

別冊 2019年11月期第2四半期決算 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

2019/7/5

＜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	➤ オフィスビル賃貸市場③	- P.21
➤ 不動産流動化市場②	- P.4	➤ オフィスビル賃貸市場④	- P.22
➤ 東京都の人口	- P.5	➤ マンション賃貸市場①	- P.23
➤ 東京都の事業所数	- P.6	➤ マンション賃貸市場②	- P.24
➤ 上場企業等の不動産取引	- P.7	➤ 建築費坪単価	- P.25
➤ 公示価格	- P.8	➤ 新築戸建市場	- P.26
➤ 不動産取引利回り	- P.9	➤ 新築分譲マンション市場①	- P.27
➤ 金利	- P.10	➤ 新築分譲マンション市場②	- P.28
➤ 金融機関の不動産業向け貸出姿勢	- P.11	➤ 中古マンション市場①	- P.29
➤ 不動産業向け貸出残高	- P.12	➤ 中古マンション市場②	- P.30
➤ イールドギャップ	- P.13	➤ ホテル市場①	- P.31
➤ 世界の商業用不動産投資額	- P.14	➤ ホテル市場②	- P.32
➤ 世界のREIT市場	- P.15	➤ ホテル市場③	- P.33
➤ 不動産ファンド市場	- P.16	➤ ホテル市場④	- P.34
➤ 東証REIT指数	- P.17	➤ ホテル市場⑤	- P.35
➤ J-REITの物件取得額	- P.18	➤ ホテル市場⑥	- P.36
➤ オフィスビル賃貸市場①	- P.19	➤ 物流施設市場①	- P.37
➤ オフィスビル賃貸市場②	- P.20	➤ 物流施設市場②	- P.38

