Ct-carbon-mixing-%E3%80%8D%E3%82%92%E7%94%A8%E3%81%84%E3%81%9F%E8%A3%BD%E9%80%A0/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、07、20、30；反向验证：04；专项深挖：04、07、20、30
- 第 57 期有価証券報告書・受注販売と収益認識 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、12、15、28、32、35；反向验证：03、32；专项深挖：02、05、12、15、28、32；同业比较：03、05、10、15、30；其他用途：历史
- 2025 年度決算説明会資料 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/4f7e508d645a23fea607977f024d4c95-1.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、03、07、09、22、25、31、35；专项深挖：02、03、07、09、22、25、31
- 2026 年 3 月期決算短信 (https://www.asahi-concrete.co.jp/application/files/3917/7873/1370/kessantansin_2026.3-4.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、03、06、08、09、10、12、14、16、28、35；反向验证：06、08、09、10、11、13；专项深挖：08、09、10、12、14；同业比较：08、14；其他用途：历史
- 第 1 次国土強靱化実施中期計画 (https://www.mlit.go.jp/page/content/001906599.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：11、13；外部现实校验：12、14、35；反向验证：14；专项深挖：11、12、13、14

- ジオスター株価時系列・評価指標 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5282.T/history)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；外部现实校验：27、31；反向验证：30、31、34、35；专项深挖：34
- 善福寺川上流地下調節池工事の契約 (https://www.kensetsu.metro.tokyo.lg.jp/river/chusho_seibi/information)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、07、15、30、35；专项深挖：05、30
- 東京メトロ社長メッセージ・延伸工事 (https://www.tokyometro.jp/corporate/profile/message/index.html)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、07、15、30、35；专项深挖：05、30
- 製品・技術一覧 (https://www.geostr.co.jp/product_technology/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、08、10；专项深挖：03、08、10
- コンクリート工における生産性向上 (https://www.mlit.go.jp/tec/i-con-concrete.html)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：11、13；外部现实校验：02；专项深挖：11、13；同业比较：13；其他用途：历史
- コンクリート構造物選定マニュアル改訂 (https://www-2.kkr.mlit.go.jp/news/top/press/2026/20260630-1konkuri-tokouzoubutumanyuaru.html)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：13；外部现实校验：03、08、10、11、35；反向验证：11；专项深挖：10、11、13
- 第 57 期有価証券報告書・治理と所有構造 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23、24；专项深挖：23、24；同业比较：23、24；其他用途：历史
- IR カレンダー (https://www.geostr.co.jp/ir/library/calendar/)｜怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算の背景と今後について (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/1ea39502521ec627a3a97374350e3f15.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 中期経営計画 CAST THE FUTURE 2030 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/06a43614505ddb09ce6ff61acac4ca83.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- ジオスター株価時系列 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5282.T/history)｜怎么使用：直接 / 支持
- 善福寺川上流地下調節池工事の概要 (https://zenpukuji-project.com/about/)｜怎么使用：直接 / 支持
- 調達情報・2026 年度～2028 年度発注予定 (https://www.tokyometro.jp/corporate/business/procurement/index.html)｜怎么使用：直接 / 支持
- 株主・株式関連情報・配当推移 (https://www.geostr.co.jp/ir/detail/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：24、26、27；专项深挖：24、26、27；同业比较：26；其他用途：历史
- プレキャスト部材を用いた橋梁の設計・施工・維持管理 (https://secure02.blue.shared-server.net/www.jci-net.or.jp/j/concrete/technology/202210_article_1.html)｜怎么使用：直接 / 支持
- 港湾工事における適正工期設定に関する資料 (https://www.mlit.go.jp/kowan/content/001880681.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 自己株式立会外買付取引による自己株式取得結果 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a02226f677feeafe2867792ac4abeca6.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 株主・株式関連情報 (https://www.geostr.co.jp/ir/detail/)｜怎么使用：直接 / 支持

- ジオスター超長期年足 (https://www.kabutore.biz/genzaikabuka/genzai.php?chart=year&code=5282&kikan=10000)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；专项深挖：34；同业比较：31、33、34、35；其他用途：历史
- 適時開示情報 (https://www.geostr.co.jp/ir/library/disclosure/)｜怎么使用：直接 / 支持
- ニュースリリース (https://www.geostr.co.jp/news/)｜怎么使用：直接 / 支持
- IR ニュース一覧 (https://www.geostr.co.jp/news/ir/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：30；专项深挖：30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：財務的生存力は強いが、株主価値の自己修復は未完成｜耐久性を支える遅い変数は国内インフラ需要、大型プレキャスト生産・認証能力、日本製鉄との産業関係、低負債と厚い自己資本である。弱点は大型案件・商流集中、固定費、生産検収から回収までの時間差、輸送制約、CMS 集中、製品別 ROIC と投資基準の不透明さにある。
- 内部研究类型：durable_business_portrait
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F044｜政策需要・受注残から FCF までの長い変換経路｜公共需要から株主現金までには、競争入札、受注、型枠・材料・工場拘束、生産検収、保管、出荷、債権回収という長い経路がある。

