



投資法人みらい(3476)

ホテルが賃料の拡大を牽引

2025 年 4 月期決算アップデート

2025 年 7 月 7 日

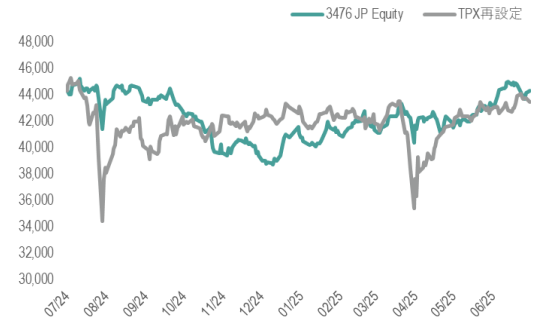
株価: 44,300 円

時価総額: 845 億円

- **良好な市場環境が追い風** – 投資法人みらいの 2025 年 4 月期 (第 18 期) 決算はホテルの堅調なパフォーマンスと、一過性のテナント違約金収入により、NOI は会社予想を上回る成長を達成。また、不動産売却益が発生したことも重なり、結果として、DPU は 1,357 円となり、会社予想の 1,300 円を上回った。ホテルが好調な背景としては、インバウンド需要の増加に加えてホテルオペレーター変更時に同社が固定賃料契約から変動賃料契約へ戦略的に切り替えたことで、賃料のアップサイドを取り込んだことが挙げられる。日本格付研究所(JCR)によって、長期発行体格付が A+から安定的見通し付きの AA-へ引き上げられた。新中期経営計画 (2025 年 10 月期~2028 年 4 月期) では、DPU1,350 円および資産規模 2,500 億円 (但し、資産規模については具体的な達成時期は設けられていない) の目標値が示された。

ホテルとオフィスが成長の原動力

- **方向性はポジティブ** – 2025 年 10 月期から 2027 年 10 月期にかけて、経費率は改善していく見通しであり、厳格なコスト管理によって高い NOI マージンを維持できると当社では引き続き予想する。中長期的には、インバウンド需要拡大に伴うさらなるホテル変動賃料増加、オフィスと一部商業施設のフリーレント・レントホリデーの解消、そして低収益物件の利回りの高い物件への入替えを通じた営業収益と NOI の拡大が見込まれ、それに伴い DPU の増加が期待される。
- **バリュエーション** – 修正後当社予想に基づく、2026 年 10 月期予想 NAV 倍率は 0.72 倍、同分配金利回りは 5.9%。



出所: ブルームバーク

リターン

	年初来	1 か月	3 か月	12 か月
絶対 (%)	+8.6	+2.1	+9.7	-0.1
相対 (%)	+7.5	+0.5	-10.7	+2.5

セクター

総合型 J-REIT
オフィス系 REIT (GICS)

株式データ

株価 (円)	44,300
時価総額 (10 億円)	84.5
時価総額 (100 万ドル)	582.7
52 週レンジ (円)	38,650-45,300
発行済株式数 (100 万株)	1.9
日次平均出来高 (100 万ドル)	1.4
浮動株 (%)	99.0
外国人株式保有比率 (%)	14.6
コード	3476
取引所	東証
純有利子負債/自己資本 (倍)	1.0
FFO レバレッジ (倍)	13.8
買い ホールド 売り	0 0 0

出所: ブルームバーク

年度末	FY10/23	FY10/24	FY10/25E	FY10/26E	FY10/27E
営業収益 (10億円)	12.05	12.09	12.72	13.40	14.11
NOI (10億円)	7.43	8.18	8.52	8.98	9.45
当期純利益 (10億円)	4.60	4.64	4.88	5.14	5.42
EPU (円)	2,597	2,434	2,559	2,696	2,840
DPU (円)	2,520	2,407	2,487	2,621	2,760
営業収益伸び率 (%)	+10.2	+0.3	+5.2	+5.4	+5.3
NOI 成長率 (%)	-0.1	+10.1	+4.2	+5.4	+5.3
当期純利益成長率 (%)	+0.7	+0.9	+5.1	+5.4	+5.3
EPU 成長率 (%)	+0.7	-6.3	+5.1	+5.4	+5.3
DPU 成長率 (%)	-2.3	-4.5	+3.3	+5.4	+5.3
NAV 倍率 (x)	0.84	0.75	0.74	0.72	0.67
PER (x)	17.1	18.2	17.3	16.4	15.6
分配金利回り (%)	5.7	5.4	5.6	5.9	6.2
AFFO 利回り (%)	6.6	7.2	7.0	7.4	7.9
一口当たり FFO	3,149	3,260	3,109	3,276	3,450
FFO 配当性向 (%)	80.0	73.8	80.0	80.0	80.0
AFFO 配当性向 (%)	80.0	73.8	80.0	80.0	80.0

