

『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

～賃料の見通しでは「上昇」が51.9%で、過半数の回答者が依然として強気～

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67.9%、「横ばい」が30.9%、「下落」が1.2%となった。前回調査から大勢に大きな変化はなく、不動産価格は依然として強気の見通しが支配的である。

【賃料水準の見通し】

半年後の賃料の見通しは「上昇」が51.9%、「横ばい」が46.9%、「下落」が1.2%となった。「上昇」の回答構成比が前回調査（21年1月）から若干減少したものの、過半数の回答者が賃料の見通しに依然として強気である。

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サービス会社。不動産仲介、Webサイトの開発・運営、調査・コンサルティングなどを行っている。

会社名：株式会社一五不動産情報サービス 代表者：曾田 貫一

設立：2007年12月 資本金：1,000万円 URL <https://www.ichigo-re.co.jp>

所在地：〒143-0016 東京都大田区大森北二丁目2番10号 AMT大森ビル6F

【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

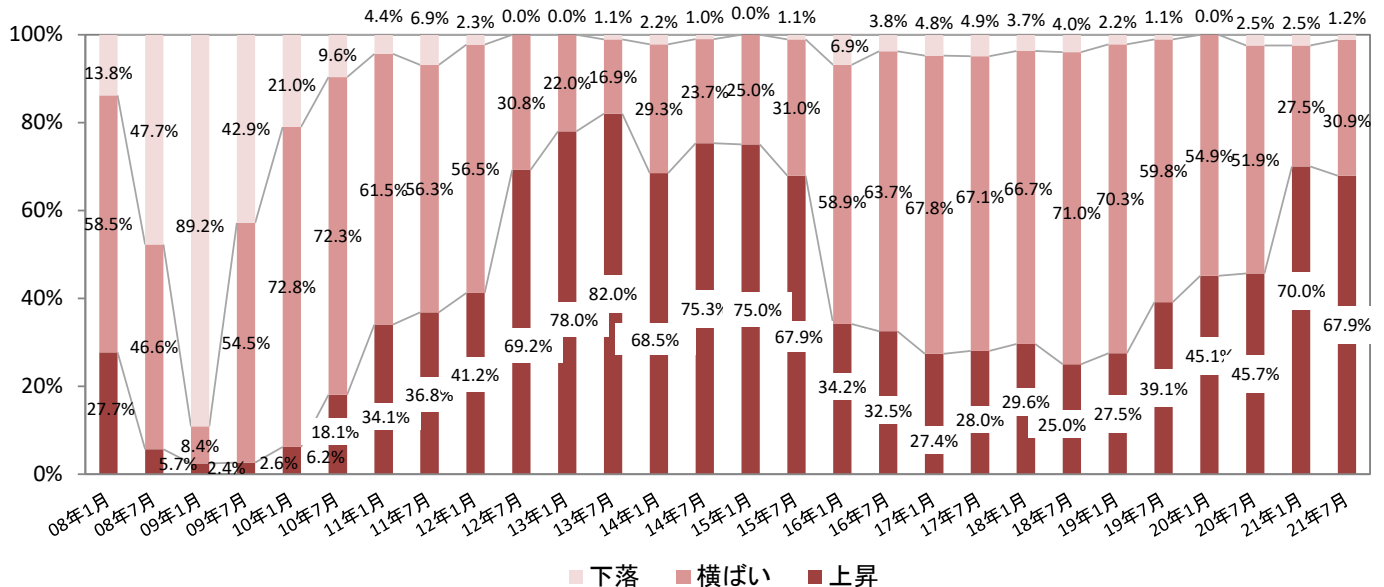
担当：高橋 翔一／曾田 貫一

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。アンケート回答者の属性など調査の詳細は8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(21年7月)では「上昇」が67.9%と最多で、「横ばい」が30.9%、「下落」が1.2%となった。「横ばい」の回答構成比が前回調査から若干増加する一方、「上昇」の回答構成比がやや減少したが、大勢に大きな変化はなく、不動産価格は依然として強気の見通しが支配的である。

