

別冊

2017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

2018/1/10

<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①	- P.3	➤ J-REITの物件取得額	- P.18
➤ 不動産流動化市場②	- P.4	➤ オフィスビル賃貸市場①	- P.19
➤ 東京都の人口	- P.5	➤ オフィスビル賃貸市場②	- P.20
➤ 東京都の事業所数	- P.6	➤ オフィスビル賃貸市場③	- P.21
➤ 上場企業等の不動産取引	- P.7	➤ オフィスビル賃貸市場④	- P.22
➤ 公示価格	- P.8	➤ マンション賃貸市場①	- P.23
➤ 不動産取引利回り	- P.9	➤ マンション賃貸市場②	- P.24
➤ 金利	- P.10	➤ 建築費坪単価	- P.25
➤ 不動産業向け貸出残高	- P.11	➤ 新築戸建市場	- P.26
➤ 金融機関の不動産業向け貸出姿勢	- P.12	➤ 新築分譲マンション市場①	- P.27
➤ イールドギャップ	- P.13	➤ 新築分譲マンション市場②	- P.28
➤ 世界の商業用不動産投資額	- P.14	➤ 中古マンション市場①	- P.29
➤ 世界のREIT市場	- P.15	➤ 中古マンション市場②	- P.30
➤ 不動産ファンド市場	- P.16	➤ 訪日外国人旅行者数	- P.31
➤ 東証REIT指数	- P.17	➤ ビジネスホテル平均稼働率	- P.32

不動産流動化市場①（不動産ストック市場）

～東京23区の一棟オフィスビル・マンションは約12万棟。豊富なストックが存在～

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)

公的不動産
約590兆円

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)

企業不動産 約470兆円
(オフィス・商業施設)

収益不動産 約208兆円

REIT保有高^{*1}
約16.2兆円

私募ファンド
保有高^{*1}
約14.8兆円

東京23区^{*2}
約97兆円

(REIT・私募ファンド
保有分除く)

東京23区ストック 約12万棟

23区オフィスビルストック^{*3}

建物数	56,160棟
総床面積	3,367万坪

23区収益マンションストック^{*4}

建物数 ^{*5}	68,454棟(100万戸 ^{*6})
総床面積 ^{*7}	2,118万坪

出所: 国土交通省資料より当社作成

*1) 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6月」

*2) 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 2017」より当社推計

*3) 東京都主税局資産税部固定資産税課公表の2016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

*4) 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

*5) 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)

*6) 上記2013年3月「マンション実態調査結果」を元に当社推定

*7) 東京都都市整備局による「東京のマンション2009」調査結果を元に当社推定

不動産流動化市場②（首都圏における中小型物件の不動産流通量）

～首都圏の不動産流通量(中小型物件)は年間約10兆円(当社推計)。マーケットは大きい～

首都圏売買流通量(10億円未満の中小型物件)は
年間 約10兆円 と推計^{*1}

(オフィス・マンション・商業施設・倉庫)

^{*1}
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

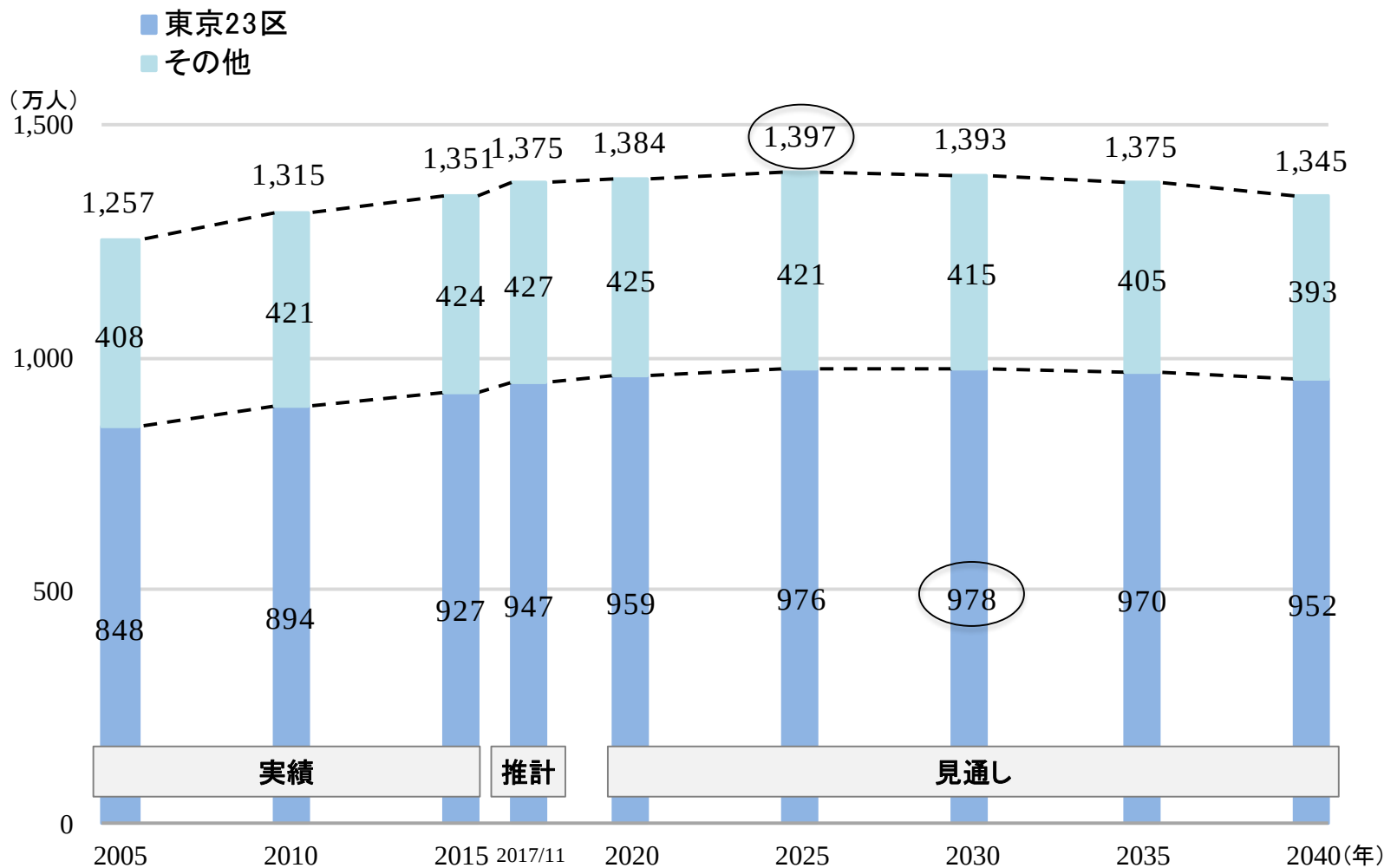


市場占有率わずか 約1% で
トーセイの売上は1,000億円を達成

2017年11月期4Q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します

東京都の人口

～東京都の人口は2025年まで増加する見通し。引き続き不動産需要が見込まれる～



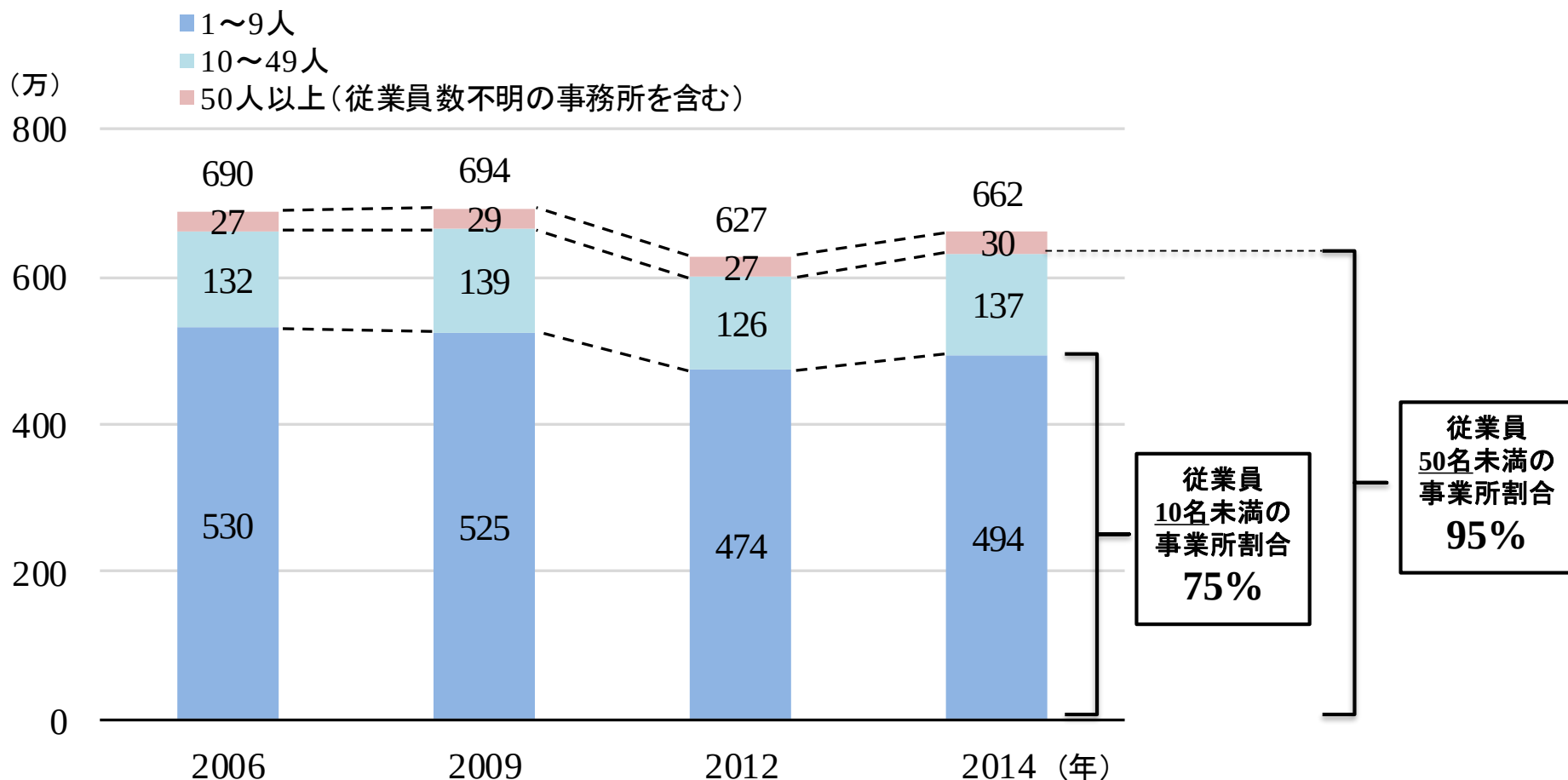
* 原則、各年10月1日の人口

出所：東京都総務局統計部「東京都の統計」より当社作成

日本の総人口は減少が続いているが、人口流入により東京都では2025年まで上昇を続ける見通し。東京都におけるオフィスビルや住宅・マンション需要の拡大が引き続き期待されている。