出所: 会社データ、アストリス・アドバイザー予想

事業概要

投資法人みらいは三井物産とイデラキャピタルマネジメン
が出資する総合型 J-REIT で、主に中型物件に投資する。

アストリス・サステナビリティ ESG レーティング

Amber	参考レーティング
Red	MSCI N/A
	Sustainalytics N/A
	Refinitiv N/A
	S&P Global 1.0
	Bloomberg 1.28
	CDP N/A

次のイベント

2025 年 12 月: 2025 年 10 月期決算発表

電話: +81 3 6868 8797

E メール: Corporateresearch@astrisadvisory.com

本レポートは同社から委託され、支払いを受けて作成されている。

直近の業績

2025 年 4 月期決算の NOI は、主にホテル賃貸事業収入の拡大を受けて、会社予想を上回った

事業セグメント別データ

(10億円)	第 16 期 24 年 4 月期	第 18 期 25 年 4 月期	前年比 伸び率 (%)	第 18 期 25 年 4 月期 会社予想	第 19 期 25 年 10 月期 会社予想	第 20 期 26 年 4 月期 会社予想
営業収益	5.89	8.42	+43.0	8.36	5.86	5.75
不動産賃貸事業費	1.89	4.15	+119.4	4.16	1.70	1.47
NOI	3.99	4.27	+6.8	4.20	4.16	4.28
その他費用合計	1.75	1.69	-3.2	1.72	1.85	1.88
当期純利益	2.24	2.57	+14.6	2.48	2.31	2.40
DPU(円)	1,150	1,357	+18.0	1,300	1,210	1,260
FFO ペイアウトレシオ	72.7	77.0		75.8	74.9	75.2

出所: 会社データ

会社見通しでは、オフィスが営業収益の成長を牽引すると予想されている一方で、商業施設は渋谷ワールドイーストビルおよびミ・ナラの売却を受けて横ばいと想定されている

事業セグメント別データ

(10億円)	第 16 期 24 年 4 月期	第 18 期 25 年 4 月期	前年比 伸び率 (%)	第 18 期 25 年 4 月期 会社予想	第 19 期 25 年 10 月期 会社予想	第 20 期 26 年 4 月期 会社予想
営業収益	5.89	8.42	+43.0	8.36	5.86	5.75
賃貸事業収入						
オフィス	2.38	2.45	+2.9	2.45	2.60	2.58
商業施設	1.25	1.07	-14.2	1.07	0.80	0.81
ホテル	0.85	1.08	+27.2	1.06	1.01	1.10
居住施設	0.07	0.07	-	0.07	0.07	0.07
その他	0.45	0.46	+0.2	0.46	0.46	0.46
その他収入	0.89	0.90	+1.8	0.88	0.92	0.75

出所: 会社データ

決算ハイライト

2025 年 4 月期(第 18 期)決算は、ホテルの堅調なパフォーマンスと、一過性のテナント違約金収入があり、NOI は会社予想を上回る成長を達成。加えて、不動産売却益が営業収益として計上されたことで DPU は会社予想の 1,300 円を上回る、1,357 円となった。

引き続きホテルが堅調に推移した背景としては、インバウンド需要の拡大とともに昨年 3 月にホテルオペレーターを変更した際に変動賃料へ切り替えた 2 物件を含む変動賃料 5 物件において、賃貸収益のアップサイドを取り込んだことが挙げられる。

経費率が 29.2%(2024 年 4 月期は 32.2%、2025 年 10 月期は 32.5%)となった点は特筆すべき点だ。商業施設 2 物件の売却を受けて、ポートフォリオの費用構造が改善したため、2025 年 10 月期および 2026 年 4 月期においても経費率は 30%を下回る水準で推移すると投資法人みらいは見込んでいる。

営業収益は前年同期比で+43.0%と大きく成長したが、約 24 億円程の不動産売却益による効果が大きかった。同社は、この一過性要因が剥落することで、2025 年 10 月期および 2026 年 4 月期において、営業収益が持続可能な水準へと正常化すると見込んでいる。また、ダイワロイネットホテル秋田においてオペレーター変更に伴う一過性の修繕費計上を見込んでいることから、2025 年 10 月期においては費用が増加することが予想される。その結果、同社は 2025 年 10 月期における DPU が一時的に 1,210 円へと下振れすると見込んでいるが、2026 年 4 月期には 1,260 円へと回復する予想だ。不動産売却益等の特殊要因を除外した場合、2026 年 4 月期の DPU は 2024 年 4 月期(実績 1,150 円)および 2024 年 10 月期(実績 1,257 円)を上回る予想となる。なお、2025 年 4 月期の DPU は不動産売却益を含む一過性の収益による影響で 1,357 円まで増加したが、この一時的要因を除いた実質的な DPU は 1,254 円であった。

