

平成 26 年 11 月 4 日

あかつき鑑定法人株式会社

〒400-0041 山梨県甲府市上石田 4-6-24

TEL : 055-228-5210、FAX : 055-228-5212

不動産鑑定士 森本 武則

宿泊特化型ホテルの展開の状況、経緯と今後の課題

宿泊特化型ホテルが、旧来のシティホテルやビジネスホテルから主役の座を奪ってしまったのはいつからなのだろうか、なぜそのような事が起きたのだろうか、について述べてみたいと思う。

1. 現状（平成 26 年度）

表 1. ホテル増加軒数ランキング

順位	チェーン名	増減数	増加					減少
			直営	賃貸	FC	MC	その他	
1	アップホテル&リゾート	10	7		3			
2	くれたけホテルチェーン	5	4	1				
3	相鉄フレッサイン	4		4				
4	ファミリーロジック旅籠屋	4		4				
5	IHG・ANA・ホテルグループジャパン	3				3		-1
9	ルートインホテルズ	3	2	1				
11	ドーマーイン	2	1	1				

※出典：HOTERES 2014.3.7号

2013 年 2014 年では、109 ホテルチェーン全体で 42 軒 6131 室増加となっている。上位 5 社は以上の通りである。宿泊特化型ホテルと言っているチェーン系ホテルのアップホテル&リゾート、くれたけホテルチェーン、ルートインホテルズ及びドーマーインの増加状況は以上の通り。

日本のチェーン系ホテルの増加部分の特徴は所有直営、賃貸が半数以上を占めている処にある。なお、アップホテル&リゾートは 3 軒を FC で増加させており、急ピッチで出店攻勢をかけている模様である。(表 1 参照)

表 2. 軒数ランキング

順位	ホテルチェーン名	軒数
1	ルートインホテルズ	246
2	東横イン	236
3	アパホテル&リゾート	114
4	スーパーホテル	104
5	協立メンテナンス（ドーマーイン）	74
6	サンルートホテルチェーン	63
7	ソラーレホテルズ&リゾート	63
8	HMI ホテルグループ	53
9	チョイスホテルズジャパン	51

※出典：HOTERES 2014.3.7号（2014年1月1日現在）

表 3. 客室数ランキング

順位	ホテルチェーン名	客室数
1	東横イン	45,967
2	ルートインホテルズ	38,238
3	アパホテルズ&リゾート	23,172
4	プリンスホテルズ&リゾート	17,237
5	東急ホテルズ	12,379
6	スーパーホテル	11,788
7	共立メンテナンス（ドーマーイン）	10,187
8	ソラーレホテルズアンドリゾート	10,129
9	サンルートホテルチェーン	10,107

※出典：HOTERES 2014.3.7号（2014年1月1日現在）

HOTERS2014年3月7日号によれば、日本の件数ランキングで上位6位までを宿泊特化型ホテルが占めている。客室数ランキングでも上位3位までと6位、7位が宿泊特化型ホテルである。（表2参照）

日本のバブル崩壊後に出現した宿泊特化型ホテルが旧来のシティホテル、ビジネスホテルから主役の座を奪ってしまった感がある。同時に、現在もまた、出店攻勢をかけている宿

泊特化型ホテルがあり、2020年に開催される東京オリンピックまで宿泊特化型ホテルは目が離せない状況にある。

以下では、このように宿泊特化型ホテルが旧来のシティホテル、ビジネスホテルから主役の座を奪ってしまったのはいつからなのか、なぜそのような事が起きたのか、検討する。

2.1990年代後半から始まったバブル崩壊とデフレ経済

日本経済は1980年代後半から始まったバブル景気が大蔵省の総量規制に端を発し、日銀の金融引き締めにより1991年に**バブルが崩壊**し、1993年まで金融収縮が発生した。その間、

