ティーマックス 225 不動産天気予報【2012.1 調査】天気回復の兆しが見え、2012 年上期の予報は「晴れ時々くもり」となるが、2012 年下期には再び「くもり」模様に

株式会社ティーマックス
不動産戦略室 03-5501-2950

「ティーマックス 225 不動産天気予報」は、J-REIT 保有不動産から 225 物件を抽出し、各基準不動産の現在～6 ヵ月後、6 ヵ月後～12 ヵ月後の NOI を予測し、その変化の合計を天気図に見立てて不動産市況の見通しを定性的に表現するもの。今回は 2011 年 12 月末時点の天気と、2012 年上期（2012 年 1 月～6 月）、2012 年下期（2012 年 7 月～12 月）の天気予報を公表する。

225 物件の 2011 年 12 月末時点の天気は「くもり」、2012 年上期の天気予報は「晴れ時々くもり」、2012 年下期の天気予報は「くもり」となった。

用途別に見ると、オフィス・賃貸住宅の 2012 年上期の天気予報は「晴れ時々くもり」となるが、2012 年下期の天気予報は再び「くもり」となる。商業施設の天気予報は 2012 年上期・下期ともに「晴れ時々くもり」となる。

225 不動産天気予報図

	（参考）2011春（3月末）	現在 2011年12月末	2012年上期の予報 2012年1月～6月	2012年下期の予報 2012年7月～12月
全用途	くもり	くもり	晴れ時々くもり	くもり
オフィス	くもり時々雨	くもり	晴れ時々くもり	くもり
賃貸住宅	くもり	くもり	晴れ時々くもり	くもり
商業施設	くもり	くもり時々雨	晴れ時々くもり	晴れ時々くもり

 TMAX Valuation Co.,Ltd.｜TMAX All Rights Reserved.

■ 225 不動産天気予報 概況

2011 年 12 月末時点の天気は「くもり」、2012 年上期の予報は「晴れ時々くもり」、2012 年下期の予報は「くもり」となった。

オフィスや賃貸住宅では稼働率の改善により NOI の減少幅は縮小しており、2012 年上期の予報では NOI 変化はプラスに転じると予想されるが、賃料調整等の影響により 2012 年下期の予報では NOI 変化は再び減少に転じると予想される。

商業施設ではテナント異動による稼働率の悪化、歩合賃料の減少等により NOI が減少したが、2012 年上期以降は回復が予想される。

■ オフィス

2011 年 12 月末時点の天気は「くもり」、2012 年上期の予報は「晴れ時々くもり」、2012 年下期の予報は「くもり」となった。

稼働率の改善により NOI は回復傾向にあるものの、東日本大震災の影響により修繕費の支出を要したビルも多く見られ、現在までの NOI 変化はマイナスにとどまった。今後はさらに稼働率が改善すると見られ、フリーレントによる賃料収入の減少も解消に向かい、2012 年上期の NOI 変化はプラスに転じるが、新規賃料と継続賃料の乖離があり、賃料の調整余地が残るため、2012 年下期の NOI は若干の減少に転じると予想される。

■ 賃貸住宅

2011 年 12 月末時点の天気は「くもり」、2012 年上期の予報は「晴れ時々くもり」、2012 年下期の予報は「くもり」となった。

継続賃料と新規賃料の乖離は僅かで、総じて安定的に稼働しているものの、震災の影響により修繕費の支出が増加したことや、都心部の高額物件で大きな空室を抱える物件が目立つこと等の影響により、現在までの NOI 変化は若干のマイナスとなっている。今後は修繕費の支出が減少し、経費率の改善により、天気は回復に向かうため、2012 年上期の NOI 変化はプラスに転じるが、一部の高額物件では賃料の調整余地が残ることや稼働率の改善に今しばらくの時間を要することから、2012 年下期の NOI は若干の減少に転じると予想される。

■ 商業施設

2011 年 12 月末時点の天気は「くもり時々雨」、2012 年上期･2012 年下期の予報はいずれも「晴れ時々くもり」となった。

一部の物件において大型テナントの退去による稼働率の悪化や売上歩合賃料の減少が見られたことが影響し、現在までの NOI 変化はマイナスとなったものの、多くの物件は安定的な稼働率を維持しており、今後の天気は緩やかに回復に向かうと予想される。

