2022 年２月 10 日

日本ロジスティクスフィールド総合研究所

2021 年の物流不動産マーケットの振り返りと今後の見通し

～変調が生じてきている物流不動産マーケット～

全国的に 2021 年も開発物件の需給バランスはタイトに推移したものの、2020 年末の空室率 1.7%に対して 2021 年末は 3.0%とやや上昇し着地している。この傾向は福岡都市圏を除き、首都圏、大阪圏、名古屋圏でもみられる。

成長市場を有するアセットとして豊富な資金を集め盤石なマーケットを形成してきた物流不動産であるが、ここにきて潮目の変化がみられる。

2022 年、さらに 2023 年は供給が加速することが予想され需要が追随しきれない可能性がある。昨年後半から需給バランス的には潮目が変わってきている。

以下、2021 年末時点の物流不動産マーケットの需給バランスをもとに、2021 年の物流不動産マーケットを振り返る。また、供給量の増加に対して需要量の発生の勢いがやや弱い状況が見られだしている 2022 年の見通しについて述べるものとする。

１．2021 年の物流不動産マーケットの振り返りと今後の見通し

１）2021 年マーケットの振り返り

〇需給バランス

2021 年には単年で過去最大の約 500 万㎡もの供給がなされた。2020 年の供給量が約 380 万㎡の供給量であったことから対前年で約 120 万㎡増となっている。2021 年の大量供給によりこれまでの累計で約 3775 万㎡（約 1140 万坪）の供給が行われている。市場開拓率（倉庫ストックに対する供給開発面積）も 7.2%と上昇してきている（全国の倉庫ストック面積は固定資産税台帳から試算し約 1.58 億坪（倉庫として課税される様々なタイプを含む））。

一方、需要についても約 440 万㎡と過去最大の発生量になっている。先借り需要（竣工前の予約契約）が多くみられ、年初から需要発生のスタートダッシュの効いた年となっていた。また、2018 年から 2021 年までは、需要発生の主たる要因は異なるもののほぼ、420 万㎡から 440 万㎡の一定幅の水準が続いている。18，19 年は物流景気の良さから需要発生がけん引され、20、21 年はコロナ禍の影響により 3PL 事業者等の業種が低迷化した一方で通販関連による需要が引き続き好調だったことが挙げられる。

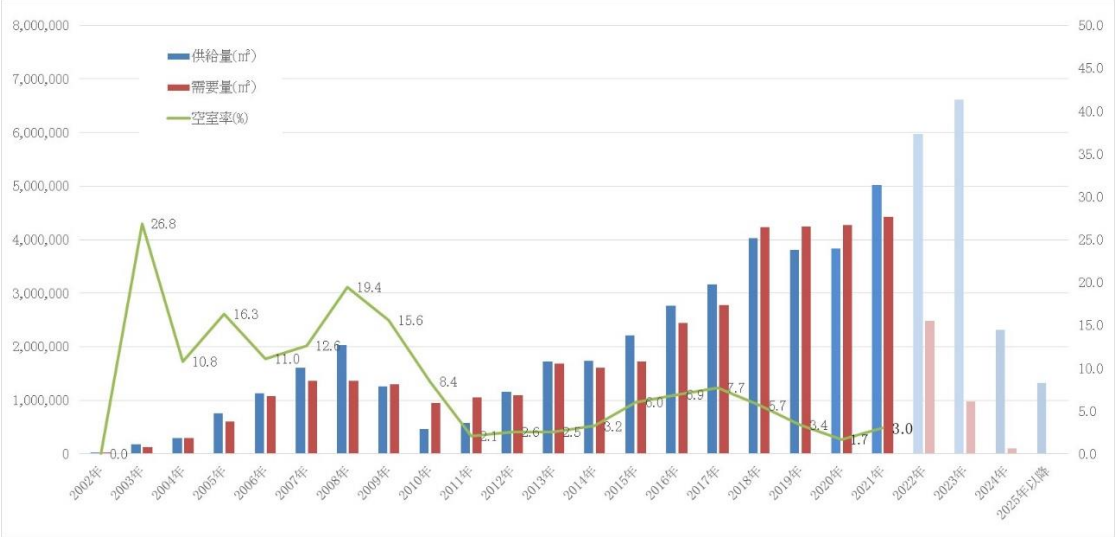
2021 年には過去最大の供給量と過去最大の需要量が発生したが、供給量が大幅に増加したことで、空室率は 3.0%（速報値）となり昨年の 1.7%を上回る結果となっている。首都圏、大阪圏、名古屋圏においても 2020 年の空室率を上回る結果となっている（福岡都市圏については空室率が０％で横ばい）。一昨年までは竣工時満床となる開発物件がほとんどで

