



長期ビジョンの実現に向けた
成長戦略が着実に進捗
PBRが大きく向上

取締役 常務執行役員
大谷 信之

長期ビジョン「Mission TREEING 2030」のPhase 1にあたる現行の中期経営計画では、強固な財務体質を構築し、成長投資と収益還元をバランスよく行うことを財務戦略の基本方針としています。事業規模拡大と脱炭素化などに向けた成長投資を行いながら、KPIとして自己資本比率40%以上、ネットD/Eレシオ0.7倍以下を維持するとともに、ROE15%以上を安定的に実現することを目指しています。

2024年3月に経営企画、財務、サステナビリティ推進を担当する取締役に就任しました。これまでに、海外管理部長や経営企画部長などを務め、米国や豪州、アジアでの事業にも携わってきました。培った知見を活かしながら、当社グループの成長に貢献してまいります。

中期経営計画における財務資本戦略

現行の中期経営計画では、収益の柱となった米国住宅不動産事業の多角化や、前回の中期経営計画で課題を残した国内住宅事業の「稼ぐ力」を回復させるとともに、脱炭素関連事業への投資や取り組みを推進しています。長期ビジョン実現に向けた足場を固める期間として、収益基盤を構築しつつ、成長分野への積極投資を進めていくことが必要で

あり、財務健全性の維持と資本効率を意識した利益成長を両立していくことが重要だと考えています。具体的には、自己資本比率40%以上、ネットD/Eレシオ0.7倍以下と財務健全性を維持しながら将来に向けた成長投資を行うとともに、ROE15%以上という高い収益性を安定的に実現することで、企業価値のさらなる向上を目指しています。

経営企画・財務担当役員メッセージ

株主資本コストを上回るROE

2023年12月期は、米国戸建住宅事業の伸長や国内住宅事業の収益性が改善したことで、売上高1兆7,332億円(期初計画差+1,352億円)、経常利益1,594億円(同+394億円)、当期純利益1,025億円(同+255億円)となり、ROEについても14.8%(期初計画11.8%)となりました。

当社の株主資本コストは、おおむね7%程度と認識しており、ROEは株主資本コストを大きく超えて推移しています。ROE15%以上という目標については、円安が進行する中、純資産に含まれる為替換算調整勘定が増加しているため、計画策定時と比較してハードルは高まっていますが、目標の実現に向けて、まずは利益の7割から8割を占める建築・不動産事業の利益、特にその中でもウェイトが大きく収益性が相対的に高い米国戸建住宅事業における利益を伸長させていくことが重要だと考えています。

米国住宅市場は、ミレニアル世代、Z世代など住宅購買層の人口増加と不足する中古住宅流通量を背景に、新築住宅のタイトな需給関係が継続しています。短期的には金

利動向に左右されるものの、中長期的には引き続き成長していく市場であると捉えています。

2023年には新たに米国フロリダ州に進出したほか、パネルの設計から製造、配送、施工までを一貫して提供するFITP^{*1}事業の推進など、売上・利益の伸長と収益性の向上および人手不足に備えた取り組みを積極的に進めました。また、米国住宅不動産事業以外においても、ここ数年で国内住宅事業における資材高騰に対応した販売価格の見直しや生産合理化による収益性の改善、国内介護施設のファンドへの施設売却による保有資産の圧縮、さらに政策保有株の削減なども進めています。政策保有株については、定期的に取り締り役会において、当社の企業価値向上につながるかを検証し、保有の合理性・必要性等を確認できないと判断した場合は、当該政策保有株式の縮減を行っています。2023年は8銘柄を売却し、その内6銘柄は完全売却しました。引き続き当社グループ全体で資本効率を意識した利益成長を目指していきます。

