

3-3 ハウスメーカーの財務診断

執筆担当：丹田浩司

1. ハウスメーカー業界の基本情報

(1) ハウスメーカーの位置づけ

日本標準産業分類 大分類「建設業」 中分類「06 総合工事業」 小分類 064「建築工事業」や065「木造建築工事業」に含まれている住宅等の建築工事業が住宅会社にはあります。下記が分類表になりますのでご参照下さい。

- ・大分類D 建設業

主として注文又は自己建設によって建設工事を施工する事業所が分類されます。

- ・中分類 06 総合工事業

主として土木施設、建築物を完成することを発注者に対し直接請負う事業所又は自己建設で行う事業所が分類されます。建築物の改装又は軽微な増・改築工事を総合的に行う事業所も本分類に含まれます。

060 管理，補助的経済活動を行う事業所（06 総合工事業）

0600 主として管理事務を行う本社等

0609 その他の管理，補助的経済活動を行う事業所

061 一般土木建築工事業

0611 一般土木建築工事業

062 土木工事業（舗装工事業を除く）

0621 土木工事業（別掲を除く）

0622 造園工事業

0623 しゅんせつ工事業

063 舗装工事業

0631 舗装工事業

064 建築工事業（木造建築工事業を除く）

0641 建築工事業（木造建築工事業を除く）

065 木造建築工事業

0651 木造建築工事業

066 建築リフォーム工事業

0661 建築リフォーム工事業

(2) ハウスメーカーとは

ハウスメーカーとは、日本国内において複数の都道府県または全国規模で展開する住宅建設会社に対する呼称でもあり、一般的には大手住宅メーカーのことです。代表的なメーカーとしては積水ハウス、大和ハウス、住友林業などがあります。限られた都道府県内で広域に展開する中規模の工務店などは「ハウビルダー」などとも呼ばれ、ハウスメーカーとは区別されることが多いです。

ハウスメーカーは複数の都道府県に営業拠点をもち、各地の住宅展示場に自社製品をモデルハウスとして展示しているメーカーがほとんどです。地方の工務店が徐々に規模を大きくしてハウスメーカーと呼ばれるようになったケースもあれば、化学メーカー・電器メーカーや自動車メーカー、財閥系企業などの一部門として設立されたケ

ース、最初から住宅を工場生産することを目的に「住宅メーカー」として設立されたケースなど、各社の成り立ちは千差万別でもあります。近年では新設住宅着工工数の減少により系列電器店と提携して新築・リフォームを手がける企業も出現しています。

2. ハウスメーカー業界の経営環境

(1) ハウスメーカーを取巻く住宅市場

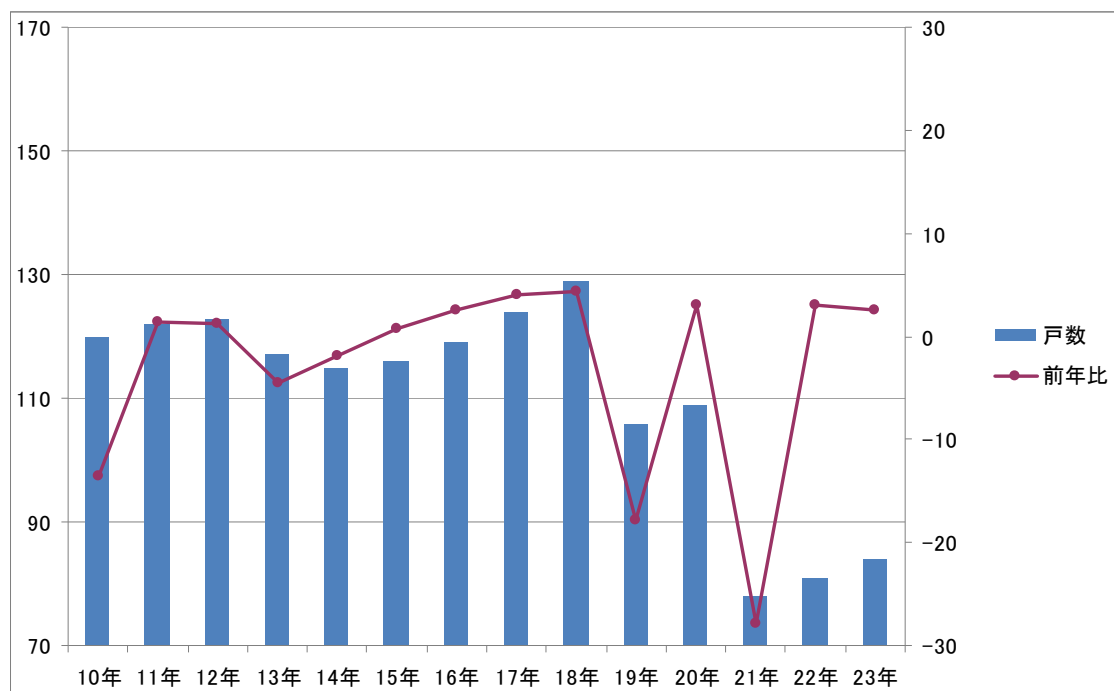
平成 23 年(1~12 月)の新設住宅着工戸数は総戸数 83 万 4117 戸、前年比 2.6%増と 2 年連続で最低ラインの 80 万戸台をキープしています。しかし、住宅業界にとって厳しい環境が続いています。平成 19 年には改正建築基準法施工の影響で新設住宅着工数の落ち込み、平成 20 年には世界的な金融不安、平成 21 年には消費低迷の影響で着工数が大きく落ち込んでいます。

