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。

中信证券 CITIC SECURITIES

CSIWM 个股点评

2026 年 10 月 29 日

日立

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

6501 JP

日本科技行业

电网利润率持平，指引偏低

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 28 日发布的题为《Grid margin intact, guidance light》的报告，日立（Hitachi）2027 年 3 月财年第二季度销售额和营业利润总体符合市场一致预期。修订后的 2027 年 3 月财年营业利润为 1.45 万亿日元，略低于市场一致预期的 1.47 万亿日元。鉴于该股过去三个月的表现，中信里昂认为短期股价可能出现调整，不过电网业务的利润率增长动能中期内应保持积极。

- **2027 财年指引修订与研究观点一致：**日立将 2027 年 3 月财年指引上调至销售额 12 万亿日元和调整后营业利润 1.45 万亿日元（对比市场一致预期的 1.47 万亿日元）。销售额上调幅度多出 1,000 亿日元，主要受能源、互联产业（CI）和日元走弱推动。
- **电网利润率目前超过预测：**电网调整后营业利润指引从 5,010 亿日元升至 5,380 亿日元，将营业利润率提升至 14.2%。公司最初 13.2%的指引较为保守，不过公司目前已经超过该指引。
- **销售额因产能而非保守而持平：**尽管上半年增长 32%，能源销售额指引仍维持在 40.6 万亿日元，全部上调均体现在利润率中。首席财务官表示，全年数字已在一季度根据当前产能设定，因此下半年增速放缓至 20%反映的是产能上限，而非保守。
- **当前靠生产率，未来看在手订单利润率：**管理层将近期的利润率扩张超过 2 个百分点归因于生产流程中的生产率提升，而在手订单利润率改善将在中期作出贡献。
- **工程与服务因战略退出而下调：**工程与服务销售额指引下调 2%，调整后营业利润指引下调 80 亿日元。中信里昂认为 GlobalLogic 将保持疲弱的观点是正确的，但分析未计入从非重点客户战略退出，这使日立数字独立销售额以美元计下降低个位数百分比。
- **日立高新技术纳米技术下半年指引看起来保守：**日立高新技术的 CD-SEM（关键尺寸扫描电子显微镜）和刻蚀系统上半年实现 26.9%的营业利润率，而全年指引为 19.2%，意味着下半年大幅下降，看起来保守。
- **总体印象：**AI 与服务中一次性费用入账以及日立数字从非重点客户的战略退出，削减了数字系统与服务（DSS）利润率指引，不过剔除一次性费用后利润率仍同比改善。分析指出，这被电网利润率指引超预期上升以及 CI 内日立高新技术保守的下半年假设所抵消。

催化因素

进一步推进非核心资产出售及其他资产的剥离，以及扩大股东回报，是关键催化因素。此外，我们预计与绿色能源和 DX 相关业务有关的战略并购也将成为关键催化因素。

投资风险

主要风险包括全球宏观疲弱、中国基础设施固定资产投资增长放缓、中国电梯/自动扶梯竞争加剧，以及北美和 EMEA 地区 IT 咨询和存储业务需求疲软。

公司概况

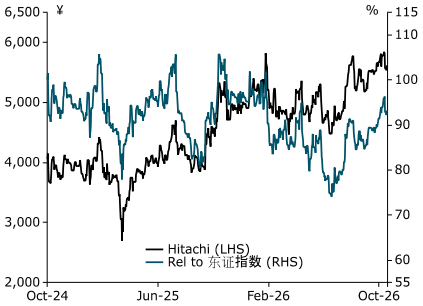
日立是日本最大的电气机械及相关服务综合制造商——位居全球前列。公司专注于社会基础设施和社会创新，经营多个业务板块，包括：信息与通信、电力系统、社会基础设施与工业系统、电子设备系统、工程机械、汽车系统及其他。公司正面临数字化转型，并计划扩展其 Lumada 物联网平台，以帮助扩大营业利润率和 ROIC。

收入按产品分类	
绿色能源与移动	39.5%
连接产业	30.5%
数字系统与服务	27.2%
其他	2.8%

收入按地区分类	
亚洲	59.1%
美洲	18.2%
欧洲	19.4%
中东和非洲	3.2%

资料来源: 中信里昂

股票信息



股价(@ 2026 年 10 月 28 日): 5620.0 日元

12 个月最高/最低价: 5840.0 日元/4464.0 日元

市值: 1612.70 亿美元

3 个月日均成交额: 385.28 百万美元

市场共识目标价（路孚特）: 6631.30 日元

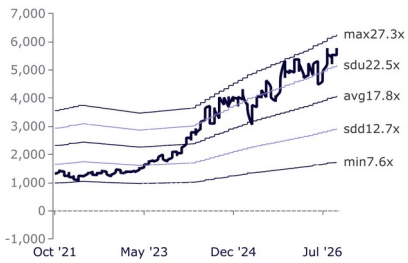
主要股东:

GPIF 9.08%

贝莱德 8.85%

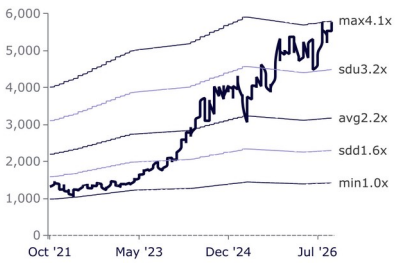
资料来源：彭博, 路孚特

市盈率区间



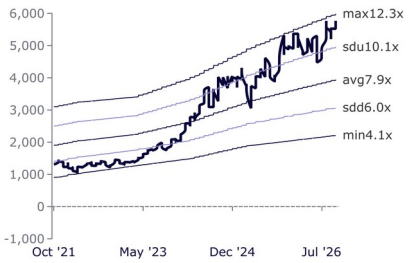
资料来源：彭博

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 (%)		
				FY26F	FY27F	FY28F	FY26F	FY27F	FY28F	FY26F	FY27F	FY28F	FY26F	FY27F	FY28F
索尼	6758 JP	1537.4	3957.00	22.5	17.8	17.5	2.9	2.5	2.2	0.6	0.9	1.0	12.8	15.0	13.4
川崎重工	7012 JP	120.2	2159.50	16.7	16.0	13.4	2.1	1.8	1.6	1.6	1.0	1.1	13.7	12.1	12.9
石川岛重工	7013 JP	164.7	2384.50	15.7	15.1	17.0	3.9	3.2	2.8	0.1	1.2	1.2	28.4	23.2	17.5

资料来源: 彭博、路孚特　注: 截至 2026 年 10 月 28 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。