

住友林業グループ 2024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：2024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

住友林業株式会社 取締役 常務執行役員 大谷 信之

質問

米国戸建住宅事業の経常利益率が24/12期第2四半期累計実績18.3%に対して、通期が16.4%と抑えた予想となっている。単に保守的なのか、それとも何か懸念点があるのか、今後をどのように見ているのか教えてほしい。

回答

まず上期については、土地のみの売却による利益の上乗せがあり、経常利益率が上振れた側面があった。今後について、下期は販売単価や利益率を確保しつつ販売戸数の目標を達成していく。戸数は、子会社各社が地域の需要動向をみながらスペック（建売）物件の着工を進めており、通期目標の11,675戸は達成できると見ている。販売単価は、タウンハウスやコンドミニアムといった商品ミックスの影響を除くと、下期の単価は上期実績と比べてほぼ横ばいを想定している。利益率についても、現状、多いところで8割から9割の物件でレイトバイダウン等のインセンティブを付与しながらも高い利益率を維持しており、今後も一定程度インセンティブを付与しつつ通期予想16.4%を十分に確保できると考えている。

中古住宅流通在庫数は足元で微増しているものの、130万戸程度と従来の400万戸水準と比較すると相当少ない状況が続いている。同時に30年固定金利が一時6.5%を切る程度まで下がり、ペントアップディマンドが今後さらに顕在化してくる可能性もある。住宅不足を背景とした底堅い需要により、単価が下がることはなかなか考えづらい。仮に中古住宅流通在庫数が極端に増加すると単価や利益率に影響を与える可能性はあるが、現時点としては想定しづらく、当社としては販売単価、利益率水準を維持していけると考えている。

質問

米国戸建住宅の4~6月の受注はやや弱かったが、7~8月の市場をどう見たらいいのか？

回答

4~6月は住宅ローン金利が7%前後まで上がり、様子見客が増えたことが1月~3月と比べて受注が落ちた要因と見ている。市場が悪化したということではなく、想定範囲内だと捉えている。7月の受注は795戸。7月から夏休みシーズンに入り、例年需要が落ち着く季節となってくるが、9月の利下げの有無などにも注視しながら受注動向を見極めていく。

質問

通期予想の為替前提を 152 円としているが、今後仮に円高が進んだとしても、米国戸建住宅事業の伸長などにより全体計画の達成は余裕を持ってできるという理解で良いか？

回答

当社グループの通期決算は一年間の期中平均レートで為替を計算するが、現状の為替感応度としては US ドルに対して 1 円動くと経常利益ベースで約 10 億円の影響が出てくる。当社としては販売単価および利益率の維持は十分に可能と捉えており、スペック（建売）物件の着工と販売を進めて行くことが重要だと考えている。

質問

米国戸建住宅について、上期実績と通期計画との差から、下期は 6,225 戸販売しなければいけないが可能か。期末の金利水準と受注残のイメージも合わせて教えてほしい。

回答

当社の米国戸建住宅会社 5 社の中でも引き続きプリセールに注力している会社もあれば、スペック住宅重視の戦略をとっている会社もある。足元では、受注残とスペック（完成済みと工事中）の物件を合計すると 7,000 戸を超えており、下期 6,225 戸の販売達成は可能と考えている。

期末の金利水準は各種シンクタンクの予想なども参考に 5.8%~6.2%程度にまで下がると見ている。それに伴い受注も増加させることで、期末受注残を 3,500 戸~4,000 戸程度まで積み上げることができれば、来期良いスタートが切れると考えている。

質問

今回増配したが、通期ベースで見ると配当性向は約 25%で、下期だけで見ると 27%程度になるが、これは来期から 30%に上げる過渡期ということか。

回答

配当は利益水準が上がったため、それに応じて期初の配当性向 25%の水準を下回らないようにした。中間 65 円、期末 80 円、通期 145 円で 24/12 期の配当性向は 25.8%の予想。キャッシュフローの水準とのバランスの中で決定した。