^{*1} Fully Integrated Turn key Provider

主な財務指標の推移

	2020/3	2020/12 ^{*2}	2021/12	2022/12	2023/12	2024/12 計画 ^{*3}
自己資本比率	32.1%	33.7%	37.7%	40.8%	41.6%	41.7%
ネットD/Eレシオ(倍)	0.5	0.5	0.3	0.4	0.4	-
自己資本利益率(ROE)	8.8%	8.8%	20.2%	19.4%	14.8%	13.3%
配当性向	26.1%	20.9%	17.5%	23.0%	24.7%	25.2%

^{*2} 決算期変更のため、2020年12月期の会計期間は4月～12月の9か月間の決算。
^{*3} 2024年2月14日時点の計画。

PER、PBRの向上

当社のPERは、2020年から2022年にかけてEPSが伸長した一方で、米国住宅市場の先行き不安などを背景に低位に推移していましたが、利益の伸長とともに配当の増額、開示の充実等を行い、足元では改善しています。PBRも1.0倍割れの状況から改善し、2024年5月には1.5倍まで上昇しました。

PBRのさらなる向上を実現していくために、米国住宅不動産事業のさらなる伸長を軸とした利益の増加と、資産効率を意識した積極的な成長投資によるROEの向上を図ります。それと同時に、成長事業や財務資本戦略の開示の充実など、株式市場との対話機会のさらなる拡充などによるPERの向上にも努めていきます。

PERの推移



出典:Bloomberg

PBRの推移



出典:Bloomberg

長期ビジョン実現に向けた積極的な成長投資

ROEやROICの向上を図るため、新規投資の定量的判断基準としてIRRを採用しており、原則として、事業計画から算定されるIRRなどの効率性指標が国別、事業別に設定しているハードルレート(WACCなど)を上回ることを要件としています。

中期経営計画における3年間の投融資は累計約3,000億円を計画しており、そのうち、森林ファンド関連、木材コンビナート、海外木造非住宅建築などの脱炭素関連投資は620億円の計画です。これまでの2年間の累計投融資実績は1,787億円であり、項目別では進捗に差はあるものの、全体としては順調に推移しています。2023年12月期の具体的な投融資実績としては、米国で集合住宅の開発施工を行うJPI社やFITP事業関連のトラス製造会社、フロリダ州で戸建賃貸住宅の販売等を行うSouthern

Impression Homes社の買収、海外木造オフィス開発案件への出資などです。引き続き長期ビジョンで掲げた事業方針のもとで積極的な成長投資を進めていきます。

2030年米国年間23,000戸の販売に向けた販売用不動産の積み増し

前述の投融資計画とは別に、販売用不動産についても、底堅い住宅需要が見込まれる米国の分譲用土地を中心に取得を進めており、在庫のリスクコントロールと回転率の向上を特に注視しています。

運用ルールとして販売用不動産投資枠を設け、一定の制限をかけることで、過剰な在庫水準にならないようマネジメントを行っています。投資枠の考え方としては、一定の損失が発生した場合であっても財務健全性を大きく毀損

投融資計画

		22/12~23/12 実績合計	中計3か年 計画 ^{*4}	進捗率	
主な脱炭素関連投資	木材コンビナート投資	5	200	2%	
	海外木造非住宅投資	113	300	38%	
	森林ファンド関連投資	7	120	5%	
上記以外セグメント別投融資	木材建材	製造事業投資等	76	350	22%
	建築・不動産	海外不動産・宅地開発等	1,289	1,300	99%
	住宅	住宅展示場・事務所等	153	250	61%
	資源環境	再エネ・山林・植林投資等	53	300	18%
	その他	システム投資(DX推進等)等	94	150	62%
合計		1,787	2,970	60%	

^{*4} 旧セグメント区分。

経営企画・財務担当役員メッセージ

しない範囲としています。これらの考え方および運用ルールに基づいて販売用不動産の残高をコントロールしています。さらに、オプション契約やランドバンカーの利用なども併用することで、リスクを抑えた土地の確保にも努めています。また、これまで米国における販売用不動産の取得資金の調達については、各社に一定のコベナンツを設定することで、子会社の財務健全性の維持ならびに販売用不動産

