

## 『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

～賃料水準の見通しで「上昇」の構成比が48.8%まで増加～

#### 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「横ばい」が54.9%、「上昇」が45.1%で、「下落」の回答者はいなかった。前回調査で「上昇」の回答構成比が4割近くまで増加したが、本調査ではさらに増えた。不動産価格はさらなる高値を模索する展開となっている。

##### 【賃料水準の見通し】

半年後の賃料の見通しは「横ばい」が51.2%、「上昇」が48.8%で拮抗する一方、「下落」の回答者がゼロとなった。「上昇」の回答構成比は2017年7月の4.9%を底に5回連続で増加し、5割近い水準に達している。「上昇」の回答構成比が5割前後となるのは2014年～2015年以来で、賃料水準は楽観的な見通しが支配的になっている。

#### 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調査会社。独自に構築したデータベースをもとに不動産市場の分析などを行っている。

##### 【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

URL <https://www.ichigo-re.co.jp>

## 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。なお、本アンケートは1月24日(金)から同月31日(金)にかけて実施した。日本経済新聞(朝刊)で新型コロナウイルスに関する記事が一面になったのはアンケート開始日の1月24日(金)で、このニュースが各種媒体を席卷し、広く認知されはじめた時期に並行して回収されたアンケート結果となる。参考までに、新型コロナウイルスに関する弊社の見解は、同日発表の調査レポート(物流施設の賃貸マーケットに関する調査 2020年1月)の6ページにまとめた。そのほか、アンケート回答者の属性など調査の詳細は9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(20年1月)では「横ばい」が54.9%、「上昇」が45.1%となり、「下落」の回答者はいなかった。アンケートの回答傾向は2017年1月から2019年1月までの2年間に大きな変化はみられなかったが、前回調査で「上昇」の回答構成比が4割近くまで増え、本調査ではさらに増加した。不動産価格はさらなる高値を模索する展開となっている。

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

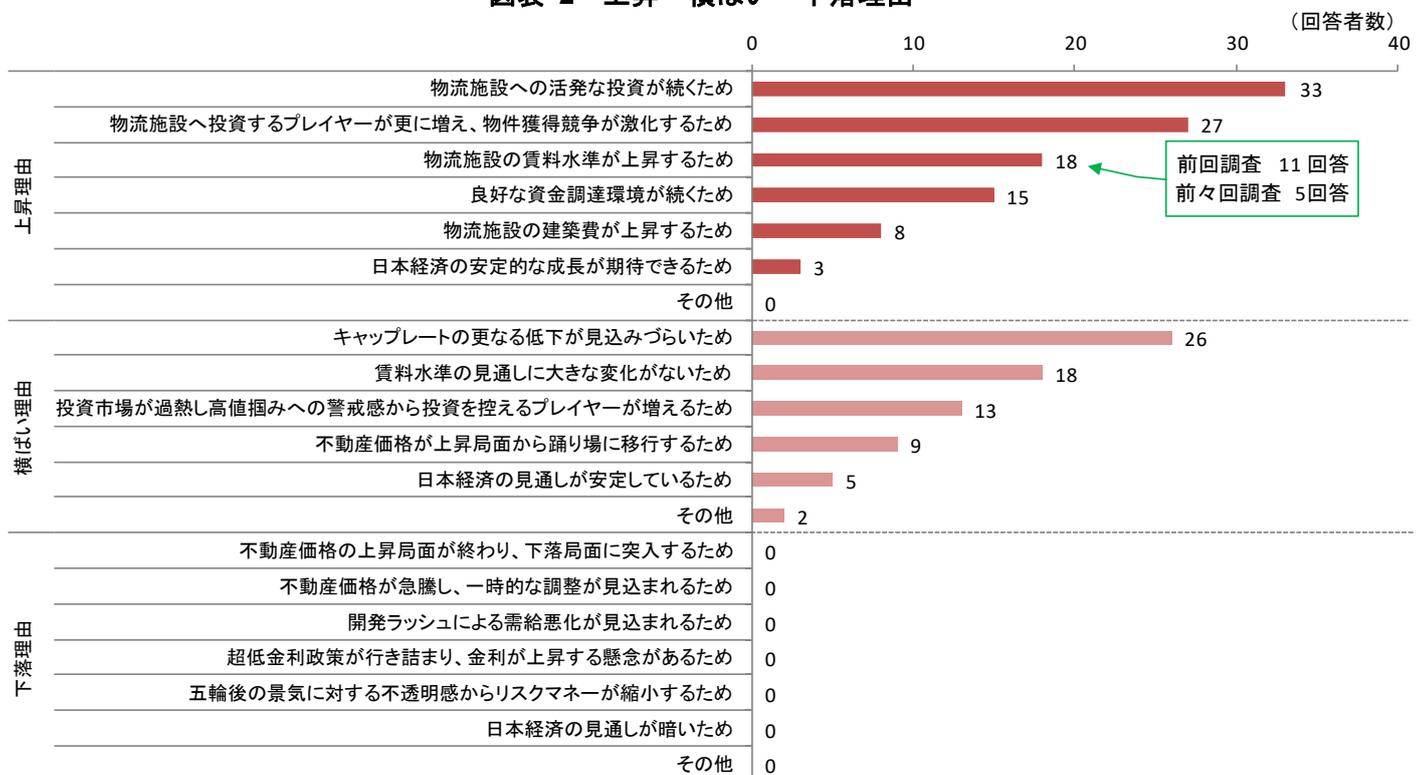
半年後の物流施設の不動産価格の見通しについて、それぞれの理由を確認する(次ページの図表2参照)。

