

大和ハウス工業株式会社 2021年3月期
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】 2021年5月17日（月）16：30～17：30

【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】

御社はこれまで順調に利益成長してきましたが、足元はコロナの影響もあり、少し減速感があります。第7次中期経営計画では、どのような利益成長を目指す予定ですか。

【回答】

・2021年3月期の業績は、新型コロナウイルス感染症の影響を受け減収減益となりましたが、利益成長が減速しているという認識はありません。厳しい環境下においても、さまざまな取り組みを進め、無理せず着実に達成できた数字だと捉えています。

・来期からスタートする予定の第7次中計においても、当然成長路線を辿っていきたいと考えています。そのために成長投資を積極的に進めています。特に今年度はコロナがどういった方向へ進んでいくのかを見極め、それに対応した戦略を検討する重要な1年と捉えています。既にアメリカではワクチン接種が進み、元の生活を取り戻し始めています。日本でもこの1年、リモートワークを含め様々な変化があったわけですが、いずれ収束に向かったときに、元に戻るものと、元に戻らないものをしっかりと見守っていきたいと思っています。

【質問2】

不動産開発の投資と回収について、進捗状況や今後の見通しを教えてください。来期以降も現在と同水準のペースで投資を進めていくのでしょうか。投資領域についても併せて教えてください。

【回答】

・不動産開発投資は、第6次中計の3年間で1兆円を計画しており、この2年で6,600億円を投資しました。ほぼ計画通りに進捗しています。残り3,000億円強の投資枠が残っているわけですが、良い投資機会があれば積極的に捕捉していくつもりですので、場合によってはさらに増える可能性もあります。

・一方、開発物件売却は3年間で6,700億円を計画し、こちらも順調に進捗しています。目先の利益を作るために無理に売却するのではなく、減価償却期間もきちんと取りながら、自分たちの思う売却先、金額で売ること、収益の最大化を図ってまいります。長期的な視点で見れば、それが会社にとっても、株主を始めとするステークホルダーの皆さまにとっても1番良いと考えていますので、さまざまな状況を見ながら、総合的に判断していきます。

- ・投資の中心となっている事業施設事業の物流施設開発に関しては、言うまでもなく e コマースの拡大に伴い中長期的にもまだまだ成長の余地がある分野だと考えていますので、積極的に進めてまいります。また、データセンターに関しても、全国規模の土地情報網を活用し、積極的に展開していきます。
- ・また不動産開発投資ではありませんが、賃貸住宅事業については、投資を目的とする土地セットの分譲ニーズに対応するべく、土地の仕入れを進めているほか、戸建住宅事業に関しては、リモートワークの普及により郊外型の住宅が好調です。足元では分譲住宅の受注が好調に推移していることから、それに対応した土地の仕入れを積極的に進めております。
- ・なお商業施設事業については、足元では、インモール型の複合商業施設の開発は若干厳しくなってきていると見ています。一方で、コロナ禍への対応として、郊外型の単独店舗への回帰を希望されるテナントさまもいるため、土地オーナーさまとのマッチングに加え、自らで土地を取得することも検討してまいります。

【質問3】

株主還元方針について、今期の計画の背景や、今後の考え方を教えてください。

【回答】

- ・2022年3月期は、創業者である石橋信夫の生誕100周年を記念して10円の記念配当を予定しています。これからも私たちは創業者精神をしっかりと受け継ぎ、皆さまのお役の立ち続けたいという思いを、今回の記念配当に込めています。
- ・これまで通り成長投資によりEPS（1株あたり利益）を向上させ、増配を続けていきたい気持ちに変わりはありません。経営者として株主還元の充実をしっかり取り組んでいく所存です。

【質問4】

データセンター事業については、千葉ニュータウンでの総事業費は5,000億円とおっしゃっていましたが、その背景を教えてください。また、データセンター事業に関する今後の見通しについてもコメントをお願いします。

