

住友林業グループ 2021 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: 2022 年 2 月 15 日(火) 10:30~12:00

回答者: 住友林業株式会社 代表取締役 社長 光吉 敏郎
住友林業株式会社 取締役専務執行役員 川田 辰己

質問

米国戸建住宅の期初時点の受注残は前期 21/12 期の期初時点を下回っているが、前期を上回る 22/12 期の販売計画は達成可能なのか。また、仮に戸建住宅事業が伸び悩んだ際、不動産開発案件の売却を進めるといったことは想定しているのか。

回答

今期初時点の受注残が前期初時点を下回っているのは、旺盛な住宅需要が落ち込んだということではなく、木材価格の高騰や資材の調達遅れ、人手不足等の外的状況と、受注済物件の着工タイミングを各エリアで勘案し、最適な形になるよう新規受注を調整した影響によるものである。Z 世代、ミレニアル世代といった住宅購入層の増加、中古住宅の流通量の不足などを考慮すると、現状の需給バランスが大きく変わるとは見ていない。今期は金利上昇の影響を注視しながら、約 7,000 戸の受注残に加え新規受注の積み上げ、さらには早期着工、着実な引き渡しにより販売戸数を確保していく。また不動産開発は、収益確保のために売却価格や売却タイミングを調整することを現時点で想定していない。

質問

脱炭素関連の投資について、業績貢献時期の具体的なスケジュール感を教えてほしい。

回答

脱炭素への投資として、具体的には森林ファンドの設立、国産材普及のための木材コンビナートの設立、国内外での木造非住宅建築の促進が挙げられる。今回の中計 3 年間で、これらの投資の業績貢献は限定的ではあるが、前期 21/12 期並みの経常利益は確保する。

木材コンビナート関連では、2022 年 2 月に国産材を活用する木材製造拠点として鹿児島県志布志市と立地基本協定を締結した。今後、製造設備の発注を進め、工場の稼働は 2025 年頃を想定している。

海外木造非住宅建築については、昨年 2021 年 12 月、豪州メルボルンで一部 RC の 15 階建て木造オフィスビルの工事に着手した。総事業費約 150 億円、2023 年竣工を予定しており、複数年保有した後に売却する計画である。また、2022 年 2 月に発表した英国ロンドンの 6 階建て木造オフィスビルは、総事業費約 75 億円、2024 年竣工を予定し、テナントが見つかり次第、売却・資金回収を行う計画である。

森林ファンドは、質の高いクレジットを供給できる森林を確保できることが重要なポイントであり、現在、目的に適うアセットを探索中である。ある程度の規模がまとまった時点で順次ファンド組成していく予定であり、業績貢献は次期中計以降となる見込みである。

何れの計画も、業績への貢献と共に社会全体の脱炭素化に貢献すべく早期実現を目指していく。

質問

中期経営計画(24/12期 経常利益 1,730 億円)、長期ビジョン(2030 年 12 月期 経常利益 2,500 億円)の利益成長のシナリオ・内訳を教えてください。また本計画には M&A は織り込んでいるのか。

回答

中期経営計画は、脱炭素関連の投資を進めながら全体業績としては海外住宅・不動産事業を中心に既存事業のオーガニックな成長を前提としたシナリオとしている。M&A については、業績貢献としては現時点の計画には織り込んでいないものの、優良な案件があれば慎重かつ大胆に検討していく。特に米国の戸建住宅事業関連では、優良な成長市場での事業展開を引き続き検討していくほか、将来的な労務費・資材の高騰に備えて、建築の合理化をいかに推進するかが課題であるため、フレーミング施工会社の取得、さらにはパネル製造事業の展開なども検討している。

長期ビジョンの目標、経常利益 2,500 億円についても、基本的には各事業のオーガニックな成長がベースとなっており、海外住宅・不動産事業が利益の軸であることは変わらないものの、脱炭素への取り組みを進めることで木材建材事業、住宅・建築事業、資源環境事業を成長させて、当該 3 事業の構成比率を上げていきたいと考えている。

質問

株主還元の方針については安定配当ということだが、配当性向で見ると 18%前後に留まっている状況である。配当性向に対する考え方について教えてください。

回答

21/12 期は経常利益が 1,000 億円を超え、当社グループの利益水準が一段上がったものと考え、前中期経営計画初年度 20/3 期の 1 株当たり配当金額 40 円の 2 倍にあたる 80 円に増額する予定である。結果的に配当性向は 18.6%に留まっているが、2030 年 12 月期の経常利益 2,500 億円達成を見据え、脱炭素化に向けた大型投資を含めた成長投資とのバランスを見ながら株主還元を行っている点をご理解頂きたい。

