

リート・セミナー(19)

UPDATE

J-REITの現状と投資の視点

2017年2月26日

株式会社ジー・シー・エス

代表取締役 中湖 康太

<http://www.gcs.global>

J-REIT UPDATE

- 金利底打ち、ゼロ金利政策下でパフォーマンスは膠着状態
- 空室率低下、賃料回復傾向続くもモーメントは鈍い
- キャップレートの低下に底打ち感
- J-REIT平均分配金利回り3.64%
 - JGBとのスプレッドは350bpと魅力的な水準
- J-REIT平均NAV倍率1.24倍
 - 流動性プレミアムを考慮するとほぼ妥当な水準か
- 銘柄選択と投資分散の視点
 - バリュエーション(分配金利回り、NAV倍率)
 - 地域性、個別性
 - タイプ、属性

国債利回り、東証株価指数TOPIXと東証REIT指数 長期パフォーマンス

10年物国債、東証株価指数TOPIXと東証REIT指数のパフォーマンス
(2003/3/31=100として指数化)

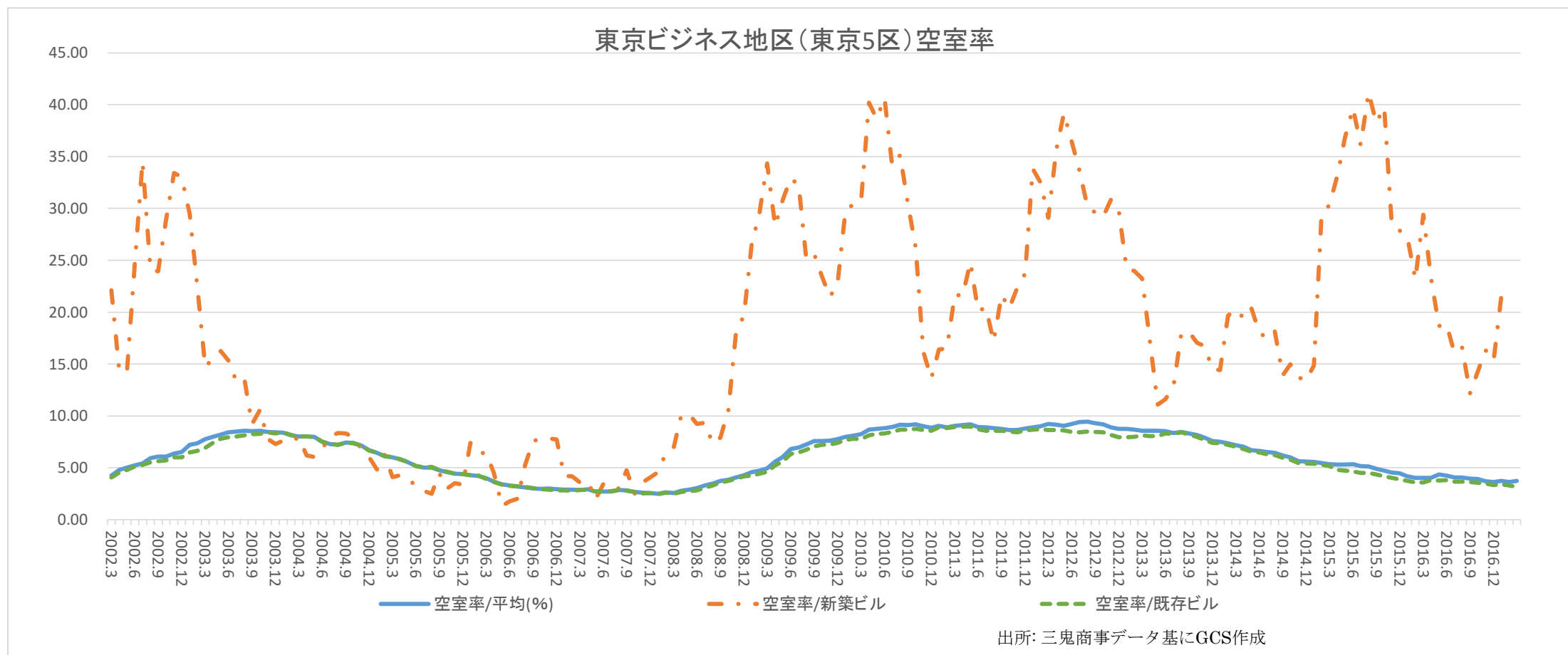


出所: 東証、財務省、ブルムバーグデータを基にGCS作成

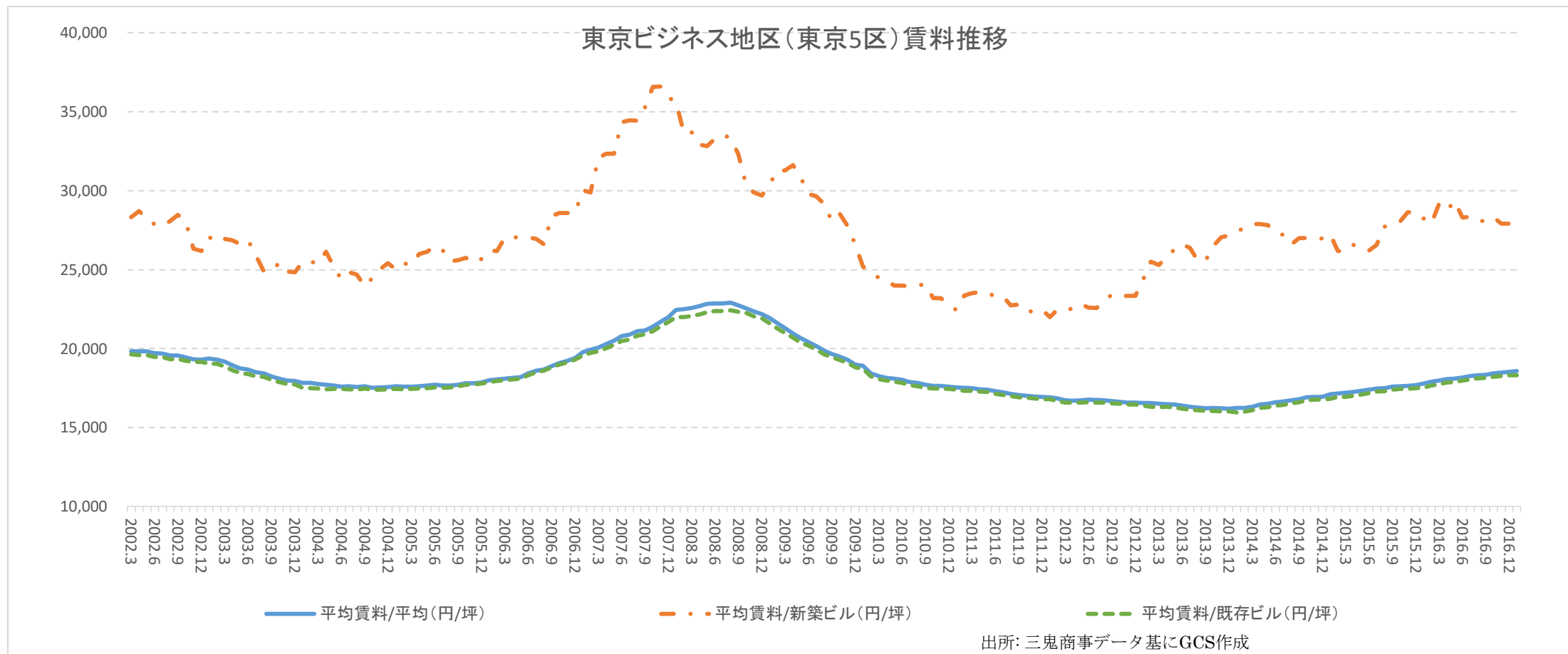
© 株式会社ジー・シー・エス GCS Co., Ltd.

