3678 株式会社メディアドゥ

Kabugami V3.2 51.75/100 · C

这家公司是做什么的

株式会社メディアドゥ连接出版社与电子书店，提供内容配信、结算等流通服务，并投资出版和海外内容业务。（S31、S32）

最近亮点

2026年11月25日，公司将2027年2月期期末每股分红预测从55日元上调至100日元，其中45日元为资产转让资金支持的特别分红，提高了本期回报预期。（S04）

资料截止 2026-11-27 · 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	2026-11-27
研究规则版本 SHA	9d0e93147d28546265a973cc401012811082b6b3
评分版本	V3.2
发布源 SHA	0f97c9fc64ea9b660dd8ae5c839a0f71833de927
交付代码版本 SHA	0f97c9fc64ea9b660dd8ae5c839a0f71833de927
交付运行时指纹	5582eec92c561102c8a357a5d15ee7bd1894ebc5ecb7e43cf66b200103ce979e

先看研究要点

为什么值得研究	流通业务拥有出版社和书店网络；公司估算，2026 年 2 月期处理了日本电子书流通量的约 30%。2027 年 2 月期上半财年，电子书取次收入增长 5.1%，其中新商流贡献 3.9 个百分点。（S20、S12）
最需要担心什么	主要渠道停服已造成销售中断。公司 2026 年 11 月 25 日称，コミックシーモア恢复服务后交易已重启，影响预计未达到修订业绩预测的披露标准；但停服损失及客户收入占比未量化。（S06）
Kabugami 现在怎么看	看好电子书流通的市场地位，对持续盈利改善保持谨慎。2027 年 2 月期上半财年收入增长 8.3%，营业利润却下降 15.0%；全年净利润预测上调主要来自资产出售收益。（S11） 投资论点：投资价值取决于流通增长能否持续转化为利润和现金，以及战略投资亏损能否收窄。 2027 年 2 月期上半财年，流通分部利润为 25.02 亿日元，战略投资分部亏损 3.99 亿日元。（S13）

01｜投资问题与当前结论

1.1｜收入增长还需要转化为持续利润

当前答案：流通业务仍在增长，但利润改善尚未站稳。

关键依据：2027 年 2 月期上半财年收入增长，营业利润却下降；全年净利润预测上调主要来自资产出售收益。

翻转条件：流通增长持续带动利润，同时战略投资业务减亏，才有理由提高对持续盈利的预期。 [S11] [S13]

1.2｜主营增长暂时没有带来利润增长

投资问题是：电子书流通增长能否转化为利润和现金。

株式会社メディアドゥ连接出版社和电子书店。公司在 2026 年 8 月 31 日发布的报告中估算，自己处理日本国内电子书流通量的 30%；扩大商流有机会增加收入，但最终回报仍取决于费率和成本。

2026 年 10 月 14 日公布的业绩显示，2027 年 2 月期上半财年收入为 583.1 亿日元，同比增长 8.3%；营业利润为 11.8 亿日元，同比下降 15.0%。公司将减利归因于日本文芸社仍在改善及新服务研发费用等因素。

上半财年电子书取次收入同比增长 5.1%，其中既有商流贡献 1.2 个百分点，新商流贡献 3.9 个百分点。增长更多来自新增商流；促销和新商流的基数变化也会影响增速，不能直接当作稳定的内生增长。 [S20][S11][S12]

1.3｜净利润上修与特别分红提高了本期回报

预计资产出售收益将提高本期净利润，特别分红提高了本期回报，主营指引未变。

公司于 2026 年 10 月 14 日将 2027 年 2 月期归母净利润预测从 12.0 亿日元上调至 27.6 亿日元，预计出售 Firebrand グループ子公司带来 15.6 亿日元收益；全年营业利润预测仍为 24.0 亿日元。资产出售收益预计将计入本期利润，净利润提高仍是预测，不能视作每年都有的经营收益。

2026 年 11 月 25 日，公司将期末每股分红预测从 55 日元提高至 100 日元，其中 45 日元是由资产转让资金支持的特别分红。会社四季報オンライン报道，11 月 26 日 10:05 股价为 1,428 日元，较前一日上涨 16.09%；回报预期已获市场即时定价，特别分红不能直接当作持续股息。 [S11][S13][S04][S21]

1.4｜渠道恢复后仍要看销售和利润

渠道停服已经影响销售，恢复交易降低了眼前风险。

公司于 2026 年 11 月 25 日披露，主要交易方的电子书店コミックシーモア在 10 月 15 日停服，公司向该店的内容配信和销售一度暂停。公告时交易已重启，公司预计影响未达到修订业绩预测的披露标准；但恢复交易并不等于已经收回停服期间的销售。

接下来决定判断能否改善的重点是：

- 电子书取次增速能否在促销和新商流基数变化后保持增长？
- 日本文芸社改善及研发投入之后，营业利润能否回升？
- 战略投资业务能否减亏，并减少对流通利润的消耗？

仍需跟踪停服损失、客户收入占比、取次费率及战略投资各子业务的利润和现金投入；2026 年 9 月至 11 月的月度流通数据也有待披露。 [S06][S07][S11][S12][S13][S31][S32]

02｜公司本质与商业模式

2.1｜公司靠连接出版社和电子书店赚钱

メディアドゥ的核心业务是电子书流通，收入规模大，但利润率较低。

公司连接出版社和电子书店，负责内容及书目信息登记、集中管理、内容配信、促销活动管理和销售分配。截至公司业务页面所列时点，公司与 2,200 家以上出版社、150 家以上电子书店有交易。

2026 年 2 月期，电子书流通业务收入为 1,011.07 亿日元，合并收入为 1,085.37 亿日元。公司在 2026 年 8 月发布的报告中估算，自己处理了国内电子书流通的约 30%。

流通收入增长取决于既有交易和新接入渠道。2026 年 10 月公布的上半财年数据中，电子书取次收入同比增长 5.1%，既有渠道贡献 1.2 个百分点，新渠道贡献 3.9 个百分点。 [S16][S19][S20][S31][S12]

2.2｜收入增长不等于利润同步增长

电子书流通贡献主要利润，但合并利润还要承担投资业务亏损及调整项目。

2026 年 2 月期，电子书流通业务营业利润披露值为 49.1 亿至 49.2 亿日元；战略投资业务营业亏损 6.3 亿日元。报告中的其他调整项目为营业亏损 18.3 亿日元，合并营业利润为 24.5 亿日元。

薄利润率放大了费用变化的影响。2026 年 2 月期合并毛利为 98.23 亿日元，毛利率约 9.1%；销售及管理费用为 73.69 亿日元，营业利润率约 2.3%。收入增加后，仍需看促销、开发和其他费用是否同步增长。

2026 年 10 月 14 日公布的 2027 年 2 月期上半财年业绩延续了这一情况：合并收入同比增长 8.3%，营业利润却下降 15.0%。公司称，日本文芸社仍处于改善过程中，新服务研发也增加了费用。 [S16][S17][S11][S13]

2.3｜投资业务扩大收入，也带来整合成本

战略投资为公司开拓新收入，但目前仍在消耗经营利润。

截至 2026 年 11 月 27 日，公司业务页面将战略投资分为出版、国际业务、IP 及解决方案、FanTop 等。日本文芸社从事漫画、实用书等出版；国际业务包括出版软件服务、日本作品翻译及海外电子书流通。

2027 年 2 月期上半财年，战略投资业务收入为 62.96 亿日元，同比增长 46.5%，但分部亏损 3.99 亿日元。2026 年 3 月收购的 Seven Seas Entertainment, LLC 开始并入报表，贡献收入，同时带来收购费用及融资影响。

业务出售则会改变净利润结构。2026 年 10 月 14 日，公司将全年归母净利润预测从 12.0 亿上调至 27.6 亿日元，主要依据是预计出售 Firebrand グループ带来 15.6 亿日元收益；营业利润预测仍为 24.0 亿日元。 [S32][S11][S13][S25][S14]

2.4｜看报表时要把流通规模和一次性收益分开

合并收入反映业务规模，不能直接当作公司收取的流通费用。

电子书流通涉及内容配信和销售分配，收入与利润之间还有内容成本及经营费用。评估公司实际赚多少钱，应同时观察流通业务利润和合并利润，不能只看收入增速。

一次性出售收益也不能视为持续盈利。2026 年 11 月 25 日，公司将 2027 年 2 月期每股分红预测从 55 日元上调至 100 日元，其中 45 日元为出售子公司股权所得资金支持的特别分红。本期股东回报预期因此提高，常规盈利能力并未因这项调整同步提高。

