



Houlihan  
Lokey

# 建設業界 マーケットレポート

2025年度 第3四半期

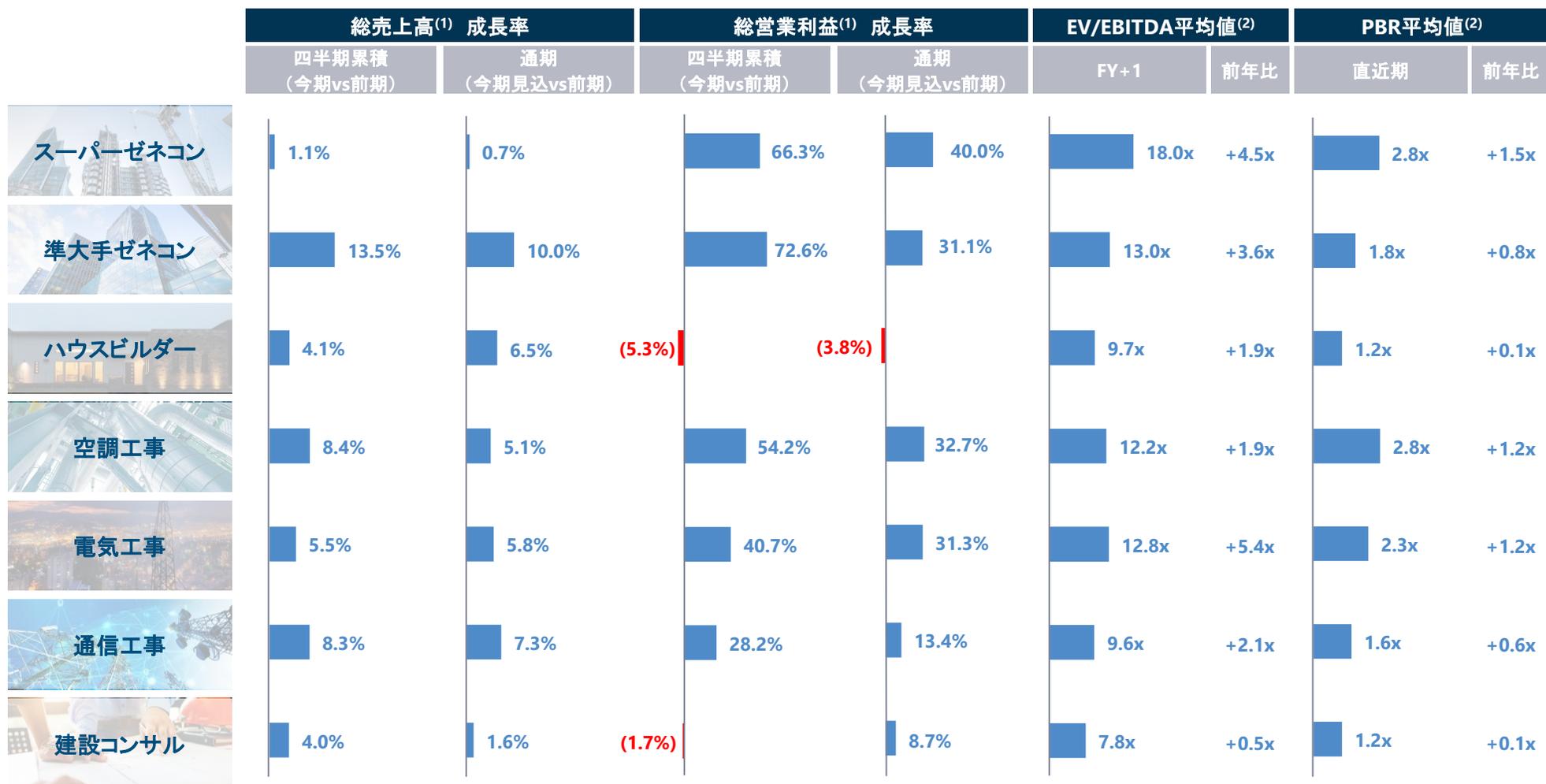


業績／株価について

01

# 2025年度第3四半期 建設業界の動向(サマリー)

海外事業が低調な一部ハウビルダーや建設コンサルを除き、堅調な受注環境を背景として概ね増収増益傾向。株価も業界全体において上昇傾向で、ゼネコンや設備工事会社を中心に引き続き高いマルチプルを示す



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2月20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

好調な業績などを背景として、スーパーゼネコンや電気工事会社を中心に建設業界全体において株価上昇トレンドをみせる。それに伴ってスーパーゼネコンは15倍超、準大手ゼネコンや空調・電気・通信工事会社は概ね10倍超の高いマルチプルを示す

## 建設関連企業の業種別時価総額推移

- 各業種ごとの2025年2月20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<sup>(1)</sup>

