

2015年 冬号

DAIWA REAL ESTATE MARKET REPORT

要約版

はじめに

「大和のマーケットレポート」（2015年冬号）を発刊致します。

新年あけましておめでとうございます。

景気は昨年4月の消費税増税による消費の反動減からの回復がエコノミストできえ予測できなかったほど遅れており、昨年予定されていた再増税も延期されましたが、依然回復基調にあるといえるでしょう。もちろん目先の景況感も重要ですが、新年にあたり日本経済、社会の大きな流れ、課題を再認識し、自らの立ち位置を決め、具体的に専門性を深めて業務に活かしていきたいところです。

その大きな流れ、課題は、

1. 少子高齢化、人口減少、空き家増加、コンパクトシティ、大規模農業
2. 医療・介護
3. 政府債務増大、民間投資、民間企業の活用
4. グローバル化
5. IT環境の発達

などのキーワードで表すことができると思います。これらのキーワードであらわされる課題はそれぞれ繋がっていることにご注目ください。

皆さまにおかれましては、ご自分の専門分野に特に関係のある課題について掘り下げていき、顧客である民間企業、個人、自治体などの複雑化したビジネスニーズ、しかもその早い動きにキャッチアップし、先取りしていきましょう。

本紙は、不動産マーケットにおける主なプレーヤー（投資家、Jリート関係者、不動産仲介業者、不動産鑑定業者など）の方々が、近年の日本経済の大きな流れの中で、不動産マーケットがどう動いているのか、その転換点はいつか等、日常の業務における判断に大きな影響を与えうる事柄につき、ご自身のマーケット観を持っていただくことを目的としています。

読者の方々が、不動産の専門家の基本動作として、時代の空気を敏感に感じることができるために、このレポートがお役に立てば幸いです。

ではご一緒に最新の不動産マーケットを見ていきましょう。

オフィスJ-REITレポート

還元利回り *Office*

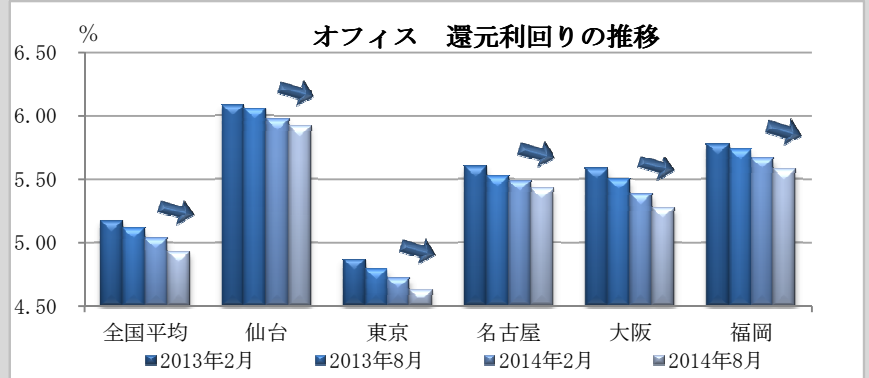
全エリアで低下傾向継続

2014年8月期のオフィスの還元利回りは、前期同様、全てのエリアにおいて低下傾向が続いている。

前期からの低下幅が大きい順に、大阪が前期比▲0.11ポイント、東京が同▲0.10ポイント、福岡が同▲0.08ポイント、名古屋が同▲0.06ポイント、仙台が同▲0.04ポイント、全国平均では同▲0.11ポイントの4.92%と引き続き低下となる。

	2013年2月	2013年8月	2014年2月	2014年8月
全国平均	5.17	5.11	5.03	4.92
仙台	6.08	6.05	5.96	5.92
東京	4.86	4.79	4.72	4.62
名古屋	5.59	5.52	5.48	5.42
大阪	5.58	5.50	5.38	5.27
福岡	5.77	5.73	5.66	5.58

