

# 積水ハウス株式会社

## 2019年1月期第2四半期 決算説明会（電話会議）要旨

開催日時： 2018年9月6日（木）17：00～18：00  
説明者： 代表取締役副会長 稲垣 士郎  
IR部長 吉田 篤史

### <決算説明要旨>

（注）説明会資料に記載されている数値の説明は原則省略しております。

#### 【シート1】 業績概要

売上高は0.7%減。請負型ビジネスは戸建、賃貸ともに減収。ストック型はリフォーム事業、不動産フィー事業とも増収。開発型ビジネスは、分譲住宅事業と都市再開発事業の減収をマンション事業でカバーし増収。国際ビジネスは減収だが、期初計画に沿って進捗。オーストラリアは大型マンションの売上なく減収。中国では太倉での引渡しは進捗するも不動産購入規制が継続し減収。米国は Woodside Homes とコミュニティ開発の売上で増収。

売上総利益率は前年同期比0.3p低下するも、当1Q比では売上高増加し改善傾向。請負型ビジネスの利益率は1.2p減。うち、約1.0pが設計・施工等現場経費率の上昇によるもの。ストック型ビジネス、開発型ビジネスはそれぞれ0.8p、0.5pの改善。国際ビジネスは減収により0.6p減。

一般管理費の52億円増加のうち、26億円が人件費の増加によるもの。国際事業での増加が21億円、国内事業での増加が30億円。

営業利益について、請負型ビジネスの営業利益率は売上総利益率低下に加え、一般管理費率0.7p上昇が影響し1.9p低下。ストック型ビジネスは0.7p改善の9.4%、リフォーム事業、不動産フィー事業とも利益率改善。開発型ビジネスは0.7p改善の12.6%、分譲住宅は減収減益、マンション増収増益、都市開発事業は減収増益。国際ビジネスはオーストラリア、中国は減収により赤字となるも、米国は増収増益。

営業外収支は39億円。持分法投資利益43億円のうち、シンガポール利益が約19億円、鴻池組の利益が約25億円。為替差損益8億円減少、支払利息9億円増加。特別損益は貸倒引当金や投資有価証券評価損がなくなり78億円改善。

## 【シート2】 財政状態

流動資産のうち国内の販売用不動産は、前期末比 12 億円増の 3,639 億円。国際の販売用不動産は 287 億円増の 7,417 億円。現預金は 927 億円減。設備投資 263 億円のうち、賃貸用不動産への投資が 189 億円。期初 600 億円を予定していた設備投資計画はグランフロント等の追加投資で、通期で約 700 億円となる見込み。

有利子負債は前期末比 214 億円増。D/E レシオは 1.7p 上昇の 53.8%、国際事業の下期売り上げが大幅に増加するため今期末で約 52%に低下見込み。純資産は前期末比 13 億円増。円高により為替換算調整勘定が 200 億円減少。自己資本比率は 1.3p 上昇の 50.7%。

キャッシュフローについて、営業活動による CF は、販売用不動産の増加、支払い債務の減少で 592 億円減少。投資活動による CF は、前期は Woodside Homes の買収費用があり、当 2Q は 319 億円の改善。結果、フリーキャッシュフローは前年同期比で 273 億円減少するも、通期では国際事業の売上が上期比で増加し黒字転換する見込み。

## 【シート3】 セグメント情報（請負型ビジネス）

戸建住宅事業の売上総利益率は、積和建設を含む設計・施工等の現場費用の負担割合増が 1.1p 程度の低下要因となり、1.2p 低下。営業利益率は一般管理費率 0.9p 上昇で 2.1p 低下。売上は期初計画に沿って進捗。受注は期初計画に対して上ぶれて進捗しており、下期も前期比プラスの計画。8 月受注は前年同月比 12%増で、4 月 1 日の組織改編の効果が出てきている。営業利益は経費削減や工場でのコストダウンで通期計画 450 億円を据え置き。

