

米国リートの決算状況（2023年7-9月期）

2023年11月30日

賃料上昇を受けておおむね堅調

2023年7-9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年通年の業績見通しについてもやや保守的ながら多くの銘柄で引き上げられました。リートの賃貸契約は複数年にわたって結ばれることが多く、賃料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、これまでのインフレの影響によって賃料収入は今後も徐々に増加する見込みです。

セクター別では、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むヘルスケアのほか、クラウドサービスやAIの利用浸透などを受けて引き続き良好な需給環境にあるデータセンターで、前期に続き7-9月期も好調なキャッシュフロー成長となりました。一方、住宅ローン金利の急上昇による引越し減少の影響などからセルフストレージでは成長鈍化が見られ、また、空室率が高止まっているオフィスは軟調な業績動向が続いています。

今後の注目点としては、介護関連施設など労働集約的セクターでの利益率改善度合い、AI需要のデータセンターへの影響、各地域の住宅市場における2024年以降の物件供給の影響などが挙げられます。また、高金利環境下で縮小していた外部成長機会の復活も注目点です。上場リートは非上場不動産ファンドなどのプレーヤーと比較すると相対的に負債比率が低いため、直近ではその健全なバランスシートを活用して物件取得やM&Aなど外部成長を図る例も見られ、不動産市場で存在感を増しています。

上場リートは金利の影響を受けやすい資産のため、直近11月に金利が低下したタイミングにおいてはリートが大きく反発する局面が見られました。タイトな資金調達環境下で、実物不動産市場では未だ取引件数が少なく価格調整の最中ですが、上場リートでは実物不動産に先んじて調整が進んでおり、長期金利低下の恩恵を受けやすい資産であるとみています。

主要銘柄の業績（一覧）

銘柄名	セクター	2023年7-9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	+9.3%	+0.3%程度	引き上げ
エクイニクス	データセンター	+6.0%	+8.4%程度	引き上げ
アパロンベイ・コミュニティーズ	住宅	+6.4%	+8.6%程度	引き上げ
プロロジス	産業施設	-24.9%	+8.3%程度	引き上げ
サイモン・プロパティ・グループ	商業施設	+9.2%	+2.1%程度	引き上げ
パブリック・ストレージ	セルフストレージ	+4.8%	+5.1%程度	引き上げ
ウェルタワー	ヘルスケア	+9.5%	+7.8%程度	引き上げ
ボストン・プロパティーズ	オフィス	-2.6%	-3.6%程度	引き下げ

* 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、投資家に配分することが可能な金額に相当します。

（出所）決算資料より大和アセット作成

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7-9月期の1株あたりFFO（Funds From Operation）は、前年同期比で+9.3%（※）となりました。既存基地局からの賃料収入が堅調に増加しました。2023年通年での業績見通しは上方修正され、前年比で+0.3%程度の1株あたりFFO（※）が示されました。本業の通信基地局ビジネスは堅調に推移しており、特に米国以外では、賃料のインフレ連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化はなく、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

（出所）決算資料より大和アセット作成

エクイニクス <データセンターセクター>

<銘柄概要>

比較的小規模な企業から、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1つになっています。

<決算内容>

2023年7-9月期の1株あたりFFOは、前年同期比で+6.0%（※）となりました。データセンター需要の基調は良好で引き続き売上は増加傾向です。2023年の通年での業績見通しはやや引き上げられ、前年比で+8.4%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、AIの成長加速がデータセンター需要のさらなる追い風となり、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)

（出所）決算資料より大和アセット作成

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7-9月期の1株あたりFFOは、前年同期比で+6.4%(※)となりました。賃料上昇を主なけん引役に、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年通年の業績見通しは引き上げられ、前年比で+8.6%程度の1株あたりFFO(※)成長が示されました。足元の需要は好調ですが、2024年にかけて雇用および賃金の伸び率鈍化を見込むのであれば、需要もそれに応じた鈍化が想定されます。一方、同社が物件を主に保有する沿岸部主要都市は、既存物件に対する新規物件供給の割合が他地域に比べて低いこともあり、相対的に物件供給圧力の影響を受けにくいといえます。またやや低調であった2023年の新規物件竣工については2024年に増加が見込まれます。

※：Core FFO per share

(出所) 決算資料より大和アセット作成

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7-9月期の1株あたりFFOは、前年同期比で-24.9%(※)となりました。前年同期において運営するファンドからの不定期収入が大きかったことからマイナスのFFO成長となりましたが、この影響を除いたFFO成長は前年同期比で+14.7%(※)でした。賃料上昇が好調な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年通年の業績見通しは前回決算時と同程度の前年比+8.3%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定期の収入の影響を除いた比較では、2023年は+10.5%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加額）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

(出所) 決算資料より大和アセット作成

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7-9月期の1株あたりFFOは、前年同期比で+9.2%(*)となりました。テナントの売上はやや減速が見られますが、同企業が保有するAクラスモールへの需要は強い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、同社にとって初となるインドネシアでのプレミアム・アウトレットの建設に着手するなど、開発も積極的に行っています。2023年通年の業績見通しは前回決算時から引き上げられ、前年比+2.1%程度のFFO(*)が示されました。配当は前年同期比で+5.6%成長し、配当利回りは6.2%（年率、2023/11/29時点）と米国リートの平均水準を大きく上回るなど、積極的な株主還元を行っています。

※：FFO per Diluted Share

（出所）決算資料より大和アセット作成

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7-9月期の1株あたりFFOは、前年同期比で+4.8%(*)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FFO成長をけん引しました。貸倉庫セクターは、コロナ下での需要急拡大による急成長が鈍化しています。一方で、同社はREITの中でも高い利益率を誇り、ブラックストーンのファンドから22億ドルで貸倉庫ポートフォリオを買収するなど、引き続き保有物件ポートフォリオを拡大しながら、買収した物件の稼働率改善および賃料上昇により成長を続けています。2023年通年の業績見通しはやや引き上げられ、1株あたりFFOで前年比+5.1%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。

※：Core FFO per diluted share

（出所）決算資料より大和アセット作成

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>

2023年7-9月期の1株あたりFFOは、前年同期比+9.5% (※)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年通年の業績見通しは前回発表時から引き上げられ、前年比+7.8%程度の1株あたりFFO(※)が示されました。賃料が大きく上昇している一方で、新型コロナ後のコスト上昇の勢いが徐々に低下していることが、利益率の拡大につながっています。中長期的には、2020年代後半にかけて80歳以上の人口が急増する見込みであることに加え、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、需要拡大が期待されます。

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

(出所) 決算資料より大和アセット作成

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7-9月期の1株あたりFFOは、前年同期比で-2.6%(※)となりました。今回発表された2023年通年の業績見通しにおける1株あたりFFO(※)成長は前回決算時と同程度の前年比-3.6%程度が発表されています。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的空室率を抑えやすいとみています。

※ : FFO per Diluted Share

(出所) 決算資料より大和アセット作成

当資料のお取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。