2499 日本和装ホールディングス株式会社（Nihonwasou Holdings, Inc.）

Kabugami V3.2 52.45/100 · C

这家公司是做什么的

日本和装ホールディングス株式会社通过免费和服着装教室和销售会连接消费者与签约企业，并提供缝制、加工及交付管理服务。（S17、S23）

最近亮点

2026年11月13日，公司披露前三季度营业利润同比增长120.5%，并将全年营业利润预测上调至6.01亿至6.53亿日元。（S03、S04）

资料截止 2026-11-26 · 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、投资勸诱、买卖推荐、目标价或收益保证。投资者可能损失全部本金。

研究身份与发布溯源

研究来源	GPT 研究
研究日期	2026-11-26
研究规则版本 SHA	bf0ba4f932b630c8848788d96a0883631ef6e651
评分版本	V3.2
发布源 SHA	d679f0d2180d88c8b0e4052002e824c517914cc1
交付代码版本 SHA	f0a98f372f4d57d6508b6ae5fe043675d46420c9
交付运行时指纹	c2e7a805bfc8ab33cfc74294e44ef4df116f0de78fb5f229038c26a7a3935624

先看研究要点

为什么值得研究	2026 年 7 月教室相关销售会销售额同比增长 39.4%，购买件数增长 25.8%；8 月ブリリアンツ全国大会的参加人数、销售额和交易额均创历史新高，支持近期成交改善的判断。（S03）
最需要担心什么	和服零售市场收缩，若销售会增长不能延续，收入和利润可能承压；2026 年发生的 0.50 亿日元资金不正流出，其最终损失和整改措施仍待确认。（S28、S12）
Kabugami 现在怎么看	前三季度盈利改善支持较积极的经营判断，但全年预测仍需实际业绩确认，获客转化和估值安全边际也尚不清楚。（S03、S04） 投资论点：免费教室和客户活动创造销售机会；若购买持续增长，且新增收入能够覆盖获客和运营成本，中介收入就有机会转化为持续利润和现金。（S17、S03）

01｜投资问题与当前结论

1.1｜投资问题是增长能否持续

当前应关注利润改善能否延续，而非仅看一次上调预测。

日本和装ホールディングス株式会社通过免费和服着装教室吸引客户，再为签约企业创造销售机会。投资者要回答的是：销售会和客户活动带来的增长，能否覆盖获客与运营成本，并持续转化为利润和现金。

矢野経済研究所 2026 年 3 月 26 日公布的估计显示，2025 年日本和服零售市场规模同比下降 4.2%。这一零售口径不等于公司销售中介业务的可触达市场，但行业收缩使公司更需要证明自身增长可以持续。[S17][S28]

1.2｜当前利润表现支持更积极的判断

前三季度利润已明显改善，全年预期也随之提高。

2026 年 11 月 13 日公布的财报（业绩快报）显示，2026 年 12 月期前三季度销售额为 35.12 亿日元，同比增加 7.3%；营业利润为 4.29 亿日元，同比增加 120.5%。同期销售及管理费用同比下降，营业利润率从上年同期约 5.9%升至 12.2%。

公司同日将 2026 年 12 月期营业利润预测从 3.97 亿至 4.47 亿日元，上调至 6.01 亿至 6.53 亿日元。新预测纳入前三季度实绩及第四季度展望，但仍有待实际业绩确认。 [S03][S04]

1.3｜销售会增长需要转化为持续业绩

销售活动已有增长证据，获客和购买转化仍需跟踪。

2026 年 11 月 13 日披露的数据显示，教室相关销售会 7 月销售额同比增加 39.4%，购买件数增加 25.8%。8 月的ブリリアンツ全国大会（客户活动）参加人数、销售额及成交总额均创历史新高，支持近期销售改善的判断。

公司称总部与全国 16 个据点协同、活动及销售机会扩大推动了第三季度表现，并计划从 2026 年 12 月末起投放面向 2027 年春季的广告。后续广告能否带来足够客户和销售，同时控制费用，将影响利润能否延续。 [S03]

1.4｜股东回报提高，但风险不能忽略

分红和回购增加了当期回报，经营与资金风险仍在。

公司 2026 年 11 月 13 日将全年每股分红预测从 14 日元提高至 17 日元，其中 3 日元为上市 20 周年纪念分红，不宜视为经常性水平。2026 年 11 月 2 日披露的回购报告显示，截至 10 月末累计回购 19.12 万股，花费 0.588756 亿日元，分别达到授权股数及金额上限的 43.45%和 49.06%。

公司 2026 年 5 月 8 日披露，4 月 30 日因虚假汇款指示发生 0.50 亿日元资金流出，并预计计入特别损失。资金追回及防止再次发生的措施仍需跟踪；教室招生、完课和购买转化的连续数据，以及广告成本和收入贡献也有待披露。若销售增长放缓或新增费用侵蚀利润，当前较积极的判断需要下调。 [S04][S06][S12][S03]

02｜公司本质与商业模式

2.1｜免费教室为销售中介带来客源

公司以免费教室吸引客源，再通过销售会连接消费者与签约企业。

日本和装ホールディングス（日本和装控股）的核心业务是和服及和装品销售中介。公司在 2025 年 3 月 12 日的资料中称，免费着付教室帮助学员学习穿和服、创造穿着机会，再把爱好者与生产者连接起来。

销售会面向教室学员和毕业生，介绍各产地的和服与腰带。公司还代办缝制、加工和交付管理；签约企业是销售方，公司则通过中介及相关服务取得收入。 [S17][S15][S23]

2.2｜高毛利率要结合中介口径看

公司的收入和毛利不能直接当作和服零售的销售额和价差。

2024 年 12 月期，公司合并收入为 47.04 亿日元，毛利润为 42.96 亿日元，毛利率按披露金额计算为 91.3%。同期销售及管理费用为 38.16 亿日元，营业利润为 4.80 亿日元，营业利润率为 10.2%。

签约企业是销售方，因此不能把公司的高毛利率直接理解为一件和服零售价与制造成本的差额。销售会取扱高也不能直接等同于公司确认的收入；收入确认和中介计费的具体细则仍需核实。

公司披露的报告分部只有和服相关业务。中介、加工交付管理、制造和分期介绍等业务各自的收入及利润贡献，无法从现有分部数据拆出。 [S15][S17]

2.3｜销售增长和费用下降推高近期利润

近期利润增长快于收入，主要受收入增加和销售及管理费用下降支撑。

2026 年 11 月 13 日公布的财报显示，2026 年 12 月期前三季度合并收入为 35.12 亿日元，同比增加 7.3%；营业利润为 4.29 亿日元，同比增加 120.5%。营业利润率从上年同期约 5.9%升至 12.2%。

收入增长的同时，销售及管理费用同比下降，更多收入因此转化为营业利润。公司同日将全年营业利润预测从 3.97 亿至 4.47 亿日元，上调至 6.01 亿至 6.53 亿日元；上调后的数字仍是预测，第四季度尚未实现。 [S03][S04]

2.4｜销售会改善已有数据，课程效果仍待观察

销售会表现支持近期增长，但还不能判断教室获客的完整效果。

2026 年 11 月 13 日，公司披露教室相关销售会 7 月业绩达到上年同期的 139.4%，购买件数达到 125.8%。8 月ブリリアンツ全国大会的参加人数、销售额和取扱高均创历史新高。

公司称，总部与全国 16 个据点协同、活动和销售机会增加，带动了第三季度表现。和装家アカデミー（和服穿着与礼仪课程）于 2026 年 6 月开讲；公司还计划从 2026 年 12 月末起投放面向 2027 年春季的广告，这些投入能带来多少新增收入仍待观察。 [S03][S26]

