

大和ハウス工業株式会社 2025年3月期 第1四半期決算発表  
アナリスト・機関投資家向けIR 電話カンファレンス 質疑応答（要旨）

【日時】 2024年8月7日（水）16：00～17：00 実施

【対応者】 代表取締役副社長 CFO 香曾我部 武  
常務執行役員 山田 裕次  
IR室長 関 沙織

---

<香曾我部副社長 冒頭説明>

本日はお忙しい中、お集まりいただき、ありがとうございます。冒頭、私から今回の上方修正と自社株買いについてお話をさせていただきます。

はじめに通期計画の上方修正についてです。2024年5月に通期計画を公表した後、投資家やアナリストの皆さまから様々なご意見をいただきました。当初は、ポートフォリオの最適化に向けて実施したリゾート事業の売却やコスモスイニシアの連結範囲変更の影響、そして2024年問題を加味し保守的に計画しましたが、期が進む中で、実態に即した形で見直しをかけていきたいと申し上げておりました。

今回、見直すきっかけとなった要因は大きく2つありました。まずは、米国の開発物件の売却の確度が高まったことです。これまでも米国の開発物件の売却活動は続けておりましたが、金利上昇局面で当社が想定する価格がつかない状況が続いておりました。しかし、7月中旬頃にお引き合いの話をいただき、売却確度が高まり、賃貸住宅事業の計画を見直そうということになりました。2つ目は、決算数値が固まったところ、想定よりも良い実績を確認することができたからです。第1四半期は物件売却も順調に進み、さらに、現場での価格転嫁も少しずつ進みつつあると確認できましたので、今回上方修正するに至りました。

次に自己株式の取得についてお話しします。当社は、成長投資に資金を投下し、1株当たり当期純利益（EPS）を増大させることをもって株主価値向上を図ることを、株主還元に関する基本方針としております。また自己株式の取得については、市場環境や資本効率等を勘案し、状況に応じて機動的に実施するとしております。そのような中、まずは直近の株価動向を鑑み、第7次中期経営計画で掲げる資本政策の達成に向けて、このタイミングで自己株取得することが株主の期待に応えるものと判断しました。CB発行後でもあり、様々なご意見があるかと思いますが、まずは率直に今の株価に当社が満足していないというメッセージとして受け取っていただければと思います。

### 【質問1】

新たに計画に織り込んだ米国賃貸住宅の売却について、売上計上の時期を教えてください。また、今期さらに米国賃貸住宅を売却する可能性はありますか。

(参考) 決算概要 P.29：賃貸住宅事業(2)

### 【回答】

・2021年に竣工した物件で、コロナ禍などもあり、当初予定していた時期に売却できていなかったわけですが、今期に入り複数のお引き合いをいただき、売却先の確度が高まりました。売却は第4四半期に実施予定です。売買市場は厳しい状況が続いておりましたが、潮目が少し変わったように感じています。

・米国の賃貸住宅は、現在7物件が稼働しています。今期さらに売却する計画はありませんが、来期・再来期と継続的に売却していきたいと考えています。

### 【質問2】

通期計画の売上総利益率について、事業施設事業では第1四半期は前年比で悪化しているものの、通期計画は上方修正していますが、その背景を教えてください。また、商業施設事業では据え置いた理由を教えてください。

(参考) 決算概要 P.34：商業施設事業(2)

P.35・36：事業施設事業(1)(2)

### 【回答】

・事業施設については、第1四半期は、前期にあった採算性の高いフジタの不動産売却が減少したため、売上総利益率は悪化しましたが、大和ハウス単体の請負・分譲事業やフジタの請負事業の採算性は改善傾向であることを鑑み、通期計画を上方修正しました。コストは上がってきていますが、受注時原価率は改善傾向にあり、特に事業施設事業においてはコスト上昇分の追加費用についても容認いただける状況となってきています。引き続き受注時原価率にこだわって取り組んでいきたいと考えています。

