7041 ＣＲＧホールディングス(株)（CRG HOLDINGS CO.,LTD.）

Kabugami V3.2 39.05/100 · D

这家公司是做什么的

CRGホールディングス株式会社是东证 Growth 市场上市的人力资源服务控股公司，通过株式会社ミライル等经营人才派遣，并开展制造、残障人士就业支持和住宿管理等业务。（S19、S30）

最近亮点

2026年11月13日公布的2026年9月期业绩显示，销售额为165.14亿日元，营业利润同比下降31.9%，归母净亏损1.61亿日元，实际业绩低于此前预测。（S30、S31）

资料截止 2026-11-27 · Kabugami 研究

合规与风险声明：本报告为研究记录，不构成投资建议、投资勧诱、买卖推荐、目标价或收益保证。投资者可能损失全部本金。

研究身份与发布溯源

研究来源	GPT 研究
研究日期	2026-11-27
研究规则版本 SHA	ad8628952c1b7504e2a06d78fe2f1bf7eb8e147b
评分版本	V3.2
发布源 SHA	775b051b7c037657bd3ce535a08e2c2d4fbfebda
交付代码版本 SHA	775b051b7c037657bd3ce535a08e2c2d4fbfebda
交付运行时指纹	6daf86ce11a5ec5436123767f3c40e5e29c967c9aa5b52fad5b0a02cb2059b68

先看研究要点

为什么值得研究	2026 年 9 月期制造相关业务分部利润为 2.07 亿日元，高于人力资源相关业务的 1.08 亿日元；物流和制造派遣及残障人士就业支持也表现相对稳健。（S30、S31）
最需要担心什么	呼叫中心派遣大客户需求持续收缩，流失项目未能由提价或服务扩充补足；收入缺口会削弱固定成本吸收，并压低利润。（S31）
Kabugami 现在怎么看	盈利恢复尚未得到证明。上一财年业绩落空后，2027 年 9 月期经常利润预测需要逐季核对，不能当作已实现利润。（S30、S31、S07） 投资论点：若呼叫中心订单企稳，制造业务持续贡献利润，并带动经营现金流和现金余额改善，公司才有条件支持持续的股东回报。（S30、S31、S28）

01｜投资问题与当前结论

1.1｜先看盈利恢复，再看增长预期

当前的投资问题是：派遣需求收缩后，公司能否重新稳定盈利和现金流。

关键依据：2026 年 9 月期销售额仅增长 0.6%，营业利润下降 31.9%，归母净利润转亏。

改变判断的条件：呼叫中心派遣收入企稳，制造业务利润持续增长，且经营现金流足以支持分红。 [S30][S31][S28]

1.2｜盈利恢复尚未得到证明

全年业绩低于预测，当前不能只按下一财年的增长指引判断。

CRG ホールディングス于 2026 年 11 月 13 日公布，2026 年 9 月期销售额为 165.14 亿日元，营业利润为 1.90 亿日元，归母净亏损 1.61 亿日元。销售额和营业利润分别比此前预测低 8.3%和 36.6%，归母净利润则由预计盈利转为亏损。

公司称，大型客户对呼叫中心派遣的需求持续缩小，单价改善和服务扩充未能填补流失项目。收入低于预测会削弱固定成本的吸收能力，利润恢复因此仍取决于订单变化。

株探于 2026 年 11 月 13 日转述，公司预计 2027 年 9 月期经常利润为 3.60 亿日元，高于上年的 1.21 亿日元。这是预测，并非已经实现的利润；上年业绩落空后，更需要逐季核对。 [S30][S31][S07]

1.3｜制造业务和现金流决定恢复质量

制造业务已成为利润的重要来源，但持续性和现金缓冲仍要观察。

2026 年 11 月 13 日公布的分部资料显示，2026 年 9 月期制造相关业务分部利润为 2.07 亿日元，高于人力资源相关业务的 1.08 亿日元。制造业务能否持续贡献利润，将影响集团对呼叫中心派遣的依赖。

同财年计入投资有价证券估值损失 1.92 亿日元；经营现金流为正 4.76 亿日元，但年末现金及现金等价物仍减少 11.46 亿日元，至 23.65 亿日元。亏损不全来自主营业务，现金减少也不能忽略。

公司于 2026 年 11 月 19 日决定维持每股 9 日元期末股息，总额 0.50 亿日元。转亏后继续分红，会占用现金；后续能否维持，需要看盈利和现金流。 [S30][S28]

1.4｜新业务扩张还需转化为利润

地方服务和住宿管理继续扩张，目前还不足以改变盈利判断。

近期进展共同指向服务范围扩大，但财务贡献尚未量化：

- 2026 年 11 月 17 日，公司称株式会社パレット在岡山市一体运营就业支持和生活训练设施。
- 2026 年 11 月 20 日，株式会社パレット与筑西市签署合作协定，目标包括促进残障人士就业。
- 2026 年 11 月 24 日，公司公布 Chez Shibuya 新增管理 3 间客房，总数增至 4 间。

这些进展可能带来新客户或收入，但目前缺少客户数、利用率、住宿成本及利润数据。另需跟踪呼叫中心订单、派遣单价和人员利用率；2026 年 9 月期主要财务披露及部分新业务公告的官方原文链接仍待核验。 [S13][S12][S27][S30][S31]

02｜公司本质与商业模式

2.1｜人力服务是收入主线

公司以人力资源服务为主，制造业务也是利润来源。

CRG ホールディングス株式会社（CRG Holdings Co., Ltd.）是一家人力资源服务控股公司，核心运营公司是株式会社ミライル。集团向呼叫中心、办公、物流仓储和制造领域提供人才派遣，也提供招聘支持、业务外包、IT 解决方案等服务。

公司还经营残障人士就业支持、口译笔译及住宿管理业务。这些服务都依靠向客户提供人员或运营服务获取收入，但不同业务的收入确认方式和成本结构仍需分别核实。 [S19][S30]

2.2｜制造业务收入较少，分部利润却更高
2026 年 9 月期，制造业务对集团利润的贡献超过人力业务。

公司在 2026 年 11 月 13 日公布的全年财报中，列出两个人力及制造相关报告分部。按披露金额四舍五入：

- 人力资源相关业务对外收入 128.21 亿日元，分部利润 1.08 亿日元。
- 制造相关业务对外收入 36.84 亿日元，分部利润 2.07 亿日元。

制造业务收入较小，分部利润却接近人力业务的两倍。因此，判断集团盈利不能只看派遣收入增长，还要看制造承包和制造业务的利润能否延续。两个分部收入合计与集团合并收入之间另有调整项目。 [S30]

2.3｜客户需求变化会影响收入和成本吸收
呼叫中心大客户需求收缩，已经压低集团盈利。

2026 年 11 月 13 日，公司披露 2026 年 9 月期销售额为 165.14 亿日元，同比仅增长 0.6%；营业利润为 1.90 亿日元，同比下降 31.9%。销售额和营业利润分别比此前预测低 8.3%和 36.6%。

公司表示，呼叫中心派遣的大客户需求持续缩小，流失项目未能由单价改善或服务扩充弥补。收入减少后，原有成本要由更少的收入承担，营业利润便面临压力。

同期物流及制造派遣、残障人士就业支持和制造业务表现相对稳健。不过，新业务增长能否补回呼叫中心项目流失，仍要看后续订单和利润。 [S30][S31]

2.4｜分部变化和投资损失需要分开看
报告分部调整与投资损失，都会影响对经营表现的判断。

2025 年 9 月期财报列示人力资源相关业务和金融业务；2026 年 9 月期则列示人力资源相关业务和制造相关业务。制造业务被单列，金融业务不再作为独立报告分部。两年的分部数字不能直接相减，判断各业务增长。

2026 年 9 月期归母净亏损 1.61 亿日元，其中包含 1.92 亿日元的投资有价证券估值损失；同期营业利润仍为正。这笔估值损失与主营业务营业利润应分开看，但投资资产损失仍会影响股东权益。

同期经营现金流为正 4.76 亿日元，年末现金及现金等价物却减少 11.46 亿日元至 23.65 亿日元。经营现金流转正并不等于现金余额增加，现金缓冲仍需持续观察。 [S16][S30]

2.5｜新业务在扩张，贡献仍待核实
就业支持和住宿管理继续扩张，暂不能按利润增长计算。

2026 年 11 月 17 日，公司披露子公司株式会社パレット在岡山市一体运营就业及生活支持设施。11 月 20 日，公司又公布该子公司与筑西市签署合作协定。两项进展扩大了服务据点和潜在合作渠道，但尚无客户数或盈利贡献数据。

