

株式会社都市未来総合研究所

公開

日本の不動産投資市場における セルフストレージの現状と課題

2021 年 3 月

SPECIAL REPORT

2020 年度 vol.1

正村美里 (Masamura Misato)
m.masamura@tmri.co.jp

昨今の新型コロナウイルス感染症は不動産投資市場にも影響を与えている。Nareit (National Association of Real Estate Investment Trusts) によると、U.S.REIT (うち Equity REIT) のうち 2020 年の Total Return (%) が 2 桁のプラスを維持したセクターは、データセンター、セルフストレージ、産業用不動産、森林のみであった。本稿では、今回のコロナ禍でも米国で底堅さを見せたセルフストレージについて、日本の不動産投資市場における現状と課題を考察する。

概要

- ・主に個人を対象に家具・家電等の保管場所を貸し出すサービスおよび施設を、本稿ではセルフストレージという。
- ・不動産投資対象としてのセルフストレージの特徴として、①築古中小規模物件でもユニット利用料金への影響が比較的小さいこと、②オフィスビルやレジデンシャルなど、他のアセットと比べて水回りの設備があまり必要ではないため、CAPEX が相対的に少なく済むこと、③開業から安定稼働まで 1~2 年程度かかるものの、それ以降は安定稼働で収支のボラティリティが小さめであること、などがあげられる。
- ・不動産投資市場におけるセルフストレージの課題として、①運用形態はビルの一部フロアをオペレーター (運営事業者) が賃借する「ビルイン型」や「管理受託型」が主流で、「所有型」のオペレーターが少ないこと、②物件規模は 5 億円未満のものが多く、資産規模を積み上げることに不向きであること、③一般に公開されているセルフストレージ業界の情報量が少ないこと、などがあげられる。
- ・供給量に関しては、新型コロナウイルス感染症長期化の影響を受けて稼働率が大幅に低下した中小ビルがセルフストレージ向けにコンバージョンされるなど、セルフストレージの供給量を押し上げる可能性がある。潜在的な需要を背景に、需要量も緩やかに増加すると思われるが、日本人の消費行動・生活様式やユニット利用料金の高さなどネックも存在する。

1.米国におけるセルフストレージ市場の概要

J-REIT が制度設計で参考にしたとされる U.S.REIT は、現在では 221 銘柄が運用されており、運用資産総額は約 2 兆 USドル¹(約 212 兆円²)にも及ぶ(2021 年 2 月 28 日時点)。組み入れアセットは、J-REIT が運用中のもの以外にも、セルフストレージ、森林、無線電波塔、送電網、戸建住宅、カジノ、更生施設・刑務所など多岐に渡る。

新型コロナウイルス感染症の影響を通年で受けた 2020 年の Total Return(%)は、ホテルや商業施設を中心に過半数のセクターがマイナスパフォーマンスとなったなか、データセンターやセルフストレージ、産業用不動産、森林は 2 桁のプラスを維持

した[図表 1]。

セルフストレージは、大学の休講措置による学生の学生寮からの退去、失業・収入減少やテレワークの普及による居室のダウンサイジング・実家への引っ越しなどが増えたことで、家財道具等の一時保管場所としての需要増加が稼働率を押し上げた³。リーマンショック(2008 年)以降の長期安定稼働・収益性から、セルフストレージはリセッションに強いアセットとして米国では一般的に評されていたが、今回のコロナ禍でも底堅さを見せた。

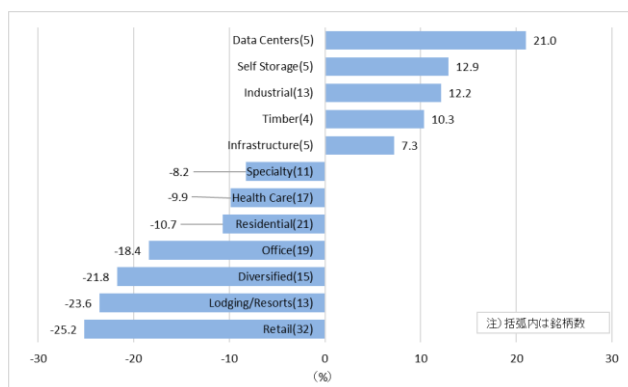
セルフストレージは、1970 年代頃から米国で広がりを見せ、セルフストレージ特化型 REIT の登場で急速に普及した。現在では全米に 5 万カ所、1,700 万室以上が存在し、セルフスト