写入正文：03｜450.32 亿日元受注残为何仍不能保证近期盈利；06｜会计销售可能先于出货，不能直接等同于股东现金；06｜库存增加既可能是恢复准备，也可能是现金被困住；11｜最大的风险与催化剂来自同一条订单到现金链；12｜这家公司最关键的不是订单规模，而是订单在财务报表中的移动路径；13｜下一份财报要同时验证订单、库存、利润和现金；14｜盈利质量、现金转化与资本效率：6.46／17

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

对普通股东意味着：需要や受注残が大きくても、採算ある出荷と回収に至らなければ利益・FCF・評価は改善しない。

还不能确定：案件別採算、取消・変更権、未出荷残高、回収時期が不明である。

证据来源（15 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算の背景と今後について (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/1ea39502521ec627a3a97374350e3f15.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 善福寺川上流地下調節池工事の概要 (https://zenpukuji-project.com/about/)｜怎么使用：直接 / 支持
- 調達情報・2026 年度～2028 年度発注予定 (https://www.tokyometro.jp/corporate/business/procurement/index.html)｜怎么使用：直接 / 支持
- 第 1 次国土強靱化実施中期計画 (https://www.mlit.go.jp/page/content/001906599.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：11、13；外部现实校验：12、14、35；反向验证：14；专项深挖：11、12、13、14
- 善福寺川上流地下調節池工事の契約 (https://www.kensetsu.metro.tokyo.lg.jp/river/chusho_seibi/information)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、07、15、30、35；专项深挖：05、30

- 東京メトロ社長メッセージ・延伸工事 (https://www.tokyometro.jp/corporate/profile/message/index.html)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、07、15、30、35；专项深挖：05、30
- コンクリート構造物選定マニュアル改訂 (https://www-2.kkr.mlit.go.jp/news/top/press/2026/20260630-1konkuri-tokouzoubutumanyuaru.html)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：13；外部现实校验：03、08、10、11、35；反向验证：11；专项深挖：10、11、13
- 第 57 期 有価証券報告書 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 第 57 期有価証券報告書・受注販売と収益認識 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、12、15、28、32、35；反向验证：03、32；专项深挖：02、05、12、15、28、32；同业比较：03、05、10、15、30；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信・財政状態 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：15、16、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、31、32、35；反向验证：02、03、05、12、15、16、17、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、35；专项深挖：15、16、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、31、32
- 第 57 期有価証券報告書・財務キャッシュフロー (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：06、14、16、17、18、19、20、21、22、25、28、29、32、33、35；专项深挖：06、16、17、18、19、20、21、22、25、26、28、29、32、33；同业比较：02、06、12、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33、35；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- IR カレンダー (https://www.geostr.co.jp/ir/library/calendar/)｜怎么使用：支持证据
- 株主・株式関連情報・配当推移 (https://www.geostr.co.jp/ir/detail/)｜怎么使用：支持证据；一手验证：24、26、27；专项深挖：24、26、27；同业比较：26；其他用途：历史
- コンクリート工における生産性向上 (https://www.mlit.go.jp/tec/i-con-concrete.html)｜怎么使用：直接证据；一手验证：11、13；外部现实校验：02；专项深挖：11、13；同业比较：13；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：政策需要・受注残から FCF までの長い変換経路｜公共需要から株主現金までには、競争入札、受注、型枠・材料・工場拘束、生産検収、保管、出荷、債権回収という長い経路がある。
- 内部研究类型：cross_domain_order_to_cash_chain
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F045｜端境期から在庫・資金拘束へ至る固定費ループ｜大型案件の端境期と工程遅延は固定費未吸収、営業赤字、在庫拘束、CMS 依存を生み、低負債と自己資本がその悪循環を時間的に緩衝する。

写入正文：06｜库存增加既可能是恢复准备，也可能是现金被困住；06｜强劲营业现金流中，有相当部分来自营运资金释放；09｜财务防御降低破产风险，却不能消除低 ROIC 风险；11｜最大的风险与催化剂来自同一条订单到现金链；12｜这家公司最关键的不是订单规模，而是订单在财务报表中的移动路径；13｜下一份财报要同时验证订单、库存、利润和现金；14｜盈利质量、现金转化与资本效率：6.46／17

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

对普通股东意味着：財務防御は短期破断を防ぐが、複数年の低稼働と在庫滞留が続けば防御資本を消耗する。

还不能确定：工場別固定費、在庫実現性、端境期の長さは不明である。

证据来源（21 项；重复标签已按来源合并）

- 第 57 期 有価証券報告書 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 第 57 期有価証券報告書・受注販売と収益認識 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、12、15、28、32、35；反向验证：03、32；专项深挖：02、05、12、15、28、32；同业比较：03、05、10、15、30；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信・財政状態 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：15、16、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、31、32、35；反向验证：02、03、05、12、15、16、17、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、35；专项深挖：15、16、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、31、32
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算の背景と今後について (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/1ea39502521ec627a3a97374350e3f15.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 第 57 期有価証券報告書・財務キャッシュフロー (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：06、14、16、17、18、19、20、21、22、25、28、29、32、33、35；专项深挖：06、16、17、18、19、20、21、22、25、26、28、29、32、33；同业比较：02、06、12、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33、35；其他用途：历史
- IR カレンダー (https://www.geostr.co.jp/ir/library/calendar/)｜怎么使用：支持证据
- 株主・株式関連情報・配当推移 (https://www.geostr.co.jp/ir/detail/)｜怎么使用：支持证据；一手验证：24、26、27；专项深挖：24、26、27；同业比较：26；其他用途：历史

