

住友林業グループ 2023年12月期第2四半期決算
アナリスト・機関投資家向け説明会 質疑応答

開催日時：2023年8月9日(水)13:00~14:30

回答者：住友林業株式会社 代表取締役 執行役員社長 光吉 敏郎

取締役 専務執行役員 川田 辰己

質問

森林ファンドのリターンについて教えてほしい。また600億円の組成は可能なのか。

回答

森林ファンドについては、当社を含めて10社から600億円の資金がコミットされており、既にパイプラインの中から候補となる森林のデューデリジェンスや購入交渉に着手している。エリアや樹種、販売市場等の分散によるリスク分散をしながら、適切な森林資産を購入していく計画で、2~3年かけて購入する予定。

森林は毎年成長するリアルアセットとして長期投資の対象であり、森林ファンドは米国で年金ファンドのオルタナティブ投資として30年以上の歴史がある。リターンは、木材を伐採して丸太を販売する利益と、施業方法の改善等によりCO2の吸収量や炭素固定量を増やすことで創出するカーボンクレジットの二つのバリューを提供する仕組みとなっている。

投資企業はリターンとして、カーボンクレジットそのもの、又はカーボンクレジットを売却して得たキャッシュを選択可能で、ファンドの期間は15年を計画している。第1号は米国の森林をターゲットとしているが、2号ファンド以降は日本、アジア、オセアニアでも手がけていきたいと考えている。

質問

株主還元について、配当性向や自社株買いの方針等、一步踏み込んだ株主還元方針を出す予定はあるのか。

回答

株主還元については、自社株買い等の可能性を完全に否定するわけではないが、基本的には継続的・安定的配当というこれまでのスタンスは変えていない。

ROEが株主資本コストを大きく上回っている状況で、足元では手元資金を投資に回して、事業の成長を優先していきたいと考えている。

今後も財務と事業成長の両輪でバランスをみながら安定的な株主還元を行っていく。

質問

米国戸建住宅事業に関して、第 2 四半期の販売単価及び利益率ともに期初想定を超える水準で推移しているが、足元の市況を踏まえながら、今後の利益率及び 24/12 期目標の販売戸数 16,000 戸の達成に向けてどのように考えているか。

回答

販売単価については、期初には約 5%の値引きが必要だと想定していた。しかし、30 年固定の住宅ローン金利は 6%台後半の高水準で定着し、中古住宅の流通量が激減したため、新築戸建住宅市場に需要が流れてきている。それに加え、米国の一部の金融機関が破綻した中で、非上場の小規模ビルダーは土地の購入資金、建設ローンの調達が難航し、上場企業等資金力を有するビルダーが新築戸建市場のシェアを伸ばしている。そうした背景もあり、期初想定よりも高い単価で住宅販売が出来ている。また、主要な建築資材である木材価格はコロナ前の水準に戻ったことに加え、工期も短縮できたことによってコストダウンに繋がり、第 2 四半期に 14%台後半の経常利益率を維持できた。足元の市況などを鑑み、今期下期も同水準の利益率を維持できると見ている。販売戸数に関しては、足元の受注戸数が大幅に改善していることで、期初の 9,000 戸の販売目標を 10,500 戸へと上方修正した。現時点では、24/12 期の目標販売戸数 16,000 戸の達成は容易ではないが、販売単価及び利益率は高いレベルを維持できているので、利益面では目標数値に近づくよう、引き続き適切な施策を行っていく。

質問

米国不動産開発事業について、今期の 8 物件売却目標を 7 物件に変更されたが、足元での売却に向けた物件契約状況や市場環境を教えてください。

回答

売却契約の状況について、7 件中 3 件は既に手付金を頂いており、販売の確度は高いと見込んでいる。7 物件とも賃貸住宅で、住宅不足の中で賃貸物件の入居状況は非常に安定しており、適宜タイミングを見計らって売却を行っていく計画。また、金融市場が非常にタイトな状況の中にあっては、木造建築による脱炭素に貢献するといった差別化戦略を推進し、目標達成を目指していきたい。