平成 21 年の新設住宅工数は約 77 万戸。120 万戸付近を記録していた新設住宅戸数は金融危機以降、100 万戸へと下落し、平成 21 年には 80 万戸を切る大幅減へ。45 年ぶりの低水準を記録しました。さらに、戸建て住宅市場は少子化の影響を直接受けると言われ、将来的には人口の減少、少子化による市場の縮小など構造的な問題も挙げられます。

逆風が続く住宅業界ですが、一方で太陽光発電や耐震・耐火住宅、省エネ住宅などへの高付加価値ニーズが高まっており、住宅の環境性、安全性、省エネ性に消費者は強い関心を寄せています。

消費低迷と少子化の構造的な問題を抱える業界にとって、いかに高付加価値の住宅を提供かが生き残りのポイントとなりそうですが、太陽光発電住宅、バリアフリー住宅等各社それぞれ取り組みを始めており、今後も激しい競争が予想されます。

図、新設住宅戸数・前年比（出典 国土交通省）



(2)ハウスメーカーの売上状況

2010年度大手住宅企業ランキング、売上高トップは大和ハウス工業、2位は積水ハウス、3位は住友林業です。売上高の順位には、2004年度以降7期連続で大和ハウス工業がトップとなるなど変動はありませんでした。

図、平成21年売上高ランキング(出典 業界 search.com 平成22年3月時点より)

	企業名	売上高 (億円)	売上高 (シェア)	利益率	従業員数	勤続年数	平均年収
1	大和ハウス工業	16908	26.5%	1.2	13,484	13.2	683
2	積水ハウス	13531	22.3%	-2.2	14,120	14.1	644
3	住友林業	7,239	11.9%	0.3	4,539	12.3	765
4	積水化学工業	3,981	6.6%	1.4	2,297	18.5	861
5	旭化成	3,897	6.4%	1.8	780	17.9	803
6	ミサワホーム	3,536	5.8%	0.8	680	15.8	721
7	パナホーム	2,603	4.3%	0.9	4,264	16.0	639
8	三井ホーム	2,099	3.5%	0.6	2,070	12.5	649
9	アーネストワン	1,353	2.2%	10.6	542	3.3	474
10	飯田産業	1,141	1.9%	5.2	493	5.6	546

総販売戸数トップは積水ハウスになり、2位がダイワハウス、3位はセキスイハイムと、上位メーカーは売上ランキングとは異なっております。ダイワハウスは販売戸数としては少ないですが、住宅系だけでなく建築系である商業施設(店舗・ショッピングセンター)、物流施設(物流センター・配送センター・食品施設)、医療・介護施設、法人施設(事務所・ショールーム)の企画・設計・施工・リフォームを多く手がけており、売上規模ではNO1になっています。

図、平成20年販売戸数ランキング(出典:住宅産業新聞2010年6月15日号)

