

決算説明会（2025年3月期第2四半期決算）での主な質疑

<通期予想>

- Q. 25/3期の業績予想修正では、賃貸利益が増え内部成長できており、より物件売却を加速してROEを改善させる考えはないか？
- A. 物件売却については、物件ごとの売り時を見極めることで、利益を最大化していくことが肝要であると考えている。ROEに関しては、長計達成のために上昇トレンドを描いていけるように、物件売却の他、政策保有株式の売却など様々な手段で向上を目指している。今期に関しては、持続的な利益・KPIの成長を目指すうえでは現時点の判断が適切だと考えている。

<オフィス>

- Q. 現在のオフィス需要の持続性は？オフィス市況が好調だった2007年と違いはあるか？
- A. グラングリーン大阪へ移転予定のテナント含め、オフィス移転の理由として優秀な人材の確保や社員のエンゲージメント向上が多く挙げられる。2007年頃よりも人材確保に対する各企業の危機感、熱意が高まっており、日本経済の現状を踏まえると、リクルーティングの観点から立地やグレード、アメニティがより良いオフィスに対するニーズは続くと考えている。
- Q. オフィスの増額妥結の状況はいかがか？インフレによるコスト転嫁はテナントも受け入れやすいのではないか？また、工事費高騰によりオフィスの供給量が調整されることは、既存賃料にプラスに働くと考えてよいのか？
- A. 多くのテナントに増額改定を受け入れていただいております。増額妥結率は足元で高まっており、今後もさらに向上させていきたい。丁寧に説明しながら、コスト転嫁も受け入れていただいている。オフィスの供給量が調整されることは既存物件にはプラスに働くと想定され、引き続き賃料単価の向上に尽力していく。
- Q. 個別性も大きいと思うが、賃料増額改定の交渉戦略は？小割のテナントを増やして、賃料単価を上げるような戦略も取っているのか？
- A. 最近のインフレ傾向を踏まえ、インフレをキャッチアップできるような賃料増額をベースとしているが、個別テナントの規模や賃料水準等を考慮に入れながら交渉している。多様な企業が集積することが、丸の内の魅力・ブランドの維持向上にも資すると考えており、企業の多様化を更に進めていきたい。比較的小規模なテナント向けには、xLinkのようなフレキシブルオフィススペースを増やすことで、小割や短期間といったニーズを拾っており、様々なサービスも提供することで、結果として賃料単価の向上に貢献している。

<丸の内事業>

- Q. 丸の内の賃料単価はバブル期の単価を超えられていないと推察するが、その理由は何だと考えるか？
- A. 日本はインフレがほとんど起きなかったが、今般やつと賃料単価の上昇が始まったという段階にある。賃料には遅行性があり、数年後に期待してほしい。
- Q. 丸の内のトップレントは上がっているのか？
- A. トップレントを上げていくことも重要だと認識しているが、丸の内オフィスの賃貸面積はこの20年余りで倍程度に増えている。オフィス収益は賃料単価×賃貸面積で成り立っており、テナントの規模や特性などを考慮して、最適なオフィスグレード、面積、サービスを提案することで、収益の最大化を目指している。

<コマーシャル不動産事業>

- Q. BtoC ビジネスはインバウンド需要もあり上向きだが、更に収益を伸ばしていくことは可能か？
- A. アウトレットに関しては、御殿場やりんくうなどはコロナ前を超えるインバウンド売上となっており、更に売上を伸ばすことも可能だと考えている。また、国内需要をより一層伸ばすことで、他の施設の売上も伸ばしていきたい。ホテルについても施設によってインバウンド比率は異なるが、引き続きインバウンドを中心にADRを高められると考えている。

<住宅事業>

- Q. 国内分譲住宅については、好調なマーケットが続いており、貴社においても英国大使館などの大型案件も獲得できている。今後の住宅事業における戦略は？
- A. 住宅事業はこれまで培ってきた経験やノウハウなど、事業を推進するケイパビリティが整っており、非常に重要な分野と認識している。2020年代後半には、近年取り組んでいる再開発事業が結実するので期待いただきたい。また、賃貸住宅や有料老人ホーム等の物件売却益も他にはない当社住宅事業の大きな強みである。

