

# 2014年以降の 物流不動産マーケット 展望

物流マーケット情報

シービーアールイー株式会社  
インダストリアル営業本部 シニアディレクター  
小林 磨



## 2013年の大量供給後も マーケットは堅調

物流拠点の立地や、そのネットワークの構築によるサービスレベルの向上は、今日では企業経営を考える上で、重要な戦略となっています。そこで、これまでの物流マーケット、および周辺環境の変化と、今後の展望について考えてみましょう。

今日、物流拠点の主役となっているのが、大型マルチテナント型の物流施設です。日本におけるマルチテナント物件は2004年頃に登場し、2008年には28万坪近くの新規供給がありました。これに伴い、リーマンショックと重なったこともあり、一時期は15%超の高い空室率となりましたが、その後、景気の回復とともに年々下落し、2012年には5%以下の水準にまで戻りました。

新規供給も2010年を底に2011年、2012年と順調に回復し、現在は第二次拡大期を迎えています。こうしたなか、物流不動産マーケットで新たな懸念材料となったのが、いわゆる「2013年問題」です。2013年は過去最大であった2008年に次ぐ、23万坪強の新規供給が予定されていました。このため、落ち着きを取り戻していた空室率が再度、大幅に上昇し、賃料の下落局面を迎えるのではないかと予測が立てられていたのです。具体的には9%程度まで上昇するというのが、大方の見方でした。

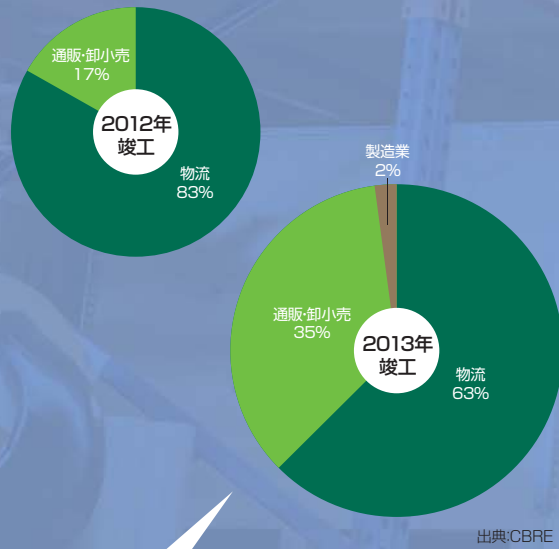
しかし、その心配は杞憂に終わりました。というのも、2013年には22万坪弱という過去最大の新規需要があったからです。これにより、空室率も2014年Q1が4.5%、Q2が6.1%と、これまで同様堅調に推移しています。

オフィスマーケットにおいては、空室率5~6%が1つのボーダーラインと見られています。その水準になると、流動性が落ち、目論んでいたような物件が選びにくくなるのですが、物流施設においても同様のことが言えるのではないのでしょうか。物流不動産でも、2012年から今日まで、新規供給が行われてい

