

物流不動産マーケットの近況と今後の短期見通し (2025 年 3 月)

～特殊空室率からみたマーケット実態とマーケット回復に向けた模索～

これまでは物流不動産として全国に約 1,100 か所超の開発が行われ、需要も追隨してきたことで順調にマーケットは拡大してきた。しかしながら、ここに来て 110 社を超える開発事業者の積極的な開発による供給スピード違反問題、主要な需要けん引者の需要圧力の低下等により空室率が上昇し、さらにはインフレの進展による金融不動産としての評価が低下する等、リーマンショック以降で最も厳しいマーケット環境となっている。その状況に対して、マーケット回復に向けた取り組みが活発化してきたところであった。

しかしながら、米国発の関税問題等による経済の不透明性が深まる中、来年にはマーケット環境の改善が見られ始める見通しであったものが、長引く可能性がでてきている。

ここでは新たな指標（特殊空室率）等を用いながら、物流不動産マーケットの実態と今後の見通しについて紹介する。

1. わが国全体での物流不動産マーケット状況

1) 全国の物流不動産マーケット概況

昨年から物流不動産マーケットにおける需給バランスの悪化が続いている。2025 年 3 月末の空室率は 2024 年末の 8.4%から更に 9.0%と上昇しており、リーマンショック以降の高値を更新している。この空室率を押し上げている要因として主として3つが挙げられる。

○ 3つの空室率押し上げの要因

1つ目は開発事業者の急増による供給量の増加、2つ目は建築コストの上昇による高水準な賃料設定による需要側との賃料ギャップの拡大、3つ目が主たる物流不動産の需要者である 3PL 事業者や通販関連事業者による事業環境の変化による需要圧力の低下である。

2020 年から 2023 年間の需要量は対前年比で+30～40 万㎡（対前年比 8%前後）の増加となってきた。それが 2023 年から 2024 年にかけてはほぼ横ばいの需要発生量に留まった。大量供給が需要発生を誘発してきた面もあるものの、やや息切れ状況がみられる。この需要量が横ばいとなった要因の一つとして、主要事業者である 3PL 事業者の賃借量が 2023 年には延床面積ベースで約 172 万㎡であったものが 2024 年には 120 万㎡と大きく減少していることが挙げられる。

2025 年の供給量は昨年より増加するものの来年以降、供給量は減少する見通しとなっている。この需要発生の変動が需給バランス面での大きな注目点となっている。

注) レポート中の数値は、断りの無い限り当社作成のデータである。

大規模賃貸物流施設における需給バランスの推移（全国）



注) 2025 年 3 月末(速報値)

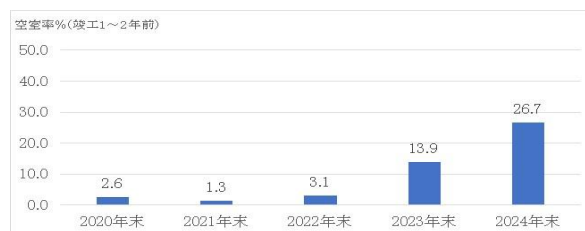
注) 2025 年以降の供給量、需要量は現時点で弊社が把握している物件のみを対象としている。今後、増加する見通しである。

○「特殊空室率」からみたマーケットの実態

空室率の中でも地域の需給バランスの実態をより感覚的に合致しているものとして、ここでは「開発物件の内、竣工後 1～2 年未満物件に限定した空室率（特殊空室率）」を新たに集計している（竣工後、1 年を超えて誘致スペースが存在する場合、フリーレントの長期化等が増加しはじめること、分母となる開発量を限定することで実態を示す感度が高くなることが採用の理由）。

- ・2020 年から 2022 年にかけて特殊空室率は 3%前後未満と低く、物流不動産はほぼ「造れば埋まる状況」であり、特殊空室率が示すように好況であった。
- ・これに対して 2023 年からこの様相が変化し始め、竣工後も引き続きテナントを誘致する割合が増加し、2024 年末には竣工 1 年後でも延床面積ベースで約 26%以上が引き続きテナント募集を行っている状況（3 月末ではさらに 29.3%に上昇）となっている。
- ・サブエリアでみると特殊空室率がかなり悪化している地区が見られる一方で、千葉県湾岸、多摩地区、千葉内陸等のように引き続き、好況なエリアもみられる。
- ・特殊空室率の高い地区ではフリーレント付与期間の長期化等が進み始め、実質賃料も弱含む傾向がでてきている状況となっている。

