

米国リートの決算状況（2021年10-12月期）

2022年3月10日

米国リート 2021年10-12月期 決算動向

米国リートの2021年10-12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。住宅や物流施設、セルフストレージ（個人向け貸倉庫）などで賃料上昇が大きくなっていますが、その他のセクターにおいても賃料はおおむね上昇傾向であり、インフレがリート業績にプラスになっていることが確認できます。また今回の決算では、多くの銘柄において2022年のガイダンスが示されました。金利が上昇傾向にあることや2021年の実績が好調だったことなどから、やや慎重な見通しが目立ちました。

今後については、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。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。また新型コロナウイルスの本格的な収束も可能性として考えられるようになってきています。その場合にはオフィスやヘルスケアなど新型コロナウイルスの影響を大きく受けたセクターの回復がどの程度進捗するかも注目されます。最後に地政学リスクの高まりやコモディティ価格の高騰による景気減速への懸念についてです。リートは基本的にはコスト上昇の影響を受けにくい特徴があるものの、新規物件開発の進捗や人件費の上昇には注意が必要です。またセクターや銘柄によって景気動向の影響が異なってくるため、セクターの選別なども重要になってくると考えます。

このように2022年は、景気回復がメインテーマだった2021年と比較すると、多くの不透明な要因が複雑に絡み合う予測が難しい年になると思われます。一方で、リートの本質的な価値について再考するには良い機会だと考えます。景気動向にあまり左右されず、キャッシュフローの予見性が高く、生活の基本的な需要に根付いたビジネスモデル、と多くのリートが持つこれら特徴は長期的な投資においては重要な評価軸になると考えます。

主要銘柄の業績（一覧）

銘柄名	セクター	10-12月期 FFO（前年同期比）	2021年 FFO（前年比）
アメリカン・タワー	通信インフラ	3.8%	13.7%
エクイニクス	データセンター	8.0%	9.5%
アバロンベイ・コミュニティーズ	住宅	12.4%	-4.9%
プロロジス	産業施設	17.9%	9.2%
サイモン・プロパティ・グループ	商業施設	42.4%	31.1%
パブリック・ストレージ	セルフストレージ	20.8%	21.9%
ウェルタワー	ヘルスケア	-1.2%	-9.8%
ボストン・プロパティーズ	オフィス	13.1%	4.3%

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>

2021年10-12月期の1株あたりFFO（Funds From Operation）は、前年同期比で+3.8%（※）となりました。投資の増加やコストの上昇などから成長がやや鈍化しました。また2021年通年での1株あたりFFOは、前年比で+13.7%（※）となりました。2022年のガイダンスは、通年で4%程度の1株あたりFFO（※）成長が示されました。米国での通信会社の合併の影響などからやや低調な成長見通しとなりましたが、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>

2021年10-12月期の1株あたりFFOは、前年同期比で+8.0%（※）となりました。また2021年通年での1株あたりFFOは、前年比で+9.5%（※）となりました。堅調な賃料上昇に加え、新規データセンター開発がFFOの上昇に寄与しました。2022年のガイダンスは、通年で7%程度の1株あたりFFO（※）成長が示されました。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>

2021年10-12月期の1株あたりFFOは、前年同期比で12.4%(※)となりました。賃料の上昇や空室率が改善したことに加え、新規開発物件の効果などがプラスに働きました。2021年通年での1株あたりFFOは、前年比で-4.9% (※)となりました。2022年のガイダンスは、通年で16%程度の1株あたりFFO(※)成長が示されました。郊外の物件を中心に賃料は上昇傾向にあり、2022年は堅調な業績改善が見込まれます。2021年に住宅価格は大きく上昇しており、住宅ローン金利も2022年に入って上昇傾向となるなど、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高まるものと考えています。そのため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>

2021年10-12月期の1株あたりFFOは、前年同期比で+17.9%(※)となりました。また2021年通年での1株あたりFFOは、前年比で9.2% (※)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や、都市部を中心に保有物件の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、通年で22%程度の1株あたりFFO(※)成長が示されました。2021年は好調な業績動向となりましたが、2022年も良好な事業環境が継続する見込みです。米国ではEコマースの拡充に加えて、サプライチェーンの安定化のために物流施設の需要が高まっており、立地条件の良い物件を中心に賃料が上昇しています。また空室率も低下しており、新規物件への需要も旺盛です。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>

2021年10-12月期の1株あたりFFOは、前年同期比で+42.4%(※)となりました。2021年通年での1株あたりFFOは、前年比で+31.1% (※)となりました。水準としてもコロナ前の2019年と同程度まで回復しており、順調な業績改善が確認できます。2022年のガイダンスでは、1株あたりFFOで前年比3%程度(※)の減少が見込まれています。2021年の好調な決算には、コロナ下を取得したForever21などの複数の小売りブランドの業績改善が寄与しています。米国の個人消費はおおむね堅調なものの、小売りビジネスの業績動向は予測が難しく、それが力強さに欠けるガイダンスにも表れていると思います。今後は、事業の取捨選択を含めた小売りビジネスの動向に加えて、賃料上昇などを通じて本業の不動産ビジネスも順調に回復していくかが注目されます。

※：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>

2021年10-12月期の1株あたりFFOは、前年同期比で+20.8%(※)となりました。2021年通年での1株あたりFFOは、前年比で+21.9% (※)となりました。空室率の改善、賃料の上昇、コストの削減、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、2021年は好調なFFO成長となりました。また2022年のガイダンスは、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、2022年のFFO成長に寄与するものと思われます。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>

2021年10-12月期の1株あたりFFOは、前年同期比で-1.2%(※)となりました。介護関連施設の空室率は改善傾向となったものの、コスト上昇などがネガティブに影響しました。2021年通年での1株あたりFFOは、前年比で-9.8%(※)となりました。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2022年通年でのガイダンスは示されず、緩やかな改善傾向を示す2022年1-3月期の数字だけ発表されました。介護関連施設の空室率は改善傾向にはあるもののいまだ20%台（コロナ前は10%台）です。今後この空室率がどの程度のペースで改善していくか注目されます。

※：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>

2021年10-12月期の1株あたりFFOは、前年同期比で+13.1%(※)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。2021年通年での1株あたりFFOは、前年比で+4.3%(※)となりました。前回決算ですでに発表済みだった2022年のガイダンスは下限値が若干引き上げられ、通年での1株あたりFFO(※)成長は前年比+12%程度となっています。オフィス利用の回復を背景にオフィス市況は改善傾向ですが、企業は付加価値の高い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。