あったが、昨年は 2018 年以前のように竣工後もテナントリーシングを継続する物件も多くみられた。

○賃料水準

このような需給バランスの状況を受け、空室率が一定の水準（大よその目途として４～５％）を下回っていた首都圏、大阪圏、福岡圏では賃料水準の強含み傾向が特に年前半においてみられた。

主たる大規模賃貸物流施設における需給バランスの推移（全国）（2021 年 12 月末現在）



注）主要な開発ディベロッパー等による大規模賃貸物流施設を対象とした当社データベースより作成

注）2022 年以降の供給量、需要量は現段階で判明している開発物件の合計値、テナント面積合計値

注）他の地域も同様

（1）需要面での動向

①物流景気からみた需要発生要因

これまでも 2018 年、2019 年の旺盛な需要は物流景気が影響していると説明してきた。2018 年から 2019 年にかけて在庫を増やす（物流スペースを増やす）傾向が強く出ていたためである。これに対して 2020 年～2021 年の半ばにかけては在庫を減らす傾向が出てきており、その分、旺盛な通販需要によりカバーされていた。

②コロナ禍での需要業種の動き

消費財を扱う 3PL 事業者等はコロナ前の水準に戻ってきており、一部の 3PL 事業者では積極的な物流不動産の賃借傾向がみられた。宅配事業者は引き続き通販市場の拡大に伴い取扱量が急増していることから、成長スピードに合わせ物流不動産を賃借する事例がみられた。特積み事業者による賃借もみられた。ただし、ＥＣ物流代行事業者では 2021 年は前年の９割程度の貨物量となっており、一時的に賃借する傾向に弱まりがみえた。大手 3PL 事業者も大よそ通販物流市場は 1.4 兆円規模と無視できない規模となっており、参入が見られ、庫内のオペレーションコストを削減するため自動化を前提としており、その場合物流不動産の活用がなされている。食品スーパー、ドラッグストアを除き、流通業界はやや動きが止まっている状況。特にコンビニエンスストアではその動きが顕著となっている。

③入居テナントの特性

2021 年竣工物件における入居テナント業種構成は、従前とかなり異なった状況となっている。

- 3PL 事業者による賃借の割合が約 25%と従前の 40%台に比べ 2021 年ではかなり低くなっている。荷主事業者による賃借の割合が増加していることから、直接賃借も増えてきているものと考えられる。
- 通販関連の賃借の割合が引き続き、増加してきている。モール系事業者だけでなく、直接物販系の通販事業者による賃借の割合も高い。アパレル小売りのＥＣ化の進展が進んできているがその影響も出てきているものと考えられる。
- 特積み事業者の賃借の割合も増加してきている。特積み事業者として宅配事業者、ラストワンマイル用事業者の他、本来事業の特積み用としても利用がみられる。マルチテナント型施設にこれらの輸送インフラ系事業者が入居することで他の入居事業者の利便性が上がることから、積極的に誘致している開発事業者もみられる。

④新たな需要の発生

○ラストワンマイル需要

通販関連事業者では保管・流通加工系の施設の他、個宅配送拠点需要が急激に増加してきている。

・モール系事業者の自社ラストワンマイル施設（ＤＳ）

ＤＳの設置が増加している。開発物件への入居も多くみられるが、市中の倉庫を利用しているケースも多くもみられる。軽自動車の出入りが多く、市中倉庫では十分な施設スペック、周辺道路環境に対応できていない可能性がある。

