

積水ハウス株式会社

2022 年度第 2 四半期 経営計画説明会 質疑応答

開催日時：	2022 年 9 月 9 日（金）13：30～15：00		
説明者：	代表取締役 社長執行役員 兼 CEO	仲井	嘉浩
	代表取締役 副会長執行役員	堀内	容介
	取締役 専務執行役員	石井	徹
	執行役員 IR 部長	吉田	篤史

<質疑応答まとめ>

(注) 決算資料や適時開示資料にて説明済の内容は割愛しております。

質問

- Q.1 シャーメゾン ZEH の受注について、今後の見通しは？
- Q.2 来期の利益計画についての考え方について、国際事業でアメリカの金利上昇の影響があるものと思うが、国内事業における増益要因にはどのようなものがあるか。

回答

- A.1 シャーメゾン ZEH の契約比率は 2021 年度後半の 40%に対し、今期は 2Q までで 61%に上昇。戸建 ZEH 比率が現在の 90%台に達するまで約 10 年を要したことから、シャーメゾン ZEH においては 2030 年に戸建住宅同等の 90%台を目標に設定。どこかで急上昇するタイミングがあり 80%に到達、そこからは緩やかに推移すると予測していたが、今期すでに 60%を超えてきており、目標を前倒して 90%台に到達できるものと考えている。
- A.2 来期の見通しについては、来年 3 月発表予定の第 6 次中期経営計画をお待ちいただきたい。アメリカの住宅販売事業は足元では受注が減速基調だが、来期に向け増益要因がいくつかある。Woodside Homes の中高級路線への転換が進んでいることが一つ。投資目的での住宅購入もあるが、Woodside Homes の顧客層は実需が多い。金利上昇に伴い厳しい受注環境が続くと見るが、他のビルダーよりはその点で有利だと考える。また、潤沢なパイプラインを有するマルチファミリー事業のほか、オーストラリア、シンガポールでも物件を保有しており、売却のタイミングを検討していく。国内においても、都市再開発事業でレジ、ホテル、商業系のパイプラインを潤沢に保有していることから、物件売却の組み立てが可能。さらに、6、8 月に実施した鉄骨住宅の価格転嫁に加え、今期 60 億円のマイナス計画のホテル事業についてもインバウンド回復時には改善が期待できる。様々なプラス要因が各事業の中にあるため、事業ポートフォリオ全体で来期計画を検討していく。

質問

- Q.1 投資と還元についての今後の方針は？今後の目指すべき ROE の水準について。
- Q.2 米国での M&A の検討状況について。

回答

A.1 第 6 次中期経営計画の内容となるため、現段階で詳細に申し上げることはできないが、ハイブリッド社債償還後も強固な財務体質を維持し、第 5 次中計での成長投資 2,000 億円、不動産投資の原資は確保できていることから、第 6 次中期経営計画においても同等もしくはそれ以上の投資計画による成長路線を維持していく考え。還元については、第 5 次中期経営計画の基本方針を踏襲するか変更するか社内で議論を重ねている段階であり、コメントは差し控えさせていただきます。

ROE は安定的に 10%以上ということで、第 5 次中計では 11%、12%程度を目指してきた。コロナにより一旦落ち込んだが、今期はコロナ影響の回復もあり、目標を達成できる見込み。第 6 次中期経営計画に向け、ROE や ROIC 等の考え方も含めた全体的な財務戦略を検討しているところ。当社の事業特性から、ROE 等の効率性を重視すべきと認識している。

A.2 国際事業の投資については、第 6 次中期経営計画では開発ビジネス全体で 2 兆円レベルの投資残高を想定。主に外部成長がメインで、工場等の設備投資は現時点では計画していない。工場が必要となるシャーウッドについては 2025 年に 300 棟レベルの販売を目指しており、来年からカリフォルニア州で約 60 戸を試験的に販売していく計画。国際事業の ROA 等の経営指標は第 6 次中期経営計画で発表する。

M&A の状況としては、詳細は控えるが、接触し始めているところが 2 件ほどある。

質問

- Q.1 戸建住宅、賃貸住宅事業、アメリカの戸建住宅事業における価格弾力性は？
- Q.2 ホテル事業の今後の戦略は？投資強化よりも、現在保有している物件を適切なタイミングで売却する方向なのか？基本的にオフバランスの考えという理解で良いか。

