
RESI J-REIT REPORT

- 2017 AUTUMN -

株式会社不動産市場科学研究所

〒100-0006 東京都千代田区有楽町一丁目 12 番 1 号

TEL 03-5218-5540 FAX 03-5219-9988

RESI J-REIT REPORT

C O N T E N T S

【調査の目的・対象・条件】

J-REIT 全体のポートフォリオ分析

1. J-リート（J-REIT）一覧
2. AJPJ-キャップレートの推移
 - 3-1. 保有物件・取得価格（用途別）
 - 3-2. 取得物件・取得価格（用途別）

【調査の目的・対象・条件】

・調査目的

不動産投資信託（以下、「J-REIT」という。）における各投資法人が保有する不動産につき、基礎データを収集し、主用途の要素に応じて分析を行うことで、J-REITにおける不動産投資及び投資用不動産の動向を把握することを目的とする。

・調査対象

調査時点において、J-REIT 上場投資法人が保有する全ての不動産を調査対象とした。

・調査時点

2017年10月1日

・調査条件

分析に用いたデータは、有価証券報告書、有価証券届出書および各不動産投資法人のホームページ、不動産証券化協会等で公表されているデータのうち、調査時点において入手可能なものとした。

「主用途」は、各投資法人のホームページ上で公開されている情報（有価証券報告書、届出書等記載の物件情報等）を参考に決定した。

J-REIT 全体のポートフォリオ分析

1. Jリート（J-REIT）一覧

2017年9月30日現在、証券取引所に上場している不動産投資信託（Jリート）は、59法人である。2001年9月に、「日本ビルファンド投資法人」・「ジャパンリアルエステイト投資法人」が東京証券取引所に上場して以降、上場法人数は順調に増加し、2007年10月には42法人に達した。

リーマンショック（2008年）後の同年10月には「ニューシティ・レジデンス投資法人」が破綻し、翌月に上場廃止となった。以降、ほぼ横ばいで推移していたが、2010年の制度改正・税制改正により、リート間の合併が容易になったこともあり、同年2月の「東京グロースリート法人」と「エルシーピー投資法人」の合併を皮切りに合併が相次ぎ、2011年11月には34法人まで減少した。その後、景気回復等を受け、増加基調にある。

さらに、運用先の多様化がみられる。Jリート市場スタート当初は、運用は主としてオフィス・商業用途であったが、2004年3月には住居特化型リートの「日本レジデンシャル投資法人」が、2005年5月には物流施設特化型の「日本ロジスティックファンド投資法人」が、2006年2月にはホテル特化型の「ジャパン・ホテル・アンド・リゾート投資法人」が、2014年11月にはヘルスケア特化型の「日本ヘルスケア投資法人」が上場するなど、運用先の多様化がみられる。