東京都の事業所数

～東京都では従業員50名未満の事務所が95%を占め、中型・小型オフィスビルの需要は底堅い～

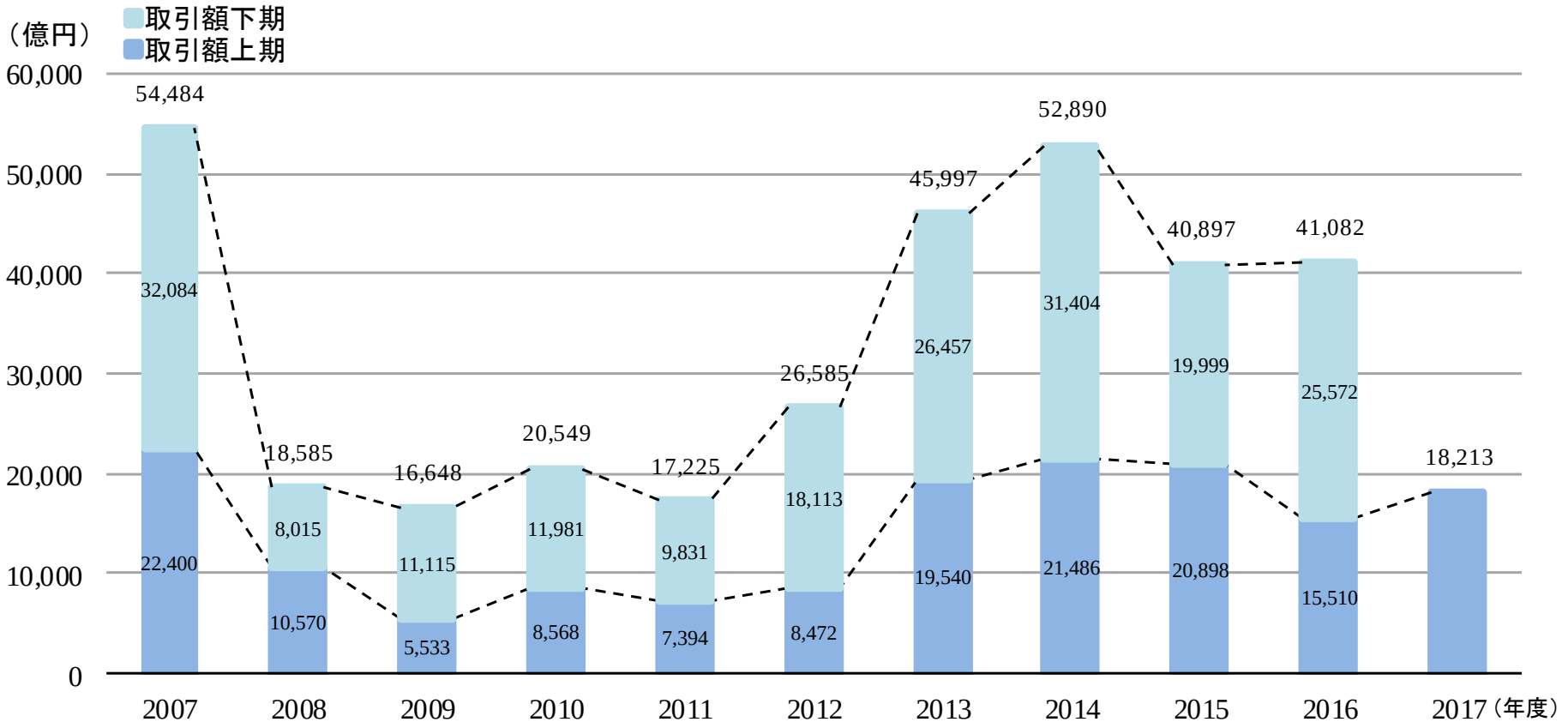


出所：東京都総務局統計部「東京都統計年鑑」より当社作成

東京都では、従業員50名未満の中小事業所が全事業所数の95%を占めており、中型・小型オフィスビルの需要は底堅い。

上場企業等の不動産取引

～2017年度上半期の不動産取引額は大きく増加～

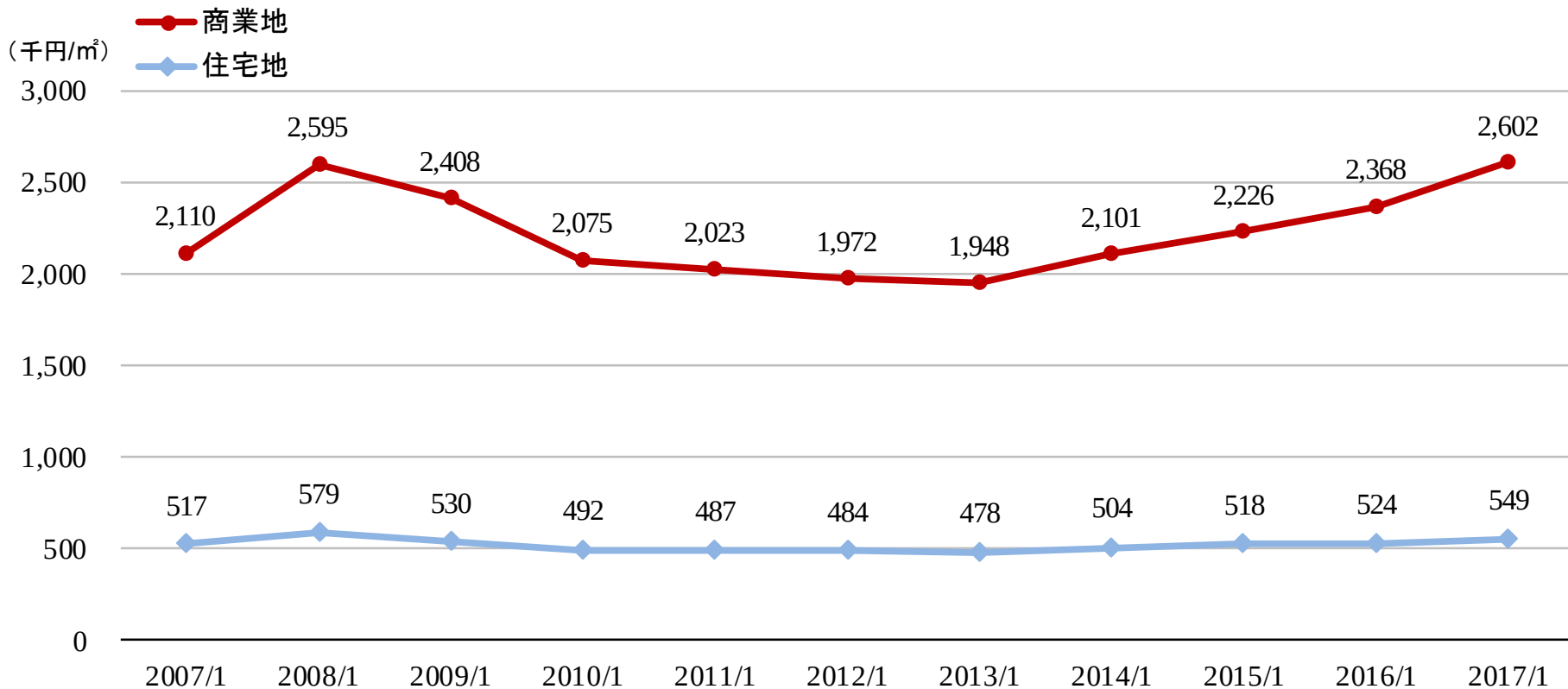


出所：都市未来総合研究所「不動産トピックス」より当社作成

2017年上半期における上場企業等の国内不動産取引額は、前年同期比18.5%増加の1兆8,213億円となった。外資系法人による国内不動産市場への投資需要は引き続き旺盛で、取引が拡大している。

公示価格（東京23区）

～東京23区の公示価格は上昇を続け、商業地価格はリーマンショック前の㎡単価を上回る～



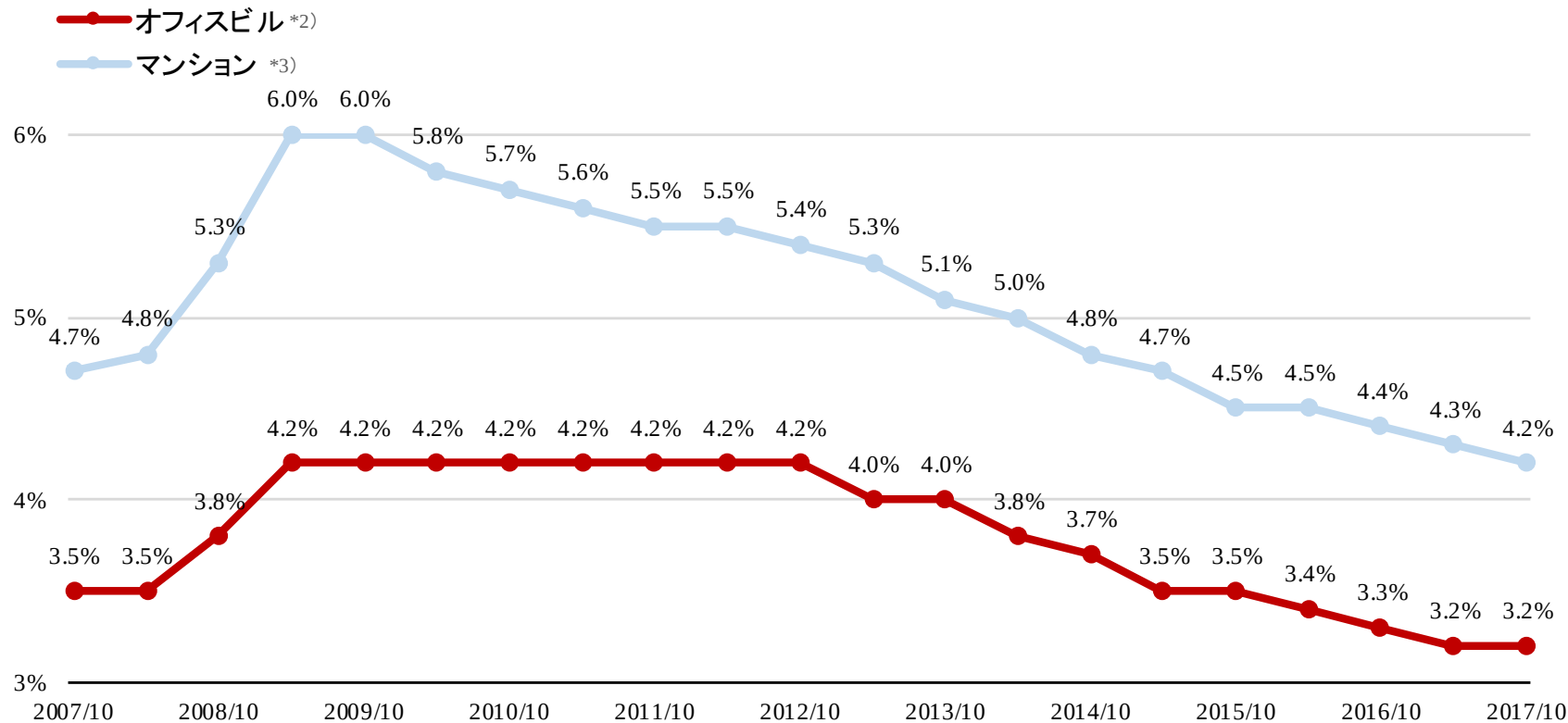
出所：東京都財務局「地価公示 区市町村別用途 平均価格の推移」より当社作成

東京23区の公示価格は商業地・住宅地とも上昇を続けている。大型再開発事業や交通インフラの整備が活発な商業地では、2017年の公示価格は2,602千円/㎡（前年比+9.9%）となり、2008年（リーマンショック前）の公示価格2,595千円/㎡を超えた。また、住宅地では利便性に優れた23区内の用地需要が引き続き強く、2017年の公示価格は549千円/㎡と前年比で4.8%上昇した。

不動産取引利回り（東京23区）

～不動産価格上昇により、東京23区の不動産取引利回りは引き続き低下～

*1)



* 1) 取引利回り: 投資家が実際の市場を観察して想定する取引利回りのことで、単年度の純収益(NOI)を市場価格で割ったもの

* 2) オフィスビル: 東京都千代田区丸の内、大手町地区のAクラスビルを想定

想定条件は、最寄駅より徒歩5分以内、築5年以内、延床面積50,000㎡以上、基準階貸室面積1,500㎡以上など

* 3) マンション: 東京都目黒区、世田谷区ファミリー向け1棟マンションを想定

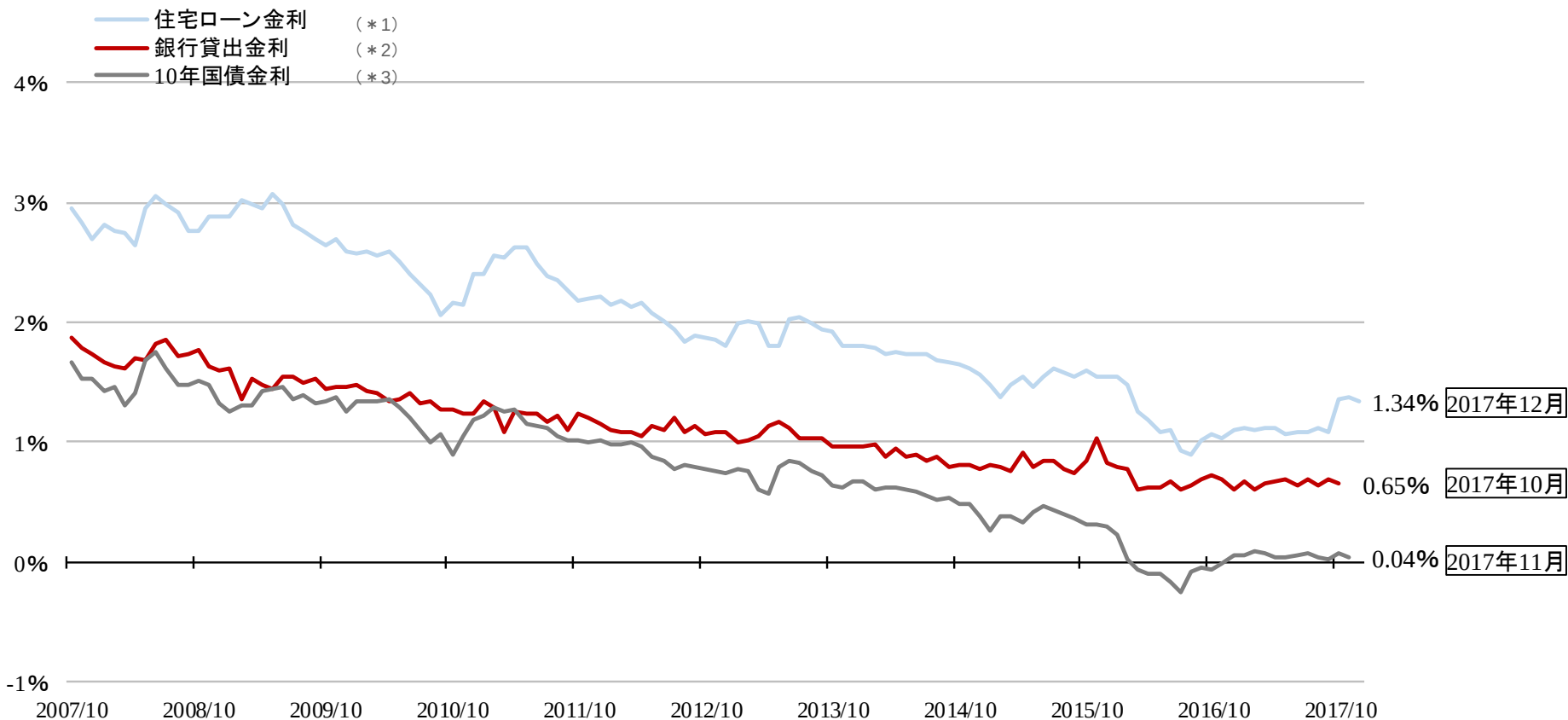
想定条件は、最寄駅から徒歩10分以内、築5年以内、平均専用面積50～80㎡、総戸数50戸程度など

