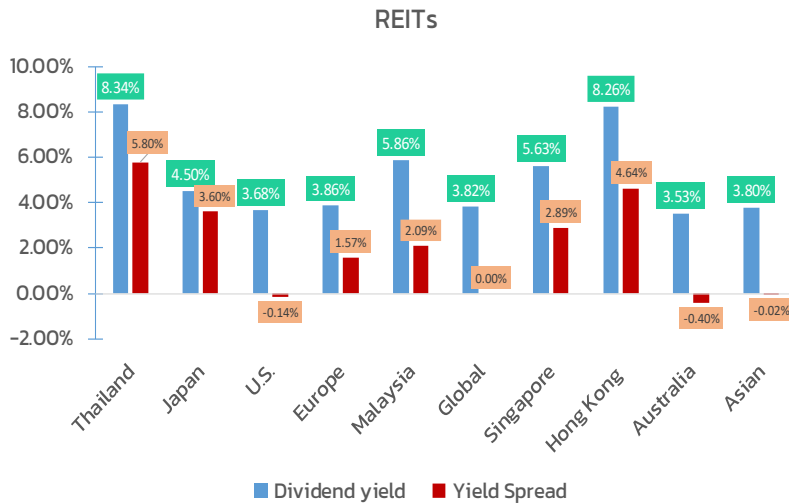


ทำไมทรัสต์อสังหาริมทรัพย์ไทยให้ Yield สูง

REITs ไทยมีผลตอบแทนสุทธิโดดเด่นเทียบกับทั่วโลกและภูมิภาค



source: Bloomberg / Pi research

Scope

- กองทรัสต์อสังหาริมทรัพย์ไทยมีผลตอบแทนเงินปันผลอยู่ระดับโดดเด่นเทียบกับเพื่อนบ้านและหลายประเทศทั่วโลก หนึ่งในหลายปัจจัยสำคัญประกอบด้วย
 - ราคากองทรัสต์ไทยปรับลงมามากในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา เทียบกับราคา REITs ทั่วโลกแล้วยังเคลื่อนไหว Outperformed กว่า REITs ไทย อย่างไรก็ดี เมื่อราคาปรับลงมาลิคแต่ Valuation ยังอยู่ในระดับที่สะท้อนว่า REITs ราคายังถูก
 - ระดับ P/NAV ของ REITs ไทย ณ ปัจจุบันน่าจะอยู่ระดับต่ำกว่า 1 เท่าของมูลค่าสินทรัพย์สุทธิประกอบกับอยู่ระดับต่ำกว่าช่วง Pre-Covid ในปี 2019 ซึ่งเป็นช่วงที่กอง REITs ไทยทำระดับสูงสุด
 - กระแสเงินสดดำเนินงานยังอยู่ระดับแข็งแกร่งโดยหลายกองทรัสต์ไทยมีการเปิดเผยผลประกอบการมีรายได้เพิ่มขึ้นมากกว่าต้นทุนส่วนเพิ่มแล้ว ปรากฏว่าหลายกองมี Cash flow ยังอยู่ในระดับที่สะท้อนความสามารถของการจัดการที่ดี
 - LTV ratio ยังอยู่ระดับไม่สูงมาก ทำให้ Cash ส่วนเกินขยายการลงทุนในสินทรัพย์และส่งผลให้กองทรัสต์สามารถจ่ายปันผลได้มากขึ้นเช่นกัน
- กองทรัสต์อสังหาริมทรัพย์ไทยโดยผลตอบแทนเงินปันผลเฉลี่ย 8% เมื่อปรับลดด้วยต้นทุนของ Risk free rate แล้ว ผลตอบแทนสุทธิอยู่ที่ระดับ 5% สูงสุดเทียบกับตัวแปรอื่น (ด้านบน) ซึ่งสูงกว่าผลตอบแทนสุทธิของ REITs สหรัฐฯ (-0.1%) โลก (0%) มาเลเซีย (2.0%) สิงคโปร์ (2.8%) และฮ่องกง (4.6%)

Pi Comment

เราแนะนำเพิ่มน้ำหนักลงทุนกองทรัสต์ในประเทศ คาดหวังการผ่านจุดต่ำสุดแล้วประกอบกับปัจจัยหนุนยังคาดว่าปรับตัวขึ้นต่อไป มีหลายปัจจัยสำคัญท่ามกลางช่วงเวลาลดดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐฯ คาดว่าจะช่วยหนุนกระแสเงินเข้าหาสินทรัพย์ได้ประโยชน์จากการลดดอกเบี้ย หนึ่งในตัวเลือกคือ REITs หรือกองทุนอสังหาริมทรัพย์ (ทรัสต์) นอกจากนี้แล้วเรายังมองบวกต่อ REITs ไทยเพราะราคาปรับลงมาลิคหนุนด้วยกระแสเงินสดยังคงเป็นบวกประกอบกับกองทรัสต์มีแนวโน้มจ่ายปันผลมากขึ้นเป็นปัจจัยที่ช่วยหนุนระยะถัดไป

