

凯德投资

CLI SP

本文内容由 Alex Wu (吴俊豪) 提供
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

聚焦核心

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 8 月 14 日发布的题为《Getting to the core》的报告，凯德投资（CLI）2026 年上半年核心税后净利同比增长 12.7% 至 2.93 亿新元，主要得益于旗下上市房托与私募基金的强劲管理费收入增长，以及资产循环活动提升带来的利润率改善。公司已确定 70-90 亿新元的非核心资产待处置，计划将三分之一收益用于股东回报，同时正探索更多房托上市及雅诗阁部分股权出售的可能性。

业绩小幅超预期 管理费业务表现亮眼

凯德投资 2026 年上半年核心税后净利达 2.93 亿新元（同比+12.7%），超越其全年中个位数增长指引，并小幅高于市场一致预期。管理费收入同比增长 20%，主要驱动力来自上市 Reits（+45%）及私募基金（+59%）业务。同时，管理费率从 45.5% 提升至 52%，得益于资产循环加速。

确定 70-90 亿新元非核心资产处置计划

凯德投资确认待处置的 70-90 亿新元非核心资产主要位于中国，同时也包括新加坡、欧洲及印度等地资产。管理层计划将处置收益的三分之一作为资本返还股东。集团正探索在印度及中国进行更多 Reit 上市的可能性，就资产管理规模增长而言，管理层计划通过上市 Reit 投资组合以实现 3%-4% 的资产管理规模增长。

探索雅诗阁部分股权出售

在业绩说明会上，凯德投资管理层透露，考虑出售雅诗阁平台的少数股权但保留控股权。若新合作伙伴能为凯德投资带来更多资本，可能出售雅诗阁 20%-40% 的股权。此前市场传闻与丰树产业（Mapletree Investments）的合并计划已终止。分析指出，由于缺乏定价细节及合作方贡献的不确定性，对此次潜在股权出售持中性态度。

催化因素

股价催化因素包括：1) 利率暂停或降息加速资产循环环境，使凯德投资能够向房托或私募基金出售资产以降低杠杆并提升 ROE；2) 利率环境宽松推动上市房托估值回升至账面价值以上；3) 中国房地产市场企稳，鉴于集团近三分之一资产位于中国且正重点推进当地资产循环。

投资风险

主要风险包括：1) 长期高利率环境延缓资产循环进程，拖累 AUM 增长并影响 ROE 表现；2) 新一轮疫情冲击酒店业务增长；3) 折价投资或低于账面价值的资产处置；4) 贸易战升级导致全球前景恶化影响资产循环。

公司概况

凯德投资有限公司 (CLI) 成立于 2000 年由星展置地与皮德蒙特置地合并而来。2021 年集团通过剥离住宅开发业务完成战略重组，专注于基金管理业务。目前 CLI 主要经营基金管理与投资性房地产两大板块，涵盖写字楼、零售、酒店、商务园、工业物流、综合开发及数据中心等资产类别。截至 2023 年末，集团管理着 6 支上市房托及 38 支私募基金，资产管理规模达 1,000 亿新元，计划 2028 年前实现规模翻倍至 2,000 亿新元。

收入按产品分类

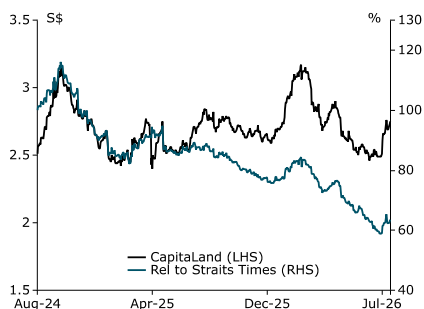
管理费相关业务	53.3%
房地产投资	46.1%
企业及其他	0.6%

资料来源: 中信里昂

收入按地区分类

亚洲	76.8%
美洲	10.5%
欧洲	12.8%
中东非洲	0.0%

股票信息



资料来源: 彭博, 路孚特

股价(@ 2026 年 8 月 13 日): 2.75 新加坡币

12 个月最高/最低价: 3.17 新加坡币/2.46 新加坡币

市值: 107.30 亿美元

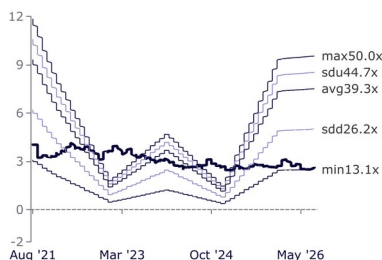
3 个月日均成交额: 22.84 百万美元

市场共识目标价 (路孚特): 3.41 新加坡币

主要股东:

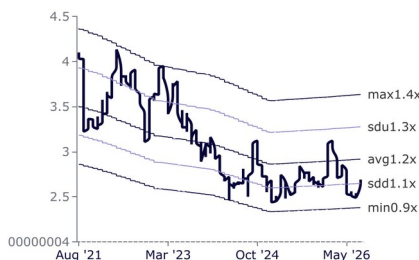
淡马锡 50.48%

市盈率区间



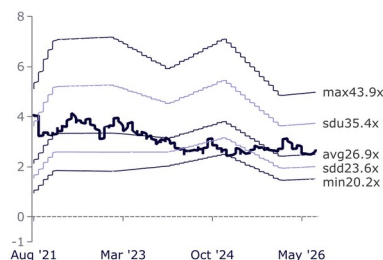
资料来源: 彭博

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	股价	市盈率 (倍)	市净率 (倍)	股息收益率 (%)	股本回报率 (%)
----	----	----	----	---------	---------	-----------	-----------

		(亿美元)	(lcc)	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	97.2	2.44	14.3	14.1	14.5	1.0	1.0	1.0	6.1	6.1	6.4	7.3	7.2	6.9
城市发展有 限公司	CIT SP	57.2	8.20	12.4	15.1	11.9	0.8	0.8	0.8	3.4	1.8	2.2	6.9	5.5	6.6

资料来源: 彭博、路孚特 注: 截至 2026 年 8 月 13 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。