

積水ハウス株式会社

2019年1月期第1四半期 決算説明会（電話会議）要旨

開催日時： 2018年6月8日（金）17：00～18：00
説明者： 代表取締役副会長 稲垣 士郎
IR部長 吉田 篤史

<決算説明要旨>

（注）説明会資料に記載されている数値の説明は原則省略しております。

【シート1】 業績概要

売上高は1Qとしては過去最高。営業利益は請負型ビジネスと国際事業で減益となり24億円の減益。前年3QにWoodside Homesののれんの額が確定し、前年度1Qの数字を修正（営業利益：約3億円、経常利益：約2億円、当期利益：約1億円の減額修正）。

請負型ビジネスは昨年来の受注減速で戸建事業、賃貸事業ともに減収。ストック型ビジネスは不動産フィー事業が順調に拡大。リフォーム事業は微増だが、受注は徐々に増加。開発型ビジネスは分譲住宅事業が減収も、マンション事業、都市再開発事業ともに大幅増収。国際ビジネスは、オーストラリアで大規模マンションの売上なく減収。中国は、不動産購入規制が継続する中、太倉での引渡しが進捗するも若干減収。米国では、Woodside Homesとコミュニティ開発の売上で大幅増収。

売上総利益は、請負型ビジネスの利益率が前年同期比1.1p減。減収の影響で現場経費率が上昇。コストダウンは進むものの原材料費上昇もあり、生産差益が減少。ストック型ビジネスの利益率は0.6p改善。リフォーム事業はコストダウンで、不動産フィー事業は高水準の入居率で利益率改善。開発型ビジネスは利益率0.7p低下するも、増収により35億円の増益。分譲住宅事業は減収減益、マンション事業、都市開発事業は増収増益。国際事業の利益率は2.3p減の19%。

一般管理費の34億円増加のうち、国際事業での増加が16億円、国内事業での増加が18億円。人件費の増加が主な要因。

営業利益は、請負型の利益率低下は売上総利益率と同じ要因。ストック型ビジネスはリフォームの利益率改善と、シャームズンの一括借上戸数の増加、高水準の入居率が改善要因。開発型の利益率は0.1p改善。2Q期間となる5月に積水ハウス・リートへ賃貸マンション等の物件を253億円で売却済。国際事業では、減収によりオーストラリア・中国が赤字、米国は売上増加するも黒字幅減少し、全体で2億円の赤字。

営業外収支は10億円。持分法投資利益17億円のうち、シンガポール利益が約10億円。借入金利息が4億円増加。

【シート2】 財政状態

流動資産のうち国内の販売用不動産は、前期末比129億円増の3,780億円。国際の販売用不動産は為替影響による減少が390億円、全体として112億円減の7,017億円。1Qの特徴で現預金が1,478億円減少。設備投資のうち、賃貸用不動産への投資が113億円。

負債は前期末比1,105億円減。有利子負債、D/Eレシオの増加は1Qの季節要因によるもので、前1Q末の61.8%からは8.1pの減少、概ね計画通り削減が進捗。

純資産は前期末比347億円減。円高により為替換算調整勘定が239億円減少。自己資本比率は、総資産の減少により1.7p上昇。

キャッシュフローについて、営業活動によるCFは、棚卸資産の増加は前年同期比では減少するも、仕入債務が減少し悪化。投資活動によるCFは、前期はWoodside Homesの買収費用があり、当1Qは353億円の改善。結果、フリーキャッシュフローは前年同期比で89億円改善。

【シート3】 セグメント情報（請負型ビジネス）

戸建住宅事業の売上総利益率は、コストダウン・高付加価値化が進むも、減収が影響し1.0p減の24.2%。展示場来場者は増加傾向で、この5月よりZEHの補助金が始動され、4月1日の組織再編を生かし受注獲得に注力。当初より今期前半は昨年来の厳しさが残ると考えており、今後の受注増で通期の目標を達成していく。グリーンファースト ゼロ比率、3・4階建て比率ともに前年同期比で上昇。1棟当たり単価も大幅増加しており、ZEH商品等高額商品のウエイトが高かったことが要因。

賃貸住宅事業の売上総利益率は、戸建事業と同様の要因で1.2p低下。受注高の減少は、当社がターゲットとしない地方エリアでの入居不安に関する報道や、地方銀行の融資姿勢の変化等が当社顧客の意欲にもマイナスの影響を与えている事が要因。一方、保育所、ホテル等の非住宅の受注に注力。3・4階建て比率は68.9%と前1Qと比較し5.8pの上昇。その結果、1棟当たり単価も戸建同様大幅増加。

