3159 丸善CHIホールディングス株式会社（Maruzen CHI Holdings Co., Ltd.）

Kabugami V3.2 54.3/100 · C

这家公司是做什么的

丸善CHIホールディングス株式会社经营书店及网络销售、文教销售、图书馆运营受托和出版业务；2026年1月期店铺收入最大，文教及图书馆业务贡献更多分部利润。（S19）

最近亮点

2026年11月25日，丸善ジュンク堂書店（书店运营公司）消息页列出万博商品快闪店计划于12月18日开业，但未披露销售目标或利润贡献，尚不足以上调盈利判断。第三季度业绩预计于12月11日公布。（S…

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	6454cf9ae2bdc89104dc72ab4226ea8dee6eeb56
评分版本	V3.2
发布源 SHA	08c8d45d2e7a061ccbfdd355590989d115201a0c
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	2027 年 1 月期上半财年，图书馆业务营业利润增长 10.4%至 15.26 亿日元，文教业务增长 11.7%至 21.82 亿日元，暂时抵消了部分门店利润回落。（S07、S08）
最需要担心什么	门店万博特需消退，2027 年 1 月期上半财年门店及网络销售利润下降 42.6%；图书馆人工成本上升又存在向委托费转嫁的时滞，可能同时压缩两项业务利润。（S07、S20）
Kabugami 现在怎么看	图书馆和文教业务暂时接续了部分门店利润，但上半财年利润增长有赖费用下降，全年持续性和估值安全边际仍待确认。（S08、S09） 投资论点：若图书馆合同及文教项目持续贡献利润，并足以抵消门店回落和成本上升，公司就有机会在万博特需消退后维持利润；合同续约、转价和项目持续性是关键检验。（S07、S09、S20）

01｜投资问题与当前结论

1.1｜万博退潮后的利润接续决定投资判断

当前结论：利润暂时接上了，但全年持续性仍待检验。

2026 年 9 月 11 日公布的中期业绩显示，丸善 CHI ホールディングス株式会社销售下滑，营业利润却同比增长。图书馆和其他业务的增长，抵消了部分万博相关销售退潮的影响。

投资判断的关键是：这些业务能否继续补足店铺利润缺口，同时消化人工成本上涨。若后续利润下滑或公司下调全年预测，当前结论需要改变。 [S08][S09]

1.2｜中期利润增长更多依靠费用下降

中期利润增长已有数据支持，但收入质量仍需观察。

2027 年 1 月期上半财年，销售额同比下降 2.5%，至 902.24 亿日元；营业利润增长 8.1%，至 30.70 亿日元。毛利减少 7.77 亿日元，销售管理费减少 10.06 亿日元，后者是利润增长的重要来源。

同期店铺与网络销售业务营业利润下降 42.6%，至 5.93 亿日元。文教业务受高利润率设施项目完工及费用下降推动，利润增长 11.7%；这类项目能否持续，关系到今后能否继续弥补店铺缺口。 [S07][S08][S09]

1.3｜图书馆增长是支撑，新门店贡献尚待量化

图书馆业务提供了利润支撑，新的万博销售机会仍属未知。

2027 年 1 月期上半财年，图书馆业务营业利润同比增长 10.4%，至 15.26 亿日元；截至 2026 年 7 月末，受托馆数较期初增加 29 馆，至 1,880 馆。馆数和利润同步增加，为接续万博退潮提供了支持，但不能单凭馆数判断合同回报。

2026 年 11 月 25 日，公司消息页列出丸善丸の内 OAZO 店的万博商品快闪店计划于 12 月 18 日开业。授权商品销售有延续机会，但营业规模和利润尚未披露，不能据此上调盈利判断。 [S07][S08][S27]

1.4｜下一次业绩要验证成本和利润走势

下一项关键验证是第三季度利润能否抵住成本压力。

截至 2026 年 11 月 26 日，公司维持 2027 年 1 月期营业利润 40 亿日元的预测；第三季度业绩预计于 12 月 11 日公布。公司此前提示下半年人工和材料成本上升，图书馆委托费转嫁成本也存在时滞。

接下来重点看：

- 店铺利润是否继续下滑，新的授权商品销售能否带来增量。
- 图书馆业务利润能否随受托量增长，并覆盖工资上涨。
- 公司是否调整全年预测；若下调，利润接续的判断将转弱。

合同续约率、成本转嫁率和新店盈利仍待披露；已有 2026 年 11 月 19 日收盘价 354 日元，但部分估值字段缺少计算依据，无法判断市场是否已计入上述风险。 [S08][S09][S20][S34][S27][S30][S07]

02｜公司本质与商业模式

2.1｜书店贡献最多收入，文教和图书馆支撑利润

公司的收入来自卖书和提供教育、图书馆服务，利润更依赖后两者。

丸善ＣＨＩホールディングス通过旗下企业经营书店、网络销售、大学及教育机构销售、图书馆服务和出版。2026 年 1 月期，公司合并收入为 1,850.53 亿日元。

同一财年的外部客户收入和分部利润显示，收入规模与利润贡献并不一致：

- 店铺及网络销售：收入 817.76 亿日元，分部利润 20.51 亿日元。
- 文教市场销售：收入 491.96 亿日元，分部利润 34.91 亿日元。
- 图书馆支持：收入 392.72 亿日元，分部利润 30.19 亿日元。
- 出版：收入 36.96 亿日元，分部亏损 1.05 亿日元。
- 其他业务：收入 111.11 亿日元，分部利润 6.34 亿日元。

店铺及网络销售的收入最大，但文教和图书馆支持合计分部利润达到 65.10 亿日元。相比之下，书店业务销售额虽大，留下的分部利润较少。 [S19][S07]

2.2｜会计上的分部利润不能直接当成合并利润

各分部利润还要扣除全公司调整，才是股东应看的合并营业利润。

2026 年 1 月期，各分部及其他业务的利润合计 90.91 亿日元，调整额为负 34.97 亿日元，合并营业利润为 55.93 亿日元。尾数差异来自披露金额取整。

同一财年，公司毛利润为 482.21 亿日元，销售及管理费用为 426.27 亿日元。卖出商品或提供服务后的毛利，还要覆盖工资、租金等费用，剩余部分才形成营业利润。

以外部客户收入作分母计算，店铺及网络销售分部利润率为 2.51%，文教为 7.10%，图书馆支持为 7.69%。这些比率使用的是外部收入与披露的分部利润，并非统一的合并利润率口径。 [S19]

2.3｜万博推高过书店业绩，不能直接外推

上年书店利润受万博官方店带动，近期回落暴露了这一收入的阶段性。

2026 年 1 月期，店铺及网络销售外部收入同比增加 156.91 亿日元，分部利润增加 16.73 亿日元。公司在 2026 年 3 月 13 日的业绩说明中，将增收主要归因于万博官方店销售增长。

2026 年 9 月 11 日公布的 2027 年 1 月期上半财年数据显示，该分部收入同比下降 9.5%，营业利润下降 42.6%，至 5.93 亿日元。公司指出，上年同期有万博会场官方店收入贡献；当期部分爱好商品和店内快闪店商品销售表现坚挺。

后续授权商品销售仍有机会，但规模尚不能与会场官方店相比。2026 年 11 月 10 日，公司公布在「ジュンク堂書店 藤沢店」销售 GREEN×EXPO 2027 授权商品；11 月 25 日的消息列表又列出「EXPO2025 オフィシャルポップアップストア 丸善丸の内 OAZO 店」计划于 12 月 18 日开业。[S19][S20][S21][S07][S30][S27]

2.4｜图书馆服务增长，但人工成本会影响回报

图书馆受托服务提供了增长来源，合同价格能否覆盖人工成本同样重要。

2027 年 1 月期上半财年，图书馆支持收入同比增长 5.3%至 205.40 亿日元，营业利润增长 10.4%至 15.26 亿日元。截至 2026 年 7 月末，受托馆数从期初 1,851 馆增至 1,880 馆。

公司在 2026 年 3 月修订计划时指出，人力及招聘成本上升超过预期，成本反映到委托费存在时滞。即使受托馆数增加，如果成本先涨、合同价格调整较慢，新增收入也未必能同比例转化为利润。

2026 年 10 月 16 日公布的调查显示，2026 年度日本最低工资全国加权平均为每小时 1,177 日元。该数据不是公司的实际工资，但为劳动密集型业务提供了成本背景。 [S07][S08][S20][S09][S32]