質問

米国の戸建市場については、足元では回復基調とのことだが、一方で金利が 6%代で高止まりしている状況でリスクをどのように捉えているのか教えてください。

回答

2008 年のリーマンショック時に住宅・不動産事業が壊滅的な状況に陥った要因は、無理な返済計画のサブプライムローンを組んで住宅を購入した人たちが、ローンを払い切れず破綻した結果、多くの在庫が競売物件として市場に流出したことによるものと考えている。

住宅ローンの滞納率や支払猶予措置が取られている状況についてモニタリングをしているが、コロナ感染症拡大により雇用が悪化した 2020 年もこれらは低い水準で推移しており、異常値は今のところ出ていない。失業率も低く、賃金も上昇している中で、住宅購入者の多くが 30 年固定ローンを利用していることを踏まえると、ローン金利が支払えないことによって住宅が大量に競売に出されるリスクは極めて低いと考えている。また、ここ 2~3 年で住宅価格が上昇したことによって、住宅の価値から負債を引いたネットの資産はかなり大きくなっていると考えられ、これもリーマンショック時とは大きく異なっている点である。

質問

先ほどの株主還元方針の説明では、継続的・安定的に配当とのことだったが、言い換えると減配はしないと考えて良いのか。他社では累進配当の宣言等もみられるが、貴社もそのような宣言は可能なのか。

回答

今まで当社は、経常利益を一つの指標として、配当を段階的に引き上げてきており、22/12 期に 125 円まで引き上げた。これは、経常利益で安定的に 1,000 億円は稼げる体制になったという判断をした結果であり、今後も余程のことがない限り、減配はしない方針である。一方で株主還元の方針については、下限を示す等明文化した方針を出さないと広く周知されないというご指摘は、多数の投資家からいただいている。このご指摘については引き続き社内で検討していく。

質問

米国戸建住宅の受注について、4 月~6 月はかなり好調だったが、7 月以降も同様に好調に推移するのか、減速するのか、季節性もあると思うが見通しを教えてください。

回答

7 月の受注戸数は 850 戸から 900 戸程度だったので、第 3 四半期の月平均の受注戸数が 800 ~900 であれば 3 ヶ月で 2,400~2,700 戸となる。前期の第 3 四半期は金利上昇局面の最中だったので除外して、2021 年の第 3 四半期は約 2,200 戸、2020 年は約 3,900 戸だった。今期は 2021 年よりは上だが、2020 年には届かない水準として、月平均 800 戸~900 戸が妥当な水準だと思う。解約率も直近で 15%程度と標準的な 2 割弱の水準になってきたので、良い状態だと思っている。

住宅価格が上がりアフォーダビリティは厳しいが、住宅を購買したいお客様が新築市場に流れてこられていて、中小ビルダーから大手にシェアがシフトしている中でチャンスを着実につかんでいきたい。加えて、当社の事業展開エリアはサンベルトと呼ばれる成長市場であり、しっかりと受注を伸ばしていきたい。

質問

国内注文住宅の受注状況について、価格転嫁の効果が進んでいるように見えるが、来期以降も更なる利益率の改善が見込めるのか見通しを教えてください。

回答

市場環境としては、持家が2023年6月まで19ヶ月連続で前年同月比マイナスであり、全国的に厳しい状況が続いている。各社とも価格転嫁をするタイミングで駆け込み需要により受注が増加することがあるが、受注環境は非常に厳しいというのが現実だと思う。当社の場合、単価が第2四半期実績で4,100万円を超えているが、特に3,000万円以下の1次取得者層で土地から購入されるお客様からの受注が減っている。それに対応するために平屋の提案や土地対策、あるいは1,200の設計パターンが提示できる企画型商品フォレストセレクションの提案などを行っている。こういった提案を組み合わせながら下期は受注増加を目指していきたい。

利益率は、全体的には住宅販売価格の上昇と主要資材である木材価格の下落により上がってきている。一方で断熱材、コンクリート、セメントといった資材は、エネルギーコスト上昇によりまだ高い。今後、全体的な資材コストをどこまで下げられるのかが、利益率を左右すると思う。なお、利益率改善については、今期4月にも価格改定を一部行ったため、この効果は来期出てくる。

