

# 積水ハウス株式会社

## 2020年1月期第2四半期 決算説明会（電話会議）要旨

開催日時： 2019年9月5日（木）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

2Qは、過去最高の売上、利益を更新。米国の賃貸住宅開発で6物件の売却が完了したことが大きな要因。請負型ビジネスの受注は、消費増税の反動減は少しあるものの、5%から8%増税時と比較すると軽微。賃貸住宅は三大都市圏での根強い需要が続く。

そして本日、500万株の自己株取得を発表。持ち合い株解消の吸収で金額的にはわずかだが、本年も政策保有株10銘柄程度の解消を進めていく。あわせて、ガバナンス改革として取締役任期を2年から1年に短縮、相談役制度の廃止について来年の株主総会への付議を方針決定した。

財務体質の改善は計画以上で機動的な投資戦略や財務戦略を進められる時期が近づく。

業績概要について、売上高は20.5%増、通期計画に対する進捗率は51%。請負型ビジネスの進捗率は48.1%、戸建と比較し賃貸の進捗率がやや低い。ストック型の進捗率は49.7%、リフォーム、不動産フィーとも順調。開発型の進捗率は57.7%、マンションのみ減収だが通期計画通り。国際事業の進捗率は63.0%、米国に加えて中国事業が好調。

売上総利益率は前年同期比0.1p低下、開発型ビジネスの利益率が3.1p低下したため。また、割引率引き下げ等による退職給付費用の増加が現場経費や一般管理費を含めて当期は120億円程度あり、利益圧迫要因になっている。

一般管理費の増加66億円のうち、退職給付費用影響を含む人件費増加が52億円。

営業利益の進捗率は、請負型46.4%、ストック型49.3%、開発型63.5%、国際86.1%

営業外収支のうち、持分法投資利益が鴻池組の貢献で14億円増加。支払利息の増加は、米国の賃貸住宅開発での竣工案件増加によるもの。竣工までは原価算入だが、竣工後は支払利息に計上されるため。

経常利益の通期計画に対する進捗率は 56.0%、四半期純利益の進捗率は 55.7%

## 【シート 2】 財政状態

販売用不動産が前期末比 1,055 億円減少、そのうち海外が 742 億円の減少、国内が 312 億円の減少。現金預金は物件売却の進捗で 1,276 億円の増加。

有利子負債は前期末比 311 億円の減少。現金を差し引いたネットデットで見ると 1,587 億円の改善。D/E レシオは 4.2p 改善の 49.9%、自己資本比率は 1.2p 上昇の 50.2%。

キャッシュフローについて、営業活動による CF は国際事業、都市再開発事業の物件売却が進み改善。投資活動による CF は、設備投資が増加。結果、フリーCF は 2,816 億円改善。財務活動による CF は、有利子負債の削減が影響。

財務体質の改善が続いているが、目標は D/E レシオで 45%以内に抑えることと、成長と効率性の両立。成長に向けての投資も行い、時間はかかるが ROIC 等の効率性との両立を図るのが財務体質改善の大きな意味。そして、株主還元拡大と ROE の改善を図りたい。また、安定した格付と不動産マーケットの下落局面でも追加投資のできる財務余力を持つということが重要。

## 【シート 3】 セグメント情報（請負型ビジネス）

戸建住宅事業は、増収増益。売上総利益率は 0.4p 改善、営業利益率は 1.2p の改善。退職給付費用の増加は売上総利益率で 0.6p、営業利益率で 0.9p の低下要因となっているが、増収効果やコストダウンで吸収。1 棟当たり単価は、高付加価値化の推進で 57 万円増加の 3,932 万円と、順調に上昇。

賃貸住宅事業は、減収減益。売上総利益率は 0.3p 低下、営業利益率は 0.2p の低下。退職給付費用の増加は売上総利益率で 0.6p、営業利益率で 0.9p の低下要因、減収と RC の利益率低下のために吸収できず。シャームゾンの大型化で工事進捗が少し遅れている。1 棟当たり単価は、3・4 階建ての増加もあり 199 万円増加の 1 億 218 万円。

