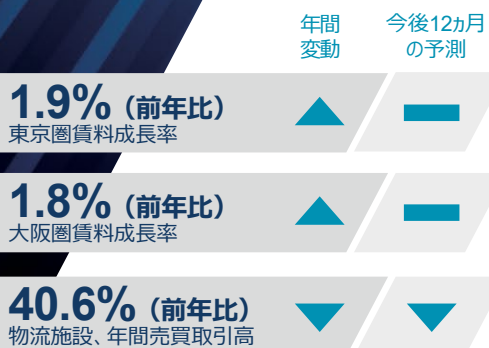
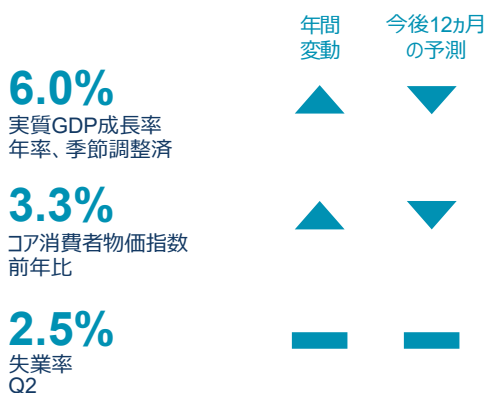


物流施設 2023年上半期



出所：RCA、クッシュマン・アンド・ウェイクフィールド
注記：弊社調査対象の募集賃料中央値

日本経済指標
Q2 2023

出所：内閣府、総務省
注：コア消費者物価指数の季節調整済前年同期比

¹ 国土交通省「自動車輸送統計月報」「内航船舶輸送統計月報」
² ヤマト運輸、佐川急便、日本郵便の直近公表資料に基づく算値

弊社調査対象：2000年以降に竣工した15,000坪以上のマルチテナント型大型物流施設（LMT）。名古屋・福岡は5,000坪以上の施設が対象。大型賃貸取引などについては、BTS（シングルテナント）を含む

注記のないものにつき、データはすべて2023年6月末付。

需要：貨物輸送量は横ばいで推移、東京圏では優れた立地条件を通じた物流コストの削減が焦点に

輸送量の動きをみると、純輸出はわずかなプラスに転じたものの、物価高に伴う国内消費の下振れが懸念される。EC拡大などに牽引された消費財の輸送量は前年比1.8%程度¹の上昇を実現したものの、製造業の需要減少により相殺されてしまった結果、国内総輸送量は横ばい。品目別にみると、価格が高騰する木材、化学、鉄鋼などの製造業関連の荷動き指数が、2022年来ネガティブ圏で推移している。荷動きは想定以上に伸び悩んでいるものの、約10%の値上げを発表した宅配便の件数は引き続き前年比1%程度²の増加ペースを維持しており、少量多頻度の都市型物流への構造変化は着実に進展しているといえるだろう。

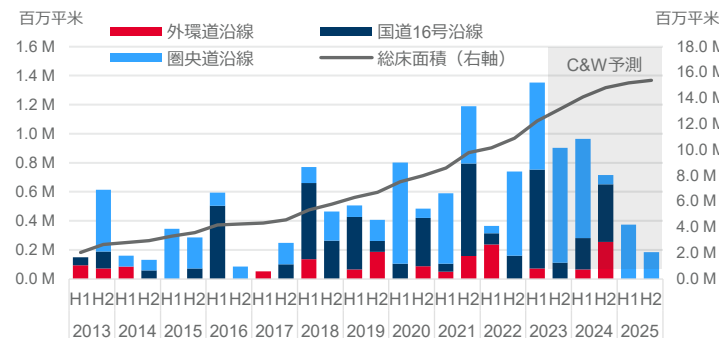
円安などの価格要因を背景に、通期の上場企業業績は若干の経常増益見通しが報道されているものの、零細業者の多い物流業者の景況感は厳しいままである。過去20年間の売上に対する物流コスト比率は2015年の4.63%をボトムに右肩上がりに上昇してきた。日本ロジスティクスシステム協会が発表した2022年の同比率は5.3%と前年比0.4p.pの減少によりやく転じたものの、今後は物流コストの6割近くを占める輸送費の削減を実現させる都市型物流向けの立地条件がより厳しく問われてくることを見込んでいる。

