

『調査レポート』

物流施設の不動産市況に関するアンケート調査

～賃料水準の見通しで「上昇」の構成比が38.0%まで増加～

サマリー

【不動産価格の見通し】

半年後の不動産価格の見通しは「上昇」が39.1%となり、前回調査の27.5%から大幅に増える一方、「下落」が1.1%まで減少した。不動産価格は高止まりの膠着状態から脱し、再び上昇するという気運がみられる。

【賃料水準の見通し】

半年後の賃料の見通しは「横ばい」が60.9%と最多で、「上昇」が38.0%、「下落」が1.1%となった。「上昇」の回答構成比は2017年7月の4.9%を底に4回連続で増加している。今後、数年間にわたり物流施設の大量供給が見込まれるが、賃料水準の楽観的な見通しがさらに勢いを増している。

会社概要

物流施設や工場など工業用不動産に特化した独立系の不動産調査会社。独自に構築したデータベースをもとに不動産市場の分析などを行っている。

【本レポートに関するお問合せ先】

株式会社一五不動産情報サービス

Tel. 03-6273-7810 Fax. 03-6273-7815 E-mail : research@ichigo-re.co.jp

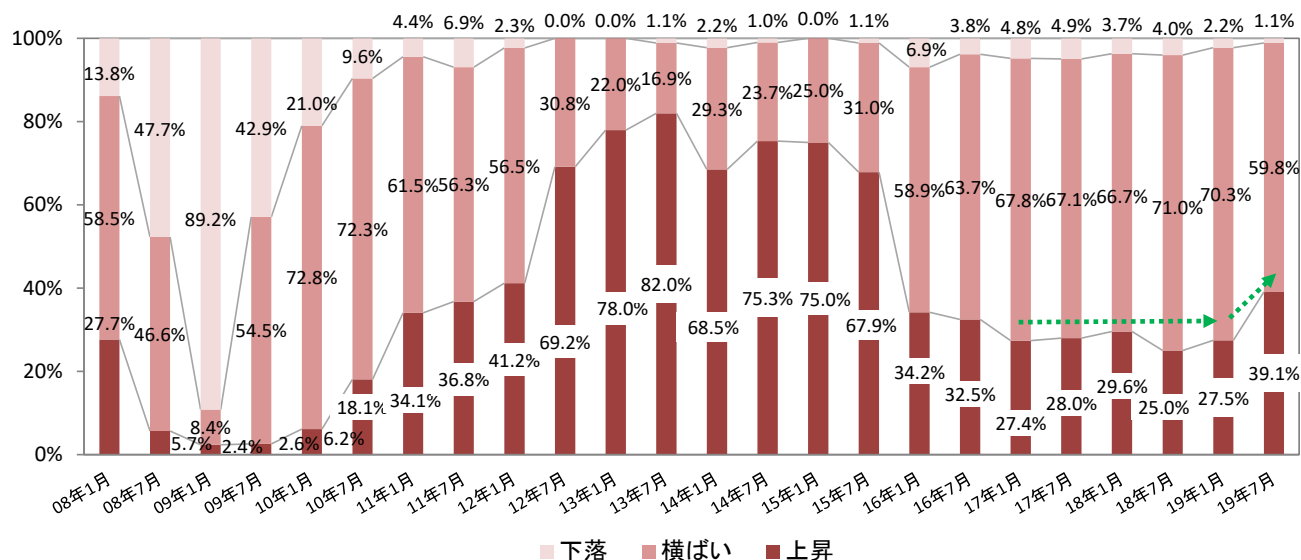
URL <https://www.ichigo-re.co.jp>

1. 物流施設の不動産価格の見通し

物流施設の不動産市況について、半年毎のアンケート調査を実施した。アンケート調査の詳細は 9 ページを参照のこと。

物流施設の不動産価格について半年後の見通しを設問した(図表 1 参照)。本調査(19年7月)では「上昇」が 39.1%と前回調査の 27.5%から大幅に増える一方、「下落」は 1.1%まで減少した。アンケートの回答傾向は 2017年1月から 2019年1月までの 2年間に大きな変化はみられなかったが、本調査で「上昇」の回答構成比が 4割近くまで増加した。不動産価格は高止まりの膠着状態から脱し、再び上昇するという気運がみられる。

図表 1 物流施設の不動産価格の見通し(半年後)



