

積水ハウス株式会社

第 6 次中期経営計画説明会 質疑応答

開催日時：	2023 年 3 月 10 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 第 6 次中期経営計画期間中のアメリカ事業における単価やコスト、利益率等の前提は？シャーウッド事業や M&A は計画に織り込まれているか？
- Q.2 「自己株式取得はキャッシュアロケーションの状況を踏まえ機動的に実施する」方針に関連し、M&A の進捗状況、また、第 6 次中期経営計画の新規事業・M&A への投資予算 2,000 億円の範囲内で資金需要が発生する場合の対応について。

回答

- A.1 M&A は全く計画に織り込んでいない。シャーウッド事業はパイロットプロジェクトが成功し、現在カリフォルニア州サマーズベントにおいて約 50 戸のプロトタイプ販売に向け着工を開始。2024 年 150 戸、2025 年度 300 戸の引き渡しへとつなげていく。販売は好調で、じっくりと市場調査を実施しながら事業を伸長させていく考え。
今期の売上計画は、ドルベースで前年度の約 8 割の水準で計画。営業利益は、2022 年度比で、今期は約 5 割、2024 年度は 7 割、2025 年度は 9 割の水準で計画。2022 年度の単価は円ベースで前年比 30%上昇しており、うち 15%が為替の影響によるもので、ドルベースでは 15%上昇している。また、営業利益率の低下はのれんの影響が一因。
- A.2 今期は 400 億円の自己株買いを予定しているが、来年度は未定。2,000 億円の新規事業・M&A への投資や不動産投資等を予定しており、大型投資が起こる時期等も踏まえ、臨機応変に対応していきたい。アメリカにおける M&A に関しては具体的なことは申し上げられないが、着実に進捗している。

質問

- Q.1 今期のマルチファミリー事業の物件売却の契約が下期になる可能性について、万が一、収益計画が下振れする場合は、都市再開発事業等で下支えが可能か？マルチファミリー事業の新しいパートナーとの事業展開の意図、および保有物件の評価損計上の基準について。
- Q.2 アメリカの住宅販売事業における金利感応度について。金利動向により1月、2月の販売状況に変化はあるか？

回答

- A.1 マルチファミリー事業では今期4物件の売却を計画しており、うち3物件が未契約。物件価値最大化の方針の下、ハードな交渉を行っており、それらの契約が下期にずれ込む可能性はある。都市再開発事業は、今期5件の物件売却を計画しており、うち、利益貢献が一番大きい物件の契約が本日決まり、全体業績の下支え体制が構築できたと考えている。
- マルチファミリー事業において、最高なパートナーであるHolland社との事業は継続、拡大していく一方、これまでカバーしていない東海岸エリアへの進出を目的に新しいパートナーと組んで事業を展開していく。事業期間が長い高層物件開発と、回転率が高い住宅販売事業を推進してきたが、それらの中間の回転率とIRRをターゲットに中低層物件の開発を行っていく方針で、Hollandともその考えを共有し、理解を得ている。
- これまでHollandと協業し23件の物件売却を実施し、いずれもIRR10%以上を確保している。今回の評価損計上は、サンフランシスコのオフィス稼働率の低下に連動して、近郊のオークランドの賃貸住宅需要が極端に減退したことが要因。一方、調査会社レポートによると、同市は今年一番賃料上昇が見込まれるエリアと予想されており、実際今年に入り持ち直しの兆しを感じている。
- A.2 住宅販売の状況は、1月が前年の65%程度、2月が80%程度まで回復しており、計画比では約3割上振れて進捗している。価格についても、昨年12月を底に、1月、2月と上昇しており、販売促進のために多少実施していた値下げ対応も減少してきている。キャンセル率も2月時点では金利上昇前の水準にまで改善し、3月の速報時点ではさらに低下している。先行きが不透明なことから今期営業利益は前期比約5割減と保守的に計画しているため、これ以上の下振れリスクは低いと考えている。

質問

- Q.1 第6次中期経営計画での不動産投資計画3兆円の内訳、特に積水ハウス不動産が積極推進する戸建宅地開発事業への投資はどの程度か。また、国別の投資方針は？
- Q.2 都市再開発事業の2024年度以降の物件売却と利益水準について。

