

2026年3月期 決算説明会における
説明要旨 と 主な質疑応答

日時	2026年5月14日（木）10:30～11:55	
当社出席者	社長兼 CEO	佐藤俊美
	副社長執行役員	佐々木嘉仁
	副社長執行役員	森田康夫
	専務執行役員	貞利光昭
	経理部長	射場直也
社外出席者	機関投資家、証券アナリスト等 145名	

**1 2026年3月期業績・2027年3月期業績予想・事業セグメント別の概況・中期経営計画 2022
追補／資本政策の取組状況・その他のトピックスについて（佐藤社長）**

「2026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 営業利益の2026年3月期修正予想値と同実績値の差異理由として、単体建築事業における利益改善の伸びが想定を下回った（プレゼンテーション資料 P.7）とあるが、全体として利益改善しにくい環境に変化しているのか。

A 第2・第3四半期の決算発表において、複数の大型案件やその他工期終盤の案件での原価低減ならびに追加・変更工事獲得による利益改善を想定し上方修正を行ったこともあり、第4四半期において実際に案件ごとに原価精査を行ない積上げたが、利益改善が若干想定に至らなかったことによる。

Q 2027年3月期の完成工事総利益率予想は13.0%だが、今後の上振れ余地や、受注時採算の動向も踏まえ、2028年3月期以降の収益性改善トレンドをどのように見ればよいか。

A 2027年3月期は、工期終盤にある工事の比率が少なく、追加・変更工事獲得や工事原価低減による利益改善効果が相対的に減少することなどから、完成工事総利益額は減少を見込んでいる。受注時採算はここ数年で改善傾向にあり、現状においても高い水準を維持しており、2027年3月期においても同等の水準を維持すべく引き続き採算性を重視した受注活動を継続する。

Q 2028年3月期以降の完成工事総利益率について、足元では受注時採算の良い案件が獲得できており、今後の利益改善に寄与することとあるが、中東情勢の影響以外に利益改善の流れを押し下げる要素はないか確認したい。

A 2028年3月期以降の受注環境について、中東情勢の影響を除いて考えた場合、現時点では旺盛な建設需要が継続するものと認識している。引き続き採算性重視の受注活動を継続し、完成工事総利益率の改善を図っていく方針に変更はなく、現状の施工キャパシティや生産性などにも鑑み、少なくとも2027年3月期予想と同程度の収益性は維持可能と認識している。

Q 2028年3月期以降の完成工事総利益率について、2027年3月期予想の13.0%程度を維持するとのことだが、不採算工事も一巡し、需給のひっ迫が続く状況に鑑みれば、更に高水準を目指すのでは。現在の受注時採算がその程度の水準ということか。

A 2027年3月期は工期序盤の案件が多く、また案件の大型化により特に着工から1年程度は出来高が上がりにくい傾向にある。あくまで完成工事総利益率13.0%の予想は、こうした持ち直し工事の構成や進捗状況を踏まえた個別案件の積み上げによるものである。受注時採算は足元でも改善しているが、受注から着工まではタイムラグがあるため、現在受注している採算性の良い案件が本格的に利益貢献するまでには一定の時間を要すると想定している。

Q 過去15年程度における受注に占めるリニューアル工事の割合は15%前後で推移しているが、更なる収益性向上に向け、リニューアル工事の受注を拡大する考えはあるか。

A リニューアル工事は、社員教育の観点などからも受注ポートフォリオの中で一定程度確保していく必要があるが、現時点では受注構成の大幅な見直しは想定していない。建設コストの上昇により、新築からリニューアルへの切り替えを判断されるケースも見られるなど、今後もリニューアル需要の継続が見込まれるものの、ポートフォリオや事業運営のバランスを踏まえ、一定程度の水準を意識しながら取り組んでいく。

Q ここ数年は1.1兆円から1.2兆円程度の施工キャパシティに合わせて計画的な受注活動を行ってきたと理解しているが、着工単価が上昇しているため、受注数量自体は減少しているものと推察する。今後も数量の減少トレンドは継続するか。

A 物価上昇分のコストについては発注者へ価格転嫁協議を行うことから、数量が一定であっても物価上昇に伴い売上高は増加傾向となる。需給がひっ迫し、施工キャパシティに限りのある状況が続いているが、AI活用などを含めた現場の生産性改善に向けた取組みを推進する。

Q 現状、いつ頃までの受注案件が見通せており、主に営業活動を行っているのはいつ頃着工予定の案件か。

A 規模や地域などにもよるが、2028年頃までの受注予定案件が概ね見通せている。現在営業活動している案件については、規模や工期などにより着工時期は幅広いが、2029年以降に着工予定の案件も含まれている。