渠道中断则会直接影响流通。公司于 2026 年 11 月 25 日披露，主要交易方的电子书店コミックシーモア曾因不正访问停服，公司对该店的配信和销售一度停止，公告时交易已重启。公司预计影响未达到修订业绩预测的披露标准，但未公布损失金额。

仍需跟踪各客户收入占比、取次费率、子业务利润与现金投入，以及停服损失。2026 年 2 月期流通业务营业利润的 49.1 亿与 49.2 亿日元披露值存在差异，尚待核定。 [S19][S31][S11][S17][S02][S04][S06]

03｜产品、客户与供应链

3.1｜电子书流通是主要业务

电子书流通连接出版社和书店，收入增长仍需转化为利润。

株式会社メディアドゥ（Media Do Co., Ltd.）的主要业务是电子书流通。公司页面列示，其交易对象包括 2,200 家以上出版社和 150 家以上电子书店。

公司提供的服务覆盖内容进入书店后的主要环节：

- 登记并集中管理出版社的内容及书目信息，向电子书店配信。
- 开发和提供流通系统，管理折扣及免费活动。
- 按销售情况进行收益分配。

2026 年 10 月 14 日公布的 2027 年 2 月期上半财年财报显示，电子书流通业务收入为 526.93 亿日元，同比增长 4.9%；分部利润为 25.02 亿日元，同比下降 0.5%。收入增加的同时，分部利润尚未同步增长。 [S11][S13][S19][S31]

3.2｜出版社供货与渠道选择影响议价

公司依靠出版社供货和书店渠道，交易条件变化会影响利润。

公司在 2026 年 8 月 31 日发布的报告中估算，截至 2026 年 2 月期，其处理的业务占日本国内电子书流通量约 30%。这一份额是公司估算，并非行业统一统计。

出版社既可通过流通商向书店供货，也可直接供货或自行销售。公司希望扩大经流通商供货的份额，并争取出版社将直接供货转向该渠道；但出版社和书店的渠道选择会影响公司可处理的业务量。

公司风险页面称，竞争环境变化可能带来数亿至 10 亿日元以上的业绩影响，交易条件变化也可能带来数亿至 10 亿日元规模的影响。这是公司披露的风险范围，并非已经发生的损失。 [S20][S33]

3.3｜大客户停服会直接影响配信销售

客户覆盖广不代表集中度低，重要书店停服已造成销售中断。

公司 2026 年 11 月 25 日公告称，主要交易方 NTT ソルマーレ株式会社运营的コミックシーモア（电子书店）于 10 月 15 日因疑似第三方不正访问停服。公司向该店的内容配信和销售一度停止，公告时交易已随服务恢复而重启。

公司称，自有系统未发现不正访问或信息泄漏，其他电子书店未出现同类严重影响；预计事件影响未达到修订全年业绩预测的适时披露标准。停服仍表明，单一渠道的故障可能暂时切断对应销售。

恢复进度影响后续销售。NTT ソルマーレ株式会社于 2026 年 11 月 20 日宣布购买等功能恢复，新刊自动购买当时仍未恢复，计划于 12 月 8 日恢复。 [S06][S07]

3.4｜新渠道和战略投资仍需检验盈利

新渠道带动流通增长，战略投资能否稳定赚钱仍待检验。

2026 年 10 月 14 日公布的数据中，2027 年 2 月期上半财年电子书取次收入同比增长 5.1%，其中新商流贡献 3.9 个百分点，既有商流贡献 1.2 个百分点。公司称，6 月大型促销带动增长；7 月至 8 月则受到此前新增大渠道的基数效应消退影响。

公司截至 2026 年 11 月 27 日的业务页面显示，战略投资覆盖出版、国际业务、知识产权及解决方案和 FanTop（数字商品平台）。2027 年 2 月期上半财年该分部收入为 62.96 亿日元，同比增长 46.5%，但分部亏损 3.99 亿日元；收入扩张尚未消除亏损。

仍需跟踪各大客户收入占比、取次费率、停服损失，以及战略投资各业务的利润和现金投入。现有披露不足以量化客户流失或促销变化对公司利润的影响。 [S12][S13][S32]

04｜竞争格局与产业关系

4.1｜取次连接出版社和书店，但费率优势尚难判断

メディアドゥ掌握流通环节，但议价能力仍需看交易条件。

公司在出版社与电子书店之间，负责内容登记、配信、促销管理和销售分配。公司业务页面列示，交易对象包括 2,200 家以上出版社和 150 家以上电子书店。

2026 年 8 月发布的公司报告估算，メディアドゥ处理日本电子书流通量的约 30%。公司希望把出版社直供书店的交易转为经取次流通，以扩大份额；但出版社已有直供渠道，份额扩张不必然带来费率提升。[S19][S31][S20]

4.2｜市场仍在增长，促销和独家内容影响渠道竞争

电子漫画决定市场增速，促销与内容竞争会影响流通业务。

インプレス総合研究所于 2026 年 7 月公布的估算显示，2025 年度日本电子书市场为 6,846 亿日元，同比增长 2.1%；其中漫画为 6,010 亿日元，占 87.8%。市场增长仍在，但高度依赖漫画需求。

出版科学研究所对 2025 年市场的说明指出，电子漫画在 2019—2021 年快速增长后进入成熟期。书店通过折扣、积分返还、原创作品和独家或抢先配信争取读者。行业资料没有量化这些做法对メディアドゥ取次费率的影响，不能直接判断其利润分配变化。 [S37][S40]

4.3｜相邻公司的利润率可参考，不能直接当作取次对手

出版商和平台的利润率可作参照，直接取次竞争仍缺少同口径数据。

统一按合并销售额和法定营业利润比较，各公司期间和业务模式仍有差异：

- メディアドゥ：2027 年 2 月期上半财年销售额 583.17 亿日元，营业利润 11.89 亿日元，利润率约 2.0%。
- 株式会社ＫＡＤＯＫＡＷＡ：2027 年 3 月期上半财年销售额 1,417.02 亿日元，营业利润 41.44 亿日元，利润率约 2.9%。
- 株式会社ビーグリー：2026 年 12 月期前三季度销售额 116.08 亿日元，营业利润 6.66 亿日元，利润率约 5.7%。

前两家公司上半财年结束月份相差一个月；株式会社ビーグリー则为前三季度。出版、平台与取次的收入结构不同，利润率差异不能直接归因于竞争力。

日本電子出版協会在 2022 年 5 月列出的取次商还包括株式会社モバイルブック・ジェーピー和株式会社ブックウォーカー；这份名单不能视为当前完整竞争格局。 [S11][S13][S10][S09][S38]

4.4｜渠道停服暴露流通依赖，损失仍待量化

渠道集中和外部工具风险，会影响内容配信与销售的连续性。

メディアドゥ于 2026 年 11 月 25 日披露，主要交易方运营的コミックシーモア因不正访问于 10 月 15 日停服，公司向该店的内容配信和销售一度暂停。截至公告日交易已恢复，公司预计影响未达到修订业绩预测的适时披露标准。这改变了对渠道风险的判断：风险已从潜在停服变为实际销售中断，但损失金额尚不明确。

株式会社ビーグリー于 11 月 26 日披露，其平台使用的外部服务 KARTE 遭不正访问。该事件提示数字漫画平台共同面临第三方工具风险，并非メディアドゥ自身系统受侵的证据。

后续需跟踪主要客户收入占比、取次费率、客户重叠及停服损失；目前缺少这些数据，无法测算渠道变化对利润的影响。 [S06][S01][S19][S31]

05｜护城河判断

5.1｜覆盖面和系统服务构成现实壁垒

出版社与书店的广泛连接，加上流通系统服务，构成公司现有壁垒。

截至公司业务页面所列时点，メディアドゥ与 2,200 家以上出版社、150 家以上电子书店有交易。公司负责内容和书目信息管理、向书店配信、促销管理及销售分配，覆盖交易中的多个环节。

公司在 2026 年 8 月 31 日发布的报告中估算，2026 年 2 月期由其处理的国内电子书流通量占市场的约 30%。这一规模有助于维持流通业务，但客户能否低成本转向其他服务商，现有资料尚不能判断。 [S20][S31][S19]