JCR は同社の資産運用能力、ポートフォリオ入替えによるポートフォリオの質向上、さらには健全な財務運営を高く評価し、格付を A+から安定的見通し付きの AA-へ引き上げた。

アセットタイプ別の注目ポイントは以下のとおり。

- **オフィス – 楽観的な市場見通し**

品川シーサイドパークタワーを含む大型オフィスの稼働率は引き続き回復傾向にある一方で、東京フロントテラスについては、テナント退去により一時的に稼働率が 91%台まで低下。しかし、オフィスビルに対する好調な運営環境を背景に、早期の回復が見込まれている。実際に投資法人みらいは、すでに一部の空室を埋めており、残りの空室についても問題なくリーシングできる確度が高いとみている。2025 年に大量供給が懸念されていた都内大型オフィスについても、市場の強い需要を背景に、稼働率・賃料共に上昇。このような状況の中、同社は保有オフィスの更改対象面積うち 36.6%(賃貸可能面積ベース)について賃料改定を実施し、増額した区画では前期比+3.3%の賃料増を達成した。特筆すべき点は、この賃料上昇の主な要因が、東京以外に所在する中規模オフィスである MI テラス名古屋伏見によるものである。同社の東京オフィスについては、まだ賃料上昇が記録されていない物件が多いものの、東京都心では過去平均を上回る新規物件供給がある状況下においても空室率が低下傾向である需要の強さや、2026 年の新規供給が過去平均を下回る状況を踏まえると、今後、賃料上昇の余地があると考えられる。

- **商業施設 – 良好なモメンタムが続くものの、渋谷ワールドイーストビルとミ・ナーラの売却の影響で営業収益は弱含む見込み**

主要立地においては、堅調な需要を背景に賃料に対する上昇圧力が強まっているものの、渋谷ワールドイーストビルとミ・ナーラの売却の影響から、同社は 2025 年 10 月期には商業施設の営業収益が減少すると見込んでいる。当該の不動産売却は営業収益にマイナスの影響を与える一方で、ミ・ナーラは同社の保有する他の物件と比べてコスト負担が非常に大きかったため、今後は経費率や減価償却後利回りの改善という面ではプラスの影響が期待される。そのため、当該物件の売却は今後の DPU にとってポジティブな効果をもたらすと見込まれる。

- **ホテル – 戦略的な変動賃料契約への切り替え**

同社は、ホテルオペレーターの変更に伴い、賃料収入のアップサイドを取り込むために、固定賃料契約から変動賃料契約への切り替えを首尾よく進めてきた。

2025 年 4 月期時点で、全 15 件のホテル物件のうち 5 件が変動賃料契約、3 物件がホテル GOP 連動のアップサイド賃料契約で運営されている。2027 年末までには、さらに 3 件のホテル物件で固定賃料契約の満了が予定されており、これらを変動賃料契約に切り替える余地がある。インバウンド需要の拡大や建築コスト上昇による限定的な新規ホテルの供給といった市場の追い風に加え、上述の積極的な取り組みを通じて、ホテルは今後も同社の成長を牽引する重要なセクターとなることが見込まれる。

同社は中期経営計画(2025 年 10 月期～2028 年 4 月期)を打ち出し、以下の目標を掲げている

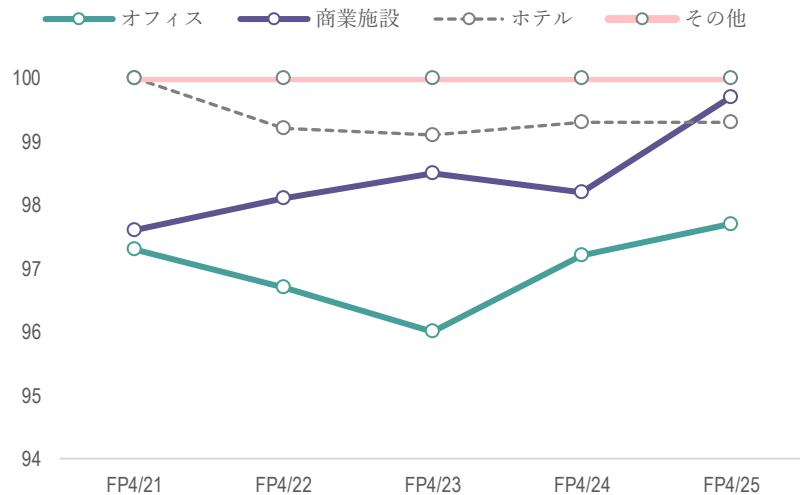
- 一口当たり分配金(DPU): 1,350 円(年率平均 2%以上の安定成長)
- 資産規模: 2,500 億円(具体的な達成時期は設けられていない)