2.5｜数字服务增加收入机会，回报仍待核验

电子内容和订阅服务正在扩展，但目前还无法判断其利润贡献。

公司自 2026 年 9 月 2 日起提供「丸善出版 電子書籍読み放題サービス」，按内容组合收取月费。订阅有机会带来持续收入；公司还计划让「丸善リサーチサービス」在 2027 年 1 月期实现单年度盈利，这仍是目标。

出版业务方面，2026 年 11 月 17 日公布的第 100 册《理科年表 2027》计划于 11 月 27 日发售，并开展联动企划。新刊提供销售机会，但尚无可量化的利润贡献。

后续需要跟踪数字服务的用户数、续订率、收入和投资回收，以及图书馆合同续约和费用转嫁情况。万博授权店的销售额、毛利率与增量客流也尚未披露。 [S33][S20][S09][S28][S30][S27]

03｜产品、客户与供应链

3.1｜书店贡献最多收入，文教和图书馆贡献较高利润

公司的收入以书店为首，利润则更多来自文教和图书馆业务。

2026 年 3 月 13 日公布的 2026 年 1 月期财报显示，公司的产品和服务覆盖书籍零售、大学销售、图书馆运营和出版。各业务收入体量与利润贡献并不相同：

- 店铺及网络销售对外收入 817.76 亿日元，分部利润 20.51 亿日元。
- 文教市场销售对外收入 491.96 亿日元，分部利润 34.91 亿日元。
- 图书馆支持对外收入 392.72 亿日元，分部利润 30.19 亿日元。
- 出版对外收入 36.96 亿日元，分部亏损 1.05 亿日元。

书店收入中包含大阪・関西万博官方店的销售。2026 年 1 月期店铺及网络销售对外收入同比增加 156.91 亿日元，不能把这一增幅直接外推到下一年。 [S19][S20][S21]

3.2｜门店活动和电子服务带来新机会

公司正在用授权商品和电子服务补充传统纸书销售。

2026 年 9 月 11 日公布的中期资料显示，駿河屋的爱好类商品及店内万博官方快闪店商品销售表现坚挺。截至 2026 年 7 月末，店铺及网络销售业务共有 117 家门店。

授权商品销售仍在延续。2026 年 11 月 10 日，公司公告将在ジュンク堂書店 藤沢店开设 GREEN×EXPO 2027 官方商品店；11 月 25 日的消息页面又列出，EXPO2025 官方快闪店计划于 12 月 18 日在丸善丸の内 OAZO 店开业。

出版方面，丸善出版于 2026 年 9 月 2 日推出电子书包月阅读服务，并于 11 月 17 日公布《理科年表 2027》计划在 11 月 27 日发售及联动企划。2027 年 1 月期中期出版业务营业利润为 0.63 亿日元，上年同期亏损 0.70 亿日元；新服务和新刊能增加多少利润，仍待观察。 [S07][S27][S28][S30][S33]

3.3｜客户覆盖个人、大学和图书馆

客户覆盖多个群体，但单一客户的收入集中度仍待核验。

店铺及网络业务面向读者销售商品；文教业务向大学市场销售教科书等书籍，也承接教育、研究设施和图书馆的设计施工。图书馆支持业务则为不同类型的图书馆提供服务。

截至 2026 年 7 月 31 日，受托图书馆从期初的 1,851 馆增加至 1,880 馆：

- 公共图书馆 630 馆。
- 大学图书馆 263 馆。
- 学校图书馆等 987 馆。

2026 年 9 月 11 日公布的中期资料显示，图书馆支持业务收入同比增长 5.3%，营业利润增长 10.4%。馆数和利润同时增加，为业务增长提供了证据；但馆数不能代替合同金额，也不能直接判断单馆盈利能力。 [S07][S08][S09]

3.4｜人工成本和合同转价决定供应链压力

图书馆业务的主要压力是人工涨价快于委托费调整。

公司在 2026 年 3 月 13 日修订中期经营计划时表示，图书馆业务的人员及招聘成本涨幅超预期，成本增加反映到委托费存在时滞。若合同价格调整跟不上支出，收入增加也可能被人工成本抵消。

外部成本压力仍在。2026 年 10 月 16 日公布的企业调查显示，2026 年度日本最低工资全国加权平均为每小时 1,177 日元；这并非公司的实际工资数据。文教堂グループホールディングス在 2026 年 11 月 4 日的材料中，也提到最低工资、招聘和物流费用压力，但其成本情况不能直接套用到丸善 CHI。

数字业务还依赖外部服务商。2026 年 10 月 21 日，丸善ジュンク堂書店转发公告称，大日本印刷运营的 honto 因邮件发送委托方遭不正访问，存在客户信息泄漏可能；受影响人数及处置费用尚未披露。

后续仍需核验主要客户及其收入占比、图书采购条件和退货安排，以及图书馆合同续约、转价率。电子服务的用户数、收入和投资回收，授权商品的销售及利润贡献也有待披露。 [S02][S09][S20][S27][S30][S31][S32][S33]

04｜竞争格局与产业关系

4.1｜图书馆和文教业务分散了书店风险

丸善ＣＨＩホールディングス横跨图书销售、教育服务和图书馆运营，利润并不只靠书店。

公司一端连接出版社和内容供应，另一端面向读者、大学及图书馆，收入既来自商品销售，也来自设施施工和图书馆运营。2026 年 1 月期，店铺及网络销售、文教市场销售、图书馆支持的外部收入分别为 817.76 亿、491.96 亿和 392.72 亿日元。

同一期间，三项业务的分部利润分别为 20.51 亿、34.91 亿和 30.19 亿日元。店铺收入最大，文教和图书馆却贡献了更多分部利润；因此，判断公司竞争力不能只看书店销售。 [S19][S07]

4.2｜同业利润率有差距，但业务不能直接等同

公司合并营业利润率高于文教堂グループホールディングス、低于ブックオフグループホールディングス，但二手零售与新书业务不能简单比较。

按各公司披露的销售额和营业利润计算，最近完整年度的对照如下；财年结束时间不同：

- 丸善ＣＨＩホールディングス：2026 年 1 月期销售额 1,850.53 亿日元，营业利润率 3.02%。

- 文教堂グループホールディングス：2026 年 8 月期销售额 145.46 亿日元，营业利润率 0.54%。
- ブックオフグループホールディングス：2026 年 5 月期销售额 1,301.23 亿日元，营业利润率 3.4%；其业务包含二手商品。

更近的季度数据也不能当作全年对照：2026 年 10 月 13 日公布的ブックオフグループホールディングス一季度销售额 326.20 亿日元，同比增长 10.5%，期间新增合并台湾业务。トップカルチャー截至 2026 年 7 月的九个月销售额为 146.17 亿日元，营业利润 1.33 亿日元，统计期间同样不同。 [S19][S03][S11][S04][S10]

4.3｜纸书需求收缩，电子增长尚未补足

出版市场总量仍在收缩，电子化提供新渠道，却没有填平纸书降幅。

出版科学研究所估计，2025 年纸质出版销售额为 9,647 亿日元，同比下降 4.1%；电子出版为 5,815 亿日元，增长 2.7%。纸与电子合计为 1.5462 万亿日元，仍下降 1.6%。纸书需求走弱会压缩书店和专业书销售的增长空间。

公司尝试以电子教科书、电子图书馆和订阅服务拓展收入。2026 年 11 月 25 日列出的丸の内 OAZO 店世博会官方快闪店计划，也显示授权商品销售仍有延续机会；但销售目标及利润贡献未披露，不能把它视为去年的世博会特需已经恢复。 [S25][S20][S33][S27]

4.4｜人工成本和合同转价决定图书馆业务利润

图书馆业务有稳定需求，但工资上涨能否转嫁到合同价格是利润关键。

文部科学省调查显示，截至 2024 年 10 月，日本有 3,412 所图书馆；公立图书馆采用指定管理者制度的比例为 22.2%。这反映运营方式，并非民营受托市场份额。公司截至 2026 年 7 月受托 1,880 馆，覆盖公共、大学及学校等不同类别，不能直接与全国馆数相除。