2017年9月末日現在、上場投資法人の保有物件は合計で3,587物件であり、取得価格累計は約16兆4千億円である。表-2に「上場J-REIT一覧」を示す。

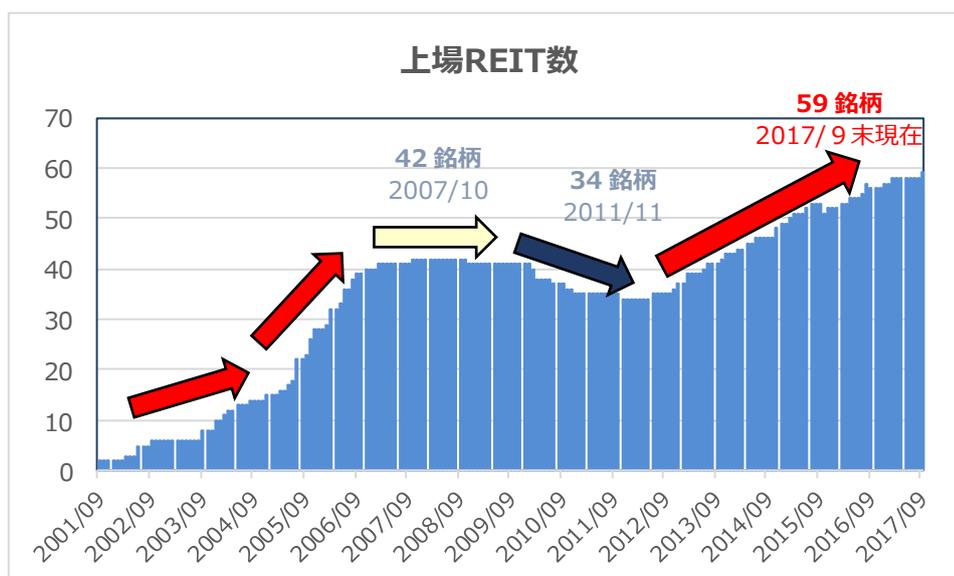


図-1 上場 REIT 数の推移

(出所)「ARES J-REIT Databook」より RESI 作成

表-1 上場 J-REIT 一覧(2017年9月30日現在)

(単位: 件, 億円)

銘柄名称	銘柄コード	上場日	保有物件数	取得価格
日本ビルファンド投資法人	8951	2001/9/10	74	11,066
ジャパンリアルエステイト投資法人	8952	2001/9/10	69	9,552
日本リートファンド投資法人	8953	2002/3/12	95	8,802
オリックス不動産投資法人	8954	2002/6/12	110	6,348
日本プライムリアルティ投資法人	8955	2002/6/14	62	4,350
プレミア投資法人	8956	2002/9/10	60	2,490
東急リアル・エステート投資法人	8957	2003/9/10	28	2,223
グローバル・ワン不動産投資法人	8958	2003/9/25	11	1,827
ユナイテッド・アーバン投資法人	8960	2003/12/22	119	6,109
森トラスト総合リート投資法人	8961	2004/2/13	14	3,159
インヴィンシブル投資法人	8963	2004/5/17	130	3,552
フロンティア不動産投資法人	8964	2004/8/9	33	2,934
平和不動産リート投資法人	8966	2005/3/8	100	1,663
日本ロジスティクスファンド投資法人	8967	2005/5/9	45	2,679
福岡リート投資法人	8968	2005/6/21	26	1,780
ケネディクス・オフィス投資法人	8972	2005/7/21	99	3,987
積水ハウス・レジデンシャル投資法人	8973	2005/7/28	113	2,069
いちごオフィスリート投資法人	8975	2005/10/12	85	1,969
大和証券オフィス投資法人	8976	2005/10/19	54	4,693
阪急リート投資法人	8977	2005/10/26	23	1,416
スターツプロシード投資法人	8979	2005/11/30	105	809
大和ハウスリート投資法人	8984	2006/3/22	199	5,777
ジャパン・ホテル・リート投資法人	8985	2006/6/14	44	3,194
日本賃貸住宅投資法人	8986	2006/6/22	199	2,259
ジャパンエクセレント投資法人	8987	2006/6/27	31	2,953
日本アコモデーションファンド投資法人	3226	2006/8/4	121	3,015
MCUBS MidCity投資法人	3227	2006/8/29	20	2,381
森ヒルズリート投資法人	3234	2006/11/30	11	3,525
産業ファンド投資法人	3249	2007/10/18	59	2,465
アドバンス・レジデンス投資法人	3269	2010/3/2	260	4,427
ケネディクス・レジデンシャル投資法人	3278	2012/4/26	115	1,641
アクティブ・プロパティーズ投資法人	3279	2012/6/13	39	4,079
GLP投資法人	3281	2012/12/21	62	4,425
コンフォリア・レジデンシャル投資法人	3282	2013/2/6	111	1,885
日本プロロジスリート投資法人	3283	2013/2/14	37	5,167
星野リゾート・リート投資法人	3287	2013/7/12	49	1,134
Oneリート投資法人	3290	2013/10/9	21	649
イオンリート投資法人	3292	2013/11/22	36	3,306
ビューリックリート投資法人	3295	2014/2/7	43	2,497
日本リート投資法人	3296	2014/4/24	66	2,077
インバスコ・オフィス・ジェリート投資法人	3298	2014/6/5	14	1,619
日本ヘルスケア投資法人	3308	2014/11/5	22	193
トーセイ・リート投資法人	3451	2014/11/27	23	361
積水ハウス・リート投資法人	3309	2014/12/3	6	2,007
ケネディクス商業リート投資法人	3453	2015/2/10	51	2,049
ヘルスケア&メディカル投資法人	3455	2015/3/19	24	384
サムティ・レジデンシャル投資法人	3459	2015/6/30	49	515
ジャパン・シニアリビング投資法人	3460	2015/7/29	14	279
野村不動産マスターファンド投資法人	3462	2015/10/2	271	9,221
いちごホテルリート投資法人	3463	2015/11/30	21	509
ラサールロジポート投資法人	3466	2016/2/17	9	1,733
スターアジア不動産投資法人	3468	2016/4/20	23	753
マリモ地方創生リート投資法人	3470	2016/7/29	18	168
三井不動産ロジスティクスパーク投資法人	3471	2016/8/2	10	787
大江戸温泉リート投資法人	3472	2016/8/31	9	268
さくら総合リート投資法人	3473	2016/9/8	18	578
投資法人みらい	3476	2016/12/16	15	1,007
森トラスト・ホテルリート投資法人	3478	2017/2/7	4	1,020
三菱地所物流リート投資法人	3481	2017/9/14	8	708
合計			3,587物件	164,520億円

