



Houlihan
Lokey

建設業界 マーケットレポート

2026年度 第1四半期



業績／株価について

01

2026年度第1四半期 建設業界の動向(サマリー)

データセンター・半導体関連投資や再開発等の底堅い需要を背景に、案件選別・価格転嫁・施工効率化が進み、全体として好調な業績が継続。中東情勢や金利上昇への懸念もありマルチプルは落ち着きを見せるも、スーパーゼネコン・ハウビルダーは引き続き10倍超の水準を示す

	売上上高 ⁽¹⁾ 成長率		総営業利益 ⁽¹⁾ 成長率		EV/EBITDA平均値 ⁽²⁾		PBR平均値 ⁽²⁾	
	四半期累積 (今期vs前期)	通期 (今期見込vs前期)	四半期累積 (今期vs前期)	通期 (今期見込vs前期)	FY+1	前年比	直近期	前年比
スーパーゼネコン	10.3%	7.9%	25.4%	(2.8%)	10.3x	(1.7x)	1.8x	+0.2x
準大手ゼネコン	18.5%	13.0%	47.9%	8.7%	8.1x	(1.0x)	1.3x	+0.1x
ハウビルダー	9.8%	9.6%	1.7%	(15.3%)	10.4x	+1.5x	0.9x	(0.3x)
空調工事	(4.0%)	4.9%	1.8%	5.8%	9.1x	(1.3x)	2.5x	+0.2x
電気工事	3.9%	6.3%	23.0%	6.0%	8.8x	(0.0x)	2.1x	+0.5x
通信工事	9.5%	2.9%	63.5%	9.3%	7.7x	+0.4x	1.4x	+0.2x
建設コンサル	2.1%	2.7%	2.4%	9.9%	5.4x	(0.5x)	1.1x	(0.1x)

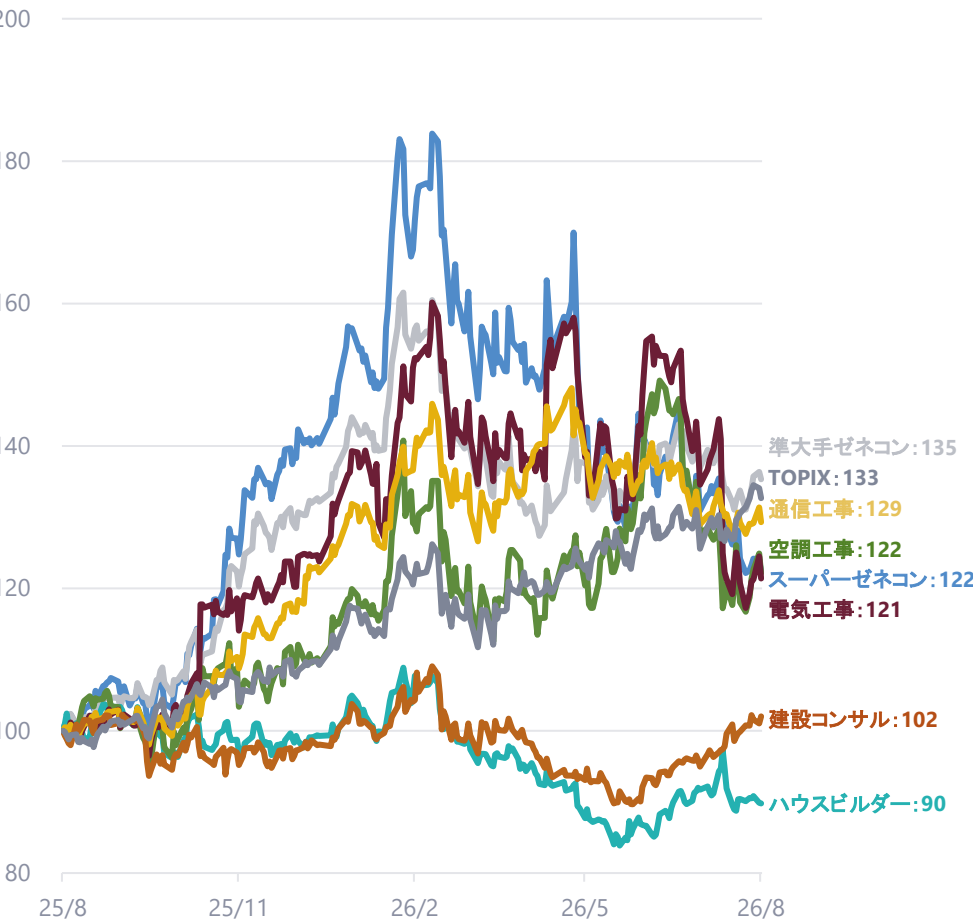
Source: 各社Website、各社公表資料、Capital IQ
(1) 各業種ごとに当該業種に分類される企業(詳細は後頁参照)の売上高、営業利益の合計値の変化率を記載(前期の業績がマイナスである場合はNMと記載)
(2) 各業種ごとの2026年8月18日時点の株価に基づくマルチプル及び前年比の増減を記載

