

微淼商学院第七周课程——认识 REITS、财务自由香港 REITS 投资方法、美国 REITS 投资方法

认识 REITS (1-7)

第一节

■ 房地产是实现财务自由的三大核心工具之一。房地产之所以能够被选入实现财务自由的三大核心工具，就是因为 REITs。如果没有 REITs，房地产就只是有钱人的投资工具，而不是实现财务自由的投资工具。

■ 封老师认为 REITs 和其他所有的投资工具都不一样，可以说 REITs 是为草根而设计的投资工具。REITs 的使命就是要让草根也能投资房地产。

○ 在讲 REITs 之前我们先来逛下街

■ 我们先来逛下北京王府井附近的一处物业，东方广场。

■ 东方广场包括了东方新天地、东方经贸城、东方豪庭公寓和东方君悦大酒店。东方新天地是商场，东方经贸城是甲级写字楼。

■ 逛完了东方广场，我们再来远观一下北京 CBD 的国贸中心的超甲级写字楼。

■ 国贸中心的写字楼获选为中国二十大写字楼之一。

■ 广州国际金融中心是全球十大高楼之一。主塔地上共 103 层，地下 4 层。项目由超甲级写字楼、高端购物商场、五星级超豪华四季酒店、豪华公寓以及国际会议中心等五大功能组成。

■ 逛完了内地的高楼大厦，我们再来逛一下香港中环的花旗银行大厦。

■ 这三座大厦左边的中国银行大厦，中间的是花旗银行大厦，右边的是长江实业大厦。这 3 栋大厦都是香港的地标。当去维多利亚港看夜景的时候，我们就会看到这 3 栋大厦。

■ 我们再来近看一下花旗银行大厦。花旗银行大厦在香港中环最核心的地段，去过香港的同学很可能来过这里。没有去过香港的同学，可以把这个大厦所在的地段理解成北京的国贸或者上海的金茂大厦所在的地段就可以

微淼商学院第七周课程——认识 REITS、财务自由香港 REITS 投资方法、美国 REITs 投资方法

了。

- 最后我们再来逛一下香港旺角的朗豪坊。
- 朗豪坊在香港旺角也是地标。封老师也曾来逛过几次。

第二节

- 其实拥有以上的物业很简单，每个人都可以也有能力拥有以上物业的一部分。
- 比如有同学想拥有东方新天地、东方经贸城、东方豪庭公寓、东方君悦大酒店，该怎么办呢？
- 很简单，买汇贤产业信托（87001）就可以了。东方新天地、东方经贸城、东方豪庭公寓、东方君悦大

酒店这几处物业的产权归汇贤产业信托所有。



- 我们可以看到汇贤产业信托现在 3.05 元一股，买 1000 股才 3050 元。每位同学都买的起。哪怕只持有 1 股，也拥有以上物业的一小部分。可以享有物业分红和增值收益。

- 如果有的同学想拥有华贸中心的写字楼，买春泉产业信托（01426）就可以了。华贸中心 1 号和 2 号写字楼的产权归春泉产业信托所有。

微淼商学院第七周课程——认识 REITS、财务自由香港 REITS 投资方法、美国 REITS 投资方法



- 我们可以看到汇贤产业信托现在 3.5 港元一股，买 1000 股才 3500 港元。每位同学都买的起。
- 如果有的同学想拥有广州国际金融中、广州财富广场等物业，买越秀房产信托基金 (00405) ,就可以了。

广州国际金融中、广州财富广场等一些物业的产权归越秀房产信托基金所有。

- 我们可以看到越秀房产信托基金现在 4.96 港元一股，买 1000 股才 4960 港元。每位同学都买的起。
- 如果有同学想拥有香港的花旗银行大厦、朗豪坊这两个地标性的写字楼和商场。买冠君产业信托 (02778)

就可以了。花旗银行大厦、朗豪坊写字楼、朗豪坊商场的产权归冠君产业信托所有。

○ 以上提到的汇贤产业信托、春泉产业信托、越秀房产信托基金、冠君产业信托都叫房地产投资信托基金，英文名是 “Real Estate Investment Trusts” 简称 “REITs” 。

■ 现在全世界主要发达国家都有 “REITs” ，中国的 “REITs” 也在筹备之中，不久就会诞生。通过 “REITs” 我们可以很容易的投资全世界主要国家的房地产。

■ 看好美国的房地产市场，我们可以买美国 “REITs” ；看好加拿大的房地产市场，我们可以买加拿大 “REITs” ；看好澳大利亚的房地产市场，我们可以买澳大利亚 “REITs” ；看好英国、法国、德国、瑞士、荷兰、新加坡、日本、印度等国家的房地产市场，我们也可以买相关国家的 “REITs” 。

微淼商学院第七周课程——认识 REITS、财务自由香港 REITS 投资方法、美国 REITS 投资方法

■ 我们知道房地产作为投资工具的优点和缺点都很明显。房地产的优点主要是：能带来稳定的现金流，保值增值能力较强。

■ 缺点主要是：投资金额大，交易税费高，变现难。由于房地产缺点的存在，大部分投资者被房地产拒之门外，投资房地产的人大部分都是有钱人。

■ 但“REITs”的出现消除了房地产作为投资工具的缺点，保留了其优点。应该说正是因为房地产作为投资工具有着明显的优点和缺点，“REITs”才被设计出来。

■ 可以说“REITs”就是专门为普通投资者设计的用来投资房地产收取租金的标准化的投资工具。虽然“REITs”是为普通投资者设计的投资工具，但是目前“REITs”的最大持有者却不是普通投资者，而是社保基金、养老基金、投资基金等机构投资者。

■ 这主要是普通投资者还不太了解“REITs”所致。股票已经出现了几百年了，但是“REITs”出现还不到60年。

■ 美国投资者真正开始了解“REITs”基本在1990年之后；日本、新加坡、香港的投资者真正开始了解“REITs”基本在2000年之后；中国内地的投资者目前基本还不了解“REITs”是什么。大部分房地产投资者都处于“炒房”的初级阶段。

第三节

■ REITs 是一种依照法律程序成立的，以发行股票或基金单位的方式汇集投资者的资金，由专业机构进行房地产的经营管理，并将 90%以上的税后收入净额分配给投资者的一种信托组织。简单来说 REITs 就是代客投资房地产的上市企业。

