

～コロナ禍での不動産業界決算～

住宅は平常に戻るも来期以降へ影響
賃貸は飲食・物販で賃料の減免響く

●コロナ禍による不動産業界への影響は、業態によりかなり差がある。緊急事態宣言下の4月～5月は分譲、仲介は現場での営業を自粛、賃貸部門では飲食・物販店舗は売上激減による賃料の減免、観光に絡むホテル事業も稼働率はから9割減となった。オフィス市場も在宅勤務、リモートワークの長期化の影響が懸念されるが、リモートワークが定着するかは、今後の社会、企業活動の動向により変動するが、当面、急速に空室率が上昇する、賃料が低下する等は考えられず、企業ごとのリモートワークの評価によるところが大きい。

●緊急事態宣言解除後は経済活動も徐々に戻り、戸建て分譲事業では前期を上回る売れ行きを示している。一方で、感染者数は第2波ともいえる増加で移動自粛、三密回避、ソーシャルディスタンスと経済活動が元に戻るには程遠い。しかも、海外では感染拡大が続いている、国際間の移動はままならず、輸出産業も厳しい。観光産業支援の「GoTo キャンペーン」もスタートさせたが、東京除外など効果は限定的で、雇用、所得動向も不透明だ。

●在宅勤務・リモートワークを余儀なくされる中で、企業の4～6月期決算が出そろった。中堅不動産企業では通期見通しが依然出せない企業が相次いでいる。7～9月期は弱含みながら回復基調にあるが、なお先行きは不透明である。各社の決算状況から今後の不動産市場を展望してみた。

<ビル・賃貸部門>

- 商業・飲食・ホテルは賃料減免、稼働率低下の影響長引く
- テレワークのオフィスへの影響は今後、居住系は堅調

移動自粛、在宅勤務となれば、企業城下町では夜の飲み会、接待はもちろん禁止、近隣のコンビニさえ閑古鳥が鳴く状況となれば、賃料に響かざるを得ない。さらに、商業施設の営業自粛・売上減、運営ホテルの稼働率8~9割減と、賃料減免・賃貸収入大幅減は避けられない。

大手系の賃貸収入をみると、ララポート、アウトレットなど商業系のウエートが高い三井不動産の1Q(4~6月期)決算ではオフィスは新規稼働もあり、増収となったが

住宅関連企業次期決算予想

企業名	売上高	営業利益	経常利益	当期利益	摘要	住宅部門(戸・棟)	
						種類	上段:予想
							下段:実績
種類	上段:予想	下段:実績					
三井不動産	1,850,000 △2.9	200,000 △28.7	169,000 △34.6	121,000 △34.5	賃貸営業利益は22.5%(329億円)減少 分譲事業で売上カバー	M	3,800 3,194
三菱地所	1,142,000 △12.3	185,000 △23.2	169,000 △23.0	110,000 △25.9	オフィス微減、商業・ホテルで△310億円 住宅事業は△655億円	M	— 3,214
住友不動産	880,000 △13.2	204,000 △12.9	190,000 △13.8	130,000 △7.8	収入減も粗利益率は32.8%にアップ 不動産売上高進歩率64%、1Q契約302戸	M	4,500 5,431
野村不動産	600,000 △11.3	61,000 △25.5	49,000 △32.9	31,000 △36.6	住宅部門売上△439億円、進歩率63% 都市開発部門は△221億円	M	3,700 4,739
東急不動産	930,000 △3.4	50,000 △37.0	39,000 △42.2	26,000 △32.7	マンション増加も土地売却が△116億円 オフィス堅調さも商業施設で賃料減免	M	1,700 1,680
東京建物	350,000 8.3	48,000 △8.4	44,500 △0.3	31,000 4.0	2Qで通期売上高進歩率44% 投資家向け分譲が増加予測	M	1,150 1,351
コスモスイニシア	105,000 △0.5	0 △100	△800 —	△800 —	前期営業利益6,010百万円 ホテル販売、運営事業が大幅減	M+ リノベ	716 642
セントラル総合開発	26,000 7.8	1,100 △34.5	800 △45.5	500 △49.0	地方に注力(首都圏は2物件引渡し予定) 工事遅延、販売鈍化予想	M 棟数	12 10
オーブンハウス	570,000 5.5	62,000 7.3	77,000 40.2	59,000 49.7	都心部戸建てが好調、準都心も回復傾向 3Qまで戸建関連5,020棟の実績	戸建 関連	— 6,309
三栄建築設計	114,500 △15.2	7,750 △31.7	7,000 △32.7	4,000 △38.5	4~6月の戸建契約、前年比17.2%増 8月期決算、一転減額修正	3Q実 戸建	1,032 1,020
スタートCO	190,000 △9.1	15,500 △35.2	15,300 △36.6	10,000 △33.6	住宅・駐車場管理事業に強み 2Qは業績見通しを上方修正	建設	620億円 563億円
FJネクスト	71,000 △16.3	7,500 △28.0	7,500 △27.4	5,000 △25.7	主力の中古M(前期約1500戸)が減少か M全体では1900戸(前期2555戸)予想	OR	— 847
大東建託	1,480,000 △6.7	80,000 △37.5	84,000 △36.9	56,000 △38.0	不動産事業売上は1兆円超と4.0%増加予想 受注は営業自粛・訪問自粛で26.1%減	賃貸 受注	— 5,644棟
大和ハウス工業	3,650,000 △16.7	170,000 △55.4	164,000 △55.4	105,000 △55.1	全部門で減収・減益予想 商業施設は約1,000億円の減収	戸建 売上	4,100億円 4,978億円
積水ハウス	2,585,000 7.0	206,000 0.4	205,000 △4.2	137,000 △3.0	1Q戸建て受注23.3%減 分譲住宅・Mなど開発型は減収	戸建 売上	3,460億円 3,909億円
長谷工コーポ	800,000 △5.4	72,500 △15.6	70,000 △17.9	49,000 △18.1	首都圏施工比率(戸数ベース)約4割 新規受注108件(うち分譲97件)	民M 受注	4,500億円 4,855億円

