

# 新加坡电信

ST SP

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**

**新加坡通信行业**

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

## 维持看涨立场的多维支撑

### 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 2 月 12 日发布的题为《Still a bunch of reasons to keep going》的报告，新加坡电信（Singtel）三季度息税折旧摊销前利润（EBITDA）/息税前利润（EBIT）/核心净利润同比分别增长 0%/5%/9%，在二季度强劲表现后增速整体放缓。随着市场关注点从资本解套转向稳健运营及对数字基础设施再投资，中信里昂仍持乐观立场，主要基于公司盈利动能、新科电信媒体全球数据中心（STT GDC）的价值释放、减持巴帝电信（Bharti Airtel）股份、资本回报及人工智能云服务（RE:AI）的潜在上行空间。

### 三季度要点

1) 澳都斯（Optus）：移动业务持续驱动增长，但受 9 月 Triple Zero 服务中断事件影响，下半年成本将上升。管理层人事变动涉及新任首席技术官、首席信息官、首席安全与风险官就职。2) 市场对澳都斯成本拖累集团盈利的担忧存在过度反应。管理层仍维持中期削减 2 亿新元成本的目标，并指出存在缓冲空间。3) 新加坡移动市场竞争依然激烈，但在等待 M1 与 Simba 合并交易获监管审批期间，市场紧张氛围有所缓和。4) 大士（Tuas）的 58 兆瓦数据中心已正式投运，预计未来两年将逐步提升产能。5) 关联公司业务动能呈现扩散态势。

### RE:AI 将于下期业绩亮相——持续关注

研究预计，RE:AI 将开始形成实质性业务板块——据悉其年初至今收入已达 1,200 万新元。若能成功解锁电力资源支持，参考亚太区其他初创企业（如 Firmus、SharonAI），该业务本地企业价值或达 20-40 亿新元，且通过收购新科电信媒体全球数据中心拓展区域布局，其估值存在翻倍的上行空间。

### 2026-2027 财年盈利有望温和增长

主要驱动力来自联营公司业务线——在完成 15 亿新元巴帝电信股份减持及三季度业绩更新后，该业务已完成重新校准。分析指出 Nxera、新科电信媒体全球数据中心与 RE:AI 的组合具备显著期权价值。研究强调，恩士讯（NCS）与数字基建业务前景改善，叠加资本管理优化，正推动新电信形成更具吸引力的业务格局。

## 催化因素

新加坡过度竞争的移动市场整合推动资费复苏；新数据中心开发管道推动增长叙事；鉴于资产货币化提供操作空间，可能派发超出当前高派息率的特别股息；资本回报率有望回升至公司设定的未来几年低双位数目标水平。

## 投资风险

主要风险包括澳大利亚/新加坡电信市场面临移动虚拟运营商（MVNO）的激烈竞争及科技巨头的‘过顶’服务竞争；STT GDC 收购执行风险及 NCS、Nxera 和 RE:AI 等高增长业务发展风险。管理层通过回购和增加股息回馈股东后，资本配置策略可能发生变化——这种状态终将结束。

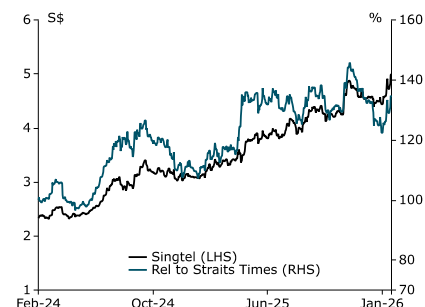
## 公司概况

新电信是新加坡主导电信服务提供商。原属新加坡电信管理局，1993 年立法推动部分私有化并注入商业功能与资产。面对狭小本土市场，公司自 1990 年代初即探索区域增长机会。目前通过投资澳大利亚、印度、印尼、泰国和菲律宾等高速增长移动市场，海外业务贡献约 70%+净利润。公司还通过数据中心业务 Nxera 大力投资增长领域。

收入按产品分类		收入按地区分类	
Optus	49.7%	亚洲	98.0%
新加坡电信	27.1%	欧洲	0.7%
NCS	19.8%	中东及非洲	0.2%
数字基建公司	2.9%	美洲	1.1%

资料来源: 中信里昂

## 股票信息



股价 (@ 2026 年 2 月 12 日) : 5.0 新加坡币

市场共识目标价 (路孚特) : 5.27 新加坡币

12 个月最高/最低价: 5.0 新加坡币/3.28 新加坡币

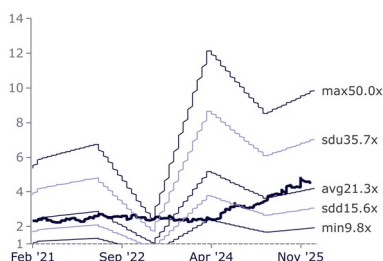
主要股东:  
淡马锡 51.88%

市值: 651.40 亿美元

3 个月日均成交额: 73.21 百万美元

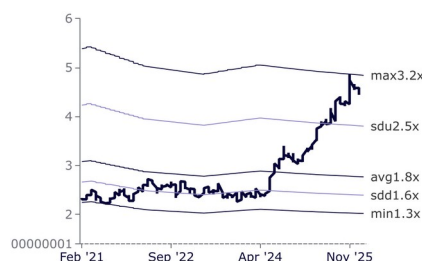
资料来源: 彭博, 路孚特

## 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

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。