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。

凯德综合商业信托

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

CICT SP

新加坡房地产行业

稳步前行

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 29 日发布的题为《Tracking along》的报告，凯德综合商业信托（CICT）的 2026 年前 9 个月净物业收入同比增长 10%，较市场一致预期高 1%，主要受近期收购和 Galileo 在 AEI 后的爬坡所带动。租赁基本面稳健，得益于办公楼和零售租金调升率稳健。分析预计，在 AST2 出售和 Plaza Singapura AEI 之后，第四季度盈利增长将环比放缓，但部分被 Tampines Mall 和 Lot One 的 AEI 后收入所抵消。

收购推动三季度表现

凯德综合商业信托公布 26 年三季度收入同比增长 15%至 4.65 亿新加坡元，净物业收入同比增长 14%至 3.35 亿新加坡元，使其 26 年前九个月的收入达到 13.11 亿新加坡元（同比增长 10%），净物业收入达到 9.65 亿新加坡元（同比增长 10%），较市场一致预期高 1%。净物业收入提升主要由 Paragon（于 2026 年 7 月收购）的贡献、Gallileo 在 AEI 后的爬坡以及 CapitaSpring 55%的权益（于 2026 年 8 月收购）所带动。分析预计，在 AST2 出售及 Plaza Sing 于 26 年三季度启动 AEI 后，四季度将出现环比放缓，但盈利应可获得 Tampines Mall 和 Lot One 在 AEI 后收入的支持。

健康的租赁需求仍可持续

投资组合出租率环比提升 0.5 个百分点至 96.1%，主要由办公（+1.0 个百分点）及综合开发项目（+0.9 个百分点）的改善所带动，而零售出租率环比下降 0.4 个百分点至 95.4%，受 Clarke Quay 拖累。26 年前九个月零售和办公租金续租率分别稳固于+4.6%和+7.1%，凯德综合商业信托指引两个分部的续租率均为中个位数增长。Paragon 医疗套房的双位数续租率也推动了强劲的办公续租率。管理层预计，在广泛需求支撑下，办公租赁动能将持续。

对未来资产循环保持开放

2026 年三季度的杠杆率环比上升 2.3 个百分点至 39.7%，而债务成本环比下降 10 个基点至 2.8%，原因是 Paragon 收购后更便宜的股权过桥贷款融资，且随着较便宜融资到期退出，在浮动利率上升带动下，于 2027 财年应会小幅回升。凯德综合商业信托仍对通过资产循环为未来潜在的新加坡零售或办公收购提供资金持开放态度。

催化因素

该股的催化因素包括降息导致再融资成本下降、更好的每单位派息增长前景以及资产负债表担忧缓解。其他催化因素包括以高于账面估值出售潜在资产，这可能为 REIT 提供资金以削减债务、降低杠杆率并缓解资产负债表担忧。

投资风险

贸易战引发全球衰退的风险可能导致国内消费减少。意外的宏观冲击可能导致租户削减对办公空间的需求，尤其是银行、金融和科技行业的租户。零售板块也可能面临来自电子商务和不断变化的消费者习惯的竞争加剧。最后，进入澳大利亚也使公司面临外汇风险。

公司概况

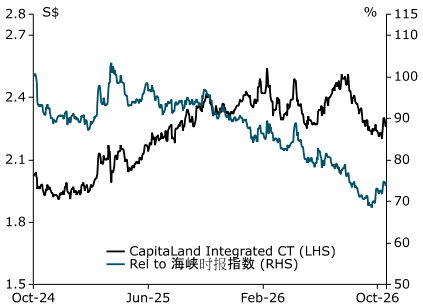
凯德综合商业信托（CICT）是新加坡市值最大的房地产投资信托。它于 2002 年以凯德购物中心信托的名义上市，并在与新加坡首个商业 REIT——凯德商业信托合并后，于 2020 年底更名为 CICT。

收入按产品分类	
零售	37.5%
办公楼	32.4%
综合开发项目	30.0%

收入按地区分类	
亚洲	98.2%
美洲	0.0%
欧洲	1.8%
中东和非洲	0.0%

资料来源: 中信里昂

股票信息



股价(@ 2026 年 10 月 29 日): 2.28 新加坡币

12 个月最高/最低价: 2.54 新加坡币/2.2 新加坡币

市值: 140.70 亿美元

3 个月日均成交额: 56.93 百万美元

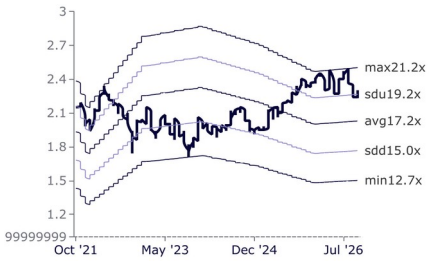
市场共识目标价（路孚特）: 2.69 新加坡币

主要股东:

贝莱德 3.91%

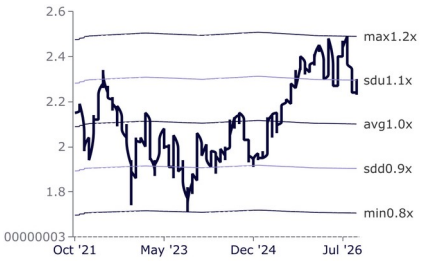
资料来源：彭博, 路孚特

市盈率区间



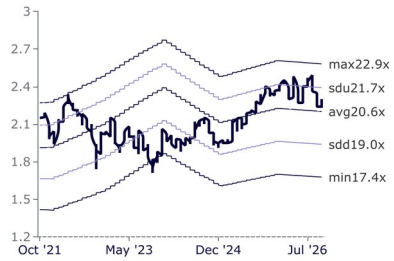
资料来源：彭博

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

免责声明请参考封底

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	85.0	2.18	12.8	12.6	12.9	0.9	0.9	0.9	6.9	6.8	7.1	7.3	7.2	6.9
新达信托	SUN SP	31.2	1.33	21.7	17.5	18.1	0.7	0.7	0.7	5.3	6.0	5.8	3.0	3.8	3.6

资料来源: 彭博、路孚特　注: 截至 2026 年 10 月 29 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。