

別冊

2016年11月期本決算説明資料 [資料編]

トーセイ株式会社

東京証券取引所第一部 証券コード:8923

シンガポール証券取引所 証券コード:S2D

2017/1/11

<資料編> 不動産市況の状況

<資料編>不動産市況の状況

➤ 不動産流動化市場規模（23区/10億円未満）	- P.3	➤ 投資用マンションの供給動向	- P.20
➤ 不動産流動化市場規模（23区）	- P.4	➤ 建築費坪単価推移（構造別）	- P.21
➤ 上場企業等の不動産取引	- P.5	➤ 新築戸建市場	- P.22
➤ 公示価格の推移	- P.6	➤ オフィスビル賃貸市場①	- P.23
➤ 国内銀行の不動産業向け貸出残高	- P.7	➤ オフィスビル賃貸市場②	- P.24
➤ 日本の金利	- P.8	➤ 賃貸マンション市場（タイプ別賃料インデック）	- P.25
➤ J-REITの物件取得額	- P.9	➤ 賃貸マンション市場（J-REIT）	- P.26
➤ J-REITの資金調達額	- P.10	➤ 世界の商業用不動産投資額	- P.27
➤ J-REIT取得物件のNOI利回り推移（23区平均）	- P.11	➤ グローバルREIT概況	- P.28
➤ プライムオフィス市場のイールドギャップ各国比較	- P.12	➤ 観光立国実現に向けたアクション・プログラム2016と 日本政府の数値目標	- P.29
➤ 東証REIT指数の推移	- P.13	➤ 訪日外国人旅行者数の推移	- P.30
➤ 不動産ファンド市場規模	- P.14	➤ 外国人旅行者受入数の国際比較	- P.31
➤ 私募REIT運用残高推移	- P.15	➤ 訪日外国人旅行者数の内訳	- P.32
➤ 新築分譲マンション市場①	- P.16	➤ ビジネスホテル平均稼働率の推移	- P.33
➤ 新築分譲マンション市場②	- P.17		
➤ 中古マンション市場①	- P.18		
➤ 中古マンション市場②	- P.19		

不動産流動化市場規模(23区/10億円未満)

① 不動産ストック量

出所:国土交通省
「不動産証券化手法等による公的不動産(PRE)の活用と官民連携」

国内不動産ストック 約2,400兆円
(土地 約1,100兆円 建物等1,300兆円)

企業不動産 約470兆円
(オフィス・商業施設)

公的不動産
約590兆円

収益不動産 約208兆円

東京23区^{*1}
約98兆円

(REIT・私募ファンド
保有分除く)

REIT保有高^{*2}
約14.8兆円

私募ファンド
保有高^{*2}
約13.9兆円

地方公共団体所有
不動産
約450兆円

その他 約1,340兆円
(住宅、耕地、林地など)

^{*1}
ARES「ARES J-REIT Datebook」・
「J-REIT保有不動産の所在地別比率」、
野村総合研究所「日本の不動産投資市場 2016」
より当社推計

^{*2}
三井住友トラスト基礎研究所
「不動産私募ファンドに関する実態調査
2016年7月」

② 不動産流通量

首都圏売買流通量(10億円未満物件)
は 約10兆円と推計^{*3}

(オフィス・マンション・商業施設・倉庫)



^{*3}
主要不動産流通各社
「売買仲介実績」、
法務省「不動産登記件数」、
当社の営業仕入情報より推計

中小・築古不動産市場の
ストックは膨大

市場占有率わずか 約1%で

トーセイの売上は1,000億円を達成

2016年本決算時点において入手可能な情報から推計した算定値のため、今後の入手情報等により変動致します。

不動産流動化市場規模(23区)

23区オフィスビルストック※¹

建物数	56,211棟
総床面積	3,343万坪

23区収益マンションストック※²

建物数※ ³	68,454棟 (100万戸※ ⁴)
総床面積※ ⁵	2,118万坪

不動産流動化事業の市場規模

総建物数	約124,600棟
総床面積	約5,460万坪

- 引き続き、東京23区の流動化事業は、圧倒的な市場規模を持つ。

*¹ 東京都主税局資産税部固定資産税課公表の2015年1月1日現在の「非木造家屋」のうち、「事務所・店舗・百貨店」の棟数及び床面積。

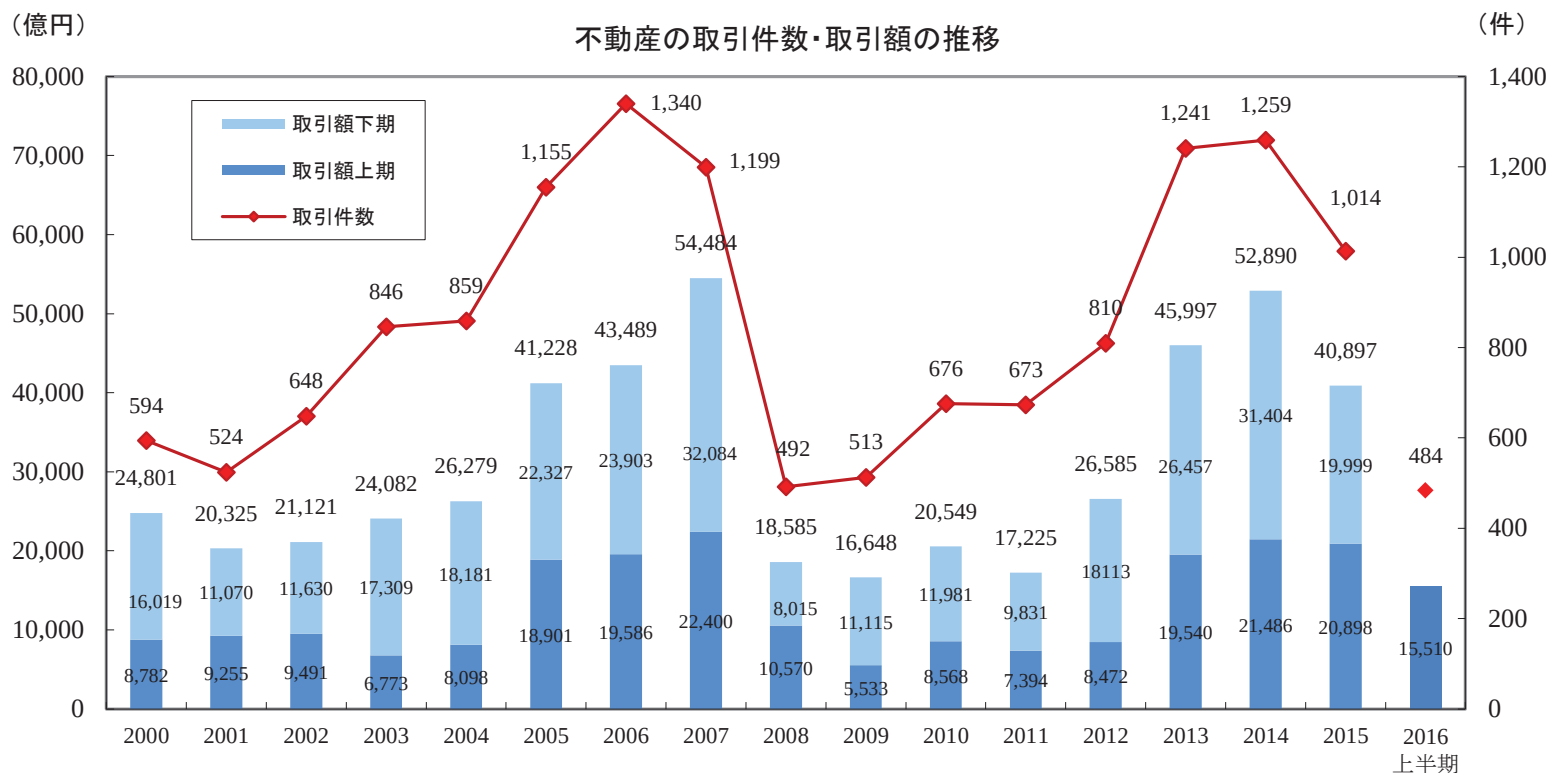
*² 23区の賃貸マンション・アパートのみ。分譲マンションは含まず。

*³ 東京都都市整備局による2013年3月公表の「マンション実態調査結果」(2011年8月1日調査)より。

*⁴ 上記2013年3月「マンション実態調査結果」を元に推定。

*⁵ 東京都都市整備局による「東京のマンション2009」調査結果を元に推定。

上場企業等の不動産取引

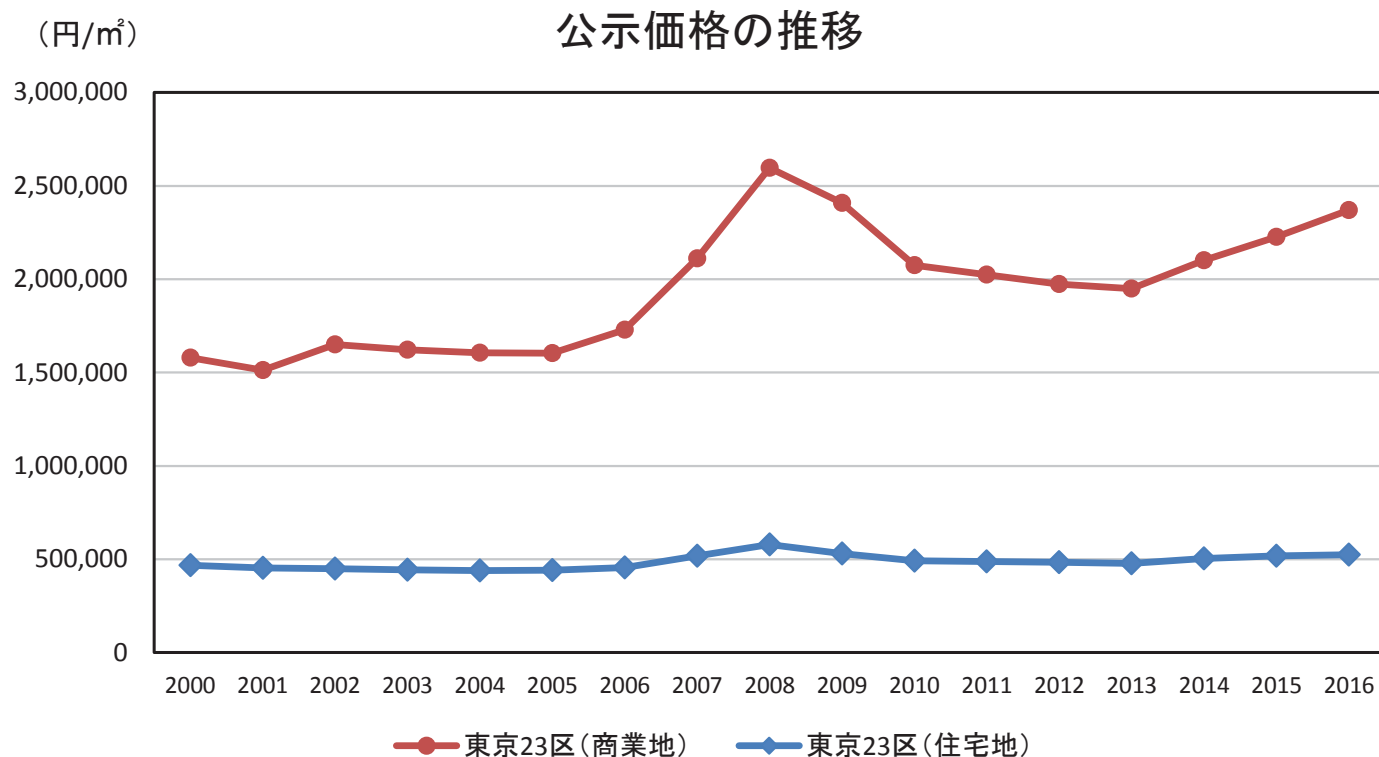


	2000年度	2001年度	2002年度	2003年度	2004年度	2005年度	2006年度	2007年度	2008年度	2009年度	2010年度	2011年度	2012年度	2013年度	2014年度	2015年度	2016年度 上半期
取引額(億円)	24,801	20,325	21,121	24,082	26,279	41,228	43,489	54,484	18,585	16,648	20,549	17,225	26,585	45,997	52,890	40,897	15,510
取引件数	594	524	648	846	859	1,155	1,340	1,199	502	513	676	673	810	1,241	1,259	1,014	464
平均単価(億円)	41.8	38.8	32.6	28.5	30.6	35.7	32.5	45.4	37.0	32.5	30.4	25.6	32.8	37.1	42.0	40.3	33.4

出所:都市未来総合研究所

2016年度上期の物件取得額は、前年同期比14%低下の1兆5,510億円となった。市場への物件供給の減少に加え、海外投資家を中心に割高な不動産取引を控えたことから取引が減少している。

公示価格の推移



(単位: 円/㎡)

