

# 港府連續出招扶持 港股REITs大市場 只欠東風

房地產信託基金(REITs)是資產證券化代表性產品,自從房委會於2005年分拆領展(823)上市後,本港地產商相繼以REITs形式分拆旗下物業上市,香港投資者對投資REITs興趣也越來越大。不過,相對其他國際市場,香港REITs市場規模仍然有待提升,綜合市場分析,適當政策有望激活REITs市場,並帶旺香港金融市場包括審計、法律以及私募融資等相關活動。

香港商報記者 鄺偉軒



區景麟認為香港值得激活REITs市場。



羅遠江坦言,現時市場上的REITs只有3至5厘息左右。



楊書健認為可借美國REITs市場經驗壯大香港市場。



梁沛泓相信稅務優惠可鼓勵更多分拆REITs上市。

## REITs上市可獲資助

市場早年傳出,新世界發展(017)有意分拆酒店上市,最終無果而終。另一地產商遠東發展(035)也有計劃把旗下內地及本港以外的酒店業務,以REITs形式上市,但卻取道新加坡,捨棄香港。到目前為止,香港僅有12隻REITs上市。過去10年,香港地產「大仔沙」鮮有再分拆REITs,就算有分拆REITs上市,差不多「清一色」為商場、辦公室及酒店三類物業,物業組合比較單調。有分析解釋稱,本港「大仔沙」資金充裕、負債又低,不愁資金需要,加上適合他們分拆的物業已「買少見少」,而且香港欠缺相關稅優惠,減低了他們在香港分拆REITs上市的意欲,因而出現上述狀況。

對比日本截至去年底共有66隻REITs、新加坡有35隻,本港的REITs市場無疑尚有極大發展空間,港府近年因而陸續出招相關政策。去年底證監會修訂《房地產投資信託基金守則》,放寬香港REITs在投資物業方面的限制;今年財政司司長陳茂波在財政預算案中更提出,未來三年REITs在港上市可獲資助,上限800萬元。

## 非傳統物業或成新動力

那麼在財監當局連番「出招」後,港股能否迎來新一波REITs集資潮?德勤中國房地產行業主管合夥人羅遠江接受本報訪問時指出,以往投資者一般期望REITs股息率達6厘至8厘,受現時低息環境及疫情影響,現時REITs的股息率,一般只有3厘至5厘;加上現時中環商廈租金開始下跌,要再吸引地產商分拆辦公室及商場上市趨趨困難。

香港REITs市場的新動力,可能來自非傳統的物業資產。近年在新冠肺炎疫情之下,物流、醫院及數據中心炙手可熱。羅遠江稱,過去數年,不少香港數據中心仍處投資階段,未有足夠現金流,但隨著該類資產趨向成熟,相信快將是分拆時機。

## REITs納入互聯互通創雙贏

惟若要鼓勵物業持有人分拆REITs上市,非有足夠資金池不可。今年5月,金融發展局發表題為《振興香港房地產投資信託基金市場—提升流動性》報告,建議把REITs納入「互聯互通」,由「港股通」先行,再擴展至雙向交易;同時為REITs引入港元及人民幣的「雙幣交易」。

金發局行政總監區景麟接受本報訪問時稱,內地投資者對REITs接受程度高,親乎香港早已建構「雙幣雙股」制度,毋須另行構建新制度下,即可推廣REITs之餘,又可鞏固香港的人民幣離岸中心地位。區景麟提出在REITs實現「互聯互通」,主要期望藉此締造雙贏,吸引內地投資者參與香港REITs之餘,又可吸引周邊地區的地產商分拆REITs來港上市。

區景麟認為激活香港REITs市場,可以一併促進相關審計、法律以及私募融資活動,倘若對私募基金而言,倘若香港擁有蓬勃的REITs市場,既可吸引他們分拆套現,又可誘使他們涉足香港物業市場。他建議,香港可以優先吸引內地企業的REITs來港上市,繼而擴大至東南亞企業。

## 稅務優惠可吸引分拆REITs

至於本港企業方面,近年鮮有「大仔沙」分拆物業,或與港府欠缺相關稅優惠有關。儘管本港REITs被視為集體投資計劃,可獲豁免繳付利得稅,但對於酒店及服務式公寓持有人而言,若要分拆該等資產,以REITs的方式在港上市,須成立特殊項目公司(Special Purpose Vehicle, SPV)方能做到,惟由於現時港府提供的稅務優惠,僅適用於REITs本身,至於SPV則不適用。

當前酒店及服務式公寓持有人,在分拆REITs上市後,可享有物業稅豁免,但仍要繳付16.5%利得稅。分析稱,港府可嘗試為物業持有人,提供上市後稅務回贈,藉以鼓勵他們分拆物業。對此,金發局早前發表《振興香港房地產投資信託基金市場—提升流動性》報告時,建議可為持有物業的SPV公司,提供利得稅優惠,同時為REITs轉讓物業時,提供稅務優惠。

