

担当役員メッセージ

強固で独自性のある事業ポートフォリオを構築し、 効率性・成長性・市況変動耐久性を高め、企業価値向上を実現する



池田 秀竜

東急不動産ホールディングス株式会社
取締役 執行役員
一般管理
グループソリューション推進部管掌

前中期経営計画の振り返り

当社は2021年5月、2030年度までの長期経営方針を定めた「GROUP VISION 2030」を定めました。翌2022年5月には、長期経営方針における前半期の「再構築フェーズ」を対象期間とし、2025年度を目標年度とした「中期経営計画2025」（以下、前中計）を策定しました。

前中計においては、事業構造改革の加速と大胆な事業・資産入れ替えを実施した結果、計画値以上に大きな利益成長や効率性向上を達成することができました。具体的には、ROE目標や利益目標を含むすべての財務目標を、中計の最終年度から2年前倒しの2023年度に達成することができました。

2024年度もさらなる収益性・効率性の改善と向上に取り組み、2024年度実績は、ROE 9.9%（前中計の目標は9%）、ROA 4.5%（同4%）、営業利益 1,408億円（同1,200億円）、当期純利益 776億円（同650億円）など、いずれも前中計で設定した目標を大きく上回りました。

このため、前中計自体も前倒して2024年度で終了し、現在は、2025年5月に策定した新たな中期経営計画である「中期経営計画2030」（以下、本計画）をスタートさせています。

長期経営方針では、2030年度に営業利益1,500億円以上、当期純利益750億円以上を掲げていました。現在の計画では、その水準を5年

前中期経営計画の進捗状況（財務目標）

		2022年度(実績)	2023年度(実績)	2024年度(実績)	2025年度(目標)
効率性	ROE	7.3%	9.6%	9.9%	9%
	ROA	4.1%	4.2%	4.5%	4%
	EPS	67.21円	96.40円	108.69円	90円以上
利益目標	営業利益	1,104億円	1,202億円	1,408億円	1,200億円
	当期純利益 ^{※1}	482億円	685億円	776億円	650億円
	D/Eレシオ	2.2倍	2.1倍	2.1倍	2.2倍以下
財務健全性	EBITDA倍率	9.3倍	9.4倍	8.9倍	10倍以下
	資産活用型ビジネス ^{※2}	3.5%	3.0%	3.0%	3.6%
	ROA				
	人財活躍型ビジネス ^{※2} 営業利益率	7.7%	9.3%	10.7%	8.1%

※1. 当期純利益は、親会社株主に帰属する当期純利益を記載

※2. 資産活用型ビジネス：都市開発事業・戦略投資事業、人財活躍型ビジネス：管理運営事業・不動産流通事業

前倒しの、2025年度に達成できる見込みです。そのため本計画では、2030年度の目標を見直し、営業利益2,200億円以上、当期純利益1,200億円以上に上方修正しています。

事業ポートフォリオマネジメント

前中計では、効率性や収益性が低い事業や資産の譲渡・売却を積極的に進めました。具体的には、東急ハンズやフィットネス事業の譲渡、東急プラザ銀座や低採算のゴルフ場・スキー場の売却などを実施してきました。

一方で、今後注力していく再生可能エネルギー事業に関しては、太陽光発電、風力発電、水力発電など再生可能エネルギー発電所の開

発、発電、運営・管理などに取り組んでいる会社の株式を、2025年1月に取得し、連結子会社化しました。このM&Aにより、当社の再生可能エネルギーの設備容量を約3割増やすとともに、再生可能エネルギー施設の運営・管理事業をグループに加えることができ、再エネ施設の開発・保有のみならず、運営・管理や電力小売りまで含めた、再エネ事業のバリューチェーン構築の基礎を固めることができました。

このような「守り」と「攻め」の双方を意識したポートフォリオマネジメントの結果、現在の当社グループの事業ポートフォリオは、一定の競争優位性と成長性を備えた事業で構成されていると自負しています。

中期経営計画 2030の キャピタルアロケーション

新たにスタートした本計画は、長期経営方針後半期の「強靱化フェーズ」と位置づけています。事業間の相乗効果を一層発揮し、各事業の競争優位性をより高めていきます。

具体的には、社会的なニーズの変化や高まりから、マーケットの拡大を見込むことができ、かつ当社グループが強みを発揮できる、「広域渋谷圏戦略の推進」「GXビジネスモデルの確