・ラストワンマイルへの参入

宅配事業者の他、西濃運輸（B2B から B2C への参入）、センコー、丸和運輸機関もラストワンマイル配送に積極的に参入してきており、これらの事業者用の施設需要も今後、強まってくる可能性が考えられる。

○ネットスーパー専用の物流センター

セブン系、西友楽天系が積極的にネットスーパーの大規模な専用センターの整備を進めている。一部、稼働している。港北、茨木地区の他に、今後、松戸、福岡糟屋等でも稼働してくる。他の食品スーパーについてはアマゾンも含め、既存店舗からの配送が中心となっている。

○危険物倉庫の需要

日雑品、工業品等を扱う物流事業者、メーカー等が入居条件として危険物倉庫の併設を求めているケースがみられる。

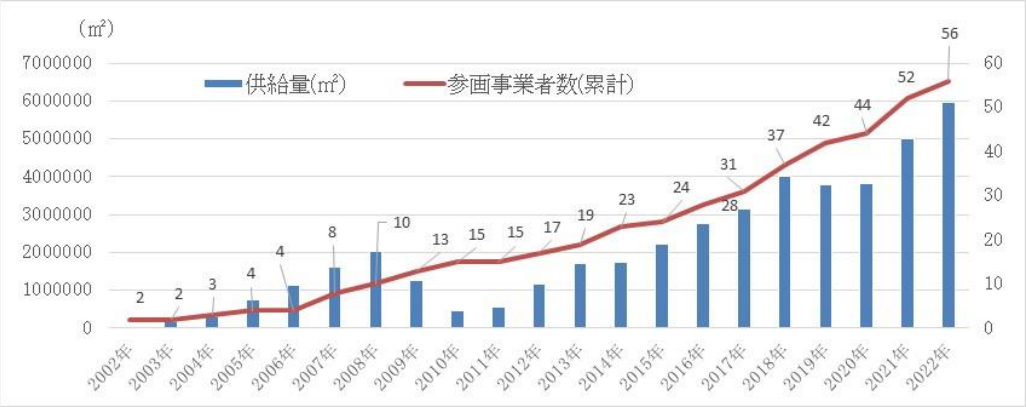
(2)供給面での動向

全国ベースで 2018 年から 2020 年にかけて 400 万㎡前後の供給がなされてきている。さらに、2021 年には 500 万㎡、2022 年には 600 万㎡の供給がなされる見通しとなってきている（現時点での公表等されている開発物件の合計)。

・引き続き参画事業者の増加

専業事業者に加え、大手不動産事業者、商社等、事業者が出揃った感があったものの、2017 年から急増してきており、弊社のデータでは 55 社（2022 年の竣工物件まで）を超える参入者となってきている。

物流不動産開発への参画事業者数の推移



注）対象としている事業者は複数開発、大規模開発を行っている事業者。

・引き続き、開発用地不足による用地価格の高騰

入札状況をみると＠300 万円超レベルの応札価格もみられる等、引き続きヒートアップしている状況にある。一部の開発事業者では高騰する用地を回避する動きもみられる。廉価な賃料水準を欲するテナントも存在することから立地外延化もさらに続いている状況にある（特に、首都圏、大阪圏)。

・建築コストの高騰

用地取得の高コスト化に加え、鋼材価格の上昇に伴い建築コストもここ半年で急上昇してきている。募集賃料の上昇の背景となっている。現在、首都圏では募集賃料が 4000 円以上の物件が８割程度となっており、本来、廉価賃料指向のある 3PL 事業者が賃借できる機会が少なくなってきている。鋼材価格の上昇だけでなく、今後は労働コストの上昇も見込まれることから建築コストの高止まりが予想される。

また、3PL 事業者が荷主事業者からのコスト転換も十分にされておらず、ますます、廉価指向ニーズと物流不動産の募集賃料とのギャップが拡大することが予想され、需要の発生を抑えることにつながる可能性がある。