【回答】

- ・データセンターは当初、建物建設のみを請け負うことを想定した数字で考えておりましたが、設備も含めて当社で開発できるようになればマルチ型物流施設の約6~7倍の坪単価が狙えるのではないかと見ています。印西市で建設を進めているデータセンターパークの総延床面積が約10万坪ですので、総事業費では5,000億円規模に近いプロジェクトになると試算しています。
- ・現在は単純な請負のみの取り組みですが、今後いかに自社で開発できるようになるかを検討しています。物流施設に次ぐ、第2の「Dプロジェクト※」へと仕立てられるよう、売却先も含めて、利益の最大化に向けた仕組みを考えていきます。

・また今後は大規模なデータセンターが国内で5、6カ所程度、必要になるとも言われています。かなり大きなマーケットになると期待していますので、既の実績のあるグループ会社のフジタとも連携を取りながら、さまざまな形で進めていきます。

※設計・施工に留まらず、立地選定の提案から業務運用、維持管理など、多様なお客さまニーズに対応する当社独自の事業スキーム

【質問5】

2022年3期の業績予想について、上振れが期待できる事業や、懸念しているポイントなどをお聞かせください。

【回答】

・今期は営業利益3,200億円を計画しています。セグメントによって状況は異なるものの、最低限達成したい数字であると認識しています。

・戸建住宅事業は増収増益の計画です。前期から好調が続くアメリカに加え、国内においても受注が堅調に推移しています。昨年の同時期は展示場の閉鎖など、ほぼ営業活動を停止していた時期ではありましたが、2021年4月の受注は前年同月比+45%となりました。回復の手応えは感じており、5月の受注も期待できますから、通期計画が上振れる可能性は十分あると考えています。

・賃貸住宅事業は増収減益の計画です。期首の受注残が約100億円減少したことを鑑み、保守的な計画を立てていますが、2021年4月の受注は前年同月比+62%と大きくプラスとなっていますので、期首の遅れを取り戻す余地は十分にあると考えています。前期の受注は前年比▲12%ではあったものの、昨年7月以降は、受注がプラスになる月もあり、土地オーナー様からの根強い需要に手応えを感じており、今後回復していくものと見ています。

また、賃貸・管理については、2021年3月末の入居率が98.2%と高い水準を維持しています。コロナの影響により、今後多少入居率が落ちる可能性はありますが、グループ間の連携を強化し、大和リビングの関与率を引き上げることで、まだまだ成長できると考えています。

・事業施設事業については、入札による土地取得の競争激化や、資材高騰の影響を受ける可能性はあるものの、既に取得済の土地や工業団地用に開発した土地のストックが十分にありますので、物件開発は計画通り進めていけると考えています。ただし、一般請負については、コロナの影響を受けて、一部の企業の設備投資が延期になったことや、ゼネコンとの競争も厳しくなっていることから、慎重に見通しています。

・懸念はやはり、最もコロナの影響を受けているホテル事業、スポーツクラブ事業です。2021年3月期は、グループが展開するホテル事業とスポーツクラブ事業をあわせて約300億円の営業損失となりました。稼働率で見ると、ダイワロイネットホテル（ビジネスホテル）は、2020年3月期は87%だったのですが、前期は34%にとどまりました。ダイワロイヤルホテル（リゾートホテル）についても、2020年3月期は60%、前期は28%でした。今期の稼働率は、通常のレベルまでには戻らないと想定しています。これらの事業の回復はコロナがいつ収束するかということにかかっていますので、慎重に見ていく必要があると考えています。

【質問6】

スタンレーマーチン社について、M&A以降順調に業績を伸ばしてきており、2020年度は「Builder 100」に選出されたとのことですが、好調の背景と今後の成長の持続性について教えてください。

