

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

開催日時：2024年2月15日(木) 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
代表取締役 執行役員副社長 川田 辰己

質問

米国戸建住宅事業の足元の受注状況について教えてほしい。

23/12期4Qの受注は2,042戸と減少しており、その結果、受注残は3,339戸(前期差+440戸)で着地しているが、24/12期の販売戸数予想11,785戸(前期差+1,564戸)は達成可能か。

回答

米国の戸建住宅の受注は、23/12期第1四半期、第2四半期は非常に好調だったが、10月から11月に30年固定型ローン金利が8%に近づき、お客様の様子見姿勢が若干見られたため、第3四半期、第4四半期の受注は減少した。

しかし、年末から2024年1月に住宅ローン金利が6%半ばに落ち着いてきたこともあり、お客様の住宅展示場への来場人数が改善している。

24/12期第1四半期の見込みは、単価も経常利益率も想定並みから若干上振れしていると現地グループ会社から報告が上がってきており、金利が再び急上昇するようなことがない限り、これからスプリングシーズンが本格化する時期を迎え、順調なスタートが切れると考えている。

販売戸数確保のためにも、24/12期は受注ベースで12,000戸程度を想定しているが、今の状況からすると、十分達成可能な数字だと考えている。

販売については、24/12期初の受注残は前期比(2,899戸から3,339戸へ)440戸増加、完成在庫は(1,206戸から1,572戸へ)366戸増加している。さらに今後の市場の安定を見込み着工数を大幅に増加させる計画で、今期の完工に間に合う1月~3月の着工戸数は前期比+1,400戸以上を予定しているため、今期販売戸数計画の達成は十分に可能である。

質問

ROE15%以上を目標としている中で、24/12期の計画は13.3%となっている。発表資料にあった「ROE15%を念頭に将来を見据えた効率的な投資」について具体的に教えてほしい。

また、還元については、24/12期の配当性向が25.2%だが、競合他社に比べ低い傾向にあり、改善に向けた検討状況について教えてほしい。

回答

24/12期のROEは13.3%を予想しているが、一方で中期経営計画では24/12期までに3,000

億円の投融資を計画している。22/12期および23/12期の2年間の投融資総額は1,787億円となっており、3,000億円までには残り約1,200億円となっている。今期計画ではそれ以上の投融資を計画しており、計画通り実施すれば総額は3,000億円を超えることになる。適切なROEを維持しながらも資金にはある程度の余裕を持たせたいと考えている。

配当については、継続的かつ安定的に実施することを基本方針としており24/12期は5円アップの130円とした。

IR面談を通して、配当性向の設定等について投資家の皆様からご意見をいただいております。25/12期から始まる中期経営計画Phase 2の発表に合わせ、配当のあり方を検討していきたいと考えている。

質問

米国戸建住宅事業に関して、市況は回復基調で推移しているとの説明があったが、24/12期の見通しについてどのように考えているか教えてほしい。また、仮に今後、金利が期待するほど下がらない場合への対応策があれば教えてほしい。

回答

米国戸建住宅事業に関しては、人口構成や住宅供給不足から、新築住宅への底堅い需要が今後も継続すると見ている。米国の人口はリーマンショック発生時には約3億人だったが、2022年には約3億3,800万人となり、10%以上増加している。特に住宅購入層の中心となるミレニアル世代やZ世代の割合が多く、安定した住宅ニーズが継続している。S&Pケース・シラー住宅価格指数によると、住宅価格は上昇しており、世帯収入も上がってきている。全米平均で見ると、住宅価格は世帯年収の6倍前後で推移し、極めて健全な水準にある。また、リーマンショック時の経験を踏まえてデリンクエンシー（住宅ローンの滞納率）に注目しているが、その数値も極めて低い水準で推移しており、住宅市場はリスクの低い状況が続いている。仮に金利が高止まりする場合は、必要に応じてレート・バイダウンといったインセンティブを付与するなど、お客様が住宅を求めやすくする対策を講じる。連邦住宅抵当金庫（ファニーメイ）及び全米抵当貸付銀行協会（MBA）の予測によれば、30年固定型住宅ローン金利は今年の年末にかけて5.8%~6.2%の水準まで下がるとの見解が示されており、住宅ローン金利が6%前後に収束していけば、アフォーダビリティが改善され、さらなる住宅販売の拡大に期待できると見ている。