微淼商学院第七周课程——认识 REITS、财务自由香港 REITS 投资方法、美国 REITs 投资方法

○ 举例：

- 下面我们来看一只美国 REITs，西蒙地产。



- 很多人看到西蒙地产的时候，会把它当成股票。因为它看起来确实和股票一样。



- 我们把西蒙地产和保利地产放在一起看一下，是不是很像？
- 但是西蒙地产是 REITs，不是股票。保利地产是股票不是 REITs。

微淼商学院第七周课程——认识 REITS、财务自由香港 REITS 投资方法、美国 REITS 投资方法

- 虽然 REITs 和房地产股票长得一样，但是它们的内涵完全不同。

- REITs 和房地产股票区别如下

	REITs	房地产股票
业务范围	投资于能带来租金收入的房地产项目，90%以上的总收入必须与房地产相关	收入来源无要求，甚至连主营业务都可以变更
派息比率	各国规定的最低股息分派比率为 90%，现实中一般为 100%左右	股息分派无强制要求，可连续多年不分派
组织形式	可以是公司形式也可以是信托形式	只能是公司形式
借贷比率	比较低。美国无限制，香港借贷比率不能超过总资产的 45%	比较高。资产负债率一般为 60% 以上
税收优惠	一般免企业所得税	一般不免企业所得税
与股市相关度	与股市弱相关	与股市强相关

- 下面我们来看一下 REITs 的内涵：

- REITs 的内涵是法律赋予的，REITs 之所以为 REITs 要符合一系列法律的要求。我们来看一下美国对于

REITs 主要的法律要求。

- 其他国家的 REITs 都是在美国 REITs 的基础上改进的，总体上和美国 REITs 没有太大的差别。

- 美国对于 REITs 的主要法律要求有：

- 1、 REITs 必须把至少 90%的年度应税收入分派给其份额持有人。
- 2、 REITs 必须把至少 75%的资产投资于不动产、抵押贷款、其他 REITs、现金或是政府债券。
- 3、 REITs 至少 75%的总收入必须要从租金、抵押贷款利息、物业出售利得中获得。这不低于总收入 75% 的收入加上股息、利息及证券出售的利得不得低于总收入的 95%。
- 4、 REITs 必须是房地产投资者，而不是其他任何形式的金融机构。

微淼商学院第七周课程——认识 REITS、财务自由香港 REITS 投资方法、美国 REITS 投资方法

5、REITs 的份额持有人至少要 100 人以上,并且集中在任意 5 人手中的份额必须小于已发行总额的 50%。

- 以上只是美国关于 REITs 的主要法律要求,其实关于 REITs 的法律要求还有很多。我们这里就不说了。
- 另外 REITs 每年还要进行收入测试、分配测试、资产测试、组织测试、所有权测试。测试不合格的轻则

罚款,重则取消 REITs 资格。

- 所以 REITs 是面临着系统的、严格的监管的。当然这是好事情,因为这样更能保障中小投资者的利益。
- 了解了 REITs 的内涵以后我们就知道 REITs 与房地产股票、投资基金等其他投资工具有哪些不同了。

第四节

○ REITs 有两种基本类型:权益型和抵押型。

- 权益型 REITs 指直接投资拥有房地产,其收入主要来源于房地产租金收入的 REITs。
- 权益型 REITs 根据其持有物业的类型不同,可以分为:零售 REITs、住宅 REITs、写字楼 REITs、酒店

REITs、工业地产 REITs、健康护理 REITs、自助存储 REITs 等。

- 权益型 REITs 因为本身直接持有物业而且还能对物业进行经营管理,能获得稳定持续的现金流。这类

REITs 的风险相对较小,是我们学习和研究的重点。

○ 下面我们来看一下美国几只有代表性的权益型 REITs:

- 西蒙地产是美国最大的零售 REITs,也是标准普尔 500 指数成分股之一。
- 公平住屋是美国最大的住宅 REITs,也是标准普尔 500 指数成分股之一。
- 波士顿地产是美国最大的写字楼 REITs,也是标准普尔 500 指数成分股之一。
- HOST 酒店是美国最大的酒店 REITs,也是标准普尔 500 指数成分股之一。

微淼商学院第七周课程——认识 REITS、财务自由香港 REITS 投资方法、美国 REITS 投资方法

- 安博普洛斯是美国最大的工业地产 REITs，也是标准普尔 500 指数成分股之一。
- HCN 是美国最大的健康护理 REITs，也是标准普尔 500 指数成分股之一。
- 大众仓储是美国最大的自助存储 REITs，也是标准普尔 500 指数成分股之一。

第五节

- 抵押型 REITs 指本身不直接拥有物业，而是通过房地产抵押贷款的形式把资金贷出去，赚取利息收益的 REITs。

- 抵押型 REITs 一般股息率较高，资产负债率比较高，对利率变动比较敏感，风险也更大。从实现财务自由的角度，我们不投资这类 REITs。

批注 [xt1]: 抵押型 REITs 一般高于 60%，咱们投资资产负债率小于 50% 的 REITs 已经淘汰掉抵押型 REITs 了



- AGNC 就是抵押型 REITs，我们可以看到 AGNC 的股息率目前为 9.91%，还是比较高的。但是 AGNC 的资产负债率高达 86%，债务风险也是比较大的。

微淼商学院第七周课程——认识 REITS、财务自由香港 REITS 投资方法、美国 REITS 投资方法

- 另外还是有一种混合型 REITs，就是即持有物业，又发放抵押贷款的 REITs，这类 REITs 我们也不考虑。
- 目前美国既有权益型 REITs 也有抵押型 REITs。截止到 2016 年底，美国所有的 REITs 中，权益型 REITs

占了 94.3%。

- 目前香港只有权益型 REITs 没有抵押型 REITs。

○ REITs 有哪些特点：

1、定期强制高分红

■ 各国都要求 REITs 每年至少要把净收入的 90% 分配给投资者。这样 REITs 每年都能给投资者带来持续的现金流。

- 美国一般每季度派息一次，香港一般每半年派息一次。这就像收房租一样，美国是季付，香港是半年付。

由于 REITs 有强制高分红的法律要求，REITs 简直就是为中小投资者实现财务自由量身定制的投资工具。

2、投资门槛低

■ 一般几千元就可以投。香港 REITs 1 手为 1000 股，1 手起买。美国 REITs 1 股起买。如果直接投资房地产，至少也要几十万才能起步。

3、交易成本低

■ 一般 REITs 会免企业所得税。投资者买卖 REITs 只需要支付交易佣金，和买卖股票一样，不用支付其他高额税费。■ 如果是直接投资房地产，光买卖的税费也要在房价的 10%-30% 之间了。

4、流动性强

- 买卖 REITs 像买卖股票一样方便。在交易时间内随时可以卖掉。

5、专业化管理

微淼商学院第七周课程——认识 REITs、财务自由香港 REITs 投资方法、美国 REITs 投资方法

■ REITs 的管理团队都是房地产领域的专业人士。他们管理物业的能力一般会比个人强很多。如果我们自己直接买物业去管理,很可能不如 REITs 的管理团队管理的好。而且我们还需要花大量的时间和精力在房地产上面。

6、收益率相对较高

■ 和直接持有物业相比,持有 REITs 的收益率相对比较高。比如我们现在用 1000 万在北京东方豪庭买一套公寓进行出租,租金回报率不会超过 3%。每年的租金收益不会超过 30 万。

■ 如果现在用 1000 万去买汇贤产业信托呢?股息率能有多少?