・温度帯倉庫開発の取り組み増加

国内では冷凍食品の流通量が増加し、また、冷凍倉庫の老朽化・冷凍設備の更新等から、冷凍倉庫に対する需要が高まってきている。これまでは防熱工事程度のみの関与であった物流不動産であるが、冷凍設備を含めた賃貸物件の開発を行うようになってきている。

・地方への展開

地方中枢都市である札幌、仙台、広島、郡山、岡山、那覇等に加え、岩国、盛岡、花巻、佐野等でも開発が行われ始めている。新潟等も検討がなされたリーマンショック前と同様に、地方の需要掘り起こしの気運が高まってきている。地方圏では、地域に立地する大規模工場需要（自動車、精密機械等）、大手全国区の食品卸の進出需要等のテナントが想定されている。現在、特需として５Ｇの地上局関連の需要もみられる。

・金融型施設スペックの増加

産業インフラとして物流不動産の整備が進んできた一方で、最近では必ずしも物流効率化につながらない施設スペックの開発（バース数が少ない、奥行きがない、トラックヤードが狭隘、割高賃料設定等）も増加してきている。昨年までは需要圧力が強くこれらの開発施設についても需要発生がみられたが、今後、テナント誘致は厳しくなってくるものと考えられる。

(3) 賃料状況

四大都市圏の各経済圏において、市中倉庫を含めた空室率が低位で推移しているため、空室率が高止まりしている名古屋圏以外では賃料水準の上昇傾向が続いている。

四大都市圏の賃料水準の推移

注）各経済圏における主要集積地の賃料の単純平均の推移

２）今後の見通し

(1)物流不動産環境の見通し

①開発量の見通し

2022 年の全国ベースでの開発予定量（2021 年末時点）をみると過去最大の供給量、約 600 万㎡となる見通しである。大阪圏を除き首都圏、名古屋圏、福岡圏でも過去最大の供給となる見通しとなっている。

2023 年も 2022 年を上回る供給がなされる見通しである。現状の参入者増と積極的な開発意欲（旺盛な投資環境）により開発量は従前の年間 400 万㎡※の水準に戻るとは考えにくく、600 万㎡前後以上の水準で今後、しばらくは続くものと考えられる。

・名古屋圏全体と神奈川県内陸部等これまでの供給量を大幅に超える地区が出てきている。

・これまで物流不動産は「プロダクトアウト」不動産として、供給に対して需要が追随する不動産として認識されてきた。2018 年から 2020 年はその傾向がみられたが、2021 年には追随しきれていない状況がみられた。年間 600 万㎡台の供給量は懸念される水準と考えられる。

※ここ数年の全国ベースの需要量は概ね年間 400 万㎡超。

②需要量の見通し

2021 年末の時点で 2022 年の内定率（内定面積/供給予定面積）は、全国ベースで約 41.5%（内定量 248 万㎡）となっている。2020 年末の同数値は 58%（内定量 294 万㎡）であったことから、2021 年の年初にみられたようなスタートダッシュ的な需要発生が生じていない状況となっている。

・3PL 事業者による需要

荷主による物流効率化の動きがコロナ禍では抑制的であったことから、3PL 事業者も荷主の EC 化支援業務以外は現在、従前水準レベルではない。このため一部の 3PL 事業者を除き 2022 年前半は賃借については抑制的と考えられる（現在、大手 3PL 事業者の１社が積極的に賃借している。高い中期計画目標達成のための動きとなっている)。

今後、荷主事業者は効率化手法として物流拠点の見直しに関して積極的なものの、アウトソーシングによる効率化についてはやや控え気味となってきている。3PL 事業者の事業環境の悪化が想定される。ただし、物流不動産は 3PL 事業者の中でもいわゆる勝ち組的な事業者が賃借することから短中期的には引き続き、賃借していくものと考えられる。

