

投資妙味が高まるアジアリート

ワールド・リート・セレクション(アジア)(年2回決算型)

追加型投信/海外/不動産投信

- 平素は「ワールド・リート・セレクション(アジア)(年2回決算型)」に格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。
- 当レポートでは、金利面、事業環境、業績、バリュエーションなどから見て魅力が高まるアジアリート市場の投資環境、今後の見通しについてご紹介いたします。

1. アジアリート市場の投資環境

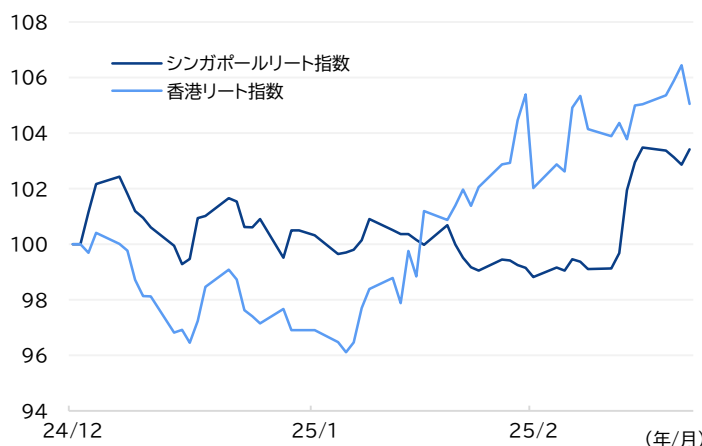
金利低下や政策期待を背景に上昇する展開

シンガポールは、経済指標の上振れなどが好感され、年初に上昇する場面もありましたが、米トランプ新政権の関税政策を巡り貿易立国である同国経済に及ぼす悪影響が懸念され、3月上旬にかけて弱含みで推移しました。その後は米政権による関税引き上げの発動などで世界経済の先行き不透明感が高まり、長期金利が低下したことから、シンガポールリートの利回りの高さに着目したと見られる買いが優勢となり、反発しました。

香港は、米トランプ大統領が中国に対する関税引き上げを表明したことなどが嫌気され、年初から下落しましたが、株式市場の上昇や香港政府が不動産関連の減税など市場支援策を発表したことなどが好感され、2月以降、反発しました。その後は中国政府の追加景気刺激策への期待が高まった一方、米中間の報復関税の応酬で米中関係悪化への懸念が強まったことなどから、一進一退の展開となりました。(図表1)

図表1 シンガポールと香港のリート指数の推移

(期間 2024年12月31日~2025年3月20日、日次)



※2024年12月31日を100として指数化
※シンガポールリート指数: FTSE ST All-Share Real Estate Investment Trusts Index SGD、香港リート指数: Hang Seng REIT Index HKD、いずれも現地通貨建て
※指数は配当込み

(出所) Bloombergデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

2. 金利面で投資妙味が高まるシンガポールリート

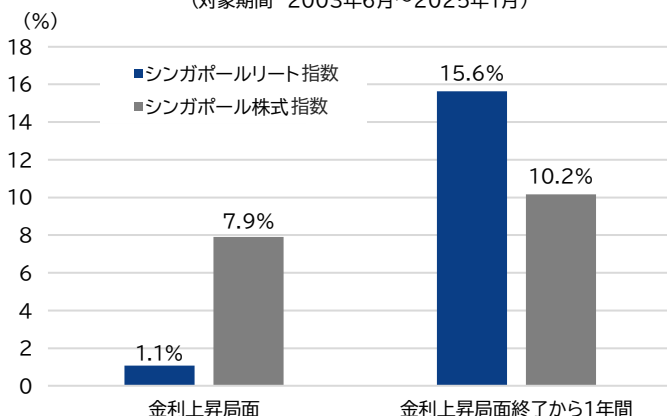
中長期的には米利下げ転換で投資魅力が高まる見込み

過去を振り返ると、米国長期金利上昇局面の終了から1年間は、シンガポールリートのパフォーマンスは同じ期間の同国株式のパフォーマンスを大きく上回っています(図表2)。

シンガポールの長期金利との連動性が高い米10年国債利回りは1月中旬をピークに低下基調で推移しています。欧米の中央銀行が利下げサイクルに入っているほか、米関税政策を巡る不透明感や米景気の先行きへの懸念が根強いことに加え、インフレの鈍化傾向を背景にシンガポール金融管理局(MAS)も金融政策を緩和方向に転換したことから、長期金利には引き続き低下余地があると見ており、今後、金利面から見て、シンガポールリートが選好されると期待されます。