出所:株式会社一五不動産情報サービス

半年後の物流施設の不動産価格の見通しについて、それぞれの理由を確認する(次ページの図表 2 参照)。

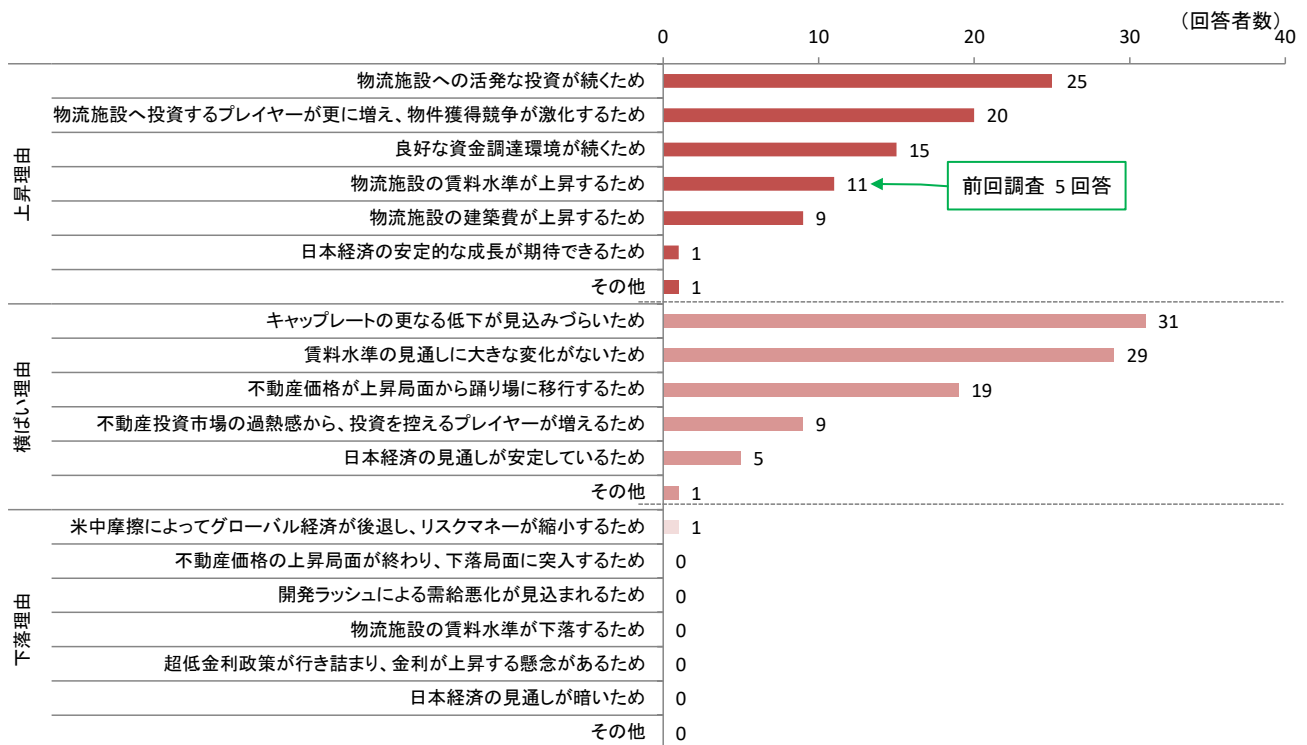
上昇理由では「物流施設への活発な投資が続くため」が 25 回答で最多となり、次いで「物流施設へ投資するプレイヤーが更に増え、物件獲得競争が激化するため」が 20 回答、「良好な資金調達環境が続くため」が 15 回答となった。上昇理由の上位は前回から同傾向で、良好な資金調達環境を背景に、新規参入が相次いでいることが物件獲得競争の激化に繋がり、不動産価格を押し上げるという意見である。また、「物流施設の賃料水準が上昇するため」が 11 回答となり、前回調査の 5 回答から大幅に増えた。物流施設の収益性が高まっていることも、不動産価格の上昇に繋がっている。

横ばいの理由では「キャップレートの更なる低下が見込みづらいため」が 31 回答で、「賃料水準の見通しに大きな変化がないため」が 29 回答、「不動産価格が上昇局面から踊り場に移行するため」が 19 回答である。横ばいの理由は前回調査から大きな変化はみられない。その他の回答では「不動産投資市場の

