

## 投資觀點 | 2023 下半年 REITs 五大重點

May 2023

### 全球 REITs 市場回顧

在充滿挑戰的 2022 年之後，2023 年上半年全球 REITs 市場趨於穩定。去年不斷上升的通貨膨脹率和利率導致 REITs 市場普遍下跌 5% 至 25%。目前 REITs 出現已有了初步復甦跡象，儘管距離 2021 年底達到的股價水平還有很長的路要走。

Fig 1: Cumulative total return of Global REITs (%), Jan 2022 – April 2023



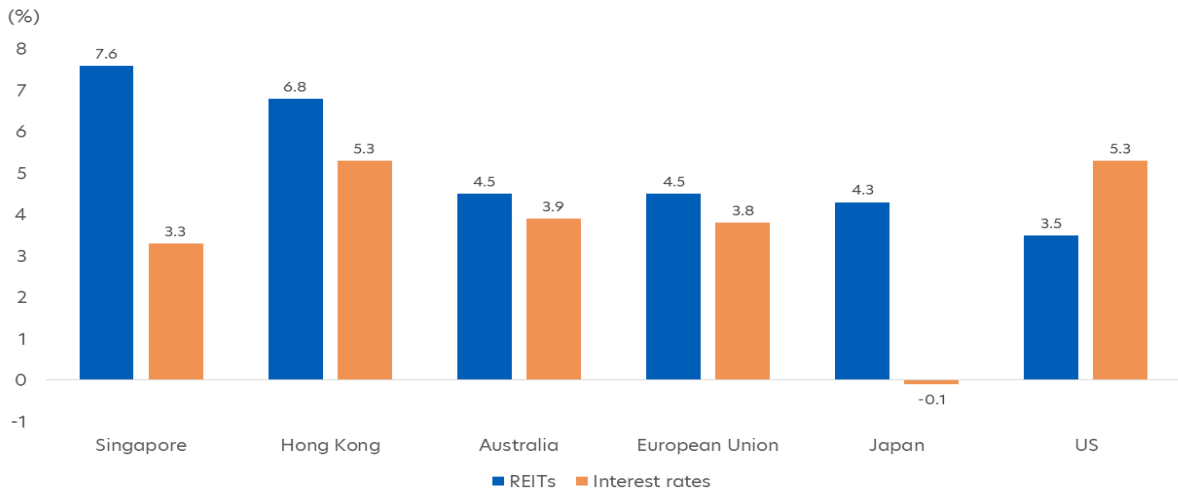
Source: Bloomberg. FTSE EPRA/NAREIT Global REITs Index (ENXGUS)

### 為何 REITs 受到如此多的關注呢？

儘管近期價格波動，但 REITs 繼續看到投資者的良好投資需求。這是因為資本增長並不是 REITs 的唯一吸引力。從 REITs 物業收取的租金中有很一部分配發給投資者當股息收入。在許多國家和地區（美國除外），這些 REITs 股息殖利率遠高於當地的基準利率，因此對於尋求穩定股息收入的投資者極具吸引力。



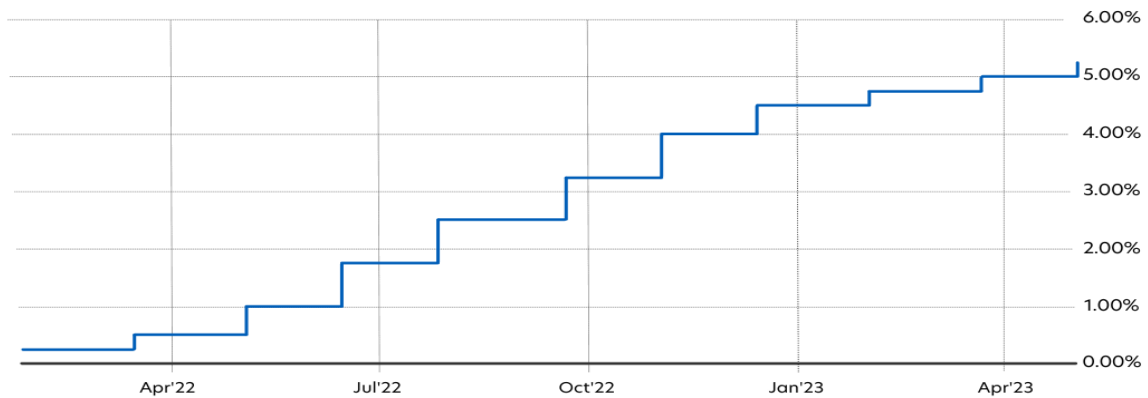
Fig 2: 各地區平均 REITs 股息收益率與基準利率比較 (%)



