

野村不動産ホールディングス株式会社
2026年3月期 決算説明会（2026年4月24日開催）
主な質疑応答

日時 : 2026年4月24日(金) 17:00~18:00
登壇者 : 代表取締役社長 グループ CEO 新井 聡
代表取締役副社長 グループ COO 松尾 大作
執行役員 グループ CFO 塚崎 敏英

【経営計画】

<質問>

26/3期の業績が上振れた。27/3期の業績予想や経営計画の進捗を踏まえて、同業他社と同様に前倒して経営計画を達成する目標に見直す可能性はあるか。

<回答>

26/3期は、分譲住宅や収益不動産売却の計上時期が4Qに偏ったこともあり上振れた着地となった。特別損失の計上も想定される中、物件売却を着実に実施できた。27/3期は、26/3期に対しての伸びは大きくないが、3カ年計画の最初の2年間として捉えると年平均成長率は9.5%となる見込み。目標である8%水準を上回り順調に進捗している。現時点では目標見直しを考えていないが、28/3期の事業利益目標の達成は見通せる状態にある。（塚崎）

【中東情勢】

<質問>

国内では中東情勢による影響は出ているか。また海外では中東情勢を加味して物件の売却時期を調整することだが、どのような影響が出ているか。

<回答>

建材に対して今後影響を及ぼす可能性があると考えている。一般的に石油由来のナフサは揮発性が高く、備蓄が難しいため、中東情勢の影響が出やすいとされている。塗料の希釈用シンナーの一時的不足のほか、二次製品として断熱材や防水材など様々なものに影響が及ぶ可能性が考えられる。これにより27/3期4Qに計上予定の物件を中心に計上がずれる懸念があるが、収益貢献の大きい大規模物件についてはすでに目処がほぼ立っており、よほどのことがない限り影響は限定的と考えている。2026年6月頃を目途に改めて事業への影響を精査する予定。（松尾）

<質問>

中東情勢により工期遅延や資材価格上昇が発生すると想定されるがどのように対応していくのか。また燃油サーチャージの上昇によるインバウンド顧客減少は影響するか。

<回答>

コスト上昇と工期遅延による影響を特に注視している。コスト上昇に関しては、当社では、ここ数年の建築費の上昇の動きに応じ、予備費水準を適宜見直しながら、コストアップを想定した事業計画を立てている。中東情勢の影響の懸念はあるが、十分に耐性のある事業性を備えていると考えている。もう一つの工期遅延による計上期遅れの方が今期業績への影響が大きいため、分譲住宅や収益不動産における工期管理をしっかり行っていく。

インバウンド需要は特にホテル事業に関連するが、燃油サーチャージの上昇はあったとしても、円安を背景とした需要は引き続き強いため、全体としてインバウンド個客が極端に減少することはないと認識している。
(松尾)

【株主還元】

<質問>

26/3 期は、3Q の業績予想修正から当期純利益が大きく上振れした一方で、年間配当は据え置きで近年では低い水準の総還元性向 41.4%となった。27/3 期の配当予想は、期初時点で 43.7%と配当性向としては高い水準。自社株買いの優先度が下がり配当を重視する中、従来よりも総還元性向の目線を下げたと見るべきか。

<回答>

還元方針として総還元性向 40～50%に変わりはない。各期で配当性向の変動はあるかもしれないが、個人投資家も増加しており、利益成長に応じて毎年配当を増やしていくことが重要。26/3 期の総還元性向は過去数年と比較し下がっているが、前期より 6 円の増配であるとともに、27/3 期も 1 株当たり 4 円の増配をお示しできており、株主の皆様にご満足いただける水準と考えている。(新井)

<質問>

以前は期中に自社株買いも含めて追加還元を実施する傾向であったが、27/3 期は期初時点から配当性向が高く計画された。追加還元の可能性は以前ほど高くないという認識で良いか。

<回答>

途中で増配などの追加還元を発表できるよう、着実に利益を上げていきたいと考えている。(新井)

