

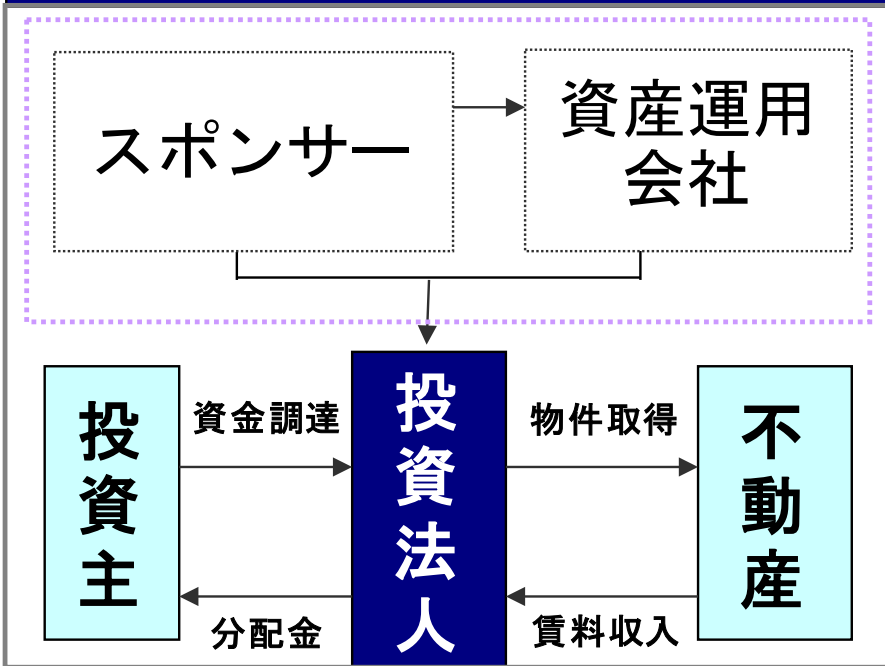


J-REITの仕組みと現状

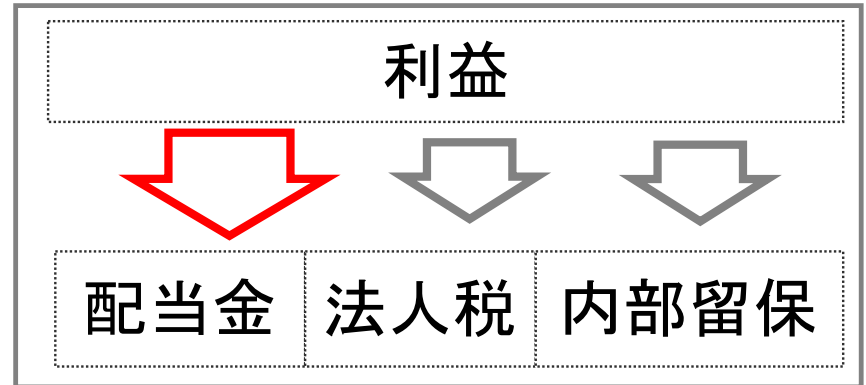
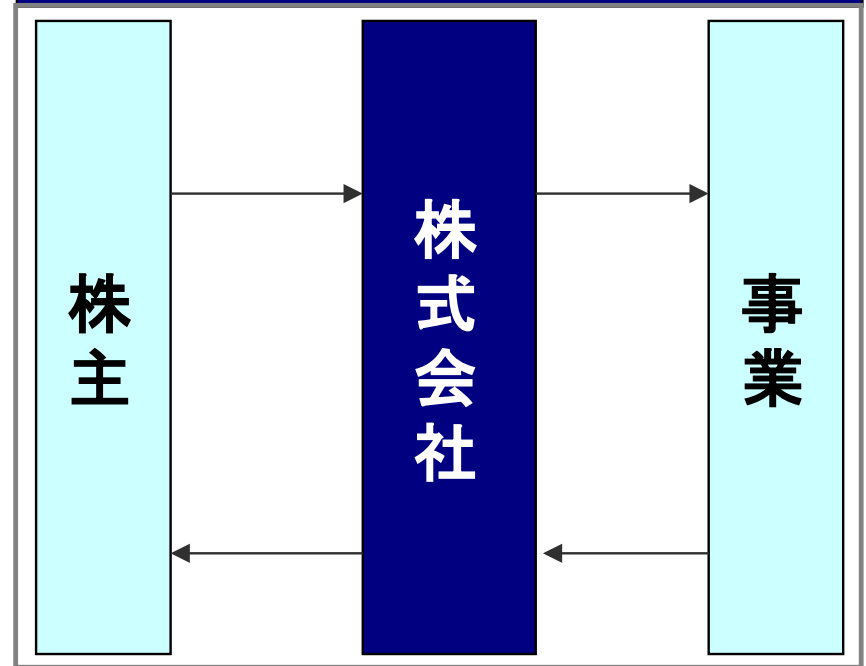