(出所) 各投資法人 HP より RESI 作成

2. AJPI キャップレート¹の推移

AJPI キャップレートは、2002年のJリート市場スタート直後は、全用途で6.2%であったが、リーマンショック直前には4.7%まで低下した。リーマンショック以降、上昇に転じていたものの、長期的には下落基調にあり、2017年6月には4.5%まで低下している。

従来型のオフィス、商業及び住宅は、リーマンショック後は上昇基調にあったものの、長期的に緩やかな下落基調にある。物流、ホテル等については、下落基調にあるもの上昇・下降を繰り返している。景気変動の影響を特に受けやすい、ホテルは乱高下しているのが特徴といえる。

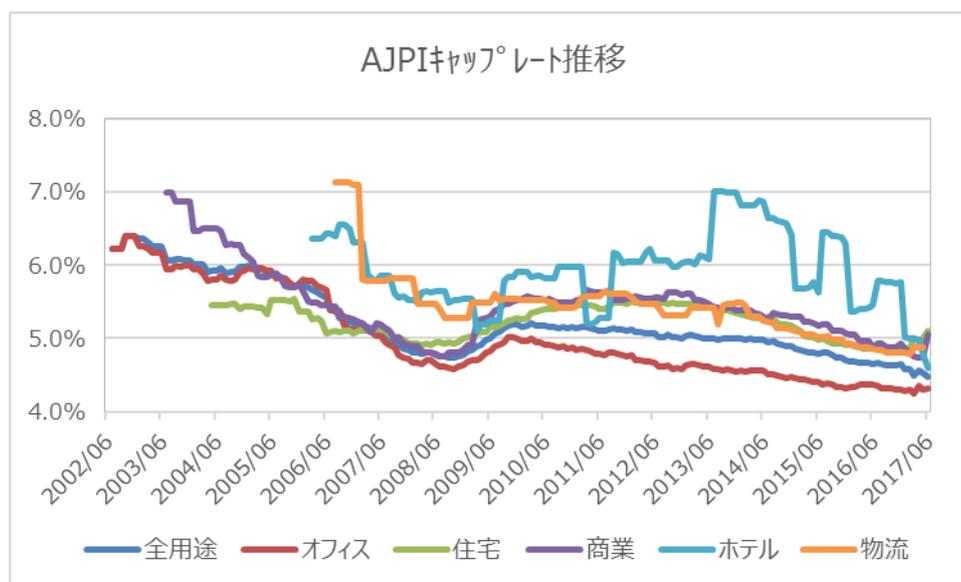


図-2 AJPI キャップレートの推移
((出所)「AJPI データブック」より RESI 作成)

