

## 物流施設の不動産投資実績に関する調査

### 【物流施設への不動産投資実績の累計(市場規模)】

延床面積ベースで918万㎡、価額ベースでは1兆7千億円に達する。

### 【地域比率】

首都圏:面積ベースで58%、価額ベースでは66%と全体の3分の2を占める。

関西圏:面積ベースで23%、価額ベースでは21%となっている。

### 1. はじめに

サブプライムローン問題をきっかけとする米国の金融危機から、日本の不動産投資市場も変調の兆しがみえるが、物流施設への不動産投資は依然として続いている。日本の物流施設の不動産投資市場は2000年初頭から徐々に拡大をはじめ、現在では超大型物流施設が首都圏や関西圏のみならず福岡圏でも散見されるまで成長している。今後の物流施設の不動産投資市場の成長可能性を考察する上でも、現時点の投資実績および市場規模を把握することが重要であると判断し、本調査では投資・開発された物流施設を、不動産投資家および開発会社の開示情報をもとに集計した。なお、調査対象とした物流施設の選定基準は図表1,2の通りである。

図表1. 調査対象とした物流施設の選定基準

調査対象：延床面積5千㎡以上の賃貸型物流施設  
 調査方法：各社のプレスリリース情報をもとに集計  
 対象地域：日本全国  
 築年数区分：特になし(開発中物件も含む)

図表2. 調査対象とした不動産投資家および開発会社一覧

AMB プロパティコーポレーション	日本ロジスティクスファンド投資法人
オリックス不動産(株)	(株)ニューシティコーポレーション
(株)コマーシャル・アールイー	野村不動産インベストメント・マネジメント(株)
産業ファンド投資法人	プロロジス
オリックス不動産投資法人	ラサール インベストメント マネージメント(株)
(株)日本レップ	他6社

注:順不同 なお、物流施設への不動産投資市場が拡大する以前から物流施設の不動産賃貸業を行っている(株)寶組、(株)東京流通センター、(株)横浜港国際流通センター、かわさきファズ(株)は本調査の対象外とした。

## 2. 物流施設の不動産投資実績(市場規模)

図表 1,2 の選定基準をもとに、物流施設への不動産投資実績の累計結果が図表 3 である。投資物件数は 247 棟で、延床面積の累計では 918 万㎡と 1 千万㎡に迫る勢いで、価額ベースでも 1.73 兆円となっている。物流施設への不動産投資が拡大を始めて 10 年も経たないうちに 2 兆円近くにまで達しており、物流施設の不動産投資市場が急拡大したことが改めて確認できる。

開示情報が豊富な J-REIT では、物流施設を保有している投資法人は「日本ロジスティクスファンド投資法人」「産業ファンド投資法人」「オリックス不動産投資法人」「ユナイテッド・アーバン投資法人」の 4 投資法人で、市場規模としては 35 物件、82 万㎡(延床面積ベース)、1,640 億円(取得価格ベース)である。J-REIT の物流セクターは、オフィス、商業と比較すると存在感が薄いものの、私募ファンドなどを含めた物流施設の不動産投資市場全体では、十分なボリュームを備えた投資市場である。

図表 3. 物流施設の不動産投資実績累計(市場規模)

投資物件数	面積ベース (延床面積の累計値)	価額ベース (土地・建物合計の推計値)
247	918万㎡	1.73兆円

出所：株式会社一五不動産情報サービス

注 1：開発中の物流施設も含まれている。 注 2：価額ベースの算出定義は 5 ページ参照

(参考情報)