不動産流動化市場①（不動産ストック市場）

～東京都の一棟オフィスビル・マンションは約16万棟。豊富なストックが存在～

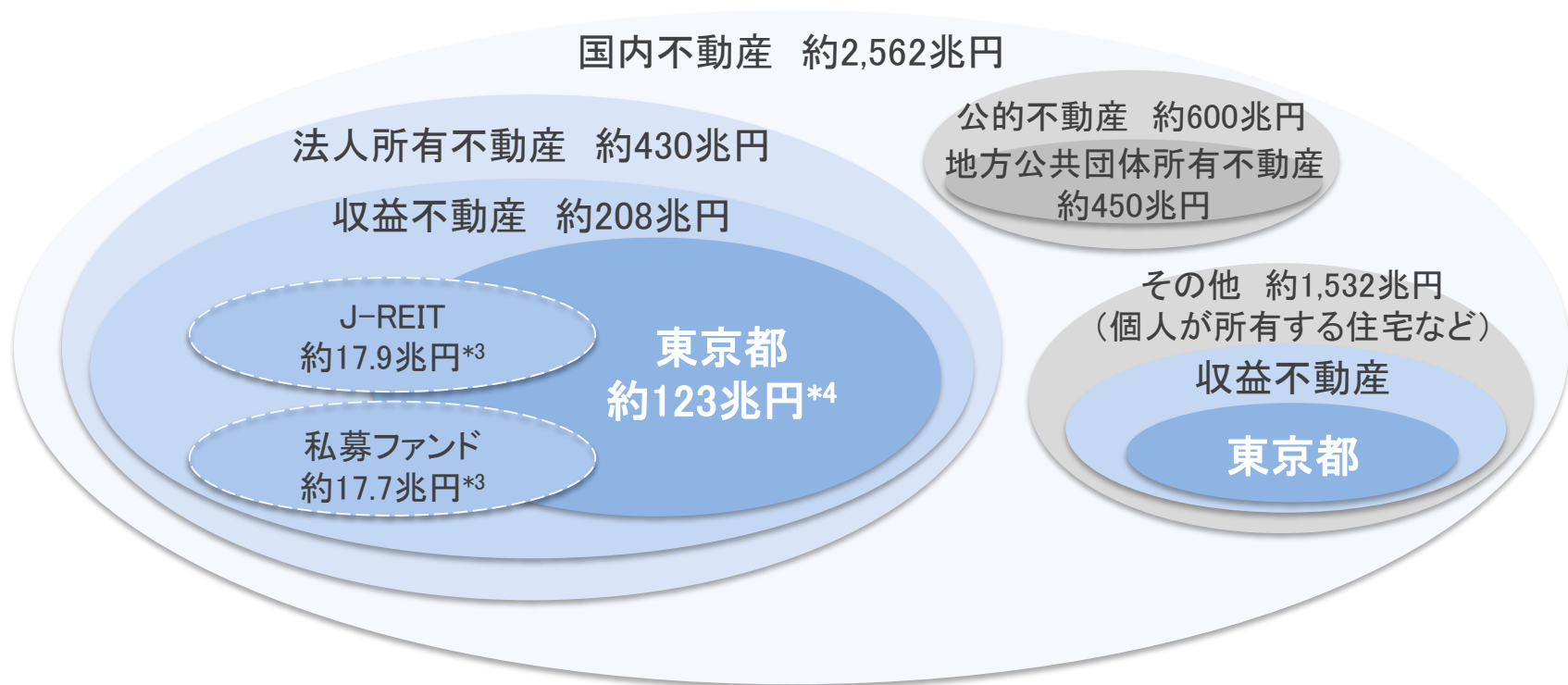
東京都 一棟オフィスビル・マンション 約16万棟

オフィスビル・店舗等 83,511棟*1

一棟収益マンション 79,975棟*2

*1 東京都総務局統計部「東京都統計年鑑 平成29年」より「事務所、店舗、百貨店、銀行」の合計棟数

*2 東京都都市整備局「マンション実態調査結果」(2013(平成25年)3月)より「賃貸マンション」の棟数



*3 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 2018年12月」

*4 国土交通省 政策統括官「平成25年法人土地・建物基本調査」

出所: 国土交通省「不動産投資市場の現状について(2018年6月29日)」を参考に当社作成

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



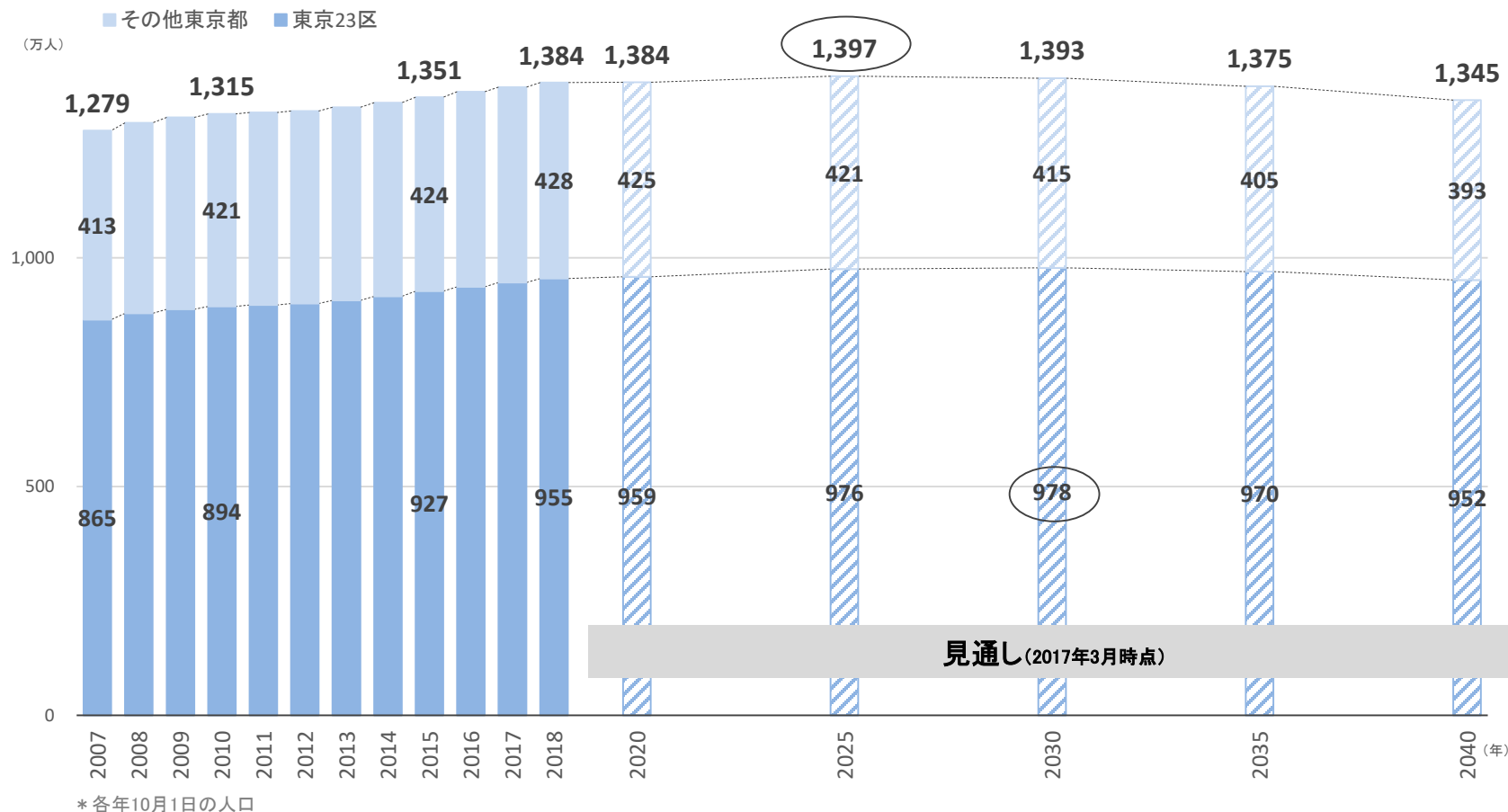
市場占有率わずか 約1%で

トーセイの売上は **1,000** 億円を達成

2019年11月期2Q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～

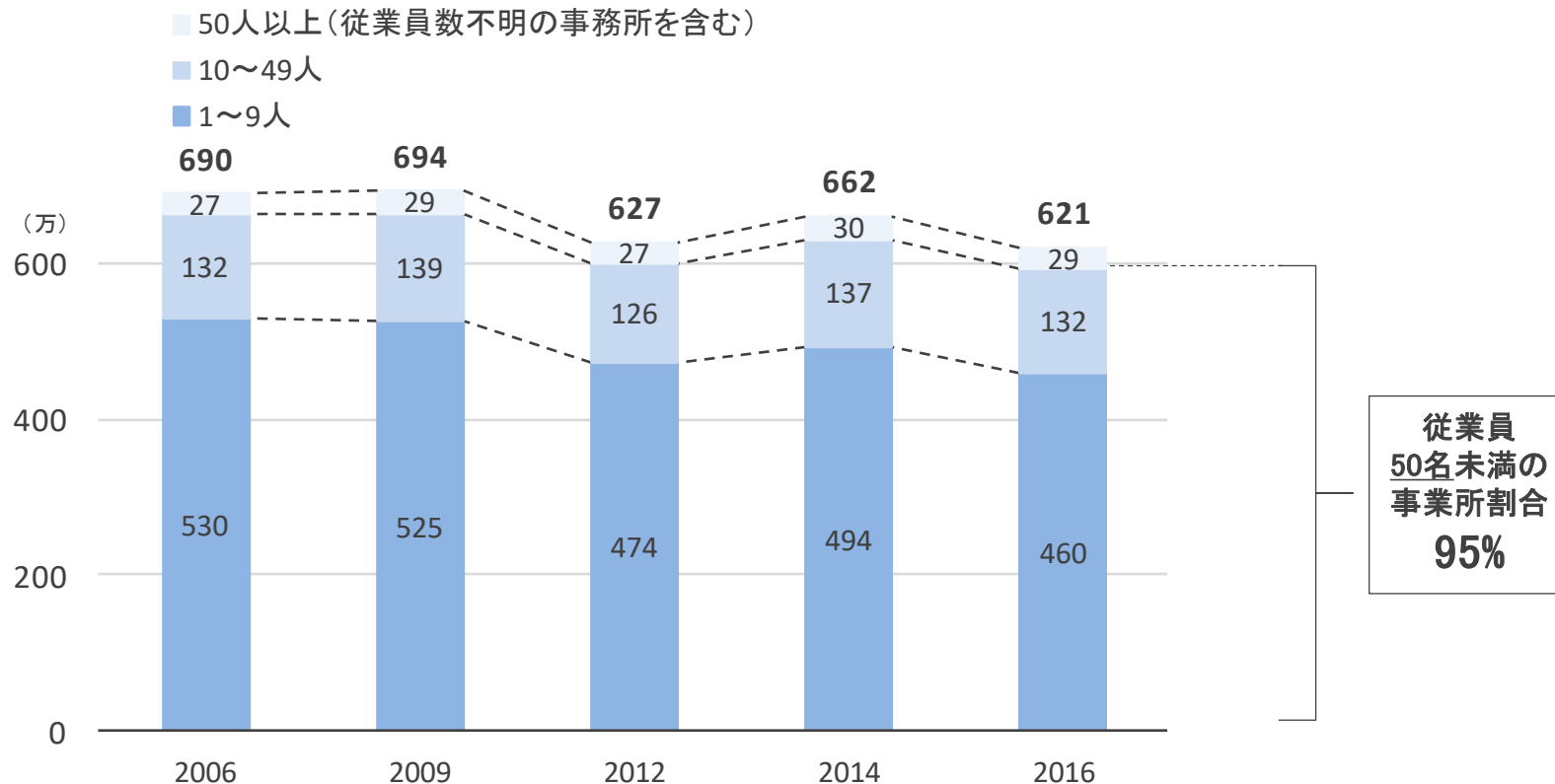


出所: 東京都総務局統計部「東京都の統計」より当社作成

日本の総人口は減少が続いているが、地方からの人口流入により東京都全体では2025年まで、東京23区では2030年まで人口が増加する見通し。

東京都の事業所数

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

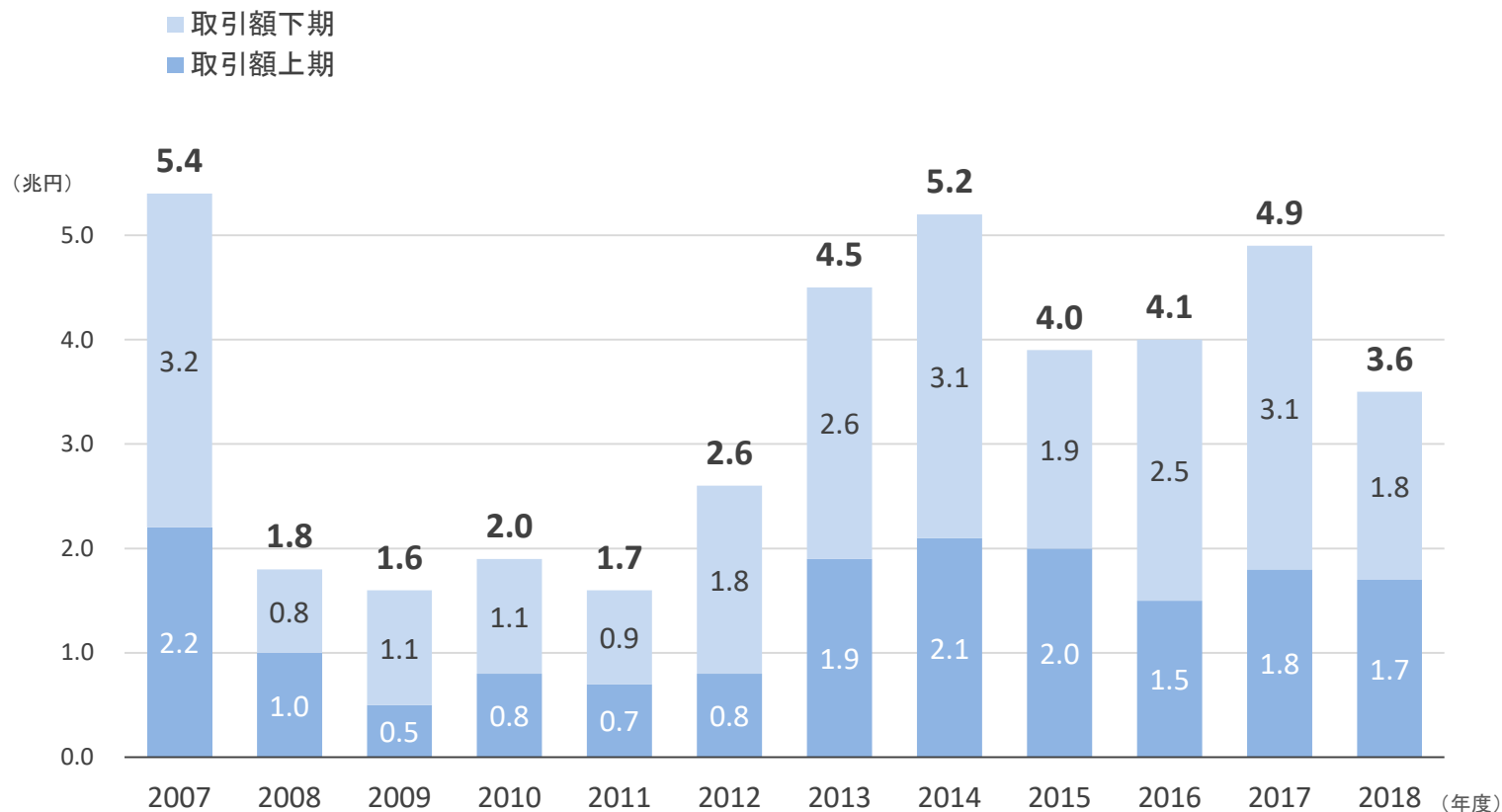


出所: 東京都総務局統計部「東京都の統計」より当社作成

東京都の事業所は621万事業所があるが、従業員50名未満の小規模な事務所が全体の95%(592万事業所)を占める。

上場企業等の不動産取引

～2018年度の国内不動産取引額は前年度比27.4%減少の3.6兆円～

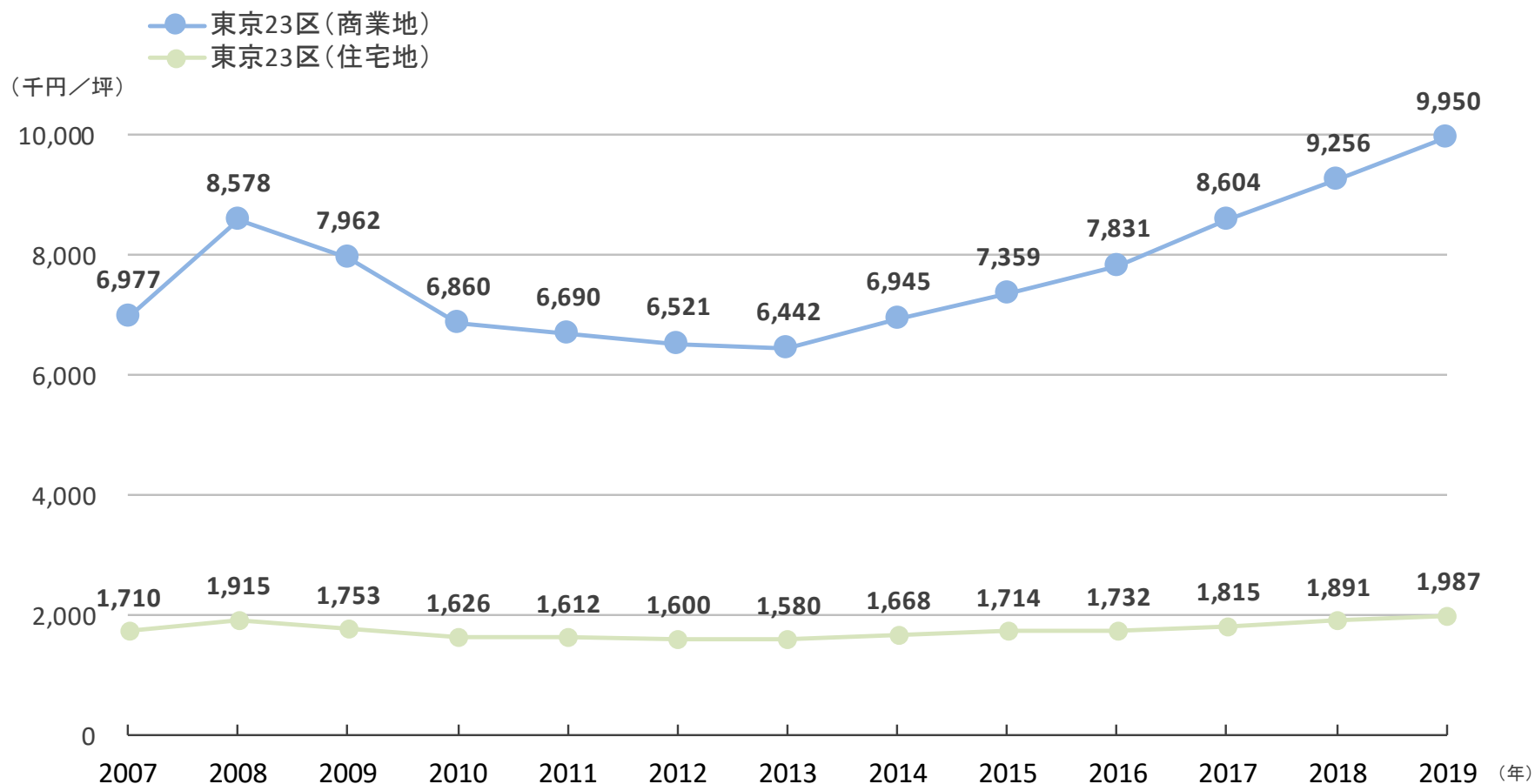


出所:都市未来総合研究所「不動産トピックス」より当社作成

国内不動産投資市場では、低金利と堅調な賃貸需要を背景に、投資家の投資需要は旺盛。しかし、大型物件の取引一巡や一般事業法人等の物件売却が減少した影響を受け、2018年度(2018年4月～2019年3月)の取引額は前年度を大幅に下回った。

公示価格（東京23区）

～商業地・住宅地価格いずれもリーマンショック前の坪単価を上回る～

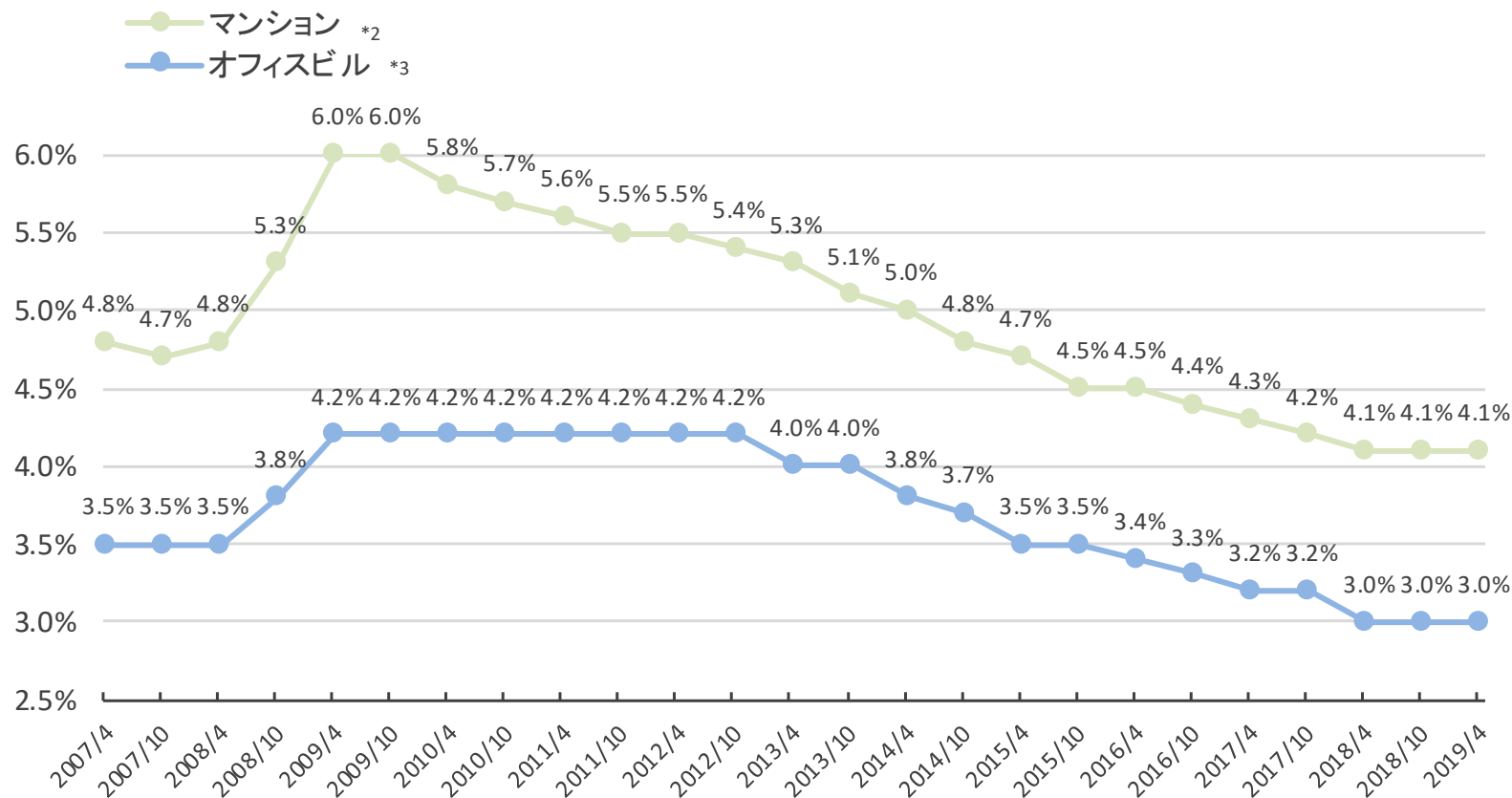


出所：東京都財務局「地価公示 区市町村別用途 平均価格の推移」より当社作成

東京23区の公示価格は商業地・住宅地とも6年連続で上昇。商業地に比べ回復が遅れていた住宅地も2019年に初めてリーマンショック前の坪単価を上回った。

不動産取引利回り（東京23区）

～不動産取引利回り*1は下げ止まっている～



*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 マンション: 東京都目黒区、世田谷区のファミリー向け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、平均専有面積50～80㎡、総戸数50戸程度など

*3 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

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るが、過熱感のある不動産投資市場に対する警戒感から下げ止まっている。

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

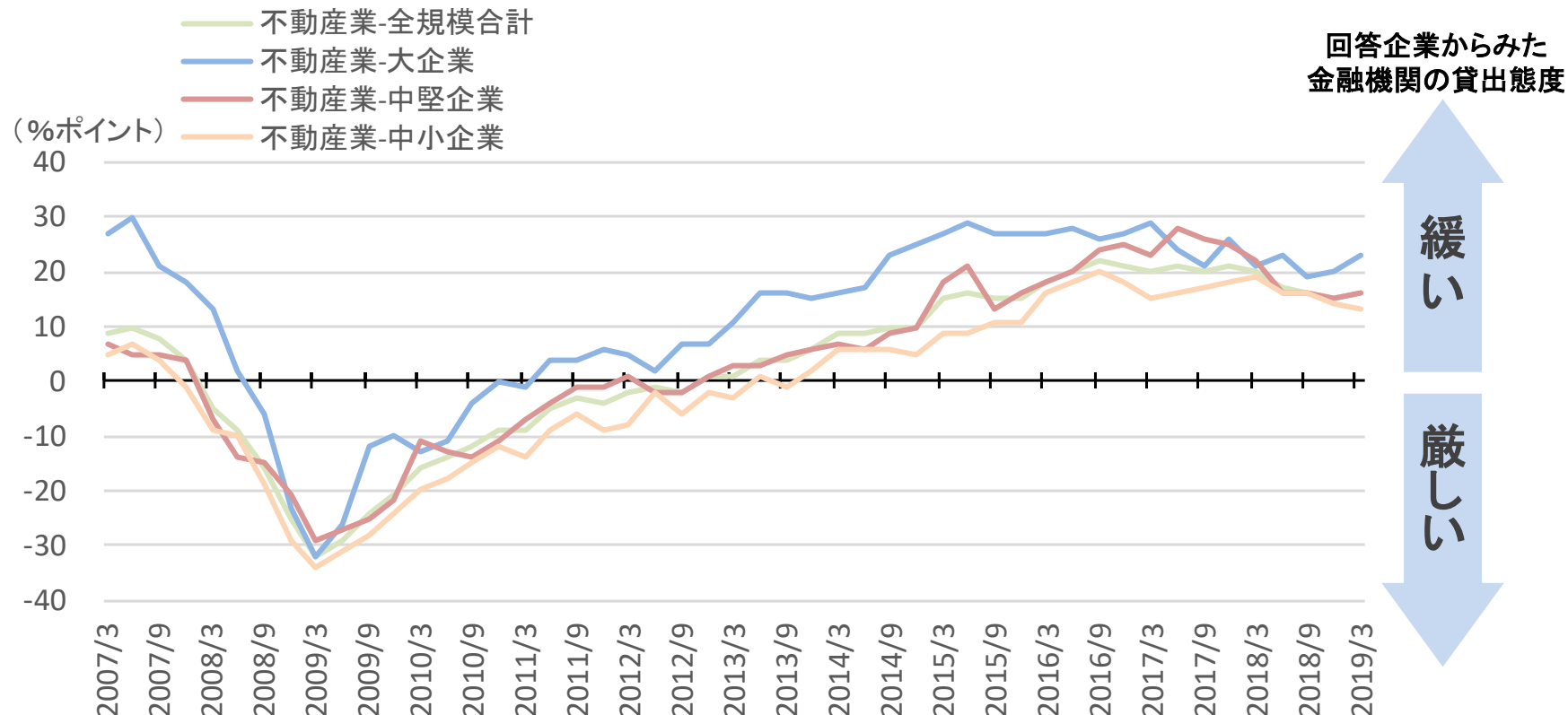
*2 都市銀行(みずほ銀行、三菱東京UFJ銀行、三井住友銀行、りそな銀行、埼玉りそな銀行)における新規貸出(期間1年以上)の約定平均金利

*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)