の残高に対する統制を行っています。

2030年に目標に掲げている、米国で年間23,000戸の住宅販売を実現するには、継続的に販売用不動産を取得していくことが欠かせません。引き続き成長戦略とともに在庫リスクをコントロールする仕組みにより、事業の健全な成長を図っていきます。

2025年から始まる次期中期経営計画については、現在内容について活発に議論しており、2030年の長期ビジョン達成に向けて、より具体的な道筋を示していきたいと考えています。引き続き、米国住宅不動産事業や脱炭素関連事業を中心に成長投資を継続すると同時に、資本効率向上と適正な株主還元を実施してまいります。

当社のTSRを過去10年間で見ると、累積290.0%とTOPIXを上回って推移しています。今後も株主・投資家の皆様をはじめ多くのステークホルダーとの対話を進め、ご指摘やご意見を当社グループの経営に適切に活かしていくことで、企業価値の向上につなげてまいります。

中長期の成長を支える財務健全性の維持

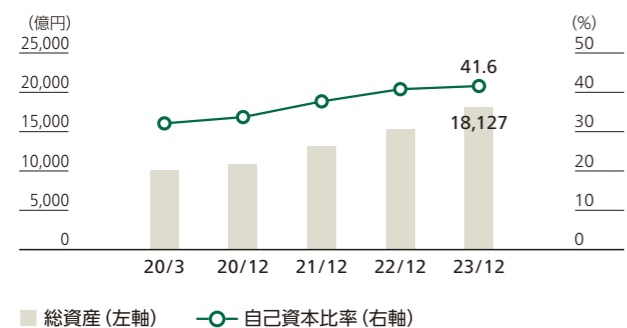
中期経営計画の達成、長期ビジョンの実現を図るには、景気変動の影響にも耐えうる財務の安定性と健全性を維持していく必要があります。特に市場環境の影響を受けやすい米国住宅不動産事業が拡大している状況下では、その重要性は一層高まっています。当社はこれまで財務健全性の維持に向けた取り組みを進めてきており、2024年5月には、米国住宅事業を中心に収益基盤の強化が進んでいることが評価され、国内の信用格付機関*1によって付与される発行体格付が、「A」格から「A+」格に引き上げられ

ました。事業拡大により有利子負債の残高は増加していますが、自己資本比率は40%以上、ネットD/Eレシオも0.7倍以下を維持しています。

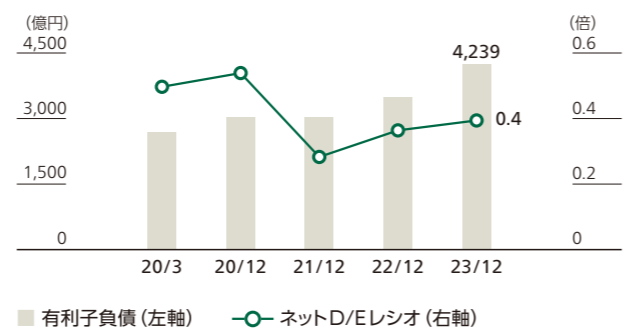
今後も、長期ビジョンで掲げた脱炭素関連事業への投融資の実行に加えて、米国住宅市場を中心とした販売用不動産の取得、不動産開発事業の拡大など、資金需要は増加していく見通しです。引き続き財務規律を保ちながら積極的な成長投資と財務健全性のバランスを両立していきます。

*1 格付投資情報センター (R&I)