5.2｜现有利润支持壁垒，但增长并不稳固

流通业务已经创造利润，但促销和新商流对增长的贡献较大。

2026 年 10 月 14 日公布的 2027 年 2 月期上半财年业绩显示，电子书流通业务收入 526.93 亿日元，同比增长 4.9%；分部利润 25.02 亿日元，同比下降 0.5%。收入增长尚未带来分部利润同步增长。

同日公布的取次数据中，上半财年收入同比增长 5.1%，其中既有商流贡献 1.2 个百分点，新商流贡献 3.9 个百分点。6 月增长 10.5%受到大型促销带动，8 月增速降至 2.4%；不能把上半年增速直接视为稳定增长。 [S11][S13][S12]

5.3｜渠道依赖和安全风险会削弱壁垒

流通网络覆盖广，不代表公司能控制书店渠道和外部系统风险。

2026 年 11 月 25 日，公司披露主要交易方的电子书店コミックシーモア（电子书店）曾因不正访问停服，公司向该店的配信和销售一度停止。截至公告日交易已恢复，公司预计影响未达到修订业绩预测的披露标准，但没有量化损失。

另有第三方工具安全事件：2026 年 11 月 18 日，NTT ソルマーレ披露客户信息可能经外部工具泄漏；11 月 26 日，ビーグリー也披露使用同一工具的相关事件。这增加了对行业共同依赖外部服务的担忧，但不能据此推断メディアドゥ自身系统受侵或已有直接损失。 [S06][S08][S01]

5.4｜海外内容业务可能形成第二道壁垒

海外出版与内容渠道有机会扩大利润来源，目前还不能认定已有稳固壁垒。

公司于 2026 年 3 月收购 Seven Seas Entertainment，并在上半财年开始将其纳入合并报表。收购贡献了收入，也伴随收购费用；2027 年 2 月期上半财年战略投资业务整体仍亏损 3.99 亿日元。

截至 2026 年 11 月 27 日，公司页面列示的战略投资业务还包括国际业务和 IP 解决方案等。未来若这些业务能够持续盈利，可降低公司对国内流通利润的依赖；目前各子业务收入、损益和现金投入尚未逐项披露。

仍需跟踪客户转换成本、取次费率及竞争者份额，以及停服造成的实际损失。这些数据将决定现有规模能否长期转化为利润和现金流。 [S25][S11][S13][S32][S38][S06]

06｜财务质量与现金流

6.1｜收入增长快于利润增长

上半财年收入创新高，但主营利润仍在下降。

2026 年 10 月 14 日公布的 2027 年 2 月期上半财年业绩显示，收入为 583.17 亿日元，同比增长 8.3%；营业利润为 11.89 亿日元，同比下降 15.0%。

电子书流通和 Seven Seas Entertainment（出版业务）并表带动收入增长。公司称，日本文芸社仍处于改善过程中，新服务研发也增加了费用。收入增长尚未转化为营业利润增长。 [S11][S13][S25]

6.2｜净利润上修主要来自资产出售

全年净利润预测上调，不能直接当作主营盈利改善。

2026 年 10 月 14 日，公司将 2027 年 2 月期归母净利润预测从 12.0 亿日元上调至 27.6 亿日元。上调的 15.6 亿日元对应预计出售 Firebrand グループ相关子公司产生的收益；收入和营业利润预测保持不变。

上半财年归母净利润为 5.08 亿日元，同比下降 61.6%。公司将降幅归因于上年同期 MyAnimeList 股权出售收益的反动，以及 Seven Seas Entertainment 收购费用。判断持续盈利时，需要把这些交易影响与主营利润分开。 [S11][S13]

6.3｜资产负债表需结合投资节奏看

年末负债规模较大，后续并购和退出会改变资金需求。

截至 2026 年 2 月 28 日，公司总资产为 569.26 亿日元，负债合计 377.04 亿日元，净资产合计 192.21 亿日元。负债合计包含多种负债，不能全部视为有息债务。

公司在 2026 年 8 月 31 日发布的综合报告中，提出将合并资产负债表的债务权益比维持在 1.0 倍以下。同一报告称，电子书流通业务未来五年累计经营现金流预计超过 220 亿日元；这是公司预测，能否实现仍取决于后续经营。 [S16][S17]

6.4｜经营现金流为正，但最新变化尚待核实

上一财年经营活动带来现金，最新半年的现金流仍需跟踪。

2026 年 2 月期，公司经营现金流为 24.54 亿日元；投资活动和筹资活动均为现金流出：

- 投资现金流为负 4.26 亿日元。
- 筹资现金流为负 15.96 亿日元。

2026 年 11 月 25 日，公司将 2027 年 2 月期每股分红预测从 55 日元上调至 100 日元。新增 45 日元为特别分红，资金来自子公司股权及持分转让，不能直接视为持续性分红。

同日，公司披露主要交易方电子书店コミックシーモア（电子书店）停服曾使内容配信和销售暂时停止，公告时交易已重启。公司预计影响未达到业绩预测修正的披露标准，但未公布损失金额。

需要继续跟踪最近一期资产负债表和现金流、出售款实际到账及并购支出。停服损失和各战略投资子业务的现金投入也尚未量化。 [S16][S02][S04][S06][S32]

07｜股东、董事与治理

7.1｜主要股东持股集中，出版业股东也占有席位

主要股东持股集中，出版业公司也参与持股

主要股东持股较集中，出版业股东也参与持股。

公司 2026 年 8 月 31 日发布的报告列示，截至 2026 年 2 月 28 日，主要股东包括：

- 藤田恭嗣：持股 16.35%。
- 株式会社 FIBC：持股 11.39%。
- 株式会社小学館：持股 3.71%。
- 株式会社講談社：持股 3.58%。
- 株式会社トーハン：持股 3.22%。

前两名合计持股 27.74%，对股东大会决议有较大发言权。出版业股东同时与公司所处行业有关，涉及具体关联交易时，审查是否独立尤其重要。 [S19][S17]

7.2｜董事会设有独立董事，管理层报酬与业绩挂钩

董事会已有外部监督，但具体交易仍需逐项检验。

2026 年 8 月 31 日发布的公司报告列示，2026 年 2 月期董事 7 名，其中独立董事 3 名，占 42.9%。公司另称，2026 年 5 月股东大会后女性董事比例为 50%。

截至 2026 年 11 月 27 日，公司治理页面列示，董事报酬包括现金和限制性股票；自 2023 年 2 月期起加入业绩连动报酬，指标为合并营业利润和销售额。销售增长与利润同时纳入考核，有助于管理层兼顾规模和盈利。 [S17][S35]

7.3｜投资设有回报门槛，退出纪律仍看执行

公司为投资和退出设定门槛，但门槛各有用途。

公司 2026 年 8 月 31 日发布的报告称，过去三个财年依据投资资本回报率（ROIC）8%的投资基准，实施 15 件以上业务出售或清算。新投资须经过投资委员会等环节审议，基本上还须董事会批准。

- 新投资目标：投资后第三年 ROIC 达到 15%以上。
- 退出基准：投资效率低于 ROIC 8%时，方针是迅速出售或退出。
- 投资第三年后：若预计 ROIC 低于资本成本，考虑调整业务、更换经营者、出售或退出。

这些门槛不能混为一谈。出售或退出可收回资金，但各项目的实际回收金额和达标率仍需跟踪。 [S17]

7.4｜特别分红提高本期回报，持续性仍取决于经营

资产出售带来本期特别分红，不能当作常规股息。

2026 年 11 月 25 日，公司将 2027 年 2 月期期末分红预测从每股 55 日元上调至 100 日元。其中 55 日元为普通分红，45 日元为特别分红；新增部分资金来自子公司股权及持分转让。公司预计本期股息与回购合计占净利润的 55.2%。

这次修订提高了本期现金回报，但出售所得属于一次性资金，不能把 45 日元特别分红直接视为未来每年的收入。公司长期方针是兼顾内部留存和成长投资，以股息与回购合计占净利润的比例达到 30%以上为目标。

仍需跟踪最新股东名册、单项关联交易的审批记录，以及各项投资的回报率和退出回收金额。 [S02][S04][S26][S17][S19]

