面談・コールご依頼はこちら

# 投資法人みらい (3476)

## 賃料および NOI 成長の加速余地が拡大

2026 年 1 月 28 日

株価: 50,300 円　　時価総額: 959 億円

出所:ブルームバーグ

## 2025 年 10 月期決算アップデート

- **成長の可視性が向上** – 25/10 期決算は好調な結果となり、今後の業績予想はさらなる成長を示唆している。みらいのオフィス・ポートフォリオの平均賃料ギャップは、三大都市圏のオフィス市況が堅調に推移する中、前期(25/4 期)の 7.1%から 11.1%へ拡大した。この賃料ギャップ拡大は、持続的な賃料・NOI 成長の明確な道筋となり、NAV 成長を加速させる。加えて、ホテルセクターでも固定賃料契約 4 物件の変動賃料化により、NOI 成長の可視性が高まっている。中核 2 事業の成長が明確化したことから、当社はみらいが 26/4 期および 26/10 期の業績予想を達成する蓋然性は高いと考える。DPU は修繕費増加により一時的に減少するものの、NAV 成長の見通しは引き続きポジティブである。

## 業績予想は成長加速を示唆

- **オフィス主導の持続的な NOI 成長** – 25/10 期決算は、オフィスセクターの堅調な推移および営業費用の抑制を背景に、1 口当たり FFO が 1,674 円と期初予想(1,614 円)を上回った。オフィスセクターが好調な運用実績と成長加速を実現した一方、ここ数期において変動賃料契約への移行により極めて高い NOI 成長を遂げてきたホテルセクターは、安定化のフェーズに入った。
- **業績予想は NOI 成長の加速を見込む** – 同社は、オフィスセクターにおける継続的な賃料成長を主因として、NOI 成長率が 26/4 期(前期比+2.5%)、26/10 期(前期比+0.6%)と加速すると予想している。ただし、26/10 期に金利費用の増加を見込んでいることから、DPU は前期比-1.9%と減少が予想されている。
- **1 口当たり NAV は前期比+2.5%増の 54,890 円** – ホテルおよびオフィス物件の評価益拡大が成長を牽引した。
- **バリュエーション** – 修正後当社予想に基づくと、現在の投資口価格は 26/10 期予想 P/NAV 倍率で 0.91 倍、配当利回りで 5.1%の水準で取引されている。

| 年度末 | FY10/24 | FY10/25 | FY10/26E | FY10/27E | FY10/28E |
|---|---|---|---|---|---|
| 営業収益(10億円) | 12.09 | 14.40 | 12.13 | 12.55 | 12.86 |
| NOI(10億円) | 8.18 | 8.55 | 8.81 | 9.11 | 9.34 |
| 当期純利益 (10億円) | 4.64 | 5.05 | 4.91 | 5.08 | 5.21 |
| EPU (円) | 2,434 | 2,646 | 2,576 | 2,665 | 2,732 |
| DPU (円) | 2,407 | 2,646 | 2,575 | 2,640 | 2,706 |
| 営業収益伸び率 (%) | +0.3 | +19.1 | -15.7 | +3.4 | +2.5 |
| NOI 成長率 (%) | +10.1 | +4.6 | +3.0 | +3.4 | +2.5 |
| 当期純利益成長率 (%) | +0.9 | +8.7 | -2.6 | +3.4 | +2.5 |
| EPU 成長率 (%) | -6.3 | +8.7 | -2.6 | +3.4 | +2.5 |
| DPU 成長率 (%) | -4.5 | +9.9 | -2.7 | +2.5 | +2.5 |
| NAV 倍率 (x) | 0.96 | 0.96 | 0.91 | 0.89 | 0.86 |
| PER (x) | 20.7 | 19.0 | 19.5 | 18.9 | 18.4 |
| 分配金利回り (%) | 4.8 | 5.3 | 5.1 | 5.2 | 5.4 |
| AFFO 利回り (%) | 6.4 | 6.6 | 7.0 | 7.1 | 7.3 |
| 一口当たり FFO | 3,260 | 3,260 | 3,435 | 3,520 | 3,608 |
| FFO 配当性向 (%) | 75.0 | 75.0 | 75.0 | 75.0 | 75.0 |
| AFFO 配当性向 (%) | 75.0 | 75.0 | 75.0 | 75.0 | 75.0 |

