

中期的に底堅い需要も、将来に向け供給力維持と新たな事業への資源配分が必要

I. 需給動向

(需要)

- 豊富な受注・手持ち工事高等を背景に、名目建設投資は2022年度は63.3兆円、2023年度は63.9兆円を見込む
- 公共・民間住宅は横ばいから緩やかな減少を見込むも、民間非住宅は引き続き大規模再開発のパイプラインが見込まれること等、需要が堅調なことから2027年度は64.5兆円を予想

(供給)

- 足下でも若干の供給タイト化の状況。2024年4月から労働時間の罰則付き上限規制の開始が予定され、今後の工事量の増加に合わせて、供給は一層タイト化する可能性あり

II. 競争環境

- 需要は相応にある中、供給がタイト化しつつあり、基本的には売り手市場
- 一方で、復興需要やオリンピック需要がはく落し長期的な工事量確保が見通しづらい状況。民間工事の大型化・長期化によりゼネコンの失注リスクが高まり、一部工事で競争が激化するなか、資材価格の高騰を発注者に価格転嫁しきれなかったことも相まって、マージンも低下傾向が続く見通し

III. リスクとチャンス

<リスク>

- 2024年4月からの労働時間上限規制の適用により、いま以上に供給力タイト化の可能性がある。今後、工事量増加が見込まれるなか、供給力の確保次第で労務費の増加や既存工事の工期遅延等で業績悪化のリスクに
- 引き続き工事量を追うような受注活動を継続すれば、安値受注と資材高の影響も相まって、さらなる業績悪化の懸念も
- 中期的には需要が底堅い一方、就業者数の減少が継続している状況であり、供給タイト化は継続する見込み

<チャンス>

(業界全体)

- 供給力のタイト化は本来売り手優位な環境。ゼネコン各社は採算重視の受注方針を貫くことが重要。また、このタイミングで下請けを含めた適切な労働環境・処遇となるような取り組みや生産性向上に資する取り組みを推進することが重要

(大手ゼネコン)

- 長期的な工事量を見通すことが難しい状況下、目先の請負工事だけに寄らない、多様な収入源の確保に向けた取り組みを深化させることが必要

IV. アナリストの眼①

(業界を超えた生産性向上の取り組み)

- 2021年9月にスーパーゼネコンの鹿島建設、竹中工務店、清水建設を幹事会社とし、ロボットやIoTアプリ等の共同開発・相互利用を進める「建設RXコンソーシアム」を設立
- 協会会員105社を含め、業界の垣根を超えた研究・開発が進められ、建設業の生産性向上に向けた取り組みが加速

IV. アナリストの眼②

(将来に向けた新たな事業への資源配分)

- 国内建設市場において長期的な工事量確保が難しくなり、かつ案件の大型化で失注リスクが高まっている。目先の工事量に囚われず、利益重視の姿勢を貫くにも、大手ゼネコン各社は、これまで好調だった中で積み上げた資金を、将来の新たな事業へ資源配分し、新たな収益源の獲得に向けた取り組みを加速させることが求められる

