



投資法人みらい(3476)

厳格なコスト管理とホテル変動賃料の拡大

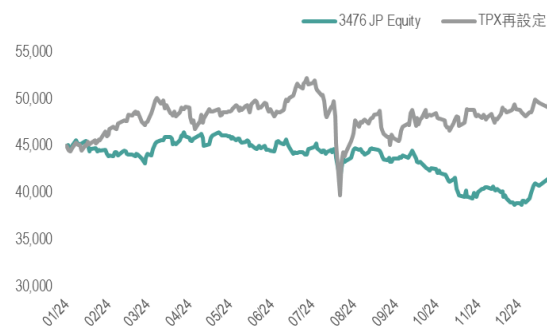
2025年1月13日

2024年10月期決算アップデート

株価: 40,500円

時価総額: 773億円

- **会社予想を上回る** - 投資法人みらいの2024年10月期(第17期)決算は純営業利益(NOI)、1口当たり分配金(DPU)ともに会社予想を上回った。賃貸事業費用や修繕費の削減により、経費率が当初の会社予想を下回ったこと(実績32.5%、会社予想34.0%)、好調なホテルセクターで変動賃料が予想を上回ったこと(実績173百万円、会社予想149百万円)、さらには一過性のその他賃貸事業収入があったことでNOIが大きく改善した(前年同期比11.6%増、前期比4.8%増)。また、外注委託費や水道光熱費などのその他の経費も抑制されており、同社のアセマネ力の高さが示された。その結果DPUは1,257円となり、2024年10月期の予想DPUである1,185円を超過した。



出所:ブルームバーグ

業績予想を修正

- **当社の業績予想を下方修正** - 2025年4月期と2025年10月期の会社予想及び物件購入の進捗・見通し当社は2025年10月期以降の業績予想を下方修正した。一方、2025年10月期から2027年10月期にかけて、経費率は33%で安定的に推移する見通しであり、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策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、2025年10月期予想NAV倍率は0.67倍、同分配金利回りは6.1%。

リターン

| | 年初末 | 1か月 | 3か月 | 12か月 |
|-------|------|------|------|-------|
| 絶対(%) | -0.7 | +4.1 | -4.9 | -8.9 |
| 相対(%) | +1.9 | +5.4 | -5.2 | -16.3 |

セクター

総合型 J-REIT
オフィス系 REIT (GICS)

株式データ

| | |
|-----------------|---------------|
| 株価(円) | 40,500 |
| 時価総額(十億円) | 77.3 |
| 時価総額(100万ドル) | 490.9 |
| 52週レンジ(円) | 38,650-46,650 |
| 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 |
| 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:ブルームバーグ

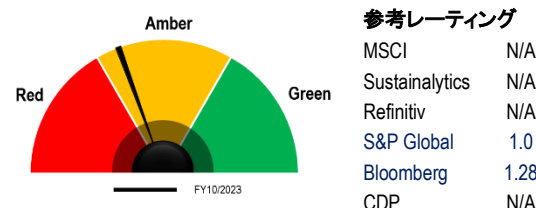
| 年度末 | FY10/23 | FY10/24 | FY10/25E | FY10/26E | FY10/27E |
|-------------|---------|---------|----------|----------|----------|
| 営業収益(10億円) | 12.05 | 12.09 | 12.72 | 13.40 | 14.11 |
| NOI(10億円) | 7.43 | 8.18 | 8.52 | 8.98 | 9.45 |
| 当期純利益(10億円) | 4.60 | 4.64 | 4.88 | 5.14 | 5.42 |
| EPU(円) | 2,597 | 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 | +4.5 | +5.4 | +5.3 |
| DPU成長率(%) | -2.3 | -4.5 | +3.3 | +5.4 | +5.3 |
| NAV倍率(x) | 0.77 | 0.69 | 0.67 | 0.65 | 0.61 |
| PER(x) | 15.6 | 16.6 | 15.8 | 15.0 | 14.3 |
| 分配金利回り(%) | 6.2 | 5.9 | 6.1 | 6.5 | 6.8 |
| AFFO利回り(%) | 7.2 | 7.9 | 7.7 | 8.0 | 8.6 |
| 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