同社は、ポートフォリオの入替えや賃料増額による継続的なポートフォリオの質向上といったオーガニックな成長に加え、自己投資口取得や内部留保の活用といった非オーガニックな成長の両面から、これらの目標達成を目指している。また、中期経営計画期間中においては、R&I(格付投資情報センター)の基準で、現在の A から A+への格上げを目指す。

前回の中期経営計画(2022 年 10 月期～2025 年 4 月期)においては、DPU(計画 1,300 円、実績 1,357 円)および NAV(計画 53,000 円、実績 53,560 円)の目標は達成された一方で、資産規模については(計画 2,000 億円、実績 1,779 億)と未達となった。

オフィスについては需要の高まりや、商業施設ではミ・ナラの売却により、稼働率が回復

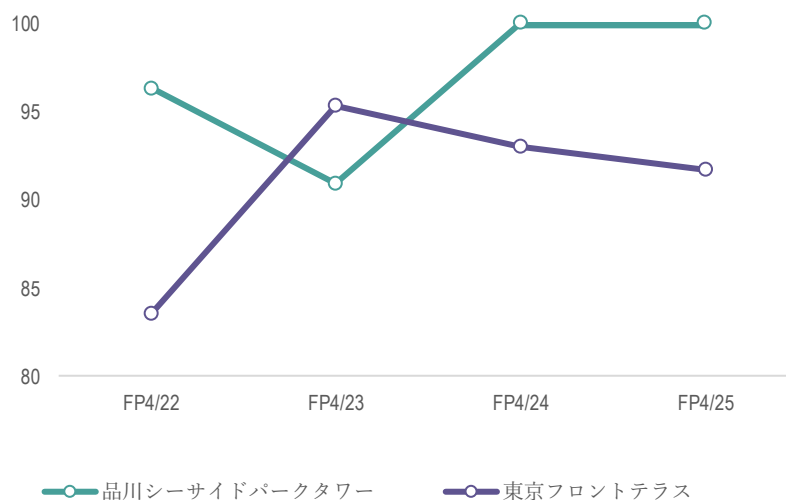
アセットタイプ別の稼働率(%)



出所: 会社データ

品川シーサイドパークタワーの稼働率は旺盛な需要により高水準を維持した一方、東京フロントテラスの稼働率は一時的に低下したが、近いうちに回復が見込まれている

投資法人みらいの大型オフィス物件の稼働率(%)