2.5｜代收与垫付使资金安排重要

公司代收款并垫付给签约企业，资金流转需要与收入分开看。

公司 2025 年 3 月 12 日的资料称，日本和装代签约企业回收购买者款项，并在销售日后 10 日以现金垫付给签约企业。销售额增长不必然等于同期收到同等金额的现金，收款与垫付的时间安排会影响资金需求。

后续需要跟踪教室招生、完课和购买转化率，以及各业务的毛利和资金占用。垫付款规模、广告成本及新课程的收入贡献，目前也缺少可量化数据。 [S17][S03][S26]

03｜产品、客户与供应链

3.1｜和服销售中介是核心业务

免费教室和销售会连接消费者与签约企业，收入表现取决于后续销售。

日本和装ホールディングス（日本和装控股）的核心模式是和服及和装品销售中介。公司通过免费着装教室创造穿着机会，再连接消费者与生产者；销售方是签约企业。

公司也代办和服缝制、加工及交付管理。集团还涉及博多织制造、分期销售介绍、通信销售、加工与维护，相关业务各自的收入和毛利贡献尚未拆分披露。

销售会主要面向免费教室学员及毕业生。公司运营的 COCON GINZA（体验设施）也向一般顾客提供体验项目，并向外国游客提供和服租赁，扩大了接触客户的场景。 [S17][S22][S23]

3.2｜销售会改善了，但客户集中度仍不清楚

近期销售会的购买表现改善，但还不能判断获客转化是否持续。

2026 年 11 月 13 日公布的第三季度财报显示，教室相关销售会 7 月销售额同比增长 39.4%，购买件数增长 25.8%。8 月的「ブリリアンツ全国大会」参加人数、销售额和商品交易额均创历史新高。

这些数据把客户活动与实际购买联系起来，也支持了公司上调盈利预期。公司同日将 2026 年 12 月期营业利润预测由 3.97 亿—4.47 亿日元上调至 6.01 亿—6.53 亿日元，但全年结果仍有待确认。

客户需求也受到穿着场合和费用限制。文化庁 2022 年 10 月的多选调查中，39.2%的受访者认为没有穿和服出席的场合，30.6%认为备齐和服等用品花费高；这不是 2026 年的购买率。

公司 2026 年 6 月开设「和装家アカデミー」（和服着装与礼仪课程），并计划从 2026 年 12 月末开始投放面向 2027 年春季的广告。课程和广告能否带来足够的新客户及购买，仍需看后续披露。 [S03][S04][S25][S26]

3.3｜供应依赖签约企业，议价能力难以量化

公司连接多方供应商，但现有资料不足以判断其采购议价能力。

公司在 2025 年 3 月 12 日的资料中称，会代签约企业收取购买者款项，并在销售日后 10 日以现金垫付给签约企业。销售会将各地产地的和服和腰带介绍给客户，商品供应因此需要生产者及签约企业配合。

这一结算安排可能占用资金，但资料没有列出垫付金额，也没有说明对营运资金的实际贡献。签约企业数量、集中度、佣金率及价格调整条款均未披露，无法据此判断哪一方议价能力更强。

供应端还有长期约束。文化庁 2024 年 5 月的报告指出，正绢原料生丝以进口品为主，国内生丝产量及养蚕农户减少；部分和装用品产地出货减少，工匠老龄化和后继者不足。报告未给出可量化的最新年度序列，不能据此推算公司的采购成本变化。 [S17][S23][S25]

3.4｜客户和供应商的集中度仍需跟踪

目前无法判断收入依赖少数客户或供应商的程度。

2026 年 11 月 13 日披露的活动记录改善了对销售表现的判断，但参加人数与购买件数不能替代完整的客户转化数据。后续需要重点核实：

- 客户集中度：主要购买者或客户群体各占多少收入，复购贡献如何变化？
- 教室转化：招生、完课、销售会参与及购买转化率能否按一致口径连续披露？
- 供应商依赖：主要签约企业、产地及商品品类的集中度、佣金和结算条款如何？

- 新项目回报：「和装家アカデミー」及广告的招生、成本、收入和购买贡献分别是多少？ [S03] [S17][S26]

04｜竞争格局与产业关系

4.1｜行业市场收缩，穿着场景仍是需求障碍

和服零售市场仍在收缩，增加穿着机会是争取消费者的关键。

矢野経済研究所 2026 年 3 月 26 日发布的报告推计，2025 年和服零售市场为 2,030 亿日元，同比下降 4.2%。该口径包含二手、浴衣及小物等，不能直接当作日本和装ホールディングス销售中介业务的可触达市场。

文化庁 2022 年 10 月的调查中，39.2%的受访者认为没有穿和服出席的场合，30.6%认为备齐和服花费高。这是 7,642 人多选题的回答率，不代表实际购买率，也不能直接外推至 2026 年。 [S28][S25]

4.2｜公司连接消费者与生产者，活动表现近期改善

免费教室和销售活动连接买卖双方，收入取决于后续成交。

公司 2025 年 3 月 12 日的资料称，免费穿衣教室帮助学员掌握穿着方法，公司再通过销售会连接消费者与生产者，并代办缝制、加工及交付管理。公司还代签约企业回收买方款项，销售后 10 日以现金垫付给签约企业；垫付规模及其对营运资金的影响尚未披露。

2026 年 11 月 13 日公布的三季度资料显示，7 月教室相关销售会销售额同比增长 39.4%，购买件数增长 25.8%；8 月全国大会参加人数、销售额及经手总额均创新高。这些结果增强了近期成交改善的判断，但还不能判断改善来自新增学员还是既有客户。 [S17][S03]

4.3｜同业表现分化，合并利润率不能直接排名

同业收入和利润走势并不一致，业务组合决定了比较边界。

以下数字分别来自同业披露的合并或分部业绩；前两家公司均为 2027 年 3 月期上半财年（2026 年 4 月至 9 月），第三家为全年：

- 一蔵：合并销售额 84.07 亿日元，营业亏损 6.82 亿日元；和装业务销售额 67.47 亿日元，分部利润 1.86 亿日元。
- ヤマノホールディングス：合并销售额 72.96 亿日元，同比增长 1.9%；营业利润 0.78 亿日元，同比下降 22.6%。
- 京都きもの友禅ホールディングス：2026 年 3 月期销售额 59.51 亿日元，同比增长 15.3%；营业利润 2.59 亿日元，上年同期为营业亏损 7.34 亿日元。

一蔵的婚礼业务同期亏损，ヤマノホールディングス也有和装以外业务。日本和装ホールディングス 2026 年 1 月至 9 月营业利润率为 12.2%，但期间和业务组合均不同，不宜与上述同业直接排名。 [S01] [S05][S02][S11][S03]

4.4｜供给承压，但成本传导仍需核实
上游技能传承面临压力，具体成本对公司的影响尚不清楚。

文化庁 2024 年报告指出，国内生丝产量及养蚕农户数量减少，产地还面临职人老龄化和后继者不足。公司连接消费者与生产者，上游供给变化可能影响商品供应，但现有资料不足以量化其对公司成本和利润的影响。

后续需跟踪招生、完课和购买转化序列，以及各业务的收入与营运资金贡献。2026 年 11 月 10 日公布的家计调查结果页面未提供已提取的和服品目金额和数量；原料、加工及零售价格的近期可比序列也有待补齐。 [S25][S17][S10]

05｜护城河判断

5.1｜教室和销售会构成现有渠道
免费教室与销售会形成获客渠道，但壁垒强度尚难量化。

日本和装ホールディングス（日本和装控股）通过免费和服穿着教室接触学员，再通过销售会连接消费者与生产者。公司还代办缝制、加工和交付管理，签约企业负责销售。

这套渠道覆盖从学习穿着到购买及交付的多个环节，已有实际业务基础。若能持续吸引学员和签约企业，公司便有机会获得中介收入；但现有资料不足以判断竞争对手复制这套网络需要多少时间和成本。 [S17][S23]

