



Houlihan
Lokey

建設業界 マーケットレポート

2025年度 第1四半期



業績／株価について

01

2025年度第1四半期 建設業界の動向(サマリー)

好調だった前年からの反動や海外事業の軟調な推移を見込む一部ゼネコン・ハウビルダーを除き、民間・公共の堅調な建設需要等を背景に、全体としては増収増益傾向

	総売上高 ⁽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	0.5%	(2.6%)	79.6%	(5.5%)	12.2x	+0.2x	1.6x	+0.6x
 準大手ゼネコン	7.2%	3.9%	79.2%	13.3%	9.1x	+1.4x	1.2x	+0.3x
 ハウビルダー	7.1%	7.6%	(8.9%)	(7.1%)	8.7x	(0.3)x	1.2x	+0.0x
 空調工事	20.9%	3.1%	171.8%	7.4%	10.4x	+1.0x	2.3x	+0.8x
 電気工事	8.9%	3.9%	57.6%	7.7%	8.9x	+1.5x	1.6x	+0.5x
 通信工事	5.5%	4.6%	24.4%	8.2%	7.4x	+1.4x	1.2x	+0.3x
 建設コンサル	6.0%	4.6%	6.6%	6.7%	5.9x	+2.2x	1.2x	+0.3x

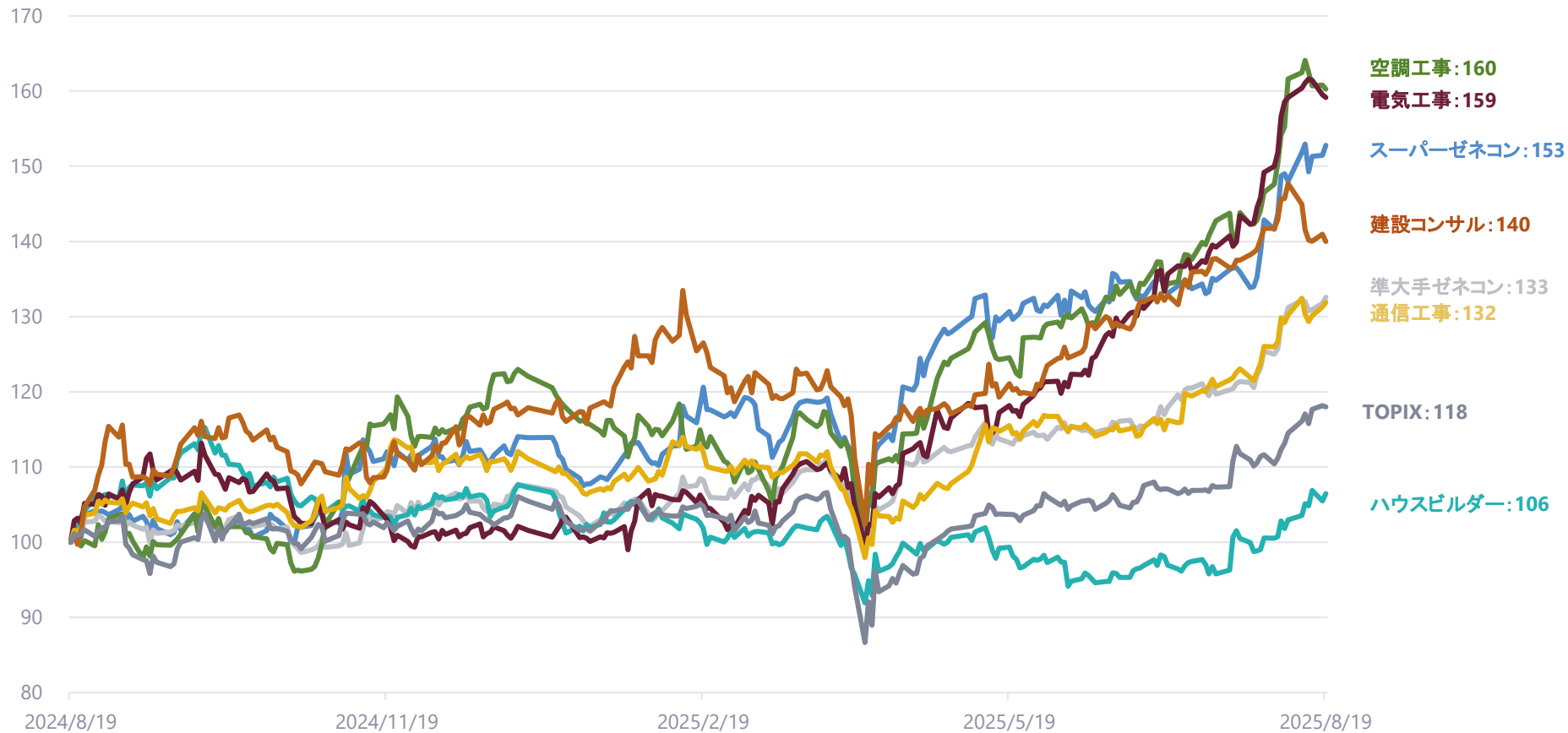
Source: 各社Website、各社公表資料、Capital IQ
(1) 各業種ごとに当該業種に分類される企業(詳細は後頁参照)の売上高、営業利益の合計値の変化率を記載(前期の業績がマイナスである場合はNMと記載)
(2) 各業種ごとの2025年8月19日時点の株価に基づくマルチプル及び前年比の増減を記載

直近1年間の株価動向

2025年4月初旬には市場全体の株価急落局面があったものの、好決算などを背景として、スーパーゼネコンや空調・電気工事会社を中心に建設業界全体において上昇トレンドをみせる