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)。

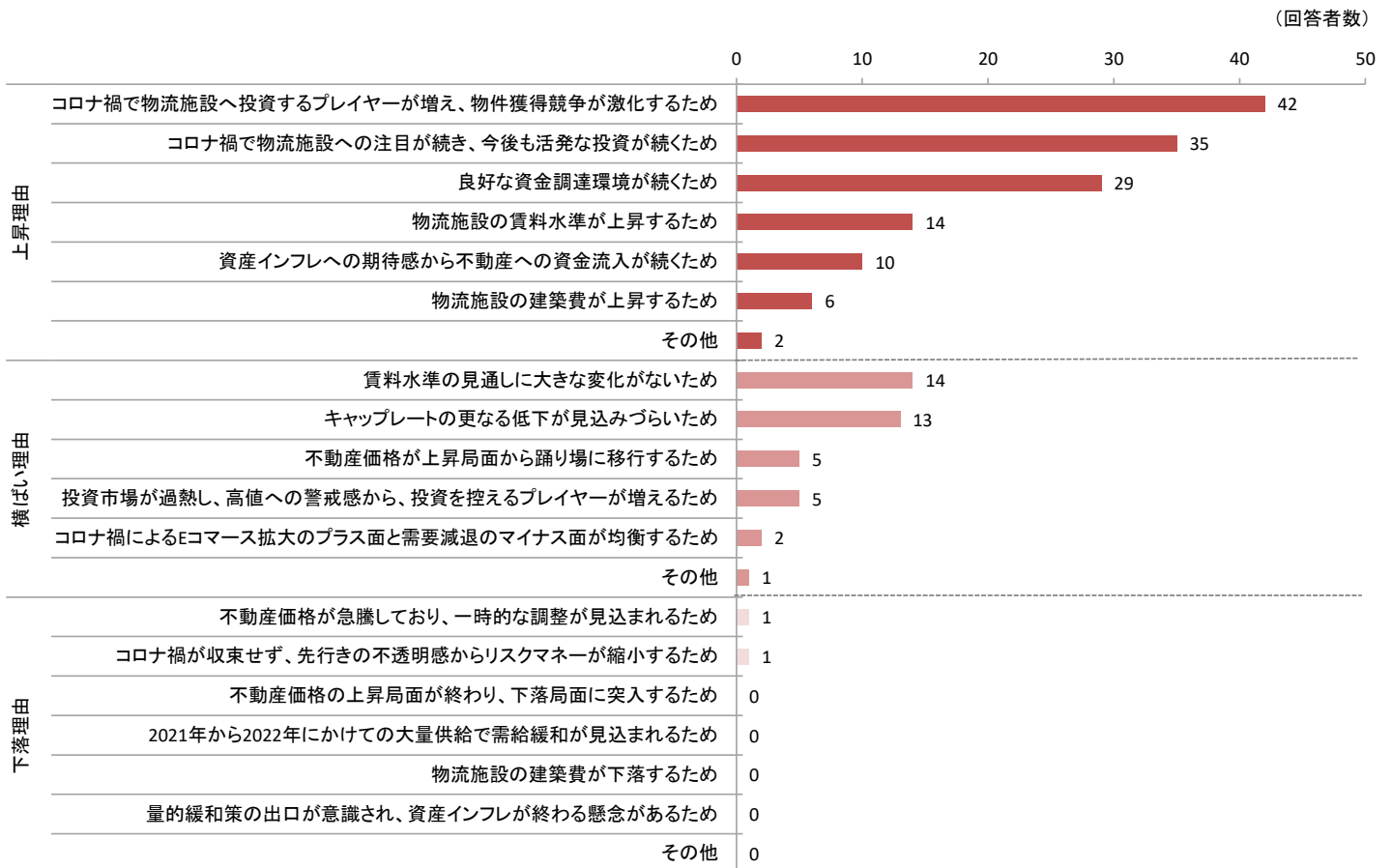
上昇理由では「コロナ禍で物流施設へ投資するプレイヤーが増え、物件獲得競争が激化するため」が42回答で最多で、「コロナ禍で物流施設への注目が続き、今後も活発な投資が続くため」が35回答で次いでいる。コロナ禍が収束しない事業環境下で物流施設への注目が持続し、新規参入したプレイヤーを含めた物件獲得競争によって、不動産価格がさらに上昇するとの意見である。そのほかでは「良好な資金調達環境が続くため」が29回答、「物流施設の賃料水準が上昇するため」が14回答、「資産インフラへの期待感から不動産への資金流入が続くため」が10回答、「物流施設の建築費が上昇するため」が6回答となっている。

横ばいの理由では「賃料水準の見通しに大きな変化がないため」が14回答、「キャップレートの更な

る低下が見込みづらいため」が13回答となっている。物流施設の収益性に目立った変化がなく、キャップレートもあまり変わらないことから、安定した不動産価格が続くという意見である。