3-1. 保有物件・取得価格（用途別）

保有物件数・取得価格の推移を示す。

保有物件数は、増加傾向は持続しており、2013年（年末時点）の2,545物件から2016年（同）には3,487物件（2017年9月末：3,590物件）と4年間で約1.4倍まで増加している。

特に、ホテルの伸長が顕著であり、2013年（同）の55物件から2016年（同）には199物件（2017年9月末：214物件）と約3.6倍まで増加している。これは主に外国人旅行者の大幅な増等の影響と思われる。また、物流の伸長も大きく、2013年（同）の159件から2016年（同）は259件（2017年9月末：295物件）へと約1.6倍まで増加し、ヘルスケアは件数こそ少ないが、2013年（同）の12物件から2016年（同）の68件（2017年9月末：77物件）と、約5.7倍となっている。

取得価格（累計）も、物件数と同様に増加傾向は持続しており、2013年（年末時点）の11兆2,102億円から2016年（同）には16兆4,426億円と4年間で約1.4倍まで増加している。

金額では依然2017年9月末現在においても、従来のオフィス、商業及び住宅で8割弱を占めているものの、物流（9.87%→13.4%）、ホテルの比率（2.5%→5.3%）が年々高まっている。

¹ <http://index.ares.or.jp/definition/cap.pdf>

表-2 保有物件数（主用途別）の推移（各年 12 月末日現在）

（単位：件）

主用途	2013	2014	2015	2016	2017/9
オフィス	669	744	834	882	896
商業	315	346	402	443	464
住宅	1,320	1,430	1,517	1,603	1,610
物流	159	193	219	259	295
ホテル	55	101	149	199	214
ヘルスケア	12	25	63	68	77
その他	15	24	27	33	34
合計	2,545	2,863	3,211	3,487	3,590

（注）2017 年は 9 月末現在

（出所）「ARES J-REIT Databook」より RESI 作成

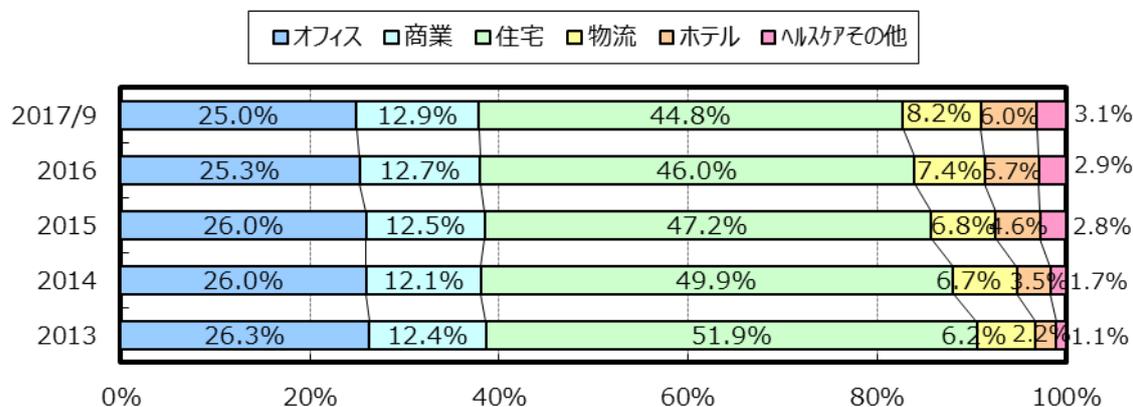


図-3 保有物件数比率（主用途別）の推移（各年 12 月末日現在）

（注）2017 年は 9 月末現在

（出所）「ARES J-REIT Databook」より RESI 作成

表-3 保有物件取得価格【累計】（主用途別）の推移（各年 12 月末日現在）

（単位：億円）

主用途	2013	2014	2015	2016	2017/9
オフィス	53,818	60,936	66,389	70,785	72,722
商業	23,622	25,268	27,546	29,375	30,930
住宅	19,540	21,958	23,428	24,987	25,605
物流	11,013	13,031	14,474	19,077	22,080
ホテル	2,837	3,629	5,443	8,250	10,263
ヘルスケア	107	349	973	1,036	1,200
その他	1,162	1,389	1,499	1,572	1,623
合計	112,102	126,562	139,755	155,085	164,426

