

建設

【要約】

- 2014年度の建設投資は、民間非住宅は増加基調を維持するが、住宅は消費税増税に対する駆け込み需要の反動があり、また補正予算規模が若干縮小したことから政府も減少、全体では48.5兆円（前年比▲0.5%）とほぼ横這いとなり、供給力に対して高水準の需要が継続するものと予想する。
- 大手ゼネコン業績は、好調な市場を背景に受注を伸ばしており、また手持ち工事がコスト上昇により低採算となった影響も徐々に剥落するものと見られることから、増収増益を予想する。
- 建設市場は、2020年のオリンピック前までは需給がタイトな売り手優位の市場環境が継続するものと期待されている。その間の収益を何処に再投資するか、が各事業者の今後の経営戦略の焦点となろう。

【実 額】

【図表30-1】建設関連主要指標の見通し

	(単位)	12fy (見込)	13fy (見込)	14fy (予想)	13/上 (見込)	13/下 (見込)	14/上 (予想)	14/下 (予想)
建設投資	名目 (兆円)	44.2	48.7	48.5				
民間住宅	名目 (兆円)	14.1	15.7	15.4				
民間非住宅	名目 (兆円)	11.4	12.4	13.0				
政 府	名目 (兆円)	18.7	20.6	20.1				

	(単位)	12fy (実績)	13fy (実績)	14fy (予想)	13/上 (実績)	13/下 (実績)	14/上 (予想)	14/下 (予想)
新設住宅着工戸数	着工戸数 (千戸)	893	987	905	499	488	448	457
建築着工床面積	着工面積 (百万㎡)	135.5	148.5	140.5	76.3	72.1	70.0	70.5
大手50社受注動態統計調査	受注高 (兆円)	11.0	13.3	13.6	6.6	6.7	7.0	6.6

【増減率】

	(単位)	12fy (見込)	13fy (見込)	14fy (予想)	13/上 (見込)	13/下 (見込)	14/上 (予想)	14/下 (予想)
建設投資	(%)	+ 2.1%	+ 10.2%	▲ 0.5%				
民間住宅	(%)	+ 5.3%	+ 11.7%	▲ 2.0%				
民間非住宅	(%)	+ 1.0%	+ 8.4%	+ 4.8%				
政 府	(%)	+ 0.4%	+ 10.2%	▲ 2.5%				

	(単位)	12fy (実績)	13fy (実績)	14fy (予想)	13/上 (実績)	13/下 (実績)	14/上 (予想)	14/下 (予想)
新設住宅着工戸数	(%)	+ 6.2%	+ 10.6%	▲ 8.3%	+ 12.7%	+ 8.5%	▲ 10.2%	▲ 6.4%
建築着工床面積	(%)	+ 6.4%	+ 9.6%	▲ 5.4%	+ 12.5%	+ 6.7%	▲ 8.4%	▲ 2.2%
大手50社受注動態統計調査	(%)	+ 2.4%	+ 20.1%	+ 2.6%	+ 34.9%	+ 8.4%	+ 6.0%	▲ 0.7%