賃貸住宅事業は、3・4 階建て比率の上昇に伴う建物の大型化や開発申請や近隣対策等で着工までの時間が長くなっていることが影響し 65 億円減収。売上総利益率は戸建同様の要因で 1.2p 低下。受注は、3 大都市圏、非住宅分野での受注は堅調だが、地方での受注減少により 11.4%減。売上高、受注高ともに期初計画からの進捗の遅れにより通期計画を修正。8 月受注は 3 大都市圏や非住宅分野の受注で前年同月比 6%増。

## 【シート3】 セグメント情報（ストック型ビジネス）

リフォーム事業は、戸建オーナー向けの生活提案型のリフォームや省エネ等の環境リフォームが増加し、増収増益。売上総利益率、営業利益率ともに改善。通期計画変更なし。

不動産フィー事業は、増収増益。売上総利益率、営業利益率も改善。管理室数の増加と 3・4 階建てによる差別化で入居率 97.6%と高水準を維持。売上・利益ともに堅調で、通期計画を増額修正。

## 【シート4】 セグメント情報（開発型ビジネス）

分譲住宅事業は、東北の復興需要も一巡し 59 億円減収。営業利益率は一般管理費率が上昇し 2.5p 低下。通期計画は売上、利益、受注ともに減額修正。

マンション事業は大幅増収。売上総利益率は利益率の低い物件があり 1.7p 低下するも、営業利益率は一般管理費率が 2.6p 低下し 0.9p の改善。2Q 末の完成在庫は 79 戸、グランドメゾン江古田の杜の第 1 期分。今秋のまちびらきに向け新規来場者が増加しており早期完売を図りたい。通期計画は上期好調で売上、利益、受注ともに増額修正。

都市再開発事業は、減収だが売上総利益率、営業利益率とも改善。売上 354 億円、営業利益 67 億円が物件

売却によるもの。期初計画に対し物件売却や利益が好調で、下期の物件売却計画も考慮し、売上、利益、受注ともに増額修正。

#### 【シート4】 セグメント情報（国際ビジネス）

国際事業は減収だが、当 4Q にマルチファミリー（賃貸住宅開発事業）での物件売却を予定しており計画に沿って進捗。営業利益率は一般管理費増加で 4.3p 低下。投資残高は前期末比 391 億円増加の 8,220 億円。

オーストラリアは、前 2Q はセントラルパークのマンションの売上が貢献も、当 2Q では戸建分譲の売上が中心となり大幅減収減益。受注高も、同様に大型マンションの受注なし。下期にブリスベンのウエストビレッジ、シドニーのセントラルパークの引き渡しがあり、通期計画の売上高 450 億円、営業利益 54 億円を達成見込みだったが、1つのプロジェクトで評価損の発生リスクを織り込み通期計画の営業利益を減額修正。

中国は、売上高は太倉、蘇州、無錫のプロジェクトが4分の3程度。投資残高は前期末比 118 億円減の 1,811 億円。営業利益は、売上減少と瀋陽和平区のホテルの減価償却費負担があり営業赤字。受注は、太倉プロジェクトがほぼ完売の一方、蘇州、無錫のマンション契約が増加傾向で横ばい維持。通期計画に対しては、若干弱含みで推移。

米国は、Woodside Homes の貢献で増収増益。受注高は 5 億円減。これは Woodside Homes の買収時の同社の受注残高約 200 億円が前期の受注に含まれるため。売上の約 7 割が Woodside Homes で、マルチファミリー（賃貸住宅開発）の物件売却はなし。営業利益は Woodside Homes の単体利益が倍増。受注は Woodside Homes、コミュニティ開発が貢献。通期計画に対して、売上は若干下回る可能性もあるが、営業利益はマルチファミリーと Woodside Homes の貢献で増益含み。