2026 年 11 月 24 日，公司公布子公司株式会社オシエテ在住宿设施 Chez Shibuya 新增管理 3 间客房，总数增至 4 间。客房增加改变了业务规模判断，但入住率、房价和成本未披露，不能据此判断盈利能力。

后续还需跟踪各项服务的收入、利润、客户集中度及派遣单价。2026 年全年财报和部分扩张公告目前依据转载披露，相关细节仍需与公司或交易所原件核对。 [S13][S12][S27][S30]

03｜产品、客户与供应链

3.1｜派遣是收入主体，制造业务贡献更多分部利润

人力资源服务仍是收入主体，制造业务则承担了更多利润贡献。

CRG ホールディングス（CRG Holdings Co., Ltd.）的核心服务是向呼叫中心、办公、物流仓储和制造等领域派遣人员，也提供招聘支持、业务外包及残障人士就业支持。公司在 2025 年 9 月期将三家派遣公司合并，由株式会社ミライル运营，希望扩大服务并改善招募和经营效率。

2026 年 11 月 13 日公布的 2026 年 9 月期数据，显示两项业务的收入和利润结构不同：

- 人力资源相关业务对外收入 128.21 亿日元，分部利润 1.08 亿日元。
- 制造相关业务对外收入 36.84 亿日元，分部利润 2.07 亿日元。

制造业务收入低于人力资源业务，分部利润却更高，因而对当期营业利润影响较大。2026 年 9 月期报告分部与上期不同，不能直接按原分部数字判断各业务同比增减。 [S19][S30][S16]

3.2｜大客户需求收缩，收入缺口尚未补上

呼叫中心派遣对大客户需求敏感，项目流失已影响全年业绩。

公司在 2026 年 11 月 13 日说明，2026 年 9 月期呼叫中心派遣的大型客户需求持续缩小。流失项目未能靠提高单价或扩大服务补回，全年销售额比原预测少约 14.85 亿日元。收入减少后，固定成本需要由更少的业务收入承担，利润承压。

同日公布的全年销售额为 165.14 亿日元，同比增长 0.6%；营业利润为 1.90 亿日元，同比下降 31.9%。公司同时称，物流和制造派遣、残障人士就业支持及制造业务表现相对稳健，但尚不足以消除呼叫中心业务缺口。

客户集中度仍需跟踪：公司尚未提供主要客户收入占比、流失项目规模及续约情况，因此无法量化单一客户变化对未来收入的影响。 [S30][S31]

3.3｜新服务拓展了渠道，利润贡献尚未明朗

残障人士就业支持和住宿管理继续扩张，但暂难估算收益。

残障人士就业支持业务已有新的地方据点和合作渠道：

- 2026 年 11 月 17 日，公司披露子公司株式会社パレット在岡山市一体运营「Canvas 岡山」和「ColorsLABO 岡山」，结合就业支持与生活训练。
- 2026 年 11 月 20 日，株式会社パレット公布与茨城県筑西市签署合作协定，目标包括创造就业机会和促进残障人士就业。

新据点增加了服务能力，地方协定也可能帮助拓展客户；但公告没有披露客户数、合同金额或预期收益。现阶段还不能把渠道扩张等同于收入增长。

住宿管理方面，2026 年 11 月 24 日公司公布，子公司株式会社オシエテ在「Chez Shibuya」新增管理 3 间客房，总数增至 4 间。客房数增加显示业务仍在拓展，但入住率、房价和成本未披露，暂不能判断对利润的贡献。 [S13][S12][S27]

3.4｜劳动力是主要上游，提价空间需看客户需求

派遣业务需要同时招到人员并获得客户订单，单价上涨未必带来利润增长。

厚生労働省于 2026 年 3 月 31 日公布的令和 6 年度派遣统计显示，按 8 小时换算的平均派遣收费上涨 3.6%，平均派遣人员工资上涨 3.4%。收费涨幅仅高 0.2 个百分点，且收费含消费税、工资不含同一口径的全部成本，不能把两者差额当作企业利润率。

对 CRG ホールディングス而言，招募能力影响能否承接订单；客户需求转弱时，即使单价改善，也可能补不上流失的业务。公司在 2026 年 9 月期披露的呼叫中心业务情况，已经显示出这一约束。

公司于 2026 年 10 月 20 日公布的 2027 年 9 月期 AI 战略路线图，计划制作 100 条以上按职种分类的实务案例视频。上一阶段确认全年节省工时约 2,900 小时，但尚未披露节省金额；公司是否能把工时节省转化为成本下降，仍需观察。

后续还需跟踪各服务的收入、人员利用率、派遣单价与工资，以及株式会社ミライル整合后的实际成本变化。2026 年 9 月期业绩和部分新业务公告目前依据转载披露文件，官方原文仍需核验。 [S11][S31][S02][S19][S27][S30]

04｜竞争格局与产业关系

4.1｜派遣业务连接企业用工需求与劳动力供给

CRG ホールディングス依靠派遣和制造业务，连接企业用工需求与劳动力供给。

集团通过ミライル等公司提供人才派遣、招聘支持和其他服务，客户覆盖呼叫中心、物流及制造等领域。公司既要向企业获取订单，也要招聘和配置派遣人员；订单减少时，收入下降会削弱对固定成本的吸收能力。

2026 年 11 月 13 日公布的 2026 年 9 月期分部资料显示，人力资源相关业务对外销售额为 128.21 亿日元，分部利润为 1.08 亿日元；制造相关业务分别为 36.84 亿日元和 2.07 亿日元。制造业务收入较少，分部利润却更高，对集团盈利贡献重要。 [S19][S30][S31]

4.2｜行业需求增长，但涨价空间并不宽裕

派遣市场总体扩张，但收费上涨未必带来同幅度的利润增长。

厚生労働省 2026 年 3 月 31 日公布的令和 6 年度统计显示，派遣劳动者约 220 万人，同比增长 3.9%；派遣业务销售额为 9.9005 万亿日元，增长 9.4%；派遣客户数量约 86 万件，增长 7.9%。统计覆盖各经营者会计年度末落在 2024 年 4 月至 2025 年 3 月的报告，与公司财年并不一致。

同一统计中，按 8 小时换算的平均派遣收费为 26,257 日元，上涨 3.6%；派遣劳动者平均工资为 16,735 日元，上涨 3.4%。收费涨幅仅高 0.2 个百分点，且收费含消费税；两者差额不能直接当作利润率。[S11]

4.3｜同业规模和利润率较高，直接比较仍有限制

按各自披露期间计算，CRG ホールディングス的营业利润率低于两家人力服务同业。

- CRG ホールディングス：2026 年 9 月期全年销售额 165.14 亿日元，营业利润 1.90 亿日元，计算所得营业利润率约 1.2%。
- 株式会社エスプール：2026 年 11 月期前三季度收入 191.18 亿日元，营业利润 10.68 亿日元，计算所得营业利润率约 5.6%。
- 株式会社フルキャストホールディングス：2026 年 12 月期前三季度销售额 763.64 亿日元，营业利润 61.90 亿日元，计算所得营业利润率约 8.1%。

三家公司均用营业利润除以收入计算，但财年、业务组合和规模不同，株式会社エスプール采用国际财务报告准则；这些数字不能视作同期间、同业务口径的排名。CRG ホールディングス较低的利润率也意味着，收入稍有波动就可能对利润产生较大影响。 [S30][S03][S01]

4.4｜公司面临的主要变数是呼叫中心订单

行业增长不能抵消公司特定客户需求收缩，订单恢复比新业务扩张更关键。

公司 2026 年 11 月 13 日说明，呼叫中心派遣的大型客户需求持续缩小，流失项目未能由单价改善或服务扩充弥补，全年销售额较预测少约 14.85 亿日元。同期物流、制造派遣及残障人士就业支持表现相对稳健，但尚不足以消除呼叫中心业务下滑对集团的压力。

新业务正在拓展，但对利润的贡献仍待验证。パレット于 2026 年 11 月 17 日公布在岡山市一体运营就业支持设施，11 月 20 日公布与筑西市签署合作协议；オシエテ于 11 月 24 日公布将 Chez Shibuya 管理客房增至 4 间。

后续需跟踪呼叫中心客户集中度、订单和派遣单价，以及新设施使用率和住宿业务成本。现有披露不足以量化这些新业务的收入或利润，也不能确认人工智能对派遣需求的替代程度。 [S31][S13][S12][S27][S24]

05｜护城河判断

5.1｜多职种派遣是现有能力，但客户流失暴露短板

集团已有跨职种派遣能力，尚不足以证明客户难以替代。

2025 年 9 月期，CRG ホールディングス将三家派遣公司合并，由株式会社ミライル（综合人力服务子公司）运营。整合旨在扩充派遣职种和强化招募，有机会提高人员调配效率，但协同收益尚无量化数据。

