
RESI J-REIT REPORT

- 2020 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

2021年1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

2020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、62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。

2020年9月末日現在、上場投資法人の保有物件は合計で4,254物件であり、取得価格累計は約19兆9千億円である。

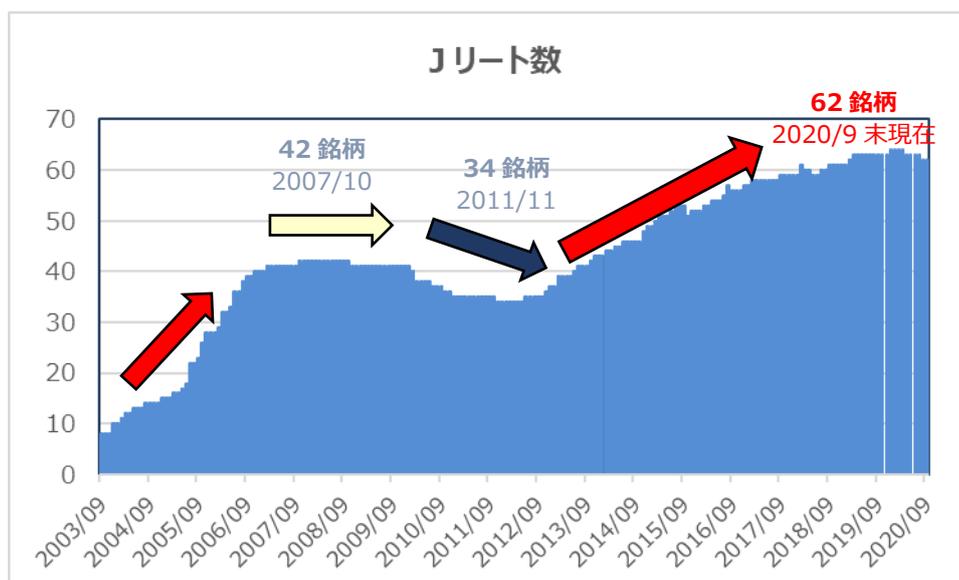


図-1 Jリート数の推移

(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、2020年6月には4.2%まで低下している。

従来型のオフィス・商業・住宅・物流は、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。ホテルは、景気変動の影響を受けやすく、上下変動を繰り返しながら長期的には下落基調にあるが、特に2020年以降の新型コロナウイルス感染拡大の影響により、2020年6月には2.6%まで急激に低下している。

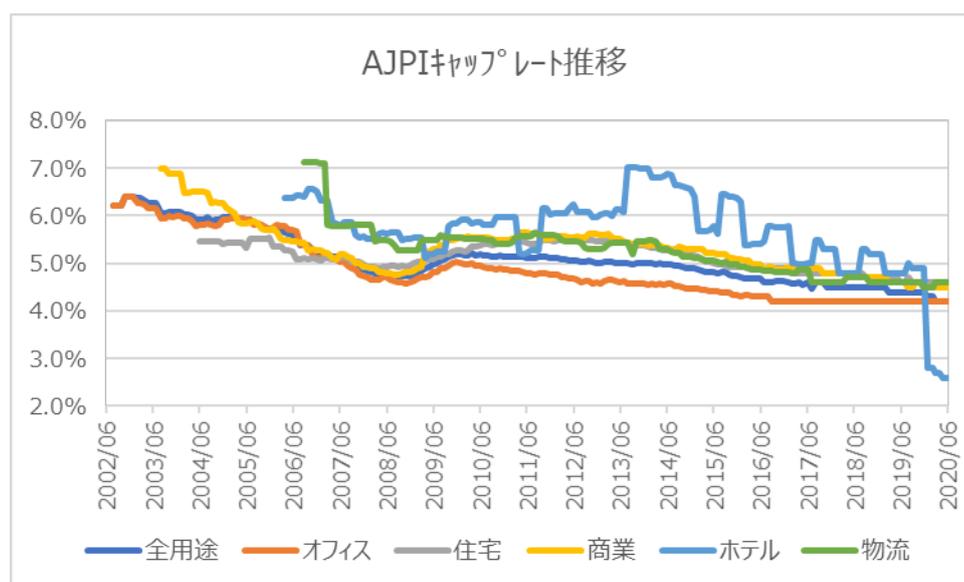


図-2 AJPI キャップレートの推移
((出所)「AJPI データブック」より RESI 作成)

3-1. 保有物件・取得価格 (用途別)

保有件数は、増加傾向が持続しており、2016年(年末時点、以下同様)の3,487物件から2020年には4,291物件と、約1.2倍まで増加している。

特に、ホテルの伸長が顕著であり、2016年の199物件から2020年には312物件と約1.6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、2016年の259件から2020年には444件へと約1.7倍まで増加し、ヘルスケアも件数こそ少ないが、2016年の68物件から2020年の133件と、約2.0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、2016年の15兆5,085億円から2020年には20兆2,880億円と、約1.3倍まで増加している。

