

リート・セミナー(18)

UPDATE

J-REITパフォーマンスと金利、ファンダメンタルetc.

2016年12月25日

株式会社ジー・シー・エス

代表取締役 中湖 康太

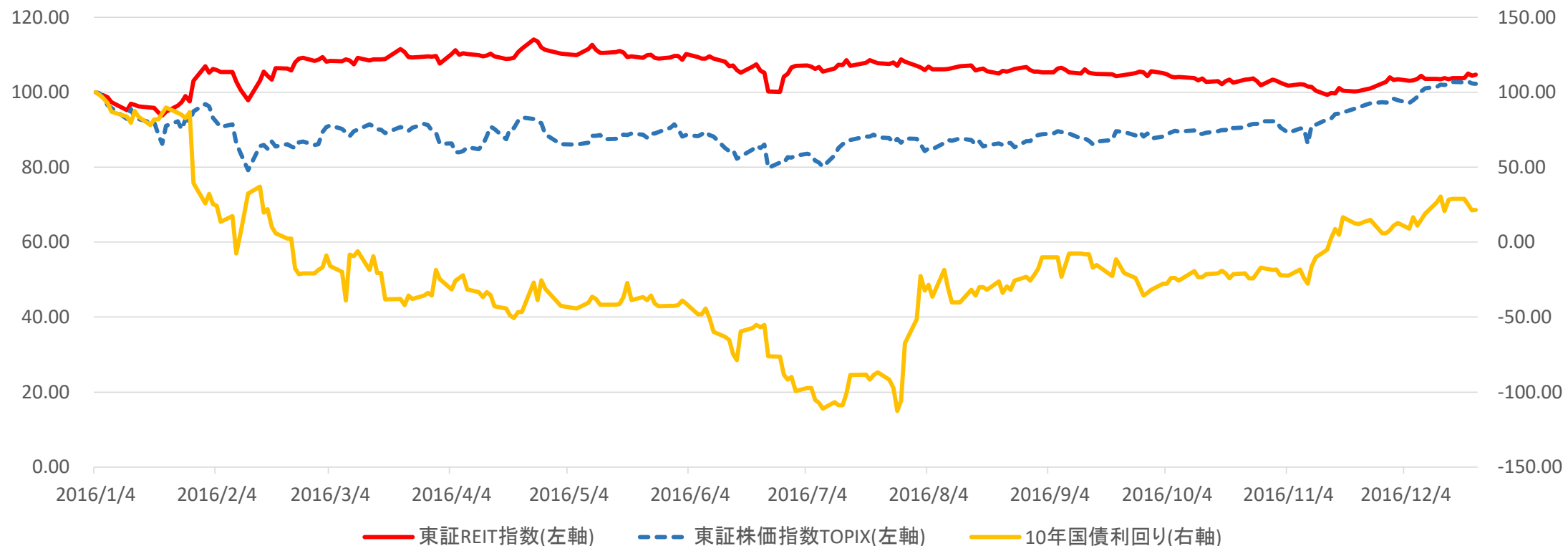
<http://www.gcs.global>

J-REIT UPDATE

- 東証REIT指数の年初来のパフォーマンスは、TOPIX(市場平均)と同等
- 金利低下の過程で、アウトパフォーム、上昇の過程でアンダーパフォーム
- J-REITは金利敏感か?
- 長期的には必ずしも金利敏感とは言えず、好況期には景気敏感の性向
- ファンダメンタル(稼働率、賃料水準)がポイント
- 東京オフィスビル市況は穏かな稼働率上昇、賃料上昇が継続中と推定
- 流動性が重要: 流動性(≡時価総額)にプレミアムがつくと推定
- バリューストック(高分配金利回り、低NAV倍率銘柄)をどう見るか
- J-REIT平均分配金利回り3.64%、平均NAV倍率1.26倍
- 国債利回りとの360bpsの спреッド: インカム投資対象としての一面
- 銘柄選択における留意点: ポートフォリオの入替え戦略(売りと買い)