當前香港地產商多數是投資控股方式在港上市。華坊諮詢評估資深董事梁沛泓接受本報訪問時稱,倘若提供稅務回贈,可為地產商提供較大誘因分拆REITs上市。他又表示,地產商在分拆REITs的過程中,一般涉及公司股份轉讓交易,需要繳付稅項,建議港府在印花稅方面提供寬免。

## 本港上市REITs概覽

房託名稱	物業種類	上市日期
領展(823)	商場、街市、停車場、辦公室	2005年11月25日
泓富產業信託(808)	辦公室、工商綜合物業	2005年12月16日
越秀房產信託基金(405)	商場、辦公室	2005年12月21日
冠君產業信託(2778)	商場、辦公室	2006年5月24日
陽光房地產基金(435)	商場、辦公室	2006年12月21日
富豪產業信託(1801)	酒店	2007年3月30日
置富產業信託(778)	商場	2010年4月20日
匯賢產業信託(87001)	商場、辦公室、服務式公寓、酒店、停車場	2011年4月29日
開元產業信託(1275)	酒店	2013年7月10日
春泉產業信託(1426)	寫字樓、商場	2013年12月5日
招商局商業房託(1503)	辦公室	2019年12月10日
順豐房託(2191)	物流地產	2021年5月17日

\*截至2021年6月底

# 只欠東風

## 全球REITs市值及數目

國家	市值規模(美元)	數目
美國	12060億	192
日本	1401.9億	66
澳洲	1073.4億	41
英國	831.9億	57
新加坡	752.1億	35
加拿大	584億	44
法國	519億	27
中國香港	296.9億	11
西班牙	263.6億	76
比利時	213.6億	17

\*資料來源:光大證券 \*\*截至2020年底

## 全球金融中心稅務處理比較

市場	香港	新加坡	日本
房託基金轉讓稅	0.2%印花稅	不用繳付印花稅	約20%的資本增值稅
利得稅稅率	16.5%	17%	23.2%

\*資料來源:金融發展局《振興香港房地產投資信託基金市場—提升流動性》報告

## 內地基建適合分拆做REITs

REITs早年聚焦純地產行業,亦可擴展至公用及基建等資產,香港宜吸納內地基建資產,以REITs的方式來港上市。事實上,近年內地基建領先全球,有不少具備穩定現金流的基建資產。今年6月,內地迎來首批9隻基建公募REITs,涉及高速公路、水務、產業園、物流貨倉等資產。

早於去年4月底,中證監及國家發改委聯合發表《關於推進基礎設施領域不動產投資信託基金試點相關工作的通知》,除了肯定推行基礎設施REITs的積極意義外,還提出優先支持京滬、雄安、粵港澳大灣區內的基建資產,以REITs形式上市。

## 大灣區基建資產逾34萬億

坊間估算,單計粵港澳大灣區可供分拆為REITs的資產,已高達34萬億元人民幣。德勤中國房地產行業主管合夥人羅遠江認為,除了酒店及商場,也值得吸引內地的路橋、碼頭及產業園,以REITs形式來港上市。

但羅遠江提醒,內地REITs來港上市所涉稅務問題,或多或少影響了分拆意欲,若港府沒有針對相關問題作法和稅務改革,實難以吸引內地企業分拆REITs來港上市。他又指,若香港要成功吸引內地基建REITs,除了要解決內地和香港投資者喜好的差別,更須建立成功案例,方能擴大香港在REITs方面的融資規模。

## 全球家族辦公室 手持優質資產

除了應吸引內地房地產信託基金(REITs)登陸香港外,全球富豪家族的家族辦公室手上也有不少物業。適逢香港致力吸引家族辦公室來港設立,有金融業人士認為,若能順道吸引家族辦公室分拆物業,可望為香港的REITs市場錦上添花。

## 萬億資產可拆成REITs

瑞銀集團2019年發布的「全球家族辦公室報告」顯示,截至2018年底,全球家族辦公室



蛇口產園是內地首批基建REITs之一。

## 內地首批基建公募REITs

名稱	基金管理人
蛇口產園	博時基金
浙江杭徽	浙江浙商證券資產
首鋼綠能	中航基金
張江REIT	華安基金
普洛斯	中金基金
東吳蘇園	東吳基金
首創水務	富國基金
廣州廣河	平安基金
鹽港REIT	紅土創新

的總資產管理規模估計高達5.9萬億美元;而家族辦公室用於房地產的投資,約佔其整體資產總值的17%。若以以上標準計算,可供全球家族辦公室分拆成REITs的物業資產價值,約值10030億美元。

安泓投資創辦人及投資總監楊書健表示,若要借鏡美國房託經驗,也許可以從印花稅等方面着手,減少REITs收購資產的成本,以壯大REITs的資產規模。

