

# 学生向け賃貸住宅の取得及び新規供給動向

## ～良質な供給を背景に、投資機会が拡大～

株式会社ティーマックス  
不動産戦略室 03-5501-2950

### はじめに

学生向け賃貸住宅（学生マンション、学生会館、学生寮）<sup>1</sup>に対する投資がここ数年で定着している。学生向け賃貸住宅が投資対象として選好されるようになった要因は、①オペレーターによる賃料保証型の一括借上げとする物件が多く、賃料変動がなく安定運用であること、②国内総人口が減少する中でも大学生数は増加し、学生をターゲットとした賃貸需要が認められることなどが挙げられる。また、国外には学生向け賃貸住宅に特化した Student housing の専門セクターがあり、米国や英国では American Campus Communities、Campus Crest Communities、EDR 等が Student housing Reit として上場し、日本でも海外のような動きが加速する可能性がある。

今回は、弊社が昨年に学生向け賃貸住宅に着目して公表したレポート<sup>2</sup>から1年余りが経過した状況で、J-REIT や私募リート等が新たに取得した物件の特徴、今後供給を予定している学生向け賃貸住宅の新規供給量のほか、J-REIT が保有している学生向け賃貸住宅と一般向け賃貸住宅のキャップレートの相違やその推移などについて考察した。

新規開発では複数の民間デベロッパーの参入や、2017 年の国立大学法人法一部改正による国立大学の第三者への土地貸し付けの許可制も供給増加の後押しとなっている。今後は良質な学生向け賃貸住宅の供給増加により、ファンド等による物件取得意欲が高まると考えられ、流動性の高まりによって利回り（以下キャップレート）は低下するであろう。

### I. 学生向け賃貸住宅の取得動向

次頁の図表 1 は、2022 年以降に取得された学生向け賃貸住宅である。No.1～6 は J-REIT、No.7 は丸紅をスポンサーとする私募リート、No.8 は伊藤忠商事をスポンサーとする私募リート、No.9 はキャピタランドの完全子会社でシンガポール株式市場に上場している総合不動産グループ、No.10～11 は投資用不動産の開発、販売、運用等を行う不動産業者が取得した物件である。取引価格は 10～20 億円程度、東京都のみならず大阪府や京都府の物件も見られ、2020 年以降に竣工した築浅の学生会館の取引が目立つ。

私募リート・私募ファンドによる取得は、公表されている物件以外にも継続的に検討・実行がなされており、今後もこの傾向は続いていくものと予想される。

<sup>1</sup> 詳細な定義については、当社「ティーマックス・リサーチ・レポート 2021.5.20 学生向け賃貸住宅～投資対象としての安定性に関する考察」を参照

<sup>2</sup> 注記 1 に同じ

図表 1) 2022 年以降に取得された主な学生向け賃貸住宅

No.	物件名	住所	階数	総戸数	タイプ	取引対象 建物面積	取引時期	取引価格 (千円)	竣工日	買主
1	キャンパス ヴィレッジ浦安	浦安市北栄 2-13-2	5F	98 戸	学生会館	2,158.02 m <sup>2</sup>	2022 年 2 月	1,500,000	2020 年 3 月	コンフォリア・ レジデンシャル 投資法人
2	キャンパス ヴィレッジ 京都伏見	京都市伏見 区竹田北三 ツ杭町 24-1	5F	95 戸	学生会館	2,154.96 m <sup>2</sup>	2022 年 3 月	1,075,000	2020 年 2 月	コンフォリア・ レジデンシャル 投資法人
3	スターシップ 神戸学園都市	神戸市垂水 区小東台東 868-1134	3F	106 戸	学生会館	2,801.77 m <sup>2</sup>	2022 年 4 月	982,000	2022 年 2 月	マリモ地方 創生リート 投資法人
4	KDX レジデンス 八王子大塚	八王子市 大塚 628-3	3F	110 戸	学生会館	2,914.23 m <sup>2</sup>	2022 年 6 月	1,490,000	2022 年 3 月	ケネディクス・ レジデンシャル・ ネクスト投資法人
5	S-RESIDENCE 京都竹田 Dormitory	京都市伏見 区竹田七瀬 川町 15-12	7F	185 戸	学生会館	4,168.15 m <sup>2</sup>	2022 年 8 月	2,235,000	2022 年 2 月	サムティ・ レジデンシャル 投資法人
6	スターシップ 石橋阪大前	池田市石橋 2-12-7	4F	77 戸	学生会館	1,892.90 m <sup>2</sup>	2023 年 1 月	1,100,000	2022 年 1 月	マリモ地方 創生リート 投資法人
7	キャンパスエール 上落合	新宿区上落 合 2-22-19	10F	128 戸	学生会館	2,923.64 m <sup>2</sup>	2022 年 3 月	不明	2021 年 1 月	丸紅プライベート 投資法人
8	カレッジコート 石橋阪大前	池田市石橋 4-10-13	6F	93 戸	学生会館	2,017.63 m <sup>2</sup>	不明(2022 年 6 月に私募リ ート発足)	不明	2022 年 2 月	アドバンス プライベート 投資法人
9	カレッジゲート 近大前	東大阪市 小若江 3-19-28	7F	112 戸	学生会館	不明	2022 年	不明	2022 年 2 月	Ascott Residence Trust Invests
10	東京・スチューデ ントハウス東松原	世田谷区代 田 4-14-13	3F	26 戸	学生 マンション	748.49 m <sup>2</sup>	2022 年 5 月	不明	1990 年	ディア・ライフ
11	東京・スチューデ ントハウス永福	杉並区永福 2-50-12	B1/5F	46 戸	学生 マンション	1,393.25 m <sup>2</sup>	2022 年 5 月	不明	1986 年	ディア・ライフ

