

不動産市場動向

RealEstate Market Status

2020 Autumn



谷澤総合鑑定所

The Tanizawa Sōgō Appraisal Co.,Ltd.

■ 免責事項

当レポートは、投資判断のための情報提供を目的としたものであり、投資勧誘や特定の銘柄への投資の推奨を目的としたものではありません。

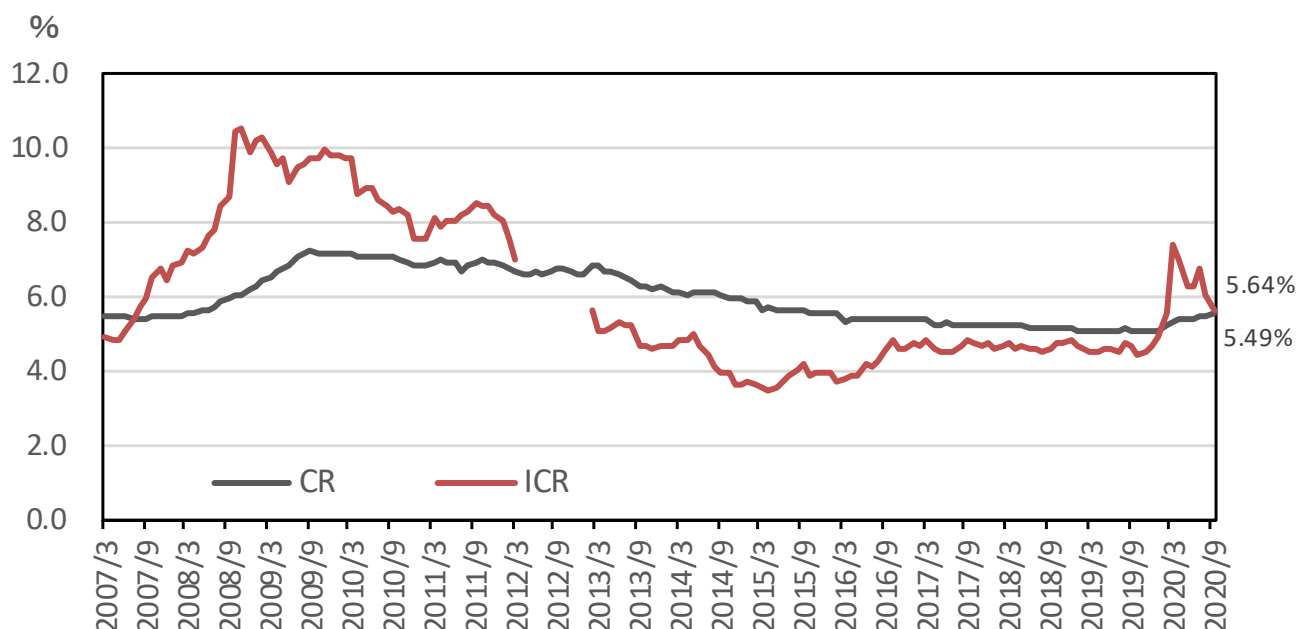
内容は現時点での判断を示したに過ぎず、データ及び表現などの欠落、誤謬などにつきましては責任を負いかねますのでご了承ください。

当レポートのいかなる部分も、その権利は株式会社谷澤総合鑑定所に帰属しており、電氣的または機械的な方法を問わず、無断で複製または転送などを行わないようお願いいたします。

■ 目次

■ J-REIT保有物件(ホテル)の不動産キャップレート及びインプライドキャップレート	1
■ J-REIT保有物件(ホテル)の月次稼働率とADR	2
■ J-REITのNAV倍率推移	3
■ J-REITの用途別NAV倍率の比較	4
■ 不動産天気予報	5
■ 不動産流動性 ①J-REIT不動産取引件数、DI(%ポイント)の関係	7
■ 不動産流動性 ②不動産流動性指数	8
■ 東証REIT指数・ICRの推移	9
■ 物価・雇用・金利等の動向(全国)	10
■ 景況感・消費支出・不動産賃貸の動向	11
■ 旅行・観光消費の動向(国内)	12
■ 店舗売上の動向(全国)	13
■ 【オフィス】MAP's [有効坪単価]都心主要3区S・Aクラス	14
■ 【オフィス】賃料単価・稼働率	15
■ 【オフィス】エリア別 鑑定CAPレートの推移	16
■ 【レジデンス】エリア別の賃料単価及び稼働率の推移	17
■ 【レジデンス】タイプ別の賃料単価及び稼働率の推移	18
■ 【レジデンス】賃料単価・稼働率	19
■ 【レジデンス】エリア別 鑑定CAPレートの推移	20
■ 【商業施設】エリア別 鑑定CAPレートの推移	21
■ 【物流施設】エリア別 鑑定CAPレートの推移	22
■ 【ホテル】鑑定CAPレート(全国平均)の推移	23
■ 【ヘルスケア施設】鑑定CAPレート(全国平均)の推移と利回りランキング	24
■ 令和2年 都道府県地価調査 発表	25
■ バリュエーションリサーチ部のご紹介	28

■ J-REIT保有物件(ホテル)の不動産キャップレート及びインプライドキャップレート



ホテルセクターのインプライドキャップレートは、新型コロナウイルスの影響により急上昇し、その後下落局面へ。

- ◆ 2020年初頭からの新型コロナウイルス感染拡大の不動産への影響について、流動性の高いJ-REITの投資口価格の変動から、不動産投資市場の見通しを推察する。上図に、J-REITのホテルセクターのインプライドキャップレート(※1：以下ICR)及び不動産キャップレート(※2：以下CR)の比較推移を示した。

ICRはNOIを投資法人のEV(投資口時価総額+ネット負債)で割って求める利回りで、投資口価格が大きく影響する。

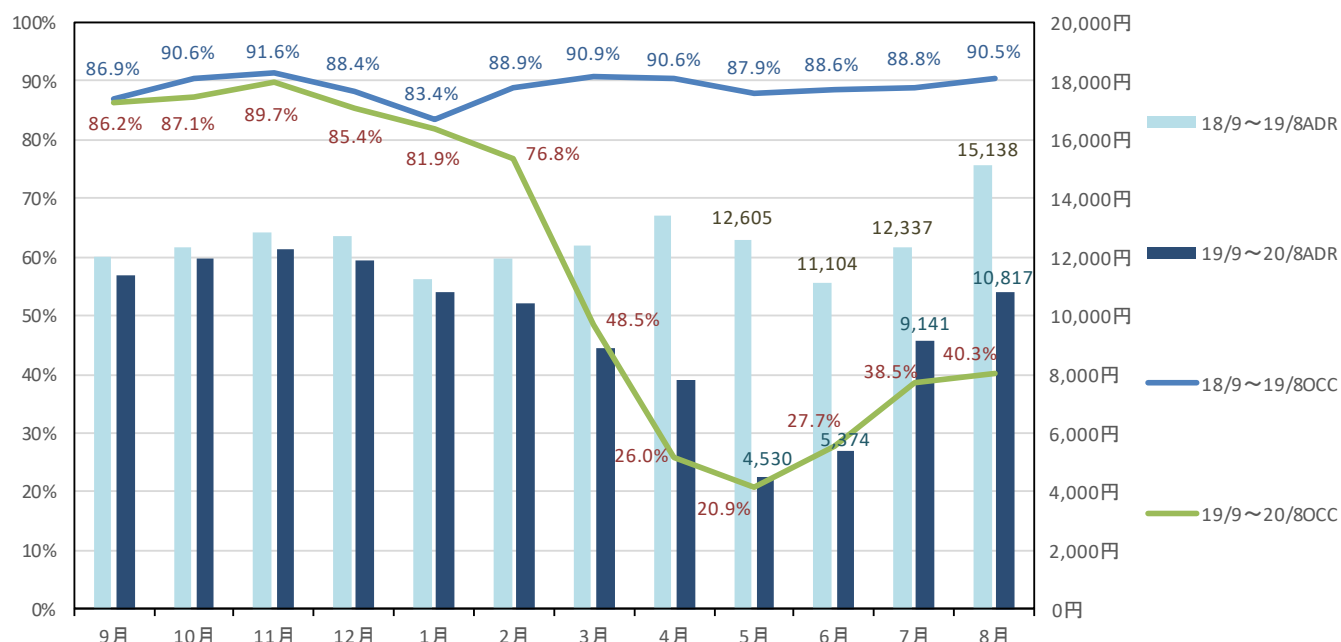
- ◆ 当社の調査による不動産キャップレートは、2020年初めは5.0～5.1%台前半で推移していたが、2020年9月末時点では5.49%となり、明らかな上昇傾向がみられる。

ICRは実物不動産市場の先行指標となっており、新型コロナウイルス影響が出始めた2020年3月には7%台まで急上昇、その後上下動しながら9月に5.64%まで下落し、ICRとCRのギャップは概ね解消され、安定化傾向が鮮明となる結果となった。

※1：インプライドキャップレート＝ $\text{NOI} \div (\text{投資口時価総額} + \text{ネット負債})$

※2：不動産キャップレート＝ $\text{NOI} \div \text{不動産価格}$

■ J-REIT保有物件(ホテル)の月次稼働率とADR



新型コロナウイルス感染拡大に伴って4月に発出された緊急事態宣言の影響により、ホテルの月次稼働率及びADRは激減。

- ◆ J-REIT各投資法人が発表している月次運営実績によれば、外出自粛が要請された4月及び5月の月次稼働率は20%台と前年比の2～3割、ADRも4千円～5千円台と前年比の3～5割程度に落ち込んだが、観光シーズンとなる7月及び8月に入ると、北海道や沖縄を中心に観光客がやや回復した影響からか、月次稼働率及びADRに復調の兆しが見え始めている。
- ◆ 新型コロナウイルスの感染者数が概ね横ばい傾向になり、政府は一部の外国との往来を緩和する方針であることがアナウンスされるなど、インバウンド需要の面からも、今後のホテル市況の回復が期待される。

(出典) J-REIT各投資法人公表資料

サンプル数 107物件

■ J-REITのNAV倍率推移

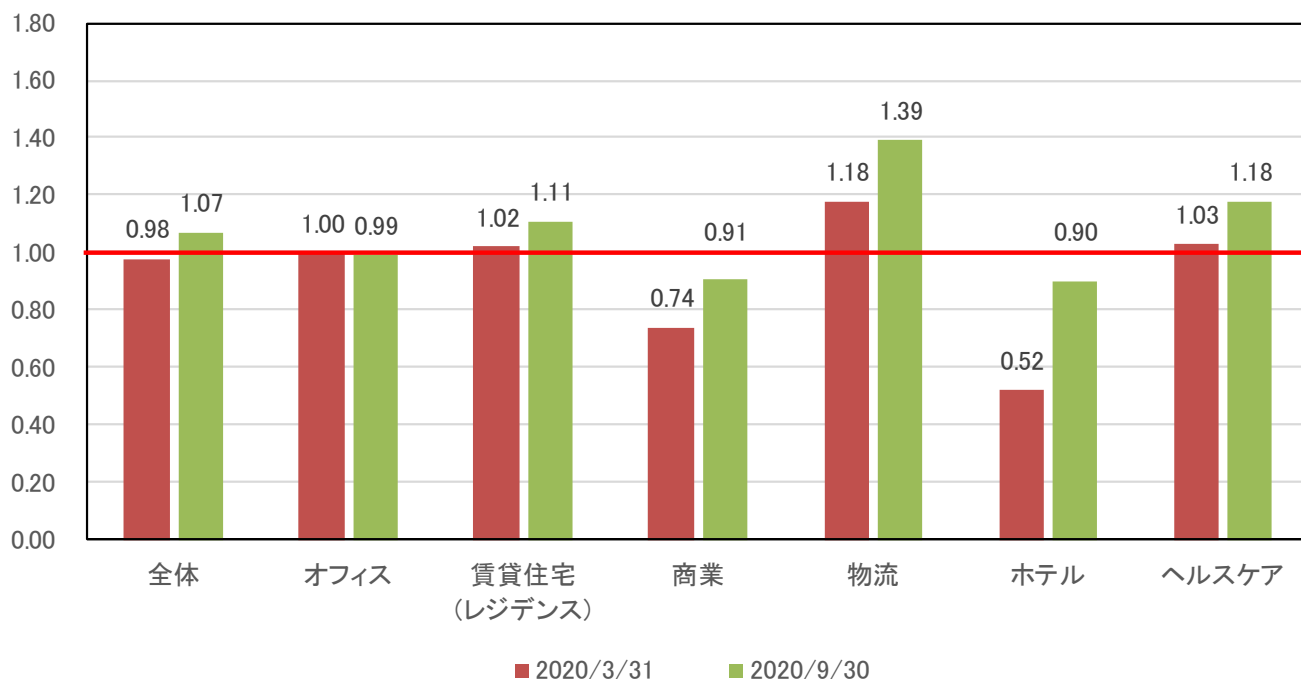


P/NAVインデックスの平均は2020年9月末では1.07となり、やや回復傾向。

- ◆ Jリートにおける2020年9月末のNAV倍率(全用途-加重平均値)は1.07となった。
- ◆ NAV倍率は2020年3月末に1.0を下回る0.98に急落し、4月末に0.96まで低下したが、5月末以降は1.0を若干上回る水準で推移しており、将来の純資産額の上昇が期待される。
- ◆ 新型コロナウイルスの影響により大幅に下落した投資口価格は、新型コロナウイルスワクチンの開発への期待や、経済活動再開による業績回復期待等の要因により反発し、やや回復傾向にある。

注) J-REITの純資産額(Net Asset Value = 以下NAV)を時価ベースに修正したNAVと投資口価格(P)から算出
(出典) (株)ティーマックス「TMAX P/NAVインデックス(NAV倍率)」