質問

目標に掲げている2030年の米国戸建住宅事業の販売戸数23,000戸の実現に向けたロードマップを教えてほしい。

回答

現在、米国の住宅子会社 5 社を通じ、ワシントン州から東海岸にかけて、経済成長が著しいサンベルトを中心に住宅事業を展開している。今まで未進出エリアであったフロリダ州に、オーランド、ジャクソンビル、タンパという 3 拠点を設置し、グループ会社の Brightland 社、DRB 社が既に土地の仕入れ及び住宅の着工を進め、展開エリアの拡大を図っている。今後、販売戸数 23,000 戸の実現に向け、グループ会社 5 社のビルダーがカバーしているエリアでのオーガニックな成長に加え、よい買収ターゲットがあれば、継続して M&A も行うことで目標達成を図る。

当社グループの M&A 戦略については、M&A の相手先と合弁前に十分話し合いを重ね、経営理念を共有した上で、グループに迎え入れている。最初から当社が 100%の持分を保有するのではなく、パートナーにも株式を保有してもらい、一定期間共同経営することで、互いに事業拡大へのモチベーションと経営責任を共有しながら、事業拡大を進めている。5 社のグループ会社の中には、既に 100%子会社になっている会社もある。今後も、このような形で M&A を進め、事業拡大を図っていく。

質問

米国の不動産開発事業について、23/12 期の売却件数は 6 件という認識でよいか。また 24/12 期の売却予定件数とその確度について教えてほしい。

回答

23/12 期の米国不動産開発事業の売却実績は 6 件で、うち 5 件が Crescent 社の物件(※)。なお前期に連結した JPI 社については、ゼネコンとしてのフィーは買収直後から収益として入ってくるが、現在新たなプロジェクトを新生 JPI 社として立ち上げているところであり、物件売却の収益が上がるまで約 2~3 年かかる見込みである。

24/12 期の売却は 14 件の計画。まず集合住宅は 10 件の売却を計画しており、うち 8 件は Crescent 社で、残り 2 件は住友林業が他のデベロッパーと合弁で開発しているもの。複合商業施設については、事業用やライフサイエンス、商業用の複合ビル等があるが、Crescent 社で 4 件の売却を計画している。ただし物件の売却時期は 2024 年の第 4 四半期を予定しているため、急激な金利高騰や売却先との交渉難航といった状況になれば、無理して 24/12 期中に売却しないという判断をする可能性もある。

なお 24/12 期の米国不動産開発事業の損益について、経常利益 125 億円のうち大半は Crescent 社の物件売却によるものだが、その他に MarkⅢ社という戸建住宅の土地造成会社の利益約 25~30 億円や JPI 社のフィー収入が含まれている。JPI 社ののれん償却については含まれていない。

(※)残り 1 件は米国子会社 Sumitomo Forestry America 傘下のプロジェクトの売却で、件数には含むが売却益は米国不動産開発事業の損益には入らず、建築・不動産事業の「その他及び連結調整等」に含まれる。

質問

24/12 期計画について、経常利益は中期経営計画策定時の数字を上回っているものの、当期純利益は下回る予想となっている理由を教えてください。また ROE も中期経営計画策定時の目標である 15%を下回っているが、どのようにリカバーしていくのか。自社株買いは選択肢として検討しているのか。

回答

当期純利益についても意識はしており、安定的に 1,000 億円を達成できる程度の力はついたことから配当金額も上げてきている。

ただし当期純利益の場合は、特に税金に関する部分など当社だけではコントロールができない要素もある。例えば 22/12 期は、ウッドショックに伴い国内住宅事業の利益が落ち込んだこと等により、住友林業単体の繰延税金資産の計上基準が下がり、取崩しをしなければならぬ事態となったこともあり税金コストが一時的に膨らんだ。また、米国及び豪州の M&A をした際のパートナーが株主として残って事業を共に行っているが、100%子会社となるタイミングは現時点では予想が難しいことも親会社株主に帰属する当期純利益が読みづらい要因となっている。このように、当社でコントロールすることが難しい部分ではあるが ROE15%以上の達成も含めて期中で挽回していきたいと考えており、まずは ROE を構成する分子となる利益面を伸ばしていく。なお利益面が挽回できるようであれば 24/12 期の配当金額等については改めて検討するが、自社株買いについては現時点では考えていない。

質問

米国戸建住宅事業について、2030 年に 23,000 戸の住宅供給目標を立てているが、足元では販売単価が上がっているため、供給戸数目標が下回っても収益目標は達成できると考えれば、供給戸数目標を引き下げることもあるのか。また、供給戸数 23,000 戸を達成できるのであれば、より高い収益目標を目指せるという考え方もできるのか。利益水準についてどう見ているのか。