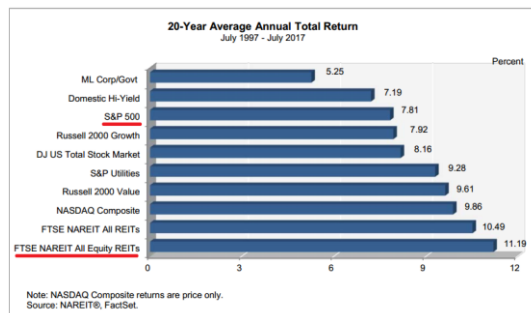
○ 我们来计算一下:

分红派息				
公布日期	年度	派息事项	派息内容	方式
2017-06-30	20170101-20171231	中期	中期股息人民币0.1377元,可以股代息	现金
2016-12-31	20160101-20161231	末期	末期股息人民币0.1315元,可以股代息	现金
2016-06-30	20160101-20161231	中期	中期股息人民币0.1439元,可以股代息	现金

■ 我们可以看到 2016 年汇贤产业信托每股现金分红 0.2754 元。2017 年 10 月 6 日的价格为 3.05 元。

■ 假设未来维持 0.2754 元的分红不变,则股息率为 9.03%。投资 1000 万 1 年能获得 90 多万的现金分红,比直接买房回报率很高。

■ 另外即使和股票相比,长期来看 REITs 的收益率也更高。



微淼商学院第七周课程——认识 REITS、财务自由香港 REITS 投资方法、美国 REITS 投资方法

- 我们可以看到在过去 20 年中，美国所有的权益型 REITs 的平均年收益率为 11.19%，同期标普 500 的年平均收益率只有 7.81%。

- 当然 REITs 虽好，也是有风险的。因为投资 REITs 本质上还是投资房地产，房地产市场的风险大部分同样适用于 REITs。

第六节

- REITs 的主要风险有：

1、市场风险

- 市场风险是最常见的风险，是指房价因周期性涨跌带来的风险。

- 虽然 REITs 的涨跌周期和房地产市场的涨跌周期并不完全同步。但是 REITs 的价值是由 REITs 所持有物业的价值决定的。所以在长期内，REITs 的涨跌是由房地产市场的运行周期决定的。

- 我们知道 2007 年到 2012 年之间，美国的房价下跌超过 50%。我们来看一下当时美国 REITs 的情况。

西蒙地产是美国最大的零售 REITs，标普 500 指数成分股。有很强的代表性。

- 我们来看一下西蒙地产当时的走势：

微淼商学院第七周课程——认识 REITS、财务自由香港 REITS 投资方法、美国 REITS 投资方法



- 我们发现从 2007 年到 2009 年 2 年的时间,西蒙地产从最高价 123.96 下跌到 24.27,跌幅超过 70%。

跌幅超过了美国房地产的跌幅。

- 然后从 2009 年到 2011 年,用了 2 年的时间,西蒙地产又从 24.27 涨回到了 120 左右。而 2011 年美国

国的房地产市场刚刚触底。

- 由此可见 REITs 的波动幅度是强于房地产市场的, REITs 的运行周期也是先于房地产市场的。
- 化解市场风险最有效的途径是在“好价格”买进,至于什么价格是“好价格”,我们后面会讲。

2、利率风险

- 利率大幅提高,会减少房地产的内在价值,自然也会减少 REITs 的内在价值。另外利率大幅提高,会增加 REITs 的债务成本。

■ 在 REITs 租金维持不变的情况下,可用来分红的资金会减少,这会降低 REITs 的股息率。自然会导致 REITs 价格的下跌。

■ 比如美联储的基准利率从 2004 年的 1%一路提升到 2007 年的 5.26%, 导致美国房价从 2007 年到 2012 年下跌超过 50%。美国 REITs 从 2007 年到 2009 年的跌幅超过 70%。

批注 [xt2]: 利率与资产价格成反比,简单来说,原本市场利率 3%,假设这个时候大幅加息,利率提高到 20%,这个时候大家更愿意把钱放在银行,因为放银行就能轻松获得 20%的收益。那么这个时候大家也不愿意投资了,那么只有资产的价格大幅下降,对于投资者才有吸引力。所以当利率上升,资产价格有下跌压力;利率下降,则利好资产价格上涨

微淼商学院第七周课程——认识 REITS、财务自由香港 REITS 投资方法、美国 REITS 投资方法

- 化解利率风险的有效途径是尽量不要在加息周期的初期阶段买进。

批注 [xt3]: 加息的初期阶段，意味着美联储后面很可能还会继续加息，从而导致 REITS 的价格下跌

- 比如根据美联储 2017 年 3 月份的经济及利率预期显示，美联储预计未来三年还将加息 9 次。这样 2020

年美联储的利息很可能在 4.5% 左右。如果在目前 1% 的利率水平买进美国 REITS，利率风险显然是比较高的。

3、社会风险

- 社会风险是指大的社会事件带来房地产下跌的风险。社会风险主要有：政治运动、暴乱、战争等。
- 比如现在朝鲜和韩国的关系越来越紧张。如果朝鲜和韩国开战，将给韩国的房地产市场带来巨大的风险。
- 所以在未来一段时间内，韩国的 REITS 还是回避为好。化解社会风险的有效途径是选择社会风险小的国家的 REITS。

4、汇率风险

- 汇率风险指在持有 REITS 期间，因 REITS 计价货币大幅贬值而导致投资实际亏损的风险。很多国家都有

REITS，REITS 的计价货币也不同。

- REITS 投资也是一项长期投资，我们持有 REITS 很可能会超过 10 年。在这期间可能会出现所持有 REITS

的计价货币大幅贬值的可能。

批注 [xt4]: 咱们一般只投资香港或者美国的 REITS

- 化解汇率风险的有效方式是选择货币发行有严格法律约束的国家的 REITS，比如以国际储备货币计价的

REITS。

第七节

5、经营管理风险

微淼商学院第七周课程——认识 REITS、财务自由香港 REITS 投资方法、美国 REITS 投资方法

- 由于 REITS 管理团队专业能力不强造成的风险。REITS 的最终价值是由物业的价值和管理团队的价值共同决定的。优秀的管理团队能为投资者创造价值，而差劲的管理团队则会毁灭价值。
- 虽有总体来讲 REITS 的管理团队是比较优秀的，但是你还是能碰到笨蛋团队管理的 REITS。
- 比如在 2007 年美国有些优秀的 REITS 管理团队在房价高位的时候抛售物业，把赚的大部分钱作为股息分配给投资者。而有些很笨蛋的 REITS 管理团队却在 2007 年贷款高位买进物业。
- 这两种水平的管理团队，经营管理风险是不一样的。
- 化解经营管理风险的有效方式是选择历史表现优秀的 REITS，主要从 REITS 的收购历史、派息增长、财务状况、融资能力这几个方面去看。

