

吉宝数据中心房地产信托

本文内容由 Kylie Kwok (郭凯欣) 提供

KDCREIT SP

中信证券财富管理(香港)

产品及投资方案部

新加坡房地产行业

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

融资成本优势显著

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 2 月 2 日发布的题为《Superior cost of capital》的报告，吉宝数据中心房地产信托 (Keppel DC) 公布的业绩符合预期，投资组合运营指标保持稳健，2025 财年续租租金涨幅达 45%，管理层预计这一双位数增长趋势将在短期内持续。完成土地租赁付款及东京项目融资后，叠加资产重估增值（资本化率维持不变），其负债率仍优于同业。分析指出该信托的融资成本优势及良好的数据中心行业前景仍是核心优势。

Keppel DC 在 2025 财年每单位派息 10.38 新加坡分，同比增长 9.8%。收入为 4.414 亿新加坡元，同比上升 42.2%，主要得益于新加坡 7/8 号及东京数据中心的收购以及续租租金上涨，但被出售 Intellicentre Campus 予麦格理 (Macquarie) 及德国 Kelsterbach 数据中心所部分抵消。得益于成本控制及收购项目，净物业收入利润率提升 295 个基点至 86.8%。

Keppel DC 的投资组合出租率持平于 95.8%，2025 财年续租租金涨幅达 45%。管理层预计 2026 财年到期租约（占比 6.4%）将继续保持双位数增长。拟出售德国 Kelsterbach 数据中心、马来西亚 Basis Bay 及网络公司债券将释放 1.634 亿新加坡元资金。该信托正在扩建新加坡 8 号数据中心半层空间，目标 2027 年上半年完工。

债务成本下降 10 个基点至 3.0%，利息覆盖率达 7.5 倍。完成东京 3 号数据中心收购及新加坡 7/8 号数据中心土地租约延期付款后，负债率微升至 35.3%。分析指出，鉴于当前股价较净资产价值溢价 50%，Keppel DC 或将继续在日韩欧重点城市寻求超大规模数据中心收购机会。凭借行业最低融资成本优势，Keppel DC 在外延增长方面优势突出。投资组合重估增值且资本化率保持稳定，主要受新加坡资产推动，而中国下降约 16%。分析指出，其相对同业的融资成本优势为外延增长提供灵活性，叠加数据中心行业结构性向好的基本面支撑。

催化因素

股价催化因素包括利率暂停或降息带来的再融资成本下降、更优的每单位派息增长前景及资产负债表担忧缓解。其他催化剂包括潜在高于账面价值的资产出售，可为偿还债务、降低负债率及缓解资产负债表压力提供资金。

投资风险

主要投资风险包括：较其他地产子板块更高的资本支出、部分物业土地租期较短及外汇风险。尽管数据中心盈利相对更具韧性，但近期科技行业收缩可能导致中期需求下降。中国租户风险持续存在。

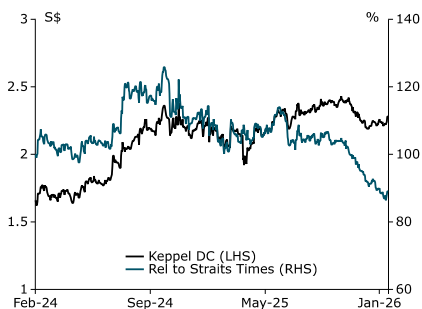
公司概况

吉宝数据中心信托是 2014 年 12 月在新交所上市的首只纯数据中心 Reit。由吉宝讯通发起，主要投资于产生收入的数据中心物业资产及支持数字经济的相关资产。截至 2024 年 12 月，该 Reit 在亚太及欧洲 9 国拥有 23 个数据中心，估值约 50 亿新加坡元。

收入按产品分类		收入按地区分类	
托管服务	64.0%	中东非洲	0.0%
全配套	24.0%	亚洲	71.5%
基础架构	12.0%	欧洲	28.5%
其他公司费用	0.0%	美洲	0.0%

资料来源: 中信里昂

股票信息



股价(@ 2026 年 1 月 30 日): 2.28 新加坡币

12 个月最高/最低价: 2.43 新加坡币/1.92 新加坡币

市值: 42.60 亿美元

3 个月日均成交额: 14.99 百万美元

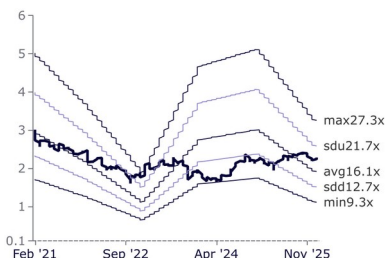
市场共识目标价(路孚特): 2.63 新加坡币

主要股东:

吉宝企业 17.33%

资料来源: 彭博, 路孚特

市盈率区间



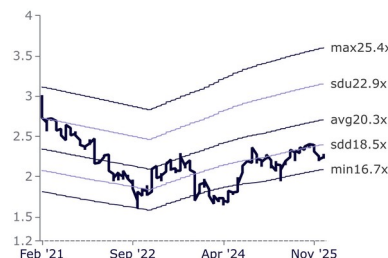
资料来源: 彭博

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 (%)		
				FY24F	FY25F	FY26F	FY24F	FY25F	FY26F	FY24F	FY25F	FY26F	FY24F	FY25F	FY26F
凯德腾飞房地产投资信托基金	CLAR SP	103.3	2.85	16.6	18.9	17.7	1.2	1.2	1.2	5.3	5.5	5.7	7.4	6.4	6.8
城市发展有限公司	CIT SP	62.3	9.28	46.4	33.1	31.6	1.0	1.0	1.0	1.1	1.3	1.1	2.2	3.0	3.1

资料来源: 彭博、路孚特 注: 截至 2026 年 1 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。