

## 美國REIT評價修正3成，已回到2018年相對低檔

- 各國央行隨Fed陸續升息以抑制通膨，歐洲REIT因俄烏衝突擔憂影響歐洲經濟展望，自今年2月起至6月各區域REIT營收增速下滑，但預期7月份可望回溫。
- 全球REIT股利率目前來到3.8%，略低於近五年平均的3.9%，受貨幣政策緊縮使美國REIT今年以來的評價修正約30%，已回落至2018年的水準(以上為截至7/19數據)。

# 2022年全球REIT營收正成長

但俄烏衝突擔憂影響歐洲經濟展望，歐洲自今年2月營收增速被下調

區域	營收成長率			
	2019	2020	2021	2022 (預估)
美國	5.9%	-12.4%	12.1%	17.7%
歐洲 (除英國)	4.8%	-9.8%	-22.0%	2.5%
英國	12.5%	-5.8%	-6.3%	4.9%
亞洲	3.0%	-0.1%	-2.6%	10.6%

資料來源：Bloomberg、復華投信整理，係採用FTSE EPRA/NAREIT Global REITs Index成分股做計算，亞洲REIT數據係採日本、新加坡、澳洲及香港REIT數據做平均加權；資料日期：2022/7/19

# 2022年各REIT次產業營收可望全面成長

6月份各區域營收增速皆被下調、7月份各區域增速回升

次產業	2021年增率	2022年增率	2022年營收相對2019年變化幅度
Hotel & Resort	49.6%	52.6%	-12.4%
Specialized	13.4%	20.0%	53.5%
Residential	11.2%	18.1%	50.3%
Industrial	10.7%	17.0%	63.8%
Retail	3.9%	9.8%	11.0%
Diversified	-3.9%	9.5%	10.6%
Health Care	5.6%	7.9%	29.7%
Office	-3.4%	6.3%	1.3%
總計	6.6%	14.1%	24.4%

資料來源：Bloomberg、復華投信整理，係採用FTSE EPRA/NAREIT Global REITs Index成分股做計算，亞洲REIT數據係採日本、新加坡、澳洲及香港REIT數據做平均加權；資料日期：2022/7/19

# 公債殖利率上彈，使REIT利差縮小

等待通膨見頂、央行結束緊縮貨幣政策，較有利REIT利差回升

國家	REIT股利率最新值 (A)	十年期公債殖利率 最新值(B)	目前利差 (A)-(B)
美國	3.5%	3.1%	43 bps
歐洲	4.1%	1.3%(德債)	271 bps
日本	3.8%	0.2%	355 bps
澳洲	5.7%	3.5%	223 bps
新加坡	4.1%	2.8%	126bps

# 美國REIT評價回落至2018年水準

今年以來的價格/現金流量比修正約30.9%至15.4倍



# 全球不動產相關投資主題

投資主題	相關標的
<ul style="list-style-type: none"> <li><b>經濟活動落後復甦</b> 經濟活動因疫情反覆影響較晚解封，業績仍處回升階段</li> </ul>	亞太地區零售REIT、旅館REIT
<ul style="list-style-type: none"> <li><b>通膨壓力高點過後、景氣增速放緩、十年期美債殖利率回落或不再創高下情境的受惠者</b> 租約期較長，營收獲利對景氣循環敏感度較低</li> </ul>	電塔REIT、醫療REIT
<ul style="list-style-type: none"> <li><b>CAPEX%、營業費用比較低的次產業</b> 景氣下滑時，較易達到損平點，資金需求壓力較小</li> </ul>	自存倉儲REIT
<ul style="list-style-type: none"> <li><b>產業中期成長趨勢持續，但今年有評價修正及政策面風險(如：租金管控)</b></li> </ul> <p>1.電商興起，物流空間需求持續提升(但短期受Amazon表示今年將減少物流倉儲資本支出，評估將使物流REIT評價有修正風險)</p> <p>2.住宅新增供給受限土地成本上升及缺工，高房價有利既有物件租金維持高檔</p>	<p>物流REIT</p> <p>住宅REIT</p>



投資一定有風險，基金投資有賺有賠，申購前應詳閱公開說明書。本基金經金管會核准或同意生效，惟不表示絕無風險。以上內容僅供參考，投資人應依照自身風險屬性及判斷，做出最後投資決策並自負損益。以上資料為舉例說明，不代表未來實際績效。個股與相關數據資料僅供說明之用，不代表投資決策之建議。投資人因不同時間進場，將有不同之投資績效，過去之績效亦不代表未來績效之保證。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。

本基金適合尋求投資固定收益之潛在收益且能承受較高風險之非保守型投資人。投資人投資以高收益債券為訴求之基金不宜占其投資組合過高之比重。本基金經金融監督管理委員會核准，惟不表示絕無風險。由於高收益債券之信用評等未達投資等級或未經信用評等，且對利率變動的敏感度甚高，故本基金可能會因利率上升、市場流動性下降，或債券發行機構違約不支付本金、利息或破產而蒙受虧損。本基金不適合無法承擔相關風險之投資人。本公司以往之經理績效不保證基金之最低投資收益；本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。本基金得投資於美國Rule 144A債券，由於美國Rule



144A債券僅限機構投資人購買，資訊揭露要求較一般債券寬鬆，於次級市場交易時可能因參與者較少，或交易對手出價意願較低，導致產生較大的買賣價差，進而影響基金淨值。基金配息率不代表基金報酬率，且過去配息率不代表未來配息率；基金淨值可能因市場因素而上下波動。基金的配息可能由基金的收益或本金中支付。任何涉及由本金支出的部份，可能導致原始投資金額減損。本基金配息前未先扣除應負擔之相關費用。本基金配息組成項目表請至本公司網站查詢。基金投資涉及新興市場部份，因其波動性與風險程度可能較高，且其政治與經濟情勢穩定度可能低於已開發國家，也可能使資產價值受不同程度之影響。本基金得投資於大陸地區有價證券，投資人亦須留意大陸市場特定政治、經濟與市場等投資風險。有關基金應負擔之費用（境外基金含分銷費用）已揭露於基金之公開說明書或投資人須知中，投資人可向本公司及基金之銷售機構索取，或至公開資訊觀測站、境外基金資訊觀測站及本公司網站(<http://www.fhtrust.com.tw>)中查詢。

復華投信地址：台北市中山區八德路二段308號8樓。

電話：(02) 8161-68000