東京ビジネス地区オフィスビル空室率

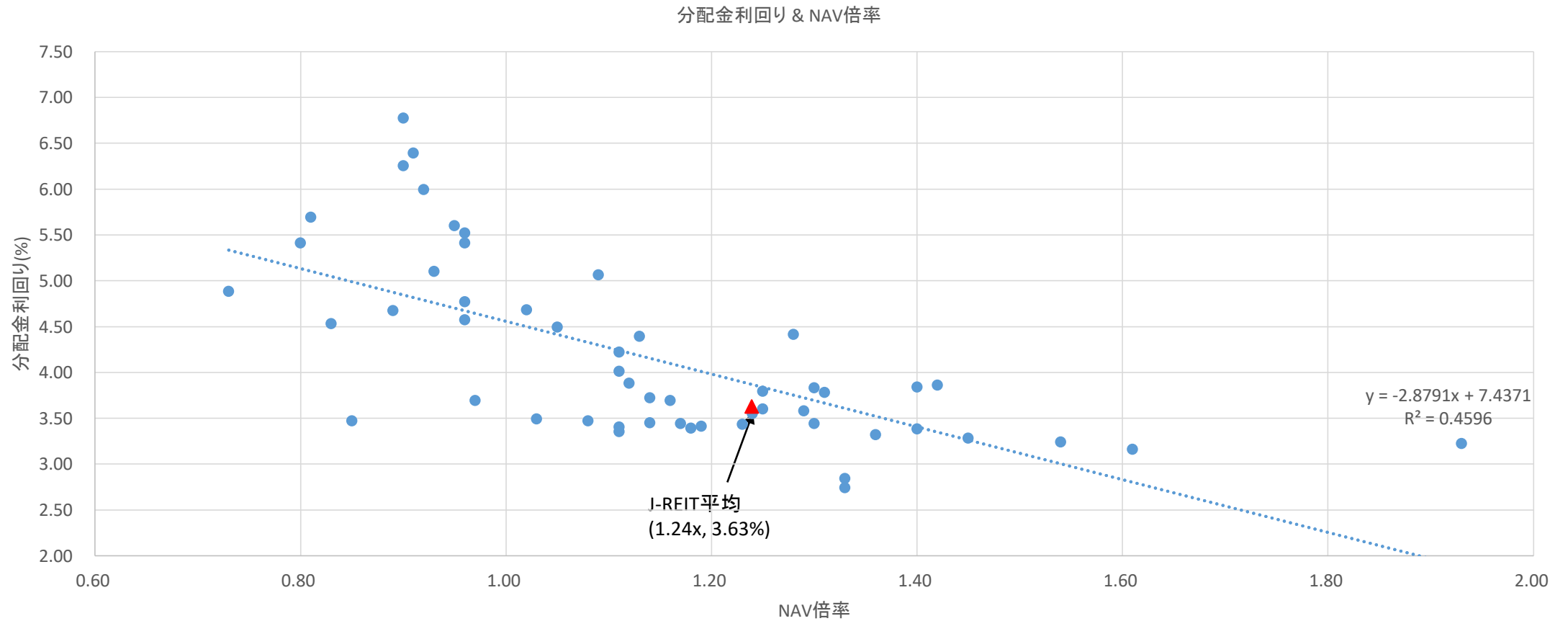
4%を切る低水準で推移



東京ビジネス地区オフィスビル賃料 改善基調続く



分配金利回りとNAV倍率



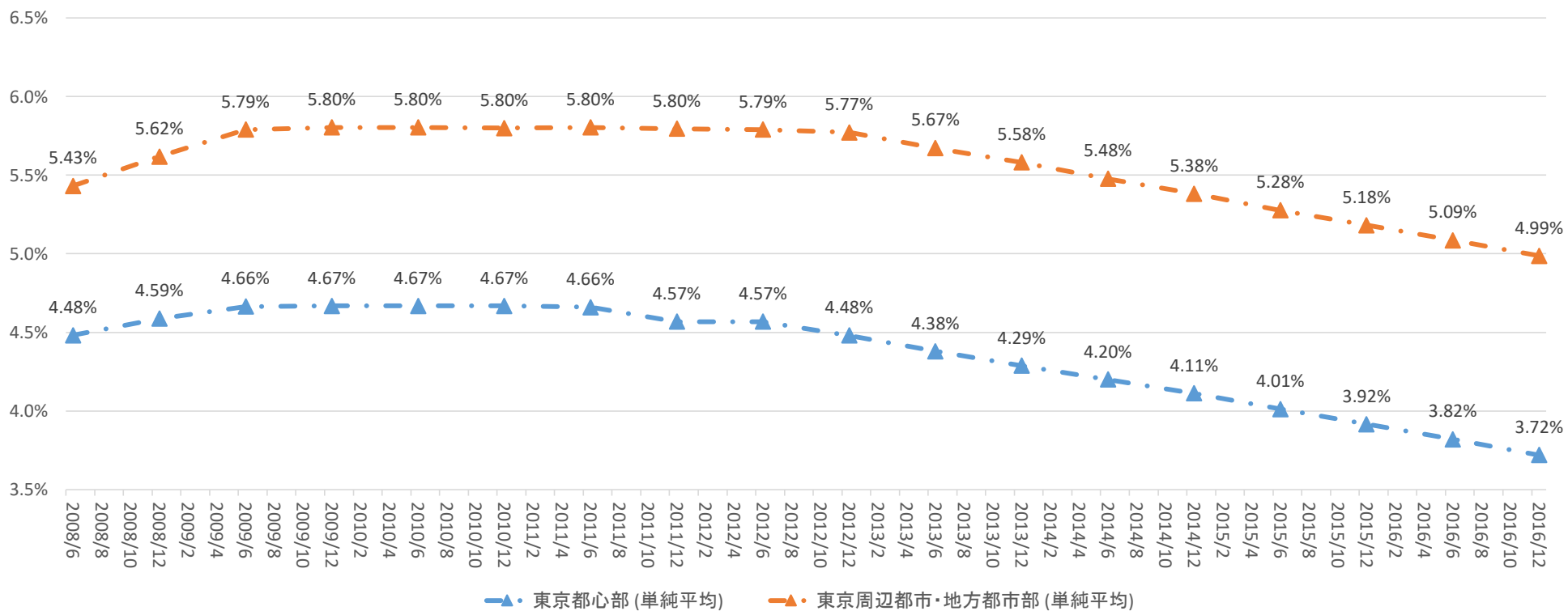
出所: JAPAN-REIT.COMデータ(2017/2/24)を基にGCS作成

キャップレートの推移: オフィス(1)