6、债务风险

- 债务风险指由于资产负债率过高导致的风险。债务风险主要是由于经营管理水平不行导致的。因为这个风险很普遍，对 REITS 的影响比较大。
- 如果 REITS 的资产负债率太高，比如大于 70%，那么它将很难再获得债务融资。如果遇到利率大幅上涨或者信贷紧缩，REITS 有可能会破产。这将给投资者带来巨大的损失。
- 化解债务风险的有效途径是避免买入资产负债率过高的 REITS。资产负债率大于 50% 的 REITS 最好不要买。

7、增发的风险

- 因增发 REITS 份额导致每股净资产下降，带来 REITS 股价下跌的风险。当 REITS 的资产负债率过高时，REITS 很难再通过债务进行融资。
- 当出现收购机会时，REITS 很可能会通过增发份额对投资者进行融资。这在短期内将导致 REITS 下跌。

微淼商学院第七周课程——认识 REITS、财务自由香港 REITS 投资方法、美国 REITS 投资方法

虽然通过增发融资进行收购从长期来看并不一定是坏事，如果收购的物业确实能带来好的收益的话。但是这毕竟有较大的不确定性。

- 一般来讲通过增发融资还是弊大于利的。即使增发融资能为投资者创造更多的价值，这至少也意味着管理团队的管理能力还有提高的空间。债务规模的控制、融资渠道的拓展都是需要管理团队在平时下功夫的。

- 化解增发风险的有效途径是尽量选择资产负债率较低的 REITs。比如美国 REITs 的资产负债率最好小于 40%；香港 REITs 的资产负债率最好小于 30%。

○ 总结：

- REITs 很多国家都有，同学们可以有很多选择。不过封老师认为只要把香港和美国的 REITs 弄明白了，对于实现财务自由来说就完全够用了。

- 因为通过香港和美国 REITs 我们可以间接拥有中国内地、中国香港和美国的房地产。这三个地区的房地产运行周期是不一样的，完全够我们轮着买的啦。

- 由于 REITs 的投资方法总体是相似的，我们就以香港 REITs 为主，美国 REITs 为辅，来讲解财务自由 REITs 投资方法。

财务自由香港 REITS 投资方法（1-4）

第一节

○ 财务自由香港 REITs 投资方法分为五大步骤：

第一步，选出好 REITs。

第二步，等待好价格。

微淼商学院第七周课程——认识 REITS、财务自由香港 REITS 投资方法、美国 REITS 投资方法

第三步，买进。

第四步，长期持有。

第五步，卖出。

○ 第一步，选出好 REITS

- 因为香港目前就 10 只 REITS，海选全部通过，我们把这 10 只 REITS 都选为重点观察对象。
- 这里说下，这 10 只 REITS 用雪球或者股票行情软件都可以看到。雪球和富途牛牛用起来都不错。雪球

在看港股和美股的时候，历史走势是不能复权的，这点很不好。富途牛牛的行情软件可以复权。

- 封老师两个都在用。同学们现在看到的截图是封老师在雪球上的自选股。
- 在这 10 只 REITS 中，上面 4 只 REITS 所持有的物业主要都在中国内地。除了开元产业信托在荷兰有一家 4 星级的酒店，其他 3 只 REITS 所持有的全部物业都在中国内地。

■ 虽然中国内地现在还没有推出 REITS，但是这 4 只 REITS 我们依然可以看作是内地的 REITS，只是它们在香港上市的而已。

■ 这 4 只 REITS 的涨跌周期依然是由中国内地的房地产市场运行周期决定的。如果看好中国内地的房地产市场，可以考虑这 4 只 REITS。

■ 下面 6 只 REITS 所持有的物业主要都在香港。除了领展房产基金 (00823) 在香港和中国内地都有物业，但是领展 95% 左右的物业还是在香港。内地的物业主要是北京的欧美汇广场和上海的领展企业广场。

■ 其他 5 只 REITS 所持有的物业全部在香港。这 6 只 REITS 是地道的香港 REITS。如果看好香港的房地产市场，可以考虑这 6 只 REITS。

○ 下面我们来看一下这 10 只 REITS 的简介：

微淼商学院第七周课程——认识 REITs、财务自由香港 REITs 投资方法、美国 REITs 投资方法

香港REITs	REITs类型	旗下物业
汇贤产业信托	综合REITs	北京东方广场，包括北京东方新天地、东方经贸城、东方豪庭公寓、北京东方君悦大酒店。沈阳丽都索菲特酒店，肇庆大都会东方广场。
普泉产业信托	写字楼REITs	北京华贸中心1号和2号写字楼，以及两栋写字楼地库约600个停车位。
越秀房地产信托基金	综合REITs	广州的白马大厦、财富广场、城建大厦、维多利亚广场、越秀新都会、国金中心以及上海的越秀大厦。
开元产业信托	酒店REITs	内地6家五星级酒店和1家四星级酒店，荷兰一家四星级酒店。共拥有客房3030间。
领展房产基金	综合REITs	香港物业：大量零售商铺、写字楼、停车场。内地物业：北京欧美汇购物中心以及上海领展企业广场。香港物业占比93.6%，内地物业占比6.4%
冠君产业信托	写字楼REITs	香港花园道三号（花旗银行大厦）、朗豪坊写字楼、朗豪坊商场三栋地标性物业。
置富产业信托	零售REITs	香港17个私人住宅物苑零售物业及2713个停车位。
阳光房地产基金	综合REITs	香港1项甲级写字楼阳光中心、9项乙级写字楼、6项零售物业。
富豪产业信托	酒店REITs	香港5家全面服务酒店（富豪酒店）、3家精选服务酒店（富豪酒店）。
泓富产业信托	综合REITs	香港8项物业，3项甲级写字楼、2项商用物业、2项工业综合物业及1项工业物业。

- 我们可以看到这 10 只 REITs 持有的物业类型是不太一样的。
- 根据 REITs 持有的物业类型不同，REITs 一般可以分为：写字楼 REITs、零售 REITs、住宅 REITs、酒店 REITs、工业 REITs、自助仓储 REITs、健康护理 REITs、综合 REITs 以及其他类型的 REITs。
- 香港 REITs 的类型比较少，主要由综合 REITs、酒店 REITs、写字楼 REITs 和零售 REITs 组成。
- 同学们要注意的是，不同类型 REITs 的风险和收益是不一样的，甚至连涨跌周期也不完全一样。因为在现实生活中，酒店、写字楼、商场受宏观经济波动的影响程度是不一样的。