シンガポールは、新規開発案件を落札し、投資残高が前期末比 96 億円増加の 416 億円。

#### 【シート5】 通期見通し等

2Q 営業利益は期初計画で想定内の水準だが、受注、工事進捗の状況、オーストラリアでの評価損の可能性を考慮し通期見通しを修正。売上高は、シャーマゾンの大型化に伴う工程長期化が影響し賃貸住宅事業で 310 億円減額。不動産フィー事業は好調な入居率で 30 億円増額、分譲住宅事業 90 億円減額、マンション事業 30 億円増額、都市再開発事業は物件売却の増加で 290 億円増加、国際事業は米国のコミュニティ型の減少、中国の不動産販売規制の継続で 80 億円減額、その他事業で 60 億円減額し、190 億円の減額修正。

売上総利益 150 億円減額、一般管理費は変更なし。

営業利益は、賃貸住宅事業は減収に伴い 90 億円減額、不動産フィー事業 10 億円増額、分譲住宅事業 25 億円減額、マンション事業 10 億円増額、都市再開発事業 40 億円増額。国際事業では、オーストラリアにおいて、クイーンズランド州にあるプロジェクトで複合開発計画が議会不承認による事業計画変更に伴う評価損発生の可能性があること等を考慮し、70 億円減額修正。国別では、オーストラリアは売上高は期初計画通り、営業利益 70 億円減額し 16 億円の営業赤字に修正。中国は売上高 30 億円、営業利益 8 億円減額。米国は売上高 50 億円減額に対し、営業利益は 8 億円増額。現時点でそのほか多額の評価損が発生する物件はなし。また、中計最終年度の末期は営業利益 550 億の計画に対し、現時点で 430 億円程度まで進捗している。

営業外収支は 10 億円減額して 50 億円。年間配当 79 円は変更なし。本日の取締役会で 200 万株の自己株取得を決議、政策保有株式の売却に伴う資金を使っての取得予定。

## <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

- ・ 請負型事業の受注について。8月受注は戸建住宅、賃貸住宅ともにプラスの結果だったが、今後もその傾向は継続されるか？増税前の駆け込み需要は発生しているか？賃貸住宅ではアパートローンに関して何か受注活動に影響出ているか？
- ・ 来期以降の請負型ビジネスの利益率の見通しについて。

### 回答

- ・ 受注に関しては、4月1日の専門性強化するための組織改編効果が出てきており、今後も改善傾向が継続すると考えている。消費税の駆け込みは、前回5%から8%への増税時に大きな駆け込み需要と反動減があったが、今回は8%から10%と上昇率が小さいこと、政府の施策等により想定通り駆け込みの動きはない。賃貸住宅は3大都市圏と非住宅分野での受注は堅調。地方部では、アパートの供給過剰に伴う入居率低下の問題や、金融庁による地銀へのアパートの融資基準の厳格化の指導等で富裕層のマインドが冷えており、供給過剰とは対極にある当社もその影響を受け賃貸住宅の受注が落ち込んでいる。ただし、従来から3大都市圏への人員シフトも進めており、差別化された商品で3大都市圏では堅調に推移すると考えており、下期受注は必ず回復させたい。
- ・ 売上総利益率は、戸建住宅、賃貸住宅ともに1.2p低下。最大の要因は現場経費比率の上昇で、それ以外大きな要因はない。このまま下期受注が堅調に推移し、来期の売上数量が2017年度並みに戻れば利益率も改善すると考えている。加えて、経費、生産施工部門でのコストダウンも進めており、中計最終年度の来期はコア事業である請負型ビジネスでの利益率改善をテーマに取り組んでいく。

### 質問

- ・ 賃貸住宅の受注のうち、土地と建物をセットで販売する分譲型の賃貸住宅販売が占める割合は？
- ・ 政策保有株の売却方針は？売却した資金は基本的に自社株買いをやると考えて良いか？

