

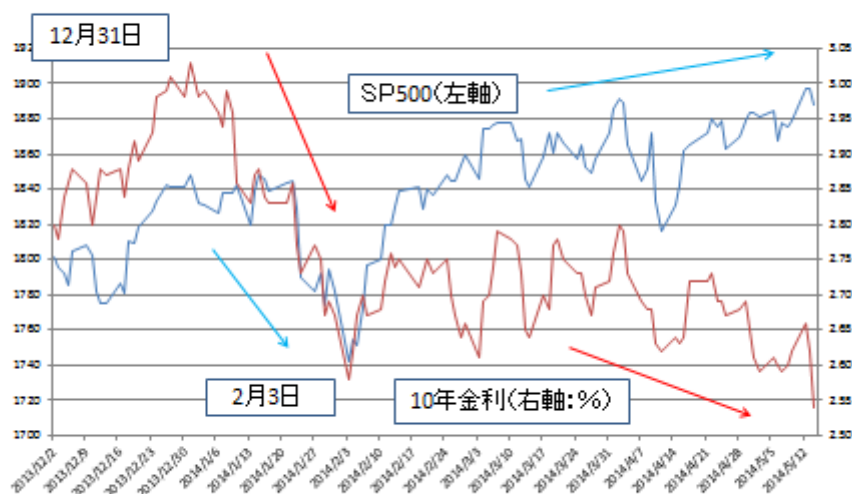
投資のレッスン (2014年5月19日)

J-REITの現状

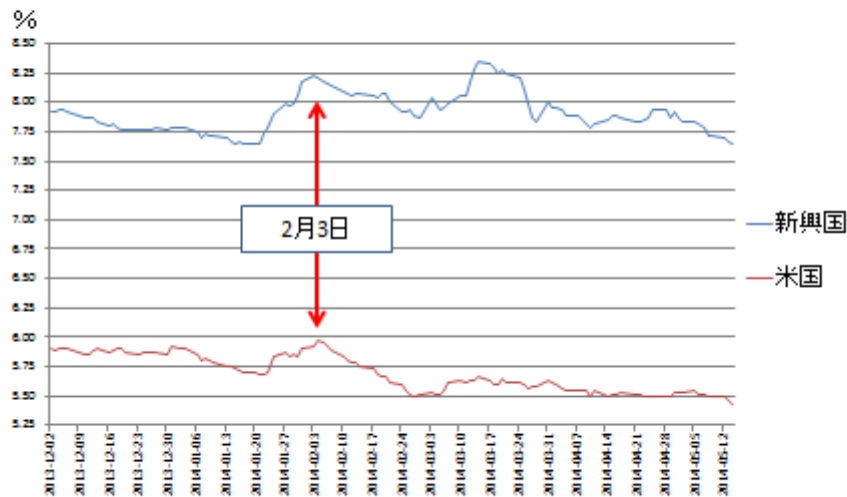
グローバルな金利低下

当初のもくろみと大きく異なったものの一つに米国長期金利の低下が挙げられます。これは世界の金利の王様だけにすべての利回りを押し下げる力を持っています。

米国: 長期金利は低下・株価は上昇



ハイ・イールド債もまた買われている



日本でも配当利回りが高い銘柄の株価は堅調な動きですし、その代表格である J-R E I T は年初より最も好調なパフォーマンスを維持しています。というわけで大急ぎで J-R E I T の現状を見てみましょう。

J-R E I T の仕分け

僅か 45 銘柄しか上場していないからとみんな細かいところまでチェックしないのが J-R E I T なのですが、これも子細に調べるとなかなか個性があつて面白いものです。ただ 45 銘柄と言いながら、タイプは大きく分かります。これが結構面倒くさい。はっきりしているところから見ていくと以下ようになります。データは全て 5 月 15 日付です。

分類しやすいREIT(その①)