2026 年 11 月 13 日，公司披露呼叫中心派遣的大客户需求持续收缩。流失项目未能靠提价或扩充服务弥补，全年销售额较预测少约 14.85 亿日元。客户缩减需求时，现有业务覆盖未能保住原有收入。 [S19][S31]

5.2｜制造业务贡献利润，但持续优势尚不明确

制造业务已成为利润来源，能否长期领先仍需观察。

2026 年 11 月 13 日公布的全年分部资料显示，2026 年 9 月期制造相关业务对外销售 36.84 亿日元，分部利润 2.07 亿日元；人力资源相关业务分别为 128.21 亿日元和 1.08 亿日元。制造业务收入较小，分部利润却更高，对集团盈利有支撑。

不过，2025 年 9 月期与 2026 年 9 月期的报告分部口径不同，不能直接用旧分部数据推断制造业务的增长趋势。制造业务能否持续保住利润率，还要看后续订单和成本。 [S30][S16]

5.3｜地方合作和住宿管理仍处于拓展阶段

新据点可能带来客户渠道，目前还不能算成熟壁垒。

2026 年 11 月 17 日，株式会社パレット（残障人士就业支持子公司）公布，在岡山市一体运营就业支持及生活训练据点。11 月 20 日，公司又公布与筑西市签署合作协定，目标包括促进残障人士就业。若合作带来企业客户，地方关系可能逐步转化为收入。

住宿管理也在扩张：2026 年 11 月 24 日，公司公布由株式会社オシエテ运营的 Chez Shibuya 客房增至 4 间。客房增加能扩大服务规模，但盈利贡献仍待确认。 [S13][S12][S27]

5.4｜AI 节省工时，但成本优势还没有财务证据

AI 应用已有工时节省记录，尚未证明形成持续成本优势。

2026 年 10 月 20 日，公司公布 2027 年 9 月期 AI 战略路线图，执行期为 2026 年 10 月至 2027 年 9 月，目标是在各职种推广 AI 应用。上一阶段，集团 5 家公司选出的 12 名员工验证应用，确认全年节省约 2,900 小时；新阶段计划制作 100 条以上实务案例视频。

工时节省可能降低内部成本，但公司未披露对应金额或利润目标。仍需跟踪整合协同、地方业务客户数、住宿入住率及 AI 实际节省金额；2026 年全年业绩和部分业务公告的官网原文也待核验。 [S02][S30][S27]

06｜财务质量与现金流

6.1｜利润转亏，盈利恢复仍需验证

2026 年 9 月期营业利润下降，净亏损还受到投资估值损失影响。

2026 年 11 月 13 日公布的全年业绩显示，销售额为 165.14 亿日元，同比增长 0.6%；营业利润为 1.90 亿日元，同比下降 31.9%。销售额增长没有带动利润增长，营业利润率从 2025 年 9 月期的 1.7%降至约 1.2%。

同期归母净亏损 1.61 亿日元，2025 年 9 月期则盈利 1.53 亿日元。2026 年 9 月期计入投资证券估值损失 1.92 亿日元，特别损失合计 2.47 亿日元；但不能直接用这些损失加回，推算可持续净利润。 [S16][S30][S31]

6.2｜现金减少，债务期限结构发生变化

6.3｜现金减少，债务期限结构发生变化
现金储备下降，短期借款减少的同时长期借款有所增加。

截至 2026 年 6 月 30 日，公司总资产为 83.42 亿日元，负债为 53.63 亿日元，净资产为 29.78 亿日元。与 2025 年 9 月末相比，负债减少 7.77 亿日元，净资产增加 0.57 亿日元。

同一比较期间，短期借款减少 34.93 亿日元，一年内到期的长期借款及长期借款合计增加 23.59 亿日元。短期借款减少，但仍需结合一年内到期借款及融资条件判断短期偿债压力。

截至 2026 年 9 月末，现金及现金等价物为 23.65 亿日元，较上年末减少 11.46 亿日元。现金缓冲收窄，也使后续经营现金流更重要。 [S08][S30]

6.4｜经营现金流转正，但未阻止年末现金下降
经营现金流有所改善，全年现金余额仍明显减少。

2026 年 9 月期经营现金流为流入 4.76 亿日元，上年同期为流出 0.13 亿日元。即使当年录得净亏损，经营活动仍带来现金流入；但这笔流入并未使年末现金余额增长。

2025 年 9 月期投资活动现金流入 19.24 亿日元，筹资活动现金流出 8.61 亿日元。2026 年 9 月期现金下降涉及哪些具体投资和筹资项目，仍需结合完整现金流量表判断。 [S16][S30]

6.5｜维持分红后，现金流仍要接受检验
公司在亏损年度维持分红，持续支付仍取决于后续资金状况。

2026 年 11 月 19 日，公司决定以 2026 年 9 月 30 日为基准日派发每股 9 日元股息，与上年持平；股息总额为 0.50 亿日元，计划于 2026 年 12 月 11 日生效。公司以合并分红率 30%以上为基准，并兼顾稳定、持续回报。转亏后仍维持分红，意味着现金储备需要继续承担股东回报支出。

后续需跟踪 2026 年 9 月末完整资产负债表、有息负债到期安排，以及投资和筹资现金流。2026 年 11 月 13 日全年业绩及 11 月 19 日股息公告目前依据可读转载文件，仍需核对公司或交易所原文。 [S28][S30]

07｜股东、董事与治理

7.1｜提名和薪酬程序增加外部监督
提名与薪酬引入外部监督，实际效果仍待观察。

公司于 2026 年 11 月 13 日设立提名薪酬委员会，作为董事会的咨询机构。委员会共 3 人，包括 2 名独立社外董事和 1 名社外监事，委员长由独立社外董事担任。

委员会审议董事及监事人选、代表董事选解任和董事个人薪酬，并向董事会提出建议。外部成员参与有助于提高程序的客观性，但委员会的实际运作效果尚待观察。 [S32]

7.2｜董事会扩容仍需股东大会通过
董事人数上限拟提高，但新增成员及职责尚不明确。

公司于 2026 年 11 月 19 日决定，将董事人数上限从 6 人提高至 10 人，并计划提交 2026 年 12 月 25 日的年度股东大会审议。

公司称此举旨在强化经营体制、推动集团业务。上限提高并不等于董事人数已经增加；公告未披露新增董事候选人或具体职责，仍需看股东大会表决结果。 [S29]

7.3｜维持分红增加了现金纪律的重要性
亏损年度仍维持分红，后续现金流决定其持续性。

公司于 2026 年 11 月 19 日决定，2026 年 9 月期末每股分红 9 日元，与上年持平，股息总额为 0.50 亿日元，计划于 2026 年 12 月 11 日生效。公司以合并分红率 30%以上为基准，同时兼顾稳定、持续的股东回报。

但 2026 年 11 月 13 日公布的全年财报显示，归母净亏损 1.61 亿日元，其中计入投资有价证券估值损失 1.92 亿日元。同年经营现金流为正 4.76 亿日元，年末现金及现金等价物仍减少 11.46 亿日元至 23.65 亿日元。

据株探 2026 年 11 月 13 日报道，公司预计 2027 年 9 月期年度股息为每股 10 日元。这是预测，不是已支付股息；若盈利和现金流恢复不及预期，提高分红的持续性就需要重新评估。 [S28][S30][S07]

7.4｜主要股东与管理层情况仍需核实
股权集中度和管理层持股尚不清楚，暂难判断控制权约束。

还需跟踪以下信息，才能判断股东对董事会和资本决策的影响：

- 主要股东及其持股比例、表决权安排。
- 管理层姓名、任期、持股和薪酬结构。
- 董事会扩容后的候选人及具体职责。 [S18][S29][S32]

08｜资本政策

8.1｜亏损后维持分红，但持续性取决于盈利
公司在转亏后维持分红，后续仍需盈利和现金流支持。

2026 年 11 月 19 日，公司决定派发 2026 年 9 月期末股息每股 9 日元，与上期相同；股息总额为 0.50 亿日元，计划于 2026 年 12 月 11 日生效。

但 2026 年 9 月期归母净亏损 1.61 亿日元，按利润支付股息的基础已经减弱。公司方针是以合并分红比例 30%以上为基准，同时兼顾稳定、持续回报。

株探于 2026 年 11 月 13 日转述，公司预计 2027 年 9 月期年度股息为每股 10 日元。这只是预测，最终分红仍要看经营表现和公司决议。 [S28][S30][S07]

8.2｜经营现金流转正，但年末现金减少
经营现金流有所改善，年末现金减少仍会压缩分配余地。

2026 年 11 月 13 日公布的财报显示，2026 年 9 月期经营现金流为正 4.76 亿日元；上期为负 0.13 亿日元。不过，年末现金及现金等价物减少 11.46 亿日元，降至 23.65 亿日元。