建設関連企業の業種別時価総額推移

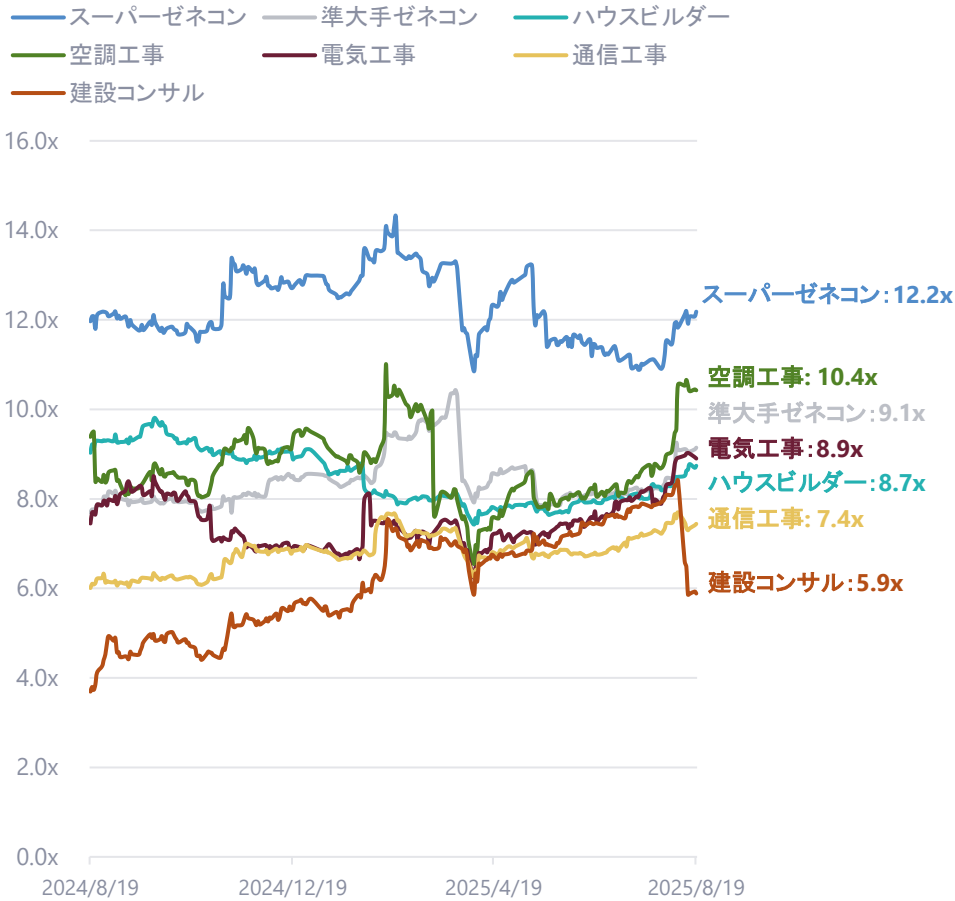
- 各業種ごとの2024年8月19日の時価総額(自己株除く)合計値を100としたときの推移



直近1年間のバリュエーション推移

株価上昇トレンドに従い、マルチプルとしても概ね上昇傾向。引き続きスーパーゼネコンが高いマルチプルを示す

業種別EV/EBITDA⁽¹⁾マルチプル推移



建設業各社の株価倍率⁽¹⁾

		EV/EBITDA	平均値	PBR	平均値
スーパーゼネコン	鹿島建設	12.5x		1.6x	
	大林組	10.0x	12.2x (+0.2x)	1.5x	1.6x (+0.6x)
	大成建設	12.7x		2.0x	
	清水建設	13.6x		1.5x	
準大手ゼネコン	長谷工コーポレーション	8.8x		1.3x	
	インフロニアHD	6.9x		0.7x	
	五洋建設	9.9x	9.1x (+1.4x)	1.7x	1.2x (+0.3x)
	戸田建設	11.5x		0.9x	
	熊谷組	8.1x		1.2x	
	安藤ハザマ	9.6x		1.6x	
ハウビルダー	大和ハウス工業	9.0x	8.7x (-0.3x)	1.3x	1.2x (+0.0x)
	積水ハウス	9.6x		1.2x	
	住友林業	7.6x		1.2x	
空調	高砂熱学工業	15.3x	10.4x (+1.0x)	3.1x	2.3x (+0.8x)
	大気社	7.7x		1.3x	
	三機工業	8.2x		2.4x	
電気	きんでん	11.2x		1.8x	
	関電工	9.6x	8.9x (+1.5x)	2.1x	1.6x (+0.5x)
	九電工	8.4x		1.6x	
	中電工	6.3x		0.9x	
通信	エクシオグループ	9.2x	7.4x (+1.4x)	1.4x	1.2x (+0.3x)
	コムシスHD	6.8x		1.2x	
	ミライト・ワン	6.3x		1.0x	
建設コン	建設技術研究所	4.5x	5.9x (+2.2x)	1.3x	1.2x (+0.3x)
	オリエンタルコンサルタンツHD	6.9x		1.3x	
	応用地質	6.2x		0.9x	
全体平均:			9.1x (+1.1x)	全体平均:	1.5x (+0.4x)

Source: 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
(2) 建設コンサルの2025年8月の大幅なマルチプルの下落は、2025年8月公表の決算において建設コンサル各社のネットデット水準が大幅に減少したことによるもの
(3) 空調工事の2025年2月、3月、8月の大幅なマルチプルの変動は、高砂熱学の見込EBITDA（アナリストコンセンサス予想値）の変動によるもの



