5444 大和工業株式会社（YAMATO KOGYO CO., LTD.）

Kabugami V3.2 55.94/100 · B

这家公司是做什么的

大和工業株式会社（Yamato Kogyo Co., Ltd.，东证 Prime 市场，代码 5444）是总部在兵库县姬路的纯控股公司，旗下经营日本、泰国、印尼的电炉H型钢等型钢业务，以及铁路轨道产品；另外持有美国 Nuc…

最近亮点

2026年7月31日公布2027年3月期（FY27/3）一季度（4–6月）财报：权益法投资收益206亿日元（上年同期74亿日元），经常利润222亿日元，经营利润为亏损4.5亿日元。全年指引同时调整：经常利润由68…

资料截止 2026-10-31 · 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	Claude 研究
研究日期	2026-10-31
研究规则版本 SHA	737a0a90a870b9a3783033857a71ae1d6869e673
评分版本	V3.2
发布源 SHA	5c011b5cdaeb8a1ac460b83229192345f7a65d48
交付代码版本 SHA	5c011b5cdaeb8a1ac460b83229192345f7a65d48
交付运行时指纹	2602446d7ce949535e8f178fbf279f5caa1a94e2d89d790554c72b6ab9946cf6
Canonical 身份协议版本	kabugami-canonical-public-identity-v1
Canonical 公司 ID	6e1bb999-ddf5-5d0a-913a-d4b5bb88c510
Canonical 快照 ID	c18cef17-8fe1-58bf-869c-ee47c7bc2094
Canonical 研究日期	2026-10-31
Canonical 修订号	2
Canonical 股票代码	5444

先看研究要点

为什么值得研究	独立的外部证据支持美国型钢景气：Nucor 与同行 Steel Dynamics 均报告创纪录出货，进口量远低于历史水平。资产负债表几乎没有负债（权益比率约 85%，2021 年 3 月期疫情低谷时也有 84%）。2026 年 3 月期（FY26/3）分红加回购合计约 502 亿日元，约为净利润的 80%。
最需要担心什么	超过九成的经常利润来自一家由 Nucor 持有 51%并控制的合资企业，合作协议约定的最低分红只覆盖合伙人的税款，超出部分要双方协商，公司无法强制拿到现金。这部分盈利又接近周期高点，并含有美国第 232 条关税的政策红利，一旦价差收窄，经常利润的波动会远大于经营利润。
Kabugami 现在怎么看	结论：Kabugami 评分 55.94（评分版本 V3.2），评级 B，行动为暂不追高、保持观察。 依据：价格已按较高的 NYS 盈利定价（市盈率约 12.8 至 13.3 倍，市净率约 1.35 倍），其中多少会变成现金、多少接近周期高点都缺少公开证据，技术上也没有确认第二轮扩张；净现金能保住生存和派息，保不住盈利和估值倍数。 翻转条件：NYS 季度权益法收益在 2027 年 3 月期之后仍高于 200 亿日元并伴随分红上调，判断转正；Nucor 订单回落、第 232 条关税放宽，或分红现金被留在 NYS、转投新产能，判断转负。 另需注意：代码 5444 对应大和工業，标签「品川白煉瓦」是品川リフラクトリーズ（5351）的旧名，委托方原意是否为 5351 无法由公开资料确认，若是 5351，本报告不适用。

01 | 投资问题与当前结论

01.1｜决定判断的问题：575 亿日元净利润里有多少能长期留下、变成现金、归到普通股东

结论先说：暂不追高，保持观察。

2027 年 3 月期（FY27/3）公司指引净利润 575 亿日元，其中大部分是美国合资企业 NYS 的权益法收益，即大和按 49%比例记入的利润。受控的日本、泰国、印尼钢铁业务在经营层面利润接近零，指引中的经营利润只有 32 亿日元。市值 7650 亿日元（扣除库存股约 7430 亿日元），对应市盈率 12.8 至 13.3 倍、市净率 1.35 倍，价格买的就是这条收益流。

因此答案取决于三个仍未解决的变量。第一，NYS 跨周期能赚多少，现在的盈利离正常水平多远。第二，其中多少以现金分到大和。第三，ASEAN 和印度的增长投入会不会和股东回报争用同一笔美国现金。这是研究后形成的工作框架，每个变量都还缺证据。

综合判断把握一般：这是一个受政策和周期支撑的美国型钢利润来源，外面包着低回报的受控集团和很强的资产负债表。价格已经按较高的 NYS 盈利定价，上行要靠 NYS 高位维持更久或分红回购上调，下行主要经估值倍数传导。最强的反面证据一直放在判断里：二手评论把 Nucor 约 11.7%的利润率看作接近周期高点；日本国内复苏被推迟；某篇博客称回购上限 1200 亿日元，与披露文件的 120 亿日元不符，该说法不予采用。

01.2｜公司本体是美国型钢合资企业的少数股权持有人，外面包着低回报的受控钢铁集团

先看地基，再看眼前的变化。大和用 39 年时间持有 NYS 的 49%，这是公司几乎全部利润的来源。NYS 在 HSLA 规格上有差异化能力，但当前价差里还含有第 232 条关税和需求高峰带来的超额部分。

受控的日本、泰国、印尼业务经营利润约为零，还要吸收轧机更新和增长投资的资本。资产负债表几乎没有负债，可以不靠外部资金完成大额回购、分红和投资；但 NYS 的现金只在合伙人同意的分红下到账，分红下限只覆盖税款。

通过少数股权合资扩张的做法在美国赚了钱，在韩国和中东亏了钱。控制权集中在井上家族、三井物产和 Nucor 手里。眼前的变化（美国景气创纪录、指引上调、股价重估）是叠加在这个地基上的增量。HSLA 占比、分红比例、税务口径、投入资本回报率（ROIC）和 NYS 正常化盈利目前都未能查清。

01.3｜什么会推翻这个判断

判断转负：NYS 的外部证据（Nucor 的非控制性权益收益，以及大和二至四季度的权益法收益）转为下滑，同时订单积压回落；第 232 条关税放宽，或数据中心资本开支暂停；分红被留在 NYS 或转投新产能；出现新的海外合资亏损；NYS 收益的税务或合并处理口径改变。

判断转正：权益法收益在 2027 年 3 月期之后仍保持在每季度 200 亿日元以上，同时分红或回购上调。这些条件的把握一般，要靠后续季度逐步验证。

02｜公司本质与商业模式

02.1｜买到的是一家纯控股公司：合并收入不含最赚钱的那部分

大和工業是纯控股公司，1944 年 11 月成立，总部在姬路，3 月结账。

合并范围内有大和钢铁（日本，100%）和大和轨道系统（100%）。泰国的 Siam Yamato Steel 和印尼的 PT Garuda Yamato Steel（80%）也在合并范围内。

按权益法记账的，首先是 Nucor-Yamato Steel，持股 49%，经美国控股公司 Yamato Kogyo America 持有。其次是 Arkansas Steel Associates（50%）和 POSCO Yamato Vina（49%）。另有韩国联营企业。NYS 由 Nucor 持有 51%并合并报表。它是北美唯一的 HSLA 宽翼缘梁生产商。

合并收入约 1600 亿日元，因此并不含驱动经常利润的权益法收益；合并也没有给大和对 NYS 现金的控制权。估值要看权益法的经济含义，而不是合并营收或经营利润。韩国和越南联营企业的范围，以及证券报告里完整的联营企业附注，本次没有取得。

02.2｜少数股权合资模式在美国赚了钱，在韩国和中东亏了钱

1987 年 NYS 成立，是因为大和太小，无法独自与一体化钢厂竞争；大和提供 H 型钢制造技术，Nucor 提供美国市场渠道。

2002 至 2003 年进入韩国（接手失败的 Hanbo 釜山工厂）失败，同期转为控股公司；2007 年泰国子公司并表；2020 年 9 月把韩国螺纹钢子公司 51%股权卖给 Daehan Steel；2021 年 3 月期疫情低谷时每股收益只有 75 日元（上一年 220.72 日元），权益比率仍有 84%；2024 年设立印尼 Garuda（80%）；2025 至 2026 年退出中东。泰国的合作方包括 Siam Cement 等。

一连串历史给出同一个模式：与少数股权伙伴一起扩张，美国赚了钱，韩国和中东亏了钱。这个记录会进入对新的海外投资的折价。2000 年以前和韩国业务的细节本次只做了概括。

03｜产品、客户与供应链

03.1｜最赚钱的业务押在美国数据中心和非住宅建设上

NYS 的订单主要来自美国数据中心和非住宅建设。Nucor 说数据中心占其全公司需求约 15%，但在长材（尤其是结构型钢）的销售组合里占 30%至 35%。

这是 Nucor 整体的数字，不是 NYS 的客户拆分，NYS 自己的数据中心占比没有披露。但方向很明确：数据中心资本开支一旦暂停，受冲击的是 NYS 的销量和价格，而大和自己的经营利润本来就接近零，缓冲不了。

03.2｜受控日本业务一季度亏损 19 亿日元，复苏短期靠不上

27/3 期一季度（4–6 月），日本钢铁分部亏损约 19 亿日元，收入同比减少 45 亿日元。原因有三个叠加：建设需求疲弱；废钢和能源成本上升，没有完全转嫁；5 至 6 月轧机更新停产两个月。

2023 年管理层预期新日铁削减型钢产能会收紧国内市场，至今没有体现在大和的国内利润里。轧机更新后的效益是长期且尚未验证的催化剂。受控业务既不提供分散风险的作用，也还在消耗资本，经营利润接近零，无法在 NYS 走弱时托底。泰国、印尼的情况和竞争环境见第 04 章；各分部利润没有披露。

03.3｜阪和興業据数据库是国内主要客户，份额和议价力未核实

某金融数据库称综合商社阪和興業是大和国内销售的主要客户。这只有单一数据库来源，对单一经销商的依赖程度、份额和定价权都没有核实，在国内弱势业务里属于低优先级线索。

04｜竞争格局与产业关系

04.1｜Nucor 既是 51%的运营方，也是最好的外部观察窗口

Nucor 持有 NYS 51%股权并负责运营，现金分配和资本开支由它主导。它的披露同时是看多证据和看空证据的来源。

2026 年 10 月 26 日，Nucor 公布三季度每股收益 5.80 美元，净利润 13.2 亿美元，出货创纪录；结构型钢出货 66.7 万吨，同比增长 12%。管理层称 Nucor-Yamato 和 Berkeley 的型钢订单量为 35 年来最高。四季度指引与三季度持平或略高。

同行 Steel Dynamics 在 10 月 19 日也报告三季度出货创纪录（380 万吨），称结构钢和铁轨需求极强，进口量远低于历史水平。强势来自整个行业，不只是 Nucor 的一家之言。但这同时是周期高位的证据；Nucor 的数据是全公司口径，没有 NYS 的客户拆分。合作协议中的治理、表决和退出条款不公开。

04.2｜美国梁钢市场竞争并不弱，NYS 的优势集中在 HSLA 窄分类

NYS 的对手包括 Nucor 自己的 Berkeley 工厂、Gerdau（三家电炉厂生产宽翼缘梁）、Steel Dynamics 以及进口，进口主要来自韩国（2024 年 3 月数据：当月 3.66 万吨，韩国占 65%，数据偏旧）。各家市场份额都没找到。

NYS 反复投资差异化能力：2015 至 2016 年投入 7500 万美元建设淬火自回火产线，生产 A913 等 HSLA 钢种；2020 年前后在二号轧机上换装 SMS 串列可逆轧机。Nucor 称 NYS 是北美唯一的 HSLA 梁钢生产商。

判断把握不大：持久的优势在 HSLA 钢种、规模和与 Nucor 长期合作带来的客户渠道；普通宽翼缘梁钢竞争充分，现有价差还含关税保护和需求高峰。窄分类里的领先，不能写成整个梁钢市场的领先。Steel Dynamics 的产能决定是新增美国梁钢供给最直接的风险来源。

04.3｜日本同行仍在亏损边缘，说明大和钢铁的弱势来自行业结构

2026 年新日铁三次上调 H 型钢价格（2、3、6 月合同各每吨 5000 日元），同时把现货销量压在正常水平的一半。东京制铁将 11 月 H 型钢价格提到每吨 11.9 万日元，4 至 9 月经常亏损 29.5 亿日元，原因是价差变差、成本上升。建筑需求的恢复被推迟。

供给自律和价格转嫁在改善，价差仍被挤压。由此推断，大和钢铁一季度的亏损不是一次性的：回到有意义的经营利润，既要需求恢复，也要轧机更新完成。32 亿日元的经营利润指引暗示管理层预期接近盈亏平衡。这是依据同行和指引做出的推断，没有大和钢铁自己的成本敏感度数据。

04.4｜ASEAN 和越韩联营企业：增长腿尚未看到高于资本成本的回报

泰国受益于对中国钢材征收 30.86%至 54.19%反倾销税（2025 年 11 月起五年）；印尼利润率被廉价中国进口和竞争挤压。ASEAN 增长腿目前没有可见的、高于资本成本的回报。

POSCO Yamato Vina（49%）和韩国联营企业也计入权益法，规模没有量化，贡献未知，相对 NYS 很小。反倾销税的持续性和分部利润都没有量化。

05｜护城河判断

05.1｜护城河只覆盖 NYS 利润的一部分，其余是关税和景气带来的超额收益

NYS 的结构性优势在三处：HSLA 钢种、规模，以及与 Nucor 长期合作带来的客户渠道。这些可以跨周期。

另一部分价差来自美国第 232 条关税。自 2026 年 4 月 6 日起，完全由钢制成的产品征收 50%，衍生品征收 25%，均按完整海关价值计算；6 月 1 日公告维持核心钢材 50%，调整税率到 2027 年 12 月 31 日到期。日本产地的纯钢制品也适用 50%，因此梁钢进口仍被重罚。关税红利可由行政决定改变，不应作为护城河资本化；它占 NYS 价格溢价的比例无法从公开资料量化。

公允的评价是：护城河只能为 NYS 利润的一部分撑起较高倍数，其余应视为周期和政策红利。日本国内业务在行业结构性压力下几乎没有议价能力。

05.2｜行业地位和市场规模目前无法定量，这限制了护城河的评分上限

美国梁钢的市场份额、HSLA 细分市场规模、美国梁钢总消费量和 NYS 的开工余量，都没有找到可检索的公开数据。NYS 的产能约 230 至 250 万吨，增长超出当前利用率就需要资本开支和合伙人同意。

能解决这个问题的证据是 AISC 和 AIST 的市场数据、Nucor 对结构型钢的披露，或下游加工商的证据。在这之前，位置的大小还不能转化为定价权或增长捕获能力。

05.3｜结构耐久性：生存稳固，盈利水平和现金兑现是不确定的部分

长期因素有五个：NYS 跨周期价差（需求、第 232 条关税、竞争对手产能）；NYS 现金分配的规则（税款下限，其余与 Nucor 协商）；日本和 ASEAN 业务的成本地位；家族与 Nucor 的资本配置偏好；近乎零的杠杆。

强项：持续再投资的 39 年合作；HSLA 能力；负债极低，撑过了 2021 年 3 月期低谷；美国需求有独立证据；派息政策已把大比例利润返还给股东。弱项：九成以上经常利润来自公司无法控制的资产；NYS 盈利接近周期高位且含政策成分；受控集团利润接近零，没有证明回报高于资本成本；少数股权合资扩张在韩国、中东亏损；治理集中；日元敞口没有量化。

自我修复手段有净现金和可调整的分红回购，以及过往的退出（2020 年韩国、2026 年中东）、价格转嫁和更新后的轧制线，但这些都不能保护盈利本身。最坏情形：关税放宽叠加美国新增梁钢产能；合作条款改变使 NYS 留存现金；一笔回报低于资本成本的大额海外承诺；不利的税务或合并处理。时间尺度：周期 1 至 3 年，政策到 2027 年底，资本配置风险贯穿 2030 年计划。关键环节（分红比例、税务口径、HSLA 占比、美国新增产能）仍未查清。

06｜财务质量与现金流

06.1｜经营利润只有权益法收益的十分之一，收入和合并利润率几乎不反映股东盈利

26/3 期（2026 年 3 月期，FY26/3）经营利润 45 亿日元，权益法投资收益 475 亿日元，约为前者的 10.6 倍；营收 1604 亿日元，同样没有跟上股东盈利。27/3 期一季度经营亏损 4.5 亿日元，权益法收益 206 亿日元（上年同期 74 亿日元），经常利润 222 亿日元。

指引同样集中在合资企业上：2027 年 3 月期经营利润 32 亿日元、经常利润 870 亿日元、净利润 575 亿日元。盈利质量几乎完全取决于一家少数股权的美国合资企业，经营利润、收入和合并利润率携带的信息很少。权益法收益是按税前还是税后计入，目前没有查清。

06.2｜7 月的上调来自美国合资企业和泰国，日本业务反而被下调

2026 年 7 月 31 日，27/3 期指引中经常利润由 680 亿日元上调到 870 亿日元，净利润由 470 亿日元上调到 575 亿日元，营收定为 1780 亿日元；经营利润指引却从 45 亿日元下调到 32 亿日元。上调来自美国权益法收益和泰国子公司，国内钢铁被下调。上行和下行的变数都在大和自己控制的业务之外。

06.3｜26/3 期的净利润和每股收益含一次性收益，不能当作常态

26/3 期净利润 624 亿日元（约为上年的两倍），含约 168 亿日元的投资证券出售收益；25/3 期则含约 250 亿日元的中东退出损失。27/3 期指引的 575 亿日元已经剔除证券收益。

因此每股收益 1024.60 日元、净资产收益率（ROE）11.4%被抬高。26/3 期派息率也因数据库口径不同而分别是 26.2%和 39.0%；对应经常性盈利的派息率没有确认。证券出售收益的税后金额没有逐项披露。

06.4｜从价差到权益法收益再到现金：每一步都能看到，最后一步没有量化

链条是这样的：数据中心和非住宅建设需求加上关税墙，推高 NYS 的订单积压和价差；大和按 49%记入权益法收益；现金要等 NYS 向合伙人分配才流到大和。

方向上有证据。26/3 期经营现金流 520 亿日元，高于权益法收益 475 亿日元，管理层称其中包含美国联营企业的现金分红。但投资现金流出 409 亿日元，多数是定期存款，27/3 期一季度现金又增加 796 亿日元到 1551 亿日元，原因没有查到。分红占权益法收益的比例没有披露。

关键在合同条款：Nucor 把 NYS 作为 51%的有限合伙合并，对另一合伙人的分配由普通合伙人共同商定，合同下限只是各合伙人缴纳美国联邦和州所得税所需的现金。下限按税款计算，不按盈利计算；超出部分取决于合伙人协议和 Nucor 自己的资本需要。账面利润到股东现金之间，是一个要协商、尚未量化的变量。NYS 自身盈利、分红、资本开支和留存现金，以及分红占权益法收益的比例，都没有公开。

06.5｜滞后一个季度入账，让 Nucor 的数据能预读大和的收益，但数额只是估算

大和按滞后一个季度记入 NYS 的结果。27/3 期一季度反映的是 NYS 2026 年 1 至 3 月；11 月 2 日公布的二季度反映 4 至 6 月，三季度反映 7 至 9 月，也就是 Nucor 创纪录的时期。远期可见度因此不错，但 NYS 的实际结果和大和的份额没有单独披露，传导的幅度只是估计。二季度财报在评估日之后，结果未知。

06.6｜Nucor 的非控制性权益收益与大和指引对照：指引可能偏保守，但对应关系把握不大

Nucor 2026 年一至三季度归属非控制性权益的收益 1.27 亿左右、1.24 亿、1.54 亿美元（前九个月 4.05 亿美元，上年同期 2.49 亿美元）。这些数字也含 California Steel Industries 和 Nucor-JFE Mexico，列顺序是推断的，所以只是 NYS 49%部分的外部参照。

按约 150 日元兑 1 美元折算，对应每季度 190 亿、190 亿、230 亿日元，与大和一季度权益法收益 206 亿日元相近。若滞后和对应关系成立，二、三季度权益法收益在 180 亿至 240 亿日元之间。

指引隐含的权益法收益约为 710 亿日元（经常利润 870 亿日元，减经营利润 32 亿日元，再减约 130 亿日元其他营业外收益），而 Nucor 推算的运行水平在 800 亿至 850 亿日元，所以指引看上去偏保守，除非税务、汇率或时点差异很大。这是一个带多项未核实假设的粗略桥接，不是预测；同行对周期高位的看法也未能与之对账。11 月 2 日的二季度业绩是下一次检验。

06.7｜资产负债表很强，但这笔钱有多少在母公司手里没有披露

26/3 期总资产 6335 亿日元，负债 521 亿日元，权益比率约 85%。现金 755 亿日元，另有定期存款和证券；27/3 期一季度现金升到 1551 亿日元。几乎没有融资需求，也看不到稀释风险，偿债不是问题。

现金、定期存款和证券的合计金额，以及其中母公司可用的部分，没有逐项披露。资产负债表保护的是存续和派息能力，保护不了利润本身。

06.8｜税务和会计口径还没查清，但没有发现造假信号

权益法收益是税前还是税后计入、未分配收益的递延税、Nucor 非控制性权益与大和权益法收益的对账，都没有取得。研究中没有发现舞弊迹象，问题是口径含糊：滞后一个季度，证券收益又抬高了表面比率。需要证券报告的税务附注才能解决。

07｜股东、董事与治理

董事会共 10 人，其中 4 名外部董事，提名与薪酬委员会由外部董事主持。但 ISS 对董事会（10 分）和股东权利（8 分）两项给出最高风险等级（数字越高风险越高，审计和薪酬各 1 分），整体治理评分 9。

会长井上浩行（1945 年生）与其家族公司合计持股约 20%（12.36%加 7.49%，2026 年 3 月 31 日），三井物产 7.38%（商业关系未研究），摩根大通资产管理 6.26%（8 月），库存股 2.10%。更关键的是，盈利最大的来源 NYS 由 Nucor 以 51%控制，分配和资本开支由对方主导。

稳定的持股降低了被收购和激进股东压力，也同时降低了提高回报、收紧海外投资的外部压力，在盈利最高、最需要外部约束的阶段尤其如此。公司的行动并非偏离股东利益：2021 年 3 月期以来大幅提高分红，并进行了较大回购。管理层激励设计、接班安排和三井的商业角色都没有取得。

08｜资本政策

08.1｜股东回报比分红本身显示的更高，但同一笔美国现金还要供养扩张

26/3 期分红 246 亿日元左右加回购 256 亿日元左右，合计 502 亿日元左右，约为净利润的 80%，而这个净利润含 168 亿日元一次性收益。25/3 期 396 亿日元，约为当年净利润的 114%；24/3 期 190 亿日元。

每股分红在 2021 至 2024 年 3 月期由 80 日元升到 160、300、400 日元，此后持平。政策为约 40%的派息率，下限 300 日元。2025 年 11 月至 2026 年 3 月的回购授权上限为 120 亿日元或 100 万股，到

2026 年 3 月 13 日已执行 90.4 亿日元（81.76 万股）；256 亿日元的全年回购还包含前一次授权（2024 年 10 月，上限 300 万股、255 亿日元）下的购入。

最初的看法是回报相对盈利偏低，在计入回购后需要修正，但分红本身确实持平。2026 年 3 月之后的回购、27/3 期回报计划，以及 26/3 期回购中非 2025 年 11 月授权部分的占比，都未能确认。

08.2｜分红想再上调并不容易：400 日元已经接近 40%的政策线

按 27/3 期指引每股收益约 962 日元，400 日元分红的派息率为 41.6%，已处在约 40%的政策线。提高分红需要盈利超出指引、政策调整或年中决定；指引与 Nucor 推算运行水平之间的差额，是分红上调的自然来源，回购是更灵活的杠杆。计算每股数据用的股数口径（库存股、加权平均）尚未统一。

08.3｜2030 年 800 万吨目标和印度计划：中东亏损之后需要打折看待

2030 年目标包括集团型钢产能 800 万吨（含权益法联营企业）、新区域产能 200 万吨、集团 ROE 在 10%以上、ROIC 高于加权平均资本成本（WACC）。型钢增长投资上调了 800 亿日元，达到 2000 亿日元以上，位于 2500 亿至 3000 亿日元的集团计划之内（某条早期笔记写作万亿日元级，与来源数字不一致）。管理层强调「合资优先」，即合资企业的设备投资优先于短期股东利益。

5 月 29 日管理层说，美国业务在 27/3 期仍将带动业绩，印度选址在研究。分红持平、资金优先投向海外产能，美国现金可能被再循环到新产能而非返还股东。

2026 年 2 月完成的中东退出：49%的巴林和沙特合资企业股权以约 270 亿日元卖给 Fuhras Holding，确认权益法亏损约 260 亿日元，理由是当地天然气和电价预期上涨；25/3 期净利润指引因此下调 245 亿日元。这是少数股权合资优先的扩张方式在能源成本逆转时毁损价值的直接例子，也影响对 800 万吨和印度计划的可信度。各分部的 ROIC 和 WACC 没有披露，新区域项目预期回报没有证据。

08.4｜姬路轧制线更新：工期有冲突，回报没有证据

大和钢铁的轧制线更新 2021 年 4 月宣布，投资 200 亿至 300 亿日元，历时三到五年；2023 年的说明会安排 2026 年年中投产，5 至 6 月的停产与这次切换相符。泰国 SYS 也在 2022 年投入 100 亿日元更新一条轧制线。集团增长投资计划 2500 亿至 3000 亿日元，其中约 1200 亿日元在 2022 年 3 月期至 2026 年 3 月期执行或推进。

一条早先的研究笔记称更新持续到 2029 年左右，与 2026 年年中的安排冲突，尚未核实。总投资、实际投产日期、回报期，以及大和钢铁的正常化经营利润，都是未解决的问题。现在的结果是：控制下的资产利润接近零，由合资企业的利润来供养。

09｜估值与安全边际

09.1｜市盈率约 13 倍的前提是 NYS 当前盈利接近可持续水平

2026 年 10 月 26 至 27 日，市值 7650 亿日元（含库存股；扣除后 7430 亿日元），预测市盈率（PER）12.8 倍，市净率（PBR）1.35 倍。以 27/3 期指引净利润 575 亿日元算，约为 12.9 至 13.3 倍，取决于股数和市值口径。指引每股收益约 962 日元，对应加权平均股数约 5980 万股。

2010 年以来 PBR 在 0.35 至 1.46 倍之间，PER 在 3.3 至 43.8 倍之间，市净率处在 16 年区间的上端；每股收益从 21/3 期的 75 日元升到 26/3 期的 1024.60 日元。870 亿日元的经常利润里，非经营部分占大头，且主要是权益法收益。倍数只有在 NYS 当前盈利接近可持续时才显得不贵。库存股、加权股数和正常化盈利都未解决，这些比率只能作参考。

09.2｜如果 NYS 相关权益法收益减半，市盈率升到 22 倍

一个粗略的敏感度测算。假设净利润与经常利润之比为 0.66 左右，指引隐含的权益法收益为 710 亿日元左右。若 NYS 相关权益法收益减半到 350 亿日元，经常利润 510 亿日元左右，净利润 340 亿日元左右。按扣除库存股的 7430 亿日元市值，市盈率 22 倍左右。若回到 26/3 期的 475 亿日元，净利润约 420 亿日元，市盈率约 18 倍。

这里没有计入税务、少数股东和现金收益率的影响。结论是：价格里是一个较高的 NYS 盈利水平配上普通倍数，下行主要经倍数传导，净现金只缓冲信用风险。

反面证据保留在这里：二手评论认为 Nucor 约 11.7%的利润率是周期高位式数字，四季度指引持平或略高表明爬坡放缓，进口在抢份额。该评论只有单一来源且带观点，可靠性低于 Nucor 和 Steel Dynamics 的原始披露，但它说明当前 NYS 盈利应视为上端水平。NYS 正常化盈利、每股股数口径、证券出售收益的税后金额，都没有解决。

09.3｜一致预期不高，价格似乎把当前盈利当作高点，但还没有计入分红上调

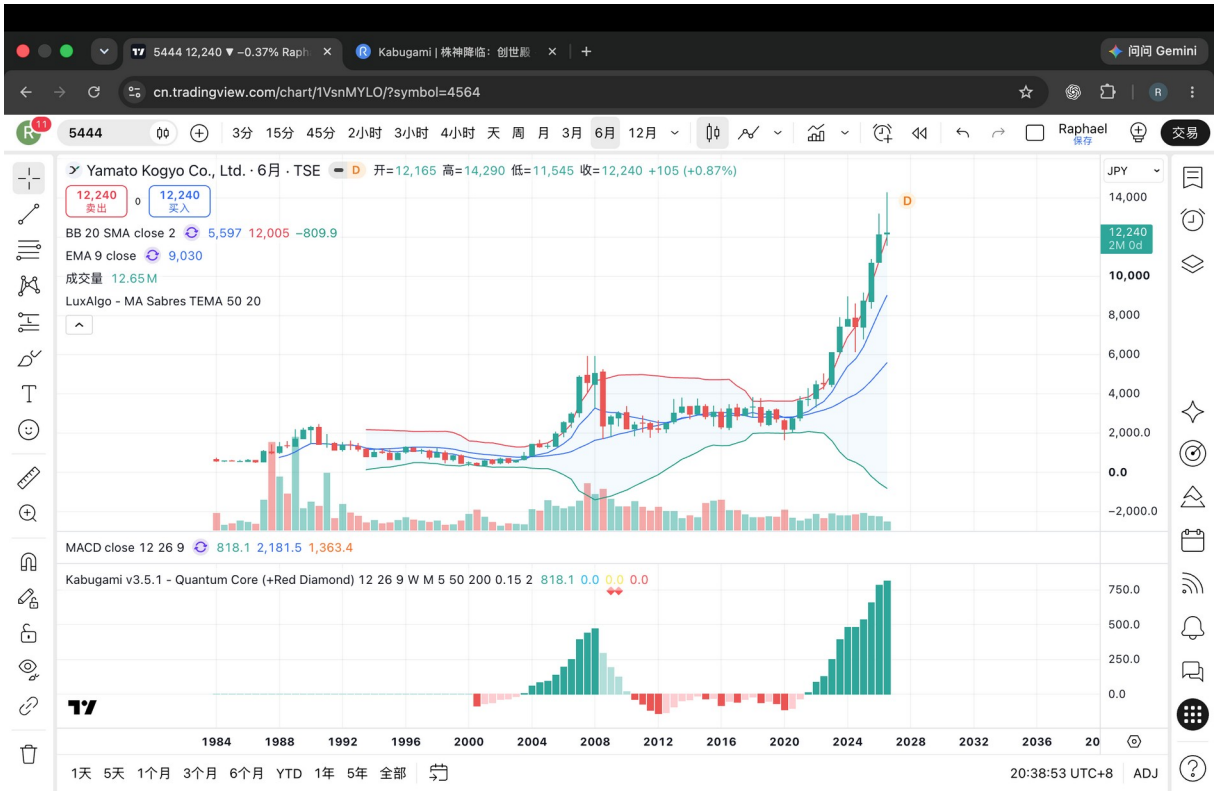
一致预期净利润 609 亿日元，高于公司指引 575 亿日元；一季度经常利润 222 亿日元，高于一致预期 180 亿日元。分析师目标价 13600 至 16930 日元来自聚合网站，出处可靠性低，不作依据。预期相对温和：市场似乎把当前权益法收益视为接近高点，同时尚未定价分红上调。2028 年 3 月期的预期未知，一致预期只来自 IFIS。

09.4｜股价记录：上涨多少已经被重估，净现金和隐含资产不能直接加分

年末收盘价：2020 年 2755 日元，2021 年 3725 日元，2022 年 4505 日元，2023 年 7441 日元，2024 年 7424 日元，2025 年 10690 日元。2026 年高点 14290 日元出现在 7 月 31 日（一季度财报当天），52 周低点 9218 日元（2025 年 11 月 5 日），10 月 30 日收盘 12240 日元，比财报日高点低约 14%，约为 2020 年末的 4.4 倍。这只是价格记录，不构成技术结论，技术结构见第 10 章。

资产负债表的净现金提供生存和派息的保护（见第 06 章），但不保护盈利。剩余证券持仓、土地价值及其可变现性本次没有研究，估值中没有计入隐含资产价值；168 亿日元的证券出售收益也不能当作经常性。

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｜技术问题：被大幅回吐的 14290 日元高点之后，11100 至 13000 日元区间能否变成可重复的更高价格区域

先交代观察范围。上市于 1961 年，历史最低 430 日元（2002 年 1 月 17 日），2020 年 3 月 23 日十年低点 1657 日元，历史最高 14290 日元（2026 年 7 月 31 日）。

年末收盘价为 2020 年 2755、2021 年 3725、2022 年 4505、2023 年 7441、2024 年 7424、2025 年 10690 日元。观察锚点是评估日前最近一个完整交易日，即 2026 年 10 月 30 日，收盘 12240 日元，比历史最高低约 14%，约为 2020 年末的 4.4 倍。

本章要回答的问题是：自 2020 年末约 4.4 倍的重估，以及一次大部分被回吐的历史新高，之后 2026 年 2 月起价格停留的 11100 至 13000 日元区间，是否已成为可重复的更高价格区域，还是只是上方冲高都留不住的消化区。完整的全历史日线、成交量和长期均线没有取得，以下结论建立在月线、部分日线和财年高低点上。

10.2｜价格先离开旧箱体，回踩没有回到箱体内部

2023 至 2024 年价格在约 6100 至 9000 日元的箱体里运行（24/3 财年高点 8967 日元，25/3 财年区间 6139 至 8823 日元）。2025 年 4 月 7 日跌到 6772 日元，随后向上离开旧箱体，2025 年 11 月 5 日回踩低点 9218 日元，仅略高于旧箱体上沿 8967 日元，没有回到箱体内部。此后价格没有再回到旧区间，旧区间对价格的回拉在 2025 年末之后没有证据。

2026 年 2 月起，价格在 11100 至 13000 日元区间运行。2 月高点 13205 日元，收盘 13005 日元（当月上涨 16.5%）。

3 月收盘 12010 日元（下跌 7.65%，低点 11430 日元）。4 月收盘 11955 日元（低点 11535 日元）。

5 月收盘 11785 日元（低点 11245 日元）。6 月收盘 12135 日元（低点 11085 日元）。

2 月至 9 月八个月月收盘都在 11785 至 13500 日元之间。价格重心较 2025 年的 8000 至 10500 日元抬高约 3000 至 4000 日元。

3 月以来持平，月收盘集中在 12000 至 12300 日元。旧箱体现在比价格低 25%到 45%。

10.3｜两次向上冲出新区间的脉冲都被大部分收回，区间低点没有抬高

2 月冲到 13205 日元后，一个月内回到区间中部，一个月后保留了约一半的涨幅。7 月冲到 14290 日元（月收盘 13500 日元，当月上涨 11.25%），一个月后只保留约四分之一，两个月内几乎全部收回；8 月收盘 12500 日元（下跌 7.41%，低点 11545 日元），9 月收盘 12230 日元（下跌 2.16%，低点 11895 日元）。

高点抬高（13205 日元、14290 日元），区间低点（11430、11085、11545 日元）却基本持平，即波幅向上放大而底部没有变。7 月的冲高被拉回区间中部，说明价格受到的回拉指向新区间，而不是旧区间。

9 月月内波幅收窄到 7%左右，日内波幅 1%至 2%，25 日均线约 12340 日元，贴近价格。但低点没有抬高，因此还不能认定为有生命力的收窄（回踩低点逐步抬高、恢复变快的收窄），也可能只是平台里的缩量沉寂。

长期均线没有取得，长短期价格记忆的分散程度无法衡量。

10.4｜当前状态：高位平台消化，迁移只完成了一半

综合起来：旧运行区间的控制力明显减弱，新区间已经停留约九个月，但向上扩张没有被保留。这是高位平台消化，既不是已确认的第二轮扩张，也不是新区间失效。

内部矛盾有四条：高点抬高而底部持平；基本面事件强，保留度弱；区间停留九个月，低点没有改善；4.4 倍多年上涨之后出现了延长的平台。

几项需要说明的检验：恢复到跌幅一半所需时间，因缺少日线，无法测量，没有硬凑数字；正负冲击的响应差异只能看到正向脉冲保留的涨幅逐次变少（2 月约一半，7 月几乎为零），负向对照不足；7 月的冲高是近期的失败脉冲，对之后价格的影响还看不到，此前没有找到更早的失败脉冲；均线和 MACD 没有使用。以上判断的依据是月线和部分日线，缺完整日线历史和长期均线。

10.5｜后续确认与失效：看月线低点能否抬高，以及 13000 至 13500 日元的突破能否站稳

确认条件：11、12 月月收盘守在 11100 至 11500 日元以上，同时低点开始抬高；月收盘站上 13000 至 13500 日元，并在第一次回踩中保住，而不是回到 12000 日元附近；11 月 2 日财报后的价格反应一个月后仍保留一半以上。

失效条件：月收盘跌破约 11000 日元（6 月低点 11085 日元），打开回到 9000 至 9200 日元旧箱体上沿的路径；价格回到 2025 年 11 月的 9218 日元或旧上沿 8967 日元，说明旧区间重新吸回价格；又一次向上冲高在一个月内被完全回吐，延长失败脉冲的模式。