第二节

○ 酒店 REITs 特点：

- 酒店的客户都是个人且没有租约，所以酒店对于经济周期最敏感。当经济形势好的时候，酒店入住率可能高达 90%以上，会带来更多的收入。当经济形势不好的时候，酒店入住率可能还不到 50%，收入就会大幅减少。

微淼商学院第七周课程——认识 REITS、财务自由香港 REITS 投资方法、美国 REITS 投资方法

■ 不过酒店 REITs 并不是酒店，酒店 REITs 把酒店租给酒店运营方去运营。酒店 REITs 一般会 and 酒店承租方签订基本租金加浮动租金合同。也就是酒店承租人可能会亏损，但是酒店 REITs 会有一个保底收入。

■ 富豪产业信托和开元产业信托的物业收入都是由基本租金和浮动租金组成的。

■ 在经济好的时候，浮动租金也会比较多。酒店 REITs 的分红率会增加，价格也会出现较大上涨。在经济不好的时候，可能会没有浮动租金。酒店 REITs 的分红率会下降，价格也会出现较大下跌。

○ 写字楼 REITs 特点：

■ 写字楼物业的客户一般都是企业客户，企业客户的租约一般在 2 年以上。写字楼与写字楼的差别比较大。如果是一线城市核心地段的甲级写字楼，其客户一般是有实力的大公司，租约一般在 3 年以上。

■ 客户的抗风险能力也很强。这种类型的写字楼出租率和租金水平都很高，现金流比较稳定，风险相对较小。

■ 比如汇贤产业信托旗下的东方经贸城、春泉产业信托旗下的华贸中心、越秀房产信托基金旗下的广州国际金融中心写字楼、冠君产业信托旗下的花旗银行大厦、朗豪坊写字楼都属于一线城市核心地段的甲级写字楼。

■ 如果是非核心地段的写字楼，出租率和租金水平都比较低，风险比较大。比如泓富产业信托的甲级写字楼，地段就不是非常好。

■ 另外写字楼的周期性很强，但因为租约期较长，形成了缓冲，写字楼的周期会滞后于经济周期。

■ 评价写字楼 REITs 要重点看其持有写字楼的质量。写字楼的质量越高，写字楼 REITs 的分红就会越稳定。

当然写字楼 REITs 的价格也是会周期性上涨和下跌的。

○ 零售 REITs 特点：

■ 零售物业主要包括社区购物中心和大型购物广场。在电子商务高速发展的今天，零售物业也会受到较大

微淼商学院第七周课程——认识 REITS、财务自由香港 REITS 投资方法、美国 REITS 投资方法

的冲击。

- 不过电子商务对于以上两种物业的影响程度是不一样的。中低端购物中心受电商的冲击更大，而高端的购物广场受到的影响相对较小。

- 特别是一线城市核心地段的高端购物广场，其租户一般都是大牌商家，租期长，盈利能力强，抗风险能力也很强。这样的购物广场出租率和租金水平都很高，能带来稳定的现金流。风险相对较小。

- 比如汇贤产业信托旗下的东方新天地、越秀房产信托基金旗下的广州国际金融中心商场、冠君产业信托旗下的朗豪坊购物商场都属于一线城市核心地段的大型高端购物广场。

- 评价零售 REITS 要重点看其持有购物广场的质量。购物广场的质量越高，零售 REITS 的分红就会越稳定。当然再好的零售 REITS 的价格也是会周期性上涨和下跌的。

○ 综合 REITS 特点：

- 综合 REITS 就是持有 2 种或以上类型的物业且其中任何一种物业的价值占总物业价值的比例不超过 50% 的 REITS。

- 综合 REITS 持有多种物业，不同物业组合在不同经济周期下都能给 REITS 带来持续的现金流。当然综合 REITS 的好坏主要也是看其拥有的物业质量。

- 汇贤、越秀、领展就是综合 REITS 的典型代表。综合 REITS 的分红一般相对稳定，但是依然难以逃脱房地产运行周期的影响。

○ 总结：

- 由于各种类型 REITS 所持有物业的质量相差很大，我们不能说哪种类型的 REITS 更好。具体要看 REITS 所持有物业的质量。

微淼商学院第七周课程——认识 REITs、财务自由香港 REITs 投资方法、美国 REITs 投资方法

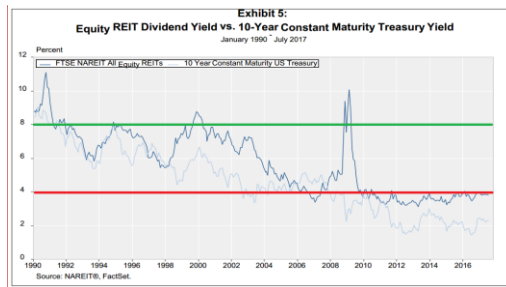
- 如果非要比较一下各种类型 REITs 的风险。我们假设各种类型的 REITs 持有的都是最好的物业以及团队管理能力相似的前提下， 总体来讲， 酒店 REITs 的风险大于写字楼 REITs 大于零售 REITs 大于综合 REITs。
- 其实 REITs 的好坏不仅和其所持有的物业有关， 还和其团队管理能力有关。
- 团队管理能力对于 REITs 价值的影响，有时比物业的质量更重要。因为物业是死的人是活的。物业至少不会毁灭价值，但是人会。
- 比如 2007 年美国房价处于高位的时候，通过大幅提高 REITs 的资产负债率去收购物业的管理团队就是在毁灭价值。即使那些物业的质量确实很好，也是在毁灭价值。
- 因为要创造价值，不但需要好物业，还需要好价格，更需要好管理。

第三节

下面我们就来看第二步，等待好价格。

- 当我们选出好 REITs 以后，我们要做的就是等待好价格出现，然后买进。我们知道房地产市场是周期性波动的，所以 REITs 的股价也会周期性波动。如果现在没有好价格，未来一定会出现好价格。
- 那么什么样的价格才是好价格呢？我们怎么知道目标 REITs 现在的价格是不是好价格呢？
- 判断目标 REITs 的价格是不是好价格有很多种方法。封老师自己用分红率法。分红率法是一种简单有效的方法。
- 下面我们先来看一下美国权益型 REITs 历史分红率的变化情况：

微淼商学院第七周课程——认识 REITS、财务自由香港 REITS 投资方法、美国 REITS 投资方法



批注 [xt5]: <https://www.reit.com/investing/investing-tools/nareit-statistical-publications/reitwatch/reitwatch-2019>
点开网址，下载并打开 REITs 月报文件，找到 Exhibit5

■ 我们可以看到美国权益型 REITs 的平均分红率一般在 4%-8%之间波动。当权益型 REITs 的平均分红率大于 8%的时候，是很好的买进时机；当权益型 REITs 的平均分红率小于 4%的时候，是很好的卖出时机。