・事業施設事業の顧客は大半が企業であることに対し、商業施設事業は個人のお客さまも一定程度いらっしゃいます。企業の設備投資意欲は増加傾向にあり価格転嫁の協議も徐々に進みましたが、個人のお客さまとの協議は長引くケースもあるため、商業施設事業の売上総利益率は今回据え置きとしました。今後の改善施策としては、地道な活動の積み重ねにはなりますが、全国各地の豊富な土地情報から、テナント企業様が魅力を感じる土地をご紹介することで、賃料を上げていきたいと考えています。

**【質問3】**

商業施設事業の都市型ホテル事業の第1四半期の実績は、計画対比で順調に進捗していますが、上振れ余地はありますか。

(参考) 決算概要 P.33・34：商業施設事業 (1)(2)

**【回答】**

・当初計画時に織り込んでいましたが、第1四半期にホテルの売却で73億円の利益貢献がありました。昨年も物件を売却しておりますので、それらを除くと、第1四半期の営業利益は昨年5億円に対して今期は10億円です。高稼働率を維持しながらADRも上げられているので、営業利益率は改善していますし、通期計画の上振れを期待しています。

・今回の売却について、ホテル運営の業績への影響はほとんど無く、また、本売却物件のリースバックはいたしません。

**【質問4】**

今回の通期計画の修正には、2024年問題（建設業における時間外労働の上限規制）の影響をどの程度織り込んでいますか。

(参考) 決算概要 P.21：2025年3月期 業績予想(1)

**【回答】**

・当初計画策定時に、2024年問題の影響を最も加味したのは事業施設事業でした。このたび、第1四半期の状況を踏まえ、過度に保守的に見ていた分を上方修正しました。

・引き続き、2024年問題への対応は必要ですが、想定していたよりは混乱なく進んでいるという認識です。

**【質問5】**

今回1,000億円を上限とする自己株式の取得を発表しましたが、今後の資本政策の考えについて教えてください。

(参考) 決算概要 P.4：決算トピックス(2)

**【回答】**

・第7次中期経営計画における資本政策達成の蓋然性を高めるため、現在の株価水準を考慮し、自己株式の取得を決断しました。今後も更なる株主還元と利益の上積みを進めながらROE13.0%以上とD/Eレシオ0.6倍程度の実現を目指していきます。

**【質問6】**

今後、さらなる通期計画の上方修正を期待するならば、都市型ホテル運営事業以外ではどこが伸び代になりますか。加えて、来期の見方についても教えてください。

**【回答】**

- ・今回上方修正をしなかった国内の戸建住宅事業は、分譲住宅の販売戸数が増え、分譲シフトへの改革の効果が少しずつ出てきたように感じています。
- ・賃貸住宅事業についても、成長ドライバーの事業として伸び代があります。2024年3月に価格転嫁を実施していますので、下期以降からその効果が出てくると見ていますし、賃貸・管理事業においても、引き続き適正な賃料改定を進めていきます。
- ・来期に向けては、ROEとD/Eレシオの達成に向けて、開発物件売却を加速させることになると思います。また米国の戸建住宅事業は、金利動向は気になりますが、引き続き増収増益で伸ばしていけると考えています。
- ・次の第8次中期経営計画を見据えた、投資計画についても検討を始めようと考えていますので、今後も持続的な成長を描いていきたいと考えています。

**【質問7】**

事業施設事業以外のセグメントについては、2024年問題の影響はどうだったのでしょうか。

**【回答】**

- ・事業施設事業以外の事業においても、想定通り対応できていると思います。第2四半期の状況によっては上振れる可能性はありますが、そこまで大きくは無いと思います。

**【質問8】**

米国戸建住宅について、足元の受注状況を教えてください。また、今後の受注環境の見通しを教えてください。

**【回答】**

- ・受注状況については、6月末までの累計で前年比+8.4%です。(棟数ベース)
- ・受注環境については、金利が低下すれば住宅購買意欲に対してはプラスに働くと思いますが、一方で今後中古物件が市場に出てくる可能性もあるので、様子見の方も出ていると聞いています。

