



黃惠敏  
投資組合經理 (股票)



余建豪  
客戶投資組合經理  
(亞洲股票)

亞太區房地產投資信託（亞太房託）日漸受投資者歡迎，實屬當之無愧。亞太房託既能提供獨特而多元化的房地產投資機會：從位處區內繁華城市、設備完善的甲級辦公室，以至先進的物流設施和數目持續增長的雲端應用數據中心。本系列（共有三篇）將對此新興資產類別

作全面簡介，本文為第一篇。

## 亞太區房地產投資信託 (亞太房託) 簡介

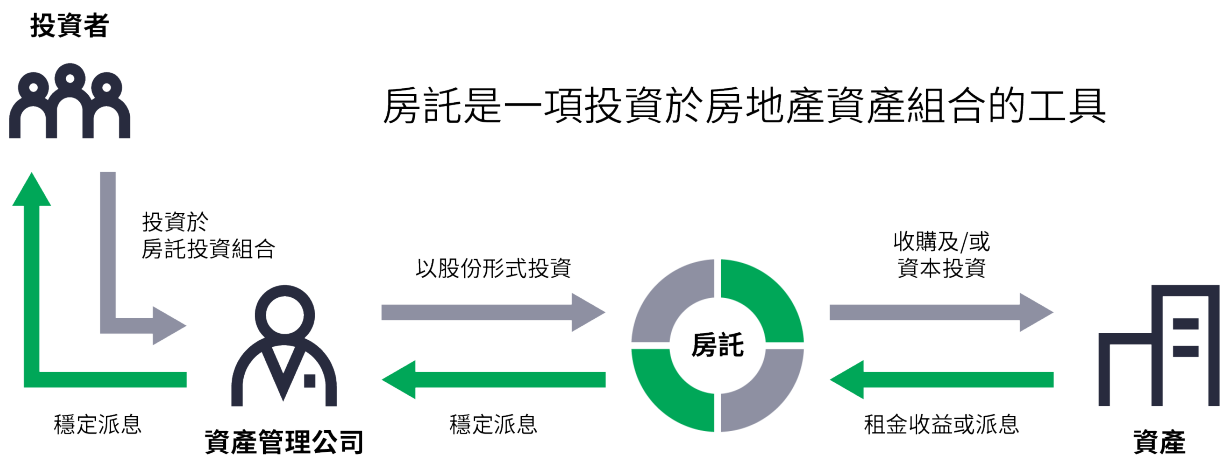
首先，我們將在本文審視房託的基本結構和持有房託的優勢、納入投資組合的好處，以及亞太房託的基本因素，包括主要分類行業和過往表現。然後，我們將在第二篇文章深入探討亞太房託在不同市場環境下的表現，並聚焦於利率及通脹走勢。最後，我們將在第三篇文章分析亞太房託在 2021 年及其後的展望。

### 房託的基本結構和持有房託的優勢

投資者應了解亞太房託的獨特結構。雖然本節將概述房託的結構和好處，但同樣適用於亞太房託。

房託公司須按要求將特定百分比的營運收益以股息形式支付予投資者<sup>1</sup>。在投資於房託投資組合時，投資者將以股份形式買入房地產資產組合（見圖 1）。房託公司將利用有關資本收購和管理物業，目標是將所得的租金收益支付予投資者，為他們帶來穩定股息收入。

圖 1：房託投資組合如何運作？



僅供說明用途

<sup>1</sup> 不同司法管轄區的房託法定派息比例各異，但一般佔信託盈利的顯著部份。

有鑑於此，投資者持有亞太房託可享有多項優勢；大部份投資者持有亞太房託作為潛在收益來源，其中包括：

- **潛在收益來源：**傳統上，房託透過定期派息為投資者提供長期的收益來源。雖然可能存在價格升值機遇，但股息佔該資產類別總回報的主要組成部份，可在跌市期間為投資者提供緩衝。
- **為投資組合帶來分散投資機遇：**房託亦為投資組合帶來分散投資潛力。長期而言，房託與環球股票和債券等傳統資產的相關性較低，並可能於日益動盪的環球市場下提供保障。
- **投資額較低、流動性、以及稅務優惠：**投資者經常詢問，投資於房託對比直接投資於私人房地產（如房屋或商業房地產）有何優勢。相比私人房地產，房託有三大優勢：
  - **最低投資額較低：**相對直接購買房地產所需的巨額開支，亞太房託最低投資額較低。因此，投資者可參與這個領域，藉此持有多元化資產。
  - **流動性：**亞太房託在區內各家股票交易所每日進行交易。投資者容易取得流動性以買賣投資，並可清楚了解市場價格。相反，私人房地產投資一般需要冗長時間才能完成，而且一般需要就最終價格進行磋商。

- **稅務優惠：**最後，亞太房託享有稅務優惠待遇。由於上述的信託架構毋須繳納企業稅，因此，投資者只須就所得收益納稅。

### 亞太房託：多元化的投資機會

儘管首家亞太（日本除外）房託早於 1971 年在澳洲上市，但這個概念在區內仍然相對較新鮮。此後，新加坡成為領先的房託中心<sup>2</sup>，發展較慢的東南亞市場在過去五年亦累積了顯著的發展動力。

