

REITポートフォリオ分析

基準日: 2026年8月
作成: A. I. P 株式会社

為替介入による急速な円高進行下でもNAV倍率の割安さと分配金利回りが下支えするコア・サテライト運用戦略

1 前提となるマクロ環境分析（2026年8月現在）

① 日銀は7月据え置きも、9月以降の追加利上げ観測が重石

日銀は7月31日会合で政策金利を1.00%に据え置いたが、9月または年内の追加利上げ観測は根強く残る。金利上昇はJ-REITにとって引き続き逆風材料だが、既にかなりの部分が価格に織り込まれている点には注意したい。セクターローテーション分析でも不動産セクターは「中立」評価としている。

② 11月米中間選挙に向けたボラティリティ

秋にかけて米国株式市場のボラティリティが高まりやすいアノマリーは今年も継続。値動きが相対的にマイルドで高利回りなJ-REITは、グローバル資金の「ディフェンシブな避難先」としての位置付けを維持している。

③ 金融セクターへの資金シフトとの綱引き

セクターローテーション分析では銀行株が引き続き「強気」評価となっており、一部資金がREITから銀行株へシフトする圧力がある。ただしNAV倍率の割安さ（市場平均0.9倍前後）と分配金利回りの魅力度が下支え要因として機能している。

④ 金利・為替：介入によるドル円急落で海外マネーの「割安な円資産」妙味はやや後退

7月30～31日の政府・日銀による円買い・ドル売り介入で、ドル円は163円台から158円台へ急落した。これまで円安局面で意識されてきた「海外投資家から見た円建て資産の割安感」というJ-REIT買いの追い風はやや後退する一方、国内投資家にとってはNAV倍率0.9倍前後という絶対的な割安水準に変わりはなく、金利上昇観測との綱引きの中でも底堅い需給が期待できる。

2 最適な構成比率と主要投資指標

■ ポートフォリオ目標配分

コア (40%)	オフィス (30%)	物流 (15%)	ホテル (15%)
-------------	---------------	-------------	--------------

※市場平均を丸ごと抑える「コア（ETF）」を軸に、強力なスポンサーパイプラインを持つ優良セクター個別銘柄を「サテライト」として配置し、金利上昇局面でも底堅い内部成長を取り込みます。

■ ポートフォリオ予想総合指標（加重平均）

約 4.4%	約 0.90倍	約 14.9倍
予想分配金利回り	NAV倍率 (PBR相当)	FFO倍率 (PER相当)
43 前後	約 4.7%	7～9%
RSI (中立圏)	NOI利回り (純収益)	期待トータルリターン

3 採用銘柄・ETFの詳細分析

銘柄名（コード） ／比率	主要指標	株価上下要因・現在の位置	選定理由・スポンサー評価
コア 40% NF東証REIT指数 ETF (1343)	利回り: 約4.3% RSI: 43前後 (中立圏)	7月の日銀据え置きを受け金利警戒はやや後退したが、9月利上げ観測が上値を抑え、指数は1,780～1,800pt近辺でのレンジ推移が続く。	市場全体を丸ごと購入し個別倒産リスクを排除。圧倒的な流動性で取引コストが極小。運用の土台。

銘柄名（コード） ／比率	主要指標	株価上下要因・現在の位置	選定理由・スポンサー評価
サテライト 30% 日本ビルファンド (8951)	利回り: 3.80% NAV倍率: 約0.88倍	分配金利回り3.80%、時価総額約1兆1,400億円規模。都心オフィスの空室率改善が続き、下値を切り上げつつある。	三井不動産がスポンサーの時価総額1位銘柄。厳格なガバナンスとA級物件の優先供給で利益相反リスクを克服。
サテライト 15% 日本プロロジスリ ート (3283)	利回り: 約4.1% NAV倍率: 約1.04倍	「2024年問題」に伴う大量供給への警戒感が完全に通過し、需給改善傾向が続く。	世界最大の物流デベロッパーが背景。長期契約が多くインフレ時の賃料改定力も保持。PFの安定性を高める防衛株。
サテライト 15% ジャパン・ホテ ル・リート (8985)	利回り: 約5.0% NAV倍率: 約1.08倍	急速な円高進行はインバウンド客の実質購買力にはやや逆風だが、客室単価(ADR)上昇の勢いは維持し変動賃料へ反映され上昇基調が継続。	景気敏感型株。他セクターが軟調な局面でも、強固な実需（観光需要）を背景に独自の逆行高が期待できる。

4 資金投下・時間分散戦略（2段階投資の執行）

【第1弾】現在（2026年8月）：資金の50%を即時投入

日銀据え置きを経てもNAV倍率0.90倍前後という水準は、中長期的に見て割安圏です。まずは予算の半分以上を上記の配分比率（40:30:15:15）で買い付け、確実に約4.4%のインカムゲインの権利を確保します。

【第2弾】秋口（2026年9～10月）：残りの50%を投下

11月の米中間選挙を控えたリスクオフや、日銀の追加利上げ決定の報道等により、市場が一時的に調整する可能性があります。指数が調整する場面があれば、残りの50%資金で押し目買いを執行し、取得単価を最適化します。

5 出口戦略（売り時・利益確定の目安）

■ キャピタル利益確定とリバランスの最適タイミング

① サテライト株：11月米中間選挙「直後」～年末

選挙通過によって政治的不透明感が消えると株式市場が年末ラリー（株高）に向かいます。その直前、株式から避難していたグローバル資金によりJ-REITが最も高値をつけやすい11月中旬～12月がサテライト（特にホテル・オフィス）の絶好の利益確定タイミングとなります。

② コア株・物流株：長期保有（維持）またはリバランス

コア（ETF）と物流施設は、元来インカムゲイン目的の安定資産です。中間選挙後にJ-REIT全体が急騰した場合は、一部を利益確定して金融セクター等ヘシフトするリバランスを検討しますが、基本はそのまま保有し、4.4%前後の分配金を受け取り続けるのが王道戦略です。



本資料は情報提供を目的としたものであり、特定の投資行動を勧誘・保証するものではありません。投資の最終決定はご自身の判断で行ってください。
A.I.P株式会社 2026年8月作成