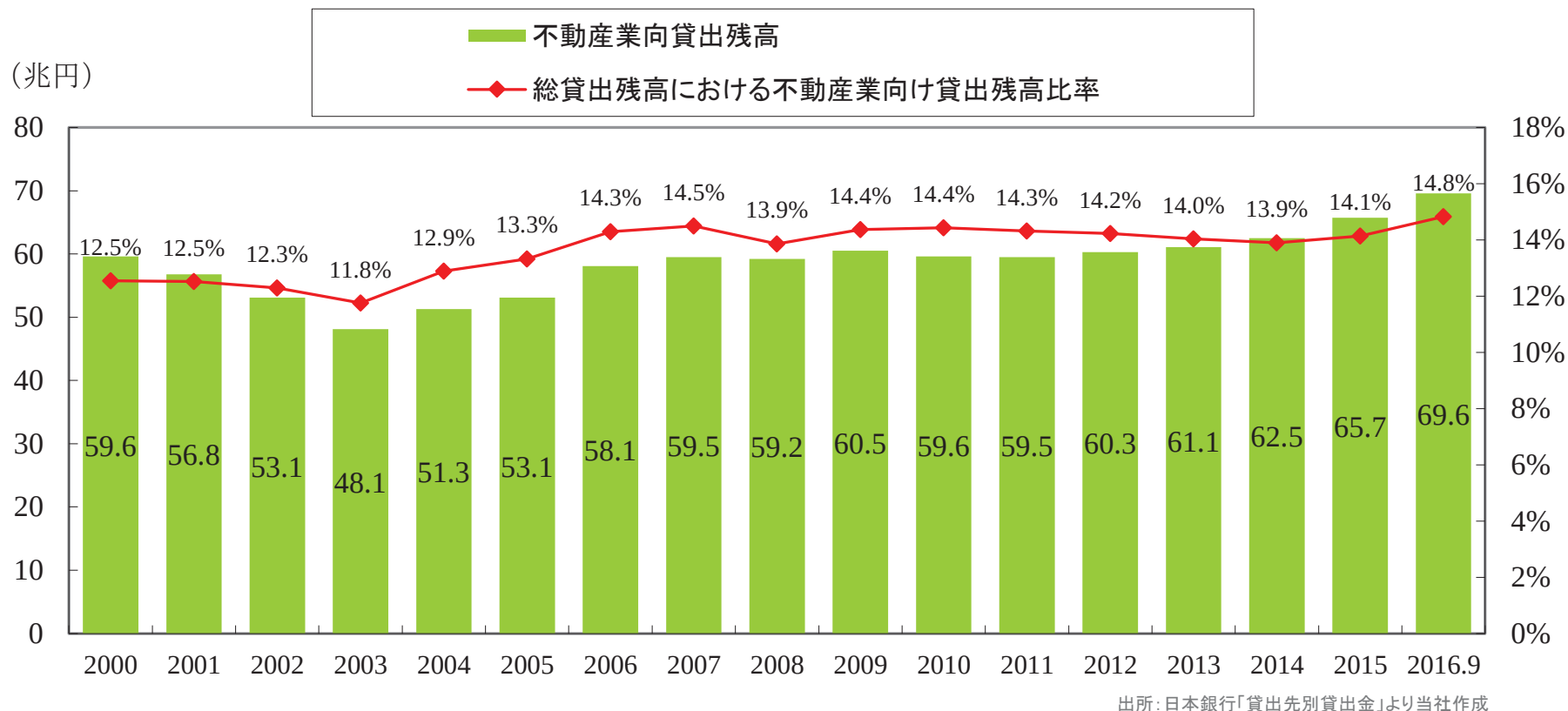
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
商業地	1,578,600	1,513,000	1,650,800	1,620,800	1,606,100	1,603,600	1,728,000	2,110,800	2,595,100	2,408,700	2,075,300	2,023,900	1,972,800	1,948,900	2,101,000	2,226,200	2,368,900
住宅地	467,700	454,000	450,300	443,000	438,300	440,300	454,900	517,500	579,400	530,500	492,000	487,800	484,000	478,000	504,800	518,600	524,100

出所: 東京都財務局「地価公示 区市町村別用途 平均価格の推移」より当社作成

東京23区の2016年公示価格は、2014年から商業地、住宅地とも上昇を続け、2016年の公示価格は商業地2,368,900円/㎡(前年比6.4%上昇)、住宅地524,100円/㎡(前年比1.1%上昇)となった。

国内銀行の不動産業向け貸出残高

不動産業向け貸出残高の推移

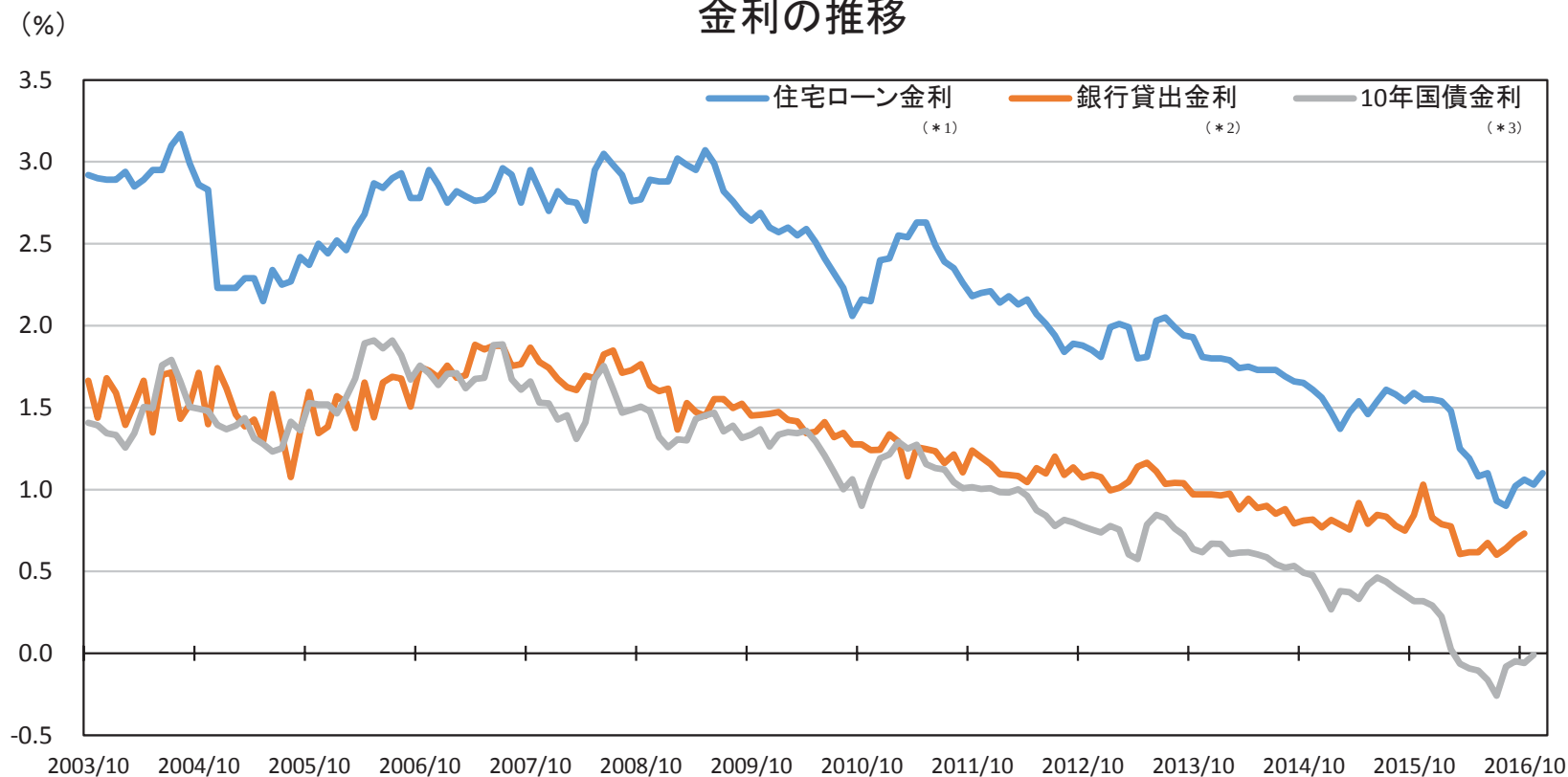


国内銀行の貸出残高は、2010年以降、総貸出および不動産業向け貸出ともに増加傾向にある。

2016年9月末時点で、不動産業向け貸出残高はバブル期の残高を超えて69.6兆円となり、総貸出469.9兆円に占める不動産業向け貸出残高比率も14.8%と高水準となっている。

日本の金利

金利の推移



出所 フラット35(*1)、日本銀行(*2)、財務省(*3)データより当社作成

*1: フラット35最低金利 返済期間が21年以上35年以下、融資率が9割以下の場合の全期間固定借入金利

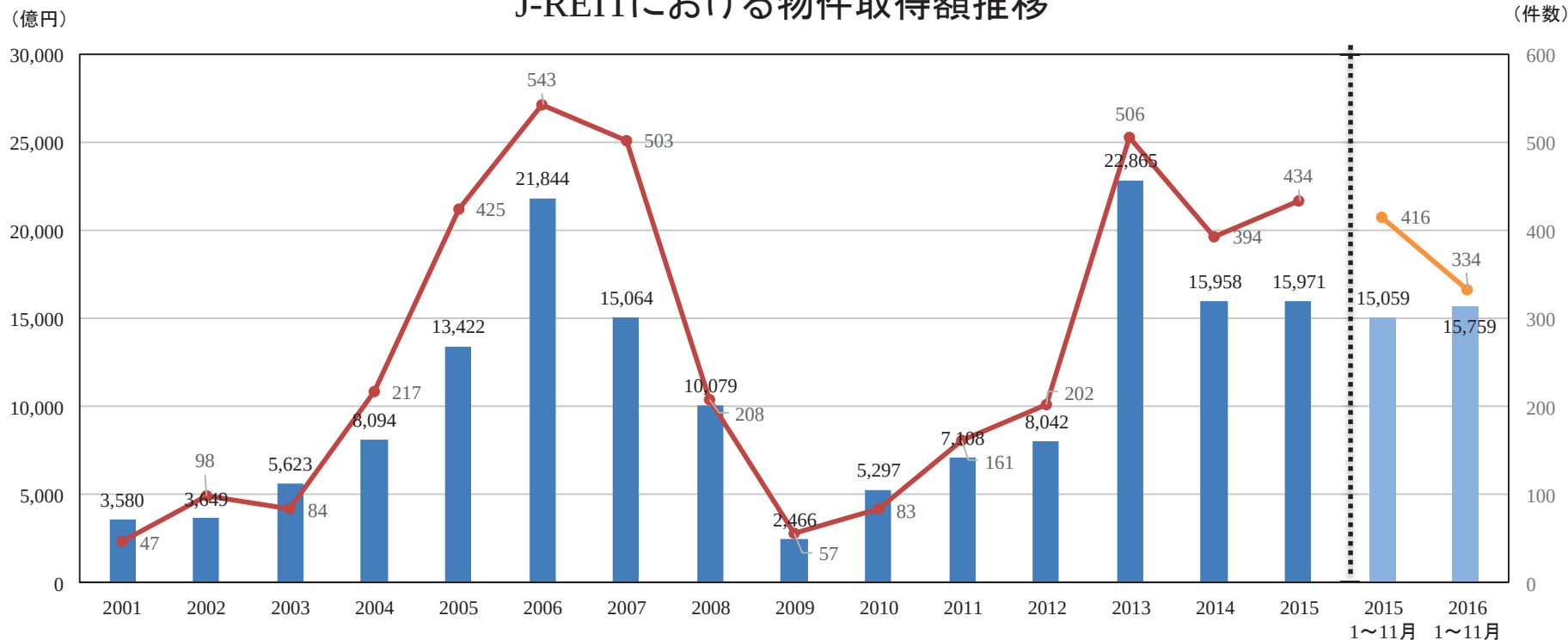
*2: 都市銀行(みずほ銀行、三菱東京UFJ銀行、三井住友銀行、りそな銀行、埼玉りそな銀行)における新規貸出(期間1年以上)の約定平均金利

*3: 流通市場における固定利付国債の実勢価格に基づいて算出した10年国債の半年複利金利(半年複利ベースの最終利回り)

10年国債金利は、マイナス金利導入決定の影響を受け2016年2月より一時マイナスに転じていたが、2016年11月に入り0%台を回復し11月末の金利は0.02%となった。一般企業向けの銀行貸出金利や個人向け住宅ローン金利も国債金利の上昇にともない2016年後半から上昇に転じている、しかし、国内の資金調達金利は非常に低い水準で推移し、2016年10月の銀行貸出金利は0.73%、2016年11月の住宅ローン金利は1.10%となった。

J-REITの物件取得額

J-REITにおける物件取得額推移



	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2015年 1～11月	2016年 1～11月
取引額(億円)	3,580	3,649	5,623	8,094	13,422	21,844	15,064	10,079	2,466	5,297	7,108	8,042	22,865	15,958	15,971	15,059	15,759
取引件数	47	98	84	217	425	543	503	208	57	83	161	202	506	394	434	416	334
平均単価(億円)	76.0	37.0	66.0	37.0	31.0	40.0	29.0	48.0	43.0	63.0	44.0	39.0	45.0	40.0	36.0	36.0	47.0

出所:ARES

良好な資金調達環境を背景にJ-REITの物件取得は活発に行われている。2016年1月～11月のJ-REITの物件取得額は1兆5,759億円の取得となり、前年同期を4.6%上回るペースで推移している。また、平均取得単価も47.2億円と前年同期比で30.4%上昇し、物件の大型化が進んでいる。

J-REITの資金調達額

J-REITにおける資金調達額と件数



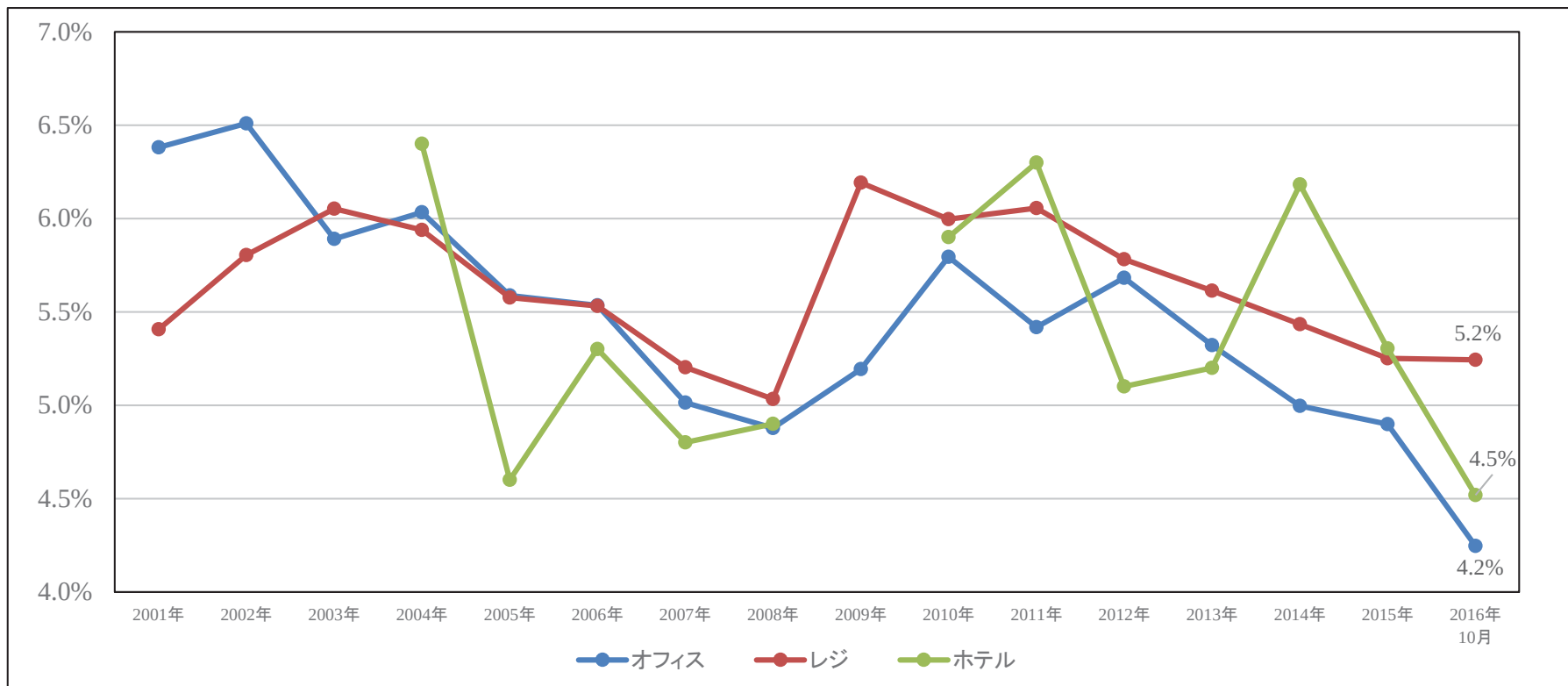
※調達額、件数ともに年間のIPO、公募増資、第三者割当増資等の全ての増資を含む

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2015年 1~11月	2016年 1~11月
調達額(億円)	1,358	1,723	3,376	4,828	8,369	10,827	5,399	2,795	892	1,530	2,436	4,964	12,029	8,177	8,243	7,977	7,355
取引件数	2	5	9	12	27	24	22	12	9	11	14	15	44	36	41	39	33
1件あたりの調達額(億円)	679	344	375	402	309	451	245	232	99	139	174	330	273	227	201	204	222

