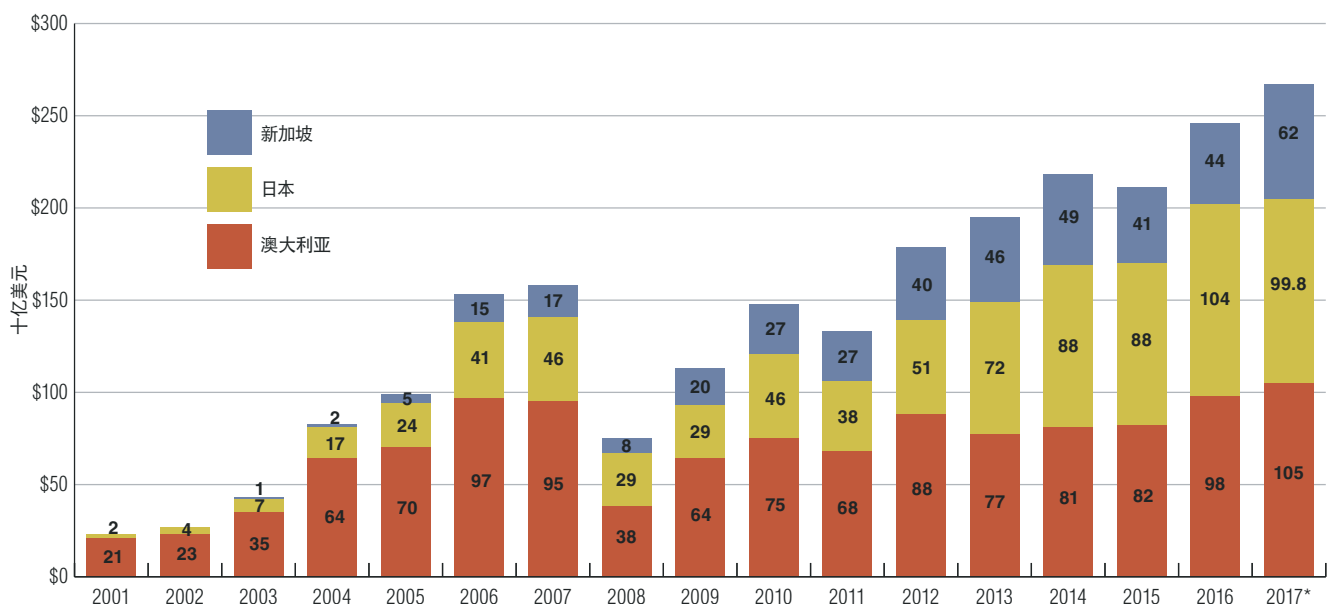


图表2-15 亚太区上市房地产信托投资基金市值



资料来源：美国不动产资本分析公司，彭博，德意志资产管理。

备注：数字不包括土地购置和开发、酒店以及公寓/住宅。

*截至2017年10月

示，房地产投资信托基金的吸引力可能走弱，这是由于全球股市因看好增长前景而继续反弹，同时市场利率可能会提高房地产信托基金（类似固定收益类投资）的吸引力。

也有越来越多的人猜测，亚太区的较小型房地产投资信托基金可能会面临收购。这主要是因为资产愈发难求的时期，它们提供的规模正是资产雄厚的投资者所寻求的规模。此外，许多地区的房地产投资信托基金杠杆过高（在利率上升情况下并不理想），或按照资产净值（NAV）进行交易折扣，这反过来又提高其作为分拆策略的吸引力。在新加坡，由于国内房地产投资信托基金拥有大量的房产，因此有更多的合并压力，因此房地产投资信托基金在其国内有机扩张的可能性有限。此外，许多新加坡房地产投资信托基金，特别是物流部门的房地产投资信托基金，正处于周期性的衰退之中。2017年中，该地区已有数个房地产投资信托基金被收购，其它的房地产投资信托基金可能成为潜在收购对象。

不过，收购并不简单。在某些市场，特别是日本和澳大利亚，房地产投资信托基金往往有手持大量股份的外部发起人，他们

可能难以被取代。其他（特别是在日本）市场采取了旨在遏制接管出价的“毒丸”策略。此外，据当地一家房地产投资信托经理的说法：“你需要在较短通知期内拥有足够的资金，所以买家需要雄厚的财力，因为资本市场可能不会给他们钱。房地产投资信托基金可以按资产净值给出巨大折价交易，虽然折价是这些房地产投资信托基金成为收购对象的原因，但除非有投资者愿意在当前的估值基础上提供较高的溢价，否则投资者很难获得足够多的股票来完成收购交易。”所以，即使流动性非常充沛，也很难看到有投资者试图收购较大型的房地产投资信托基金。经常会出现的情况是，如果股票价格够低，房地产投资信托基金会从股票市场上买回股票。阻力最小的道路似乎有利于将来实现更多的收购。

日本

由政府的量化宽松政策和房地产投资信托基金购买计划在日本房地产投资信托基金市场引发的热潮，在2017年似乎已经消失。截至十月底，尽管股市已上涨，本地证交所房地产投资信托基金指数同比仍下跌约8%。同时，日本房地产投资信托基金对资产净值溢价约9%进行交易，高于其他市场，但未高过