

本文由投资/产品专员而非分析师撰写的文章汇编。它不构成研究报告，也不应被解释为研究报告，也不旨在提供专业、投资或任何其他类型的建议或推荐。



CSIWM 个股点评

2026年2月4日

京瓷

6971 JP

日本科技行业

本文内容由 Ryan Lee (李昊谦) 提供

中信证券财富管理(香港)

产品及投资方案部

电话: (852) 2237 9250 / 电邮: wminvestmentsolutions@citics.com.hk

表现优异

摘要

中信证券财富管理与中信里昂研究观点一致。根据中信里昂研究在 2026 年 2 月 4 日发布的题为《Been a great run》的报告，通过改革资本配置策略和完善公司治理，京瓷成功缩小了历史上存在的“综合企业折价”。随着战略业务转型项目（SBTP）的最新进展，该公司将通过更积极的业务组合调整和资本配置进一步提升企业价值。

新框架提升企业价值

管理层已从 2025 年的“结构性改革”识别阶段进入战略业务转型项目的积极执行阶段，该项目为 ROE 设定了明确里程碑：2028 财年达到 5% 以上，2031 财年达到 8% 以上，长期目标为 10% 以上。这一转型的核心是从 2027 财年开始将 ROIC 作为业务评估的主要量化标准，取代传统以销售为导向的指标，优先考虑投资效率。

从重组转向高增长、高盈利目标

管理层已成功完成重组（KAVX 扭亏为盈和有机封装业务调整）并在 2026 财年剥离年销售额约 2,000 亿日元的非核心业务。在即将就任社长兼 CEO 的核心零部件业务主管 Shiro Sakushima 和即将就任董事会副主席的解决方案业务主管伊奈宪彦（Norihiko Ina）的领导下，两人均为战略业务转型项目董事，京瓷正将业务组合转向高利润率和高增长领域。京瓷将继续重组/剥离低 ROIC 资产，同时将重点加快开发流程以更快响应客户需求。

资本配置的积极调整

京瓷正在加速出售 KDDI 股份，继 2026 财年类似操作后，计划在 2027 财年再出售 2,500 亿日元股票。公司大幅提高股东回报规模，在 2026 财年实施 2,000 亿日元回购后，计划 2027-28 财年进行 5,000 亿日元回购（此前指引为 2027-29 财年 2,000 亿日元），并转向股息支付率（当前约 50%）以确保稳定分红。财务改革得到治理结构向监督委员会模式转型和外部董事占多数席位的支持。

催化因素

主要催化因素包括日元贬值、股票回购、宣布退出低回报资产以及全球 PMI 复苏。

投资风险

下行风险包括日元升值幅度超预期；太阳能和手机等商品化业务盈利能力不及预期；文件解决方案业务复苏放缓；以及所持股票（尤其是 KDDI）价格下跌。相反，若通过回购和分红提高股东回报或退出低回报商品化业务，可能带来进一步上行空间。

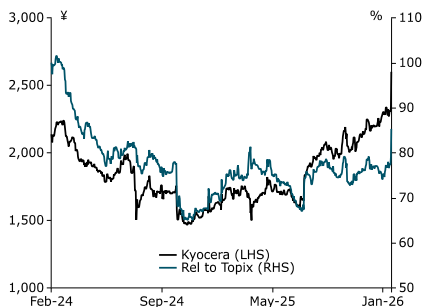
公司概况

京瓷成立于 1959 年，现已发展成为电子设备、半导体封装、工业陶瓷、太阳能发电系统、通信设备和办公文档成像设备等广泛产品的领先生产商。公司拥有三大核心业务板块：核心零部件、电子零部件和解决方案。

收入按产品分类		收入按地区分类	
解决方案	53.5%	中东及非洲	1.8%
核心零部件	28.4%	欧洲	20.1%
电子零部件	17.5%	美洲	24.1%
其他	0.6%	亚洲	54.0%

资料来源: 中信里昂

股票信息



资料来源: 彭博, 路孚特

股价(@ 2026 年 2 月 3 日): 2599.5 日元

12 个月最高/最低价: 2599.5 日元/1499.5 日元

市值: 215.90 亿美元

3 个月日均成交额: 59.01 百万美元

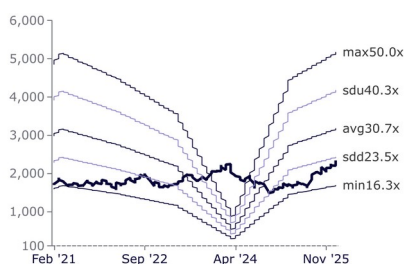
市场共识目标价 (路孚特): 2153.30 日元

主要股东:

贝莱德 10.93%

三井住友信托 10.70%

市盈率区间



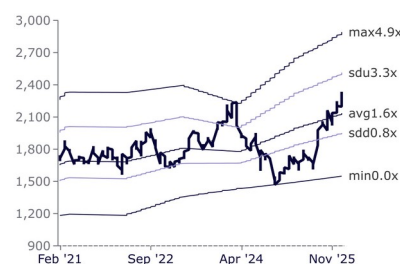
资料来源: 彭博

市净率区间



资料来源: 彭博

企业价值/息税折旧摊销前利润区间



资料来源: 彭博

同业比较

公司	代码	市值 (亿美元)	股价 (lcc)	市盈率 (倍)			市净率 (倍)			股息收益率 (%)			股本回报率 (%)		
				FY25F	FY26F	FY27F	FY25F	FY26F	FY27F	FY25F	FY26F	FY27F	FY25F	FY26F	FY27F
美蓓亚三美	6479 JP	82.2	3253.00	22.1	21.1	17.2	1.7	1.6	1.5	1.4	1.5	1.8	8.1	8.0	9.2