出所:ARES

2016年1～11月におけるJ-REITの資金調達は、7,355億円となり、前年同期比で7.8%低下した。資金調達件数は33件と前年同期比で15.4%減少しているが、取得物件の大型化に伴い、資金調達1件あたりの調達額は増加している。

J-REIT取得物件のNOI利回り推移(23区平均)



出所: JAPAN-REIT.COM発表資料より当社作成

J-REIT取得物件のNOI利回り(23区平均)は、2008年を底にオフィス、レジともに上昇した後、2010年頃より徐々に低下し続け、2016年10月末時点でオフィスは4.2%、レジは5.2%、ホテルは4.5%となった。

プライムオフィス市場のイールドギャップ各国比較

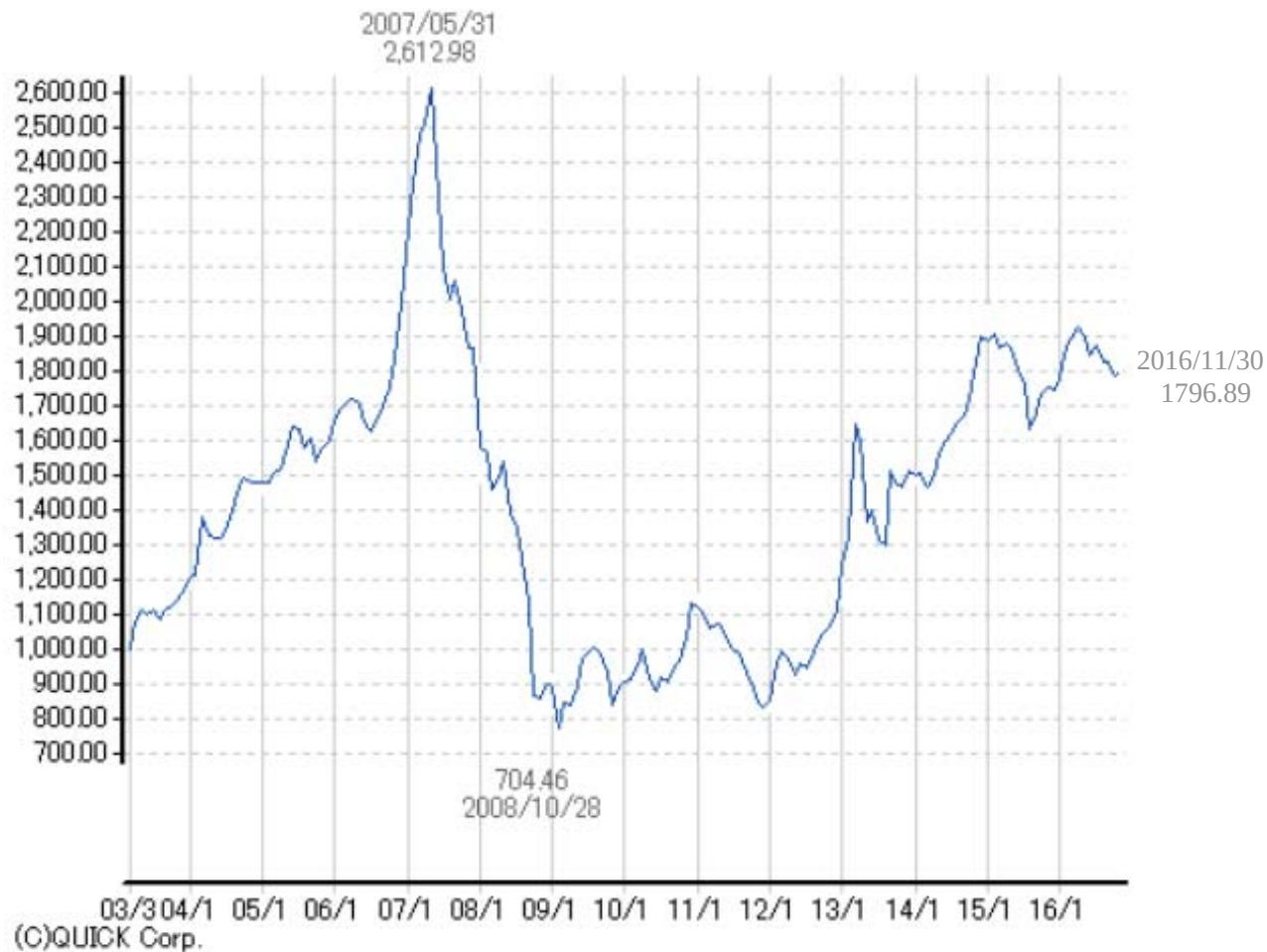


各国の10年国債利回り(%)		
	2016.6	2016.11
オーストラリア	2.00	2.74
日本	-0.22	0.02
イギリス	0.87	1.41
米国	1.47	2.39
香港	1.04	1.39
シンガポール	1.91	2.28

出所: Deutsche Asset & Wealth Management

2016年6月の東京におけるイールドギャップは490bpで過去最高水準にある。300bp程度のロンドンやニューヨークにくらべ、東京は魅力的な不動産投資マーケットと見られている。

東証REIT指数の推移



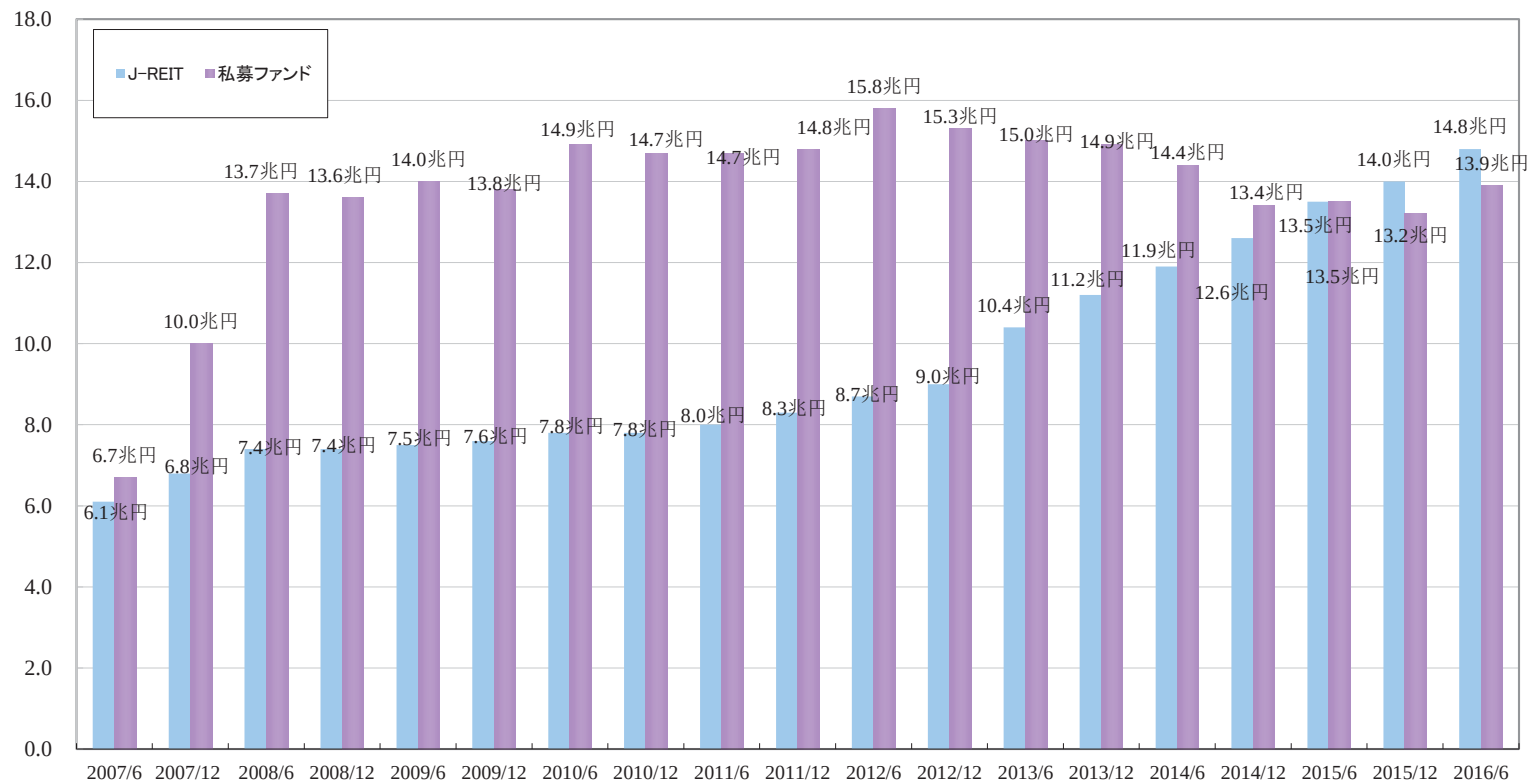
出所: 東京証券取引所

2016年1月に日銀によるマイナス金利導入の決定以降、資金調達環境改善によるパフォーマンス向上や、高い利回りを期待する資金がREIT市場に流入し、東証REIT指数は上昇を続けていましたが、海外の長期金利上昇による各国のREIT市場が下落した影響を受け、主に外国人投資家の売りが増加し、年後半の東証REIT指数も下落に転じている。

不動産ファンド市場規模

(兆円)

私募ファンドとJ-REITの市場規模推移



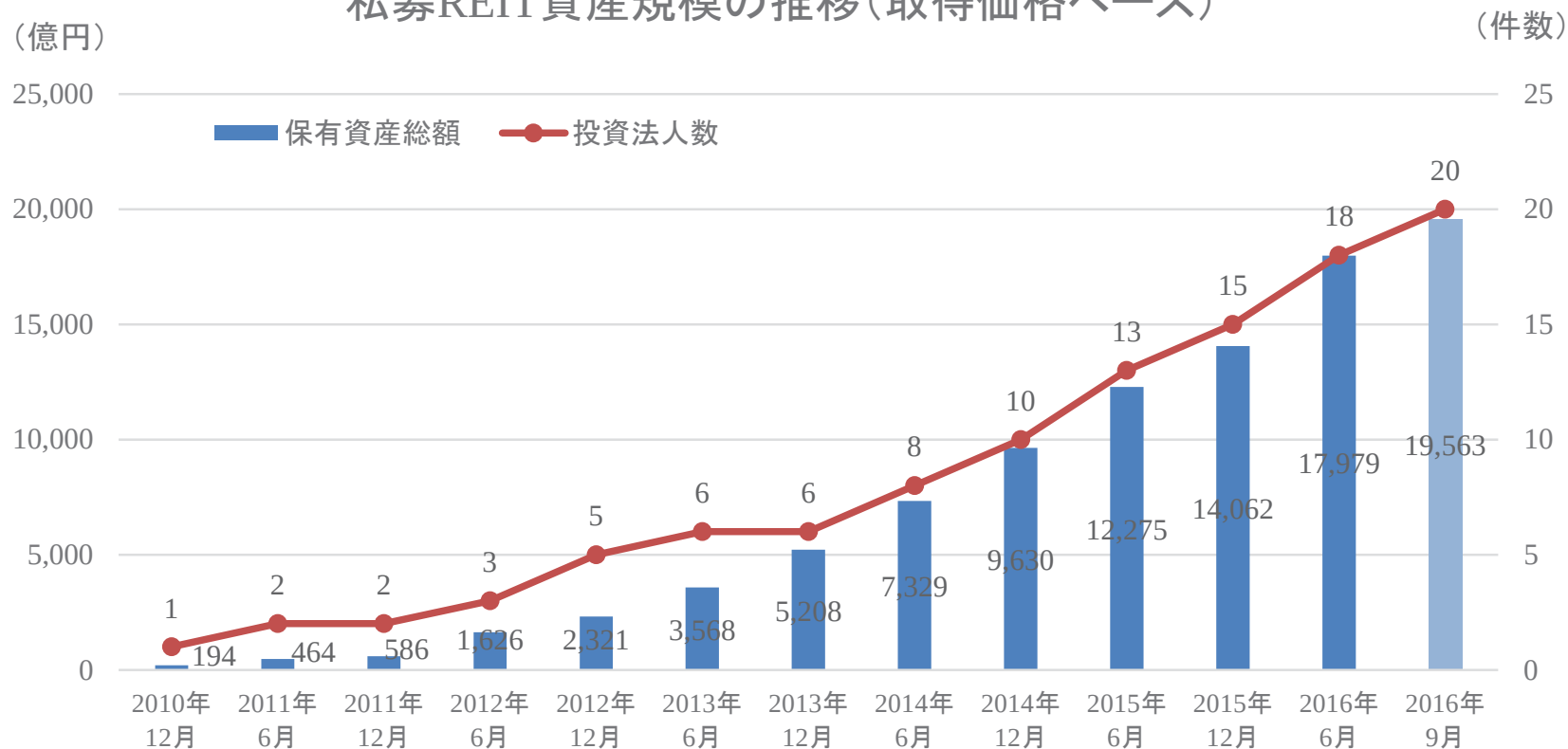
出所：三井住友トラスト基礎研究所

2012年から減少傾向にあった国内特化型不動産私募ファンド運用資産額は、2016年6月末時点において13.9兆円と2015年12月より0.7兆円の増加に転換した。J-REITの市場規模は拡大傾向にあり14.8兆円に成長した。