J-REIT 時価総額(2008 年 4 月 15 日時点)：4.2 兆円

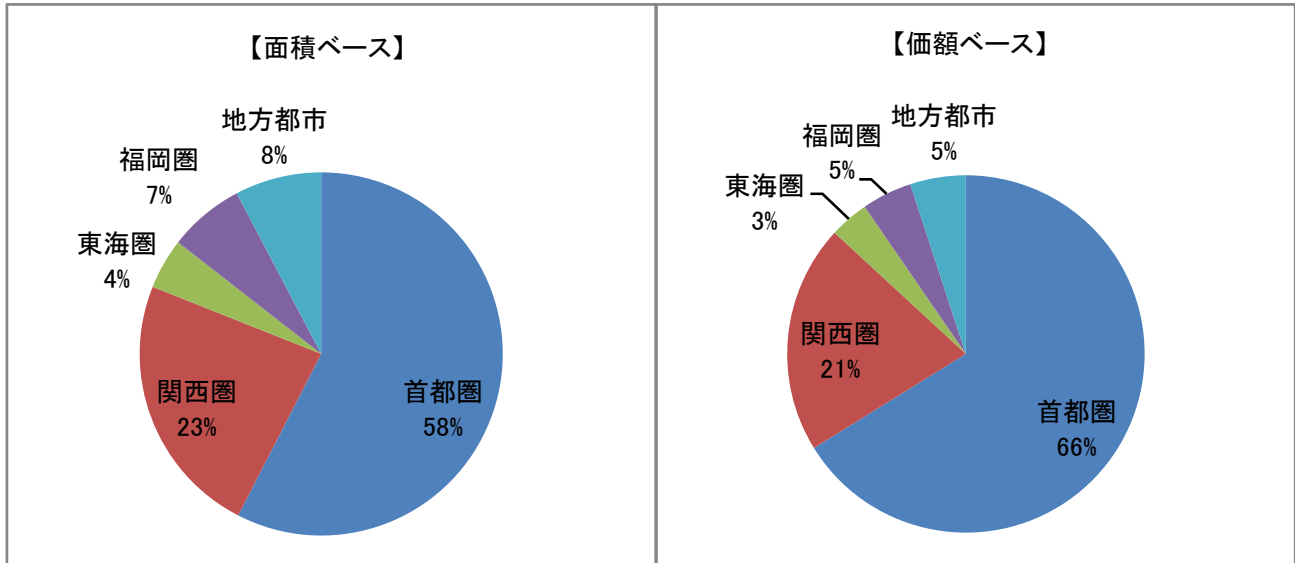
日本のマクロ物流コスト(2004 年度)：42 兆円 出所：社団法人日本ロジスティクスシステム協会

## 2. 物流施設の不動産投資市場の分析

物流施設の不動産投資市場の地域比率および竣工時期に関して分析する。

図表 4 は物流施設の不動産投資市場に関して、面積ベース、価額ベースで地域比率を算出したものである。面積ベースでは首都圏 58%、関西圏 23%、価額ベースでは首都圏 66%、関西圏 21%であり、首都圏の比率が非常に高く、特に価額ベースでは 3 分の 2 を占めていることが分かる。また、東海圏は、首都圏、関西圏に次ぐ経済圏であるが、物流施設の不動産投資先としては存在感が小さく、福岡圏を下回る比率となっている。東海圏は物流施設に対するニーズは底堅いものの、工場などの新設・拡張ニーズが旺盛で、物流施設を開発用の土地確保が困難であったことも影響しているものと考えられる。また、福岡圏は、博多港や福岡空港周辺、鳥栖エリアにおいて開発が盛んで、地域比率を押し上げている。

図表 4. 物流施設の不動産投資市場の地域比率



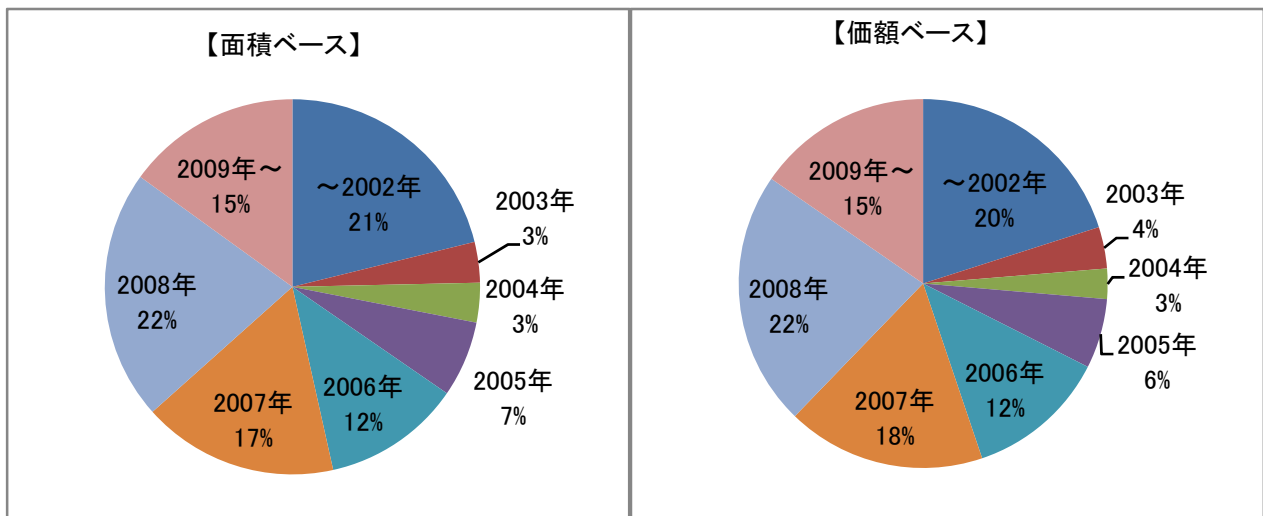
出所：(株)一五不動産情報サービス 注1：価額ベースの算出定義は5ページ参照

注2：地域区分は、首都圏(埼玉県・千葉県・東京都・神奈川県)、東海圏(静岡県・愛知県)、関西圏(京都府・大阪府・兵庫県)、福岡圏(福岡県・佐賀県)、地方都市(その他)である。