出所:会社データ、アストリス・アドバイザリー予想

### リターン

| | 年初来 | 1 か月 | 3 か月 | 12 か月 |
|---|---|---|---|---|
| 絶対(%) | -0.2 | -0.6 | +0.6 | +21.5 |
| 相対(%) | -3.8 | -3.8 | -6.5 | -5.3 |

### セクター

総合型 J-REIT
オフィス系 REIT (GICS)

### 株式データ

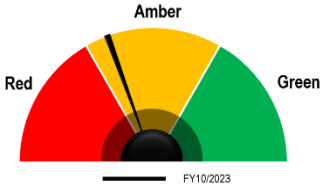
| | |
|---|---|
| 株価(円) | 50,300 |
| 時価総額(10 億円) | 95.9 |
| 時価総額(100 万ドル) | 628.9 |
| 52 週レンジ(円) | 40,150-51,900 |
| 発行済株式数(100 万株) | 1.9 |
| 日次平均出来高(100 万ドル) | 1.5 |
| 浮動株(%) | 99.0 |
| 外国人株式保有比率(%) | 14.6 |
| コード | 3476 |
| 取引所 | 東証 |
| 買い｜ホールド｜売り | 0｜0｜0 |

出所:ブルームバーグ

### 事業概要

投資法人みらい は三井物産アセットマネジメント・ホールディングスとイデラ キャピタルマネジメントが出資する総合型 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




| 参考レーティング | |
|---|---|
| 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

2026 年 6 月:2026 年 4 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。

# 2025 年 10 月期(第 19 期)決算実績

## 連結決算概要

投資法人みらいの第 19 期(2025 年 10 月期)決算は好調な着地となった。1 口当たり FFO は 1,674 円となり、期初予想の 1,614 円を上回った。この好業績は、オフィスセクターの堅調な推移に加え、営業費用が想定を下回るなどコスト管理の徹底が寄与したものである。DPU は 1,289 円となり、期初予想の 1,210 円を+6.5%(79 円)上回る増配となった。

### 第 19 期の NOI は、ホテルセクターおよび主力であるオフィスセクターの好調な運用実績を背景に、業績予想を上回ったほか、前期比でも微増となった

**決算実績サマリー**

| (10億円) | 第 18 期 25/4 期 | 第 19 期 25/10 期 | 前期比 (%) | 第 19 期 業績予想 (6/25 時点) | 対予想比(%) |
|---|---|---|---|---|---|
| 賃貸事業収入 | 6.03 | 5.93 | −1.7 | 5.85 | +1.2 |
| 賃貸事業費用 | −1.76 | −1.64 | −7.0 | −1.70 | −3.4 |
| **NOI** | **4.27** | **4.29** | **+0.5** | **4.16** | **+3.1** |
| NOI マージン (%) | *70.8* | *72.4* | *+159 bps* | *71.0* | *+133 bps* |
| 不動産等売却損益 | 0.15 | 0.05 | — | 0.00 | n/m |
| 減価償却費 | −0.79 | −0.77 | −2.3 | −0.77 | +0.3 |
| 一般管理費 | −0.64 | −0.64 | +0.2 | −0.63 | +1.9 |
| **営業利益** | **2.98** | **2.93** | **−1.8** | **2.76** | **+6.0** |
| 営業外損益 | −0.41 | −0.45 | +10.7 | −0.45 | +0.7 |
| **当期純利益** | **2.57** | **2.48** | **−3.8** | **2.31** | **+7.1** |
| | | | | | |
| **FFO** | **3.22** | **3.20** | **−0.7** | **3.08** | **+3.7** |

