

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

大豊建設

1822 東証スタンダード市場

企業情報はこちら >>>

2025年12月18日(木)

執筆：客員アナリスト

吉林拓馬

FISCO Ltd. Analyst **Takuma Yoshibayashi**



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 2026年3月期中間期の業績概要	01
2. 2026年3月期の業績見通し	02
3. 中長期の成長戦略	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	04
■ 事業概要	06
1. 土木事業	06
2. 建築事業	07
3. その他の事業	08
■ 業績動向	09
1. 2026年3月期中間期の業績概要	09
2. 事業セグメント別動向	10
3. 財務状況と経営指標	11
4. キャッシュ・フロー	12
■ 今後の見通し	13
● 2026年3月期の業績見通し	13
■ 中長期の成長戦略	15
■ 株主還元策	16

要約

事業基盤の強化により中長期的な企業価値向上へ、積極的な株主還元方針にも注目

大豊建設<1822>は、土木及び建築を中核とする総合建設業者であり、特に高い技術力を背景に、都市インフラ整備や地中構造物の分野に強みを持つ中堅ゼネコンである。トンネル工事や地下空間の開発において高い競争力を誇っており、なかでも、「シールド工法」をはじめとする地下トンネル工事に関しては、都市部における限られた空間での施工技術、安全対策、環境負荷低減への配慮といった観点での対応力が特に評価が高い。また、土木に強みを持ちながらも、建築分野でも一定の存在感を示しており、とりわけ物流施設や再開発案件においては、顧客ニーズに応じた柔軟な設計・施工体制を構築している点が特徴である。大手ゼネコンとは異なり、選択と集中により得意分野に特化した競争戦略を採用することで、堅実な収益基盤を築いている。近年では、環境配慮型の施工技術やICTを活用した施工管理の高度化にも注力しており、安全性と効率性を両立する取り組みが評価されている。

1. 2026年3月期中間期の業績概要

2026年3月期中間期の連結業績は、売上高が前年同期比3.6%減の65,192百万円、営業利益が同43.0%増の895百万円、経常利益が同208.5%増の1,060百万円、親会社株主に帰属する中間純利益が同91.1%減の43百万円となり、期初計画(売上高63,000百万円、営業利益400百万円)を上回って着地した。土木事業では、繰越案件の中で大きな割合を占めている大型JVサブ工事において、利益率の低い工事が進捗した影響でやや苦戦したものの、建築事業の収益性が改善したことにより補完し、営業利益は前年同期比43.0%増と大幅拡大した。なお、経常利益、親会社に帰属する中間純利益は会社計画を下回ったものの、これは第2四半期に計上予定であった投資事業からの配当金14億円の受領が下期にずれ込んだことによる。受注高は前年同期比23.5%減の66,671百万円であり、期初計画の64,031百万円を上回った。土木事業については入札競争における受注獲得率が伸び悩んだものの、建築事業については官公庁向け案件の獲得などにより計画対比23.4%上振れた。全社としては計画を上回る水準で受注を確保しており、今後も適正利潤の確保と安定的な受注拡大の両立に向けた取り組みが注目される。

要約

2. 2026年3月期の業績見通し

2026年3月期通期の連結業績は、売上高が前期比2.4%減の140,000百万円、営業利益が同6.0%減の5,200百万円、経常利益が同23.0%増の6,400百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同8.4%増の4,000百万円と、減収ながら経常利益及び当期純利益は増益を確保する見通しである。利益面について事業セグメントごとに見ると、建築事業については前期から推進してきた選別受注の成果により、利益率の高い案件への入れ替えが進展している。売上総利益率は、採算性の向上により前期比1.8ポイントの改善が期待される。他方で、土木事業については繰越案件の中で大きな割合を占める大型JV (Joint Venture：共同企業体) におけるサブ工事の利益率改善が課題となっており、全体の収益性をやや圧迫する要因になると見込まれる。また、コスト面では人件費が継続的な賃上げの影響により増加基調にあることなどから、全社ベースの営業利益率は同0.2ポイントの低下が見込まれる。他方で、経常利益については前期を1,195百万円上回る計画となっている。これは主に、同社が出資している特定目的会社 (SPC) を通じて手掛けている物流施設の開発事業において、同施設の売却に伴い下期に配当収入が発生し、営業外収益を押し上げる見通しによる。

3. 中長期の成長戦略

同社は2023年5月19日に2028年3月期までの中期経営計画を公表したが、計画開始してから2年間で建設資材及び人件費の急騰、品質確保にかかる追加費用の発生などにより、採算が大きく悪化し、業績目標が未達となった。こうした状況を受け、基本方針自体は維持しつつも、外部環境の変化に対応できるように内容の見直しが行われ、2025年5月9日に中期経営計画のアジャスト版を新たに公表した。中期経営計画の定量目標は、2028年3月期に売上高1,600億円、営業利益67億円、営業利益率4.2%、当期純利益46億円、ROE7%程度を掲げており、これらの実現に向けた重点施策が示されている。直近3年間の重点課題は内部統制の強化である。具体的には、物価変動を契約に反映できるように物価スライド条項 (工事の契約締結後に行われた賃金や物価の変動が一定程度を超えた場合に、請負代金額の変更を請求できるという条項) を標準化すること、受注の選定やリスク管理を含めたマネジメント体制の強化、モニタリング機能を充実させた施工管理体制の再構築などが挙げられる。