■ 所以对于美国 REITs 来说，当动态分红率大于 8%时的价格就是好价格。

■ 那么对于香港 REITs 来说，当分红率大于 8%的时候，是好价格吗？

○ 我们先来看一下越秀的历史最高分红率：

■ 我们可以看到，在 2008 年 10 月 28 日，越秀的历史最低价格为 1.16 港元。当时的 TTM 分红为 0.2385 港元。

■ 越秀的历史最高动态分红率为 20.6%。不过这个动态分红率只有一瞬间，没有太大的意义。

■ 我们可以看到越秀当时在底部区域的平均价格大概为 1.5 港元左右，以底部均价为基础，我们可以计算出越秀的历史最高动态分红率为 15.9%。

■ 同理，我们也可以计算出在 2009 年之前上市的其他几只 REITs 的历史最高动态分红率。

微淼商学院第七周课程——认识 REITs、财务自由香港 REITs 投资方法、美国 REITs 投资方法

香港REITs历史最高股息率					
REITs名称	最低价	底部均价	TTM股息	最高股息率	以底部均价计算的股息率
越秀房产信托基金	1.16	1.5	0.2385	20.56%	15.90%
阳光房地产基金	0.91	1.4	0.2605	28.63%	18.60%
冠君产业信托	1.31	1.8	0.3819	29.15%	21.22%
富豪产业信托	0.66	0.8	0.1793	27.17%	22.41%
领展房产基金	10.96	13	0.7915	7.20%	6.10%

■ 我们可以看到在 2008 年全球金融危机期间，越秀、阳光、冠君、富豪、领展的最高动态分红率曾分别高达 20.56%、28.63%、29.15%、27.17%、7.2%。不过这个动态分红率只是一瞬间的分红率，参考的意义不大。

■ 我们以 2008 年 10 月到 12 月份之间的均价为基础，可以计算出越秀、阳光、冠君、富豪、领展 5 只 REITs 的最高动态分红率分别为 15.9%、18.6%、21.22%、22.41%、6.1%。

■ 由于香港 REITs 上市时间比较短，香港 REITs 的历史分红率代表性还不是很强。结合美国 REITs 的历史分红率，封老师认为香港 REITs 动态分红率的合理波动区间为 5%-10%。

■ 当香港 REITs 的平均动态分红率大于 10%的时候，是较好的买进时机；当 REITs 的动态分红率小于 5%的时候，是较好的卖出时机。

■ 对于香港 REITs 来说，当分红率大于 10%时的价格就是好价格。那么根据这个标准，我们来看看香港 REITs 现在的价格是好价格吗？

○ 我们先来看一下汇贤现在的动态分红率：

■ 汇贤现在的价格为 3.04 元，TTM 分红为 0.2692 元，动态分红率为 8.86%。小于 10%。所以汇贤现在的价格还谈不上是好价格。

○ 下面我们看一下春泉的动态分红率：

■ 春泉现在的价格为 3.49 港元，TTM 分红为 0.195 港元，动态分红率为 5.59%。小于 10%。所以春泉

批注 [xt6]: 雪球的界面有所改版，关于香港 REITs 可以结合阿斯达克财经
<http://www.aastocks.com/sc/stocks/analysis/dividend.aspx?symbol=87001>

微淼商学院第七周课程——认识 REITS、财务自由香港 REITS 投资方法、美国 REITs 投资方法

现在的价格不是好价格。

○ 下面我们看一下越秀的动态分红率：

■ 越秀现在的价格为 4.97 港元，TTM 分红为 0.2845 元，换算成港币大概为 0.3272 港元。动态分红率为 6.58%。小于 10%。所以越秀现在的价格不是好价格。

○ 下面我们看一下冠君的动态分红率：

■ 冠君现在的价格为 5.54 港元，TTM 分红为 0.2369 港元。动态分红率为 4.3%。小于 10%。所以冠君现在的价格不是好价格。

○ 下面我们看一下置富的动态分红率：

■ 置富现在的价格为 9.19 港元，TTM 分红为 0.4998 港元。动态分红率为 5.4%。小于 10%。所以置富现在的价格不是好价格。

■ 通过计算，我们可以看到目前香港 REITs 的价格不是好价格。既然不是好价格，我们就不能买进。我们要做的就是等待好价格的出现。

■ 有时等待的时间可能会是好几年，这段时间同学们正好可以储备资金，也可以选择其他的投资工具。当好价格出现的时候，我们就可以按计划买进了。

第四节

下面我们来看第三步，买进。

- 一般来说，在买进 REITs 时，封老师会分批买进 3-5 只不同类型的 REITs。
- 分批买进的意思是，封老师会把投资 REITs 的资金分成 3 份，当目标 REITs 的分红率大于 10% 以上时

微淼商学院第七周课程——认识 REITS、财务自由香港 REITS 投资方法、美国 REITS 投资方法

开始买进。之后目标 REITs 的价格每下跌 5%-10% 买进一次，直到资金买完为止。

- 由于不同类型的 REITs 具有不同的风险和收益。持有 3-5 种不同类型的 REITs 可以分散风险。
- 香港只有 4 种类型的 REITs，分别是综合 REITs、零售 REITs、写字楼 REITs、酒店 REITs。这 4 种不同

类型的 REITs，每种类型我们至少要选一只具有代表性的 REITs。

- 当资金全部买进目标 REITs 以后。我们要做的就是长期持有。

下面我们来看第四步，长期持有。

- REITs 虽然有交易成本低、流动性强等优点，但是我们依然需要长期持有。封老师认为我们持有 REITs

的时间应该像持有房子一样，一般应在 10 年以上。

- 对于特别优秀的 REITs，我们甚至可以持有 30 年以上。在持有期间，我们每年都能收到 2 次现金分红，

就像是收房租一样。这是一件很幸福的事情。

下面我们来看第五步，卖出。

在我们持有 REITs 的过程中，当出现以下两种情况之一的时候，我们可以卖掉 REITs：

- 第一种情况，当所有 REITs 的平均动态分红率小于 5% 的时候。

- 这属于系统性风险。这种情况一般出现在房地产市场价格高位的时候。从长期来看，当所有 REITs 的平

均动态分红率小于 5% 的时候，未来的动态分红率会向 10% 方向回归，这样大部分 REITs 的价格都会出现较大的跌幅。

- 所以当 REITs 的平均动态分红率小于 5% 的时候，我们是可以把 REITs 卖掉的。

- 第二种情况，当某只 REITs 旗下的核心物业不再有竞争力的时候。

- 由于市场环境是在变化的。在我们买进一只 REITs 的时候，可能当时这只 REITs 旗下的核心物业质量很

微淼商学院第七周课程——认识 REITS、财务自由香港 REITS 投资方法、美国 REITS 投资方法

好，比如出租率高达 97% 以上且租金水平较高。

- 但是 10 年或 15 年过去了，可能由于这些物业周边有了更好的物业。也可能由于物业所在区域出现了没落。导致这些原本非常好的物业现在变的不那么好了。

- 比如出租率下降到 90% 以下。当这样的情况出现的时候，我们可以卖掉所持有的 REITs。其实这种情况出现的概率还是比较小的，因为如果物业的质量在变差，REITs 的管理团队可能会把这些物业卖掉并买进其他更好的物业。