上記に加えて、グラフ外のグローバルファンドの国内不動産運用資産額1.6兆円を加算して算出した2016年6月末の不動産ファンド市場規模は30.3兆円となり、半年前の前回調査時(2015年12月末)の市場規模28.8兆円と比べ、若干の増加を見せた。

私募REIT運用残高推移

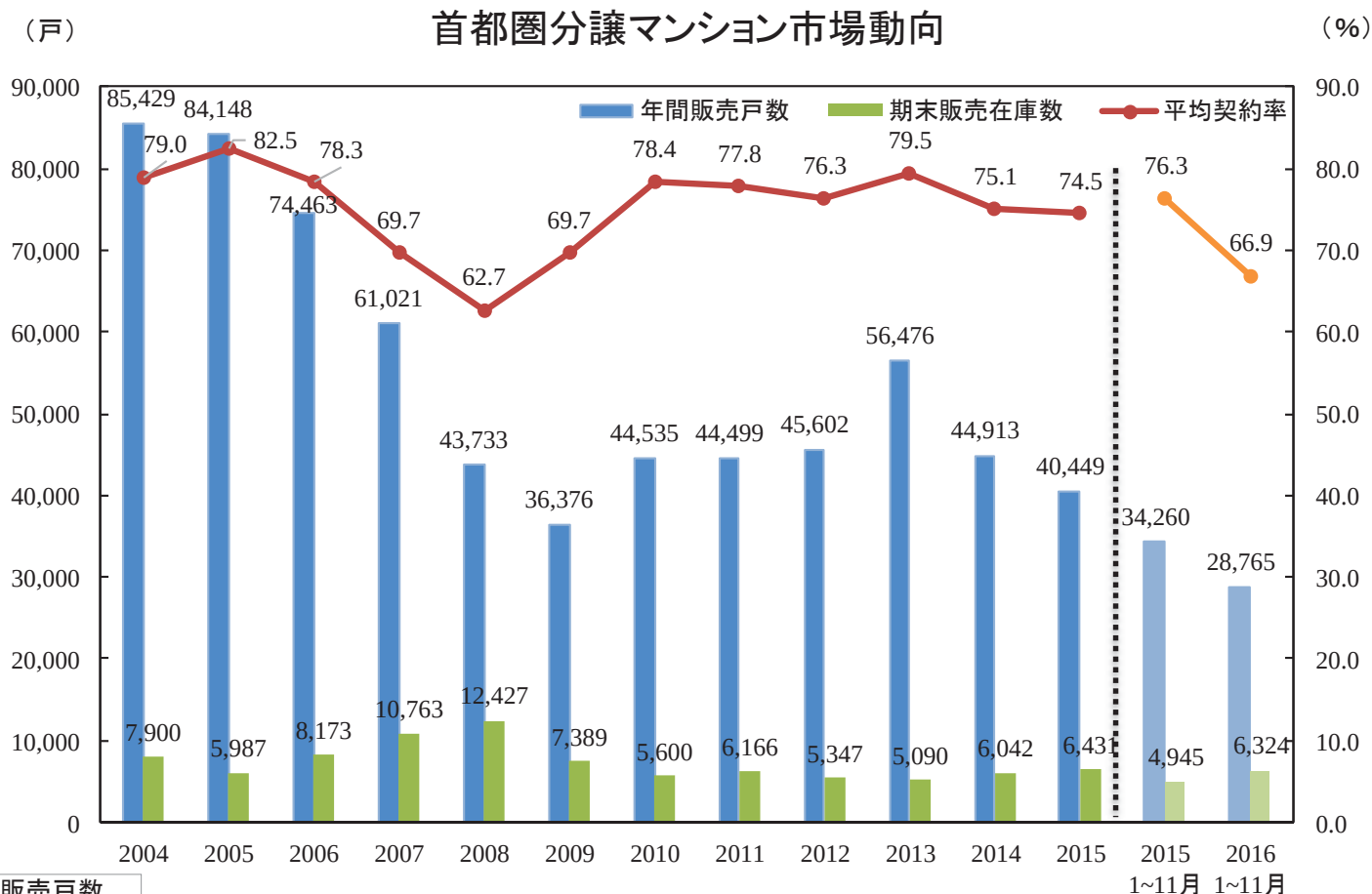
私募REIT資産規模の推移(取得価格ベース)



出所:ARES

国内私募REITは、運用が開始された2010年11月以降、順調に資産額を積み上げている。2016年1月～9月で新たに4社の投資法人が運用を開始し、2016年9月時点において合計20銘柄が運用され、残高は1兆9,563億円となった。

新築分譲マンション市場①

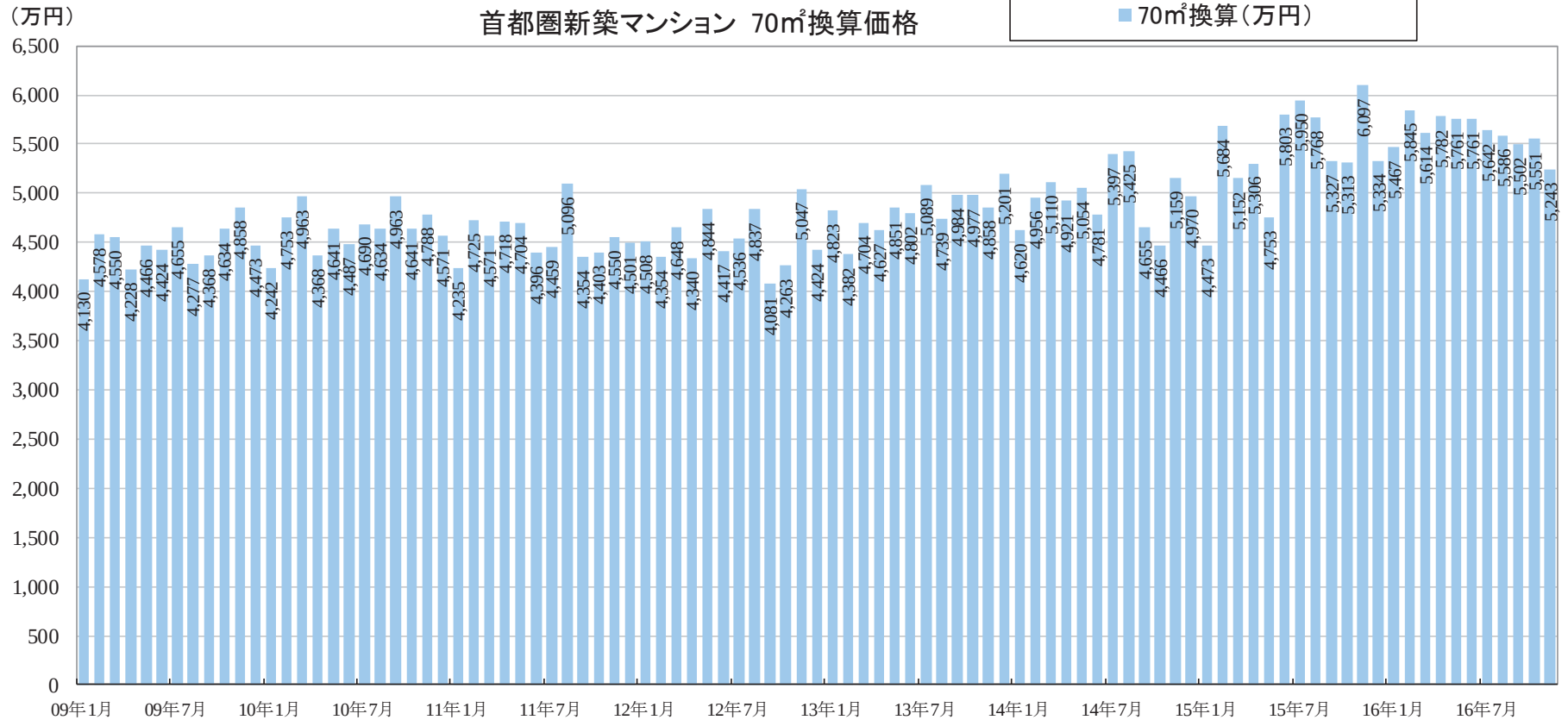


首都圏マンション販売戸数													2016年12月時点予測	
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016(予測)	2017(予測)
首都圏合計	85,429	84,148	74,463	61,021	43,733	36,376	44,535	44,499	45,602	56,476	44,913	40,449	35,700	38,000
前年比 (%)	2.7	-1.5	-11.5	-18.1	-28.3	-16.8	22.4	-0.1	2.5	23.8	-20.5	-9.9	-11.7	6.4

出所：不動産経済研究所

2016年1月～11月の首都圏分譲マンション販売戸数は前年同期比16.0%低下の28,765戸となった。建築費上昇によるマンション価格の高騰で、消費者の買い控えが続いている。2016年の年間販売戸数は35,700戸と予測され、7年ぶりに4万戸を下回る見通しである。

新築分譲マンション市場②

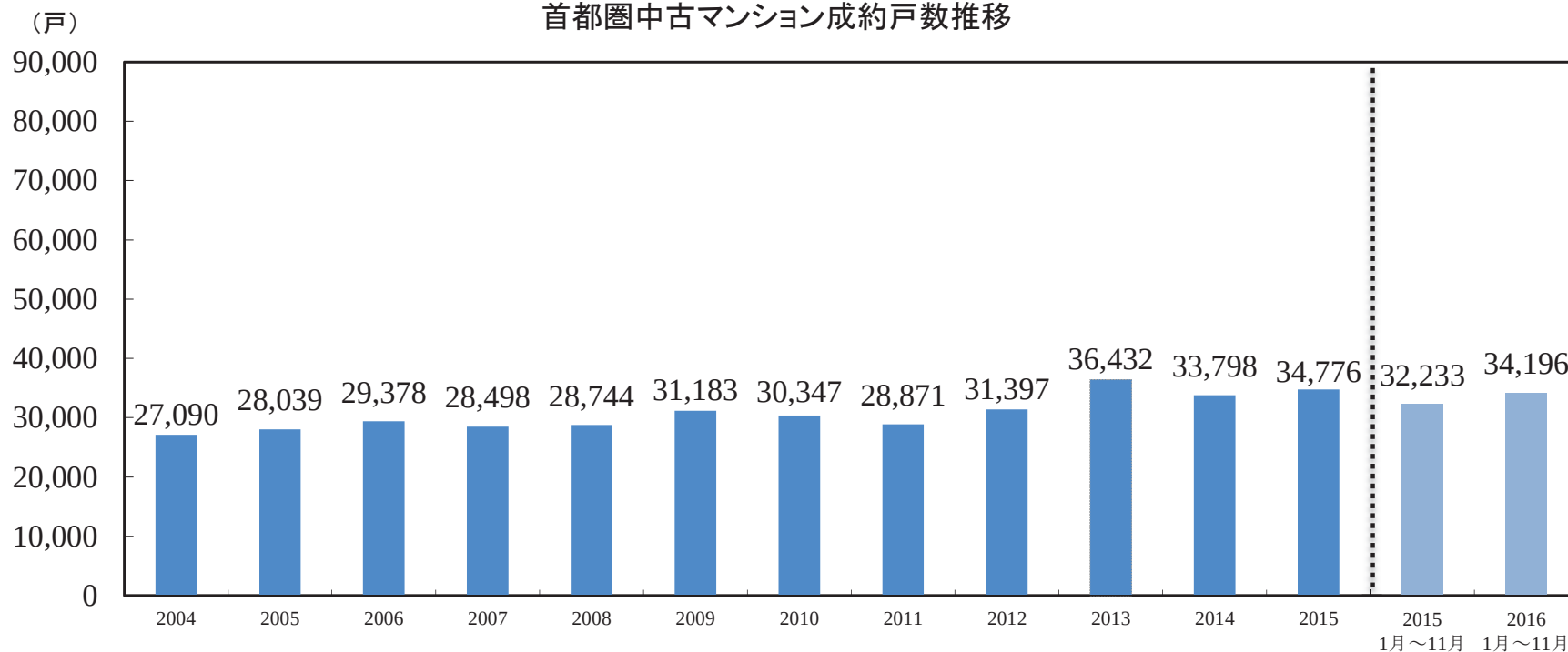


出所:不動産経済研究所資料より当社作成

首都圏新築マンションの価格は、地価および建築費高騰の価格転嫁により上昇し、5千万円後半で推移している。
駅近で都心へのアクセスの良い物件へ人気が集まり価格が高止まりする一方で、郊外物件は販売が低調となる2極化の傾向が見られている。

