

市場規模ではJ-REITが逆転

J-REITと不動産株式は、どちらも不動産に関連した有価証券ですが、市場規模の推移を比較すると、景気動向などに左右され大きく変動しながら推移してきた不動産株式（TOPIX不動産業指数）に対し、J-REIT（東証REIT指数）は緩やか成長を続けてきたことがわかります。

2018年末には、東証REIT指数の規模はTOPIX不動産業指数を上回り、2021年1月末現在のJ-REIT市場の時価総額は、約15兆円にまで達しました。

J-REITは売上げのほとんどが家賃収入

J-REITと不動産株式の1番の違いは事業内容です。売上高の内訳を見ると、両者の収入源は大きく異なることが確認できます。

J-REITの主な事業は、不動産物件を保有し家賃収入を得る賃貸事業です。売上げのほぼ100%が家賃収入であることから、急激な利益拡大は見込みにくい反面、複数年に及ぶ賃貸借契約により、収益は緩やかに変化する特性があります。

一方で、不動産事業会社の事業は、不動産の開発・分譲・賃貸など多岐に亘ります。不動産開発は、大きな利益が期待できる反面で多額の先行資金を要し、収益化までの一定期間は事業リスクを抱える傾向があります。

J-REITの利回りが高い理由は？

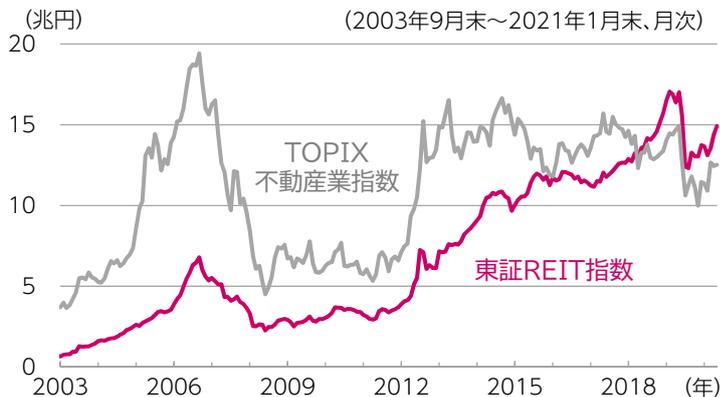
実際に三井不動産がメインスポンサーであるJ-REIT 4銘柄と三井不動産の株式を比較してみると、まず時価総額では、J-REIT 4銘柄の合計額が株式の9割程度の規模にまで達していることがわかります。

一方配当利回りでは、オフィス、商業、住宅、物流のJ-REIT 4銘柄全てが、株式を上回る水準にあります。

賃貸事業に特化し比較的风险耐性が高いJ-REITが、相対的に高い配当利回りを提供できる背景としては「利益の90%超を配当とするなど、要件を満たすことで実質的に法人税がかからない」といった税制面でのメリットがあることも一因で、J-REITの恒常的な魅力にもつながっています。

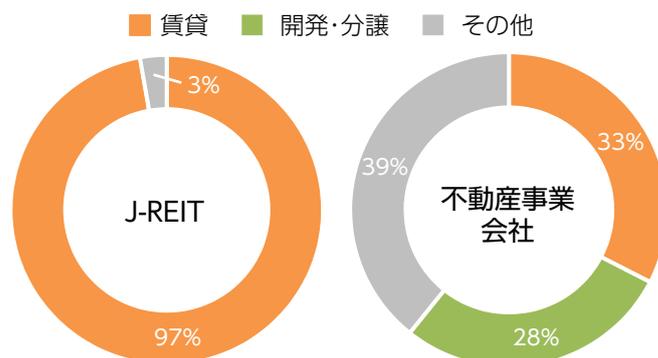
※上記は過去のデータであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

(図1) 東証REIT指数とTOPIX不動産業指数の時価総額



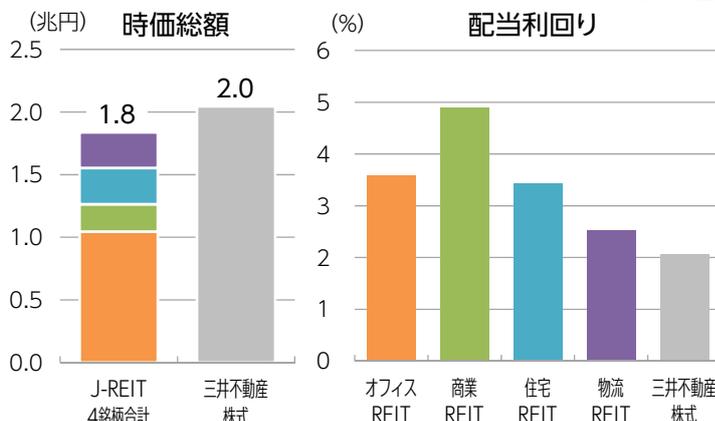
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

(図2) J-REITと不動産事業会社の売上高構成比



※J-REIT: 2017年12月期～2020年6月期平均、不動産事業会社: 2018年3月期～2020年3月期平均。全てのJ-REITと不動産株式に該当するものではありません。また、構成比は端数処理の関係で100%にならない場合があります。(出所) 各社決算資料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

(図3) 三井不動産メインスポンサーのJ-REITと三井不動産株式の比較 (2021年1月末現在)



※オフィスREIT:日本ビルファンド投資法人、商業REIT:フロンティア不動産投資法人、住宅REIT:日本アコモデーションファンド投資法人、物流REIT:三井不動産ロジステイクスパーク投資法人 (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



【 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へ帰属します。
- 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。