供給：東京圏で供給過多となる外環道の外側において、賃料の下振れと空室率の上昇を見込む

2023年上期は大規模施設を中心に数多くの竣工が相次いだ結果、東京圏では上半期だけで二百万平米を超える過去最大の新規供給となった。用地の供給が限定的な都市型物流施設では、高層化による土地の有効活用が進む。3月にESRが日本最高層の9階建てとなるマルチテナント施設ESR東扇島ディストリビューションセンターを竣工。ほか、都内最大の延床面積25万平米超のまちづくり型物流施設となるMFLP・LOGIFRONT東京板橋が着工した。しかし、都心部配送ニーズに適應できる用地の供給は限定的であり、引き続き参入障壁は高い。郊外においては、流山市主導による物流施設の集積が目立ってきた。7月初めには、GLPが2016年から開発していた「ALFALINK流山」がほぼ満床で竣工。同施設の北側では、大和ハウス工業が4月に「DPL流山プロジェクト」を竣工。同エリア西側では、流山開発による総延床422,727平米の開発が計画されている。

東京圏の開発動向（巻末地図参照）を概観すると、用地獲得が比較的容易な圏央道や外環道の外側に集中していることがわかる。国道16号沿線の外側では更なる物流施設の集積が予定されており、沿線ストック量は4百万平米を超えた。今後も、圏央道沿線では2百万平米を超える新規供給が予定されている。しかし、外環道の外側においては、そもそも賃料負担能力の低い法人向け取扱品比率（次ページ右上図参照）が半数近くを占めており、自動化によるFC拠点集約も見込まれているため、賃料の更なる下振れと15%を超える空室率の上昇を見込んでおくべきであろう。

東京圏：三大環状線別、大型マルチテナント物流施設（LMT）の供給



出所：LNEWS、会社公表資料を元にクッシュマン・アンド・ウェイクフィールド作成

東京圏：サブマーケット別、LMTストック量の推移（2013年以降）

	2013年末 (百万平米)	2022年6月末 (百万平米)	今後2年間 供給予定 (百万平米)
■ 外環道沿線	0.34	1.40	0.32
■ 国道16号沿線	1.01	4.18	0.73
■ 圏央道沿線	0.95	4.20	2.09

出所：LNEWS、会社公表資料を元にクッシュマン・アンド・ウェイクフィールド作成



主な移転取引の動向

2023年上期の賃料動向を総括すると、東京圏、大阪圏の物流施設の賃料成長率はインフレ率を下回る2%未満で推移。外環道外側での大量供給を受けて、サブマーケット別募集賃料価格帯の格差（下部参照）も広がつつある。

2023年上期の移転動向を総括すると、拠点集約や物流システム投資などサプライチェーン強化を目的とする取引が目立った。三井食品は運送を委託する成田運輸とともに、常温・冷蔵・冷凍の3温度帯を有するGLP ALFALINK流山5に入居、最新設備を導入した大型物流センターを活用した効率化を推進している。三菱ふそうトラック・バスは、国内外のアフターセールス向け部品倉庫をESR幸浦ディストリビューションセンター1に開設し、納期短縮などの業務効率化を目指す。運用機能の集約・再編を進める西濃運輸は、年初にDPL新横浜IIIに既存2拠点を統合移転、6月にGLP ALFALINK流山4にターミナルと保管庫を開設した。

