

不動産会社の経営分析

—中心事業の変化—

Management Analysis of a Real Estate Company —Transition of Main Businesses—

高橋 円香

〈論文要旨〉

本稿では1986年3月期から2019年3月期の三井不動産の経営分析を通じ、その中心事業の変化について整理する。同社は国内屈指の不動産ディベロッパー企業であり、その事業構造の変化は日本の不動産業界の動向をみるうえで重要な位置づけとなりうる。

同社の事業体制の変更を起点に、1986年3月期から1999年3月期までを「旧4事業期」、2000年3月期から2010年3月期を「8事業期」、2011年3月期から2019年3月期を「新4事業期」と区分し、それぞれの期間における経営状態の趨勢分析を行う。

さらに事業について、実物不動産を取り扱う「アセットビジネス」と仲介やコンサルタント業務など実物不動産を取り扱わない「ノンアセットビジネス」に分類し、業績の比率を分析することで、中心事業の変化を明らかにする。

同社では2000年3月期以降分譲事業、完成工事事業等の棚卸不動産を保有するような事業については縮小傾向にあることがあきらかとなり、三井不動産グループの経営の中心は、不動産そのものから、不動産に関わるさまざまなサービスへとシフトしているものと推察できる。今後、「ノンアセットビジネス」を基本に据えた経営方針に添い、“サービス”事業の割合が高くなっていくことと推察される。

〈キーワード〉

不動産会社、経営分析、三井不動産、アセットビジネス、ノンアセットビジネス

1. はじめに¹

本稿では1986年3月期から2019年3月期の三井不動産の経営分析を通じ、その中心事業の変化について整理する。同社は国内屈指の不動産ディベロッパー企業であり、その事業構造の変化は日本の不動産業界の動向をみるうえで重要な位置づけとなりうる。

同社の事業体制の変更を起点に、1986年3月期から1999年3月期までを「旧4事業期」、2000年3月期から2010年3月期を「8事業期」、2011年3月期から2019年3月期を「新4事業期」と区分し、それぞれの期間における経営状態の趨勢分析を行う。

さらに事業について、実物不動産を取り扱う「アセットビジネス」と仲介やコンサルタント業務など実物不動産を取り扱わない「ノンアセットビジネス」に分類し、業績の比率を分析することで、中心事業の変化を明らかにする。

2. 3期間の趨勢分析

2.1 三井不動産概要

三井不動産は、1941年7月15日に設立され、2021年3月期時点で、286社の連結子会社、86社の持分法適用関連会社とともに、事務所用ビル等の賃貸・管理、住宅の造成分譲、中高層住宅の建設・分譲事業を主軸とし、ホテル事業、コンサルティング事業、管理受託事業および海外事業も展開ビル賃貸事業、商業施設賃貸事業および住宅分譲事業を主軸として、ホテル・リゾート事業、ロジスティクス事業、コンサルティング事業、管理受託事業および海外事業等も展開する不動産ディベロッパー企業である。近時の主な動向としては、2021年1月19日に、株式会社「東京ドーム」を株式公開買付けにより連結子会社化し、読売新聞グループと共同で運営に当たっている。

2.2 事業内容の変化

三井不動産の1986年3月期～2020年3月期までの事業分類の変遷は図1の通りである。1986年3月期から1999年3月期までは、賃貸、分譲、完成工事、その他の4区分であったが、2000年3月期にオフィスビルおよび商業施設の賃貸・運営を行う「賃貸事業」、戸建、中層住宅および業務施設の分譲を行う「分譲事業」、戸建住宅建築工事等の請負を行う「完成工事業」、住宅等の不動産売買・賃貸の仲介、投資・評価・運用に関するコンサルティング業務を行う「仲介・販売委託・コンサルティング事業」、賃貸事業における管理・清掃・保守業務を行う「管理受託事業」、戸建住宅施工に関する住宅用部材の製造販売を行う「住宅部材・商品等販売事業」、ホテル、テーマパーク等の営業を行う「施設営業事業」と「その他」の8事業体制に変更さ

¹ 本稿は高橋円香(2008)「不動産証券化の実態と会計問題—三井不動産株式会社の経営分析を通じて—」『商学研究論集』第29号(明治大学大学院)2008年9月 pp.283～306に加筆修正したものである。

れた²。

さらに2011年3月期以降は、「仲介・販売委託・コンサルティング事業」、「管理受託事業」を「マネジメント事業」に統合、同年連結子会社化した三井ホーム株式会社の事業を「三井ホーム」とし、そこに「完成工事事業」を統合、「その他事業」に「住宅部材・商品等販売事業」、「施設営業事業」を統合し、5事業体制に再編された³。