■ J-REITの用途別NAV倍率の比較



用途別のP/NAVはオフィス、商業施設、ホテルが1.00を下回る。

- ◆ 2020年9月30日時点の用途別のNAV倍率は、オフィス：0.99、賃貸住宅：1.11、商業施設：0.91、物流施設：1.39、ホテル：0.90、ヘルスケア施設：1.18となり、オフィス、商業施設、ホテルが1.0を下回った。
- ◆ オフィスのNAV倍率は、2020年の新規供給や新型コロナウイルスの影響による空室率の上昇懸念から投資口価格が低迷し、1.0前後の水準が続いている。商業、ホテルは1.0を割り込んでいるものの、経済活動再開やGo To キャンペーンなどの政策効果への期待から回復傾向にある。
- ◆ コロナ禍の社会環境を背景としたeコマースの進展から、物流施設への期待は依然高く、用途別では物流のNAV倍率が最も高い。

(出典) (株)ティーマックス「TMAX P/NAVインデックス(NAV倍率)」

■ 不動産天気予報

	現在 2020年6月末	2020年下期の予報 2020年7月～12月	2021年上期の予報 2021年1月～6月
全用途	 晴れ時々くもり	→  晴れ時々くもり	→  晴れ時々くもり
オフィス	 晴れ時々くもり	→  くもり	→  くもり
賃貸住宅 (レジデンス)	 晴れ時々くもり	→  晴れ時々くもり	→  晴れ時々くもり
商業施設	 雨	→  くもり	→  くもり
物流施設	 晴れ時々くもり	→  晴れ時々くもり	→  晴れ時々くもり

2020年下期は全用途が「晴れ時々くもり」、用途別では賃貸住宅(レジデンス)・物流施設が「晴れ時々くもり」、オフィス・商業施設が「くもり」の予報。

◆概況

全用途の天気予報は、2020年6月末時点から2020年下期、2021年上期を通じて「晴れ時々くもり」となった。

用途別では、2020年6月末時点は商業施設が「雨」、それ以外の用途は「晴れ時々くもり」、2020年下期及び2021年上期は、賃貸住宅(レジデンス)・物流施設が「晴れ時々くもり」、オフィス・商業施設が「くもり」の予報である。新型コロナウイルスの影響による外出機会の減少から、商業施設は売上減少に伴う賃料下落が影響し、マイナスとなっている。

◆「ティーマックス不動産天気予報」とは

J-REIT保有不動産から基準不動産(今回調査は250物件)を抽出し、各物件の現在～6ヵ月後、7ヵ月後～12ヵ月後のNOI(Net Operating Income)を予測し、中長期的に安定的と見込まれる基準NOIとの乖離を天気図に見立てて不動産市況の見通しを定性的に表現するもの。今回は2020年6月末時点の天気と、2020年下期(2020年7月～12月)、2021年上期(2021年1月～6月)の天気予報を公表する。

(出典) ㈱ティーマックス

調査概要

「ティーマックス不動産天気予報」は、①J-REITが保有する不動産から基準不動産を抽出、②基準不動産について2020年6月末時点を起点に、2020年下期(7月～12月)の6ヵ月間の予測NOI、2021年上期(1月～6月)の6ヵ月間の予測NOIを査定し、中長期的に安定的と見込まれる基準NOIとの乖離率を求め、③指定セグメントごとに集計した乖離率を天気に見立てることで天気予報図として表し、④これを6ヵ月ごとに更新するものである。

①基準不動産の用途は、オフィス、賃貸住宅(レジデンス)、商業施設、物流施設で合計250物件

選定基準は主要エリアに配慮し、オフィスは、大～中規模ビルを中心とし、主にマルチテナントビル。賃貸住宅(レジデンス)は、ワンルームとファミリータイプからそれぞれ抽出し、高級賃貸物件もカバー。商業施設は、NOI・賃料等の開示情報がある物件。物流施設は、NOI・賃料等の開示情報がある物件。

②現在を起点とし1～6ヵ月後、7～12ヵ月後の予測NOIを査定

予測NOI(Net Operating Income)は賃貸事業収益から賃貸事業費用(減価償却費、capex等は含まない)を控除した純収益を指す。本調査では、投資法人が発表している決算短信等で公表された実績値を参考に、市場賃料・空室率の査定値、テナント入退去の最新ニュース、独自調査したテナント需給動向等を反映し、現在を起点にした6ヵ月間ごとの予測NOIを査定する。

③天気予報図の表示ルール

天気予報図は、基準不動産ごとに直近の実績NOI(±0)、1～6ヵ月後の予測NOI(+6)、7～12ヵ月後の予測NOI(+7～12)と基準NOIとの乖離率を指定セグメント別に集計する。

天気予報図

(基準不動産)

決算短信による実績NOI比較

1～6ヵ月後の予測NOI(+6)

$$\text{現在のNOIと基準NOIとの乖離率} = \frac{\text{実績NOI}(\pm 0) - \text{基準NOI}}{\text{基準NOI}}$$

$$\text{今後6ヵ月間のNOIと基準NOIとの乖離率} = \frac{\text{予測NOI}(+6) - \text{基準NOI}}{\text{基準NOI}}$$

Σ(現在のNOI乖離率の指定セグメント集計)

Σ(今後6ヵ月間のNOI乖離率の指定セグメント集計)

現在の天気予報図へ

6ヵ月後の天気予報図へ

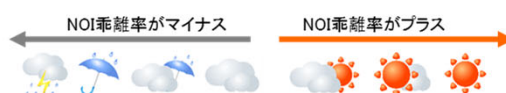


7～12ヵ月後の予測NOI(+7～12)

$$\text{7～12ヵ月後のNOIと基準NOIとの乖離率} = \frac{\text{予測NOI}(+7\sim 12) - \text{基準NOI}}{\text{基準NOI}}$$

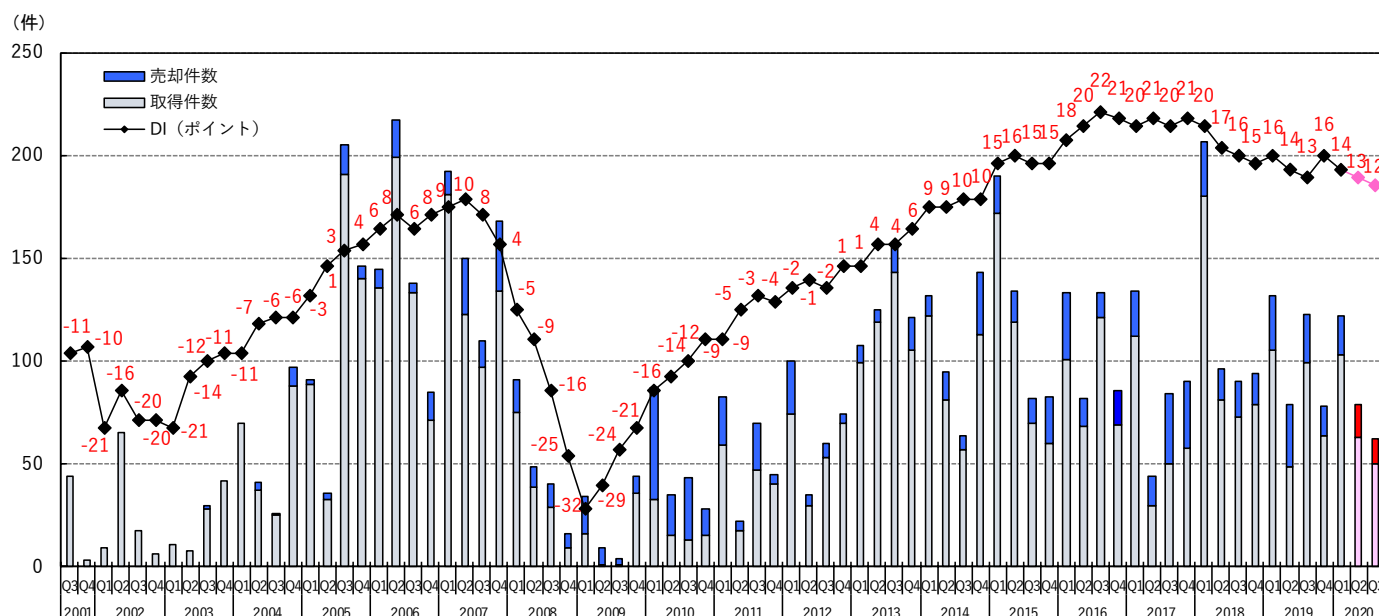
Σ(7～12ヵ月後のNOI乖離率の指定セグメント集計)

12ヵ月後の天気予報図へ



(出典) (株)ティーマックス

■ 不動産流動性 ①J-REIT不動産取引件数、DI(%ポイント)の関係



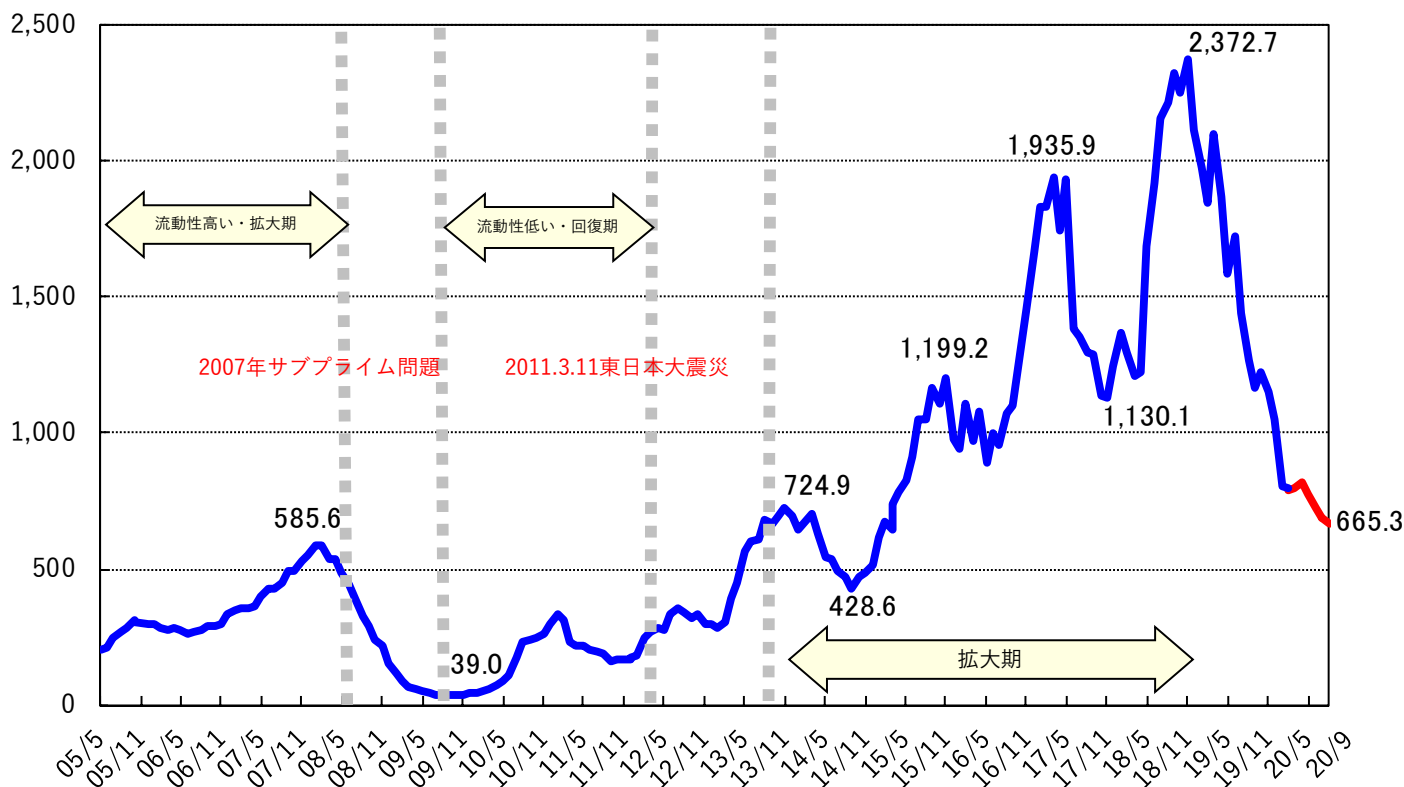
2020年Q3の日銀短観DI(金融機関貸出態度)は2020年Q2から1ポイント低下、既存REITの取引件数は減少。

- ◆ 日銀が発表している金融機関の不動産向け貸出態度(DI)は、2019年Q3の+13からQ4は+16と上昇したが、新型コロナウイルスの影響が顕在化してきた2020年に入ると、Q1が+14、Q2が+13、直近のQ3で+12と減少傾向に転じた。
- ◆ J-REITによる不動産取引件数も、2020年Q1は取得103件・売却19件であったが、Q2は取得63件・売却16件、直近のQ3は取得50件・売却12件と取得件数に対して売却件数が増えている。
- ◆ REITの新規上場は2020年に入ってから1件もない状況である。

