4705（株)クリップコーポレーション（CLIP Corporation）

Kabugami V3.2 41.1/100 · C

这家公司是做什么的

株式会社クリップコーポレーション（CLIP Corporation，4705）以面向中小学生的个别指导学习塾为核心，同时经营体育教室及其他业务。[S15]

最近亮点

2026年11月11日公布的2027年3月期上半年业绩显示，营业亏损0.46亿日元，亏损同比收窄；教育分部由亏转盈，但平均学生数仍下降3.6%。[S03]

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、投资勧诱、买卖推荐、目标价或收益保证。投资者可能损失全部本金。

研究身份与发布溯源

研究来源	GPT 研究
研究日期	2026-11-27
研究规则版本 SHA	27d9295eae9ada712fd34557361c6e08d6125b23
评分版本	V3.2
发布源 SHA	b8a906821a15b536b1ff45b55b6bae9dca5fe4ec
交付代码版本 SHA	b8a906821a15b536b1ff45b55b6bae9dca5fe4ec
交付运行时指纹	f4126985c3f6be9f2076181ee4a876197bbac7a800d90d80d57d3f5b3bd7d398

先看研究要点

为什么值得研究	教育分部在 2027 年 3 月期上半年录得 0.02 亿日元利润；公司还计划退出亏损的饮食业务，为后续减亏提供机会。[S03、S11]
最需要担心什么	教育和体育学生数继续下降，叠加人工成本超出计划，可能压缩收入覆盖成本后的利润；饮食业务退出延期或成本过高也可能削弱改善。[S05、S11]
Kabugami 现在怎么看	当前以观察为主，尚不能仅凭教育分部转盈和饮食业务退出计划，认定公司已进入稳定盈利阶段。[S03、S11] 投资论点：若教育学生数止跌、分部利润持续改善，且饮食业务按计划退出并减少亏损，公司盈利与现金流才有修复空间。[S03、S11]

01｜投资问题与当前结论

1.1｜当前结论是先看盈利修复

クリップコーポレーション（CLIP Corporation）的投资判断，取决于学生数和利润能否止跌。

关键依据是：2026 年 11 月 11 日公布的上半财年业绩仍亏损，教育与体育事业学生数均下降，公司却维持全年盈利预测。

翻转条件是：若学生数企稳、下半年利润达到预测所需水平，盈利修复的把握会上升；若招生继续低于计划或退出成本过高，修复预期将面临下调。 [S03][S05][S11]

1.2｜全年预测依赖下半年大幅盈利

上半年亏损收窄，但全年目标仍需要下半年明显改善。

2026 年 11 月 11 日公布的 2027 年 3 月期上半财年数据显示，销售额 13.75 亿日元，同比下降 3.6%；营业亏损 0.46 亿日元，亏损较上年同期收窄。

公司维持全年销售额 30.32 亿日元、营业利润 1.22 亿日元的预测。按全年预测减去上半年亏损推算，下半年需实现营业利润约 1.68 亿日元；这是算术结果，并非公司单独披露的下半年目标。

公司同时维持全年每股 40 日元的股息预测。盈利若未按计划修复，持续分红将更依赖现有资金，而上半财年经营现金流已流出 0.97 亿日元。 [S03][S04]

1.3｜学生减少和人工成本压着利润

核心教育业务转为小幅盈利，学生减少却仍在压低收入。

2026 年 11 月 11 日披露的上半财年数据中，教育事业平均学生数为 5,295 人，同比减少 3.6%；分部利润为 0.02 亿日元，上年同期亏损 0.24 亿日元。体育事业平均学生数减少 11.5%，分部由盈转亏。

公司在 2026 年 11 月 10 日下调上半年预测时称，教育和体育事业学生数分别比计划少 158 人和 82 人，招聘费用及人工成本也高于计划。学生减少与成本超支同时出现，会压缩学费收入覆盖成本后的利润。

同业早稲田アカデミー（升学补习机构）2026 年 11 月 4 日的业绩报道显示，其同一上半财年平均学生数增长 5.1%。两家公司地区和业态不同，但不能仅用少子化解释クリップコーポレーション的学生数下降。 [S03][S04][S05][S12]

1.4｜退出饮食业务有望减亏，但尚未完成

退出亏损业务可减轻压力，但不能替代核心业务修复。

公司于 2026 年 10 月 13 日宣布，计划在 2027 年 3 月末退出便当配送业务。该业务在 2026 年 3 月期分部亏损 0.46 亿日元，公司预计退出后的下一财年起，每年改善营业利润约 0.20 亿日元。

2026 年 11 月 11 日披露的上半财年数据则显示，饮食事业亏损较上年同期扩大。退出仍是计划，员工安置、设备处理及相关成本会影响最终利润和现金流。

后续需要跟踪教育事业的招生与退塾拆分、下半年盈利假设，以及饮食业务的实际退出成本和资金回收。当前披露尚不足以确认这些结果。 [S03][S04][S11]

02｜公司本质与商业模式

2.1｜教育业务贡献大部分收入，学生数决定收入基础

クリップコーポレーション以教育业务为核心，学生数是收入的重要基础。

公司主要面向中小学生提供个别指导学习塾，也经营面向幼儿和小学低年级学生的足球教室，以及便当配送等业务。教育和体育业务依靠学生持续就读取得收入，学生减少会给课程收入带来压力。

2026 年 11 月 11 日公布的 2027 年 3 月期上半财年业绩显示，教育业务销售额为 10.72 亿日元，占合并销售额 13.75 亿日元的近八成。同期教育业务平均学生数为 5,295 人，同比减少 3.6%；体育业务平均学生数为 2,915 人，减少 11.5%。教育业务的收入基础仍在收缩。 [S15][S03][S04]

2.2｜教育分部略有盈利，其他业务仍在拖累利润

上半财年的分部数据表明，教育是主要收入来源，其他业务合计亏损。

2026 年 11 月 11 日披露的 2027 年 3 月期上半财年，各业务销售额和分部损益如下：

- 教育：销售额 10.72 亿日元，分部利润 232 万日元；上年同期亏损 2,391 万日元。
- 体育：销售额 1.01 亿日元，分部亏损 337 万日元；上年同期盈利 639 万日元。
- 饮食：销售额 0.59 亿日元，分部亏损 2,899 万日元；上年同期亏损 2,085 万日元。
- 生涯教育：销售额 0.72 亿日元，分部亏损 330 万日元；上年同期亏损 1,256 万日元。
- 其他：销售额 0.72 亿日元，分部亏损 1,272 万日元；上年同期盈利 49 万日元。

教育业务扭亏，但利润相对收入仍薄；饮食亏损扩大，体育及其他业务由盈转亏。生涯教育包括就业持续支援、声乐训练和韩语学校；其他业务包括篮球教室、农业和不动产业务。 [S04]

2.3｜退出饮食业务有助于减亏，但改善幅度仍是预测

饮食业务持续亏损，公司计划退出，但预计节省的利润不能直接当成已实现收益。

公司在 2026 年 10 月 13 日宣布，计划于 2027 年 3 月末退出便当配送业务。该业务 2026 年 3 月期销售额为 1.28 亿日元，分部亏损 4,600 万日元；最新上半财年亏损继续扩大。

公司预计，退出后的下一合并会计年度起，每年营业利润改善约 2,000 万日元。这个预测小于此前一整年的分部亏损，不能将全部亏损直接视作未来利润增量。员工调配和设备处置尚待执行，退出成本与现金回收也会影响实际效果。 [S11][S04]

2.4｜分部盈利不等于合并盈利，利润也不等于现金

教育分部转盈后，公司合并层面仍亏损，现金流也在流出。

2026 年 11 月 11 日公布的上半财年业绩中，合并营业亏损为 0.46 亿日元，归母净亏损为 0.59 亿日元。分部利润反映各业务的经营结果，不能把教育分部盈利直接等同于公司整体盈利。

