



2026年領航基金

# PGIM全球精選不動產證券基金

低評價面優勢 不動產等待反轉契機

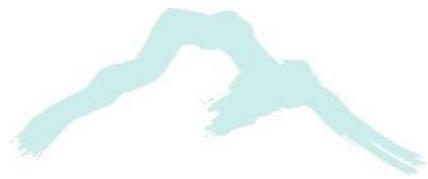
2026年2月

# 大綱

市場展望

基金投資策略

基金特色



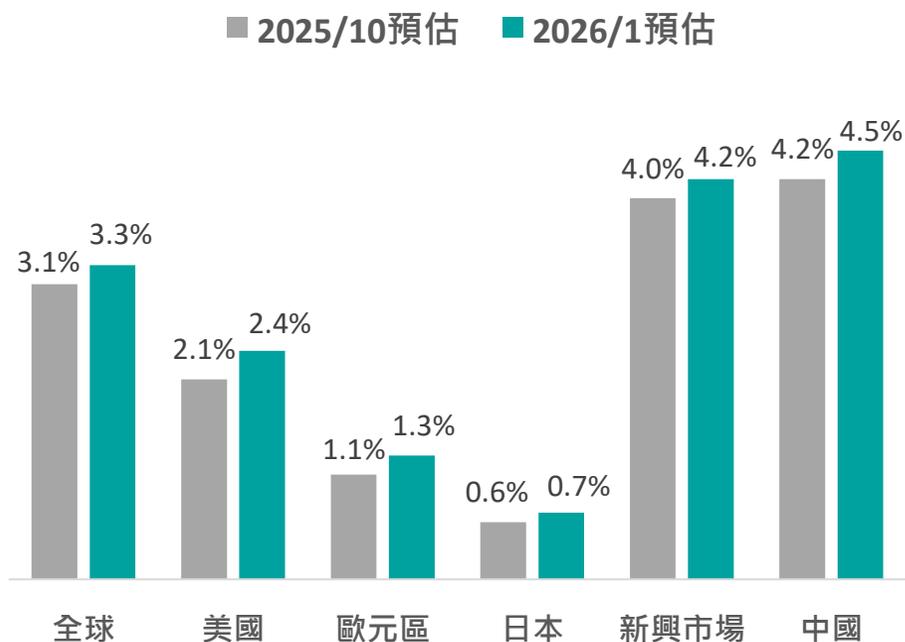
# 市場展望



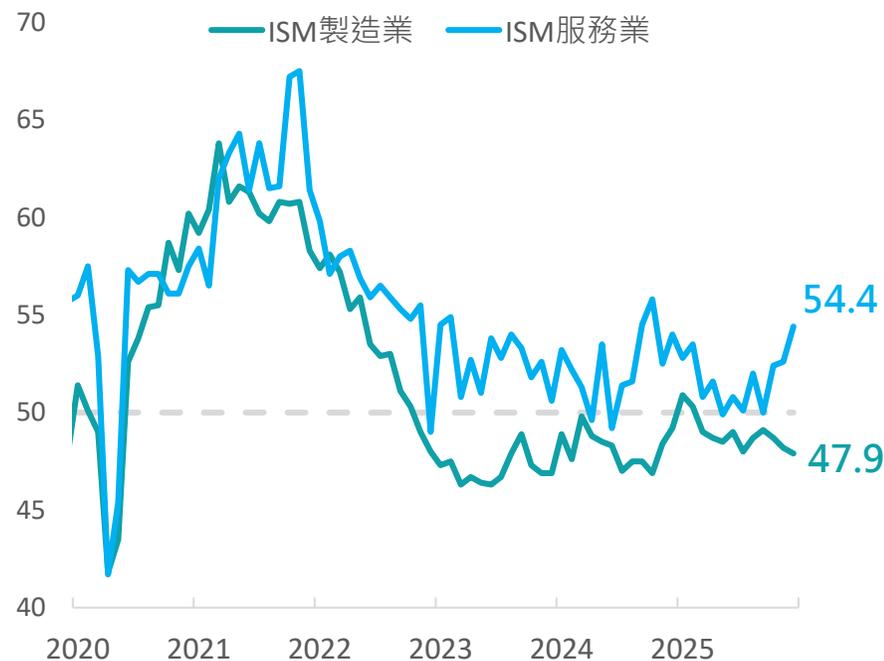
# 關稅不確定性趨緩，全球經濟成長再次上調

- 國際貨幣基金(IMF)於今年1月上調2026年全球經濟成長預測，本次將全球經濟成長率上修至3.3%，較10月預估值上調0.2%。上調主因是AI相關投資激增，加上擴張性的財政及貨幣政策，企業獲利的持續增長推動了全球經濟的上行。

### IMF預估2026年主要國家經濟成長率



### ISM製造業與服務業指數



資料來源：(左圖)IMF世界經濟展望，2026/01；(右圖)Bloomberg，2026/01，玉山投信整理。



# 聯準會資產負債表規模持穩 為後續擴表預留伏筆

- 聯準會預期利率將自當前的3.6%逐年下降至2027年的3.1%，並在長期回落到3.0%，未來利率走勢將維持降息與低利為主軸，同時，PCE與核心PCE的預期也持續向2%目標靠攏，為貨幣政策維持寬鬆提供更多空間。
- 聯準會自2025/12/1停止縮表後，資產負債表規模已持穩在6.6兆美元上下，且亦釋出購買短債訊號，為未來再擴表及釋放流動性提供更多可能性，預估殖利率上行風險依然偏低。

### FOMC經濟數據預估(%)

12月預估 (9月預估)	2025	2026	2027	長期
GDP	1.7 (1.6)	2.3 (1.8)	2.0 (1.9)	1.8 (1.8)
失業率	4.5 (4.5)	4.4 (4.4)	4.2 (4.3)	4.2 (4.2)
PCE	2.9 (3.0)	2.4 (2.6)	2.1 (2.1)	2.0 (2.0)
核心PCE	3.0 (3.1)	2.5 (2.6)	2.1 (2.1)	-
利率	3.6 (3.6)	3.4 (3.4)	3.1 (3.1)	3.0 (3.0)