業種	会社名	EV/EBITDA	平均値	PBR	平均値
スーパーゼネコン	鹿島建設	16.7x		2.5x	
	大林組	16.2x	18.0x (+4.5x)	2.4x	2.8x (+1.5x)
	大成建設	19.5x		3.6x	
	清水建設	19.8x		2.6x	
準大手ゼネコン	長谷工コーポレーション	10.6x		1.6x	
	インフロンIAHD	11.0x		1.1x	
	五洋建設	15.6x	13.0x (+3.6x)	3.0x	1.8x (+0.8x)
	戸田建設	16.6x		1.2x	
	熊谷組	13.6x		1.8x	
	安藤ハザマ	10.4x		1.8x	
ハウビルダー	大和ハウス工業	9.4x	9.7x (+1.9x)	1.3x	1.2x (+0.1x)
	積水ハウス	10.8x		1.3x	
	住友林業	9.0x		1.1x	
空調	高砂熱学工業	15.2x	12.2x (+1.9x)	3.3x	2.8x (+1.2x)
	大気社	9.5x		1.6x	
	三機工業	12.0x		3.6x	
電気	きんでん	16.6x	12.8x (+5.4x)	2.5x	2.3x (+1.2x)
	関電工	14.6x		3.4x	
	クラブティア	11.9x		2.1x	
	中電工	7.9x		1.1x	
通信	エクシオグループ	10.3x	9.6x (+2.1x)	1.8x	1.6x (+0.6x)
	コムシスHD	10.1x		1.7x	
	ミライト・ワン	8.5x		1.3x	
建設コン	建設技術研究所	6.5x	7.8x (+0.5x)	1.4x	1.2x (+0.1x)
	オリエンタルコンサルタンツHD	8.3x		1.3x	
	応用地質	8.5x		0.9x	
全体平均:			12.3x (+3.1x)	全体平均:	2.0x (+0.8x)

Source: 各社Website、各公表資料、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



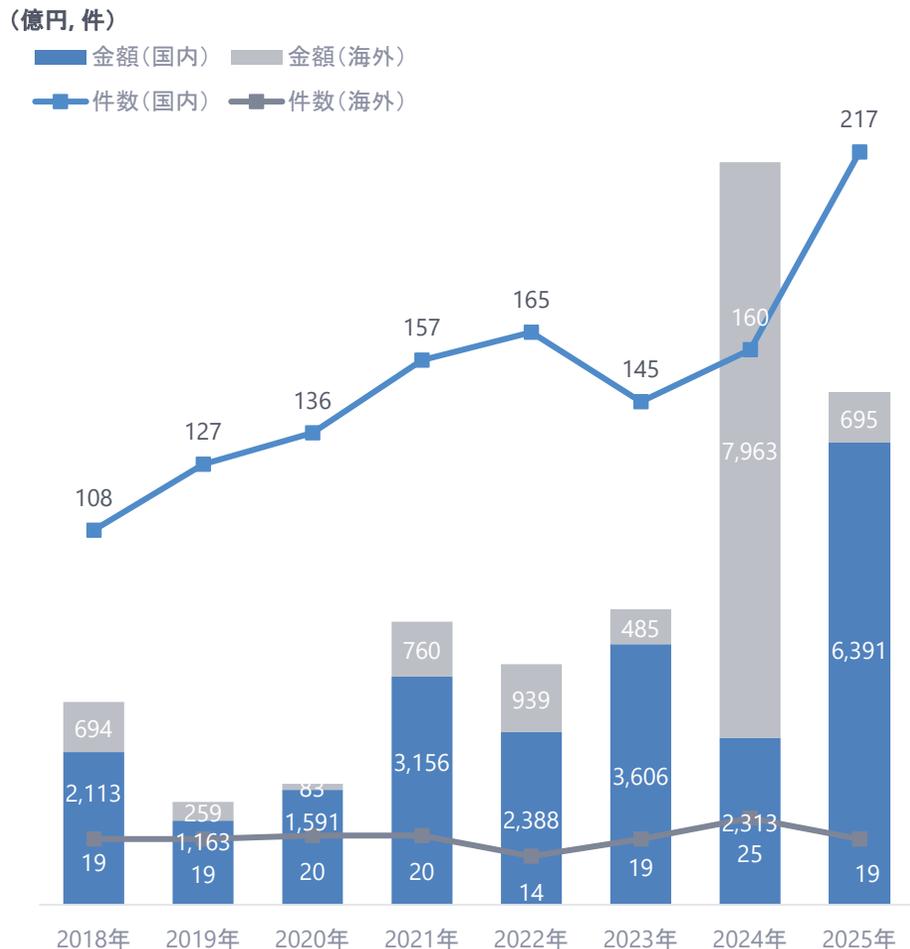
建設業界における  
M&Aについて

02

# 建設業界全体のM&A動向

コロナ禍以降、建設業に関するM&Aは増加傾向。近年は大手プレイヤーによる業界再編の動きも見られ、2025年の国内M&A案件は件数・金額ともに大幅な増加となった

## 建設業に関するM&A<sup>(1)</sup> (2018年以降)



## 直近の主要M&A案件(2025年以降)

公表日	買手	対象会社	取得比率	取得価格 <sup>(2)</sup> (億円)	EV/ EBITDA
2025/2/27	清水建設	CMC CROSS MANAGEMENT CORP (米国)	0.0% →51.0%	na	na
2025/3/3	Kinden	北のこうでなくしゃ。 北弘電社	0.0% →100.0%	155	16.8x
2025/5/14	INFRONEER 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
2025/10/17	HAKE BEYOND つくるを拓く 大林組	GCON (米国)	0.0% →100.0%	数百億 <sup>(3)</sup>	na
2025/10/30	DaiwaHouse	住友電設	0.0% →100.0%	2,921	10.7x
2026/1/29	清水建設	あおみ建設	0.0% →100.0%	250 <sup>(4)</sup>	na
2026/2/4	YBHD 横河ブリッジHD	Br.Holdings ビーアールHD	0.0% →100.0%	241	17.5x
2026/2/13	木と生きる幸福 住友林業	tri pointe HOMES (米国)	0.0% →100.0%	6,180 <sup>(5)</sup>	12.9x
2026/3/5	清水建設	AE AMERICAN ENGINEERING CORPORATION	0.0% →100.0%	na	na

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、東洋建設についてはTOBと自己株式取得の合計額を表示)