グラフA 大型マルチテナント型物流施設 供給と需要の推移〈首都圏〉



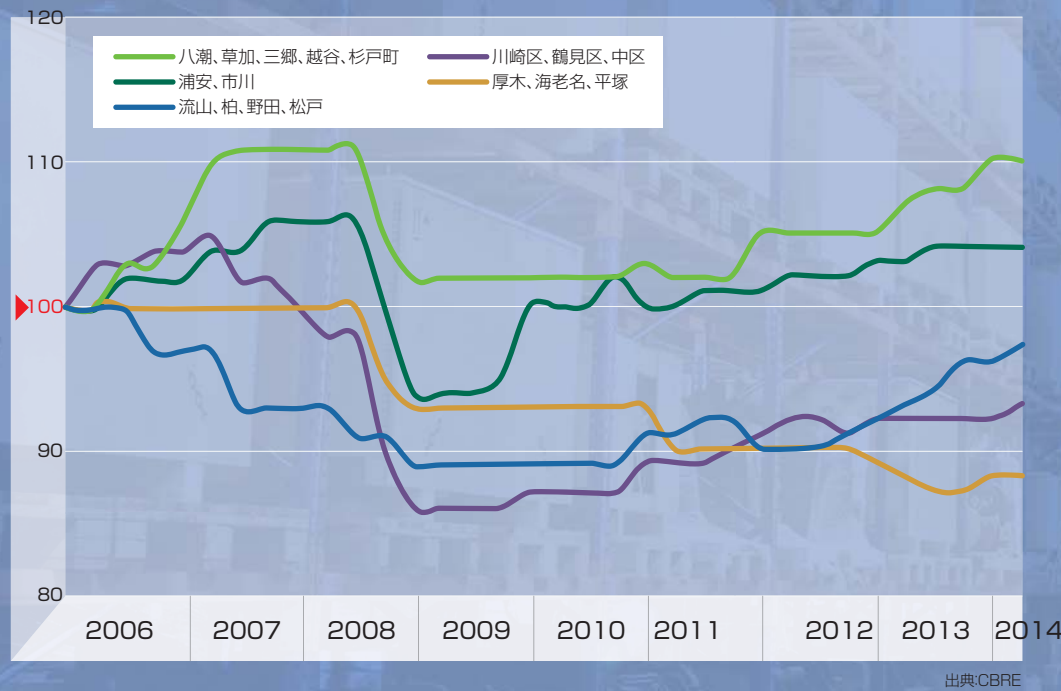
グラフB 大型マルチテナント型物流施設のテナント属性



2013年は  
どんなテナント(荷主)が  
動いたのか?

上昇基調が明らかな  
成約賃料

グラフC 成約賃料推移その1 (2006Q1=100とした指数)



成約賃料上昇、  
地域間で格差

グラフD 成約賃料推移その2 (2010Q1=100とした指数)



るにもかかわらず、5%前後の期間が2年半くらい続いています。つまり、それだけ根強い需要があるのと同時に、思うように拠点を選べないという逼迫感が出ているというのが現在の状況なのです。

新たなプレイヤーの台頭が  
大きな需要の下支えに

話は前後しますが、2013年の新規需要面積は、2012年の約1.7倍に達しました。その需要の主役、つまりテナントの1つは言うまでもなく3PL事業者です。3PLの市場規模は、2006年と比較して、今日までの8年間で約2倍に拡大しています。一例を挙げれば、その中のキープレイヤーである日立物流は2.3倍、センコーも1.7倍にそれぞれ倉庫面積を拡大してきました。こうした3PL事業者が、大型マルチテナント型物流施設のメインプレイヤーであることに変わりはありません。しかし、面白いことにテナントの属性別で見ると、3PL事業者の比率は、2012年の83%から63%へと大きく後退してしま

す。それに代わって、同17%から35%へと大きく進展したのが2つ目のキープレイヤーである通販および卸・小売業です。扱い品目別にみると、ZOZOTOWNやパタゴニアなどのアパレル、ニトリなどの日用品、電気製品・電子部品のエレクトロニクスなどがそれぞれ20%強を占めるなど、2012年と比較して各業種、業態でバランスが取れるようになってきたのが特徴と言えます。

グラフB

加えて特徴的なのが、小売業におけるオムニチャネル化です。セブン&アイHDがネットスーパーを立ち上げたり、イオンがネットショッピングの専門会社を設立するなど、既存の小売業が通販分野を立ち上げ、新たな販売チャネルを増やそうという動きが、CVS、ドラッグストア、家電量販店、百貨店など、各業態に広がっています。これは、実店舗で下見をして、ネットで買うというショールーミング対策としても有効とされており、既存小売業の通販部門強化も今後一層進むものと考えられます。実際に業績を見ても、セブン&アイHDが今期最高益を計上したり、ファミリーマートが増益になっています。また、ドラッグストアも2010年当時2000億円規模だった企業が、3500億

～4000億円に迫ろうとするなど、その効果が顕著に表れています。こうした企業では、店舗間の配送をする物流拠点と、通販向けは別拠点で行っていることが多いため、物流施設に対する新たな需要を作り出しているわけです。

