

# 資産運用 ビジネス特集

# 物流不動産市場

## 2024年問題への対応が新たな需要を

世界では長引くウクライナ情勢、ウイスコロナによる変革から不透明な状況が続いている。国内では資材やエネルギー高騰、日銀の利上げ、物流業界ではEC拡大に伴うドライバー不足問題、そして、働き方改革関連法の適用による「物流2024年問題」まであと一年となっている。そのような状況の下、物流不動産の供給増、地方拡大、進化する都市型の動向を解説する。

(株)イソーコ総合研究所 取締役会長 大谷 蔵一

### 地方での立地戦略 労働環境整備を促進

「2024年問題」とは、働き方改革関連法によって、24年4月1日から自動車運転業務における時間外労働時間の上限規制が適用されることにより、運送・物流業界に生じる諸問題を指す。トラックドライバーの時間外労働時間が年間960時間に制限が課されることで、ドライバーの残業手当分の収入が減少し、業界全体で離職の増加が懸念される。影響が深刻なのは99%を占める中小物流事業者の経営だ。最大4割の事業者が倒産・廃業するという見方もある。

### 都市型物流不動産 に新しい需要喚起

ECの伸長と流通の多様化により、都市型物流不動産に改めて注目が集まっている。消費者へのラストワンマイル配送のための物流拠点としてだけでなく、ラボやショールームを併設するなど、使い方も広がってきた。土地や物件に限られるなかでも、ここ数年、物件は着実に増加してきている。都心部ではまとまった用地取得は難しく、開発は中小規模(3300㎡/9900㎡/10000/30000坪)が一般的。既存施設の建替えのほか、供給過多に陥ったオフィスや店舗等の拠点再編などを背景に、別用途からのコンバージョンも多く見られる。

特徴のある物件が登場し、多様性を帯びてきた。こうした中、東京の消費地立地に隣接した大田区平和島で、50年以上にわたり多くのテナントに物流不動産を提供しているTRC(東京物流センター)は、老朽化した施設の建て替えを進めている。昨今のニーズの変化を踏まえて、様々な使い方や物流DXにも対応する高度な施設に生まれ変わる。TRCでは物流ビルB棟(延床面積17万1300㎡/約5万1800坪、17

年完成)に続き、現在は物流ビルA棟の建て替え工事を行っており、今年8月に竣工予定(6階建て延床面積20万5000㎡/約6万2000坪)だ(写真①)。計画には、長年、同地でよりよいテナントサービスを追求してきた都市型物流不動産のスペシャリストとしての知見とノウハウを注ぎ込む。免震、BCP対応といった災害リスクへの備えから、共用部の充実、働く人の環境整備まで、郊外の大型物流不動産と同様の機能を備えつつ、都市の多様なニーズにきめ細やかに応える。特に、巨大施設でありながら、最小約480㎡/約145坪からの賃貸が可能としている点は、都市型施設として大きな特徴と言えるだろう。また、事務所の構築や冷凍冷蔵庫への改修、マテハン機器の導入といった改修を見据えた計画としている。

また、異業種からの新規参入の動きにも注目したい。創業120年の歴史を持つアライプロパンス(東京・墨田)は、近年、製造業から業態変更し、物流不動産の開発を積極的に進める。自社工場跡地の広大な土地を有効活用すること、都市型新規では希少な大型物件を供給する。現在、江戸川工場跡地(江川区葛西)5万2000㎡/1.5万坪に2棟のマルチテナント型施設を計画中だ。先行して建築するA棟は、5階建て、延床面積8万7122㎡/2.6万坪の規模で、24年8月の竣工予定。その後B棟の建築も続く。都市型物流不動産に大きなインパクトを与える物件となるだろう(写真②)。