出所: 会社データ

### DPU、1 口当たり FFO、1 口当たり NOI はいずれも業績予想を上回り、1 口当たり NAV も前期比+2.5%(年率換算+5.0%)と堅調に成長した

**主要経営指標(KPI)**

| | 第 18 期 25/4 期 | 第 19 期 25/10 期 | 前期比 (%) | 第 19 期 業績予想 (6/25 時点) | 対予想比(%) |
|---|---|---|---|---|---|
| **DPU** | **1,357** | **1,289** | **-5.0** | **1,210** | **+6.5** |
| 1 口当たり FFO | 1,686 | 1,674 | -0.7 | 1,614 | +3.7 |
| 配当性向 (%) | *80.5* | *77.0* | | *75.0* | |
| **1 口当たり NOI** | **2,237** | **2,248** | **+0.5** | **2,180** | **+3.1** |
| **1 口当たり NAV** | **53,560** | **54,890** | **+2.5** | | |
| BPS | 44,070 | 44,070 | 0.0 | | |

出所: 会社データ

## 決算ハイライト

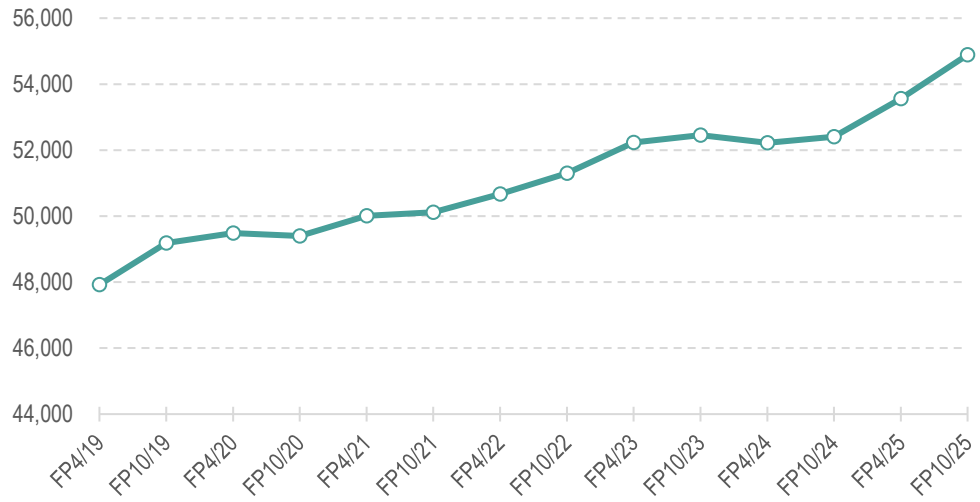
- 営業収益は前期比-29.0%減となったが、これは第 18 期(前期)に計上された「渋谷ワールドイーストビル」の売却益(23.9 億円)の反動減による。特殊要因を除いた実力ベースの運用状況を見ると、賃貸事業収入は微減となったものの、主力であるオフィスセクターの好調な運用により、NOI マージンは前期の 70.8%から 72.4%へ改善した。
- 第 19 期において、同社は資産入替戦略を継続した。オフィス・産業施設の複合物件である「MI 府中テクニカルセンター」を 60.8 億円(NOI 利回り実績 5.1%)で取得し、ポ

ートフォリオの収益性向上を実現した。また、シングルテナント物件である「東京衛生学園専門学校」を売却し、52 百万円の売却益を計上した。

- 1 口当たり NAV は 54,890 円となり、前期比+2.5%増(年率換算+5.0%増)となった。これは、内部成長によるホテルおよびオフィス物件の評価益拡大並びに資産入替において取得した物件の評価益を反映したものである。

### 1 口当たり NAV はここ数期で成長が加速しており、NOI 成長に伴うホテル・オフィス資産の評価益拡大が寄与している

**1 口当たり NAV (¥)**




出所: 会社データ

## 業績予想

みらいは、新規取得物件である「MI 府中テクニカルセンター」の収益寄与を背景に、オフィスセクター主導で第 20 期(2026 年 4 月期、前期比+2.5%増)および第 21 期(2026 年 10 月期、同+0.7%増)の持続的な NOI 成長を見込んでいる。一方、DPU については、NOI の成長は継続するものの、第 21 期において金利費用の増加が見込まれることから減少が予想されている。