<海外事業>

- Q. 米国の金利が高止まりした場合、向こう数年、物件売却益の計上難易度が高くなると想定されるか？KPIである効率性指標の達成可能性も低下することが考えられるか？
- A. 物件売却においては、インフレによる賃料上昇も加味した実質成長率が重要であり、金利がある程度の水準にとどまっても物件売却益は計上していくことができると考えている。マーケットの状況を注視しながら、最適な時期に売却することで、着実にKPIを向上させ、2030年に向けた目標を達成していく所存である。

- Q. 足元の米国不動産マーケットの見通しは？物流施設や賃貸住宅などは、景気見通しが改善すると恩恵を受けやすいか？
- A. 実質成長率が重要であり、金利が高止まりしている中でも、景気が回復し賃料上昇が期待できれば、状況は改善する可能性はある。賃貸住宅は実体経済との連動性が高く、景気が良くなれば比較的早くその恩恵を受けやすいと考えられる。物流施設は賃貸借契約期間が長いいため既存物件は徐々にその恩恵を受けることになる。
- Q. 海外における投資戦略および実際に新規案件として獲得できているエリア・アセットタイプは？
- A. 海外においては、5月の本決算でもご案内の通り、当社のケイパビリティを生かしやすい先進国に投資を振り向けている。米国は物流施設、賃貸住宅に加え、データセンター。英国は大規模オフィス、賃貸住宅。豪州は分譲住宅、プライムエリアのオフィスに加え、賃貸住宅や物流施設にも投資を進めている。新興国に関しては、各国の有力な事業パートナーとの共同事業を基本とし、マイナーシェアでより採算性の高い案件に投資していく方針である。投資進捗は想定通りであるが、今後獲得する予定の新規投資を相当程度見込んでおり、新規案件の取得状況により最終的な着地金額が想定よりもショートする可能性はある。
- Q. オーストラリア事業の投資戦略は？メジャーシェアの場合、長期保有の可能性はあるか？
- A. 投資戦略としては、オフィスはプライム立地に限り、分譲住宅、賃貸住宅、物流施設などを中心に事業を展開している。長期保有は選択肢としてゼロではないが、原則は売却による開発利益の実現を目指している。

<その他>

- Q. 工事費高騰により新規投資はさらに厳選され、インフレによる収益増を期待し、売却は遅らせるという考え方はあるか？その場合、どのように資本を振り分けていく想定か？
- A. 工事費が上昇する中でも好調に推移するアセットもあれば、様々な工夫が必要となっているアセットもある。KPIの達成に向けては、計画の見直しや工事費協議に時間をかけながら、継続的な利益成長のために引き続き厳選して事業投資を進めることも重要であると理解している。物件売却に関しても、インフレ下において一律に物件価格が上がるというわけではないため、物件の特徴に鑑みつつ売却時期を見極めていく。
- Q. IR活動におけるIR Dayの位置づけは？
- A. 当社の各事業の強みをより深くご理解いただきたいと考えている。事業担当から直接説明することで、当社の強みをより具体的にお示ししたい。

以上

2025年3月期第2四半期決算

Mitsubishi Estate 決算説明会資料

2020年4月から開始した「長期経営計画 2030」に関する詳細は以下をご参照ください

<https://www.mec.co.jp/ir/plan2030/>

人を、想う力。街を、想う力。



事業進捗・ マーケット認識

- 1 〉 新規竣工物件の進捗
- 2 〉 国内不動産マーケットに関する認識及び事業進捗
- 3 〉 海外不動産マーケットに関する認識及び事業進捗
- 4 〉 リーシング及び賃料の状況

1. 新規竣工物件の進捗

グラングリーン大阪

人を、想う力。街を、想う力。
三菱地所株式会社

関西最後の一等地にできた新しい街

「Osaka MIDORI LIFE」の創造

オフィス
内定見込み
75%

PJM・MLPM
設計監理等の
各種フィー
獲得



- **2024年9月** 先行まちびらき
(北街区のホテル・中核機能・商業施設およびうめきた公園の一部)
- **2025年春** 南館グランドオープン
(南街区賃貸棟のオフィス・ホテル・中核機能・商業施設)
- **2027年度** 全体まちびらき