回答

販売戸数について、現時点で 23,000 戸の販売目標を引き下げる必要はないと考えている。利益水準については、中期経営計画「Mission TREEING 2030 Phase 2」の策定に向け、数値の精査を行う予定。米国戸建住宅事業に関しては、底堅い需要が今後も継続していくと見ている。米国では給与所得は増加しており、現状のインフレ率 2%~3%に伴う経済成長で考えると、住宅価格だけが値下がりあるいは供給過多の状況になるのは考えにくい。現状の米国戸建住宅 1 戸当たりの利益水準で、23,000 戸を達成すると、米国住宅事業だけでも 2030 年の経常利益目標 2,500 億円を達成できる可能性がある。経済環境に予想外の変化が

なければ、23,000 戸に見合う利益を上げていけると考えている。

質問

FITP 事業についてコストダウンに貢献するとの話を伺ったが、競争力向上に向け、どういったところで他社との差別化を図っていくのか。米国で他社事例があれば合わせて教えてほしい。

回答

FITP 事業について、現状では屋根トラス、壁パネルなどの製造拠点として 5 つ工場が稼働している。今期にはノースカロライナ州に新工場が稼働する予定で事業拡大を図っている。各工場が生産した屋根トラス、壁パネルを当社住宅会社への提供のみならず、他の住宅会社にも販売を行っている。

米国では、Ryan-homes というブランドを展開している NVR 社が、土地在庫を保有せず、オプション契約で必要となる土地のみを購入するアセットライトな形で住宅事業を推進していることに加え、FITP 事業にも注力し、事業の合理化と効率化を図っている。FITP 事業は住宅建設に必要なパーツの製造のみならず、施工も行っていることが特徴。FITP 事業による工期短縮のメリットが大きく、2,000 スクエアフィートぐらいの 2 階建の住宅モデルで試算したところ、工期を約 1 週間短縮できるとのデータがあった。また、建築現場での労災件数やゴミの削減、品質の向上といった効果も出ている。今後、FITP 事業を通じ、23,000 戸の販売目標の達成に向け、当社グループ各社との連携で、グループシナジーを構築していく。

質問

米国において戸建住宅が堅調とのことだが、戸建賃貸住宅やアフォーダブルな住宅等の取組みについて定量的に教えてほしい。

回答

米国の戸建賃貸住宅は、2023 年 1 月に M&A を行った Southern Impression Homes で年間 600 戸程度販売している。

それ以外にも Crescent 社を中心に、集合住宅のプロジェクトを展開しており、将来的には年間 3,000 戸体制を整えていきたいと考えている。足元の実力値としては、その半分程度の水準になってきている。

また、テキサス州のサンアントニオやユタ州のソルトレイク等では、コンドミニアムやタウンハウスといった商品もエリア毎に展開している。

2030 年に米国での住宅供給戸数 23,000 戸の目標は、戸建分譲住宅に加え、戸建賃貸住宅の販売も含んだ計画としており、計画通り進捗している。

質問

23/12 期の国内住宅事業の受注が 7,318 棟(前期比△8.9%)となっているが、24/12 期計画の 7,800 棟に向けた数量回復のための施策を教えてください。

回答

受注減少の要因として、単価が 3,500 万円以下の価格帯では、住宅価格の上昇により建物Plan(面積)と価格が合わなくなっていることが一因と考えている。対策として、この価格帯でご検討されているお客様にご満足いただけるよう、企画型注文商品である「Forest Selection」と完全規格商品「Premal」において、価格・仕様の両面から販売手法を見直し、選択肢を広げる施策を進めている。

また、土地専任担当者の配置や専用システムの導入、各支店長の権限枠による完成宅地の購入等、土地仕入れ強化に向けた施策も進めていく。

一方、中高級価格帯に対しては、2014 年にリリースした「邸宅プロジェクト」を再始動し、6,000 万以上の案件を主に扱う大阪建築デザイン室を新設する等、大都市圏を中心に当社の強みである「設計力」を改めて訴求する。

質問

森林ファンドについて、森林アセット取得の進捗状況を教えてください。また IRR はどの程度か。

回答

現時点ではニューヨーク州の約 3.7 万ヘクタールの森林アセットをクロージングできている。また交渉中の案件も含めると約 8 万ヘクタールとなり、当初計画で予定していた面積の 4 分の 1 程度は取得が見込める状況で、順調に資産の購入が進んでいると考えている。エリアとしてはアメリカ、カナダが中心だが、一部中米の案件も検討対象に入っている。金額としては、アセットによって価値の高低がある他、カーボンビジネスの有無もあるため凡その数字となるが、ファンドの総額 600 億円の 4 分の 1 程度に相当する約 100 百万ドルとなる。IRR は投資先の企業との守秘義務もあり、具体的な数字の開示は控えているが、森林ファンドは、オルタナティブ投資の対象としてリアルアセットでの成長という点に、クレジットバリューが加わっているものという認識で投資家の皆様にはご参加いただいている。

以上