銀行貸出金利は、資金調達先にとって有利な融資環境が続いており、下降傾向にある。一方、10年国債金利は2019年2月にマイナスに転じ、低い水準で推移している。

金融機関の不動産業向け貸出姿勢

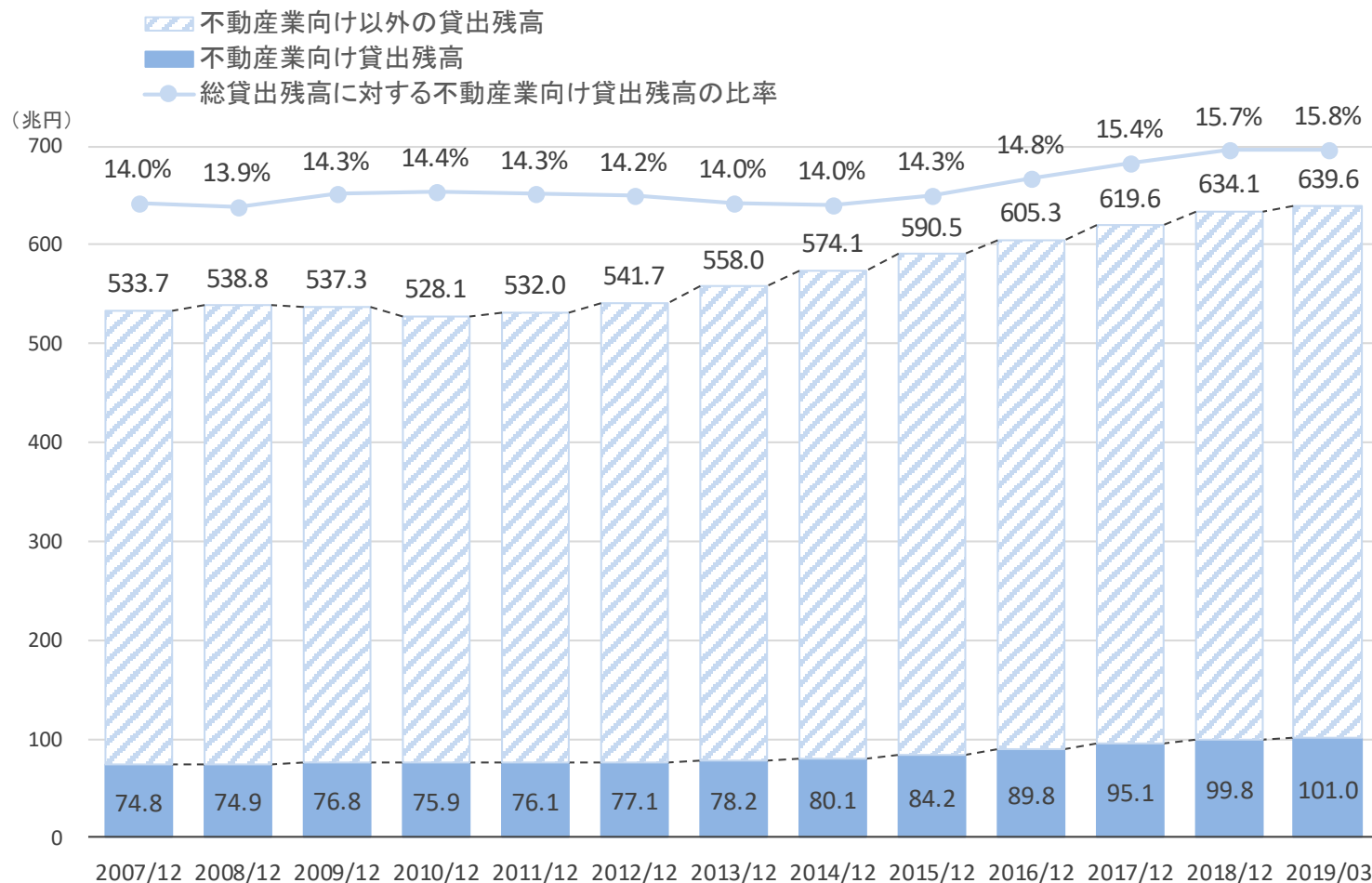
～中堅企業以下への貸出姿勢に若干、引締め動きが見られる～



金融機関の不動産業向け貸出姿勢は総じて緩いが、中堅企業以下への貸出姿勢に引締め動きが見られる。

不動産業向け貸出残高

～貸出残高は100兆円を突破～



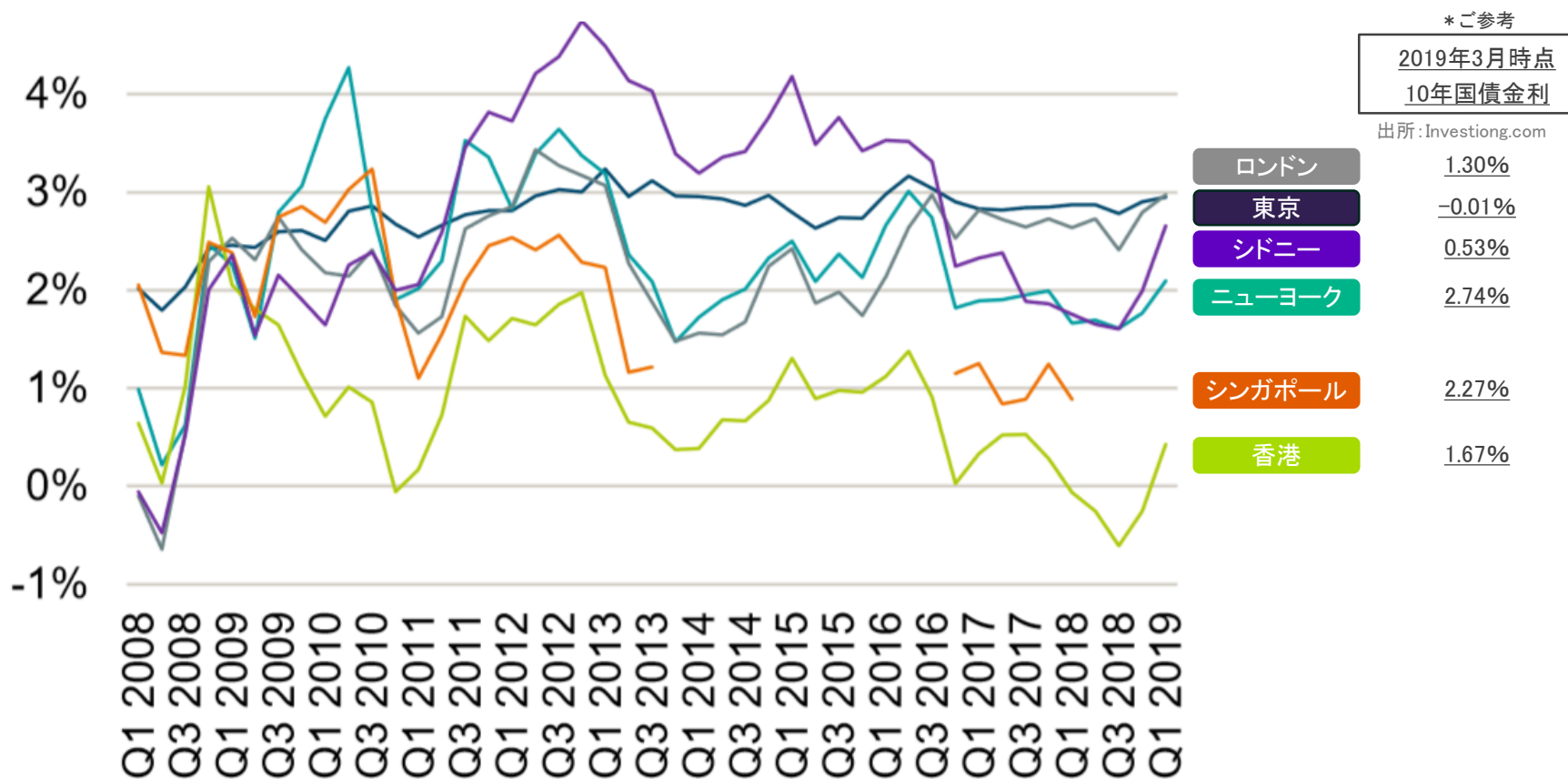
* 貸出残高は国内銀行(3勘定合計)、信用金庫、その他金融機関の合計

出所: 日本銀行「貸出先別貸出金」より当社作成

国内金融機関による不動産業に対する2019年3月時点の貸出残高は101兆円まで増加し、不動産業向け貸出残高比率も15.8%にまでシェアが拡大した。

イールドギャップ（オフィス市場）

～世界的な金利低下の影響を受け、各都市のイールドギャップが拡大～

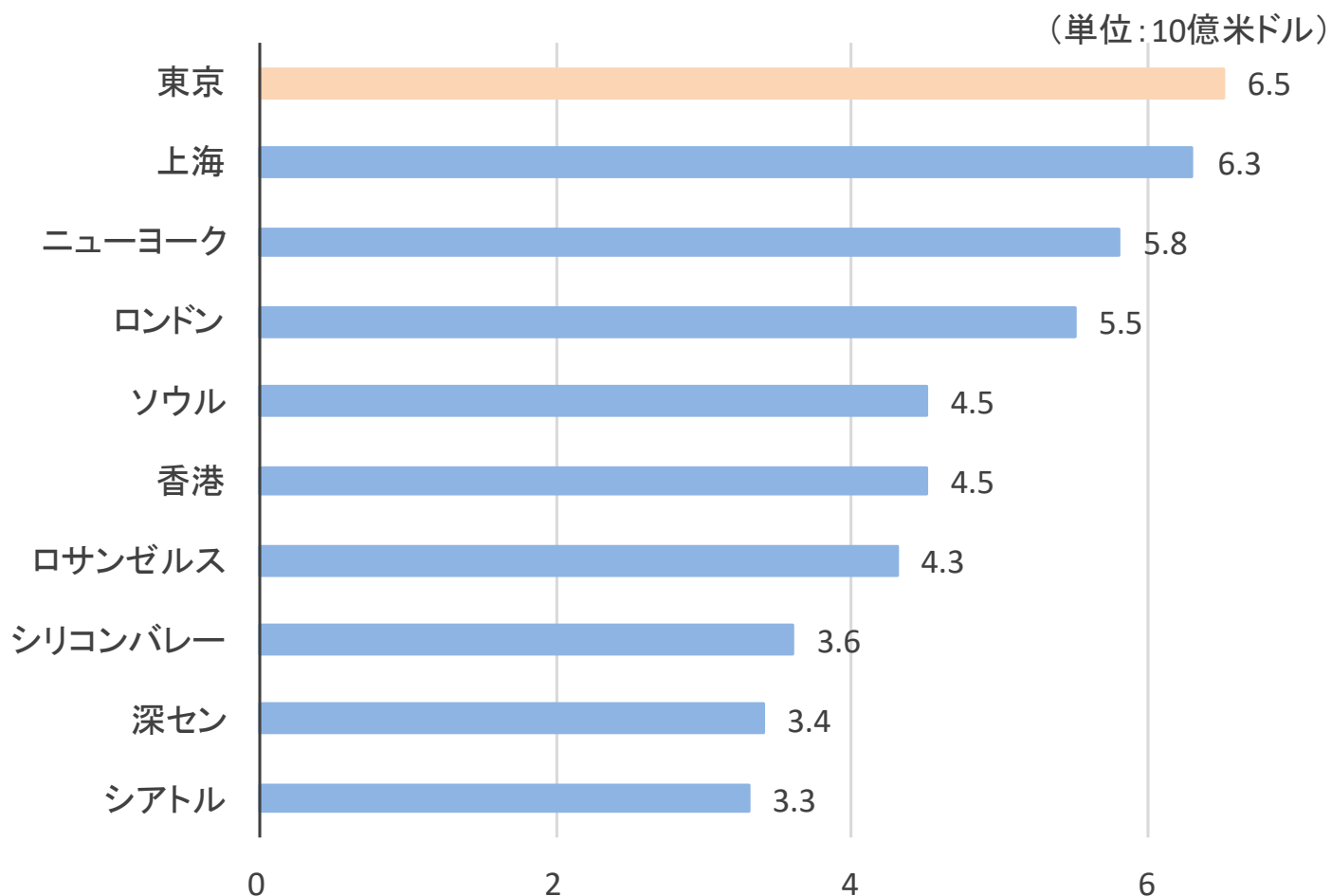


出所: Deutsche Asset Management「ジャパン・クォーターリ」

2018年終わりから世界的に金利が低下し、もともと超低金利であった東京を除く各都市のイールドギャップが軒並み大幅に拡大した。

世界の商業用不動産投資額（2019年1～3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

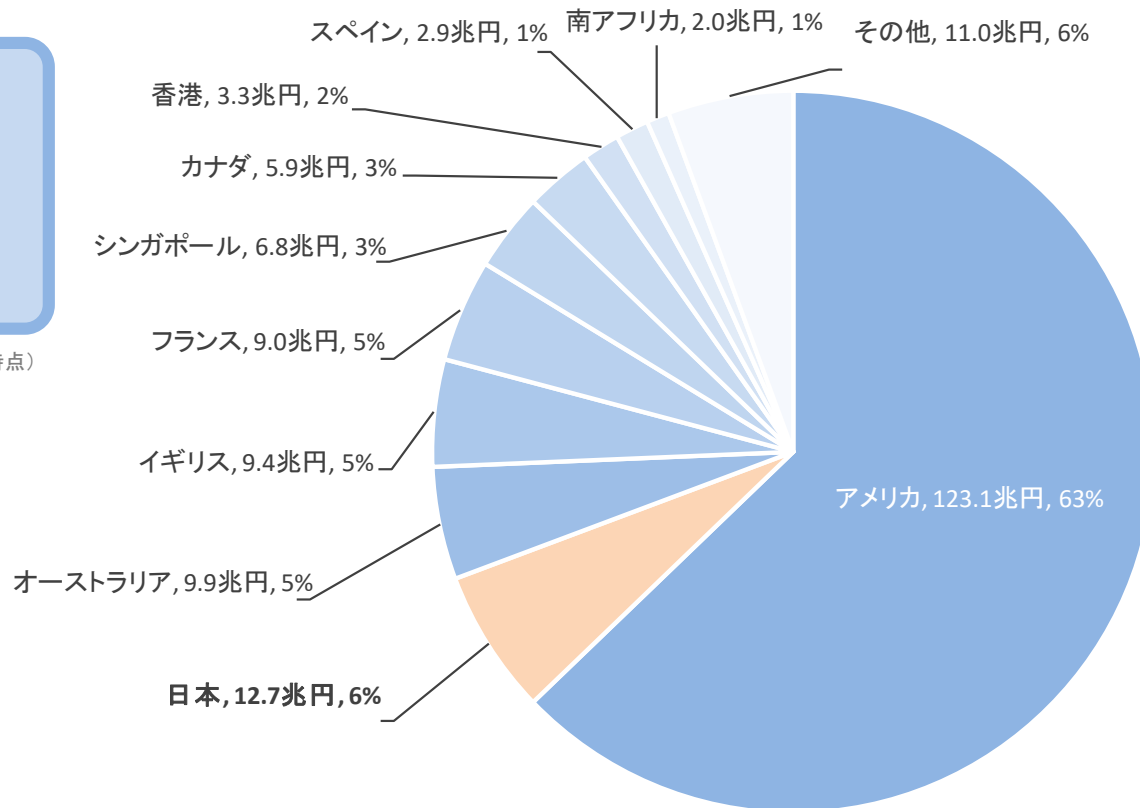
商業用不動産の都市別投資額(2019年1～3月)では、東京は世界第1位の65億米ドル。

世界のREIT市場

～日本のREIT市場は、米国に次ぐ世界第2位の市場規模～

世界のREIT市場
時価総額**196兆円**
(**1,030銘柄**)

(2018年10月末時点)



銘柄数(2018年10月末時点)

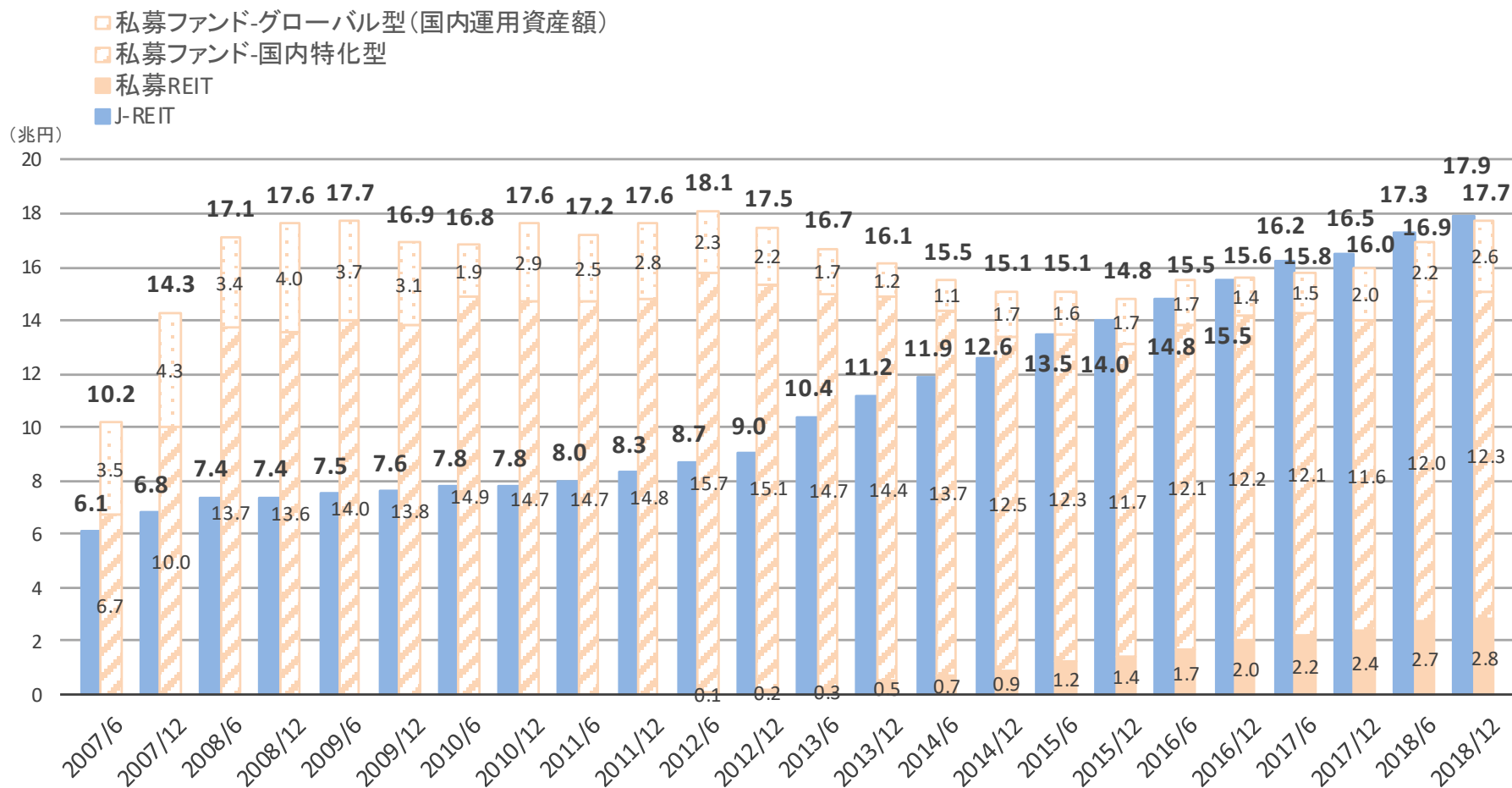
アメリカ	日本	オーストラリア	イギリス	フランス	シンガポール	カナダ	香港	スペイン	南アフリカ	その他	合計
225	61	49	75	28	39	42	9	69	32	401	1,030