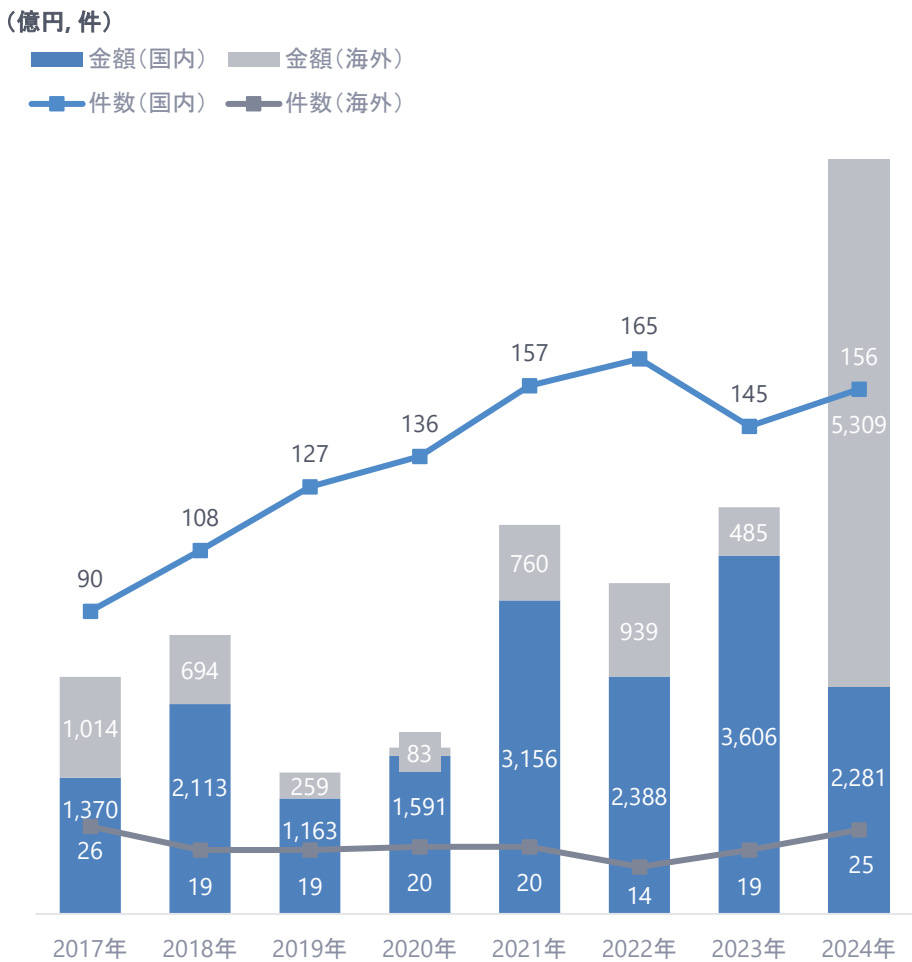
建設業界における M&Aについて

02

建設業界全体のM&A動向

コロナ禍以降、建設業に関するM&Aは増加傾向。過去にはM&Aが起きにくいといわれる業界であったが、近年では大手プレイヤーによる数百億円規模の案件も多数見られる

建設業に関するM&A⁽¹⁾ (2017年以降)



Note:
(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(但し、日本ハウズイング及び東洋建設についてはTOBと自己株式取得の合計額、富士古河E&Cは交付された富士電機株式の総額(公表前日終値ベース)を表示)
Source レコフM&A データベース(一部HLにて加工)、各種公表情報

直近の主要M&A案件(2024年以降)

公表日	買手	対象会社	取得比率	取得価格 ⁽²⁾	EV/ EBITDA
2024/1/18	SEKISUI HOUSE	MDC HOLDINGS, INC. (米国)	0.0% →100.0%	6,879	9.6x
2024/5/22	Goldman Sachs + 創業家	日本ハウズイング	32.4% →100.0%	943	8.3x
2024/10/29	NEC	NEC NECネットエスアイ	51.4% →100.0%	2,391	12.5x
2024/10/30	FE 富士電機	E&C	46.3% →100.0% (株式交換)	357	4.7x
2024/11/19	TOKAI MARINE 東京海上ホールディングス	ID&E	0.3% →100.0%	978	7.9x
2025/2/27	SHIMIZU CORPORATION 清水建設	CMC CROSS MANAGEMENT CORP (米国)	0.0% →51.0%	na	na
2025/3/3	Kinden	北のこうでなくちゃ。 北弘電社	0.0% →100.0%	na	na
2025/5/14	INFRAEER Holdings Inc.	三井住友建設	0.0% →100.0%	941	15.4x
2025/8/8	大成建設	東洋建設	0.0% →100.0%	1,599	12.5x