本稿ではこの事業体制の変更を起点に、1986年3月期から1999年3月期までを「旧4事業期」、2000年3月期から2010年3月期を「8事業期」、2011年3月期から2019年3月期を「新4事業期」と区分し、それぞれの期間における経営状態の趨勢分析を行う。

図表1 期間区分と事業分類

事業分類	旧4事業期(1986～1999)	8事業期(2000～2010)	新4事業期(2011～2019)
賃貸事業	賃貸事業	賃貸事業	賃貸事業
分譲事業	分譲事業	分譲事業	分譲事業
完成工事	完成工事	完成工事	
仲介・販売委託 コンサルティング		仲介・販売委託 コンサルティング	
管理委託		管理委託	
住宅部材・商品販売		住宅部材・商品販売	
施設営業		施設営業	
マネジメント			マネジメント
三井ホーム			三井ホーム
その他	その他	その他	その他

出所) 三井不動産株式会社『有価証券報告書』1986年3月期、2000年3月期、2011年3月期より筆者作成

さらに事業について、実物不動産を取り扱う「アセットビジネス」と仲介やコンサルタント業務など実物不動産を取り扱わない「ノンアセットビジネス」に分類する。区分は図表2の通りである。

図表2 事業区分

旧4事業期(1986～1999)		8事業期(2000～2010)		新4事業期(2011～2019)	
事業分類	区分	事業分類	区分	事業分類	区分
賃貸事業	アセット	賃貸事業	アセット	賃貸事業	アセット
分譲事業	アセット	分譲事業	アセット	分譲事業	アセット
完成工事	アセット	完成工事	アセット	マネジメント	ノンアセット
その他	ノンアセット	仲介・販売委託 コンサルティング	ノンアセット	三井ホーム	アセット
		管理委託	ノンアセット	その他	その他
		住宅部材・商品販売	アセット		
		施設営業	ノンアセット		
		その他	その他		

出所) 図表1に同じ

² 三井不動産(株)『有価証券報告書』2007年3月期, 第1【企業の概要】, 3【事業の内容】

³ 三井不動産(株)『有価証券報告書』2011年3月期, 第1【企業の概要】, 3【事業の内容】

2.3 資産および負債の推移

2.3.1 旧4事業期(1986～1999)

1986年3月期から1992年3月期まで企業規模の拡大がみられ、特に流動資産の額は棚卸資産の増加が大きい。この期間中、販売用不動産は3.2倍、未成工事支出金は5.1倍となっている。負債の推移をみると固定負債が約5倍に増えていることから、企業全体の規模拡大のほとんどを固定負債によって賄ったものであるといえる。各資産、負債ともに1992年度の計上額が期間中最も高い額であり、1992年3月期まで拡大の傾向にあったことがいえる。

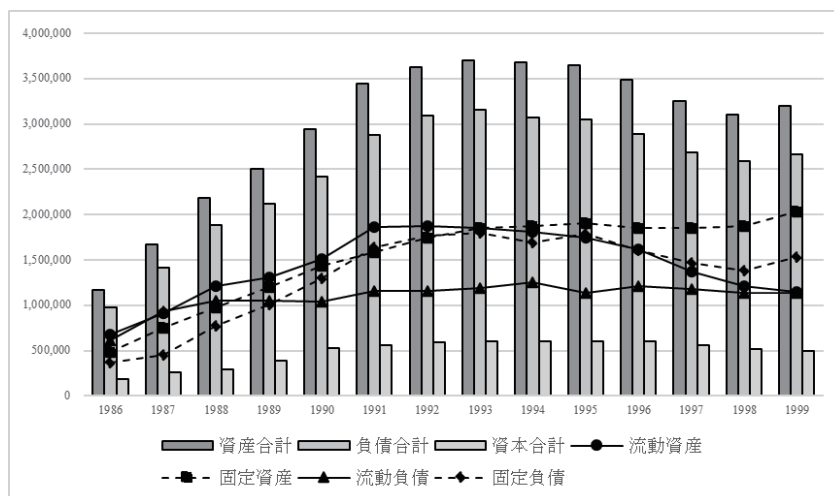
しかし1993年3月期以降、それまでの拡大傾向から一転し停滞傾向になり、1996年3月期以降は流動資産が毎年10%程度減少し、1992年3月期と1999年3月期と比較すると約0.62倍にまで減少している。中でも棚卸資産の減少が顕著であり、販売用不動産は0.6倍、未成工事支出金は0.54倍と半分以下にまで減少している。固定資産については、同期間で1.1倍とバブル崩壊後でありながら減少が見られない。負債については、流動負債は1986年3月期に前期比1.6倍となって以降、ほぼ横ばいで推移している。一方固定負債は1996年3月期から減少がみられ、1998年3月期には分析全期間中最低の1兆3833億9300万円となるが、1999年3月期から長期借入金および繰延税金負債などの追加により前期比1.1倍と、若干増加している。

