

**野村不動産ホールディングス株式会社**  
**2025年3月期 第1四半期 決算説明会 (2024年7月25日開催)**  
**主な質疑応答**

日時 : 2024年7月25日(木) 17:00~18:00  
登壇者 : 執行役員 グループCFO 塚崎 敏英  
コーポレートコミュニケーション部長 佐々木 秀洋

**【住宅部門】**

**<質問>**

分譲事業の25/3期、26/3期の粗利益率の見通しを教えてください。第1四半期の粗利益率は27.1%であるが、通期の予想は25%台に下がるのか。また、契約済未計上残戸数として開示している2,773戸について、売上換算の金額を教えてください。

**<回答>**

第1四半期においては、相対的に粗利益率の高い物件が計上されたことで27.1%となった。通期では、25%台の見通しとしているが、この水準は、当社が用地を取得する際の基準：約20%に比べ、十分に高いものである。26/3期以降は、建築費の上昇が影響し、20~21%水準になることを想定している。  
(塚崎 CFO)

25/3期第2四半期以降に計上される、契約済未計上の売上換算の金額は、約2,500億円。  
(佐々木コーポレートコミュニケーション部長)

**<質問>**

分譲事業の26/3期以降の粗利益率が下がる見通しならば、計上戸数を増やして、利益額を確保するのか。

**<回答>**

25/3期と比較して、26/3期の計上戸数を増やす可能性はある。(塚崎 CFO)

**<質問>**

建築費上昇で粗利率の低下が予想されるが、建築費が上昇を続ける前提で用地取得できているのか。

**<回答>**

建築費上昇を織り込んで用地取得を実施している。建築費は今後も上がり続けるという前提で、この上昇分を計画上の予備費として見込んだうえで、収益が確保できる用地を取得している。(塚崎 CFO)

<質問>

直近の新築分譲マンションに関する統計データを見ると、契約率は7割を切り、前年に高額物件の供給があった反動もあるだろうが、販売価格が下がっている。御社の住宅分譲の販売に関しては、力強い状況で変化はないか。

<回答>

好調な販売環境は継続している。首都圏の新築分譲マンションの供給が、2024年の1~6月で1万戸に届かないとのデータもあるなど、供給は引き続き少ない一方で、需要は弱まっていない。加えて、共働きが進む中で世帯収入は増加し、コロナ禍を経て住まいに対する関心が高まる状況が続いている。一部住宅ローン金利の上昇により、需要への影響を懸念する声があるのも理解しているが、現状においては、お客様のマインドは大きく変化していないと認識している。金利上昇に関しても、時間を掛けて緩やかに上昇する可能性もあるほか、賃金上昇の動きもある中で、金利上昇に伴う住宅ローンの返済額の負担は、十分に許容いただける範囲ではないかと考えている。(塚崎 CFO)

【都市開発部門】

<質問>

オフィスのリーシングについて、BLUE FRONT SHIBAURAのS棟は24/3期末時点で約70%内定していたと聞いているが、リーシング状況の更新があれば教えて欲しい。また、日本橋一丁目中地区やPMOのテナントニーズや賃料の動向を教えて欲しい。

<回答>

当社のお客様であるテナント企業の声を聞くと、コロナ明けで出社が増え、さらに企業業績が拡大して採用人数が増えていると聞く。また、昨今注目度が高まる、人的資本経営を重視する環境の中では、社員へのオフィス環境を充実させたい声が増えている。

BLUE FRONT SHIBAURAのS棟は、約70%の内定率から変更はない。賃料を下げた急いでテナントを獲得するスタンスは無く、商品性に共感していただけるようなお客様に入居いただきたいと思っている。日本橋一丁目中地区については、具体的な成約状況は非開示とするが、現場からはリーシングに手応えはあると聞いている。PMOやH<sup>1</sup>Oなどの中小規模オフィスはスタートアップ系の企業を中心に需要が強く、計画並みか、それ以上の賃料単価で契約が出来ている。(塚崎 CFO)

(参考：[PMO 公式ウェブサイト](#))

(参考：[H<sup>1</sup>O 公式ウェブサイト](#))

<質問>

BLUE FRONT SHIBAURAのS棟が25/3期に竣工するが、収益貢献の時期を教えて欲しい。インフレにより企業の移転コストが上昇しており、ある程度フリーレントを付与する必要があると思うが、フリーレントにより収益貢献の時期が後ろ倒しにならないのか。

<回答>

2025年2月の竣工後、テナントは段階的に入居するため、27/3期から本格的に収益貢献する見込みである。なお当社の会計処理においては、フリーレント期間を含む全ての賃貸借契約期間内で、賃料収入を平均して計上する。そのためフリーレントの有無により、収益貢献の時期に影響を与えない。  
(塚崎 CFO)

<質問>

**第1四半期は収益不動産の売却がほぼ進捗していないように見えるが、第2四半期以降に計上が集中する見込みなのか。4～6月では長期金利が一段と上昇しているが、ファンド等の買い手側の需要に変化はないか。**

<回答>

第1四半期の利益計上は限定的だが、あくまで売却のタイミングの偏りによるものである。第2四半期以降の計上について契約済みの物件もあり、第2四半期末時点では、通期で計画する粗利益の概ね半分は計上できると想定している。通期の売却計画の達成に向けて大きな懸念は無い。金利上昇による影響は、直接キャップレートには表れておらず、引き続き不動産は一定のスプレッドが期待できる投資対象と見られていることもあり、不動産マーケットへしっかりと資金流入している。(塚崎 CFO)