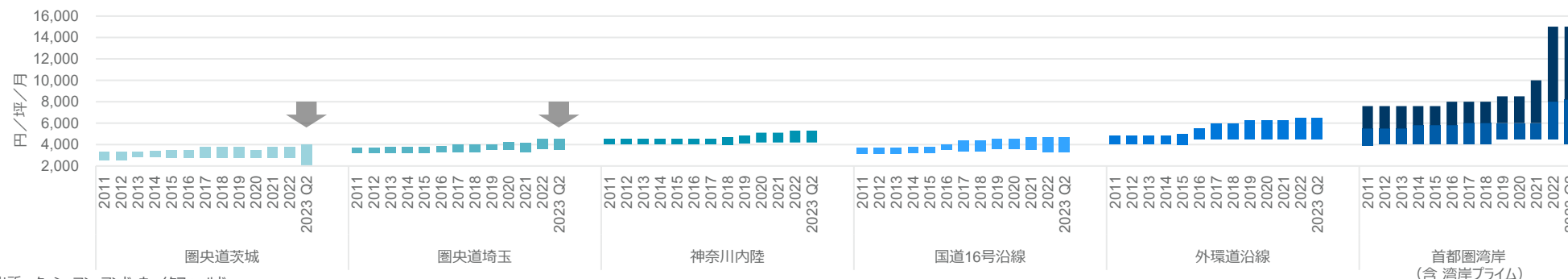
主な投資取引の動向

2023年上期の投資動向を総括すると、外資系バリュー・アッドファンドによる大型ポートフォリオの売却が重なり、6月末までの年間売買総額が大きく押し上げられた。属性別には、運用産高の伸びが続くREITの買い需要が目立つ。2020年に創設されたばかりのGLPのオープンエンド型私募ファンド（Japan Income Fund）運用資産残高は既に7千億円を超えた。また、6月にはプロロジスは第一生命等とJV型私募ファンドを組成、投資期間中に約2,400億円の国内物流資産の所得が可能となるなど、物流施設の運用資産残高は順調に拡大しており、コアファンドの新規参入も目立ってきた。4月、ブラックストーンは、全て大和ハウス工業が開発したDPLシリーズから構成される物流ポートフォリオ6棟を800百万米ドル（約1,062億円相当）でGICに売却。また、3月にはCBREインベストメントマネジメントが主に自社で開発したCBRE GIシリーズからなる計6棟の物流ポートフォリオを660億円でメーブルツリー・ロジスティクス・トラストに売却した。

Outlook

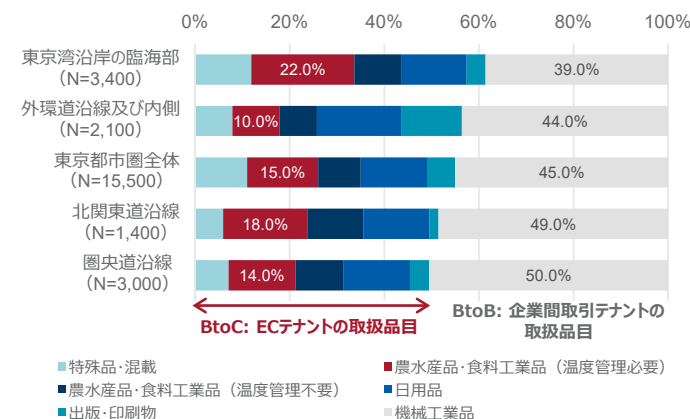
- **空室率は低位安定**：東京圏においては、供給過多な圏央道茨城や東北道において、局所的に空室率の上昇を見込む。地方都市においては、先進的物流施設ストックは未だ不十分であり、新規供給に合わせて潜在需要が喚起されていく状況が継続する見通し。
- **賃料はほぼ横ばい**：都心部における都市型物流施設の価格支配力は高止まりしているものの、その他エリアの既存物件については物流コスト増で苦戦するテナントに対して、不動産賃料を含めた価格転嫁が難しい状況を見込む。

東京圏、主なサブマーケットの募集賃料価格帯の推移



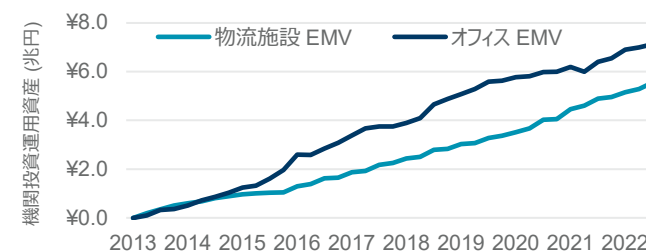
出所：クushman・アンド・ウェイクフィールド

地域別にみた物流施設の主な取扱品目の構成比



出所：東京都市圏交通計画協議会

物流施設・オフィスの運用残高の純増額、2013年以降



注：EMVはAJPIの期末時価総額。不動産証券化協会の不動産の投資パフォーマンス指数（AJPI）のユニバースは、国内の私募・非上場のコア・ファンドとJ-REITから構成される