10.6｜价格对基本面事件的响应：价格先走，后来的利好没能留下更高区域

以上价格状态独立形成之后，再对照公开基本面事件，只看价格怎么响应。2025 年价格从 6772 日元涨到 10885 日元左右（12 月 29 日），早于 26/3 期下半年权益法收益大幅上升。

2026 年 1 月 30 日至 2 月 2 日的三季度财报（权益法收益 345 亿日元，上年同期 159 亿日元）与 2 月上涨 16.5%同时出现，一个月后保留约一半。4 月 30 日低于一致预期的初始指引公布后，价格基本持平（4 月下跌 0.5%，低点守住）。

7 月 31 日一季度财报和上调指引带来 14290 日元高点，但月收盘 13500 日元，两个月内回到约 12000 至 12500 日元。10 月 26 日 Nucor 创纪录业绩，当天股价只上涨约 1.5%。

时序关系可概括为：价格领先，随后事件响应偏弱。一季度权益法收益同比增长 2.8 倍、经常利润指引上调 28%之后，价格并没有留下更高的区域。价格对利好的冲高越来越难保留。这与市场把当前 NYS 盈利视为高位的看法一致，但这只是时序关系，不是对原因的证明，也不意味着市场知道未公开的信息。事件数量少，这个判断，也不改写上述纯价格状态。

11｜风险与催化剂

11.1｜最大的风险都在大和控制之外：美国景气、关税和现金分配

美国数据中心和非住宅建设需求支撑了 NYS 的订单，数据中心占 Nucor 长材结构型钢组合的 30%至 35%。一旦数据中心资本开支暂停，影响会落在经常利润上，而不是已接近零的经营利润。

第 232 条关税是价差的另一半支撑：6 月 1 日公告后的调整税率到 2027 年 12 月 31 日到期，放宽、到期或新增美国梁钢产能都会压缩 NYS 的利润。关税对价格溢价的贡献无法量化。大和对 NYS 没有控制权，这些风险只能承受，无法管理。

结构上的最坏情形包括：关税放宽叠加美国新增产能；合作条款改变使 NYS 留存现金；一笔回报低于资本成本的大额海外承诺；不利的税务或合并处理。

11.2｜催化剂都发生在评估日之后，有些已被部分定价

11 月 2 日二季度财报（评估日之后，结果未知）将显示权益法收益是否与 Nucor 4 至 6 月的季度对得上；三、四季度权益法收益会反映 Nucor 7 至 12 月的创纪录季度；若指引与 Nucor 推算运行水平的差额兑现，分红或回购可能上调；更新后的日本轧制线若遇到需求和价差配合，可能结束日本业务的经营亏损，但目前没有验证；第 232 条关税调整税率 2027 年 12 月 31 日到期；印度或其他新区域投资的决定。

要产生真正的超预期，数值需要超出 Nucor 隐含路径。这些事件的结果在评估日都不知道，二季度以后的结果应属于下一次评估。

12｜反常识发现

以下是本次研究（首次完整研究，没有沿用旧报告）得出的几个非显而易见的发现。

第一，NYS 的合同分红下限只覆盖税款，所以权益法利润并不等于股东现金，用市盈率直接资本化会高估可得现金。第二，Nucor 的非控制性权益收益显示，大和 575 亿日元净利润指引背后的权益法收益可能低于与 Nucor 对应的运行水平（约 710 亿日元对 800 至 850 亿日元），但对应关系有多项假设，属于低到中等可靠度的发现。第三，总股东回报（分红加回购约 502 亿日元，约占净利润的 80%）比持平的 400 日元分红显示的更高，同时表面比率又被 168 亿日元证券出售收益抬高。第四，价格对已经确认的利好留不住：一季度权益法收益增长 2.8 倍、经常利润指引上调后，14290 日元的高点在两个月内被收回。

这些发现改变的是读者怎样把盈利资本化、怎样判断派息能力：看现金和持续性，而不是账面净利润。第二项和第四项的事件数量和假设都有限，需要二季度及之后的数据检验。

13｜下一次值得跟踪什么

13.1｜研究对象是否正确：5444 还是 5351？

这个问题决定整份报告是否适用。代码 5444 是大和工業（Tokyo Prime，钢铁）；标签「品川白煉瓦」是品川リフラクトリーズ（5351，耐火材料，2009 年与 JFE 炉材合并）的旧名，两者没有经济关系。本报告按代码 5444 研究。委托方原意是否是 5351，公开资料无法确认；如果是 5351，需要另做研究。

13.2｜NYS 到底分给大和多少现金？这决定账面盈利能否支撑股价和派息

NYS 的自身盈利、向大和的分红、资本开支和留存现金是多少？分红占权益法收益的比例是多少？权益法收益是税前还是税后记入，未分配收益有无递延税？有无合伙协议下限以外的条款？

为什么重要：如果分红比例低，用市盈率资本化会高估价值；比例高则分红回购才有底。可以解决它的证据：证券报告的现金流量和税务附注、Q2 财报、Nucor 10-K 的向非控制性权益分配数据。

另一个问题：27/3 期一季度现金为什么增加 796 亿日元到 1551 亿日元？现金、定期存款和证券合计多大，母公司能用多少，怎样使用（分红、回购、印度）？答案在证券报告的资产负债表和现金流量附注。

13.3｜当前 NYS 盈利有多少是正常水平？为什么这是最大的变数

HSLA 占 NYS 销量多少？第 232 条关税占价格多少？美国新增梁钢产能或进口回升是否会到来？应该用什么正常化盈利资本化？每股收益从 21/3 期的 75 日元到 26/3 期的 1025 日元，峰值净利润为 24/3 期的 700 亿日元，没有 NYS 多年序列。

为什么重要：这决定盈利减半时的 22 倍市盈率是否会出现。需要的证据：2015 至 2026 年 Nucor 非控制性权益收益历史、大和十年权益法收益、美国梁钢产能数据，以及美国梁钢份额和 HSLA 规模（AISC、AIST、Nucor 结构型钢披露）。

再往下一步：Nucor 非控制性权益收益能否与大和滞后的权益法收益对上？指引隐含的约 710 亿日元是否低估了 800 至 850 亿日元的运行水平？2026 年 11 月 2 日的二季度结果是第一次检验，属于下一次评估的起点。

13.4｜增长投入会不会挤掉股东回报？回报是否高于资本成本

新区域项目的 ROIC 与资本成本如何？在中东亏损和 ASEAN 回报偏弱之后，800 万吨和印度计划有多可信？没有分部 ROIC 和 WACC，需要综合报告中分业务的 ROIC 与中期计划。

姬路轧制线更新的总投资、实际投产日期（2026 年年中还是 2029 年左右）、回报期以及大和钢铁的正常化经营利润是多少？分红（持平 400 日元，约占指引每股收益的 41.6%）或回购在重估后是否上调？2026 年 3 月以后的回购情况如何？每股股数应采用库存股还是加权平均？

治理方面：井上家族（约 20%）、三井物产（7.4%）和 ISS 高风险评分怎样影响资本配置？168 亿日元证券出售是否是持续的交叉持股减持？

其他未解决的问题：日元敏感度和对冲（权益法收益和美国现金以美元计价，日元走弱同时推高废钢和能源成本）；营运资金（存货、应收和应付）和泰国、印尼分部盈利，以及泰国反倾销税对比印尼价格挤压的持久性；剩余证券持仓和土地价值（隐含资产）。

13.5｜技术上需要什么数据，以及什么价格行为会改变结论

完整日线（含成交量）和长期均线，可以用来检验恢复到跌幅一半所需时间、正负冲击响应差异和失败脉冲的记忆。观察重点：月收盘能否守住 11100 至 11500 日元以上，能否突破 13000 至 13500 日元并在第一次回踩中保住，以及 11 月 2 日财报后价格反应是否保留。限制了技术判断的上限的是日线数据缺失，而不是价格结构本身。

14｜Kabugami 评分卡

14.1｜评分 55.94，评级 B：暂不追高，保持观察

Kabugami 评分 55.94（评分版本 V3.2），评级 B，行动为暂不追高、保持观察。

理由：利润几乎全部来自由 Nucor 控制的美国合资企业，现金能否到账、利润是否接近周期高点都没有足够证据；价格已计入较高的盈利水平，技术上也没有确认第二轮扩张。更合适的做法是等待证据：NYS 分红现金是否到账、美国型钢价差和第 232 条关税是否保持、股东回报是否上调。评分基于代码 5444；若委托方原意是 5351，则评分不适用。2026 年 11 月 2 日的二季度业绩在评估日之后，不在判断范围内。

14.2｜前四个模块：财务稳固，商业结构集中，盈利质量和护城河受限于不确定性

财务韧性与下行防御：10.4 分（权重 13）。负债约 521 亿日元，权益比率约 85%，疫情低谷时也有 84%；扣分在于母公司可用现金没有披露，且资产负债表保护不了利润。

竞争优势与结构耐久性：8.4 分（权重 14）。HSLA 能力和与 Nucor 的合作可以跨周期，但当前价差含关税红利和需求高峰，HSLA 占比和美国份额均未知。

盈利质量、现金转化与资本效率：8.16 分（权重 17）。经营利润只有权益法收益的十分之一，26/3 期净利润含 168 亿日元一次性收益，分红比例与税务口径未知，ROIC 与资本成本无法比较。

商业结构、产品、客户与关键依赖：5.5 分（权重 11）。NYS 约占利润九成以上，需求高度集中在美国数据中心和非住宅建设，受控业务既不分散风险也还在消耗资本。

14.3｜后四个模块：估值没有给周期回落留安全边际，回报与扩张争用同一笔现金

估值与安全边际：7.2 分（权重 15）。市盈率 12.8 至 13.3 倍、市净率 1.35 倍，价格在为较高的 NYS 盈利定价；盈利减半时市盈率 22 倍左右，正常化 NYS 盈利未知。

资本配置与股东回报：5.8 分（权重 10）。26/3 期合计回报 502 亿日元左右，约为净利润的 80%；扣分在于中东亏损约 260 亿日元、2030 年扩张计划与回报争用美国现金，以及 2026 年 3 月以后的回购和新项目回报未知。

治理、所有权与管理层：2.94 分（权重 7）。ISS 对董事会和股东权利给出最高风险等级，井上家族、三井和 Nucor 决定分红与扩张，少数股东影响力很小。

Kabugami 技术结构：7.54 分（权重 13）。价格已离开旧箱体并在更高区间停留约九个月，但两次冲高均被大部分收回，低点没有抬高；依据为月线和部分日线，完整日线和长期均线缺失。

八项贡献合计 55.94 分。

14.4｜V3.2 评分明细

模块	权重	得分	理由
财务韧性与下行防御	13	10.4	2026 年 3 月期总资产约 6335 亿日元，负债约 521 亿日元，股东权益比率约 85%，2027 年 3 月期第一季度现金升至 1551 亿日元。几乎没有融资需求，也看不到稀释风险。2021 年 3 月期疫情低谷时权益比率仍约 84%，说明这套资产负债表经历过压力测试。扣分点在于：这些资金有多少能由控股公司自由支配，没有披露；大头利润来自不受公司控制的美国合资企业，资产负债表保护的是公司存续和派息能力，保护不了利润本身。
竞争优势与结构耐久性	14	8.4	美国合资企业 NYS 已有 39 年历史，是北美唯一生产高强度低合金（HSLA）宽翼缘型钢的厂商，并持续投入淬火自回火产线和新轧机，加上 Nucor 的客户渠道，确实有差异化能力。但当前的利润空间同时包含第 232 条关税保护和数据中心需求高峰，普通型钢市场竞争并不弱：Nucor 自家 Berkeley 工厂、Gerdau、Steel

			Dynamics 和进口都在场。HSLA 占 NYS 销量的比例、各家美国份额均未找到。日本国内业务在行业结构性压力下难有议价能力。
盈利质量、现金转化与资本效率	17	8.16	2026 年 3 月期经营利润仅约 45 亿日元，权益法投资收益约 475 亿日元，约为前者的 10 倍；2027 年 3 月期公司指引经常利润 870 亿日元、净利润 575 亿日元，经营利润指引反而下调到 32 亿日元。利润质量几乎完全取决于一个由 Nucor 控制的 49%合资企业。2026 年 3 月期净利润 624 亿日元含约 168 亿日元投资证券出售收益，每股收益 1024.60 日元、净资产收益率 11.4%被抬高，不能当作常态水平。经营现金流 520 亿日元略高于权益法收益，方向上是好迹象，但分红到母公司的比例没有披露。
商业结构、产品、客户与关键依赖	11	5.5	商业结构高度集中：NYS 约占利润的九成以上，而它的需求大量来自美国数据中心和非住宅建设，约占 Nucor 长材结构型钢销售组合的 30%至 35%。Nucor、Steel Dynamics 均报告创纪录的出货和在手订单，Nucor 称 Nucor-Yamato 和 Berkeley 的型钢订单为 35 年来最高。日本国内业务在建设需求低迷、废钢和能源成本上升、轧机更新停产两个月的叠加下，2027 年 3 月期第一季度分部亏损约 19 亿日元。阪和興業据数据库称是国内主要客户，但份额和议价能力未核实。
估值与安全边际	15	7.2	2026 年 10 月 26 日至 27 日市值约 7650 亿日

			元（扣除库存股约 7430 亿日元），按 2027 年 3 月期指引净利润 575 亿日元约为 12.8 至 13.3 倍市盈率，市净率约 1.35 倍，处在 2010 年以来 0.35 至 1.46 倍区间的上端。每股收益从 2021 年 3 月期的 75 日元升到 2026 年 3 月期的 1024.60 日元，一致预期净利润 609 亿日元高于公司指引。如果 NYS 相关权益法收益减半，粗略估算的市盈率会升到约 22 倍。当前价格是在为较高的 NYS 盈利水平定价。
资本配置与股东回报	10	5.8	股东回报其实比分红本身显示的更高：2026 年 3 月期分红约 246 亿日元加回购约 256 亿日元，合计约 502 亿日元，约为净利润的 80%（净利润含约 168 亿日元一次性收益）；2025 年 3 月期约 396 亿日元，约为当年净利润的 114%。股息自 2024 年 3 月期升至 400 日元后一直持平，对应 2027 年 3 月期指引每股收益约 962 日元，派息率约 41.6%，已处于约 40%的政策线，增加股息需要盈利超出指引或政策调整。扣分点在于：中东合资企业退出确认约 260 亿日元亏损，韩国也有失败历史，而公司同时推进 2030 年 8 百万吨产能、印度进入和 2500 亿至 3000 亿日元的增长投资计划，回报与扩张争用同一笔美国现金。
治理、所有权与管理层	7	2.94	董事会共 10 人、其中 4 名外部董事，提名与薪酬委员会由外部董事主持。但 ISS 对董事会（10 分）和股东权利（8 分）两项都给出最

			高风险等级，整体治理评分为 9。会长井上宽（1945 年生）及其家族公司合计持股约 20%（12.36%加 7.49%，2026 年 3 月 31 日），三井物产约 7.38%，库存股约 2.10%。更关键的是，盈利最大的来源 NYS 由 Nucor 以 51%控制，分配和资本开支由对方主导。
Kabugami 技术结构	13	7.54	从完整价格史看，股价已从 2023 至 2024 年约 6000 至 9000 日元的旧运行区间，迁移到 2026 年 2 月以来约 11100 至 13000 日元的更高区域，并已停留约九个月。2025 年 11 月的回抽停在 9218 日元，高于旧区间上沿，说明旧区间没有重新吸回价格。但 2026 年 2 月和 7 月两次向上冲出该区间的脉冲都被大部分收回，7 月高点 14290 日元之后两个月内几乎没有保留，区间低点自 3 月以来没有抬高。当前更像高位平台整理，而不是已确认的第二轮扩张。旧状态的控制力明显减弱，新状态只建立了一半。技术判断的把握一般：依据是月线和部分日线，没有完整的日线历史和长期均线。

总分： 55.94 / 100

评级： B

操作建议： 暂不追高，保持观察。核心理由是利润几乎全部来自由 Nucor 控制的美国合资企业，现金能否分到上市公司、利润是否接近周期高点，目前都没有足够证据。价格已经计入较高的盈利水平，技术上也没有确认第二轮扩张。更合适的做法是等待下一批证据：NYS 分红现金是否到账、美国型钢价差和第 232 条关税是否保持、股东回报是否上调。同时需要先确认研究对象：代码 5444 是大和工業，名称“品川白煉瓦”对应的是另一家公司品川リフラクトリーズ（5351），这一点需由委托方核对。

15 | 来源与合规

合规与风险声明

本报告为 Kabugami.jp 公开研究记录，不构成投资建议、投资招揽、证券买卖推荐、目标价、收益保证或适合性判断；投资者可能损失部分或全部本金。

本报告基于公开资料与研究判断制作。任何评分、估值、情景、技术结构或其他研究判断均可能因事实遗漏、资料时差、解释差异、模型错误、市场、流动性、信用、业务、技术、治理或资本政策变化而偏离实际结果。读者应阅读最新法定披露，并结合自身风险承受能力、资金期限及税务／法律状况独立决策。

15.1｜来源以公司披露和 Nucor、Steel Dynamics 的披露为主，二手来源只作线索

本报告的评估日为 2026 年 10 月 31 日，价格数据截至 2026 年 10 月 30 日的收盘（12240 日元）。

公司一手来源有以下几类。财报（业绩快报）有三份：2026 年 3 月期（2026 年 4 月 30 日）、2027 年 3 月期一季度（2026 年 7 月 31 日）和 2026 年 3 月期三季度（2026 年 2 月 2 日）。另有 2021 年 3 月期财报。其余为公司英文公司概况、集团公司页面、投资者说明材料和公司治理页面。2026 年 6 月 25 日提交的第 107 期有价证券报告书只取得摘要。

外部来源包括：Nucor 的 8-K（2026 年 10 月 26 日）、10-K（2021、2024 财年）和年报。还有 Steel Dynamics 的 8-K（2026 年 10 月 19 日）、Gerdau 产品和市场页面。媒体有日本经济新闻、日刊产业新闻、日本金属通信等。数据库有 IRBANK、株探、IFIS 等。美国关税部分引用了 2026 年 4 月和 6 月的政策分析。

可靠性较低的来源只作线索：一篇博客称回购上限 1200 亿日元，与披露文件（120 亿日元、100 万股）冲突，予以排除；Nucor 季度评论来自单一二手评论；分析师目标价来自聚合网站；Nucor 非控制性权益数据的列顺序是推断的。26/3 期派息率因数据库口径不同分别为 26.2%和 39.0%。

15.2｜信息的限制与免责声明

主要限制：NYS 自身的财务数据、分红金额和合伙协议条款不公开；完整的日线价格历史和长期均线没有取得；证券报告的税务、联营企业和营运资金附注没有取得；2026 年 11 月 2 日的二季度业绩发布在评估日之后，不在本报告范围。以上缺失不等于结论为负，只是判断中相应部分的把握有限。

代码 5444 对应大和工業，标签「品川白煉瓦」对应另一家公司品川リフラクトリーズ（5351），委托方原意无法由公开资料确认。

本报告是研究记录，用于研究交流，不构成投资建议或买卖要约；估算与情景测算带有明确假设，读者应自行判断并承担风险。

主要资料来源

- 5444 大和工業株式会社｜NET-IR (https://www.net-ir.ne.jp/company/5444/)
- 5444 大和工業 - IRBANK (https://irbank.net/E01259)
- 当社の歩み｜品川リフラクトリーズ (https://www.shinagawa.co.jp/profile/step.html)
- FISCO 5351 品川リフラクトリーズ (https://www.fisco.co.jp/wordpress/wp-content/uploads/shinagawarefractories20180731.pdf)
- Corporate Profile｜Company Information｜Yamato Kogyo Group (https://www.yamatokogyo.co.jp/en/company/summary/)
- At a Glance｜大和工業株式会社 (https://www.yamatokogyo.co.jp/about/)

- Nucor Corp annual report FY2023 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000119312524074686/d760637dars.pdf)
- Our Group Companies｜Company Information｜Yamato Kogyo Group (https://www.yamatokogyo.co.jp/en/company/group/)
- （5444.T） Annual Securities Report - 107th Fiscal Term (https://finance.biggo.com/news/ir_5444.T_20260625_f02db78a5752)
- An Introduction to Yamato Kogyo Investor Presentation (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/ir_about_en.pdf)
- Nucor Corp Form 10-K FY2024 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000095017025028427/nue-20241231.htm)
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://kabuyoho-sls-disclose.ifis.co.jp/078/140120260730502919.pdf)
- 5444 大和工業 - IFIS 株予報 業績進ちょくと決算スケジュール (https://kabuyoho.ifis.co.jp/index.php?bcode=5444&sa=report)
- 2026 年３月期 決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)
- Nucor Reports Results for the Third Quarter of 2026 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/0000073309/000119312526432117/d129328dex991.htm)
- Nucor Q3 2026 Earnings Call Transcript (https://www.benzinga.com/news/26/10/62624054/nucor-q3-2026-earnings-call-transcript)
- 大和工業<5444 トレーダーズ・ウェブ (https://www.traders.co.jp/stocks/61_5444/)
- 大和工業（大和工）【5444】株の基本情報 (https://kabutan.jp/stock/?code=5444)
- Nucor Q3 2026 earnings rise to $1.32B on higher sales (https://www.stocktitan.net/sec-filings/NUE/8-k-nucor-corp-reports-material-event-183ab519d719.html)
- What Nucor (NUE) Said on Its Q3 Earnings Call (https://www.marketbeat.com/instant-alerts/transcript-what-nucor-nue-said-on-its-q3-earnings-call-2026-10-27/)
- 5444 大和工業 決算・配当推移｜IRBANK (https://irbank.net/E01259/results)
- 大和工の 2027 年 3 月期、純利益 24.7%減 予想平均下回る (https://www.nikkei.com/article/DGXZRST0513638Y6A420C2000000/)
- 大和工業 経常益 20%増 (https://www.japanmetal.com/news-t20260501148758.html)
- 兵庫の大和工業、中東事業から撤退 投資損失 260 億円計上 (https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUF3176A0R30C25A1000000/)
- 大和工業の大株主｜The 社史 (https://the-shashi.com/tse/5444/shareholders/)
- 大和工業(5444)：配当情報｜株予報 Pro (https://kabuyoho.jp/reportDps?bcode=5444)
- Nucor Corp (NUE) (Q3 2026) Earnings Call Highlights (https://finance.yahoo.com/markets/stocks/articles/nucor-corp-nue-q3-2026-210506066.html)
- Steel Dynamics Reports Third Quarter 2026 Results (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/0001022671/000110465926117217/tm2627861d2_ex99-1.htm)
- 大和工業：Nucore（米国）が 22 年 10-12 月の決算を発表 (https://www.iru-miru.com/article/57373)

- 2026年3月期 第3四半期決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260202/20260130542493.pdf)
- 大和工業(株)【5444】：決算情報 - Yahoo!ファイナンス (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5444.O/financials)
- 2024年3月期第2四半期 決算説明資料 (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/2311301.pdf)
- Nucor Corp Form 10-K FY2021 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000156459022007679/nue-10k_20211231.htm)
- Nucor ($NUE) Q3 2026 Earnings Call Review (https://investwithcolby.substack.com/p/nucor-nue-q3-2026-earnings-call-review-6c3)
- President Trump Modifies Section 232 Tariffs on Aluminum, Copper and Steel Imports (https://www.thompsonhinesmartrade.com/2026/06/president-trump-modifies-section-232-tariffs-on-aluminum-copper-and-steel-imports/)
- Administration Revises Section 232 Tariffs Targeting Steel, Aluminum and Copper (https://www.nmma.org/press/article/25460)
- Section 232 Tariffs — Steel, Aluminum, Autos (2026) (https://www.tariffstool.com/guides/section-232-tariffs-steel-aluminum-guide)
- Wide Flange Beam｜Gerdau (https://www2.gerdau.com/products/wide-flange-beam)
- U.S. Steel Beam Final Imports｜Gerdau market update (https://www2.gerdau.com/market-update/us-steel-beam-final-imports-35)
- Nucor-Yamato Announces US$75 Million Beam Mill Upgrade (https://www.aist.org/nucor-yamato-announces-us$75-million-beam-mill-upgrade)
- Nucor invests in Yamato JV mill (https://www.recyclingtoday.com/news/nucor-yamato-sms-new-steel-rolling-mill/)
- 大和工業(株)【5444】：決算情報 - Yahoo!ファイナンス (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5444.T/financials)
- 2023年3月期期末 決算説明会 主な質疑応答（要旨） (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/230529.pdf)
- 大和工業、形鋼800万トン体制へ 30年目標を公表 (https://www.japanmetal.com/news-t20231201131349.html)
- 日本製鉄、H形鋼を再値上げ 3カ月ぶり (https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUB173RW0X10C26A6000000/)
- 東京製鉄が4カ月ぶり全品種値上げ H形鋼や鋼板、1トン3000円上げ (https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUB192ID0Z11C26A0000000/)
- 今週の動き／東京／異形棒鋼、横すべり商状／H形鋼・一般形鋼は高値寄り (https://www.japanmetaldaily.com/articles/-/269399)
- 東京製鉄が2カ月連続値上げ 5月全品種2～5%、中東危機で価格転嫁 (https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUB190GZ0Z10C26A4000000/)
- 沿革｜企業情報｜大和工業グループ (https://www.yamatokogyo.co.jp/company/history/)
- Yamato Kogyo - Company History (https://the-shashi.com/en/tse/5444/)
- 2021年3月期決算短信〔日本基準〕（連結）大和工業 (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/2104301.pdf)
- 大和工業 米事業、今期も業績けん引（日刊産業新聞） (https://news.yahoo.co.jp/articles/cc63430930b91f8011790d2fcbd51b4062ed6a84)
- サステナビリティ中期計画｜大和工業グループ (https://www.yamatokogyo.co.jp/sustainability/plan/)

- 大和工業【5444】大株主と資本異動情報 (https://kabutan.jp/stock/holder?code=5444&nmode=5&page=2)
- 大和工業（5444）の有価証券報告書 その他資料 (https://irbank.net/E01259/edinet)
- 大和工業【5444】のリスク・配当 (https://kitaishihon.com/company/5444/management-strategy)
- 電炉大手の大和工業 姫路の工場に最大 300 億円投資 (https://www.kobe-np.co.jp/news/keizai/202104/0014287551.shtml)
- 大和工業、タイで圧延設備更新 100 億円投資、年産能力 70 万トン (https://www.nikkan.co.jp/articles/view/00654599)
- コーポレート・ガバナンス｜大和工業グループ (https://www.yamatokogyo.co.jp/sustainability/governance/corporate.php)
- Yamato Kogyo Co., Ltd. (5444.T) Company Profile & Facts (https://finance.yahoo.com/quote/5444.T/profile/)
- 大和工業株式会社 2026 年 8 月 19 日の大量保有報告書 (https://maonline.jp/db/shareholding_reports/S100YXG1)
- 大和工業(株)【5444】：配当情報 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5444.T/dividend)
- 株主・株式情報｜株主・投資家情報｜大和工業株式会社 (https://www.yamatokogyo.co.jp/ir/investors/)
- 【5444 大和工業】減益決算は罠だ…1200 億円自社株買い (https://note.com/hr793/n/nb1d651b5fc70)
- 大和工業(5444) 東証プライム 株価｜松井証券 (https://finance.matsui.co.jp/stock/5444/index)
- 【大和工業】株価・日経最新ニュース（5444） (https://www.nikkei.com/nkd/company/?scode=5444)
- 大和工業【5444】の株価時系列データ (https://s.kabutan.jp/stocks/5444/historical_prices/daily/)
- 5444 の株価とチャート — TSE:5444 — TradingView (https://jp.tradingview.com/symbols/TSE-5444/)
- 【大和工業】（5444） 過去 10 年間の株価推移 (https://www.nikkei.com/nkd/company/history/yprice/?scode=5444)
- 大和工業（大和工）【5444】の月間株価（月足） (https://kabutan.jp/stock/kabuka?code=5444&ashi=mon)
- 大和工業(株)【5444】：株価時系列・信用残時系列 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5444.T/history)
- 5444 大和工業 株価チャート｜IRBANK (https://irbank.net/5444/chart)

研究发现索引｜阅读版

本页只列正文 00/01 已提升为核心判断入口的 8 项发现。本次研究共 92 项研究发现；正文里的 F 编号可直接跳到附录 A 的对应发现。 在线查看可折叠完整索引 →

发现	对应的中文正文
F001 · 在线	Ticker 5444 identifies 大和工業 (Yamato Kogyo; verified English name Yamato Kogyo Co., Ltd.), a Tokyo Prime pure holding company of electric-arc-furnace steel businesses (Himeji, established November 1944, March fiscal year-end). The supplied label 品川白煉瓦 is the former

	name of 品川リフラクトリーズ (5351, refractories, merged with JFE 炉材 in 2009), a different issuer. This Review resolves on the ticker 5444. Whether the Owner intended 5351 cannot be settled by public research and stays an explicit open identity question.
F002 · 在线	品川リフラクトリーズ (5351, formerly 品川白煉瓦) is the issuer that corresponds to the supplied company label. It is a name link only and has no economic relationship to 5444.
F003 · 在线	02｜买到的是一家纯控股公司：合并收入不含最赚钱的那部分
F004 · 在线	01｜决定判断的问题：575 亿日元净利润里有多少能长期留下、变成现金、归到普通股东
F005 · 在线	06｜经营利润只有权益法收益的十分之一，收入和合并利润率几乎不反映股东盈利
F006 · 在线	06｜26/3 期的净利润和每股收益含一次性收益，不能当作常态
F007 · 在线	06｜7 月的上调来自美国合资企业和泰国，日本业务反而被下调
F008 · 在线	04｜Nucor 既是 51%的运营方，也是最好的外部观察窗口

附录 A｜完整研究发现索引

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

F001｜Ticker 5444 identifies 大和工業 (Yamato Kogyo; verified English name Yamato Kogyo Co., Ltd.), a Tokyo Prime pure holding company of electric-arc-furnace steel businesses (Himeji, established November 1944, March fiscal year-end). The supplied label 品川白煉瓦 is the former name of 品川リフラクトリーズ (5351, refractories, merged with JFE 炉材 in 2009), a different issuer. This Review resolves on the ticker 5444. Whether the Owner intended 5351 cannot be settled by public research and stays an explicit open identity question.

写入正文：00｜报告身份、评分与核心结论；13｜研究对象是否正确：5444 还是 5351？

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（5 项；重复标签已按来源合并）

- 5444 大和工業株式会社｜NET-IR (https://www.net-ir.ne.jp/company/5444/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：01
- 5444 大和工業 - IRBANK (https://irbank.net/E01259)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、04、20、28；同业比较：24；其他用途：历史
- 当社の歩み｜品川リフラクトリーズ (https://www.shinagawa.co.jp/profile/step.html)｜怎么使用：直接 / 支持；反向验证：01
- FISCO 5351 品川リフラクトリーズ (https://www.fisco.co.jp/wordpress/wp-content/uploads/shinagawarefractories20180731.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；反向验证：01
- Corporate Profile｜Company Information｜Yamato Kogyo Group (https://www.yamatokogyo.co.jp/en/company/summary/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01；专项深挖：01

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Ticker 5444 identifies 大和工業 (Yamato Kogyo; verified English name Yamato Kogyo Co., Ltd.), a Tokyo Prime pure holding company of electric-arc-furnace steel businesses (Himeji, established November 1944, March fiscal year-end). The supplied label 品川白煉瓦 is the former name of 品川リフラクトリーズ (5351, refractories, merged with JFE 炉材 in 2009), a different issuer. This Review resolves on the ticker 5444. Whether the Owner intended 5351 cannot be settled by public research and stays an explicit open identity question.
- 内部研究类型：identity_and_label_conflict
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：If the intended security is 5351, every conclusion here applies to the wrong economic entity.
- 不确定性（原始记录）：Owner intent is unknown and has no further public-research path; carried as an explicit identity item.

在线打开本发现 →

F002｜品川リフラクトリーズ (5351, formerly 品川白煉瓦) is the issuer that corresponds to the supplied company label. It is a name link only and has no economic relationship to 5444.

写入正文：00｜报告身份、评分与核心结论；13｜研究对象是否正确：5444 还是 5351？

归并到：F001

研究范围：开放研究

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- 当社の歩み｜品川リフラクトリーズ (https://www.shinagawa.co.jp/profile/step.html)｜怎么使用：直接证据；反向验证：01
- FISCO 5351 品川リフラクトリーズ (https://www.fisco.co.jp/wordpress/wp-content/uploads/shinagawarefractories20180731.pdf)｜怎么使用：直接证据；反向验证：01
- 5444 大和工業株式会社｜NET-IR (https://www.net-ir.ne.jp/company/5444/)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：01

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：品川リフラクトリーズ (5351, formerly 品川白煉瓦) is the issuer that corresponds to the supplied company label. It is a name link only and has no economic relationship to 5444.
- 内部研究类型：related_company_identity_link
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY
- 普通股东含义（原始记录）：Explains the label conflict and bounds the Review: it does not transmit economics to 5444.
- 不确定性（原始记录）：Low on the name link; the Owner's intent is unresolved.

在线打开本发现 →

F003｜02｜买到的是一家纯控股公司：合并收入不含最赚钱的那部分

写入正文：02｜买到的是一家纯控股公司：合并收入不含最赚钱的那部分

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（7 项；重复标签已按来源合并）

- At a Glance｜大和工業株式会社 (https://www.yamatokogyo.co.jp/about/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、07、08、09、10
- 5444 大和工業 - IRBANK (https://irbank.net/E01259)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、04、20、28；同业比较：24；其他用途：历史
- Nucor Corp annual report FY2023 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000119312524074686/d760637dars.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、04、09、10、35
- Our Group Companies｜Company Information｜Yamato Kogyo Group (https://www.yamatokogyo.co.jp/en/company/group/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、07；专项深挖：01、02、07

- （5444.T） Annual Securities Report - 107th Fiscal Term (https://finance.biggo.com/news/ir_5444.T_20260625_f02db78a5752)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01；专项深挖：01
- An Introduction to Yamato Kogyo Investor Presentation (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/ir_about_en.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、07、09；外部现实校验：24；专项深挖：03、07、09、24
- Nucor Corp Form 10-K FY2024 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000095017025028427/nue-20241231.htm)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：01、02、07、17、32、35；专项深挖：01、02、07、17、32、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Yamato Kogyo is a pure holding company. It consolidates Yamato Steel (100%), Yamato Trackwork System (100%), Siam Yamato Steel (Thailand) and PT Garuda Yamato Steel (Indonesia, 80%). It equity-accounts Nucor-Yamato Steel (NYS, 49%, held via Yamato Kogyo America), Arkansas Steel Associates (50%), POSCO Yamato Vina (49%) and Korean affiliates. NYS is a Nucor-controlled (51%) partnership and the only North American producer of high-strength low-alloy beams. Consolidated revenue of about ¥160bn therefore excludes the equity-method stream that drives ordinary profit, and consolidation gives Yamato no control over NYS cash.
- 内部研究类型：economic_perimeter
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Ordinary shareholders hold a minority claim on a US partnership plus a weak controlled group; valuation must use equity-method economics, not consolidated revenue or operating profit.
- 不确定性（原始记录）：Perimeter of the Korean and Vietnamese affiliates and the full EDINET affiliate notes were not retrieved.

在线打开本发现 →

F004｜01｜决定判断的问题：575 亿日元净利润里有多少能长期留下、变成现金、归到普通股东

写入正文：01｜决定判断的问题：575 亿日元净利润里有多少能长期留下、变成现金、归到普通股东

研究主题：核心投资问题；研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（11 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://kabuyoho-sls-disclose.ifis.co.jp/078/140120260730502919.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、06、08、11、13、15、16、30；反向验证：20、22
- 5444 大和工業 - IFIS 株予報 業績進ちょくと決算スケジュール (https://kabuyoho.ifis.co.jp/index.php?bcode=5444&sa=report)｜怎么使用：直接证据；一手验证：31；外部现实校验：27
- 2026 年 3 月期 決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、06、12、14、15、16、17、18、19、28、29、32、35

- Nucor Reports Results for the Third Quarter of 2026 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/0000073309/000119312526432117/d129328dex991.htm)｜怎么使用：直接证据
- Nucor Q3 2026 Earnings Call Transcript (https://www.benzinga.com/news/26/10/62624054/nucor-q3-2026-earnings-call-transcript)｜怎么使用：直接证据
- 大和工業<5444 トレーダーズ・ウェブ (https://www.traders.co.jp/stocks/61_5444/)｜怎么使用：直接证据
- 大和工業（大和工）【5444】株の基本情報 (https://kabutan.jp/stock/?code=5444)｜怎么使用：直接证据；一手验证：27、30、31
- Nucor Q3 2026 earnings rise to $1.32B on higher sales (https://www.stocktitan.net/sec-filings/NUE/8-k-nucor-corp-reports-material-event-183ab519d719.html)｜怎么使用：直接证据；一手验证：35；外部现实校验：02、05、11、16、28、32；反向验证：29；专项深挖：02、05、11、16、28、29、32、35
- What Nucor (NUE) Said on Its Q3 Earnings Call (https://www.marketbeat.com/instant-alerts/transcript-what-nucor-nue-said-on-its-q3-earnings-call-2026-10-27/)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、11、16、28、30、35；反向验证：12、29；专项深挖：05、11、12、16、28、29、30、35
- 5444 大和工業 決算・配当推移｜IRBANK (https://irbank.net/E01259/results)｜怎么使用：直接证据；一手验证：27、35；外部现实校验：18、25、26、29、31；专项深挖：12、15、16、17、18、22、25、26、27、28、29、31、32、35；同业比较：12、15、16、17、22、25、26、27、28、29、32、35；其他用途：历史
- 2026年3月期 決算短信（追加抽出）大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35；专项深挖：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：After Research, the core question is how much of the guided FY3/2027 net income of about ¥57.5bn is durable, cash-convertible and attributable to ordinary shareholders. Most of it is 49% equity-method income from NYS earned near a data-center and tariff-supported margin peak, while the controlled Japan, Thailand and Indonesia steel units earn roughly zero at operating level. The market capitalisation of about ¥765bn (about 12.8–13.3x forecast earnings, 1.35x book) is a price on that stream. Three secondary conditional variables sit under it: NYS through-cycle earning power, the share of NYS profit that arrives as cash, and whether growth capital competes with returns.
- 内部研究类型：core_investment_question
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Frames the whole case around equity-method durability and cash conversion, not domestic steel recovery.
- 不确定性（原始记录）：The question is a working frame; its answer depends on unresolved NYS cash and normalisation variables.