### 聯準會資產負債表規模(兆美元)



資料來源：(左圖)FOMC，2025/12/10；(右圖)Federal Reserve Bank of St. Louis，2026/01/23，玉山投信整理。  
殖利率不代表基金報酬率，亦不代表基金配息率，且目前殖利率不代表未來殖利率；基金淨值可能因市場因素而上下波動。



# 利率下降減輕融資壓力，有利不動產後市表現

- REITs與利率呈反向關係，因為不動產業仰賴大量資本投入，利率上升會提高融資成本、降低不動產價值，利率下降將減輕融資壓力、提升獲利能力；今年下半年殖利率已隨著聯準會釋放降息訊號緩緩下行，若市場資金因相關類股估值過高出現回檔，加上勞動市場放緩，低利環境有利推升不動產市場出現補漲行情。



資料來源：Bloomberg，玉山投信整理，2026/01/27。

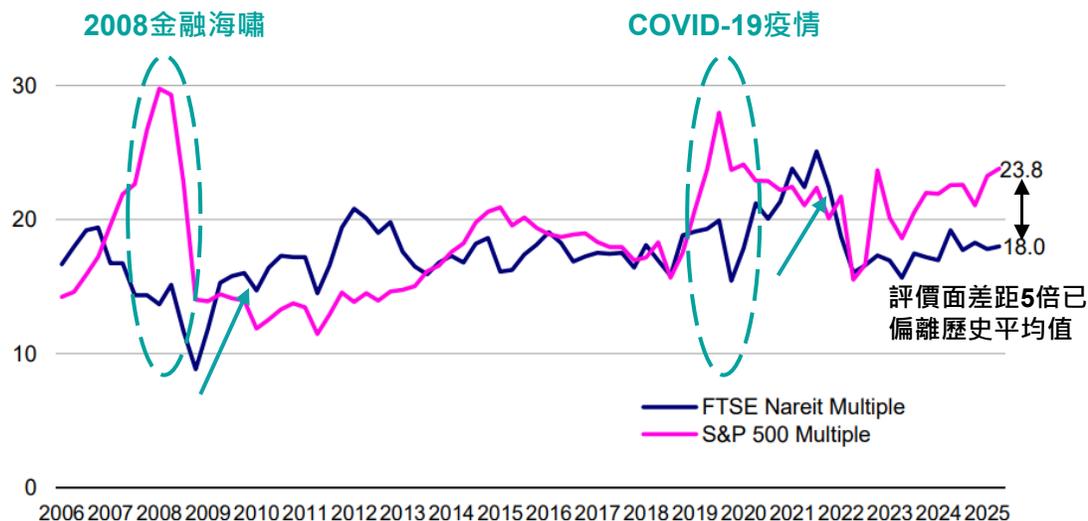
注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數或所持有之部位。殖利率不代表基金報酬率，亦不代表基金配息率，且目前殖利率不代表未來殖利率；基金淨值可能因市場因素而上下波動。



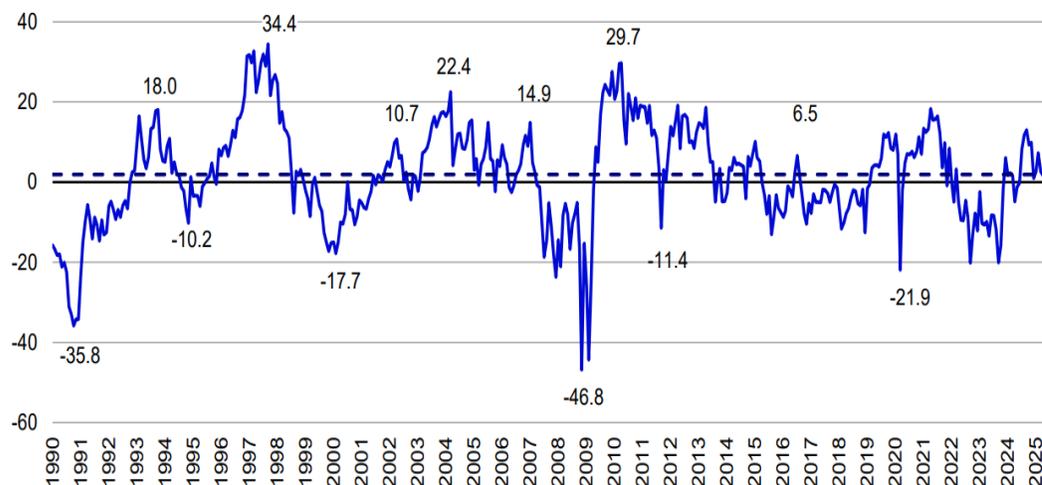
# REITs評價面偏離長期平均，進場甜蜜點來臨

- 相較於S&P 500指數，不動產板塊目前在估值面相當具有吸引力，從獲利倍數來看，REITs的FFO倍數(股價/營運現金流)與S&P 500的本益比差距已來到5倍，遠高於歷史平均的1倍，過往在估值差距過大時往往是絕佳進場機會。
- 截至2025/12/2，REITs的市價相對其淨值約有折價幅度約為2%，而歷史長期平均為1.9%的小幅溢價，我們預估當交易活動回溫後，不動產淨值折價的情況將回歸至長期平均。