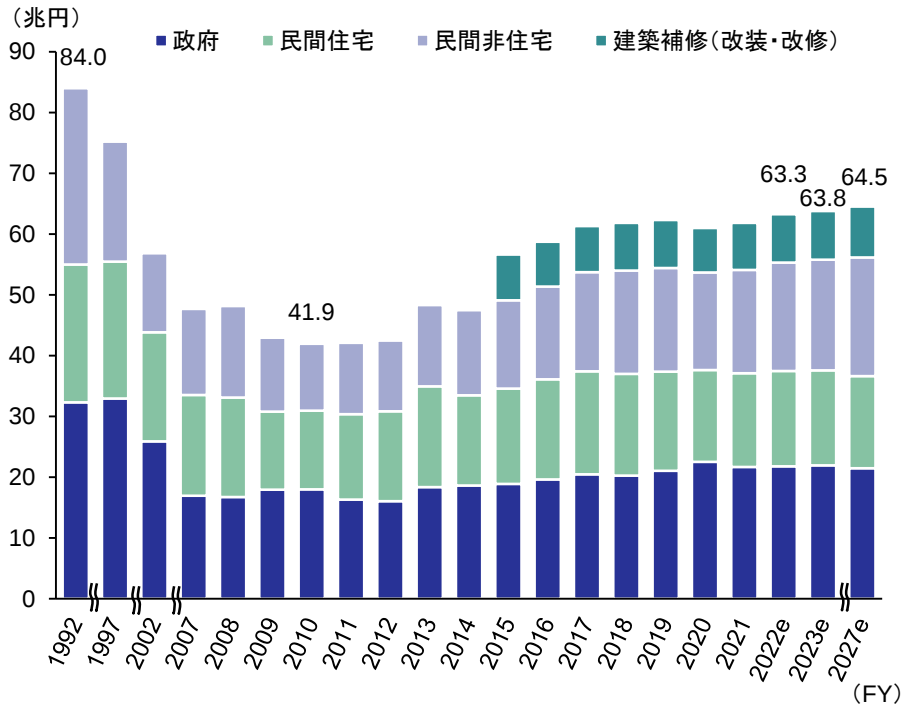
(出所)みずほ銀行産業調査部作成

【需要】堅調な民間受注を背景に手持ち工事高は高水準、中期的な需要は堅調

- 足下の旺盛な民間需要を背景にゼネコン各社の手持ち工事高は高水準で推移。名目建設投資は、2022年度は今後竣工が見込まれる大型再開発や工場、倉庫などが堅調なことを背景に63.3兆円(前年度比+2.3%)、2023年度も同様に堅調に推移し63.9兆円(前年度比+1.0%)を見込む
- 中期的には、政府建設投資、民間住宅は横ばいから緩やかな減少を見込むも、民間非住宅が市場を下支えし、2027年度の名目建設投資は64.5兆円(年率+0.4%)を見込む

国内名目建設投資の推移

予測のポイント・全体感



(注) 2022年度以降はみずほ銀行産業調査部予測

(出所) 国土交通省「建設投資見通し」等より、みずほ銀行産業調査部作成

コメント	
政府	足下、需要は弱含みの様相も、予算は前年度同水準であり2023年度は前年度同水準を見込む。以降も、インフラ整備・維持・更新需要を背景に、概ね横ばいから緩やかな減少を見込む
民間住宅	人口減少を背景として住宅着工の減少に則し緩やかな減少を見込む
民間非住宅	2023年度に竣工を迎える大規模再開発に加え、工場・倉庫等の主要工種の受注が堅調のため、2022年度、2023年度は増加を予想。中期的にも豊富な大規模再開発等の工事が見込まれ、微増で推移するものと予想
建築補修(改装・改修)	中期的には、ストックの増加を背景に緩やかな増加が続くものと予想