出所: ARES「世界の上市REIT市場」より当社作成

世界の上市REIT市場は33カ国・地域にまで広がり、時価総額は196兆円(銘柄数1,030銘柄)へ成長した。

不動産ファンド市場

～市場規模は35.6兆円～



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・クォータリー」より当社作成

2018年12月末時点でJ-REITは17.9兆円、私募ファンドは17.7兆円(私募REIT2.8兆円を含む)まで伸張。

東証REIT指数

～東証REIT指数は1,900ポイントを回復～

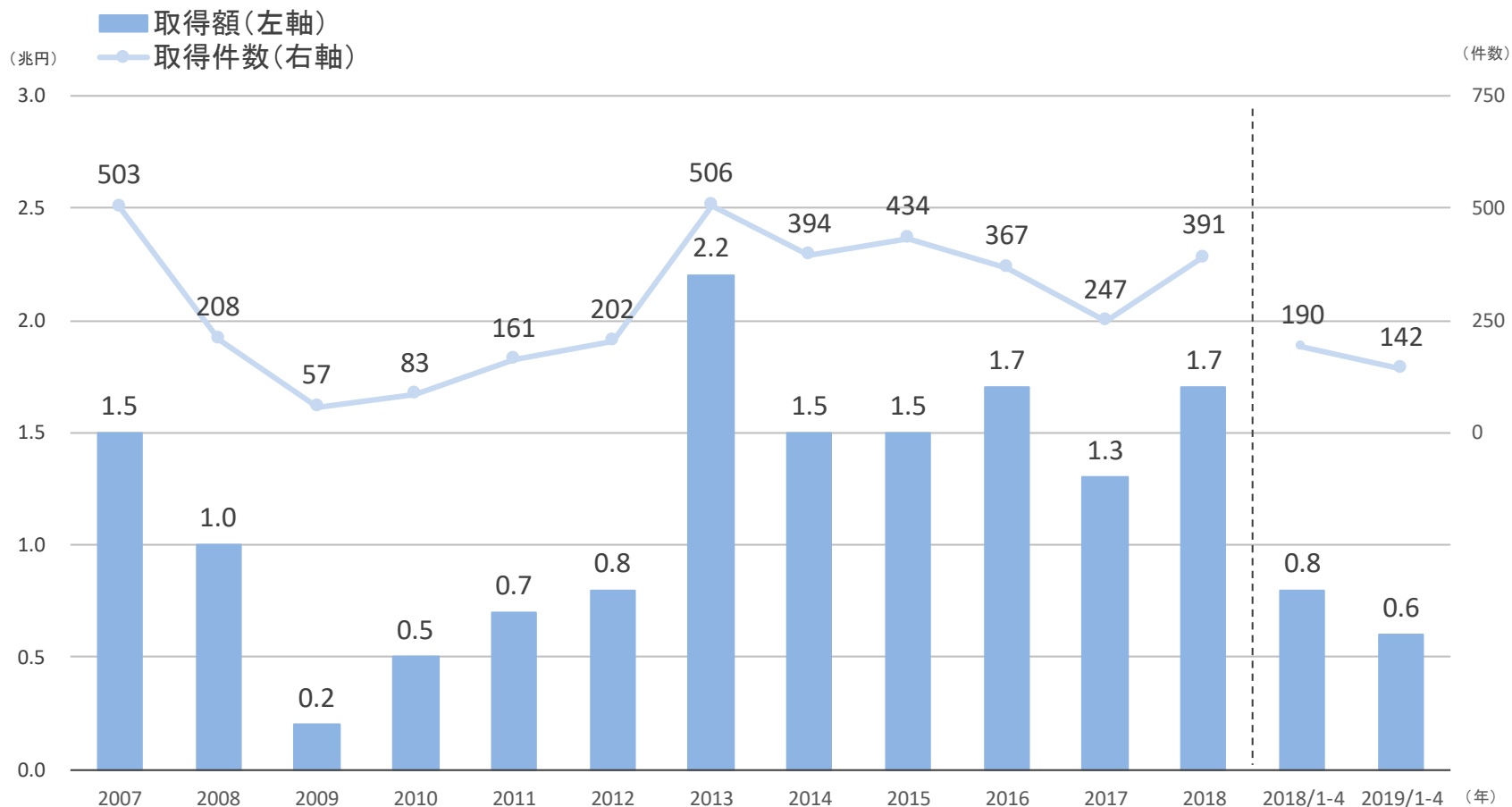


出所:トムソンロイターのデータより当社作成

東証REIT指数は、緩やかに上昇を続けている。各J-REITの収益は低金利と国内の堅調な賃貸需要に支えられ好パフォーマンスを維持し、また、減速懸念のある世界経済の影響を受けづらいディフェンス銘柄としても投資家から選好されている。

J-REITの物件取得額

～物件取得額(2019年1～4月)は、前年同期比-27.7%～

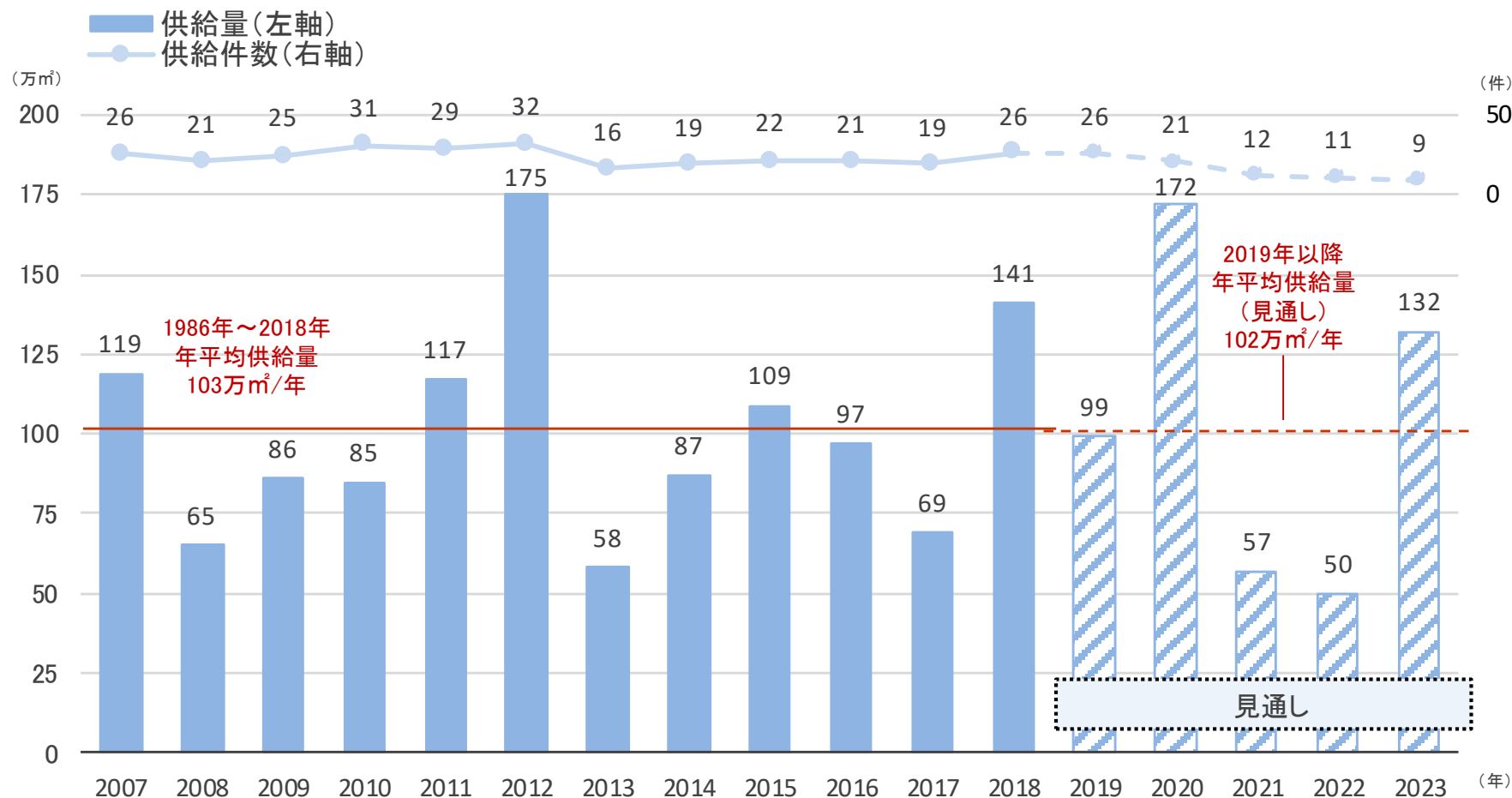


出所: ARES「J-REIT Databook」より当社作成

J-REITの物件取得額(2019年1～4月)は0.6兆円(前年同期比-27.7%)と大幅に減少。低金利の継続や投資口価格の上昇により資金調達環境は好調なもの、不動産価格の高止まりにより、高い投資利回りが確保できる物件が市場に不足している。

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）

～2020年と2023年に大量供給が予定されている～



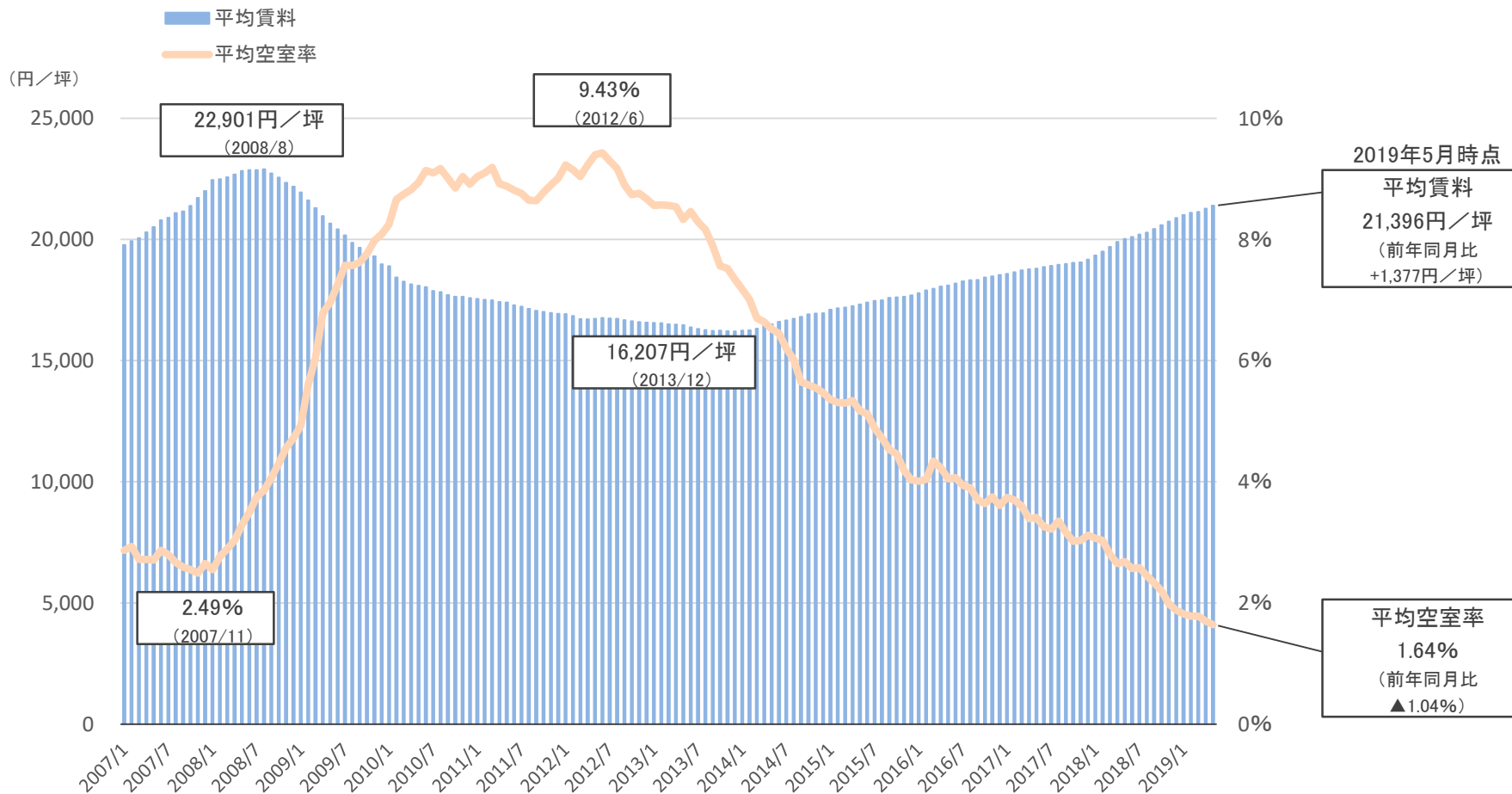
データ公表日：2019年4月
調査対象：事務所延床面積10,000㎡以上

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

2018年の東京23区大規模オフィス市場では、141万㎡が新規供給されたが、堅調なオフィス賃貸需要に支えられ空室率は低下。今後も良好な需要環境が続く見通しだが、2020年の大量供給により空室率は小幅に上昇する見通し。

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）

～大規模・大型オフィスビル平均賃料は、65ヶ月連続で緩やかに上昇～



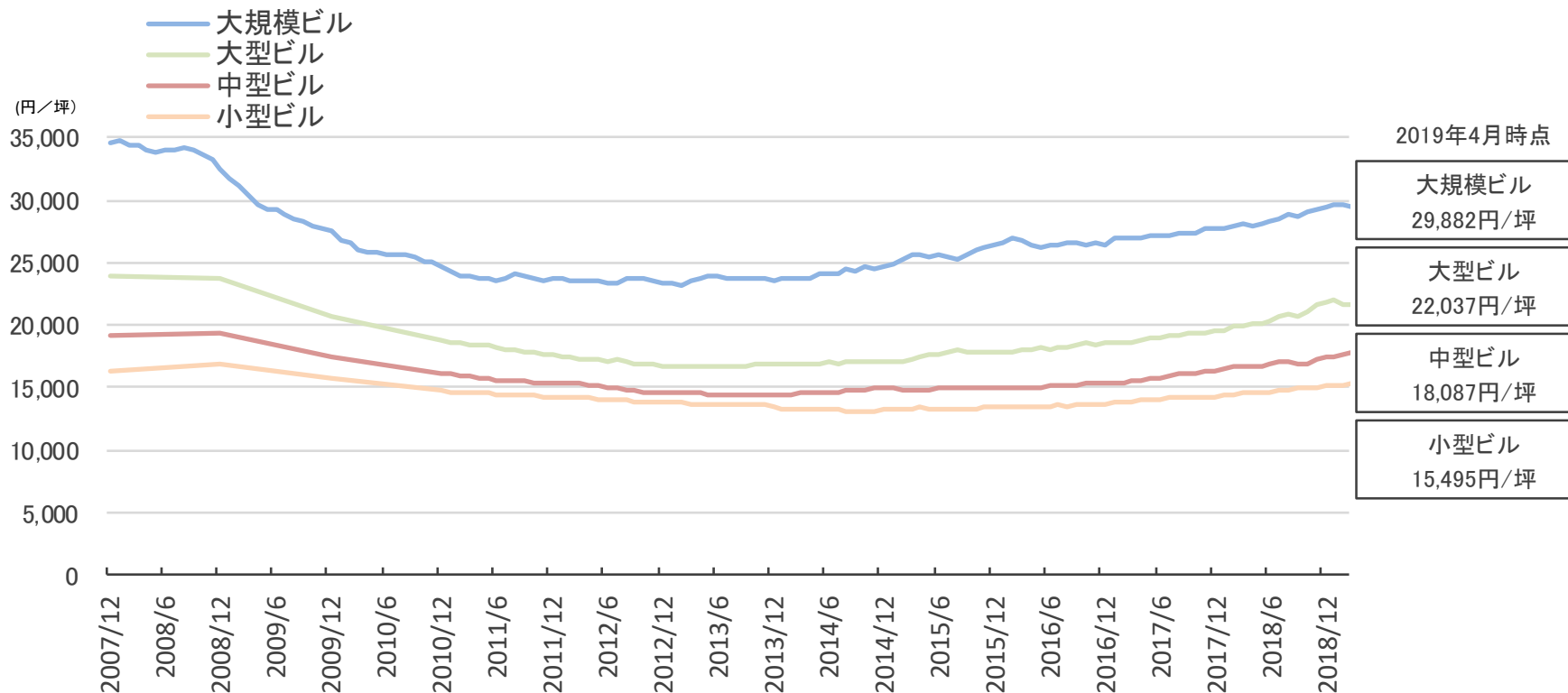
調査対象：都心5区の基準階面積が100坪以上の主要貸事務所ビル
ビル棟数(ストック)：2,584棟、