回答

A.1 国内の戸建住宅の価格弾力性は賃貸住宅よりも高く、今後想定される全般的な物価上昇が住宅の投資マインドに与える影響について慎重に考える必要がある。そのため、戸建住宅での価格転嫁は必要最低限の範囲で実施。一方、当社の戸建住宅の平均価格は約 4,500 万円で高所得者層がターゲットのため、他社比では相対的に価格弾力性は低いと考える。これに対し、賃貸住宅は価格転嫁後も受注は好調に推移している。好立地で高付加価値の賃貸住宅を提案することにより高水準の家賃設定が可能で、長期安定経営、利回り、そして将来的な資産価値の観点から、価格上昇の受容度は高い。

アメリカでは、2Q 時点で販売単価は引き渡しベースで Woodside Homes で 18.5%、Holt Homes で 12% 上昇。Woodside Homes では、高採算の生活提案型のオプション契約が寄与し 1Q では 29%を超える粗利率を確保。2Q でも前年比で +7%、戸数が伸びなくても利益貢献できる筋肉質な利益体質に転換が進んでいる。

A.2 開発型ビジネスの戦略は変更しておらず、マンション事業は東京、名古屋、大阪、福岡の 4 大都市圏を中心に、その中でも中心部の 1 等地での開発を行うことを基本としており、ホテル事業を含む都市再開発事業も同じ。この基本方針の下、案件毎に立地特性を分析し、オフィス、ホテル、レジ等の用途を決定しており、特にラグジュアリーなホテルに適した立地条件であれば積極的にホテルを開発していきたい。一方、対極の考え方にマリオットグループと共同展開する

「道の駅プロジェクト」がある。地方の道の駅に隣接した立地で、1棟50室程度の小規模なホテルを展開し、日本の地方の奥深い魅力をインバウンドの方にも知ってほしいというコンセプトで、地方創生の一環も含め継続して取り組んでいく。

保有については、基本的にはオフバランスが前提だが、超ラグジュアリーホテル等の非常に資産価値の高いフラッグシップ案件については、積極的に保有するという考えもある。

質問

- Q.1 シャーメゾン ZEH に対する個人顧客の反応は？
- Q.2 アメリカの住宅販売事業の受注について、足元では減速気味とコメントあったが、2Qの3か月では前年比6割増。ホルト社の連結寄与、円安効果、販売価格見直し等も含め、改めて状況についてコメントを。

回答

- A.1 シャーメゾン ZEH は、法人顧客については ESG、SDGs への関心の高まりを背景に、好立地、高付加価値の賃貸住宅提案が奏功している。個人のお客様にも、20年後、30年後の人口減少局面においても「選ばれる賃貸、勝ち残れる賃貸住宅」を想定した提案内容が受け入れられている。その一つが、1戸あたり2kw以上の太陽光発電システムを搭載することで入居者売電が可能なシャーメゾン ZEH の提案であり、個人のお客様にもご支持頂いている。
- A.2 受注環境は6月頃から悪化し始めたが、Holt Homes の寄与と円安効果もあり前年比大幅増。2Q時点での契約残高は金額ベースでは2割増、数量ベースでは2割減。キャンセル率は12%程度まで上昇しており、今後さらに上がる見込みだが、今期の利益計画はキャンセル率がたとえ倍以上に上昇しても影響がないレベルで設定している。Chesmar Homes の収益貢献は受注を含め下期からだが、BSと契約残高は2Qで取り込んでいる。

質問

- Q.1 今後の ROE 等の効率性の経営指標について、どのように改善させていくのか？
- Q.2 アメリカでの投資のタイミングと価格の考え方は？長期的な観点から、様子を見ながら着実にアメリカで拡大していくのか、それとも今が投資のチャンスと捉え短期的に投資が重なる時期との位置づけか？

