

住友不動産株式会社

2026年3月期 決算説明会における主な質疑要旨

Q: オフィスの空室率について。2026年3月期末で4.3%ということだが、まだ改善余地があるように思うが、他社のように2%、1%にすることを目指すのか。考えを伺いたい。

A: 先ず、一般論として、大口のテナントさんが増床を希望した際、提供できるスペースが無いが故に退去してしまうというケースも散見され、経営上の融通という意味でも空室率は5%程度が適正であると考えています。一方で、当社は延床面積規模で150万坪を超える水準となりましたので、分母が大きい分だけ、3%若しくはそれを下回る水準でも十分に融通の利いた経営が出来るのではないかと思います。なお、空室率が5%を下回る状況においては、適正な賃料での誘致、適正な賃料への値上げをお願いすることが最優先となりますので、空室率の減少を最優先とすべきではないと考えています。

Q: 東京のオフィスマーケットについて。マーケットのオフィス賃料単価はピーク時の半値程度とのことだが、将来的には当時と同等程度まで到達すると考えているか。また、足元のオフィス賃料は日に日に上昇している環境だと理解しているが、他社の八重洲の物件は坪10万円の成約実績が出ていると聞いている。当該物件は住友不動産も共同オーナーだと思うが、賃料目線について意気込みを聞きたい。

A: この30年、40年のデフレ時代から、インフレ時代に移行していることもあり、ピーク時の賃料まで伸びる余地は十分にあると期待しています。東京駅周辺のエリアについて、他社さんでもそのような実績が出ているということですので、当社も同様の賃料水準を目指して営業活動を行っていきたいと考えています。

Q: インド・ムンバイ事業について。第3号、第4号物件については、着工を早めたいということだが実際に可能か。

また、BKC地区には、更なる投資が可能となる土地はあるか。仮に無いとすると、今後新規で取得する可能性があるエリアはBKC地区以外のエリアとなるか。その場合はどのエリアが候補となるか。

A: 現地では、まだまだテナントさんの望むスペックのビルが不足しているという事情もあり、BKC第3号、第4号物件については可能な限り早期の着工を目指したいと考えています。間もなく竣工を迎える第1号物件、着工済みの第2号物件を経て、施工業者の選定を含む一定の施行体制は構築しつつあると考えており、早期着工も絵に描いた餅ではないと考えています。

次に、今後の用地取得に関してですが、まずBKC地区内でも新規の土地が出てくる可能性はあると考えており、是々非々で検討していきたいと考えております。また、ムンバイを東京と置き換えれば、東京に丸の内、新宿、六本木もあるように、BKC地区以外の好立地エリアについても継続して検討を重ねていきたいと考えています。東京と同様に、用途に適した土地が適正な価格で取得できるチャンスがあれば、積極的に検討してまいります。

Q: インド・ムンバイ事業について。投資の前倒しや、政策保有株の売却資金を優先的に配分していく方針など、大いに自信を深めているように感じる。インド事業に対するリスクの認識はどのように変化したか。

A: 第1号物件は年内に竣工を迎え、第2号物件は既に建築工事に着手しています。この過程において、行政との許認可交渉、ゼネコンさんやサブコンさんの選定、工事現場の工程管理においては、鉄骨をインド国内のどの工場から取り寄せるかなどの細部に至るまで、直接関与しながら事業を進めまいりました。抽象論ではなく、具体的な現場主義の現場論で理解することが出来ている点は、やはり大きいと感じています。インド国内のデベロッパーへの出資という形でお金を出すというスタイルではなく、当社社員が自ら現場でやることで得られる知見は、特に今のインド事業においては非常に価値のある経験となっています。この数年間それらを積み重ねてきていることで、一定程度リスクを低減させることが出来ていると考えています。

Q: インドのマクロでの経済環境について。足元では中東情勢の問題もあって景気が減速している、ルピー安になっている、などの状況もあると思うが、その点はどのように考えているか。

A: 現下の中東情勢の影響など、局所的には山や谷が当然出てくるとは思いますが、私自身がムンバイに行き感じましたのは、昭和30年代の東京のように、道路、地下鉄、空港などのいわゆる社会インフラをこの10年、20年の中で加速度的に整備している国であるということです。この点は政権が変わろうとも変更なく、長期視点で見ただけにはやはり着実に発展していくものだろうと考えていますので、東京と同様に長期でのオフィス保有を掲げている当社としては、引き続き継続してまいりたいと考えています。

Q: 2027年3月期の決算予想に関して、住友不動産はこれまでも期初計画を基本的には達成してきている印象があるが、今期の予想は中東情勢を踏まえて、一定程度保守的な予想と考えてよいか。

A: 先ず、不安定な中東情勢の影響や金利上昇など、先が見通しづらい環境の中で、主力の賃貸オフィスについては契約済みの寄与額のみを織り込んでいることや、分譲マンションでは、すでに今期計上分の大半は契約済みで、且つ、ほぼ全てが完成済みの物件となっていることなど、一定の確信を持った決算予想であるというのをご理解いただけるかと思います。当社としましては、前述のような環境下においても、従前から掲げていた経常利益3,000億円の達成、純利益の過去最高益更新継続は必達であると考えています。

Q: 金利の影響について。決算発表後、同業他社と比較して株価の下落幅が大きい。住友不動産は借入金が多く金利の影響を最も受けるというマーケットの誤解もあると思うが、実際の金利の影響はどうか。