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

2019年5月時点の東京都心5区の空室率は、月次データが残る2002年1月以来の最低値である1.64%まで低下。

オフィスビル賃貸市場③（東京都心5区の平均募集賃料）

～中型・小型オフィスビル平均賃料も緩やかに上昇を続けている～



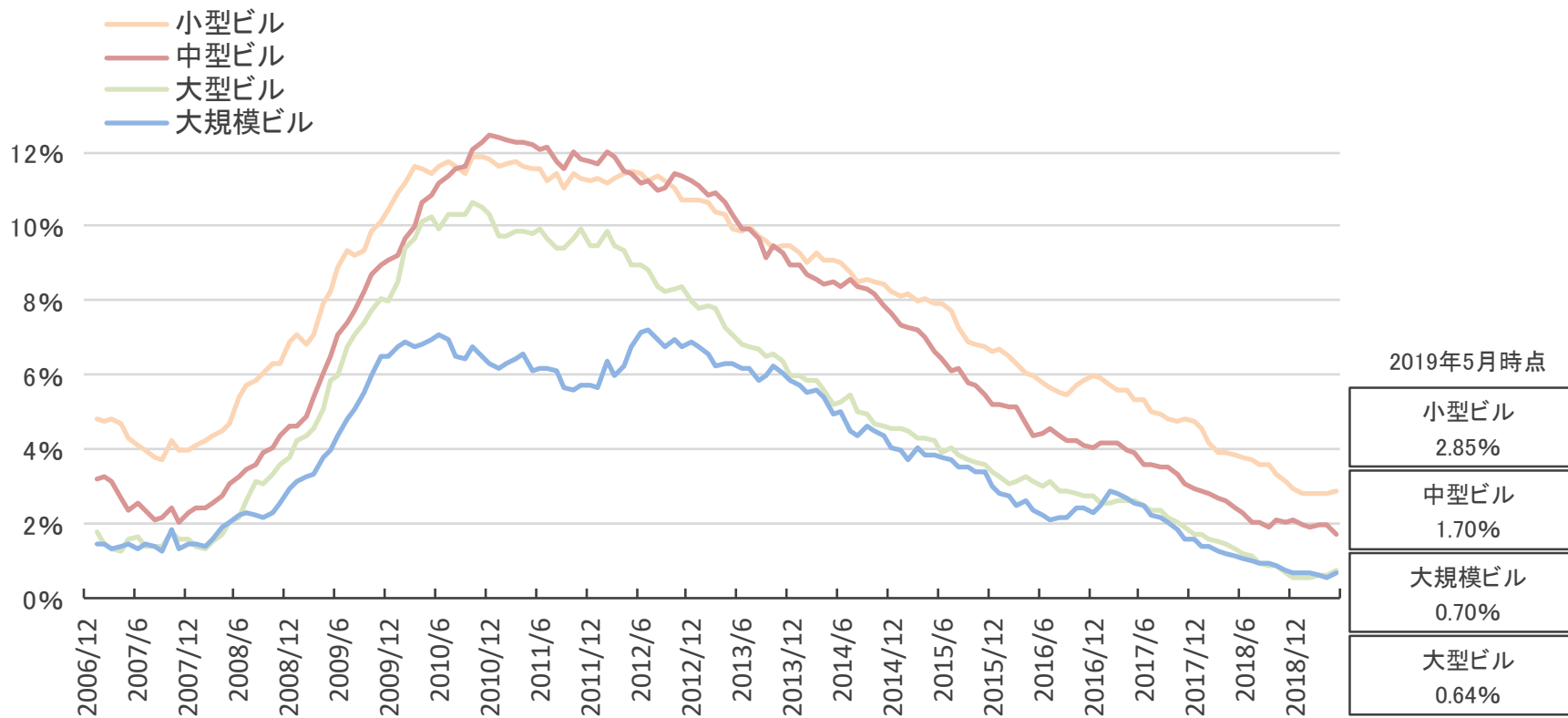
規模分類（基準階1フロアの面積）			
大規模ビル	200坪以上	中型ビル	50坪以上100坪未満
大型ビル	100坪以上200坪未満	小型ビル	20坪以上50坪未満

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

オフィスビル平均募集賃料（共益費込み）は、好調な企業業績を背景とした旺盛なオフィス需要に支えられ、緩やかに回復している。

オフィスビル賃貸市場④（東京都心5区の平均空室率）

～空室率は、いずれの物件規模も大きく改善～



規模分類（基準階1フロアの面積）

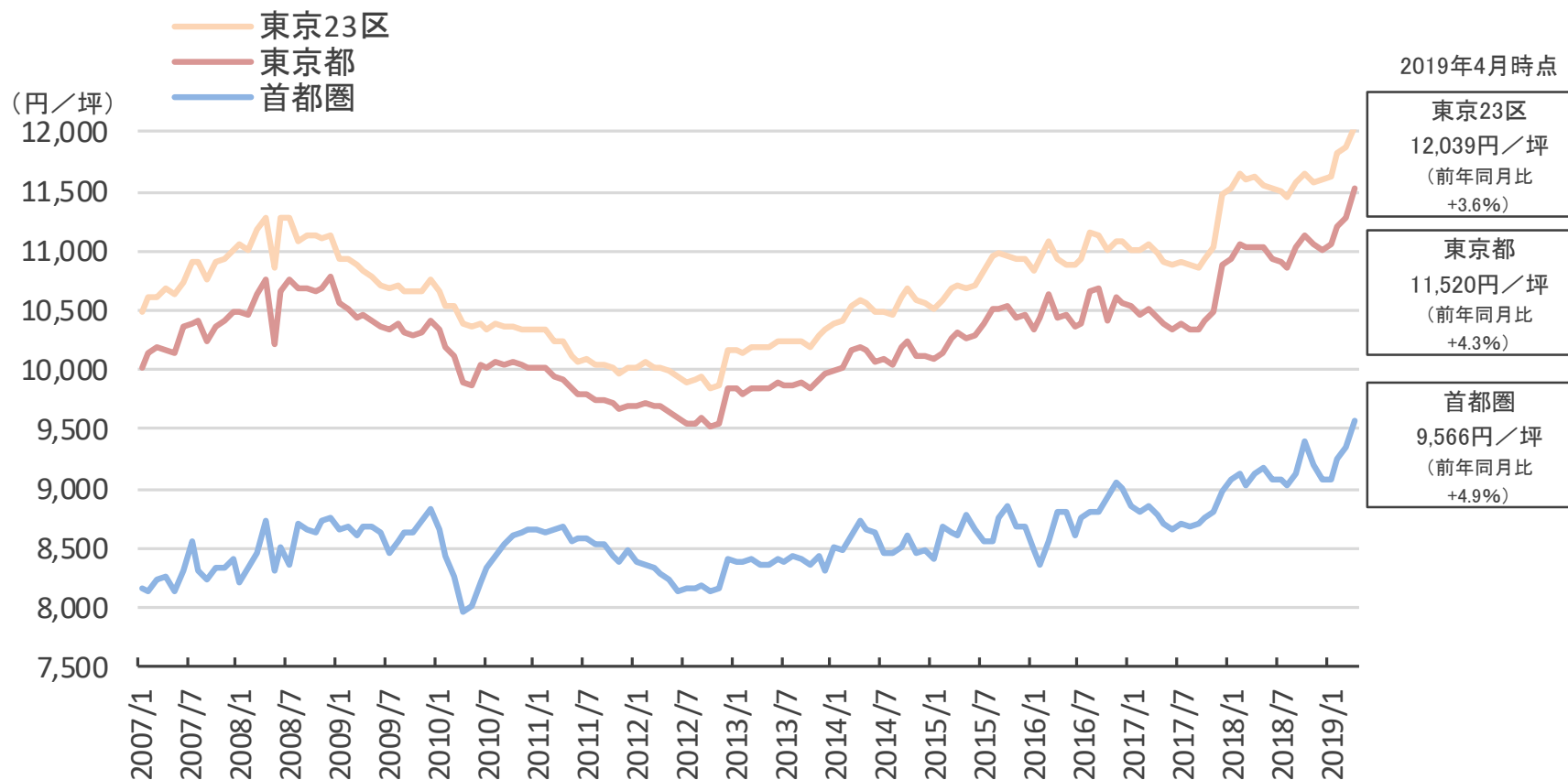
大規模ビル	200坪以上	中型ビル	50坪以上100坪未満
大型ビル	100坪以上200坪未満	小型ビル	20坪以上50坪未満

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

大型ビル・大規模ビルの需要は非常にひっ迫し、空室率は1%を割り込んで推移している。

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区の平均募集賃料は上昇が続いている～



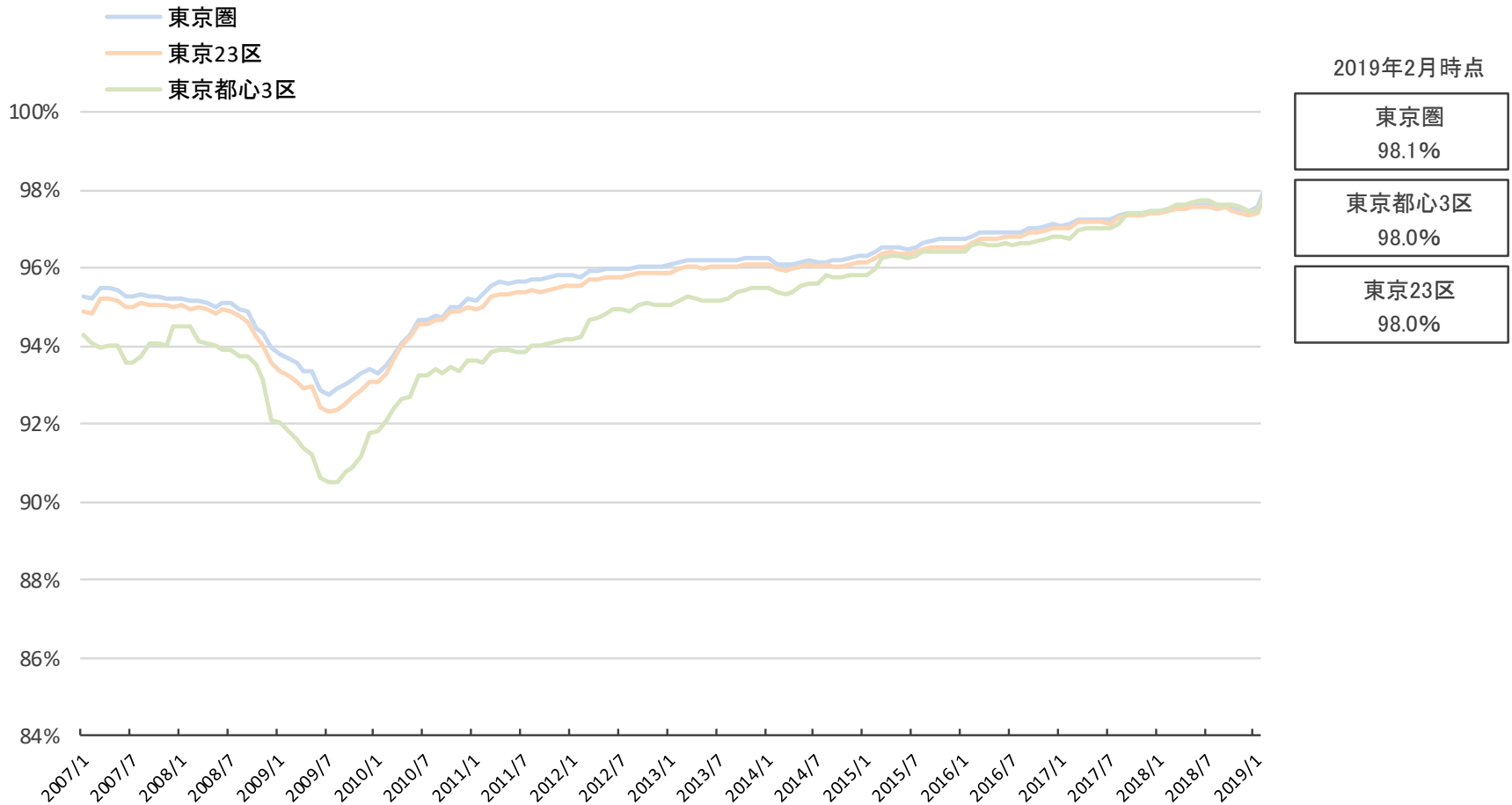
* 首都圏：東京都・神奈川県・千葉県・埼玉県

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区では、築浅物件のシェア増加により平均募集賃料を押し上げている。

マンション賃貸市場②（J-REIT保有の平均稼働率）

～東京23区の稼働率は98.0%～



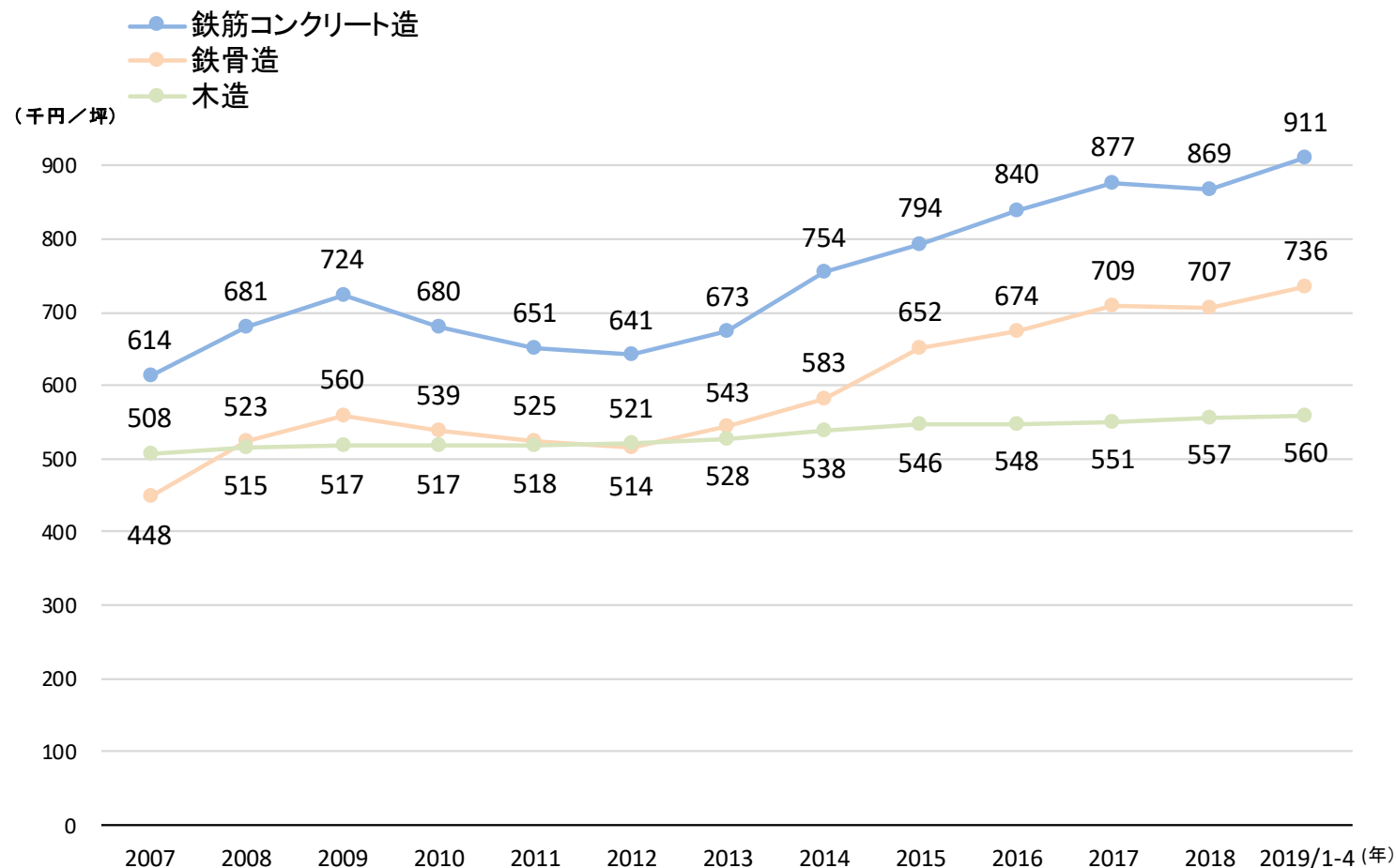
* 2018年8月までは確定値、2018年9月は準確定値、2018年10月以降は速報値