上昇理由では「物流施設への活発な投資が続くため」が33回答で最多となり、次いで「物流施設へ投資するプレイヤーが更に増え、物件獲得競争が激化するため」が27回答で上昇理由の上位二つは不変である。また、「物流施設の賃料水準が上昇するため」が18回答となり、前回調査の11回答、前々回調査の5回答から増え続けている。物流施設の収益性がさらに高まっていることが、不動産価格の上昇に繋

がっている。そのほか、「良好な資金調達環境が続くため」が15回答、「物流施設の建築費が上昇するため」が8回答となっている。

横ばいの理由では「キャップレートの更なる低下が見込みづらいため」が26回答で、「賃料水準の見通しに大きな変化がないため」が18回答、「不動産投資市場が過熱感し、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」が13回答、「不動産価格が上昇局面から踊り場に移行するため」が9回答となった。横ばいの理由では前回調査から大きな変化はみられず、低金利が長く続き、キャップレートもこれ以上の低下は期待できないという意見が大勢である。

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

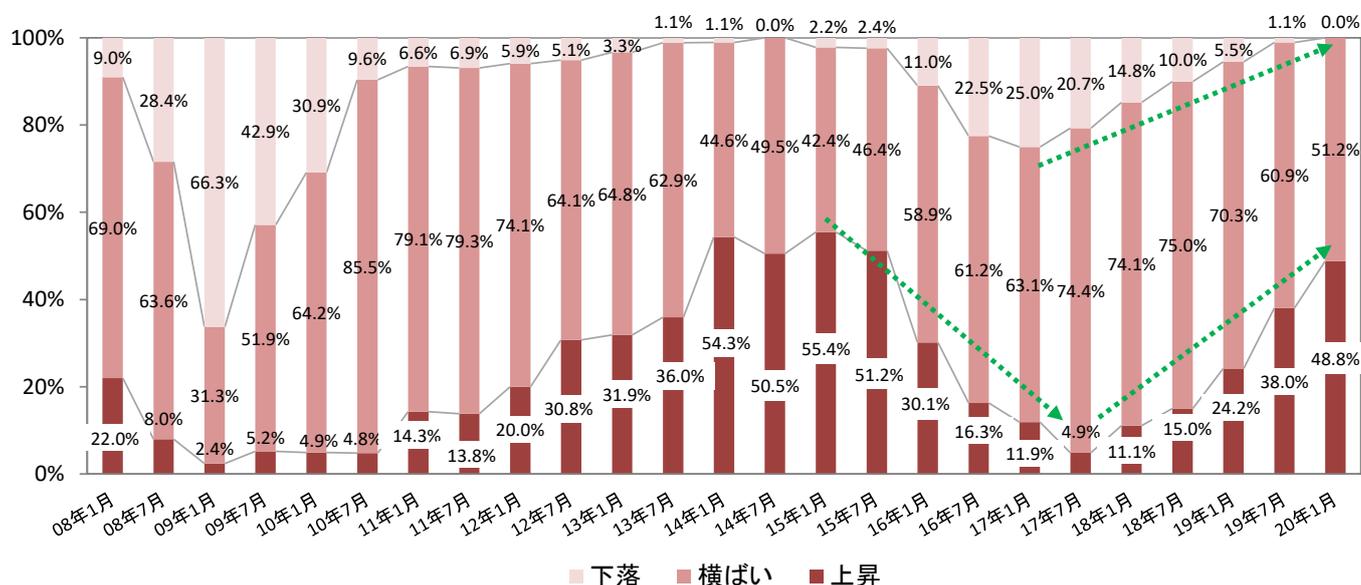
注: 複数回答可で設問。また、左軸上の文章は、見やすくするため、一部省略している。文章(全文)は本レポート末尾の回答用紙を参照。