- 但无论如何，我们每年还是要注意一下 REITs 旗下核心物业的运营情况。

第一节

○ 财务自由美国 REITs 投资方法的五大步骤：

第一步，选出好 REITs。

第二步，等待好价格。

第三步，买进。

第四步，长期持有。

第五步，卖出。

第一步，选出好 REITs。

○ 我们先来看一下美国 REITs 的数量：

- 截止到 2016 年底，美国有 224 只 REITs，市值超过 1 万亿美元。权益型 REITs 有 184 只，抵押型 REITs 有 40 只。抵押型 REITs 我们是不考虑的，那么我们如何从这 184 只 REITs 中选出好 REITs 呢？

- 考虑到美国 REITs 的财务报表是英文的，大部分同学看起来还是比较吃力的。通过深入研究财务报表的方法选出

微淼商学院第七周课程——认识 REITs、财务自由香港 REITs 投资方法、美国 REITs 投资方法

好 REITs 对于大部分同学是不适合的。下面封老师就分享一个简单有效的方法，那就是先把属于标准普尔 500 指数成分股的 REITs 先海选出来。

○ 我们先简单介绍一下标准普尔 500 指数：

■ 标准普尔 500 指数英文简称为 S&P 500 Index，是记录美国 500 家上市公司的一个股票指数。这个股票指数由标准普尔公司创建并维护。

■ 标准普尔公司就是那个鼎鼎大名的世界三大信用评级机构之一的标准普尔。前段时间这家公司还下调了中国的信用评级。标准普尔 500 指数覆盖的所有公司，都是在美国主要交易所，如纽约证券交易所、纳斯达克交易的上市有实力的大公司。

■ 可以简单理解成美国上市公司前 500 强。在选择成分股方面，标准普尔公司有一套严格的标准。凡是被标准普尔选中的公司，一般来说都是比较好的公司。

■ 要知道人家就是干信用评级的。如果公司选的太烂，不是砸自己的招牌吗？

■ 所以我们只要把属于标准普尔 500 指数成分股的 REITs 选出来，就相当于我们把最优秀的一部分 REITs 选出来了。截止到 2017 年 8 月份，有 31 只 REITs 属于标准普尔 500 指数成分股。还是不少的，完全够我们买的啦。

○ 下面我们先来看一下这 31 只 REITs。这 31 只 REITs 属于不同的类型：

■ 波士顿地产、ARE、SLG 属于写字楼 REITs；

■ 安博普洛斯、杜克地产属于工业地产 REITs；

■ REG、FRT、金克地产属于零售 REITs 中的购物中心 REITs；

■ 西蒙地产、GGP、马塞里奇房产属于零售 REITs 中的购物广场 REITs；

■ O 属于零售 REITs 中的独立式商店 REITs；

微淼商学院第七周课程——认识 REITS、财务自由香港 REITS 投资方法、美国 REITS 投资方法

- 艾芙隆海湾社区、公平住屋、埃塞克斯信托、MAA 房产信托、UDR 不动产信托属于住宅 REITs；
- VNO 属于综合 REITs；
- HOST 酒店属于酒店 REITs；
- 大众仓储、EXR 属于自助仓储 REITs；
- HCN 房产信托、斗牛场不动产投资信托、HCP 房产信托属于健康护理 REITs；
- 惠好林地 REITs 属于林地 REITs；
- 美国电塔、CCI 属于基础设施 REITs；
- 易昆尼克斯、DLR 属于数据中心 REITs；
- 爱恩铁山属于特殊 REITs。
- 以上提到的 REITs 类型包括写字楼 REITs、工业地产 REITs、零售 REITs、住宅 REITs、综合 REITs、酒店 REITs、自助仓储 REITs、健康护理 REITs、林地 REITs、基础设施 REITs、数据中心 REITs、特殊 REITs。这几种类型的 REITs 基本包括了美国所有的权益型 REITs。
- 这 31 只 REITs 已经是比较优秀的 REITs 了，那么在这 31 只 REITs 中我们如何选择呢？

第二节

○ 如何精选 REITs？

- 我们投资 REITs 就两个目的，一为赚分红，二为赚差价。对于我们实现财务自由来说，持续稳定的分红更重要。

我们要选择分红在未来能够持续保持稳定或稳定增长的 REITs。

- 我们知道分红要想保持稳定，那么“可供分配金额”就要保持稳定或稳定增加才行。“可供分配金额”要保持稳

微淼商学院第七周课程——认识 REITS、财务自由香港 REITS 投资方法、美国 REITS 投资方法

定，需要“物业收入净额”和“费用”保持稳定才行。“费用”中主要是“利息费用”、“管理人费用”、“受托人费用”。

■ 我们知道物业质量比较好的 REITs，其“物业收入净额”一般是会稳定增加的，除非在经济衰退时期。“管理人费用”和“受托人费用”一般是比较稳定的。只有“利息费用”是会因未来利率的变化出现较大的变化。