公司在 2026 年 3 月表示，图书馆业务人工和招聘成本上升，转入委托费存在时滞。2026 年 10 月 16 日公布的全国调查显示，企业招聘最低时薪平均为 1,255 日元，同比增加 50 日元；11 月 4 日，文教堂也指出工资、人手及物流成本压力。这些信息强化了成本压力仍在的判断，但不能直接推算本公司利润影响。

后续需跟踪图书馆合同续约、委托费转价率、公司工资敏感度，以及电子业务的用户数和利润贡献；上述指标目前尚未披露。 [S24][S37][S07][S20][S09][S32][S31]

05｜护城河判断

5.1｜图书馆受托业务已有规模，但优势深度待核验

图书馆受托业务已有经营规模，是公司最具体的业务壁垒。

截至 2026 年 7 月 31 日，受托图书馆达 1,880 馆，较期初增加 29 馆。2027 年 1 月期上半年，该业务收入 205.40 亿日元，营业利润 15.26 亿日元，分别增长 5.3%和 10.4%。

馆数与利润同步增加，表明公司已有开展图书馆业务的经营基础。但馆数不能直接证明合同容易续约，或客户更换供应商的成本有多高。 [S07][S08]

5.2｜文教业务的客户和项目经验有价值

文教业务已有销售和设施项目基础，但利润持续性仍待检验。

2027 年 1 月期上半年，文教业务收入 263.45 亿日元，同比下降 1.1%；营业利润 21.82 亿日元，增长 11.7%。公司称，大学教科书等书籍销售减少，但利润率较高的设施设计施工项目完工，且销售管理费下降。

这组数据表明，公司可通过书籍以外的项目获得利润；不过，单期项目收益改善不能直接外推为持续的竞争优势。 [S07]

5.3｜门店与数字服务有机会形成优势

门店渠道和数字服务提供接触客户的机会，现阶段还难称壁垒。

截至 2026 年 7 月末，店铺及网络销售业务有 117 家门店。2026 年 11 月 25 日，丸善ジュンク堂書店消息页列出，计划于 12 月 18 日在丸善丸の内 OAZO 店开设世博会官方快闪店；这延续了授权商品销售机会，但尚不能估计利润贡献。

2026 年 9 月起，丸善出版提供电子书包月阅读服务。订阅模式有形成经常性收入的可能，但用户、续订和盈利数据仍不足以判断客户留存能力。 [S07][S27][S33][S09]

5.4｜成本转嫁和续约能力决定壁垒成色

现有业务能否保住利润，关键要看人工成本能否转嫁。

公司在 2026 年 3 月修订中期经营计划时指出，图书馆业务的人力及招聘成本上升，反映到委托费存在时滞。受托馆数增加因此未必同步带来更高利润。

仍需跟踪合同续约率、招标结果和费用转嫁率，以及数字业务的用户数和利润贡献；这些数据目前尚不足以量化壁垒强度。 [S20][S09]

06｜财务质量与现金流

6.1｜借款下降，账面净现金转正

最近一期现金增加、借款减少，资产负债表有所改善。

截至 2026 年 7 月 31 日，现金及存款为 345.34 亿日元，短期借款和长期借款合计 264.04 亿日元，两项相抵后为净现金 81.30 亿日元。2026 年 1 月末，同口径为净借款 30.72 亿日元。

同期末总资产为 1,344.15 亿日元，净资产为 569.84 亿日元，权益比率为 42.3%。2026 年 1 月末商品及产品存货为 363.72 亿日元；存货占用资金，后续仍要看销售和库存变化。 [S07][S08][S19]

6.2｜营业利润改善，但不能忽略特殊项目

上一财年营业利润增长，净利润却受到特殊项目扰动。

2026 年 1 月期营业利润为 55.93 亿日元，上年为 34.98 亿日元。毛利率从 24.66%升至 26.06%，销售管理费用率则从 22.55%升至 23.04%。大阪・関西万博官方店销售推动收入增长，这部分增量不宜直接外推。

同期归母净利润从 39.08 亿日元降至 33.34 亿日元。上年有 25.78 亿日元固定资产出售收益，本期该项为零；减值损失则从 1.09 亿日元增至 4.23 亿日元。比较净利润时，需要把这些项目与日常经营区分开。[S19][S21]

6.3｜上半财年利润增长主要来自费用下降

最近一期收入下降而利润增长，费用减少是关键。

2026 年 9 月 11 日公布的 2027 年 1 月期中间业绩显示，收入同比下降 2.5%，至 902.24 亿日元；营业利润增长 8.1%，至 30.70 亿日元。上年万博销售基数较高，本期则未发生上年万博相关费用。

从合并损益看，上半财年毛利减少 7.77 亿日元，销售管理费用减少 10.06 亿日元，营业利润增加 2.29 亿日元。毛利率从上年同期的 25.76%降至 25.56%，利润增长不能简单归结为商品盈利能力提高。[S08]

6.4｜经营现金流充足，下半年仍有成本压力

上半财年现金流入较大，但全年利润不能直接按半年外推。

2026 年 1 月期与 2027 年 1 月期上半财年的现金流如下：

- 上一财年经营现金流为流入 48.04 亿日元，投资现金流为流出 20.60 亿日元。
- 最近上半财年经营现金流为流入 118.84 亿日元，投资现金流为流出 34.61 亿日元。
- 最近上半财年筹资现金流为流出 71.26 亿日元，期末现金及现金等价物为 318.06 亿日元。

最近上半财年营业利润已达到全年指引 40 亿日元的 76.8%。但公司在 2026 年 9 月 11 日提示，下半年面临最低工资上涨、材料涨价和中期计划支出；上半财年现金流入也不能保证全年维持相同水平。

截至 2026 年 11 月 26 日，第三季度业绩尚未公布，预计于 12 月 11 日发布。后续需跟踪库存、现金流波动原因及成本上涨对全年利润的影响。 [S07][S08][S09][S19][S34]

07｜股东、董事与治理

7.1｜控股股东掌握主导权，少数股东保护重要

大日本印刷拥有过半表决权，少数股东需关注独立性。

截至 2026 年 1 月 31 日，大日本印刷株式会社持有公司 54.92%的股份及 54.95%的表决权；两者分母不同。公司称将利用集团技术与经验，同时维护上市公司独立性。

2026 年 1 月期年报称，上市母公司本体没有需披露的关联方交易；这不代表所有子公司都没有关联交易。 [S15][S16][S36]

7.2｜外部董事参与监督，管理层激励仍有缺口
董事会设有外部监督，但管理层激励尚未与中长期业绩挂钩。

截至 2026 年 4 月 24 日，董事会共有 9 名董事，其中 4 名审计等委员均为外部董事。4 月 30 日的治理报告称，关联交易须经董事会审议，涉事董事不参加表决。

员工和客户安全也需要管理层持续监督。2026 年 10 月 1 日公司制定顾客骚扰应对方针；11 月 9 日公告称，MARUZEN＆ジュンク堂書店 梅田店发生员工遇袭事件后，将检查全店防犯设备。 [S16][S13][S06][S01]

7.3｜投资计划占用现金，分红改善取决于盈利
公司计划加大投资，股东回报能否提高取决于盈利与现金流。

2026 年 3 月 13 日修订的中期经营计划，预计 2027 年 1 月期至 2029 年 1 月期营业现金流约 200 亿日元，并列出三项主要用途：

- 新业务投资约 60 亿日元。
- 并购投资约 70 亿日元。
- 既有业务投资及设备更新等约 35 亿日元。

公司以 2029 年 1 月期派息率 30%以上为目标。2026 年 1 月期实际每股分红 6 日元，2027 年 1 月期预测仍为 6 日元；投资回报将影响未来提高分红的空间。 [S20][S16][S08]

7.4｜政策持股与上市标准仍需持续检查
资本纪律还要看政策持股收益，以及流通股比例改善情况。

截至 2026 年 1 月 31 日，公司持有ブックオフグループホールディングス股份，账面价值 5.94 亿日元，并称当期出售了部分持股。董事会每年检验政策持股的目的、收益、风险与资本成本。

公司 2026 年 4 月 9 日称，流通股比例未达东证 Standard 市场上市维持标准，改善期至 2027 年 1 月末。仍需跟踪改善措施和结果、关联交易定价，以及管理层个人职责和投资项目回报。 [S16][S13][S17]