注) 取引件数は情報公開日を集計

(出典) 取引件数は(株)ティーマックス、DI(%)は日銀短観

■ 不動産流動性 ②不動産流動性指数



注) 2020年9月までのデータ

※不動産市場の流動性を指数化したグラフであり、不動産の取引動向等をもとに、(株)ティーマックスが独自に作成

※基準時点(2003年5月) = 100

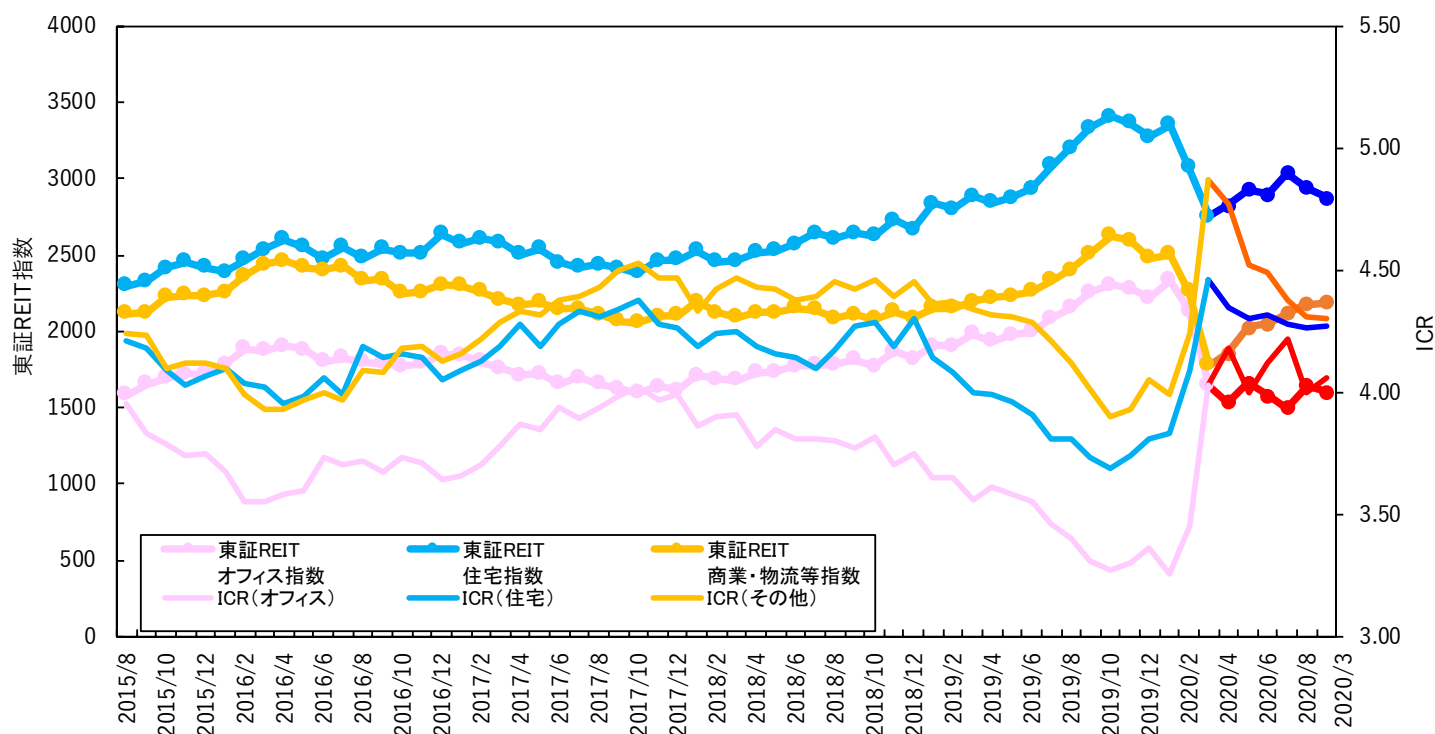
※指数値が高い(低い) ⇒ 流動性が高い(低い)

不動産流動性指数は取引件数の減少により減少傾向が継続。

- ◆ ティーマックスが月次で算出している「不動産流動性指数」は、2015年8月以降の一時下落後、価格変化の安定化を要因としてさらに上昇した。
- ◆ 2017年度に入ると取引件数が減少したことにより流動性に低下傾向がみられたが、2018年度に入ると上昇傾向となった。
- ◆ しかしながら、2019年以降、取引件数の減少等を起因として再度下落しており、直近のコロナ禍においても下落傾向が続いている。

(出典) (株)ティーマックス

■ 東証REIT指数・ICRの推移



※ICR：Implied Cap Rate $ICR = \text{個別物件の期待NOI} \div \text{投資法人のEV}$

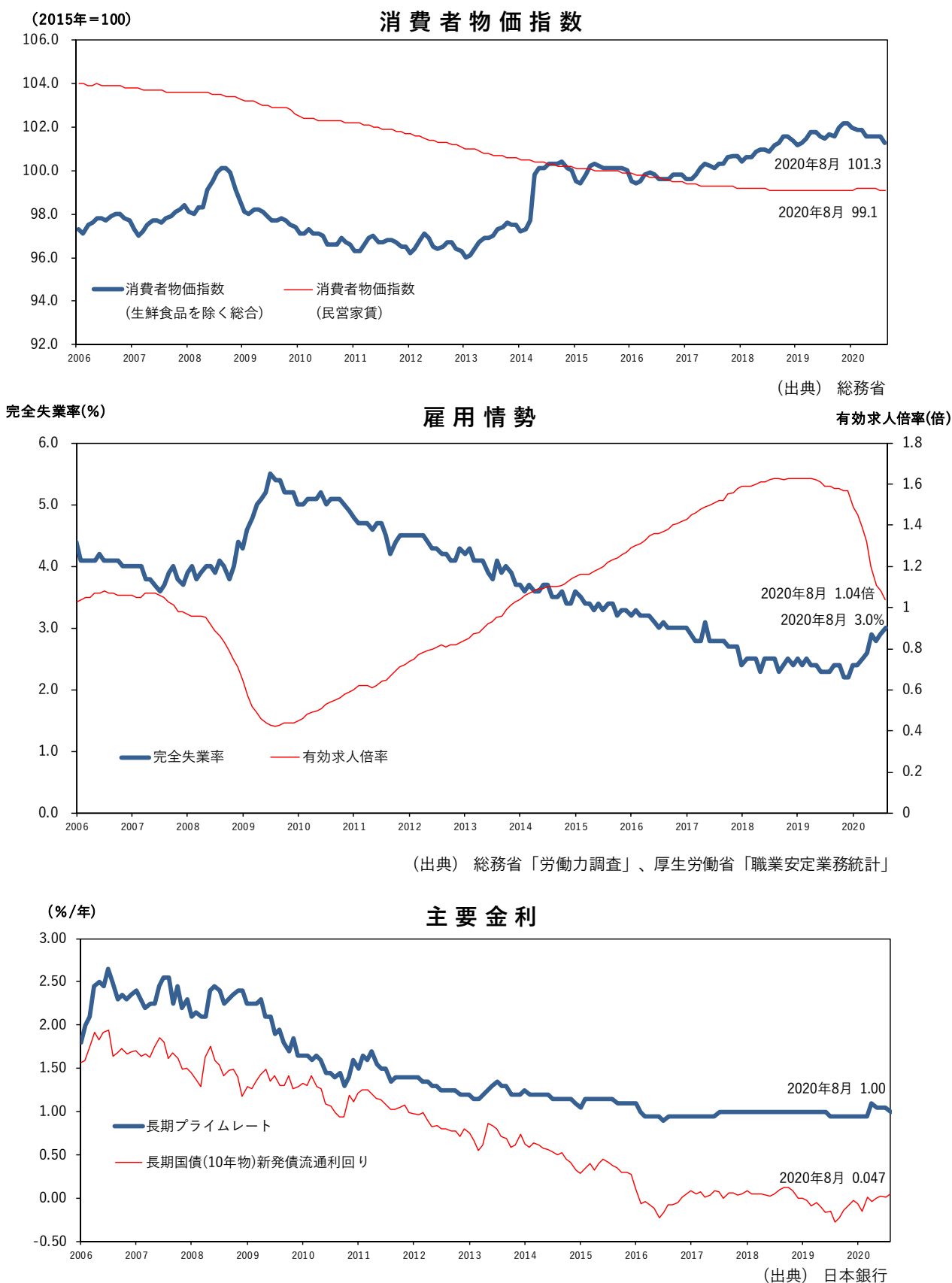
※EV：Enterprise Value $EV = \text{ネット負債} + \text{投資口時価総額}$

J-REIT価格の回復に伴い、インプライドキャップレートも若干の下落に転じる。

- ◆ J-REIT投資口価格は、2012年12月のアベノミクス以降、概ね上昇トレンドで推移し、2016年9月の長短金利操作付き量的緩和策、2018年2月上旬の世界同時株安等、一時下落する場面もみられたものの、堅調な推移をみせた。2020年2月以降、新型コロナウイルスの拡大に伴い、大幅な下落となったが、直近においては若干の回復傾向となっている。
- ◆ インプライドキャップレートも、コロナ禍におけるJ-REIT価格の急落を受けて、上昇傾向が鮮明となっていたが、直近の動向をみると、オフィス、住宅、その他全てのインプライドキャップレートは反転し、若干の下落傾向となっている。

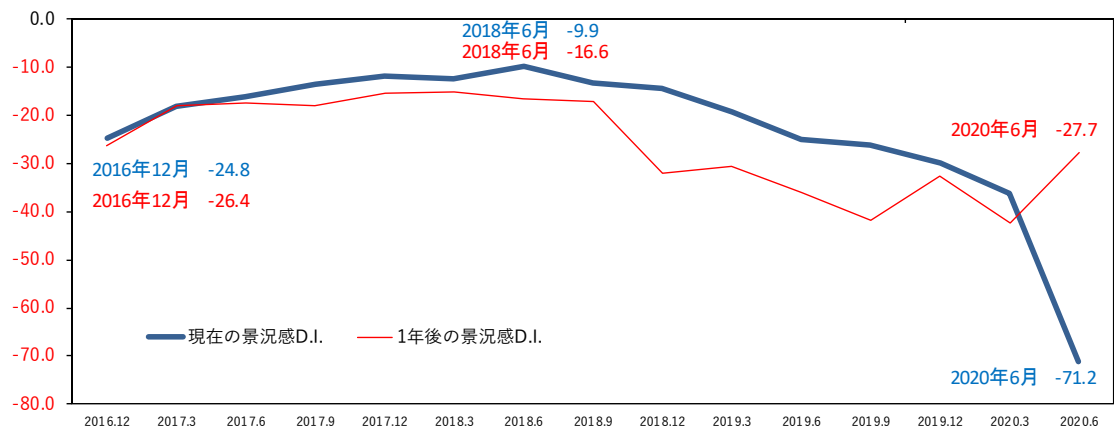
(出典) 東証REIT指数：東京証券取引所
ICR：(株)ティーマックスによる査定

■ 物価・雇用・金利等の動向(全国)



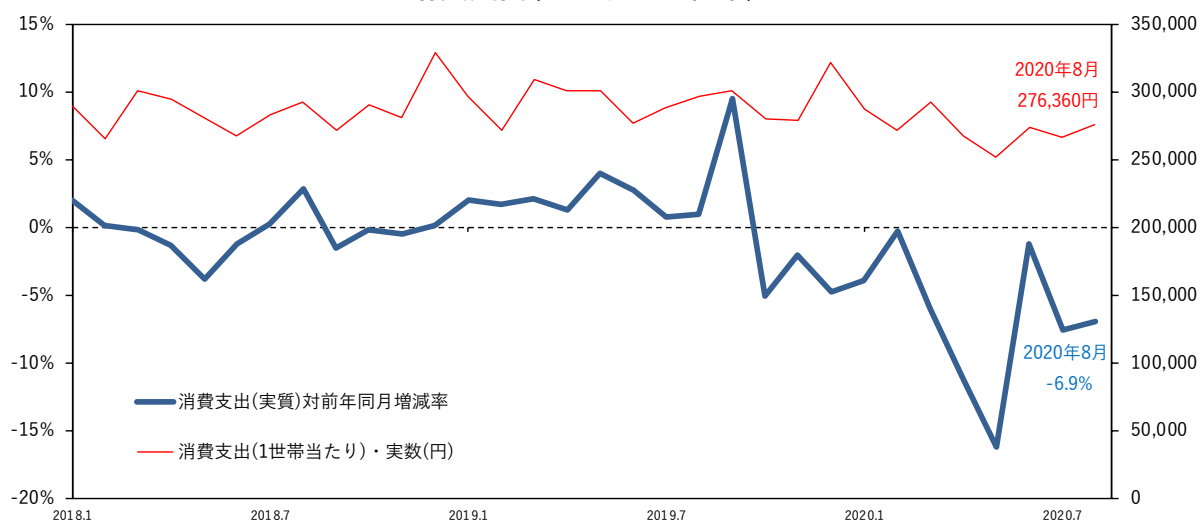
■ 景況感・消費支出・不動産賃貸の動向

生活意識に関するアンケート調査(景況感)



(出典) 日本銀行

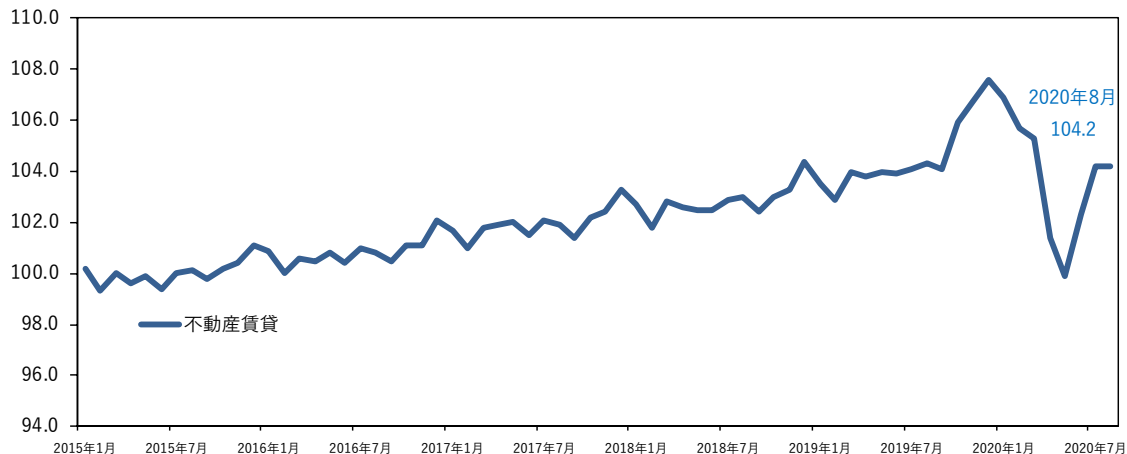
消費支出(二人以上の世帯)



