

大和ハウス工業株式会社 2022年3月期  
アナリスト・機関投資家向け経営説明会 質疑応答 (要旨)

【日時】 2022年5月17日 (火) 16:00~17:30

【対応者】 代表取締役社長 芳井 敬一

代表取締役副社長 香曾我部 武

常務執行役員財務部長兼IR室長 山田 裕次

---

【質問1】

第7次中期経営計画では海外事業で1,000億円の営業利益の業績目標となっています。米国住宅市場では、金利上昇が懸念されており、中国市場では景気に減速感があり、円安が進行している中で日系企業の海外進出意欲のスローダウンも懸念されておりますが、現在の状況をどう捉えていますか。また、今回の海外事業の業績目標についてアグレッシブな設定か、保守的な設定かも併せて教えてください。

(参考) 第7次中期経営計画P.17: 海外事業の成長加速

【回答】

- ・ 今回の海外事業の計画数値については、保守的に見ており、更に数値の上乗せが出来ると考えていません。
- ・ 中国については、景気に減速感があり、投資家による不動産への投資も以前と比較し落ち着いてきておりますが、実需にあった商品を出せば即時完売しているといった認識です。第7次中期経営計画における中国のマンション事業ですが、2024年度を除き、各年度の売上予定物件は既に揃っており、安定して収益が上がる予定です。提供する建物の品質に加え、物業管理会社による入居者のサポートが現地で高く評価されていることが、安定の要因になっています。
- ・ アメリカ住宅市場については、実際に現地で見てきましたが、金利上昇の影響を上回る堅調な需要があり、更に数字を伸ばしていけると考えております。

アメリカ主要三社の第7次中期経営計画の状況については以下の通りです。

①Stanley Martin: 2026年度までの売上予定の土地についてはほぼ全て確保済の状況であり、来年からは第8次中期経営計画の売上に寄与する土地の確保を進めていくこととなります。

②Trumark、Castle Rock: 2023年度までの売上予定の土地はほぼ確保済の状況、Trumark社については、2024年度分も50%確保済の状況です。

以上のように、アメリカの住宅事業については、しっかりと地に足のついた、区画整理も含めた土地を確保しておりますので大きく崩れることはないと考えています。

懸念は、働き手不足の問題です。しかし、昨年度は最終的には資材・人手不足の問題を解消し、想定以上に数字を積み上げた実績があるため、大きく心配している状況ではありません。

米国での賃貸住宅の開発事業についても、既に約2,000億円の売却予定物件を持っており、これらを最高のパフォーマンスが出るときに売却したいと考えております。尚、2026年度以降の作り込みは課題と捉えています。

- ・オーストラリアについては、販売の進捗が想定よりも遅く、立て直しが急務と考えております。Box Hill プロジェクトでは、前期の販売は順調でしたが、足元は販売が想定よりもスローダウンしております。しかし、販売予定額については当初計画と比較し2~3割程度アップしての販売が出来ると見えています。
- ・ASEAN については、インドネシア、ベトナム、マレーシアで物流施設を開発しております。日系企業のオーダーを受け、当社が物流施設を開発し入居いただくビジネスモデルになっております。引き続き日系企業から非常に底堅い需要があるため、しっかりと対応していきます。

### 【質問2】

資本政策についてD/E レシオの指標を0.5倍程度から0.6倍程度に引き上げられておりますが、理由について教えてください。

(参考) 第7次中期経営計画 P.15：第7次中期経営計画の業績目標

### 【回答】

- ・第7次中期経営計画、そして第8次中期経営計画に向けて、ストック事業を拡げていきたいと考えています。今までは、不動産を開発した後、早期に売却を進めておりましたが、今後は不動産賃貸のパフォーマンスや、建物がどのように使われるか、といったところについて一定期間保有することでノウハウも積みあげていきたいと考えています。
- ・また、経営においては、成長の機会を逃してはいけないと考えております。D/E レシオを引き上げることで、より柔軟に成長投資に対応できるようにしていきます。今後金利が上がったとしても、借入金利以上の利益を出せるものづくりをしていくことが、我々の使命だと考えています。
- ・現在増資は考えていない、というシグナルとして受け取っていただいて問題ございません。

### 【質問3】

不動産開発の投資額2兆2,000億円について、新規に取り組む案件と、既存（既に土地取得済）の案件の内訳を教えてください。また、海外投資額についても教えてください。

(参考) 第7次中期経営計画 P.23：

地域・お客さま視点で循環型バリューチェーンを拡充（3）地域に貢献する開発

### 【回答】

- ・2兆2,000億円の新規と既存の内訳については、大半が新規案件になると考えています。
- ・海外の不動産開発投資については、トータルで3,000億円程度と考えています。その他の中にも含まれる米国での賃貸住宅開発も主要な投資対象です。

#### 【質問4】

戦略投資 6,500 億円とありますが、その内容について、米国の住宅や中国のマンション等の海外の販売用不動産への投資以外にどのような内容が含まれているか教えてください。

