

大和ハウス工業株式会社 2024年3月期第3四半期決算発表
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】 2024年2月9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

<代表取締役副社長 香曾我部 武 冒頭挨拶>

本日はお忙しい中、多くの投資家にお集りいただき、誠にありがとうございます。
まずは、1月1日に発生しました能登半島地震において、お亡くなりになられた方へのご冥福をお祈り申し上げますと共に、被災された皆さまへのお見舞いを申し上げます。

今回の地震に際して、社員・事業所・工場設備等に大きな被害はなかったものの、1月2日に災害対策本部を立ち上げ、協力会・購買取引先企業や、お客さまへの被災状況の確認等を進めてまいりました。応急仮設住宅の施工も進めており、被災された地域の皆さまの生活の再建・復旧に向けて尽力してまいります。

次に、1月11日に公表したCB（転換社債）の発行について、改めてご説明させていただきます。当社は、将来の事業成長に向けた積極的な不動産開発投資と、第7次中計の施策の着実な実施に向けた戦略的な資本政策の1つとして、本CBの発行及び自己株式取得を実施致しました。資金調達環境の不透明な状況が続く中、ゼロ・クーポンの資金を確保することで、キャッシュ・ベースでの金利コストの最小化を図るとともに、800億円の自己株式取得も実施することで、ROEやEPS等の資本効率向上を図りました。

また今回のCBについては、潜在的な希薄化への対応策として2つの付帯条項を設定しています。まず1つ目は、「転換制限条項」で、これは償還3か月前までの転換の可能性を抑制するものです。株価が、満期1年前までは転換価額の150%、満期1年前～3か月前までは転換価額の130%より高い水準に推移しない限りは、転換が出来ないものです。

そして2つ目は「額面現金決済条項」です。こちらは当社が行使の選択権を持つものですが、行使した場合は、CBの価値のうち、額面部分までは現金で、それを超える部分を株式で交付するため、満期直前の転換に対して希薄を抑制できるという設計です。これにより、7次中計期間中は、転換制限条項の150%の制限がかかるため転換を極力抑制でき、その後、満期直前には、次期中計の施策や財務状態を鑑みて、取得条項の行使を判断できる商品設計となっています。

CBの払い込みは1月29日に無事に完了しています。調達した資金は、1月12日に実施した自己株式取得800億円と、今後の成長投資として不動産開発投資に1,200億円充てる予定です。7次中計の最終年度の目標に掲げるROEとDEレシオの実現に向け、引き続き取り組んでまいります。なお、CBに関しては決算概要のP.36～39に、記載しておりますので、参考として下さい。

【質問1】

請負の売上総利益率の状況および改善に向けた取り組みなどがあれば教えてください。

(参考) 決算概要 P.21 - 22 : 2024年3月期 セグメント情報 計画

P.25 : 賃貸住宅事業 (1) 実績

P.30 : 商業施設事業 (1) 実績

P.32 : 事業施設事業 (1) 実績

【回答】

- ・賃貸住宅事業は、価格転嫁が受け入れられたことで、売上総利益率は改善しています。
- ・商業施設事業・事業施設事業については、第2四半期から低下しています。特記事項として物価上昇による請負代金の変更ができるようスライド条項を付けていますが、価格転嫁の協議が難航している案件もあり、粘り強く交渉を続けている状況です。また商業施設については、契約時でのお客様との賃料交渉に拘りをもって進めていますので、来期から改善していくと見えています。
- ・そのほか、7次中計の重点テーマの1つであるグループ集中購買は継続していますし、グループ会社の利益体質への改善に向けた社内管理体制の見直しを4月より開始する予定です。
- ・会社全体の通期計画の進捗率を見ると、売上・利益共に順調に進んでいるという認識です。特に、海外事業は第3四半期が想定以上に好調でしたので、利益計画を80億円増額し、280億円に上方修正しましたが、売上総利益率の状況等を踏まえ、会社全体の計画は据え置きました。