総資産／自己資本比率



有利子負債／ネットD/Eレシオ

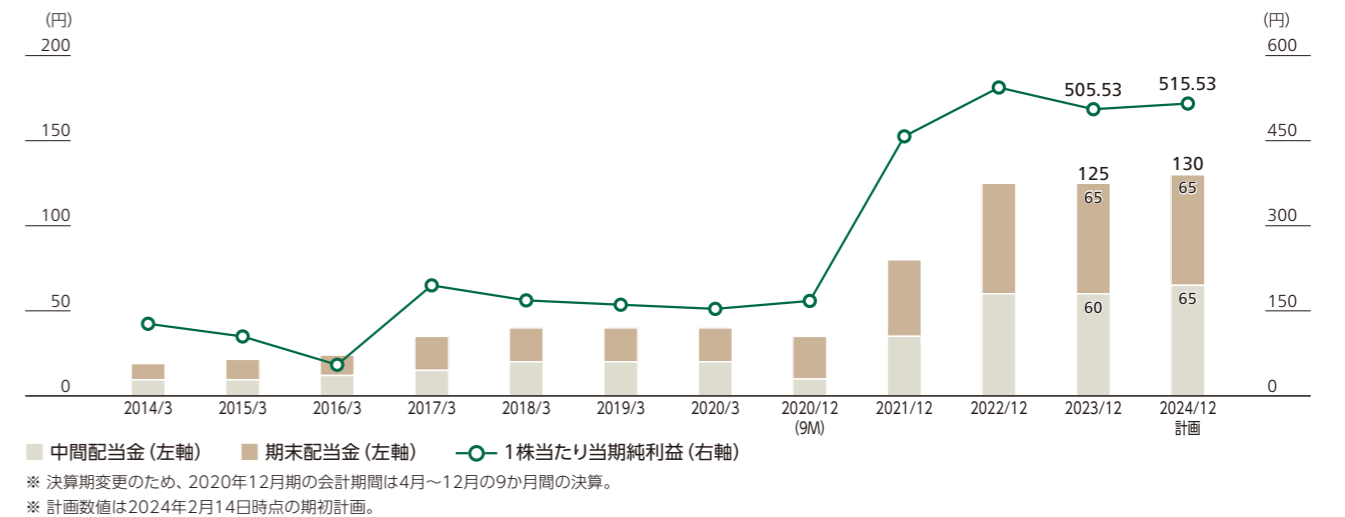


株主還元方針含め次期中期経営計画に向けて議論

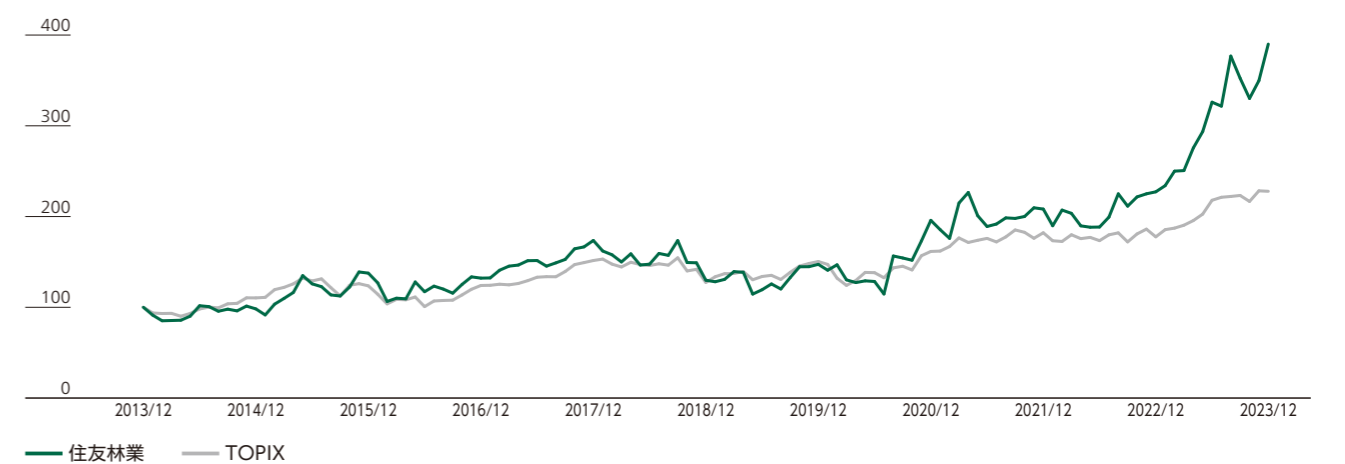
当社は株主への利益還元を最重要課題の一つと認識し、これを継続かつ安定的に実施することを現在の基本方針としています。2023年12月期は減益となりましたが、1株