日本ビルファンド投資法人 継続鑑定評価

前期比10bpt低下

NBF 継続鑑定評価キャップレート
 東京都心部25物件、東京周辺・地方都市22物件
 単純平均

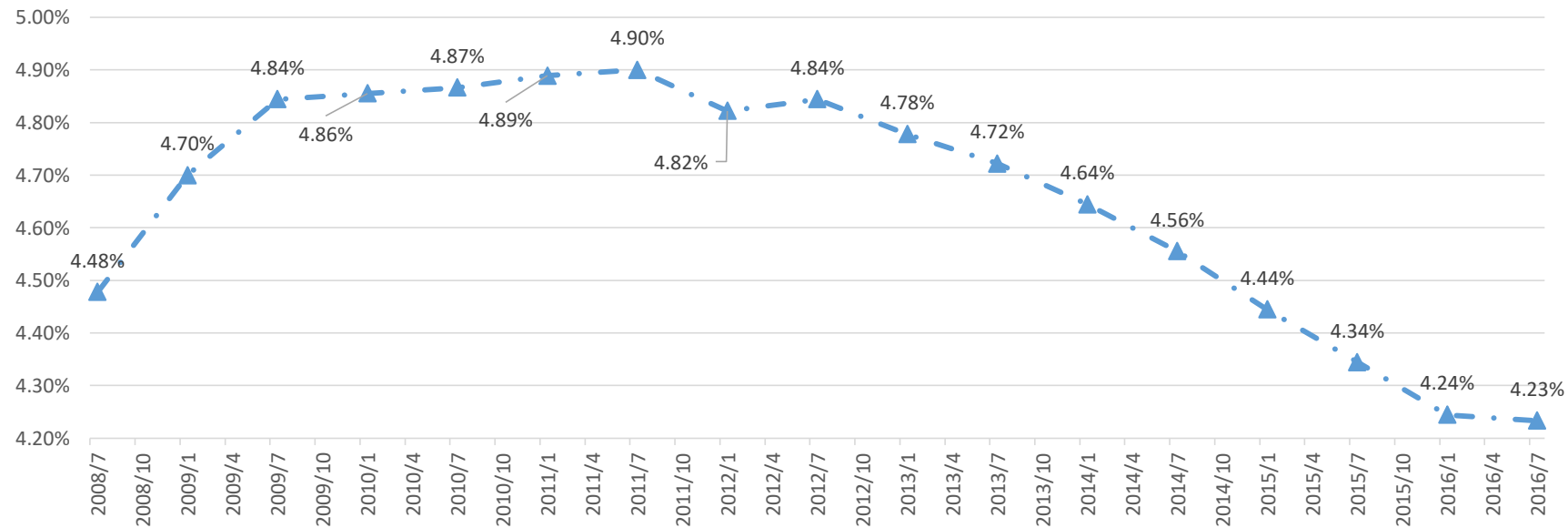


出所: 同投資法人 有価証券報告書、決算説明会資料を基にGCS推定、作成

キャップレートの推移: オフィス(2)

東急リアルエステート投資法人 継続鑑定評価 底打ち感も

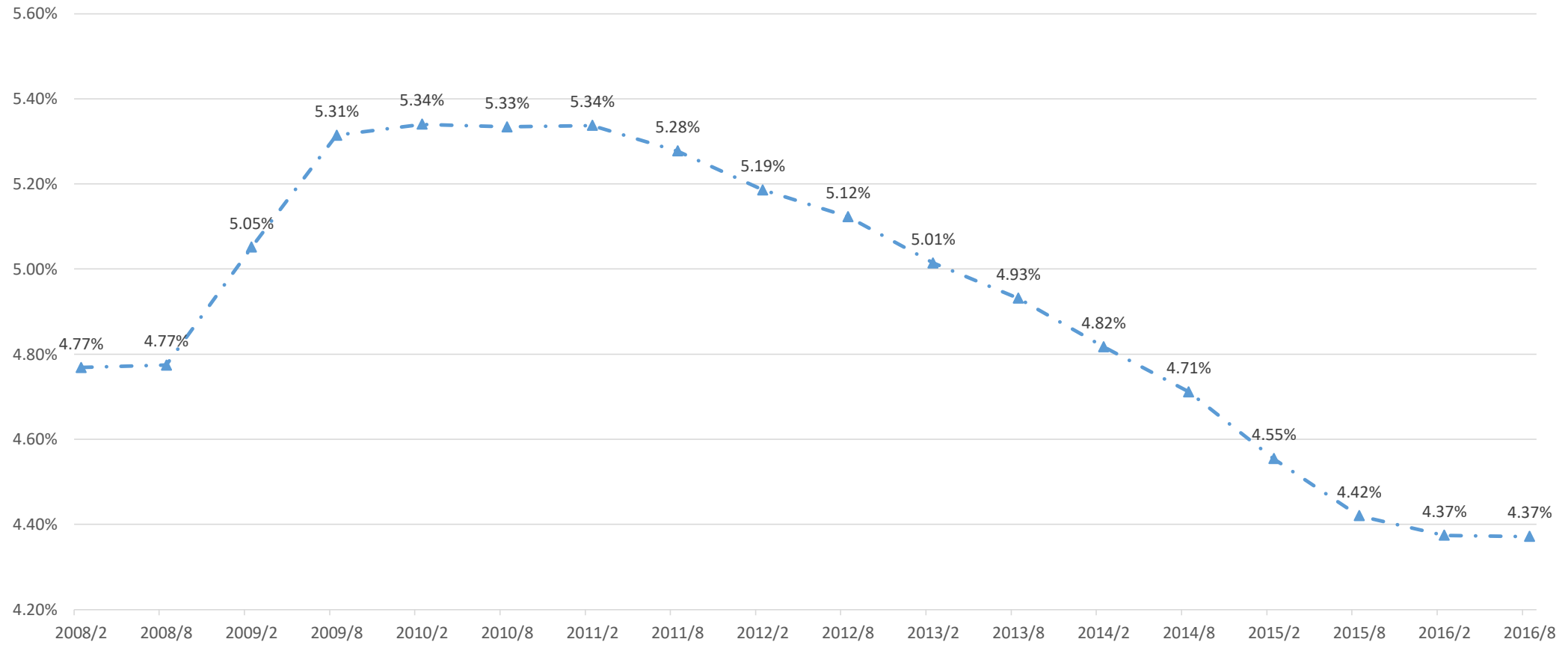
東急リアル・エステート オフィス
継続鑑定評価キャップレート(単純平均)
10物件