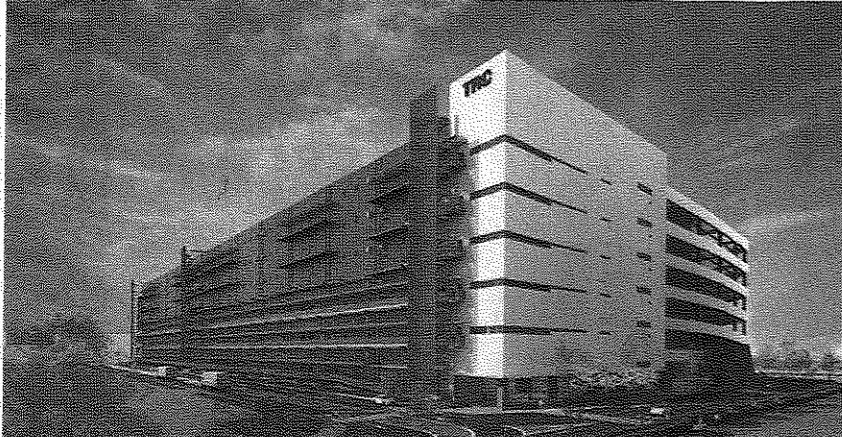
一方、体力のある事業者は2024年問題を好機と捉え、事業拡大に乗り出してきている。地方の同業他社を買収し、輸配送ネットワークを拡大、スケールメリットを生み出すことで、上限規制を遵守し、更なる利益確保を目指している。

2024年問題の対応策の一つが、物流不動産を活用した中継拠点だ。中継拠点を設けることで、ドライバーの労働時間を軽減し、法令に適合した運用が可能となる。

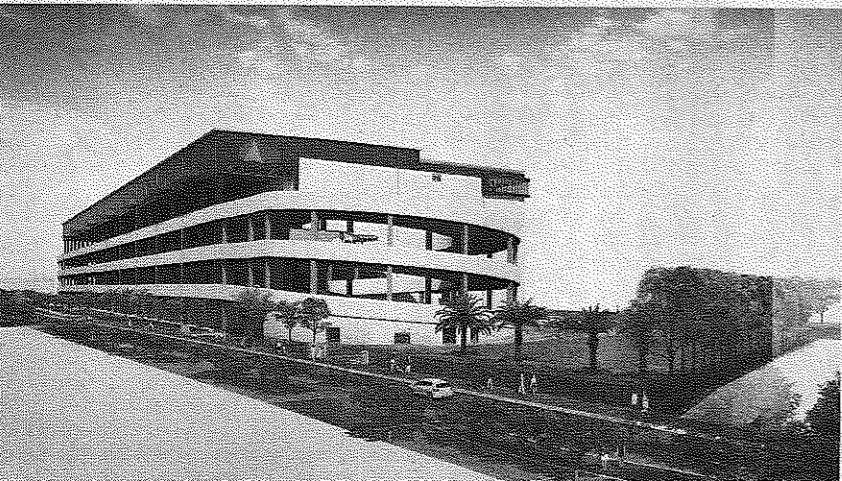
この動きに対し、デベロッパー各社は21年を境に、地方での物流不動産開発に力を注ぐ。45物件を開発した実績を持つオ

02年に物流不動産デベロッパー大手の米プロロジスが国内参入して20年余り。物流不動産市場は、右肩上がりの成長を続けてきた。コロナ禍の果(もり)需要は、ECを急伸させ、物流不動産の活況は今でも続いている。首都圏、近畿、中部を中心に大都市物流適地には物流不動産が建ち並び、施設開発用地のニーズは次第に大きくなっていった。特に成長が著しい首都圏では、物流不動産の新規供給が加速度を増し、21年から23年にかけて、連続して過去最高を更新。それに伴い、近年、物流不動産に関する契約形態に変化が現れてきた。