当社では、みらいのホテルセクターに関する会社計画は保守的であると考える。インバウンド需要の継続的な強さに加え、現在進行中のホテル 4 物件における賃貸借契約変更(固定賃料から変動賃料への切り替え交渉)を考慮すれば、上振れ余地があると判断する。

### みらいは、賃料改定を主因としたオフィスセクターの短期的な NOI 成長を見込む一方、ホテルセクターについては保守的な見通しを維持している

**第 20 期・第 21 期 業績予想**

| (10億円) | 第 19 期 25/10 期 | 第 20 期 25/10 期 | 前期比 (%) | 第 19 期 業績予想 (6/25 時点) | 対予想比(%) |
|---|---|---|---|---|---|
| オフィス | 2.21 | 2.41 | +8.9 | 2.45 | +1.8 |
| 商業施設 | 0.67 | 0.69 | +3.8 | 0.69 | +0.1 |
| ホテル | 0.95 | 0.95 | +0.0 | 0.92 | -3.2 |
| その他 | 0.46 | 0.35 | -24.9 | 0.36 | +4.0 |
| **NOI** | **4.29** | **4.39** | **+2.5** | **4.42** | **+0.7** |
| *NOI マージン (%)* | *72.3* | *72.3* | - | *73.5* | *+126 bps* |
| **営業利益** | **2.93** | **2.98** | **+1.9** | **2.97** | **-0.4** |
| 営業外損益 | -0.45 | -0.50 | +10.6 | -0.54 | +7.0 |
| **当期純利益** | **2.47** | **2.48** | **+0.3** | **2.43** | **-1.9** |
| | | | | | |
| **DPU (円)** | **1,289** | **1,300** | **+0.9** | **1,275** | **-1.9** |
| 1 口当たり FFO (円) | 1,674 | 1,714 | +2.4 | 1,709 | -0.3 |

出所: 会社データ

## セグメント別実績

### オフィス(ポートフォリオ NAV の 57.3%)

オフィスセクターの NOI は前期比+6.0%(+126 百万円)の増益となった。これは、賃料単価の上昇に加え、第 18 期(25/4 期)に取得した物件の通期寄与によるものである。第 19 期(25/10 期)の賃料改定は堅調に推移し、契約更新時で+18.7%、テナント入替時で+8.7%の賃料増額を達成した。

さらに、同社は堅調なオフィス需要を背景にリーシング・インセンティブの抑制に成功しており、契約期間 1 年間当たりのフリーレント期間は第 18 期の 2.5 ヶ月から第 19 期には 1.1 ヶ月へと短縮した。