調査概要

「ティーマックス 225 不動産天気予報」は、①J-REIT が保有する 225 基準不動産を抽出、②基準不動産について 2011 年 12 月末時点を起点に、2012 年上期（1 月～6 月）の 6 ヵ月間の予測 NOI、2012 年下期（7 月～12 月）の 6 ヵ月間の予測 NOI を査定し、それぞれ前期との NOI 変化率を求め、③指定セグメントに応じた NOI 変化率を天気に見立てることで天気予報図として表し、④これを 6 ヶ月ごとに更新するものである。

①基準不動産の用途は、オフィス、賃貸住宅、商業施設で合計 225 物件

選定基準は主要エリアに配慮し、

・オフィスは、S・A クラスを中心とし、主にマルチテナントビル

・賃貸住宅は、ワンルームとファミリータイプからそれぞれ抽出、高級賃貸物件もカバー

・商業施設は、NOI、賃料等の開示情報がある物件

②現在を起点とし 1～6 ヵ月後、7～12 ヵ月後の予測 NOI を査定

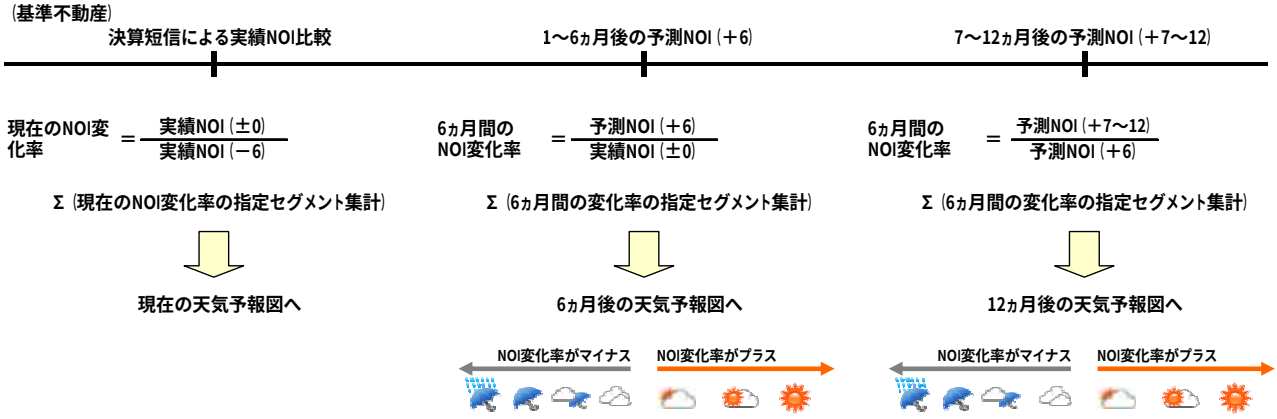
予測 NOI（Net Operating Income）は賃貸事業収益から賃貸事業費用（減価償却費、capex 等は含まない）を控除した純収益を指す。予測 NOI は投資法人が発表している決算短信等で公表された実績値を参考に、市場賃料・空室率の査定値、テナント入退去の最新ニュース、独自調査したテナント需給動向等を反映し、現在を起点にした 6 ヶ月間ごとの予測 NOI を査定する。

③天気予報図の表示ルール

天気予報図は、基準不動産ごとに直近の実績 NOI（±0）と 1～6 ヶ月後の予測 NOI（+6）、1～6 ヶ月後の予測 NOI（+6）と 7～12 ヶ月後の予測 NOI（+7～12）との変化率を指定セグメント別に集計する。

※　天気予報図として表現できる集計数は概ね 10 物件以上に設定（詳細はお問合せ下さい）。

＜概念図＞



注）本稿での 225 天気予報は、J-REIT 保有物件から抽出した用途別（オフィス、賃貸住宅、商業施設）の全体傾向を示したものである。データ抽出方法のセグメント化（用途×エリア×タイプ等）に応じて分析結果が異なる。

④天気予報図の調査時期

調査時期は、1 月と 7 月の年 2 回を予定している。

（2012 年より調査時点を変更しました）

*免責事項

当ニュースリリースで示されているレポートは、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します。