同期经营活动现金流为流出 0.97 亿日元，投资活动现金流流出 0.40 亿日元；支付股息 1.62 亿日元。期末现金及现金等价物为 16.80 亿日元。利润修复之外，公司仍需关注经营现金流和分红支出对现金余额的影响。

公司在 2026 年 11 月 10 日下修上半财年预测时指出，教育和体育学生数低于计划，招聘费用及人工成本高于计划。学生减少的招生、退塾及地区原因，以及各业务单独现金流和资本需求，仍需跟踪。 [S03][S04][S05]

03｜产品、客户与供应链

3.1｜教育业务贡献主要收入

教育业务占收入的大部分，学生数量直接关系到学费收入。

クリップコーポレーション的主要服务，是面向小中学生的个别指导学习塾。公司也经营面向幼儿至小学低年级学生的足球教室，并开展便当配送等业务。

2026 年 11 月 11 日公布的 2027 年 3 月期（FY27/3）上半财年财报显示，教育业务外部销售额为 10.72 亿日元，占合并销售额 13.75 亿日元的约 78%。教育业务的销售和盈利变化，对集团业绩影响较大。

截至 2026 年 3 月末，公司有 119 间教室；2026 年 3 月期新开 13 间、关闭 14 间。教室数量较 2025 年 3 月末减少 1 间，新增教室尚未抵消关闭数量。 [S15][S03][S04][S14]

3.2｜学生减少，教育业务利润仍然转正

教育业务上半年转为盈利，但学生减少仍会压低收入。

2026 年 11 月 11 日披露的 2027 年 3 月期上半财年数据中，教育业务平均学生数为 5,295 人，同比减少 3.6%。同期分部利润为 0.023 亿日元，上年同期亏损 0.239 亿日元。

学生数下降与分部利润转正同时出现，不能仅凭人数判断利润改善的原因。不过，学生数量低于计划已影响公司业绩预测：11 月 10 日，公司披露教育业务平均学生数较预测少 158 人，招聘费用和各部门人工成本也高于计划。

同日，公司将上半财年营业损失预测从 0.06 亿日元下修至 0.46 亿日元，全年预测则维持不变。要达到全年 1.22 亿日元的营业利润预测，下半年需实现约 1.68 亿日元营业利润，这是按全年预测减去上半年亏损推算的结果。 [S03][S04][S05]

3.3｜非教育业务仍在调整

体育和其他业务尚未形成稳定利润，饮食退出仍是计划。

2026 年 11 月 11 日披露的上半财年数据中，非教育业务的销售和损益变化方向并不一致：

- 体育业务平均学生数为 2,915 人，同比减少 11.5%；分部亏损 0.034 亿日元，上年同期盈利 0.064 亿日元。
- 生涯教育业务包括就业持续支援、声乐训练和韩语学校；销售额为 0.72 亿日元，分部亏损 0.033 亿日元，较上年同期收窄。
- 其他业务包括篮球教室、农业和房地产业务；分部亏损 0.127 亿日元，上年同期为盈利 0.005 亿日元。

2026 年 10 月 13 日，公司宣布计划在 2027 年 3 月末退出便当配送业务。该业务在 2026 年 3 月期亏损 0.46 亿日元，公司预计退出后从下一财年起每年改善营业利润约 0.20 亿日元。员工调配和设备处理尚待执行，利润改善不能提前计入已实现业绩。 [S04][S11]

3.4｜客户集中度和供应议价能力仍待核实

现有披露不足以判断大客户依赖和上游议价能力。

学习塾面向小中学生提供服务，教育业务收入高度依赖学生规模，但现有资料未给出主要客户、单一客户收入占比或客户合同期限，不能据此认定客户分散或集中。

上游方面，2026 年 11 月 10 日公司明确提到招聘费用和人工成本高于计划；这会压缩利润，但不能单凭费用超计划判断教师供给紧张程度，也不能推断公司对供应商的议价能力。

后续需要跟踪客户集中度、教师招聘与留任、教材及其他主要采购来源；同时核实学生减少分别来自新生不足还是退塾，以及不同地区和品牌的变化。饮食业务退出的一次性成本、现金回收和人员重新配置，也尚待公司披露。 [S15][S04][S05][S11]

04｜竞争格局与产业关系

4.1｜公司直接面向家庭招生，教育业务是收入核心

クリップコーポレーション直接向家庭提供教学服务，学生数决定其主要收入来源。

公司经营面向中小学生的个别指导学习塾，也为幼儿及小学低年级学生开设足球教室。教师招聘和教室运营在公司一侧，付费家庭与学生在需求一侧。

2026 年 11 月 11 日公布的 2027 年 3 月期上半财年，教育事业销售额为 10.72 亿日元，占合并销售额 13.75 亿日元的近八成。平均学生数同比减少 3.6%，但分部由上年同期亏损转为盈利 0.02 亿日元；招生恢复仍是利润能否持续的关键。 [S15][S04]

4.2｜同业招生分化，不能把公司下滑全归因于少子化

同期竞争者的收入和利润差异较大，公司还需改善自身招生表现。

2027 年 3 月期上半财年，各公司数据均为合并口径，期间同为 2026 年 4 月至 9 月：

- クリップコーポレーション：销售额 13.75 亿日元，同比下降 3.6%；营业亏损 0.46 亿日元。
- 秀英予備校：销售额 49.99 亿日元，同比增长 2.3%；营业亏损 2.02 亿日元。
- 早稲田アカデミー：销售额 200.66 亿日元，同比增长 9.8%；营业利润 25.38 亿日元。
- 学究社：2026 年 11 月 12 日公布销售额 63.99 亿日元，同比下降 2.5%；营业利润 13.25 亿日元。

2026 年 11 月 4 日专业媒体报道，早稲田アカデミー同期平均学生数增长 5.1%，与クリップコーポレーション教育事业学生数下降形成对照。地区、课程和业务组合不同，不能据此断定差距全部来自公司执行，但少子化也不足以单独解释招生下滑。 [S03][S06][S12][S02]

4.3｜行业统计显示市场分散，价格压力仍待核实

行业事业所数量可查，价格压力仍待核实

学习塾事业所数量可查，但现有统计不足以判断市场集中度和当地学费走势。

总务省 2021 年经济普查列示学习塾事业所 18,850 个；同一统计的 2020 年销售额为 8,446.26 亿日元，年末在籍受讲生 177.81 万人。统计覆盖取得所需数据的事业所，不能直接当作公司所在地区的市场规模。现有数据缺少经营者数量和市场份额，无法据此判断市场集中度。

统计列示每名受讲生销售额为 475,024 日元，可作为当年行业收入水平的参考，并非可直接比较的单一学费报价。经产省调查显示，受调查学习塾 2024 年 12 月销售额同比增长 3.0%，但该月度样本不等于全年市场。

旧调查于 2024 年 12 月终止，2025 年起并入新统计；前后序列须先核对口径，不能直接拼接判断行业增速。 [S29][S28][S30]

4.4｜短期压力来自招生和人工成本，关店也可能产生费用

需求不足叠加人工成本上升，会压缩公司利润和现金流。

公司 2026 年 11 月 10 日下调上半财年预测时称，教育和体育事业平均学生数分别低于计划 158 人和 82 人，招聘费用及各部门人工成本也高于计划。学生不足会影响收入，而成本高于计划进一步压低利润。

校舍调整还有一次性成本风险。秀英予備校于 2026 年 10 月 27 日宣布关闭一处难以招足学生的校舍，并在 2026 年 7 月至 9 月计提 0.45 亿日元减值；不能据此推断クリップコーポレーション已有同类减值。