## 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（20年1月）では「横ばい」が51.2%、「上昇」が48.8%で拮抗する一方、「下落」の回答者がゼロとなった。「上昇」の回答構成比は2017年7月の4.9%を底に5回連続で増加し、5割近い水準に達している。「上昇」の回答構成比が5割前後となるのは2014年～2015年以来で、賃料水準は楽観的な見通しが支配的になっている。

図表3 物流施設の賃料水準の見通し（半年後）



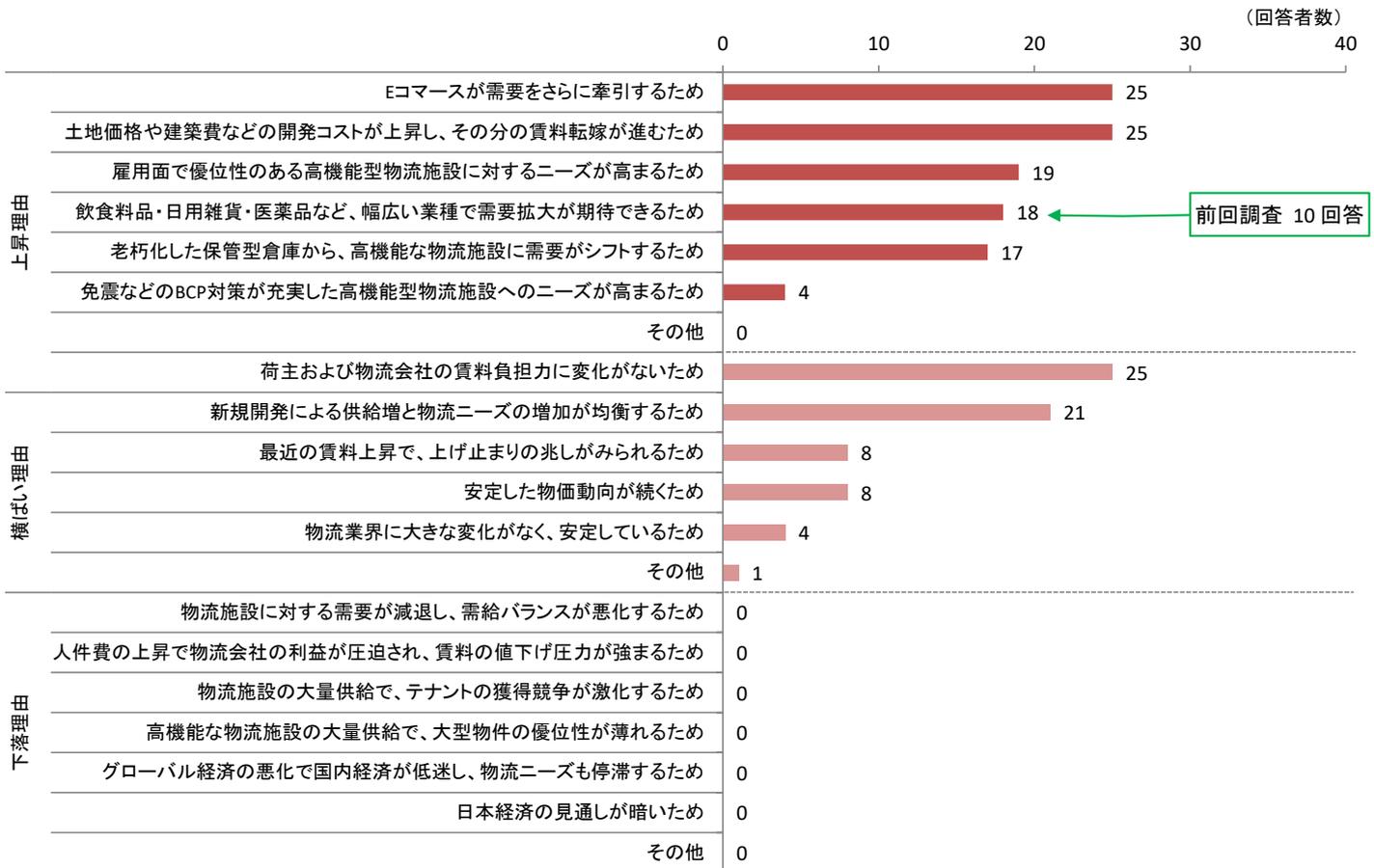
出所:株式会社一五不動産情報サービス

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「Eコマースが需要をさらに牽引するため」と「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」がそれぞれ25回答、「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」が19回答となっている。また、「飲食料品・日用雑貨・医薬品など、幅広い業種で需要拡大が期待できるため」が18回答で、前回調査の10回答から増えている。Eコマースが需要を牽引している点是不変だが、幅広い業種での需要拡大が楽観的な賃料水準の見通しに繋がっている。

横ばいの理由は「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25回答、「荷主および物流会社の賃料負担力に変化がないため」が21回答で上位二つは不変である。また、「最近の賃料上昇で、上げ止まりの兆しがみられるため」と「安定した物価動向が続くため」がそれぞれ8回答で続いている。