図表2 金利上昇局面と
金利上昇局面終了から1年間の平均騰落率

(対象期間 2003年6月~2025年1月)



※金利は米国10年国債利回りを使用
※シンガポールリート指数: FTSE ST All-Share Real Estate Investment Trusts Index SGD、シンガポール株式指数: シンガポールST指数 ※指数は配当込み
※2003年6月から2025年1月までの米国長期金利の主要な上昇局面および同金利の上昇局面終了から1年間におけるシンガポールリート指数とシンガポール株式指数の平均騰落率

(出所) DWSとBloombergデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

3. シンガポールリートの実業環境は良好

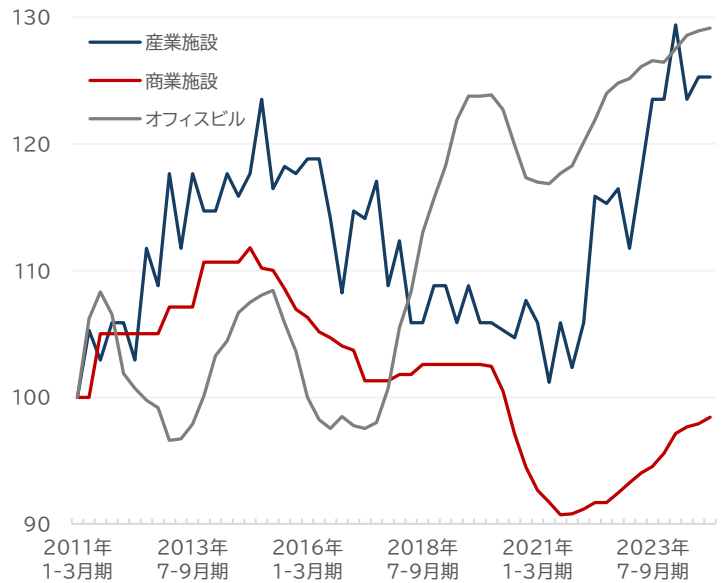
良好な需給環境を背景に賃料は底堅く推移する見込み

シンガポールでは、米国の関税政策が貿易立国である同国経済に及ぼす悪影響には注意が必要ですが、半導体需要の高まり等による電子機器の輸出増加や米中関係悪化を警戒するグローバル企業による供給網を再構築する動きなどが産業施設やオフィスなどの商業用不動産に対する賃貸需要を下支えすると見えます。また、オフィスや商業施設を中心に新規供給量も少ないことから、良好な需給環境を背景に賃料は底堅い推移が続くと考えられます(図表3)。

また、シンガポール政府は2025年度予算案で企業や家計への支援策を拡充する方針を示しており、政策対応も商業用不動産市場のサポート要因になるとみられます。

図表3 シンガポールの商業不動産賃料の推移

(対象期間 2011年1-3月期~2024年10-12月期、四半期)



※2011年1-3月期を100として指数化

(出所) Bloombergデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

4. 2025年度はDPU(1口当たり分配金)が増加に転じる見込み

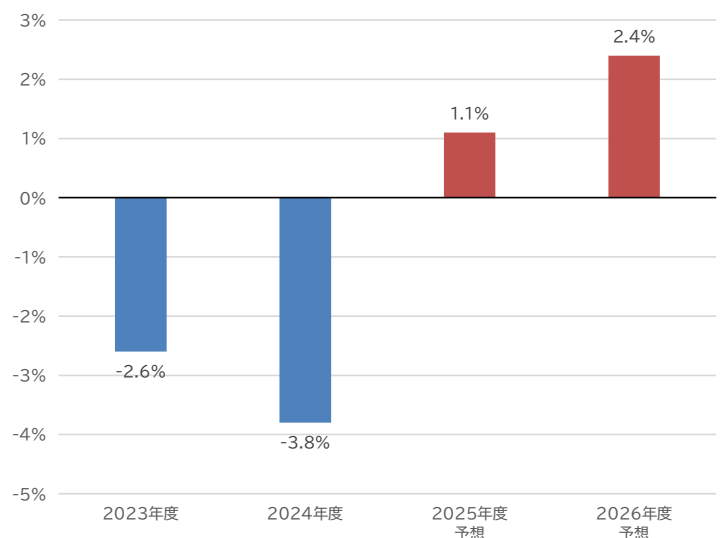
利払い負担軽減や賃料上昇がDPUの押し上げ要因

業績面では、長期金利の上昇や高止まりを受けて利払い負担が増加したことから、24年度のシンガポールリートのDPUは2023年度に続き前年度比で減少となる見通しです(図表4)。