特殊空室率の変化（全国）



注) 特殊空室率：開発物件の内、竣工後 1～2 年未満の物件に限定した空室率

（１）供給動向 「新たなアセットタイプ、地方等での開発の増加」

小規模物件開発の事業者や共同開発の事業者も含め物流不動産の開発事業に参入している事業者数は110社を超えてきている。不動産事業者の他、鉄道事業者、電力事業者、ゼネコン等による参入がみられる。一時期ほどではないもののこれらの事業者が積極的に開発していることで開発量は高水準（年間約500～600万㎡超）で維持されている。

①最近の供給物件の特徴

最近の開発物件の特徴として冷蔵倉庫開発、生産財需要を主とした開発、危険物倉庫の併設が増加する等、需要喚起の取り組みが活発化している。それぞれの特徴は次の通りである。

・冷蔵倉庫開発（フローズン、チルド倉庫）

ドライのおおよそ1/10程度のマーケット規模があり、スペース不足の状況で一定の需要圧力があり、また、老朽化やフロム問題等から建替え需要も想定される。開発事業者による冷蔵倉庫開発が増加してきている。まだ、個別地区ごとの賃料水準マーケットが形成されておらず、冷蔵スペースの不足感・希少性から賃料水準にはプレミアム賃料が付加されている状況となっている。

・生産財需要を主とした開発

工場の新設に伴う生産財需要、工場内倉庫の外出し（その際は賃借化）、今後の事業リスクを考慮した賃借物件の活用等、生産財需要を見込んだ開発が多くなっている。1960年～1970年代に高度成長期に竣工した製造業系の倉庫も築50年経つことから再開発が始まってきている。また、国内では自動車関連、半導体関連の新規工場整備もあり、新規工場周辺に倉庫需要が想定される。生産財関連需要の場合、地方都市が多い。

・危険物倉庫（Hazmat）の併設

アルコール系製品、リチウムイオン等のバッテリー系製品や医薬品等、今後、危険物の荷物量の増加が予想される中、コンプライアンスの高まりもあり、危険物倉庫の仕様を必須とする荷主（主としてメーカー、通販事業者、小売事業者）が増えている。これまでマルチテナント型施設に併設して整備される例が多くみられたが、最近では複数の危険物倉庫を一団で開発する事例も見られるようになってきている。

・地方需要への対応

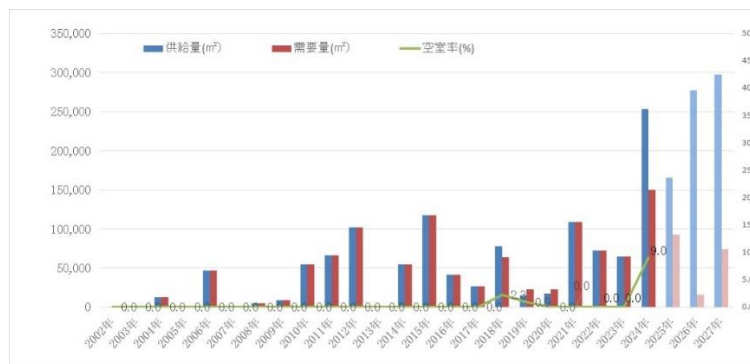
八戸、盛岡、白山、熊本等、地方都市での開発も進められている。地域の消費財需要と地元産業の生産財需要をターゲットとしている。岡山早島地区の様に賃料水準が4000円を超える立地ポテンシャルの高い地区もあるものの、一般的に地方圏では進出事業者と地元事業者との賃料格差や潜在的な対象顧客数の少なさによるリテナントの難しさ等の課題があるものの徐々に地方への進出が活発化してきている。

参考) 冷蔵倉庫マーケットの概況 (近年、開発が急増しているアセット)

2024 年までで冷蔵倉庫として開発された物流不動産は延床面積ベースで約 115 万 m² となっている。これは全ての開発物流不動産の約 2% 程度となっており、割合的にはまだ、かなり低い。

- ・ 2017 年までは BTS (オーダーメイド) 型が多く、2018 年以降、マルチテナント型施設の開発が増加している (潜在的な顧客をターゲットとしたリスクのある開発)。
- ・ 冷蔵倉庫の供給がこれまでは限定的であったことから、低位な空室率で推移してきたが、2024 年は空室率が上昇している。
- ・ 今後、2026 年、2027 年は供給量増となる見通しとなっている。マルチテナント型の冷蔵倉庫開発も増加する状況となっている。

