

## J-REIT 物流セクターの拡大とキャップレートの見通し

～大型上場で注目セクターに昇格した物流施設～

株式会社ティーマックス  
不動産戦略室 03-5501-2950

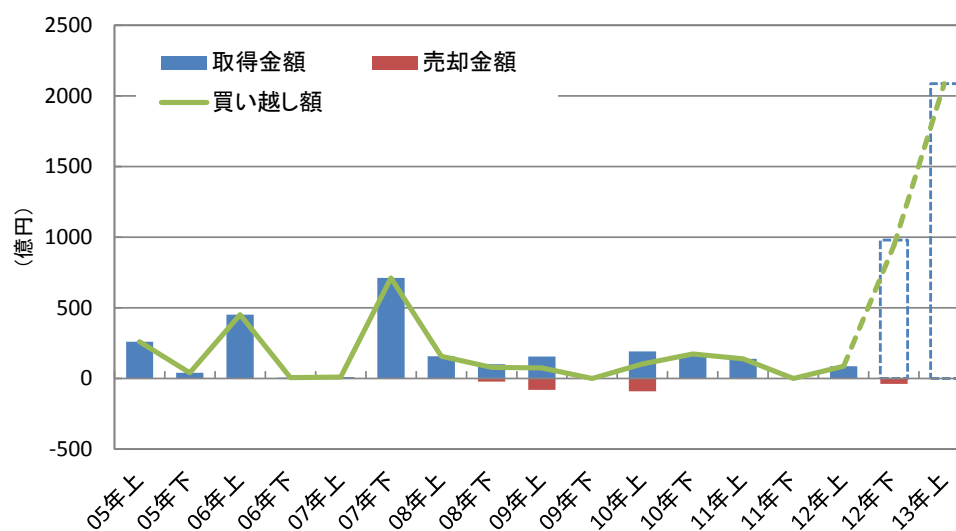
### 【J-REIT の物流施設取引】

2012 年下期は J-REIT の物流セクターに 2 件の投資法人の上場が続き、市場の注目を集めている。とくに 2012 年 12 月 21 日に上場する GLP 投資法人は、スポンサーの GL プロパティーズグループの特定目的会社から取得する 30 物件・約 2,087 億円をポートフォリオに組入れる予定である。資産規模では J-REIT 物流セクターの既存 2 投資法人を上回り、J-REIT 全 37 法人中 17 位の大型上場である（同法人上場時点）。

また、11 月 28 日に上場する大和ハウスリート投資法人は、物流・商業施設を投資対象とし、資産規模 1,145 億円のうち物流施設は 19 物件・約 890 億円の規模になっている。

今回の 2 法人の上場を含む物流施設取引金額は、2012 年下期、2013 年上期ともに J-REIT の物流施設取引では最も多かった 2007 年下期の取引金額を大きく上回る予定であり、J-REIT マーケット全体への影響が予想される（図表 1）。

図表 1) J-REIT の物流施設取引状況(底地含む)



※12 年下期、13 年上期のデータは 2012 年 11 月 20 日時点の公表資料に基づく

## 【物流施設の新規供給】

2012 年から 2013 年にかけて、物流施設は延床面積ベースで 200 万㎡超の新規供給が予定されている。特に神奈川県圏（予定地）周辺や、首都圏の各消費地への交通利便性に優れた三郷 IC～柏 IC 周辺等での開発が多い。首都圏では大型物件の品薄感が続いているため、大型で最新スペックを備えた好立地の物流施設には 3PL 事業者や通販業者等の関心が強い。こうしたテナントとの長期契約をベースとした安定的なアセットとの見方が確立し、物流施設は投資対象としての存在感を強めている。

図表 2) 物流施設の新規供給・予定 (2012～2013 年)