在线打开本发现 →

F005｜06｜经营利润只有权益法收益的十分之一，收入和合并利润率几乎不反映股东盈利

写入正文：00｜报告身份、评分与核心结论；06｜经营利润只有权益法收益的十分之一，收入和合并利润率几乎不反映股东盈利；14｜前四个模块：财务稳固，商业结构集中，盈利质量和护城河受限于不确定性

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://kabuyoho-sls-disclose.ifis.co.jp/078/140120260730502919.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、06、08、11、13、15、16、30；反向验证：20、22
- 5444 大和工業 - IFIS 株予報 業績進ちょくと決算スケジュール (https://kabuyoho.ifis.co.jp/index.php?bcode=5444&sa=report)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：31；外部现实校验：27
- 2026 年 3 月期 決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、06、12、14、15、16、17、18、19、28、29、32、35
- 2026 年 3 月期 決算短信（追加抽出）大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35；专项深挖：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Operating profit is a small fraction of ordinary profit. FY3/2026: operating profit ¥4.5bn against equity-method income ¥47.5bn (about 10.6x); revenue ¥160.4bn did not track shareholder earnings. Q1 FY3/2027: operating loss ¥0.45bn, equity-method income ¥20.6bn (vs ¥7.4bn), ordinary profit ¥22.2bn. FY3/2027 guidance: operating profit ¥3.2bn, ordinary profit ¥87bn, net income ¥57.5bn. Profit quality hinges almost entirely on a minority-owned US JV, so operating profit, revenue and consolidated margins carry little information about shareholder earnings.
- 内部研究类型：profit_structure_anomaly
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Earnings can double or halve with NYS without any change in Yamato's own operations.
- 不确定性（原始记录）：Whether equity income is booked before or after US tax is unresolved.

在线打开本发现 →

F006｜06｜26/3 期的净利润和每股收益含一次性收益，不能当作常态

写入正文：06｜26/3 期的净利润和每股收益含一次性收益，不能当作常态；09｜如果 NYS 相关权益法收益减半，市盈率升到 22 倍

研究范围：开放研究

证据来源（6 项；重复标签已按来源合并）

- 大和工の 2027 年 3 月期、純利益 24.7%減 予想平均下回る (https://www.nikkei.com/article/DGXZRST0513638Y6A420C2000000/)｜怎么使用：直接 / 支持
- 大和工業 経常益 20%増 (https://www.japanmetal.com/news-t20260501148758.html)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：16、21
- 兵庫の大和工業、中東事業から撤退 投資損失 260 億円計上 (https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUF3176A0R30C25A1000000/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：33；反向验证：07、23、33；同业比较：06、07、13、14、23；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、06、12、14、15、16、17、18、19、28、29、32、35
- 大和工業の大株主｜The 社史 (https://the-shashi.com/tse/5444/shareholders/)｜怎么使用：直接证据
- 大和工業(5444)：配当情報｜株予報 Pro (https://kabuyoho.jp/reportDps?bcode=5444)｜怎么使用：直接证据

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：FY3/2026 net income of ¥62.4bn (about double the prior year) included about ¥16.8bn of investment-securities gains; FY3/2025 included a Middle East exit loss of about ¥25bn. FY3/2027 guidance (¥57.5bn) already excludes the securities gain. EPS of ¥1,024.60 is therefore inflated, and FY3/2026 payout ratios differ by source (26.2% vs 39.0%) because of the EPS basis; the normalised payout against recurring earnings is not established.
- 内部研究类型：one_off_and_basis_distortion
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY
- 普通股东含义（原始记录）：Headline ROE of 11.4%, EPS and payout ratios are flattered or distorted and should not be used as run-rate.
- 不确定性（原始记录）：After-tax securities gain and recurring EPS are not itemised.

在线打开本发现 →

F007｜06｜7 月的上调来自美国合资企业和泰国，日本业务反而被下调

写入正文：00｜报告身份、评分与核心结论；06｜7 月的上调来自美国合资企业和泰国，日本业务反而被下调

研究范围：开放研究

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://kabuyoho-sls-disclose.ifis.co.jp/078/140120260730502919.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、06、08、11、13、15、16、30；反向验证：20、22
- 5444 大和工業 - IFIS 株予報 業績進ちょくと決算スケジュール (https://kabuyoho.ifis.co.jp/index.php?bcode=5444&sa=report)｜怎么使用：直接证据；一手验证：31；外部现实校验：27

- 大和工の 2027 年 3 月期、純利益 24.7%減 予想平均下回る (https://www.nikkei.com/article/DGXZRST0513638Y6A420C2000000/)｜怎么使用：直接证据

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：On 2026-07-31 FY3/2027 guidance was raised in ordinary profit (¥68bn to ¥87bn) and net income (¥47bn to ¥57.5bn) while operating profit guidance was cut (¥4.5bn to ¥3.2bn) and revenue set at ¥178bn. The raise came from US equity-method income and the Thai subsidiary; the domestic steel business was cut.
- 内部研究类型：guidance_composition_anomaly
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY
- 普通股东含义（原始记录）：Confirms the guidance upside and downside both sit outside Yamato's controlled operations.
- 不确定性（原始记录）：Whether the revised guidance is conservative against the Nucor-implied run-rate is tested in the bridge node.

在线打开本发现 →

F008｜04｜Nucor 既是 51%的运营方，也是最好的外部观察窗口

写入正文：04｜Nucor 既是 51%的运营方，也是最好的外部观察窗口

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（6 项；重复标签已按来源合并）

- Nucor Reports Results for the Third Quarter of 2026 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/0000073309/000119312526432117/d129328dex991.htm)｜怎么使用：直接 / 支持
- Nucor Q3 2026 Earnings Call Transcript (https://www.benzinga.com/news/26/10/62624054/nucor-q3-2026-earnings-call-transcript)｜怎么使用：直接 / 支持
- Nucor Corp (NUE) (Q3 2026) Earnings Call Highlights (https://finance.yahoo.com/markets/stocks/articles/nucor-corp-nue-q3-2026-210506066.html)｜怎么使用：直接 / 支持
- Nucor Q3 2026 earnings rise to $1.32B on higher sales (https://www.stocktitan.net/sec-filings/NUE/8-k-nucor-corp-reports-material-event-183ab519d719.html)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；外部现实校验：02、05、11、16、28、32；反向验证：29；专项深挖：02、05、11、16、28、29、32、35
- What Nucor (NUE) Said on Its Q3 Earnings Call (https://www.marketbeat.com/instant-alerts/transcript-what-nucor-nue-said-on-its-q3-earnings-call-2026-10-27/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、11、16、28、30、35；反向验证：12、29；专项深挖：05、11、12、16、28、29、30、35
- Steel Dynamics Reports Third Quarter 2026 Results (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/0001022671/000110465926117217/tm2627861d2_ex99-1.htm)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、08、10、11、35；反向验证：08、10、12；专项深挖：05、08、10、11、12、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Independent counterparties corroborate very strong US structural-steel conditions. Nucor Q3 2026 (published 2026-10-26): EPS $5.80, record shipments, structural shipments 667kt (+12% year on year), Nucor-Yamato and Berkeley beam backlogs described as unprecedented in 35 years, data centers 30–35% of the long-products structural mix. Nucor guided Q4 consolidated earnings in line with or modestly above Q3. Steel Dynamics reported record Q3 shipments and extremely strong structural steel and rail demand with imports well below historical levels. Strength is sector-wide, but it is also cycle-high evidence.
- 内部研究类型：external_corroboration
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Gives near-term visibility into lagged equity-method income through year-end 2026.
- 不确定性（原始记录）：Data-center share is Nucor-wide, not NYS; no NYS customer split.

在线打开本发现 →

F009｜06｜滞后一个季度入账，让 Nucor 的数据能预读大和的收益，但数额只是估算

写入正文：06｜滞后一个季度入账，让 Nucor 的数据能预读大和的收益，但数额只是估算

研究范围：开放研究

证据来源（5 项；重复标签已按来源合并）

- 大和工業：Nucore（米国）が 22 年 10-12 月の決算を発表 (https://www.iru-miru.com/article/57373)｜怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://kabuyoho-sls-disclose.ifis.co.jp/078/140120260730502919.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、06、08、11、13、15、16、30；反向验证：20、22
- Nucor Reports Results for the Third Quarter of 2026 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/0000073309/000119312526432117/d129328dex991.htm)｜怎么使用：直接 / 支持
- Nucor Q3 2026 Earnings Call Transcript (https://www.benzinga.com/news/26/10/62624054/nucor-q3-2026-earnings-call-transcript)｜怎么使用：直接 / 支持
- 大和工業（大和工）【5444】株の基本情報 (https://kabutan.jp/stock/?code=5444)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：27、30、31

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Yamato books NYS results with a one-quarter lag, so Q1 FY3/2027 reflects NYS January–March 2026; the 2026-11-02 Q2 release reflects April–June and Q3 reflects July–September, Nucor's record period. Forward visibility is good, but the exact NYS results and Yamato's share are not separately disclosed, so the size of flow-through is an estimate. The Q2 release is after the review date.
- 内部研究类型：timing_mechanism
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY
- 普通股东含义（原始记录）：Lets outside-in data pre-read some future equity income, which narrows surprise potential.
- 不确定性（原始记录）：Confidence about 0.6; Q2 results are post-cutoff and unknown.

在线打开本发现 →

F010｜06｜从价差到权益法收益再到现金：每一步都能看到，最后一步没有量化

写入正文：06｜从价差到权益法收益再到现金：每一步都能看到，最后一步没有量化；13｜NYS 到底分给大和多少现金？这决定账面盈利能否支撑股价和派息；14｜前四个模块：财务稳固，商业结构集中，盈利质量和护城河受限于不确定性

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（7 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期 決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、06、12、14、15、16、17、18、19、28、29、32、35
- 2026 年 3 月期 第 3 四半期決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260202/20260130542493.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：17、18、19、32
- 大和工業(株)【5444】：決算情報 - Yahoo!ファイナンス (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5444.O/financials)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：18
- 2024 年 3 月期第 2 四半期 決算説明資料 (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/2311301.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：20
- Nucor Corp Form 10-K FY2024 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000095017025028427/nue-20241231.htm)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：01、02、07、17、32、35；专项深挖：01、02、07、17、32、35
- Nucor Corp Form 10-K FY2021 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000156459022007679/nue-10k_20211231.htm)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、07、17、32、35；专项深挖：02、07、17、32、35
- 2026 年 3 月期 決算短信（追加抽出）大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35；专项深挖：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Profit converts to cash in direction but not in a measured amount. FY3/2026 operating cash flow of ¥52.0bn exceeded equity-method income of ¥47.5bn, with cash distributions from US affiliates named as a driver. Investing outflow of ¥40.9bn was mostly time deposits, and cash rose ¥79.6bn to ¥155.1bn in Q1 FY3/2027 without a retrieved explanation. The ratio of NYS distributions to equity-method income is not disclosed; because the contractual floor is tax-only, the share of equity income reaching Yamato shareholders as cash is an open variable.
- 内部研究类型：profit_to_cash_conversion
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Capitalising equity income at a P/E overstates value if cash is retained at NYS.

- 不确定性（原始记录）：Distribution ratio, working capital detail and Q1 cash build are unexplained.

在线打开本发现 →

F011｜06｜从价差到权益法收益再到现金：每一步都能看到，最后一步没有量化

写入正文：00｜报告身份、评分与核心结论；06｜从价差到权益法收益再到现金：每一步都能看到，最后一步没有量化；13｜NYS 到底分给大和多少现金？这决定账面盈利能否支撑股价和派息

研究范围：35 项覆盖检查＋开放研究

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- Nucor Corp Form 10-K FY2024 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000095017025028427/nue-20241231.htm)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：01、02、07、17、32、35；专项深挖：01、02、07、17、32、35
- Nucor Corp Form 10-K FY2021 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000156459022007679/nue-10k_20211231.htm)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、07、17、32、35；专项深挖：02、07、17、32、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Nucor consolidates NYS as a 51% limited partnership. Distributions to the other partner follow the partnership agreement by mutual agreement of the general partners; the contractual minimum is only the cash each partner needs to pay US federal and state income taxes. The floor is tax-sized, not earnings-sized, and payout above it depends on partner agreement and Nucor's own capital needs. Open question: NYS stand-alone earnings, distributions to Yamato, capex and retained cash, and whether equity income is booked before or after US tax.
- 内部研究类型：contractual_cash_mechanism
- 内部来源标记：COVERAGE35 / OPEN_DISCOVERY
- 普通股东含义（原始记录）：Yamato cannot compel payouts; cash timing is a negotiated variable controlled by the 51% operator.
- 不确定性（原始记录）：Partnership terms beyond the tax floor and actual distribution amounts are not public.

在线打开本发现 →

F012｜06｜Nucor 的非控制性权益收益与大和指引对照：指引可能偏保守，但对应关系把握不大

写入正文：06｜Nucor 的非控制性权益收益与大和指引对照：指引可能偏保守，但对应关系把握不大；13｜当前 NYS 盈利有多少是正常水平？为什么这是最大的变数

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（8 项；重复标签已按来源合并）

- Nucor Q3 2026 earnings rise to $1.32B on higher sales (https://www.stocktitan.net/sec-filings/NUE/8-k-nucor-corp-reports-material-event-183ab519d719.html)｜怎么使用：直接

/ 支持；一手验证：35；外部现实校验：02、05、11、16、28、32；反向验证：29；专项深挖：02、05、11、16、28、29、32、35
- What Nucor (NUE) Said on Its Q3 Earnings Call (https://www.marketbeat.com/instant-alerts/transcript-what-nucor-nue-said-on-its-q3-earnings-call-2026-10-27/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、11、16、28、30、35；反向验证：12、29；专项深挖：05、11、12、16、28、29、30、35
- 2026 年 3 月期 決算短信（追加抽出）大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35；专项深挖：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://kabuyoho-sls-disclose.ifis.co.jp/078/140120260730502919.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、06、08、11、13、15、16、30；反向验证：20、22
- 5444 大和工業 - IFIS 株予報 業績進ちょくと決算スケジュール (https://kabuyoho.ifis.co.jp/index.php?bcode=5444&sa=report)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：31；外部现实校验：27
- 大和工業 経常益 20%増 (https://www.japanmetal.com/news-t20260501148758.html)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：16、21
- Nucor Corp Form 10-K FY2024 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000095017025028427/nue-20241231.htm)｜怎么使用：支持证据；外部现实校验：01、02、07、17、32、35；专项深挖：01、02、07、17、32、35
- Nucor ($NUE) Q3 2026 Earnings Call Review (https://investwithcolby.substack.com/p/nucor-nue-q3-2026-earnings-call-review-6c3)｜怎么使用：外部现实校验：12、28；反向验证：02、05、10、11、16、28、30、35；专项深挖：02、05、10、11、12、16、28、30；其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Nucor's earnings attributable to noncontrolling interests (about $127m / $124m / $154m for Q1–Q3 2026; $405m for nine months vs $249m) are an outside-in proxy for the NYS 49%, though they also include California Steel Industries and Nucor-JFE Mexico and the column order is inferred. At about ¥150/$ these equal roughly ¥19bn / ¥19bn / ¥23bn, bracketing Yamato's lagged Q1 equity income of ¥20.6bn. If mapping and lag hold, Q2 and Q3 equity income would be about ¥18–24bn each. Guidance implies equity income of only about ¥71bn (¥87bn ordinary less ¥3.2bn operating less about ¥13bn other non-operating), against a Nucor-implied run-rate of about ¥80–85bn, so guidance looks conservative unless tax, FX or timing differences are material. This is a bridge with several unverified assumptions, not a forecast; Q2 results on 2026-11-02 are the test.
- 内部研究类型：outside_in_estimate_and_reconciliation_question
- 内部来源标记：COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Points to possible guidance conservatism and payout upside, or alternatively a mapping error.
- 不确定性（原始记录）：Confidence about 0.4; NCI scope, FX, tax, lag mapping and the opposing peak-cycle commentary are unreconciled.

在线打开本发现 →

F013｜09｜如果 NYS 相关权益法收益减半，市盈率升到 22 倍

写入正文：09｜如果 NYS 相关权益法收益减半，市盈率升到 22 倍

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- Nucor ($NUE) Q3 2026 Earnings Call Review (https://investwithcolby.substack.com/p/nucor-nue-q3-2026-earnings-call-review-6c3)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：12、28；反向验证：02、05、10、11、16、28、30、35；专项深挖：02、05、10、11、12、16、28、30
- Nucor Q3 2026 earnings rise to $1.32B on higher sales (https://www.stocktitan.net/sec-filings/NUE/8-k-nucor-corp-reports-material-event-183ab519d719.html)｜怎么使用：一手验证：35；外部现实校验：02、05、11、16、28、32；反向验证：29；专项深挖：02、05、11、16、28、29、32、35；其他用途：反证
- What Nucor (NUE) Said on Its Q3 Earnings Call (https://www.marketbeat.com/instant-alerts/transcript-what-nucor-nue-said-on-its-q3-earnings-call-2026-10-27/)｜怎么使用：外部现实校验：05、11、16、28、30、35；反向验证：12、29；专项深挖：05、11、12、16、28、29、30、35；其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Secondary investor commentary on Nucor's Q3 describes its margin (about 11.7%) as peak-style, reads flat-to-modestly-higher Q4 guidance as a slowing climb, and argues imports are gaining share. This does not contradict current strength but frames the NYS earnings Yamato capitalises as cycle-high. Reliability is lower than the primary Nucor and Steel Dynamics disclosures.
- 内部研究类型：counter_evidence
- 内部来源标记：COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Supports treating current NYS earnings as upper-range when judging valuation durability.
- 不确定性（原始记录）：Single secondary source; opinionated.

在线打开本发现 →

F014｜04｜Nucor 既是 51%的运营方，也是最好的外部观察窗口

写入正文：04｜Nucor 既是 51%的运营方，也是最好的外部观察窗口；07｜分红和扩张的节奏由井上家族、三井和 Nucor 决定，少数股东几乎没有议价手段

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（6 项；重复标签已按来源合并）

- Nucor Reports Results for the Third Quarter of 2026 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/0000073309/000119312526432117/d129328dex991.htm)｜怎么使用：直接证据
- Nucor Q3 2026 Earnings Call Transcript (https://www.benzinga.com/news/26/10/62624054/nucor-q3-2026-earnings-call-transcript)｜怎么使用：直接证据

- Nucor Corp (NUE) (Q3 2026) Earnings Call Highlights (https://finance.yahoo.com/markets/stocks/articles/nucor-corp-nue-q3-2026-210506066.html)｜怎么使用：直接证据
- At a Glance｜大和工業株式会社 (https://www.yamatokogyo.co.jp/about/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：03、07、08、09、10
- Nucor Corp annual report FY2023 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000119312524074686/d760637dars.pdf)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、04、09、10、35
- An Introduction to Yamato Kogyo Investor Presentation (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/ir_about_en.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：03、07、09；外部现实校验：24；专项深挖：03、07、09、24

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Nucor is the 51% partner and operator of NYS. Yamato supplied H-beam know-how and Nucor supplied US market knowledge; Nucor decides cash and capex, and its own disclosures are the best first-order external read on NYS.
- 内部研究类型：partner_control_relationship
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Primary profit driver, but control, distribution policy and capex sit with Nucor.
- 不确定性（原始记录）：Governance, voting and exit terms in the partnership agreement are not public.

在线打开本发现 →

F015｜03｜最赚钱的业务押在美国数据中心和非住宅建设上

写入正文：03｜最赚钱的业务押在美国数据中心和非住宅建设上；11｜最大的风险都在大和控制之外：美国景气、关税和现金分配；14｜前四个模块：财务稳固，商业结构集中，盈利质量和护城河受限于不确定性

研究范围：开放研究

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- Nucor Corp (NUE) (Q3 2026) Earnings Call Highlights (https://finance.yahoo.com/markets/stocks/articles/nucor-corp-nue-q3-2026-210506066.html)｜怎么使用：直接证据
- Nucor Q3 2026 Earnings Call Transcript (https://www.benzinga.com/news/26/10/62624054/nucor-q3-2026-earnings-call-transcript)｜怎么使用：直接证据

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：US data-center and non-residential construction (about 30–35% of Nucor's long-products structural mix) drives NYS beam volumes and pricing. A pause in data-center capex would hit NYS earnings far more than Yamato's own operating profit, which is already near zero.
- 内部研究类型：end_market_dependency
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY

- 普通股东含义（原始记录）：A concentrated demand driver sits behind the largest profit stream.
- 不确定性（原始记录）：How long data-center demand persists and the share of NYS tons to data centers are unknown.

在线打开本发现 →

F016｜05｜护城河只覆盖 NYS 利润的一部分，其余是关税和景气带来的超额收益

写入正文：05｜护城河只覆盖 NYS 利润的一部分，其余是关税和景气带来的超额收益；11｜最大的风险都在大和控制之外：美国景气、关税和现金分配

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（8 项；重复标签已按来源合并）

- President Trump Modifies Section 232 Tariffs on Aluminum, Copper and Steel Imports (https://www.thompsonhinesmartrade.com/2026/06/president-trump-modifies-section-232-tariffs-on-aluminum-copper-and-steel-imports/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：13
- Administration Revises Section 232 Tariffs Targeting Steel, Aluminum and Copper (https://www.nmma.org/press/article/25460)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：13、14、30；专项深挖：13、14、30
- Section 232 Tariffs — Steel, Aluminum, Autos (2026) (https://www.tariffstool.com/guides/section-232-tariffs-steel-aluminum-guide)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：13、14；专项深挖：13、14
- Nucor Corp (NUE) (Q3 2026) Earnings Call Highlights (https://finance.yahoo.com/markets/stocks/articles/nucor-corp-nue-q3-2026-210506066.html)｜怎么使用：直接 / 支持
- Nucor Corp annual report FY2023 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000119312524074686/d760637dars.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、04、09、10、35
- At a Glance｜大和工業株式会社 (https://www.yamatokogyo.co.jp/about/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、07、08、09、10
- Nucor Reports Results for the Third Quarter of 2026 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/0000073309/000119312526432117/d129328dex991.htm)｜怎么使用：其他用途：反证
- Nucor Q3 2026 Earnings Call Transcript (https://www.benzinga.com/news/26/10/62624054/nucor-q3-2026-earnings-call-transcript)｜怎么使用：其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：NYS spreads are supported by the US Section 232 regime: since 6 April 2026, 50% on articles wholly of steel and 25% on derivatives on full customs value, with the 1 June 2026 proclamation keeping core steel at 50% and modified rates running to 31 December 2027. Japanese-origin wholly-steel articles pay 50%, so beam imports stay penalised. Loosening of tariffs, a data-center capex pause or new domestic beam capacity could compress NYS margins, with ordinary profit moving far more than operating profit. Yamato has no control over NYS.

- 内部研究类型：policy_dependency
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Policy rent is part of the NYS earnings base the market capitalises; it is reversible by executive action.
- 不确定性（原始记录）：The tariff-attributable share of NYS price premium is not quantifiable from public sources.

在线打开本发现 →

F017｜04｜美国梁钢市场竞争并不弱，NYS 的优势集中在 HSLA 窄分类

写入正文：04｜美国梁钢市场竞争并不弱，NYS 的优势集中在 HSLA 窄分类；05｜护城河只覆盖 NYS 利润的一部分，其余是关税和景气带来的超额收益；14｜前四个模块：财务稳固，商业结构集中，盈利质量和护城河受限于不确定性

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（6 项；重复标签已按来源合并）

- Nucor Corp annual report FY2023 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000119312524074686/d760637dars.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、04、09、10、35
- Steel Dynamics Reports Third Quarter 2026 Results (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/0001022671/000110465926117217/tm2627861d2_ex99-1.htm)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、08、10、11、35；反向验证：08、10、12；专项深挖：05、08、10、11、12、35；其他用途：反证
- Wide Flange Beam｜Gerdau (https://www2.gerdau.com/products/wide-flange-beam)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：08、10；反向验证：03、04、09、10；专项深挖：03、04、08、09、10；其他用途：反证
- U.S. Steel Beam Final Imports｜Gerdau market update (https://www2.gerdau.com/market-update/us-steel-beam-final-imports-35)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：08；反向验证：03、09、10、13；专项深挖：03、08、09、10、13；其他用途：反证
- Nucor-Yamato Announces US$75 Million Beam Mill Upgrade (https://www.aist.org/nucor-yamato-announces-us$75-million-beam-mill-upgrade)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、04、09、10；专项深挖：03、04、09、10
- Nucor invests in Yamato JV mill (https://www.recyclingtoday.com/news/nucor-yamato-sms-new-steel-rolling-mill/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、04、10；专项深挖：03、04、10

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Competition in US beams includes Nucor's own Berkeley mill, Gerdau (wide-flange beams at three EAF mills), Steel Dynamics and imports (mostly South Korea in dated 2024 data); no share data were found. NYS has repeatedly reinvested in differentiated capability (US$75m quench-and-self-temper line 2015–16 for A913 HSLA grades, SMS tandem-reversing mill on Mill 2 about 2020) and Nucor calls NYS the only North American HSLA beam producer. Assessment: the durable advantage lies in HSLA grades, scale and a long-tenured partner with Nucor's customer access; standard wide-flange beams are contested, and the current spread also reflects Section

232 protection and a demand surge. Leadership in a narrow HSLA niche must not be flattened into broad market leadership.
- 内部研究类型：competitive_position_and_moat_assessment
- 内部来源标记：COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Only part of NYS earnings is structurally defensible; the rest is cyclical-policy rent and should not be capitalised as moat.
- 不确定性（原始记录）：HSLA share of NYS volume and margin premium, US market shares and new beam capacity are unknown; confidence about 0.45.

在线打开本发现 →

F018｜05｜行业地位和市场规模目前无法定量，这限制了护城河的评分上限

写入正文：05｜行业地位和市场规模目前无法定量，这限制了护城河的评分上限；13｜当前 NYS 盈利有多少是正常水平？为什么这是最大的变数

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（7 项；重复标签已按来源合并）

- An Introduction to Yamato Kogyo Investor Presentation (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/ir_about_en.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：03、07、09；外部现实校验：24；专项深挖：03、07、09、24
- Nucor-Yamato Announces US$75 Million Beam Mill Upgrade (https://www.aist.org/nucor-yamato-announces-us$75-million-beam-mill-upgrade)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、04、09、10；专项深挖：03、04、09、10
- Wide Flange Beam｜Gerdau (https://www2.gerdau.com/products/wide-flange-beam)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：08、10；反向验证：03、04、09、10；专项深挖：03、04、08、09、10
- U.S. Steel Beam Final Imports｜Gerdau market update (https://www2.gerdau.com/market-update/us-steel-beam-final-imports-35)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：08；反向验证：03、09、10、13；专项深挖：03、08、09、10、13
- Nucor Q3 2026 earnings rise to $1.32B on higher sales (https://www.stocktitan.net/sec-filings/NUE/8-k-nucor-corp-reports-material-event-183ab519d719.html)｜怎么使用：直接证据；一手验证：35；外部现实校验：02、05、11、16、28、32；反向验证：29；专项深挖：02、05、11、16、28、29、32、35
- What Nucor (NUE) Said on Its Q3 Earnings Call (https://www.marketbeat.com/instant-alerts/transcript-what-nucor-nue-said-on-its-q3-earnings-call-2026-10-27/)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、11、16、28、30、35；反向验证：12、29；专项深挖：05、11、12、16、28、29、30、35
- Steel Dynamics Reports Third Quarter 2026 Results (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/0001022671/000110465926117217/tm2627861d2_ex99-1.htm)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、08、10、11、35；反向验证：08、10、12；专项深挖：05、08、10、11、12、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Industry position and market size remain UNKNOWN: US beam market shares, the size of the HSLA niche, total US beam consumption and NYS utilisation

headroom were not found in retrievable public form. NYS is capacity-bound (about 2.3–2.5Mt), so growth beyond utilisation needs capex and partner agreement.
- 内部研究类型：coverage_unknown
- 内部来源标记：COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Position size cannot yet be translated into pricing power or growth capture.
- 不确定性（原始记录）：Resolved only with AISC/AIST data, Nucor structural disclosures or fabricator evidence.

在线打开本发现 →

F019｜03｜受控日本业务一季度亏损 19 亿日元，复苏短期靠不上

写入正文：03｜受控日本业务一季度亏损 19 亿日元，复苏短期靠不上

研究范围：开放研究

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://kabuyoho-sls-disclose.ifis.co.jp/078/140120260730502919.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、06、08、11、13、15、16、30；反向验证：20、22
- 大和工業(株)【5444】：決算情報 - Yahoo!ファイナンス (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5444.T/financials)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：05
- 2023 年 3 月期期末 決算説明会 主な質疑応答（要旨） (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/230529.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；反向验证：35
- 大和工業、形鋼 800 万トン体制へ 30 年目標を公表 (https://www.japanmetal.com/news-t20231201131349.html)｜怎么使用：直接 / 支持

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：The controlled domestic steel business lost money in Q1 FY3/2027 (segment loss about ¥1.9bn, revenue down ¥4.5bn year on year) from weak construction demand, scrap and energy cost increases not fully passed through, and a two-month (May–June) rolling-mill renewal shutdown. In 2023 management expected Nippon Steel's shape-steel capacity cuts to tighten the Japanese market; that has not shown up in Yamato's domestic profit, so any improvement from the renewed lines is a long-dated and unverified catalyst.
- 内部研究类型：segment_weakness
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY
- 普通股东含义（原始记录）：The controlled group consumes capital without a visible return and cannot cushion an NYS downturn.
- 不确定性（原始记录）：Yamato's own scrap and energy sensitivity and normalised domestic operating profit are unknown.

在线打开本发现 →

F020｜04｜日本同行仍在亏损边缘，说明大和钢铁的弱势来自行业结构

写入正文：04｜日本同行仍在亏损边缘，说明大和钢铁的弱势来自行业结构

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（6 项；重复标签已按来源合并）

- 日本製鉄、H 形鋼を再値上げ 3 カ月ぶり (https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUB173RW0X10C26A6000000/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、06、08、15、30；专项深挖：05、06、08、15、30；其他用途：反证
- 東京製鉄が 4 カ月ぶり全品種値上げ H 形鋼や鋼板、1 トン 3000 円上げ (https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUB192ID0Z11C26A0000000/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：06、15、30；反向验证：06；专项深挖：06、15、30；其他用途：反证
- 今週の動き／東京／異形棒鋼、横すべり商状／H形鋼・一般形鋼は高値寄り (https://www.japanmetaldaily.com/articles/-/269399)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：06、08、12、16；反向验证：15；专项深挖：06、08、12、15、16
- 東京製鉄が 2 カ月連続値上げ 5 月全品種 2～5%、中東危機で価格転嫁 (https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUB190GZ0Z10C26A4000000/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：12；反向验证：05；专项深挖：05、12
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://kabuyoho-sls-disclose.ifis.co.jp/078/140120260730502919.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、06、08、11、13、15、16、30；反向验证：20、22
- 5444 大和工業 - IFIS 株予報 業績進ちょくと決算スケジュール (https://kabuyoho.ifis.co.jp/index.php?bcode=5444&sa=report)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：31；外部现实校验：27

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Domestic H-beam market in 2026: Nippon Steel raised H-beam prices three times (Feb, Mar, Jun contracts, ¥5,000/t each) while holding spot volumes at half normal; Tokyo Steel raised H-beam to ¥119,000/t for November and posted an April–September recurring loss of ¥2.95bn on a worse metal spread and rising costs; construction demand recovery is delayed. Supply discipline and pass-through are improving but spreads are still squeezed. For Yamato Steel the Q1 loss is therefore not a one-off, and a return to meaningful operating profit needs both demand recovery and completion of the rolling-line renewal; guided operating profit of ¥3.2bn suggests management expects near break-even.
- 内部研究类型：peer_market_evidence
- 内部来源标记：COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Domestic recovery is not a reliable source of upside within the Review horizon.
- 不确定性（原始记录）：Inference on Yamato Steel's break-even rests on peer and guidance data; confidence about 0.5.

在线打开本发现 →

F021｜A financial database reports 阪和興業 as Yamato's main customer for domestic sales. Share and pricing power are not verified.

写入正文：03｜阪和興業据数据库是国内主要客户，份额和议价力未核实

研究范围：开放研究

证据来源（1 项；重复标签已按来源合并）

- 5444 大和工業 - IRBANK (https://irbank.net/E01259)｜怎么使用：直接证据；一手验证：01、04、20、28；同业比较：24；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：A financial database reports 阪和興業 as Yamato's main customer for domestic sales. Share and pricing power are not verified.
- 内部研究类型：customer_concentration_unverified
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY
- 普通股东含义（原始记录）：Possible distributor concentration in the weak domestic business.
- 不确定性（原始记录）：Single database source; confidence about 0.5.

在线打开本发现 →

F022｜04｜ASEAN 和越韩联营企业：增长腿尚未看到高于资本成本的回报

写入正文：04｜ASEAN 和越韩联营企业：增长腿尚未看到高于资本成本的回报

研究范围：开放研究

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://kabuyoho-sls-disclose.ifis.co.jp/078/140120260730502919.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、06、08、11、13、15、16、30；反向验证：20、22
- 大和工業(株)【5444】：決算情報 - Yahoo!ファイナンス (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5444.T/financials)｜怎么使用：直接证据；一手验证：05

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：ASEAN: Thailand benefited from anti-dumping duties of 30.86–54.19% on Chinese steel (five years from November 2025), while Indonesia's margin was squeezed by cheap Chinese imports and competition. The growth leg of the 8Mt strategy is not yet producing visible returns above cost of capital.
- 内部研究类型：segment_competition_evidence
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY
- 普通股东含义（原始记录）：ASEAN growth capital is at risk of earning below cost of capital.
- 不确定性（原始记录）：Segment profitability and anti-dumping durability are not quantified.

在线打开本发现 →

F023｜04｜ASEAN 和越韩联营企业：增长腿尚未看到高于资本成本的回报

写入正文：04｜ASEAN 和越韩联营企业：增长腿尚未看到高于资本成本的回报

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- 大和工業(株)【5444】：決算情報 - Yahoo!ファイナンス (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5444.T/financials)｜怎么使用：直接证据；一手验证：05
- Our Group Companies｜Company Information｜Yamato Kogyo Group (https://www.yamatokogyo.co.jp/en/company/group/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、07；专项深挖：01、02、07
- An Introduction to Yamato Kogyo Investor Presentation (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/ir_about_en.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：03、07、09；外部现实校验：24；专项深挖：03、07、09、24

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：POSCO Yamato Vina (49%) and Korean affiliates are equity-method contributors alongside NYS, but their size is unquantified in this pass.
- 内部研究类型：minor_affiliate_exposure
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Small relative to NYS but part of the unobserved equity-method stream.
- 不确定性（原始记录）：Contribution unknown.

在线打开本发现 →

F024｜08｜2030 年 800 万吨目标和印度计划：中东亏损之后需要打折看待

写入正文：08｜2030 年 800 万吨目标和印度计划：中东亏损之后需要打折看待

研究范围：开放研究

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- 兵庫の大和工業、中東事業から撤退 投資損失 260 億円計上 (https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUF3176A0R30C25A1000000/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：33；反向验证：07、23、33；同业比较：06、07、13、14、23；其他用途：历史
- 沿革｜企業情報｜大和工業グループ (https://www.yamatokogyo.co.jp/company/history/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：33；同业比较：01、02、03、14；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Middle East exit: stakes of 49% in Bahrain and Saudi JVs were sold to Fuhras Holding for about ¥27bn (completed February 2026) with an equity-method loss of about ¥26bn, citing expected surges in local gas and power prices. FY3/2025 net income guidance was cut by ¥24.5bn. It is a clear example of JV-first overseas expansion destroying value when energy costs turned, and it bears on the credibility of the 8Mt and India plans.
- 内部研究类型：capital_allocation_failure
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY
- 普通股东含义（原始记录）：Real value destruction from minority-JV expansion; supports a discount on new overseas capex.