単位：%



稼働率 *Office*

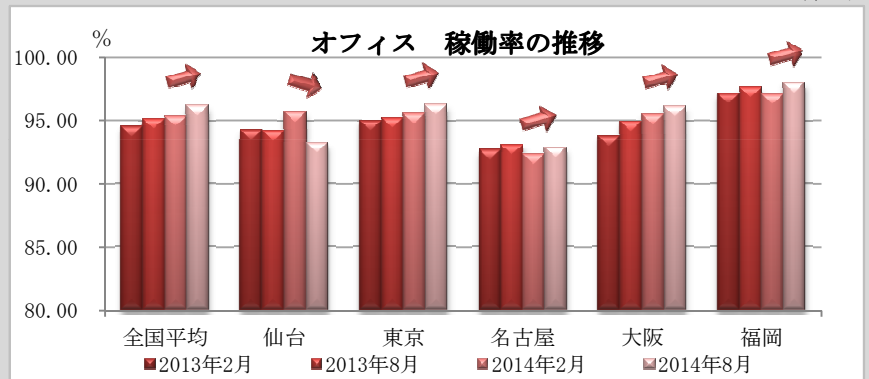
稼働率の上昇傾向継続

2014年8月期は、福岡が+0.90ポイント、東京が前期比+0.69ポイント、大阪が同+0.60ポイント、名古屋が同+0.50ポイントと上昇した一方、仙台が同▲2.53ポイントと低下し、全国平均では、同+0.82ポイントと上昇している。

仙台以外のエリアにおいて、前期比での上昇がみられた。

	2013年2月	2013年8月	2014年2月	2014年8月
全国平均	94.51	95.10	95.34	96.16
仙台	94.24	94.18	95.69	93.16
東京	94.99	95.19	95.52	96.21
名古屋	92.61	93.09	92.31	92.81
大阪	93.74	94.89	95.48	96.08
福岡	97.08	97.63	97.05	97.95

単位：%



契約賃料 *Office*

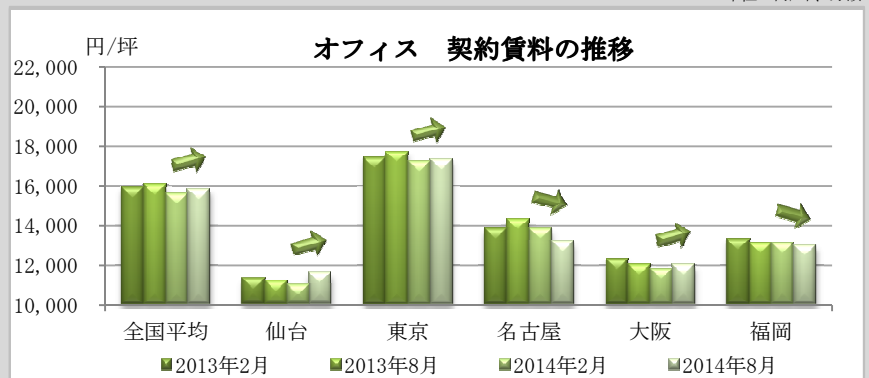
賃料底打ちの兆し

2014年2月期は福岡エリア以外において、前期比で下落していたが、2014年8月期は仙台が前期比+600円/坪、大阪が同+200円/坪、東京が同+100円/坪と上昇した一方、名古屋が同▲600円/坪、福岡が同▲100円/坪と下落し、全国平均では同+200円/坪と上昇した。

名古屋、福岡は下落であったが、それ以外のエリアにおいて、前期比で上昇となった。

	2013年2月	2013年8月	2014年2月	2014年8月
全国平均	15,900	16,000	15,600	15,800
仙台	11,300	11,200	11,000	11,600
東京	17,400	17,700	17,200	17,300
名古屋	13,800	14,300	13,800	13,200
大阪	12,300	12,000	11,800	12,000
福岡	13,300	13,100	13,100	13,000

単位：円/坪、月額



前期に比べて新規取得件数、取得額が減少

- ・ケネディクス・オフィス投資法人が2棟（東京、広島）取得
- ・エリア別：全10件のうち、東京都内5件、東京以外5件（神奈川2件、大阪1件、広島1件、大分1件）



出所：インベスコ・オフィス・ジェイリート投資法人HP

取得物件① クイーンズスクエア横浜（左）

所在地：神奈川県横浜市西区みなとみらい二丁目3番2号 他
最寄駅：横浜高速鉄道みなとみらい線「みなとみらい」駅直結
延床面積：498,282.77㎡
建築時期：平成9年6月