### 不動產與整體股市評價面差距持續擴大



### REITs股價與淨值折溢價(%)



資料來源：Invesco · 玉山投信整理 · 2026/01。

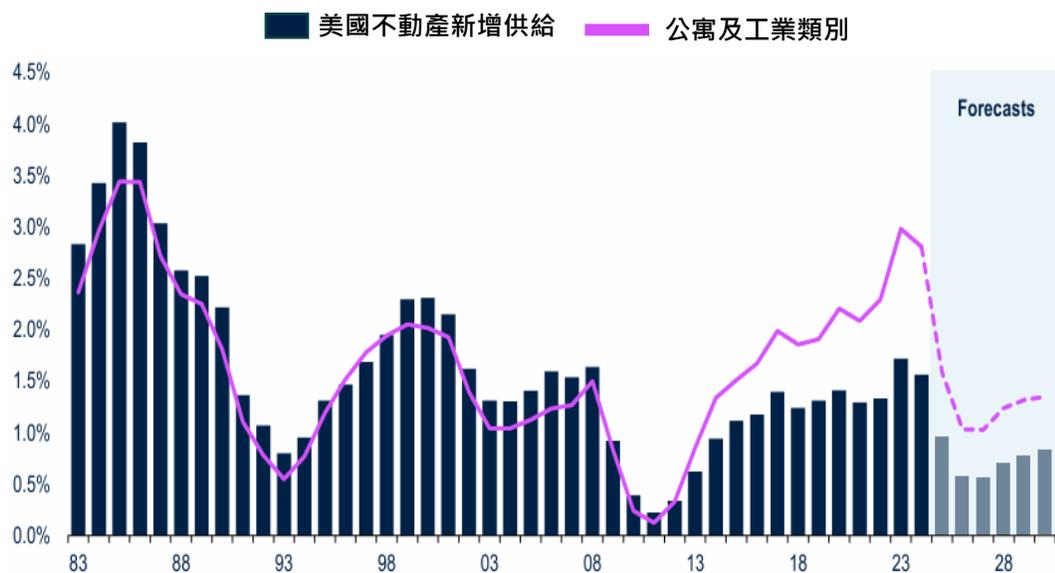
注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數或所持有之部位。



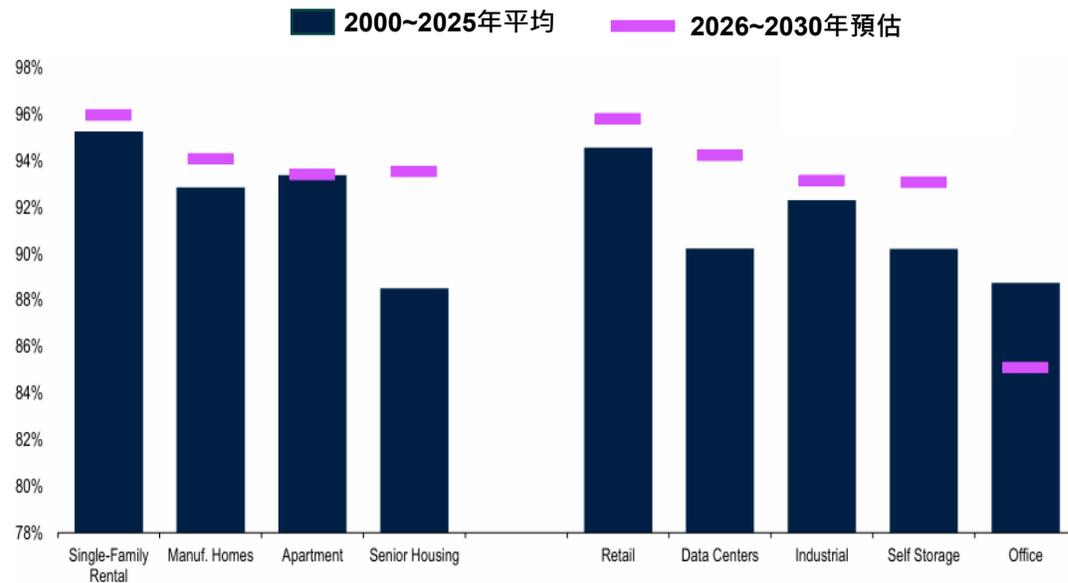
# 企業吸收部分關稅成本，對通膨影響可控

- 美國因為高昂的建築成本及部分市場出現供過於求，不動產供給潮已出現減緩趨勢，尤其在公寓及工業資產上，我們預估2026~2027年將會是供給量的低點，這將有利於既有物業的持有人。
- 我們預期未來五年，整體出租率將維持在高於歷史平均的水準，主要受惠於目前本已偏高的出租率，加上未來供給受到限制，將有助支撐出租率與租金成長，特別在居住、零售、資料中心及自助倉儲類別上將尤為強勁。

