

2024年3月期 決算説明会における
説明要旨と主な質疑応答

日時	2024年5月14日(火) 10:00~11:20	
当社出席者	社長兼 CEO	蓮輪賢治
	副社長執行役員	笹川淳
	副社長執行役員	佐藤俊美
	専務執行役員	佐々木嘉仁
	専務執行役員	森田康夫
	経理部長	高田佳明
社外出席者	機関投資家、証券アナリスト等 88名	

1 2024年3月期通期実績・2025年3月期通期業績予想 / 中期経営計画2022 追補 (蓮輪社長)

「2024年3月期 決算説明会プレゼンテーション資料」および「大林グループ中期経営計画2022 追補」に基づき、説明を実施した。

2 主な質疑と回答

(1) 国内建築事業について

Q 2023年度の業績結果は想定より前倒しで回復したとのことだが、八重洲の事故の影響や不採算案件の影響、受注時採算が改善した案件との入れ替わりなど、少し前から想定出来たと思われる。新たに手持ち工事が利益を出せるようになったなど、第3四半期決算からの3か月間で何が変化したのか。

A 国内建築事業において利益の回復が想定よりも早まった。発注者との物価上昇の増額交渉において、当社の主張に理解が得られるケースが増えたことが主な理由である。

Q 2025年度以降の国内建築の利益率の考え方は。

A 過年度に計上した工事損失引当案件の売上のピークは2024年度であるが、2025年度もゼロになるわけではない。ただし、受注時採算の良い案件への入れ替えが進むため、2024年度以上の利益率を2025年度以降は確保できるとみている。

Q 2025年度の国内建築の利益率は2024年度から更に改善するとのことだが、中計最終年度である2026年度の利益率の見通しを教えてください。また、2023年度のリニューアル工事受注額が2,000億円と国内建築工事に占める割合で4%程度上昇しているが、これは戦略的にリニューアル工事を受注した結果であり、今後もこの傾向が続き利益率の改善にも寄与していくと期待してよいか。

A 国内建築の利益水準は、2024年度から2026年度にかけて徐々に上昇していくと考えている。受注時採算も上がってきており、現状では特段の利益の押し下げ要因はない。ただし、この受注に対する追い風がいつまでも続く前提ではなく、受注環境の見極めをしっかりとっていく必要があると考えている。

リニューアル工事は、採算性が相対的に高いため中計2022でも安定的に受注量を確保し、リ

リニューアル比率を上げていく想定であったが、実際は新築の大型工事の受注量が多く、リニューアル工事に手が回らない状況が続いている。なお、2023年度は大型のリニューアル工事を受注したことにより国内建築工事に占める比率が増加した。

(2) 国内土木事業について

Q 国内土木の2024年度の利益予想について伺いたい。2023年度の期初見込みが保守的であったため最終的に上振れ着地となったが、2024年度も同様で、期初計画値は追加・設計変更などがあれば上振れの余地があるか。

A 2023年度の利益の伸びは、大型工事の設計変更の獲得が最終的に想定以上だったことに加え、原価縮減への取り組みが功を奏した結果である。2024年度は、手持ち工事は潤沢にあるが、昨年度まで利益貢献した工事が竣工したため、設計変更による利益の減少傾向は否めない。ただし計画には不確定要素も見込んでいる。2023年度以上を目標に稼ぐ力の強化に取り組んでいきたい。

(3) 開発事業・その他事業について

Q 横浜シンフォステージが竣工し、賃貸不動産の時価残高が7,000億円超と増えているなか、現在の賃貸不動産の稼働率と今後の戦略を伺いたい。

A 2024年度は、リーシング活動の途上である新規竣工案件の減価償却等が先行して発生する。賃貸不動産事業については、従前に比べ市場がスローダウンしており、賃貸不動産事業の期間収益は若干低下傾向にある。また、私募ファンド等への組み入れにより賃貸事業収益を前倒しで取り込んだ一方、維持管理等の長期収益事業は単年度ベースでは収益規模がスケールダウンする。よって、2024年度の賃貸不動産事業は若干低調に見える。

稼働率については、所有している資産については大きな変動はないが、新たに竣工する案件については市場や地域によって不動産賃貸市場動向に若干ブレがあるため、リーシングには苦勞する可能性がある。今後、中計2022追補のとおり3,000億円の投資を実行するが、築古案件から新しい案件へ中身の入れ替えや、私募ファンドに投入して用途変更等踏まえながら再度市場に戻して投資するなどの事業活動も考えている。具体的な数値はお答えできないが、中計2022終了時には現状から若干上回る資産規模を持つことになる。

Q 中期経営計画2022追補で投資額が全体で1,500億円の増加となった内、グリーンエネルギー事業は、まだ実績が60億円と進捗の遅い中、金額を増加し600億円としている。これは、計画があつての増加か。

A 個別案件はお示しできないが、グリーンエネルギー関係は国内再エネ事業のほか、NZ・オセアニア等での再エネ事業、水素事業等で一定程度具体的に見えているものを積み上げて投資計画を作成している。先般のEastland Generation社への投資を発表したが、投資の状況については適時お伝えさせていただければと思う。

