

2025

5
May

Topics

不動産トピックス

トピックス1

事業法人における収益不動産の保有効果 …………… 2

トピックス2

今、東京の不動産市場で生じている「常識外れ」 …… 6

マンスリーウォッチャー

想定より早く利用児童数が減少に転じた保育所等と
その運営事業の現状と今後 …………… 8

事業法人における収益不動産の保有効果

近年、東証の「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応の要請」やアクティビストの活発化をきっかけに事業法人による不動産売却が注目を浴びています^{*1}。中でも基盤事業と関係が薄い且つ、不動産の収益性が本業より低い収益不動産は売却候補になりやすい面があると考えられます。他方、基盤事業の収益性が低い、収益が低迷し先行きが懸念される、収益変動が大きいなどの企業では、収益不動産の保有が資産効率の向上や収益安定化に寄与するケースも考えられます。また、設備投資や株主還元などを行ってもなおキャッシュが潤沢な企業が余資運用として収益不動産を保有する場合も収益不動産の保有効果が得られるケースがあると考えられます。

本稿では有価証券報告書に記載の賃貸等不動産の時価開示情報とセグメント情報^{*2}のデータを基に事業法人における収益不動産の保有効果を考察しました。

不動産賃貸事業のROAが基盤事業のROAを上回れば資産効率の観点で保有効果あり

以下、有価証券報告書の賃貸等不動産の時価開示情報から算出した、不動産賃貸事業のROA(営業利益、時価ベース)と基盤事業(不動産賃貸事業を除いた事業を総称していう)のROA(営業利益、簿価ベース)の比較^{*3}により、資産効率の観点から収益不動産の保有効果を考察しました(使用データ、用語解説は本頁下段)。

過半の業種のROAが不動産賃貸事業の平均ROAを下回る

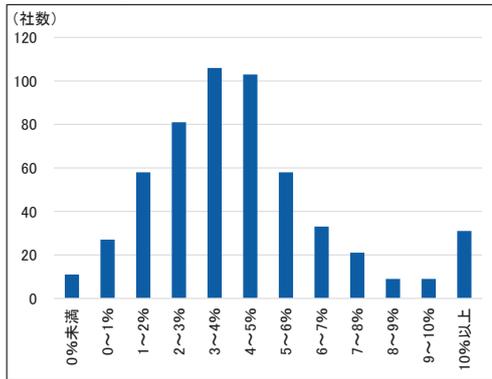
資産効率の観点では、不動産賃貸事業のROAが基盤事業のROAを上回る場合、収益不動産の保有効果があると捉えられます。賃貸等不動産の時価開示情報から不動産賃貸事業のROAを集計すると平均4.4%で3~5%を中心に分布しており[図表1-1]、基盤事業のROAがこの水準を上回るか否かが資産効率の観点で収益不動産の保有効果が得られるかどうかの一つの目安と考えられます。法人企業統計(資本金1億円以上)。

不動産業除く。)から業種別のROA(基盤事業ではなく全社)を算出すると、過半(56%)の業種が不動産賃貸事業の平均ROA4.4%を下回っており[図表1-2]、収益不動産保有によって資産効率が向上する業種、企業は少なくないと考えられます。

逆に、不動産賃貸事業のROAが基盤事業のROAを下回る場合は、後述する収益の下支えや収益安定化といった利益「率」ではなく「額」の効果が認められる、あるいは基盤事業とのシナジー効果や事業承継対応など他に合理的な保有理由がある場合を除けば、収益不動産を売却し、売却で得た資金を他の資金ニーズに振り替えることが選択肢になると考えられます。

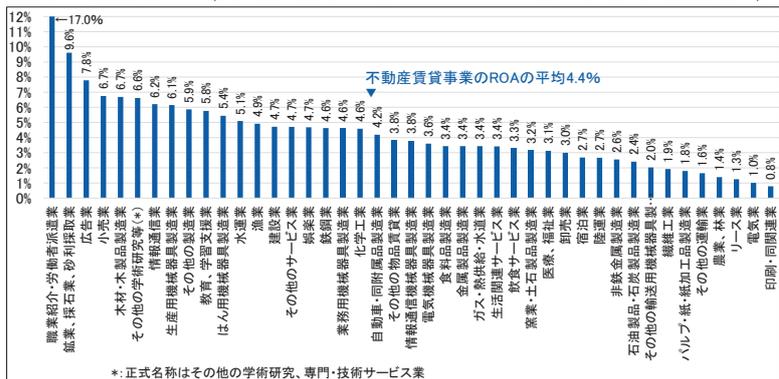
- *1: 上場企業(グループ会社等含む)が対象
- *2: 賃貸等不動産の時価開示情報と不動産賃貸事業が含まれる事業セグメント(不動産賃貸事業セグメント)情報では事業範囲や対象不動産が一致していないケースがある。
- *3: 有価証券報告書の開示情報の制約上、時価ベースと簿価ベースの比較となる。なお、これは収益不動産を保有していない企業の立場でみると、現状(収益不動産を保有していない状況)でのROAと収益不動産を取得した場合の不動産賃貸事業のROAを比較するものと捉えられる。

[図表1-1] 不動産賃貸事業のROA



データ出所: 有価証券報告書

[図表1-2] 業種別ROA(資本金1億円以上、2022~2023年度の平均、不動産業除く)



