

積水ハウス株式会社

2024 年度経営計画説明会 質疑応答

開催日時：	2024 年 3 月 8 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
	業務役員 IR 部長	川畑	弘幸

<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 アメリカの戸建住宅は市場好調に伴い受注が強い状況のなか、次期計画の戸建住宅の利益率が中期経営計画（以下、「中計」）より悪化する要因と、コミュニティ開発事業の受注が半減する要因。
- Q.2 MDC 社の M&A に関するリスクシナリオについて。買収価格引き上げの可能性。

回答

- A.1 受注環境が非常に良い一方、価格は対前年と同等程度で推移している。利益率についてはシャーウッド（以下、「SW」）の拡販で 50 億円ほど経費増の影響があり、金利高止まりなどによる受注減少等も考慮し、市場環境に対して保守的に作成している。
コミュニティ開発も上乗せできる余地があるが、マルチファミリー（賃貸住宅開発）はアグレッシブに計画していることもあり、国際事業部全体として、堅実な計画数値にしている。
- A.2 MDC 社の株主総会の行方は最大の課題だが、先方と合意した適正な価格であり、対抗提案が出てきたとの情報も聞いていないが、その場合は再検討する。締結済の合併契約において、先方が契約を破棄した場合には当社に対してペナルティを支払う旨が定められており、対抗提案者はその負担も考慮した高い価格（我々よりも高い金額）を提示する必要がある。経営幹部 3 名で株式を 20%強持っており、当社はこの 3 名と合意できているので確実性は高い。また、当局審査もリスクではあるが、順調にクリアできているとのことで、リスク要因としては小さい。

質問

- Q.1 アメリカ事業におけるコアコンピタンスについて。SWの拡販のために、これから築いていく必要がある施工力や顧客基盤のために先行投資にかける期間と金額はどれくらいか。
- Q.2 マーケット状況とスタンスについて。戸建用土地取得とマルチファミリー物件のパイプライン。

回答

- A.1 マーケティングコストについては、MDCを除くと当社で年間5,000戸体制だが、このうち300戸をSWでチャレンジ中。商品、構法、施工品質、大空間、外壁など様々な技術を盛り込んでいるが、アメリカに浸透するための重要な実験段階にあり、これにかかるマーケティングコストが必要。同時に、IT投資も非常に重要。SWに限らず、今後、5,000戸、1万戸、1万5,000戸体制になることを踏まえITコストも含んでいる。SWは着工済の57区画で、売れ行きは好調なため、それほどマーケティングコストはかからない可能性があるが、ITコストはお客様のデータベースから管理までを構築してからメンテナンスして進化させていくため、毎年投資をしていく予定。
- A.2 土地は現在2万区画、3.7年分ほど所有している。提携土地含めると5年分は確保できているため、パイプラインは十分。販売状況を見ながら新規取得している状況。
マルチファミリーは、第8次中計まで見えてきているくらい物件があり、現在30プロジェクトを稼働させている。潤沢なパイプラインが確保できていると考えている。

質問

- Q.1 今期のガイダンスの考え方。MDCの買収完了後、のれんに加えて金利負担等が出てくると経常利益以下にマイナスの影響が出る可能性もあるが、計画を守るために物件売却等の対応策はあるか。
- Q.2 能登半島地震の復興に関連して戸建の戸数が増える可能性。復興住宅の受注の有無。

回答

- A.1 MDCに関しては、今期は1年分は入らないこと。のれんやDDの一時的な経費や金利負担等々が発生するため、複雑な計算になると考えている。デール成立後、これらを精査し、ポリシーである3か年での中計達成を目指す。今年に関しては、国内開発事業が好立地、4大都市圏を中心に一等地のパイプラインが揃っているため、ここが大きなバッファーになると思う。リスク要因を加味しても計画を達成したい。
- A.2 能登半島の復興需要は計画では見込んでいない。北陸方面に限らず、地震の耐震性についての問い合わせが非常に増えている。当社の基礎はダイレクトジョイントなのでアピールできる機会だが、計画には織り込んでいない。
応急仮設住宅は、16社加盟しているプレハブ建築協会の企画建築部会が受けており、要請ベースで6,000戸、オーダーベースで3,000戸あるが、当社はこの16社に入っていない。