レージの世帯普及率は 10%程度と見られている。

セルフストレージは、米国でも個人が家具家電や服飾雑貨、趣味・コレクション、スポーツ・レジャー用品の保管場所として使用しており、基本特性は日本と大差がない。

施設形態は、屋内型と屋外型に分かれており、屋内型はコストコや IKEA の店舗のような外観で、ユニットサイズのボリュームゾーンは、5 feet × 10 feet ~ 10 feet × 10 feet (1 畳=1.62 m²換算で 2.9~5.7 畳)である。屋内型・屋外型ともに、ロードサイドに出店されている傾向があり、米国が一般的に車社会であることが背景にあると考えられる。

【図表 1】U.S.REIT(うち Equity REIT)の Total Return(2020 年)



データ出所: Nareit「Investment Performance by Property Sector and Subsector」

¹ Nareit「REIT Industry Fact Sheet (Data as of February 28, 2021)」。銘柄数は FTSE Nareit All REITs Index、運用資産総額は listed and non-listed public Equity and Mortgage REITs を含む。

² (株) みずほ銀行「外国為替公示相場ヒストリカルデータ」の 2021/2/26 公示相場 (仲値) 1 ドル=106.24 円で換算した。

³ Nareit「Pandemic Increases Self-Storage Need」(02/10/2021 | by Sarah Borchers-Keto) によると、セルフストレージ特化型 REIT の 2020 年第 3 四半期の稼働率は過去最高の 95.3% (前年比+1.6%pts) であった。

2.日本におけるセルフストレージ市場の概要

日本では、1970 年代頃から倉庫業者が倉庫の空き区画を個人向けに貸し出すサービス(トランクルーム(狭義)⁴)を始めたことが走りといわれている。プラザ合意後の円高、輸出自主規制・輸入制限等の貿易制限措置の増加、欧州の経済統合を見越した動きなどを背景に、1980 年代後半から生産拠点の海外移転などが進んだことで、個人が海外赴任期間中の荷物を預けるサービスを求めるようになったことも普及を後押しした要因のひとつと思われる。その後、2000 年頃から、非倉庫会社が賃貸借契約に基づき収納スペースを貸し出すセルフストレージ(レンタル収納スペース)が普及し始め、一般

家庭が自宅・会社以外のセカンドクローゼットとして利用することが増えてきた。

日本ではセルフストレージと混同しがちな業態として、トランクルーム(狭義)がある。両者の違いは[図表 2]の通りである。トランクルーム(狭義)は寄託契約であり、賃貸借契約のセルフストレージとは異なり、オペレーター(運営事業者)が収納物の管理責任を負う点などに違いがある。

セルフストレージは、日本においても米国同様、主に個人の利用者が、家具家電や服飾雑貨、趣味・コレクション、スポーツ・レジャー用品などの保管場所として利用している。利用期間は、趣味・コレクションなどの保管場所として長期間利用を前提とするもの、遺品を整理するまでの間

や民泊として物件を貸し出す間に利用する中期利用、大学卒業から社員寮等に入寮するまでの間や転居先に家具家電を搬入するまでのタイムラグを埋める短期利用まで様々である。

セルフストレージの 42.5%が 1 都 3 県に立地しているが[図表 3]、その背景として、人口が多いことや、新築マンションの専有面積の狭小化が進み、収納スペースが限られることなどが考えられる。

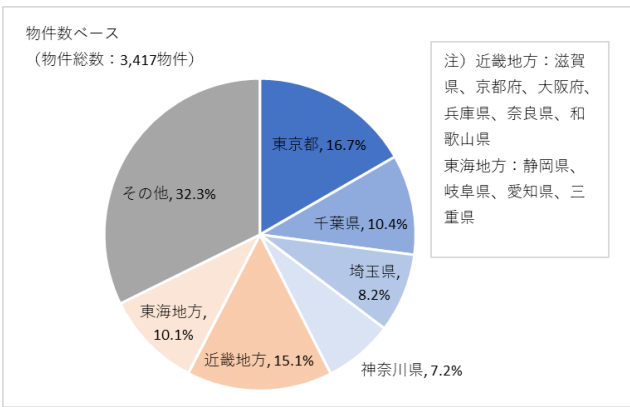
セルフストレージ専業会社大手のキュラーズによると、2019 年のトランクルーム(広義)市場は、前年比 7.5%増加の 646 億円で、2025 年には 2019 年の約 1.6 倍の 1,049 億円にまで成長すると予想されている。