08｜资本政策

8.1｜每股分红暂定不变
公司维持每股 6 日元分红，长期提高分红仍取决于利润。

2026 年 1 月期实际每股分红为 6 日元。2026 年 9 月 11 日公布的 2027 年 1 月期全年预测仍为 6 日元，公司当日未调整分红预测。

公司原则上每年末分红一次，同时兼顾新业务投资。原中期经营计划提出 2029 年 1 月期分红支付率达到 30%以上，但 2027 年 1 月期公司预测每股收益为 26.69 日元；利润能否增长，会影响提高分红的空间。 [S16][S08]

8.2｜并购和新业务投资将消耗现金
未来三年的投资计划规模较大，股东回报需要与资金用途权衡。

2026 年 3 月 13 日修订的中期经营计划，对 2027 年 1 月期至 2029 年 1 月期的资金安排如下：

- 营业现金流目标约 200 亿日元。
- 新业务投资约 60 亿日元，并购投资约 70 亿日元。
- 现有业务投资及设备更新等约 35 亿日元。

这三项投资合计约 165 亿日元，是计划金额而非已发生支出。实际现金流、投资进度和回报，会影响可用于分红及偿债的资金。 [S20]

8.3｜现金增加，但成本压力和上市要求仍在
账上资金有所增加，但工资与流通股比例约束不能忽视。

截至 2026 年 7 月 31 日，现金及存款为 345.34 亿日元，短期和长期借款合计 264.04 亿日元。2027 年 1 月期上半财年营业现金流为 118.84 亿日元，但半年度现金流不能直接外推全年。

公司在 2026 年 9 月 11 日提示，下半年最低工资上涨、材料涨价及中期计划支出将增加成本。2026 年 11 月 4 日，同行文教堂グループホールディングス也指出工资、招聘和物流压力；其成本不能直接套用于本公司。

公司 2026 年 4 月 9 日表示，流通股比例未达到東証スタンダード市場上市维持标准，改善期至 2027 年 1 月末。大日本印刷截至 2026 年 1 月 31 日持有 54.95%的议决权；后续改善措施可能影响股权结构，但具体方案仍待确认。 [S07][S08][S09][S31][S17][S15]

8.4｜回购、增资和并购进展仍需确认
现有披露不足以判断回购或增资安排，并购金额也只是计划。

截至 2026 年 11 月 26 日，已核查的公司公告目录未发现单独标题的回购或并购公告，不能据此认定相关事项不存在。增资安排、并购标的及投资回报仍需跟踪。

公司预计于 2026 年 12 月 11 日公布 2027 年 1 月期第三季度业绩，届时需观察全年预测是否调整，以及成本和现金流变化是否影响资本安排。 [S35][S20][S34]

09｜估值与安全边际

9.1｜估值倍数还缺少计算依据
当前缺少可核验的估值数据，不能认定股价便宜。

市盈率（PER）是股价除以每股收益，用来衡量投资者为利润支付的价格；市净率（PBR）是股价除以每股净资产，用来衡量市场对账面净资产的定价。两者都需要结合盈利能力和资产质量，不能只看倍数高低。

截至 2026 年 11 月 26 日，已取得的股价为 2026 年 11 月 19 日收盘 354 日元。公司于 2026 年 9 月 11 日公布的 2027 年 1 月期预测每股收益为 26.69 日元，但尚缺可核验的预测市盈率计算结果。实绩每股净资产尚未取得，无法核验实绩市净率，也无法判断有多少估值折价。 [S08]

9.2｜盈利回落会抬高估值压力

万博带来的利润增量难以直接延续，估值应看预测利润。

2026 年 1 月期每股收益为 36.03 日元；截至 2026 年 9 月 11 日，公司对 2027 年 1 月期的预测降至 26.69 日元。2026 年 1 月期收入增长主要来自大阪・関西万博官方店，若用该期利润衡量估值，可能低估当前盈利对应的市盈率。

2026 年 9 月 11 日公布的中期业绩显示，店铺及网络销售营业利润同比下降 42.6%，但图书馆业务和其他业务增长。公司维持全年营业利润 40 亿日元的预测，低于上年实际的 55.93 亿日元。 [S19][S21] [S07][S08]

9.3｜现金和业务组合提供一定缓冲

现金储备和图书馆业务有助于缓冲盈利回落。

截至 2026 年 7 月 31 日，公司现金及存款为 345.34 亿日元，短期借款和长期借款分别为 143.80 亿和 120.24 亿日元。现金及存款高于这两项借款 81.30 亿日元，但这不等同于扣除全部有息负债后的净现金。

同一中期，图书馆支持业务营业利润为 15.26 亿日元，同比增长 10.4%；受托馆数从期初的 1,851 馆增至 1,880 馆。该业务为集团提供了万博销售之外的利润来源，但续约条件和人工成本仍会影响后续收益。 [S07][S08]

9.4｜账面资产不等于可分配现金

账面净资产能提供参照，但不能全部视为股东回报。

截至 2026 年 1 月 31 日，公司商品及产品为 363.72 亿日元，现金及存款为 310.93 亿日元。存货需要经过销售才能转为现金，因此即使市净率较低，也不能把全部账面资产视为可立即分配的资金。

2026 年 3 月 13 日修订的中期经营计划，预计 2027 年 1 月期至 2029 年 1 月期营业现金流约 200 亿日元。计划同时列出新业务、并购及既有业务投资，合计 165 亿日元；投资回报将影响最终能用于分红的资金。 [S19][S20]

9.5｜新销售机会尚未改变盈利判断

新活动保留了销售机会，但尚不足以抬高盈利预期。

2026 年 11 月 25 日，公司消息页列出大阪・関西万博官方快闪店计划于 12 月 18 日在丸善丸の内 OAZO 店开业。授权商品销售并未完全结束，但目前没有披露销售目标或利润贡献，不能据此推定店铺利润已恢复。

公司预计于 2026 年 12 月 11 日公布 2027 年 1 月期第三季度业绩。届时应核对店铺利润、图书馆业务成本及全年预测。2026 年 11 月 19 日收盘价为 354 日元；判断安全边际仍需跟踪更新股价，并取得每股净资产、合同续约条件和新业务回报的可靠数据。 [S27][S34][S09]

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｜长期走势仍以宽幅箱体为主

股价从早年低点回升后，多年在宽幅区间内反复波动。

月线图最左侧可见的 K 线始于 2010 年 2 月，当时股价冲到约 610 日元，是图中可见的历史高点。

此后股价持续下跌。2011 年 3 月的历史低点图上约为 190 日元，行情数据记录为 186 日元。

低点之后，股价逐步回升，2015 年一度接近约 425 日元，2016 年又回落至约 305 日元。此后反弹和回调交替出现，2021 年再次升至约 420 日元附近，但未能接近 2010 年的高点。

从图上看，2015 年以后股价在宽幅区间内波动，期间多次上涨和回落。这个区间是观察长期供需的参考，不代表每次触及边界都会反转。

2025 年 4 月低点为 297 日元，2026 年 8 月升至 430 日元。后者是近五年高点，也超过图上 2021 年前后的局部高点，但仍远低于 2010 年的历史高点。

10.2｜8 月突破后未能保住涨幅

8 月冲高后连续回落，原先的突破暂未转成稳定支撑。

2026 年 3 月股价最高到 376 日元，7 月收于 364 日元。8 月进一步升至 430 日元，月末收于 403 日元，突破了此前的价格高点。随后 9 月收于 382 日元，10 月收于 359 日元，回到 3 月高点下方。

11 月月线尚未结束。行情数据确认的 11 月 19 日收盘为 354 日元，较 8 月高点下跌 17.7%；11 月 25 日图像快照显示 351 日元。两者日期不同，不能当作同一天的收盘价。

成交量也显示追涨力度有所降温：2026 年 7 月成交 336.7 万股，8 月成交 339.42 万股，9 月降至 143.12 万股。8 月放量上涨后，价格在 9 月和 10 月回落，暂时不能把那次突破视为已经站稳。

以 11 月 19 日收盘价看，股价已低于 7 月收盘的 364 日元。8 月上涨的一段涨幅被回吐，接下来要观察的是回踩后的支撑，而非直接把 430 日元当作新的起涨点。

10.3｜短期均线承压，下方仍有支撑带

图上价格跌回短期均线下方，长期均线附近的支撑仍待检验。

11 月 25 日图像显示，9 月和 12 月指数均线分别在 360 日元、357 日元，图示价格 351 日元低于两条均线。24 月、60 月和 200 月指数均线分别在 349 日元、346 日元和 335 日元，图示价格仍略高于这些均线。