后续需跟踪公司学生数变化来自招生还是退塾、主要地区学费和师资供给，以及单校盈亏平衡点。现有披露不足以量化这些因素对利润的影响。 [S05][S07][S04]

05｜护城河判断

5.1｜现有教室和人员构成经营基础

公司已有教室网络，但尚不能证明它难以被复制。

截至 2026 年 3 月末，クリップコーポレーション（CLIP Corporation）共有 119 家教室、200 名员工。2026 年 3 月期新开 13 家、关闭 14 家，期末教室数比上期少 1 家。

教室和人员让公司能够持续提供面对面教学，新进入者也需要组织教学场所和师资。但现有资料没有量化竞争对手进入当地市场的成本，不能据此认定这是一道很高的壁垒。 [S14][S15]

5.2｜教育业务规模尚未转化为稳定利润

教育业务是公司的主要收入来源，盈利能力仍需修复。

2026 年 11 月 11 日公布的 2027 年 3 月期上半财年业绩显示，教育业务销售额为 10.72 亿日元，占合并销售额 13.75 亿日元的大部分。教育业务分部利润为 231.8 万日元，上年同期亏损 2391.3 万日元。

教育业务已由亏转盈，但当期平均学生数为 5295 人，同比减少 3.6%。学生减少会给学费收入带来压力，而利润余量有限；公司 11 月 10 日还披露，招聘费用及各部门人工成本高于计划。 [S03][S04][S05]

5.3｜品牌和学生留存仍只是可能的优势

品牌和学生留存可能形成优势，现有证据还不够。

公司经营面向中小学生的个别指导学习塾，也开展体育教室。2027 年 3 月期上半财年，体育业务平均学生数同比减少 11.5%，分部由上年同期盈利转为亏损，尚未显示出稳定的交叉业务优势。

同期早稲田アカデミー的平均学生数同比增长 5.1%，而公司教育业务平均学生数下降。地区和业态不同，不能直接比较经营效率，但公司也不能仅用少子化解释自身的学生数下滑。 [S15][S03][S12]

5.4｜退出亏损业务有助利润修复，但不会自动形成壁垒

饮食业务退出可能减亏，核心教学优势仍需验证。

公司于 2026 年 10 月 13 日宣布计划在 2027 年 3 月末退出饮食业务，预计退出后的下一财年起每年改善营业利润约 0.2 亿日元。11 月 11 日公布的上半财年饮食业务亏损扩大，增加了退出的必要性；但人员调整、资产处理和实际退出成本仍待确认。

后续需要跟踪：

- 学生数为何下降：招生、退塾及各地区变化是否有进一步披露？
- 品牌是否具备吸引力：各品牌学生数和留存情况是否改善？
- 利润能否持续：退出成本及释放的人员、资金将如何安排？ [S11][S03][S04]

06｜财务质量与现金流

6.1｜净资产占比较高，但债务情况仍需核对

资产负债表上的净资产占比较高，但不能直接等同于可用现金。

截至 2026 年 3 月 31 日，公司合并总资产为 54.43 亿日元，净资产为 47.40 亿日元。按两者相除计算，净资产占总资产的 87.1%。

2026 年 11 月 11 日公布的财报显示，截至 2026 年 9 月 30 日，现金及现金等价物为 16.80 亿日元，较上年同期末减少 2.99 亿日元。现金余额仍是应对亏损和股息支出的资金来源，但这一下降幅度不能直接视为本上半财年的现金消耗。 [S14][S04]

6.2｜销售下滑与亏损限制盈利质量

收入下滑之际，营业亏损和减值使股东利润承压。

2026 年 3 月期销售额为 28.81 亿日元，同比下降 5.2%；营业亏损约 0.37 亿日元，归母净亏损 0.86 亿日元。前一财年归母净亏损为 0.75 亿日元，公司已连续两年录得归母净亏损。

2025 年 3 月期的特别损失合计 1.079 亿日元，其中固定资产减值损失为 0.779 亿日元。减值压低当期净利润，但不能直接等同于当期现金流出；评估盈利修复，仍要看主营业务能否持续产生营业利润。 [S14][S17][S13]

6.3｜最新半年仍亏损，全年目标依赖下半年

最新半年亏损收窄，但全年盈利目标需要下半年明显改善。

2026 年 11 月 11 日公布的 2027 年 3 月期上半财年（2026 年 4 月至 9 月）财报显示，销售额为 13.75 亿日元，同比下降 3.6%；营业亏损 0.46 亿日元，归母净亏损 0.59 亿日元。亏损较上年同期收窄，但收入仍在下降。

公司在 11 月 10 日下调上半财年预测时指出，教育和体育业务学生数低于计划，招聘费用和人工成本高于计划。学生不足影响收入，成本超计划则进一步压缩利润。

公司仍维持全年营业利润 1.22 亿日元的预测。用全年预测减去上半年营业亏损推算，下半年需要实现约 1.68 亿日元营业利润；这不是公司单独公布的下半年目标。 [S03][S05]

6.4｜经营现金流为负，退出业务仍需现金安排
上半财年经营活动消耗现金，分红继续带来资金流出。

2027 年 3 月期上半财年的现金流显示，经营、投资和筹资活动均为净流出：

- 经营活动净流出 0.97 亿日元。
- 投资活动净流出 0.40 亿日元。
- 筹资活动净流出 1.67 亿日元，同期支付股息 1.621 亿日元。

经营活动未能提供现金，同时公司维持全年每股 40 日元股息预测。若经营现金流持续为负，股息和投资支出将继续消耗现有资金。

饮食业务退出可能减轻亏损，但现金效果尚未确定。公司于 2026 年 10 月 13 日宣布计划在 2027 年 3 月末退出，并预计退出后的下一财年起每年改善营业利润约 0.20 亿日元；员工调配及设备处置仍待执行。

截至 2026 年 11 月 27 日，最新有息负债、退出成本及资产处置的现金回收额仍需核对。各业务单独现金流和下半年盈利假设也需跟踪。 [S04][S03][S11]

07｜股东、董事与治理

7.1｜两家主要股东合计持有近四成股份
主要股东持股集中，股权变动会影响控制权格局。

截至 2026 年 3 月 31 日，公司列示的两家大股东合计持股 39.71%。持股比例以扣除库存股后的股份数计算：

- 株式会社平和堂持有 98.4 万股，占 27.32%。
- 日本駐車場開発株式会社持有 44.63 万股，占 12.39%。

同期公司已发行 453.6 万股，其中库存股 93.3812 万股，股东共 3,684 名。两家股东的持股情况本身，不能证明双方采取一致行动。 [S16]

7.2｜董事会有外部成员，管理层情况仍待补充
董事会设有外部董事，但监督效果还需看实际决策。

公司治理页面截至 2026 年 6 月 25 日列示，董事会由 8 名董事组成，其中 2 名为外部董事。监事会由 1 名常勤监事和 2 名非常勤监事组成，其中 2 名为外部监事。

外部成员参与监督，为审视资金使用和业务调整提供了制度安排。但人员构成不能单独证明监督效果，仍需结合管理层的资本配置和后续披露判断。 [S19]

7.3｜分红维持预测，现金流仍在流出
分红预测暂未改变，经营现金流却未覆盖现金支出。

2026 年 11 月 11 日公布的 2027 年 3 月期上半财年财报显示，经营活动现金流为流出 0.97 亿日元，投资活动现金流为流出 0.40 亿日元，支付股息 1.62098 亿日元。期末现金及现金等价物为 16.80254 亿日元，较上年同期末减少 2.99 亿日元。

公司维持全年每股 40 日元股息预测，但上半财年营业亏损 0.46 亿日元。按全年营业利润预测 1.22 亿日元推算，下半财年需盈利约 1.68 亿日元；经营修复关系到未来分红对现金储备的依赖程度。 [S03] [S04]