【図表 2】セルフストレージとトランクルーム(狭義)の違い

	セルフストレージ (レンタル収納スペース)	トランクルーム (狭義)
契約形態	賃貸借契約	寄託契約
事業者	セルフストレージ専業会社、不動産会社、物流会社、鉄道会社等	倉庫会社
サービス内容	収納スペース(ユニット)の貸出	収納物の保管管理
収納物の管理責任	利用者責任	事業者責任
収納物の補償	(原則)補償なし	補償あり
荷物の出し入れ	利用者	事業立会い
荷物の搬出手続き	不要	必要
利用時間の制限	なし	あり

出所:(株)都市未来総合研究所

【図表 3】セルフストレージの所在地の割合



データ出所:(一社)レンタル収納スペース推進協議会
「RS 推奨店舗の検索」(2021/3/12 閲覧時点)

⁴ 本稿では、非倉庫会社が営む賃貸借契約に基づく収納スペースの貸出サービス・施設をセルフストレージ、倉庫会社が営む寄託契約に基づく収納物の保管管理サービス・施設をトランクルーム(狭義)、両者の総称をトランクルーム(広義)とする。

セルフストレージの施設形態は、屋外型と屋内型に大きく分類される。屋外型は郊外の遊休地に海上輸送用コンテナや物置などを設置するものが多く、屋内型はセルフストレージ専用施設やオフィスビル 1 棟をセルフストレージとして使用するタイプや、オフィスビルやマンションなどのワンフロアもしくは複数フロアを収納スペースとして使用するタイプなどがある。

事業者は、セルフストレージ専業会社に加えて、不動産会社や鉄道会社、ユニット製作会社、小売会社、建設会社など多岐に渡る。

運用形態は、①取得したオフィスビルなどをセルフストレージにコンバージョンして運営する、または、セルフストレージを新規開発して運営する所有型、②オフィスビルやマンション

の空き区画を借り、ユニットを設置して運営するビルイン型、③地主と提携してセルフストレージを建設し、事業者が管理運営を受託する管理受託型、の 3 つに大きく分かれている〔図表 4〕。その他にも、鉄道会社や小売会社が、高架下や店舗内の一部区画を有効活用してセルフストレージを運営するケースがみられる。現在、日本においてはビルイン型と管理受託型が主流といえる。

3.日本の不動産投資市場におけるセルフストレージの動向

都市未来総合研究所「不動産売買実態調査」によると、2014 年 4 月～2021 年 2 月末までに公表されたセルフストレージの売買事例は 78 件で、所在地が開示されていない取引を

除くと、すべて 1 都 3 県に立地する物件の取引であった。

〔図表 5〕は、売却価格が公表されたセルフストレージの売買事例を一覧化したものである。セルフストレージの売買事例のうち、価格が公表された事例は 12 件であった。内訳を見ると、セルフストレージの開発などを手掛けるパルマが売主になる事例と、セルフストレージ専業会社大手のキュラーズがセルフストレージにコンバージョンする目的で事業法人などからオフィスビルを取得する事例が大半を占めている。

1 物件当たりの平均売却額は 0.1 億円～8.6 億円まで幅があるが、0.1 億円～0.2 億円の少額取引が件数としては多かった。

【図表 4】セルフストレージの運用形態

運用形態	特徴
所有型	物件開発～所有～運営を一気通貫で行うタイプ。築古中小オフィスビルや商業施設等を取得し、セルフストレージにコンバージョンするものや、鉄道会社系企業のように高架下有効活用的手段としてセルフストレージを新規開発するものなどがある。
ビルイン型	オフィスビルや賃貸マンション、商業施設等のワンフロア、複数フロア若しくはそれらの物件を1棟借りし、ユニットを設置して運営するタイプ。
管理受託型	地主等が建築・所有するセルフストレージ専用施設の管理運営業務を受託するタイプ。地主（セルフストレージ所有者）と、当初10年間を固定賃料とする契約を締結する事例も見られる。

出所：(株)都市未来総合研究所

【図表 5】セルフストレージの売買取引(売却価格が公表されている取引事例)