次のイベント

2025年6月:2025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。

直近の業績

2024年10月期決算のNOIは、アセマネカによる継続的なコスト管理を背景に、会社予想を上回った

主要財務データ

| (10億円) | 第15期 23年 10月期 | 第17期 24年 10月期 | 前年比 伸び率 (%) | 第17期 24年 10月期 会社予想 | 第18期 25年 4月期 会社予想 | 第19期 26年 10月期 会社予想 |
|-------------|---------------------|---------------------|-------------------|-----------------------------|----------------------------|-----------------------------|
| 営業収益 | 5.74 | 6.20 | +8.0 | 6.15 | 6.08 | 6.19 |
| 不動産賃貸事業費 | 1.99 | 2.02 | +1.2 | 2.09 | 1.93 | 1.99 |
| NOI | 3.75 | 4.18 | +11.6 | 4.06 | 4.15 | 4.20 |
| その他費用合計 | 1.60 | 1.79 | +11.9 | 1.80 | 1.84 | 1.90 |
| 当期純利益 | 2.15 | 2.40 | +11.4 | 2.26 | 2.31 | 2.31 |
| DPU(円) | 1,215 | 1,257 | +3.5 | 1,185 | 1,210 | 1,210 |
| FFOペイアウトレシオ | 75.2 | 74.9 | | 73.8 | 73.8 | 73.3 |

出所: 会社データ

ホテル変動賃料の上昇を受けて、ホテル賃貸収入は前年同期比で大きく上昇

事業セグメント別データ

| (10億円) | 第15期 23年 10月期 | 第17期 24年 10月期 | 前年比 伸び率 (%) | 第17期 24年 10月期 会社予想 | 第18期 25年 4月期 会社予想 | 第19期 26年 10月期 会社予想 |
|---------|---------------------|---------------------|-------------------|-----------------------------|----------------------------|-----------------------------|
| 営業収益 | 5.74 | 6.20 | +8.0 | 6.15 | 6.08 | 6.19 |
| 賃貸事業収入 | | | | | | |
| オフィス | 2.31 | 2.37 | +2.7 | 2.37 | 2.40 | 2.43 |
| 商業施設 | 1.27 | 1.34 | +5.5 | 1.34 | 1.27 | 1.32 |
| ホテル | 0.64 | 0.92 | +42.5 | 0.89 | 0.95 | 0.92 |
| 居住施設 | 0.07 | 0.07 | - | 0.07 | 0.07 | 0.07 |
| その他 | 0.45 | 0.46 | +0.1 | 0.46 | 0.46 | 0.46 |
| その他収入 | 1.00 | 1.05 | +5.1 | 1.03 | 0.93 | 1.00 |
| 不動産等売却益 | 0.00 | 0.00 | - | 0.00 | 0.00 | 0.00 |

Source: Company

決算ハイライト

2024年10月期の決算では、特にホテルの変動賃料増加と継続的なコスト管理を背景に、ガイダンスを上回るNOIを達成。NOIの顕著な改善は、会社予想よりも低い経費率(実績32.5%、会社予想34.0%)に起因。その他賃貸事業費用は会社予想を下回った(実績304百万円、会社予想341百万円)。これは主に、2023年10月期にオープンしたミナラ内の新規観光コンテンツのマーケティングコストとして一時的に発生していた費用が無くなったことによるものだ。また、修繕費(実績111百万円、会社予想130百万円)も低水準に抑制され、川崎テックセンターでの電力供給業者の切り替えによる水光熱収支の改善も収益向上に寄与した。外注委託費も抑制された。公租公課は概ね会社予想通りとなった。さらには、大型区画テナント退居に伴う原状回復収入等の一過性の収入もNOIを押し上げた。

DPUは1,257円となり、上記の経費削減及びホテルからの変動賃料の増加、一過性のその他収入などを受けて、2024年10月期のDPU目標である1,185円を上回った。同社は2025年4月期および2025年10月期のDPU目標をそれぞれ1,210円とするなど保守



的な見通しを示したが、一部物件での季節要因による賃料減少や、2024年10期の一過性のその他賃貸事業収入の剥落、そして金利負担の増加を含むコスト上昇を考慮したものと見られる。

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 – 市場環境の改善**

品川シーサイドパークタワーや東京フロントテラスといった湾岸エリアの大規模オフィスは、引き続き同エリアの平均稼働率を上回る稼働率を維持した。一方で、2025年7月に新宿イーストサイドスクエアの大口テナントが一部を残して退去予定だが、その過半は概ね退居テナント賃料を上回る条件にて既に新たなテナントの目途がついており、残る区画も候補者は存在することから、比較的短いダウンタイムでの埋戻しが可能と思われる。投資法人みらいは、東京首都圏における空室率の低下と賃料の下げ止まりを伴う市場環境の改善を見込んでいる。中規模オフィスについても稼働率は引き続き高水準を維持し、賃料の増加が寄与した。