- 不确定性（原始记录）：Detailed returns of the Middle East and Korea ventures are not itemised.

在线打开本发现 →

F025｜02｜少数股权合资模式在美国赚了钱，在韩国和中东亏了钱

写入正文：02｜少数股权合资模式在美国赚了钱，在韩国和中东亏了钱；08｜2030 年 800 万吨目标和印度计划：中东亏损之后需要打折看待

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（6 项；重复标签已按来源合并）

- Yamato Kogyo - Company History (https://the-shashi.com/en/tse/5444/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：33；专项深挖：01、02、03、04、05、07、08、09、10、12、23、33；同业比较：01、02、03、04、05、07、08、09、10、12、23、33、35；其他用途：历史
- 2021 年 3 月期決算短信〔日本基準〕（連結）大和工業 (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/2104301.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、33；专项深挖：01、02、05、06、07、11、12、15、16、18、22、23、28、29、33；同业比较：01、02、05、06、07、11、12、15、16、18、22、23、28、29、33、35；其他用途：历史
- Our Group Companies｜Company Information｜Yamato Kogyo Group (https://www.yamatokogyo.co.jp/en/company/group/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、07；专项深挖：01、02、07
- 兵庫の大和工業、中東事業から撤退 投資損失 260 億円計上 (https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUF3176A0R30C25A1000000/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：33；反向验证：07、23、33；同业比较：06、07、13、14、23；其他用途：历史
- 沿革｜企業情報｜大和工業グループ (https://www.yamatokogyo.co.jp/company/history/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：33；同业比较：01、02、03、14；其他用途：历史
- An Introduction to Yamato Kogyo Investor Presentation (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/ir_about_en.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：03、07、09；外部现实校验：24；专项深挖：03、07、09、24

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Historical turning points shaping current economics: 1987 NYS formed because Yamato was too small to compete alone; 2002–03 failed Korean steelworks entry and holding-company conversion; 2007 Thai subsidiary consolidated; September 2020 sale of 51% of the Korean rebar subsidiary to Daehan Steel; FY3/2021 pandemic trough (EPS ¥75 vs ¥221, equity ratio 84%); 2024 Indonesia (Garuda 80%); Middle East exit FY3/2025–26. Minority-partner partners include Siam Cement and others in Thailand and Daehan Steel in Korea. The pattern is a minority-partner expansion model that paid in the US and cost money in Korea and the Middle East.
- 内部研究类型：historical_pattern
- 内部来源标记：COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Past losses inform the discount applied to new overseas capex; the US stake is the exception.
- 不确定性（原始记录）：Pre-2000 and Korea details only summarised.

在线打开本发现 →

F026｜08｜2030 年 800 万吨目标和印度计划：中东亏损之后需要打折看待

写入正文：08｜2030 年 800 万吨目标和印度计划：中东亏损之后需要打折看待；13｜增长投入会不会挤掉股东回报？回报是否高于资本成本

研究范围：开放研究

证据来源（9 项；重复标签已按来源合并）

- At a Glance｜大和工業株式会社 (https://www.yamatokogyo.co.jp/about/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、07、08、09、10
- 大和工業、形鋼 800 万トン体制へ 30 年目標を公表 (https://www.japanmetal.com/news-t20231201131349.html)｜怎么使用：直接 / 支持
- 大和工業 米事業、今期も業績けん引（日刊産業新聞） (https://news.yahoo.co.jp/articles/cc63430930b91f8011790d2fcbd51b4062ed6a84)｜怎么使用：直接 / 支持
- サステナビリティ中期計画｜大和工業グループ (https://www.yamatokogyo.co.jp/sustainability/plan/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：22
- 2024 年 3 月期第 2 四半期 決算説明資料 (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/2311301.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：20
- 兵庫の大和工業、中東事業から撤退 投資損失 260 億円計上 (https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUF3176A0R30C25A1000000/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：33；反向验证：07、23、33；同业比较：06、07、13、14、23；其他用途：历史
- 大和工業【5444】大株主と資本異動情報 (https://kabutan.jp/stock/holder?code=5444&nmode=5&page=2)｜怎么使用：支持证据；一手验证：21、24
- 大和工業（5444）の有価証券報告書 その他資料 (https://irbank.net/E01259/edinet)｜怎么使用：一手验证：25、26；其他用途：反证
- 大和工業【5444】のリスク・配当 (https://kitaishihon.com/company/5444/management-strategy)｜怎么使用：其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Strategy and capital policy: 2030 targets include 8Mt group shape-steel capacity (including equity-method affiliates), 2Mt of new-area capacity, group ROE of 10% or more and ROIC above WACC, with growth investment of ¥200bn+ in shape-steel inside a ¥250–300bn group plan (the discovery note's trillion-yen phrasing is inconsistent with the ¥250–300bn source figure). JV-first philosophy ranks JV equipment investment above short-term shareholder benefit. Management said the US business will carry the group in FY3/2027 and India entry is being pursued. Growth and shareholder return compete for the same US cash, and a flat ¥400 dividend suggests US cash may be recycled into new overseas capacity. Open question: expected ROIC versus cost of capital for new-area projects after the Middle East loss and weak ASEAN returns.
- 内部研究类型：capital_allocation_tension
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY

- 普通股东含义（原始记录）：Decides whether JV cash creates or destroys value per share.
- 不确定性（原始记录）：No segment ROIC or WACC disclosed; credibility of India and ASEAN returns unproven.

在线打开本发现 →

F027｜08｜姬路轧制线更新：工期有冲突，回报没有证据

写入正文：08｜姬路轧制线更新：工期有冲突，回报没有证据；13｜增长投入会不会挤掉股东回报？回报是否高于资本成本

研究范围：35 项覆盖检查＋开放研究

证据来源（6 项；重复标签已按来源合并）

- 電炉大手の大和工業 姫路の工場に最大 300 億円投資 (https://www.kobe-np.co.jp/news/keizai/202104/0014287551.shtml)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：20；专项深挖：04、20、33；同业比较：04、20、33；其他用途：历史
- 2024 年 3 月期第 2 四半期 決算説明資料（追加抽出） (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/2311301.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、20；专项深挖：04、20、30、33；同业比较：20；其他用途：历史
- 大和工業、タイで圧延設備更新 100 億円投資、年産能力 70 万トン (https://www.nikkan.co.jp/articles/view/00654599)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：20；专项深挖：20、33
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://kabuyoho-sls-disclose.ifis.co.jp/078/140120260730502919.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、06、08、11、13、15、16、30；反向验证：20、22
- 2023 年 3 月期期末 決算説明会 主な質疑応答（要旨） (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/230529.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；反向验证：35
- 5444 大和工業 - IRBANK (https://irbank.net/E01259)｜怎么使用：直接证据；一手验证：01、04、20、28；同业比较：24；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Yamato Steel's rolling-line renewal was announced in April 2021 as a ¥20–30bn programme over three to five years, a 2023 presentation scheduled start-up for mid-2026, and the May–June 2026 two-month shutdown is consistent with that cut-over; Thai SYS also renewed a line (¥10bn, 2022); group growth investment plans total ¥250–300bn with ¥120bn executed or progressing over FY3/2022–FY3/2026. An earlier discovery note that renewals run to about 2029 conflicts with the mid-2026 schedule and is unresolved. Open question: total capex, actual start-up date and payback, and normalised operating profit of Yamato Steel.
- 内部研究类型：capex_execution_and_schedule_conflict
- 内部来源标记：COVERAGE35 / OPEN_DISCOVERY
- 普通股东含义（原始记录）：Cash goes into low-return controlled assets that earn near zero today, funded by JV profit.
- 不确定性（原始记录）：Schedule conflict and incremental margin unverified.

在线打开本发现 →

F028｜07｜分红和扩张的节奏由井上家族、三井和 Nucor 决定，少数股东几乎没有议价手段

写入正文：07｜分红和扩张的节奏由井上家族、三井和 Nucor 决定，少数股东几乎没有议价手段；13｜增长投入会不会挤掉股东回报？回报是否高于资本成本；14｜后四个模块：估值没有给周期回落留安全边际，回报与扩张争用同一笔现金

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（5 项；重复标签已按来源合并）

- 大和工業【5444】大株主と資本異動情報 (https://kabutan.jp/stock/holder?code=5444&nmode=5&page=2)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：21、24
- コーポレート・ガバナンス｜大和工業グループ (https://www.yamatokogyo.co.jp/sustainability/governance/corporate.php)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23、24；专项深挖：23、24
- Yamato Kogyo Co., Ltd. (5444.T) Company Profile & Facts (https://finance.yahoo.com/quote/5444.T/profile/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、23、24；外部现实校验：23；专项深挖：03、23、24
- 大和工業株式会社 2026 年 8 月 19 日の大量保有報告書 (https://maonline.jp/db/shareholding_reports/S100YXG1)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：24
- 5444 大和工業 - IRBANK (https://irbank.net/E01259)｜怎么使用：直接证据；一手验证：01、04、20、28；同业比较：24；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：The board has 10 directors including 4 outside directors with an outsider-chaired nomination and compensation committee, but ISS rates Board (10) and Shareholder Rights (8) pillars at the highest-risk levels (QualityScore 9). Executive Chairman Hiroyuki Inoue (born 1945) and his family company hold about 20% (12.36% + 7.49% at 2026-03-31), Mitsui & Co. 7.38% (a strategic holder whose commercial relationship was not researched), J.P. Morgan AM 6.26% (August 2026) and treasury shares 2.10%. Concentrated stable ownership lowers takeover and activist pressure but also pressure for higher payouts or JV cash extraction. Open question: how ownership and ISS scores shape capital allocation, and whether the ¥16.8bn securities sales are part of a continuing cross-shareholding unwind.
- 内部研究类型：governance_and_ownership
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Return policy is set by the controlling family, Mitsui and Nucor rather than minority pressure.
- 不确定性（原始记录）：Incentive design, succession and Mitsui's commercial role are not retrieved.

在线打开本发现 →

F029｜08｜股东回报比分红本身显示的更高，但同一笔美国现金还要供养扩张

写入正文：08｜股东回报比分红本身显示的更高，但同一笔美国现金还要供养扩张；14｜后四个模块：估值没有给周期回落留安全边际，回报与扩张争用同一笔现金；15｜来源以公司披露和 Nucor、Steel Dynamics 的披露为主，二手来源只作线索；15｜信息的限制与免责声明

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（8 项；重复标签已按来源合并）

- 大和工業（5444）の有価証券報告書 その他資料 (https://irbank.net/E01259/edinet)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：25、26
- 大和工業【5444】のリスク・配当 (https://kitaishihon.com/company/5444/management-strategy)｜怎么使用：直接 / 支持
- 大和工業(5444)：配当情報｜株予報 Pro (https://kabuyoho.jp/reportDps?bcode=5444)｜怎么使用：直接 / 支持
- 大和工業の大株主｜The 社史 (https://the-shashi.com/tse/5444/shareholders/)｜怎么使用：直接 / 支持
- 5444 大和工業 決算・配当推移｜IRBANK (https://irbank.net/E01259/results)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：27、35；外部现实校验：18、25、26、29、31；专项深挖：12、15、16、17、18、22、25、26、27、28、29、31、32、35；同业比较：12、15、16、17、22、25、26、27、28、29、32、35；其他用途：历史
- 大和工業(株)【5444】：配当情報 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5444.T/dividend)｜怎么使用：直接 / 支持；专项深挖：17、25、26；同业比较：17、25、26；其他用途：历史
- 株主・株式情報｜株主・投資家情報｜大和工業株式会社 (https://www.yamatokogyo.co.jp/ir/investors/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：25、26；专项深挖：25、26
- 【5444 大和工業】減益決算は罠だ…1200 億円自社株買い (https://note.com/hr793/n/nb1d651b5fc70)｜怎么使用：反向验证：26、35；其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Shareholder return is larger than the dividend alone suggests. FY3/2026: dividends about ¥24.6bn plus buybacks about ¥25.6bn (about ¥50.2bn, 80% of net income that included ¥16.8bn of securities gains); FY3/2025 ¥39.6bn (114% of that year's net income); FY3/2024 ¥19.0bn. Dividends rose ¥80, ¥160, ¥300, ¥400 over FY3/2021–FY3/2024 and have been flat since (policy about 40% payout, floor ¥300). The FY3/2026 buyback programme of Nov 2025–Mar 2026 was capped at ¥12.0bn / 1.0m shares with ¥9.04bn executed by 2026-03-13; the ¥25.6bn annual buyback also includes earlier purchases under the previous authorisation. Open Discovery's first reading that returns were modest relative to earnings is revised by this broader total-return view, while the dividend itself is flat. A secondary blog's ¥120bn buyback cap conflicts with the EDINET-derived ¥12.0bn and appears wrong.
- 内部研究类型：shareholder_return_adjudication
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Real per-share support, but limited by NYS cash conversion and competing growth capex.
- 不确定性（原始记录）：Post-March 2026 buybacks, FY3/2027 return plan and the share of FY3/2026 buyback outside the Nov 2025 programme are unconfirmed.

在线打开本发现 →

F030｜08｜分红想再上调并不容易：400 日元已经接近 40%的政策线

写入正文：08｜分红想再上调并不容易：400 日元已经接近 40%的政策线；13｜增长投入会不会挤掉股东回报？回报是否高于资本成本

研究范围：35 项覆盖检查＋开放研究

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 大和工業(株)【5444】：配当情報 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5444.T/dividend)｜怎么使用：直接 / 支持；专项深挖：17、25、26；同业比较：17、25、26；其他用途：历史
- 株主・株式情報｜株主・投資家情報｜大和工業株式会社 (https://www.yamatokogyo.co.jp/ir/investors/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：25、26；专项深挖：25、26
- 5444 大和工業 - IFIS 株予報 業績進ちょくと決算スケジュール (https://kabuyoho.ifis.co.jp/index.php?bcode=5444&sa=report)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：31；外部现实校验：27
- 大和工業 米事業、今期も業績けん引（日刊産業新聞） (https://news.yahoo.co.jp/articles/cc63430930b91f8011790d2fcbd51b4062ed6a84)｜怎么使用：直接 / 支持

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：At guided FY3/2027 EPS of about ¥962 the ¥400 dividend is about 41.6% payout, already at the 40% policy, so a dividend increase needs earnings above guidance, a policy change or a mid-year decision; the guidance-versus-run-rate gap in the equity-method bridge is the natural source of payout upside, and buybacks are the more flexible lever. Open question: whether dividend or buyback rises after the re-rating, buybacks after March 2026, and the correct share-count denominator (treasury shares, weighted average).
- 内部研究类型：payout_headroom_question
- 内部来源标记：COVERAGE35 / OPEN_DISCOVERY
- 普通股东含义（原始记录）：Payout step-up is one of the two routes to upside identified in the thesis.
- 不确定性（原始记录）：Denominator choice and the guidance-gap mapping are unresolved.

在线打开本发现 →

F031｜06｜资产负债表很强，但这笔钱有多少在母公司手里没有披露

写入正文：06｜资产负债表很强，但这笔钱有多少在母公司手里没有披露；09｜股价记录：上涨多少已经被重估，净现金和隐含资产不能直接加分；14｜前四个模块：财务稳固，商业结构集中，盈利质量和护城河受限于不确定性

研究范围：35 项覆盖检查＋开放研究

证据来源（7 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期 決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、06、12、14、15、16、17、18、19、28、29、32、35
- 2026 年 3 月期 第 3 四半期決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260202/20260130542493.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：17、18、19、32

- 大和工業(株)【5444】：決算情報 - Yahoo!ファイナンス (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5444.O/financials)｜怎么使用：直接证据；一手验证：18
- 2026 年 3 月期 決算短信〔追加抽出〕大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35；专项深挖：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35
- 大和工業(5444) 東証プライム 株価｜松井証券 (https://finance.matsui.co.jp/stock/5444/index)｜怎么使用：直接证据；一手验证：18、27、29；外部现实校验：34；专项深挖：34
- 5444 大和工業 決算・配当推移｜IRBANK (https://irbank.net/E01259/results)｜怎么使用：直接证据；一手验证：27、35；外部现实校验：18、25、26、29、31；专项深挖：12、15、16、17、18、22、25、26、27、28、29、31、32、35；同业比较：12、15、16、17、22、25、26、27、28、29、32、35；其他用途：历史
- 2021 年 3 月期決算短信〔日本基準〕（連結）大和工業 (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/2104301.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：12、33；专项深挖：01、02、05、06、07、11、12、15、16、18、22、23、28、29、33；同业比较：01、02、05、06、07、11、12、15、16、18、22、23、28、29、33、35；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：FY3/2026 total assets ¥633.5bn, liabilities ¥52.1bn (equity ratio about 85%, about 84% in the FY3/2021 trough), cash ¥75.5bn rising to ¥155.1bn in Q1 FY3/2027, time deposits and securities, with minimal financing need and no dilution risk visible. Solvency is very strong; downside risk is earnings, multiple and payout, not credit.
- 内部研究类型：balance_sheet_downside_protection
- 内部来源标记：COVERAGE35 / OPEN_DISCOVERY
- 普通股东含义（原始记录）：Cushions survival and funds payouts or capex but does not protect earnings.
- 不确定性（原始记录）：Total financial assets and their availability to the parent versus subsidiaries are not itemised.

在线打开本发现 →

F032｜13｜NYS 到底分给大和多少现金？这决定账面盈利能否支撑股价和派息

写入正文：13｜NYS 到底分给大和多少现金？这决定账面盈利能否支撑股价和派息

研究范围：开放研究

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- 大和工業(株)【5444】：決算情報 - Yahoo!ファイナンス (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5444.O/financials)｜怎么使用：直接证据；一手验证：18
- 2026 年 3 月期 決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、06、12、14、15、16、17、18、19、28、29、32、35
- 2026 年 3 月期 第 3 四半期決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260202/20260130542493.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：17、18、19、32

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Why did cash rise ¥79.6bn to ¥155.1bn in Q1 FY3/2027? How large are total cash, time deposits and securities, how much is available to the parent, and how will it be deployed (dividend, buyback, India)?
- 内部研究类型：research_debt
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY
- 普通股东含义（原始记录）：Determines whether the cash pile is distributed, retained or recycled into overseas capacity.
- 不确定性（原始记录）：Resolved by securities-report balance sheet and cash-flow notes.

在线打开本发现 →

F033｜09｜股价记录：上涨多少已经被重估，净现金和隐含资产不能直接加分

写入正文：09｜股价记录：上涨多少已经被重估，净现金和隐含资产不能直接加分；13｜增长投入会不会挤掉股东回报？回报是否高于资本成本

研究范围：开放研究

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- 大和工業【5444】大株主と資本異動情報 (https://kabutan.jp/stock/holder?code=5444&nmode=5&page=2)｜怎么使用：直接证据；一手验证：21、24
- 大和工業 経常益 20%増 (https://www.japanmetal.com/news-t20260501148758.html)｜怎么使用：直接证据；一手验证：16、21

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Hidden and non-operating assets remain UNKNOWN: the ¥16.8bn securities gain indicates holdings being sold, but remaining securities holdings, land values and realisability were not researched in Layer 2.
- 内部研究类型：coverage_unknown
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY
- 普通股东含义（原始记录）：Reported gains must not be treated as recurring; hidden value cannot yet support valuation.
- 不确定性（原始记录）：Needs securities-report holdings table and tax note.

在线打开本发现 →

F034｜08｜2030 年 800 万吨目标和印度计划：中东亏损之后需要打折看待

写入正文：08｜2030 年 800 万吨目标和印度计划：中东亏损之后需要打折看待；13｜增长投入会不会挤掉股东回报？回报是否高于资本成本

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（5 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期 決算短信（追加抽出）大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35；专项深挖：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35

- サステナビリティ中期計画｜大和工業グループ (https://www.yamatokogyo.co.jp/sustainability/plan/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：22
- 【大和工業】株価・日経最新ニュース（5444） (https://www.nikkei.com/nkd/company/?scode=5444)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：22、27、31、34；专项深挖：34；同业比较：34；其他用途：历史
- 5444 大和工業 決算・配当推移｜IRBANK (https://irbank.net/E01259/results)｜怎么使用：直接证据；一手验证：27、35；外部现实校验：18、25、26、29、31；专项深挖：12、15、16、17、18、22、25、26、27、28、29、31、32、35；同业比较：12、15、16、17、22、25、26、27、28、29、32、35；其他用途：历史
- 2021 年 3 月期決算短信〔日本基準〕（連結）大和工業 (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/2104301.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：12、33；专项深挖：01、02、05、06、07、11、12、15、16、18、22、23、28、29、33；同业比较：01、02、05、06、07、11、12、15、16、18、22、23、28、29、33、35；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Return on invested capital versus cost of capital remains UNKNOWN. ROE of 11.4% (FY3/2026, flattered by securities gains; forecast 10.6%) meets the 10% target at peak earnings, controlled businesses earn near-zero returns on a large capital base, net cash dilutes ROE, and segment ROIC and WACC are not disclosed.
- 内部研究类型：coverage_unknown
- 内部来源标记：COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Decides whether reinvestment of JV cash creates value.
- 不确定性（原始记录）：Integrated report ROIC by business is the resolving evidence.

在线打开本发现 →

F035｜06｜税务和会计口径还没查清，但没有发现造假信号

写入正文：06｜税务和会计口径还没查清，但没有发现造假信号；13｜NYS 到底分给大和多少现金？这决定账面盈利能否支撑股价和派息

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期 決算短信（追加抽出）大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35；专项深挖：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35
- Nucor Corp Form 10-K FY2024 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000095017025028427/nue-20241231.htm)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：01、02、07、17、32、35；专项深挖：01、02、07、17、32、35
- Nucor Corp Form 10-K FY2021 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000156459022007679/nue-10k_20211231.htm)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：02、07、17、32、35；专项深挖：02、07、17、32、35

- Nucor Q3 2026 earnings rise to $1.32B on higher sales (https://www.stocktitan.net/sec-filings/NUE/8-k-nucor-corp-reports-material-event-183ab519d719.html)｜怎么使用：直接证据；一手验证：35；外部现实校验：02、05、11、16、28、32；反向验证：29；专项深挖：02、05、11、16、28、29、32、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Accounting and tax basis of the equity-method stream is UNKNOWN: whether equity income is pre- or post-US tax, deferred tax on undistributed earnings, and reconciliation of Nucor NCI to Yamato equity income were not retrieved. No fraud signal was found; the issue is basis ambiguity, with a one-quarter lag and securities gains inflating headline ratios.
- 内部研究类型：accounting_basis_unknown
- 内部来源标记：COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Headline P/E and ROE should be adjusted for securities gains and tax basis before being compared.
- 不确定性（原始记录）：Needs securities-report tax note.

在线打开本发现 →

F036｜09｜如果 NYS 相关权益法收益减半，市盈率升到 22 倍

写入正文：09｜如果 NYS 相关权益法收益减半，市盈率升到 22 倍；13｜当前 NYS 盈利有多少是正常水平？为什么这是最大的变数

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（8 项；重复标签已按来源合并）

- Nucor Q3 2026 earnings rise to $1.32B on higher sales (https://www.stocktitan.net/sec-filings/NUE/8-k-nucor-corp-reports-material-event-183ab519d719.html)｜怎么使用：直接证据；一手验证：35；外部现实校验：02、05、11、16、28、32；反向验证：29；专项深挖：02、05、11、16、28、29、32、35
- What Nucor (NUE) Said on Its Q3 Earnings Call (https://www.marketbeat.com/instant-alerts/transcript-what-nucor-nue-said-on-its-q3-earnings-call-2026-10-27/)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、11、16、28、30、35；反向验证：12、29；专项深挖：05、11、12、16、28、29、30、35
- Nucor ($NUE) Q3 2026 Earnings Call Review (https://investwithcolby.substack.com/p/nucor-nue-q3-2026-earnings-call-review-6c3)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：12、28；反向验证：02、05、10、11、16、28、30、35；专项深挖：02、05、10、11、12、16、28、30
- 5444 大和工業 決算・配当推移｜IRBANK (https://irbank.net/E01259/results)｜怎么使用：直接证据；一手验证：27、35；外部现实校验：18、25、26、29、31；专项深挖：12、15、16、17、18、22、25、26、27、28、29、31、32、35；同业比较：12、15、16、17、22、25、26、27、28、29、32、35；其他用途：历史
- 2021 年 3 月期決算短信〔日本基準〕（連結）大和工業 (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/2104301.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：12、33；专项深挖：01、02、05、06、07、11、12、15、16、18、22、23、28、29、33；同业比较：01、02、05、06、07、11、12、15、16、18、22、23、28、29、33、35；其他用途：历史

- Administration Revises Section 232 Tariffs Targeting Steel, Aluminum and Copper (https://www.nmma.org/press/article/25460)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：13、14、30；专项深挖：13、14、30
- Section 232 Tariffs — Steel, Aluminum, Autos (2026) (https://www.tariffstool.com/guides/section-232-tariffs-steel-aluminum-guide)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：13、14；专项深挖：13、14
- Nucor Corp annual report FY2023 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000119312524074686/d760637dars.pdf)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、04、09、10、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：How durable are NYS spreads: what is the HSLA share of NYS volume, how much of price depends on Section 232 (modified rates run to 2027-12-31), and is new US beam capacity or an import rebound coming? What normalised NYS earnings should be capitalised? Normalised earnings power is UNKNOWN: EPS ranged from ¥75 (FY3/2021) to ¥1,025 (FY3/2026) with a peak net income of ¥70bn in FY3/2024, and no multi-year NYS series was retrieved.
- 内部研究类型：research_debt
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：The main driver of how much of current earnings deserves a normal multiple.
- 不确定性（原始记录）：Needs Nucor NCI history 2015–2026, Yamato ten-year equity income and US beam capacity data.

在线打开本发现 →

F037｜13｜增长投入会不会挤掉股东回报？回报是否高于资本成本

写入正文：13｜增长投入会不会挤掉股东回报？回报是否高于资本成本

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期 決算短信（追加抽出）大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35；专项深挖：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35
- 2026 年 3 月期 決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、06、12、14、15、16、17、18、19、28、29、32、35
- Administration Revises Section 232 Tariffs Targeting Steel, Aluminum and Copper (https://www.nmma.org/press/article/25460)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：13、14、30；专项深挖：13、14、30
- Section 232 Tariffs — Steel, Aluminum, Autos (2026) (https://www.tariffstool.com/guides/section-232-tariffs-steel-aluminum-guide)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：13、14；专项深挖：13、14

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：How sensitive are reported profit and USD cash to the yen? Equity-method income and US cash are USD-denominated (FY3/2026 average ¥149.53/$), while the weak yen also raises Japanese scrap and energy costs. FX sensitivity and hedging were not retrieved.
- 内部研究类型：research_debt
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：A 10% yen move changes yen equity income by roughly the same percent before offsetting domestic costs.
- 不确定性（原始记录）：Needs securities-report FX sensitivity and treasury policy.

在线打开本发现 →

F038｜13｜增长投入会不会挤掉股东回报？回报是否高于资本成本

写入正文：13｜增长投入会不会挤掉股东回报？回报是否高于资本成本

研究范围：开放研究

证据来源（4 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期 決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、06、12、14、15、16、17、18、19、28、29、32、35
- 2026 年 3 月期 第 3 四半期決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260202/20260130542493.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：17、18、19、32
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://kabuyoho-sls-disclose.ifis.co.jp/078/140120260730502919.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、06、08、11、13、15、16、30；反向验证：20、22
- 大和工業(株)【5444】：決算情報 - Yahoo!ファイナンス (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5444.T/financials)｜怎么使用：直接证据；一手验证：05

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Working-capital dynamics (inventory, receivables, payables) and Thai/Indonesian segment profitability are UNKNOWN, as is the durability of Thai anti-dumping duties versus the Indonesian margin squeeze. No retrieved data cover balance-sheet working-capital lines beyond operating cash flow totals.
- 内部研究类型：research_debt
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY
- 普通股东含义（原始记录）：Could explain part of any gap between profit and distributions and the ASEAN growth leg's returns.
- 不确定性（原始记录）：Needs securities report BS/CF notes and segment tables.

在线打开本发现 →

F039｜09｜市盈率约 13 倍的前提是 NYS 当前盈利接近可持续水平

写入正文：00｜报告身份、评分与核心结论；09｜市盈率约 13 倍的前提是 NYS 当前盈利接近可持续水平；14｜后四个模块：估值没有给周期回落留安全边际，回报与扩张争用同一笔现金

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（7 项；重复标签已按来源合并）

- 大和工業（大和工）【5444】株の基本情報 (https://kabutan.jp/stock/?code=5444)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：27、30、31
- 5444 大和工業 - IFIS 株予報 業績進ちょくと決算スケジュール (https://kabuyoho.ifis.co.jp/index.php?bcode=5444&sa=report)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：31；外部现实校验：27
- 大和工業<5444 トレーダーズ・ウェブ (https://www.traders.co.jp/stocks/61_5444/)｜怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://kabuyoho-sls-disclose.ifis.co.jp/078/140120260730502919.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、06、08、11、13、15、16、30；反向验证：20、22
- 5444 大和工業 決算・配当推移｜IRBANK (https://irbank.net/E01259/results)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：27、35；外部现实校验：18、25、26、29、31；专项深挖：12、15、16、17、18、22、25、26、27、28、29、31、32、35；同业比较：12、15、16、17、22、25、26、27、28、29、32、35；其他用途：历史
- 2021 年 3 月期決算短信〔日本基準〕（連結）大和工業 (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/2104301.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、33；专项深挖：01、02、05、06、07、11、12、15、16、18、22、23、28、29、33；同业比较：01、02、05、06、07、11、12、15、16、18、22、23、28、29、33、35；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 決算短信（追加抽出）大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35；专项深挖：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：At 2026-10-26/27 the market cap was about ¥765bn gross of treasury shares (about ¥743bn net), 12.8x forecast PER and 1.35x PBR; the guided net income of ¥57.5bn gives about 12.9–13.3x depending on the share-count and market-cap basis, with guided EPS of about ¥962 implying about 59.8m weighted shares. Since 2010 PBR ranged 0.35x–1.46x and PER 3.3x–43.8x, so book multiple sits near the top of its 16-year range while EPS moved from ¥75 (FY3/2021) to ¥1,024.60 (FY3/2026). About ¥87bn of ordinary profit is non-operating and mostly equity-method. The multiple looks undemanding only if current NYS earnings are close to sustainable.
- 内部研究类型：valuation_assessment
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Re-rating needs a higher or longer NYS plateau or higher payouts; de-rating follows a spread decline.
- 不确定性（原始记录）：Treasury shares, weighted share count and normalised NYS earnings unresolved; ratios are indicative only.

在线打开本发现 →

F040｜09｜如果 NYS 相关权益法收益减半，市盈率升到 22 倍

写入正文：09｜如果 NYS 相关权益法收益减半，市盈率升到 22 倍

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（8 项；重复标签已按来源合并）

- 5444 大和工業 - IFIS 株予報 業績進ちょくと決算スケジュール (https://kabuyoho.ifis.co.jp/index.php?bcode=5444&sa=report)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：31；外部现实校验：27
- 2026 年 3 月期 決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、06、12、14、15、16、17、18、19、28、29、32、35
- 大和工業【5444】大株主と資本異動情報 (https://kabutan.jp/stock/holder?code=5444&nmode=5&page=2)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：21、24
- 大和工業【5444】の株価時系列データ (https://s.kabutan.jp/stocks/5444/historical_prices/daily/)｜怎么使用：直接 / 支持
- 2026 年 3 月期 決算短信（追加抽出）大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35；专项深挖：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35
- 2021 年 3 月期決算短信〔日本基準〕（連結）大和工業 (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/2104301.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、33；专项深挖：01、02、05、06、07、11、12、15、16、18、22、23、28、29、33；同业比较：01、02、05、06、07、11、12、15、16、18、22、23、28、29、33、35；其他用途：历史
- Nucor Q3 2026 earnings rise to $1.32B on higher sales (https://www.stocktitan.net/sec-filings/NUE/8-k-nucor-corp-reports-material-event-183ab519d719.html)｜怎么使用：一手验证：35；外部现实校验：02、05、11、16、28、32；反向验证：29；专项深挖：02、05、11、16、28、29、32、35；其他用途：反证
- What Nucor (NUE) Said on Its Q3 Earnings Call (https://www.marketbeat.com/instant-alerts/transcript-what-nucor-nue-said-on-its-q3-earnings-call-2026-10-27/)｜怎么使用：外部现实校验：05、11、16、28、30、35；反向验证：12、29；专项深挖：05、11、12、16、28、29、30、35；其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Illustrative sensitivity using the guidance net-income-to-ordinary-profit ratio of about 0.66 and implied equity income of about ¥71bn: if NYS-related equity income fell by half to about ¥35bn, ordinary profit would be about ¥51bn and net income about ¥34bn, about 22x at a net-of-treasury market cap near ¥743bn; at the FY3/2026 equity income of ¥47.5bn, net income would be about ¥42bn, about 18x. Tax, minority and cash-yield effects are not modelled.
- 内部研究类型：normalised_earnings_sensitivity
- 内部来源标记：COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Shows the price is a bet on NYS durability; downside is through multiple, not credit.
- 不确定性（原始记录）：Confidence about 0.4; simplified.

在线打开本发现 →

F041｜09｜一致预期不高，价格似乎把当前盈利当作高点，但还没有计入分红上调

写入正文：09｜一致预期不高，价格似乎把当前盈利当作高点，但还没有计入分红上调

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（5 项；重复标签已按来源合并）

- 5444 大和工業 - IFIS 株予報 業績進ちょくと決算スケジュール (https://kabuyoho.ifis.co.jp/index.php?bcode=5444&sa=report)｜怎么使用：直接证据；一手验证：31；外部现实校验：27
- 大和工業（大和工）【5444】株の基本情報 (https://kabutan.jp/stock/?code=5444)｜怎么使用：直接证据；一手验证：27、30、31
- 5444 の株価とチャート — TSE:5444 — TradingView (https://jp.tradingview.com/symbols/TSE-5444/)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：27、31、34；反向验证：27、31；专项深挖：34
- 5444 大和工業 決算・配当推移｜IRBANK (https://irbank.net/E01259/results)｜怎么使用：直接证据；一手验证：27、35；外部现实校验：18、25、26、29、31；专项深挖：12、15、16、17、18、22、25、26、27、28、29、31、32、35；同业比较：12、15、16、17、22、25、26、27、28、29、32、35；其他用途：历史
- 【大和工業】株価・日経最新ニュース（5444） (https://www.nikkei.com/nkd/company/?scode=5444)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：22、27、31、34；专项深挖：34；同业比较：34；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Consensus net income is ¥60.9bn against guidance of ¥57.5bn; Q1 ordinary profit of ¥22.2bn exceeded consensus of ¥18.0bn; analyst price targets of ¥13,600–16,930 are aggregator figures of low provenance. Expectations appear moderate, and the market appears to price current equity income as near-peak while not yet pricing a payout step-up.
- 内部研究类型：market_expectations
- 内部来源标记：COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Upside requires sustained NYS earnings or a payout step-up beyond what is priced.
- 不确定性（原始记录）：Consensus from IFIS only; FY3/2028 expectations unknown.

在线打开本发现 →

F042｜09｜股价记录：上涨多少已经被重估，净现金和隐含资产不能直接加分

写入正文：09｜股价记录：上涨多少已经被重估，净现金和隐含资产不能直接加分

研究范围：开放研究

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- 【大和工業】（5444） 過去 10 年間の株価推移 (https://www.nikkei.com/nkd/company/history/yprice/?scode=5444)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：34；其他用途：历史
- 大和工業【5444】の株価時系列データ (https://s.kabutan.jp/stocks/5444/historical_prices/daily/)｜怎么使用：直接 / 支持

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Closes were ¥2,755 (2020), ¥3,725 (2021), ¥4,505 (2022), ¥7,441 (2023), ¥7,424 (2024), ¥10,690 (2025); the 2026 high was ¥14,290 on 2026-07-31 (the Q1 results day), the 52-week low ¥9,218 (2025-11-05) and the 2026-10-30 close ¥12,240, about 14% below the results-day high and about 4.4x end-2020.
- 内部研究类型：market_price_record
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY
- 普通股东含义（原始记录）：Much of the earnings upside has already been re-rated into price.
- 不确定性（原始记录）：Pure-price Technical Research is held in the protected technical structure.