(出所)国土交通省「建設投資見通し」、統計情報ウェブサイト等よりみずほ銀行産業調査部作成

(注)2014年度はみずほ銀行産業調査部予測値

I. 産業の動き

1. 好調な建設市場

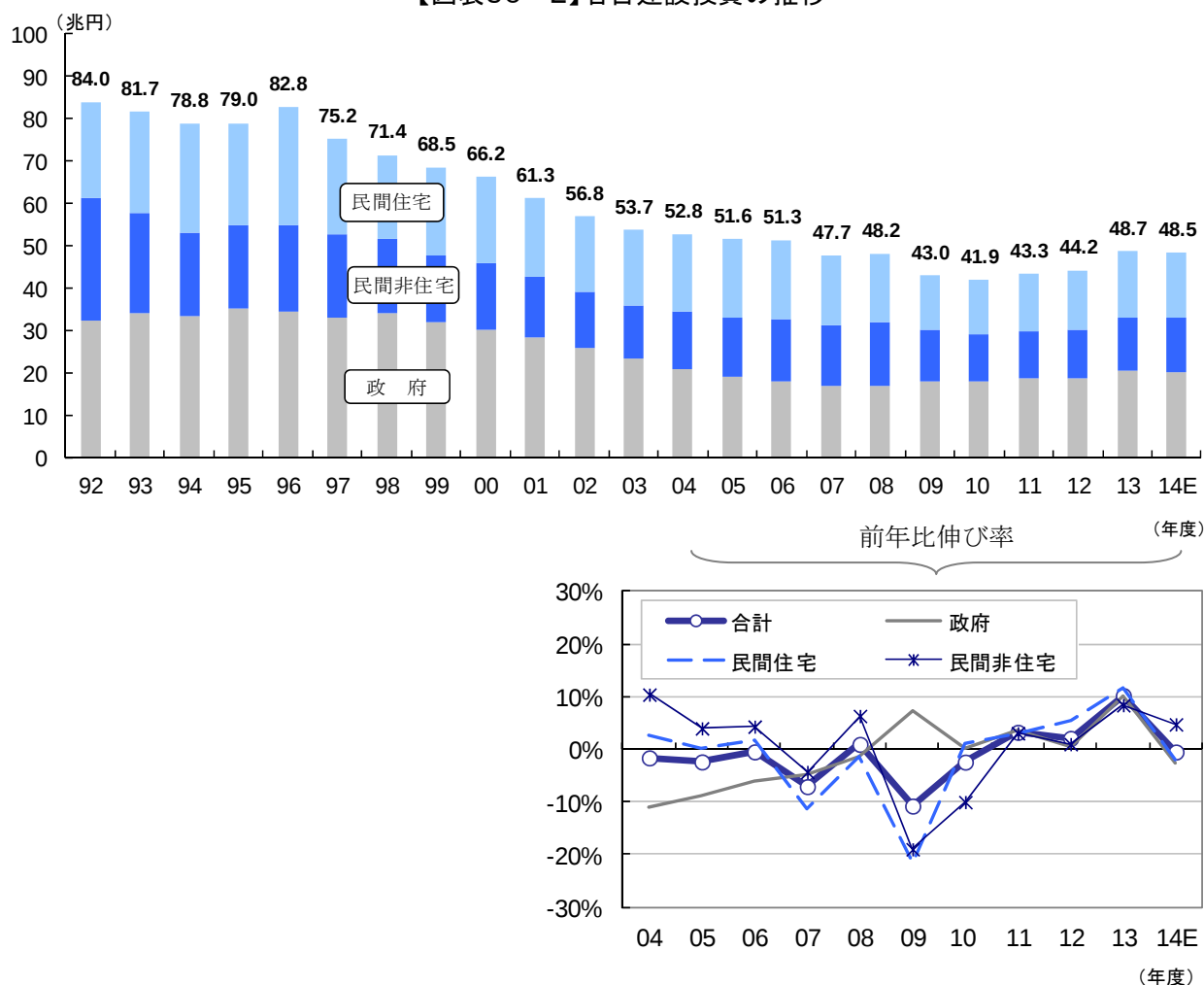
2013年度は官公需・民需ともに大幅増

2014年度は住宅で反動減も、全体ではほぼ横這いで引続き高水準

2013年度の建設投資は、48.7兆円（前年比+10.2%）と大幅増加を見込む。政府部門は、2012年度に編成された大型補正予算が繰り越されて大幅増、民間では、非住宅は非製造業を中心に投資が増加、また住宅の消費税増税前の駆け込み需要もあって、供給力が懸念されるほど好調に推移した。

2014年度の建設投資は、ほぼ横這いの48.5兆円（前年比▲0.5%）を予想する。政府部門は、国の当初予算は増加、消費税増税に対する経済対策として補正予算も編成されたが、2012年度の大型補正予算よりは公共事業に振り向けられる規模はやや縮小したため、全体では減少を見込む。民間は、非住宅は増加基調の継続が期待できるものの、住宅は消費税増税に対する駆け込み需要の反動が表れよう。2013年度に続き近年では高水準な需要が継続するため、技能労働者不足などが懸念されるタイトな需給環境が継続するものと考えられる（【図表30-1、2】）。

【図表30-2】名目建設投資の推移



(出所)国土交通省「建設投資見通し」よりみずほ銀行産業調査部作成
(注)2014年度はみずほ銀行産業調査部予測値

2. 高原状態が続く公共投資

2014年度の公共事業関係費は増加

2014年度の国の当初予算における公共事業関係費は、国土強靱化法などの成立を受けてインフラ老朽化対策や事前防災対策を強化するとして、前年度比+1.9%の増加となった。震災復興など例外的な事象を除けば概ね維持されてきた縮減傾向から反転して、当初予算を確保していく姿勢が打ち出された。