### 回答

- ・ 賃貸住宅事業における当社顧客層は土地をお持ちの富裕層が中心。それに加え、昨今は企業の寮、社宅という受注も増加している。具体的な数値はないが、分譲型も前年比で増加傾向にある。
- ・ 自社株買いに関してはコーポレートガバナンスコードでの政策保有株式の縮減の方針に則り、保有目的や正当性を判断しながら縮減に向け取り組んでいく方針。基本的な方針として、政策保有株式の売却があれば自社株買いに回したいと考えているが、その時の財務状況やD/Eレシオ等勘案の上対応していく。

### 質問

- ・ 今回の自社株買いの背景について。
- ・ 米国、オーストラリアの住宅マーケットが減速しているが、今後の見通しについて。

#### 回答

- ・ 当社株式を政策保有していた企業が保有株を売却される場合はマーケットで売って頂くか、自社株買いで応えるかで、今回はその要請に基づき自社株買いを行う。規模が小さいのは、政策保有株式の売却規模が小さいため、基本的に市場買い付けで行う。
- ・ 米国では戸建の着工減速という報道があるが、労働者不足が影響しておりマーケットとして大きな需要減速があるとは認識していない。一方、オーストラリアは不動産購入規制が影響し、クイーンズランド州では不動産価格が下がってきており、シドニーでも不動産価格の上昇幅が縮小傾向にある。ただし、当社が供給するマンションは特にシドニーでは認知度が高く、減速があっても十分な利益を持って販売できると考えており、大きな心配はしていない。

#### 質問

- ・ 請負型ビジネスの受注について、下期計画の達成確度について。
- ・ 配当性向 40%の方針に関して、業績が一時的にダウンしていく局面では、現在の配当は維持するのか、それとも自動的に 40%とするのか？

#### 回答

- ・ 下期の受注計画は戸建住宅で前年下期比 6.9%増の 1,805 億円、賃貸住宅で前年下期比 1.0%減の 2,237 億円。賃貸住宅は前年上期比 11.4%減から減少幅が縮小する計画。8 月受注は戸建・賃貸ともにプラスで、賃貸住宅も達成できる水準まで修正。来期の収益を見通すためにも、戸建・賃貸ともに受注残高の積み上げを図りたい。
- ・ 配当性向の考え方としては、すぐに減配調整を行うということではない。単年度ではなく、3 年、5 年といった中長期的なレンジで配当性向を考えている。また、同じ株主還元である自社株買いとの関係については、自社株買いを増やしたから配当を減らすという考え方はない。

#### 質問

- ・ 説明にあった賃貸住宅事業での「近隣対策」による工程長期化について。これは行政指導によるものか？それとも顧客との間で自主的に行っていることなのか？
- ・ 持合い解消に関する方針について聖域なく進めていくのか？以前の総還元性向 60%のレベルまで戻る可能性は？

#### 回答

- ・ 行政により異なるが、3,000 m<sup>2</sup>を超えるような大型物件は建築確認申請に対する審査期間に時間を要する。3・4 階建て物件では近隣に配慮しながらより慎重に建築を進めている。
- ・ 政策保有での保有目的、5 年間の利回り、資本コスト等を勘案して、それに外れるものについては縮減が必要だが、少し時間的な余裕を持ちながら進めていきたい。以前の総還元性向にいずれ戻したい気持ちはあるが、格付上の制約がある来期までは戻すことは考えていない。

#### 質問

- ・ 分譲住宅事業の減額修正について、東北復興一巡以外の要因について。
- ・ 都市再開発事業の増額修正は物件売却によるものだと思うが、その内容について。

#### 回答

- ・ 復興需要に加え、優良な宅地の手当てが進んでいないことが大きな要因。分譲住宅とマンション事業は合わせて1,500億円程度の売上規模が確保できれば良いと考えており、今後も優良な宅地の仕入れに注力していく。
- ・ 上期は主にプライムメゾン等賃貸マンションをREITに売却。下期もREITへの大きな物件売却はなく、ファンドへのオフィスビルやオフィスビル用地の売却を予定。それに伴い増額修正を実施。

以 上