J-REITとは？

J-REIT



株式会社



J-REITの収益構造と成長戦略

貸借対照表

資産	負債
	純資産

内部
成長

外部
成長

追加	追加
資産	負債
	追加
	純資産

外部
成長

損益計算書

賃貸事業利益	↑
販管費	
営業利益	↑
利息	
経常利益	↑
当期純利益	↑

賃貸事業利益	↑
販管費	
営業利益	↑
利息 (↑)	
経常利益	↑
当期純利益	↑

分配金 ↑

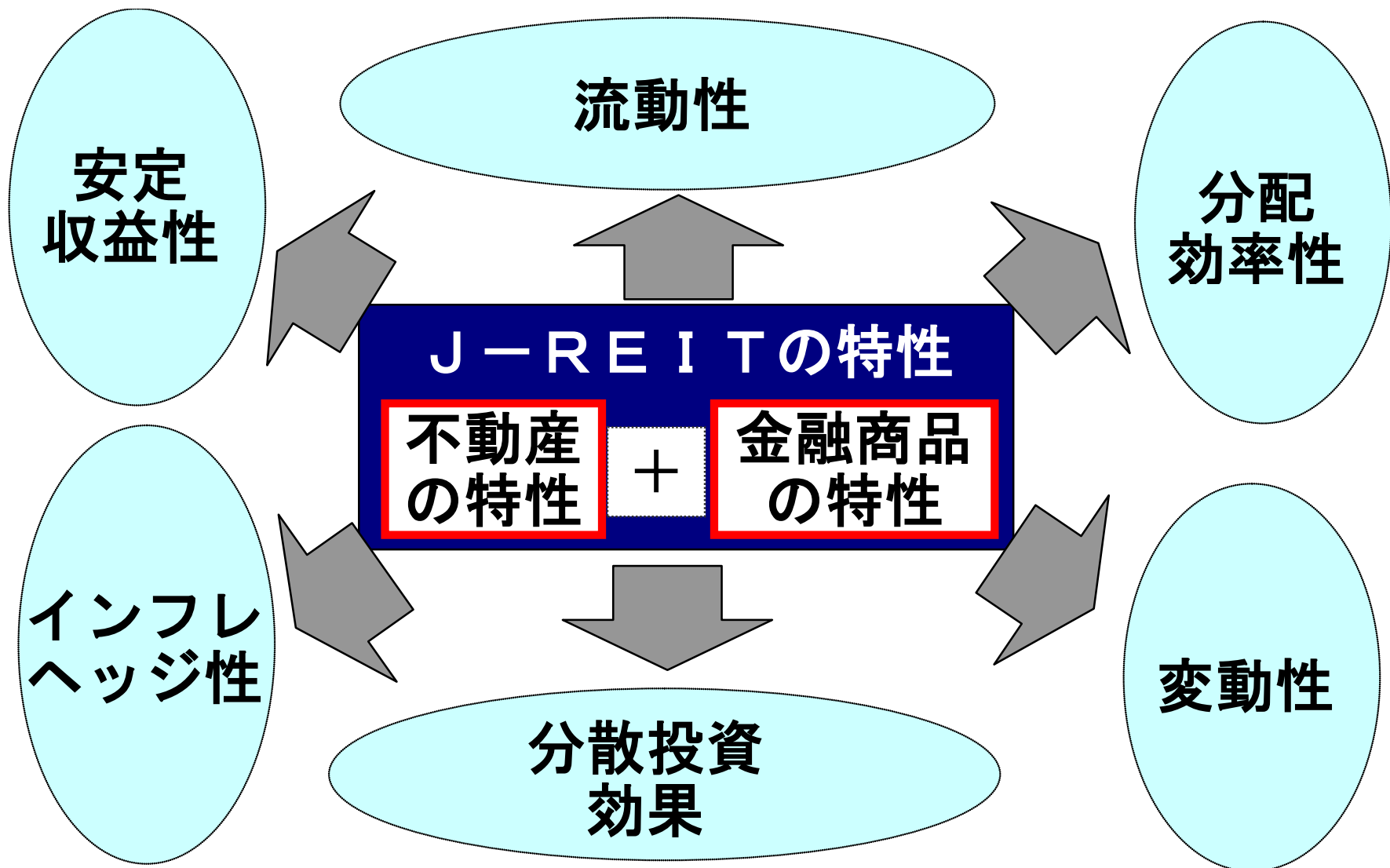
÷

投資口数 (↑)