(出典) 総務省「家計調査」

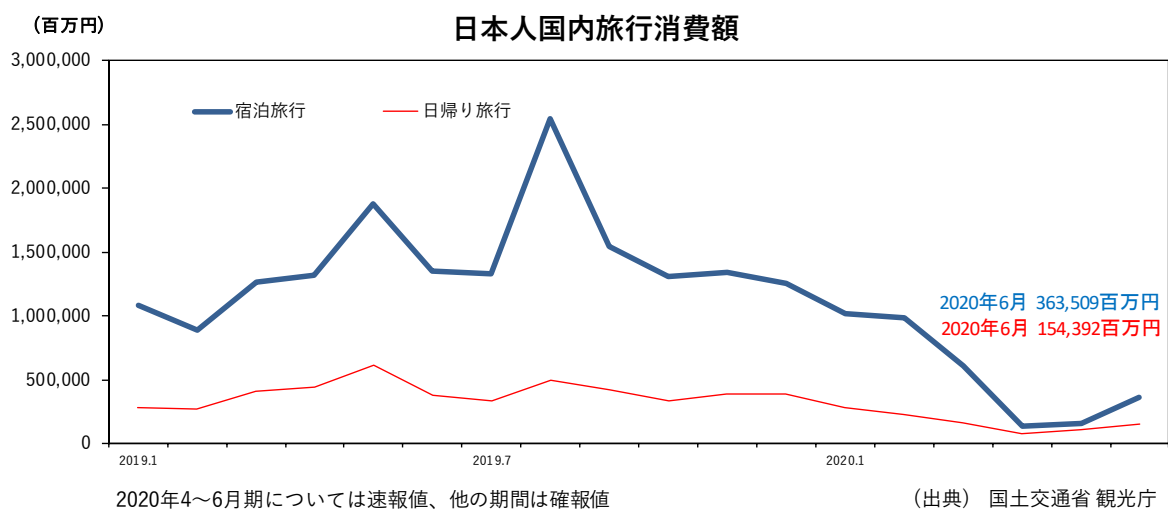
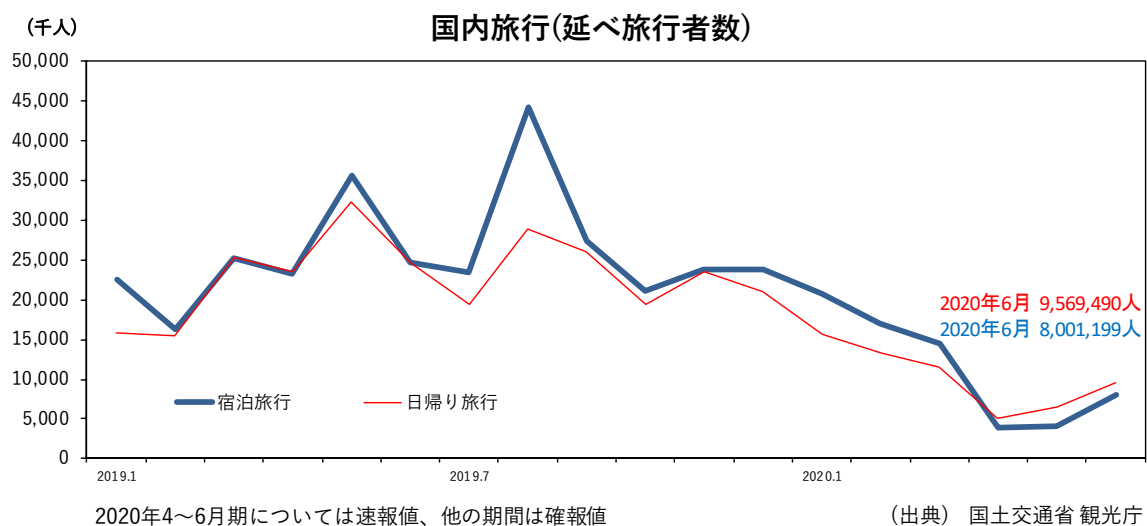
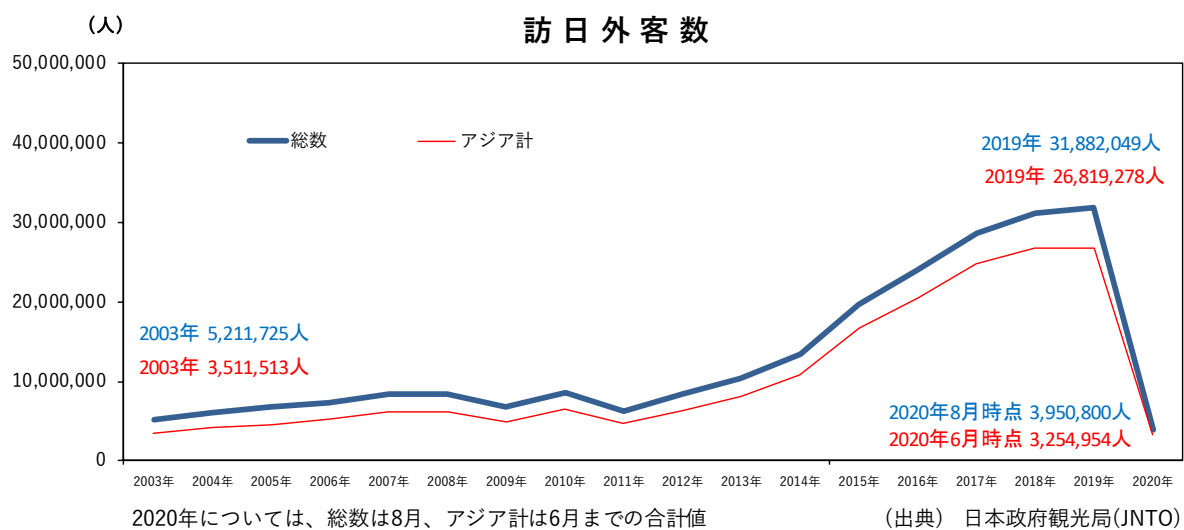
(指数)

企業向けサービス価格指数(不動産賃貸)



(出典) 日本銀行

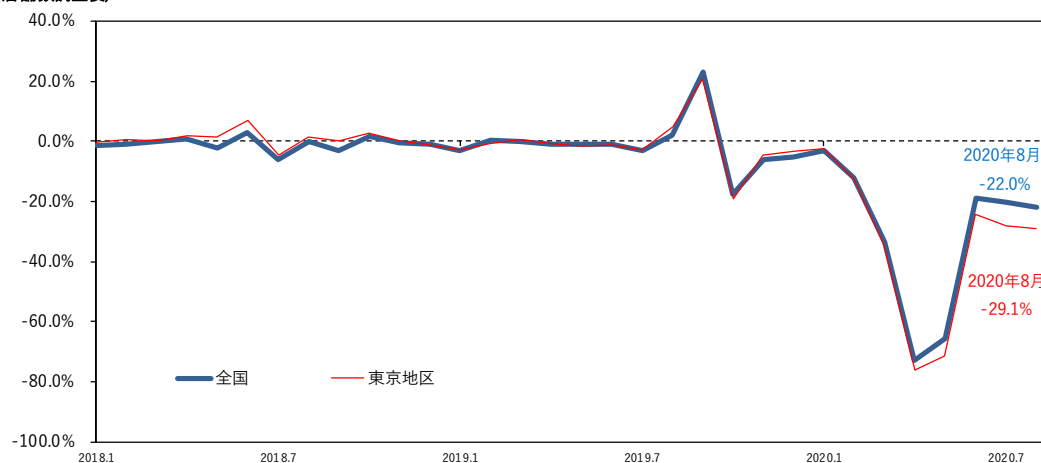
■ 旅行・観光消費の動向(国内)



■ 店舗売上の動向(全国)

売上高対前年増減率
(店舗数調整後)

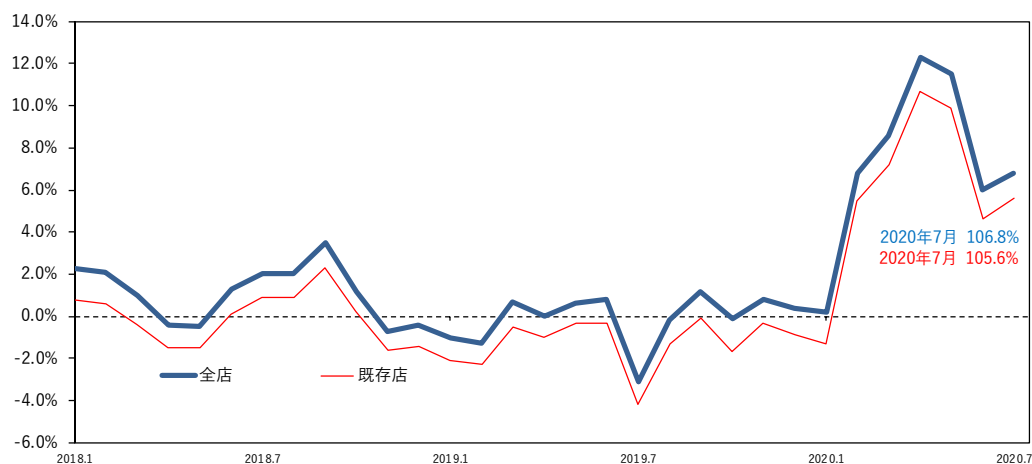
百貨店



(出典) 一般財団法人日本百貨店協会

(売上高前年同月比)

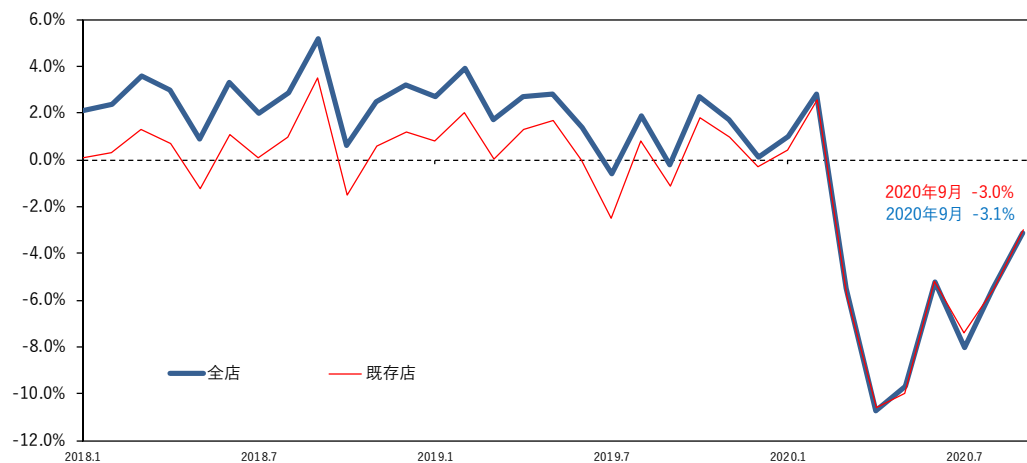
スーパーマーケット



(出典) 一般財団法人日本スーパーマーケット協会

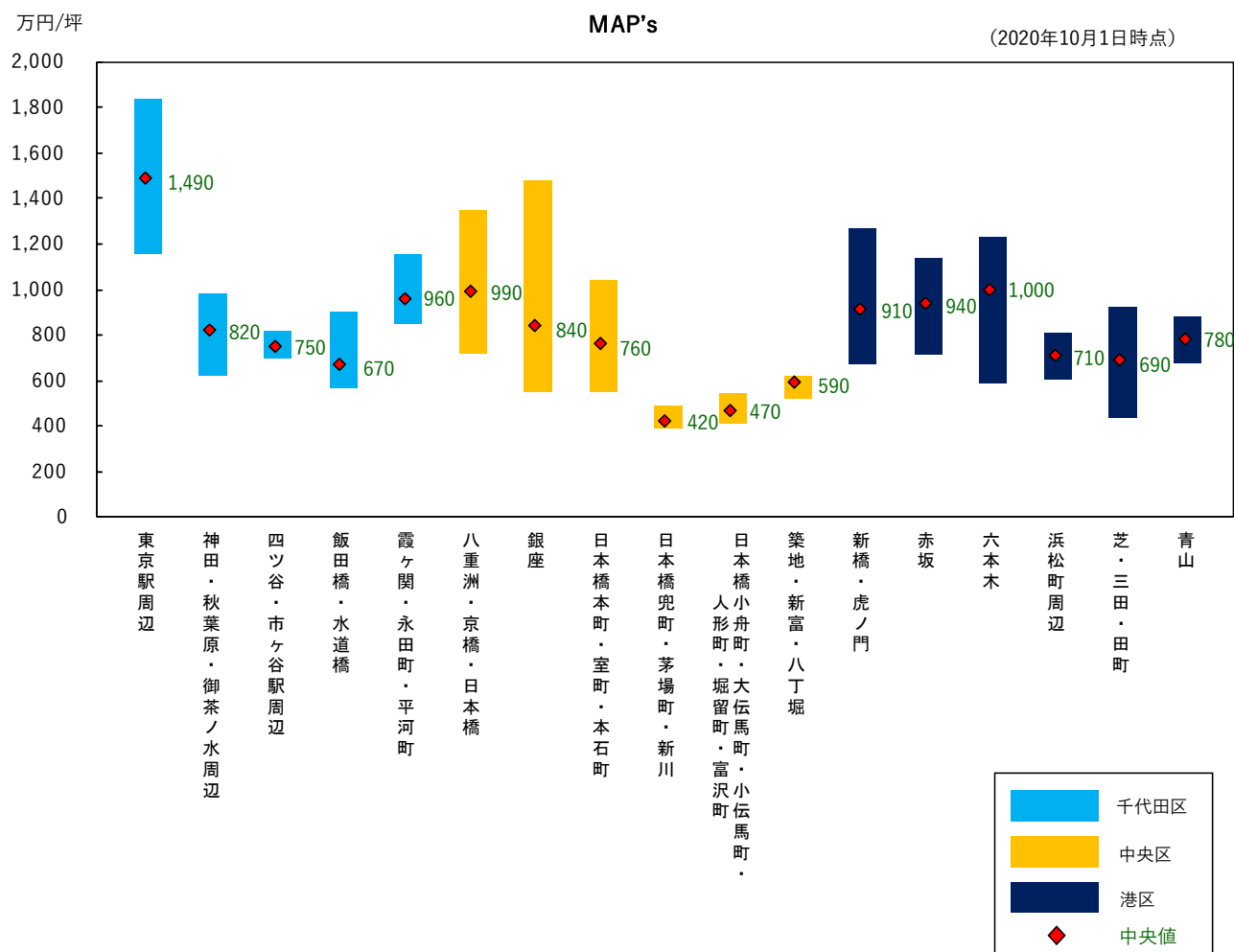
(売上高前年同月比)