- 支配株主等に関する事項について (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/b9175e903b84a18ad189d1abb6cd8e25.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 第 57 期有価証券報告書・関連当事者と CMS (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：07、18、29、35；外部现实校验：23；反向验证：07、18、23；专项深挖：07、18、23、29
- T-Carbon Mixing 製造設備の開発・導入 (https://www.geostr.co.jp/news/company/%E5%9B%BD%E5%86%85%E5%88%9D-co%E2%82%82%E5%99%B4%E9%9C%A7%E3%83%BB%E5%9B%BA%E5%AE%9A%E6%8A%80%E8%A1%93%E3%80%8Ct-carbon-mixing-%E3%80%8D%E3%82%92%E7%94%A8%E3%81%84%E3%81%9F%E8%A3%BD%E9%80%A0/)｜怎么使用：支持证据；一手验证：04、07、20、30；反向验证：04；专项深挖：04、07、20、30
- 2025 年度決算説明会資料 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/4f7e508d645a23fea607977f024d4c95-1.pdf)｜怎么使用：支持证据；一手验证：02、03、07、09、22、25、31、35；专项深挖：02、03、07、09、22、25、31
- 2026 年 3 月期決算短信 (https://www.asahi-concrete.co.jp/application/files/3917/7873/1370/kessantansin_2026.3-4.pdf)｜怎么使用：支持证据；外部现实校验：02、03、06、08、09、10、12、14、16、28、35；反向验证：06、08、09、10、11、13；专项深挖：08、09、10、12、14；同业比较：08、14；其他用途：历史
- 第 1 次国土強靱化実施中期計画 (https://www.mlit.go.jp/page/content/001906599.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：11、13；外部现实校验：12、14、35；反向验证：14；专项深挖：11、12、13、14
- ジオスター株価時系列・評価指標 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5282.T/history)｜怎么使用：支持证据；一手验证：34；外部现实校验：27、31；反向验证：30、31、34、35；专项深挖：34
- 善福寺川上流地下調節池工事の契約 (https://www.kensetsu.metro.tokyo.lg.jp/river/chusho_seibi/information)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、07、15、30、35；专项深挖：05、30
- 東京メトロ社長メッセージ・延伸工事 (https://www.tokyometro.jp/corporate/profile/message/index.html)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、07、15、30、35；专项深挖：05、30
- 善福寺川上流地下調節池工事の概要 (https://zenpukuji-project.com/about/)｜怎么使用：直接 / 支持
- 調達情報・2026 年度～2028 年度発注予定 (https://www.tokyometro.jp/corporate/business/procurement/index.html)｜怎么使用：直接 / 支持
- コンクリート構造物選定マニュアル改訂 (https://www-2.kkr.mlit.go.jp/news/top/press/2026/20260630-1konkuri-tokouzoubutumanyuaru.html)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：13；外部现实校验：03、08、10、11、35；反向验证：11；专项深挖：10、11、13
- コンクリート工における生産性向上 (https://www.mlit.go.jp/tec/i-con-concrete.html)｜怎么使用：直接证据；一手验证：11、13；外部现实校验：02；专项深挖：11、13；同业比较：13；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：端境期から在庫・資金拘束へ至る固定費ループ｜大型案件の端境期と工程遅延は固定費未吸収、営業赤字、在庫拘束、CMS 依存を生み、低負債と自己資本がその悪循環を時間的に緩衝する。
- 内部研究类型：adverse_operating_feedback_loop
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F046｜事業転換仮説と実績逆行の対立｜RC 土木、防衛、港湾、低炭素製品への分散が製品構成、利益率、ROIC を改善するという会社仮説に対し、RC 土木減収、製品別利益非開示、技術実証段階が反証・未確定要素となる。

写入正文：02｜转型方向成立，不等于转型经济性已经成立；03｜T-Carbon Mixing 已经进入验证，但尚未进入盈利证明；04｜产业伙伴扩大能力，也带来价值分配问题；06｜强劲营业现金流中，有相当部分来自营运资金释放；11｜政策需求只有转成高回报订单，才是公司催化剂；13｜新用途是否高回报，需要产品级利润和外部订单证明；14｜商业结构、产品、客户与关键依赖：4.40／11

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

对普通股东意味着：高 ROIC 転換なら再評価余地が生じるが、低回報の製品置換や実証投資に終われば資本効率は改善しない。

还不能确定：製品別利益・投下資本・商用化率がないため、転換の経済価値は判定できない。

证据来源（16 项；重复标签已按来源合并）

- 第 57 期 有価証券報告書 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.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.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算の背景と今後について (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/1ea39502521ec627a3a97374350e3f15.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 中期経営計画 CAST THE FUTURE 2030 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/06a43614505ddb09ce6ff61acac4ca83.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 第 57 期有価証券報告書・受注販売と収益認識 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、12、15、28、32、35；反向验证：03、32；专项深挖：02、05、12、15、28、32；同业比较：03、05、10、15、30；其他用途：历史
- 2025 年度決算説明会資料 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/4f7e508d645a23fea607977f024d4c95-1.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、07、09、22、25、31、35；专项深挖：02、03、07、09、22、25、31
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信・財政状態 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：15、16、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、31、32、35；反向验证：