布林带中轨、上轨和下轨分别约为 346 日元、385 日元和 307 日元。价格已从上轨附近回落至中轨附近；中轨能否形成支撑，要看后续月线，而不能单凭一次触及判断。

MACD 快线在图上回落，正柱缩短，但双线仍在零轴上方。它反映此前上涨动能减弱，尚不足以单独判断长期趋势已经转空。

下方先看 2026 年 11 月已记录低点 342 日元，再看 2025 年 12 月及 2026 年 1 月的低点 329 日元。若这些位置失守，2025 年 4 月的 297 日元低点会成为更下方的观察位。

10.4｜重新站稳压力位，才能改善技术判断

当前裁决是冲高后的回踩，尚不能确认新一轮上升趋势。

上方先看 357 至 364 日元一带，那里同时有图上短期均线和 7 月收盘价。收复后，还要观察股价能否站回 3 月高点 376 日元附近；只有价格重新站上并守住这些位置，短期结构才会改善。

更上方的压力来自 2026 年 9 月高点 413 日元和 8 月高点 430 日元。若反弹时成交量配合、月末仍能守住突破位置，突破的可信度会提高；仅在盘中冲过而月末跌回，仍需防范上方压力。

下方则重点观察 342 日元和 329 日元。若月线跌破且反弹未能收复，回踩可能延伸至更低位置；若在支撑附近止跌并重新收复短期均线，回落压力才有望缓解。

技术判断只依据价格、成交量和图上指标，不把业务消息当作涨跌原因。公司 IR 日历列示 2027 年 1 月期第三季度财报预计于 2026 年 12 月 11 日公布；届时可观察价格反应，但公告方向和股价走势均不能预先确定。

图表覆盖起点与行情数据起点不同；图上快照和已确认行情的日期也不同。后续仍需跟踪 11 月最终月收盘、成交量及价格对上述支撑位和压力位的反应。 [S34]

10.5｜图表与行情数据核对
正文以 TradingView 月线全历史图为准，行情数据用于核对精确价格。

- 数据：行情事实的历史起点为 2007 年 12 月；图：图上第一根可见月 K 线约为 2010 年 2 月；处理：正文以图上可见起点描述长期结构；不把数据中的 2007 年 12 月写成图上第一根 K 线，也不推断图外走势。
- 数据：全历史最低价为 2011 年 3 月 186 日元；图：2011 年 3 月低点按坐标读取约 190 日元；处理：两者属于图像读数精度差异；正文采用行情数据的 186 日元，并保留图上约 190 日元的读数。
- 数据：2026 年 11 月 19 日月线暂收 354 日元，行情数据确认至该日；图：2026 年 11 月 25 日图像显示当月最新价 351 日元；处理：分别标注日期和口径：图像快照写 351 日元，已确认行情写 11 月 19 日收盘 354 日元；不把两者当作同日价格，也不将未结束的 11 月月线当成最终月收盘。

11｜风险与催化剂

11.1｜店铺利润和人工成本仍有压力
店铺利润回落与人工成本上升，是近期最直接的经营风险。

2026 年 9 月 11 日公布的 2027 年 1 月期中期业绩显示，店铺及网络销售营业利润同比下降 42.6%，至 5.93 亿日元。公司称，上年世博会官方店的收入贡献消退。

图书馆业务同样面临工资压力。公司在 2026 年 3 月修订中期经营计划时表示，人工及招聘成本上升，且转嫁至委托费存在时滞，利润可能受到挤压。

触发条件：

- 店铺利润继续下降，且其他业务增长不足以抵消缺口。
- 工资上涨快于图书馆合同价格调整，受托业务利润率下降。 [S07][S08][S20]

11.2｜安全和信息事件可能带来额外支出
门店安全和客户信息事件增加了潜在成本与声誉风险。

2026 年 11 月 9 日，丸善ジュンク堂書店就梅田店员工遇袭致歉，并表示将检查全店防犯设备。若事件影响营业或需要增加安防支出，可能压低门店利润。

2026 年 10 月 21 日，丸善ジュンク堂書店转发说明，DNP 运营的 honto 因邮件发送委托方遭不正访问，存在客户信息泄漏可能。触发风险的条件是后续确认泄漏、整改费用增加，或服务使用受到影响；目前尚无量化金额。 [S01][S02]

11.3｜第三季度业绩是最近的财务催化剂
第三季度业绩将检验其他业务能否继续抵消店铺利润下滑。

2026 年 9 月 11 日公布的中期业绩中，合并营业利润同比增长 8.1%，至 30.70 亿日元。毛利减少 7.77 亿日元，但销售管理费减少 10.06 亿日元，公司同时维持全年营业利润 40 亿日元的预测。

截至 2026 年 11 月 26 日，第三季度业绩尚未公布，公司计划于 12 月 11 日发布。可能带来催化的条件包括：

- 店铺利润降幅收窄，图书馆及其他业务继续增长。
- 下半年成本低于预期，推动公司上调全年预测。
- 成本上升或业务转弱导致下调预测，则可能形成负面催化。 [S08][S09][S34]

11.4｜新商品和数字业务需要收入验证

新商品与数字服务提供增量机会，但目前还不能计入明确利润。

2026 年 11 月 25 日，丸善ジュンク堂書店官网列出 EXPO2025 授权商品快闪店计划于 12 月 18 日在丸善丸の内 OAZO 店开业。11 月 17 日，丸善出版也公布《理科年表 2027》计划于 11 月 27 日发售。两项新动向扩大了销售机会，但尚无销售目标或利润贡献数据。

中期经营计划中的数字服务也需要验证。公司计划丸善リサーチ服务在 2027 年 1 月期实现单年度盈利；若后续披露收入增长和盈利，可提高对新业务投资回报的判断。

仍需跟踪快闪店销售、新刊利润、数字服务用户及续订数据，以及图书馆合同续约和成本转嫁情况。 [S27][S28][S20][S09]

12｜反常识发现

12.1｜营收下降不等于主营业务全面转弱

万博销售退潮后，利润仍有其他来源支撑。

2026 年 9 月 11 日公布的 2027 年 1 月期中期业绩显示，营收同比下降 2.5%，营业利润却增长 8.1%，至 30.70 亿日元。上一年万博官方店带来的销售消退，但相关费用也未再发生。

利润的增减拆解显示，店铺及网络销售分部利润减少 4.41 亿日元；文教、图书馆支持、出版及其他业务的利润合计增加 7.79 亿日元，抵消了店铺下滑和全社调整的影响。

合并毛利减少 7.77 亿日元，销售管理费用减少 10.06 亿日元。利润增长部分来自费用下降，不能直接推断所有业务的商品盈利能力都在改善。 [S08][S09]

12.2｜图书馆业务增长，也面临工资转嫁压力

受托馆数和利润同步增加，但合同未必能及时覆盖涨薪。

截至 2026 年 7 月末，受托馆数从期初的 1,851 馆增至 1,880 馆。2027 年 1 月期中期，图书馆支持业务营收增长 5.3%，营业利润增长 10.4%，至 15.26 亿日元。

不过，公司在 2026 年 3 月修订中期经营计划时指出，人工和招聘成本上涨超预期，成本上升传导至委托费存在时滞。2026 年 10 月 16 日公布的行业调查显示，2026 年度日本最低工资全国加权平均为每小时 1,177 日元；这属于行业背景，不能直接当作公司的工资水平。

更多受托馆可以扩大收入，但若合同价格调整慢于工资上涨，新增收入未必能等比例转化为利润。 [S08][S20][S32]

12.3｜达到中期目标，不等于恢复原先的增长预期
2029 年目标接近上一财年实绩，关键是能否摆脱万博依赖。

公司在 2026 年 3 月 13 日将 2029 年 1 月期营业利润目标从 85 亿日元下调至 55 亿日元。2026 年 1 月期实际营业利润为 55.93 亿日元，已略高于新目标，但当年店铺销售受到大阪・関西万博业务显著影响。

公司下调目标的背景，是专业书市场收缩超过原先预期，以及人工成本上升。若图书馆和文教业务能持续补足万博退潮后的利润，当前目标才有可持续的经营基础；若只能依靠一次性活动，投资者不能把上一财年利润直接当作常态。 [S19][S20]