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、98%超の高稼働率が続いている。

建築費坪単価

～建築費は上昇が続く～

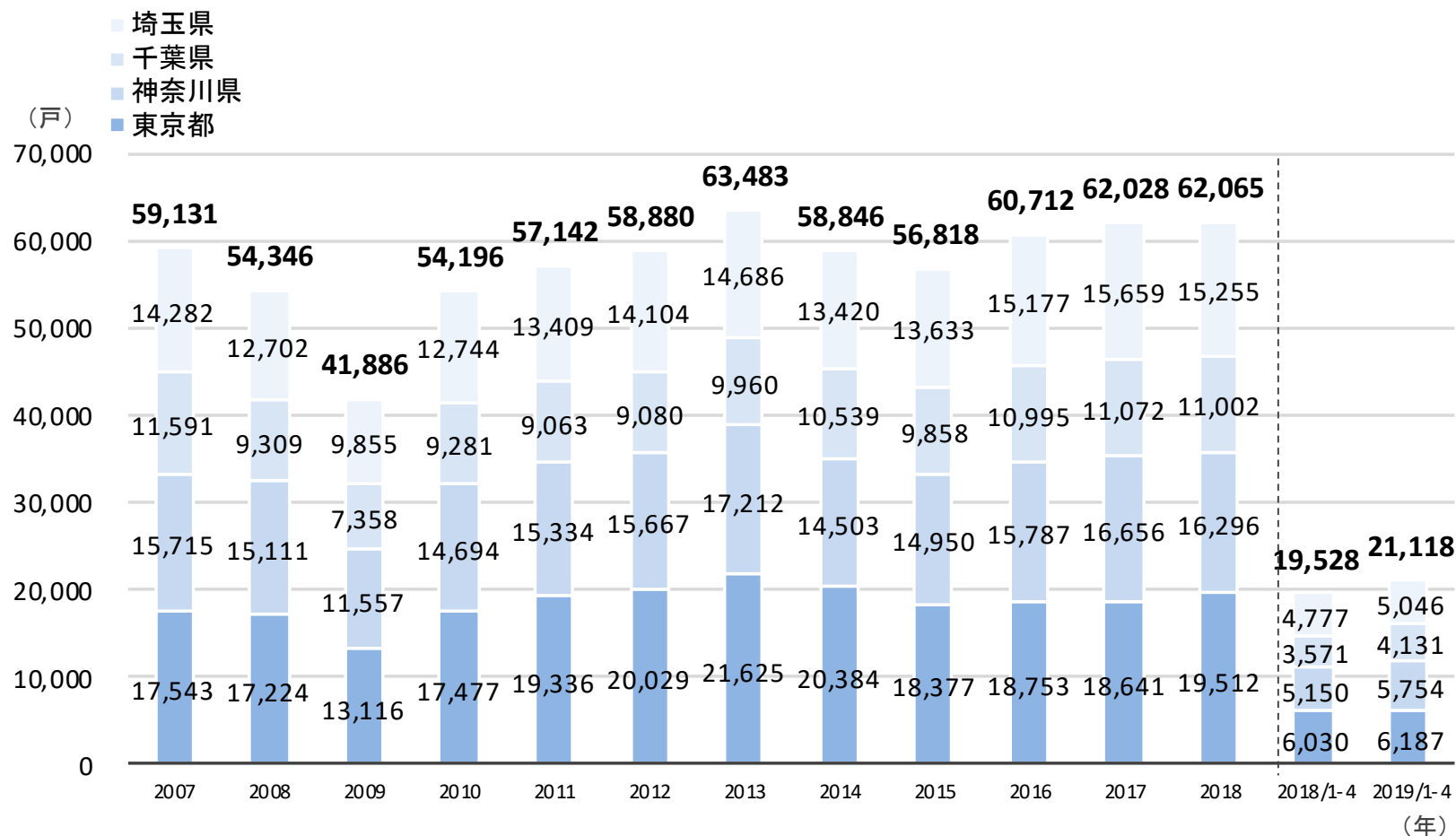


出所:国土交通省「建築着工統計」より当社作成

鉄筋コンクリート・鉄骨造の建築費上昇は、2014年頃から上昇傾向にある。

新築戸建市場（首都圏の新築着工件数）

～割安感のある新築分譲戸建の需要が続く～

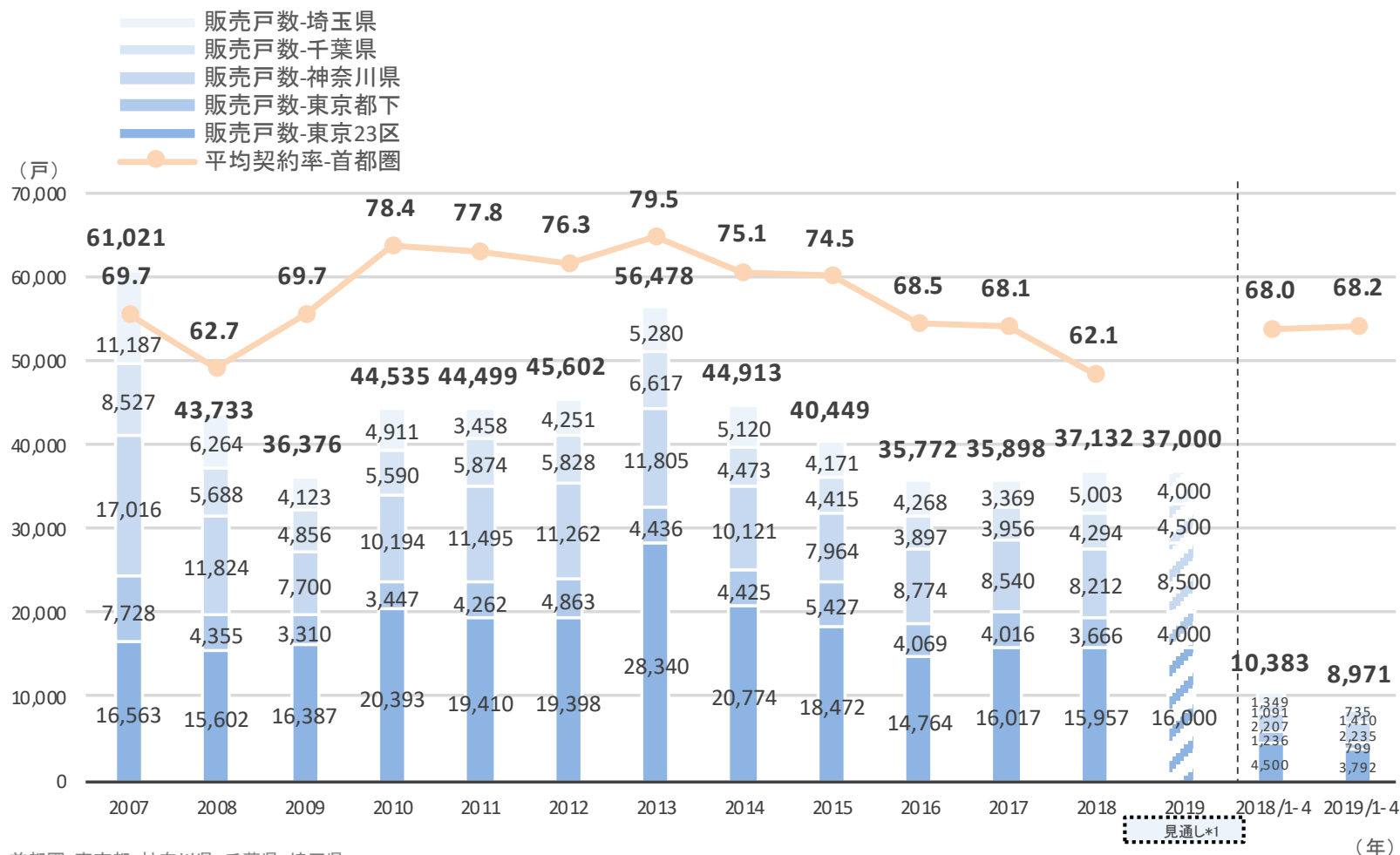


出所：国土交通省「住宅着工統計」より当社作成

2018年通年の分譲戸建の新設住宅着工戸数は前年度並みの62,065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・平均契約率）

～販売戸数（首都圏）は減少～



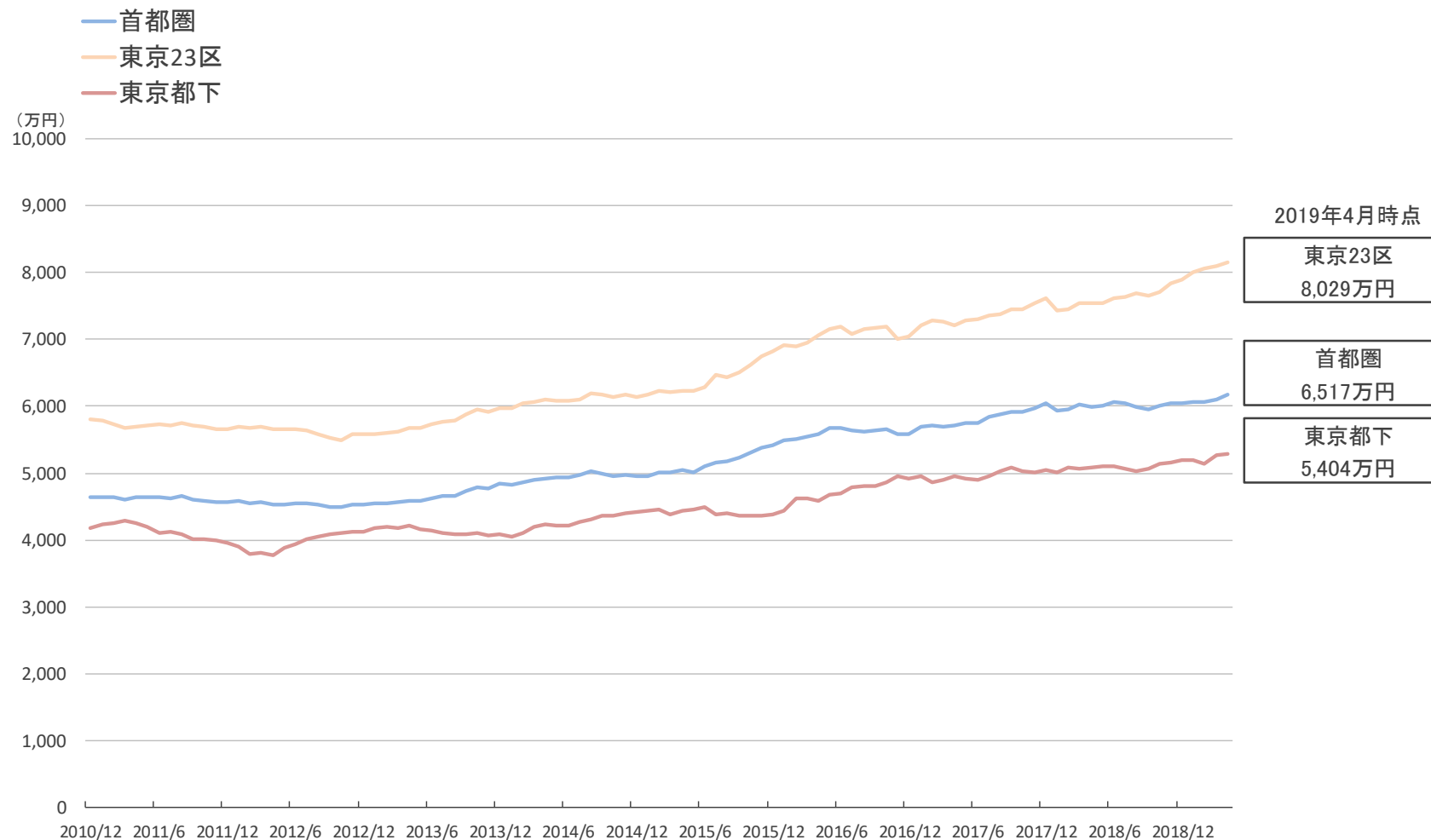
* 首都圏：東京都・神奈川県・千葉県・埼玉県

*1 不動産経済研究所「首都圏・近畿圏マンション市場予測 ―2019年の供給予測―」（2018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

2019年1～4月の新築分譲マンションの販売戸数は、各社が新規供給を抑制し在庫販売に注力したことで、前年同期比-13.6%の8,971戸となった。また、初月契約率は好不調の目安とされる70%を下回る契約率が続いている。

新築分譲マンション市場②（首都圏の70㎡換算販売価格）

～新築販売価格（70㎡換算）の上昇が続く～



* 首都圏：東京都・神奈川県・千葉県・埼玉県

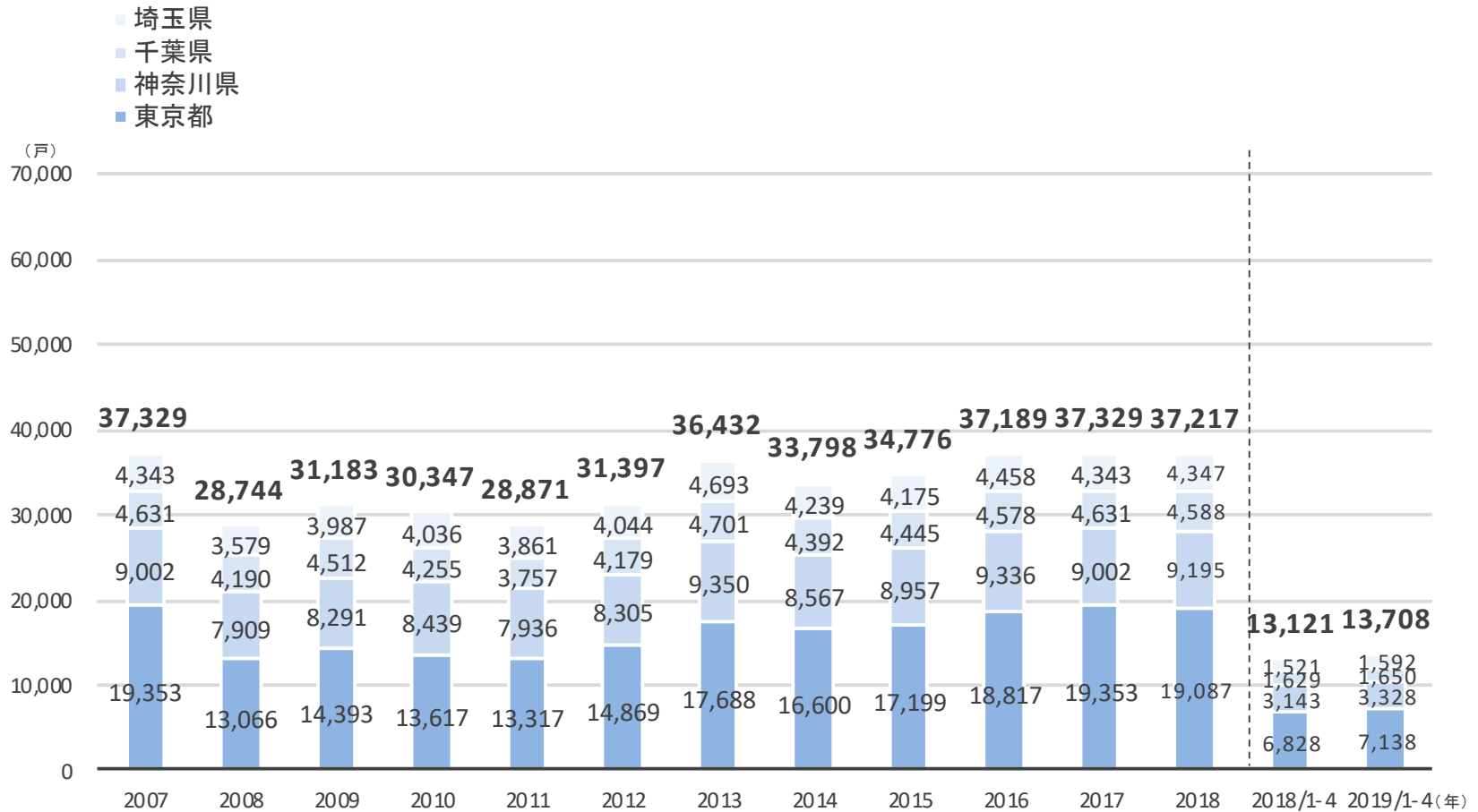
* 12か月移動平均グラフ

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

首都圏の新築分譲マンション市場は、用地取得価格の高騰や建築コストの上昇により、販売価格の値上がりが続いている。

中古マンション市場①（首都圏の成約戸数）

～2018年通年の成約戸数は前年比でほぼ横ばい～



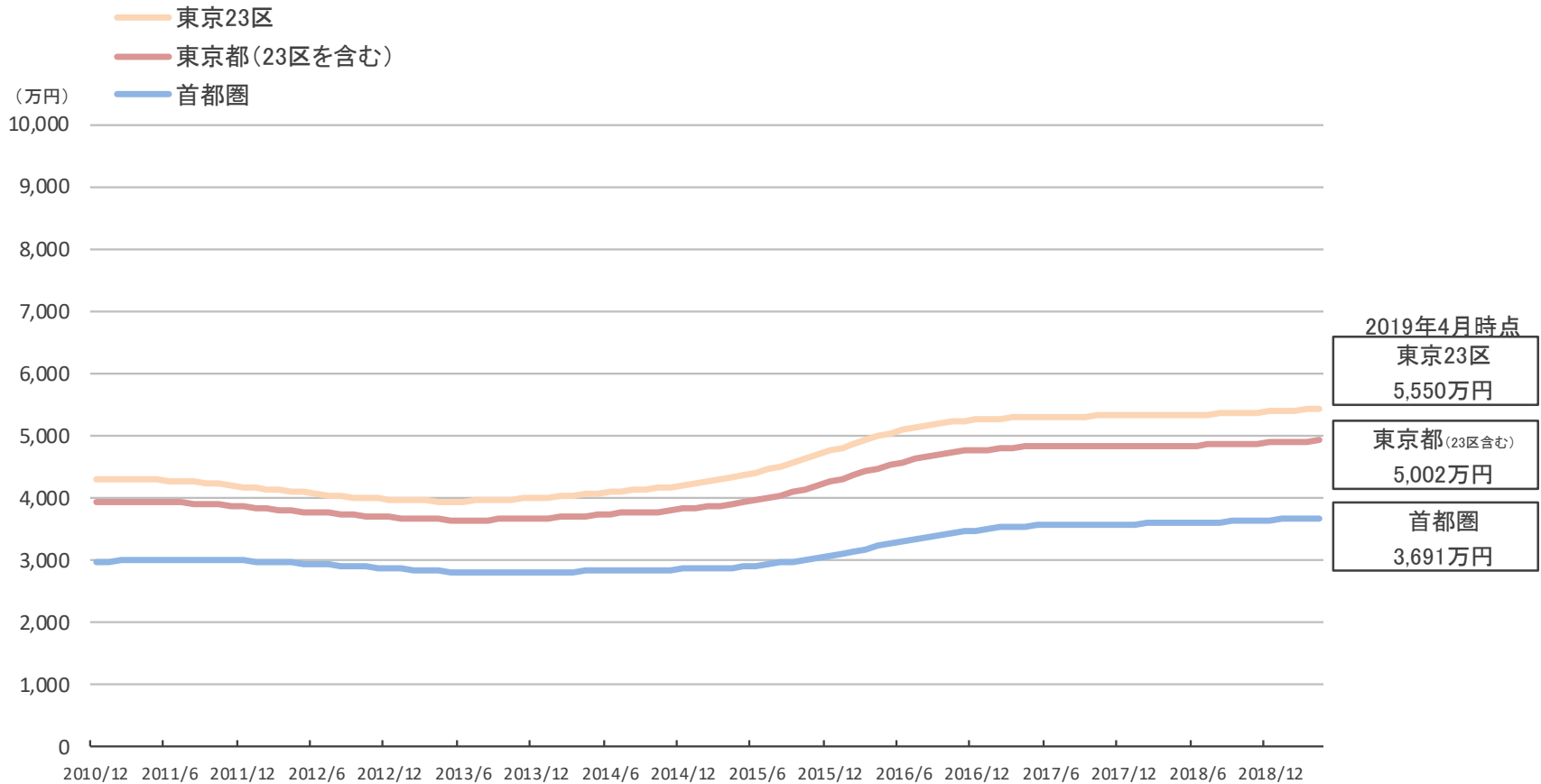
* 首都圏：東京都・神奈川県・千葉県・埼玉県

出所：東日本不動産流通機構「月例速報マーケットウオッチ」より当社作成

2018年の中古マンション成約戸数は前年比でほぼ横ばい。割安な中古マンションの需要は強く、中古マンションの成約戸数は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）

