



2020 年為許多資產類別帶來種種挑戰。2019 新型冠狀病毒（COVID-19）疫情衝擊包括亞洲以至環球房地產市場，亞太區房地產投資信託（「亞太房託」）亦未能倖免。儘管挑戰重重，區內房地產市場已逐步從低位回升，令一路以來可預測的派息水平逐步回穩，「較長期低息」的全球現象也提供有利的客觀環境。展望 2021 年，投資組合經理黃惠敏闡釋為何傳統上投資者會選擇房地產投資信託，並剖析這項資產類別在來年¹及以後為何別具吸引力。

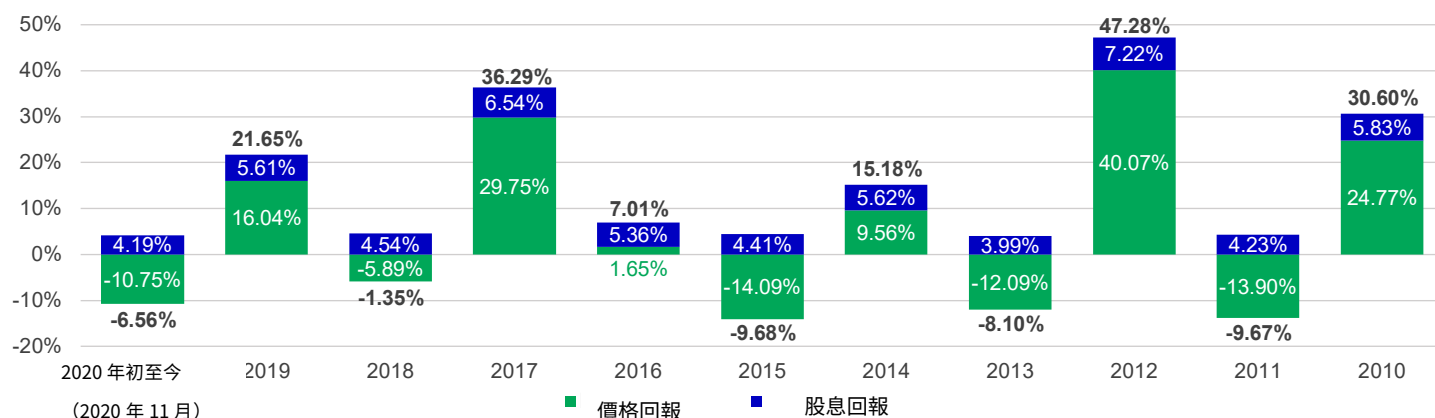
亞太區房地產投資信託： 過去、現在與未來

雖然 2020 年市場起伏不定而且難以預測，但我們應時刻緊記，投資者選擇投資房地產投資信託的原因。毫無疑問，房地產投資信託可帶來價格升值（或貶值），但過往的回報來源主要是提供穩定和可預測的收益。

事實上，回顧過去十年，平均而言亞太房託提供 6.8% 的年率化回報，總回報中約 5% 來自派息^{2,3}。

圖 1：亞太房託的歷史派息率²

亞洲（日本除外）房地產投資信託的年度總回報（2010 年至 2020 年初至今）



¹ 截至撰文日期，2020 年 12 月。

² 彭博資訊，截至 2020 年 11 月 30 日。

從股息率的角度來看，亞洲（日本除外）股市的平均總回報為 5.4%，同期，僅 2.4% 的回報來自股息⁴。

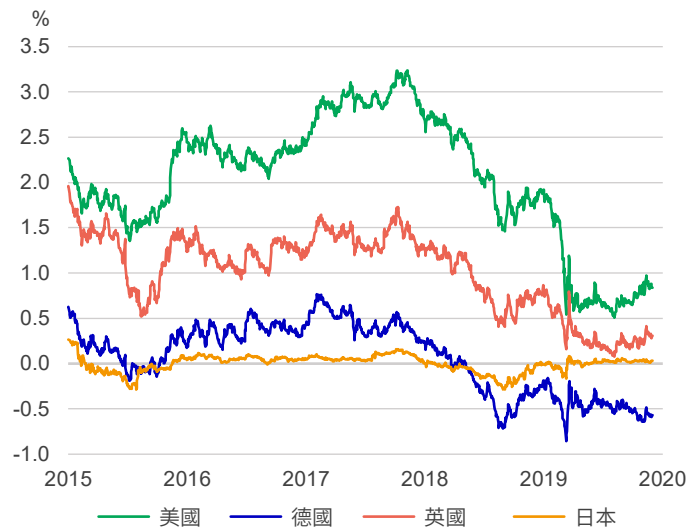
儘管去年面對重大挑戰，從另一角度來看，亞太房託的歷史收益率在目前「較長期低息」環境下亦顯得吸引。如圖 2 所示，已發展市場的主權債券孳息率自 2015 年 12 月以來逐步回落。債券孳息率在部份已發展市場，更已跌至負數，而目前近 18 萬億美元的債務工具處於負孳息率水平，預料規模在短期內更將進一步攀升。

³ 彭博資訊，截至 2020 年 11 月 30 日。亞洲（日本除外）房地產投資信託由富時 EPRA/NAREIT 亞洲（日本除外）房地產投資信託指數代表。表現以美元計算。

⁴ 彭博資訊，截至 2020 年 11 月 30 日。

圖 2：負孳息率債券⁵

已發展市場 10 年期政府債券孳息率⁵



負孳息率債券規模增加⁵



較長期低息環境利淡不少固定收益資產類別，但由於借貸成本下降，其對房地產投資信託卻帶來支持。

雖然受惠於這些傳統上的優勢，事實上環球及亞洲的房地產投資信託在 2020 年仍面對挑戰，因為疫情對經濟造成衝擊，使投資者質疑該資產類別能否像過往般維持可預測的派息。

