

不動産マーケットリサーチレポートでは注目されているトピックスを中心に、不動産マーケットの様子を分析していきます。

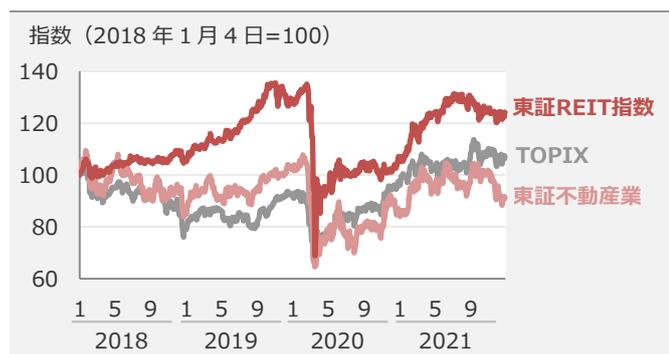
『Post コロナの物流不動産』

- 電子商取引 (EC) 拡大への対応のため、物流不動産における自動化の動きが活発。
- 大型物流不動産のみならず、ラストワンマイル配送型や自動化を進めた施設など様々なタイプへの投資拡大も進むと見込まれる。

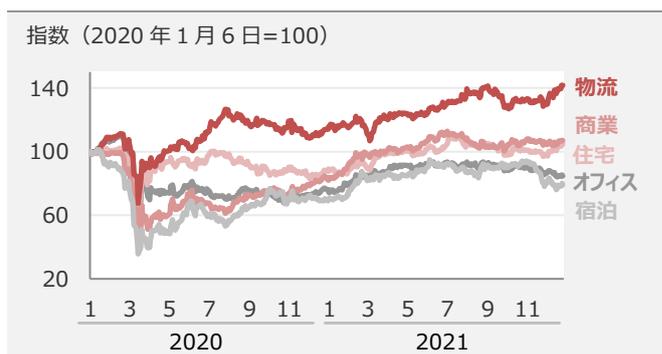
J-REIT (不動産投資信託) 市場が堅調だ。東証 REIT 指数 (配当除き) は 2021 年後半に入り伸びが一服したものの、2021 年の年間上昇率は約 +16% となっている (図表 1)。その中でも物流不動産は、新型コロナの影響が顕在化した 2020 年 3 月の指数急落前を上回る水準で推移し、全体の相場上昇を牽引している (図表 2)。

弊社が 2021 年 7 月に実施した不動産アセットマネジメント会社へのアンケート調査では、7 割弱の投資家が今後 1 年間の物流不動産の価格上昇を予想しており、住宅の 6 割を超え最多であった。

図表 1: 東証 REIT 指数の推移



図表 2: J-REIT のアセット別指数の推移



本稿では、電子商取引 (EC) の急成長を背景に注目される物流不動産について、運輸・物流業界が抱える課題とこれに取り組んでいる事例に着目し、Post コロナの物流不動産を考察する。

物流不動産の需給動向、EC 市場の拡大

物流不動産の空室率は、CBRE の調査によると、首都圏の大型マルチテナント型物流不動産は 2.6% (前期比 +1.1pt)、近畿圏は 1.6% (前期比 ▲0.1pt) で、歴史的な低水準にある (2021 年 9 月末)。

背景として注目されるのが、コロナ禍の巣ごもり消費で加速した EC の急成長だ。企業から消費者へ (BtoC) の物販系分野では、2020 年は約 12 兆円と前年比約 2 割増加している (図表 3)。2020 年の日本の EC 化率は約 8% と、米国の約 14%

図表 3: BtoC-EC 市場規模 (物販系分野)



や中国の約 30%と比較して低位にあり、更なる拡大が予想される(出所:経済産業省「電子商取引に関する市場調査」)。

このような背景から、企業が EC で取引される商品在庫の保管・仕分け・中継場所を必要とし、物流不動産への需要が拡大していると思われる。

運輸・物流業界の課題

物流不動産への需要が拡大している現状において、今後の姿を考察するためには、物流のインフラ、担い手である運輸・物流業界の動向に留意が必要だ。運輸・物流業界の課題の中で、物流不動産に関連する課題としては、例えば以下のような事項が挙げられる。