【質問2】

開発物件売却の今期の見通し、また来期の見方について教えてください。

(参考) 決算概要 P.13 : 連結貸借対照表 (2) 資産の部

P.15 : 投資不動産の内訳 (1)

【回答】

- ・今期の開発物件売却利益の通期計画は873億円ですが、物件は全て揃っています。一部、引渡し時期について交渉しているところですので、数十億円が来期にずれ込む可能性はあります。しかし全体の通期計画は十分に達成できると見えています。
- ・来期の開発物件売却は、稼働中の流動化不動産も積み上がっていますので、今年度と同水準の売却はできると考えていますが、全体のバランスを見て5月に発表させていただきます。
- ・投資不動産の残高は大きく増加していませんが、P.13に記載しています棚卸資産の販売用不動産は、2023年3月末から約3,000億円増加し、2.3兆円となっています。例えば、戸建住宅は、国内における分譲事業拡大や、海外事業における土地仕入れが進み増加しています。賃貸住宅や商業施設が増加している要因は、開発物件より回転の速い分譲事業に注力しているためです。低層の賃貸住宅の建売、ドラッグストアやオフィスなどの商業店舗の建売など、販売は非常に順調です。土地を絡めた回転の速い不動産開発として取り組んでいますので、期待してください。

【質問3】

全体の通期計画の変更はありませんが、戸建住宅・マンションのセグメントにおいて、国内と海外の内訳数値が変更となっています。それぞれの状況や今後の市場の見通しについて教えてください。

(参考) 決算概要 P.21-22 : 2024年3月期 セグメント情報 計画

P.23-24 : 戸建住宅事業

P.28-29 : マンション事業

【回答】

- ・国内の戸建住宅については、分譲事業を強化している中、残り3か月の分譲住宅の契約・引渡を一定程度見込んでいますが、現在の国内の住宅市況を鑑み、保守的な見方をしています。
- ・米国の戸建住宅については、今年度の受注戸数は昨年度から約30%の増加、引渡は昨年度から約10%の増加となっています。足元の受注状況は、2024年1月度の速報値で556戸（前年同月比+6%）となり、計画を超える水準となっています。また、お客様のローン金利を一部負担するサービスが原価率低下の要因となっていましたが、減少傾向となっており、今後の利益率の改善が期待できると考えています。
- ・海外のマンションについては、今期中国で常州と南通のプロジェクトの全戸引渡が完了しました。施工業者と工事代金の清算をした結果、コストが予算を下回りました。また、想定していなかった税金の還付もあり、計画を超える利益が発生しました。
- ・国内のマンションについては、ヘッジとして保守的な計画としています。

【質問4】

2月にコスモスイニシアの持分譲渡を計画しており、同社が連結から外れることとなりますが、来期以降のマンション事業の業績見通しについて教えてください。

(参考) 決算概要 P.28 - 29 : マンション事業

【回答】

- ・コスモスイニシアについては、2月に持ち分譲渡の完了を予定しており、今期は通期の損益を取り込む予定です。BSは今期末から外れる予定であり、来期以降の同社の損益は持分法投資損益で取り込むこととなります。

【質問5】

1月に発表したCBによる2,000億円の調達について、800億円が自社株式の取得、1,200億円が不動産開発に充てられる予定となっていますが、どのような分野への投資を検討しているか教えてください。

(参考) 決算概要 P.3 : 決算トピックス

【回答】

・7次中期経営計画の5年間で不動産開発として2.2兆円の投資、海外の棚卸資産も投資と回収を進めながら4,000億円増やしていくことを計画しています。国内の物流施設や米国の戸建住宅用地が主な投資先になると考えています。

【質問6】

来期の増益要因、またCB発行による中計達成に向けたコメントがあればお願いします。

【回答】

・増益要因については、まず1つは米国の住宅事業ですが、金利が下がれば更に利益を上乗せできると考えています。国内では、賃貸住宅事業は分譲物件を増やすほか、収益率が上昇傾向にある賃貸・管理事業により堅調です。マンションや建築系の事業についても、来期の市場環境は悪くないと考えています。

