

**住友林業グループ 2025 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:2026 年 2 月 16 日(月) 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**

2030 年の販売戸数目標について、これまでは、引き続きビルダー買収も検討はしているが、各社のオーガニックグロースで目標を達成する計画だったと理解している。今回の Tri Pointe 社の買収によって、2030 年の目標達成の見通しがどのように変わったのか教えて欲しい。

**回答**

米国での販売戸数 23,000 戸という目標は、当初、既存ビルダー5 社によるオーガニックグロースで達成する計画だったが、直近では米国の消費者マインドの冷え込みなどによって足踏み状態が続いていた。ただし、十分な土地の確保に加え、昨年実施した Brightland 社の DRB 社への統合によって、現地の創業者が退任した後も組織的に事業運営できるプラットフォームの構築を進めており、既存ビルダー5 社によるオーガニックグロースでの 23,000 戸の達成は、2030 年の期限内では困難だったが、中長期的には実現可能な数字だったと考えている。

今回の Tri Pointe 社の買収によって、当初目標である 2030 年までの 23,000 戸の達成が現実的になり、Tri Pointe 社と既存ビルダー5 社を合わせて、目標を上回る販売戸数を目指す。

**質問**

Tri Pointe 社の買収価格について、どのように評価しているか教えて欲しい。同社の直近の業績と比較すると買収価格は高いように見えるが、中長期的な投資価値をどのように考えているのか。

**回答**

買収価格は 1 株あたり 47 米ドル。2026 年 2 月 12 日(前営業日)の株価に対するプレミアムは 29%、過去 3 ヶ月の売買高加重平均価格に対するプレミアムは 40%。Tri Pointe 社の引渡戸数は、2024 年は 6,000 戸を超える水準で好調だったが、2025 年以降は厳しい状況であり、2025 年決算や 2026 年予想の PER ベースでは、買収価格が高めに映るケースもあると想定される。しかし、本買収は当社にとってカリフォルニア州への進出など戦略的に重要な価値がある。

これまで未進出だったカリフォルニア州は、土地取得や開発の許認可が非常に難しいエリアだが、人口 3,900 万人を擁し、住宅建設許可件数が全米第 3 位の州である。カリフォルニア州および隣接するネバダ州への進出により、当社はいわゆるサンベルトエリアを完全にカバーすることができる。DRB 社が米国東部からテキサスにかけてカバーする大きなプラットフォームを有していることに加えて、本買収によって米国西部のプラットフォームを構築できること、加えて上場会社としてのガバナンス体制を備えた会社を子会社化できることは、目先の利益だけではなく、中長期的に大きな資産であり、当社米国住宅事業はセカンドフェーズに入ったと考えている。

**質問**

既存の米国ビルダー子会社は引き続き、事業の拡大を目指しているのか。それとも市場環境を踏まえ、一定程度抑制する戦略を進めているのか。

**回答**

既存ビルダー5社は、この1~2年は厳選して土地の仕入れを行い、加えて、割高な水準でオプション契約していた土地についてはデポジットを放棄してリリースするなどの対応も進めてきた。その結果、既存ビルダー5社の保有およびオプション区画数合計は、25/12期第2四半期末の約83,000区画から、25/12期末で約79,000区画まで減少した。

当初の成長戦略は、フロリダでの販売戸数5,000戸や主要市場におけるマーケットシェアを5%まで伸ばすことなどチャレンジングな目標も掲げていたが、アフォーダビリティが厳しい現状においては、既存ビルダー5社は一定の利益を確保することに集中するなど現実的なアプローチを推進している。

**質問**

米国住宅事業について、25/12期第4四半期の経常利益率は10.8%まで低下し、26/12期は9.9%まで落ち込む見通しとなっている。一方で、販売戸数は伸ばす計画になっているが、どのような前提に基づいたものなのか教えてほしい。また、足元の市況変化やスプリングシーズンを見据えた需要動向に変化はあるのか。

**回答**

米国住宅市場は、25/12期第2四半期時点と比較しても悪化している地域が多く、厳しい販売状況が続いている。販売戸数を維持するために、値引きやレートバイダウンなどのインセンティブを付与しており、その結果、利益率が圧迫されている。26/12期は、25/12期と比較して、展開する分譲地を64か所増加し、Absorption(1分譲地あたりの月間契約数)を月2.5戸程度の水準で受注を積み上げることで、25/12期を上回る受注戸数を計画している。ただし、期初のバックログは過去最低水準にあり、26/12期の販売計画である11,635戸(前期差+1,373戸)はチャレンジングな計画だと認識している。

本計画達成のためには、スプリングシーズンにおいて需要が顕在化することが重要だが、1月は全米で天候が悪く受注は伸び悩んだ。住宅需要を左右する最も重要な要素は、インフレ懸念や政策の不透明感によって冷え込んだ消費者マインドの回復だと考えている。

**質問**

米国住宅市場の中長期見通しについて、初回購入者の平均年齢上昇やアフォーダビリティの低下は、米国の住宅需要の構造的な変化を示しているのではないかと。中長期の米国住宅市場の見通しをどのように評価しているか教えて欲しい。

