

三井不動産株式会社

2026 年 3 月期第 2 四半期（中間期）決算説明会における主な質疑

Q. 長期経営方針「& INNOVATION 2030」に掲げられた 2026 年度目標の ROE8.5%・事業利益 4,400 億円の前倒し達成への意気込みや、2030 年度前後の ROE 目標 10%への見通しについて、教えてください。

A. 今年度は、「& INNOVATION 2030」で掲げたマーケットからのデカップリング等の取り組みの成果が各セグメントで現れてきており、各事業利益は着実に成長しています。

また、「成長・効率・還元」を三位一体で捉えた経営方針のもと、分子となる利益の伸長に加え、投資有価証券の売却や 50%以上の株主還元など、分母となる自己資本のコントロールが進捗することにより、今般、期初 8 %台前半としていた今年度の ROE 予想を、8 %台中盤へと引き上げました。

2026 年度目標である ROE8.5%、事業利益 4,400 億円の達成に向けては、当社は強い意欲を持って取り組んでいます。ROE は様々な要素により変動しますが、分子となる利益については、事業別にみると、既に締結済みの契約により収益・利益が決まるオフィス賃貸事業や分譲事業は収益・利益がほぼ確定していますが、商業施設賃貸事業や、ホテルや東京ドームなどの施設営業事業などは今後の変動要素となり得ます。

これらの事業については、下期に向けて引き続き旺盛なインバウンド需要の取り込みやマクロ景気や気候影響を踏まえた消費動向などの外部環境の追い風も活かしながら、利益目標を上回る業績を目指したいと考えており、これにより ROE 目標の前倒し達成も目指していきたいと考えています。

また、2030 年度前後の目標である ROE10%については、開発中資産や都心資産を多く有する当社のような不動産会社にとっては高いハードルであるものの目標とした以上、当然に達成していく考えです。

ポストコロナの世の中の変化が国内と海外とで大きく異なったことを踏まえ、数年の間は国内で安定的な利益創出を行いながら、2020 年台後半から 2030 年にむけて、海外事業において年間 1,000 億円規模の利益を創出することを目指しています。

さらに、国内のパイプラインも最大限活用することで、利益を拡大するとともに、資産効率を高めることで、ROE10%を達成していきます。

Q. オフィス賃料について、トップ賃料 10 万円/月・坪の世界が見えてきているとの説明がありましたが、新築物件の一部の特別な区画における特殊な事例なのか、既存物件も含めて全体への波及も期待できるような状況なのか、教えてください。

A. 10 万円/月・坪の賃料の契約は、実際にはまだ実現しているわけではありません。

一方で、利便性が極めて高い立地に位置し、最新鋭のミクストユース物件かつ広大なフロアプレートを持つ八重洲二丁目中地区プロジェクトにおいて、近隣競合物件の賃料水準よりも高い水準での契約が進捗していることを踏まえると、このようなマーケットの構築は可能であり、実現の域に近づいてきていると認識しています。

Q. 今年度は例年より早い第 2 四半期時点で自己株式取得を決定し、総還元性向を 56.6%とされましたが、2026 年度以降の自己株式取得や総還元性向の方針について教えてください。

A. 今年度は、分譲事業の契約進捗が非常に順調であることなどにより、第 2 四半期決算という早い時期に通期業績予想の達成確度が高まったことを踏まえ、570 億円の自己株式の取得を決定しました。

また、本年 2 月に決定した 2024 年度還元分の 450 億円の自己株式取得については、実際に取得が進捗していないことについてお問い合わせいただくこともありますが、期限である 2026 年 1 月 31 日までに取得し終わります。これも合わせると、今年度中に合計 1,000 億円を取得していくという方針をお示しさせていただきました。

2026 年度の総還元性向や自己株式取得については、「& INNOVATION 2030」における総還元性向 50%「以上」という方針に基づき、投資・回収の状況、業績の進捗状況、株価、ROE の状況などを見ながら、適宜、適切に判断してまいります。

Q. 海外の事業利益について 2020 年代後半から 2030 年に 1,000 億円規模を計上していくとの説明がありましたが、賃貸セグメントと分譲セグメントのそれぞれについて、足元の状況からどのように伸長させる考えでしょうか。

A. 賃貸については、米国・ニューヨークの 50 Hudson Yards、55 Hudson Yards、1251 Avenue of the Americas の旗艦 3 物件を中心に、当社の賃貸セグメント利益全体の約 3 割弱となる 500 億円弱の利益を安定的に計上することができるようになっていきます。

今後は、この岩盤となる 500 億円弱の賃貸利益が新規物件の稼働向上等により伸長することに加え、売買マーケットの回復状況を睨みながらとはなりますが、住宅分譲や投資家向け分譲の推進により、合計で 1,000 億円規模の利益を創出してまいります。