取得物件② アークヒルズ サウスタワー（右）

所在地：東京都港区六本木一丁目4番5号
最寄駅：東京メトロ南北線「六本木一丁目」駅直結
延床面積：53,043.48㎡
建築時期：平成25年7月



出所：森ヒルズリート投資法人HP

〔取得〕 全10件中10件記載

投資法人	物件名	所在	建築時期	取得日	取得額	@NRV (千円/坪)	CR (%)
DOI	麻布グリーンテラス	東京都港区南麻布3-20-1	H21.9	H26.7	14,000百万円	3,747千円	4.3%
JPR	芝大門センタービル「追加」	東京都港区芝大門1-10-11	H5.7	H26.7	800百万円	2,684千円	4.5%
IRE	いちご・みらい信金ビル「追加」	大分県大分市荷揚町3-1、都町1-31	H6.2	H26.7	58百万円	781千円	6.7%
DOI	北浜グランドビル	大阪府大阪市中央区淡路町2-2-14	H20.2	H26.8	9,481百万円	2,446千円	4.6%
MHR	六本木ヒルズ森タワー「追加3」	東京都港区六本木6-10-1	H15.4	H26.8	9,890百万円	9,715千円	3.5%
MHR	アークヒルズサウスタワー	東京都港区六本木1-4-5	H25.7	H26.8	19,150百万円	7,450千円	3.9%
GOR	横浜プラザビル	神奈川県横浜市神奈川区金港町2-6	H22.2	H26.8	17,950百万円	4,179千円	4.8%
KRI	広島駅前通マークビル	広島県広島市南区金屋町2-15	H2.1	H26.9	1,300百万円	1,137千円	6.3%
KRI	トーセン池袋ビル	東京都豊島区池袋2-53-5	S63.7	H26.9	1,934百万円	2,517千円	4.7%
IOJ	クイーンズスクエア横浜	神奈川県横浜市西区みなとみらい2-3-2	H9.6	H26.9	16,034百万円	1,276千円	5.3%

〔売却〕 全3件中3件記載

投資法人	物件名	所在	建築時期	売却日	売却額	@NRV (千円/坪)	想定CR (%)
KRI	KDX南船場第1ビル「売却」	大阪府大阪市中央区南船場2-1-10	H5.3	H26.7	950百万円	1,046千円	6.0%
KRI	日総第17ビル「売却」	神奈川県横浜市港北区新横浜2-14-30	H3.7	H26.8	1,650百万円	1,901千円	5.5%
IRE	いちご九段南ビル「売却」	東京都千代田区九段南3-8-10	H19.3	H26.9	450百万円	2,734千円	4.3%

レジデンス(共同住宅)J-REITレポート

還元利回り Residential

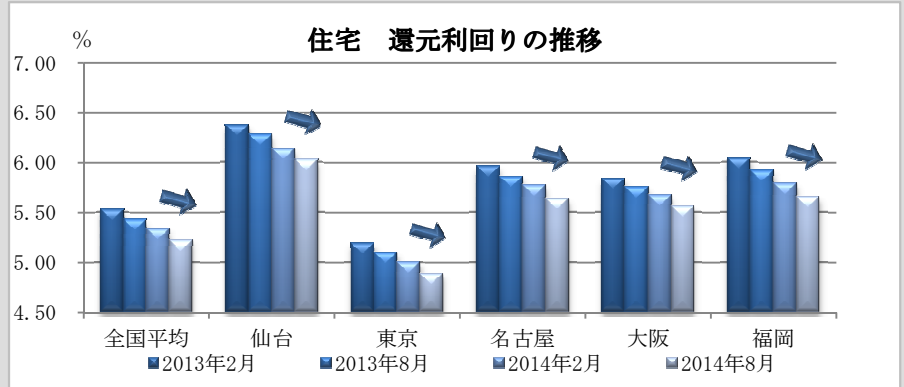
全エリアで低下傾向を持続

2014年8月期は、前期からの低下幅が大きい順に、名古屋が前期比▲0.13ポイント、福岡が同▲0.12ポイント、東京、仙台と大阪が同▲0.11ポイントとなり、全国平均では同▲0.11ポイントの5.22%と引き続き低下した。

各エリアで▲0.11～0.13ポイントの低下となり、東京は、4.8%台へ突入している。

	2013年2月	2013年8月	2014年2月	2014年8月
全国平均	5.53	5.43	5.33	5.22
仙台	6.37	6.28	6.13	6.02
東京	5.19	5.10	5.00	4.89
名古屋	5.96	5.85	5.77	5.64
大阪	5.84	5.75	5.67	5.56
福岡	6.04	5.92	5.78	5.66

