

積水ハウス株式会社

2025 年度 第 2 四半期 決算・経営計画説明会

質疑応答要旨

開催日時	: 2025 年 9 月 4 日（木）16 : 00～17 : 30
説明者	: 代表取締役兼 CEO 社長執行役員 仲井 嘉浩
	代表取締役 副社長執行役員 田中 聡
	取締役 専務執行役員 石井 徹
	常務執行役員 財務部門担当 藤田 徹
	業務役員 IR 部長 川畑 弘幸

<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

- ・ 米国戸建住宅事業の現在の販売状況およびそれらを踏まえた通期計画達成の蓋然性について。
- ・ 来期の見通しの考え方について。米国の市況が改善しない場合、物件売却等によって連結決算全体での増益は確保できるのか。

回答

- ・ 7 月～8 月の月平均受注戸数は 900 戸弱となり、8 月は 7 月比で約 20%増と回復傾向。通期受注計画の 12,800 戸の達成に向け、9 月から 12 月は上期と同水準の月平均 1,100 戸が目安となるが、足元の回復傾向もあり可能とみている。特に MDC においては、エリート層向けの商品販売を加速。エントリー層向け商品とエリート層向けの商品の粗利益率には約 5%の差があるため、粗利益率の改善にもつながってくる。エリート層向けの在庫はまだ多くないが、上期の 2 倍程度の販売を考えており、粗利益率の改善にも効いてくる。
来場者数は引き続き堅調で、住宅需要は強いものの、先行き不透明感により様子見姿勢が継続している状況。金利がやや低下したことで 8 月は回復傾向となったように、今後の受注動向については、やはり金利動向に影響を受けるということは否めない。
- ・ 来期の見通しについては、次期中期経営計画での発表となるため詳細は差し控えるが、今期に限らず来期においても、国内には優良な開発物件のパイプラインがあり、将来的なバッファとして考えられる。また、米国賃貸住宅開発事業についても、投資家の需要に回復傾向がみられることから、基本的には成長路線を前提に計画を策定していきたい。

質問

- ・ MDC を買収して1年超が経過し、他社との顧客層以外での違いや改善が必要な点などについて。
- ・ Net Debt/EBITDA 倍率の今後の見通しについて。

回答

- ・ MDC は従来より、市況に合わせて戦略をダイナミックに転換してきたが、現状の市況にはミスマッチが生じていることは否めない。改善点として、1つ目は顧客がエントリー層に偏っていた点。2つ目はスペック住宅に偏っていた点。3年前には2割以下だったスペック住宅の販売は、昨年度は約9割となっていた。3つ目はMDCが保有する土地のパイプラインは約2.5年分と他の上場ビルダーと比較して少ない点。今後は、バランスシートにあまり影響を与えないオプション契約によるロット数を増やすことで、市況変化への耐性を高めていきたい。国内戸建住宅事業においては、中高級路線の戦略により、景気の影響を受けにくい点が当社の強み。海外進出の目的は、積水ハウスのテクノロジーを海外のデファクトスタンダードとすることであり、技術や販売ノウハウなどを移植し、中高級路線へのシフトを図っていくことで非常に強い会社になれる。特に品質面では他ビルダーと比較して圧倒的に施工品質を高めていきたい。
- ・ Net Debt/EBITDA 倍率については、次期中期経営計画の最終年度（2028年度）に2倍程度とする方針に変更はない。今年度は、期初計画では3.20倍としていたが、開発物件の売却を進めることでEBITDAの下振れを打ち返す形となり、3.09倍の計画としている。来年度についても、米国賃貸住宅の売却や、米国戸建住宅事業の回復に伴うEBITDA改善などを通じて、財務健全性の改善は続くと考えている。

質問

- ・ 今後の金利水準の想定とマクロ環境変化に伴う計画の前提の考え方について。
- ・ 来期に向けた米国戸建住宅事業での今後の準備と施策について

回答

- ・ 9月の利下げ観測もあるが、政策金利の引き下げがどの程度住宅ローン金利の低下に影響するかは見通しにくいこともあり、現時点では住宅ローン金利の低下は織り込まず計画を立てている。住宅ローン金利が下がっていけば、想定以上に販売が回復する可能性はある。
- ・ 住宅の建設については、販売がやや鈍化したため一部抑制している一方で、土地については、他社ビルダーが土地取得を控えた場合など、良い土地が出てくれば積極的に取得を進めていきたいと考えている。今期は、当初15,000戸の引き渡し計画を立てていたため、パイプラインとしての土地は確保されている状況。中高級路線に進むなかで、戦略に合致しないと判断した土地については、建物を建てずに売却することがあるが、今期においてそのような土地の売却は、ほとんど計画に織り込んでいない。

質問

- ・ 米国戸建住宅事業について、修正計画に沿った着地となった際の来年度期初はどのような状況か。
- ・ 国内都市再開発事業について、追加物件売却の計上タイミングや物件の規模感、内定状況等について。

回答

- ・ 今期の受注は12,800戸、引渡しは12,600戸を計画しており、期末の受注残は、期初よりも増加する見込み。引渡し計画は下方修正しているが、仮に受注が想定を下回った場合は、受注残をどの程度残すかや他事業の状況を踏まえながら対応していく。第2四半期末の受注残からは減少する見込みだが、今後は顧客層の見直しや土地戦略の転換を図り、粗利益率の改善にも取り組んでいく。
- ・ 先方との守秘義務もあり詳細はコメントできないが、非常に良質な物件を抱えており、売却について心配はしていない。米国経済の先行きが不透明であることから、バッファとして活用する場合には、売却時期は第4四半期とした方が、全体の業績との調整がしやすいと考えている。

質問

- ・ 米国戸建住宅事業について、下期の粗利益率のイメージ、インセンティブ等の計画への織り込み方について。
- ・ 米国戸建住宅事業について、今期計画の棚卸資産の原価計上とのれん・商標権の償却の内訳について。

回答

- ・ 上期の粗利益率は、MDCが15.3%、既存ビルダーが21.0%。下期についても、同水準の粗利益率を計画している。現在の粗利益率を下回るようなインセンティブは付与せず、現状の延長線上の水準で下期の計画を立てている。
- ・ 棚卸資産の原価計上については、MDCにおいて今期は約200億円を予定している。第2四半期末時点で、配分された額の約66%まで進捗しており、2026年度に残るのは約60億円程度となる見込み。したがって、来年度の負担は軽くなると考えている。

質問

- ・ 米国戸建住宅事業について、金利低下以外で住宅購入支援策など市況が好転する材料について。

回答

- ・ 米国中間選挙が近くなり、アフォーダブルな住宅への支援策等の話が出ているが、それらに過度な期待を寄せることはリスクがあり、計画に織り込んでいない。顧客の様子見姿勢が続いている背景として、ウクライナ情勢、関税、移民問題など様々な不安要素が潜在的にあるが、顧客の最も大きい関心事は金利。来場者も減っていないことから、住宅需要は依然として旺盛であり、販売動向に最も影響を与える要因は金利だと考えている。

以 上