立」「グローバルビジネスの拡大」の3つの重点テーマを設定し推進してまいります。

それにより、強固で独自性のある事業ポートフォリオを構築して、高い成長率とマーケット変動リスクへの耐久性向上を実現してまいります。

この実現のため、本計画では、6年間累計で約1兆円のネット投資を計画しています。グロス投資額は約3兆8,000億円に設定し、そのうち約3兆5,000億円を資産活用型の都市開発セグメントと戦略投資セグメントに投じる計

画です。

都市開発セグメントには2兆1,000億円を投資します。内訳は、オフィス・商業施設事業では、広域渋谷圏での開発案件や新宿駅西口地区開発計画などを中心に7,000億円、住宅事業では、都心・再開発案件などの分譲マンションや賃貸マンションなどに1兆4,000億円と設定しています。

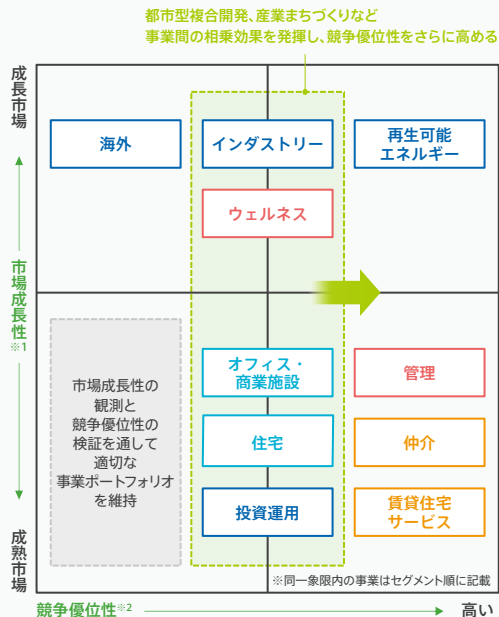
戦略投資セグメントには1兆4,000億円を投資する計画です。再生可能エネルギー事業では、太陽光や陸上風力発電施設などに5,300

億円、インダストリー事業では、物流・産業施設に5,800億円、海外事業では、北米やアジアでの投資に2,800億円を投じます。

投資による期待リターンを目安としては、保有型事業でNOI利回り5.0%前後、回転型事業ではIRR 8.0%前後と設定しています。

本計画期間の1年あたりのグロス投資額は約6,300億円を予定しています。これは前中計期間と比べて3割以上の増額となります。

事業ポートフォリオマネジメント



各事業における成長の方向性・競争優位性

再生可能エネルギー事業	日本トップクラスの発電所保有量を活かした再エネバリューチェーン構築
インダストリー事業	再エネ事業との連携による独自の産業用不動産開発
海外事業	現地パートナーとの連携によるポートフォリオの多様化
ウェルネス事業	インバウンドや富裕層との接点を活かした商品・サービス力向上
オフィス・商業施設事業	広域渋谷圏を起点とした賃貸業の収益力向上
住宅事業	大型・複合再開発による収益力と製販管一体での資産価値向上
投資運用事業	高いスキーム構築力と投資家リレーションによるAUM拡大
管理事業	多用途にまたがる管理体制構築力による価格競争力の向上
仲介事業	情報の付加価値化を武器にしたさらなるシェア拡大
賃貸住宅サービス事業	特定領域における高認知を活かした事業機会の拡大

キャピタルアロケーション

■ 2025年度～2030年度

調達 (有利子負債等)	投資CF ^{※2} (ネット投資額) 約10,000億円
営業CF ^{※1} 約9,000億円	株主還元
キャッシュイン	キャッシュアウト

※1. 当期純利益＋償却費

※2. 棚卸資産投資含む

営業CF（効率性目標）		
資産活用型ビジネス	ROA目標：4.3%（対2024年度+1.3%）	
人財活躍型ビジネス	営業利益率目標：11.6%（対2024年度+0.9%）	
調達（2030年度末の前提）		
有利子負債	約20,000億円	D/Eレシオ 1.8倍以下
グロス投資額 約38,000億円		
種別	投資額	備考
資産活用型	35,000億円	期待リターン目線 ・保有型事業：NOI利回り 5.0%前後 （参考・実績値：再生可能エネルギー 10%前後） ・回転型事業：IRR 8.0%前後
都市開発	21,000億円	・オフィス・商業施設 7,000億円 ・住宅 14,000億円
戦略投資	14,000億円	・再生可能エネルギー 5,300億円 ・物流・産業施設 5,800億円 ・海外 2,800億円
人財活躍型	2,500億円	・ウェルネス 2,100億円
TFHD社	500億円	M&A、CVCなど