データ出所: 財務省「法人企業統計調査」

■使用データ・用語解説

- 有価証券報告書の賃貸等不動産の時価開示情報および有価証券報告書に記載のセグメント情報を基に分析(2024年1~9月決算期対象。不動産、建設、保険業除く)
- 賃貸等不動産の時価開示情報は分析に必要なデータ(総資産、営業利益、賃貸等不動産の時価、簿価、賃貸損益)がすべて得られた547社を対象。賃貸等不動産には未利用地や低稼働物件が含まれる(一部を自社使用し、一部を賃貸している賃貸等不動産は集計から除外)。本稿で使用する指標は以下のとおり。
 - ・不動産賃貸事業のROA = 賃貸等不動産の営業利益 ÷ 賃貸等不動産の時価(*)
 - ・基盤事業(不動産賃貸事業を除いた事業を総称)のROA = (営業利益 - 賃貸等不動産の営業利益) ÷ (総資産(*) - 賃貸等不動産の簿価(*)
 - ・収益不動産比率 = (賃貸等不動産の時価(*)) ÷ (総資産(*) + 賃貸等不動産の含み損益(*)
- (*) 2023年の決算期末と2024年の決算期末の平均値
- セグメント情報は不動産賃貸事業が含まれると考えられるセグメントを開示している企業を対象。セグメント事業の対象見直しなどによるデータの不連続は未検証
 - ・セグメント利益は大半が営業利益ベース(一部経常利益)
 - ・基盤事業の利益はセグメント合計利益から不動産賃貸事業の利益を減じて算出

基盤事業のROAが低い企業ほど収益不動産比率が高く基盤事業の低収益を補完

基盤事業のROA水準別に収益不動産比率（総資産に占める賃貸等不動産の割合。詳細は前頁の用語解説参照）および不動産賃貸事業と基盤事業のROAを集計すると[図表1-3]、基盤事業のROA水準（横軸）が低いほど収益不動産比率が高い傾向がみられます。不動産賃貸事業のROAは基盤事業のROA水準に関わらず4%台（4.1~4.9%）のため、基盤事業のROA水準が4%未満（横軸が「0%未満」「0~2%」「2~4%」）では、不動産賃貸事業のROAが基盤事業のROAを上回り、不動産賃貸事業と基盤事業のROAの差（棒グラフ）は基盤事業のROAが0%未満の群では9.4%、0~2%の群では3.0%、2~4%の群では1.8%となっています。基盤事業のROAが低い群ほど、収益不動産比率が高く、収益不動産が基盤事業のROAを補完している状況が示唆されます。

なお、収益不動産比率が高いほど基盤事業のROAを補完しているかについても検証してみると[図表1-4]、収益不動産比率が5%未満（横

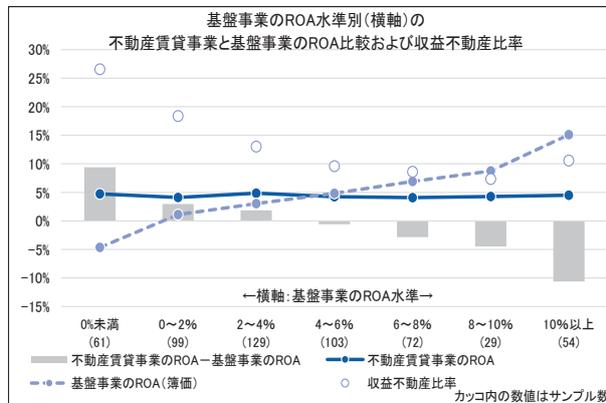
軸が「2.5%未満」「2.5~5%」）では基盤事業のROAの方が不動産賃貸事業のROAよりも高く、5%以上になると両者のROAが逆転、30%以上は不動産賃貸事業のROAが基盤事業のROAを大きく上回っていることが分かります。

収益不動産比率が高い企業では基盤事業の不振が顕著な事例も

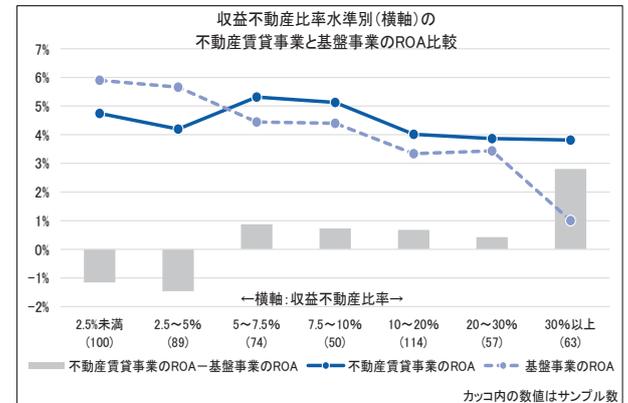
賃貸等不動産の時価開示情報から収益不動産比率上位15社^{※4}を抽出すると、1社を除き不動産賃貸事業のROAが基盤事業のROAを上回っています[図表1-5]。収益不動産比率が特に高い企業群の中には基盤事業の不振が顕著で不動産賃貸事業のROAが基盤事業のROAを20~40%程度大きく上回るケース（A~D社）もみられます^{※5,6,7}。

- ※4：不動産、建設、保険業除く。不動産賃貸事業が含まれる事業セグメント（不動産賃貸事業セグメント）情報が得られた企業対象
- ※5：図表1-5は単年度であるが、次頁図表1-6の推移から、この傾向が常態化していると推察される（なお、図表1-6はセグメント情報のため、図表1-5とは整合しない）。
- ※6：個社の考察は公表リリース、決算資料などを基に推察したものであり、企業の意図とは必ずしも一致しない可能性がある。次頁以降も同じ。
- ※7：D社の不動産賃貸事業のROAは10%超と高いが詳細不明

