

丰树物流信托

MLT SP

新加坡房地产行业

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

资产周转

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《Turning over assets》的报告，丰树物流信托（MLT）2027 财年上半年 DPU 同比持平于 3.63 新加坡分，与市场一致预期相符。资产循环势头正在增强，年初至今资产处置达 2.43 亿新加坡币，并有可能超过 3 亿新加坡币的指引，所得款项可能重新部署至来自新加坡和日本第三方资产、以及丰树物流信托在越南和印度发起人项目渠道的收购。中国负租金调升率继续显示出缓和迹象，而新加坡、马来西亚、越南和印度的租金调升率保持健康。其预计借贷成本到 2027 财年末将微升 10 个基点，而 2027 财年二季度负债率环比改善 300 个基点至 37.5%。

- **2027 财年上半年 DPU 符合预期：**丰树物流信托 2027 年上半年 DPU 同比持平于 3.63 新加坡分，与市场一致预期相符。净物业收入（NPI）同比增长 1.5% 至 3.112 亿新加坡币，而可分派收入同比增长 1.0% 至 1.863 亿新加坡币。组合出租率保持在 96.4% 的健康水平。
- **资产循环势头增强，总处置额可能超过 3 亿新加坡币：**年初至今，丰树物流信托已完成 2.43 亿新加坡币的资产处置，并预计进一步处置，可能使总额超过其最初 2 亿-3 亿新加坡币的目标。其剩余处置项目渠道包括新加坡、澳大利亚、日本的资产，以及香港的分层单位和中国的 1-2 项资产。
- **2.43 亿新加坡币的处置所得款项将重新部署：**收购重点为新加坡和日本，这些收购可能来自第三方资产，以及越南和印度，丰树物流信托可在越南和印度利用其发起人项目渠道。新加坡目前提供最宽的收益率利差，并仍是核心市场；管理层优先考虑第三方收购，同时在发起人资产方面保持灵活性。
- **中国租赁逆风缓和：**2027 年二季度组合租金调升率为 +2.1%（剔除中国为 +4.2%），而中国环比改善至 -1.7%。管理层认为中国租金下降速度正在放缓，华东企稳，华西/华北部分地区显示出触底迹象。中国出租率预计稳定在 94%。新加坡租金调升率应保持在 +3-5% 的健康水平，马来西亚、越南和印度也预计为 +3-5%。
- **借贷成本上升是温和逆风：**2027 年二季度平均借贷成本为 2.7%；管理层预计到 2027 财年末将升至 2.8%，2028 财年为 2.9-3.0%。负债率环比下降 300 个基点至 37.5%，此前丰树物流信托利用其 4 亿新加坡币永续证券发行的所得款项来削减债务。

- 樟宜南重建：**丰树物流信托计划以 1.41 亿新加坡币将两处相邻的樟宜南资产重建为一座五层坡道式物流设施。管理层目标为 6-6.5% 的成本收益率，重建包括土地年限补足。重建这些资产的近期影响低于组合 NPI 的 1%。

催化因素

该股的催化因素包括利率暂停或降息导致再融资成本下降、更好的 DPU 增长状况以及资产负债表担忧缓解。其他催化因素包括潜在的以高于账面估值出售资产，这可能为 REIT 提供资金以削减债务、降低负债率并改善其资产负债表。中国前景改善也应缓解对其中国组合的担忧。

投资风险

新加坡区域贸易急剧放缓可能抑制对工业空间的需求，并因此导致租金下降。此外，公司面临外汇风险，因此其国际业务可能出现盈利波动。上行风险包括快于预期的降息以及中国资产的改善。

公司概况

丰树物流信托 (MLT) 是丰树投资分拆出的房地产信托，也是新加坡首个专注于亚太地区的物流 REIT。MLT 于 2005 年 7 月上市，拥有 15 处物业。其资产分布于九个市场：新加坡、香港、中国、日本、韩国、澳大利亚、马来西亚、越南和印度。

收入按产品分类

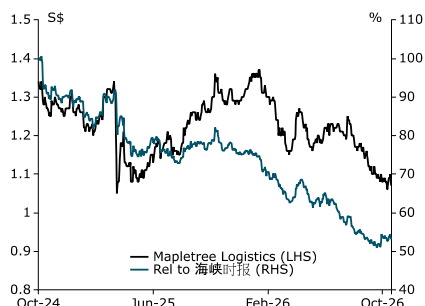
租金	86.3%
服务费	12.0%
其他	1.7%

资料来源: 中信里昂

收入按地区分类

亚洲	100.0%
美洲	0.0%
欧洲	0.0%
中东及非洲	0.0%

股票信息



资料来源：彭博, 路孚特

股价(@ 2026 年 10 月 28 日): 1.07 新加坡币

12 个月最高/最低价: 1.37 新加坡币/1.06 新加坡币

市值: 43.30 亿美元

3 个月日均成交额: 13.60 百万美元

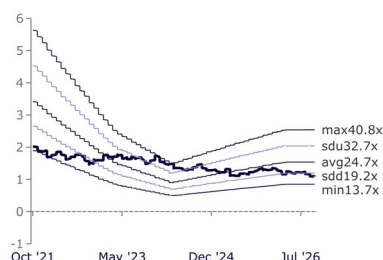
市场共识目标价 (路孚特): 1.34 新加坡币

主要股东:

淡马锡控股 32.21%

贝莱德公司 4.89%

市盈率区间



市净率区间



企业价值/息税折旧摊销前利润区间



资料来源：彭博

资料来源：彭博

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
凯德腾飞房 地产投资信 托基金	CLAR SP	85.7	2.18	12.6	12.9	na	0.9	0.9	na	6.8	7.1	na	7.2	6.9	na
易商信托	EREIT SP	12.0	1.86	9.6	9.0	na	0.8	0.8	na	11.8	12.2	na	7.9	8.8	na
星狮物流商 产信托	FLT SP	26.4	0.89	17.0	15.1	na	0.8	0.8	na	6.8	7.2	na	4.6	5.1	na
丰树工业信 托	MINT SP	39.9	1.74	22.7	14.9	14.6	1.1	1.1	1.1	7.3	6.8	6.9	4.6	7.2	7.4

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。