出所: 同投資法人開示資料を基にGCS作成

キャップレートの推移: 住居 日本アコモデーション投資法人 継続鑑定評価 底打ち感も出る

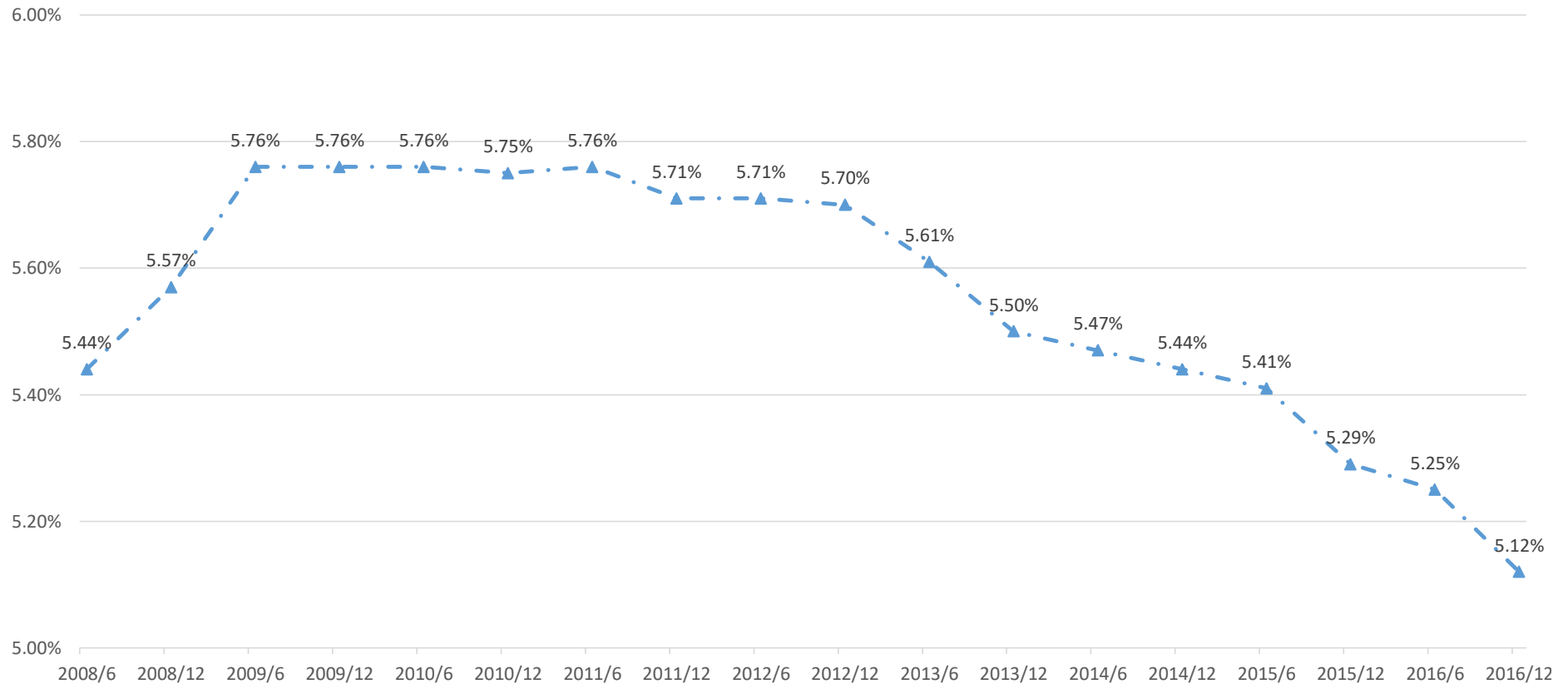
日本アコモデーション不動産投資法人
継続鑑定評価キャップレート 35 物件 (単純平均)



