

内容についてのお問合せは…

✉ info@f-reb.net

☎ 03-6212-2930

(担当: 船井総合研究所 久木田・猪股)



REB Market Report

February.2011

Real Estate Business team

Real Estate Business Teamのご紹介

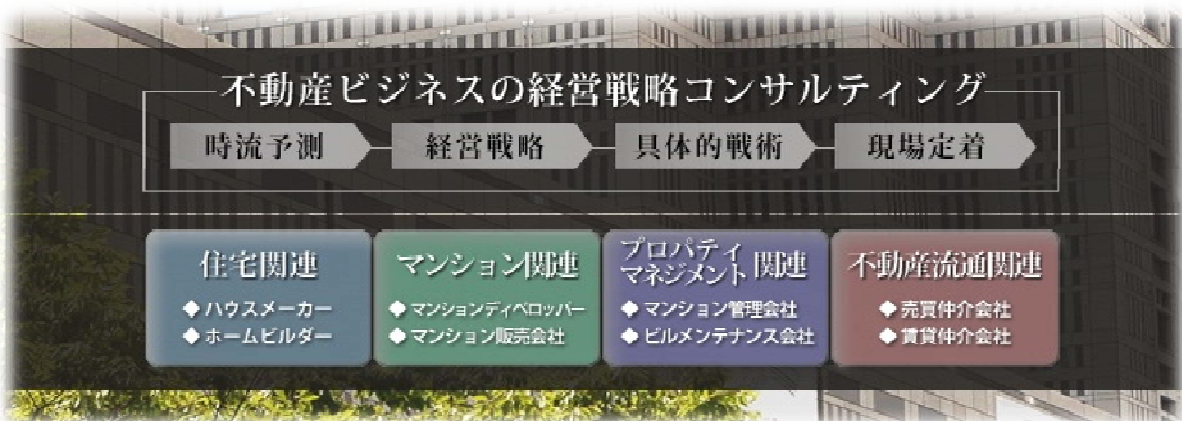
内容についてのお問合せは…

✉ info@f-reb.net

☎ 03-6212-2930

(担当: 船井総合研究所 久木田・猪股)

株式会社 船井総合研究所 Real Estate Business Teamは不動産業種に特化したコンサルタント集団です。



不動産ビジネスの経営戦略コンサルティング

<時流予測>

- 経済一般動向指標、不動産関連指標、金融関連指標等の各種マクロデータを定点収集、分析。
- マクロ経済動向と連動性の高い、住宅・不動産業界の近未来をデータから予測

<経営戦略>

- 時流予測に基づき、中長期のトレンドに適合する経営戦略の立案
- これまでの、過去のケーススタディから導きだされる戦略立案手法からの脱却

<具体的戦術>

- 船井総研の最大の特徴でもある現場主義を徹底し、戦略を机上の空論にさせない成果(業績)に確実に反映させるための具体的戦術手法を立案

<現場定着>

- 戦略に基づいた具体的戦術を現場に定着させるための定着支援活動

不動産業界を網羅する領域

- 不動産の開発から流通、管理、再生にいたるまであらゆる不動産ビジネスに対し横断的に対応
- 住宅関連業界(ハウスメーカー、ホームビルダー)、マンション関連業界(デベロッパー、販売会社)、プロパティマネジメント関連業界(マンション管理、ビルメンテナンス業界)、不動産流通業界(売買仲介、賃貸仲介)

