アジアREIT四半期レポート
（2022年12月～2023年2月）

ご参考資料

2023年3月14日

1. 足元のアジアREIT市場

金利動向など外部要因により一進一退

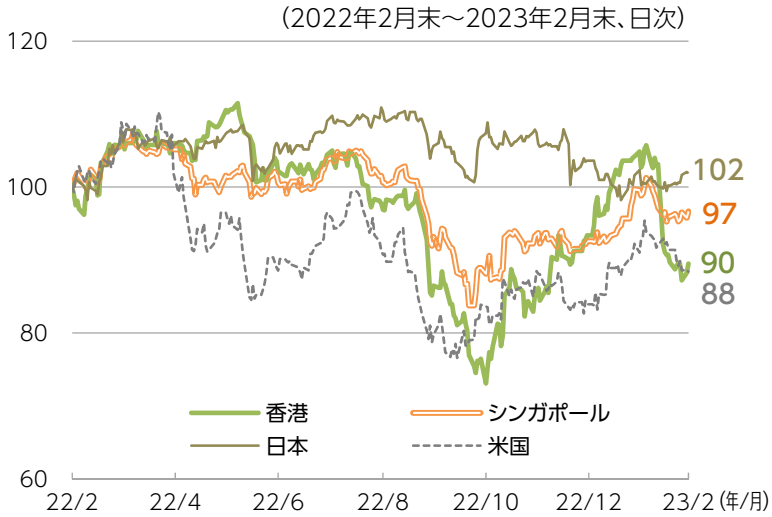
当期間のアジアREIT市場は、主要先進国の金融政策動向や中国の新型コロナを巡る規制動向に左右され、値動きの荒い展開となりました。

12月、シンガポールは長期金利の上昇が他の主要先進国と比べて限定的であったことや中国における新型コロナ関連の規制緩和等が好感され、概ね横ばいで推移しました。香港は、中国のゼロコロナ政策緩和による投資家心理の改善の影響により、大幅に上昇しました。

1月、シンガポールは、長期金利の低下が好感され出遅れ銘柄中心に上昇しました。香港も、引き続き中国における新型コロナ関連の規制緩和や長期金利の低下を背景にリスク選好姿勢が強まり、続伸しました。

2月は、主要先進国の長期金利が再び上昇する中投資家心理が悪化し、両市場とも軟調に推移しました。特に香港は、一部の銘柄で大規模増資が発表されたことも嫌気され、大きく下落しました。

（図1）各国・地域のREIT指数の推移



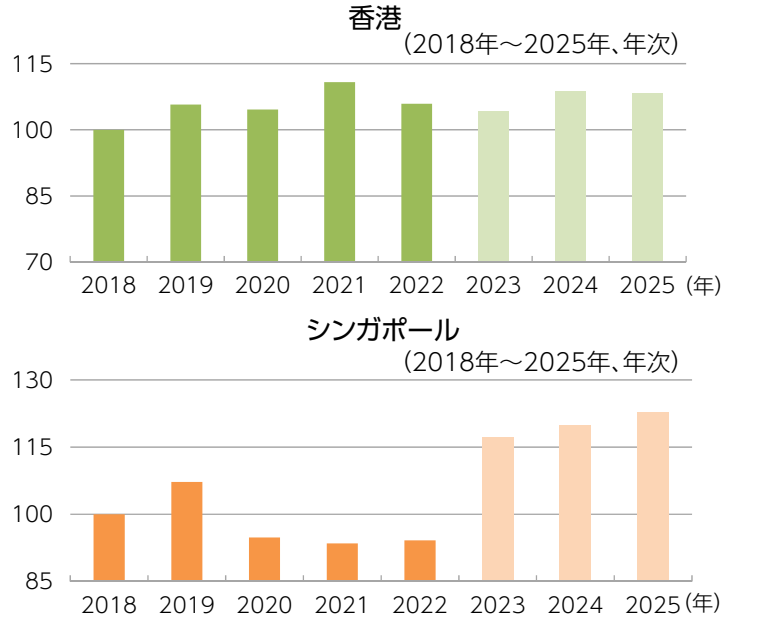
※S&PグローバルREIT指数（現地通貨ベース、配当込み）の各国・地域のデータをグラフの起点を100として指数化
（出所）S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスのデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