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

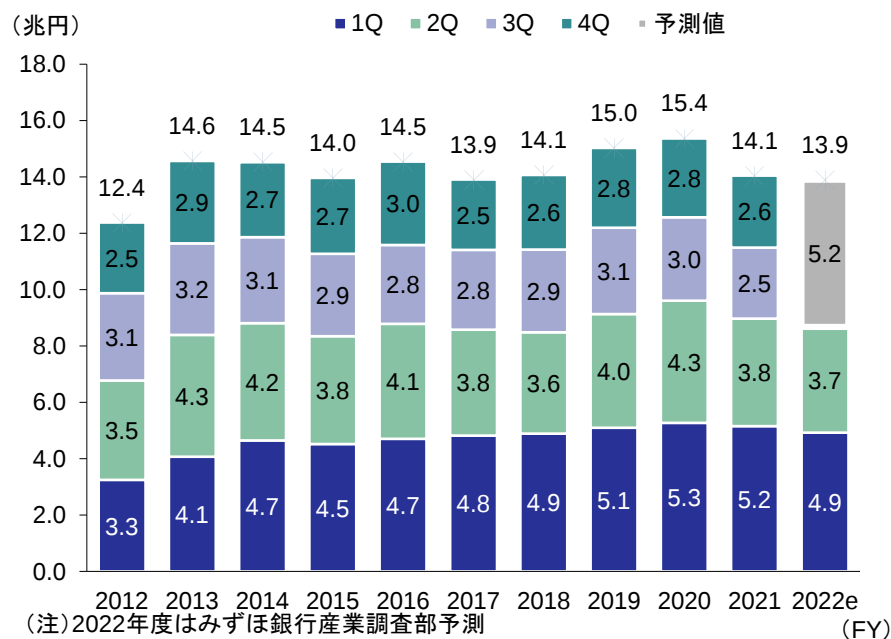
【需要】公共、民間住宅はともに緩やかな減少基調で推移するものと予想

■ 政府建設投資は、概ね横ばいで推移するものと予想

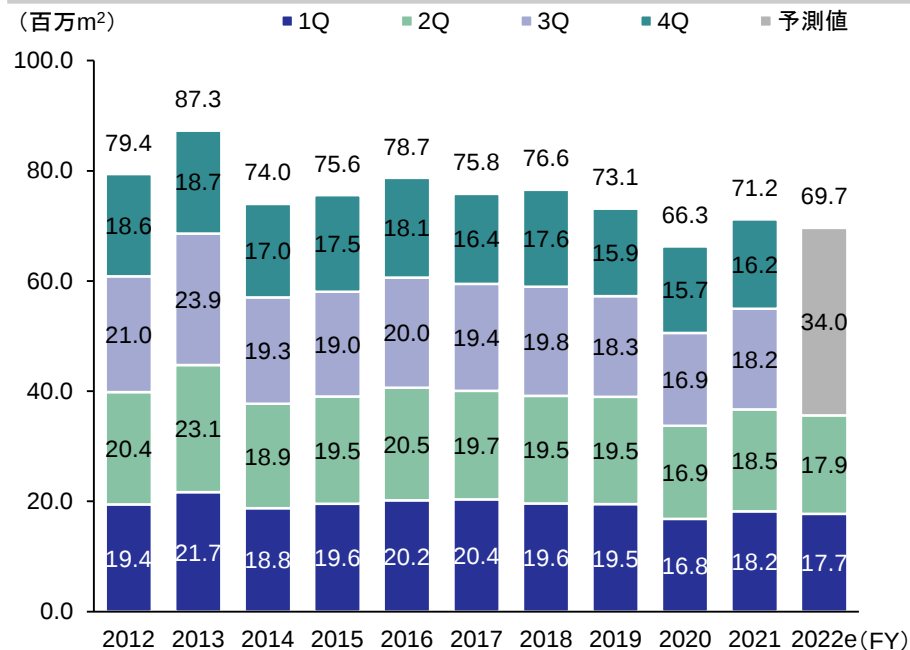
- 2022年度上期の公共工事前払金保証請負額は前年同期比▲3.3%と足下弱含み。一方、予算措置も例年と同水準
- 2025年度までの「防災・減災、国土強靱化のための5か年加速化対策」に続く方針が未定であるが、近年の予算水準を鑑みおおむね横ばいで推移するものと予想