在线打开本发现 →

F043｜10｜技术问题：被大幅回吐的 14290 日元高点之后，11100 至 13000 日元区间能否变成可重复的更高价格区域

写入正文：10｜技术问题：被大幅回吐的 14290 日元高点之后，11100 至 13000 日元区间能否变成可重复的更高价格区域；10｜价格先离开旧箱体，回踩没有回到箱体内部；10｜两次向上冲出新区间的脉冲都被大部分收回，区间低点没有抬高；10｜当前状态：高位平台消化，迁移只完成了一半；10｜后续确认与失效：看月线低点能否抬高，以及 13000 至 13500 日元的突破能否站稳；14｜后四个模块：估值没有给周期回落留安全边际，回报与扩张争用同一笔现金

归并到：F092

证据来源（8 项；重复标签已按来源合并）

- 大和工業（大和工）【5444】の月間株価（月足） (https://kabutan.jp/stock/kabuka?code=5444&ashi=mon)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；专项深挖：34；同业比较：30、31；其他用途：历史
- 大和工業(株)【5444】：株価時系列・信用残時系列 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5444.T/history)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；专项深挖：34
- 5444 大和工業 株価チャート｜IRBANK (https://irbank.net/5444/chart)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；专项深挖：34；同业比较：31、34；其他用途：历史
- 【大和工業】株価・日経最新ニュース（5444） (https://www.nikkei.com/nkd/company/?scode=5444)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：22、27、31、34；专项深挖：34；同业比较：34；其他用途：历史
- 5444 の株価とチャート — TSE:5444 — TradingView (https://jp.tradingview.com/symbols/TSE-5444/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：27、31、34；反向验证：27、31；专项深挖：34
- 大和工業(5444) 東証プライム 株価｜松井証券 (https://finance.matsui.co.jp/stock/5444/index)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：18、27、29；外部现实校验：34；专项深挖：34
- 【大和工業】（5444） 過去 10 年間の株価推移 (https://www.nikkei.com/nkd/company/history/yprice/?scode=5444)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：34；其他用途：历史
- 大和工業【5444】の株価時系列データ (https://s.kabutan.jp/stocks/5444/historical_prices/daily/)｜怎么使用：直接 / 支持

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Technical-lane claims 39 (price record, including all-time high ¥14,290 on 2026-07-31 and fiscal-year ranges) and 40 (price-only state inference) are retained here by identity only. The authoritative Pure Technical Truth is the protected structure RESEARCH_TRUTH.technical_state; it is not restated, rewritten or reinterpreted in this node.
- 内部研究类型：technical_claim_reference
- 内部来源标记：TECHNICAL
- 普通股东含义（原始记录）：Pointer to the protected Technical truth used for later Score derivation.
- 不确定性（原始记录）：See the protected Technical structure for its own uncertainty.

在线打开本发现 →

F044｜13｜技术上需要什么数据，以及什么价格行为会改变结论

写入正文：13｜技术上需要什么数据，以及什么价格行为会改变结论

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- 大和工業（大和工）【5444】の月間株価（月足） (https://kabutan.jp/stock/kabuka?code=5444&ashi=mon)｜怎么使用：直接证据；一手验证：34；专项深挖：34；同业比较：30、31；其他用途：历史
- 大和工業(株)【5444】：株価時系列・信用残時系列 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5444.T/history)｜怎么使用：直接证据；一手验证：34；专项深挖：34
- 5444 大和工業 株価チャート｜IRBANK (https://irbank.net/5444/chart)｜怎么使用：直接证据；一手验证：34；专项深挖：34；同业比较：31、34；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Technical research debt: obtain full daily OHLCV and long-term averages to test Recovery Half-life, response asymmetry and failed-pulse memory, and observe whether monthly closes hold and whether a break above the upper region is retained after Q2 results.
- 内部研究类型：research_debt
- 内部来源标记：TECHNICAL
- 普通股东含义（原始记录）：Bounds how much confidence the later Technical module can carry.
- 不确定性（原始记录）：Future price data and a full daily history are the resolving evidence.

在线打开本发现 →

F045｜10｜价格对基本面事件的响应：价格先走，后来的利好没能留下更高区域

写入正文：10｜价格对基本面事件的响应：价格先走，后来的利好没能留下更高区域；12｜四个不太明显的发现：分红下限只够交税、指引可能偏低、真实回报被一次性收益遮住、价格不肯留下利好

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（7 项；重复标签已按来源合并）

- 大和工業（大和工）【5444】の月間株価（月足） (https://kabutan.jp/stock/kabuka?code=5444&ashi=mon)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；专项深挖：34；同业比较：30、31；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://kabuyoho-sls-disclose.ifis.co.jp/078/140120260730502919.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、06、08、11、13、15、16、30；反向验证：20、22
- 5444 大和工業 - IFIS 株予報 業績進ちょくと決算スケジュール (https://kabuyoho.ifis.co.jp/index.php?bcode=5444&sa=report)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：31；外部现实校验：27
- 大和工業【5444】の株価時系列データ (https://s.kabutan.jp/stocks/5444/historical_prices/daily/)｜怎么使用：直接 / 支持
- Nucor Q3 2026 earnings rise to $1.32B on higher sales (https://www.stocktitan.net/sec-filings/NUE/8-k-nucor-corp-reports-material-event-183ab519d719.html)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；外部现实校验：02、05、11、16、28、32；反向验证：29；专项深挖：02、05、11、16、28、29、32、35
- What Nucor (NUE) Said on Its Q3 Earnings Call (https://www.marketbeat.com/instant-alerts/transcript-what-nucor-nue-said-on-its-q3-earnings-call-2026-10-27/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、11、16、28、30、35；反向验证：12、29；专项深挖：05、11、12、16、28、29、30、35
- 大和工業(株)【5444】：株価時系列・信用残時系列 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5444.T/history)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；专项深挖：34

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Fundamental × Technical timing, formed after both lanes: price moved ahead of fundamentals in 2025 (rally from ¥6,772 to about ¥10,885 before the second-half equity-method surge), and later confirmation did not leave a retained higher region: Q1 FY3/2027 equity income of ¥20.6bn (2.8x) and raised ordinary guidance (¥68bn to ¥87bn) produced a one-day high of ¥14,290 that was reabsorbed within two months, while Nucor's record results on 26 October moved the stock about 1.5%. Description: price-led then event-failed; the market appears to price current NYS earnings as peak-like. No inference is made that the market knew non-public information. This cross-lane meaning neither rewrites nor is derived from the protected Technical State.
- 内部研究类型：cross_lane_timing_semantic
- 内部来源标记：TECHNICAL / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Suggests expectations already embed a high but cyclical NYS level, not a new base.
- 不确定性（原始记录）：Confidence about 0.5; event-count small.

在线打开本发现 →

F046｜01｜决定判断的问题：575 亿日元净利润里有多少能长期留下、变成现金、归到普通股东

写入正文：00｜报告身份、评分与核心结论；01｜决定判断的问题：575 亿日元净利润里有多少能长期留下、变成现金、归到普通股东；14｜评分 55.94，评级 B：暂不追高，保持观察

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（18 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期 決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、06、12、14、15、16、17、18、19、28、29、32、35
- Nucor Q3 2026 earnings rise to $1.32B on higher sales (https://www.stocktitan.net/sec-filings/NUE/8-k-nucor-corp-reports-material-event-183ab519d719.html)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；外部现实校验：02、05、11、16、28、32；反向验证：29；专项深挖：02、05、11、16、28、29、32、35
- What Nucor (NUE) Said on Its Q3 Earnings Call (https://www.marketbeat.com/instant-alerts/transcript-what-nucor-nue-said-on-its-q3-earnings-call-2026-10-27/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、11、16、28、30、35；反向验证：12、29；专项深挖：05、11、12、16、28、29、30、35
- Steel Dynamics Reports Third Quarter 2026 Results (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/0001022671/000110465926117217/tm2627861d2_ex99-1.htm)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、08、10、11、35；反向验证：08、10、12；专项深挖：05、08、10、11、12、35
- 5444 大和工業 決算・配当推移｜IRBANK (https://irbank.net/E01259/results)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：27、35；外部现实校验：18、25、26、29、31；专项深挖：12、15、16、17、18、22、25、26、27、28、29、31、32、35；同业比较：12、15、16、17、22、25、26、27、28、29、32、35；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 決算短信（追加抽出）大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35；专项深挖：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35
- Nucor Corp annual report FY2023 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000119312524074686/d760637dars.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、04、09、10、35
- Nucor Corp Form 10-K FY2024 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000095017025028427/nue-20241231.htm)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：01、02、07、17、32、35；专项深挖：01、02、07、17、32、35
- Nucor Corp Form 10-K FY2021 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000156459022007679/nue-10k_20211231.htm)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、07、17、32、35；专项深挖：02、07、17、32、35
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://kabuyoho-sls-disclose.ifis.co.jp/078/140120260730502919.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、06、08、11、13、15、16、30；反向验证：20、22
- 5444 大和工業 - IFIS 株予報 業績進ちょくと決算スケジュール (https://kabuyoho.ifis.co.jp/index.php?bcode=5444&sa=report)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：31；外部现实校验：27
- Nucor Reports Results for the Third Quarter of 2026 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/0000073309/000119312526432117/d129328dex991.htm)｜怎么使用：直接 / 支持
- Nucor Q3 2026 Earnings Call Transcript (https://www.benzinga.com/news/26/10/62624054/nucor-q3-2026-earnings-call-transcript)｜怎么使用：直接 / 支持

- 大和工業<5444 トレーダーズ・ウェブ (https://www.traders.co.jp/stocks/61_5444/)｜怎么使用：直接 / 支持
- 大和工業（大和工）【5444】株の基本情報 (https://kabutan.jp/stock/?code=5444)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：27、30、31
- 2023 年 3 月期期末 決算説明会 主な質疑応答（要旨） (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/230529.pdf)｜怎么使用：反向验证：35；其他用途：反证
- 【5444 大和工業】減益決算は罠だ…1200 億円自社株買い (https://note.com/hr793/n/nb1d651b5fc70)｜怎么使用：反向验证：26、35；其他用途：反证
- Nucor ($NUE) Q3 2026 Earnings Call Review (https://investwithcolby.substack.com/p/nucor-nue-q3-2026-earnings-call-review-6c3)｜怎么使用：外部现实校验：12、28；反向验证：02、05、10、11、16、28、30、35；专项深挖：02、05、10、11、12、16、28、30；其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Yamato Kogyo is a minority-owned, policy- and cycle-supported US structural-steel profit stream (NYS) inside a weak controlled steel group, with a very strong balance sheet and a sizeable shareholder return (80% of FY3/2026 net income). The case is defined by NYS earning power through the cycle, the share of that profit arriving as cash, and whether ASEAN/India growth capital competes with returns, not by domestic steel recovery. At about 12.9x guided net income and 1.35x book near the top of its 16-year range, price capitalises a high NYS level; upside needs a higher or longer NYS plateau than priced or a payout step-up; downside is cushioned by net cash but not by earnings. The earlier working hypothesis (confidence about 0.55) is retained after adjudication with strongest counter-evidence (peak-cycle commentary, delayed domestic recovery, blog buyback conflict) preserved.
- 内部研究类型：adjudicated_thesis
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：The conditional thesis is the investment judgment's core.
- 不确定性（原始记录）：Conditional on NYS durability, cash conversion and capital allocation; confidence about 0.55.

在线打开本发现 →

F047｜01｜什么会推翻这个判断

写入正文：01｜什么会推翻这个判断；13｜技术上需要什么数据，以及什么价格行为会改变结论

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（9 项；重复标签已按来源合并）

- Nucor Corp Form 10-K FY2024 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000095017025028427/nue-20241231.htm)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：01、02、07、17、32、35；专项深挖：01、02、07、17、32、35
- Nucor Corp Form 10-K FY2021 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000156459022007679/nue-

10k_20211231.htm)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、07、17、32、35；专项深挖：02、07、17、32、35
- Nucor Q3 2026 earnings rise to $1.32B on higher sales (https://www.stocktitan.net/sec-filings/NUE/8-k-nucor-corp-reports-material-event-183ab519d719.html)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；外部现实校验：02、05、11、16、28、32；反向验证：29；专项深挖：02、05、11、16、28、29、32、35；其他用途：反证
- What Nucor (NUE) Said on Its Q3 Earnings Call (https://www.marketbeat.com/instant-alerts/transcript-what-nucor-nue-said-on-its-q3-earnings-call-2026-10-27/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、11、16、28、30、35；反向验证：12、29；专项深挖：05、11、12、16、28、29、30、35；其他用途：反证
- Steel Dynamics Reports Third Quarter 2026 Results (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/0001022671/000110465926117217/tm2627861d2_ex99-1.htm)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、08、10、11、35；反向验证：08、10、12；专项深挖：05、08、10、11、12、35；其他用途：反证
- Administration Revises Section 232 Tariffs Targeting Steel, Aluminum and Copper (https://www.nmma.org/press/article/25460)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：13、14、30；专项深挖：13、14、30
- Section 232 Tariffs — Steel, Aluminum, Autos (2026) (https://www.tariffstool.com/guides/section-232-tariffs-steel-aluminum-guide)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：13、14；专项深挖：13、14
- 兵庫の大和工業、中東事業から撤退 投資損失 260 億円計上 (https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUF3176A0R30C25A1000000/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：33；反向验证：07、23、33；同业比较：06、07、13、14、23；其他用途：历史
- President Trump Modifies Section 232 Tariffs on Aluminum, Copper and Steel Imports (https://www.thompsonhinesmartrade.com/2026/06/president-trump-modifies-section-232-tariffs-on-aluminum-copper-and-steel-imports/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：13

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：The thesis is weakened if: NYS evidence (Nucor NCI and Yamato's Q2–Q4 equity income) turns down while backlogs fall; Section 232 loosens or data-center demand pauses; distributions are retained at NYS or recycled into new capex; a new overseas JV loss occurs; or the tax or consolidation treatment of NYS earnings changes. It is strengthened if equity income stays above ¥20bn per quarter beyond FY3/2027 together with a higher payout.
- 内部研究类型：falsification_conditions
- 内部来源标记：COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Gives concrete observables that change the judgment.
- 不确定性（原始记录）：Confidence about 0.5.

在线打开本发现 →

F048｜11｜催化剂都发生在评估日之后，有些已被部分定价

写入正文：00｜报告身份、评分与核心结论；11｜催化剂都发生在评估日之后，有些已被部分定价；14｜评分 55.94，评级 B：暂不追高，保持观察

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（9 项；重复标签已按来源合并）

- 大和工業（大和工）【5444】株の基本情報 (https://kabutan.jp/stock/?code=5444)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：27、30、31
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://kabuyoho-sls-disclose.ifis.co.jp/078/140120260730502919.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、06、08、11、13、15、16、30；反向验证：20、22
- 大和工業 米事業、今期も業績けん引（日刊産業新聞） (https://news.yahoo.co.jp/articles/cc63430930b91f8011790d2fcbd51b4062ed6a84)｜怎么使用：直接 / 支持
- President Trump Modifies Section 232 Tariffs on Aluminum, Copper and Steel Imports (https://www.thompsonhinesmartrade.com/2026/06/president-trump-modifies-section-232-tariffs-on-aluminum-copper-and-steel-imports/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：13
- What Nucor (NUE) Said on Its Q3 Earnings Call (https://www.marketbeat.com/instant-alerts/transcript-what-nucor-nue-said-on-its-q3-earnings-call-2026-10-27/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、11、16、28、30、35；反向验证：12、29；专项深挖：05、11、12、16、28、29、30、35
- 2024 年 3 月期第 2 四半期 決算説明資料（追加抽出） (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/2311301.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、20；专项深挖：04、20、30、33；同业比较：20；其他用途：历史
- 日本製鉄、H 形鋼を再値上げ 3 カ月ぶり (https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUB173RW0X10C26A6000000/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、06、08、15、30；专项深挖：05、06、08、15、30
- 東京製鉄が 4 カ月ぶり全品種値上げ H 形鋼や鋼板、1 トン 3000 円上げ (https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUB192ID0Z11C26A0000000/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：06、15、30；反向验证：06；专项深挖：06、15、30
- Administration Revises Section 232 Tariffs Targeting Steel, Aluminum and Copper (https://www.nmma.org/press/article/25460)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：13、14、30；专项深挖：13、14、30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Future-dated catalysts: Q2 FY3/2027 results on 2026-11-02 (after the review cutoff, unknown here) will show whether equity income tracked Nucor's April–June quarter; Q3 and Q4 equity income will reflect Nucor's record July–December quarters; start-up of the renewed Japanese rolling line could end the domestic operating loss if demand and spreads cooperate; a payout step-up or larger buyback if the guidance gap materialises; Section 232 sunset (31 December 2027) and trade-policy shifts; India or other new-area investment decisions. None is known at the cutoff and some are partly priced.
- 内部研究类型：catalyst_map
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Surprise requires magnitude beyond the Nucor-implied path.
- 不确定性（原始记录）：Post-cutoff outcomes belong to a later Review.

在线打开本发现 →

F049｜04｜Nucor 既是 51%的运营方，也是最好的外部观察窗口

写入正文：04｜Nucor 既是 51%的运营方，也是最好的外部观察窗口；07｜分红和扩张的节奏由井上家族、三井和 Nucor 决定，少数股东几乎没有议价手段

归并到：F014

研究范围：开放研究

证据来源（5 项；重复标签已按来源合并）

- Nucor Reports Results for the Third Quarter of 2026 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/0000073309/000119312526432117/d129328dex991.htm)｜怎么使用：直接证据
- Nucor Q3 2026 Earnings Call Transcript (https://www.benzinga.com/news/26/10/62624054/nucor-q3-2026-earnings-call-transcript)｜怎么使用：直接证据
- Nucor Corp (NUE) (Q3 2026) Earnings Call Highlights (https://finance.yahoo.com/markets/stocks/articles/nucor-corp-nue-q3-2026-210506066.html)｜怎么使用：直接证据
- At a Glance｜大和工業株式会社 (https://www.yamatokogyo.co.jp/about/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：03、07、08、09、10
- Nucor Corp annual report FY2023 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000119312524074686/d760637dars.pdf)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、04、09、10、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Nucor is the 51% operator partner of NYS; it controls NYS cash and capex while Yamato holds 49%. Nucor's disclosures are first-order external evidence for both the record-backlog bull case and the peak-cycle risk. Primary profit driver for Yamato's equity-method income.
- 内部研究类型：PARTNER_MAJORITY_CONTROL
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F050｜04｜Nucor 既是 51%的运营方，也是最好的外部观察窗口

写入正文：04｜Nucor 既是 51%的运营方，也是最好的外部观察窗口；06｜从价差到权益法收益再到现金：每一步都能看到，最后一步没有量化

归并到：F082

研究范围：开放研究

证据来源（1 项；重复标签已按来源合并）

- President Trump Modifies Section 232 Tariffs on Aluminum, Copper and Steel Imports (https://www.thompsonhinesmartrade.com/2026/06/president-trump-modifies-section-232-tariffs-on-aluminum-copper-and-steel-imports/)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：13

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：US Section 232 import protection (50% on core steel after the 2026 restructuring) supports US beam pricing and thus NYS margins and Yamato equity income. Loosening is the key policy downside; NYS exposure is not quantified.
- 内部研究类型：POLICY_TRANSMISSION
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F051｜04｜Nucor 既是 51%的运营方，也是最好的外部观察窗口

写入正文：04｜Nucor 既是 51%的运营方，也是最好的外部观察窗口；06｜从价差到权益法收益再到现金：每一步都能看到，最后一步没有量化

归并到：F082

研究范围：开放研究

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- Nucor Corp (NUE) (Q3 2026) Earnings Call Highlights (https://finance.yahoo.com/markets/stocks/articles/nucor-corp-nue-q3-2026-210506066.html)｜怎么使用：直接证据
- Nucor Q3 2026 Earnings Call Transcript (https://www.benzinga.com/news/26/10/62624054/nucor-q3-2026-earnings-call-transcript)｜怎么使用：直接证据

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：US data-center and non-residential construction (30–35% of Nucor's long-products structural mix) drives NYS beam volumes and pricing; a data-center capex pause would hit NYS earnings more than Yamato's near-zero operating profit.
- 内部研究类型：END_MARKET_DEMAND_DRIVER
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F052｜品川リフラクトリーズ (5351, formerly 品川白煉瓦) explains the label conflict; it is not an economic relationship to 5444. If the Owner intended the refractory maker the correct ticker is 5351 and this Review would not apply.

写入正文：00｜报告身份、评分与核心结论；13｜研究对象是否正确：5444 还是 5351？

归并到：F001

研究范围：开放研究

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- 当社の歩み｜品川リフラクトリーズ (https://www.shinagawa.co.jp/profile/step.html)｜怎么使用：直接证据；反向验证：01

- FISCO 5351 品川リフラクトリーズ (https://www.fisco.co.jp/wordpress/wp-content/uploads/shinagawarefractories20180731.pdf)｜怎么使用：直接证据；反向验证：01
- 5444 大和工業株式会社｜NET-IR (https://www.net-ir.ne.jp/company/5444/)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：01

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：品川リフラクトリーズ (5351, formerly 品川白煉瓦) explains the label conflict; it is not an economic relationship to 5444. If the Owner intended the refractory maker the correct ticker is 5351 and this Review would not apply.
- 内部研究类型：NAME_LINK_ONLY
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F053｜07｜分红和扩张的节奏由井上家族、三井和 Nucor 决定，少数股东几乎没有议价手段

写入正文：07｜分红和扩张的节奏由井上家族、三井和 Nucor 决定，少数股东几乎没有议价手段

归并到：F087

研究范围：开放研究

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- 大和工業【5444】大株主と資本異動情報 (https://kabutan.jp/stock/holder?code=5444&nmode=5&page=2)｜怎么使用：直接证据；一手验证：21、24
- 5444 大和工業 - IRBANK (https://irbank.net/E01259)｜怎么使用：直接证据；一手验证：01、04、20、28；同业比较：24；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Mitsui & Co. (about 7.4%) is a large stable strategic holder that may also influence overseas partnerships and trading, though the commercial relationship was not researched; it contributes to low external pressure on payout policy.
- 内部研究类型：CAPITAL_HOLDER_CONTEXT
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F054｜阪和興業 is reported by a database as the main customer for domestic sales; concentration in a single distributor is unverified for share and pricing power.

写入正文：03｜阪和興業据数据库是国内主要客户，份额和议价力未核实

归并到：F021

研究范围：开放研究

证据来源（1 项；重复标签已按来源合并）

- 5444 大和工業 - IRBANK (https://irbank.net/E01259)｜怎么使用：直接证据；一手验证：01、04、20、28；同业比较：24；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：阪和興業 is reported by a database as the main customer for domestic sales; concentration in a single distributor is unverified for share and pricing power.
- 内部研究类型：CUSTOMER_CONCENTRATION
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F055｜04｜ASEAN 和越韩联营企业：增长腿尚未看到高于资本成本的回报

写入正文：04｜ASEAN 和越韩联营企业：增长腿尚未看到高于资本成本的回报

归并到：F022

研究范围：开放研究

证据来源（1 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://kabuyoho-sls-disclose.ifis.co.jp/078/140120260730502919.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、06、08、11、13、15、16、30；反向验证：20、22

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Chinese steel exporters pressure Thai and Indonesian subsidiary prices and margins; anti-dumping duties help Thailand but Indonesia is still squeezed, so duty durability determines whether the ASEAN growth leg earns above cost of capital.
- 内部研究类型：COMPETITIVE_PRESSURE_ON_SUBSIDIARIES
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F056｜03｜受控日本业务一季度亏损 19 亿日元，复苏短期靠不上

写入正文：03｜受控日本业务一季度亏损 19 亿日元，复苏短期靠不上

归并到：F019

研究范围：开放研究

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- 2023 年 3 月期期末 決算説明会 主な質疑応答（要旨） (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/230529.pdf)｜怎么使用：直接证据；反向验证：35
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://kabuyoho-sls-disclose.ifis.co.jp/078/140120260730502919.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、05、06、08、11、13、15、16、30；反向验证：20、22

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Nippon Steel's announced shape-steel capacity reduction was expected to tighten the domestic market, but the expected tightening has not visibly improved Yamato Steel's profit, supporting skepticism about a domestic earnings recovery.
- 内部研究类型：COMPETITOR_CAPACITY_CUT_EXPECTATION
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F057｜04｜ASEAN 和越韩联营企业：增长腿尚未看到高于资本成本的回报

写入正文：04｜ASEAN 和越韩联营企业：增长腿尚未看到高于资本成本的回报

归并到：F023

研究范围：开放研究

证据来源（1 项；重复标签已按来源合并）

- 大和工業(株)【5444】：決算情報 - Yahoo!ファイナンス (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5444.T/financials)｜怎么使用：直接证据；一手验证：05

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：POSCO is the partner in POSCO Yamato Vina (equity-method); Vietnam and Korea affiliates are mentioned as equity-method contributors but their size is unquantified.
- 内部研究类型：JV_PARTNER
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F058｜08｜2030 年 800 万吨目标和印度计划：中东亏损之后需要打折看待

写入正文：08｜2030 年 800 万吨目标和印度计划：中东亏损之后需要打折看待

归并到：F024

研究范围：开放研究

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- 兵庫の大和工業、中東事業から撤退 投資損失 260 億円計上 (https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUF3176A0R30C25A1000000/)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：33；反向验证：07、23、33；同业比较：06、07、13、14、23；其他用途：历史
- 沿革｜企業情報｜大和工業グループ (https://www.yamatokogyo.co.jp/company/history/)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：33；同业比较：01、02、03、14；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Fuhras Holding, the former Middle East JV partner, bought Yamato's Bahrain and Saudi stakes for about ¥27bn, crystallising a ¥26bn loss and ending Middle East exposure; a gauge of capital-allocation discipline.
- 内部研究类型：EXIT_TRANSACTION_COUNTERPARTY

- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F059｜04｜美国梁钢市场竞争并不弱，NYS 的优势集中在 HSLA 窄分类

写入正文：04｜美国梁钢市场竞争并不弱，NYS 的优势集中在 HSLA 窄分类

研究范围：开放研究

证据来源（1 项；重复标签已按来源合并）

- Steel Dynamics Reports Third Quarter 2026 Results (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/0001022671/000110465926117217/tm2627861d2_ex99-1.htm)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、08、10、11、35；反向验证：08、10、12；专项深挖：05、08、10、11、12、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Steel Dynamics competes in US structural steel and independently corroborates strong demand and low imports; its capacity decisions are the most direct source of new US beam supply risk.
- 内部研究类型：COMPETITOR_AND_CORROBORATOR
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F060｜04｜美国梁钢市场竞争并不弱，NYS 的优势集中在 HSLA 窄分类

写入正文：04｜美国梁钢市场竞争并不弱，NYS 的优势集中在 HSLA 窄分类；05｜护城河只覆盖 NYS 利润的一部分，其余是关税和景气带来的超额收益；14｜前四个模块：财务稳固，商业结构集中，盈利质量和护城河受限于不确定性

归并到：F017

研究范围：开放研究

证据来源（2 项；重复标签已按来源合并）

- Wide Flange Beam｜Gerdau (https://www2.gerdau.com/products/wide-flange-beam)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：08、10；反向验证：03、04、09、10；专项深挖：03、04、08、09、10
- U.S. Steel Beam Final Imports｜Gerdau market update (https://www2.gerdau.com/market-update/us-steel-beam-final-imports-35)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：08；反向验证：03、09、10、13；专项深挖：03、08、09、10、13

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Gerdau's three EAF wide-flange beam mills compete in NYS's end markets; share data not found. With imports they limit how much NYS margin is structural.
- 内部研究类型：COMPETITOR
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F061｜04｜日本同行仍在亏损边缘，说明大和钢铁的弱势来自行业结构

写入正文：04｜日本同行仍在亏损边缘，说明大和钢铁的弱势来自行业结构

归并到：F020

研究范围：开放研究

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- 東京製鉄が 4 カ月ぶり全品種値上げ H 形鋼や鋼板、1 トン 3000 円上げ (https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUB192ID0Z11C26A0000000/)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：06、15、30；反向验证：06；专项深挖：06、15、30
- 今週の動き／東京／異形棒鋼、横すべり商状／H形鋼・一般形鋼は高値寄り (https://www.japanmetaldaily.com/articles/-/269399)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：06、08、12、16；反向验证：15；专项深挖：06、08、12、15、16
- 東京製鉄が 2 カ月連続値上げ 5 月全品種 2～5%、中東危機で価格転嫁 (https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUB190GZ0Z10C26A4000000/)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：12；反向验证：05；专项深挖：05、12

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Tokyo Steel, the domestic EAF H-beam peer, sets a price reference and its price increases and April–September recurring loss show domestic shape-steel economics remain squeezed, supporting the view that Yamato Steel's weakness is industry-structural.
- 内部研究类型：DOMESTIC_PEER_REFERENCE
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F062｜02｜少数股权合资模式在美国赚了钱，在韩国和中东亏了钱

写入正文：02｜少数股权合资模式在美国赚了钱，在韩国和中东亏了钱；08｜2030 年 800 万吨目标和印度计划：中东亏损之后需要打折看待

归并到：F025

研究范围：开放研究

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- An Introduction to Yamato Kogyo Investor Presentation (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/ir_about_en.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：03、07、09；外部现实校验：24；专项深挖：03、07、09、24
- 2021 年 3 月期決算短信〔日本基準〕（連結）大和工業 (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/2104301.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：12、33；专项深挖：01、02、05、06、07、11、12、15、16、18、22、23、28、29、33；同业比较：01、02、05、06、07、11、12、15、16、18、22、23、28、29、33、35；其他用途：历史
- Our Group Companies｜Company Information｜Yamato Kogyo Group (https://www.yamatokogyo.co.jp/en/company/group/)｜怎么使用：直接证据；一手验证：01、02、07；专项深挖：01、02、07

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Daehan Steel (Korea) and Thai partners including Siam Cement show the minority-partner model repeated across markets; the 2020 Korea sell-down shows willingness to reduce stakes but also past low returns.
- 内部研究类型：MINORITY_PARTNER_MODEL
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F063｜04｜Nucor 既是 51%的运营方，也是最好的外部观察窗口

写入正文：04｜Nucor 既是 51%的运营方，也是最好的外部观察窗口；06｜从价差到权益法收益再到现金：每一步都能看到，最后一步没有量化

归并到：F082

研究范围：开放研究

证据来源（6 项；重复标签已按来源合并）

- Nucor Reports Results for the Third Quarter of 2026 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/0000073309/000119312526432117/d129328dex991.htm)｜怎么使用：直接 / 支持
- Nucor Q3 2026 Earnings Call Transcript (https://www.benzinga.com/news/26/10/62624054/nucor-q3-2026-earnings-call-transcript)｜怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://kabuyoho-sls-disclose.ifis.co.jp/078/140120260730502919.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、06、08、11、13、15、16、30；反向验证：20、22
- 2026 年 3 月期 決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、06、12、14、15、16、17、18、19、28、29、32、35
- Nucor Corp (NUE) (Q3 2026) Earnings Call Highlights (https://finance.yahoo.com/markets/stocks/articles/nucor-corp-nue-q3-2026-210506066.html)｜怎么使用：支持证据
- 5444 大和工業 - IFIS 株予報 業績進ちょくと決算スケジュール (https://kabuyoho.ifis.co.jp/index.php?bcode=5444&sa=report)｜怎么使用：支持证据；一手验证：31；外部现实校验：27

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Record NYS conditions flow through 49% equity-method accounting into ordinary profit far above operating profit.
- 内部研究类型：CAUSAL_TRANSMISSION
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F064｜04｜Nucor 既是 51%的运营方，也是最好的外部观察窗口

写入正文：04｜Nucor 既是 51%的运营方，也是最好的外部观察窗口；06｜从价差到权益法收益再到现金：每一步都能看到，最后一步没有量化

归并到：F082

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（5 项；重复标签已按来源合并）

- Nucor Corp Form 10-K FY2024 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000095017025028427/nue-20241231.htm)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：01、02、07、17、32、35；专项深挖：01、02、07、17、32、35
- Nucor Corp Form 10-K FY2021 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000156459022007679/nue-10k_20211231.htm)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、07、17、32、35；专项深挖：02、07、17、32、35
- 2026 年 3 月期 決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、06、12、14、15、16、17、18、19、28、29、32、35
- 2026 年 3 月期 第 3 四半期決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260202/20260130542493.pdf)｜怎么使用：支持证据；一手验证：17、18、19、32
- 2026 年 3 月期 決算短信（追加抽出）大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：支持证据；一手验证：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35；专项深挖：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：The tax-only contractual floor and partner-agreed surplus mean profit-to-cash conversion is a negotiated, unmeasured variable.
- 内部研究类型：CONSTRAINS
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F065｜06｜Nucor 的非控制性权益收益与大和指引对照：指引可能偏保守，但对应关系把握不大

写入正文：06｜Nucor 的非控制性权益收益与大和指引对照：指引可能偏保守，但对应关系把握不大

归并到：F083

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（11 项；重复标签已按来源合并）

- 大和工業：Nucore（米国）が 22 年 10-12 月の決算を発表 (https://www.iru-miru.com/article/57373)｜怎么使用：直接 / 支持

- Nucor Q3 2026 earnings rise to $1.32B on higher sales (https://www.stocktitan.net/sec-filings/NUE/8-k-nucor-corp-reports-material-event-183ab519d719.html)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；外部现实校验：02、05、11、16、28、32；反向验证：29；专项深挖：02、05、11、16、28、29、32、35
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://kabuyoho-sls-disclose.ifis.co.jp/078/140120260730502919.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、06、08、11、13、15、16、30；反向验证：20、22
- Nucor Reports Results for the Third Quarter of 2026 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/0000073309/000119312526432117/d129328dex991.htm)｜怎么使用：支持证据
- Nucor Q3 2026 Earnings Call Transcript (https://www.benzinga.com/news/26/10/62624054/nucor-q3-2026-earnings-call-transcript)｜怎么使用：支持证据
- 大和工業（大和工）【5444】株の基本情報 (https://kabutan.jp/stock/?code=5444)｜怎么使用：支持证据；一手验证：27、30、31
- What Nucor (NUE) Said on Its Q3 Earnings Call (https://www.marketbeat.com/instant-alerts/transcript-what-nucor-nue-said-on-its-q3-earnings-call-2026-10-27/)｜怎么使用：支持证据；外部现实校验：05、11、16、28、30、35；反向验证：12、29；专项深挖：05、11、12、16、28、29、30、35
- 2026 年 3 月期 決算短信（追加抽出）大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：支持证据；一手验证：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35；专项深挖：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35
- 5444 大和工業 - IFIS 株予報 業績進ちょくと決算スケジュール (https://kabuyoho.ifis.co.jp/index.php?bcode=5444&sa=report)｜怎么使用：支持证据；一手验证：31；外部现实校验：27
- 大和工業 経常益 20%増 (https://www.japanmetal.com/news-t20260501148758.html)｜怎么使用：支持证据；一手验证：16、21
- Nucor ($NUE) Q3 2026 Earnings Call Review (https://investwithcolby.substack.com/p/nucor-nue-q3-2026-earnings-call-review-6c3)｜怎么使用：外部现实校验：12、28；反向验证：02、05、10、11、16、28、30、35；专项深挖：02、05、10、11、12、16、28、30；其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：The one-quarter lag allows Nucor's contemporaneous NCI figures to be mapped to Yamato's later equity income, with the stated uncertainty.
- 内部研究类型：ENABLES_OUTSIDE_IN_ESTIMATE
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F066｜06｜Nucor 的非控制性权益收益与大和指引对照：指引可能偏保守，但对应关系把握不大

写入正文：06｜Nucor 的非控制性权益收益与大和指引对照：指引可能偏保守，但对应关系把握不大

归并到：F083

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（7 项；重复标签已按来源合并）

- Nucor Q3 2026 earnings rise to $1.32B on higher sales (https://www.stocktitan.net/sec-filings/NUE/8-k-nucor-corp-reports-material-event-183ab519d719.html)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；外部现实校验：02、05、11、16、28、32；反向验证：29；专项深挖：02、05、11、16、28、29、32、35
- What Nucor (NUE) Said on Its Q3 Earnings Call (https://www.marketbeat.com/instant-alerts/transcript-what-nucor-nue-said-on-its-q3-earnings-call-2026-10-27/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、11、16、28、30、35；反向验证：12、29；专项深挖：05、11、12、16、28、29、30、35
- 5444 大和工業 - IFIS 株予報 業績進ちょくと決算スケジュール (https://kabuyoho.ifis.co.jp/index.php?bcode=5444&sa=report)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：31；外部现实校验：27
- 大和工業 経常益 20%増 (https://www.japanmetal.com/news-t20260501148758.html)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：16、21
- 2026 年 3 月期 決算短信（追加抽出）大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：支持证据；一手验证：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35；专项深挖：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://kabuyoho-sls-disclose.ifis.co.jp/078/140120260730502919.pdf)｜怎么使用：支持证据；一手验证：02、05、06、08、11、13、15、16、30；反向验证：20、22
- Nucor ($NUE) Q3 2026 Earnings Call Review (https://investwithcolby.substack.com/p/nucor-nue-q3-2026-earnings-call-review-6c3)｜怎么使用：外部现实校验：12、28；反向验证：02、05、10、11、16、28、30、35；专项深挖：02、05、10、11、12、16、28、30；其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：The bridge suggests the equity-income embedded in raised guidance (about ¥71bn) may be conservative against a Nucor-implied run-rate of ¥80–85bn, subject to mapping, FX and tax uncertainty.
- 内部研究类型：QUALIFIES
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F067｜09｜市盈率约 13 倍的前提是 NYS 当前盈利接近可持续水平

写入正文：09｜市盈率约 13 倍的前提是 NYS 当前盈利接近可持续水平

归并到：F084

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（9 项；重复标签已按来源合并）

- Nucor ($NUE) Q3 2026 Earnings Call Review (https://investwithcolby.substack.com/p/nucor-nue-q3-2026-earnings-call-review-6c3)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：12、28；反向验证：02、05、10、11、16、28、30、35；专项深挖：02、05、10、11、12、16、28、30