		販売戸数	営業人数	営業1人 当たり戸 数	売上高 原価率
1	積水ハウス	15,784	5,166	9.2	88.4
2	ダイワハウス	9,917	4,604	7.6	81.0
3	セキスイハイム	9,480	2,212	5.7	70.6
4	ミサワホーム	8,867	2,301	4.9	77.6
5	住友林業	8,763	1,517	6.3	82.8
6	ヘーベルハウス	8,353	1,354	9.2	76.8
7	パナホーム	5,680	2,220	4.6	77.3
8	トヨタホーム	4,417	841	6.3	84.3
9	三井ホーム	4,097	1,062	6.3	76.0
10	エス・バイ・エル	1,580	478	3.4	74.2

3. 事例企業の概要

ここでは、ハウスメーカー3社について、比較分析を行うことにしました。以下に3社の概要を示します。

	大和ハウス工業(株)	住友林業(株)	パナホーム(株)
本社所在地	大阪市北区梅田	東京都千代田区	大阪府豊中市
決算期	3月	3月	3月
設立/創業	昭和22年3月4日	昭和23年2月20日	昭和38年7月1日
事業内容	注文住宅・分譲住宅、分譲マンション、賃貸住宅等の企画・設計・施工・販売・リフォーム、別荘地の販売 商業施設（店舗・ショッピングセンター）、物流施設	山林の経営/原木、製材品等住宅機器、注文住宅の建築、建売住宅及び宅地の売買、集合住宅、ビル等の建築、売買、賃貸借	「パナホーム」の製造・施工販売及び戸建分譲住宅・宅地の販売等
従業員数(単体)	13,345名	4,470名	4,264名
特色	戸建て住宅で積水ハウスと双璧。アパート・商業・事業施設建設、マンションなど多角化	新築注文住宅と木材建材が2本柱。リフォームや都市開発、米国等での海外事業を育成強化中	パナソニック傘下の住宅会社、軽量鉄骨プレハブ主力。エコ住宅等グループ力生かした商品展開

3社の生産品目は以下の通りです。

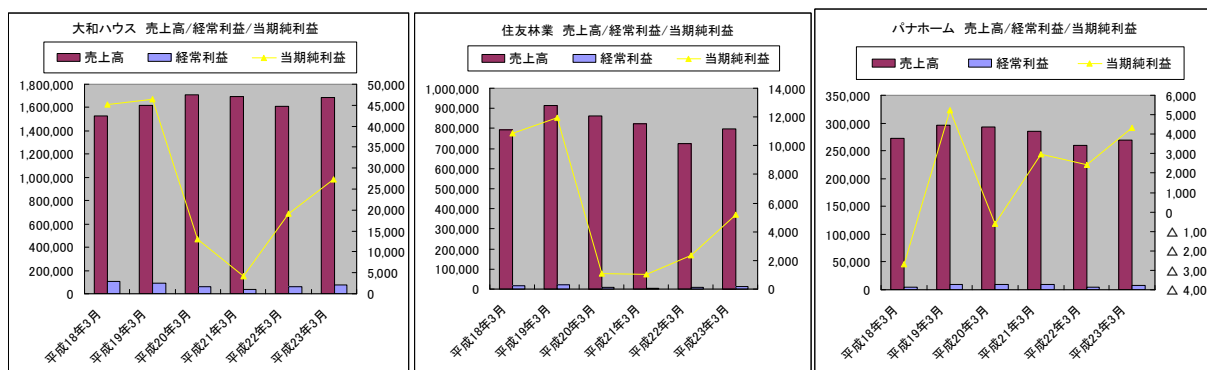
	大和ハウス工業(株)	住友林業(株)	パナホーム(株)
戸建販売住宅	XVEO（ジーウォ）シリーズ	GRANDO LIFE、木達、和楽など	カサート・テラ エルソナーラ ビューノ など