・7次中計最終年度の5,000億円達成に向けて積極的な不動産開発投資を着実に進めていきますので、その確度が高まったと考えています。

【質問7】

米国の住宅事業の成長に向け、現地ビルダーの買収は今後積極的に行っていく予定ですか。

【回答】

・現在の中計はM&Aを前提としたものではありません。引き続き米国の住宅事業については、今後の住宅市場の成長が見込まれるエリアで良い機会があれば、基本的には米国3社の主導で検討していく方針です。

【質問8】

米国3社との連携、技術移植の進捗や今後の方針について教えてください。

(参考) 決算概要 P.24 : 戸建住宅事業 (2) 海外事業

【回答】

・米国戸建住宅事業においては、単なるM&Aによる利益の積み増しではなく、定期的に社長の芳井、事業本部長が米国3社の経営陣と工期短縮やオフサイト化について協議を重ねています。スタンレーマーチン社では、外部の協力会社と連携しオフサイト化を進めた結果、工期が短縮し、

原価が改善しました。今後もオフサイト化の規模を拡大していきたいと考えています。また、米国戸建 3 社での集中購買についても、スタンレーマーチン社が中心となり本格化へ向け動いております。

【質問 9】

大手クラウドサービス企業が日本でのデータセンターの積極投資を進めるという話がありますが、土地取得の競争が激化するとみていますか。もしくはテナントの需要の高まりが追い風となると考えていますでしょうか。

【回答】

- ・国内の物流施設や商業施設の土地取得については、特に大型の売出物件は減少傾向にありますので、競争は更に激しくなると思います。
- ・しかし、当社のデータセンター開発については、千葉の DPDC 印西パークや東京の西部などで進めていますが、当初は物流施設や工業団地用に仕入れた土地でした。データセンターの適地となりうる土地はまだ複数所有していますので、好機になる可能性はあります。

【質問 10】

来期以降の自社株式取得の検討状況や株主還元の見え方について教えてください。

【回答】

- ・株主還元については、ROE や D/E レシオも意識しながら、都度その時点でベストな選択をしていきたいと考えています。

【質問 11】

来期以降の物流施設の売却の見通しについて教えてください。

【回答】

- ・全国的な物流施設の供給量増大の影響を受け、以前と比較し、満床になるまでの期間は多少長くなっています。しかしながら、来期以降の売却に向けては、稼働率の高い物流施設はまだ多数保有していますので、売却は進めていけると考えています。

【質問 12】

物流施設のリーシング状況や賃料動向について教えてください。また、流動化不動産の NOI 利回

りの低下要因と、今後の改善の見通しについて教えてください。

(参考) 決算概要 P.16 : 投資不動産の内訳 (2) NOI 利回り

【回答】

・物流マーケットの供給量の推移を見ると、3~4年前の供給量は年間 450~500 万㎡でしたので、当社の物流施設においては、竣工と同時にほぼ満床となっている状況でした。しかし、2023年の供給は約 760 万㎡となっていますので、当社だけではないですが、以前と比べると満床になるまで1年ほどかかっている状況です。

・今後の見通しについては、2024年の物流マーケットの供給は 630 万㎡程度となる見込みで、今後 3~4年をかけて以前と同程度の供給量に戻ると見ていますので、それに伴いリーシング環境も改善してくるのではないかと考えています。

・NOI 利回りの低下については、売却した物件の利回りが高かったことが要因です。

・なお賃料水準に変更はありません。

【質問 1 3】

足元の年金数理差異の状況を教えてください。

【回答】

・12月末時点で約 169 億円の運用益が出ています。

【質問 1 4】

賃貸住宅の入居率が 95.2%と前年同期から 1.1pt の低下となっていますが、要因を教えてください。

(参考) 決算概要 P.27 : 賃貸住宅事業 (3)

【回答】

・入居者入れ替えのタイミングもあるため、決して低い水準とは考えていません。また、平均賃料単価は 1.7% 改善しています。入居率は意識しつつも、賃料を適正に上げることに取り組んでおり、これが奏功し、賃貸住宅事業の利益率が改善しています。

(以上)