直近1年間の株価動向とバリュエーション

2025年秋以降、好決算・業績上方修正や政策期待などから株価は上昇するも、その後は中東情勢悪化に伴う資材供給不足・コスト上昇への懸念や金利上昇、慎重な翌期業績予想などから調整を受け、バリュエーションもピーク時と比較して落ち着きを見せる

建設関連企業の業種別時価総額推移

● 各業種ごとの2025年8月18日の時価総額（自己株除く）合計値を100としたときの推移



建設業各社の株価倍率⁽¹⁾

		EV/EBITDA	平均値	PBR	平均値
ゼネコン	スーパーゼネコン	鹿島建設	10.9x	1.6x	
		大林組	8.9x	1.7x	1.8x
		大成建設	11.1x	2.2x	(+0.2x)
		清水建設	10.3x	1.6x	
標準大手ゼネコン	長谷工コーポレーション	7.6x		1.3x	
	インフロニアHD	6.6x		1.1x	
	五洋建設	8.9x	8.1x	2.0x	1.3x
	戸田建設	11.2x	(-1.0x)	0.9x	(+0.1x)
	熊谷組	6.6x		1.2x	
	安藤ハザマ	7.8x		1.4x	
ハウビルダー	大和ハウス工業	9.6x	10.4x	1.0x	0.9x
	積水ハウス	9.7x	(+1.5x)	1.0x	(-0.3x)
	住友林業	11.8x		0.7x	
空調	高砂熱学工業	10.0x		2.7x	
	大気社	6.8x	9.1x	1.5x	2.5x
	三機工業	10.5x	(-1.3x)	3.2x	(+0.2x)
電気	きんでん	10.2x		2.6x	
	関電工	9.7x	8.8x	2.9x	2.1x
	クラブティア	8.7x	(-0.0x)	1.7x	(+0.5x)
	中電工	6.9x		1.1x	
通信	エクシオグループ	8.2x		1.6x	
	コムシスHD	8.1x	7.7x	1.5x	1.4x
	ミライト・ワン	6.8x	(+0.4x)	1.1x	(+0.2x)
建設コン	建設技術研究所	4.4x		1.3x	
	オリエンタルコンサルタンツHD	6.7x	5.4x	1.2x	1.1x
	応用地質	5.2x	(-0.5x)	0.8x	(-0.1x)
全体平均:			8.6x		1.6x
			(-0.5x)		(+0.1x)

Source: 各社Website、各社公表資料、Capital IQ
(1) Capital IQが提供する今期見込EBITDAのアナリストコンセンサス予想値が取得可能な企業については当該数値に基づくマルチプル、取得できない企業については営業利益の会社予想値と減価償却費・のれん償却費の直近実績値を用いて算出したEBITDAに基づくマルチプルを採用