中古マンション市場①

首都圏中古マンション成約戸数推移



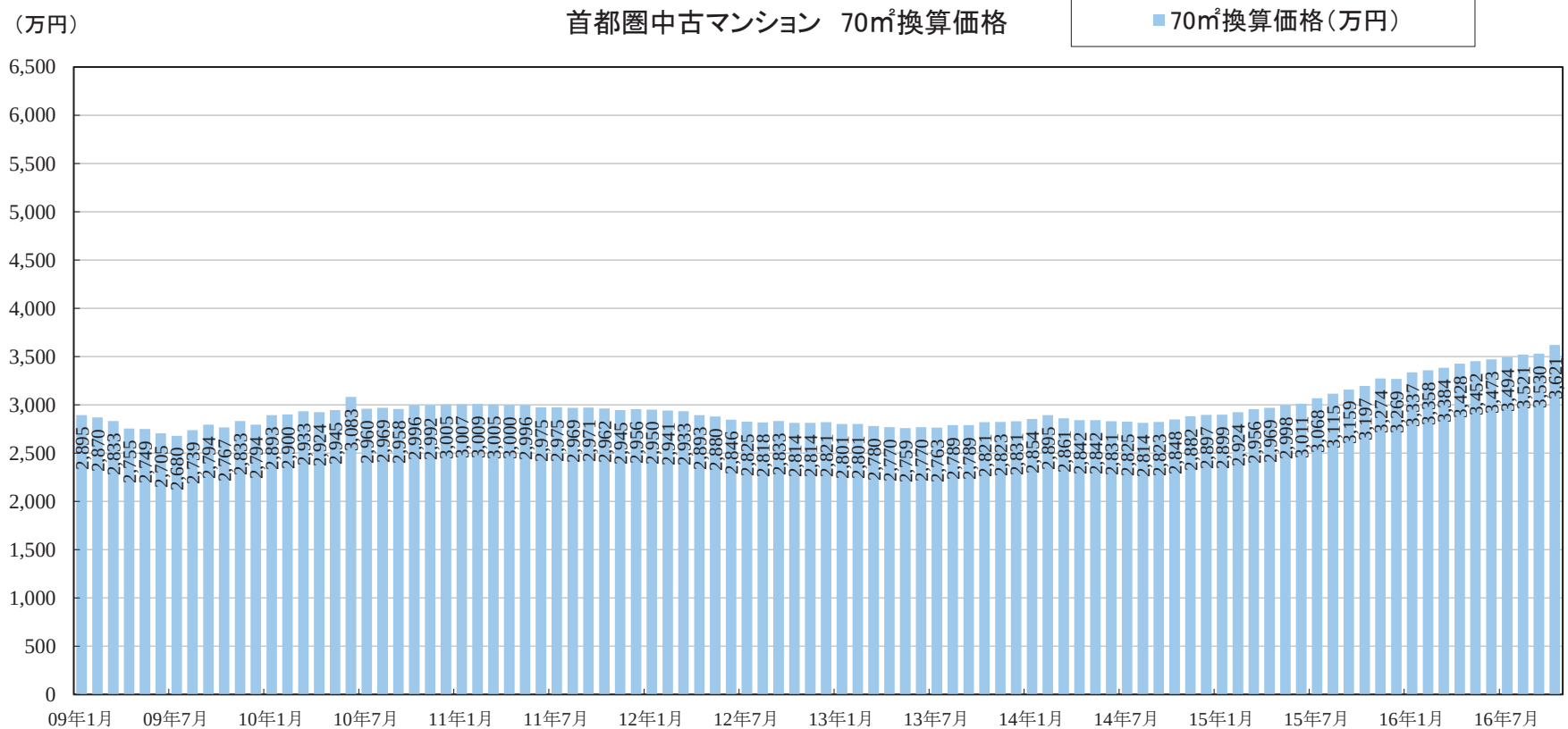
首都圏中古マンション成約戸数

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016 1月～11月
首都圏合計	27,090	28,039	29,378	28,498	28,744	31,183	30,347	28,871	31,397	36,432	33,798	34,776	34,196
前年比(%)	3.1	3.5	4.8	-3.0	0.9	8.5	-2.7	-4.9	8.7	16.0	-7.2	2.9	6.1

出所: REINSデータをもとに当社作成

2016年1～11月の首都圏中古マンション取引は34,196戸となり、前年同期比で6.1%の増加となった。新築マンション価格の高騰から、値段が手ごろな中古マンションの需要が高まっている。

中古マンション市場②

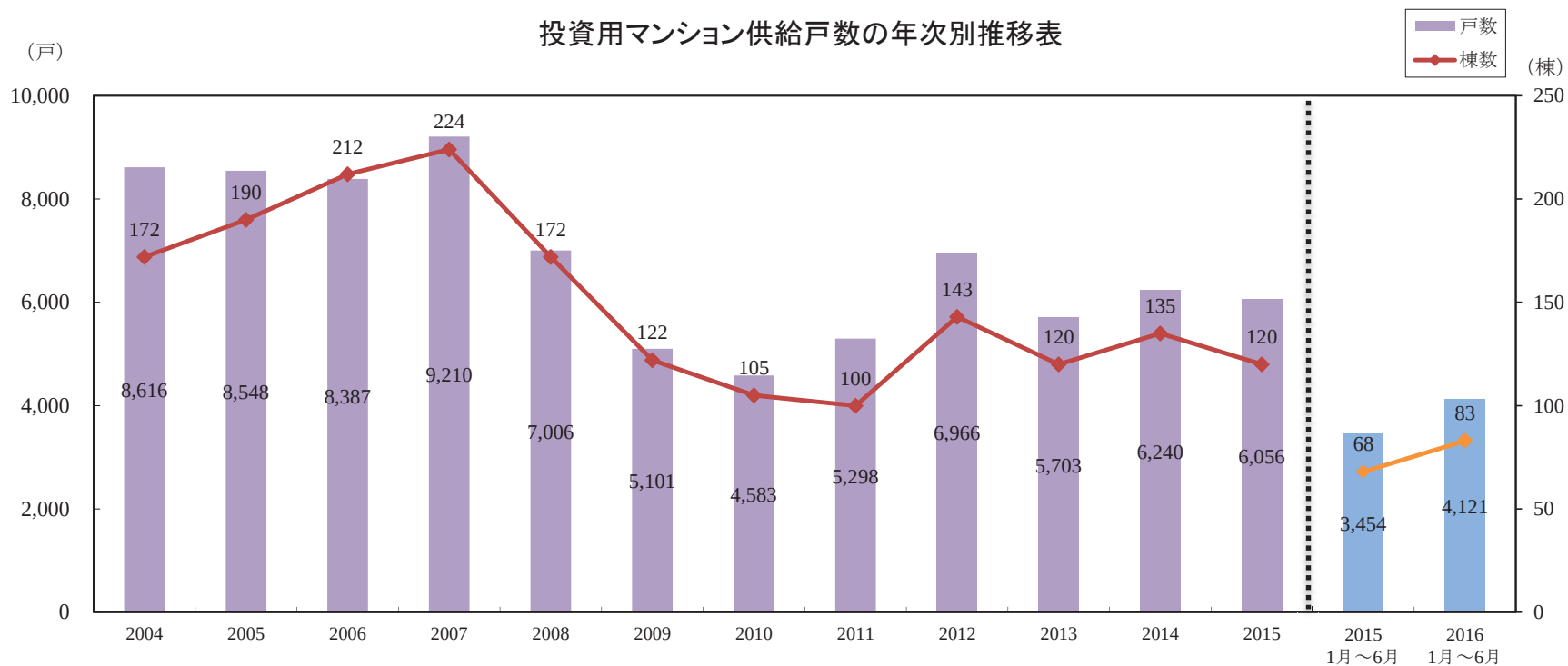


出所：東京カンテイ

新築マンションとくらべ比較的価格の安い中古マンションの需要は高く、2016年10月の中古マンション70㎡換算価格は前年同月比13.3%上昇の3,621円となった。

投資用マンションの供給動向

投資用マンション供給戸数の年次別推移表

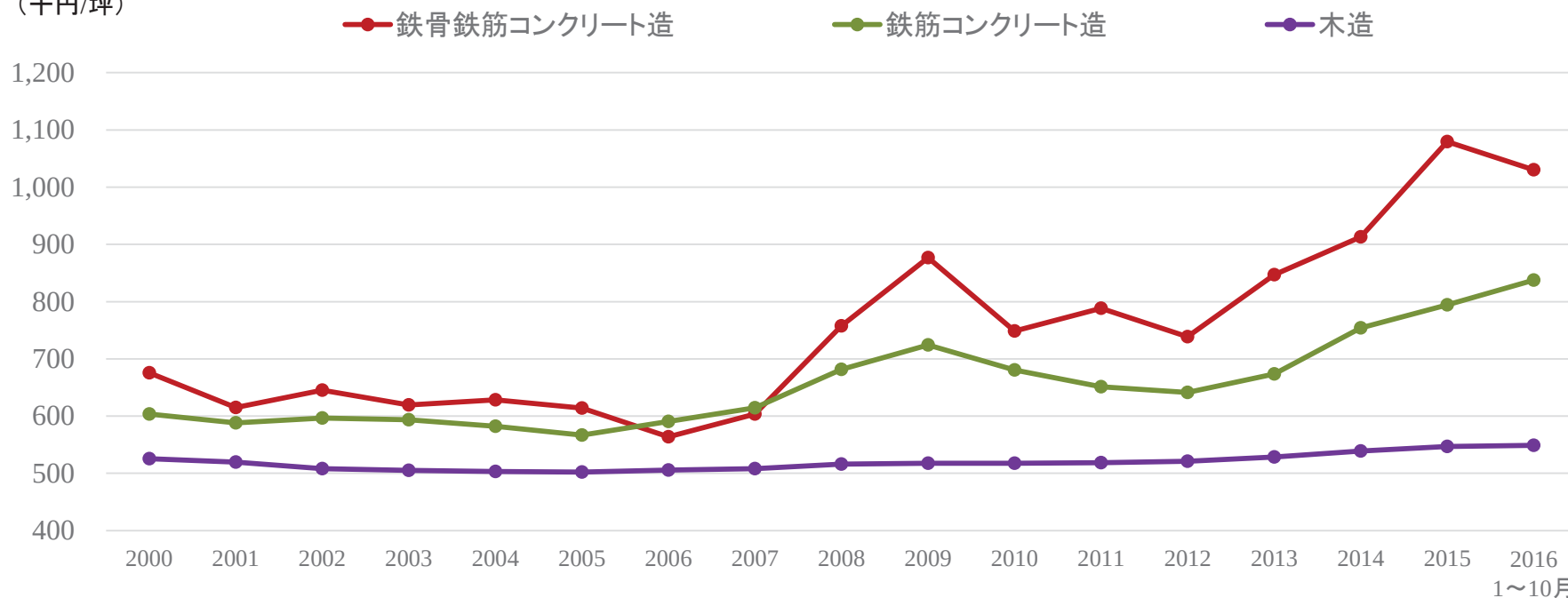


出所: 不動産経済研究所

2016年1月～6月における首都圏の投資用マンションの供給戸数は、前年同期比19%上昇の4,121戸となった。マイナス金利導入以後、比較的高い利回りが見込まれる投資用マンションの需要が高まり、物件供給戸数が増加している。

建築費坪単価推移(構造別)

(千円/坪)



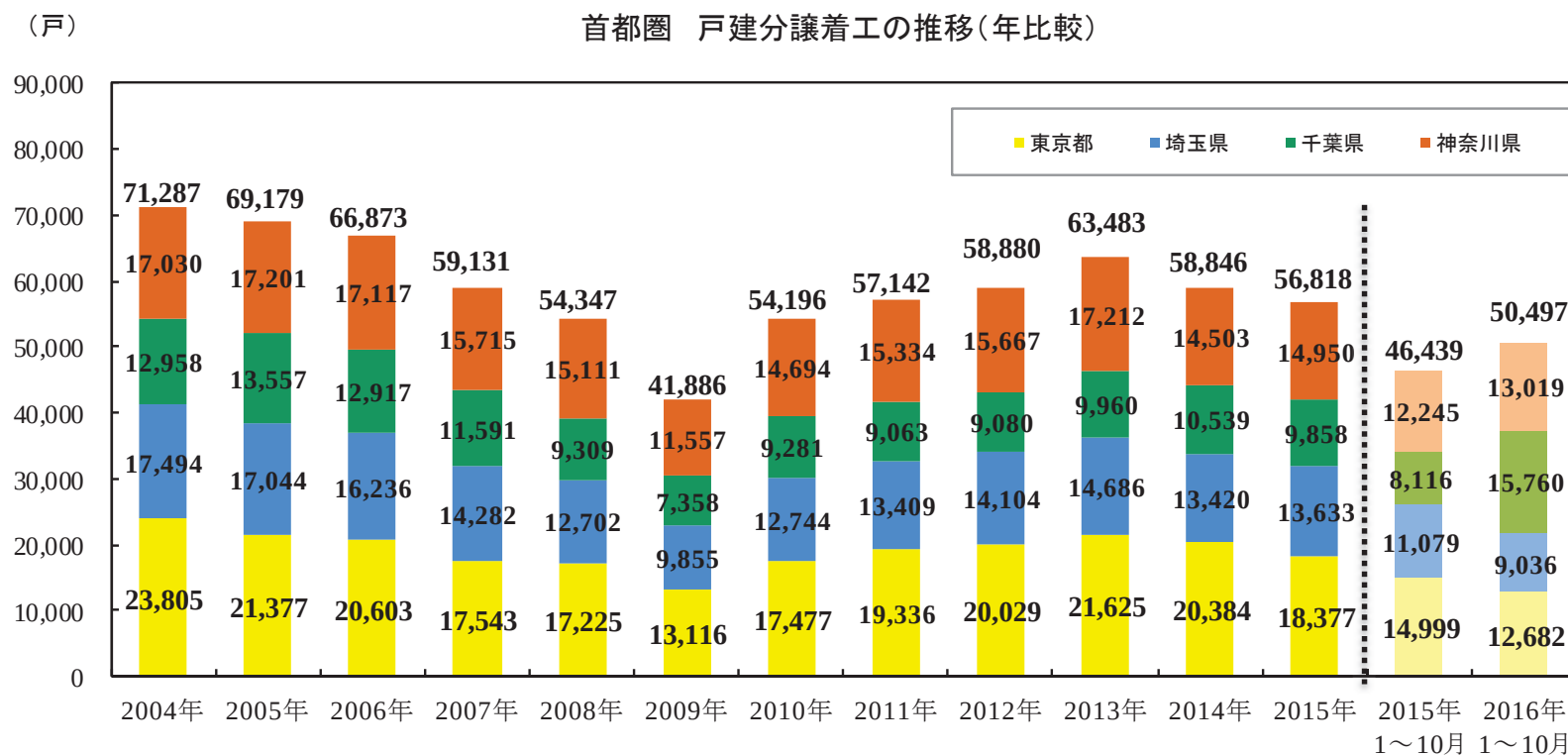
(単位: 千円/坪)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016年 1~10月
鉄骨鉄筋コンクリート造	675.4	615.2	645.4	619.4	628.5	613.9	563.7	603.4	757.5	877.0	748.5	788.4	738.5	846.9	913.3	1,079.4	1,030.1
鉄筋コンクリート造	603.8	588.1	596.8	593.6	582.4	567.0	590.5	614.5	681.5	724.1	680.8	651.2	641.3	673.7	754.0	794.3	837.4
木造	525.7	519.8	508.0	505.1	503.0	502.4	505.5	508.0	515.9	517.8	517.6	518.4	521.3	528.7	539.0	546.8	549.1

出所: 国交省

平成19年以降、円安による輸入資材の高騰および復興需要や五輪特需などに起因する労務費の高騰により、鉄骨鉄筋コンクリート造及び鉄筋コンクリート造の建築費が上昇している。