国債利回り、東証株価指数TOPIXと東証REIT指数 年初来パフォーマンス

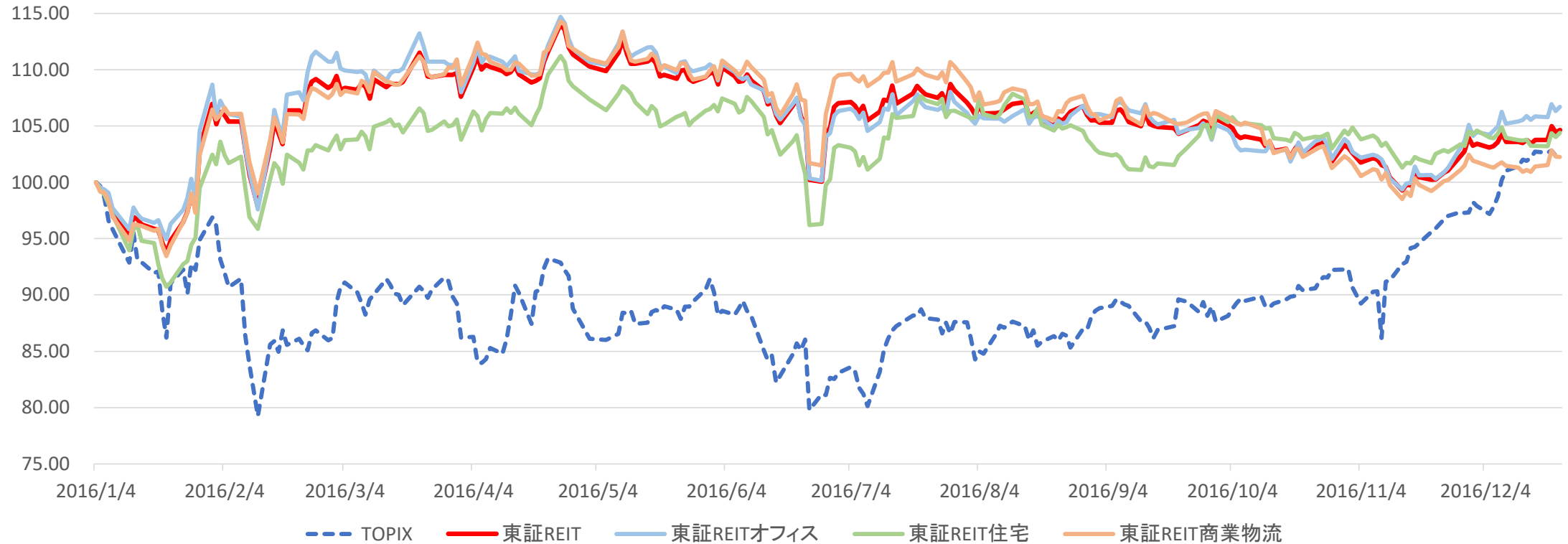
国債利回り、東証株価指数TOPIX、東証REIT指数
2016/1/4=100として指数化



出所: 東証、財務省、ブルムバーグデータを基にGCS作成

J-REITタイプ別パフォーマンス

TOPIXと東証REIT指数(タイプ別)
2016/1/4=100として指数化



出所: 東証データを基にGCS作成

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)