通販ビジネス全体の市場規模は、毎年2桁成長が続いており、その大手企業であるアマゾンやニッセン、アスクルなど、ほとんどの企業が、昨年末時点の売上が増収になっています。しかも、消費財関連の各業態の市場規模を見ると、通販のシェアはわずかに6%しかありません。つまり、今後さらなる伸びしろがあるということであり、市場規模は非常に大きくなる可能性があるのです。余談ですが、通販のラストワンマイルを支える宅配業者についても、ヤマトHDは今期1兆4000億円の売上を達成し、5年ぶりに最高益を出すなど、その追い風を大きく享受していると言えます。

こうした状況に関連して注目すべきなのは、大型マルチテナント型物流施設に入居が確認できた19社のうち、17社が過去5年間に業績を伸ばした企業が占めていることです。つまり、このような施設に入る企業のほとんどは業績が好調であり、逆

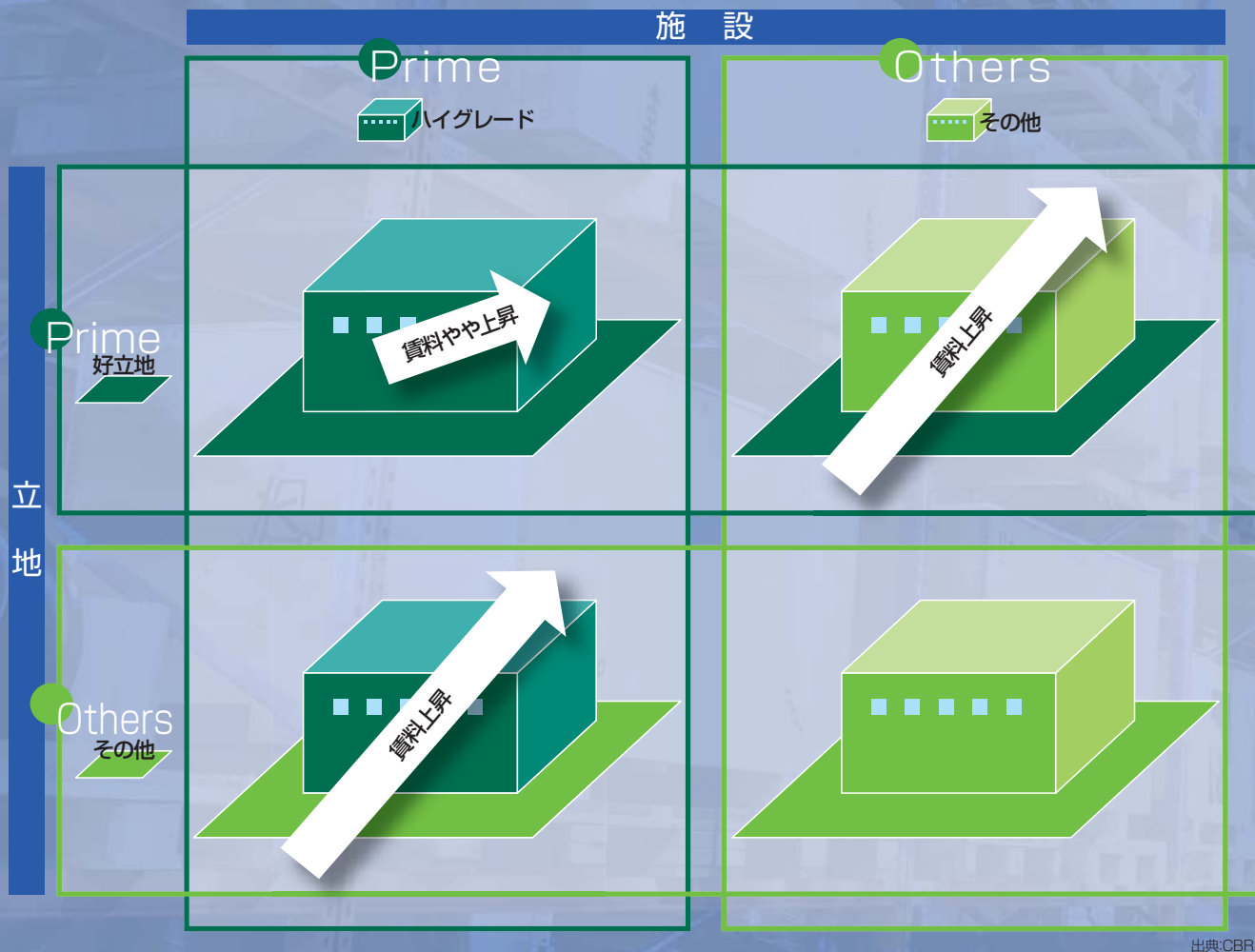
に業績悪化による拠点集約を進める企業には選ばれにくいということです。経済環境が回復するなか、業績を伸ばす企業はさらに増えるものと思われ、今後のマーケットにおける、床を支える需要の大きなファクターになることは想像に難くありません。さらに、ヤマトHDのような物流会社が設備投資を増やしていることで、マーケットにも影響が出てくるでしょう。

