

回復は本物? 注目の成長会社など1200社をランキング

Weekly
Toyo Keizai

週刊

東洋経済

www.toyokeizai.net

明治28年11月14日第3種郵便物認可
第6271号 2010年7月10日発行
毎週月曜日発行(7月5日発売)
ISSN0918-5755

2010
7/10
定価690円

業種別

企業業績

リーマン危機前と今期予想を徹底比較!

回復度 ランキング

第2特集

消費税増税で
財政再建は
進むのか?

緊急リポート

スト拡大と人民元高

中国の2大リスク

中国市場で上位独占

業界再編で成長加速

ひたすらコスト圧縮経営

将来の成長事業に投資

格安路線で収益増大

自動車
建機
電機
化学
小売り
住宅
銀行
外食
医薬品
燃料

INTERVIEW

住友林業社長 市川 晃

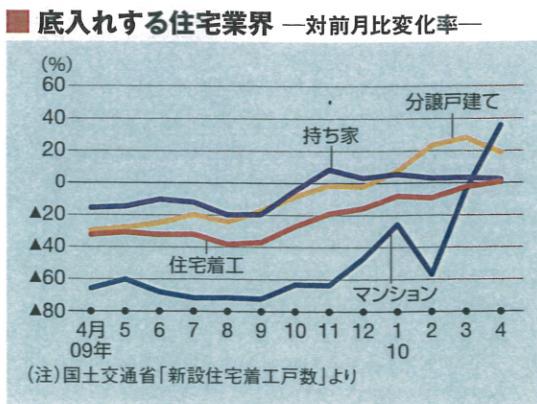
「新築に頼らずに成長できる道を探る」

住 宅業界は昨年後半から政策支援などの追い風もあり、回復傾向が出てきた。だが、V字回復するだけの力強さは感じられない。背景には、すでに日本の住宅ストックが世帯数を上回っていることがある。これからは住宅メーカーの経営スタンスは、新設住宅着工戸数が右肩上がりに戻ることを前提とするべきではない、と考えている。

3年前に作った長期経営計画でも、今後は注文住宅の鈍化を前提に、成長の牽引力を①海外事業②不動産関連事業③リ

フォーム事業、の3つに置いた。

まず海外事業では、環太平洋地域への展開を考えている。植林から建材の製造、流通、住宅販



回復しているのは鮮明だ。一方、大手の住宅メーカーが中心の持替えも、昨年11月以来、低ランクで推移している。はパワービルダーとはだいランキングで6位に入友林業の市川晃社長は「もうもあり、持ち家が急回復はない」と断言する。同社

売まで垂直統合型の事業モデルを構築し、海外だけで5年先に経常利益の30%を稼ぐ。

また、不動産関連事業では、戸建て分譲や街作り、さらには収益不動産開発などを進めていく。そのために、ここ数年 土地の仕入れをしてきた。昨年はそ 少子高齢化 優する力強さ 内社の今期の

一方、大手の住宅メーカーやプレーヤーも、昨年11月以来、低水準ながらプラスで推移している。ただ、勢いはパワービルダーとはだいぶ異なる。ランクインで6位に入っている住友林業の市川晃社長は「少子高齢化もあり、持ち家が急回復する力強さはない」と断言する。同社の今期の

注文住宅の販売金額は2710億円で、前期比2・4%増と小幅な伸びにとどまる。一方で戸建て分譲や賃用を含む土地販売、賃貸不動産開発といった非注文住宅分野は、合計で209億円（前期比41%増）を見込んでいる。他の大手住宅メーカーも立場は同様で、分譲やリフォームなど持ち家以外の事業に力を入れる傾向が強まっている。

注文住宅の販売金額は2710億円で、前期比2・4%増と小幅な伸びにとどまる。一方で戸建て分譲や分譲を含む土地販売、賃貸不動産開発といった非注文住宅分野は、合計で200億円（前期比41%増）を込んでいる。他の大手住宅メーカーも立場は同様で、分譲やリフォームなど持ち家以外の事業に力を入れる傾向が強まっている。

住宅ランディングでは、上位3社をパワービルダーといわれる分譲戸建て会社が占め、その復活を印象づけた。この3社と14位のタクトホームの設立には、飯田建設工業（現在の一建設）の関係者や事業が関与しているが、一建設自体も2009年12月にジャスダック市場に株式を公開、前10年3ヶ月期の業績は急回復している。4社のビジネスモデルは共通で、土地の仕入れから施工、販売までを約6ヶ月で完了させる、年間2回転のスピーディな経営が自慢。これがマンションなら、用地の仕入れから竣工まで1年半以上かかるのが普通だけに、その速度は驚異的だ。