次に竣工時期について確認する。物流施設の不動産投資市場は、既存物件の購入ではなく、新規開発によって拡大したといわれるが、築5年以上経過している2002年以前の比率は、面積ベースで21%、価額ベースで20%しか占めていない。また、年を重ねるごとに比率が高まっており、今年(2008年)は昨年(2007年)を上回る竣工が予定されている。また、来年(2009年)は15%となっているが、物流施設の開発は短期間であるため、今後も竣工予定が上積みされる可能性は十分考えられる。

各社の公表予定通りに物流施設の開発が続くと、物流施設の不動産投資市場は当面は拡大することが予想される。

図表 5. 物流施設の不動産投資市場の竣工時期の比率



出所：(株)一五不動産情報サービス

### 3. さいごに

上述のとおり、物流施設の不動産投資市場は、開発中物件も含めて推計すると1.73兆円にまで達している。2001年9月のJ-REIT誕生を機に、日本の不動産投資市場は急拡大してきたが、J-REIT市場ではやや存在感の薄い物流施設も、私募ファンドなどを含む投資市場全体では、オフィス等と同様に急成長してきたことが改めて確認できた。

また、物流セクターの投資市場拡大には、資本市場のグローバル化や不動産証券化手法の浸透などの供給(投資)サイドの変革だけでなく、実際に物流施設を利用する需要サイドの変化も見逃せない。以前は自社所有が大半を占めた物流分野であるが、荷主や物流会社が”賃貸型”物流施設を選択し始めたことが、この投資市場の急成長に大きく影響したものと考えられる。この所有から賃貸への移行は依然として道半ばと考えられ、当面は資本市場の動揺がありながらも、物流施設の不動産投資市場の拡大が続くことが期待される。

以上

## ■ 価額ベースの推計方法

各社のプレスリリースは、物件の詳細情報として所在地、階数、構造、敷地面積、延床面積、竣工時期などの公表が一般的で、投資額は含まれていないケースが多い。そこで、本調査では、物流施設の竣工時期(取得時期)の周辺賃料相場および期待利回りから、収益還元法で不動産価格を概算している。なお、価格時点としては現時点(時価)ではなく、竣工時点(取得時点)となっている。

### ・賃料水準

個別物件の立地および竣工時期(取得時期)を勘案し、株式会社一五不動産情報サービスで独自設定した。なお、目安としては以下のとおりである。

地域	賃料水準
首都圏	埼玉県:3,000~4,500円/坪 千葉県:3,000~5,000円/坪 東京都:4,000~7,000円/坪 神奈川県:3,500~5,000円/坪
東海圏	3,000~5,000円/坪
近畿圏	3,000~5,000円/坪
福岡圏	2,800~4,000円/坪
その他	2,500~3,500円/坪

注1：特殊性を鑑みて、上記範囲外のケースもある。 注2：賃料水準には共益費は含まれていない。

注3：未竣工物件は現時点での想定賃料水準としている。

### ・期待利回り

個別物件の立地および竣工時期(取得時期)を勘案し、株式会社一五不動産情報サービスで独自設定した。なお、目安としては以下のとおりである。

地域	期待利回り
首都圏	埼玉県:5.8~8.0% 千葉県:5.8~8.0% 東京都:5.5~8.0% 神奈川県:5.8~8.0%
東海圏	6.0~9.0%
近畿圏	6.0~9.0%
福岡圏	6.0~10.0%
その他	7.0~10.0%

注1：特殊性を鑑みて、上記範囲外のケースもある。

注2：未竣工物件は現時点での想定期待利回りとしている。

### ・経費率

一律15%と設定。テナント数や建物タイプで異なることが想定されるが、本調査では投資市場ボリュームを把握することを主眼としていることから詳細の設定はしていない。なお、マルチテナント型とシングルテナント型で経費率が異なることが予想されるが、マルチテナント型の共益費を賃料に含めないことで、経費率による誤差を軽減するように配慮している。

- ・空室リスク

収益算定において空室リスクは考慮しておらず、満室稼働と想定している。

- ・J-REIT

産業ファンド投資法人、日本ロジスティクスファンド投資法人、オリックス不動産投資法人、ユナイテッド・アーバン投資法人の各物件は、開示情報の取得価格を採用している。

- ・検証方法

物流施設開発で、土地の購入価格が判明する物件は、土地総額に建設コストを上乗せした不動産価格で検証を行っている。

---

- ・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。

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