

2023年3月期 決算説明会（オンライン会議）における
説明要旨 と 主な質疑応答

日 時 2023年5月11日（木）15:30～16:45

1 2023年3月期決算実績 / 2024年3月期業績見通し / 2024年3月期受注高見通し / 中期経営計画 2022 に基づく各事業での取り組みの状況

「2023年3月期 決算説明会プレゼンテーション資料」に基づき、説明を実施した。

2 主な質疑と回答

(1) 国内建築事業について

Q 建築事業における受注時採算をどのように評価されているか。

A 2023年3月期の単体国内建築事業の受注計画は、過去3年間連続して1兆2000億円に迫る受注をしてきたこともあり、繰越工事高消化のための設計施工キャパシティを考慮し、1兆100億円と低めの計画をしていた。結果的には、物価上昇に伴う請負金の増額、手持ち工事の追加工事の獲得などにより1兆931億円となり831億円の上積みとなった。

受注時採算については、一部の案件で物価上昇の影響を受け利益水準を下げたものもあるが、2021年3月期程度には回復してきているとみている。なお、2022年3月期以前の入札で優先交渉権を獲得した案件のいくつかは、物価上昇の影響を大きく受け採算性が非常に厳しい。

2023年3月期に受注した案件は、工事損失引当金を計上した反省を踏まえた受注戦略が浸透し、採算性は向上している。中小規模案件やリニューアル工事については、これまでどおり大規模工事と比較すると採算性が高く、過年度並みの水準を維持している。

2024年3月期は、繰越工事に加え、既に受注確度の高い案件が相当量ある。よって、今後は、施工キャパシティの観点から、採算性をより重視したうえで取り組みの判断をしていく。また、受注確度の高い案件については、利益の向上を図り、受注時採算の確保に努めていく。都市部の大規模工事は依然として大手ゼネコン間の厳しい競争が続いているが、各社とも手持ち工事が積み上がっており、以前のような厳しい状況は回避できていると考えている。物価上昇についても、大手デベロッパーにもインフレ協議に応じていただけたところまできており、インフレ時の協議を入札条件で認めてもらえるよう、今後も丁寧に説明を続けていきたい。

受注のポートフォリオについては、規模、用途、新築・リニューアル工事などを意識しながら受注判断を行っている。採算性が低い傾向にある200億円を超える大型工事の割合は、受注金額ベースで2022年3月期は45%程度だったが、2023年3月期は22%程度と半減している。今後も200億円以上の工事を3割くらいに留めていきたいと考えている。

Q 国内建築事業の完成工事高に占める工事損失引当金を計上した案件の割合は、2023年3月期から2024年3月期で数パーセントのアップと伺っていたが、2024年3月期の完成工事利益率の低下幅が大きい。工事損失引当金を計上した案件以外でも物価上昇の影響を受けているのか。

A 物価上昇の影響に加えて、労務費や設計単価のアップ等を加味した結果、利益率が低下する見通しである。

Q 国内建築における2024年3月期見通しについて、不採算案件の売上が最盛期を迎えること

による利益率の低下が見込まれているが、この影響は2025年3月期頃から改善に向かうとみて良いか。

A 完成工事高に占める工事損失引当金を計上した案件の割合は、2024年3月期だけでなく2025年3月期も多い。また、工事損失引当金を計上した案件以外にも低採算の大型工事が進捗中であり、それら殆どが2025年3月期中に売上計上となるため、2025年3月期までは大きく影響を受ける。影響の度合いとしては、2024年3月期がピークであり、2025年3月期には影響は若干低くなり、影響が無くなるのが2026年3月期からとみている。

Q 残業規制の対応コストや現場における労務費の上昇は、2024年3月期の業績にどのように反映されているのか可能であれば定量的にご教示いただきたい。

A 定量的な回答は難しいが、現段階で軀体系の労務費は、特に鉄筋工が先行き強含みで、型枠工は横ばいと見ており、全体の工事に対する影響はこれまでと同等の状態が続くとみている。特に、首都圏では超大型工事が多いため、2024年3月期も繁忙状況は続くと予想している。労務系の人員不足は深刻であり、引き続き受注高と生産性のバランスを考慮していくことが必要と考えている。

