



25/3期 通期 アナリスト・機関投資家向け決算説明会

社長挨拶と主な質疑応答（要旨）

日 時：2025年5月16日（金） 14:00～15:00

1. 熊野社長挨拶

この1年間、分譲マンション市場は堅調に推移したものの、経済環境に関しては、米国の財政・金融政策や世界経済の先行き、インフレ懸念等により、不透明感が一層強まっている状況です。

25/3期の決算は、主力の建設事業において、物価及び人件費上昇の影響を受けやや苦戦しましたが、不動産売却益でこれを補い、最終的には連結経常利益834億円と、当初予想の800億円を上回る結果となりました。

建設事業におけるコスト上昇の懸念は依然として続いておりますが、価格転嫁の推進により、25/3期の単体受注高は過去最高の5,866億円を計上いたしました。今期26/3期の予想におきまして、6,200億円と更なる受注高の増加を見込んでおります。

また、工事利益率につきましては、今期26/3期の下期より本格的な回復が始まると見込んでおります。4月よりスタートした新中期経営計画「HASEKO Evolution Plan」では、28/3期に連結経常利益1,000億円の達成を数値目標として掲げております。その実現に向けて、工事利益率の継続的な改善が鍵となります。今後も受注時採算の改善やDX推進を通じた生産性向上に取り組んでまいります。

なお、25/3期におきましては、主に海外事業を中心に約230億円の特別損失を計上いたしました。新中期経営計画では海外事業を成長分野の一つと位置づけておりますが、米国の関税問題など不透明な要素も多く、引き続きリスク管理を徹底してまいります。ハワイ事業につきましても、早期の完結に向けて取り組んでまいります。

配当につきましては、今期26/3期の予想は1株あたり5円増配の90円といたしました。今後も安定的な増配に努めてまいります。また同時に、200億円の自己株式取得も発表しました。これは資本効率の向上および株主還元の拡充を図ることを目的としております。

最後に、新中期経営計画の目標達成に向けて、私が特に重視しているのは「効率性と生産性の向上」です。経営資源である「ヒト・モノ・金・情報」の効率性の追求と利益の最大化を図り、人的資本の最大活用を通じて、資本効率をより意識した経営を推進し、企業価値の向上に努めてまいります。

今後とも皆様のご支援を賜りますよう、よろしくお願ひ申し上げます。

2. 質疑応答

Q. 足元では受注が好調に推移している中、単体の完工工事高は、来期以降はどのぐらいの売上拡大が見込めるのか？

A. 完工工事高は、今後はある程度増加していく見通しだが、4週8閉所等の影響もあり、毎年大きく増加することは難しい。今は売上高の増加よりも、利益率の改善による増益を期待している。

Q. 26/3期の連結の完工工事利益率の予想について、上期が 12.9%、下期が 14.6%とあるが、上期で大きく改善しないのはなぜか？また、来期以降に 15%を超えることは難しいのか？

A. 上期は、苦しかった時期に受注した採算性の厳しい案件が残っており、全体の利益率を押し下げる見込み。本期以降は、25/3期以降に受注した受注時採算の良い案件が増加する見通し。受注時採算は 15%を目標としており、今後もその目標が達成できれば、完工工事利益率は来期に 15%を超えることも期待できる。

Q. 26/3期の民間分譲マンションの受注は、上振れ余地があるか？

A. 受注は更なる増加を目指したいが、施工キャパシティとのバランスや受注環境の見極めが必要。26/3期の単体受注予想 6,200 億円に関しては、もう少し上を目指すこともできるが、郊外の分譲マンションでは、特に駅から距離のある物件において販売の鈍化が一部で見られており、そのような物件が増えると次の物件の着工が後ろ倒しになっていく懸念も少しあるので、やや保守的な数字としている。施工キャパシティについては、6,000 億円規模の受注高を前提に準備を進めており、対応可能な体制を整えている。建築単価については、他社のゼネコンも案件を豊富に抱えていると予想しており、過度な価格競争にはなりにくいと見ている。価格転嫁については、販売価格や賃料へのコスト転嫁の可否が建築単価に影響するため、市場動向を注視しながらデベロッパーと建築費の交渉を行っていく。

Q. デベロッパーとの交渉状況は、受注時採算の改善余地も含めて、現状はどうなっているか？

A. デベロッパーとの交渉については、ここ数年で資材・労務費が大幅に上昇したことに対し、当初は価格転嫁に対して懐疑的な見方もあったが、直近 1 年ほどで状況は改善し、一定程度の価格転嫁が認められるようになってきた。現在の分譲マンション市場においては、建築コストの上昇に伴う販売価格の上昇が受け入れられており、それが当社の利益率の改善にも寄与している。今後は、販売価格の上昇余地がどこまであるかが重要で、もし値上げが難しくなれば、一戸当たりの面積の縮小や仕様の見直し等による原価を抑える方向でデベロッパーと協議して、利益確保を図っていく。

Q. 建設業界では期末に利益率が変動する要因として設計変更や追加工事があるが、マンション工事でも同様の事象は発生するのか？

A. 設計変更において、当社は非常に精緻な概算システムを保有しており、仕様変更に伴うコスト差額を即座に算出できる体制を整えている。デベロッパーとの打ち合わせの中で、基本設計終了後や実施設計中、さらには工事進行中であっても、デベロッパーからの要望に柔軟に対応し、その都度交渉を行い、追加工事を受注する。このような仕組みは、一般的なゼネコンには無い特長と考えている。

