

# 積水ハウス株式会社

## 第 5 次中期経営計画説明会 質疑応答

開催日時：	2020年3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
	総務・法務担当 執行役員	吉本	継蔵
	IR 部長	吉田	篤史

### <質疑応答まとめ>

（注）決算資料や適時開示指標にて説明済の内容は割愛しております。

#### 質問

- Q. 1 米国での戸建住宅について。労働力確保、品質確保についての考え方は？
- Q. 2 プラットホームハウス構想が新規事業に分類されているが、戸建住宅の需要をこれに変えていくのか、新規マーケットを開拓するのか？

#### 回答

- A. 1 労働力は現地で確保する。品質については、この中計期間中に施行精度を上げていく。当面は Woodside Homes を中心に施工精度を向上させる方針。米国では商品開発の人員が不足していたが、委員会を立ち上げ、施工、商品開発やコストについての検証を進め、ライフスタイル提案が可能な体制を整えていく。
- A. 2 今年は 30 棟～50 棟ほどのパイロット販売。アルゴリズムを検証して、将来的には当社全ての住宅に実装していきたい。リフォーム社から実装要望が上がっているので並行して展開したい。

#### 質問

- Q. 1 第 5 次中計の収益計画がかなり保守的に感じるが、以前にあった国際事業の下振れを都市再開発でカバーした時のように、新中計でも何かのセグメントが下振れした場合にバックアップできるものがあるのか？中国の計画も新型コロナウイルス感染拡大の影響は大丈夫か？
- Q. 2 海外では分譲住宅の方が利益率は高いと思うが、米国でシャーウッドを展開するのであれば、M&A や工場建設など新たな考えはあるのか？

## 回答

- A.1 下振れリスクを抑える為、2019年度では、米国マルチファミリー（賃貸住宅開発）事業の大型物件は上期中に契約し、下期には引渡し、売り上げる方式で、計画を達成した。今期もこの形は継続し、大型PJの1物件は既に引き渡し済。これを含め2物件が上期売却予定で今期計画を達成する見込み。3カ年を見てもマルチファミリーについては物件含めほぼ計画ができています。半年前に国際事業の営業利益は年間350億円ベースで進めたいと言っていたが現在は400億円ベースまでパイプラインを仕込むことができています。国内事業・国際事業双方の相乗効果で計画は必ず達成したい。中国事業については今期120億円の計画のうち80%が蘇州であり、そのうち90%が契約済み、引き渡しも開始されている。当初目論見より新型コロナウイルス感染拡大の影響で引き渡しは少し減っているものの、新規感染者も南のエリアでは3週間ゼロが続いており、太倉を中心に少しずつ改善していく見通し。本格的に引き渡し開始となれば間違いなく計画は達成できると考えている。
- A.2 当社が米国で手掛けるコミュニティ開発事業で売る土地に建てる建売は、請負型として推進が可能と考えている。戸建住宅1万棟を目指すには、今後戸建用地の積極的獲得が必要。その手段として、不動産への投資か、不動産を持っている会社のM&Aかという選択肢があり、まだ結論は出ていない。工場については、米国は州によって必要な技術ニーズが様々である為、どのような形態の工場がベストなのかを検討中。

## 質問

- Q.1 株主還元について、自己株買いを含めると今期は総還元性向53%と業界でも高い水準を達成したが、中計期間において、総還元性向50%以上という数字はこだわっていくのか？毎年機動的に自社株買いを行い規模については開示していく方針か？
- Q.2 アパートローン融資の厳格化により、御社のお客様にも資金調達が難しくなっているなどの影響は出ているか？4月からの民法改正で入居者の審査が厳しくなることにより、更に融資厳格化が進むという見方があるが、これにより受ける影響はあるか？

## 回答

- A.1 機動的な自己株買いを発表、今期は150億円の枠設定。3カ年でトータルいくらという発表は控えたが、できれば1年ごとに成長投資、収益等のバランスを見ながら毎年規模を検討し、発表していく。
- A.2 基本的には影響ない。S・Aエリアに特化した戦略なので、地方の融厳格化や審査期間の長期化は実感しているが、当社はその立地で建築をしていない。長期安定経営の物件は審査の長期化が見られるが、最終的に融資下りないことはない。民法改正についても、当社は以前より入居時の審査も厳格に行っている。長期安定経営のため30年以前より審査を厳格にやってきました。むしろ追い風となる。

## 質問

- Q.1 戸建住宅事業は高付加価値商品の提供により、一棟単価を引き上げていく方向だと思うが、それに伴い利益率も上がると想定して良いのか？
- Q.2 国際事業で6年後、戸建住宅10,000戸を目指すとのことだが、その為にしなければいけないリソースの配分、投資はこの3年間で実施するつもりなのか、それとも6年間かけて行うのか？