しかしながら、足元の長期金利が低下基調で推移していることから、2025年度は利払い負担の軽減等によりDPUは増加に転じる見込みです。また、保有物件の賃料上昇が見込まれることもDPUの押し上げ要因として期待されます。加えて、金利低下によりリートの物件取得も活発化すると見ており、今後は内部成長に加え、外部成長による業績への期待が相場の支援材料になると考えています。

図表4 シンガポールリートのDPUの推移(前年度比)

(期間 2023年度~2026年度、年度)



※DPU:資本準備金の取り崩しなどを除いた当年度の収益に基づく
 ※シンガポールの会計年度:1月~12月

(出所) DWSデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

5. バリュエーションは割安な水準

シンガポールリートは良好な環境を支えに割安な水準

シンガポールリートの純資産価値(NAV)倍率は、2月末時点で0.91倍と、過去10年平均の1.12倍を下回っています(図表5)。

商業用不動産賃料の底堅い推移や金利の低下が不動産価格を下支えすると見ており、その結果、リートの割高割安の判断に使われるNAV倍率の分母にあたるリートの保有資産価値の上昇をもたらし、シンガポールリートの価格水準訂正につながると考えています。

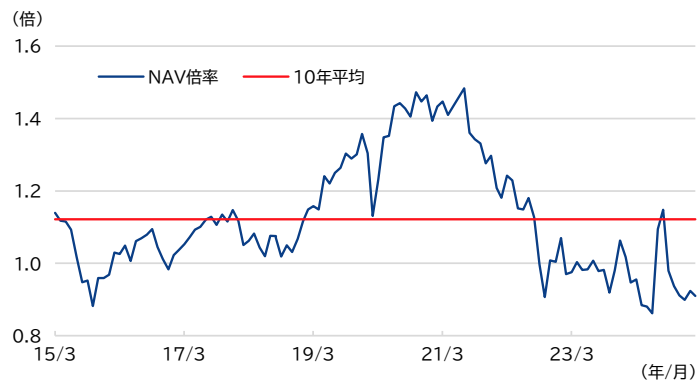
底打ちが期待される香港リートNAV倍率

香港リートのNAV倍率は、2月末時点で0.49倍と、リート価格は保有資産価値を約51%下回っています。米中間の報復関税の応酬で米中関係悪化懸念が高まる中でも直近のNAV倍率は横ばいで推移しており、国際都市としての香港の不動産価値が損なわれるとの懸念は既に概ね織り込まれたと見ています。(図表6)

今後は米中貿易摩擦の悪化に対する警戒感が残るものの、中国政府が米国との貿易摩擦に備えた大規模な景気刺激策を実施する可能性があることや、金融政策の連動性が高い米国が利下げ局面に入っていることなどから、香港商業用不動産市場の低迷が続くとの懸念は和らぎ、香港リートは長期投資における魅力が増していくと考えています。

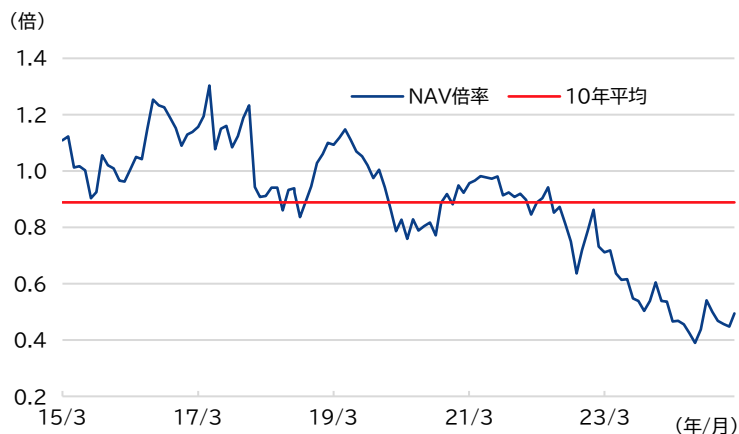
図表5 シンガポールリートのNAV倍率の推移

(期間 2015年3月~2025年2月、月次)



図表6 香港リートのNAV倍率の推移

(期間 2015年3月~2025年2月、月次)