- ・ **日経平均株価**は時価総額が1989年末の611兆円から1992年には269兆円と半値以下になった。
- ・ **地価**は、バブル末期の1990年末の2456兆円をピークに2006年末には1228兆円となった。16年間で地価が半分になり、資産価値が急落した。
- ・ バブル期に金融融資が集中した株や土地は株価、地価が急ブレーキを踏んだ結果、株価低迷、地価下落が出現し、国内景気は不況に突入しバブル期に融資した債権が不良化し、**不良債権処理**が急務になった。
- ・ 土地を多数保有していた**大手企業のB/S**が傷付き、土地を担保に取っていた**金融機関の担保不足**は、株価低迷によって保有株式の処分によっても解決できなくなって、不良債権化して金融収縮に拍車をかける結果になった。
- ・ 1997年から1998年にかけて北海道拓殖銀行、長銀、日債銀、山一証券、三洋証券等の**大手金融機関が破綻し、金融収縮が本格化**し始めた。
- ・ 個人向け住宅ローン本業としていた住専がバブル期に不動産業に傾注した結果、バブル崩壊によって高値掴みした大量の不動産が処分できなくなり塩漬けになった結果、不良債権化し、**住専問題**を引き起こした。
- ・ 総量規制、BIS（バーゼル合意1）規制、株価の下落により、金融機関が優良貸出先にたいしても新規融資に慎重になり、既存貸出先からも融資資金を引き揚げる**貸し渋り、貸し剥がし問題**が生じた。

その後、1997年に橋本内閣が消費税率を3%から5%へと増税させた。当時、米国財務副長官であったローレンスサマーズが消費税率の上昇は日本経済を再び不況に向かわせると繰り返し、警告していたにもかかわらず、日本政府が断行した消費税増税は日本を不況に追いやった。結果、日本経済は1999年にGDPが収縮し、**本格的なデフレ経済へと突入**し、失業率の急上昇、雇用問題等が噴出し、日本は失われた10年、20年へと突入することになる。

3. 宿泊特化型ホテルが出現した時期

表 4. 年度別出店軒数の推移

順位	ホテルチェーン名	1990年 以前	1991年～ 1999年	2000年 以降	合計軒数
1	ルートインホテルズ	4	33	209	246
2	東横イン	5	22	211	238
3	アパホテル&リゾート	3	14	97	114
4	スーパーホテル	—	3	101	104
5	協立メンテナンス（ドリーミン）	—	—	74	74
6	サンルートホテルチェーン	34	12	17	63

※出典：HOTERES 2014.3.7号（2014年1月1日現在）を基に筆者作成

近年の日本経済を、バブル期を含めたバブル期以前（1990年以前）、バブル崩壊後の金融危機の時期（1991年～1999年）、デフレ経済期（2000年以降）の3期に大別してみる。

宿泊特化型ホテルの大量出店の時期を「表 4. 年度別出店軒数の推移」で分けてみた。すると順位 1 位のルートインホテルズから順位 5 位の協立メンテナンス（ドリーミン）までが大量出店軒数が概ね日本がデフレ経済に突入し経済が収縮していた 2000 年以降であることが分る。

上位 5 社のうち 3 社は、バブル前にホテル業の実績を付けホップしたものの実績が少なかったためバブル崩壊による資産価値の急激な下落により企業の BS を痛めるという影響が少なかった。逆にバブル崩壊後の、1990 年代に実績を付けステップし、2000 年代のデフレ経済の下でジャンプして現在の押しも押されぬ地位を築いた。

バブル期以前から出店攻勢をかけた結果、バブル期以前のホテルが半数を占めているサンルートホテルチェーンのみである。

宿泊特化型ホテルが出店攻勢をかけた時期は、以下の時期と重なる。

- ・ 日本経済がデフレ経済に突入し、価格破壊がどの業界でも合言葉となった時期と重なる。
- ・ バブル崩壊とその後続く信用収縮は旧来型の土地・建物保有、直営経営システムを採用していたビジネスホテルチェーンの B/S を傷つけ、新規出店が容易でなくなった。
- ・ ワシントンホテル（藤田観光）、東急イン（東急）、チサンホテル（地産）、ホテル法華クラブ（法華倶楽部）等の旧来型のビジネスチェーンホテルは、所有直営型であったこと、バブル期にホテル経営を多角化させシティホテル型へと移行させたことや過大投資を行なったこと等が、バブル崩壊後の資産価値の急激な下落によって企業の B/S を痛め、その後の事業投資への足かせとなり事業の拡大が困難になってしまった。

