



## 即时发布

# 戴德梁行与中国房地产业协会金融专业委员会联合发布 《亚洲房地产投资信托基金（REITs）研究报告》

北京，2016年11月23日——全球领先的房地产服务运营商戴德梁行与中国房地产业协会金融专业委员会联合发布了《亚洲房地产投资信托基金（REITs）研究报告》，该报告针对亚洲主要REITs市场进行研究，并聚焦于成熟的新加坡和香港REITs市场，希望能为中国企业及投资者提供更多的借鉴意义。

### 戴德梁行与中国房地产业协会金融专业委员会联合发布报告预览

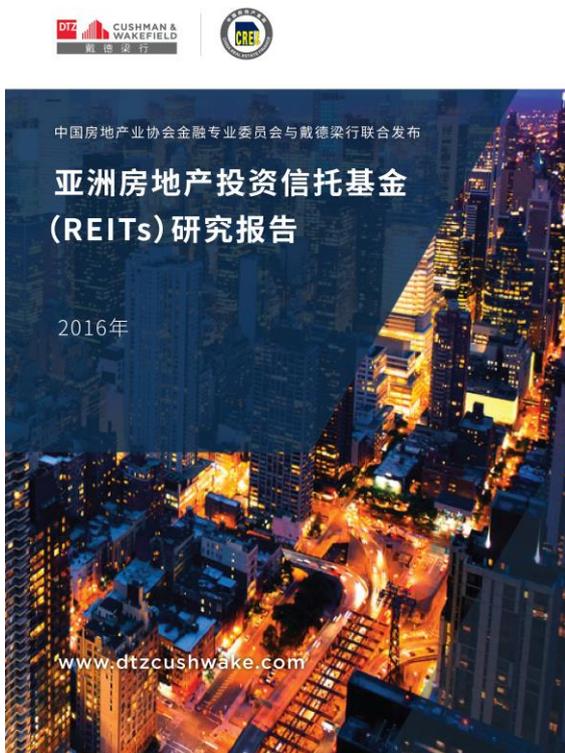


图 14

持有内地物业业态占比: 香港 vs 新加坡



#### 内地物业赴境外发行 REIT

截至目前, 内地企业赴香港和新加坡发行的 REIT 产品共计 4 支, 分别为越秀房地产投资信托基金 (越秀信托)、开元产业投资信托基金、北京华联商业信托、运通同域房地产信托, 其中越秀信托早在 2005 年底就在香港联交所挂牌上市, 是 2005 年香港证监会首次《内地房地产投资信托基金守则 (Code on Real Estate Investment Trusts)》开始颁布并实施内地企业赴港发行 REITs 后, 在香港独立上市的首只以内地物业为资产的 REITs, 开元产业投资信托基金作为第一支专注于中国内地酒店的 REIT, 于 2013 年 7 月在香港挂牌上市, 北京华联商业信托和运通同域房地产信托分别关注内地零售及物流物业, 于 2015 年和 2016 年陆续在新交所挂牌上市。