||

一口
当たり
分配金 ↑

J-REITの商品性



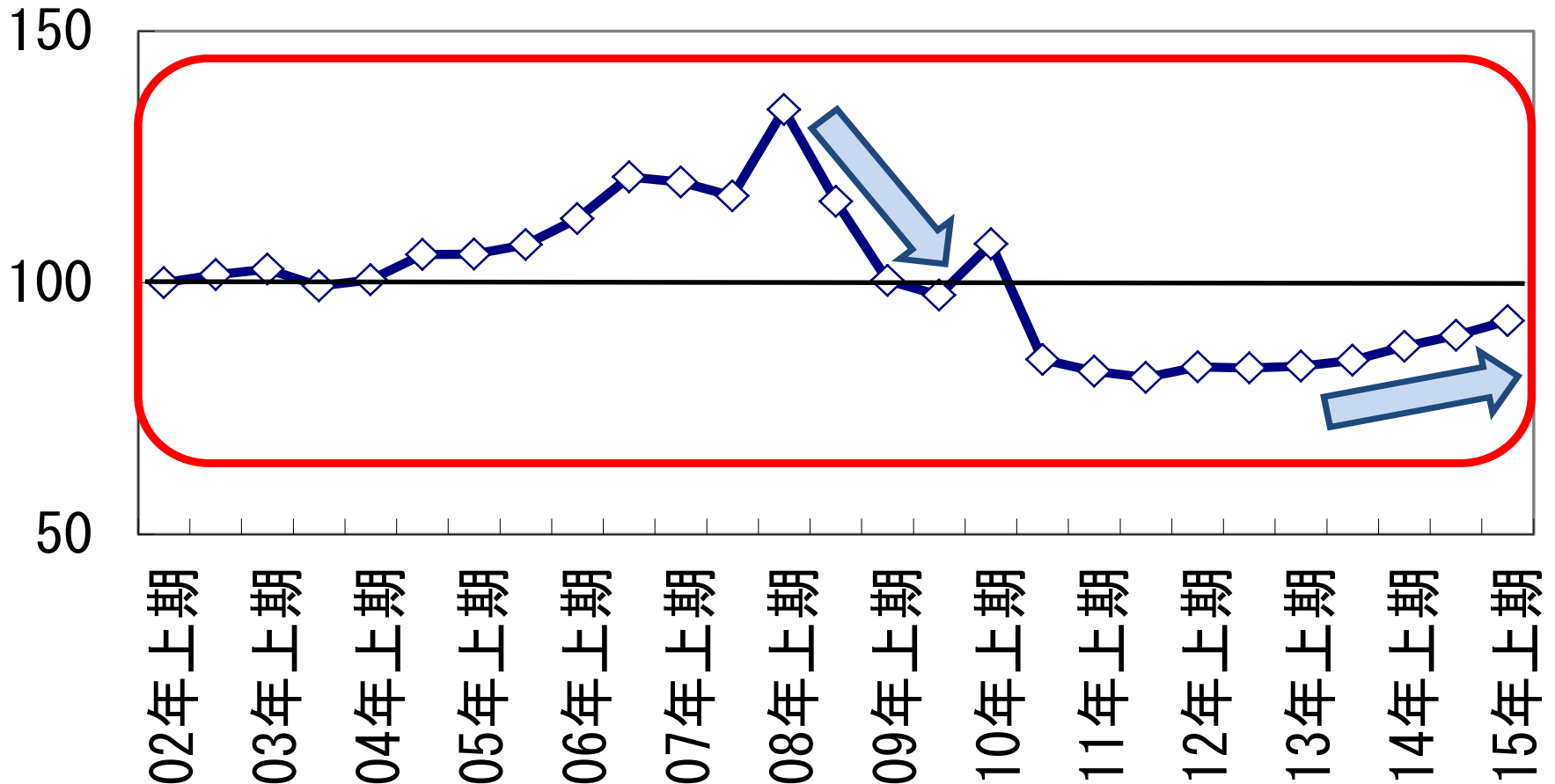
J-REITと不動産株の違い

	J-REIT	不動産会社
収益源	<ul style="list-style-type: none">・ 主に賃貸収入	<ul style="list-style-type: none">・ 賃貸収入・ 開発事業収入等
リスク分散	<ul style="list-style-type: none">・ 複数物件を運用	<ul style="list-style-type: none">・ 多様な事業展開
魅力	<ul style="list-style-type: none">・ 主にインカムゲイン	<ul style="list-style-type: none">・ 主にキャピタルゲイン

J-REITのポイント

- ・ 不動産賃貸事業に特化
- ・ 複数の不動産を束ねた「ポートフォリオ」での運用

J-REITの一口当たり分配金動向



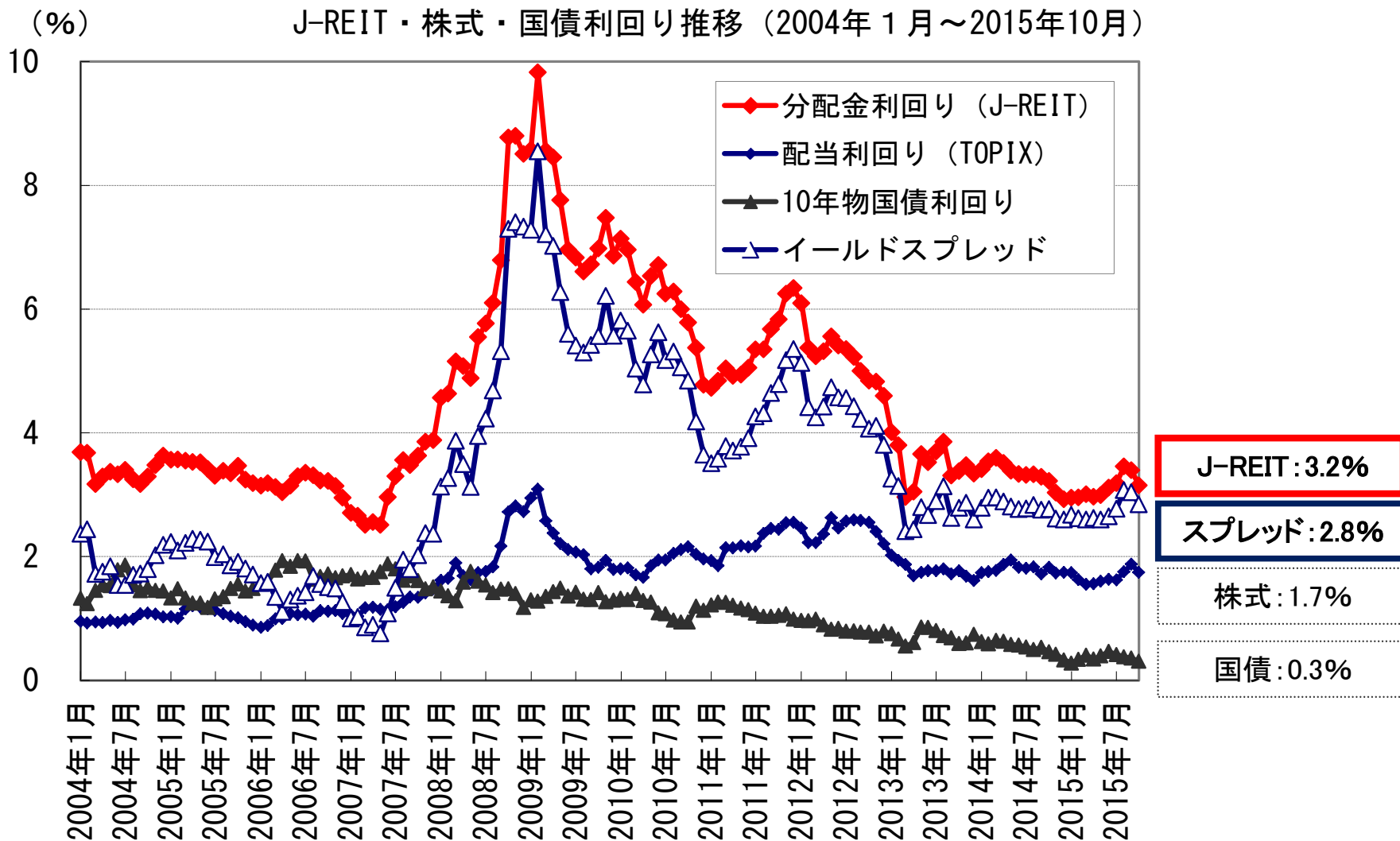
注1: 上期は1月～6月、下期は7月～12月。02年上期を基準(=100)とする