下落の理由では「不動産価格が急騰しており、一時的な調整が見込まれるため」と「コロナ禍が収束せず、先行きの不透明感からリスクマネーが縮小するため」がそれぞれ1回答であった。

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

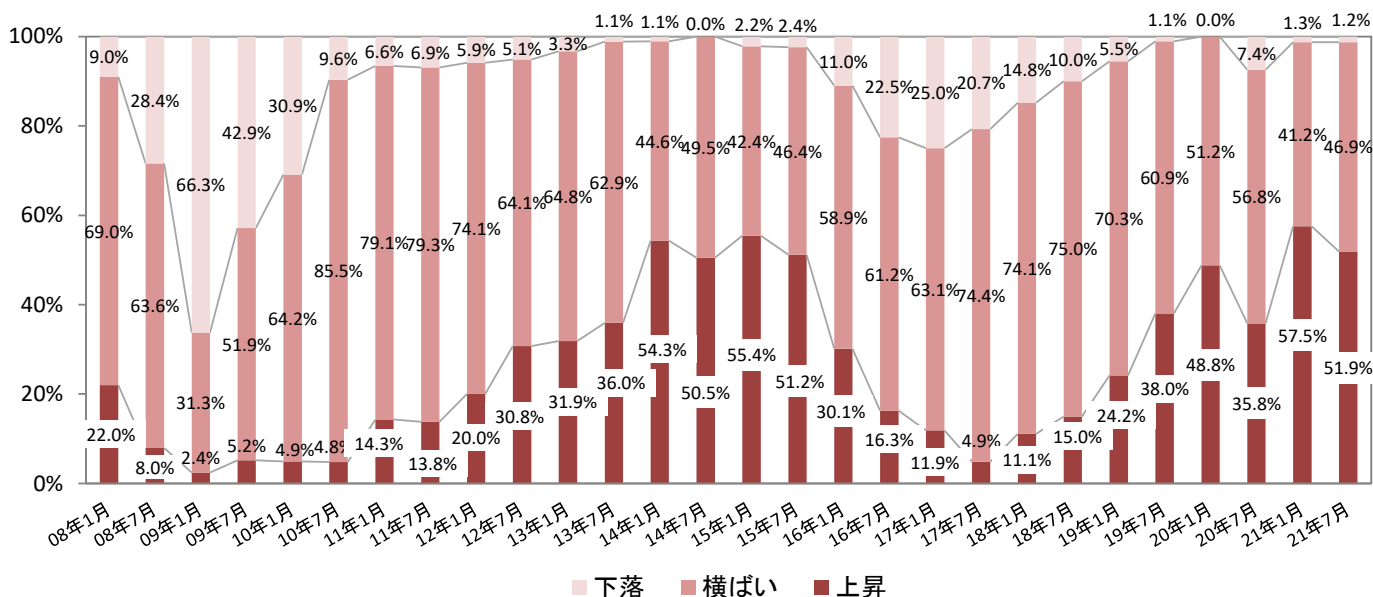
注: 複数回答可で設問。また、左軸上の文章は、見やすくするため、一部省略している。文章(全文)は本レポート末尾の回答用紙を参照。

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（21年7月）では「上昇」が51.9%で最多となり、「横ばい」が46.9%、「下落」が1.2%となった。「上昇」の回答構成比が前回調査（21年1月）から若干減少したものの、過半数の回答者が賃料の見通しに依然として強気である。