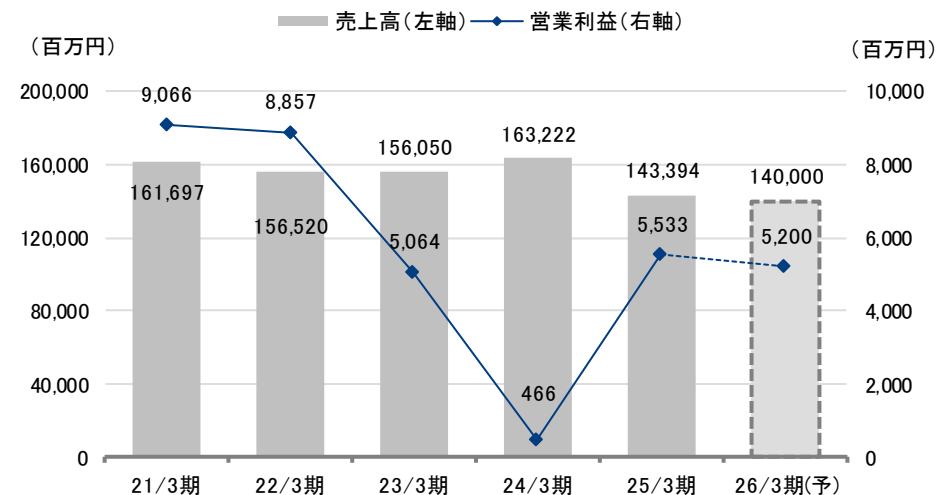
なお、同社は株主還元の強化に向けて配当方針を転換しており、2025年3月期以降は従来の株主優待を継続しつつ、配当性向を70%以上に引き上げた。2026年3月期は年間配当32.0円、配当性向70.5%を計画しており、高水準の株主還元を継続する見通しである。

Key Points

- ・土木事業では高度な独自施工技術を有しており、他社との差別化を実現
- ・2026年3月期中間期は建築事業の収益性が大きく改善し、売上高・営業利益ともに期初計画を上振れた
- ・2026年3月期は営業減益も、経常・最終利益は増益の計画。事業構造改革を進め収益基盤の整備へ

要約

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

会社概要

土木工事で培った技術力を生かし、多様な建築案件も手掛けている

1. 会社概要

同社は土木及び建築を中核とする総合建設業者であり、特に高い技術力を背景に、都市インフラ整備や地中構造物の分野に強みを持つ中堅ゼネコンである。創業以来、地下鉄やシールドトンネルなどの工事を中心に実績を積み上げてきたことから、トンネル工事や地下空間の開発において高い競争力を誇る。なかでも、「シールド工法」をはじめとする地下トンネル工事に関しては、都市部における限られた空間での施工技術、安全対策、環境負荷低減への配慮といった観点での対応力は特に評価が高く、地下鉄や下水道整備など公共性の高い案件において繰り返し採用されている点がそれを裏付けている。

また、土木に強みを持ちながらも、建築分野でも一定の存在感を示しており、とりわけ物流施設や再開発案件においては、顧客ニーズに応じた柔軟な設計・施工体制を構築している点が特徴である。大手ゼネコンとは異なり、選択と集中により得意分野に特化した競争戦略を採用することで、堅実な収益基盤を築いている。近年では、環境配慮型の施工技術やICTを活用した施工管理の高度化にも注力しており、安全性と効率性を両立する取り組みが評価されている。

会社概要

2. 沿革

同社は1949年3月、旧満州国の豊満ダムの建設に参画した技術陣を中心に設立された。同時期、日本は終戦直後の復興期にあり、インフラ整備が急務であった。同社は技術者たちの専門性を生かし、広く土木・建築の業務に従事しはじめた。同年9月には建設業法が制定され、建設業者としての登録を完了している。

1952年3月に大豊式潜函(せんかん)工法の特許を取得し、技術革新の先駆けとなった。大豊式潜函工法とは、水中や軟弱地盤での基礎工事に用いられる一種の工法であり、潜函と呼ばれる大型の箱型構造物で、土木工事において橋梁・栈橋・ビルの基礎などを築造する際に用いられる。同社はその後も積極的に技術開発を進め、1971年にはドルフィンドック工法、1984年には泥土加圧シールド工法、さらには1987年にはDOT(多連形泥土圧シールド)工法の特許を取得するなど様々な特許を取得しており、市場競争力を大きく向上させてきた。

1962年には東京証券取引所市場第二部に株式を上場、1972年には市場第一部へ指定された。1984年にはタイに現地法人のタイ大豊(株)を設立、1996年にはマダガスカルにも進出し、国際的な事業展開を進めた。国際規格であるISO9001の全支店での認証取得、ISO14001の本支店一括認証取得など、品質管理や環境への配慮も重視した経営を続ける。

直近では、同社が2020年頃から旧村上ファンド系の(株)シティインデックスイレブンスと対立していたところ、(株)麻生がホワイトナイト(敵対的買収から企業を守るために友好的に買収してくれる第三者企業)として2022年3月に資本業務提携契約を締結して救済し、麻生の傘下に入った。同社は創業当初から続く技術革新への絶え間ない取り組みにより、現在では国内外から高く評価される企業へと成長している。今後もその技術力とノウハウを活用し、持続的な企業価値向上を目指している。