来期以降の配当方針については 2025 年 2 月に発表する次期中期経営計画の中でより明確な形でお示ししたいと考えている。

質問

米国不動産開発事業について、このタイミングで計画を引き下げた理由を教えてください。来期は期待できるのか。

回答

引き下げの内訳としては JPI 社で 50 億円、Crescent 社で 30 億円下方修正している。JPI 社はゼネコン事業で期初に 17 件の賃貸物件のプロジェクトを組成する計画だったが 14 件に減少したことが主な理由。Crescent 社は物件売却件数を期初 12 件から 9 件に引き下げたため。SFAMF 社の 2 件と合わせて今期は物件売却を 11 件予定しており、2 件は売却済み、第 3 四半期に 3 件、第 4 四半期に 6 件の売却を予定している。売却は共同出資のパートナーと協議しながら、安値で売却するよりも先延ばしする方が良いという判断になれば、来期に売却時期がずれる可能性もある。

集合住宅市場は住宅不足を背景に好調に伸びてきたが、この 2 年間で供給が増加した。これまでの需給バランスに比べると供給過多の状況が 2025 年にかけて続くともみているが、賃料の上昇率が収まってきたというのが現時点での状況だと見ている。

住宅不足は継続しており、現在のキャピタルマーケットの環境下では新規物件の組成は難しい状況だが、当社は、供給が落ち着いてくる 2025 年後半から 2026 年の売却に向けて物件の組成を継続していく計画。

質問

FITP 事業も通期予想を下方修正しているが、この要因を教えてください。

回答

FITP 事業については期初に設定した通期予想を売上高で 40 億円、経常利益で 30 億円下方修正している。主な要因は、グループ会社の 1 社が集合住宅の工事が多く、現在の不動産開発市場低迷により物件の組成が後ろ倒しになり件数が減少していることに加え、価格自体も見直しになるケースがあるため。現在、グループ 2 社で 8 工場稼働しており、1 社は戸建中心の 2 工場、もう 1 社は集合住宅中心の 6 工場を保有している。集合住宅や非住宅物件向けの工場の比率が高かったことも売上、利益が大きく減少した要因。

質問

中大規模木造建築案件に関しては、日本のデベロッパーと協業するケースがあると思われるが、協業で得られるメリットがあれば教えてください。

回答

メリットの中で非常に大きいのはリスクシェアリング。それに加えて、当社は不動産開発実績がなかったので、実績のあるデベロッパーとの協業を通じ、建築技術、デザイン面などについて学ぶことが多いと考えている。また、パートナーと一緒に海外住宅市場を開拓することに限らず、国内でも戸建住宅以外の土地開発への協業も可能と見ている。米国で集合住宅の開発事業を行う JPI 社及び Crescent 社で、米国における集合住宅の着工戸数は 2023 年実績で 8,000 戸を超えており、これを 10,000 戸に増やしたいと考えている。その目標をどのように実現していくのかを、来年 2 月に公表する次期中期経営計画で示したい。

質問

国内の住宅事業に関しては、値上げ及び付加価値の訴求を通じ、採算性を改善したものの、住宅マーケットは依然として厳しい状況が続いていると思っている。御社の国内住宅事業における戦略を含めて、来期以後の国内住宅市場への見方を教えてほしい。

回答

国内の住宅事業は、持家の着工戸数は32カ月連続で前年同期比マイナスと厳しい状況が続いている。昨年度は当社の解約引き後の受注棟数が、2017年以来初めて8,000棟を下回り厳しかった。エリア別、価格帯別のデータから分析を行い、受注単価3,500万円未満のお客様からの受注が最も減ったとの結果が見えたため、コスト競争力のある企画型商品「Forest Selection」の販売強化を行った。24/12期第2四半期では、3,500万未満の受注が回復しており、その中で「Forest Selection」は棟数ベースで6割を超えている。また、地方は都心部と比較して土地の坪単価が安いので平屋が向いており、平屋メリットの訴求を強化したことが奏功し、現状では受注物件に占める平屋比率は約45%まで伸びている。また、2014年にスタートした「邸宅設計プロジェクト」を強化し、単価が6,000万円を超える請負金額のお客様のご要望やこだわりに応えられる体制を整え、高額層への積極的なアプローチも強化することで、全体として、いかなるときも8,000棟を着工することを目指している。

