

分析：利率下行等利好因素 本地房地产股料持续上扬

金管局早前指出，今年1月至9月的住宅销售量已超过过去三年的平均水平。而踏入第四季，这一趋势并未减弱。数据显示，本地10月私宅新发售量，较去年同期激增224%。

李涛 报道
litao@sph.com.sg

新加坡房地产市场在过去一年交投活跃，带动房地产发展商股的价显著上扬。市场分析普遍认为，在资产重组、回馈股东与利率下行等利好因素支持下，房地产股仍有进一步重估空间。

金管局早前指出，今年1月至9月的住宅销售量已超过过去三年的平均水平。而踏入第四季，这一趋势并未减弱。数据显示，本地10月私宅新发售量，较去年同期激增224%。

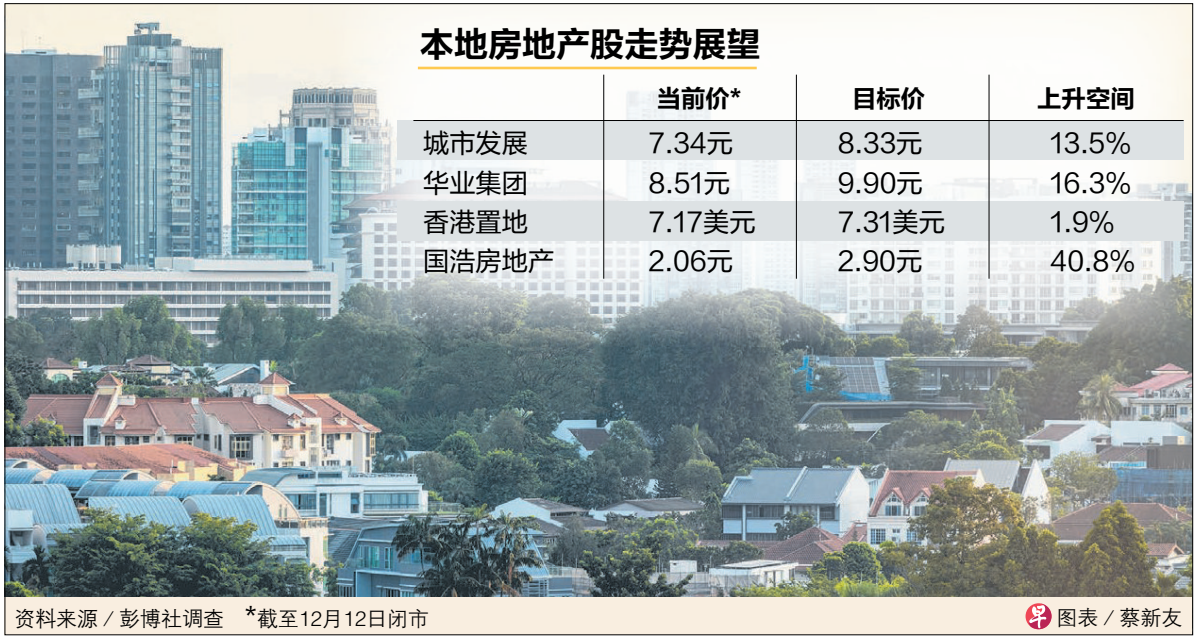
在私宅热销和降息环境的双重推动下，本地发展商股价在过去一年如同坐上火箭。以海指成份股中的房地产股为例，城市发展（City Developements）年初迄今上涨近44%，华业集团（UOL）涨近65%，香港置地（Hongkong Land）涨61%。

星展集团（DBS）的分析指出，本地发展商的股价过去一年整体已上涨约50%。不过，在各种释放价值的举措下，房地产股仍有相当大的重新估值空间。

“更重要的是，我们认为发展商正日益展现出更积极主动的姿态，致力于资本回报和股东收益，这在我们看来标志着结构性重估周期的开始。”

FSMOne新加坡研究及投资组合管理部研究分析员陈秋伊接受《联合早报》的访问时说，我国住宅市场的强劲势头，尚未完全反映在发展商的股价中。发展商在2025年至2027年期间，仍有庞大的新房供应计划。

大型发展商中，城市发展和华业集团的市账率（PB ratio），分别仅为0.71和0.62。此外，近



期宣布将滨海广场转型为超大型混合发展项目的新加坡置地（SingLand），市账率仅为0.53倍。陈秋伊认为，这家公司极低的2%杠杆率，增强了它的抗风险能力和选择余地。

星展集团则上调城市发展、华业集团及国浩房地产（GuocoLand）的展望价，并将它们对重估净资产值（RNAV）的折扣幅度，从先前的40%至55%，缩小至25%至45%之间。

EQDP下中型发展商获益 万国公司或派1元特别股息

净资产值是衡量发展商实际资产价值的指标，反映发展商在扣除债务后的每股资产价值。

星展集团也说，旅店置业（Hotel Properties Limited）、万国公司（Bukit Sembawang）与和美置地（Ho Bee Land）这样的高价值中型股，也可能在证券市场发展计划（EQDP）下受益，并引起投资者兴趣。

星展集团尤其看好万国公司的稳健资产，并认为它在常年股息外，有派发高达1元特别股息的可能。它的常年股息过去在0.16元至0.20元之间。

陈秋伊则说，和美置地的市账率仅为0.39倍。由于这股的覆

盖率低且净资产值被低估，或成为证券市场发展计划下的最大受益者。我国住宅市场的强劲势头，尚未完全反映在发展商的股价中。发展商在2025年至2027年期间，仍有庞大的新房供应计划。——FSMOne新加坡研究及投资组合管理部研究分析员陈秋伊

盖率低且净资产值被低估，或成为证券市场发展计划下的最大受益者。

华侨银行的报告指出，我国发展商曾一度倾向出租和酒店资产等投资性房地产。然而，许多发展商曾因外地的投资性房地产的公允价值损失而蒙受亏损。不过，随着它们再度倾向于房地产业发展，这有助于实现收入和利润多元化。

马来亚银行分析师王宝春受访时说，随着2025年私宅销售量升至四年来新高后，发展商在2026年预计将推出较少新项目，市场热度或会降温。

我国政府早前宣布，计划在2026年上半年推出可兴建4500个单位的地段，比今年同期的4725个单位少。

华侨银行则认为，随着售地计划减少，未来土地供应可能趋紧，发展商会继续利用机会收购土地。另外，由于建筑成本趋稳定，利率下降，私宅价格和交易量却上涨，可能提高发展商利润率。

“尽管如此，如果发展商开始在售地中展开激烈竞争，则须保持谨慎，因为可能影响利润率。”

建筑与利率成本下降 提高发展商利润

近期公布的数据显示，我国家庭净值继续上涨。陈秋伊指出，这反映我国的借贷行为和信贷标准严谨。“因此，政府预计不会有进一步收紧政策。政策可能会保持调整和中立，重点在于确保长期的住房可负担性。”

除了发展商以外，王宝春提醒，随着新项目供应减少，房地产代理商如博纳产业（PropNex）与APAC产业（APAC Realty）的盈利可能会下滑。

他说，两只代理商股已从近期高点回落超过25%。他们2025财年的下半年业绩，预计可能会环比下滑约20%。由于市场对他们的盈利预测仍偏高，预计分析师将在明年2月的全年财报发布时下调预测。