### 美國不動產新增供給佔總存量比例



### 美國各類不動產出租率

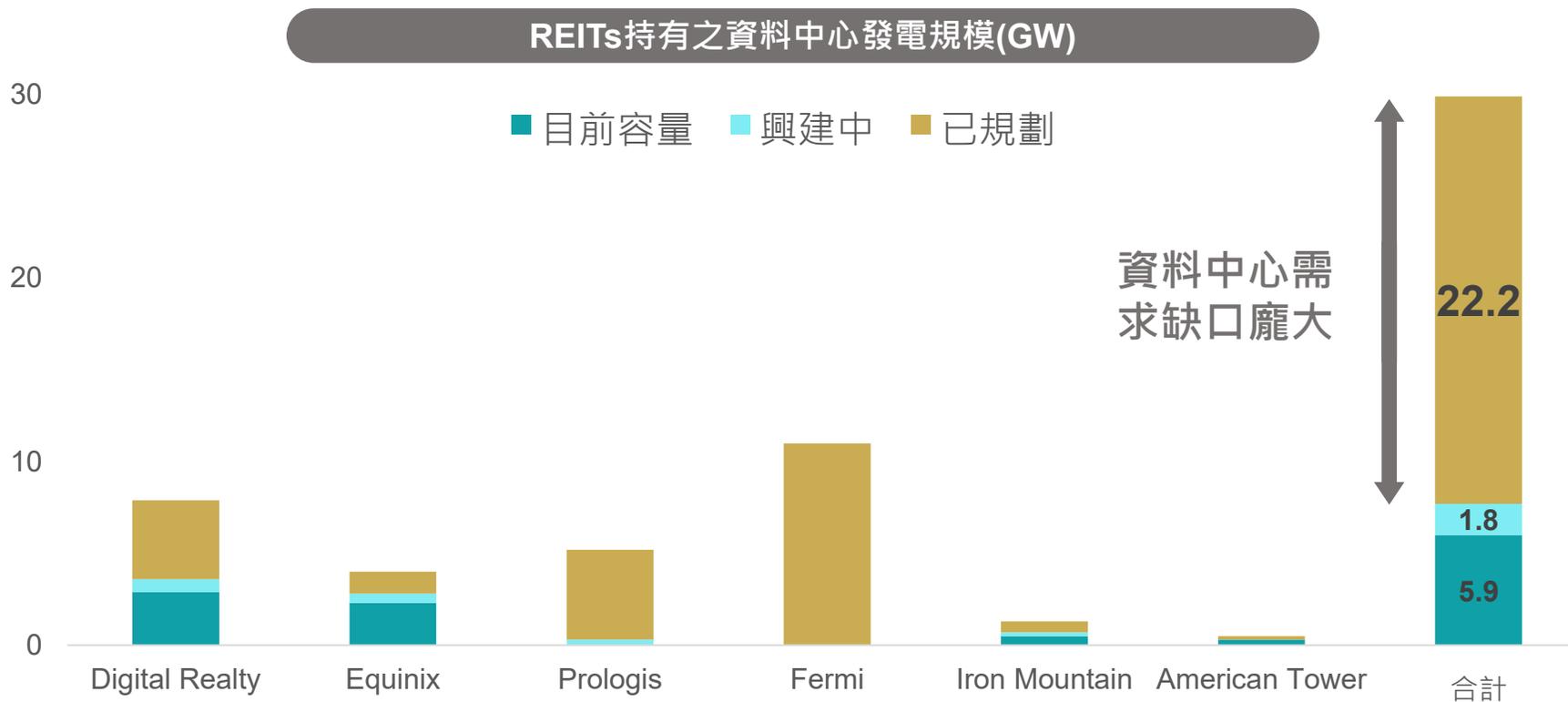


資料來源：PGIM Real Estate Outlooks，玉山投信整理，2026/01。



# 資料中心布建在即，土地及電力需求看漲

- 因雲端服務、AI運算對算力需求持續增加，資料中心已成為AI基礎建設的核心。經營資料中心租賃的主要公司目前容量僅5.9GW，為滿足未來市場需求皆規劃大幅擴大現有規模，已規劃興建之資料中心容量共計22.2GW，為當前容量的3.7倍；麥肯錫預估至2030年，全球資料中心電力需求規模將達到200GW以上。



資料來源：Bloomberg · 玉山投信整理 · 2025/11。

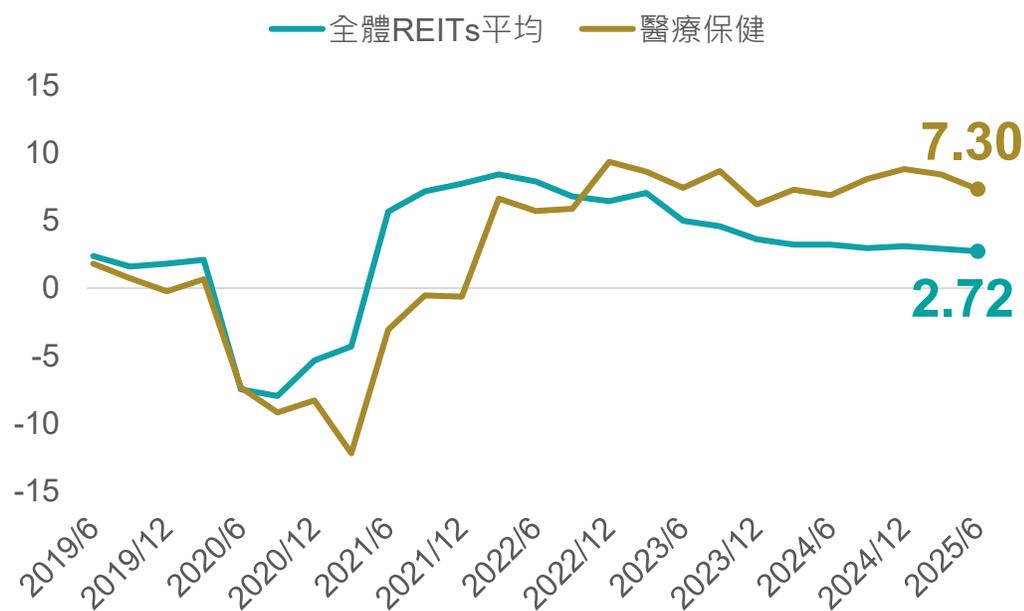
注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數或所持有之部位。投資人申購基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。