08｜资本政策

8.1｜特别分红提高本期回报，但不能当作常态

资产出售支持本期提高分红，持续回报仍取决于经营利润。

2026 年 11 月 25 日，公司将 2027 年 2 月期期末分红预测从每股 55 日元上调至 100 日元。其中普通分红 55 日元，特别分红 45 日元；特别分红资金来自子公司股权及持分转让形成的一次性资金。

公司预计本期股息与回购合计占净利润的 55.2%，高于其 30%以上的股东回报目标。45 日元特别分红不宜直接视为以后每年都有的收入。2026 年 11 月 26 日 10 时 05 分，股价报 1,428 日元，较前日上涨 16.09%，反映市场对提高分红的即时反应。 [S02][S04][S21][S26]

8.2｜收购和出售同时进行，利润上修含一次性收益

收购带来收入增长，出售资产则抬高本期净利润预测。

公司于 2026 年 3 月收购 Seven Seas Entertainment, LLC，并自 2027 年 2 月期上半财年开始将其纳入合并范围。公司称，该业务贡献收入，但收购费用也压低了同期净利润。

公司于 2026 年 9 月决定转让 Firebrand グループ相关子公司。10 月 14 日，公司将本财年归母净利润预测从 12.0 亿日元上调至 27.6 亿日元，预计出售收益为 15.6 亿日元；同期营业利润预测维持 24.0 亿日元。因此，净利润上修不能直接视为主营盈利改善。 [S11][S13][S14][S25]

8.3｜现金流和投资纪律限制扩张空间

电子书流通业务提供资金，投资回报和负债水平限制扩张。

2026 年 2 月期，公司经营现金流为 24.54 亿日元，投资现金流为负 4.26 亿日元。截至 2026 年 2 月末，负债合计 377.04 亿日元，净资产 192.21 亿日元。公司在 2026 年 8 月发布的报告中提出，将合并资产负债表的债务权益比维持在 1.0 倍以下。

同一报告提出，新投资以投资后 3 年投入资本回报率达到 15%以上为目标；对低效率投资设有退出方针。公司称过去 3 期已按 8%的投资基准实施 15 件以上业务出售或清算。不同门槛适用情形不同，不能合并理解。

截至 2026 年 11 月 27 日，公司未在已读资料中逐项披露战略投资子业务的利润和现金投入。后续还需跟踪回购及增资安排、收购资金来源、资产出售回款，以及各投资项目的实际回报。 [S16][S17][S32]

09｜估值与安全边际

9.1｜当前无法确认股票是否便宜

缺少可靠的估值倍数，暂时不能认定股价有安全边际。

市净率（PBR）衡量股价相对每股净资产的水平，但截至 2026 年 11 月 27 日，缺少可核验的收盘价和每股净资产数据，无法计算当前市净率。2026 年 2 月末合并净资产为 192.21 亿日元，不能直接代替每股净资产。

市盈率（PER）也需要与股价同口径的每股盈利。即使取得倍数，还要判断净资产的质量和盈利能否持续，不能只凭低倍数判断便宜。 [S16][S21]

9.2｜净利润上调不等于主营业务改善
本期预测净利润包含出售收益，市盈率可能低估经营风险。

2026 年 10 月 14 日，公司将 2027 年 2 月期归母净利润预测从 12.0 亿日元上调至 27.6 亿日元。公司预计出售 Firebrand グループ（子公司集团）带来 15.6 亿日元收益，销售额和营业利润预测未随之上调。

2026 年 3 月至 8 月，合并销售额同比增长 8.3%，营业利润却下降 15.0%。战略投资业务同期亏损 3.99 亿日元。若直接用上调后的净利润计算市盈率，一次性收益会压低倍数，不能代表主营盈利能力同步提高。 [S11][S13]

9.3｜特别分红提高本期回报
特别分红增加本期现金回报，但不能当作常规股息。

2026 年 11 月 25 日，公司将 2027 年 2 月期期末分红预测从每股 55 日元提高至 100 日元。其中 45 日元为特别分红，资金来自子公司股权及持分转让。出售资产为本期分红提供资金，却不能保证以后每年都有同等收益。

据 2026 年 11 月 26 日媒体报道，股价当日 10 时 05 分报 1,428 日元，较前一日上涨 16.09%。分红上调已引发即时股价反应；该盘中价格不能代替收盘价，也不能证明未来常规股息会提高。 [S04][S21]

9.4｜现金流提供支撑，渠道风险限制安全边际
流通业务的现金流提供支撑，但渠道和利润率仍有风险。

2026 年 2 月期，公司经营现金流为 24.54 亿日元；电子书流通业务收入为 1,011.07 亿日元，合并营业利润率约 2.3%。流通业务贡献主要收入，但利润率不高，收入增长未必能同步转化为利润。

2026 年 11 月 25 日，公司披露主要交易方运营的コミックシーモア（电子书店）此前停服，导致配信及销售暂时停止，公告时交易已重启。公司预计影响未达到修订业绩预测的披露标准，但未量化损失。渠道恢复降低了持续停摆风险，尚不能消除对客户集中度的担忧。

后续需要核验收盘价、每股净资产及每股盈利，并跟踪停服损失、客户收入占比和战略投资业务的现金投入，才能判断股价是否充分补偿这些风险。 [S16][S06][S19][S32]

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｜长期下跌后的反弹，尚未改变高点下移的格局

股价从历史高位大幅回落，近期反弹仍处在长期压力之下。

月线图从 2013 年 11 月开始。图上首根 K 线底部目测在约 800 日元，2014 年初股价一度升至约 4,700 日元；随后回落，2016 年 2 月行情数据记录的低点为 850 日元。

此后股价再度上涨，2020 年 10 月到达 9,090 日元的全历史高点。行情数据记录，2021 年 12 月高点为 4,890 日元，低于前一轮峰值；2023 年 10 月低点则为 1,039 日元。

从 9,090 日元到截图所示的 1,394 日元，跌幅仍超过八成。长期图上，近年的反弹幅度不足以收复 2020 年后的大部分跌幅；高位买入的筹码仍可能在反弹时形成卖压。

图上首根 K 线的底部看起来略低于 2016 年低点，但两者在图上的差距很小；行情事实则将 2016 年 850 日元列为历史最低。判断长期走势不依赖这几十日元的差距，具体最低点仍需复核。

10.2｜近一年先下跌再横盘，反弹正在测试上沿

2026 年春季的放量下跌后，股价主要在低位反复震荡。

行情数据显示，2025 年 12 月高点为 1,870 日元，2026 年 3 月收于 1,568 日元。4 月进一步跌至 1,242 日元收盘，当月成交量为 221.86 万股，高于 3 月的 140.65 万股。价格下跌时成交量放大，表明当月卖压集中释放。

此后月线多次在 1,200 日元附近寻找支撑，向上则反复接近 1,300 日元至 1,360 日元。几个关键价位如下：

- 2026 年 5 月和 9 月的低点均为 1,189 日元，形成可观察的支撑区域。
- 2026 年 7 月高点为 1,363 日元，10 月高点为 1,362 日元，构成近期压力区域。
- 2026 年 10 月低点为 1,131 日元，是近一年低点，也是更下方的支撑参考。

这段走势可视为低位箱体：下沿附近有买盘，上沿附近曾出现回落。截图中的 11 月价格已经越过此前两次高点，但月 K 尚未结束，暂不能据此认定突破已经站稳。

10.3｜最新急升越过压力位，能否守住更重要

11 月的价格跳升改变了短线位置，但突破仍需收盘确认。

行情数据截至 2026 年 11 月 19 日，股价当日收于 1,249 日元。2026 年 11 月 26 日 10 时 05 分，会社四季報オンライン报道股价为 1,428 日元，较前一日上涨 198 日元，涨幅 16.09%；报道将上涨与前一日公布的分红预测上调联系起来。

2026 年 11 月 27 日的月线截图显示，11 月高点为 1,487 日元，最新价格为 1,394 日元。这个价格已高于 7 月和 10 月的 1,362—1,363 日元高点，但也低于截图所示的当月高点，涨幅能否保住还要看后续交易。

技术判断应与消息本身分开。2026 年 11 月 25 日公司把 2027 年 2 月期每股分红预测从 55 日元上调至 100 日元，其中 45 日元是特别分红。消息提高了当期股东回报预期；它本身不能代替股价站稳压力位的证据。 [S21][S04]