【シート3】 セグメント情報（ストック型ビジネス）

リフォーム事業は、増収増益。利益率も改善。積水ハウスリフォーム各社での提案型リフォーム、積和不動産各社のシャームゾンリフォーム、積和建設各社の一般リフォームとも受注が増加。

不動産フィー事業は、増収増益。入居率については、月末における入居の有無から、月内の家賃受領のうむによりカウントする方式に変更。従来方式でも97.4%となり高水準の入居率が継続。管理室数の増加と3・4階建ての増加による賃料アップ、エリアマーケティングと商品の差別化に加え、シャームゾンリフォームによる高い入居率が確保され順調に拡大。

【シート4】 セグメント情報（開発型ビジネス）

分譲住宅事業は、前1Qに比べ、利益率の高い物件が減少。現在、優良宅地の購入に注力。1Q末の分譲用土地の残高は前期末比で100億円弱増加。

マンション事業は、グランドメゾン御園座タワーの引渡ししが売上、利益に寄与。1Q末の完成在庫は98戸、

グランドメゾン江古田の杜の第1期分。江古田の杜は全体街区の完成が進むにつれ販売状況は改善すると予想。1月末の受注残高1,217億円は、年間売上計画の約1.5年分に相当し、販売が順調に進捗していることから、当期の受注減少は想定範囲内。

都市再開発事業は、増収増益。売上46億円、営業利益14億円が物件売却によるもの。5月に積水ハウス・リートへ賃貸マンション253億円を売却済。

【シート4】 セグメント情報（国際ビジネス）

オーストラリアは、前1Qはセントラルパークの売上が貢献も、当1Qでは大きな分譲マンションの販売がなく大幅減収。受注高も、当1Qでは大きな販売物件はなく、ヘリミテージ等（戸建・宅地分譲）の販売のみ。円高影響で受注高は約30億円減少、実質的には45億円ほどの受注。

中国は、売上は太倉プロジェクトが7割程度で、他、蘇州、無錫、瀋陽が含まれる。受注は、太倉プロジェクトがほぼ完売のため、蘇州が6割程度。営業利益は、減収で販売経費を吸収できなかったこと、昨年末に開業の瀋陽和平区のホテルが瀋陽の冬にあたり、当1Qの稼働率が10～20%と低く、4億円（うち3億円が減価償却費）の赤字となったことが減益要因。なお、現在の稼働率は40%ほどに上昇。中国の不動産購入規制は継続しているが、4月からは受注が好転。

米国は、Woodside Homesののれんの額の確定で、前1Qの営業利益を12億円に修正。売上高の内訳はWoodside Homes 198億円、コミュニティ型（宅地開発）が73億円程度。営業利益は、Woodside Homes単体は順調に増加。一方、コミュニティ型では利益率の高い物件の売上が少なく2億円の減少。受注高の内訳は、Woodside Homes約290億円、コミュニティ型約110億円。受注の大幅減少要因は、Woodside Homesを前1Qで買収した際、受注残299億円が前1Qの受注に加算されたことによるもの。

【シート5】 通期見通し等

1Qでは請負型ビジネスが減収減益だが、今期前半は戸建、賃貸とも、受注面でも厳しいのは想定範囲内。現在の受注残と、今後の受注でリカバリーを図っていく。国際事業は、4Q偏重の通期計画で十分着地ができると考えている。ストック型ビジネス、開発型ビジネスは、想定を上回って推移。現時点では、通期計画に変更はない。

<質疑応答要旨>

（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

- ・ 請負型事業の利益率悪化について、数量効果低下による現場経費負担増以外に、材料費や労務費の上昇、販売経費の上昇等の影響はないか。
- ・ 米国事業について、マルチファミリー型と金利環境を含めて通期計画に対する見通しについて。

回答

- ・ 戸建住宅は売上総利益率が1.0p低下。そのうち現場経費（＝工務費用）の部分が0.6p、工場の生産コス

トの部分で 0.3p 低下。現場経費は 1 億円程度の増加。生産コストは原材料価格の上昇もあり 3 億円弱増加。賃貸住宅の売上総利益率 1.2p 低下については、現場経費 0.6p、工場の生産コストが 0.3p、その他要因が 0.3p。

- ・ 米国事業のマルチファミリー事業は、賃料の上昇トレンド、入居率、キャップレートの変化と、特に悪化要因はない。ロサンゼルス等の物件は順調に入居が進んでおり、マルチファミリーの通期見通しへの心配はない。金利動向等、将来的に慎重に見るべき部分もあるが、早急な金利上昇、それに伴うキャップレート大幅上昇という見方はマーケットにもない。

