

大和ハウス工業株式会社 2020年3月期第2四半期
アナリスト・機関投資家向け経営説明会 質疑応答（要旨）

【日時】 2019年11月11日（月）14：30～15：30

【対応者】 代表取締役社長 芳井 敬一

代表取締役副社長 香曾我部 武

常務執行役員財務部長兼IR室長 山田 裕次

【質問①】

賃貸住宅事業について、4月以降の受注が弱い要因についてお聞かせください。また、今般の状況を踏まえ、どのような対策を立てておられますか。

【回答】

・過去に問題となった賃貸住宅市場における入居率の低下や、金融機関の融資引締めなどの影響で、貸家着工戸数は前年同期比で約16%のマイナスとなっています。そのような市場環境の影響を当社も受けていると考えています。

・当社の2019年9月期の受注高は前年比で $\Delta 20.8\%$ と、他社と比較すると、落ち込みが大きいように見えています。しかし前期の状況を考えると、他社は受注が落ちていた中で、当社は前年比で+16%のプラスでしたので、前年のハードルが高かったためと考えています。

・対策としては、都市部の強化に取り組んでいます。今期の低層賃貸住宅の1棟当たり平均売上金額は初めて1億円を超えました。当社の主力である低層賃貸住宅において、1棟当たりの単価が1億円を超えてきたことは、営業努力の成果であると考えています。中高層賃貸住宅についても、この半年で、1棟単価は約8,000万円上がっています。徐々に1棟当たり単価を引き上げることができています。また、ランドセット型販売は控えています。

・さらに、市街地ならびに地方圏での事業力強化のため、銀行からの融資に見合う収支計画が出せるようにコストを下げた商品の販売を開始しました。潮目が変わった時に、いつでもダッシュをかけられるよう、新商品を投入しながら、強化を図っていきます。

【質問②】

来期の見通しについて、どのように考えておられますか。今期同様、万一、賃貸住宅事業が減益になっても、商業施設・事業施設で取り戻せると考えていますか。期待・懸念材料も含めてお聞かせください。

【回答】

・商業施設・事業施設は順調に業績を伸ばしております。戸建住宅事業も、消費増税の影響がありつつも、計画の中に収まっています。したがって、来期の見通しは、足下の賃貸住宅の受注のマイナスを十分にカバーできると考えています。

・力を入れているリブネス事業も堅調に推移しており、今期も増収を見込んでいます。内訳は、買取再販で122億円、リフォームで84億円、売買仲介で11億円です。来期の伸びがどの程度になるかはまだ分かりませんが、この分野での伸びを今後も、期待しています。

・海外では、アメリカのスタンレー・マーチン社が順調です。2017年にグループ入りした当時は、約600億円規模の売上高でしたが、来期には1,000億円を超えることを期待しています。また、オーストラリアのローソングループも、この7月から徐々に回復の兆しが見えており、来期は期待できると考えています。

・賃貸住宅市場の回復時期はそう遠くはないと考えていますので、不調がいつまでも続くとは思っていません。たとえ来期も賃貸住宅事業が回復しなかったとしても、それ以外の事業で十分カバーし、増収増益を、自信を持って目指したいと考えています。

【質問③】

不動産投資の環境について、足元の状況と見通しを教えてください。現在、計画に対して順調に推移していますが、どのようなアセットタイプが好調なのでしょう。

【回答】

・アセットタイプとしては、物流施設が一番多くなっています。土地の取得に関しては、昨今の頃は、土地の価格が高騰しており、建設会社である強みを活かし、建設費でコストを下げられたとしても、リーシング時の賃料を見据えると、なかなか条件が合わず、取得しづらい時期もありました。しかし最近では、当社が考える適正な価格で土地の取得ができており、投資機会にも恵まれています。依然として競争は激しいですが、長年培ってきたリーシング力も活かしつつ、積極的に取り組んでいきます。

・物流のマーケットは、Eコマースをはじめとして、中長期的に見ても、まだ多くのニーズがあると考えています。開発物件売却を加速し、資金回収も進めながら、しっかりと仕入れを進めてまいります。

・このような状況を考えると、3年間で予定している7,000億円の不動産開発の投資計画は膨らむ可能性があり、もう一度計画を精査する必要があると考えています。

【質問④】

先日発表された、大和ハウスグローバルリート投資法人という新しい私募リートは、海外資産にも投資するとのことですが、どのような資産の取得を検討していますか。また国内

物件の取得においては、既存の大和ハウスリートとどう棲み分けていくのか、その位置付けについて、教えてください。

【回答】

・当社は海外でも積極的に不動産投資をしており、今後、物件が順次完成してきます。当社としては、海外資産の売却先の選択肢を増やしたいと考え、今回初めてグローバルリートを立ち上げました。ただし、この私募リートの海外への投資比率は、全体の資産の30%までとなっていますので、その範囲内で海外資産を売却していくことになると思います。