＜質問＞

自社株買いについて。株価水準は期待値まで来ていると予想するが、今回は 1 株当たり NAV も上昇し、その分 P/NAV はやや下がってきている状況である。現在の株価水準の場合、自社株買いではなく配当優先という認識で良いのか。それとも今の株価水準でも安いと考えて自社株買いを検討するか。

＜回答＞

利益成長に応じて配当を増やしていくことが基本的な考えである。当然、今後も株価・P/NAV を上げていきたいが、現在の株価水準においては、配当を中心に還元を行う考えである。ただし、これまでもお伝えしている通り、自己株取得は株価水準よっての機動的な対応とする位置づけであることに変わらない。
(新井)

＜質問＞

増配により配当利回りが相対的に良い水準となった点を評価している。金利上昇の局面で売却が計画通り進まず収益のボラティリティが高くなった場合でも還元方針は維持するか。

＜回答＞

経営計画期間中は現方針を維持する想定。業績のブレが生じないよう経営していくが、仮にその場合においても DOE4% 下限で配当していく。(新井)

【26/3 期業績】

＜質問＞

26/3 期末時点の賃貸等不動産に関して、含み益および簿価ともに減少している。この背景を教えてください。

＜回答＞

継続して保有する物件の評価額上昇により含み益が増加した一方で、特別損失に対応するために固定資産を売却したこと、および将来的な物件売却を想定して固定資産から棚卸資産へ一部物件を振り替えたことが要因となり、含み益は減少した。(塚崎)

【27/3 期業績予想】

<質問>

27/3 期業績予想は、どの程度金利コストの増加を見込んでいるか。また、27/3 期の特別損益は見込んでいるものがあるか。

<回答>

27/3 期は、事業利益が前期比 26 億円増加する一方、経常利益はほぼ 26/3 期同水準。概ねこの差分が金利コストの増加相当。特別損益は現時点で大きなものの計上を想定していない。(塚崎)

【住宅セグメント】

<質問>

住宅分譲の期初時点の契約進捗率が年々下がってきていることをどう評価しているか。都市部と郊外での販売状況に違いがあるのか。

<回答>

契約進捗率については、コロナ以前には 45～50%ほど、足元では直近数年は 70%前後へと上昇していた。一つの目安として 60%が指標とされており、27/3 期期初時点の進捗率 60%は充分と考えている。決して販売不調が原因で契約率が低下しているというわけではない。例えば、大規模物件などで決算期を跨いで計上する場合、長期間かけて販売し、段階的に価格も改定しながら丁寧に販売している。27/3 期は 3,800 戸の計上予定としているが、この計画達成に全く心配はない。エリア毎の販売状況については、郊外エリアの一部で建築費高騰の影響等により都心エリアほど販売スピードが早くない物件もあるが、全体としては想定どおりに販売が進捗している。(松尾)

<質問>

今後、愛宕、赤坂 7 丁目、西麻布 3 丁目など高額物件の販売が本格化するだろう。住宅ローン金利が上昇すれば高額物件の需要も減少すると思われるが、超高額物件はローンを利用しない顧客が多いのか。今後の高額物件の需要について、現状の認識を聞きたい。

<回答>

愛宕、赤坂、西麻布はこれから本格営業を始める状況であり、これから反応を見ていくことになる。高額物件は、立地や商品性といった物件毎の商品力が大きな評価ポイントとなるが、この 3 物件は、いずれも競争力が高い。29/3 期、30/3 期と計上期は長いですが、短期的に大量に販売するわけではなく、堅実に進めていく方針である。ローン利用については個々のお客様の状況による。株高を背景にキャッシュで購入する層も存在するし、ローンを利用して購入する層もいる。個人名義か法人名義かによる違いもある。(松尾)

<質問>

前述の3物件については建築費が固まっている認識で良いか。

<回答>

いずれも26/3期までに着工済みである。今後予備費の範囲内でゼネコンとの協議はあるが、大きく変動することはないと認識している。(松尾)