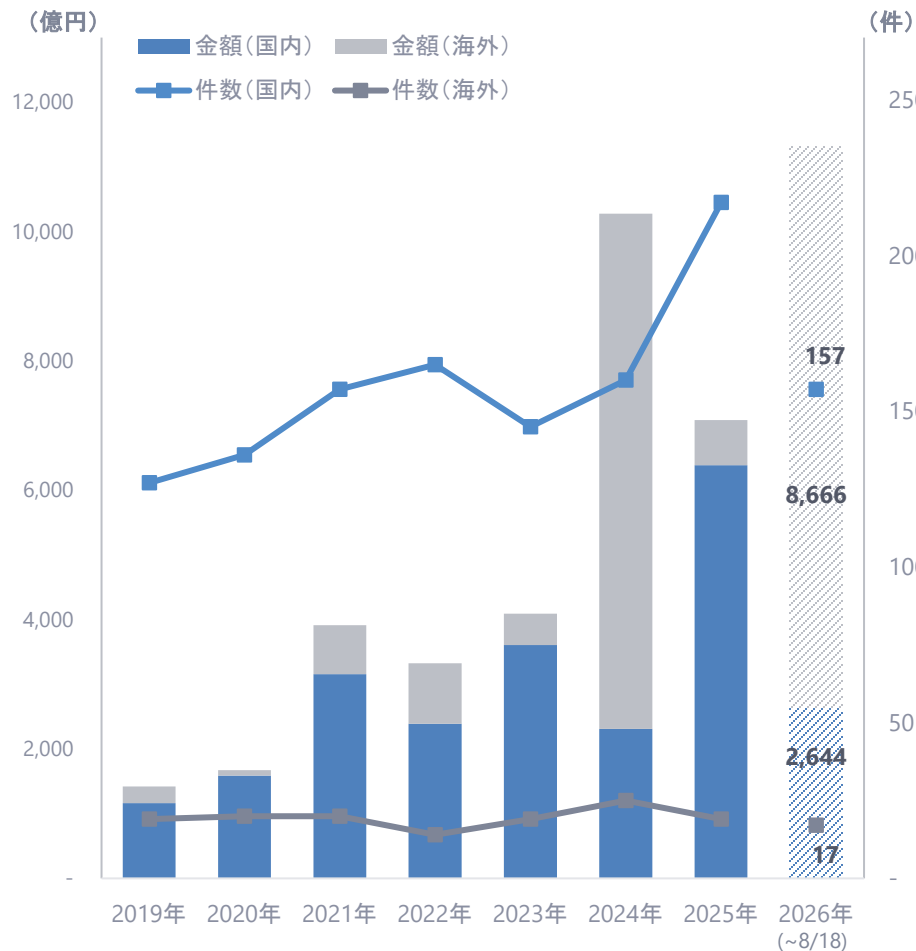
建設業界における M&Aについて

02

建設業界全体のM&A動向

建設需要の拡大に伴う人手不足や海外進出への積極姿勢を背景に、2026年も建設関連企業によるM&Aは大型案件を含め活発に推移。買収ニーズの高まりとともに、近年は大型案件でマルチプルが10倍台後半に達する事例もみられる

建設業に関するM&A⁽¹⁾ (2019年以降)



直近の主要M&A案件 (2026年以降)

公表日	買手	対象会社	取得比率	取得価格 ⁽²⁾ (億円)	EV/EBITDA
2026/1/29	清水建設	あおみ建設	0.0% → 100.0%	250 ⁽³⁾	na
2026/2/4	横河ブリッジHD	ビーアールHD	0.0% → 100.0%	241	17.5x
2026/2/13	住友林業	tri pointe HOMES (米国)	0.0% → 100.0%	6,180 ⁽⁴⁾	12.9x
2026/3/5	清水建設	AMERICAN ENGINEERING CORPORATION	0.0% → 100.0%	na	na
2026/4/14	INFRENEER Holdings Inc.	水ing	0.0% → 100.0%	912	na
2026/5/7	Daiwa House	UNITED HOMES (米国)	0.0% → 100.0%	332 ⁽⁴⁾⁽⁵⁾	na
2026/5/13	大林組	PT JTD JAYA PRATAMA (インドネシア)	0.0% → 48.8%	453 ⁽⁶⁾	na
2026/5/25	Kinden	株式会社 弘電社 Create the bright future	0.0% → 100.0%	850	18.3x
2026/6/18	大林組	MULTIPLEX	0.0% → 100.0%	838 ⁽⁷⁾	na
2026/7/17	in 鹿島	enzan	0.0% → 100.0%	na ⁽⁸⁾	na
2026/8/3	HULIC	NAKABOHTEC	0.0% → 20.06%	27 ⁽⁹⁾	6.1x ⁽⁹⁾

Source: レコフデータのMARR Proを基にグラフ作成 (2026年8月時点)、各種公表情報、日本経済新聞

(1) グループ内M&Aは含まない件数・金額を表示 (2) 株式の取得に係る対価総額を表示 (自己株式取得を含むストラクチャーの場合当該取得額を含む)

(3) 第三者割当増資と自己株式取得を組み合わせたスキームであり、取得金額は当該増資にかかる金額を記載 (4) 1ドル150円で計算 (5) 企業価値評価額 (6) 1ルピア0.0093円で計算