Source: Trading Economics/S&P Global Intelligence/ASX/UOBAM. Data as of 31 March 2023

## 1 利率見頂對 REITs 來說是個好的投資訊號

Fig 3: 2022 年 3 月至 2023 年 5 月的美國聯邦基金利率走勢圖



Source: Trading Economics, May 2023

大多數央行的貨幣政策與美聯儲同步，目前看起來可能是即將結束升息週期。許多投資者認為，通貨膨脹已經得到抑制，而沒有對全球經濟造成持久損害。

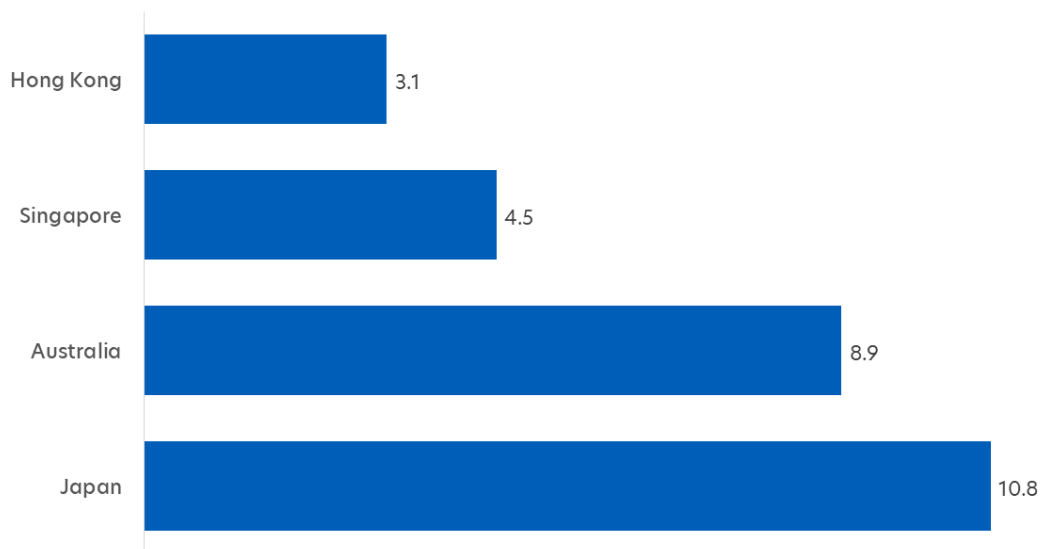
這種背景具有以下潛力：

- 房地產行業的企業活動增加
- 隨著需求恢復，房地產價值上升
- 風險資產情緒改善



## 2 強勁的財務基本面，房地產投資信託基金的仍具有投資吸引力

Fig 4: 主要亞太 REITs 的平均利息覆蓋率



Source:

Bloomberg/UOBAM. Based on a simple average calculation of the interest coverage ratio for REITs in the following indices: Singapore (FTSE ST REIT SGD – Singapore REITs). Japan (TSE REIT), Australia (S&P / ASX 200 A-REIT), Hong Kong (Hang Seng REIT)