特に18年6月に三郷南TC・高谷JCT間の開通したことにより、東京外かく環状道路(外環道)沿線では利便性が向上した。千葉・市川市塩浜周辺5ヶ



TRC(東京物流センター)物流ビルA棟



アライプロパンス東葛西B棟

### 契約形態に変化 フリーレントも増加

マルチテナント型物流不動産の契約形態は、定期借家契約(定借)が基本となっている。物流不動産の黎明期の借借期間は5年以上の契約が通例で、契約面積も1フロアが基本だった。それが15年ほど前から、定期借家(定借)期間は2年間から5年間となり、一定期間の賃料の支払いを免除するフリーレントや、テナントニーズに応じ1フ

また、異業種からの新規参入の動きにも注目したい。創業120年の歴史を持つアライプロパンス(東京・墨田)は、近年、製造業から業態変更し、物流不動産の開発を積極的に進める。自社工場跡地の広大な土地を有効活用すること、都市型新規では希少な大型物件を供給する。現在、江戸川工場跡地(江川区葛西)5万2000㎡/1.5万坪に2棟のマルチテナント型施設を計画中だ。先行して建築するA棟は、5階建て、延床面積8万7122㎡/2.6万坪の規模で、24年8月の竣工予定。その後B棟の建築も続く。都市型物流不動産に大きなインパクトを与える物件となるだろう(写真②)。

また、異業種からの新規参入の動きにも注目したい。創業120年の歴史を持つアライプロパンス(東京・墨田)は、近年、製造業から業態変更し、物流不動産の開発を積極的に進める。自社工場跡地の広大な土地を有効活用すること、都市型新規では希少な大型物件を供給する。現在、江戸川工場跡地(江川区葛西)5万2000㎡/1.5万坪に2棟のマルチテナント型施設を計画中だ。先行して建築するA棟は、5階建て、延床面積8万7122㎡/2.6万坪の規模で、24年8月の竣工予定。その後B棟の建築も続く。都市型物流不動産に大きなインパクトを与える物件となるだろう(写真②)。

# 底堅く堅調に推移する

## 手堅く推移する 物流不動産REIT

一方、ここ10年で、中小物流産REITの定借の優位性への企業が所有する築古倉庫でも注目がある。実際、イソーコ通信から定期借家契約への切り替えが進んでいる。その背景に、契約形態となるなど、築古倉庫は、将来の建て替えと物流不動産を取り巻く環境も変化がある。

REIT(不動産投資信託)は、投資家から集めた資金で不動産物件に投資して主に賃料収入を分配金として受け取る金融商品。分配金のインカムゲインと売却時の売買差益のキャピタルゲインと2つの収益を得ることが出来る。REITはインカムゲインを好む投資家に人気の高い投資商品で、長期金利が上

REITの中でも独り勝ち状態だった物流不動産の投資口価格は、21年をピークに下落傾向にある。下落の懸念材料要因として物流不動産の大量供給が挙げられるが、市場関係者は買われ過ぎによる調整とみている。物流不動産の賃料はマルチテナント型で定借5年間、ビルド・

## 空室率5%超は18年以來

### 首都圏マーケット

首都圏でのマルチテナント型空室率は、前回調査時(22年6月14日号)より上昇し、5%超で推移している。5%超えは18年以來の数値となり、各エリア別に見ていくと、コスト高の東京周辺の湾岸エリアでは解約や系列企業への集約が頻繁化し、空室率は10%台となった。外環エリアも4%台に上昇。新規竣工物件の空室が目立ったこと、既存物件で短期利用のテナントが退去したことが空室率を押し上げた。国道16号エリアは5%未満、圏央道エリアは3.5%、4%台で推移している。空き物件のリーシングは徐々に進んだが、新規物件を含め、空室消化は全体的に鈍い状態だ。

### 近畿圏マーケット

近畿圏での空室率は22年下半年から減少、2%弱で推移している。需要が高い地域では減少しているが、供給拡大の影響により、需要が追いつかず、全体的に空室率は上昇傾向にある。