会社概要

沿革

年月	概要
1949年 3月	旧満州国の豊満ダムの建設に参画した技術陣を中心とし、その他満州、台湾及び朝鮮等の外地で活躍した土木・建築技術者を糾合し、資本金500万円をもって大豊建設株式会社を設立。爾後、建設業者として広く、土木・建築の業務に従事。
1949年 9月	建設業法制定による建設業者登録。
1952年 3月	大豊式潜函工法の特許登録。
1956年 8月	大豊塗装工業株式会社(子会社)を設立。
1962年 2月	東京証券取引所市場第二部へ株式を上場。
1963年 7月	大阪支店を開設。
1964年 4月	仙台支店、名古屋支店を開設。
1964年10月	新潟支店を開設。
1967年 6月	札幌支店、広島支店を開設。
1969年 8月	横浜支店を開設。
1969年 9月	大豊不動産株式会社(子会社)を設立。
1970年12月	福岡支店を開設。
1971年 1月	ドルフィンドック工法の特許登録。
1972年 8月	株式が東京証券取引所市場第一部へ指定。
1972年 8月	東京都中央区新川一丁目に地下1階地上8階の新社屋完成、本社を移転。
1972年12月	宅地建物取引業者免許を取得、免許証番号東京都知事(1)第23310号。
1973年12月	建設業法改正に伴い特定建設業許可。許可番号建設大臣許可(特-48)第2520号。
1975年 4月	黒岩石材工業株式会社を設立。
1981年 6月	東京支店開設。
1984年 4月	新潟支店を北陸支店に改称。
1984年 6月	タイ大豊株式会社(子会社)を設立。
1984年11月	泥土加圧シールド工法の特許登録。
1987年 4月	DOT工法(多連形泥土圧シールド工法)の特許登録。
1988年 4月	進和機工株式会社(子会社)を設立。
1988年 9月	タイ大豊商事株式会社(子会社の子会社)を設立。
1991年 4月	札幌支店、仙台支店及び福岡支店をそれぞれ北海道支店、東北支店及び九州支店に改称。
1992年11月	偏心多軸(DPLEX)シールド工法の特許登録。
1993年10月	DREAM工法(ニューマチックケーソン無人化システム工法)の特許登録。
1995年 6月	神戸支店開設。
1996年 2月	マダガスカル大豊株式会社(子会社)を設立。
1999年 3月	ISO9001を全支店認証取得。
2000年10月	四国支店開設。
2001年 3月	ISO14001を本支店一括認証取得。
2002年 9月	New DREAM工法の特許登録。
2004年 3月	黒岩石材工業株式会社が旧 株式会社森本組より営業譲渡を受け、株式会社森本組に改称。
2007年12月	神戸支店を神戸営業所に改称。
2008年12月	四国支店を四国営業所に改称。
2011年 4月	東関東支店開設。
2018年 4月	東京支店を東京土木支店と東京建築支店に再編。
2022年 3月	株式会社麻生と資本業務提携契約を締結。
2022年 4月	東京証券取引所の市場区分の見直しにより、東京証券取引所市場第一部からプライム市場に移行。
2023年10月	東京証券取引所スタンダード市場へ移行。

出所：有価証券報告書及び同社ホームページよりフィスコ作成

事業概要

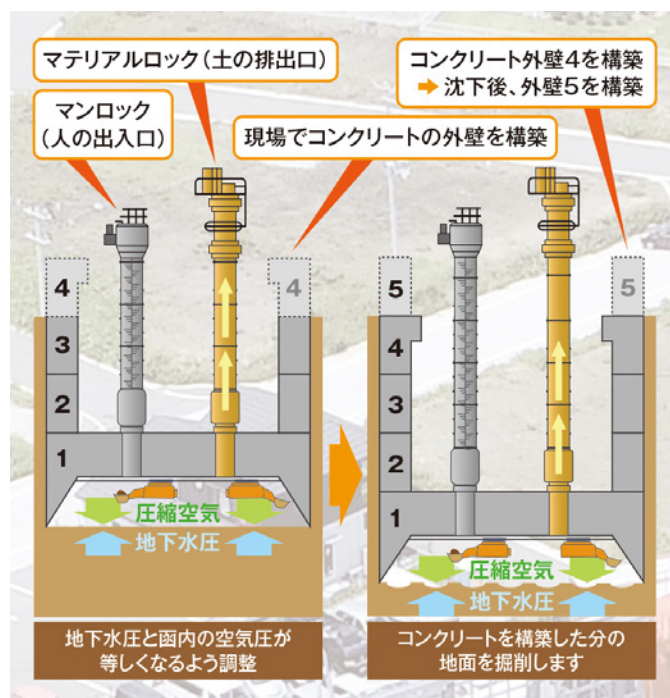
土木事業では高度な独自施工技術を有しており、他社との差別化を実現

1. 土木事業

土木事業は、同社の基幹部門の1つとして長年にわたり発展を遂げてきた事業として、創業以来、港湾・トンネル・ダム・橋梁など社会インフラの建設及び整備を行っており、国土強靱化や地域開発の推進に貢献してきた。特に港湾・河川・都市インフラなどの分野において豊富な実績と高い技術力を有している。同社の土木事業における最大の強みは、独自に培ってきた「ニューマチックケーソン工法」と「シールド工法」という2つの施工技術にある。これらの技術は同社が業界の先駆けとして確立してきたものであり、他社との差別化を実現するうえで重要な競争優位の要因となっている。