【住宅セグメント/都市開発セグメント】

<質問>

27/3期の収益不動産売却の粗利益をどの程度見込んでいるのか。事業環境の不透明さが増す中で、26/3期のように売却時期は4Qに集中するのか。それとも前倒しで1Q、2Qに計上するのか。

<回答>

27/3期の収益不動産売却について、住宅セグメント、都市開発セグメントとも26/3期の売却益と概ね同程度で進めていく方針。四半期ごとの計上見込みについては、26/3期は4Qに偏ったが、27/3期は今のところ大きな偏りは想定していない。上場REITや私募REITの決算期に合わせて売却を進めるとともに、私募ファンドは投資家のニーズに合わせ、適宜売却を図っていく。(塚崎)

<質問>

26/3期末時点で、27/3期計上の収益不動産売却はどの程度確定しているか。

<回答>

全体の1~2割程度である。(塚崎)

<質問>

金利の動向と収益不動産の売買について。27/3期の収益不動産の売却益は26/3期並みとの説明があったが、金利は上昇しており、売却環境は激しい状況だと思う。上場REITの鑑定評価の開示情報ではキャップレートはほぼ横ばいであるが、これをどう捉えているのか。将来的には金利上昇の影響でキャップレートも上昇すると考えるべきなのか。また、なぜ収益不動産の需要が強いのか、キャッシュフローの伸びへの期待が大きいのか、不動産ファンドのエクイティニーズが多いため高値で買わざるを得ないのか、背景について説明して欲しい。

<回答>

26/3期も投資家募集を行ってきたが、引き続き不動産に対する投資家需要は強いと感じている。金利が上昇する環境下でも、世の中の物価上昇の動きとともに、オフィスをはじめとして住宅、物流施設など不動産の各分野でしっかりと賃料上昇の動きが進んでいる。投資家も将来的なキャッシュフローの増加を期待しながら投資を継続しているものと思われる。引き続きこのニーズは強く、当社としては収益不動産の売却を着実に進めていけると捉えている。(塚崎)

<質問>

そういう観点では 27/3 期はキャップレートは上昇しないと見込んでいるか。

<回答>

一部投資家では金利上昇により投資基準を見直すという動きもある一方で、将来的なキャッシュフローの増加や実物資産としての不動産価格の上昇を期待しながら投資をしたいというニーズも強いと認識している。(塚崎)

【都市開発セグメント】

<質問>

既存オフィスの賃料動向について。3Q 時では増額に応じた案件が出ており、交渉 7 割、改定率 5%～10%という説明があったが、直近ではどうか。それに関連して、空室率の見通しについても聞きたい。BLUE FRONT SHIBAURA はリーシングで満床となっていて今後空室率が下がるだろうが、それ以外の既存ビルの空室率の見通しや、直近 4Q で空室率が上昇した背景と合わせて聞きたい。

<回答>

既存ビルの賃料改定については、3Q で改定率 5%～10%程度と説明したが、この様子に変わりはない。また、10%を超える賃料改定も散見されており、賃料上昇の傾向は今後も続くと考えている。空室率については 26/3 期でじりじりと上昇している部分がある。これは細かいビルの増減もあるが、最大の要因は当社グループが新宿野村ビルから BLUE FRONT SHIBAURA に移転したことによるもの。その影響で、この 1 年間の空室率は上昇する動きとなった。建て替えなどの特殊要素を除けば、空室率自体は今後低下していくと認識している。(COO)

<質問>

賃料増額のパラダイムは持続しにくいのか。先ほどキャップレートについて上昇を想定していない旨の説明があったが、金利上昇下で賃料増額のパラダイムは続くか。

<回答>

建築費の高騰はここ 3～4 年続いているためオフィス開発が中止や延期となる事例もある。需給バランスで見ると、供給よりも需要が強い状況が数年続いている。賃料上昇は様々な要因があるが、今の状況を鑑みると今後も続くことを認識している。賃料増額が続くと見る最大の要因は需給バランス。(松尾)