(3) 取得価格は非公表のため、報道ベースの金額を表示 (4) 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 (5) 1ドル150円で計算

Source レコパM&A データベース(一部HLにて加工)、各種公表情報、日本経済新聞

# BREXA HoldingsによるAmerican Engineering Corporationの清水建設への売却

2026年3月、人材派遣大手のBREXA Holdingsは、米軍基地工事を主として手掛けるAmerican Engineering Corporation(以下「AEC」)を清水建設へ売却することを公表。AECは同業の清水建設の傘下となることで、より一層の飛躍が期待される

## 本件概要

- 公表日: 2026年3月5日
- クロージング: 2026年5月下旬以降(予定)
- 譲渡価額: 非公表
- 売主: BREXA Holdings (BREXA)**
  - 製造・サービス業界向け、技術・IT業界向けを中心とする大手人材サービス企業
  - 2024年にベインキャピタルからの投資を受ける
- 対象会社: American Engineering Corporation (AEC)**
  - 沖縄県における米軍基地工事を中心に、外資系民間企業向けのデータセンター関連工事も手掛ける
  - 1,200名超の従業員を有し、グアムなどアジア太平洋地域でも事業を展開
  - 売上高: 約500億円(25/12期)
- 買主: 清水建設**
  - 建設事業(建築、土木)を柱に事業を展開する大手総合建設会社



## 本件の戦略的意義



- ベインキャピタル傘下で事業ポートフォリオの最適化を推進する一環で、人材サービス事業とは異なる建設業を営むAECの売却を決断



- AECはこれまでBREXAの主要子会社として成長を遂げてきたが、同業の清水建設の傘下となることで、一層の飛躍が期待される

## 清水建設

- 本件は中期経営計画で示した「建設事業の外部成長戦略」及び「非建設事業・エンジニアリング領域の拡大」を具体化するもの
- 清水建設として、本件は直近1年間で4件目の買収となる。今後も独自の強みを持つ企業とのアライアンスやM&Aを推進し、収益基盤の多様化と競争力の強化を加速することを企図

## (ご参考) 清水建設が直近1年間で実施した買収案件

公表日	対象会社	取引比率	取得価格(百万円)
26/1/29	あおみ建設	0.0%→100.0%	25,000
25/5/14	日本道路	50.1%→100.0%	55,250
25/2/27	CMC CROSS MANAGEMENT CORP	0.0%→51.0%	NA

# 横河ブリッジHDによるビーアールHDへの公開買付け(1/2)

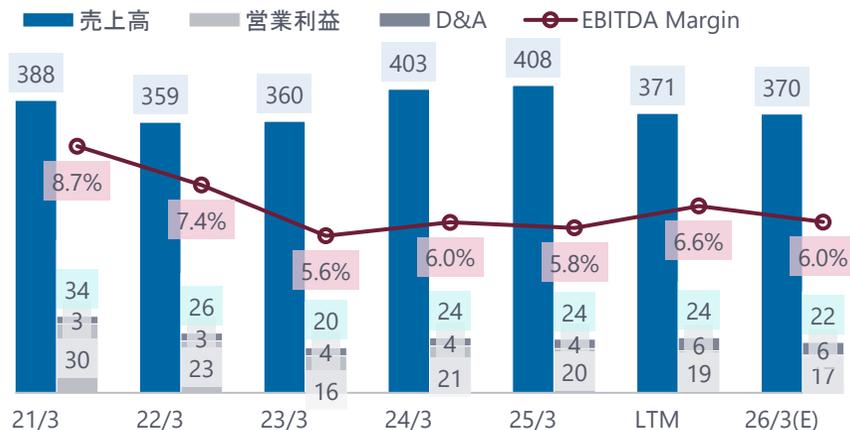
横河ブリッジHDはビーアールHDの買収により、業界屈指の鋼・PC専門メーカーが融合した総合橋梁エンジニアリング企業集団となることを企図

## 本件概要

公表日	2026年2月4日 (買付期間は2026年2月5日～3月23日(30営業日))
買収金額	約241億円 <sup>(1)</sup>
買付者	株式会社横河ブリッジホールディングス(TSE:5911) <ul style="list-style-type: none"> <li>橋梁をはじめとする鋼構造物の設計・制作・現場施工等を行う、横河ブリッジを中核とする持株会社</li> </ul>
対象会社	株式会社ビーアールホールディングス(TSE:1726) <ul style="list-style-type: none"> <li>橋梁を中心とするプレストレストコンクリート(PC)工事を専門分野とする建設事業等を行う、極東興和を中核とする持株会社</li> </ul>
その他	<ul style="list-style-type: none"> <li>横河ブリッジは、故 藤田公康氏(前代表取締役社長)の法定相続人、その他親族、資産管理会社との間で応募合意済み</li> </ul>

## 対象会社業績(億円)

- 建設資材の価格高騰や労務費の上昇、労務需給の逼迫等の影響もあり、26/3期3Qは3年ぶりの減収、2年連続の減益となっている



Source: 各社ウェブサイト、IR資料、Capital IQ、日経テレコン、SPEEDA  
 (1) 普通株式と新株予約権の取得額合計

## 本件の意義

### 業界環境

- ① 交通インフラの老朽化対策や国土強靱化政策を背景とする需要増大
- ② 人手不足、および建設資材価格や労務費の上昇
- ③ 豊富な資金力と技術開発力を武器とするスーパーゼネコンの参入強化

### 横河ブリッジHD

- 現中期経営計画
  - 橋梁事業については、大規模更新工事等の保全事業を中心とした領域拡大を挙げる
  - 中でも、コンクリート・塗装等の異工種も含めた橋梁事業領域拡大・アライアンス強化を掲げる