出所: 日本不動産研究所「不動産投資家調査」より当社作成

投資家が実際の市場を観察して想定した取引利回りは、オフィスビル・マンションともにリーマンショック前の取引利回りを下回っている。

金利

～銀行貸出金利は低金利が続き、不動産取引を後押し～



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

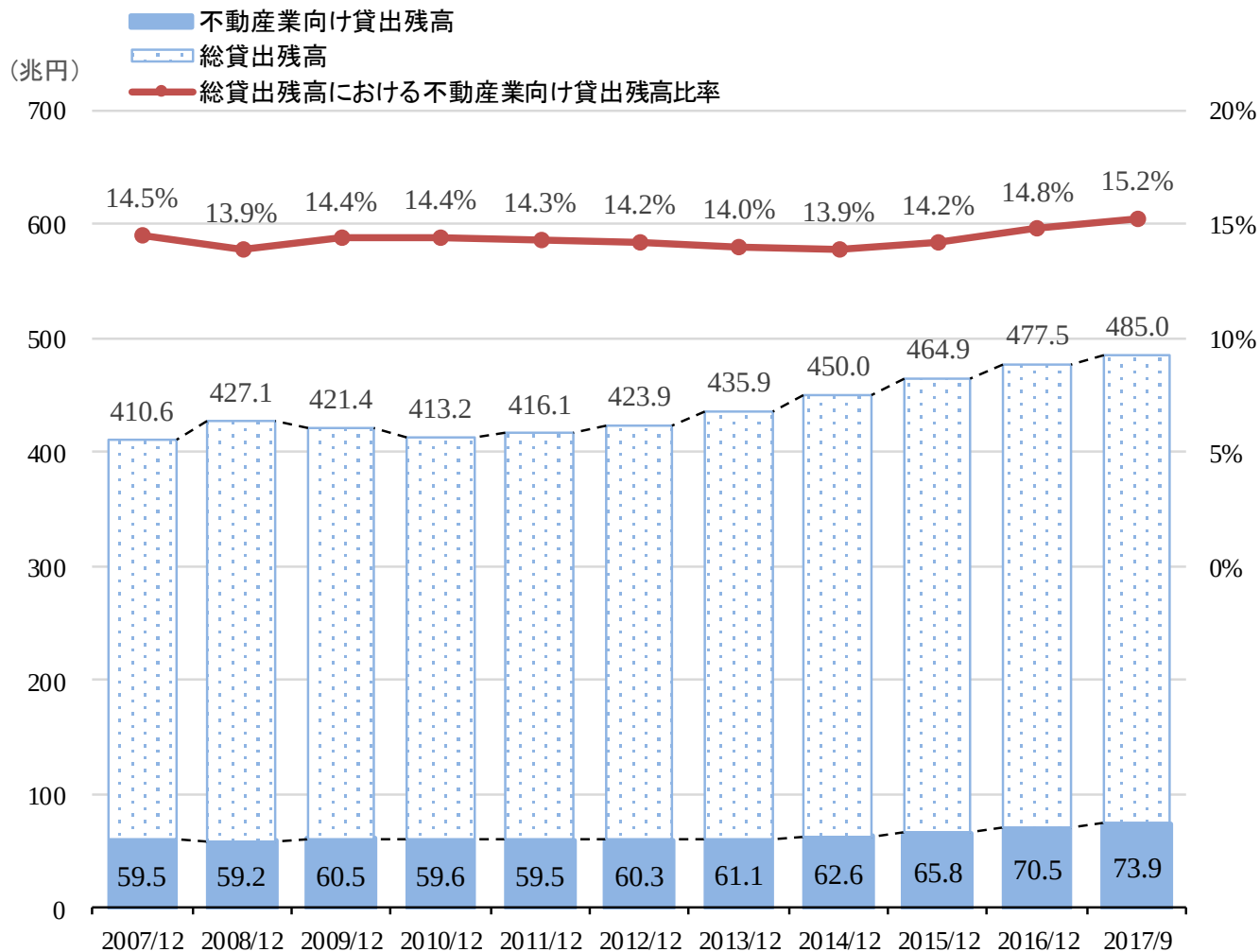
*2: 都市銀行(みずほ銀行、三菱東京UFJ銀行、三井住友銀行、りそな銀行、埼玉りそな銀行)における新規貸出(期間1年以上)の約定平均金利

*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月以降は0%台を回復し2017年11月末の金利は0.04%となった。銀行貸出金利は低金利が続いており、不動産取引を後押ししている。

不動産業向け貸出残高

～不動産業向け貸出は拡大。金融機関の不動産業向け貸出残高は73兆円を超える～

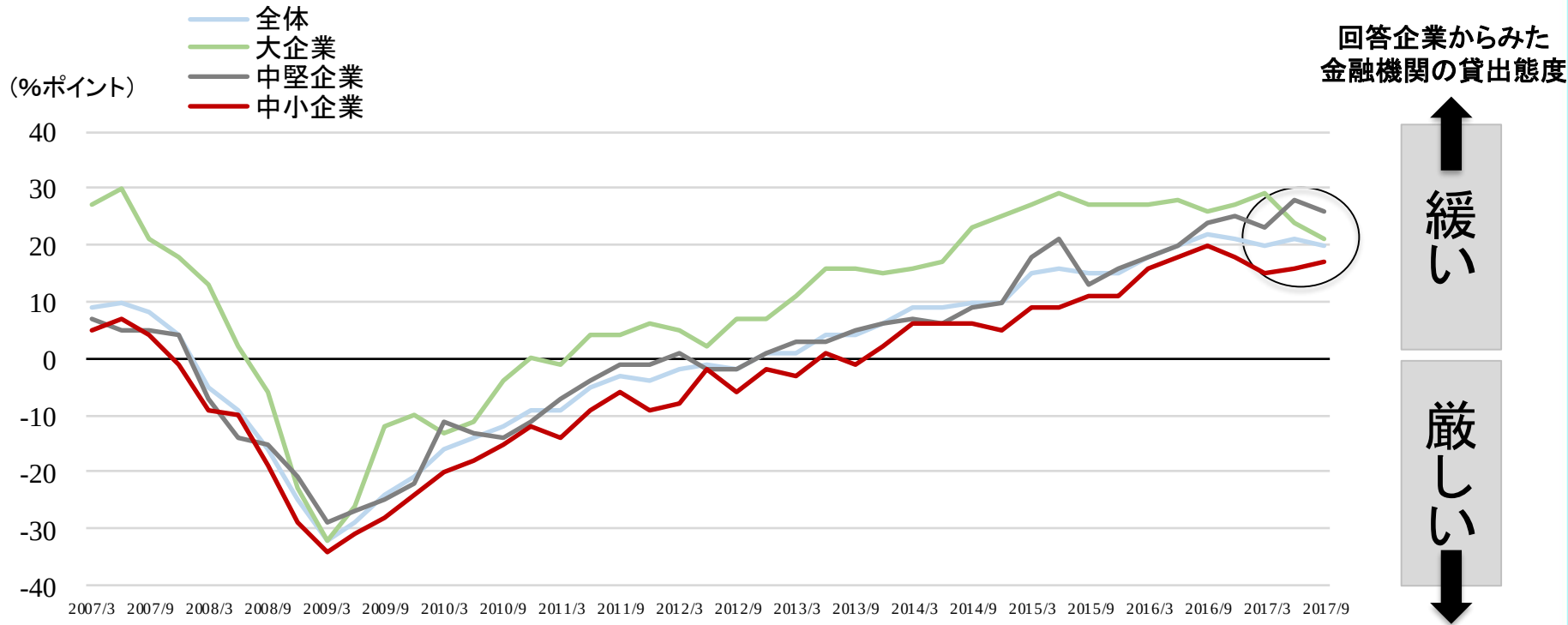


出所：日本銀行「貸出先別貸出金」より当社作成

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り、2017年9月末の貸出残高は73兆円を超え、不動産業向け貸出残高比率も15%を超えた。

金融機関の不動産業向け貸出姿勢

～金融機関の不動産業向け貸出姿勢は前向きな姿勢が続いているが、不動産価格の高値警戒感から、金融機関の一部では貸出企業の選別の動きが見られている～



調査方法

日本銀行が対象企業に最近の金融機関の貸出態度について調査

対象企業は以下の選択肢から回答を選択

・選択肢:「1.緩い」、「2.さほど厳しくない」、「3.厳しい」

日本銀行は対象企業からの回答を以下の通り算出される「DI」(Diffusion Index)という指標に加工・集計

・DI(%ポイント) = 「1.緩い」の回答社数構成比(%) - 「3.厳しい」の回答社数構成比(%)

大企業: 資本金10億円以上

中堅企業: 資本金1億円以上10億円未満

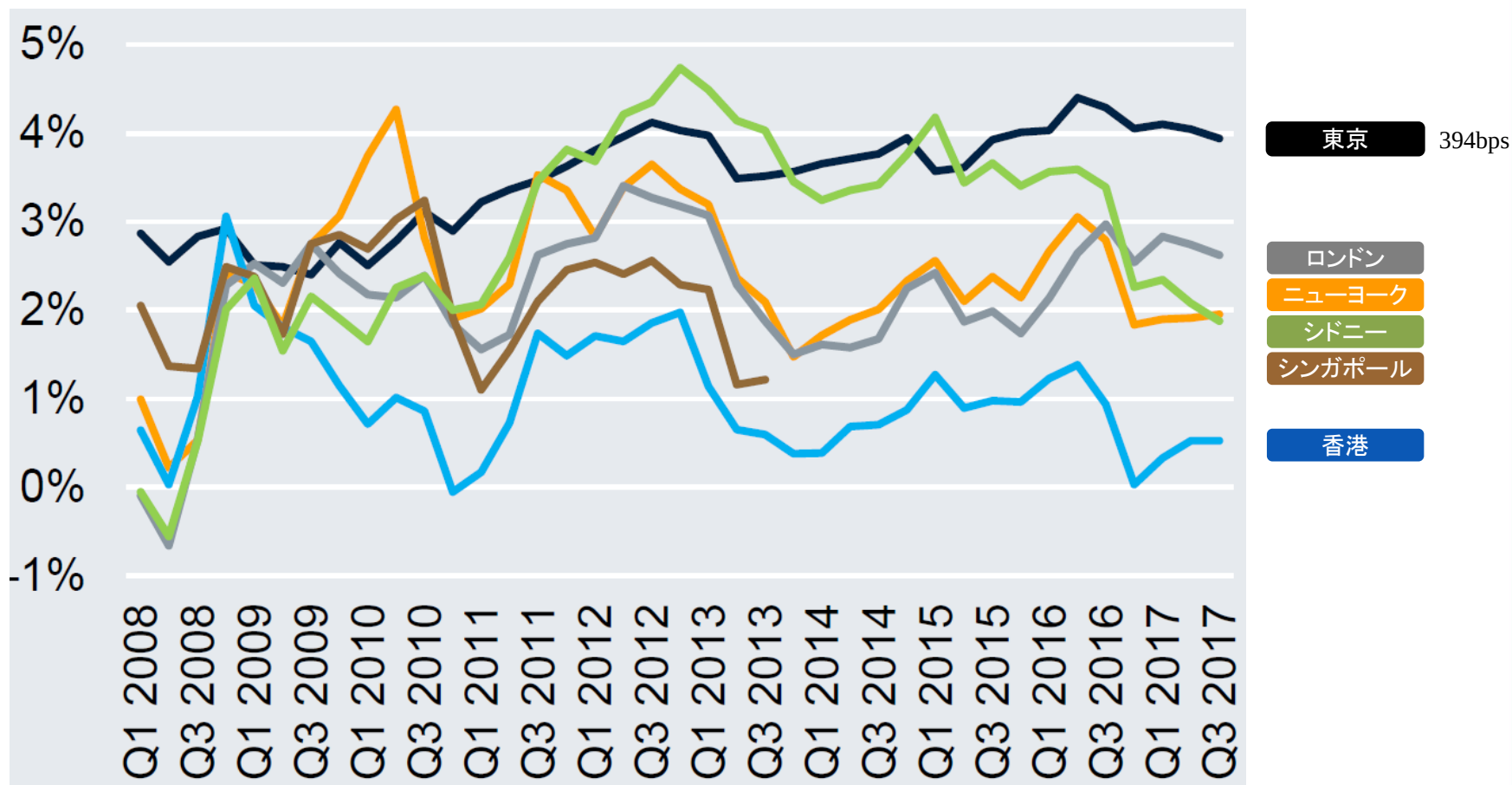
中小企業: 資本金2千万円以上1億円未満

出所: 日本銀行「短観(業種別計数)」より当社作成

日本銀行が実施したアンケート調査によると、不動産業の企業からみた金融機関の貸出姿勢は緩いが、大企業・中堅企業の一部は金融機関の積極的な貸出姿勢に落ち着きが見られてきたと考えている。

