

# 積水ハウス株式会社

## 2019年1月期 決算説明会（電話会議）要旨

開催日時： 2019年3月7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

売上高は前期比9億円増の2兆1,603億円。過去最高売上だが、期初計画に対しては若干減の結果。売上総利益率は横ばいの20.6%。一般管理費58億円増加のうち、国際事業での増加が25億円、国内事業での増加が33億円。一般管理費率は0.3p上昇。

請負型ビジネスは、売上が計画未達。営業利益率は、数量減少に伴う現場経費率、一般管理費率の上昇により1.4p減。受注高は、戸建住宅事業は6.7%増の一方、賃貸住宅事業はRCが30%減少し8.3%減。請負型ビジネス全体の受注残高は374億円増加。

ストック型ビジネスは、不動産フィー事業が関与率、入居率の改善により増収増益。営業利益率も0.8p改善。リフォーム事業の受注も7.7%増と順調。

開発型ビジネスは、都市再開発事業が大幅増収増益。「ザ・リッツ・カールトン京都」の持分40%を1月に積水ハウス・リート投資法人に売却したことやその他の大型物件の売却を実施したことが大幅増の要因。

国際事業は、米国事業において4Qに予定していたマルチファミリー（賃貸住宅開発）の物件売却が売却予定の中国系投資家の急な撤退により実現せず減収減益。3Q、4Qに売上が集中するリスクは今後是正していく。既にマルチファミリー1物件の売買契約が完了しており、2019年度は物件売却を確実に実施することで大幅増収増益の計画。

営業利益は前期比3.2%減の1,892億円、営業利益率は0.3p低下。営業外収支は59億円。持分法投資利益77億円のうち、シンガポールでの事業による利益が約38億円、鴻池組の利益が約46億円。一方、為替差損益が16億円悪化の5億円の損失。

特別利益は、持合い解消による投資有価証券売却益が30億円。特別損失はオフィスビルの開発計画変更等で減損損失93億円、固定資産除売却損16億円。

親会社株主に帰属する当期純利益は 3.5%減少の 1,285 億円。配当は前期から 2 円増配し 79 円、配当性向 42.4%。受注高は 665 億円減少、国際事業の大幅減少が主因。

### 【シート 2】 財政状態

流動資産の内訳は、販売用不動産が 13 億円増加。うち、国内が 296 億円の減少、国際は 310 億円増加。販売用不動産の増加に少し歯止めがかかっている状況。設備投資 586 億円のうち、賃貸用不動産への投資は 456 億円。ホテルへの投資が繰り延べられており、2019 年度はホテルへの投資を中心に設備投資 700 億円、減価償却 220 億円の計画。

負債合計は 52 億円増加。有利子負債は 174 億円増加。DE レシオは 2.0p 上昇だが、現預金の増加でネット有利子負債の増加なし。純資産は前期末比 111 億円減。純利益 1,285 億円に対して、配当の支払い 545 億円、為替換算調整勘定が円高に伴い 294 億円減少、割引率変更等による退職給付に係る調整累計額が 386 億円減少。

キャッシュフローについて、営業活動による CF は、税金等調整前当期純利益や仕入債務等の減少で前期比 402 億円減少。投資活動による CF は、設備投資の減少で 701 億円のマイナス。フリーキャッシュフローは 343 億円減少の 549 億円。2019 年度のフリーキャッシュフローは大幅改善予定。

### 【シート 3】 セグメント情報（請負型ビジネス）

戸建住宅事業は昨年からの受注減少の影響を受け減収。売上総利益率は数量減少に伴う現場経費率の上昇で 0.8p 低下。営業利益率は 1.1p 低下。一方、受注は前期比 6.7%増。月次受注は昨年 8 月からプラスが継続。受注残高も 288 億円増で、2019 年度の増収増益に寄与。