10.4｜短期均线附近反弹，上方仍有多层压力

截图价格重回短期均线附近，中长期均线仍在上方。

11 月 27 日截图中，最新价格为 1,394 日元，位于 9 月指数移动平均线 1,362 日元之上，接近 12 月指数移动平均线 1,396 日元。短期价格位置改善，但月末是否仍能维持，需要等当月收盘。

上方还有两层均线压力：24 月指数移动平均线为 1,496 日元，60 月指数移动平均线为 1,884 日元。前者接近截图中的 11 月高点 1,487 日元，后者接近 2025 年 12 月高点 1,870 日元。价格接近这些区域时，要观察是否出现回落，以及回落后能否再次上攻。

布林带中轨为 1,562 日元，截图价格仍在中轨下方。月线 MACD 线为负 118，低于负 97 的信号线，柱值为负 20；动能尚未给出明确的月线转强确认。这些指标随未完成的 11 月 K 线变化，不能当作最终月末数值。

10.5｜先看突破后的回踩，再看能否收复更高压力

当前裁决是低位反弹尝试突破，尚不能判定长期趋势反转。

后续价格如何处理 1,362—1,363 日元，比盘中一度冲高更重要。若股价回踩该区域后重新上行，且月线收盘守在其上，近期箱体上沿才有机会转为支撑；再向上看 1,487—1,496 日元附近的前高与均线压力。

需要按顺序观察以下条件：

- 守住突破位：月线收盘保持在 1,362—1,363 日元上方，并观察回踩时的成交量。
- 继续向上：越过 1,487—1,496 日元后，还需观察能否接近并收复 1,562 日元附近的布林带中轨。

- 突破落空：若重新跌回箱体，先看 1,189 日元附近；失守后，2026 年 10 月的 1,131 日元低点成为下一处观察位。
- 长期压力：2025 年 12 月高点 1,870 日元及截图所示 60 月均线 1,884 日元附近，仍是更远的压力区域。

数据边界也要分清：完整行情数据的最新日收盘停在 2026 年 11 月 19 日；11 月 26 日为盘中报价，截图中的 11 月月 K 截至截图时点仍在形成。后续完整日线、成交量和月末收盘，是检验突破的必要数据。[S21]

10.6｜图表与行情数据核对

行情数据用于可核验的精确价格，图表用于全历史结构和指标读数。

- 数据：行情事实将 2016 年 2 月 850 日元列为全历史最低；图：图上 2013 年 11 月首根 K 线的底部目测略低于 2016 年低点，约为 800 日元；两处相差不大，图像精度有限；处理：全历史结构依图处理，正文将 2013 年首根 K 线低点作为图上最低区域，并保留 2016 年 850 日元的数据低点；两者需用原始全历史 K 线复核。
- 数据：2026 年 11 月月线截至 11 月 19 日收于 1,249 日元，当月高点为 1,289 日元；图：截图所示未完成的 11 月月 K 最新价格为 1,394 日元、高点为 1,487 日元；处理：两组数字的时间覆盖不同。11 月 19 日收盘采用行情数据；截图后续价格和高点采用图上读数，并明确均非月末定值。
- 数据：行情事实的 2020 年 10 月高点为 9,090 日元；图：图上最高点位于 2020 年 10 月，目测约 9,000 日元；处理：高点时间和结构一致；正文采用行情事实的 9,090 日元作为精确价格。

11｜风险与催化剂

11.1｜流通增速放缓会压低盈利弹性

电子书流通增速放缓，可能削弱收入增长对利润的支撑。

2026 年 10 月 14 日公布的数据中，2027 年 2 月期上半财年电子书取次销售额同比增长 5.1%，其中新商流贡献 3.9 个百分点。6 月、7 月、8 月的单月同比增幅依次降至 10.5%、5.9%、2.4%。公司称，大型促销和新商流基数变化影响了增速。

- 触发条件：后续月度增速继续下降，或主要交易方改变交易条件，是否会压低流通收入和利润？
- 公司披露，竞争环境变化可能造成数亿至 10 亿日元以上的业绩影响；这是风险范围，并非已发生损失。 [S12][S33]

11.2｜客户停服和第三方工具暴露渠道风险

客户渠道虽已恢复交易，停服损失和后续复购仍需观察。

2026 年 11 月 25 日，株式会社メディアドゥ披露，主要交易方运营的电子书店コミックシーモア于 10 月 15 日停服，导致公司向该店的内容配信和销售暂时停止。公告时交易已重启，公司预计影响未达到修订全年业绩预测的披露标准。部分功能仍待恢复，新刊自动购买计划于 12 月 8 日恢复。

- 触发条件：新刊自动购买恢复延迟，或复购未恢复，是否会拖累后续季度销售？

- 另一起第三方工具事件中，2026 年 11 月 18 日运营方披露 KARTE 可能涉及客户数据泄漏；11 月 26 日株式会社ビーグリー也披露使用同一工具的客户识别符泄漏。这增加了对平台数据治理的关注，但不能据此认定株式会社メディアドゥ系统受侵或已有直接损失。 [S06][S07][S08][S01]

11.3｜主营利润改善才是持续催化剂

收入增长能否转化为营业利润，将决定盈利改善的持续性。

2026 年 10 月 14 日公布的上半财年业绩显示，销售额同比增长 8.3%，营业利润却下降 15.0%。公司称，日本文芸社仍在改善，新服务研发也产生费用；Seven Seas Entertainment, LLC 并入后贡献收入，同时带来收购费用及融资影响。

- 触发条件：日本文芸社改善、研发费用得到控制，或并购业务贡献超过相关成本，是否会推动后续营业利润回升？
- 全年营业利润预测仍为 24.0 亿日元。10 月上调的归母净利润预测主要来自 Firebrand グループ相关子公司出售收益，不能直接视为主营盈利改善。 [S11][S13]

11.4｜特别分红提高本期回报

特别分红已提高本期回报预期，但不能当作持续股息。

2026 年 11 月 25 日，公司将 2027 年 2 月期期末股息预测从每股 55 日元上调至 100 日元，其中 45 日元为由资产转让资金支持的特别分红。11 月 26 日 10 时 05 分股价报 1,428 日元，较前一日上涨 16.09%；这反映消息公布后的即时市场反应。

- 触发条件：若主营现金流改善，并带来普通股息进一步上调，股东回报预期能否持续提高？
- 需要跟踪的未知项：停服造成的销售及利润损失、客户收入占比、9 月以后月度流通数据，以及战略投资各子业务的利润和现金投入，均未在已披露资料中量化。 [S04][S21][S06][S12][S32]

12｜反常识发现

12.1｜分红上调不等于盈利能力同步提高

本期股东回报增加，主要来自一次性资产处置。

メディアドゥ于 2026 年 11 月 25 日将 2027 年 2 月期期末分红预测从每股 55 日元上调至 100 日元。其中 45 日元为特别分红，资金来自子公司股权及持分转让，不能直接当作此后的常规股息。

公司此前在 2026 年 10 月 14 日将全年归母净利润预测从 12.0 亿日元上调至 27.6 亿日元，预计子公司出售收益为 15.6 亿日元。同期营业利润预测仍为 24.0 亿日元。对股东而言，本期可分配资金增加，但主营盈利预测并未随之提高。

《会社四季報オンライン》报道，2026 年 11 月 26 日 10 时 05 分股价为 1,428 日元，较前收盘上涨 16.09%。这是特别分红公布后的盘中反应，不能据此推断常规分红也会提高。 [S04][S11][S13][S21]

12.2｜流通份额高，未必能把增收转成利润

电子书流通规模大，但新增销售未必同幅增加利润。

公司在 2026 年 8 月发布的报告中估算，其处理日本国内电子书流通的约 30%。2026 年 2 月期，电子书流通业务收入为 1,011.07 亿日元；同期公司合并营业利润率按披露数据计算为 2.3%。流通规模可以很大，留给公司覆盖费用和形成利润的比例仍然有限。

2026 年 10 月 14 日公布的上半财年数据也有类似反差：电子书流通业务收入同比增长 4.9%，分部利润却下降 0.5%。因此，判断增长质量要看收入增长后分部利润能保留多少，而不能只看市场份额。 [S20][S16][S11][S13]

