

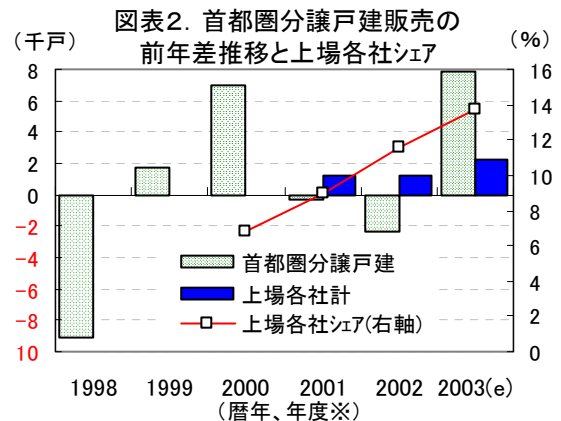
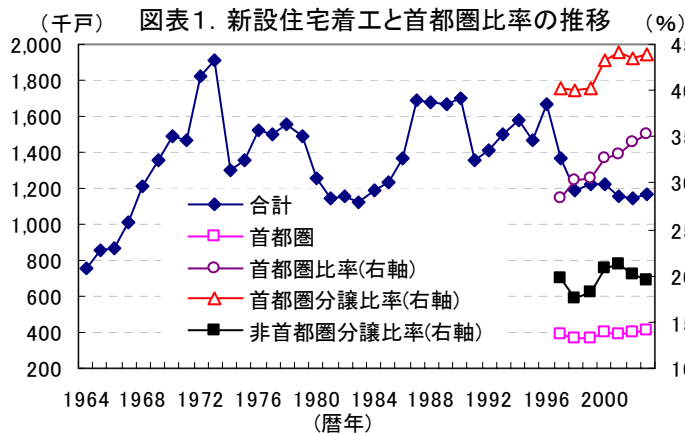
好調な「分譲戸建住宅」業界

【ポイント】

1. 首都圏で分譲戸建住宅を販売する上場企業の業績が好調である。
2. 地価下落と自社施工によるコストコントロールの徹底により販売価格を低下させ、一次取得者層の需要を喚起しながら販売数量を伸ばしている。
3. 積極的なエリア展開、需要層の深掘りなど成長戦略は明確である。地価上昇には注意が必要だが、高い競争力を背景に業績の拡大が続くと考えられる。

1. はじめに

新設住宅着工は 96 年をピークに減少傾向にある。一方で首都圏の住宅着工は安定的に推移しており、首都圏比率は 35.2%(03 暦年ベース)と高まっている(図表 1)。中でも首都圏では分譲比率が 43.9%と非首都圏と比べても構成比がかなり高い事がわかる。「分譲」はマンションと戸建に大別されるが、近年の分譲の着工増は都心部での大規模物件やタワー型マンションの供給増によるところが大きい。しかし足元では分譲「戸建」が堅調で、分譲比率を押し上げる要因となっている。首都圏で分譲戸建を手がける上場各社の販売戸数は増勢が続いており、単純合算のシェアは 13%台に達している(図表 2)。首都圏でこれらの企業が業績を伸ばしている要因について、その強みを整理し今後の成長性を考えていきたい。



資料)国土交通省「住宅着工統計」、各社資料より作成

備考)各社の販売戸数はそれぞれの事業年度実績・計画値より作成。暦年数値とは厳密には一致しない

2. 首都圏の「分譲戸建」業界の特徴

首都圏で分譲戸建住宅の販売を伸ばしている上場各社の特徴は、「都心への通勤圏内」にエリア特化し土地コストを抑制、集中購買による資材費低減、自社施工による工期コントロールなどで施工コストを低減、一次取得者層に向けた価格設定、資金効率の高さ(開発無し案件では土地仕入れから引渡しまで約 6 ヶ月)等に集約される。これらの特徴についてマクロ的側面も含めて検証してみることにする。