Q. 決算説明資料 P.10 の流通仲介等と中古マンションリノベーション再販の予想について、今期は増加の見通しだが、これは野心的な目標なのか、それとも既にある程度の売上材料を確保しているのか？

A. リノベーション再販については、手持ち在庫を中心にどのように販売していくかを前提として計画を立てている。これらの事業は新築分譲マンションとは異なる市場として拡大が見込まれており、今後も成長分野と考えている。

Q. 決算説明資料 P.10 の「収益不動産等売却の売上高」について、前期は 1,127 億円と高水準だったが、今期は 950 億円の予想となっている。今後は、この 950 億円よりも増加していくイメージか？

A. 基本的な方向性としては、回転率を上げつつ、投資も同時に進めていく。現在は、グループ全体で投資に注力している段階。したがって、安定的に利益を積み上げていく体制の確立にはもう少し時間がかかる。

Q. これまで御社は建設事業の利益低下を不動産事業の拡大により補ってきた。今後、建設事業の利益が回復した場合でも、国内不動産事業の成長を引き続き目指す方針なのか？

A. 建設事業における利益率の改善は必須の取り組みとして進めていく一方で、不動産事業の拡大については、市場環境を的確に見極めながら、柔軟に対応していく方針。不動産事業と一口に言っても、分譲マンション事業、賃貸マンションの流動化、データセンター関連など多岐にわたる。各市場の動向を注視しつつ、当社の強みを活かせる領域においては、積極的に事業拡大を図っていきたい。分譲マンション事業についても、引き続き市場が堅調であれば拡大を進めるが、市場に不安定な兆しが見られた場合には、適切な対応を講じてコントロールしていく。

Q. 決算説明資料 P.13 の記載に関して、海外投資（米国本土等）が 600 億円、ハワイが 396 億円とあるが、この残高は 2、3 年後にはどうなる見通しか？また、ハワイは早期に完結を目指すという話だが、無理に処分すると損失が出る可能性もあるが、どのように進めるのか？

A. 具体的な数値目標は設定していないが、ハワイについては可能な限り圧縮していく方針で、2、3 年後にはほぼゼロに近づけたいと考えている。ただし、損失が発生する可能性もあるため、その点も踏まえて慎重に判断する必要がある。米国本土については、当初の計画では今期から利益が出始める想定だったが、やや後ろ倒しになっている。加えて、米国の政権交代による景気動向が不動産市場にどのように影響するかも注視している。海外事業全体としては、米国本土に限らず、他の市場も含めて当社の強みが発揮できるフィールドを模索していく。したがって、海外投資全体を大幅に縮小するという方針ではなく、引き続きチャレンジしていきたい。

Q. 冒頭の挨拶にて「効率性と生産性の向上」を今後の重点課題として挙げられていたが、具体的にどのような取り組みを想定されているのか？

A. 不動産残高の管理と回転率向上のための分析を適切に実施する。現在はグループ各社が保有する不動産の投資・回収状況を綿密にモニタリングしている。また、「人的資本の生産性向上」についても“見える化”的取り組みを進めており、役員評価の指標として取り入れていきたい。

Q. DX を含めた生産性向上は、過去 5 年間でどの程度成果を上げたか。また、今後 5 年間の目標があれば教えてほしい。

A. 前中期経営計画期間中の 5 年間では、建設現場での生産性 20% 向上を目指に掲げていた。その成果として、施工キャパシティは 8% 向上した。これではまだ不十分であり、引き続き 20% を目指していく。4 週 8 閉所や残業規制、労務不足、工期の長期化等の様々な要因が生産性を圧迫しているが、その中でも、生産性向上の効果は表れてきている。サービス関連事業でも、DX を活用した業務効率化を進めており、作業時間削減等の成果が出てきている。今後も労務不足は解消されないので、引き続き効率性・生産性を向上していかなければならない。次は、現在の仕事量で人員を何人削減できるのか、もしくは同じ人員でどこまで仕事量を増やせるか、両方の観点から取り組んでいる。また、秋には東京地区でプレキャストコンクリート工場が稼働開始予定であり、工業化工法の導入も推進していく。6,000 億円超の受注を確実に消化するためにも、生産性向上は全社的な最重要課題として取り組んでいる。

Q. 財務レバレッジについて、D/E レシオが 0.8 を下回る水準となっており、目安としている 1.0 に対して余裕がある。今後レバレッジを引き上げて投資や自社株買いに活用していく考えはあるか？

A. D/E レシオは従来から 1.0 以下を目安として財務の健全性を重視してきた。投資については、中期経営計画で定めた投資枠を計画的に運用していく方針。不動産・海外投資は、回転を前提として投資枠と資金計画を策定している。今後も財務の健全性とのバランスを図りながら、自社株買いや必要な借り入れを行っていく。

Q. 株主還元について、今回、資本効率を考慮して 200 億円の自社株買いを実施したが、今後の方針はどうか？現中期経営計画では期間中の総還元性向 50% を方針に掲げているが、今期の総還元性向は 80% 程度となる見込みで、単純に考えると、来期の自社株買いの可能性は低いように見えるが、資本効率を考えて継続的な自社株買い実施もあり得るのか？

A. 従来から、自社株買いは機動的に実施する方針であり、今回もその考えに基づくもの。合わせて、ROE の目標値も公表しており、その点も考慮している。今後も状況に応じて、投資家や株主の意見も踏まえながら、自社株買いの必要性を判断していく。

以上