過熱感から、投資を控えるプレイヤーが増えるため」が9回答、「日本経済の見通しが安定しているため」が5回答となっている。

下落理由は「米中摩擦によってグローバル経済が後退し、リスクマネーが縮小するため」が1回答で、国内ではなくグローバルに端を発するリスクを警戒している。

図表 2 上昇・横ばい・下落理由



出所: 株式会社一五不動産情報サービス

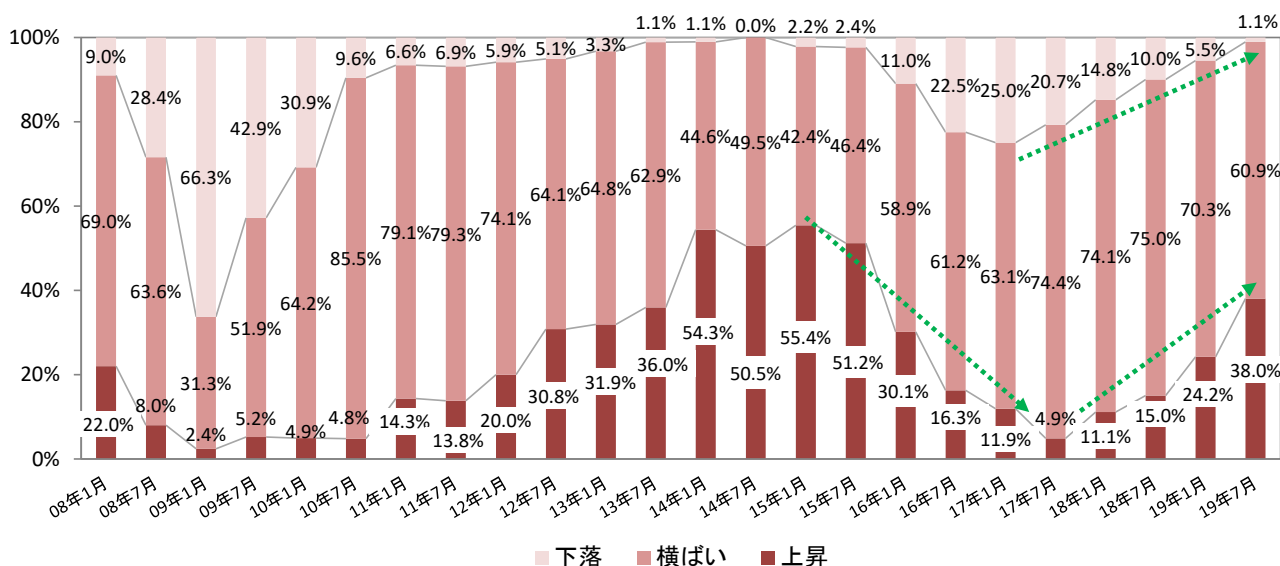
注: 複数回答可で設問。また、左軸上の文章は、見やすくするため、一部省略している。文章(全文)は本レポート末尾の回答用紙を参照。

2. 物流施設の賃料水準の見通し

次に、物流施設の賃料水準について半年後の見通しを設問した（図表3参照）。

本調査（19年7月）では「横ばい」が60.9%と最多で、「上昇」が38.0%、「下落」が1.1%となった。「下落」の回答構成比は2017年1月の25.0%から5回連続で減少する一方、「上昇」の回答構成比は2017年7月の4.9%を底に4回連続で増加し、4割近い水準に達している。東京圏の不動産マーケットでは2019年の供給量は過去最大となることは確実で、2020年、2021年ともに2019年に匹敵する供給量となる見込みであるが、賃料水準の楽観的な見通しがさらに勢いを増している。

