

住友林業グループ 中期経営計画および2024年12月期決算
アナリスト・機関投資家向け説明会 質疑応答

開催日時：2025年2月14日(金) 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

米国戸建住宅事業における足元の受注状況及び中期経営計画(25/12期~27/12期)における住宅ローン金利、住宅需給、為替動向などのマクロ環境についてどのように考えているかを教えてほしい。

回答

2025年1月の受注は856戸。スプリングシーズンの受注としてはやや弱かったと見ている。足元では、米国住宅ローン金利は7%近くと高止まりしており、お客様の様子見姿勢が続いている。そのような状況の中、当社は引き続きレートバイダウン等のインセンティブを付与することで受注拡大を図っていく。

25/12期の米国戸建住宅事業について、経常利益率は14.4%を計画しており、24/12期の17.3%に対して保守的に予想する一方、販売戸数及び販売単価はともに前期より増加を計画している。インセンティブ付与の増加及び土地仕入コストの上昇などにより、経常利益率が低下すると考えている。更に住宅ローン金利は、25/12期2Qまで7%近い水準が続くと見ており、その間の需要は抑えられるが、米国の人口増加による住宅不足は今後も変わらず、底堅い需要が続くと見ている。マクロ環境においては、現状ではトランプ大統領の関税、不法移民退去の政策に注目が集まっている。木材について、米国住宅の構造材に使用する製材品は約3割がカナダからの輸入と言われている。仮に関税引き上げによりカナダ材の価格が高くなっても、米国内の製材工場には増産余力があるため、国産木材にシフトすることで、建築コストに大きな影響は出ないと見ている。一方、不法移民の完全退去による建築現場の労働力不足は懸念される。関連政策の動向に注視しながら、当社はFITP事業を通じ、住宅事業の施工合理化による工期短縮、コストダウンなどを図り、中期経営計画の達成に向けて取り組みを展開していく。

質問

中期経営計画(25/12期~27/12期)では、27/12期の建築・不動産セグメントの経常利益は2,250億円(前中期経営計画+775億円)を計画しているが、目標達成に向けた施策を教えてほしい。

回答

米国では、人口増加と住宅供給不足により、今後も安定した住宅需要が見込まれる。当社は米国グループ会社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を中

心に、2027年の販売戸数17,700戸の達成を目指し事業拡大を図っていく。それに向けて積極的な土地取得を進めており、24/12期末時点では約8万区画の分譲用土地を確保している。加えてFITP事業の拡大を推進し、施工プロセスの合理化を図りながら、利益改善を図っていく。

また、米国の不動産開発事業では、金利や期待利回りの高止まりから物件売却が遅れ、23/12期、24/12期の経常利益は大幅に減少したが、その間にも米国不動産開発に約1,380億円の先行投資が行われており、24/12期末時点の事業化済み案件数は80件（※）に上っている。市況が回復すれば、不動産開発事業では2021年や2022年と同水準の経常利益200億円レベルに戻せると見ている。豪州ではMetricon社買収により、スケールメリットを生かし、シェア拡大を目指しながら、利益改善を図っていく。27/12期は販売戸数8,200戸達成を目指す。

総じて、米国・豪州で戸建住宅販売の拡大に加え、事業化済みの不動産販売の実現及びFITP事業の拡大を通じ、中期経営計画（25/12期～27/12期）の目標達成を図る。

※説明会では81件と発言したが、正しくは80件。

質問

米国戸建住宅事業の利益率について、土地コストやインセンティブの増加による影響を教えてください。今後、レートバイダウンは強化する必要があるのか？また、25/12期の販売戸数12,740戸を達成するためには受注戸数を前期比で2割程度増加させる必要があると思われるが、利益率の維持と販売戸数の確保をどのように考えているのか教えてください。

回答

米国戸建住宅事業の経常利益率について、現地の住宅子会社5社にヒアリングしたところ、土地および建物のコストは3%程度上昇する見込みとのことである。レートバイダウンに関しては、24/12期はマーケット好調により全く使用しなかった会社が1社あったものの、その他の4社は、少ない会社で2割、多い会社で6～8割の物件に使用している。25/12期も、住宅ローン金利が7%近い水準で高止まりした場合は24/12期と同様にレートバイダウンを使用する必要があると考えている。コストへの影響としては、レートバイダウンは1棟あたり25千ドル前後であるため、平均販売単価の約490千ドルに対し5%弱のインパクトになると見ている。

25/12期の販売戸数12,740戸の達成に向けては、期初のバックログが約2,700戸であることから、過剰在庫にならないようにコントロールしながらスペック物件を積み上げて、インセンティブをうまく使いながら販売していく。

これらインセンティブ等のコストアップ要因を考慮した結果、25/12期の経常利益率は14.4%を計画している。

質問

ROE 15%目標達成について、米国戸建住宅事業は、金利が下がれば経常利益目標は十分に達成可能と思われるが、国内住宅事業などで利益が伸びなかった場合には、自社株買いの考えなどはあるのか？

回答

ROE15%は利益を積み上げて目標の達成を目指す。国内事業での利益の積み上げについて、国内住宅事業では、主力の注文住宅事業の販売棟数は8,000棟を維持しつつ、分譲住宅事業や賃貸住宅、リフォーム事業及び賃貸管理事業などの関連事業を拡大させる計画。木材建材事業では、国内外の製造事業の拡充と木質バイオマス燃料の販売拡大を計画するなど、国内事業においても着実な成長を目指すことで達成する。