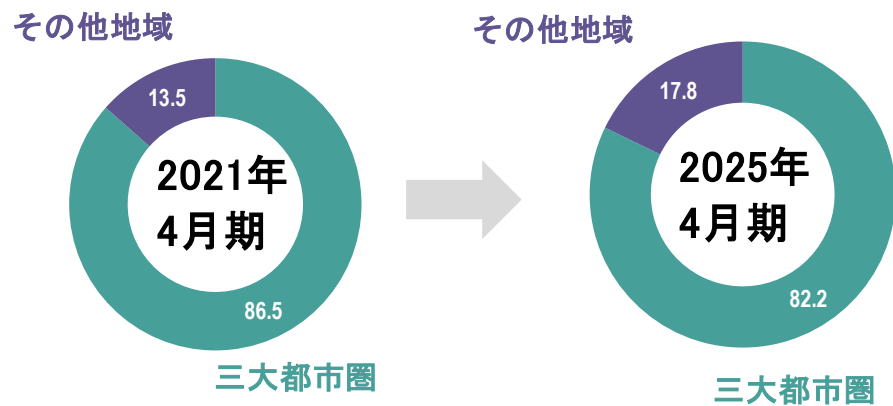


出所: 会社データ



地理的なポートフォリオ分散効果が拡大

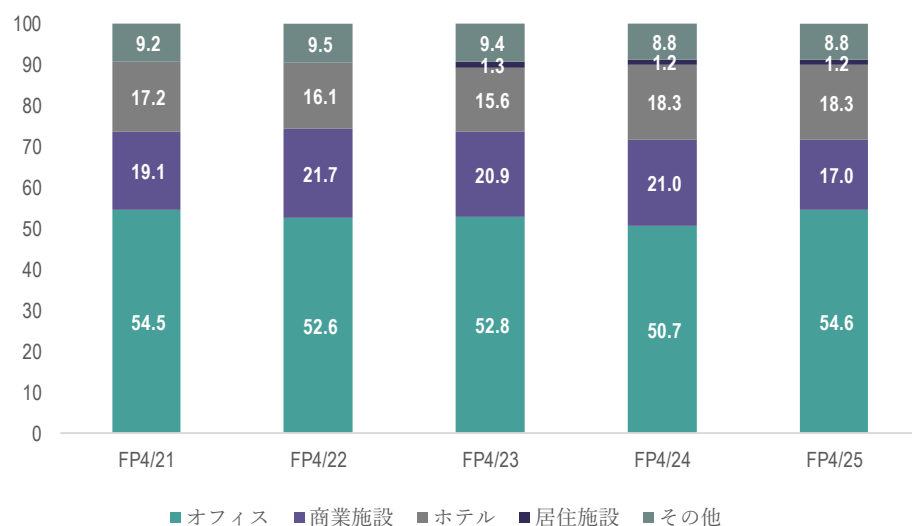
投資法人みらいの資産の地域別構成比(%)



出所: 会社データ

アセットタイプ別構成比は新規2物件の取得によりオフィスが上昇した一方で
渋谷ワールドイーストビルとミ・ナーラの売却により商業施設は低下

ポートフォリオのアセットタイプ別構成比の推移(%)

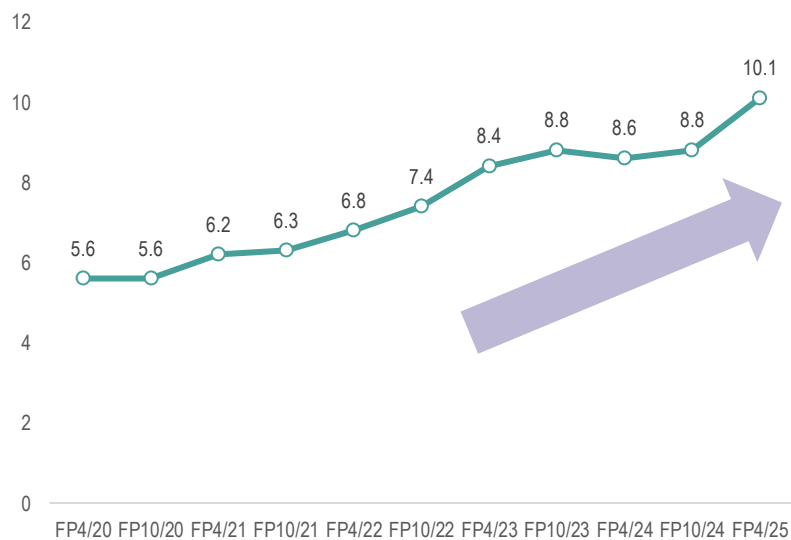


出所: 会社データ



含み益率は資産入替の効果により大幅に拡大

含み益率の推移(%)



出所: 会社データ



当社の業績予想と主な前提条件

当社の主な業績予想は次のとおり。

アストリス・アドバイザリーの業績予想

年度末	25 年 10 月期 (予)	26 年 10 月期 (予)	27 年 10 月期 (予)
営業収益 (10億円)	12.72	13.40	14.11
成長率 (%)	+5.2	+5.4	+5.3
NOI (10億円)	8.52	8.98	9.45
NOI 成長率 (%)	+4.2	+5.4	+5.3
NOI マージン (%)	67.0	67.0	67.0
当期純利益 (10億円)	4.88	5.14	5.42
当期純利益成長率 (%)	+5.1	+5.4	+5.3
EPU (円)	2,559	2,696	2,840
EPU 成長率 (%)	+5.1	+5.4	+5.3
DPU (円)	2,487	2,621	2,760
DPU 成長率 (%)	+3.3	+5.4	+5.3

出所: 会社データ

当社の業績予想は以下を主な前提条件としている。

- **営業収益成長** - 2025 年 10 月期から 2027 年 10 月期は一桁台半ばの成長率を想定。ポートフォリオの 50% 以上をオフィスが占めているため、同分野の内部成長が最も重要な成長ドライバーになる。
- **収益性** - 効果的な費用抑制により NOI マージンは高水準が維持される見通し。
- **一口当たり分配金 (DPU)** - 当社は内部成長をメインドライバーとしつつ、外部成長効果も交えて DPU が引き上げられると予想。

サマリー

投資法人みらいは三井物産(8031)とイデラ キャピタルマネジメント(Fosun Group(0656 HK)が過半数株式を保有)をスポンサーとする総合型 J-REIT で、保有資産は東京、大阪、名古屋の三大都市圏及び地方大都市圏の B クラスオフィスが約半分であり、東京都心の S・A クラスの大規模オフィスに比べて供給が限定的であることから新規物件供給による賃料ダウンのリスクが小さい。