### ビーアールHD

- 現中期経営計画
  - 新設橋梁事業では、人的リソースの再投入と受注力強化によるシェア向上を掲げる
  - 補修・補強事業では、豊富な実績と独自技術・新技術の開発・活用による需要拡大への対応を掲げる

### 本件後の絵姿

- ① 両社の人材確保等における競争力強化
- ② 鋼とPCという互いの得意分野を補完した技術開発力と応札体制強化
- ③ 業界屈指の専門メーカーが融合した総合橋梁エンジニアリング企業としてのブランド力向上

# 横河ブリッジHDによるビーアールHDへの公開買付け(2/2)

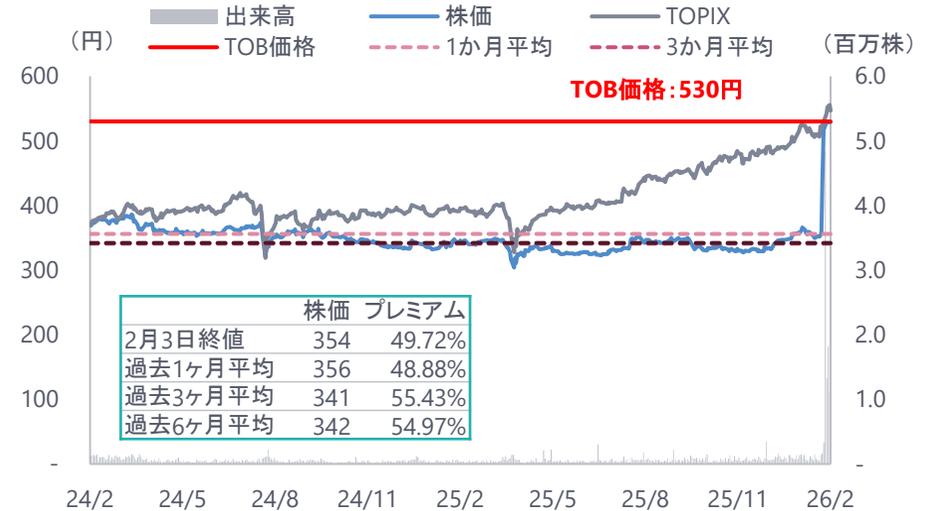
近年ビーアールHDの株価が伸び悩む中、EV/EBITDA倍率17.5xと高いマルチプルでの買収となった

## 本件経緯

時期	イベント	提案価格
2025年10月3日	横河ブリッジが、同じ特定建設工事共同事業体を構成する出資者への挨拶としてビーアールと面談を行い、アライアンス検討に関して前向きな感触を得られたことを受け、本格検討開始	-
<b>11月14日</b>	<b>横河ブリッジが意向表明書を提出</b>	-
12月上旬～ 2026年1月中旬	デュー・デリジェンスを実施	-
<b>1月14日</b>	<b>横河ブリッジが初回提案を実施</b>	<b>420円</b>
1月20日	横河ブリッジが第2回提案を実施	460円
1月23日	横河ブリッジが第3回提案を実施	480円
1月27日	横河ブリッジが第4回提案を実施	490円
<b>1月30日</b>	<b>横河ブリッジが最終提案を実施</b>	<b>530円</b>
2月3日	ビーアール及び特別委員会が応諾する旨を連絡	-
2月4日	横河ブリッジが応募合意株主との間で応募合意	-
<b>2月4日</b>	<b>本件公表</b>	<b>530円</b>

経緯

## 株価推移<sup>(1)</sup>(2026/2/13現在、直近2年間)



## 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)	530
買付株式数(億株)	0.46 <sup>(2)</sup>
<b>EqV (100%)</b>	<b>241</b>
Net Debt	150
現金及び同等物	18
有利子負債	168
被支配株主持分	-
<b>EV</b>	<b>392</b>

### マルチプル

EV/EBITDA(LTM)	16.0x
<b>EV/EBITDA(FY+1)</b>	<b>17.5x</b>
PER(LTM)	20.1x
<b>PER(FY+1)</b>	<b>11.1x</b>
<b>PBR(Latest)</b>	<b>1.57x</b>