回答

- A.1 国内での1兆3,000億円の不動産投資については、従来通り、都市再開発事業、分譲マンション事業、戸建住宅用の用地取得に投資する計画。なお、積水ハウス不動産では戸建宅地開発事業をはじめ7,000億円弱を投資する計画。海外においては1兆7,000億円の不動産投資を計画しており、うち9割はアメリカで、マルチファミリー事業が大半を占め潤沢なパイプラインの着工に順次取りかかる計画。
- A.2 都市再開発事業の今期計画のうち、物件売却益は210億円を想定しており、その差し引きが賃貸収益となり今期はマイナスの計画。来期、再来期の物件売却計画は、ポートフォリオ全体の業績進捗に鑑み検討していく方針。今後

の利益水準については、70、80 億円は最低ラインとしての数字で、都市再開発事業の物件売却についてはアメリカの景気回復を見ながら臨機応変に検討していく。

質問

- Q.1 アメリカの住宅販売事業の 2022 年度の販売戸数実績、および 2025 年の海外で 1 万戸供給の内訳について。
- Q.2 第 6 次中期経営計画における戸建住宅事業の取り組みの一つである SI 事業のビジネスモデル、1 棟当たりの収益規模について。

回答

- A.1 2022 年度の売上戸数は 3,753 戸（Financial Factbook 18 ページ記載）。2022 年度は Chesmar Homes 社の貢献が 3Q 以降の 6 カ月間分しか含んでおらず、年換算ベースでは 5,000 戸弱。第 6 次中期経営計画期間中の販売戸数は、1 年目から 4,000 戸、2 年目 5,000 戸、3 年目 6,000 戸程度をイメージしており、1 万戸達成に向けてはさらなる M&A が必要と考えている。
- A.2 SI 事業は地域ビルダートとの共同事業と申し上げたが、地域ビルダーが元請けとなり、積水ハウス建設が下請けとして建物の基礎・躯体工事を請け負うビジネスモデルである。当社や積水ハウスノイエの住宅と同様に、当社グループが請け負う基礎と構造躯体部分に対し当社グループの保証がつくことが当事業の特長である。売上規模は、1 棟単価 2,500 万円程度とした場合の住宅の基礎・躯体工事の請負で、1 棟単価の数分の 1 程度の規模となる。

質問

- Q.1 オーストラリア、シンガポール、イギリスの事業方針や事業継続の妥当性を含めた今後の考え方について。
- Q.2 M&A への投資スピードを上げ投資を積極化させる可能性や、これまで以上に株主還元比率を引き上げる可能性等、キャッシュフローと株主還元の今後の方針について。

回答

- A.1 国際事業でも中高級路線を標ぼうしており、ターゲットとなる所得帯の人口増加が見込めるかが最大のポイントである。また、2 つ目のポイントである環境意識の高さも考慮すると、自ずと進出する国に限られ、それがアメリカやオーストラリアの中でもシドニー周辺だと考えている。シンガポールについては国が土地を保有しており、入札で土地取得ができた時だけに成長機会に限られるジレンマがあるものの、これまで 10 件程度の成功実績を踏まえると撤退する理由はないと考えている。イギリスは建設労働者の高齢化や減少、住宅不足等の社会課題を抱えており、工業化住宅にも関心が高まっている。まだ工法は確立していないが、将来的に当社の工業化住宅の技術を移植できる有望な市場であると考えている。それ以外の国・地域については、進出条件に合致しないため進出は考えていない。
- A.2 不動産投資や成長基盤投資の増加に伴い、財務規律を保つために回転率の改善が必要と考えている。積水ハウス不動産の戸建住宅地開発事業も非常に回転率の高い事業であることが昨年実証できたため、今後積極的に展開していく考え。アメリカのマルチファミリー事業についても、Holland 等と連携し ROA を高めていく方針。最終的には還元比率の引上げを目指したいものの、投資とのバランスだと考えている。第 6 次中期経営計画最終年度には、開発型ビジネスのウエイトが高まっていくため、ポートフォリオの変化に応じて適正な財務レバレッジや財務指標を再検討する必要があると考えている。

質問

- Q.1 積水ハウス不動産の戸建宅地開発事業の展開エリアや開発の規模感について。
- Q.2 従業員のベースアップに関する考え方と、収益計画への織り込みについて。

回答

- A.1 戸建宅地開発事業も、1st レンジ、2nd レンジ、3rd レンジを展開する戸建住宅事業と同様に、全国での事業展開となる。従来から取り組む仲介事業等で得られる情報を活用し、積極的に仕入れを行っていく方針であり、開発規模は様々だが、今さら山を切り開いて造成するようなことはしない。
- A.2 ベアや定昇、賞与等での待遇アップを検討しており、詳細決定次第発表させていただく。

以上