

三井不動産株式会社

2022年3月期第2四半期決算説明会における主な質疑

Q. 米国の金融緩和措置が縮小に向かう中、金利やキャップレートの上昇が懸念されますが、貴社の海外保有物件について、今後売却を加速する可能性はありますか。また、海外での不動産の投資環境についてどのように考えていますか。

A. 米国の金利は、当社の投資判断における想定範囲内で動いていると認識しています。そのような中、当社は収益性不動産の回転を意識し、物件売却等を進めていく予定ですが、まだ開発中の物件が多いことから、現時点においては資産残高が積みあがっている状況です。米国におけるコロナの影響は、東海岸や西海岸では既に収束しつつあるため、引き続き厳選投資を進めながら、開発が完了した物件の回収を進めていきたいと考えています。

Q. ホテル事業に関し、足元の予約は増加傾向とのことですが、客室単価の状況について教えてください。また、今後のコロナ禍の収束を想定した場合における来期以降の黒字回復の可能性について教えてください。

A. 当社においては、現在、稼働率の回復が進んでおりますが、今後は客室単価の回復が大きなポイントになると考えています。例えば、京都のホテルでは秋の紅葉シーズンに向けて順調に予約が積み上がっていますので、今後は、客室単価のさらなる回復に加え、稼働率と客室単価の掛け算で算出される売上が損益分岐点を上回ることが、黒字回復のための必要条件になる認識しています。

ホテル事業が含まれる「その他」セグメントは、現在、営業損失を計上しており、当社としても非常に心苦しく感じています。来期以降においては、売上の拡大と費用の縮小により、黒字化に向けて努めてまいります。

Q. 国内オフィスにおける今後の空室率の見通しやテナントのオフィス最適化の動向に加え、米国オフィスにおけるテナントの「バック・トゥ・オフィス」の動きなど、国内および米国における貴社オフィス事業の見通しについて教えてください。

A. 国内においては、緊急事態宣言の長期化等を受け、テナントが入居判断に時間を要していることなどを織り込み、期末空室率の見通しを4%前後に変更しています。また、オフィスの最適化に関しては、「今後の社員の働き方をどう考えるべきか」「オフィス戦略をどのように考えるべきか」といった「働く場所の在り方」について、業種・業態・企

業文化等を踏まえた相談を受けています。そのような中、当社は、拠点型オフィス・シェアオフィス・在宅勤務を組み合わせた働き方の提案等により、強みを発揮できていると考えています。また、足元のリーシング状況については、10月以降、1,000坪を超えるような商談も徐々に増え始めている状況です。

米国においては、金融機関を中心に既にワーカーがオフィスに戻っている企業、年明け1月頃のオフィス回帰を予定している企業など、ばらつきはあるものの、「バック・トゥ・オフィス」の動きが出始めていると聞いています。足元のリーシング状況については、例えば50ハドソンヤードでは、核テナントによる75%の成約進捗率は大きく変わりませんが、相対的に床面積の小さいテナントの契約が進捗し始めています。この夏を境にオフィスリーシングの潮目が変わったと認識しており、今後のさらなる進捗に期待をしています。

Q. ROA、ROEを高めていくという観点を踏まえ、投資家向け分譲の今後の見通しについて教えてください。

A. 現在、住宅を除く販売用不動産の資産残高は1.3兆円まで拡大しており、これを中長期的に1兆円程度まで減らしていきたい、という考えは従来から変わっていません。また、当期の業績予想において、投資家向け分譲の営業利益1,110億円という目標を掲げていますが、この利益額は過去最高水準でもあるため、まずは掲げた目標利益の達成を目指したいと考えています。投資家向け分譲の今後の利益水準については、販売用不動産の残高水準やBS総資産規模のコントロールを考慮すると、来期についても、当期同様の規模感による利益計上が想定できると考えています。

Q. 当期の投資家向け分譲において、想定より高値で進捗しているものはありますか。また、中長期的な視点において、投資家向け分譲の営業利益がさらに大きく成長していく可能性はありますか。

A. 投資家向け分譲において、期初想定より高値で商談が進んでいるものもあります。引き続き、キャップレートも低いため、売り手市場が続いている認識です。

なお、中長期の営業利益の見通しについては、事業機会の獲得ボリュームと売却資産とのバランスにより判断していくことになるため、今後にご期待いただければと思います。

Q. 来期竣工予定の50ハドソンヤードと東京ミッドタウン八重洲について、それぞれの利

益寄与のタイミングについて教えてください。

- A. オフィスの利益寄与について、国内では、会計上、建物償却やフリーレント等により収益寄与のタイミングが竣工時から遅れる形となります。特に、大型物件であれば、テナントの引越し作業期間や、テナントの順次入居による時間経過等により、定常稼働となるまで2年程度を要するのが一般的です。一方、米国では、会計上、フリーレントが契約期間で按分されて計上されるため、竣工直後から一定程度の収益計上が見込まれます。そのため、50 ハドソンヤードについては、来期から一定程度の収益寄与が期待できる見込みです。