「ニューマチックケーソン工法」は、地中や水中の基礎構築を行う際に、作業空間に圧縮空気を送り込んで水の浸入を防ぎながら掘削を進める工法である。特に立坑や橋梁といった構造物に多用されており、地下水圧が高い場所でも安定した作業が可能となる。同社はこの分野で長年にわたって施工実績を積み重ねており、安全管理や作業効率の点で非常に高い評価を受けている。地盤条件が厳しい場所でも、掘削時に発生する土砂の処理や周辺環境への配慮を的確に行う技術力を備えており、施工リスクの低減という面でも顧客からの信頼が厚い。

「ニューマチックケーソン工法」の概要

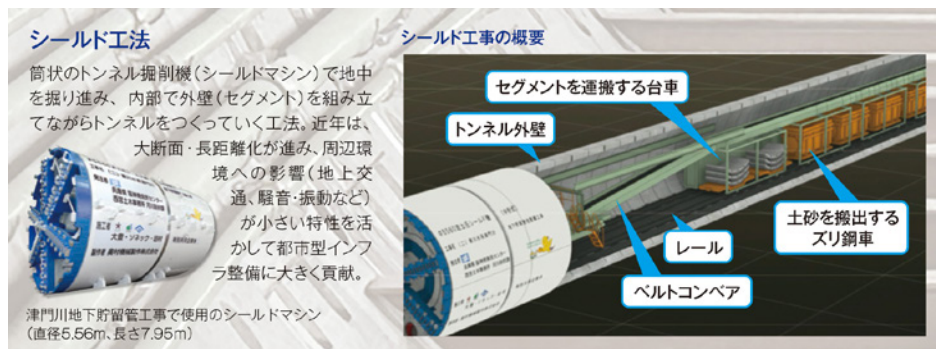


出所：コーポレートレポートより掲載

事業概要

もう1つの柱である「シールド工法」は、地下空間にトンネルを築く際に用いられる工法であり、円筒状の掘削機（シールドマシン）を使って地中を掘り進めながら、その背後にトンネル構造を構築していく。都市部での地下鉄・上下水道・共同溝といったインフラ整備には不可欠な技術であり、同社はそのなかでも特に、複雑な地層や高い水圧がかかる地盤といった、難易度の高い現場に対応できる技術とノウハウを有している。また、急曲線のカーブなど複雑なトンネル形状にも柔軟に対応可能であり、都市インフラの更新や再開発において高い競争力を発揮している。

「シールド工法」の概要



出所：コーポレートレポートより掲載

加えて、同社はこれらの伝統的な施工技術に、IoTやAIなどの先端技術を融合させることにより、施工現場の「見える化」や「省人化」を進めている。BIM/CIM (Building/Construction Information Modeling, Management：調査・計画・設計・施工・維持管理の各段階において3次元モデルを活用し、情報共有を円滑化することにより業務効率化や生産性向上を目指す取り組み)の活用や、センサーによるリアルタイム地盤監視などの取り組みを通じて、安全性と品質の両立、さらにはコストと工期の最適化を実現している。こうした取り組みは、国内の老朽インフラの更新や災害対応など社会的ニーズの高まりに対応するだけでなく、海外における港湾整備や地下鉄建設などの国際案件においても、技術力を生かす機会を広げている。同社の土木事業は、確立された技術基盤の上に最先端のイノベーションを積み重ねることにより、安定した成長と高付加価値化を両立するビジネスモデルを構築していると考えられる。

2. 建築事業

建築事業は、土木事業と並ぶ同社の事業の重要な柱であり、官公庁案件をはじめ、教育・医療・福祉施設、物流倉庫、商業施設、さらには集合住宅やオフィスビルなど多様な用途の建築を手掛けているのが特徴である。特に、同社は公共性の高い建築物において長年の実績を有し、発注者との信頼関係や品質・安全管理への高い評価を背景に、安定した受注基盤を築いている。

同社の建築事業における強みの1つは、設計・施工一体型のプロジェクト推進体制にある。従来型の設計分離方式に加え、近年では顧客ニーズの多様化と迅速な対応が求められるなかで、同社は設計から施工までを一貫して担うデザインビルド方式や、CM (Construction Management) 手法の導入を進めている。これにより、コスト・品質・工期の建築プロジェクト3大要素をバランスよく最適化することができる体制を整備しており、発注者側のプロジェクトリスクの低減にも寄与している。

事業概要

また、建築分野における同社の差別化要因として注目されるのが、耐震補強、省エネ・環境対応建築への積極的な取り組みである。老朽化が進む公共施設や学校などの改修・耐震化ニーズに応えるための高い施工技術と実績を有し、近年ではZEB (Net Zero Energy Building：建物のエネルギー消費を大幅に削減し、再生可能エネルギーの活用によって年間の一次エネルギー消費量を正味ゼロにすることを目指した建築物) 対応建築の推進にも力を入れている。これらの対応は、国のカーボンニュートラル政策や地方自治体の環境配慮型発注要件への適合という観点においても競争力を高めている。