### 賃料水準

首都圏の全体の平均募集坪単価は、22年下半年は4500円前後で推移している。沿線別賃料では、環状7号線周辺は上昇基調、外環沿線はやや上昇、国道16号線外側はほぼ横ばい、圏央道の外側は下落の様相と地域により格差が広がっている。特に、トリーシユン送送に優位な港に近く、人の集まりやすい湾岸線沿いの賃料の値上がりが目立つ。今後は、圏央道周辺での新規供給による賃料低下が危ぶまれるが、環状7号、外環沿線の値上がりが見られ、平均募集坪単価は上昇していくと予想される(表1)。

### 賃料水準

近畿圏の平均坪単価は、22年下半年から変動は少なく、4000円前後で推移した。好立地にあたる大阪周辺の地域では、テナントニーズが新規供給に追いついていない。今後の供給も限られているため、近接する地域を含め平均募集坪単価は上昇基調にある。エリアによって格差が生じているようだ(表2)。

### 賃料水準

物流不動産の今後については、今までもなく不透明感が増してきている。実需先となるEC、3PL、物流企業と供給側のファンド、リーシング、建設部門、投資先担当者によるポジショントークに差異が生じてきた。その原因の一つには、景気の影響が遅れて反映される不動産特有の遅効性がある。不動産は価値が上昇しても、すぐに賃料を上げることはできないため、賃料に反映されるには時間がかかる。しかし、需要は空室の影響や企業の経営状況などによって変化するため、比較的時世の影響を受けやすい。その差によって、需要と供給の流れと賃料変動の流れに矛盾が起り、立ち位置によってとらえ方も変わる。今後もより先の見えないVUCA(ブカ)の時代の中で、物流不動産の動向には注目していきたい。

表1

2023年1月~2025年度までに開発予定のマルチテナント型を主とする物流不動産一覧(首都圏)