当たりの年間配当金は前期と同じ125円といたしました。また、2024年12月期については、現時点では1株当たりの年間配当金額を5円増配し130円とする予定です。

株主還元



TSR



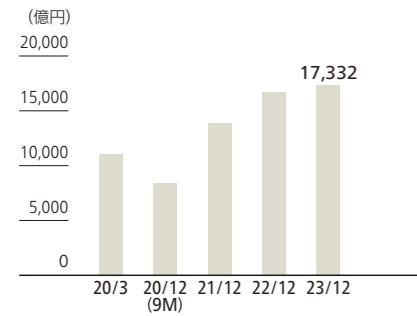
	1年	3年		5年		10年	
		累積	年率	累積	年率	累積	年率
住友林業	+85.5%	+110.4%	+28.1%	+221.4%	+26.3%	+290.0%	+14.6%
TOPIX	+28.3%	+41.1%	+12.1%	+78.9%	+12.3%	+127.8%	+8.6%

※ Total Shareholder's Return (TSR): 株主総利回り。キャピタルゲインと配当をあわせた総合投資収益率。
 ※ 上記グラフは2013年12月末に投資をして、2023年12月末時点までの配当と株価変動を加味した株主総利回り (TSR) を示しています。なお、住友林業のチャートは株価に配当を加えた投資成果 (配当を再投資しない前提) について、2012年12月末の投資額を100として指数化しています。比較している指数は東証株価指数 (TOPIX) の配当込みのデータを使用し、同様に指数化しています。
 ※ 上記の表は、2023年12月末時点から1年前 (2022年12月末)、3年前 (2020年12月末)、5年前 (2018年12月末)、10年前 (2013年12月末) に投資した場合の2023年12月末時点のTSRを表しています。また、過去1年、過去3年、過去5年、過去10年の年率換算値は、当該期間の投資収益率を幾何平均によって年換算しています。

財務・非財務ハイライト

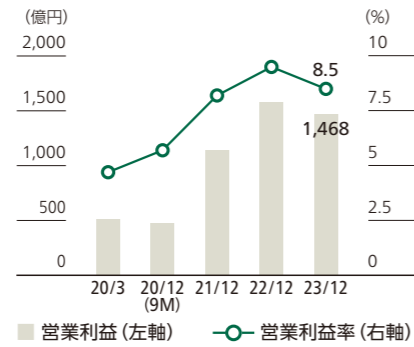
財務ハイライト

売上高

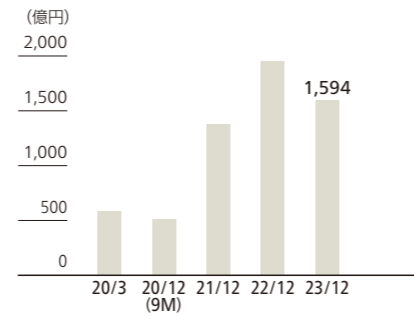


2023年12月期は、売上高は円安の影響もあり増収となったものの、米国戸建住宅事業の現地通貨ベースの販売単価下落による利益率低下や、米国不動産開発事業における売却物件減少などにより、売上高は前期比+3.8%の1兆7,332億円、経常利益は△18.2%の1,594億円となりました。一方で、期初計画との比較では、2023年は当社業績への影響が大きい米国住宅市場が、2022年下期の住宅ローン金利上昇による市況低迷から一転、需要が回復に向かい、市場動向にあわせた施策を適宜実施したことで、期初の計画を上回る収益を上げることができました。国内においては、住宅事業の環境は厳しかったものの、前年に実施した価格改定の効果もあり利益率が改善しました。その結果、全体としては、期初計画を大きく上回る売上高・経常利益を計上することができました。