公表年月	売主	買主	物件所在地	従前用途(建物名)	土地面積 (㎡)	建物面積 (㎡)	売却価格 (億円)	1物件当たり の平均売却価 格(億円)	取得・売却目的
2016/3	三協フロンティア	バルマ	-	セルフストレージ 23物件	258	-	3.4	0.1	他社が開発したセルフストレージの取得
2016/7	バルマ	-	-	セルフストレージ 8物件	-	-	1.4	0.2	販売用セルフストレージの売却
2016/10	バルマ	-	-	セルフストレージ 8物件	-	-	1.4	0.2	
2017/2	オートコミュニケーションズ	キューズ	東京都世田谷区	自動車ディーラーの本社ビル	-	1,077	60.0	8.6	コンバージョン目的で取得
2017/2	OHリアルエース・マネジメント	キューズ	東京都文京区	ビル	-	1,202			
2017/2	ニックスジャパン	キューズ	千葉県市川市	ドアメーカーの本社ビル	-	2,790			
2017/2	瑞穂設計研究所	キューズ	東京都中野区	ビル	-	1,145			
2017/2	イーベックス・ファア	キューズ	東京都大田区	ビル	-	1,172			
2017/2	-	キューズ	-	土地	-	-			開発用地取得
2017/2	-	キューズ	-	土地	-	-			
2017/3	バルマ	-	-	セルフストレージ 7物件	-	-	1.3	0.2	販売用セルフストレージの売却
2019/7	バルマ	三井住友ファイナンス&リース	東京都江戸川区	キービル西葛西	232	498	3.0	3.0	稼働率が安定するまで保有、将来的に投資家に売却する方針

データ出所:(株)都市未来総合研究所「不動産売買実態調査(2021/2 末公表時点)」

【図表 6】セルフストレージ特化型私募 REIT 設立の動き

会社名	動向
エリアルリンク(株)	・当社は、セルフストレージ業界大手。 ・2018年2月以降、当社が開発・販売・運用を行う屋内型セルフストレージ施設(土地付きストレージ)を投資対象とするセルフストレージ特化型の私募ファンドを3本運用中(1本目と2本目のファンドの資産規模は20億円、1物件当たりの資産規模は約5~7億円)。 ・2022年を目処に総資産200~300億円規模の私募REITの組成を目指す。
(株)シーアライ	・当社は、物流施設に特化した不動産会社で、物流特化型REITのスポンサー。セルフストレージの強化を継続施策として挙げている(2021年7月期第1四半期決算説明資料)。 ・2017年1月に、セルフストレージ会社と共同出資で、セルフストレージ施設のPM事業会社を設立。 ・2018年9月にセルフストレージ特化型私募ファンドの組成に着手を発表。リース会社のブリッジ保有機能も利用してポートフォリオを拡大し、3年後の組成を目指す。

出所:各社 HP を基に(株)都市未来総合研究所が作成

4.日本の不動産投資市場におけるセルフストレージの課題と今後

不動産投資対象としてのセルフストレージの特徴として、①築古中小規

模物件でもユニット利用料金への影響が比較的小さいこと(経年による物件収入への影響が比較的小さいこと)、②オフィスビルやレジデンシャルなど、他のアセットと比べて水回り

近年、データセンターや病院など様々なアセットが J-REIT や私募 REIT で運用されるようになったが、日本国内ではセルフストレージを運用している J-REIT や私募 REIT はない(2021 年 3 月 15 日時点)。

しかし、2018 年頃から私募 REIT の組成やその後の上場を見据えて、セルフストレージ特化型ファンドを組成・運用する動きがみられるようになった。

の設備があまり必要ではないため、CAPEX が相対的に少なく済むこと(相対的に高い Cap rate が期待できること)、③開業から安定稼働まで 1~2 年程度かかるものの、それ以降

は安定稼働で収支のボラティリティが小さめであること、などがあげられる。

一方、不動産投資市場におけるセルフストレージの課題として、①運用形態はビルイン型(賃貸借契約型)や管理受託型が主流で、所有型のオペレーター(運営事業者)が少ないこと、②物件規模は5億円未満のものが多く、資産規模を積み上げることには不向きであること、③一般に公開されているセルフストレージ業界の情報量が少ないこと、などがあげられる。

