

**アナリスト・機関投資家向け  
住友林業グループ 海外住宅・不動産事業説明会 質疑応答**

開催日時：2022年6月21日（火） 15:00～16:00

回答者：住友林業株式会社 取締役専務執行役員 川田 辰己

取締役常務執行役員 海外住宅・不動産事業本部長 川村 篤

海外住宅・不動産事業本部 海外管理部長 谷本 峰隆

---

**質問**

米国戸建住宅事業の販売戸数について、戸数が伸長している会社と横ばいの会社があるようだが、その背景と、今後全体として販売戸数を更に伸ばしていけるのか教えてほしい。また、これまでの M&A において上手くいかなかったことや、そこから上手くマネジメントしたことで立ち直ったような経験があれば教えて欲しい。

**回答**

事業展開しているエリアによって異なってくる。テキサス州や南北のカロライナ州など全米の中でも経済成長が著しいエリアで事業を展開している会社は大きく伸びている。また、それらの会社の中には事業買収により展開エリアを拡大した会社もあり、販売戸数の高い成長率に繋がっている。一方、シアトルで事業を行っている MainVue Homes は、もともと住宅供給戸数が少ないマーケットということもあり、戸数ベースでは横ばいに見えるが、エリアでの差別化によって高価格帯の商品が受け入れられている。戸数を伸ばしていく会社と付加価値を高めていく会社、それぞれの成長ドライバーの違いが、販売戸数の成長率の違いとなって現れている。

海外住宅事業に進出した当初はリーマンショックもあり苦戦し、当時のパートナー会社とは既に JV 関係を解消しているが、現在事業を展開している各社とは透明性の高い強固な関係を構築できしており、引き続き各会社が成長を図っていけると考えている。

**質問**

米国戸建住宅事業の ROA が米国大手ビルダーと比較して相対的に高いとのことだが、その要因を教えてほしい。その上で、同事業の経常利益率は 22/12 期予想 16.9% をピークに 24/12 期に 14.0% まで下がる計画となっていることに関して、高い効率性、高い利益率の持続可能性について教えて欲しい。

**回答**

直近数年間の住宅マーケットは歴史的にみても好調な環境であり、供給がタイトな中で販売価格が上昇し、高い利益率で受注できていた。一方、歴史的に好調な環境が今後も続いていくとは考え難いことに加えて、足元でのウッドショックを含めた資材価格の上昇、労働力不足による工期の延長など、コストアップ要因が一定程度あると想定している。当社グループとしては、引き続き、資産保有の規律を保った上でバリューの高い土地仕入を進めていきたいと考えている。ローカルビルダーとしての情報収集力を活かし、土地取得段階において精度の高いバリエーションを

行い、土地価格が比較的安価な成長性の高いエリアで事業を展開することで、高い利益率の継続に結び付けていきたい。

**質問**

米国住宅市場について、構造的に需給関係がタイトであることは理解できたが、一方で足元では金利高により住宅需要は落ち始めている。マーケットの変調がより厳しくなっていくときに、貴社が中期経営計画を達成していくためにどのような施策を想定しているのか教えて欲しい。

**回答**

住宅市場に限らず経済全体において過熱感を抑える必要があるところまでインフレが進んでおり、その点において今後、一定程度の調整局面が出てくる可能性があるかと捉えている。当社としては戸建住宅事業に限らず、不動産開発事業や戸建賃貸開発事業など、新築戸建マーケットがスローダウンした場合も、引き続き需要が見込まれる分野での事業を拡大していく。これらの他にもアセットマネジメント事業など、幅広い領域で事業を分散的に展開し、海外での事業ポートフォリオを広げていくことが結果的に一つの事業領域が何かしらの影響を受けた時のリスクヘッジになっていくと考えている。

**質問**

貴社の海外住宅事業では、日本の住友林業ブランドやBF構法を展開してはいない。海外における住友林業グループとしての特徴や強みとは何か、教えて欲しい。

**回答**

住宅は地域に根ざしたローカルなものであり、特に米国では求められるデザイン性や住宅に対する嗜好が地域によって大きく異なっている。そのため画一的なブランドや商品を提供するのではなく、現地で信頼されたブランドや現地経営陣とともに事業を展開していくことが理にかなっていると考えている。一方で、スペースの有効活用や工期短縮に繋がる設計手法など、表には見えづらい部分ではあるが、現地と協力しながら差別化を図っている。住友林業の名前が表には出ないが、商品の設計や施工管理について深く関与しながら事業を進めている。