商業施設では営業収入が前期の 59,223 百万円から 33,464 百万円と△25,759 百万（43.5%減）となった。もっとも、これは緊急事態宣言下の最悪期の数値で、年間では徐々に回復し、同部門の営業収入は△5.6%と予想している。

三菱地所もコマーシャル不動産部門はアウトレットモール等商業施設の賃料減免、ホテルの稼働率低下（4月 4.5%、5月 1.4%）などマイナス要因はあったものの、オフィスは新規稼働などで 1Q は増収となった。通期ではオフィス増収、商業・ホテル減収、さらにオフィス等の売却減少で、前期比では△6.8%程度を予想している。

このほか、オフィス賃貸部門の関しては、住友不動産、野村不動産、東京建物などは、増収ないしは微減にとどまっており、住宅系は影響はみられない。その他の商業・飲食、フィットネスなどは賃料減免の影響は避けられず、とりわけ、収益物件の売却動向により通期では収益に差が出ることになり、通期予想はいずれもマイナスを予想している。

ただ、これらはコロナ次第で、今期はマイナスが避けられないが、来期以降については未確定要素が強い。ビル賃貸に関しては、中堅・中小のビル業者に影響が大で、飲食ビル・ソシアルビルに関しては来期以降も厳しさが継続する。

＜投資家向け物件苦戦で業績下振れ要因＞

決算上大きなウエートを占めるのは、投資家向けの収益物件の販売動向である。コロナ以降、商談延期、中止が相次いでいる。中小デベはマンション市場の縮小から、収益物件の一棟売りに事業シフトしてきた企業が多い。コロナ禍以前に契約、今期引渡し条件なら業績に寄与するが、今後の販売となると、厳しさを覚悟しなければならない。

三井不動産は前期決算で分譲のうち、投資家向け・海外分野が国内分譲（2,686 億円余）に匹敵する 2,554 億円余を計上、営業利益率も 36.8%と国内一般分譲を上回る利益を上げているが、今期は 2,300 億円を予想、国内分譲は増加するものの分譲部門の利益は減益予想としている。

この分野では、投資用ホテル開発となるとほぼ絶望的である。インバウンド需要、オリンピック需要を見越してホテル開発は脚光を浴びてきたが、3,000 万人超のインバウンド需要は消え、オリンピックの開催も危ぶまれ、国内需要も激減の状態にある。