5.2｜客户活动带来销售，忠诚度还需验证
客户活动已经带动销售，但持续复购优势仍缺证据。

2026 年 11 月 13 日的三季度财报披露，教室相关销售会 7 月销售额同比增长 39.4%，购买件数增长 25.8%。8 月举办的ブリリアンツ全国大会（客户活动）参加人数、销售额及交易金额均创历史新高。

这些结果支持销售会和客户活动能够带来交易。同期公司销售额增长、销售及管理费用同比下降，2026 年 12 月期前三季度营业利润率升至 12.2%；但披露不足以量化活动对利润改善的单独贡献。 [S03]

5.3｜课程和服务网络可能增强优势
新课程和总部与各据点协作有机会强化渠道，效果仍待观察。

公司于 2026 年 6 月开设和装家アカデミー（和服穿着及礼仪课程），修了者可获得相关认证。公司在 2026 年 11 月 13 日披露，正推进总部与全国 16 个据点一体化运营，并计划从 2026 年 12 月末起投放面向 2027 年春季的广告。

若课程提升客户参与度，广告又能带来新学员，销售机会可能增加；但广告和课程也会产生投入，目前无法判断新增收入能否覆盖成本。 [S03][S26]

5.4｜行业收缩限制壁垒的价值
行业收缩可能限制渠道优势带来的增长，具体影响尚待验证；不能把活动增长等同于市场扩张。

矢野経済研究所于 2026 年 3 月 26 日发布的估计显示，2025 年和服零售市场为 2,030 亿日元，同比下降 4.2%。这一口径涵盖二手和服及配饰等品类，与公司的销售中介可触达市场并不相同。

后续需要跟踪教室招生、完课、销售会参与及购买转化的连续数据，也要核实复购率、签约企业稳定性和各业务利润贡献。缺少这些数据，尚不能判断渠道优势能否持续转化为利润。 [S28][S03][S14][S15]

06｜财务质量与现金流

6.1｜资产负债表数据仍停留在 2024 年

现有资产负债数据不足以判断近期偿债能力。

截至 2024 年 12 月 31 日，公司合并总资产为 93.42 亿日元，净资产为 36.33 亿日元，股东权益比率为 38.9%。这些数据可以作为历史参照，但不能反映 2026 年第三季度末的财务状况。

融资方面，2026 年 9 月 30 日提交的报告披露，合并子公司ニチクレ株式会社签订了上限 5 亿日元的无担保承诺授信额度，期限至 2027 年 9 月 30 日。合同要求其各决算期末单体净资产维持在上年同期的 80%以上；额度能支持资金周转，但实际提款额尚未披露。 [S15][S08]

6.2｜销售增长和费用下降带动最新利润

2026 年前三季度利润增长快于收入，费用下降也有贡献。

2026 年 11 月 13 日公布的财报（业绩快报）显示，2026 年 12 月期前三季度合并收入为 35.12 亿日元，同比增加 7.3%；营业利润为 4.29 亿日元，同比增加 120.5%。同期销售及管理费用同比下降，营业利润率从上年同期约 5.9%升至 12.2%。

公司披露，教室相关销售会 7 月销售额同比增长 39.4%，购买件数增长 25.8%。销售增长与费用下降共同抬高利润，但现有数据还不能判断新增利润中有多少来自持续获客。

作为历史对照，2024 年 12 月期收入为 47.04 亿日元，营业利润为 4.80 亿日元。该期毛利增加 1.96 亿日元，销售及管理费用增加 1.10 亿日元，营业利润率从上年的 8.7%升至 10.2%。 [S03][S17]

6.3｜经营现金流为正，但近期数据缺失

2024 年经营现金流为正，近期利润转现情况仍待核验。

2024 年 12 月期经营活动现金流入 3.43 亿日元，归母净利润为 2.96 亿日元；同期投资活动现金流入 0.46 亿日元，筹资活动现金流入 2.46 亿日元。投资和筹资活动均为净流入，不能将其直接当作经营产生的现金。

公司 2025 年 3 月 12 日的资料称，其代签约企业回收购买者款项，并在销售日后 10 日以现金垫付给签约企业。收款与垫款的实际时间差会影响营运资金，但资料没有披露相关金额，无法判断其对现金流的贡献。 [S15][S17]

6.4｜全年指引上调，现金与风险仍要跟踪

全年利润预期上调，但预测尚未变成全年实绩。

2026 年 11 月 13 日，公司将 2026 年 12 月期营业利润预测从 3.97 亿至 4.47 亿日元，上调至 6.01 亿至 6.53 亿日元。前三季度已实现 4.29 亿日元，按上调后的预测计算，第四季度仍需实现 1.72 亿至 2.24 亿日元。

股东回报增加也会占用现金。公司同日将全年每股分红预测从 14 日元上调至 17 日元，其中增加的 3 日元为上市 20 周年纪念分红，不宜视作经常性水平。2026 年 11 月 2 日提交的报告显示，截至 10 月底累计回购 19.12 万股，花费 0.59 亿日元。

资金安全仍需关注。公司 2026 年 5 月 8 日披露，4 月 30 日因虚假汇款指示发生 0.50 亿日元资金流出，预计计入特别损失；追回金额、最终损失和防范措施尚未核实。

后续需跟踪最新资产负债表、经营现金流和营运资金明细，以及授信实际提款、资金追回和第四季度利润。没有这些数据，暂不能判断利润改善能否持续转化为现金。 [S03][S04][S06][S08][S12]

07｜股东、董事与治理

7.1｜创始人重掌经营，董事会已经改组

吉田重久重新担任社长，经营决策权集中度仍是治理重点。

2026 年 3 月 27 日股东大会后，支配股东兼创始人吉田重久出任代表取締役社長。公司提名的 6 名董事及 1 名监事候选人均未获通过，股东提名的董事及监事议案获通过。

2026 年 3 月 30 日公布的新体制中，8 名董事包含 5 名女性，占 62.5%。这一比例反映董事会构成，不能单独证明董事会的独立监督能力。 [S13][S27]

7.2｜资金流出暴露内控问题

7.3｜资金流出增加内控风险

资金流出增加了内控风险，具体控制缺陷及整改措施仍待核实。

公司 2026 年 5 月 8 日披露，第三方发出虚假汇款指示，导致 4 月 30 日发生 0.5 亿日元资金不正流出。公司已报案并配合调查，当时预计计入 0.5 亿日元特别损失，最终影响仍待确认。公告未披露具体作案途径或责任认定。

公司 2026 年 5 月 27 日提出以 2026 年末为目标推进集团重组，简化组织并提高业绩结构透明度。组织调整可能改变子公司监督和资源配置，但公告没有列出已完成的法人整并或节省金额。 [S12][S30]

7.4｜回购和分红增加现金用途

回购与提高分红增加股东回报，也需要关注现金安排。

2026 年 11 月 2 日提交的报告显示，截至 10 月 31 日，公司累计回购 19.12 万股，耗资 0.588756 亿日元，分别达到授权股数和金额上限的 43.45%及 49.06%。剩余额度能否用完仍取决于后续执行。

2026 年 11 月 13 日，公司将 2026 年 12 月期全年每股分红预测从 14 日元上调至 17 日元，其中 3 日元为上市 20 周年纪念分红，不宜当作经常性分红。

融资方面，子公司ニチクレ株式会社于 2026 年 9 月 28 日签订 5 亿日元无担保承诺授信额度，期限至 2027 年 9 月 30 日。合同要求其各决算期末单体净资产维持在上年同期的 80%以上，实际提款额尚未披露。 [S06][S04][S08]