- ・ そこにバブル崩壊による影響を受けず B/S が健全である新興勢力が、デフレ経済をバックに販売価格の低廉を武器として業界参入してきた。
- ・ デフレ経済によって企業の経費節減、営業所の統廃合がされた時期とマッチしていた。
- ・ 1990 年代中ごろから 2000 年代前半は、地価の下落、不良債権処理によるバルクセール等が土地取得を容易にさせた時期である。
- ・ 不良債権化した地方ホテルを低廉な費用で取得が可能であった時期であった。
- ・ 日本の宿泊施設は交通機関の発達と密接な関係があり、各地の高速道路、新幹線の整備がされた時期と重なる。
- ・ IT 化元年と言われるウインドウズ 95 が日本でも販売され、その間、ADL、光ファイバー等による IT 化のインフラが整備されていた時期と重なる。
- ・ 企業の IT 化が促進され、ホテル業界でも同様であった。
- ・ 米国の宿泊中心の管理システムであるユニフォームシステムや ADR、RevPar 等の概念が導入され、日本流に利用され、チェーンホテル間での利用が可能となった。
- ・ 土地の保有から利用へ、舵が切られた時期である。

4. 土地保有者にとり土地は保有するものから利用するものへ

高度成長期からバブル期を通じて、日本企業は土地と株の含み益を財務の基盤に業容を拡大させてきた。しかし、このシステムはバブル崩壊と信用収縮により企業の足かせになってしまった。また、日本企業の海外展開と地方の工場の海外移転は地方経済を疲弊させ、地方都市の地価の二十数年連続下落へと導いた。

土地は保有していれば上昇する時代の終焉である。地方県庁所在地でも例外ではなく、県庁所在地の地価の下落、商業地の疲弊、営業所の撤退による支店経済を疲弊させた。県庁所在地での営業所の撤退は、オフィスビル需要を減退させ、駅前の一等地での空室ビルの増加を招き、駅前商店街のシャッター街化と相まって駅前の土地保有者へ重く押し掛かるようになった。同時期に、地方自治体の税収不足が表面化し、固定資産税の適正化に合わせ、経済が疲弊化した地方で固定資産税の上昇を招き、土地保有者へ土地利用を促進化させる動きへととなった。

しかし、駅前の土地は営業所の撤退によるオフィスビルの空室増加、駅前商店街のシャッター街化と相まって地主には利用促進策が中々見いだせない状況であった。

そこに現れたのが、宿泊特化型ホテルである。彼らは、地主に建物建設費の 2 割程度を前払いし、地主に建物を建設させ、それを 30 年契約で借り上げ（リース契約）る、という地主側から見れば、非常に妙味のあるように思わせるものであった。地主にすれば、固定資産税も支払うことができ、長期契約なので建物建設費の銀行借入金の返済の心配も少なく、

安定的な収入が見込めるのである。

出店するホテル側から見れば、土地・建物等の取得もなく、リース契約で日々の営業収入から賃料を支払うという妙味のあるものである。ホテル企業の B/S は軽く、収入は見込めるので企業にとって ROA を高められることとなる。

5. 宿泊特化型ホテルの経営と財務

東横インの財務内容（同社 HP より）

■ 営業成績および財産の状況の推移

（単位 百万円）

期別	第 24 期	第 25 期	第 26 期	第 27 期	第 28 期
項目	平成 20 年 4 月 ～ 平成 21 年 3 月	平成 21 年 4 月 ～ 平成 22 年 3 月	平成 22 年 4 月 ～ 平成 23 年 3 月	平成 23 年 4 月 ～ 平成 24 年 3 月	平成 24 年 4 月 ～ 平成 25 年 3 月
	売上高	52,325	51,918	56,234	62,149
経常利益	4,055	3,392	3,581	6,601	10,125
当期利益	1,743	1,429	129	1,027	5,904
1 株当たり当期利益(円)	174.328	163.566	17.505	139.039	799.400
総資産	61,305	67,158	74,234	70,431	63,216
純資産	14,849	14,076	14,092	15,205	18,616
自己資本比率(%)	24.2	21.0	19.0	21.6	29.4

■ 貸借対照表

平成 25 年 3 月 31 日 現在

(単位 百万円)

科目	金額	科目	金額
(資産の部)		(負債の部)	
流動資産	16,844	流動負債	14,621
		固定負債	29,979
固定資産	46,372	負債合計	44,600
有形固定資産	19,122	(純資産の部)	
無形固定資産	426	資本金	500
投資その他の資産	26,825	利益剰余金	20,637
		純資産合計	18,616
資産の部合計	63,216	負債・純資産合計	63,216

損益計算書 (自平成 24 年 4 月 1 日 至る平成 25 年 3 月 31 日)

■ 損益計算書

(単位 百万円)

