

大和ハウス工業株式会社 2022年3月期第1四半期決算発表
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】 2021年8月10日（火）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】

棚卸資産の販売用不動産が3月末から2,212億円増加していますが、要因を教えてください。
固定資産から販売用不動産への振替はありましたか。

（参考）決算概要 P.14：連結貸借対照表 資産の部（2）

【回答】

- ・第2四半期以降に売却を予定しているもので、事業施設・商業施設で併せて約1,250億円を固定資産から棚卸資産へ振り替えました。特に事業施設は大幅に販売用不動産が増加していますが、大半がこの振替によるものです。従って固定資産は減少しております。
- ・戸建住宅の3月末比+533億円の内訳は、主に米国のスタンレー・マーチン社、トゥルー・マーケット社の増加によるものです。
- ・賃貸住宅では、相続税対策を必要としている方を対象にした、賃貸住宅の分譲を促進しており、土地建物を併せて販売しています。これは商業施設でも展開しており、いずれもこの分が増えております。
- ・マンションについては、中国の新規物件と建設中の建物に投資しており、国内については仕入よりも販売を加速させております。

【質問 2】

商業施設事業の受注状況について、施設別で濃淡はありますか。ホテルや複合商業施設は厳しい反面、ドラッグストアや物流施設は比較的好調と聞いていましたが、今後の見通しも併せて教えてください。

【回答】

商業施設の受注に関しては、ホテル案件がほとんどなくなっており、第1四半期は1件11億円のみでした。前年同期はすでに減少してきていたものの224億円あり、この減少による影響が最も大きいです。ドラッグストアや医療介護施設は増加しており、ドラッグストアにおいては、前年第1四半期から13%増加しております。また、配送センターの引き合いも増加してきており、今後に期待しております。

【質問 3】

開発物件売却について、今期は、前年第 1 四半期と比較して減少したとのことですが、今後の見通しはいかがでしょうか。

(参考) 決算概要 P.23 : 2022 年 3 月期 業績予想 (4) 開発物件売却

【回答】

- ・売却については、おおむね当初の計画通り進捗しております。
- ・過去数年は、4 月に売却するケースが多かったのですが、今期については、第 2 四半期以降にも予定しており、第 2 四半期には、前期並みの売却高に近づけたいと考えています。
- ・売却先についてはほぼ目処が立っており、大和ハウスリート以外にも大和ハウスグローバルリートや、大和ハウスロジスティクスコアファンドなど、さまざまな出口を活用しながら、通期計画は達成できると考えています。

【質問 4】

事業施設事業における「請負」の売上総利益率について、通期計画に対する見方を教えてください。

(参考) 決算概要 P.31 : 事業施設事業

【回答】

第 1 四半期の実績は 16.2%と、通期計画の 15.0%に対して 1.2pt 上振れており、この利益率を維持したいと考えています。

【質問 5】

商業施設事業のうち、「請負・分譲」のホテル事業運営を除いた売上総利益率が、26.8%と通期計画を上回っていますが、第 2 四半期以降も高い水準を維持していくのでしょうか。また、前回の決算では、全国展開している小売業者からロードサイド出店の引き合いが強まっているという話がありましたが、現状はいかがでしょうか。

(参考) 決算概要 P.30 : 商業施設事業

【回答】

- ・商業施設事業の売上総利益率については、回復を見込んだ計画を発表しておりましたが、受注環境が厳しい中でも第 1 四半期はそれ以上に良い実績を出せたと受け取っており、維持していきたいと考えています。
- ・ロードサイドの引き合いについては、現在適地をご提案している段階であり、受注に結び付くのはもう少し先のことになると考えています。

【質問 6】

米国キャッスルロック社の持分取得について、M&Aに至った経緯や、同社の競争優位性について教えてください。また、出資額が448億円と比較的高額ですが、その妥当性や、D/Eレシオが高まっている中での投資資金の調達方法について教えてください。

【回答】

・当社は米国進出当初から、戸建住宅事業はM&Aで展開していくことを計画しており、1社目に東海岸のスタンレー・マーチン社、2社目に西海岸のトゥルー・マーク社、最後に両海岸を結ぶスマイルゾーンエリアの南部であるテキサス州で機会を探していました。戸建住宅事業における米国でのM&Aは、孫会社を除けば今回で一段落したと考えております。