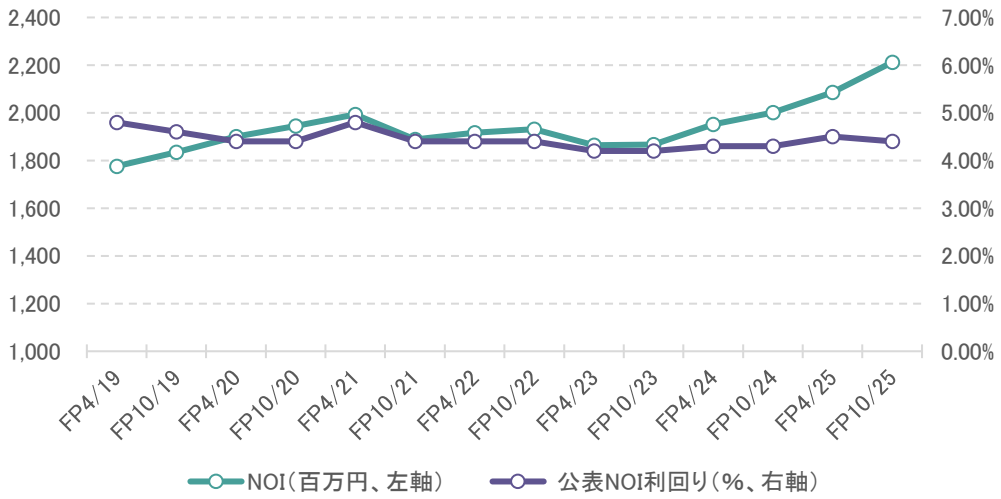
**今後の見通し**

全国的にオフィス需要は引き続き堅調である一方、建築コスト高騰により新規供給が抑制されていることから、市場賃料の持続的な上昇が見込まれる。こうした良好な市場ファンダメンタルズを背景に、みらいのオフィス・ポートフォリオ全体の平均賃料ギャップ(市場賃料との乖離)は、前期の 7.1%から 11.1%へと拡大しており、同社は契約更新時の賃上げを通じてこのギャップ縮小を図る方針である。

また、現在の空室区画についてもその過半で既にテナントが内定しており、稼働率の見通しは明るい。

### オフィス市場の好調なファンダメンタルズと積極的な資産入替を背景に、ここ数期で NOI 成長が加速している

**オフィスセクターの NOI（百万円）および公表 NOI 利回り（%）の推移（2019 年 4 月期以降）**




出所: 会社データ

## ホテル(ポートフォリオ NAV の 18.6%)

ホテルセクターの NOI は前期比横ばい(-0.0%)となった。賃料収入は増加したものの、運営費用の増加により相殺された。変動賃料契約を導入している 5 ホテルにおいては、RevPAR が引き続き好調に推移しており、2025 年 10 月実績では前年同月比+37.0%の成長を記録した。

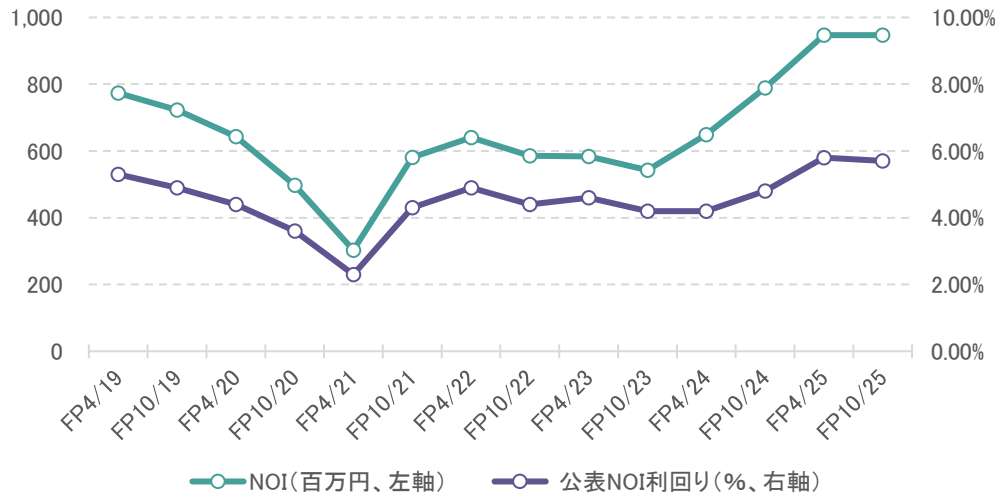
**今後の見通し**

みらいは、旺盛なインバウンド需要による RevPAR 成長のアップサイドを享受すべく、固定賃料契約から変動賃料契約への切り替え戦略を継続する方針である。2027 年までに運営委託契約の満了を迎える 4 物件について、変動賃料契約への移行を進めることで、同セクターの次期成長ドライバーになると予想される。

また、昨今の中国人観光客の減少による変動賃料対象 5 ホテルへの影響は限定的と見ている。中国人客比率が高いのは「スマイルホテル大阪天王寺」(39.5%)の 1 物件のみであるためだ。