注2: 年2回決算の銘柄が計算対象。投資法人が上場、合併、分割した期は計算対象外

出所: 不動産証券化協会より大和証券作成

J-REIT分配金利回りの推移

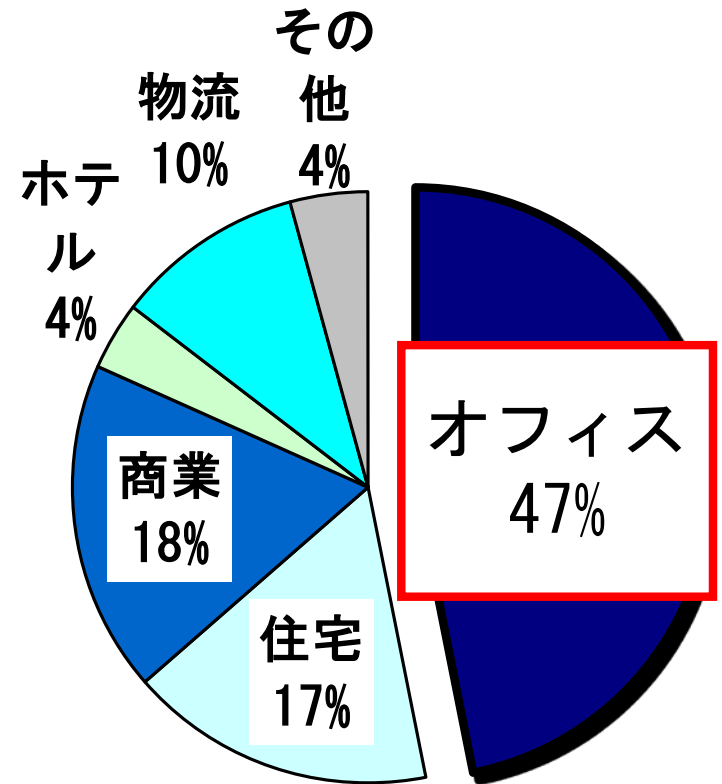
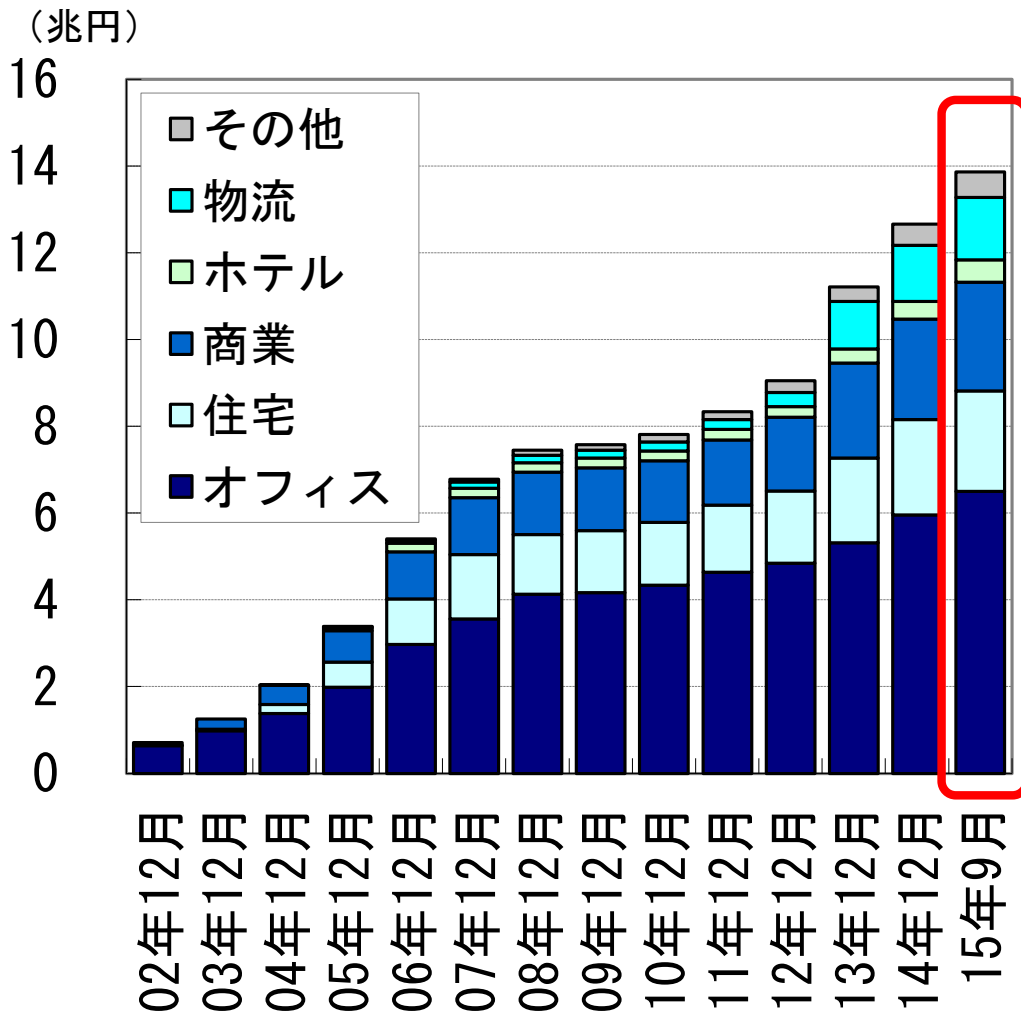
J-REIT・株式・国債利回り推移（2004年1月～2015年10月）