・テキサス州で機会を探した理由としては、まず住宅取得の税制上のメリットが他の州に比べて大きく、住宅市場の成長が著しいからです。人口増加や、経済成長力もあります。また、テキサス州では比較的土地価格が安く、キャッスルロック社の1戸あたりの平均価格は3,000万円程度です。そのため、特に一次取得者や、一回目の買い替えが活発であり、その点でも当社に適している環境です。

・キャッスルロック社の資産効率性の高い経営も評価しており、非常に期待しております。

・投資資金については、第6次中期経営計画においてM&Aの予算を1,000億円計画していましたが、おおむね消化しております。取得価額は、キャッスルロック社の事業計画、同社が対象とする市場の見通し及び米国の株式市場の状況等を総合的に勘案した結果であり、適正な価格と考えております。

【質問 7】

都市型ホテル・リゾートホテルの運営状況について教えてください。稼働率の実績は計画に対していかがでしょうか。

【回答】

都市型ホテル・リゾートホテルのいずれも、第1四半期の実績は、年間の稼働計画からは随分下振れている状況です。しかしながら、秋口以降にワクチン接種が進めば徐々に回復してくると期待しているため、現状では通期計画を変更していません。

【質問 8】

中国・大連の物件での強制清算について、現在の状況を教えてください。

【回答】

8月8日、9日に5回目の競売を実施したところ、前期に損失を引当てた際の想定よりも高い金額での入札がありました。今後の協議次第ではありますが、新しい展開に進んでいます。

【質問 9】

海外での戸建住宅事業について、各社の業績を教えてください。また、今回 M&A を発表されたキャッスルロック社の業績規模はどれくらいですか。

【回答】

・各社の業績は下記の通りです。

(億円)	売上高			営業利益		
	20/6	21/6	増減	20/6	21/6	増減
Stanley-Martin (北米)	294	381	87	18	45	27
Trumark (北米)	3	29	25	△3	△4	△0
Rawson (豪州)	42	57	14	△4	△4	△0

・キャッスルロック社の 2020 年度の業績は、売上高 484 百万ドル、営業利益 75 百万ドルです。
・ローソン社はしばらく赤字が続いておりましたので、前期末にのれんを一括償却済です。

【質問 10】

戸建住宅事業において、第 1 四半期の売上総利益率は 20.3%と、前年同期比 2.1pt 改善しましたが、その要因は何でしょうか。また、木材や鋼材など、原材料価格上昇の影響はいかがですか。
(参考) 決算概要 P.26：戸建住宅事業

【回答】

・売上総利益率は、大和ハウス単体でも 0.5pt 改善していますが、最も大きな要因は、スタンレー・マーチン社が 6.6pt 改善したことです。住宅販売での利益改善のほか、非常に利益率の高い住宅ローン事業の売上が前期と比較して増加したことも改善に寄与しています。
・年間通じて利益率を維持できるかどうかはまだ不透明なものの、少なくとも通期計画の 17.4%よりは上振れるのではと考えています。
・原材料価格については、木材は一時期高騰したものの、現在は大分落ち着いている状況です。また、北米の住宅市場は大変好調であるため、週次で価格改定を行うなど、きちんと転嫁ができており、大きな懸念はありません。

【質問 11】

商業施設事業や事業施設事業において、御社では請負工事の粗利率が前年比で改善する見込みですが、一方でゼネコンは厳しい見通しを示しています。その差異の理由を教えてください。

【回答】

・大和ハウス（個別）の事業施設事業・商業施設事業の請負においては、営業活動が特徴的です。お客様に遊休地の活用をご提案し、テナント誘致や賃料収入の計画までお示しします。そのため、

一般的な請負とは異なる利益率が確保できると考えています。

・ただし、事業施設事業の請負の利益率には、一般的なゼネコン業であるフジタの業績も多く含まれております。

【質問 12】

集合住宅の受注状況について、通期計画の+10.6%に対して、7月の受注速報では累計で+24%となっていますが、好調の理由は何でしょうか。また、その状況は続くのでしょうか。

(参考) 決算概要 P.33：事業別受注高（個別）(2)