2013年度の補正予算は2012年比縮小

一方、2012年度に編成された大型補正予算は5兆円規模の公共事業を含み概ね2013年度に繰り越されたものと見られるが、消費税増税に対する経済対策として編成される2013年度の補正予算では公共事業に関連するものは概ね2兆円程度と見られ、2012年度の補正予算よりは規模が縮小された。

限られた供給力の中で、効率的に需要をこなしていくかという課題は大きくなる方向

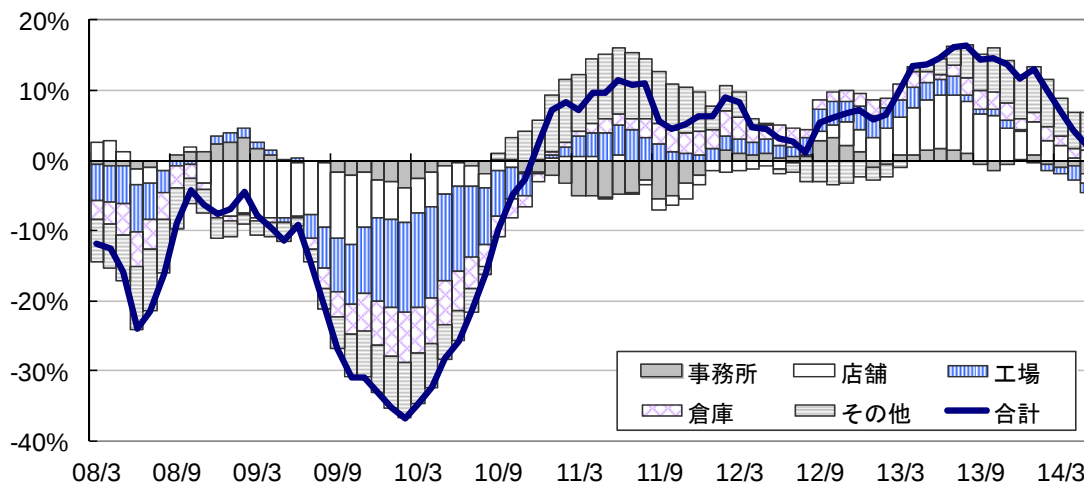
インフラ老朽化対策や事前防災対策に加え、震災復興の本格化やオリンピック開催など当面ニーズには事欠かない状況が続くであろうが、たとえ予算を確保しても供給力不足などにより十分に消化できない、との指摘もある。また近時は一部自治体で、建設費高騰によりプロジェクト自体を大幅に先送りする動きも顕在化しつつある。供給力に比して、政府部門の需要が平準化しつつ高水準に推移するのであれば建設業界にとって望ましいことではあるが、膨大な社会インフラの更新期が到来する中で、更新・維持に支障をきたすような事態になれば、国民生活に大きな影響を与えることとなる。限られた供給力の中で、どう効率的に需要をこなしていくかという課題は、発注者・受注者にとって、ますます大きくなる方向にあると言えよう。

3. 民間部門も好調だが伸びは鈍化

民間非住宅：
2013年度は大幅増、店舗・倉庫が好調

2013年度の民間非住宅着工床面積は、前年比+7.0%で着地した。用途別の傾向を見ると、店舗（前年比+12.5%）・倉庫（同+9.5%）が引続き拡大している一方、事務所（同▲9.3%）・工場（同▲3.8%）は減少するなど、全用途で好調とまでは至っていない（【図表30-3】）。

【図表30-3】民間非住宅着工床面積 12ヶ月移動平均推移（前年比・寄与度）



（出所）国土交通省「建築着工統計」よりみずほ銀行産業調査部作成

（注）前年同期比伸び率

2014年度の伸び
は大幅に鈍化

2014年度の民間非住宅着工床面積は、増加基調が一服しはば横這いの水準にとどまるものと予想する（前年比+0.1%）。これまで非製造業が市場を牽引してきたが、旺盛な投資ニーズ自体は継続している模様も、建設業界の対応力には限界がある。供給力の問題は短期間には解消を期待しづらい一方、今後はコスト上昇が投資意欲に水を差す、あるいはプロジェクトを延期する動き等も増えてこよう。需要の急落も見込み難いが、水準を一層切り上げていく展開も想定しづらく、供給力からすれば高水準だが、一見停滞感のある市場となるものと予想する。