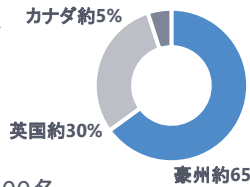
(7) 1ドル=159.39円で換算。株式取得価額には現時点で未確定の条件付き対価等を含まない (8) 株主の一社であるE-Jホールディングスは保有する演算工房株式35.61%を約27億円で譲渡

(9) 同時にナカボーテックにより実施された自己株式取得を反映した倍率を記載。取得対価に自己株式取得に係る対価は含まない

大林組によるMultiplexの買収

大林組は、豪州・英国・カナダにおける事業基盤を有するMultiplexを買収することで、豪州・英国建設市場への本格的参入と、カナダにおけるプレゼンスの一層強化を企図

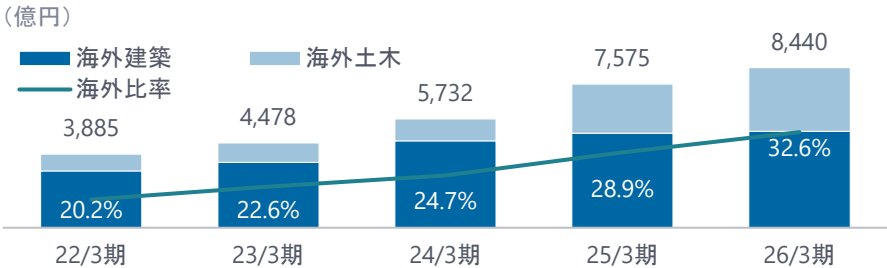
案件概要

対象会社概要	● 2016年設立⁽¹⁾ ● 豪州を中心に英国・カナダで建築事業を展開 ● 豪州建設市場における最大手企業の一つで、高層建築、病院、データセンターなどの付加価値の高い建築分野で高い評価を得る ● 売上高：約3,800百万米ドル、調整後EBITDA：約62百万米ドル(25/12期)⁽²⁾ ● 英国ロンドンに本社を構え、従業員数は約2,500名	売上高の国別割合 (過去3年平均)  <table><tr><th>国別割合</th><th>割合</th></tr><tr><td>豪州</td><td>約65%</td></tr><tr><td>英国</td><td>約30%</td></tr><tr><td>カナダ</td><td>約5%</td></tr></table>	国別割合	割合	豪州	約65%	英国	約30%	カナダ	約5%
	国別割合	割合								
豪州	約65%									
英国	約30%									
カナダ	約5%									
本件概要	● 2026年6月18日公表、株式譲渡は2026年9月下旬以降を予定 ● 株式取得額⁽³⁾は約5億2,600万ドル(約838億円)									

大林組の海外事業⁽⁴⁾

- 近年はM&Aも活用しながら海外売上高比率を高めている

年	対象企業	対象国	金額	事業概要
2026	PT JTD JAYA PRATAMA	IDN	453億円 ⁽⁵⁾	高速道路コンセッション
2025	GCON	USA	非公表	データセンター等の建設
2023	Eastland Generation	NZL	非公表	再エネ発電
2023	MWH	USA	188億円 ⁽⁶⁾	水処理関連施設の建設



出所: プレスリリース、HP、日本経済新聞、SPEEDA

(1) Multiplex社は、現親会社によるMultiplex社の事業体制再編により設立された会社であり、各国・各地域の100%子会社を通じて建築事業を行う。Multiplex社の前身母体である豪州の事業体は1962年に設立。1962年に豪州、1999年に英国、2011年にカナダで事業開始

(2) 現在ほとんど活動していない一部の国・地域の事業については、子会社化前に既存親会社への事業譲渡を予定。このため、記載の数値は大林組の取得対象に含まれる事業範囲とは異なる点に留意

(3) 1ドル=159.39円で換算。株式取得価額には現時点で未確定の条件付き対価等を含まない (4) 海外比率は「海外建築と海外土木の合計が、全体売上上に占める割合」により算出

