

米国リートの決算状況（2022年1-3月期）

2022年6月28日

米国リート 2022年1-3月期 決算動向

米国リートの2022年1-3月期の決算は、前回の決算に続き賃料上昇などを背景に堅調な内容となりました。不動産市況全体では若干ばらつきがあるものの、大手リートが保有するような比較的高品質な物件では、広範なセクターで賃料上昇が続いています。また2022年の見通しについても、多くの銘柄でガイダンスが引き上げられるなど、米国リート経営陣の多くがポジティブな見通しを持っていることが伺えます。

金利上昇や景気先行きへの懸念などから米国リート市場は軟調に推移しています。金利上昇の影響ですが、多くの米国リートは負債を比較的最長期間の固定金利で調達しているため、金利上昇による負債コストの上昇は時間をかけて緩やかに発生する見込みです。そのため過去平均を上回るペースで賃料上昇が続くのであれば、負債コストの上昇を相殺して、キャッシュフロー成長を実現できると考えています。

次に、景気先行きへの懸念ですが、景気動向の影響はセクターや銘柄ごとに異なります。オフィスや商業施設は比較的最長期間の影響を受けやすく、通信インフラやヘルスケアは景気動向の影響を受けにくいセクターになります。また今回は歴史的に見ても高いインフレを伴っている点が特徴です。基本的にはインフレ環境下において賃料上昇がどの程度継続するかがポイントになってくると考えます。景気先行きへの懸念がある中で、今後は企業や消費者の支出の選別が強まることが想定されます。そのため価格決定力が高く、賃料上昇を長期継続することができるセクターや銘柄に注目が集まります。

主要銘柄の業績（一覧）

銘柄名	セクター	2022年1-3月期 FFO（前年同期比）
アメリカン・タワー	通信インフラ	4.4%
エクイニクス	データセンター	2.6%
アバロンベイ・コミュニティーズ	住宅	15.9%
プロロジス	産業施設	12.4%
サイモン・プロパティ・グループ	商業施設	12.1%
パブリック・ストレージ	セルフストレージ	29.4%
ウェルタワー	ヘルスケア	2.5%
ボストン・プロパティーズ	オフィス	16.7%

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>

2022年1-3月期の1株あたりFFO（Funds From Operation）は、前年同期比で+4.4%（※）となりました。米国での通信会社の合併の影響などから、やや緩やかな成長となりましたが、米国以外では、インフレなどを背景に高い成長が続いています。通信会社合併の影響は2023年以降減少していくことが見込まれており、高い成長性に回帰できるか注目されます。2022年のガイダンスは、若干引き上げられましたが、通年で4%程度の1株あたりFFO（※）成長との見通しは前回決算時とほぼ同様です。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）を通じた堅調な業績が今後も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>

2022年1-3月期の1株あたりFFOは、前年同期比で+2.6%（※）となりました。電力料金の上昇などを受けて利益率が悪化し、やや低い成長となりました。ただ売り上げや新規受注の増加は好調で、エクイニクスが運営するデータセンターへの需要は堅調なことが伺えます。2022年のガイダンスは、若干引き上げられましたが、通年で7%程度の1株あたりFFO（※）成長との見通しは前回決算時とほぼ同様です。電力料金などのコストの増加などが一時的な業績下押し要因となる可能性はありますが、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>

2022年1-3月期の1株あたりFFOは、前年同期比で15.9%(*)となりました。賃料上昇を主なけん引役に、空室率の改善や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。2022年のガイダンスは、若干引き上げられましたが、通年で16%程度の1株あたりFFO(*)成長との見通しは前回決算時とほぼ同様です。都市部への回帰の動きもあり、賃料は広範な地域で上昇傾向にあります。これまで大きく上昇した住宅価格の影響や、住宅ローン金利の大幅上昇などを受けて、住宅購入のハードルは上がっており、賃貸住宅への需要は今後も堅調に推移すると想定されます。今後は、既存物件の賃料上昇と新規物件開発の両面での成長が期待されます。

