

賃貸型物流施設のテナントに関する分析

○はじめに

年末年始には、1年を振り返る特集がTVや新聞で組まれるが、2007年の経済面での一大ニュースは、やはりサブプライム問題であったようだ。その中で最も印象的だったのが2007年の株価動向で、日本のTOPIXは年初の1698.95ポイントから年末には1475.68に下げたのに対し、欧米諸国ではサブプライム問題の震源地である米国を筆頭に、最終的にはプラスで終わった国が多かったようである。もうひとつ気になったニュースが物価動向で、もちろん高騰する原油高の影響が大きいのだが、消費者物価指数も小幅ながら上昇している。これを物流施設の不動産市場という視点で見ると、本当に物価上昇が続くのであれば注意が必要である。近年の物流施設は、配送・仕分け・流通加工の比重が高まっているが、倉庫といえば本来は保管庫であり、その保管料には貨物の重量を基準とした従量制だけでなく、貨物の商品としての価格を基準とした従価制の考え方が存在する。従価制では商品としての価格が上昇すれば、保管料が上昇する理屈になる。

賃貸型の大型物流施設の開発ラッシュが進み、賃貸マーケットの需給が緩和しているとの意見もみられるが、視点を変えると、物価上昇に加えて、不動産業の原材料ともいえる土地や建設コストが上がるなど、賃貸料が上向く個別要因も増えてきている。この点に関するレポートは次回配信いたしますので、是非、別紙のアンケートにご協力ください。

さて、2002年頃からスタートした大型物流施設の不動産開発も過去5年で急拡大し、2007年末時点で、賃貸型の大型物流施設累計は、延床面積ベースで700万㎡¹を突破している。供給サイドに関しては、全体ボリューム、地域特性、建物仕様などは各種機関が情報発信しているが、需要サイドであるテナントに関しては、あまり情報がないようである。そこで、本レポートでは、賃貸型の大型物流施設を対象にテナント調査を行った結果をまとめた。

○テナント調査手法

賃貸型物流施設のテナント調査では、テナント看板がないことや掲載企業が必ずしも賃借人とは限らないケースがあり、分かりにくい。しかしながら、各社のプレスリリースに加えて、現地調査、住宅地図、電話帳などを駆使することで、ある程度はテナント企業を判別することができる。本調査においても、一部で不明なテナント情報は残ってしまったが、9割前後のテナントは推定できたことから、調査結果をレポートにまとめることとした。

なお、調査基準は次ページの通りである。調査対象には、近年、開発された大型物流施設だけでなく、東京流通センター(東京都大田区平和島)、横浜港流通センター(神奈川県横浜市鶴見区大黒ふ頭)、かわさきファズ(神奈川県川崎市川崎区東扇島)なども含まれている。これらの大型物流施設には、賃貸面積1,000㎡未満の中小テナントも多いため、最終的なテナント数は415社となった。なお、調査対象のうち、シングルテナント型の物流施設は60棟で、残り40棟がマルチテナント型²である。また、都道府県別では埼玉県23棟、千葉県32棟、東京都26棟、神奈川県19棟となっている(図1)。