## 【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。1,000 万円以上の大型リフォームが前期比で 19%増加しリフォーム全体の 15%ほどを占める。高付加価値化もあって、利益率の改善も継続。

不動産フィー事業は、増収増益。管理室数は前期末比 11,000 室増加の 63 万室、入居率は 97.8%と高水準維持。

## 【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、増収増益。下期に向けて新規購入不動産の確保に努める。

マンション事業は、減収減益。一方、販売状況は順調。下期の売上計画約 550 億円に対し、95%は受注で確保済みなので通期計画通りの進捗。完成在庫は前期末比で若干減少し、172 戸。

都市再開発事業は増収増益。積水ハウス・リートへ赤坂ガーデンシティ、本町南ガーデンシティ、ガーデンシティ品川御殿山等売却。その結果、リートの資産規模も 5,200 億円を超える。

#### 【シート4】 セグメント情報（国際ビジネス）

売上、利益ともに大きく増加。昨4Qで米国の賃貸住宅開発の物件売却ができなかった反省から、当期は2Qで6物件の売却が完了、また中国事業が順調に推移している。投資残高は、前期末比で720億円減少の7,578億円。

オーストラリアは、増収増益。政策金利の引き下げ、融資規制緩和も行われ、不動産市況は一旦改善したが、本格回復は補助金政策が実施される来年となる見通し。売上はシドニー、ブリスベンのマンション、宅地の引渡しによるもの。下期にはセントラルパークの商業部分の売却を予定。受注は45億円減の86億円、投資残高は前期末比で33億円増加の1,396億円。

中国は、増収増益。米中貿易問題で景気減速を防ぐために、中国政府も内需刺激策をとっている。個人消費、住宅投資、インフラ投資の推進に転換している中、当社のブランド認知度の向上もあり、受注が急速に進展。前期は年間で948戸の契約が、当期は2Qで1,840戸の契約に急増。特に蘇州、太倉の契約が順調。投資残高は169億円減少の1,487億円。

米国は、増収増益。賃貸住宅開発は売上高1,168億円、営業利益235億円、受注1,168億円、投資残高1,745億円。6物件売却により大幅増加。コミュニティ開発は売上高212億円、営業利益26億円、受注289億円、投資残高1,383億円。住宅販売事業は売上高404億円、営業利益19億円、受注523億円、投資残高997億円。

シンガポールは、持分法利益が16億円、投資残高は6億円減少の482億円。住宅価格は上昇、需要も底堅いが、GDPの減速が鮮明になってきていることから慎重な投資姿勢としていく。

国際事業のその他の投資残高34億円は、本年進出した英国への投資。

#### 【シート5】 通期見通し等

通期見通しに変更なし。

### <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

- ・ 米国の賃貸住宅開発の今後の売却スケジュールについて。
- ・ 道の駅プロジェクトの売上・受注の寄与時期について。

#### 回答

- ・ 売却規模については毎年増加していくのではなく、波を打つと思う。今期はあと1物件の売却を計画。竣工後、リーシングして売却できる段階になる案件が2020年は3件、2021年は4件、2022年は6件の予定。今後の成長のために大型物件だけではなく、少し小型の回転の速い物件も加えることを検討中。
- ・ 2Qで受注は70億円ほど計上。損益は今下期、来上期に分散する。ファーストステージで200億円程度を計画。

#### 質問

- ・ Woodside Homes の営業利益率は 10%を計画していると認識していたが現状は。
- ・ 8月の月次受注で賃貸住宅が前年比プラスと他社と比較して好調な理由は。

#### 回答

- ・ 2017年の買収時に5年後の目標として売上高1,500億円、営業利益150億円と申し上げた。現状は年間売上高で1,000億円規模、営業利益率ではのれん償却後で5%程度。売上伸長に加えて、当社の環境技術の移植、現場施工の合理化、コストダウンを図ることで利益率10%程度まで高めたい。
- ・ 賃貸住宅の受注の内訳として、アパート、道の駅などの非住宅ともに前年比増に転じている。10年前から三大都市圏に営業をシフトし、エリアマーケット戦略に転換してきたことが要因。そして、昨年4月の組織改編にて戸建と賃貸の営業組織を完全に分け、専門性強化を図って販売を伸ばすということが機能してきている。