1. 新規竣工物件の進捗

大阪堂島浜タワー

大阪のシンボル「御堂筋」と「堂島川」をむすぶ

ビジネス・賑わいの発信拠点

敷地面積	約 3,600㎡
延床面積	約67,000㎡
着工	2021年10月1日
竣工	2024年4月15日

基準階
(15階)
からの眺望

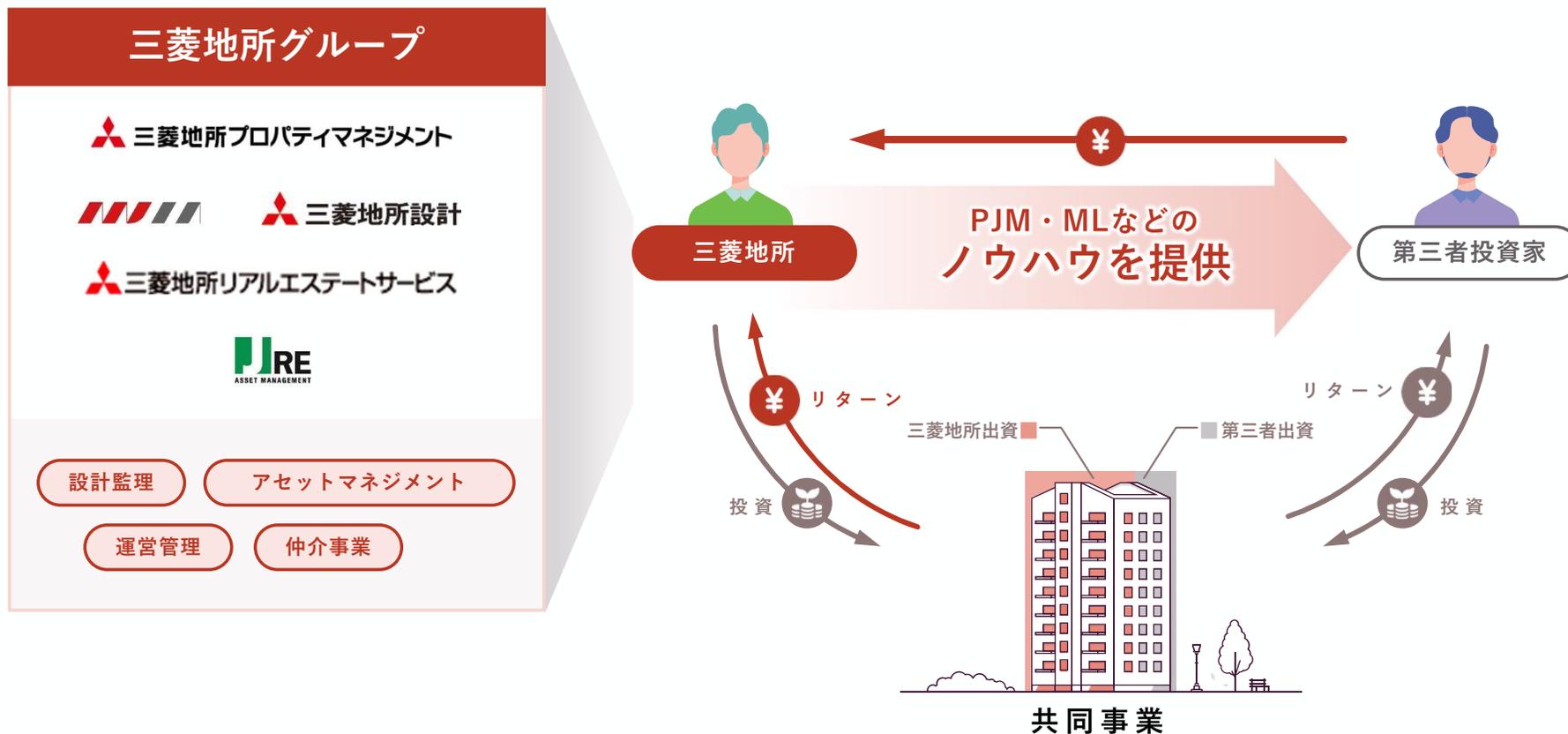


魚
オフィス
リース
アップ

手
PJM・MLPM
設計監理等の
各種フィー
獲得



当社Gのノウハウをフル活用した各種フィーの獲得



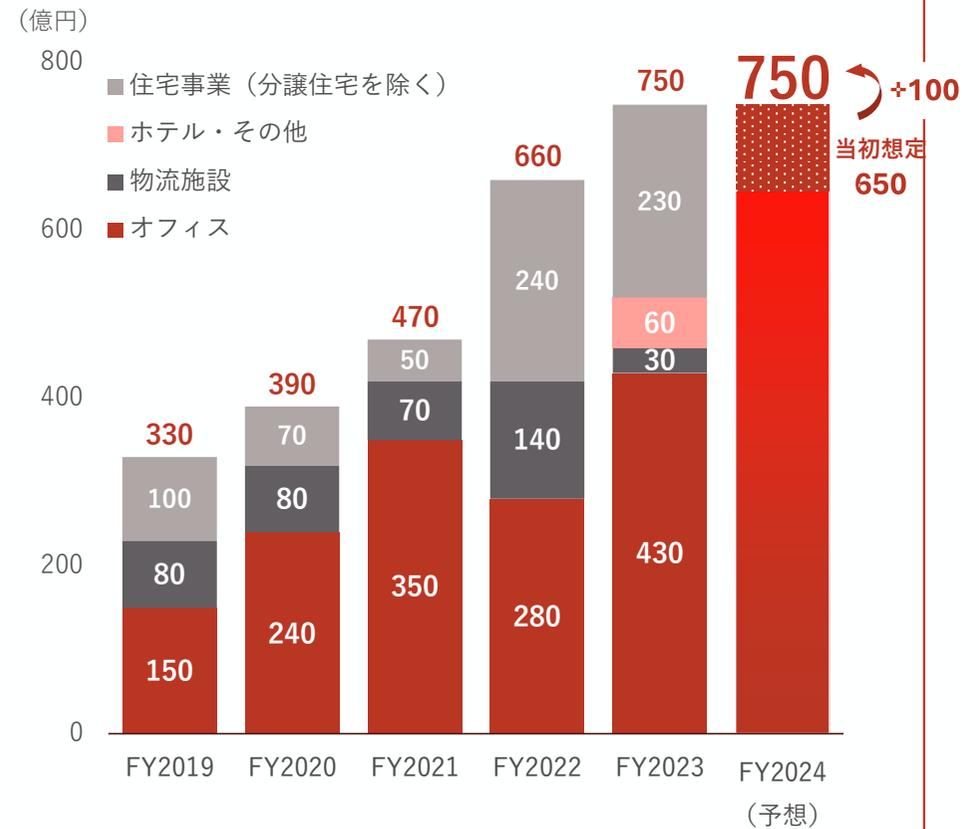
堅調な国内売買マーケットを活用した高水準の物件売却益を計上予定

外部環境に対する認識

-  **インフレ**
 - ・ 工事費等のコスト高騰
 - ・ 賃上げ・賃料上昇期待の本格化
-  **金融政策**
 - ・ 金利政策の正常化
-  **オフィス需要**
 - ・ 国内オフィス需要の底堅さ

- 不動産価格は個別性が強く、ポートフォリオの質が重要
- オフィス需要の底堅さは売買マーケットにはプラス
- 工事費高騰によるオフィス供給量の調整は既存物件へはプラス
- 物件売買においては実質成長率が重要