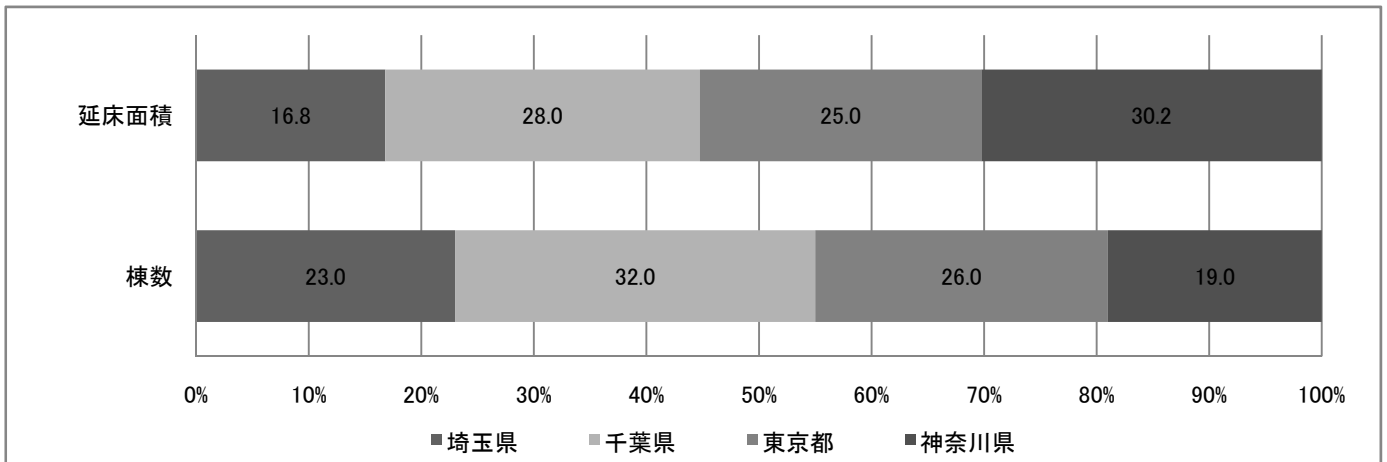
¹日本全国の稼働中の賃貸型の大型物流施設を対象に、各社開示情報から(株)一五不動産情報サービスにて集計した。なお、かわさきファズ、横浜国際流通センターなどの既存の大型物流施設も含めている。

²複数テナントに賃貸されている物流施設は、すべてマルチテナント型とした(建物仕様などは問わない)。

・調査基準

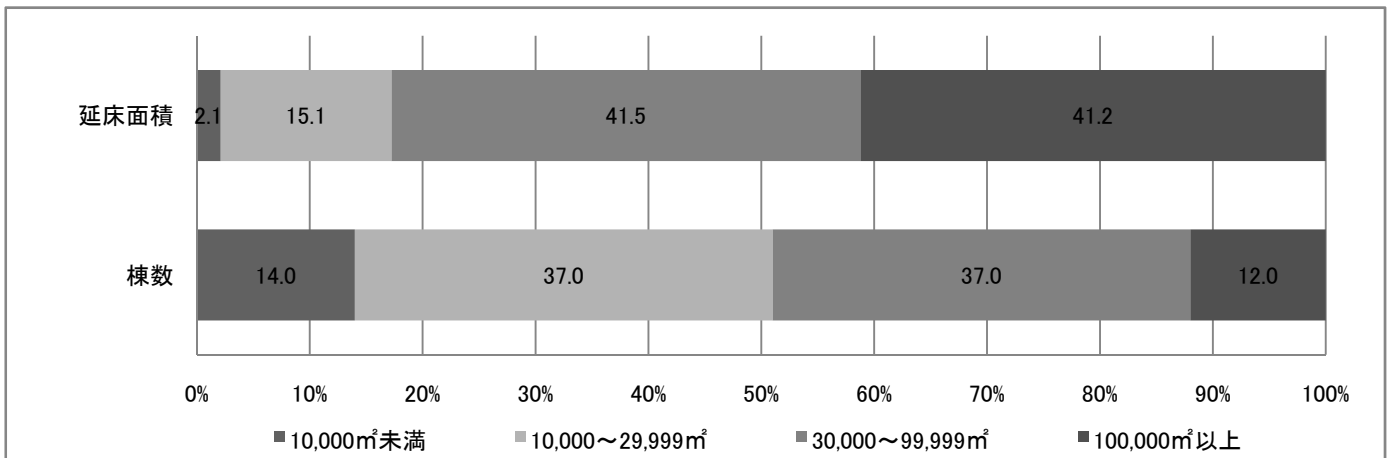
調査対象：首都圏に所在する約 10,000 m²以上(延床面積ベース)の賃貸型物流施設で現に稼働しているもの
 調査棟数：100 棟
 テナント数：415 社³
 調査方法：実地調査（看板閲覧）、住宅地図、各社プレスリリースを組み合わせる情報収集
 注 意 点：①物流施設では、マスターテナントからエンドテナントへと転貸することがあるが、本調査ではマスターテナントを選択するように配慮した。しかしながら、上述の調査方法のため、一部に不正確な情報が混在している可能性がある。
 ②各テナントの賃貸面積は、延床面積、階数、フロアごとのテナント数などを考慮して推計した(不動産賃貸借契約に基づくデータではない)。