賃料は全体に上昇傾向ながら  
立地やグレードにより格差も

これまでの需要の拡大を踏まえて、ここでは気になる賃料相場の推移についてお話ししましょう。首都圏のみのお話になってしまいますが、「浦安・市川」の千葉湾岸エリア、「流山・柏・野田・松戸」の千葉内陸、埼玉の「八潮・草加・三郷・越谷・杉戸町」、神奈川の「川崎区・鶴見区・中区」、さらに西の「厚木・海老名・平塚」という、5つの物流適地における賃料相場について見ていくことにします。

グラフCは、2006年Q1を100とした成約賃料の変動推移

グラフE 成約賃料の上昇イメージ

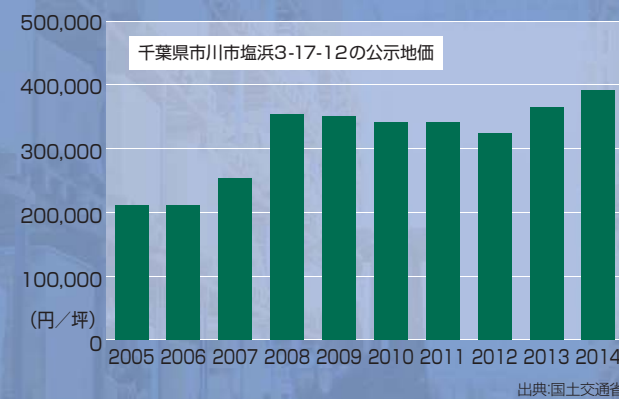


出典:CBRE

すべての立地・施設で賃料が上昇しているわけではない

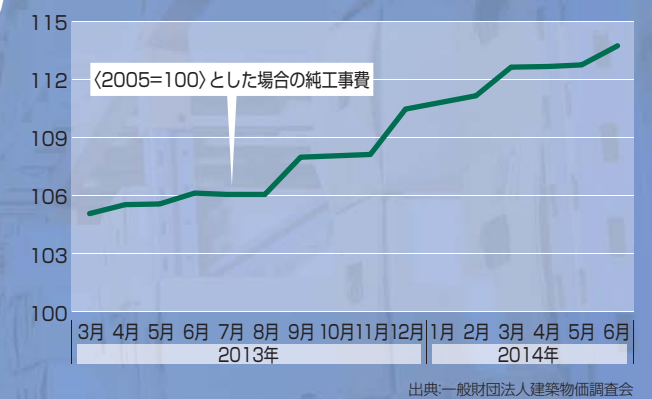
上昇する開発コスト

グラフF 公示地価



出典:国土交通省

グラフG 建築費 (RC建造物)