賃貸住宅事業は、3・4 階建てや非住宅など物件の大型化により、着工までの期間の長期化が影響し減収。売上総利益率は戸建同様の要因や、RC の増加で 1.1p 低下。受注は前期比 8.3%減、うち RC の受注が 222 億円減少。賃貸住宅シャーメゾンでは地方圏は減少、3 大都市圏では増加している状況は変わらず、昨年 10 月から受注プラスが続く。着工までの長期化も一巡してくることから 2019 年度は増収増益を予定。

### 【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、生活提案型・環境配慮型リフォームが奏功し増収増益。1,000 万円以上の大型リフォームは 2 ケタ増と伸長し、受注高は 7.7%増。受注残高も 70 億円増。

不動産フィー事業は、増収増益。管理戸数の増加、入居率の改善により、利益率も改善継続。注力している仲介事業も 110 億円規模まで成長。

### 【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、減収減益。一方、受注は前期比 25 億円増、受注残高 73 億円増加。

マンション事業は増収となるも、苦戦している 1 物件を中心に販売促進のため 38 億円の評価損を計上し大幅減益。完成在庫は 186 戸、その他の物件は順調に販売、利益を確保。

都市再開発事業は、積水ハウス・リート投資法人やファンド向け物件の売却が進み、増収増益。「国際赤坂ビル」の持分 25%を売却し、50%ずつの共同開発に変更。「ザ・リッツ・カールトン京都」40%持分等、大型

物件の売却が増加。

#### 【シート4】 セグメント情報（国際ビジネス）

オーストラリアは、シドニーのセントラルパークのオフィスやホテル等の引渡しがあったものの、端境期で減収減益。投資残高は前期比 212 億円減少。クイーンズランド州の複合開発の評価損を 56 億円計上。2017 年からの不動産規制と中国の資本流出規制により、不動産マーケットは下降トレンド継続。

中国は、主に蘇州（東・西街区）での引渡しが進み概ね計画通りの進捗。受注高も、蘇州（東・西街区）、無錫、太倉を中心に、前期比 133 億円増の 496 億円。不動産規制は継続しているが、積水ハウスブランドの定着で販売が徐々に進捗。投資残高は前期末比 273 億円減の 1,656 億円。

米国は、マルチファミリー事業の 2 物件の売却がなくなり減収減益。売上高 1,666 億円の内訳は、コミュニティ開発で 601 億円、Woodside Homes で 990 億円、マルチファミリーの賃貸収益が 47 億円。営業利益 165 億円のうち、コミュニティ開発が 82 億円、Woodside Homes が 56 億円、マルチファミリーが 10 億円。売却がなくなった 2 物件の入居率は 95%、賃料も計画通りでマーケット環境は特に変化なし。受注の内訳はコミュニティ開発 648 億円、Woodside Homes 932 億円、マルチファミリー 47 億円。投資残高の内訳はコミュニティ開発 1,442 億円、Woodside Homes 868 億円、マルチファミリー 2,203 億円。

#### 【シート5】 通期見通し等

売上高は 9.6%増の 2兆 3,670 億円、売上総利益は 6.8%増の 4,750 億円。売上総利益率は 0.5p 減の 20.1%。一般管理費は 5.7%増の 2,700 億円。営業利益は 8.3%増の 2,050 億円。営業利益率は 0.1p 低下の 8.7%。退職給付債務の割引率の変更（1.4%→0.8%）や、年金数理差異等の影響等で、退職給付関係の費用が約 120 億円増加。これが営業利益の増加幅が小さい要因。退職給付関係の費用増は、売上原価と一般管理費と半々で影響。

営業外収支は 30 億円のプラス、経常利益は 128 億円増の 2,080 億円。本日、鴻池組の子会社化を同時発表しており、10 月 1 日に優先株式を普通株式へ転換し、さらに一部株主からの取得により 50%超の議決権を取得する予定。2019 年度計画には、「その他事業」セグメントに 10 月以降の 3 カ月分の売上高 642 億円、営業利益 28 億円を、また、9 月末までの持分法投資利益を 34 億円織り込み済。EPS は 201 円 99 銭、ROE11.3%、一株当たり配当金は 2 円増配の 81 円の予定。配当性向 40.1%。