出所：不動産証券化協会、クushman・アンド・ウェイクフィールド

物流施設 2023年上半期

サブマーケット別：新規供給と既存ストックに対する割合、供給面積順

サブマーケット	都道府県	供給面積 (平米)	竣工棟数	対既存ストック (%)
国道16号線	埼玉、東京	679,400	6	15.7%
神奈川内陸	神奈川	349,003	1	14.2%
圏央道茨城	茨城、東京	304,570	3	52.0%
圏央道埼玉	埼玉、東京	155,236	2	11.2%
東北道	埼玉	105,414	1	38.6%

出所：LNEWSを元にクッシュマン・アンド・ウェイクフィールド集計

テナント別：主な賃貸事例、想定貸付面積順

テナント名	施設名	サブマーケット	デベロッパー	入居予定時期	想定貸付面積 (平米)
楽天西友ネットスーパー	松戸物流センター	外環道沿線	ラサル不動産投資顧問／NIPPO	2023年1月	67,000
三菱ふそうトラック・バス	ESR横浜幸浦ディストリビューションセンター1	首都圏その他	ESR	2023年6月	65,500
西濃運輸	GLP ALFALINK 流山 4	国道16号沿線	日本GLP	2023年6月	52,211

出所：LNEWS、日経不動産マーケット情報、クッシュマン・アンド・ウェイクフィールド

施設別：主な新規竣工事例、竣工月順

施設名	サブマーケット	デベロッパー	主要テナント	竣工時期	延床面積 (平米)
GLP ALFALINK 流山 5	国道16号沿線	日本GLP	三井食品 & 成田運輸、Peace Deli、ロジスティクス・ネットワーク	2023年1月	165,186
ESR東扇島ディストリビューションセンター	神奈川湾岸	ESR	鈴木、二葉	2023年3月	349,003
DPL流山II	国道16号沿線	大和ハウス工業	ファーストリテイリング、大和心、食品会社	2023年4月	140,453