### 財務数値(億円)

EBITDA(LTM)	24
EBITDA(FY+1)	22
純利益(LTM)	12
純利益(FY+1)	22
株主資本(Latest)	153

Source: 各社ウェブサイト、IR資料、Capital IQ

(1) TOPIXは、2024年2月14日時点の指数を、同時点のビーアールHDの株価(370円)としたときの推移

(2) 普通株式と新株予約権の目的となる株式の合計

# 麻生による若築建設への公開買付け(1/2)

麻生は持分法適用会社である若築建築を連結子会社とすることで、九州地区を中心に陸海の減災・防災事業における競争力強化を企図

## 本件概要

公表日	2026年2月12日 (買付期間は2026年2月13日～3月13日(20営業日))
買収金額	約48億円(42.63%→51.05%)
買付者	ACVEホールディングス合同会社 <ul style="list-style-type: none"> <li>株式会社麻生(セメント、建設土木、建材、医療、情報・ソフト、教育、介護、人材開発等)の100%出資により2021年に設立</li> </ul>
対象会社	若築建設株式会社(TSE:1888) <ul style="list-style-type: none"> <li>浚渫や埋立、防波堤、海底トンネルなどの港湾事業で多くの実績を有する建設会社</li> <li>前身である若松築港会社の発起人は麻生グループ創業者</li> </ul>
その他	<ul style="list-style-type: none"> <li>応募合意株式の取得による連結子会社化を目的としており、対象会社は<b>引き続き上場維持</b>の方針 <ul style="list-style-type: none"> <li>三井住友信託銀行(4.15%所有(第四位株主)、3.65%応募)</li> <li>三井住友銀行(2.48%所有(第五位株主)、全株式応募)</li> <li>千葉銀行(2.30%所有(第六位株主)、全株式応募)</li> </ul> </li> <li>流通株式比率に係る<b>上場維持基準抵触の可能性を低減</b>する観点から、8.42%の買付上限を設け応募合意株式を取得</li> <li>若築建設は賛同を表明。買付応募は株主の判断に委ねる <ul style="list-style-type: none"> <li>若築建設は公開買付価格の決定に関与していない</li> <li>一般株主が応募する経済的メリットがない</li> <li>若築建築は上場維持予定のため、引き続き株式を所有することも十分合理的</li> </ul> </li> </ul>

## 本件の意義

### 業界環境

- ① 国土強靱化等を背景に**公共投資・民間設備投資ともに堅調**
- ② **物価高騰**や**労働人口減少**は喫緊の課題

### 麻生

- 現状、島国である日本において極めて重要な社会インフラである**港湾整備**に関して**接点が少ない**

### 若築建設

- 現中期経営計画において以下を課題として挙げる
  - 案件の**大規模化、高収益化**
  - **生産性向上、人材確保・育成**

### 本件後の絵姿

- ① 各々が強みとする施工技術や知見の連携
  - 麻生：**陸の防災・減災分野**(法面工事や地盤改良工事など)
  - 若築建設：**海の防災・減災分野**(護岸工事や浚渫工事等)
- ② 九州地区の事業効率性拡大
  - 両社とも創業当初からの基盤である**九州地区におけるネットワークを相互に活用**
- ③ 建設人材確保
  - 麻生の事業基盤を活用し、実効的な人材獲得・育成に係る施策を実施

### 麻生グループの上場企業との間での資本業務提携例

- 麻生グループはこれまで、既存の経営体制や事業運営方針を尊重する形で投資を実施

2017年1月	都築電気(23.71%)	ネットワーク / Sler
2022年3月	大豊建設(49.25%)	中堅ゼネコン
2024年5月	住石ホールディングス(50.64%)	石炭の仕入・販売等

# 麻生による若築建設への公開買付け(2/2)

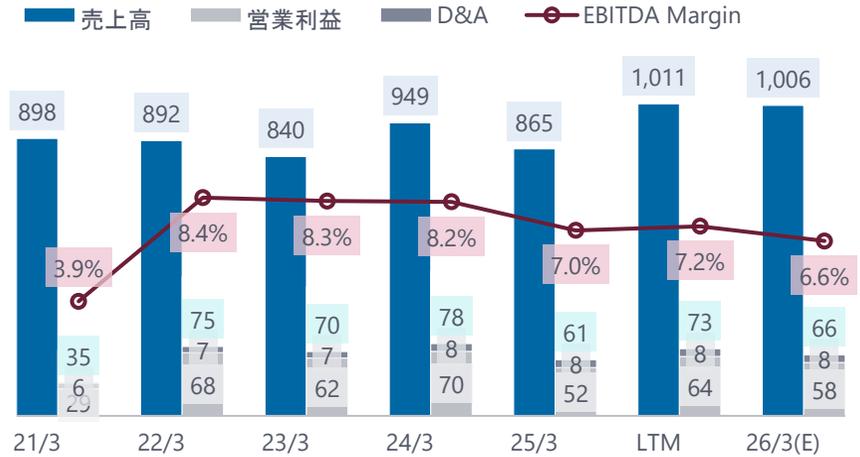
麻生は、若築建設の引き続いての上場維持を念頭に、ディスカウントした価格での買付けを実施

## 本件経緯

時期	イベント
2019年6月	<ul style="list-style-type: none"> <li>麻生は、海上における<b>防災・減災分野に強み</b>を有する若築建設に魅力を感じ、市場内買付けの方法で株式取得を開始</li> <li>6月23日には677,300株(5.22%)を保有するに至る</li> </ul>
2022年3月末時点	2,577,900株(19.88%)を保有
2023年3月末時点	4,039,800株(31.16%)を保有
2024年3月末時点	4,493,700株(34.66%)を保有
2025年3月末時点	4,981,400株(38.42%)を保有
2025年9月上旬	麻生は若築建設に対し、連結子会社化に向けた検討・協議を開始したい旨通知
10月8日	<ul style="list-style-type: none"> <li>麻生は面談において、若築建設に対して連結子会社化の意向を伝達し、公開買付けにかかる検討を進める旨合意</li> <li>若築建設は面談において、麻生に対して以下を伝達                     <ul style="list-style-type: none"> <li>一般株主からの株式取得の場合、流通株式比率が<b>上場維持基準35%に抵触する恐れ</b>がある</li> <li>顧客の信頼獲得や人材採用の観点から、<b>上場を維持すべき</b></li> <li>引き続き独立した上場会社としての<b>経営の透明性を確保</b>し、企業文化や<b>経営の自主性・独立性を維持</b>することが重要</li> <li><b>従業員に関わる事項</b>は若築建設の<b>経営判断を尊重</b>してほしい</li> </ul> </li> </ul>
11月下旬～ 2026年1月中旬	デュー・デリジェンスを実施
1月中旬	麻生は、買付価格を①公表日前営業日の終値または②同日までの1か月間の終値単純平均値のうち低い価格に対して8%のディスカウントをした価格とすることを打診し、応募合意株主より応募の旨合意
2月12日	麻生は公開買付の実施を決定