02、03、05、12、15、16、17、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、35；专项深挖：15、16、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、31、32

- 第 57 期有価証券報告書・財務キャッシュフロー (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：06、14、16、17、18、19、20、21、22、25、28、29、32、33、35；专项深挖：06、16、17、18、19、20、21、22、25、26、28、29、32、33；同业比较：02、06、12、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33、35；其他用途：历史
- T-Carbon Mixing 製造設備の開発・導入 (https://www.geostr.co.jp/news/company/%E5%9B%BD%E5%86%85%E5%88%9D-co%E2%82%82%E5%99%B4%E9%9C%A7%E3%83%BB%E5%9B%BA%E5%AE%9A%E6%8A%80%E8%A1%93%E3%80%8Ct-carbon-mixing-%E3%80%8D%E3%82%92%E7%94%A8%E3%81%84%E3%81%9F%E8%A3%BD%E9%80%A0/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、07、20、30；反向验证：04；专项深挖：04、07、20、30
- プレキャスト部材を用いた橋梁の設計・施工・維持管理 (https://secure02.blue.shared-server.net/www.jci-net.or.jp/j/concrete/technology/202210_article_1.html)｜怎么使用：直接 / 支持
- 港湾工事における適正工期設定に関する資料 (https://www.mlit.go.jp/kowan/content/001880681.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- コンクリート工における生産性向上 (https://www.mlit.go.jp/tec/i-con-concrete.html)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：11、13；外部现实校验：02；专项深挖：11、13；同业比较：13；其他用途：历史
- 第 1 次国土強靱化実施中期計画 (https://www.mlit.go.jp/page/content/001906599.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：11、13；外部现实校验：12、14、35；反向验证：14；专项深挖：11、12、13、14
- コンクリート構造物選定マニュアル改訂 (https://www-2.kkr.mlit.go.jp/news/top/press/2026/20260630-1konkuri-tokouzoubutumanyuaru.html)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：13；外部现实校验：03、08、10、11、35；反向验证：11；专项深挖：10、11、13
- 製品・技術一覧 (https://www.geostr.co.jp/product_technology/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、08、10；专项深挖：03、08、10
- 2026 年 3 月期決算短信 (https://www.asahi-concrete.co.jp/application/files/3917/7873/1370/kessantansin_2026.3-4.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、03、06、08、09、10、12、14、16、28、35；反向验证：06、08、09、10、11、13；专项深挖：08、09、10、12、14；同业比较：08、14；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：事業転換仮説と実績逆行の対立｜RC 土木、防衛、港湾、低炭素製品への分散が製品構成、利益率、ROIC を改善するという会社仮説に対し、RC 土木減収、製品別利益非開示、技術実証段階が反証・未確定要素となる。
- 内部研究类型：competing_transformation_hypothesis
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F047｜政策保有株売却から 1 株価値への資本配分経路｜政策保有株売却で得た利益・現金は、自己株取得、配当、土地・設備、M&A へ再配分され、投資後 ROIC または実質株式数削減を通じて初めて 1 株価値へ変わる。

写入正文：08｜回购和分红下限有进步，但永久性仍待确认；08｜从证券换成土地，不等于资本效率已经改善；09｜安全边际取决于资产能否被普通股东实际使用；11｜资产出售后的资金去向，决定折价能否真正收窄；13｜土地用途、CMS 条款和库存股处理决定账面价值能否归属股东；14｜资本配置与股东回报：5.60／10

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

对普通股东意味着：明確な投資基準と消却がなければ、資産の入替だけで低 ROE と価値割引が続く。

还不能确定：投資優先順位、目標 ROIC、土地用途、消却方針が未開示である。

证据来源（18 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 中期経営計画 CAST THE FUTURE 2030 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/06a43614505ddb09ce6ff61acac4ca83.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 自己株式立会外買付取引による自己株式取得結果 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a02226f677feeafe2867792ac4abeca6.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 2025 年度決算説明会資料 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/4f7e508d645a23fea607977f024d4c95-1.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、03、07、09、22、25、31、35；专项深挖：02、03、07、09、22、25、31
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信・財政状態 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：15、16、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、31、32、35；反向验证：02、03、05、12、15、16、17、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、35；专项深挖：15、16、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、31、32
- 第 57 期有価証券報告書・財務キャッシュフロー (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：06、14、16、17、18、19、20、21、22、25、28、29、32、33、35；专项深挖：06、16、17、18、19、20、21、22、25、26、28、29、32、33；同业比较：02、06、12、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33、35；其他用途：历史
- 株主・株式関連情報 (https://www.geostr.co.jp/ir/detail/)｜怎么使用：直接 / 支持
- 株主・株式関連情報・配当推移 (https://www.geostr.co.jp/ir/detail/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：24、26、27；专项深挖：24、26、27；同业比较：26；其他用途：历史
- 第 57 期 有価証券報告書 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持

