

米国リートの決算状況（2023年4-6月期）

2023年8月21日

米国リート 2023年4-6月期 決算動向

2023年4-6月期の決算は、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。2023年の業績見通しについても多くの銘柄で引き上げられました。米国のインフレが鈍化傾向にある中、米国リートの賃料収入の増加ペースも同様に鈍化傾向にあります。ただリートの賃貸契約は比較的長期で結ばれ、賃料収入は契約更新のタイミングで市場賃料が反映されることが多いため、今後市場賃料の大幅な下落がない限りは、時間をかけて賃料収入は増加する見込みです。

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、産業施設などが、2023年1-3月期に続き4-6月期も好調なキャッシュフロー成長となりました。またヘルスケアでは、介護関連施設を中心に新型コロナで落ち込んだ業績の回復が進んでいます。一方、オフィスは、高い空室率などを背景に軟調な業績動向が続いています。

2023年3月の米国銀行破綻以降、米国株式市場が堅調に推移する中、米国リート市場はやや上値の重い展開となっています。米国リートの上値が重い要因としては、①銀行破綻による信用不安や商業用不動産に対する懸念と、②長期金利の上昇の2点があると考えています。

①の信用不安に関しては、当局の迅速な対応により拡大は阻止され、社債と国債の利回り差である信用スプレッドも縮小傾向です。商業用不動産の動向については、引き続きモニターする必要がありますが、過度な懸念は不要と考えています。②金利の動向について、短期的な変動を予測することは難しいですが、金融引き締め効果は時間の経過と共に実体経済へと波及し、金融引き締め政策は終了に向かうと想定しています。

米国リートを取り巻く外部環境は、厳しい状況が続いていますが、米国リートの業績動向は堅調に推移しています。外部環境の改善が待たれます。

主要銘柄の業績（一覧）

銘柄名	セクター	2023年4-6月期 FFO（前年同期比）	2023年業績見通し FFO（前年比）	業績見通し 前回からの変化
アメリカン・タワー	通信インフラ	-2.0%	-0.6%程度	引き上げ
エクイニクス	データセンター	6.1%	7.7%程度	引き上げ
アパロンベイ・コミュニティーズ	住宅	9.5%	7.9%程度	引き上げ
プロロジス	産業施設	64.9%	8.1%程度	引き上げ
サイモン・プロパティ・グループ	商業施設	-1.0%	0.0%程度	据え置き
パブリック・ストレージ	セルフストレージ	7.3%	4.3%程度	引き上げ
ウェルタワー	ヘルスケア	4.7%	5.5%程度	引き上げ
ボストン・プロパティーズ	オフィス	-4.1%	-3.5%程度	引き上げ

* FFO(Funds From Operation) とは、純利益に減価償却費と不動産の売買損益を加え算出されます。リートが営業活動（不動産賃貸事業）でどれだけのキャッシュフローを生み出しているかを見るもので、投資家に分配することが可能な金額に相当します。

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>

2023年4-6月期の1株あたりFFO（Funds From Operation）は、前年同期比で-2.0%（※）となりました。本業の基地局からの賃料収入は堅調に増加しましたが、金利上昇に伴う負債調達コストの増加が重しとなり、前年同期比でマイナスのFFO成長となりました。一方で、2023年通年でのガイダンスは、若干上方修正され、前年比で-0.6%程度の1株あたりFFO（※）が示されました。負債調達コストの上昇などを要因に、やや軟調なFFO見通しとなっていますが、本業の通信基地局ビジネスは堅調に推移しています。特に米国以外では、賃料のインフレ運動などにより好調な業績動向となっています。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>

2023年4-6月期の1株あたりFFOは、前年同期比で+6.1%（※）となりました。好調な需要を背景に引き続き売り上げは増加傾向ですが、電気料金の契約更新タイミングなどにより、前回からはFFO成長ペースは鈍化しました。電気料金の影響で短期的な数字は変動しやすいものの、データセンター需要の基調は良好です。2023年の通年でのガイダンスも引き上げられ、前年比で7.7%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>