- ・実店舗中心から EC を重視した物流体制への転換
Post コロナにおいても EC 市場の拡大は不可逆的な動きとして続くだろう。EC を前提として、最適な拠点数・立地等の拠点計画、入出荷・在庫保管能力等の施設計画、人員配置・災害時体制等の施設運営計画、配送手段・物流業者選定等の輸配送計画を整合させる必要がある。
- ・荷物の小口化・多品種化・多頻度化に対応した物流不動産内作業の効率化
BtoC-EC の特徴である荷物の小口化・多品種化・多頻度化は、いずれも物流コストアップ要因であり、自動化による効率化によって対応していくことが求められる。
- ・自然災害発生や感染症拡大など拠点稼働困難時にも代替・互換が可能なサプライチェーンの構築
物流網の寸断が経済活動や国民生活の維持に多大な影響を及ぼすことが、今般のコロナ感染拡大により再認識された。輸配送の継続、在庫の保全・供給確保、復旧人員の確保などが論点となる。

課題への対応事例

上記のような運輸・物流業界の抱える課題に対応する具体的な事例を見ていきたい。

EC を重視した物流体制 / ラストワンマイル配送型物流不動産

EC を重視した物流体制へ転換する過程において、消費者との接点を担う小型のラストワンマイル配送型物流不動産へのニーズが強まっており、デベロッパーが開発を積極化している。

J-REIT による取得も始まっている。SOSiLA 物流リート投資法人は 2020 年 10 月に「LiCS 平塚ラストワンマイルセンター」を取得し、「ラストワンマイルを担う物流施設の需要は一層高まるものと考えている」とコメントしている。また、日本プロロジスリート投資法人は、スポンサーからのパイプライン物件として都市型物流施設である「プロロジスアーバン」シリーズの取得を計画していることを公表している。従来、J-REIT による物流不動産への投資は大型のものが中心であったが、ラストワンマイル配送型の収益性や安定性を J-REIT が評価し始めている証左と言えよう。

弊社が 2021 年 7 月に実施した不動産アセットマネジメント会社へのアンケート調査では、従来から物流不動産に投資してきた投資家の 45%が、検討する施設タイプを拡大する意向があることがわかった。ラストワンマイル配送型物流不動産も約 9 割の投資家が「検討対象となる」と回答するなど、注目が集まっている。

J-REIT や私募ファンドの投資対象となれば、デベロッパーによる開発資金の早期回収見込みが高まり、より一層の開発を後押しする要素となるだろう。

物流不動産内作業の効率化 / マテリアルハンドリング（マテハン）機器の導入

効率化の要となる物流不動産内のマテハン機器に関して、自動化に向け急速に多様化が進んでいる。

（導入事例）

- ✓ 無人搬送車：人が動かず荷物をラックごとピッキングエリアまで搬送
- ✓ ピッキングロボット：AIを搭載し、複雑な設定をすることなく多品種をピッキング
- ✓ 自動倉庫：高密度保管によりスペースを 1/2～1/3 に圧縮

大手マテハン機器メーカーによれば、最近では BtoC-EC 取引向けの個宅配送用ピックアップシステムの売上が急激に伸びているとのことである。荷主企業や物流企業へ導入を提案する機会も多いというが、最新の設備を導入した企業には、作業スピードアップ、当日出荷割合の増加、誤出荷率の低減、仕分け作業の効率化、在庫保管能力の増強等の効果が現れている。

例えば、大手アパレル企業である株式会社ファーストリテイリングは、東京都江東区有明で大手マテハン機器メーカーと協働して、自社製品専用の自動倉庫の開発に取り組み、省人化率 9 割、保管効率 3 倍等の効果を達成している（出所：株式会社ファーストリテイリング「株式会社ダイフクとの戦略的グローバルパートナーシップについて」）。

複合的な課題の解決 / 都心部の複合型物流不動産

ここでは、SG ホールディングスグループの「X フロンティア」（東京都江東区新砂）を事例として、様々な課題の解決への取り組みをみていく。

コロナ禍で急成長する EC 市場。新規参入の EC 事業者（荷主）にとって高品質な物流サービス体制を、迅速に低コストで整えることが喫緊の課題だ。X フロンティア内では、荷主が最新の物流ロボティクスを、最適な形で、従量課金制で利用できる「シームレス EC プラットフォーム」サービスが提供されている。初期コストを抑え、保管形態（種類の多少、サイズの大小、在庫回転の頻度等）や出荷形態に適合した最適なマテハン機器とスペースが活用でき、効率的に運用することができると好評だ。彼らは、自前でシステム構築やマテハン機器を調達することなく、迅速に発送業務を開始することができる。このプラットフォームは、荷主がサービスを使用した分だけ費用を支払う従量課金制であり、自社物流不動産を持たない場合にメリットが大きい。