我們認為由於亞太房託相對是一個新的資產類別，而且提供多元化的投資機遇，因此對投資者來說別具吸引力。事實上，房託投資領域正在擴張，投資者不僅可以涉足已發展經濟體（如澳洲和新加坡），亦能參與新興市場（如印度和菲律賓，後者於 2020 年推出首隻房託<sup>3</sup>）的房地產。印尼現正修訂房託法例容許這類資產上市。

### 亞太房託的主要分類行業

亞太房託的多元化特性，擴展至房地產內成熟和新興行業。辦公室及零售房託代表區內傳統房地產類別。與此同時，工業房託（包括數據中心和物流設施）及康健護理房託，則代表這個資產類別中令人振奮的創新範疇。為了提升價值，分類行業的管理團隊會翻新物業，並重新安排租戶合約以產生持續租金收益。

<sup>2</sup> 彭博資訊，2020 年 2 月 22 日。

<sup>3</sup> 「首家房託上市顯示菲律賓準備恢復運作」，菲律賓新聞社，2020 年 8 月 13 日。

## 圖 2：亞太房託的多元化行業配置

除傳統零售商場、辦公室、工業園區和酒店外，亞太房託亦涉足數據中心和物流倉庫等新興行業。我們相信，電子商貿和雲端運算出現，將惠及上述新興行業。



零售



辦公室



數據中心／物流設施



酒店



康健護理

僅供說明用途

- **零售房託** — 零售房託擁有並管理零售商舖和購物中心。雖然網上購物變得普及，但發展成功的零售中心，仍然錄得客流量增長，因為現代零售中心不止是購物場所，更為消費者提供網上購物無法媲美的「體驗」。
- **辦公室房託** — 辦公室房託擁有並營運商業區的辦公室物業、工業區的辦公室，或商業中心以外的新辦公園區。辦公室物業與經濟和商業周期息息相關，租金一般會受供求影響。
- **工業房託** — 工業房託擁有並營運供廣泛類型客戶使用的工業建築、倉庫或物流中心。工業房託以往涵蓋輕工業或傳統倉庫物業，但由於電子商貿

在過去數年急速發展，令物流中心和數據中心的需求增加。部份工業房託甚至集中於高科技物業，這類物業在推動電子商貿趨勢上舉足輕重。

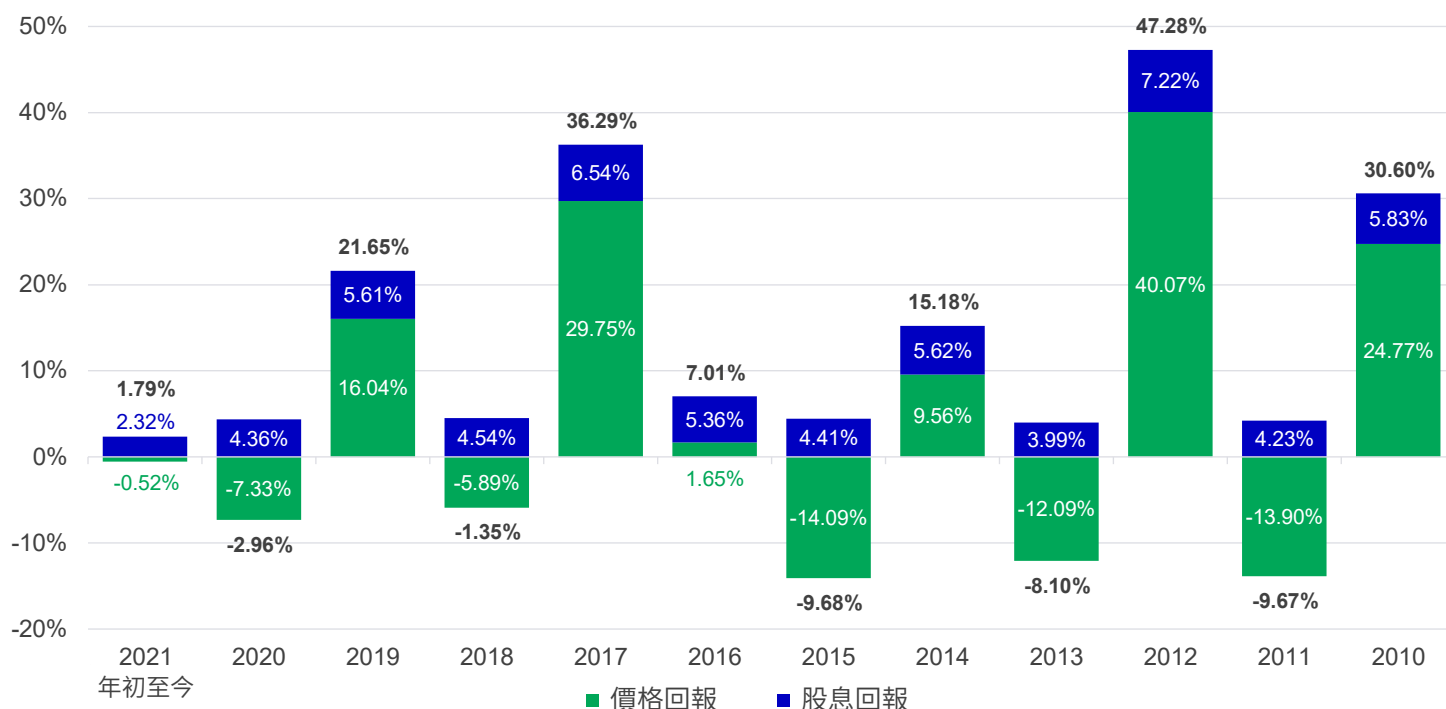
- **酒店與度假村房託** — 酒店與度假村房託擁有並營運酒店與度假村，以產生現金流和利潤。隨著民眾改變旅遊方式、價格競爭越趨激烈，加上推出超值優惠，酒店不再只提供基本住宿服務。營運商正在增加商業服務及娛樂活動，致力提升客戶體驗，並以別樹一幟的建築設計糅合酒店和旅遊名勝特點。