・通販関連需要

通販関連の需要は年々拡大してきており、2021 年では大よそ全需要量の３割程度が通販需要、また、特定事業者だけの需要量は全需要量の１割程度となっている。コロ

ナ禍での特需要因があり、昨年は急増した経緯があるが、今後は高い水準での巡行速度での成長が見込まれ、引き続き、主たる需要要因となり続けるものと考えられる。

物流不動産に対する通販需要の変化（全国）

出所）当社データより作成（暫定値）

(2)需給バランスの見通し

・2022 年の見通し

全体的に見て 2021 年に比べ 2022 年は供給量が全国ベースで 100 万㎡多く、昨年末の内定率（量）も低い状況となっている。通販関連需要は既にある程度は見込み済であることから、2022 年は消費爆発、景気の急回復が生じる以外は、需給バランス的には緩む可能性が高い。

- ここ数年並みの 420 万㎡の需要発生に留まった場合、2022 年末の空室率は約 6.7%程度になる見通し。賃料水準も弱含むものと考えられる。
- 2021 年並みの供給に対する需要追随率（88%）で推移した場合、2022 年末の空室率は 4.2%程度になる見通し。賃料水準は横ばい、一部地区で引き続き、強含む水準と考えられる。
- 供給と同水準の需要量が発生した場合、年末の空室率は 2.6%になる見通し。この場合、賃料水準は強含み水準と考えられる。

・中長期的な見通し

通販市場の成長は 2019 年から 2020 年にかけて対前年 21%の伸びとなっている。コロナ禍の特殊な環境であったことから、今後は巡行スピードでの成長（想定年率 15%程度。コロナ禍前では 10%前後であったが、国内の EC 化率の低さ、利便性の啓発、インフラの整備進展等から、従前よりは高めの成長になるものと想定）となり、物流不動産に対する需要を引きつづき、牽引するものと考えられる。

建て替え需要については、まもなく高度成長期に開発された物流施設の再開発需要等が発生してくるものと考えられる（ただし、この時期の倉庫は生産財系が多い。当時と

比べ海外生産比率が３％以下から 25％に上昇する等環境が異なっており、実際的に更新する需要は一部に限られる可能性がある。これに対して 1990 年代のバブル期に開発された倉庫については、消費財系中心であり 10 年後以降の需要主として想定される)。

短期的には供給量増が続くと考えられ需給バランスの悪化が懸念される。中長期的に供給量も落ち着いてくるものと考えられ、適正な需給バランスで推移するものと考えられる。

２．主たる経済圏別のマーケット動向

１）首都圏におけるマーケット動向

首都圏の空室率は 2015 年以来、低下し続けており、2020 年末では約 0.9%まで下落していた。需給バランス的にはかなりタイトな状況が続いていた。

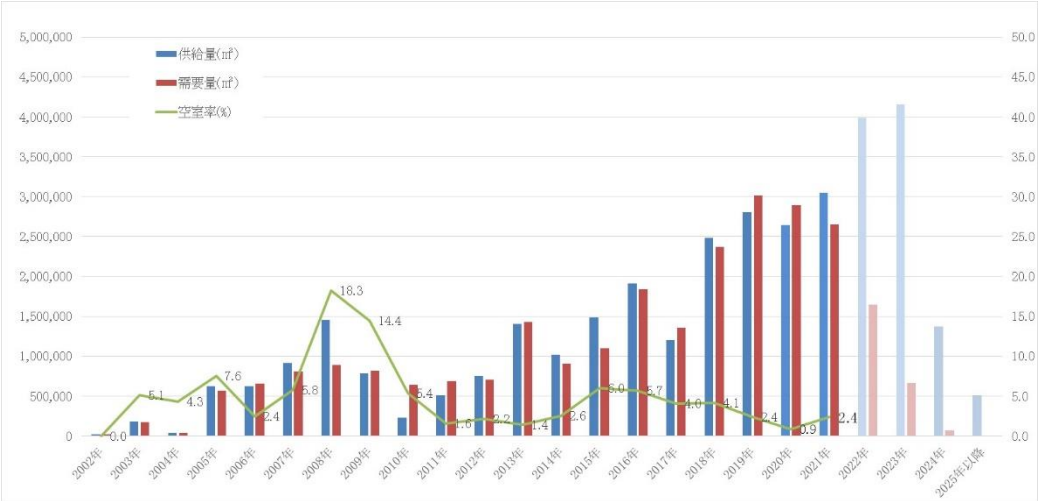
2022 年では過去最大となる約 400 万㎡の開発物件の竣工・供給が予定されており、昨年末での内定率は 41%と昨年の 53%を下回っている。

