
RESI J-REIT REPORT

- 2019 Winter -

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-REIT (Jリート) 数の推移
2. AJPI 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

2019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-REIT（Jリート）数の推移

2019年9月末日現在、証券取引所に上場している不動産投資信託（Jリート）は、63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。

2019年9月末日現在、上場投資法人の保有物件は合計で4,078物件であり、取得価格累計は約18兆9千億円である。

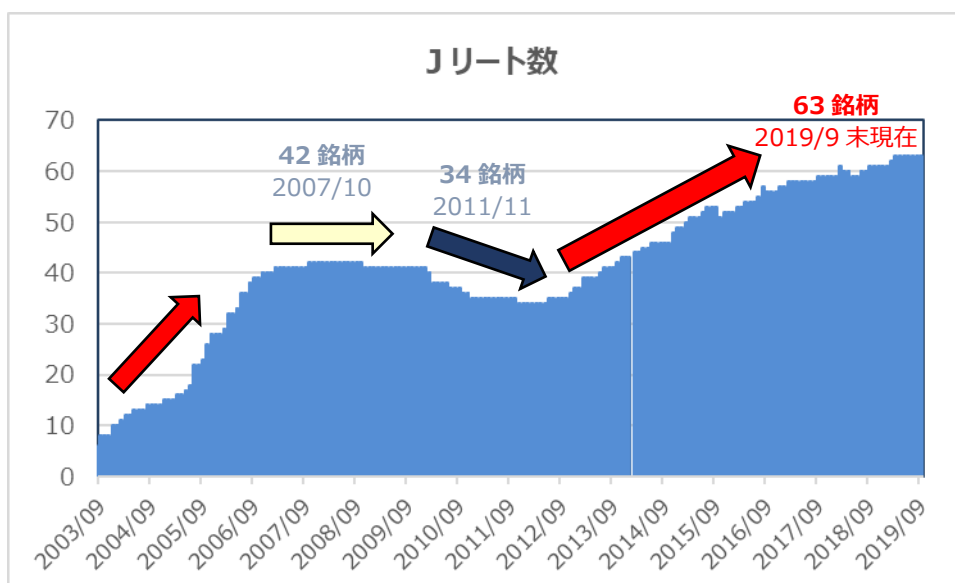


図-1 Jリート数の推移

(出所)「ARES J-REIT Databook」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、2019年6月には4.4%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。

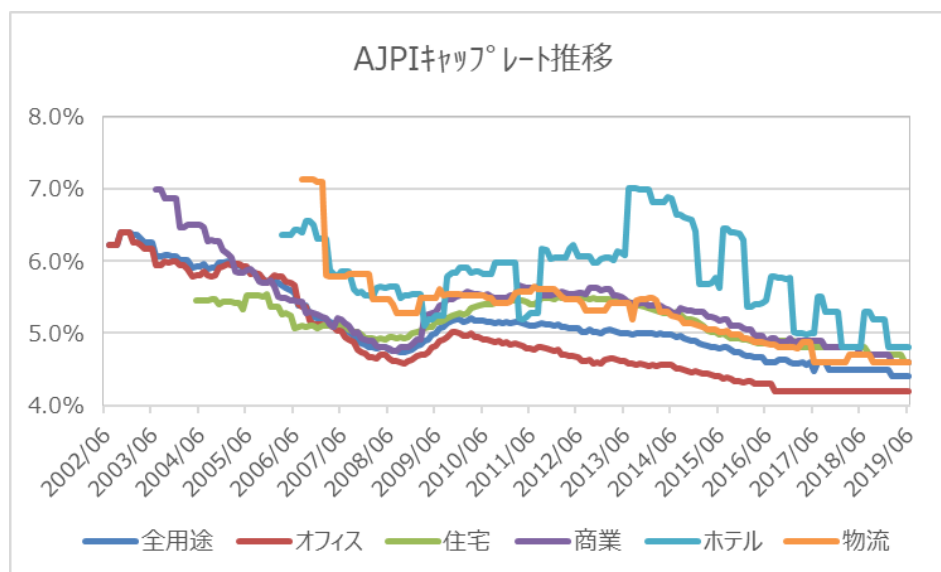


図-2 AJPI キャップレートの推移
((出所)「AJPI データブック」より RESI 作成)

3-1. 保有物件・取得価格（用途別）

保有件数は、増加傾向は持続しており、2015年（年末時点、以下同様）の3,211物件から2019年には4,125物件と5年間で約1.3倍まで増加している。

特に、ホテルの伸長が顕著であり、2015年の149物件から2019年には304物件と約2.0倍まで増加している。これは主にインバウンド需要の大幅な増加等の影響と思われる。また、物流の伸長も大きく、2015年の219件から2019年には398件へと約1.8倍まで増加し、ヘルスケアも件数こそ少ないが、2015年の63物件から2019年の102件と、約1.6倍に増加している。