図表3 物流施設の賃料水準の見通し（半年後）



出所:株式会社一五不動産情報サービス

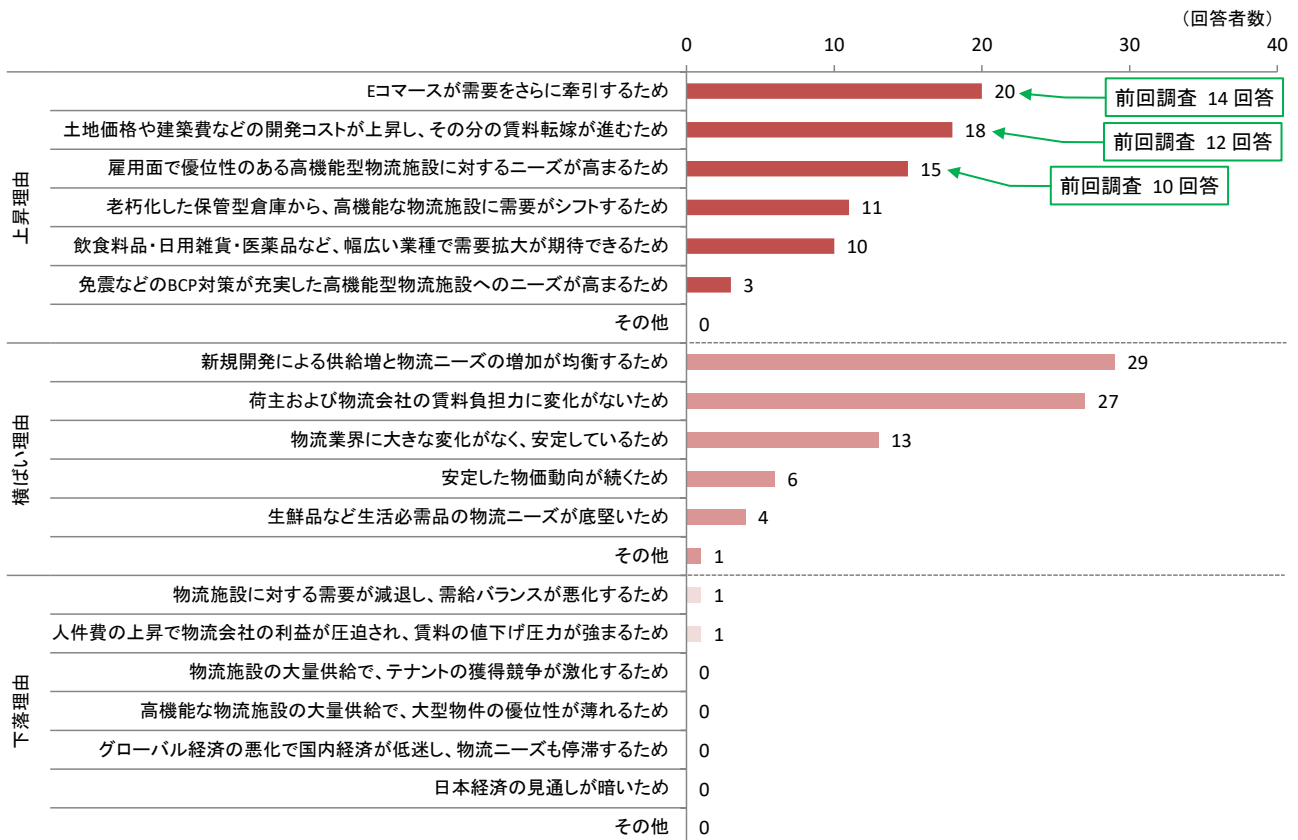
半年後の賃料水準の見通しについて、それぞれの理由を確認する（次ページの図表4参照）。

上昇理由では「E コマースが需要をさらに牽引するため」が20回答、「土地価格や建築費などの開発コストが上昇し、その分の賃料転嫁が進むため」が18回答、「雇用面で優位性のある高機能型物流施設に対するニーズが高まるため」が15回答で、上位3つとも前回調査より回答者が増えている。E コマースによる堅調な需要が、楽観的な賃料見通しの第一の理由であるが、最近では開発用地の入札価格の高騰によって開発コストが上昇しやすいことも賃料水準の上昇に繋がっている。

横ばいの理由は「新規開発による供給増と物流ニーズの増加が均衡するため」が29回答、「荷主および物流会社の賃料負担力に変化がないため」が27回答、「物流業界に大きな変化がなく、安定しているため」が13回答となった。新規開発が盛んであるが需要は底堅く、需給悪化の懸念は限定的で、賃料水準にも大きな変化はないとの意見である。

下落理由としては「物流施設に対する需要が減退し、需給バランスが悪化するため」と「人件費の上昇で物流会社の利益が圧迫され、賃料の値下げ圧力が強まるため」がそれぞれ1回答である。

