



CB RICHARD ELLIS RESEARCH INSTITUTE K.K.

April 2010

Quarterly Survey

Japanese Real Estate Investment

第 27 回 調査結果(公表版)

CBRE
CB RICHARD ELLIS

調査の概要

1. 調査目的

期待利回り水準等の把握に資する参考データの収集・分析のため。

2. 調査方法及び調査期間

メールにより送付

2010年4月2日～4月15日（ただし、締め切り後に到着した回答についても集計対象とした）

3. 調査対象及び回収率

- ・ 対象者数:137(社数:130社)
- ・ 回答者数:83件(社数:82社)
- ・ 回収率:60.6%(社数回収率 63.1%)

4. ご回答者の属性

- ・ アレンジャー、レンダー（シニアを主とする）、レンダー（メザニンを主とする）、デベロッパー・不動産賃貸、アセットマネージャー（J-REITを主とする）、アセットマネージャー（J-REIT以外を主とする）、エクイティ投資家、その他

5. 調査結果の公表について

- ・ 本レポートでは、調査実施項目のうち一部の結果のみ公表している。全体の調査項目は、10ページご参照。
- ・ 本調査は、2003年7月より原則四半期毎に継続実施しているが、本レポートによる公表対象は、2007年7月以降のデータ。

アンケートご回答者にのみ、当該回の詳細レポートを送付させていただいております。今後実施される調査について詳細データを希望される場合は、本調査にご協力下さいますようよろしくお願いいたします。（但し、不動産投資を、直接、間接に実際行なっている方に限ります。）

本調査の性格と利用上の留意点

- 本調査の数値等は、あくまでシービー・リチャードエリス総合研究所（以下「当社」）の実施したアンケートに対し回答のあったマーケット参加者の意見を集約した結果を表わすものであり、必ずしも全てのマーケット参加者のコンセンサスを表わすものではありません。また、実際の取引に基づくデータ等の集計結果ではありません。
- 本調査の数値は、特定のカテゴリーに属する抽象化された不動産に関するものであり、当該カテゴリーに属する、属さないにかかわらず、個別具体的な不動産に、必ずしも直接的・汎用的に適用できるものではありません。
- 本調査の数値は、アンケートの持つ性格、アンケート回収数の関係などから、相応の偏差を有します。
- 当社は、本調査のアンケート回収結果に基づく数値の正確性については万全を期していますが、数値の正確性、不動産マーケット環境に照らした場合の、目的適合性、商業上の有用性、および完全性については一切保証いたしません。
- 本調査は、利用者の責任と判断で利用いただくものであり、当社は、いかなる場合でも、本調査の利用により発生した利用者その他第三者の損害等について、一切の責任を負いません。
- 当社は、発表した情報の修正をいつでも自由に行うことができ、また情報の提供を事前の予告なく任意に中断、廃止することができます。

I. オフィスビル

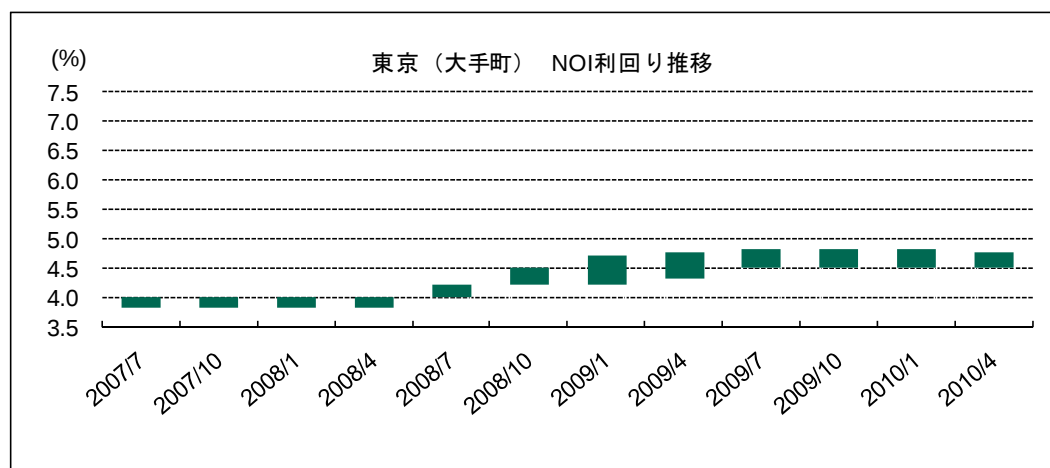
下記条件のオフィスビルに投資するとした場合を想定。

立 地	： 東京都千代田区大手町所在
権利関係	： 完全所有権
築 年 数	： 5 年未満
規 模	： 基準階有効面積 500 坪以上、地上 20～25 階程度
設備水準	： フリーアクセスフロア、天井高 2,800mm 以上、空調はゾーン毎に調整可能
そ の 他	： マルチテナント(普通借家)。賃料は市場賃料水準。運営費用は概ね標準的。