2021 年末の空室率は 2.4%と昨年を上回る結果となっている。年後半にかけてテナント誘致の進捗がやや遅速したためと考えられる。

また、大量供給が懸念された流山地区では通販、アパレル物販等の大手事業者が入居し、相模原地区でも誘致が進み通販関連事業者の入居率の高い開発となってきている。千葉ニュータウン地区ではメーカー、3PL 事業者等が入居し満床となっており、大量供給地区においても順調に推移している。特定地区における大量供給は大きな混乱を招くことなく推移している。

一方で、ここ数年では一般的であった竣工時満床も、昨年の竣工物件では竣工後も引き続き募集を行っている物件も散見されるようになってきている。

大規模賃貸物流施設における需給バランスの推移（首都圏）



注）主要な開発ディベロッパー等による大規模賃貸物流施設を対象とした当社データベースより作成

注）2022 年以降の供給量、需要量は現段階で判明している開発物件の合計値、テナント内定面積合計値

注）2021 年 12 月末時点（その他経済圏も同様）

注）前回と空室率が異なっているが、物件精査しているため。

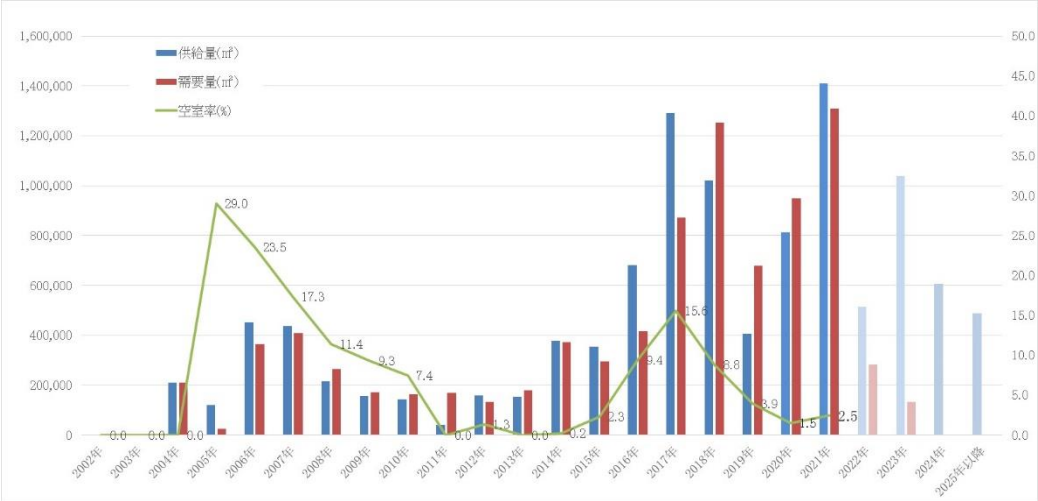
２）大阪圏におけるマーケット動向

大阪圏は 2017 年の大量供給の影響により大幅に空室率が上昇したものの、2018 年から 2020 年は供給がやや限定的であったことや、需要発生量が多かったことから 2020 年末の空

室率は1.5%まで低下したが、2021年末では2.5%となっている。湾岸エリアでの開発のテナント誘致が進んだものの、内陸部での開発が急増したことでやや空きスペースがみられる状況となっている（内陸エリアでは空室率０％が続いていたがやや状況の変化がみてとれる）。

賃料水準も内陸エリアでは昨年後半より強含み状況はやや弱回りつつあり、ほぼ横ばいかやや強含む状況となってきている。湾岸エリアは横ばい基調となっている。大阪圏では2022年の供給が限定的であることから、2022年は需給バランスのタイトな状況に再び回復してくるものと考えられる。