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）。

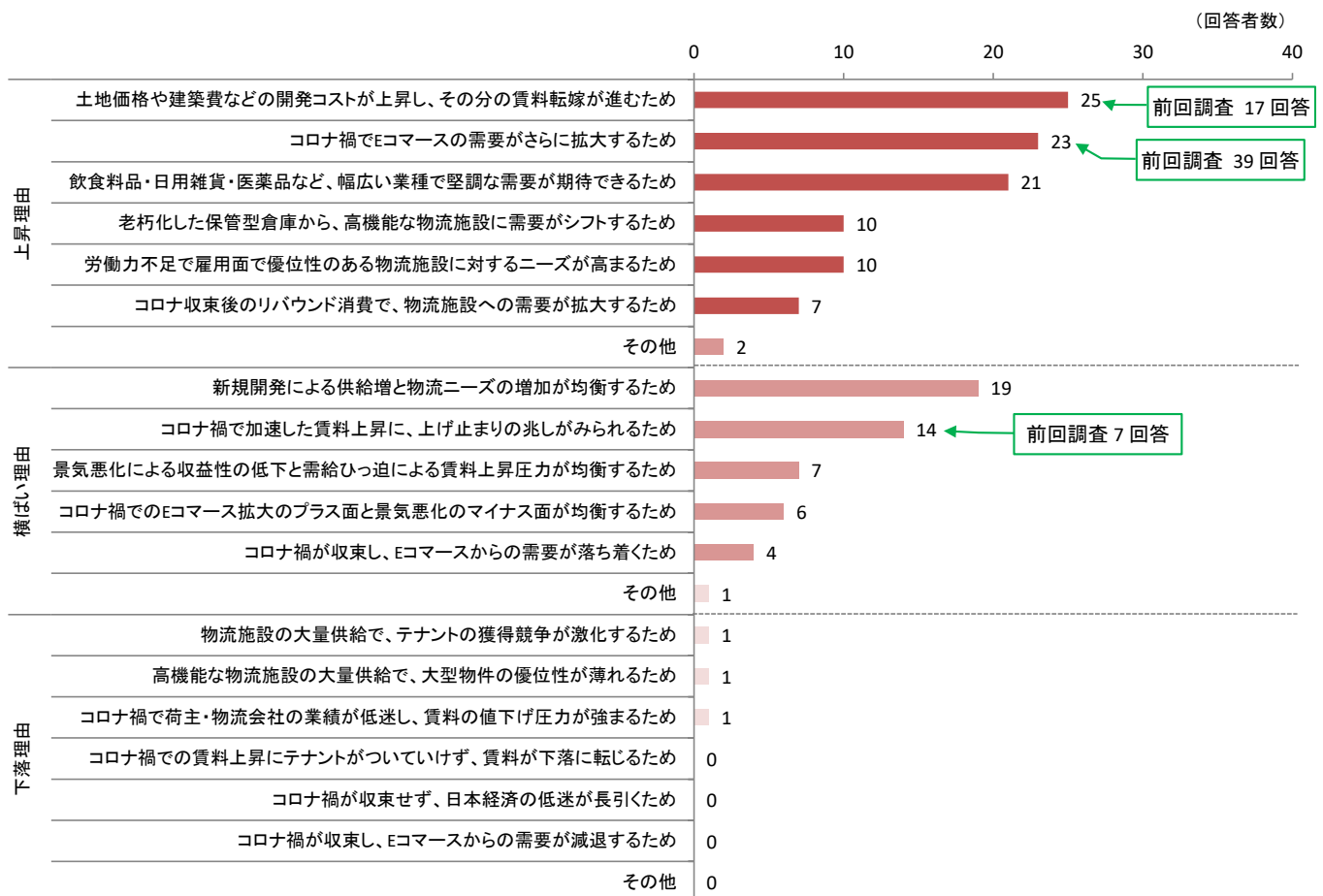
上昇理由では「土地価格や建築費などの開発コストが上昇し、その分の賃料転嫁が進むため」が25回答で最多で、前回調査の17回答から増えている。一部の入札案件で価格が急騰しており、開発コストの上昇が賃料上昇につながるという意見である。また、「コロナ禍でEコマースの需要がさらに拡大するため」は23回答であるが、前回調査の39回答から大幅に減少している。Eコマースの拡大が賃料上昇に繋がるという意見は前回調査の時点と比較すると若干弱まっている。そのほか、「飲食料品・日用雑貨・医薬品など、幅広い業種で堅調な需要が期待できるため」が21回答、「老朽化した保管型倉庫から、高機能な物流施設に需要がシフトするため」と「労働力不足で雇用面で優位性のある物流施設に対するニーズが高まるため」がそれぞれ10回答、「コロナ収束後のリバウンド消費で、物流施設への需要が拡大するため」が7回答となっている。

横ばいの理由では「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19回答で最多で、「コロナ禍で加速した賃料上昇に、上げ止まりの兆しがみられるため」が14回答で前回調査の7回答か

ら倍増している。コロナ禍での物流施設への追い風は一段落し、賃料動向も落ち着きを取り戻すという意見である。そのほか「景気悪化による収益性の低下と需給ひっ迫による賃料上昇圧力が均衡するため」が7回答、「コロナ禍でのEコマース拡大のプラス面と景気悪化のマイナス面が均衡するため」が6回答、「コロナ禍が収束し、Eコマースからの需要が落ち着くため」が4回答となった。