7.4｜退出亏损业务后的资金安排仍需观察

饮食业务退出有望减亏，实际回收和资源去向尚未确定。

公司于 2026 年 10 月 13 日宣布计划在 2027 年 3 月末退出便当配送业务。该业务 2026 年 3 月期分部亏损 0.46 亿日元；公司预计退出后的下一财年起，每年营业利润改善约 0.20 亿日元。

截至 2026 年 11 月 11 日披露时，2027 年 3 月期上半财年饮食业务亏损扩大至 0.29 亿日元。新数据增加了压缩亏损的紧迫性，但退出仍属计划，不能把预计改善计入已经实现的利润。

后续需跟踪管理层成员及报酬、股东之间的关系，以及退出成本、资产回收和释放资金的用途。 [S04] [S11]

08｜资本政策

8.1｜分红预测维持，但现金流承压

公司维持每股 40 日元分红预测，但经营现金流仍在流出。

2026 年 11 月 11 日公布的 2027 年 3 月期上半财年财报显示，公司维持全年每股 40 日元的分红预测。同期支付股息 1.621 亿日元，经营现金流为流出 0.97 亿日元，投资现金流为流出 0.40 亿日元。

截至 2026 年 9 月末，现金及现金等价物为 16.803 亿日元，较上年同期末减少 2.99 亿日元。若经营现金流持续流出，维持分红将消耗现有资金。 [S03][S04]

8.2｜全年利润目标依赖下半年

上半年仍在亏损，全年利润目标需要下半年大幅改善。

2026 年 11 月 11 日披露的上半财年营业亏损为 0.46 亿日元，公司维持全年营业利润 1.22 亿日元的预测。按两者相减，下半年需实现营业利润约 1.68 亿日元，这只是算术推算，并非公司单独公布的目标。

公司在 11 月 10 日下修上半财年预测时指出，教育和体育业务平均学生数均低于计划，招聘费用和各部门人工成本高于计划。招生与成本若不能改善，盈利对分红的支撑就会减弱。 [S03][S05]

8.3｜库存股提供选择，回购和增资计划待确认

公司持有库存股，但现有资料不足以确认新的回购安排。

截至 2026 年 3 月 31 日，公司已发行 453.6 万股，持有库存股 93.3812 万股；已发行股数与可发行上限 1089.6 万股之间存在差额。这些数字只能说明现有股份状况，不能据此认定公司将回购、注销库存股或增资。

同一时点，合并净资产为 47.396 亿日元；2026 年 3 月期归母净亏损 0.86 亿日元。净资产提供了一定资本余地，但亏损和现金流流出仍会约束资金使用。 [S16][S14][S17]

8.4｜退出饮食业务尚未形成可用现金

饮食业务退出仍是计划，利润改善和资金回收尚未实现。

公司于 2026 年 10 月 13 日宣布，计划在 2027 年 3 月末退出便当宅配业务。公司预计退出后的下一财年起，每年营业利润改善约 0.20 亿日元；员工调配及店铺设备等资产处理仍待执行。

需要继续跟踪退出成本、资产处置损益及现金回收，以及释放资金的用途。现有资料也不足以确认新的并购或增资计划；不能把业务退出视为已完成的出售或并购。 [S11][S04]

09｜估值与安全边际

9.1｜净资产提供参照，但不能直接当作安全边际

每股净资产可以作为估值参照，但资产能否保值更重要。

截至 2026 年 3 月 31 日，クリップコーポレーション每股净资产为 1,315.75 日元，合并净资产为 47.40 亿日元。市净率（PBR）以股价除以每股净资产，低于 1 倍表示股价低于账面净资产，不代表股东能够按账面价值收回资产。

公司的价值还取决于资产能否产生利润。2026 年 3 月期归母净亏损 0.86 亿日元；若亏损持续，净资产可能被侵蚀，账面折价提供的保护也会减弱。 [S14][S17]

9.2｜市盈率要结合全年预测的实现难度

公司预测全年恢复盈利，但市盈率的分母仍有变数。

2026 年 11 月 11 日公布的上半财年财报显示，2027 年 3 月期上半财年营业亏损 0.46 亿日元，公司仍维持全年营业利润 1.22 亿日元的预测。按两者之差推算，下半财年需要实现营业利润约 1.68 亿日元；这只是算术结果，并非公司公布的下半年目标。

预测市盈率（PER）以股价除以预测每股收益。若股价不变，实际每股收益低于预测但仍为正，按原预测计算的市盈率会低于按实际盈利计算的市盈率。若实际每股收益为零或负数，市盈率不适用。公司在 2026 年 11 月 10 日下调上半财年预测时，指出教育及体育业务学生数低于计划，招聘费用和人工成本也高于计划；全年预测维持不变，增加了观察下半年盈利的必要性。 [S03][S05]

9.3｜现金和分红有支撑，持续亏损会消耗现金

账面现金和分红构成支撑，但现金流出会削弱保护。

截至 2026 年 9 月 30 日，公司现金及现金等价物为 16.80 亿日元。不过，2027 年 3 月期上半财年经营现金流流出 0.97 亿日元，投资现金流流出 0.40 亿日元，当期支付股息 1.62 亿日元。现金余额并不等于可全部分配给股东的资金。

公司在 2026 年 11 月 11 日维持全年每股 40 日元的股息预测。股息率需要用实际股价计算；同时，分红能否持续仍取决于后续盈利与现金流。 [S03][S04]

9.4｜退出亏损业务有利，但修复幅度仍待确认

安全边际还取决于学生数企稳及退出成本可控。

公司于 2026 年 10 月 13 日宣布计划在 2027 年 3 月末退出便当配送业务。该业务 2026 年 3 月期分部亏损 0.46 亿日元；公司预计退出后的下一财年起，营业利润每年改善约 0.20 亿日元。员工转配和设备处置仍待执行，预期改善不能直接当作已实现利润。

核心教育业务也需要修复。2027 年 3 月期上半财年平均学生数同比减少 3.6%，分部利润为 0.02 亿日元；若学生数继续下降，即使退出亏损业务，也可能抵消部分利润改善。

本章缺少可核验估值口径的收盘价，暂不能给出当前市净率、预测市盈率或股息率；资产构成、退出成本及现金回收额也需要继续跟踪。 [S03][S04][S11]

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｜长期高点之后，股价尚未收复大部分跌幅

长期走势仍处于历史高点下方，近年股价回到区间下沿。

月线图的第一根 K 线目测出现在 1998 年 9 月前后。股价在 2000 年前后处于低位，此后逐步上行，至 2005 年 3 月触及历史高点。行情数据记录的高点为 1785 日元。

高点之后，股价经历一轮大幅下跌，图上 2008 年前后低点约为 450 日元。随后反弹，2015 年前后曾升至约 1250 日元，但没有回到 2005 年的高点。

再往后，股价逐步回落，2020 年前后图上低点约为 600 日元。2024 年 2 月反弹至 954 日元，仍低于 2015 年前后的高点。历史上的反弹多次未收复前一轮高位，长期压力仍在。

行情数据覆盖期内的历史低点为 2000 年 8 月的 106.67 日元；图上只能读出当时处于低价区域，无法精确核对到个位。两者不影响对先涨后跌、长期未收复高点的判断。

10.2｜最近一年从反弹转为回落

最近一年的反弹停在 893 日元，随后连续退回低位。

2025 年 12 月月收盘为 838 日元，2026 年 2 月升至 888 日元，当月高点为 893 日元。3 月虽一度触及 892 日元，月收盘却回落至 806 日元，涨幅未能保住。

此后月收盘逐渐走低：5 月为 794 日元，6 月为 782 日元，7 月为 776 日元。8 月和 9 月均收于 794 日元，但两个月的高点分别只有 805 日元和 800 日元，反弹未能延续。

