

米国リートの決算状況（2023年1-3月期）

2023年5月22日

米国リート 2023年1-3月期 決算動向

2023年1-3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。また負債調達コスト上昇の業績への影響が徐々に見られ始めましたが、米国リートの多くは負債を長期固定金利で調達しているため、全体としては緩やかな影響にとどまります。

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、2022年に続き2023年1-3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、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、コロナ前と比べて依然低い出社率などを背景に軟調な業績動向となっています。

2023年3月以降、米国銀行破綻による信用不安や商業用不動産への懸念などを背景に、米国リート市場はやや上値の重い展開となっています。商業用不動産の動向ですが、現在のところファンダメンタルズが軟調なのはオフィスなどの一部のセクターにとどまっており、商業用不動産全体として懸念する状況にはないと考えています。

実物不動産価格については、コロナ前と比較すると大きく上昇しており、金融引き締めの影響などから、今後実物不動産価格が一定程度調整するのは自然なことと考えます。金利上昇や資本コストの上昇などから物件取得や新規物件開発などの外部成長機会は減少しています。今後、実物不動産価格の調整が進めば、バランスシートが健全な銘柄にとっては外部成長機会の拡大につながると考えています。

主要銘柄の業績（一覧）

銘柄名	セクター	2023年1-3月期 FFO（前年同期比）	2023年ガイダンス FFO（前年比）	ガイダンス 前回からの変化
アメリカン・タワー	通信インフラ	-0.4%	-1.1%程度	引き上げ
エクイニクス	データセンター	20.0%	6.9%程度	引き上げ
アバロンベイ・コミュニティーズ	住宅	13.7%	6.3%程度	引き上げ
プロロジス	産業施設	11.9%	5.8%程度	引き上げ
サイモン・プロパティ・グループ	商業施設	1.5%	0.0%程度	引き上げ
パブリック・ストレージ	セルフストレージ	11.8%	3.5%程度	引き上げ
ウェルタワー	ヘルスケア	3.7%	3.4%程度	引き上げ
ボストン・プロパティーズ	オフィス	-4.9%	-4.8%程度	引き上げ

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1-3月期の1株あたりFFO（Funds From Operation）は、前年同期比で-0.4%（※）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、前年同期比でおおむね横ばいのFFO成長となりました。2023年通年でのガイダンスは、若干上方修正され、前年比で-1.1%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。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1-3月期の1株あたりFFOは、前年同期比で+20.0%（※）となりました。電気料金上昇の価格転嫁が進んだことによる収入の増加およびマージンの改善が好調なFFO成長に寄与しました。また新設データセンターの稼働や堅調な新規受注、稼働率の改善なども好調なFFO成長に寄与しました。好調な1-3月期決算を受けて2023年のガイダンスは引き上げられ、前年比で6.9%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1-3月期の1株あたりFFOは、前年同期比で+13.7%(※)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低減効果などを背景に2023年のガイダンスは引き上げられ、前年比で6.3%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や西海岸の主要都市は、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いますが、景気先行きへの懸念も残る中、いかに堅調な賃料動向を継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>

2023年1-3月期の1株あたりFFOは、前年同期比で+11.9%(※)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。2023年のガイダンスは若干引き上げられ、前年比で5.8%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規則の収入の影響が大きく、それを除いた比較では、2023年は9.8%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〉

2023年1-3月期の1株あたりFFOは、前年同期比で+1.5%(*)となりました。米国の稼働率は94.4%と前年同期の93.3%から1.1%ポイント改善するなど引き続き需要は堅調で、賃料も同3.1%上昇しています。2023年4月には新たにパリ中心部から車で45分ほどの場所に、マッカーサーグレン パリ-ジヴェルニー デザイナー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。一部のモールにおいて部分的にホテルや集合住宅へと再開発する計画があり、収益多様化だけでなく需要を自ら作り出すことで将来的に店舗面積当たりの売上向上が見込まれます。2023年のガイダンスは、前回決算時から若干引き上げられ、前年と同程度のFFO(*)が示されました。配当は前年同期比で8.8%成長し、配当利回りは6%台後半（年率、2023/5/4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1-3月期の1株あたりFFOは、前年同期比で+11.8%(*)となりました。既存店ベースで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により、好調なFFO成長となりました。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2022年実績比+3.5%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。資金調達面では優先株式の活用が特徴的で、負債についても高格付を維持し相対的に低い金利で借入れを行うことを可能としています。

※：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1-3月期の1株あたりFFOは、前年同期比+3.7% (※)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年のガイダンスは若干引き上げられ、前年比+3.4%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。需要面では高齢者人口の増加に加え、施設利用の浸透から長期的な賃料上昇が期待されます。負債は低位に抑えられており、多くの金融機関に分散して調達が行われていることも安定性として評価されます。米国においては高齢化進展が大きなテーマであり、市場でも高齢者向け施設への投資が注目されると考えています。

※ : 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1-3月期の1株あたりFFOは、前年同期比で-4.9%(※)とガイダンスを上回りました。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、2022年実績比-4.8%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。足元では、支払利息の上昇や景気後退懸念を背景としたリーシングペースの鈍化がみられます。また、テナントの人員削減による需要減退と、テナントが使用しなくなったスペースをサブリースに出すことによる供給増加が懸念されます。足元の高金利環境下における資本コスト上昇に加え、オフィス物件の売却による資金調達も難しい状態ですが、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のうえ、ご自身でご判断ください。
- 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。