- T-Carbon Mixing 製造設備の開発・導入 (https://www.geostr.co.jp/news/company/%E5%9B%BD%E5%86%85%E5%88%9D-co%E2%82%82%E5%99%B4%E9%9C%A7%E3%83%BB%E5%9B%BA%E5%AE%9A%E6%8A%80%E8%A1%93%E3%80%8Ct-carbon-mixing-%E3%80%8D%E3%82%92%E7%94%A8%E3%81%84%E3%81%9F%E8%A3%BD%E9%80%A0/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、07、20、30；反向验证：04；专项深挖：04、07、20、30
- 第 57 期有価証券報告書・関連当事者と CMS (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：07、18、29、35；外部现实校验：23；反向验证：07、18、23；专项深挖：07、18、23、29
- 支配株主等に関する事項について (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/b9175e903b84a18ad189d1abb6cd8e25.pdf)｜怎么使用：支持证据
- 第 57 期有価証券報告書・受注販売と収益認識 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：支持证据；一手验证：02、05、12、15、28、32、35；反向验证：03、32；专项深挖：02、05、12、15、28、32；同业比较：03、05、10、15、30；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期決算短信 (https://www.asahi-concrete.co.jp/application/files/3917/7873/1370/kessantansin_2026.3-4.pdf)｜怎么使用：支持证据；外部现实校验：02、03、06、08、09、10、12、14、16、28、35；反向验证：06、08、09、10、11、13；专项深挖：08、09、10、12、14；同业比较：08、14；其他用途：历史
- 第 1 次国土強靱化実施中期計画 (https://www.mlit.go.jp/page/content/001906599.pdf)｜怎么使用：支持证据；一手验证：11、13；外部现实校验：12、14、35；反向验证：14；专项深挖：11、12、13、14
- ジオスター株価時系列・評価指標 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5282.T/history)｜怎么使用：支持证据；一手验证：34；外部现实校验：27、31；反向验证：30、31、34、35；专项深挖：34
- 善福寺川上流地下調節池工事の契約 (https://www.kensetsu.metro.tokyo.lg.jp/river/chusho_seibi/information)｜怎么使用：支持证据；外部现实校验：05、07、15、30、35；专项深挖：05、30
- 東京メトロ社長メッセージ・延伸工事 (https://www.tokyometro.jp/corporate/profile/message/index.html)｜怎么使用：支持证据；外部现实校验：05、07、15、30、35；专项深挖：05、30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：政策保有株売却から 1 株価値への資本配分経路｜政策保有株売却で得た利益・現金は、自己株取得、配当、土地・設備、M&A へ再配分され、投資後 ROIC または実質株式数削減を通じて初めて 1 株価値へ変わる。
- 内部研究类型：capital_reallocation_path
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F048｜日本製鉄関係が生む産業便益と価値漏出リスク｜日本製鉄との関係は技術、鋼材、信用、受託製造、販売機会、資金運用を支える一方、売上、役員、資金、取引条件を同じ相手へ集中させる。

写入正文：03｜销售节点集中，使单一项目延迟具有全公司影响；04｜产业伙伴扩大能力，也带来价值分配问题；06｜低负债提供等待时间，CMS 决定这段时间有多可靠；07｜日本制铁既是产业支柱，也是治理判断的核心矛盾；09｜安全边际取决于资产能否被普通股东实际使用；11｜资产出售后的资金去向，决定折价能否真正收窄；13｜土地用途、CMS 条款和库存股处理决定账面价值能否归属股东；14｜治理、所有权与管理层：2.94／7

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

对普通股东意味着：公正な条件なら競争力を補完するが、不公正または資金制約があれば資産防御と還元余力が普通株主へ届かない。

还不能确定：取引比較価格、CMS 契約、独立審査、少数株主への純価値が不明である。

证据来源（6 项；重复标签已按来源合并）

- 支配株主等に関する事項について (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/b9175e903b84a18ad189d1abb6cd8e25.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 第 57 期有価証券報告書・関連当事者と CMS (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：07、18、29、35；外部现实校验：23；反向验证：07、18、23；专项深挖：07、18、23、29
- 第 57 期有価証券報告書・治理と所有構造 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23、24；专项深挖：23、24；同业比较：23、24；其他用途：历史
- 第 57 期 有価証券報告書 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.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.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 第 57 期有価証券報告書・受注販売と収益認識 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、12、15、28、32、35；反向验证：03、32；专项深挖：02、05、12、15、28、32；同业比较：03、05、10、15、30；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：日本製鉄関係が生む産業便益と価値漏出リスク｜日本製鉄との関係は技術、鋼材、信用、受託製造、販売機会、資金運用を支える一方、売上、役員、資金、取引条件を同じ相手へ集中させる。
- 内部研究类型：dual_effect_parent_dependency_system
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F049｜政策 TAM と実行可能市場を分ける捕捉制約｜政策需要と低普及率は市場拡大を示すが、輸送可能寸法、地域工場、設計標準化、ヤード、価格・維持管理比較、複数競合がジオスターの捕捉率を制限する。

写入正文：04｜低普及率包含增长空间，也包含难以预制化的场景；04｜优势体现为项目执行资格，而不是独占定价权；05｜项目内切换摩擦真实存在，项目间护城河却有限；09｜财务防御降低破产风险，却不能消除低 ROIC 风险；11｜政策需求只有转成高回报订单，才是公司催化剂；13｜新用途是否高回报，需要产品级利润和外部订单证明；14｜竞争优势与结构耐久性：7.84／14