・上場している大和ハウスリートが当社にとっての第一のパイプラインであり、優先交渉権もありますので、そこは従来通り大和ハウスリートの成長を優先して売却していきます。グローバルリートの位置付けは、状況に応じて、大和ハウスリートへ売却ができない場合の新たな選択肢の1つとして考えています。

【質問⑤】

事業施設事業において、海外の大型工事で損失を計上しておりますが、今後も大型の非住宅事業や、海外事業を進めるなかで、どのようにリスクコントロールをしていくのかについて、お聞かせ下さい。

【回答】

・海外における大和ハウスの不動産投資、新規事業などの案件については、以前より海外戦略委員会において、審議しています。そして、そこで承認が下りた不動産投資案件は、不動産投資委員会において、国内の物件と同様に、審議する体制を取っており、入口の段階でリスクコントロールしています。更に本年2月より、グループ会社の大型工事の請負案件も同様に、海外戦略委員会にて審議することとしました。

・また今後、海外事業はエリア単位でコーポレート機能を持たせます。経営管理の部門を設けて、チェック体制を強化することで、リスクマネジメントを行っていきます。

【質問⑥】

9月に発行されたハイブリッド社債の目的は、財務健全性の維持および、不動産開発事業への資金調達とのことですが、第6次中計では「機動的な自己株式取得」についても言及がありました。これについては、現在どのように考えていますか。

【回答】

・当初予定していた以上のスピードで不動産開発投資が進んでいます。ハイブリッド社債の資本性および、今期の開発物件売却による資金回収の増額を考慮しても、来年3月末のDEレシオは、0.5倍前半になると見込んでいます。

・この1年間が終わって、投資計画を精査し、投資と回収のバランスをもう一度見直した上で、株主還元についてはしっかりと検討したいと考えています。

【質問⑦】

不動産開発投資が想定以上に進むとしている理由は、物流施設の開発が今後も増えていくからでしょうか、もしくは新しいアセットへの投資が新たに出ているからでしょうか。

【回答】

・開発物件売却を進めるにあたっては、現在未稼働となっている物件を完成させ、稼働物件にしていく必要があります。また、これまで当社は BTS 型の物流施設を中心に開発を進めてきましたが、昨今マルチテナント型のニーズが高まっており、すぐに入居したいというテナント企業様が増えています。従って、既に取得している土地での建物投資を進めている状況です。

・また複合開発の取り組みも強化しています。事例としては、広島での大型複合施設「グラノード広島」や、西新宿でのオフィス、豊洲でのトレーニング施設を併設した「Dタワー豊洲」などです。

【質問⑧】

統合型リゾートについて、御社が関与する可能性はありますか。

【回答】

・カジノ施設そのものの保有は考えていませんが、その周辺で何かお役に立てることがあれば検討する余地はあると思います。

【質問⑨】

修正計画では、開発物件売却を大幅に増額修正されていますが、来期以降の継続性についてはいかがでしょうか。来期も同水準で売却することが難しい場合は、事業施設や物件売却でカバーして増益を維持というシナリオが厳しくなるのではと懸念していますが、どのように考えておられますか。

【回答】

・来期が減益になることは、全く考えていません。もし当社が請負事業だけの会社であれば、昨今の建築需要からすると、来期の増収増益は少し厳しいかもしれません。しかし、当社は幅広い事業ポートフォリオを持っており、請負、賃貸・管理、開発物件売却と、利益を生み出すバリエーションが豊富にあります。

・例えば物流では、ゼネコンとして請負事業を行なうと同時に、自社で開発するディベロ

ッパーとしての役割も果たしています。建設ラッシュの際には、請負事業をメインで進める一方で、環境が変わった時には、構造を変えていくこともできます。常に一定の利益を確保することを目指し、バランスを見ながら売却計画を柔軟に変更することができます。

・このポートフォリオの多彩さが、当社の強みです。今期はその強みが活かされました。来期の利益構造がどのような形になるかはまだ分かりませんが、増収増益を目指す考えに変わりはなく、自信を持っています。

・開発物件売却の継続性については、投資不動産の残高も積みあがっており、稼働中不動産の売却は、当社で判断し、コントロールができていますので、心配していません。

【質問⑩】

戸建住宅の受注環境について、10月度は他社も含めて前年同月比10%前後のマイナスとなっています。消費増税の影響と、政府による追加の住宅購入支援策の必要性について、どのようにお考えですか。

【回答】

・前回5%から8%の増税時を見ると4月度の受注は、各社とも前年対比で20%以上の落ちこみがありました。今回の10%への増税にあたっては、政府からさまざまな形での支援策を打っていただいていますので、当社においては10月度の受注は、その半分のΔ10%となっています。