资料来源: 彭博、路孚特 注: 截至 2026 年 2 月 3 日的收盘价。lcc: 当地货币

免责声明

本文由中信证券财富管理（香港）（“**中信证券财富管理（香港）**”）撰写。中信证券财富管理（香港）是中信证券经纪（香港）有限公司（“**中信证券经纪（香港）**”）的财富管理品牌。本文为一般性资讯，仅供参考之用。本文具有教学性质，但不被视为对任何司法管辖区的任何特定投资产品、策略、计划特征或其他目的的建议或推荐，中信证券财富管理（香港）或其任何子公司也不承诺会参与任何此处提及的交易。任何示例都是通用的、假设的并且仅用于说明目的。本文尚未经香港证券及期货事务监察委员会审核。

本文是由投资/产品专员而非分析师撰写的文章汇编。它不构成研究报告，也不应被解释为研究报告，也不旨在提供专业、投资或任何其他类型的建议或推荐。本文件所载观点为投资/产品专员个人观点，或投资/产品专员对公司观点的理解，可能与中信证券财富管理（香港）的官方观点和利益（包括投资研究部门的观点）存在差异，也可能不存在差异。

适合性、风险及适当性

本文不含足够资讯以支持投资决策，并且不得依赖本文来评估投资任何证券或产品的优劣。本文仅提供一般资讯，未针对任何接收者量身定制，亦未考虑任何接收者的投资目标、投资组合持仓、策略、财务状况或需求。本文具有教育性质，并非中信证券经纪（香港）或其附属公司参与任何交易的建议、推荐或承诺。任何范例均为通用、假设及仅供参考之用。

读者应自行独立评估法律、监管、税务、信用及会计方面的影响，并与其财务专业人员共同决定本文提及的任何投资是否适合其个人目标。投资者应确保在进行任何投资前获取所有相关资讯。本文中所涉及的任何预测、数据、观点、技术或策略仅供参考，基于某些假设及当前市场状况，可能会在未通知的情况下发生变更。

信息来源被认为是可靠的，但不保证其准确性，也不对任何错误或遗漏承担责任。请注意，投资涉及风险，投资的价值和收益可能会根据市场情况和税收协议而波动，投资者可能无法收回投资的全部金额。过去的表现和收益率都不是当前和未来结果的可靠指标。

本文不应被解释为在任何司法管辖区向任何不合法接受此类邀请或招揽的人发出购买或出售任何证券的邀请或招揽。此处包含的信息均未在任何司法管辖区获得批准。

责任限制

中信证券财富管理（香港）对于您或任何第三方在使用此材料或其内容时遭受的任何损失或损害（包括但不限于直接损失、间接损失、或由此导致的间接损失、利润损失或机会损失）不承担任何责任。此材料是根据您的请求提供给您的，并适用于熟悉相关市场且愿意并能够承担投资相关风险的个人。在您充分了解所有涉及风险并独立确定该投资适合您之前，请勿进行任何交易。请注意，我们并非您指定的投资顾问。

法律主体声明

香港：本资料由中信证券经纪（香港）有限公司（中央编号 AAE879）在香港发布及分发，该公司受香港证券及期货事务监察委员会监管。

附属披露

本文可能包含先前发布的信息，包括由 CLSA Limited（中央编号 AAB893）发布的信息，该公司受香港证券及期货事务监察委员会监管。中信证券经纪（香港）与 CLSA Limited 是关联实体，均属于中信证券国际有限公司（“**CSI**”）的共同所有或控制之下。

中信证券经纪（香港）与 CSI 及其子公司（“**CSI 集团**”）内的其他实体之间可能存在潜在的利益冲突，这些冲突可能涉及多个领域，包括投资产品、企业咨询服务、证券交易以及提供给本文提及公司（们）的其他金融服务。此外，CSI 集团可能在本文讨论的公司（们）中持有利益或头寸。

中信证券经纪（香港）遵循一项整个集团的政策（可能会不时更新），该政策阐明了 CSI 集团实体如何管理或消除任何实际或潜在的利益冲突。此政策旨在确保 CSI 集团发布的任何研究报告或评论保持公正。

针对不同司法管辖区的声明

香港：根据任何时间下所适用的法律和法规，中信证券财富管理（香港）、其各自的关联公司或与中信证券财富管理（香港）有关联的公司或个人可能在发布本资料前使用了此处包含的信息，并且可能不时购买、出售或在所提及的任何证券或相关证券中拥有重大利益，或在目前或将来可能产生或曾经有业务或财务关系，或可能或已经向本文提及的实体、其顾问和/或任何其他关联方提供投资银行、资本市场和/或其他服务。因此，投资者应注意中信证券财富管理（香港）和/或其各自的关联公司或公司、或此等个人可能存在一项或多项利益冲突。

未经中信证券经纪（香港）有限公司事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、分发或销售本文。

版权所有 2026。中信证券经纪（香港）有限公司。保留所有权利。