

駿利亨德森產業觀點：評估 Covid-19 肺炎 對房地產股票市場的影響

2020 年 2 月

駿利亨德森全球房地產股票團隊成員 Xin Yan Low, Guy Barnard 與 Tim Gibson 討論冠狀病毒爆發的衝擊以及它如何對不動產股票領域造成影響

關鍵要點

- 自 COVID-19 肺炎爆發以來，房地產股票展現韌性，表現優於一般股票
- 毫不意外，與零售及旅遊有關的市場或產業受到最大衝擊
- 間接造成的結果是對靈活工作區與改善的聯結性需求增加

COVID-19 病毒已在全球造成超過 75,000 人次受感染，使得中國與亞洲其他國家幾乎處於停滯狀態。雖然我們對於疫情將如何演變無特別見解，但我們已見到它的衝擊透過商業與消費者活動乃至於全球供應鏈嚴重破壞需求。

COVID-19 病毒帶來意想不到的結果或許只有在事後才能看得清楚。然而目前關注的重點並不一定是其嚴重性，而是在於持續多久- 這是對全球經濟造成最大影響之處。

目前衝擊房地產產業為何？

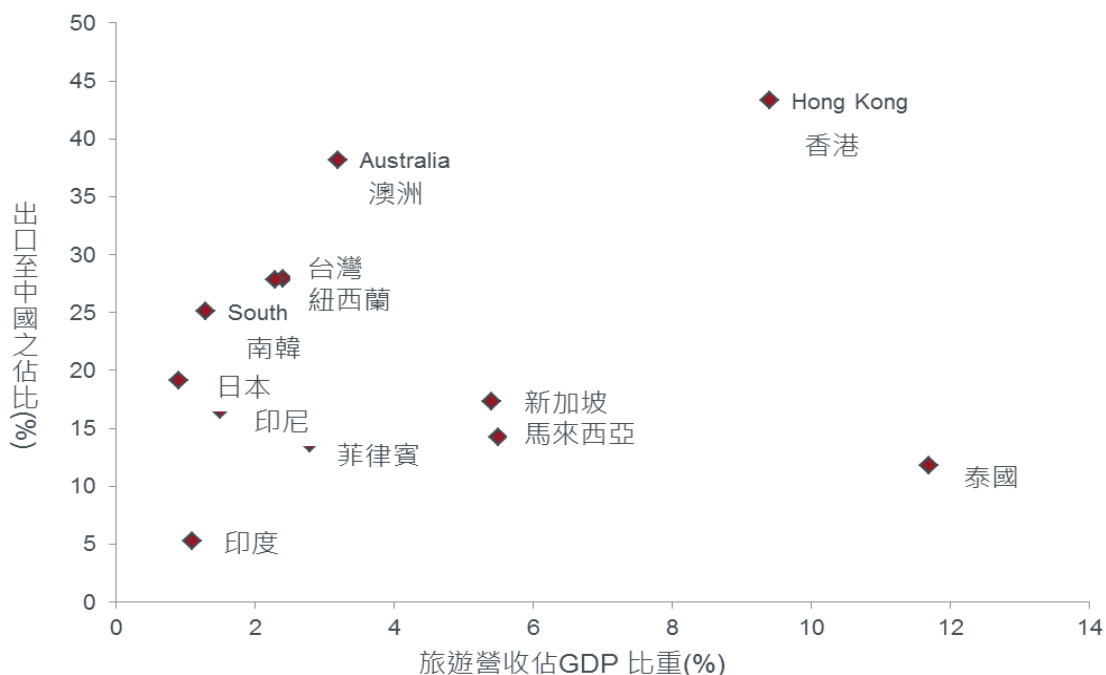
股票市場於元月份中轉向了“風險趨避”模式；COVID-19 病毒的爆發減弱了全球總體經濟成長回復的希望。自爆發以來，房地產股票的防禦特性幫助了該產業的表現超越一般全球與亞洲股市*。由於為風暴中心，亞洲整體股市落後其它市場，特別是香港首當其衝，遭受市場拋售。

(*資料來源：Refinitiv Datastream，統計 FTSE EPRA NAREIT Pure Asia Total Return 指數 (global property equities), FTSEWorld Asia Pacific Total Return 指數 (broader equities), FTSE

EPRA NAREIT Developed Total Return 指數 (global REITs), FTSE World Asia Pacific Total Return Index (global equities)
 · 美元計算 · 自 2019 年 12 月 31 日至 2020 年 2 月 18 日。)