【回答】

相続税対策のニーズは堅調で、そこにしっかり応えることができています。市場全体でも31カ月ぶりに貸家の着工戸数がプラスとなり、3月から6月は連続で前年比プラスになっているので、マーケットにも改善の兆しがあります。もう一度成長セグメントに戻れる段階だと期待しております。

【質問 13】

決算概要 p.4 に記載の開発物件売却を除く営業利益は42%増益となっていますが、コロナ一時費用を特別損失に計上していた影響を除くとどうなりますか？

【回答】

81%の増益になります。

【質問 14】

賃貸住宅について、請負の売上総利益率が2.3pt低下していますが、要因を教えてください。

(参考) 決算概要 P.27：賃貸住宅事業 (1)

【回答】

昨年の利益率は26.5%ですが、ここには大型の高利益率案件が含まれており、この影響を除くと23.3%でした。今期の23.8%と比較すると第1四半期で0.5pt改善しています。年間計画は24.7%なので、もう少し頑張らないといけないと考えています。

【質問 15】

流動化不動産のNOI利回りについて、商業施設の悪化要因を教えてください。

(参考) 決算概要 P.18：投資不動産の内訳 (2)

【回答】

第1四半期は、3度目の緊急事態宣言に応じて、一部の大型商業施設を閉鎖していたため、前期1年間の利回りと比較すると、0.4pt悪化しました（2020年4月～2021年3月：5.3%、2021年4月～6月：4.9%）。ただ、前年同期（2020年4月～6月）の利回り4.1%と比較すると、今期は0.8pt改善しています。

【質問16】

データセンターの取り組みについて、足元の状況を教えてください。

【回答】

千葉県印西市で進めているデータセンタープロジェクトでは、現在3棟目を着工したところです。それ以外の土地でも商談を実施していますが、受注には至っていません。なお、現状は請負で進めています。

【質問17】

経営説明会では、これまで控えめなトーンでご説明されることが多く感じていました。しかし、今回は全般的に明るめなトーンという印象です。これは、計画に対し順調な業績であったことが理由でしょうか。それとも、投資家からの要望があったのでしょうか。

【回答】

トーンを変えたという意識はございません。ただし、今期は長い間悪化を続けていた原価率が改善し営業利益に+145億円の好影響があり、受注状況も当月までで前年比+17%と、ポジティブな要因もあります。9月末の受注残を確認しなければ下期の業績の予測は難しく、安心はできませんが、順調に進捗している手応えを感じています。

（参考）決算概要 P.7：総括（3）

【質問18】

ハウス単体の事業施設の受注について、通期計画の前年実績比213億円増に対して、第1四半期の前年同期比で446億円増と大きく上回っているように見えます。ハウス単体、フジタも含めたそれぞれの足元の事業環境について教えてください。

（参考）決算概要 P.32・33：事業別受注高（個別）

【回答】

一般的にゼネコンの受注環境は非常に悪化しているとよく言われています。オリンピックが終わり、大阪万博の工事もまだ始まっていないということもあり、今は端境期です。また、大手の

スーパーゼネコンが、下の方の価格まで降りてきて競争になるということもあり、営業からは請負については厳しくなっていると聞いています。純粹な請負に関しては、もうしばらく我慢のしどころだと思っています。数字上は伸びているように見えるのは、開発物件売却の計上時期によるものです。

【質問 19】

各セグメントの「賃貸・管理」の粗利益率が前年同期・通期計画より改善している要因を教えてください。

【回答】

・賃貸住宅では主に大和リビングが手掛けていますが、期初の稼働率が高かったうえに、例年 6 月は季節的要因で下がるところが、高い稼働率を維持することができています。従って大和リビングの営業利益は通期計画 320 億円に対して第 1 四半期で 100 億円となっており、これは非常にポジティブな傾向だと思っています。

・商業施設事業については、収益不動産の利回りが前年同期 11.8%に対して 2021 年 6 月末 12.7%と改善している影響が大きいです。

・事業施設については、モジュラーヨーロッパが連結したことで全体の利益率改善につながっています。加えて、保有物件の利回りが改善していることも要因の一つです。

(参考) 決算概要 P.18 : 投資不動産の内訳 (2)

(以上)