※1. 2030年頃までを想定

※2. 業界内のプレゼンス、同業他社に対する差別化の有無、ROA・営業利益率などをもとに総合評価

サステナブルな成長基盤の構築

前中計期間は、マーケットの追い風もあり、順調に事業を成長させることができました。しかし今後もこうした事業環境が続くとは限りません。明確な競争優位性をつくり、それが陳腐化しないようにアップデートを重ねることで、事業環境が変化しても変わらず稼ぐことができる強

い企業体質へと変革していく必要があります。

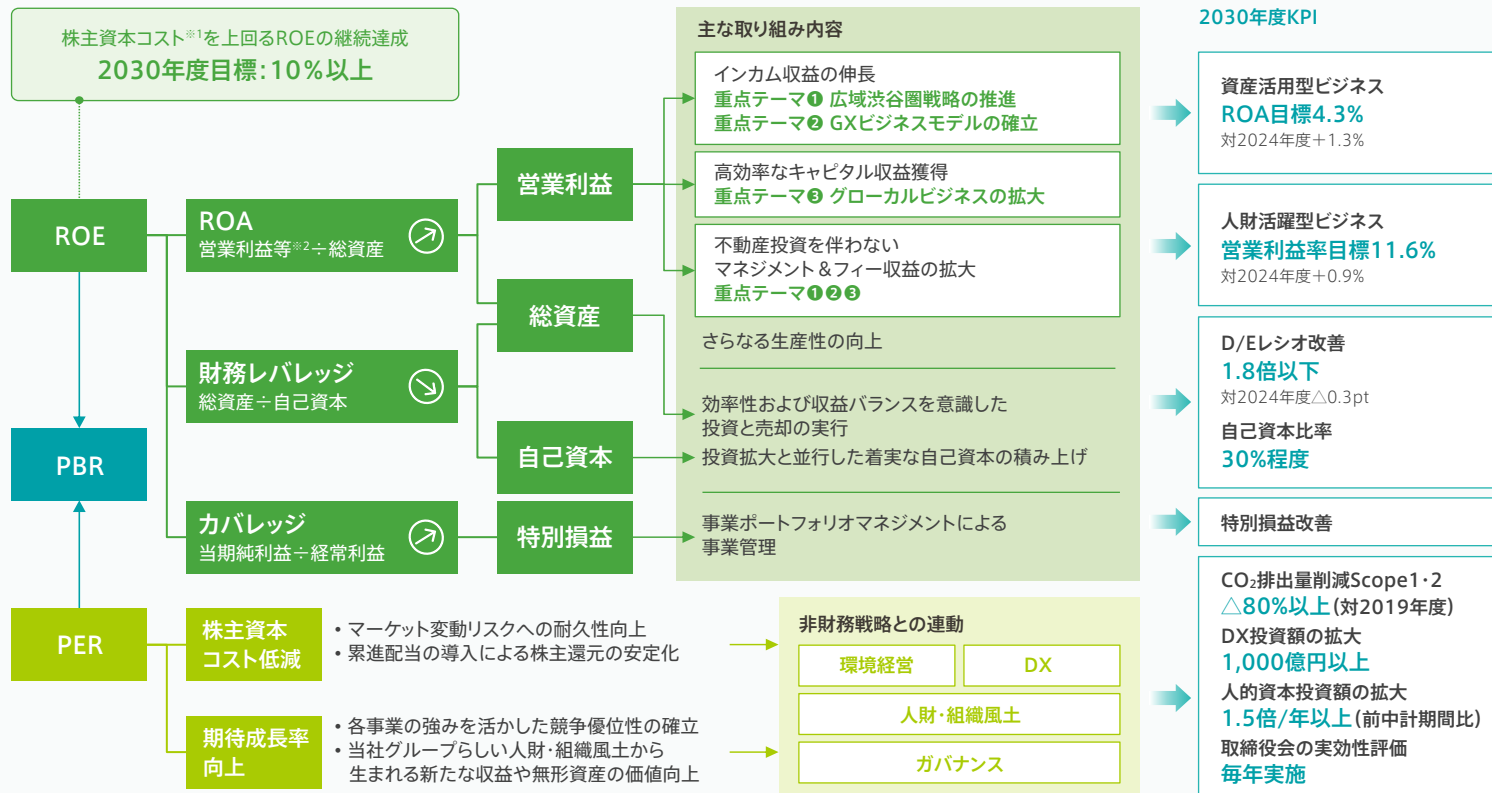
その実現のため本計画では、効率性と成長性の双方を意識した投資と事業推進、そして期間利益の積み上げによる財務体質の改善を図っていきます。これにより、サステナブルな成長基盤の構築をめざします。