7.5｜股权和监督细节仍待补齐

判断资本纪律，还需补齐持股、内控和重组的实际进度。

- 主要股东各自的持股比例及近期变化尚待核实。
- 资金流出的追回金额、最终损失及防止再次发生的措施尚待披露。
- 独立董事的独立性依据、委员会职责，以及集团重组的实施成本和完成范围尚待核实。 [S12][S13][S27][S30]

08｜资本政策

8.1｜分红提高包含一次性纪念分红

2026 年全年分红预测提高，但增加的部分属于一次性纪念分红。

2026 年 11 月 13 日，公司将 2026 年 12 月期每股分红预测从 14 日元提高至 17 日元。增加的 3 日元是上市 20 周年纪念分红，不宜当作以后每年的经常性分红。

同日，公司将全年归母净利润预测上调至 3.21 亿至 3.54 亿日元，提高了本财年的盈利预期，但这仍是预测。作为参照，2024 年 12 月期每股分红为 14 日元，分红支付率为 42.8%。 [S04][S17]

8.2｜回购已接近金额上限的一半

回购正在推进，但剩余额度不等于公司承诺全部买完。

2026 年 11 月 2 日提交的报告显示，截至 10 月 31 日，公司累计回购 191,200 股，耗资 0.588756 亿日元，分别达到授权股数和金额上限的 43.45%及 49.06%。回购为股东回报提供了分红以外的渠道，同时占用公司现金。

本次授权上限为 44 万股、1.2 亿日元，取得期限至 2026 年 12 月 31 日。公司在 2026 年 10 月 1 日的公告中提示，市场状况可能导致部分或全部额度未能执行。 [S06][S07]

8.3｜融资额度和资金损失需要同时看

回购和分红之外，营运资金及财务契约也会约束现金配置。

2026 年 9 月 30 日披露的文件显示，子公司ニチクレ株式会社与银行签订 5 亿日元的无担保承诺授信额度，期限至 2027 年 9 月 30 日。契约要求其在合同签订后各决算期末的单体净资产维持在上年同期的 80%以上；实际提款额尚未披露。

公司 2026 年 5 月 8 日披露，虚假汇款指示造成 0.5 亿日元资金流出，预计计入特别损失。最终损失和追回金额仍待确认，可能影响可用于经营及股东回报的资金。 [S08][S12]

8.4｜增资、并购及最新现金状况仍待核实
现有资料不足以判断增资或并购计划，也不足以确认最新现金余量。

2024 年 12 月期经营活动现金流为 3.43 亿日元，但不能用旧数据代表当前现金状况。后续需跟踪最新资产负债表、回购执行进度，以及增资或并购相关披露。 [S15][S06]

09｜估值与安全边际

9.1｜缺少关键数据，暂不能判断股价便宜
当前材料不足以算出可靠的市盈率和市净率，便宜与否仍待确认。

市盈率（PER）衡量股价相对于每股盈利的倍数；盈利改善时，倍数可能下降，但预测盈利落空也会让估值重新变贵。

市净率（PBR）衡量股价相对于每股净资产的倍数。低市净率也不自动构成安全边际：净资产能否创造利润、资产能否变现，同样重要。 [S03][S04][S15]

9.2｜盈利预测上调，仍要看全年结果
利润改善提高了盈利预期，但全年预测尚不能当作已实现利润。

2026 年 11 月 13 日公布的财报显示，2026 年 12 月期前三季度营业利润为 4.29 亿日元，同比增长 120.5%；营业利润率从上年同期约 5.9%升至 12.2%。公司同时披露销售增长、销售及管理费用同比下降。

同日，公司将全年营业利润预测从 3.97 亿至 4.47 亿日元上调至 6.01 亿至 6.53 亿日元。按预测区间计算，第四季度仍需实现 1.72 亿至 2.24 亿日元营业利润；预测还需靠后续销售完成。 [S03][S04]

9.3｜分红和回购提供回报，不能替代估值
分红和回购增加股东回报，但现金支出也需要盈利支持。

2026 年 11 月 13 日，公司将 2026 年 12 月期每股分红预测从 14 日元上调至 17 日元。其中增加的 3 日元为上市 20 周年纪念分红，不宜直接视为持续分红水平。

2026 年 11 月 2 日提交的回购报告显示，截至 10 月末累计回购 19.12 万股，耗资 5,887.56 万日元，分别达到股数和金额上限的 43.45%和 49.06%。回购能减少流通股数，但也会占用现金，实际完成量仍需跟踪。 [S04][S06]

9.4｜安全边际要同时看现金、风险和买入价格
利润改善为安全边际提供支撑，但目前无法确认股价留有多少余地。

2024 年 12 月期经营现金流为 3.43 亿日元；截至 2024 年末，净资产为 36.33 亿日元。这些是历史数据，不能代替最新现金、负债和每股净资产。

风险同样会影响股东可得价值：公司 2026 年 5 月 8 日披露，4 月发生 0.50 亿日元资金不正流出，预计计入特别损失。追回金额及最终损失仍待确认。

还需补齐截至买入日的股价、总市值、最新每股净资产及预测每股盈利，才能核算市净率和预测市盈率，并判断价格是否已充分反映盈利改善。 [S15][S12][S03][S04]

10｜Kabugami 技术结构



Owner 提供的长期月线原图；作为本章公开展示图。

10.1｜长期走势仍受 2018 年高点约束

长期股价从高位回落后进入较低区间，当前反弹尚未改变这一结构。

月线截图可见的走势从 2012 年 2 月前后开始。行情数据覆盖期更早，从 2010 年 2 月开始；截图左侧以外的波段不作图形判断。

2018 年 5 月的全历史高点为 678 日元，此后股价逐步下行。2021 年 1 月触及 210 日元，随后回升，但没有重新接近 2018 年高点。2022 年 1 月的 245 日元是近五年低点，高于 2021 年的 210 日元。

2025 年 12 月升至 421 日元，创近五年及近一年高点，随后再次回落。截至 2026 年 11 月 19 日的 328 日元，距 2018 年高点仍低 51.6%。

从图上看，2018 年之后的高点明显降低，而 2021 年低点之后的反弹也未越过 2018 年高位。长期上方压力因此仍需按多个阶段观察，不能只凭最近数月上涨就认定长期趋势已经反转。

10.2｜328 日元是反弹位置，尚未收复前一轮跌幅

股价从 6 月低点反弹，但距离收复上一轮跌幅的一半仍有空间。

按截至 2026 年 11 月 19 日的已确认月线数据，股价从 2025 年 12 月的 421 日元高点跌至 2026 年 6 月的 265 日元低点，跌幅为 37.1%。11 月 19 日收于 328 日元，较 6 月低点回升 23.8%。

这段下跌的中点是 343 日元。328 日元距该位置还有 15 日元，意味着反弹尚未收复一半跌幅；能否越过并站稳 343 日元，是判断反弹延续性的一个观察点。

近期月线的收盘变化也支持先按反弹看待：

- 2026 年 6 月收于 284 日元，7 月升至 292 日元。
- 8 月收于 303 日元，9 月升至 307 日元。
- 10 月收于 313 日元，11 月截至 19 日升至 328 日元。

从 6 月至 10 月，月收盘价逐月抬高；但 11 月月线尚未结束，328 日元还不能当作全月收盘。2026 年 11 月 26 日生成的截图显示 327 日元，正文沿用有明确交易日期的 11 月 19 日数据，两者所处时点不同。

10.3｜均线附近已有支撑，上方仍有多道压力

股价已回到多条月线均线上方，但突破能否守住还要看月末收盘。

2026 年 11 月 26 日的截图显示，9、12、24、60 月指数均线分别位于 315、317、321、318 日元，图上最新价为 327 日元。价格重新站上这些均线，短期结构较 6 月低点时改善；这些均线靠近，也使 315 至 321 日元成为回踩时的观察区。