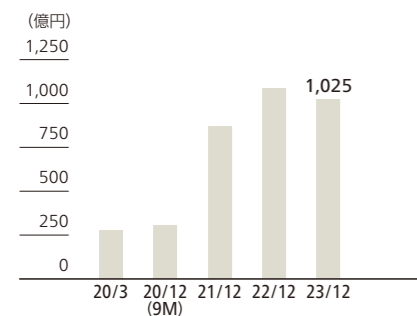
営業利益／営業利益率



経常利益

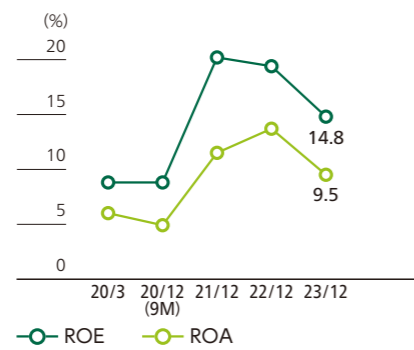


親会社株主に帰属する当期純利益



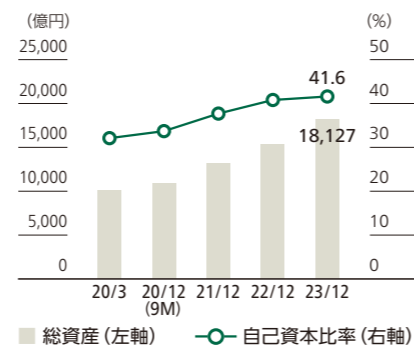
当期純利益は前期比△5.7%の1,025億円となりました。

ROE (自己資本当期純利益率) / ROA (総資産経常利益率)



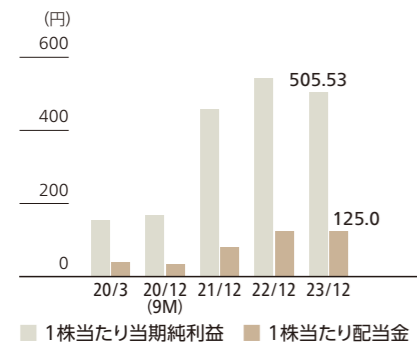
ROEは為替換算調整勘定の影響もあり低下傾向にあるものの、目標の15%以上を念頭に、将来を見据えた効果的な投資で収益性向上を図っていきます。