2024 年から 2025 年にかけて、2 物件の契約形態を固定賃料から変動賃料へ切り替えたことで NOI が急伸した

**ホテルセクターの NOI（百万円）および公表 NOI 利回り（%）の推移（2019 年 4 月期以降）**




出所: 会社データ

## 商業施設(ポートフォリオ NAV の 16.3%)

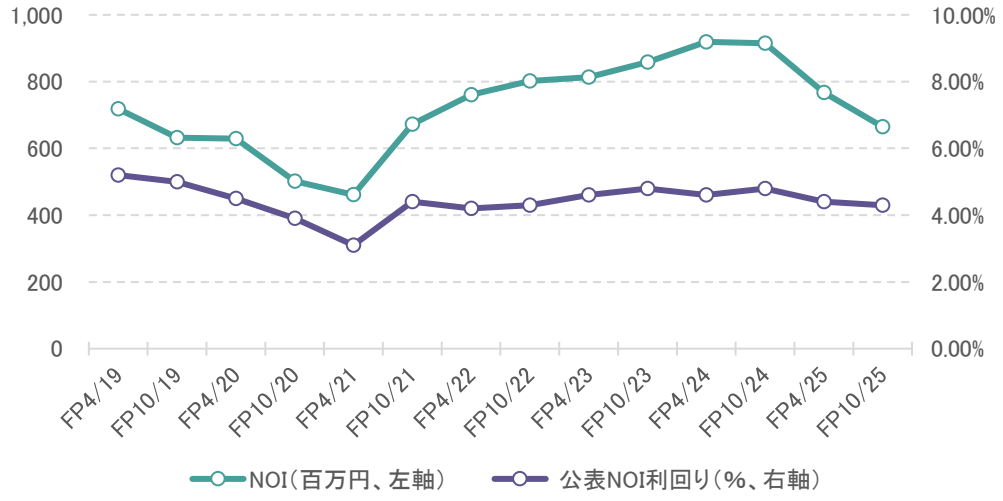
商業施設セクターの NOI は前期比 13.2%減(-101 百万円)となった。これは「**渋谷**ワールドイーストビル」及び「ミ・ナーラ」の譲渡による影響である。NOI は減少したものの、セクター全体の NOI マージンは前期の 64.3%から第 19 期には 80.7%へと大幅に改善した。

**今後の見通し**

商業施設セクターについては、固定賃料の安定成長に加え、インフレ連動による歩合賃料の増加を背景に、堅調な推移を見込んでいる。

ポートフォリオの収益力強化を進める一環で、収益力の弱い商業施設を売却しオフィス物件の取得を進めたため、ここ数期の NOI は減少傾向にある

**商業施設セクターの NOI（百万円）および公表 NOI 利回り（%）の推移（2019 年 4 月期以降）**




出所: 会社データ

# 当社の業績予想と主な前提条件

第 19 期決算結果および最新の会社計画を反映し、当社の業績予想を修正した。

**アストリス・アドバイザリーの業績予想**

| 年度末 | 26 年 10 月期 (予) | 27 年 10 月期 (予) | 28 年 10 月期 (予) |
|---|---|---|---|
| **営業収益 (10億円)** | **12.13** | **12.55** | **12.86** |
| 成長率 (%) | -15.7 | +3.4 | +2.5 |
| **NOI (10億円)** | **8.81** | **9.11** | **9.34** |
| NOI 成長率 (%) | +3.0 | +3.4 | +2.5 |
| NOI マージン(%) | 72.6 | 72.6 | 72.6 |
| **当期純利益 (10億円)** | **4.91** | **5.08** | **5.21** |
| 当期純利益成長率 (%) | -2.6 | +3.4 | +2.5 |
| **EPU (円)** | **2,576** | **2,665** | **2,732** |
| EPU 成長率(%) | -2.6 | +3.4 | +2.5 |
| **DPU (円)** | **2,575** | **2,640** | **2,706** |
| DPU 成長率(%) | -2.7 | +2.5 | +2.5 |