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、2015年の13兆9,755億円から2019年には19兆1,265億円と、5年間で約1.4倍まで増加している。

取得価格（累計）比率では、2019年末時点で依然としてオフィス、商業及び住宅で約74%を占めているものの、物流（10.4%→16.1%）及びホテル（3.9%→8.3%）の比率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	2015	2016	2017	2018	2019
オフィス	834	882	886	960	994
商業	402	443	475	495	538
住宅	1,517	1,603	1,610	1,694	1,745
物流	219	259	296	360	398
ホテル	149	199	232	265	304
ヘルスケア	63	68	78	89	102
その他	27	33	34	37	44
合計	3,211	3,487	3,611	3,900	4,125

（出所）「ARES J-REIT Databook」より RESI 作成

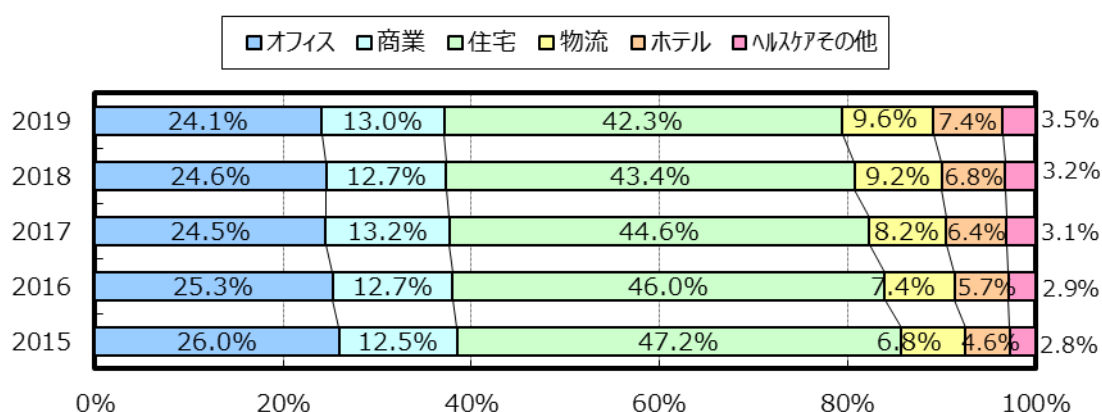


図-3 保有物件数比率（主用途別）の推移（各年12月末日現在）

（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	2015	2016	2017	2018	2019
オフィス	66,389	70,785	72,020	76,516	79,295
商業	27,546	29,375	31,308	32,182	33,677
住宅	23,428	24,987	25,642	27,246	27,671
物流	14,474	19,077	22,096	27,227	30,797
ホテル	5,443	8,250	11,381	13,443	15,958
ヘルスケア	973	1,036	1,220	1,447	1,836
その他	1,499	1,572	1,623	1,712	2,026
合計	139,755	155,085	165,294	179,777	191,265

（出所）「ARES J-REIT Databook」より RESI 作成

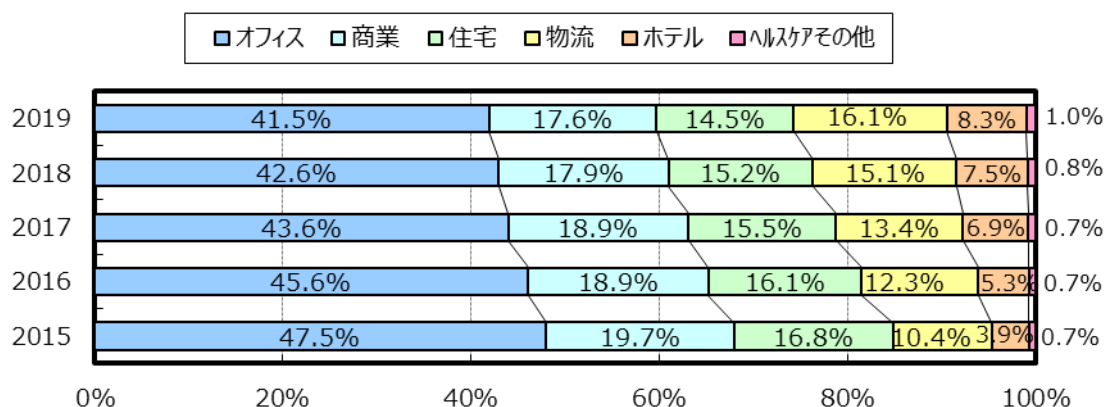


図-4 保有物件取得価格比率（主用途別）の推移（各年12月末日現在）
（出所）「ARES J-REIT Databook」より RESI 作成

3-2. 取得物件・取得価格（用途別）

取得件数は、2015年（年末時点、以下同様）の434物件をピークに減少後、2018年は391件まで再び増加し、2019年には323件となった。特にオフィスの減少が顕著であり、2015年の119物件から2019年には64物件とほぼ半減している。一方、物流が2015年の26物件から2019年には55物件と約2.1倍まで増加している。