2025 年 4 月末時点で、同社のポートフォリオは取得価格 100 億円以上の大規模 B クラスオフィス 4 物件が約 36%を占めた。その他の資産は取得価格 100 億円未満の様々な中小規模の物件からなる。こうした資産の規模とタイプの多様性が、ポートフォリオの分散化をもたらしている。

地理的には、ポートフォリオの 80%以上が東京、大阪、名古屋の三大都市圏の資産である。同社は中期経営計画において資産規模 2,500 億円への拡大を目指しており、その結果ポートフォリオの分散がさらに図られるだろう。コロナ禍後の正常化の一環として、第 5 回目公募増資を通じて 2024 年 4 月期に 5 物件の資産を取得した。コロナ禍のマーケット全体の低迷下においては、ポートフォリオの安定性向上を目的とする複数の物件入替に注力してきたことから、資産規模の拡大はなされなかった。

同社の今後の外部成長戦略としては、アセットタイプ別の投資比率だけに捉われず、国内インフレや海外インバウンド需要のさらなる向上といった構造的変化のメリットを享受できる物件に注力していく。具体的には、変動賃料のホテル(固定賃料契約満期を迎える既存ホテルへの変動賃料導入を含む)や、インフレのメリットを受けやすい都市型商業施設、賃料が売上に連動する商業施設、さらにはみらいが得意とし賃料引上げ実績のある中規模オフィスなどが想定される。さらには、スポンサーの三井物産の信用力を後ろ盾とする M&A 戦略を通じた外部成長の機会も狙っていくとみられる。

日本格付研究所(JCR)は 2025 年 3 月に投資法人みらいの格付けを、長期発行体格付け A+から AA-に引き上げた。その理由として、戦略的な物件入替によってポートフォリオの質の向上も進められていることや保有物件の稼働率の高さ、財務面での安定感などが挙げられる。今後は、AA 格以上の銘柄にのみ投資する地方金融機関にも投資家の裾野を広げることが期待できるだろう。また格付投資情報センター(R&I)も 2024 年 7 月に格付け見通しを長期発行体格付け A の下で「安定的」から「ポジティブ」に引き上げている。

同社は中期経営計画(2025 年 10 月期(第 18 期)～2028 年 4 月期(第 18 期))を打ち出し、以下の目標を掲げている。

- 一口当たり分配金(DPU): 1,350 円(2025 年 4 月期は 1,357 円(一過性要因を除くと 1,254 円))
- 資産規模: 2,500 億円(目標達成期限なし)

当社は投資法人みらいが以下を通じて中期成長を達成すると予想している。

- オフィス賃料ギャップの解消 - ポートフォリオの 50%以上を占めるオフィスにおいて、契約更改及びテナント入替のタイミングで、賃料引上げ通じた賃料ギャップの解消が最大の成長ドライバーとなる見通し。

- **フリーレント期間およびレントホリデー期間の解消** - ポートフォリオの 50% 以上を占めるオフィスと一部商業施設で、コロナ禍以降のテナントリーシング時に入居テナントに提供したフリーレント期間（入居開始後の一定期間の賃料免除期間）およびレントホリデー期間（契約期間中の一定時期の賃料免除期間）の解消が見込まれることも、内部成長のドライバーになる見通し。
- **ホテル変動賃料の上昇** - インバウンド需要のさらなる拡大、国内旅行需要の回復、国内インフレなどのマーケット動向を背景としたホテル変動賃料契約（既存運用物件の変動賃料契約への移行を含む）の拡大により、NOI と DPU が増加するとみられる。
- **物件入替を通じたポートフォリオ収益改善** - 投資法人みらいは現在既存ポートフォリオ平均の利回りを上回る約 170 億円の収益性が高く内部成長余地の高いパイプライン 4 物件を保有しており、ポートフォリオの利回りを下げている低利回りもしくは将来の賃料引上げが難しい物件を売却、これらパイプライン物件への入替を行うことでポートフォリオの収益性を高めることを計画している。

東京圏のオフィス市場は 2025 年に S・A クラスの新規大量供給がありオフィスマーケットへの影響が懸念されていたが、その懸念は杞憂に終わり稼働率・賃料相場共に大きく崩れることなく、足元は空室率低下と賃料上昇傾向にある。一方、投資法人みらいが得意とする中規模オフィスは引き続き新規供給が限定的であり、稼働率・賃料共に底堅く推移しており、みらい運用物件でも総じて収益性が向上している。このような運用実績を踏まえて、みらいは引き続きこれら中規模オフィスの取得に注力していく方針である。

