三井不動産株式会社

2027 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

➢ 全体

Q． ROE について、期初業績予想に基づく ROE 目標は前期実績を下回る 8.5%以上であり、第２四半期決算においても上方修正はありませんでしたが、その要因を教えてください。
また、2030 年度前後の ROE10%の目標達成に向けた考え方を教えてください。

A． 2026 年度は、東京ミッドタウン日本橋や HOTEL THE MITSUI HAKONE などの大型物件の竣工やサンベルトの賃貸住宅の売却に至るまでの先行負担にともなう「成長痛」に加え、昨年度に大型の利益を計上した三田ガーデンヒルズの利益の反動減が重なる特殊な年度と捉えています。

こうした一時的な要因があるものの、ROE の分子となる利益の成長に向けて、当社の稼ぐ力は着実に高まっています。

例えば、日本橋・八重洲エリアでは、街づくりを通じた付加価値の創出がオフィス賃料の上昇に貢献しています。

また、海外では、米国 50・55 Hudson Yards において、直近の契約更新などに際し、当初計画の３倍近い賃料での成約事例を獲得できています。そのほか、台湾の商業施設における賃貸利益や米国サンベルトエリアの賃貸住宅および東南アジアの分譲住宅の売却利益などにより、来年度以降 1,000 億円以上の海外事業利益を目指していきます。

ROE の分母となる自己資本についても、総還元性向 50%以上の株主還元を実施していても自己資本が着実に積み上がってしまうことを踏まえ、今後、自己資本のコントロールを一段と重視し、資本効率の向上に取り組んでまいります。

このように、利益成長と資本効率の向上の両面から取り組むことで、2030 年前後の定量目標である ROE10%は当然にして達成していく考えです。

Q． 米国・サンベルトの賃貸住宅の売却が想定どおり進まない場合のリスクシナリオを教えてください。また、海外への投資戦略、特に市況が悪化した場合の投資戦略について、教えてください。

A． サンベルトにおいて、将来的に住宅供給が先細りすることを見越して投資を進めてきましたが、その戦略通り、当社物件のリーシングは順調に進捗しています。

そして、直近では、このうちの 1 つであるダラスの物件を、4%台のキャップレートで売却しました。

サンベルトの賃貸住宅は 2 億米ドル前後の価格帯が中心となりますが、この価格帯の物件に対しては、ファミリーオフィスから機関投資家まで幅広い投資家層の需要があり、金利が不安定な環境下でも複数の取引事例を確認しています。

今後、リーシングの進捗にともない賃料収入が安定することで、売却の確度はさらに高まると考えており、現時点では売却の見通しについて大きな懸念は持っていませんが、想定外の環境変化が生じた場合でも、当社には国内オフィスや賃貸住宅・物流施設など、多様なアセットの売却を含む選択肢がありますので、国内外のポートフォリオ全体で対応可能と考えています。

また、海外市況が下落した場合は、それは優良な事業機会を獲得する好機と考えています。世界各地のネットワークを活かし、市場環境を見極めながら、新たな事業機会の獲得に継続して取り組みます。

➢ **ビルディング事業**

Q. 今後の都内のオフィス賃料について、賃料水準の高いエリアから周辺エリアへ上昇が波及し、都内全体の賃料水準が底上げされていくのか、あるいはエリアごとに賃料上昇の濃淡が生じるのか、当社の見解を教えてください。また、今後特に注目すべきエリアについても教えてください。

A. 過去を振り返っても、日本橋・八重洲・渋谷など、テナントの志向に合致した特色を持つエリアでは、賃料水準が上昇してきました。今後も企業やワーカーのニーズを捉え、従来の弱みを補う開発が進むエリアが選ばれると考えており、このことから、複数のエリアが個性を競い合い、エリアごとに賃料上昇の濃淡が生じる「八ヶ岳連峰型」のマーケットが、今後も継続すると見込んでいます。

今後注目するエリアとして挙げるのであれば、品川駅と東京駅・日本橋エリアが挙げられます。品川駅周辺は東京駅周辺と共通する特性を備え、10～15 年をかけて発展し、東京駅と品川を軸とした新たなオフィス市場が形成される可能性があるとみています。また、東京駅周辺では、東京ミッドタウン日本橋以降も当社が参画する日本橋川沿いの再開発プロジェクトが３物件控えており、他プロジェクトとあわせて面的な開発が進むことで、世界中から注目されるエリアになると考えています。

Q． 日本橋・八重洲のオフィス賃料上昇は、既存ビルの賃料改定にも波及するのでしょうか。また、足元の増賃改定が利益に反映される時期はいつ頃なのか。

A． 東京ミッドタウン八重洲は館内増床ニーズが強く、空室がほぼ発生していません。仮に新たに外部テナントへ賃貸する場合には、YAESU CORE と同等以上の賃料水準になると考えています。また、東京駅周辺の築年数が経過した別のビルでも、新規賃料として最低９万円/月・坪を目指しています。今年 9 月に竣工した日本橋野村三井タワーに隣接する日本橋一丁目三井ビルディング（サウス）では、築約 20 年の物件でありながら、７万円/月・坪を下回らない賃料水準を見込んでおり、日本橋室町エリアでも同様に賃料水準が上昇しています。

既存テナントの契約更改においては、新規賃料の水準を一方的に主張することはしませんが、このような市場をご理解いただいたうえで協議することで、既存ビルの賃料改定にも波及しています。

また、既存テナントとの賃料改定協議は、契約更新時期の１年ないし１年半以上前から開始しており、増額賃料が収益に反映されるまでには、１年以上のタイムラグが生じる構造となっています。

Q． 都内オフィスの賃料は、ニューヨークやロンドンのトップクラスのビルに近づく余地があるのでしょうか。また、10 万円/月・坪という賃料水準は、さらなる上昇に向けた通過点と捉えてよいでしょうか。

A． 都内のオフィス賃料は、海外主要都市との比較でも上昇余地があると考えています。２年程前には 6 万円/月・坪が高い水準と受け止められていましたが、足元では都内の優良物件において珍しい水準ではなくなっており、海外主要都市のトップレントに近づきつつあります。

また、建築費の上昇を背景に、今後３～５年で供給される新築オフィスが市場の賃料をさらに押し上げる可能性があります。

10 万円/月・坪の賃料水準については、上限値ではなく、通過点だと考えています。

➢ すまいとくらしの連携事業

Q． すまいとくらし連携本部において、営業利益を 2026 年度の 1,400 億円から 2030 年度には 1,700 億円へ拡大するうえでの成長ドライバーと、グループ会社間の連携による効果について、教えてください。

A． グループ各社それぞれの事業成長が利益拡大に寄与すると考えています。

なかでも、三井不動産レジデンシャルでは、高位で安定した分譲住宅事業に加え、現在６カ所で稼働するシニアレジデンス事業の規模が約 2 倍に拡大する見通しであり、収益拡大の柱の一つと考えています。

賃貸マンションについても、保有物件の賃料収入と売却利益の双方で貢献を見込んでいます。

また、三井不動産レジデンシャルリースでは賃貸マンションの管理棟数の増加等による増益を、三井不動産リアルティでは駐車場事業等の増益を見込んでいます。

このほか、グループ会社間の連携を活かし、高額マンションを購入されたお客様に高級なシニアレジデンスをご提案するなど、富裕層のお客様向けのビジネスにも成長余地があると考えています。こうした富裕層向けのグループ会社間の連携による売上は、現在年間約 500 億円に上っており、今後さらに拡大していきたいと考えています。

以　上