<質問>

八重洲のオフィスでは坪 10 万円の成約事例があると聞いているが、4 割程度残っている日本橋のリーシング状況や賃料目線について現状を説明してほしい。

<回答>

現在のトレンドを踏まえ、安い賃料でテナントを誘致することは全く考えていない。具体的な賃料水準はお伝えできないが、マーケットよりも高い賃料を狙っていききたい。(松尾)

<質問>

都市開発の収益不動産の用地取得が少ない。27/3 期も、スローダウンする状況なのか。年間取得額が 1,000 億円程度になる場合、現在の 2,000 億円程度の売却ペースは適切か。およそ 5、6 年以上のストックがあるため、仕入れが少なくても、今後数年は今のペースで維持できるのか。

<回答>

収益不動産の用地取得は 25/3 期が 2,640 億円、26/3 期が 730 億円となっており、かなり減少したように見える。25/3 期は大型の物流施設を取得できた一方で、26/3 期は厳選投資もあって、結果的に 730 億円の実績となった。ただし、直近 5 年間で見れば目標通りに取得できている。27/3 期については、物流施設の取得を増やしつつ、オフィスも堅実に取得していく方針。なお、現時点で用地取得が大きく減少したからといって、すぐに影響が出る状況ではないと考えているので、安心して頂きたい。（松尾）

<質問>

都市開発セグメントの 27/3 期の業績予想について教えてほしい。収益不動産売却と賃貸でどのような構成になるか。

<回答>

収益不動産の売却粗利益は 26/3 期と同程度を想定している。賃貸粗利益は、BLUE FRONT SHIBAURA TOWER S が開業 2 年目で賃貸収支が黒字転換し増加する一方で、浜松町ビルディングの解体、ラゾーナ川崎の契約満了、新宿野村ビルで当社グループの退去に伴うダウンタイム、日本橋野村三井タワー（日本橋一丁目中地区再開発）で開業コストが生じるなど、複数の要素が重なり、賃貸収益は一時的に減少する見込み。ただし、今後賃貸収益は好転していく見通し。（塚崎）

<質問>

27/3 期の日本橋野村三井タワーによるコスト面での利益への影響はどの程度か。

<回答>

一部影響はあるが、26/3 期に BLUE FRONT SHIBAURA TOWER S の開業コストと比較すると、それほど大きな影響ではない。（塚崎）

<質問>

日本橋野村三井タワーの収益貢献の見通しは。

<回答>

日本橋野村三井タワーの収益は段階的に上昇していく想定をしており、収益貢献が本格化するの 30/3 期頃を想定する。（松尾）

<質問>

都市開発セグメントの収益不動産のストックは順調に積み上がっているが、金利上昇局面で販売できるか。金利動向によって、売却のタイミングを変更する可能性はあるか。

<回答>

国内の金利上昇は欧米やアジア各国と比較すると相対的にマイルドであるとともに、当社の収益不動産ストックは、金利上昇に対応できる商品群であり、大きな懸念はない。現時点で、売却時期の変更は想定していない。(松尾)

<質問>

設備投資について。27/3 期は日本橋野村三井タワーの竣工も予定されており、BLUE FRONT SHIBAURA TOWER N も進んでくる。27/3 期の設備投資の予定について、どのように考えているのか。減価償却などとネットして、1,000 億円の積み上げがあるという理解で良いか。

<回答>

日本橋野村三井タワーでは、27/3 期の竣工に合わせ一定の投資を予定している一方、BLUE FRONT SHIBAURA TOWER N については、27/3 期も解体工事中で追加投資は生じない見込み。その他プロジェクトも含め、27/3 期も一定の設備投資を行う。資産増額のイメージとしては 1,000 億円程度を想定している。(塚崎)

<質問>

物流施設のリーシング状況を教えてほしい。マーケットでは一時期空室率が上昇していたが、最近では建築費上昇もあり、今後供給が減少する見方もある。今後、物流施設のリーシング環境は改善するのか、あるいはもともと良い状況なのか。