経緯

## 対象会社業績(億円)



## 株価推移<sup>(1)</sup>(2026/2/13現在、直近2年間)



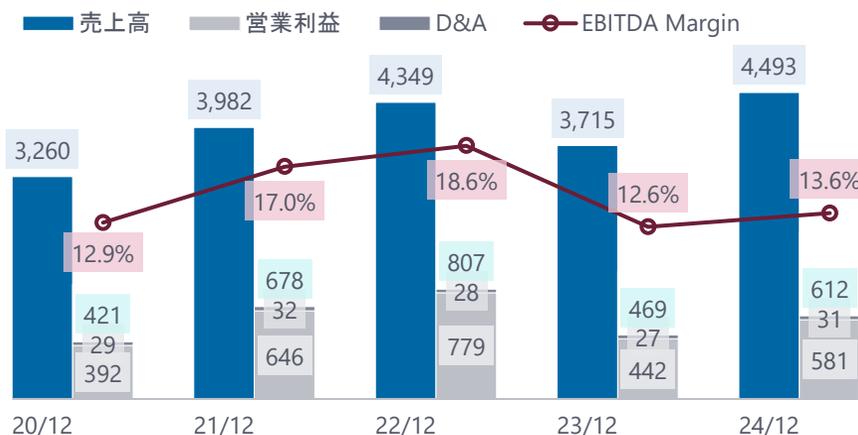
# 住友林業によるTri Pointe Homesの買収(1/2)

住友林業はTri Pointe Homesの買収により、海外事業の柱である米国戸建て住宅事業のエリア・プロダクトを拡大し、さらなる成長を目指す

## 本件概要

公表日	2026年2月13日
実行日	2026年第2四半期(予定)
買収金額	約41.2億米ドル
買手	住友林業株式会社(TSE:1911) <ul style="list-style-type: none"> <li>ハウスメーカー大手。森林経営から流通・木造建築・バイオマス発電まで「木」を軸に独自のバリューチェーンを構築</li> </ul>
対象会社	Tri Pointe Homes, Inc.(NYSE:TPH) <ul style="list-style-type: none"> <li>2009年設立。米国13州で戸建て住宅事業を展開し、2024年度販売戸数は6,460戸と全米第15位に相当</li> <li>顧客重視、高品質、パーソナライゼーションを軸としたブランド戦略で、高付加価値・好立地・高価格(全米2位)が特徴</li> </ul>
ストラクチャー	<ul style="list-style-type: none"> <li>住友林業米国子会社が設立する100%子会社の100%子会社とTri Pointe Homesを合併する方法により実行(逆三角合併)</li> </ul>

## 対象会社業績(百万米ドル)



## 本件の意義

### 住友林業における米国戸建て住宅事業

- リーマンショック以降に複数のM&Aによりエリアを拡大。25/12期の**経常利益はグループの約60%**を占める
- 2024年度販売戸数は11,267戸と**全米第9位**に相当



## 本件の位置づけ

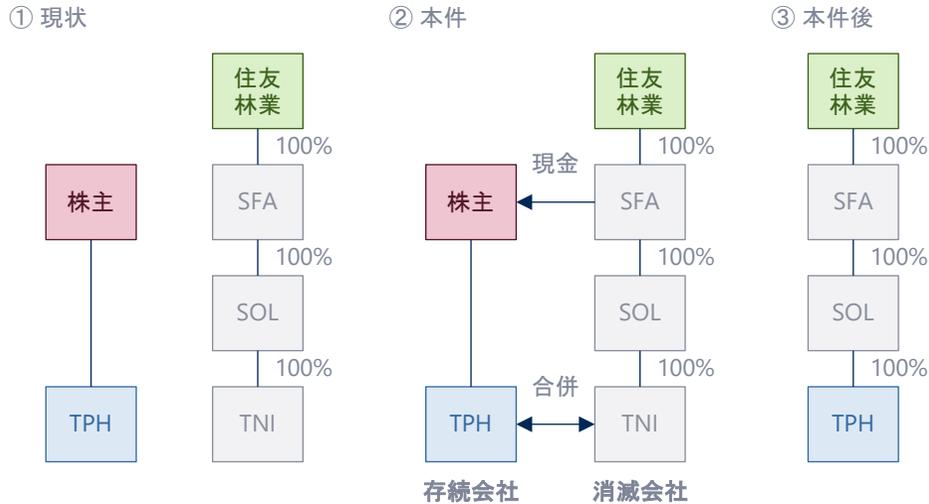
事業環境	買収の狙い
<ul style="list-style-type: none"> <li><b>住宅供給不足</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>リーマンショック以降の着工抑制</li> <li>厚い住宅取得者層(ミレニアル・Z世代)を有する人口動態</li> </ul> </li> <li><b>市況悪化</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>住宅ローン高止まり</li> <li>住宅価格高騰</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>規模拡大</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>全米第5位相当のホームビルダーとなりスケールメリットを追求</li> </ul> </li> <li><b>新規エリア進出・プロダクト多様化</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>規制が厳しくノウハウを要するCA州等の事業基盤を獲得</li> <li>高付加価値のプロダクト獲得</li> </ul> </li> <li><b>バリューチェーン強化</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>製材・FITP事業とともにウッドサイクルのバリューチェーンを強化</li> </ul> </li> </ul>

# 住友林業によるTri Pointe Homesの買収(2/2)

逆三角合併のスキームを採用。米国競争法等規制当局の承認や対象会社株主総会での承認を経て、2026年第2四半期にクロージング予定

## 本件のスキーム

- 逆三角合併の手法により完全子会社化するストラクチャーを採用
  - 対象会社(TPH)を存続会社、買収子会社(TNI)を消滅会社とする合併を実施。合併対価としてTPH株主に現金が交付され、TPHがSFAの間接子会社となる