単位：%



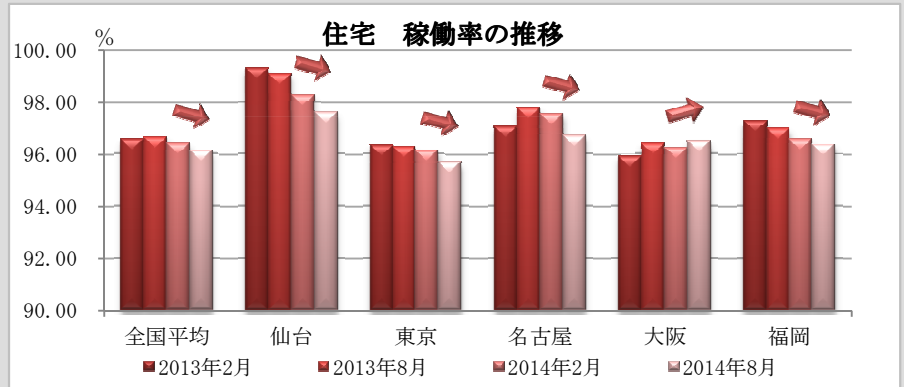
稼働率 Residential

短期的には調整局面

2014年8月期は、大阪が前期比+0.27ポイントと上昇した一方、名古屋が同▲0.84ポイント、仙台が同▲0.68ポイント、東京が同▲0.45ポイント、福岡が同▲0.20ポイントと各々低下した。全国平均では、同▲0.28ポイントの96.11%と依然高水準を保ちつつも、これまでの高稼働推移からすれば若干の調整がみられている。なお、東京は2012年下期以来の96%割れとなった。

	2013年2月	2013年8月	2014年2月	2014年8月
全国平均	96.55	96.63	96.39	96.11
仙台	99.32	99.08	98.26	97.58
東京	96.33	96.26	96.13	95.68
名古屋	97.03	97.78	97.54	96.70
大阪	95.89	96.41	96.24	96.51
福岡	97.25	96.98	96.56	96.36

単位：%



契約賃料 Residential

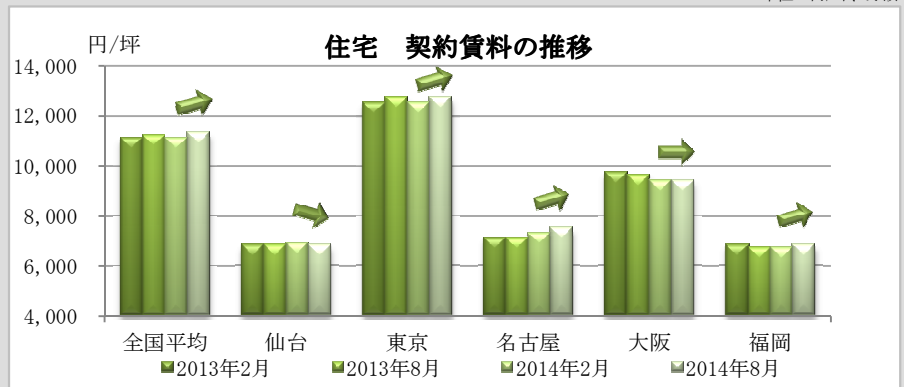
全国平均で賃料上昇

2014年8月期は、東京と名古屋が前期比+200円/坪、福岡が同+100円/坪と上昇した一方、大阪は横ばい、仙台が同▲100円/坪と下落し、全国平均では同+200円/坪と上昇している。

今後については、上記稼働率調整の動きがどの程度賃料に影響を与えるか、その関係に注目したい。

	2013年2月	2013年8月	2014年2月	2014年8月
全国平均	11,100	11,200	11,100	11,300
仙台	6,800	6,800	6,900	6,800
東京	12,500	12,700	12,500	12,700
名古屋	7,100	7,100	7,300	7,500
大阪	9,700	9,600	9,400	9,400
福岡	6,800	6,700	6,700	6,800