取得価格(累計)比率では、2020年末時点で依然としてオフィス・商業・住宅で約71%を占めているものの、物流(12.3%→18.2%)・ホテル(5.3%→8.0%)の比率が年々高まっている。

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

表-1 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	2016	2017	2018	2019	2020
オフィス	882	886	960	994	1,015
商業	443	475	495	538	552
住宅	1,603	1,610	1,694	1,745	1,788
物流	259	296	360	398	444
ホテル	199	232	265	304	312
ヘルスクア	68	78	89	102	133
その他	33	34	37	44	47
合計	3,487	3,611	3,900	4,125	4,291

（出所）「ARES J-REIT Databook」より RESI 作成

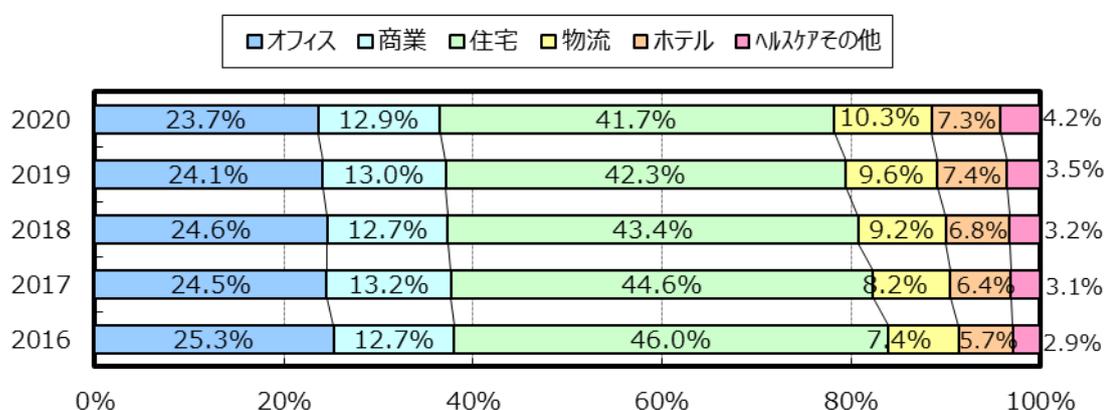


図-3 保有物件数比率（主用途別）の推移（各年 12 月末日現在）

（出所）「ARES J-REIT Databook」より RESI 作成

表-2 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	2016	2017	2018	2019	2020
オフィス	70,785	72,020	76,516	79,295	81,783
商業	29,375	31,308	32,182	33,677	34,113
住宅	24,987	25,642	27,246	27,671	28,618
物流	19,077	22,096	27,227	30,797	36,839
ホテル	8,250	11,381	13,443	15,958	16,314
ヘルスクア	1,036	1,220	1,447	1,836	2,610
その他	1,572	1,623	1,712	2,026	2,599
合計	155,085	165,294	179,777	191,265	202,880

（出所）「ARES J-REIT Databook」より RESI 作成

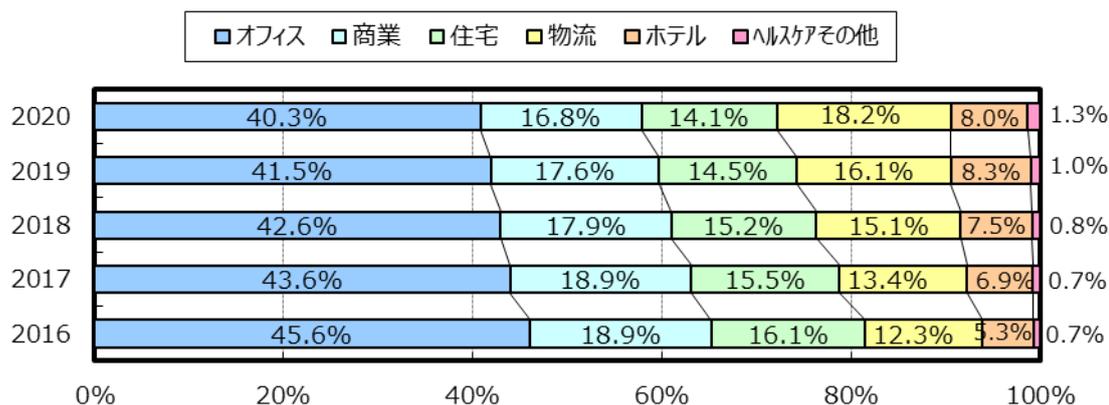


図-4 保有物件取得価格比率（主用途別）の推移（各年12月末日現在）
（出所）「ARES J-REIT Databook」よりRESI作成

3-2. 取得物件・取得価格（用途別）

取得件数は、2016年（年末時点、以下同様）の367物件をピークに減少後、2018年は391件まで再び増加し、2020年には290件となった。特にオフィス・ホテルの減少が顕著であり、それぞれ2016年の95件、53件から2020年には53件、15件と減少している。一方、物流が2016年の44物件から2020年には59物件と約1.3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、2016年から2020年において、オフィス・商業・ホテルが減少した一方、住宅・物流が増加しているが、特に物流の増加（24.8%→45.0%）が顕著である。