<NOI 利回り推移 東京(大手町)>

(%)

実施時期	NOI利回り	
	下限	上限
第16回 2007/7	3.80	4.00
第17回 2007/10	3.80	4.00
第18回 2008/1	3.80	4.00
第19回 2008/4	3.80	4.00
第20回 2008/7	4.00	4.20
第21回 2008/10	4.20	4.50
第22回 2009/1	4.20	4.70
第23回 2009/4	4.30	4.75
第24回 2009/7	4.50	4.80
第25回 2009/10	4.50	4.80
第26回 2010/1	4.50	4.80
第27回 2010/4	4.50	4.75



立 地：大阪・名古屋におけるトップクラスの新築ビル

<NOI 利回り推移 大阪(全体)>

(%)

実施時期	NOI利回り	
	下限	上限
第16回 2007/7	5.20	5.60
第17回 2007/10	5.20	5.70
第18回 2008/1	5.10	5.30
第19回 2008/4	5.30	5.50
第20回 2008/7	5.50	5.80
第21回 2008/10	5.70	6.05
第22回 2009/1	6.00	6.50
第23回 2009/4	6.15	6.70
第24回 2009/7	6.33	6.95
第25回 2009/10	6.50	7.00
第26回 2010/1	6.50	7.00
第27回 2010/4	6.50	6.90

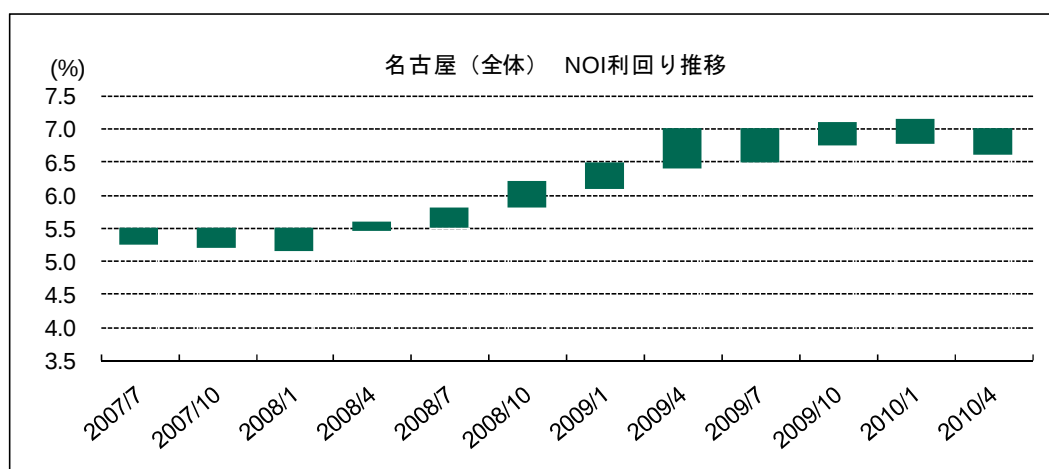
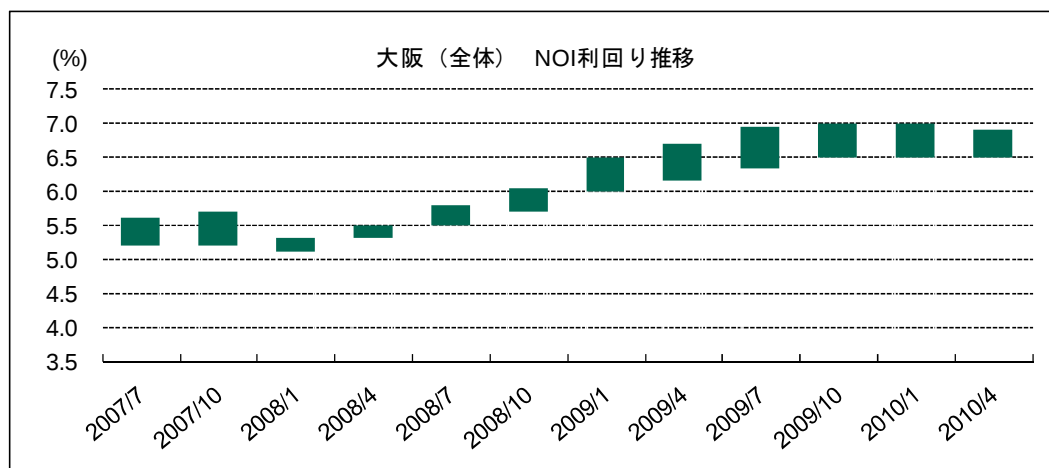
*レンジ下限値、上限値の各中央値