加えて、同社は物流施設の分野においても存在感を強めており、特に大型倉庫や配送センターの建設においては、施工管理能力とコスト競争力を生かした積極展開を図っている。EC市場の拡大に伴い、先進的物流施設への需要が拡大するなか、同社はそのニーズに即応することができる体制を整備し、デベロッパーや物流事業者からの信頼を獲得している。

技術面では、BIMの活用による設計・施工の効率化や、現場におけるICTツールの導入により生産性向上を図っており、施工現場の見える化やトラブルの事前回避など、品質と安全性を重視したマネジメント手法が浸透している。また、技能者不足が深刻化するなかで、現場管理の効率化や若手技術者の育成などの人材戦略にも注力しており、持続的な競争力の確保に向けた取り組みが評価される。

同社の建築事業は伝統的な公共建築に強みを持ちながらも、民間施設、リニューアル事業、環境対応建築などの成長分野にも柔軟に対応する体制を整備しており、事業ポートフォリオの安定性と成長性を両立する構造となっている。

3. その他の事業

その他の事業では、主力である土木・建築工事の受注・施工に加えて多角化戦略の一環として、子会社を通じて不動産、塗装工事、建設資材リースなどの周辺事業に取り組んでいる。子会社の大豊不動産(株)は自社保有地を活用した不動産の賃貸・管理・開発を手掛けており、安定的な収益基盤の確保を図っている。大豊塗装工業(株)は、建築物の内外装や構造物の防食・防水工事などを中心とした塗装工事業を担っており、母体企業とのシナジー効果を発揮している。進和機工(株)は、建設工事に必要な仮設資材のリース・販売・施工を主軸に、機材管理や物流の効率化などの面で本体事業を下支えしている。これらの子会社事業はいずれも本体の建設業との補完関係が強く、グループ全体としての競争力を高める役割を果たしていることに加え、収益の多様化により経営の安定化に寄与している。

業績動向

建築事業の収益性が大きく改善、 売上高・営業利益ともに期初計画を上振れた

1. 2026年3月期中間期の業績概要

2026年3月期中間期の連結業績は、売上高が前年同期比3.6%減の65,192百万円、営業利益が同43.0%増の895百万円、経常利益が同208.5%増の1,060百万円、親会社株主に帰属する中間純利益が同91.1%減の43百万円となり、期初計画（売上高63,000百万円、営業利益400百万円）を上回って着地した。

土木事業では、繰越案件の中で大きな割合を占めている大型JVサブ工事において、利益率の低い工事が進捗した影響でやや苦戦したものの、建築事業の収益性が改善したことにより補完し、営業利益は前年同期比43.0%増と大幅拡大した。なお、経常利益、親会社に帰属する中間純利益は会社計画を下回ったものの、これは第2四半期に計上予定であった投資事業からの配当金14億円の受領が下期にずれ込んだことによる。

受注高は前年同期比23.5%減の66,671百万円であり、期初計画の64,031百万円を上回った。土木事業については入札競争における受注獲得が伸び悩んだものの、建築事業については収益性や施工体制のバランスを考慮した受注選別を行いながらも、官公庁向け案件の獲得などにより計画対比23.4%上振れた。全社としては計画を上回る水準で受注を確保しており、今後も適正利潤の確保と安定的な受注拡大の両立に向けた取り組みが注目される。

2026年3月期中間期連結業績

(単位：百万円)

	25/3月中間期		26/3月中間期			前期比	
	実績	売上比	期初予想	実績	売上比	増減額	増減率
受注高	87,140	-	64,031	66,671	-	-20,469	-23.5%
売上高	67,608	-	63,000	65,192	-	-2,415	-3.6%
売上原価	63,240	93.5%	58,673	60,278	92.5%	-2,962	-4.7%
売上総利益	4,368	6.5%	4,327	4,913	7.5%	545	12.5%
販管費	3,742	5.5%	3,927	4,018	6.2%	276	7.4%
営業利益	626	0.9%	400	895	1.4%	269	43.0%
経常利益	343	0.5%	1,700	1,060	1.6%	717	208.5%
親会社株主に帰属する 中間純利益	486	0.7%	900	43	0.1%	-443	-91.1%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向

2. 事業セグメント別動向

(1) 土木事業

土木事業は、受注高が前年同期比25.3%減の27,120百万円、売上高が同3.8%増の33,250百万円、売上総利益が同33.1%減の1,864百万円、営業損失が102百万円（前年同期は981百万円の利益）であった。受注高は、入札競争における受注獲得が低調で、「シールド工法」や「ニューマチックケーソン工法」に関する工事案件についても苦戦した模様である。利益面は、低採算な大型JVサブ工事の影響などにより収益性が悪化したものの、他の工事については順調に進捗し、概ね会社計画線で着地した。

(2) 建築事業

建築事業は、受注高が前年同期比22.8%減の38,957百万円、売上高が同11.0%減の30,263百万円、売上総利益が同126.0%増の2,552百万円、営業利益が845百万円（前年同期は495百万円の損失）であった。受注高は収益性と施工体制のバランスを考慮して受注選別を行ったことから前年同期比では減少したものの、官公庁案件の獲得などにより期初計画を大きく上振れた。利益面は、プロジェクト管理の徹底により施工不良に伴う手直し工事が発生せず、売上総利益率は同5.1ポイント、営業利益率は同4.2ポイント改善した。