下落の理由では「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」、「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」および「コロナ禍で荷主・物流会社の業績が低迷し、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。

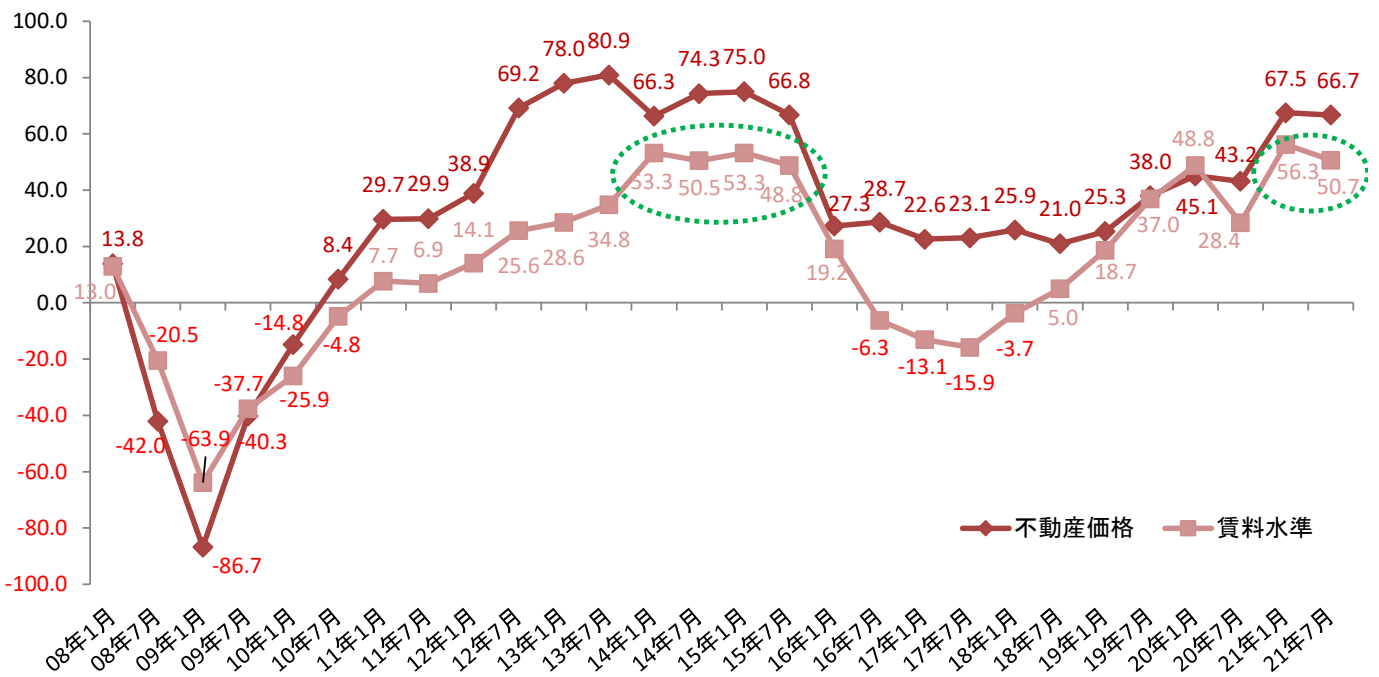
3. 業況判断 DI

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（21年7月）における不動産価格の業況判断 DI は 66.7 ポイントで、前回調査の 67.5 ポイントから概ね横ばいとなった。また、賃料水準の業況判断 DI は 50.7 ポイントで、前回調査の 56.3 ポイントからやや下落した。

本調査（21年7月）における賃料水準の業況判断 DI は、2014年1月から2015年7月に到る期間と概ね同水準である。2013年は超大型の物流施設が相次ぎ竣工し、大量供給による需給悪化が懸念されたが、竣工後のリースアップが順調に進んだことで、2014年以降の賃貸市況は楽観的な見通しが支配的となった。2021年から2022年にかけて、東京圏では大量供給が見込まれるが、超大型物件のプレリーシングは順調で、需給悪化を懸念する意見がほとんどなく、最近の賃料水準の業況判断 DI の高さに繋がっている。

