

2026年3月期 第3四半期 決算説明会における 説明要旨 と 主な質疑応答

日 時 2026年2月9日（月）14:00～15:02
当社出席者 常務執行役員 グローバル経営戦略室長 富岡孝行
社外出席者 機関投資家、証券アナリスト等 122名

1 業績予想の修正 / 2026年3月期第3四半期業績 / 2026年3月期通期業績予想

「2026年3月期 第3四半期 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 第3四半期の完工工事総利益率には、大型工事の精算に伴う利益向上が含まれているとのことであったが、その要因を除いた実力値はどの程度か。第4四半期のみの完工工事総利益率は、今回の上方修正後の数値から逆算すると 15%程度となる見通しだが、これが現時点での実力値と考えてよいか。第4四半期にも設計変更の獲得等を織り込んでいるのか。

A 第2四半期決算での上方修正に続き、更なる修正となった要因は、第2四半期の上方修正要因となった案件とは異なる工事損失引当金を計上した大型不採算案件で物価上昇に伴う追加請負金が認められたこと、また協力会社との工事費精算において、昨今の資材費や労務費の上昇を踏まえ増額要求を想定した予算をみていたものの、実際には想定を下回り利益改善に寄与したことなどが挙げられる。不採算案件以外の案件でも、案件の規模を問わず原価精査や追加・変更工事の獲得による利益改善が積み上がっており、第4四半期も一定程度これを織り込んだ上で今回の修正予想を作成している。また、工期終盤を迎える工事の売上比率が過年度より 10 ポイント程度高いことも、差異の増幅に繋がったと分析している。

なお、今年度の 2 度にわたる上方修正の要因を分析することで、次年度以降の計画値の精度向上に努める。

Q 第4四半期単独の完工工事総利益率予想である 15%程度が現状の実力値であり、2026年度計画も同程度の水準となる理解でよいか。第2四半期決算時は、当時発表された修正予想値である約 13%を来期に上回るのは困難との説明であったが、その見方に変化はあるか。

A 来期の完工工事総利益率の水準については現在精査中である。今期の大型不採算案件における利益回復の要因は剥がれ、また、工事序盤の案件比率が今期よりも高いことから、今期の利益率水準に到達するかは現時点では見通せていない。ただし、来期は手持ち工事に占める大型不採算案件による利益押し下げ要因は解消されること、今期の受注時利益率が過去ピークを上回る水準であり、手持ち工事の入れ替わりにより採算性の良い案件の寄与度が更に高まるうことなどから、一定程度高い水準となる見込みである。

Q 手持ちの不採算案件について、今後も追加請負金獲得による利益改善余地はあるか。概ね第3四半期で出尽くしたと考えてよいか。

A 発注者との協議については概ね終了したものと考えている。

Q 今回の上方修正要因のうち、原価精査の結果、想定よりも実際の原価が下回ったという点は、社内での物価見通し等が保守的であったことによるものか。

A 保守的に見通していたわけではなく、見通せる範囲の情報は織り込んでいたが、結果として想定以上の利益改善となった。また、過年度の傾向より多くの案件で改善が図られた点も想定を上回った。

Q 施工キャパシティに見合った受注活動を行っているとのことだが、来期以降の売上高は今期並みとなるか、あるいはインフレ等を踏まえると上振れる可能性が高いか。

A 物価上昇による伸びは一定程度想定されるものの、キャパシティによる制約もあることから、大幅な伸びは想定していない。

Q 2024 年度実績と 2025 年度修正予想の連結営業利益における増減要因 (プレゼンテーション資料 P.19) について、国内建築事業の追加変更工事獲得や採算性の良い案件の寄与度の高まりによる増加 680 億円のうち、今期限りの一過性要因はどの程度含まれているか。また、それらを除いた上で、一部の同業他社が示す利益率 15%程度といった水準は中期的に達成可能と見ているか。

A 国内建築の完成工事総利益は、2025 年度の当初計画比でも約 600 億円増加している。その要因として、大型不採算案件の工事終盤における利益改善が最も大きく、全体の 3 分の 1 強を占める。不採算案件以外の大型案件でも追加請負金獲得や原価精査による利益改善があり、これが 3 分の 1 弱。それ以外は工事終盤案件を中心とした積み上げによるものであり、一過性要因の割合は第 2 四半期決算時から大きく変化していない。将来の利益率については、来期は過去ピークである 2017 年度の 12.8%を超えると見ており、他社が示す 15%に向かって推移するものと考える。

Q 受注時採算について、第 2 四半期の説明会では「現状がピーク」との説明であったが、現時点での認識は。同業他社ではさらなる改善を示唆する会社も多いが、そのスタンスに変化はあるか。

A 受注時採算は過去ピーク水準とほぼ並び、わずかに超えたと認識している。現状の経済環境が続く限り、この高水準は一定程度維持可能と見ているが、右肩上がりかと問われれば、世界経済や地政学リスクにより転換点を迎える可能性もあるものと考えており、注視している。

Q 国内建築の利益率は前例にない高水準となる一方、提供する付加価値や産業の持続性などに鑑みれば、現状あるいはそれ以上の水準であっても適正利益として許容されるのではとの意見もある。将来的に需要が減退した際、再び価格競争に陥ることを避けるためにも、付加価値に見合った適正な利益水準の在り方を論理的に積み上げていくことが望ましいのでは。