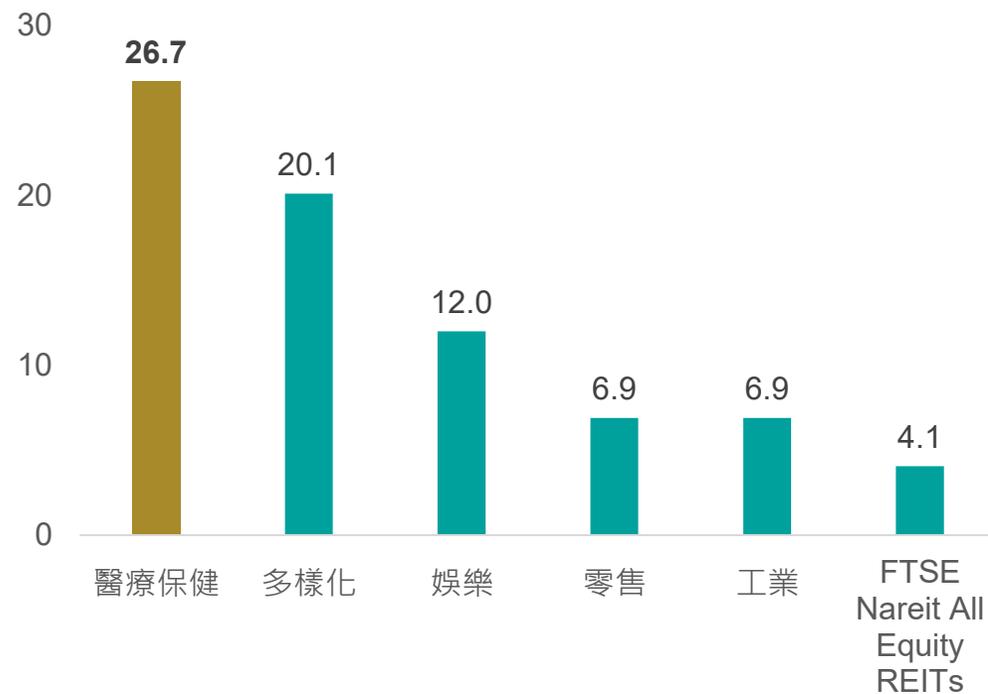
# 養老住宅獲利率佳，表現穩居產業資優生

- 養老住宅的同店淨營運收入(NOI)成長率持續超越整體REITs平均，推升REITs醫療保健產業的平均表現。即使成長加速的步伐放緩，但上行趨勢在下半年仍沒有逆轉跡象。
- 目前養老住宅入住率已超越疫情前的水準。隨著租金增幅超越成本增幅，加上強勁的需求超過供給減少帶來的影響，養老住宅的營運基本面可望持續增強。

### 醫療保健類NOI優於整體平均



### 2025年REITs漲幅前五類別



資料來源：Bloomberg、Nareit、玉山投信整理，2025/09。

注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數或所持有之部位。



# 基金投資策略



# 投資哲學

- 價值導向為操作基準，重視房地產基本面分析，同時由上而下嚴謹的篩選，以追求在市場多空循環當中贏過基準指標。
- 即時觀測私募不動產的能力，將持續為我們的客戶創造投資價值。
- 無論在標的選擇與投資過程的環節，均相當重視風險管理，並且有助於創造卓越的投資成果。





# 基金特色



# 3V優勢 | 掌握全球不動產大趨勢

聚焦美國市場的消費潛力、側重成熟國家以穩健內需與創新商業模式，佈局持續受惠於長期結構性消費趨勢的大型龍頭企業。

## Visionary

前瞻視野  
具全球領先地位



## Variety

多元佈局  
掌握不動產投資

## Valuation

價值導向  
精選不動產標的



# 優勢1 | Visionary

## 前瞻視野 具全球傑出地位

- PGIM不動產已成立55年，至今為全球第三大不動產投資管理公司，研究團隊遍及全球超過30座城市，對全球不動產市場有相當深入的了解與獨家見解。



2160+

不動產管理規模超過  
2160億美元<sup>[1]</sup>



Top 2

全球第二大  
不動產投資管理公司<sup>[2]</sup>



55 YEARS

至今已成立55年<sup>[3]</sup>



1200+

旗下1200位以上專家<sup>[3]</sup>



30+

研究團隊遍及  
全球30座城市以上<sup>[3]</sup>



# PGIM不動產團隊市場回顧與展望 – 北美市場

- **美國REITs市場仍在復甦初期，但復甦期拉長：**美國房地產市場並未反轉向下，因為利率、資金流動、經濟預期等不確定性因素延長而處於復甦早期，反而使本階段有利於選擇具未來成長性的資產，並可在下檔風險相對受控的情況下，尋求較高的中長期報酬。
- **市場冷清，但價格並未失衡：**美國不動產因借款成本高、賣方信心強勁而未出現大規模拋售，這使交易量仍遠低於2020年後高峰，我們預期交易量將隨利率下降逐步回溫，核心買盤未來將慢慢回到恢復。而不動產收益率與10年期公債的利差已接近歷史平均，足以支持房價緩步上行，但尚不足以吸引大量以殖利率為導向的資金進場，因此「選對資產、等待報酬實現」是當前核心策略。
- **供給下降、出租率高，支撐租金不墜：**因為建築成本高漲，部分市場已出現短期過剩，新供給正在明顯放緩，特別是住宅及工業物流，此情境有利既有資產，也有利於在供給受限期進行開發。
- **在配置方面，我們關注四大主題：**
  1. **居住：**養老住宅、租賃公寓。
  2. **物流：**電商滲透率高、看重「接近消費者」的城市型物流。
  3. **資料中心：**數位基礎建設需求持續增加。
  4. **不動產信貸：**不動產放款利差顯著高於公司債。

團隊對北美房地產市場持審慎樂觀態度，預估美國房地產仍處於復甦初期，不確定性讓好機會「持續存在」，當前是屬於精選資產與布局耐心資本的時點。



# PGIM不動產團隊市場回顧與展望 – 歐亞市場

## 歐洲市場

歐洲市場2025報酬回升主要受租金成長持續及殖利率小幅下滑導致，我們將其定調為「估值自低基期回升而非過熱」，投資機會多元，來自低供給、結構性需求成長及融資環境逐步改善，且我們預估今年歐洲殖利率將持續下滑，將持續推升總報酬。

**歐洲不動產報酬已呈現上升趨勢，並預期將在2026年進一步改善：**在供給偏低的支撐下，儘管整體不確定性仍高，租金成長展現出相當的韌性。隨著利率在較低水準趨於穩定，舉債投資再次對報酬產生正貢獻。雖然目前市場流動性仍然偏低，但在投資人信心改善的帶動下，預期2026年投資活動將逐漸回溫。