大規模賃貸 (冷蔵) 物流施設における需給バランスの推移 (全国)



注) 2025 年 3 月末 (速報値)

○開発事業者が冷蔵倉庫開発に注目する理由

- ・ ドライ市場に対して延床面積ベースで 1/7~1/10 程度の市場規模を有している (物流不動産としては手つかずの状況)
- ・ 老朽化物件が多く、また、2030 年までには代替フロン対応の冷蔵設備に取り換える必要がある (かなりのコストがかかる) ため、契機として再開発・移転需要がある。
- ・ 満杯状況の冷蔵倉庫が多く (原材料保管からスペースが必要な商品保管が多くなってきている)、外部スペース需要がある。
- ・ 開発事業者として現状、プレミアム賃料 (冷蔵スペースに希少性があるため) を付与することができる状況にある。

(2) 需要動向

2024 年の需要量は 2023 年に対して、ほぼ同水準の発生量となっている。ただし、直近の 2025 年 3 月末の需要発生量は 315 万㎡で 2024 年 3 月末時点の約 285 万㎡に比べ、昨年よりはやや発生進捗度合いは進んでいる。需要としては通販モール系需要、冷蔵需要が目立っている状況にある。

開発物件に対する需要発生量と対前年増加比の推移



・需要をけん引してきた事業者における需要鈍化

3PL 事業者による全需要量に占める割合はかつて 5 割を超えていたものの、直近では 2 割程度まで下がってきている。自前で物件開発する 3PL 事業者が増えていることも一部の要因ではあるが、特に荷主による物流事業者を選ぶ入札（物流コンペ）が減少していることが大きく影響している。3PL 事業者は入札で案件を取得した際、新しい物流スペースを必要とし物流不動産を活用する場合が一般的である。この元となる入札案件が減少している。荷主側にとって昨今の庫内作業費、輸送費が上昇している中、新たなコンペを行ったとしても良好な結果が伴わない可能性が高く、そのためコンペを行う機会は少なくなっていると考えられる。

通販関連事業者による全需要に占める割合は、国内の EC 市場の成長に合わせ上昇してきたものの、現状、2 割のシェアで落ち着いてきている。国内の B2C の EC 化市場での EC 化率は 9.38%（ネットでの小売売上/総小売売上）まで上昇し、堅調な市場成長を果たしてきたものの、その成長度合いをみるとコロナ禍時には対前年比 20%、また、それ以前でも 8~10% の高成長をみせていた。それに対して直近では 5% 前後まで成長が鈍化してきている。その鈍化によってこれまで物流不動産を多く活用してきた拠点型ネットスーパービジネス、通販物流代行等のビジネスに影響が出てきている。

・需要の裾野の拡大

一方で過去最大の需要量を維持していることから、他の業種による需要の拡大がみられる。例として製造業関連の需要拡大が挙げられる。その中で自動車関連の需要がここ数年、急増してきている。半導体待ちの半製品保管、内燃機関部品に加え自動化・EV 化の部品増、さらには CASE と呼ばれる自動車産業の変革期でのビジネスリスクを考慮し自前での物流施設開発から賃借への指向の変化等が背景としてある。もう 1 つが半導体工場の新設に伴う物流スペース需要の発生である。必ずしも大規模な需要量ではないも

の、新規需要として発生している。

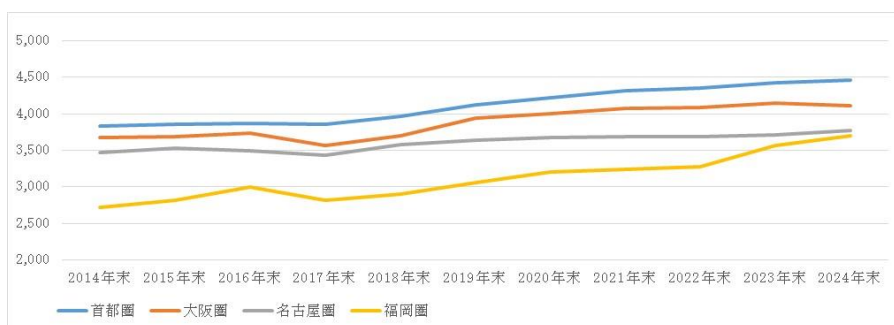
また、生産財以外では冷蔵倉庫需要も多分に発生してきている。これは供給側が積極的に冷蔵施設を開発しており、チルド系配送事業者の 3PL 事業者の需要を顕在化させてきている。