～東京23区の販売価格（70㎡換算）は5,550万円で緩やかな上昇傾向が続く～



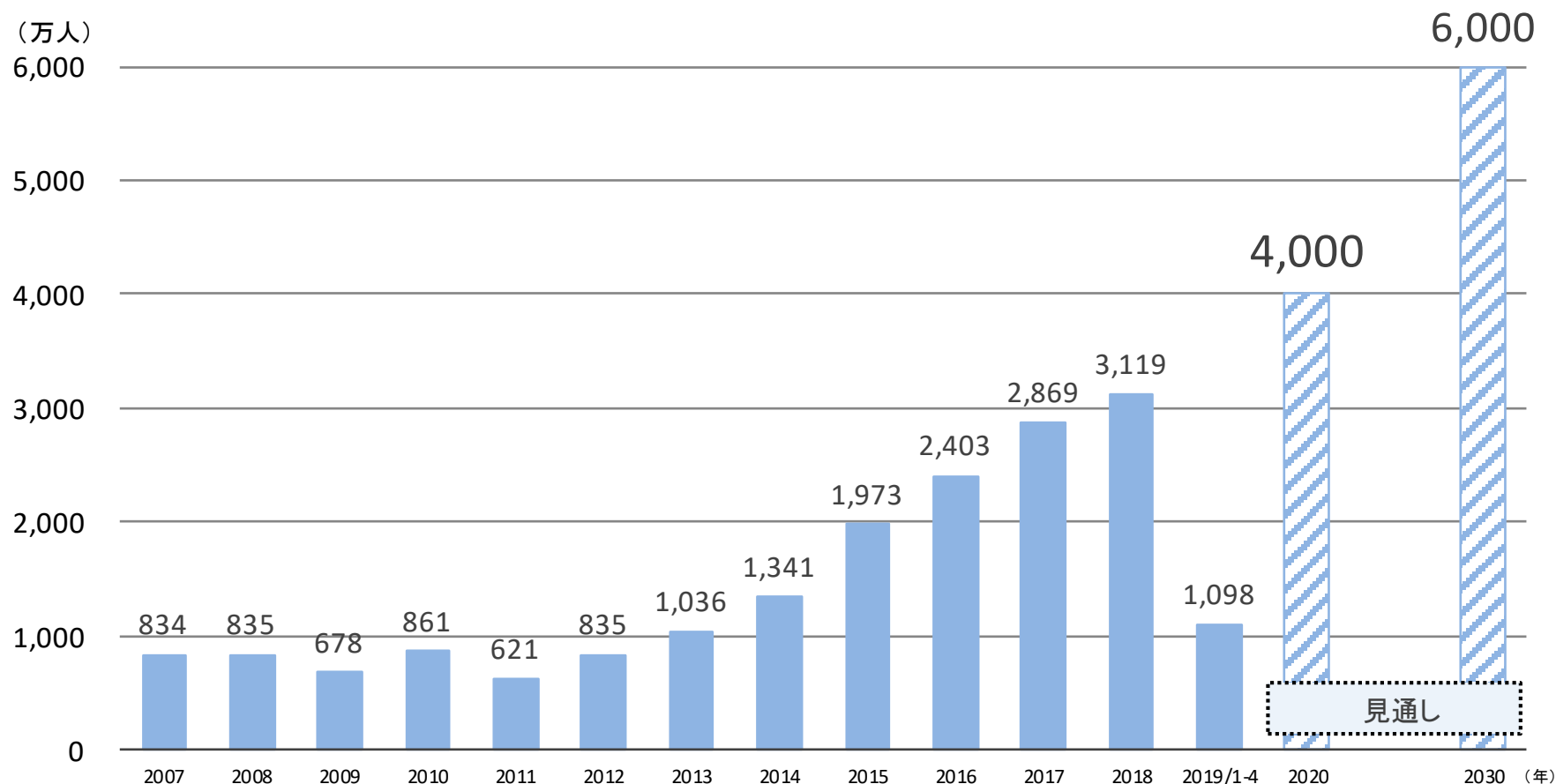
* 首都圏：東京都・神奈川県・千葉県・埼玉県
* 12か月移動平均グラフ

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区の中古マンション販売価格は5,550万円で緩やかに上昇を続けているが、新築分譲マンションの販売価格より3割程度割安になっている。

ホテル市場①（訪日外国人旅行者数）

～政府目標は2030年に6,000万人～



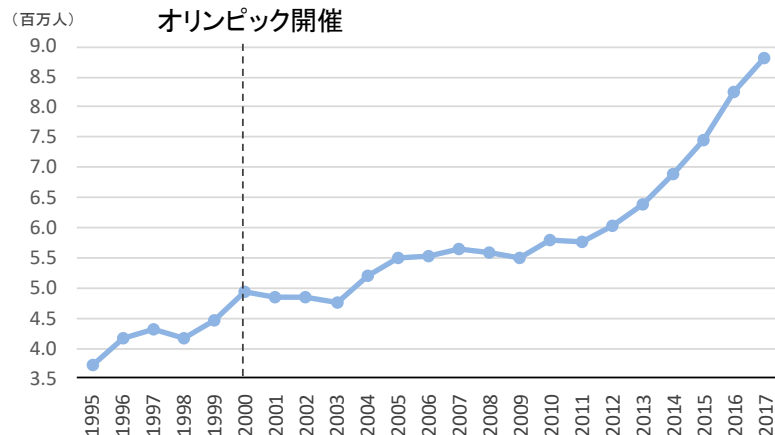
出所：日本政府観光局「訪日外客数の動向」より当社作成

2018年通年の訪日外国人旅行者数は過去最高の3,119万人を記録した。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を目標にしている。

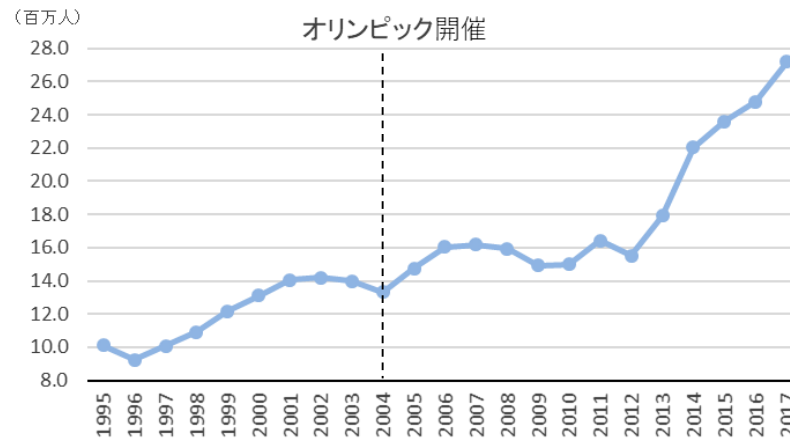
ホテル市場②（オリンピック開催国 外国人旅行者の推移）

～オリンピック開催後も外国人旅行者の増加が続く～

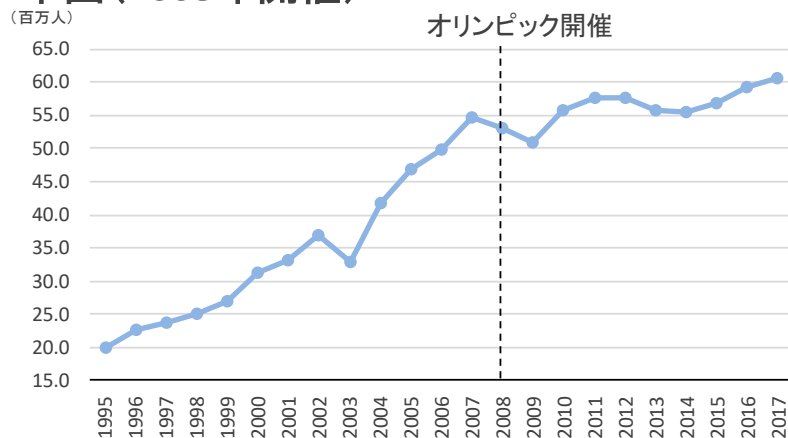
オーストラリア（2000年開催）



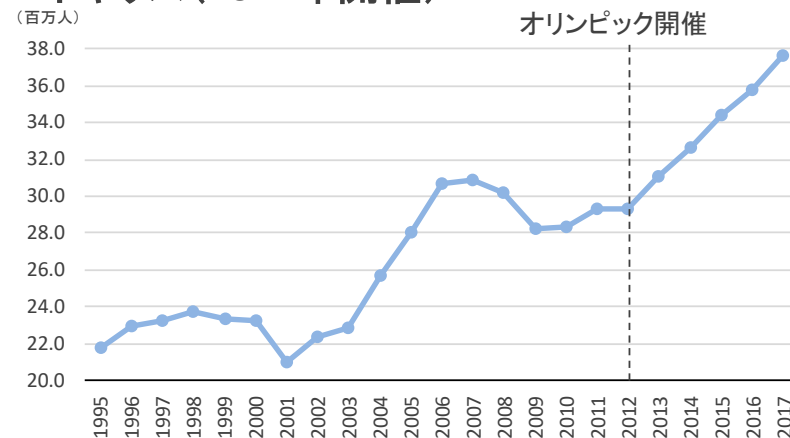
ギリシャ（2004年開催）



中国（2008年開催）



イギリス（2012年開催）

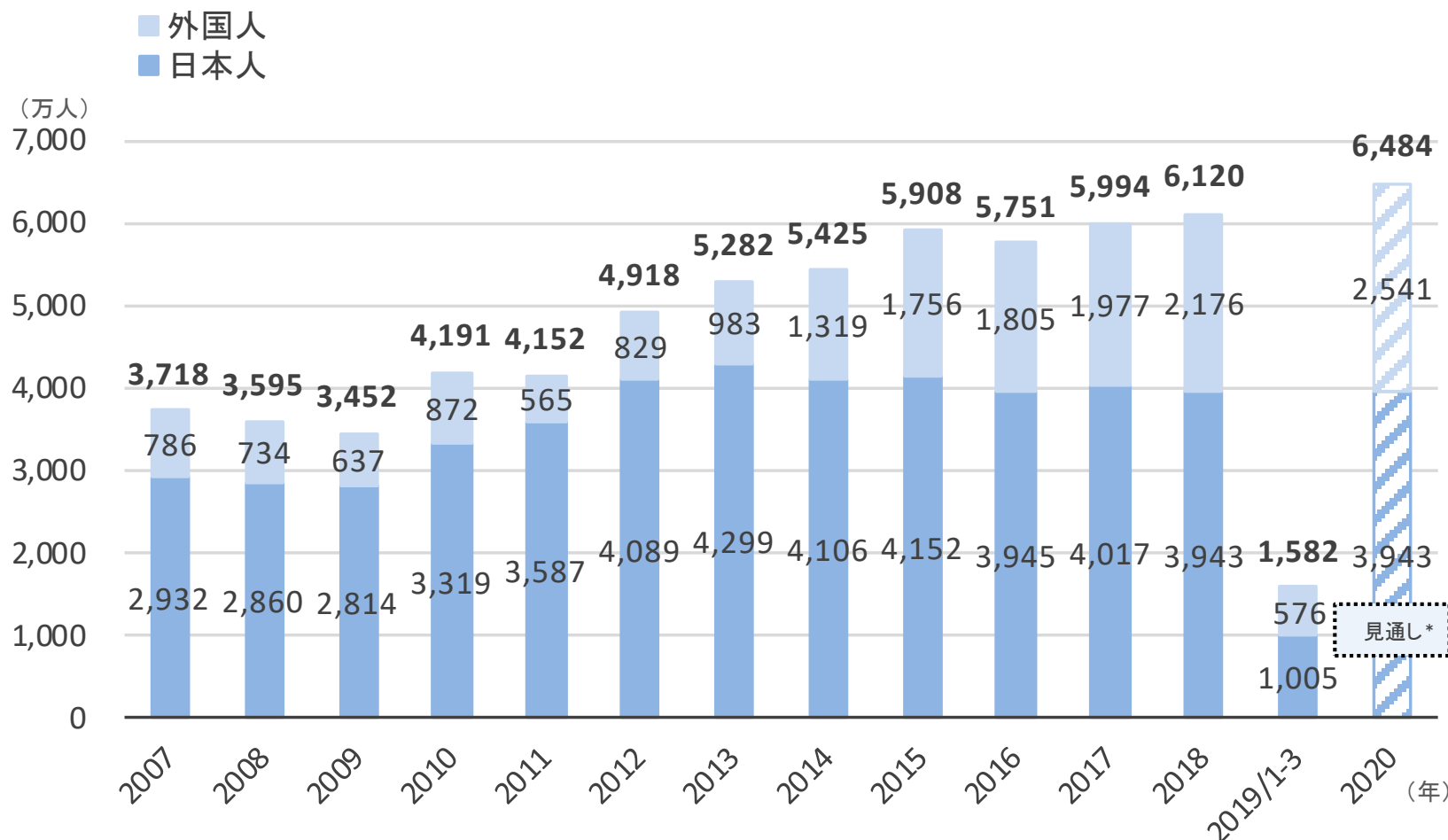


出所：THE WORLD BANK「International tourism, number of arrivals」より当社作成

過去のオリンピック開催国では、開催後も外国人旅行者の増加が続いている。日本でも、訪日外国人旅行者が2020年東京オリンピック開催後も引き続き増加することが期待されている。

ホテル市場③（東京都の延べ宿泊者数）

～延べ宿泊者数は2020年に6,484万人を見込む～



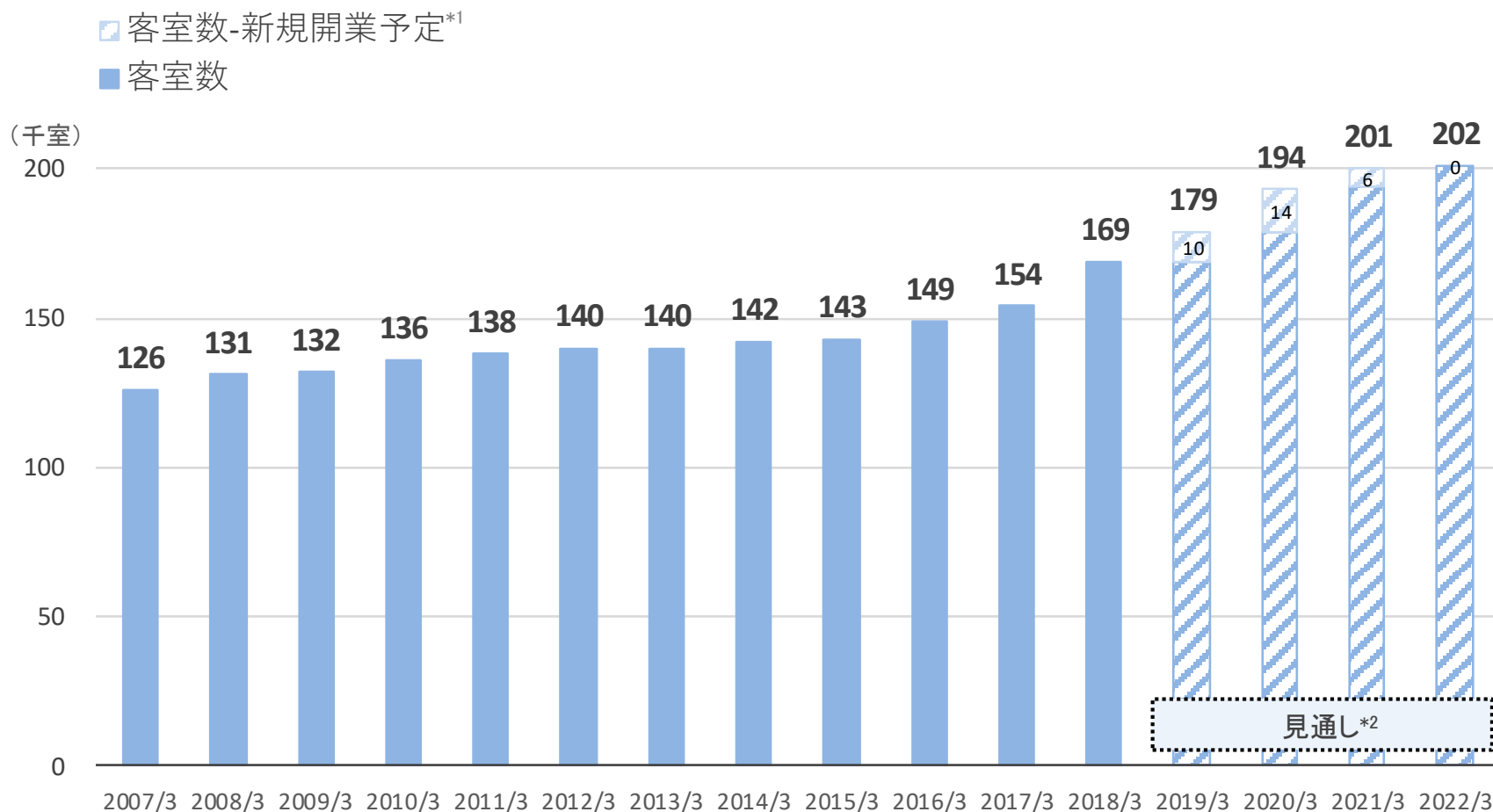
* みずほ総合研究所「タイプ別、市区町村別にみたホテル客室不足の試算」(2018年10月29日) * 日本人・外国人延べ宿泊者数がそれぞれ標準シナリオのケース