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

对普通股东意味着：市場成長が会社の価格決定力、利益率、ROIC へ変換されるとは限らず、TAM だけで成長価値を置けない。

还不能确定：会社固有の対象案件数量、地域供給半径、落札率、価格、採算が不明である。

证据来源（15 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算の背景と今後について (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/1ea39502521ec627a3a97374350e3f15.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 善福寺川上流地下調節池工事の概要 (https://zenpukuji-project.com/about/)｜怎么使用：直接 / 支持
- 調達情報・2026 年度～2028 年度発注予定 (https://www.tokyometro.jp/corporate/business/procurement/index.html)｜怎么使用：直接 / 支持
- 第 1 次国土強靱化実施中期計画 (https://www.mlit.go.jp/page/content/001906599.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：11、13；外部现实校验：12、14、35；反向验证：14；专项深挖：11、12、13、14
- 善福寺川上流地下調節池工事の契約 (https://www.kensetsu.metro.tokyo.lg.jp/river/chusho_seibi/information)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、07、15、30、35；专项深挖：05、30
- 東京メトロ社長メッセージ・延伸工事 (https://www.tokyometro.jp/corporate/profile/message/index.html)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、07、15、30、35；专项深挖：05、30
- コンクリート構造物選定マニュアル改訂 (https://www-2.kkr.mlit.go.jp/news/top/press/2026/20260630-1konkuri-tokouzoubutumanyuaru.html)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：13；外部现实校验：03、08、10、11、35；反向验证：11；专项深挖：10、11、13
- 中期経営計画 CAST THE FUTURE 2030 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/06a43614505ddb09ce6ff61acac4ca83.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- プレキャスト部材を用いた橋梁の設計・施工・維持管理 (https://secure02.blue.shared-server.net/www.jci-net.or.jp/j/concrete/technology/202210_article_1.html)｜怎么使用：直接 / 支持
- 港湾工事における適正工期設定に関する資料 (https://www.mlit.go.jp/kowan/content/001880681.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持

- コンクリート工における生産性向上 (https://www.mlit.go.jp/tec/i-con-concrete.html)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：11、13；外部现实校验：02；专项深挖：11、13；同业比较：13；其他用途：历史
- 製品・技術一覧 (https://www.geostr.co.jp/product_technology/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、08、10；专项深挖：03、08、10
- 2025 年度決算説明会資料 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/4f7e508d645a23fea607977f024d4c95-1.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、03、07、09、22、25、31、35；专项深挖：02、03、07、09、22、25、31
- 2026 年 3 月期決算短信 (https://www.asahi-concrete.co.jp/application/files/3917/7873/1370/kessantansin_2026.3-4.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、03、06、08、09、10、12、14、16、28、35；反向验证：06、08、09、10、11、13；专项深挖：08、09、10、12、14；同业比较：08、14；其他用途：历史
- 第 57 期 有価証券報告書 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接证据

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：政策 TAM と実行可能市場を分ける捕捉制約｜政策需要と低普及率は市場拡大を示すが、輸送可能寸法、地域工場、設計標準化、ヤード、価格・維持管理比較、複数競合がジオスターの捕捉率を制限する。
- 内部研究类型：market_capture_constraint_system
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F050｜資産割引が安全余地か低 ROIC の罠かを分ける条件｜低 PBR と純資産は下値防御を提供するが、正常利益、CMS 可用性、土地用途、受注採算、資本配分が不明なままでは割安さが価値解放ではなく低 ROIC の長期化を示し得る。

写入正文：06｜低负债提供等待时间，CMS 决定这段时间有多可靠；08｜从证券换成土地，不等于资本效率已经改善；09｜PBR 折价真实，低 PER 却被一次性收益放大；09｜安全边际取决于资产能否被普通股东实际使用；11｜资产出售后的资金去向，决定折价能否真正收窄；12｜厚资本买到的是时间，不是自动兑现的股东回报；13｜土地用途、CMS 条款和库存股处理决定账面价值能否归属股东；14｜估值与安全边际：10.50／15

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

对普通股东意味着：資産防御は生存を支えるが、普通株主へ現金または高 ROIC 利益として届かなければ再評価されない。

还不能确定：正常利益、利用可能ネット現金、土地実現価値、資本コストが確定しない。

证据来源（20 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・財政状態 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：15、16、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、31、32、35；反向验证：

02、03、05、12、15、16、17、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、35；专项深挖：15、16、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、31、32