出典:一般財団法人建築物価調査会

ですが、現在ではほとんどの地域が右肩上がり、賃料が上昇傾向にあることが見てとれます。2008年末～2009年はリーマンショック直後の景気後退局面、さらに物件の大量供給が重なり、空室率が15%以上にまで上昇した時期でした。この時期は、いわば借り手市場で、その後、需給がタイトになったのですから、賃料が緩やかに上昇するのは当然でしょう。つまり現在は、リーマンショック以前の水準に戻ろう、超えるところにチャレンジしようという状況だと言えます。

グラフC

さらに基準年を2010年に変えてエリア別に詳しく見ると、地域間で上昇幅に格差があることがよくわかります。江東区や江戸川区など都内の地域は、もともとリーマンショック後も賃料が下落しなかったため、今日に至っても上昇幅は非常に軽微です。一方、千葉北部の流山・柏周辺や埼玉の八潮・三郷周辺のように、大きな影響を受けた地域は戻そうという動きが顕著になっています。これは、リーマンショック前後に最新施設が大量

に供給された地域と重なっています。

グラフD

賃料上昇の要因は立地だけに限らず、当然のことながら施設のグレードも関係しています。それをイメージ化したのが上のグラフEです。縦軸に立地、横軸に施設のグレードをとり、それぞれで優れたものをPrime、それ以外をOthersとして4分割しています。

グラフE

例えば、江東区にある最新鋭の施設Prime-Primeは、上昇してはいるものの、小幅な値動きになっています。これらは元来物件が少ない上に、当初から賃料が高く、しかもリーマンショックの影響を受けていないことが要因です。これに対して、今、賃料が上昇しているのは、立地はOthersでグレードがPrime、あるいは立地はPrimeでグレードはOthersといった組み合わせの施設です。例えば、圏央道の開通で交通インフラが改善することにより、結果的にPrimeに近い立地価値が出てきている昨今竣工した物件群。あるいは、物流適地に立地してはいるもの

の最新鋭の施設ではないといった物件が、人気を集めるようになってきているからです。こうした物件は市場でのボリュームが大きいので、全体として賃料相場が上昇することになります。具体的には、Prime-Primeの賃料が6,000円/坪くらいで、今後もそう大きく上がることはないでしょう。一方、Prime-Othersの組み合わせの物件は3,000～4,000円/坪程度であったものが、それぞれ500円前後の上昇が見られるといったところでしょうか。

新規成約賃料の上昇とともに、契約更新時の賃料も上昇傾向にあります。マルチテナント型物流施設を保有する複数のREITでは、軒並み3%程度の賃料改定を行っており、私募ファンドも同様の傾向を示しています。例えば、これまで3,000円/坪だった賃料を3%上げた3,100円/坪、あるいは3,200円/坪くらいにまで引き上げているといったところでしょうか。既存テナントとしては、現在のマーケットの相場観と照らし合わ

せて、移転するほどでもないこうした上昇幅ならば吞まざるを得ない、といった背景があるではないでしょうか。

開発コストの上昇と人材確保  
物流施設を取り巻く2つの変化

これまで述べてきた物流不動産マーケットの動向に加え、その周辺環境にも大きな変化が起こっています。その1つが開発コストの上昇です。近年、各社の大型施設が竣工し、物流の集積地として注目されている市川市塩浜の公示地価を例にとると、2005年には約20万円/坪だったものが、2014年にはほぼ2倍の40万円/坪にまで上昇しています。これは2013年と比較しても約7%ほど高い水準です。大きな利回りが取れる物流適地としての認識が広まり、用地取得競争が激化した結果と言えるでしょう。

グラフF

建設費についても同様で、建築物価調査会が定期的に調査している大型倉庫の純工事費の資料によると、2005年を100とした場合、現在は114近くにまで跳ね上がっています。実際のマーケットを見続けてきた私の現場感覚で言えば、2〜3割は上がっている印象を受けるほどです。 **グラフG**

