日経産業新聞

発行所 日本経済新聞社
東京本社 〒100-8066 ☎03(3270)0251
東京都千代田区大手町1-9-5
振替口座 00130-7-555番
大阪本社 〒540-8588 ☎06(6943)7111
大阪市中央区大手前1-1-1
振替口座 00920-1-73217番
名古屋支社 〒460-8369 ☎052(322)2561
名古屋市中区正木2-3-1
振替口座 00830-6-6149番
西部支社 〒812-8668 ☎092(473)3300
福岡市博多区博多駅東2-16-1
振替口座 01710-1-1248番
札幌支社 〒060-8621 ☎011(281)3211
札幌市中央区北1条西7-3
© 日本経済新聞社 2000

マンション分譲 躍進3社

ジョイント

マンション分譲中堅のジョイント・コーポレーションが、会社更生法適用を申請中の中堅不動産会社エルカクエイの支援に乗り出す。都市型マンションで急成長中のジョイントは、エルカクエイ救済によりビル事業に本格進出する。マンション分譲業界では明和地所、ゴールドクレストなど八〇年代後半以降に誕生した新興企業が、バブル崩壊の後遺症に苦しむ老舗をしり目に業容を拡大しており、「新」が「旧」を救う今回の支援劇も不動産業界の新旧交代の流れを象徴している。

（磯貝高行、遠藤淳）

ゴールドクレスト

一九四九年設立のエルカクエイ（旧社名は角栄建設）は主力取引銀行の旧・日本長期信用銀行の破たんで資金繰りが苦しくなり、二月十五日に会社更生法の適用を申請していた。自力再建の断念に追い込まれた同社だが、価値のある資産が雲散霧消したわけではない。都内を中心に散らばる十五棟のオフィスビル、そしてビル約三百棟とマンション六十棟の管理業務を営む子会社の関東ビルサービス（東京・新宿）が残されている。

知名度もアップ

ジョイントもここに目をつけた。ビルやマンションの管理業務を新たに手掛ければ、賃料収入が安定収益として業績を下支えする。さらに日本でも今後本格化する不動産投資信託ビジネスに進出する足掛かりをつかむことにもなる。

明和地所

堅実・高収益で新旧交代

本業のマンション分譲にもプラスだ。ジョイントはこれまで、神奈川県など首都圏中西部を中心にマンションを販売してきた。これに対し、エルカクエイが強みとしているのは関東東部地区。得意とする地域の補完性が高く、供給地域が広がれば、知名度の向上にもつながる。

株式市場も今回の救済劇を評価、一日の東京証券取引所でジョイント株は前週末終値比三百五十円高の四千百円で引けた。「倒産企業の支援を表明した企業の株価は下落するという常識から見れば異例の評価」（メリルリンチ証券の橋本嘉寛シニアアナリスト）という。

バブル後に成長

マンション分譲業界では八〇年代後半から九〇年代前半にかけて誕生した新興企業群が急速に勢力を拡大している。

一九八六年設立のジョイントは、建設会社に勤務していた東海林義信氏が独立して創業。都心の高級建て売り住宅からスタート、九四年から自社設計の都市型マンション「ジェイパーク」シリーズの分譲を開始した。女性スタッフを積極起用するなど、都市居住者向けのおしゃれな商品を企画することで知られる。二〇〇〇年三月期の売上高は前年同期比四〇％増の二百五十四億円、最終利益は一・七倍の十一億円と急成長しており、昨年十一月に東証二部に上場した。

同じく東証二部上場のゴールドクレストはリクルートコスモス出身の安川秀俊社長が九二年に設立。都心型マンションで業容を拡大、二〇〇〇年三月期の業績は売上高二百十億円、利益は三十五億円といずれも前期実績の二倍以上に急拡大する。社員数はわずか四十二人の超高収益企業だ。さらに、八六年設立で東証一部上場の明和地所も業績を急拡大している。

新興デベロッパーの強みは、販売用不動産と借入金を抱え込まない堅実な経営手法にある。土地仕入れから分譲引き渡しまでの期間を営業努力で抑え、資金回収を早めることで、二〇％以上の粗利益率を実現している。高度成長期からバブル期にかけ、土地の含み益に頼った大手デベロッパーとは異なり、回転率重視の経営を貫徹している。