2025年の建設業界における主要M&A事例

国内の建設会社同士のM&Aとして過去最大規模の案件が発表されるなど、人手不足等を背景に大手を含めた建設業界の再編が進む

公表日	買手	対象会社	取得比率	取得価格 (億円)	案件概要
2025/02/07	コムシス ホールディングス	JESCOホールディングス	6%→19%	8	コムシスHD傘下の日本コムシスは電気・通信工事のJESCO HDの持分を引上げ。社会システム関連事業における連携を強化
2025/02/27	清水建設	Cross Management社	0%→51%	数十億円	清水建設は米国の改修・内装工事会社Cross Management社を買収。既存ビルの改修・内装工事の取り組みの強化・拡充を企図
2025/03/03	きんでん	北弘電社	0%→100%	na	三菱電機は上場関連会社であり、業績不振に苦しんでいた北弘電社を救済の形で完全子会社化後、電気工事大手のきんでんに売却
2025/03/28	住友林業	LeTech	0%→100% ⁽¹⁾	92	住友林業は不動産開発のLeTechを買収。分譲・賃貸を中心とした不動産ソリューション分野での事業拡大を企図
2025/04/10	長谷工 コーポレーション	ウッドフレンズ	0%→100%	25	長谷工コーポレーションは戸建住宅事業のウッドフレンズを買収。木材調達機能の強化を目指す
2025/04/21	住友電設	DY MNG SDN. BHD.、DY MNG ENGINEERING SDN. BHD.	0%→51%~	na	住友電設はマレーシアにおいて機械設備の設計・施工のDY MNG及びDY MNG ENGINEERINGを子会社化。海外事業の拡大を企図
2025/04/25	西松建設	扇コンサルタンツ	0%→100%	na	西松建設は土木設計、測量、地質調査を手がける建設コンサルタントの扇コンサルタンツを買収。設計部門の強化を企図
2025/05/01	三機工業	邦英商興	0%→100%	na	三機工業は焼却炉・火葬炉プラント、焼却施設設置メンテナンス等を手がける邦英商興を買収
2025/05/14	清水建設	日本道路	50%→100%	552	清水建設は上場子会社の日本道路を完全子会社化。親子上場の解消により、工事受注においてより機動的な協業を行うことを企図
2025/05/14	インフロニア・ ホールディングス	三井住友建設	0%→100%	941	インフロニアHDIはTOBを通じて三井住友建設を買収。建設工事に加え、インフラ運営等まで手掛ける体制を強化。準大手ゼネコン首位となる
2025/05/20	マルハン	イチケン	32%→40%	20	マルハンはTOBを通じて商業施設建築のイチケンの持分を引上げ。両者の協業関係の強化を図る
2025/05/23	エクシオグループ	エスエーティ	0%→100%	na	エクシオグループは、ニューホライズンキャピタルが投資するITハードウェア保守のエスエーティを買収。保守・運用事業の強化を図る
2025/05/30	伊藤忠商事	西松建設	19%→22%	50	伊藤忠商事は西松建設への出資比率を22%に高め持分法適用会社へ。建設事業での請負契約や不動産事業での不動産売買、再エネ事業などでの協業の拡大を企図
2025/06/16	アドバンテッジ パートナーズ	スペースバリュー ホールディングス	0%→100%	na	アドバンテッジパートナーズ運営ファンドはシステム建築事業のスペースバリューホールディングスを買収。経営基盤や営業強化による市場シェア向上を図る
2025/07/31	RYODEN	北弘電社 (三菱電機FA機器代理店事業)	-	na	RYODENは、きんでんの完全子会社で電気設備工事施工の北弘電社から、三菱電機FA機器代理店事業の譲受を公表。北海道への営業エリア拡大と顧客基盤の強化を企図
2025/08/06	ティーキャピタル パートナーズ	FCホールディングス	0%→100%	96	ティーキャピタルパートナーズ運営ファンドは建設コンサルのFCホールディングスへのTOBを公表。再エネ発電所開発に係る環境影響の事前調査など新分野への拡大を企図
2025/08/08	大成建設	東洋建設	0%→100%	1,599	大成建設はTOBを通じて海洋ゼネコンの東洋建設を買収。土木事業で国内首位の地位を固めるとともに、洋上風力、カーボンニュートラル、海外事業等の強化を企図

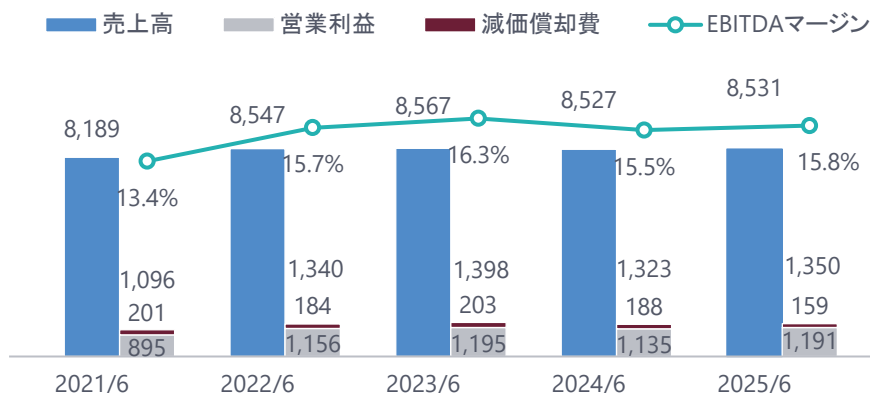
T CapitalによるFCホールディングスへの公開買付け

T Capitalは、FCホールディングスの全株式取得を通じ、完全子会社化を目指す

概要

公表日	2025年8月6日（買付期間は2025年8月7日～10月14日（45営業日））
買付代金	約96億円
対象会社 事業概要	FCホールディングス ・ 国や地方公共団体、民間事業者等を主な顧客として、社会資本に関わる調査、計画、設計、検査試験等を主要業務とする建設コンサルタント事業を手掛ける
取引の 経緯等	・ 2024年6月よりT Capitalの申し入れにより初回面談を実施。2024年10月以降、企業価値の向上施策に係る検討を開始 ・ 2024年10月には 本取引と実質的に抵触する取引を制限する条項を含む秘密保持契約も締結 ・ 対象会社特別委員会は上記秘密保持契約について、 対象会社の全株式を対象とし、価格条件が上回る第三者による公開買付けが実際に開始された場合には当事者の協議により解除できること及び公開買付け期間が45営業日確保されていることから、取引の公正性の観点でも問題ないと判断