東京建物は投資家向けのホテル、商業施設の売却を見送り、賃貸マンション、オフィスの売却に切り替えを計画している。グローバル社はホテル開発に注力してきたが、環境悪化から「継続企業の前提に関する注記」がついた。ホテル用地は容積緩和により高値で購入している物件が多いだけに、売るにしても損切りせざるを得ない。

<分譲市場>

- 戸建てはミニ開発中心に好調、増収増益決算も
- マンションは市場縮小、大手寡占で価格は下がらず

住宅分譲分野では戸建てが堅調に推移している。緊急事態宣言下の4月こそ前年同期比でマイナスとなったが、ミニ開発物件を中心に5月以降は前年同月を上回る契約戸数を記録している。

戸建て供給トップの飯田グループHDの1Qの契約戸数（全国、宅地分譲含む）は1万749件（前期1万897件）とほぼ横ばいで着地している。都心部の3階建てミニ開発を主力とするオープンハウス（9月決算）は4月こそ仲介件数（同社の戸建て関連販売は仲介による）が前年同月比△39.1%となったが、5月からは同+43.0%、6月+52.3%、7月+55.5%と5割以上増加している。3Qまでの比較でき2019年が4,469棟に対し今期は5,020棟となっており、前期を上回ることは確実で、収益物件販売も好調に推移したことから増収増益決算を予想している。

三栄建築設計（8月決算）も戸建て分譲は好調で、契約棟数は4月こそ前年同月比78.0%だったものの、5月128.8%、6月128.8%、7月140.7%と推移している。戸建て事業は順調に推移したものの、収益物件で商談休止、契約解除等が発生し決算は当初予想を修正、減収減益を見込んでいる。

戸建てが4月を底に取引が増加に転じたのは、移動自粛で在宅勤務、テレワークが注目されたのと軌を一にしている。在宅勤務となれば平面のみのマンションよりは上下で使い分けができる戸建てのほうがストレス、家庭内トラブルは軽減される。在宅勤務が今後も主流になると考えれば郊外の広い戸建てという選択肢もあるが、郊外には移りたくないとなれば、都心・近郊の土地狭小のミニ開発が選択肢となる。これらは周辺マンション価格と比較しても優位性がある。

首都圏マンション・戸建て着工推移

	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	20年上期	19年上期	前年同期比
マンション											
東京都	45,131	41,995	39,644	41,046	39,718	41,629	34,142	37,666	16,067	19,105	-15.9%
神奈川県	11,350	15,627	8,725	12,573	13,898	12,025	12,333	12,432	4,989	7,342	-32.0%
千葉県	7,164	3,914	7,145	5,093	5,078	6,484	3,237	5,211	3,158	2,039	54.9%
埼玉県	6,949	6,511	5,432	4,368	6,075	4,617	5,482	4,097	2,736	2,245	21.9%
首都圏	70,594	68,047	60,946	63,080	64,769	64,755	55,195	59,406	26,939	30,731	-12.3%
戸建て											
東京都	20,029	21,625	20,384	18,377	18,753	18,641	19,512	19,225	9,195	9,436	-2.6%
神奈川県	15,667	17,211	14,503	14,950	15,787	16,656	16,296	17,222	7,236	7,667	-5.6%
千葉県	9,080	9,960	10,539	9,858	10,995	11,072	11,002	12,052	4,910	5,260	-6.7%
埼玉県	14,104	14,686	13,420	13,633	15,177	15,659	15,255	14,861	6,887	7,338	-6.1%
首都圏	58,880	63,482	58,846	56,818	60,712	62,028	62,065	63,360	28,228	29,701	-5.0%

<マンションは供給戻るも新規契約は低調か>

マンション供給は（2004年＝9万戸）をピークに減少傾向をたどり昨年は3万戸と3分の1にまで減少した。この間、価格は一貫して上昇、都心部や郊外駅前再開発によるタワーマンション全盛の時代を迎えていた。これらの購入層は高所得者、パワーカップルといわれる世帯年収1,000万円以上の共働き世帯、アジアを中心とするインバウンド需要で、実需はじめ投資を目的とした需要が多い。中堅サラリーマン層は郊外物件に流れるか、中古マンション購入に向かい、今や新築と中古の取引量は逆転している。

