

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

改革成效显著

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 30 日发布的题为《Executing well》的报告，京瓷 (Kyocera) 2026 财年业绩超预期，但考虑到 2026 财年四季度在 KAVX 与有机封装业务改革取得的显著进展、保守的外汇假设及股息收入指引，公司 2027 财年指引看似保守。京瓷重申 2025 年 11 月提出的 2027-2028 财年资产负债表改革计划，并提出了与市场预期接近的新利润目标。

2026 财年业绩超预期

京瓷 2026 财年税前利润增长 1,050 亿日元至 1,690 亿日元，远超此前预测，尽管已考虑到四季度汽车显示屏业务计提 50 亿日元减值。业绩超预期主要得益于半导体元件、文档解决方案及其他公司层面收益。公司 2026 财年整体录得 55 亿日元净一次性收益（四季度出售工业工具业务 Southern Carlson 获 170 亿日元收益，一季度硅二极管业务转让亏损 15 亿日元，三季度有机封装业务减记亏损 50 亿日元），而 2025 财年有机封装业务减值损失达 430 亿日元。

2027 财年指引偏保守

京瓷 2027 财年指引预计销售额下降 6.3% 至 19,400 亿日元（剔除业务退出影响后基本持平），税前利润与上年基本持平为 1,700 亿日元（剔除 2026 财年净一次性收益后增长 3%）。该指引偏保守主要基于：1) 150 日元/美元与 175 日元/欧元的外汇假设；2) 公司层面抵消项与股息收入指引为 70 亿日元。指引已充分考虑原材料价格上涨风险。资本支出指引较为激进（2027 财年增加 760 亿日元）以扩大半导体零部件、陶瓷封装、打印机与 MLCC 产能，但 2028 财年将减少 490 亿日元。

改革稳步推进

京瓷重申：1) 2027 与 2028 财年各实施 2,500 亿日元股票回购（2026 财年为 2,000 亿日元）；2) 采用 3.5% 派息率（每股股息增加 4 日元）；3) 2027 财年出售价值 2,500 亿日元的 KDDI 股票。业务改革方面，有机封装与 KAVX 业务均取得显著进展，但尚未就 2027 财年后的进一步业务退出计划提供细节。公司同时公布 2028 财年目标：销售额 20,500 亿日元、税前利润 1,920 亿日元、ROE 达 5%，与市场预期一致。据此京瓷将 2027-2028 财年经营性现金流与投资额各上调 500 亿日元（上次公布于 2025 年 11 月）。拟于 11 月举行的公司业务战略说明会将披露 2028 财年后的更多细节。

催化因素

主要催化因素包括日元贬值、股票回购、低回报资产退出公告及全球 PMI 复苏。

投资风险

下行风险包括日元升值超预期；太阳能与手机等大宗商品化业务盈利能力不及预期；文档解决方案复苏放缓；以及持股股价下跌（尤其是 KDDI）。上行潜力可能来自通过回购与派息提高股东回报的迹象，以及低回报大宗商品化业务的进一步退出。

公司概况

京瓷成立于 1959 年，现已发展成为电子器件、半导体封装、工业陶瓷、太阳能发电系统、通信设备及办公文档成像设备等多元化产品的领先制造商。公司三大核心业务板块包括：核心部件、电子元件及解决方案。

收入按产品分类

解决方案	53.7%
核心部件	28.1%
电子元件	17.6%
其他	0.6%

资料来源: 中信里昂

收入按地区分类

亚洲	54.7%
美洲	23.1%
欧洲	20.2%
中东及非洲	2.0%

股票信息



资料来源: 彭博, 路孚特

股价(@ 2026 年 4 月 30 日): 2710.5 日元

12 个月最高/最低价: 2779.5 日元/1597.0 日元

市值: 253.40 亿美元

3 个月日均成交额: 86.42 百万美元

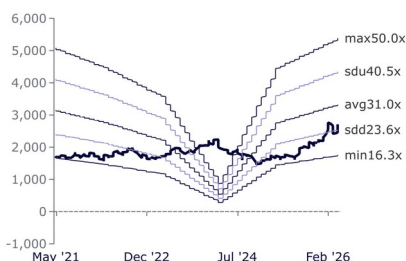
市场共识目标价 (路孚特): 2460.40 日元

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 (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
美蓓亚三美	6479 JP	81.5	3124.00	21.2	20.3	16.5	1.7	1.6	1.5	1.4	1.6	1.9	8.1	8.0	9.2

资料来源: 彭博、路孚特 注: 截至 2026 年 4 月 30 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。