A: 当社では、何年も前から借入金の長期・固定化を進めており、4兆円ある有利子負債の借り換えの対象は概ね年間3,000~4,000億円程度かと思えます。金利上昇の影響について、一定の負担増は中計策定時に既に織り込み済みである一方で、想定を上回るペースで金利が上がってきているのも事実です。但し、賃料も同様に当初の想定を上回るペースで上昇しており、今後も持続的な上昇を期待できる状況であることはお伝えした通りであり、金利上昇が賃料上昇よりも先行する部分については、上場有価証券の売却益で相殺することも出来ますので、問題なく対処できる範囲であると考えています。

Q: 金利上昇に負けない賃料上昇について。足元では市場金利が急ピッチで上昇していると思う。御社では、前期は7%程度の賃料値上げを実現してきたとの話しもあったが、今後加速していけるか。

A: 現在の東京の賃料はピーク時の半値程度であり、これから本格的なインフレ時代に入っていくことも相まって、まだまだ賃料の上昇余地は多く残されており、加速していけると考えています。また、オフィスビル経営という観点から、どれだけ効率の良い運営・管理が出来るかも重要です。当社はビル管理も他社に委託せず、直接管理を行っておりますので、より業務を深堀して効率の良い管理・運営が出来るものと考えています。賃料を上げることのみならず、コストの面からも管理体制の効率化を図り、より筋肉質な収益性の高い事業にしていきたいと思います。

Q: 今期のキャッシュフローについて。収入が増加している一方で、今期の賃貸設備投資は600億円程度に留まる見通しとなっているかと思う。足元の工事費上昇などに起因し、これまでのように新規オフィスの工事着手が難しくなっているのではないかと想像している。

A: 先ず、当社の大きな考え方としまして、持続的に成長するための積極的な投資は怠らないということになります。現在、工事費が上昇しているのはご理解の通りですが、工事費上昇を理由に着工を取り止めるのではなく、その中でどのように事業性を上げて着工していくかが重要であると考えています。このような環境下においても、積極的な投資の手は緩めずに立ち向かっていきたいと考えています。また、今期の賃貸設備投資が少なくなっておりますが、例えば、大型再開発の保留床を取得する年度は投資額が大きくなります。単年ではなく、少なくとも中計3か年の中でご確認いただければと思います。なお、資金調達の観点からは、今期の賃貸設備投資が減少するのを見込んでおりましたので、前年はコマーシャルペーパーの発行を増やして調達しております。資金調達についても単年での増減はあるかと思いますが、中計ごとでご確認いただくと当社の施策のご理解を深めていただけるものと考えております。

Q: キャッシュアロケーションについて。機動的資金枠であるマネジメントアロケーションが 1,250 億円とあるが、昨年、既にインドの追加投資で 420 億円分使用し、それを踏まえると残り 830 億円という理解で良いか。

A: キャッシュアロケーションに関しましては、社内外ともにどのような表現であればご理解いただきやすいか、工夫を重ねているところです。昨年度の期初に初めて中計 3 か年のキャッシュアロケーションをお示ししましたが、今回はそれを現時点の見通しで見直していると思えばと思います。従いまして、マネジメントアロケーションは、現時点で 1,250 億円という目論みとなります。

Q: 財務レバレッジの考え方について。前期のデットエクイティレシオが 1.6 倍となり、格付けも十分な評価を得られていると思うが、目標となる数値の目安などあれば教えてほしい。

A: まず、当社の経営方針は「持続的成長」です。東京 60 万坪、インド 50 万坪の計 110 万坪を着実に仕上げるとともに、今中計からは、得られるキャッシュフローでこれらの投資を賄うことが出来る見通しが立ったことから、増配ペースを引き上げ、昨年度は自社株の取得も実行しています。なお、その先の持続的な成長のためにはさらなる投資が必要となります。足元の投資環境は、必ずしも買い場ではないと思いますが、いずれ到来する買い場を見越し、数値目標は立てておりませんが、一定の財務余力は持っておくべきであろうと考えています。

Q: 回転型事業及び非プライム資産の有効活用について。業績への寄与は次期中計からと思うが、アップデートあれば伺いたい。

A: 現在は継続的に回転型事業に資する新たな物件の取得、非プライム資産については精査を行っているところです。特に非プライム資産は単純な売却だけでなく、例えば隣地を取得して一体で建て替えるなど、デベロッパーとしての付加価値を加えて価値の最大化に向けて着手しているところです。進捗については、具体化するタイミングにおいてつまびらかに開示してまいりたいと考えています。

Q: 回転型事業の本格化に備え、改めてリート設立等に対する考え方を伺いたい。

A: 先の事までは申し上げられませんが、現時点においては、リートという仕組みを利用するメリットを感じていない、というのが回答になります。売却先としては、例えば、入札で最も高い金額を提示いただいた買い手に売却するべきと思えますし、リートを組成して運営することで、運用益、管理フィーを得られるとのご意見もあるかと思いますが、当社は延 150 万坪以上のビルを自主管理しておりますので、収益性を上げる為にもそこに注力すべきではないかとも考えています。

Q: ROE に関して、今期の業績予想では ROE は若干低下するのではないかと思うが、どのように考えているか。

A: 先ず、ROE という指標は、経営上の数値目標にはしないものの、経営を進めていく上で非常に重要な指標であることは従前から申し上げている通りです。繰り返しとなりますが、目標としない理由の一つは、ROE は利益÷自己資本であり、利益を成長させずとも分母である自己資本を自社株買いなどで減らすことで改善させることも可能です。他方で、私どもの基本的な姿勢は、分子である利益を着実に増やすことが企業価値向上には重要であるという考えです。なお、当社の実質的な ROE は 10%を超え、かつ上昇基調に入っております。なお、今期以降の ROE につきましても、引き続き、分子の利益を拡大させることで、維持・向上を目指してまいりたいと考えています。