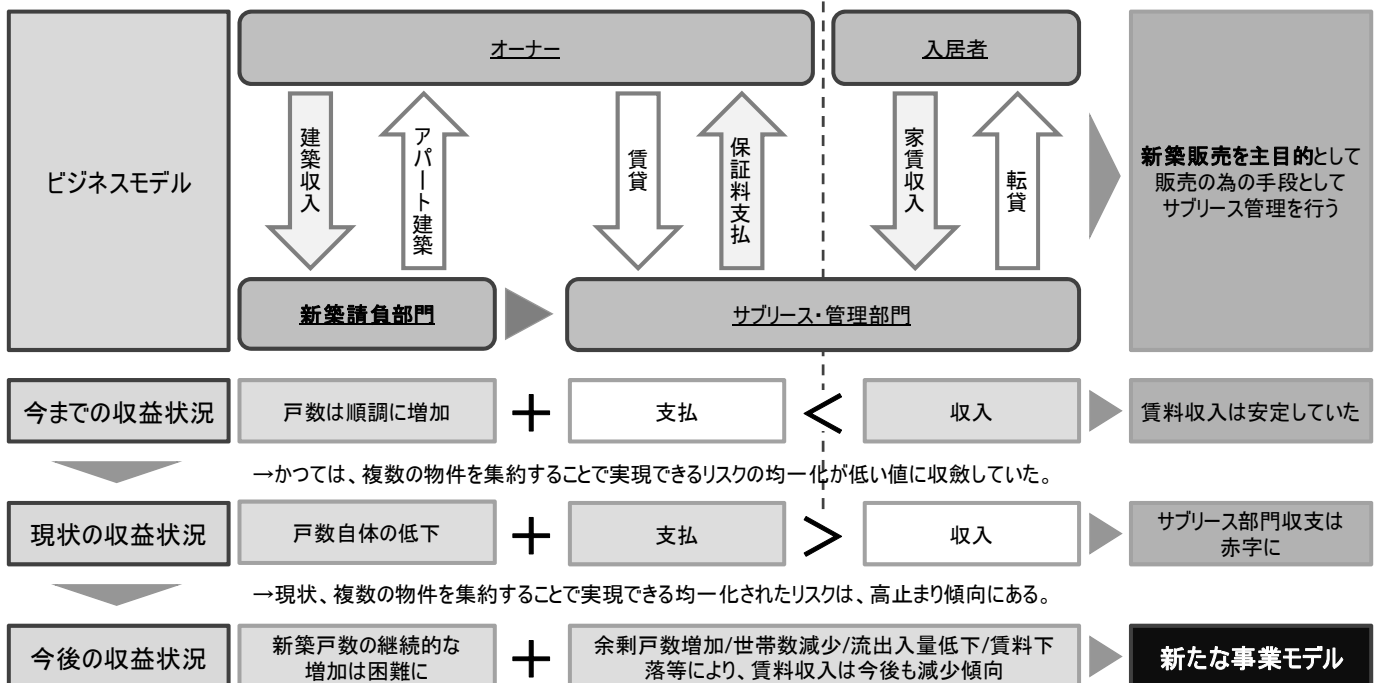
～賃貸アパート・マンション業界～
賃貸マンション市場はこれまで堅調に推移
 業界プレーヤーは2強を中心に、全体的に右肩上がりであったが、
 ここにきて優勝劣敗が鮮明に。
 サブリース事業の扱い次第によっては、更にこの二極化が進む可能性も。

地主に賃貸住宅経営を提案、または地主からの依頼に基づき、賃貸住宅の施工・管理・仲介等の全て、または一部を請負い、賃貸収入の一部から収益を得るというビジネスモデルで市場を拡大してきた、賃貸アパート・マンション業界。

中でもこの事業を牽引してきたのは、オーナーに対し、一定の家賃を保証するという「サブリース方式」という管理モデル。

これまでは、底堅い賃貸需要もあり、企業側が受け取ったリスクを十分に担保するだけの利益を獲得してきたが、バブル崩壊後、特に、リーマンショック以降は賃貸住宅市場の供給過多という事情もあり、各社のサブリース物件の入居率が悪化し、全社の収益を圧迫させている現状が顕在化し始めている。

<賃貸アパート・マンション事業の全体像と現状の課題>



建築請負事業から生まれる利益でサブリース事業のリスク(損失)を補填するモデルにも限界が見え始めている今、各社とも本事業モデルの構造的な改革が求められている。

分析項目1

賃貸アパート・マンション業界を取り巻く環境

内容についてのお問合せは…

info@f-reb.net

03-6212-2930

(担当: 船井総合研究所 久木田・猪股)

競争環境

賃貸アパート・マンション業界とは、地主に賃貸住宅経営を提案、または地主からの依頼に基づき、賃貸住宅の施工・管理・仲介等の全て、または一部を請負い、賃貸収入の一部から収益を得る企業群のことを指す。本業界の参入プレイヤーは、大東建託などの専門プレイヤーの他、大手ハウスメーカーも積極的に事業を展開している。

収益構造は主に地主からアパートの建築を請負う「建築請負事業」と、建築したアパートを管理、仲介する「管理・賃貸事業」から成り立っている。賃貸住宅の管理手法は「管理委託方式」と「サブリース方式」の2つに大別され、前者は地主から物件の管理・運営のみの委託を受けるのに対して、後者は地主から一括借上げを行い、転賃を行う方式である。サブリース方式では家賃保証により入居者の有無に関わらず、地主に対して一定の家賃が支払われるが、その分、管理手数料は高くなる。現在では、このサブリース方式が主流となっている。