コンビニエンスストア



(出典) 一般財団法人日本フランチャイズチェーン協会

■【オフィス】MAP's [有効坪単価]都心主要3区S・Aクラス



※オフィスエリアごとに複数のビルを抽出し、有効坪単価を算出。これを集計してエリアの中央値と、最大値・最小値を査定。

※坪単価は各物件の賃料・キャップレートを想定の上査定。年2回更新。

◆総括

ここ数年下落傾向にあった都内オフィスの空室率は、コロナウイルスの影響から上昇傾向に転じている。今期の賃料及びキャップレートはほぼ全てのエリアで横ばいとなっており、有効坪単価も前回調査と同値のエリアが多い結果となった。

◆千代田区

「東京駅周辺」エリアは中央値1,490万円/坪(前回と同値)。

◆中央区

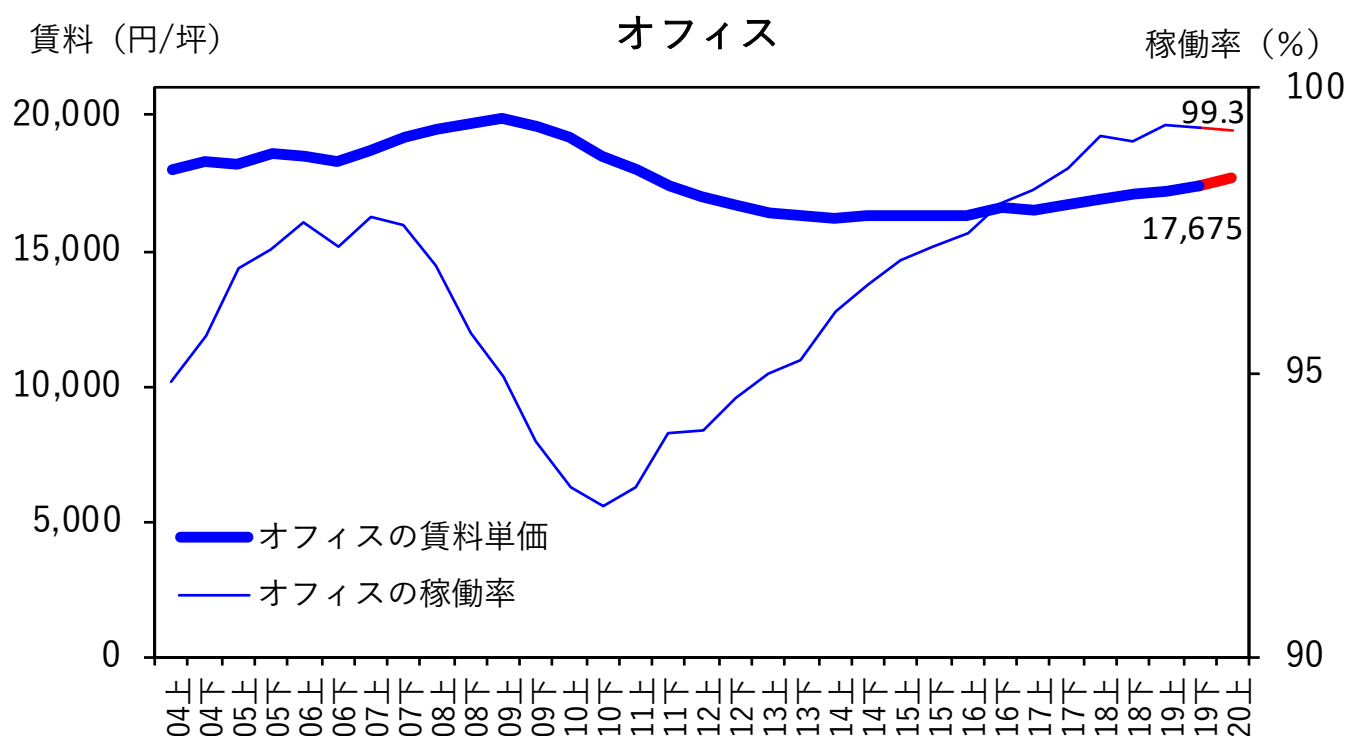
「八重洲・京橋・日本橋」は中央値990万円/坪(前回と同値)。

◆港区

「赤坂」エリアについては中央値940万円/坪、「六本木」エリアは中央値1,000万円/坪、「青山」エリアについては中央値780万円/坪(すべて前回と同値)。

(出典) ㈱ティーマックス

■ 【オフィス】 賃料単価・稼働率



◆ 20年上期におけるオフィスの稼働率は、前期と同率の99.3%となり、引き続き高稼働を記録している。実績賃料については微増傾向で推移した。

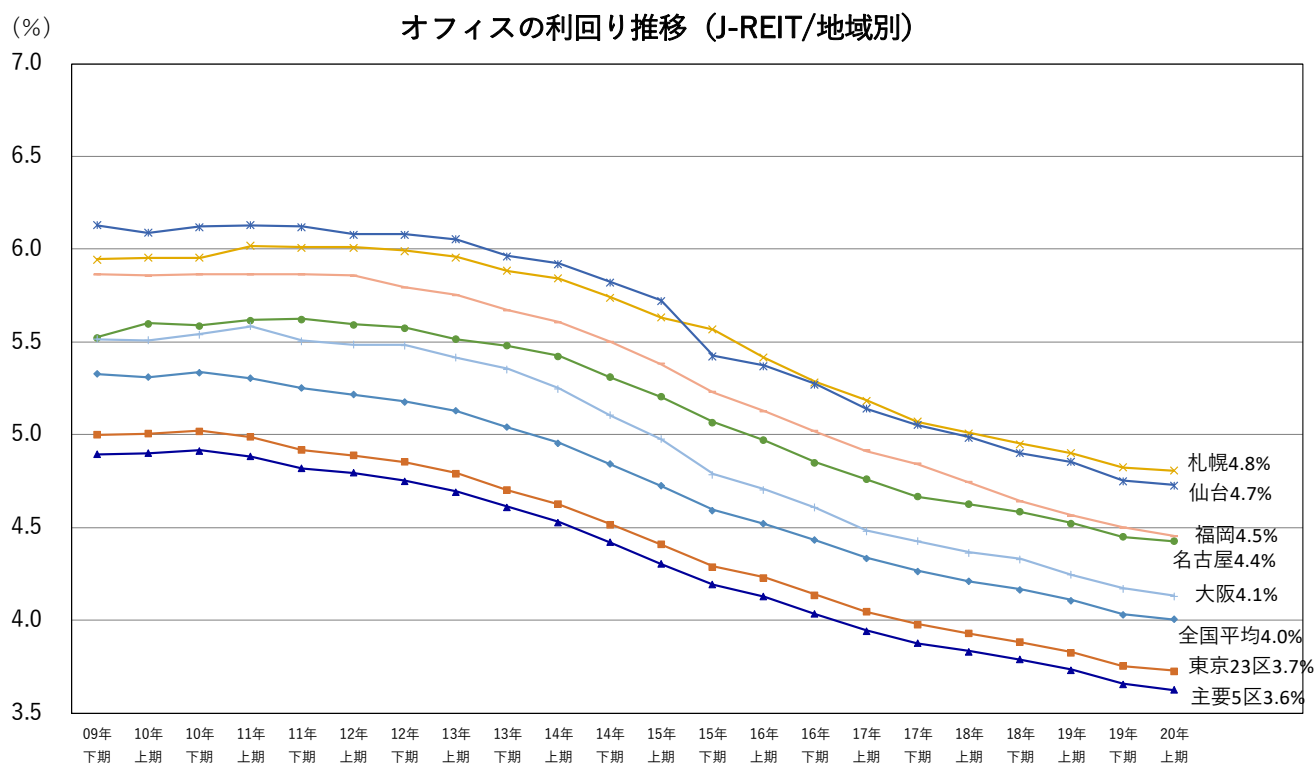
注1) 2020年6月30日までのデータ

注2) 賃料収入，賃貸可能戸数，稼働率が判明している物件が集計対象

注3) 追加取得，一部売却された物件等については、サンプルから除外

(出典) J-REIT公表資料を基に(株)ティーマックス作成

■【オフィス】エリア別 鑑定CAPレートの推移



◆オフィスの概況

都心5区の空室率は2019年12月時点の1.55%から2020年6月時点で1.97%と上昇している。

他の主要都市の空室率も、2019年12月時点から2020年6月時点で、札幌が1.91%から2.03%、仙台が4.19%から5.13%、名古屋が1.92%から2.83%、大阪が1.82%から2.46%、福岡が2.09%から2.64%と全て上昇基調にある(三鬼商事オフィスデータ)。

有効求人倍率(季節調整値)は、2019年12月で1.57倍であったが、2020年6月時点で1.11倍と急落しており、新型コロナウイルスによる市況への影響が顕著となっている。

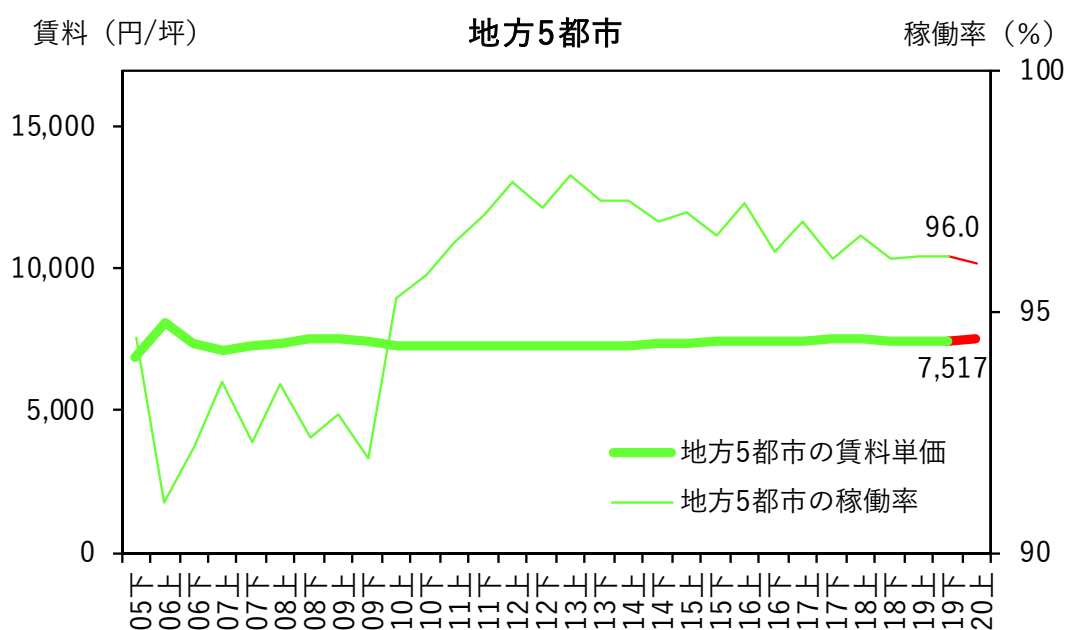
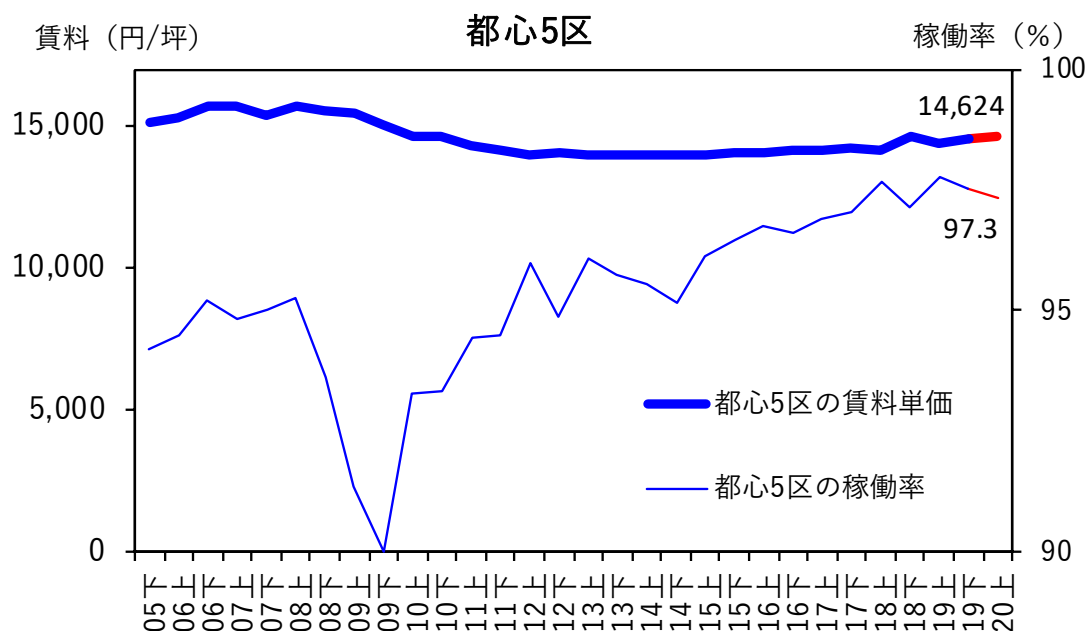
◆オフィスの利回り推移

