

软银集团

9984 JP

日本通信行业

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

放眼长远

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 4 月 8 日发布的题为《Longer horizons》的报告，过去两个月软银集团（SBG）已出现多项积极进展，但市场未予关注且股价表现落后。不过中信里昂认为仍有八项积极因素即将到来，有望推动股价改善。报告详述了可能推动市场重新积极评估该股的催化因素。

七项积极因素已兑现

中信里昂在今年 1 月的报告中曾列出 15 项需关注事项及今年预期积极因素，其中包括 AI 应用加速、OpenAI 融资完成、Stargate 及 5,500 亿美元项目推进、Arm 发布新芯片组、债务融资达成、汇率有利变动、日本移动市场改善。

仍有八项积极因素待兑现 当然也存在风险因素

报告还讨论了机器人战略、OpenAI 业务进展、OpenAI IPO、边缘计算崛起、美国 IPO、新投资、美日监管动向、孙正义更多见解等积极因素，同时也考量了风险因素。分析指出积极因素影响高于风险。

市场情绪仍偏负面

与投资者的交流显示软银集团仍非受青睐的热门股票。对 OpenAI 敞口的担忧似是主因。此外，全球投资者似乎更青睐美国 AI 股而非软银集团。

催化因素

关键催化因素包括回购、新投资及 IPO 市场。对 OpenAI 的成功投资有望改善市场情绪，孙正义就 Stargate 及公司 AI 战略的更多沟通亦可能奏效。软银愿景基金业绩改善及折价收窄同样可能提振股价。

投资风险

CEO 是软银集团战略愿景的核心，若其因故不再参与公司运营将引发市场高度担忧。软银公司在电信领域面临加剧的竞争，这可能构成问题。当前日本极低利率环境下软银集团的高债务水平尚易应对，但若利率开始上升将成隐患。OpenAI 明确 IPO 时间及具体估值或被市场解读为负面，因投资者可能押注折价将再度扩大。软银集团或发行更多债务收购当时未盈利企业。公司通过愿景基金对非上市公司进行重大投资，相关细节较不透明，因此对非上市估值的认知变化可能导致股价大幅波动；美国 IPO 市场状况及其他宏观环境是关键因素。就分类加总估值而言公司整体受益于日元走弱，因其多数资产在海外，反之日元走强则是风险。与阿里巴巴持股相关的未平仓衍生品合约可能影响会计

利润，汇率波动亦然。这些风险若显现可能导致股价在短中长期大幅下挫。另一方面，需求增强等积极因素或与上述风险相悖的事件可能引发股价重估。

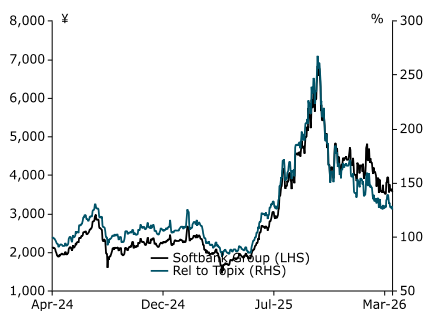
公司概况

过去 30 年，软银通过投资移动通信与互联网资产的战略推动公司实现巨大增长。随着日本消费者日益接受互联网服务及全球对 AI 兴趣提升，未来增长前景可期。软银在核心移动通信与互联网文化市场的地位稳固、防御性强且利润丰厚。

收入按产品分类		收入按地区分类	
软银公司	90.0%	亚洲	91.8%
Arm	6.9%	美洲	4.2%
软银愿景基金及 Delta 基金	0.0%	中东及非洲	1.0%
		欧洲	3.0%

资料来源: 中信里昂

股票信息

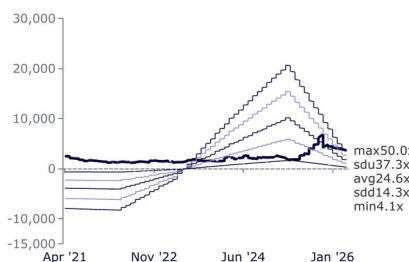


资料来源: 彭博, 路孚特

股价(@ 2026 年 4 月 8 日): 3822.0 日元
12 个月最高/最低价: 6828.8 日元/1517.5 日元
市值: 1276.70 亿美元
3 个月日均成交额: 13.00 亿美元

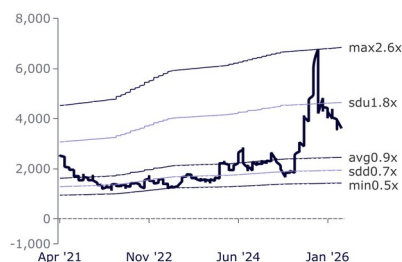
市场共识目标价 (路孚特): 6325.00 日元
主要股东:
 孙正义 29.14%

市盈率区间



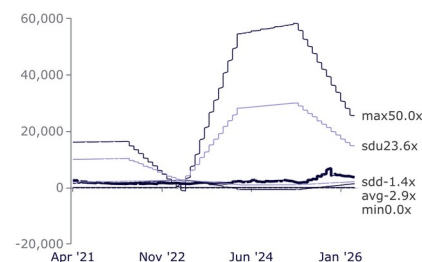
资料来源: 彭博

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 (Icc)	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
KDDI	9433 JP	709.6	2711.00	15.7	13.7	13.0	2.1	1.9	1.7	5.3	3.0	3.0	13.4	14.2	13.4

资料来源: 彭博、路孚特 注: 截至 2026 年 4 月 8 日的收盘价。Icc: 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。