業績推移⁽¹⁾(百万円)



- 建設コンサルタント業界の主な市場である公共事業費は直近数年において一定水準で推移しており、業績は安定

本件後の経営方針

- 1 T Capitalによる伴走型支援により、情報通信、自然科学、社会科学、金融工学等多様な分野との共創戦略推進
- 2 T Capitalが有する経営支援力とネットワークにより、これまで獲得できなかった案件への対応や、**首都圏をはじめとする大規模市場への展開**を加速
- 3 T Capitalが有する幅広い事業ネットワークや投資判断の視点を活かし、再生可能エネルギー・官公庁上流案件・民間都市開発支援等の**新分野における戦略的な事業展開**
- 4 T Capitalが持つ人材戦略のノウハウを取り入れ、新規事業創出を担う専門組織の構築や柔軟な評価制度の導入等、**より戦略的かつ実効性の高い組織改革を推進**
- 5 中期経営計画や成長目標達成のため**M&Aと外部連携の活用**

バリュエーション



プレミアム情報

	株価	プレミアム
8/5終値	1,175円	20.85%
1か月平均	1,159円	22.52%
3か月平均	1,129円	25.78%
6か月平均	1,059円	34.09%

バリュエーション(百万円)

公開買付価格(円)	1,420
買付予定数(百万株)	6.73
時価総額	9,552
Net Debt ⁽²⁾	597
現金同等物	2,083
有利子負債	2,680
非支配株主持分	-
企業価値	10,149

マルチプル

EV/EBITDA (LTM)	7.5x
PBR(LTM)	1.2x

Source: IR資料、SPEEDA、Capital IQ

(1) 上場廃止予定のため26/6期の連結業績予想は公表無し

(2) 官公庁・自治体との取引が多い建設コンサルにおいては、年度末の3月に売上 / NetDebtが増加し、売上債権の回収により徐々にNet Debtが減少していく傾向にあることを踏まえ、企業価値の算定においては保守的に2025年3月末時点のNet Debtを使用

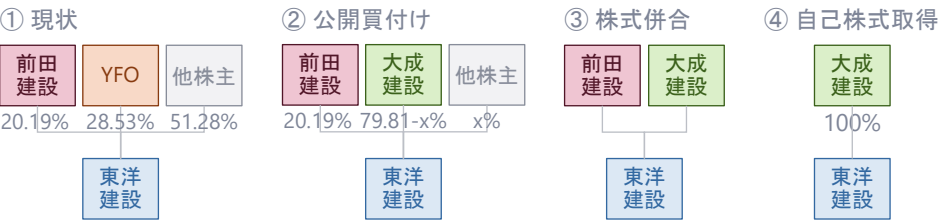
大成建設による東洋建設への公開買付け(1/2)

大成建設は東洋建設の買収により、土木事業で国内首位の地位を固めるとともに、洋上風力、カーボンニュートラル、海外事業等の強化を企図

概要

公表日	2025年8月8日(買付期間は2025年8月12日～9月24日(30営業日))
買付代金	約1,599億円 ⁽¹⁾
買付者	大成建設株式会社
対象会社	東洋建設株式会社 - 港湾・漁港・海岸工事を中心に土木・建築工事を行う海洋ゼネコン - 売上高:約1,726億円 / 営業利益:約117億円(25/3期)
その他	買付予定数の下限を35.02%に設定 - 過去成立した非公開化を目的とする公開買付けのうち、第三者間の取引において、株式併合議案に係る議決権行使比率(買付者及び特別関係者は除く)が、平時の定時株主総会の議決権行使比率に比して大きく低下する傾向がある点を指摘 - 少なくとも、対象者の過去の定時株主総会の議決権行使比率(平均値83.15%)に3分の2を乗じた55.43%に相当する議決権割合を不応募合意株式と併せて確保できれば、株式併合議案を可決できるものと想定 - 買付応募状況等を踏まえ、株式併合議案が承認される水準まで市場内での買付け等の方法によって株式を追加取得する可能性にも言及 - このほか、臨時株主総会で議決権が行行使されないBIP信託が所有する株式数は、買付予定数の下限設定の基礎となる株式数からあらかじめ控除

本件のスキーム



- 前田建設工業との間で不応募契約を、YFOとの間で応募契約をそれぞれ締結
- 自己株式取得前に大成建設から東洋建設への資金提供と東洋建設での減資を実施想定

本件の意義

土木事業の地位固め

- 大成建設グループの土木事業の売上高は6,000億円を超える規模に
- 陸上工事に強い大成建設と海洋工事に強い東洋建設の連携で、大型案件にワンストップ対応体制可能に



洋上風力



水素・アンモニア
サプライチェーン

建築事業強化

- リニューアブル事業のノウハウ共有

海外事業強化

- 東洋建設子会社のフィリピンにおけるネットワークやリソースの活用

事業規模拡大による効率化・経営基盤強化

- 戦略的な人員シフト、案件大型化による生産性向上、部材共同調達、DX/AI推進など

大手ゼネコン売上高⁽²⁾

#	社名	売上高
1	鹿島建設	2兆9,118億円
2	大林組	2兆6,201億円
3	大成建設/東洋建設	2兆3,268億円
	大成建設	2兆1,542億円
4	清水建設	1兆9,444億円
5	竹中工務店	1兆6,001億円
6	インフロンニアHD/ 三井住友建設	1兆3,105億円
7	長谷工コーポレーション	1兆1,774億円
	東洋建設	1,726億円