10 月收于 776 日元；截至 11 月 19 日的月线记录为 761 日元，11 月最低触及 753 日元。以 761 日元计算，股价较 2 月高点下跌 14.8%，距离 2022 年 4 月的五年低点 733 日元也只剩 28 日元。

11 月月线尚未结束。11 月 19 日的记录成交量为零，761 日元应作为截至该日的数据记录看待，不能当作当天发生了一笔 761 日元的成交。

10.3｜753 日元附近是首先要看的支撑位

股价贴近近年低位，支撑是否守住比猜底更重要。

11 月先下探 753 日元，随后截至 19 日的记录为 761 日元。6 月也曾触及 755 日元；这两个低点靠近，使 753 至 755 日元成为眼前需要观察的支撑区域。

若价格再次回踩该区域并企稳，说明低位有承接，但单次反弹不足以确认趋势反转。若跌破 753 日元且无法收回，下一处可参考的五年低点是 2022 年 4 月的 733 日元。

上方压力需要逐级看待，不能把一次触及直接视为突破：

- 776 至 785 日元：10 月收盘、11 月月线开盘及 7 月高点附近，是第一道短线压力。
- 794 至 805 日元：8 月至 9 月收盘及其附近高点，是此前反弹受阻区域。
- 858 至 893 日元：分别对应 6 月高点与 2 月高点，是更远的反弹压力。

只有股价收复压力位，回踩时又能守住，支撑才有机会从低点上移。若反弹后再次跌回 753 至 755 日元附近，低位反复测试会继续给持仓带来下行风险。

10.4｜均线和成交记录尚未确认转强

月线均线集中在股价上方，反弹仍需量价配合。

2026 年 11 月 27 日生成的图显示当月最新价为 760 日元，低于图示 9 月、12 月和 24 月指数均线，三者分别为 789、796 和 810 日元。60 月及 200 月指数均线分别为 825 和 828 日元，也位于股价上方。

图上布林中轨为 808 日元，下轨为 746 日元；现价靠近下轨，却仍低于中轨。MACD 快线和信号线均在零轴下方，柱值为负。指标与价格回落的状态一致，尚不足以单独确认反转。

成交量也需要结合日期看。2026 年 10 月整月成交 22300 股，9 月为 19000 股；11 月 6 日单日成交 6400 股，11 月 4 日只有 100 股。单日成交差异较大，价格触及某个位置时，仍要看是否有持续成交配合。

东京证券交易所 2026 年 11 月 26 日公布的数据显示，截至 11 月 25 日，信用买入余额为 9000 股，卖出余额为零。该余额只是当时的头寸背景，不能替代成交量，也不能证明买盘会在支撑位出现。 [S01]

10.5｜技术裁决是等待支撑和反弹确认

当前技术状态偏弱，先看低位支撑，再看反弹能否站稳。

截至 2026 年 11 月 19 日，行情数据记录 761 日元；较后生成的月线图显示 760 日元。两者时点不同，但都处在近期低位附近。现阶段更适合把 753 至 755 日元看作观察区，而非已经确认的底部。

后续判断可按价格动作分三种情况：

- 回踩 753 至 755 日元后企稳，并收复 776 至 785 日元，短线压力才开始缓解。
- 进一步站稳 794 至 805 日元，且成交量配合，才有条件观察向 858 日元一带的反弹。
- 跌破 753 日元后无法收回，需防备价格继续测试 733 日元。

图示最新价与截至 11 月 19 日的数据记录相差 1 日元，不能混作同一时点的收盘价。图中 1999 年之前的起始月份及早期低点只能目测；后续还需跟踪完整月线、实际成交和关键价位的收盘表现。

10.6｜图表与行情数据核对

图表用于判断全历史走势和读取图示指标，行情数据用于覆盖期内的精确价格。

- 数据：行情数据从 2000 年 1 月开始；图：月线图左端可见 1999 年之前的 K 线，首根约为 1998 年 9 月；处理：全历史起点采用图示的约 1998 年 9 月；图中月份为目测，早于数据覆盖范围的价格不作精确计算。
- 数据：2000 年 8 月历史最低价为 106.67 日元；图：2000 年前后最低区域目测约为 140 日元，月份和精确价格难以从图上确认；处理：历史低点所在的大致时期采用图示；数据覆盖期内的精确价格采用行情数据，同时保留图上读数差异。
- 数据：2005 年 3 月历史最高价为 1785 日元；图：2005 年高点目测约 1780 日元；处理：两者方向一致；正文采用数据的 1785 日元作为精确价格。
- 数据：截至 2026 年 11 月 19 日的月线记录为 761 日元；当日记录成交量为零；图：2026 年 11 月 27 日生成的图显示当月最新价 760 日元；处理：正文以数据覆盖截至日的 761 日元计算，同时列明图上显示的 760 日元；两者时点不同，不能直接视为同一收盘价。

11｜风险与催化剂

11.1｜学生数下降会继续压制利润
学生数持续减少、人工成本超支，可能继续压低核心业务利润。

2026 年 11 月 11 日披露的 2027 年 3 月期上半财年数据显示，教育事业平均学生数为 5,295 人，同比减少 3.6%；体育事业为 2,915 人，减少 11.5%。教育事业分部利润为 0.02 亿日元，体育事业亏损 0.03 亿日元。

公司在 11 月 10 日下调上半财年预测时指出，两项业务学生数均低于计划，招聘费用和人工成本也高于计划。收入承压的同时成本超支，会压缩利润，并影响公司恢复盈利的能力。

- 风险触发条件：教育或体育事业学生数继续下降，且人工成本仍高于计划。
- 什么会推翻这个判断：学生数止跌回升，分部利润在后续财期持续改善。 [S03][S05]

11.2｜全年目标依赖下半年利润改善
上半年仍录得营业亏损，全年盈利预测对下半年的要求较高。

2026 年 11 月 11 日公布的 2027 年 3 月期上半财年业绩显示，销售额同比下降 3.6%，营业亏损 0.46 亿日元。公司维持全年营业利润 1.22 亿日元、每股股息 40 日元的预测；据此推算，下半年需实现营业利润约 1.68 亿日元。

同期经营活动现金流为流出 0.97 亿日元，支付股息 1.62 亿日元，期末现金及现金等价物为 16.80 亿日元。若经营现金流持续流出，股息支付将继续消耗现金，但现有数据不足以判断公司是否需要调整分红。

- 风险触发条件：下半年利润改善不及全年预测要求，或经营现金流持续流出。
- 催化剂触发条件：后续业绩显示利润明显改善，且全年指引得以实现或上调。 [S03][S04]

11.3｜退出饮食业务有望减少亏损
饮食业务退出可能改善利润，但时间和现金成本仍要看执行结果。

公司于 2026 年 10 月 13 日宣布，计划在 2027 年 3 月末退出便当配送业务。该业务在 2026 年 3 月期分部亏损 0.46 亿日元；公司预计退出后的下一财年起，每年营业利润改善约 0.20 亿日元。

2026 年 11 月 11 日披露的上半财年业绩显示，饮食事业仍亏损 0.28 亿日元，高于上年同期的 0.20 亿日元。退出可以减少持续亏损的压力，但员工调配及设备处理尚待执行，预计改善额不能当作已经实现的利润。

- 催化剂触发条件：退出按计划完成，后续财报显示实际节省的成本和利润改善。
- 风险触发条件：退出延期，或一次性费用及资产处置损失高于节省的成本。 [S03][S11]

11.4｜招生和退出成本是后续关注重点
判断能否改善，关键看招生修复、教室处置及退出后的现金回收。

2026 年 11 月 11 日的披露尚未把学生数变化拆分为招生、退塾、地区或品牌因素，因此无法判断下降的具体来源。公司也尚未披露饮食业务退出的实际成本、现金回收额及释放资源的配置结果。