## 亞太市場

團隊認為亞太不動產收益預期將持續改善，主要受惠於較低利率環境及不確定性下降，有助強化承租需求，而供給受限則進一步支撐租金成長動能，然而亞太區域不同國家、城市、產業間差異非常大，投資成敗高度取決於「選城、選點、選資產品質」，且城市間的差異，大於產業間的差異，中港市場屬「循環後段復甦」、日本處於「後期循環放緩」，而澳洲城市則相對具人口和就業支撐，我們樂觀預估未來幾年亞太交易量將穩步上升，不動產成交量將與GDP成長趨勢維持一致。

**亞太不動產正進入以租金成長為主的溫和復甦期：**供給不足提供下檔保護，但城市與資產分化顯著，唯有聚焦核心城市、優質資產與結構性需求，才能在高度分歧的環境中創造超額報酬。



## 優勢2 | Variety

多元布局 掌握不動產投資

— REITs種類多元且遍布全球，透過分散投資並靈活操作，有效降低投資組合風險，並掌握全球不動產商機。



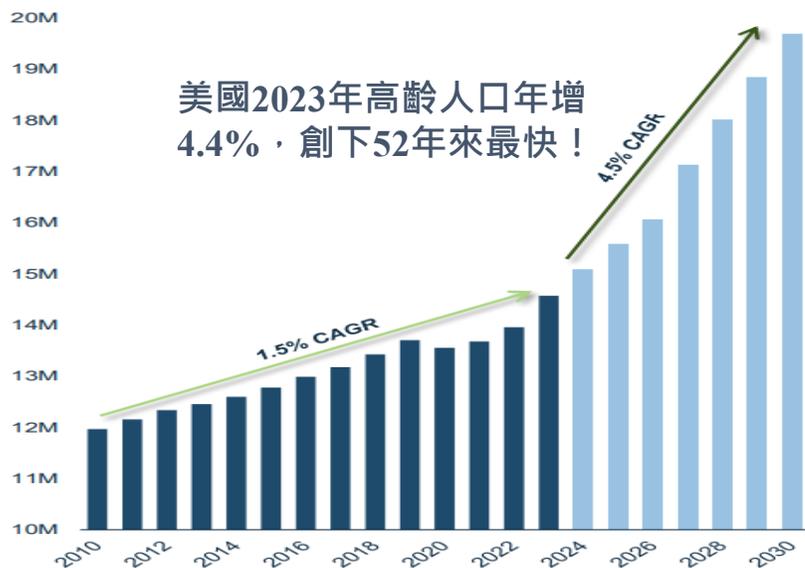
資料來源：玉山投信整理，2026/01。



# 高齡住宅之王：Welltower – 老年住房與醫療照護

- Welltower是全球規模最大的醫療型REITs，同時也是美國高齡住宅(Senior Housing)市佔率最高的公司。
- 人口老化是已開發國家不可避免的趨勢，以美國為例，過去十年80歲以上人口年複合增長率約為1.5%，然而自2024至2030年年複合成長率可望飆升至4.5%，未來市場對於高齡住宅的需求將持續攀升。

美國高齡人口(80歲以上)成長變化



Welltower與主要指數2023年以來漲幅



資料來源：(左) Organization for Economic Co-operation and Development、Welltower、玉山投信整理，2025/04。(右) Bloomberg，2023/01/01-2026/01/27。  
 注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數或所持有之部位。投資人申購基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。



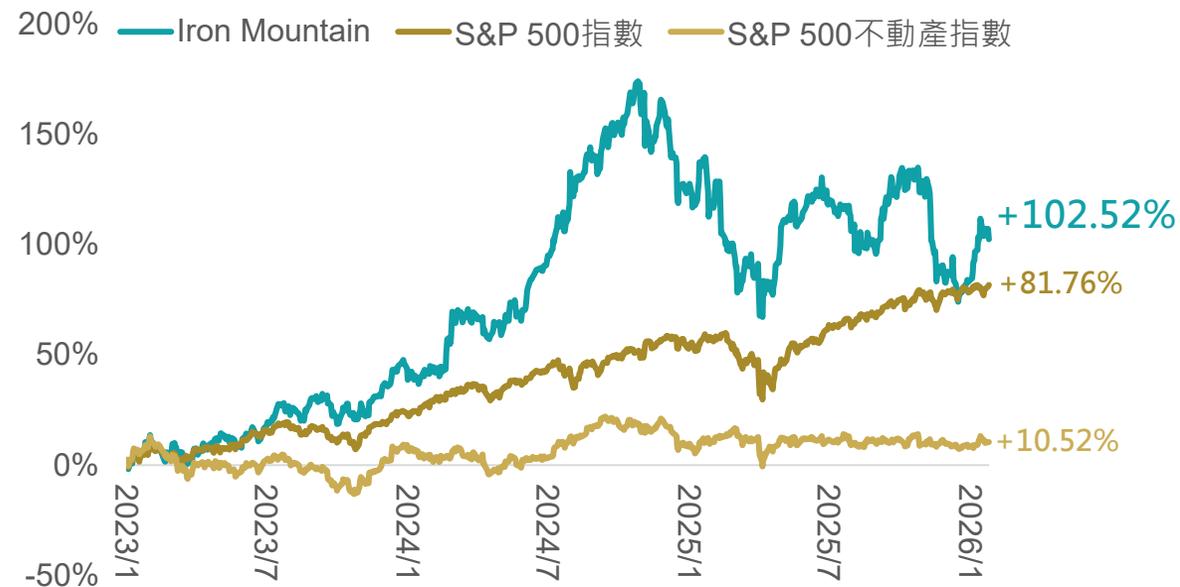
# 不動產裡的AI寶藏：Iron Mountain – 企業資料儲存服務

- 鐵山公司(Iron Mountain)是美國一家專門協助企業儲存、管理資訊和資產的REIT公司，甚至還提供藝術品與地理樣本的保護業務
  - 數以萬計的客戶信賴鐵山以保護他們重視的資產，財富1000強企業中有超過90%為其客戶，且客戶留存率高達98%！