物件売却益実績（国内アセット合計）



変化の大きいマーケットの中でも最適なキャピタルアロケーション

外部環境に対する認識



金融政策

- 急激な金利上昇→利下げ路線へ
- インフレの抑制



オフィス需要

- 働き方の多様化によるオフィス需要への懸念



地政学リスク

- 世界各地で社会的懸念および地政学的緊張感の高まり

- 国・エリアごとに金融政策・景気の状態はみだら模様
- 欧米を中心に利下げを見据えた不動産マーケット回復への期待
- アセットタイプにより好不調が鮮明化

直近の開発事例

米国



10 Constitution

軟調なマーケット下でも着実な物件売却
出口CAPレート 4.75%

延床面積：約137,000㎡
主要用途：物流施設
竣工：2024年2Q
売却：2024年7月

英国



8 Bishopsgate

ロンドンシティにおける当社単独の大規模オフィス開発
オフィス内定率：90%超

延床面積：約85,000㎡
主要用途：オフィス
竣工：2023年6月

オーストラリア



180 George Street

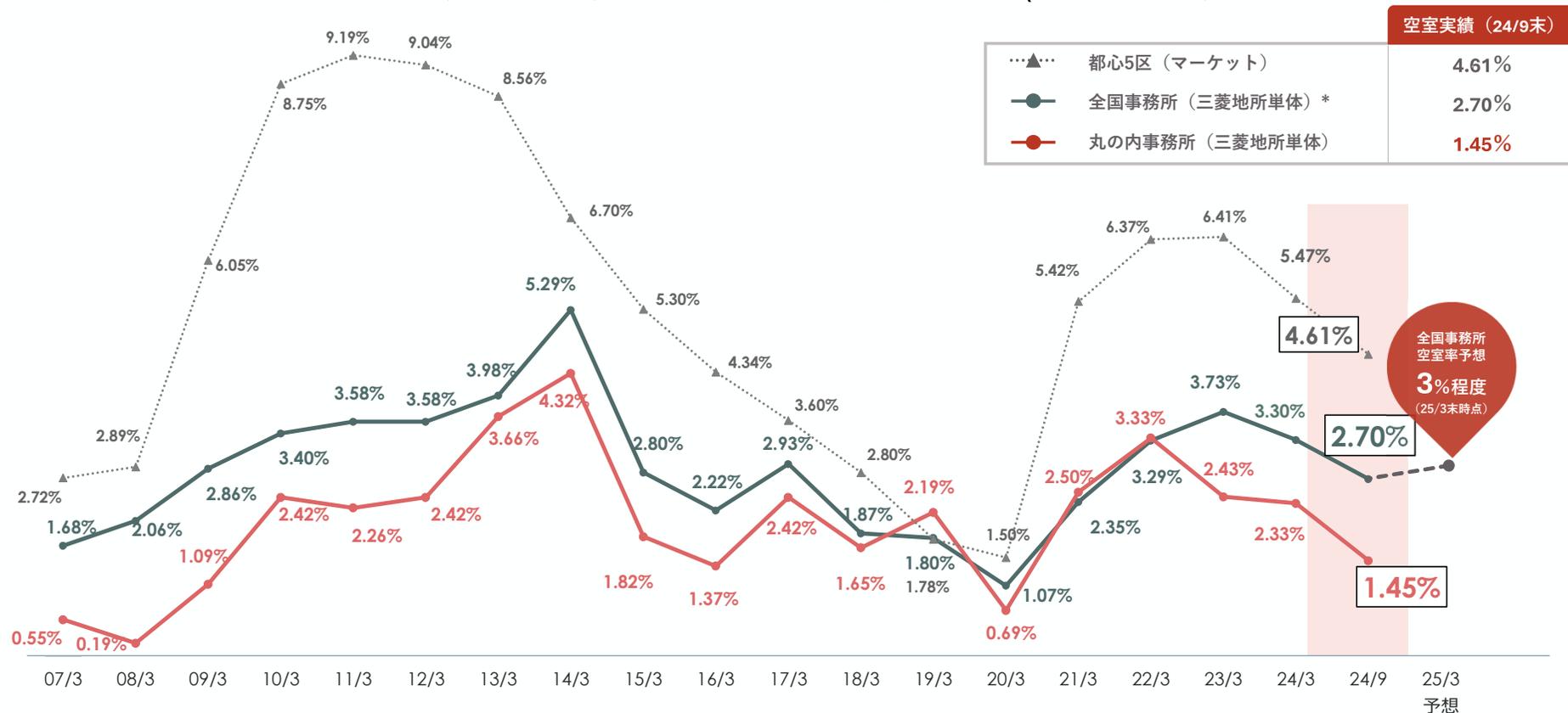
高さ263mの新たなシンボルタワー
高値追求で売却活動中

延床面積：約63,000㎡
主要用途：オフィス
竣工：2022年9月

丸の内事務所空室率は1.45%まで低下

空室率

< 都心5区（マーケット） vs. 丸の内事務所・全国事務所*（三菱地所単体） >



空室実績（24/9末）	
都心5区（マーケット）	4.61%
全国事務所（三菱地所単体）*	2.70%
丸の内事務所（三菱地所単体）	1.45%