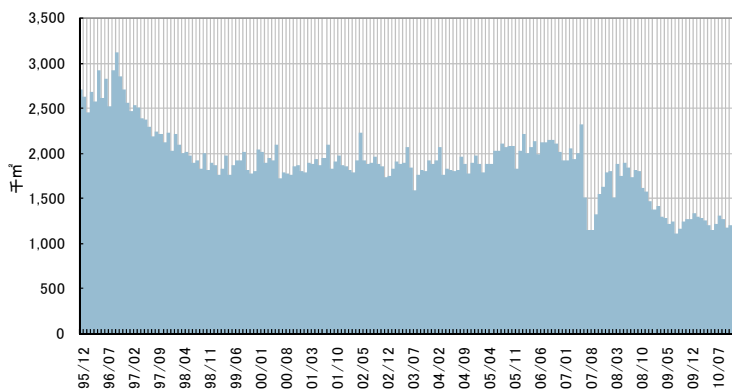
市場環境

国土交通省が発表する住宅着工統計によると、賃貸住宅需要は、単身・夫婦のみ世帯の増加、大都市転入者の増加などの他、サブリース方式を利用した物件オーナーの節税対策や資産活用という実需以外の需要も一因となり、2000年以降、底堅い動きを見せて来た。

しかし、2005年に発覚した構造計算書偽装問題を受けて2007年に手続きの厳格化を求める改正建築基準法が施工され、着工床面積が一気に減少。2008年には増加に転じたものの、金融危機による景気悪化の影響を受けて再び2009年には減少している。2010年より開始された住宅エコポイント制度で賃貸住宅も対象とされていることは、当該業界において好材料ではあるものの、長期的な活性化に結びつくものではなく、今後も厳しい状況は続く見通し。

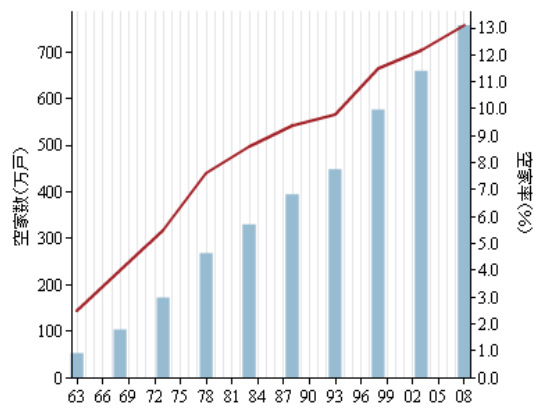
また、総務省が発表する住宅・土地統計調査によると、調査開始の1963年以来、空室数、空家率は共に拡大し続けており、2008年の空家率は過去最高の13.1%を記録。空家の内訳を見ると、賃貸用の住宅が54.1%を占め、供給過剰状態に陥っている。総務省によれば少子高齢化により2045年には日本の人口は約1億人まで減少すると見込まれている。借家の共同住宅に住む割合が若年層ほど高いことや人口移動が沈静化していることを考慮すると、今後も更なる空室率の増加などが懸念される。そのような中で、中高齢者世帯では、医療機関や交通機関へのアクセスの良さなどの利便性の観点から、それまでの持家から都心の貸家に移り住む動きがあり、貸家世帯が増加傾向にある。今後もその傾向は続く見通しが高く、バリアフリー化など、各社は今までの若年層から中高年に的を絞った賃貸物件の開発を積極化している。

貸家の住宅着工床面積推移



出所: 国土交通省総合政策局

空家数・空家率の推移



出所: 総務省『住宅・土地統計調査』

分析項目2

賃貸アパート・マンション業界の競争環境

内容についてのお問合せは…

info@f-reb.net

03-6212-2930

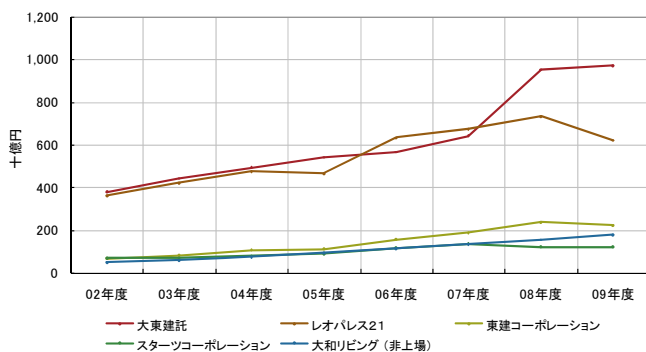
(担当: 船井総合研究所 久木田・猪股)