新築戸建市場

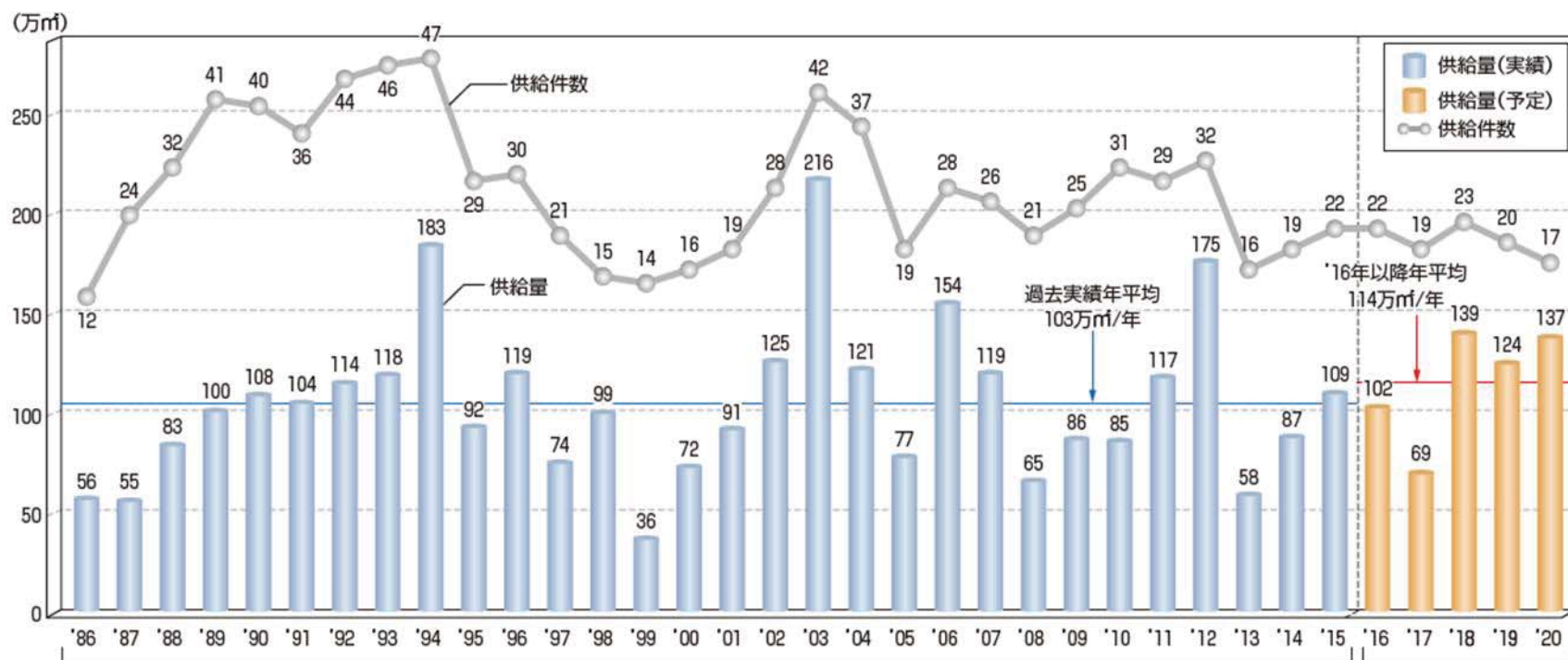


出所:国土交通省

2015年の首都圏戸建分譲着工は前年比3.4%低下の56,818戸となったが、2016年1～10月は前年同期比で8.7%上昇の50,497戸となり、穏やかな回復傾向にある。

オフィスビル賃貸市場①

23区大規模オフィス(1万㎡以上)の供給量



出所: 森ビル

調査時点: 2015年12月末
調査対象: 1986年以降竣工ビル(事務所延床面積10,000㎡以上)

1986～2015年までの

- ① 供給件数 841件
- ② 総供給量 3,098万㎡

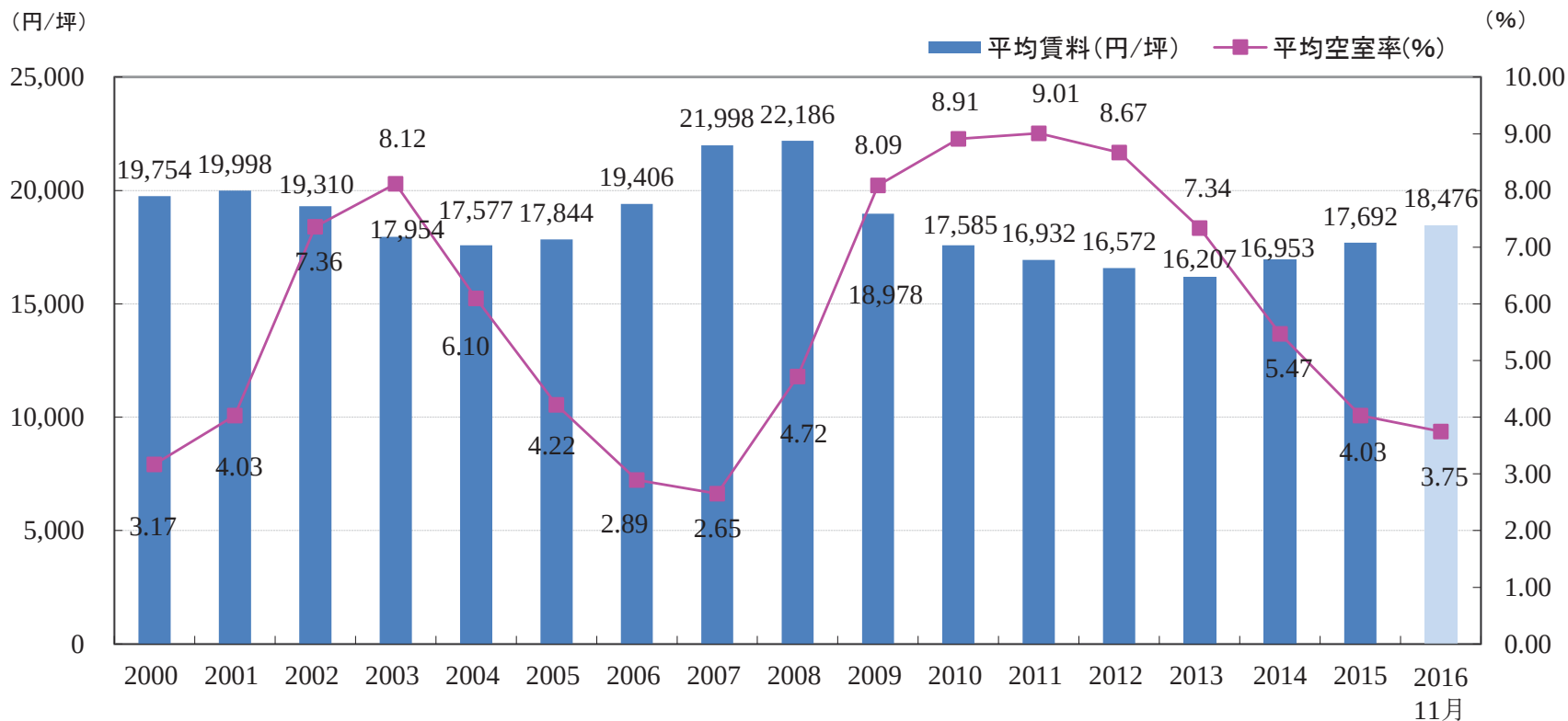
2016～2020年までの

- ① 供給件数 101件
- ② 総供給量 572万㎡

東京23区大規模オフィスの今後5年間(2016～2020年)の平均供給量は、過去平均の103万㎡/年を上回り、114万㎡/年となる見込み。一方需要については、企業業績の拡大を受けて引き続き需要が多く、2015年の吸収量(新規需要)は、供給量109万㎡を上回る114万㎡となり、空室率は3.9%まで低下した。

オフィスビル賃貸市場②

都心5区 空室率と平均賃料の推移(年次)



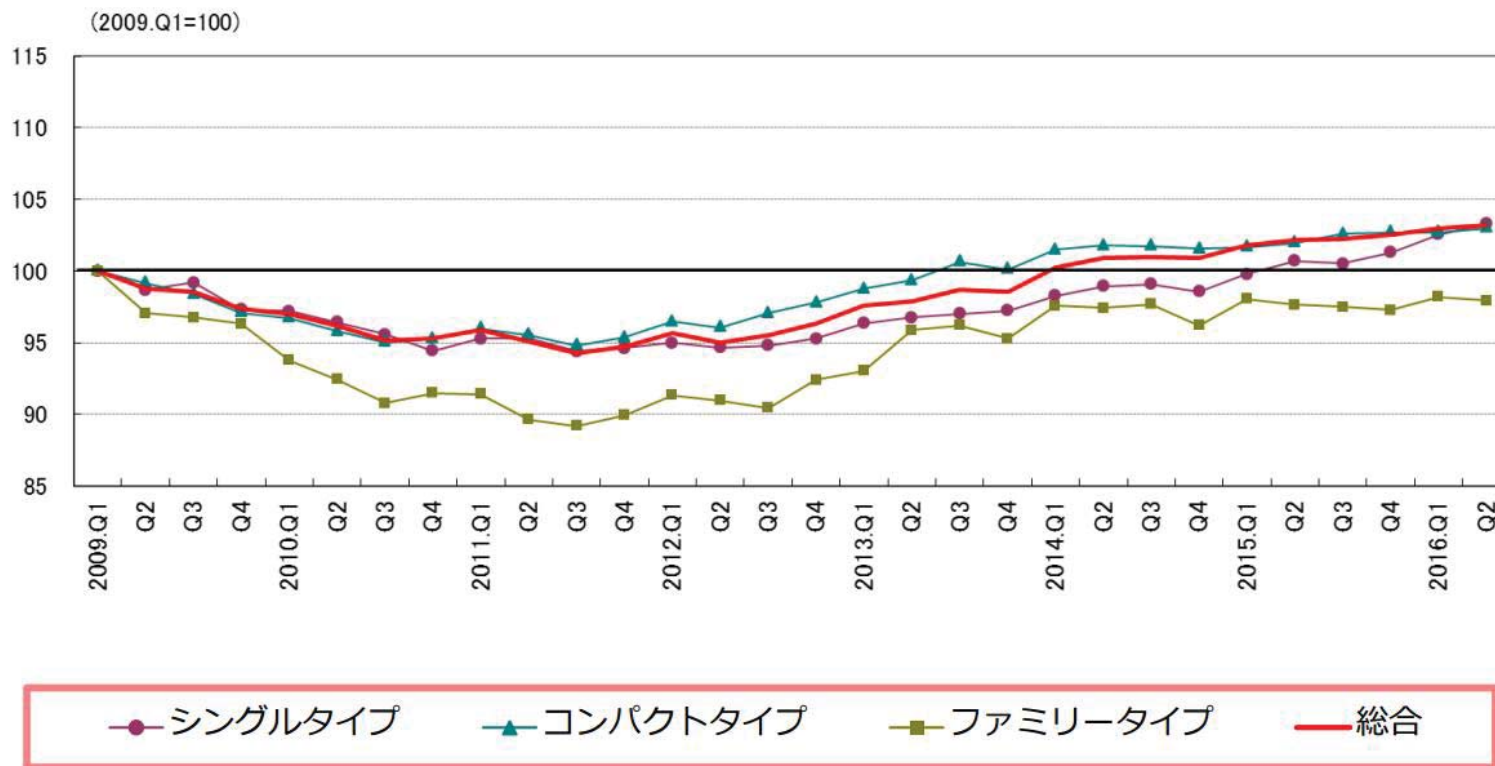
出所: 三鬼商事「東京(都心5区)の最新オフィスビル市況」をもとに当社作成

都心5区の空室率は低水準で推移し、2016年11月末は3.75%となった。
平均募集賃料は、2014年1月より小幅な上昇が続いており、18,476円となった。
新築ビルや築年数の浅い大型物件を中心に需要は底堅い。

三鬼商事調査(2016年11月末)
調査対象: 都心5区の基準階面積が100坪以上の
主要貸事務所ビル
ビル棟数(ストック) 2,587棟
延床面積(坪) 12,399,874
貸室面積(坪) 7,290,858 ①
空室面積(坪) 273,652 ②
空室率 ②÷①×100=3.75%

賃貸マンション市場(タイプ別賃料インデックス)

東京23区



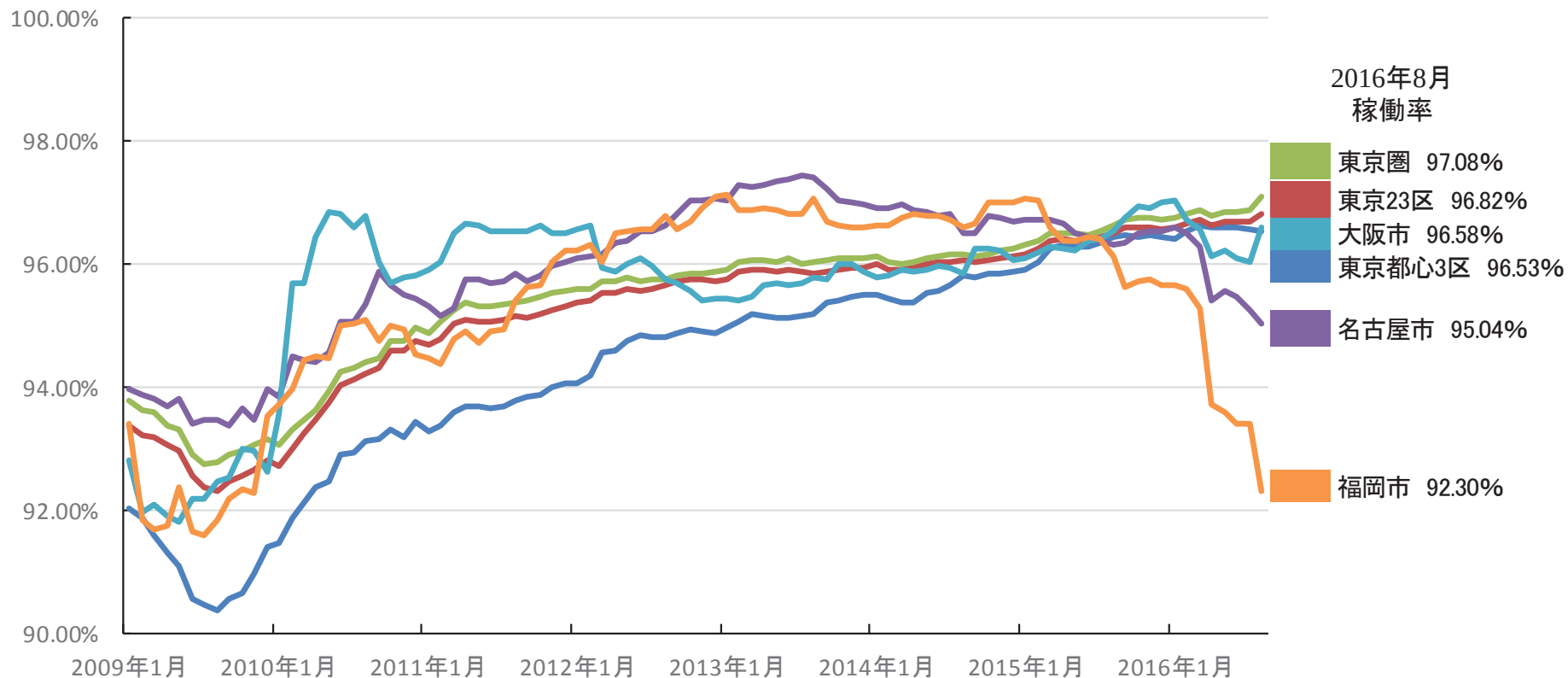
シングルタイプ 18㎡以上30㎡未満
コンパクトタイプ 30㎡以上60㎡未満
ファミリータイプ 60㎡以上100㎡未満
総合 18㎡以上100㎡未満