（出所）「ARES J-REIT Databook」より RESI 作成

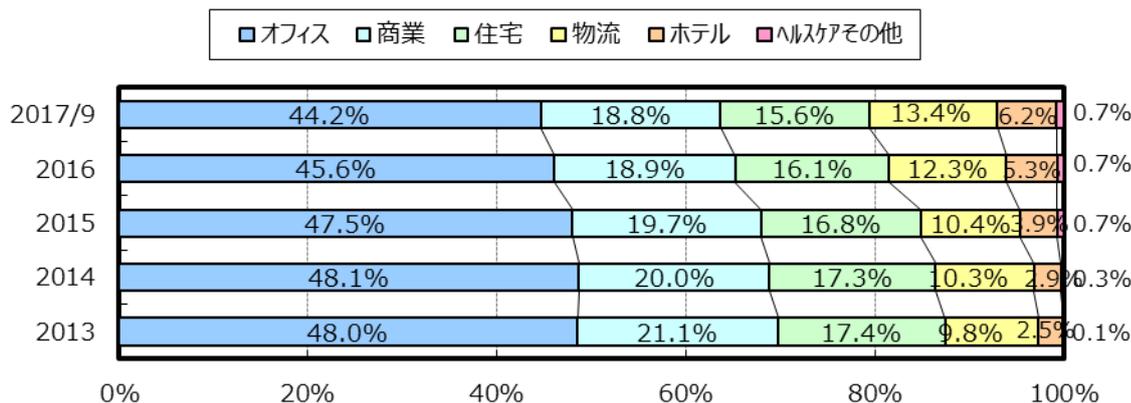


図-4 保有物件取得価格比率（主用途別）の推移（各年 12 月末日現在）

（注）2017 年は 9 月末現在

（出所）「ARES J-REIT Databook」より RESI 作成

3-2. 取得物件・取得価格（用途別）

取得物件数・取得価格の推移を示す。

取得物件数は、2013 年（暦年）の 506 物件をピークに減少傾向にあり、2015 年（同）は 367 件となった。特に、住宅の減少が顕著であり、2013 年（同）の 216 物件から 2016 年（同）には 101 物件（2017 年 9 月末：35 物件）とほぼ半減となっている。一方、ホテルが 2013 年（同）の 12 物件から 2016 年（同）には 53 物件（2017 年 9 月末：17 物件）と約 4.4 倍まで増加している。

取得価格は、2013 年（同）の 2.3 兆円をピークに減少し、1.6 兆円から 1.8 兆円からの間で推移している。

2013 年（同）と 2016 年（同）を用途別に比較すると、オフィス、商業、住宅及び物流が大幅に減少した一方、ホテルが金額で約 5 倍となり、2016 年における比率では、24.8%と 2 位（2017 年 1-9 月は 29.3%と首位）になっている。

表-4 取得物件数（主用途別）の推移（各年 12 月末日現在）

（単位：件）

主用途	2013	2014	2015	2016	2017/9
オフィス	84	97	119	95	42
商業	96	44	73	61	38
住宅	216	135	117	101	35
物流	91	39	26	44	48
ホテル	12	48	56	53	17
ヘルスケア	2	20	40	5	9
その他	5	11	3	8	2
合計	506	394	434	367	191