12.4｜新活动带来销售机会，尚不能计入利润
万博商品销售仍在延续，但新项目不能直接替代旧业绩。

2026 年 11 月 10 日，丸善ジュンク堂書店公布在ジュンク堂書店 藤沢店开设 GREEN×EXPO 2027 官方商品店。11 月 25 日的消息页面又列出，EXPO2025 商品快闪店计划于 12 月 18 日在丸善丸の内 OAZO 店开业。

这些安排增加了授权商品销售机会，但目前没有披露销售目标或利润率。与此同时，丸善出版于 2026 年 11 月 17 日公布《理科年表 2027》发售及联动企划；新刊能否带来利润增量，也缺少量化数据。

数字业务同样仍需看经营结果：丸善出版电子书包月服务已于 2026 年 9 月开始提供，但用户数和利润贡献尚未披露。 [S27][S28][S30][S33]

12.5｜什么会推翻这个判断
接下来的重点，是其他业务能否继续抵消店铺利润下滑。

截至 2026 年 11 月 26 日，公司最新定期业绩仍为中期业绩；第三季度财报预计于 2026 年 12 月 11 日公布。需要跟踪：

- 店铺反动是否扩大：万博收入消退后，店铺及网络销售利润会否继续下滑？
- 图书馆业务能否保住利润：受托馆数、利润及委托费调整有何变化？
- 全年预测是否需要调整：下半年人工和材料成本上升后，营业利润指引能否维持？

目前缺少分部销量、价格、毛利和费用的完整拆分，也缺少图书馆合同续约及成本转嫁率；这些数据决定利润改善能否持续。 [S08][S09][S20][S34]

13｜下一次值得跟踪什么

13.1｜先看第三季度业绩和全年预测
下一次复核的重点，是确认上半年利润增长能否延续。

截至 2026 年 11 月 26 日，公司日历列示第三季度业绩预计于 2026 年 12 月 11 日公布。此前最新定期业绩为 2026 年 9 月 11 日公布的中期业绩。

- 全年预测是否调整？中期营业利润为 30.70 亿日元，全年预测为 40 亿日元；还要看第三季度新增利润和下半年成本。

- 店铺业务利润是否继续下降？中期利润同比下降 42.6%，公司称上年万博会场官方店收入贡献消退。[S08][S34]

13.2｜看图书馆增长能否覆盖成本

图书馆业务的馆数和合同价格，将决定增长能否转成利润。

- 受托馆数是否继续增加？截至 2026 年 7 月末为 1,880 馆，较期初增加 29 馆；中期营业利润同比增长 10.4%。
- 委托费能否跟上人工成本？公司在 2026 年 3 月修订计划时称，成本上涨反映到委托费存在时滞。
- 下半年工资压力有多大？2026 年 10 月 16 日公布的调查显示，2026 年度全国加权平均最低工资为每小时 1,177 日元。 [S07][S20][S32]

13.3｜看授权商品和新刊带来多少销售

新店和新刊提供销售机会，但目前还不能计入利润预测。

- 万博授权商品能否带来增量？2026 年 11 月 25 日的消息列出，EXPO2025 オフィシャルポップアップストア 丸善丸の内 OAZO 店计划于 12 月 18 日开业。
- 出版业务能否延续扭亏？2026 年 11 月 17 日公布的《理科年表 2027》计划于 11 月 27 日发售，需看后续销售和利润贡献。
- 数字订阅能否形成收入？丸善出版电子书订阅服务于 2026 年 9 月 2 日开始提供，需看用户数和续订情况。 [S27][S28][S33][S07]

13.4｜看资金用途和经营风险的后续

现金投入、上市维持措施和风险处置都会影响股东回报。

- 投资与分红如何推进？2026 年 3 月修订的中期计划列出三年新业务投资约 60 亿日元、并购投资约 70 亿日元，2029 年 1 月期目标分红率为 30%以上。
- 流通股比例能否达标？公司 2026 年 4 月 9 日称，改善期间至 2027 年 1 月末。
- 安全与数据事件有无后续成本？需跟踪 2026 年 11 月梅田店事件的处置，以及 10 月披露的 honto 客户信息可能泄漏事件调查。

目前仍缺少受托合同续约和转价数据、数字业务收入，以及上述事件的处置费用。 [S20][S17][S01][S02][S09]

14｜Kabugami 评分卡

14.1｜54.3/100 分、C 级：估值缺口和盈利持续性约束判断，现金与图书馆业务提供支撑（S07、S08、S09）

Kabugami 评分 V3.2：54.3/100 分，评级 C（40 至 54.9 分档）。

动作：WATCH（观望）：暂不因新销售机会追高。

依据：上半财年利润增长依赖费用下降，估值安全边际尚不能确认。

翻转条件：关注第三季度门店利润、图书馆成本及全年指引变化。（S08、S09、S27、S34）

各模块得分/满分：

- 财务韧性与下行防御 9.1/13 分：截至 2026 年 7 月末，现金及存款 345.34 亿日元，高于短期和长期借款合计 264.04 亿日元，权益比率为 42.3%，偿债缓冲有所改善。但上半财年经营现金流 118.84 亿日元不能直接外推全年，库存仍占用资金。（S07、S08、S19）
- 竞争优势与结构耐久性 8.4/14 分：截至 2026 年 7 月末，公司受托运营 1,880 馆；2027 年 1 月期上半财年图书馆业务利润增长 10.4%，显示已有一定业务规模。但合同续约率和招标结果未披露，馆数本身不能证明客户转换成本或优势的持续性。（S07、S08）
- 盈利质量、现金转化与资本效率 9.35/17 分：2027 年 1 月期上半财年营业利润增长 8.1%，但毛利减少 7.77 亿日元，销售管理费减少 10.06 亿日元，费用下降是增长的重要来源。上年万博特需及文教设施项目收益均难直接外推，持续盈利能力仍待检验。（S08、S09）
- 商业结构、产品、客户与关键依赖 6.05/11 分：公司客户覆盖读者、大学和图书馆，截至 2026 年 7 月末受托 1,880 馆，收入来源有所分散。但图书馆人工及招聘成本上涨后，委托费调整存在时滞；合同转价率和主要客户收入占比未披露，难估利润承压程度。（S07、S20）
- 估值与安全边际 6.75/15 分：2026 年 11 月 19 日收盘价为 354 日元，2027 年 1 月期公司预测每股收益为 26.69 日元；但报告缺少可核验的估值倍数及每股净资产，不能确认安全边际。上一财年利润受万博业务影响，也不宜直接作为常态盈利。（S08、S19、S21）
- 资本配置与股东回报 5/10 分：2026 年 1 月期每股分红为 6 日元，2027 年 1 月期预测维持 6 日元。公司计划在 2027 年 1 月期至 2029 年 1 月期投入新业务、并购及既有业务合计 165 亿日元；投资仍是计划，回报和未来提高分红的空间尚待验证。（S08、S16、S20）
- 治理、所有权与管理层 3.15/7 分：截至 2026 年 1 月末，大日本印刷株式会社持有 54.95%表决权，少数股东需关注利益冲突。公司董事会有 4 名外部审计等委员，关联交易须经审议；但管理层激励尚未与中长期业绩挂钩，具体交易定价也待核验。（S13、S15、S16）
- Kabugami 技术结构 6.5/13 分：2026 年 8 月股价升至 430 日元后回落，截至 11 月 19 日收于 354 日元，已回到上冲前后的交易区域。原有长期区间仍占主导，向上突破尚未确立；若后续收复并守住 403 至 430 日元区域，长期结构判断才有改善依据。

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｜丸善ジュンク堂書店｜当社店舗における事件に関するお知らせとお詫び｜2026-11-09｜公司 IR｜https://corp.maruzenjunkudo.co.jp/blogs/info/20261109-01（未在检索记录中复核）

[S02] 一级·公司/交易所｜丸善ジュンク堂書店｜「honto」のお客様情報漏えいの可能性に関するお知らせ｜2026-10-21｜公司 IR｜https://corp.maruzenjunkudo.co.jp/blogs/info/20261021-01

[S03] 一级·公司/交易所｜株式会社文教堂グループホールディングス（東京証券取引所開示資料）｜2026 年 8 月期 決算短信〔日本基準〕（連結）｜2026-10-15｜決算短信｜https://www2.jpx.co.jp/disc/99780/140120261015551615.pdf