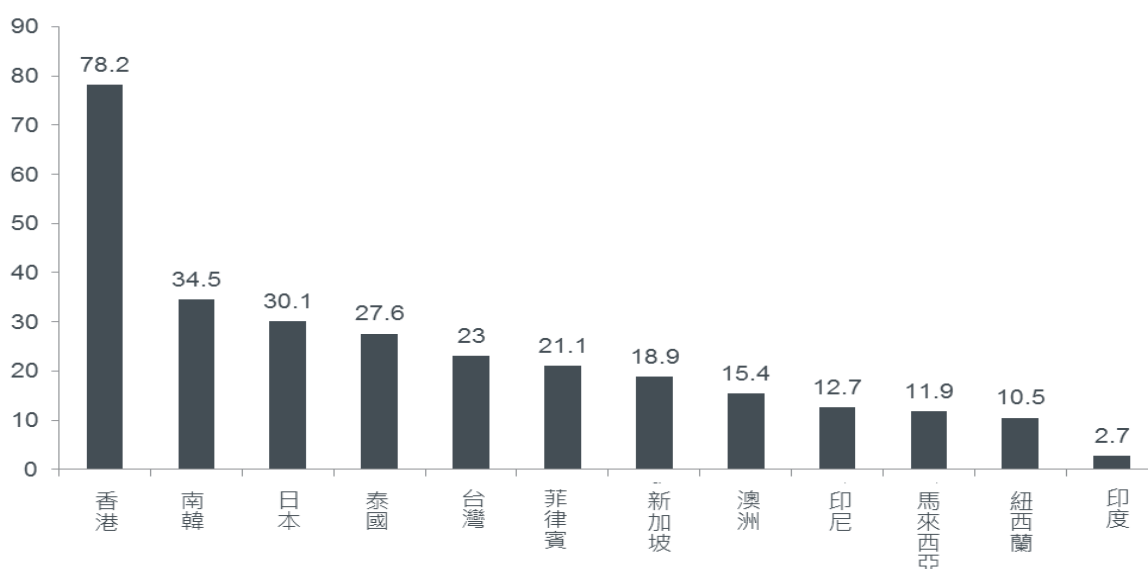
當下與零售及旅遊有關的市場或產業已見到受最大衝擊。下圖凸顯了在貿易與旅遊上，中國對亞洲鄰國的重要性。

圖一 亞太各國之旅遊業營收及貿易與中國之連結，2019 年



資料來源：國際貨幣基金、聯合國 Comtrade, OECD-WTO TiVA 資料庫與 CEIC · 截至 2019 年 12 月 31 日。

圖二 亞太各國旅客來自中國佔比，2019 年



資料來源：Nomura · 截至 2019 年 12 月 31 日。註：澳洲資料為截至 2019 年 9 月之前四季，印度資料為 2018 年。

擁有高比重業務來自中國或商務旅客的飯店旅館其入住率或預定量已見大幅下滑。已發生社區感染的國家，人們則待家中避免去擁擠的地方，這導致零售購物中心客流量減少；而偏向奢侈品消費的零售商其銷售額出現明顯滑落。一些房東也面臨壓力得承受部分房客的收入損失，並提供各式的租金優惠。

推升靈活工作區與改善連結之需求

除了以上對旅館飯店與零售業更為明顯直接的衝擊外，對房地產業中長期也有隱義。在整個亞洲，肺炎的爆發已導致許多公司推出了不同形式的遠端工作計劃，這凸顯了靈活工作區解決方案的可行性，並且可能改變企業未來對實體辦公區需求的看法。於此期間人們在家中工作，線上購物和數據連接的激增也支持了對基礎設施（如物流空間和數據中心）的持續需求。

為當前與未來布局

駿利亨德森房地產股票相關的投資組合定位於我們認為受益於結構性順風的產業，擁抱科技進步和人口統計改變帶來的顛覆性趨勢。其中包括加碼於物流/工業產業，對零售和辦公室業主採高度選擇性，並投資於“非核心”特殊領域，例如數據中心，手機信號基地台和活動住房社區等。雖然我們通常以中立立場管理國家風險但我們最大的國家(或地區)減碼對象是基本面偏弱的香港。香港去年下半年大部分時間的抗議活動影響了商業和消費者信心，隨著病毒爆發，等於提供了“雙重打擊”，延長了多數房地產業的疲軟。