首都圏マンション新築・中古市場推移

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	累計
新築M供給	1,245	1,488	2,142	686	393	1,543	2,083	9,580
(前年同月比)	-34.5	-35.7	-35.8	-51.7	-82.2	-31.7	7.8	-37.7
中古M成約	2,680	3,749	3,642	1,629	1,692	3,107	3,156	19,655
(前年同月比)	0.5	7.6	-11.5	-52.6	-38.5	-11.0	-2.4	-15.4

データ：新築M＝不動産経済研究所、中古M＝レインズ

上表のように、新築マンションの供給戸数はコロナの影響を受けていない1月、2月から前年同月比3割を超える供給減が続いている。さらにコロナが追い打ちをかけ緊急事態宣言の時期は、各社はモデルルームを閉め、新規物件の供給は多くが先送りされ、継続物件の期分けが新規販売の中心で、販売時期の4月～6月に供給が激減した。7月に入り供給は回復をみせたが、契約状況は厳しい。

もっとも、新規に発売される物件は、ほとんどが決算計上は来期以降であり、各社とも今期計上可能な戸数、金額ともほぼ固まっている。問題は予定通りに販売が進捗するかである。また、収益物件の帰趨が決算に大きく影響する。

今年の首都圏のマンション供給量は大手の動向次第だが、23,000戸前後と予想される。大手は期初に今期計上予定の50～80%を契約済としており、継続中の物件中心の販売で、新規

物件の発売は
需要動向をみ
ながらの発売
となろう。現
状、首都圏の
マンション市
場は大手が8

マンション計上戸数

	今期予定	前期実績	前期比	実績平均価格	摘要
三井不動産	3,800	3,194	606	7,189	進捗率81.6%
三菱地所		3,214		6,312	60%契約済
住友不動産	4,500	5,413	-913	5,789	80%契約済
東急不動産HD	1,700	1,680	20	5,720	予定戸数を引き下げ
東京建物	1,150	1,351	-201	5,547	1Q 648戸計上
野村不動産	3,700	4,739	-1,039	6,162	* 価格は首都圏

* 単位：戸、万円　注）平均価格の住友は戸建て含む、東建は1Q実績

割を占め、都区部においては約9割で大手の寡占状態にある。それだけに、価格を下げ利益を落としてまで販売する可能性は低く、現在、建築確認を取得している物件もすでに原価は確定しており、価格低下の要因はない。

中堅上場デベは首都圏を主戦場にしながらも地方都市、とくにこれまで供給の少ない都市（タカラレーベン、フージャース、セントラル総合開発）への展開や中古マンションのリノベ事業（コスモスイニシアなど）、高齢者向けにシフトしている。

マンションについては、在宅勤務・リモートワーク対応という点においては、戸建てより劣る。もともと、価格上昇につれてグロス価格を抑える戦略からコンパクト化を進めてきただけに、家庭内のストレスが拡大する可能性が高い。リモートワーク・在宅勤務については、どの程度定着するかは今後に待たねばならない。

いずれにせよ、不動産業界もコロナの影響は避けられず、総じて減収、減益は免れない。

大手企業の決算見通し

三井不動産	21年3月期	20年3月期	前期比	三井地所	21年3月期	20年3月期	前期比	住友不動産	21年3月期	20年3月期	前期比
営業収益	1,850,000	1,905,642	-55,642	営業収益	1,142,000	1,302,196	-160,196	売上高	880,000	1,013,512	-133,512
賃貸	600,000	636,056	-36,056	コマーシャル不動産	674,000	723,712	-49,712	不動産賃貸	390,000	395,592	-5,592
うちオフィス	360,260			住宅事業	320,000	385,538	-65,538	不動産販売	270,000	324,967	-54,967
うち商業施設	240,407			うちマンション分譲	202,876			完工工事	170,000	218,930	-48,930
分譲	540,000	524,094	15,906	海外事業	88,000	134,175	-46,175	新築そっくりさん	119,801		
うち国内分譲	310,000	268,661	41,339	投資マネージメント	20,000	21,316	-1,316	注文住宅	86,783		
うち投資家・海外	230,000	255,433	-25,433	設計・不動産サービス	58,000	57,128	872	不動産流通	50,000	69,331	-19,331
マネージメント	410,000	421,490	-11,490	その他	8,000	8,743	-743				
その他	300,000	324,001	-24,001	調整額	-26,000	-28,418	2,418				
営業利益	200,000	280,617	-80,617	営業収益	185,000	240,768	-55,768	営業利益	204,000	234,332	-30,332
賃貸	113,000	145,893	-32,893	コマーシャル不動産	163,000	187,855	-24,855	不動産賃貸	163,000	169,416	-6,416
分譲	103,000	123,745	-20,745	住宅事業	12,000	24,320	-12,320	不動産販売	48,000	47,374	626
マネージメント	50,000	55,670	-5,670	海外事業	29,000	46,156	-17,156	完工工事	10,000	20,583	-10,583
その他	-13,000	2,291	-15,291	投資マネージメント	4,000	4,467	-467	不動産流通	10,000	19,336	-9,336
消去他	-53,000	-46,982	-6,018	設計・不動産サービス	2,000	2,407	-407				
				その他	-1,000	-2,018	1,018				
				調整額	-24,000	-22,420	-1,580				
経常利益	169,000	258,510	-89,510	経常利益	169,000	219,572	-50,572	経常利益	190,000	220,520	-30,520
当期純利益	121,000	184,694	-63,694	当期純利益	110,000	148,451	-38,451	当期純利益	130,000	140,997	-10,997

