

米国リートの決算状況（2022年7-9月期）

2022年11月25日

米国リート 2022年7-9月期 決算動向

米国リートの2022年7-9月期の決算は、コロナ禍からの回復などにより需要が急拡大していた前年同期との比較にもかかわらず、引き続きインフレなどを追い風とした賃料上昇を背景におおむね堅調な内容となりました。2022年通年の業績については、多くの銘柄で過去と比較しても良好なものになる見通しです。一方で、2023年以降の見通しについては、景気の先行き不透明感、インフレによるコスト増加、資本コストの上昇および実物不動産市場の停滞からもたらされる外部成長機会の減少など、やや慎重なコメントも散見されました。

また、これまではコロナ禍からの回復やインフレによる賃料上昇などを受けて米国リート全体で好調な業績動向が続いていましたが、徐々にセクターごとに業績動向に差異が見られ始めた決算発表でした。商業施設は、堅調な個人消費を支えに好調持続でした。オフィスは足元おおむね堅調なものの、雇用情勢など見通しは弱含みとなっています。セルフストレージや住宅は好調な業績は継続なものの、成長鈍化が意識されやすい状況です。通信インフラやデータセンター、物流施設は構造的な需要の増加を背景におおむね堅調に推移しています。ヘルスケアはコスト上昇の懸念は残るものの、コロナ禍からの回復が軌道に乗つつあります。

長短金利の逆転や多くのIT企業による人員削減の発表など米国経済の先行きに対する不透明感が高まっています。米国リートは通信インフラや住宅、セルフストレージ、ヘルスケアなど景気動向の影響を受けにくいセクターが大部分を占めますが、それでも個人の可処分所得の低下や企業の設備投資の減少などが発生した場合は、多かれ少なかれリート業績に影響が出ます。そのため景気の不透明感が高まる中においては、価格決定力が高く、テナントの支払い余力があり、賃料上昇を長期継続することができるセクターや銘柄の選定がより重要になってくると考えます。

主要銘柄の業績（一覧）

銘柄名	セクター	2022年7-9月期 FFO（前年同期比）
アメリカン・タワー	通信インフラ	-3.2%
エクイニクス	データセンター	11.4%
アバロンベイ・コミュニティーズ	住宅	21.4%
プロロジス	産業施設	66.3%
サイモン・プロパティ・グループ	商業施設	1.7%
パブリック・ストレージ	セルフストレージ	20.8%
ウェルタワー	ヘルスケア	5.0%
ボストン・プロパティーズ	オフィス	10.4%

主要銘柄の業績（概要）

アメリカン・タワー <通信インフラセクター>

<銘柄概要>

主に携帯電話用の通信基地局を保有・運営するリートです。米国国内に限らず、新興国を中心とした米国国外にも広く展開することで、業界最大手となりました。モバイル通信は先進国では今後5Gなど段階的な技術発展が見込まれ、通信基地局の需要は継続的な成長が想定されます。また、新興国では固定回線よりもモバイル通信が発展するなど、人口増加や所得増加を背景とした成長機会が多く、先進国と新興国の両面で成長を追求できることが同社の強みとなっています。

<決算内容>

2022年7-9月期の1株あたりFFO（Funds From Operation）は、前年同期比で-3.2%（※）となりました。一時的な要因で前年同期比マイナスとなったものの、賃料の上昇や基地局数の増加などを背景に賃料収入は堅調に推移しています。特に米国以外の地域は、インフレなどを背景に高水準での賃料上昇が続いており、堅調な賃料収入の増加を支えています。2022年のガイダンスは、為替の影響や金利の上昇により若干引き下げられ、1株あたりFFO（※）は4%程度の成長見込みとなっています。5G投資の拡大やモバイル通信量の拡大を背景とした長期的な成長機会に大きな変更はなく、既存基地局の賃料増加、基地局の新規取得、M&A（企業の合併・買収）を通じた堅調な業績が今後も期待できると考えています。

※：Consolidated AFFO per Share

エクイニクス <データセンターセクター>

<銘柄概要>

比較的小口の企業から、超大型のIT（情報技術）企業まで幅広くビジネスを展開する大手データセンターリートです。米国だけでなく欧州やアジアなど世界中でデータセンターネットワークを保有・運営し、現代のIT社会を支える重要なインフラ（社会基盤）のひとつになっています。