[S04] 一级·公司/交易所｜ブックオフグループホールディングス株式会社｜2027 年５月期 第１四半期決算短信〔日本基準〕（連結）｜2026-10-13｜同业财务｜https://ssl4.eir-parts.net/doc/9278/tdnet/2894118/00.pdf

[S06] 一级·公司/交易所｜丸善 CHI ホールディングス株式会社｜「カスタマーハラスメントに対する方針」を策定しました｜2026-10-01｜公司 IR｜https://www.maruzen-chi.co.jp/ja/ir/news/news7124778778726709147/main/0/link/customer_harassment20261001.pdf

[S07] 一级·公司/交易所｜丸善ＣＨＩホールディングス株式会社｜半期報告書-第 17 期(2026/02/01-2027/01/31)｜2026-09-11｜半期報告書｜https://www.maruzen-chi.co.jp/ja/ir/news/auto_20260911153900_S100Z1SQ/pdfFile.pdf（未在检索记录中复核）

[S08] 一级·公司/交易所｜丸善ＣＨＩホールディングス株式会社｜2027 年１月期 第２四半期(中間期)決算短信〔日本基準〕（連結）｜2026-09-11｜決算短信｜https://www.maruzen-chi.co.jp/ja/ir/news/auto_20260911535057/pdfFile.pdf

[S09] 一级·公司/交易所｜丸善ＣＨＩホールディングス株式会社｜2027 年１月期 第２四半期(中間期)決算説明資料｜2026-09-11｜決算説明資料｜https://www.maruzen-chi.co.jp/ja/ir/news/auto_20260911535090/pdfFile.pdf

[S10] 一级·公司/交易所｜株式会社トップカルチャー／東京証券取引所（開示原文）｜2026 年 10 月期第３四半期決算短信〔日本基準〕(連結)｜2026-09-10｜同业财务｜https://www2.jpx.co.jp/disc/76400/081220260909533860_tse-qcedjpsm-76400-20260910376400-ixbrl.htm

[S11] 一级·公司/交易所｜ブックオフグループホールディングス株式会社｜2026 年５月期 決算短信〔日本基準〕（連結）｜2026-07-13｜決算短信｜https://ssl4.eir-parts.net/doc/9278/tdnet/2850837/00.pdf

[S12] 一级·公司/交易所｜丸善ＣＨＩホールディングス株式会社｜2027 年１月期 第１四半期決算短信〔日本基準〕（連結）｜2026-06-12｜決算短信｜https://www.maruzen-chi.co.jp/ja/ir/news/auto_20260612569395/pdfFile.pdf（未在检索记录中复核）

[S13] 一级·公司/交易所｜丸善ＣＨＩホールディングス株式会社｜コーポレート・ガバナンスに関する報告書 2026/04/30｜2026-04-30｜適時開示｜https://www.maruzen-chi.co.jp/ja/ir/news/auto_20260129541536/pdfFile.pdf（未在检索记录中复核）

[S15] 一级·公司/交易所｜丸善ＣＨＩホールディングス株式会社｜支配株主等に関する事項について｜2026-04-28｜適時開示｜https://www.maruzen-chi.co.jp/ja/ir/news/auto_20260417505798/pdfFile.pdf（未在检索记录中复核）

[S16] 一级·公司/交易所｜丸善ＣＨＩホールディングス株式会社｜有価証券報告書-第 16 期(2025/02/01-2026/01/31)｜2026-04-24｜有価証券報告書｜https://www.maruzen-chi.co.jp/ja/ir/news/auto_20260424153200_S100Y0TV/pdfFile.pdf（未在检索记录中复核）

[S17] 一级·公司/交易所｜丸善ＣＨＩホールディングス株式会社｜上場維持基準への適合に向けた計画（改善期間入り）について｜2026-04-09｜適時開示｜https://www.maruzen-chi.co.jp/ja/ir/news/auto_20260407599225/pdfFile.pdf（未在检索记录中复核）

[S19] 一级·公司/交易所｜丸善ＣＨＩホールディングス株式会社｜2026 年１月期 決算短信〔日本基準〕（連結）｜2026-03-13｜決算短信｜https://www.maruzen-chi.co.jp/ja/ir/news/auto_20260313581638/pdfFile.pdf

[S20] 一级·公司/交易所｜丸善ＣＨＩホールディングス株式会社｜中期経営計画の見直しに関するお知らせ｜2026-03-13｜適時開示｜https://www.maruzen-chi.co.jp/ja/ir/news/auto_20260313581744/pdfFile.pdf

[S21] 一级·公司/交易所｜丸善ＣＨＩホールディングス株式会社｜2026 年１月期 決算説明資料｜2026-03-13｜決算説明資料｜https://www.maruzen-chi.co.jp/ja/ir/news/auto_20260313581672/pdfFile.pdf

[S24] 一级·政府统计｜文部科学省｜令和６年度社会教育統計（社会教育調査の結果）の確定値を公表します。｜2026-03-27｜行业统计｜https://www.mext.go.jp/content/20260327-mxt_chousa01-000048443_1.pdf

[S25] 一级·政府统计｜国立国会図書館（カレントアウェアネス・ポータル；报道所引数据发布方为全国出版協会・出版科学研究所）｜2025 年の紙と電子を合算した出版市場（推定販売金額）、前年比 1.6%減の 1 兆 5,462 億円：全国出版協会・出版科学研究所の調査｜2026-01-27｜行业统计｜https://current.ndl.go.jp/car/270088

[S27] 其他网页｜丸善ジュンク堂書店｜info – tagged "news" – 丸善ジュンク堂書店コーポレートサイト｜2026-11-25｜公司 IR｜https://corp.maruzenjunkudo.co.jp/blogs/info/tagged/news

[S28] 其他网页｜丸善出版株式会社／共同通信 PR ワイヤー｜『理科年表 2027』2026 年 11 月 27 日発売！《理科年表×聖闘士星矢 NEXT DIMENSION 冥王神話》コラボキャンペーン開催｜2026-11-17｜新闻｜https://prwire.ibarakinews.jp/202611170296_2

[S30] 其他网页｜丸善ジュンク堂書店｜「EXPO 2027 オフィシャルストア ジュンク堂書店 藤沢店」が 2026 年 11 月 13 日、ジュンク堂書店 藤沢店内にオープン｜2026-11-10｜公司 IR｜https://corp.maruzenjunkudo.co.jp/blogs/info/20261110-01（未在检索记录中复核）

[S31] 其他网页｜株式会社文教堂グループホールディングス｜第 76 回定時株主総会招集ご通知に際してのインターネット開示（2026 年 11 月 4 日）｜2026-11-04｜同业财务｜https://www.bunkyodo.co.jp/wp-content/uploads/2026/11/syosyu20261104-1.pdf

[S32] 其他网页｜株式会社帝国データバンク｜最低賃金に関する企業の実態調査（2026 年 9 月）｜2026-10-16｜行业统计｜https://www.tdb.co.jp/report/economic/20261016-minimumwage/

[S33] 其他网页｜INTERNET Watch｜丸善出版、電子書籍の定額読み放題サービス開始｜2026-09-09｜新闻｜https://internet.watch.impress.co.jp/docs/news/2138946.html

[S34] 一级·公司/交易所｜丸善ＣＨＩホールディングス株式会社｜IR カレンダー｜日期未标｜公司 IR｜https://www.maruzen-chi.co.jp/ja/ir/calendar.html

[S35] 一级·公司/交易所｜丸善ＣＨＩホールディングス株式会社｜ニュースリリース｜日期未标｜公司 IR｜https://www.maruzen-chi.co.jp/ja/ir/news.html

[S36] 一级·公司/交易所｜丸善 CHI ホールディングス株式会社｜株式の状況｜日期未标｜公司 IR｜https://www.maruzen-chi.co.jp/ja/ir/stock/shareholder.html

[S37] 一级·政府统计｜文部科学省｜【参考資料 4】令和６年度社会教育統計 調査結果のポイント｜2025-09-05｜行业统计｜https://www.mext.go.jp/content/20250905-mxt_chisui02-000044668_10.pdf