注) マネージメントは仲介・駐車場事業、その他はホテル等

東急不動産HD	21年3月期	20年3月期	前期比	野村不動産	21年3月期	20年3月期	前期比	東京建物	20年12月期	19年12月期	前期比
営業収益	930,000	963,198	-33,198	売上高	600,000	676,495	-76,495	営業収入	350,000	323,036	26,964
都市	290,000	292,600	-2,600	住宅	290,000	333,966	-43,966	ビル	147,000	120,940	26,060
オフィス	47,500	40,500	7,000	住宅分譲（国内）	294,376			ビル賃貸	73,500	73,902	-402
商業施設	40,600	42,900	-2,300	収益不動産（売却）	17,931			不動産売上高	37,000	12,380	24,620
資産運用	102,500	112,300	-9,800	投資不動産（賃貸）	1,070			管理受託管理等	36,000	34,067	1,933
住宅賃貸	99,400	96,900	2,500	都市開発	190,000	212,133	-22,133	配当収益	500	590	-90
住宅	130,000	136,300	-6,300	賃貸（オフィス）	48,562			住宅	123,000	131,297	-8,297
うちマンション	104,600	96,100	8,500	賃貸（商業施設）	12,910			マンション分譲	62,500	98,335	-35,835
管理	195,000	190,800	4,200	賃貸（その他）	8,375			戸建分譲	61		-61
仲介	125,000	131,400	-6,400	収益不動産（売却）	106,816			宅地等売上高	35,000	8,149	26,851
ウェルネス	115,000	114,500	500	収益不動産（賃貸）	7,037			住宅賃貸	5,500	4,352	1,148
リゾート（55）	38,400	41,800	-3,400	フィットネス	15,757			販売受託	1,000	1,161	-161
スポーツオアシス（38）	15,600	18,700	-3,100	仲介	34,000	39,110	-5,110	管理受託等	19,000	19,236	-236
シニア住宅（13）	9,700	9,700	0	仲介手数料（リテール）	24,017			アセットサービス	56,000	44,192	11,808
東急スティ（27）	14,600	14,300	300	仲介手数料（ホールセール）	11,138			仲介	3,500	3,840	-340
ハンズ	90,000	96,600	-6,600	運営管理	95,000	98,274	-3,274	アセットソリューション	28,500	14,389	14,111
次世代・関連	17,500	35,200	-17,700	運営管理	55,530			賃貸管理等	4,000	4,202	-202
消去	-325	-343	18	受注工事	37,327			駐車場	20,000	21,758	-1,758
				調整額	-22,000	-20,193	-1,807	その他	24,000	26,608	-2,608
								リゾート	11,500	14,779	-3,279
								クオリティライフ	9,000	8,490	510
								ファンド	3,500	3,095	405
								その他	0	241	-241
								営業収入	48,000	52,410	-4,410
								ビル	38,000	37,095	905
								住宅	13,500	15,846	-2,346
								アセットサービス	5,500	5,899	-399
								その他	1,000	1,769	-769
								消去	-10,000	-8,200	-1,800
								経常利益	44,500	44,611	-111
								当期純利益	31,000	29,796	1,204