



19 มี.ค. 2564

4 เหตุผลที่จะทำให้ผู้ลงทุนใน REITs ไม่ต้องกังวลหาก ดอกเบี้ยกลับเป็นขาขึ้น

นักลงทุนหลายท่านคงทราบดีว่าปัจจัยที่จะช่วยหนุนผลตอบแทนจากการลงทุนใน REITs นั้นมีอะไรบ้าง หนึ่งในนั้นคือ อัตราดอกเบี้ยที่ต่ำ จากนโยบายการเงินที่ผ่อนคลาย แต่หลังจากวิกฤต COVID-19 เริ่มคลี่คลายลง ได้มีการอัดฉีดเงินจำนวนมหาศาลจนเศรษฐกิจในประเทศหลักๆ เริ่มฟื้นตัวขึ้น ผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ อายุ 10 ปี เริ่มตัวขึ้นแรง จากความคาดหวังว่าเงินเฟ้อจะเร่งตัวขึ้นเร็ว ซึ่งสภาวะแบบนี้อาจจะกระทบต่อผลตอบแทนจากการลงทุนใน REITs ทำให้นักลงทุนเริ่มกังวลว่า REITs จะไปต่อหรือพอกแค่นี้? วันนี้จะพามาไขข้อข้องใจกันครับ

ผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ อายุ 10 ปี เริ่มตัวขึ้นจากระดับ 1% ในช่วงต้นปี 2021 ไปสู่ระดับ 1.71%



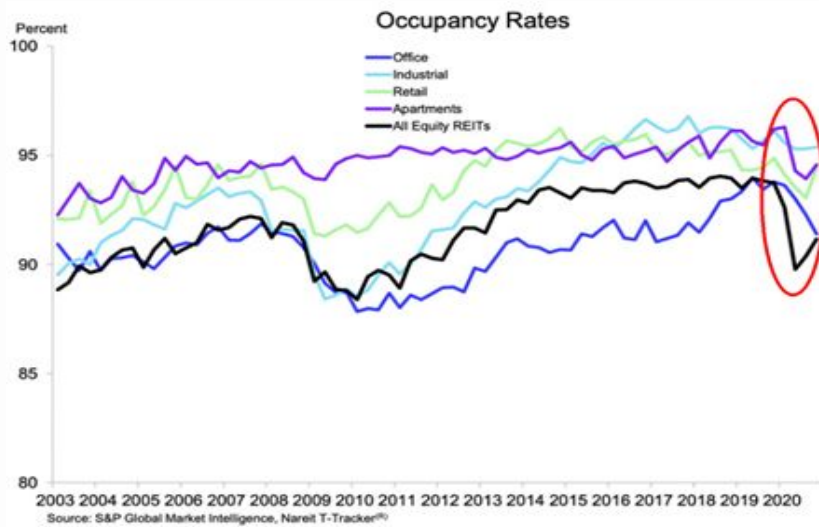
Source: ASPEN ข้อมูล ณ วันที่ 18 มี.ค. 2021

1. การปรับเพิ่มขึ้นของผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ อายุ 10 ปี สะท้อนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจสหรัฐฯ

การปรับขึ้นของผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯ อายุ 10 ปี นั้นแม้ในเชิงเปรียบเทียบอาจจะกระทบต่อราคาและกระแสเงินสดรับจาก REITs แต่ครั้งนี้เป็นการปรับขึ้นจากการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ ซึ่งในภาวะการฟื้นตัวเศรษฐกิจนั้นจะหนุนให้ผู้ประกอบการ REITs กลับมามีอัตราการเช่า (Occupancy Rate) และนำไปสู่การกลับมาขึ้นค่าเช่าในระดับปกติ (จากก่อนหน้านี้เชื่อว่าการลดค่าเช่าให้กับผู้เช่าในช่วงโรคระบาด) และยังสามารถสร้างสินทรัพย์ใหม่ๆ เพื่อปล่อยเช่าเพิ่มขึ้น

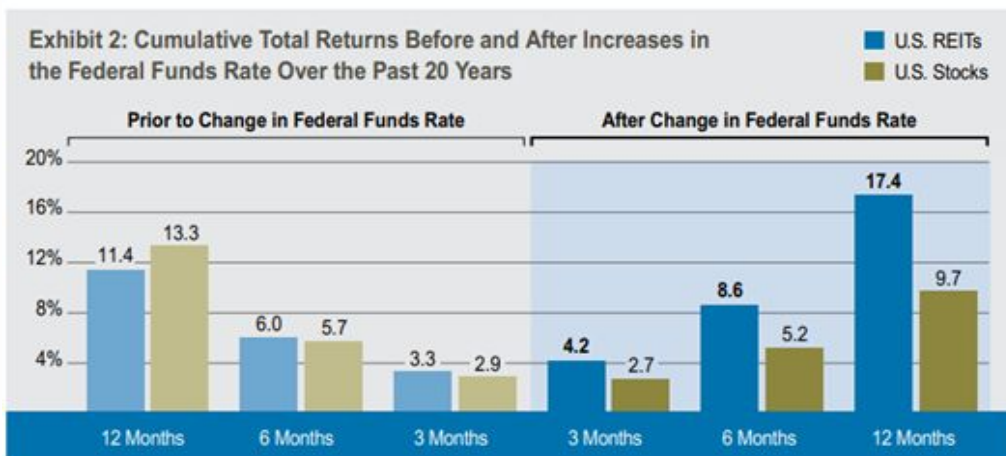
19 มิ.ค. 2564

Occupancy Rate เริ่มปรับตัวดีขึ้นตามการฟื้นตัวเศรษฐกิจ



Source: Nareit 12 มิ.ค. 2021 <https://www.reit.com/news/blog/market-commentary>

จากสถิติย้อนหลัง 20 ปี ในช่วงอัตราดอกเบี้ยนโยบายปรับเพิ่มขึ้น พบว่า REITs กลับให้ผลตอบแทนดีกว่าหุ้นสหรัฐฯ