- **商業施設 – 良好なモメンタムが続く**

人流回復や好調なインバウンド需要の拡大を背景に収益性は安定、一部物件では売上高に連動する変動賃料が発生している。今後の商業施設の見通しは、堅調な消費とインバウンド需要の追い風を受け、賃料の上昇圧力が続く予想される。

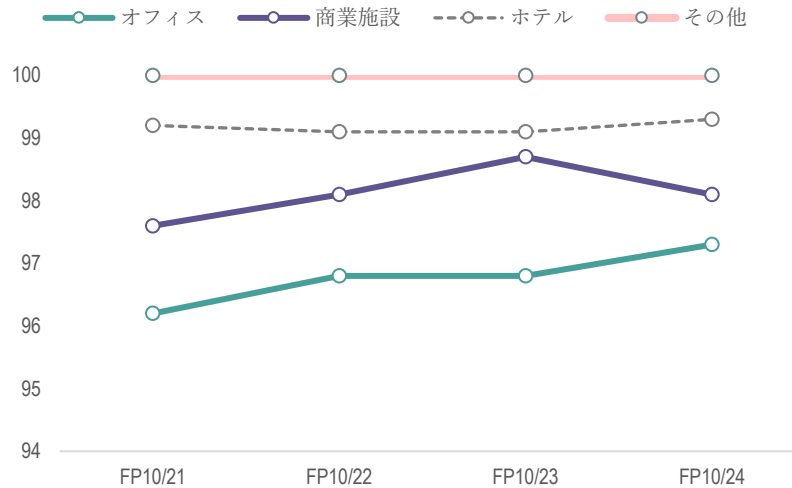
- **ホテル – 変動賃料拡大の余地**

スマイルホテル博多駅前において特に強いインバウンド需要がみられたこと、また京都、大阪の物件においてホテルオペレーターの変更に伴い、固定賃料のみの契約から変動賃料を含む契約への切り替えを行ったことで、賃料収入増加を達成。市場環境は引き続き良好で、建設費の上昇により宿泊単価の低いバジェット型ホテルの新規供給が限定的であることに加えて、インバウンド需要が依然として旺盛なことから、その他変動賃料契約2物件含め変動賃料の増加が達成しやすい環境との見通しだ。



品川シーサイドパークタワーおよび東京フロントテラスの一時的な稼働率の低下を受けて、オフィスの稼働率は低下したものの、他のアセットタイプの稼働率は引き続き高水準を維持

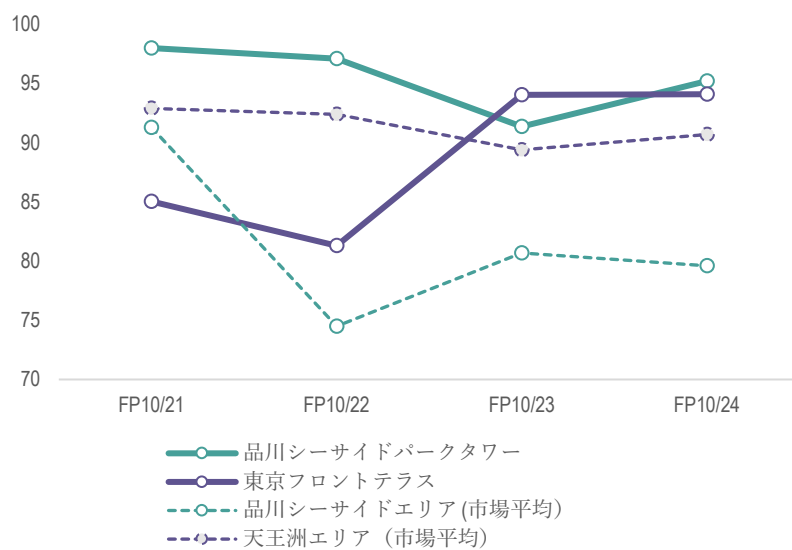
アセットタイプ別の稼働率(%)



出所: 会社データ

投資法人みらいの湾岸エリア物件における直近の稼働率は同エリアの同等オフィスビルを引き続き上回る水準

投資法人みらいの大型オフィス物件の稼働率(%)



