

2015年3月期 第2四半期 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】 2014年11月7日(金) 18:00~19:00
【対応者】 代表取締役副社長 小川哲司
取締役常務執行役員 香曾我部武
執行役員 財務部長兼IR室長 山田裕次

●マンション事業で営業利益の通期見通しを30億円上方修正された理由を教えてください。
マンションの営業利益率(3.8%)が改善されていますが、来期もこの水準を維持できる
のでしょうか？(参照：決算概要 P13『2015年3月期 業績見通し①』)

- ・期初計画では棚卸低価法として20億円程度織り込んでおりましたが、受注動向や市場環境からその必要がなくなったと判断し今回営業利益を上方修正しました。
- ・来期は当期に比べるとマンションの販売戸数が増加するため、営業利益率も改善すると思われれます。

●単体の通期受注を上方修正した理由を教えてください。
(参照：決算概要 P15『事業別受注高(個別)』)

- ・上期受注高は当初7,200億円の社内計画でしたが、実績が7,700億円を超えるなど、受注状況が計画以上に堅調なことから上方修正しました。

●上期の売上高総利益率0.5ptの悪化理由と通期に与える影響を教えてください。
(参照：決算概要 P16『事業別売上高(個別)』)

- ・主に間接原価の悪化によりますが、間接原価は固定性のものであり工事量が増え売上が増えれば通期の利益率は改善されると考えています。

●非住宅分野の商業施設・事業施設の売上総利益率の増減要因は何でしょうか？
(参照：決算概要 P16『事業別売上高(個別)』)

- ・事業施設ではフジタを含め選別受注が進み売上総利益率が改善しました。
- ・商業施設の利益率低下理由は、間接原価率が0.7pt悪化したことによります。

● どの子会社が増益に寄与しましたか？

・【増益に寄与した企業】

子会社名	営業利益に寄与した額
フジタ	+33 億円
大和リース	+13 億円
大和房屋（蘇州） 不動産開発有限公司 （蘇州マンションプロジェクト）	+8 億円
大和情報サービス	+7 億円

● フジタの利益率の改善は建築部門だけですか？今後の見通しはいかがですか？

- ・フジタは減収だった一方で、売上高総利益率が 3.8pt 改善したことから増益となりました。
- ・フジタ単体の建築部門の売上高総利益率は 7.1%、前年同期比 3.2pt 改善しました。
- ・特殊要因もありましたが土木部門でも売上高総利益率 17.1%と大幅に改善しました。
- ・今期は前期と比べ売上高は減っていますが、選別受注により受注段階での売上高総利益率は改善されています。今後それらが売上高に移行されるので、利益率は改善されると思われま

【賃貸等不動産について】

● 今後の不動産開発事業と投資回収、有利子負債への方針をお聞かせください。

（参照：決算概要 P7-8『連結貸借対照表』、P10『セグメント情報②』、P11『賃貸等不動産の内訳』）

- ・中計 3 年間の不動産開発事業への投資は 4,000 億円の予定です。
- ・そのうち投資済みは、2013 年度は 1,570 億円、2014 年上期が 850 億円で、2014 年下期は 780 億円の計画です。従って、2015 年度は残り 800 億円となります。
- ・良い物件があれば 800 億円という枠にとらわれず積極的に投資していきますが、DE レシオが 9 月末で 0.46 となり、DE レシオ 0.5 を意識した場合、借り入れ可能な余地は少なくなってきました。一時的に 0.5 を超えることがあるかもしれませんが、バランスやタイミングを見て投資回収を図っていきます。

● 上期不動産開発投資 850 億円における大型プロジェクトを教えてください。

- ・850 億円の内訳：賃貸住宅：49 億円、商業施設：200 億円、事業施設：525 億円。
- ・一番大きい案件はパナソニック(株)様の大阪旧茨木工場跡地で、BTS 型物流施設を 2 物件開発する予定です。

- 賃貸等不動産で NOI 利回りが上昇していますが、賃料が上昇したことが理由でしょうか？

(参照：決算概要 P11 『賃貸等不動産の内訳』)

- ・NOI 利回りの上昇理由は減価償却によるものと、商業施設のリニューアルやテナント入れ替え等の改善効果によるものです。賃料は固定されている場合が多く、影響は軽微と思われる。

- 今後投資する不動産も現在の NOI 利回りの水準を維持できると思われるか？需要動向も含めて教えてください。

(参照：決算概要 P11 『賃貸等不動産の内訳』)

- ・流動化不動産の NOI 利回りは 7.8%ですが、今後この利回りでの不動産開発は難しくなると考えられます。BTS 型物流施設では、NOI 利回りで 7%を目線にしていましたが、現在 6%前半が多くなってきました。
- ・インターネット経由の通販市場の拡大を受け、高機能型物流施設ニーズはますます高まっています。一方 J リートの投資口価格上昇・キャップレート下落により、物流施設の土地取得がますます厳しくなると思います。物流施設の需要は依然強いものの、NOI 利回りの目線を下げて見なければならなくなっております。

【海外事業について】

- 海外事業の投資残高を教えてください。

- ・中国：697 億円、米国：63 億円、豪：25 億円、アセアン：91 億円。
海外事業合計：876 億円。(2014 年 9 月末現在)

- 中国無錫市『ムーンリット・ガーデン』プロジェクトで、工事の遅れによる評価損の計上や販売開始見通しなど概況を教えてください。

- ・無錫市と約束したプロジェクト周辺道路工事等が当初予定よりも遅れており、現在販売できない状況ですが、今のところ評価損を計上しなければならないという状況ではありません。

- 何故オーストラリアに投資するのですか？

- ・住宅マーケットとして有望と認識し投資しております。

以上