(5) 1ルピア0.0093円で計算 (6) 1ドル=149.51円で換算。株式売買契約に基づき、株式取得実行日における運転資本等に応じた価格調整が行われる

豪州・英国・カナダの市場環境

中長期的に実質成長率2-3%程度の安定的な成長が見込まれる

豪州	- 人口増加や都市開発需要・インフラ投資拡大を背景に、需要が堅調に推移 - 信用力や工事実績の制約から、大型案件や付加価値の高い建築物に関し、Multiplex社を含む最大手企業に発注が集約 - 契約条件の見直しや受注判断要件の厳格化が進み、採算性を重視した受注環境に
英国	- 建設市場規模が大きく、多様な用途において力強い成長がみられる - ロンドンでは、テムズ川周辺を中心に一体複合開発が複数エリアで実施されており、各セグメントの建設需要を下支え 建築物老朽化やインフラ更新需要で、安定した需要が期待される
カナダ	- 人口増加・移民流入による住宅需要や都市開発進展で、建設需要は底堅く推移 - 公共・民間双方で建築・インフラ投資が継続し、更なる成長が予測

本件の意義

- 大林組の顧客基盤・実績活用による競争力強化(Multiplex)**
 - 大林組のデータセンター案件における知見や顧客ネットワーク、公共インフラ案件における土工事の実績、与信の活用などにより、採算性を重視した受注競争力を強化。施工でも大林組のオペレーションや技術等のノウハウ提供により、収益力の更なる向上を企図
- 新たな地域における経営プラットフォーム獲得(大林組)**
 - Multiplex社の経営プラットフォームや、豪州・英国・カナダにおける知見・ネットワークの獲得を通じた建設事業基盤の強化を企図。同地域における、建設周辺事業や不動産開発事業などの新たな投資機会の獲得も図る



Appendix

03

各社業績の状況 大手建設プレイヤー(1/2)

前年度における大型案件の反動減や、不調な海外事業の影響を受けた一部企業を除き、データセンター・半導体関連投資や再開発の底堅い需要を背景とする案件選別・価格転嫁・施工効率化等により、ゼネコンや電気・通信工事を中心に全体として好調な業績を見せる

各社の売上高・営業利益(前年四半期実績⇒今期四半期実績)

社名			直近決算	時価総額		四半期累積							
			四半期	8/18	騰落率	売上高			営業利益			営業利益率	
						前期	今期	前期比	前期	今期	前期比	前期	今期
ゼネコン	スーパー	鹿島建設	'26/6	22,473	12.7%	6,496	6,401	(1.5%)	376	405	7.8%	5.8%	6.3%
		大林組	'26/6	20,705	25.1%	5,238	6,234	19.0%	158	327	107.0%	3.0%	5.2%
		大成建設	'26/6	20,694	27.1%	4,403	5,212	18.4%	393	453	15.3%	8.9%	8.7%
		清水建設	'26/6	16,205	27.4%	4,418	4,828	9.3%	173	193	11.8%	3.9%	4.0%
	準大手	長谷工コーポレーション	'26/6	7,425	13.1%	2,859	3,121	9.2%	205	299	46.0%	7.2%	9.6%
		インフロニア・ホールディングス	'26/6	7,048	104.7%	1,916	3,084	60.9%	67	144	116.1%	3.5%	4.7%
		五洋建設	'26/6	3,908	32.9%	1,741	1,822	4.6%	103	111	8.1%	5.9%	6.1%
		戸田建設	'26/6	4,426	44.3%	1,313	1,554	18.3%	41	74	82.9%	3.1%	4.8%
		熊谷組	'26/6	2,206	9.7%	1,054	1,000	(5.1%)	20	29	42.1%	1.9%	2.9%
		安藤ハザマ	'26/6	2,984	11.9%	935	1,050	12.4%	53	65	22.3%	5.7%	6.2%
ハウスビルダー	大和ハウス工業	'26/6	28,484	(12.7%)	12,921	14,084	9.0%	1,181	1,306	10.6%	9.1%	9.3%	
	積水ハウス	'26/4	21,929	(0.3%)	8,940	9,089	1.7%	603	761	26.2%	6.7%	8.4%	
	住友林業	'26/6	8,066	(23.1%)	10,748	12,632	17.5%	837	599	(28.4%)	7.8%	4.7%	
設備工事	空調	高砂熱学工業	'26/6	5,573	(0.7%)	942	849	(9.9%)	101	85	(16.2%)	10.7%	10.0%
		大気社	'26/6	2,564	39.5%	641	614	(4.2%)	40	35	(10.9%)	6.2%	5.8%
		三機工業	'26/6	3,935	61.8%	497	534	7.4%	22	46	106.6%	4.4%	8.5%
	電気	きんでん	'26/6	11,277	8.7%	1,414	1,624	14.8%	72	136	89.0%	5.1%	8.4%
		関電工	'26/6	11,165	40.0%	1,656	1,580	(4.5%)	175	197	12.8%	10.6%	12.5%
		クラフティア	'26/6	5,855	14.8%	1,006	987	(1.9%)	111	107	(3.3%)	11.0%	10.9%
		中電工	'26/6	2,711	29.7%	444	503	13.3%	43	52	21.5%	9.6%	10.3%
	通信	エクシオグループ	'26/6	5,319	19.6%	1,386	1,557	12.4%	56	107	89.4%	4.1%	6.9%
		コムシスホールディングス	'26/6	6,122	42.6%	1,283	1,393	8.6%	76	99	29.7%	6.0%	7.1%
		ミライト・ワン	'26/6	3,089	23.6%	1,214	1,300	7.1%	10	28	173.0%	0.8%	2.2%
建コソ	建設技術研究所	'26/6	879	5.1%	508	550	8.3%	60	66	10.7%	11.8%	12.0%	
	オリエンタルコンサルタンツHD	'26/6	385	8.0%	729	737	1.2%	52	57	8.7%	7.2%	7.7%	
	応用地質	'26/6	659	(4.8%)	368	352	(4.5%)	27	20	(27.2%)	7.3%	5.5%	