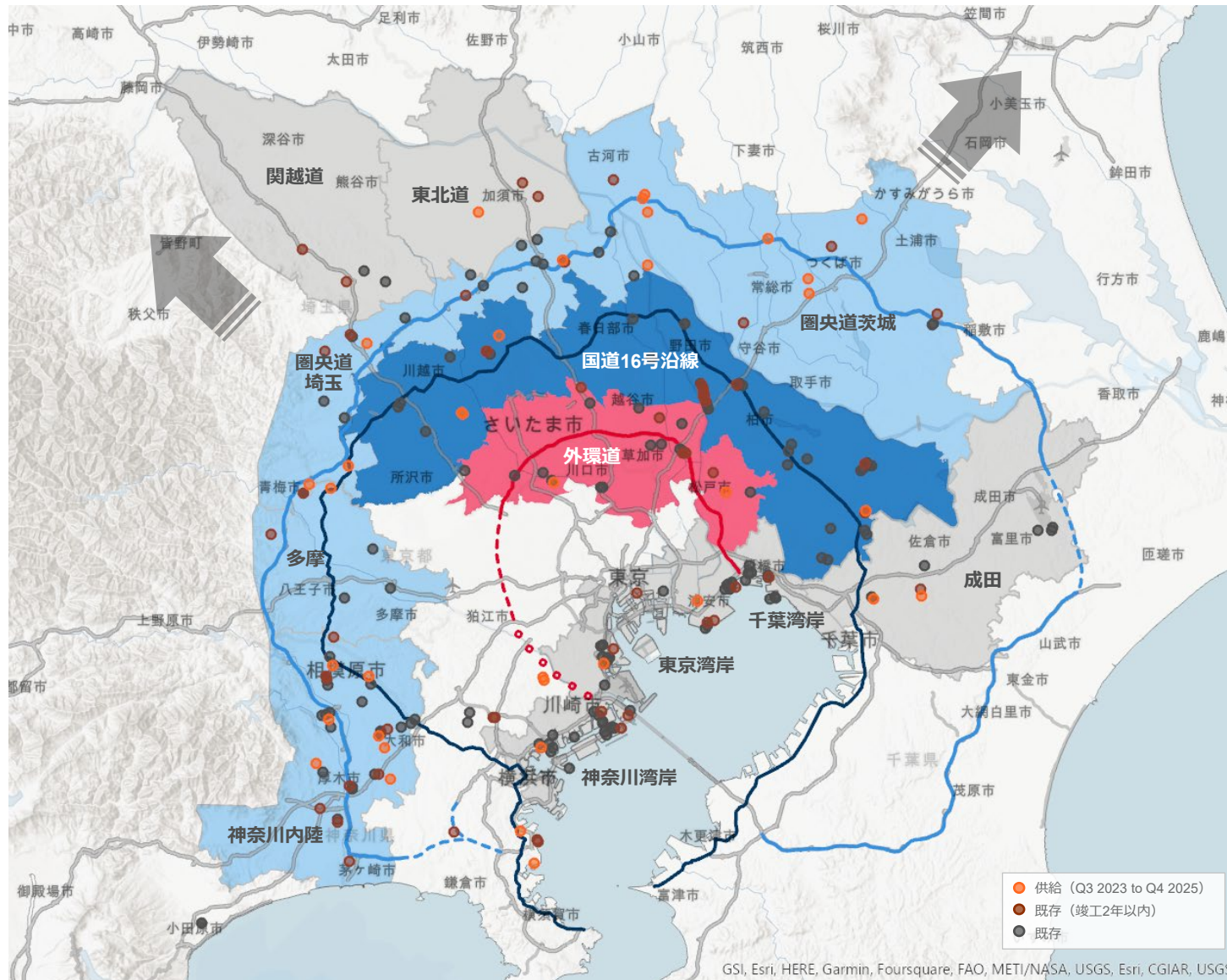
出所：LNEWS、クッシュマン・アンド・ウェイクフィールド

施設別：主な売買事例

施設名	都道府県	売主／買主	延床面積 (平米)	キャブレート	売買価格 (十億円)／平米単価 (円)
DPLつくば阿見 I-Aを含む 物流施設ポートフォリオ (計6棟)	茨城、岩手、愛知、福岡	ブラックストーン／GIC	373,873	-	¥106.2B / ¥286,814
物流施設ポートフォリオ (計6棟)	千葉、埼玉、岐阜、広島	CBREインベストメントマネジメント／ メープルツリー・ロジスティクス・トラスト	204,101	-	¥66.0B / ¥323,369
味の素食品高津工場、味の素多摩川物流センター	神奈川	味の素、味の素食品／日鉄興和不動産	31,086	-	¥35.0B / ¥1,125,912

出所：日経不動産マーケット情報、リアル・キャピタル・アナリティクス (RCA)、クッシュマン・アンド・ウェイクフィールド

東京圏：環状線（外環道・16号線・圏央道）別に今後二年間に供給が予定されている物流施設（オレンジ色）と既存の物流施設（灰色）をマッピングする。



高塚 弘樹

ヘッド・オブ・ロジスティクス・アンド・インダストリアル・サービス
 +81 (90) 4763 5483

hiroki.takatsuka@cushwake.com

熊谷 真理

ヘッド・オブ・リサーチ & コンサルティング
 +81 (0)3 6625 8323

mari.kumagai@cushwake.com

A CUSHMAN & WAKEFIELD RESEARCH PUBLICATION

クッシュマン・アンド・ウェイクフィールド (C&W) はニューヨーク取引証券所に上場している世界有数の事業用不動産サービス会社です。世界約60カ国、400拠点に約52,000人の従業員を擁しています。施設管理、売買仲介、鑑定評価、テナントレップ、リーシング、プロジェクト・マネジメントなどのコア・サービス全体で、2022年の売上高は101億ドルを記録しました。受賞歴のある企業文化や、ダイバーシティ、エクイティ&インクルージョン (DEI)、環境、社会、ガバナンス (ESG) へのコミットメントにより、業界内外から高い評価を頂いております。詳しくは、公式ホームページ www.cushmanwakefield.com/ にアクセスするか公式ツイッター @Cushwake をフォロー下さい。

©2023 Cushman & Wakefield. All rights reserved. The information contained within this report is gathered from multiple sources believed to be reliable. The information may contain errors or omissions and is presented without any warranty or representations as to its accuracy.

cushmanwakefield.com