



清水建設株式会社 2024 年 3 月期  
アナリスト・機関投資家向け決算説明会（電話会議）  
主な質疑応答

日 時： 2024 年 5 月 13 日（月） 16:10 ～ 17:10

出席者： 取締役社長 井上 和幸、専務執行役員 東 佳樹、  
執行役員財務・IR 担当 山口 充穂、経理部長 蜂屋 隆之

Q1：2024 年度の受注高が、2023 年度に比べ大きく減少する計画となっているのは、2023 年度に大型案件を受注した反動と施工キャパシティの両面が影響していると思うが、年度ごとの受注量変動が大きいことが、年度ごとの売上増減にどの程度影響するか。

A1：2023 年度に超大型案件の受注があった反動に加え、残業時間に関する規制やサプライチェーンも含めた供給力等も考慮したこと、また、2025 年度以降に発注時期が延期となった案件の影響もあったことから、受注予想は前期に比べ大幅な減少となった。

受注高と売上が毎年平準化されることが理想的だが、売上が少ない年は中小型案件やリニューアル工事の受注で穴埋めしたり、受注を増やすにしても消化体制の制約もあることから、売上が大きく増減することはないと考えている。

Q2：内定済みで未受注の案件について、採算が合わなければ受注しないという可能性もあるのか。

A2：受注産業であるため、こちらから一方的にお断りするということはしたくないが、今後の物価上昇や工期の確保も含めて必要な条件を受け入れて貰えなければ着手はできない、というスタンスで取り組んでいる。

従って、今後、未受注案件が全体の利益率を押し下げるリスクはないと考えている。

Q3：2024 年度計画における国内建築工事の利益率について、上振れ・下振れの可能性について教えてほしい。

A3：工事損失引当金に関しては、将来の物価上昇リスクも踏まえ、2023 年度に保守的に計上した認識であり、現時点で特段の悪化リスクがあるとは考えていない。

一方で、工事採算を改善するための努力はしていくものの、資材価格の高止まりや、労務についても人手不足の状況で、容易に上振れを期待できる状況ではない。

Q4：国内建築の利益率について、2025年度までは不採算工事の影響があるとのことだが、中期経営計画〈2024-2026〉の最終年度である2026年度に大幅に改善し、目標を達成するという認識でよいか。

A4：2025年度までは、工事損失引当金を計上した不採算工事の進捗により大幅な回復は見込めないが、2026年度にはその影響が薄れるため、大きく改善するものと考えている。

Q5：2024年度計画における国内土木の利益率に関して、保守的に見込んだという説明であったが、同業他社では期初から15~16%程度の計画としている会社もある中で、低い水準に留まる理由はなにか。

また、中期経営計画〈2024-2026〉期間中の改善イメージを教えてください。

A5：国内土木は、2023年度第4四半期にいくつかの工事で工事損失引当金を計上し、こうした低採算工事の消化が続き、利益率を押し下げる要因となることに加え、現在手持の大型工事は2027年度以降に引渡を迎える工事が多く、工期終盤に多く行われる設計変更による利益改善が期待できないことから、若干、保守的な見込みとしている。

国内土木の直近の受注時採算は改善しているものの、工期が長いため中期経営計画〈2024-2026〉期間中の利益貢献は限定的であるが、2026年度後半あたりから回復し、2027年度には利益率15%程度になることを期待している。

Q6：2024年度計画における開発事業等利益が380億円と、2023年度実績の538億円から減少する計画となっているのはなぜか。

A6：開発事業等においては、過年度に高い水準で物件売却を行ったこともあるが、2024年度は、海外を含め金利上昇局面にあり、不動産マーケットも変化している状況であることを鑑み、若干保守的に計画している。2026年度に向けて、私募リートを活用し回転型ビジネスを加速していく。

Q7：2024年度計画の連結営業利益410億円に対して、中期経営計画〈2024-2026〉では2026年度の連結営業利益を1,000億円としているが、2025年度の利益水準はどの程度か。

A7：2025年度も2024年度に引き続き、過年度に工事損失引当金を計上した国内・海外建築工事の消化が進捗するため、大幅な利益改善は難しい。一方で、足元の受注時採算は改善しており、2026年度以降はそういった工事の影響が薄れ、採算が改善していく見込み。

Q8：2025年度も大幅な利益改善は難しいとのことだが、受注時採算が比較的良い中小型案件が利益改善に寄与してこないのか。

A8：受注時採算の比較的良い中小型案件の消化は見込んでいるが、2025年度までは低採算大型工事の消化の影響が大きく、全体の利益率は大きく改善しない見込み。

Q9：今後も工事価格の上昇が懸念され、資材価格等の高騰を受けてプロジェクトを断念するデベロッパーもいる中、現時点における工事価格の考え方について教えてほしい。

A9：設備サブコンは見積りすら応じてくれないこともある状況で、需給は逼迫し価格も上がってきている。また、今後も労務費の上昇は続くものと考えており、それに伴い工事価格も高くなっていくと思われる。

ただ、現在投資を検討している発注者との交渉は厳しいものの、理解して頂ける部分も増えてきている。一方、数年前に規模や投資額の方向性を決定した案件の中には、ギャップが大きくなり、計画が先延ばしになったものもある。

引き続き、工事採算の改善を図るべく、工期や受注時採算など一定の水準を満たさない場合には受注しないという姿勢で臨みたいと考えている。

Q10：洋上風力の採算性の考え方について、ラウンド2の施工タイミングを含めて教えてほしい。

A10：入善沖・石狩湾における施工が終わり、現在は台湾で傭船事業を行っている。

2024・2025年度は引き続き傭船事業を行っていく予定であり、採算性の目安として、1年で200日以上稼働日数を確保したいと考えている。

ラウンド2の施工は2027年度以降を予定しており、適正な利益を確保できる工事の受注を目指していく。

Q11：時間外労働の上限規制による影響は、2024年度業績にどう織り込んでいるか。

A11：従業員の時間外手当は減り、派遣社員を増員するコストが増加する見込みだが、必要なものはすべて織り込んでおり、新たに大きな影響が出ることはない。

Q12：外国人労働者の活用機運が高まっているが、取り組みがあれば教えてほしい。また、受け入れることにより労務の逼迫は改善されると考えているか。

A12：外国人雇用については、技能実習制度から育成就労制度へ移行し、大きな政策転換だと認識してはいるが、技能労働者として技術を習得するには相応の時間を要するため、数年で、労務逼迫の状況が著しく改善することはないと考えている。

海外からの優秀な人材に働きたいと思って貰えるような、魅力ある職場づくりや建設産業にしていくことは、大手ゼネコンの一角として、その使命があると思っている。

Q13：現状の株価やPBR1倍割れについて、どう考えているか。

A13：中期経営計画〈2024-2026〉の「資本コストや株価を意識した経営の実現」にも記載のとおり、中長期的にROE10%以上を目指して、早期のPBR1倍超えを達成したいと考えている。

そのために、まずは建設事業の収益力の回復が何よりの課題であり、手持の不採算工事の進捗により1～2年は厳しい状況ではあるが、受注時採算は上がってきており、その効果が効いてくるまで、少し長い目で見て頂ければと思っている。

以 上

《注意事項》

本資料に記載されている内容は、決算説明会の質疑応答を要約した当社の見解であり、その情報の正確性及び完全性を保証または約束するものではなく、また今後、予告なしに変更されることがあります。また、業績見通し等の将来に関する記述は、当社が現在入手している情報及び合理的であると判断する一定の前提に基づいており、その達成を当社として約束する趣旨のものではありません。また、実際の業績等は様々な要因により大きく異なる可能性があります。