截至 2026 年 6 月 30 日，短期借款较上年 9 月末减少 34.93 亿日元，一年内到期的长期借款及长期借款合计增加 23.59 亿日元。借款结构的变化需要结合年末明细及到期安排，判断偿债对后续分红的约束。[S30][S16][S08]

8.3｜业务整合尚未给出资本回报数字
人力业务整合旨在提高效率，节省的成本尚未量化。

公司在 2025 年 9 月期的业绩说明中表示，集团三家人力派遣公司合并，由株式会社ミライル（人力服务子公司）开展业务。目标包括扩充服务、提高经营效率和加强招聘。

若整合能够降低成本，利润和可用于股东回报的资金才可能增加；目前尚无招聘、网点或后台成本协同的量化数据。 [S19]

8.4｜回购、增资和并购仍需核实
现有资料不足以确认回购、增资及并购计划的完整情况。

后续需要跟踪公司是否公布相关计划，以及交易金额、资金来源和对每股权益的影响。不能仅凭现有资料认定公司没有这些安排。

2026 年 9 月期财报及分红等部分资料来自转载的公司披露文件，官方原文链接尚待核实；借款期限明细和业务整合的财务收益也需要继续跟踪。 [S30][S28][S19][S20][S22]

09｜估值与安全边际

9.1｜市净率偏低也不能单独证明便宜

9.2｜市净率不能单独证明便宜
判断资产是否便宜，关键要看账面净资产能否持续产生利润。

市净率（PBR）把总市值与股东净资产相比。它能衡量股价相对账面资产的高低，却不能保证这些资产按账面价值变现，也不能保证未来盈利。

2026 年 11 月 13 日公布的 2026 年 9 月期财报显示，公司计入投资有价证券估值损失 1.92 亿日元，全年归母净亏损 1.61 亿日元。持有资产的价值波动会影响净资产，判断估值时要结合资产质量和盈利能力。 [S30]

9.3｜市盈率要建立在可持续盈利上

上一财年转亏后，市盈率暂时不能作为单独的估值依据。

市盈率（PER）用股价与每股收益比较；当实际每股收益为负时，实绩市盈率不适合作为常规比较指标。预测市盈率即使可以计算，也取决于未来净利润能否实现。

2026 年 11 月 13 日的财报显示，2026 年 9 月期营业利润为 1.90 亿日元，同比下降 31.9%；归母净利润由此前预测的盈利 1 亿日元转为亏损 1.61 亿日元。业绩未达到预测，降低了单靠未来预测判断便宜与否的把握。

株探 2026 年 11 月 13 日转述，公司预计 2027 年 9 月期经常利润为 3.60 亿日元，高于上一财年的 1.21 亿日元。这是预测而非已实现利润，也不能直接代替归母净利润计算市盈率。 [S30][S31][S07]

9.4｜安全边际首先取决于现金和经营利润

现金能够缓冲短期风险，但经营利润恢复才是持续回报的基础。

2026 年 9 月期经营现金流为正 4.76 亿日元，但期末现金及现金等价物比上期末减少 11.46 亿日元，至 23.65 亿日元。经营现金流转正提供了缓冲，现金余额下降则提醒投资者不能只看利润恢复。

2026 年 11 月 13 日公司说明，呼叫中心派遣的大客户需求持续缩小，流失项目未能由单价改善或服务扩充弥补。收入不足会削弱对固定成本的覆盖，进而压低利润；制造相关业务当期分部利润为 2.06714 亿日元，高于人力资源相关业务的 1.07620 亿日元，其后续表现因此重要。

2026 年 11 月 19 日，公司决定维持每股 9 日元的期末股息，股息总额 0.50 亿日元。亏损年度仍有现金分配，今后能否持续要看盈利和现金流。 [S30][S31][S28]

9.5｜估值判断还缺少关键数据

在缺少可核验估值数据时，不能断言当前股价已有安全边际。

接下来需要确认的条件集中在三处：

- 取得可核验的收盘价、总市值和最新每股净资产，再计算市净率。
- 确认 2027 年 9 月期归母净利润预测，并跟踪呼叫中心订单与制造业务利润。
- 核实最新有息负债和现金用途，判断现金减少后仍有多少财务缓冲。

2026 年 9 月期财报及相关公告目前依据转载文件，仍需核对公司或交易所原文。 [S30][S31]

10｜Kabugami 技术结构



Owner 提供的长期月线原图；作为本章公开展示图。

10.1｜长期下跌后，股价仍处于历史低位

长期高点不断下移，当前价格仍靠近历史低位。

月线从 2018 年 10 月开始。行情数据显示，首月最高为 1970 日元，之后股价大幅下跌；2025 年 4 月触及 234 日元，为全历史最低点。长期下跌并非一条直线，中间有多次反弹，但高点逐步降低。

- 图上 2020 年初反弹至约 1150 日元，随后重新回落。
- 2023 年 8 月高点为 652 日元，仍低于 2020 年初的反弹高点。
- 2026 年 7 月高点为 367 日元，低于 2023 年的波段高点。

截至 2026 年 11 月 19 日，月内暂定收盘为 290 日元，较 2018 年首月高点低 85.3%。这一价格虽高于 2025 年 4 月的 234 日元，长期下降趋势仍无明确扭转证据。

10.2｜七月反弹有成交量，但涨幅未能守住

七月放量上冲后，股价连续回落，反弹强度减弱。

2026 年 6 月股价最低触及 240 日元，7 月最高升至 367 日元，两点之间涨幅为 52.9%。7 月月成交量为 448100 股，高于 6 月的 123500 股；当月收于 352 日元，价格上冲时有成交量配合。

不过，8 月仍收于 352 日元，9 月降至 335 日元，10 月进一步降至 304 日元。截至 11 月 19 日，暂定收盘为 290 日元，较 7 月收盘下跌 17.6%。放量反弹没有延续成持续上涨，7 月买入者面临的回撤也随之扩大。

从月线看，2026 年 6 月低点 240 日元与 2025 年 4 月低点 234 日元接近，构成需要观察的长期支撑区。两次低点接近并不保证支撑有效；若价格再次靠近该区，能否止跌仍要看实际走势。

10.3｜近期先看下方支撑和上方压力

股价回到 300 日元下方，近期反弹先要收复失地。

截至 2026 年 11 月 19 日，暂定收盘为 290 日元，11 月截至该日的最低价为 282 日元。11 月 27 日盘中的月线图显示，当月低点进一步到 276 日元，最新显示价为 283 日元。这两个读数来自不同截止时点，不能把盘中价当作最终收盘价。

接下来可按距离观察以下价位：

- 276—282 日元：11 月盘中及截至 19 日的低点，是近期支撑观察区。
- 300—307 日元：10 月低点及 11 月截至 19 日的高点附近，是反弹首先面对的压力区。
- 352—367 日元：2026 年 7、8 月收盘价至 7 月高点区域，是更上方的压力区。
- 234—240 日元：2025 年 4 月历史低点至 2026 年 6 月低点，是较长期的支撑观察区。

若价格收复 300—307 日元，且回踩后能守住，才有进一步检验上方压力的依据。若跌破 276 日元后持续站不回去，价格可能转向测试更低的支撑区；支撑位是观察位置，并非保证成交或止跌的价格。

10.4｜均线仍压在股价上方

月线均线尚未转强，指标改善仍需价格确认。

11 月 27 日盘中图显示，最新价 283 日元低于 9 月、12 月、24 月和 60 月指数均线；四条均线分别为 313、317、345 和 440 日元。股价若反弹，313—317 日元附近还会遇到均线压力，站上短期均线并守住，比单日触及更有参考价值。

同一时点的布林中轨为 321 日元，下轨为 265 日元。283 日元靠近下轨，但接近下轨本身不代表已经见底；价格仍可能沿下轨附近波动。图上 MACD 快线为负 33、信号线为负 38，柱值为正 5，两线仍在零轴下方。

MACD 柱值为正，表明图示时点快线高于信号线；它并不能抵消股价仍在多条均线下方的事实。若后续价格回升，同时月线收盘重新站上短期均线，反弹的可信度才会提高。

10.5｜技术判断仍以价格站稳为准

当前技术裁决是低位反弹受阻，暂不能确认趋势反转。

判断依据是：2026 年 7 月放量冲高后，月收盘价逐步回落；11 月 27 日盘中价格仍低于主要月线均线。后续先看 276—282 日元区域能否守住，再看 300—307 日元能否收复并站稳。若进一步站上 313—317 日元的短期均线，技术形态才会较当前改善。