#### 質問

- ・ 国際事業の受注残高が1,884億円と10月末の1,705億円からもさらに伸びているがその要因や受注環境について。
- ・ 不動産フィー事業の営業利益率7.9%は、年間計画に対して不足しているように見えるが下期に改善が見込めるのか。

#### 回答

- ・ 国際事業の受注では中国の販売が急増している。通期で800億円の受注を計画していたが、既に2Qで到達しているという上ぶれが主要因。米国は賃貸住宅開発の6プロジェクトが2Qまでに売却できた。オーストラリアは、2017年から環境が悪化し、今年の受注も低く見ていたが、2Qでは受注計画を上回っており、各国で順調。
- ・ 昨年5月に当社がメインスポンサーの積水ハウス・リート投資法人が合併し、その際の合併報酬がアセットマネジメント会社に入り、不動産フィー事業として計上。そのアセットマネジメント会社の減益が不動産フィー事業の利益の伸びを抑えている。下期にはシャーマゾンの引渡しも増え、管理室数の増加につながるので、通期計画は達成できると考える。

#### 質問

- ・ Woodside Homes について、売上は順調ということか。物流費や建築費の増加で利益率が悪化しているということはないか。
- ・ 今期末の有利子負債とD/Eレシオの予定は。

#### 回答

- ・ 昨年末の米国で金利が上がってきた状況で受注が下降トレンドだった。その影響で上期の売上は少し低調だったが、米国の金融緩和や米中貿易問題もあって金利が低下し、今度は受注が想定以上となっている。

利益率については上期でも想定より改善している。労務費のコストアップなどあるが、数量効果や現場施工の省力化を進めており吸収できると考えている。

- ・ 有利子負債は、期末では2Q末の数字から100億円強減少すると思う。それに伴いD/Eレシオは48%程度の水準になる。これは想定以上の低下であり、現預金の増加もあるので有利子負債削減の元となるキャッシュは十分できつつある。

#### 質問

- ・ 8月の戸建住宅受注が前年同月比20%ほど減少しているが、受注動向について教えてほしい。
- ・ 10月に鴻池組が連結化されることに関する収益への影響。

#### 回答

- ・ 8月は実質稼働日の減少に加え、働き方改革の影響もあった。また9月以降の消費増税影響を注視する必要性もあり住まいの参観日など販売促進イベントへの集客に注力したことも要因。ただし、8月は絶対ボリュームが少なく想定内の数字であり、9月以降の受注に期待している。
- ・ 鴻池組は9月決算のため、今期は10月～12月、つまり鴻池組の1Q決算を当社連結決算に取り込む。売上で640億円、営業利益で20億円ほどを想定。来期は売上で2,500～2,600億円、営業利益で150億円ほどになると考える。現在、鴻池組の受注は堅調だが、ゼネコン全体の動向からすると若干利益率が悪くなってきている。セグメントに関して、今期は「その他」に計上されるが、来期以降については、請負型ビジネスの中にセグメントを1つ増やして鴻池組やRC関係の収益が表示されるようなことも検討中。

#### 質問

- ・ 米国の賃貸住宅開発の売却環境について、今年は現地投資家を中心に案件が出るたびに上手く進められる環境になっているのか。
- ・ 機動的な財務戦略とのコメントがあったが、どのような機動性になるのか。

#### 回答

- ・ 米国の賃貸住宅開発については今年になって米中貿易問題があまり大きくならないという安心感や金利低下もあって、売却環境は非常に良い。米国の景気減速が大きなものでなければ、この環境は継続すると見ている。
- ・ 一番は成長と効率性の両立を図るということ。現在、米国や国内の不動産残高が減少していることから、積極的な投資に向けての戦略を打つことが1点。そして、もう少し機動的な自己株取得ができる環境にもなっている。昨年の200万株、今年も500万株と自己株取得で持合い解消も続き、来年以降も株主の皆様への期待に応えられるような財務戦略を取れるということ。本格的な財務体質改善には次の中期経営計画期間はかかると思うが、大きな改善傾向が示せれば、確信を持っていろいろな手が打てるとう理解いただきたい。

以上