大成建設による建設会社買収事例

- 大成建設は近年、特定分野に強みを持つ建設会社を相次いで買収

時期	イベント	内容
2023年	ピーエス三菱をTOBにより連結子会社化するとともに資本業務提携	PC橋やPca分野で技術力を有する高速道路の橋梁補修分野の強化を企図
2023年	佐藤秀を完全子会社化	首都圏を中心に建築設計・施工事業を展開高級住宅や伝統建築(社寺等)の強化を企図
2024年	平和不動産への出資比率を高め、筆頭株主になるとともに、資本業務提携	証券取引所やオフィス等の賃貸事業を展開兜町地区などの再開発事業の拡大を企図
2025年	東洋建設に対する完全子会社化を企図したTOBを公表	海洋土木・建築工事を展開海洋事業や海外事業の強化を企図

大成建設による東洋建設への公開買付け(2/2)

2022年より続いていたTOB攻防戦が終結。買収金額は約1,600億円と、国内の建設会社同士のM&Aとして過去最大規模

本件経緯

時期	イベント	提案価格
TOB攻防戦	2022年3月22日 インフロニアがTOBを公表(東洋建設は賛同・応募推奨)	770円
	4月22日 YFOが東洋建設の合意を条件にTOBを提案も東洋建設は難色	1,000円
	5月20日 インフロニアのTOBが不成立に	-
	2023年6月27日 定時株主総会でYFO提案の取締役7名(過半数)が選任	-
	9月26日 YFOがTOB価格の引き上げを提案	1,255円
	12月14日 東洋建設がYFOのTOB提案に反対を表明	-
	12月20日 YFOがTOB提案を取り下げ	-
	2025年3月19日 大成建設がYFOに対して株式譲受を初期的に打診	-
	3月25日 大成建設がインフロニアに対して株式譲受を初期的に打診	-
	4月3日 大成建設がYFOの紹介を契機に東洋建設と面談を実施	-
本件	5月14日 大成建設がNBOを提出(レンジでの価格記載あり)	非公表
	6月11日 YFOが大成建設に買付価格の1,750円への引き上げを提案	-
	7月7日 大成建設がBOを提出も、東洋建設が「前田建設との間で合意が得られていると判断できない点」を理由に受領せず 同日、大成建設がインフロニア/YFOにも同内容を提案	1,750円
	7月28日 インフロニアが提案に応じる旨連絡	-
	7月28日/31日 東洋建設が買付予定数の下限(29.62%)を引き上げ要請	-
	8月4日 大成建設が買付予定数の下限を35.02%に引き上げる旨回答	-
	8月4日-7日 東洋建設が市場株価を鑑みて買付価格引き上げを要請するも、大成建設は引き上げず	-
	8月7日(当初公表予定日) 前営業日の終値が1,750円を上回っていることから、東洋建設が不賛同の旨および検討を終了する旨を通達 その後、当日の終値が1,750円を下回ったことを受け、大成建設が検討の再開と翌日公表を希望する旨を通達	-
	8月8日 YFOが応募に合意 東洋建設が賛同・応募推奨の旨回答 大成建設が東洋建設の買収を発表	1,750円
	9月25日 TOBの成立を公表	-

株価推移⁽¹⁾(2025/8/19現在、直近3年間)

- 2023年以降、2つの公開買付け(うち一つは予告)の対象になりながらも不成立又は撤回となり上場を維持。公開買付けを試みた両者がいずれも20%以上保有し続ける特殊な状況下で、株価上昇傾向が一貫して継続



対象会社バリュエーション及び関連指標

バリュエーション(億円)

公開買付価格(円)	1,750
買付株式数(億株)	0.75
自己株式取得価格(円)	1,476
自己株式取得株式数(億株)	0.19
EqV (100%)	1,599
Net Debt	67
現金及び同等物	137
有利子負債	204
被支配株主持分	28
EV	1,693

マルチプル

EV/EBITDA(LTM)	11.9x
EV/EBITDA(FY+1)	12.5x
PER(LTM)	17.9x
PER(FY+1)	18.8x
PBR(Latest)	2.23x
財務数値	
EBITDA(LTM)	142
EBITDA(FY+1)	136
純利益(LTM)	89
純利益(FY+1)	85
株主資本(Latest)	718



Appendix

03

各社業績の状況 大手建設プレイヤー(1/2)

堅調な受注環境を背景に、一部ゼネコンを除いて多くの企業で増収傾向。資材価格・人件費が依然として高い水準で推移する中、価格転嫁や採算性向上の取り組みによって利益率を改善する企業もみられる

各社の売上高・営業利益(前年四半期実績⇒今期四半期実績)

(億円)