図 1. 都道府県別の調査棟数および面積の割合



出所：(株)一五不動産情報サービスにて試算

図 2. 延床面積別の調査棟数および面積の割合



出所：(株)一五不動産情報サービスにて試算

³ 調査対象となったテナント数を集計しており、複数建物に入居している同一企業は、それぞれカウントしている。

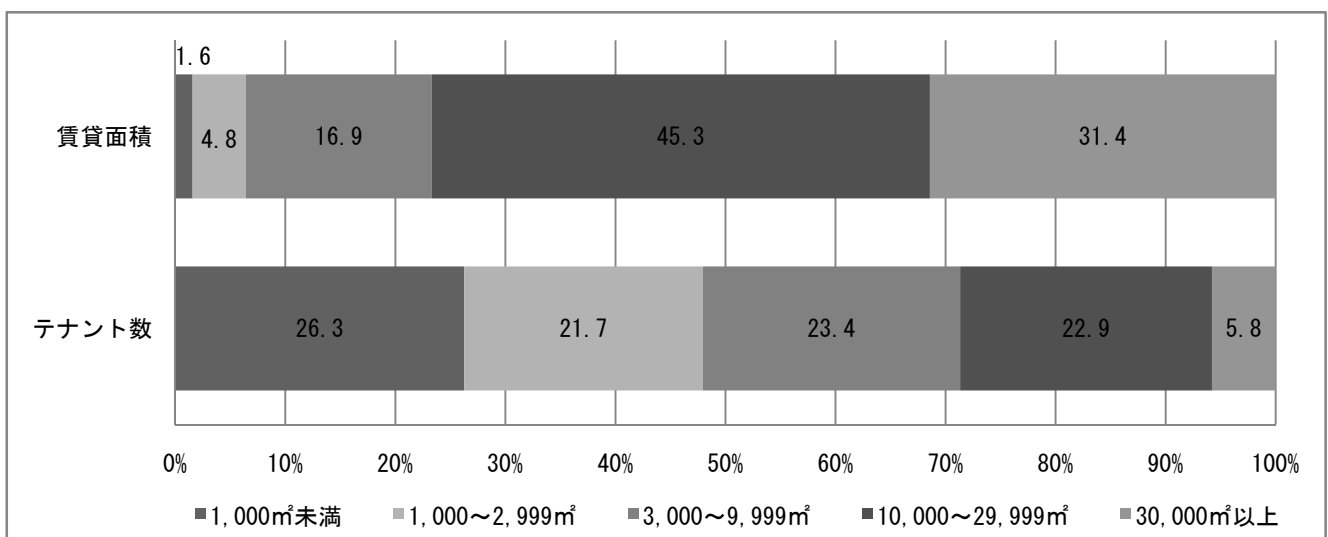
○テナントの賃貸面積に関する分析

最初に大型物流施設のテナントの賃貸面積について確認する。図3は、各テナントの賃貸面積を規模に応じて5分類し、テナント数と賃貸面積でその割合を算出したものである。テナント数ベース(図3:下の棒グラフ)で見ると、賃貸面積1,000㎡未満が26.3%、同1,000~2,999㎡が21.7%となっている。本調査である賃貸型の大型物流施設に対するニーズの5割弱は3,000㎡未満と、中小クラスが中心であることがうかがえる。

次に賃貸面積ベース(図3:上の棒グラフ)で見ると、テナント数が最も多い1,000㎡未満が賃貸面積ベースで占める割合は1.6%に過ぎず、10,000~29,999㎡が45.3%、30,000㎡以上も31.4%となった。近時、活発に供給された賃貸型物流施設のマーケットは、1テナントの賃貸面積が10,000㎡を超える大型テナントによって、市場形成されたことが確認できる。

物流施設の賃貸市場全体で見れば、中小クラスの物流施設が占める割合は、高いシェアであることが十分想定されるが、物流施設の大型化の流れが依然として継続していることや国内物流に依存せざるをえない中小・零細の物流会社の事業環境の厳しさが増していることを考慮すると、今後の賃貸型物流施設の市場拡大も、大型テナントによって牽引される可能性が高い。