会社紹介

概要

投資法人みらいは三井物産とイデラキャピタルマネジメントを共同スポンサーとする総合型 J-REIT で、2016 年に東証に上場し、2021 年に FTSE/EPRA Nareit Global Index に採用された。総合型 REIT に分類され、2025 年 4 月末時点で**投資対象資産の 54%以上をオフィス、17%を商業施設、約 18%をホテルが占める**。地域別には人口集積度が高い東京、大阪、名古屋の三大都市圏に重点が置かれ、ポートフォリオの 80%以上を占めている。**ほとんどの資産は、築年数 15 年以上、延べ床面積 30,000 ㎡未満の B クラスに分類される**。比較的少数の国内外の大企業をターゲットとする A クラスオフィスに比べ、B クラスオフィスは幅広いテナント層が存在すること、さらには新規物件供給が限定的であることから、長期的により安定した稼働率の維持が可能であり、より持続的なキャッシュフロー創出が可能である。

投資法人みらいの 2025 年 4 月末時点の**資産規模は 1,779 億円**、鑑定評価額は 1,977 億円、平均稼働率は 99.1%。鑑定 NOI(鑑定評価における NOI の試算値)利回りは取得価格ベースで 4.7%であり、償却後利回りは 3.8%である。

同社の主な競争優位性は、三井物産の信用力の後ろ盾により信用格付け向上が見込まれる点にある。JCR の長期発行体格付けはすでに AA-であり、AA 格以上の銘柄にのみ投資する地方金融機関からの投資を呼び込んで投資家層がさらに拡大するとみられる。

主な沿革

年月	事項
2015 年 11 月	三井物産・イデラパートナーズ株式会社を設立企画人として投資法人みらい設立。
2016 年 12 月	東京証券取引所不動産投資信託市場に上場。
2018 年 5 月	第 1 回公募増資実施。
2018 年 10 月	第 2 回公募増資実施。
2019 年 7 月	スターアジア不動産投資法人から TOB を仕掛けられていたさくら総合リート投資法人のホワイトナイトとして救済を試みる。同社を合併すれば資産規模は 2,000 億円を突破し、グローバルインデックス組み入れの可能性が高まるとみられていた。これは J-REIT セクター初の TOB となった。
2019 年 8 月	さくら総合リート投資法人のホワイトナイトとしての試みが不成功に終わり、同社はスターアジア不動産投資法人により買収された。
2019 年 12 月	第 3 回公募増資実施。
2021 年 12 月	FTSE/EPRA Nareit Global Index に採用。
2021 年 12 月	第 4 回公募増資実施。
2023 年 11 月	第 5 回公募増資実施。
2024 年 2 月	JCR が長期発行体格付け A+ の下で格付け見通しを「安定的」から「ポジティブ」に引き上げ。
2024 年 7 月	R&I が長期発行体格付け A の下で格付け見通しを「安定的」から「ポジティブ」に引き上げ。
2025 年 3 月	JCR が長期発行体格付けを A+ から AA- (格付け見通しは「安定的」) へ引き上げ。

出所: 会社データ

JGAAPに基づく要約財務諸表

損益計算書 (10億円)	期 10/23	期 10/24	期 10/25E	期 10/26E	期 10/27E
営業収益	12.05	12.09	12.72	13.40	14.11
不動産賃貸事業費	4.00	3.91	4.20	4.42	4.66
NOI	7.43	8.18	8.52	8.98	9.45
NOI マージン(%)	61.6	67.7	67.0	67.0	67.0
減価償却	1.39	1.58	1.46	1.54	1.62
その他費用	1.43	1.96	2.18	2.29	2.42
当期純利益	4.60	4.64	4.88	5.14	5.42
営業収益前年比伸び率(%)	+10.2	+0.3	+5.2	+5.4	+5.3
NOI 前年比伸び率(%)	-0.1	+10.1	+4.2	+5.4	+5.3
当期純利益前年比伸び率(%)	+0.7	+0.9	+5.1	+5.4	+5.3
EPU 前年比伸び率(%)	+0.7	-6.3	+4.5	+5.4	+5.3
DPU 前年比伸び率(%)	-2.3	-4.5	+3.3	+5.4	+5.3

貸借対照表 (10億円)	期 10/23	期 10/24	期 10/25E	期 10/26E	期 10/27E
不動産ポートフォリオ	164.67	167.80	174.03	180.45	187.56
現金・預金	4.51	3.00	3.52	2.63	5.25
売掛金	0.26	0.26	0.27	0.28	0.31
その他固定資産	0.72	1.05	1.05	1.05	1.05
指定資産	2.63	2.64	2.64	2.64	2.64
資産合計	172.79	174.75	181.52	187.06	196.82
買掛金	0.71	0.74	0.96	0.99	1.04
預かり金	7.06	7.00	7.50	8.00	9.70
無担保債務	84.00	85.50	91.38	96.04	103.86
担保付き債務	0.00	0.00	00.00	00.00	0.00
その他長期負債	0.00	0.12	0.12	0.12	0.12
負債合計	91.76	93.35	99.88	105.14	114.72
非支配株主持分	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
株主資本	81.03	81.39	81.63	81.92	82.10
純資産合計	81.03	81.39	81.63	81.92	82.10
負債純資産合計	172.79	174.75	181.52	187.06	196.82