図表3 旧4事業期(1986～1999)の資産負債の推移(単位:百万円)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
資産合計	1,164,557	1,664,923	2,185,410	2,506,112	2,945,501	3,442,939	3,623,510
流動資産	677,916	914,903	1,209,522	1,303,021	1,509,066	1,863,655	1,873,421
固定資産	484,667	749,979	975,857	1,203,112	1,436,411	1,579,259	1,750,029
負債合計	978,208	1,409,400	1,888,873	2,123,029	2,419,944	2,879,611	3,095,481
流動負債	607,603	929,228	1,052,673	1,048,535	1,041,080	1,152,586	1,159,854
固定負債	367,543	455,787	767,436	1,006,597	1,295,972	1,633,209	1,770,951
資本合計	186,348	255,522	296,536	383,145	525,556	563,328	588,029
	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
資産合計	3,702,135	3,676,400	3,649,973	3,489,353	3,248,659	3,106,788	3,202,426
流動資産	1,853,791	1,805,299	1,743,275	1,620,275	1,376,086	1,211,700	1,146,247
固定資産	1,847,955	1,870,842	1,906,168	1,849,489	1,855,533	1,878,260	2,029,888
負債合計	3,150,000	3,072,308	3,043,350	2,886,410	2,690,154	2,590,034	2,667,467
流動負債	1,188,179	1,258,450	1,140,742	1,215,075	1,181,756	1,136,670	1,135,036
固定負債	1,796,690	1,686,313	1,784,245	1,602,140	1,465,714	1,383,393	1,532,431
資本合計	597,134	604,092	606,323	602,943	558,514	516,754	492,591

出所) 三井不動産株式会社『有価証券報告書』1986年3月期～1999年3月期より筆者作成

図表4 旧4事業期(1986～1999)の資産負債の推移グラフ(単位:百万円)



出所) 図表3に同じ

2.3.2 8事業期(2000～2010)

2000年3月期以降の資産合計は、前年度からの減少が続いたが2002年3月期に固定資産の増加を受け、約1800億円増加した。以降、2006年度までほぼ横ばいで推移しているが、2007年3月期および2008年3月期にそれぞれ前期比1.1倍と拡大している。流動資産、特に棚卸資産の減少は2004年3月期まで続き、棚卸資産の圧縮傾向が見られたが2005年3月期と2007年3月期以降、増加している。2007年3月期の急増の背景としては、三井不動産、三井不動産販売株式会社、三井不動産レジデンシャル株式会社の3社に分かれていた住宅分譲事業を、三井不動産レジデンシャル株式会社へ統合するという分譲事業の再編があったことが挙げられる。しかし販売用不動産については8事業期で約0.7倍、未成工事支出金については約0.3倍と大幅に減少しており、アセットビジネスにかかる棚卸資産は大幅に圧縮されていることがわかる。

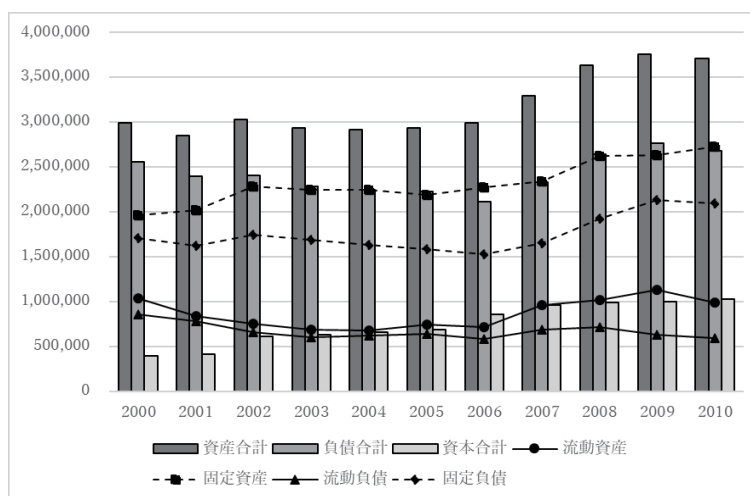
負債についてみると、流動負債、固定負債ともには2000年3月期以降緩やかに減少したが、2007年3月期に前期比1.1倍に増加している。この負債増加は資産増加と関連して、分譲事業再編に係る棚卸資産資産調達のための資金調達であることが推察できる。