・この状況を良いと見るかどうかは、今後注視していく必要はあると思いますが、まだ追加支援を要請する段階にはないと考えています。

【質問⑪】

今回発表されたガバナンス強化策について、取締役の定年制を導入された背景を教えてください。また、「原則」とありますが、その意図についても教えてください。

【回答】

・従来から取締役の定年制については、内規としてはありましたが、当社職員の定年が65歳となる前に定められたものでした。従って、今回、定年に近い年齢での役員登用も有りうると考え、時代に合った明確な制度を定めました。

・定年制を明確にすることで、後継人財の育成をはじめ、将来を見据えた準備がより一層進むと考えており、企業が長く続くためにも必要な制度だと思っています。

・今回この原則が適用されないケースに当たるのが、会長の樋口のことです。創業者精神を経営に活かし、取締役として提言いただくために必要であると考えます。そして創業者精神を後世に伝えていくことをお願いしています。樋口の続投が取締役会等で弊害になることはないと思っています。

【質問⑫】

成長投資の機会が豊富にあるとのことですが、自社株買いに踏み切る材料は何になるのか教えてください。

【回答】

・正直申し上げて、当社が増収増益を達成している中で、本日の株価の下がり方については不満です。足下は、投資のチャンスが巡ってきている時期だと捉えていますので、機会を逸することなく、まずは成長投資を優先したいと考えています。

・自社株買いについては、第6次中計で掲げているROE13%以上という目標の達成ができるかどうかは1つです。そして具体的な金額は申し上げられませんが、株価の状況が検討材料になります。

【質問⑬】

ガバナンス強化に関連して、社外取締役の比率は、どの程度が適切であると考えていますか。また、海外の経験者を取締役候補にするとのことですが、どのような知見のある方をイメージされていますか。

【回答】

・社外取締役の比率は、3分の1を意識しています。

・海外経験のある取締役については、外国人を取締役として採用することは現状考えておりません。当社の事業に近い社外の方や、社内であっても海外での経験がある者もいますので、選択肢を狭めることなく検討しているところです。

【質問⑭】

現在手掛けておられる西新宿のオフィスビルについて、リーシング状況を教えてください。また、この分野における御社の強みは何ですか。

【回答】

・西新宿のオフィスビルのリーシングに関しては、あと1フロアを残すのみとなっています。

・オフィスビルの分野については、当社の得意分野ではありませんので、投資委員会ですっきりと審議した上で、パートナーの力も借りながら、着工前にリーシングの条件を付けるなどして、手堅く事業を進めています。

【質問⑮】

グループ内の重複事業について、組織・機能統合を行うとのことですが、従来はオーバー

ラップしながらも成長を重視してきた形だと思います。今後どのようなロードマップを描いておられるのか、教えてください。

【回答】

・一気に統合を進めるということは、考えていません。統合を進めても、シナジーが出ないと意味がありません。事業のラインナップを揃えるということも意識しながら、どのようにつなげるのがベストかどうか、慎重に検討を進めていきます。まだ具体的な考えをお示しする段階ではありません。

【質問⑩】

商業施設の請負について、ここ数年、1棟当たり単価が上昇していますが、この傾向はまだ続くのでしょうか。また、ホテルの中期的な需要は続くと考えていますか。

【回答】

・この1年間で、1棟当たりの単価は約1.1億円上昇しています。ホテルや複合商業施設といった大型施設が今後も単価引き上げに寄与すると考えています。
・ホテル需要については、地方を含めると、まだ相当あると見ています。一部の地域では、若干スローダウンしているところもありますが、そういったエリアでは、当社は手掛けていません。

【質問⑪】

今後も人手不足が懸念される中で、施工能力の確保について、どのような対策を考えていらっしゃいますか。

【回答】

・住宅事業については、デジタルトランスフォーメーションを掲げ、既に取り組みを始めております。現状、施工キャパは確保できていると考えています。

【質問⑫】

今回のガバナンス強化策を策定した背景や、役職員への浸透について、お考えを聞かせてください。

【回答】

・ガバナンス体制が整い、機能しないと成長は語れないと考えています。当社グループが次のステップに進むためにも、ガバナンス強化は重要であると認識しています。
・役職員へは、説明してすぐに浸透するものではないとは思っていますので、いかに根付

かせていくかが大事になってきます。掲げた通りに施策が進んでいるか、最適化ができて
いるか、第三者の立場からも提言いただきながら、常にアップデートを続けてまいりま
す。時間はかかるかもしれませんが、丁寧に全役職員に伝え、ガバナンス強化をやり遂げ
ます。

【質問⑱】

現在、御社は多様なポートフォリオに対応した形で各事業担当が取締役になっている体制
かと思います。社外取締役の増員が必要であることは重々理解していますが、今後、現場
の実態を把握した上で最終的な意思決定がなされるのでしょうか。

【回答】

・今回のガバナンス改革で示したように、現場をしっかりと把握している事業部のトップ
に更なる権限を移譲することで、これまで以上に執行現場における適切な対応ができると
考えています。そこに対して、取締役会では各領域代表者の集合体による監督および全社
経営レベルの意思決定を行っていくイメージです。

(以上)