4. ハウスメーカーの収益構造の特徴

事例企業3社の業績は、下記の通りです。

単位：百万円

	大和ハウス			住友林業			パナホーム		
	H21/03	H22/03	H23/03	H21/03	H22/03	H23/03	H21/03	H22/03	H23/03
売上高	1,690,956	1,609,883	1,690,100	823,810	723,923	797,493	284,625	260,388	269,450
売上原価	1,357,820	1,303,881	1,352,937	690,317	599,654	664,925	216,785	201,248	207,109
売上総利益	333,136	306,002	337,163	133,493	124,269	132,568	67,840	59,140	62,341
売上総利益率	19.7%	19%	20%	16.2%	17.2%	16.6%	23.8%	22.7%	23.1%
販管費	259,555	243,288	249,516	126,656	114,522	114,522	58,347	53,797	54,509
営業利益	73,580	62,714	87,697	6,837	9,747	14,238	9,492	5,343	7,831
営業利益率	4.4%	3.9%	5.2%	0.8%	1.4%	1.8%	3.3%	2.1%	2.9%
経常利益	39,855	60,036	79,049	6,160	9,465	14,206	9,559	5,141	8,125
経常利益率	2.4%	3.7%	4.7%	0.8%	1.3%	1.8%	3.4%	2%	3%
当期純利益	4,170	19,113	27,267	1,028	2,377	5,175	2,947	2,428	4,324
当期純利益率	0.3%	1.2%	1.6%	0.1%	0.3%	0.7%	1.0%	0.9%	1.6%



大和ハウスの売上高は、東日本大震災に伴う災害損失を特別損失に79億円計上したものの、賃貸住宅事業の売上高の増加等により、前年比5.0%増加しています。また原価率の改善等により、営業利益は前年比39.8%増加しています。

業績の特徴としては、ほぼ同じ売上高をあげていたH21/3月期よりH23/3月期は販管費を約10,000百万円減少させたことにより4.4%から5.2%に改善されている点にあります。また経常利益率、当期純利益率ともに3社の中では一番よい数字になっております。

住友林業の売上高は、東日本大震災の影響で、注文住宅事業で約60棟の引渡し遅延が発生し、870百万円の損失を計上したが、新設住宅着工戸数の回復による販売数量の増加や戸建分譲の販売増加によって前年比10.2%増加しています。業績の特徴としては、売上総利益率、営業利益率、当期純利益率が3社の中で1番低い数字であることです。特に売上総利益率が16.6%と低いため、各利益率を下げる要因になっています。原価の高さが目立ちます。

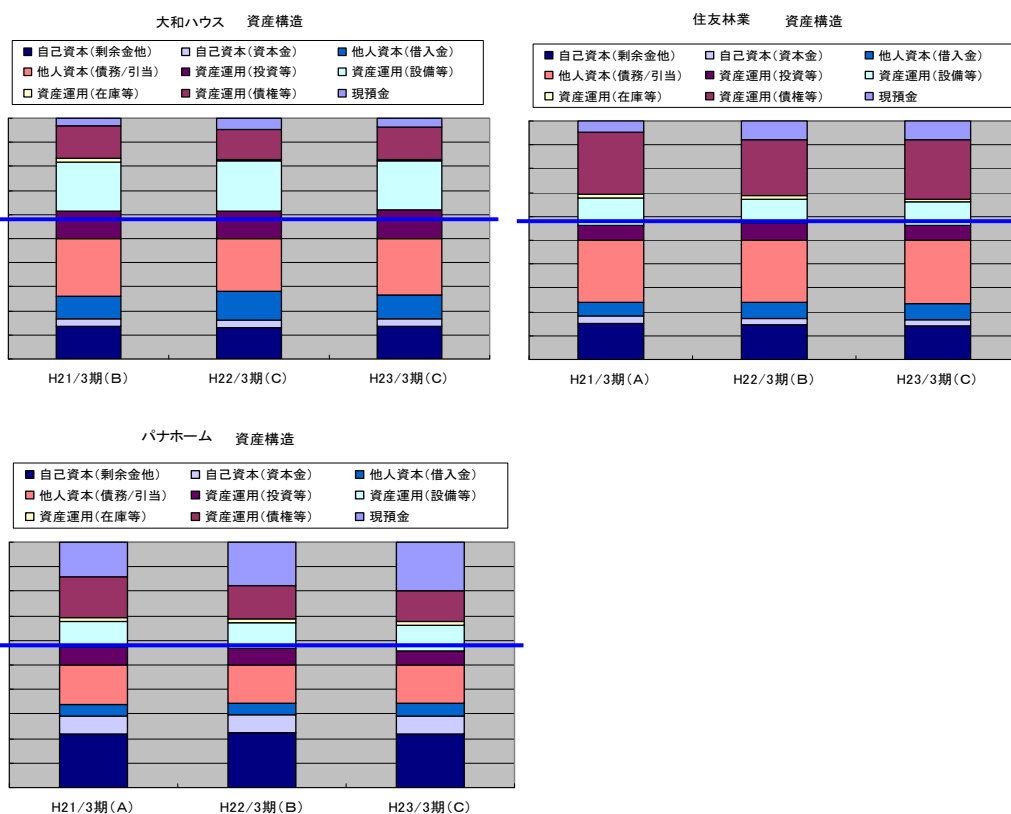
パナホームの売上高も震災の影響はあるものの、3%増加しています。営業利益、経常利益とも約3%増加して、増収・増益を達成しています。業績の特徴としては、売上総利益率が3社中1番高いのですが、販管費が高いため営業利益率が2%台になってしまうことです。さらなるコスト削減が必要に思われます。