土地代と建築費を足した総コストが賃料に跳ね返るわけですから、今後の開発物件の相場が上がることは、この点から見ても間違いありません。

加えて、人材の確保も大きな課題になっています。その1つの目安が有効求人倍率です。首都圏の物流適地とされる千葉・神奈川・埼玉各県の有効求人倍率は、1年ほど前は0.6〜0.7倍だったものが、それぞれ0.1〜0.2ポイント程度上昇しています。さらに職種別に見ると、建設に関わる作業員は3.30倍、配送に関わるトラック運転手で2.20倍、倉庫内で梱包作業などをする作業員は3.18倍となっています。物流会社の方にかがうと、「従来のトラックドライバーは、建設関連のダンプ運転手などに取られ、またドライバーの高齢化も進んでいることから、なかなか求人を確保できない状況が続いている」という話でした。どの職種も確保が難しい状況にあり、そのため賃金の値上げや、人材の争奪戦が行われているのが現状です。

こうした状況を踏まえ、物流施設マーケットに今後、起こり得る環境の変化を予測してみましょう。

- 1 人件費の上昇に関連して、駅近をはじめとする人を集めやすい場所にある物件に注目が集まる。あるいは人がいないマテハン等の自動化を進めた倉庫が増え、そのために施設から作り込んでいくBTS型が増える。
- 2 燃料費の上昇に伴い、長距離移動を減らして、あまり燃料費をかけずに配送できるような拠点作りへと見直す動きが出てくる。
- 3 土地・建築費の上昇により、自社拠点の高コスト化が顕著になってくるので、従来は自社志向だった企業も、賃貸物件を選択する傾向が高まる可能性があり、すでにこうした動きは出ている。
- 4 荷主の業績が好調なことから、3PL事業者にとっては荷主に対してコストの上昇分を転嫁しやすい状況になる。
- 5 圏央道や新名神など高速道路のインフラの整備が進んでいるので、距離は遠くても時間距離が改善される立地が増え、デベロッパーにとっては開発しやすい環境になる。

こうした予測の中には、すでに顕在化しているものもあり、物流施設を検討する上では、これまでとは異なった視点が必要になってくるでしょう。

### 2015年には過去最高の供給面積 物流戦略を見直す絶好のチャンス

最後に、今後のマルチテナント型物流施設の供給予定を踏まえた展望をお伝えしましょう。発表ベースで見ると、首都圏では今年から2016年夏までの間に、プロロジスやGLPなどの物流施設開発大手を中心に、17拠点が竣工予定となっています。エリア的には、従来の外環道や国道16号沿いに加え、圏央道沿いに物件が増えることになるようです。

規模で見ると、2014年の供給予定面積は18万坪、2015年は過去最高の32万坪に達する大量供給が予定されています。このうち、2014年Q3から2015年Q1にかけては10万坪が供給される予定ですが、その約54%が内定済となっています。さらに2015年Q2は、7万坪の新規供給面積の7割以上がすでに埋まっているという状況から見ると、需要の底堅さが見て取れます。 **グラフH**

空室率については、2015年Q1で高くても5%程度。また、2015年Q4から2016年Q1にかけての大量供給期でも10%前後だろうと予想しています。経済環境の回復により、それだけの需要が維持されるだろうという判断が、その根拠です。