コード	投資法人名	5月15日株価	予想利回り	時価総額(百万円)
オフィス特化型				
8951	日本ビルファンド投資法人	585,000	2.65%	826,020
8952	ジャパンリアルエステイト投資法人	554,000	2.75%	690,162
8976	大和証券オフィス投資法人	510,000	2.96%	201,857
8958	グローバル・ワン不動産投資法人	318,000	3.27%	61,628
8959	野村不動産オフィスファンド投資法人	451,500	4.61%	168,208
商業施設特化型				
8964	フロンティア不動産投資法人	532,000	3.72%	263,872
3292	イオンリート投資法人	130,900	3.74%	124,355
8953	日本リテールファンド投資法人	204,600	4.03%	472,257
物流施設特化型				
8967	日本ロジスティクスファンド投資法人	223,000	3.35%	185,090
3283	日本プロロジスリート投資法人	217,700	3.38%	340,428
3249	産業ファンド投資法人	875,000	3.74%	144,841
3281	GLP投資法人	106,900	4.01%	224,244

分類しやすいREIT(その②)

コード	投資法人名	5月15日株価	予想利回り	時価総額(百万円)
住居特化型				
3269	アドバンス・レジデンス投資法人	235,500	3.82%	306,150
8984	大和ハウス・レジデンシャル投資法人	427,000	3.99%	159,642
3226	日本アコモデーションファンド投資法人	365,000	4.00%	168,419
3240	野村不動産レジデンシャル投資法人	563,000	4.28%	90,530
3282	コンフォリア・レジデンシャル投資法人	734,000	4.50%	73,886
8979	スターツプロシード投資法人	168,000	4.77%	24,356
8986	日本賃貸住宅投資法人	63,700	4.98%	93,961
3278	ケネティクス・レジデンシャル投資法人	223,000	5.11%	53,882
ホテル特化型				
3287	星野リゾート・リート投資法人	761,000	4.13%	32,152
8985	ジャパン・ホテル・リート投資法人	46,650	4.16%	122,283

以上のREITは約款でもはっきりと何に投資するか決めているので、横比較が可能です。後は、規模と保有資産の数・地域・分散状況などを見て決めていけばいいでしょう。一度仕分けしておけば後は楽です。

運用に自由度を持つREIT

しかし難しいのは以下のREITです。これらは運用会社の裁量で、オフィスだったり

商業施設だったり住居だったり、色々好きなものを選んで投資できる仕組みになっています。運用会社にしてみれば“プロに任せておけ”という言い分なのですが、投資にしてみると、そうなると実績を調べなければなりません。

分類しにくいREIT(その①)

コード	投資法人名	5月15日株価	予想利回り	時価総額(百万円)
複合型				
8955	日本プライムリアルティ投資法人	359,000	3.37%	296,175
3279	アクティビア・プロパティーズ投資法人	848,000	3.66%	212,901
8957	東急リアル・エステート投資法人	135,100	3.70%	132,074
3263	大和ハウスリート投資法人	421,000	3.80%	123,555
8966	平和不動産リート投資法人	82,400	4.05%	72,631
3285	野村不動産マスターファンド投資法人	110,300	4.35%	183,678
8956	プレミア投資法人	387,500	4.80%	84,746
3290	SIA不動産投資法人	388,000	6.35%	29,139

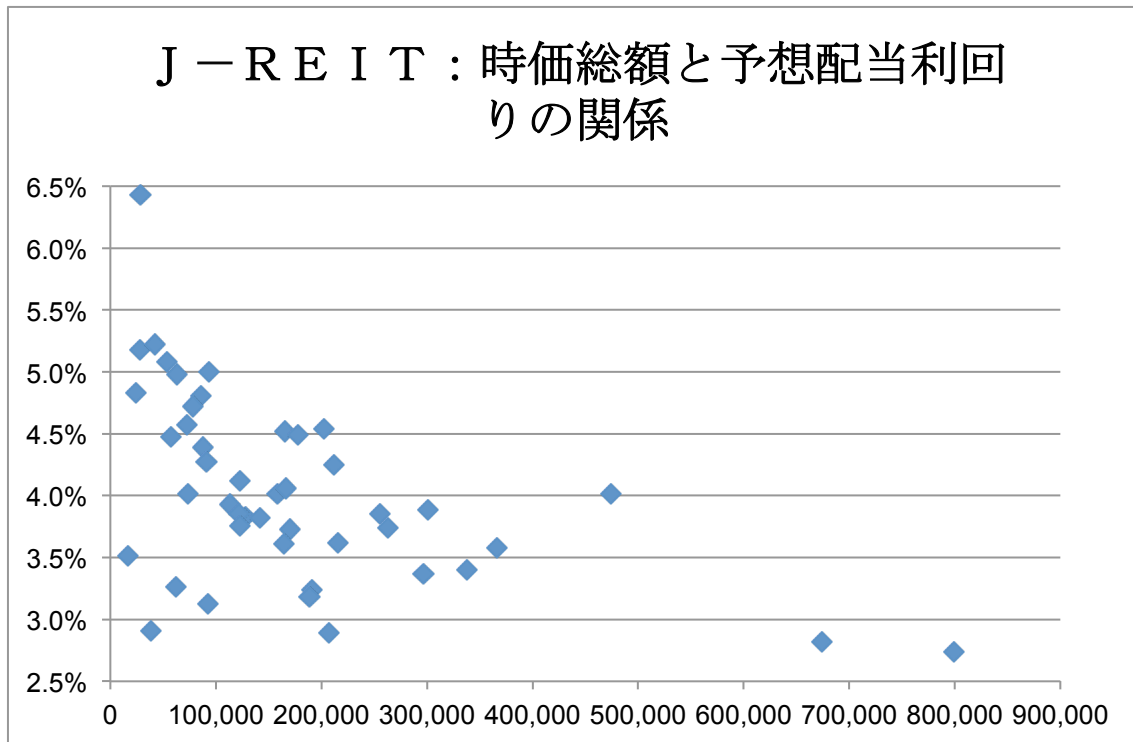
分類しにくいREIT(その②)