出所: 同投資法人 有価証券報告書、決算説明会資料を基にGCS推定、作成

キャップレートの推移: 商業施設(1) (東京、地方複合) フロンティア不動産投資法人 継続鑑定評価 低下傾向続く

フロンティア不動産投資法人
継続鑑定評価キャップレート10物件 単純平均

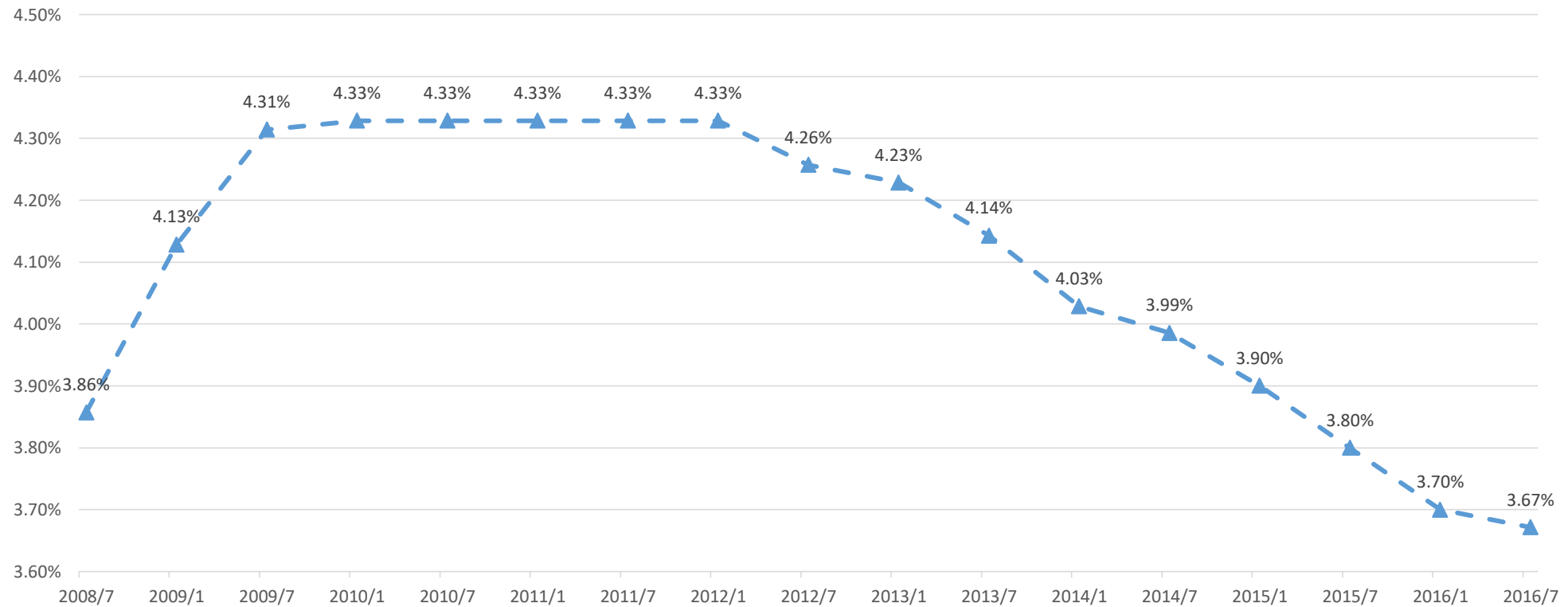


出所: 同投資法人 有価証券報告書、決算説明会資料を基にGCS推定、作成

キャップレートの推移: 商業施設(2)

東急リアルエステート投資法人 継続鑑定評価 底打ち感も

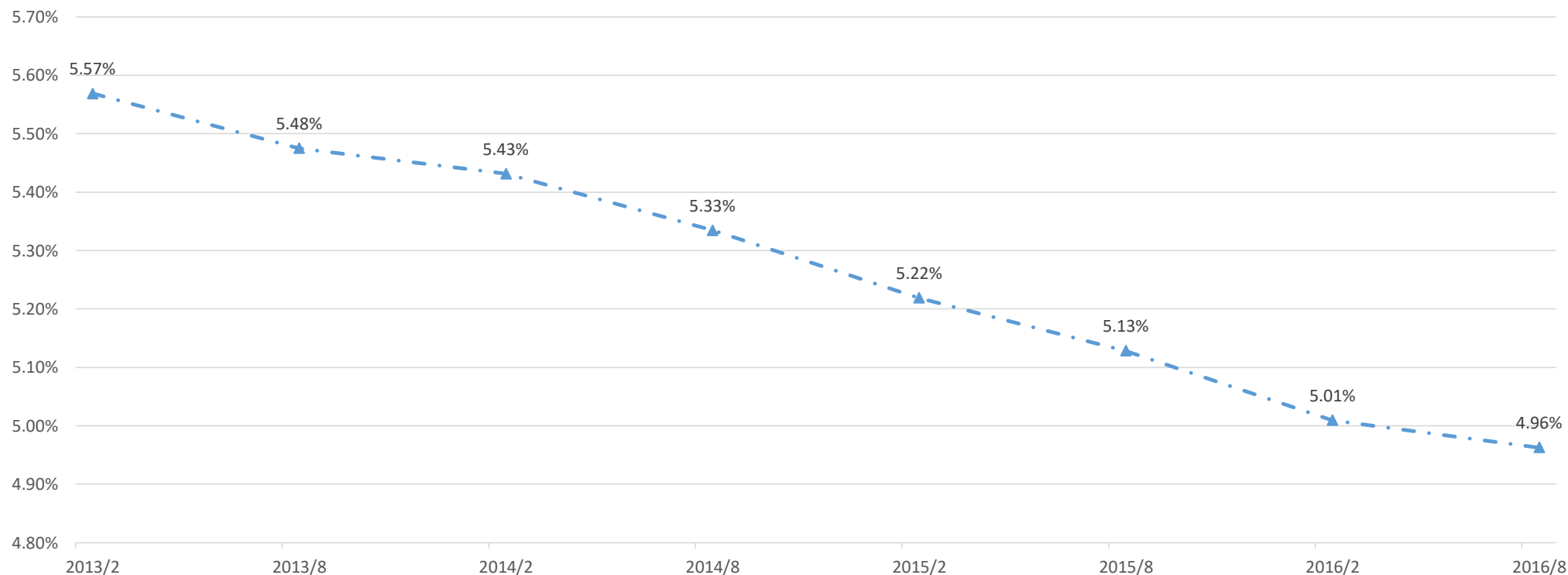
東急リアル・エステート 商業施設(東京都心)
継続鑑定評価キャップレート(単純平均)
7物件



