
RESI J-REIT REPORT

- 2021 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

2022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

2021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。

2021年9月末日現在、上場投資法人の保有物件は合計で4,420物件であり、取得価格累計は約21兆2千億円である。

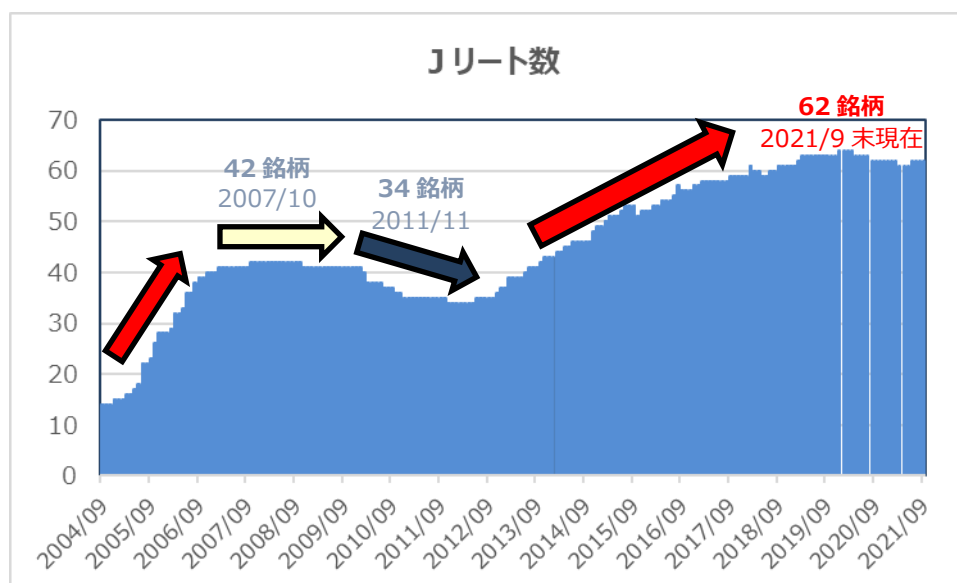


図-1 Jリート数の推移

(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、2021年6月には4.1%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、2021年6月には2.0%まで急激に低下している。

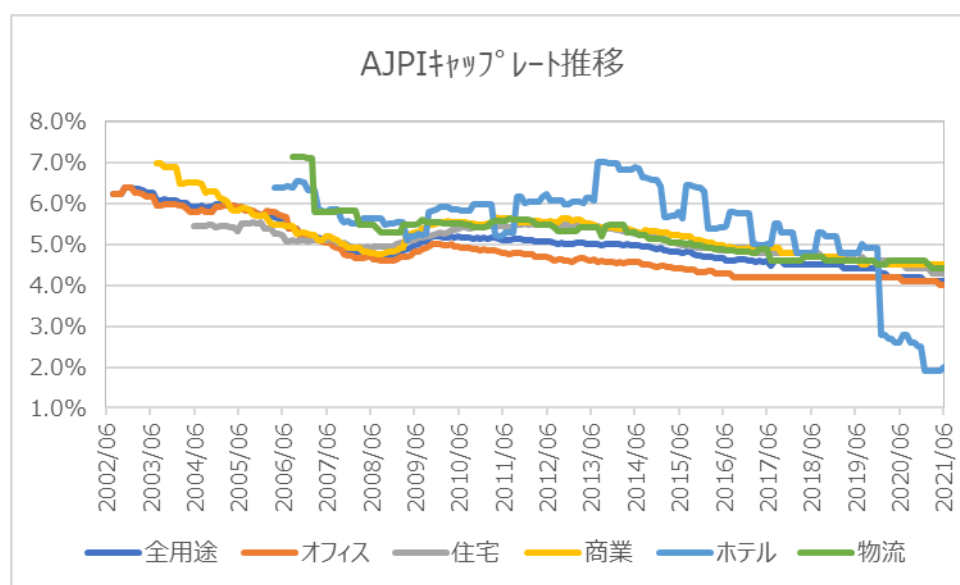


図-2 AJPI キャップレートの推移
((出所)「AJPI データブック」より RESI 作成)

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、2017年（年末時点、以下同様）の3,610物件から2021年には4,429物件と、約1.2倍まで増加している。

特に、ホテルはインバウンド需要の大幅な増加等の影響により、2017年の232物件から2020年には312物件と約1.3倍まで増加している。ただし、2020年以降はコロナ禍によるインバウンド需要の激減等の影響により、ほぼ横ばいにて推移している。また、物流はコロナ禍による巣ごもり需要の大幅な増加等の影響により、2017年の296件から2021年には472件へと約1.6倍まで増加している。さらに、ヘルスケアも件数こそ少ないが、2017年の78物件から2021年の143件と、約1.8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、2017年の16兆5,294億円から2021年には21兆2,390億円と、約1.3倍まで増加している。