<決算内容>

2022年7-9月期の1株あたりFFOは、前年同期比で+11.4%（※）となりました。堅調な売り上げや新規受注に加えて米国を中心に利益率が改善傾向となったことが、好調なFFO成長に寄与しました。また電力料金の価格転嫁も徐々に進みつつある模様で、今後はそれに伴う売り上げの増加が期待されます。一方で電力料金などは地域ごとに異なるため、地域別の利益率の状況には今後も注意が必要です。2022年のガイダンスは、為替の影響はマイナスに働くものの、足元の好調な業績動向を反映して引き上げられ、通年で8%程度の1株あたりFFO（※）成長が見込まれています。オンラインコンテンツの増加やクラウドサービスの普及などを背景にデータセンター需要は堅調に推移する見込みです。そのため今後も新規データセンター開発などを通じた、継続的な成長が期待されます。

※：AFFO per Share (Diluted)

アバロンベイ・コミュニティーズ <住宅セクター>

<銘柄概要>

ボストン、ニューヨーク、シアトル、ロサンゼルスなど東海岸と西海岸の主要都市を中心に、賃貸向け集合住宅を保有・運営する大手住宅リートです。主にファミリー向けの高品質アパートメント（日本でのマンションに相当）を展開しています。

<決算内容>

2022年7-9月期の1株あたりFFOは、前年同期比で21.4%(※)となりました。賃料上昇を主なけん引役に、新規開発物件の効果などにより大幅なFFO成長となりました。ただ2022年のガイダンスは、コストの上昇や賃料上昇ペースの鈍化などから若干引き下げられ、通年で18.5%の1株あたりFFO(※)成長が見込まれています。住宅価格や住宅ローン金利の上昇を受けて、住宅購入のハードルは上がっており、相対的な賃貸住宅の魅力度は高まっています。また足元の好調な雇用環境が、賃貸住宅の賃料上昇を下支えしています。一方で、景気先行きへの懸念が高まっており、雇用環境の先行きにも不透明感があります。今後は、既存物件への投資や新規物件開発などを通して成長を持続できるか注目されます。

※ : Core FFO per share

プロロジス <産業施設セクター>

<銘柄概要>

米国を中心に欧州やアジアでも物流施設を保有・運営する大手物流施設リートです。都市近郊など人口密集地に近い重要拠点を中心に物流施設を保有しており、より短期の配達を追求する大手Eコマース企業などから高い支持を得ています。都市近郊は新規供給が限定的なため、需要の増加が賃料上昇につながりやすい傾向があります。また高い開発能力も魅力の一つで、どのような立地や建物がEコマースや物流企業にとって重要なのか理解が深いのが特徴です。

<決算内容>

2022年7-9月期の1株あたりFFOは、前年同期比で+66.3%(※)となりました。合併事業や運営するファンドからの不規則の収入の影響で大幅な増加となりましたが、それを除くと前年同期比で+12%程度になります。賃料上昇や空室率の改善、新規物件開発が好調なFFO成長に寄与しており、引き続き堅調な物流施設需要が確認できます。2022年のガイダンスは、若干引き下げられましたが、通年で24%程度の1株あたりFFO(※)成長との見通しは前回決算時とほぼ同様です。引き下げの要因も合併事業などからの収入想定が引き下げられたためであり、それを除いたものは、むしろ引き上げられました。米国では、Eコマースの普及やサプライチェーンの安定化などを背景に物流施設需要は堅調に推移しています。堅調な需要を背景にプロロジスのリーシング・スプレッド（契約更新時の賃料増減額）は今期さらに拡大しており、今後も継続的な賃料収入の増加が見込まれます。

※ : Core FFO per Diluted Share

サイモン・プロパティ・グループ<商業施設セクター>

<銘柄概要>

大型のショッピングモールを中心に商業施設を開発・運営する大手リートです。フロリダ、カリフォルニア、テキサスといった南部の重要州を中心に米国で幅広くビジネスを展開しています。またアウトレットモールを中心に海外展開も行っており、日本においても三菱地所と共同で“プレミアム・アウトレット”ブランドを展開しています。