A 適正な利益を確保し、高い品質と生産性をもって顧客に貢献することが重要と考えており、その実現に向け引き続き努めていきたい。

Q 受注について、製造業・工場関連の案件がやや減少しているが、これは受注のタイミングによる一時的なものであり、今後も半導体をはじめとした戦略物資の確保に向けた需要は継続するとみて差支えないか。

A 第 3 四半期の業種別受注比率では確かに製造業の比率が低く見えるが、これは第 3 四半期時点での断面によるものであり、第 4 四半期には製造業の発注者からの受注も見込んでいることから、通期では引き続き高水準となる見通し。一方、製造業案件は世界経済の変動により急速な需要減退も想定されるため、注視している。

Q 施工面でのボトルネックはどこか。設備協力会社の確保以外に制約はあるか。

A 設備協力会社は依然として逼迫しており、特に大型案件は 2028 年度頃まで新規発注が困難

な状況が継続している。その他、設計施工案件の増加や残業規制等の影響から、当社の設計や施工のエンジニアも不足気味である。

(2) 国内土木事業について

Q 今後の見通しについて、第3四半期までに追加工事をしっかりと獲得している印象だが、ベースの底上げも寄与しているのか。19%弱という高い利益率水準は来期以降も持続可能か。

A 2024年度、2025年度と高水準が続いており、今後の案件の入れ替えを考慮しても、これに近い水準が見込めると考えている。

(3) 海外建設事業について

Q 連結子会社のうち、第3四半期累計で特に増益に寄与した会社は。

A 第3四半期の実績としては、主に大林シンガポールの寄与が大きい。

(4) 2026年度業績予想について

Q 2026年度計画について、今期に2度の上方修正を行ったことを踏まえ、業績予想の策定方法を変更する可能性はあるか。また第2四半期の修正発表時には、今後営業利益が1,650億円を超える水準となることは困難との説明があったが、今回の再度の上方修正を受け、来期の利益水準に対する手応えに変化はあるか。

A 2026年度計画は現在精査中だが、国内建築の見通しも踏まえ、一定程度の高水準は維持できるものと考えている。

Q 不動産売却を利益調整の手段とすることはないと理解でよいか。

A 不動産は個別性が高く、現時点で影響を示すのは困難である。なお、不動産事業については、次期中期経営計画（以下「次期中計」）を見据え投資の方針や収益を上げる方法などを見直しており、いずれお示ししたい。短期的な利益積み増しのための売却ということではなく、長期的な事業戦略の観点で議論している。

(5) 資本政策について

Q 政策保有株式の残高が株高で減りづらい一方、自己資本額は1兆円水準からの乖離が拡大している。ROICやROEは利益増により上昇しているが、最適資本構成の観点が置き去りになる懸念もある。政策保有株式の縮減目標は、2026年度末に連結純資産比20%以内を達成できるのか、それとも自己資本の増加により比率が下がる形での達成でよいのか。現状のB/Sについてコメントがあれば伺いたい。

A 政策保有株式については、2026年度末までの売却合意済み分も含めると、現時点で20%を下回る水準にある。本日の株価上昇の影響については検証の上、必要に応じて発注者と協議を行う可能性もある。自己資本の増加により20%以内に収まればよいという考えではなく、計画的に売却を進めることで20%以内を達成する。期末の自己資本予想1兆2,200億円については、株高による有価証券評価差額金の影響や円安による為替調整勘定の影響が大きい。利益剰余金も増加しており、追加還元により自己資本をコントロールすべきではとの声があることも認識しているが、従来から述べているとおり、高い利益水準の維持が見込める場合には、機動的な還元よりもDOEの見直しによる安定的な配当が優先するとの考えであり、次期中計に向け資本政策の見直しを検討しているところである。

Q 政策保有株式について、合意済み分を含めると 20%を下回る水準にあることだが、その先の売却交渉はどのように進めているか。また、中期的な縮減目標は。

A まずは中期経営計画 2022 期間中に連結純資産比 20%以内という目標を確実に達成したい。その先については現時点で確定している方針はないが、状況に応じて検討していく。

Q 政策保有株式の売却進捗に応じ、自己資本の水準は安定的な推移が期待できるようになる一方、現状は自己株式取得を実施するも建設事業の利益が想定以上に積み上がっている。次期中計に向け DOE の引き上げも視野に検討していることだが、来期中に国内建築の収益性改善を反映する形で資本政策を修正する可能性はあるか。

A 資本政策の見直しには着手しているが、発表時期については現時点で説明できる段階ではなく、決まり次第公表する。自己資本水準については、各事業の必要自己資本の積み上げにより概ね 1兆円としてきたが、一方で北米事業、海外事業が更に拡大し、更なる保証枠の拡大を図る場合には、総合的な信用力増強が必要で、自己資本の積み増しが最も重要な要素となる旨、加えて運転資本、流動性、グループ会社のプロジェクト遂行能力も併せて総合的に評価する旨のレターを保証会社から受領している。現状、保証会社の保証引受基準は満たしているが、今後の北米事業の拡大・成長を見据えれば、従来の水準では十分ではなくなりつつあり、一定の自己資本拡充が必要と判断している。

Q 中期経営計画 2022 追補での ROE 目標 10%以上に対し、今期の見通しは 14.3%のことだが、今後の ROE 目標の設定にあたっては、長期金利の引き上げによる株主資本コストの上昇も考慮されるとの理解でよいか。

A ROE 目標は従前から金利動向も踏まえて設定しており、また、株式市場が期待する資本コストの水準が変わり得ることも認識している。次期中計の目標についてもそれらの点を加味した上で検討する。

以上