

収益不動産の有効坪単価に関する分析

～不動産評価の KPI の一つとしての活用～

株式会社ティーマックス
不動産戦略室 03-5501-2950

今回は J-REIT の決算データから、オフィスと賃貸住宅の有効坪単価（期末鑑定評価額÷賃貸可能面積）を比較分析する。対象とする期間は 2017 年 1 月～2017 年 6 月期で、集計対象は、都心 6 区からそれぞれ抽出した 6 エリア 238 物件とし、オフィスと賃貸住宅のサブマーケットは概ね同一地域を定義している。

■集計対象とした都心 6 区のサブマーケット

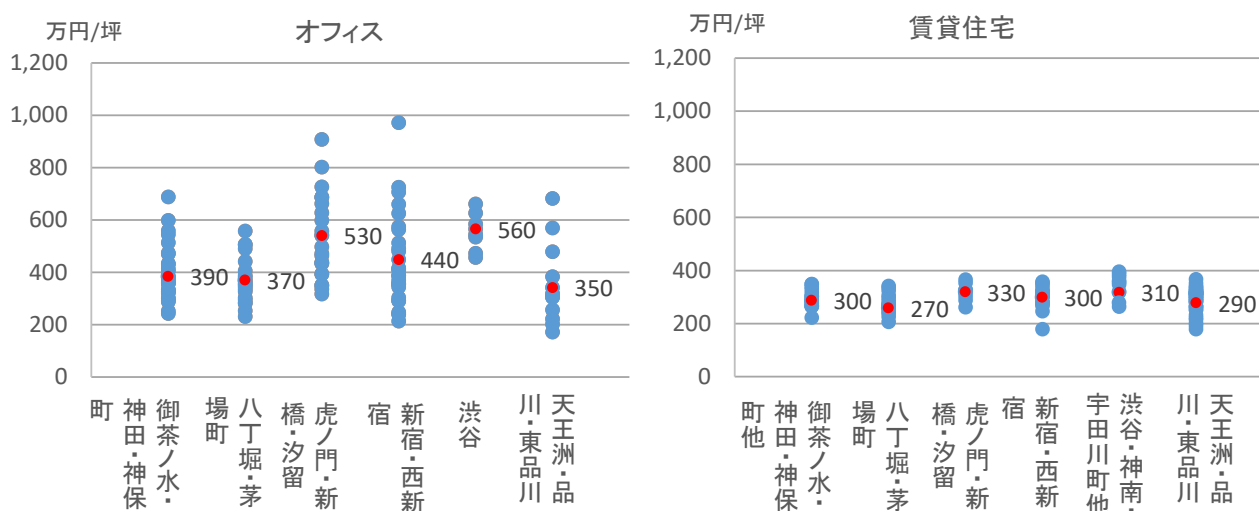
	千代田区	中央区	港区	新宿区	渋谷区	品川区
オフィス サブマーケット	御茶ノ水・神田・ 神保町	八丁堀・茅場町	虎ノ門・新橋・汐 留	新宿・西新宿	渋谷	天王洲・品川・ 東品川
賃貸住宅 サブマーケット	御茶ノ水・神田・ 神保町・岩本 町・外神田	八丁堀・茅場町	虎ノ門・新橋・汐 留	新宿・西新宿	渋谷・神南・宇 田川町・道玄 坂・松濤・神泉	天王洲・品川・ 東品川

※延べ床面積が 100,000 m²を上回る物件、土地の権利に借地権を含む物件は集計から除外

【オフィスと賃貸住宅の有効坪単価の傾向】

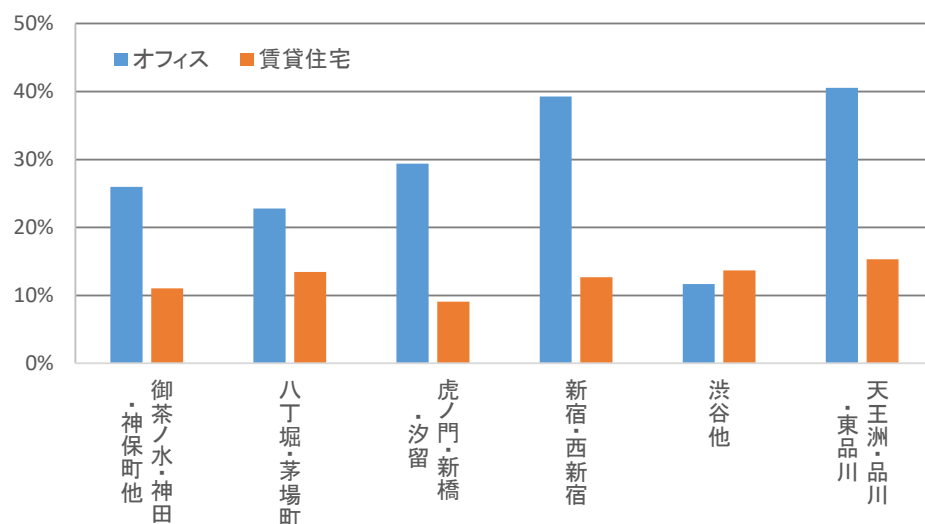
図表 1 はオフィスと賃貸住宅の有効坪単価の分布を、上記で分類したサブマーケット別にグラフ化したものである。オフィスの有効坪単価はエリア間でもエリア内でも広く分布しているのに対し、賃貸住宅は 6 エリアとも 200～400 万円/坪に集中していることがわかる。