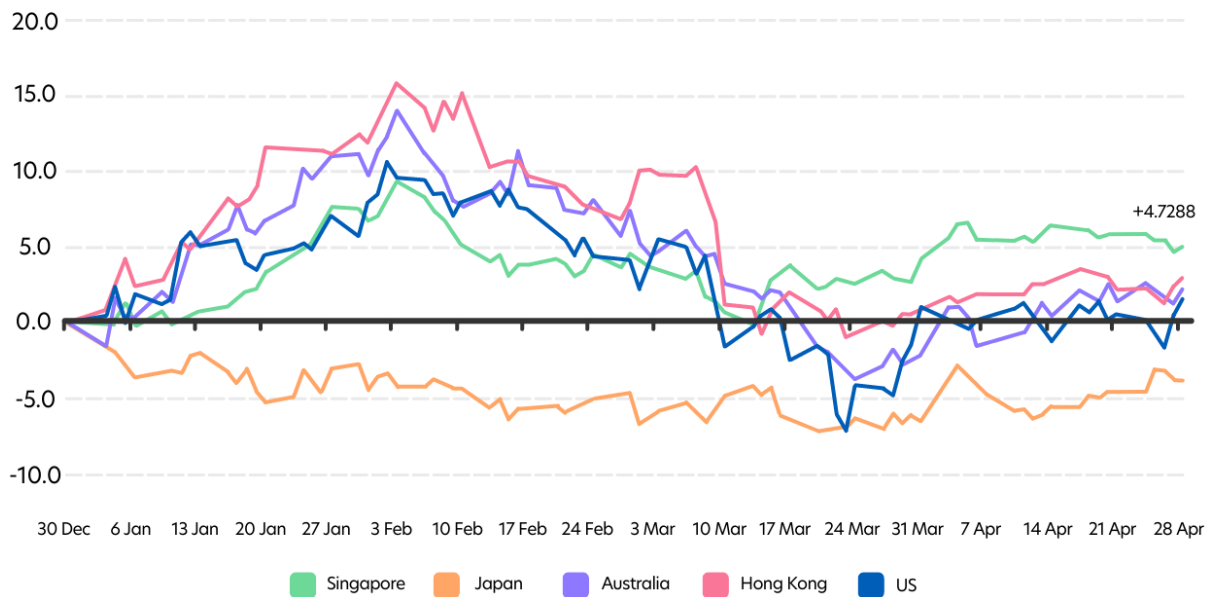
房地產行業繼續享有強勁的財務基本面基礎，包括：

- 良好的償債能力。例如大多數新加坡房地產投資信託基金的利息覆蓋率（即收益除以利息支出）遠高於新加坡當地主管機關(MAS) 2.5 倍的最低要求
- 淨財富收入正在上升，尤其是工業、酒店和零售房地產投資信託基金行業
- 鑑於這些強勁的基本面和去年的表現不佳，REITs 現在的估值似乎具有吸引力



### 3 亞太 REITs 有較佳的復甦前景

Fig 5: 全球年初至今 REITs 市場累計總回報率 (%)



Source: Bloomberg/UOBAM. Based on the following indices: Singapore (FTSE ST REIT SGD – Singapore REITs). Japan (TSE REIT), Australia (S&P / ASX 200 A-REIT), Hong Kong (Hang Seng REIT), US (Nareit Equity REITs (FNER))

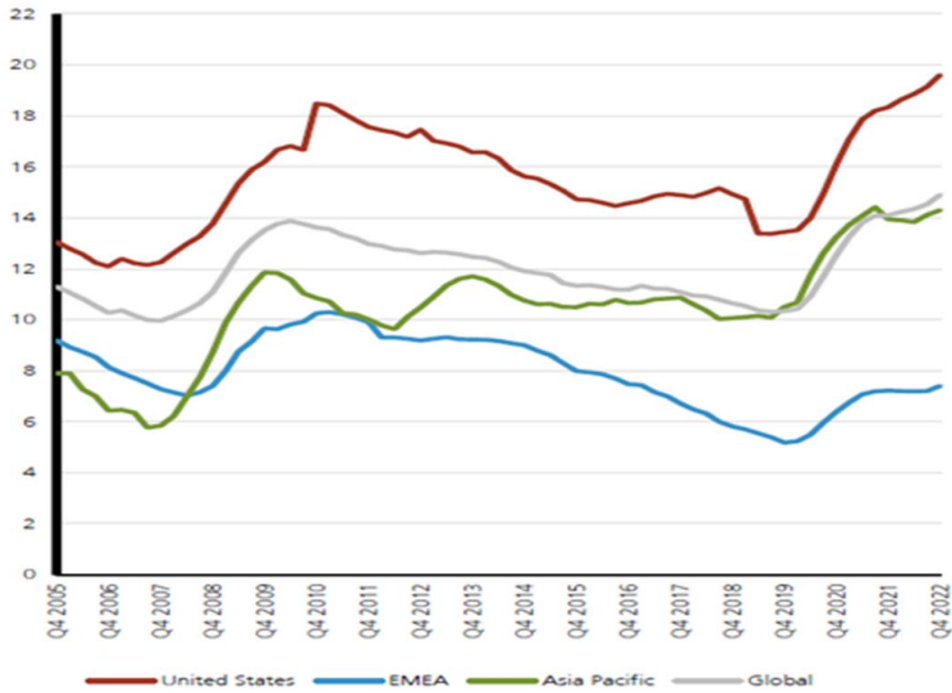
亞太地區 (APAC) REITs 市場比美國 REITs 表現出更強的韌性，並且增長前景更強勁，原因如下：