- 学生数决定学费收入：后续招生和退塾各有多少，教育及体育事业能否止跌？
- 教室调整可能产生费用：低效教室是否关闭，相关减值或现金支出有多少？

- 退出结果影响利润和现金：便当配送何时完成退出，设备处置及员工调配的成本是多少？
- 全年目标依赖下半年：招生、课程收入和成本改善能否支撑全年预测？ [S04][S11][S18]

12｜反常识发现

12.1｜学生数下降，教育业务却暂时转盈

教育业务学生数仍在下降，但上半财年分部利润已转正。

2026 年 11 月 11 日披露的 2027 年 3 月期上半财年数据显示，教育业务平均学生数为 5,295 人，同比减少 3.6%；销售额为 10.72 亿日元。同期分部利润为 0.02 亿日元，上年同期亏损 0.23 亿日元。

不过，分部转盈不能直接视为招生问题已经解决。公司在 2026 年 11 月 10 日下修上半财年预测时表示，教育业务平均学生数比原计划少 158 人，招聘费用和各部门人工成本也高于计划。若学生继续减少，收入和利润修复仍会承压。 [S03][S04][S05]

12.2｜退出亏损业务，不等于收回全部亏损

饮食业务退出有助于止损，但预期改善额小于现有亏损。

公司 2026 年 10 月 13 日宣布，计划在 2027 年 3 月末退出便当配送业务。该业务 2026 年 3 月期销售额为 1.28 亿日元，分部亏损 0.46 亿日元；公司预计，退出后下一合并会计年度起，每年营业利润改善约 0.20 亿日元。

因此，不能把原有分部亏损直接当成退出后的利润增量。2026 年 11 月 11 日披露的上半财年数据显示，该业务仍亏损 0.29 亿日元，高于上年同期的 0.21 亿日元。计划尚未完成，员工安置、设备处理及退出成本会影响最终利润和现金回收。 [S11][S04]

12.3｜行业少子化不能解释全部招生差异

同业仍能增加学生，公司的招生下滑不能只归因于少子化。

クリップコーポレーション的教育业务平均学生数在 2027 年 3 月期上半财年同比减少 3.6%。同期，早稲田アカデミー的平均塾生数为 52,039 人，同比增长 5.1%；后者数据来自 2026 年 11 月 4 日的媒体报道。

两家公司地区、规模和业态不同，不能据此认定差异全部来自经营执行。但同业增长表明，少子化并不意味着每家公司都会同步失去学生。对股东而言，能否稳定学生数，仍是核心业务收入恢复的关键。 [S03][S12]

12.4｜全年预测维持，现金压力却已经出现

全年目标未变，下半年需要实现更多利润，持续分红会影响现金余额。

2026 年 11 月 11 日公布的业绩显示，2027 年 3 月期上半财年营业亏损 0.46 亿日元，公司仍维持全年营业利润 1.22 亿日元的预测。按两者相减，下半财年需要实现约 1.68 亿日元营业利润；这是算术推算，并非公司单独公布的目标。

同期经营现金流流出 0.97 亿日元，投资现金流流出 0.40 亿日元，支付股息 1.62 亿日元；2026 年 9 月末现金及现金等价物为 16.80 亿日元。公司维持全年每股 40 日元的股息预测，持续支付股息会影响现金余额。

需要继续跟踪的关键未知项是学生减少来自招生还是退塾、下半财年的分业务盈利假设，以及饮食业务实际退出成本。若学生数回稳且下半年利润达到预测所需水平，对盈利修复的判断可以改善。 [S03][S04][S11]

13｜下一次值得跟踪什么

13.1｜学生人数决定收入能否回升

下一次复核首先看教育和体育的学生人数是否止跌。

2026 年 11 月 11 日公布的上半财年数据显示，教育事业平均学生数同比减少 3.6%，体育事业减少 11.5%。人数下滑会压低学费收入，进而影响利润。

- 教育是收入主要来源：平均学生数能否回到 5,295 人以上？
- 体育人数降幅更大：平均学生数能否高于 2,915 人，分部能否扭亏？
- 招生变化影响后续收入：公司是否披露新生、退塾及地区或品牌数据？ [S03][S04]

13.2｜全年利润目标取决于下半年表现

全年预测维持不变，但下半年需要实现的利润较高。

2026 年 11 月 11 日财报显示，2027 年 3 月期上半财年营业亏损 0.46 亿日元；公司仍预测全年营业利润 1.22 亿日元。按此推算，下半年须盈利约 1.68 亿日元。

- 招生和人工成本影响利润：后续销售额及费用是否符合全年目标？
- 经常利润同样依赖下半年：按全年预测减去上半年实际值，下半年需实现约 1.895 亿日元；实际结果与这一数字相差多少？ [S03][S04][S05]

13.3｜饮食退出仍要看执行成本

饮食业务退出有望减少亏损，实际收益还要等执行结果。

公司于 2026 年 10 月 13 日宣布，计划在 2027 年 3 月末退出便当宅配业务。公司预计退出后的下一财年起，每年营业利润改善约 0.2 亿日元。

- 退出能否减少持续亏损：是否按 2027 年 3 月末计划完成？
- 一次性成本影响现金回收：员工安置、设备处置及相关损益是多少？
- 资源重新配置影响后续收益：释放的人员和资金将投向哪里？ [S11]

13.4｜现金流和分红需要一起看

经营现金流转正，是判断分红持续性的关键观察项。

2026 年 11 月 11 日公布的上半财年财报显示，经营现金流流出 0.97 亿日元，支付股息 1.62098 亿日元；期末现金及现金等价物为 16.80254 亿日元。公司维持全年每股 40 日元的股息预测。

- 亏损及分红消耗资金：下次披露时经营现金流和现金余额如何变化？
- 退出可能带来支出：实际现金成本会否削弱利润改善？

公司尚未披露下半年的分业务假设，下一次业绩披露日期也有待确认。 [S04][S03][S11]

14｜Kabugami 评分卡

14.1｜41.1/100 分、C 级：盈利修复和竞争优势尚弱，资产与现金提供缓冲

Kabugami 评分 V3.2：41.1/100 分，评级 C（40 至 54.9 分档）。

动作：WATCH（观望）：等待学生数企稳和下半年利润改善，再重新评估。

关键依据：上半年仍营业亏损，全年目标需下半年实现约 1.68 亿日元营业利润。

翻转条件：学生数回稳、利润达到全年预测所需水平，且退出成本可控。[S03、S04、S11]