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

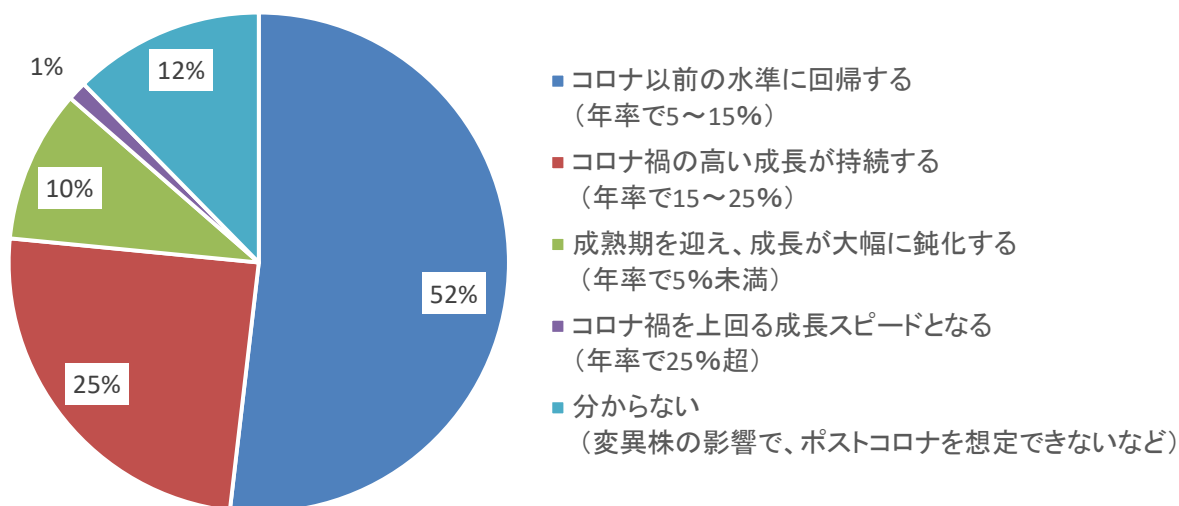
4. ポストコロナにおけるEコマースの成長率

コロナ禍の巣ごもり消費でEコマースは急成長した。経済産業省発表の国内電子商取引の市場規模(物販系分野)は、2020年が12兆2,333億円で、前年の10兆515億円から21.71%の成長率であった。コロナ前の5年間(2014年~2019年)の年平均成長率は8.12%で、すでに高い成長率であったが、コロナ禍では成長スピードがさらに加速した。上述の通り、物流施設の不動産価格および賃料水準とも強気の見通しが支配的で、その大きな要因としてEコマースが影響していることは間違いない。そこで、本アンケートではポストコロナにおけるEコマースの成長率について設問した(図表6参照)。

「コロナ以前の水準に回帰する(年率で5~15%)」が52%で最多で、「コロナ禍の高い成長が持続する(年率で15~25%)」が25%、「成熟期を迎え成長が大幅に鈍化する(年率で5%未満)」が10%、「コロナ禍を上回る成長スピードとなる(年率で25%超)」が1%となった。この感染症が収束した後のEコマースの成長率は、コロナ以前の水準に回帰するという意見が過半数を占めている。

ワクチン接種が進む米国ではEコマースの成長が鈍化している。米アマゾンが発表した最新の決算をみると、北米の売上高(2021年4~6月期)は675億5千万ドルで、前年同月比では21%増となった。コロナ禍の真っ只中にあった1年前の2020年4~6月期は44%増で、その後も3四半期連続でプラス40%前後¹と驚異的な成長率であったが、直近の成長率はコロナ以前の水準²に回帰している。ワクチン接種が進み、日常生活を取り戻す過程で日本のEコマースの成長率も、コロナ以前の水準に回帰する可能性が高いと考えられる。