単位：円/坪、月額



前期に比べて新規取得件数は大幅な増加

- ・アドバンス・レジデンス投資法人が14棟取得
- ・エリア別：全48件のうち、東京都内19件、東京以外29件（北海道5件、愛知2件、福岡6件）



取得物件① コンフォリア駒場（左）

所在地：東京都世田谷区池尻四丁目8番25号
 最寄駅：東急田園都市線「池尻大橋」駅徒歩9分
 延床面積：7,450.62㎡
 建築時期：平成21年4月
 賃貸可能戸数：136戸

出所：コンフォリア・レジデンシャル投資法人HP

取得物件② アールスタイルズ武蔵小杉（右）

所在地：神奈川県川崎市中原区中丸子字中町135番地
 最寄駅：JR横須賀線「武蔵小杉」駅徒歩5分
 延床面積：16,801.63㎡
 建築時期：平成18年9月
 賃貸可能面積：15,953.63㎡



出所：オリックス不動産投資法人HP

〔取得〕全48件中10件記載

投資法人	物件名	所在	建築時期	取得日	取得額	@NRV (千円/坪)	CR (%)
CRI	コンフォリア駒場	東京都世田谷区池尻4丁目	H21.4	H26.12.12	5,000百万円	3,094千円	4.4%
OJR	アールスタイルズ武蔵小杉	神奈川県川崎市中原区中丸子字中町	H18.9	H26.10.1	4,433百万円	919千円	5.5%
SHSI	プライムメゾン恵比寿	東京都渋谷区恵比寿1丁目	H26.6	H27.1.15	3,585百万円	3,936千円	4.5%
KDR	レオパレスFlat新栄	愛知県名古屋市中区新栄1丁目	H16.11	H26.11.14	3,500百万円	998千円	5.4%
NRF	プライムアーバン中目黒II	東京都目黒区上目黒3丁目	H14.1	H26.12.19	2,800百万円	3,867千円	4.5%
SHSI	プライムメゾン大通公園	北海道札幌市中央区大通西6丁目	H20.12	H26.11.4	2,660百万円	1,195千円	5.5%
SHSI	プライムメゾンセントラルパーク	福岡市東区香椎照葉4丁目	H23.2	H26.11.4	2,230百万円	718千円	5.5%
SPI	プロシード新瑞穂	愛知県名古屋市長区瑞穂通8丁目	H17.8	H26.11.4	2,130百万円	1,319千円	5.4%
SPI	プロシード金山2	愛知県名古屋市中区金山2丁目	H19.8	H26.11.4	2,040百万円	1,599千円	5.3%
NRF	プライムアーバン西荻窪II	東京都杉並区西荻北3丁目	H20.2	H26.12.19	1,780百万円	2,644千円	4.5%

〔売却〕全17件中1件記載

投資法人	物件名	所在	建築時期	売却日	売却額	@NRV (千円/坪)	当初取得額
IRI	フォレンジィ秋葉原	東京都千代田区神田佐久間町3丁目	H15.4	H26.12.12	2,191百万円	2,098千円	140百万円

商業施設J-REITレポート

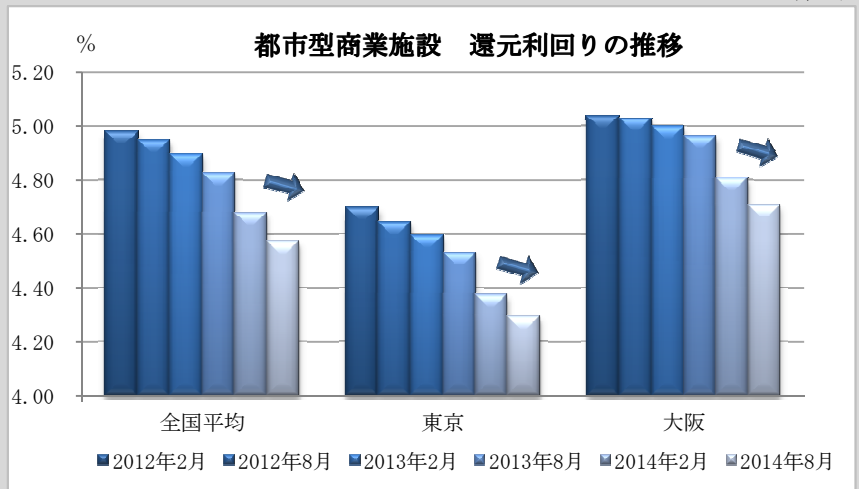
都市型 還元利回り *Retail*

低下基調で推移

都市型商業施設の還元利回りは、全体的に下落基調で推移している。直近の変動率でいうと全国平均が東京圏や大阪圏を上回って下落しており、地方圏の回復基調が窺える。稼働率については、2011年頃から全国平均及び東京圏で改善傾向が続き、直近ではやや変動があったものの高位で推移しており、大阪圏については、概ね99%以上の水準で推移している。