(3) 賃料水準の動向 「賃料上昇は 2 極化」

引き続き、インフレ傾向による建築費は高水準（建築資材の高騰、ホワイト建築導入による人件費の上昇）で留まり、開発コスト増による募集賃料の上昇がみられる。

- ・現状の賃料水準に対して募集賃料は@500～1000 円程度高く設定されている状況がみられる。
- ・都市部近郊地区での短リードタイム物流、ラストマイル物流機能等、立地必然性の事業者では高賃料負担力が高く、高水準化している物件にも入居がみられる。
- ・一方で、広域配送機能等の受け止め地では、募集賃料の上昇度合は低い。賃料上昇に対する受け入れは 2 極化している。

物流経済圏別の賃料水準の推移



注) 2024 年 12 月末現在

・フリーレントの長期化状況

竣工時点では 5 年契約で 3 か月のフリーレントが一般的であるものの、テナントリーシングに時間を要してくるとフリーレントの設定期間も長期化している。このため、フリーレント期間の平均は 5 年契約で約 6 か月弱となっている。

・インフレ対策のための CPI 連動条項の採用の増加の兆し

物流不動産はオフィスビル、商業施設等に比べ、長期契約が多いこと、収支への影響の大きなコストであるため賃料水準の上昇度合が弱い傾向があり、インフレ時には評価が低くなる。このため、定期的な賃料上昇を仕組化するために契約書に CPI（消費者物価）連動の事項の採用が進められている。新規契約においてはかなりの割合で採用されている模様である。

2) 今後のマーケットの見通し

今後の需給バランスは供給量が一定の量に留まる中、需要量が復活してくるかどうかによる。主たる需要者による需要見通しは以下の通りである。

- ・ 3PL 事業者

引き続き、荷主コンペは増加基調にはなく、3PL 事業者の成長は M&A と既存顧客の深掘りが主となっている。短期的には新規スペース需要につながる荷主コンペが低調予想となり、3PL 事業者による需要はしばらくの間は一定水準に留まると考えられる。

- ・ 通販関連事業者

最大手の通販モール系事業者を中心に大規模施設やラストマイル系配送センターの整備が続く見通しである。物販系通販、及び通販 3PL 事業者については国内の通販市場の成長低下によりスペース需要量は従前より減少するものと考えられる。ただし、通販 3PL 事業者による需要については引き続き、参入事業者があり、その新規事業者の需要が想定される。

その他として生産財需要、特積事業者による 3PL 参入需要、老朽化建替え需要等が想定されるものの、大きく需要をけん引していくには力不足と考えられる。したがって、これらの状況から全体的な需要も低成長になるものと想定される。

以上の状況を勘案した場合、引き続き、今年末は需給バランスでは昨年と同程度で推移し、来年から改善の方向に向かうものと考えられる。

※現段階では関税問題が余りにも不透明なため、考慮には入れていない。関税問題に端を発した景気の低迷、国内製造業への投資意欲の減退等も想定され、その場合には物流量・物流スペース需要に与える影響も大きいものと考えられる。

短期的な需給バランスの見通し



注) ・ 2025 年、2026 年の供給量は、開発事業者上位 15 社に対するアンケート調査結果から想定

・ 需要量は 2023 年から 2024 年の需要の伸びと同等を想定

2. 物流経済圏別の物流不動産マーケットの概況

1) 首都圏

首都圏の空室率は2021年より上昇し続けており、2025年3月現在では約9.7%となっている。全国や他の物流経済圏と比べ、需要の発生状況がやや弱くなっている。全体的には高水準のエリアとなっているが、千葉県湾岸、埼玉県中央、千葉内陸等ではタイトな需給バランスが続いている地区もみられる。

2023年に過去最大の供給量があり、その後、供給量が減少してきており、今後、徐々に需給バランスは回復してくるものと考えられる。ただし、広域配送機能の誘致を主としている圏央道沿線等は、3PL需要の回復次第と考えられる。