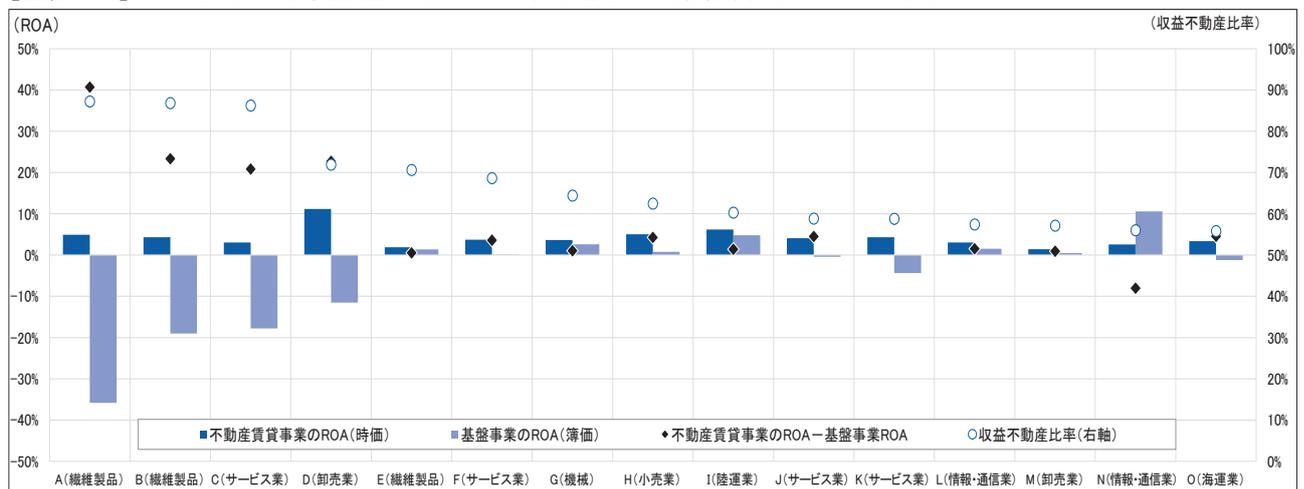
[図表1-3] 基盤事業のROA水準別の不動産賃貸事業のROA等



[図表1-4] 収益不動産比率水準別の不動産賃貸事業のROA等



[図表1-5] 収益不動産比率上位企業の基盤事業と不動産賃貸事業のROA比較



図表1-3~1-5のデータ出所：有価証券報告書

収益不動産の保有が収益下支えや収益安定化など「額」の効果につながるケースも

前述の資産効率「率」による収益不動産の保有効果ですが、収益不動産の保有が収益下支えや収益安定化につながる「額」の効果も得られるケースもあります。

[図表1-6]は、有価証券報告書のセグメント情報を基に、前頁の収益不動産比率上位15社の不動産賃貸事業セグメント利益と基盤事業セグメント利益の推移を示したものです。

不動産賃貸事業は一般的にテナントの大幅な入れ替えなどがなければ賃貸収益、賃貸費用とも大きく変動せず賃貸利益は比較的安定する特性があります^{※8}。また、テナントとの賃貸借契約においては、定期借家契約の導入や一定期間解約不可条項(解約違約金条項付き)、一定期間賃料改定不可条項を盛り込み賃貸収益を安定化させる工夫を行うことも可能です。

他方、基盤事業に関しては、長期的に顧客需要が減少し業績が長期的に低迷したり、業績好調企業であっても一時的な外部要因で業績が大きく悪化する場合があります。こうしたケースでは収益不動産の保有が収益下支えや収益安定化につな