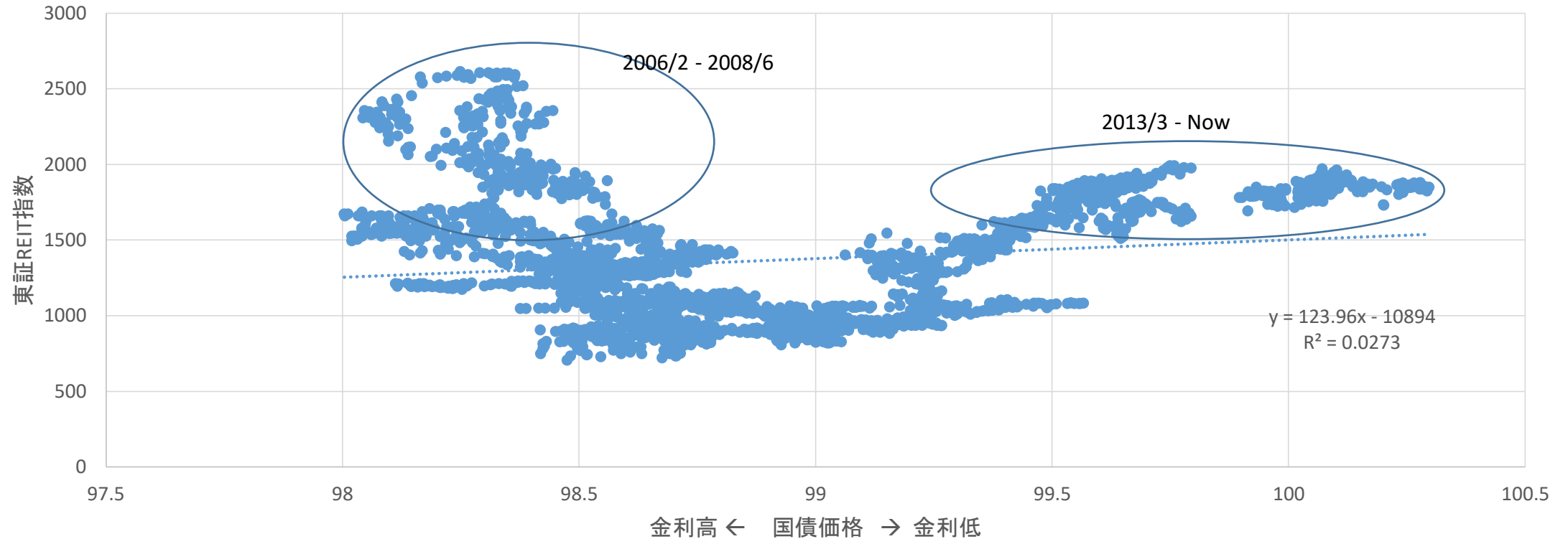


出所: 東証、財務省、ブルムバーグデータを基にGCS作成

J-REITは金利敏感か?