注：イールドスプレッド＝分配金利回り(J-REIT)－10年物国債利回り(※小数点第二位を四捨五入しています)

出所：Bloombergより大和証券作成

J-REITの用途別保有不動産



注：2015年は9月末までの累計

出所：不動産証券化協会より大和証券作成

用途別不動産の特徴①

オフィス

- ・ 賃貸借期間は2年程度
- ・ 賃料は変動性が高く、景気拡大局面では賃料上昇へ
- ・ 取引量は一番大きい

住宅

- ・ 賃料は安定的
- ・ 借主が多く分散効果
- ・ 売買市場の需給が逼迫し、不動産価格の上昇鮮明

商業

- ・ 賃貸借期間は長期が基本
- ・ テナント売上に連動する売上歩合賃料の物件も存在
- ・ 消費動向に影響

物流

- ・ 賃貸借期間は長期が基本
- ・ テナントニーズは強く、売買市場も活況
- ・ 物流施設の供給は増加

用途別不動産の特徴②

ホテル

- ・ **ビジネス需要だけでなくインバウンド需要も追い風**
- ・ **管理運営にノウハウや専門性が必要**
- ・ **売上に連動する変動賃料の物件も存在**

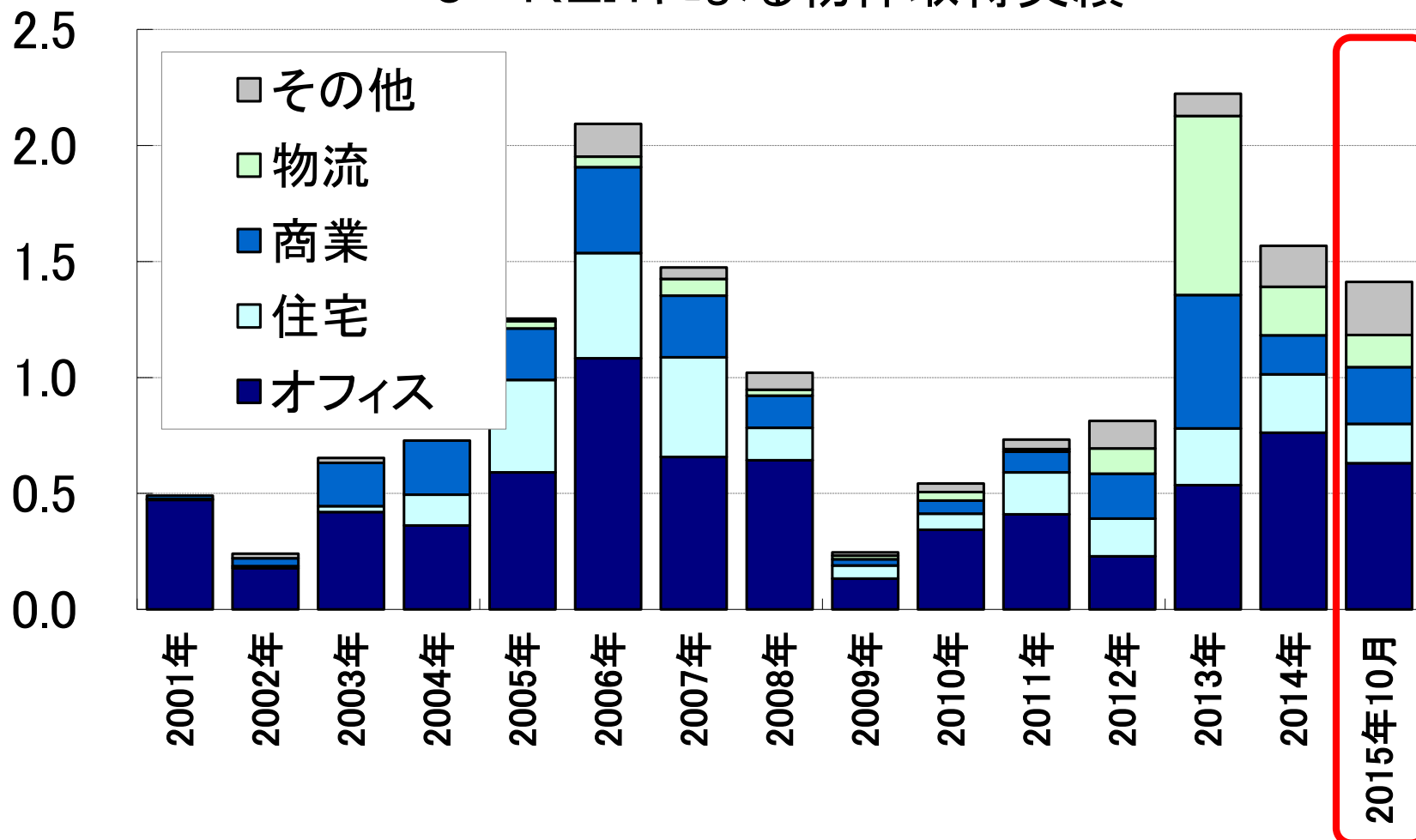
ヘルスケア

- ・ **高齢化社会が進展する中で必要不可欠な施設**
- ・ **管理運営にノウハウや専門性が必要**
- ・ **昨年、専業REITの第1号銘柄がIPOを実施**

外部成長：13年以降物件取得は活況

(兆円)

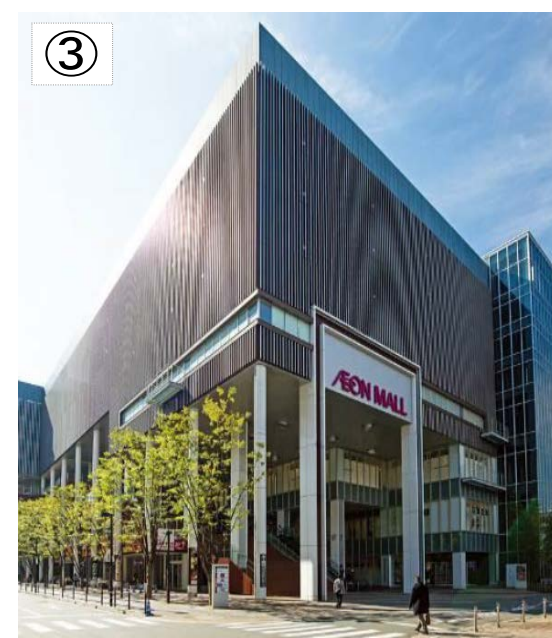
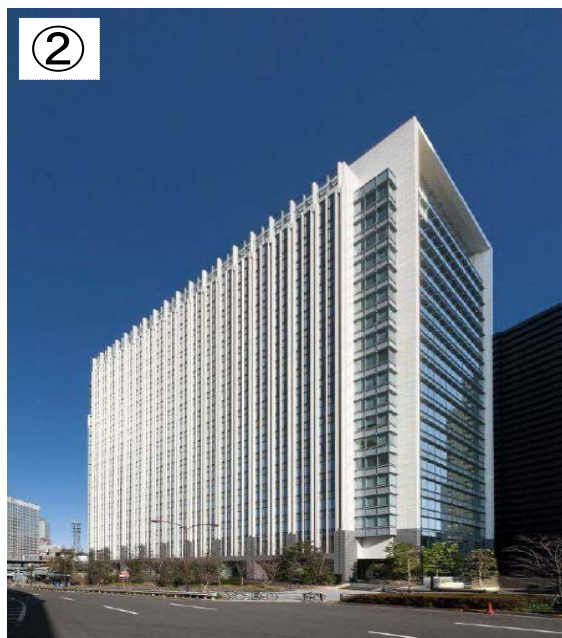
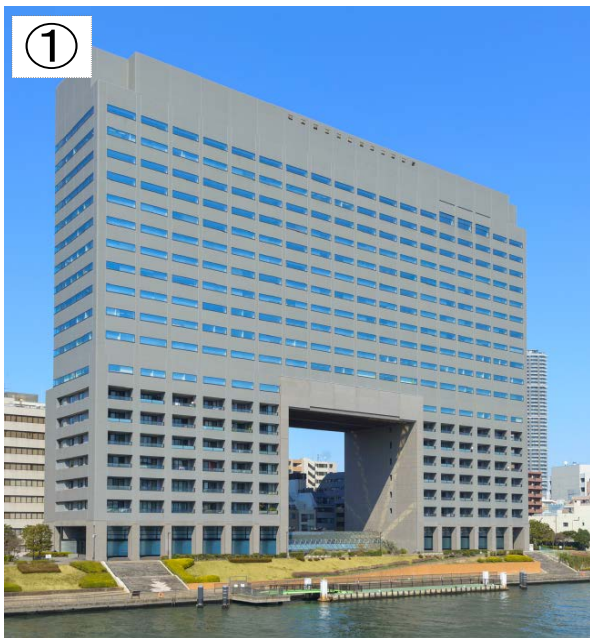
J-REITによる物件取得実績