質問

カーボンプレジットの取引について、御社のCO2吸収固定量などからすると、年間100億程度の利益を生むポテンシャルもあるように計算することもでき、今後のクレジット取引がどのように実現化していけそうなのかを教えてください。

回答

森林ファンドの収益については、管理する森林のアセットマネージャーを子会社が務めるので、その利益が取れることと、ファンドにセიმポート出資をしているので、そのリターンを見込むことができる。第2、第3のファンドも立ち上げることで、グループ全体でしっかりと利益を確保しながら、脱炭素に向けたコアビジネスとして育てていきたいと考えている。

質問

米国の戸建注文住宅事業について、23/12期末の受注残の予想を教えてください。来期計画の販売戸数16,000戸の達成は厳しいとのことだが、今期末は来期に向けてどの程度の受注残を確保できる見込みか。

回答

まず今期の販売戸数について9,000戸の計画から10,500戸へと通期予想を引き上げた。受注としては、第3四半期以降毎月800~900戸ずつ獲得していく見通しで、通期では販売戸数を上回る水準となると見ている。その結果、23/12期末のバックログは、4,000~5,000戸の水準で来期をスタートできることがベストシナリオであると考えている。

質問

米国の戸建注文住宅事業における土地取得について、第1四半期決算時は積極的には進めていないとの話であった。現状はどのようなスタンスか教えてほしい。

回答

23/12期第2四半期末の保有区画数は45,038区画で、オプション契約を合わせた在庫数量は71,036区画となっている。現状の販売戸数年間10,000戸のペースで進めば、7年分程度の土地を所有またはオプション契約で確保している状況である。昨年中旬以降、金利が上昇し、土地所有への警戒感が増した時期には契約条件の見直しなどリスクを低減する手法での土地の確保に努めてきた。

現在は状況が回復してきたことから、特に回復傾向にあるダラスやシアトル地区などでは、再び優良な土地を厳選しオプション契約または購入を進めている。今後も約70,000区画の在庫水準を維持しながら、積極的な土地購入を行っていく。

また、資金的に苦労している非上場の中小規模のビルダーと分譲住宅用の土地を分け合うなど、厳しい状況の中でも様々な土地購入のチャンスが出てきていることから、エリア毎に知恵を絞りながら優良な土地の確保を進めていきたい。

質問

米国の新築戸建住宅市場は、金利上昇に伴う中古戸建住宅の流通量の減少を背景に好調を維持しているが、今後金利が低下し、中古住宅の流通量が増加した場合の対策について教えてほしい。貴社の新築戸建住宅購入者に対する買取再販や売買の仲介、リフォームビジネスなど、中古住宅マーケットでの戦略は検討しているか。

回答

今後金利が下落する局面となれば、買い替えニーズが動き出し中古戸建住宅の流通も活発になることが予想されるが、米国住宅市場は需要に対して供給が400万~600万戸不足していると言われており、基本的に住宅が足りない状況が当面続くと見られるため、供給過剰となってマーケットが混乱することは想定していない。当社が中古住宅マーケットでどう勝負するかという点については、まずは新築の戸建住宅と集合住宅に注力していき、今後しっかり検討して事業戦略を考えていく。

加えて、FITP事業のような垂直統合型のビジネスでコストダウンを図るなど、全体とし

て利益を確保し競争力を強化することで、今後厳しい状況になった時にも対応できる体制を備えていきたい。

質問

中期経営計画における投融資について、3年間で計画している3,000億円を満額実施しなかった場合、その資金はどこに充当される予定か。

回答

投融資の計画については、3,000億円のうち今期までの2年間で1,900億円程度まで消化する見通しである。残りの約1,000億円についても、新規のM&A等も積極的に検討し事業拡大のために投資をしていきたい。

質問

資本コストを意識した経営という方針の中で、中期経営計画においてROE15%以上という目標を設定されているが、次期中計での方向性や目標数値を教えてください。

回答

次期中期経営計画はこれから作成するところであり、現時点で目標数値は持っていない。株主資本コストは約7%と認識しているが、最近の株価の動きをみるともう少し上昇する可能性もあると考えられるため、それも考慮した上で資本コストを超えるROEを設定し確実に達成していく。

以上