競争環境

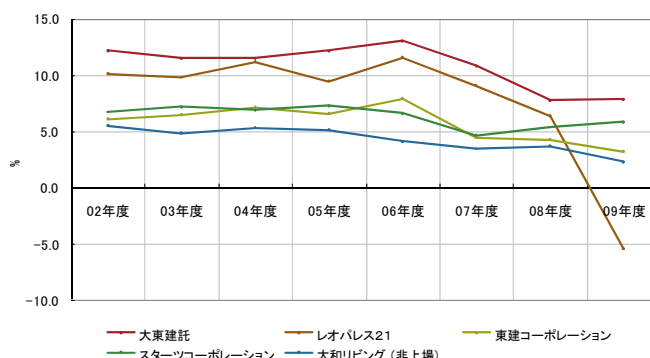
本業界は、大東建託とレオパレス21が2強。大東建託がファミリータイプの2階建アパートに強いのに対して、レオパレス21は単身向けワンルームタイプに強い。その他、大和ハウス工業の連結子会社である大和リビング、名古屋を地盤とする東建コーポレーション、不動産仲介にも強いスターツコーポレーションが有力プレイヤー。また、専門プレイヤーの他に積水ハウス、旭化成などのハウスメーカーも積極的に事業を展開しているのに加え、地域の工務店など小規模事業者の数も多く、上位集中度は比較的低い業界となっている。

専門各社は、サブリース方式を活用し、賃貸経営支援サービス事業を確立することで急成長を遂げて来た。しかし近年、金融機関がローン審査を厳格化したことにより、受注が減少、加えて受注単価も低下し各社の採算は悪化傾向にある。特にレオパレス21は、法人契約の比率が約半分を占めるため、他社よりも景気変動の影響を受けやすく、金融危機により入居率が大幅に悪化。それに伴う空室損失引当金の追加計上などにより、創業以来初めての営業赤字に陥っている。同社は今後、入居率の改善を狙い賃貸の単身向け比率を現行の75%から60%まで抑制する計画。

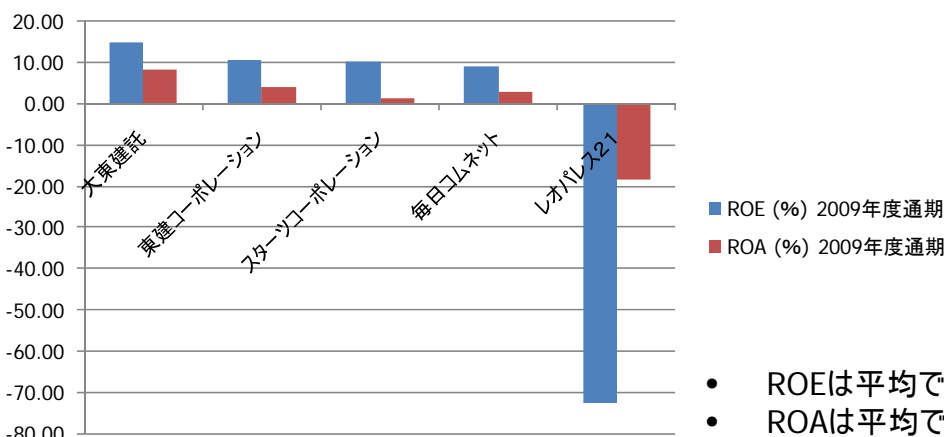
大手専門5社の売上高推移



大手専門5社の経常利益率推移



- 売上については、全体的に右肩上がりの傾向にある。
- 売上高営業利益率は平均で6%程度
- 本業界では、売上ベースでは圧倒的に大東建託とレオパレス21が2強
- 専門各社は、サブリース方式を活用し、賃貸経営支援サービス事業を確立することで急成長
- 入居率の低下によって、
- テナントに法人顧客の多いレオパレス21の2008年度以降の下落幅が目立つ