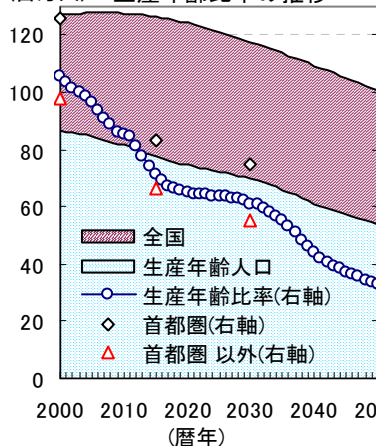
3. 明確なターゲットと需要深掘りの戦略

(1) ターゲットは「首都圏」の「一次取得者層」

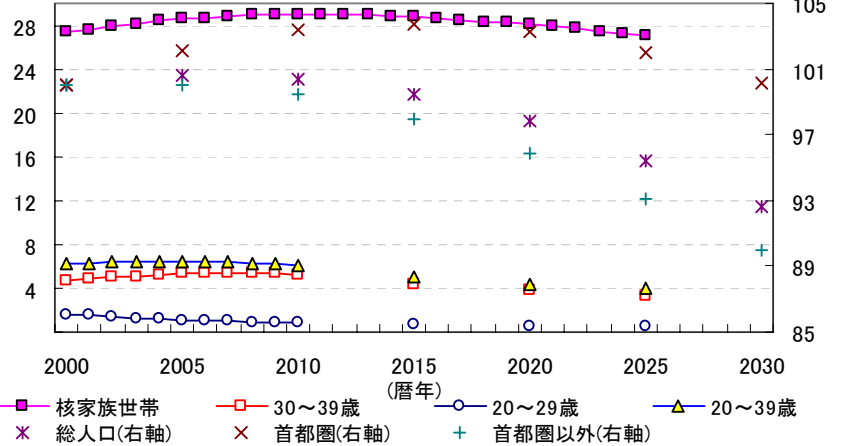
国立社会保障・人口問題研究所の中位推計によると、日本の総人口は 06 年にピークをつ

け、生産年齢人口比率については既に低下傾向に入っている（図表3）。ただし首都圏については、2015年迄増加傾向で、人口減少への転換が10年ほど遅行している（図表4）。住宅購入の基本的単位となる「核世帯」を見ると2010年迄核世帯数は増加し、20～39歳の世帯についても2006年まで増加する見通しとなっている。特に30～39歳の世代は、2000年から2010年にかけて11%の増加となっている（図表4）。また、生産人口比率を人口増加の続く首都圏と非首都圏で比較すると、首都圏は生産人口比率の低下が小さく2030年時点でも60%以上を保っている（図表3）。この事からも首都圏の一次取得者層は供給側にとって大きな市場であると言え、潜在的な住宅取得ニーズは依然強い。この需要をいかに掘り起こすかが重要になってくるのである。

図表3. 日本の将来推計人口と生産年齢比率の推移 (百万人)



図表4. 日本の世帯数の将来推計と人口指数推計の推移 (2000年=100)



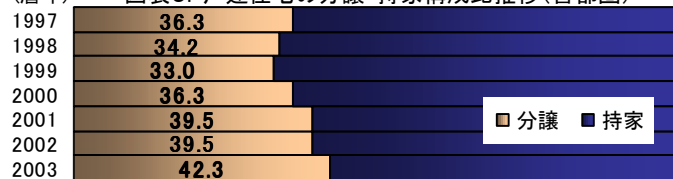
資料) 国立社会保障・人口問題研究所「日本の将来推計人口(平成14年1月推計)」、「日本の市町村別将来推計人口(平成15年12月推計)」、「日本の世帯数の将来推計(平成15年10月推計)」により作成

(2) 首都圏の「分譲」住宅市場

首都圏という市場を俯瞰してみると、分譲比率が全国平均に比べて非常に高い所が特徴的である（図表1）。それは 人口が多い、地価が高い、一次取得者層が多い、といった規模の経済が働きやすいという面の影響が強い。マンション販売が高水準なのが良い例であり、「分譲」が伸びる余地の有る市場であるといえる。

一戸建住宅市場を持家と分譲に分けてみると、首都圏では42%が分譲であり、分譲構成比は増加傾向にある（図表5）。また、持家は主に「土地所有者」が注文住宅を建築する二次取得者層の比率が大きい。二次取得者層が分譲戸建住宅を購入する比率は小さく（図表6）分譲戸建はいかに一次取得者層の需要をとらえるかということがここでも鮮明になってくる。大手住宅メーカーの主力は注文住宅であり、今までの分譲戸建の市場はいわゆる地場工務店の市場である。分譲各社の販売戸数を積上げると首都圏での分譲戸建中のシェアは13%台と増加傾向にあるが、商品レベルの向上等により従来は注文市場に向かった一次取得者層を取り込めば、より一層業績を拡大していくことも可能であると考えられる。

図表5. 戸建住宅の分譲・持家構成比推移(首都圏)