こうした経営手法の差は、新旧デベロッパーの売上高有利子負債率にはっきりと現れている。

ジョイントの九九年三月末の有利子負債は約百七十億円で、売上高に対する倍率は〇・九倍。ゴールドクレストは同〇・五倍で、ともに売上高より負債が少ない。一方で、大手専業デベロッパーをみると、大京が同二・三倍、ダイア建設が同一・七倍。バブル期の多額な借り入れが大きな負担として残っている。

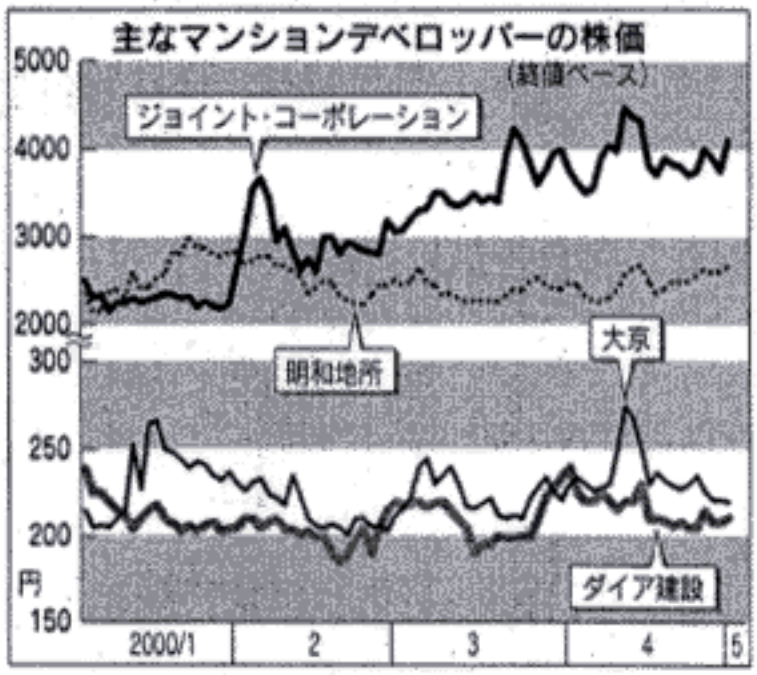
もちろん、こうした新興デベロッパーが今後、一気に業容を拡大するかは不透明な面もある。

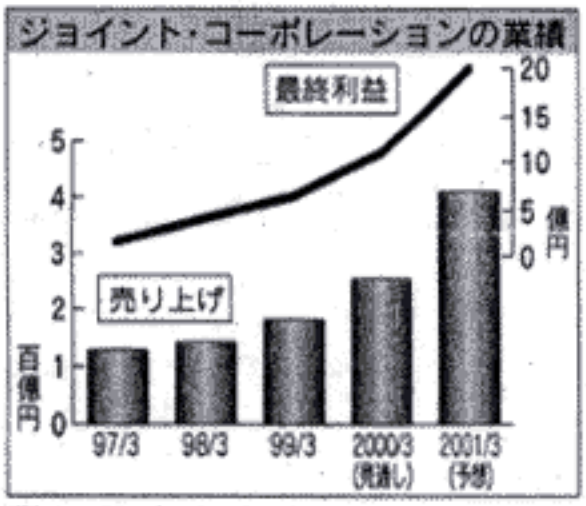
1000億円に限界？

野村証券金融研究所の塩本淳一研究員は「マンション業界では、売上高と利益の伸びが必ずしも比例しない」と指摘する。売上高の伸びとともに金利負担が増大し、大手との競合も激しくなるためだ。

これまで大手が手を付けなかった都心の小規模用地を基盤としてきたジョイントやゴールドクレストが、供給戸数の拡大のために大型マンション開発を志向するようになると、土地仕入れで大手との競合は免れない。利益率の低下を覚悟して供給拡大を目指すのか、小規模開発によるニッチで高収益を目指すのかという選択肢に迫られる。

「マンションデベロッパーは売上高一千億円が壁になる」（大京の長谷川正治社長）。創業者の手腕と創業地域の地の利を生かした経営で伸びるには、千億円の売上高が限界曲線という理論だ。エルカクエイを傘下に収めることで一気に事業拡大を目指すジョイント・コーポレーションだが、かつて大手専業デベロッパーが歩んだ道を反面教師として、今後の成長に生かす手腕が試される。





ビジネス TODAY