出典: マンション賃料インデックス(アットホーム株式会社、
株式会社三井住友トラスト基礎研究所)

総じて緩やかな上昇傾向にあるが、シングルタイプの賃料は上昇傾向にある、一方、コンパクト・ファミリータイプは横ばい傾向が続いている。

賃貸マンション市場(J-REIT)

■ J-REIT保有賃貸マンションの平均稼働率の推移

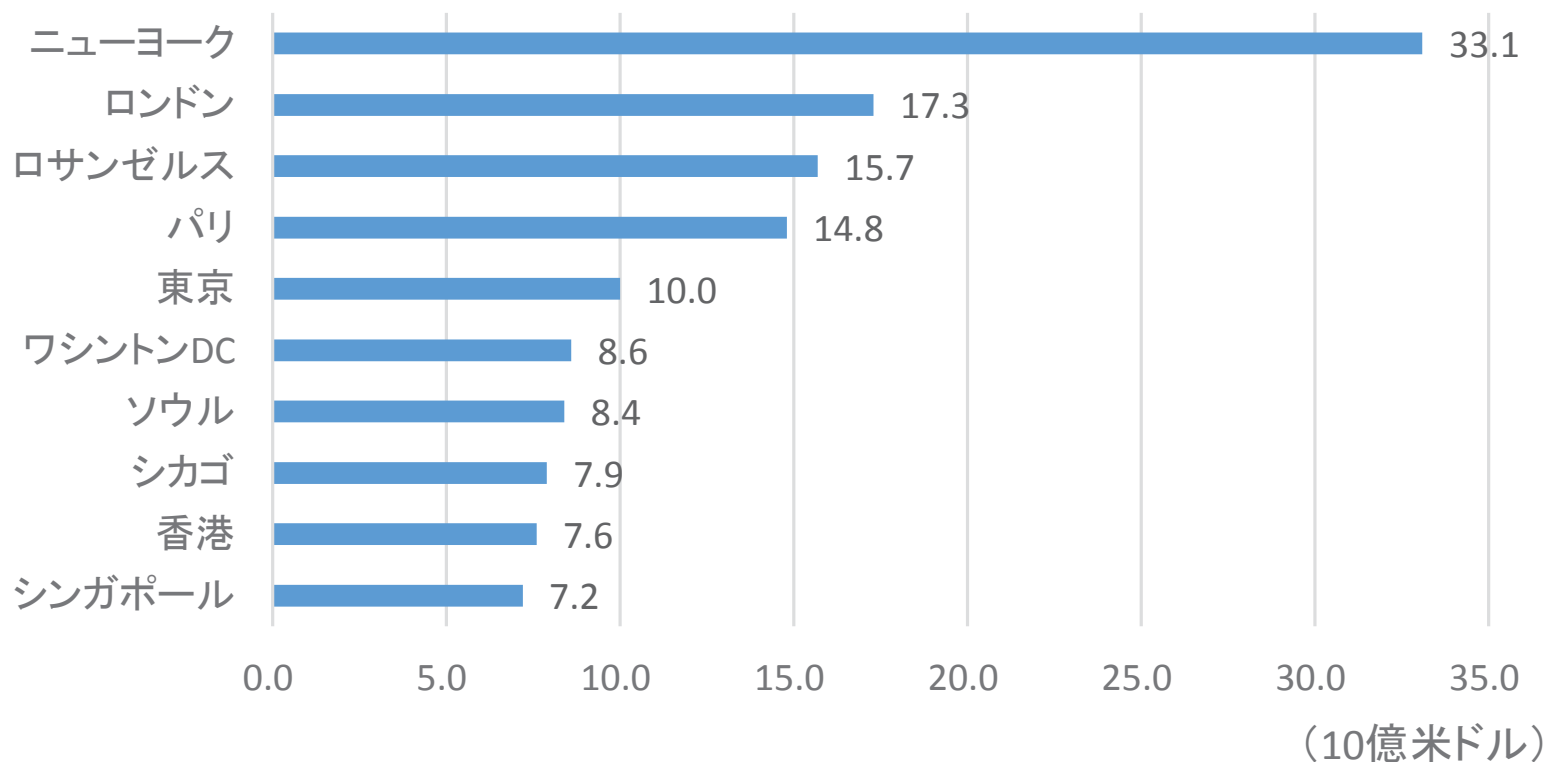


出所: ARES Japan Property Indexより当社作成

J-REITが保有する賃貸マンションの稼働率は、一部の都市を除き95%を超える高い水準で推移している。

世界の商業用不動産投資額

世界の商業用不動産投資額(2016年1～9月)

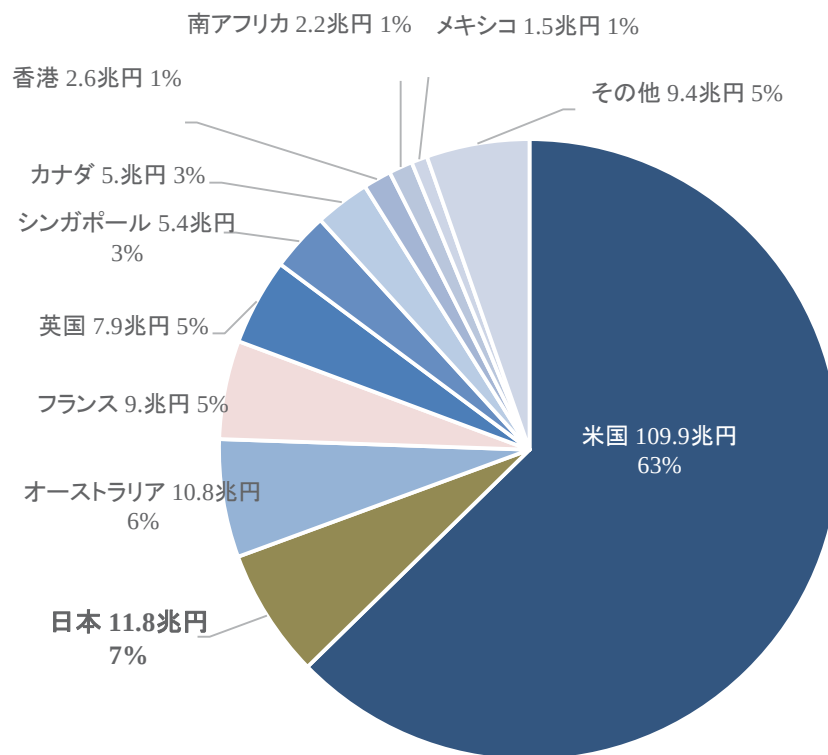


出所: ジョーンズ ラング ラサール株式会社

東京の都市別投資額(2016年1～9月)は、世界第5位の100億米ドルである。

グローバルREIT概況

各国REITの状況[時価総額]



**世界のREIT市場
時価総額175.3兆円**

出所: ARES不動産証券化ジャーナル

銘柄数 2016年 3月末時点	日本	米国	オーストラリア	フランス	英国	カナダ	シンガポール	香港	南アフリカ	メキシコ
	53	220	48	32	41	46	35	9	29	11

世界リート市場は、2016年3月末で時価総額175.3兆円(849銘柄)となっており、日本は時価総額11.8兆円で世界2位の規模となっている。

観光立国実現に向けたアクション・プログラム2016と日本政府の数値目標

観光立国実現に向けたアクション・プログラム2016(抜粋)

1.観光資源の魅力を極め、「地方創生」の礎に

- ・魅力ある公的施設・インフラの大胆な公開・開放
- ・文化財の観光資源としての開花

2.観光産業を革新し、国際競争力を高め、我が国の基幹産業に

- ・観光関係の規制・制度の総合的な見直し
- ・民泊サービスへの対応
- ・宿泊施設不足の早急な解消及び多様なニーズに合わせた宿泊施設の提供
- ・「観光地再生・活性化ファンド」の継続的な展開
- ・ビザの戦略的緩和

3.すべての旅行者が、ストレスなく快適に観光を満喫できる環境に

- ・最先端技術を活用した革新的な出入国審査等の実現
- ・多言語対応による情報発信
- ・公共交通利用環境の革新

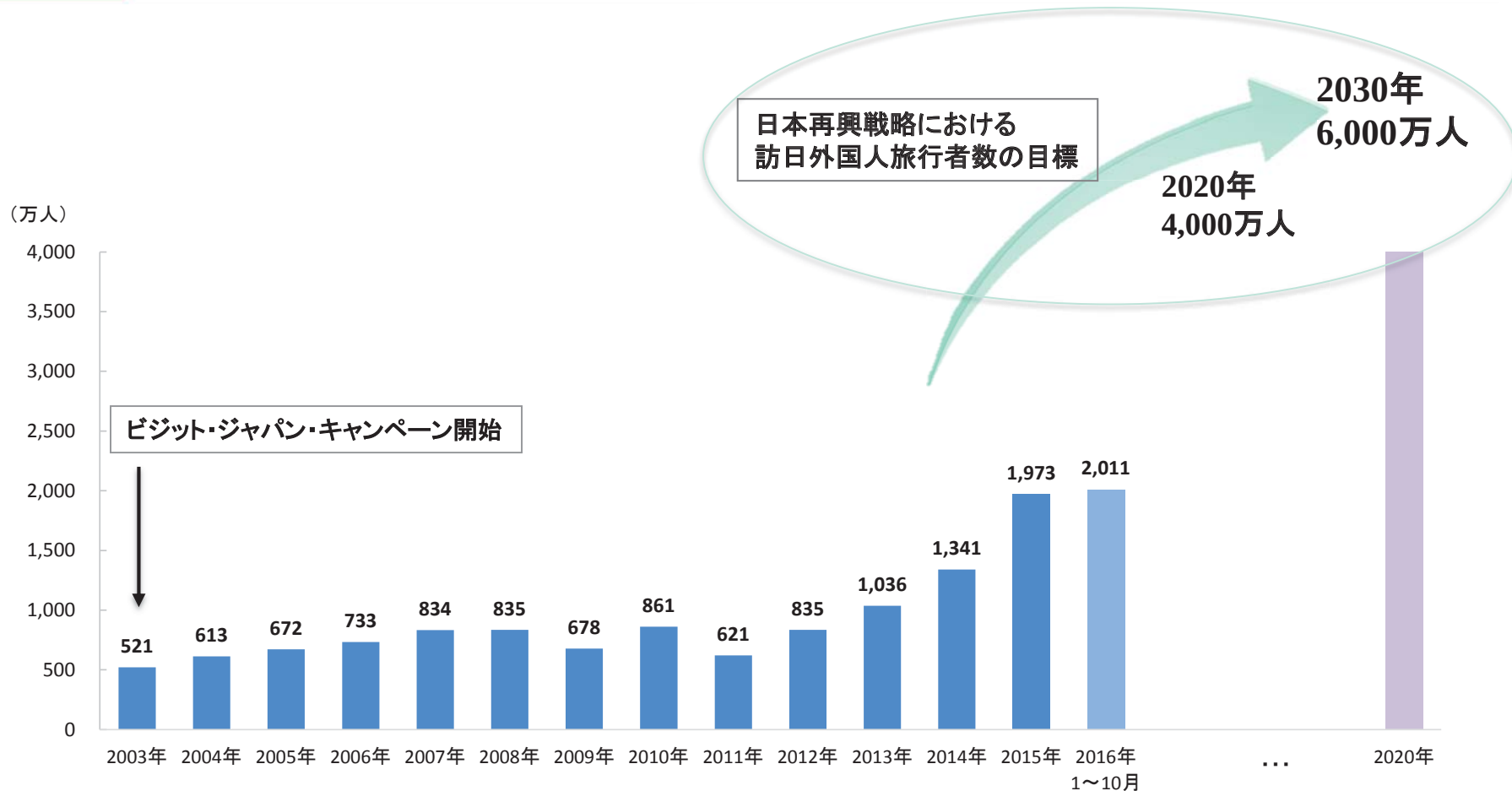
日本政府の数値目標

訪日外国人旅行者数	2020年： <u>4,000万人</u> (2015年の約2倍)	2030年： <u>6,000万人</u> (2015年の約3倍)
訪日外国人旅行消費額	2020年： <u>8兆円</u> (2015年の2倍超)	2030年： <u>15兆円</u> (2015年の4倍超)
地方部での外国人延べ宿泊者数	2020年： <u>7,000万人泊</u> (2015年の3倍弱)	2030年： <u>1億3,000万人泊</u> (2015年の5倍超)
外国人リピーター数	2020年： <u>2,400万人</u> (2015年の約2倍)	2030年： <u>3,600万人</u> (2015年の約3倍)
日本人国内旅行消費額	2020年： <u>21兆円</u> (最近5年間の平均から約5%増)	2030年： <u>22兆円</u> (最近5年間の平均から約10%増)

出典：国土交通省 観光庁

国交省を中心に関係省庁や民間企業が参加している政策「ビジット・ジャパン事業」(2003年開始)において、日本政府は魅力に溢れる観光立国の実現に向けて、観光ビザ緩和などの施策を展開している。