今後のセルフストレージの需給に関して考察する。

供給量に関しては、新型コロナウイルス感染症長期化の影響を受けて、他用途のアセットがセルフストレージ

にコンバージョンされ、セルフストレージの供給量を押し上げる可能性がある。以下は、想定されるアセットタイプの一例である。

・中小オフィスビル: オフィスの在り方が変化することで、機能面で劣る築古の中小オフィスビルが淘汰される可能性がある。

・ビジネスホテル: 短期的な日本人・外国人観光客の減少と、オンライン会議の普及や経費削減による出張抑制などにより、宿泊需要及び稼働率の低迷が長期化する可能性がある。

・都市型商業施設: 都心への外出自粛や消費抑制などにより、需要が減退する可能性がある。

・事業法人の本社ビル: 新型コロナウイルス感染症の影響で業況が悪

化した事業法人が本社ビルを売却する可能性がある。

・(新型コロナウイルス感染症以前から借り手がつきにくかった)住宅地のオフィスビルや商業ビル、住宅地のショッピングセンターやマンション1階の商業床および空き区画

需要量に関しては、近年のマンション価格の高騰や居室の狭小化を背景に、セカンドクロゼットとしての潜在的な需要は根強く、セルフストレージの需要量は増加していくと考えられる。ただし、日米の消費行動の違いやユニット料金の高さなどから米国のように世帯普及率が10%を超えることは考えにくく、緩やかな増加になると思われる。

【責任に関する注意事項】

株式会社都市未来総合研究所(以下、「都市未来総合研究所」)は、本レポートに掲載されている内容(文章、図表、画像、データ、分析または評価手法)の一部または全部(以下「本書内容」)について、都市未来総合研究所との許諾契約(業務請負契約における許諾条項の設定等を含む。)の締結または都市未来総合研究所による事前の許可を得ることなく、転載、複製、頒布を行うことを禁じます。都市未来総合研究所は、本書内容に関して、第三者の著作権、商標権その他いかなる権利も許諾するものではありません。本書内容を不法な目的のために、または不法な方法で使用することを禁じます。

都市未来総合研究所およびその取締役、執行役員、従業員、株主(以下、総称して「都市未来総合研究所関係者」)はいずれも、本書内容に関して、その正確性、完全性、適時性および利用可能性について保証いたしません。都市未来総合研究所関係者はいずれも、原因に関わらず(過失その他のいかなる理由によるものであっても)、本書内容の誤謬や脱漏に対して一切責任を負わず、本書内容を利用したことにより得られた結果に対して一切の責任を負いません。損害が生じる可能性について事前に報告を受けていた場合を含むいかなる場合においても、都市未来総合研究所関係者は、本書内容の利用に関連する直接的、間接的、付随的、派生的な損害または損失(実損失、逸失利益または機会費用、過失によって生じた損失等を含むが、これらに限定されません。)、経費、費用等に対して、いかなる者に対しても一切責任を負いません。

本書内容における分析、評価および見解は、それらを作成した時点の執筆者の意見を示すものであって、必ずしも事実を記述したものではありません。本書内容には、意図したかどうかに関わらず、執筆者をはじめとする都市未来総合研究所関係者の主観や特定のバイアス、期待または誘導が含まれている可能性があります。本書内容における都市未来総合研究所の意見、分析、評価および見解は、実物不動産または有価証券の購入、保有もしくは売却の推奨や勧誘を行うものではなく、何らかの投資判断を推奨するものでもありません。

都市未来総合研究所は、本書内容について、公表後に更新または訂正する義務を負いません。都市未来総合研究所は、信頼に足ると判断した情報源から情報を入手してはいますが、入手したいかなる情報についても鑑査はせず、その正確性、完全性、適時性および利用可能性について検証は行っていない。

Copyright© 株式会社都市未来総合研究所 〒103-0027 東京都中央区日本橋 2-3-4 日本橋プラザビル 11F

Telephone:03-3273-1431、Facsimile:03-3273-1471、URL:<http://www.tmri.co.jp/>

設立:昭和 62 年 12 月 21 日、資本金:1 億円、株主:みずほ信託銀行グループ各社

【主な業務】(1)不動産に係る市場・顧客環境の調査研究と事業戦略・投資戦略に関するコンサルティング、(2)資産マネジメント:CRE(企業不動産)・FM、AM・PM に関する調査研究とコンサルティング、(3)開発プロジェクトのための調査研究とコンサルティング、(4)都市開発および地域開発の調査研究とコンサルティング