図表 4 上昇・横ばい・下落理由



出所: 株式会社一五不動産情報サービス

注: 複数回答可で設問。また、左軸上の文章は見やすくするため、一部を省略している。文章(全文)は本レポート末尾の回答用紙を参照。

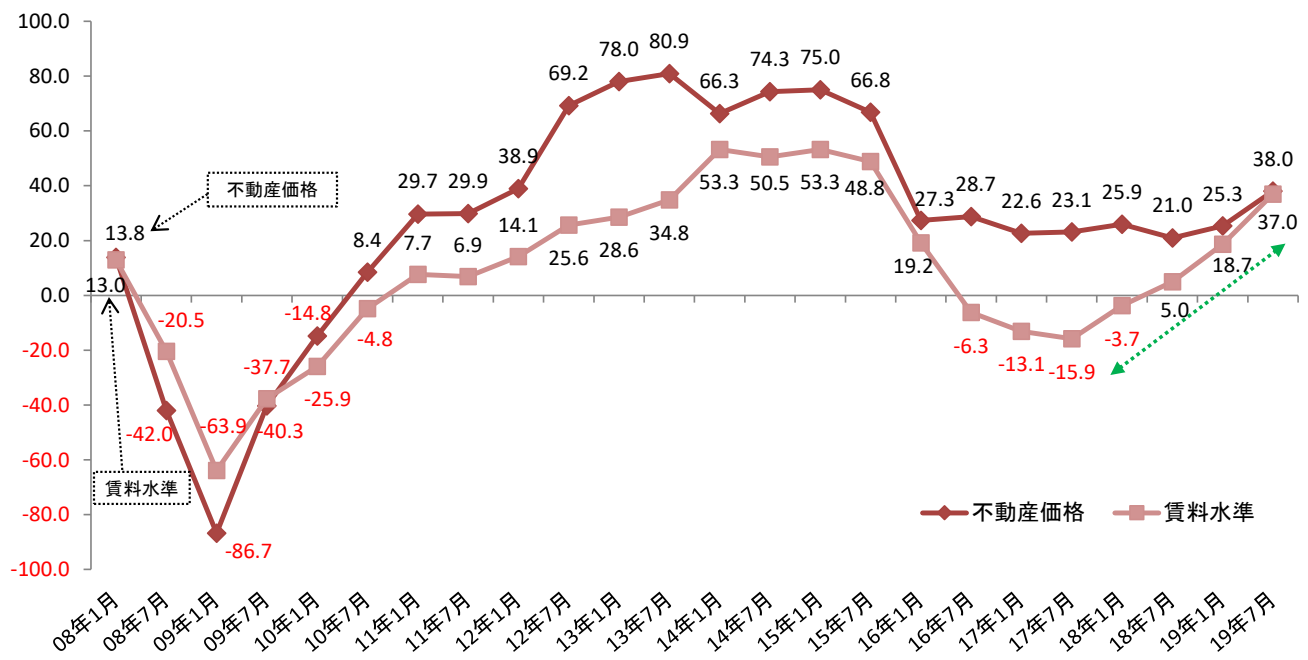
3. 業況判断 DI

不動産市況のサイクルを把握することを主眼として、不動産価格と賃料水準について業況判断 DI を算出した（図表 5 参照）。

本調査（19年7月）における不動産価格の業況判断 DI は 38.0 ポイントで、前回調査の 25.3 ポイントから 12.7 ポイントの上昇となった。また、賃料水準の業況判断 DI は 37.0 ポイントで、前回の 18.7 ポイントから大幅な上昇となり、不動産価格の業況判断 DI と概ね同水準となった。

この数年間、10年国債利回りはゼロ%付近で推移し、キャップレートのさらなる低下は見込みにくい。物流セクターでは賃料上昇による収益性の向上が不動産価格の楽観的な見通しに繋がっている。また、物流セクターでは新規の開発物件がマーケットを牽引する傾向があるが、開発用地の入札価格の高騰がディベロッパーによる高い募集賃料の設定に繋がり、賃料上昇の気運を高めている面もある。