2) 大阪圏

大阪圏全体では2025年3月末での空室率は5%となっており、他の物流経済圏よりも低くなっている。2022年より供給量が限定的であったことから、これまで低位の空室率で推移している。このため、2024年は特に内陸側でのまとまったスペース不足が指摘されている状況となっていた。2025年には年間200万㎡の供給が予定されている。エリア的には大阪市、茨木市、尼崎市、川西市、枚方市、京田辺市、八幡市、湖南市等、広く分散した開発となっている。ここ数年は大手通販モール系事業者による需要が大阪圏の需要を下支えしている。

3) 名古屋圏

名古屋圏自体の需要規模がそれほど大きくないエリアではあるものの、新たな高速道路の整備や用地供給があったことから、開発が活発化し2023年は過去最大の供給量となっている。2025年も再び開発量が多くなり過去最大の供給量となる見通しである。豊田方面は引き続き、自動車関連の需要が発生している。また、比較的近い東海、大府地区や豊田地区での物流不動産の開発も予定されている。

4) 福岡圏

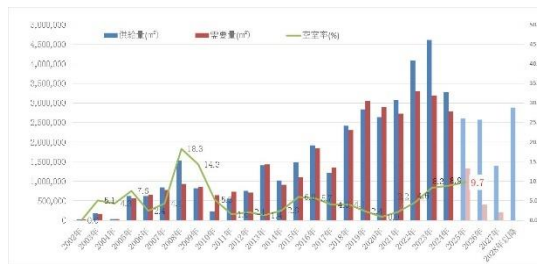
福岡圏は製造業が盛んなエリアであり、潜在的な需要を有している。これまで低位な空室率が続いていたが、2022年から供給量が多くなり、現状、空室率は6.2%まで上昇してきている。福岡中心エリア（アイランドシティから福岡IC周辺まで）では引き続き、空室率が低位で推移しており、賃料水準は強含んでいる。アイランドシティはまとまった開発用地の面で希少性がある。大規模な開発が今後も予定されている。

5) その他物流経済圏

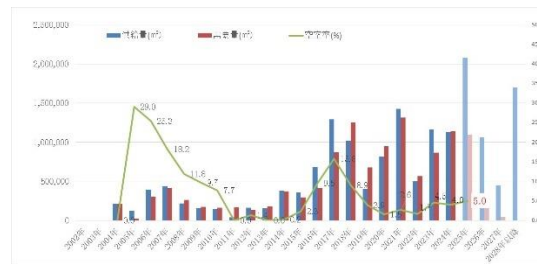
- ・札幌都市圏では札幌市中心部の近郊での開発が進んだが、テナント誘致はやや遅れている。空室率は高水準となっている。千歳地区での開発が今後進むが、先んじて恵庭地区での開発物件に半導体関連機器扱いの物流事業者が入居している。
- ・仙台都市圏では、今後、開発が増加してくる。また、3年後を目途に市内の岩切地区でのまとまった規模の土地供給が予定されており、供給増エリアとなる可能性を有している。東北方面では盛岡、北上等での開発が進められている。

大規模賃貸物流施設における需給バランスの推移（2025 年 3 月末時点速報値）

【首都圏】



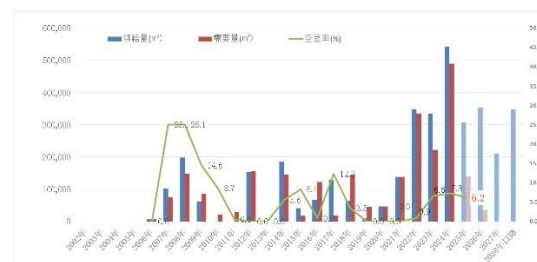
【大阪圏】



【名古屋圏】



【福岡圏】



参考）各物流経済圏別の特殊空室率（2025 年 3 月末時点速報値）

物流経済圏	①全空室率(%)	ここ1年間の竣工物件		1年～2年前までの竣工物件	
		対象供給量(㎡)	②空室率(%)	対象供給量(坪)	③特殊空室率(%)
全国	9.0	6,205,000	34.7	6,893,000	28.4
首都圏	9.7	3,529,000	41.7	3,966,000	32.1
大阪圏	5.0	1,363,000	26.1	1,018,000	16.6
名古屋圏	13.0	302,000	16.2	952,000	34.3
福岡圏	6.2	414,000	19.1	491,000	14.9

お問い合わせ先

(株)日本ロジスティクスフィールド総合研究所 担当：辻、橋本

〒103-0028 東京都中央区八重洲 1-5-7 TEL 03-5255-7770

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。