

積水ハウス株式会社

2019 年度第 2 四半期 経営計画説明会 質疑応答要旨

開催日時：	2019 年 9 月 6 日（金）13:30～15:00		
説明者：	代表取締役社長	仲井	嘉浩
	常務執行役員 国際事業部長	石井	徹
	経理財務担当 常務執行役員	上條	英之
	I R 部長	吉田	篤史

< 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

- ・ 中国事業の受注急増の背景は？再投資の可否含め、今後の見通しは？
- ・ 自社株買いの継続性について。次期中計で新しい還元方針発表の考えはあるか？

回答

- ・ 米中貿易摩擦がプラスに働き、中国の内需拡大が促進されたことで当社のマンション販売についても許可が下りるようになった。元々、販売許可が下りれば売れる自信はあり、販売許可が進んだ結果、順調に販売が進んだ。現在保有している在庫を 3 年間で完売する目標を掲げ販売を進めている。来年度の売上予定の半分程度まで契約が進んでおり、この目標達成の目途が立ってきた。再投資については、今のところ計画していない。中国は経営のコントロールが難しい国であるため、資金回収を進め、日本国内或いは米国等に再投資したい。
- ・ 今期の還元は配当を含め総還元 40%プラス 7%程度となっている。この第 4 次中計期間は財務体質の強化を念頭に置いて経営してきたが、その目途も立ってきたところである。第 5 次中計については、成長戦略と財務戦略のバランスを取る形で発表したい考えであり、資金の全てを自己株買いに回すだけではなく、成長投資も視野に入れていく。

質問

- ・ 今期は米国事業が牽引する形だが、現在は FRB の金利引下げにより投資マインドは良くなっているものの、米国の景気についてはピークアウト懸念がささやかれている。来期以降はどうか。各国の状況を踏ま

えて方向性を示して欲しい。

- ・ 賃貸住宅について、受注残高が増える一方、上期は減収。下期にこの受注残高がきちんと売りに上がるというエビデンスが示せるか。3・4 階建て比率の上昇に加え、他社と比べて御社だけが賃貸住宅の受注が伸びている背景は何か。

回答

- ・ 米国事業については、今期は西海岸を中心とするマルチファミリー（賃貸住宅開発）事業が業績に大きく寄与しており、大型物件 7 物件のうち 6 物件が上期に売上計上されたことから考えても、予想以上に西海岸の賃貸住宅の需要が旺盛であると言える。家賃の上昇率も大きく、低金利も後押ししている。また、米国の IT 産業を中心とした雇用の強さも実感しており、このペースは維持できると考えている。今後、転換期を迎える時期について慎重な対応が必要になるとも考えており、第 5 次中計では、利回りが高い物件については一部保有するなどの対応も検討していく。来期は中国事業もかなり期待できると判断している。オーストラリアについては、今期はまだ不調が続いているが、選挙で保守党が勝利したことで来年からファースト・パイヤー向けに補助金がつく政策が発表され、8 月から買い控えが見え始めたものの、来期は需給ギャップが反転すると見込んでおり、売上に貢献できると考えている。国際事業の全体像については第 5 次中計で発表するが、今期は営業利益ベースで全 4 カ国合わせて 350 億円達成する見込み。2020 年からの 3 カ年についても、最低限 350 億円／年を達成したい。
- ・ 賃貸住宅については、昨年度からの地方の融資厳格化によりアゲインストの風が吹いているのは事実。だが、エリアマーケティング戦略により、都市部では順調に推移している。社内資料によると、前期比で東京は 120%、神奈川 110%。埼玉、千葉、北関東、仙台では前年割れ。中部、関西、中国（広島）は好調でそれぞれ 180%、120%、160%。都市部が順調という傾向が現在も続いている。受注残高については、確実に工事を進捗させることを意識していく。当社のリスクは請負型ビジネスの工事力にあり、下期の工事進捗が請負型ビジネスの目標達成につながると考えている。

質問

- ・ 第 5 次中計の利益成長はどのビジネスモデルが牽引するのか。不動産開発投資については、国内・海外どちらに重点を置くのか。
- ・ プラットフォームハウスの進捗状況について。

回答

- ・ 2030 年までの住宅着工戸数の推移については、当社と、一部のシンクタンクの分析で 80 万戸時代がこの先 10 年間継続すると予想している。これは政府が日本の住宅が量から質への転換を方針に掲げているにも関わらず、まだ低質な住宅が多く、建替え需要が見込めるという前提。量から質へという政府の方針に対して、当社の役割は非常に大きいと思っている。戸建住宅、賃貸住宅、リフォーム事業については社内では 5%成長を続ける目標を打ち出している。不動産フィー事業については、管理戸数が増える分以上の成長を遂げるためには、入居率がアッパーに達していることから、家賃をどう上げていくかが成長の鍵だと考えている。開発事業は投資と回収のバランスが重要であるが、あまり大きな成長目標を掲げると財務バランスが崩れるため、財務戦略と合わせて検討しながら成長させる。不動産開発投資については、中国で回収する一方、米国内を中心に投資していくというのが大きな方針。不動産投資だけではなく、プラットフォームハウスなどの