(億円) 社名			直近決算	時価総額		四半期累積							
			四半期	8/19	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	'25/6	20,003	64.1%	6,132	6,496	5.9%	253	376	48.7%	4.1%	5.8%
		大林組	'25/6	16,801	25.3%	5,747	5,238	(8.9%)	154	158	2.8%	2.7%	3.0%
		大成建設	'25/6	16,330	44.4%	4,571	4,403	(3.7%)	188	393	109.1%	4.1%	8.9%
		清水建設	'25/6	12,950	104.2%	4,010	4,418	10.2%	18	173	874.7%	0.4%	3.9%
	準大手	長谷工コーポレーション	'25/6	6,601	38.5%	2,848	2,859	0.4%	133	205	54.2%	4.7%	7.2%
		インフロニア・ホールディングス	'25/6	3,491	17.6%	1,783	1,916	7.4%	34	67	93.9%	1.9%	3.5%
		五洋建設	'25/6	2,955	65.1%	1,543	1,741	12.8%	72	103	42.5%	4.7%	5.9%
		戸田建設	'25/6	3,068	4.2%	1,118	1,313	17.5%	(1)	41	NM	(0.1%)	3.1%
		熊谷組	'25/6	2,032	40.4%	1,027	1,054	2.6%	5	20	346.1%	0.4%	1.9%
		安藤ハザマ	'25/6	2,674	49.7%	837	935	11.7%	30	53	79.5%	3.5%	5.7%
ハウスビルダー	大和ハウス工業	'25/6	33,026	18.2%	12,872	12,921	0.4%	1,218	1,181	(3.1%)	9.5%	9.1%	
	積水ハウス	'25/4	22,133	(1.8%)	7,771	8,940	15.1%	717	603	(15.9%)	9.2%	6.7%	
	住友林業	'25/6	10,519	(6.2%)	9,814	10,748	9.5%	933	830	(11.1%)	9.5%	7.7%	
設備工事	空調	高砂熱学工業	'25/6	5,550	60.5%	704	942	33.8%	19	101	433.3%	2.7%	10.7%
		大気社	'25/6	1,837	21.1%	531	641	20.7%	26	40	55.3%	4.8%	6.2%
		三機工業	'25/6	2,466	110.4%	485	497	2.5%	15	22	43.5%	3.2%	4.4%
	電気	きんでん	'25/6	10,456	74.7%	1,332	1,414	6.1%	20	72	268.9%	1.5%	5.1%
		関電工	'25/6	7,888	101.4%	1,289	1,656	28.5%	104	175	68.8%	8.0%	10.6%
		九電工	'25/6	5,067	15.0%	1,072	1,006	(6.2%)	103	111	8.1%	9.6%	11.0%
		中電工	'25/6	2,074	21.6%	457	444	(2.7%)	29	43	49.2%	6.3%	9.6%
	通信	エクシオグループ	'25/6	4,460	42.8%	1,254	1,386	10.5%	29	56	92.1%	2.3%	4.1%
		コムシスホールディングス	'25/6	4,320	19.9%	1,251	1,283	2.5%	71	76	8.0%	5.7%	6.0%
		ミライト・ワン	'25/6	2,512	37.1%	1,173	1,214	3.4%	15	10	(31.2%)	1.3%	0.8%
建コン	建設技術研究所	'25/6	826	32.7%	507	508	0.1%	68	60	(12.0%)	13.4%	11.8%	
	オリエンタルコンサルタンツHD	'25/6	354	84.9%	660	729	10.4%	39	52	33.4%	6.0%	7.2%	
	応用地質	'25/6	688	32.2%	346	368	6.5%	23	27	15.7%	6.8%	7.4%	

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(1/2)

堅調な受注環境を背景に、一部ゼネコンを除いて多くの企業で増収傾向。資材価格・人件費が依然として高い水準で推移する中、価格転嫁や採算性向上の取り組みによって利益率を改善する企業もみられる

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	8/19	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	'25/6	20,003	64.1%	6,132	6,496	5.9%	253	376	48.7%	4.1%	5.8%
		大林組	'25/6	16,801	25.3%	5,747	5,238	(8.9%)	154	158	2.8%	2.7%	3.0%
		大成建設	'25/6	16,330	44.4%	4,571	4,403	(3.7%)	188	393	109.1%	4.1%	8.9%
		清水建設	'25/6	12,950	104.2%	4,010	4,418	10.2%	18	173	874.7%	0.4%	3.9%
	準大手	長谷工エコーポレーション	'25/6	6,601	38.5%	2,848	2,859	0.4%	133	205	54.2%	4.7%	7.2%
		インフロニア・ホールディングス	'25/6	3,491	17.6%	1,783	1,916	7.4%	34	67	93.9%	1.9%	3.5%
		五洋建設	'25/6	2,955	65.1%	1,543	1,741	12.8%	72	103	42.5%	4.7%	5.9%
		戸田建設	'25/6	3,068	4.2%	1,118	1,313	17.5%	(1)	41	NM	(0.1%)	3.1%
		熊谷組	'25/6	2,032	40.4%	1,027	1,054	2.6%	5	20	346.1%	0.4%	1.9%
		安藤ハザマ	'25/6	2,674	49.7%	837	935	11.7%	30	53	79.5%	3.5%	5.7%
ハウスビルダー	大和ハウス工業	'25/6	33,026	18.2%	12,872	12,921	0.4%	1,218	1,181	(3.1%)	9.5%	9.1%	
	積水ハウス	'25/4	22,133	(1.8%)	7,771	8,940	15.1%	717	603	(15.9%)	9.2%	6.7%	
	住友林業	'25/6	10,519	(6.2%)	9,814	10,748	9.5%	933	830	(11.1%)	9.5%	7.7%	
設備工事	空調	高砂熱学工業	'25/6	5,550	60.5%	704	942	33.8%	19	101	433.3%	2.7%	10.7%
		大気社	'25/6	1,837	21.1%	531	641	20.7%	26	40	55.3%	4.8%	6.2%
		三機工業	'25/6	2,466	110.4%	485	497	2.5%	15	22	43.5%	3.2%	4.4%
	電気	きんでん	'25/6	10,456	74.7%	1,332	1,414	6.1%	20	72	268.9%	1.5%	5.1%
		関電工	'25/6	7,888	101.4%	1,289	1,656	28.5%	104	175	68.8%	8.0%	10.6%
		九電工	'25/6	5,067	15.0%	1,072	1,006	(6.2%)	103	111	8.1%	9.6%	11.0%
		中電工	'25/6	2,074	21.6%	457	444	(2.7%)	29	43	49.2%	6.3%	9.6%
	通信	エクシオグループ	'25/6	4,460	42.8%	1,254	1,386	10.5%	29	56	92.1%	2.3%	4.1%
		コムシスホールディングス	'25/6	4,320	19.9%	1,251	1,283	2.5%	71	76	8.0%	5.7%	6.0%
		ミライト・ワン	'25/6	2,512	37.1%	1,173	1,214	3.4%	15	10	(31.2%)	1.3%	0.8%
建コン	建設技術研究所	'25/6	826	32.7%	507	508	0.1%	68	60	(12.0%)	13.4%	11.8%	
	オリエンタルコンサルタンツHD	'25/6	354	84.9%	660	729	10.4%	39	52	33.4%	6.0%	7.2%	
	応用地質	'25/6	688	32.2%	346	368	6.5%	23	27	15.7%	6.8%	7.4%	