	Last	1D (%)	1W (%)	YTD (%)
MSCI World	3,647.3	0.2%	0.9%	15.1%
MSCI EM	1,099.8	-0.4%	-0.4%	7.4%
Equity				
S&P 500	5,625.8	0.2%	0.5%	17.9%
STOXX 600	518.9	0.2%	1.3%	8.3%
NIKKEI 225	38,288.6	0.5%	0.6%	14.4%
SHANGHAI COMPOSITE	2,848.7	-0.2%	-0.6%	-4.2%
HANG SENG	17,874.7	0.4%	2.1%	4.9%
SENSEX	81,711.8	0.0%	1.1%	13.1%
VN30	1,280.6	0.0%	0.6%	13.3%
SET Index	1,364.3	0.0%	2.7%	-3.6%
REITs				
THAI REIT	128.0	0.1%	2.4%	-2.3%
Global REIT	1,778.4	0.3%	2.9%	6.1%
Singapore REIT	686.7	-0.3%	2.9%	-5.6%
JAPAN REIT	1,791.0	1.4%	2.1%	-0.9%
US REIT	1,369.3	0.3%	3.0%	9.6%
Europe REIT	558.6	-0.4%	2.4%	0.3%
Commodity				
WTI Crude Oil	75.5	-2.4%	2.0%	5.4%
Gold	2,524.6	0.3%	0.4%	22.4%
Bond Yields %				
UST 10-yr	3.8	3.8	3.8	3.9
UST 2-yr	3.9	3.9	4.0	4.2
TGB 10-yr	2.5	2.5	2.6	2.7
TGB 2-yr	2.2	2.2	2.2	2.3

Analyst: Mathee Ramphasakul

Registration NO.016790

Email: Methee.ra@pi.financial

Assistant : Suwanna Assawalaworapong

กองอสังหาริมทรัพย์ทรัสต์ที่มีผลตอบแทนสูงกว่าตลาดที่ 8.3% เป็นกลุ่มที่เราแนะนำว่ามีความน่าสนใจ เช่น LHHOTEL WHAIR FUTUREPF INETREIT CPTGF GVREIT ALLY QHPF DREIT TPRIME BOFFICE PROSPECT TTLPF MIPF POPF GROREIT CPNCG HPF AMATAR (ตามรูปภาพด้านล่าง)