同社は2023年5月19日に公表した2028年3月期までの中期経営計画において、いわゆる「2024年問題」への対応として、時間外労働の上限規制を見据えた施工体制の適正化を重視し、従来のような規模追求型の経営から脱却して選別的かつ利益重視の受注戦略へと転換している。資材価格の高止まりや人件費の増加といった厳しい外部環境下にあいながらも収益性を重視した事業運営への転換は着実に進展しており、今後も安定した利益創出と持続的な成長に向けた基盤強化が期待される。

事業セグメント別業績概要

(単位：百万円)

	25/3期中間期		26/3期中間期		前期比	
	実績	利益率	実績	利益率	増減額	増減率
受注高	87,140	-	66,671	-	-20,469	-23.5%
土木事業	36,302	-	27,120	-	-9,182	-25.3%
建築事業	50,450	-	38,957	-	-11,492	-22.8%
その他の事業	387	-	593	-	205	53.2%
売上高	67,608	-	65,192	-	-2,415	-3.6%
土木事業	32,030	-	33,250	-	1,219	3.8%
建築事業	34,005	-	30,263	-	-3,741	-11.0%
その他の事業	1,572	-	1,678	-	106	6.7%
売上総利益	4,368	6.5%	4,913	7.5%	545	12.5%
土木事業	2,787	8.7%	1,864	5.6%	-923	-33.1%
建築事業	1,129	3.3%	2,552	8.4%	1,423	126.0%
その他の事業	451	28.7%	496	29.6%	45	10.0%
営業利益	626	0.9%	895	1.4%	269	43.0%
土木事業	981	3.1%	-102	-0.3%	-1,083	-
建築事業	-495	-1.5%	845	2.8%	1,340	-
その他の事業	135	8.6%	147	8.8%	12	8.9%
調整額	4	-	3	-	-1	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

3. 財務状況と経営指標

2026年3月期中間期末の財務状況を見ると、資産合計は前期末比2,603百万円減少の147,239百万円となった。うち流動資産は同4,050百万円減少の116,016百万円であり、主に現金預金が1,362百万円、受取手形・完成工事未収入金等（電子記録債権を含む）が3,000百万円減少した。固定資産は同1,446百万円増加の31,222百万円であり、主には投資その他の資産が1,661百万円増加した。

負債合計は前期末比842百万円減少の75,934百万円となった。うち流動負債は同1,207百万円減少の62,654百万円であり、主には支払手形・工事未払金等（電子記録債務を含む）が3,696百万円減少した。固定負債は同364百万円増加の13,280百万円であり、主には繰延税金負債が232百万円、退職給付に係る負債が155百万円それぞれ増加した。

純資産合計は前期末比1,760百万円減少の71,304百万円であり、主には利益剰余金が配当金の支払により2,566百万円減少した。

主な財務指標を見ると、自己資本比率は47.3%と堅調な水準を維持しており、財務健全性が高いといえる。流動比率も185.2%と、短期的な支払能力に不安はなく、運転資金面の余裕がうかがえる。加えて、有利子負債が増加するなかでも、ネットキャッシュ（現金預金から有利子負債を控除して算出）は8,457百万円とプラスを確保しており、キャッシュ創出力の強さと財務基盤の安定性が示されている。こうした堅実な財務体質は、受注競争が激化する環境下でも戦略的な案件選別や投資の実行を可能にし、中期的な利益成長に向けた布石となるだろう。加えて、キャッシュポジションの厚みは、今後の大型案件への対応力、施工体制強化、人材育成など企業価値向上施策を推進する余地を広げる。財務の安定性を背景として、収益性改善や事業ポートフォリオの最適化が進むことで、持続的な利益拡大を期待できる環境にあると判断される。

業績動向

連結貸借対照表及び主要な経営指標

(単位：百万円)

	23/3期	24/3期	25/3期	26/3期中間期	増減
流動資産	141,988	134,764	120,066	116,016	-4,050
現金預金	28,074	17,533	21,669	20,307	-1,362
売掛手形・完成工事未収入金等 (電子記録債権を含む)	99,333	105,803	88,790	85,790	-3,000
未成工事支出金等	2,222	1,258	1,312	1,658	346
固定資産	28,371	30,316	29,776	31,222	1,446
有形固定資産	17,332	17,705	16,842	16,565	-277
無形固定資産	601	603	510	573	63
投資その他の資産	10,437	12,007	12,422	14,083	1,661
資産合計	170,359	165,081	149,842	147,239	-2,603
流動負債	83,826	82,762	63,861	62,654	-1,207
支払手形・工事未払金等 (電子記録債権を含む)	45,251	44,678	30,893	27,197	-3,696
短期借入金	950	6,950	850	5,850	5,000
固定負債	13,354	13,398	12,916	13,280	364
長期借入金	6,000	6,000	6,000	6,000	-
退職給付に係る負債	6,302	6,430	5,552	5,707	155
負債合計	97,180	96,161	76,777	75,934	-842
(有利子負債)	6,976	12,973	6,868	11,850	4,982
純資産合計	73,179	68,919	73,065	71,304	-1,760
利益剰余金	20,843	14,698	17,911	15,345	-2,566
自己株式	-1,959	-2,116	-1,950	-1,889	61
新株予約権	166	126	65	59	-6
非支配株主持分	1,026	1,258	1,527	1,580	53
負債純資産合計	170,359	165,081	149,842	147,239	-2,603
主な財務指標					
自己資本比率	42.3%	40.9%	47.7%	47.3%	-0.4pp
流動比率	169.4%	162.8%	188.0%	185.2%	-2.8pp
ネットキャッシュ	21,098	4,560	14,801	8,457	-6,344