図表 1 エリア別有効坪単価



図表 1 で集計した物件について、それぞれのエリア、用途ごとに変動係数（標準偏差÷平均値）を求めてグラフ化した図表 2 からは、渋谷以外のエリアでは全て賃貸住宅よりオフィスの変動係数が大きくなっている。

図表 2 エリア、用途別の有効坪単価の変動係数



オフィス

オフィスと賃貸住宅の有効坪単価の傾向の違いについて内訳を見ると、オフィスについては、集計対象の有効坪単価は最大 970 万円/坪、最小 170 万円/坪、平均値では 440 万円/坪となった（図表 3）。

集計対象の賃料は平均で天王洲・品川・東品川で 15,000 円/坪台と低く、有効坪単価の平均値は 350 万円/坪と抑えられている。一方で渋谷の賃料は 22,000 円/坪台と高く、平均キャップレートは 3.6%と今回の集計対象エリア内では最も低いため、有効坪単価は下限でも 460 万円/坪で、平均は 560 万円/坪と高くなっている。オフィスの有効坪単価は、賃貸住宅に比べて賃料の影響が大きいことがわかる。

図表 3 オフィスの有効坪単価、内訳

区	サブマーケット (オフィス)	物件数	平均築年 数 年	平均賃料 ※ 円/坪	平均 キャップ レート %	最大値 万円/坪	最小値 万円/坪	平均値 万円/坪	(参考)2006 ~2007の キャップレート %
千代田	御茶ノ水・神田・神保町	31	21	17,293	4.0	690	240	390	5.3
中央	八丁堀・茅場町	22	23	16,581	4.1	560	230	370	4.9
港	虎ノ門・新橋・汐留	23	23	21,353	3.6	910	320	530	5.1
新宿	新宿・西新宿	28	24	18,714	3.9	970	210	440	5.3
渋谷	渋谷	8	25	22,247	3.6	660	460	560	4.8
品川	天王洲・品川・東品川	13	19	15,533	4.0	680	170	350	5.2
		125	23	18,620	3.9	970	170	440	

※平均賃料はデータ開示がある物件のみを集計

賃貸住宅

賃貸住宅については、都心部 6 区の賃貸住宅の有効坪単価は、平均築年数が 11 年で最大 370

万円、最小 180 万円、平均値では 300 万円/坪となった（図表 4）。

有効坪単価はいずれのエリアでも平均値が 300 万円/坪前後となっている。その理由としては近年、都心部の賃貸住宅については地域間格差が縮小していることが挙げられる。2006 年～2007 年当時は、エリア間での差が大きくキャップレートで 4.7%から 5.2%と開きがあったが、今回の集計ではキャップレートは4%前半と横並びになっており、エリア間格差の縮小が裏付けられる。

図表 4 賃貸住宅の有効坪単価、内訳

区	サブマーケット (賃貸住宅)	物件数	平均築年 数	平均賃料 ※ 円/坪	平均 キャップ レート %	最大値 万円/坪	最小値 万円/坪	平均値 万円/坪	(参考)2006 ～2007の キャップレート %
千代田	御茶ノ水・神田・神保町・岩本町・外神田	17	11	13,858	4.3	350	220	300	4.7
中央	八丁堀・茅場町	17	11	13,135	4.3	340	210	270	5.1
港	虎ノ門・新橋・汐留	9	9	15,156	4.3	370	300	330	4.7
新宿	新宿・西新宿	22	13	14,230	4.3	350	180	300	5.0
渋谷	渋谷・神南・宇田川町・道玄坂・松濤・神泉	10	14	15,877	4.3	350	260	310	4.8
品川	天王洲・品川・東品川	38	11	13,936	4.4	370	180	290	5.2
		113	11	14,365	4.3	370	180	300	

まとめ

有効坪単価については取引事例比較法を用いて価格形成要因の比較を精緻に行うことは難しいが、アセット別やエリアごとの水準を把握し、不動産評価の KPI(Key Performance Indicator)として役立てることができる。

*免責事項

当レポートは、投資判断のための情報提供を目的としたものであり、投資勧誘や特定の銘柄への投資の推奨を目的としたものではありません。内容は現時点での判断を示したに過ぎず、データ及び表現などの欠落、誤謬などにつきましては責任を負いかねますのでご了承ください。当レポートのいかなる部分もその権利は株式会社ティーマックスに帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、無断で複製または転送などを行わないようお願いいたします。

<本件に関するお問い合わせ>

株式会社ティーマックス

不動産戦略室

〒100-0011 東京都千代田区幸町 2-2-1

日本プレスセンタービル

TEL : 03-5501-2950 FAX : 03-5501-2951

E-Mail : ff_t@tmaxv.co.jp

本レポートとこれまでに公表したレポートはホームページで公表しています。

<http://www.tmaxv.co.jp/> (弊社ホームページトップ)→ナレッジレポート よりご覧ください。