イールドギャップ（オフィス市場）

～東京は先進国のなかで最もイールドギャップが厚い～

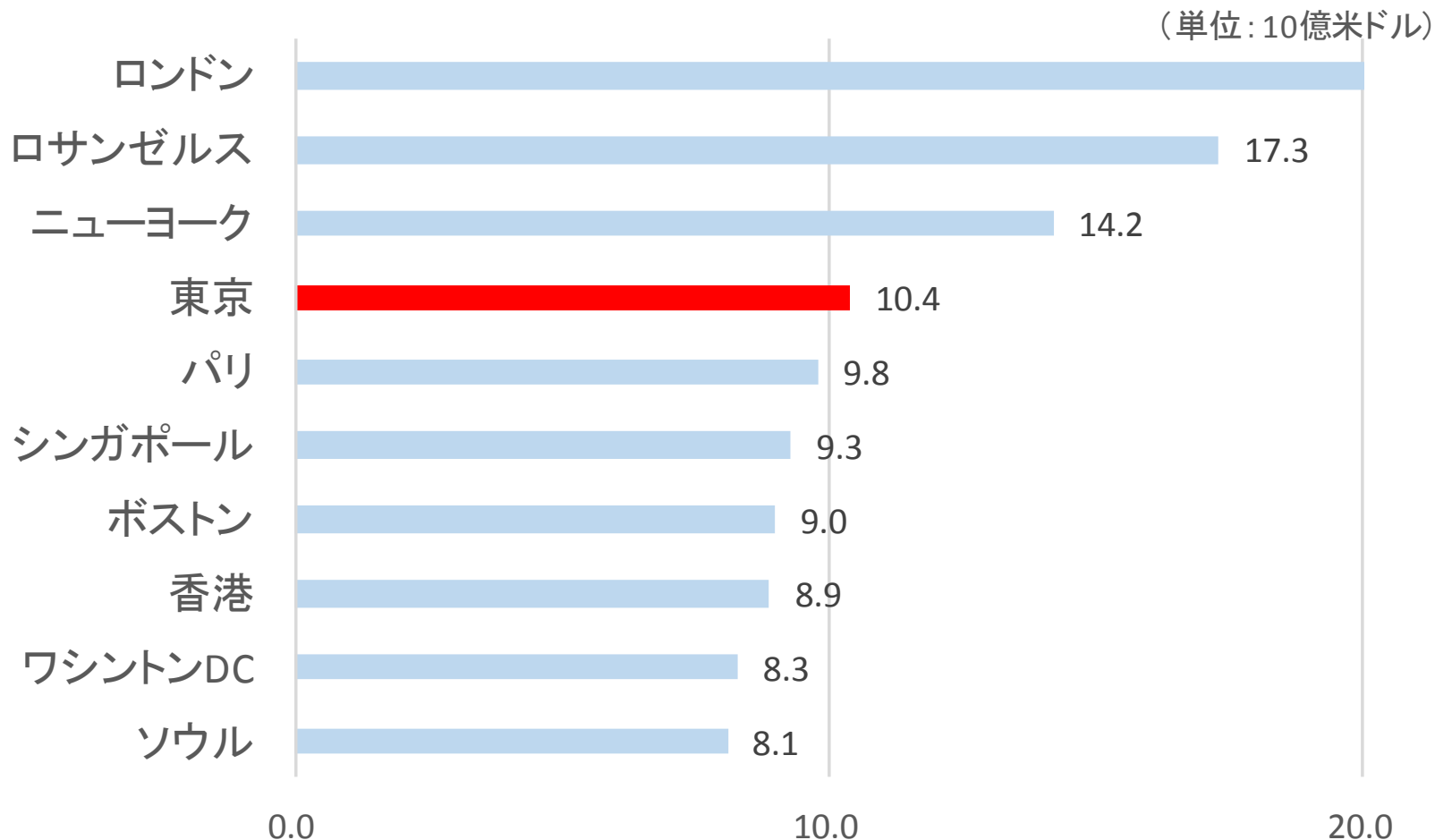


出所: Deutsche Asset Management「ジャパン・クォーターリ」

東京におけるイールドギャップは2016年前半より緩やかに低下しているが、ロンドン・ニューヨークなどの他都市と比べると非常に厚い。

世界の商業用不動産投資額（2017年1～9月）

～東京は、世界の中でも注目される不動産投資市場の一つ～



出所：ジョーンズ ラング ラサール「ジャパン・キャピタル・フロー」より当社作成

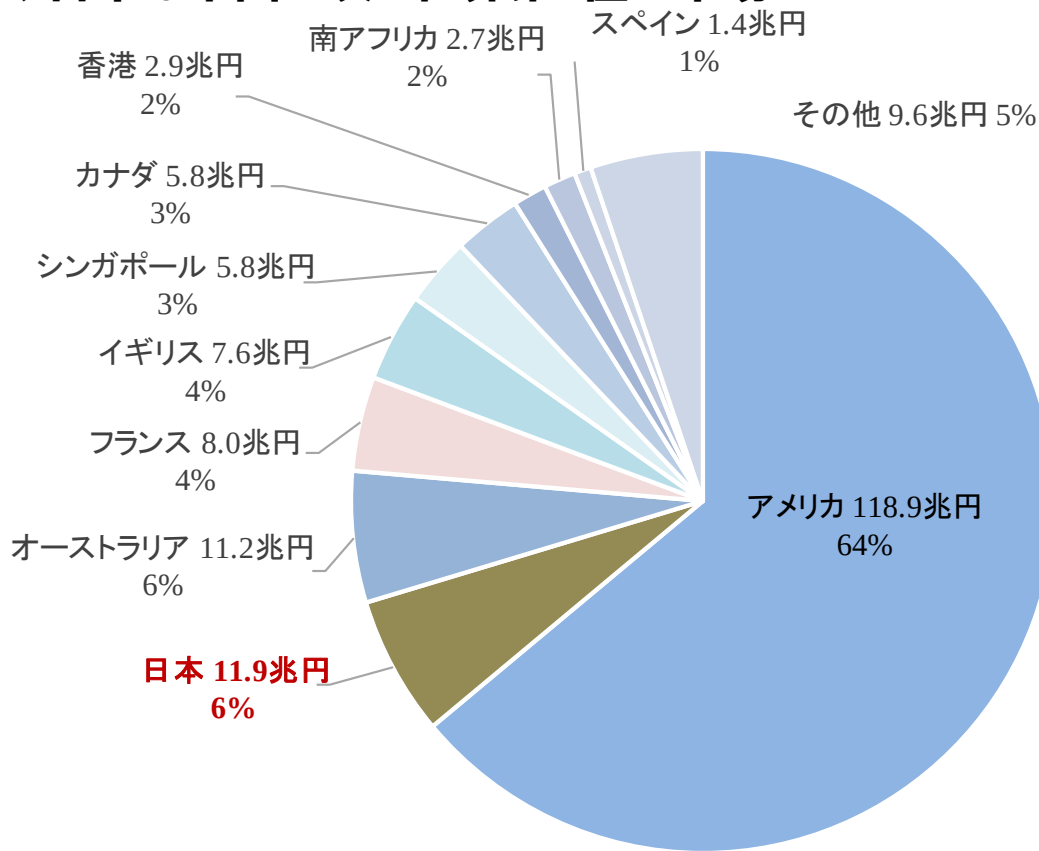
東京の都市別投資額(2017年1～9月)は、世界第4位の104億米ドルである。

世界のREIT市場

～世界のREIT市場のなかで、日本は米国に次ぐ世界第2位の市場～

世界のREIT市場
時価総額**185.9兆円**
(**913銘柄**)

2017年3月末時点



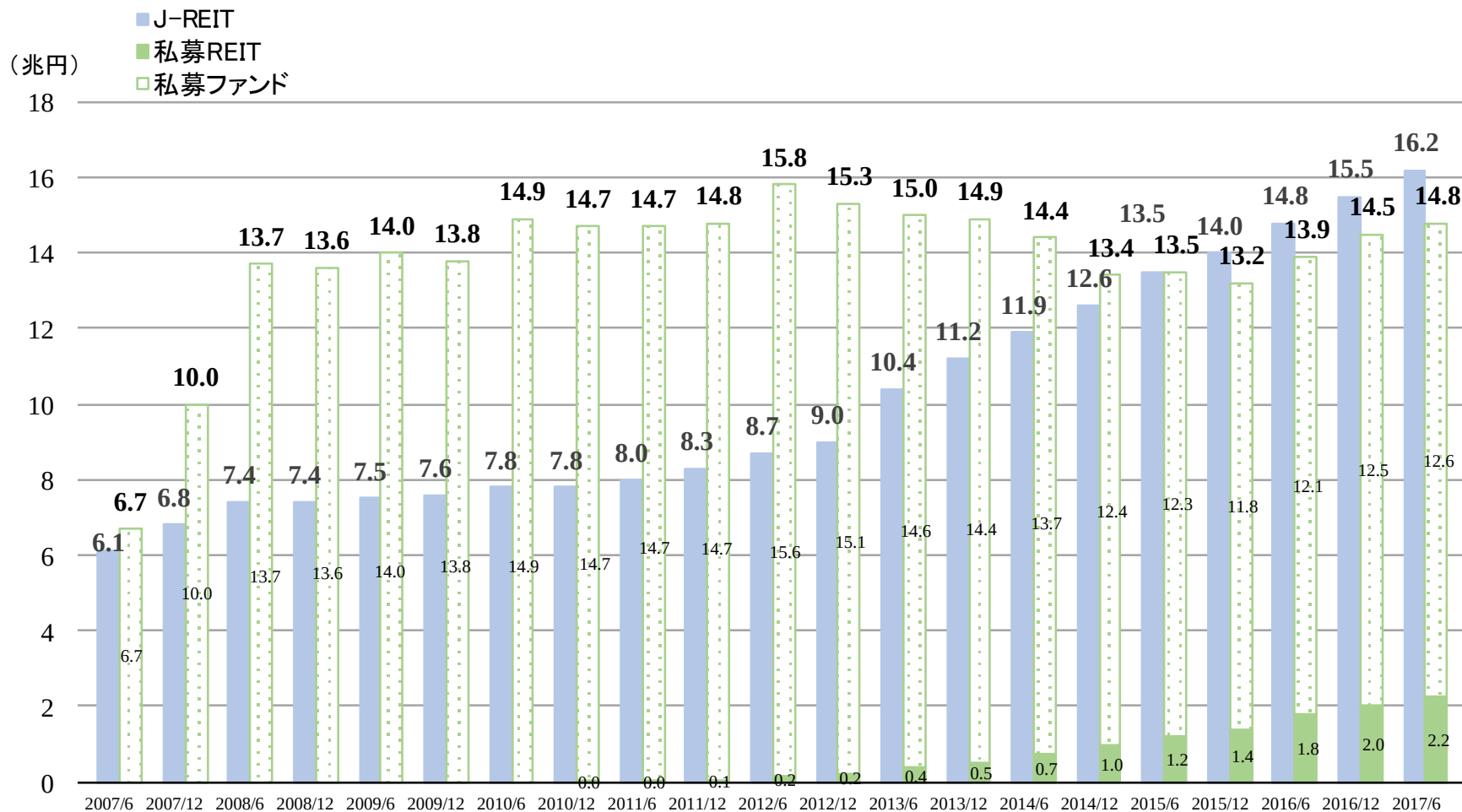
銘柄数 2017年 3月末時点	日本	アメリカ	オーストラリア	フランス	イギリス	シンガポール	カナダ	香港	南アフリカ	スペイン	合計
	58	224	51	31	50	38	44	9	30	36	913

出所: ARES「世界の上場REIT市場」より当社作成

世界リート市場は、2017年3月末で時価総額185.9兆円(913銘柄)となっており、日本は時価総額11.9兆円で世界2位の規模となっている。

不動産ファンド市場

～不動産ファンド市場は31兆円に拡大～



出所: 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」
ARES「私募リート・クォーターリー」より当社作成

2017年6月末時点でJ-REITは16.2兆円、私募REITは2.2兆円、私募ファンド(私募REITを除く)は12.6兆円の市場規模にそれぞれ拡大し、不動産ファンド市場全体では31兆円となった。

東証REIT指数

～毎月分配型投資信託から資金流失が続き、東証REIT指数は低迷～

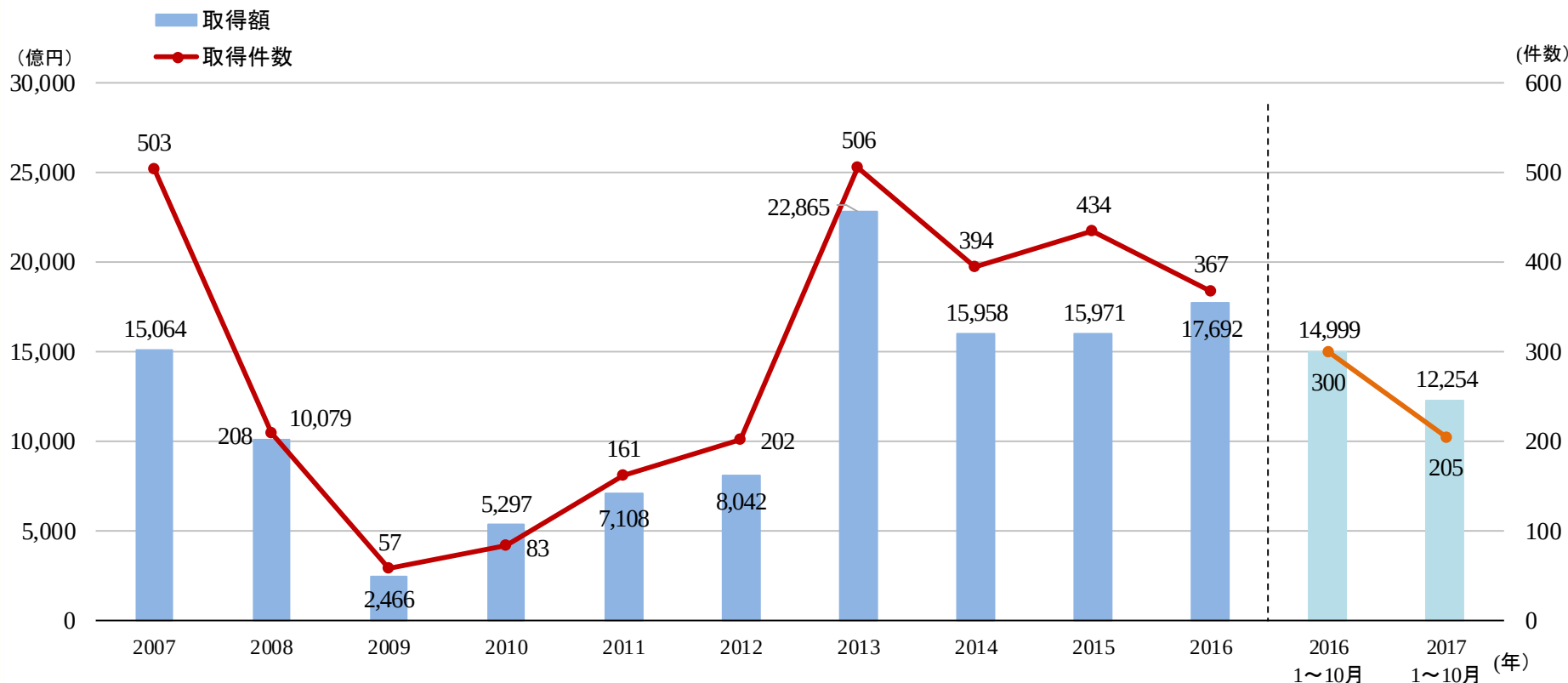


出所:トムソンロイターのデータより当社作成

REITを投資対象とする毎月分配型投資信託からの資金流失が続き、東証REIT指数は伸び悩んでいる。2017年11月末時点の東証REIT指数は1,671.62ポイント(前年比125.27ポイントの低下)となった。

