

大和ハウス工業株式会社 2022年3月期決算発表
アナリスト・機関投資家向けIR 電話カンファレンス 質疑応答（要旨）

【日時】 2022年5月13日（金）16：00～17：00 実施

【対応者】 代表取締役副社長 CFO 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】

7次中期経営計画の成長率について、数理差異の影響を除いた営業利益は2022年3月期3,322億円から5,000億円と年平均成長率が約8.5%となっているが、2023年3月期の営業利益については、事業施設の減益や開発物件売却の減益等あり3,500億円（前期比成長率5.3%）となっている。現在の足元の環境の認識と今後の見通しについて教えてください。

【回答】

・現在の市場環境、7次中計の今後の5年間を見た時、今期は資材等調達価格の上昇や金利の上昇等もあり不安定な時期であると考えています。そのため、今期の数値として、当社は現在の手持ちの受注残の状況や原価率も考慮したうえで、十分に達成可能な数値として今期の数値を設定しています。

・開発物件売却については、既に売却の目処がたっている案件のみ今期の数値に織り込んでおりますが、それ以外にも当社は投資不動産を保有しており、その不動産を売却することで今期の数字に上乗せが可能であると考えています。

・海外の数値については、現在USDが130円を超えてきておりますが、今期の数値の策定については、116円を基準として設定しているため、多少余裕を持ちながら海外の数値の設定をしている、という認識です。具体的にはUSDの為替について円安が1円進めば利益が約6億円上振れるという計算です。

海外事業の中期経営計画について、アメリカの住宅市場は特に好調であるという認識をしており、売上1兆円、利益1,000億円という計画としておりますが、特に中期経営計画の後半3年間に数字が大きく伸びてくると期待しております。

【質問2】

株主還元について、「配当性向35%」（従前30%からの増加）に始まり、「下限配当130円」、「機動的な自己株取得」としているが、株主還元の方針を意識的に強化している、と受け取っていいのか、また自己株取得の要件や基準があれば教えてください。

【回答】

・今までは投資が先行し、資金がひっ迫していく中で、財務の健全性の悪化による格下げリスクを考慮しながら進めてきました。7次中期経営計画については、まず ROE13%を重視し、ROE13%達成のために自己株取得を進める、といったスタンスです。株主還元の意識も以前より強く考えていきます。株価の水準も自己株取得の判断材料の1つです。

【質問3】

第7次中期経営計画の成長ドライバーは海外事業、特に戸建住宅事業の利益水準が大きくなるとのことですが、海外の投資について、どれくらいの規模か教えて下さい。金融市場を考えると投資の得策なタイミングではない気もするが、計画達成に必要な投資額と、すでに決まったものがあれば教えて下さい。

【回答】

・2.2兆円の不動産開発投資をして1兆5,000億円売却し、その差額がキャピタルアロケーションの不動産開発7,000億円ですが、2.2兆円の1割にあたる2,000~3,000億円が海外分と考えています。これはASEANの物流や、米国でのアパートへの投資ですが、新規で決まっているものは500億円もないほどです。また、戦略投資のキャッシュフロー6,500億円については、中国での分譲マンションや、アメリカでのホームビルダーの宅地等、棚卸への投資が該当し、今の計画では2.8兆円ほどを投資して、2.4兆円を売却するというイメージですが、販売状況をみながら慎重に進めていきます。

・投資のタイミングについては、金利や、売却目的の不動産開発の場合はキャップレートのこともありますが、まずはASEANでの物流開発は、日本のお客様のテナントニーズありきで進めています。少なくともキャッシュフローを生むことを前提に、担保しながら進めています。米国のホームビルダーでは、エンドユーザーへの分譲だけではなく、戸建賃貸のニーズが高まってきており、そういった物件を仕入れたい業者が出てきているということで、出口を見据えながらやっています。

(参考) 第7次中期経営計画 P.30： キャピタルアロケーションと株主還元

【質問4】

コストのインフレが起きている中で利益率・粗利率が改善する計画となっており、これは相応の値上げをしていくということかと思いますが、コストと販売価格などの背景について教えて下さい。また、値上げは住宅の受注活動に影響は与えているか。

【回答】

- ・戸建住宅については、前期に1棟当たり約130万円の価格転嫁を行いました。この先、価格転嫁をできる限り最小限にするため、展示場閉鎖など経費を減らす方向を検討しています。
- ・集合住宅についても価格転嫁をしましたが、これ以上価格を上げるのは難しいため、インターネットを付けるなど付加価値をつけながら家賃をあげていく必要があります。
- ・事業施設事業については、案件ごとにお客様と協議していくため、一律で価格転嫁を求めることが難しい面があります。現場から上がってきた情報、期首手持の原価率を見ながら作っており、希望的観測だけで作っている数字ではありません。事業施設の請負の計画粗利率は前期から落ちています。
- ・前期値上げしたことによる、戸建住宅事業の受注への影響は全くないとは言い切れないが、直近のマイナス要因の大半は12月の営業自粛や、物件進捗状況の精査による政策的な受注取消が影響したと分析しています。

【質問5】

月次開示数値について、今月から「契約状況」に変わられたが、改めてどのような変更をされたのか教えて下さい。また、前年比を単純に見て良いのか、12月の営業自粛や値上げの影響など出ているのか、従来ならどれくらいの伸び率なのか等わかれば教えて下さい。

【回答】

- ・社内の受注計上の基準について、従来は2カ月以内に着工する案件を計上していましたが、今年度より着工基準で受注計上することに変更となりました。
- ・それに伴い、この4月からは、契約締結高で速報を開示することに変更しました。開示数値を契約締結高とすることで、他社が発表している受注速報に近いベースとなり、市場の状況をよりわかりやすくお伝えできると考えています。ただし2022年度中に限り、比較対象となる前年実績は、従来受注高です。