Q. 成長投資について、どのようなエリア・分野で新規投資を進める方針でしょうか。

A. 当社は、国内外の多様なエリア・アセット・稼ぎ方といった「総合力」、つまり多くの利益の「引き出し」を有しています。

現在は、ポストコロナの世の中の変化の状況を踏まえ、国内事業が海外事業を補完する形となっていますが、環境が戻れば、近いうちに海外事業の反転攻勢の 때가訪れると考えており、国内事業と海外事業の双方で利益を伸長させていきたいと考えています。

そのなかで、米国は、引き続き世界経済・不動産取引の中心であり、重要な投資先と捉えています。中国は、市場環境を慎重に見極め、限定的な関与に留めている状況です。その他のアジアにおいては、商業施設や住宅などのアセットにおいて当社の付加価値創出力を活かし、これからも成長が期待できるエリアと捉え、取り組んでいます。

Q. 建築費高騰下での国内の投資について、考え方を教えてください。

A. 国内の新規案件については、一定の建築費上昇や工期への影響などの条件を織り込んだうえで投資の是非を判断しています。

また、今年開業した「ららテラス川口」で行ったような既存物件のリノベーションといった手法なども織り交ぜて対応しています。

なお、建築費高騰下においては、「大手町建物名古屋駅前ビル」の売却や、「八重洲二丁目中地区」の一部オフィス床の本田技研工業への売却等、建築費高騰局面における、時機を捉えた対応も実施しています。

Q. 海外事業における、今後の損失計上の可能性について、どのように考えているか教えてください。

A. 国内と比較して、市場環境の変化の激しい海外では、事業推進上、景気変動リスク等の様々な不測の事態が発生しうると認識しています。

特に、ポストコロナの世の中の変化は、国内と海外、特に米国とでは大きく異なり、金利の高止まりや、ワーク・フロム・ホームの継続等、想定外の事態が生じました。

そのなかで、当社は、より強固なポートフォリオを構築するために、国内が好調な時期だからこそ、果断に保有物件の総点検・非効率資産の入れ替えを進める決断を行ってきました。

海外の総資産が3兆円を超えている中で、100戦100勝が難しいことは事実だと考えています。一方で、全体で10兆円もの総資産を有し、国内外の多彩な利益の引き出しがあることを踏まえると、当社は、個別物件の多少の損失が出たとしても、過去最高益を計上していくことのできる企業だと考えています。

Q. 海外物件の出口戦略について、教えてください。

A. 米国においては、全体的には、未だキャップレートは高止まっている状況ですが、サンベルトエリアを中心にキャッシュフローの安定している賃貸住宅については、4%台の取引も複数存在しており、流動性の高さが確認できています。

今後は、利下げに伴って、キャップレートも低下することで、他のエリアにおいても不動産取引が再開し、定常状態へと戻っていくものと考えています。

このような状況においては、ファンドや不動産 REIT などの新たな組成や買収も否定はしませんが、十分に売却先は確保できると考えています。

Q. 新政権の成長戦略 17 分野に注目が集まっている状況と思いますが、ライフサイエンス・宇宙・半導体など、第三の道の取り組み状況について教えてください。

A. 当社はご指摘の 3 領域において、場とコミュニティを構築し、プラットフォーマーとして取り組んでいます。

なかでも、先行するライフサイエンス分野において、業界のインナーサークルに入り込み、業界課題を把握し、その解決策として、ラボ&オフィス事業を立ち上げたように、プラットフォーマーとして各領域を支援するだけではなく、各領域におけるプレーヤーとしても新たな事業を構築することを目指して取り組んでいます。

足元では、熊本エリアで、半導体関連企業や研究機関と連携しながら、日本型サイエンスパークの検討も開始していますが、今後も、新政権の成長戦略に基づく政府の施策の後押しも受けて、宇宙分野および半導体分野を中心に、ラボ&オフィス事業に続く、新たな事業機会を模索していきます。

Q. 2026 年度目標である分譲セグメントの 2,100 億円程度をどのようにして達成していくのか、国内住宅分譲と投資家向け分譲等とに分けて教えてください。

A. 2026 年度の国内住宅分譲の利益は、2023 年度（497 億円）よりも、数割高い水準を計上できる見込みです。

また、日本の不動産売買マーケットにおいては、物件の安定したキャッシュフローや賃料上昇期待等を背景に、足元の金利上昇を受けた変調は今のところ生じておらず、機関投資家等の取得意欲は依然として強い状況です。

このような状況のなか、投資家向け分譲等において、既に数百億円台の利益計上が可能な案件について契約済みであるなど、来期において 1,000 億円を超える水準の利益計上は、十分に達成可能と考えています。

Q. オフィスの CPI 連動条項の契約への織り込みは、どのような状況か教えてください。

A. オフィスの CPI 連動条項は、今年 7 月から、更新改定を含む新たな契約締結時に、原則、導入することといたしました。

新規テナント企業との契約については、導入決定以降、全ての契約で CPI 連動条項を盛り込むことができます。

また、既存テナント企業との契約の更新改定においては、当社の物件・サービスの付加価値を反映・協議する「増賃協議」を行ったうえで、増賃協議後の賃料をベースとして、毎年、物価変動率に応じて賃料が変動することを原則としています。

以 上