J-REITの物件取得額

～投資口価格の下落や不動産価格高騰の影響を受け、物件取得額は前年同期比で減少～

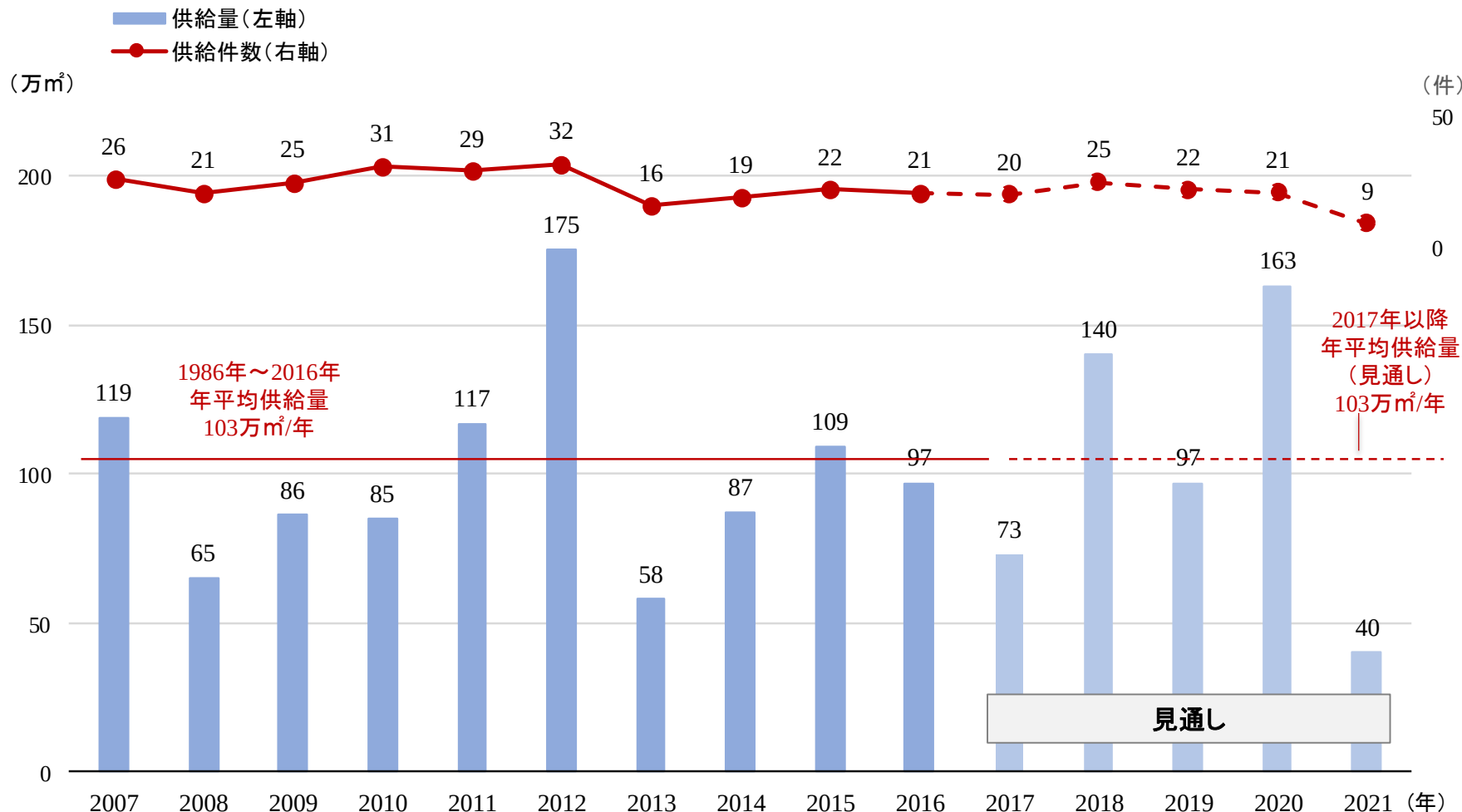


出所: ARES「J-REIT Databook」より当社作成

投資口価格の下落や不動産価格高騰による投資利回りの低下を背景として、J-REITは新たな物件が難しい環境が続いている。2017年1月～10月のJ-REITの物件取得額は1兆2,254億円(前年同期比18.3%減少)、物件取得件数は205件(前年同期比31.7%減少)となり、いずれも前年同期比で大幅な減少となった。

オフィスビル賃貸市場①（東京23区の大規模オフィス供給量）

～東京23区では、2018年以降に大規模オフィスの大量供給が予定されている～



データ公表日: 2017年4月

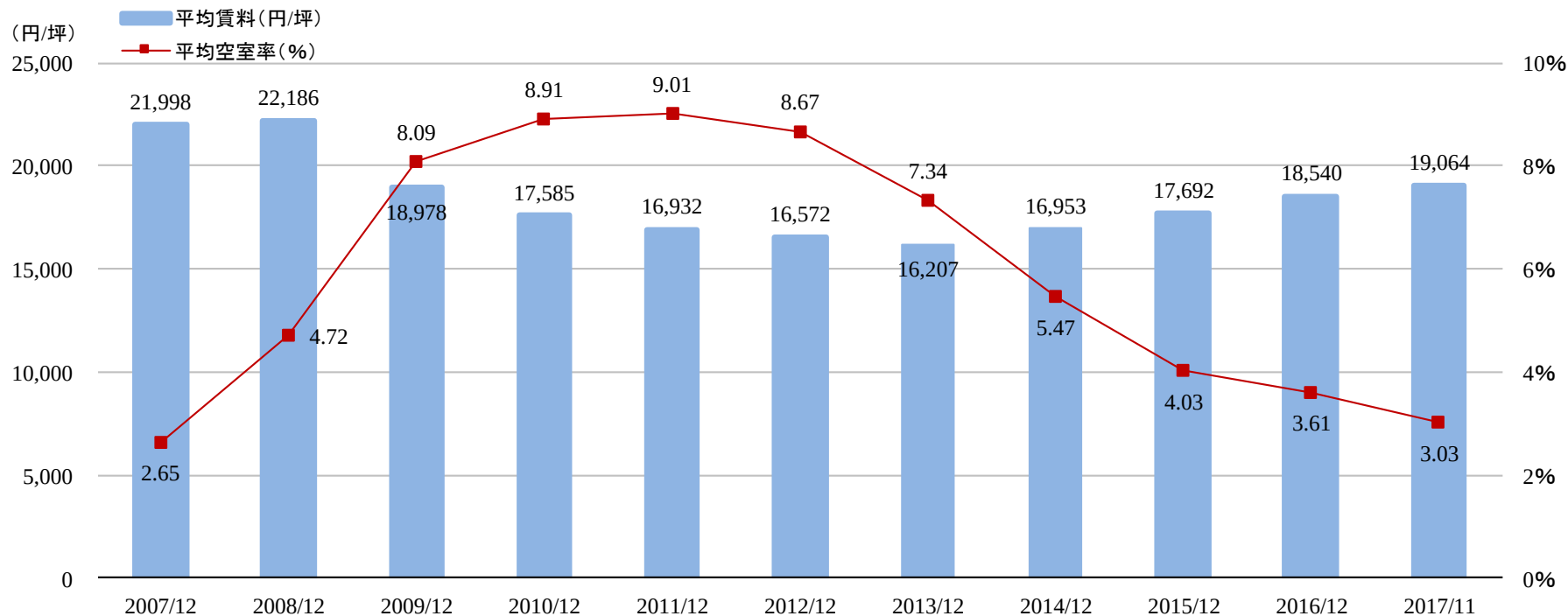
調査対象: 事務所延床面積10,000㎡以上

出所: 森ビル「東京23区の大規模オフィスビル市場動向調査」より当社作成

東京23区大規模オフィスの今後5年間(2017～21年)の平均供給量は、過去平均並みの103万㎡/年となる見込み。2018年には過去平均を大きく上回る140万㎡の供給が予定されているが、好調な企業業績を背景とした業容人員拡大でオフィス需要は引き続き高く、2018年12月末の空室率は3.0%と予想されている。

オフィスビル賃貸市場②（東京都心5区の平均賃料・平均空室率）

～東京都心5区の大規模・大型オフィスビル平均賃料は上昇を続けるも、上昇のペースは緩い～



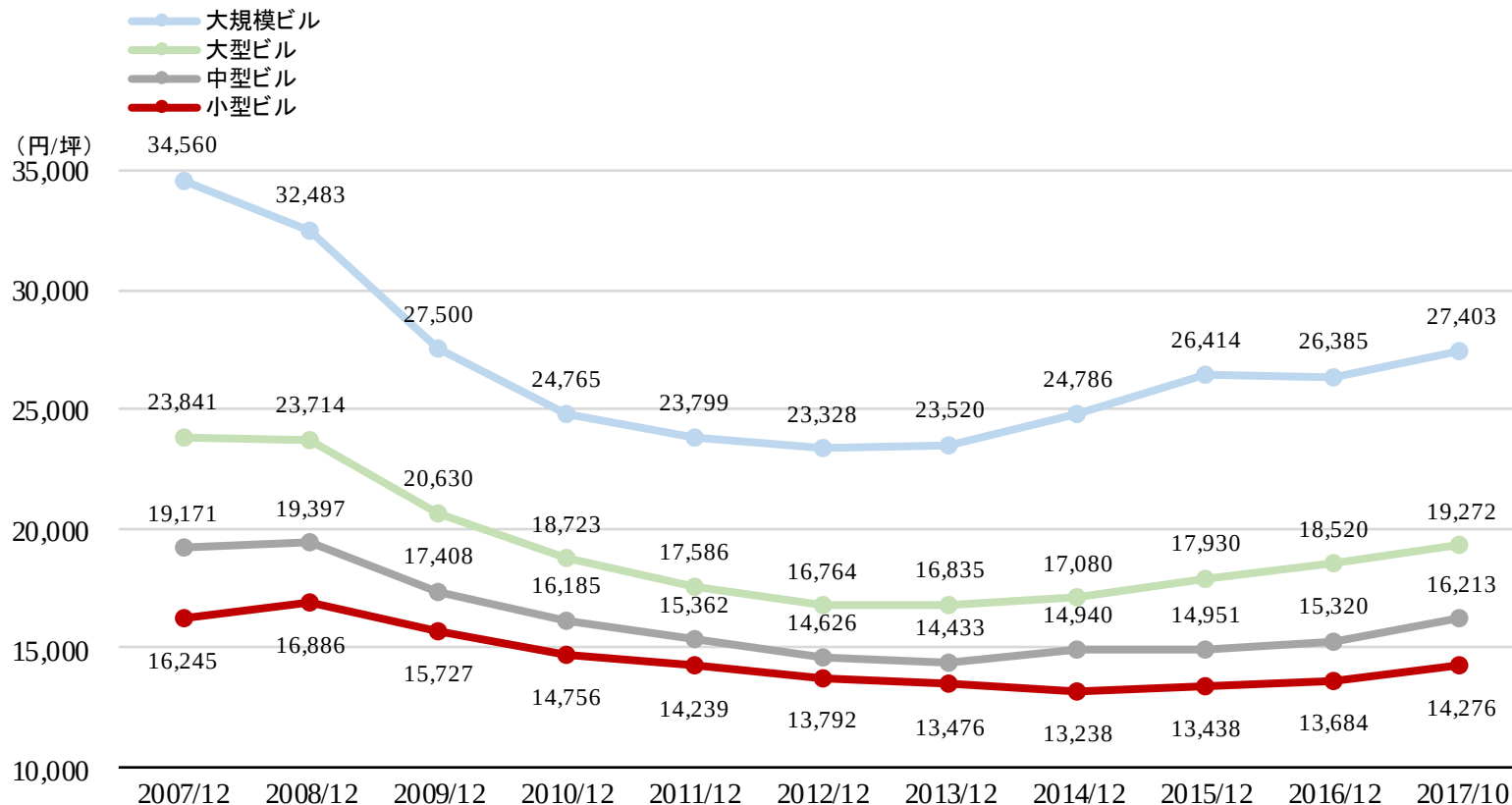
出所：三鬼商事「東京（都心5区）の最新オフィスビル市況」より当社作成

都心5区の空室率は低水準で推移し、2017年11月末時点で3.03%（前年同月比0.72ポイントの低下）となった。平均募集賃料は、2014年1月より47ヶ月連続で上昇を続け、2017年11月末時点で19,064円（前年同月比3.08%の上昇）となった。

三鬼商事調査(2017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) 2,581棟
 延床面積(坪) 12,541,347
 貸室面積(坪) 7,335,947 ①
 空室面積(坪) 222,051 ②
 空室率 ②÷①×100=3.03%