※：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>

2022年1-3月期の1株あたりFFOは、前年同期比で+12.4%(*)となりました。カリフォルニア南部やニュージャージーなどの重要港湾に隣接する地域を中心に、広範な地域で賃料が上昇したことに加えて、新規物件開発がFFO上昇に寄与しました。2022年のガイダンスは、前回決算時に発表されたものより引き上げられ、通年で24%程度の1株あたりFFO(*)成長が示されました。足元米国ではアマゾンがコスト削減を発表したことなどにより、物流施設の需要鈍化が一部で懸念されています。ただ物流施設のテナントは多岐に及び上位テナントの集中度が低いこと、足元空室率は低水準であり需要の堅調さを示唆していること、リーシング・スプレッド（契約更新前後での賃料差）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ることなどから、物流施設リートの業績動向に関する過度な懸念は不要と考えます。その中でも高い開発能力を持ち、需要の強い地域を中心に物件を保有するプロロジスは、新規物件開発と賃料上昇の両面で、今後もFFO成長が期待できると考えています。

※：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>

2022年1-3月期の1株あたりFFOは、前年同期比で+12.1%(*)となりました。空室率の改善などを背景に賃料収入が増加したことが寄与しました。2022年のガイダンスは、若干引き上げられましたが、1株あたりFFOで前年比2%程度(*)の減少との見通しは前回決算時とほぼ同様です。空室率の改善やテナント売り上げの増加などショッピングモールの事業環境は好調を維持しています。ただガソリン価格の上昇や住宅ローン金利の上昇などを背景に消費者センチメントは悪化傾向にあり、今後も米国の個人消費が堅調に推移するかは注意が必要です。またコロナ下にて取得した複数の小売りブランドの今後の動向にも注目が集まります。事業の取捨選択を含め、どのような経営戦略をとっていくか注目されます。

※ : 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>

2022年1-3月期の1株あたりFFOは、前年同期比で+29.4%(*)となりました。賃料の上昇、利益率の改善、新規に取得・開発した物件の効果など多くのポジティブな要因が重なり、好調なFFO成長となりました。また2022年のガイダンスは、前回決算時から変わらず、通年で18%程度の1株あたりFFO(*)成長が示されました。堅調な需要を背景に賃料の上昇が続いていることや、2021年に買収した比較的稼働率の低い物件の改善効果などが、好調なFFO成長をけん引しています。一方で2019年と比較すると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。成長をより長期で実現させるために、2021年で行ったような比較的大型の買収や新規開発を継続できるか注目されます。

※ : Core FFO per diluted share

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>

2022年1-3月期の1株あたりFFOは、前年同期比で+2.5%(*)となりました。介護関連施設の賃料や空室率は改善した一方で、コスト上昇などがネガティブに影響しました。新型コロナウイルスの影響など事業環境の不確実性が高いとの理由から今回も2022年通年でのガイダンスは見送られましたが、2022年4-6月期については、前年同期比で7%程度の1株あたりFFO(*)成長が示されました。介護関連施設の空室率や賃料水準は改善傾向にあります。今後これらがどの程度のペースでコロナ前の水準まで改善していくか注目されます。またインフレの影響から上昇圧力がかかる人件費などのコストの動向にも注目が集まります。

※ : 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>

2022年1-3月期の1株あたりFFOは、前年同期比で+16.7%(*)となりました。賃料収入が増加したことに加え、駐車場事業やホテル事業からの収入が回復したことが寄与しました。またコスト抑制などにより利益率が改善したこともプラスに寄与しました。2022年のガイダンスは前回決算時から引き上げられ、通年での1株あたりFFO(*)成長は前年比+14%程度となっています。従業員のオフィスへの復帰を促すという目的もあり、企業はより設備の充実した高品質なオフィスを選好する傾向が強まっている模様で、今後の賃料や空室率の動向に注目が集まります。

※ : FFO per Diluted Share

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。