No.	開発主体のルール	名称	所在地	延床面積(㎡)	延床面積(坪)	竣工(予定)
1	三菱商事都市開発	NOJD野田II	千葉県野田市七栄台	24,119.24	7,296.07	2023年1月
2	ESR	横浜豊通ディストリビューションセンター2	神奈川県横浜市金沢区	193,373.00	59,100.33	2023年1月
3	オリックス	守谷IIロジスティクスセンター	茨城県常総市	23,735.95	7,180.12	2023年1月
4	大和ハウス工業	DPL坂戸II	埼玉県坂戸市	92,638.99	28,023.29	2023年1月
5	大和ハウス工業	DPL浦安IV	千葉県浦安市千鳥	50,062.18	15,143.81	2023年1月
6	大和ハウス工業	DPL茨城総機	茨城県総機町	13,562.99	4,102.68	2023年1月
7	日本GLP	GLP ALFALNK山5	千葉県流山市	175,000.00	52,937.00	2023年1月
8	日本GLP	GLP ALFALNK山6	千葉県流山市	68,000.00	20,570.00	2023年1月
9	オリックス	鶴ヶ島IIロジスティクスセンター	埼玉県入間郡鶴ヶ島市	62,702.60	18,967.53	2023年2月
10	東京建物	(仮称)T-LOGI千葉北	千葉県千葉市花見川区権藤	39,668.00	12,000.00	2023年2月
11	大和ハウス工業	DPLつくば中央	茨城県つくば市御幸が丘	94,612.85	28,620.39	2023年2月
12	プロロジス	プロロジスアーバン東京大田I	東京都大田区北落合	5,038.01	1,524.00	2023年2月
13	プロロジス	プロロジスアーバン東京飯田I	東京都江東区飯田2丁目4-10	9,256.19	2,800.00	2023年2月
14	野村不動産	(仮称)夢甲都家II改修プロジェクト	神奈川県横浜市神奈川区	37,650.22	11,389.19	2023年2月
15	三井不動産	WFLP新木場I	東京都江東区	9,586.77	2,900.00	2023年2月
16	プロロジス	プロロジスパーク吉河4	千葉県吉河町北利根	123,266.43	37,288.00	2023年2月
17	CRE	ロジックエアー木1	神奈川県横浜市神奈川区	18,236.00	5,517.00	2023年3月
18	ESR	東京ディストリビューションセンター	神奈川県川崎市川崎区	365,385.00	110,528.96	2023年3月
19	三井不動産	WFLP平塚II	神奈川県平塚市	29,752.08	9,000.00	2023年3月
20	三井不動産	WFLP新木場II	東京都江東区	28,760.33	8,700.00	2023年3月
21	オリックス	加須ロジスティクスセンター	埼玉県加須市	47,133.98	14,258.03	2023年4月
22	大和ハウス工業	DPL流山II	千葉県流山市	143,134.04	43,298.05	2023年4月
23	ESR	加須ディストリビューションセンター2	埼玉県加須市	105,315.00	31,857.79	2023年5月
24	住友商事	SOSI山崎	千葉県柏市	82,036.36	24,816.00	2023年5月
25	東急不動産	(仮称)LOGI海老名南	神奈川県高座郡寒川町	13,223.14	4,000.00	2023年5月
26	CRE	ロジックエアー木	千葉県松戸市	15,641.65	4,731.60	2023年5月
27	東京建物	(仮称)T-LOGIあきる野	東京都あきる野市	48,264.46	14,600.00	2023年5月
28	日本GLP	GLP ALFALNK山4	千葉県流山市	77,377.00	23,407.00	2023年6月
29	東急不動産	(仮称)LOGIQ高野原北野	千葉県市川市高野原	13,223.14	4,000.00	2023年6月
30	ロジランド	LOGI LAND 羽生	埼玉県羽生市下新郷	17,705.76	5,366.00	2023年6月
31	日本GLP	GLP 東京 II	東京都江東区豊砂	102,988.42	31,154.00	2023年6月
32	日本GLP	GLP ALFALNK相模原II	神奈川県相模原市中央区	99,001.65	29,948.00	2023年6月
33	大和ハウス工業	(仮称)神戸長田物流センター 西棟	兵庫県神戸市長田区	84,000.00	25,410.00	2023年7月
34	住友商事	SOSI山崎南	千葉県山崎町	62,000.00	18,755.00	2023年7月
35	ESR	野田ディストリビューションセンター2	千葉県野田市	45,581.00	13,788.25	2023年8月
36	三菱商事都市開発	大田区仲六郎 Share FAB & LAB Project	東京都大田区	5,200.00	1,573.00	2023年8月
37	ロジランド	LOGI LAND 春日部	埼玉県春日部市	9,570.25	2,895.00	2023年8月