図表5 8事業期（2000～2010）の資産負債の推移（単位：百万円）

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
資産合計	2,991,203	2,846,467	3,028,969	2,929,069	2,916,582	2,928,199
流動資産	1,030,327	832,559	749,027	687,912	671,847	745,703
固定資産	1,960,713	2,013,878	2,279,920	2,241,156	2,244,734	2,182,465
負債合計	2,558,181	2,397,617	2,399,240	2,283,450	2,241,443	2,220,804
流動負債	857,755	775,499	654,896	601,128	615,292	634,920
固定負債	1,700,425	1,622,118	1,744,343	1,682,321	1,626,151	1,585,583
資本合計	395,132	411,097	609,536	628,434	659,165	687,717
	2006	2007	2008	2009	2010	
資産合計	2,986,501	3,294,190	3,634,489	3,758,386	3,710,423	
流動資産	717,372	956,897	1,016,128	1,127,472	987,573	
固定資産	2,269,129	2,337,292	2,618,361	2,630,914	2,722,850	
負債合計	2,109,691	2,330,976	2,642,486	2,758,526	2,681,197	
流動負債	582,016	685,907	717,004	624,517	593,355	
固定負債	1,527,674	1,645,068	1,925,481	2,134,009	2,087,841	
資本合計	858,363	963,213	992,003	999,860	1,029,226	

出所) 三井不動産株式会社『有価証券報告書』2000年3月期～2011年3月期より筆者作成

図表6 8事業期（2000～2010）の資産負債の推移グラフ（単位：百万円）



出所) 図表5に同じ

2.3.3 新4事業期（2011～2019）

新4事業期の資本規模は年々拡大傾向にあり、資産合計は2011年3月期の3兆7806億9900万円から2019年度3月期の6兆8027億3100万円と1.7倍にまで成長している。3期間全体でも一番の拡大規模である。中でも前2期間で減少傾向にあった流動資産の拡大が顕著であり、2016年3月期に前期比1.2倍、2017年3月期以降毎年前期比1.1倍のペースで増加し続けている。これは販売用不動産や仕掛販売用不動産の増大によるものである。国土交通省『不動産価格指数』の不動産価格の動向と比較すると、住宅用不動産価格水準が2016年平均で107.2ポ

イント、2018年平均で112.0ポイントと、同様の水準で推移していることから、不動産価格の上昇による影響もあるといえる。とはいえ、これまでの棚卸資産の圧縮傾向に比べてその増大のペースは大きいといえる。

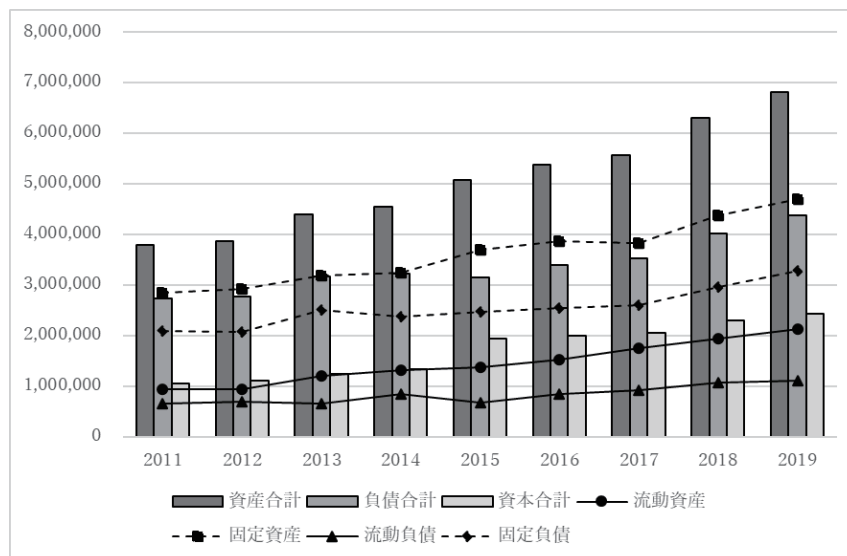
一方負債については2013年3月期、2016年3月期に2018年3月期に増大し、資産増加のペースと同様に推移している。

図表7 新4事業期(2011～2019)の資産負債の推移(単位:百万円)