- Nucor Q3 2026 earnings rise to $1.32B on higher sales (https://www.stocktitan.net/sec-filings/NUE/8-k-nucor-corp-reports-material-event-183ab519d719.html)｜怎么使用：一手验证：35；外部现实校验：02、05、11、16、28、32；反向验证：29；专项深挖：02、05、11、16、28、29、32、35；其他用途：反证
- What Nucor (NUE) Said on Its Q3 Earnings Call (https://www.marketbeat.com/instant-alerts/transcript-what-nucor-nue-said-on-its-q3-earnings-call-2026-10-27/)｜怎么使用：外部现实校验：05、11、16、28、30、35；反向验证：12、29；专项深挖：05、11、12、16、28、29、30、35；其他用途：反证
- 5444 大和工業 - IFIS 株予報 業績進ちょくと決算スケジュール (https://kabuyoho.ifis.co.jp/index.php?bcode=5444&sa=report)｜怎么使用：支持证据；一手验证：31；外部现实校验：27
- 2026 年 3 月期 決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：支持证据；一手验证：02、06、12、14、15、16、17、18、19、28、29、32、35
- 大和工業【5444】大株主と資本異動情報 (https://kabutan.jp/stock/holder?code=5444&nmode=5&page=2)｜怎么使用：支持证据；一手验证：21、24
- 大和工業【5444】の株価時系列データ (https://s.kabutan.jp/stocks/5444/historical_prices/daily/)｜怎么使用：支持证据
- 2026 年 3 月期 決算短信（追加抽出）大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：支持证据；一手验证：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35；专项深挖：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35
- 2021 年 3 月期決算短信〔日本基準〕（連結）大和工業 (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/2104301.pdf)｜怎么使用：支持证据；一手验证：12、33；专项深挖：01、02、05、06、07、11、12、15、16、18、22、23、28、29、33；同业比较：01、02、05、06、07、11、12、15、16、18、22、23、28、29、33、35；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Peak-cycle commentary frames current NYS earnings as cycle-high, which is why the halved-equity-income sensitivity matters.
- 内部研究类型：COUNTER_EVIDENCE_TO_DURABILITY
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F068｜04｜美国梁钢市场竞争并不弱，NYS 的优势集中在 HSLA 窄分类

写入正文：04｜美国梁钢市场竞争并不弱，NYS 的优势集中在 HSLA 窄分类；05｜护城河只覆盖 NYS 利润的一部分，其余是关税和景气带来的超额收益；14｜前四个模块：财务稳固，商业结构集中，盈利质量和护城河受限于不确定性

归并到：F017

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（9 项；重复标签已按来源合并）

- Administration Revises Section 232 Tariffs Targeting Steel, Aluminum and Copper (https://www.nmma.org/press/article/25460)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：13、14、30；专项深挖：13、14、30
- Section 232 Tariffs — Steel, Aluminum, Autos (2026) (https://www.tariffstool.com/guides/section-232-tariffs-steel-aluminum-guide)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：13、14；专项深挖：13、14
- Nucor Corp annual report FY2023 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000119312524074686/d760637dars.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、04、09、10、35
- Nucor-Yamato Announces US$75 Million Beam Mill Upgrade (https://www.aist.org/nucor-yamato-announces-us$75-million-beam-mill-upgrade)｜怎么使用：支持证据；外部现实校验：03、04、09、10；专项深挖：03、04、09、10
- Nucor invests in Yamato JV mill (https://www.recyclingtoday.com/news/nucor-yamato-sms-new-steel-rolling-mill/)｜怎么使用：支持证据；外部现实校验：03、04、10；专项深挖：03、04、10
- Steel Dynamics Reports Third Quarter 2026 Results (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/0001022671/000110465926117217/tm2627861d2_ex99-1.htm)｜怎么使用：支持证据；外部现实校验：05、08、10、11、35；反向验证：08、10、12；专项深挖：05、08、10、11、12、35；其他用途：反证
- Wide Flange Beam｜Gerdau (https://www2.gerdau.com/products/wide-flange-beam)｜怎么使用：支持证据；外部现实校验：08、10；反向验证：03、04、09、10；专项深挖：03、04、08、09、10；其他用途：反证
- U.S. Steel Beam Final Imports｜Gerdau market update (https://www2.gerdau.com/market-update/us-steel-beam-final-imports-35)｜怎么使用：支持证据；外部现实校验：08；反向验证：03、09、10、13；专项深挖：03、08、09、10、13；其他用途：反证
- President Trump Modifies Section 232 Tariffs on Aluminum, Copper and Steel Imports (https://www.thompsonhinesmartrade.com/2026/06/president-trump-modifies-section-232-tariffs-on-aluminum-copper-and-steel-imports/)｜怎么使用：支持证据；外部现实校验：13

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Part of the current NYS spread is Section 232 policy rent rather than structural moat.
- 内部研究类型：QUALIFIES_MOAT
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F069｜03｜受控日本业务一季度亏损 19 亿日元，复苏短期靠不上

写入正文：03｜受控日本业务一季度亏损 19 亿日元，复苏短期靠不上

归并到：F019

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（6 项；重复标签已按来源合并）

- 電炉大手の大和工業 姫路の工場に最大 300 億円投資 (https://www.kobe-np.co.jp/news/keizai/202104/0014287551.shtml)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：20；专项深挖：04、20、33；同业比较：04、20、33；其他用途：历史
- 2024 年 3 月期第 2 四半期 決算説明資料（追加抽出） (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/2311301.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、20；专项深挖：04、20、30、33；同业比较：20；其他用途：历史
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://kabuyoho-sls-disclose.ifis.co.jp/078/140120260730502919.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、06、08、11、13、15、16、30；反向验证：20、22
- 大和工業、タイで圧延設備更新 100 億円投資、年産能力 70 万トン (https://www.nikkan.co.jp/articles/view/00654599)｜怎么使用：支持证据；外部现实校验：20；专项深挖：20、33
- 2023 年 3 月期期末 決算説明会 主な質疑応答（要旨） (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/230529.pdf)｜怎么使用：支持证据；反向验证：35
- 大和工業(株)【5444】：決算情報 - Yahoo!ファイナンス (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5444.T/financials)｜怎么使用：支持证据；一手验证：05

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：The rolling-line renewal shutdown depressed Q1 volume and may later restore domestic efficiency; payback is unproven.
- 内部研究类型：TEMPORARY_DRAG_AND_OPTION
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F070｜08｜2030 年 800 万吨目标和印度计划：中东亏损之后需要打折看待

写入正文：08｜2030 年 800 万吨目标和印度计划：中东亏损之后需要打折看待

归并到：F024

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（12 项；重复标签已按来源合并）

- 兵庫の大和工業、中東事業から撤退 投資損失 260 億円計上 (https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUF3176A0R30C25A1000000/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：33；反向验证：07、23、33；同业比较：06、07、13、14、23；其他用途：历史
- 沿革｜企業情報｜大和工業グループ (https://www.yamatokogyo.co.jp/company/history/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：33；同业比较：01、02、03、14；其他用途：历史
- Yamato Kogyo - Company History (https://the-shashi.com/en/tse/5444/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：33；专项深挖：01、02、03、04、05、07、08、09、10、12、23、33；同业比较：01、02、03、04、05、07、08、09、10、12、23、33、35；其他用途：历史
- At a Glance｜大和工業株式会社 (https://www.yamatokogyo.co.jp/about/)｜怎么使用：支持证据；一手验证：03、07、08、09、10
- 大和工業、形鋼 800 万トン体制へ 30 年目標を公表 (https://www.japanmetal.com/news-t20231201131349.html)｜怎么使用：支持证据

- 大和工業 米事業、今期も業績けん引（日刊産業新聞）(https://news.yahoo.co.jp/articles/cc63430930b91f8011790d2fcbd51b4062ed6a84)｜怎么使用：支持证据
- 大和工業【5444】大株主と資本異動情報 (https://kabutan.jp/stock/holder?code=5444&nmode=5&page=2)｜怎么使用：支持证据；一手验证：21、24
- サステナビリティ中期計画｜大和工業グループ (https://www.yamatokogyo.co.jp/sustainability/plan/)｜怎么使用：支持证据；一手验证：22
- 大和工業（5444）の有価証券報告書 その他資料 (https://irbank.net/E01259/edinet)｜怎么使用：一手验证：25、26；其他用途：反证
- 大和工業【5444】のリスク・配当 (https://kitaishihon.com/company/5444/management-strategy)｜怎么使用：其他用途：反证
- 2021 年 3 月期決算短信〔日本基準〕（連結）大和工業 (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/2104301.pdf)｜怎么使用：支持证据；一手验证：12、33；专项深挖：01、02、05、06、07、11、12、15、16、18、22、23、28、29、33；同业比较：01、02、05、06、07、11、12、15、16、18、22、23、28、29、33、35；其他用途：历史
- Our Group Companies｜Company Information｜Yamato Kogyo Group (https://www.yamatokogyo.co.jp/en/company/group/)｜怎么使用：支持证据；一手验证：01、02、07；专项深挖：01、02、07

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：The Middle East loss and Korea history are reasons to discount the 8Mt and India expansion plans.
- 内部研究类型：DISCOUNTS_CREDIBILITY
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F071｜08｜2030 年 800 万吨目标和印度计划：中东亏损之后需要打折看待

写入正文：08｜2030 年 800 万吨目标和印度计划：中东亏损之后需要打折看待

归并到：F085

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（9 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期 決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、06、12、14、15、16、17、18、19、28、29、32、35
- Nucor Corp Form 10-K FY2024 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000095017025028427/nue-20241231.htm)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：01、02、07、17、32、35；专项深挖：01、02、07、17、32、35
- Nucor Corp Form 10-K FY2021 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000156459022007679/nue-10k_20211231.htm)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、07、17、32、35；专项深挖：02、07、17、32、35

- 5444 大和工業 決算・配当推移｜IRBANK (https://irbank.net/E01259/results)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：27、35；外部现实校验：18、25、26、29、31；专项深挖：12、15、16、17、18、22、25、26、27、28、29、31、32、35；同业比较：12、15、16、17、22、25、26、27、28、29、32、35；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 第 3 四半期決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260202/20260130542493.pdf)｜怎么使用：支持证据；一手验证：17、18、19、32
- 2026 年 3 月期 決算短信（追加抽出）大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：支持证据；一手验证：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35；专项深挖：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35
- 大和工業(株)【5444】：配当情報 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5444.T/dividend)｜怎么使用：支持证据；专项深挖：17、25、26；同业比较：17、25、26；其他用途：历史
- 株主・株式情報｜株主・投資家情報｜大和工業株式会社 (https://www.yamatokogyo.co.jp/ir/investors/)｜怎么使用：支持证据；一手验证：25、26；专项深挖：25、26
- 大和工業（5444）の有価証券報告書 その他資料 (https://irbank.net/E01259/edinet)｜怎么使用：支持证据；一手验证：25、26

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Shareholder return can only be sustained at current levels if NYS distributions keep reaching Yamato; conversion is the underlying limit.
- 内部研究类型：LIMITS_SUSTAINABILITY
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F072｜09｜市盈率约 13 倍的前提是 NYS 当前盈利接近可持续水平

写入正文：09｜市盈率约 13 倍的前提是 NYS 当前盈利接近可持续水平

归并到：F084

研究范围：开放研究

证据来源（10 项；重复标签已按来源合并）

- 大和工の 2027 年 3 月期、純利益 24.7%減 予想平均下回る (https://www.nikkei.com/article/DGXZRST0513638Y6A420C2000000/)｜怎么使用：直接 / 支持
- 大和工業 経常益 20%増 (https://www.japanmetal.com/news-t20260501148758.html)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：16、21
- 大和工業の大株主｜The 社史 (https://the-shashi.com/tse/5444/shareholders/)｜怎么使用：直接证据
- 大和工業(5444)：配当情報｜株予報 Pro (https://kabuyoho.jp/reportDps?bcode=5444)｜怎么使用：直接证据
- 兵庫の大和工業、中東事業から撤退 投資損失 260 億円計上 (https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUF3176A0R30C25A1000000/)｜怎么使用：支持证据；外部现实校验：33；反向验证：07、23、33；同业比较：06、07、13、14、23；其他用途：历史

- 2026 年 3 月期 決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：支持证据；一手验证：02、06、12、14、15、16、17、18、19、28、29、32、35
- 大和工業（大和工）【5444】株の基本情報 (https://kabutan.jp/stock/?code=5444)｜怎么使用：支持证据；一手验证：27、30、31
- 5444 大和工業 - IFIS 株予報 業績進ちょくと決算スケジュール (https://kabuyoho.ifis.co.jp/index.php?bcode=5444&sa=report)｜怎么使用：支持证据；一手验证：31；外部现实校验：27
- 大和工業<5444 トレーダーズ・ウェブ (https://www.traders.co.jp/stocks/61_5444/)｜怎么使用：支持证据
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://kabuyoho-sls-disclose.ifis.co.jp/078/140120260730502919.pdf)｜怎么使用：支持证据；一手验证：02、05、06、08、11、13、15、16、30；反向验证：20、22

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Securities-gain-inflated EPS distorts ROE, payout and trailing earnings multiples.
- 内部研究类型：DISTORTS_RATIOS
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY

在线打开本发现 →

F073｜09｜市盈率约 13 倍的前提是 NYS 当前盈利接近可持续水平

写入正文：09｜市盈率约 13 倍的前提是 NYS 当前盈利接近可持续水平

归并到：F084

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（11 项；重复标签已按来源合并）

- 大和工業（大和工）【5444】株の基本情報 (https://kabutan.jp/stock/?code=5444)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：27、30、31
- 5444 大和工業 - IFIS 株予報 業績進ちょくと決算スケジュール (https://kabuyoho.ifis.co.jp/index.php?bcode=5444&sa=report)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：31；外部现实校验：27
- 2026 年 3 月期 決算短信（追加抽出）大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35；专项深挖：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35
- 大和工業<5444 トレーダーズ・ウェブ (https://www.traders.co.jp/stocks/61_5444/)｜怎么使用：支持证据
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://kabuyoho-sls-disclose.ifis.co.jp/078/140120260730502919.pdf)｜怎么使用：支持证据；一手验证：02、05、06、08、11、13、15、16、30；反向验证：20、22
- 2026 年 3 月期 決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：支持证据；一手验证：02、06、12、14、15、16、17、18、19、28、29、32、35

- 大和工業【5444】大株主と資本異動情報 (https://kabutan.jp/stock/holder?code=5444&nmode=5&page=2)｜怎么使用：支持证据；一手验证：21、24
- 大和工業【5444】の株価時系列データ (https://s.kabutan.jp/stocks/5444/historical_prices/daily/)｜怎么使用：支持证据
- 2021 年 3 月期決算短信〔日本基準〕（連結）大和工業 (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/2104301.pdf)｜怎么使用：支持证据；一手验证：12、33；专项深挖：01、02、05、06、07、11、12、15、16、18、22、23、28、29、33；同业比较：01、02、05、06、07、11、12、15、16、18、22、23、28、29、33、35；其他用途：历史
- Nucor Q3 2026 earnings rise to $1.32B on higher sales (https://www.stocktitan.net/sec-filings/NUE/8-k-nucor-corp-reports-material-event-183ab519d719.html)｜怎么使用：一手验证：35；外部现实校验：02、05、11、16、28、32；反向验证：29；专项深挖：02、05、11、16、28、29、32、35；其他用途：反证
- What Nucor (NUE) Said on Its Q3 Earnings Call (https://www.marketbeat.com/instant-alerts/transcript-what-nucor-nue-said-on-its-q3-earnings-call-2026-10-27/)｜怎么使用：外部现实校验：05、11、16、28、30、35；反向验证：12、29；专项深挖：05、11、12、16、28、29、30、35；其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Whether the multiple is undemanding depends on how much NYS earnings are normal.
- 内部研究类型：DEPENDS_ON
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F074｜09｜市盈率约 13 倍的前提是 NYS 当前盈利接近可持续水平

写入正文：09｜市盈率约 13 倍的前提是 NYS 当前盈利接近可持续水平

归并到：F084

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（3 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期 決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、06、12、14、15、16、17、18、19、28、29、32、35
- 2026 年 3 月期 決算短信（追加抽出）大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35；专项深挖：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35
- 5444 大和工業 決算・配当推移｜IRBANK (https://irbank.net/E01259/results)｜怎么使用：直接证据；一手验证：27、35；外部现实校验：18、25、26、29、31；专项深挖：12、15、16、17、18、22、25、26、27、28、29、31、32、35；同业比较：12、15、16、17、22、25、26、27、28、29、32、35；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Net cash protects solvency and payouts in a downturn but does not protect earnings or the multiple.
- 内部研究类型：CUSHIONS_BUT_NOT_EARNINGS
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F075｜07｜分红和扩张的节奏由井上家族、三井和 Nucor 决定，少数股东几乎没有议价手段

写入正文：07｜分红和扩张的节奏由井上家族、三井和 Nucor 决定，少数股东几乎没有议价手段

归并到：F087

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（12 项；重复标签已按来源合并）

- 大和工業【5444】大株主と資本異動情報 (https://kabutan.jp/stock/holder?code=5444&nmode=5&page=2)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：21、24
- コーポレート・ガバナンス｜大和工業グループ (https://www.yamatokogyo.co.jp/sustainability/governance/corporate.php)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23、24；专项深挖：23、24
- Yamato Kogyo Co., Ltd. (5444.T) Company Profile & Facts (https://finance.yahoo.com/quote/5444.T/profile/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、23、24；外部现实校验：23；专项深挖：03、23、24
- Nucor Corp Form 10-K FY2024 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000095017025028427/nue-20241231.htm)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：01、02、07、17、32、35；专项深挖：01、02、07、17、32、35
- 大和工業株式会社 2026 年 8 月 19 日の大量保有報告書 (https://maonline.jp/db/shareholding_reports/S100YXG1)｜怎么使用：支持证据；外部现实校验：24
- At a Glance｜大和工業株式会社 (https://www.yamatokogyo.co.jp/about/)｜怎么使用：支持证据；一手验证：03、07、08、09、10
- 大和工業、形鋼 800 万トン体制へ 30 年目標を公表 (https://www.japanmetal.com/news-t20231201131349.html)｜怎么使用：支持证据
- 大和工業 米事業、今期も業績けん引（日刊産業新聞） (https://news.yahoo.co.jp/articles/cc63430930b91f8011790d2fcbd51b4062ed6a84)｜怎么使用：支持证据
- サステナビリティ中期計画｜大和工業グループ (https://www.yamatokogyo.co.jp/sustainability/plan/)｜怎么使用：支持证据；一手验证：22
- 兵庫の大和工業、中東事業から撤退 投資損失 260 億円計上 (https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUF3176A0R30C25A1000000/)｜怎么使用：支持证据；外部现实校验：33；反向验证：07、23、33；同业比较：06、07、13、14、23；其他用途：历史
- 大和工業（5444）の有価証券報告書 その他資料 (https://irbank.net/E01259/edinet)｜怎么使用：一手验证：25、26；其他用途：反证
- 大和工業【5444】のリスク・配当 (https://kitaishihon.com/company/5444/management-strategy)｜怎么使用：其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Family and Mitsui blocks plus Nucor's operating control leave minority holders little leverage over payout versus expansion.
- 内部研究类型：LOW_EXTERNAL_PRESSURE_ON_ALLOCATION
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F076｜10｜价格对基本面事件的响应：价格先走，后来的利好没能留下更高区域

写入正文：10｜价格对基本面事件的响应：价格先走，后来的利好没能留下更高区域；12｜四个不太明显的发现：分红下限只够交税、指引可能偏低、真实回报被一次性收益遮住、价格不肯留下利好

归并到：F045

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（7 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://kabuyoho-sls-disclose.ifis.co.jp/078/140120260730502919.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、06、08、11、13、15、16、30；反向验证：20、22
- 5444 大和工業 - IFIS 株予報 業績進ちょくと決算スケジュール (https://kabuyoho.ifis.co.jp/index.php?bcode=5444&sa=report)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：31；外部现实校验：27
- 大和工業（大和工）【5444】の月間株価（月足） (https://kabutan.jp/stock/kabuka?code=5444&ashi=mon)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；专项深挖：34；同业比较：30、31；其他用途：历史
- 大和工業【5444】の株価時系列データ (https://s.kabutan.jp/stocks/5444/historical_prices/daily/)｜怎么使用：支持证据
- Nucor Q3 2026 earnings rise to $1.32B on higher sales (https://www.stocktitan.net/sec-filings/NUE/8-k-nucor-corp-reports-material-event-183ab519d719.html)｜怎么使用：支持证据；一手验证：35；外部现实校验：02、05、11、16、28、32；反向验证：29；专项深挖：02、05、11、16、28、29、32、35
- What Nucor (NUE) Said on Its Q3 Earnings Call (https://www.marketbeat.com/instant-alerts/transcript-what-nucor-nue-said-on-its-q3-earnings-call-2026-10-27/)｜怎么使用：支持证据；外部现实校验：05、11、16、28、30、35；反向验证：12、29；专项深挖：05、11、12、16、28、29、30、35
- 大和工業(株)【5444】：株価時系列・信用残時系列 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5444.T/history)｜怎么使用：支持证据；一手验证：34；专项深挖：34

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：The raised guidance and Q1 results are the public fundamental events whose price response is assessed in the cross-lane timing node.
- 内部研究类型：EVENT_INPUT_TO_CROSS_LANE
- 内部来源标记：TECHNICAL / COVERAGE35

在线打开本发现 →

F077｜10｜价格对基本面事件的响应：价格先走，后来的利好没能留下更高区域

写入正文：10｜价格对基本面事件的响应：价格先走，后来的利好没能留下更高区域；12｜四个不太明显的发现：分红下限只够交税、指引可能偏低、真实回报被一次性收益遮住、价格不肯留下利好

归并到：F045

证据来源（7 项；重复标签已按来源合并）

- 大和工業（大和工）【5444】の月間株価（月足） (https://kabutan.jp/stock/kabuka?code=5444&ashi=mon)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；专项深挖：34；同业比较：30、31；其他用途：历史
- 大和工業(株)【5444】：株価時系列・信用残時系列 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5444.T/history)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；专项深挖：34
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://kabuyoho-sls-disclose.ifis.co.jp/078/140120260730502919.pdf)｜怎么使用：支持证据；一手验证：02、05、06、08、11、13、15、16、30；反向验证：20、22
- 5444 大和工業 - IFIS 株予報 業績進ちょくと決算スケジュール (https://kabuyoho.ifis.co.jp/index.php?bcode=5444&sa=report)｜怎么使用：支持证据；一手验证：31；外部现实校验：27
- 大和工業【5444】の株価時系列データ (https://s.kabutan.jp/stocks/5444/historical_prices/daily/)｜怎么使用：支持证据
- Nucor Q3 2026 earnings rise to $1.32B on higher sales (https://www.stocktitan.net/sec-filings/NUE/8-k-nucor-corp-reports-material-event-183ab519d719.html)｜怎么使用：支持证据；一手验证：35；外部现实校验：02、05、11、16、28、32；反向验证：29；专项深挖：02、05、11、16、28、29、32、35
- What Nucor (NUE) Said on Its Q3 Earnings Call (https://www.marketbeat.com/instant-alerts/transcript-what-nucor-nue-said-on-its-q3-earnings-call-2026-10-27/)｜怎么使用：支持证据；外部现实校验：05、11、16、28、30、35；反向验证：12、29；专项深挖：05、11、12、16、28、29、30、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：The cross-lane timing node compares public fundamentals with the protected Technical State as a whole; it does not alter or derive that state, and positive fundamentals cannot rewrite a non-confirming Technical State.
- 内部研究类型：REFERENCES_WHOLE_WITHOUT_REWRITING
- 内部来源标记：TECHNICAL

在线打开本发现 →

F078｜01｜什么会推翻这个判断

写入正文：00｜报告身份、评分与核心结论；01｜什么会推翻这个判断；11｜催化剂都发生在评估日之后，有些已被部分定价；13｜技术上需要什么数据，以及什么价格行为会改变结论

归并到：F090

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（12 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期 決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、06、12、14、15、16、17、18、19、28、29、32、35
- Nucor Corp Form 10-K FY2024 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000095017025028427/nue-20241231.htm)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：01、02、07、17、32、35；专项深挖：01、02、07、17、32、35
- Nucor Corp Form 10-K FY2021 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000156459022007679/nue-10k_20211231.htm)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、07、17、32、35；专项深挖：02、07、17、32、35
- Nucor Q3 2026 earnings rise to $1.32B on higher sales (https://www.stocktitan.net/sec-filings/NUE/8-k-nucor-corp-reports-material-event-183ab519d719.html)｜怎么使用：支持证据；一手验证：35；外部现实校验：02、05、11、16、28、32；反向验证：29；专项深挖：02、05、11、16、28、29、32、35
- What Nucor (NUE) Said on Its Q3 Earnings Call (https://www.marketbeat.com/instant-alerts/transcript-what-nucor-nue-said-on-its-q3-earnings-call-2026-10-27/)｜怎么使用：支持证据；外部现实校验：05、11、16、28、30、35；反向验证：12、29；专项深挖：05、11、12、16、28、29、30、35
- Steel Dynamics Reports Third Quarter 2026 Results (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/0001022671/000110465926117217/tm2627861d2_ex99-1.htm)｜怎么使用：支持证据；外部现实校验：05、08、10、11、35；反向验证：08、10、12；专项深挖：05、08、10、11、12、35
- 5444 大和工業 決算・配当推移｜IRBANK (https://irbank.net/E01259/results)｜怎么使用：支持证据；一手验证：27、35；外部现实校验：18、25、26、29、31；专项深挖：12、15、16、17、18、22、25、26、27、28、29、31、32、35；同业比较：12、15、16、17、22、25、26、27、28、29、32、35；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 決算短信（追加抽出）大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：支持证据；一手验证：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35；专项深挖：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35
- Nucor Corp annual report FY2023 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000119312524074686/d760637dars.pdf)｜怎么使用：支持证据；外部现实校验：03、04、09、10、35
- Nucor ($NUE) Q3 2026 Earnings Call Review (https://investwithcolby.substack.com/p/nucor-nue-q3-2026-earnings-call-review-6c3)｜怎么使用：外部现实校验：12、28；反向验证：02、05、10、11、16、28、30、35；专项深挖：02、05、10、11、12、16、28、30；其他用途：反证
- 2023 年 3 月期期末 決算説明会 主な質疑応答（要旨） (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/230529.pdf)｜怎么使用：反向验证：35；其他用途：反证
- 【5444 大和工業】減益決算は罠だ…1200 億円自社株買い (https://note.com/hr793/n/nb1d651b5fc70)｜怎么使用：反向验证：26、35；其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Cash conversion from NYS is one of the three conditional variables defining the thesis.

- 内部研究类型：KEY_CONDITIONAL_VARIABLE
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F079｜01｜什么会推翻这个判断

写入正文：00｜报告身份、评分与核心结论；01｜什么会推翻这个判断；11｜催化剂都发生在评估日之后，有些已被部分定价；13｜技术上需要什么数据，以及什么价格行为会改变结论

归并到：F090

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（12 项；重复标签已按来源合并）

- Nucor Q3 2026 earnings rise to $1.32B on higher sales (https://www.stocktitan.net/sec-filings/NUE/8-k-nucor-corp-reports-material-event-183ab519d719.html)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；外部现实校验：02、05、11、16、28、32；反向验证：29；专项深挖：02、05、11、16、28、29、32、35
- What Nucor (NUE) Said on Its Q3 Earnings Call (https://www.marketbeat.com/instant-alerts/transcript-what-nucor-nue-said-on-its-q3-earnings-call-2026-10-27/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、11、16、28、30、35；反向验证：12、29；专项深挖：05、11、12、16、28、29、30、35
- Nucor ($NUE) Q3 2026 Earnings Call Review (https://investwithcolby.substack.com/p/nucor-nue-q3-2026-earnings-call-review-6c3)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：12、28；反向验证：02、05、10、11、16、28、30、35；专项深挖：02、05、10、11、12、16、28、30；其他用途：反证
- 2026 年 3 月期 決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：支持证据；一手验证：02、06、12、14、15、16、17、18、19、28、29、32、35
- Steel Dynamics Reports Third Quarter 2026 Results (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/0001022671/000110465926117217/tm2627861d2_ex99-1.htm)｜怎么使用：支持证据；外部现实校验：05、08、10、11、35；反向验证：08、10、12；专项深挖：05、08、10、11、12、35
- 5444 大和工業 決算・配当推移｜IRBANK (https://irbank.net/E01259/results)｜怎么使用：支持证据；一手验证：27、35；外部现实校验：18、25、26、29、31；专项深挖：12、15、16、17、18、22、25、26、27、28、29、31、32、35；同业比较：12、15、16、17、22、25、26、27、28、29、32、35；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 決算短信（追加抽出）大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：支持证据；一手验证：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35；专项深挖：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35
- Nucor Corp annual report FY2023 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000119312524074686/d760637dars.pdf)｜怎么使用：支持证据；外部现实校验：03、04、09、10、35
- Nucor Corp Form 10-K FY2024 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000095017025028427/nue-20241231.htm)｜怎么使用：支持证据；外部现实校验：01、02、07、17、32、35；专项深挖：01、02、07、17、32、35

- Nucor Corp Form 10-K FY2021 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000156459022007679/nue-10k_20211231.htm)｜怎么使用：支持证据；外部现实校验：02、07、17、32、35；专项深挖：02、07、17、32、35
- 2023 年 3 月期期末 決算説明会 主な質疑応答（要旨） (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/230529.pdf)｜怎么使用：反向验证：35；其他用途：反证
- 【5444 大和工業】減益決算は罠だ…1200 億円自社株買い (https://note.com/hr793/n/nb1d651b5fc70)｜怎么使用：反向验证：26、35；其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：NYS through-cycle earning power and normalised earnings are the largest unresolved determinant of the thesis.
- 内部研究类型：KEY_CONDITIONAL_VARIABLE
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F080｜01｜什么会推翻这个判断

写入正文：00｜报告身份、评分与核心结论；01｜什么会推翻这个判断；11｜催化剂都发生在评估日之后，有些已被部分定价；13｜技术上需要什么数据，以及什么价格行为会改变结论

归并到：F090

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（16 项；重复标签已按来源合并）

- Nucor Corp Form 10-K FY2024 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000095017025028427/nue-20241231.htm)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：01、02、07、17、32、35；专项深挖：01、02、07、17、32、35
- Nucor Corp Form 10-K FY2021 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000156459022007679/nue-10k_20211231.htm)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、07、17、32、35；专项深挖：02、07、17、32、35
- Nucor Q3 2026 earnings rise to $1.32B on higher sales (https://www.stocktitan.net/sec-filings/NUE/8-k-nucor-corp-reports-material-event-183ab519d719.html)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；外部现实校验：02、05、11、16、28、32；反向验证：29；专项深挖：02、05、11、16、28、29、32、35；其他用途：反证
- What Nucor (NUE) Said on Its Q3 Earnings Call (https://www.marketbeat.com/instant-alerts/transcript-what-nucor-nue-said-on-its-q3-earnings-call-2026-10-27/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、11、16、28、30、35；反向验证：12、29；专项深挖：05、11、12、16、28、29、30、35；其他用途：反证
- Steel Dynamics Reports Third Quarter 2026 Results (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/0001022671/000110465926117217/tm2627861d2_ex99-1.htm)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、08、10、11、35；反向验证：08、10、12；专项深挖：05、08、10、11、12、35；其他用途：反证

- Administration Revises Section 232 Tariffs Targeting Steel, Aluminum and Copper (https://www.nmma.org/press/article/25460)｜怎么使用：支持证据；外部现实校验：13、14、30；专项深挖：13、14、30
- Section 232 Tariffs — Steel, Aluminum, Autos (2026) (https://www.tariffstool.com/guides/section-232-tariffs-steel-aluminum-guide)｜怎么使用：支持证据；外部现实校验：13、14；专项深挖：13、14
- 兵庫の大和工業、中東事業から撤退 投資損失260億円計上 (https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUF3176A0R30C25A1000000/)｜怎么使用：支持证据；外部现实校验：33；反向验证：07、23、33；同业比较：06、07、13、14、23；其他用途：历史
- President Trump Modifies Section 232 Tariffs on Aluminum, Copper and Steel Imports (https://www.thompsonhinesmartrade.com/2026/06/president-trump-modifies-section-232-tariffs-on-aluminum-copper-and-steel-imports/)｜怎么使用：支持证据；外部现实校验：13
- 2026年3月期 決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：支持证据；一手验证：02、06、12、14、15、16、17、18、19、28、29、32、35
- 5444 大和工業 決算・配当推移｜IRBANK (https://irbank.net/E01259/results)｜怎么使用：支持证据；一手验证：27、35；外部现实校验：18、25、26、29、31；专项深挖：12、15、16、17、18、22、25、26、27、28、29、31、32、35；同业比较：12、15、16、17、22、25、26、27、28、29、32、35；其他用途：历史
- 2026年3月期 決算短信（追加抽出）大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：支持证据；一手验证：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35；专项深挖：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35
- Nucor Corp annual report FY2023 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000119312524074686/d760637dars.pdf)｜怎么使用：支持证据；外部现实校验：03、04、09、10、35
- Nucor ($NUE) Q3 2026 Earnings Call Review (https://investwithcolby.substack.com/p/nucor-nue-q3-2026-earnings-call-review-6c3)｜怎么使用：外部现实校验：12、28；反向验证：02、05、10、11、16、28、30、35；专项深挖：02、05、10、11、12、16、28、30；其他用途：反证
- 2023年3月期期末 決算説明会 主な質疑応答（要旨） (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/230529.pdf)｜怎么使用：反向验证：35；其他用途：反证
- 【5444 大和工業】減益決算は罠だ…1200億円自社株買い (https://note.com/hr793/n/nb1d651b5fc70)｜怎么使用：反向验证：26、35；其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：The listed observables would weaken or strengthen the adjudicated thesis.
- 内部研究类型：FALSIFICATION_OF
- 内部来源标记：COVERAGE35

在线打开本发现 →

F081｜01｜公司本体是美国型钢合资企业的少数股权持有人，外面包着低回报的受控钢铁集团

写入正文：01｜公司本体是美国型钢合资企业的少数股权持有人，外面包着低回报的受控钢铁集团；02｜买到的是一家纯控股公司：合并收入不含最赚钱的那部分

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（56 项；重复标签已按来源合并）

- At a Glance｜大和工業株式会社 (https://www.yamatokogyo.co.jp/about/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、07、08、09、10
- 5444 大和工業 - IRBANK (https://irbank.net/E01259)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、04、20、28；同业比较：24；其他用途：历史
- Nucor Corp annual report FY2023 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000119312524074686/d760637dars.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、04、09、10、35
- Our Group Companies｜Company Information｜Yamato Kogyo Group (https://www.yamatokogyo.co.jp/en/company/group/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、07；专项深挖：01、02、07
- （5444.T） Annual Securities Report - 107th Fiscal Term (https://finance.biggo.com/news/ir_5444.T_20260625_f02db78a5752)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01；专项深挖：01
- An Introduction to Yamato Kogyo Investor Presentation (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/ir_about_en.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、07、09；外部现实校验：24；专项深挖：03、07、09、24
- Nucor Corp Form 10-K FY2024 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000095017025028427/nue-20241231.htm)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：01、02、07、17、32、35；专项深挖：01、02、07、17、32、35
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://kabuyoho-sls-disclose.ifis.co.jp/078/140120260730502919.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、06、08、11、13、15、16、30；反向验证：20、22
- 5444 大和工業 - IFIS 株予報 業績進ちょくと決算スケジュール (https://kabuyoho.ifis.co.jp/index.php?bcode=5444&sa=report)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：31；外部现实校验：27
- 2026 年 3 月期 決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、06、12、14、15、16、17、18、19、28、29、32、35
- 2026 年 3 月期 決算短信（追加抽出）大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35；专项深挖：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35
- Nucor Corp Form 10-K FY2021 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000156459022007679/nue-10k_20211231.htm)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、07、17、32、35；专项深挖：02、07、17、32、35

- 2026 年 3 月期 第 3 四半期決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260202/20260130542493.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：17、18、19、32
- 大和工業(株)【5444】：決算情報 - Yahoo!ファイナンス (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5444.O/financials)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：18
- 2024 年 3 月期第 2 四半期 決算説明資料 (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/2311301.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：20
- Steel Dynamics Reports Third Quarter 2026 Results (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/0001022671/000110465926117217/tm2627861d2_ex99-1.htm)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、08、10、11、35；反向验证：08、10、12；专项深挖：05、08、10、11、12、35；其他用途：反证
- Wide Flange Beam｜Gerdau (https://www2.gerdau.com/products/wide-flange-beam)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：08、10；反向验证：03、04、09、10；专项深挖：03、04、08、09、10；其他用途：反证
- U.S. Steel Beam Final Imports｜Gerdau market update (https://www2.gerdau.com/market-update/us-steel-beam-final-imports-35)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：08；反向验证：03、09、10、13；专项深挖：03、08、09、10、13；其他用途：反证
- Nucor-Yamato Announces US$75 Million Beam Mill Upgrade (https://www.aist.org/nucor-yamato-announces-us$75-million-beam-mill-upgrade)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、04、09、10；专项深挖：03、04、09、10
- Nucor invests in Yamato JV mill (https://www.recyclingtoday.com/news/nucor-yamato-sms-new-steel-rolling-mill/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、04、10；专项深挖：03、04、10
- President Trump Modifies Section 232 Tariffs on Aluminum, Copper and Steel Imports (https://www.thompsonhinesmartrade.com/2026/06/president-trump-modifies-section-232-tariffs-on-aluminum-copper-and-steel-imports/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：13
- Administration Revises Section 232 Tariffs Targeting Steel, Aluminum and Copper (https://www.nmma.org/press/article/25460)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：13、14、30；专项深挖：13、14、30
- Section 232 Tariffs — Steel, Aluminum, Autos (2026) (https://www.tariffstool.com/guides/section-232-tariffs-steel-aluminum-guide)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：13、14；专项深挖：13、14
- Nucor Corp (NUE) (Q3 2026) Earnings Call Highlights (https://finance.yahoo.com/markets/stocks/articles/nucor-corp-nue-q3-2026-210506066.html)｜怎么使用：直接 / 支持
- Nucor Reports Results for the Third Quarter of 2026 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/0000073309/000119312526432117/d129328dex991.htm)｜怎么使用：直接证据；其他用途：反证
- Nucor Q3 2026 Earnings Call Transcript (https://www.benzinga.com/news/26/10/62624054/nucor-q3-2026-earnings-call-transcript)｜怎么使用：直接证据；其他用途：反证
- 大和工業(株)【5444】：決算情報 - Yahoo!ファイナンス (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5444.T/financials)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：05