各エリアの利回り水準は、11年以降、低下傾向にあり、主要5区については3.6%(前回3.7%)まで低下している。

注) 上期(1～6月)及び下期(7～12月)における期末鑑定CAPレートの平均値

(出典) J-REIT公表資料を基に(株)ティーマックス作成

■ 【レジデンス】 エリア別の賃料単価及び稼働率の推移



◆ レジデンスの賃料・稼働率をエリア別にみると、19年下期から20年上期にかけて、都心5区、地方5都市ともに賃料は微増、稼働率は微減で推移している。

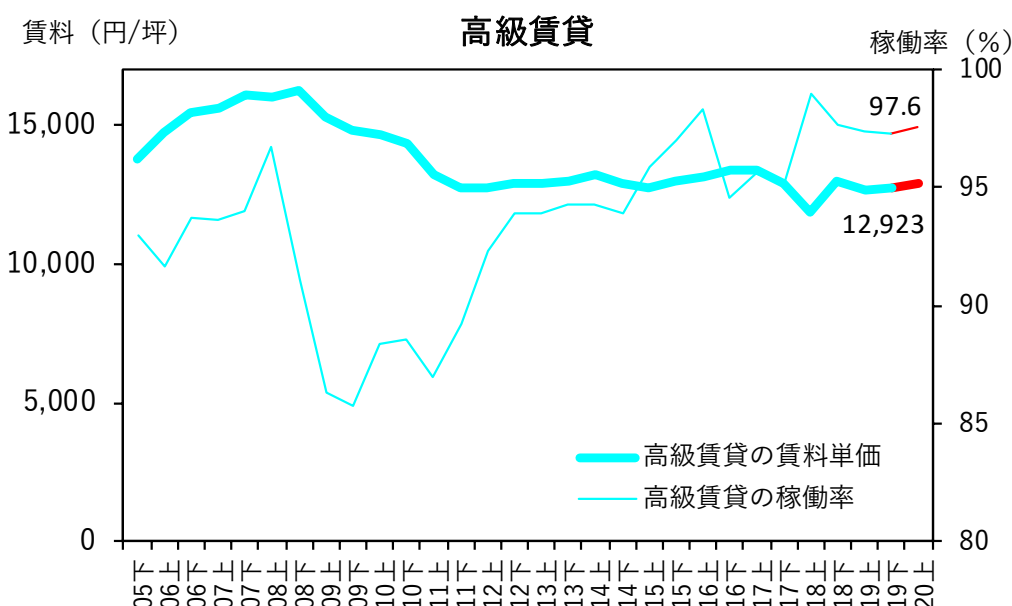
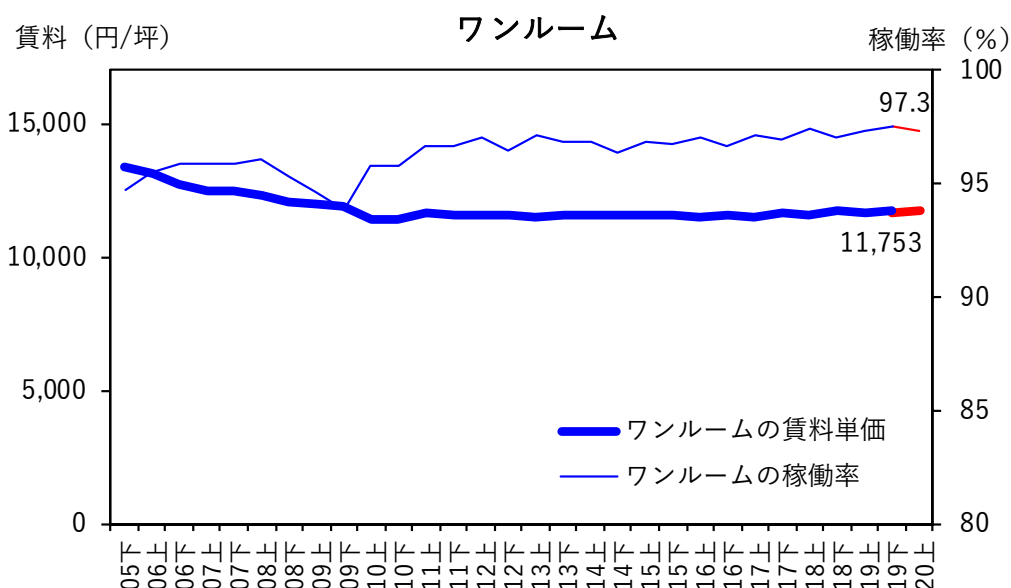
注1) 2020年6月30日までのデータ

注2) 賃料収入、賃貸可能戸数、稼働率が判明している物件が集計対象

注3) 追加取得、一部売却された物件等については、サンプルから除外

（出典）J-REIT公表資料を基に㈱ティーマックス作成

■ 【レジデンス】 タイプ別の賃料単価及び稼働率の推移



◆ 20年上期において、ワンルーム(40㎡未満)の稼働率は97.3%と前期から0.2%微減したが、引き続き高稼働を維持、同タイプの賃料は11,753円/坪と概ね横ばいで推移している。

◆ 高級賃貸(90㎡以上かつ戸当たり月額賃料20万円以上)の20年上期の稼働率は、97.6%と前期から0.3%の上昇、同タイプの賃料は12,923円/坪と微増となっている。

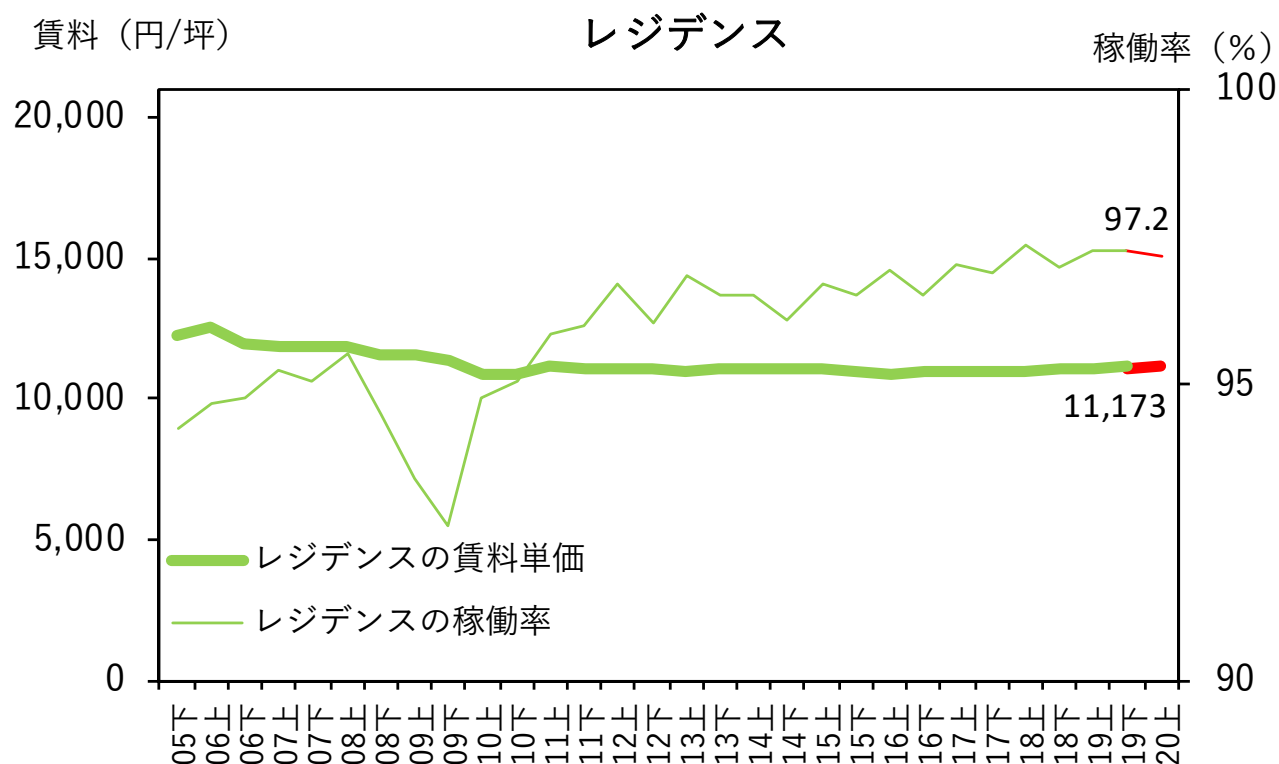
注1) 2020年6月30日までのデータ

注2) 賃料収入、賃貸可能戸数、稼働率が判明している物件が集計対象

注3) 追加取得、一部売却された物件等については、サンプルから除外

(出典) J-REIT公表資料を基に(株)ティーマックス作成

■ 【レジデンス】 賃料単価・稼働率



◆ 20年上期におけるレジデンスの稼働率は97.2%と、前期の97.3%から微減しているが、引き続き高稼働を記録している。賃料は10年下期から概ね横ばいとなっており、安定的に推移している。

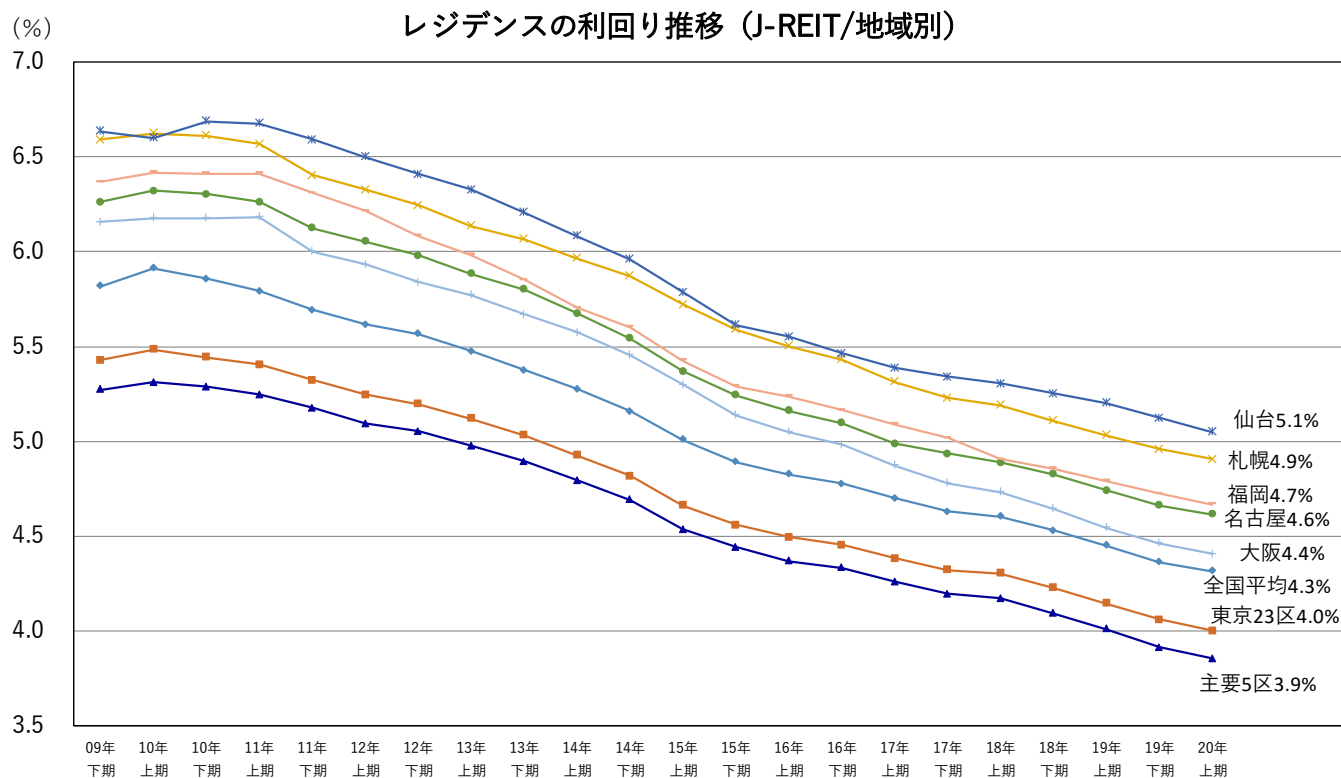
注1) 2020年6月30日までのデータ

注2) 賃料収入，賃貸可能戸数，稼働率が判明している物件が集計対象

注3) 追加取得，一部売却された物件等については、サンプルから除外

(出典) J-REIT公表資料を基に(株)ティーマックス作成

■【レジデンス】エリア別 鑑定CAPレートの推移



◆レジデンスの概況

国土交通省の住宅着工統計資料によると、2020年1～6月の半年間の貸家着工数は約14.9万戸、同期前年比は▲10.8%となり、着工数の減少が続いている。少子高齢化や地方圏での人口減少の進捗は賃貸住宅市場の懸念材料となるが、東京都特別区や地方都市部への人口の転入超過傾向は継続し、世帯数の増加も続いているため、都市部における賃貸住宅の需要は概ね安定的である。