(2) 国内土木事業について

Q 第4四半期に工事損失引当金を計上したとのことだが、その要因は。

A 工事損失引当金計上の要因は、主に一部工事における施工計画の見直しなどである。

Q 2027年3月期の完成工事総利益率予想は18.9%と例年の当初予想よりも高めの水準となっているが、その背景は。設計変更などを織り込んだうえでの水準か。

A 2027年3月期の完成工事総利益率予想については、設計変更を加味した値であり、加えてデ

フレーターの上昇による影響も前提に、豊富な手持ち工事による利益貢献や生産性向上なども織り込んだ計画としている。

(3) 海外建設事業について

Q 2027年3月期の海外建設事業の売上高が大幅増収となる一方、営業利益が微増にとどまる理由は。例えば2025年3月期では、2027年3月期よりも売上高が少ない一方、営業利益は大きかった。

A 海外建築事業について、2025年3月期には一過性の利益押し上げ要因が生じていたことが背景にある。海外土木事業について、国内のように物価スライドが認められないため、入札時の見積りに一定の予備費を織り込んでいることから、年度によって最終利益に変動が生じる可能性が相対的に大きいという側面もある。総じて収益性が低下しているということではなく、期初段階では国内よりもリスクを織り込んで保守的に計画せざるを得ない面もあり、期末に向けて利益改善を図っていく方針である。なお、国内建設事業と比較した場合、海外建設事業の収益性は相対的に低位にとどまるものの、特に北米建築事業においては、コストプラスフィー契約が主体であり、リスクが限定的であることに加え、資本効率の観点からも支払条件に優れたアセットライトなビジネスモデルであることから、同事業を中長期的に継続・拡大する意義は十分にあると考える。また、足元では比較的利益率の高い土木事業の構成比が高まっており、一定の採算性向上が見込まれるほか、アジアにおいてもシンガポールやタイを中心に着実な利益貢献が期待される。

Q 北米事業について、当該地域でのインフレ動向を注視するとの説明があったが、最も影響を受けると思われる事業分野は。

A 今後、米国の金利が低下しない場合の影響について、例えば建築子会社のウェブコー社では、従来の民間デベロッパー中心の受注から、近年は公共案件の受注を強化するなど受注ポートフォリオの見直しを進めていることなどを踏まえ、現時点では業績に与える影響は限定的と認識している。

(4) 不動産事業について

Q 不動産事業の課題として従前から資産効率の改善を挙げられているが、利益水準は安定的な成長が見られず、簿価、含み益ともに増加するなど、目立った変化がない印象。資産効率の改善が進まない背景は。

A 中期経営計画2022追補において、3,000億円の投資と1,400億円の売却を計画しており、投資同様、売却についても順調に進んでいる。本年度、以降、次期中期経営計画（以下「次期中計」）期間中においても、賃貸・売却のいずれも徐々に利益が増加する見通し。現時点では資産効率の大幅な改善には至っていないが、少なくとも大林グループ全体の資産効率を毀損するような新規投資は行わないという方針を指示している。また、保有資産の含み益について、その全てを実現する考えはないものの、私募ファンドの更なる活用や開発事業本部の体制見直

しなども含め、資産効率改善に向けた中長期的な方向性を次期中計で示したい。

- Q 大手デベロッパーのように、投下資本に対するキャッシュフローベースでの利回りや ROA など不動産事業の経営指標を設定すると、資産効率の改善度合いが測定しやすいと思うが、検討しているか。
- A 開発事業単独の仮想 BS を作成し、資産効率を測定することは今後の課題として認識している。現状は ROE や ROIC を効率性指標の中心としているが、将来的には不動産事業を含めた各事業の集合体として、ROA により収益性を評価することも念頭に、次期中計に向けて検討を行っている。

(5) 業績全般について

- Q 2027 年 3 月期の一般管理費予想が前期比で大幅な増加となっているが、その要因は。同等水準の増加が継続した場合、売上総利益の増加をもって吸収し切れなくなるのでは。
- A 人件費と経費の両方が増加している。人件費は主にベースアップの実施と賞与の引き上げが要因であるが、同業他社との比較を含め、建設業界内での適正水準を維持するという考えに基づくものであり、当社水準が突出しているわけではない。経費については技術開発投資や ICT 関連費用、GREEN×EXPO2027 などのイベント関連費用の増加が要因として挙げられ、一部には一過性の要因も含まれる。2027 年 3 月期は営業利益の減少を予想するが、2028 年 3 月期以降の次期中計期間においては、一般管理費の増加分についても適切にコントロールし、市況が不透明な部分はあるものの、収益性の向上により、十分吸収できるものと認識している。
- Q 2026 年 3 月期の営業利益水準を将来的に再び超えられる可能性は。その場合の時期としては 2028 年 3 月期か、あるいは更に時間を要する見込みか。
- A 2028 年 3 月期以降は次期中計期間となるが、現状では 2026 年 3 月期の営業利益水準を超えていく見通しであり、現在は利益成長の途上にあると捉えている。一方、親会社に帰属する当期純利益について、足元では政策保有株式の売却により年間 500 億円程度の特別利益が生じているが、2027 年 3 月末以後、これに相当する利益額を創出するまで多少時間を要する見通しである。次期中計期間を通じ、当期純利益についても 2026 年 3 月期と同水準を確保できるよう努めていく。

