

MARKET REPORT

東京海上アセットマネジメント

不透明な環境の中で、堅調な中流エネルギー・インフラ

～安定的な収益やインフレ耐性等が期待できる投資先として注目～



ポイント

- ロシアのウクライナ侵攻、インフレの高止まりや金利上昇懸念等、様々な不透明要素が渦巻く中、米国のエネルギー生産拡大等を背景に、北米の中流エネルギー企業の株価は堅調に推移。
- 北米の中流エネルギー企業は好調な事業環境を背景に、安定したキャッシュフロー獲得が期待。
- 北米の中流エネルギー企業の配当利回りは、米国金利が上昇する中で相対的に高い水準。また、EV/EBITDA倍率は過去平均と比較して下回る水準にあり割安な水準。

良好な収益環境を背景に、堅調な株価推移が続く中流エネルギー・インフラ

北米のエネルギー・インフラ企業で構成されるアレリアン中流エネルギー指数は、新型コロナウイルスの感染拡大の影響を受けて、大きく下落しましたが、社会・経済活動の正常化が進み、エネルギー需要が回復に向かい上昇傾向となっています。

ロシアによるウクライナ侵攻、インフレの高止まりや金利上昇懸念など、様々な不透明要素が渦巻く中でも、2022年初からの中流エネルギー企業のパフォーマンスを見てみると、堅調に推移しています。中流エネルギー企業は、堅調な業績を上げており、今後も良好な収益環境が続くことが考えられ、堅調に推移していくことが期待されます。

中流エネルギー企業の株価推移

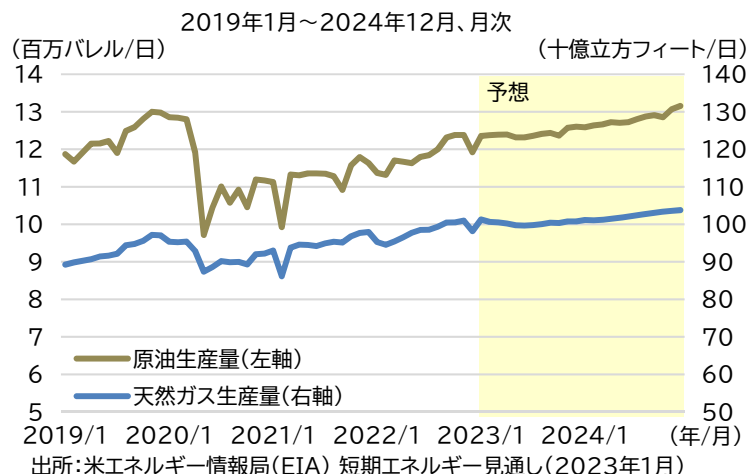


新型コロナのパンデミックから回復し、活況を呈する米国のエネルギー生産

エネルギー価格の上昇や掘削活動の回復、ロシア産ガスの代替としての米国の液化天然ガス(LNG)の需要増加などを背景に、米国の原油・天然ガス生産量は増産基調となっています。

米国の原油生産はコロナ禍前の水準を下回っているものの、米エネルギー情報局(EIA)は短期エネルギー見通しで、原油生産が22年の日量1,186万バレルから23年には1,241万バレル、24年には1,281万バレルに増加すると予想しています。また、米国の天然ガス生産は、コロナ禍前の水準を上回り、過去最高を更新しています。

米国の原油・天然ガス生産量



※上記には過去の実績および弊社の見解が含まれる場合がありますが、将来の動向等を示唆・保証するものではありません。

米国のエネルギー生産拡大の恩恵を受けて、キャッシュフローの増加が期待

中流エネルギー企業は、主に原油パイプライン、天然ガス・パイプライン、原油・天然ガス貯蔵施設等のエネルギー・インフラを所有及び運営しています。中流エネルギー事業は、パイプラインを利用する資源の量などが収益の変動要因となり、パイプライン等の施設の利用率を収益源としているため、エネルギー価格の変動の影響を比較的受けにくい特性を有しています。中流エネルギー企業のキャッシュフロー(EBITDA)は好調な事業環境を背景に、コロナ禍前の水準を上回り、今後も長期契約によるフィービジネスモデルによる安定したキャッシュフローの獲得が期待されます。