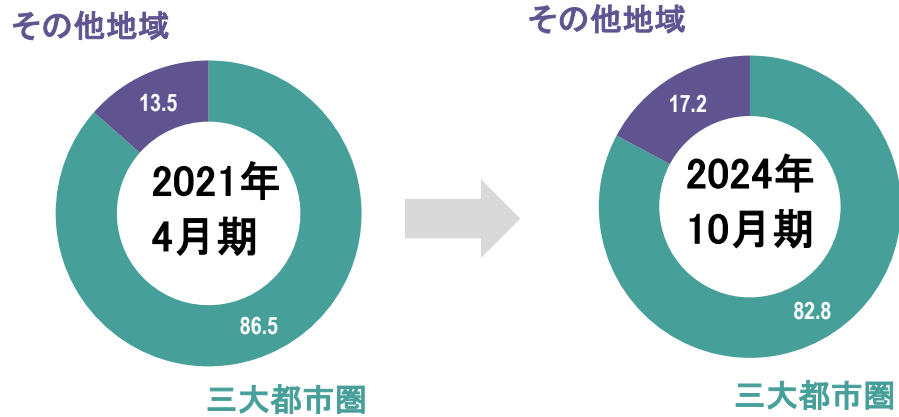
出所: 会社データ

注: 品川シーサイドおよび天王洲エリアの稼働率は、アストリス・アドバイザーの推計値。



地理的なポートフォリオ分散効果が拡大

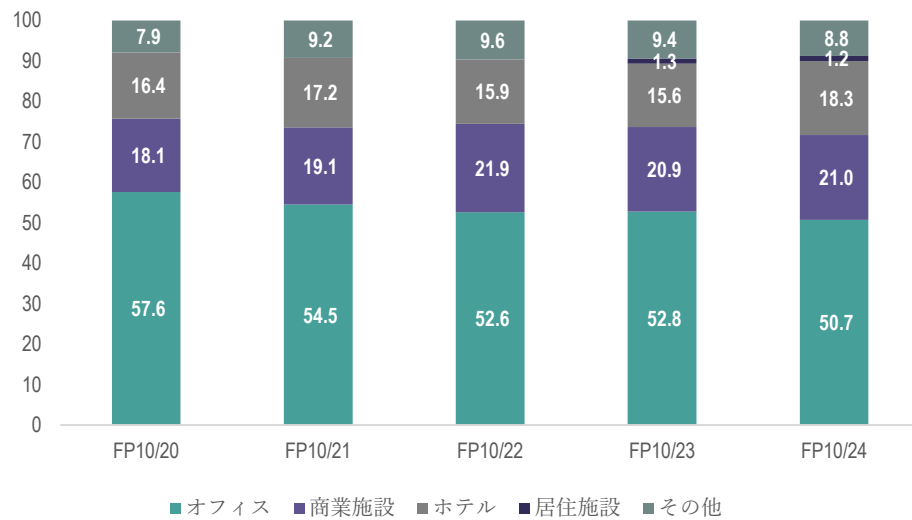
投資法人みらいの資産の地域別構成比(%)



出所: 会社データ

アセットタイプ別構成比はホテルが増加

ポートフォリオのアセットタイプ別構成比の推移(%)

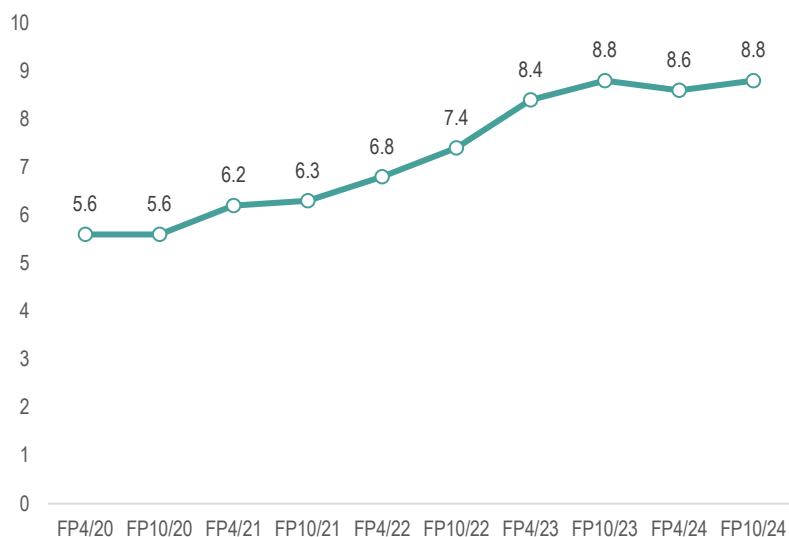


出所: 会社データ



含み益率は新規資産取得後も高水準を維持

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

以下を考慮して当社の業績予想を修正した。

- 2025年4月期および2025年10月期の会社予想は、当初の当社予想よりも保守的な内容となった。
- 資産取得の進捗及び見通しが、当初の当社予想よりも緩やかに推移。