出所: 国土交通省 観光庁「宿泊旅行統計調査」より当社作成

民間調査機関の試算によると、東京都のホテル等に宿泊する延べ宿泊者数は外国人旅行者の伸びに支えられ、2020年には6,500万人弱に到達すると予想されている。

ホテル市場④（東京都の客室数）

～客室数ストックは、2020年に19.4万室を見込む～



*1 客室数にはホテル・旅館いずれも含む

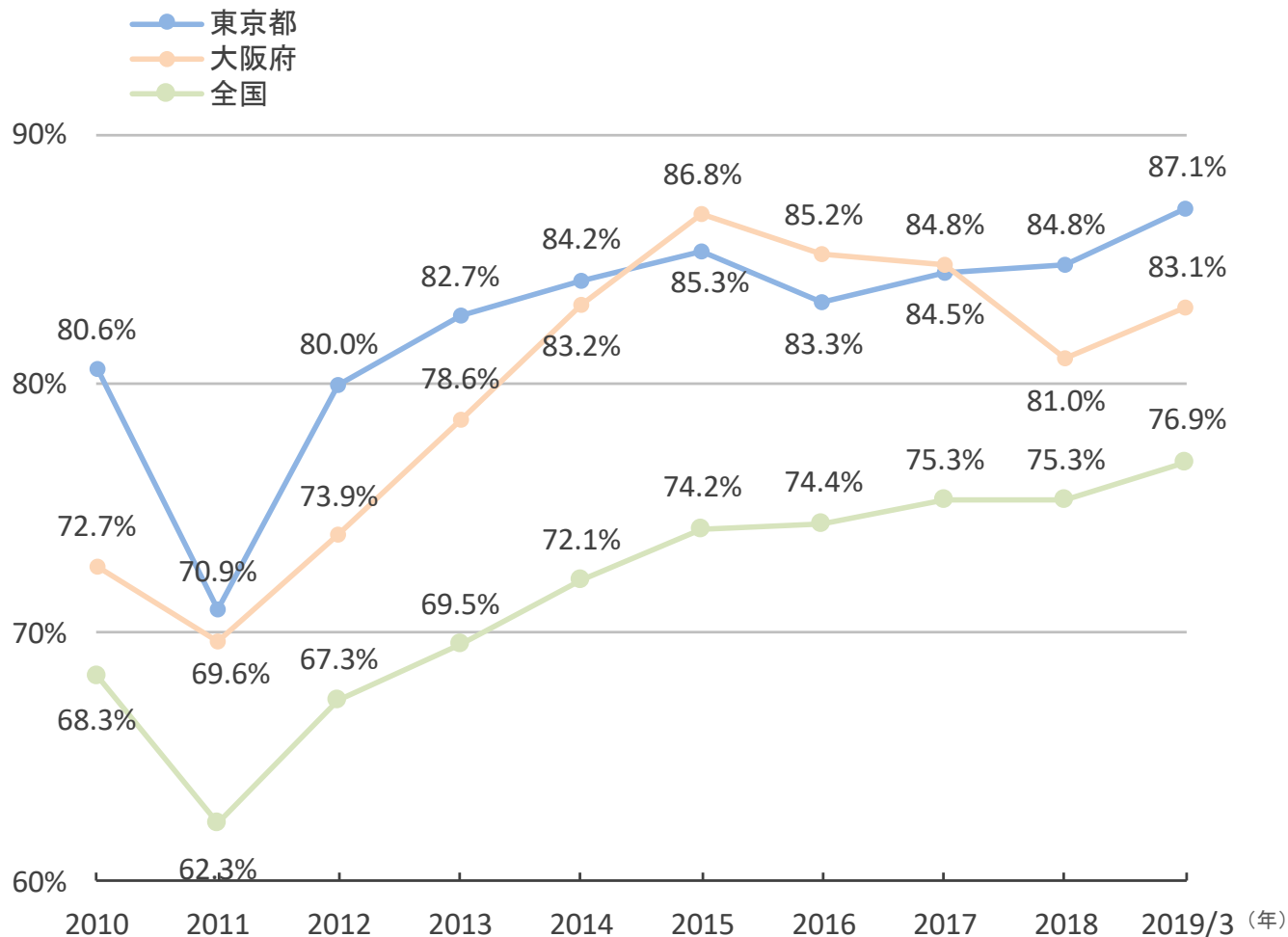
*2 株式会社オータパブリケーションズ「週刊ホテルレストラン」(2019年6月7日)を参考に当社作成

出所:厚生労働省「衛生行政報告例」より当社作成

東京都におけるホテル・旅館等の客室数は2018年3月で16.9万室。客室数の新規供給は、2019年～2020年にピークを迎える見通し。

ホテル市場⑤（ビジネスホテル平均稼働率）

～東京都の平均稼働率は87.1%～



出所：国土交通省 観光庁「宿泊旅行統計調査」より当社作成

東京都では、ホテルの新規開業に伴い客室数の増加が続いているが、延べ宿泊者数も増加し、稼働率は上昇傾向が続いている。

ホテル市場⑥（東京都 需給予想-2020年-）

～2020年までに2.5万室の新規供給が予定され、供給過剰が懸念されている～

（当社推計）

【新規供給の計算】

東京都の客室数（ストック）

2018年3月
16.9万室
(2,024棟) ➡ 2020年3月
19.4万室
(2,203棟) * P34ご参照

+2.5万室
(+179棟)

新たに稼動する延べ客室数

732万室/年 * 稼働率は2018年実績と同じ80.3%(*A)で計算
計算式
(2.5万室 × 80.3% × 365日 = 732万室/年)

*A 国土交通省 観光庁「宿泊旅行統計調査」 東京都の客室稼働率（全タイプ）

*B 国土交通省 観光庁「宿泊旅行統計調査」、厚生労働省「衛生行政報告例」のデータを基に当社計算

【新規需要の計算】

東京都の延べ宿泊者数

2017年通年
5,994万人 ➡ 2020年通年
6,484万人 * P33ご参照

+490万人

新たに必要となる延べ客室数

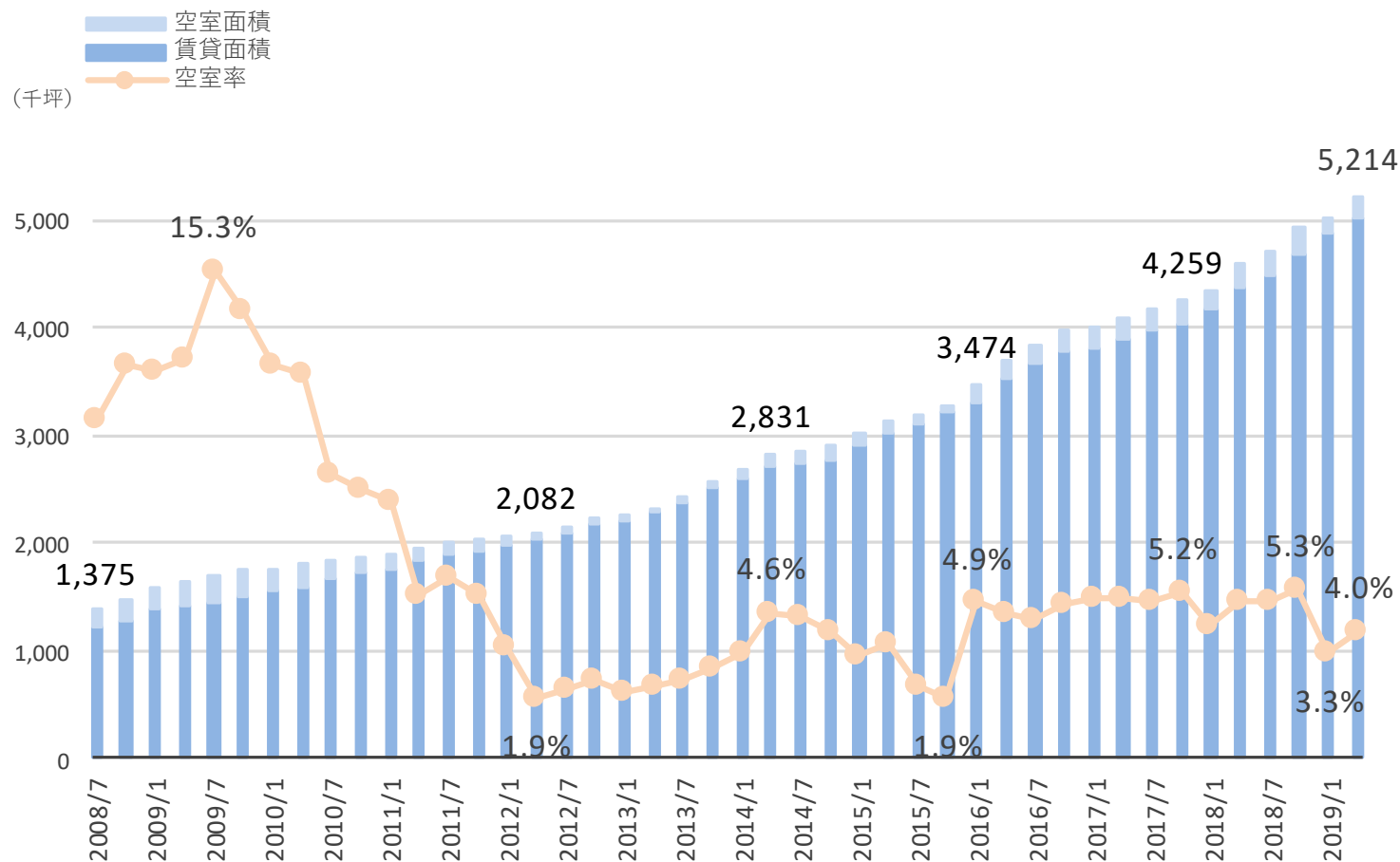
404万室/年 * 1室あたりの客室数は2018年実績と同じ
1.21人/室(*B)で計算
計算式
(490万人 ÷ 1.21人/室 = 404万室/年)

出所：国土交通省 観光庁および各社資料より当社作成

当社では、2020年におけるホテル等の客室数の需給バランスは供給過剰になると予想。需給拡大のためにはさらなる訪日外国人旅行者数の増加や日本人の宿泊需要掘り起こしが期待されている。

物流施設市場①（首都圏のストック・空室率）

～賃貸物流施設のストックは521万坪～



* 首都圏: 東京都・神奈川県・千葉県・埼玉県・茨城県

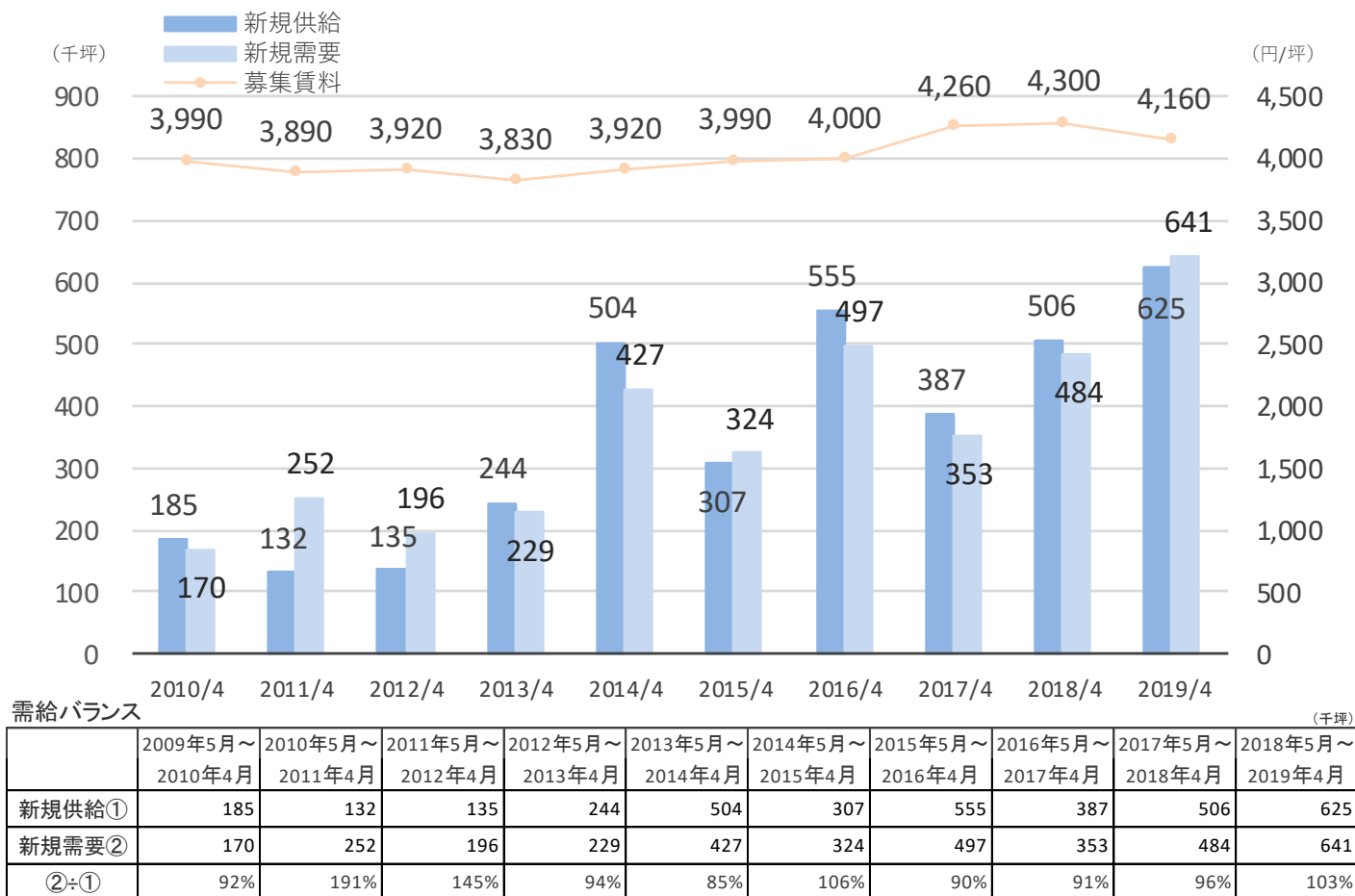
* 調査対象: 延床面積または敷地面積3,025坪(1万㎡)以上の賃貸物流施設
調査棟数: 372棟(2018年10月現在)

出所: 株式会社一五不動産情報サービス「物流施設の賃貸マーケットに関する調査」より当社作成

首都圏の賃貸物流施設ストックは521万坪に拡大するも、空室率は4%と高い稼働が続く。

物流施設市場②（首都圏の新規需給・募集賃料）

～新たな需要が、物流施設の新規供給を上回る～



* 首都圏：東京都・神奈川県・千葉県・埼玉県・茨城県

* 調査対象：延床面積または敷地面積3,025坪（1万㎡）以上の賃貸物流施設
調査棟数：391棟（2019年4月現在）

出所：株式会社一五不動産情報サービス「物流施設の賃貸マーケットに関する調査」より当社作成

2018年5月～2019年4月の1年間では、新規供給62万坪に対して64万坪の新規需要あり、需要が供給を上回っている。募集賃料は、他地域より賃料が高い臨海部の募集物件数が減少した影響で下落。

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 —

経営管理部

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。