- Q. コロナ禍において、今後、ホテル事業をはじめとして減損損失が発生する可能性がありますか。

- A. 「三井ガーデンホテルホテル」に代表される当社ホテル・リゾート事業においては、マスターリース方式により運営しているケースが多いため、BS 総資産に占めるホテル・リゾート系の不動産の割合は僅少です。また、決算期ごとに監査法人による減損チェックを受けており、現時点で減損考慮の必要性について指摘を受けているものはありません。

- Q. 貴社の中国・東南アジア事業の現状を教えてください。

- A. 商業施設は、台湾・東南アジア・中国のそれぞれにおいて、人流制限が解除されたエリアでの売上は回復傾向にあります。

住宅は、中国において当社はマイナーシェアによる事業参画をしていますが、出資している残高はバランスシート全体から見ると非常に小さく、BS 総資産の1%にも満たない水準です。ただし、今後の住宅マーケットに対する顧客の購入マインドの変化の可能性等については注視する必要があると考えています。また、台湾の住宅事業は引き続き堅調に推移していますが、タイの住宅事業では、一部想定より進捗が遅れているものもみられています。

なお、中国・東南アジア全体では、米国と比較すると投資金額は相対的に小さいため、当社業績全体に与える影響は限定的と考えています。

- Q. 貴社 EC モール「&mall」に「ユニクロ」が出店されるようですが、「&mall」の現状について教えてください。

- A. 「&mall」は、リアル施設との共生型 EC モールとして、当社のオムニチャネル戦略の実

現のための重要な役割を担っています。例えば、「&ma11」で商品の検索を行い、「ららぽーと」で実物商品を手に取り、さらに試着やサイズ交換を通じて最終的に商品を購入する、といったように、お客様にリアル施設と EC モールを併用いただいています。現在、「&ma11」への出店店舗は約 400 店舗、登録会員数は約 420 万人まで増加しており、2017 年の立ち上げ以降、着実に成長しています。

通常の EC モールでは、出店店舗が独自の商品配送センター確保しているケースが多いですが、当社の「&ma11」では、申し込みをされたお客様の居住地付近の「ららぽーと」から商品配送を行うため、物流拠点の確保、商品運搬距離の縮減を通じた運送コスト・CO2 削減等の観点でもメリットが得られます。また、この仕組みは店舗の商品の在庫回転率の向上につながるため、効率的な店舗運営に寄与することができます。

「ユニクロ」様の出店については、このようなメリットについてご評価いただいたものと認識しています。

Q. リパーク（貸し駐車場）について、利益体質の改善と今後の市場シェアの拡大可能性について教えてください。

A. リパーク事業については、コロナ禍において損益分岐点の低下施策を進めており、不採算事業地の整理や借地料の見直し等を通じて、コロナ以前よりも低い稼働率でもきちんと収益・利益を生み出せるように、収益性の改善に取り組んでいます。

今後の市場シェアの拡大については、足元では不採算事業地の廃止等により、当社の管理台数は一時的に減少していますが、当社グループのネットワークを活用した新規事業地情報の獲得と、新たな利益体質での事業化の推進により、市場シェアの拡大に努めてまいります。

Q. 各セグメントの来期の回復見通しについて教えてください。

A. 来期業績については、現時点で具体的な計画を持ち合わせてはませんが、コロナ前の 2019 年度の業績との比較感は重要になるだろうと考えています。

セグメント別では、まず「賃貸」は、オフィスではコロナ影響がほとんどない中で、新規竣工物件として米国の 50 ハドソンヤードの収益寄与が期待される一方、東京ミッドタウン八重洲の初年度費用の影響が予想される状況です。商業施設は、足元 10 月の施設売上がほぼコロナ前の水準まで回復しているため、2019 年以降の開業物件効果も含め、プラスの効果을期待しています。

「分譲」は、国内住宅分譲では、当期と同等またはそれ以上の営業利益を期待していま

す。投資家向け分譲も、当期と同水準程度の利益計上が期待されます。

「マネジメント」は、リパーク（貸し駐車場）、リハウス（個人向け仲介）ともに当期の業績予想に対して強含んで推移しているため、来期は2019年度と当期の間ぐらいの利益水準が期待できると考えています。

「その他」は、主に東京ドームとホテル・リゾートがありますが、相対的にはホテル・リゾートよりも東京ドームの回復が早いのではないかと想定しています。東京ドームは、観客動員数の制限がネックになっていますが、野球を見に行きたい人も、コンサートに行きたい人も多い中で、動員数制限が外れれば見通しは立てやすいと感じています。一方、先読みが難しいのがホテル・リゾートであると感じており、インバウンド観光客がすぐには戻らない中で、アウトバウンドの国内回帰需要を含めた国内旅行需要をどれだけ獲得できるかが大きなポイントになると考えています。

Q. 設備投資について、期初計画に対する進捗を教えてください。

A. 設備投資は、期初計画の2,300億円に対し、新規投資で約1,300億円となっており、期初計画の想定範囲内の進捗です。

以 上