5. ハウスメーカーの資産構造の特徴

各社の貸借対照表を組み替えて作成した資産構造は下記の通りです。

単位：百万円

	大和ハウス			住友林業			パナホーム		
	H21/03	H22/03	H23/03	H21/03	H22/03	H23/03	H21/03	H22/03	H23/03
現預金	105,840	179,798	149,385	41,048	71,714	75,618	56,549	69,783	80,594
債権等	497,903	483,861	516,569	221,839	223,822	243,978	68,515	53,599	51,989
在庫等	57,444	15,098	15,307	15,350	12,236	13,843	6,004	6,546	7,651
設備等	742,129	798,763	781,614	94,585	95,507	94,670	42,722	41,944	41,783
投資等	407,255	439,406	471,360	54,916	66,459	61,309	29,062	26,173	23,889
債務引当等	861,172	840,797	903,493	224,782	243,477	260,618	65,079	60,912	65,357
借入金	341,973	458,360	395,556	46,764	63,331	65,689	20,338	19,718	21,317
資本金	110,120	110,120	110,120	27,672	27,672	27,672	28,375	28,735	28,735
剰余金等	497,307	507,649	525,066	128,520	135,258	135,438	89,042	88,682	90,498
内部留保	370,240	375,154	362,281	105,346	105,066	107,584	63,187	63,098	64,935
総資産額	1,810,573	1,916,927	1,934,236	427,738	469,738	489,417	202,854	198,047	205,908



大和ハウスの設備・投資額は、総資産の65%になっており、設備投資金額も大きく増加していることから、商業施設等の建築・賃貸事業を推し進めるために、賃貸用土地を積極的に取得したことが読み取れます。投資資金は、借入金に頼らず自己資金でまかなわれていることも分かります。

住友林業、パナホームとも設備投資額は総資産の30%程度と大和ハウスの半分程度です。両者とも注文住宅が中心で、賃貸用土地を多く取得していないところが大きな差異に現れています。住友林業の債券等は総資産の50%と他社に比べウェイトが大きすぎるのが気になります。3社間を比較すると設備投資の積極性と資産構造に大きな違いを見ることができます。

6. ハウスメーカーの財務指標の特徴

各社の主な経営指標は、下記の通りです。

	大和ハウス			住友林業			パナホーム		
	H21/03	H22/03	H23/03	H21/03	H22/03	H23/03	H21/03	H22/03	H23/03
ROA(%)	0.23	1	1.41	0.24	0.51	1.06	1.45	1.23	2.1
総資本回転率(回)	0.93	0.84	0.87	1.93	1.54	1.63	1.4	1.31	1.31
売上債権回転期間(日)	11.1	17.19	20.66	47.04	51.61	51.46	4.36	4.18	5.26
棚卸資産回転期間(日)	2.41	2.12	2.11	25.6	32.05	31.08	73.44	61.68	53.63
一人当たり売上高(千円)	123,789	119,392	125,320	181,177	159,490	175,698	56,073	51,963	53,772
流動比率(%)	177.4	197	174.8	141.57	140.26	136.78	198.77	210.24	207.66
自己資本比率(%)	33.51	32.2	32.8	36.48	34.61	33.28	57.49	58.87	57.56
加工高比率(%)	51.79	55.66	57.45	72.92	72.19	74.94	37.29	43.86	47.13
労働分配率(%)	19.24	12.04	17.28	7.81	8.85	7.58	31.32	27.26	23.26
借入金依存度(%)	18.89	23.91	20.45	10.9	13.5	13.4	10	10	10.4
研究開発費(百万円)	7,753	7,219	6,637	1,174	1,476	1,460	1,406	1,337	1,406
研究開発費売上高比(%)	4.5%	4.4%	3.9%	1.4%	2%	1.8%	4.9%	5.1%	5.2%