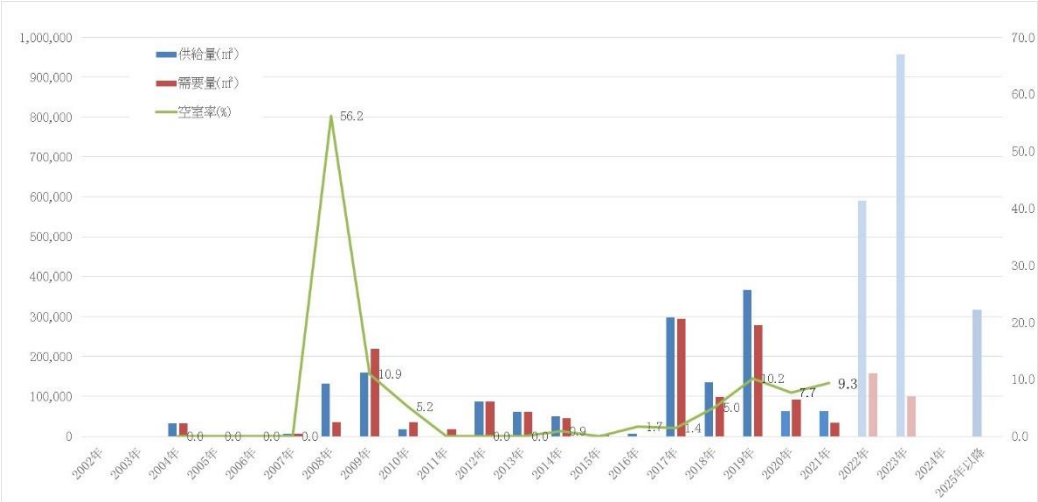
大規模賃貸物流施設における需給バランスの推移（大阪圏）



３）名古屋圏におけるマーケット動向

2020年末の空室率は7.7%となっていたが、2021年末では9.3%と上昇している。引き続き、竣工後も募集している開発物件がみられる。四大都市圏の中でタイト感の低い唯一のエリアとなっている。名古屋圏自体の需要規模がそれほど大きくない（首都圏の1/10規模程度）ため、複数のマルチテナント型施設の開発が進んだ場合、空室率が上昇する傾向がある中、2022年、2023年と大量供給が予定されている。これまで名古屋圏では約45万坪の供給が行われてきたが今後、50万坪の供給が予定されている。これらの2022年以降の大量供給に対して需給バランスが悪化する懸念を有するエリアとなっている。