**質問**

貴社の今期業績は、豊富な受注残や円安影響により問題ないと考えているが、その反面、来期は厳しいのではないかと見ている。金利が年末までに落ち着けば良いと思うが、来期の見通しについて教えて欲しい。

**回答**

ここ1、2ヵ月で急激に住宅ローン金利が上昇したことに加えて、夏休みシーズンを迎えるこの時期は人の流れがスローになることもあり、受注戸数に一服感が出てきている。一方で住宅着工数の減少を背景に木材価格は低下している。これらの要素が来期業績にどのように複合的に影響していくかは現時点ではまだ見通しづらい状況である。政策金利の急激な引き上げは出来るだけ短期間でインフレを鎮静化しようとするものであり、市場をクラッシュさせるまで高金利を維持したいという訳ではないと思われる。お客様においても足元1、2ヵ月の金利動向だけでは住宅購入

のタイミングを判断しづらい状況となっているのではないかとみている。

**質問**

施工力を高める FITP (Fully Integrated Turn-key Provider) 事業のように、住友林業グループとしての強みを発揮していくことが、株価評価にも繋がると思われる。FITP 事業の展開エリアや今後のロードマップを教えて欲しい。

**回答**

エリアとしては出来る限り広範囲にやっていきたいという思いはあるが、まずは、比較的スクエアな住宅デザインが多くパネルや屋根トラスの工業化が進んでいる東海岸 (Mid-Atlantic や Southeast) を中心とした展開を想定している。日本で培った CAD や部材プレカットのノウハウの活用に加えて、デポといった物流拠点を利した資材の配送機能や建築現場で資材を据え付ける機能を保有することで、施工合理化、工期短縮を実施し、さらにグループ製造会社の建材の採用などを進めることで、独自の価値を発揮できると考えている。

**質問**

米国戸建住宅事業における販売価格帯や一次取得者層や住み替え層といった顧客属性の構成比率について教えてほしい。また、住宅ローン金利上昇により住み替え層の買い控え等の兆候は出ているのか教えて欲しい。

**回答**

一次取得者層および住み替え層の構成比については、確かなデータを持ち合わせていないものの、当社戸建住宅事業の展開地域には、他の地域から転入してくる若年層の世帯が多いエリアもある。金利上昇に伴う一次取得者層や住み替え層の買い控えは、一定程度想定されるが、住宅購入資金を現金で賄う場合は大きな影響を受けないこともあり、現時点で全体の傾向としてコメントすることは難しい。

**質問**

戸建住宅や不動産開発などの既存事業に加えて、戸建賃貸やアセットマネジメントなど様々な取り組みを進めて行くことで長期的にどのような利益構成にしていきたいのか、具体的な目標を教えてください。

**回答**

具体的な利益構成の目標があるということではないが、新しい事業領域における人的資本の拡充を進め、それぞれの領域で成長機会を捉えて事業を拡大していきたいと考えている。戸建住宅事業を軸としたプラットフォームを構築できたことが、新たなビジネスに関する情報の取得や事業領域の拡大に繋がってきている。不動産開発事業に関しても、Crescent 社や SFAMF 社の JV パートナーとの協業を通じて、更なる成長機会に結び付くような幅広い情報が入ってきており、今後の拡大の余地は大いにあると考えている。現地パートナー会社の経営者との関係性が深まることで、新たな取り組みに関しても加速度的に進むことがあると考えている。

また、業績目標に必ずしも連動するというわけではないが、供給戸数としては、21/12 期において

海外全体の供給戸数に対して7割弱となっている米国戸建住宅の割合は、集合住宅や戸建賃貸事業等の伸長により、30/12期において戸数そのものは23,000戸(21/12期11,230戸)まで増加する一方で、同割合は5割程度まで減少すると想定している。

**質問**

オプション契約による土地取得は、米国では従来から一般的に利用されているものか、また最近増加しているものなのか、教えて欲しい。

**回答**

ご認識のとおり、オプション契約という手法自体は目新しいものではない。オプション比率は各会社の方針によるところが大きく、従来から当社としては全体のバランスを考慮しながら進めている。

**質問**

米国の不動産価格が高騰している一方で、貴社の業績は円安による伸長が期待できる。そのような状況において、貴社の資金の使い方として販売用不動産等の取得を更に進めて行くのか、それとも自社株買いにまわすのか、その辺りの考え方について教えて欲しい。

**回答**

自社株買いについては現時点において何かお伝えするようなことはない。当社株価に関しては、PBRやPER等の指標だけ見れば、株式市場からは評価いただけていない部分もあると感じており、今回のような事業説明会を通じて、当社事業への理解を深めていただけるよう努めていきたい。

以上