図表 5 本アンケートの業況判断 DI



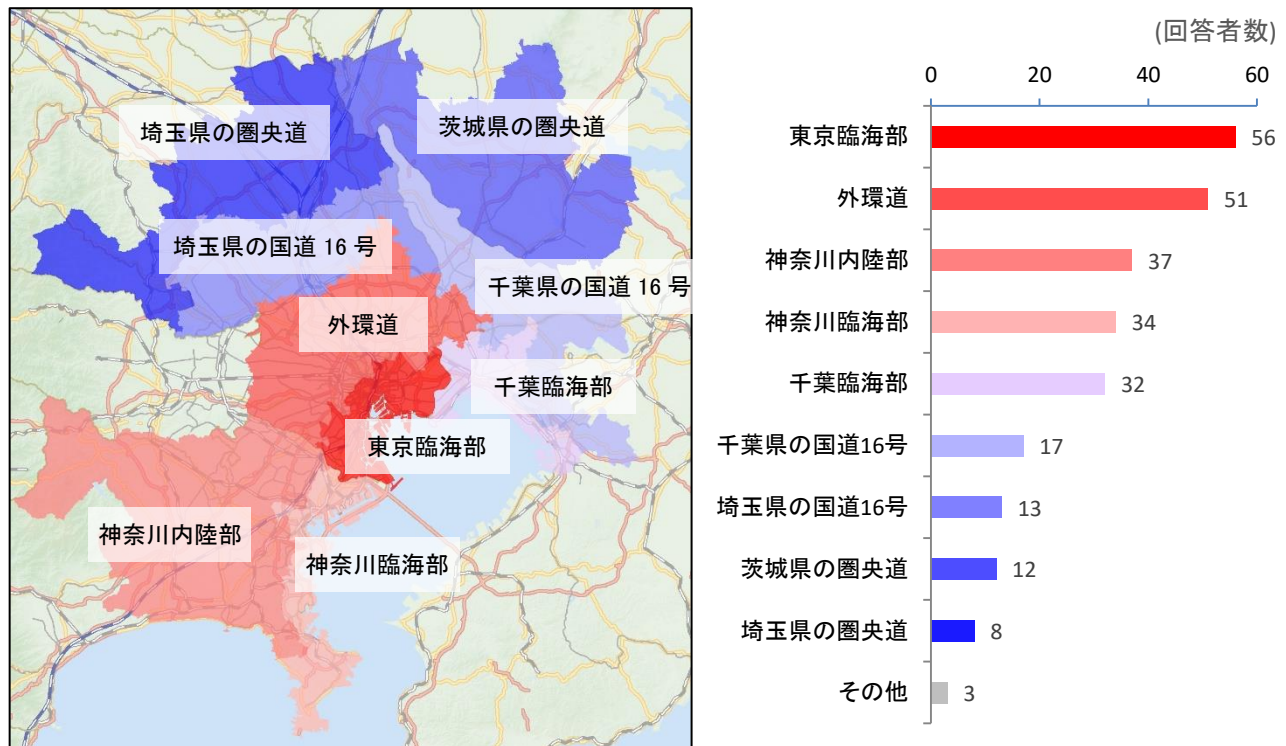
出所: 株式会社一五不動産情報サービス

作成方法: 業況判断 D.I. = 「上昇」の回答者構成比 - 「下落」の回答者構成比

4. 物流エリアとしての評価の高まり

上述の通り、物流施設の不動産市場では楽観的な見通しが強まっているが、その見通しも物流エリアによって濃淡がある。そこで、今後の数年間で物流エリアとしての評価がさらに高まることが期待できる地域はどこかを本アンケートにて設問した（図表6参照）。

図表6 今後の数年間で物流エリアとしての評価が高まりそうな地域



出所:株式会社一五不動産情報サービス

注:複数回答可で設問。また、エリア名称は見やすくするため一部を省略している。エリア名称(全文)は本レポート末尾の回答用紙を参照。

東京臨海部が56回答で最多で、次いで外環道が51回答となっている。周知の通り、東京臨海部は最も賃料が高いプライムエリアであるが、評価がさらに高まることが期待されている。また、外環道は「三郷南IC～高谷JCT」の区間が2018年6月に開通したことで交通利便性が向上したうえ、「大泉JCT～東名JCT」の整備も進んでいる。また、人口密度が高く雇用の面でも優位性を発揮しやすい地域が多い。そのため開発用地の入札では高値での落札が相次いでおり、評価が急速に高まっている。

また、神奈川内陸部が37回答、神奈川臨海部が34回答となった。神奈川県は横浜市や川崎市などの大消費地をかかえ人口増が続く地域であり、西日本からの玄関口として機能する面もあるため、そもそも物流立地として評価が高い。また、内陸部と臨海部を結ぶ圏央道「藤沢IC～釜利谷JCT」の開通が2020年度に控えていることも高い評価に繋がっていると考えられる。

