

大和ハウス工業株式会社 2023年3月期第3四半期決算発表  
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】 2023年2月10日（金）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 財務部長兼IR室長 山田 裕次

---

【質問1】

日銀の金融政策変更が、不動産市場や、今期から来期にかけての不動産売却益に与える影響について教えてください。また、レバレッジを効かせて収益目的のストックを段階的に増加させるという戦略の中、D/E レシオが 0.87 倍に上昇していますが、資金調達戦略に変更はありますか。（参考）決算概要 P.15：連結貸借対照表（3）負債・純資産の部

【回答】

- ・現在、不動産売買市場に大きな変化は生じていないと考えています。開発物件売却益の前期比減は織込み済で、その分来期に上乗せできるよう検討しています。
- ・資金調達戦略については、期末に向けて D/E レシオは 0.7 倍台に下がる見通しです。来期も、投資を大きく減速させることなく、引き続き投資していく方針ですが、将来の金利上昇に備えて、社内の投資判断基準である IRR のハードルレートを 8.5%から 10%に引き上げました。

【質問2】

鉄や住設機器等の価格が高騰する中、戸建住宅の販売価格値上げと、それに対する原価の状況について教えてください。

また、賃貸住宅、商業施設、事業施設事業の請負の売上総利益率が第 2 四半期から低下していますが、その要因と今後の見通しを教えてください。受注時の採算性は改善していますか。

【回答】

- ・主力の鉄骨系戸建住宅製品については、2021年10月に値上げをし、原価アップした分を価格転嫁しました。それ以降の1年間は価格を据え置いていましたが、今年の1月に値上げを行いました。2021年度から合計して販売価格の5%程度の値上げにより、コスト上昇分の転嫁を進めています。その効果が出るのは来期以降になります。資材価格や労務費などの更なる高騰がなければ、利益率は改善していくと考えています。
- ・賃貸住宅については、これまでに一昨年と昨年2回の価格転嫁を行っています。価格転嫁後の案件の受注に占める割合が増えてきており、利益率は改善していくと見えています。
- ・商業施設や事業施設はパネル商品ではなく案件ごとに見積りを出して価格交渉しているため、

物件ごとのボラティリティも大きく、傾向を分析するのは難しいですが、状況が悪化しているわけではありません。10-12月に契約した請負案件の原価率を見ると、前年同期比で商業施設事業では1.2pt改善、事業施設事業では2.8pt改善しています。

- ・商業施設については、まだテナント賃料が上がっているフェーズではなく、土地オーナー様にご了承いただき、価格転嫁を行っています。テナントの出店意欲も戻ってきていますので、賃料上昇の動きが出てくれば、更なる改善が期待できます。

- ・事業施設については、工場などの設備投資の戻りもあり、受注環境は悪くありません。土地を絡めた工業団地開発などもありますから、これ以上悪化することはないと考えています。

- ・なお、フジタについては、第3四半期末の利益率は悪化していますが、工事が完了した後に追加代金をいただく協議を行っており、それらの協議が進捗することにより通期決算に向けて改善していく計画です。

### 【質問3】

御社の今後の賃金上昇について教えてください。賃上げによる人件費増の影響はありますか。

### 【回答】

- ・来年度の新社員の初任給は2万円程度引き上げる予定です。それに伴い若手社員も賃金を上げることになりますので、全体的にベースアップすることで検討しています。昨年も平均で3.5%の給与改定を実施しておりますので、来年度の賃上げによる人件費増による収益への影響は大きくないと考えています。

### 【質問4】

各セグメントで棚卸資産が増加していますが、御社の積極的な投資姿勢の表れか、それとも販売スピードが鈍化したことによる在庫の積み上がりなのか、どちらでしょうか。背景と、来期以降の在庫の見通しについて教えてください。

(参考) 決算概要 P.14 : 連結貸借対照表 (2) 資産の部

### 【回答】

- ・積極的な投資によるものです。戸建住宅事業は米国での投資や国内分譲事業の強化を進めています。賃貸住宅・商業施設事業については分譲事業の積極的な推進が影響しています。回転が速く好調です。事業施設事業については物件売却に向けた固定資産からの振替が相当数含まれています。マンション事業は主に海外での事業拡大により増加しています。

- ・なお、為替の影響も含まれており、約6,000億円の増加分のうち、約1,000億円は為替による影響です。

**【質問5】**

通期計画について、年金数理差異の見通しや、第4四半期の開発物件売却計画の進捗も含めて、達成に向けた蓋然性を教えてください。また、来期は増益が期待できますか。

(参考) 決算概要 P.20 : 2023年3月期 業績予想 (1) 対前年実績

**【回答】**

・通期計画は年金数理差異を除いても十分に達成できる見通しです。年金の運用益については、12月末で約60億円程度です。開発物件売却については、第4四半期売却分も含め、予定通り進捗しています。

・来期については、現時点では具体的には申し上げられませんが、増益を目指せると考えています。海外事業の戸建・マンションは落ちる見通しですが、国内の受注残の増加やホテル回復など伸びしろはあります。米国の賃貸住宅の売却もカバー要因になると考えています。

**【質問6】**

商業施設・事業施設事業における請負・分譲の売上総利益率が修正計画を下回っている状況ですが、通期の営業利益計画に対しては、売上高を伸ばすことで達成する見通しでしょうか。