(図表5~6の出所)DWSデータを基にSBI岡三アセットマネジメント作成

※純資産価値(NAV)倍率とは:

リートが保有する物件の価値を時価評価した値と、投資口価格を比較したものです。数値が低いほど割安、高いほど割高となります。

運用状況 (作成基準日 2025年3月21日)

設定来の基準価額の推移

(2013年6月3日～2025年3月21日、日次)



※基準価額は1万口当たり、信託報酬控除後です。
 ※分配金再投資基準価額は、設定来の分配金(税引前)を当該分配金(税引前)が支払われた決算日の基準価額で再投資したものとして計算した基準価額です。
 ※グラフは過去の実績であり、将来の成果を示唆または保証するものではありません。

REIT組入比率

短期金融商品・
その他組入比率

組入銘柄数

93.6%

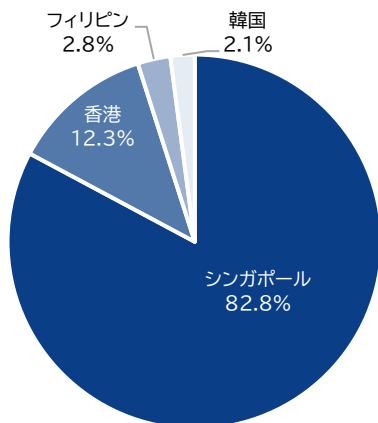
6.4%

31 銘柄

※上記はマザーファンドを通じた実質比率です(マザーファンドの組入比率を除く)。
 ※比率は、小数点以下第2位を四捨五入しているため、合計が100%にならない場合があります。
 ※銘柄は、新株等がある場合、別銘柄として記載しています。

マザーファンドのデータ

国・地域別構成比



※比率は、アジアリート・マザーファンドの保有リート全体に占める国・地域別の構成比です。
 ※比率は、小数点第2位を四捨五入しているため、合計が100%にならない場合があります。

組入上位10銘柄

順位	銘柄名	国・地域名	比率
1	フレイザーズ・センターポイント・トラスト	シンガポール	8.9%
2	メイプルツリー・ロジスティクス・トラスト	シンガポール	8.1%
3	キャピタランドアセンダスREIT	シンガポール	6.9%
4	キャピタランド・インテグレートッド・コマーシャル	シンガポール	6.6%
5	フレイザーズ・ロジスティクス&コマーシャル・トラスト	シンガポール	6.5%
6	ケッパルREIT	シンガポール	6.5%
7	領展不動産投資信託基金(リンク・リアル・エステート・インベストメント・トラスト)	香港	6.2%
8	ケッパルDC REIT	シンガポール	5.7%
9	ESR REIT	シンガポール	5.5%
10	サンテック・リアルエステート・インベストメントトラスト	シンガポール	4.0%

※銘柄は、新株等がある場合、別銘柄として記載しています。
 ※比率は、マザーファンドの純資産総額に対する組入比率です。

販売会社

受益権の募集の取扱い、投資信託説明書(交付目論見書)、投資信託説明書(請求目論見書)及び運用報告書の交付の取扱い、解約請求の受付、買取請求の受付・実行、収益分配金、償還金及び解約金の支払事務等を行います。なお、販売会社には取次販売会社が含まれる場合があります。

商号	登録番号	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
(金融商品取引業者)					
岡三証券株式会社	関東財務局長(金商)第53号	○	○	○	○
岡三にいがた証券株式会社	関東財務局長(金商)第169号	○			
アイザワ証券株式会社	関東財務局長(金商)第3283号	○	○		○
阿波証券株式会社	四国財務局長(金商)第1号	○			
株式会社SBI証券	関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
共和証券株式会社	関東財務局長(金商)第64号	○	○		
寿証券株式会社	東海財務局長(金商)第7号	○			
三縁証券株式会社	東海財務局長(金商)第22号	○			
Jトラストグローバル証券株式会社	関東財務局長(金商)第35号	○	○		
東海東京証券株式会社	東海財務局長(金商)第140号	○	○	○	○
東武証券株式会社	関東財務局長(金商)第120号	○			
松井証券株式会社	関東財務局長(金商)第164号	○		○	
マネックス証券株式会社	関東財務局長(金商)第165号	○	○	○	○
三津井証券株式会社	北陸財務局長(金商)第14号	○			
三菱UFJ eスマート証券株式会社	関東財務局長(金商)第61号	○	○	○	○
めぶき証券株式会社	関東財務局長(金商)第1771号	○			
楽天証券株式会社	関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○
三晃証券株式会社	関東財務局長(金商)第72号	○			
JIA証券株式会社	関東財務局長(金商)第2444号	○			○
野畑証券株式会社	東海財務局長(金商)第18号	○			○
武甲証券株式会社	関東財務局長(金商)第154号	○			
(登録金融機関)					
株式会社イオン銀行(委託金融商品取引業者:マネックス証券株式会社)	関東財務局長(登金)第633号	○			
株式会社SBI新生銀行(委託金融商品取引業者:マネックス証券株式会社)	関東財務局長(登金)第10号	○		○	
株式会社きらやか銀行	東北財務局長(登金)第15号	○			
株式会社福島銀行	東北財務局長(登金)第18号	○			