その他の圏央道が通過する地域では、茨城県が12回答、埼玉県が8回答に留まった。埼玉県と茨城県の区間は圏央道が既に開通しており、さらなる立地ポテンシャルの向上が見込みづらいと判断されたようだ。なお、埼玉県より茨城県の回答者数が多かった。埼玉県の圏央道周辺は物流エリアとしての認知度が既に高いが、茨城県は新興の物流エリアとして、これからの市場拡大が期待される地域である。また、主に茨城県内を横断する圏央道の区画である「久喜白岡 JCT～大栄 JCT」では四車線化の工事が進められていることも影響していると考えられる。

以上

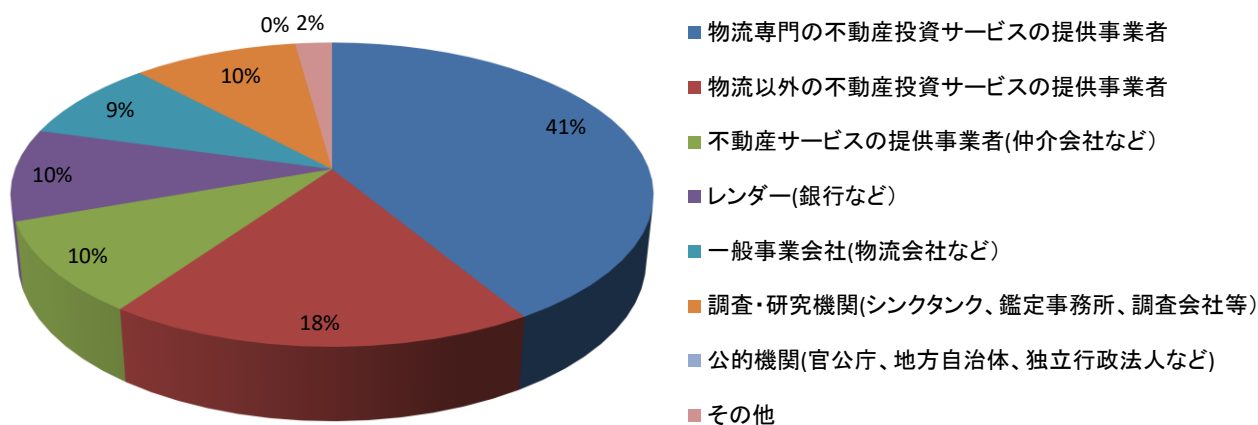
■ アンケート調査の概要

アンケート調査の概要は以下の通り。

➤ アンケートの概要

調査対象：不動産にかかわる実務家・専門家（物流分野の関与は問わず）
 調査方法：E-mailにてアンケート回答の依頼を行い、WebまたはE-mailで回答収集
 実施期間：2019年7月23日から同年7月31日まで
 有効回答数：92票
 設問内容：本レポート末尾の回答用紙を参照

➤ アンケート回答者の属性



【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。
- ・過去の実績、今後に対する予想や意見は、将来の結果を保証するものではありません。
- ・本レポートの内容に関わる一切の権利は当社にあります。当社の事前の了解なしに転用・複製・配布することはできません。

株式会社 一五不動産情報サービス

「物流施設の不動産価格」と「物流施設の賃料水準」の半年後の見通しについてお聞きします。該当する項目に○印をお付けください。なお、最も高い市場競争力を備える東京圏の物流施設を想定して下さい。

【問1】ご回答者様のご職業について

1. 物流専門の不動産投資サービスの提供事業者（アセットマネージャー、ディベロッパー、アレンジャーなど）
2. 物流以外の不動産投資サービスの提供事業者（アセットマネージャー、ディベロッパー、アレンジャーなど）
3. 不動産サービスの提供事業者（仲介会社など）
4. レンダー（銀行など）
5. 一般事業会社（物流会社など）
6. 調査・研究機関（シンクタンク、鑑定事務所、調査会社等）
7. 公的機関（官公庁、地方自治体、独立行政法人等）
8. その他（ ）

【問2】半年後の物流施設の不動産価格の見通し

1. 上昇（→問2-1 →問3へ）
2. 下落（→問2-2 →問3へ）
3. 横ばい（→問2-3 →問3へ）

【問2-1】上昇理由（複数回答可）

1. 物流施設への活発な投資が続くため
2. 良好な資金調達環境が続くため
3. 物流施設の建築費が上昇するため
4. 物流施設の賃料水準が上昇するため
5. 物流施設へ投資するプレイヤーが増え、物件獲得競争がさらに激化するため
6. 日本経済の安定的な成長が期待できるため
7. その他（ ）

