

米国リートの決算状況（2022年10-12月期）

2023年3月3日

米国リート 2022年10-12月期 決算動向

2022年を締めくくる10-12月期の決算は、コロナ禍からの回復などにより需要が拡大していた2021年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年を振り返ると、業績面では好調なキャッシュフロー成長を達成するなどおおむね堅調な内容だった一方で、株価は金利上昇などを背景に大きく下落するなど、業績動向と株価が大きくかい離れた一年となりました。2023年の見通しについては、景気の先行き不透明感や金利上昇による負債調達コストの上昇などが業績面での重しになるものの、賃料上昇などを背景にプラスのキャッシュフロー成長となる見込みです。

セクター別の業績動向では、住宅、データセンター、セルフストレージ、産業施設などで、2022年に続き2023年も堅調なキャッシュフロー成長が見込まれます。一方、オフィスや商業施設などは、キャッシュフロー成長という観点ではやや軟調な見通しとなっています。

2023年は、負債調達コストの上昇や景気動向の不確実性、資材コストや人件費の上昇、資本コスト上昇による外部成長機会の減少などが業績面で向かい風となる見込みです。ただ2022年に株価が大きく下落したことが示すようにこれら業績面でのネガティブな要因は、株価に相応に織り込まれていると考えます。そのため、強固なバランスシートや長期的なキャッシュフロー成長など業績面での魅力に加え、株価下落によるバリュエーション面での魅力を考慮した銘柄やセクターの選定が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10-12月期 FFO（前年同期比）	2022年 FFO（前年比）	2023年ガイダンス FFO（前年比）
アメリカン・タワー	通信インフラ	12.8%	4.9%	-1.6%程度
エクイニクス	データセンター	14.0%	9.0%	6.0%程度
アバロンベイ・コミュニティーズ	住宅	14.1%	18.5%	5.3%程度
プロロジス	産業施設	10.7%	24.3%	5.6%程度
サイモン・プロパティ・グループ	商業施設	1.3%	3.8%	-0.4%程度
パブリック・ストレージ	セルフストレージ	17.5%	23.1%	3.3%程度
ウェルタワー	ヘルスケア	0.0%	4.4%	2.7%程度
ボストン・プロパティーズ	オフィス	20.0%	14.8%	-5.3%程度

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10-12月期の1株あたりFFO（Funds From Operation）は、前年同期比で+12.8%（※）となりました。賃料の上昇や基地局数の増加などが好調なFFO成長に寄与しました。2022年通年での1株あたりFFOは前年比で+4.9%（※）となり、おおむねガイダンス通りの結果となりました。2023年のガイダンスは、前年比で-1.6%程度の1株あたりFFO（※）が示されました。インフレなどを背景に賃料は堅調な上昇が見込まれていますが、負債調達コストの上昇や、為替の影響、インドビジネスでの引当金の計上などから、やや軟調なFFO見通しとなりました。しかしながら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）を通じた長期的な成長が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10-12月期の1株あたりFFOは、前年同期比で+14.0%（※）となりました。堅調な新規受注に加えて、単価（賃料）が上昇したことが好調なFFO成長に寄与しました。2022年通年での1株あたりFFOは前年比で+9.0%（※）となり、ガイダンスを上回る結果となりました。上昇傾向にある電力料金の価格転嫁は順調に進展している模様で、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。2023年のガイダンスは、前年比で6%程度の1株あたりFFO（※）成長が示されました。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10-12月期の1株あたりFFOは、前年同期比で+14.1%(※)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好調なFFO成長となりました。また2022年通年での1株あたりFFOは、前年比で+18.5%(※)とおおむねガイダンス通りの結果となりました。2023年のガイダンスは、前年比で5.3%程度の1株あたりFFO(※)成長が示されました。コストの上昇や賃料上昇ペースの鈍化などから2022年と比べ成長ペースは鈍化しますが、継続的な成長が期待できる点はポジティブです。足元、米国の雇用環境は好調を維持していますが、景気先行きへの懸念も残ります。今後は、既存物件への投資や、人口増が見込まれる米国南部での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10-12月期の1株あたりFFOは、前年同期比で+10.7%(※)となりました。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年通年での1株あたりFFOは、前年比で+24.3%(※)とおおむねガイダンス通りの結果となりました。2023年のガイダンスは、前年比で5.6%程度の1株あたりFFO(※)成長が示されました。2022年と比較すると大きく成長が鈍化しているように見えますが、2022年は合併事業や運営するファンドからの不定期の収入の影響が大きく、それを除いた比較では、2023年は9.5%程度のFFO(※)成長が見込まれます。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）は大きく拡大しており、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10-12月期の1株あたりFFOは、前年同期比で+1.3%(※)となりました。また、2022年通年での1株あたりFFOは前年比で+3.8%(※)となり、ガイダンスを上回る結果となりました。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、開発も積極的に行っています。米国内不動産から得られる営業利益について、2023年内にはパンデミック前の2019年のレベルまで回復するとの会社見通しが述べられています。2023年のガイダンスは、1株あたりFFOで2022年実績比-0.4%程度(※)と若干減少の見通しです。配当は前年同期比で9.1%成長し、配当利回りは5%台後半(2023/2/7時点)と米国リートの平均水準を大きく上回り、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10-12月期の1株あたりFFOは、前年同期比で+17.5%(※)となりました。また、2022年通年での1株あたりFFOは前年比で+23.1%(※)となり、ガイダンスを上回る結果となりました。不動産価格上昇による税金の上昇などにより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から、好調なFFO成長となりました。また2023年のガイダンスは、1株あたりFFOで2022年実績比+3.3%程度(※2022年実績に2022年に売却したPS Business Parks, Inc.の寄与分を含む)との見通しが示されました。2022年にかけて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が、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によるFFO成長が期待されます。また、2023年に入ってから同業のライフ・ストレージへの買収提案を公にしており、交渉が上手く運ばばさらなる成長の可能性があります。

※ : Core FFO per diluted share

ウェルタワース <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、ウェルタワース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10-12月期の1株あたりFFOは、前年同期並の水準（※）となりました。また、2022年通年で1株あたりFFOは前年比で+4.4%（※）となりました。高齢者向け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。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、職員の給与などが増加しつつも、10-12月期はコストの増加ペースがやや鈍化しました。2023年度のガイダンスについては、2022年実績比+2.7%程度の1株あたりFFO（※）が示されました。インフレ動向および今後の外部成長機会の活用も注目されます。

※：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10-12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+20.0%（※）となりました。また、2022年通年で1株あたりFFOは前年比で+14.8%（※）となり、ガイダンスを上回る結果となりました。2023年通年のガイダンスにおける1株あたりFFO（※）成長は、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年実績比-5.3%程度となっています。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。