(参考) 決算概要 P.3 : 決算トピックス (1)

**【回答】**

・各セグメントにおいて、仮に計画に対して売上総利益率の低い状況が変わらず推移した場合でも、足元の状況を鑑みると売上高の増加分でカバーできる範囲内であると考えています。

**【質問7】**

米国戸建住宅の受注状況と、昨年の受注戸数が一昨年と比較してどうだったか教えてください。また、米国住宅市場全体の市場環境が悪化する中で、販売在庫や更地の取り扱いについて、戦略等あれば教えてください。

**【回答】**

・直近の1月の受注状況としては、米国の3社とも計画を上回って受注できています。住宅ローン金利が昨年7%をピークに、その後1%ほど下がっており、それが影響していると考えています。まだ完全に市場回復には至っていないものの、1月の出だしはますます良かったという状況です。アメリカは3社合計での契約状況で申し上げますと、2021年1-12月の実績が4,514戸に対して、2022年1-12月は4,590戸となっており、M&Aの影響もありますが若干増えています。しかし、2022年の当初計画に対しては、67%の達成率でした。

・すでに竣工した物件については、一部については値引きもしながら販売を進めていますが、潜在的な需要は確認できており、金利が落ち着いてきたら市場は回復すると見えています。

**【質問 8】**

来期の海外の賃貸住宅の売却に向けた進捗状況を教えてください。

**【回答】**

・来期は米国の賃貸住宅 3 物件程度を売却したいと考えています。日本の売買マーケットはキャプレートの影響を受けている状況ではありませんが、米国の売買マーケットは日本よりも不透明であり、現状売却が確定している案件はありません。

**【質問 9】**

大和リゾートの子会社株式の譲渡により、今期税効果会計の影響による 157 億円の税金費用の減少があるとの説明がありましたが、来期の譲渡益は今回の 157 億円以上となる見通しですか。

(参考) 決算概要 P.5 : 決算トピックス (2)

**【回答】**

・来期の和和リゾートの譲渡益は、今回の 157 億円以上になる見通しです。

**【質問 10】**

大和リゾートの件について、これからインバウンドが回復してくる環境の中においても、譲渡を決断した理由は、掲示された譲渡額が高かったからでしょうか。背景について教えてください。

**【回答】**

・インバウンドが増えてくる環境ではあるものの、リゾートホテル事業はコロナ禍以前から大きく利益に貢献する事業ではありませんでした。ホテルアセットマネジメント及びホテルオペレーションにかかる専門的な知識やノウハウを持つスポンサーへ譲渡することで、大和リゾートの更なる成長と、大和リゾートの従業員のモチベーション向上につながるものと判断し、決断しました。

**【質問 11】**

財務規律である D/E レシオを気にしながらも、投資を積極的に進めていく中で、金利上昇局面

であることも鑑み、増資による資金調達を検討していますか。

**【回答】**

- ・増資は全く検討していません。

**【質問 1 2】**

今回の大和リゾートの譲渡で来期、どれくらいの収益改善が期待できると見込んでいますか。

**【回答】**

- ・リゾートホテル、都市型ホテル、スポーツクラブ等、コロナ影響の大きかった施設全体で今期 90 億円程度の赤字を見込んでいます。コロナ禍前では全体で 60 億円程度の利益を計上していました。都市型ホテルは今後黒字に回復し、赤字幅の大きかったリゾートホテルが外れるため、来期以降の利益の上積みはかなり期待できると考えています。

**【質問 1 3】**

第 7 次中期経営計画において、今後の成長性、資本効率性の面で課題がある事業は再建・再編を急ぐ、というテーマがありましたが、今回の大和リゾートの譲渡で再建・再編の取り組みは完了なのか、それとも今後も事業の再建・再編は検討していくのか教えてください。

**【回答】**

- ・ポートフォリオの見直しについては、不採算だけを理由に事業を切り離すのではなく、ベストオーナーの観点でいろんな事業を見直す必要があると考えており、引き続き進めていきます。

**【質問 1 4】**

投資ハードルレートを上げたことで、どれくらい投資に影響が出るのか教えてください。

**【回答】**

- ・2023 年 2 月 1 日から変更したので、この第 3 四半期の投資の実績には影響はありません。なお、過去の大型物件を調べたところ、ほとんどの物件が計画時点で今回変更した投資基準を超えていたので、今後極端に投資が少なくなることは無いと考えています。

**【質問15】**

国内の金利の情勢が変化していく中で、キャピタルアロケーション、財務戦略をどのように考えていますか。

**【回答】**

・今期に入って 2,000 億円の社債を発行しています。調達コストも上がってきていることも勘案し、回収を促進させる方向に少し気持ちが傾いています。但し、いい物件があれば投資をするスタンスには変わりありません。12 月末の有利子負債は 21,305 億円ですが、第 4 四半期で売却を進め、有利子負債を 2,000 億円程度減らす予定です。なお、キャピタルアロケーションについては、第 7 次中期経営計画で発表した最終年度（2026 年度）の組み立ては変更しない考えです。

**【質問16】**

自社株買いの検討状況について教えてください。

**【回答】**

・株価の動向も注視しながら、自社株式の取得を検討していますが、現状、今すぐにということは考えていません。

(以上)