【回答】

・当社のM&Aにおける考え方は、相手を尊重すること、そしてグループ会社となることで彼らの成長にどう繋がるのか、ということを一に考えています。ですから、スタンレーマーチン社が「自分たちらしく」という路線にしっかり乗って、今、成長してくれていると理解しています。同社とは「ものづくり」の考え方が我々と非常に似ています。ワシントンD.C.で土地を仕入れながら、地道に50年以上事業を続けてきた会社です。単純なM&A戦略だけではなくて、事業譲渡もしっかり受けながら州を少しずつ増やしながらか事業を拡大しています。

・今期の計画を保守的にみているとしたら、同社の子会社の住宅ローン会社が1つ挙げられます。前期は低金利によるリファイナンス需要により約70億円の利益がありましたが、今期は10億円ほどしか織り込んでいません。しかし、これを踏まえてもスタンレーマーチンは更に業績を伸ばすと思っています。

【質問7】

公設卸売市場について、施設の老朽化が進んでいることから、再開発の需要が生まれているとのことですが、この領域のポテンシャルはどの程度あると見ていますか。競合の状況も含めて教えてください。

(参考) 経営説明会資料 p14: 建築事業の今後の成長分野

【回答】

・富山の公設卸売市場の再開発については、商業施設や店舗の併設ができるという当社ならではの強みを活かし、当社が優先交渉権を得ています。公設卸売市場は、全国に約200箇所ありますが、建替などの需要が見込まれる、いわゆるターゲットとなるのは100箇所弱です。

・首都圏・近畿圏などの都市部においては、やや競争があるかもしれませんが、地方については、当社は全国に事業所があるため、それぞれの地域の特色を生かした提案ができるという点で強みがあると考えており、成長領域に位置付けています。中には、再開発の際、そこにホテルも建ててほしいというご要望をいただくこともあり、当社の多様なポートフォリオによる複合的な事業提案力を活かせると考えています。各事業部門が連携し、そういった需要にもお応えしていくことで、事業機会をしっかりと捉えていきます。

【質問8】

海外事業について、各エリアの今後の見通しを教えてください。

(参考) 経営説明会資料 p 15 : 海外事業の状況と今後の見通し

【回答】

- ・海外事業は今期売上高 4,000 億円を計画していますが、私としては計画を上振れる余地があると考えています。
- ・アメリカは、スタンレーマーチン社に加え、2020 年度に M&A したトゥルーマーク社も予定通り売上貢献してきますので期待ができます。
- ・オーストラリアは、前年はコロナによる経済の落ち込み等もあり厳しい状況でしたが、政府による住宅取得支援策があり、住宅市場は回復に向かっています。また現在シドニー近郊において進めている、ボックス・ヒル・プロジェクトという宅地開発事業では、約 1,500 区画の土地が想定していた以上に順調に販売できています。宅地の一部では、グループ会社のローソングループが分譲住宅を建てていますので、相乗効果が生まれています。今期は前期よりは業績が回復する見込みです。
- ・中国は、分譲マンション事業が非常に好調で、南通・常州でのプロジェクトは既に完売しました。南通については今期から、常州は来期の業績に寄与する予定です。また中国ではマンション管理事業も手掛けております。竣工物件を含めると 1 万戸を超える管理戸数が見込まれることから、今後は管理事業も貢献してくると見えています。
- ・ASEAN はコロナにより厳しい環境が続いていますが、インドネシアで開発を進めている物流施設のリーシングは進んでいます。
- ・また 2020 年 12 月にヨーロッパ進出の第一歩として、オランダで鉄骨モジュラー建築の販売・レンタルを主力としているフレックスビルド社を買収しました。コロナ禍において様々な形でいわゆるユニットハウスの需要が高まっていると聞いており、今後、彼らの成長戦略をしっかりと見ていきたいと考えています。

【質問9】

第7次中計では、「事業本部制における攻めと守りによる成長」をメインテーマに掲げておられますが、「攻め」と「守り」とはどういった意味を込めているのか、教えてください。