**【質問9】**

賃貸住宅の入居率が 95.8%と、96%を下回ってきましたが、どのように考えていますか。

(参考) 決算概要 P.30：賃貸住宅事業 (3)

**【回答】**

・入居率は常に意識しています。足元は賃料を適正に上げることに注力しており、平均賃料は第1四半期で前年同期比+2%上げることができました。引き続き、賃料を適正に上げながら、入居率を上げていきます。

**【質問10】**

受注のトレンドは月次契約状況を見ればいいのでしょうか。

**【回答】**

・以前に公表していた受注ベースと比較すると多少の乖離はあるものの、月次契約状況が現状のトレンドに即していますので、そちらでご確認ください。

**【質問11】**

D/E レシオについて、期末の見通しをどのように考えていますか。

**【回答】**

・D/E レシオは、当初 0.78 倍程度で想定していましたが、このたびの自己株式取得 1,000 億円の実施を踏まえると 0.85 程度になるのではないかと考えています。

**【質問12】**

投資有価証券売却益が 108 億円ほど出ていますが、どういった株が売却されたのか教えて下さい。

(参考) 決算短信 P.9

**【回答】**

・政策保有株式の売却によるもので、古くからの取引先の株式です。

### 【質問 1 3】

商業施設や事業施設の開発物件売却について、通期計画達成の確度や、四半期ごとの比重を教えてください。また、物流施設のリーシング状況についても併せて教えてください。加えて、7次中計最終年度の開発物件売却売上高 4,500 億円の計画について、金利が上昇する中においても達成可能か、見通しを教えてください。

(参考) 決算概要 P.20：開発物件売却 実績・計画

### 【回答】

・今年度残りの開発物件売却については、全て契約締結済というわけではないですが、売却先の目途が立った各個別物件を積み上げた数字を通期計画としていますので、確度は高いと思います。今期計画の比重は第1四半期が大きいです。売買市場は引き続き活況であるので、上振れの可能性もあります。

・2～3年前と比較すると物流施設の供給量が増えており、リーシングには時間がかかっています。NOI利回りは、稼働率の高い物件の売却及び、まだ空室やフリーレントを含む新規稼働物件があることから、一時的に低下しています。中計最終年度である2026頃には需給のバランスも正常化すると見ており、来期・再来期に開発物件売却をしていくためには、このリーシングが最も重要であると考え、力を入れて取り組んでいます。

### 【質問 1 4】

開発物件売却を現状の計画から上積みする見通しはありますか。

(参考) 決算概要 P.20：開発物件売却 実績・計画

### 【回答】

・次の中計以降のことを考えると、物件売却にこだわらず営業利益キャッシュフローを上積みしたいと考えています。不動産開発投資の進捗は遅れている一方、棚卸資産の取得は中計の当初計画を超えて進捗しており、現中計及び次期中計の利益に寄与する物件の積み上げは進んでおります。

### 【質問 1 5】

今後、データセンター事業はどのように進めていくのか教えてください。

### 【回答】

・データセンター建設には、適地取得もさることながら、電力供給網や、施工のノウハウが必要になります。まだ施工実績は多くはありませんが、DPDC 印西パークなどで着実にノウハウを積

み上げていますので、引き合いがあればその強みを発揮していきたいと考えています。

**【質問16】**

不動産開発投資について、第1四半期までの進捗への評価と、今後の予定について教えてください。

(参考) 決算概要 P.19：不動産開発投資の進捗状況

**【回答】**

・第1四半期の実績は646億円、7次中計に対する進捗率としては33%と、想定より遅れている状況に変わりはありません。事業施設において、大型の新規物件を仕入れることができていないことが要因です。

・一方で、現場からは8次中計以降を見据えて、良い物件を作りこみたいとの要望がでていますので、良い物件は着々と取得したいと考えています。

(以上)