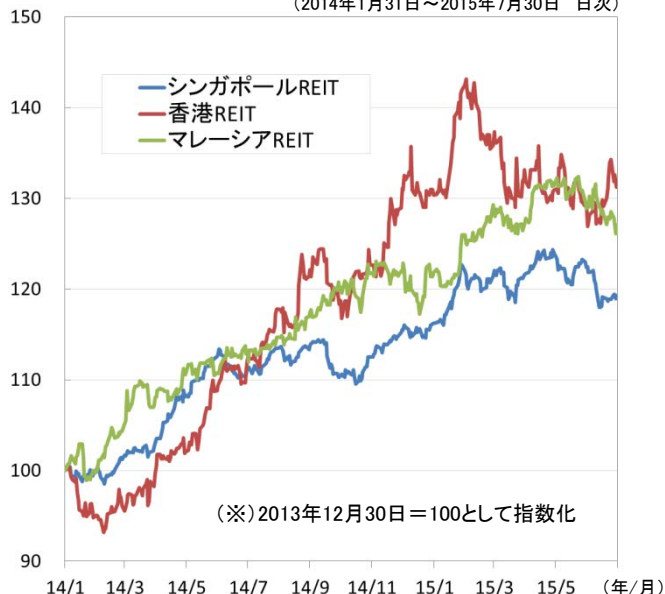


## アジアREITレポート(アジアREIT市場の動向)

### (1) アジアREIT主要3市場の動向

- 7月のアジア主要各国のREIT指数の月間騰落率は、シンガポールは下落したものの、香港とマレーシアは概ね横ばいとなりました。上旬、ギリシャ情勢の先行き不透明感の強まりや中国株安などの悪材料が嫌気され、アジアREIT市場は軟調に推移しました。その後、ギリシャへの金融支援再開や中国政府による株価対策などから一旦落ち着きを取り戻しましたが、シンガポールREIT市場は同国株式市場の下落等を受けて月末にかけ再度軟調な展開となりました。
- 為替は、香港ドル、マレーシアリングギットが円に対して上昇したものの、シンガポールドルは円に対して下落しました。

【図表1】アジア主要3市場のREIT指数推移  
(2014年1月31日～2015年7月30日 日次)



(※) 2013年12月30日 = 100として指数化  
(注) 図表1～2: S&P各国REIT指数(現地通貨ベース)(配当込み)を使用  
(出所) 図表1～2: S&Pデータを基にニッセイアセットマネジメントが作成

【図表2】アジア主要3市場のREIT指数の騰落率  
(2015年7月末時点)

	2015年 7月末 (ポイント)	月間 騰落率 (%)	年初来 騰落率 (%)
シンガポールREIT	481.0	-1.4	0.2
香港REIT	486.2	0.2	-0.6
マレーシアREIT	196.6	-0.0	3.9

(注) 投信基準に合わせ、指数の数値は当該日の前営業日のものを使用

【図表3】アジア主要3市場の通貨(対円)の騰落率  
(2015年7月末時点)

	2015年 7月末 (1各通貨=円)	月間 騰落率 (%)	年初来 騰落率 (%)
シンガポールドル	90.3	-0.7	-0.9
香港ドル	16.0	1.3	3.0
マレーシアリングギット	32.5	0.1	-5.6

(注1) 図表3: 騰落率のプラスは円安、マイナスは円高を示す  
(注2) 為替レートはTTM(東京の対顧客電信売買相場)の仲値を使用  
(出所) 図表3: ブルームバーグデータを基にニッセイアセットマネジメントが作成

### (2) 今後の見通し

アジアREIT市場は当面、米国の利上げ時期を巡る株式市場の動向等に左右される展開が続くものと考えます。但し、不動産市況が堅調であると判断されること、バリュエーション(価値評価)の観点からイールドスプレッド(配当金利回りと長期金利の差)でみて割安感があると思われること等から、中期的には上昇トレンドが継続するものと考えています。各国の不動産市況等に関する見方は前月と同様です。