- 株主・株式関連情報・配当推移 (https://www.geostr.co.jp/ir/detail/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：24、26、27；专项深挖：24、26、27；同业比较：26；其他用途：历史
- ジオスター株価時系列・評価指標 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5282.T/history)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；外部现实校验：27、31；反向验证：30、31、34、35；专项深挖：34
- 第 57 期 有価証券報告書 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.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.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 第 57 期有価証券報告書・関連当事者と CMS (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：07、18、29、35；外部现实校验：23；反向验证：07、18、23；专项深挖：07、18、23、29
- 第 57 期有価証券報告書・財務キャッシュフロー (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：06、14、16、17、18、19、20、21、22、25、28、29、32、33、35；专项深挖：06、16、17、18、19、20、21、22、25、26、28、29、32、33；同业比较：02、06、12、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33、35；其他用途：历史
- 支配株主等に関する事項について (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/b9175e903b84a18ad189d1abb6cd8e25.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- T-Carbon Mixing 製造設備の開発・導入 (https://www.geostr.co.jp/news/company/%E5%9B%BD%E5%86%85%E5%88%9D-co%E2%82%82%E5%99%B4%E9%9C%A7%E3%83%BB%E5%9B%BA%E5%AE%9A%E6%8A%80%E8%A1%93%E3%80%8Ct-carbon-mixing-%E3%80%8D%E3%82%92%E7%94%A8%E3%81%84%E3%81%9F%E8%A3%BD%E9%80%A0/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、07、20、30；反向验证：04；专项深挖：04、07、20、30
- 第 57 期有価証券報告書・受注販売と収益認識 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、12、15、28、32、35；反向验证：03、32；专项深挖：02、05、12、15、28、32；同业比较：03、05、10、15、30；其他用途：历史
- 2025 年度決算説明会資料 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/4f7e508d645a23fea607977f024d4c95-1.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、03、07、09、22、25、31、35；专项深挖：02、03、07、09、22、25、31
- 2026 年 3 月期決算短信 (https://www.asahi-concrete.co.jp/application/files/3917/7873/1370/kessantansin_2026.3-4.pdf)｜怎么使用：支持证据；外部现实校验：02、03、06、08、09、10、12、14、16、28、35；反向验证：06、08、09、10、11、13；专项深挖：08、09、10、12、14；同业比较：08、14；其他用途：历史

- 第 1 次国土強靱化実施中期計画 (https://www.mlit.go.jp/page/content/001906599.pdf)｜怎么使用：支持证据；一手验证：11、13；外部现实校验：12、14、35；反向验证：14；专项深挖：11、12、13、14
- 善福寺川上流地下調節池工事の契約 (https://www.kensetsu.metro.tokyo.lg.jp/river/chusho_seibi/information)｜怎么使用：支持证据；外部现实校验：05、07、15、30、35；专项深挖：05、30
- 東京メトロ社長メッセージ・延伸工事 (https://www.tokyometro.jp/corporate/profile/message/index.html)｜怎么使用：支持证据；外部现实校验：05、07、15、30、35；专项深挖：05、30
- IR カレンダー (https://www.geostr.co.jp/ir/library/calendar/)｜怎么使用：支持证据
- 中期経営計画 CAST THE FUTURE 2030 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/06a43614505ddb09ce6ff61acac4ca83.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 自己株式立会外買付取引による自己株式取得結果 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a02226f677feeafe2867792ac4abeca6.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 株主・株式関連情報 (https://www.geostr.co.jp/ir/detail/)｜怎么使用：直接 / 支持
- 第 57 期有価証券報告書・治理と所有構造 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23、24；专项深挖：23、24；同业比较：23、24；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：資産割引が安全余地か低 ROIC の罠かを分ける条件｜低 PBR と純資産は下値防御を提供するが、正常利益、CMS 可用性、土地用途、受注採算、資本配分が不明なままでは割安さが価値解放ではなく低 ROIC の長期化を示し得る。
- 内部研究类型：valuation_and_downside_bridge
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F051｜財務防御を 1 株価値へ変換できるかという最終投資問題｜財務余力が回復待ち時間を与え、その時間を採算ある出荷、現金、高 ROIC 投資、実質株式数削減へ変換できるかが最終問題である。基本面未検証と価格の新状態未成立は整合するが、相互を証明には使わない。

写入正文：00｜报告身份、评分与核心结论；01｜低 PBR 不是核心答案，资本能否转成每股价值才是；01｜经营转型未被价格确认，继续观察而不是提前下注；10｜确认要看深回抽后的保留，失效要看旧区域重新取得控制；11｜360 日元是当前价格结构的关键证伪边界；13｜价格验证要看旧区域是否重新吸收股价；14｜总分 54.77，评级 C，维持 WATCH；15｜研究限制、风险提示与利益冲突说明

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

对普通股东意味着：受注残の採算ある転換、RC 土木 ROIC、在庫現金化、資本規律が確認されれば Thesis は強まる。案件失注・他工法転換、在庫毀損、低回報資産固定、CMS 制約、360 円割れ後の旧領域再滞在は弱める。