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。

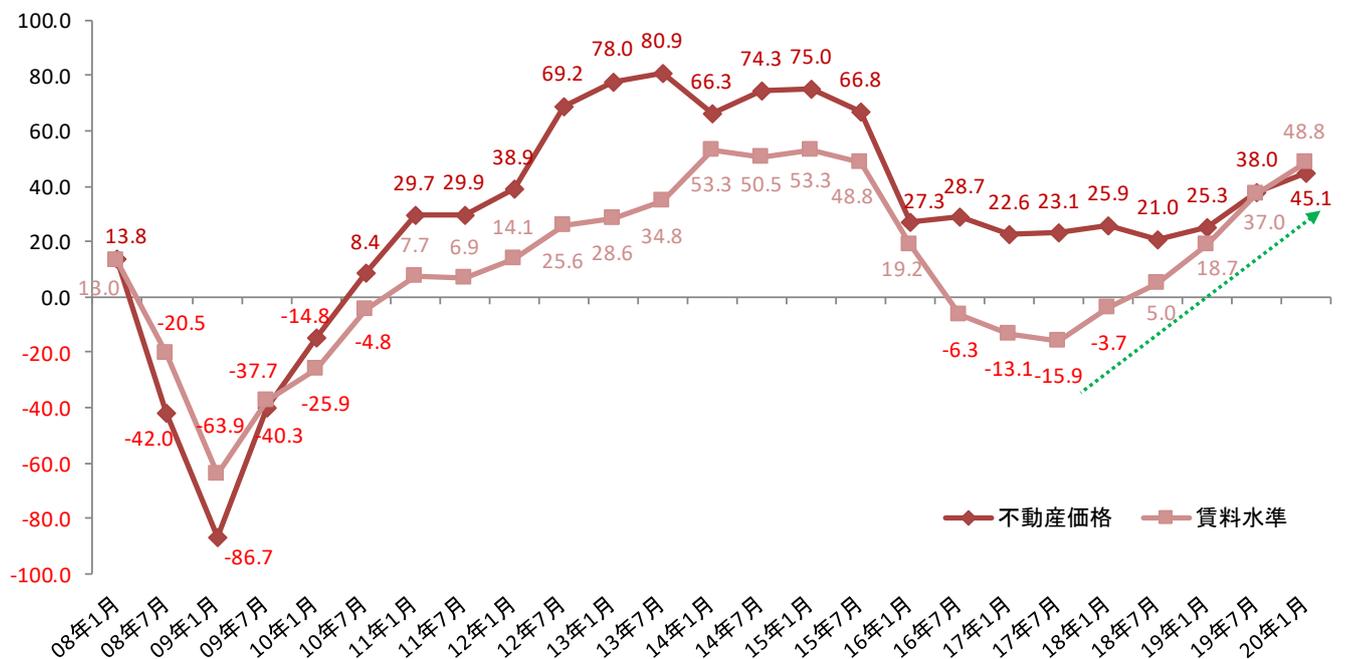
### 3. 業況判断 DI

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（20年1月）における不動産価格の業況判断 DI は 45.1 ポイントで、前回調査の 38.0 ポイントから 7.1 ポイントの上昇となった。また、賃料水準の業況判断 DI は 48.8 ポイントで、前回の 37.0 ポイントから 11.8 ポイントの大幅な上昇となり、不動産価格の業況判断 DI を上回った。

物流セクターは需給逼迫を背景に賃料上昇が続いている。キャップレートのさらなる低下は見込みにくい、賃料上昇による収益性の向上が不動産価格の楽観的な見通しを下支えしている。

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

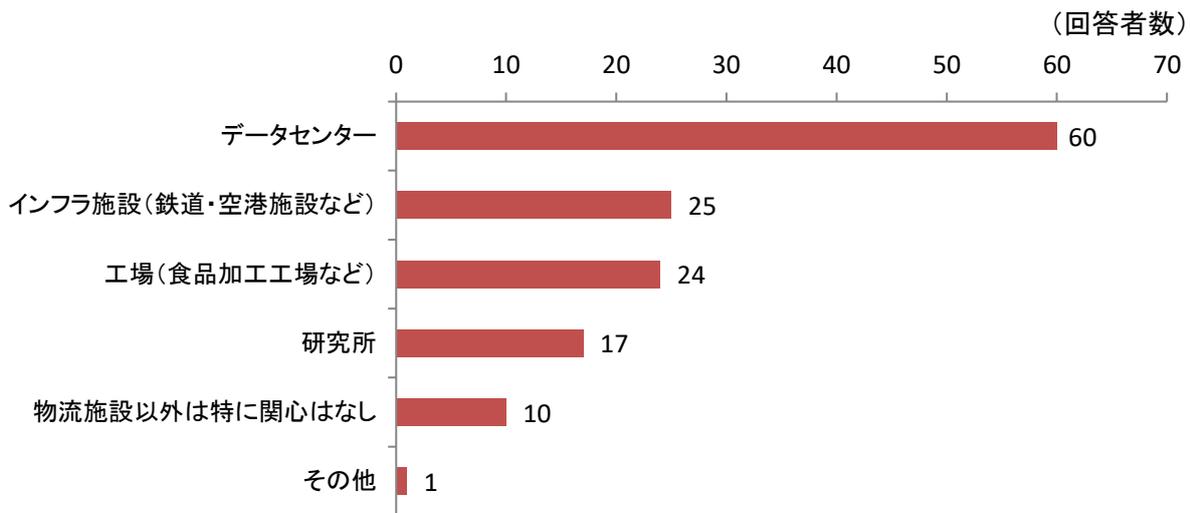
作成方法: 業況判断 D.I. = 「上昇」の回答者構成比 - 「下落」の回答者構成比

#### 4. 投資対象として関心がある産業用不動産

物流施設を組み入れているJリートは17銘柄があるが、総合型リートは7銘柄のみで、残りは物流施設を主な投資対象とするリートであるが、物件獲得競争が激化する市場環境下において、投資方針を見直し投資対象を拡充する動きがみられる。そこで、本アンケートでは投資対象として関心がある産業用不動産に関して設問した（図表6参照）。

データセンターが60回答で圧倒的に多く、インフラ施設（鉄道・空港施設など）が24回答、工場（食品加工工場など）が24回答、研究所が17回答で続いている。データセンターはセキュリティの観点から、新規開設や増設がニュースになりにくいのが、物流エリアやその近郊でデータセンターの「建築計画のお知らせ」看板を目にする機会が増えている。また、深層学習やブロックチェーンなどの技術革新によるデータセンターへの需要増が期待できるとの思惑もある。物流施設の不動産投資市場がEコマースを牽引役に市場拡大した経緯もあり、物流施設などで投資実績を蓄積したプレイヤーが、共通点の多い投資対象としてデータセンターの市場開拓を狙っていることが伺える。