图上布林带中轨为 331 日元，最新价仍在其下方；上轨为 390 日元，下轨为 271 日元。价格靠近中轨，但尚不能据此认定已经突破。图上 MACD 线仍在信号线下方，两者均低于零轴，反弹动能仍需继续观察。

关键位置可分开看：

- 315 至 321 日元：图上多条月线均线所在区域，回踩后能否守住是首要观察点。
- 299 日元：截至 11 月 19 日的 11 月低点；跌破后，近期反弹结构会转弱。
- 265 日元：2026 年 6 月低点，是更下方的关键支撑。
- 331 至 343 日元：图上布林带中轨与前一轮跌幅中点，构成近处观察区。
- 355 至 372 日元：2026 年 1 月至 2 月的月内价格区间，上方还有 2025 年 12 月高点 421 日元。

2026 年 10 月成交量为 14.08 万股，11 月截至 19 日为 11.33 万股。由于 11 月并非完整月份，不能据此判断全月放量或缩量。截图底部的 Kabugami 指标显示错误，不纳入技术判断。

10.4｜技术裁决是反弹延续，突破仍待确认

当前按下跌后的反弹处理，只有收盘价和量价配合才能确认突破。

截至 2026 年 11 月 19 日，328 日元高于 10 月收盘的 313 日元，也高于 2026 年 3 月收盘的 322 日元。不过，11 月仍在交易中；月内越过这些价位，与月末站稳不是同一个信号。

后续重点看三个结果：

- 月末守住 315 至 321 日元，并进一步站上 331 至 343 日元：反弹有机会向 355 至 372 日元压力区推进。

- 回踩均线区后失守 299 日元：近期抬高的结构转弱，需重新观察 265 日元支撑。
- 突破压力位时成交量同步增加，且回踩守住：突破的可信度高于仅凭月内触及。

基本面消息需要与价格信号分开。2026 年 11 月 13 日，公司公布前三季度营业利润同比增长 120.5%，并上调全年营业利润预测；盈利预期因此提高，但这些披露本身不能证明股价已经突破。

同日公司将全年每股分红预测由 14 日元调至 17 日元，其中 3 日元为上市 20 周年纪念分红。2026 年 11 月 2 日披露的回购进度显示，截至 10 月底累计回购 19.12 万股。股东回报和回购信息会影响投资判断，但不能替代收盘价与成交量的确认。

截至研究日，日线走势、完整 11 月成交量及月末收盘仍需跟踪；截图未显示 200 月均线数值，底部自有指标报错，也不能据此给出交易信号。 [S03][S04][S06]

10.5｜图表与行情数据核对

图表用于观察长期走势，行情数据用于核对精确价格。

- 数据：行情事实的月线历史自 2010 年 2 月开始；图：截图中最早可见 K 线约为 2012 年 2 月，底部最左年份标签为 2013；处理：正文区分截图可见范围与行情数据覆盖范围；截图左侧以外的走势不作图形判断。
- 数据：全历史最高价为 2018 年 5 月 678 日元；图：截图可见最高点在 2018 年 5 月，读数约 675 日元；处理：两者结构一致；正文采用数据的精确价 678 日元。
- 数据：2026 年 11 月截至 19 日的收盘价为 328 日元；图：2026 年 11 月 26 日生成的截图显示最新月线收盘 327 日元；处理：正文以截至 11 月 19 日已确认行情的 328 日元作为可核对价格，同时说明截图显示 327 日元；两者时点不同，不视为同日数据冲突。

11｜风险与催化剂

11.1｜行业下滑可能拖累销售会收入

行业需求仍在收缩，销售会增长能否持续是主要经营风险。

矢野経済研究所于 2026 年 3 月 26 日发布的估算显示，2025 年和服零售市场为 2,030 亿日元，同比下降 4.2%。这一口径不等于公司的销售中介市场，但反映出行业需求承压。

公司 2026 年 11 月 13 日披露，7 月教室相关销售会销售额同比增长 39.4%，购买件数增长 25.8%。如果增长无法延续，免费教室带来的销售机会减少，收入和利润可能承压。

- 触发条件：后续销售会销售额或购买件数转为同比下降。
- 跟踪重点：招生、完课和购买转化能否持续支持销售增长。 [S28][S03]

11.2｜资金流出和融资契约需要继续跟踪

资金流出事件增加了治理风险，最终损失仍待确认。

公司 2026 年 5 月 8 日披露，因虚假汇款指示，4 月 30 日发生 0.5 亿日元资金不正流出，预计计入特别损失。若追回金额不足，将减少可用于经营和股东回报的资金。

子公司ニチクレ株式会社 2026 年 9 月 28 日签订 5 亿日元无担保承诺额度。契约要求其各决算期末单体净资产维持在上年同期的 80%以上，实际提款额尚未披露。

- 触发条件：资金追回不及预期，或披露新的控制缺陷。
- 触发条件：子公司净资产接近契约要求，融资空间可能受限。 [S12][S08]

11.3｜全年利润上修提供近期催化剂

前三季度利润增长已推动全年预测上修，第四季度是关键。

2026 年 11 月 13 日公布的 2026 年 12 月期前三季度财报显示，销售额 35.12 亿日元，同比增长 7.3%；营业利润 4.29 亿日元，增长 120.5%。同期销售及管理费用下降，营业利润率从上年同期约 5.9%升至 12.2%。

公司同日将全年营业利润预测从 3.97 亿至 4.47 亿日元，上调至 6.01 亿至 6.53 亿日元。按新预测计算，第四季度需实现营业利润 1.72 亿至 2.24 亿日元，全年利润仍有待实际业绩确认。

- 催化条件：第四季度销售和费用表现支持新预测，全年利润有望达到指引区间。
- 反向触发：销售增长放缓或费用反弹，可能使上修后的预测落空。 [S03][S04]

11.4｜新课程和股东回报可带来后续关注

新课程和回购可提供催化，但经营贡献与执行进度仍待确认。

2026 年 11 月 13 日公司披露，6 月开讲的和装家アカデミー（和服穿着与礼仪课程）已投入运营，并计划从 2026 年 12 月末起投放面向 2027 年春季的广告。若招生及购买转化改善，有望增加销售机会；广告成本也会影响利润。

公司同日将 2026 年每股分红预测提高至 17 日元，其中 3 日元为上市 20 周年纪念分红，不宜视为经常性水平。2026 年 11 月 2 日披露的回购报告显示，截至 10 月底累计回购 19.12 万股、耗资 0.59 亿日元，分别达到授权股数和金额上限的 43.45%及 49.06%。

- 催化条件：新课程获客和销售转化出现可核验增长，且新增收入覆盖相关成本。
- 催化条件：后续回购继续执行，直接增加公司用于股东回报的现金支出。
- 待跟踪：课程招生、转化与广告成本，以及 10 月底之后的回购进度。 [S03][S04][S06][S26]

12｜反常识发现

12.1｜行业下滑不代表公司利润同步下滑

和服市场收缩，仍可能出现公司盈利增长。

矢野経済研究所于 2026 年 3 月 26 日发布的推计显示，2025 年日本和服零售市场为 2,030 亿日元，同比下降 4.2%。这一口径包含租赁以外的多个商品品类，并不等同于公司通过教室和销售会能够触达的市场。

日本和装ホールディングス 2026 年 11 月 13 日公布的财报显示，2026 年 12 月期前三季度销售额同比增长 7.3%，营业利润增长 120.5%。公司同时披露销售管理费用下降，营业利润率从上年同期约 5.9%升至约 12.2%。收入增长叠加费用下降，使利润增速超过收入增速。

因此，行业收缩是需求压力，却不足以单独推断公司利润必然下降。对股东来说，更重要的是销售会收入增长和费用控制能否持续，而非仅看行业规模。 [S28][S03]