回答

安定配当の方針の下で、過去の成長投資が確実に利益増につながり、配当額を増加してきていることを評価いただきたい。株主総利回り TSR(Total Shareholder Return)は、直近 5 年間の数値において、TOPIX や同業他社の水準を上回っており、株主の方々には還元できているのではないかと考えている。配当性向についても引き続き留意していくが、投資と中・長期的な利益成長を続けることで、株主の皆様への還元を安定的に進めていく考えである。

質問

米国の住宅ローン金利が足元で上昇している。住宅購入を様子見しようとする姿勢が高まっているような状況は出てきているのか。また資材の供給遅れについて、現時点における状況を教えてほしい。

回答

米国の30年住宅ローン金利は足元で3%後半まで上昇し、当社としても注視はしている。ただし、長期推移で見れば依然として低い水準であり、当社子会社の展示場来場者数(トラフィック)も急激に落ち込んでいるような状況にはなっていない。当社進出エリアのアフォーダビリティも、戸建住宅価格の所得倍率は全米平均の5.9倍以下となっている地域が多く、相対的に健全な住宅市場で事業を展開できていると考えている。今後については、例えば住宅価格が特に高いシアトルで、比較的小求めやすいタウンハウスを新たに提供するなど、各地域の状況に応じた商品展開を引き続き強化していく。

子会社ごとに状況は異なるが、サプライチェーンの混乱により米国戸建の工期は、コロナ禍前の一昨年と比べ足元で1ヵ月程度延びており、長いものでは3ヵ月程度伸びているケースがある。ただし、今期22/12期の販売計画は長期化した工期を前提にしているため、計画達成そのものには大きな影響はない。引き続きこれまで培ってきたサプライヤーとの関係強化により資材の安定調達に努めていく。

質問

中計3年間で3,000億円の投融資を進めるとのことだが、資金調達について、裏付け、例えば借入や営業キャッシュ・フローから賄うのかなど、教えてほしい。

回答

3,000億円の投融資に対する資金計画としては、手許資金及び営業キャッシュ・フローからの捻出が約2,400億円、その他、借入で600億円というイメージになる。

質問

森林ファンドを組成するにあたり、貴社にとって強みとなるリソースは何か、またファンドからのリタンの目安があれば教えてほしい。

回答

これまでの森林ファンドは、木材の生産を通じたキャッシュ・フローの最大化が求められていたが、現在は、CO₂の吸収源としてのカーボクレジットの価値、さらには生物多様性、水源涵養といった自然資本としての価値の創出まで求められるようになっている。当社は国内外で森林経営を行っているが、インドネシアの泥炭地で取り組んでいる水位管理を伴う森林経営のように、環境を損

なわない手法は、今後、森林ファンドを組成運用していく際に十分に活かすことができる。またリターンについては、伐期が短いニュージーランドや米国南部の森林アセットの IRR は 5%前後だと思われる。当社としては、しっかりとキャッシュを生みつつ、同時に森林資源の保全、脱炭素化への貢献を果たす、これまでにない次元での HBU(Highest and best use)を目指したファンドに仕上げていきたいと考えている。

質問

2030 年 12 月期に向けた目標の一つ、木材コンビナート国産材使用量 100 万^m³/年を目指す上での課題を教えてください。

回答

2022 年 2 月にプレスリリースした鹿児島県志布志市における木材加工工場およびバイオマス発電所の建設では年間約 20 万^m³~30 万^m³の木材を使用する予定。木材加工事業では、現在、丸太のまま輸出されている木材や間伐材等を付加価値のあるエンジニアードウッドに加工する技術開発を進めている。当社の国内住宅にとっても昨年のウッドショックのような輸入材依存のリスクを回避するために、国産材の住宅部材は有用である。

100 万^m³の規模感としては製材時の歩留まりを仮に 5 割、当社 BF 構法における木材使用量を平均 25^m³/棟とすると約 2 万棟程度に相当する。木材コンビナートでは、木材製品の製造からバイオマス発電の燃料利用まで、木を余すことなく使いきるカスケード利用を目指していくが 100 万^m³は決して大きな数字ではなく、むしろ、これらの取り組みがきっかけとなって国内の山林整備、製造拠点の整備が進み、国が目指している国産材比率 50%以上という目標が一日でも早く達成できるよう貢献していきたいと考えている。

質問

海外住宅・不動産事業のプレゼンスが非常に高まっている。当該事業の今後の人員体制などについてはどのように考えているのか。

回答

海外住宅・不動産事業の中においても特に重要な米国での現在の人員体制は、執行役員が駐在しているほか、各子会社に取り締役 1 名、担当者 1 名、トレーニー 1 名の計 3 名を基本に派遣している。住宅は自動車産業などとは違い、地域の特性に応じた商品展開・事業展開が求められるため、ローカルマネジメントと日本人がチームを組んで運営していくことがポイントだと考えている。事業規模が拡大している中で、人員体制、ガバナンス体制の在り方は常に重要な経営課題であり、継続的に検討を重ね、最適な体制を構築していく。

以上