还不能确定：Q2 開示と 360 円境界はいずれも Review cutoff 後または未確定の次証拠である。

证据来源（33 项；重复标签已按来源合并）

- IR カレンダー (https://www.geostr.co.jp/ir/library/calendar/)｜怎么使用：直接 / 支持
- 第 57 期 有価証券報告書 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.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.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算の背景と今後について (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/1ea39502521ec627a3a97374350e3f15.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 中期経営計画 CAST THE FUTURE 2030 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/06a43614505ddb09ce6ff61acac4ca83.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 支配株主等に関する事項について (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/b9175e903b84a18ad189d1abb6cd8e25.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- ジオスター株価時系列 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5282.T/history)｜怎么使用：直接 / 支持
- T-Carbon Mixing 製造設備の開発・導入 (https://www.geostr.co.jp/news/company/%E5%9B%BD%E5%86%85%E5%88%9D-co%E2%82%82%E5%99%B4%E9%9C%A7%E3%83%BB%E5%9B%BA%E5%AE%9A%E6%8A%80%E8%A1%93%E3%80%8Ct-carbon-mixing-%E3%80%8D%E3%82%92%E7%94%A8%E3%81%84%E3%81%9F%E8%A3%BD%E9%80%A0/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、07、20、30；反向验证：04；专项深挖：04、07、20、30
- 第 57 期有価証券報告書・受注販売と収益認識 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、12、15、28、32、35；反向验证：03、32；专项深挖：02、05、12、15、28、32；同业比较：03、05、10、15、30；其他用途：历史
- 第 57 期有価証券報告書・関連当事者と CMS (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：07、18、29、35；外部现实校验：23；反向验证：07、18、23；专项深挖：07、18、23、29
- 2025 年度決算説明会資料 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/4f7e508d645a23fea607977f024d4c95-1.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、03、07、09、22、25、31、35；专项深挖：02、03、07、09、22、25、31
- 2026 年 3 月期決算短信 (https://www.asahi-concrete.co.jp/application/files/3917/7873/1370/kessantansin_2026.3-4.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、03、06、08、09、10、12、14、16、28、35；反向验证：06、08、09、10、11、13；专项深挖：08、09、10、12、14；同业比较：08、14；其他用途：历史
- 第 1 次国土強靱化実施中期計画 (https://www.mlit.go.jp/page/content/001906599.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：11、13；外部现实校验：12、14、35；反向验证：14；专项深挖：11、12、13、14
- 2027 年 3 月期第 1 四半期決算短信・財政状態 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/f3d23611358d5bd95bd0a48153bdccec.p

df)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：15、16、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、31、32、35；反向验证：02、03、05、12、15、16、17、19、20、21、22、25、26、27、28、29、30、35；专项深挖：15、16、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、31、32

- 第 57 期有価証券報告書・財務キャッシュフロー (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：06、14、16、17、18、19、20、21、22、25、28、29、32、33、35；专项深挖：06、16、17、18、19、20、21、22、25、26、28、29、32、33；同业比较：02、06、12、16、17、18、19、20、21、22、25、26、27、28、29、32、33、35；其他用途：历史
- ジオスター株価時系列・評価指標 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5282.T/history)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；外部现实校验：27、31；反向验证：30、31、34、35；专项深挖：34
- 善福寺川上流地下調節池工事の契約 (https://www.kensetsu.metro.tokyo.lg.jp/river/chusho_seibi/information)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、07、15、30、35；专项深挖：05、30
- 東京メトロ社長メッセージ・延伸工事 (https://www.tokyometro.jp/corporate/profile/message/index.html)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、07、15、30、35；专项深挖：05、30
- 善福寺川上流地下調節池工事の概要 (https://zenpukuji-project.com/about/)｜怎么使用：直接 / 支持
- 調達情報・2026 年度～2028 年度発注予定 (https://www.tokyometro.jp/corporate/business/procurement/index.html)｜怎么使用：直接 / 支持
- ジオスター超長期年足 (https://www.kabutore.biz/genzaikabuka/genzai.php?chart=year&code=5282&kikan=10000)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；专项深挖：34；同业比较：31、33、34、35；其他用途：历史
- 適時開示情報 (https://www.geostr.co.jp/ir/library/disclosure/)｜怎么使用：直接 / 支持
- ニュースリリース (https://www.geostr.co.jp/news/)｜怎么使用：直接 / 支持
- IR ニュース一覧 (https://www.geostr.co.jp/news/ir/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：30；专项深挖：30
- コンクリート構造物選定マニュアル改訂 (https://www-2.kkr.mlit.go.jp/news/top/press/2026/20260630-1konkuri-tokouzoubutumanyuaru.html)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：13；外部现实校验：03、08、10、11、35；反向验证：11；专项深挖：10、11、13
- 株主・株式関連情報・配当推移 (https://www.geostr.co.jp/ir/detail/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：24、26、27；专项深挖：24、26、27；同业比较：26；其他用途：历史
- コンクリート工における生産性向上 (https://www.mlit.go.jp/tec/i-con-concrete.html)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：11、13；外部现实校验：02；专项深挖：11、13；同业比较：13；其他用途：历史
- プレキャスト部材を用いた橋梁の設計・施工・維持管理 (https://secure02.blue.shared-server.net/www.jci-net.or.jp/j/concrete/technology/202210_article_1.html)｜怎么使用：直接 / 支持
- 港湾工事における適正工期設定に関する資料 (https://www.mlit.go.jp/kowan/content/001880681.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持

- 製品・技術一覧 (https://www.geostr.co.jp/product_technology/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、08、10；专项深挖：03、08、10
- 自己株式立会外買付取引による自己株式取得結果 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a02226f677feeafe2867792ac4abeca6.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持
- 株主・株式関連情報 (https://www.geostr.co.jp/ir/detail/)｜怎么使用：直接 / 支持
- 第 57 期有価証券報告書・治理と所有構造 (https://www.geostr.co.jp/wp-content/uploads/a86a634018ab449dc1c3d5cb77a5351c.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23、24；专项深挖：23、24；同业比较：23、24；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：財務防御を 1 株価値へ変換できるかという最終投資問題｜財務余力が回復待ち時間を与え、その時間を採算ある出荷、現金、高 ROIC 投資、実質株式数削減へ変換できるかが最終問題である。基本面未検証と価格の新状態未成立は整合するが、相互を証明には使わない。
- 内部研究类型：conditional_thesis_and_falsification_architecture
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35 / TECHNICAL

在线打开本发现 →

最后一页｜合规与风险声明

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