回答

- A.1 一棟単価は上げていくので、利益率も間違いなく上がる方向に向かう。ただ今期は消費増税の反動や、80億円の退職給付費用の影響を受けるが、来期以降は改善可能と考える。
- A.2 工場建設や土地の取得、3,000戸体制のデリバリー、サプライチェーン構築等、この3年間は構築の期間と考えているが、4年目からは一気に増やせると考えている。現在のマルチファミリー事業中心から、第6次中計では戸建住宅事業が加わってくると考える。

質問

- Q.1 Woodside Homes との商品開発パートナーとしての具体的な取り組み内容は？
- Q.2 D/E レシオ、フリーキャッシュフローの3カ年の見通しについて。

回答

- A.1 何名かヘッドハンティングを行いチームが編成された状態。これからレベルアップを図り、シナジー効果を出していく。
- A.2 D/E レシオは来年も横ばいが続くイメージ（0.46程度）。目標を0.45とした理由のひとつは、ハイブリッド社債の借り換え制限条項を意識したため。その時の条項は、リース債務を除いて0.44以下であることから、財務上0.45を維持したいという考え。フリーキャッシュフローについては、投資を増やす段階でもある。キャッシュをどんどん増やしていくわけではなく、ある程度均衡した中で、来年は投資>回収となりキャッシュは減少する可能性がある。3年目についても既存の計画でいけばキャッシュは増えるが、成長投資の可能性等を含め、現状程度のイメージ。

質問

- Q.1 中計3年間の海外の投資計画について、国別の内訳は？
- Q.2 執行役員制度の改革についての詳細。

回答

- A.1 中国から約1,000億円を回収し、米国へ再投資。国際事業全体の投資残高は横ばいのイメージ。
- A.2 強いリーダーのパイプラインを構築することと、次期取締役候補の育成を含め、執行役員の育成は重要。当社は、戦略部門、IR部門、管理部門、技術部門等と、部門ごとに担当役員がつく部門制を導入している。執行役員制度にも、退職後に執行役員に任命する委任型と、社員の延長線上で任命する雇用型があり、そのどちらがいいのかも今議論を進めている。人材育成と処遇の関係、積極的な人材登用等、強いパイプライン構築のために、執行役員制度が肝になると考えている。

質問

- Q.1 営業利益率の見通しについて。特に、戸建、賃貸、不動産フィーは改善計画だが達成可能か？
- Q.2 (Q1の回答を受けて) 2021年度、2022年度も保守的な計画か？

## 回答

- A.1 2020年度は請負型に、鴻池組と当社の賃貸住宅のRC部門で構成されたセグメント、建築・土木事業が加わり、ここに鴻池組の営業利益130億円が貢献しているが、80億円の退職給付費用と戸建の受注反動減でちょうど相殺された形になっている。戸建住宅事業の消費増税反動減の影響は1・2月の受注では回復傾向にあるので3・4月も継続させたいところだが、新型コロナウイルス感染拡大の影響で3月の展示場来場は減少見通し。大きなイベントはせず、訪問型営業にシフトしている。新型コロナウイルス感染拡大の影響が収束すれば回復していくと思っているが、戸建住宅事業のこの状況を賃貸と建築・土木でカバーし、特に賃貸住宅事業は、S、Aエリア、法人営業を中心にシェア伸ばしていく。中高層や道の駅の造成等で、鴻池組とのシナジー効果が出てきている。よって、請負型ビジネスの計画は達成できると確信している。不動産フィー事業は、積水ハウス不動産6社へ統一し、当社本社内に仲介賃貸事業本部を置き、収益計画の面でもガバナンスが構築されている。毎月1,000円家賃アップで72億円売上増となる。リフォーム実施等で家賃アップが可能であることも含め、高付加価値のストックを持っている強みを活かして利益率の改善は可能と考えている。
- A.2 Yes

## 質問

- Q.1 国内にある500程の展示場の減少はコスト減につながるのか？
- Q.2 新しく展開するノイエの訴求ポイントは何か？
- A.1 直近の当社の展示場数は減少しており、350ほど。そしてここ10年ほどは費用対効果を考えて出展をしているので、現状は適正な規模感になっている。
- A.2 ノイエの商品価格帯は2,300～2,400万円程だが、積水ハウスと同じ施工会社である積和建設が工事を行う為、積水ハウスと同等の施工品質の安心感やアフターサービスが受けられる点が他社に無い強み。この強みは他社に真似できない戦略であり、これを活かして営業活動を行っている。住宅性能は、耐震性や断熱性等、最低限の基準をクリアしているが、シーカスやエアキス、ヘルバーン外壁等、積水ハウスで開発した技術全ては導入できないため、そこに価格差が生じている。

以上