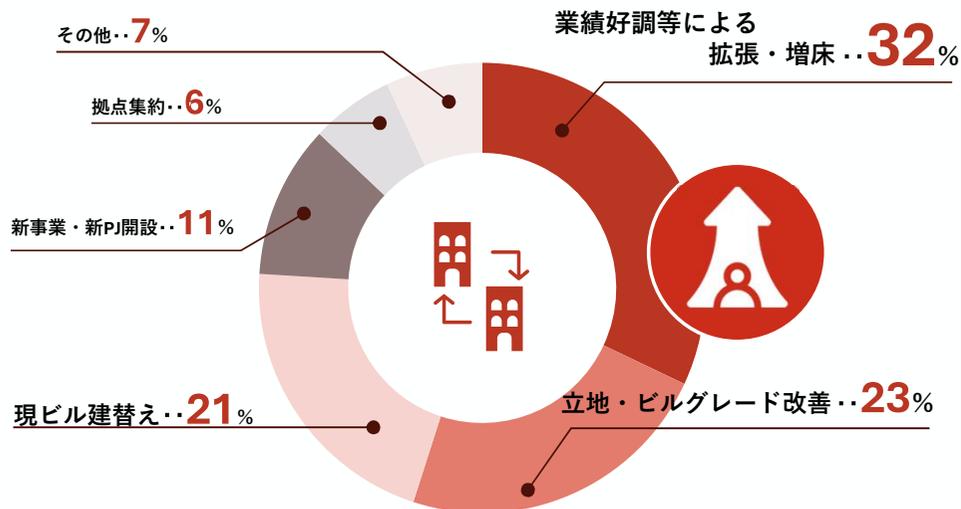
出所：三鬼商事および弊社物件データより作成

*24/3以前は全国全用途空室率、24/3以降（24/3含む）は全国事務所空室率にて算出

4. リーシング及び賃料の状況

オフィスの重要性が再認識され「コスト」→「投資」へ

移転理由内訳

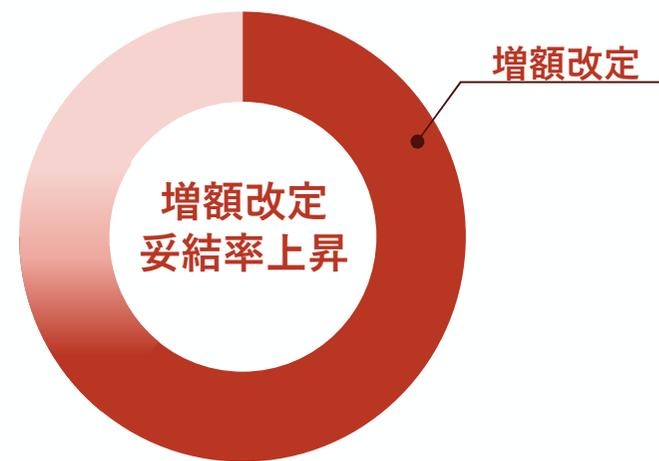


出所：2025年3月期上期実績（新規成約126件）

リーシング及び成約案件の動向

- 業績好調・事業拡大に伴う増床移転や、人的資本経営の観点（従業員エンゲージメントの強化、新規採用の強化等）での企業ブランディング強化・オフィス環境の改善といったポジティブな理由による移転の動きが増加。
- 新ビルにおいて数千坪規模の大型区画が複数成約する等、大口テナントからの引き合いも増えている状況。

賃料改定の状況



出所：2025年3月期上期実績（丸の内エリア賃料改定108件）

賃料改定の状況

- デフレからインフレへ転換していくタイミングで、コスト転嫁が徐々に進んできた状況。
- 高まる好立地・高機能オフィスへの需要を背景に、圧倒的に優れた立地・ビルグレードのほか、街としてのサービスメニューの多様さや、エリアマネジメントを含めた丸の内の価値を再認識していただくことで、増額賃料改定率が上昇。

社会価値

2030年目標

次世代に誇る
まちのハードと
ソフトの追求

環境負荷
低減に尽力
し続ける

人を想い、
人に寄り添い、
人を守る

新たな価値の
創造と循環

株主価値

2030年目標

ROA
5%

ROE
10%

EPS
200円

事業利益 3,500~4,000億円

Be the ECOSYSTEM Engineers