取得価格（累計）比率では、2021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（13.4%→19.1%）・ホテル（6.9%→7.7%）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	2017	2018	2019	2020	2021
オフィス	886	960	994	1,014	1,023
商業	474	494	536	550	568
住宅	1,610	1,694	1,745	1,788	1,863
物流	296	360	398	444	472
ホテル	232	265	304	312	313
ヘルスクア	78	89	102	133	143
その他	34	37	44	47	47
合計	3,610	3,899	4,123	4,288	4,429

（出所）「ARES J-REIT Databook」より RESI 作成

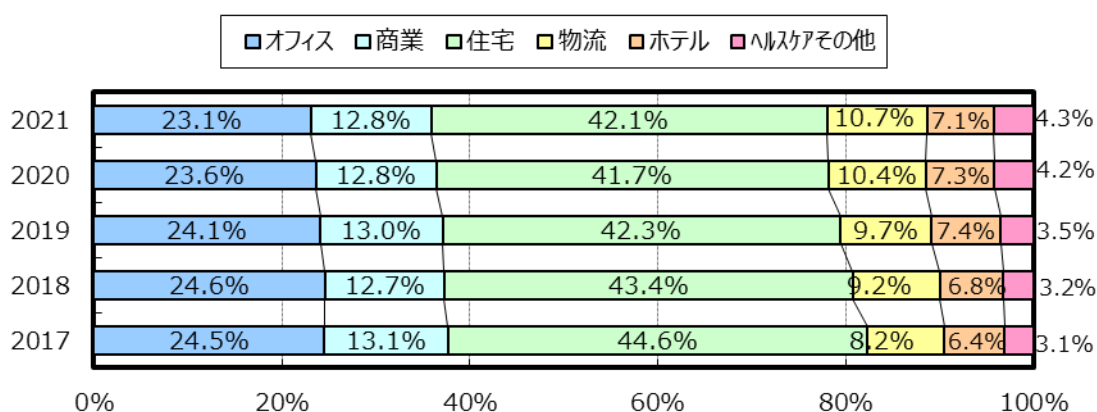


図-3 保有物件数比率（主用途別）の推移（各年12月末日現在）

（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	2017	2018	2019	2020	2021
オフィス	72,020	76,516	79,295	81,783	84,945
商業	31,308	32,182	33,677	34,113	34,792
住宅	25,642	27,246	27,671	28,618	29,960
物流	22,096	27,227	30,797	36,839	40,650
ホテル	11,381	13,443	15,958	16,314	16,386
ヘルスクア	1,220	1,447	1,836	2,610	2,810
その他	1,623	1,712	2,026	2,599	2,844
合計	165,294	179,777	191,265	202,880	212,390

（出所）「ARES J-REIT Databook」より RESI 作成

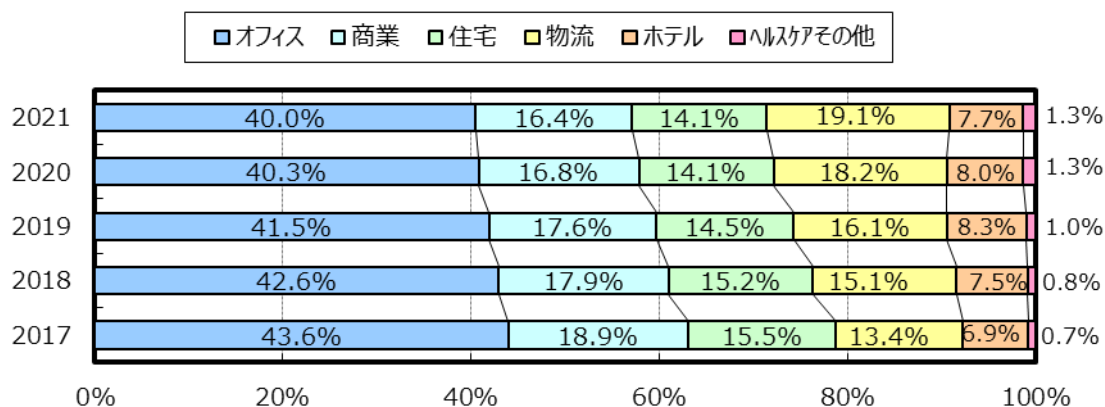


図-4 保有物件取得価格比率（主用途別）の推移（各年12月末日現在）
（出所）「ARES J-REIT Databook」よりRESI作成

3-2. 取得物件・取得価格（用途別）

取得件数は、2018年（年末時点、以下同様）の391物件をピークに減少後、2021年には282件となった。特にホテルの減少が顕著であり、2017年の37件から2021年には5件と減少している。一方、住宅が2017年の49物件から2021年には114物件と約2.3倍まで増加している。