基本面信息应与技术判断分开看。公司 2026 年 11 月 13 日公布的 2026 年 9 月期营业利润同比下降 31.9%，归母净利润转为亏损；11 月 19 日决定维持每股 9 日元期末股息。这些信息改变了对盈利和股息持续性的关注，但不能据此认定某一段股价涨跌的原因。

本章行情数据的月线暂定值截至 2026 年 11 月 19 日；11 月 27 日图上价格和指标为盘中读数，月线尚未结束。后续需跟踪月末收盘、成交量和均线变化，再判断支撑与压力是否有效。 [S30][S31][S28]

10.6｜图表与行情数据核对
图表用于观察长期结构和指标，精确高低点采用行情数据。

- 数据：行情数据覆盖 2018 年 10 月起，历史最高为 2018 年 10 月的 1970 日元，最低为 2025 年 4 月的 234 日元；图：首根月线位于 2018 年 10 月，最高点位于首月，读数接近 2000 日元；最低点位于 2025 年 4 月附近，读数约 230 日元；处理：起点和高低点所处月份与图一致；正文采用行情数据的 1970 和 234 日元作为精确价格。
- 数据：2026 年 11 月月线截至 11 月 19 日，收于 290 日元，期间最低 282 日元；图：11 月 27 日盘中月线显示最新价 283 日元、当月最低 276 日元；处理：两者观察截止时点不同。正文将 290 日元标为截至 11 月 19 日的暂定收盘，将 283 和 276 日元标为图上 11 月 27 日盘中读数，不把盘中价格写成最终收盘。
- 数据：2026 年 7 月高点为 367 日元，2023 年 8 月高点为 652 日元；图：相应波段高点分别接近 370 和 650 日元，均低于 2018 年首月高点；处理：正文采用行情数据的精确价格，并将两者称为波段高点，不称为历史高点。

11｜风险与催化剂

11.1｜呼叫中心订单下滑是首要风险
大型客户需求继续收缩，会压低收入并加大成本压力。

2026 年 11 月 13 日，公司披露呼叫中心派遣大型客户需求持续缩小，流失项目未能靠单价改善或扩充服务补足。2026 年 9 月期销售额比原预测少约 14.85 亿日元，营业利润同比下降 31.9%。

此前公司在 2026 年 8 月仍维持全年预测；最终业绩落空，使后续预测的可信度下降。需要跟踪的风险触发条件：

- 大客户继续削减项目，或新订单无法填补流失收入。
- 派遣单价改善不足，收入下滑使固定成本更难摊薄。 [S08][S30][S31]

11.2｜现金减少会限制股东回报
经营现金流转正后，现金余额仍在下降，分红持续性需要跟踪。

2026 年 11 月 13 日公布的财报显示，2026 年 9 月期经营现金流为正 4.76 亿日元，但期末现金及现金等价物减少 11.46 亿日元至 23.65 亿日元。同期计入投资证券估值损失 1.92 亿日元，归母净亏损 1.61 亿日元。

公司于 2026 年 11 月 19 日决定维持每股 9 日元的期末股息，分红总额 0.50 亿日元。触发风险的条件是亏损延续、现金继续减少，或融资条件收紧；届时维持分红可能更受约束。 [S30][S28]

11.3｜利润恢复需要订单与制造业务共同支撑
盈利恢复是主要催化剂，但公司指引需要逐季验证。

株探于 2026 年 11 月 13 日转述，公司预计 2027 年 9 月期经常利润为 3.60 亿日元，高于 2026 年 9 月期的 1.21 亿日元。这是预测值；上一财年营业利润低于原预测 36.6%，不能直接按目标利润定价。

制造业务已有利润贡献。2026 年 9 月期制造相关业务分部利润为 2.07 亿日元，高于人力资源相关业务的 1.08 亿日元。以下变化可成为催化剂：

- 呼叫中心订单企稳，新项目或单价改善开始弥补流失收入。
- 制造相关业务利润在后续期间保持，带动集团盈利接近指引。 [S07][S30][S31]

11.4｜新业务扩张要看到收入和成本改善

地方合作和效率计划提供上行空间，短期贡献仍不能量化。

2026 年 11 月 17 日，株式会社パレット宣布在岡山市一体运营残障人士就业支持设施；11 月 20 日，公司又公布该子公司与筑西市签署合作协定。这扩大了服务和拓展渠道，但新增客户及利润尚未披露。

2026 年 11 月 24 日，株式会社オシエテ宣布将 Chez Shibuya 管理客房增至 4 间；2026 年 10 月 20 日公布的 2027 年 9 月期 AI 战略计划则拟扩大员工应用，上一阶段确认全年节省约 2,900 小时。触发催化剂的条件包括新客户带来收入、客房运营盈利，以及节省工时转化为可核验的成本下降。

还需跟踪客户集中度、订单与利用率、现金减少的具体原因及各新业务利润。2026 年 9 月期财报及部分公告的官网原文直链尚待核验，相关披露目前依转载件。 [S13][S12][S27][S02][S30]

12｜反常识发现

12.1｜收入大头不等于利润大头

制造业务收入较少，却贡献了更多分部利润。

2026 年 11 月 13 日公布的 2026 年 9 月期财报显示，人力资源相关业务对外销售 128.21 亿日元，制造相关业务为 36.84 亿日元。后者收入不到前者三成，分部利润却达到 2.07 亿日元，高于人力资源业务的 1.08 亿日元。

按披露金额计算，两者分部利润率分别为 5.6%和 0.8%。因此，判断利润恢复不能只看派遣收入是否增长，还要看制造业务的利润能否持续。

上一财年报告分部包括人力资源和金融业务，不能直接拿两期分部数字计算同比增速。两项分部利润也不能直接等同于合并营业利润。 [S30][S16]

12.2｜转亏不等于经营现金流恶化

净亏损包含投资估值损失，但现金缓冲仍在缩小。

2026 年 11 月 13 日披露的全年业绩显示，2026 年 9 月期归母净亏损 1.61 亿日元，其中计入投资有价证券估值损失 1.92 亿日元。同期经营现金流为正 4.76 亿日元，不能把净亏损直接当作经营活动的现金流出。

但经营现金流转正也不代表现金余额增加：期末现金及现金等价物降至 23.65 亿日元，较上期末减少 11.46 亿日元。现金流入和流出的其他项目仍需进一步核对，不能仅凭经营现金流判断资金压力。

公司于 2026 年 11 月 19 日决定维持每股 9 日元期末分红，合计 0.50 亿日元。亏损年份继续分红，未来能否持续仍取决于盈利和现金流。 [S30][S28]

12.3｜行业增长不代表呼叫中心订单回升
派遣行业扩张，并未阻止公司主要客户需求收缩。

厚生労働省 2026 年 3 月 31 日公布的派遣行业统计显示，令和 6 年度销售额增长 9.4%，平均派遣收费上涨 3.6%，平均派遣员工工资上涨 3.4%。行业平均收费涨幅仅比工资涨幅高 0.2 个百分点，并不保证每家公司都能扩大毛利。

公司 2026 年 11 月 13 日披露，呼叫中心派遣的大型客户需求持续缩小，单价改善和服务扩充未能补足流失项目。全年销售额因而较预测少约 14.85 亿日元；收入不足还会增加固定成本吸收压力。

株探于 2026 年 11 月 13 日转述，公司预计 2027 年 9 月期经常利润为 3.60 亿日元，高于上期实际的 1.21 亿日元。预测要变成利润，仍需观察呼叫中心需求和制造业务表现。 [S11][S31][S07][S30]

12.4｜新增业务还不能当作利润拐点
地方合作和客房扩张增加了业务机会，利润贡献仍未知。

2026 年 11 月 17 日，公司披露子公司株式会社パレット在岡山市一体运营就业支持设施。11 月 20 日，株式会社パレット又与筑西市签署合作协定。这些进展扩大了服务和拓展渠道，但尚无客户数、使用率或收益数据。

住宿管理也在扩张：公司 11 月 24 日公布，Chez Shibuya 管理客房从 1 间增至 4 间。房价、入住率和成本尚未披露，房间增加不能直接推算为盈利增长。

另需跟踪呼叫中心客户集中度、订单及派遣单价，以及制造业务后续利润。2026 年 9 月期财报和 11 月 24 日客房公告依据转载文件，官方原文直链仍待核验。 [S13][S12][S27][S30][S31]

13｜下一次值得跟踪什么

13.1｜先看呼叫中心需求和全年利润预测
下一次复核的重点，是确认收入缺口能否收窄。

2026 年 11 月 13 日公布的全年业绩显示，呼叫中心大型客户需求持续缩小，流失项目未被单价改善和服务扩充弥补。公司通常在 5 月公布上半财年业绩，具体发布日期仍待确认。

