

J-REIT Weekly (5月7日)

2020年5月7日

J-REIT市場は週間で上昇

東証REIT指数の週間騰落率（4月24日～5月1日）は+0.9%と上昇しました。配当込み指数の騰落率は+1.1%でした。用途別では物流施設、住宅などの時価総額の大きい銘柄の上昇が目立ちました。

日本政府は5月6日に期限を迎える緊急事態宣言を延長する方針を固めました。各自治体からの休業要請の長期化が懸念されるなか、収益の安定性が高い銘柄の上昇が目立ちました。

先週のREIT・不動産市場に関連するニュースは以下の通りです。

- 4月27日、ホテル運営会社のWBFホテル&リゾートは大阪地裁に民事再生法の適用を申請しました。今後は再建に向けてスポンサー企業の選定が行われます。同社が運営していた物件を2社が保有しており、今後の動向が注目されます。ホテル運営会社の業績は足元の宿泊需要の急減により厳しい状態で、J-REITが保有するホテルへの影響を注視しています。
- 4月28日、不動産サービス大手のシービーアールイーは3月末の首都圏大型マルチテナント型物流施設の空室率が0.5%と2004年の調査開始以来の過去最低を更新したと発表しました。今後の竣工物件のリーシングも順調で、物流施設の好調な状況が確認されました。
- 日本銀行は先週4月28日に20億円のJ-REITの買い入れを実施しました。

今週の注目点は新型コロナウイルス問題に対するテナントへの家賃支援策です。自民党は5月7日に具体策を取りまとめる予定であり、各自治体の支援策と合わせて引き続き動向に注目しています。また、7日に4月都心オフィス空室率が発表される予定です。新型コロナウイルス問題の影響が発現し始めていないか注目しています。

東証REIT指数の推移（2019年初来）

（2019年1月4日～2020年5月1日）



（出所）ブルームバーグ

東証REIT指数の推移（2020年3月初来）

（2020年3月2日～2020年5月1日）



（出所）ブルームバーグ

2020年2月期決算の業績予想から見る商業施設の今後

4月に2020年2月期決算が発表され、2020年8月期、2021年2月期の業績予想が発表されました。業績予想を未定とし発表を先送りする投資法人はありましたが、その他の投資法人は新型コロナウイルス感染拡大の影響が予測しにくいなかで何らかの前提を設定し、業績予想を発表しました。今回は商業施設を保有する投資法人の決算、業績予想について我々の見方をお伝えします。

そもそも商業施設の賃貸借契約は固定賃料による長期契約が中心であり、賃料の安定性が高いと考えられてきました。しかし、新型コロナウイルス感染拡大、緊急事態宣言や一部商業施設への休業要請、外出自粛がテナントの売上にこれまで想定していなかった規模の悪影響を与えており、テナントからの賃料減額・支払猶予の要請が増えています。

商業施設特化型で時価総額が最も大きい日本リテールファンドの2020年2月期の当期純利益は2019年10月発表の会社予想を+2.2%上回り、2月までは順調な業績であったことが確認されました。2020年8月期の業績予想には新型コロナウイルスの影響による減収リスクとして8.3億円を想定しています。一口当たりの利益に対する影響額として306円に相当し、2020年2月期の分配金に対する比率は6.3%です。ただし、開示資料によるとこの数値は緊急事態宣言が発令される前に算出した数値であり、その規模が大きくなるリスクがあります。なお同社は積立金残高が2020年2月期末時点で68.8億円と潤沢で、減収による分配金への影響を抑制する余地があります。

総合型として様々な用途の資産を保有するオリックス不動産は2020年8月期の業績予想において期中に都市型商業施設における20%のテナント退去を想定、2021年2月期はテナント退去後は空室が継続するという保守的な前提を設定しました。2021年2月期までの累積で一口当たりの利益に対する影響額として209円を想定しており、2020年2月期の分配金に対する比率は5.2%です。同社のポートフォリオに占める商業施設の比率が16%程度（取得価格ベース、4月16日時点）であることを考えると日本リテールファンドに比べて商業施設における大きな減収を見込んでいることが分かります。

一部の銘柄を除き、4月16日から緊急事態宣言の対象が全国に広がったことや足元の商業施設の休業、営業時間短縮を考慮しきれていない印象で、4月に発表された業績予想には下振れリスクがあると当社では考えています。緊急事態宣言、外出自粛要請などの効果で新規感染者数が減少するか、更なる延長が決定された緊急事態宣言の期限がどうなるのかなど、今後の業績へ影響を与える事象に注目しています。

一方で、与野党は休業などの影響で売上が落ちたテナントに対する家賃支援を検討することで一致しました。また、様々な自治体から休業要請に応じた事業者への支援策が発表されています。このような追加支援策は商業施設の業績の下支えとなることが期待されます。

当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的として大和アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書(交付目論見書)」の内容を必ずご確認ください。
- 当資料は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。また、記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。
- 個別銘柄の推奨を目的とするものではありません。