予想配当金は安定的に推移

香港REITの1口当たり配当金は安定した推移が続くと予想されます。中国本土における、新型コロナを巡る行動規制解除を受けた観光需要や景気刺激策による不動産需要の回復を背景に、同市場で大きな割合を占める商業施設REITやオフィスREITの業績改善も期待されます。

シンガポールREITの1口当たり配当金についても2023年以降安定的な推移が予想されます。短期的には、調達コストの上昇に伴う物件取得スピードの鈍化等に注意が必要ですが、不動産の供給が限定的であることに加え、海外との往来再開による物件需要の高まりや健全な財務基盤を背景に、効率的な物件取得などを通じた業績成長が期待されます。

（図2）1口当たり配当金の推移



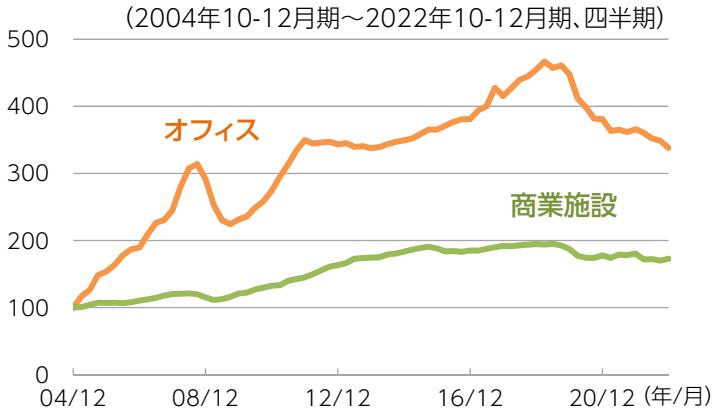
※S&PグローバルREIT指数の各国・地域のデータをグラフの起点を100として指数化。2023年～2025年は予測値
（出所）Bloombergのデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

※上記は過去のデータであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

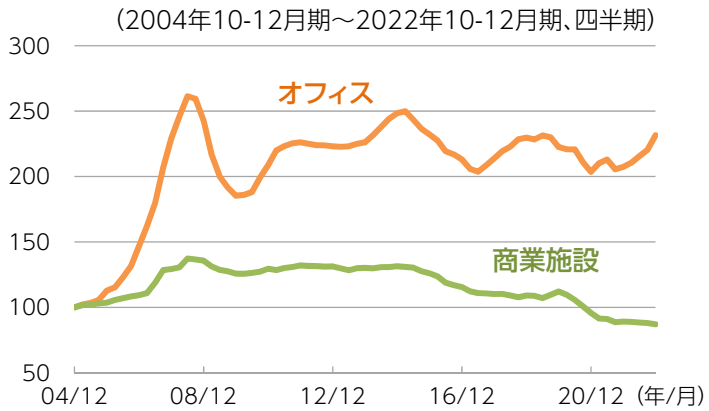
2. 不動産ファンダメンタルズ

香港では、中国の新型コロナ関連規制を巡る不透明感は後退しましたが、引き続きオフィスや商業施設に対するテナントの新規需要は様子見姿勢が続いており、短期的には軟調な賃料推移が予想されます。シンガポールのオフィスは、テクノロジー関連企業の大規模な人員削減等による影響に注意が必要であるものの、概ね良好な需給環境から底堅い動きが見込まれます。商業施設は、供給が限定的であることや海外旅行客の増加等を背景にテナント需要の回復が予想され、長期的には改善が期待されます。