出所：決算短信よりフィスコ作成

4. キャッシュ・フロー

2026年3月期中間期のキャッシュ・フローを見ると、営業活動によるキャッシュ・フローは仕入債務の減少や未成工事受入金の減少などにより、2,878百万円の支出であった。投資活動によるキャッシュ・フローは長期貸付けによる支出などにより、997百万円の支出となった。財務活動によるキャッシュ・フローは短期借入金の増加などにより2,342百万円の収入となった。その結果、現金及び現金同等物の中間期末残高は前期末比1,378百万円減少の20,279百万円となったものの、依然として潤沢な残高を確保しており、財務の健全性は一定水準を保っている。

業績動向

キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	25/3期中間期	26/3期中間期
営業活動によるキャッシュ・フロー (a)	12,585	-2,878
投資活動によるキャッシュ・フロー (b)	-986	-997
財務活動によるキャッシュ・フロー	-6,506	2,342
フリー・キャッシュ・フロー (a) + (b)	11,599	-3,875
現金及び現金同等物の中間期末残高	22,436	20,279

出所：決算短信よりフィスコ作成

今後の見通し

2026年3月期は営業減益も、経常・最終利益は増益の計画。 構造改革を進め収益基盤の整備へ

● 2026年3月期の業績見通し

2026年3月期通期の連結業績は、売上高が前期比2.4%減の140,000百万円、営業利益が同6.0%減の5,200百万円、経常利益が同23.0%増の6,400百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同8.4%増の4,000百万円と、減収ながら経常利益及び当期純利益は増益を確保する見通しであり、期初計画を据え置いている。営業利益計画の中間期進捗率は、建築事業の収益性改善などにより17.2%と前年同期の11.3%を上回っており、計画過達が期待される。

2026年3月期は、前期に引き続き収益性の確保及び施工体制の最適化を重視した選別受注の方針を継続する構えであり、受注高は前期比11.8%減の133,200百万円の計画である。事業セグメント別では、土木事業は同社が強みとする「シールド工法」や「ニューマチックケーソン工法」などの専門性の高い案件を中心に、下期の受注拡大を目指す方針であり、同5.0%増の63,000百万円となる見通しである。他方で、建築事業は既に多くの繰越案件を抱えており、無理のない施工体制の維持を優先するためにあえて新規案件の受注を抑制する姿勢であり、同23.2%減の69,300百万円とする見通しである。

利益面について事業セグメントごとに見ると、建築事業については前期から推進してきた選別受注の成果により、利益率の高い案件への入れ替えが進展している。売上総利益率は、採算性の向上により前期比1.8ポイントの改善が期待される。他方で、土木事業については繰越案件の中で大きな割合を占める大型JVにおけるサブ工事の利益率改善が課題となっている。そのため、土木事業の売上総利益は前期実績を下回る見通しであり、全体の収益性をやや圧迫する要因になると見込まれる。また、コスト面では人件費が継続的な賃上げの影響により増加基調にあることなどから、全社ベースの営業利益率は同0.2ポイントの低下が見込まれる。

今後の見通し

他方で、経常利益については前期を1,195百万円上回る計画となっている。これは主に、同社が出資している特定目的会社 (SPC) を通じて手掛けている物流施設の開発事業において、同施設の売却に伴い下期に配当収入が発生し、営業外収益を押し上げる見通しによる。

現時点では、土木事業のサブ工事業件の収益性や人件費の増加などコスト面について課題は残るものの、建築事業では利益率の高い案件への入れ替えが進んでおり、採算性の改善が進んでいる。継続的な事業構造改革の推進により、収益基盤の強化が期待される。

2026年3月期業績見通し概要

(単位：百万円)

	25/3期		26/3期		前期比	
	実績	売上比	予想	売上比	増減額	増減率
受注高	150,973	-	133,300	-	-17,973	-11.9%
土木事業	60,004	-	63,000	-	2,995	5.0%
建築事業	90,186	-	69,300	-	-20,881	-23.2%
その他の事業	787	-	700	-	-87	-11.1%
売上高	143,394	-	140,000	-	-3,394	-2.4%
土木事業	70,794	49.4%	69,000	49.3%	-1,794	-2.5%
建築事業	67,900	47.4%	66,900	47.8%	-1,000	-1.3%
その他の事業	4,699	3.3%	4,100	2.9%	-599	-12.7%
売上総利益	13,136	9.2%	13,223	9.4%	87	0.7%
土木事業	7,386	10.4%	6,600	9.6%	-785	-10.6%
建築事業	4,421	6.5%	5,521	8.3%	1,099	24.9%
その他の事業	1,327	28.3%	1,101	26.9%	-226	-17.0%
営業利益	5,533	3.9%	5,200	3.7%	-333	-6.0%
経常利益	5,204	3.6%	6,400	4.6%	1,195	23.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益	3,691	2.6%	4,000	2.9%	308	8.4%