■ 民間住宅については、一部で値上げの影響はあるものの、中期的には人口減少等による新設住宅着工戸数の緩やかな減少に合わせて推移するものと予想

公共工事前払保証金請負額の推移



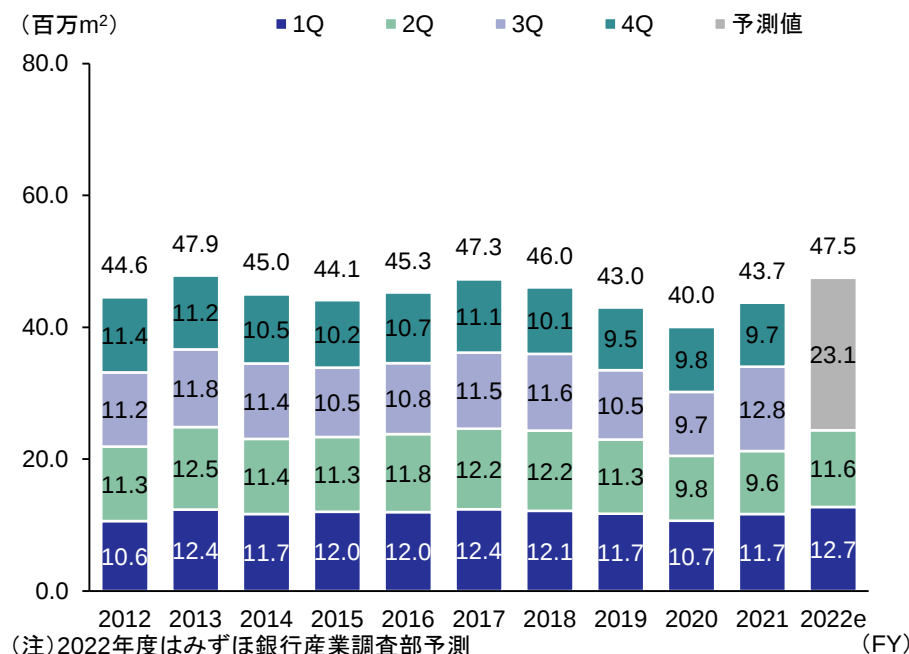
新設住宅着工床面積の推移



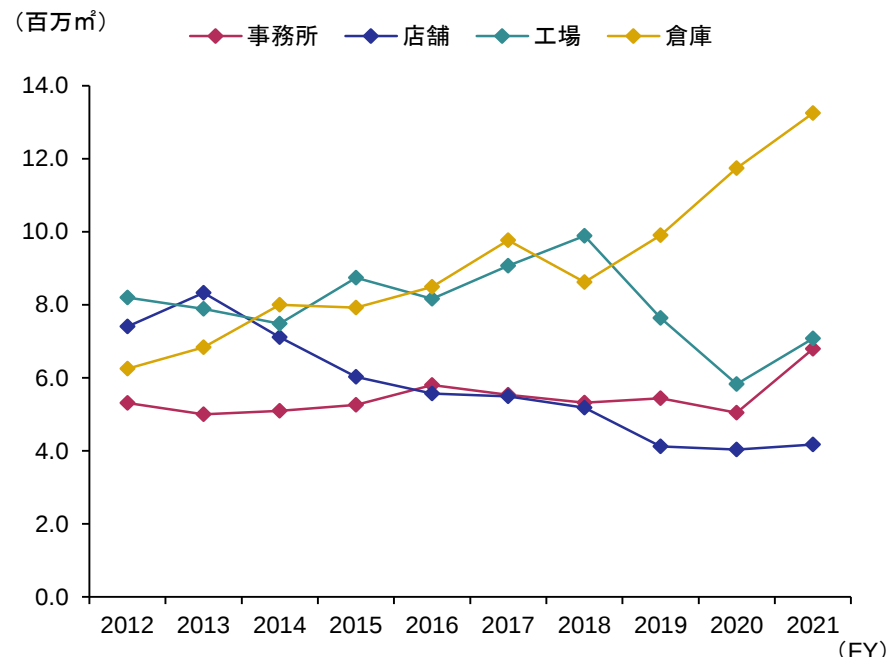
【需要】豊富な受注と今後のパイプラインにより、中期的に堅調に推移すると予想

- 民間非住宅は豊富なパイプラインを背景に堅調。市場を下支えするものと考えられる
 - 民間非住宅着工床面積は2017年度以降減少傾向にあったが、2020年度以降上昇に転じる。2022年度上期の民間非住宅着工床面積は24.4百万㎡(前年同期比+14.7%)と回復トレンドが継続
 - 主要工種別に見ても、2021年度は全ての工種で前年度比プラス、足下2022年度第2四半期でも前年同期比プラスと堅調に推移
 - 大手ゼネコンの手持ち工事高も高止まりしていることを背景に、中期的には堅調に推移していくと予想

民間非住宅着工床面積の推移



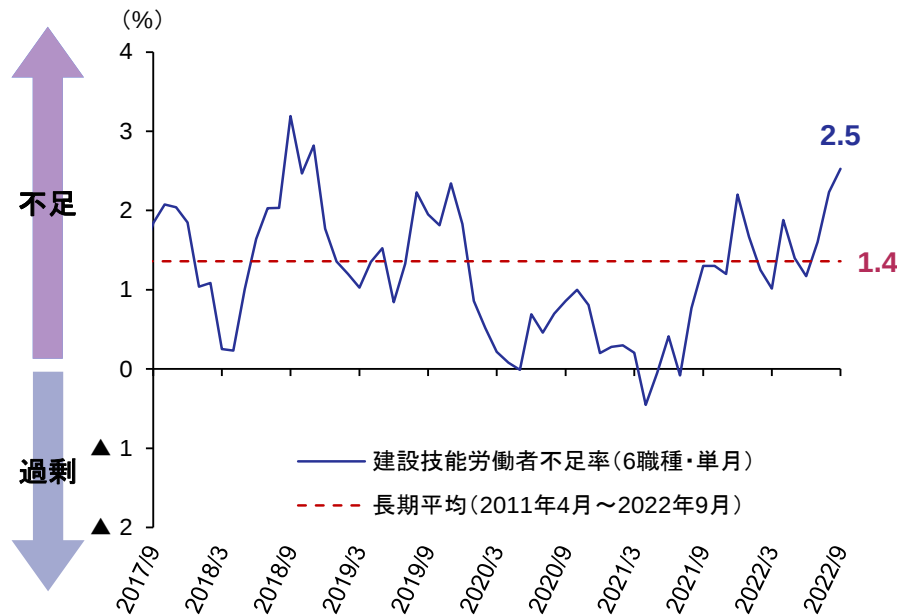
民間非住宅着工床面積の推移(主要工種別)