図3. テナントの賃貸面積別のテナント数および賃貸面積の割合



出所：(株)一五不動産情報サービスにて試算

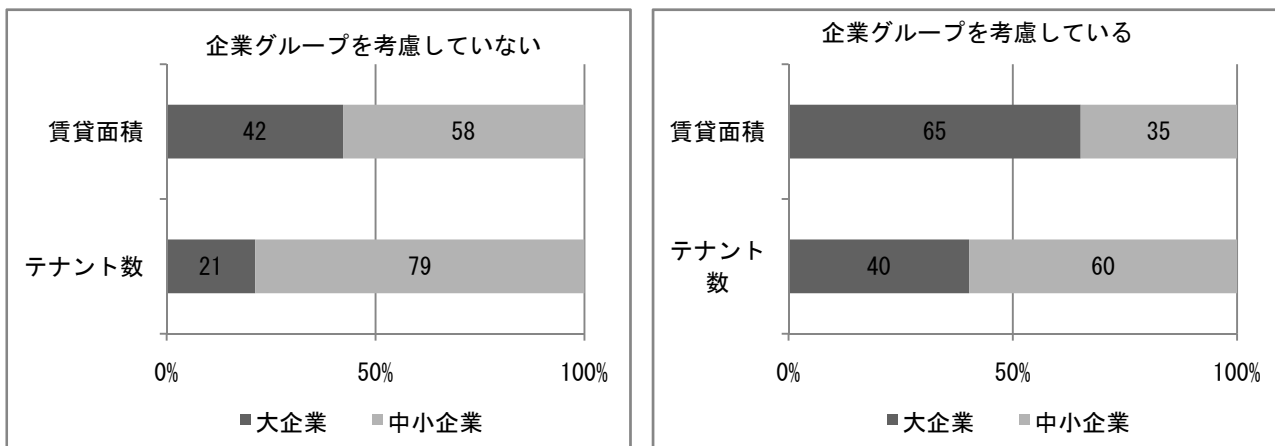
○テナント属性に関する分析

次に、テナント属性に関して確認する。物流施設への不動産投資の特性のひとつとして、テナントが大企業中心でクレジットが高いといわれることがある。大企業の定義は各種あるが、本調査では簡易な調査手法として、上場企業もしくは資本金100億円以上のテナントを大企業と定義して調査した。

図4(左)は、テナント企業のみを対象に、上場の有無や資本金を調査した結果を集計したものである。他方、物流業界の特徴として、テナントが大手メーカーの物流子会社などで、未上場企業であってもテナントクレジットが高いケースが想定される。そこで、テナント企業の親会社まで考慮して、上場の有無および資本金を調査したものが図4(右)である⁴。

企業グループを考慮しない対象テナントの分析結果をみると、大企業の割合はテナント数ベースで21%、賃貸面積ベースでは42%となっている(図4左)。他方、企業グループを考慮すると、テナント数ベースで40%、賃貸面積ベースでは実に65%に達する(図4右)。オフィスビルなどの他用途と比較することはできないが、賃貸面積ベースで大企業グループが65%を占めていることは、テナントクレジットが高い投資セクターと言って差し支えないと思われる。

図4. テナントの属性 (大企業・中小企業)