→ 必ずしも金利敏感とはいえない(長期的観察)
稼働率、賃料動向が鍵

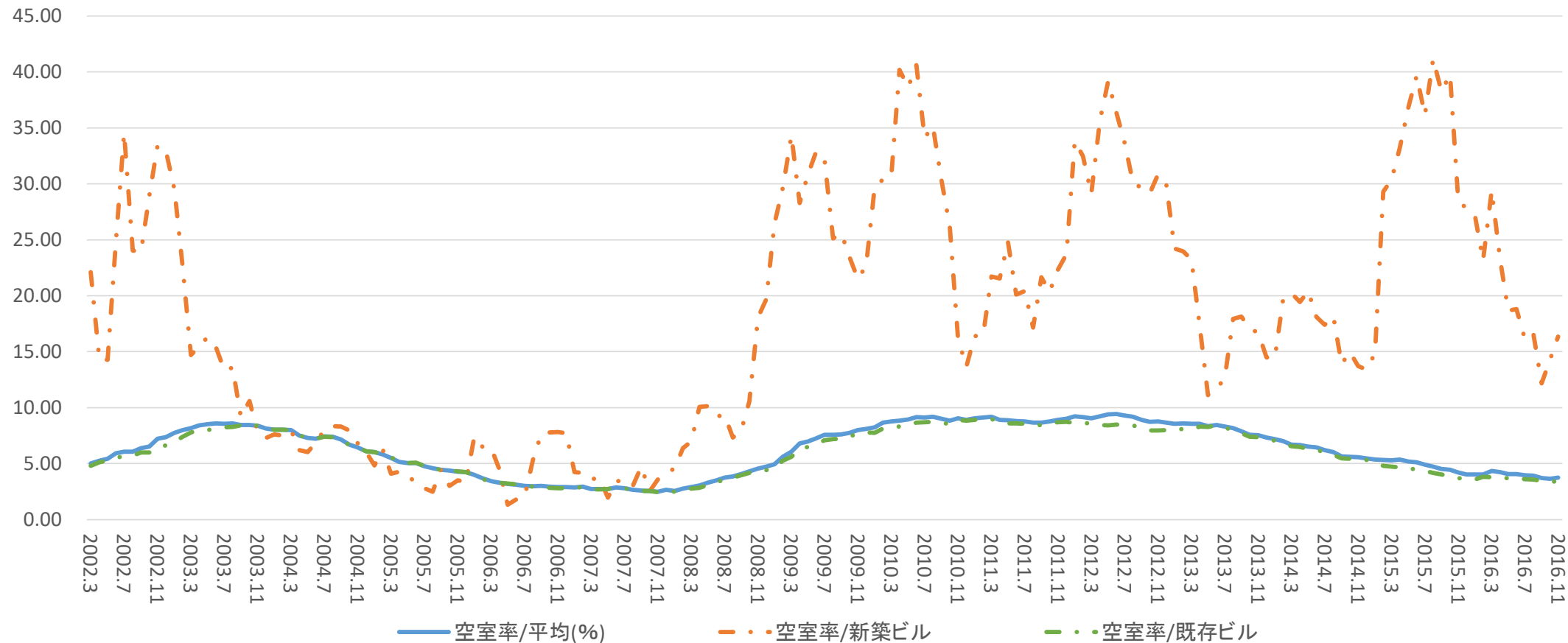
東証REIT指数と国債価格 相関図
(2003/3/31-2016/12/22)