各模块得分/满分：

- 财务韧性与下行防御 8.45/13 分：资产和现金提供了一定缓冲：截至 2026 年 3 月末，净资产占总资产 87.1%；同年 9 月末现金及现金等价物为 16.80 亿日元。但最新有息负债和退出成本尚待核对，不能把现金余额全部视为可支配资金。（S14、S04）
- 竞争优势与结构耐久性 4.9/14 分：截至 2026 年 3 月末，公司有 119 家教室和 200 名员工，具备开展面对面教学的网络。但 2027 年 3 月期上半年教育业务利润仅 0.02 亿日元，品牌留存和当地进入成本缺少证据；同期早稲田アカデミー学生数增长，地区与业态差异又限制了直接比较。（S14、S15、S04、S12）
- 盈利质量、现金转化与资本效率 5.1/17 分：盈利修复尚未得到合并业绩确认：2026 年 3 月期归母净亏损 0.86 亿日元，2027 年 3 月期上半年营业亏损 0.46 亿日元。公司维持全年营业利润 1.22 亿日元预测，倒推下半年需盈利约 1.68 亿日元；上半年亏损收窄是反证，但下半年假设仍未披露。（S17、S03）
- 商业结构、产品、客户与关键依赖 3.85/11 分：需求和用人成本同时压缩利润。2027 年 3 月期上半年，教育业务平均学生数同比减少 3.6%，体育业务减少 11.5%；公司称两者均低于计划，招聘和人工成本也超支。教育分部同期转盈是反证，但招生、退塾及地区变化尚未拆分。（S04、S05）
- 估值与安全边际 6.75/15 分：账面净资产可作参照，但现有估值依据不足以确认安全边际。截至 2026 年 3 月末，每股净资产为 1,315.75 日元；公司又连续两年录得归母净亏损，账面价值存在消耗风险。可核验的估值口径收盘价及资产构成仍待补齐。（S14、S17）
- 资本配置与股东回报 4/10 分：分红维持为股东提供回报，但资金来源需要继续观察。2026 年 11 月 11 日公司维持 2027 年 3 月期每股 40 日元股息预测，上半年支付股息 1.62 亿日元，经营现金流流出 0.97 亿日元。现金储备可暂时支持支出，但持续分红取决于后续经营现金流。（S04）
- 治理、所有权与管理层 3.5/7 分：公司设有外部监督，但实际效果尚难确认。截至 2026 年 6 月 25 日，8 名董事中有 2 名外部董事；截至 3 月末，两家主要股东合计持股 39.71%。持股集中可能影响决策，但不能推断两家股东一致行动，管理层报酬及资金配置仍需跟踪。（S19、S16）
- Kabugami 技术结构 4.55/13 分：长期反弹高点依次低于 2005 年高点 1,785 日元，2024 年反弹至 954 日元后仍未改变这一结构；2026 年 2 月触及 893 日元后回落，11 月 19 日行情记录为 761 日元。长期上方压力仍在，新上升结构尚未确立；753 至 755 日元附近若守住并收复上方压力，可能改善判断。（第 10 章行情数据）

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｜東京証券取引所｜銘柄別信用取引残高｜2026-11-26｜监管｜https://www.jpx.co.jp/markets/statistics-equities/margin/tvdivq0000001rnl-att/20261125_mtall.pdf

[S02] 一级·公司/交易所｜株式会社学究社｜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://www.gakkyusha.com/wp-content/uploads/2026/11/81db0e809d53d324016466193f911893.pdf

[S03] 一级·公司/交易所｜株式会社クリップコーポレーション（TDnet 适时披露原文；Japan IR 刊载）｜2027 年３月期 第２四半期（中間期）決算短信〔日本基準〕(連結)｜2026-11-11｜決算短信｜https://japanir.jp/wp-content/uploads/2026/11/4705-20261111-01.pdf（未在检索记录中复核）

[S04] 一级·公司/交易所｜株式会社クリップコーポレーション（TDnet 掲載資料の PDF 複製）｜2027 年３月期 第２四半期（中間期）決算短信〔日本基準〕(連結)｜2026-11-11｜決算短信｜https://www.release.tdnet.info/inbs/140120261028557674.pdf（未在检索记录中复核）

[S05] 一级·公司/交易所｜株式会社クリップコーポレーション（TDnet 适时披露原文；Japan IR 刊载）｜業績予想の修正に関するお知らせ｜2026-11-10｜適時開示｜https://japanir.jp/wp-content/uploads/2026/11/4705-20261110-01.pdf（未在检索记录中复核）

[S06] 一级·公司/交易所｜株式会社秀英予備校｜2027 年 3 月期 第 2 四半期（中間期）決算短信〔日本基準〕（連結）｜2026-11-05｜決算短信｜https://www.shuei-yobiko.co.jp/cms/files/shuei/shuei02/0721/Y95ZrFbj.pdf

[S07] 一级·公司/交易所｜株式会社秀英予備校／日本取引所グループ適時開示｜特別損失（減損損失）の計上に関するお知らせ｜2026-10-27｜適時開示｜https://www2.jpx.co.jp/disc/46780/140120261027556578.pdf

[S11] 一级·公司/交易所｜株式会社クリップコーポレーション（TDnet 适时披露原文；Japan IR 刊载）｜飲食事業からの撤退に関するお知らせ｜2026-10-13｜適時開示｜https://japanir.jp/wp-content/uploads/2026/10/4705-20261013-01.pdf（未在检索记录中复核）

[S12] 专业媒体｜FISCO（株探掲載）｜早稲田アカデミー---中間期は増収・大幅増益、全学部で塾生数が伸長｜2026-11-04｜专业媒体｜https://s.kabutan.jp/news/n202611040782/

[S13] 一级·公司/交易所｜株式会社クリップコーポレーション／JPX｜2025 年３月期決算短信〔日本基準〕（連結）｜2025-05-14｜決算短信｜https://www2.jpx.co.jp/disc/47050/140120250508534214.pdf

[S14] 一级·公司/交易所｜EDINET／株式会社クリップコーポレーション｜有価証券報告書（第 45 期、2025 年 4 月 1 日至 2026 年 3 月 31 日）｜日期未标｜有価証券報告書｜https://disclosure2dl.edinet-fsa.go.jp/searchdocument/pdf/S100YDSM.pdf

[S15] 一级·公司/交易所｜CLIP Corporation｜企業情報｜日期未标｜公司 IR｜https://clip-cor.co.jp/profile.php

[S16] 一级·公司/交易所｜株式会社クリップコーポレーション｜ＩＲ情報｜株式情報｜日期未标｜公司 IR｜https://www.clip-cor.co.jp/ir/stock.html

[S17] 一级·公司/交易所｜株式会社クリップコーポレーション｜ＩＲ情報｜トップメッセージ｜日期未标｜公司 IR｜https://www.clip-cor.co.jp/ir/about.html

[S18] 一级·公司/交易所｜株式会社クリップコーポレーション｜ＩＲ情報｜事業等のリスク｜日期未标｜公司 IR｜https://www.clip-cor.co.jp/ir/risk.html

[S19] 一级·公司/交易所｜株式会社クリップコーポレーション｜ＩＲ情報｜コーポレート・ガバナンス｜日期未标｜公司 IR｜https://www.clip-cor.co.jp/ir/governance.html

[S28] 一级·政府统计｜経済産業省・e-Stat｜特定サービス産業動態統計速報（２０２４年１２月） 概況｜2025-03-19｜行业统计｜https://www.e-stat.go.jp/stat-search/file-download?fileKind=2&statInfId=000040248242

[S29] 一级·政府统计｜総務省統計局｜結果の概要＜サービス関連産業＞｜2023-03-28｜行业统计｜https://www.stat.go.jp/data/e-census/2021/kekka/pdf/service_outline.pdf

[S30] 一级·政府统计｜経済産業省｜調査の概要｜特定サービス産業動態統計調査｜日期未标｜行业统计｜https://www.meti.go.jp/statistics/tyo/tokusabido/gaiyo.html

15.2｜已检索但正文未引用的来源

[S08] 一级·公司/交易所｜株式会社明光ネットワークジャパン｜2026 年 8 月期 決算短信〔日本基準〕（連結）｜2026-10-14｜決算短信｜https://www.release.tdnet.info/inbs/140120261014550514.pdf（未在检索记录中复核）

[S09] 一级·公司/交易所｜株式会社明光ネットワークジャパン｜決算概要⑧：セグメント別損益（明光義塾 直営事業・FC 事業）｜2026-10-14｜決算説明資料｜https://www.meikonet.co.jp/ja/ir/ir-news/ir-news-42-2Q-pm/main/0/link/202608_4Q.pdf

[S10] 一级·公司/交易所｜株式会社リソー教育グループ／日本取引所グループ適時開示｜（株）リソー教育グループ（4714） 2027 年２月期 第２四半期（中間期）決算短信｜2026-10-13｜決算短信｜https://www2.jpx.co.jp/disc/47140/140120261013549776.pdf