質問

- ・ 4 月 26 日に承認された新経営体制において、米国、中国の状況、不動産開発の選択と集中、国内のてこ入れ等、今後のロードマップはどう見ればよいか。

回答

- ・ 4 月 1 日に営業現場の体制を改編。戸建と併売していた支店、地方の営業本部傘下の支店等を全て統一、集中させ、全国的にシャームゾンの専門性強化を図る目的で東日本、西日本建築事業本部を新設した。戸建も積水ハウス本来の強みを発揮していく。5 月の受注も戸建はプラスマイナスゼロになっており、徐々にその効果が出てきているのではないかと。
- ・ 開発型、国際型ビジネスで共通して言えるのは、キャッシュフローを改善することと、投資リターンをいかに高めるか。新設した経営会議を通じて投資案件についての多面的な精査を進め、リターンを高めることを主眼にし、開発事業、国際事業を推進していくが、基本的に「成長」というキーワードに変わりはない。その中で「成長」、「効率性」、「強固な財務基盤」、「ESG」が 4 本柱になってくる。

質問

- ・ 戸建住宅の受注の今後の見通しについて。
- ・ オーストラリアでは、不動産取得の規制を強化している動きがあるが、その影響はないか。
- ・ 好転という中国事業の進捗をもう少し詳細に教えてほしい。

回答

- ・ 戸建は 5 月の横ばいから 6 月以降上昇に転じると考える。まだ賃貸は少し弱いですが、工場出荷材を使った非住宅もこれから大きく伸ばし得るところ。通期計画達成に向けて悲観はしていない。
- ・ オーストラリアに関してはシドニー、メルボルン等で不動産価格が上昇。その要因が中国人の購入によることから不動産に対する規制が強まっている。非居住者の購入時の印紙税も上昇し、ローンに関する規制も強化されている。したがってマーケット全体は、多少減速。その中で、好調なシドニー近郊の販売物件に関しては、積水ハウスのブランドイメージが定着し差別化も進んでいるため、市況の影響を受けないように努力していく。
- ・ 中国事業では、従来、政府は契約認可を出すにあたり、低価格の物件を優先し認可を出すことで不動産価格を押し下げようとしていたが、積水ハウスの物件評価の高まりを背景に、高価格帯の当社物件の認可も増えてきている。

質問

- ・ 戸建と賃貸住宅の売上総利益率について、回復してくるのは下期からか。
- ・ 有利子負債もしくは設備投資の進捗について。D/E レシオの考え方について変化はあるか。

回答

- ・ 今期前半の受注は弱含む想定であり、利益率は数量効果の影響が大きいため 3Q 以降の回復と見ている。
- ・ 設備投資は年間 600 億円の計画で、賃貸用不動産 110 億円強の設備投資は想定範囲内。有利子負債については、D/E レシオ 45% の目標に近づける。ただし、大幅に投資を減らすのではなく、投資と回収のバランスを取りながら有利子負債を削減していく。中期経営計画で 1 兆 7,000 億円の投資としているが、その範囲内で実施していきたい。
- ・ 有利子負債に関連して、自己株式取得という還元方針再開は、有利子負債、D/E レシオの削減を待つと成るが、適宜機会があれば自己株式取得を実施する。背景としては、コーポレートガバナンス・コードに関連し、政策保有株の解消の動きが強まっており、その動きに対しては自己株式取得で応じることを考えている。

質問

- ・ 国際事業における為替の影響は。

回答

- ・ 円高の受注への影響は、オーストラリアで 30 億円、中国で 2 億円、米国で 46 億円、全体で約 80 億円（為替による受注残高の減少が受注のマイナス要因）。Woodside Homes は、前 1Q の受注が 409 億円で、その内訳は買収前の受注残高 299 億円に買収後の受注高 110 億円が加わった数字。前 1Q の 110 億円の受注は買収した 3 月の 1 カ月分に対し、当 1Q の受注は 3 ヶ月分で 287 億円だが 30 億円以上為替の影響を受けており、ほぼ前年並みの受注レベルだと考えている。

質問

- ・ ZEH の補助金に関して受注の押し上げ効果をどう見ているか。

回答

- ・ 5 月から ZEH 補助金の申請が始まったことで受注につながっている部分もある。当社の ZEH 比率は非常に高く、今後も ZEH 補助金をうまく生かして受注につなげていきたい。また、戸建だけではなく、シェアメゾンでの ZEH 比率の上昇が日本全体の CO₂ 削減にも大きく貢献する。ストック型でもリフォーム事業での補助金を活用していくことが重要と考えている。

以 上