<NOI 利回り推移 名古屋(全体)>

(%)

実施時期	NOI利回り	
	下限	上限
第16回 2007/7	5.25	5.50
第17回 2007/10	5.20	5.50
第18回 2008/1	5.15	5.50
第19回 2008/4	5.45	5.60
第20回 2008/7	5.50	5.80
第21回 2008/10	5.80	6.20
第22回 2009/1	6.10	6.50
第23回 2009/4	6.40	7.00
第24回 2009/7	6.50	7.00
第25回 2009/10	6.75	7.10
第26回 2010/1	6.78	7.15
第27回 2010/4	6.60	7.00

*レンジ下限値、上限値の各中央値



II. 賃貸マンション

下記条件の賃貸マンション一棟に投資するとした場合を想定。

<ワンルーム>

立 地	： 東京主要5区、駅徒歩 10 分以内
築 年 数	： 5 年未満
規 模	： 平均専有面積 25 m ² 、総戸数 50 戸程度
そ の 他	： 賃料は市場賃料水準。運営費用、設備水準は概ね標準的、維持管理は良好とする。 ※東京主要 5 区とは、千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区をいう。

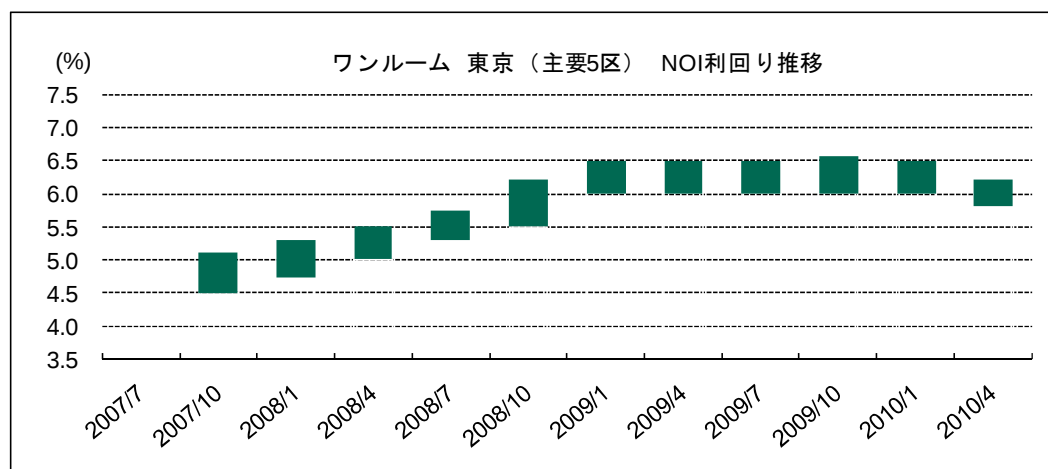
<NOI 利回り推移 ワンルーム 東京(主要 5 区)>

(%)

実施時期	NOI利回り	
	下限	上限
第16回 2007/7	-	-
第17回 2007/10	4.50	～ 5.10
第18回 2008/1	4.73	～ 5.30
第19回 2008/4	5.00	～ 5.50
第20回 2008/7	5.30	～ 5.75
第21回 2008/10	5.50	～ 6.20
第22回 2009/1	6.00	～ 6.50
第23回 2009/4	6.00	～ 6.50
第24回 2009/7	6.00	～ 6.50
第25回 2009/10	6.00	～ 6.55
第26回 2010/1	6.00	～ 6.50
第27回 2010/4	5.80	～ 6.20