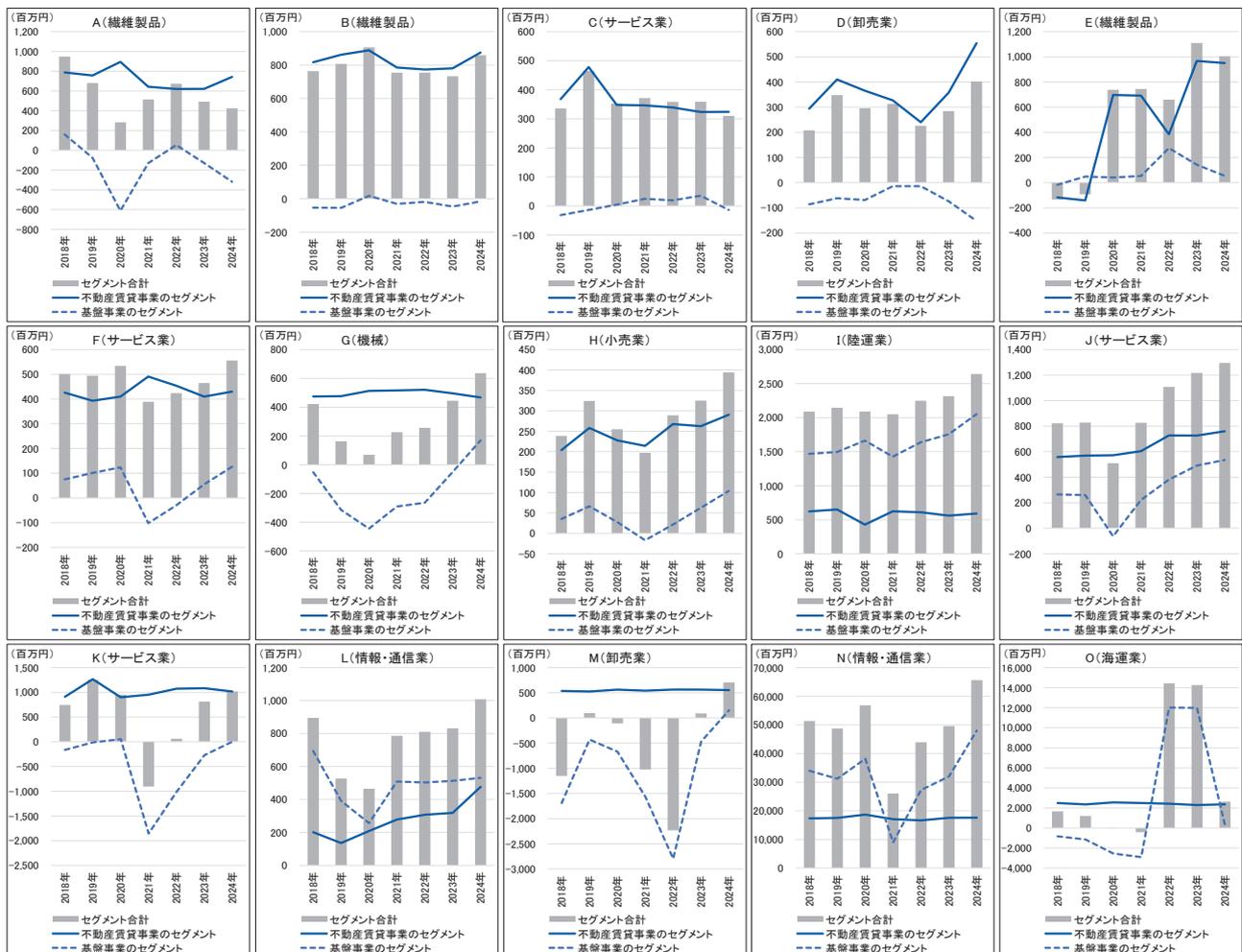
がると考えられます。

F社、J社、K社、M社、N社は新型コロナ感染拡大による行動制限を主因として2020～2021年にかけて一時的に基盤事業の業績が大きく悪化しましたが、不動産賃貸事業が収益を下支えした状況が分かります。K社、M社のように基盤事業がそもそも赤字基調であれば収益不動産の保有効果があるのはもちろん、N社のように平時は基盤事業の利益が不動産賃貸事業の利益を上回っている企業においても新型コロナ感染拡大時は不動産賃貸事業が収益下支えしたといえます。

なお、不動産賃貸事業を積極的に拡大している事例として、D社は2023年と2024年に2年連続で自社開発した物流施設の賃貸を開始しています。また、セグメント情報が得られなかったため考察対象にはしていませんが、自社開発や物件取得ではなく不動産M&Aによって収益不動産の拡大を図る事例(繊維製品業。収益不動産比率80%超)もみられました。

※8：E社の不動産賃貸事業セグメント利益の変動は保有する商業施設の解体・建替えや大規模リニューアルが重なったもので一時的な要因と考えられる。

[図表1-6] 収益不動産比率上位企業の事業セグメント別利益の推移



データ出所：有価証券報告書（利益はL社のみ経常利益。その他は営業利益）

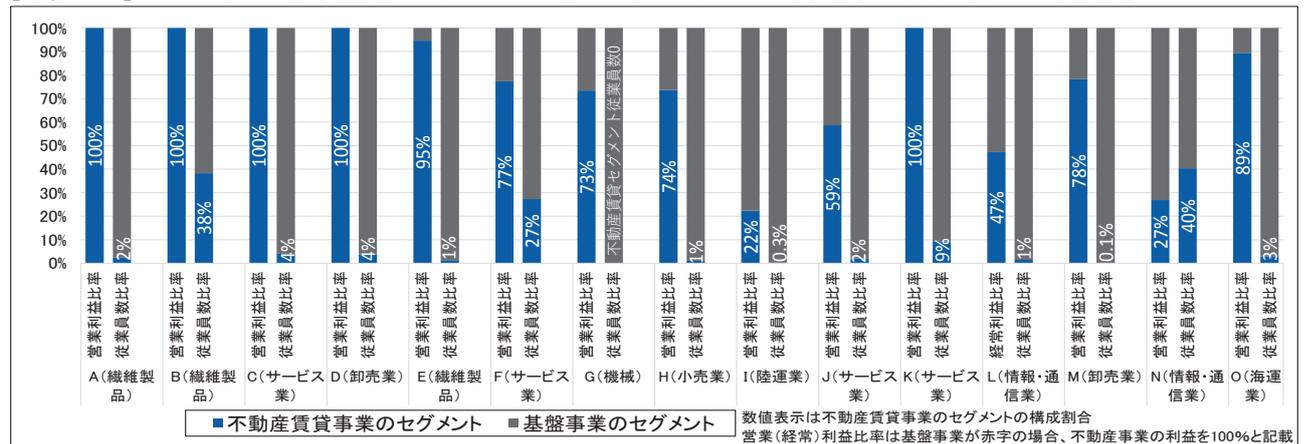
不動産賃貸事業は生産性（一人当たり利益）が相対的に高い

収益不動産比率上位15社について、不動産賃貸事業セグメントと基盤事業セグメントの利益および従業員数を比較すると[図表1-7]、不動産賃貸事業は相対的に少人数で多くの利益を上げ、生産性（一人当たり利益）が高いと分かります。