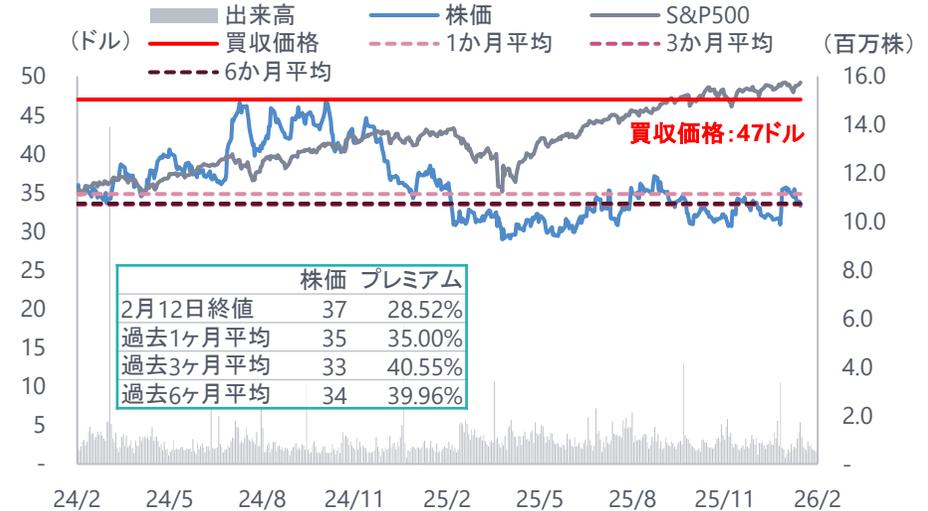


※ TPH: Tri Pointe Homes      ※ SOL: SFA Operations, LLC (新設)  
 ※ SFA: Sumitomo Forestry America      ※ TNI: Teton NewCo, Inc. (新設)

## スケジュール

公表日	2026年2月13日
規制当局の承認	2026年4月~5月(予定)
Tri Pointe Homes 株主総会承認	2026年第2四半期(予定)
実行日	2026年第2四半期(予定)

## 株価推移<sup>(1)</sup>(2026/2/13現在、直近2年間)



## 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(億ドル)

買収価格/株(ドル)	47
取得株式数(億株)	0.88
<b>EqV (100%)</b>	<b>41.2</b>
Net Debt	4.7
現金及び同等物	7.9
有利子負債	12.7
被支配株主持分	0.0
<b>EV</b>	<b>45.9</b>

### マルチプル

EV/EBITDA(LTM)	10.3x
<b>EV/EBITDA(FY+1)</b>	<b>12.9x</b>
PER(LTM)	13.3x
<b>PER(FY+1)</b>	<b>21.1x</b>
<b>PBR(Latest)</b>	<b>1.25x</b>

### 財務数値(億ドル)

EBITDA(LTM)	4.5
EBITDA(FY+1)	3.6
純利益(LTM)	3.1
純利益(FY+1)	2.0
株主資本(Latest)	33.0



Appendix

03

# 各社業績の状況 大手建設プレイヤー(1/2)

前期大型案件の反動や施工キャパシティ等の影響を受ける一部ゼネコン・電設会社や、米国住宅事業が低調な一部ハウズビルダー、海外事業環境が悪化する一部建コン等を除き、堅調な受注環境を背景として概ね増収増益傾向。価格転嫁や採算性向上による利益率改善も顕著

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)

社名	直近決算	時価総額		四半期累積									
		四半期	2/20	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	鹿島建設	'25/12	33,012	127.0%	20,264	21,461	5.9%	946	1,718	81.6%	4.7%	8.0%
		大林組	'25/12	28,549	98.0%	18,812	18,324	(2.6%)	972	1,427	46.9%	5.2%	7.8%
		大成建設	'25/12	30,638	152.0%	15,275	14,278	(6.5%)	800	1,224	53.0%	5.2%	8.6%
		清水建設	'25/12	23,355	139.5%	13,279	14,293	7.6%	357	745	108.6%	2.7%	5.2%
	準大手	長谷工コーポレーション	'25/12	8,662	59.7%	8,367	8,931	6.7%	574	638	11.1%	6.9%	7.1%
		インフロニア・ホールディングス	'25/12	6,485	128.3%	6,044	7,686	27.2%	312	605	94.0%	5.2%	7.9%
		五洋建設	'25/12	5,578	201.8%	5,160	5,810	12.6%	148	443	200.0%	2.9%	7.6%
		戸田建設	'25/12	4,589	54.7%	3,808	4,602	20.9%	120	284	135.6%	3.2%	6.2%
		熊谷組	'25/12	3,401	107.1%	3,307	3,519	6.4%	16	175	1016.5%	0.5%	5.0%
		安藤ハザマ	'25/12	3,313	60.7%	2,959	3,110	5.1%	192	206	7.6%	6.5%	6.6%
ハウズビルダー	大和ハウス工業	'25/12	34,157	11.5%	39,503	40,303	2.0%	3,572	3,636	1.8%	9.0%	9.0%	
	積水ハウス	'25/10	24,328	11.9%	28,630	29,357	2.5%	2,326	2,109	(9.3%)	8.1%	7.2%	
	住友林業	'25/12	10,801	18.0%	20,537	22,676	10.4%	1,946	1,687	(13.3%)	9.5%	7.4%	
設備工事	空調	高砂熱学工業	'25/12	6,535	78.1%	2,652	3,060	15.4%	209	391	86.8%	7.9%	12.8%
		大気社	'25/12	2,375	57.2%	1,848	2,022	9.5%	99	153	54.5%	5.4%	7.6%
		三機工業	'25/12	3,829	119.6%	1,765	1,706	(3.3%)	142	150	5.7%	8.0%	8.8%
	電気	きんでん	'25/12	16,006	148.0%	4,646	4,993	7.5%	307	520	69.2%	6.6%	10.4%
		関電工	'25/12	13,310	149.1%	4,555	5,116	12.3%	419	585	39.4%	9.2%	11.4%
		クラフティア	'25/12	6,978	117.8%	3,291	3,193	(3.0%)	295	364	23.7%	9.0%	11.4%
		中電工	'25/12	2,665	53.1%	1,534	1,496	(2.5%)	148	176	18.7%	9.6%	11.7%
	通信	エクシオグループ	'25/12	5,885	62.8%	4,393	5,210	18.6%	198	288	45.7%	4.5%	5.5%
		コムシスホールディングス	'25/12	6,406	69.1%	4,177	4,247	1.7%	293	322	9.8%	7.0%	7.6%
		ミライト・ワン	'25/12	3,447	70.4%	3,968	4,121	3.8%	121	175	44.2%	3.1%	4.2%
建コン	建設技術研究所	'25/12	945	41.1%	977	1,010	3.4%	94	91	(2.8%)	9.6%	9.0%	
	オリエンタルコンサルタンツHD	'25/12	380	26.1%	203	225	10.9%	7	11	46.9%	3.7%	4.9%	
	応用地質	'25/12	664	(5.3%)	741	763	3.0%	44	41	(7.5%)	6.0%	5.4%	