図表6 ポストコロナにおけるEコマースの成長率



出所: 株式会社一五不動産情報サービス

注: 凡例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。

以上

¹ 2020年7~9月期は39%増、2020年10~12月期は40%増、2021年1~3月期は39%増である。

² コロナ前の2019年(暦年)における北米の売上高の成長率は21%増である。

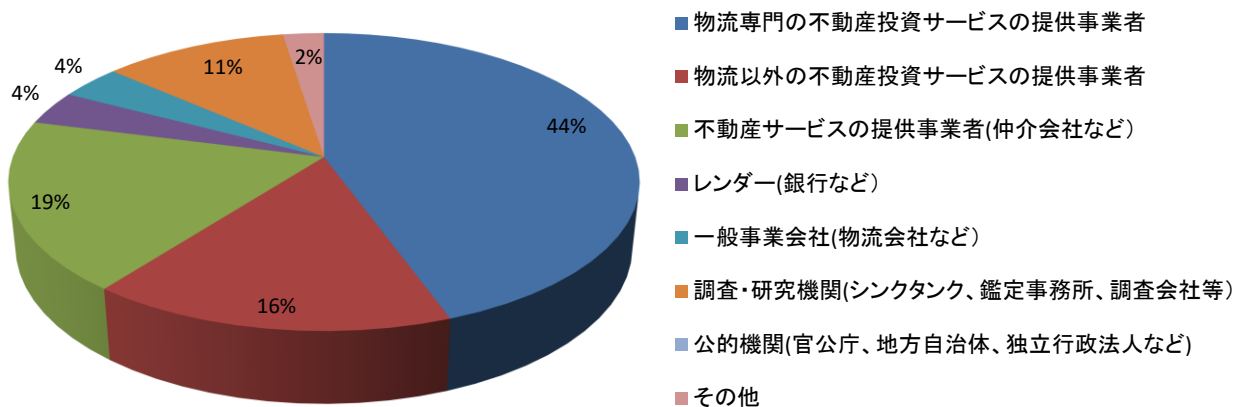
■ アンケート調査の概要

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：2021年7月20日から同年7月30日まで
 有効回答数：81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

物流施設の不動産市況に関するアンケート回答用紙

「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（ディベロッパー、アセットマネージャー、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（ディベロッパー、アセットマネージャー、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. コロナ禍で物流施設への注目が続き、今後も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. コロナ禍で物流施設へ投資するプレイヤーがさらに増え、物件獲得競争がますます激化するため
6. 資産インフレへの期待感から不動産への資金流入が続くため
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. 不動産価格が急騰しており、一時的な調整が見込まれるため
3. 2021年から2022年にかけての大量供給で需給緩和が見込まれるため
4. 物流施設の建築費が下落するため
5. コロナ禍がなかなか収束せず、先行きの不透明感からリスクマネーが縮小するため
6. 量的緩和策の出口が意識され、資産インフレが終わる懸念があるため
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. 不動産投資市場が過熱し、高値掴みへの警戒感から、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ため
5. コロナ禍によるEコマースの拡大というプラス面と景気後退による需要減退のマイナス面が均衡するため
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・日用雑貨・医薬品など、幅広い業種で堅調な需要が期待できるため
2. コロナ禍でEコマースの需要がさらに拡大するため

3. コロナ収束後のリバウンド消費で、物流施設への需要が拡大するため
4. 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
5. 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
6. 土地価格など開発コストが上昇し、その分の賃料転嫁が進むため
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. コロナ禍で加速した賃料上昇に、テナントがついていけずに、賃料が下落に転じるため
4. コロナ禍が収束せず、荷主・物流会社の業績が低迷し、賃料の値下げ圧力が強まるため
5. コロナ禍が収束せず、日本経済の低迷が長引くため
6. コロナ禍が収束し、Eコマースからの需要が減退するため
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拡大が均衡するため
2. コロナ禍によるEコマースの拡大というプラス面と景気悪化による需要減退のマイナス面が均衡するため
3. コロナ禍で加速した賃料上昇に、上げ止まりの兆しがみられるため
4. 景気悪化によるテナントの収益性の低下と需給ひっ迫による賃料上昇圧力が均衡するため
5. コロナ禍が収束し、Eコマースからの需要が落ち着くため
6. その他（ ）

【問4】コロナ禍の巣ごもり消費でEコマースは急成長しました。ポストコロナにおけるEコマースの成長率は？

1. コロナ禍でみられたEコマースの高い成長が持続する（年率でプラス15~25%）
2. Eコマースの成長率は、コロナ以前の水準に回帰する（年率でプラス5~15%）
3. Eコマースが成熟期を迎え、成長が大幅に鈍化する（年率でプラス5%未満）
4. 越境ECの本格化などで、Eコマースの成長はコロナ禍を上回るスピードとなる（年率でプラス25%超）
5. 分からない（変異株の影響で、ポストコロナを想定できないなど）
6. 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。

回答ありがとうございました。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、以下をご記入ください。

貴社名	
氏名	
E-mail	

ご不明な点がございましたら、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】(株)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