- 收入恢复是利润回升的前提：呼叫中心订单、客户续约和派遣人数有没有改善？
- 预测可信度关系到股东预期：2027 年 9 月期经常利润能否朝 3.6 亿日元的预测推进？2026 年 11 月 13 日的报道转述了这一预测，上年实绩为 1.21 亿日元。
- 利润来源影响恢复持续性：2026 年 9 月期制造相关业务分部利润为 2.07 亿日元，高于人力资源相关业务的 1.08 亿日元；下一期制造业务能否保持盈利？ [S18][S30][S31][S07]

13.2｜现金和分红需要一起看
经营现金流转正后，仍要确认现金余额能否企稳。

2026 年 11 月 13 日公布的财报显示，2026 年 9 月期经营现金流为正 4.76 亿日元，但年末现金及现金等价物减少 11.46 亿日元至 23.65 亿日元。

- 现金缓冲影响融资空间：下一期经营现金流能否持续为正，借款余额和到期安排如何变化？
- 分红依赖盈利和现金支持：公司 2026 年 11 月 19 日决定维持每股 9 日元的期末股息，计划 2026 年 12 月 11 日生效；后续盈利及现金流能否支持持续分红？ [S30][S28]

13.3｜新增业务要看实际收入

地方拓展和住宿管理已有进展，利润贡献仍待确认。

- 新客户决定就业支持业务的收入：株式会社パレット（残障人士就业支持子公司）于 2026 年 11 月 20 日公布与筑西市签署合作协定，后续新增了多少企业客户和就业人数？
- 使用率决定新增据点的收入：2026 年 11 月 17 日公布的岡山复合据点，自 11 月 1 日起一体运营；使用率和利润贡献何时披露？
- 单房收益决定扩容价值：2026 年 11 月 24 日公布 Chez Shibuya 管理客房增至 4 间，入住率、房价和运营成本是多少？ [S12][S13][S27]

13.4｜治理变化和信息缺口仍需核实

董事会扩容和新业务效果，都要等后续披露判断。

董事人数上限调整计划提交 2026 年 12 月 25 日股东大会审议。若获通过，后续新增董事的人选与职责，关系到管理安排是否发生实质变化。

还需跟踪派遣单价、人员利用率、AI 节省工时的金额，以及株式会社ミライル整合后的成本变化。2026 年全年财报及部分近期公告的官网或交易所原文链接仍待核实。 [S29][S02][S19][S30][S31]

14｜Kabugami 评分卡

14.1｜39.05/100 分、D 级：订单收缩与盈利落空拉低判断，制造利润和正经营现金流提供支撑

Kabugami 评分 V3.2：39.05/100 分，评级 D（40 分以下档）。

动作：WATCH（观望）：暂不按利润增长预测买入。

依据：2026 年 9 月期业绩低于预测，订单恢复与现金企稳尚待验证。

翻转条件：呼叫中心订单止跌、制造利润持续，且利润和现金流共同改善。（S30、S31）

各模块得分/满分：

- 财务韧性与下行防御 5.2/13 分：2026 年 9 月末现金及现金等价物为 23.65 亿日元，较上年末减少 11.46 亿日元，财务缓冲收窄。同期经营现金流为正 4.76 亿日元，是反证；但年末借款明细及现金减少的具体原因仍待核实。（S30）
- 竞争优势与结构耐久性 4.9/14 分：公司已有跨职种派遣和制造业务交付能力，但尚无证据证明客户难以替代。2025 年 9 月期三家派遣公司整合旨在加强招募和效率，量化协同仍缺失；制造业务 2026 年 9 月期分部利润 2.07 亿日元，是潜在优势的反证。（S19、S30）

- 盈利质量、现金转化与资本效率 5.95/17 分：2026 年 9 月期营业利润为 1.90 亿日元，同比下降 31.9%，且比预测低 36.6%，削弱了利润预测的可信度。归母净亏损 1.61 亿日元包含 1.92 亿日元投资证券估值损失，不能全部归因于主营业务；持续盈利能力仍待验证。（S30、S31）
- 商业结构、产品、客户与关键依赖 3.85/11 分：2026 年 9 月期呼叫中心派遣大客户需求收缩，提价和服务扩充未能补回流失项目，全年收入较预测少约 14.85 亿日元。反证是物流、制造派遣和残障人士就业支持相对稳健；客户集中度、订单及人员利用率仍未知。（S31）
- 估值与安全边际 6.75/15 分：缺少可核验的总市值、同期每股净资产和预测每股收益，无法确认股价是否提供安全边际。2026 年 9 月期归母转亏限制了实绩市盈率的参考价值；2027 年 9 月期经常利润预测为 3.60 亿日元，是潜在上行依据，但尚未实现。（S30、S07）
- 资本配置与股东回报 5/10 分：公司于 2026 年 11 月 19 日决定维持每股 9 日元期末股息，分红总额 0.50 亿日元，并以合并分红率 30%以上为基准。稳定分红对股东有利，但亏损年度仍需支付现金；2027 年 9 月期每股 10 日元股息仅为预测。（S28、S07）
- 治理、所有权与管理层 3.5/7 分：提名和薪酬程序新增外部监督，但治理成效尚未验证。2026 年 11 月 13 日设立的咨询委员会有 3 名成员，其中 2 名为独立社外董事；11 月 19 日提出将董事人数上限由 6 人提高至 10 人。反面是主要股东、管理层持股及新增董事职责仍不清楚。（S29、S32）
- Kabugami 技术结构 3.9/13 分：长期波段高点从 2023 年 8 月的 652 日元降至 2026 年 7 月的 367 日元，7 月放量反弹后，月收盘价又持续回落，下降结构尚未扭转。反证是 2025 年 4 月的 234 日元与 2026 年 6 月的 240 日元低点接近，长期支撑仍有待检验。

15｜来源与合规

合规与风险声明

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

15.1｜正文引用的来源

[S01] 一级·公司/交易所｜株式会社フルキャストホールディングス｜2026 年 12 月期 第３四半期決算短信〔日本基準〕（連結）｜2026-11-06｜決算短信｜https://www.fullcastholdings.co.jp/assets/upload/2026/11/financialresults_20263Q.pdf

[S02] 一级·公司/交易所｜CRG ホールディングス株式会社｜〖CRG ホールディングス株式会社〗CRG グループが「2027 年 9 月期 AI 戦略ロードマップ」を策定 ～「AI 導入」から「社員主導の AI 活用」へ、職種別の実務事例動画 100 本超を制作へ～｜2026-10-20｜公司 IR｜https://www.crgh.co.jp/news/release/2026/1020_01.html

[S03] 一级·公司/交易所｜株式会社エスプール／東京証券取引所 TDnet｜2026 年 11 月期 第３四半期決算短信〔ＩＦＲＳ〕（連結）｜2026-10-14｜決算短信｜https://www2.jpx.co.jp/disc/24710/140120261013549856.pdf

[S07] 专业媒体｜株探｜ＣＲＧＨＤ、今期経常は３倍増益、１円増配へ｜2026-11-13｜新闻｜https://s.kabutan.jp/news/k202611130512/

[S08] 一级·公司/交易所｜日本取引所グループ（掲載的 CRG ホールディングス株式会社原文披露）｜2026 年９月期 第３四半期決算短信〔日本基準〕（連結）｜2026-08-14｜決算短信｜https://www2.jpx.co.jp/disc/70410/140120260814520422.pdf

[S11] 一级·政府统计｜厚生労働省｜令和６年度 労働者派遣事業報告書の集計結果（速報）｜2026-03-31｜行业统计｜https://www.mhlw.go.jp/content/001684019.pdf?trk=article-ssr-frontend-pulse_little-text-block

[S12] 其他网页｜CRG ホールディングス株式会社｜筑西市と株式会社パレットが包括連携協定を締結～障がい者雇用の促進と地域の雇用機会創出を通じ、地方創生を推進～｜2026-11-20｜公司 IR｜https://prtimes.jp/main/html/rd/p/000000099.000039528.html

[S13] 其他网页｜CRG ホールディングス株式会社（Bizboost 转载页）｜障がい者の「働く」と「暮らす」を一体的に支援する複合型施設が岡山に誕生「Canvas 岡山」「ColorsLABO 岡山」を 11 月 1 日より一体運営開始｜2026-11-17｜公司 IR｜https://www.hirogaru.jp/bizboost/article_view.php?id=6271

[S16] 一级·公司/交易所｜日本取引所グループ（掲載的 CRG ホールディングス株式会社原文披露）｜2025 年９月期 決算短信〔日本基準〕(連結)｜2025-11-14｜決算短信｜https://www2.jpx.co.jp/disc/70410/140120251114502535.pdf