*レンジ下限値、上限値の各中央値

*NOI利回りは第17回から調査開始



<ファミリー向け>

立 地 : 東京城南・城西地区の住宅地域

築 年 数 : 5 年未満

規 模 : 平均専有面積 50~80 m²(3LDK)、総戸数 50 戸程度

そ の 他 : 賃料は市場賃料水準。運営費用、設備水準は概ね標準的、維持管理は良好とする。

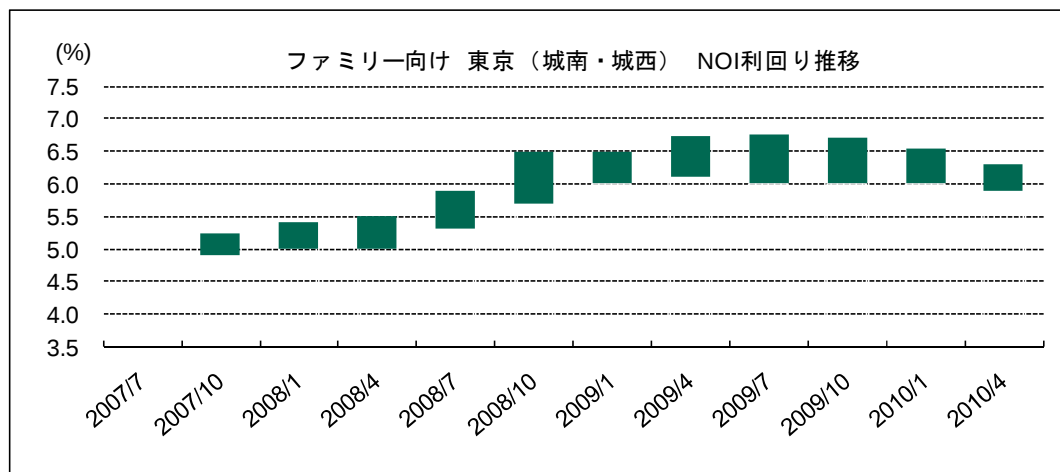
<NOI 利回り推移 ファミリー向け 東京(城南・城西)>

(%)

実施時期	NOI利回り	
	下限	上限
第16回 2007/7	-	
第17回 2007/10	4.90	~ 5.25
第18回 2008/1	5.00	~ 5.40
第19回 2008/4	5.00	~ 5.50
第20回 2008/7	5.30	~ 5.90
第21回 2008/10	5.70	~ 6.50
第22回 2009/1	6.00	~ 6.50
第23回 2009/4	6.10	~ 6.73
第24回 2009/7	6.00	~ 6.75
第25回 2009/10	6.00	~ 6.70
第26回 2010/1	6.00	~ 6.55
第27回 2010/4	5.90	~ 6.30

*レンジ下限値、上限値の各中央値

*NOI利回りは第17回から調査開始



Ⅲ. 商業施設

下記条件の商業施設に投資するとした場合を想定。

立 地：東京(銀座中央通り) ※一流ブランドが出店するマルチテナントビル

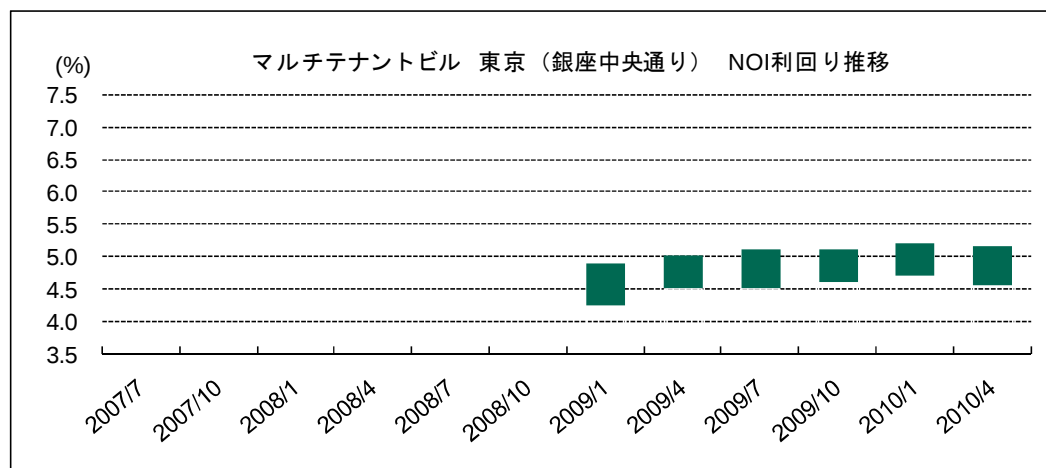
<NOI 利回り推移 東京(銀座中央通り)>

(%)