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)

前期大型案件の反動や施工キャパシティ等の影響を受ける一部ゼネコン・電設会社や、米国住宅事業が低調な一部ハウズビルダー、海外事業環境が悪化する一部建コン等を除き、堅調な受注環境を背景として概ね増収増益傾向。価格転嫁や採算性向上による利益率改善も顕著

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									
		2/20	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	鹿島建設	'25/3	33,012	127.0%	29,118	30,300	1,519	2,280	4.1%	50.1%	5.2%	7.5%
		大林組	'25/3	28,549	98.0%	26,201	25,700	1,434	1,950	(1.9%)	35.9%	5.5%	7.6%
		大成建設	'25/3	30,638	152.0%	21,542	20,900	1,202	1,480	(3.0%)	23.2%	5.6%	7.1%
		清水建設	'25/3	23,355	139.5%	19,444	20,100	710	1,100	3.4%	54.9%	3.7%	5.5%
	準大手	長谷工コーポレーション	'25/3	8,662	59.7%	11,774	12,400	847	970	5.3%	14.5%	7.2%	7.8%
		インフロンア・ホールディングス	'25/3	6,485	128.3%	8,475	11,300	471	696	33.3%	47.6%	5.6%	6.2%
		五洋建設	'25/3	5,578	201.8%	7,275	7,590	217	505	4.3%	132.7%	3.0%	6.7%
		戸田建設	'25/3	4,589	54.7%	5,867	6,300	266	315	7.4%	18.2%	4.5%	5.0%
		熊谷組	'25/3	3,401	107.1%	4,986	4,930	143	228	(1.1%)	59.5%	2.9%	4.6%
安藤ハザマ	'25/3	3,313	60.7%	4,252	4,350	352	297	2.3%	(15.7%)	8.3%	6.8%		
ハウズビルダー	大和ハウス工業	'25/3	34,157	11.5%	54,348	56,000	5,463	5,100	3.0%	(6.6%)	10.1%	9.1%	
	積水ハウス	'25/1	24,328	11.9%	40,586	43,310	3,314	3,400	6.7%	2.6%	8.2%	7.9%	
	住友林業	'25/12	10,801	18.0%	22,676	25,900	1,687	1,570	14.2%	(6.9%)	7.4%	6.1%	
設備工事	空調	高砂熱学工業	'25/3	6,535	78.1%	3,817	4,210	324	471	10.3%	45.4%	8.5%	11.2%
		大気社	'25/3	2,375	57.2%	2,762	2,867	180	213	3.8%	18.5%	6.5%	7.4%
		三機工業	'25/3	3,829	119.6%	2,531	2,500	219	275	(1.2%)	25.6%	8.6%	11.0%
	電気	きんでん	'25/3	16,006	148.0%	7,051	7,500	610	840	6.4%	37.8%	8.6%	11.2%
		関電工	'25/3	13,310	149.1%	6,719	7,350	583	800	9.4%	37.2%	8.7%	10.9%
		クラフティア	'25/3	6,978	117.8%	4,740	4,750	414	515	0.2%	24.4%	8.7%	10.8%
	通信	中電工	'25/3	2,665	53.1%	2,219	2,320	217	240	4.6%	10.6%	9.8%	10.3%
		エクシオグループ	'25/3	5,885	62.8%	6,708	7,600	425	530	13.3%	24.8%	6.3%	7.0%
		コムシスホールディングス	'25/3	6,406	69.1%	6,146	6,200	460	450	0.9%	(2.2%)	7.5%	7.3%
ミライト・ワン	'25/3	3,447	70.4%	5,786	6,200	280	340	7.2%	21.5%	4.8%	5.5%		
建コン	建設技術研究所	'25/12	945	41.1%	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	380	26.1%	954	970	56	58	1.7%	3.2%	5.9%	6.0%	
	応用地質	'25/12	664	(5.3%)	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

## 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て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

フリーハン・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](http://HL.com)