（出所）「ARES J-REIT Databook」より RESI 作成

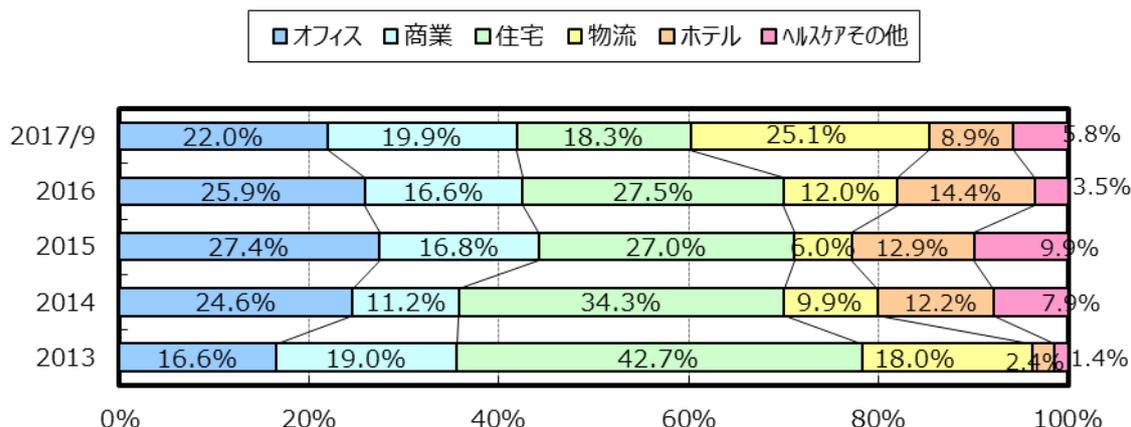


図-5 取得物件数比率（主用途別）の推移（各年12月末日現在）

（注）2017年は9月末現在

（出所）「ARES J-REIT Databook」よりRESI作成

表-5 取得物件取得価格（主用途別）の推移（各年12月末日現在）

（単位：億円）

主用途	2013	2014	2015	2016	2017/9
オフィス	5,363	7,755	6,803	5,867	2,805
商業	5,940	1,958	3,056	2,664	2,044
住宅	3,053	2,743	1,987	1,695	841
物流	7,739	2,144	1,443	4,388	3,284
ホテル	584	830	1,937	2,851	2,016
ヘルスケア	19	287	634	62	163
その他	163	238	109	161	52
合計	22,865	15,958	15,971	17,692	11,209

（出所）「ARES J-REIT Databook」よりRESI作成

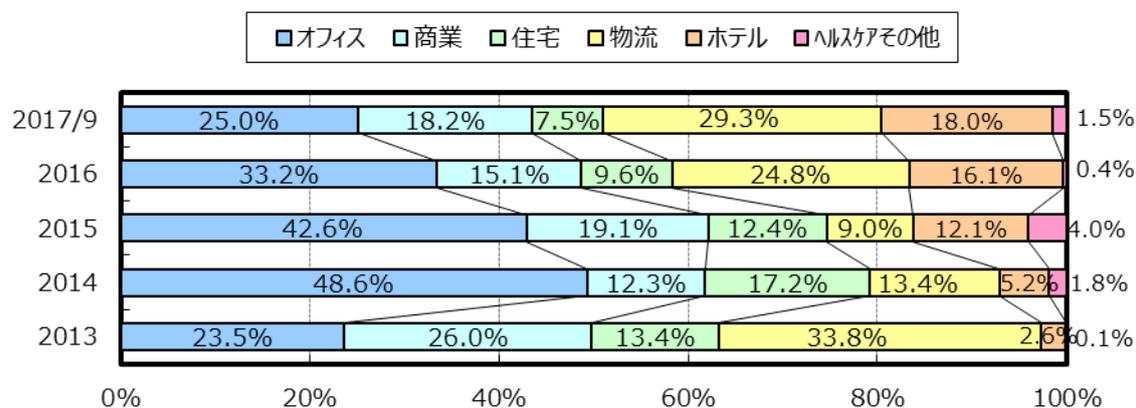


図-6 取得物件取得価格比率（主用途別）の推移（各年12月末日現在）

（注）2017年は9月末現在

（出所）「ARES J-REIT Databook」よりRESI作成