**回答**

米国はZ世代・ミレニアル世代に代表される住宅購入層は依然として厚く、リーマンショック以降の長期的な住宅供給不足により、400万~600万戸規模の需給ギャップが存在していることか

ら、住宅市場の潜在的な需要は依然として強固であると認識している。一方、米国における住宅の買い替えサイクルが、従来の約6年から足元では約8.6年まで長期化しているとの報道もあるなど、顧客は買い替えのタイミングを慎重に見極めている状況である。アフォーダビリティ、消費者マインドが改善すれば、一気に購入へ動く潜在的な顧客層を抱えている点は変わらず、依然として米国の住宅市場は中長期的には底堅い住宅需要があると考えている。

#### 質問

過去の業績予想と実績は、上振れ、下振れなど一定の乖離はあったが、今回の26年12月期の業績予想について、予想の精度や根拠などを教えて欲しい。

#### 回答

当社米国住宅事業の販売単価は、25/12期実績は490千米ドル、26/12期は466千米ドルを計画している。また、説明会資料13ページに記載した『2025年展開エリアのマーケット状況』は、現地経営陣の感覚にも近く、2026年が最も販売が厳しい年になり、その後回復に向かうという意見もあった。販売が苦戦しているオースティン、サンアントニオ、デンバーなどの都市では、レートバイダウンだけではなく、フリーオプションの提供や値引きも実施しており、米国住宅事業の経常利益率は、25/12期実績は13.4%、26/12期計画では9.9%まで低下する見通しである。26/12期は展開する分譲地数を398か所(前期差+64分譲地)まで増やし、Absorption(1分譲地あたりの月間契約数)2.5件を維持することで、受注戸数、販売戸数を増加させる計画としている。

#### 質問

26/12期の米国住宅事業の計画について、年末に向けて徐々に回復する想定か、もしくは厳しい販売状況が1年を通して続くという想定か。

#### 回答

本格的な住宅需要の回復には、主要購買層である40代以下の消費者にとって、住宅価格や住宅ローン金利などの支出と収入のバランスが適正な水準になること、消費者の心理的な不安が払拭されることが重要である。中間選挙に向けた住宅取得支援策への期待感もあるが、今年中に効果が現れるような支援策は難しいと考えている。今期を見通す上ではスプリングシーズンが重要であり、ここで回復が見られない場合、今年についても厳しい販売状況が続き、本格的な需要の回復は2027年になると想定している。

#### 質問

Tri Pointe社買収に係るのれん金額や償却年数は、どの程度を想定しているのか。

#### 回答

今回の買収資金は一旦ブリッジローンで調達し、買収完了後1年以内を目途にパーマネント化を想定しており、買収完了のタイミングは、当局の承認やTPH社の株主総会の承認などを経て、今年2Qを計画している。買収に係るのれんについては、連結化する資産などの評価を踏まえて最終的な金額が決定され、償却期間は現状決まっていないが、おそらく10年から15年の間になると想定している。最短のスケジュールで買収が完了した場合でも、26/12期は半期分しか連結で

きないため、本格的に業績を連結できるのは 27/12 期以降と考えている。

**質問**

アジアの住宅事業にも注力するということが、特にインドネシアとベトナムプロジェクトに関する販売戸数や売上など今後の計画を教えてください。

**回答**

アジアにおける住宅事業について、インドネシアでは、同国の財閥系デベロッパーであるパートナーと不動産開発プロジェクトを推進している。既にパートナーが開発した実績があるプロジェクトの隣で展開しており、27/12 期後半から引き渡しを予定。15 年かけて総戸数約 4,100 戸を販売する計画で、戸建分譲住宅が中心だが一部ショップハウスと呼ばれる1階が店舗になっている住宅なども販売する計画。ベトナムでは、低層分譲住宅約 1,200 戸、高層分譲住宅約 5,500 戸の合計約 6,700 戸を販売予定。現在はインフラ工事中だが、許認可取得に時間を要しており、インドネシアのプロジェクトよりも販売開始時期は遅れる見込み。

**質問**

26/12 期の米国の住宅事業における各四半期の経常利益率は、どのような計画を想定しているのか。

**回答**

26/12 期の米国住宅事業の経常利益率は 9.9%を計画している。足元の市況などを鑑み、上期は厳しい状況が続くと想定している一方、下期の経常利益率は 10%を超える水準に回復すると見ている。この計画は、販売を計画している分譲地の土地価格・造成コストに加え、木材などの資材コスト、労務費などの建築コストおよび住宅販売単価の見通しを総合的に分析し策定している。

**質問**

新設された不動産事業セグメントにおいて、26 年 12 月期通期の米国不動産事業は経常利益 40 億円を計画しているが、その内容について教えてください。

**回答**

26/12 期は、25/12 期の 14 件の売却物件に対して、20 件の物件売却を計画しているが、米国の不動産市場における需給バランスの改善にまだ時間を要すると見ている。当社グループは、収益力の改善に向けて、米国不動産事業におけるゼネコン機能の内製化を進めており、今後は、年間 1 万戸程度の賃貸住宅物件の着工を目指しつつ収益源の多様化を図っている。また、今回の不動産セグメントの新設、組織の再編によって、国内外の不動産開発の人財交流・育成を強化し、不動産事業の健全な拡大を目指している。

以上