

吉宝企业

KEP SP

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

新加坡综合性企业行业

电话: (852) 2237 9250 / 电邮: wminvestmentsolutions@citics.com.hk

穿越迷雾

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 1 月 28 日发布的题为《Looking through》的报告，吉宝企业将于 2 月 5 日公布 2025 年下半年业绩。分析预计公司下半年业绩可能受到火电差价的影响，且因 M1 出售延迟可能暂缓资本回报的讨论。但考虑到中期杠杆因素的明显改善及管理层实现 2026 年目标的强烈激励，中信里昂准备跨越短期因素，持续看好电力/数据中心主题及管理层对股东友好的定位。

火电价差疲软或拖累下半年业绩 2026 年能见度提升

火电差额收益的疲弱已经影响了胜科工业，这一因素仍可能会潜在拖累 2025 年下半年盈利，但从披露数据中量化具体影响存在挑战，基础设施部门占集团息税前利润的 50%。2025 年统一能源价格平均为 117 新加坡元/兆瓦时，远低于 2022-24 年 163-294 新加坡元/兆瓦时的区间，且供过于求持续存在。展望未来，随着 600 兆瓦 Sakra 电厂竣工、可能再出售三对光纤（目前已售出一对）以及能源即服务业务表现良好，2026 年上半年的盈利能见度应会改善。

M1 延迟或放缓资本回报节奏但不改承诺

吉宝全年应完成 30 亿至 35 亿新加坡元的资产处置（含 M1 的 14 亿新加坡元），目前正待监管审批。审批延迟可能影响资本回报的即时性。分析显示，2 亿新加坡元相当于约 10 分/股或股价的 1%。但管理层与股东利益仍高度一致，2026 年将检验其五年期长期激励计划（约 1,100 万股授予或 1.1 亿新加坡元风险敞口，主要与五年期股东总回报挂钩）。

需填补基金管理部门披露缺口以实现重估潜力

分析指出，吉宝的基金管理平台持续扩张，但该板块建模受限于信息披露。若能在经营利润、费用拆分（经常性/交易/业绩）及分摊管理费用方面提供更详细披露，将显著提升增长叙事。

催化因素

1) 非核心资产积极出售 2) 利率大幅下降 3) 电力与数据中心开发管线的执行。

投资风险

主要下行风险包括非核心资产出售的执行风险、价差疲软影响基础设施业务、管理层加速基金管理部门发展的能力。

公司概况

吉宝集团是新加坡市值最大的综合企业。近年来通过剥离海工业务进行重组，现聚焦房地产、资产管理和数据中心领域。在房地产与资产管理方面，集团具备提供端到端能源转型解决方案及可持续发展能力。同时开发、拥有并运营高弹性高效数据中心。随着亚太和欧洲优质数据中心资产组合的扩展，吉宝可满足由大数据、物联网驱动的数据中心空间增长需求。

收入按产品分类

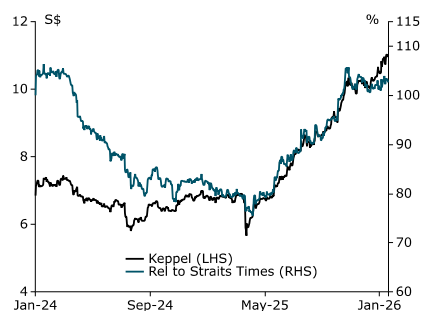
基础设施	69.9%
联通业务	20.4%
房地产	9.7%
企业活动部门	0.0%

资料来源: 中信里昂

收入按地区分类

中东及非洲	0.1%
美洲	0.3%
亚洲	99.3%
欧洲	0.2%

股票信息



股价(@ 2026 年 1 月 27 日): 11.02 新加坡币

12 个月最高/最低价: 11.02 新加坡币/5.66 新加坡币

市值: 148.90 亿美元

3 个月日均成交额: 27.27 百万美元

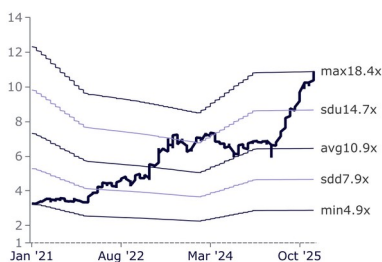
市场共识目标价 (路孚特): 11.44 新加坡币

主要股东:

淡马锡控股 21.48%

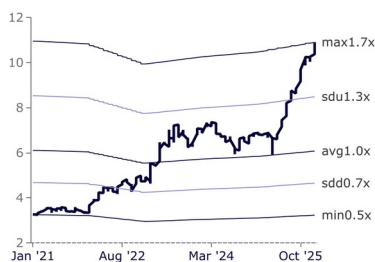
资料来源: 彭博, 路孚特

市盈率区间



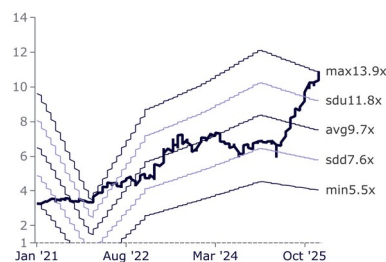
资料来源: 彭博

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 (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
九州电工	1959 JP	37.5	8171.00	20.0	17.2	15.6	1.9	1.7	1.6	1.7	2.3	2.6	9.6	10.5	10.8
日挥控股	1963 JP	34.8	2093.00	-1183.8	19.5	16.5	1.4	1.3	1.3	1.9	1.9	1.9	-0.1	7.0	7.8
Takuma	6013 JP	13.1	2503.00	18.9	15.8	14.2	1.9	1.8	1.9	2.7	3.2	3.6	9.5	10.7	11.5

资料来源: 彭博、路孚特 注: 截至 2026 年 1 月 27 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。