## Iron Mountain業務遍及全球主要國家



## Iron Mountain與主要指數2023年以來漲幅



資料來源：(左) Iron Mountain，玉山投信整理，2025/07；(右) Bloomberg，玉山投信整理，2023/01/01-2026/01/27。

注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數或所持有之部位。投資人申購基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。



# 優勢3 | Valuation

## 價值導向 精選不動產標的

- 一 透過價值型投資法，分析不動產資產現金流及公司股利的穩定性和成長性，以判斷不動產資產的基本價值，並提供收益和資產增值機會。





# 全球精選不動產證券專業經理團隊

專業經理團隊平均擁有25年投資經驗



**Rick Romano**  
**CFA**

全球不動產投資主管, 投資長

長期負責全球REITs與上市不動產投資策略, 具豐富跨區資產配置、基本面研究與投資組合管理經驗, 深耕不動產市場多年。

**投資經歷：34年**



**Daniel Cooney**  
**CFA**

全球及美國投組經理人

負責全球及美國REITs投資策略並擔任美國區主管, 具多年上市不動產選股、資產配置與投資組合管理經驗。

**投資經歷：27年**



**Michael Gallagher**

歐洲區投組經理人

專責歐洲上市不動產與REITs投資策略, 具逾二十年投資經驗, 深耕公開不動產基本面研究、資產配置與投資組合管理, 熟稔歐洲房地產循環。

**投資經歷：21年**



**Alvin Chan**  
**CFA**

亞太區投組經理人

專責亞太REITs與上市不動產投資, 曾任職國際資產管理機構, 具深厚基本面分析、跨市場比較與區域資產配置經驗。

**投資經歷：19年**



# 操作經營卓越 | 國際機構認可

專業經理團隊平均擁有25年投資經驗

The central graphic consists of two overlapping circles, one dark blue on the left and one medium blue on the right. In the center, where they overlap, is a gold diamond shape containing a white outline of a trophy. To the left of the trophy is the LSEG Lipper Fund Awards logo, and to the right is the Morningstar logo.

**LSEG Lipper Fund Awards**  
2024 Winner  
Taiwan

**理柏台灣基金獎**

- ✓ 環球房地產股票最佳基金三年期
- ✓ 環球房地產股票最佳基金五年期

**MORNINGSTAR**  
★★★★★

**晨星基金**

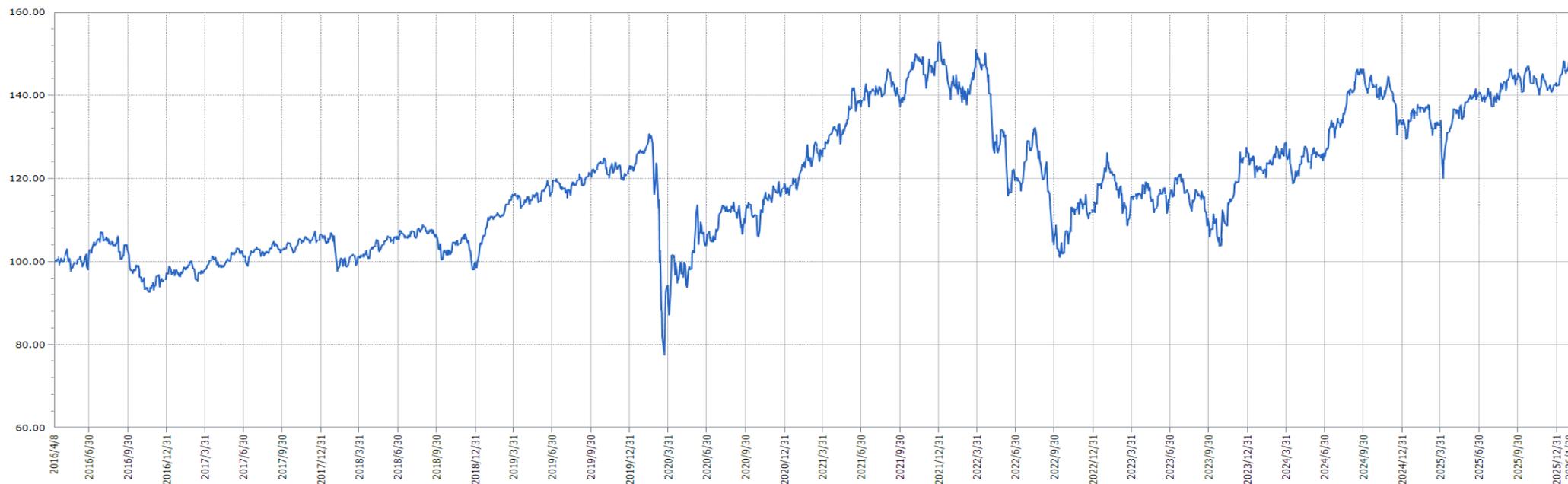
- ✓ 五星評級
- ☆☆☆☆☆

資料來源：PGIM Real Estate · 2025/11；Morningstar · 2025/10/31。  
得獎紀錄資料來源：Lipper · 2024、2025。



# PGIM全球精選不動產證券基金

PGIM全球精選不動產證券基金成立以來淨值走勢(A美元累積型)



基金績效	1年	2年	3年	5年	今年	成立以來
PGIM全球精選不動產證券基金 A美元累積型(%)	9.02	21.31	20.78	26.34	4.14	48.00
同類型平均(%)	8.62	14.98	10.72	11.45	3.06	-
同類型排名	3 / 10	1 / 10	1 / 10	1 / 10	1 / 10	-
四分位排名	2	1	1	1	1	-

資料來源：Lipper，玉山投信整理，2026/01/31。同類型基金為Lipper Global分類中「環球房地產股票型」基金。注意：過去之績效不代表未來績效之保證。