图 15

赴香港及新加坡上市各 REIT 及所持物业业态

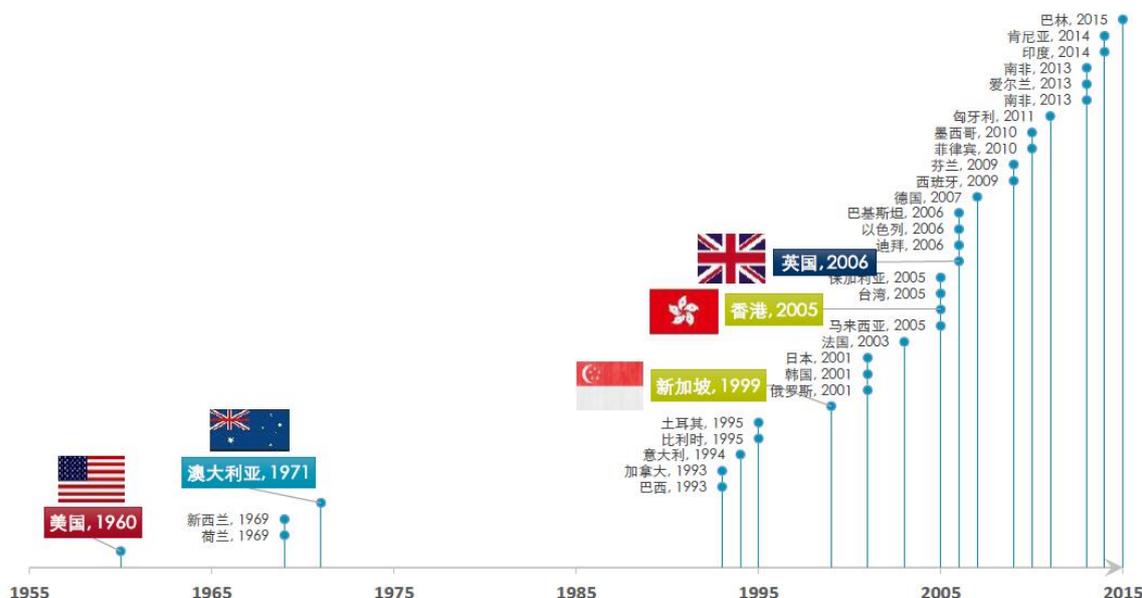


值得注意的是, 这 4 支 REIT 中只有越秀信托在发行之前采用境外公司直接收购内地物业的方式实现跨境转移, 这种方式结构清晰, 税负负担也较小, 但出于 2006 年大陆跨境人民币结算限制出台, 境外公司直接收购内地物业的途径已不再适用, 因此, 后几支 REIT 均采用境内公司持有内地物业, 再由境外公司持有境内公司的形式实现境外发行。

作为四支中上市时间最久, 同时也是入选香港“恒生综合大中型股指数”与“恒生红筹指数”的 REIT 产品, 越秀房地产投资信托基金较好地诠释了 REIT 稳健与风险较低的特点, 自 2005 年上市以来, 越秀信托超过 80% 的盈利均用于向基金份额持有人分

REITs 诞生于 20 世纪 60 年代的美国。90 年代后，REITs 进入高速发展期，几乎每年都有新的国家立法开展 REITs 市场。目前全球上市的 REITs 共计约 800 支，几十个国家均引入了 REITs 架构，覆盖美洲、欧洲、亚洲、大洋洲，既有发达国家也有发展中国家。其中，亚洲市场上活跃的 REITs 共计 141 支，总市值近 2,096 亿美元。虽然中国大陆尚未形成严格意义上的 REITs 市场，但新加坡和香港已经走在了前面，新加坡已经发行了 36 支 REITs，香港也上市了 10 支 REITs，两个资本市场各有优势。

世界各国 REITs 法规的颁布年份



尽管中国完整意义上的公募 REITs 产品还没有完全设计出来，但这是一个趋势：中国市场上已经出现了数起具备 REITs 特征的不动产资产证券化的案例，例如苏宁云创、中信启航、北京银泰中心等一系列“类 REITs”产品。国务院近期也出台了相关文件，稳步推进房地产投资信托基金（REITs）试点，鼓励和支持 REITs 的发展，有力地推动了中国开辟真正的 REITs 市场。

与此同时，中国的企业也积极地参与着全球 REITs 市场。一方面，许多在新加坡和香港上市的 REITs 都拥有位于中国大陆的物业。根据戴德梁行统计，目前已有 69 个中国大陆地区的物业注入到香港和新加坡的合计 15 支 REITs 当中。举例而言，香港的领展房地产投资信托基金买下了北京的欧美汇购物中心和上海的企业天地 1、2 期，而来自新加坡的凯德商用中国信托在中国大陆拥有 11 座大

型购物中心。另一方面，中国企业也在积极将自己拥有的物业打包成 REITs 产品，并在香港和新加坡上市——北京华联商业信托与中国运通网城房地产投资信托就是最新的例子。