12.3｜流通增长有新渠道和促销因素

上半年流通增长超过目标，不宜直接视作稳定增速。

公司 2026 年 10 月 14 日披露，2027 年 2 月期上半财年电子书取次销售额同比增长 5.1%，高于期初全年增长 3.0%的目标。其中既有商流贡献 1.2 个百分点，新商流贡献 3.9 个百分点。

单月同比增速从 2026 年 6 月的 10.5%，降至 7 月的 5.9%和 8 月的 2.4%。公司称 6 月有大型促销带动，7 至 8 月则受大型新商流的基数效应消退影响。新渠道和促销能带来销售，但要支持持续盈利增长，仍需看后续订单及利润表现。 [S12]

12.4｜战略投资和渠道风险不能只看眼前收入

收购带来收入，同时也可能增加亏损和整合压力。

2026 年 10 月 14 日公布的上半财年业绩显示，战略投资业务收入同比增长 46.5%至 62.96 亿日元，仍录得 3.99 亿日元分部亏损。公司称 Seven Seas Entertainment 自 2026 年 3 月收购后开始并表，带来收入，也伴随收购费用及融资影响。收入增加尚不能直接转化为可分配利润。

核心渠道同样有运营风险。2026 年 11 月 25 日，公司披露主要交易方运营的电子书店コミックシーモア曾因不正访问停服，公司向该店的配信和销售一度停止；截至公告日已恢复交易。公司预计影响未达到修订业绩预测的适时披露标准，但未公布损失金额。

2026 年 11 月 26 日，ビーグリー也披露其使用的外部工具 KARTE 发生不正访问。这增加了对行业第三方工具风险的关注，并非メディアドゥ自身系统受侵的证据。

后续仍需跟踪停服损失、渠道购买恢复情况，以及战略投资各子业务的收入、利润和现金投入。 [S11][S13][S06][S01][S32]

13｜下一次值得跟踪什么

13.1｜先看收入增长能否带动利润

下一次财报要先看营业利润能否改善，净利润上调不能代替主营增长。

2026 年 10 月 14 日公布的上半财年业绩显示，2027 年 2 月期收入同比增长 8.3%，营业利润下降 15.0%。

- 为判断费用压力是否减轻，下一期营业利润和营业利润率是否同比改善？
- 为区分一次性收益，全年净利润预测 27.6 亿日元中，出售 Firebrand 集团相关子公司的预计收益 15.6 亿日元如何入账？

- 为判断增长能否转成现金，经营现金流是否随利润改善？ [S11][S13]

13.2｜流通增速要看新商流和促销
电子书流通仍在增长，但增速能否持续要看促销和新商流。

2026 年 10 月 14 日披露的上半财年电子书取次销售额同比增长 5.1%，其中既有商流贡献 1.2 个百分点，新商流贡献 3.9 个百分点。

- 为判断促销退去后的需求，6 月至 8 月单月同比增幅从 10.5%降至 2.4%后，后续月份如何变化？
- 为判断收入增长能否转化为利润，电子书流通分部利润能否摆脱上半财年同比下降 0.5%的状态？ [S12][S13]

13.3｜渠道已恢复交易，仍要看损失和复购
主要渠道恢复交易降低了停服风险，但损失和复购仍待确认。

メディアドゥ在 2026 年 11 月 25 日表示，コミックシーモア（电子书店）停服后一度中断的内容配信及销售已重启，预计影响未达修订业绩预测的适时披露标准。

- 为判断销售恢复程度，计划于 2026 年 12 月 8 日恢复的新刊自动购买是否按期恢复，复购如何变化？
- 为判断渠道依赖的代价，公司是否披露停服造成的收入、利润损失及受影响季度？
- 为控制第三方工具风险，11 月 18 日披露的 KARTE 事件后，相关服务的数据保护措施是否更新？ [S06][S07][S08]

13.4｜分红提高后要核对持续性
本期分红提高增强了股东回报，后续仍要看常规分红和投资回报。

2026 年 11 月 25 日，公司将 2027 年 2 月期期末分红预测从每股 55 日元提高至 100 日元。新增 45 日元为特别股息，资金来自子公司股权及持分转让。

- 为判断可持续回报，下一财年普通股息如何确定？出售业务后，经营现金流能否支持分红和投资？
- 为判断资本配置效果，战略投资业务何时减亏，正在重新检讨的 2030 年 2 月期目标何时更新？

下一次财报及更新目标的具体公布日期尚未确认；停服损失、分业务现金投入和后续月度流通数据也有待披露。 [S02][S04][S13][S17][S32]

14｜Kabugami 评分卡

14.1｜51.75/100 分、C 级：盈利质量和长期走势拖累判断，流通规模与股东回报提供支撑
Kabugami 评分 V3.2：51.75/100 分，评级 C（40 至 54.9 分档）。

动作：WATCH（观望）：暂不追高，等待主营利润改善和估值数据核实。

依据：2027 年 2 月期上半财年增收 8.3%，营业利润却下降 15.0%；特别分红提高本期回报，但其中 45 日元依靠一次性资金。

翻转条件：流通增长持续带动利润、战略投资减亏，可转向积极；渠道恢复后增长仍弱且利润继续下降，则需下调判断。（S11、S04、S13）

各模块得分/满分：

- 财务韧性与下行防御 7.15/13 分：2026 年 2 月期经营现金流为 24.54 亿日元，能为经营和投资提供资金；但期末负债合计 377.04 亿日元，最新现金流、有息债务及并购资金需求尚待核实。负债并非全部有息，暂不能据此认定偿债压力过大。（S16）
- 竞争优势与结构耐久性 9.8/14 分：公司估算 2026 年 2 月期处理国内电子书流通量的约 30%，并连接 2,200 家以上出版社和 150 家以上书店；规模和系统服务有助于维持客户关系。反证是出版社可以直供书店，客户转换成本与同行费率尚未核实。（S20、S31）
- 盈利质量、现金转化与资本效率 6.8/17 分：2027 年 2 月期上半财年收入增长 8.3%，营业利润却下降 15.0%；战略投资分部亏损 3.99 亿日元。全年净利润预测上调主要对应 15.6 亿日元预计出售收益。反证是流通仍有 25.02 亿日元分部利润，后续减亏可改善集团盈利。（S11、S13）
- 商业结构、产品、客户与关键依赖 5.5/11 分：2026 年 11 月 25 日公司披露，主要交易方コミックシーモア停服曾使配信和销售中断，表明客户渠道故障会直接影响收入。公告时交易已重启，且预计影响未达修订业绩预测的披露标准；但客户占比和实际损失尚未量化。（S06）
- 估值与安全边际 6.75/15 分：缺少可核验的收盘价、每股净资产及每股盈利，无法判断当前价格是否提供安全边际。2026 年 11 月 26 日 10 时 05 分盘中报价为 1,428 日元，不能代替收盘价；若取得完整估值数据，结论仍可能改变。（S21）
- 资本配置与股东回报 6/10 分：2026 年 11 月 25 日公司将 2027 年 2 月期期末分红预测由 55 日元提高至 100 日元，提高了本期现金回报。新增 45 日元来自资产转让形成的一次性资金；能否持续提高普通分红，还要看经营现金流和投资回报。（S02、S04）
- 治理、所有权与管理层 4.55/7 分：2026 年 2 月期 7 名董事中有 3 名独立董事，公司也设有投资审议及退出门槛，有助于监督资本配置。反证是截至 2026 年 2 月末前两名股东合计持股 27.74%，具体关联交易审查和项目退出回收情况仍待核实。（S17、S19、S35）
- Kabugami 技术结构 5.2/13 分：股价从 2020 年高点 9,090 日元回落，2026 年春季下跌后转入低位箱体；11 月价格越过 1,362 至 1,363 日元上沿，短线位置改善，但月线突破尚未确认，长期高点下移格局尚未改变。若月线站稳箱体上沿，技术判断可改善。（行情事实；S21）

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｜株式会社ビーグリー｜当社が利用する外部サービス「KARTE」への不正アクセスに関するお知らせ｜2026-11-26｜同业财务｜https://www.beaglee.com/news/info/2026/11/9974/（未在检索记录中复核）

[S02] 一级·公司/交易所｜株式会社メディアドゥ｜配当予想の上方修正（特別配当）に関するお知らせ｜2026-11-25｜適時開示｜https://mediado.jp/corporate/19061/