質問

- Q.1 アメリカでSWを建築する場合、日本から細かい部品や部材を持っていくのか、現地調達をするのか。現地調達の場合は、日本と同水準の仕様が確保できるのか。
- Q.2 国内の戸建住宅の足元受注が大きく回復している背景。

回答

- A.1 アメリカのSW建築には、ボルト1本から全て日本から運んでいる。現時点では、300戸体制まで対応できると考えているが、更に上を目指す上では、サプライチェーンの問題や現地調達のメリット、日本から運ばなければ品質が確保できない部材についての検討をしていきたい。
- A.2 当社の戸建住宅の受注は、以前から、比較的株価と連動することが多く、3rdレンジは5,000万円超で1億円を超える建築単価になることもあることから、富裕層の方々が動きやすくなる環境が来たのではないかと考え、賃上げ等々でお金が回り出すと、2ndレンジ、1stレンジも動き出すと考えている。

質問

- Q.1 国内の住宅事業の利益率について。
- Q.2 MDC社の買収におけるファイナンススキームについて。

回答

- A.1 利益について、前期中計の3か年でウッドショック、アイアンショックなどがあり200億円ほどコストが増加。また、昨年下半年から鋼材、アルミなどの資材、住宅設備等の価格上昇の要請が来ている。住宅は1万点もの部材があるため、全ての部材で価格上昇すると考えると、この第6次中計は第5次中計を上回るコスト負担、コスト増になると考えている。今期はその半分をお客様に転嫁しようと思っているが、受注が良い今がチャンスだと考えており、お客様にもご理解いただけている。
- 高額商品なため、わずか1%でも大きな負担になるため、複数回に分けて市況を見ながら順次価格改定を進めていきたい。
- A.2 MDC社買収に関するファイナンス方針については、1月から変わっていない。過去に発行経験があるため、確定ではないものの、ハイブリッド社債を中心に考えている。ディール成立後、改めて詳細を発表する。

質問

- Q.1 MDC 社買収による改善余地はどこか。既存ビルダーの生産効率を上げるために投資は必要ないのか。
- Q.2 国内の仲介・不動産事業の好調さが継続する手応え。マンションや都市再開発事業はどうか。

回答

- A.1 MDC 社は上場会社であることで強固なガバナンス体制を持っている。経理、IT、人事システムもきっちりしていることが非常に魅力的。一方、先に取得してきた 4 社は特に技術を移植することが目的で、商品の打合せを頻繁に行い、何度も日本で当社の技術力を理解してもらうことで商品力のベクトルが合ってきた。ガバナンス体制と商品力という、双方の良いところをミックスすることで、更に強化が図れると考えている。既存ビルダーの効率面では施工の工期短縮が進んでいる。MDC は非常に回転率が高く、堅実な経営をされているため、在庫の回転率、工期の管理ができています。
- A.2 当社や積水ハウス不動産の強みは、土地やお客様の情報量である。積水ハウス不動産は、戸建住宅用地に強い仲介、売買の会社であることをコンセプトにしているため、これを活かすことで伸ばせると思っている。
マンションの契約残は、金額ベースで 74%、都市再開発事業の契約残はない。

質問

- Q.1 用地売却について、戸建用地分譲、非住宅用地の今後の見通し。安定化したときの規模感や利益水準。
- Q.2 MDC 買収後の中計の見直しについて。今期を 1 年目として今後 3 年間の中計を発表する予定はあるか。今期修正のガイダンスにとどまらず、中計の修正や中期的見通しを踏まえて発表するのか。

回答

- A.1 積水ハウス不動産は約 8 割が戸建住宅用地であり、非住宅や倉庫などの用地は 20%である。この 80%の戸建用地については、積水ハウスに供給し、当社の住宅が建築するのはこのうち 3 割程度。8 割の戸建住宅用地のうち 7 割はグループ外のビルダーに供給している。いい場所を取得出来ているという自負があり、今後も順調に推移していくと考えている。
規模感については、投資計画が国内の戸建用地だけではなく、マンションや都市再開発事業、アメリカ、国際事業を含めて、予算配分が決まってくる。
- A.2 ディールの成立後、慎重にのれんや費用の計算をして、先方の計画も吟味したいと考えている。どこまで発表するかを含めて検討する。今は申し上げられない。

以上