出所: 東証、財務省、ブルムバーグデータを基にGCS作成

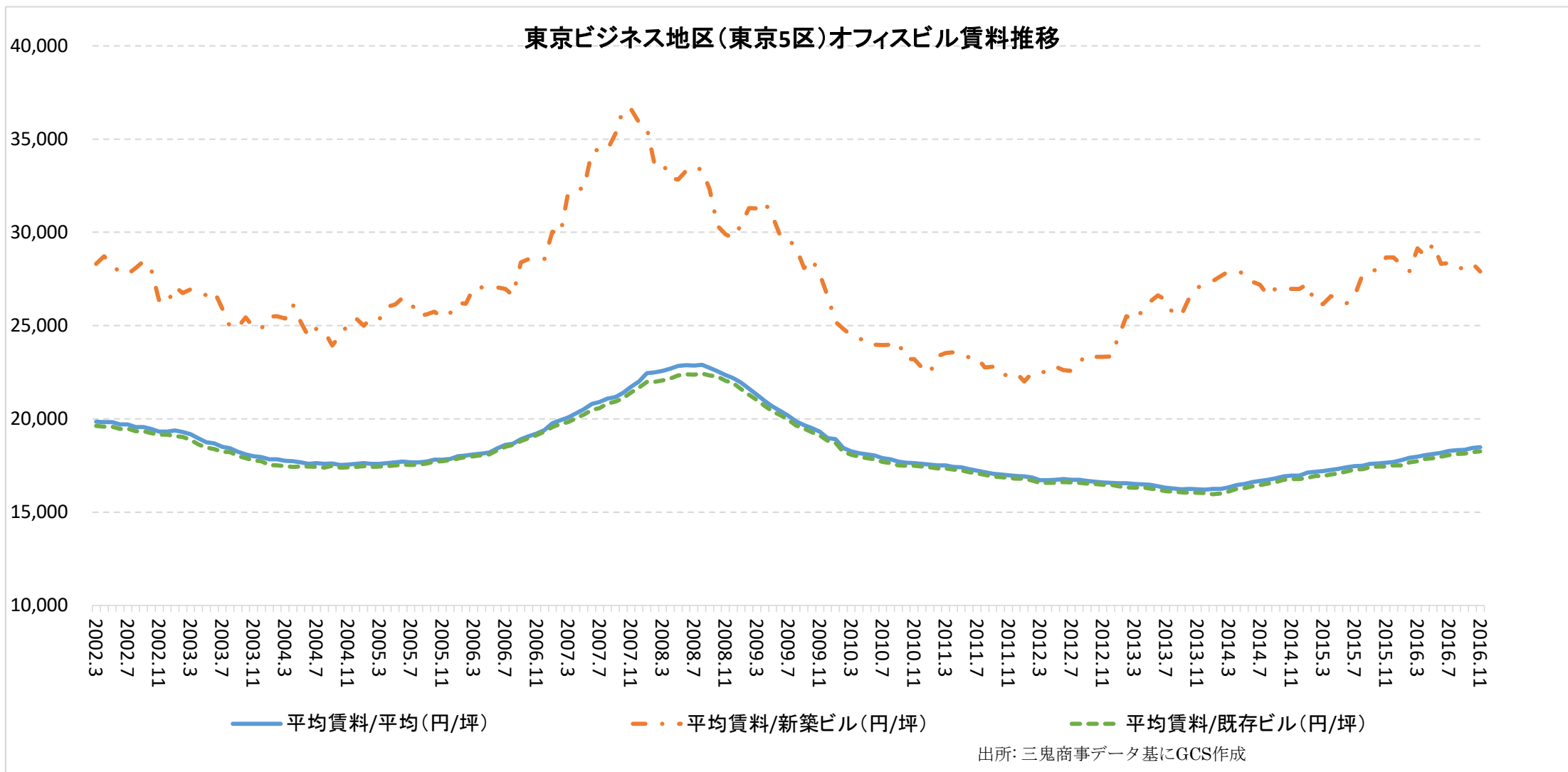
東京ビジネス地区オフィスビル空室率 4%を切る低水準で推移

東京ビジネス地区(東京5区)の空室率推移

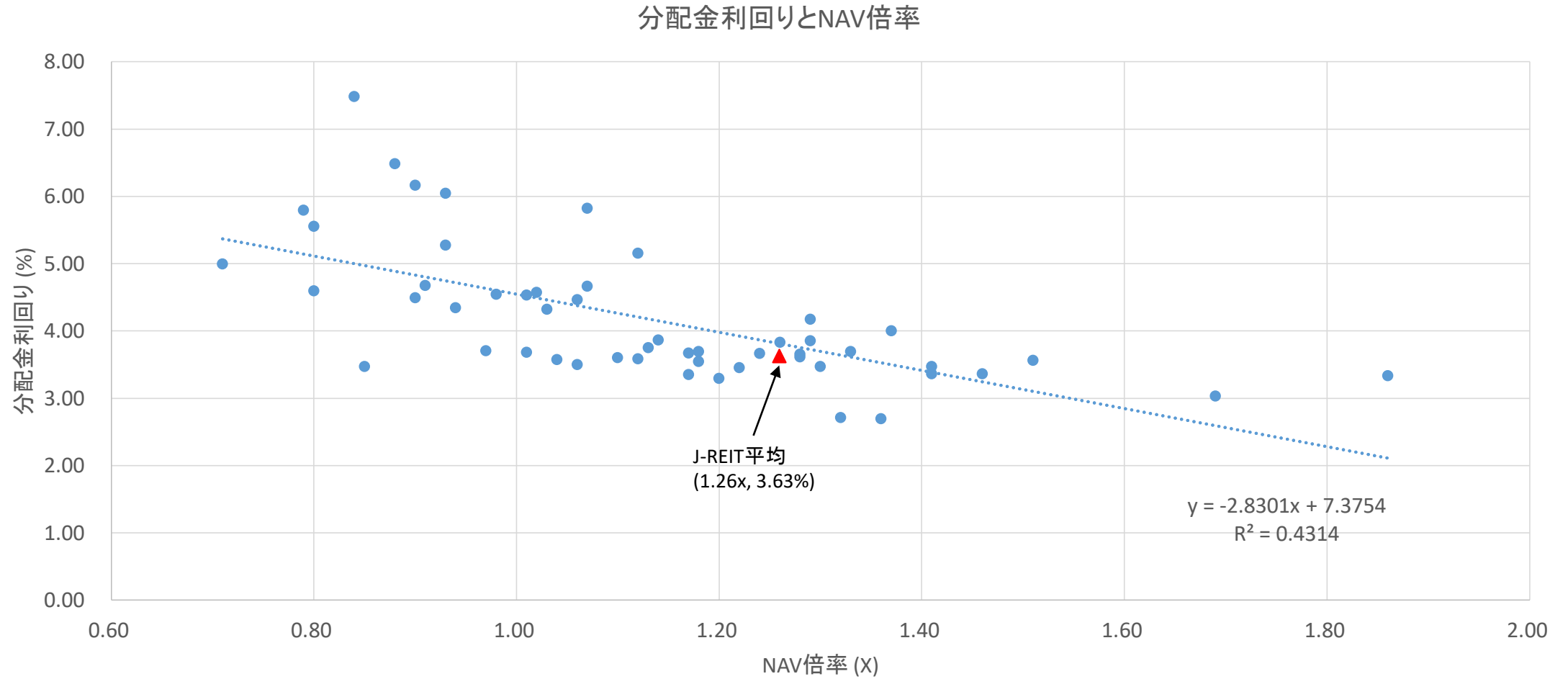


出所: 三鬼商事データ基にGCS作成

東京ビジネス地区オフィスビル賃料 改善基調続く

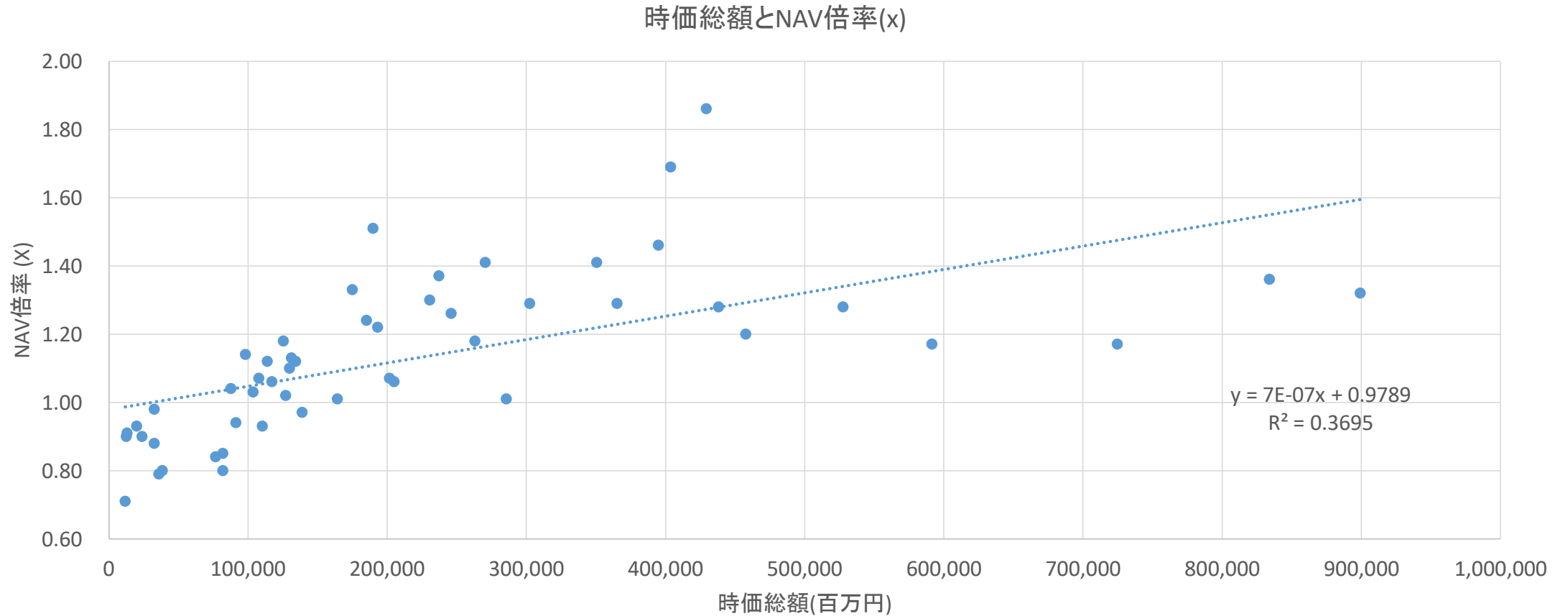


分配金利回りとNAV倍率



出所: JAPAN-REIT.COMデータ(2016/12/22)を基にGCS作成

時価総額(≒流動性)とNAV倍率



出所: JAPAN-REIT.COMデータ(2016/12/22)を基にGCS作成

J-REIT分配金利回りランキング(1)

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
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
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
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
トーセイ・リート投資法人	108,800	6.04	0.93	117,620	19,932	4/10	7
大江戸温泉リート投資法人	82,400	5.91			14,519	5/11	4
インヴィンシブル投資法人	54,900	5.82	1.07	51,268	201,803	6/12	7
SIA不動産投資法人	382,000	5.79	0.79	481,906	36,156	2/8	1
投資法人みらい	168,600	5.59			49,526	4/10	7
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
さくら総合リート投資法人	77,500	5.27			25,808	2/8	7
日本リート投資法人	281,500	5.27	0.93	302,091	110,280	6/12	1
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
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
マリモ地方創生リート投資法人	80,400	4.78			7,314	6/12	7
日本ヘルスケア投資法人	175,500	4.67	0.91	192,567	13,098	4/10	9
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
