

2015年8月5日のMLP市場の下落と今後の市場見通し

8月5日のMLP市場の下落について

- 2015年8月5日、MLP市場の代表的な指数であるアレリアンMLP指数は-5.1%の下落となりました(配当込み、米ドルベース)。同指数の上位構成銘柄である原油関連インフラ大手のプレーンズ・オール・アメリカン・パイプライン LP(以下PAA)の下落が、MLP市場全体の下落の主な要因となりました。
- PAAは、2015年4月-6月期の決算発表後に行われたカンファレンス・コール(機関投資家向け電話説明会議)において、2016年の業界見通しについて慎重姿勢を示しました。主なポイントは下記の通りです。
 - 一部地域のエネルギー・インフラ施設で競争激化が進み、今後の利益率低下につながる可能性がある
 - そのため、2016年の予想EBITDA*を前年比+10%と発表(市場予想は同+19%程度)
 - 分配見通しに対して慎重な見方を示し、2016年には増配を行わない可能性にも言及

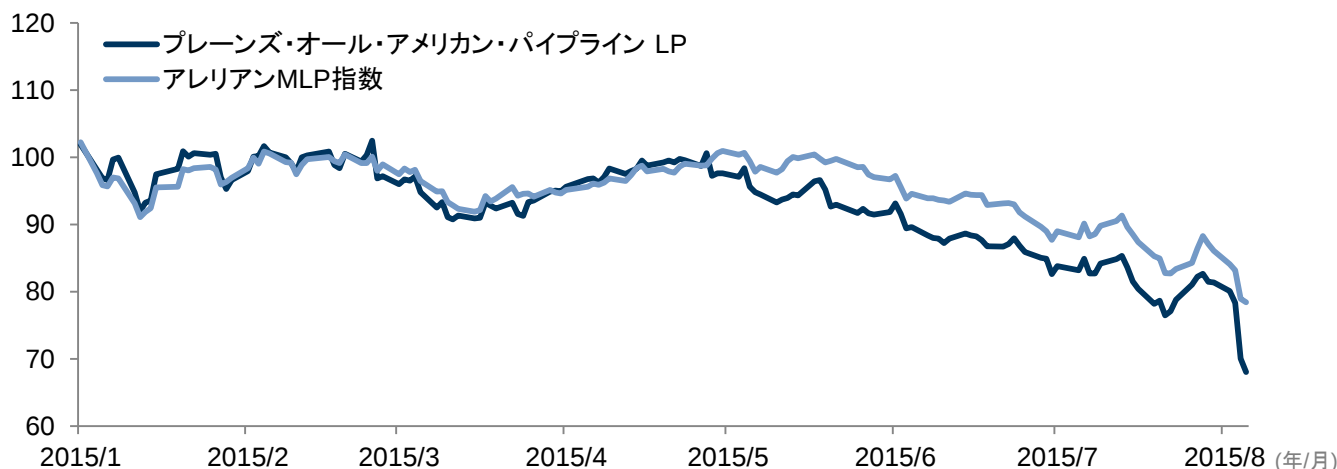
*EBITDA: 利払い前税引き前償却前利益、事業が生み出すキャッシュ・フロー把握の為に用いられる

- 上記を受け、PAAの株価は前日比-10.6%の下落、親会社であるプレーンズGPホールディングス(以下PAGP)は同-23.2%と大幅に下落しました。また、MLP大手であるPAAが、2016年のエネルギー・インフラ業界に対して慎重な見通しを示したことから、MLP市場全体にも売りが広がりました。

今後の見通し

- **PAA/PAGPについての見通し**: PAA/PAGPの経営陣は、複数のインフラ・プロジェクトの稼働等が寄与することで、2017年の予想EBITDAは2015年対比で+30%と予想しています。当社では、足元のMLP市場は神経質な展開が続いており、短期的な要因に大きく反応する傾向があるため注視していく必要があるものの、堅固なビジネス基盤を有する同社は、中長期的に堅調な成長を達成可能だと見ています。
- **MLP市場全体についての見通し**: 短期的には、原油価格が再び下値を探る動きを強めるなか、市場参加者の心理も好転し難い状況が続くため、MLP市場はしばらく神経質な展開が続く可能性があります。しかし、当社では、米国の原油生産量は中長期的に増加基調を維持することが可能であり、原油関連インフラ需要も拡大すると見ています。また、天然ガスや天然ガス液(NGL)関連のインフラ需要は足元も堅調に推移しています。当社では、今後のMLP市場全体の配当成長率は7%程度の高水準で推移すると見込んでおり、中長期的な観点では、足元のMLP市場の価格は魅力的な水準であると考えています。

PAAとアレリアンMLP指数の推移



出所: ブルームバーグ アレリアンMLP指数、プレーンズ・オール・アメリカン・パイプライン LPはともに米ドルベース、配当込み、2014年末を100として指数化 期間: 2015年1月2日～2015年8月6日

本資料は、情報提供を目的としてゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社(以下「弊社」といいます。))が作成した資料であり、特定の金融商品の推奨(有価証券の取得の勧誘)を目的とするものではありません。本資料は、弊社が信頼できると判断した情報等に基づいて作成されていますが、弊社がその正確性・完全性を保証するものではありません。本資料に記載された過去のデータは、将来の結果を示唆あるいは保証するものではありません。本資料に記載された見解は情報提供を目的とするものであり、いかなる投資助言を提供するものではなく、また個別銘柄の購入・売却・保有等を推奨するものでもありません。記載された見解は資料作成時点のものであり、将来予告なしに変更する場合があります。個別企業あるいは個別銘柄についての言及は、当該個別銘柄の売却、購入または継続保有の推奨を目的とするものではありません。本資料において言及された証券について、将来の投資判断が必ずしも利益をもたらすとは限らず、また言及された証券のパフォーマンスと同様の投資成果を示唆あるいは保証するものではありません。本資料の一部または全部を、弊社の書面による事前承諾なく(1)複写、写真複写、あるいはその他いかなる手段において複製すること、あるいは(2)再配布することを禁じます。 © 2015 Goldman Sachs. All rights reserved. <10332-OTU-49171>