	2011	2012	2013	2014	2015
資産合計	3,780,699	3,868,411	4,390,074	4,548,822	5,077,148
流動資産	929,166	941,729	1,202,853	1,316,170	1,374,892
固定資産	2,851,533	2,926,681	3,187,220	3,232,651	3,702,255
負債合計	2,738,314	2,768,004	3,156,993	3,223,401	3,145,064
流動負債	655,820	692,309	652,122	846,312	672,430
固定負債	2,082,493	2,075,694	2,504,871	2,377,089	2,472,633
資本合計	1,042,385	1,100,407	1,233,081	1,325,420	1,932,084
	2016	2017	2018	2019	
資産合計	5,374,277	5,570,750	6,301,288	6,802,731	
流動資産	1,520,585	1,745,308	1,927,962	2,117,238	
固定資産	3,853,691	3,825,442	4,373,326	4,685,492	
負債合計	3,385,235	3,513,819	4,013,588	4,381,926	
流動負債	840,656	910,966	1,064,693	1,109,358	
固定負債	2,544,579	2,602,853	2,948,894	3,272,567	
資本合計	1,989,041	2,056,931	2,287,700	2,420,804	

出所) 三井不動産株式会社『有価証券報告書』2011年3月期～2019年3月期より筆者作成

図表8 新4事業期(2011～2019)の資産負債の推移グラフ(単位:百万円)



出所) 図表7に同じ

2.4 損益の推移

2.4.1 旧4事業期(1986～1999)

1986年3月期から1992年3月期における売上高の推移を見ると、この期間で最高の売上高である1兆3639億700万円を計上した1992年3月期まで、毎年1.1～1.2倍の増収率をみせ、同期間で、約2倍に増大した。なかでも1990年3月期は、1兆円を突破する1兆550億2700万円になり、分析期間中もっとも増加率の高い前期比1.22倍となった。同期間は利益も好調であり、1991年3月期まで増収増益傾向にあった。しかし、1992年3月期の伸び率は、108.47%と停滞し、販管費、営業外費用が増加した結果、当期純利益が34億1300万円と、それまでとは一転し、約1億円の減益となった。

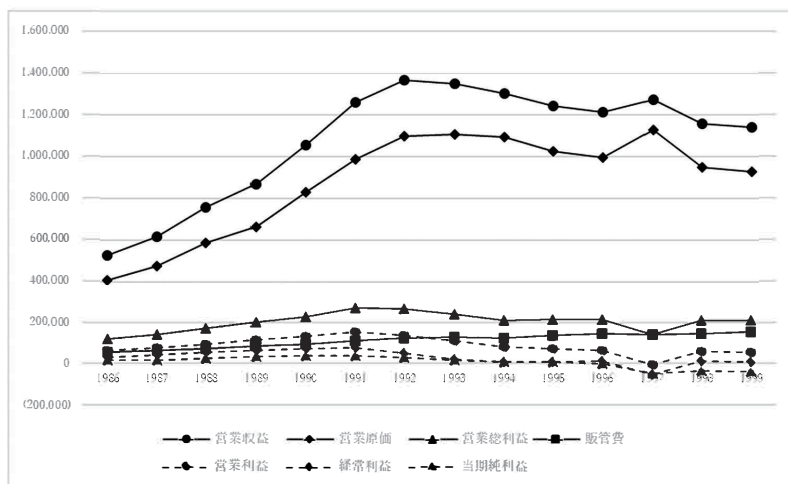
1993年3月期以降は、それまでの増収傾向から一転減収減益傾向に転換し、当期純利益は前期比0.7～0.4倍と、厳しい期間となった。さらに1997年3月期には営業原価の増加により、営業総利益が前期比67.12%の1、431億9100万円と全分析期間中最低額を計上した。さらに、販管費1、445億9300万円、特別損失の固定資産売却・除却損499億700万円の計上により、439億9100万円の損失計上に至った。また、1998年3月期は子会社解散による貸倒損失877億1500万円の計上、1999年3月期は固定資産売却・除却損222億4900万円、海外投資損失180億1100万円、関係会社整理損72億3000万円などを計上しており、各年度、主に資産処分、関係会社の整理等に伴う特別損失の計上による、純損失計上となっている。

図表9 旧4事業期(1986～1999)の損益の推移(単位:百万円)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992
営業収益	527,875	616,959	755,583	864,902	1,055,527	1,257,458	1,363,907
営業原価	408,050	473,767	583,897	664,092	826,842	987,233	1,098,836
営業総利益	119,824	143,191	171,885	200,809	228,684	270,223	265,068
販管費	55,925	66,019	75,570	85,207	94,011	113,556	127,490
営業利益	63,898	77,172	96,115	115,602	134,673	156,666	137,577
経常利益	32,872	45,229	56,140	67,397	72,749	80,229	52,899
当期純利益	19,959	21,161	26,973	34,975	40,565	41,372	31,101
	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
営業収益	1,348,360	1,301,899	1,242,158	1,209,875	1,270,814	1,158,715	1,140,242
営業原価	1,106,741	1,090,936	1,026,224	996,547	1,127,623	947,301	928,156
営業総利益	241,618	210,963	215,934	213,327	143,191	211,413	212,085
販管費	130,853	127,478	139,982	145,775	144,593	147,778	155,150
営業利益	110,785	83,484	75,952	67,551	-1,402	63,635	58,934
経常利益	22,067	8,701	9,515	13,484	-47,634	16,571	9,436
当期純利益	19,072	10,187	9,090	4,174	-43,991	-31,523	-35,794