Q 2024年3月期の国内建築事業の完成工事高は、過去数年間で一番高い計画値だが、労務や残業規制などのリスク要因は無いのか。

A 2024年3月期の完成工事高は、通年と比較し2割弱の増加となる。いかに予定工期どおり消化していくかが、今年度と来年度のテーマである。DXを中心とした省力化、派遣や外注等の外部要員の確保、協力会社等サプライチェーンが有する能力の最大活用を含め、現場の生産性を高めていく必要がある。また、改正労働基準法への対応も大きなテーマであり、生産・営業と一体となった取り組みを進めていきたい。

(2) 国内土木事業について

Q 2024年3月期の国内土木事業について、利益率が悪化する背景は、追加工事分を十分に織り込んでいないからなのか、それとも手持ち工事の採算性が悪化している等の要因があるのか。2023年3月期と同様に2024年3月期も上振れの可能性はあるか。

A 2023年3月期は、複数工事で当初想定より利益が改善して利益率が向上したが、2024年3月期は現段階でそのような案件の目途が立っていない。また、改正労働基準法への対応を進めるなかでの現場支援の対応費用や、SEP船の減価償却費等が含まれる。今後は、好採算案件の獲得や、原価低減への取り組み、また、設計変更の獲得により、今の利益率をボトムラインとして利益の上積みを図っていきたい。

(3) 開発事業について

Q 開発事業の2023年3月期の増益、および2024年3月期の減益の見通しについての要因をご教示いただきたい。計画より利益が出たのか。

A 2023年3月期は、工事受注の目的で取り組んだ開発案件の持ち分を譲渡したため計画より増益となった。2024年3月期はその効果が剥がれるため、大幅減益となるが、販売事業は中期経営計画2022に沿ったものである。開発事業では、150億円程度の営業利益をコンスタントに出していきたいと考えている。

Q 2024年3月期は、開発事業は利益が減少する計画だが、不動産売却の考え方をご教示いただきたい。賃貸不動産の簿価は時価ベースで6,000億円超だが、事業に参画すれば今後簿価が積みあがっていくという考え方でよいのか。

A 開発事業で掲げている100～150億円の営業利益をコンスタントに出すためには、賃貸収入で6,000～7,000億円程度の資産規模を回していく必要がある。年数を経た物件は、市場のタイミングを図り売却し、新しい賃貸物件に入れ替えるが、その際のキャピタルゲインは中期経営計画2022に織り込んでいる。

2023年3月期のタイミングで持ち分の譲渡をメインの事業者に行った売却益は、工事受注目的で事業参画したものであり一時的なものである。このように工事受注の目的で所有しているものもあるが、賃貸物件としてある程度の資産規模をもって事業を進めている。そのなかで築古物件については、自ら改修し、グレードAの案件としてマーケットに出すのか、テナントが埋まった状態で私募リートや私募ファンドにいれて流動化を図っていくのか、という考え方である。

2024年3月期見通しの売却については、上述のような売却も計画に織り込んでおり、計画通り対応していく。なお、決算対策のような形で賃貸物件を売却し、将来の利益を前倒しするようなことは行わない。

(4) 海外事業について

Q ウェブコー社について、2023年3月期で業績が悪化したが、2024年3月期は増益を計画している。その確度についてご教示いただきたい。

A 2023年3月期のウェブコーの業績が悪化した主な要因は、重要マーケットの一つである大手デベロッパーの開発事業が、米国の金利情勢を背景に延期や中止の事態となったことである。しかし、公共工事や、病院、学校などのマーケットを拡大しており、既にいくつか大規模な受注も獲得できている。よって、2024年3月期は増収・増益となる見込みである。