不動産賃貸事業の従業員比率が高いB社は不動産専門部署を設置し不動産運営管理はグループ会社が担っています（不動産賃貸事業従

事者30名台）。運営管理業務を内製化、ノウハウを蓄積することでプロパティマネジメント事業の強化も企図しています。F社も不動産専門部署を設置し（同10名台）、不動産賃貸業務の内製化を志向している可能性があります。一方、H社、M社は不動産賃貸事業従事者を1名と最小限にとどめており、体制構築の考え方には幅がみられます。

[図表 1-7] 収益不動産比率上位企業の事業セグメント別利益の構成比率、従業員数の構成比率



データ出所：有価証券報告書（利益はL社のみ経常利益。その他は営業利益）

基盤事業とのシナジー効果を見込むケースも

賃貸収益獲得のみを目的とするのではなく、基盤事業とのシナジー効果を見込むケースもあります。例えば、オフィス家具メーカーや店舗等向けDXソリューション提供企業、Wi-Fiサー

ビス提供企業が収益不動産を取得し、自社の商材やサービス提供を行うことで基盤事業に貢献するとともに収益不動産の付加価値も高める事例がみられます。

財務面への影響、不動産保有リスク、体制構築などもカギ

以上、収益不動産の保有効果を考察しましたが、保有を検討時には以下のような点にも考慮が必要と考えられます。

- 管理責任
- 法的リスク(遵法性、法制度改正への対応)

財務面への影響

金利上昇局面も見据えた資金調達など、財務面への影響を検討する必要があると考えられます。収益不動産投資は、当初の不動産取得・開発資金のほか、経年に伴い競争力維持・向上のための追加的な投資資金(大規模修繕工事やバリューアップ工事等)も発生します。

不動産保有リスク

不動産を保有することで生じるリスクも念頭に置く必要があります。主なリスクを以下に例示しました。

- ・市場リスク(価格変動、流動性)
- ・所有者管理リスク(土壌汚染・アスベスト等の有害物質の管理)
- ・権利関係に関するリスク(第三者の権利侵害)
- ・災害発生時の対応・その他日常業務における

不動産賃貸事業の体制構築

収益不動産の保有効果を高めるには、リーシング戦略策定、テナント交渉、建物維持管理・修繕対応など幅広い業務を戦略的に行う必要があります。特に物価上昇、金利上昇局面においては物件の競争力維持・向上(賃料引き上げ)のためのバリューアップ工事がカギと考えられます。また、収益不動産の取得・売却においては賃貸市場の将来見通しをふまえた収支検討、取得・売却価格の妥当性検証、財務面への影響分析など、幅広い分野で専門的なノウハウが必要とされます。

不動産賃貸業務を内製化しノウハウを蓄積する体制構築がある一方、人材確保と体制構築時間の観点では専門的なノウハウを有する外部のパートナーの選定も収益不動産の保有効果を高める一つのカギと言えるでしょう。

(以上、都市未来総合研究所 湯目 健一郎)

今、東京の不動産市場で生じている「常識外れ」

東京の不動産賃貸市場で、かつて常識とされていた事象と異なる動きが生じています。ひとつは賃貸オフィス市場で、中型・小型ビルの空室率が相対的に低いまま推移していて、大規模・大型ビルとの差が狭まっています。もうひとつは賃貸マンション市場で、マンションの賃料上昇がオフィス賃料を上回る状況が生じています。オフィス市況を支えた低水準の新規供給が今は供給増に転じていて先行きは二次空室が増加する懸念があり、「常識外れ」がビルの更新などに影響を及ぼすかもしれません。

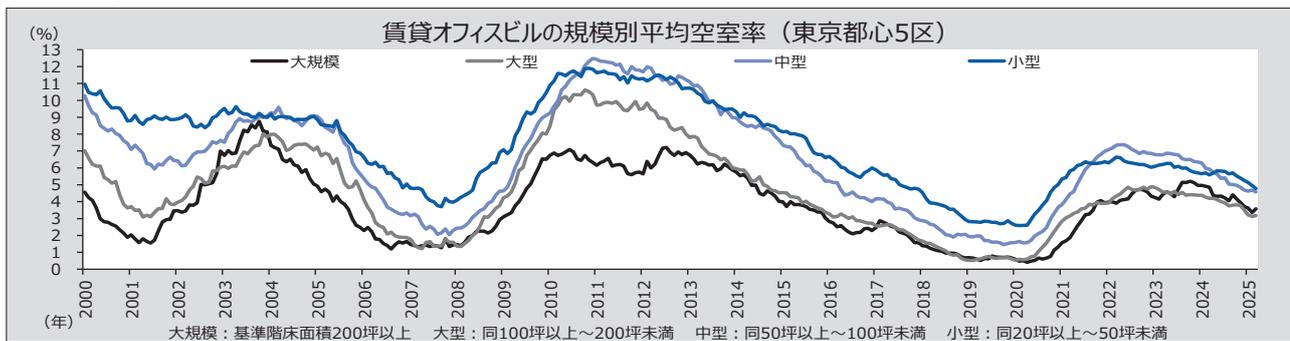
中小オフィスは空室率が高く、マンションは賃料アップサイドが期待薄という「常識」の今

これまで東京オフィス市場の「常識」として、中型および小型ビル（以下、中小ビルという。規模区分は[図表2-1]内の注釈を参照）では、賃料の下方硬直性から、不動産市況が悪化しても募集賃料の下落は小さく、その分空室率が上昇[図表2-1]して需給調整されるという市場メカニズムの経験則がありました。一方、大規模ビルは、デフレ不況とビル大量供給が重なった2003年頃を除いて、募集賃料[図表2-2右上]は大きく変動したものの空室率は中小ビルよりも大幅に低く推移[図表2-1]しました。