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。

- **NOI 成長** – 当社では、短中期の NOI 成長は主にオフィスセクターが牽引すると予想する。賃料増額に加え、新規テナントへのフリーレント等のインセンティブ縮小が寄与する見込みである。
- **NAV 成長** – NAV 成長は、安定的な NOI 成長とキャピタル・リサイクルの組み合わせによって達成されると考える。また、固定賃料契約のホテル資産が変動賃料へ移行する際、大幅な評価益(一過性)の計上が期待される。
- **DPU 成長** – みらいは中期目標に沿って、今後数年間で年率+2.0%の実力ベース DPU 成長を実現可能であると判断する。

# サマリー

投資法人みらいは**三井物産アセットマネジメント・ホールディングス（三井物産（8031）の100%子会社）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** である。ポートフォリオの約半分は、東京・大阪・名古屋の三大都市圏に所在する B クラス・オフィスビルで構成されている。これらは供給が限定的であり、大規模な A クラスビルと比較して賃料下落リスクが低い特性を持つ。ポートフォリオの 80%以上が三大都市圏に集中している。

同社は中期経営計画（2025 年 10 月期（第 19 期）～2028 年 4 月期（第 24 期））を打ち出し、以下の目標を掲げている。

- **実力ベース DPU: 1,350 円(25/4 期の 1,254 円から年率+2.0%成長)**
- **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** – オフィスのポートフォリオ比率は 50%を超えており、契約更新およびテナント入替時の賃上げによる賃料ギャップの解消が主たる成長要因となる。
- **ホテル変動賃料の上昇** – インバウンド需要の増加、国内旅行需要の底堅さ、国内インフレを背景に、ホテル契約を変動賃料型の運営委託契約(MC)へシフトすることで、NOI および DPU の拡大が見込まれる。
- **資産入替による NAV 成長の加速** – アップサイドの限られた成熟資産を売却し、より高い成長ポテンシャルを持つ資産へ資金を再配分することで、NOI および NAV 成長の加速を図る計画である。

**バリュエーション** – 修正後の当社予想に基づくと、現在の投資口価格は 26/10 期予想 P/NAV 倍率で 0.91 倍、配当利回りで 5.1%の水準にある。

## JGAAP に基づく要約財務諸表

| 損益計算書 (10億円) | 期 10/24 | 期 10/25 | 期 10/26E | 期 10/27E | 期 10/28E |
|---|---|---|---|---|---|
| **営業収益** | **12.09** | **14.40** | **12.13** | **12.55** | **12.86** |
| 不動産賃貸事業費 | 3.91 | 3.40 | 3.32 | 3.44 | 3.52 |
| **NOI** | **8.18** | **8.55** | **8.81** | **9.11** | **9.34** |
| NOI マージン(%) | 67.6 | 59.4 | 72.6 | 72.6 | 72.6 |
| 減価償却 | 1.58 | 1.56 | 1.64 | 1.63 | 1.67 |
| その他費用 | 1.96 | 1.95 | 2.26 | 2.40 | 2.46 |
| **当期純利益** | **4.64** | **5.05** | **4.91** | **5.08** | **5.21** |
| | | | | | |
| 営業収益前年比伸び率(%) | +0.3 | +19.1 | -15.7 | +3.4 | +2.5 |
| NOI 前年比伸び率(%) | +10.1 | +4.6 | +3.0 | +3.4 | +2.5 |
| 当期純利益前年比伸び率(%) | +0.9 | +8.7 | -2.6 | +3.4 | +2.5 |
| EPU 前年比伸び率(%) | -6.3 | +8.7 | -2.6 | +3.4 | +2.5 |
| DPU 前年比伸び率(%) | -4.5 | +9.9 | -2.7 | +2.5 | +2.5 |