38	伊藤忠都市開発	アイミツシヨンスパーク吉川南	埼玉県吉川市	17,984.00	5,440.00	2023年9月
39	三井不動産	WFLP 産間	神奈川県横浜市	133,553.71	40,400.00	2023年9月
40	野村不動産	Landport横浜福浦	神奈川県横浜市金沢区福浦	42,940.00	12,989.35	2023年9月
41	東急不動産	(仮称)LOGI Q柏	千葉県柏市	33,947.11	10,269.00	2023年9月
42	大和ハウス工業	DPL新横浜	横浜市神奈川区向向	35,470.59	10,729.85	2023年9月
43	日本GLP	GLP 三郷 II	埼玉県三郷市三郷	61,298.00	18,543.00	2023年10月
44	大和ハウス工業	(仮称)神戸長田物流センター 東棟	兵庫県神戸市長田区	61,780.00	18,688.00	2023年10月
45	野村不動産	Landport戸田	埼玉県戸田市川岸	61,780.00	18,688.00	2023年10月
46	KICアセット・マネジメント	KICあきる野のディストリビューションセンター	東京都あきる野市	25,846.85	7,818.53	2023年12月
47	日本GLP	GLP ALFALNK山7	千葉県流山市	123,597.00	37,388.00	2023年
48	三菱地所	(仮称)相模原市中央区洲野辺プロジェクト	神奈川県相模原市中央区	170,900.00	51,700.00	2023年末~2024年
49	三菱地所	(仮称)ロジックエアー	神奈川県横浜市	178,900.00	54,100.00	2023年末~2024年
50	CRE	ロジックエアーふじみ野棟	埼玉県ふじみ野市	114,256.00	34,563.00	2024年1月
51	野村不動産	Landport柏I	千葉県柏市大吾田	117,955.57	35,681.56	2024年1月
52	オリックス	(仮称)原木IIロジスティクスセンター	神奈川県厚木市早稲田	183,443.34	55,491.61	2024年2月
53	日本GLP	GLP 上原	埼玉県上原市栗原	105,000.00	31,762.50	2024年2月
54	プロロジス	プロロジスパーク吉河5	千葉県吉河町北利根	50,000.00	15,200.00	2024年4月
55	CRE	成田開発計画(仮)	千葉県成田市吉岡	17,972.73	5,436.75	2024年5月
56	住友商事	SOSI山崎南	千葉県厚木市下後知	5,790.00	1,790.00	2024年5月
57	東急不動産	LOGI Q白岡II	埼玉県白岡市白岡401番1号	52,892.56	16,000.00	2024年
58	三井不動産	WFLP海老名	神奈川県海老名市	37,685.95	11,400.00	2024年
59	CRE	ロジックエアー木	神奈川県厚木市	19,000.00	5,747.00	2024年
60	東京建物	(仮称)T-LOGI鶴ヶ島II	埼玉県鶴ヶ島市	23,471.07	7,100.00	2024年
61	アライプロパティ	アライプロパティ葛西	江戸川区葛西	87,122.00	26,354.41	2024年8月
62	オリックス	(仮称)つくばロジスティクスセンター	茨城県つくば市	46,280.99	14,000.00	2024年8月
63	オリックス	(仮称)三郷ロジスティクスセンター	埼玉県三郷市	44,928.46	13,590.66	2024年9月
64	三井不動産	WFLP-LOGIFRONT東京板橋	東京都板橋区板橋	255,867.76	77,400.00	2024年9月
65	CRE	ロジックエアーふじみ野棟	埼玉県ふじみ野市	115,040.00	34,800.00	2024年10月
66	東京建物	(仮称)T-LOGI東京	神奈川県高座郡寒川町	26,776.86	8,100.00	2024年秋
67	CRE	ロジックエアーふじみ野棟	埼玉県ふじみ野市	43,693.00	13,277.63	2024年
68	東京建物	(仮称)T-LOGI南船橋	埼玉県南船橋	66,115.70	20,000.00	2024年末~2025年
69	オリックス	(仮称)伊勢野ロジスティクスセンター	埼玉県北足立郡伊勢野	31,708.00	9,591.67	2025年3月
70	日本GLP	GLP 横古河I	茨城県横古河町横古河	85,000.00	25,712.50	2025年5月
71	東京建物	(仮称)T-LOGI相模原	神奈川県相模原市南区	93,553.72	28,300.00	2025年
72	三井不動産	WFLP 三郷	埼玉県三郷市南赤	46,942.14	14,200.00	2025年11月
73	東京建物	(仮称)野田・柏物流施設プロジェクト	千葉県野田市	115,702.47	35,000.00	2026年
小計				5,172,197.68	1,568,689.40	