資料) 国土交通省「住宅着工統計」

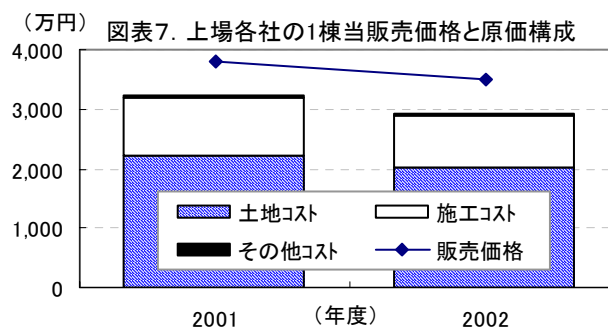
図表6. 二次取得者層が選択する住宅の比率(%)

	首都圏	中京圏	近畿圏
注文住宅	72.0(67.6)	55.5(50.9)	61.9(63.4)
分譲住宅	19.6(24.7)	16.1(17.7)	29.1(23.9)
中古住宅	27.2(35.2)	21.0(28.8)	29.5(26.5)

資料) 国土交通省「平成14年度住宅市場動向調査」備考) ()内は前年

(3) 土地仕入れを重視したエリア展開

分譲戸建各社は“都心への通勤圏”で営業所展開をしており、その主な役割は「土地仕入」である。各社の原価明細から推計すると1棟当り土地コストは約2,000万円である(図表7)。前年度と比較すると7%低下している。この事は地価が下落している事と、それ以上に地価の安いエリア(より郊外)に出店展開しているからに他ならない。1棟当り施工コストも集中購買、スケールメリット効果や工期短縮への取組み等から約800万円台半ばとなり、その他経費等を含め1棟当り原価は3,000万円を切る迄になっている。平均販売価格は約3,500万円(前年比約7%)であり、粗利益率は15%程度となる。販管費率は概ね7~10%程度で展示場などの大きな固定費負担もない。住宅展示場を持つ大手住宅メーカーは展示場負担などの固定費分を上乗せした販売価格に設定しなければならず、この市場において苦戦してきた。首都圏の建売住宅の平均価格約4,600万円(不動産経済研究所調べ)と比較すると、より競争力のある価格であることが分かる。



資料) 各社「有価証券報告書」等会社資料により作成

(4) 需要を開拓する販売価格 「一次取得者層」の深掘り

「販売価格」は、まさに需要を喚起する形で決定されている。一次取得者層とは、住宅取得に備えた賃貸住宅居住者層である。厳しい所得環境等により住宅取得をあきらめる、見送る層が増加しており、この層の需要を喚起している事が販売を伸ばしている要因であろう。

都心通勤圏エリアの賃貸住宅の相場を仮に月12万円程度だとすれば、月12万円を35年払いで粗く見積もると、少々の頭金と月々家賃相当分があれば3,500万円の物件に手が届く計算になる。つまり、「この価格なら買える」という販売価格がこれにあたる。首都圏の建売住宅の平均価格とこれら分譲戸建各社の販売価格の差は1,000万円程開いており、この差は購入者にとっての必要資金増となる。戸建分譲各社はターゲットへ訴求する価格設定により“住宅取得をあきらめていた”需要層の掘り起こしをしているのである。

実際販売は好調であり、完工時販売率も非常に高い。仮に完成在庫が生じても価格を下げ早期に販売する事により期間リスクを押さえ、資産効率を向上させている事も特徴的である。

4. 結び

以上のように分譲戸建の上場各社は、ターゲットを明確にし出店エリアを拡大する事により需要を掘り起こし成長している。施工コストや販売価格面から大手住宅メーカーに対しても競争力を維持していくであろう。またマンションとの競合という点についても一戸建てニーズは依然強いと思われ、土地仕入れの面でも大規模でない分相対的に容易であることなど、成長を持続することは十分可能であると考えられる。

リスク要因としては「地価動向」があげられるが、立地のよい都心部の地価が上昇傾向に転じたとしても、それがターゲットとする首都圏郊外エリアの地価まで波及し、販売価格の維持が難しくなるという事態は当面想定しにくい。また、エリア拡大による成長がどこまで可能なのかの見極めも難しい問題であるが、持家から分譲への取込みも含めシェア拡大余地は大きいと考える。何より大きいのは「これより先の需要層」がそこに存在しているという事実である。

(株式課 五十嵐 貴宏)