

## 民泊のデューデリジェンス

### 民泊の多様性を考慮したキャッシュフロー試算と事業性

株式会社ティーマックス  
不動産戦略室 03-5501-2950

#### 民泊新法施行後の

#### 民泊市場

住宅宿泊事業法（民泊新法）が2018年6月15日に施行され、全国での民泊新法での届出件数は3,728件、受理済み2,210件（観光庁公表）でスタートした。

これまでの民泊は、国家戦略特別区域法に基づく認定を受けた特区民泊（大阪府、大阪市、大田区、新潟市、北九州市、千葉市）か、旅館業法の主に簡易宿所の許可を得た民泊及び無許可の民泊で市場が形成されていたといえるだろう。民泊仲介大手のAirbnbには今春まで約6万2千件が掲載されていたが、民泊新法施行後は観光庁の監督下で無届け施設の仲介が禁止されたため、Airbnbには民泊届出番号や旅館業法許可のない事業者は掲載されなくなった。また、民泊新法と同時に改正旅館業法が施行され、事業者は民泊事業を行うにあたって立地や建物要件等に合わせ制度を選択できるようになった。こうした規制緩和と法整備により民泊市場の透明性はやや高まったといえる。また、インバウンドの増加が継続する中で市場の拡大を見越して、各種ソリューションやサービス、保険等への参入事業者が増加しており、民泊市場は活況を呈している。

かかる中では民泊物件の取引が今後増加することが見込まれる。今回は、民泊物件について、民泊新法の下で民泊事業を行うことを想定し、事業キャッシュフローを試算して評価を行った。

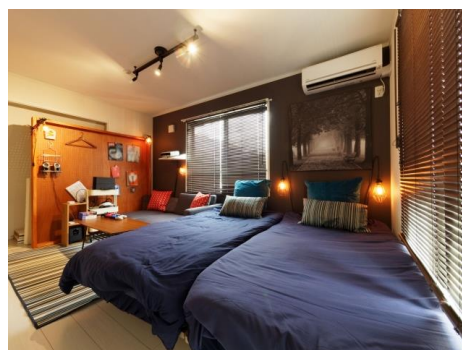
#### 都市型・戸建てタイプ民泊の

#### デューデリジェンス

対象不動産は、東京都新宿区に立地する戸建て住宅を想定した。間取りは1階駐車場、2階ダイニングキッチン、3階洋室1部屋である。新宿区は民泊事業についての独自条例を定めており、住居専用地域では月曜日の正午から金曜日の正午までは住宅宿泊事業を実施することができないが、モデルケースは新宿区百人町の商業地域に立地するものとし、180日間の営業が可能と想定した。

民泊は1室定員4人で運営する。事業者は法人で、民泊新法の「家主不在型」での運用を想定した。そのため、国土交通大臣の登録を受けた住宅宿泊管理業者への管理委託が必須となる。

以上の条件を考慮し、キャッシュフローを試算した。



写真は民泊のルームイメージ

図表 1) 都市型・戸建て民泊物件のデューデリジェンス

所在	東京都新宿区百人町			
概要	土地	10 坪		
	建物	11 坪		
	用途地域	商業地域		
	JR新大久保駅背後にある商業地域内で狭小土地10坪、前面道路は3.6mで建築基準法42条2項道路と設定した。建物はS造3階建てで駐車場1台付。新宿歌舞伎町から約5分程度の徒歩圏にあり、利便性は高いものとする。			
原価法	土地価格	25,000,000 円	坪あたり250万円	
	建物価格	4,000,000 円	築28年。民泊対応済み。	
	<b>積算価格</b>	<b>29,000,000 円</b>		
収益還元法	売上高	営業日数	180 日	民泊では上限180日
		客室数	1 棟・室	
		販売可能室数	180 棟・室	
		販売室数	180 棟・室	新大久保は旅行客需要は通年で多い
		客室稼働率	100 %	通年では50%
		ADR	15,000 円/日	周辺事例を参考に設定。
		客室部門収入	2,700,000 円	年間販売室数*ADR
		清掃費	360,000 円	平均3泊とし1回6000円を徴収
		<b>売上高</b>	<b>3,060,000 円①</b>	
	運営経費	販売促進費		家主不在型での民泊の施設管理者への
		清掃費用	1,071,000 円②	外部委託費(清掃費、緊急時の駆け付け)やネット募集サイトへの手数料などで
		施設維持管理費		売上の35%。
	GOP	売上高－運営経費	1,989,000 円③(①-②)	
	不動産経費	固定資産税・土地		不動産経費として土地建物の固定資産
		固定資産税・建物		税は事業用となる。実費として水光熱費、
		水光熱費		保険料、設備修繕費を加算し、売上・稼働にかかわらず固定経費として計上。
		保険料		
		修繕費	800,000 円④	【固定】
	想定ネットキャッシュフロー		1,189,000 円⑤(③-④)	
	還元利回り		5.0 %⑥	想定CFを前提とし、民泊としての事業性・用途性を考慮。
	<b>収益価格</b>		<b>24,000,000 円⑤÷⑥</b>	

対象物件は土地が狭小で前面道路が 3.6m、建物は平成 2 年築であり 28 年ほど経過していると想定した。民泊のためのリフォーム費用（内装費、玄関自動錠などで 200 万円程度）を加算しており、積算価格は 2900 万円となった。

一方、収益価格は民泊新法による 180 日の営業上限を考慮する必要がある。新宿区は観光客の需要が旺盛で、営業日数上限まで稼働すると想定する。客室売上は周辺の民泊物件の相場から 1 室・1 日あたり（ADR）15,000 円とした。4 人利用で 1 人当たり 3,750 円と割安の設定である。

客室清掃費は別途宿泊者負担となる。年間売上高から運営経費（変動）を控除した GOP から不動産経費（固定）を控除して、ネットキャッシュフローは約 119 万円となった。収益還元法の還元利回りは事業リスクを加算し、民泊としての用途性を勘案すると現段階での流動性は低いことも考慮し、5.0%と設定としている。

以上の試算では積算価格 2900 万円 > 収益価格 2400 万円となり、都心部であっても収益性は高くない。

## 民泊手法の多様性を考慮した評価と

### 事業性について

民泊新法の宿泊上限 180 日は事業性を考える上で課題となるが、都市部においては民泊とマンスリー賃貸との併用が有効な場合もある。具体的には、民泊で上限の 180 日営業し、残りの 185 日をマンスリー賃貸で併用する考え方である。マンスリー賃貸は定期借家契約になるため、民泊の予約との重複を避ける必要があり、単純な民泊オペレーションよりは手間がかかるが、マンスリーの需要が見込める地域では事業性が高まると期待される。参考までに上記試算結果に 4 ヶ月間のマンスリー賃貸を加算して売上高上昇を見込んだ収益価格は 3,400 万円程度となった。このように同一物件でも運営手法により、収益価格が変動する点に留意する必要がある。

また、リゾート地のように季節変動が大きく客室稼働率が低くても宿泊事業が成立する地域では、民泊で上限 180 日の営業でも収益が見込めるケースもあるようだ。

日本の民泊市場は急速に拡大した未成熟の市場であるだけに、民泊不動産については事業の多様性を見極め、デューデリジェンスに基づいた評価を行う必要があるといえるだろう。

---

<sup>i</sup> 日経新聞 2018 年 6 月 20 日記事

### 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)