	Price as of 27 August 2024	NAV	rational	implied	XD	gross dividend yield	Sensitivity Analysis					
							-30%	-20%	-10%	10%	20%	30%
CPNREIT	11.1	11.9	Discount	0.1682	26-Aug	6.1%	4.2%	4.8%	5.5%	6.7%	7.3%	7.9%
FTREIT	10.7	10.91	Discount	0.187	22-Aug	7.0%	4.9%	5.6%	6.3%	7.7%	8.4%	9.1%
WHART	10.5	10.78	Discount	0.193	20-Aug	7.4%	5.1%	5.9%	6.6%	8.1%	8.8%	9.6%
LPF	13.5	12.2	Premium	0.2155	31-Jul	6.4%	4.5%	5.1%	5.7%	7.0%	7.7%	8.3%
IMPACT	11.5	11.15	Premium	0.22	27-Aug	7.7%	5.4%	6.1%	6.9%	8.4%	9.2%	9.9%
LHHOTEL	12.2	11.83	Premium	0.31	27-Aug	10.2%	7.1%	8.1%	9.1%	11.2%	12.2%	13.2%
BAREIT	9.3	9.87	Discount	0.183	07-Aug	7.9%	5.5%	6.3%	7.1%	8.7%	9.4%	10.2%
AIMIRT	10.5	12.08	Attractive	0.1433	26-Aug	5.5%	3.8%	4.4%	4.9%	6.0%	6.6%	7.1%
WHAIR	6.1	8.95	Attractive	0.1372	23-Aug	9.0%	6.3%	7.2%	8.1%	9.9%	10.8%	11.7%
FUTUREPF	11.4	10.42	Premium	0.35948	28-Aug	12.6%	8.8%	10.1%	11.4%	13.9%	15.1%	16.4%
INETREIT	8.45	10.43	Attractive	0.200	16-Aug	9.5%	6.6%	7.6%	8.5%	10.4%	11.4%	12.3%
CPTGF	5.25	9.8	Attractive	0.173	28-Aug	13.2%	9.2%	10.5%	11.9%	14.5%	15.8%	17.1%
LHSC	10	12.27	Attractive	0.181	27-Aug	7.2%	5.1%	5.8%	6.5%	8.0%	8.7%	9.4%
GVREIT	5.5	11.05	Attractive	0.1963	28-Aug	14.3%	10.0%	11.4%	12.8%	15.7%	17.1%	18.6%
ALLY	4.44	9.65	Attractive	0.133	23-Aug	12.0%	8.4%	9.6%	10.8%	13.2%	14.4%	15.6%
QHPF	4.3	10.16	Attractive	0.15	27-Aug	14.0%	9.8%	11.2%	12.6%	15.3%	16.7%	18.1%
DREIT	4.78	8.72	Attractive	0.205	21-Aug	17.2%	12.0%	13.7%	15.4%	18.9%	20.6%	22.3%
TPRIME	6	11.97	Attractive	0.14	20-Aug	9.3%	6.5%	7.5%	8.4%	10.3%	11.2%	12.1%
BOFFICE	4.38	9.75	Attractive	0.1515	21-Aug	13.8%	9.7%	11.1%	12.5%	15.2%	16.6%	18.0%
PROSPECT	8.3	9.28	Discount	0.215	30-Aug	10.4%	7.3%	8.3%	9.3%	11.4%	12.4%	13.5%
TTLPF	16.5	11.39	Premium	0.54	28-Aug	13.1%	9.2%	10.5%	11.8%	14.4%	15.7%	17.0%
MIPF	15.2	12.29	Premium	0.33	29-Aug	8.7%	6.1%	6.9%	7.8%	9.6%	10.4%	11.3%
POPF	5.7	10.07	Attractive	0.29	13-Aug	20.4%	14.2%	16.3%	18.3%	22.4%	24.4%	26.5%
GROREIT	8.5	10.97	Discount	0.28	04-Sep	13.2%	9.2%	10.5%	11.9%	14.5%	15.8%	17.1%
CPNCG	5.4	10	Attractive	0.2661	13-Aug	19.7%	13.8%	15.8%	17.7%	21.7%	23.7%	25.6%
HPF	4.76	9.15	Attractive	0.133	09-Sep	11.2%	7.8%	8.9%	10.1%	12.3%	13.4%	14.5%
AMATAR	6.15	9.9	Attractive	0.16	23-Aug	10.4%	7.3%	8.3%	9.4%	11.4%	12.5%	13.5%
HYDROGEN	9.3	8.69	Premium	0.1525	23-Aug	6.6%	4.6%	5.2%	5.9%	7.2%	7.9%	8.5%

- กลุ่มที่ราคาของ Discount ประกอบด้วย CPNREIT FTREIT WHART BAREIT PROSPECT GROREIT
- กลุ่มที่ราคาของ Attractive (มี Discount P/NAV สูง) ประกอบด้วย AIMIRT WHAIR INETREIT CPTGF LHSC GVREIT ALLY QHPF DREIT TPRIME BOFFICE POPF CPNCG HPF AMATAR
- กลุ่มที่ราคาของ Premium (มี ราคาของ > NAV) ประกอบด้วย LPF IMPACT LHHOTEL FUTUREPF TTLPF MIPF HYDROGEN
- วิธี Sensitivity Analysis กองทรัสต์ที่มีแนวโน้มจ่ายปันผลลดลง 30% จาก gross yield (ปันผลล่าสุด) แล้ว dividend yield สูงกว่าตลาดที่ 8.3% ประกอบด้วย FUTUREPF CPTGF GVREIT ALLY QHPF DREIT BOFFICE TTLPF POPF GROREIT
- เรามีมุมมองบวกต่อกลุ่มได้ประโยชน์จากการแบ่งแยกสองข้างของโลก (decoupling) แล้วหุ้นไทยได้ประโยชน์จากการย้ายฐานการผลิตเข้ามาในไทยเนื่องจากไทยเป็นประเทศที่เป็นกลางและจุดยุทธศาสตร์อยู่ในศูนย์กลางของโลก กลุ่มได้ประโยชน์ อาทิเช่น นิคมอุตสาหกรรม Warehouse รวมถึงมองบวกต่อ REITs ที่ลงทุนในธุรกิจตามเทรนด์เติบโต เช่น Data Centre Health care และ Transportation