<本資料に関するお問合わせ先>

電話番号 03-3516-1300 (9:00~17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く)

留意事項

SBI岡三アセットマネジメントについて

商号：SBI岡三アセットマネジメント株式会社

SBI岡三アセットマネジメント株式会社は、金融商品取引業者として投資運用業、投資助言・代理業および第二種金融商品取引業を営んでいます。登録番号は、関東財務局長(金商)第370号で、一般社団法人投資信託協会および一般社団法人日本投資顧問業協会に加入しています。

投資リスク

- 投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた利益及び損失は、すべて投資者の皆さまに帰属します。ファンドは、アジア(日本を除きます。)の不動産投資信託証券等値動きのある有価証券等に投資しますので、組入れた有価証券等の価格の下落等の影響により、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。また、外貨建資産に投資しますので、為替相場の変動により損失を被ることがあります。
 - ファンドの主な基準価額の変動要因としては、「不動産投資信託証券のリスク(価格変動リスク、分配金(配当金)減少リスク)」、「為替変動リスク」、「カントリーリスク」があります。その他の変動要因としては、「不動産投資信託証券のその他のリスク(信用リスク、業績悪化リスク、自然災害・環境問題等のリスク、法律改正・税制の変更等によるリスク、上場廃止リスク、流動性リスク)」があります。
- ※基準価額の変動要因は上記のリスクに限定されるものではありません。

その他の留意点

- ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリングオフ)の適用はありません。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取り扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- ファンドは、大量の解約が発生し短期間で解約資金を手当てする必要がある場合や主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性や、換金申込の受付が中止となる可能性、換金代金の支払が遅延する可能性があります。
- 分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり小さかった場合も同様です。
- ファンドは、ファミリーファンド方式で運用を行います。ファンドが投資対象とするマザーファンドを他のベビーファンドが投資対象としている場合に、当該他のベビーファンドにおいて追加設定および一部解約等がなされた場合には、その結果として、マザーファンドにおいても売買等が生じ、ファンドの基準価額に影響を受けることがあります。
- 取引所における取引の停止、外国為替取引の停止、決済機能の停止、その他やむを得ない事情があるときは、購入・換金申込の受付を中止することや、すでに受付けた購入・換金申込の受付を取消すことがあります。
- 詳しくは、「投資信託説明書(交付目論見書)」の「投資リスク」をご参照ください。

お客様にご負担いただく費用

<お客様が直接的に負担する費用>

- 購入時
 - 購入時手数料 : 購入金額(購入価額×購入口数)×上限3.3%(税抜3.0%)
詳しくは販売会社にご確認ください。
- 換金時
 - 換金手数料 : ありません。
 - 信託財産留保額 : 1口につき、換金申込受付日の翌営業日の基準価額×0.30%

<お客様が信託財産で間接的に負担する費用>

- 保有期間中
 - 運用管理費用(信託報酬) : 純資産総額×年率1.65%(税抜1.50%)
- その他費用・手数料
 - 監査費用 : 純資産総額×年率 0.0132%(税抜0.012%)
- 有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用等を投資信託財産でご負担いただきます。なお、マザーファンドの当該費用につきましては、間接的にご負担いただきます。(監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。)
- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を示すことはできません。なお、上場不動産投資信託は市場の需給により価格形成されるため、上場不動産投資信託の費用は表示しておりません。
- 詳しくは、「投資信託説明書(交付目論見書)」の「手続・手数料等」をご参照ください。

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

- 本資料は、当ファンドに関する情報提供を目的としてSBI岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている運用実績は過去のものであり、将来の運用成果を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いません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成日時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に作成しておりますが、その情報の正確性・完全性を保証するものではありません。■購入の申込みには当たっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。