- 2023年3月期期末 決算説明会 主な質疑応答（要旨） (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/230529.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；反向验证：35
- 大和工業、形鋼800万トン体制へ 30年目標を公表 (https://www.japanmetal.com/news-t20231201131349.html)｜怎么使用：直接 / 支持
- 日本製鉄、H形鋼を再値上げ 3カ月ぶり (https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUB173RW0X10C26A6000000/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、06、08、15、30；专项深挖：05、06、08、15、30；其他用途：反证
- 東京製鉄が4カ月ぶり全品種値上げ H形鋼や鋼板、1トン3000円上げ (https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUB192ID0Z11C26A0000000/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：06、15、30；反向验证：06；专项深挖：06、15、30；其他用途：反证
- 今週の動き／東京／異形棒鋼、横すべり商状／H形鋼・一般形鋼は高値寄り (https://www.japanmetaldaily.com/articles/-/269399)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：06、08、12、16；反向验证：15；专项深挖：06、08、12、15、16
- 東京製鉄が2カ月連続値上げ 5月全品種2～5%、中東危機で価格転嫁 (https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUB190GZ0Z10C26A4000000/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：12；反向验证：05；专项深挖：05、12
- 大和工業(5444) 東証プライム 株価｜松井証券 (https://finance.matsui.co.jp/stock/5444/index)｜怎么使用：直接证据；一手验证：18、27、29；外部现实校验：34；专项深挖：34
- 5444 大和工業 決算・配当推移｜IRBANK (https://irbank.net/E01259/results)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：27、35；外部现实校验：18、25、26、29、31；专项深挖：12、15、16、17、18、22、25、26、27、28、29、31、32、35；同业比较：12、15、16、17、22、25、26、27、28、29、32、35；其他用途：历史
- 2021年3月期決算短信〔日本基準〕（連結）大和工業 (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/2104301.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、33；专项深挖：01、02、05、06、07、11、12、15、16、18、22、23、28、29、33；同业比较：01、02、05、06、07、11、12、15、16、18、22、23、28、29、33、35；其他用途：历史
- 大和工業【5444】大株主と資本異動情報 (https://kabutan.jp/stock/holder?code=5444&nmode=5&page=2)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：21、24
- コーポレート・ガバナンス｜大和工業グループ (https://www.yamatokogyo.co.jp/sustainability/governance/corporate.php)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23、24；专项深挖：23、24
- Yamato Kogyo Co., Ltd. (5444.T) Company Profile & Facts (https://finance.yahoo.com/quote/5444.T/profile/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、23、24；外部现实校验：23；专项深挖：03、23、24
- 大和工業株式会社 2026年8月19日の大量保有報告書 (https://maonline.jp/db/shareholding_reports/S100YXG1)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：24
- 大和工業 米事業、今期も業績けん引（日刊産業新聞） (https://news.yahoo.co.jp/articles/cc63430930b91f8011790d2fcbd51b4062ed6a84)｜怎么使用：直接 / 支持
- サステナビリティ中期計画｜大和工業グループ (https://www.yamatokogyo.co.jp/sustainability/plan/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：22

- 兵庫の大和工業、中東事業から撤退 投資損失260億円計上 (https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUF3176A0R30C25A1000000/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：33；反向验证：07、23、33；同业比较：06、07、13、14、23；其他用途：历史
- 大和工業（5444）の有価証券報告書 その他資料 (https://irbank.net/E01259/edinet)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：25、26；其他用途：反证
- 大和工業【5444】のリスク・配当 (https://kitaishihon.com/company/5444/management-strategy)｜怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- Yamato Kogyo - Company History (https://the-shashi.com/en/tse/5444/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：33；专项深挖：01、02、03、04、05、07、08、09、10、12、23、33；同业比较：01、02、03、04、05、07、08、09、10、12、23、33、35；其他用途：历史
- 沿革｜企業情報｜大和工業グループ (https://www.yamatokogyo.co.jp/company/history/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：33；同业比较：01、02、03、14；其他用途：历史
- 大和工業(5444)：配当情報｜株予報Pro (https://kabuyoho.jp/reportDps?bcode=5444)｜怎么使用：直接 / 支持
- 大和工業の大株主｜The 社史 (https://the-shashi.com/tse/5444/shareholders/)｜怎么使用：直接 / 支持
- 大和工業(株)【5444】：配当情報 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5444.T/dividend)｜怎么使用：直接 / 支持；专项深挖：17、25、26；同业比较：17、25、26；其他用途：历史
- 株主・株式情報｜株主・投資家情報｜大和工業株式会社 (https://www.yamatokogyo.co.jp/ir/investors/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：25、26；专项深挖：25、26
- 【5444 大和工業】減益決算は罠だ…1200億円自社株買い (https://note.com/hr793/n/nb1d651b5fc70)｜怎么使用：反向验证：26、35；其他用途：反证
- 【大和工業】株価・日経最新ニュース（5444） (https://www.nikkei.com/nkd/company/?scode=5444)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：22、27、31、34；专项深挖：34；同业比较：34；其他用途：历史
- Nucor Q3 2026 earnings rise to $1.32B on higher sales (https://www.stocktitan.net/sec-filings/NUE/8-k-nucor-corp-reports-material-event-183ab519d719.html)｜怎么使用：直接证据；一手验证：35；外部现实校验：02、05、11、16、28、32；反向验证：29；专项深挖：02、05、11、16、28、29、32、35
- What Nucor (NUE) Said on Its Q3 Earnings Call (https://www.marketbeat.com/instant-alerts/transcript-what-nucor-nue-said-on-its-q3-earnings-call-2026-10-27/)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、11、16、28、30、35；反向验证：12、29；专项深挖：05、11、12、16、28、29、30、35
- Nucor ($NUE) Q3 2026 Earnings Call Review (https://investwithcolby.substack.com/p/nucor-nue-q3-2026-earnings-call-review-6c3)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：12、28；反向验证：02、05、10、11、16、28、30、35；专项深挖：02、05、10、11、12、16、28、30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Durable Business Portrait: a minority holder of a US beam franchise wrapped around a low-return controlled steel group｜Foundation before current change: the company earns almost all of its profit from a 49% stake in NYS, a 39-year-old partnership with the largest US EAF producer whose HSLA capability is differentiated but whose current spread also contains tariff and demand-surge rent. The controlled Japan, Thailand and Indonesia units earn roughly zero at operating level and absorb

renewal and growth capital. The balance sheet (equity ratio about 85%) lets the group survive without outside capital and fund sizeable payouts, but cash from NYS arrives only by partner-agreed distributions above a tax-sized floor. Capital allocation through minority JVs has produced one clear success (US) and visible losses (Korea, Middle East). Control is concentrated in the Inoue family, Mitsui and Nucor. Current changes (record US conditions, raised guidance, price re-rating) are increments on that foundation.

- 内部研究类型：durable_business_portrait
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Shareholders own earnings they do not control and cash they cannot compel; valuation and payout hinge on NYS durability, distribution policy and the return on growth capital.
- 不确定性（原始记录）：HSLA share, distribution ratio, tax basis, ROIC and normalised NYS earnings remain unknown.

在线打开本发现 →

F082｜04｜Nucor 既是 51%的运营方，也是最好的外部观察窗口

写入正文：04｜Nucor 既是 51%的运营方，也是最好的外部观察窗口；06｜从价差到权益法收益再到现金：每一步都能看到，最后一步没有量化

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（22 项；重复标签已按来源合并）

- Nucor Corp (NUE) (Q3 2026) Earnings Call Highlights (https://finance.yahoo.com/markets/stocks/articles/nucor-corp-nue-q3-2026-210506066.html)｜怎么使用：直接 / 支持
- Nucor Q3 2026 Earnings Call Transcript (https://www.benzinga.com/news/26/10/62624054/nucor-q3-2026-earnings-call-transcript)｜怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- President Trump Modifies Section 232 Tariffs on Aluminum, Copper and Steel Imports (https://www.thompsonhinesmartrade.com/2026/06/president-trump-modifies-section-232-tariffs-on-aluminum-copper-and-steel-imports/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：13
- Administration Revises Section 232 Tariffs Targeting Steel, Aluminum and Copper (https://www.nmma.org/press/article/25460)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：13、14、30；专项深挖：13、14、30
- Section 232 Tariffs — Steel, Aluminum, Autos (2026) (https://www.tariffstool.com/guides/section-232-tariffs-steel-aluminum-guide)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：13、14；专项深挖：13、14
- Nucor Corp annual report FY2023 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000119312524074686/d760637dars.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、04、09、10、35
- At a Glance｜大和工業株式会社 (https://www.yamatokogyo.co.jp/about/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、07、08、09、10
- Nucor Reports Results for the Third Quarter of 2026 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/0000073309/000119312526432117/d129328dex991.htm)｜怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证

- Nucor Q3 2026 earnings rise to $1.32B on higher sales (https://www.stocktitan.net/sec-filings/NUE/8-k-nucor-corp-reports-material-event-183ab519d719.html)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；外部现实校验：02、05、11、16、28、32；反向验证：29；专项深挖：02、05、11、16、28、29、32、35
- What Nucor (NUE) Said on Its Q3 Earnings Call (https://www.marketbeat.com/instant-alerts/transcript-what-nucor-nue-said-on-its-q3-earnings-call-2026-10-27/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、11、16、28、30、35；反向验证：12、29；专项深挖：05、11、12、16、28、29、30、35
- Steel Dynamics Reports Third Quarter 2026 Results (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/0001022671/000110465926117217/tm2627861d2_ex99-1.htm)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、08、10、11、35；反向验证：08、10、12；专项深挖：05、08、10、11、12、35
- 大和工業：Nucore（米国）が 22 年 10-12 月の決算を発表 (https://www.iru-miru.com/article/57373)｜怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://kabuyoho-sls-disclose.ifis.co.jp/078/140120260730502919.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、06、08、11、13、15、16、30；反向验证：20、22
- 大和工業（大和工）【5444】株の基本情報 (https://kabutan.jp/stock/?code=5444)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：27、30、31
- 5444 大和工業 - IFIS 株予報 業績進ちょくと決算スケジュール (https://kabuyoho.ifis.co.jp/index.php?bcode=5444&sa=report)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：31；外部现实校验：27
- 2026 年 3 月期 決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、06、12、14、15、16、17、18、19、28、29、32、35
- 2026 年 3 月期 決算短信（追加抽出）大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35；专项深挖：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35
- Nucor Corp Form 10-K FY2024 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000095017025028427/nue-20241231.htm)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：01、02、07、17、32、35；专项深挖：01、02、07、17、32、35
- Nucor Corp Form 10-K FY2021 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000156459022007679/nue-10k_20211231.htm)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、07、17、32、35；专项深挖：02、07、17、32、35
- 2026 年 3 月期 第 3 四半期決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260202/20260130542493.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：17、18、19、32
- 大和工業(株)【5444】：決算情報 - Yahoo!ファイナンス (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5444.O/financials)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：18
- 2024 年 3 月期第 2 四半期 決算説明資料 (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/2311301.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：20

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：US spread to NYS profit to equity income to (partial) cash｜Data-center and non-residential demand plus a Section 232 tariff wall push Nucor-Yamato beam backlogs to records (Nucor, Steel Dynamics), lifting NYS earnings; Yamato books 49% with a one-quarter lag as equity-method income more than 10x operating profit; cash reaches Yamato only through distributions that are contractually tax-sized and otherwise agreed with the 51% operator. Operating profit, revenue and consolidated margins carry almost no information about this chain.
- 内部研究类型：main_causal_chain
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Earnings visibility is good for lagged quarters, but conversion to shareholder cash is a negotiated, unmeasured variable.
- 不确定性（原始记录）：Distribution ratio, tax basis and NYS stand-alone earnings are unresolved.

在线打开本发现 →

F083｜06｜Nucor 的非控制性权益收益与大和指引对照：指引可能偏保守，但对应关系把握不大

写入正文：06｜Nucor 的非控制性权益收益与大和指引对照：指引可能偏保守，但对应关系把握不大

研究范围：35 项覆盖检查

证据来源（15 项；重复标签已按来源合并）

- Nucor Q3 2026 earnings rise to $1.32B on higher sales (https://www.stocktitan.net/sec-filings/NUE/8-k-nucor-corp-reports-material-event-183ab519d719.html)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；外部现实校验：02、05、11、16、28、32；反向验证：29；专项深挖：02、05、11、16、28、29、32、35；其他用途：反证
- What Nucor (NUE) Said on Its Q3 Earnings Call (https://www.marketbeat.com/instant-alerts/transcript-what-nucor-nue-said-on-its-q3-earnings-call-2026-10-27/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、11、16、28、30、35；反向验证：12、29；专项深挖：05、11、12、16、28、29、30、35；其他用途：反证
- 2026 年 3 月期 決算短信（追加抽出）大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35；专项深挖：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://kabuyoho-sls-disclose.ifis.co.jp/078/140120260730502919.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、06、08、11、13、15、16、30；反向验证：20、22
- 5444 大和工業 - IFIS 株予報 業績進ちょくと決算スケジュール (https://kabuyoho.ifis.co.jp/index.php?bcode=5444&sa=report)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：31；外部现实校验：27
- 大和工業 経常益 20%増 (https://www.japanmetal.com/news-t20260501148758.html)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：16、21
- Nucor Corp Form 10-K FY2024 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000095017025028427/nue-20241231.htm)｜怎么使用：支持证据；外部现实校验：01、02、07、17、32、35；专项深挖：01、02、07、17、32、35

- Nucor ($NUE) Q3 2026 Earnings Call Review (https://investwithcolby.substack.com/p/nucor-nue-q3-2026-earnings-call-review-6c3)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：12、28；反向验证：02、05、10、11、16、28、30、35；专项深挖：02、05、10、11、12、16、28、30；其他用途：反证
- 大和工業：Nucore（米国）が 22 年 10-12 月の決算を発表 (https://www.iru-miru.com/article/57373)｜怎么使用：直接 / 支持
- Nucor Reports Results for the Third Quarter of 2026 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/0000073309/000119312526432117/d129328dex991.htm)｜怎么使用：直接 / 支持
- Nucor Q3 2026 Earnings Call Transcript (https://www.benzinga.com/news/26/10/62624054/nucor-q3-2026-earnings-call-transcript)｜怎么使用：直接 / 支持
- 大和工業（大和工）【5444】株の基本情報 (https://kabutan.jp/stock/?code=5444)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：27、30、31
- 大和工の 2027 年 3 月期、純利益 24.7%減 予想平均下回る (https://www.nikkei.com/article/DGXZRST0513638Y6A420C2000000/)｜怎么使用：直接证据
- Nucor Corp (NUE) (Q3 2026) Earnings Call Highlights (https://finance.yahoo.com/markets/stocks/articles/nucor-corp-nue-q3-2026-210506066.html)｜怎么使用：直接 / 支持
- Steel Dynamics Reports Third Quarter 2026 Results (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/0001022671/000110465926117217/tm2627861d2_ex99-1.htm)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、08、10、11、35；反向验证：08、10、12；专项深挖：05、08、10、11、12、35

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Nucor-implied run-rate versus Yamato guidance｜Nucor NCI of about $127m, $124m and $154m for Q1–Q3 2026 at about ¥150/$ brackets Yamato's Q1 equity income of ¥20.6bn and suggests ¥18–24bn per quarter for Q2–Q3, while guidance implies about ¥71bn for the year versus a Nucor-implied run-rate of about ¥80–85bn. The gap is low-confidence and unreconciled (NCI covers other JVs, FX and tax assumed), pointing either to guidance conservatism or a mapping error. Q2 results on 2026-11-02 are the next test.
- 内部研究类型：outside_in_earnings_bridge
- 内部来源标记：COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Potential guidance and payout upside if the mapping holds; no certainty either way.
- 不确定性（原始记录）：Confidence about 0.4; peak-cycle commentary frames the same earnings as cycle-high.

在线打开本发现 →

F084｜09｜市盈率约 13 倍的前提是 NYS 当前盈利接近可持续水平

写入正文：09｜市盈率约 13 倍的前提是 NYS 当前盈利接近可持续水平

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（24 项；重复标签已按来源合并）

- 大和工業（大和工）【5444】株の基本情報 (https://kabutan.jp/stock/?code=5444)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：27、30、31
- 5444 大和工業 - IFIS 株予報 業績進ちょくと決算スケジュール (https://kabuyoho.ifis.co.jp/index.php?bcode=5444&sa=report)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：31；外部现实校验：27
- 大和工業<5444 トレーダーズ・ウェブ (https://www.traders.co.jp/stocks/61_5444/)｜怎么使用：直接 / 支持
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://kabuyoho-sls-disclose.ifis.co.jp/078/140120260730502919.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、06、08、11、13、15、16、30；反向验证：20、22
- 5444 大和工業 決算・配当推移｜IRBANK (https://irbank.net/E01259/results)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：27、35；外部现实校验：18、25、26、29、31；专项深挖：12、15、16、17、18、22、25、26、27、28、29、31、32、35；同业比较：12、15、16、17、22、25、26、27、28、29、32、35；其他用途：历史
- 2021 年 3 月期決算短信〔日本基準〕（連結）大和工業 (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/2104301.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、33；专项深挖：01、02、05、06、07、11、12、15、16、18、22、23、28、29、33；同业比较：01、02、05、06、07、11、12、15、16、18、22、23、28、29、33、35；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 決算短信（追加抽出）大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35；专项深挖：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35
- 2026 年 3 月期 決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、06、12、14、15、16、17、18、19、28、29、32、35
- 大和工業【5444】大株主と資本異動情報 (https://kabutan.jp/stock/holder?code=5444&nmode=5&page=2)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：21、24
- 大和工業【5444】の株価時系列データ (https://s.kabutan.jp/stocks/5444/historical_prices/daily/)｜怎么使用：直接 / 支持
- Nucor Q3 2026 earnings rise to $1.32B on higher sales (https://www.stocktitan.net/sec-filings/NUE/8-k-nucor-corp-reports-material-event-183ab519d719.html)｜怎么使用：一手验证：35；外部现实校验：02、05、11、16、28、32；反向验证：29；专项深挖：02、05、11、16、28、29、32、35；其他用途：反证
- What Nucor (NUE) Said on Its Q3 Earnings Call (https://www.marketbeat.com/instant-alerts/transcript-what-nucor-nue-said-on-its-q3-earnings-call-2026-10-27/)｜怎么使用：外部现实校验：05、11、16、28、30、35；反向验证：12、29；专项深挖：05、11、12、16、28、29、30、35；其他用途：反证
- 大和工の 2027 年 3 月期、純利益 24.7%減 予想平均下回る (https://www.nikkei.com/article/DGXZRST0513638Y6A420C2000000/)｜怎么使用：直接 / 支持
- 大和工業 経常益 20%増 (https://www.japanmetal.com/news-t20260501148758.html)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：16、21
- 兵庫の大和工業、中東事業から撤退 投資損失 260 億円計上 (https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUF3176A0R30C25A1000000/)｜怎么使用：直接

/ 支持；外部现实校验：33；反向验证：07、23、33；同业比较：06、07、13、14、23；其他用途：历史
- 大和工業の大株主｜The 社史 (https://the-shashi.com/tse/5444/shareholders/)｜怎么使用：直接证据
- 大和工業(5444)：配当情報｜株予報 Pro (https://kabuyoho.jp/reportDps?bcode=5444)｜怎么使用：直接证据
- 5444 の株価とチャート — TSE:5444 — TradingView (https://jp.tradingview.com/symbols/TSE-5444/)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：27、31、34；反向验证：27、31；专项深挖：34
- 【大和工業】株価・日経最新ニュース（5444） (https://www.nikkei.com/nkd/company/?scode=5444)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：22、27、31、34；专项深挖：34；同业比较：34；其他用途：历史
- 【大和工業】（5444） 過去 10 年間の株価推移 (https://www.nikkei.com/nkd/company/history/yprice/?scode=5444)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：34；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 第 3 四半期決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260202/20260130542493.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：17、18、19、32
- 大和工業(株)【5444】：決算情報 - Yahoo!ファイナンス (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5444.O/financials)｜怎么使用：直接证据；一手验证：18
- 大和工業(5444) 東証プライム 株価｜松井証券 (https://finance.matsui.co.jp/stock/5444/index)｜怎么使用：直接证据；一手验证：18、27、29；外部现实校验：34；专项深挖：34
- Nucor ($NUE) Q3 2026 Earnings Call Review (https://investwithcolby.substack.com/p/nucor-nue-q3-2026-earnings-call-review-6c3)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：12、28；反向验证：02、05、10、11、16、28、30、35；专项深挖：02、05、10、11、12、16、28、30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Normal multiple on a possibly peak NYS stream｜Net-of-treasury market cap of about ¥743bn is about 12.9x guided net income but about 22x if NYS-related equity income halves; P/B of 1.35x is near the 16-year high (1.46x) after EPS rose from ¥75 to ¥1,025. The market is capitalising a high NYS level with a normal multiple, while a price flat since March despite 2.8x equity income signals scepticism about durability.
- 内部研究类型：valuation_bridge
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Upside needs a higher or longer NYS plateau or a payout step-up; downside is through multiple, not credit.
- 不确定性（原始记录）：Share-count denominators, normalised NYS earnings and tax basis unresolved.

在线打开本发现 →

F085｜08｜2030 年 800 万吨目标和印度计划：中东亏损之后需要打折看待

写入正文：08｜2030 年 800 万吨目标和印度计划：中东亏损之后需要打折看待

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（37 项；重复标签已按来源合并）

- 2026 年 3 月期 決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、06、12、14、15、16、17、18、19、28、29、32、35
- 2026 年 3 月期 第 3 四半期決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260202/20260130542493.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：17、18、19、32
- 大和工業(株)【5444】：決算情報 - Yahoo!ファイナンス (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5444.O/financials)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：18
- 2026 年 3 月期 決算短信（追加抽出）大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35；专项深挖：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35
- 大和工業(5444) 東証プライム 株価｜松井証券 (https://finance.matsui.co.jp/stock/5444/index)｜怎么使用：直接证据；一手验证：18、27、29；外部现实校验：34；专项深挖：34
- 5444 大和工業 決算・配当推移｜IRBANK (https://irbank.net/E01259/results)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：27、35；外部现实校验：18、25、26、29、31；专项深挖：12、15、16、17、18、22、25、26、27、28、29、31、32、35；同业比较：12、15、16、17、22、25、26、27、28、29、32、35；其他用途：历史
- 2021 年 3 月期決算短信〔日本基準〕（連結）大和工業 (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/2104301.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、33；专项深挖：01、02、05、06、07、11、12、15、16、18、22、23、28、29、33；同业比较：01、02、05、06、07、11、12、15、16、18、22、23、28、29、33、35；其他用途：历史
- 大和工業（5444）の有価証券報告書 その他資料 (https://irbank.net/E01259/edinet)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：25、26；其他用途：反证
- 大和工業【5444】のリスク・配当 (https://kitaishihon.com/company/5444/management-strategy)｜怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- 大和工業(5444)：配当情報｜株予報 Pro (https://kabuyoho.jp/reportDps?bcode=5444)｜怎么使用：直接 / 支持
- 大和工業の大株主｜The 社史 (https://the-shashi.com/tse/5444/shareholders/)｜怎么使用：直接 / 支持
- 大和工業(株)【5444】：配当情報 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5444.T/dividend)｜怎么使用：直接 / 支持；专项深挖：17、25、26；同业比较：17、25、26；其他用途：历史
- 株主・株式情報｜株主・投資家情報｜大和工業株式会社 (https://www.yamatokogyo.co.jp/ir/investors/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：25、26；专项深挖：25、26
- 【5444 大和工業】減益決算は罠だ…1200 億円自社株買い (https://note.com/hr793/n/nb1d651b5fc70)｜怎么使用：反向验证：26、35；其他用途：反证
- 5444 大和工業 - IFIS 株予報 業績進ちょくと決算スケジュール (https://kabuyoho.ifis.co.jp/index.php?bcode=5444&sa=report)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：31；外部现实校验：27
- 大和工業 米事業、今期も業績けん引（日刊産業新聞） (https://news.yahoo.co.jp/articles/cc63430930b91f8011790d2fcbd51b4062ed6a84)｜怎么使用：直接 / 支持

- At a Glance｜大和工業株式会社 (https://www.yamatokogyo.co.jp/about/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、07、08、09、10
- 大和工業、形鋼 800 万トン体制へ 30 年目標を公表 (https://www.japanmetal.com/news-t20231201131349.html)｜怎么使用：直接 / 支持
- サステナビリティ中期計画｜大和工業グループ (https://www.yamatokogyo.co.jp/sustainability/plan/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：22
- 2024 年 3 月期第 2 四半期 決算説明資料 (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/2311301.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：20
- 兵庫の大和工業、中東事業から撤退 投資損失 260 億円計上 (https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUF3176A0R30C25A1000000/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：33；反向验证：07、23、33；同业比较：06、07、13、14、23；其他用途：历史
- 大和工業【5444】大株主と資本異動情報 (https://kabutan.jp/stock/holder?code=5444&nmode=5&page=2)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：21、24
- 電炉大手の大和工業 姫路の工場に最大 300 億円投資 (https://www.kobe-np.co.jp/news/keizai/202104/0014287551.shtml)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：20；专项深挖：04、20、33；同业比较：04、20、33；其他用途：历史
- 2024 年 3 月期第 2 四半期 決算説明資料（追加抽出） (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/2311301.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、20；专项深挖：04、20、30、33；同业比较：20；其他用途：历史
- 大和工業、タイで圧延設備更新 100 億円投資、年産能力 70 万トン (https://www.nikkan.co.jp/articles/view/00654599)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：20；专项深挖：20、33
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://kabuyoho-sls-disclose.ifis.co.jp/078/140120260730502919.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、06、08、11、13、15、16、30；反向验证：20、22
- 2023 年 3 月期期末 決算説明会 主な質疑応答（要旨） (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/230529.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；反向验证：35
- 5444 大和工業 - IRBANK (https://irbank.net/E01259)｜怎么使用：直接证据；一手验证：01、04、20、28；同业比较：24；其他用途：历史
- 沿革｜企業情報｜大和工業グループ (https://www.yamatokogyo.co.jp/company/history/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：33；同业比较：01、02、03、14；其他用途：历史
- Yamato Kogyo - Company History (https://the-shashi.com/en/tse/5444/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：33；专项深挖：01、02、03、04、05、07、08、09、10、12、23、33；同业比较：01、02、03、04、05、07、08、09、10、12、23、33、35；其他用途：历史
- Our Group Companies｜Company Information｜Yamato Kogyo Group (https://www.yamatokogyo.co.jp/en/company/group/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、07；专项深挖：01、02、07
- An Introduction to Yamato Kogyo Investor Presentation (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/ir_about_en.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：03、07、09；外部现实校验：24；专项深挖：03、07、09、24
- Nucor Corp Form 10-K FY2024 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000095017025028427/nue-

20241231.htm)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：01、02、07、17、32、35；专项深挖：01、02、07、17、32、35
- Nucor Corp Form 10-K FY2021 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000156459022007679/nue-10k_20211231.htm)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、07、17、32、35；专项深挖：02、07、17、32、35
- 大和工業 経常益 20%増 (https://www.japanmetal.com/news-t20260501148758.html)｜怎么使用：直接证据；一手验证：16、21
- 【大和工業】株価・日経最新ニュース（5444） (https://www.nikkei.com/nkd/company/?scode=5444)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：22、27、31、34；专项深挖：34；同业比较：34；其他用途：历史
- 大和工業(株)【5444】：決算情報 - Yahoo!ファイナンス (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5444.T/financials)｜怎么使用：支持证据；一手验证：05

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Net cash funds both large payouts and low-return overseas and renewal capex｜Large net cash and near-zero leverage let Yamato return about ¥50bn (80% of net income) in FY3/2026 and about ¥40bn in FY3/2025, yet the same cash funds the Himeji renewal (¥20–30bn), ASEAN expansion, India optionality and a ¥250–300bn growth plan. The Middle East exit (about ¥26bn loss) and Korea history show the recurring cost of minority-JV expansion; the ¥400 dividend is already about 41.6% of guided EPS, so higher payouts need earnings above guidance or policy change.
- 内部研究类型：capital_allocation_chain
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Per-share value depends on whether US cash is paid out or recycled into capacity earning below cost of capital.
- 不确定性（原始记录）：ROIC, cash availability and FY3/2027 return plans unresolved.

在线打开本发现 →

F086｜03｜受控日本业务一季度亏损 19 亿日元，复苏短期靠不上

写入正文：03｜受控日本业务一季度亏损 19 亿日元，复苏短期靠不上

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（18 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://kabuyoho-sls-disclose.ifis.co.jp/078/140120260730502919.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、06、08、11、13、15、16、30；反向验证：20、22
- 大和工業(株)【5444】：決算情報 - Yahoo!ファイナンス (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5444.T/financials)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：05
- 2023 年 3 月期期末 決算説明会 主な質疑応答（要旨） (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/230529.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；反向验证：35
- 大和工業、形鋼 800 万トン体制へ 30 年目標を公表 (https://www.japanmetal.com/news-t20231201131349.html)｜怎么使用：直接 / 支持

- 日本製鉄、H 形鋼を再値上げ 3 カ月ぶり (https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUB173RW0X10C26A6000000/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、06、08、15、30；专项深挖：05、06、08、15、30；其他用途：反证
- 東京製鉄が 4 カ月ぶり全品種値上げ H 形鋼や鋼板、1 トン 3000 円上げ (https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUB192ID0Z11C26A0000000/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：06、15、30；反向验证：06；专项深挖：06、15、30；其他用途：反证
- 今週の動き／東京／異形棒鋼、横すべり商状／H形鋼・一般形鋼は高値寄り (https://www.japanmetaldaily.com/articles/-/269399)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：06、08、12、16；反向验证：15；专项深挖：06、08、12、15、16
- 東京製鉄が 2 カ月連続値上げ 5 月全品種 2～5%、中東危機で価格転嫁 (https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUB190GZ0Z10C26A4000000/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：12；反向验证：05；专项深挖：05、12
- 5444 大和工業 - IFIS 株予報 業績進ちょくと決算スケジュール (https://kabuyoho.ifis.co.jp/index.php?bcode=5444&sa=report)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：31；外部现实校验：27
- 5444 大和工業 - IRBANK (https://irbank.net/E01259)｜怎么使用：直接证据；一手验证：01、04、20、28；同业比较：24；其他用途：历史
- 電炉大手の大和工業 姫路の工場に最大 300 億円投資 (https://www.kobe-np.co.jp/news/keizai/202104/0014287551.shtml)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：20；专项深挖：04、20、33；同业比较：04、20、33；其他用途：历史
- 2024 年 3 月期第 2 四半期 決算説明資料（追加抽出） (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/2311301.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、20；专项深挖：04、20、30、33；同业比较：20；其他用途：历史
- 大和工業、タイで圧延設備更新 100 億円投資、年産能力 70 万トン (https://www.nikkan.co.jp/articles/view/00654599)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：20；专项深挖：20、33
- 2026 年３月期 決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、06、12、14、15、16、17、18、19、28、29、32、35
- 2026 年３月期 第３四半期決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260202/20260130542493.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：17、18、19、32
- 2026 年３月期 決算短信（追加抽出）大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35；专项深挖：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35
- Administration Revises Section 232 Tariffs Targeting Steel, Aluminum and Copper (https://www.nmma.org/press/article/25460)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：13、14、30；专项深挖：13、14、30
- Section 232 Tariffs — Steel, Aluminum, Autos (2026) (https://www.tariffstool.com/guides/section-232-tariffs-steel-aluminum-guide)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：13、14；专项深挖：13、14

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Domestic and ASEAN controlled units near break-even and consuming capital ｜Weak construction demand, scrap and energy cost, imports from China (Indonesia)

and delayed pass-through keep the controlled group near break-even; Nippon Steel and Tokyo Steel price rises attempt pass-through while Tokyo Steel loses money, so domestic recovery depends on both demand and the renewed lines. The controlled businesses consume capital without a visible return and cannot cushion an NYS downturn.

- 内部研究类型：drag_and_dependency_system
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：No domestic or ASEAN offset to NYS cyclicality within the Review horizon.
- 不确定性（原始记录）：Yamato's own cost sensitivity, working capital and segment profit are unquantified.

在线打开本发现 →

F087｜07｜分红和扩张的节奏由井上家族、三井和 Nucor 决定，少数股东几乎没有议价手段

写入正文：07｜分红和扩张的节奏由井上家族、三井和 Nucor 决定，少数股东几乎没有议价手段

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（26 项；重复标签已按来源合并）

- 大和工業【5444】大株主と資本異動情報 (https://kabutan.jp/stock/holder?code=5444&nmode=5&page=2)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：21、24
- コーポレート・ガバナンス｜大和工業グループ (https://www.yamatokogyo.co.jp/sustainability/governance/corporate.php)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23、24；专项深挖：23、24
- Yamato Kogyo Co., Ltd. (5444.T) Company Profile & Facts (https://finance.yahoo.com/quote/5444.T/profile/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、23、24；外部现实校验：23；专项深挖：03、23、24
- 大和工業株式会社 2026 年 8 月 19 日の大量保有報告書 (https://maonline.jp/db/shareholding_reports/S100YXG1)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：24
- 5444 大和工業 - IRBANK (https://irbank.net/E01259)｜怎么使用：直接证据；一手验证：01、04、20、28；同业比较：24；其他用途：历史
- Nucor Corp Form 10-K FY2024 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000095017025028427/nue-20241231.htm)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：01、02、07、17、32、35；专项深挖：01、02、07、17、32、35
- Nucor Corp Form 10-K FY2021 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000156459022007679/nue-10k_20211231.htm)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、07、17、32、35；专项深挖：02、07、17、32、35
- Nucor Reports Results for the Third Quarter of 2026 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/0000073309/000119312526432117/d129328dex991.htm)｜怎么使用：直接证据
- Nucor Q3 2026 Earnings Call Transcript (https://www.benzinga.com/news/26/10/62624054/nucor-q3-2026-earnings-call-transcript)｜怎么使用：直接证据

- Nucor Corp (NUE) (Q3 2026) Earnings Call Highlights (https://finance.yahoo.com/markets/stocks/articles/nucor-corp-nue-q3-2026-210506066.html)｜怎么使用：直接证据
- At a Glance｜大和工業株式会社 (https://www.yamatokogyo.co.jp/about/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、07、08、09、10
- Nucor Corp annual report FY2023 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000119312524074686/d760637dars.pdf)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、04、09、10、35
- An Introduction to Yamato Kogyo Investor Presentation (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/ir_about_en.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：03、07、09；外部现实校验：24；专项深挖：03、07、09、24
- 大和工業、形鋼 800 万トン体制へ 30 年目標を公表 (https://www.japanmetal.com/news-t20231201131349.html)｜怎么使用：直接 / 支持
- 大和工業 米事業、今期も業績けん引（日刊産業新聞） (https://news.yahoo.co.jp/articles/cc63430930b91f8011790d2fcbd51b4062ed6a84)｜怎么使用：直接 / 支持
- サステナビリティ中期計画｜大和工業グループ (https://www.yamatokogyo.co.jp/sustainability/plan/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：22
- 2024 年 3 月期第 2 四半期 決算説明資料 (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/2311301.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：20
- 兵庫の大和工業、中東事業から撤退 投資損失 260 億円計上 (https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUF3176A0R30C25A1000000/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：33；反向验证：07、23、33；同业比较：06、07、13、14、23；其他用途：历史
- 大和工業（5444）の有価証券報告書 その他資料 (https://irbank.net/E01259/edinet)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：25、26；其他用途：反证
- 大和工業【5444】のリスク・配当 (https://kitaishihon.com/company/5444/management-strategy)｜怎么使用：直接 / 支持；其他用途：反证
- 大和工業(5444)：配当情報｜株予報 Pro (https://kabuyoho.jp/reportDps?bcode=5444)｜怎么使用：直接 / 支持
- 大和工業の大株主｜The 社史 (https://the-shashi.com/tse/5444/shareholders/)｜怎么使用：直接 / 支持
- 5444 大和工業 決算・配当推移｜IRBANK (https://irbank.net/E01259/results)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：27、35；外部现实校验：18、25、26、29、31；专项深挖：12、15、16、17、18、22、25、26、27、28、29、31、32、35；同业比较：12、15、16、17、22、25、26、27、28、29、32、35；其他用途：历史
- 大和工業(株)【5444】：配当情報 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5444.T/dividend)｜怎么使用：直接 / 支持；专项深挖：17、25、26；同业比较：17、25、26；其他用途：历史
- 株主・株式情報｜株主・投資家情報｜大和工業株式会社 (https://www.yamatokogyo.co.jp/ir/investors/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：25、26；专项深挖：25、26
- 【5444 大和工業】減益決算は罠だ…1200 億円自社株買い (https://note.com/hr793/n/nb1d651b5fc70)｜怎么使用：反向验证：26、35；其他用途：反证

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Two dominant parties set payout and expansion｜Founder-family control (about 20%), Mitsui (7.4%), a board rated high-risk by ISS on Board and Shareholder Rights, and Nucor's operating control of NYS mean payout and capital policy are set by two dominant parties; minority holders have little leverage over either distribution or expansion, which matters most when NYS earnings are high.
- 内部研究类型：governance_and_control_chain
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Payout step-up depends on the family, Mitsui and Nucor rather than on outside pressure.
- 不确定性（原始记录）：Incentives, succession and Mitsui's commercial role not retrieved.