実施時期	NOI利回り	
	下限	上限
第16回 2007/7	-	-
第17回 2007/10	-	-
第18回 2008/1	-	-
第19回 2008/4	-	-
第20回 2008/7	-	-
第21回 2008/10	-	-
第22回 2009/1	4.25 ~	4.90
第23回 2009/4	4.50 ~	5.00
第24回 2009/7	4.50 ~	5.10
第25回 2009/10	4.60 ~	5.10
第26回 2010/1	4.70 ~	5.20
第27回 2010/4	4.55 ~	5.15

*レンジ下限値、上限値の各中央値

*NOI利回りは第22回から調査開始



IV. ホテル

下記条件のビジネスホテルに投資するとした場合を想定。

立 地：東京主要5区、JR 主要駅徒歩5分以内

築 年 数：築5年程度

業 態：宿泊特化型ビジネスホテル

客 室 数：計100室程度

客室単価：シングル公示価格8,000円程度

稼働率：80%程度

そ の 他：運営は外部に委託。
※東京主要5区とは、千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区をいう。

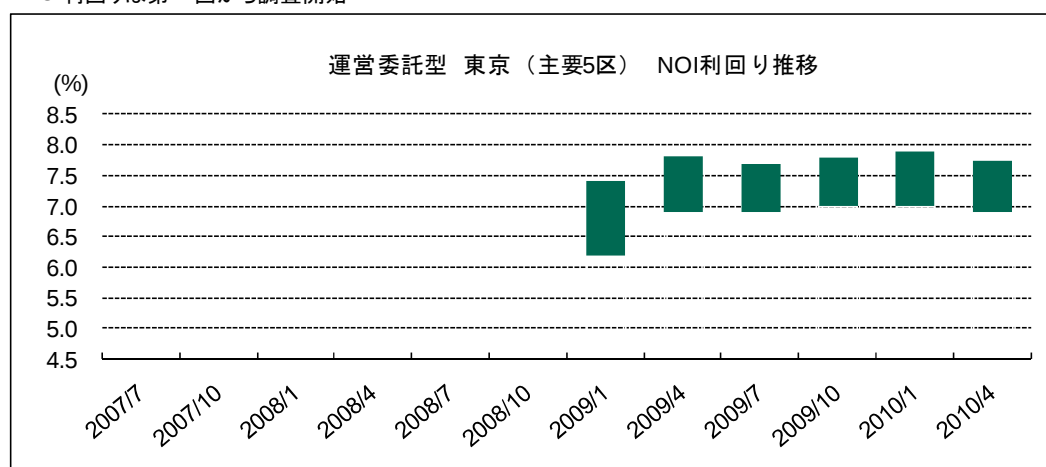
<NOI 利回り推移 運営委託型 東京(主要5区)>

(%)

実施時期	NOI利回り	
	下限	上限
第16回 2007/7	-	-
第17回 2007/10	-	-
第18回 2008/1	-	-
第19回 2008/4	-	-
第20回 2008/7	-	-
第21回 2008/10	-	-
第22回 2009/1	6.20 ~	7.40
第23回 2009/4	6.90 ~	7.83
第24回 2009/7	6.90 ~	7.70
第25回 2009/10	7.00 ~	7.80
第26回 2010/1	7.00 ~	7.90
第27回 2010/4	6.90 ~	7.75

