

本文由投资/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。



CSIWM 个股点评

2026年1月27日

丰树物流信托

MLT SP

新加坡房地产行业

本文内容由 Kylie Kwok (郭凯欣) 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

中国市场显现触底迹象

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 26 日发布的题为《Signs of bottoming in China》的报告，丰树物流信托公布的业绩符合市场一致预期，2026 财年前九个月每单位派息 (DPU) 为 5.443 分，同比下降 10.7%。运营指标走强，新加坡、韩国和日本物业出租率提升。中国地区仍是亮点，其负租金调降率从 3.0% 进一步收窄至 2.2%，显示中国市场可能已触底。分析指出中国复苏力度将较为温和。

每单位派息略超预期但符合市场一致预期

丰树物流信托公布 2026 财年第三季每单位派息 1.816 分，环比微升 0.1%，但同比下降 9.3%，主要由于出售 12 项中国资产造成收益缺口，但新加坡、日本和越南的更高的贡献形成抵消。Joo Koon Logistics Hub 的重建项目完工也提升了新加坡物业的收益贡献。2026 财年前九个月每单位派息 5.443 分，同比下降 10.7%，与市场预期一致。

中国业务显现触底迹象

投资组合出租率环比提升 0.3 个百分点至 96.4%，主要受新加坡(+1.3 个百分点)、韩国(+1.2 个百分点)和日本(+0.6 个百分点)出租率上升推动，香港出租率下降(-1.1 个百分点)形成轻微拖累。整体租金调升率环比改善 0.5 个百分点至 1.1%。中国负租金调降率持续收窄显示触底迹象，从 2026 财年第二季的-3.0%改善至第三季的-2.2%。若剔除中国市场的疲软，整体租金回调达到温和的 1.7%，其中马来西亚为 2.9%、越南为 4.0%、印度为 5.0%。

通过资产处置降杠杆后再寻求收购

杠杆率环比改善 40 个基点至 40.7%，融资成本持平于 2.6%。管理层继续聚焦资产处置，以降低杠杆率并减少中国敞口，2026 财年目标处置 1.5 亿新加坡元资产，部分可能注入由发起人支持的人民币基金。年初至今，丰树物流信托已完成在新加坡、马来西亚、韩国和澳洲处置价值 9,920 万新加坡元的资产。这是 2024/25 财年公布的 10 亿新加坡元处置计划的一部分，目前已宣布处置 4.76 亿新加坡元资产，完成目标近半。收购方面，印度、韩国和越南是重点市场。

催化因素

催化因素包括利率暂停或降息导致再融资成本下降、更佳的每单位派息增长前景以及资产负债表担忧缓解。其他催化因素包括可能以高于账面价值出售资产，这将为 REIT 提供偿债资金、降低杠杆并缓解资产负债表担忧。中国前景改善也应缓解对其中国资产组合的担忧。

投资风险

新加坡区域贸易急剧放缓可能降低对工业空间的需求从而导致租金下降。此外，公司面临外汇风险，可能导致国际业务盈利波动。上行风险包括快于预期的降息和中国资产改善。

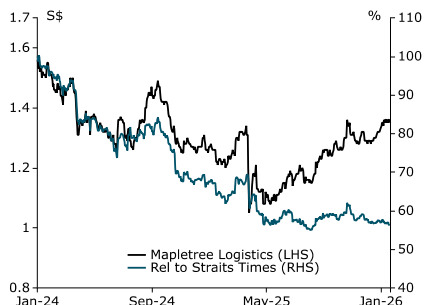
公司概况

丰树物流信托（MLT）是从丰树投资分拆的房地产信托，也是新加坡首只专注亚太地区的物流 REIT。2005 年 7 月上市时拥有 15 处物业，截至 2023 年 9 月 30 日，公司已持有和管理 189 处总价值 133 亿新加坡元的物业。其资产遍布九个市场：新加坡、香港、中国、日本、韩国、澳洲、马来西亚、越南和印度。

收入按产品分类		收入按地区分类	
租金收入	85.4%	欧洲	0.0%
服务费	13.1%	美洲	0.0%
其他	1.5%	亚洲	100.0%
		中东及非洲	0.0%

资料来源：中信里昂

股票信息



股价(@ 2026 年 1 月 26 日): 1.35 新加坡币

12 个月最高/最低价: 1.36 新加坡币/1.05 新加坡币

市值: 54.20 亿美元

3 个月日均成交额: 11.28 百万美元

市场共识目标价 (路孚特): 1.44 新加坡币

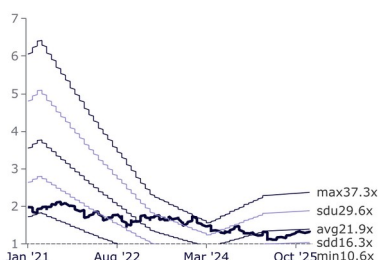
主要股东:

淡马锡控股 32.21%

贝莱德 4.89%

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 (%)		
				FY25F	FY26F	FY27F	FY25F	FY26F	FY27F	FY25F	FY26F	FY27F	FY25F	FY26F	FY27F
凯德腾飞房 地产投资信 托基金	CLAR SP	103.5	2.88	19.1	17.9	na	1.2	1.2	na	5.4	5.6	na	6.4	6.8	na
易商信托	EREIT SP	17.8	2.77	79.5	14.5	na	1.0	1.1	na	7.6	7.5	na	6.8	7.3	na
星狮物流商 产信托	FLT SP	30.5	1.02	19.5	18.2	na	0.9	0.9	na	5.7	6.1	na	4.5	4.8	na
丰树工业信 托	MINT SP	47.0	2.10	17.4	16.0	15.9	1.3	1.3	1.3	6.5	6.3	6.3	6.9	7.8	7.9

资料来源: 彭博、路孚特 注: 截至 2026 年 1 月 26 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。