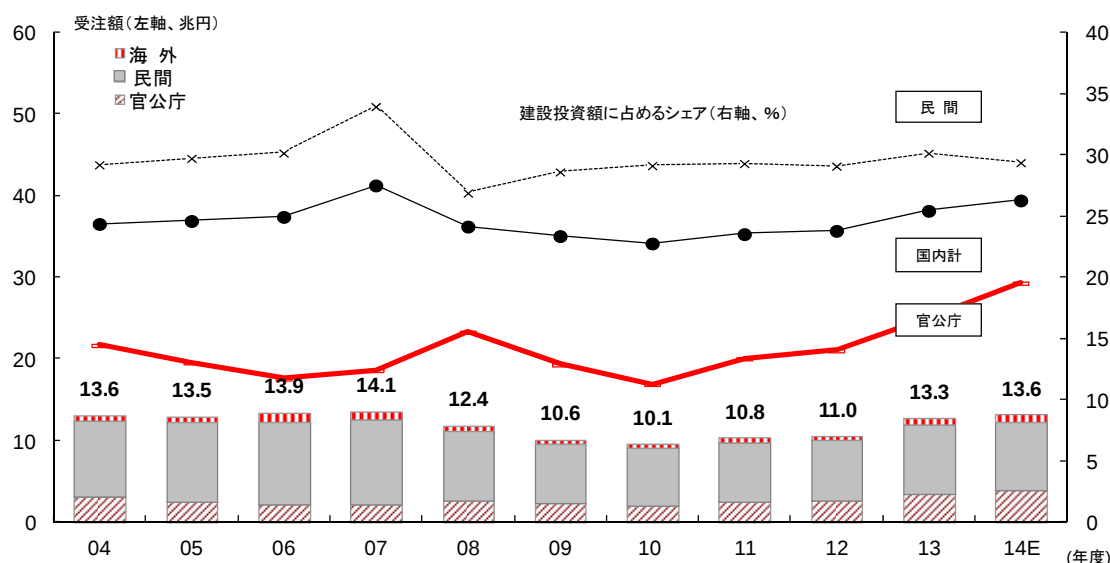
Ⅱ. 企業業績

1. 大手ゼネコン（≒上位50社）の受注環境

2013年度は大幅
増、公共と不動
産業以外の非製
造業が牽引役

2013年度の大手ゼネコンの受注額は、13.3兆円（前年比+20.1%）と大幅増加で着地した（【図表30-4】）。発注者別では、震災復旧・復興需要から引き続いて公共（同+31.2%）は大幅に増加し牽引役となっている。また民間（同+14.2%）では、製造業（同▲2.2%）、不動産業（同+0.0%）は停滞しているが、不動産業以外の非製造業（同+27.7%）が好調に推移した。

【図表30-4】大手50社受注額推移



（出所）国土交通省「大手50社受注動態統計」等よりみずほ銀行産業調査部作成

（注1）建設投資額に占めるシェア＝大手50社受注額（国内）／名目建設投資額

（注2）2014年度はみずほ銀行産業調査部予測値

2014年度も増
加、但し対応能
力の限界で伸び
は大幅鈍化

2014年度の大手ゼネコン受注額は、13.6兆円（前年比+2.6%）と増加はするものの、ペースは大幅に鈍化するものと予想する。年度明けての2014年4月単月受注は前年同月比+106.6%と大幅増を記録した。外環道など大型案件受注が貢献したものと見られ、年度でも大型案件受注に牽引される形で受注額自体は伸びを見込むが、対応能力の限界が近づきつつあり、さらに水準を切り上げる展開とはならないだろう。中小型案件では競争緩和が進みつつある、とのコメントも事業者からは聞かれ、徒にボリュームを追う姿勢に転じることも想定しづらい（【図表30-1、4】）。