出所) 図表3に同じ

図表10 旧4事業期(1986～1999)の損益の推移グラフ(単位:百万円)



出所) 図表3に同じ

2.4.2 8事業期(2000～2010)

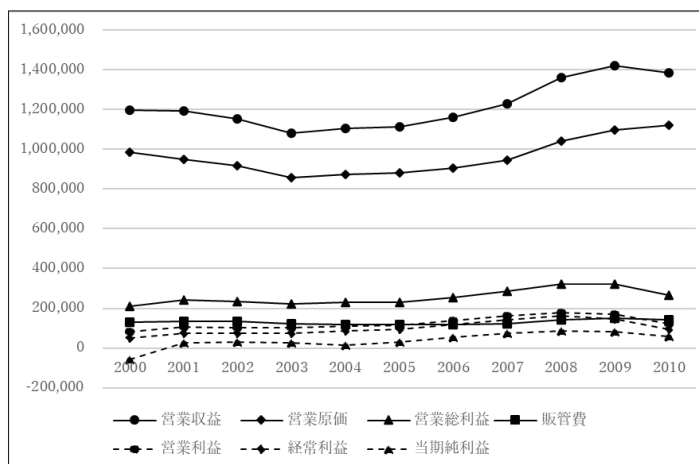
2000年3月期以降、業績は再び回復し、売上高が2002年3月期、2003年3月期に若干落ち込むも1兆1千億円台を維持し、2004年3月期以降増収を維持している。2009年3月期に8事業期における最高額の売上高となる1兆4189億4500万円に達している。一方利益については、経常利益が2001年3月期以降回復し、2006年3月期には1兆円を超え、以降2009年3月期まで増益傾向にあった。

図表11 8事業期(2000～2010)の損益の推移(単位:百万円)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
営業収益	1,194,837	1,193,080	1,152,483	1,082,397	1,102,844	1,111,359
営業原価	983,810	950,293	916,844	858,583	873,627	879,260
営業総利益	211,027	242,787	235,639	223,814	229,217	232,098
販管費	129,103	134,452	132,688	120,518	119,971	116,764
営業利益	81,923	108,334	102,950	103,295	109,246	115,764
経常利益	52,259	73,420	72,800	76,514	87,236	94,637
当期純利益	-58,417	26,112	29,806	25,553	14,454	28,693
	2006	2007	2008	2009	2010	
営業収益	1,159,280	1,229,193	1,360,623	1,418,945	1,384,806	
営業原価	904,200	942,928	1,039,342	1,098,425	1,120,091	
営業総利益	255,079	286,265	320,680	320,520	264,715	
販管費	117,536	124,423	141,398	148,972	144,130	
営業利益	137,543	161,842	179,232	171,547	120,525	
経常利益	118,970	142,324	162,835	146,090	93,901	
当期純利益	56,541	75,213	87,378	83,572	60,084	

出所) 図表5に同じ

図表12 8事業期(2000～2010)の損益の推移グラフ(単位:百万円)



出所) 図表5に同じ

2.4.3 新4事業期(2011～2019)

新4事業期も2012年3月期に若干落ち込むも、前期比1.02～1.08倍での増収傾向は継続している。2019年3月期には売上が1兆8000億円を超え全期間で最高額となった。さらに利益については、増収による費用の増大がありながらも、経常利益は前期比1.2～1.1倍で増益傾向にあり、2012年3月期には1000億円台、2016年3月期には2000億円台と順調に増加し、2017年3月期には前期比1.2倍の2196億円を超えた。当期純利益は2015年3月期には1000億円台を突破し、以降1.2倍程度で増加している。

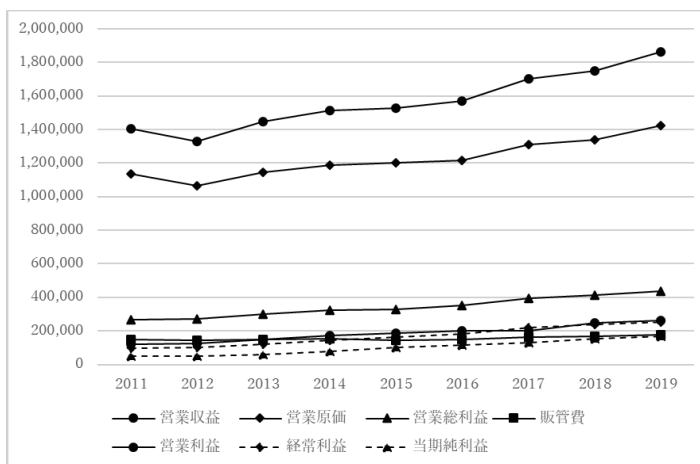
これまでの期間に比べ、非常に順調なペースで増収増益を達成しているといえる。

図表13 新4事業期(2011～2019)の損益の推移(単位:百万円)