[S18] 一级·公司/交易所｜CRG ホールディングス株式会社｜株主・投資家の皆様へ｜日期未标｜公司 IR｜https://www.crgh.co.jp/ir/

[S19] 一级·公司/交易所｜CRG ホールディングス株式会社｜個人投資家の皆さまへ｜日期未标｜公司 IR｜https://www.crgh.co.jp/ir/individual/

[S20] 一级·公司/交易所｜CRG ホールディングス株式会社｜IR ライブラリ｜日期未标｜公司 IR｜https://www.crgh.co.jp/ir/library/

[S22] 一级·公司/交易所｜CRG ホールディングス株式会社｜適時開示情報｜日期未标｜公司 IR｜https://www.crgh.co.jp/ir/library/disclosure/

[S24] 一级·公司/交易所｜CRG ホールディングス株式会社｜ニュース｜日期未标｜公司 IR｜https://www.crgh.co.jp/news/

[S27] 转载站｜CRG ホールディングス株式会社（公司披露文件）｜渋谷･神南の都市型ホテル「Chez Shibuya」の運営管理客室が全 4 室へ拡充～個性豊かな客室×オシエテの高品質な運営で、多様な旅行スタイルに対応～｜2026-11-24｜公司 IR｜https://s3.ap-northeast-1.amazonaws.com/finance-public-docs.logmi.jp/g1snkxsvxriq15n0zlq2y0vkdc3i?X-Amz-Algorithm=AWS4-HMAC-SHA256&X-Amz-Credential=AKIAIBN24GVZUAK2WOFA%2F20261124%2Fap-northeast-1%2Fs3%2Faws4_request&X-Amz-Date=20261124T063233Z&X-Amz-Expires=300&X-Amz-Signature=5137368b4071bdfa7db12622ad2501acbc79422965a92cf5973b63a2fbaf6295&X-Amz-SignedHeaders=host&response-content-disposition=inline%3B+filename%3D%2220261124584940_pdf_general.pdf%22%3B+filename%2A=UTF-8%27%2720261124584940_pdf_general.pdf&response-content-type=application%2Fpdf（未在检索记录中复核）

[S28] 转载站｜CRG ホールディングス株式会社（公司披露文件）｜剰余金の配当に関するお知らせ｜2026-11-19｜適時開示｜https://s3.ap-northeast-1.amazonaws.com/finance-public-docs.logmi.jp/esxcpksm4t7zd4yainyvk2a56de9?X-Amz-Algorithm=AWS4-HMAC-SHA256&X-Amz-Credential=AKIAIBN24GVZUAK2WOFA%2F20261124%2Fap-northeast-1%2Fs3%2Faws4_request&X-Amz-Date=20261124T063342Z&X-Amz-Expires=300&X-Amz-

Signature=ad3a2f30d74f482769f08fcd9a84136fc99641a5a5c895a98d44b087246119d1&X-Amz-SignedHeaders=host&response-content-disposition=inline%3B+filename%3D%2220261119583070_pdf_general.pdf%22%3B+filename%2A=UTF-8%27%2720261119583070_pdf_general.pdf&response-content-type=application%2Fpdf（未在检索记录中复核）

[S29] 转载站｜CRG ホールディングス株式会社（公司披露文件）｜定款の一部変更に関するお知らせ｜2026-11-19｜適時開示｜https://s3.ap-northeast-1.amazonaws.com/finance-public-docs.logmi.jp/1f7jahex1c8og3wfnk7og1k9q45w?X-Amz-Algorithm=AWS4-HMAC-SHA256&X-Amz-Credential=AKIAIBN24GVZUAK2WOFA%2F20261124%2Fap-northeast-1%2Fs3%2Faws4_request&X-Amz-Date=20261124T063343Z&X-Amz-Expires=300&X-Amz-Signature=2285f7001603e130c3b7ddd1fb3a214a0a4982add723a1581e78d4c166081652&X-Amz-SignedHeaders=host&response-content-disposition=inline%3B+filename%3D%2220261119583333_pdf_general.pdf%22%3B+filename%2A=UTF-8%27%2720261119583333_pdf_general.pdf&response-content-type=application%2Fpdf（未在检索记录中复核）

[S30] 转载站｜CRG ホールディングス株式会社（公司披露文件）｜ＣＲＧホールディングス株式会社（7041） 2026 年９月期 決算短信｜2026-11-13｜決算短信｜https://s3.ap-northeast-1.amazonaws.com/finance-public-docs.logmi.jp/fz3qi06agkdxer2bhecgws3mosuy?X-Amz-Algorithm=AWS4-HMAC-SHA256&X-Amz-Credential=AKIAIBN24GVZUAK2WOFA%2F20261124%2Fap-northeast-1%2Fs3%2Faws4_request&X-Amz-Date=20261124T063339Z&X-Amz-Expires=300&X-Amz-Signature=7c3f7bacd31f985546da8f43b2b58515bd273c6cf80a6f747ac544f9ff4da1b6&X-Amz-SignedHeaders=host&response-content-disposition=inline%3B+filename%3D%2220261113579092_pdf_general.pdf%22%3B+filename%2A=UTF-8%27%2720261113579092_pdf_general.pdf&response-content-type=application%2Fpdf（未在检索记录中复核）

[S31] 转载站｜CRG ホールディングス株式会社（公司披露文件）｜通期連結業績予想と実績値との差異及び特別損失等の計上に関するお知らせ｜2026-11-13｜適時開示｜https://s3.ap-northeast-1.amazonaws.com/finance-public-docs.logmi.jp/zabteu7s0eomi2m3w1zewwfhwffe?X-Amz-Algorithm=AWS4-HMAC-SHA256&X-Amz-Credential=AKIAIBN24GVZUAK2WOFA%2F20261124%2Fap-northeast-1%2Fs3%2Faws4_request&X-Amz-Date=20261124T063344Z&X-Amz-Expires=300&X-Amz-Signature=5e9e78bd65a4a6f4bbe7d554ab1a04f6e14d9d4b76ed13f59a7a3c8560099e00&X-Amz-SignedHeaders=host&response-content-disposition=inline%3B+filename%3D%2220261113579188_pdf_general.pdf%22%3B+filename%2A=UTF-8%27%2720261113579188_pdf_general.pdf&response-content-type=application%2Fpdf（未在检索记录中复核）

[S32] 转载站｜CRG ホールディングス株式会社（公司披露文件）｜指名報酬委員会の設置に関するお知らせ｜2026-11-13｜適時開示｜https://s3.ap-northeast-1.amazonaws.com/finance-public-docs.logmi.jp/omee9ly0c7vzr4vsvvfazh4qj72n?X-Amz-Algorithm=AWS4-HMAC-SHA256&X-Amz-Credential=AKIAIBN24GVZUAK2WOFA%2F20261124%2Fap-northeast-1%2Fs3%2Faws4_request&X-Amz-Date=20261124T063340Z&X-Amz-

Expires=300&X-Amz-Signature=2191bf6ff294239168f3eae2cda5caa23ae35fd0d66dc0c9ff36abf7583b9839&X-Amz-SignedHeaders=host&response-content-disposition=inline%3B+filename%3D%2220261113579279_pdf_general.pdf%22%3B+filename%2A=UTF-8%27%2720261113579279_pdf_general.pdf&response-content-type=application%2Fpdf（未在检索记录中复核）

15.2｜已检索但正文未引用的来源

[S04] 一级·公司/交易所｜株式会社エスプール｜IR | 株式会社エスプール｜2026-10-14｜同业财务｜https://www.spool.co.jp/investor/

[S05] 一级·公司/交易所｜CRG ホールディングス株式会社｜会社概要｜2026-10-01｜公司 IR｜https://crgh.co.jp/company/summary/

[S06] 一级·公司/交易所｜CRG ホールディングス株式会社｜波の上ビーチを臨む、新たなミニマルラグジュアリーホテル 「KAINOA Naminoue Beachfront Hotel」が 2026 年 9 月 10 日、沖縄・那覇にグランドオープン｜2026-09-11｜公司 IR｜https://crgh.co.jp/news/release/2026/0911_01.html

[S09] 一级·公司/交易所｜CRG ホールディングス株式会社｜〖株式会社パレット〗筑西市長が株式会社パレットのサービス「Canvas」と「カラーズ・ラボ」を現地視察 ～地域に根差した障がい者雇用モデルの実現に向け意見交換を実施～｜2026-07-16｜公司 IR｜https://www.crgh.co.jp/news/release/2026/0716_02.html