出所: 同投資法人開示資料を基にGCS作成

キャップレートの推移: 物流施設 GLP投資法人 継続鑑定評価 底打ち感も

GLP投資法人 継続鑑定評価キャップレート
32物件 単純平均



出所: 同投資法人 有価証券報告書、決算説明会資料を基にGCS推定、作成

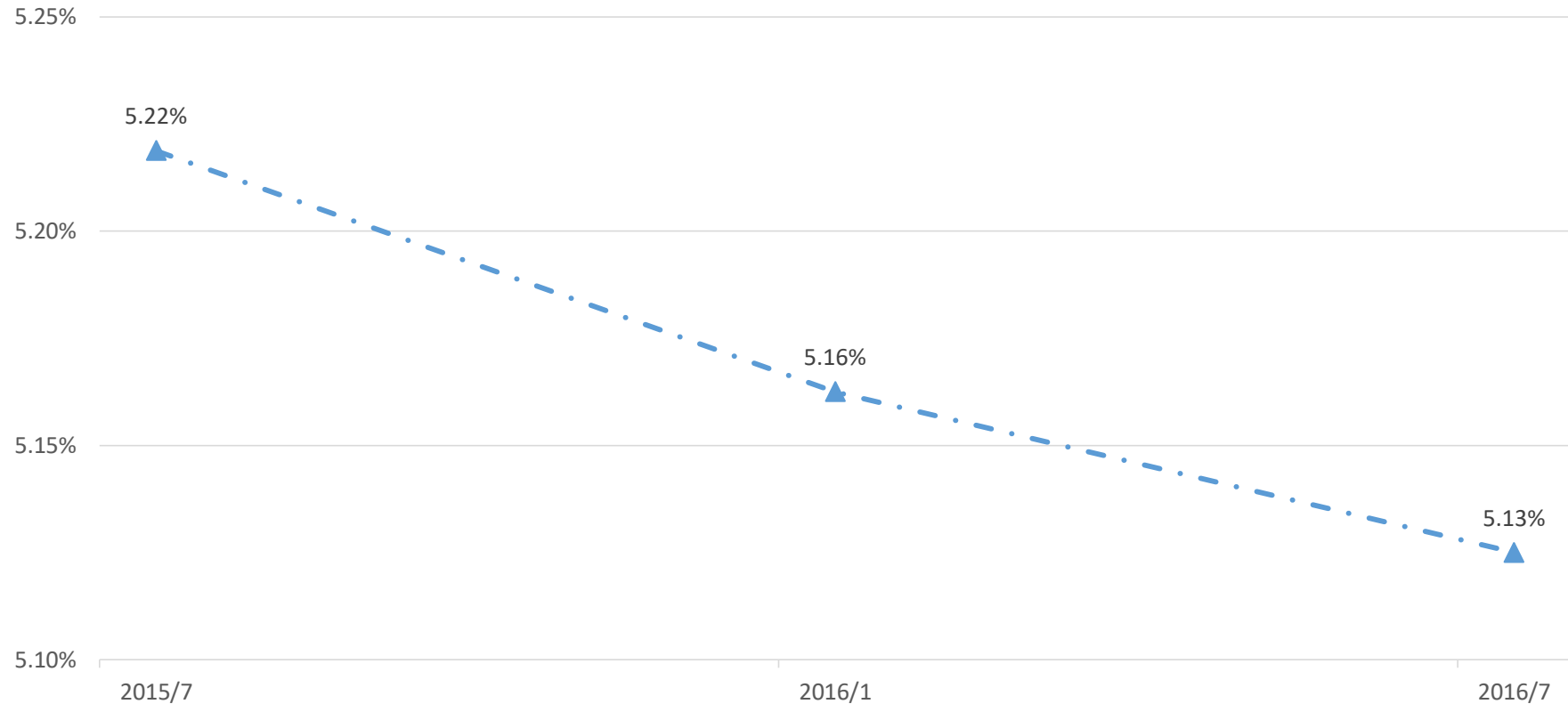
キャップレートの推移: ホテル ジャパン・ホテル・リート投資法人 継続鑑定評価 低下続く



出所: 同投資法人 有価証券報告書、決算説明会資料を基にGCS推定、作成
価格時点: 2007~2014年は12月31日、2015年は6月30日

キャップレートの推移 ヘルスケア ヘルスケア&メディカル投資法人 継続鑑定評価 緩やかに低下

ヘルスケア&メディカル投資法人
継続鑑定評価キャップレート16物件 単純平均



出所: 同投資法人 有価証券報告書、決算説明会資料を基にGCS推定、作成

J-REIT分配金利回りランキング(1)

コード	投資法人名	価格	分配金利回り(%)	NAV倍率(x)	NAV (円)	時価総額(百万円)	決算期	タイプ
3298	インベスコ・オフィス・ジェイリート投資法人	94,200	7.48	0.84	111,967	76,825	4/10	1
3468	スターアジア不動産投資法人	95,100	6.48	0.88	107,569	32,781	1/7	7
3459	サムティ・レジデンシャル投資法人	84,800	6.16	0.90	93,720	23,998	1/7	2
3451	トーセイ・リート投資法人	108,800	6.04	0.93	117,620	19,932	4/10	7
3472	大江戸温泉リート投資法人	82,400	5.91			14,519	5/11	4
8963	インヴァンシブル投資法人	54,900	5.82	1.07	51,268	201,803	6/12	7
3290	SIA不動産投資法人	382,000	5.79	0.79	481,906	36,156	2/8	1
3476	投資法人みらい	168,600	5.59			49,526	4/10	7
8979	スターツプロシード投資法人	150,400	5.55	0.80	186,925	38,619	4/10	2
3473	さくら総合リート投資法人	77,500	5.27			25,808	2/8	7
3296	日本リート投資法人	281,500	5.27	0.93	302,091	110,280	6/12	1
8975	いちごオフィスリート投資法人	74,400	5.15	1.12	66,225	114,002	4/10	1
3460	ジャパン・シニアリビング投資法人	140,200	4.99	0.71	196,339	11,882	2/8	9
3470	マリモ地方創生リート投資法人	80,400	4.78			7,314	6/12	7
3308	日本ヘルスケア投資法人	175,500	4.67	0.91	192,567	13,098	4/10	9
3453	ケネディクス商業リート投資法人	255,100	4.66	1.07	239,028	107,767	3/9	3
8966	平和不動産リート投資法人	80,700	4.59	0.80	100,930	81,898	5/11	7
8986	日本賃貸住宅投資法人	77,500	4.57	1.02	75,684	127,105	3/9	2
3463	いちごホテルリート投資法人	126,700	4.54	0.98	129,890	32,636	1/7	4
3292	イオンリート投資法人	125,500	4.53	1.01	124,563	164,338	1/7	3
3455	ヘルスケア&メディカル投資法人	103,900	4.49	0.90	115,076	12,520	1/7	9
3466	ラサールロジポート投資法人	106,500	4.46	1.06	100,484	117,150	2/8	5
3227	MCUBS MidCity投資法人	343,000	4.34	0.94	363,485	91,247	6/12	1
3278	ケネディクス・レジデンシャル投資法人	297,000	4.32	1.03	287,773	103,679	1/7	2
8985	ジャパン・ホテル・リート投資法人	80,400	4.17	1.29	62,557	302,457	1/12	4
8961	森トラスト総合リート投資法人	179,800	4.00	1.37	131,427	237,336	3/9	7
3287	星野リゾート・リート投資法人	601,000	3.86	1.14	525,525	98,272	4/10	4
3281	GLP投資法人	128,000	3.85	1.29	99,089	365,194	2/8	5