[S20] 一级·公司/交易所｜株式会社クリップコーポレーション｜コーポレートガバナンス報告書｜日期未标｜公司 IR｜https://www.clip-cor.co.jp/ir/common_img/governance.pdf

[S21] 一级·公司/交易所｜株式会社クリップコーポレーション｜ＩＲ情報｜株式について｜日期未标｜公司 IR｜https://www.clip-cor.co.jp/ir/procedure.html

[S22] 一级·公司/交易所｜株式会社クリップコーポレーション｜ＩＲ情報｜IR ニュース｜日期未标｜公司 IR｜https://www.clip-cor.co.jp/ir/news.html

[S23] 一级·公司/交易所｜株式会社クリップコーポレーション｜ＩＲ情報｜有価証券報告書｜日期未标｜公司 IR｜https://www.clip-cor.co.jp/ir/yuho.html

[S24] 一级·公司/交易所｜株式会社クリップコーポレーション｜ＩＲ情報｜日期未标｜公司 IR｜https://www.clip-cor.co.jp/ir/

[S25] 一级·公司/交易所｜株式会社クリップコーポレーション｜ＩＲ情報｜会社概要｜日期未标｜公司 IR｜https://www.clip-cor.co.jp/ir/company.html

[S26] 一级·公司/交易所｜株式会社クリップコーポレーション｜ＩＲ情報｜役員情報｜日期未标｜公司 IR｜https://www.clip-cor.co.jp/ir/director.html

[S27] 一级·公司/交易所｜株式会社早稲田アカデミー｜IR・投資家情報｜日期未标｜公司 IR｜https://www.waseda-ac.co.jp/corp/ir/

15.3｜来源质量与新鲜度检查

来源 30 条（一级官方 29 条，占比 97%）；带发布日期 15 条；90 天内 12 条，14 天内 1 条；转载站链接 0 条（已替换为官方原文 3 条）。

检索中浏览过的网页 231 个；事实 66 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 $0.0452；R0A $0.0827；R0B $0.0919；R0C $0.0841；R0D $0.0722

15.5｜Research Stop 与主要 UNKNOWN

・最新半期報告書：本次已检查株式会社クリップコーポレーション IR 有価証券報告書入口（S11）及公司 IR 首页（S12），但检索结果未提供可打开的最新半期報告書原文；因此未核验 2027 年 3 月期中间期分部、现金流和资产负债数据。

・近四期决算短信：已打开并读取 2025 年 3 月期决算短信（S02）；未能从允许的原文域名取得其后四期所需的 2026 年 3 月期决算短信及 2027 年 3 月期季度／中间期短信原文。对应季度收入、利润、现金流及公司预测均未补写。

・2025-11-27 以来全部重要適時開示：已检查公司 IR 新闻入口（S10）及 IR 首页（S12），但页面未呈现可读取的逐项新闻正文或完整日期清单；业绩修正、减损、并购、回购、分红变更、人事及诉讼事项均无法据此确认。尤其饮食事业退出公告及完成日期未在本次允许域名的可读原文中核实。

・最新决算説明資料、説明会资料、中期经营计划及株主通信：已检查公司 IR 首页（S12）及有価証券報告書入口（S11）；页面只显示资料栏目，未取得这些文件的原文正文，故文件是否发布及其中的具体数字未确认。

・月次销售或运营数据：已检查公司 IR 新闻入口（S10）及 IR 首页（S12），未取得近 3 个月月次原文或可核实的月度运营数据。

・2026 年有価証券報告書的精确提交日未从可读原文文本确认，故 S01 的 published_at 留空。

・分部毛利率、期间费用明细、现金流量表、2026 年各分部损益及最新指引修订：虽已读取部分年度及分部资料，但本次打开文本不足以可靠确认上述项目，未以推算值替代披露值。

・同业比较、行业统计及教育事业学生数：本阶段限于公司一级披露，未检索同业原文或行业统计；本输出不据此作横向推断。

・令和 3 年経済センサス以降、「学習塾」小分類の全国事業所数、売上及び受講生数同口径更新值，以及 2025 年统计制度整合后可直接对照的学習塾专属全国序列，尚未在本次检索中核实。

・「特定サービス産業動態統計速報（２０２４年１２月）」报告的精确网页公开日期未从已读取页面核实；e-Stat 相关数据集页面标示公开日为 2025-03-19，需核对该日期是否对应此速報文件。

・株式会社早稲田アカデミー 2027 年 3 月期中间决算的公司原始决算短信 PDF 数值页未能在本次检索中打开；该公司 IR 日历确认 2026-11-02 发布，具体数字使用 FISCO 专业媒体报道交叉记录。

・本阶段未找到各行业协会在研究截止日附近、能够与经产省或经济普查口径直接匹配的学習塾市场规模增速及师资供需量化数据。

・公司披露的同业增长数字是各自报告期同比，且有全年与半年混合；尚未对会计准则、直营/加盟收入确认、旺季分布及并购范围作完整调整。

・截至 2026-11-27，未检索到クリップコーポレーション在 2026-11-13 之后发布新的经营、月次或适时披露；饮食事业是否已出现交割、资产处置或员工配置的进一步安排，仍待后续原始披露确认。

・公司未在本阶段检索到的资料中提供按 PICL 学習教室、遊 comm.、東京進学ゼミナール、螢雪ゼミナール、螢雪パーソナル東京等品牌拆分的学生数、招生、退塾或利润数据，无法判断教育事业学生数下滑的品牌及地区来源。

・截至检索日未见可核验的公司月次销售或逐月学生运营数据；学期平均生徒数不能单独区分新生招生不足、退塾、招生时点或地区结构影响。

・饮食事业预计每年改善营业利润约 20 百万円为公司公告中的估计；实际退出成本、资产处理损益、现金回收额及该改善何时完整反映，尚无已实现数据。

・同业比较的会计期间、直营与加盟构成、集体及个别指导占比不同，不能仅凭披露的合并销售额或利润作严格经营效率排名。

・教育事業生徒数の減少尚未按招生数、退塾数、品牌及地区拆分；公司只披露合计平均生徒数及低于预测的人数。

・スポーツ事業、生涯教育事業及その他的客户结构、单业务资本投入、分部现金流及是否可持续独立盈利未获披露。

・公司主要经营地区的最新学龄人口、都道府县级学习塾受讲生与销售趋势，以及 2021 年经济普查后可比的学习塾专属统计序列仍未补齐。

・行业教师招聘供给、工资变动、学费定价和单校盈亏平衡点缺少与公司经营地区及业态匹配的量化一级来源。

・与 4668、4714、4678、4718、9769 的地区分布、直营与加盟构成、单校销售和严格同口径营业利润率比较尚未完成；已收集到的各公司报告期间及业态仍有差异。

・饮食事业计划于 2027 年 3 月末退出，但截至 2026-11-27，实际完成日、交割或业务移管、员工安置结果、一次性损益、退出成本及现金回收额仍未确认；约 20 百万円年度营业利润改善仍属公司预期。

・退出释放的人员、资金和管理资源如何落实至学习塾或体育事业，以及是否有可量化的增投、扩张或利润目标，仍未见可核验的后续披露。

・中间期通期预测所隐含的下半年约 189.5 百万円経常利益需要实现；公司中间期短信只称生徒数低于预测但通期业绩预计仍在预测范围内，未给出下半年分业务假设或季节性桥接。

・行业统计中的スポーツ・健康教授業包含广泛体育与健康教学业态，不能据此推定儿童足球教室的直接市场规模或竞争份额。

・本次未找到可核验的クリップコーポレーション决算説明資料；中间期短信明确表示未制作补充说明资料、未举办说明会。公司 IR「会社説明会資料」入口可打开，但未取得本期说明资料正文。

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。