15.2｜已检索但正文未引用的来源

[S05] 一级·公司/交易所｜ブックオフグループホールディングス株式会社｜2026 年 9 月 月次の売上状況について｜2026-10-06｜月次｜https://ssl4.eir-parts.net/doc/9278/tdnet/2892035/00.pdf（未在检索记录中复核）

[S14] 一级·公司/交易所｜丸善ＣＨＩホールディングス株式会社｜第 16 期 ビジネスレポート｜2026-04-28｜株主通信｜https://www.maruzen-chi.co.jp/ja/ir/news/news1155214352945679687/main/0/link/report20260428.pdf

[S18] 一级·公司/交易所｜丸善ＣＨＩホールディングス株式会社｜剰余金の配当に関するお知らせ｜2026-03-19｜適時開示｜https://www.maruzen-chi.co.jp/ja/ir/news/auto_20260313581854/pdfFile.pdf（未在检索记录中复核）

[S22] 一级·公司/交易所｜丸善ＣＨＩホールディングス株式会社｜2026 年１月期 第３四半期決算短信〔日本基準〕（連結）｜2025-12-12｜決算短信｜https://www.maruzen-chi.co.jp/ja/ir/news/auto_20251211518164/pdfFile.pdf（未在检索记录中复核）

[S23] 一级·公司/交易所｜丸善ＣＨＩホールディングス株式会社｜通期連結業績予想及び配当予想の修正に関するお知らせ｜2025-12-12｜適時開示｜https://www.maruzen-chi.co.jp/ja/ir/news/auto_20251211518167/pdfFile.pdf

[S26] 一级·政府统计｜文部科学省｜【資料１】図書館が拓く未来の学びと地域社会（報告書案）｜2025-12-18｜行业统计｜https://www.mext.go.jp/content/R71218-mxt_chisui01_000046215_0001.pdf

[S29] 其他网页｜丸善ジュンク堂書店｜10 代のための読書マラソン 2026 supported by マイナビの受賞者を発表いたしました｜2026-11-17｜公司 IR｜https://corp.maruzenjunkudo.co.jp/blogs/info/20261117-01（未在检索记录中复核）

[S38] 一级·政府统计｜文部科学省｜令和６年度社会教育調査_報道資料｜2025-07-30｜行业统计｜https://www.mext.go.jp/content/20250730-mxt_chousa01-000043878_01.pdf

[S39] 行业协会｜一般社団法人日本出版インフラセンター（JPO）｜書店情報の 管理・更新（書店マスタ管理センター）｜日期未标｜行业统计｜https://jpo.or.jp/business/business03.html

[S40] 其他网页｜公益社団法人 全国出版協会・出版科学研究所｜2025 年上半期(1〜6 月期)出版市場｜2025-07-25｜行业统计｜https://shuppankagaku.com/wp/wp-content/uploads/2025/07/%E3%83%8B%E3%83%A5%E3%83%BC%E3%82%B9%E3%83%AA%E3%83%AA%E3%83%BC%E3%82%B92507.pdf

15.3｜来源质量与新鲜度检查

来源 40 条（一级官方 31 条，占比 78%）；带发布日期 36 条；90 天内 17 条，14 天内 3 条；转载站链接 0 条（已替换为官方原文 0 条）。

检索中浏览过的网页 238 个；事实 78 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 $0.0462；R0A $0.0471；R0B $0.0718；R0C $0.0857；R0D $0.0547

15.5｜Research Stop 与主要 UNKNOWN

・截至 2026-11-26，2027 年 1 月期第 3 四半期决算尚未到公司 IR カレンダー所列 2026-12-11 发表日，因此不存在可供本阶段核验的该期决算短信或其后业绩修订。

・在已打开的公司 IR「ニュースリリース」及 IR 资料室目录中，未找到近 3 个月月次销售或门店运营数据系列；仅查到季度/中间期经营披露。

・本阶段按公司 IR 网站的ニュースリリース目录核查 2025-11-26 至 2026-11-26 适時開示；可识别的主要财务/治理事项包括业绩及配当预想修订、中期经营计划修订、期末配当、上场维持基准计划及支配股东事项。该目录未发现单独标题的回购、诉讼或并购公告；此处仅记录目录检索结果，不推断不存在未以该标题披露的相关事项。

・按要求本阶段仅限公司一级披露；未检索 EDINET 检索系统、TDnet 检索系统或 JPX 原站页面，也未收集同业、行业统计或非上市图书馆运营商数据。

・2026 年 3 月 19 日剩余金配当公告 PDF 已打开，但文本提取存在字符识别缺损；配当金额采用决算短信及有価証券報告書中可读的披露值，未从该公告 PDF 另行提取细节。

・BOOKOFF GROUP HOLDINGS 的 2027 年 5 月期第 1 四半期决算短信已于 2026 年 10 月 13 日发布，但本次未读取该短信正文数值；因此该同业的最近可核验完整财务事实采用 2026 年 5 月期全年数据，未将其表述为截至研究截止日的最新季度数据。

・本次未取得トップカルチャー、文教堂及ブックオフ口径一致的门店数、同店销售、商品毛利率或图书品类单独收入与利润，无法据此完成同店及书籍专属盈利能力的严格对照。

・JPO 网页登记数快照为 2024 年 3 月 31 日；本次未读到其更新后的全国登记门店总数序列，不能据此量化 2024 年以后书店净关闭趋势。

・文部科学省图书馆统计和指定管理者比例反映设施数量及运营制度，不直接提供图书馆受托服务市场金额、招标价格或丸善 CHI 可获取份额。

・截至 2026-11-26，未检索到丸善 CHI 按月公布的 2026 年 10 月门店销售或既存店销售数据；月次运营 KPI 及有无内部统计需后续确认。

・「丸善出版 電子書籍読み放題サービス」及「丸善リサーチ」的用户数、付费转化率、续订率、收入、毛利和投资回收进度未在本阶段读到的资料中披露。

・2026-11-08「MARUZEN＆ジュンク堂書店 梅田店」事件的员工伤情后续、门店停业情况、安防支出及诉讼或赔偿影响未披露。

・「honto」客户信息泄漏可能事件的受影响人数、数据类别、调查结果、整改费用及对服务使用率的影响未在已读的丸善ジュンク堂书店公告中披露。

・「EXPO 2027 オフィシャルストア ジュンク堂書店 藤沢店」及后续万博授权商品活动的销售额、毛利率、库存风险和增量客流均未披露。

・截至研究截止日，2027 年 1 月期第 3 四半期决算尚未公布；IR 日历列示的预计发布日期为 2026-12-11。

・分部层面的销量、价格、商品粗利率、返品率与販管費拆分尚未披露；中间期営業利益桥接只覆盖分部利润及全社调整，无法量化数量、毛利与费用各自贡献。

・丸善リサーチ、丸善出版電子書籍読み放題サービス、TechLib、電子図書館及電子教科書的用户数、合同数、续约率、收入、利润、获客成本及投资回收进度仍未从所读资料核验；丸善リサーチ 2027 年 1 月期単年度黒字化为计划目标，不是已实现业绩。

・书店月次既存店销售：丸善 CHI 未找到可核验的月次系列；同行公开口径、店铺规模及业态不一致，尚不能完成三家可比公司的同店、书籍品类收入、商品毛利及单店盈利对照。

・出版科学研究所 2025 全年纸／电子出版市场数据已在既有事实中记录，但本次未补到可直接核验的该全年完整官方原文页面及书店数最新连续序列；JPO 快照仍不足以量化 2024 年后净闭店趋势。

・文部科学省社会教育调查可提供图书馆数量、资料预算及运营制度指标，但不能直接提供图书馆运营委托市场金额、单馆合同价格、招标集中度或丸善 CHI 份额；非上市受托商及自治体招标样本仍未系统补齐。

・图书馆受托合同到期／续标清单、按年度集中度、最低工资变动敏感度、委託料转价率、个人信息／网络安全整改成本及并购项目回报指标未在本次已读资料中找到可量化披露。

・2026 年 12 月 11 日予定的 2027 年 1 月期第 3 四半期决算在研究截止日 2026 年 11 月 26 日尚未发布；届时万博反动、下半年劳务和材料成本、通期预测修订均待验证。

・治理方面已核对大日本印刷株式会社持股比例与议决权比例口径差异；关联交易具体定价、上场子公司独立性评估及利益相反交易的个案审议材料仍未在本轮新增核验。

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。