*レンジ下限値、上限値の各中央値

*NOI利回りは第22回から調査開始



V. 倉庫

下記条件の倉庫に投資するとした場合を想定。

立 地：首都圏湾岸部

そ の 他：マルチテナント、5～10年未満の定期借家契約を前提

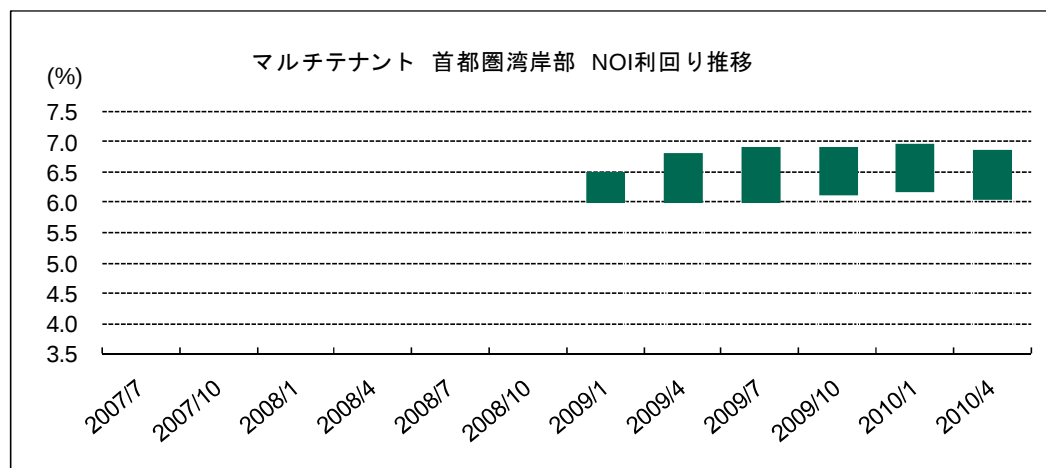
<NOI利回り推移 東京(首都圏湾岸部)>

(%)

実施時期	NOI利回り	
	下限	上限
第16回 2007/7	-	-
第17回 2007/10	-	-
第18回 2008/1	-	-
第19回 2008/4	-	-
第20回 2008/7	-	-
第21回 2008/10	-	-
第22回 2009/1	6.00	～ 6.50
第23回 2009/4	6.00	～ 6.80
第24回 2009/7	6.00	～ 6.90
第25回 2009/10	6.13	～ 6.90
第26回 2010/1	6.17	～ 6.95
第27回 2010/4	6.05	～ 6.85

*レンジ下限値、上限値の各中央値

*NOI利回りは第22回から調査開始



本調査での調査項目について

本調査では、下記項目を、四半期毎に調査している。

セクター	サブカテゴリー	立地	調査項目
オフィスビル	トップクラス	大手町	・NOI・NCF利回り
		日比谷～内幸町	・オフィスビルの評価手法
		虎ノ門～神谷町	・想定投資期間
		溜池～赤坂見附	・期待利回り判断の際のキャッシュフロー
		青山～表参道	・権利形態・遵法性などが想定条件と異なる場合
		新橋・浜松町・芝	の、想定利回りとの差異
		日本橋	・コメント(フリーアンサー)
		渋谷	
		恵比寿	
		西新宿	
		神田～九段周辺	
		品川(港南口)	
		横浜(西口)	
		大宮	
		札幌	
		仙台	
		名古屋(全体)	
		名古屋(名駅)	
		大阪(全体)	
		大阪(梅田)	
		広島	
		福岡	
賃貸マンション	ワンルーム	東京主要5区	・NOI・NCF利回り
		札幌	・賃貸マンションの利回りを判断する際にキャッシュ
		仙台	フローに含める項目
		名古屋	・コメント(フリーアンサー)
		大阪	
		福岡	
	ファミリー向け	東京城南・城西地区	
		札幌	
		仙台	
		名古屋	
		大阪	
		福岡	
商業施設	都心型専門店ビル ロードサイド型SC	東京都心ターミナル駅近く	・NOI・NCF利回り
		東京近郊	
		大阪近郊	
		名古屋近郊	
		札幌市内	
		仙台市内	
		福岡市内	
	マルチテナントビル	東京 銀座中央通り	
		東京 表参道	
		名古屋 栄周辺	
		大阪 御堂筋沿い	
		福岡 天神西通り沿い	
ホテル	運営委託型	東京主要5区JR主要駅	・NOI・NCF利回り
		政令指定都市	・FF&Eの維持更新に必要な金額としてどの程度を
		県庁所在地	想定するか
	賃貸型	東京主要5区	・想定賃料
		政令指定都市	・コメント(フリーアンサー)
		県庁所在地	
倉庫	マルチテナント	首都圏湾岸部	・NOI・NCF利回り
		首都圏内陸部	・倉庫投資について、今後どの分野に力を入れたい
		愛知	か
		大阪	・コメント(フリーアンサー)
		福岡	
	シングルテナント	首都圏湾岸部	
		首都圏内陸部	
		愛知	
		大阪	
		福岡	

NOI 利回り: 中央値・平均値・最大値・最小値・標準偏差、それぞれの下限・上限値
 NCF 利回り: 中央値・平均値・最大値・最小値・標準偏差、それぞれの下限・上限値
 ※設問によっては、回答者属性別の集計あり。

問い合わせ先

シービー・リチャードエリス総合研究所株式会社
リサーチセンター
住所: 東京都港区浜松町2-2-12 JEI浜松町ビル
TEL: 03-5470-8941
FAX: 03-5470-8760
E-mail: investment-survey@cbre.co.jp
(担当: 前田 潤子)