	2011	2012	2013	2014	2015
営業収益	1,405,269	1,328,102	1,445,644	1,515,252	1,529,036
営業原価	1,138,048	1,066,962	1,147,138	1,189,743	1,200,735
営業総利益	267,221	271,133	298,505	325,508	328,300
販管費	147,128	145,095	150,320	152,941	142,226
営業利益	120,092	126,038	148,184	172,567	186,074
経常利益	96,204	102,509	123,066	144,587	163,373
当期純利益	49,909	50,129	59,451	76,843	100,185
	2016	2017	2018	2019	
営業収益	1,567,969	1,704,416	1,751,114	1,861,195	
営業原価	1,214,805	1,308,438	1,339,483	1,423,442	
営業総利益	353,164	395,977	411,631	437,752	
販管費	150,681	163,279	165,723	175,604	
営業利益	202,482	202,698	245,902	262,147	
経常利益	182,521	219,607	240,341	254,106	
当期純利益	117,722	131,815	155,874	168,661	

出所) 図表7に同じ

図表14 新4事業期(2011～2019)の損益の推移(単位:百万円)



出所) 図表7に同じ

3. 中心事業の変化

3.1 事業別収入および構成比にみる中心事業の変化

以下では、三井不動産グループにおける事業別の売上高構成の推移を分析し、同社における中心事業の変化について明らかにする。

図表15 事業別営業収入構成比の推移(単位:%)

	旧4事業期		8事業期		新4事業期	
	1986	1999	2000	2010	2011	2019
営業収益	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
賃貸事業	14.4%	28.2%	27.6%	40.1%	31.3%	33.5%
分譲事業	44.3%	28.8%	30.1%	28.3%	28.8%	28.5%
完成工事	29.2%	27.0%	24.5%	12.0%		
仲介・販売委託・コンサルティング			4.1%	4.7%		
管理委託			7.1%	10.0%		
住宅部材・商品販売			8.6%	6.9%		
施設営業			3.9%	3.5%		
マネジメント					22.7%	24.3%
三井ホーム					15.2%	14.5%
その他	12.1%	23.3%	2.5%	1.5%	6.9%	4.9%

出所) 三井不動産株式会社『有価証券報告書』1986年3月期～2019年3月期より筆者作成

3.1.1 旧4事業期(1986～1999)

1986年3月期から1999年3月期の事業別の売上高構成をみると、賃貸事業とその他事業の拡大と、分譲事業の縮小がみられる。賃貸事業は1992年3月期以降大幅な拡大が見られ、1997年3月期に25%を超過した。逆に1986年3月期に売上高の約45%を占めていた分譲事業は、年々その割合を縮小させており、1990年3月期に40%を割り、1998年3月期に30%を割込んだ。結果1999年3月期に賃貸が28.2%、分譲が28.2%とほぼ同数の割合を占めるようになった。完成工事事業については大きな変化が見られないことから、賃貸事業と分譲事業を中心とした経営を行いつつも、賃貸事業に力を注ぐ経営方針であったといえる。

一方、後に分割されるその他事業であるが、1997年3月期までは15%前後の割合を推移していたが、1998年3月期以降20%を越える割合を占めるようになっておりこのことから、この期以降ノンアセットビジネスの売上高がグループ全体にとって大きな割合を占めるようになったことが伺える。

3.1.2 8事業期(2000～2010)

事業区分変更後の2000年3月期以降のセグメント別売上高構成比の推移を見ると、同社における経営方針の転換とその推進が明らかとなる。2000年3月期以降、賃貸および分譲事業は30%台を推移しており、ほぼ横ばいとなっていたが、2005年3月期以降分譲事業の割合が若干賃貸事業を下回り割合が逆転し、さらに2008年3月期には賃貸事業が35.1%、分譲事業が28.1%となり、賃貸事業への注力が加速したといえるよう。また完成工事事業が2000年3月期の24.5%から2010年3月期の12.0%にまで縮小している一方で、管理委託事業の伸びが著しく、2000年3月期の7.1%から2010年3月期には10.0%となっている。仲介・販売委託・コンサルティングの割合とあわせると、完成工事事業の割合を超えており「ノンアセットビジネス」への転換がうかがえる。