図表6 投資対象として関心がある産業用不動産



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、産業用不動産の名称は見やすくするため一部を省略している。名称(全文)は本レポート末尾の回答用紙を参照。

以上

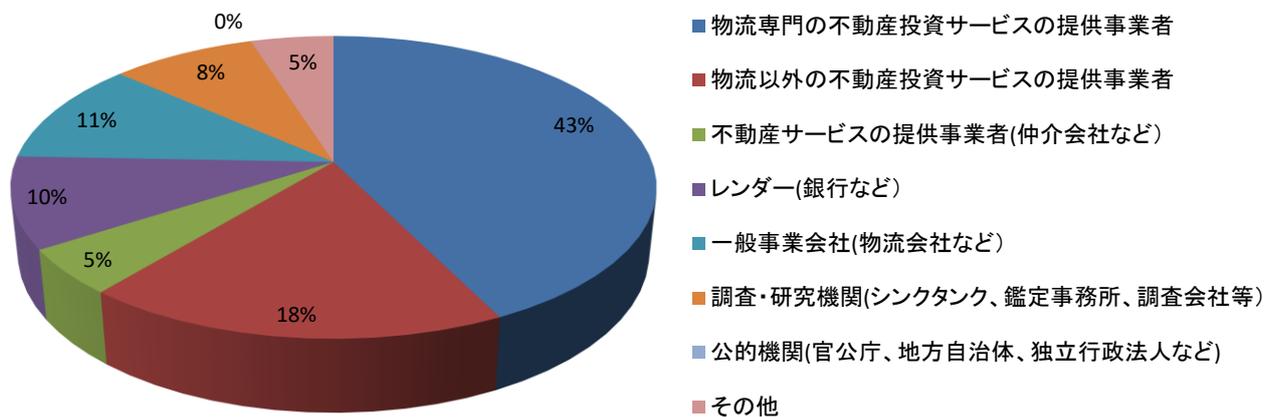
## ■ アンケート調査の概要

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：2020年1月24日から同年1月31日まで  
 有効回答数：82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（アセットマネージャー、ディベロッパー、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（アセットマネージャー、ディベロッパー、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. 物流施設への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. 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. 日本経済の安定的な成長が期待できるため
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、一時的な調整が見込まれるため
3. 開発ラッシュによる需給悪化が見込まれるため
4. 超低金利政策が行き詰まり、金利が上昇する懸念があるため
5. 五輪後の景気に対する不透明感からリスクマネーが縮小するため
6. 日本経済の見通しが暗いため
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、高値づかみへの警戒感から、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いため
5. 日本経済の見通しが安定しているため
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（食品スーパー・コンビニなど）・日用雑貨・医薬品など、幅広い業種で需要拡大が期待できるため
2. Eコマースが需要をさらに牽引するため
3. 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

4. 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
5. 土地価格や建築費など開発コストが上昇し、その分の賃料転嫁が進むため
6. 災害時に備え、免震などのBCP対策が充実した高機能型物流施設へのニーズが高まるため
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. 物流施設に対する需要が減退し、需給バランスが悪化するため
4. 人件費の上昇で物流会社の利益が圧迫され、賃料の値下げ圧力が強まるため
5. グローバル経済の悪化で国内経済が低迷し、物流ニーズも減退するため
6. 日本経済の見通しが暗いため
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増加が均衡するため
2. 物流業界に大きな変化がなく、安定しているため
3. 最近の賃料上昇で、上げ止まりの兆しが見られるため
4. 荷主および物流会社の賃料負担力に変化がないため
5. 安定した物価動向が続くため
6. その他（ ）

【問4】物流施設以外で、投資対象として関心がある産業用不動産はどれですか（複数回答可）。

1. 工場（食品加工工場・機械工場など）
2. 研究所
3. データセンター
4. インフラ施設（鉄道・空港・港湾・エネルギー・通信施設など）
5. 物流施設以外は特に関心はなし
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。

ご回答いただき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、貴社名、氏名、E-mail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](mailto:ichigo-mail@ichigo-re.co.jp) Tel. 03-6273-7810 Fax. 03-6273-7815