総資産／自己資本比率



米国における戸建分譲住宅事業の拡大に伴う販売用不動産の増加等により、総資産は18,127億円となりました。自己資本比率は41.6%となりました。

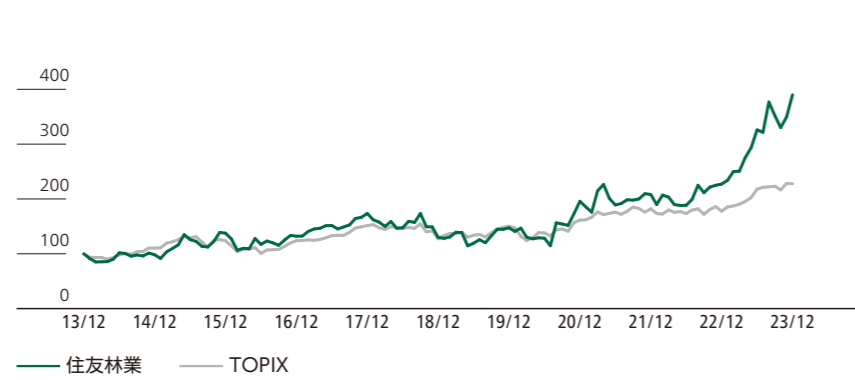
1株当たり当期純利益 / 1株当たり配当金



2023年12月期の1株当たり年間配当金は、中間配当60円と期末配当65円をあわせて年間で1株当たり125円となりました。

※ 2020年12月期より決算期を3月31日から12月31日に変更しています。決算期変更の経過期間となる当期は、2020年4月1日から2020年12月31日までの9か月決算となります。
※ 1 2013年12月末日の終値データを100としてTSRを指数化しています。

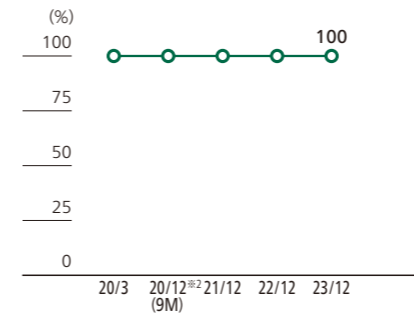
TSR^{※1}



TSRはTOPIXを上回る状況となっています。引き続き、収益性向上と安定的な配当実施を継続しながら、株主資本コストを上回るTSRの実現に努めます。

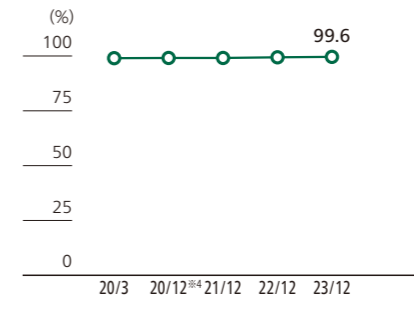
非財務ハイライト

輸入木材製品仕入先におけるサステナビリティ調達調査実施率



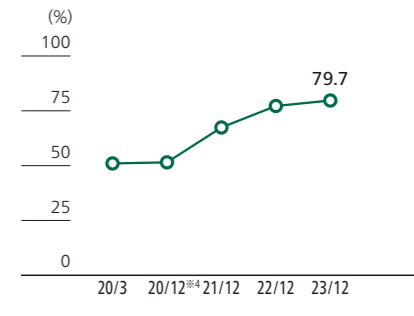
「住友林業グループ調達方針」に基づき調達先および木材調達に関するデューデリジェンスを行っています。合法性の確認ならびに人権や労働、生物多様性保全、地域社会への配慮などの確認を行い、持続可能な調達を実践しています。

国内製造工場でのリサイクル率^{※3}



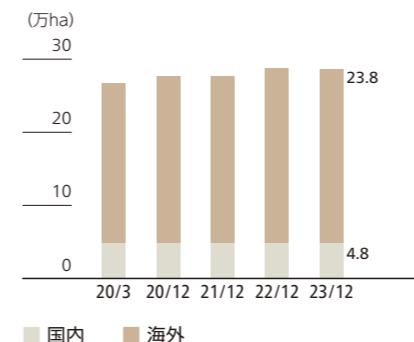
各製造工場で産業廃棄物の分別を強化して、単純焼却を行うことなく、資源としての有効利用(熱利用)や有価売却するなど、継続して廃棄物排出量の削減に取り組んでいます。

新築戸建注文住宅におけるZEH比率(受注ベース)^{※5}



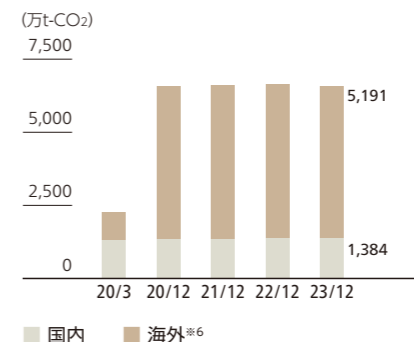
建物や開口部のさらなる断熱性能の強化、太陽光発電システムの搭載を基本仕様とし、ZEHの普及を推進しています。