a. 大和ハウス(株)

- ・ ROAは業界平均1%を超えており、直近では効率的に利益を上げております。
- ・ 総資本回転率が1回を下回っております。商業施設等の設備投資が影響しています。
- ・ 加工高比率が50%以上と高く、労働分配率が20%以下と低いことから外注へ依頼するより社員での内製化、設備導入などを行い生産の効率化が進んでいると考えられます。
- ・ 研究開発費売上高比率ではパナホームに劣っていますが、額が他社に比べて高く、新製品開発力があると考えられます。

b. 住友林業(株)

- ・ ROAの推移が3社の中で一番悪いです。
- ・ 流動比率が3社の中では一番低く、支払能力が低下しています。
- ・ 自己資本比率は平均的ですが、借入金依存度が低く、自己資本での経営ができています。
- ・ 加工高比率が70%以上と高く、労働分配率が10%以下と低いです。これらは他の2社と違い木材建材事業があり、設備導入、内製化が進んでいるからだと思われれます。

c. パナホーム(株)

- ・ ROAはプラスを保っています。また業界平均を超え、3社の中で一番高いです。
- ・ 自己資本比率が58%前後であり、借入金依存度が低く、自己資本での経営ができています。
- ・ 流動比率が200%以上あり、安全性は3社の中で一番高いです。
- ・ 研究開発投資は、他社に比べ比率的には高いですが、金額ベースでは低いです。
- ・ 一人当たり売上高が3社の中では一番低いです。売上生産性が悪い状況です。

d. 全般

- ・ ROAの業界平均が1%と他業種に大手でも低いです。不動産用地取得などの投資をしなければならぬため、資産が肥大になりやすいからと考えられます。
- ・ 研究開発費が3社とも低い水準です。

7. ハウスメーカーの課題

今回取上げた3社は、ハウスメーカーの中でも、上位にはいる企業を中心に選択いたしました。各企業は業界トップ、5位以内、10位以内になっております。最後に、この業界の課題について考えてみます。

(1) 新設住宅着工戸数減少への対応

リーマンショック前は100万戸近くあった住宅着工戸数も、現在は80万戸と20%近く減少しています。2011年度は各社とも前年並みの83万戸前後と予測していますが、着工戸数は減少しましたが、ハウスメーカーの数が同様に減少したわけではありませんので、さらなる競争環境の激化が進んでいくと思われれます。今後は少なくなった需要にどの様に対応していくかが大きな課題になっていきます。

(2) 住宅支援策の終了による影響

住宅エコポイントなど政府の住宅支援策の効果は実質的に2011年上期まででした。下期以降は新築への政策減少、リフォーム重視の政策に転換されていきます。リフォーム市場をいかに開拓していくかが重要な点になってきます。

(3) 国の住宅政策変化への対応

住生活基本法（2011年3月15日閣議決定）「住生活の安定の確保や向上の促進に関する基本計画(住生活基本計画)が変更になりました。今後は新築への支援は減少し、リフォーム需要への支援策が出てきます。今から対応していかなければ国の住宅政策や助成金を営業政策に活用できなくなります。

(4) 省エネ・環境への対応

太陽光、HEMSに代表される「創エネ」、蓄電池等に代表される「蓄エネ」、LEDなどに代表される「省エネ」などの商品ラインアップ拡大を図るとともに、長期優良住宅認定の取得を積極的に推進し、環境性能や資産価値の高い住宅の提供に努めいく必要があります。

以 上