<回答>

首都圏のマーケット空室率は 9.8%と引き続き高い水準であるが、エリアによって差があり、圏央道や神奈川の一部エリアは特に空室率が高い。これが全体の空室率を押し上げている要因である。当社の物件はその影響をあまり受けておらず、順調に進行している。首都圏とは別に、東海エリアでは当社過去最大の約 7 万坪の物流施設 (Landport 東海大府 I) が満床で稼働している。物件売却を進めるにあたっては、リーシングが重要となるため、リースアップに注力していく。(松尾)

<質問>

野村不動産マスターファンド投資法人の投資口価格は回復途上であり、増資による物件取得が難しい状況もあるが、私募ファンドも含めて売却環境は悪化していないのか。リーシングと売却の見通しについて知りたい。

<回答>

一部他社では厳しい状況もあると聞いているが、野村不動産投資顧問社が運用する私募 REIT・私募ファンドについては、投資家から高い評価を受けている。仮に野村不動産マスターファンド投資法人による物件取得が難しい場合でも、これら私募 REIT・私募ファンドで対応できると考えている。(新井)

【海外セグメント】

＜質問＞

過去にはベトナムの分譲住宅マーケットは一部エリアで厳しいという説明もあった。27/3 期計上予定のプロジェクトの販売状況を教えてほしい。

＜回答＞

海外セグメントは、物件数とエリアが限られ、未だ事業量が大きくはない。短期的にはベトナムが事業利益の中心となり、各物件の販売動向で業績が左右される可能性はある。27/3 期はグランドパーク第 3 期、ホンハック、ロイヤルアイランド（ヴーイエン）第 1 街区などを計上予定。グランドパーク第 3 期とホンハックは既に 27/3 期計上予定分が契約済みで、問題ないと認識している。ロイヤルアイランド（ヴーイエン）は周辺での供給が増えたことで需給バランスが崩れており、この販売動向を注視している。（松尾）

＜質問＞

海外セグメントは修正予想に比べて事業利益が 10 億円ほど上振れたが、その理由は何か。保守的に見ていた部分が上振れたのか、27/3 期に予定していた計上が前倒しになったのか。また、26/3 期はロンドンの物件売却を先送りしていたが、27/3 期に計上予定か。

＜回答＞

26/3 期の修正予想比で増益となったのは、ベトナムのグランドパーク第 2 期、第 3 期の販売が、想定より好調に進んだため。これは 27/3 期に計上を見込んでいた分の一部が前出しされたことではある。ベトナムのマーケットは全般的に悪いわけではなく、ホーチミンやハノイにある商品性が高い物件については順調に販売できている。また、ロンドンの物件については 27/3 期の計上には含まれていない。28/3 期、以降のどこか、適切な売却時期を見極めていく。（松尾）

【仲介・CRE セグメント】

＜質問＞

仲介・CRE については 26/3 期の伸びに対して 27/3 期は伸びが小さい。一般的に中古マンション市況なども含め仲介事業は好調を継続しているため、もう少し伸びても良いのではないか。

＜回答＞

仲介 CRE ビジネスは非常に好調な状態が続いており、今期も収益を伸ばせる見込みである。一方、将来成長に向けた DX 費に加え、戦略的な広告宣伝費も予定している。これらの費用増の結果、業績予想としては前期と同水準の事業利益を見込む。（塚崎）

【運営管理セグメント】

<質問>

運営管理セグメントはDX費や人件費によって40億円の減益予想となっている。説明の通り人件費は増加するものと考えられるが、それを加味しても今回は大きな減益となっているため、一過性の大きな要因、例えばDX費が大きく含まれているのか。

<回答>

運営管理セグメントは、将来成長に向けた基盤強化として、DX費や人件費を増加させる計画であり、その結果減益を見込んでいる。人件費は人事制度見直しによるもの。DX費は生産性向上のために今後も一定の投資を継続する予定である。（塚崎）

以上