- ROEは平均で-5.33%
- ROAは平均で-0.33%

分析項目3

賃貸アパート・マンション業界の事業セグメント

内容についてのお問合せは…

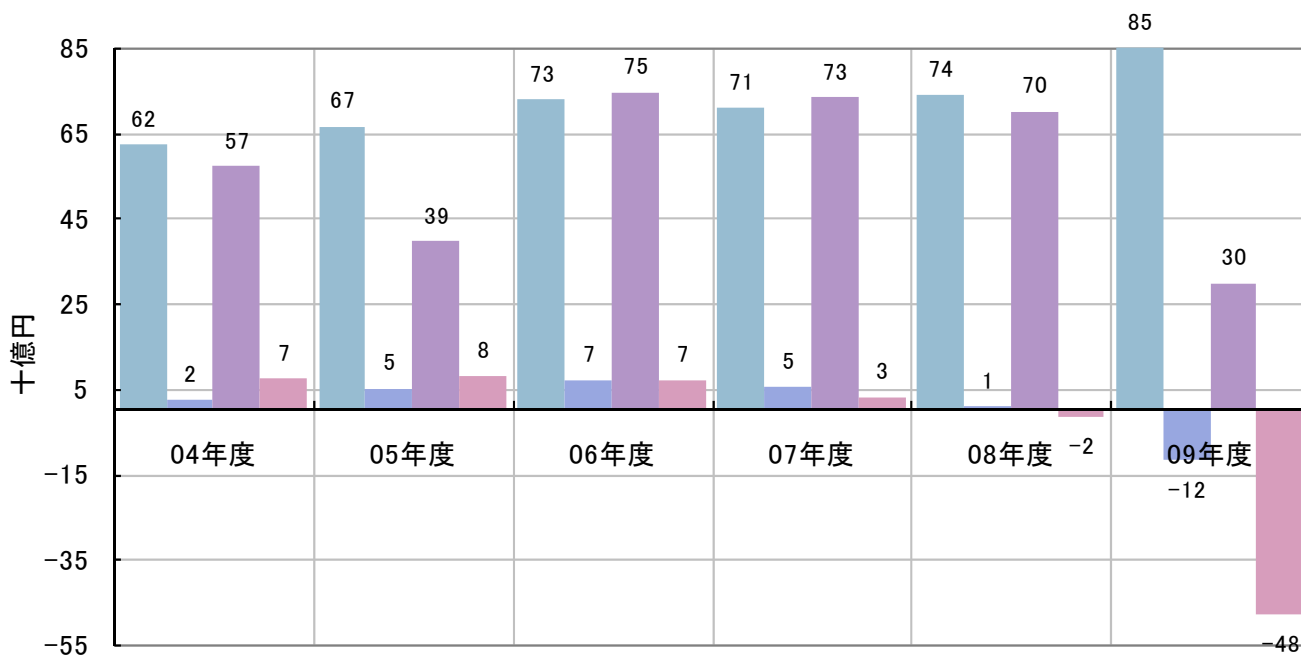
info@f-reb.net

03-6212-2930

(担当: 船井総合研究所 久木田・猪股)

事業セグメント分析

大手2社のセグメント別営業利益推移



■大東建託(建設請負) ■大東建託(管理・賃貸) ■レオパレス21(建設請負) ■レオパレス21(管理・賃貸)

- 本業界のプレイヤーの収益は、地主からアパートの建築を請負う「建築請負事業」と、建築したアパートをサブリースする「管理・賃貸事業」から成り立っている。
- 大手2社の事業セグメント別収益をみると、両社とも管理・賃貸事業はほとんど収益貢献しておらず、実質的に建築請負事業が収益源となっていることが分かる。
- 管理・賃貸事業は、地主に対して30年などの長期間家賃保証をしており、その間の空室リスクは企業サイドが負うため、入居率が低下すると赤字に陥りやすい構造になっている。
- リーマンショック移行の景気低迷により、空室率が増加。特に法人需要が多いレオパレス21の営業利益の悪化は目立つ。
- 実質的には、建築請負事業で獲得した利益で、サブリース収益の赤字を補填しているケースも多い。

分析項目4

賃貸アパート・マンション業界の株価と業界指数

内容についてのお問合せは…

info@f-reb.net

03-6212-2930

(担当: 船井総合研究所 久木田・猪股)

株価と業界指数

日経平均の推移と賃貸アパート・マンション専業の上場企業の株価動向を比較すると、ほぼ同じ動きで推移している。即ち、本業界が景気の動向に大きく左右される業態であることが推測される。2009年9月から2010年5月にかけては賃貸アパート・マンションセクターが日経平均の推移を下回る時期が続いた。この時期はレオパレス21の危機が囁かれ、株価が大幅に下落した時期と重なる。

その後、再び、日経平均と同じ動きを見せていたものの、昨年末2010年12月頃から、今度は逆に賃貸アパート・マンションセクターの株価が日経平均の伸び率を大きく上回る結果となった。これは大東建託の11年3期末決算の予想が上方修正され、同社の株価が上昇したタイミングと重なる。

いずれも、本業界の代表的な2大プレイヤーの動きが、業界全体の株価に大きな影響を与えるものと推測される

株価チャート