注：2015年は10月末までの累計

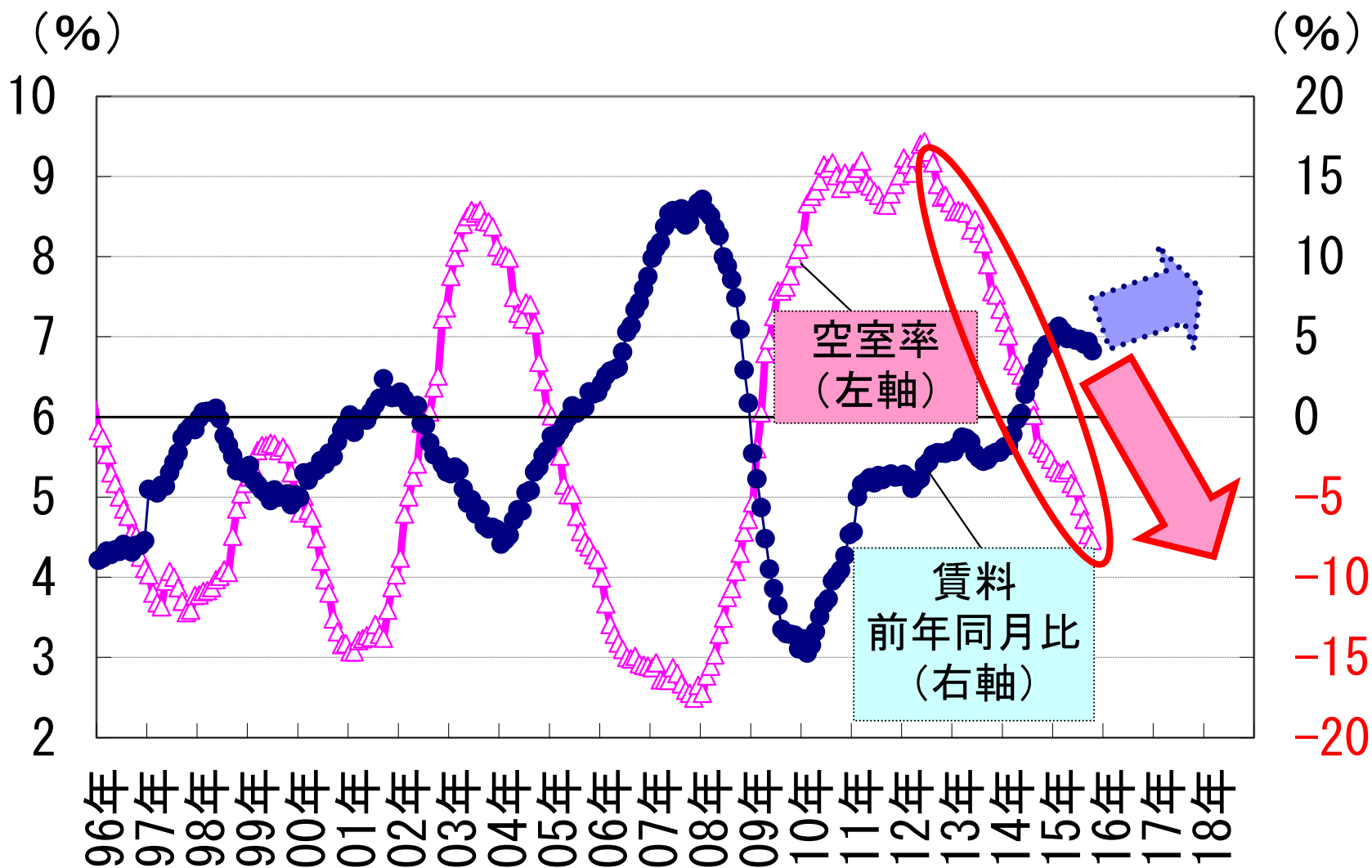
出所：各投資法人資料より大和証券作成

外部成長：2015年の物件取得事例



番号	物件名
①	リバーゲート
②	アークヒルズ サウスタワー
③	イオンモールKYOTO
④	オキナワ マリオット リゾート & スパ

内部成長：オフィス賃料は上昇トレンド



注：空室率及び賃料データは東京都心5区

出所：三鬼商事より大和証券作成

開示事項

【株式レーティング記号について】

株式レーティング記号は、今後12ヶ月程度のパフォーマンスがベンチマークとする株価指数の騰落率と比べ、以下の通り判断した事を示します。(2015年1月以降のレーティング付与或いは更新より適用。2014年12月末以前に付与或いは更新されたレーティングについては6ヶ月程度のパフォーマンスとベンチマークとする株価指数の騰落率との比較です)

- 1 (買い) =15%以上上回る
- 2 (アウトパフォーム) =5%~15%上回る
- 3 (中立) =±5%未満
- 4 (アンダーパフォーム) =5%~15%下回る
- 5 (売り) =15%以上下回る

各国におけるベンチマークは以下の通りです。

日本：TOPIX、米国：S&P 500、欧州：STOXX Europe 600、香港：ハンセン指数、シンガポール：ストレイト・タイムズ指数、韓国：韓国総合指数、台湾：加権指数、オーストラリア：S&P ASX200指数

【利益相反関係の可能性について】

大和証券は、このレポートに記載された会社に対し、投資銀行業務に係るサービスの提供、その他の取引等を行っている、または行う場合があります。そのような場合には、大和証券に利益相反が生じる可能性があります。