J-REIT分配金利回りランキング(2)

コード	投資法人名	価格	分配金利回り(%)	NAV倍率(x)	NAV (円)	時価総額(百万円)	決算期	タイプ
8964	フロンティア不動産投資法人	496,000	3.83	1.26	394,828	246,016	6/12	3
8968	福岡リート投資法人	175,800	3.75	1.13	154,911	131,323	2/8	7
8957	東急リアル・エステート投資法人	142,200	3.70	0.97	146,489	139,015	1/7	7
3282	コンフォリア・レジデンシャル投資法人	244,300	3.69	1.18	206,495	125,449	1/7	2
8956	プレミア投資法人	132,900	3.69	1.33	100,096	175,029	4/10	7
8976	大和証券オフィス投資法人	574,000	3.68	1.01	570,085	285,777	5/11	1
8953	日本リテールファンド投資法人	231,800	3.67	1.17	198,195	591,599	2/8	3
8987	ジャパンエクセレント投資法人	141,800	3.66	1.24	114,046	185,148	6/12	1
8960	ユナイテッド・アーバン投資法人	173,400	3.65	1.28	135,112	527,660	5/11	7
3283	日本プロロジスリート投資法人	230,200	3.61	1.28	180,022	438,135	5/11	5
3309	積水ハウス・リート投資法人	145,300	3.60	1.10	131,905	129,898	4/10	8
8973	積水ハウス・SIレジデンシャル投資法人	121,500	3.58	1.12	108,809	134,319	3/9	2
8977	阪急リート投資法人	146,700	3.57	1.04	141,076	87,653	5/11	7
3249	産業ファンド投資法人	539,000	3.56	1.51	357,479	190,032	6/12	8
8972	ケネディクス・オフィス投資法人	650,000	3.54	1.18	552,428	263,175	4/10	1
8967	日本ロジスティクスファンド投資法人	232,900	3.50	1.06	220,170	204,952	1/7	5
8958	グローバル・ワン不動産投資法人	422,500	3.47	0.85	498,588	81,881	3/9	1
3226	日本アコモデーションファンド投資法人	476,000	3.47	1.30	366,276	230,632	2/8	2
3279	アクティビア・プロパティーズ投資法人	527,000	3.47	1.41	374,925	350,568	5/11	7
3295	ヒューリックリート投資法人	184,900	3.45	1.22	151,493	193,221	2/8	7
3234	森ヒルズリート投資法人	154,600	3.36	1.41	109,907	270,649	1/7	1
3269	アドバンス・レジデンス投資法人	292,600	3.36	1.46	199,899	395,010	1/7	2
3462	野村不動産マスターファンド投資法人	173,300	3.35	1.17	148,180	724,936	2/8	7
8984	大和ハウスリート投資法人	282,600	3.33	1.86	151,686	429,349	2/8	7
8954	オリックス不動産投資法人	181,300	3.29	1.20	150,717	457,714	2/8	7
3471	三井不動産ロジスティクスパーク投資法人	324,500	3.08			72,688	1/7	5
8955	日本プライムリアルティ投資法人	462,500	3.03	1.69	273,811	403,763	6/12	7
8951	日本ビルファンド投資法人	637,000	2.71	1.32	481,392	899,444	6/12	1
8952	ジャパンリアルエステイト投資法人	637,000	2.69	1.36	467,977	834,030	3/9	1

注意事項

- 本資料は経済及び証券分析による調査研究を目的とするものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。
- 本資料は、当社及びその作成者が信頼できると判断した情報に基づき記載されていますが、GCS及び資料等の作成者は、資料等の記載内容が、真実かつ正確であること、そのうちに重要な事項の記載が欠けていないことについて、保証又は承認するものではありません。GCSの資料等に含まれる情報や意見(以下情報等)は、いかなる目的で利用される場合におきましても、その利用者の判断と責任において使用されるべきものであり、資料等に含まれる情報等の使用による結果について、GCS及びその作成者は何ら責任を負うものではありません。資料等の内容、情報等はすべて作成時点のものであり、その後の経済状況等の変化により変わる可能性があります。