Source: Cohen & Steers research report, 2015



TISCOASSET

Special Issue

Of The Week

ข่าวสารจากร้อน



Wealth Manager Team

19 มี.ค. 2564

2.Valuation ยังอยู่ในระดับต่ำ

ปัจจุบัน REITs ในสหรัฐฯยังมีระดับ Valuation ที่เหมาะสม เมื่อเทียบจากราคาต่อเงินทาบจากการดำเนินงาน (Price/FFO) ดังนั้นหากทิศทางผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐฯยังมีแนวโน้มปรับเพิ่มขึ้นต่อเชื่อว่า ความเสี่ยงที่ราคาREITs จะปรับตัวลงจำกัด เมื่อเทียบกับสินทรัพย์อื่นๆ

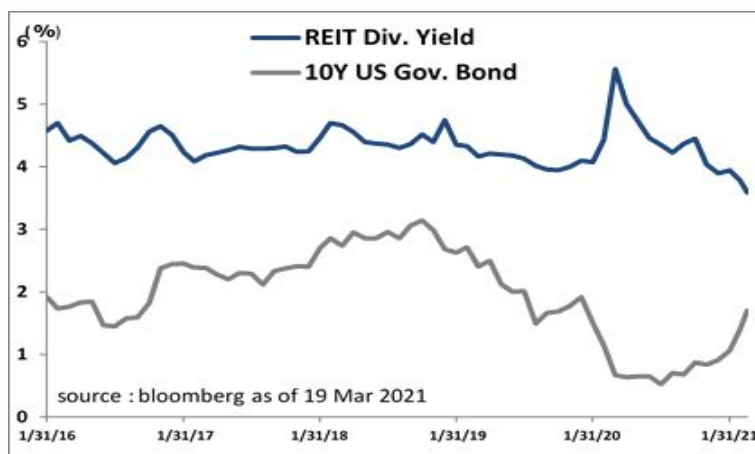
REITs ในสหรัฐมีค่าเฉลี่ยของสัดส่วน Price/FFO ที่ 14.7x

REIT Price/FFO By Market Cap		
Market Cap	Mean Price/FFO (2021Y) End of February 2021	Number of REITs
Micro Cap	7.2X	17
Small Cap	14.3X	53
Mid Cap	14.3X	61
Large Cap	20.6X	30
REIT Average	14.7X	161

Source: Table by Simon Bowler of 2nd Market Capital, Data compiled from S&P Global Market Intelligence LLC

Source: Seeking Alpha 18 มี.ค. 2021

3.ส่วนต่างระหว่าง อัตราเงินปันผลของ REITs กับ ผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล 10 ปี (Yield Spreads) ยังอยู่ในระดับใกล้เคียงค่าเฉลี่ย



เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ภายในองค์กรเท่านั้น ข้อมูลในรายงานนี้ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ทีเอสโก้ จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ โดยความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้นซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ในกรณีที่มีการเผยแพร่เอกสารต่อบุคคลภายนอกบริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆไปใช้ในทุกระณ



TISCOASSET

Special Issue

Of The Week

ข่าวสารจากร้อน



Wealth Manager Team

19 มิ.ค. 2564

แม้ว่าผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสหรัฐอายุ 10 ปี จะเร่งตัวขึ้นเร็ว แต่เมื่อเทียบกับอัตราเงินปันผลของ REITs แล้วพบว่าส่วนต่างยังอยู่ในระดับใกล้เคียงค่าเฉลี่ย สะท้อนว่า REITs ยังคงมีความน่าสนใจ

4. REITs บางกลุ่มอาจจะได้รับประโยชน์โดยตรงจากแนวโน้มดอกเบี้ยขาขึ้น



ตัวอย่างที่ดีที่สุดคงจะเป็นกลุ่ม Residential REITs ที่จะได้รับประโยชน์จากดอกเบี้ยที่สูง เนื่องจากจะทำให้คนที่ต้องการซื้อบ้านมีต้นทุนดอกเบี้ยสูงขึ้น จนเลือกที่จะมาเช่าอยู่แทนการซื้อ ดังนั้น กลุ่ม Residential REITs เช่น Apartment ก็จะได้ประโยชน์เป็นพิเศษ จากการที่มีผู้เช่าเพิ่มขึ้น สามารถขึ้นราคาค่าเช่าได้(จากความต้องการสูงขึ้น) และเป็นโอกาสที่ดีในการขยายพื้นที่เช่า

ดูเหมือนว่าการปรับขึ้นของดอกเบี้ยนั้น จะไม่ใช่ศัตรูของนักลงทุนใน REITs อย่างที่ใครหลายคนคิด ด้วยแนวโน้มการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจ ประกอบกับ 4 เหตุผลดังกล่าว ก็น่าจะตอบได้แล้วว่า REITs ยังคงมีความน่าสนใจ แม้ว่าเราอาจจะต้องเผชิญกับนโยบายทางการเงินที่เปลี่ยนทิศ