大規模賃貸物流施設における需給バランスの推移（名古屋圏）

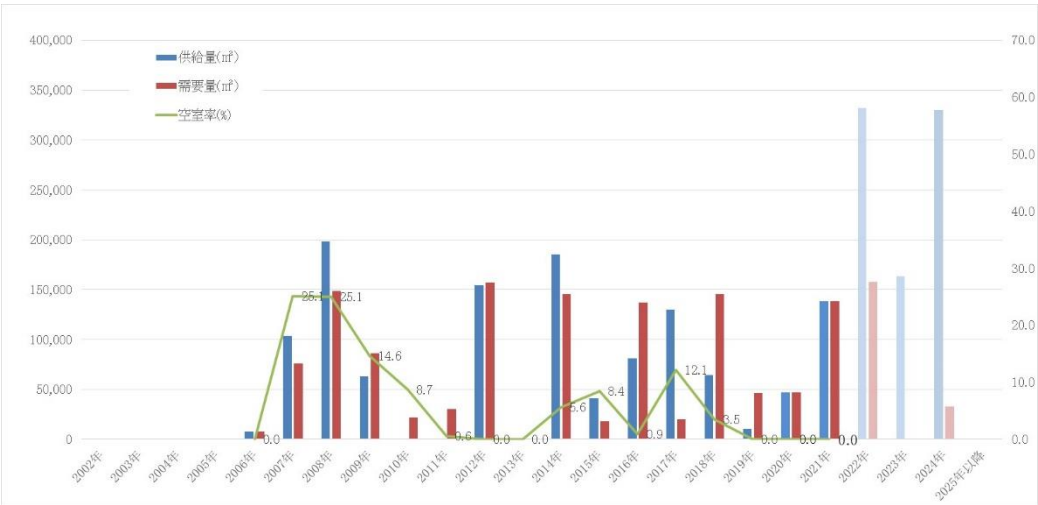


４）福岡圏におけるマーケット動向

2019 年以降、大規模賃貸物流施設の空室率は 0%となっている。2021 年も比較的まとまった量の供給がなされたもののテナント誘致は完了し 2021 年末の空室率も 0%となっている。賃料水準も現状は 2019 年前半頃より強含む状況が続いている。今後、開発が予定されている物件もテナント誘致が順調に進んでおり、現状、潜在的な需要が蓄積しているエリアとなっている。これまでの開発は福岡市 IC 周辺・香椎浜地区、鳥栖地区等となっているが、福岡圏でも郊外部の古賀地区や小郡地区等での物流施設の開発も増加してきている。

一方、福岡都市圏も首都圏の大よそ 1/15 程度のマーケット規模であり、規模からみた需要発生ポテンシャルはそれほど高くないが、2022 年以降、やや高水準での供給が続く見通しとなっている。潜在的な需要が蓄積しているエリアであるものの、郊外部での開発も多く需要の顕在化が遅延する可能も考えられる。

大規模賃貸物流施設における需給バランスの推移（福岡圏）



５）その他地域

・仙台都市圏におけるマーケット動向

仙台都市圏の本来的な需要規模は首都圏の大よそ 1/20 程度の規模である。引き続き、縮小してきているものの依然として復興需要による倉庫需要がみられる。震災後しばらくは、泉・富谷地区、名取市愛島台等の内陸での施設開発が続き、その後、臨海エリアでの開発も再びみられるようになってきている。BTS 型の開発の多いエリアであるがマルチテナント型施設もみられるようになってきている。現時点では岩沼地区、泉地区でマルチテナント型施設の開発が予定されている。復興需要圧力が一時期に比べるとやや弱まってきているが、スペース供給が限定的であるため、賃料水準は緩やかな上昇がみられる状態となっている。

・札幌都市圏におけるマーケット動向

札幌都市圏は札幌市及び周辺地区での物流施設の立地がみられる。これまでオーダーメイド型開発のみのエリアであったが、東雁来、輪厚工業団地でのマルチテナント型施設開発が進められている。都市圏規模がそれほど大きくないため需要圧力も相応規模となっている。このため、賃料水準の上昇圧力はそれほど強くないが、緩やかな賃料上昇がみられる。

・広島都市圏におけるマーケット動向

広島都市圏では、五日市、広島市西区でマルチテナント型施設が稼働し、また、西風新都、志和地区でも新たにマルチテナント型施設が開発、竣工してきている。西区（商工センター隣接地）周辺では、空きスペースが無く、需要圧力が強く、賃料水準も地方圏の中では高めの水準地区（@4000 円前後）となっている。このため、内陸への立地も増加してきており、西風新都、志和地区等での物流施設の立地がみられる。マルチテント型施設の賃料設定が湾岸地区と同等水準となっており、コロナ禍等の影響もありテナント誘致にやや時間がかかっている状況がみられる。

当資料の取り扱いについて

・当資料の取り扱いについて　・当資料は物流不動産マーケットの理解を促進するための情報提供を目的として作成したものであり、金融商品取引法等に基づく開示書類ではありません。
・当資料は信頼できる情報等をもとに作成していますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。今後、予告なく変更する場合があります。
・当資料中の図表、数値、その他のデータについては、過去のデータや推定データに基づき作成したものであり、将来の見通し等を保証するものではありません。
・当資料で使用している各データに関する著作権等の知的財産権、その他の権利はそれぞれの公表もとに帰属します。
・当社の事前の了承なく、当資料の複製、引用、転載、配布等を行わないようお願いします。