<決算内容>

2022年7-9月期の1株あたりFFOは、前年同期比で+1.7%(※)となりました。引き続き需要は堅調で、空室率の改善および賃料上昇が寄与しました。2022年10月には埼玉県にふかや花園プレミアム・アウトレットをオープンするなど、新たなショッピングモールの開発も積極的に行っています。テナントの需要は引き続き堅調で、新規契約の際の賃料は前年比で10%程度上昇しているようです。一方で、今後景気減速が消費動向に及ぼす影響には注意が必要です。2022年のガイダンスは、若干引き上げられ、1株あたりFFOで前年比0.7%程度(※)の減少との見通しは前回決算時から改善しています。配当は前年同期比で9.1%成長し、配当利回りは6%台(2022/11/10時点)と米国リートの平均水準を大きく上回っており、自社株買いと併せて積極的な株主還元を行っています。

※ : Comparable FFO per Diluted Share

パブリック・ストレージ <セルフストレージセクター>

<銘柄概要>

主に個人や小規模事業主向けに貸し倉庫事業を展開する大手リートです。ロサンゼルス、サンフランシスコ、ニューヨークといった東海岸と西海岸の主要都市に加え、シカゴやマイアミ、ダラスなど米国で幅広くビジネスを展開しています。

<決算内容>

2022年7-9月期の1株あたりFFOは、前年同期比で+20.8%(※)となりました。インフレの影響でコストも前年同期比で上昇していますが、それを上回る賃料上昇、新規に取得・開発した物件の効果などにより、好調なFFO成長となりました。また2022年のガイダンスは、前回決算時からやや上昇し、通年で20%程度の1株あたりFFO(※)成長が示されました。堅調な需要を背景に賃料の上昇が続いていることや、2021年に買収した比較的稼働率の低い物件や新たに開発した物件の稼働率改善などが、好調なFFO成長をけん引しています。一方で2019年と比較すると賃料水準は大きく上昇しており、今後上昇ペースは鈍化していくことが想定されます。成長をより長期で実現させるために、2021年に行ったような比較的大型の買収や新規開発を継続できるか注目されます。

※ : Core FFO per diluted share

ウェルタワール <ヘルスケアセクター>

<銘柄概要>

介護関連施設を中心に、外来診療を行う医療施設なども保有する大手ヘルスケアリートです。介護施設の運営は外部のオペレーターが担っており、ウェルタワールは物件の保有や開発といった不動産事業を主に担います。比較的支払い能力の高い顧客向けの高品質な介護施設を得意としており、米国だけでなく、カナダや英国でビジネスを展開しています。

<決算内容>

2022年7-9月期の1株あたりFFOは、前年同期比で+5.0%(※)となりました。介護関連施設の空室率や賃料水準はコロナ以前の水準に向けて改善傾向を続けています。2022年10-12月期のガイダンスについては、前年同期比並の1株あたりFFO(※)が示されました。引き続き、既存の介護関連施設を中心に好調なキャッシュフロー成長が見込まれています。コスト面では、インフレ環境下で建物の修繕費、食費、光熱費、介護職員の給与などが増加していますが、10-12月期にはコストの増加ペースが鈍化する見通しが示されました。引き続き、インフレの影響および空室率や賃料の回復ペースが注目されます。

※：Normalized FFO attributable to common stockholders per share (Diluted)

ボストン・プロパティーズ <オフィスセクター>

<銘柄概要>

ボストン、ロサンゼルス、ニューヨーク、サンフランシスコ、ワシントンDCの5都市中心にオフィスを保有・運営する大手オフィスリートです。各都市の中でもビジネス地区中心にグレードの高いオフィスを保有しており、大企業を中心とした幅広い業種の顧客をテナントに持ちます。

<決算内容>

2022年7-9月期の1株あたりFFOは、賃料収入の増加が寄与し、前年同期比で+10.4%(※)となりました。2022年通年のガイダンスにおける1株あたりFFO(※)成長は前年比+14.6%程度となっています。併せて2023年の通年のガイダンスも発表されましたが、こちらは利払い負担や一般管理費の増加、低い稼働率予想などを背景に、2022年通年の予想よりも1株あたりFFO(※)成長でみて4%程度低下しています。足元では景気後退懸念を背景に、特に沿岸部の都市で稼働率の回復に鈍化がみられます。また、ITセクターを中心とした人員削減、採用凍結も懸念材料です。加えて、同社については、ライフサイエンス分野（ヘルスケア関連の研究開発拠点等）へのエクスポージャー拡大の動きも注目されます。

※：FFO per Diluted Share

当資料のお取り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。
- 当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらはあくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。