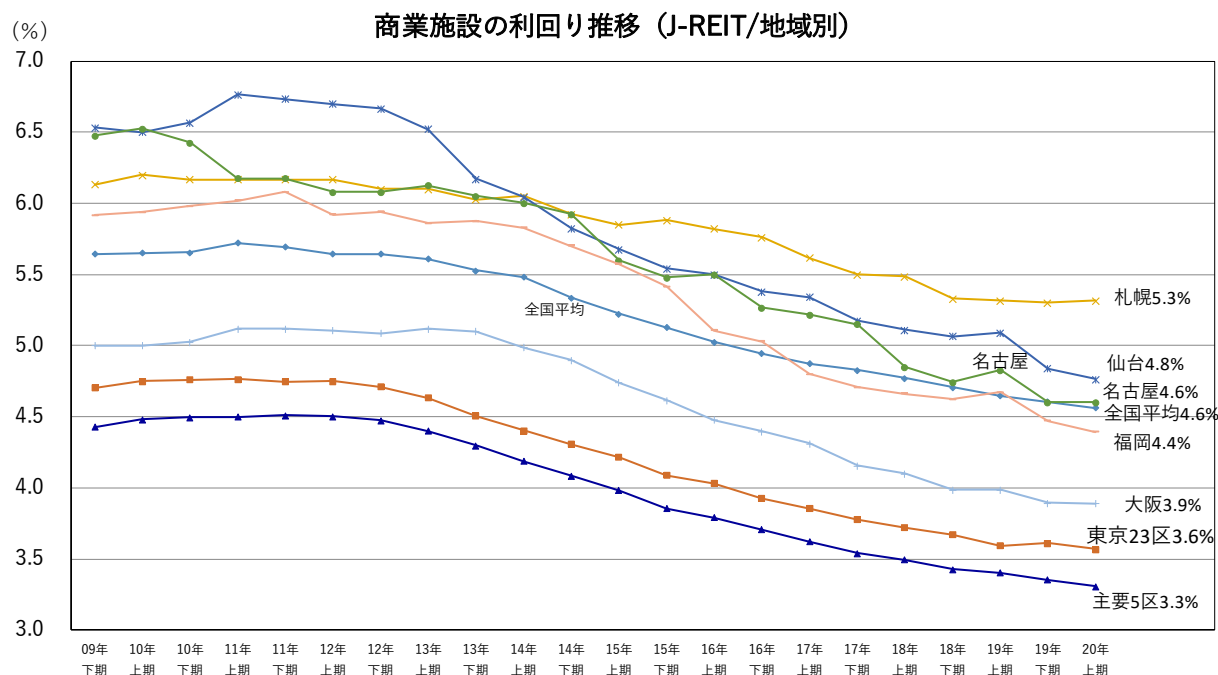
◆レジデンスの利回り推移

各エリアの利回り水準は、10年上期をピークに、全体として低下傾向にある。
東京都心人気エリアで3.0%前後の取引が認められるなど、レジデンス需要は引き続き堅調であり、東京23区については4.0%(前回4.1%)まで低下している。

注) 上期(1～6月)及び下期(7～12月)における期末鑑定CAPレートの平均値

(出典) J-REIT公表資料を基に(株)ティーマックス作成

■【商業施設】エリア別 鑑定CAPレートの推移



◆商業施設の概況

新型コロナウイルスの感染拡大防止の観点から、政府は2020年4月7日に「緊急事態宣言」を発出、全国の商業施設が休業、営業時間短縮を余儀なくされた。アパレルをはじめとした小売り大手各社の経営状況は軒並み悪化し、オンライン接客に力を入れる企業も出てくるなど、各社生き残りをかけた経営努力を続けている。

経済産業省の商業動態統計によると、2020年1~6月の6ヵ月間の業態別の売上高は、百貨店2.0兆円(前年同期比▲33.1%)、スーパー7.1兆円(前年同期比+11.6%)、コンビニエンスストア5.6兆円(前年同期比▲4.5%)となった。百貨店は新型コロナウイルスの影響による休業や来客者数の減少が大きく響き、前年比3割超の売上減となった。一方で、生活必需品を多く取り扱うスーパーは売上げを大きく伸ばしており、特に外出自粛が要請された4~5月の飲食料品部門で前年同期比+26.5%となった。小売業に影響が大きいインバウンド客の動向については、2020年1~6月の訪日外客数は、約395万人(前年同期比▲76.3%)と激減している。緊急事態宣言が発出された4~6月に注目すると、約7,100人とほぼゼロとなっている。2020年1~3月の訪日外国人旅行消費額は、7,071億円(前年同期比▲38.6%)、このうち買物代に着目すると2,032億円(前年同期比▲50.9%)と大幅に減少している。なお、2020年4~6月の調査については、新型コロナウイルスの影響により中止されている。

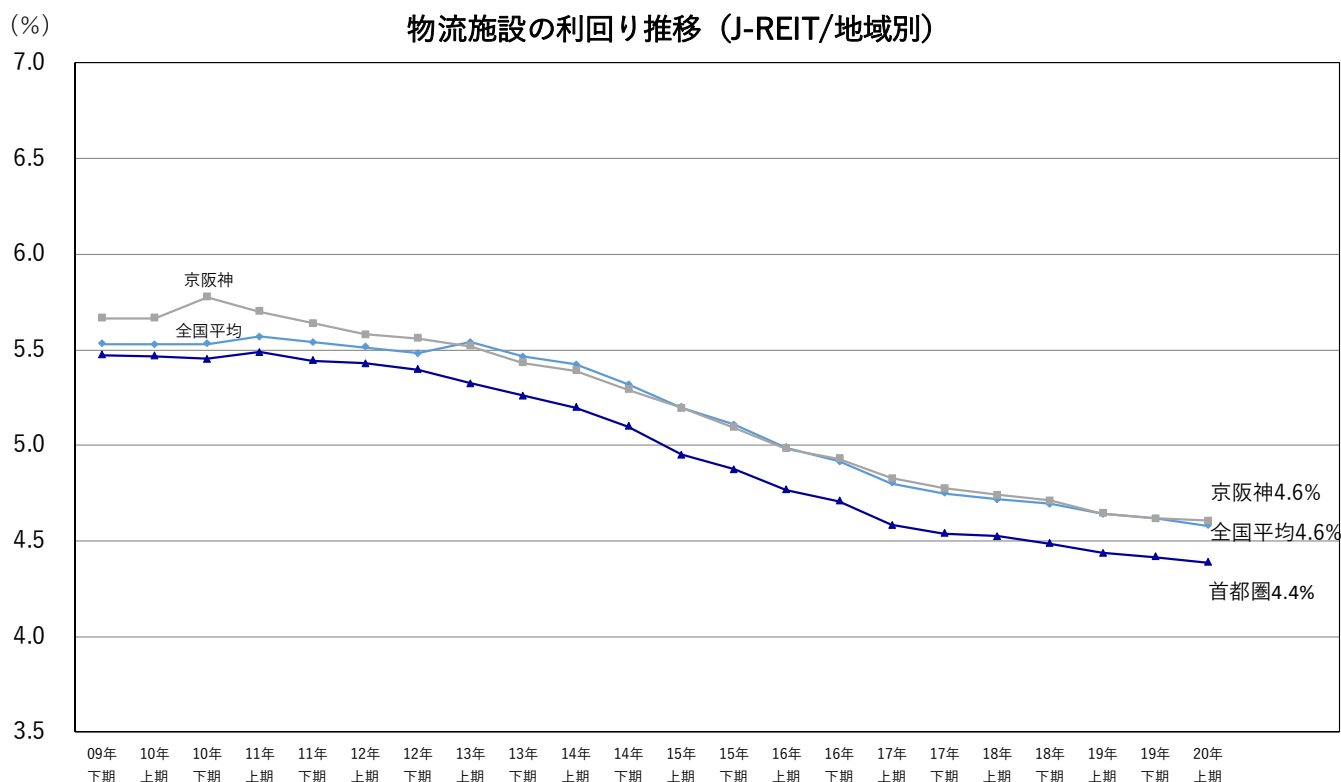
◆商業施設の利回り推移

各エリアの利回り水準は、長期的には概ね低下傾向にあるが、2020年上期については、主要5区・福岡以外のエリアで横ばいとなった。

注) 上期(1~6月)及び下期(7~12月)における期末鑑定CAPレートの平均値

(出典) J-REIT公表資料を基に㈱ティーマックス作成

■【物流施設】エリア別 鑑定CAPレートの推移



◆物流施設の概況

JLLのTokyo Logisticsによると東京圏の物流施設の空室率は、2020年3月末は0.8%で2019年12月末から0.1ポイント低下、2020年6月末は0.6%となり、3ヶ月で0.2ポイント低下、4四半期連続で過去最低を更新している。

物流施設はEC需要の拡大によって賃貸需要が拡大しているため、特に東京圏では新規供給が多いにもかかわらず、高い稼働率を維持したまま今後も推移すると予測され、賃料上昇の傾向が続く見通しである。

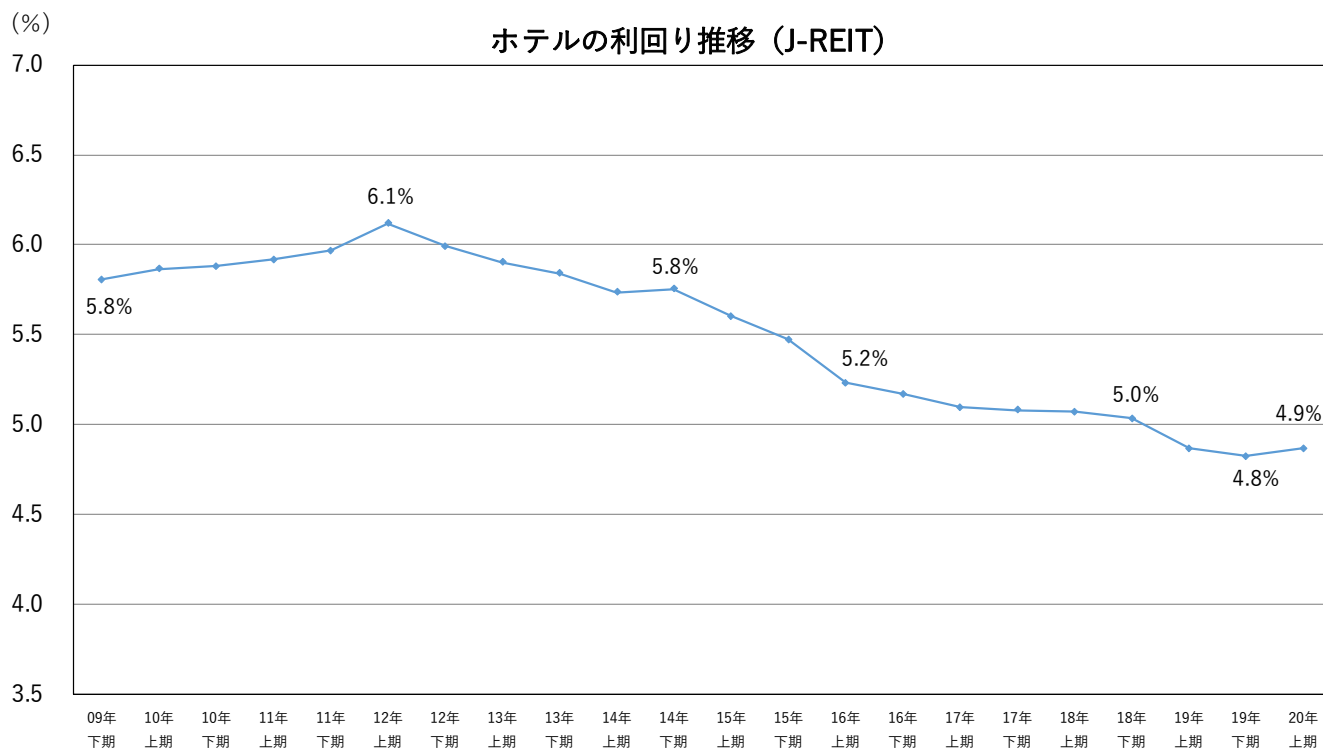
◆物流施設の利回り推移

各エリアの利回り水準は、全体として緩やかな低下傾向にあるが、直近においてはすべてのエリアで横ばいとなった。

注) 上期(1～6月)及び下期(7～12月)における期末鑑定CAPレートの平均値

(出典) J-REIT公表資料を基に㈱ティーマックス作成

■【ホテル】鑑定CAPレート(全国平均)の推移



◆ホテルの概況

日本政府観光局(JNTO)発表資料によると、訪日外客(インバウンド)数は2012年から大幅な増加傾向にて推移しており、2019年には統計開始以来最多の3,188万人(前年比2.2%増)を記録した。インバウンドの増加基調が、ホテル宿泊需要を牽引して、ホテルマーケットはここ数年、活況を呈していた。しかしながら、直近において、WHOによりパンデミックに指定された新型コロナウイルス感染症の拡大により、各国の外出制限、水際対策の実施及び航空会社の大幅な運休、減便等で、2020年2月以降のインバウンド数は激減している。東京オリンピック・パラリンピックについては、2021年に開催が延期されており、世界的な流行を引き起こした新型コロナウイルス感染症の終息時期が見込めない現状において、インバウンド回帰は一定の期間を要するものと思料される。これまで政府方針によるインバウンドの増加により、宿泊・観光業界は中長期的に堅調な推移を示してきたが、今後の動向には注視を要する。

