

物流倉庫の賃料相場と不動産利回りとの関係

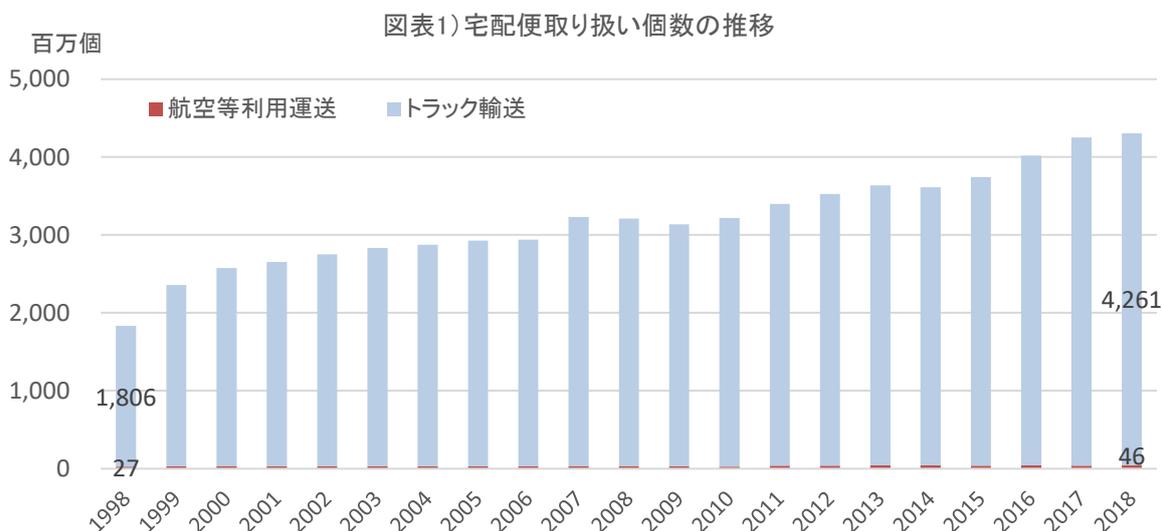
～関東エリアの物流倉庫は、湾岸エリアが評価の焦点に～

株式会社ティーマックス
不動産戦略室 03-5501-2950

新型コロナウイルスの影響で物流市場は拡大傾向にある中で、今回は関東エリアの物流倉庫の分布状況を整理し、各エリアの賃料相場と不動産利回り（キャップレート）の関係を集計した。

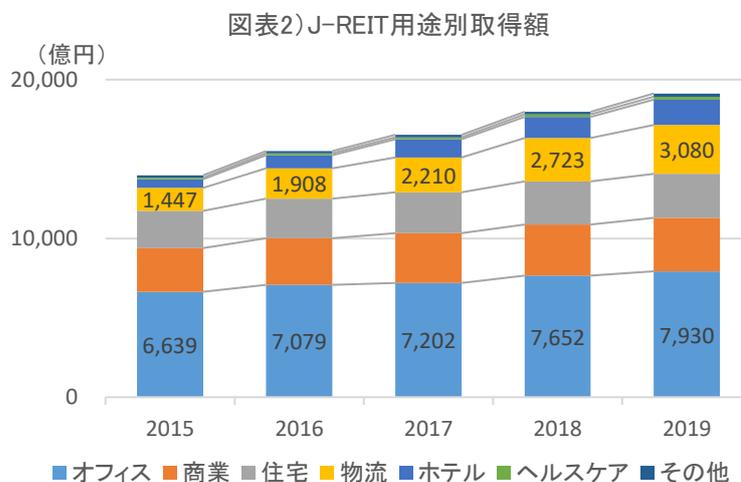
物流市場の拡大

2018年度（平成30年度）の宅配便取扱個数は43億701万個（うちトラック輸送は42億6,100万個、航空等利用運送は4,640万個）。約20年間で2倍超の伸びとなっている。



出典:国土交通省「平成30年度宅配便取扱実績」

宅配便増加の背景には EC 化の進展があり、物流倉庫の需要拡大を受けて大型物流倉庫の開発供給が増え、近年は取引量も増えている。図表2のJ-REIT用途別取得額は、2015年から2019年までは各用途とも増加しているが、オフィスは6,639億円から7,930億円と1.2倍の伸びに対し、物流は1,447億円から3,080億円と2.1倍に増加している。



出典:一般社団法人日本不動産証券化協会「ARES J-REIT Databook」

関東圏域の J-REIT 保有物流施設の分布

J-REIT が 2020 年 3 月時点で関東圏域に保有する 240 物件の分布は次のようになっている。

■エリア分布図



上記の 240 物件の立地を関東圏域の 7 エリアに分類した。

エリア名	立地	物件数	平均物件価格（鑑定評価額）※
東京ベイエリア	東京都沿岸部	20	176 億円
横浜湾岸	横浜港湾岸	8	105 億円
千葉湾岸	幕張周辺の湾岸	37	109 億円
外環道	外環道周辺とその内側	20	89 億円
R16 号	R16 号周辺とその内側	81	99 億円
圏央道	R16 号の外側、圏央道沿い	48	84 億円
外縁部	圏央道の外側	26	55 億円
		計 240	

※持分考慮後の物件価格を単純平均

時価が最も大きい物件は東京ベイエリアの「GLP 東京Ⅱ」（474 億円、賃貸可能面積 23,900 坪）であり、他にも千葉湾岸の「プロロジスパーク市川 1」（446 億円、同 37,800 坪）、横浜湾岸の「プロロジスパーク横浜鶴見」（185 億円、同 19,200 坪）等の大型物件がある。湾岸エリアでは全 65 件中 32 件が 100 億円超の大型物流倉庫となっている。

賃料と不動産利回りとの関係

上記の全 240 物件について、物件価格を構成する賃料と不動産利回りに着目し、公表データによる賃料単価（一部未公表は弊社推定）と各投資法人の決算に基づく不動産利回りをエリア別に

集計し、各エリアの関係図を作成した（図表 3）。



グラフによると、賃料は東京を中心とする湾岸エリアが高く、外環道も都心へのアクセス性が反映され高位となっている。不動産利回りは立地や建物のスペック、テナントとの契約内容等の複数の要因により差が生じるが、立地面で人気があり流動性が高いエリアの不動産利回りが低くなっている。さらに、EC市場の拡大によって物流倉庫の需要が高まっており、賃料上昇が見込まれることから、不動産利回りはその分低下している。

各エリアを見ると、東京ベイエリアの賃料水準は約 6,300 円/坪である。都心へのアクセスが良好であり、収益の安定性が高く賃料上昇も期待されることから、不動産利回りは 4.0%と低い。

三環状として圏央道、外環道、中央環状線（首都高）があるが、都心に近い外環道の賃料は約 4,900 円/坪と高水準にあり、最近の市場ではラストワンマイルの物流倉庫需要の高まりによる賃料上昇も散見され、今後、不動産利回り低下が考えられる。圏央道と R16 号の物件の立地を比較してみると、圏央道 IC の厚木、久喜、つくば周辺の比較的限られたエリアに物件が点在するのに対し、R16 号では広範囲に及んでおり 81 物件と多く、R16 号の方が賃料、不動産利回りともに優位となっている。

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、無断で複製または転送などを行わないようお願いします。

< 本件に関するお問い合わせ >

株式会社ティーマックス

〒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