取得価格は、2016年の1兆7,692億円及び2018年の1兆7,786億円をピークに、1.3兆円から1.8兆円の間で推移している。

取得価格比率では、2015年から2019年において、オフィス、商業及び住宅が減少した一方、物流及びホテルが増加しているが、特に物流の増加（9.0%→27.6%）が顕著である。

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	2015	2016	2017	2018	2019
オフィス	119	95	48	99	64
商業	73	61	51	40	61
住宅	117	101	49	112	83
物流	26	44	50	87	55
ホテル	56	53	37	39	40
ヘルスクア	40	5	10	11	13
その他	3	8	2	3	7
合計	434	367	247	391	323

（出所）「ARES J-REIT Databook」より RESI 作成

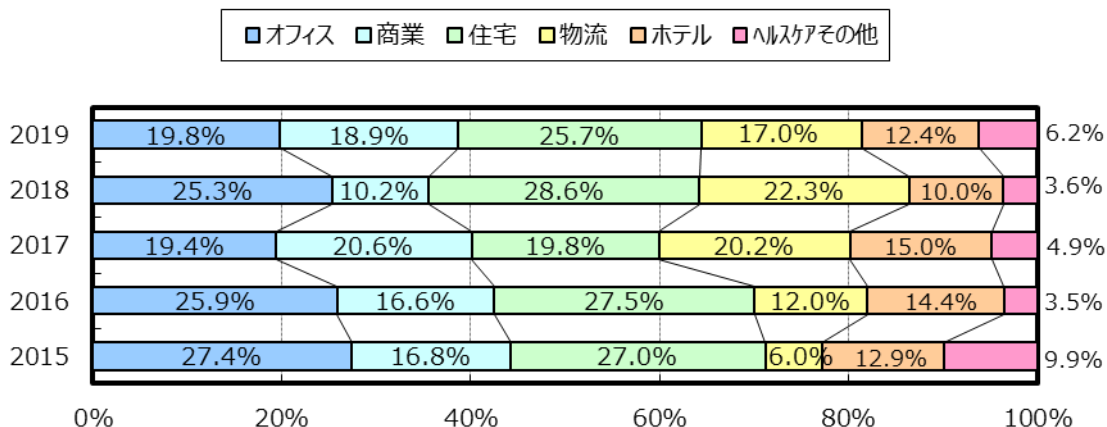


図-5 取得物件数比率（主用途別）の推移（各年12月末日現在）
（出所）「ARES J-REIT Databook」よりRESI作成

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	2015	2016	2017	2018	2019
オフィス	6,803	5,867	3,230	6,501	3,622
商業	3,056	2,664	2,487	1,900	2,449
住宅	1,987	1,695	1,004	1,692	1,070
物流	1,443	4,388	3,300	5,196	3,926
ホテル	1,937	2,851	3,135	2,189	2,551
ヘルスケア	634	62	184	216	389
その他	109	161	52	88	214
合計	15,971	17,692	13,394	17,786	14,222

（出所）「ARES J-REIT Databook」よりRESI作成

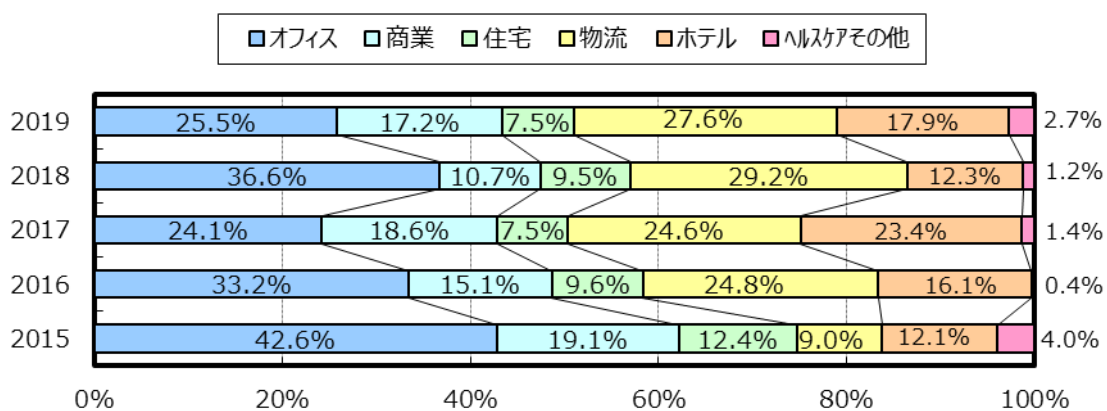


図-6 取得物件取得価格比率（主用途別）の推移（各年12月末日現在）
（出所）「ARES J-REIT Databook」よりRESI作成