施設名	タイプ	エリア	延床面積(㎡)	竣工予定
プロロジスパーク高槻	BTS型	関西圏	21,000	2012年1月
プロロジスパーク鳥栖4	BTS型	九州	32,000	2012年2月
ナカノ商会辰巳センター	BTS型	首都圏	32,000	2012年2月
Dプロジェクト三郷インターA棟	BTS型	首都圏	74,000	2012年4月
SGリアルティ横浜	マルチテナント型	首都圏	83,000	2012年5月
プロロジスパーク大阪4	マルチテナント型	関西圏	127,000	2012年5月
SGリアルティ柏A棟	マルチテナント型	首都圏	130,000	2012年6月
プロロジスパーク鳥栖2	BTS型	九州	23,000	2012年7月
プロロジスパーク座間2	マルチテナント型	首都圏	116,000	2012年8月
ロジポート北柏	マルチテナント型	首都圏	127,000	2012年10月
GLP総社	マルチテナント型	中四国	79,000	2013年2月
厚木物流センター	BTS型	首都圏	52,000	2013年4月
所沢ロジスティクスセンター	マルチテナント型	首都圏	72,000	2013年4月
岩槻ロジスティクスセンター	マルチテナント型	首都圏	31,000	2013年4月
(仮称)KCRE草加物流センター	マルチテナント型	首都圏	30,000	2013年4月
Dプロジェクト三郷インターB棟	マルチテナント型	首都圏	非公表	2013年5月
GLP三郷Ⅲ	マルチテナント型	首都圏	95,000	2013年5月
川越Ⅱロジスティクスセンター	マルチテナント型	首都圏	55,000	2013年5月
犬山ロジスティクスセンター	マルチテナント型	中部圏	42,000	2013年5月
Dプロジェクト相模原	マルチテナント型	首都圏	104,000	2013年6月
プロロジスパーク習志野4	BTS型	首都圏	109,000	2013年8月
ロジポート相模原	マルチテナント型	首都圏	211,000	2013年8月
(仮称)市川塩浜プロジェクト	マルチテナント型	首都圏	121,000	2013年9月
レッドウッド市川原木(仮称)	マルチテナント型	首都圏	33,000	2013年9月
プロロジスパーク尼崎3	BTS型	関西圏	44,000	2013年9月
(仮称)KCRE八潮物流センター	マルチテナント型	首都圏	19,000	2013年10月
プロロジスパーク川西	BTS型	関西圏	77,000	2013年11月
GLP厚木	マルチテナント型	首都圏	107,000	2013年12月

※延床面積は 1000 ㎡以下を四捨五入

物流施設デベロッパー各社の公表資料に基づきティーマックス作成

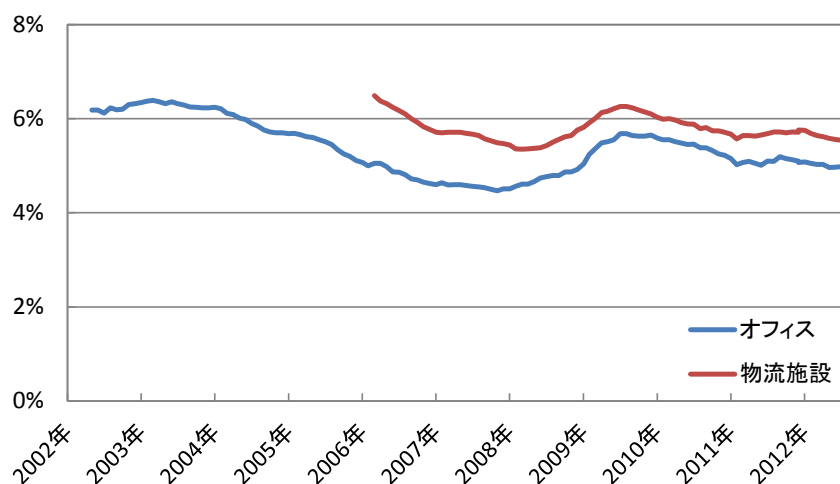
## 【不動産キャップレートの見通し】

ティーマックスでは独自に J-REIT 全投資法人の保有する物件について直接還元法を用いた実勢ベースでの査定を行っている。ここで用いるキャップレートをエコノミックキャップレート（不動産キャップレート）と呼ぶ。図表 3 はオフィスと物流施設の不動産キャップレート（加重平均）の時系列推移を比較したものである。

物流セクターの投資法人が初めて上場した当初の 2006 年 3 月末時点では、オフィスと物流施設の不動産キャップレートのスプレッドは 150bps であったが、直近の 2012 年 10 月末時点ではオフィスが 4.98% (557 物件の加重平均) で物流施設が 5.56% (45 物件の加重平均) となっている。スプレッドは約 60bps まで縮小し、組入れ不動産の影響はあるものの、物流施設キャップレートの低下傾向がうかがえる。

今後はデベロッパーによる旺盛な新規供給や、J-REIT の新規上場を契機とした投資対象としての好感を背景に流動性が高まると予測され、物流施設の不動産キャップレートは低下する可能性がある。

図表 3) エコノミックキャップレート(不動産キャップレート)推移



#### \*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)