出典：ティーマックス作成

## II. 学生向け賃貸住宅の開発動向

ティーマックスで独自調査した 2022 年の学生向け賃貸住宅の開発物件は、大学の専用寮などを含め、全国で約 120 棟・約 10,000 戸の規模となったが、2023 年は調査時点の集計で約 80 棟・約 6,300 戸となっている。首都圏や関西圏のほかに、地方国立大学周辺での開発も目立つ。

2023 年以降の供給では、九州大学伊都キャンパスの隣接地の大型複合開発で建設される、(仮称)元岡地区研究開発次世代拠点形成事業 住居棟 1、住居棟 2 (計 537 戸) など大規模な計画もみられるほか、ウエリスアイビー (NTT 都市開発) やリビオセゾン (日鉄興和不動産)、ルフォンエチュード (サンケイビル) など、不動産事業会社の学生向け賃貸住宅ブランドを冠した物件の供給も予定されている。他にも大学の専用寮も次々と開発されている状況から、今後競合化は進むものと考えられる (4 ページ参考表参照)。

コロナ禍から 3 年近くが経過し、多くの大学、短大、専門学校で通常授業が実施されているものの、オンラインによる受講も併用されている。今後速やかにコロナ前の状況に戻ることは考えにくく、学生の住居選定においては換気等に配慮され、居室での受講に耐えうるネット環境整備等がなされた良質な学生向け賃貸住宅への需要は引き続き旺盛となるだろう。

### Ⅲ. J-REITの保有する学生向け賃貸住宅のキャップレート分析

#### 1. 学生向け賃貸住宅の各時点鑑定キャップレート

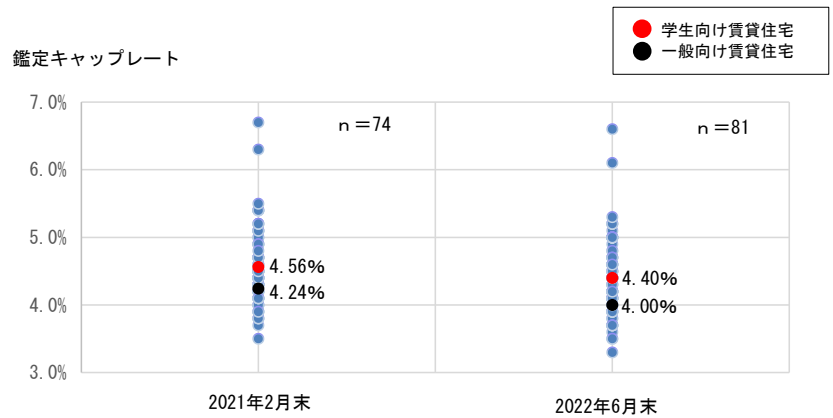
図表2は、J-REITが保有する学生向け賃貸住宅の鑑定キャップレートであり、赤丸が学生向け賃貸住宅の平均、黒丸が学生向けを除く一般向け賃貸住宅の平均を示している。

2021年2月末時点の学生向け賃貸住宅の物件数は74件、平均は4.56%であり、一般向けの平均4.24%と比較して0.32ポイントの差が見られた。

2022年6月末時点の物件数は81件、学生向けの平均は4.40%であり、一般向けの平均4.00%と比較して0.40ポイントの差と乖離幅がやや広がっている。

各時点における学生・一般向けのキャップレートの推移は、約1年半の期間で学生向けが4.56%から4.40%で0.16ポイントの低下、一般向けが4.24%から4.00%で0.24ポイントの低下となった。