2. スーパーゼネコン(上場4社)の受注環境・業績

過去の受注スタ
ンスで差が生ま
れている？

大手4社の2013年度決算は、増収増益で着地した(【図表30-5】)。主業たる建設事業は好調な受注を背景に増加したものの、受注後のコスト上昇分の転嫁が困難な民間発注者が主体となる建築工事では採算悪化に苦しんだ。但し、押しなべて採算が悪化しているかという事業者間で差も見られ、特定の大型案件の工事採算が大きく影響している可能性もあろうし、過去の積極的な受注スタンスによる負の影響が現在顕現化しているとの見方も可能だろう。

【図表30-5】スーパーゼネコン4社の業績見通し

【実額】

	(単位)	12fy (実績)	13fy (実績)	14fy (予想)
売上高	大手4社 (億円)	57,659	61,650	63,500
営業利益	大手4社 (億円)	1,023	1,350	1,490

【増減率】

	(単位)	12fy (実績)	13fy (実績)	14fy (予想)
売上高	(%)	+ 7.5%	+ 6.9%	+ 3.0%
営業利益	(%)	▲ 10.8%	+ 31.9%	+ 10.4%

(出所) 各社決算短信・有価証券報告書等よりみずほ銀行産業調査部作成

(注) スーパーゼネコン4社: 鹿島建設・大成建設・清水建設・大林組

2014年度はコス
ト上昇による負の
影響が徐々に剥
落して増益に

2014年度決算も、増収増益決算となる見通し。これまで受注は好調に推移しており増収基調は変わらないであろうが、問題は利益だ。コスト上昇による手持ち工事の採算悪化影響は、コスト上昇基調に転換してからある程度時間も経過したこともあって、徐々に低下しよう。供給力不足の市場環境下で過度な競争を回避するスタンスも、浸透しつつあるものと見られ、主業たる国内建設工事の採算は改善すると考えるのが素直だろう。しかしながら、想定以上にコストが上昇するリスクは、引き続き存在する。コスト上昇が続けば採算が悪化するだけでなく、その分需要が事業者の想定以上に下押しされる展開もありうる。当面は、案件が豊富な売り手優位の市場環境が続くものと期待できるが、事業者が抱えるリスクは小さなものとは言えず、リスクのコントロールに留意が必要な局面も継続することとなる。

Ⅲ. トピックス「積極果敢になれるか」

当面明るい
2020年以降は…

政権交代を通じた公共事業予算の大幅増、景況感の回復を背景とした民需の急増により、リーマンショックまでの供給過剰状態から一転、建設市場は売り手優位の需給環境に急速に変化した感がある。2020年の東京オリンピック・パラリンピック開催も決まり、外環道(関越～東名)やリニア中央新幹線などの新規整備も動き始めており、大都市圏では大型再開発プロジェクトも目白押しだ。当面、市場は良好な推移が期待できる、というのが事業者のコンセンサスとなりつつある。

成熟国でも高成長プレイヤーは存在する

一方、2020年以降の市場環境について、不安をもち事業者は少なくない。供給過剰状態が解消しない中で、ジェットコースターのように目まぐるしく変わる市場環境に振り回され一喜一憂してきた、少し前までの建設業界の姿を思い起せば贅沢な悩みにも思えるし、今の活況を呈する市場が実現する前には、人口減少や財政難により長期的には緩やかに日本市場が縮小することが予想されていたのだから、当然であるとも言える。

成熟国のプレイヤーが、不安定な環境下で、着実に成長を遂げることは不可能か、たとえば、成功している事業者も海外には存在する。積極果敢な買収を繰り返してきたスペインの建設事業者 ACS が、その例の一つである（【図表 30-6】）。ACS は 1983 年に設立された時には、スペインの一介の中堅建設会社に過ぎなかったが、現在では独最大手 HOCHTIEF も傘下に収め、グローバルな巨大建設企業グループを形成、世界最大手に位置している。

売上高や利益を 10 年連続で毎年 5%以上伸ばすような一定規模以上の企業はグローバルに見ても非常に少ない、とのことで ACS や日本のヤフージャパンを含む高業績企業をグローバルに分析した論文¹が、非常に興味深いので少し長い引用する。

「これらの企業に共通するのは、積極果敢な側面と安定重視の側面を持つことである」、「投資は早期に小さく行い、積極的な買収策を取る」、「企業文化や共通の価値観を重視し、急激な事業再編は回避する」、「優れた人材を手放さず、経営者は内部昇格者である」、「安定した顧客ベースを持ち、基本戦略は安易に変更しない」等々。