# PGIM全球精選不動產證券基金

基金經理人	PGIM, INC.
成立日期	I級別累積型：2015/12/10 A級別累積型：2016/04/08 A級別季配息型：2020/08/07
計價幣別	美元
風險等級	RR4
彭博代碼	PGRESAU ID
註冊地	愛爾蘭
績效指標(Benchmark)	FTSE EPRA NAREIT已開發指數(FTSE EPRA NAREIT Developed Index)
投資目標/投資標的	<ul style="list-style-type: none"><li>• 本基金為股票型基金，主要投資於全球的不動產公司股票及權益證券。採取主動式選股，投資目標是追求長期資本增長與收益。</li><li>• 投資策略採取價值型投資法，藉由分析不動產資產現金流以及公司股利的穩定性和成長性，以判斷不動產資產的基本價值。</li><li>• 全球化佈局，以美歐及亞洲為主，分散投資並靈活操作，有效降低投資組合風險，並掌握全球不動產商機。</li></ul>



# PGIM全球精選不動產證券基金

## 基本資料

類別	股票型-不動產證券化
成立時間	A級別累積 2016/04/08 A級別季配 2020/08/07
經理人	PGIM, INC.
彭博代碼	PGRESAU ID

## 基金績效 (%)

A級別  
(美元累積型)

3個月	3.57
6個月	7.51
1年	9.02
2年	21.31
3年	20.78
5年	26.34
10年	-
今年以來	4.14
成立以來	48.00

## 基金特色

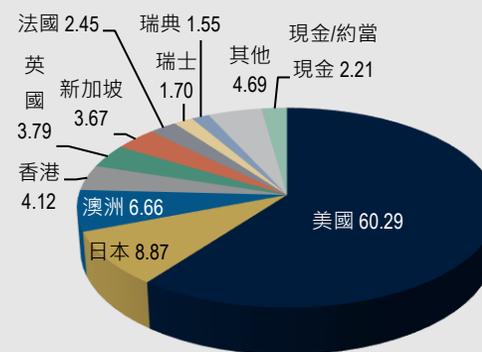
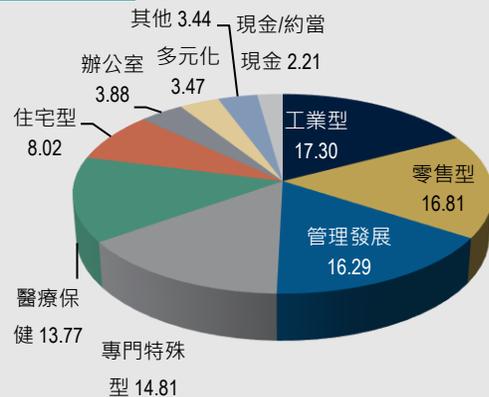
- 本基金為股票型基金，主要投資於全球的不動產公司股票及權益證券。採取主動式選股，投資目標是追求長期資本增長與收益。
- 投資策略採取價值型投資法，藉由分析不動產資產現金流以及公司股利的穩定性和成長性，以判斷不動產資產的基本價值。
- 全球化佈局，以美歐及亞洲為主，分散投資並靈活操作，有效降低投資組合風險，並掌握全球不動產商機。

## 得獎紀錄

- 2024年【理柏台灣基金獎】環球房地產股票三年期
- 2025年【理柏台灣基金獎】環球房地產股票五年期

## 投資組合

基金規模：美元3.59億元



(以上投資比例將根據市場情況而隨時更改。)

基金績效和投資組同比重單位為%。資料來源：Lipper，分類標準為投信投顧公會、玉山投信整理。資料時間：2026/01/31。過去之績效不代表未來績效之保證。  
得獎紀錄資料來源：Lipper，2024，2025。



#### 玉山投信獨立經營管理 |

本基金經金融監督管理委員會核准或同意生效，惟不表示本基金絕無風險。境外基金管理機構以往之績效不保證基金之最低收益。基金配息不代表基金實際報酬，且過去配息不代表未來配息，基金淨值可能因市場因素而上下波動。境外基金係以外幣計價，投資人須承擔取得收益分配或買回價金時轉換回新臺幣可能產生之匯率風險。若轉換當時之新臺幣兌換外幣匯率相較於原始投資日之匯率升值時，投資人將承受匯兌損失。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。有關基金應負擔之費用(境外基金含分銷費用)已揭露於本基金之公開說明書或投資人須知(境外基金適用)，投資人可至玉山投信理財網[www.esunam.com](http://www.esunam.com)、公開資訊觀測站[mops.twse.com.tw](http://mops.twse.com.tw)(境內基金適用)或境外基金觀測站[announce.fundclear.com.tw](http://announce.fundclear.com.tw)(境外基金適用)查詢。本基金不允許擇時或進行短線交易，並保留拒絕任何個人或團體申購、轉換或交換申購基金之權利。此外，基金保留買回從事該短線交易之股份持有人持有之任何或全部股份。所謂「短線交易」係指投資本基金後30日內申請贖回者。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。投資人申購本基金係持有基金受益憑證，而非本文提及之投資資產或標的。ESUNAM20260291

晨星星等評級，旨在衡量基金過往的績效表現，其考量因素包括：基金的報酬、風險及費用因素，並且只與同類型的基金做比較。為至少有36個月報酬率數據的基金，分別計算3年、5年和10年的星等評級，再以此三個不同年期的評級結果，加權計算出該基金的綜合評級，同類型當中表現最好的前10%基金獲得5顆星評級，之後22.5%為4顆星，之後35%為3顆星，之後22.5%為2顆星，最後10%為1顆星。該評級不代表基金未來表現。詳細評量標準請參考晨星網站說明(<http://tw.morningstar.com>)

#### 玉山證券投資信託股份有限公司

台北總公司：110台北市信義區基隆路一段333號14樓

Tel：(02) 2782-1313

Fax：(02) 2763-8889

台中分公司：407台中市西屯區市政路402號5樓之5

Tel：(04) 2205-1313

Fax：(04) 2252-5808

高雄分公司：802高雄市苓雅區四維四路22之2號15樓

Tel：(07) 395-1313

Fax：(07) 586-7688