(参考) 第7次中期経営計画 P.30 : キャピタルアロケーションと株主還元

#### 【回答】

- ・海外の棚卸を除く 2,500 億円については、M&A や太陽光発電設備などカーボンニュートラル投資の予算が含まれています。

#### 【質問5】

第7次中期経営計画におけるデータセンターの開発について、売上の規模感を教えてください。

#### 【回答】

- ・第7次中期経営計画期間中のデータセンターの売上規模は 2,000 億円から 3,000 億円程度になると想定しております。データセンターについては、既に着手した千葉印西の案件は建物の請負事業です。その他、ようやく東京都心におけるビル型のデータセンター開発もスタートしました。
- ・技術陣のラインナップも揃いつあります。第7次中期経営計画の5年の間で、設備関係含め全て仕上げられる段階までもっていけると見えています。今後、設備関係含む全てを当社で実施していくかについては開発スキーム等も考慮しながら検討していきます。

#### 【質問6】

第7次中期経営計画の賃貸住宅事業の業績目標が保守的に見えますが、考え方について教えてください。

(参考) 第7次中期経営計画 P.46 : Housing | 賃貸住宅

#### 【回答】

- ・保守的な賃料を前提として業績目標を設定しております。
- ・オーナーさま、ご入居者さまとも昨今は環境配慮への意識が高まっています。オーナーさまもしくは場合によっては当社が太陽光発電を載せた高付加価値の商品等を提供することで、賃料の上振れの余地はあります。
- ・また海外の賃貸住宅の売却については、売却物件は既に揃っておりますが、パフォーマンスが一番良いときに売却したいと考えております。開発物件売却の時期によって年度ごとで業績が変動する可能性はあります。

#### 【質問7】

国内の戸建住宅事業について、今後5年間、マーケット需要は漸減傾向になるかと想定していますが、リブネスタウンプロジェクトも含めどのような成長機会を想定していますか。

#### 【回答】

- ・第7次中期経営計画における国内の戸建住宅事業の売上は毎年100億円程度増えるイメージで見えています。こどもみらい住宅支援事業を進めておりますが、資材が高騰し金利も上昇する中で、今後慎重に見ていかなければいけないと考えております。
- ・成長機会という観点ではリブネスタウンプロジェクトは重要な位置付けとして捉えています。第7次中期経営計画期間中には10か所で取り組む計画です。即座に効果が出てくるわけではありませんが、「自分たちの建物は自分たちの手で」という意識を積極的に浸透させながら、CSも再強化することで、お客さまに向き合っていきたいと考えています。

#### 【質問8】

ダイワロイネットホテルズ（都市型ホテル）およびダイワロイヤルホテル（リゾートホテル）に対する投資方針について教えてください。

#### 【回答】

- ・リゾートホテルについては、修繕は発生すると思いますが、現状新たにリゾートホテルを建てる計画はございません。
- ・都市型ホテルについては、2022年4月は稼働率80%程度まで回復してきております。コロナ前は稼働率90%台であり、状況を見ながら投資をしていきたいと考えています。

#### 【質問9】

2026年度ストック事業の売上高は1兆6,000億円の計画となっておりますが、粗利益率については、前期と同程度でしょうか。また、開発物件売却の利益率についても前期と同程度で見られるのでしょうか。

（参考）第7次中期経営計画 P.23

地域・お客さま視点で循環型バリューチェーンを拡充（3）地域に貢献する開発

#### 【回答】

- ・ストック事業の利益率の組み立てについては、前期実績から大きく変わらないと考えています。
- ・開発物件売却の利益率については、物件毎の状況・内容を見ながら組み立てているため、現実的な数字となっております。

#### 【質問 1 0】

大和ハウスはゼネコンでもあり、デベロッパーでもあるという、ユニークな立ち位置かと思いますが、建設コストの上昇への対応や今後の見通しについて教えてください。

#### 【回答】

- ・建設資材はひっ迫していますが、大和ハウスグループの強みを活かして他社との差別化を図りコスト競争力を実現できる機会になると考えています。
- ・事業本部制になったことで、資材調達に関しても検討を進めてきました。今後はグループ全体で資材の集中購買を実現することによって、部材の安定的な確保と調達コストの低減を実現していきます。
- ・また、生産体制の増強に向けては、中部工場の移転・新設を予定しています。
- ・創業者が掲げ、推進してきた建築の工業化に、お客さまのためにしっかりと向き合い、工場化比率を上げることによって、早く、安く、良質な製品を安定的に供給していきます。

#### 【質問 1 1】

海外事業について、2026 年度営業利益率 10%となっております。2021 年度の営業利益率実績が 5.9%と比較すると、大幅に改善する計画となっております。具体的にどういった取り組みをされているのか教えてください。

#### 【回答】

- ・Stanley Martin 社では、成長機会の 1 つとして貸家住宅の取組を始めています。アメリカでは金利が上昇すると貸家住宅の需要が増えるといった傾向があります。金利上昇局面においても貸家住宅のニーズ等をうまく取り込みながら利益を取り込んでいきます。また、工場での作業を増やし、工事現場での作業を減らすことで工期の短縮を図り利益率の改善を目指していきます。
- ・ASEAN では、物流倉庫の開発をインドネシア始め各国で実施しており、今後売却益を取り込んでいく予定です。
- ・利益率 10%を意識しながら投資していきますし、トップラインを伸ばすことが出来れば利益額も上積みできると考えています。