オフィスビル賃貸市場③（東京都心5区の平均賃料）

～東京都心5区の中型・小型オフィスビル平均賃料のボラティリティは小さい～



出所：三幸エステート「市況データ」をもとに当社作成

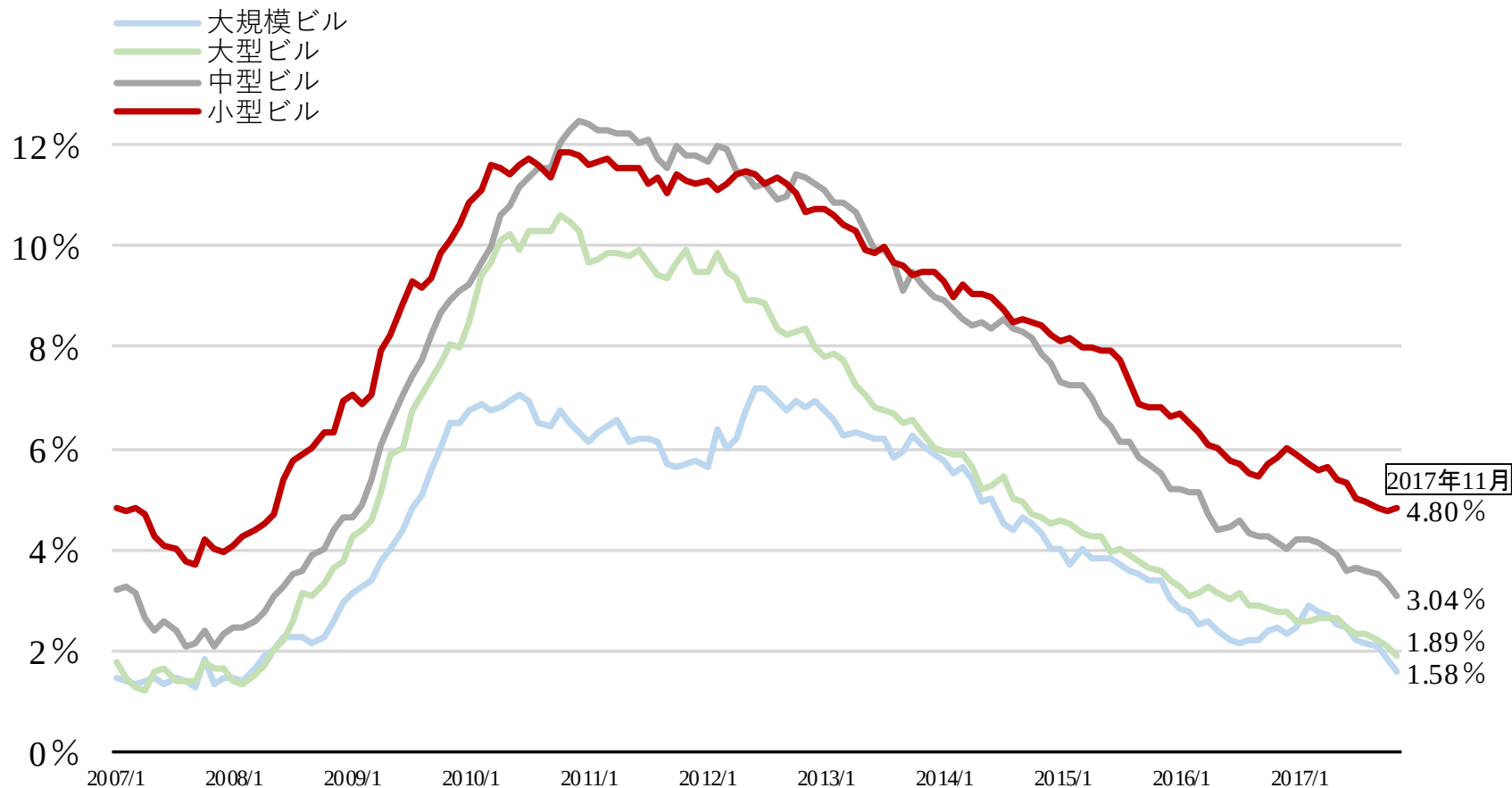
規模分類（基準階1フロアの面積）

大規模ビル	200坪以上
大型ビル	100坪以上200坪未満
中型ビル	50坪以上100坪未満
小型ビル	20坪以上50坪未満

物件規模別のオフィスビル平均賃料は、いずれの規模もリーマンショック前である2007年12月の水準を回復していない。

オフィスビル賃貸市場④（東京都心5区の平均空室率）

～東京都心5区の中型・小型オフィスビル空室率は大きく改善～



出所: 三幸エステート「オフィスマーケット調査月報」をもとに当社作成

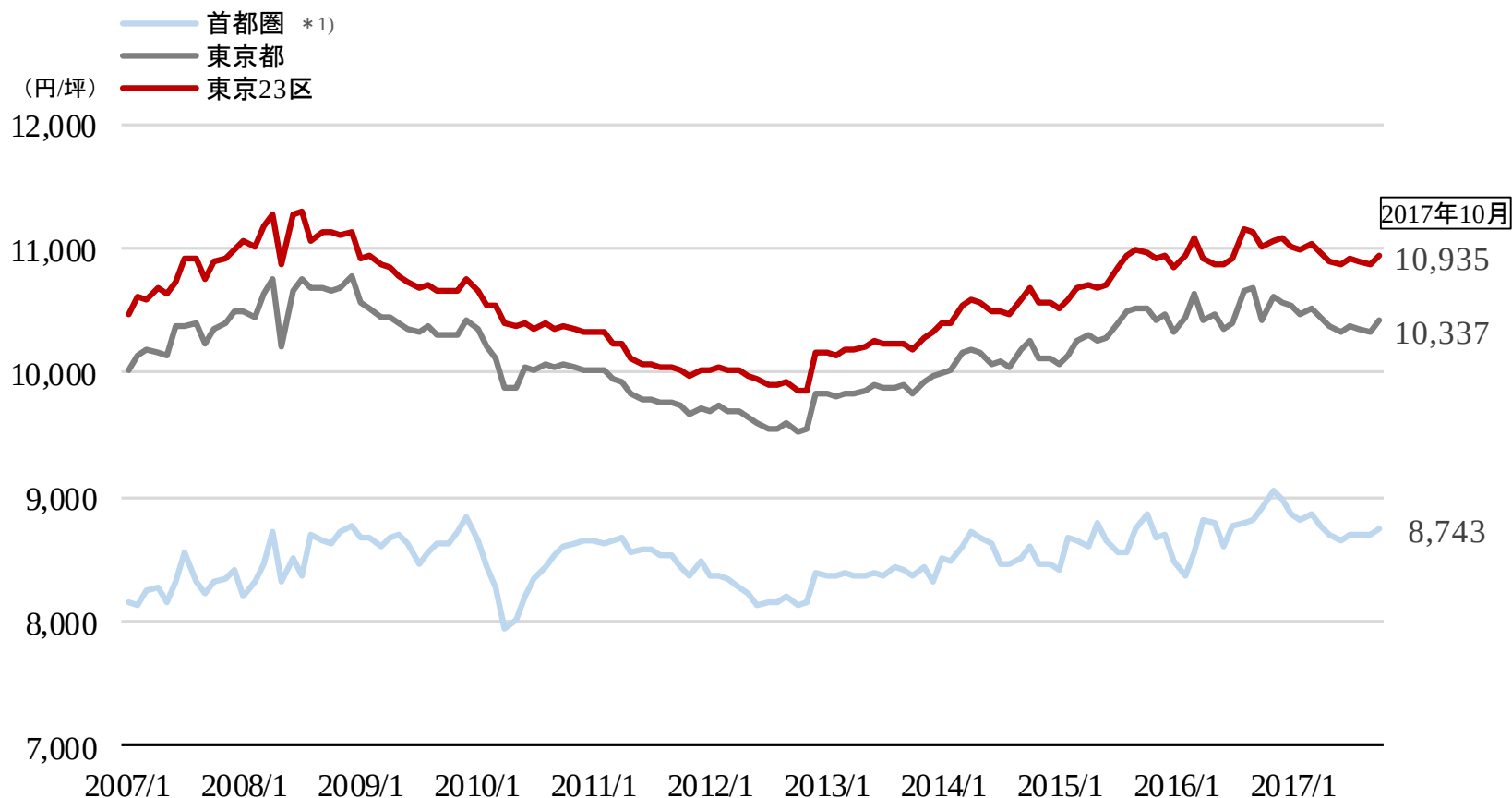
物件規模別の空室率は2010年以降、いずれの規模も概ね低下傾向が続いている。

規模分類（基準階1フロアの面積）

大規模ビル	200坪以上
大型ビル	100坪以上200坪未満
中型ビル	50坪以上100坪未満
小型ビル	20坪以上50坪未満

マンション賃貸市場①（ファミリータイプの平均募集賃料）

～東京23区の賃貸マンション(ファミリータイプ)平均募集賃料は高止まりが続いている～



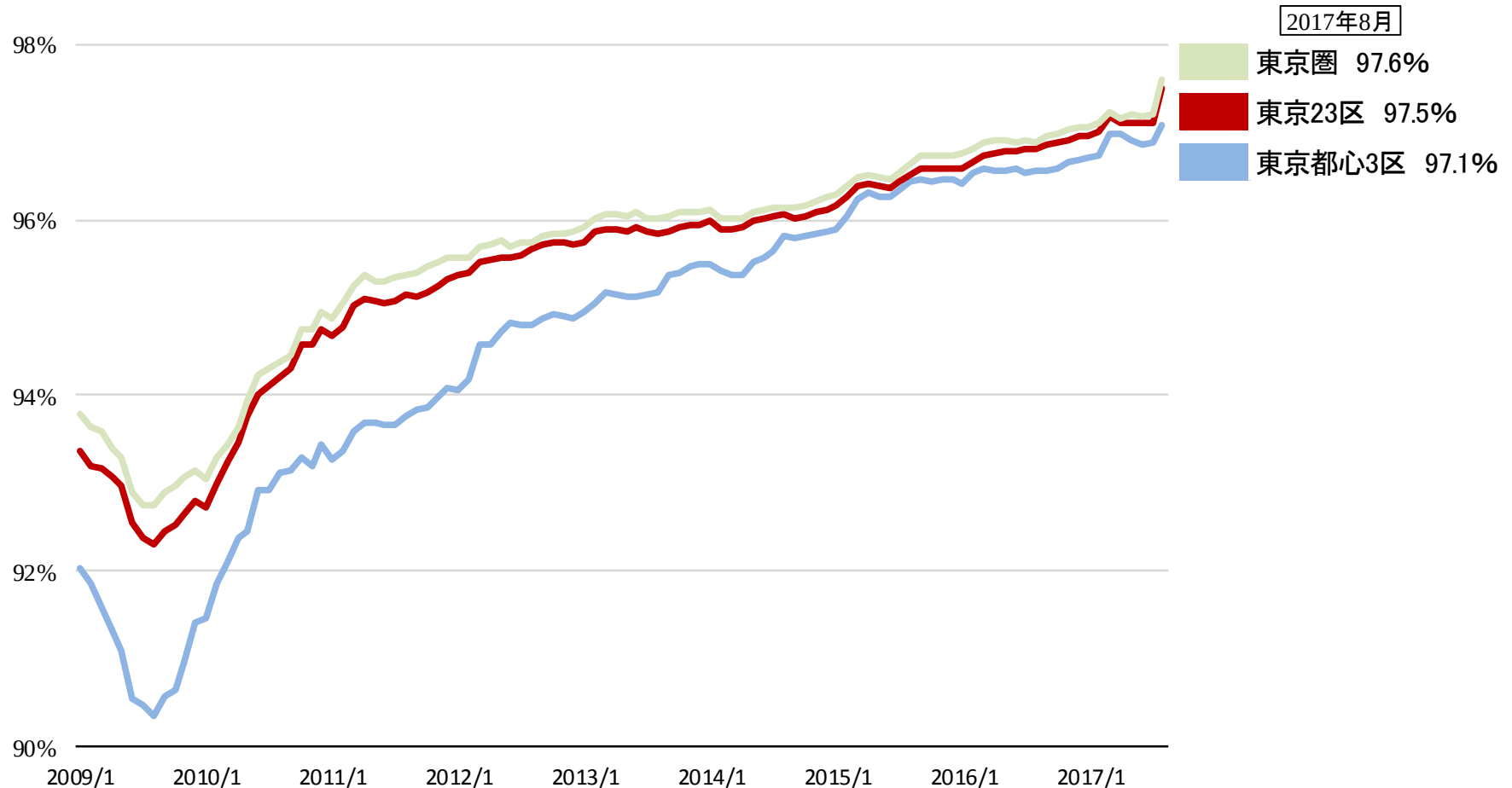
*1)首都圏:東京都・神奈川県・千葉県・埼玉県

出所:東京カンテイ「プレスリリース」をもとに当社作成

東京23区のマンション平均募集賃料(ファミリータイプ)は、2015年後半から1坪あたり11,000円前後で推移し、高止まりが続いている。

マンション賃貸市場②（J-REIT保有の平均稼働率）

～東京23区の賃貸マンション（J-REIT保有）稼働率は97%を超えている～



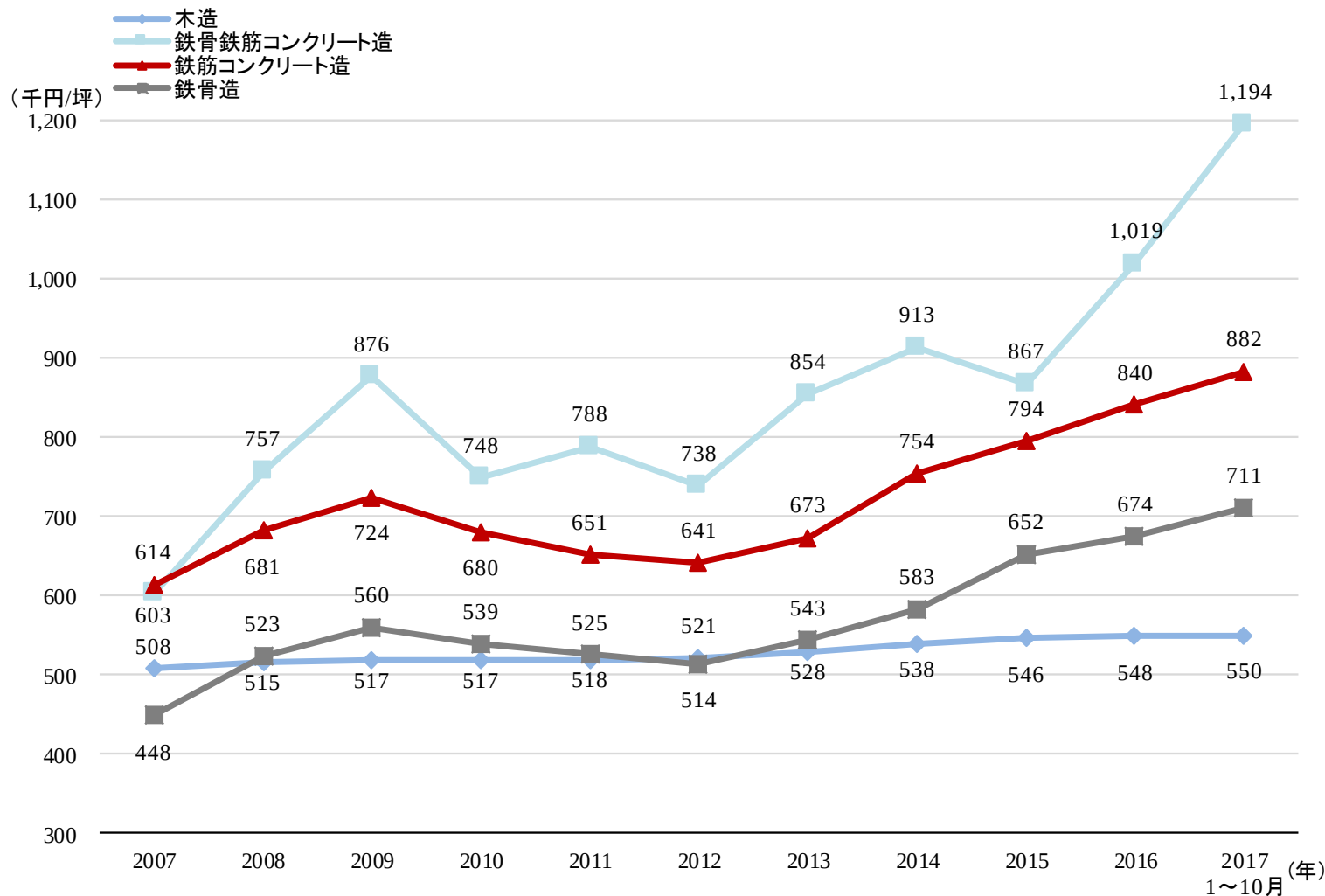
* 2017年2月までは確定値、2017年3月以降は速報値

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上昇が続いている。

建築費坪単価

～建築費の上昇が続いている～

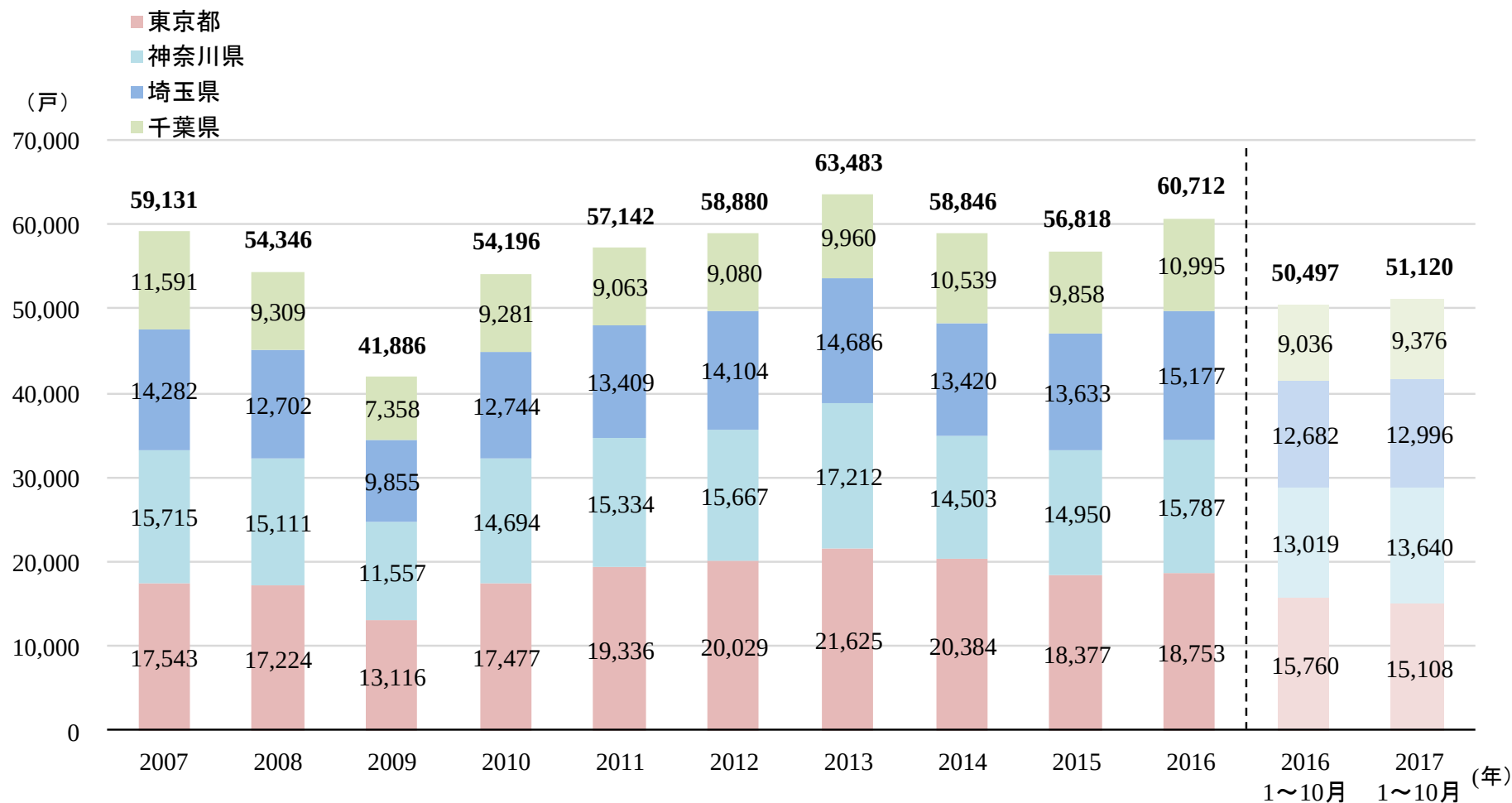