[S04] 一级·公司/交易所｜株式会社メディアドゥ／TDnet｜配当予想の上方修正（特別配当）に関するお知らせ｜2026-11-25｜適時開示｜https://ssl4.eir-parts.net/doc/3678/tdnet/2921958/00.pdf（未在检索记录中复核）

[S06] 一级·公司/交易所｜株式会社メディアドゥ（TDnet 開示原文）｜取引先におけるサービス停止（不正アクセス）に伴う当社業績への影響に関するお知らせ｜2026-11-25｜適時開示｜https://ssl4.eir-parts.net/doc/3678/tdnet/2921962/00.pdf

[S07] 一级·公司/交易所｜NTT ソルマーレ株式会社｜『コミックシーモア』サービスの一部再開のお知らせ（第 6 報）｜2026-11-20｜新闻｜https://www.nttsolmare.com/press/2026/1120.html（未在检索记录中复核）

[S08] 一级·公司/交易所｜NTT ソルマーレ株式会社｜業務委託先への不正アクセスによるお客様情報の流出に関するお詫びとお知らせ｜2026-11-18｜新闻｜https://www.nttsolmare.com/press/2026/1118.html（未在检索记录中复核）

[S09] 一级·公司/交易所｜株式会社ビーグリー；数字由 Yahoo!ファイナンス决算摘要页面核验｜2026 年 12 月期 第３四半期決算短信〔日本基準〕(連結)｜2026-11-13｜同业财务｜https://finance.yahoo.co.jp/quote/3981.T/financials?styl=summary

[S10] 一级·公司/交易所｜株式会社ＫＡＤＯＫＡＷＡ｜2027 年 3 月期 第 2 四半期（中間期）決算短信〔日本基準〕（連結）｜2026-11-12｜決算短信｜https://ssl4.eir-parts.net/doc/9468/tdnet/2913313/00.pdf（未在检索记录中复核）

[S11] 一级·公司/交易所｜株式会社メディアドゥ｜メディアドゥ、2027 年 2 月期 第 2 四半期決算を発表｜2026-10-14｜公司 IR｜https://mediado.jp/corporate/18603/

[S12] 一级·公司/交易所｜株式会社メディアドゥ｜四半期レポート〖電子書籍売上高成長率〗2026 年 3 月〜8 月は前年比 105.1%、新規商流一巡もキャンペーンがけん引｜2026-10-14｜公司 IR｜https://mediado.jp/medicome/industry/18627/

[S13] 一级·公司/交易所｜株式会社メディアドゥ／TDnet｜2027 年 2 月期 第 2 四半期（中間期）決算短信〔日本基準〕（連結）｜2026-10-14｜決算短信｜https://ssl4.eir-parts.net/doc/3678/tdnet/2894824/00.pdf（未在检索记录中复核）

[S14] 一级·公司/交易所｜株式会社メディアドゥ｜連結子会社の異動（株式譲渡及び持分譲渡）及び特別利益の計上見込みに関するお知らせ｜2026-09-30｜適時開示｜https://mediado.jp/corporate/18503/

[S16] 一级·公司/交易所｜株式会社メディアドゥ｜MEDIA DO Report 2026（財務データ）｜2026-08-31｜公司 IR｜https://mediado.jp/wp-content/themes/basic-theme/pdf/ar2026/ar2026_A3_spread_jp_010.pdf?v=1795059349

[S17] 一级·公司/交易所｜株式会社メディアドゥ｜MEDIA DO Report 2026（財務資本戦略・セグメント別業績）｜2026-08-31｜公司 IR｜https://mediado.jp/wp-content/themes/basic-theme/pdf/ar2026/ar2026_A3_spread_jp_005.pdf?v=1790806520

[S19] 一级·公司/交易所｜株式会社メディアドゥ｜MEDIA DO Report 2026（財務データ・株式／企業情報）｜2026-08-31｜統合報告書｜https://mediado.jp/wp-content/themes/basic-theme/pdf/ar2026/ar2026_A3_spread_jp_010.pdf?v=1790806520

[S20] 一级·公司/交易所｜株式会社メディアドゥ｜MEDIA DO Report 2026（CEO MESSAGE）｜2026-08-31｜統合報告書｜https://mediado.jp/wp-content/themes/basic-theme/pdf/ar2026/ar2026_A3_spread_jp_003.pdf?v=1793389177

[S21] 专业媒体｜会社四季報オンライン｜メディアドゥが急騰､27 年 2 月期配当を大幅上方修正｜2026-11-26｜专业媒体｜https://shikiho.toyokeizai.net/news/0/965984

[S23] 一级·公司/交易所｜株式会社メディアドゥ｜メディアドゥ、2026 年 2 月期 通期決算を発表｜2026-04-13｜公司 IR｜https://mediado.jp/group/16184/

[S25] 一级·公司/交易所｜株式会社メディアドゥ｜Seven Seas Entertainment, LLC の持分取得（連結子会社化）に関するお知らせ｜2026-03-02｜適時開示｜https://mediado.jp/corporate/15057/

[S26] 一级·公司/交易所｜株式会社メディアドゥ｜株主還元｜日期未标｜公司 IR ｜https://mediado.jp/ir/information/shareholderreturn/

[S31] 一级·公司/交易所｜株式会社メディアドゥ｜電子書籍流通事業｜日期未标｜公司 IR ｜https://mediado.jp/business/ebook/

[S32] 一级·公司/交易所｜株式会社メディアドゥ｜戦略投資事業｜日期未标｜公司 IR ｜https://mediado.jp/business/investment/

[S33] 一级·公司/交易所｜株式会社メディアドゥ｜リスクマネジメント｜日期未标｜公司 IR｜https://mediado.jp/sustainability/governance/riskmanagement/

[S35] 一级·公司/交易所｜株式会社メディアドゥ｜コーポレート・ガバナンス｜日期未标｜公司 IR｜https://mediado.jp/sustainability/governance/corporategovernance/

[S37] 其他网页｜株式会社インプレス／インプレス総合研究所｜電子書籍市場は前年比 2.1%増の 6846 億円 『電子書籍ビジネス調査報告書 2026』7 月 28 日発売 新たにデジタルパブリッシング・コンテンツ市場規模を算出｜2026-07-23｜行业统计｜https://research.impress.co.jp/topics/list/ebook/732

[S38] 行业协会｜一般社団法人日本電子出版協会｜電子書籍取次とは？｜日期未标｜行业统计｜https://www.jepa.or.jp/ebookpedia/201511_2714/

[S40] 其他网页｜公益社団法人 全国出版協会・出版科学研究所｜電子出版販売額｜日期未标｜行业统计｜https://shuppankagaku.com/statistics/ebook/

15.2｜已检索但正文未引用的来源

[S03] 一级·公司/交易所｜株式会社メディアドゥ｜取引先におけるサービス停止（不正アクセス）に伴う当社業績への影響に関するお知らせ｜2026-11-25｜適時開示｜https://mediado.jp/corporate/19067/

[S05] 一级·公司/交易所｜株式会社メディアドゥ／TDnet｜取引先におけるサービス停止（不正アクセス）に伴う当社業績への影響に関するお知らせ｜2026-11-25｜適時開示｜https://japanir.jp/wp-content/uploads/2026/11/3678-20261125-02.pdf

[S15] 一级·公司/交易所｜Link-U グループ株式会社／東京証券取引所適時開示｜2026 年 7 月期 決算短信〔ＩＦＲＳ〕（連結）｜2026-09-14｜決算短信｜https://www2.jpx.co.jp/disc/44460/081220260914535444_tse-acedifsm-44460-20260914344460-ixbrl.htm

[S18] 一级·公司/交易所｜株式会社メディアドゥ｜MEDIA DO Report 2026（CEO MESSAGE）｜2026-08-31｜公司 IR｜https://mediado.jp/wp-content/themes/basic-theme/pdf/ar2026/ar2026_A3_spread_jp_003.pdf?v=1790611447

[S22] 一级·公司/交易所｜株式会社メディアドゥ｜メディアドゥ、2027 年 2 月期 第 1 四半期決算を発表｜2026-07-14｜公司 IR｜https://mediado.jp/corporate/17207/

[S24] 一级·公司/交易所｜株式会社メディアドゥ｜取締役候補者、監査役候補者の選任及び執行体制に関するお知らせ｜2026-04-13｜適時開示｜https://mediado.jp/corporate/16193/