■ 对于 REITs 来说，未来的利息支出将是影响未来分红分派的一个重要因素。当然除了利息支出以外，未来的债务偿还也是影响未来分红的重要因素。

■ 在极端情况下，比如 2008 年次贷危机期间，资产负债率过高的 REITs 可能会发生债务违约，甚至有的 REITs 会因此破产。

■ 无论是利息支出问题还是债务偿还问题都和债务规模有着直接的联系。所以 REITs 的债务规模是影响 REITs 未来经营和分红发放的一个关键性因素。

■ 在实践中，封老师一般会把资产负债率大于 50% 的美国 REITs 淘汰掉。

■ 对于资产负债率小于 50% 的 REITs，我们还要看一下它的历史分红分派是否稳定。历史分红保持不变或者稳定增长的 REITs 说明其管理团队能力较强。

■ 这样的 REITs 在未来分红继续保持稳定的概率较大。历史分红发放不持续或不稳定的 REITs 在未来依然可能会出现分红发放不持续或不稳定的情况。

■ 在实践中，封老师一般会把历史分红发放不持续或不稳定的 REITs 淘汰掉。

■ 那么我们精选 REITs 的标准就清楚了：1、资产负债率大于 50% 的，淘汰；2、历史分红发放不持续或不稳定的淘汰。

○ 下面我们先来看一下波士顿地产：

批注 [xt7]: 资产负债率最近一年大于 50% 淘汰、最近 5 年平均值大于 50% 淘汰。期间没有分红或者季度分红较上季度下降 50% 淘汰

微淼商学院第七周课程——认识 REITS、财务自由香港 REITS 投资方法、美国 REITS 投资方法

- 点击“动态关键指标”，我们可以看到以下内容。
- 往下拉，我们可以看到“财务健康指标”。
- “财务健康指标”中有“负债总额”这个指标。我们可以看到波士顿地产的资产负债率在 70% 左右。已经大幅高于 50%，我们把波士顿地产淘汰掉。
- 下面我们再来看一下大众仓储：
 - 我们可以看到大众仓储的资产负债率 2016 年为 7.09%，2015 年、2014 年分别为 6.21% 和 3.44%，还是非常低的。虽然最近几年大众仓储的资产负债率有了较大的增长，但是目前依然处于非常低的水平。
 - 我们可以说即使在未来信贷市场出现极端情况，大众仓储也不会发生债务危机。大众仓储的分红在未来很长一段时间内保持稳定的概率很大。
 - 既然大众仓储的资产负债率过关了，我们就来看一下大众仓储的历史分红。
 - 我们可以看到过去连续 5 年大众仓储的分红发生一直都是持续稳定增加的。这是非常好的现象。
 - 大众仓储同时符合以上两条标准，我们把大众仓储选为目标 REITS。当后期好价格出现的时候，我们可以买进大众仓储。
 - 剩下的 29 只 REITS 封老师就不逐一演示了，同学们按照以上两条标准自己去看。把 31 只 REITS 都看完以后，我们发现 8 只 REITS 同时符合以上两条标准。
 - 这 8 只 REITS 就是我们的目标 REITS，是需要我们后期跟踪研究的。当后期有好价格出现的时候，我们可以买进这 8 只 REITS 或者它们其中的几只。
 - 这里封老师强调一下，由于这 8 只目标 REITS 都属于标准普尔 500 指数成分股，所以不深入研究它们财务报表问题也不是太大。但是如果同学们要投资不属于标准普尔 500 指数成分股的美国 REITS，那还是需要深入研究一下

批注 [xt8]: 美国 REITS 的分红，雪球、富途的数据并不全面，所以要结合这个网址，进入到“股息/Dividend”
<https://www.gurufocus.com/financials/WELL>
比如 WELL 在雪球和富途的数据不到 5 年，但其实分红时间远大于 5 年

微淼商学院第七周课程——认识 REITS、财务自由香港 REITS 投资方法、美国 REITS 投资方法

它的财务报表的。

第三节

第二步，等待好价格。

■ 我们采用动态分红率法来判断美国 REITs 的价格是不是“好价格”。

○ 下面我们来看一下美国权益型 REITs 历史分红率的变化情况：

■ 我们可以看到美国所有权益型 REITs 的平均分红率一般在 4%-8%之间波动。当所有权益型 REITs 的平均分红率大于 8%的时候，是很好的买进时机；当所有权益型 REITs 的平均分红率小于 4%的时候，是很好的卖出时机。

■ 所以对于美国权益型 REITs 来说，当平均动态分红率大于 8%时的价格就是好价格。

那么这 8 只目标 REITs 目前的价格是好价格吗？

○ 我们先来看一下杜克房地产。

■ 我们可以看到杜克房地产 2017 年 10 月 18 日的价格为 29.14 美元，最近一年的 TTM 分红为：0.76 美元。用 0.76 除以 29.14 乘以 100%，我们可以计算出 2017 年 10 月 18 日杜克房地产的动态分红率为 2.6%。小于 8%。所以杜克房地产现在的价格不是好价格。

■ 同理我们也可以计算出杜克地产的“好价格”。假设杜克地产的分红在未来保持不变，我们可以计算出杜克地产的“好价格”为 9.5 美元。当然价格小于 9.5 美元越多，则价格越好。

■ 下面我们来看看杜克地产在 2009 年底部区域时的动态分红率是多少？了解历史有助于我们把握未来。

■ 我们可以看到杜克房地产在 2009 年底部区域的平均价格大概为 6 美元，当时的 TTM 分红为 1.93 美元。我们可以计算出杜克房地产当时的动态分红率为 32.17%。还是非常高的。

微淼商学院第七周课程——认识 REITS、财务自由香港 REITS 投资方法、美国 REITS 投资方法

■ 如果在 2009 年以 6 美元左右的价格买进杜克房地产持有到今天的话，平均年化收益率是能超越巴菲特的。

○ 按照相同的方法我们可以计算出其他 7 只目标 REITs 的动态分红率。这里我们就不演示计算过程了，同学们需要自己计算一下。下面我们来看一下计算结果：

- 我们可以看到这 8 只目标 REITs 的当前动态分红率都小于 8%，而且有 5 只目标 REITs 的动态分红率已经小于 4%。这表明目标 REITs 现在整体上已经处于高估状态，现在的价格不是“好价格”。
- 另外我们也可以看到这 8 只目标 REITs 在 2009 年底底部区域时的动态分红率。当时有 6 只目标 REITs 的分红率大于 8%。很明显当时的价格“是好价格”。
- 通过以上动态分红率的对比，我们很容易就能判断出目标 REITs 的价格是不是“好价格”。
- 我们不要去预测 REITs 未来的涨跌。我们只要去计算 REITs 的动态分红率就可以了。当目标 REITs 的平均动态分红率大于 8%时我们就买进，当目标 REITs 的平均动态分红率小于 4%的时候，我们可以卖出。我们不需要预测未来，我们只要计算并按照标准去执行就可以实现财务自由。

第四节

第三步，买进。

- 和香港 REITs 一样，我们分批买进 3-5 只不同类型的目标 REITs 就可以了。
- 当资金全部买进目标 REITs 以后。我们要做的就是长期持有。

下面我们来看第四步，长期持有。

- 投资美国 REITs 就是投资美国的房地产。持有美国 REITs 的时间也应该像持有房子一样，一般应在 10 年以上。

微淼商学院第七周课程——认识 REITS、财务自由香港 REITS 投资方法、美国 REITS 投资方法

对于特别优秀的 REITs，我们甚至可以持有 30 年以上。

- 大部分美国 REITs 都是每个季度派息 1 次。个别美国 REITs 会每个月派息 1 次。同学们需要注意的是，中国投资者获得美国 REITs 的分红需要扣除 10% 的税。
- 美国投资者一般会扣 15% 的税。中国投资者的税率相对还是比较低的。

下面我们来看第五步，卖出。

- 在我们持有美国 REITs 的过程中，当出现以下两种情况之一的时候，我们可以卖掉 REITs。
 - 第一种情况，当所有目标 REITs 的平均动态分红率小于 4% 的时候。
 - 第二种情况，当某只 REITs 旗下的核心物业不再有竞争力的时候。