

## 駿利亨德森產業觀點：

### 全球 REITs：年中成績單

2019 年 7 月

全球房地產股票團隊共同主管 Guy Barnard 和 Tim Gibson 對全球 REITs(不動產投資信託基金)表現及至 2019 年底前展望進行年中評估。

#### 全球 REITs 表現如何？

全球 REITs (以富時全球 NAREIT 已發展指數為例，以美元計)上半年上漲 15.4%<sup>1</sup>，而全球股票 (以 MSCI 世界指數為例，以美元計)則上漲 17.4%<sup>1</sup>。

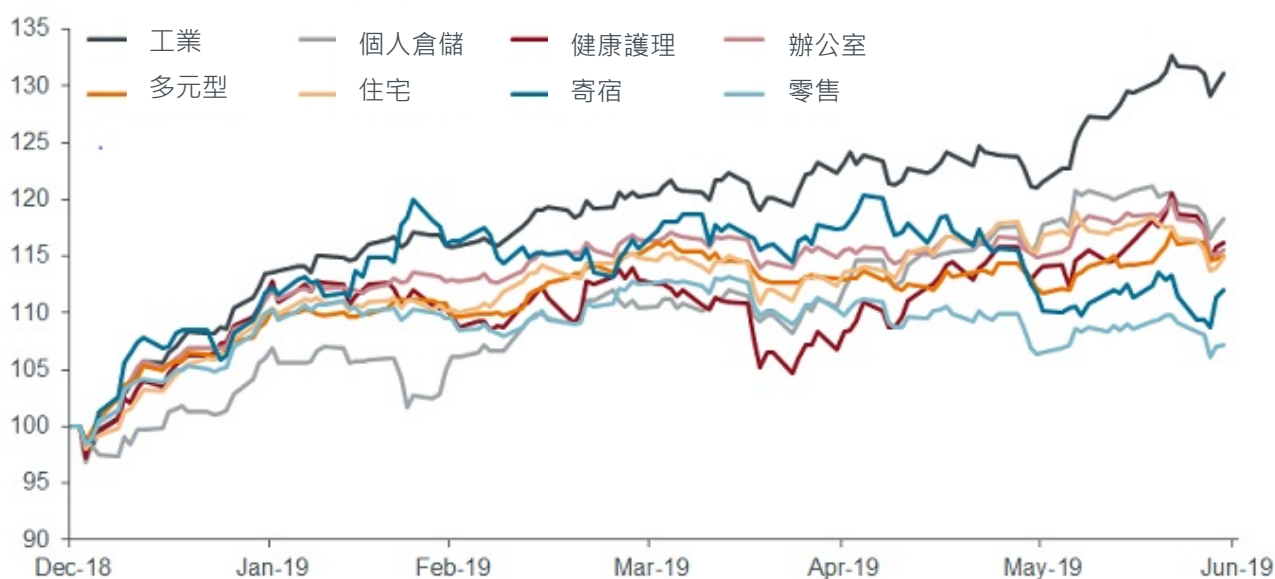
以 2018 年底那種可怕的結束方式來說，這樣的表現還算不錯。自今年年初以來，市場情緒的最大轉變主要在於對美國升息的預期。還記得在 2019 年 1 月的時候，對許多人來說，降息似乎是還早的事，但現在看來卻已經成為市場的共識。

#### 優勢與缺點

與往常一樣 – 單靠一個數據，是很難看出市場究竟真正發生了甚麼事的；而在全球房地產市場中，在“已經漲了的”和“還沒漲的”個股中存在著持續的競爭。

以全球工業/物流公司來說，他們算是“贏者全拿(winner takes it all)”的市場；該市場受到全球最大房地產私募股權公司之一的黑石<sup>2</sup>(Blackstone)以 187 億美元的價格收購了 GLP<sup>2</sup> 在美國工業上的投資組合，進而推升該產業表現。該交易是有史以來規模最大的私有房地產交易之一，進一步證明了投資者的強勁需求與工業資產訂價受到支撐。相反地，零售業則因價格評價走低而在大多數市場中持續處於低點。

## 美國 REITs 半年表現(按產業分類)



資料來源：彭博，截至 2019 年 6 月 28 日。將美國 REITs 的產業指數於 2018 年 12 月 31 日訂為基準 100。過往表現並非未來表現的指引。

全球 REITs 產業持續增長，不僅透過首次公開募股 (IPO)，也透過既有公司為未來發展進行募資而成長。這使得該產業整體資產，截至 2019 年 6 月 30 日，達到 1.8 兆美元<sup>3</sup>。不過，魔鬼藏在細節中 – 因為絕大部分的成長都來自物流(logistics)、數據中心(data centers)、和活動房屋(manufactured housing)等這些成長快速且“另類”的產業。

這不僅強調了 REITs 有機成長的能力，也強調了該產業能透過收購資產來發展其平台，並進一步提高獲利增長。

### 2019 年下半年的重點領域

隨著市場現在預期美國將降息，唯一剩下的問題似乎是降多少？以及甚麼時候降？而這種突然 180 度轉變的背後主要原因，就是對全球經濟增長放緩的持續擔憂。

由於各國央行重新偏向鴿派，REITs 潛在受益，因為該行業的股利率相對於股市與債券市場，仍然具有吸引力。此外，全球 REITs 與全球股票的貝他值<sup>4</sup>(beta)目前為 0.5 (以一年期計算，截至 2019 年 6 月 30 日)，我們認為可能會提供一些下檔保護。

隨著全球經濟成長放緩與風險上升，我們認為防禦性成長將成為今年年底前投資人關注的重點領域；但如同上述，選擇性布局是相當重要的 - 並非所有房地產次產業都是一樣的。

<sup>1</sup> 資料來源：晨星，2019年1月1日至2019年6月30日，報酬率以資產淨值對資產淨值計算，並扣除費用以美元計算；與 Thomson Reuters Datastream 總回報以美元計。

<sup>2</sup> 所提及之個別有價證券僅作分析說明用途，非為個股推薦。

<sup>3</sup> 資料來源：彭博，富時 EPRA / NAREIT 已發展指數截至2019年6月30日之市值。

<sup>4</sup> Beta(貝他值)是衡量投資組合(或證券)與整體市場或任何被選擇指標之關係的測量值。基準指標的 beta 值始終為 1，而 beta 為 1 的投資組合即意味著如果市場上漲 10%，該投資組合也上漲 10%。Beta 超過 1 的投資組合，預期其漲跌幅度將超過市場漲跌幅度，但將為同漲或同跌。而 beta 為 0 的投資組合，則表示其報酬率與市場報酬率完全無關。Beta 為負值則表示投資組合與市場報酬移動方向相反。

## 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。

基金可能投資房地產投資信託基金(REITs)，由於此類基金集中投資於特定的行業、產業或地域類別，相較於分散投資的基金將承受較大的市場風險。其風險包括房地產價值下跌、一般及經濟條件，相關物業價值的改變及債務人違約等。此外，小型公司的證券較成熟企業承受較大的市場風險，主要因它們較具波動性及流動性較低。

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。JHITL0719(8)1219.TW.retail