

# KDDI

9433 JP

日本通信行业

本文内容由 Alex Wu (吴俊豪) 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

## 移动业务稳健 广告问题待解

### 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 6 日发布的题为《Mobile steady, advertising issues》的报告，KDDI 发布初步业绩，但由于两家子公司的广告代理业务会计问题调查尚未完成，公司完整业绩公布已推迟至 3 月底（预计对利润产生约 3% 的负面影响）。公司核心业务表现良好，营业利润同比增长 8%。ARPU 同比上升 4%，客户流失率保持平稳；KDDI 价格上调策略效果持续。公司宣布成立新 AI 业务整合公司“iret”，但业务规模拓展仍需时间。

### KDDI 三季度业绩：营收同比增 5% 营业利润同比增 8%

KDDI 的整体营业利润符合市场一致预期。个人业务营收同比增 2%（移动业务增 3.5%） 营业利润同比增 9%。企业业务营收同比增 12.5%，营业利润增 8%，（IoT 连接数同比增 19%至 6,600 万，Starlink/无人机销售增 1.6 倍）。

### 移动业务进展顺利 宣布成立 AI 业务公司

移动 ARPU 同比增 4%至 4,550 日元，环比增 2%；智能手机客户流失率 1.23%，二季度为 1.21%。主要用户数 4,220 万，环比同比均保持平稳。金融业务表现亮眼（Au 金融营业利润同比增 30.5%，信用卡业务增长；持卡用户 1,063 万，同比增 6%；银行账户 710 万，同比增 8%）。公司将成立名为“iret”的 AI 整合业务公司，目标在 2028 财年将 AI 工程师数量从当前 1,700 人增至 3,000 人。“iret”旨在通过电信与 AI 基础设施的“数字纽带”为客户赋能。

### 子公司会计问题专项调查

据悉，KDDI 的两名员工在子公司 Biglobe 和 G-Plan 的广告代理业务中近年来进行了虚构交易。公司于 2026 年 1 月 14 日首次披露该问题，预计 3 月底完成调查后根据结果修订财报。似乎有部分资金流出公司，公司计划追回。本年度已计提 170 亿日元准备金，预计为最大影响金额。预计不会对现金流、公司战略或中期计划产生重大影响。分析指出 KDDI 的广告问题可能快速解决，不会产生持续影响。公司通过更高定价策略持续引领行业。

### 催化因素

催化因素包括股票回购、通信 ARPU 持续回升、数据中心业务发展及能源与金融业务积极成果。

## 投资风险

主要投资风险在于公司可能进行稀释盈利能力的并购或偏离核心业务。其他风险包括：MVNO 用户扩张加剧；无线运营商价格竞争激化；竞争对手推出新互联网与移动套餐导致宽带市场份额流失；人口减少导致用户增长放缓；ARPU 下降；消费者对多设备营销策略接受度不足。若风险显现，可能导致股价短中长期下跌。

## 公司概况

KDDI 是综合电信运营商，同时经营移动与固网业务。其移动业务 au 用户数仅次于 NTT Docomo 位列第二。在最新中期计划（2023-2025 财年）中，公司目标通过推动 5G 提升 ARPU 收入，在重点领域实现超 1,000 亿日元利润增长并削减约 1,000 亿日元成本。

### 收入按产品分类

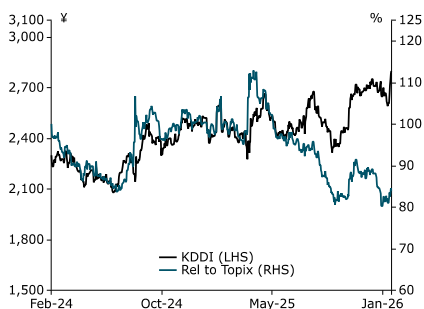
个人业务	81.2%
企业业务	18.0%
其他	0.8%

### 收入按地区分类

中东非洲	0.0%
欧洲	0.0%
美洲	0.0%
亚洲	100.0%

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 6 日): 2799.0 日元

12 个月最高/最低价: 2799.0 日元/2275.5 日元

市值: 714.70 亿美元

3 个月日均成交额: 134.34 百万美元

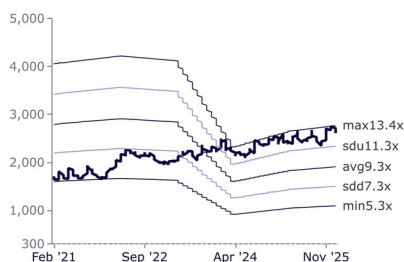
市场共识目标价 (路孚特): 2781.50 日元

主要股东:

京瓷株式会社 14.50%

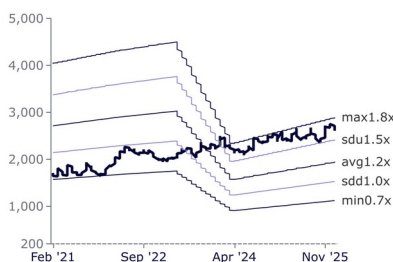
丰田汽车 12.90%

## 市盈率区间



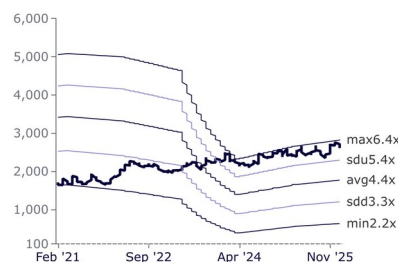
资料来源: 彭博

## 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
软银集团	9984 JP	1550.6	3999.00	19.9	10.5	47.9	1.7	1.6	1.5	0.3	1.1	1.1	8.7	15.6	3.3

资料来源: 彭博、路孚特 注: 截至 2026 年 2 月 6 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。