質問

米国戸建住宅事業の1月の受注が前年を下回っているということだが、足元の受注状況、見通しはどうか？またトランプ政権下における関税や不法移民問題への懸念はあるのか？

回答

今年1月の住宅受注戸数は前年比で減少したものの、受注増加が期待できる今後のスプリングシーズンによって、第1四半期の受注は前年同様の水準を維持できる見通し。今後の需要回復には、金利低下とインセンティブを活用した販売戦略が重要である。また、テキサスやフロリダなどの主要な州では、移民が建設現場労働力の約3割を占めているとも言われており、これらの労働者が減少すると工期の長期化や人手不足が深刻化する可能性があるが、これらが実際に発生するかは非常に不透明である。

質問

2030年の経常利益の計画を2,500億円から3,500億円に上方修正した理由を教えてください。また、米国戸建住宅事業の2030年目標戸数は23,000戸で変更しないのか。

回答

2030年の経常利益の目標を2,500億円から1,000億円増加させて3,500億円にした。セグメント別にブレークダウンすると、建築・不動産セグメントは27/12期経常利益2,250億円を2030年に2,700億円に増加させる目標にしている。米国戸建住宅事業の年間販売戸数目標は、27/12期の17,700戸から2030年には23,000戸に伸長させる計画。大規模なM&Aではなく、ビルダー5社のオーガニックグロースによる目標達成を前提にしている。

国内住宅セグメントは、24/12期の経常利益352億円から2030年には600億円まで伸長させる計画。戸建注文住宅の年間着工8,000棟の維持とリフォームをはじめとする子会社群の成長を見

込んでいる。

木材建材セグメントは、24/12 期の経常利益 100 億円から 2030 年には 250 億円を目指している。4 号特例の縮小を見据えた構造計算サポート事業の立ち上げ等、住宅関連事業の付加価値サービスの提供や国内外の製造事業の改善、新規取得を計画している。

資源環境セグメントは、木質燃料やペレットの調達力を活かしたバイオマス発電事業の収益性向上や森林経営事業の回復を見込み、2030 年の経常利益 60 億円を計画している。

各セグメントを着実に成長させることで 2030 年の経常利益 3,500 億円達成を目指す。

質問

米国不動産開発事業について、今後の見通しを教えてください。

回答

米国不動産開発事業は、中計期間中に年平均 20 件の売却を計画しており、25/12 期は 4Q に 8 件の売却を見込んでいる。

足元では地方の銀行の状況が改善し、高金利下でも物件への引き合いが増加している。ただし、価格面の問題から売却を見送った案件もあった。25/12 期は賃貸住宅の引き渡しがピークを迎え、高い供給圧力が続くため、賃貸物件の稼働率を向上させ売却しやすい条件を整備することが重要だと考えている。

当社の米国不動産開発会社 2 社の内、1 社はゼネコン機能を持っているため、インカムゲイン、キャピタルゲインに加えて、フィー収入を得ることができている。今後は、安定収益を出せる米国不動産開発事業の構築が非常に重要だと考えている。

質問

豪州住宅事業の 25/12 期計画について、経常利益 200 億円をどのように達成していくのか、グループ各社の内訳や足元の状況も踏まえて教えてください。

回答

豪州住宅事業は、西オーストラリア州の Scott Park グループが非常に好調である他、ビクトリア州の Henley グループも前期以上の業績を見込んでいる。Metricon グループについては、買収時点では利益率が非常に低かったが、契約から完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や、工期の長期化が徐々に落ち着いてきており、収益性は向上しつつある。Metricon グループの買収に伴うのれんの償却は別途発生するが、豪州住宅事業の既存グループ会社の収益の改善に、Metricon グループの収益が加わり、25/12 期の経常利益は 200 億円を達成できる見通し。

質問

米国戸建住宅事業の経常利益率について、25/12 期は土地価格の上昇やレートバイダウンの影響で前期と比べて低下する計画だが、実力ベースではどの程度の利益率をターゲットとしているのか教えてほしい。現在保有している約 8 万区画の土地を全て使った後は、経常利益率が他の米国ビルダー並の 10%以下まで下がることもあり得るのか？

回答

米国戸建住宅事業の経常利益率について、過去は 12%程度水準であったが、コロナ禍やウッドショック以降に住宅需要が高まり、一時約 20%という非常に高い水準となった。24/12 期実績は 17.3%、25/12 期計画は 14.4%である。現状、販売価格はアフォーダビリティの低下により一旦頭打ちの状態であるが、インフレや住宅不足に伴う構造的な需要もあり、いずれは上昇していくと見ている。現在保有している約 8 万区画の土地を全て使った後は、高いコストで仕入れた土地を開発していくことになるが、FITP事業の推進に伴う工期の短縮や労務費高騰への対応によりコストダウンを図り、利益率を維持していく。FITP事業は、まずは東海岸の戸建住宅子会社 DRB 社に対する住宅部材の納入面でグループシナジーを具現化し、全米に展開していく方針。

質問

政策保有株を縮減する方針は歓迎している。一方で、株価の上昇もあり持ち合い株が市場で売られる可能性も高い状況である中、具体的な対応策は取られているのか？

回答

24/12 期の政策保有株の純資産に対する比率は 7.7%。各社の事情により当社に対して売却の申し出が入ることもあり、話し合いの上合意に至れば売却の流れになる。具体的な対応策などは取っていないが、常に保有の合理性や必要性をチェックし、縮減に向けて適切に対応していく。

以上