過去：2020 年初

全球爆發 2019 新型冠狀病毒疫情，對房地產分類行業的影響各有不同，但最初引起許多人質疑在日益惡化的環境下派息能否維持。受累於全國封鎖及社交距離規定，零售業成為全球最受打擊的行業。

相比之下，隨著電子商貿趨勢加速發展，提升了倉儲及物流設施的需求，工業／專門房地產資產持續提供穩定的現金流，而且收益前景明朗。

受惠於前所未見的貨幣和財政政策措施，不少亞太房託的範疇，已逐步從經濟衝擊中復甦。新加坡和澳洲等政府的應對政策，有助拯救就業市場及企業，部份方案的規模，總計高達國內生產總值的 20%。與此同時，區內央行紛紛減息，澳洲儲備銀行在 2020 年首次展開量化寬鬆措施。

現在：2020 年底¹

所有業主及房地產投資信託經理的首要任務，是確保高水平的清潔／維修保養標準，並進行體溫檢測，以保證所有租戶安全，並使人們更有信心進入其設施。疫情對經濟帶來前所未見的影響，所有持份者均須承受某種形式的痛楚。

新加坡和澳洲商業資產的業主，被強制向銷售／收益嚴重減少的租戶提供租金減免。此外，業主亦以租賃佣金、豁免管理費和重訂租約的形式提供協助，以支持租戶渡過難關。

⁵ 彭博資訊，截至 2020 年 11 月 30 日。

市郊的零售收租業主亦加快數碼營銷計劃，以幫助租戶在網上銷售產品或支持餐飲租戶提供外賣速遞服務。隨著更多民眾在家工作，這些市郊購物中心推出數碼設施和服務，以爭佔鄰近地區的銷售份額。

未來：2021 年

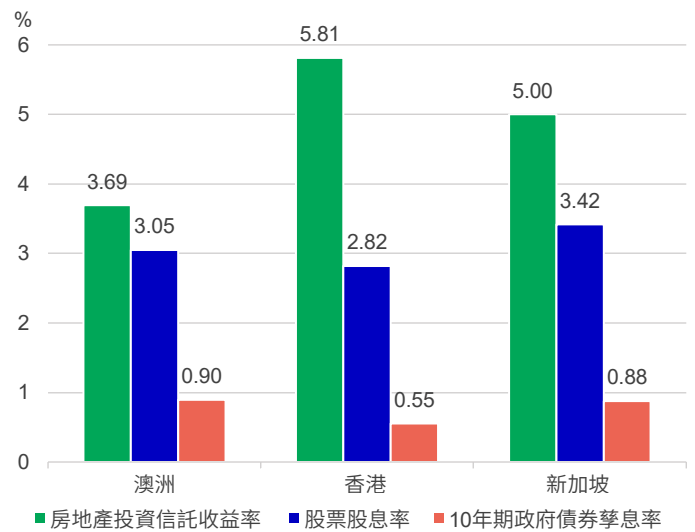
踏入 2021 年，我們預計區內宏觀經濟環境，應會逐漸改善，但區內經濟增長將出現顯著分歧⁶。儘管經濟復甦，預期低息環境仍會是利好房地產投資信託的一大動力。低借貸成本繼續支持亞洲最優質資產獲得穩健需求。

我們的基本情況預測是：基於政策學習及經驗，新加坡、香港和澳洲等主要國家／地區應不會實施全面封鎖。成功研發疫苗的利好消息，有望在 2021 年恢復民眾和企業的消费信心。

鑑於 2020 年零售收租業的基數偏低（高水平的租金優惠），其現金流可望回升；而在增值收購交易刺激增長的支持下，工業房地產投資信託將保持穩定。

根據這個基本情況預測和有利的宏觀經濟環境，亞太房託的收益率前景在明年應繼續具有吸引力（見圖 3）。亞太房託的預測收益率約為 5.21%，亞洲股市的收益率則為 2.1%⁷。根據我們的觀點，預期亞太房託的派息長遠將維持穩定，主要受惠於該資產類別的優勢及經濟環境改善。

圖 3：亞太房託提供吸引人的遠期收益率⁸



總結

我們的看法是，以資產類別來說，亞太房託的主要吸引力在於為投資者提供穩定和可持續的派息。雖然這項假設在 2020 年初面對挑戰，但政府和央行的應對措施有助穩定房地產業。踏入 2021 年，我們認為經濟前景日益改善及持續的低息環境可望利好亞太房託的表現。

⁶ 彭博資訊，截至 12 月 15 日。亞太區 2021 年的普遍估計增長為 5.5%。預期印度和中國將以 8% 的增長領先區內市場，東南亞國家的復甦步伐料將較為緩慢。

⁷ 彭博資訊，截至 2021 年 1 月 4 日。

⁸ 彭博資訊，截至 2020 年 11 月 30 日。房託收益率及股票股息率均參考來自彭博的 12 個月普遍預測息率。房託收益率：澳洲房託 - 標準普爾／澳洲證交所 200 澳洲房地產投資信託指數、香港房託 - 恒生房地產信託指數、新加坡房託 - 富時海峽時

報房地產投資信託指數。股票股息率：海峽時報總回報指數、恒生指數、標普／ASX 200 指數。10 年期政府債券收益率 = 本地 10 年期政府債券。上述資料僅供說明之用。過往表現不代表未來結果。

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。

528621