



运通网城 踏浪中国电商大潮

作为新加坡交易所首个投资中国专业物流与电子商务物流资产的信托，运通网城房地产投资信托（EC World REIT）今年7月28日下午起挂牌交易。由于它是近年来在新加坡上市的少数中国概念资产信托之一，在上市前后引起新加坡市场人士相当关注。它的业务战略和未来前景，自然而然也成了投资者关心的课题。

| 文：陈士铭

信托经理运通网城资产管理执行董事兼总裁赖学明先生（上图）日前在接受《时代财智》专访时表示，运通网城房地产投资信托目前所有六个资产都位于杭州。信托在未来将使投资组合多元化，资产包括中国其他地区和东南亚的重点城市，焦点将放在对设施需求料会持续强劲的电子物流和专业物流。来自电子商务的地产收入预料到了2018年，能够从目前约38%上升到50%以上。从长远来看，信托希望成为新交所中在投资组合规模和归属股东总

回报方面的房地产投资信托佼佼者。

运通网城房地产投资信托目前旗下的六个杭州资产为两个港口项目崇贤港投资和富卓实业、两个电子商务产业项目富恒仓储和北港物流一期、一个仓库项目崇贤港物流，以及一个庞大专业物流项目恒德物流。崇贤港是杭州最大的钢铁运河港，进入杭州的钢铁有50%需经过该港口。这些资产的净可出租面积（NLA）总计69万8478平方公尺，估值

约63亿5700万人民币（约13亿零300万新元）。

根据信托招股书的资料显示，运通网城房地产投资信托发起方和保荐机构（Sponsor）为创建于1992年的上海富春控股集团，富春以建筑商提供砂石原料起家，后来相继在上海和浙江建设码头港口。2013年，富春入股电商巨头阿里巴巴集团旗下“菜鸟网络”，并推出智能化物流服务“如意仓”，为企业提供一站式物流。集团旗下目前共有31家子公司。

上海富春控股集团之所以笃定新加坡上市运通网城房地产投资信托，是基于新加坡的物流管理水平在亚洲位居领先地位，并且是区域房地产信托最活跃交易市场的考量。信托以新加坡作为未来区域发展平台，可以有效整合多方面资源，包括中国企业的资源，新加坡的市场资源、资本资源以及品牌信誉资源。

赖学明解释说，运通网城房地产投资信托会把资本和管理力量专注于拥有近20亿总人口的中国和东南亚地区，这两个地区的庞大年轻劳动力以及他们日益增强中的购买力，将足以推动信托接下来多年的资产和收入成长。在具体营运操作上，信托将会主要通过收购资产方式来拓展这两个地区的业务。

赖学明指出，提供智能物流设施给电子商务已成为新无国界的全球经济一大部分，将使世界各地主要城市的零售业出现颠覆性转变，这趋势目前仅仅是个开始。运通网城房地产投资信托相信，电子商务物流资产的上升需求将继续推进信托的价值和租金收入。

不过市场目前对于中国经济前景仍然保持审慎的态度，多少影响了运通网城房地产投资信托上市后的表现。截至9月底为止，信托报价一直在IPO发售价81分以下，而且交投始终不活跃。

作为一个中国资产信托，运通网城房产信托的估值还是离不开中国房地产市场走势的关系。赖学明认为，以中国房地产市场而言，目前各地发展十分不均衡。一方面，中国一线与二线城市房价因涌来大量其他地区的移民而迅速上升。但另一方面，在面临产能过剩和国有企业改革迟缓的东北部、中部和西部地区，无论是住宅、商业或工业房产的价格都以较低速度上扬或停滞不前。

可是赖学明对中国房地产市场的长期展望还是持乐观态度。他说，长远来说，随着中国各地市政府改进城市规划并更有序地供应土地，各地方房地产市场预料将更为正常地发展，扭转目前不均衡的局面。他指出，即便是短期至中期而言，中国房地产市场大体上相信在低利率和投资工具普遍短缺的情况下继续兴旺。价格在接下来20年会遵循较正常的商业周期波动，但中国人口分布将指向对更多一线城市地区住宅和商业房地产的持续需求趋势。

市场有看法认为运通网城房地产投资信托上市之后所以表现平平，部分原因也许多龙筹股过去频频爆发财务丑闻，新加坡投资者蒙受巨额亏损，对中国企业相关股票存有戒心有关。赖学明对此理性地表示：“这需要时间来教育投资者并消除龙筹股的负面形象。这样的市场一般看法是任何一家公司或房地产投资信托基金难以扭转过来的。运通网城房地产投资信托会专注于努力交出稳健投资组合资产和每股可派发收入（DPU）增长。我们深信对于业绩的期许，将随着时间的推移而获得实现。”

赖学明在新加坡金融界已拥有超过30年的资历经验，他充分地认识到信任对一家上市公司的重要性。他补充说，要获得投资者的信任，不是通过花俏的演示或是商业奖项，而是通过持续交出预期的业绩来争取的。如有必要，与投资者进行定期沟通和处理好他们的期望是重要的。投资者想要的最后一件事就是出乎意料的欠佳表现。有了投资者的信任，他们可能有足够的耐心并让管理层有时间来交出成绩，公司也将获得更高的估值。一旦失去了投资者的信任，要找回这个信任就几乎是不可能了。

运通网城房地产投资信托的净地产收入预测

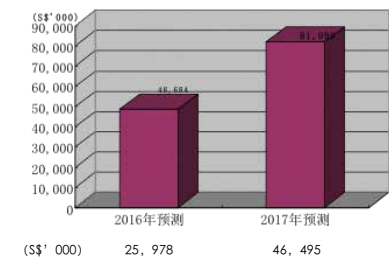


图2：运通网城房地产投资信托的可派发收入预测