回答

- A.1 ROE 成長について、今後のレバレッジの方向性を社内で議論をしている。請負型、ストック型、開発型の3つのビジネスモデルがあるが、従来の請負型中心から開発型ビジネスのウェイトが増してくる中でのレバレッジを含めた資本の最適なバランスを検討しており、効率性の経営指標を含め第6次中期経営計画で発表する。業務効率、不動産の回転率向上に加え、労働集約型ビジネスである請負型、ストック型ビジネスでの利益率改善についても、管理室数の増加や受注増加に対応するIT投資やDX技術を駆使し効率改善を図ってきたい。
- A.2 アメリカでの投資のタイミングについては、金利上昇に伴い住宅市場は落ち込む一方、経済のファンダメンタルは非常に強い。第6次中期経営計画でも3か年での成長を目指し、当社とパーパスを共有できる会社があれば積極的にM&Aを実行する。今まで進出していないエリアでのM&Aでは、コミュニティ開発事業との相乗効果も期待できる。足元では、買い手側優位な環境だが、中長期では住宅市場への期待値は高いというのが売り手側も含めた市場の共通認識となっている。重要なのは、当社とのシナジー効果が期待できるか、将来的にシャーウッド事業のプラットフォーム

ムと成りうるかである。タイミングや価格優先ではなく、当社の理念に合意形成できるか、将来的にシャーウッド事業ができるプラットフォームであるのかという観点を最優先に検討をしていく。

質問

- Q.1 戸建住宅と分譲住宅を含めた住宅市場全般の見解は？
- Q.2 アメリカの住宅販売事業の今後の見通しは？ 販売単価、コスト、販売戸数等の見通しについて。

回答

- A.1 国内の住宅市場について、一昨年にコロナ発生に伴い落ち込んだものの、去年は反動増となり、今年は調整局面で平時に戻ると考えていたが、物価上昇等の影響により足元の住宅市場は非常に厳しい環境にあると見ている。特に資材価格高騰によりローコストビルダーは苦しい状況になっていると推察している。
- A.2 アメリカでは平均住宅価格は 7 月も上昇。直近では 3~5%程度の値下げを行っている会社もあるが、10%超も上昇した価格からの数%の引き下げのため 2 年前よりは依然高く、今後も恐らく上昇すると見ている。一方、受注が落ちこんでいることもありサプライチェーン問題は落ち着いてきていることから、粗利率はそこまで下がらないと考えている。販売戸数の予想は難しい。完成在庫の状況に注視しているが、好景気前と比較すると、在庫水準は依然として低く増やす余地があると考えている。市場環境が反転すると、完成在庫からの利益貢献が期待できるため、来年のプラス要素として考えている。

質問

- Q.1 賃貸住宅の賃料設定の背景についてコメントを。
- Q.2 アメリカのマルチファミリー事業の売却環境について。賃料上昇から買い手に変化はあるか、利回りはどうか？

回答

- A.1 不動産フィー事業では好立地、高付加価値の賃貸住宅の供給により、周辺の家賃相場をリードするプライスリーダー戦略を推進し、管理戸数 60 万戸超の平均家賃は上昇傾向にある。これは、家賃上昇はシャームゾンのリフォーム事業にも起因しており、築年数の経った物件をさらに魅力ある間取りや外観にリフォームをしていただくことで、家賃を上方改定し、かつ入居を促進し満室をキープできている。
- A.2 マルチファミリー物件への機関投資家の投資意欲は全く減退していない。3Q に入ってくるが、来期売上計上予定の契約が 1 件完了。今後の売買市場は軟調になる可能性もあると考えているが、物件価値の最大化を図れるタイミングで物件売却を実施していく。稼働率が 9 割を超えている物件が数件あり、9 割を超えると賃料上昇が見込める。買い手側の投資意欲の動向を見極め、中計 3 年間で物件価値の最大化のタイミングを判断していく。

質問

- Q.1 アメリカの住宅販売事業の受注が戸数ベースで 2 割ダウンしたのはいつからいつの受注か？受注金額

は円ベースか？ドルベースでの動向は？

回答

A.1 Woodside Homes の 2Q 時点での受注残高は、前期 2Q との比較で、数量は 2 割減少し、金額は円ベースで 2 割増加。

質問

Q.1 アメリカの住宅販売事業での契約キャンセルについて、キャンセルが出た物件でも次の買い手がつきやすい背景は？

回答

A.1 日本同様に手付金はあるが、その分を値引きして再販することはしていない。現状、再販の翌月には契約が決まるという状況ではないが、建売住宅なので来年にかけ新しい買い手がつけば売上計上できる。

以上