2023年4-6月期の1株あたりFFOは、前年同期比で+9.5%(※)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。堅調な賃料動向やコスト抑制効果などを背景に2023年のガイダンスは引き上げられ、前年比で7.9%程度の1株あたりFFO(※)成長が示されました。アバロンベイ・コミュニティーズが物件を主に保有する東海岸の主要都市は、新規物件供給が他地域に比べ少ないこともあり、需要が堅調に推移すれば、空室率や賃料は底堅く推移することが想定されます。足元、米国の雇用環境は好調を維持しており、堅調な賃料動向を継続できるか注目されます。また供給が比較的少ない東海岸での新規物件開発が順調に進むかも注目点になります。

※ : 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>

2023年4-6月期の1株あたりFFOは、前年同期比で+64.9%(※)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が大きく増加したことから、大幅なFFO成長となりました。上記影響を除いたFFO成長は、前年同期比で+12.6%(※)になります。賃料上昇や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。2023年のガイダンスも引き上げられ、前年比で8.1%程度の1株あたりFFO(※)成長が示されました。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を除いた比較では、2023年は10.2%程度のFFO(※)成長が見込まれています。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>

2023年4-6月期の1株あたりFFOは、前年同期比で-1.0%(※)となりました。テナントの売上は前回からやや減速が見られますが、米国は全般的に消費が堅調なことから引き続きリーシングも堅調で、空室率は前年同期比で低下しベース賃料も上昇しています。既存ショッピングモールの再開発に加え、2023年4月には新たにパリ近郊に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。2023年のガイダンス幅は前回決算時からやや狭められ、引き続き前年と同程度のFFO(※)が示されました。配当は前年同期比で8.6%成長し、配当利回りは6%台（年率、2023/8/8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。

※：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>

2023年4-6月期の1株あたりFFOは、前年同期比で+7.3%(※)となりました。高金利環境で住宅販売およびその引越し需要が抑制されていることなどから、既存店空室率が前年同期比で上昇していますが、それを上回る賃料上昇が好調なFFO成長をけん引しました。同セクターは、コロナ下での需要急拡大による成長が徐々に鈍化していくことが想定されていますが、引き続き、買収した比較的稼働率の低い物件の稼働率改善および賃料上昇によるFFO成長が期待されます。また2023年のガイダンスはやや引き上げられ、1株あたりFFOで前年比+4.3%程度(※前年分に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。また、同社はブラックストーンのファンドが保有する貸倉庫ポートフォリオを22億ドルで買収する計画を発表しており、2024年の1株あたりFFOへのプラス寄与が見込まれています。

※：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>

2023年4-6月期の1株あたりFFOは、前年同期比+4.7% (※)となりました。空室率の改善や賃料上昇が堅調なFFO成長に寄与しました。2023年のガイダンスは前回発表時から引き上げられ、前年比+5.5%程度の1株あたりFFO(※)が示されました。資本コストや建設コストの上昇を受けて、新規物件供給は抑制されています。需要面では、2020年代後半にかけて80歳以上の人口が急増する見込みに加え、80歳以上人口に対する施設利用の浸透率もコロナ前の水準に向かって徐々に回復していることから、中長期的な拡大が期待されます。

※ : 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>

2023年4-6月期の1株あたりFFOは、前年同期比で-4.1%(※)となりました。今回発表された2023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-3.5%程度が発表されていますが、前回決算時の予想からはやや引き上げられています。リモートワークの定着などから米国オフィスセクターの空室率は高止まりしており、オフィス不動産市場全体では賃料も下落傾向にあります。また、サブリースなどを通じた今後の物件供給増加にも注意が必要です。一方で、同社が保有するような高グレードオフィスにおいては比較的空室率を抑えやすいとみられています。

※ : 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。