### 部分境外标准化 REITs 持有的中国大陆物业



项目	华贸中心写字楼T1 & T2
持有REIT	春泉产业信托
业态	写字楼
上市交易所	港交所



项目	东方广场
持有REIT	汇贤产业信托
业态	写字楼/购物中心/酒店
上市交易所	港交所



项目	佳程广场
持有REIT	丰树大中华商业信托
业态	写字楼
上市交易所	新交所



项目	欧美汇
持有REIT	领展房地产投资信托基金
业态	购物中心
上市交易所	港交所



项目	华联万柳购物中心
持有REIT	北京华联商业信托
业态	购物中心
上市交易所	新交所



项目	诺富特三元酒店
持有REIT	腾飞酒店信托
业态	酒店
上市交易所	新交所

因此，与中国相关度较高的新加坡和香港 REITs 市场成为了中国企业及投资者关注的焦点。戴德梁行与中国房地产业协会金融专业委员会针对这一焦点，联合发布了《亚洲房地产投资信托基金（REITs）研究报告》。该报告归纳整理了新加坡和香港上市的共计 46 支 REIT 的主要财务数据，同时对越秀房地产投资信托基金与凯德商用中国信托基金两支 REIT 进行了较为深入的案例分析。研究数据表明，截至 2016 年第三季度新加坡和香港市场上的 REITs 品质良好，其负债均不超过资产总值的 45%。新加坡市场上的 REITs 分派收益率略高于香港市场，达到了 6.8%，比香港 REITs 高出 0.6 个百分点，与历史一贯表现相符。香港与新加坡 REITs 整体均呈现折价状态，每基金单位市价较每基金单位资产净值水平折价率分别为 33.2%及 3.5%。对关注中国 REITs 市场发展前景的企业及投资者，成熟市场上 REITs 产品的财务数据特征对中国未来发行真正的 REITs 产品有一定的启示意义。

对那些想要“走出去”的企业及投资者，持有中国大陆物业的海外 REITs 的产品结构与市场表现则更具有参考意义。

对于中国 REITs 市场的发展前景，戴德梁行北中国区估价及顾问服务部主管胡峰先生表示：“我们从 2007 年开始探索 REITs 领域近十余载，通过参与众多国际 REITs、国内类 REITs 产品的估值、市场分析等工作，一直在房地产金融领域内保持行业领先地位。一旦中国的 REITs 市场正式启幕，随之也将带动优质房地产项目向更高的专业服务水平迈进，戴德梁行作为一家全球领先的房地产服务运营商，将一贯保持行业的灵敏度，继续致力于房地产金融领域的研究，不断为更多金融机构及优质企业提供专业化的咨询服务工作。”

如欲阅读报告全文，请[点击这里下载报告](#)。

#### **戴德梁行**

戴德梁行是全球领先的房地产服务商，为客户提供全方位的服务，以满足人们办公、购物及居住方面的需求。我们遍布全球 60 多个国家的 43,000 名员工为世界各地的租户及投资者提供服务。我们在大中华区设有 20 家分公司，通过兼具本土洞察与全球视野的房地产方案为客户创造更大的价值。戴德梁行是全球最大的房地产服务运营商之一，年营业收入达 50 亿美元，核心业务包括租赁代理、资产服务、资本市场、设施服务、全球企业服务、投资管理、项目管理、租户代表，以及估价及顾问服务。更多详情，请浏览 [www.dtzcushwake.com](http://www.dtzcushwake.com)，或关注我们的微信（戴德梁行）及领英专页（<https://www.linkedin.com/company/dtz-cushman-wakefield>）。

- 结束 -

如有查询，请联系：

#### **胡峰**

北中国区估价及顾问服务部主管及董事  
电话：+86 10 8519 8108  
feng.hu@dtzcushwake.com

#### **杨枝**

北中国区估价及顾问服务部副董事  
电话：+86 10 8519 8155  
chris.z.yang@dtzcushwake.com

**媒体请联系：**

**刘怡菁**

北中国区市场营销及传播部主管

电话： +86 10 8519 8293

[lynn.yj.liu@dtzcushwake.com](mailto:lynn.yj.liu@dtzcushwake.com)