

## 2025.4.10 実施ベトナム施設見学会 主な質問と回答

2025.4.10

東急株式会社

※ 本内容は質疑応答のすべてを書き起こしたのではなく、当社が簡潔にまとめたものであること、本内容のうち、過去または現在の事実以外については、現在入手可能な情報に基づく将来の見通しであり、様々なリスクや不確定要素を含んでおります。実際の結果等は、種々の要因によって変動する可能性があることを、あらかじめご了承ください。

**Q1. 2045年までの長期開発計画（分譲事業における2040年までの累計1万8千戸の供給および、賃貸事業における2045年までの50万m<sup>2</sup>の開発）が達成された際の営業収益・利益について教えてほしい。**

**A1.** 将来の利益水準については、長期に渡るプロジェクトということもあり、不確実性があるため差し控えるが、不動産価格の上昇が業績にも寄与するビジネスであり、今後も十分な増益が期待出来る。当社が展開するビジネスは、自ら開発し地域の価値を向上させることで、不動産の価値を上げることが可能なビジネスモデルとなっている。これに加え、ベトナムの国内経済についても、引き続き成長が期待できるため、今後も増収、増益の傾向が続くと考えている。

**Q2. 2045年までの長期開発における分譲事業、賃貸事業それぞれの投資リターンの目線・ハードルレートについて、教えてほしい。**

**A2.** プロジェクトごとにリターンは異なるが、ビンズン新都市の分譲事業では粗利率ベースで30%程度を確保している。今後も不動産価格の上昇により、一定の利益率を確保できると考えている。賃貸事業については、中長期的な面的開発を推進し、分譲事業を進めて人口の定着を図るために必要なビジネスと捉えており、現時点では、長期的な事業推進のための先行投資という位置付けである。

**Q3. 各事業において、ハードルレートをどの程度に設定しており、エクイティ IRR で何%程度か。当社の海外事業の成功をどの指標から判断すればよいか。**

**A3.** プロジェクト全体のリターンへの言及は控えるが、ベトナムに進出する際に当社の基準と照らしても十分な事業性があることを確認したうえで、進出を行っている。個別プロジェクトのリターンについては、海外事業への基準を設けており、国内よりも高いリターンを得ている。また、ビンズン新都市において、近年の土地所有権の取引事例では、当社が取得した際の数倍になっている例もあり、相応の含み益があると考えている。加えて、出資した2012年当時はかなり円高の時代であり、為替の影響

だけでも相当の含み益が生じている。

(IR 事務局より補足)

海外事業において重要な投資を行う際には、東急株式会社の会議体でも検討をした上で事業実施の意思決定を行っている。また、プロジェクト単位で当社が定めている基準を満たすことを確認し、実施している。なお、現中期経営計画において、資産効率については、ROA を指標として掲げている。ビンズン新都市におけるプロジェクトについては、初期に相当な規模の土地使用権を仕込んだ一方、現在でも未開発の土地があることから、ベトナム事業全体の ROA は、全社目標値の 4% に至っていない。ただし、更に開発ペースが加速することに加え、相当の含み益を有しており、今後は ROA についても全社目標を超えていくことを期待している。

**Q4. ベトナムにおけるビンズン新都市や、オーストラリアでの開発等、事業開始時には不動産価値が低いものの、価値向上が見込めるエリアへ投資、開発することが、東急の海外におけるビジネスモデルなのか。**

**A4.** 海外事業のビジネスモデルというよりも、東急株式会社の DNA として長期的視点に立って行う面的開発が根付いている。当社は不動産専門会社にはない強みとして「仕込んだ土地を長期的に自社で保有・開発することで、その土地の価値を上げられるビジネスモデルである」ことが挙げられる。100 年以上前の洗足、田園調布の開発から始まり、1950 年代から始まった東急多摩田園都市エリアの開発等、地元との合意形成を図りながら、長期目線での面的な開発を行ってきたことが強みである。ベトナムにおいても、鉄道こそ走らせていないが、長期的に面的な開発を行う当社独自のビジネスノウハウを発揮していきたい。

**Q5. ベトナムの成長性は感じたが、現在の東急の事業規模では成長ドライバーとしては評価しづらいと感じた。事業のポテンシャルは十分あると感じたので、これまで以上に経営資源を投じてよいのではないかと感じるが、どのように考えているか。また、中期経営計画にあるベトナムへの投資規模（10 か年で 1,800 億円※回収後の再投資を含む）について、現地サイドとしては十分と感じているか。**

**A5.** ベカメックス東急設立から 12~13 年が経過し、直近数年でようやく、開発が加速し、事業を推進する体制ができあがってきた。また、今回初めて中期経営計画の中でベトナムへの投資額がコミットされており、ベトナム事業を広げていく姿勢を強く感じている。一方、ベトナムでは土地の仕込みや優良なパートナーの選定等、良好な事業機会をつかむことが難しいので、現地としては、東急として投資できるような良い案件を確保していくことが重要と考えている。そういう意味では、今は良いパートナーシップにも恵まれ、事業を広げていくチャンスもあると感じている。

(IR 事務局より補足)

事業の可能性を認めていただき大変ありがたい。ベトナム事業の一線で活躍しているメンバーは、これまでの成果を、今後の事業展開に活かしていくことがミッションの一つであり、そういった立場から回答をしている。一方、全社的な視点からは、新規案件等については慎重さも必要と考えている。事業推進に当たっては、ビンズン新都市や The Nexus のように、良好な現地のパートナーと組むことも重要であり、様々な要素を考慮しながら意思決定をしていくことになる。

**Q6. 海外拠点に駐在可能な人材の確保など、継続的な事業推進体制が確保できているか。**

**A6.** 最近では海外事業への関心が高い社員も増えている。

また、主にホーチミン市内のプロジェクトを担当する東急デベロップメントの副社長は、現地採用のベトナム人であり、既に同社で 12 年勤務している、ベトナムにおける生え抜きの東急社員と言える。ベカメックス東急、ベカメックス東急バスの従業員数は約 500 人に上り、そのほとんどは現地での採用である。日本からの赴任者だけでなく、現地の社員も増えてきており、継続的に事業推進可能な体制を構築している。

**Q7. 外資系企業のホーチミンへの新規オフィスの進出は、どの程度増加しているか。**

**A7.** FDI ベースでは堅調に伸びている。定量での回答は難しいが、オフィスという意味では、グローバルな IT 企業がベトナムに拠点をもつケースが多い印象。東南アジアにおいては、ベトナムには特に多くの IT 技術者がいるため、それを求めて IT 企業が進出してきている。

**Q8. ベトナムにおいても、長期的には少子化が進むと思われるが、今後はどのような開発をイメージしているか。**

**A8.** ベトナムの人口ピラミッドについては、2045 年まで生産年齢人口増加を見込むなど、良好な人口動態が当面続くと考えている。ビンズン新都市では長いスパンでビジネスを進めているが、ホーチミン等、ビンズン以外の事業では、最長で 10 年程度のスパンで見えており、今のところは人口のピークである 2045 年までに回収できる想定だ。既に人口のピークを越えた日本における事業展開も参考にしながら、社会課題の変化を踏まえた事業を推進していきたい。

以 上