セグメント別では、戸建住宅は受注回復で売上高は 320 億円増の 3,900 億円。営業利益は数量回復で 52 億円増加、営業利益率は 0.4p 改善の見込み。退職給付費用関係の負担増で、営業利益率は約 1.2p 減の影響。賃貸住宅は着工の遅れも一巡し、売上高は 219 億円増の 4,380 億円、営業利益は 31 億円増加の 535 億円。営業利益率は 0.1p 改善の 12.2%。戸建同様、退職給付費用関係の増加で、営業利益率は 1.1p 抑制の影響。リフォーム事業は売上高 105 億円増、営業利益 18 億円増と順調に拡大予定。不動産フィーは売上高 249 億円増、営業利益 50 億円増。借上げ室数の増加と入居率で、引き続き成長継続。分譲住宅は売上高 131 億円増、営業利益 29 億円増。マンションは売上高 4 億円増、営業利益は評価損計上なくなり 25 億円増。都市再開発事業は、物件売却の減少に伴い、売上高 473 億円、営業利益 264 億円の減少見込み。国際事業は売上高 3,316 億円、営業利益 350 億円。オーストラリアは完成物件が少ないことと市場悪化を考慮し売上高 248 億円、営業利益 9 億円の計画。中国は、販売が着実に進んでおり、売上高 500 億円、営業利益 41 億円を予定。米国は、売上高 2,568 億円、営業利益 311 億円を予定。マルチファミリーでは既に契約が完了した物件に加え、売却が伸びた 2 物件を着実に販売していく。

## <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

- ・ 請負型の受注について、2月受注も好調だが、消費増税に伴う駆け込み需要との認識か？反動減について今期業績への影響は？
- ・ 米国マルチファミリー事業の物件売却計画について、既に契約済の1件と、売却見送りとなった2物件と合わせて3物件で良いか？

### 回答

- ・ ヒアリングの結果、消費税の駆け込み需要はさほど出ていないと認識。戸建住宅に関しては、政府の反動減対策が講じられている一方、賃貸住宅は対応策が打たれていないものの足元では駆け込みは出ていない。消費税2%上昇は、20年の賃貸住宅経営計画で見れば年間0.1%程度の影響。受注残高は、年間売上計画に対して戸建住宅は7ヵ月分、賃貸住宅は11.5ヵ月分ある。賃貸住宅は受注がスローになっても、今期業績に大きな影響はない。戸建住宅は少し影響受ける可能性もあるが、駆け込みは出ておらず、4月以降に大きな減少があるとは考えていない。受注ベースでも通期で7.3%増の計画。賃貸住宅は「道の駅プロジェクト」の200億円が受注に加わってくるが、それを除くと2018年度と2019年度はほぼフラットの計画。
- ・ 1件契約済。入居率95%の2物件についてもできるだけ早く売却する。さらに+αで売却予定あり。できれば上期中に受注を確保したい。

### 質問

- ・ 固定資産のうち、棚卸資産へ振替えた430億円の内訳は？計画下振れても、オフセットできるような物件があるのか？
- ・ マンション事業における38億円の評価損の内訳は？

### 回答

- ・ 振替物件の主なものは、「国際赤坂ビル」25%と「ザ・リッツ・カールトン京都」50%の2物件。パイプラインは他にもある。
- ・ 完成在庫が多かった物件と、近隣調整等により計画変更が必要な未着工物件で評価損を計上。その他の物件は特に問題なし。