当社の主な業績予想は次のとおり。

アストリス・アドバイザーの業績予想

| 年度末 | 25年 10月期 (予・旧) | 25年 10月期 (予・新) | 26年 10月期 (予・旧) | 26年 10月期 (予・新) | 27年 10月期 (予) |
|--------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|--------------------|
| 営業収益 (10億円) | 13.25 | 12.72 | 14.67 | 13.40 | 14.11 |
| 成長率 (%) | +3.1 | +5.2 | +10.7 | +5.4 | +5.3 |
| NOI (10億円) | 8.88 | 8.52 | 9.83 | 8.98 | 9.45 |
| NOI 成長率 (%) | +3.1 | 3.1 | +10.7 | 3.1 | 3.1 |
| NOI マージン (%) | 67.0 | 67.0 | 67.0 | 67.0 | 67.0 |
| 当期純利益 (10億円) | 5.09 | 4.88 | 5.63 | 5.14 | 5.42 |
| 当期純利益成長率 (%) | +3.1 | +5.1 | +10.7 | +5.4 | +5.3 |
| EPU (円) | 2,667 | 2,559 | 2,952 | 2,696 | 2,840 |
| EPU 成長率 (%) | +3.1 | +4.5 | +10.7 | +5.4 | +5.3 |
| DPU (円) | 2,667 | 2,487 | 2,952 | 2,621 | 2,760 |
| DPU 成長率 (%) | +4.2 | +3.3 | +10.7 | +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。

2024 年 10 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%を占めていた。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 2,000 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 2024 年 2 月、投資法人みらいの格付け見直しを、長期発行体格付け A+の下で「安定的」から「ポジティブ」に引き上げた。その理由として、ポートフォリオのディフェンシブ性向上を意識した取り組みにより安定的なキャッシュフローが予想されることを挙げている。資産規模が拡大を続けるにつれ、長期発行体格付け引き上げの可能性が高まると当社はみており、実際に引き上げられれば、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 月に格付け見直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(2022 年~2025 年)を打ち出し、以下の目標を掲げている(増加率はいずれも 2021 年 4 月期との比較)。

- 一口当たり分配金(DPU): 1,300 円(2021 年 4 月期は 1,247 円)
- 一口当たり NAV: 53,000 円以上(年平均増加率は約 2%)
- 資産規模: 2,000 億円(年平均増加率は約 6%)

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。

- **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が、内部成長の最大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 220 億円の収益性が高く内部成長余地の高いパイプライン 6 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。
- **資産取得** - 市況が回復した後の公募増資を通じた資産取得の再開による外部成長が、中期成長の重要なドライバーになる見込み。

東京圏のオフィス市場は 2024 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改善傾向にある。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、2024 年 10 月末時点で**投資対象資産の 50%以上をオフィス、約 21%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 m²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 2024 年 10 月末時点の**資産規模は 1,782 億円**、鑑定評価額は 1,961 億円、平均稼働率は 98.3%。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 A+であるが、2024 年 2 月に格付け見通しが「安定的」から「ポジティブ」に変更されたことから、AA-に引き上げられる可能性があり、実際に引き上げられた場合、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 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。 |

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 | 0.00 | 0.00 | 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) | 0.77 | 0.69 | 0.67 | 0.65 | 0.61 |
| P/E (x) | 15.6 | 16.6 | 15.8 | 15.0 | 14.3 |
| 分配金利回り(%) | 6.2 | 5.9 | 6.1 | 6.5 | 6.8 |
| AFFO 利回り(%) | 7.2 | 7.9 | 7.7 | 8.0 | 8.6 |
| 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・アドバイザーズ予想



免責事項

本レポートは、アストリス・アドバイザー・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ません。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、当該企業に対して IR/コーポレート・アドバイザ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 2024 Astris Advisory Japan K.K. All rights reserved.

全著作権所有。無断転載禁止