図表2) 学生向け賃貸住宅の各時点鑑定キャップレート



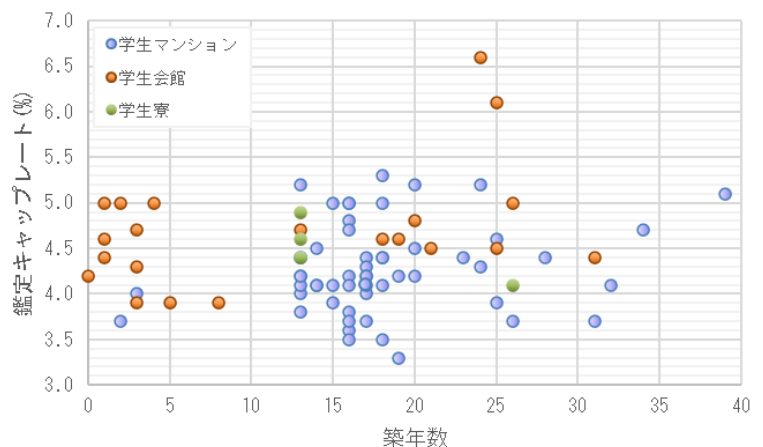
※2021年2月末は2020/9末～2021/2末、2022年6月末は2022/1末～2022/6末の投資法人の決算データ（決算前の物件は取得時鑑定キャップレートを採用）に基づき、ティーマックスが作成

#### 2. 学生向け賃貸住宅の鑑定キャップレート散布図

図表2の2022年6月末時点の学生向け賃貸住宅の鑑定キャップレートと築年数の関係を表す散布図を、図表3に示した。右図の学生向け賃貸住宅については2022年9月までに公表されている取得物件と売却物件<sup>3</sup>を反映したものとなっている。

前回調査の2021年2月末時点からは、新規取得が9件、売却が2件となり計7件が増加した。これらは2020年前後に竣工した築浅の学生会館で、取得時の鑑定キャップレートは都心部で4%台前半、地方で4%台中盤から5%程度となっている。これらのデータには、一般の賃貸住宅の取得競争が過熱するなかで、地方に立地する築浅の学生向け賃貸住宅

図表3) 学生向け賃貸住宅の鑑定キャップレート散布図 (2022年6月末時点)



出典：ティーマックス

<sup>3</sup> 2022年7月に日本アコモデーションファンド投資法人の「ドリーノ北」、2022年9月にアドバンス・レジデンス投資法人の「東京・スチューデントハウス和光」が売却されている。

宅に対して投資機会を求める動きが現れているといえそうだ。

参考表) 2023 年以降に竣工予定の学生向け賃貸住宅の大型開発

名称	戸数	事業主	所在
2023 年 (仮称)学生会館 ベアレス五橋	167	嶺山一地所	宮城県仙台市若林区東七番丁
2023 年 (仮称)学生会館 レジディア仙台五橋プレイス	154	—	宮城県仙台市青葉区五橋 2
2023 年 キャンパスヴィレッジ千歳烏山	183	東急不動産(株)、日鉄興和不動産(株)他	東京都世田谷区南烏山 4
2023 年 ウェリスアイビー世田谷仙川	163	NTT 都市開発(株)	東京都世田谷区給田 1-1
2023 年 リビオセゾン高円寺	188	日鉄興和不動産(株)	東京都杉並区高円寺南 2
2023 年 (仮称)UniLife 高野西開町学生会館	157	—	京都府京都市左京区高野西開町
2023 年 (仮称)UniLife 長瀬駅前学生マンション	154	—	大阪府東大阪市小若江 1
2023 年 (仮称)元岡地区研究開発次世代拠点形成事業住居棟 2	355	大和ハウス工業(株)・西部ガス都市開発(株)	福岡県福岡市西区九大新町 5
2023 年 (仮称)元岡地区研究開発次世代拠点形成事業住居棟 1	182	大和ハウス工業(株)・西部ガス都市開発(株)	福岡県福岡市西区九大新町 5
2023 年 立命館アジア太平洋大学新・国際教育寮(AP ハウス)	261	学校法人立命館	大分県別府市十文字原
2024 年 (仮称)武蔵野学生寮	231	東京ガス不動産(株)	東京都武蔵野市中町 2
2024 年 (仮称)名古屋市昭和区八雲町学生マンション計画	不明	JR 西日本プロパティーズ(株)	愛知県名古屋市昭和区八雲町
2024 年 (仮称)京都産業大学新寮	312	学校法人京都産業大学	京都府京都市左京区静海市原町
2024 年 (仮称)ポートアイランド学生寮プロジェクト	280	大和ハウス工業株式会社 神戸支社	兵庫県神戸市中央区港島中町 7

公表資料に基づきティーマックス作成

\*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 東京都千代田区内幸町 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](mailto:ff_t@tmaxv.co.jp)