3.1.3 新4事業期(2011～2019)

新4事業期には賃貸事業および分譲事業はほぼ変わらず、統合されたマネジメント事業も24%前後で推移しており、この主要事業のバランスが賃貸30%、分譲27%、マネジメント24%となっている。一方で、三井ホームに統合された新築完成工事事業は2011年3月期の15.2%から2019年3月期の14.5%と若干減少傾向にあり、これまでと同様完成工事事業の縮小傾向がみられる。

3.2 アセットビジネスからノンアセットビジネスへの転換

図表16は各期間でのアセットビジネスおよびノンアセットビジネス営業収益構成比の推移である。アセットビジネスの比率は年々縮小傾向にあり、1986年3月期の87.6%から2019年3月期の72.3%と15ポイントも下がっている。一方ノンアセットビジネスは、1986年3月期の12.0%から2019年3月期の23.0%と11ポイント上がっている。このことから三井不動産の中心事業は2000年3月期以降ノンアセットビジネスへのシフトチェンジしたものと見え、こうした

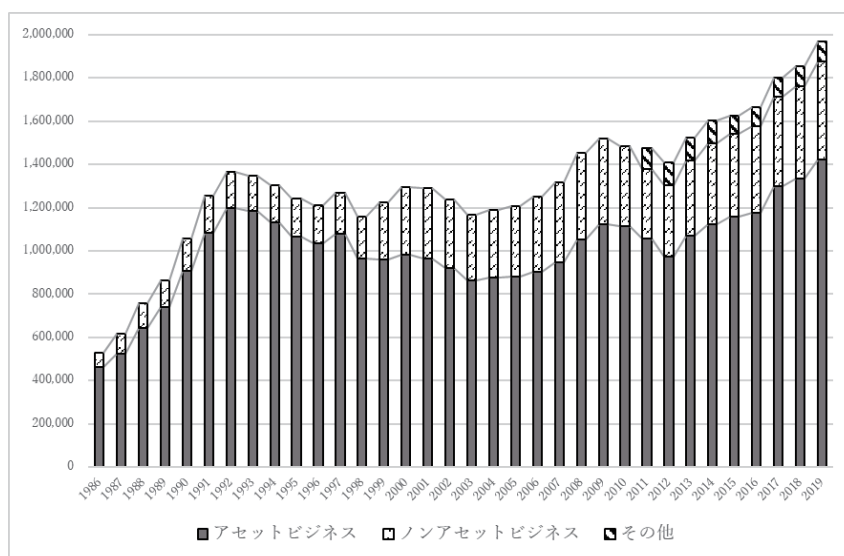
変更が2011年3月期以降の増収増益維持につながっているものといえる。

図表16 アセットビジネス・ノンアセットビジネス営業収益構成比の推移 (単位：%)

	旧4事業期		8事業期		新4事業期	
	1986	1999	2000	2010	2011	2019
アセットビジネス	87.6%	78.2%	75.7%	75.0%	71.7%	72.3%
ノンアセットビジネス	12.0%	21.7%	24.1%	24.9%	21.6%	23.0%
その他					6.6%	4.6%
合計 (内部相殺なし)	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

出所) 三井不動産株式会社『有価証券報告書』1986年3月期～2019年3月期より筆者作成

図表17 アセットビジネス・ノンアセットビジネス別営業収益の推移 (単位：百万円)



出所) 三井不動産株式会社『有価証券報告書』1986年3月期～2019年3月期より筆者作成

4 おわりに

本稿では1986年3月期から2019年3月期の三井不動産の経営分析を通じ、その中心事業の変化について整理した。同社では2000年3月期以降分譲事業、完成工事事業等の棚卸不動産を保有するような事業については縮小傾向にあることがあきらかとなった。バブル経済からその崩壊、そして今日に至る間に、三井不動産グループの経営の中心は、不動産そのものから、不動産に関わるさまざまなサービスへとシフトしているものと推察できる。今後も、「ノンアセットビジネス」を基本に据えた経営方針に添い、“サービス”事業の割合が高くなっていくことと推察される。

[参考文献]

国土交通省『不動産価格指数』<https://www.mlit.go.jp/totikensangyo/totikensangyo_tk5_000085.html> (最終閲覧日2021年10月24日)

三井不動産株式会社『有価証券報告書』1986年3月期～2019年3月期

高橋円香(2008)「不動産証券化の実態と会計問題—三井不動産株式会社の経営分析を通じて—」『商学研究論集』第29号(明治大学大学院)2008年9月, 283-306.