森林保有・管理面積



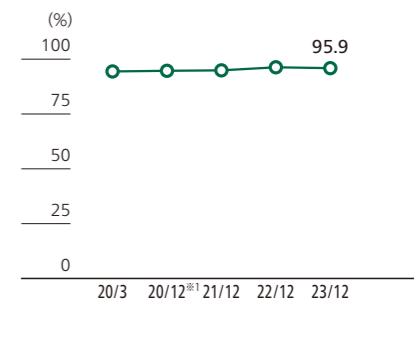
森林の公益的機能を保ちながら木材資源を永続的に利用するために、適正な管理のもと、持続可能な森林経営を国内外で進めています。

森林保有・管理面積における炭素固定量(二酸化炭素換算量)



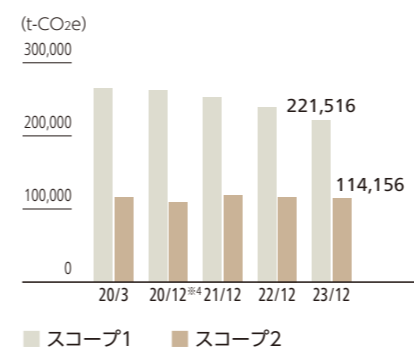
保有・管理する森林で植林、下刈り、枝打ち、間伐など、育林のための適正な管理を実施することで、森林の公益的機能の維持・向上に努めています。

新築戸建注文住宅における長期優良住宅認定取得率



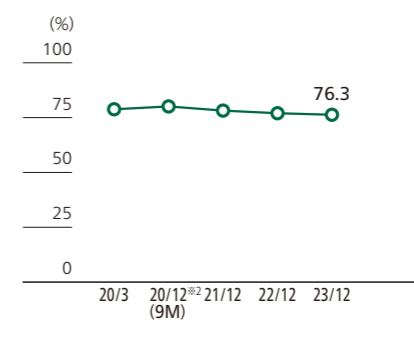
「住友林業の家」の標準仕様として、「長期優良住宅」の認定条件を全て最高等級(「住宅性能表示制度」の評価を適用)でクリアすることを設定しています。

CO2排出量



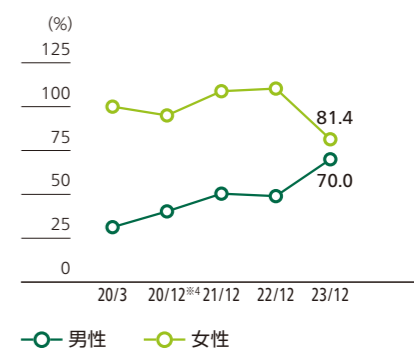
2023年度のスコープ1・2排出量は、紋別バイオマス発電の石炭使用量の削減により2022年度比△5.7%となりました。

社員満足度(単体)



社員意識調査の結果、「当社で働いていることに満足している」という設問に対して「まったくその通り・どちらかといえばその通り」と回答した社員の割合は2023年度は76.3%でした。

育児休業取得率(単体)^{※7}



男性育児休業取得率については、取得率70%と、2022年度49%からは大幅に改善しました。

※2 集計対象期間は2020年4月～12月。
 ※3 住友林業フレスト、住友林業緑化農産事業部、ジャパンバイオエナジー、オホーツクバイオエナジー、みちのくバイオエナジー。
 ※4 集計対象期間は2020年1月～12月。
 ※5 Nearly ZEHなどを含む。2019年3月期より狭小地のZEH Oriented、2020年3月期より多雪地域のZEH Orientedを含む。2020年12月期より北海道を含む。
 ※6 2020年12月期より、集計対象に海外の保護林を追加。
 ※7 育児休業取得率＝当該年度に育児休業を開始した人数／当該年度に子どもが生まれた人数。