中流エネルギー企業の主な事業

中流エネルギー事業



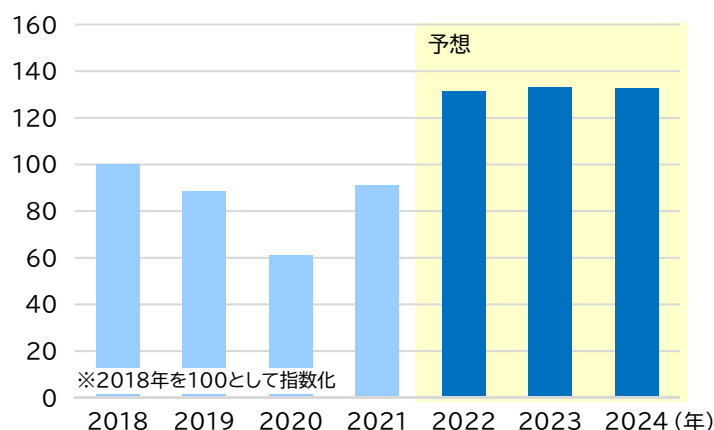
上流
(ガス・石油の
探査、開発等)

下流
(精製・販売)

※上記はあくまで簡略化したイメージであり、必ずしも全てに当てはまる訳ではありません。

中流エネルギー企業のEBITDA

2018年～2024年、年次



出所: ブルームバーグ

※中流エネルギー企業: アレリアン中流エネルギー指数

※EBITDAは利払い前・税引き前・減価償却前利益(米ドルベース)

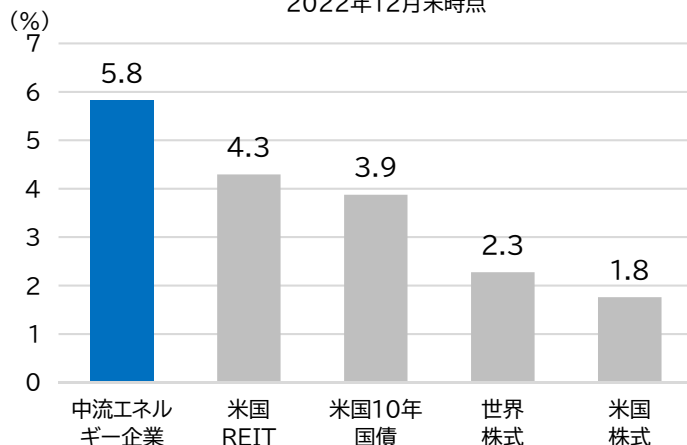
※2022年以降は2022年12月28日時点のブルームバーグ・コンセンサス予想

中流エネルギー・インフラの魅力的なバリュエーション

中流エネルギー企業の配当利回りは、米国金利が上昇する中で相対的に高い水準です。また、EV/EBITDA倍率は指数設定来の過去平均と比較して下回る水準にあり、今後キャッシュフローの成長が見込まれる中、収益面からも魅力的な水準です。中流エネルギー企業は、高いインカムに加えて、良好な業績を背景に増配や自社株買い等の株主還元策を積極的に実施している企業も多く、こうした株主還元を重視する姿勢も、今後の株価の支援材料になると考えます。