出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略

中期経営計画のアジャスト版を公表、 外部環境の変化を踏まえて事業基盤の強化を図る

同社が2023年5月19日に公表した2024年3月期から2028年3月期までの中期経営計画では、人的資本経営の強化及び事業構造の変革を基本方針として掲げ、企業価値と生産性の向上を目指してきた。人的資本経営では、働き方改革への対応を進めており、現場の人員配置を見直すことにより、4週8休の勤務体制を段階的に導入するとともに、2024年4月から始まった罰則付きの時間外労働の上限規制に対応した施工体制を整備している。また、新たな人事制度の策定・運用、エンゲージメントサーベイの定期的な実施による従業員のモチベーションの可視化などを通して、組織全体の現状を把握し、生産性向上を図っている。事業構造の変革については、同社が強みを有する技術分野のさらなる拡大、グループ内のシナジーの活用、収益性を重視した選別受注の継続、新たな事業領域への挑戦などを進め、経営の質的向上に取り組んでいる。

しかし、計画を開始してから2年の間に建設資材及び人件費の急騰、品質確保にかかる追加費用の発生などにより、採算が大きく悪化し、業績目標への未達となった。こうした状況を受け、基本方針自体は維持しつつも、外部環境の変化に対応できるように内容の見直しが行われ、2025年5月9日に中期経営計画のアジャスト版を新たに公表した。

中期経営計画の定量目標は、2028年3月期に売上高1,600億円、営業利益67億円、営業利益率4.2%、当期純利益46億円、ROE7%程度を掲げており、これらの実現に向けた重点施策が示されている。直近3年間の重点課題は内部統制の強化である。具体的には、物価変動を契約に反映できるように物価スライド条項を標準化すること、受注の選定やリスク管理を含めたマネジメント体制の強化、モニタリング機能を充実させた施工管理体制の再構築などが挙げられる。

事業セグメント別に見ると、土木事業では利益率の低い繰越工事が残っていることが課題となっており、進捗管理の徹底や設計変更交渉の強化を通じて、利益率の改善に取り組んでいく。また、同社が得意とする「シールド工法」や「ニューマチックケーソン工法」を生かした工事や、JVスポンサーや単独案件などの受注に注力し、収益力の回復を図る。建築事業では、資材価格の高騰による影響を受けた工事が2025年3月期までに完了しているため、選別受注の継続とともに、施工ミスを未然に防止するための施工管理体制のさらなる強化を通じて、安定的な利益の確保を目指す。

なお、2028年3月期以降については、得意分野において高収益体制を確立させるとともに、施工管理人員の増員による受注キャパシティの拡大、強みを持つ分野の深掘り、新たな競争力の源となる技術の獲得などを目的とするM&Aによる事業規模の拡大、などを通して長期的な事業基盤の強化に取り組む方針である。同社の中期経営計画は、厳しい事業環境の変化を踏まえたうえで柔軟かつ戦略的に方針を策定しており、収益基盤の強化と中長期的な成長により企業価値向上を目指す構えがうかがえる。

■ 株主還元策

株主還元を強化、配当性向を70%以上に引き上げ

同社は株主還元策として、配当及び株主優待を実施している。2024年3月期までは、配当について配当性向50%以上を目安とし、年1回の期末配当を基本としていた。株主優待については、保有株数及び保有期間に応じて段階的に優待内容が拡充される仕組みとなっており、長期保有を促す構造が特徴的である。具体的には、毎年3月末日及び9月末日を基準日とし、100株以上を保有する株主を対象に、1年未満の保有で500円分、1年以上で1,000円分、3年以上の継続保有で1,500円分のQUOカードを提供している。保有株数が500株以上の場合、優待額は最大2,500円分へと増額され、1,000株以上では1年未満でも1,500円分、3年以上では5,000円分と、より充実した内容となる。

同社は2025年5月9日、株主還元の強化に向けて配当方針を大きく転換した。2025年3月期以降は、従来の株主優待を継続しつつ、配当性向を70%以上に引き上げるとともに、業績及び財務状況に応じて柔軟かつ機動的な還元策の実施を検討する姿勢を示している。この方針転換は、株主への持続的かつ積極的な還元を重視する経営方針を明確化したものと言える。2025年3月期は年間配当を1株当たり29.4円とし、前期比24.0円の増配を実現した(同社は2025年4月1日に普通株式1株につき5株の株式分割を実施しており、株式分割考慮後の数値を記載)。これにより配当性向は70.2%に達し、新たな方針が反映された内容となっている。なお、2026年3月期は年間配当32.0円、配当性向70.5%を計画しており、高水準の株主還元を継続する見通しである。

この一連の動きから、同社は利益成長に応じた積極的な株主還元を志向していることが読み取れる。今後も収益力の向上が続けば、さらなる増配や柔軟な還元策の展開が期待されることから、特にインカムゲインを重視する投資家にとっては長期的な投資先としての魅力が一段と高まったと評価されよう。

重要事項 (ディスクレーマー)

株式会社フィスコ(以下「フィスコ」という)は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受け、企業から報酬を受け取って作成されています。本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは強く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062東京都港区南青山5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443 (IRコンサルティング事業本部)

メールアドレス：support@fisco.co.jp