取得価格は、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、2017年から2021年において、オフィス・住宅が増加した一方、商業・物流・ホテルが減少しているが、特にオフィスの増加（24.1%→48.0%）・ホテルの減少（23.4%→1.4%）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	2017	2018	2019	2020	2021
オフィス	48	99	64	53	71
商業	51	40	61	28	41
住宅	49	112	83	96	114
物流	50	87	55	59	34
ホテル	37	39	40	15	5
ヘルスケア	10	11	13	33	12
その他	2	3	7	6	5
合計	247	391	323	290	282

（出所）「ARES J-REIT Databook」よりRESI作成

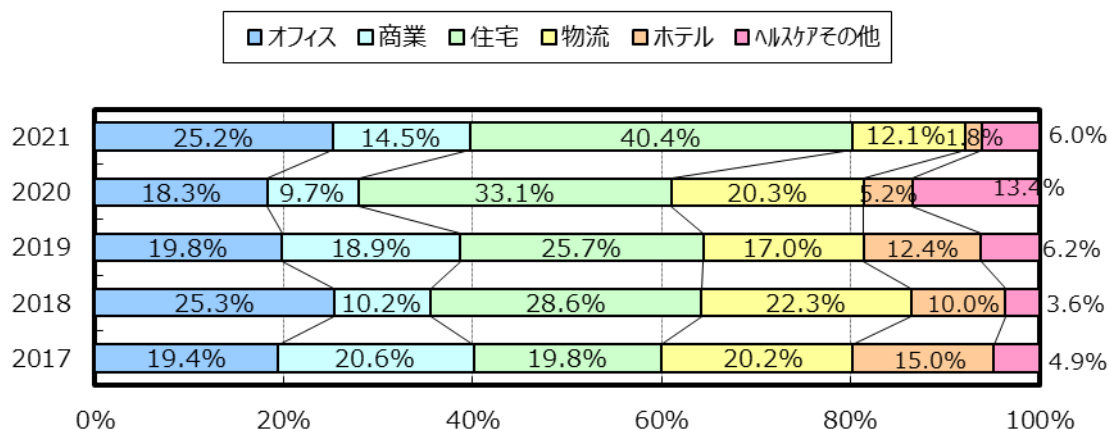


図-5 取得物件数比率（主用途別）の推移（各年12月末日現在）
（出所）「ARES J-REIT Databook」よりRESI作成

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	2017	2018	2019	2020	2021
オフィス	3,230	6,501	3,622	3,412	7,665
商業	2,487	1,900	2,449	1,031	1,827
住宅	1,004	1,692	1,070	1,388	1,728
物流	3,300	5,196	3,926	6,270	3,854
ホテル	3,135	2,189	2,551	502	224
ヘルスケア	184	216	389	728	272
その他	52	88	214	597	396
合計	13,394	17,786	14,222	13,931	15,968

（出所）「ARES J-REIT Databook」よりRESI作成

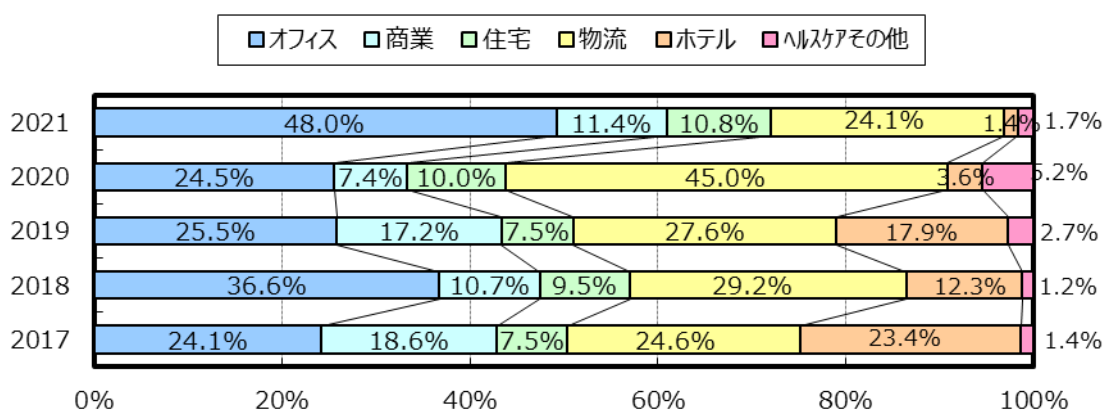


図-6 取得物件取得価格比率（主用途別）の推移（各年12月末日現在）
（出所）「ARES J-REIT Databook」よりRESI作成