【当社及び大和証券グループについて】

大和証券は、(株)大和証券グループ本社の子会社です。

【保有株式等について】

大和証券は、このレポートに記載された会社が発行する株券等を保有し、売買し、または今後売買することがあります。大和証券グループが、株式等を合計5%超保有しているとして大量保有報告を行っている会社は以下の通りです。(平成27年10月30日現在)

北弘電社(1734) 大豊建設(1822) イチケン(1847) テノックス(1905) 高橋カーテンウォール工業(1994) アコーディア・ゴルフ(2131) 日本マニュファクチャリングサービス(2162) キャリアデザインセンター(2410) M C U B S M i d C i t y 投資法人(3227) サムティ(3244) サンセイランディック(3277) 星野リゾート・リート投資法人(3287) インベスコ・オフィス・ジェイリート投資法人(3298) ムゲンエステート(3299) 日本ヘルスケア投資法人(3308) B E E N O S (3328) クリヤマホールディングス(3355) ケー・エフ・シー(3420) サンコーテクノ(3435) トーセイ・リート投資法人(3451) テックファームホールディングス(3625) エムアップ(3661) モブキャスト(3664) enish(3667) アバント(3836) データ・アプリケーション(3848) 神島化学工業(4026) タイガースポリマー(4231) セブテーニ・ホールディングス(4293) ラクオリア創薬(4579) 相模ゴム工業(5194) ノザワ(5237) 中山製鋼所(5408) 日本精鉱(5729) 東京製綱(5981) テクノプロ・ホールディングス(6028) リンクバル(6046) 日進工具(6157) 中村超硬(6166) オカダアイオン(6294) ワイエシイ(6298) 三相電機(6518) ダブル・スコープ(6619) 寺崎電気産業(6637) 戸上電機製作所(6643) ミツミ電機(6767) スミダコーポレーション(6817) フェローテック(6890) エノモト(6928) 山一電機(6941) アストマックス(7162) GMOクリックホールディングス(7177) ノジマ(7419) 大興電子通信(8023) ニチモウ(8091) マネースクウェアHD(8728) マネーパートナーズグループ(8732) 大和証券オフィス投資法人(8976) ジャパン・ホテル・リート投資法人(8985) 日本賃貸住宅投資法人(8986) セレスポ(9625) 帝国ホテル(9708) 丸紅建材リース(9763) パーカーコーポレーション(9845) バイテックホールディングス(9957) (銘柄コード順)

【主幹事を担当した会社について】

大和証券は、平成26年11月以降下記の銘柄に関する募集・売出し(普通社債を除く)にあたり主幹事会社を担当しています。

大豊建設(1822) ダイユーエイト(2662) ヒューリック(3003) 鳥貴族(3193) ホットランド(3196) 大和ハウスリート投資法人(3263) アクティビア・プロパティーズ投資法人(3279) イオンリート投資法人(3292) 日本ヘルスケア投資法人(3308) トリドール(3397) トーセイ・リート投資法人(3451) ケネディクス商業リート投資法人(3453) サムティ・レジデンシャル投資法人(3459) テクノスジャパン(3666) オプティム(3694) クラウドワークス(3900) カヤック(3904) データセクション(3905) テラスカイ(3915) 竹本容器(4248) メディカルシステムネットワーク(4350) 楽天(4755) 日本エンタープライズ(4829) デクセリアルズ(4980) クミニネ工業(5388) G M O T E C H (6026) アドベンチャー(6030) インターワークス(6032) エクストリーム(6033) M R T (6034) ファーストロジック(6037) パンチ工業(6165) ブランジスタ(6176) 日本郵政(6178) G M O メディア(6180) ソニー(6758) かんぼ生命保険(7181) ゆうちょ銀行(7182) アトム(7412) メニコン(7780) ブラッツ(7813) 菊水化学工業(7953) T A S A K I (7968) 極東貿易(8093) オリックス不動産投資法人(8954) 平和不動産リート投資法人(8966) 大和証券オフィス投資法人(8976) ジャパン・ホテル・リート投資法人(8985) 日本賃貸住宅投資法人(8986) スマートバリュー(9417) U - N E X T (9418) エムティーアイ(9438) 広島ガス(9535) アイ・エス・ビー(9702) 学究社(9769) 蔵王産業(9986) (銘柄コード順)

【その他の留意事項】

このレポートは、投資の参考となる情報提供を目的としたもので、投資勧誘を意図するものではありません。投資の決定はご自身の判断と責任でなされますようお願い申し上げます。レポートに記載された内容等は作成時点のものであり、正確性、完全性を保証するものではなく、今後予告なく修正、変更されることがあります。内容に関する一切の権利は大和証券にあります。事前の了承なく複製または転送等を行わないようお願いいたします。

お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行う場合、約定代金に対して最大1.24200%（但し、最低2,700円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては、現地諸費用等を別途いただくことがあります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほか、為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行うにあたっては、売買代金の30%以上で、かつ30万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行うことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 債券を募集・売出し等により、又は当社との相対取引により売買する場合は、その対価（購入対価・売却対価）のみを受払いいただきます。円貨建て債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。外貨建て債券は、金利水準の変動に加え、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。また、債券の発行者または元利金の支払いを保証する者の財務状況等の変化、およびそれらに関する外部評価の変化等により、損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費、等をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。

ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。
- 外国株式、外国債券の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行われていないものもあります。

商号等 : 大和証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108号
加入協会 : 日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、
一般社団法人第二種金融商品取引業協会