表-3 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	2016	2017	2018	2019	2020
オフィス	95	48	99	64	53
商業	61	51	40	61	28
住宅	101	49	112	83	96
物流	44	50	87	55	59
ホテル	53	37	39	40	15
ヘルスケア	5	10	11	13	33
その他	8	2	3	7	6
合計	367	247	391	323	290

（出所）「ARES J-REIT Databook」よりRESI作成

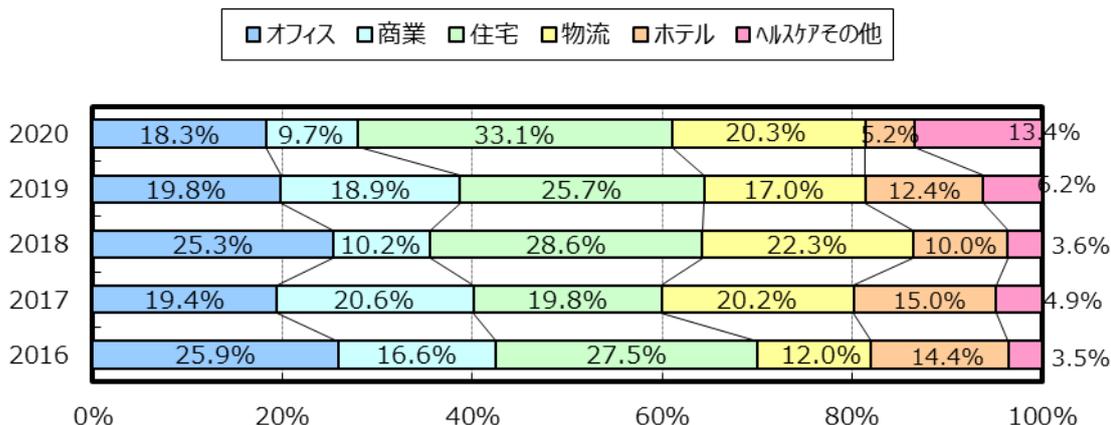


図-5 取得物件数比率（主用途別）の推移（各年12月末日現在）
（出所）「ARES J-REIT Databook」よりRESI作成

表-4 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	2016	2017	2018	2019	2020
オフィス	5,867	3,230	6,501	3,622	3,412
商業	2,664	2,487	1,900	2,449	1,031
住宅	1,695	1,004	1,692	1,070	1,388
物流	4,388	3,300	5,196	3,926	6,270
ホテル	2,851	3,135	2,189	2,551	502
ヘルスケア	62	184	216	389	728
その他	161	52	88	214	597
合計	17,692	13,394	17,786	14,222	13,931

（出所）「ARES J-REIT Databook」よりRESI作成

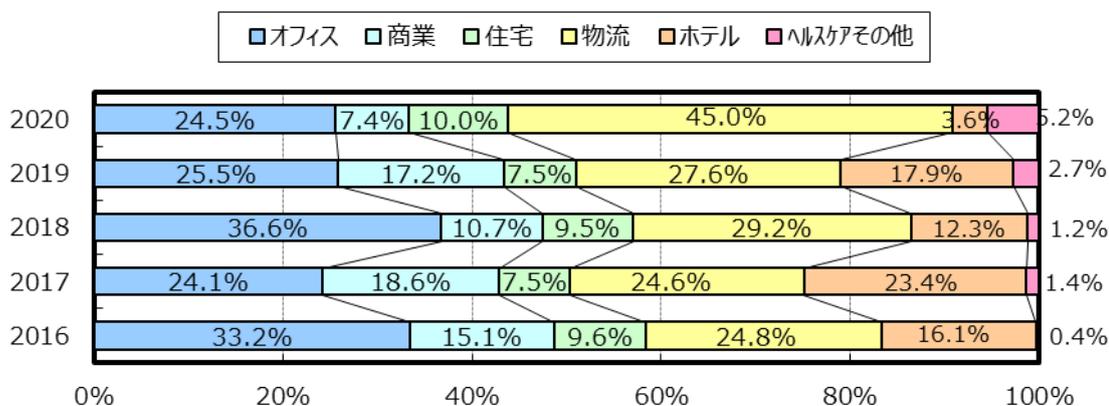


図-6 取得物件取得価格比率（主用途別）の推移（各年12月末日現在）
（出所）「ARES J-REIT Databook」よりRESI作成