| キャッシュフロー計算書 (10億円) | 期 10/24 | 期 10/25 | 期 10/26E | 期 10/27E | 期 10/28E |
|---|---|---|---|---|---|
| FFO | 6.22 | 6.41 | 6.55 | 6.71 | 6.88 |
| 有形固定資産の取得 | (13.76) | (15.48) | (1.58) | (1.63) | (1.67) |
| **投資活動によるキャッシュフロー** | **(13.28)** | **(16.26)** | **(1.58)** | **(1.63)** | **(1.67)** |
| 支払分配金 | (4.35) | (4.98) | (4.91) | (5.03) | (5.16) |
| **財務活動によるキャッシュフロー** | **7.58** | **(2.92)** | **(4.93)** | **(5.03)** | **(5.16)** |
| **ネットキャッシュフロー** | **0.69** | **(0.27)** | **2.10** | **0.07** | **0.06** |
| **フリーキャッシュフロー(FCF)** | (7.37) | 3.43 | 7.03 | 5.10 | 5.22 |
| EBITDA | 7.02 | 7.47 | 7.59 | 7.79 | 7.99 |

| 貸借対照表 (10億円) | 期 10/24 | 期 10/25 | 期 10/26E | 期 10/27E | 期 10/28E |
|---|---|---|---|---|---|
| 不動産ポートフォリオ | 180.42 | 182.40 | 182.34 | 182.34 | 182.34 |
| 現金・預金 | 3.39 | 3.98 | 6.08 | 6.15 | 6.21 |
| 売掛金 | 0.27 | 0.24 | 0.21 | 0.21 | 0.22 |
| その他固定資産 | 1.20 | 1.29 | 1.29 | 1.29 | 1.29 |
| 指定資産 | 2.94 | 2.88 | 2.88 | 2.88 | 2.88 |
| **資産合計** | **188.23** | **190.79** | **192.79** | **192.86** | **192.93** |
| 買掛金 | 0.72 | 0.78 | 0.76 | 0.79 | 0.81 |
| 預かり金 | 7.85 | 7.67 | 9.70 | 9.70 | 9.70 |
| 無担保債務 | 91.90 | 94.00 | 94.00 | 94.00 | 94.00 |
| 担保付き債務 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| その他長期負債 | 0.52 | 0.82 | 0.82 | 0.82 | 0.82 |
| **負債合計** | **100.98** | **103.27** | **105.28** | **105.31** | **105.33** |
| 非支配株主持分 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 株主資本 | 87.25 | 87.53 | 87.51 | 87.55 | 87.60 |
| 純資産合計 | **87.25** | **87.53** | **87.51** | **87.55** | **87.60** |
| **負債純資産合計** | **188.23** | **190.79** | **192.79** | **192.86** | **192.93** |

| キャッシュフロー計算書 | 期 10/24 | 期 10/25 | 期 10/26E | 期 10/27E | 期 10/28E |
|---|---|---|---|---|---|
| **NAV 倍率(x)** | **0.96** | **0.96** | **0.91** | **0.89** | **0.86** |
| P/E (x) | 20.7 | 19.0 | 19.5 | 18.9 | 18.4 |
| **分配金利回り (%)** | **4.8** | **5.3** | **5.1** | **5.2** | **5.4** |
| AFFO 利回り (%) | 6.4 | 6.6 | 7.0 | 7.1 | 7.3 |
| EPU | 2,434 | 2,646 | 2,576 | 2,665 | 2,732 |
| **DPU** | **2,407** | **2,646** | **2,575** | **2,640** | **2,706** |
| FFO 配当性向 (%) | 73.8 | 78.7 | 75.0 | 75.0 | 75.0 |
| AFFO 配当性向 (%) | 73.8 | 81.2 | 75.0 | 75.0 | 75.0 |
| 一口当たり FFO | 3,260 | 3,260 | 3,435 | 3,520 | 3,608 |
| **一口当たり NAV** | **52,410** | **54,890** | **55,555** | **56,826** | **58,277** |

出所:会社データ、アストリス・アドバイザリー予想

## 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、独自検証は行っておらず、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 2026 Astris Advisory Japan K.K. All rights reserved.

全著作権所有。無断転載禁止