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。

怡和控股

本文内容由 Ryan Lee (李昊谦) 提供

JM SP

中信证券财富管理(香港)

产品及投资方案部

新加坡综合性企业行业

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

广泛增长

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 11 月 18 日发布的题为《Broad-based growth》的报告，怡和控股（Jardines）在其 2026 年三季度中期管理声明中报告“强劲”表现，最显著的是 Astra、DFI 零售以及怡和工程与基建部门。中信里昂认为盈利动能正逐步改善，受 Astra、金门建筑以及 I-Med 开始贡献带动。怡和还预计 2026 年股息为每股 2.50 美元，较市场一致预期高 1%。其股价较资产净值折价 40%（平均：28%）。分析指出，集团持续进行的回购可增厚价值。

2026 年三季度“强劲表现”

怡和发布的 2026 年三季度中期管理声明（IMS）显示，其业务组合在本季度的表现“强劲”。在此背景下，此前上调的 2026 年基础每股收益指引 5.50-5.65 美元/股保持不变。本季度，怡和处置了相当于 14 亿美元的资产（不包括香港置地和 Astra），相当于其 2030 年目标的 35%。其中包括非核心豪华住宅物业。怡和还预计 2026 年全年股息为 2.50 美元/股（同比+6%），较市场一致预期高 1%。

业务组合亮点（香港置地的 IMS 将于 11 月 20 日发布）

2026 年三季度的广泛强劲表现，受 Astra 的汽车、金融服务、农业综合企业良好表现以及 United Tractors 环比复苏推动。DFI 零售的增长由除便利店外的所有业态引领。怡和工程与基建的基础利润同比增长 15%，受金门建筑（本季度尚未并表）和 JEC 带动。根据怡和的 IMS，文华东方是唯一基础利润显著下降的业务分部（同比 -60%），主要由于香港文华东方酒店翻新。

盈利动能应会逐步恢复

中信里昂从 IMS 中得出的结论是，怡和的盈利动能正逐步改善。虽然怡和预计 Astra 在 2026 年三季度的改善将延续至 2026 年四季度，但香港文华东方酒店翻新完成（10 月 1 日重新开业）、金门建筑并表（自 10 月 13 日起）以及 I-Med 开始贡献盈利（于 2026 年四季度）将增强这一动能。

仍深度折价

怡和目前股价较其按市值计价的资产净值 99.20 美元/股折价 40%，折价幅度大于其 28%的长期平均水平。分析指出，鉴于折价幅度较大，持续进行的股份回购（当前计划已完成 36%）具有价值增厚效应，这也应成为催化因素。

催化因素

自下而上的催化因素包括：1）规模可观的股份回购；2）股息增长（由基础盈利驱动，主要来自 DFI 零售、香港置地、Astra 和文华东方）。将文华东方旗下怡东项目出售给外部方是另一个关键催化因素。从自上而下的角度看，中国房地产市场的复苏应会推动香港置地的盈利并触发重估。

投资风险

对怡和集团而言，汇率风险十分突出，因其主要市场为英国、中国大陆和东南亚，但公司以美元报告。英国、尤其是中国大陆的普遍低迷将严重打击其汽车业务。旗下基础业务易受大中华区和东南亚普遍低迷的影响，其中东南亚货币风险是关键问题。此外，DFI 尤其面临东南亚劳动力成本上升的风险。

公司概况

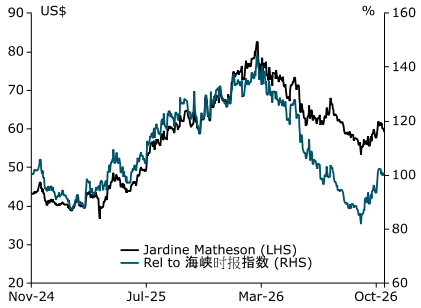
怡和集团是一家在新加坡上市的香港综合企业。主要上市持股包括香港置地 53%的股权、DFI 零售 78%的股权、文华东方 85%的股权以及怡和合发 85%的股权。怡和集团通过怡和太平洋持有集团非上市业务的权益。集团的理念是让其旗下投资公司自主经营其旗下业务，使总部有时间专注于战略和精简集团架构。

收入按产品分类	
Astra	57.2%
DFI 零售	25.9%
怡和太平洋	6.0%
怡和合发	5.1%

收入按地区分类	
亚洲	97.0%
美洲	1.5%
欧洲	1.1%
中东及非洲	0.3%

资料来源: 中信里昂

股票信息



股价(@ 2026 年 11 月 17 日): 59.15 美元

12 个月最高/最低价: 82.5 美元/53.32 美元

市值: 174.80 亿美元

3 个月日均成交额: 26.07 百万美元

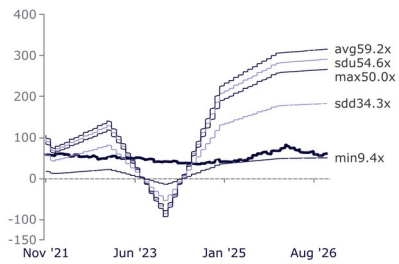
市场共识目标价（路孚特）: 82.22 美元

主要股东:

管理层及控股家族 42.00%

资料来源：彭博, 路孚特

市盈率区间



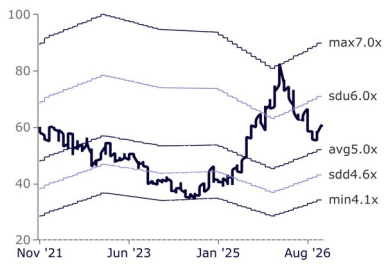
资料来源：彭博

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
长和	1 HK	335.6	68.85	12.2	11.0	9.7	0.5	0.5	0.4	3.4	3.6	4.1	3.9	4.2	4.6

资料来源: 彭博、路孚特　注: 截至 2026 年 11 月 17 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。