在线打开本发现 →

F088｜13｜技术上需要什么数据，以及什么价格行为会改变结论

写入正文：13｜技术上需要什么数据，以及什么价格行为会改变结论

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（50 项；重复标签已按来源合并）

- 5444 大和工業株式会社｜NET-IR (https://www.net-ir.ne.jp/company/5444/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：01
- 5444 大和工業 - IRBANK (https://irbank.net/E01259)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、04、20、28；同业比较：24；其他用途：历史
- 当社の歩み｜品川リフラクトリーズ (https://www.shinagawa.co.jp/profile/step.html)｜怎么使用：直接 / 支持；反向验证：01
- FISCO 5351 品川リフラクトリーズ (https://www.fisco.co.jp/wordpress/wp-content/uploads/shinagawarefractories20180731.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；反向验证：01
- Corporate Profile｜Company Information｜Yamato Kogyo Group (https://www.yamatokogyo.co.jp/en/company/summary/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01；专项深挖：01
- Nucor Corp Form 10-K FY2024 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000095017025028427/nue-20241231.htm)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：01、02、07、17、32、35；专项深挖：01、02、07、17、32、35
- Nucor Corp Form 10-K FY2021 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000156459022007679/nue-10k_20211231.htm)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、07、17、32、35；专项深挖：02、07、17、32、35
- Nucor Q3 2026 earnings rise to $1.32B on higher sales (https://www.stocktitan.net/sec-filings/NUE/8-k-nucor-corp-reports-material-event-183ab519d719.html)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；外部现实校验：02、05、11、16、28、32；反向验证：29；专项深挖：02、05、11、16、28、29、32、35
- What Nucor (NUE) Said on Its Q3 Earnings Call (https://www.marketbeat.com/instant-alerts/transcript-what-nucor-nue-said-on-its-q3-earnings-call-2026-10-27/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、11、16、28、30、35；反向验证：12、29；专项深挖：05、11、12、16、28、29、30、35

- Nucor ($NUE) Q3 2026 Earnings Call Review (https://investwithcolby.substack.com/p/nucor-nue-q3-2026-earnings-call-review-6c3)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：12、28；反向验证：02、05、10、11、16、28、30、35；专项深挖：02、05、10、11、12、16、28、30；其他用途：反证
- 5444 大和工業 決算・配当推移｜IRBANK (https://irbank.net/E01259/results)｜怎么使用：直接证据；一手验证：27、35；外部现实校验：18、25、26、29、31；专项深挖：12、15、16、17、18、22、25、26、27、28、29、31、32、35；同业比较：12、15、16、17、22、25、26、27、28、29、32、35；其他用途：历史
- 2021 年 3 月期決算短信〔日本基準〕（連結）大和工業 (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/2104301.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：12、33；专项深挖：01、02、05、06、07、11、12、15、16、18、22、23、28、29、33；同业比较：01、02、05、06、07、11、12、15、16、18、22、23、28、29、33、35；其他用途：历史
- Administration Revises Section 232 Tariffs Targeting Steel, Aluminum and Copper (https://www.nmma.org/press/article/25460)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：13、14、30；专项深挖：13、14、30
- Section 232 Tariffs — Steel, Aluminum, Autos (2026) (https://www.tariffstool.com/guides/section-232-tariffs-steel-aluminum-guide)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：13、14；专项深挖：13、14
- Nucor Corp annual report FY2023 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000119312524074686/d760637dars.pdf)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、04、09、10、35
- 2026 年 3 月期 決算短信（追加抽出）大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35；专项深挖：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://kabuyoho-sls-disclose.ifis.co.jp/078/140120260730502919.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、06、08、11、13、15、16、30；反向验证：20、22
- 5444 大和工業 - IFIS 株予報 業績進ちょくと決算スケジュール (https://kabuyoho.ifis.co.jp/index.php?bcode=5444&sa=report)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：31；外部现实校验：27
- 大和工業 経常益 20%増 (https://www.japanmetal.com/news-t20260501148758.html)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：16、21
- An Introduction to Yamato Kogyo Investor Presentation (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/ir_about_en.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：03、07、09；外部现实校验：24；专项深挖：03、07、09、24
- Nucor-Yamato Announces US$75 Million Beam Mill Upgrade (https://www.aist.org/nucor-yamato-announces-us$75-million-beam-mill-upgrade)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：03、04、09、10；专项深挖：03、04、09、10
- Wide Flange Beam｜Gerdau (https://www2.gerdau.com/products/wide-flange-beam)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：08、10；反向验证：03、04、09、10；专项深挖：03、04、08、09、10
- U.S. Steel Beam Final Imports｜Gerdau market update (https://www2.gerdau.com/market-update/us-steel-beam-final-imports-35)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：08；反向验证：03、09、10、13；专项深挖：03、08、09、10、13

- Steel Dynamics Reports Third Quarter 2026 Results (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/0001022671/000110465926117217/tm2627861d2_ex99-1.htm)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、08、10、11、35；反向验证：08、10、12；专项深挖：05、08、10、11、12、35
- 大和工業【5444】大株主と資本異動情報 (https://kabutan.jp/stock/holder?code=5444&nmode=5&page=2)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：21、24
- サステナビリティ中期計画｜大和工業グループ (https://www.yamatokogyo.co.jp/sustainability/plan/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：22
- 【大和工業】株価・日経最新ニュース（5444） (https://www.nikkei.com/nkd/company/?scode=5444)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：22、27、31、34；专项深挖：34；同业比较：34；其他用途：历史
- 大和工業(株)【5444】：決算情報 - Yahoo!ファイナンス (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5444.O/financials)｜怎么使用：直接证据；一手验证：18
- 2026 年 3 月期 決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：02、06、12、14、15、16、17、18、19、28、29、32、35
- 2026 年 3 月期 第 3 四半期決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260202/20260130542493.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：17、18、19、32
- 大和工業(株)【5444】：決算情報 - Yahoo!ファイナンス (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5444.T/financials)｜怎么使用：直接证据；一手验证：05
- 電炉大手の大和工業 姫路の工場に最大 300 億円投資 (https://www.kobe-np.co.jp/news/keizai/202104/0014287551.shtml)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：20；专项深挖：04、20、33；同业比较：04、20、33；其他用途：历史
- 2024 年 3 月期第 2 四半期 決算説明資料（追加抽出） (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/2311301.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、20；专项深挖：04、20、30、33；同业比较：20；其他用途：历史
- 大和工業、タイで圧延設備更新 100 億円投資、年産能力 70 万トン (https://www.nikkan.co.jp/articles/view/00654599)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：20；专项深挖：20、33
- 2023 年 3 月期期末 決算説明会 主な質疑応答（要旨） (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/230529.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；反向验证：35
- 大和工業(株)【5444】：配当情報 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5444.T/dividend)｜怎么使用：直接 / 支持；专项深挖：17、25、26；同业比较：17、25、26；其他用途：历史
- 株主・株式情報｜株主・投資家情報｜大和工業株式会社 (https://www.yamatokogyo.co.jp/ir/investors/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：25、26；专项深挖：25、26
- 大和工業 米事業、今期も業績けん引（日刊産業新聞） (https://news.yahoo.co.jp/articles/cc63430930b91f8011790d2fcbd51b4062ed6a84)｜怎么使用：直接 / 支持
- At a Glance｜大和工業株式会社 (https://www.yamatokogyo.co.jp/about/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、07、08、09、10
- 大和工業、形鋼 800 万トン体制へ 30 年目標を公表 (https://www.japanmetal.com/news-t20231201131349.html)｜怎么使用：直接 / 支持

- 2024 年 3 月期第 2 四半期 決算説明資料 (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/2311301.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：20
- 兵庫の大和工業、中東事業から撤退 投資損失 260 億円計上 (https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUF3176A0R30C25A1000000/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：33；反向验证：07、23、33；同业比较：06、07、13、14、23；其他用途：历史
- 大和工業（5444）の有価証券報告書 その他資料 (https://irbank.net/E01259/edinet)｜怎么使用：一手验证：25、26；其他用途：反证
- 大和工業【5444】のリスク・配当 (https://kitaishihon.com/company/5444/management-strategy)｜怎么使用：其他用途：反证
- コーポレート・ガバナンス｜大和工業グループ (https://www.yamatokogyo.co.jp/sustainability/governance/corporate.php)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23、24；专项深挖：23、24
- Yamato Kogyo Co., Ltd. (5444.T) Company Profile & Facts (https://finance.yahoo.com/quote/5444.T/profile/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、23、24；外部现实校验：23；专项深挖：03、23、24
- 大和工業株式会社 2026 年 8 月 19 日の大量保有報告書 (https://maonline.jp/db/shareholding_reports/S100YXG1)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：24
- 大和工業（大和工）【5444】の月間株価（月足） (https://kabutan.jp/stock/kabuka?code=5444&ashi=mon)｜怎么使用：直接证据；一手验证：34；专项深挖：34；同业比较：30、31；其他用途：历史
- 大和工業(株)【5444】：株価時系列・信用残時系列 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5444.T/history)｜怎么使用：直接证据；一手验证：34；专项深挖：34
- 5444 大和工業 株価チャート｜IRBANK (https://irbank.net/5444/chart)｜怎么使用：直接证据；一手验证：34；专项深挖：34；同业比较：31、34；其他用途：历史

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Cross-domain Research Debt｜Debt cutting across domains: NYS cash distribution ratio and tax basis; NYS normalised earnings; HSLA share and new US beam capacity; cash availability and hidden assets; ROIC on new-area capex; working capital; FX; the unresolved identity label; and Technical data gaps. Each carries its resolving evidence in its node; Q2 results on 2026-11-02 are post-cutoff and belong to a later Review.
- 内部研究类型：research_debt_register
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35 / TECHNICAL
- 普通股东含义（原始记录）：These unknowns limit confidence in valuation, payout and downside judgments.
- 不确定性（原始记录）：No reasonable current public path was left for most; Owner intent on identity is outside public research.

在线打开本发现 →

F089｜05｜结构耐久性：生存稳固，盈利水平和现金兑现是不确定的部分

写入正文：05｜结构耐久性：生存稳固，盈利水平和现金兑现是不确定的部分；11｜最大的风险都在大和控制之外：美国景气、关税和现金分配

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（45 项；重复标签已按来源合并）

- At a Glance｜大和工業株式会社 (https://www.yamatokogyo.co.jp/about/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、07、08、09、10
- 5444 大和工業 - IRBANK (https://irbank.net/E01259)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、04、20、28；同业比较：24；其他用途：历史
- Nucor Corp annual report FY2023 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000119312524074686/d760637dars.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、04、09、10、35
- Our Group Companies｜Company Information｜Yamato Kogyo Group (https://www.yamatokogyo.co.jp/en/company/group/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01、02、07；专项深挖：01、02、07
- （5444.T） Annual Securities Report - 107th Fiscal Term (https://finance.biggo.com/news/ir_5444.T_20260625_f02db78a5752)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：01；专项深挖：01
- An Introduction to Yamato Kogyo Investor Presentation (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/ir_about_en.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、07、09；外部现实校验：24；专项深挖：03、07、09、24
- Nucor Corp Form 10-K FY2024 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000095017025028427/nue-20241231.htm)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：01、02、07、17、32、35；专项深挖：01、02、07、17、32、35
- Steel Dynamics Reports Third Quarter 2026 Results (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/0001022671/000110465926117217/tm2627861d2_ex99-1.htm)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、08、10、11、35；反向验证：08、10、12；专项深挖：05、08、10、11、12、35；其他用途：反证
- Wide Flange Beam｜Gerdau (https://www2.gerdau.com/products/wide-flange-beam)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：08、10；反向验证：03、04、09、10；专项深挖：03、04、08、09、10；其他用途：反证
- U.S. Steel Beam Final Imports｜Gerdau market update (https://www2.gerdau.com/market-update/us-steel-beam-final-imports-35)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：08；反向验证：03、09、10、13；专项深挖：03、08、09、10、13；其他用途：反证
- Nucor-Yamato Announces US$75 Million Beam Mill Upgrade (https://www.aist.org/nucor-yamato-announces-us$75-million-beam-mill-upgrade)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、04、09、10；专项深挖：03、04、09、10
- Nucor invests in Yamato JV mill (https://www.recyclingtoday.com/news/nucor-yamato-sms-new-steel-rolling-mill/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、04、10；专项深挖：03、04、10
- President Trump Modifies Section 232 Tariffs on Aluminum, Copper and Steel Imports (https://www.thompsonhinesmartrade.com/2026/06/president-trump-modifies-section-

232-tariffs-on-aluminum-copper-and-steel-imports/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：13
- Administration Revises Section 232 Tariffs Targeting Steel, Aluminum and Copper (https://www.nmma.org/press/article/25460)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：13、14、30；专项深挖：13、14、30
- Section 232 Tariffs — Steel, Aluminum, Autos (2026) (https://www.tariffstool.com/guides/section-232-tariffs-steel-aluminum-guide)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：13、14；专项深挖：13、14
- Nucor Corp (NUE) (Q3 2026) Earnings Call Highlights (https://finance.yahoo.com/markets/stocks/articles/nucor-corp-nue-q3-2026-210506066.html)｜怎么使用：直接 / 支持
- Nucor Reports Results for the Third Quarter of 2026 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/0000073309/000119312526432117/d129328dex991.htm)｜怎么使用：其他用途：反证
- Nucor Q3 2026 Earnings Call Transcript (https://www.benzinga.com/news/26/10/62624054/nucor-q3-2026-earnings-call-transcript)｜怎么使用：其他用途：反证
- Nucor Corp Form 10-K FY2021 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000156459022007679/nue-10k_20211231.htm)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、07、17、32、35；专项深挖：02、07、17、32、35
- 2026年3月期 決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、06、12、14、15、16、17、18、19、28、29、32、35
- 2026年3月期 第3四半期決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260202/20260130542493.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：17、18、19、32
- 大和工業(株)【5444】：決算情報 - Yahoo!ファイナンス (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5444.O/financials)｜怎么使用：直接证据；一手验证：18
- 2026年3月期 決算短信（追加抽出）大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35；专项深挖：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35
- 大和工業(5444) 東証プライム 株価｜松井証券 (https://finance.matsui.co.jp/stock/5444/index)｜怎么使用：直接证据；一手验证：18、27、29；外部现实校验：34；专项深挖：34
- 5444 大和工業 決算・配当推移｜IRBANK (https://irbank.net/E01259/results)｜怎么使用：直接证据；一手验证：27、35；外部现实校验：18、25、26、29、31；专项深挖：12、15、16、17、18、22、25、26、27、28、29、31、32、35；同业比较：12、15、16、17、22、25、26、27、28、29、32、35；其他用途：历史
- 2021年3月期決算短信〔日本基準〕（連結）大和工業 (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/2104301.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、33；专项深挖：01、02、05、06、07、11、12、15、16、18、22、23、28、29、33；同业比较：01、02、05、06、07、11、12、15、16、18、22、23、28、29、33、35；其他用途：历史

- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://kabuyoho-sls-disclose.ifis.co.jp/078/140120260730502919.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、06、08、11、13、15、16、30；反向验证：20、22
- 大和工業(株)【5444】：決算情報 - Yahoo!ファイナンス (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5444.T/financials)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：05
- 2023 年 3 月期期末 決算説明会 主な質疑応答（要旨） (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/230529.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；反向验证：35
- 大和工業、形鋼 800 万トン体制へ 30 年目標を公表 (https://www.japanmetal.com/news-t20231201131349.html)｜怎么使用：直接 / 支持
- 大和工業【5444】大株主と資本異動情報 (https://kabutan.jp/stock/holder?code=5444&nmode=5&page=2)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：21、24
- コーポレート・ガバナンス｜大和工業グループ (https://www.yamatokogyo.co.jp/sustainability/governance/corporate.php)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：23、24；专项深挖：23、24
- Yamato Kogyo Co., Ltd. (5444.T) Company Profile & Facts (https://finance.yahoo.com/quote/5444.T/profile/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：03、23、24；外部现实校验：23；专项深挖：03、23、24
- 大和工業株式会社 2026 年 8 月 19 日の大量保有報告書 (https://maonline.jp/db/shareholding_reports/S100YXG1)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：24
- 大和工業 米事業、今期も業績けん引（日刊産業新聞） (https://news.yahoo.co.jp/articles/cc63430930b91f8011790d2fcbd51b4062ed6a84)｜怎么使用：直接 / 支持
- サステナビリティ中期計画｜大和工業グループ (https://www.yamatokogyo.co.jp/sustainability/plan/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：22
- 2024 年 3 月期第 2 四半期 決算説明資料 (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/2311301.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：20
- 兵庫の大和工業、中東事業から撤退 投資損失 260 億円計上 (https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUF3176A0R30C25A1000000/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：33；反向验证：07、23、33；同业比较：06、07、13、14、23；其他用途：历史
- 大和工業（5444）の有価証券報告書 その他資料 (https://irbank.net/E01259/edinet)｜怎么使用：一手验证：25、26；其他用途：反证
- 大和工業【5444】のリスク・配当 (https://kitaishihon.com/company/5444/management-strategy)｜怎么使用：其他用途：反证
- 沿革｜企業情報｜大和工業グループ (https://www.yamatokogyo.co.jp/company/history/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：33；同业比较：01、02、03、14；其他用途：历史
- Yamato Kogyo - Company History (https://the-shashi.com/en/tse/5444/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：33；专项深挖：01、02、03、04、05、07、08、09、10、12、23、33；同业比较：01、02、03、04、05、07、08、09、10、12、23、33、35；其他用途：历史
- Nucor Q3 2026 earnings rise to $1.32B on higher sales (https://www.stocktitan.net/sec-filings/NUE/8-k-nucor-corp-reports-material-event-183ab519d719.html)｜怎么使用：直接证据；一手验证：35；外部现实校验：02、05、11、16、28、32；反向验证：29；专项深挖：02、05、11、16、28、29、32、35

- What Nucor (NUE) Said on Its Q3 Earnings Call (https://www.marketbeat.com/instant-alerts/transcript-what-nucor-nue-said-on-its-q3-earnings-call-2026-10-27/)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：05、11、16、28、30、35；反向验证：12、29；专项深挖：05、11、12、16、28、29、30、35
- Nucor ($NUE) Q3 2026 Earnings Call Review (https://investwithcolby.substack.com/p/nucor-nue-q3-2026-earnings-call-review-6c3)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：12、28；反向验证：02、05、10、11、16、28、30、35；专项深挖：02、05、10、11、12、16、28、30

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Structural Durability Map: slow variables, strengths, dependencies, self-repair and break points｜Slow variables: NYS through-cycle spread (demand, Section 232 modified rates to end-2027, competitor capacity); the rule for how much NYS cash is distributed (tax-sized floor, otherwise agreed with Nucor); Yamato's domestic and ASEAN cost position; the family's and Nucor's allocation preferences; near-zero leverage. Strengths: a 39-year reinvested partnership; HSLA capability; very low liabilities that carried the FY3/2021 trough; independent evidence of strong US demand; a payout policy now returning a large share of profit. Weaknesses: more than 90% of ordinary profit from an asset Yamato does not control; NYS earnings near a cycle high with a policy component; a controlled group earning roughly zero with no demonstrated return above cost of capital; losses from minority-JV expansion (Korea, Middle East); concentrated governance; unquantified yen exposure. Self-repair: net cash and discretionary payouts, past exits (Korea 2020, Middle East 2026), pass-through and renewed lines, but earnings not cushioned. Irreversible breaks: tariff loosening plus new US beam capacity; changed partnership terms retaining NYS cash; a large overseas commitment below cost of capital; an adverse tax or consolidation outcome. Time scales: cycle 1–3 years; policy to end-2027 and beyond; allocation risk across the 2030 plan.
- 内部研究类型：structural_durability_map
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Survival is secure; the level and cash realisation of earnings are the structural uncertainties.
- 不确定性（原始记录）：Several key links unresolved (distribution ratio, tax basis, HSLA share, new US capacity).

在线打开本发现 →

F090｜01｜什么会推翻这个判断

写入正文：00｜报告身份、评分与核心结论；01｜什么会推翻这个判断；11｜催化剂都发生在评估日之后，有些已被部分定价；13｜技术上需要什么数据，以及什么价格行为会改变结论

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（45 项；重复标签已按来源合并）

- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://kabuyoho-sls-disclose.ifis.co.jp/078/140120260730502919.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、06、08、11、13、15、16、30；反向验证：20、22

- 5444 大和工業 - IFIS 株予報 業績進ちょくと決算スケジュール (https://kabuyoho.ifis.co.jp/index.php?bcode=5444&sa=report)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：31；外部现实校验：27
- 2026 年 3 月期 決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、06、12、14、15、16、17、18、19、28、29、32、35
- Nucor Reports Results for the Third Quarter of 2026 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/0000073309/000119312526432117/d129328dex991.htm)｜怎么使用：直接 / 支持
- Nucor Q3 2026 Earnings Call Transcript (https://www.benzinga.com/news/26/10/62624054/nucor-q3-2026-earnings-call-transcript)｜怎么使用：直接 / 支持
- 大和工業<5444 トレーダーズ・ウェブ (https://www.traders.co.jp/stocks/61_5444/)｜怎么使用：直接 / 支持
- 大和工業（大和工）【5444】株の基本情報 (https://kabutan.jp/stock/?code=5444)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：27、30、31
- Nucor Q3 2026 earnings rise to $1.32B on higher sales (https://www.stocktitan.net/sec-filings/NUE/8-k-nucor-corp-reports-material-event-183ab519d719.html)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；外部现实校验：02、05、11、16、28、32；反向验证：29；专项深挖：02、05、11、16、28、29、32、35；其他用途：反证
- What Nucor (NUE) Said on Its Q3 Earnings Call (https://www.marketbeat.com/instant-alerts/transcript-what-nucor-nue-said-on-its-q3-earnings-call-2026-10-27/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、11、16、28、30、35；反向验证：12、29；专项深挖：05、11、12、16、28、29、30、35；其他用途：反证
- 5444 大和工業 決算・配当推移｜IRBANK (https://irbank.net/E01259/results)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：27、35；外部现实校验：18、25、26、29、31；专项深挖：12、15、16、17、18、22、25、26、27、28、29、31、32、35；同业比较：12、15、16、17、22、25、26、27、28、29、32、35；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 決算短信（追加抽出）大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35；专项深挖：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35
- Steel Dynamics Reports Third Quarter 2026 Results (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/0001022671/000110465926117217/tm2627861d2_ex99-1.htm)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、08、10、11、35；反向验证：08、10、12；专项深挖：05、08、10、11、12、35；其他用途：反证
- Nucor Corp annual report FY2023 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000119312524074686/d760637dars.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：03、04、09、10、35
- Nucor Corp Form 10-K FY2024 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000095017025028427/nue-20241231.htm)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：01、02、07、17、32、35；专项深挖：01、02、07、17、32、35
- Nucor Corp Form 10-K FY2021 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000156459022007679/nue-10k_20211231.htm)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、07、17、32、35；专项深挖：02、07、17、32、35

- 2023年3月期期末 決算説明会 主な質疑応答（要旨） (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/230529.pdf)｜怎么使用：反向验证：35；其他用途：反证
- 【5444 大和工業】減益決算は罠だ…1200億円自社株買い (https://note.com/hr793/n/nb1d651b5fc70)｜怎么使用：反向验证：26、35；其他用途：反证
- Nucor ($NUE) Q3 2026 Earnings Call Review (https://investwithcolby.substack.com/p/nucor-nue-q3-2026-earnings-call-review-6c3)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：12、28；反向验证：02、05、10、11、16、28、30、35；专项深挖：02、05、10、11、12、16、28、30；其他用途：反证
- Administration Revises Section 232 Tariffs Targeting Steel, Aluminum and Copper (https://www.nmma.org/press/article/25460)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：13、14、30；专项深挖：13、14、30
- Section 232 Tariffs — Steel, Aluminum, Autos (2026) (https://www.tariffstool.com/guides/section-232-tariffs-steel-aluminum-guide)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：13、14；专项深挖：13、14
- 兵庫の大和工業、中東事業から撤退 投資損失260億円計上 (https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUF3176A0R30C25A1000000/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：33；反向验证：07、23、33；同业比较：06、07、13、14、23；其他用途：历史
- President Trump Modifies Section 232 Tariffs on Aluminum, Copper and Steel Imports (https://www.thompsonhinesmartrade.com/2026/06/president-trump-modifies-section-232-tariffs-on-aluminum-copper-and-steel-imports/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：13
- 大和工業 米事業、今期も業績けん引（日刊産業新聞） (https://news.yahoo.co.jp/articles/cc63430930b91f8011790d2fcbd51b4062ed6a84)｜怎么使用：直接 / 支持
- 2024年3月期第2四半期 決算説明資料（追加抽出） (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/2311301.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：04、20；专项深挖：04、20、30、33；同业比较：20；其他用途：历史
- 日本製鉄、H形鋼を再値上げ 3カ月ぶり (https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUB173RW0X10C26A6000000/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、06、08、15、30；专项深挖：05、06、08、15、30；其他用途：反证
- 東京製鉄が4カ月ぶり全品種値上げ H形鋼や鋼板、1トン3000円上げ (https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUB192ID0Z11C26A0000000/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：06、15、30；反向验证：06；专项深挖：06、15、30；其他用途：反证
- 今週の動き／東京／異形棒鋼、横すべり商状／H形鋼・一般形鋼は高値寄り (https://www.japanmetaldaily.com/articles/-/269399)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：06、08、12、16；反向验证：15；专项深挖：06、08、12、15、16
- 東京製鉄が2カ月連続値上げ 5月全品種2～5%、中東危機で価格転嫁 (https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUB190GZ0Z10C26A4000000/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：12；反向验证：05；专项深挖：05、12
- 大和工業（5444）の有価証券報告書 その他資料 (https://irbank.net/E01259/edinet)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：25、26
- 大和工業【5444】のリスク・配当 (https://kitaishihon.com/company/5444/management-strategy)｜怎么使用：直接 / 支持

- 大和工業(5444)：配当情報｜株予報 Pro (https://kabuyoho.jp/reportDps?bcode=5444)｜怎么使用：直接 / 支持
- 大和工業の大株主｜The 社史 (https://the-shashi.com/tse/5444/shareholders/)｜怎么使用：直接 / 支持
- 大和工業(株)【5444】：配当情報 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5444.T/dividend)｜怎么使用：直接 / 支持；专项深挖：17、25、26；同业比较：17、25、26；其他用途：历史
- 株主・株式情報｜株主・投資家情報｜大和工業株式会社 (https://www.yamatokogyo.co.jp/ir/investors/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：25、26；专项深挖：25、26
- 2021 年 3 月期決算短信〔日本基準〕（連結）大和工業 (https://www.yamatokogyo.co.jp/yamato/pdf/2104301.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：12、33；专项深挖：01、02、05、06、07、11、12、15、16、18、22、23、28、29、33；同业比较：01、02、05、06、07、11、12、15、16、18、22、23、28、29、33、35；其他用途：历史
- 大和工業【5444】大株主と資本異動情報 (https://kabutan.jp/stock/holder?code=5444&nmode=5&page=2)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：21、24
- 大和工業【5444】の株価時系列データ (https://s.kabutan.jp/stocks/5444/historical_prices/daily/)｜怎么使用：直接 / 支持
- 大和工の 2027 年 3 月期、純利益 24.7%減 予想平均下回る (https://www.nikkei.com/article/DGXZRST0513638Y6A420C2000000/)｜怎么使用：直接 / 支持
- 大和工業 経常益 20%増 (https://www.japanmetal.com/news-t20260501148758.html)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：16、21
- 5444 の株価とチャート — TSE:5444 — TradingView (https://jp.tradingview.com/symbols/TSE-5444/)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：27、31、34；反向验证：27、31；专项深挖：34
- 【大和工業】株価・日経最新ニュース（5444） (https://www.nikkei.com/nkd/company/?scode=5444)｜怎么使用：直接证据；外部现实校验：22、27、31、34；专项深挖：34；同业比较：34；其他用途：历史
- 【大和工業】（5444） 過去 10 年間の株価推移 (https://www.nikkei.com/nkd/company/history/yprice/?scode=5444)｜怎么使用：直接 / 支持；同业比较：34；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 第 3 四半期決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260202/20260130542493.pdf)｜怎么使用：直接证据；一手验证：17、18、19、32
- 大和工業(株)【5444】：決算情報 - Yahoo!ファイナンス (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5444.O/financials)｜怎么使用：直接证据；一手验证：18
- 大和工業(5444) 東証プライム 株価｜松井証券 (https://finance.matsui.co.jp/stock/5444/index)｜怎么使用：直接证据；一手验证：18、27、29；外部现实校验：34；专项深挖：34

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Adjudicated thesis, falsification and catalysts｜The thesis is conditional on NYS durability, cash conversion and capital allocation, not on domestic steel recovery, and the strongest counter-evidence remains inside the judgment.
- 内部研究类型：thesis_falsification_catalyst
- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35

- 普通股东含义（原始记录）：Asymmetry depends on a payout step-up versus cycle and policy risk.
- 不确定性（原始记录）：Confidence about 0.55.

在线打开本发现 →

F091｜12｜四个不太明显的发现：分红下限只够交税、指引可能偏低、真实回报被一次性收益遮住、价格不肯留下利好

写入正文：12｜四个不太明显的发现：分红下限只够交税、指引可能偏低、真实回报被一次性收益遮住、价格不肯留下利好

研究范围：开放研究＋35 项覆盖检查

证据来源（23 项；重复标签已按来源合并）

- Nucor Corp Form 10-K FY2024 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000095017025028427/nue-20241231.htm)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：01、02、07、17、32、35；专项深挖：01、02、07、17、32、35
- Nucor Corp Form 10-K FY2021 (https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/73309/000156459022007679/nue-10k_20211231.htm)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：02、07、17、32、35；专项深挖：02、07、17、32、35
- Nucor Q3 2026 earnings rise to $1.32B on higher sales (https://www.stocktitan.net/sec-filings/NUE/8-k-nucor-corp-reports-material-event-183ab519d719.html)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：35；外部现实校验：02、05、11、16、28、32；反向验证：29；专项深挖：02、05、11、16、28、29、32、35
- What Nucor (NUE) Said on Its Q3 Earnings Call (https://www.marketbeat.com/instant-alerts/transcript-what-nucor-nue-said-on-its-q3-earnings-call-2026-10-27/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：05、11、16、28、30、35；反向验证：12、29；专项深挖：05、11、12、16、28、29、30、35
- 2026 年 3 月期 決算短信（追加抽出）大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35；专项深挖：02、14、15、16、17、18、22、25、29、32、35
- 2027 年 3 月期 第 1 四半期決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://kabuyoho-sls-disclose.ifis.co.jp/078/140120260730502919.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、05、06、08、11、13、15、16、30；反向验证：20、22
- 5444 大和工業 - IFIS 株予報 業績進ちょくと決算スケジュール (https://kabuyoho.ifis.co.jp/index.php?bcode=5444&sa=report)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：31；外部现实校验：27
- 大和工業 経常益 20%増 (https://www.japanmetal.com/news-t20260501148758.html)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：16、21
- Nucor ($NUE) Q3 2026 Earnings Call Review (https://investwithcolby.substack.com/p/nucor-nue-q3-2026-earnings-call-review-6c3)｜怎么使用：外部现实校验：12、28；反向验证：02、05、10、11、16、28、30、35；专项深挖：02、05、10、11、12、16、28、30；其他用途：反证

- 大和工の 2027 年 3 月期、純利益 24.7%減 予想平均下回る (https://www.nikkei.com/article/DGXZRST0513638Y6A420C2000000/)｜怎么使用：直接 / 支持
- 兵庫の大和工業、中東事業から撤退 投資損失 260 億円計上 (https://www.nikkei.com/article/DGXZQOUF3176A0R30C25A1000000/)｜怎么使用：直接 / 支持；外部现实校验：33；反向验证：07、23、33；同业比较：06、07、13、14、23；其他用途：历史
- 2026 年 3 月期 決算短信〔日本基準〕(連結) 大和工業 (https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20260430/20260428513638.pdf)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：02、06、12、14、15、16、17、18、19、28、29、32、35
- 大和工業の大株主｜The 社史 (https://the-shashi.com/tse/5444/shareholders/)｜怎么使用：直接 / 支持
- 大和工業(5444) : 配当情報｜株予報 Pro (https://kabuyoho.jp/reportDps?bcode=5444)｜怎么使用：直接 / 支持
- 大和工業（5444）の有価証券報告書 その他資料 (https://irbank.net/E01259/edinet)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：25、26
- 大和工業【5444】のリスク・配当 (https://kitaishihon.com/company/5444/management-strategy)｜怎么使用：直接 / 支持
- 5444 大和工業 決算・配当推移｜IRBANK (https://irbank.net/E01259/results)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：27、35；外部现实校验：18、25、26、29、31；专项深挖：12、15、16、17、18、22、25、26、27、28、29、31、32、35；同业比较：12、15、16、17、22、25、26、27、28、29、32、35；其他用途：历史
- 大和工業(株)【5444】：配当情報 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5444.T/dividend)｜怎么使用：直接 / 支持；专项深挖：17、25、26；同业比较：17、25、26；其他用途：历史
- 株主・株式情報｜株主・投資家情報｜大和工業株式会社 (https://www.yamatokogyo.co.jp/ir/investors/)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：25、26；专项深挖：25、26
- 【5444 大和工業】減益決算は罠だ…1200 億円自社株買い (https://note.com/hr793/n/nb1d651b5fc70)｜怎么使用：反向验证：26、35；其他用途：反证
- 大和工業（大和工）【5444】の月間株価（月足） (https://kabutan.jp/stock/kabuka?code=5444&ashi=mon)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；专项深挖：34；同业比较：30、31；其他用途：历史
- 大和工業【5444】の株価時系列データ (https://s.kabutan.jp/stocks/5444/historical_prices/daily/)｜怎么使用：直接 / 支持
- 大和工業(株)【5444】：株価時系列・信用残時系列 (https://finance.yahoo.co.jp/quote/5444.T/history)｜怎么使用：直接 / 支持；一手验证：34；专项深挖：34

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Research Dividend candidates produced in this FIRST_COMPLETE Review｜Candidate non-obvious findings: the contractual NYS distribution floor is tax-sized, so equity profit is not shareholder cash; Nucor's NCI suggests guidance may understate the lagged equity run-rate; total shareholder return is larger than the flat dividend implies, while headline ratios are inflated by securities gains; and price failed to retain even confirmed good news. Provenance is current FIRST_COMPLETE Review, with no prior-Review carryover.
- 内部研究类型：research_dividend_candidates

- 内部来源标记：OPEN_DISCOVERY / COVERAGE35
- 普通股东含义（原始记录）：Changes how a reader should capitalise earnings and read payout capacity.
- 不确定性（原始记录）：The bridge and timing findings are low to medium confidence.

在线打开本发现 →

F092｜10｜技术问题：被大幅回吐的 14290 日元高点之后，11100 至 13000 日元区间能否变成可重复的更高价格区域

写入正文：10｜技术问题：被大幅回吐的 14290 日元高点之后，11100 至 13000 日元区间能否变成可重复的更高价格区域；10｜价格先离开旧箱体，回踩没有回到箱体内部；10｜两次向上冲出新区间的脉冲都被大部分收回，区间低点没有抬高；10｜当前状态：高位平台消化，迁移只完成了一半；10｜后续确认与失效：看月线低点能否抬高，以及 13000 至 13500 日元的突破能否站稳；14｜后四个模块：估值没有给周期回落留安全边际，回报与扩张争用同一笔现金

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

研究原始记录（核对用）

- 研究原文：Protected Technical Synthesis (RESEARCH_TRUTH.technical_state)
- 内部研究类型：protected_technical_synthesis
- 内部来源标记：TECHNICAL
- 公开边界：受保护 Technical Research 仅保留可追踪身份，本索引不重写其内部语义。

在线打开本发现 →

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。