12.2｜利润上调改变了全年预期，但第四季度仍需交卷

前三季度的改善已推高全年预期，但尚未成为全年实绩。

2026 年 11 月 13 日，公司将 2026 年 12 月期营业利润预测从 3.97 亿至 4.47 亿日元，上调至 6.01 亿至 6.53 亿日元。公司称预测纳入了前三季度实绩、第四季度展望及 10 月交易额实绩等信息，全年盈利预期因而高于此前指引。

前三季度已实现营业利润 4.29 亿日元。以此从新的全年预测区间扣除，第四季度需实现 1.72 亿至 2.24 亿日元，才能达到预测区间。新指引提高了利润预期，也让第四季度销售和费用表现成为检验点。 [S03][S04]

12.3｜免费教室的价值，要看后续销售而非报名热度

免费教室本身不收学费，后续销售机会才是经营重点。

公司 2025 年 3 月 12 日的资料称，免费和服穿着教室用于创造穿着机会，并连接生产者与和服爱好者；公司还代办缝制、加工和交付管理。教室能否带来持续收入，要看学员之后是否参加销售会并购买商品。

2026 年 11 月 13 日的披露给出了一些后续销售指标：7 月教室相关销售会销售额同比增长 39.4%，购买件数增长 25.8%；8 月「ブリリアンツ全国大会」参加人数、销售额和交易额均创历史新高。这些数据支持销售活动改善，但不能直接等同于新学员购买转化率。

公司还计划从 2026 年 12 月末起投放面向 2027 年春的广告。若广告带来更多有效购买机会，可能支持后续收入；若费用先增加、购买未跟上，则会压缩利润。 [S17][S03]

12.4｜分红提高和回购增加，不等于回报已经常态化

今年股东回报增加，其中一部分不宜直接外推。

2026 年 11 月 13 日，公司将 2026 年 12 月期全年每股分红预测从 14 日元提高至 17 日元。新增的 3 日元是上市 20 周年纪念分红；它增加本期股东现金收入，但不能视为以后每年都会支付。

回购也在消耗现金。2026 年 11 月 2 日提交的报告显示，截至 10 月底，公司累计回购 19.12 万股、耗资 5,887.56 万日元，分别达到授权股数和金额上限的 43.45%及 49.06%。授权尚未用满，但后续购买受市场状况影响。

什么会推翻这些判断？需要跟踪：全年利润是否落入上调后的区间；教室招生、完课和购买转化能否形成连续数据；广告成本及回购执行是否改变现金安排。目前这些经营环节和广告效果尚缺完整披露。 [S04][S06][S07][S03]

13｜下一次值得跟踪什么

13.1｜全年业绩要看四季度能否接上
下一次复核的重点，是四季度利润能否达到上调后的指引。

2026 年 11 月 13 日，公司将 2026 年 12 月期营业利润预测上调至 6.01 亿至 6.53 亿日元。前三季度已实现 4.29 亿日元，按披露金额计算，四季度仍需实现 1.72 亿至 2.24 亿日元。

- 利润能否完成指引：2026 年 12 月期全年财报中的四季度营业利润是多少？
- 改善能否持续：销售增长与销售管理费用下降，各自对全年利润贡献多少？
- 指引依据能否核验：公司能否补充 2026 年 10 月交易额及四季度销售明细？ [S03][S04]

13.2｜销售会增长需要更多客户数据印证
销售会增长已经带动业绩，但客户转化仍需连续数据验证。

2026 年 11 月 13 日披露的 7 月教室相关销售会销售额同比增长 39.4%，购买件数增长 25.8%。8 月全国大会的参加人数、销售额和交易额均创纪录，但这些结果不能替代完整的客户转化数据。

- 判断获客质量：免费着付教室的招生、完课、销售会参与和购买转化率分别如何变化？
- 判断新课程贡献：2026 年 6 月开讲的和装家アカデミー（和装课程）招生、成本和收入是多少？
- 判断后续投入回报：计划从 2026 年 12 月末开展、面向 2027 年春的广告，预算和获客效果如何？ [S03][S26]

13.3｜回购和分红要看实际执行
股东回报已增加，下一步要确认回购用了多少现金。

2026 年 11 月 2 日披露，截至 10 月末公司累计回购 19.12 万股，耗资 5,887.56 万日元。回购授权期至 2026 年 12 月 31 日，市场情况可能影响最终执行量。

- 判断现金用途：授权到期后，累计回购股数和金额分别是多少？
- 判断分红持续性：2026 年 12 月期预测每股分红 17 日元，其中 3 日元是上市 20 周年纪念分红；下一年度普通分红如何安排？
- 判断融资风险：子公司ニチクレ株式会社的 5 亿日元授信实际提款多少，能否持续满足净资产约定？该授信期限至 2027 年 9 月 30 日。 [S06][S07][S04][S08]

13.4｜重组和资金管理要看具体结果
管理层变化后的重组与资金管理，还需要可核验的结果。

公司 2026 年 5 月提出以年末为目标推进集团重组。此前 4 月发生 5,000 万日元资金不正流出，公司于 5 月 8 日披露预计计入特别损失。

- 判断重组成本与效果：截至 2026 年末，哪些法人已整并，费用和节省金额是多少？
- 判断最终损失：资金追回多少，调查和责任认定有无进展？
- 判断再发风险：公司是否披露可核验的汇款审批及内部控制整改措施？ [S30][S12]

14｜Kabugami 评分卡

14.1｜52.45/100 分、C 级：治理与估值缺口拉低判断，盈利改善和股东回报提供支撑（S03、S04、S06、S12）

Kabugami 评分 V3.2：52.45/100 分，评级 C（40 至 54.9 分档）。

动作：WATCH（观望）：暂不追高，等待全年利润和客户转化数据确认；若销售走弱、费用回升或指引落空，应下修判断。（S03、S04）

各模块得分/满分：

- 财务韧性与下行防御 5.85/13 分：截至 2024 年末，股东权益比率为 38.9%；子公司 2026 年 9 月签订 5 亿日元承诺授信，有助资金周转。反面是最新资产负债表和实际提款额缺失，无法确认当前偿债能力及契约余量。（S15、S08）
- 竞争优势与结构耐久性 7/14 分：教室、销售会和交付服务构成现有渠道，公司 2026 年推进总部与全国 16 个据点协作。渠道覆盖多个交易环节，有机会留住客户和签约企业；但 2025 年和服零售市场下降 4.2%，复购率和竞争对手复制成本均未知，壁垒强度尚难确认。（S17、S03、S28）
- 盈利质量、现金转化与资本效率 11.05/17 分：2026 年前三季度销售额增长 7.3%，销售及管理费用下降，营业利润增长 120.5%，利润率升至 12.2%。但 2024 年经营现金流 3.43 亿日元是较旧数据，近期利润转现和费用下降的持续性仍待核验。（S03、S15）
- 商业结构、产品、客户与关键依赖 6.05/11 分：销售活动的购买表现改善，2026 年 7 月教室相关销售会销售额同比增长 39.4%，购买件数增长 25.8%，为中介收入提供支持。但招生、完课和购买转化的连续数据缺失，客户及签约企业集中度也未知，不能确认增长是否可持续。（S03、S17）
- 估值与安全边际 6.75/15 分：2026 年 11 月 19 日收盘价为 328 日元，公司已上调全年盈利预测，但现有材料缺少总市值、预测每股盈利和最新每股净资产，无法核算可靠估值。盈利改善不能单独证明买入价格具有安全边际。（S04）
- 资本配置与股东回报 6.5/10 分：2026 年全年每股分红预测提高至 17 日元，截至 10 月底累计回购 19.12 万股、耗资 0.59 亿日元，增加了股东回报。反面是新增分红中的 3 日元属纪念分红，回购剩余额度也不保证执行。（S04、S06）
- 治理、所有权与管理层 2.1/7 分：2026 年 4 月虚假汇款指示造成 0.50 亿日元资金流出，追回金额和防止再发措施尚未确认；创始人吉田重久同年重任社长，监督安排因而重要。反面是公司已报案并配合调查，但独立监督效果仍待核实。（S12、S13）
- Kabugami 技术结构 7.15/13 分：截至 2026 年 11 月 19 日，股价从 6 月低点 265 日元回升至 328 日元，月收盘逐步抬高，跌势有所缓和。但价格仍低于 2025 年 12 月的 421 日元高点，332 日元上方尚待检验，长期新一轮上升结构尚未确立。