出所: 国土交通省「建築着工統計」より当社作成

東京オリンピックに向けた建築需要の拡大と人手不足による人件費の高騰により建築費は上昇を続けている。特に鉄骨鉄筋コンクリート造の建築費上昇が顕著である。

新築戸建市場（首都圏の新築着工件数）

～首都圏では、割安感のある新築戸建需要が続く～

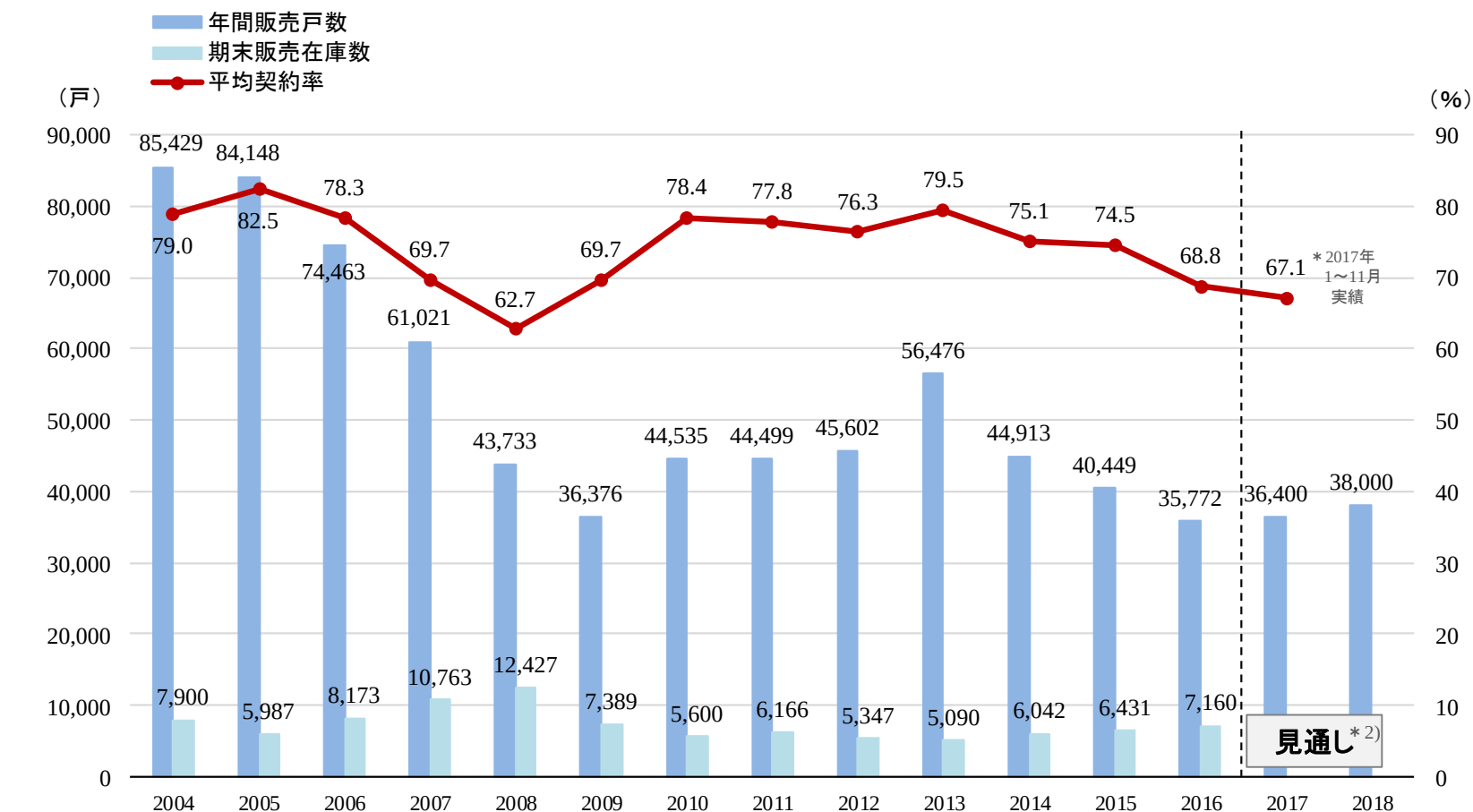


出所：国土交通省「住宅着工統計」より当社作成

新築分譲マンションに比べ割安感のある戸建需要は引き続き強く、2017年1～10月の分譲着工戸数は前年同期比1.2%上昇の51,120戸となった。

新築分譲マンション市場①（首都圏の販売戸数・在庫数・平均契約率）

～2018年の年間販売戸数は3.8万戸の見通し～^{*1)}



* 1) 首都圏：東京都・神奈川県・千葉県・埼玉県

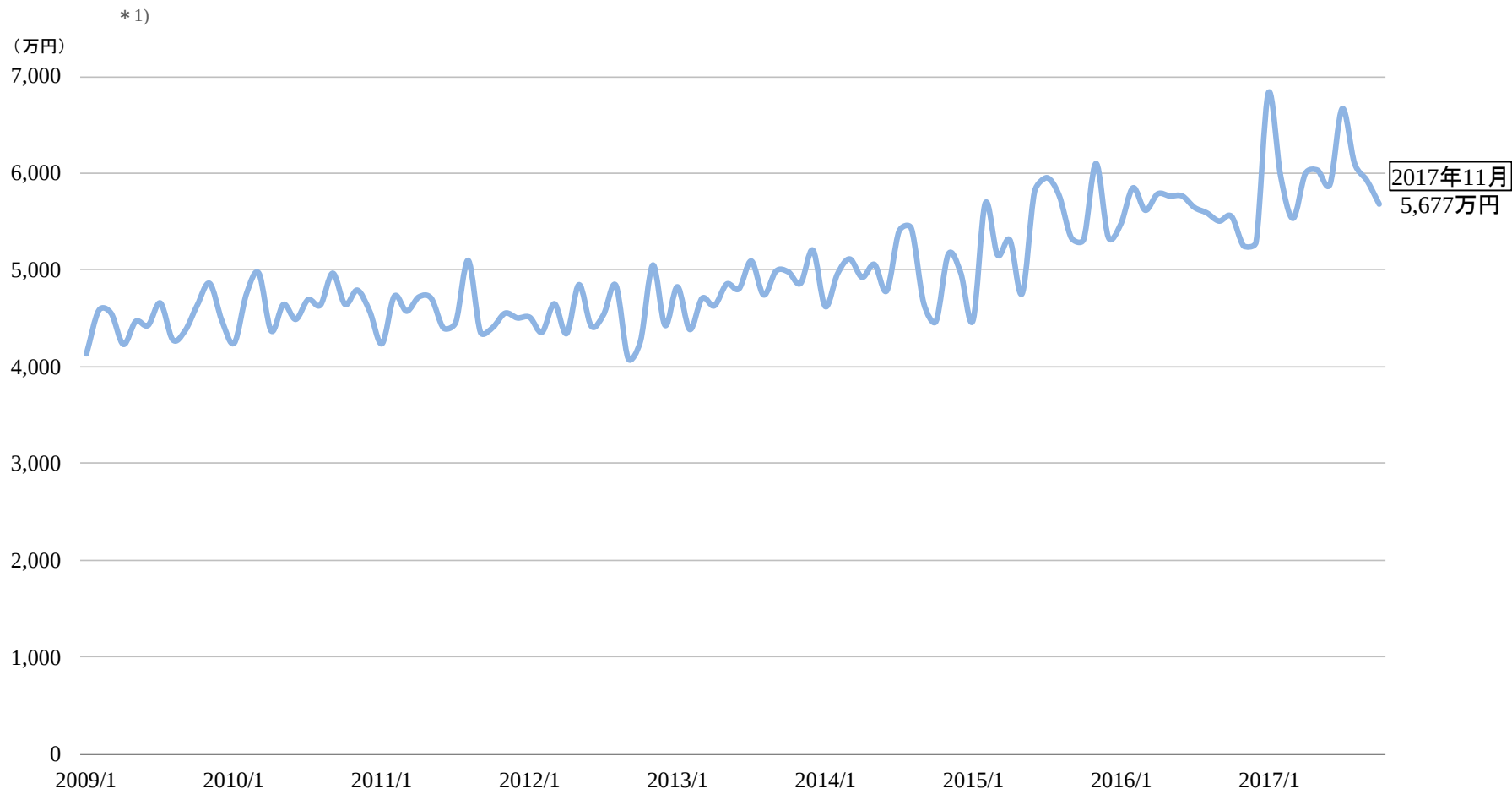
* 2) 不動産経済研究所「首都圏・近畿圏マンション市場予測 -2018年の供給予測-」(2017年12月20日公表)

出所：不動産経済研究所「首都圏のマンション市場動向」より当社作成

民間調査機関の調べによると、新築分譲マンションの年間販売戸数は、2017年が3.64万戸（前年比+1.8%）、2018年が3.8万戸（前年比+4.4%）と予測されている。2018年も東京都区部や郊外の駅近物件を中心に新築分譲マンションの需要は続くと考えられている。

新築分譲マンション市場②（首都圏の70㎡換算販売価格）

～首都圏の新築分譲マンションの販売価格（70㎡換算）は概ね5千万円台後半で推移～



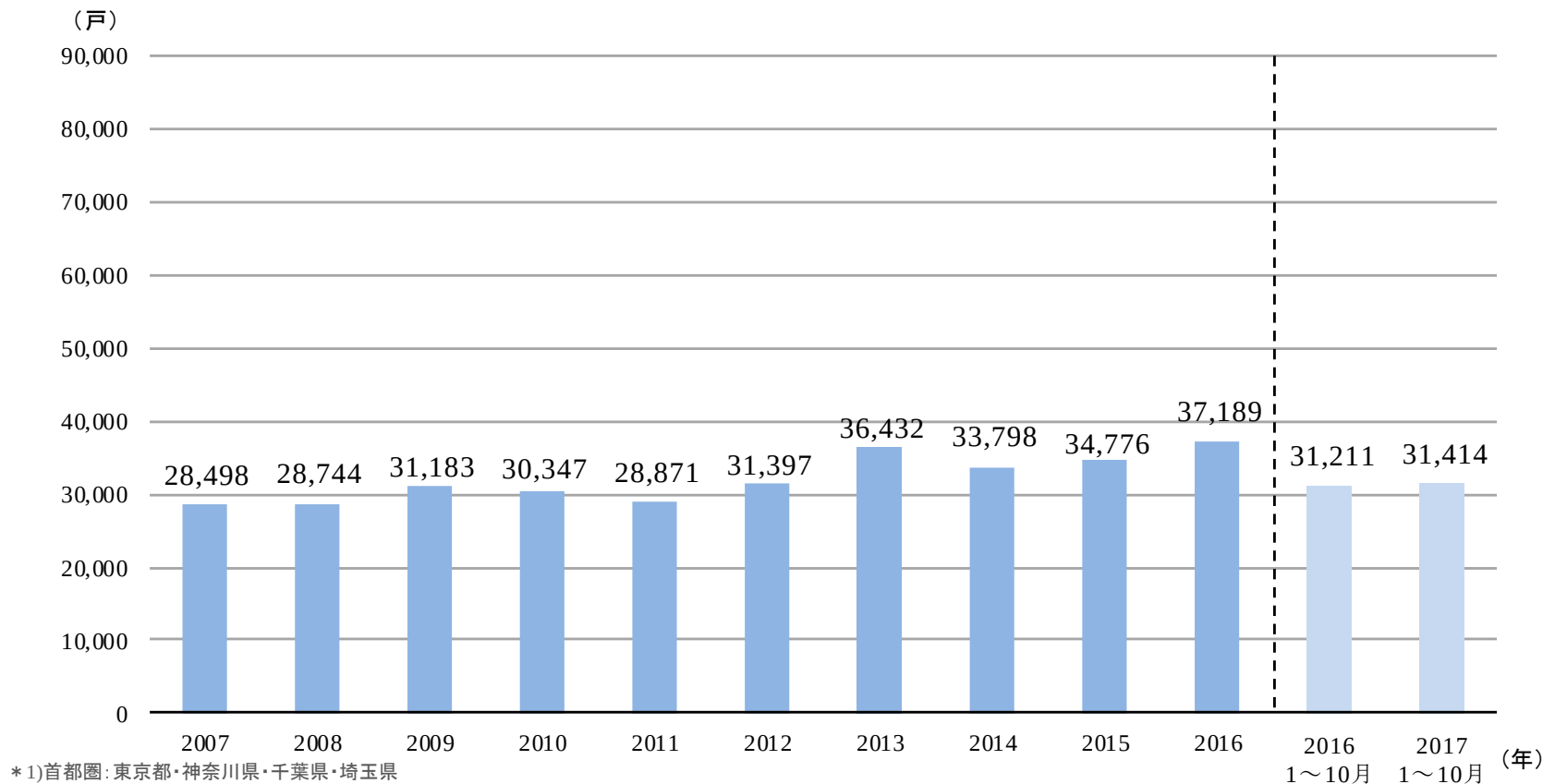
* 1) 首都圏：東京都・神奈川県・千葉県・埼玉県

出所：不動産経済研究所「首都圏のマンション市場動向」より当社作成

首都圏新築分譲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、概ね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集中し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（首都圏の成約戸数）