	2012年2月	2012年8月	2013年2月	2013年8月	2014年2月	2014年8月
全国平均	4.98	4.95	4.90	4.82	4.68	4.57
東京	4.70	4.64	4.59	4.53	4.38	4.29
大阪	5.04	5.03	5.00	4.96	4.81	4.71

単位：%



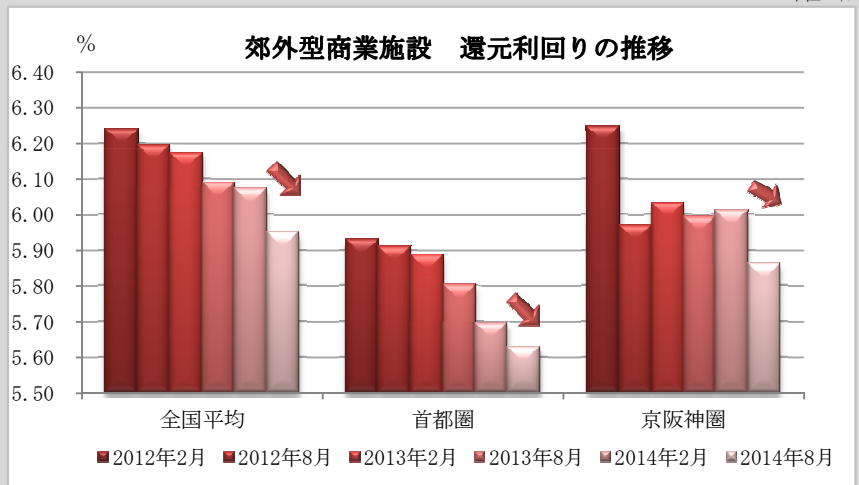
郊外型 還元利回り *Retail*

低下基調で推移

郊外型商業施設の還元利回りは、右記期間中において、全国平均及び首都圏において低下基調で推移している。京阪神圏については物件変動によると思われる大きな変動があったものの直近では低下基調を見せている。稼働率については、2014年3月以降、全国平均、東京圏及び京阪神圏のいずれもが、99%以上の水準にある。

	2012年2月	2012年8月	2013年2月	2013年8月	2014年2月	2014年8月
全国平均	6.24	6.20	6.17	6.09	6.07	5.95
首都圏	5.93	5.91	5.89	5.80	5.70	5.63
京阪神圏	6.25	5.97	6.03	5.99	6.01	5.86