Q 中期経営計画2022追補で非建設の利益を建設と同等程度にしていくとのことだが、不動産以外の非建設の利益拡大に関する中期的な考え方を伺いたい。

A 現在は、グリーンエネルギーのみならず、オプライズンなど新しい事業の立ち上げの時期となっている。一気に拡大という訳にはいかないが、カーボンニュートラルやウェルビーイングなどの社会課題解決にも貢献しながら、グループとしての理念に沿った新しい事業領域を確保したいと考えている。また、MWH社のM&Aのようにグローバルな事業展開も図りたいと考えている。現状、小さく生んで大きく育てようとしているところだが、今後このような事業が

社会の要請に応えられるように技術的な開発も含めて取り組んでいく。

(4) 政策保有株式縮減について

- Q 政策保有株式を連結純資産比 20%以内に削減する目標達成の確度について教えて頂きたい。2023 年度は保有株式に対し約 1,500 億円の株価上昇の影響がある中で、今後も売却ペースを維持し、一定程度の売却益を出すことができるのか。保有先の反応も含めて伺いたい。
- A 売却の交渉は、顧客側の事情もあり思うようには進まないところもあるが、すべての銘柄に縮減の割り付けを行ったうえで売却時期の目標を立てて交渉しており、大半の顧客と交渉を始めている。大口株については、一度に全てを売却すると株価への影響もあるため、保有先とお互い条件を出し合いながらの協議し売却を進めている。縮減の確度については、お示ししている数字は必達目標であり「実現する」としていく。政策保有株式持合解消のトレンドは市場に浸透しており、売却方針自体については、鉄道やデベロッパー関係の保有先も含めご理解いただいている。
- Q 従前は政策保有株式の保有を受注活動に活用していたと思うが、政策保有株式の縮減は受注活動にどのような影響があるのか。
- A 現状、お客様が株式の保有を発注の条件とすることはほとんどない。政策保有株式の解消が市場のトレンドになっているため、その縮減の影響はほとんどないとみている。

(5) 自己資本・株主還元について

- Q 必要となる自己資本の水準についての考え方を改めて確認したい。「1兆円水準」とは、どの程度厳格に運用するのか、プラスマイナス 10%程度は許容する目標か。必要自己資本額を 1兆円とした根拠を伺いたい。
- A 資本効率を意識した経営を進めるうえで、各市場の資本コストを念頭に事業別に必要となる B/S を想定し積み上げた金額がおおよそ 1兆円の水準であり、現状の大林グループの事業ポートフォリオに必要な自己資本水準と考えた。なお、事業毎の必要自己資本をどのように開示していくかは課題として捉えている。
- また、グローバルで事業展開する中、アメリカのシュアティーを通じて 1兆円規模の工事履行の保証枠を有しているが、その裏付けとなっているのが 1兆円水準のグループ純資産である。米国において同規模の履行保証枠を有しているのは数社であり、日系では当社だけである。今後外資や米国系企業の米国以外への進出、米軍の工事等を含めてこの履行保証の有無は差別化につながる。自己資本 1兆円の水準は、中計 2017 以降目指してきた経営基盤のベースでもあり、これらを総合的に勘案して自己資本を 1兆円水準とした。
- 現状の事業ポートフォリオにおいては適正水準と考えているが、今後は先般買収した MWH 社のように M&A を通じたグループ会社の増加や、新たな事業領域に着手した際は、当然ながら必要に応じて自己資本を積み増していくが基本的には自己資本 1兆円水準を恒常的に超える場合は、利益とキャッシュの状況を勘案しながら機動的な株主還元を行っていく。
- Q 自己資本 1兆円を超えた場合には機動的な還元を実行することだが、既に自己資本 1兆円を超えており還元余力があると思えるが、還元は期中に行うのか、あるいは自己資本水準がある程度見えてくる期末での実施になるか。
- A 自己資本を構成している要素の内、政策保有株式の評価差額金が現在 2,000 億円程度あるが、例えば、株価が大きく変動して自己資本が 1兆円を切る可能性もあることも考えられる。機動的な還元はキャッシュと利益の状況などを考慮して判断するため、期中に何かしらのトリガー

があり資本政策を実行するというよりも、キャッシュフローも含めて業績の状況を見据えたいと対応させていただきたいと考えている。

- Q 2024年度の連結自己資本額予想が1兆1,470億円と前年比減となっているが、政策保有株式の株価変動を考慮しないのであれば100%還元しない限り減少しないのでは。その他有価証券評価差額金は、売却した際P/Lにもヒットするため、ネットでは変わらないという理解で正しいか。
- A 2024年度の連結自己資本額の予想値は、期首自己資本から当期純利益と増配後の配当金の支払い（期末配当54円＋期中配当40円）、現段階での政策保有株式売却に伴う評価差額金の減少見込み分（当期利益計上分の控除）を織り込み算出している。

（6）その他

- Q 工事損失引当金について、2023年度期末残高330億円が今後低下すると期待しているが、中計2022最終年度である2026年度の想定額は。2023年度の営業利益793億円に対し、引当金の影響が減少すれば利益が200億円程度上乗せされると考えている。中計の営業利益1,000億円目標の実現可能性は高いのか。
- A 工事損失引当金については、中計2022最終年度には現在計上している案件の影響もほぼなくなり、通常の高水準に戻っていくと考えている。現段階ではいくらになるかはお示しできないが、過去の一定程度残高が安定して推移した時期の高水準を見れば、中計最終年度の工事損失引当金は50～100億円水準に落ちつくとみている。
- 今後の受注工事の損益にもよるが、現状、工事損失引当金を計上した工事も順調に消化できており、現在の受注時戦略を堅持していくことで、営業利益1,000億円の高水準が見えてくると思う。

以 上