財務体質改善のための取り組みとして、成長

投資により有利子負債を約2兆円まで拡大させる一方で、自己資本を積み上げ、D/Eレシオを1.8倍以下まで低減させます。同時に、コストインフレや金利上昇を上回る収益の引き上げを進め、効率性を高めていきます。

本計画期間のリスクとしては、主に建築費高騰や金利上昇が考えられます。建築費高騰に

ついては、住宅再開発事業などの付加価値を顕在化しやすい事業の着実な推進や、太陽光発電施設などの施工の汎用性が高い事業の推進などによって対応する考えです。金利上昇については、他人資本活用などによる省資金型事業や、人財活躍型ビジネスを中心とした不動産投資を伴わないマネジメント&フィー収益の拡大などによって対応します。



※1. 株主資本コストは7～8%と認識 ※2. 営業利益+受取利息+受取配当金

企業価値向上に向けて重視する指標と取り組み

昨今、株式市場からの企業に対する効率性向上や成長への期待は一段と高まっており、当社グループも例外ではありません。2025年5月に決算および本計画を発表した際、株価は上昇し、本計画がマーケットから一定のご評価をいただいたものと認識しています。しかし、その後もPBRは引き続き1倍前後で推移しており、マーケットからの評価をより高めていく必要があると考えています。

PBR向上に向けては、PBRを「ROE×PER」と捉え、ROEとPERをそれぞれ要素分解し、中期経営計画における取り組み内容やKPIと紐づけます。そのうえで、必要性が高いと判断した施策を重点的に進めることで、PBRの向上をめざします。

また、資本効率を可視化するためにはROICももちろん重要であり、内部的な指標として用いられていますが、当社グループは、株価やPBRに直結する指標であるROEをより重視する方針を採っています。株主資本コストを上回るROEの継続的な達成は、市場評価向上への前提条件として必達目標だと考えております。当社の株主資本コストは、現時点では7～8%程度と認識しておりますが、株主資本コストを確実に上回る水準のROE達成を毎年度継続したうえで、2030年度にはROE10%以上をめざして

まいります。

さらに、PERの改善に向けては、株主資本コストの低下に繋がる取り組みと、期待成長率を高める取り組みの双方を進めることが欠かせないと考えています。株主資本コスト低減のため、再生可能エネルギー事業やインバウンド関連事業など、国内都市型不動産マーケットとは連動しない収益特性を持つ事業を拡大し、市況変動リスクへの耐久性向上を図ってまいります。また、累進配当導入など株主還元の安定性向上も進めます。期待成長率の向上に向けて

は、各事業の強みや事業間の相乗効果を活かした競争優位性の確立や、当社グループらしい人財・組織風土から生まれる新たな収益や無形資産の価値向上を図っていきます。

株主還元方針

当社グループは2013年のホールディングス体制への移行以来、実質的に累進配当を継続してきました。また、当初予想からの利益伸長に応じ、機動的な増配も実施してまいりました。前中計の最終年度にあたる2024年度の

配当金は36.5円で、長期経営方針を設定した2021年度に比べて、配当金は年平均約3割増加しております。

本計画期間の新たな株主還元方針として、累進配当を明確に導入すること、本計画の折り返しにあたる2027年度までの配当性向を35%以上に引き上げることを決定しました。今後も、成長投資への優先的な資金配分を継続し、持続的な利益成長を進め、しっかりとEPSを成長させてまいります。そして、EPS成長に伴う増配を実現し、還元を強化してまいります。