しかし、コロナ禍以降は中小ビルと大規模・大型ビルの空室率に大幅な差がなく、相対的に中小ビルの稼働が堅調です。

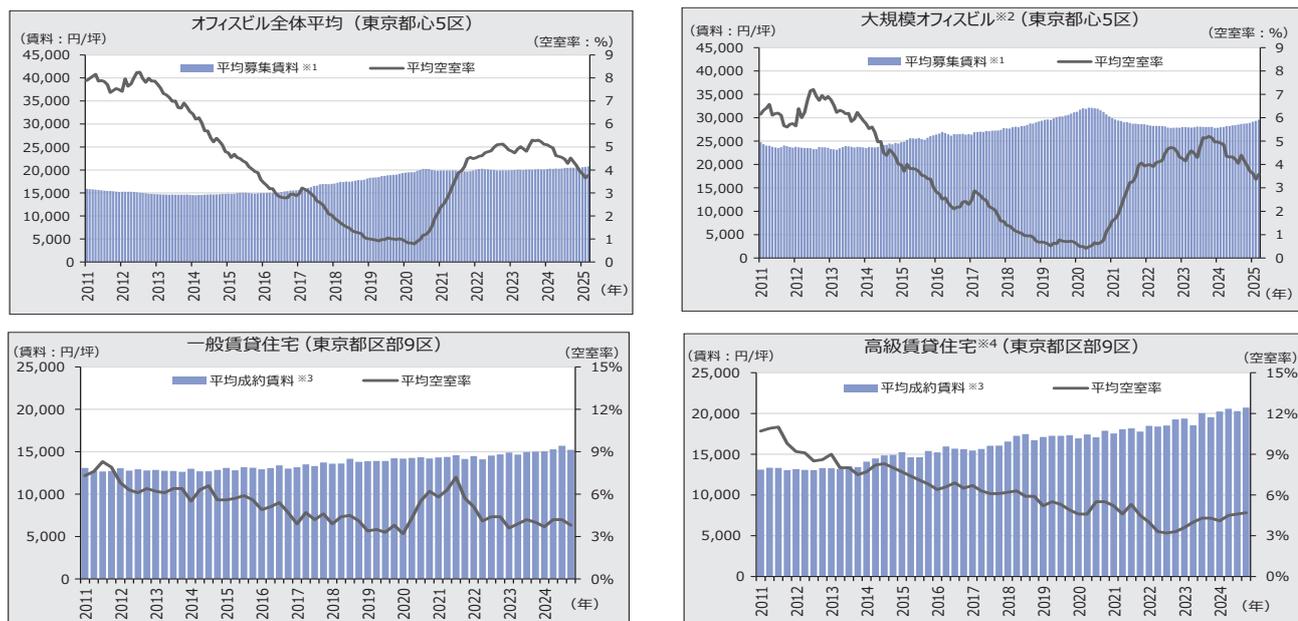
また、東京の賃貸マンションは賃貸オフィスと比べて空室率や賃料の変動が小さい反面、賃貸収益の大幅な増加は期待薄という「常識」がありました。しかし、賃貸マンションは空室率が長期的に低下してきて、さらに、賃料はほぼ一貫して上昇を続けています[図表2-2の下2図]。

[図表2-1] 過去のオフィス不況期と比べてコロナの稼働影響は軽微。特に中小ビルで、空室率高まらず底堅い展開



データ出所：三幸エステート株式会社「オフィスマーケット調査月報 都心5区時系列データ」

[図表2-2] オフィス空室率は振幅大。マンション空室率は低下基調で推移し、賃料は一貫して上昇



※1：オフィスビルの賃料は東京都心5区の平均募集賃料（東京都心5区：千代田、中央、港、新宿、渋谷の各区）

※2：大規模オフィスビルとは、基準階1フロアの床面積が200坪以上のビル

※3：賃貸住宅の賃料は東京都区部9区の賃貸マンションの平均成約賃料（東京都区部9区：千代田、港、新宿、文京、品川、目黒、大田、世田谷、渋谷の各区）。出所のデータに直接拠った箇所は本文や図表で賃貸住宅と表記し、それ以外の属性記述では賃貸マンションと表記した。

※4：高級賃貸住宅は、月額賃料30万円以上または専有面積30坪以上のもの。その他は一般賃貸住宅として区分

データ出所：オフィスビルは三幸エステート株式会社「エリア別時系列データ」、賃貸住宅はケン不動産投資顧問株式会社「KEN Residential Market Report」

市況拡大期なのに、マンションの賃料上昇率がオフィスを上回っている

東京のオフィスビル賃料とマンション賃料について、前年同月と比べた騰落の推移を比較しました。コロナ期（概ね2022年）までは、従前からの「常識」どおり市況収縮期にはマンションが底堅く、市況拡大期はオフィス賃料がマンションを大きく上回って上昇しました[図表2-3]。ところが、コロナ期以降、市況拡大期であるにも関わらず、マンション賃料の上昇率はオフィス賃料の上昇率

を概ね上回っています。

図中の表で示した、期間区分でみた平均変動率も、2022年4月以降、賃貸住宅は2業態ともオフィスビルを上回っています。さらに、広めまたは家賃高めである高級賃貸住宅は、全ての期間区分で他の用途を大きく上回って上昇しています。このように、マンション賃料のアップサイドが顕在化しています。