主要な資産の利回り比較

2022年12月末時点



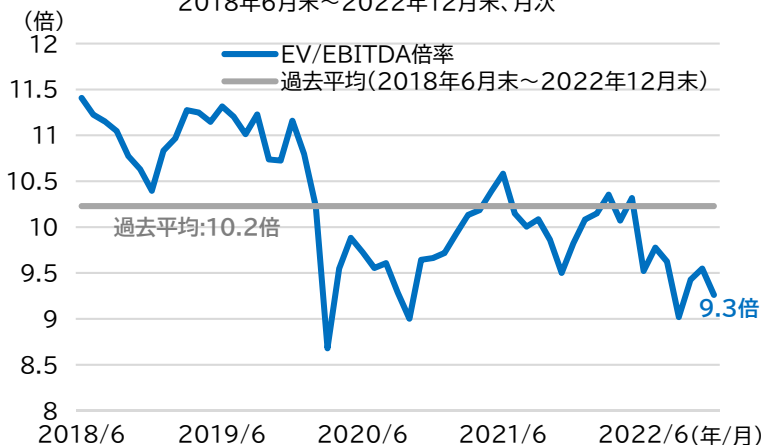
出所: ブルームバーグ

※中流エネルギー企業: アレリアン中流エネルギー指数、米国REIT: FTSE NAREIT All Equity REIT指数、世界株式: MSCIワールド指数、米国株式: S&P500指数

※上記には過去の実績および弊社の見解が含まれる場合がありますが、将来の動向等を示唆・保証するものではありません。

中流エネルギー企業のEV/EBITDA倍率*

2018年6月末～2022年12月末、月次



出所: ブルームバーグ

※中流エネルギー企業: アレリアン中流エネルギー指数

※EV/EBITDA倍率は直近企業価値/12ヵ月先予想EBITDA

*企業を買収する際に、投資額を何年で回収できるか測定する指標

投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等値動きのある証券に投資をしますので、これら組み入れ資産の価格下落等や外国証券に投資する場合には為替の変動により基準価額が下落し、損失を被ることがあります。

投資信託は、預貯金や保険と異なります。また、投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。個別の投資信託毎にリスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

投資信託に係る費用について

- 購入時に直接ご負担いただく費用・・・購入時手数料 上限3.3%（税込）
- 換金時に直接ご負担いただく費用・・・信託財産留保額 上限0.5%
- 保有期間中に間接的にご負担いただく費用・・・信託報酬 上限 年率1.9525%（税込）
※ファンド・オブ・ファンズでは、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の運用管理費用等を別途ご負担いただきます。
- その他の費用・手数料・・・監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、信託事務等に要する諸費用等をファンドの信託財産を通じて間接的にご負担いただきます。

詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等をよくご覧ください。

※お客さまにご負担いただく手数料等の合計金額については、お客さまの保有期間等に応じて異なりますので表示することができません。

＜ご注意＞

上記のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しています。費用の料率につきましては、東京海上アセットマネジメントが運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しています。費用の詳細につきましては、個別の投資信託毎の投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等をよくご覧ください。投資信託にかかるリスクや費用は、投資信託毎に異なりますので、ご投資をされる際には、事前に投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご確認ください。

東京海上アセットマネジメント株式会社

<https://www.tokiomarineam.co.jp/>

サービスデスク 0120-712-016

（土日祝日・年末年始を除く 9：00～17：00）

商号等：東京海上アセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第361号

加入協会：一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人第二種金融商品取引業協会

当資料で使用した市場指数について

- 当資料で使用したMSCI ワールド指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCI社に帰属します。また、MSCI社は指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。MSCI社の許諾なしにインデックスの一部または全部を複製、頒布、使用等することは禁じられています。
- FTSE NAREIT All Equity REIT指数に関する著作権等の知的財産権、その他一切の権利はFTSEに帰属します。

【一般的な留意事項】

- 当資料は、情報提供を目的として東京海上アセットマネジメントが作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。お申込みに当たっては必ず投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。投資信託説明書（交付目論見書）は販売会社までご請求ください。
- 当資料の内容は作成日時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は信頼できると考えられる情報に基づき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。当資料に掲載された図表等の内容は、将来の運用成果や市場環境の変動等を示唆・保証するものではありません。
- 投資信託は、値動きのある証券等（外貨建資産に投資する場合には、この他に為替変動リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本が保証されているものではありません。
- 投資信託は金融機関の預金とは異なり元本が保証されているものではありません。委託会社の運用指図によって信託財産に生じた利益および損失は、全て投資家に帰属します。
- 投資信託は、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用はありません。
- 投資信託は、預金および保険契約ではありません。また、預金保険や保険契約者保護機構の対象ではありません。
- 登録金融機関から購入した投資信託は投資者保護基金の補償対象ではありません。