- 隨著中國重新開放提供支持，北亞 REITs 市場表現可能受益於積極的盈利前景
- 東南亞地區的 REITs 市場可能會受惠於邊境重新開放趨勢的推動其服務業的提升
- 新加坡 REITs 擁有亞太地區最具吸引力的股息 (DPU，每單位股息) 增長預期，預期是將成為主要的跑贏大盤的關鍵



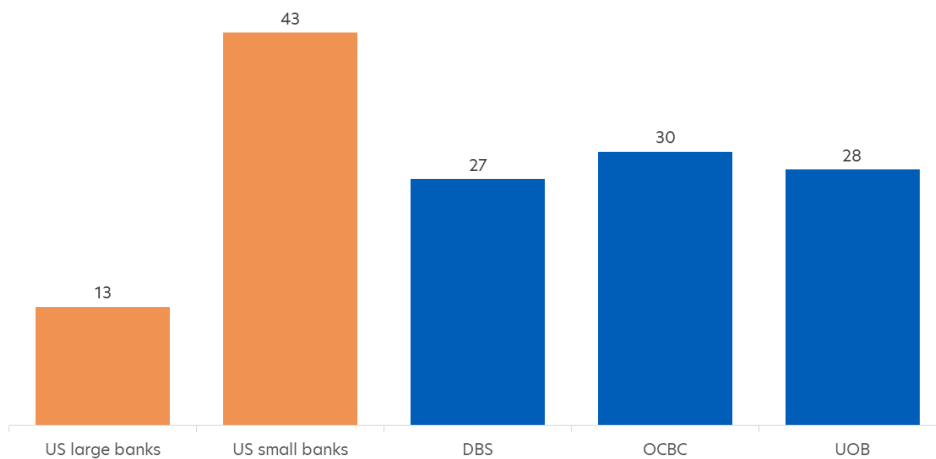
**4** 新加坡的商業房地產 (CRE) 風險較低

Fig 6: 各地區辦公樓空置率(%)



Source: UBS Research as at Apr 2023

Fig 7: CRE 貸款佔銀行總貸款的百分比比較(美國和新加坡)



Source: JP Morgan Research as at 30 Mar 2023

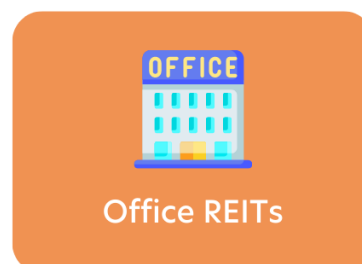


美國因新冠疫情後的人們重返辦公室比率較低，市場普遍對於商業辦公大樓的需求疲軟，但在亞太地區情況不同，相較之下商業辦公室基本面更具韌性：

- 亞洲辦公樓空置率低於美國。這是因為美國的重返辦公室比例為 50%，而亞太地區為 70-80%。
- 這也意味著新加坡辦公樓業主可以收取更高的租金。新加坡 2022 年的辦公大樓租金增長率為 10.4%
- 與此同時，新加坡銀行對商業房地產行業的曝險較低，只有 27-30% 的貸款用於商業房地產，而美國小銀行的這一比例為 43%。