価格も土地（約30坪）付きで2500万～3500万円。年収600万円前後の第1次取得者が、いわゆる年収の5倍程度で購入することが可能な水準だ。開発規模は最大でも



業種分析 6 住 宅

パワービルダーは一服 マンションへ主役交代

住宅ランキング

63社 平均▲38.3%						
順位	証券コード	社名	リーマン前 戻り度 (%)	今期予想 経常利益 (百万円)	今期経常 増益率 (%)	予想 PER (倍)
1	8875	東栄住宅	396.5	4,300	101.2	5.5
2	8880	飯田産業	289.7	10,600	2.2	7.4
3	8895	アーネストワン	179.0	17,000	7.4	6.3
4	3228	三栄建築設計	116.7	4,040	102.8	5.1
5	1919	エス・バイ・エル	61.7	700	93.4	54.8
6	1911	住友林業	56.7	12,000	26.8	21.4
7	1878	大東建託	9.9	76,500	▲0.2	12.7
8	4204	積水化学工業	6.4	41,000	31.9	16.9
9	1925	大和ハウス工業	▲1.3	60,500	0.8	20.1
10	8881	日神不動産	▲6.2	2,620	222.3	5.4
11	1722	ミサワホーム	▲9.0	5,850	▲24.1	6.6
12	8917	ファースト住建	▲12.3	3,000	89.6	6.7
13	1868	三井ホーム	▲14.3	4,100	6.8	15.4
14	8915	タクトホーム	▲30.1	2,750	—	12.0
15	1924	バナホーム	▲30.9	6,500	26.4	34.1
16	1766	東建コーポレーション	▲36.1	5,200	▲25.8	12.8
17	8897	タカラレーベン	▲52.5	2,950	24.1	4.5
18	1928	積水ハウス	▲56.2	50,000	—	19.9
19	1808	長谷工コーポレーション	▲65.2	18,500	30.6	12.6
20	8877	日本エスリード	▲69.4	1,900	3553.8	11.7
21	8840	大京	▲71.1	8,000	25.8	10.4
22	8871	ゴールドクレスト	▲86.2	3,300	106.4	32.5
23	8869	明和地所	▲87.0	800	▲17.3	27.1
24	8848	レオパレス21	▲94.9	3,100	—	16.6

東栄住宅では「電気の配線工事と換氣扇の取り付けを同時にを行うなど、一日の仕事の段取りを工夫することで、全体の工賃の引き下げができる」といふ（IR担当）と言つ。

「わが世の春」のパワービルダーも、ほんの数年前にはマンション同様、用地の取り合いで土地購入価格が上昇。これを販売価格に転嫁したために顧客離れに見舞われ、06～08年にかけて販売が急減、業績も低迷した。

ここでも明暗を分けたのが経営の速度だ。首都圏のマンション供給は17年ぶりの4万戸割れ（不動産経済研究所調べ）。郊外部でマンション

供給を行っていた中堅デベロッパーの多くが相次いで経営破綻に追い込まれる中、評価損などで瀬戸際に立ったパワービルダーたちは、得意の急速回転ビジネスで郊外マンション着工減の「間隙」を埋めた。月次ベースの新設住宅着工戸数の推移（左バーグラフ）を見ても、分譲戸建てが今年1月からプラスに転じ、大きくなっています。

① 急改善だが今期ほぼ横ばい。高速回転とコスト削減に一巡感

② 受注低下響く。トヨタホームとのシナジー発現が課題

③ 09年に3000戸分用地取得。11年3月期が本格回復年に

- 1 急改善だが今期ほぼ横ばい。高速回転とコスト削減に一巡感
 - 2 受注低下響く。トヨタホームとのシナジー発現が課題
 - 3 09年に3000戸分用地取得。11年3月期が本格回復年に

今後はどうか。控除額が過去最大級の住宅ローン減税など政策支援もあり購入意欲は改善、好立地物件の販売は堅調だ。新規供給戸数も上方修正が見込まれる。年初の予想では、不動産経済研究所が4・3万戸、トータルプレインは4・7万戸の予想だが、「早い段階で5万戸前後に戻る」(久光氏)と見る。

立地選別の強化で戸数の急拡大はないが、デベロッパー収益の好転が見込まれる。建築費は「08年のピークから約35%下がった」(久光氏)ほか、用地代も低下している。このため、マンション業界は今期が回復の第一歩になり、用地代の下がった「09年物件」が収益に本格寄与する来期以降、一段の増益が見込まれている。一方、前期急回復したパワービルダー各社の今期見通しはいずれも鈍化傾向で、伸び率では一足早く主役交代が訪れるかもしれない。

業界のポイント
[住宅]

- 1 郊外で回転率の速い
パワービルダーが席巻
- 2 持ち家回復弱く多角化
図る住宅メーカー
- 3 価格低下、政策支援で
マンションも底入れ