

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

中场休息，而非退场

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 10 月 1 日发布的题为《A pause, not a pullback》的报告，日本央行 9 月短观调查显示，由于宏观担忧，大型制造业板块对 2027 年 3 月财年软件支出情绪环比大幅下滑，不过中信里昂认为这仅是调查时点问题。9 月调查中，金融板块的支出动能仍然强劲。临近 9 月季度业绩公布，首选为 NEC，因其具备多重催化因素；同时，中信里昂也继续看好野村综合研究所（NRI），因其国内营业利润率及订单增长动能存在环比改善的潜力。

日本央行 9 月短观调查：软件投资中的时点调整

- 日本央行于 10 月 1 日发布了 9 月短观调查。
- 所有企业（全行业，不含金融业）计划在 2027 年 3 月财年于软件领域增加 10.3% 的支出，较 6 月调查环比下降 3.2 个百分点，主要由于大型企业制造业板块的环比下降（环比下降 14.2 个百分点）。
- 中信里昂认为，这主要是源于中东地区的地缘政治担忧。
- 研究将此视为对 6 月调查的回调，而非潜在 IT 需求的恶化。
- 6 月调查进行时，美伊谅解备忘录即将达成，布伦特原油已跌至每桶 70 美元出头。
- 相比之下，9 月调查期间恰逢霍尔木兹海峡局势再度升级，布伦特原油回升至每桶 90 美元上方。
- 因此，这两次修正似乎更多反映的是围绕地缘政治事件的情绪波动，而非日本企业 IT 战略的变化。

金融板块投资情绪仍然强劲

- 在金融板块，2027 年 3 月财年的软件投资情绪环比几乎持平（仅微降 0.2 个百分点），同比增长 9.3%，在 9 月调查中保持强劲动能。
- 分析认为，未来三年日本金融板块仍将是整体 IT 支出的关键驱动力，涵盖现代化、AI 及网络安全等领域。
- 在子板块中，银行在 9 月调查中维持了其对 2027 年 3 月财年强劲的软件支出情绪，同比增 18.7%，环比仅小幅下降 1.1 个百分点。

硬件成本通胀：并非 9 月季度业绩的下行风险

- 由内存带动的硬件价格通胀，已引发对采购成本以及向客户转嫁成本存在延迟的担忧。
- 根据与覆盖范围内供应商的沟通，研究指出这些因素不会拖累 9 月季度业绩。
- 自 6 月季度以来，供应商持续将更高的采购成本转嫁给客户。
- 因此，分析指出，在 9 月季度业绩公布时，硬件采购及定价方面将体现出一定的成本缓冲。

NEC 是临近 9 月季度业绩的首选

- 鉴于预期水平已环比上升，NEC 成为临近 9 月季度业绩公布时的首选，因其是一个相对更安全的选择。
- 分析预计，公司将因并表 CSG 系統國際（CSG Systems）以及 IT 服务和防务业务的更佳表现而再次上调指引，并将公布成本缓冲。
- 研究对 NRI 维持积极看法（在 NEC 和日立之后，为临近 9 月季度业绩的第三首选），原因是其国内工业 IT 业务的营业利润率环比改善，且订单增长更高。
- 在全球 IT 方面，分析指出营收不会复苏，但同时也预计其 9 月季度的营业利润不会进一步恶化。

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。