【回答】

- ・まず「守り」はガバナンスの強化です。事業領域でしっかりと戦っていくための前提として、まずは法令遵守体制をしっかりと整えることが必要不可欠だと考えています。以前、村上社長時代に「攻めと守りのバランス経営」というメッセージを打ち出しましたが、もう一度そこに立ち返り、選ばれる会社にならなければならないということです。
- ・「攻め」については、事業本部制の導入によって、傘下に置いたグループ会社との連携を強化し、グループ一体で収益の最大化を目指していく、ということを用意しています。前回の経営説明会でも例に挙げましたが、今回の組織体制変更で、グループ会社のロイヤルホームセンターを流通店舗事業本部の

傘下に置きました。これまで多くのホームセンター建設を請け負ってきた大和ハウス単体の流通店舗事業部門との連携により、事業拡大の機会を捉えていきたいと考えています。賃貸住宅事業についても、先ほど申し上げた通り、大和リビングの関与率を引き上げることで、事業本部全体の成長につなげていきたいと思っています。

・そのほか、データセンターや海外事業における新たな領域を育てることで成長を目指していきます。

【質問 10】

現在の不動産市況や金融政策を考慮すると、必ずしも DE レシオ 0.5 倍という基準を厳格に守らなくてもいいのではないかと思います。今後の資本政策をどのように考えていますか。

【回答】

・今後も財務規律は守っていきたい考えです。2021/3 期の総資産は 5 兆円を超えました。DE レシオは、私たちの歯止めの一つであり、投資だけでなく、きっちりと回収を進めるには何をしたらいいのかということまで、各事業本部できちんと管理していくうえでの指標であると考えています。

・次期中計では、投下資本効率についても意識してまいります。投資不動産だけではなく、資産効率が高く、スリム化した効率の高い BS を作りたいと思っています。具体的な数字はまだ検討中ですが、皆さまとお約束した ROE の目標値を達成し、なおかつ DE レシオの規律を守るためには、どれくらいの成長率が必要なのか、またどの程度還元するのが望ましいのか、現在議論を進めています。

【質問 11】

商業施設事業の受注環境について、ホテルの出店意欲減退や、一部企業の設備投資の減少の影響を受けているとのことですが、短期的には小型店舗が増えるのでしょうか。もしくは、NSC（ネイバーフッドショッピングセンター）やパワーセンターといった形態で、引き続き大型化に取り組んでいくのでしょうか。

また商業施設事業における競合の状況も教えてください。

【回答】

・コロナ禍において、インモール型の店舗では、営業時間や感染対策などに制約があり、自分たちの思うように進められないという課題が生まれています。また、お客さまも大規模な商業施設で買い物を楽しむのではなく、目的をもって 1 つの店舗に足を運ぶなど、消費行動にも若干の変化が見られました。そこで一部のテナントさまにおいては、郊外の単独店舗への回帰を進める動きがあり、当社にも出店希望のオーダーをいただいています。

・そのほか、ホテルの請負減少をカバーしているのは、小型の物流施設や介護施設などで、今後も成長余地があると考えています。このように、商業施設事業の受注におけるテナントの内訳は社会の変化とともに変わっていています。それに加え、自社保有の複合商業施設やホテルといったストック事業による収入もありますので、しっかりとカバーしていきたいと思っています。

・競争環境については、ほとんど変化はありません。これまでと同様、全国規模で豊富な土地情報を持っている当社が圧倒的に有利な環境にあります。

【質問 12】

データセンターは物流施設よりも坪単価が高いとのことですが、利益率という面では違いはあるのでしょうか。

【回答】

・データセンターに関しては稼働率が高まることで利益が上乘せできるということはありません。現状は建物建設の請負だけ手掛けております。ただ、今後、自社開発のステージに進むことが出来れば、自社でテナントリーシングや建物の管理運営を行った上で、最終的には売却するストーリーが描けるので、物流施設同等の利益率に引き上げていけるのではないかと考えています。

(以上)