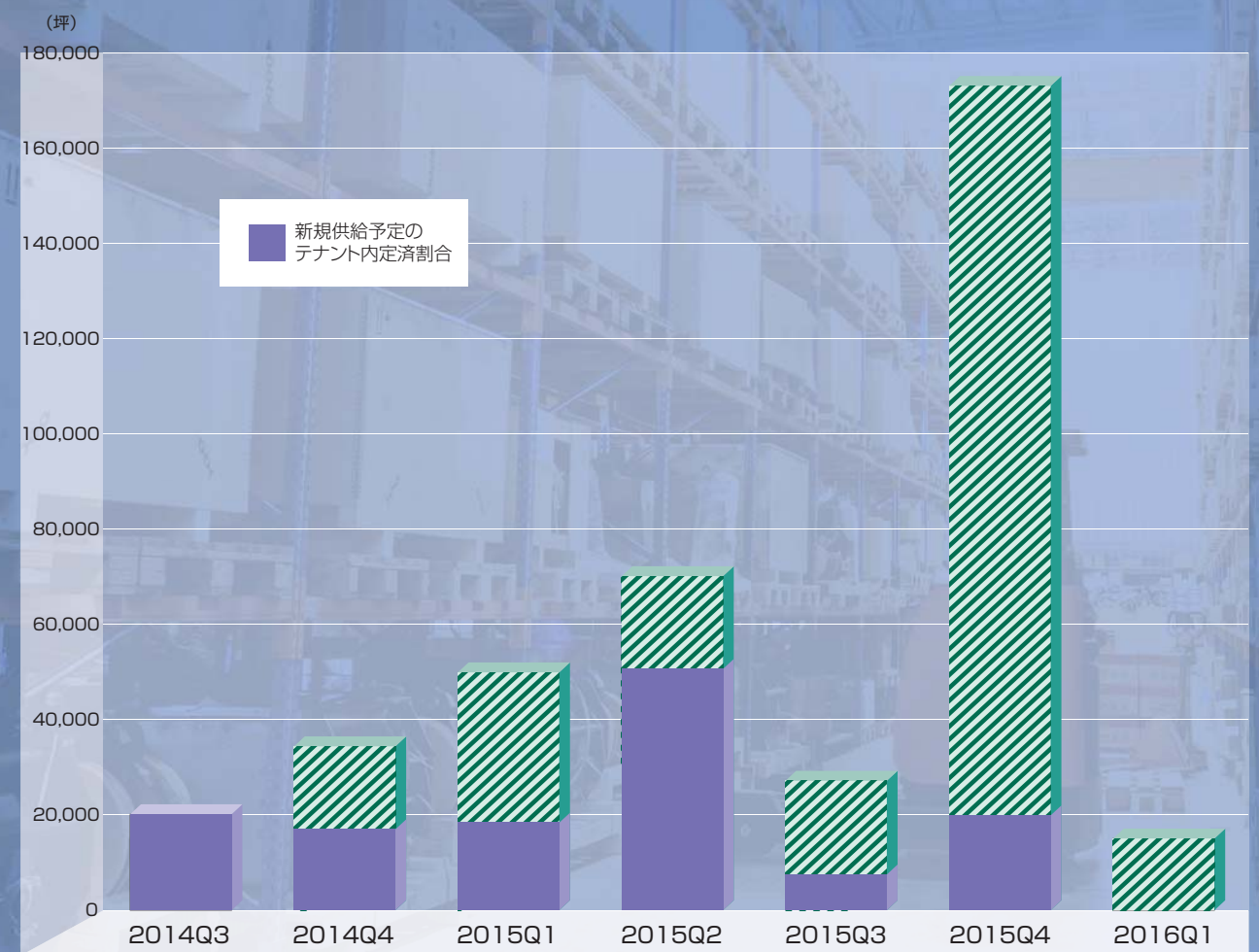
気になる賃料ですが、先に述べた通り、仕入価格の上昇、景気回復期待、需給環境の堅調継続により、新規物件は目標賃料水準が上昇傾向にあり、従来より高くなるとみられます。さらに、既存物件についても、今後、さらなる値上がりがあると考えられます。

反面、建築費の高騰や人員不足を背景に、請負金額の交渉や建築工事期間が長引く傾向になることも考えられ、供給時期は2016年以降にさらに延期される可能性も否定できないなど、予断を許さない状況です。

先にも触れた通り、現在は3PL事業者のみならず、業績改善を背景に一般企業が荷主として、積極的に物流施設を借りる時代になっています。それは、冒頭に述べた通り、物流ネットワークの再構築が、経営改善の大きなキーファクターとなっていることの証しに他ならないでしょう。大量供給が控える今こそが、人件費や輸送費、燃料費などの間接的なコストを踏まえたトータルコストを見据えた、拠点見直しの絶好のチャンスかもしれません。その意味で、いい条件を引き出すための、早めの交渉が重要になってくるでしょう。

すでに  
テナント内定済の  
これからの新規供給

グラフH 2014年Q3以降の新規供給予定とテナント内定状況（四半期ベース）



出典:CBRE