科目	金額
売上高	66,025
売上原価	50,052
総利益	15,973
販売費及び一般管理費	5,141
営業利益	10,833
経常利益	10,126
当期利益	5,904

宿泊特化型ホテルの代表格である株式会社東横インについて HP で公表している財務内容を概観すると、大きな特徴を 3 つ指摘できる。

- 1 つ目は、総資産が売上高と概ね同じである点。
- 2 つ目は、総資産に占める有形固定資産の少なさである。
- 3 つ目は、利益率の高さと資産に占める利益剰余金の多さである。

1 つ目の総資産が売上高と概ね同じである点は、ホテル業のような装置産業の場合、資産の回転率は通常、0.5 回転程度で、回転率の高い企業で 0.8 回転程度である。東横イン殿は 1 回転以上の回転率であることから、資産を有効利用している。

これは、回転型のビジネスで、薄利の大量販売型のビジネスの典型例とあって良いだろう。

2 つ目の総資産に占める固定資産の少なさである。ホテル業のような装置産業は、償却性資産である有形固定資産が通常 80%以上あってもおかしくはない。東横イン殿は、固定資産の総資産に占める割合が 73%程度であるが、有形固定資産の総資産に占める割合が 30%に過ぎない。他方、投資その他の資産が約 58%と高い。同社が持たない経営を志向している点は ROA を高くすると共に固定資産の償却が経営を圧迫するのを防いでいる。投資その他の資産の中身が気になるが、建設協力金等のホテル建設主である地主への貸付金であるものと推測される。

3 つ目の利益率の高さと資産に占める利益剰余金の多さである。宿泊料の低価格をうたっている同社であるが、利益はガッチリ稼いでいることが分る。ホテル業のような宿泊産業は減価償却を含まない営業利益が売上高の 10%程度、減価償却費を含めれば 5%以下程度が多い。同社は減価償却費を含んだ営業利益率が売上高の 16%程度であることから高利益率の産業であることが分る。また財務内容を反映する経常利益率が約 15%であることから借入金の少なさが分る。健全経営であることをうかがわせる。同時に利益剰余金が総資産の約 32.6%を占めている。過去の経営の積み重ねから高水準の利益を確保して次なる有望な投資機会を狙っているものと判定される。

宿泊特化型ホテルの特徴が、①バジェット型の薄利多売のビジネス、②土地建物の賃借方式であると言われている。これを裏付ける財務内容の分析結果となった。ローコストオペレーションと持たない経営の飽くなき追求が財務内容に表れていると言える。

6. 今後の課題

- ①経営、運営、所有の未分離
- ②海外展開の可否
- ③東京オリンピック・海外宿泊観光客の受け入れ

①経営、運営、所有の未分離

海外ホテルチェーンの特徴は、経営、運営、所有の分離が進み、各分野のプロが3分野を担当している点である。他方、日本の宿泊特化型ホテルチェーン企業は非上場で、自社で経営と運営を行っている点が特徴と言える。事業が順調に右肩上がりに展開している今までは、この問題が表面化してこなかったものと思われる。しかし、事業が成熟化するに連れて、売上高の鈍化、利益率の低下等が惹起され、この問題が表面化してくる可能性がある。

②海外展開の可否

日本国内では人口、経済の収縮が進むことが予測される今日、事業拡大による今後の展開を考えると、必然的に海外展開が問題になってくる。海外、特に英米系ホテルチェーンが自国企業の海外展開に伴って海外進出したように日本企業の海外展開に伴って宿泊特化型ホテルも海外展開により企業規模の拡大が期待できる。世界的なブランド力では海外ホテルチェーンには劣るが、こと日本人に限定すれば知名度が高いことからブランド力があるわけである。現地企業とのタイアップ、FC、MC等によって、いち早く海外展開を行なっていくのか、あくまで自主展開にこだわって海外展開を図っていくのか注目するところである。

③東京オリンピック・海外宿泊観光客の受け入れ

2020年に予定されている東京オリンピック、ビジットジャパンキャンペーンによって増加する海外からの宿泊客をどう掴むのか、大きな問題になろう。世界展開している大手ホテルチェーンに比較し、ブランド力で劣る国内勢が、いかに海外からの観光客を受け入れて収益化させていくのか、東京オリンピックを控え大きな課題になろう。

以上

参考資料

週刊 HOTERES 2014.3.7 号 株式会社 オータパブリケーションズ
東横インの財務内容（同社 HP より）

あかひつしほ
光臨定法人株