研究開発等も投資の一部だと考えており、来年創立 60 周年を迎え第 3 フェーズに入るにあたり、「Next 積水ハウス」として、住宅の有り方の研究という意味での投資も検討していく。不動産一辺倒ではなく、様々な投資の形態を第 5 次中計で発表していきたい。

- ・ プラットフォームハウスについては、大学等と実証実験を開始している。具体的には来年ラスベガスの CES 等々で実証実験の進捗状況を発表する予定。

質問

- ・ 投資と回収のバランスについて。現中計では結果的に回収が先行する形になっているが、土地や建築費が高騰する状況を考慮し意図的にそうしたのか、結果的にそうなったのか？次期中計においては巻き返しを狙っていくという考え方で良いか。
- ・ 今期の米国の賃貸住宅開発の物件売却の考え方について。7 物件売却計画のうち、6 件売上が完了し、残り 1 件下期に売却という状況の中、仮に良い引き合いがあれば追加で売却することも選択肢として有り得るのか。

回答

- ・ これまで当社が開示してこなかった投資と回収のバランスについて第 4 次中計で初めて開示した。以前は成長投資に軸足を置いていたため、財務バランスが崩れてきた部分もあり、第 4 次中計ではこの回復を図りたいという考えから回収先行型の計画とし、順調にその着地点を見出している。第 4 次中計でこの財務戦略が成功すれば、第 5 次中計では成長投資と財務戦略とのバランスをとるような戦略を発表したいと考えている。
- ・ 想定外の大型優良案件が入れば検討したいと思うが、基本的には今期に追加売却せずに来期にとっておきたい。

質問

- ・ 自己株買いは今後も政策保有株の解消とセットで行うのか。政策保有株はあとどれくらい残っていて、解消する必要があるのはどれくらいあるのか。

回答

- ・ 第 4 次中計期間中の自己株買いは、昨年 47 億円、今回 100 億円と、タイミングを見ながら機動的に行っている。第 5 次中計では、機動的という表現を使うのか、額を固定するのかなど、キャッシュ・フローを見ながら現在検討中。政策保有株の相手から売られるものに対してのみを自己株買いするという方針を決めている訳ではないので、もう少し明確な形で、「機動的」よりは強い表現を用いて発表できれば良いと考えている。政策保有株は昨年の初めに 48 銘柄から 3 銘柄減らして 45 銘柄になった。今年は 10 銘柄以上減らしたい。来期は今期以上に進めたいと考えている。

質問

- ・ セカンドブランド「積和の木の家」では、消費増税の影響（駆け込みや反動減）を受けたのか？
- ・ 中国事業について。蘇州と太倉が好調なのは理解できたが、無錫や瀋陽の進捗状況は？

回答

- ・ 当社の1棟単価約4,000万円に対し、「積和の木の家」は2,200万円～2,400万円、平均2,300万円。この価格帯は消費増税による駆け込み、反動減の動きは山も谷もなく、ならだかに推移した。駆け込み需要は高額所得者の中高級路線の方が多かった。
- ・ 中国の瀋陽、無錫ともに今期売上予定の物件は既に全件、契約が終了している。

質問

- ・ 賃貸住宅事業はこれまで相続税対策と御社の工場出荷材がうまく組み合わせられて伸びた事業と考えるが、相続税対策、工場出荷材を使った非住宅、純粋な賃貸住宅経営の3点以外にどのような拡張性があるのか。
- ・ 相続税対策と賃貸住宅経営との関係に限定して考えた場合、人口減少で賃貸住宅需給が縮む一方、死亡者が増え相続税対策ニーズは潜在的に増える。この場合別の手段で相続税対策を提案することはあり得るのか。

回答

- ・ 賃貸住宅事業は相続税対策と相まったの提案は今後も続くと思うが、それ以外にも賃貸住宅事業投資という点を視野に入れていけると思っている。良いエリアで良い入居者を募集し、積和不動産の管理の下、高い入居率、高利回りが期待できる物件がある。これらに投資するという考え方も当社の工業化住宅の分野が進出できると考えている。非住宅分野では、公営住宅の建替え需要があるが、この分野において当社はまだ力不足、宣伝不足という状況。公営住宅はRC造で入札するという自治体の固定概念をどう打破するかが課題であり、こちらにも積極的に取り組んでいきたい。ホテルについては、道の駅プロジェクトでFairfieldシリーズを展開していくが、道の駅以外で例えば京都や福岡など観光客が多い地域のS、Aエリアにおいてもオーナー様の相続税対策として賃貸住宅の建設が簡易的宿泊ホテル仕様を建築するかという相談が増えている。立地が良ければ賃貸住宅よりホテル仕様の方が利回りが良い場合もあるため、双方向からの提案を行っている。ホテル事業は最低のリスクヘッジとしてLDK型ホテルを提案しており、ホテルから賃貸住宅に用途変更することも容易にできる。その場合は再度積和不動産で管理を提案するなど、β構法と積和不動産の管理能力とがあれば、様々な範囲で多角的に展開できると考えている。
- ・ 当社はSエリア、Aエリアに特化しており、そこで相続の発生した土地をお持ちのお客様については、賃貸住宅の他、ホテル型の物件など様々な提案が可能。要は立地次第だと思う。このエリア以外で相続物件を取得された相続人に対する提案は非常に難しく、当社ではそこまでは考えていない。

以上