【問2-2】下落理由（複数回答可）

1. 不動産価格の上昇局面が終わり、下落局面に突入するため
2. 開発ラッシュによる需給悪化が見込まれるため
3. 物流施設の賃料水準が下落するため
4. 超低金利政策が行き詰まり、金利が上昇する懸念があるため
5. 米中摩擦によってグローバル経済が後退し、リスクマネーが縮小するため
6. 日本経済の見通しが暗いため
7. その他（ ）

【問2-3】横ばい理由（複数回答可）

1. 不動産価格が上昇局面から踊り場に移行するため
2. 不動産投資市場の過熱感から、投資を控えるプレイヤーが増えるため
3. 賃料水準の見通しに大きな変化がないため
4. キャップレートの更なる低下が見込みにくい
5. 日本経済の見通しが安定しているため
6. その他（ ）

【問3】半年後の物流施設の賃料水準の見通し

1. 上昇（→問3-1 →問4へ）
2. 下落（→問3-2 →問4へ）
3. 横ばい（→問3-3 →問4へ）

【問3-1】上昇理由（複数回答可）

1. 飲食料品（食品スーパー・コンビニなど）・日用雑貨・医薬品など、幅広い業種で需要拡大が期待できるため
2. Eコマースが需要をさらに牽引するため
3. 老朽化した保管型倉庫から、高機能な物流施設に需要がシフトするため
4. 労働力不足を背景に、雇用面で優位性のある高機能型物流施設に対するニーズが高まるため

5. 土地価格や建築費など開発コストが上昇し、その分の賃料転嫁が進むため
6. 災害時に備え、免震などのBCP対策が充実した高機能型物流施設へのニーズが高まるため
7. その他（ ）

【問3-2】下落理由（複数回答可）

1. 物流施設の大量供給でテナントの獲得競争が激化するため
2. 高機能な物流施設の大量供給で、大型物件の優位性が薄れるため
3. 物流施設に対する需要が減退し、需給バランスが悪化するため
4. 人件費の上昇で物流会社の利益が圧迫され、賃料の値下げ圧力が強まるため
5. グローバル経済の悪化で国内経済が低迷し、物流ニーズも停滞するため
6. 日本経済の見通しが暗いため
7. その他（ ）

【問3-3】横ばい理由（複数回答可）

1. 新規開発による供給増と物流ニーズの増加が均衡するため
2. 物流業界に大きな変化がなく、安定しているため
3. 生鮮品など生活必需品の物流ニーズが底堅いため
4. 荷主および物流会社の賃料負担力に変化がないため
5. 安定した物価動向が続くため
6. その他（ ）

【問4】今後の数年間で、物流エリアとしての評価が高まることが期待できる地域はどこですか（複数回答可）。

1. 東京臨海部（東京都江東区・大田区など）
2. 千葉臨海部（千葉県浦安市・市川市・船橋市など）
3. 神奈川臨海部（神奈川県川崎市・横浜市など）
4. 外環道周辺（埼玉県川口市・戸田市・三郷市・千葉県松戸市など）
5. 国道16号線周辺（埼玉県川越市・春日部市・さいたま市など）
6. 埼玉県内の圏央道周辺（久喜市、加須市、川島町、東松山市など）
7. 茨城県内の圏央道周辺（常総市、つくば市、つくばみらい市など）
8. 神奈川内陸部（神奈川県相模原市・厚木市・愛川町など）
9. その他

【問5】物流施設の不動産市場に関して、ご意見などございましたら是非ご記入ください。

--

ご回答いただきありがとうございます。後日、アンケートの集計および分析結果をお送りしますので、貴社名、氏名、E-mailをご記入ください。

貴社名	
氏名	
E-mail	

ご不明な点がありましたら、以下までお問い合わせください。回答結果は厳重な管理のもとに集計作業を行い、具体的な社名などは一切公表されません。なお、個人情報の保護については、<https://www.ichigo-re.co.jp/privacy> をご覧ください。

【問い合わせ先】 ㈱一五不動産情報サービス E-mail: ichigo-mail@ichigo-re.co.jp Tel. 03-6273-7810 Fax. 03-6273-7815