単位：%

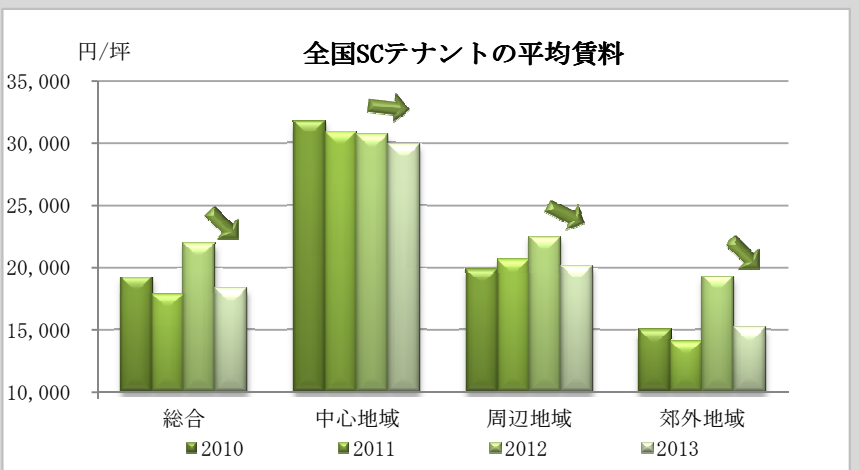


SC平均賃料 *Retail*

2013年はいずれも下落

右記は、一般社団法人日本ショッピングセンター協会が発表している「SC賃料・共益費」の都市別規模別立地別テナント平均賃料（物販店舗、共益費除く）の推移である。

中心地域を除き、2011年から2012年にかけて平均賃料の上昇が観察されたが、2013年にはほぼ2010年～2011年並みの賃料水準に戻っている。



出典：一般社団法人日本ショッピングセンター協会「SC賃料・共益費」

前期に比べて新規取得件数、売却件数ともに増加

- ・JRFが5物件、HLIが2物件取得
- ・エリア別：全10件のうち、東京都内3件、東京以外7件（大阪3件、神奈川1件、埼玉1件、愛知1件、沖縄1件）



出所：日本リテールファンド投資法人HP

取得物件① Cute Cube原宿（左）

所在地：東京都渋谷区神宮前1-7-1
 最寄駅：JR山手線「原宿」駅
 延床面積：1,729.36㎡
 建築時期：平成25年8月
 主たる用途：物販店

取得物件②

ユニバーサル・シティウォーク大阪（右）

所在地：大阪府大阪市此花区島屋6-2-61
 最寄駅：JRゆめ咲線「ユニバーサルシティ」駅
 一棟全体の延床面積：86,888.64㎡
 取得専有面積：17,769.42㎡
 建築時期：平成13年6月
 主たる用途：飲食店



出所：野村不動産マスターファンド投資法人HP

〔取得〕全10件中10件記載

投資法人	物件名	所在	建築時期	取得日	取得額	@NRV (千円/坪)	CR (%)
JRF	DFS T ギャラリーア沖縄	沖縄県那覇市おもろまち4-1-1	H16.11	H26.10	15,600百万円	1,225千円	4.9%
JRF	Cute Cube原宿	東京都渋谷区神宮前1-7-1	H25.8	H26.10	8,520百万円	19,716千円	3.7%
JRF	Gビル表参道02	東京都渋谷区神宮前4-25-15	H17.12	H26.10	5,311百万円	3,160千円	3.5%
JRF	mozo ワンダーシティ	愛知県名古屋市中区二方町40-1	H21.4	H26.10	11,740百万円	448千円	5.3%
JRF	m-シティ豊中	大阪府豊中市日出町2-2-18	H18.3	H26.10	5,570百万円	553千円	5.4%
NMF	ユニバーサル・シティウォーク大阪	大阪府大阪市此花区島屋6-2-61	H13.6	H26.9	15,500百万円	5,264千円	4.9%
HLI	新宿ゲイツビル	東京都新宿区新宿3-17-2	S58.6	H26.10	5,550百万円	13,579千円	4.0%
HLI	横浜山下町ビル	神奈川県横浜市中区山下町36-1	H5.7	H26.10	4,850百万円	1,790千円	5.2%
NRI	光明池アクト	大阪府堺市南区鴨谷台2-1-3	S63.4	H26.10	500百万円	-	5.6%
IRE	ライオンズスクエア川口	埼玉県川口市元郷2-15-3	H10.7	H26.12	2,430百万円	1,031千円	5.1%

〔売却〕全2件中2件記載

投資法人	物件名	所在	建築時期	売却日	売却額	@NRV (千円/坪)	当初取得額
SHSI	b-town神宮前II「売却」	東京都渋谷区神宮前5-3-13	H17.5	H26.10.3	1,200百万円	7,939千円	1,043百万円
JRF	イオンモール神戸北「一部売却」	兵庫県神戸市北区上津台8-2-1	H18.11	H26.12.5	4,950百万円	-	-

(ご利用上の注意)

- ・「大和のマーケットレポート」は、本情報利用者の皆様に対しての情報提供のみを目的とするものであり、金融商品を含む商品、サービスまたは権利の販売その他の取引の申込み、勧誘、あっ旋、媒介等を目的として提供するものではありません。
 - ・大和不動産鑑定株式会社は、「大和のマーケットレポート」における数値等の内容が真正であることを保証するものではなく、本情報利用者の皆様が何らかの損害を蒙った場合であっても、一切の責任を負いません。
 - ・大和不動産鑑定株式会社は、自らの判断により、本情報利用者の皆様に事前の通知を行うことなく、本情報の内容の更新、追加、変更、削除、部分改廃等を行う場合があります。
- ・J-REITレポートに記載されている各数値の算定方法ならびに略称等については、以下の通りです。