(6) 資本政策について

- Q 必要自己資本水準の見直しに向けた議論の状況は。2027 年 3 月期の見通しは 1 兆 2,900 億円となり、1 兆円の水準から乖離している中、どの程度の水準を適正と評価しているか。また必要自己資本水準が拡大している要因は北米建設事業の拡大が主な要因との理解でよいか、あるいはそれ以外の要因もあるのか。
- A 必要自己資本水準の設定は次期中計の重要課題の 1 つと認識し、議論を行っている。北米建設事業の拡大にあたっては bonds キャパシティ（保証枠）の拡大が不可欠であり、中期経営計

画 2022 追補において定めた必要自己資本水準 1 兆円では十分でなくなりつつある。合理的な必要性を超えて水準を引き上げることを意図するものではないが、保証会社とも十分に議論のうえ、次期中計において新たな水準をお示ししたい。北米建設事業以外に自己資本の積み上げ要因となり得る具体的な事業は現時点で想定していないが、今後の事業ポートフォリオ拡大により更なる自己資本の拡充が必要となった場合は丁寧に説明する。

Q 2027 年 3 月期の自己資本予想 1 兆 2,900 億円という水準は、会社としても元の 1 兆円水準に対して大幅に積み上がっているという認識を持っているか。また今後に向けて 1 兆 2,900 億円の水準で十分と考えてよいか。

A 現状、保証会社の保証引受基準は満たしているものの、保証会社からは、今後北米建設事業が更に拡大し、保証増枠を図る場合においては総合的な信用力の増強が必要であり、その判断においては自己資本の積み増しが最も重要な要素となる旨のレターを受領していることから、将来的には 1 兆 2,900 億円の水準でも十分でなくなる可能性はある。このレター受領のみを理由に自己資本の積み増しを判断するというのではなく、必要なボンドキャパシティを維持できる自己資本水準を確保しつつ、資本効率性を毀損しない財政状態に整えることを前提に検討を進める。

(7) 成長投資について

Q ジャカルタにおける高速道路コンセッション事業への参画について、現在取り組んでいるコンセッション事業は本案件のみだが、今後、注力事業分野として拡大を図るというメッセージか。

A 本事業の事業主である PT JTD JAYA PRATAMA 社の最終親会社である PT Pembangunan Jaya 社は、ジャカルタ州政府の主導で設立された会社であり、ジャヤ大林の株主として当社とは 50 年以上の関係性がある。近年のジャカルタにおける旺盛なインフラ整備の推進状況を踏まえ、PPP 事業への参画機会を探ってきた中、同社が事業機会を得たことから今回の参画に至った。双方のシナジー創出が期待できるとともに、資本コストや土地収用リスク、インフレリスク等について先行事例なども踏まえたうえで検証した結果、事業期間が 50 年と長期にわたるものの、コントロール可能と判断し着手した。あくまで事業機会の創出は、水・エネルギー・社会インフラ・食料などをはじめとした社会課題を起点とすべきと認識しており、資本効率も含めて大林グループの企業価値向上に資するかという点を大前提としている。本件への取組みは、当社が今後コンセッション事業の拡大に大きく舵をきることを示唆するものではない。

Q M&A について、今後も北米地域を中心に展開する方針か、あるいはそれ以外の地域も対象となるか。また、現在検討中の案件はあるか。

A 従前どおり、国内・海外などの地域によらず、社会課題の解決に資する分野かつ当社グループの既存事業とのシナジー創出が期待できる分野で M&A の機会を探索するという方針に変更はなく、案件のロングリストを作成のうえ、継続的に検討を行っている。建設事業について

大林組

は、例えば北米建設会社のボンドキャパシティの例（※）のように、大林グループへの参画により成長制約要因の解消や成長余地の拡大が期待できるなど、明確なメリットがあれば引き続き M&A を実施したい。また、未進出の地域に事業機会があると考えた場合は、その足掛かりとして、当該事業領域で M&A を実施する可能性もある。

※入札時にボンド（履行保証）の差入れが求められる案件において、大林グループの与信力を活用することで大型案件の受注が可能となる

以 上