Source: 各社Website、各社公表資料、Capital IQ
(1) 各業種毎に直近通期の売上高降順で表示
(2) 前期と比較したときの変化率について、前期の業績がマイナスである場合はNMと記載

各社業績の状況 大手建設プレイヤー(2/2)

データセンター・半導体関連投資や再開発等の底堅い需要を背景に、案件選別・価格転嫁・施工効率化が進み、ゼネコンや電気・通信工事を中心に好調な業績が継続。資材・労務費の上昇や米国市場の市況、中東情勢等に慎重な見方は残るものの、一部で通期予想の上方修正もみられる

各社の売上高・営業利益(直近通期実績⇒今期予想)

(億円) 社名			直近決算	時価総額		通期							
			通期	8/18	騰落率	売上高		営業利益		今期成長率		営業利益率	
						直近期	今期予想	直近期	今期予想	売上高	営業利益	直近期	今期予想
ゼネコン	スーパー	鹿島建設	'26/3	22,473	12.7%	30,673	29,000	2,408	2,000	(5.5%)	(16.9%)	7.8%	6.9%
		大林組	'26/3	20,705	25.1%	25,863	29,450	1,947	1,800	13.9%	(7.5%)	7.5%	6.1%
		大成建設	'26/3	20,694	27.1%	20,891	24,200	1,880	1,880	15.8%	0.0%	9.0%	7.8%
		清水建設	'26/3	16,205	27.4%	20,578	23,100	1,187	1,530	12.3%	28.9%	5.8%	6.6%
	準大手	長谷工コーポレーション	'26/3	7,425	13.1%	12,731	13,800	987	1,100	8.4%	11.4%	7.8%	8.0%
		インフロニア・ホールディングス	'26/3	7,048	104.7%	11,249	14,450	758	845	28.5%	11.5%	6.7%	5.8%
		五洋建設	'26/3	3,908	32.9%	7,943	8,180	553	590	3.0%	6.7%	7.0%	7.2%
		戸田建設	'26/3	4,426	44.3%	6,457	7,530	382	390	16.6%	2.1%	5.9%	5.2%
		熊谷組	'26/3	2,206	9.7%	4,877	5,000	271	309	2.5%	14.1%	5.6%	6.2%
		安藤ハザマ	'26/3	2,984	11.9%	4,396	4,900	336	340	11.5%	1.1%	7.6%	6.9%
ハウスビルダー	大和ハウス工業	'26/3	28,484	(12.7%)	55,769	59,000	6,149	4,600	5.8%	(25.2%)	11.0%	7.8%	
	積水ハウス	'26/1	21,929	(0.3%)	41,979	43,530	3,414	3,500	3.7%	2.5%	8.1%	8.0%	
	住友林業	'25/12	8,066	(23.1%)	22,676	29,500	1,687	1,430	30.1%	(15.2%)	7.4%	4.8%	
設備工事	空調	高砂熱学工業	'26/3	5,573	(0.7%)	4,239	4,400	477	500	3.8%	4.7%	11.3%	11.4%
		大気社	'26/3	2,564	39.5%	2,861	3,070	233	238	7.3%	2.1%	8.2%	7.8%
		三機工業	'26/3	3,935	61.8%	2,547	2,650	280	310	4.1%	10.7%	11.0%	11.7%
	電気	きんでん	'26/3	11,277	8.7%	7,507	8,100	903	970	7.9%	7.5%	12.0%	12.0%
		関電工	'26/3	11,165	40.0%	7,420	7,800	831	900	5.1%	8.3%	11.2%	11.5%
		クラフティア	'26/3	5,855	14.8%	4,761	5,000	546	555	5.0%	1.6%	11.5%	11.1%
		中電工	'26/3	2,711	29.7%	2,279	2,450	262	270	7.5%	3.1%	11.5%	11.0%
	通信	エクシオグループ	'26/3	5,319	19.6%	7,877	7,500	520	560	(4.8%)	7.7%	6.6%	7.5%
		コムシスホールディングス	'26/3	6,122	42.6%	6,307	6,700	509	540	6.2%	6.1%	8.1%	8.1%
		ミライト・ワン	'26/3	3,089	23.6%	6,024	6,600	343	400	9.6%	16.7%	5.7%	6.1%
建シ	建設技術研究所	'25/12	879	5.1%	1,010	1,050	91	105	3.9%	14.9%	9.0%	10.0%	
	オリエンタルコンサルタンツHD	'25/9	385	8.0%	954	1,000	56	60	4.9%	6.7%	5.9%	6.0%	
	応用地質	'25/12	659	(4.8%)	763	750	41	42	(1.7%)	2.2%	5.4%	5.6%	