#### 【質問 1 2】

再構築として位置づけられているグループ課題事業について教えてください。

(参考) 第 7 次中期経営計画 P. 29 :

ポートフォリオの最適化による利益成長と資本効率向上の両立 (2) 事業ポートフォリオ

**【回答】**

・具体的な内容は決まっていますが、資料表内に記載されている主要な事業に属さない事業が対象となります。全て1から成長シナリオを見直していきます。場合によっては事業売却もあるかもしれません。

**【質問13】**

賃貸住宅市場の今後の見通しについて教えてください。

**【回答】**

・オーナーさまの相続税対策による賃貸住宅の需要はまだ根強いと考えております。加えて現在当社グループでは60万戸近くの賃貸住宅を一括借上（入居保証）しておりますが、2022年3月で入居率が98%を超えております。入居者ニーズがある限り、我々はその需要に応えていきたいと考えています。リフォームも含めて、入居が見込めるエリアでこれまで通り積極的に展開していきます。

**【質問14】**

開発物件売却について、売却物件や売却先の属性などに変化はあるのでしょうか。

**【回答】**

・現在物流施設を中心に開発しているため、今後も売却の中心は物流施設です。また、売却先の属性も従来から方針を変える予定はありません。

・現在、スポンサーとなっている大和ハウスリート投資法人を中心に、大和ハウスグローバルリート投資法人（海外の物件を組み入れ可能な私募リート）、大和ハウスロジスティクスコアファンド（国内の物流施設専用の私募コアファンド）、ダイワハウス・ロジスティクス・トラスト（ASEANの物流施設の組み入れも視野に入れたS-REIT上場リート）と4つのリート・ファンドを運用しており、優先的に売却はします。しかし、これまで通り、売却価格や売却時期などを考慮しながら、第三者への売却にも、柔軟に対応してまいります。

**【質問15】**

環境エネルギー事業の売上高目標は、2021年度実績と比較して大きな伸びはないように見受けられますが、その背景を教えてください。

（参考）第7次中期経営計画 P.62： 環境エネルギー事業

【回答】

- ・環境エネルギー事業は、これまでFIT案件の施工を中心に事業を拡大してきましたが、FIT案件がほぼなくなってきたため、ストック事業への事業転換を図っています。今後は、時代にマッチした再生可能エネルギーの売電事業を中心に取り組んでまいります。

【質問16】

投資については、今後もアクセルを踏んで積極的に実施していく方針なのでしょうか。また、8次中計以降も見据えた成長シナリオについて、お考えをお聞かせください。

【回答】

- ・投資案件自体は豊富にあります。ただやみくもに投資をするのではなく、その時々状況を見ながら、最も成長が可能な領域に資金を投下していきたいと思っています。かねがね「土地に惚れたら負け」と最高顧問の樋口から教えられてきました。土地だけではなく、事業計画そのものに魅力があるかどうか、つまり、投資規模に見合う利益・利益率が確保できるかどうかを念頭に置きながら投資判断を下してまいります。海外事業のリスクについては、M&Aした会社に任せるのではなく、当社として投資リスクをしっかりと見極めながら、判断していきます。
- ・今後は、どうポートフォリオを入れ替えていくかも含め、きちんと取捨選択をしていかなければならないと思っています。今回、中計最終年度の売上高目標を5兆5,000億円としました。ようやくこの数字を掲げられるところまで来られたのだと思いますが、売上高10兆円に到達するためには、当然、今のビジネスモデルでは目標に届きません。本中計において「ストック事業の強化」を打ち出した点は、私たちにとって大きな決断だと思っており、これまで作ってきたまちのインフラの再構築のほか、環境エネルギー事業などにも取り組み、8次中計の最終年度も見据えた基盤作りを進めていきます。

【質問17】

海外のガバナンス体制を強化されたとのことですが、「リージョナルコーポレート機能」とはどういったものなのでしょうか。

(参考) 第7次中期経営計画 P.20： 海外ガバナンス体制

【回答】

- ・事業形態やマーケットリスクに応じて、それぞれのエリアの統括会社にコーポレート機能を整備し、人員を配置しています。アメリカ・オーストラリア・ヨーロッパでは統括会社型、ASEANはシンガポールの統括会社以外にも、ベトナム・インドネシア・マレーシアにサブのコーポレート機能を置く二段国際間型、中国はプロジェクトごとに管理するネットワーク型としました。2019年3月に中国にお

ける不祥事を公表して以降、コロナ禍ということもあり、3年かかってしまいましたが、ようやく人員の手配が整ったという状況です。

- それに加え、国内の海外本部と本社のコーポレート部門がウォッチを続けており、海外の投資案件は必ず海外戦略委員会に諮ることとしています。ガバナンス体制については、今後も継続的にアップデートを続けてまいります。

(以上)