15｜来源与合规

合规与风险声明

本报告由 Kabugami 研究流程生成，仅供研究参考，不构成投资建议或买卖推荐。文中数据以所列一级来源为准；来源发布后可能更新，读者应以最新公告为准。投资有风险，决策请自行判断。

15.1｜正文引用的来源

[S01] 一级·公司/交易所｜株式会社一蔵｜2027 年３月期第２四半期（中間期） セグメント別連結決算概況｜2026-11-13｜決算説明資料｜https://www.ichikura.jp/wsys/wp-content/themes/ichikura_corp/assets/pdf/ir/library/results/results_2027-q2.pdf

[S02] 一级·公司/交易所｜株式会社ヤマノホールディングス｜2027 年 3 月期 第 2 四半期 決算短信〔日本基準〕(連結)｜2026-11-13｜決算短信｜https://www.release.tdnet.info/inbs/140120261112575523.pdf（未在检索记录中复核）

[S03] 一级·公司/交易所｜日本和装ホールディングス株式会社（TDnet 開示資料）｜2026 年 12 月期 第３四半期決算短信〔日本基準〕（連結）｜2026-11-13｜決算短信｜https://www.release.tdnet.info/inbs/140120261112576255.pdf（未在检索记录中复核）

[S04] 一级·公司/交易所｜日本和装ホールディングス株式会社（TDnet 開示資料）｜通期業績予想の修正及び第３四半期剰余金の配当の決定に関するお知らせ｜2026-11-13｜適時開示｜https://www.release.tdnet.info/inbs/140120261112576449.pdf（未在检索记录中复核）

[S05] 一级·公司/交易所｜株式会社一蔵｜2027 年 3 月期 第 2 四半期（中間期） 決算短信（日本基準）（連結）｜2026-11-10｜決算短信｜https://www.ichikura.jp/wsys/wp-content/themes/ichikura_corp/assets/pdf/ir/library/report/report_2027-q2.pdf（未在检索记录中复核）

[S06] 一级·公司/交易所｜金融庁 EDINET｜自己株券買付状況報告書｜2026-11-02｜適時開示｜https://disclosure2dl.edinet-fsa.go.jp/searchdocument/pdf/S100ZB9W.pdf（未在检索记录中复核）

[S07] 一级·公司/交易所｜日本和装ホールディングス株式会社（公司 IR PDF）｜自己株式の取得状況に関するお知らせ｜2026-10-01｜適時開示｜https://japanir.jp/wp-content/uploads/2026/10/2499-20261001-01.pdf（未在检索记录中复核）

[S08] 一级·公司/交易所｜金融庁 EDINET｜臨時報告書｜2026-09-30｜適時開示｜https://disclosure2dl.edinet-fsa.go.jp/searchdocument/pdf/S100Z5FH.pdf（未在检索记录中复核）

[S10] 一级·政府统计｜総務省統計局｜統計局ホームページ/家計調査（家計収支編） 調査結果｜2026-11-10｜行业统计｜https://www.stat.go.jp/data/kakei/2.html

[S11] 一级·公司/交易所｜株式会社京都きもの友禅ホールディングス｜2026 年 3 月期 決算短信〔日本基準〕(連結)｜2026-05-11｜決算短信｜https://www2.jpx.co.jp/disc/76150/1401202605085209 61.pdf

[S12] 一级·公司/交易所｜日本和装ホールディングス株式会社（适时开示文件镜像）｜資金流出事案の発生に関するお知らせ｜2026-05-08｜適時開示｜https://www.release.tdnet.info/inbs/140120260508520734.pdf（未在检索记录中复核）

[S13] 一级·公司/交易所｜日本和装ホールディングス株式会社（EDINET 文件镜像）｜臨時報告書｜2026-03-30｜適時開示｜https://disclosure2dl.edinet-fsa.go.jp/searchdocument/pdf/S100XVLF.pdf（未在检索记录中复核）

[S14] 其他网页｜日本流通産業新聞オンライン｜日本和装ホールディングス、中間期は増収決算 既存顧客向け展示会が好調｜2026-09-14｜专业媒体｜https://online.bci.co.jp/article/detail/5977?e=6068&n=1

[S15] 一级·公司/交易所｜日本和装ホールディングス株式会社（EDINET 提出者 E05631）｜有価証券報告書｜2025-03-28｜有価証券報告書｜https://disclosure2dl.edinet-fsa.go.jp/searchdocument/pdf/S100VICO.pdf（未在检索记录中复核）

[S17] 一级·公司/交易所｜日本和装ホールディングス株式会社｜日本和装 ビジネス・レポート｜2025-03-12｜株主通信｜https://www.wasou.com/profile/ir/pdf/irdata20250312.pdf

[S22] 一级·公司/交易所｜COCON GINZA（日本和装ホールディングス株式会社運営）｜CONCEPT｜日期未标｜公司 IR｜https://cocon.wasou.com/concept/

[S23] 一级·公司/交易所｜COCON GINZA（日本和装ホールディングス株式会社運営）｜PROGRAM｜日期未标｜公司 IR｜https://cocon.wasou.com/program/

[S25] 一级·政府统计｜文化庁｜令和５年度 生活文化調査研究事業（和装） 報告書｜2024-05-31｜行业统计｜https://www.bunka.go.jp/tokei_hakusho_shuppan/tokeichosa/seikatsubunka_chosa/pdf/94133901_01.pdf

[S26] 其他网页｜日本和装ホールディングス株式会社（PR TIMES 公司发布）｜“きものを着る”から”文化を伝える”へ。日本和装、新教育プログラム始動。｜2026-06-08｜公司 IR｜https://prtimes.jp/main/html/rd/p/000000080.000081758.html

[S27] 其他网页｜日本和装ホールディングス株式会社（PR TIMES 公司发布）｜和装文化の継承と革新を担う新経営体制を発足｜2026-03-30｜公司 IR｜https://prtimes.jp/main/html/rd/p/000000079.000081758.html

[S28] 其他网页｜矢野経済研究所｜2026 きもの産業年鑑｜2026-03-26｜行业统计｜https://www.yano.co.jp/market_reports/C67125500

[S30] 转载站｜日本和装ホールディングス株式会社（适时开示文件镜像）｜『ONE 日本和装』をグループスローガンに掲げ、グループ再編を加速— 組織の簡素化と経営の透明性向上を推進 —｜2026-05-27｜適時開示｜https://s3.ap-northeast-1.amazonaws.com/finance-public-docs.logmi.jp/xzkkf6m8p8gjyc86e13wrd9d45y1?X-Amz-Algorithm=AWS4-HMAC-SHA256&X-Amz-Credential=AKIAIBN24GVZUAK2WOFA%2F20260624%2Fap-northeast-1%2Fs3%2Faws4_request&X-Amz-Date=20260624T095756Z&X-Amz-Expires=300&X-Amz-Signature=452a75ffe0d62e3c531bd42413892cb8e965e75c075eec0d6686dbaadd6c5e02&X-Amz-SignedHeaders=host&response-content-disposition=inline%3B+filename%3D%2220260527550370_pdf_general.pdf%22&response-content-type=application%2Fpdf（未在检索记录中复核）