<質問>

**御社のオフィスビルについて、賃料改定の動向、特にインフレを踏まえてどのようにテナントと交渉しているのか教えて欲しい。**

<回答>

24/3期通期で見ると、賃料改定期を迎えたテナントの内、約7割が据え置き、約3割が増額改定を実現できた。減額改定はごく僅か。25/3期も、現時点で状況に大きく変化はない。今後は物価上昇に連動するような賃料改定条項を契約上盛り込めないかなどの検討はしている。(塚崎 CFO)

<質問>

**BLUE FRONT SHIBAURAについて、竣工後に売却する可能性があるのか、方針を教えてください。**

<回答>

固定資産と棚卸資産を別々に考えずに、賃貸資産ポートフォリオ全体をどうするのか、適宜適切な判断を進めていく。当然 BLUE FRONT SHIBAURA も売却の可能性はある。但し、売却するかどうか、売却するとすればどのタイミングで行うかなどは、当社の賃貸資産ポートフォリオやマーケットの状況を見ながら判断していく。(塚崎 CFO)

<質問>

**第2四半期以降、物流施設の売却も想定しているか。**

<回答>

野村不動産マスターファンド投資法人からも情報を開示しているが、第2四半期に物流施設1件の引

渡しを予定しており、既に契約が完了している。通期ではそれ以外にも、物流施設の売却は進めていく計画である。(塚崎 CFO)

<質問>

**物流施設のリーシングの状況を教えて欲しい。**

<回答>

新規の供給が多い一部のエリアでは空室率が上がっているが、EC化の進展の見込みに変わりはなく、当社の Landport のような高機能タイプの物流施設へのニーズは引き続き高く、順調にリーシング出来ている。今後も物流施設は収益不動産事業の核として、拡大を狙っている。(塚崎 CFO)

(参考：[Landport 公式ウェブサイト](#))

**【海外部門】**

<質問>

**第1四半期は、事業利益が34億円と前年同期比で増益となった一方で、25/3期通期の計画は20億円と据え置いている。これは第2四半期以降、新規案件も発生するため赤字を見込んでいるのか。若しくは、通期では業績上振れを想定するのか。各国の足元の状況を含めて教えて欲しい。**

<回答>

第1四半期は、前期に工事が遅延した物件において引き渡しが進捗したことで、予定通り利益が計上された。第2四半期以降は、ベトナム・タイで住宅分譲案件の計上を予定している一方で、各種費用の計上を予定しており、通期の利益水準としては、大きく上振れは想定していない。なおベトナム、タイにおいては、金利上昇により、マーケット全体が弱含んだ状況が続いていた。24/3期から金利は低下に転じてはいるが、ダイナミックに動き出した状況には未だない。引続き、計画通り販売していく(塚崎 CFO)

<質問>

**海外の住宅分譲案件について、マクロ環境に加え、物件毎の状況を教えて欲しい。**

<回答>

マクロ環境については、現状最悪期を脱出したという状況で、好調と言えるほどまでは戻っていない。ベトナムでは、都市によって状況は異なる。ハノイにおける販売は順調に回復しているが、ホーチミンでの回復速度は比較的遅い。タイでは、個々の物件によって状況にバラつきがある。駅が近い物件や、商業施設が周りにある物件、大学などの教育機関が周りにある物件などは好調な一方で、高価格帯の物件はまだ回復が遅い。フィリピンでも、全般的には回復が確認できるが、物件単位ではバラつきがある。都心部の高価格帯は堅調だが、金利が高止まりしている中で実需の販売物件の回復は遅い。(塚崎 CFO)

<質問>

**フィリピンでファーストリテイリング社の物流施設を着工した件について、面白い取組だと感じた。このよ**

**うに日本の企業との案件の場合、どのようにニーズを獲得するのか、経緯を教えてください。**

＜回答＞

本案件については、ファーストリテイリング様とのリレーションの中で、フィリピンにおける物流施設の需要を確認した。一方で、当社の現地 JV 会社である FNG 社が手掛けるプロジェクトの中で、開発適地があったことから、ファーストリテイリング様のニーズを満たす専用の物流施設の開発に着手した。今後も日系企業による海外での物流ニーズはあると思うので、今後も、こうした事業機会を具体化していきたい。（塚崎 CFO）

（参考：プレスリリース「[海外事業における当社初の物流施設をフィリピン カビテ州にて、6 月に着工](#)」）

### 【仲介・CRE 部門】

＜質問＞

**引き続き業績が好調だが、この背景を教えてください。中古住宅の需要が拡大する一方で、住宅ローン金利に上昇の可能性があるなど、事業環境が不透明な中で、今後をどのように見通しているか。**

＜回答＞

リテール分野では、東京 23 区を中心に新店を出す戦略を進めてきた。好調な都心高額物件の取引が、当社の店舗展開とマッチしている。合わせて、株式相場上昇の影響などもあり富裕層の数が増える中、こうした富裕層顧客における相続税対策、投資用、自己居住などの様々な不動産ニーズの拡大が、仲介取引に繋がっている。これらに対応するため、数年前に富裕層向けの専門部署を立ち上げて対応しているほか、野村證券をはじめ金融機関との連携を推進しており、これら連携先を通じた不動産取引に積極的に関与できている。これらが足元の好調に繋がっていると認識している。（塚崎 CFO）

### 【株主還元】

＜質問＞

**御社は 25/3 期において総還元性向 40～50%の方針を掲げている中で、株価は 24/3 期の海外の業績等を受け弱含みの状況が続いているが、今後自己株式取得は実施しないのか。**

＜回答＞

今後の業績の進捗に応じて、追加還元の実施は適宜判断していく。（塚崎 CFO）

以上