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)

堅調な受注環境を背景に、一部ゼネコンを除いて多くの企業で増収傾向。資材価格・人件費が依然として高い水準で推移する中、価格転嫁や採算性向上の取り組みによって利益率を改善する企業もみられる

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	8/19	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	'25/3	20,003	64.1%	29,118	29,500	1,519	1,590	1.3%	4.7%	5.2%	5.4%
		大林組	'25/3	16,801	25.3%	26,201	25,600	1,434	1,220	(2.3%)	(14.9%)	5.5%	4.8%
		大成建設	'25/3	16,330	44.4%	21,542	19,600	1,202	1,010	(9.0%)	(15.9%)	5.6%	5.2%
		清水建設	'25/3	12,950	104.2%	19,444	19,100	710	780	(1.8%)	9.8%	3.7%	4.1%
	準大手	長谷工コーポレーション	'25/3	6,601	38.5%	11,774	12,300	847	920	4.5%	8.6%	7.2%	7.5%
		インフロニア・ホールディングス	'25/3	3,491	17.6%	8,475	8,963	471	549	5.8%	16.4%	5.6%	6.1%
		五洋建設	'25/3	2,955	65.1%	7,275	7,270	217	395	(0.1%)	82.0%	3.0%	5.4%
		戸田建設	'25/3	3,068	4.2%	5,867	6,400	266	240	9.1%	(9.9%)	4.5%	3.8%
		熊谷組	'25/3	2,032	40.4%	4,986	4,930	143	228	(1.1%)	59.5%	2.9%	4.6%
		安藤ハザマ	'25/3	2,674	49.7%	4,252	4,410	352	271	3.7%	(23.1%)	8.3%	6.1%
ハウスビルダー	大和ハウス工業	'25/3	33,026	18.2%	54,348	56,000	5,463	4,700	3.0%	(14.0%)	10.1%	8.4%	
	積水ハウス	'25/1	22,133	(1.8%)	40,586	45,000	3,314	3,620	10.9%	9.2%	8.2%	8.0%	
	住友林業	'24/12	10,519	(6.2%)	20,537	23,200	1,946	1,640	13.0%	(15.7%)	9.5%	7.1%	
設備工事	空調	高砂熱学工業	'25/3	5,550	60.5%	3,817	4,100	324	360	7.4%	11.1%	8.5%	8.8%
		大気社	'25/3	1,837	21.1%	2,762	2,790	180	171	1.0%	(4.8%)	6.5%	6.1%
		三機工業	'25/3	2,466	110.4%	2,531	2,500	219	245	(1.2%)	11.9%	8.6%	9.8%
	電気	きんでん	'25/3	10,456	74.7%	7,051	7,300	610	670	3.5%	9.9%	8.6%	9.2%
		関電工	'25/3	7,888	101.4%	6,719	7,030	583	630	4.6%	8.0%	8.7%	9.0%
		九電工	'25/3	5,067	15.0%	4,740	4,900	414	445	3.4%	7.5%	8.7%	9.1%
		中電工	'25/3	2,074	21.6%	2,219	2,300	217	220	3.7%	1.4%	9.8%	9.6%
	通信	エクシオグループ	'25/3	4,460	42.8%	6,708	7,100	425	470	5.8%	10.7%	6.3%	6.6%
		コムシスホールディングス	'25/3	4,320	19.9%	6,146	6,200	460	450	0.9%	(2.2%)	7.5%	7.3%
		ミライト・ワン	'25/3	2,512	37.1%	5,786	6,200	280	340	7.2%	21.5%	4.8%	5.5%
建コン	建設技術研究所	'24/12	826	32.7%	977	1,000	94	100	2.4%	6.4%	9.6%	10.0%	
	オリエンタルコンサルタンツHD	'24/9	354	84.9%	863	948	47	53	9.9%	12.5%	5.4%	5.5%	
	応用地質	'24/12	688	32.2%	741	750	44	45	1.2%	1.4%	6.0%	6.0%	

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

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
〒100-6230 東京都千代田区丸の内 1-11-1
パシフィックセンチュリープレイス丸の内30階
+81 3 6212 7100

CORPORATE FINANCE
FINANCIAL RESTRUCTURING
FINANCIAL AND VALUATION ADVISORY

HL.com