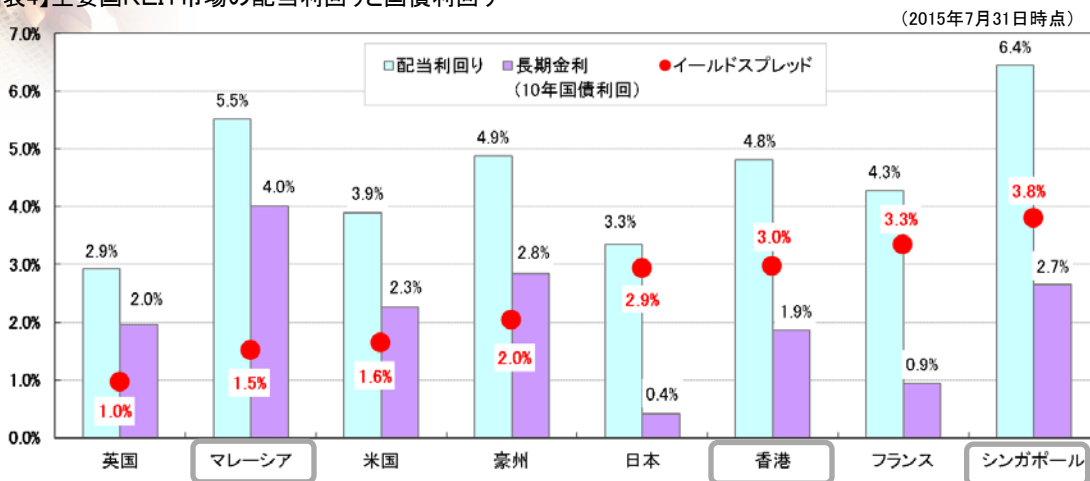
#### 【シンガポールREIT】

- オフィスについては2016年に供給が増えるため、今年の後半頃から賃料伸び率が鈍化するものと考えています。産業施設についても供給が増加するため、賃料成長率は鈍化するとみています。商業施設については、売上動向は概ね安定的で、商業施設の賃料水準は堅調に推移するものと考えます。

#### 【香港REIT】

- オフィスについては中国企業の進出などを背景として、需要が改善しつつあることから、稼働率は高水準を維持するものの、高額の家賃を支払う外資系金融機関等の需要がそれ程拡大していないため全体的な賃料の伸びは限定的と判断しています。商業施設については、深セン市民への渡航制限が懸念材料ではあるものの、リートが保有している商業施設の大半は地域住民向けのものが多く、安定した収益環境から今後も賃料の増額改定が見込まれます。