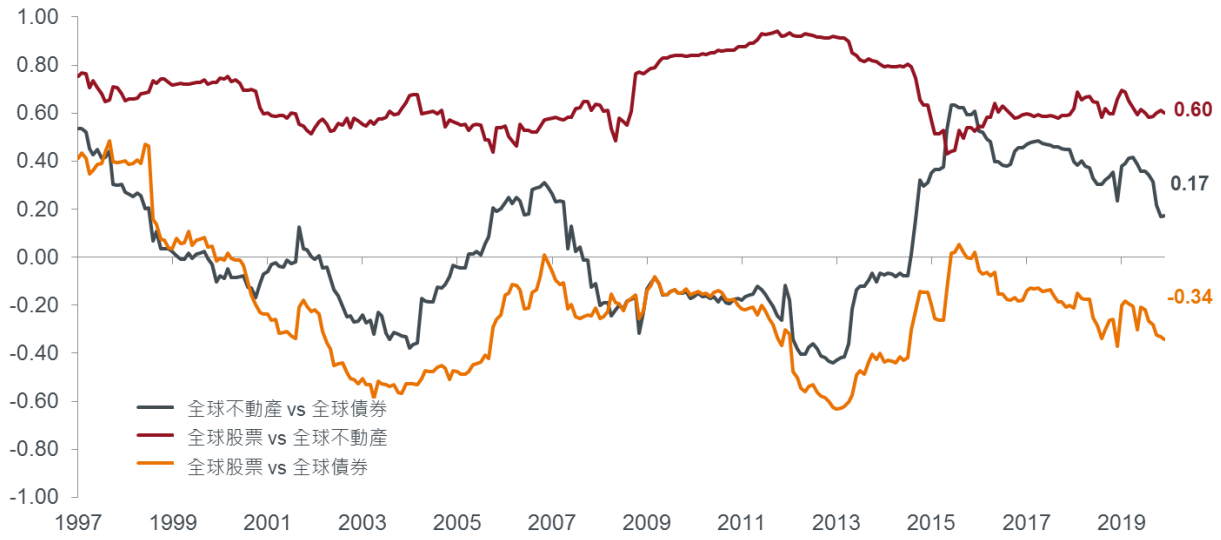
結論

評估 Covid-19 病毒對全球經濟和房地產業的全面影響需要時間。各國政府與央行可能採取的因應政策將使情勢易變，並可能造成波動。

Covid-19 爆發加劇了科技進步與生活方式改變帶來的不斷變化的潮流，因而也對房地產業造成一些間接性的結果，這些潮流正在改變房地產的需求和用途。鑑於許多不確定性存在，房地產資產類別於歷史上與一般股票和債券的相關性較低，以及相對於一般股票的貝它值較低**，因而在平衡多元的投資組合中配置房地產股票可能對投資是有益的。

**資料來源：EPRA, 月統計公告，截至 2019 年 12 月 31 日，比較相對於全球債券與全球股票總報酬相關性。Factset, FTSE EPRA NAREIT Developed Total Return Index 相對於 MSCI World Index 貝它值，自 2010 年 12 月至 2019 年 12 月。)

圖三 全球房地產長期與政府債券相關性



資訊來源：EPRA，截至 2019 年 12 月 31 日。註：數據為 36 個月滾動數據。

重要資訊

於台灣係經由金融監督管理委員會登記並監管的駿利亨德森證券投資顧問股份有限公司所發行。本文內容僅供資料參考，說明或討論用途。本文件除依據協議遵守適用的法律、規則及法令外，並不構成廣告、在任何司法管轄區為投資建議或證券買賣要約或建議，以及沒有意圖為任何投資策略、程序或產品的結果提供代表或保證。並非所有產品或服務均在所有司法管轄區內提供。投資涉及風險，過去績效並非未來績效之保證。駿利亨德森投資就本文件全部、部分或轉載資料違法分發予任何第三者概不負責，且不擔保使用該資料之結果。它並不表示或暗示現時或過去的結果代表未來盈利或預期。在擬備本文時，駿利亨德森投資合理地相信所有以公眾來源的資料為準確及完整。除非另有說明，所有數據資料均源自駿利亨德森投資。本文件未經書面許可，不得以任何形式轉載其全部或部分內容、或以參閱任何其他刊物方式為之。任何非事實本質為作者的意見，意見僅就廣泛主題加以闡述，並非交易意圖之指示，且隨時因市場或經濟面的改變而有變動。這並不表示或暗示任何所提及的撰述/範例為目前或曾經持有的投資組合。預測是無法保證的，無法確保所提供的信息是完整或及時且亦不保證使用中所獲得的結果。本基金經金管會核准或申報生效，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。本公司及銷售機構均備有公開說明書(或其中譯本)或投資人須知，歡迎索取，或經由下列網站查詢 <https://zh-tw.janushenderson.com/> 及境外基金資訊觀測站網址 <http://www.fundclear.com.tw/>。有關基金應負擔之費用(境外基金含分銷費用)已揭露於基金公開說明書及投資人須知中，投資人可至前述網站查詢。本文提及之經濟走勢預測不必然代表基金之績效，基金投資風險請詳閱基金公開說明書。

投資人應諮詢您的銷售機構有關產品適合度之相關建議並協助您決定產品如何能夠符合自身之投資目標。投資決定乃屬於投資人所有且投資於本基金並非適合所有投資人，如有任何疑問，請與您的銷售機構聯絡。駿利亨德森為 Janus Henderson Group plc 或其子公司之商標。©Janus Henderson Group plc。

駿利亨德森證券投資顧問股份有限公司獨立經營管理。地址：110 台北市信義路五段 7 號台北 101 大樓 45 樓 A-1 室。電話：(02) 8101-1001。107 金管投顧新字第 023 號。

投資基金一定有風險，最大可能損失為投資金額之全部，基金所涉匯率風險及其它風險詳參公開說明書或投資人須知。JHITL0220(14)1220.TW.retail