【質問6】

国内の戸建住宅事業について、資材価格の高騰の影響など、利益率の変化について教えて下さい。

【回答】

- ・ハウス単体の戸建住宅事業は2022年3月期で65億円の営業利益でしたが、2023年3月期は

60 億円の計画です。80 億円の増収ですが、5 億円の減益の計画です。

・ 値上げの影響は大きくはないが、若干はあるとみています。住宅の受注環境についてはそれよりもポジティブな影響として「こどもみらい住宅支援事業」の反響があり、これからの期待しています。

【質問 7】

資材価格高騰による粗利率への影響について、価格転嫁等の企業努力によって粗利率の下げ止まりが確認できる時期はいつになりますか。今期の計画より粗利率が悪化する場合、再値上げ等による粗利率の維持を検討されるのでしょうか。

【回答】

・ 資材価格高騰が落ち着く時期は計り難いですが、今後資材等の再値上げがあったとしても、可能な範囲で価格転嫁を行いながら、粗利率の計画時の水準維持に努めてまいります。

【質問 8】

7 次中計の方針において、D/E レシオを 0.6 倍程度とされていますが、この財務規律をどのくらい厳格に適用されるのでしょうか。6 次中計における D/E レシオ 0.5 倍程度という財務規律から今回引き上げたのは、高水準の投資継続による成果の実績が背景にあるのでしょうか。

(参考) 第 7 次中期経営計画 P.28 :

ポートフォリオの最適化による利益成長と資本効率向上の両立(1) 方針

【回答】

・ 引き上げについては、成果の実績も背景にあります。以前は請負が中心だったビジネスの中で開発の比率が上がっていることも背景の一つです。

・ 中計期間の半ばあたりまでは投資を先行させ、最終年度に向けて D/E レシオを 0.6 倍程度に抑えていきたいと考えております。

【質問 9】

戸建住宅事業の海外各社について、売上高・営業利益の実績・計画を教えてください。

【回答】

(億円)	売上高			営業利益		
	22/3	23/3	増減	22/3	23/3	増減
Stanley Martin (北米)	1,946	2,403	+457	180	255	+75
Trumark (北米)	392	609	+216	24	35	+11
CastleRock (北米)	222	664	+442	30	111	+80

※CastleRock の'22/3 期実績はグループ入り後の 4 カ月分

【質問 10】

その他事業の営業利益について、2021 年度実績△59 億円に対して 2022 年度計画△50 億円と、ほとんど改善しない計画となっておりますが、ホテルやフィットネスクラブ等、どのように見えていますか。

(参考) 決算概要 P.34 : 2023 年 3 月期 セグメント情報 計画

【回答】

- ・今期からセグメント組み替えをしており、その他事業に含まれていたホームセンター事業などは商業施設事業に算入しました。
- ・その他セグメントに入っている中で一番規模が大きいのは大和リゾートです。同社の営業利益は、2020 年度実績が△138 億円、2021 年度が△109 億円、そして当期計画は△80 億円と、コロナ影響からまだまだ脱しきれてない状況です。リゾートの赤字をリゾートの運用会社などで補って、当期のその他セグメントの営業利益は△50 億円となっております。
- ・商業施設事業については、ロイネットホテル前期△145 億円に対して当期計画は△94 億円、その他事業から算入したスポーツクラブ NAS は前期△39 億円に対して当期計画は△24 億円。まだホテルやスポーツクラブはコロナの影響が払しょくしきれておらず影響は大きいです。ビジネスホテルのロイネットホテルは、3 月や 4 月の稼働率は 80% 近くになり戻ってきていますが、保守的に見えております。

【質問 11】

7 次中計の業績目標として、最終年度に海外売上高 1 兆円・営業利益 1,000 億円が掲げられて

います。北米での住宅事業について、金利が上昇する中においても、中計期間の 5 年間で見れば堅調な需要の持続性を見込んでいるのでしょうか。

(参考) 第 7 次中期経営計画 P.17 : 海外事業の成長加速

【回答】

・ターゲット層であるミレニアル世代には厚さがあり、東海岸からテキサス、西海岸を結ぶスマイルゾーンエリアの市場についても堅調です。7 次中計最終年度には米国で 10,000 戸の戸建住宅販売戸数を目標としておりますが、米国の市場規模の大きさも考えると、6,000 戸の増加は十分達成可能だと考えております。

【質問 1 2】

物流施設開発について、7 次中計期間である次の 5 年間も、過去 5 年間と同様のペースで利益を上げていけるのでしょうか。また、成長事業であるデータセンターについて、5 年後の事業規模の目線を教えてください。

(参考) 第 7 次中期経営計画 P.59 : 事業施設 社会インフラ : 物流センター、データセンター

【回答】

・E コマースには成長余地があり、それに対応する物流施設の需要はこの 5 年間も継続すると考えております。懸念点は金利の上昇です。不動産市場が崩れ、リートに余力が無くなれば、投資を控える可能性もあります。

・データセンターについては、電力等の制約があるため適地が限られており、物流施設ほどの開発規模まではいかないと思います。データセンターは一棟あたり 100 億円程度の建設規模です。印西では最大 14 棟の予定の内 2 棟の請負工事が完成しました。7 次中計およびそれ以降においては、印西だけで 1,000 億円を超える想定です。そのほか確保済の土地でも商談が複数進行しており、印西も含めて約 2,000 億円超の事業化が期待できます。今後はさらにデータセンター用地の仕入れを進めていきたいと考えています。

(以上)