Source: 各社Website、各社公表資料、Capital IQ
(1) 各業種毎に直近通期の売上高降順で表示
(2) 前期と比較したときの変化率について、前期の業績がマイナスである場合はNMと記載
(3) オリエンタルコンサルタンツHDは、2026年8月21日公表の修正予想値を記載

留意事項

本プレゼンテーションは、フーリハン・ローキー株式会社（以下「フーリハン・ローキー」又は「弊社」という。）が貴社（以下「貴社」又は「受領者」という。）の為に、貴社内部限りの利用を前提として作成したものです。本プレゼンテーションは、貴社により今後実行される可能性のある一つ又は複数の取引について予備的な評価をする際の補助とすることを目的として作成されたものであり、本プレゼンテーションの内容の一部又は全部を公表する権利、また、いかなる第三者に対しても開示する権利も受領者に付与するものではありません。本プレゼンテーションは、貴社と協議する際の資料としての使用の為にのみ作成されたもので、弊社による口頭説明によって補完され、かつ、その説明との関連においてのみ考察されるべきものです。弊社の事前の書面による同意なしに、本プレゼンテーション及びその内容を他のいかなる目的にも使用することはできません。

弊社は、公共の情報源から入手した情報、その他弊社が独自に入手・検討した情報が、全て正確かつ完全であることを前提とし作成されたものであり、当該情報は、受領者が本取引を進めるか否かを評価するために必要とする可能性のあるすべての情報を含むとは限りません。フーリハン・ローキーならびにその役員、取締役、従業員、代理人および関係者は、本プレゼンテーションに含まれる情報（将来の予測、事業の推測、見込みまたは利益に関する成果または合理性を含む。）または受領者もしくはそのアドバイザーに対して書面もしくは口頭で提供されるその他一切の情報の正確性、完全性、クオリティ、妥当性または適切性に関し、現在または将来において、明示的にも黙示的にも表明または保証を行わず、義務または責任を負わず、かつ、それらの一切の責任は明示的に免責されます。本プレゼンテーションに含まれる一切の情報に関し、フーリハン・ローキーは独自の検証を行っていません。

本プレゼンテーションの内容は、法律、税務、規制、会計または投資に関する助言または勧告として解釈してはならないものとします。いかなる受領者も、本取引に関する法的事項その他の関連事項に関し、独自のカウンセル、税務アドバイザーおよび財務アドバイザーと相談すべきです。本プレゼンテーションは、すべての情報を網羅することを意図しておらず、また、貴社が必要とする可能性のあるすべての情報を含むことを意図していません。



Houlihan
Lokey

フーリハン・ローキー株式会社
〒106-0041 東京都港区麻布台 1-3-1
麻布台ヒルズ 森JPタワー 49階
+81 3 6212 7100

CORPORATE FINANCE
FINANCIAL RESTRUCTURING
FINANCIAL AND VALUATION ADVISORY

HL.com