[S27] 一级·公司/交易所｜株式会社メディアドゥ｜中期経営計画（2026 - 2030 年 2 月期／5 ヵ年）｜日期未标｜公司 IR｜https://mediado.jp/ir/library/midplan/

[S28] 一级·公司/交易所｜株式会社メディアドゥ｜IR 資料室｜日期未标｜公司 IR｜https://mediado.jp/ir/library/

[S29] 一级·公司/交易所｜株式会社メディアドゥ｜有価証券報告書｜日期未标｜公司 IR｜https://mediado.jp/ir/library/securities/

[S30] 一级·公司/交易所｜株式会社メディアドゥ｜IR 情報｜日期未标｜公司 IR｜https://mediado.jp/ir/

[S34] 一级·公司/交易所｜株式会社メディアドゥ｜情報セキュリティ｜日期未标｜公司 IR｜https://mediado.jp/sustainability/governance/informationsecurity/

[S36] 其他网页｜株式会社インプレスホールディングス／株式会社インプレス｜電子書籍市場は前年度比 2.1%増の 6846 億円『電子書籍ビジネス調査報告書 2026』7 月 28 日発売 新たにデジタルパブリッシング・コンテンツ市場規模を算出｜2026-07-23｜行业统计｜https://prtimes.jp/main/html/rd/p/000007525.000005875.html

[S39] 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 34 条，占比 85%）；带发布日期 28 条；90 天内 21 条，14 天内 10 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 279 个；事实 76 条。

缺少的来源类型：決算説明資料

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 $0.1067；R0B $0.0718；R0C $0.0941；R0D $0.0643

15.5｜Research Stop 与主要 UNKNOWN

・最新有価証券報告書：已打开公司 IR 的「有価証券報告書」资料页并检索公司站点；在允许的 mediado.jp、EDINET、TDnet 及 JPX 网址范围内，未实际打开 2026 年 2 月期有価証券報告書原文，因此未提取其风险因素、股东持股、董事会独立性、详细费用、关联交易及完整财务报表附注。

・其后的半期報告書：已检索公司 IR 资料室及 EDINET 相关索引，但未能在允许范围内实际打开 2027 年 2 月期半期報告書原文；不据此推断文件不存在。

・2026 年 2 月期有価証券報告書与 2027 年 2 月期半期報告書的准确 EDINET 提交日、文书编号和原文网址未核验。

・近四期结果：公司 IR 新闻正文已读取 2026 年 2 月期第 3 四半期、2026 年 2 月期通期、2027 年 2 月期第 1 四半期及第 2 四半期四期业绩概要；对应决算短信 PDF 在公司页面中链接到非允许域名，故未打开短信原文。现金流量表、季度资产负债表及分部期间利润的短信原文数字未提取。

・2025-11-27 至 2026-11-27 适時開示：已检索公司新闻列表并打开此次纳入的业绩、并购/出售、分红及人事项目；不能据当前已读页面确认该期间所有重要适時開示均已穷尽。回购、诉讼、减损及其他公告是否另有适時開示，未完成逐份原文核对。

・2026 年 11 月 25 日「コミックシーモア」服务停止事件：公司公告网页确认事件及服务停止，但没有披露公司损失金额、受影响流通额、替代商流安排或恢复日期；这些数据未能从允许域名内实际打开的原文确认。

・最新决算説明資料及説明会资料：IR 公告页列有相应 PDF 链接，但链接指向非允许域名，未打开原件；本库只记录实际读到的公司新闻正文和 MEDIA DO Report 2026。

・最新株主通信：已检查公司 IR 资料室及 IR 页面，未找到并实际打开研究截止日对应的株主通信原文。

・2026 年 2 月期的正式分部毛利率、完整费用科目、分部间抵销与全公司损益调节项目未从有価証券報告書或决算短信原文核实；本库标明的毛利率及营业利润率为根据 MEDIA DO Report 2026 披露数字自行计算的近似值。

・电子书月次数据：最近实际读到的逐月同比数据为 2026 年 6 月至 8 月；未找到并实际打开 2026 年 9 月至 11 月月次数据。

・2026 年 10 月 14 日业绩预测上修及配当预测修订的短信/適時開示原 PDF 链接在公司网页中指向非允许域名；本库仅采用公司新闻正文实际显示的修订金额。

・2026 年 11 月 25 日特别配当公告正文页没有展示公告原 PDF 的具体配当金额；每股 100 日元及総還元性向 55.2%来自公司股东回报页面当前可见内容，页面未显示该页面内容的发布日期。

・全国出版協会・出版科学研究所《出版指標 年報 2026 年版》的电子出版分品类完整年度表需购买年报；本库未读取该完整表，故未将行业统计的 2025 日历年分项与インプレス総合研究所的 2025 年度估算合并。

・未检索到能够以同口径直接比较 Media Do 电子书取次业务市场份额、Beaglee 平台零售额、Link-U 平台/基础设施收入和 KADOKAWA 出版商收入的公开统计；同业数字仅作商业模式相邻参照。

・2025 年上半年出版科学研究所新闻稿说明部分杂志统计数据待复核，相关纸质杂志分项可能修正。

・株式会社メディアドゥ未披露「コミックシーモア」停服期间造成的销售额、利润及其在主要客户收入中的具体占比，故无法量化短期业绩损失或客户集中度敏感性。

・截至 2026-11-27，「コミックシーモア」尚有部分功能未恢复；新刊自動購入计划于 2026-12-08 恢复，但该计划日期之后的实际恢复情况超出本研究截止日。

・NTT ソルマーレ株式会社披露「KARTE」事件涉及的最大记录数包含同一用户信息重复可能，尚未给出最终独立用户数；不能将该数据直接视作 Media Do 实际受影响用户数或损失。

・本阶段检索到株式会社メディアドゥ最新的详细经营数据为截至 2026-08-31 的中间期及其 2026-10-14 公布的电子书流通增长资料；未在所检索到的公司 IR 及适时披露中读到 2026 年 9 月或 10 月单月销售额。

・虽然检索了ビーグリー、KADOKAWA 及 Link-U 相关资料，本组事实仅纳入在本阶段实际读取且与最新风险或市场背景直接相关的ビーグリー外部服务公告；未建立三家同业在同一期间、同一口径下的全面财务比较。

・Media Do 按主要电子书店、出版社、商流、内容类别披露的客户收入集中度、取次费率、流通额及分项利润率，本次读取的公司资料未提供；不能量化客户流失或促销对利润的弹性。

・戦略投資事業旗下各子业务的独立收入、营业损益、现金投入及退出回收金额未能从已读资料中逐项核实；2026 年 2 月期分部总额不能替代子业务数据。

・2026 年 2 月期电子书流通营业利益在已收集事实 F16 的 49.2 亿日元与 MEDIA DO Report 2026 图表的 49.1 亿日元之间存在差异；需以有価証券報告書或决算短信原文核定。

・インプレス総合研究所 2025 年度口径与出版科学研究所 2025 日历年口径不同，不能直接合并；出版科学研究所《出版指標 年報 2026 年版》的分品类完整年度表仍需年报原表核验。

・直接取次行业的当前完整竞争者清单、各公司市场份额、客户重叠和费率未获同口径公开数据；JEPA 清单注明为 2022 年 5 月时点，不能视为 2026 年完整名单。上市的纯取次直接竞品仍未确认。

・コミックシーモア停服对 Media Do 造成的确切销售额、利润损失、店铺收入占比及停服期分季度影响未披露；公司仅说明暂时停止后已恢复交易，且未达到业绩预测修正的适时披露标准。

・公司风险页面列示风险影响范围而非实际损失；日本文芸社、海外业务的版权责任、汇率风险金额及对应对冲措施，本次未从所读原文中充分核验。

・创始人及主要股东持股已有 MEDIA DO Report 2026 截至 2026 年 2 月 28 日的名单，但 2026 年 11 月 27 日最新股东名册、关联交易逐项审批记录及独立董事对具体交易的监督情况未核验。

・战略投资退出页面出现 ROIC 8%投资基准、投资后 3 年 ROIC 15%目标以及低于资本成本时退出的不同表述；各门槛适用的项目范围、执行时点及历史达标率未能完整核验。

・公司治理、风险、信息安全、电子书业务、战略投资及股东回报网页没有可确认的单独发布日期；sources 中 published_at 留空，内容按本次实际读取的网页记录，不推断其首次发布日。

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。