

米国リートの決算状況（2022年4-6月期）

2022年8月26日

米国リート 2022年4-6月期 決算動向

米国リートの2022年4-6月期の決算は、前回の決算に続き、インフレなどを背景とした賃料上昇を主要因に幅広いセクターで堅調な内容となりました。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ました。世界経済の動向や金利上昇など懸念材料はあるものの、米国リート経営陣の多くが引き続きポジティブな見通しを持っていることは好感されます。

2022年も残すところ4ヶ月余りとなり、投資家の目線は2023年以降の業績動向に移っていきます。2023年以降は、金利上昇の影響が徐々に顕在化してくることが想定されます。多くの米国リートは負債を比較的長い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。それでも2022年以降、国債利回りは上昇し、信用スプレッドは拡大傾向となっており、リートの負債調達コストは新型コロナウイルスの世界的流行後の金融緩和局面と比較すると大幅に上昇しています。そのため今後の米国リート全体の業績動向についても、一定程度の下押し圧力となることが想定されます。そのような環境下では、強固なバランスシートを持ち、金利上昇の影響を低減することができる銘柄の選定が重要になってくると考えます。

また景気動向も懸念材料ですが、米国リートは通信インフラや住宅、セルフストレージ、ヘルスケアなど景気動向の影響を受けにくいセクターが大部分を占めます。ただ多くのセクターで賃料は大きく上昇しており、2023年以降も景気動向に左右されず、賃料上昇を継続できるかどうかは注意深く見守る必要があります。そのため価格決定力が高く、テナントの支払い余力があり、賃料上昇を長期継続することができるセクターや銘柄の選定が重要になってくると考えます。

主要銘柄の業績（一覧）

銘柄名	セクター	2022年4-6月期 FFO（前年同期比）
アメリカン・タワー	通信インフラ	7.0%
エクイニクス	データセンター	8.1%
アバロンベイ・コミュニティーズ	住宅	22.7%
プロロジス	産業施設	9.9%
サイモン・プロパティ・グループ	商業施設	1.4%
パブリック・ストレージ	セルフストレージ	26.7%
ウェルタワー	ヘルスケア	8.9%
ボストン・プロパティーズ	オフィス	12.8%

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4-6月期の1株あたりFFO（Funds From Operation）は、前年同期比で+7.0%(※)となりました。米国では通信会社合併にともなう契約テナントの減少が重しとなっていますが、米国以外の地域では、インフレを背景とした賃料の上昇や新規基地局の建設などにより高い成長が続いています。また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、為替の影響や金利の上昇によりFFOでは若干引き下げられましたが、想定新規発行株式数が引き下げられたことにより、1株あたりFFO(※)は4%台後半の成長へと前回決算時から引き上げられました。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4-6月期の1株あたりFFOは、前年同期比で+8.1%(※)となりました。売り上げや新規受注は好調継続で、それに加えて利益率が改善傾向となったことが、好調なFFO成長に寄与しました。世界的な電力料金の上昇は懸念材料ですが、賃料への価格転嫁なども含めて、エクイニクスが競争優位性を発揮できるか注目されます。2022年のガイダンスは、為替の影響で若干引き下げられましたが、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。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4-6月期の1株あたりFFOは、前年同期比で22.7%(※)となりました。賃料上昇を主なけん引役に、利益率の改善や新規開発物件の効果などにより大幅なFFO成長となりました。2022年のガイダンスも引き上げられ、通年で19%程度の1株あたりFFO(※)成長が見込まれています。住宅価格や住宅ローン金利の上昇を受けて、住宅購入のハードルは上がっており、相対的な賃貸住宅の魅力度は高まっています。また足元の好調な賃金上昇が、賃貸住宅の賃料上昇を下支えしています。一方で、景気先行きへの懸念が高まっており、賃金上昇の先行きにも不透明感があります。今後は、既存物件への投資や新規物件開発などを通して成長を持続できるか注目されます。

※ : 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4-6月期の1株あたりFFOは、前年同期比で+9.9%(※)となりました。堅調な物流施設需要を背景に広範な地域で賃料収入が増加したことに加えて、空室率の改善や新規物件開発が好調なFFO成長に寄与しました。2022年のガイダンスは、若干引き上げられましたが、通年で24%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。米国では、Eコマースの普及やサプライチェーンの安定化などを背景に物流施設需要は堅調に推移しています。堅調な需要を背景にプロロジスのリーシング・スプレッド（契約更新時の賃料増減額）は今期さらに拡大しており、今後も継続的な賃料収入の増加が見込まれます。また2022年下半期には時価総額でプロロジスに次ぐ業界二番手の物流施設リート、デューク・リアルティとの合併も控えており、今後さらなる競争優位性の強化が期待されます。

※ : 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4-6月期の1株あたりFFOは、前年同期比で+1.4%(※)となりました。コロナ禍からの回復ペースは減速していますが、引き続き需要は堅調で、空室率の改善および賃料上昇が寄与しました。また、インフレの影響もあり、テナント売り上げは最高水準にあります。一方で、今後景気減速が消費動向に及ぼす影響には注意が必要です。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。配当は前年同期比で16.6%成長し、配当利回りは6%台(2022/8/11時点)と米国リートの平均水準を大きく上回っており、自社株買いと併せて積極的な株主還元を行っています。

※ : Comparable 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4-6月期の1株あたりFFOは、前年同期比で+26.7%(※)となりました。インフレの影響でコストも前年同期比で上昇していますが、それを上回る賃料上昇、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、前回決算時からやや上昇し、通年で19%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>

2022年4-6月期の1株あたりFFOは、前年同期比で+8.9%(※)となりました。介護関連施設の空室率や賃料水準はコロナ以前の水準に向けて改善傾向を続けています。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7-9月期については、前年同期比で6%程度の1株あたりFFO(※)成長が示されました。介護職員不足を埋め合わせるための臨時雇用による人件費が負担となっていますが、足元ではフルタイムの採用が増加しており、2022年後半には負担も和らぐとの見通しが示されています。引き続き、インフレの影響および空室率や賃料の回復ペースが注目されます。

※ : 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>

2022年4-6月期の1株あたりFFOは、前年同期比で+12.8%(※)となりました。賃料収入が増加したことに加え、ホテル事業の収入が回復したことも寄与しました。2022年のガイダンスは前回決算時からやや引き上げられ、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。また、足元の金利上昇はやや逆風ですが、ライフサイエンス分野（ヘルスケア関連の研究開発拠点等）へのエクスポージャー拡大の動きも注目されます。

※ : 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。