なお、当社の持家着工戸数に対する当社戸建注文住宅の販売シェアは23/12期で3.69%まで伸長した。今後は、価格帯別の販売施策を推進することで受注棟数8,000戸を維持し、戸建注文住宅の販売シェアを上げていく。

質問

米国戸建住宅事業について、このところの金利や株価の変動が住宅販売に与える影響をどのように見ているか。また、住宅ローンを利用される方の割合も併せて教えてほしい。

回答

金利動向に関しては9月と11月に下落するのではとの見方が強まり、足元の住宅ローン金利も6%前半にまで下がっている。期末までの4~5か月間のベースシナリオとしては、金利がさらに下がることを期待し様子見する方が増えない限り受注は増加すると想定している。また400千ドルの住宅を頭金2割、30年固定型ローンで購入する場合、今年4月頃の金利と現在の6%前半の2パターンで計算すると月額で約250ドルの差が生じるというシミュレーションがある。年間では約3千ドルの支払いの減少になることから、従来ローン審査に通らなかった方も住宅を購入することができるようになるため、金利が下がることで購買層の範囲が広がると考えている。

なおデリクエンシー（住宅ローンの延滞率）やフォーベアランス（支払猶予の比率）の動向は常に注視しており、現在は健全な状況にあるため、失業率の上昇や銀行の破綻などの金融危機が起こらない限り、リーマンショックの時のように中古住宅があふれるような事

態にはならないと見ている。加えて、住宅価格の上昇に伴い、住宅をお持ちの方のローン返済後の純資産が厚くなっていることもあり、若干の株価の変動であれば全体的には大きなネガティブインパクトにはならないと考えている。

回答

住宅ローンの利用率は8割~9割で、ほとんどの方が利用している。

質問

米国戸建住宅事業の経常利益率についてはコロナ禍であった22/12期の20.1%を超えることは難しいとのことだったが、会社全体の経常利益率としては今後も高めていくことが可能なのか。国内戸建住宅事業など他の事業の伸長によって利益率を上げていけるのか？

回答

まず米国戸建住宅事業の経常利益率について、コロナ禍以前は12%前後であったが、ステイホームにより住宅需要が高まったことにより22/12期通期では過去最高の20.1%となった。24/12期通期の経常利益率は16.4%となる見通しであるが、15~16%の利益率は非常に良いレベルであると考えている。

一方で、業績が回復傾向にある豪州戸建住宅事業および国内の住宅事業は、注文住宅事業が中心であることから24/12期通期の経常利益率は6%程度である。

米国戸建住宅事業は分譲住宅が中心のため、土地を保有するキャピタルコストはかかるものの、豪州や日本に比べて経常利益率が10ポイントほど高くなるなど世界的に見ても利益水準が高いことから、オーガニックグロースと場合によってはM&Aも行いながら、2030年の販売戸数23,000戸に向けて取り組んでいきたい。またそれを担保するために保有およびオプション契約による土地の確保を行っていく。

以上のように、高利益率である米国での戸建住宅事業を着実に伸ばすことで利益を確保しながら、これに加えて豪州や日本など他の事業の収益性を高めることで会社全体の利益率を上昇させていく。

質問

豪州住宅事業の利益率について、24/12期通期予想の6.2%からさらに高めていくことは可能なのか。

回答

24/12期通期の経常利益率予想は6.2%であるが、過去を振り返ると21/12期通期は5.4%、22/12期通期は1.2%、23/12期通期は3.9%と非常に厳しい状況であった。豪州住宅事業は6~7割が注文住宅であるため、契約から着工するまでの間に資材コストや労務費が上昇する、いわゆるグロスマージンエロージョンが起きたことが要因である。現在はサプライチェーンも落ち着き回復傾向にあるものの、人件費の高騰や労働力不足が問題となっている

ことから、米国と同様に FITP 事業に取り組むことも検討しながら、工期短縮やコストダウン、生産合理化を進めていく必要があると考えている。

以上