(5) 資本政策について

Q 東証が要望するPBR1倍割れの改善について、競合他社は株主還元強化の動きが見られるが、社内での還元に関する議論に変化が出ているのかご教示いただきたい。

A 当社のPBRが1.0倍を下回っていることは認識している。また、東証からの改善要望を受けて自社株買いを実施している企業があることについても認識している。当社も3月31日に東証からの通知を受領しており、既に取締役会座談会などでその議論を行っているが、当社としても、PBR1.0倍を達成することを前提に、事業環境や当社グループの業績見通しの変化を踏まえて、自社株買いや配当の拡充を含め資本政策全体を議論していく。当社として拡大成長を見据えたうえでいかに資本政策を立案していくのか、ロジカルに株主還元を含む資本政策を見直していきたい。

Q 資本政策全体を見直すとのことだが、現状どのような改善や変更が必要とお考えかご教示いただきたい。PBR1倍割れの時期が長くなると、より株主還元に対する圧力や要望が強くなるため、早期にROEを改善させ安定性を示していくか、株主還元をなるべく早く拡充した方が結果的に大林組にとっても長期的な視点で事業維持ができると考えている。

A 短期・中長期的な株主還元施策を検討するなかで、自社株買いは、短期的にBPS、EPSを持ち上げて株価を上昇させ、株主にその効果を還元するものと考えており、当社はこれまで消

極的な姿勢であった。逆に、中長期的な目線に軸足を置き、成長投資による収益源の拡充を図りながら、利益の蓄積による自己資金の充実をもとに株主に配当を還元する方針として DOE 採用としている。

ただし、市場の PBR 1 倍割れ企業に対する改善要望は現実的に起こっており、いかに利益成長を通じた当期純利益や純資産の増加により、中長期的に企業価値向上を図っていくのか、自社株買いによる効果も定量的に加味しながら議論しているところである。

(6) その他

Q 2024 年 3 月期見通しについて特別利益が少ないが、政策保有株の売却がいったん落ち着くと見てよいか。

A 政策保有株式の縮減については、中期経営計画 2022 期間のなるべく早いタイミングで 1,500 億円の売却を実施するという方針に変更はない。売却できるもの、さらに交渉が必要なもの、売却が困難なものに分類したうえで、2024 年 3 月期の数値は現段階での必達ラインを計画している。この必達ラインからいかに積み上げていくかになるが、相手がある話なので交渉を重ねながら更に売却額を上積みしていきたい。

Q KPI に導入している ROIC 指標は、建設事業における受注活動や工事採算の管理にどのように影響を与えていると分析しているか。

A ROIC は、個別の投資プロジェクトを評価するのに優れた指標であり、建設業は原則代金を回収できれば、アセットライトなビジネスと思われがちだ。しかし、日本の建設業の場合、支払い条件が非常に片務的であるため、支払い条件次第では負債や資本が膨らむこととなる。よって、ROIC を導入することにより、受注戦略においてこの支払い条件では負債や資本が膨らむ、という考え方が徹底されてきている。メガプロジェクトを抱えていれば、数千億規模の資金負担をするが、ROIC の導入によりプロジェクトにおける資金負担は「調達コスト」ではなく「資本コスト」という考え方が、一定程度社内の営業部門や工事部門、現場において徹底されてきており、一定の効果が出てきていると考えている。

Q 2023 年 3 月期は昨年 11 月の下方修正に対して、最終的に実績は上振れたが、2024 年 3 月期の営業利益見通し 740 億円について業績予想の精度を判断するうえで事業毎の発表値の策定方法についてご教示いただきたい。

A 2023 年 3 月期の当初発表、昨年 11 月の下方修正、2024 年 3 月期の見通しとも従来の開示から策定方法に変更は無い。2023 年 3 月期は、上半期終了時点で目標に届かないと判断して下方修正したが、国内土木事業では期末の段階で想定を上回る追加請負金の獲得等があり、国内建築事業では、最終的に利益が回復した。2024 年 3 月期の見通しについても、策定方法は、あくまでも手持ち工事と受注見通しに基づいて数字を積み上げ、それに対し目標概念を入れたものであり、社内の目標値と考え方に違いはない。ただし、国内土木事業についてはボトムラインの計画であるため、いかに上乗せできるかが課題である。

以上