コロナ期のオフィス市況は新規供給の低下が支えに。今後の二次空室懸念で新展開か？

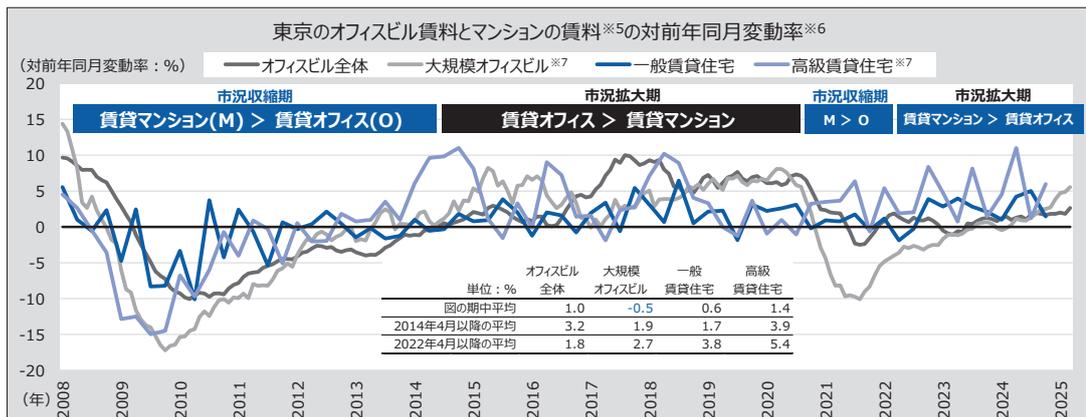
コロナ禍やテレワーク普及などの影響下でも東京で賃貸オフィスの空室率が従前ほどには高まらなかった理由は、中小規模の事業所の拡張需要等に加えて、2021年から2022年を中心に新規ビルの供給が極めて低水準だったこと[図表2-4]などが挙げられます。このため、選別的な需要が市場競争力に優れた築浅大規模ビルや一部の中小ビルに集中したと考えられます。また、劣化した一部のビルが建替えなどでマンション等の他用途

に転換され、市場退出した影響も考えられます。

現在、新築ビルの大量供給が見込まれていて、市場競争力のある新築大規模ビルが埋まっても、二次空室の懸念は残ります。「常識外れ」の市場の中で、劣化したオフィスビルのマンションへの建替えや、好立地の中小ビルであれば、改装・改修して需要適合を図る動きが一層強まるだろうと考えられます。

（以上、都市未来総合研究所 平山 重雄）

【図表2-3】コロナ収束後、賃貸マンションの賃料上昇率が賃貸オフィスを上回る逆転現象が発生



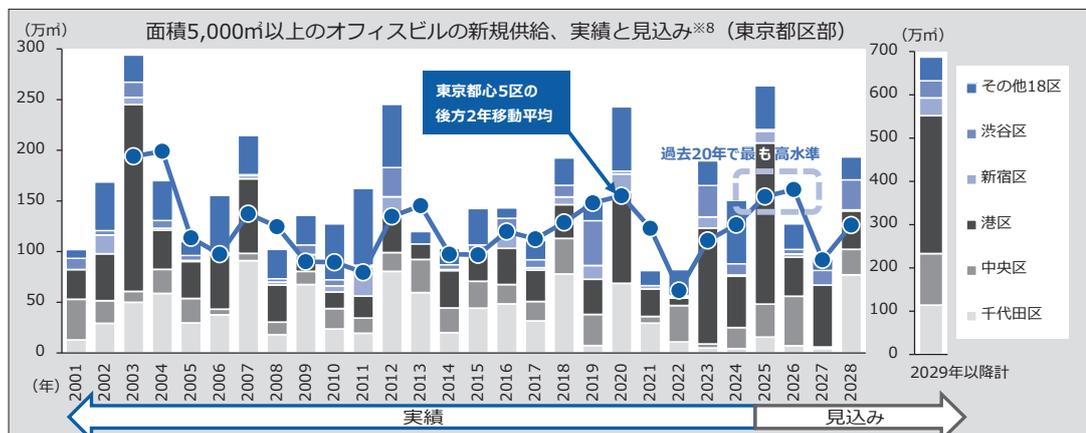
※5：オフィスビルと賃貸マンションの賃料の種別および対象地域は、[図表2-2] ※1・※3と同じ

※6：賃貸マンションのデータは四半期ごとのデータのため、算出した対前年同期変動率を月次補間して図示している。

※7：大規模オフィスビルと高級賃貸住宅、一般賃貸住宅の定義は[図表2-2] ※2・※4と同じ

データ出所：オフィスビルは三幸エステート株式会社「オフィスマーケット調査月報 都心5区 時系列データ」、賃貸住宅はケン不動産投資顧問株式会社「KEN Residential Market Report」。それぞれのデータから都市未来総合研究所が変動率を計算し図表化した。

【図表2-4】オフィス空室率が低下した要因に新規ビルの供給面積減少。高水準の新規供給で二次空室が懸念



※8：都市未来総合研究所が1999年から継続して大規模オフィスビルの供給動向を調査したもの。各種公表データをもとに、東京都区部において調査時点で建設予定または建設中（竣工未確認も含む）の建物のうち、延床面積が概ね5,000㎡以上で、オフィス用途部分が存在する建物のプロジェクト延床面積を推計・集計した。複合ビルの他用途の延床面積や自社ビルの延床面積を含む。マンションの低層階のごく一部に事務所用の床がある等、オフィス用途の面積構成割合が非常に小さいと判断した建物は対象外。2024年12月末時点