## 5 亞太地區工業型 REITs 預期表現最好

Sector outlook on APAC REITS



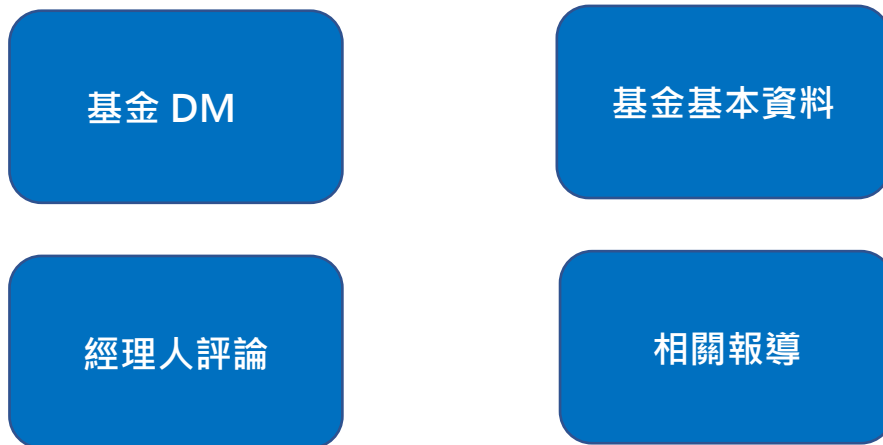
利率見頂往往對工業型 REITs 有利，預計 2023 年也不例外。基於以下行業前景，大華資產管理對房地產投資信託基金持積極正面態度：

- 工業 REITs：預期業績持續穩健
- 零售 REITs：復甦步入正軌
- 酒店型 REITs：表現回升
- 辦公室 REITs：中性看好

新加坡 REITs 擁有亞太地區最具吸引力的股息 (DPU，每單位股息) 增長預期，預期是將成為主要的跑贏大盤的關鍵。想進一步瞭解新加坡 REITs 投資機會，您可點選以下連結瞭解更多相關基金訊息：



## 大華銀新加坡房地產收益基金(本基金有相當比重投資於非投資等級之高風險債券且配息來源可能為本金)



【大華銀投信獨立經營管理】警語：本基金經金融監督管理委員會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。另本基金為不動產證券化型基金，主要投資國內外不動產證券化商品，適合欲追求不動產之投資收益之投資人。本基金亦得投資高收益債券，由於高收益債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，故本基金可能會因利率上升、市場流動性下降，或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。基金經理公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；基金經理公司除盡善良管理人之注意義務外，不負責本基金之盈虧，亦不保證最低之收益，投資人申購前應詳閱基金公開說明書。投資人投資以高收益債券為訴求之基金不宜占其投資組合過高之比重。本基金的配息可能由基金的收益或本金中支付。任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。本基金進行配息前未先扣除相關費用。基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率；基金淨值可能因市場因素而上下波動。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。本基金可能面臨之風險包含：類股過度集中及產業景氣循環之風險、流動性風險、外匯管制及匯率變動之風險、政治、社會或經濟變動之風險、商品交易對手之信用風險、投資不動產證券化商品等，而基金資產中之債券皆隱含其發行者無法償付本息之違約風險，因此本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。本基金包含新臺幣、美元、人民幣及南非幣計價級別，建議投資人以原幣投資本基金各計價幣別受益權單位，以避免匯兌損失。如投資人以其他非本基金計價幣別之貨幣換匯後投資本基金，須自行承擔匯率變動之風險，



當本基金計價幣別相對其他貨幣貶值時，將產生匯兌損失。投資遞延手續費 NA 類型及 NB 類型者，其手續費之收取將於買回時支付，且該費用將依持有期間而有所不同，其餘費用之計收與前收手續費類型完全相同，亦不加計分銷費用，請詳閱基金公開說明書壹、九、(二)受益人應負擔費用之項目及其計算、給付方式。投資人可至大華銀投信官網 [www.uobam.com.tw](http://www.uobam.com.tw) 查詢本基金近 12 個月內由本金支付配息之相關資料。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效。本基金投資風險請參公開說明書。

地址：台北市松山區民生東路三段 109 號 16 樓 / 電話：02-2719-7005 / 網址：  
[www.uobam.com.tw](http://www.uobam.com.tw)