訪日外国人旅行者数の推移

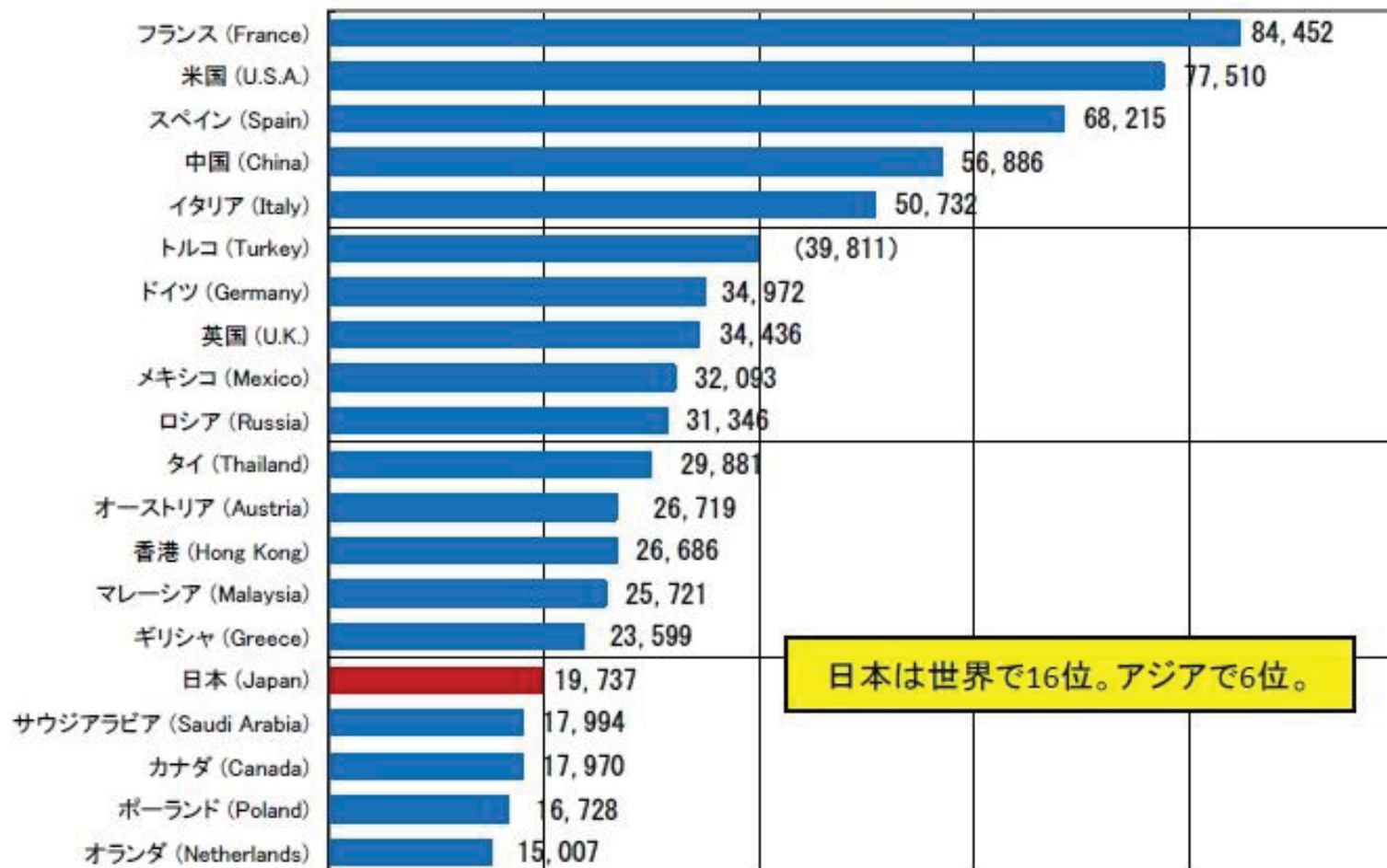


出典：日本政府観光局(JNTO)資料より当社作成

政府は2020年までに年間2,000万人を目標としていたが、前倒し達成が確実となり、2016年3月に2020年の目標を当初から倍増させた4,000万人に引き上げた。2016年に当初目標であった2,000万人を達成した。

外国人旅行者受入数の国際比較

世界各国・地域への外国人訪問者数(2015年 上位20位)



注1: 本表の数値は2016年5月時点の暫定値

注2: 外国人訪問者数は、数値が追って新たに発表されたり、遡って更新されることがあるため、数値の採用時期によって、そのつど順位が変わりうる。

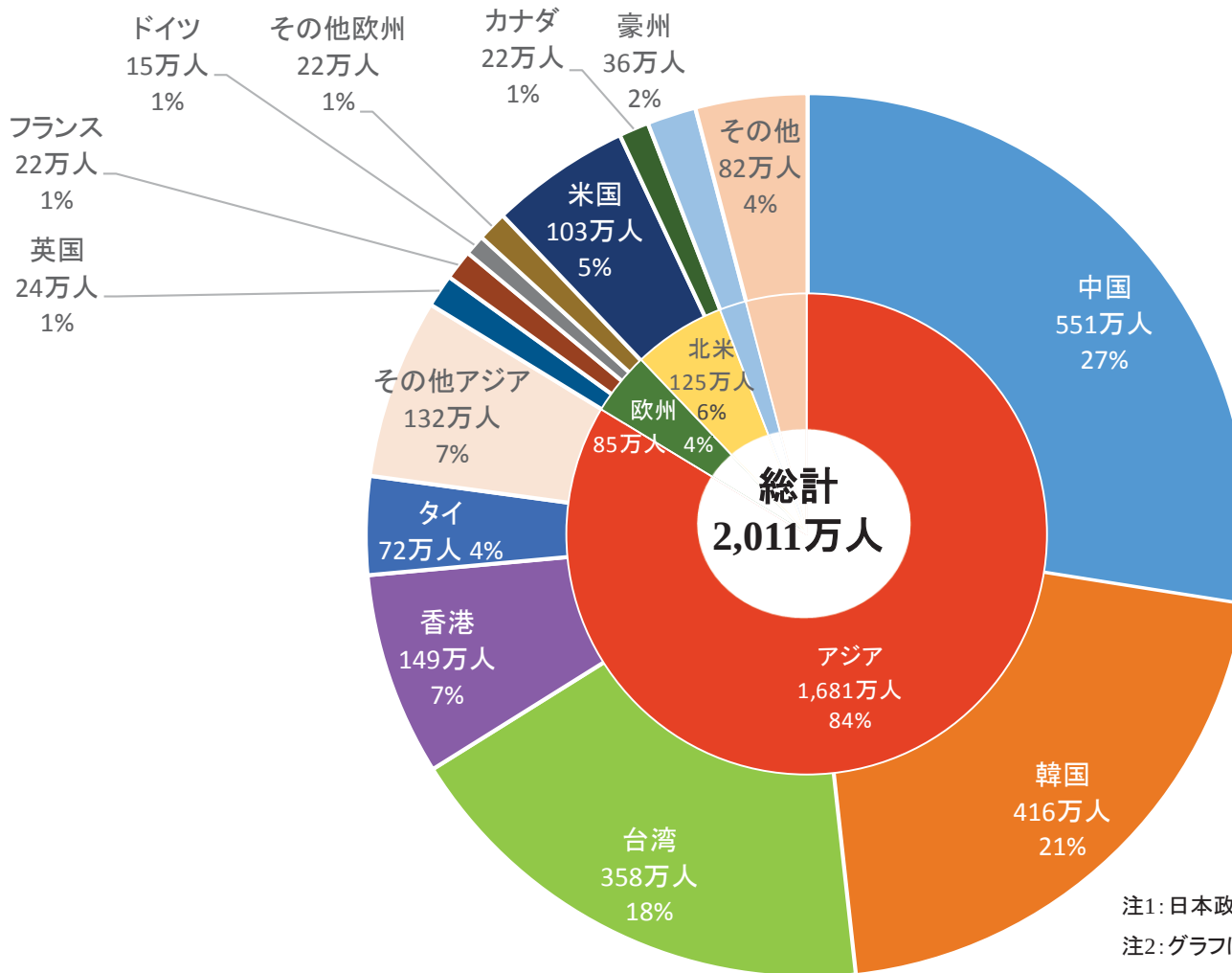
注3: 外国人旅行者数は、各国・地域ごとに日本とは異なる統計基準により算出・公表されている場合があるため、これを比較する際には注意を要する。

出典: 国連世界観光機関 (UNWTO)、各国政府観光局
作成: 日本政府観光局 (JNTO)

2015年の外国人旅行者受入数において、日本は世界16位、アジアでは6位である。

訪日外国人旅行者数の内訳

訪日客数の国別・地域別内訳（2016年1月～10月累計）



注1: 日本政府観光局 (JNTO) 発表の2015年の累計値を集計。

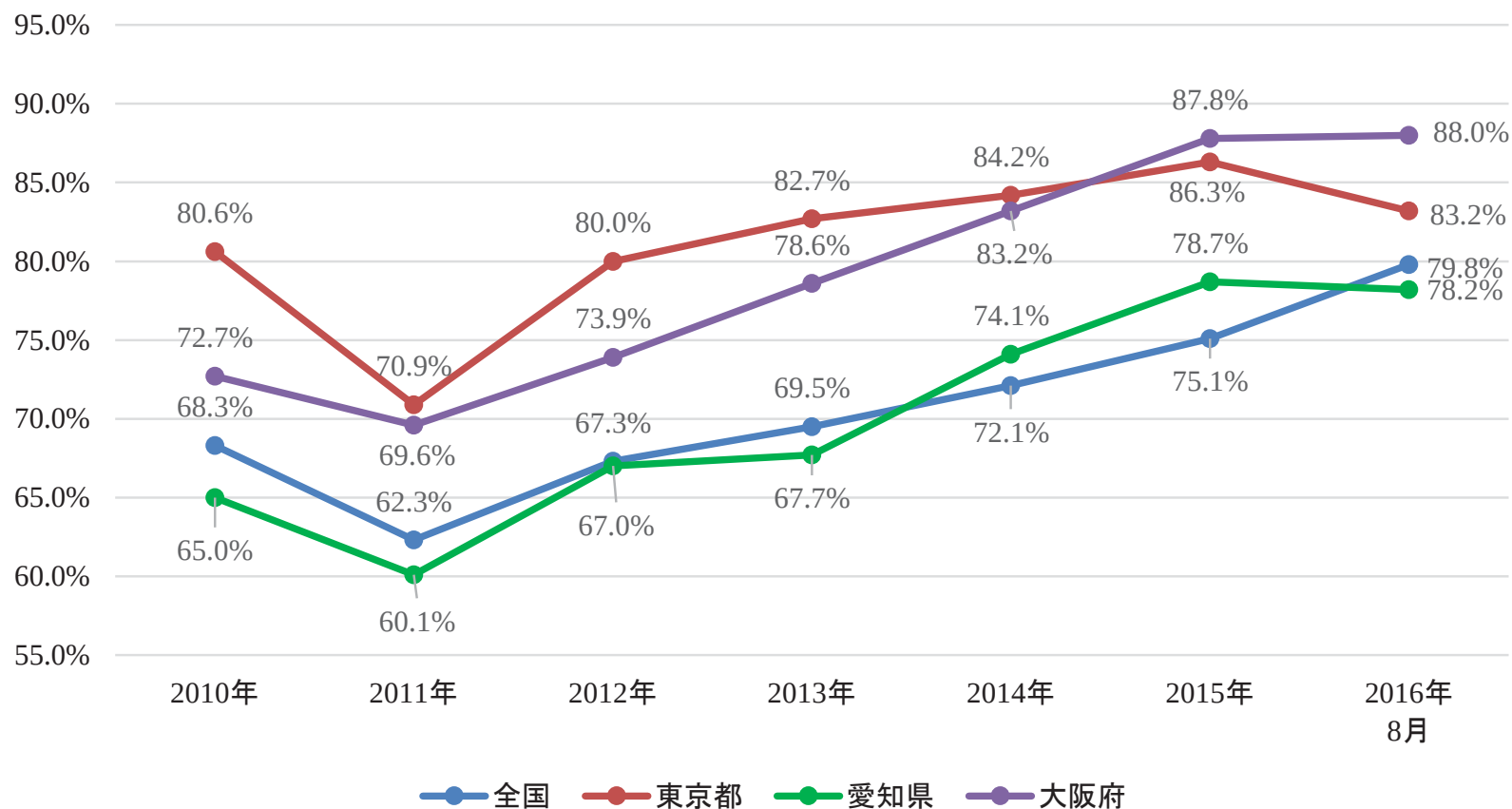
注2: グラフに記載のシェアは総計に対する比率。

出典: 日本政府観光局 (JNTO) 資料より当社作成

訪日外国人旅行者の内訳においては、中国、韓国、台湾、香港、タイなどのアジア勢が8割強を占めている。

ビジネスホテル平均稼働率の推移

ビジネスホテル 客室稼働率



出典:国土交通省 観光庁「宿泊旅行統計調査」より当社作成

訪日外国人旅行者の急増と堅調な国内旅行消費を反映し、東京都、大阪府は80%を越える高稼働率で推移している。

今後ともよろしくお願いいたします。



— IRに関するお問い合わせ先 —

経理部

TEL: 03-3435-2865

FAX: 03-3435-2866

URL : <http://www.toseicorp.co.jp>

当資料取り扱い上の注意

当資料に記されたトーセイ株式会社の現在の計画・見通し・戦略等のうち歴史的事実でないものは、将来の業績に対する見通しであります。将来の業績に対する見通しは、将来の営業活動や業績に関する説明における「確信」、「期待」、「計画」、「戦略」、「見込み」、「予測」、「予想」その他これらの類義語を用いたものに限定されるものではありません。これらの情報は、現在において入手可能な情報から得られたトーセイ株式会社の経営者の判断に基づいております。実際の業績は、様々な重要な要素により、これらの業績見通しとは大きく異なる結果となる場合があります。このため、これらの業績見通しのみにより全面的に依拠して投資判断されることは、お控えいただくようお願いいたします。また、新たな情報、将来の事象、その他の結果にかかわらず、常にトーセイ株式会社が将来の見通しを見直すとは限りません。

当資料は、あくまでトーセイ株式会社をより深く理解していただくためのものであり、必ずしも投資をお勧めするためのものではありません。