用語略称等	説明	投資法人略称	投資法人名	投資法人略称	投資法人名
還元利回り	投資法人が決算時に公表する鑑定評価の期末還元利回りを、エリア別に算出した平均値	NBF	日本ビルファンド投資法人	NHI	日本ヘルスケア投資法人
稼働率	投資法人が決算時に公表する運用不動産の期末稼働率を、エリア別に算出した平均値	JRE	ジャパンリアルエステイト投資法人	TRI	トーセイリート投資法人
契約賃料	投資法人が決算時に公表する運用不動産の収入から求めた貸床単価を、エリア別に算出した平均値	JRF	日本リートファンド投資法人	SHR	積水ハウスリート投資法人
NRV	Net Rentable Valueの略 賃貸可能床面積当りの坪単価を表示	OJR	オリックス不動産投資法人		
CR	Cap Rateの略 還元利回りを表示 なお、取得公表時の鑑定評価の数値であり必ずしも売買価格の内容と一致するものではありません。	JPR	日本プライムリアルティ投資法人		
主要売買事例については、東京証券取引所等の公表資料をもとに弊社で加工したものです。		PIC	プレミア投資法人		
		TRE	東急リアル・エステート投資法人		
		GOR	グローバル・ワン不動産投資法人		
		NOF	野村不動産オフィスファンド投資法人		
		UUR	ユナイテッド・アーバン投資法人		
		MTR	森トラスト総合リート投資法人		
		INV	インヴェンシブル投資法人		
		FRI	フロンティア不動産投資法人		
		HFR	平和不動産リート投資法人		
		JLF	日本ロジスティクスファンド投資法人		
		FRC	福岡リート投資法人		
		KDO	ケネディクス・オフィス投資法人		
		SHSI	積水ハウス・SI・レジデンシャル投資法人		
		IRE	いちご不動産投資法人		
		DOI	大和証券オフィス投資法人		
		HNKR	阪急リート投資法人		
		SPI	スターツプロシード投資法人		
		TOPR	トップリート投資法人		
		DHI	大和ハウス・レジデンシャル投資法人		
		JHR	ジャパン・ホテル・リート投資法人		
		JRH	日本賃貸住宅投資法人		
		JEI	ジャパンエクセレント投資法人		
		NAF	日本アコモデーションファンド投資法人		
		MID	MIDリート投資法人		
		MHR	森ヒルズリート投資法人		
		NRF	野村不動産レジデンシャル投資法人		
		IIF	産業ファンド投資法人		
		DHR	大和ハウスリート投資法人		
		ADR	アドバンス・レジデンス投資法人		
		KDR	ケネディクス・レジデンシャル投資法人		
		API	アクティブ・プロパティーズ投資法人		
		GLP	GLP投資法人		
		CRI	コンフォリア・レジデンシャル投資法人		
		NPR	日本プロロジスリート投資法人		
		NMF	野村不動産マスターファンド投資法人		
		HRR	星野リゾート・リート投資法人		
		SIAR	SIA不動産投資法人		
		ARI	イオンリート投資法人		
		HLI	ヒューリックリート投資法人		
		NRI	日本リート投資法人		
		IOJ	インベスコ・オフィス・ジェイリート投資法人		

ご質問等は、弊社ホームページのお問い合わせホームまたは、下記メールアドレスから
お願い致します。

<http://www.daiwakantei.co.jp>

大和不動産鑑定株式会社 エグゼクティブフェロー 村木 信爾
E-Mail : shinji.muraki@daiwakantei.co.jp

なお、J-REITレポートの使用データは一部、以下でご確認頂けます。



東京本社

〒100-0003 東京都千代田区一ツ橋1丁目1番1号 (パレスサイドビル3F)
Tel. 03-5219-3210(代表) Fax. 03-5219-3220

大阪本社

〒550-0005 大阪市西区西本町1丁目4番1号 (オリックス本町ビル11F)
Tel. 06-6536-0600(代表) Fax. 06-6536-7744

全国ネット

仙台／名古屋／京都／奈良／北九州／福岡



※ISO9001については下記部門のみ取得

東京本社 鑑定・証券化部、大阪本社鑑定部、大阪本社システム評価部、
京都支社システム評価部、奈良支社システム評価部、
九州支社システム評価部