#### 質問

- ・ 鴻池組について、将来100%子会社化する予定か？子会社化に伴うBSへの影響は？
- ・ 米国事業の2019年度計画の内訳は？

#### 回答

- ・ 将来 100%子会社になる可能性はあるが、株主構成として創業一族や従業員持ち株もあり、お互いの共感を高めながら解決していく問題だと考えている。BS への影響については、現在は自己資本比率 30%以上で実質有利子負債が無く、連結時に大きな影響が生じるとは考えていない。鴻池組には 12 月決算をして頂き、3 カ月分を 2019 年度決算に組入れ、2020 年度からフル連結になる。
- ・ 米国の 2019 年度計画のうち、マルチファミリーは売上高 1,209 億円、営業利益 231 億円。コミュニティ開発は売上高 467 億円、営業利益 58 億円。Woodside Homes は売上高 843 億円、営業利益 25 億円。米国住宅のマーケットは下降気味でコミュニティ開発と Woodside Homes の計画は保守的に策定。

#### 質問

- ・ 中期経営計画策定時に大きな成長を期待していた米国マルチファミリー事業の物件売却について。今後売却先の確保に関してリスクは？
- ・ 都市再開発事業の営業利益計画 140 億円の内訳は？

#### 回答

- ・ 2 年前に発表した第四次中計では、マルチファミリーの物件竣工後早いタイミングでの売却を想定し計画に織り込んでいた。通常は高い稼働率を確保し、次の賃料交渉で賃料上昇の見通しが立った状態で売却するものを、昨年前半までは賃料上昇と入居率の確実性が高いということで、賃料がまだ低い時点でも前倒しで売却が可能な状況であった。現在は、物件価値を最大化して売却を図るほうが得策と考えている。中計での米国の 2019 年度営業利益計画 391 億円から 311 億円に修正したのは保守的に見直した結果。売却先の確保については、中国系投資家に頼っていることはなく、それ以外にも米国の投資家を中心に販売を進め確度を高めていく。
- ・ 都市再開発事業の営業利益計画 140 億円のうち、114 億円が物件売却等によるもの。賃料収入は物件売却に相応して減少。

#### 質問

- ・ 「道の駅プロジェクト」について、約 200 億円の受注予定と説明があったが、2019 年度業績への貢献は？
- ・ 「道の駅プロジェクト」や鴻池組の子会社化等から、従来の「住」特化の事業戦略から非住宅へと広がってきている印象があるが、経営方針に変化は？

#### 回答

- ・ 2020 年秋竣工予定。工事進行基準で 2019 年度にも売上計上されるが、本格的に業績に寄与するのは 2020 年度。受注は一斉ではなく、案件毎に詳細確定したものから順次。上期中に少し出てくる可能性もある。
- ・ 「住」特化の方針に変更はない。請負型ビジネスでは工場出荷材を軸に、戸建住宅、賃貸住宅の高付加価値戦略に加え、+αとして非住宅で成長を図っていく方針。「道の駅プロジェクト」では北海道等の寒冷

地でも計画を進めており、RC 対応となる場合には鴻池組の力を借りることになる。

#### 質問

- ・ 鴻池組の営業利益貢献が 3 カ月分で 28 億円とは低いのでは？過去 3 年間では年間 200 億円以上の営業利益を計上している。
- ・ 戸建住宅と賃貸住宅の-marginの見通しについて。

#### 回答

- ・ 鴻池組の過去 3 年間の業績は好調で利益率も改善したが、2019 年 9 月期の営業利益は約 160 億円で計画。また、当社 2019 年度決算に組み込まれる 3 カ月はその次の期になり、10 月～12 月という時期や当社との取引の消去等も考慮すると 28 億円程度と保守的に見ている。
- ・ 退職給付費用の影響を除くと、戸建住宅、賃貸住宅ともに 2017 年度並みまで回復予定。賃貸住宅が戸建住宅より改善が遅れているのは、工場出荷材の数量回復の差、RC 比率上昇等のため。賃貸住宅ではコストダウン等により改善余地ありと考える。

以 上