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
日本賃貸住宅投資法人	77,500	4.57	1.02	75,684	127,105	3/9	2
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
イオンリート投資法人	125,500	4.53	1.01	124,563	164,338	1/7	3
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
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
MCUBS MidCity投資法人	343,000	4.34	0.94	363,485	91,247	6/12	1
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
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
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
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
GLP投資法人	128,000	3.85	1.29	99,089	365,194	2/8	5

1 オフィス 2 住居 3 商業施設 4 ホテル 5 物流 7 総合

出所: JAPAN-REIT.COMデータ(2016/12/22)を基にGCS作成

J-REIT分配金利回りランキング(2)

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
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
福岡リート投資法人	175,800	3.75	1.13	154,911	131,323	2/8	7
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
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
プレミア投資法人	132,900	3.69	1.33	100,096	175,029	4/10	7
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
日本リートファンド投資法人	231,800	3.67	1.17	198,195	591,599	2/8	3
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
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
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
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
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
阪急リート投資法人	146,700	3.57	1.04	141,076	87,653	5/11	7
産業ファンド投資法人	539,000	3.56	1.51	357,479	190,032	6/12	8
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
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
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
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
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
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
森ヒルズリート投資法人	154,600	3.36	1.41	109,907	270,649	1/7	1
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
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
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
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
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
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
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
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

1 オフィス 2 住居 3 商業施設 4 ホテル 5 物流 7 総合

出所: JAPAN-REIT.COMデータ(2016/12/22)を基にGCS作成

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。今後予告なく変更されることがあります。