(図3) 香港賃料の推移



(図4) シンガポール賃料の推移

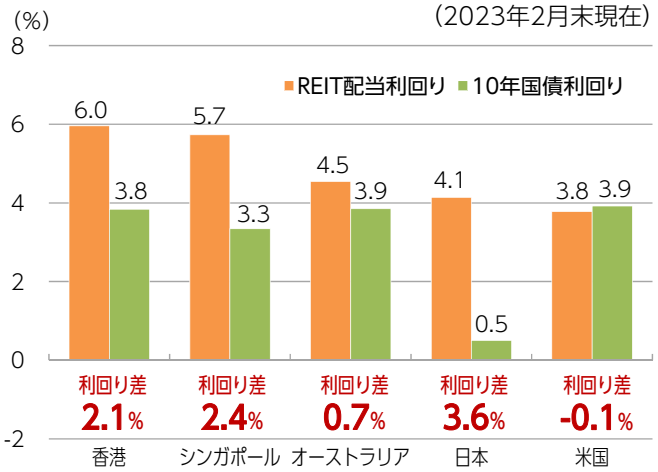


※【香港】オフィスは上環地区～中環地区、商業施設は公表元の選定基準に基づくエリアを対象、【シンガポール】オフィス・商業施設は中央地区の全エリアを対象、グラフの起点を100として指数化
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

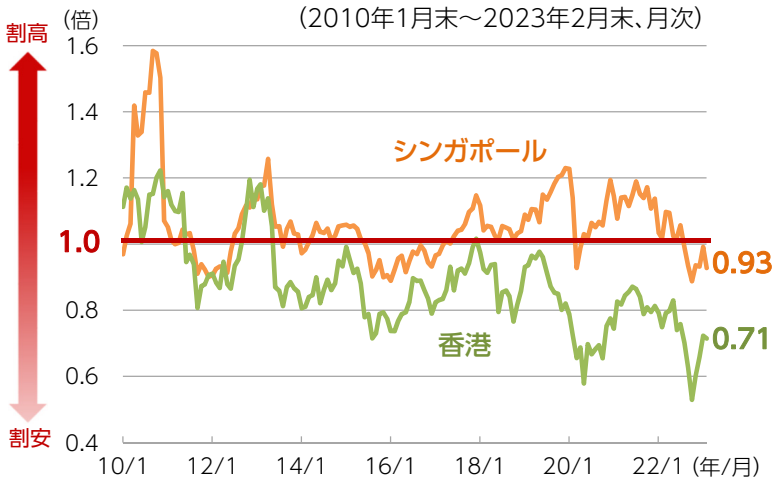
3. 魅力的な配当利回りとPBR(株価純資産倍率)

2023年2月末現在のアジアREITの配当利回りは、香港が6.0%、シンガポールが5.7%とグローバルREIT市場において相対的に高い水準を維持しています。2023年2月末現在のPBRは、シンガポールが0.93倍、香港が0.71倍と、両国とも解散価値の目安を下回る割安な水準となっています。

(図5) 各国・地域のREITと10年国債利回り比較



(図6) 香港・シンガポールREITのPBRの推移



※REITの配当利回りおよびPBRはS&PグローバルREIT指数の各国・地域の実績配当利回りおよびPBR
※PBRとは、株価(REIT価格)が1口当たり純資産の何倍かを示す指標で、相対的に値が低いほど割安と判断される
(出所) S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスおよびBloombergのデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

※上記は過去のデータであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

【 ご留意事項 】

- 当資料は三井住友トラスト・アセットマネジメントが投資判断の参考となる情報提供を目的として作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- ご購入のお申込みの際は最新の投資信託説明書（交付目論見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替変動リスクを伴います。）に投資しますので基準価額は変動します。したがって、投資元本や利回りが保証されるものではありません。ファンドの運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。
- 投資信託は預貯金や保険契約とは異なり預金保険機構および保険契約者保護機構等の保護の対象ではありません。また、証券会社以外でご購入いただいた場合は、投資者保護基金の保護の対象ではありません。
- 当資料は信頼できると判断した各種情報等に基づき作成していますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、今後予告なく変更される場合があります。
- 当資料中の図表、数値、その他データについては、過去のデータに基づき作成したものであり、将来の成果を示唆あるいは保証するものではありません。
- 当資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他の一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。