この「シームレス EC プラットフォーム」の価値を更に高めているのが、併設されている佐川急便株式会社の大型中継センターだ。この中継センターは、これまでにない規模の着車バース（296 カ所）と 5 種類の最新荷物仕分け機器による高い処理能力を有する¹。これにより都心周辺部にあった複数の中継センターを集約し、都心部の希少な立地を生かして、大型化と自動化によってリードタイムの短縮、時間あたり取扱個数の大幅な増加を可能にした。また、着車バースの拡充と仕分け能力の向上は、物流業界の課題であった荷降ろし待ちに伴うトラックドライバーの待機時間の大幅短縮にもつながっている。加えて、中継センターの集約によるトラック台数の削減や、屋上の大型駐車場（250 台分）の設置による周辺道路での車両待機解消を通じ、渋滞の緩和といった SDGs への貢献も実現している。

この物流プラットフォーム（上層階）と中継センター（下層階）との X（クロス＝掛け合わせ）によって実現される複合的な課題の解決は X フロンティアの大きな特徴の一つだ。

X フロンティアは、今後の物流不動産に求められる多様な機能を備え、複合的に価値を創出している施設である。交通アクセスの優位性に加え、物流プラットフォーム機能等を備え、最新機器導入で自動

¹ 1 時間あたり約 10 万個の荷物を最大 236 方面に仕分け。

化された大型の物流不動産に対しては、今後、ますます需要が増していくことが予想される。

Post コロナの物流不動産

運輸・物流業界が抱える課題は上記以外にも様々なものがあるが、物流不動産に求められる立地や機能の例を図表 4 に整理した。

先進的な大型施設はもちろんであるが、これからは、EC 市場の拡大を契機として複雑化・多様化している荷主と消費者のニーズを満たすための、ラストワンマイル配送型や自動化を進めた施設、冷凍冷蔵設備を備えた機能特化型施設などが、更に必要となってくるであろう。

今後は、こうした多様な物流不動産の開発が主流になるとともに、旧来型施設からの建替えも進むだろう。大型の物流不動産のみならず、様々なタイプの物流不動産への投資拡大が、より一層進むと見込まれる。

図表 4: 物流不動産に求められる立地や機能の例

ハード面	都心部のラストワンマイル配送型
	都心部の自動化を進めた施設
	近郊部の先進的大型施設
	自動化マテハン機器（無人搬送車、ピッキングロボット、自動倉庫等）の導入と、導入可能な建屋仕様
	冷凍冷蔵設備（食品EC対応、温度帯管理可能）
	省エネルギー対応、非常時電力供給等のBCP対応
ソフト面	WMS（Warehouse Management System：在庫・入出庫管理システム）の導入・高度化
	WMSを中核とした倉庫内システム連携
	トラックバース管理システムの導入

出所 三菱 UFJ 信託銀行が作成

三菱UFJ信託銀行 不動産コンサルティング部

森田 真人

- 本資料は、お客さまに対する情報提供のみを目的としたものであり、弊社が特定の有価証券・取引や運用商品を推奨するものではありません。
- ここに記載されているデータ、意見等は弊社が公に入手可能な情報に基づき作成したものです。その正確性、完全性、情報や意見の妥当性を保証するものではありません。また、当該データ、意見等を使用した結果についてもなんら保証するものではありません。税務・会計・法務等に関する事項に関しては、予めお客様の顧問税理士、公認会計士、弁護士等の専門家にご相談の上、お客様の責任においてご判断ください。
- 本資料に記載している見解等は本資料作成時における判断であり、経済環境の変化や相場変動、制度や税制等の変更によって予告なしに内容が変更されることがありますので、予めご了承ください。
- 弊社はいかなる場合においても、本資料を提供したお客さまならびに直接間接を問わず本資料を当該お客さまから受け取った第三者に対し、あらゆる直接的、特別な、または間接的な損害等について、賠償責任を負うものではなく、お客さまの弊社に対する損害賠償請求権は明示的に放棄されていることを前提とします。
- 本資料は弊社の著作物であり、著作権法により保護されております。弊社の事前の承諾なく、本資料の全部もしくは一部を引用または複製、転送等により使用することを禁じます。
- 本資料で紹介・引用している金融商品等につき弊社にてご投資いただく際には、各商品等に所定の手数料や諸経費等をご負担いただく場合があります。また、各商品等には相場変動等による損失を生じる恐れや解約に制限がある場合があります。なお、商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品の契約締結前交付書面や目論見書またはお客さま向け資料をよくお読み下さい。
- 本資料は、「不動産の鑑定評価に関する法律」に基づく鑑定評価書ではありません。
- 上記各事項の解釈および適用は、日本国法に準拠するものとします。