- 多元化房託** — 多元化房託擁有並營運兩種或以上類型的物業，包括辦公室、零售商舖、酒店及投資組合內的其他物業。由於多元化房託營運商的物業組合分散投資於各類型物業，因此可帶來多種收益來源。儘管如此，鑑於相關物業涉足的範圍較廣泛，對管理團隊的要求亦較高。
- 康健護理房託** — 康健護理房託擁有並營運醫院和長者護理設施等與康健護理相關的物業。隨著民眾的生活質素提高，康健護理服務的需求也逐步增加。康健護理服務的需求價格普遍缺乏彈性，即使在價格上漲和市場環境轉變下，需求仍能保持穩定。

## 亞太房託在過去十年的表現

儘管環球股市在過去十年表現動盪，但亞太房託在 2009 年（截至 12 月 31 日）至 2021 年（截至 6 月 30 日）期間錄得正累計總回報<sup>4</sup>。主要原因是受惠於派息：雖然亞太房託的價格跟隨大市而波動，但這類證券的收益元素為投資者提供緩衝。這種防守特質是吸引投資者的關鍵因素。在下一篇文章，我們將進一步探討這個圖表包含的元素，並了解通脹和利率如何影響亞太房託。

圖 3：亞洲（日本除外）房地產投資信託的年度總回報（2010 年至 2021 年初至今）



彭博資訊，截至 2021 年 6 月 30 日。亞洲（日本除外）房託以富時 EPRA/NAREIT 亞洲（日本除外）房託指數（設有上限）代表。表現以美元計算。

<sup>4</sup> 彭博資訊，截至 2021 年 6 月 30 日。亞洲（日本除外）房託 = 富時 EPRA/NAREIT 亞洲（日本除外）房託指數（設有上限）；僅供說明用途。過往表現並非日後業績的指標。

## 免責聲明

宏利投資管理是宏利金融的環球財富及資產管理分部。本文件只供相關司法權區適用法例及規例容許收取本文件的收件人使用，內容由宏利投資管理編製，當中的觀點為撰寫文件當日的意見，並可予以更改。宏利投資管理乃根據其認為可靠的來源編匯或得出本文件的資料及／或分析，惟對其準確性、正確性、有用性及完整性概不發表任何聲明，對因使用有關資料及／或分析而引致的任何損失亦概不負責。有關組合的投資項目、資產分配或於不同國家分布的投資均屬過往的資料，並非日後投資組合的指標，日後的投資組合將有所改變。宏利投資管理、其聯屬公司或彼等之任何董事、高級職員或僱員，對任何人士倚賴或不倚賴本文件所載資料行事而引致的任何直接或間接損失、損害或任何其他後果，概不承擔法律責任或其他責任。

本文件的部份資料可能包含就日後發生的事件、目標、管理規定或其他估計所作出的預測或其他前瞻性陳述。該等事件並不一定會發生，並可能與本文件所載的情況存在重大差異。本文件載有關於金融市場發展趨勢的陳述乃按照現時的市況作出，有關市況會出現變化，並會因市場隨後發生的事件或其他原因而改變。本文件的資料僅供參考，並不構成代表宏利投資管理向任何人士提出買賣任何證券的建議、專業意見、要約或邀請。本文件的資料不得視為現時或過去的建議，或游說買賣任何投資產品或採納任何投資策略的要約。本文件所載的所有資料概不構成投資、法律、會計或稅務意見，或任何投資或策略適用於閣下個別情況的聲明，或構成向閣下提出的個人建議。過往回報並不預示未來業績。

投資涉及風險。投資者不應只單靠本資料而作出投資決定，而應仔細閱讀銷售文件(如適用)，以獲取詳細資料，包括任何投資產品的風險因素、收費及產品特點。

專有信息 — 未經宏利投資管理事先同意，不得以任何形式或就任何目的向任何第三方複製、分發、傳閱、散播、刊登或披露本文件全部或任何部分內容。

本文件由宏利投資管理(香港)有限公司屬下分部宏利投資管理(亞洲)刊發。

證券及期貨事務監察委員會並未有審閱此文件。

541307