表2

2023年1月~2025年度までに開発予定のマルチテナント型を主とする物流不動産一覧(近畿・中京圏)

No.	開発主体	名称	所在地	延床面積(㎡)	延床面積(坪)	竣工(予定)
1	CRE	ロジックエアー	大阪府枚方市	45,760.96	13,842.69	2023年1月
2	野村不動産	Landport京都南	京都府向日市御冠井町	22,761.82	6,885.45	2023年2月
3	伊藤忠都市開発	アイミツシヨンスパーク箕面	大阪府箕面市	41,520.17	12,558.85	2023年2月
4	三井不動産	WFLP吹田木曽峰	三重県名都木曽峰町	99,173.55	30,000.00	2023年3月
5	伊藤忠都市開発	アイミツシヨンスパーク春日井	愛知県春日井市	14,996.00	4,385.04	2023年3月
6	ラサール不動産投資	(仮称)大阪住之江物流センター計画	大阪府大阪市住之江区	49,688.82	15,024.82	2023年3月
7	東急不動産	ロジポート名古屋	愛知県名古屋市中村区	355,107.43	107,420.00	2023年7月
8	大和ハウス工業	DPL高槻	大阪府高槻市榎原	33,135.41	10,023.59	2023年7月
9	東京建物	(仮称)T-LOGI京都伏見	京都府京都市伏見区	25,785.12	7,800.00	2023年夏
10	東京建物	(仮称)T-LOGI一宮	愛知県一宮市	79,338.84	24,000.00	2023年夏
11	三菱商事都市開発	NOJD神戸II(仮称)	兵庫県神戸市西尾津が丘	62,623.00	18,943.45	2023年夏
12	大和ハウス工業	兵庫川西	兵庫県川西市	89,087.40	26,948.03	2023年9月
13	オリックス	京田辺ロジスティクスセンター	京都府京田辺市甘南備台	19,985.65	6,045.66	2023年11月
14	CRE	ロジックエアー一宮	愛知県一宮市	63,000.00	19,057.50	2023年秋
15	三菱商事都市開発	東吹田(仮称)	大阪府吹田市南吹田	84,087.00	25,435.32	2023年末
16	大和ハウス工業	DPL小牧	愛知県小牧市	192,000.00	58,000.00	2024年1月
17	東急不動産	(仮称)LOGIQ南茨木	大阪府茨木市	161,553.72	48,670.00	2023年度内
18	三井不動産	(仮称)大阪此花西島物流施設	大阪府大阪市此花区西島	58942.97	17,800.00	2024年2月
19	オリックス	(仮称)高槻ロジスティクスセンター	大阪府高槻市	62,420.48	18,882.20	2024年3月
20	大和ハウス工業	DPL大阪東洲	大阪府大阪市此花区	120,233.35	36,370.65	2024年5月
21	オリックス	(仮称)枚方ロジスティクスセンター	大阪府枚方市	47,082.56	14,242.47	2024年5月
22	三井不動産	WFLP 名古屋倉庫	愛知県豊田川井町	58181.81	17,600.00	2024年7月
23	日本GLP	GLP ALFALNK茨木I・II	大阪府茨木市	320,000.00	96,300.00	I:2024年8月 II:2024年9月 III:2025年8月
24	プロロジス	プロロジスパーク東海I	愛知県東海市大田町	154,600.00	46,766.50	2025年
25	日本GLP	GLP 大阪II	大阪府東住吉区	31,306.00	9,470.00	2025年6月
小計				2,292,252.26	693,255.13	

2023年1月~2025年度までに開発予定のマルチテナント型を主とする物流不動産一覧(その他の地域)

No.	開発主体	名称	所在地	延床面積(㎡)	延床面積(坪)	竣工(予定)
1	大和ハウス工業	DPL富山南	富山県富山市	16,785.33	5,071.51	2023年2月
2	野村不動産	Landport福岡山	福岡県糟屋郡久山町久原	20,859.89	6,310.12	2023年5月
3	日本GLP	GLP 福岡小郡	福岡県小郡市小郡22-12	91,106.00	27,589.57	2023年11月
4	東京建物	(仮称)T-LOGI福岡アイランドシティ	福岡県福岡市東区	148,214.88	44,800.00	2024年2月
5	CRE	ロジックエアー福岡小郡	福岡県小郡市	24,114.00	7,233.91	2024年2月
小計				301,060.10	90,975.01	