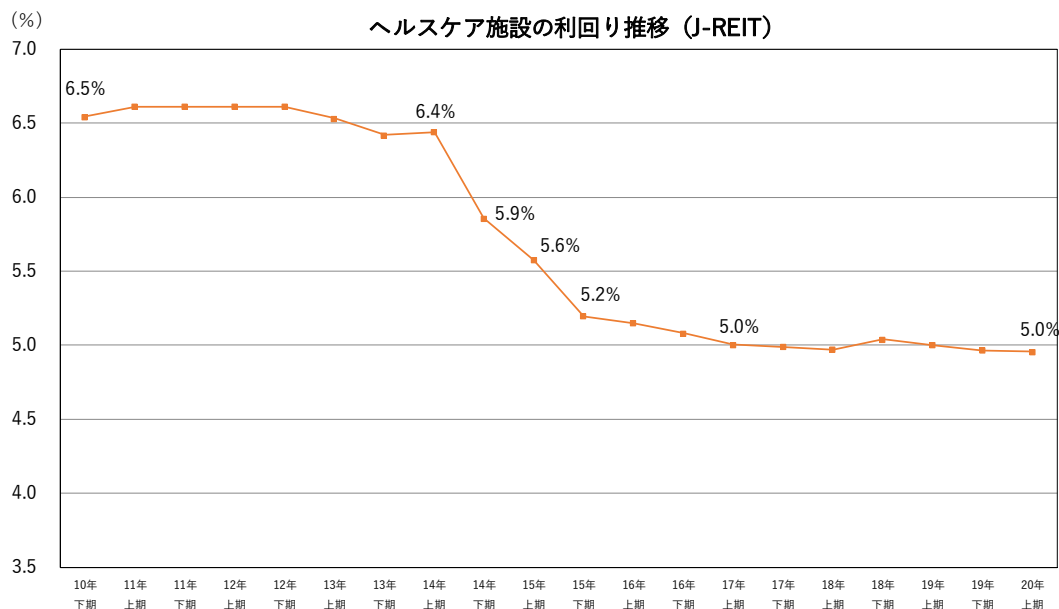
◆ホテルの利回り推移

全国平均の利回りについては、新型コロナウイルスの影響により、直近で4.8%→4.9%に上昇した。

注) 上期(1～6月)及び下期(7～12月)における期末鑑定CAPレートの平均値

(出典) J-REIT公表資料を基に(株)ティーマックス作成

■【ヘルスケア施設】 鑑定CAPレート(全国平均)の推移と利回りランキング



◆ヘルスケア施設の概況

リーマン・ショック以降、証券化不動産取引市場は縮小傾向にあったが、ここ数年は活発な取引市況となっており、取引対象物件の裾野は継続的に拡大している状況である。

特に有料老人ホーム等のヘルスケアアセットについては、世界最高水準に達したわが国の少子高齢化社会の到来を受け、2014年6月に「高齢者向け住宅等を対象とするヘルスケアリートの活用に係るガイドライン」が国土交通省より提示され、ヘルスケア施設の取引を行うリート等についてその環境整備が行われており、2014～2015年度においては、3つのヘルスケア特化型リートが上場し、これらのリートにおける物件取得が見られるなど、取引市場の拡大が認められる状況である。

また、最近では、これらのヘルスケア特化型リートのほか、住宅型リート及び総合型リートによる取得も散見され、引き続き、取得需要者の裾野が拡大している状況である。

但し、直近では、新型コロナウイルス感染症に関連する市況変化の動向について注視すべき状況にある。

◆ヘルスケア施設の利回り推移

全国平均の利回りは、17年上期まで低下傾向にあったが、直近では概ね横ばい傾向で推移している。

注) 上期(1～6月)及び下期(7～12月)における期末鑑定CAPレートの平均値
(出典) J-REIT公表資料を基に(株)ティーマックス作成

◆鑑定CAPレートランキング

※2020年10月23日時点の公表資料に基づく

順位	物件名	投資法人	決算期or取得時期	所在地	鑑定CR(%)
1	クオーツタワー	ユナイテッド・アーバン投資法人	2020.5	東京都渋谷区渋谷2丁目10-10	3.3
2	A I P 勝どき駅前ビル	大和証券リビング投資法人	2020.3	東京都中央区勝どき3丁目5-5	3.8
3	メディカルホームグランダ三軒茶屋(底地)	日本アコモデーションファンド投資法人	2020.8	東京都世田谷区太子堂2丁目37-2	4.0
3	プレザングラン 大田多摩川	ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人	2020.7	東京都大田区多摩川2丁目19-4	4.0
3	せらび恵比寿	ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人	2020.7	東京都目黒区三田2丁目10-20	4.0
3	プレザングラン南雪谷	大和証券リビング投資法人	2020.3	東京都大田区南雪谷3丁目11-9	4.0
7	チャームスイート新宿戸山	ビューリックリート投資法人	2020.8	東京都新宿区新宿7丁目26-48	4.1
8	トラストガーデン常盤松	ビューリックリート投資法人	2020.8	東京都渋谷区東4丁目4-10	4.2
8	グッドタイムリビングセンター南・プラデシアセンター南	大和証券リビング投資法人	2020.3	神奈川県横浜市都筑区茅ヶ崎中央56-9	4.2

■令和2年都道府県地価調査 発表

■住宅地 変動率【全国トップ10】

順位	基準地番号	基準地の所在地	平成31年	令和2年	変動率
			円/㎡	円/㎡	%
1	宮古島－8	沖縄県宮古島市城辺字保良村内507番	3,080	4,230	37.3
1	糸満－2	沖縄県糸満市西崎町3丁目279番	75,000	103,000	37.3
3	倶知安－2	北海道虻田郡倶知安町字樺山65番132外	60,000	77,500	29.2
4	宮古島－3	沖縄県宮古島市平良字西里アラバ1537番3	8,850	10,600	19.8
5	豊見城－5	沖縄県豊見城市宜保2丁目2番16外	122,000	143,000	17.2
6	西原－3	沖縄県中頭郡西原町上原2丁目20番13	94,600	109,000	15.2
7	那覇－9	沖縄県那覇市壺川1丁目4番6	223,000	255,000	14.3
8	那覇－1	沖縄県那覇市松尾1丁目245番9 「松尾1-15-11」	225,000	255,000	13.3
9	大分－49	大分県大分市大字田尻字南ノ迫1045番105	43,300	49,000	13.2
10	宮古島－11	沖縄県宮古島市下地字上地ツーガ家502番6	10,800	12,200	13.0

■住宅地 変動率【東京都内トップ10】

順位	基準地番号	基準地の所在地	平成31年	令和2年	変動率
			円/㎡	円/㎡	%
1	港－10	港区赤坂1丁目1424番1 「赤坂1-14-11」	4,530,000	4,720,000	4.2
2	新宿－1	新宿区市谷甲良町35番2外 「市谷甲良町1-5」	1,010,000	1,050,000	4.0
3	板橋－11	板橋区徳丸3丁目121番9 「徳丸3-18-6」	447,000	463,000	3.6
3	新宿－2	新宿区新宿7丁目93番22外 「新宿7-22-19」	617,000	639,000	3.6
5	新宿－9	新宿区高田馬場1丁目182番32外 「高田馬場1-21-21」	707,000	732,000	3.5
6	新宿－6	新宿区南榎町70番2	617,000	638,000	3.4
6	足立－12	足立区綾瀬3丁目22番10 「綾瀬3-22-7」	561,000	580,000	3.4
8	港－9	港区芝浦4丁目1番34 「芝浦4-5-14」	1,500,000	1,550,000	3.3
9	世田谷－12	世田谷区北沢5丁目823番15 「北沢5-14-14」	631,000	651,000	3.2
10	豊島－8	豊島区北大塚1丁目26番3 「北大塚1-24-3」	667,000	688,000	3.1

■商業地 変動率【全国トップ10】

順位	基準地番号	基準地の所在地	平成31年	令和2年	変動率
			円/㎡	円/㎡	%
1	宮古島5-1	沖縄県宮古島市平良字西里根間246番	95,000	132,000	38.9
2	那覇5-13	沖縄県那覇市前島2丁目11番15 「前島2-11-17」	230,000	310,000	34.8
3	倶知安5-1	北海道虻田郡倶知安町北1条西2丁目18番	75,000	99,000	32.0
4	白馬5-2	長野県北安曇郡白馬村大字北城字新田 3020番837外1筆	18,800	24,500	30.3
5	宮古島5-2	沖縄県宮古島市平良字西里出口556番	59,700	77,700	30.2
6	宮古島5-3	沖縄県宮古島市平良字下里大嶺 356番61外	58,000	72,800	25.5
7	那覇5-6	沖縄県那覇市泊1丁目6番6	304,000	370,000	21.7
8	那覇5-17	沖縄県那覇市天久2丁目18番13 「天久2-18-11」	428,000	502,000	17.3
9	那覇5-18	沖縄県那覇市天久2丁目1番1 「天久2-1-1」	479,000	561,000	17.1
10	福岡博多5-5	福岡県福岡市博多区博多駅前3丁目552番 「博多駅前3-21-12」	1,550,000	1,800,000	16.1

■商業地 変動率【東京都内トップ10】

順位	基準地番号	基準地の所在地	平成31年	令和2年	変動率
			円/㎡	円/㎡	%
1	港5-3	港区虎ノ門1丁目224番7 「虎ノ門1-16-8」	4,180,000	4,560,000	9.1
2	港5-4	港区高輪2丁目1番9 「高輪2-19-19」	3,670,000	3,950,000	7.6
2	港5-27	港区西新橋2丁目123番1外 「西新橋2-35-2」	6,340,000	6,820,000	7.6
4	世田谷5-1	世田谷区三軒茶屋2丁目176番12 「三軒茶屋2-17-10」	1,790,000	1,890,000	5.6
4	中野5-7	中野区中野5丁目30番7 「中野5-64-9」	4,500,000	4,750,000	5.6
6	大田5-2	大田区蒲田4丁目22番10 「蒲田4-22-2」	1,450,000	1,520,000	4.8
7	港5-13	港区麻布台3丁目5番9外 「麻布台3-4-10」	3,160,000	3,310,000	4.7
8	中野5-4	中野区中央4丁目34番15 「中央4-27-5」	1,090,000	1,140,000	4.6
8	港5-7	港区浜松町1丁目125番10外 「浜松町1-30-11」	5,670,000	5,930,000	4.6
10	文京5-2	文京区小石川1丁目2番5外 「小石川1-3-21」	2,440,000	2,550,000	4.5

■工業地 変動率【全国トップ10】

順位	基準地番号	基準地の所在地	平成31年	令和2年	変動率
			円/㎡	円/㎡	%
1	豊見城9-1	沖縄県豊見城市字豊崎3番62	64,400	83,000	28.9
2	北広島9-1	北海道北広島市大曲工業団地3丁目5番1	15,500	18,000	16.1
3	鳥栖9-1	佐賀県鳥栖市藤木町字若桜5番2	39,000	43,700	12.1
4	松戸9-1	千葉県松戸市総台5丁目12番1	126,000	140,000	11.1
5	宜野湾9-1	沖縄県宜野湾市大山7丁目1400番15 「大山7-4-17」	85,600	94,600	10.5
6	須恵9-1	福岡県糟屋郡須恵町大字上須恵字岩ノ下 1356番1	30,000	33,000	10.0
7	岩沼9-1	宮城県岩沼市下野郷字新南長沼22番6外	21,000	23,000	9.5
8	志免9-1	福岡県糟屋郡志免町別府北3丁目667番2 「別府北3-3-10」	78,000	85,100	9.1
8	須恵9-2	福岡県糟屋郡須恵町大字植木字尾黒 181番14外	44,000	48,000	9.1
10	宮城野9-2	宮城県仙台市宮城野区扇町4丁目7番35 「扇町4-7-30」	56,000	61,000	8.9

■工業地 変動率【東京都内トップ10】

順位	基準地番号	基準地の所在地	平成31年	令和2年	変動率
			円/㎡	円/㎡	%
1	大田9-2	大田区平和島3丁目13番3 「平和島3-1-11」	459,000	475,000	3.5
2	大田9-1	大田区京浜島2丁目7番27 「京浜島2-7-16」	292,000	301,000	3.1
3	江東9-2	江東区新木場4丁目12番12 「新木場4-3-17」	295,000	303,000	2.7
4	港9-1	港区港南5丁目4番4 「港南5-4-36」	550,000	564,000	2.5
5	江東9-1	江東区新砂2丁目626番3外 「新砂2-3-2」	420,000	430,000	2.4
6	北9-1	北区堀船2丁目33番1外 「堀船2-33-11」	325,000	329,000	1.2
6	足立9-1	足立区千住関屋町21番6 「千住関屋町11-21」	254,000	257,000	1.2
8	葛飾9-1	葛飾区東四つ木2丁目240番9 「東四つ木2-4-16」	222,000	222,000	0.0
9	羽村9-1	羽村市神明台4丁目4番16外	92,000	91,600	-0.4
10	青梅9-1	青梅市末広町1丁目4番3	77,000	76,500	-0.6

■ バリュエーションリサーチ部のご紹介

■ バリュエーションリサーチ部の概要

昨今の会計基準の国際化やM&Aの増加により、不動産鑑定評価に加え、機械設備等の動産、知的財産等の無形資産及び事業・株式評価の社会的ニーズ・重要性が増加しています。

谷澤総合鑑定所のバリュエーションリサーチ部ではより一層クライアント様、社会の評価ニーズに応えるためM&A関連の株式・事業評価及び会計目的のPPA評価(有形、無形資産)、減損テスト、IFRS適用に伴う公正価値評価等に対応致します。

■ 主な評価サービス

- 事業承継・M&A, 事業再生等の際の資産の時価評価及び株式・事業評価
- M&A後におけるPPA(パーチェスプライスアロケーション)における資産評価(有形、無形資産)
- のれんを含む各資産の減損テスト
- IFRS適用に伴う各種資産の時価評価(公正価値評価)
- 財務会計目的の評価(賃貸等不動産の時価開示注記等)
- 国内外に保有する不動産、工場の機械設備評価

■ バリュエーションリサーチ部のプロフェッショナル

- 弊社では経験豊富な不動産鑑定士、公認会計士、米国公認会計士、司法書士、米国鑑定士協会(ASA)、英国王立チャータード・サベイヤーズ協会等の専門家、社外の提携弁理士、税理士等の専門家が案件の内容に応じて柔軟にサポート・チーム編成を行います。
- 2017年8月に米国のVRC(Valuation Research Corporation)を主体とするVRG(Valuation Research Group)の国際的なバリュエーションネットワーク(表中の●)の一員となり、国外の案件についてもタイムリーな評価サービスが可能となりました。また、アジアにおける不動産評価ネットワーク(シンガポール、タイを中心とした大手不動産鑑定会社(表中の●))を通じ、現地に精通した資産評価サービスを提供します。



お問い合わせ先(バリュエーションリサーチ部): cveva@tanikan.co.jp

©2020 The Tanizawa Sogo Appraisal Co.,Ltd. All Rights Reserved



VRG

Valuation Research Group



谷澤総合鑑定所

The Tanizawa Sōgō Appraisal Co.,Ltd.

東京本社

〒107-0052 東京都港区赤坂1丁目11番44号 赤坂インターシティ6F

TEL : 03-5549-2202(代表) FAX : 03-3505-2202