【図表4】主要国REIT市場の配当利回りと国債利回り



(出所) S & P、ブルームバーグデータを基にニッセイアセットマネジメントが作成

トピックス

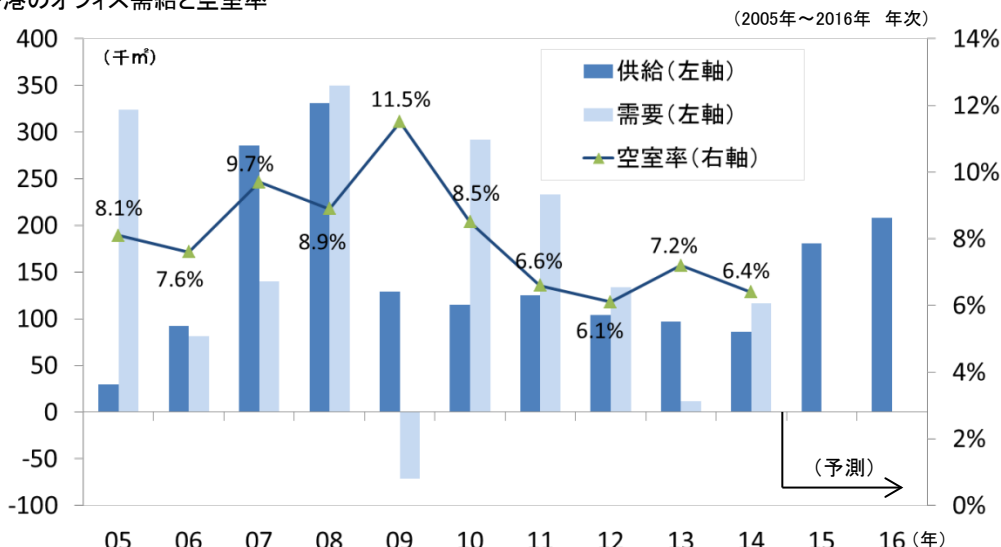
香港のオフィスマーケット

香港のオフィス市況は好調に推移しています。オフィス仲介大手のCBREによると、2015年第2四半期の香港島の空室率は2.6%まで低下し、賃料は対前年比で6.9%上昇しています。オフィスビルの供給が比較的少ない中で、金融セクターや中国本土からのオフィス需要が高まっていることが背景にあるようです。

この傾向は香港島にオフィスビルを保有しているChampion REITにも良い影響を与えています。同REITが保有するCitibank Plazaでは、大口テナントが退去した後に空室を抱えていましたが、最近になってBlack Rock、Bloomberg、Thompson Reuters、Hani Securitiesなどの金融関連企業が入居することになりました。また、香港のオフィス中心街に多数のビルを保有するHongkong Landによると、金融関連企業以外のテナントニーズや、既存テナントの内部増床ニーズも高まっている模様です。

オフィス供給は、今後2年間で比較的多めの供給となるようにみえますが、オフィス中心部のセントラルエリアにおける供給は上海商業銀行の建て替えのみで、規模としては10,000㎡程度に過ぎません。また、2015年に供給される最大のビルであるOne Bay East(約70,000㎡)についてはシティグループとマニユライフ生命が取得し使用することになっています。つまり、数字上の供給量に比べて、オフィス市況に与える影響は軽微であると思われる、今後も香港島のオフィス市況は良好な状況が継続するものと考えています。

【図表5】香港のオフィス需給と空室率



(※) 予測は香港RVD(Rating Valuation Department)による

出所: 香港RVDデータを基にニッセイアセットマネジメントが作成

当資料は、市場環境に関する情報の提供を目的として、ニッセイアセットマネジメントが作成したものであり、特定の有価証券等の勧誘を目的とするものではありません。当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料のグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、将来の投資収益を示唆あるいは保証するものではありません。また税金・手数料等を考慮しておりませんので、実質的な投資成果を示すものではありません。当資料のいかなる内容も将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。

## 銘柄紹介 ～香港とシンガポール両市場上場のフォーチュンREIT (Fortune REIT)～

今月紹介するアジアREITは、香港とシンガポールの両市場に上場しているフォーチュンREIT (Fortune REIT)です。香港の長江実業グループに属するARAアセットマネジメントが運用するREITであり、浮動株比率（発行済株式数から創業者一族などの持合株を除いた流動性がある株式の割合）を加味した時価総額は1,800億円程度で、香港REITでは2番目の規模となります。

保有物件は、地元の人たちが日常的に利用する香港の商業施設です。時計や宝飾など高額品を扱うテナントの割合はポートフォリオの5%未満であり、大半が食料や飲食等であることから、安定した売上が期待できる商業施設です。

代表的な物件は、九龍半島の北西部、新界に位置するFortune Kingswoodです。周辺には高層マンションが立ち並び、商圈人口としては約28.8万人。また、中国との国境に近いこともあり、中国本土からの買い物客も比較的多い施設です。しっかりとした客足に支えられていることから、堅調な売り上げを期待できるものと考えています。

### ～～Fortune Kingswood～～



(※)周辺の高層マンション



(出所)写真はニッセイアセットマネジメントが撮影