コード	投資法人名	5月15日株価	予想利回り	時価総額(百万円)
総合型				
3296	日本リート投資法人	270,000	2.86%	39,042
3295	ヒューリックリート投資法人	146,800	3.05%	95,714
3234	森ヒルズリート投資法人	135,100	3.21%	187,103
8960	ユナイテッド・アーバン投資法人	155,800	3.54%	370,832
8987	ジャパンエクセレント投資法人	136,000	3.60%	164,934
8954	オリックス不動産投資法人	132,400	3.78%	260,321
8972	ケネディクス・オフィス投資法人	496,500	3.95%	165,106
8968	福岡リート投資法人	163,000	3.96%	112,470
8961	森トラスト総合リート投資法人	161,900	4.30%	213,708
8973	積水ハウス・SI 投資法人	97,800	4.34%	88,961
8977	阪急リート投資法人	556,000	4.44%	58,491
8982	トップリート投資法人	451,500	4.65%	79,464
8975	いちご不動産投資法人	61,500	4.98%	63,119
8963	インヴィンシブル投資法人	17,850	5.20%	28,081
3227	MIDリート投資法人	231,000	5.23%	42,417

複合型も総合型も、実際には運用会社がそれほど無茶なことをやった経緯はないのですが、結局のところ自由度を増す分だけ特化型よりも予想利回りが高くなる（＝株価が相対的に割安となってしまふ）傾向があるようです。

大きいことはいいことだ

翻って良いREITの本質的な条件とは何でしょうか。いまさら言うまでもなくそれは安定的に家賃収入が確保されているということです。安定的、ということは統計的には分散されているということですが、これには物件の分散、テナントの分散の二つの意味があります。そしてそれらを同時に満たす極めてシンプルな考え方が、ある一定金額以上の大型REITの方が安心できる、というものです。図にするとこんな感じです。



やっぱりあんまり小さいREITはばらつきが大きいことがわかります。株なら小型株で大化けするものも狙えるのですが、REITではなかなか同じような理屈は通じません。むしろやや大きめの中から比較的利回りの高いものを選んで、それから中身を見るのが近道かもしれませんね。

これまでも何度かREITを特集して、出来るだけわかりやすく仕組みと現状をお伝えしようと悪戦苦闘してきたのですが、何回やってもうまくいかないなあ、と言うのが実感です。“株じゃない、じゃあ何なの”というところとか、横文字の使用度が多いこととか、色々理由はあるのですが、録画しておいた17日の放送を見てふと思いました。

結局親近感がわからないのだな、と。トヨタでもソニーでもキャノンでも武田薬品でも、みんなその商品を知っている。でもREITが持っている建物なんて知るわけがない。大手町のあれ、とか銀座のあれ、とか大阪梅田のあれ、とか福岡キャナルシティの何割、とか、色々具体的に紹介してみようかな、と。

いつもいつも試行錯誤です。