キャッシュフロー計算書 (10億円)	期 10/23	期 10/24	期 10/25E	期 10/26E	期 10/27E
FFO	5.37	6.22	5.93	6.25	6.58
設備投資	(11.22)	(13.76)	(7.63)	(10.72)	(4.23)
投資活動によるキャッシュフロー	(11.13)	(13.28)	(7.63)	(10.72)	(4.23)
支払分配金	(4.64)	(4.35)	(4.74)	(5.00)	(5.26)
財務活動によるキャッシュフロー	(3.14)	7.58	0.75	3.00	(2.26)
ネットキャッシュフロー	(1.49)	0.69	(0.34)	0.69	0.57
フリーキャッシュフロー(FCF)	1.56	(7.37)	(1.10)	(2.31)	2.83
EBITDA	6.68	6.83	7.44	7.68	8.09

キャッシュフロー計算書	期 10/23	期 10/24	期 10/25E	期 10/26E	期 10/27E
NAV 倍率(x)	0.84	0.75	0.74	0.72	0.67
P/E (x)	17.1	18.2	17.3	16.4	15.6
分配金利回り(%)	5.7	5.4	5.6	5.9	6.2
AFFO 利回り(%)	6.6	7.2	7.0	7.4	7.9
EPU	2,597	2,434	2,559	2,696	2,840
DPU	2,520	2,407	2,487	2,621	2,760
FFO 配当性向(%)	80.0	73.8	80.0	80.0	80.0
AFFO 配当性向(%)	80.0	73.8	80.0	80.0	80.0
一口当たり FFO	3,149	3,260	3,109	3,276	3,450

出所: 会社データ、アストリス・アドバイザー予想



免責事項

本レポートは、アストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社が作成したものです。本レポートは、アストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社が信頼できると考える公開情報源から入手した情報に基づいていますが、独自検証は行っていない、その正確性や完全性について保証、表明、保証をするものではありません。本レポートは、当該企業について述言及すべき全事項を記載したものではなく、また、記載を試みるものでもありません。ここに記載された意見は、本レポート作成時点におけるアストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社の判断を反映したものであり、予告なく変更される場合があります。本レポートに記載されている将来の見通しに関する情報または記述には、仮定、今後の業績予測、未確定な金額見積もりなどに基づく情報が含まれているため、既知および未知のリスク、不確実性および、このテーマに関する実際の結果、業績または成果が現在の予想とは大きく異なる可能性をもたらすその他要因が含まれています。

本レポートは概説として作成されたものであり、特定の金融商品または戦略を個人的に推奨するものではなく、また個人的な投資アドバイスを構成するものでもありません。

アナリストは、(i) 本レポートで表明する見解は、本レポートの対象である企業および証券に関する当該リサーチアナリストの個人的見解を正確に反映していること、(ii) 当該リサーチアナリストの報酬のいかなる部分も、直接的にも間接的にも当該リサーチアナリストが本レポートで述べた見解に過去、現在、未来を通して関連しないことをここに証明します。

本レポートは、日本法に基づき設立され、日本の金融庁の監督下にあるアストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社により作成されました。現地当局による規制範囲に関する詳細をご要望の場合は、弊社から入手可能です。

利益相反

本レポートは、当該企業が委託して費用を負担したものであり、MiFID II で定義される許容可能な軽微な非金銭的利益に該当すると判断されるものです。

読者は、アストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社が、現在、もしくは今後 3 ヶ月以内およびその後に、当該企業に対して IR/コーポレート・アドバイザリーなどのサービスを提供する、または提供することを求める可能性があることを前提とする必要があります。

記載金融証券への投資: アストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社は、取締役、役員、従業員およびサービスプロバイダーの個人的な取引について制限的な方針をとっています。アストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社は、投資業務を行っておらず、本レポート記載の金融証券は一切保有していません。

責任制限

アストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社は、本レポートに基づき投資家が行った投資、売却、保有の決定に関して、いかなる責任も負わないものとします。アストリス・アドバイザリー・ジャパン株式会社は、本レポートの情報に起因する直接的、間接的、偶発的、特別、または結果的損害(予見可能か否かを問わず)に対して、一切の責任を負わないものとします。

Copyright 2025 Astris Advisory Japan K.K. All rights reserved.

全著作権所有。無断転載禁止