～首都圏マンション市場では、中古マンションの成約戸数が新築分譲マンションの販売戸数^{*1)}を上回る～



出所：東日本不動産流通機構「月例速報マーケットウォッチ」より当社作成

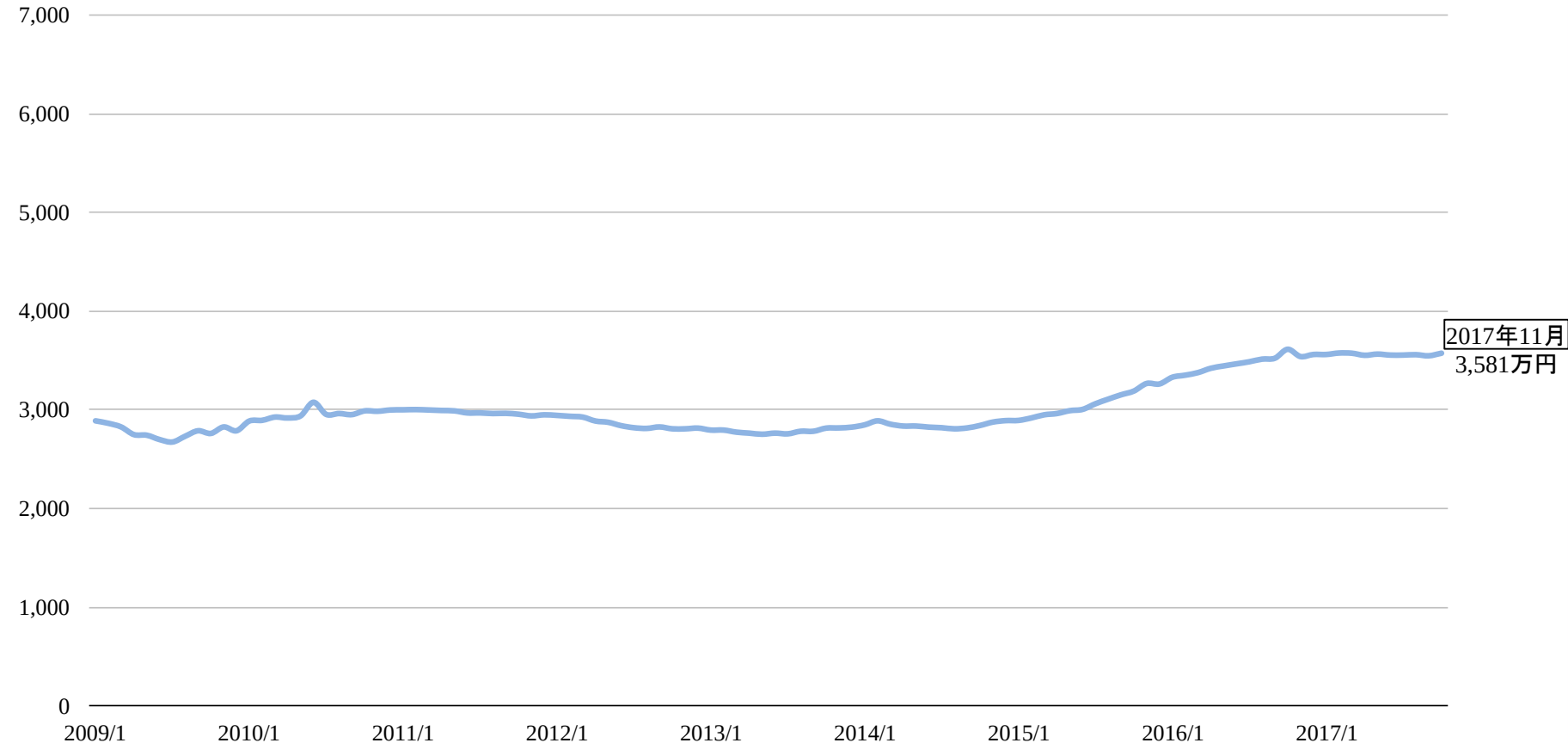
2017年1～10月の首都圏中古マンション成約戸数は前年同期比で横ばいの3万1千戸となった。新築分譲マンション価格の高騰から、値段が手ごろな中古マンションの需要が高まっており、中古マンションの成約戸数が新築分譲マンションの販売戸数を上回っている。

中古マンション市場②（首都圏の70㎡換算販売価格）

～首都圏の中古マンション販売価格は新築分譲マンションの概ね60～70%と割安～

* 1)

(万円)



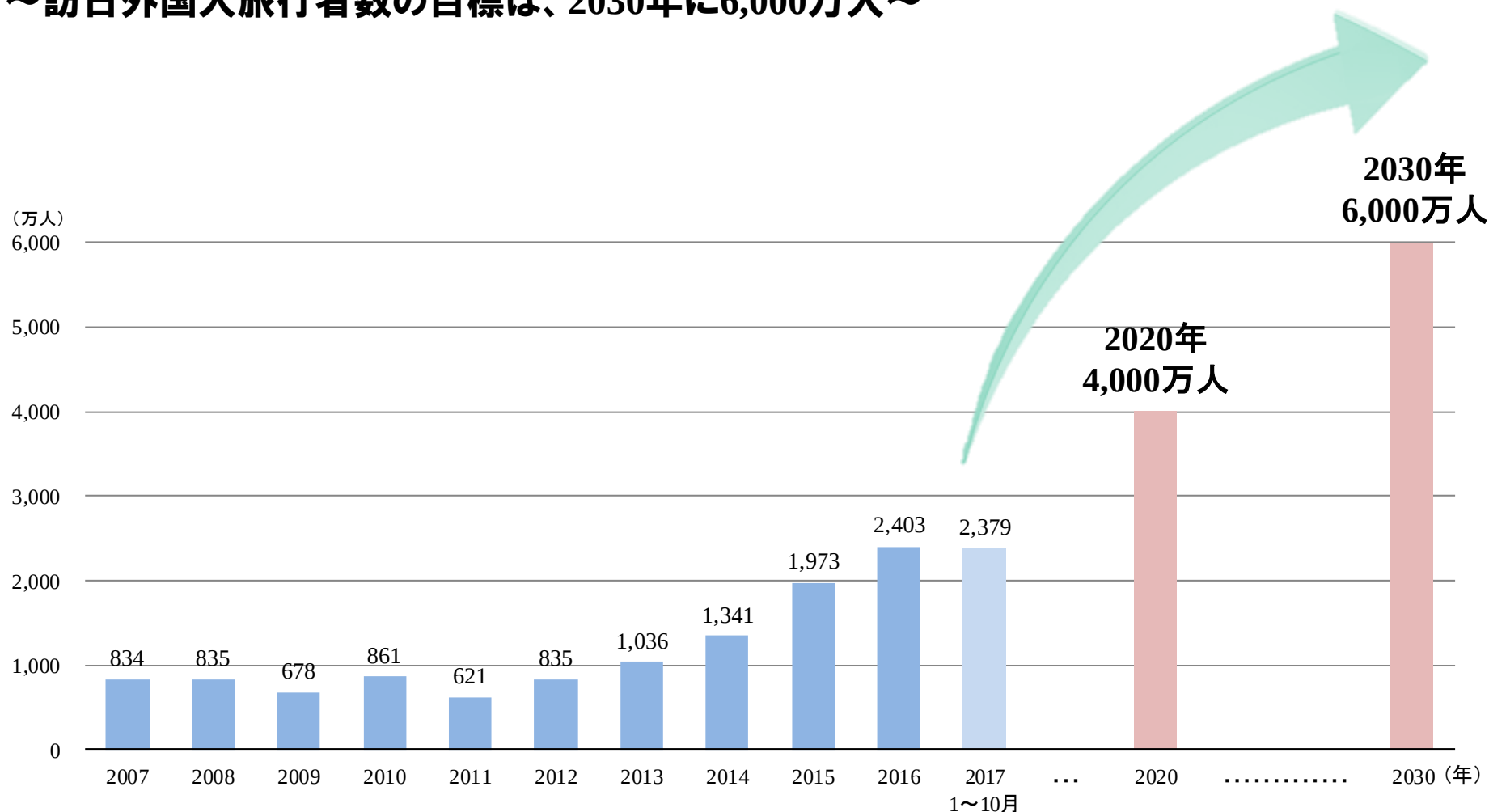
* 1)首都圏: 東京都・神奈川県・千葉県・埼玉県

出所: 東京カンテイ「プレスリリース」をもとに当社作成

新築分譲マンションの販売価格とくらべ、中古マンション販売価格は概ね60～70%と割安で、近年需要がますます高まってきている。販売価格(70㎡換算)は3,500万円前後で推移している。

訪日外国人旅行者数

～訪日外国人旅行者数の目標は、2030年に6,000万人～

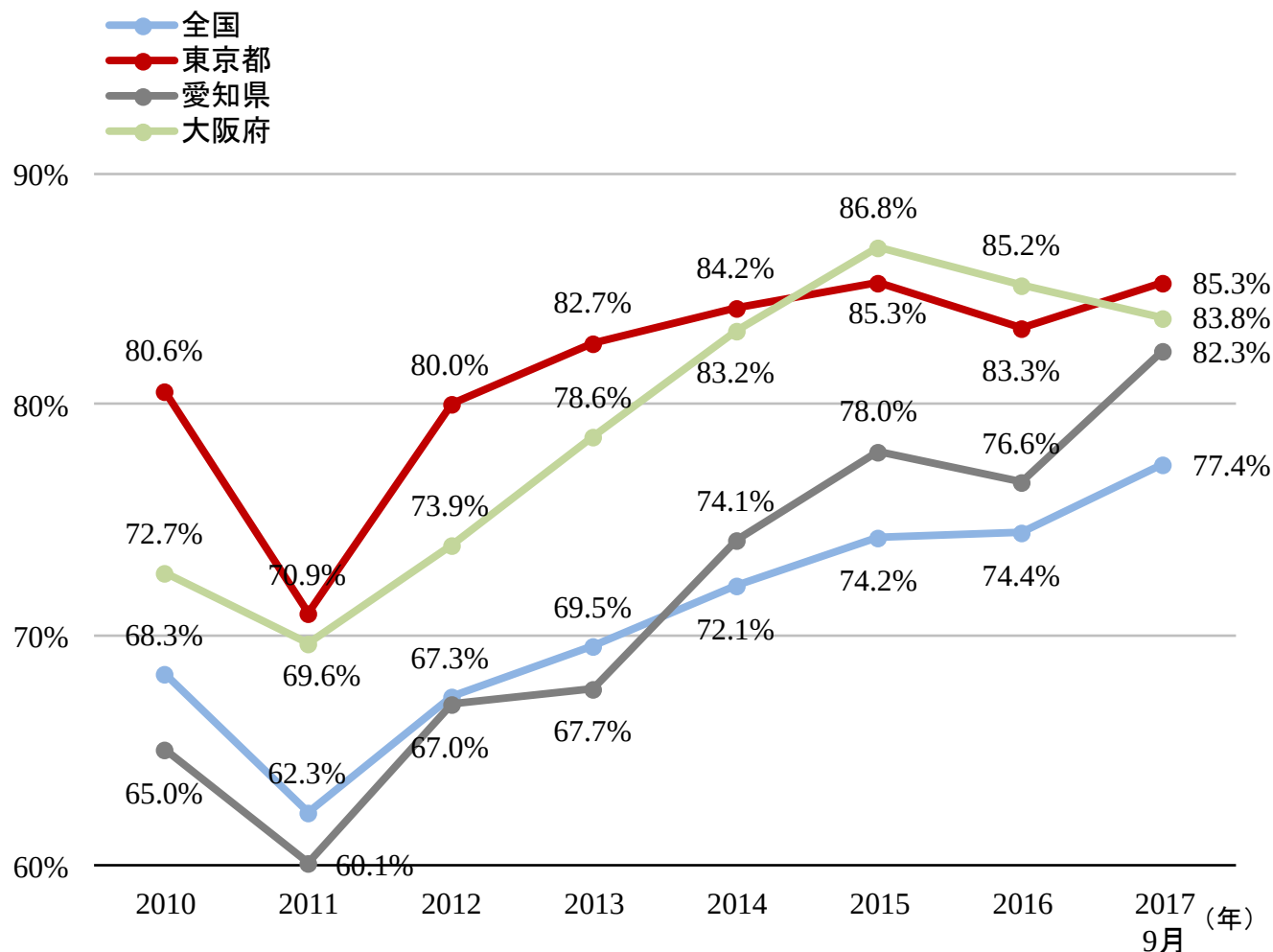


出所：日本政府観光局「訪日外客数の動向」より当社作成

訪日した外国人旅行者は、2016年に初めて2,000万人を超えた。政府は2020年に4,000万人、2030年に6,000万人の訪日外国人旅行者数の達成を目標にしている。

ビジネスホテル平均稼働率

～訪日外国人旅行者の増加等に伴い、東京都のビジネスホテル平均稼働率は85%を超える～



出所: 国土交通省 観光庁「宿泊旅行統計調査」より当社作成

訪日した外国人旅行者の増加と堅調な国内旅行消費を反映し、東京都、愛知県、大阪府のビジネスホテル平均稼働率は80%を超えている。

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 : <https://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。