出所：(株)一五不動産情報サービスにて試算

⁴ 企業グループに関しては、関係会社の有価証券報告書などを参考に弊社にて独自に判断している。

○賃貸面積別のテナント企業のランキング

最後に、賃貸面積別の企業ランキングを確認する。なお、企業グループで合算した賃貸面積でランキングを作成し、調査対象全体に占める面積割合(市場シェア)を算出した(図5)。日本通運が7.6%で1位、次いで佐川急便が6.2%で2位となっている。また、参考として物流関連の上場企業を対象に売上高のランキングも作成した(図6)。売上高上位のセイノーホールディングス(西濃運輸)、山九、近鉄エクスプレス、福山通運、日新、上組が図5の賃貸面積のランキングに入っていない。各社とも業務内容が多角化しているため一概にはいえないが、西濃運輸や福山通運は路線業者、近鉄エクスプレスは航空貨物のフォワーダー、日新は国際物流に強みを持ち、上組は港湾総合運送が主体であることが影響していると想定される。なお、山九は18位にランクされている。加えて、推定ではあるが各社の売上シェア⁵も算出している。図5、6ともにランクインしている企業の売上と賃貸面積のシェアを比較すると、売上に比べて賃貸面積のシェアの方が高いことが確認できる。本調査では中小物流施設を含んでいないことに留意しなければならないが、自社所有の物流施設に特化し、あまり賃貸型物流施設を活用していない物流会社の存在も影響していると考えられる。

図5. 賃貸面積のランキング

順位	企業グループ名	賃貸面積の市場シェア(%)
1	日本通運	7.6
2	佐川急便	6.2
3	日立物流	4.2
4	センコー	3.2
5	レナウン	3.0
6	三菱商事	2.6
7	DHL	2.4
8	ヤマト運輸	2.2
9	松下	1.7
10	NEC	1.4

出所：(株)一五不動産情報サービスにて試算

図6. 上場物流会社の売上ランキング

順位	会社名	連結売上高 (百万円)	推定売上シェア (%)
1	日本通運	1,866,267	4.4
2	ヤマトホールディングス	1,161,567	2.8
-	SGホールディングス(佐川急便)	869,268	2.1
3	セイノーホールディングス	449,485	1.1
4	山九	407,370	1.0
5	日立物流	303,958	0.7
6	近鉄エクスプレス	289,928	0.7
7	福山通運	255,874	0.6
8	日新	220,170	0.5
9	上組	207,015	0.5
10	センコー	198,189	0.5

出所：各社決算資料より(株)一五不動産情報サービスにて作成。なお、SGホールディングス(佐川急便)は未上場であるが、参考情報として挿入した。

⁵ 物流市場規模総計は、社団法人日本ロジスティクスシステム協会発表の物流コスト調査報告書のなかの概算値として把握しているマクロ物流コスト(42兆円)を採用し、各社の連結売上ベースでの市場シェアを算出した。

○最後に

日本国内は人口減少社会に突入し内需拡大も期待しづらいため、国内の物流市場は伸び悩んでいるが、大手物流会社には業績好調の企業が多く、他方、中小・零細の物流会社の事業環境は大変厳しい。賃貸型の大型物流施設の不動産市場では、上述した通り業績が拡大している物流会社による利用が多いが、今後も物流会社間の業績格差(寡占化)が続くとすれば、賃貸型の大型物流施設の活用は、裾野の広い中小企業にまで波及しづらいののではないだろうか。一方で、従来は資金調達がネックで大型拠点を確保できなかったがために、物流業務を拡大できなかった新興の物流会社や事業会社(荷主)が、多様化する拠点展開手段を活用し、一気にシェアを拡大する可能性が広がっているようにも感じる。物流業界は中小・零細企業の裾野が非常に広いものの、大型物流施設の賃貸市場に限れば、テナント企業の顔ぶれは目に見えて変化せずに、既存テナントによる積極的な業務拡大によって市場拡大が続く可能性が高いのではないかと思う。

以上

・注意事項

本レポートは、信頼できると思われる情報から作成しておりますが、当社がその正確性や完全性を保証するものではありません。このレポートに記載された内容は、作成日時点における判断を示しているものです。

・資料の引用について

本資料の全部もしくは一部の引用は、出所(株式会社一五不動産情報サービス)を記載の上、ご自由にお使いください。

・弊社からのお願い

レポートの内容に対するご意見やご質問などございましたら、お気軽に弊社までお問い合わせください。また、今後の調査レポートで取り上げてほしいテーマなどございましたら、併せてご連絡ください。次回以降に発信するレポートの参考にさせていただきたく存じます。その他、苦言や苦情などもございましたら、是非ともご教示いただきますようお願い申し上げます。

・問い合わせ先

株式会社一五不動産情報サービス

担当：曾田 貫一

E-mail : soda@ichigo-re.co.jp

Tel. 03-6273-7810 Fax. 03-6273-7815