如何であろうか。「積極果敢な側面」と「積極的な買収策を取る」という点以外は、日本の大手建設事業者にも概ねあてはまりそうにも思える。筆者が見るに、日本の大手建設事業者の「積極果敢な側面」は主として工事受注戦略に関して発揮されてきており、経営戦略全体に発揮されてきたとは言えない。

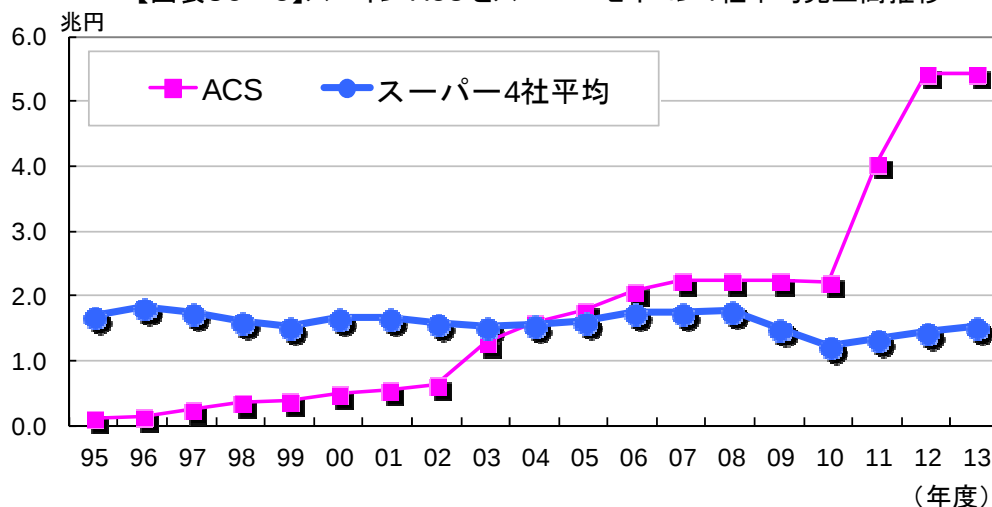
近時の大手建設事業者の組織改編で新設される部署名を見ていると、新規事業分野への取組みや、情報を集約するインテリジェンス機能を強化する動きなどが見てとれる。またメディア等に出るトップ層の発言を追っていても、国内建設事業・「請負」へのこだわりを捨て去る訳では無論ないが、周辺領域への関心やフレキシビリティは高まっているように感じられる。

過去の建設業界では、各事業者が有望と思われる領域に殺到するなど、戦略の横並び或いは模倣が見られ、各事業者の組織能力に大きな違いは生じなかった。今現在も各事業者の戦略には、表面的には大きな差異は見られないが、今後、組織能力に大きな違いが出てくる可能性があるとなれば、国内の本業以外への投資・M&A などの取り組みによるのではなかろうか。

各建設事業者の予想どおり 2020 年まで市場が好調なら、その間、各事業者はある程度まとまった収益を享受できることとなる。2020 年以降を見据えて、その儲けを何処に再投資していくか、が各事業者の経営戦略の焦点となろう。過去は見られなかった「積極果敢な側面」を各事業者には期待したい。

¹ リタ・ギンター・マグレイス「10 年連続で高業績を続ける秘訣」(DIAMOND ハーバード・ビジネス・レビュー 2013 年 1 月号)

【図表30-6】スペイン ACS とスーパーゼネコン4社平均売上高推移



(出所) 各社 Annual Report・有価証券報告書等よりみずほ銀行産業調査部作成

(注) スーパー4社平均: 鹿島建設・大成建設・清水建設・大林組の平均値

(社会インフラチーム 沢井 篤生／松尾 紀史)

norifumi.matsuo@mizuho-bk.co.jp

©2014 株式会社みずほ銀行

本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、弊行が信頼に足り且つ正確であると判断した情報に基づき作成されておりますが、弊行はその正確性・確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、貴社ご自身の判断にてなされますよう、また必要な場合は、弁護士、会計士、税理士等にご相談のうえお取扱い下さいますようお願い申し上げます。

本資料の一部または全部を、①複写、写真複写、あるいはその他如何なる手段において複製すること、②弊行の書面による許可なくして再配布することを禁じます。