[S10] 一级·公司/交易所｜日本取引所グループ（掲載的 CRG ホールディングス株式会社原文披露）｜2026 年９月期 第１四半期決算短信〔日本基準〕（連結）｜2026-02-12｜決算短信｜https://www2.jpx.co.jp/disc/70410/140120260212558371.pdf

[S14] 其他网页｜キャリアリンク株式会社｜IR 情報 TOP｜2026-11-13｜公司 IR｜https://ir.careerlink.co.jp/

[S15] 其他网页｜キャリアリンク株式会社｜IR 情報 TOP | 派遣会社・人材派遣・紹介｜キャリアリンク｜2026-11-13｜同业财务｜https://ir.careerlink.co.jp/index.html?fpc=500.109.90.b01039f80398a60J.1670373370000

[S17] 一级·公司/交易所｜日本取引所グループ（掲載的 CRG ホールディングス株式会社原文披露）｜2025 年９月期 第３四半期決算短信〔日本基準〕(連結)｜2025-08-14｜決算短信｜https://www2.jpx.co.jp/disc/70410/140120250808538533.pdf

[S21] 一级·公司/交易所｜CRG ホールディングス株式会社｜有価証券報告書等｜日期未标｜公司 IR｜https://www.crgh.co.jp/ir/library/securities/

[S23] 一级·公司/交易所｜CRG ホールディングス株式会社｜決算短信｜日期未标｜公司 IR｜https://www.crgh.co.jp/ir/library/results/

[S25] 一级·公司/交易所｜CRG ホールディングス株式会社｜決算説明資料｜日期未标｜公司 IR｜https://www.crgh.co.jp/ir/library/presentations/

[S26] 一级·政府统计｜厚生労働省｜労働者派遣事業の事業報告の集計結果について｜日期未标｜行业统计｜https://www.mhlw.go.jp/stf/seisakunitsuite/bunya/0000079194.html

[S33] 其他网页｜キャリアリンク株式会社｜拠点一覧｜日期未标｜公司 IR ｜https://www.careerlink.co.jp/company/branch（未在检索记录中复核）

15.3｜来源质量与新鲜度检查

来源 33 条（一级官方 21 条，占比 64%）；带发布日期 23 条；90 天内 17 条，14 天内 11 条；转载站链接 6 条（已替换为官方原文 0 条）。

检索中浏览过的网页 235 个；事实 68 条。

缺少的来源类型：无

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

分阶段检索成本：R0P $0.0559；R0A $0.1226；R0B $0.0603；R0C $0.0836；R0D $0.0469

15.5｜Research Stop 与主要 UNKNOWN

・2026 年 9 月期決算短信、同年度決算説明資料及び 2026 年 9 月期有価証券報告書：本次检查了公司 IR「IR ライブラリ」「決算短信」「有価証券報告書等」页面，并检索 JPX 的 7041 披露页面；在实际打开的原文中未能核实这些文件。不能据此断言其截至研究截止日不存在。

・2026 年 9 月期半期報告書及中间期决算短信：检查公司 IR 的「有価証券報告書等」「決算短信」目录并检索 JPX 原文；本次未读到对应文件。

・近四期决算短信的完整序列：已读到 2025 年 9 月期年度、2025 年 9 月期第 3 四半期、2026 年 9 月期第 1 四半期及第 3 四半期；未读到 2026 年 9 月期第 2 四半期短信及 2025 年 9 月期第 1、第 2 四半期短信原文。

・2025-11-27 至 2026-11-27 全部重要適時開示：已检查公司 IR「適時開示情報」目录并查询 JPX 原文，但本次未能逐份核实该期间完整清单；业绩修正、减损、并购、回购、分红变更、人事及诉讼事项的完整性未知。

・2026 年 11 月 13 日指名報酬委員会相关披露、2026 年 11 月 20 日筑西市与株式会社パレット合作披露，以及 2026 年 11 月 24 日 Chez Shibuya 管理客房扩至 4 间的披露：本次未读到其原文，相关日期及内容均未作为事实确认。

・最新决算説明資料、説明会资料、中期经营计划及株主通信：检查了公司 IR 的「IR ライブラリ」及对应资料类别目录，但未实际读到目标期间文件；具体发布内容未知。

・2026 年 9 月期月次销售或运营数据及最近 3 个月数据：检查公司 IR 资料目录和新闻页面，本次未读到月次数据原文。

・2026 年 9 月期各业务分部收入、分部利润率、毛利率、现金流，以及金融业务从独立报告分部调整后的可比口径：仅凭已读的 2025 年 9 月期年度短信和 2026 年 9 月期第 3 季度短信无法完整确认。

・本次检索未能从可读取的キャリアリンク株式会社官方决算短信页面核验 2027 年 3 月期第 2 四半期累计売上高、営業利益及其同比增速、営業利益率；因此未以第三方转载件填补该财务事实。

・厚生労働省发布的令和６年度派遣统计为速報值；该统计覆盖各经营者报告期末落在 2024-04-01 至 2025-03-31 期间的报告，不应直接视为统一自然年度或与各公司的同一会计期间。

・本阶段未取得可核验的 JASSA 最新季度实际在岗派遣人数统计，因此未将政府年度报告数字与协会季度数据拼接比较。

・本阶段检索未发现 CRG ホールディングス按月公布的 2026 年 10 月月次销售、派遣人数、稼动率或订单数据；コールセンター向け人材派遣的客户集中度、流失项目规模、平均单价及人员稼动率尚无法量化。

・株式会社パレット与筑西市的协定及「Canvas 岡山」「ColorsLABO 岡山」一体运营，尚无新增企业客户、就业人数、利用率、收入及利润贡献数据。

・「Chez Shibuya」管理客房增至 4 室后，入住率、单房收入、运营成本及盈亏平衡点未披露。

・AI 战略ロードマップ上一阶段约 2,900 小时的工时节省未披露货币化金额；新阶段视频制作、AI 环境扩展和效果可视化的实际完成度及财务收益待验证。

・已检索到株式会社フルキャストホールディングス、キャリアリンク株式会社及株式会社エスプール在研究期内的 IR 更新；受财年截止日和业务组合差异影响，本阶段不据此构造三家与 CRG 的同口径利润率或估值比较。

・S26 所对应的「渋谷･神南の都市型ホテル『Chez Shibuya』の運営管理客室が全 4 室へ拡充」：本次未能实际打开或核实该公告的 CRG 官网原文网址；检索到的 CRG 官网「ニュース」目录仅列示 2026-04-24 关于「Chez Shibuya」开始运营的另一篇公告，不能替代 11 月 24 日扩室公告原文。

・S27「剰余金の配当に関するお知らせ」、S28「定款の一部変更に関するお知らせ」、S29「2026 年９月期 決算短信」、S30「通期連結業績予想と実績値との差異及び特別損失等の計上に関するお知らせ」、S31「指名報酬委員会の設置に関するお知らせ」：本次未能实际打开并确认对应 CRG 官网或 JPX 原文网址；不得以猜测的 JPX 路径或转载站链接替代官方原文。相关数字仍应以已读转载件为待核验资料，不在本次新增为已核实事实。

・决算説明資料缺口：已打开 CRG 官网「决算説明資料」分类页，确认官网设有该类资料页面；但页面正文未呈现可读取的资料条目，本次未读到 2026 年 9 月期决算補足資料原文，也未取得可核验的官方文件直链、发布日期及其分业务数据。

・业务分部与协同缺口仍未关闭：本次未能核实コールセンター、物流・製造派遣、障がい者雇用支援及 IT ソリューション分别对应的收入、利润、客户集中度、派遣单价或稼动率；株式会社ミライル整合后的招聘、人员调配、网点及后台成本协同也没有可量化的新增原始数据。

・派遣行业对照缺口仍未关闭：本次未取得 JASSA 最新季度「労働者派遣事業統計調査」原文及其实际在岗人数数据；可核验的厚生労働省令和６年度报告期间与公司财年不同，不能据此回答最新同期间的市场销售额、人数、派遣费用及工资变化。

・AI 与客户内部化对派遣需求的影响缺口仍未关闭：官网新闻目录确认株式会社ミライル SES 员工人数公告及集团导入「MiAI」的一次面试公告，但未披露由此导致的派遣订单、客户续约、人员稼动率或コールセンター派遣需求变化。

・来源发布日期元数据缺口仍未关闭：本次打开的公司 IR 分类页、IR 资料分类页和公司新闻目录均为持续更新的索引页，无法从页面本身确定其单一发布日期；S18–S25 及 S32 的原始页面发布日期亦未在本阶段逐一核验。

最后一页｜合规与风险声明

本报告基于公开资料与研究判断制作。任何评分、估值、情景或结构推演均可能错误；市场、流动性、信用、业务、技术、治理与资本政策风险均可能导致重大或全部本金损失。