データ出所：都市未来総合研究所

想定より早く利用児童数が減少に転じた保育所等とその運営事業の現状と今後

2021年に厚生労働省が公表した資料によると、全国の保育所等^{*1}の利用児童数は2025年にピークを迎え、その後は緩やかに減少すると予測されていましたが、実際は4年早い2021年にピークを迎えました〔図表3-1〕。待機児童数（いずれも4月1日時点）も2017年の26,081人をピークに、2024年では2,567人と7年連続減少し解消へ向かっています。2024年12月にこども家庭庁が公表した『保育政策の新たな方向性』によると、待機児童対策を中心とした「保育の量の拡大」から「持続可能で質の高い保育」へのシフトが今後求められます。

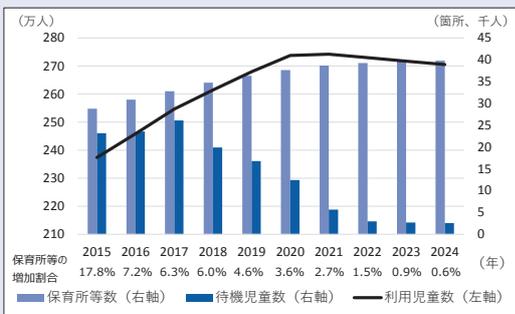
持続可能で質の高い保育を実現するためには、地域や保護者が抱える多様なニーズに応えることや、慢性的な保育士不足の解消が必要と考えられます。その取り組みの一つとして、多様な人材の確保やリテンションの強化、あるいは業務効率化のためのテクノロジーの活用などが挙げられます〔図表3-2〕。一方で、種々の事情によりこれらの課題対応が困難な運営事業者は淘汰される可能性があります。

実際に、利用児童数が減少に転じた2022年以降に公表された保育所等の不動産売買事例を見ると、今後の利用数減を見込んで自治体が廃園に踏み切って売却した事例や、採算の取りづらいうメインエリア外の施設を売却した事例等があります〔図表3-3〕。

保育所等数は年々伸びが鈍化して、2015年に17.8%であった増加割合（前年比）は2024年には0.6%にまで低下しました〔図表3-1〕。今後更に少子化が進むことは必定と考えられる状況から、利用児童数の減少が更に進み、近い将来保育所等数は減少に転じることが想定されます。今後は保育所等の閉鎖が増加し、物件を売却する気運が高まる可能性があります。

（以上、都市未来総合研究所 早川 由記）

〔図表3-1〕 全国の保育所等数・待機児童数・利用児童数



データ出所：こども家庭庁「保育所等関連状況取りまとめ（2024年8月30日公表）」

〔図表3-2〕 大手運営事業者の中期経営計画等^{*2}で見られる取組事例

項目	取組み概要
人材確保	【新規の人材確保】 ・外国人人材を派遣する企業を子会社化し、海外からの人材を活用 ・グループ内派遣会社と連携して採用活動 ・人材資源の最大化を図るため、事業部を横断したデータベースを構築 【既存の人材流出防止】 ・働きがい注目した取組みを企画及び推進する社内プロジェクトを発足 ・大学院との包括連携協定による教育修士制度などで保育士のキャリアアップをサポート
テクノロジー化	・連絡帳や成長記録、保育参観、発表会、行事のオンライン配信等ICT活用 ・グループ全社でDXを推進するため、専門部署を発足 ・PaaS（アプリ開発基盤を提供するクラウドサービス）活用及び基幹システムのアップデート等による全社バックオフィス業務の変革

出所：各社中期経営計画等

〔図表3-3〕 保育所等の不動産売買事例

公開時期	売主	物件所在地	物件名	土地面積(m) ^{*3}	買主	取引概要
2022/12	門真市	大阪府門真市	宅地(旧浜町保育園)	1,886	富士林業	門真市は公立保育所再編見直しのため閉園し、一般競争入札を実施して土地を売却した。
2023/02	ヒューリック	東京都港区	新橋桜川ビル	624	三菱地所レジデンス	港区が1棟借り、学童・保育施設として利用していたが2022年3月に終了。跡地には分譲マンションが建設される。港区は保育施設を計画的に閉園していく。
2023/02	和泉市	大阪府和泉市	和泉市立旧あさひ保育園跡地	1,801	学校法人 浩陽学園	和泉市は公募型プロポーザルを実施し、子育て支援・定住促進などの機能を盛り込んだ地域の魅力向上につながる土地利用と施設整備を提案させた。
2024/07	グローバルキッズCOMPANY	埼玉県戸田市・千葉県市川市・鎌ヶ谷市	埼玉県認可保育事業1施設、千葉県認可保育事業2施設	不明	社会福祉法人 すすくどろんこの会	売主は中長期的に堅調な運営が見込まれるエリアでの保育所等に経営資源を集中することで経営の効率化が図られると判断し、施設とともに事業譲渡した。

出所：都市未来総合研究所「不動産売買実態調査」

※1：保育所等は保育所の他、認定こども園（幼保連携型、幼稚園型、地方裁量型）、地域型保育（小規模保育事業、家庭的保育事業、事業所内保育事業、居宅訪問型保育事業）も含む。
 ※2：長期目標や事業計画及び成長可能性に関する事項も含む。
 ※3：小数点以下は四捨五入とする。

不動産トピックス 2025.5

発行 みずほ信託銀行株式会社 不動産業務部

〒100-8241 東京都千代田区丸の内1-3-3 <https://www.mizuho-tb.co.jp/>

編集協力 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 11階 <http://www.tmri.co.jp/>

■本レポートに関するお問い合わせ先■

みずほ信託銀行株式会社 不動産業務部

橋本 陽介 TEL.03-6735-5580

株式会社都市未来総合研究所 研究部

清水 卓、秋田 寛子 TEL.03-3273-1431（代表）