15.2｜已检索但正文未引用的来源

[S09] 一级·公司/交易所｜金融庁 EDINET｜自己株券買付状況報告書｜2026-09-01｜適時開示｜https://disclosure2dl.edinet-fsa.go.jp/searchdocument/pdf/S100YZVR.pdf（未在检索记录中复核）

[S16] 一级·公司/交易所｜日本和装ホールディングス株式会社｜第 39 期定時株主総会決議ご通知｜2025-03-27｜株主通信｜https://www.wasou.com/profile/ir/pdf/20250327_ketsugi.pdf

[S18] 一级·公司/交易所｜日本和装ホールディングス株式会社｜第 38 期定時株主総会招集ご通知｜2024-03-11｜株主通信｜https://www.wasou.com/profile/ir/pdf/20240301_syosyu.pdf

[S19] 一级·公司/交易所｜日本和装ホールディングス株式会社｜2023 年イメージキャラクター吉瀬美智子｜2023-09-26｜决算説明資料｜https://www.wasou.com/profile/ir/pdf/230926.pdf

[S20] 一级·公司/交易所｜日本和装ホールディングス株式会社｜2022 年 12 月期決算補足資料｜2023-02-14｜決算説明資料｜https://www.wasou.com/profile/ir/pdf/irdata20230214.pdf?up=0214

[S21] 一级·公司/交易所｜日本和装ホールディングス株式会社｜日本和装 ビジネス・レポート｜2015-08-14｜株主通信｜https://www.wasou.com/profile/ir/pdf/irdata150814.pdf

[S24] 一级·政府统计｜経済産業省｜和装振興協議会｜2025-03-04｜行业统计｜https://www.meti.go.jp/shingikai/mono_info_service/waso_kyogikai/index.html

[S29] 其他网页｜東京商工リサーチ｜市場縮小で老舗の淘汰が続く「呉服業界」 和装文化を現代に生かす価値創造が急務｜2025-06-14｜专业媒体｜https://www.tsr-net.co.jp/data/detail/1201471_1527.html

15.3｜来源质量与新鲜度检查

来源 30 条（一级官方 24 条，占比 80%）；带发布日期 28 条；90 天内 11 条，14 天内 4 条；转载站链接 1 条（已替换为官方原文 5 条）。

检索中浏览过的网页 302 个；事实 54 条。

缺少的来源类型：无

验收：sources=20 ✓；official_ratio=0.5 ✓；within90=6 ✓；within14=1 ✓；no_mirrors ✗；required_types ✓

分阶段检索成本：R0P $0.0456；R0A $0.0938；R0B $0.0715；R0C $0.0726；R0D $0.1004

15.5｜Research Stop 与主要 UNKNOWN

・本次检索实际打开的公司 IR 和 EDINET 原文中，最新可核验年度报告为 2024 年 12 月期；未取得其后年度的有価証券報告書及半期報告書。已检索公司域名 wasou.com 与 EDINET 域名 edinet-fsa.go.jp 的公开索引及文件结果；未获得可打开的更新原文。

・未取得 2026 年 12 月期第 3 季度决算短信原文；本次检索未找到可核验文件。

・未取得 2025 年 12 月期决算短信及其后各季度／中间期决算短信原文；因此相应期间的分部收入与利润、毛利率、费用、现金流、资产负债、业绩指引及修订、股东回报均未核验。

・未取得 2025-11-26 以来完整的重要適時開示原文；包括业绩修正、减损、并购、自己株式取得、分红变更、人事及诉讼等事项，均不能据本次实际打开的材料确认。

・未取得最新决算説明資料、说明会资料、中期经营计划及最新株主通信；本次打开的株主向け材料为 2025-03-12 发布、主要披露 2024 年 12 月期内容的ビジネス・レポート。

・未检索到可核验的最近 3 个月月次销售或运营数据原文；招生、完课、销售会参与、购买转化及其历史序列均未知。

・京都きもの友禅ホールディングス已于 2026 年 11 月 9 日公布 2027 年 3 月期中间期资料，但本次未读取其公司或 JPX 原始决算短信正文；该期收入、营业利润、增长及利润率未纳入事实库，避免以转载或摘要页面代替原始材料。

・総務省統計局家計調査最新公开结果页面已核对，但未提取和服相关品目的家庭支出金额、购买数量及历史序列；还需确认品目分类、家庭类别和调查期间口径。

・经産省「和装振興協議会」页面仅核对会议索引和更新日，未读取第 13 回会议议事资料正文；行业政策讨论中的量化数据、价格及成本变化待核验。

・文化庁报告的国民意识调查实施于 2022 年 10 月；不能将其样本体验率或和装印象直接外推至 2026 年。

・本次未取得可核验的近期和装原材料、物流、加工及零售价格指数，也未取得租赁、二手、网购等替代渠道的最新份额数据。

・株式会社一蔵和株式会社ヤマノホールディングス的合并业务均包含和装以外业务；不同公司的会计期间及业务组合有差异，宜优先补齐同一期间和业务级分部数据再作利润率对比。

・2026 年 8 月 28 日至 11 月 26 日未检得公司按月披露的「無料着付教室」招生、完课、销售会参与及购买转化率完整序列；已披露的 7 月销售会及购买件数同比指标不能替代漏斗数据。

・2026 年 11 月 13 日预测修正仅称参考 10 月取扱高实绩及足元见込み，未披露具体 10 月取扱高数值或月次销售明细。

・「ニチクレ株式会社」上限 500 百万円コミットメントライン的实际提款额、资金用途明细及后续契约履行情况未见于本次检索到的披露。

・截至 2026-11-26，已检得「和装家アカデミー」于 2026 年 6 月开讲的公司披露，但未检得该项目的招生人数、持续参与、项目成本及独立商业化收入数据。

・本阶段检索未发现 2026-11-13 之后、截至 2026-11-26 另有公司重大适时披露；未来广告活动的预算、获客效果及利润贡献仍待验证。

・資金流出事案：已核实金额、发生日、公司披露的报案配合及预计会计处理；未关闭的事项包括诈骗发生的内部流程、责任认定、追回金额、最终损失、再发防止制度及后续调查结果。此次找到并实际读取的事案原文为文件镜像，未找到可打开的 wasou.com 原始网址。

・治理：已补充 2026-03-27 选举结果及女性董事比例；董事会独立董事名单与独立性依据、委员会职责及活动、董事出席情况、内部举报机制、关联交易监督和资金管理控制细节仍未核实。

・集团重组：已补充 2026-05-27 重组方针及年末目标；截至研究截止日，具体整并进度、完成法人范围、实施成本及经营效果未核实。打开的文件为发行人披露文件镜像，未找到可打开的 wasou.com 原始网址。

・新课程：已核实公告及媒体所报开讲时间；招生人数、出勤和完课率、成本、收入、复购及商业化效果未披露或未检得。

・教室经营漏斗：行业媒体报道了销售会参与率方向性变化和部分活动规模，但招生、完课、销售会参与率数值及定义、购买转化率和一致口径历史序列仍未关闭；活动到场人数和取扱金额变化不能作为完整漏斗指标。

・业务分项：已收集材料仍未提供販売仲介、仕立て・加工交付管理、博多织制造销售、分期介绍、通信销售及越南缝制各自的收入、毛利和营运资金贡献；公司披露为きもの関連事業単一报告分部，无法据现有分部表拆分。

・行业：最新市场规模、品类及渠道份额的独立同口径统计，家计调查中和服购买金额与数量序列，以及原料、物流、加工价格和从业者供给量化趋势仍未补齐。

・同业：一蔵、京都きもの友禅ホールディングス及ヤマノホールディングス的客户画像、租赁与销售组合、和装业务现金流和资本占用尚未取得足以按相同期间比较的原始业务级数据；多元化业务的合并指标不能代替和装分项。

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。