【供給】人手不足は再び上昇基調、建設工事費は上昇基調が継続

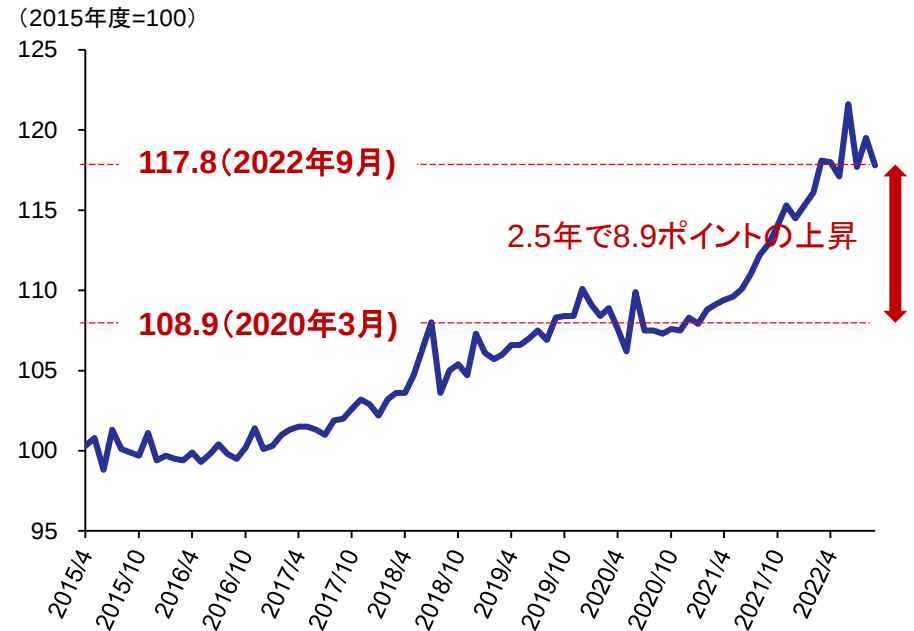
- 足下の建設技能労働者不足率は再び上昇基調で推移。今後もこの状況は継続する懸念あり
 - 足下の建設技能労働者不足率は、工事量の高まりや2024年4月以降の労働時間の上限規制により更なる上昇の懸念あり
- 建設工事費はこれまでも緩やかに上昇基調であったものの、新型コロナウイルス感染拡大以降に急激に上昇
 - 建設工事費は2022年6月に2011年4月以降の単月上昇率で過去最高を記録。引き続き、建設工事費の上昇基調が継続する懸念もあり注視が必要

建設技能労働者不足率の推移



(注1) 6職種: 型わく工(土木)、型わく工(建築)、左官、とび工、鉄筋工(土木)、鉄筋工(建築)
 (注2) 長期平均: 2011年4月～2022年9月にかけての建設技能労働者不足率の月次平均値
 (出所) 国土交通省「建設労働需給調査」より、みずほ銀行産業調査部作成

建設工事費デフレーター推移

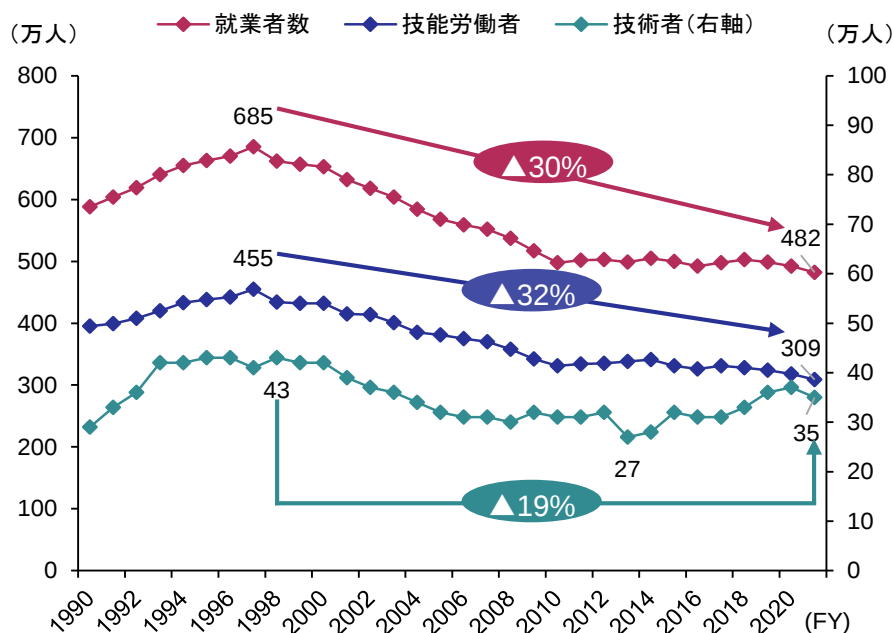


(出所) 国土交通省「建設工事費デフレーター」より、みずほ銀行産業調査部作成

【供給】引き続き就業者数の減少、高齢化はこの20年で大きく進行

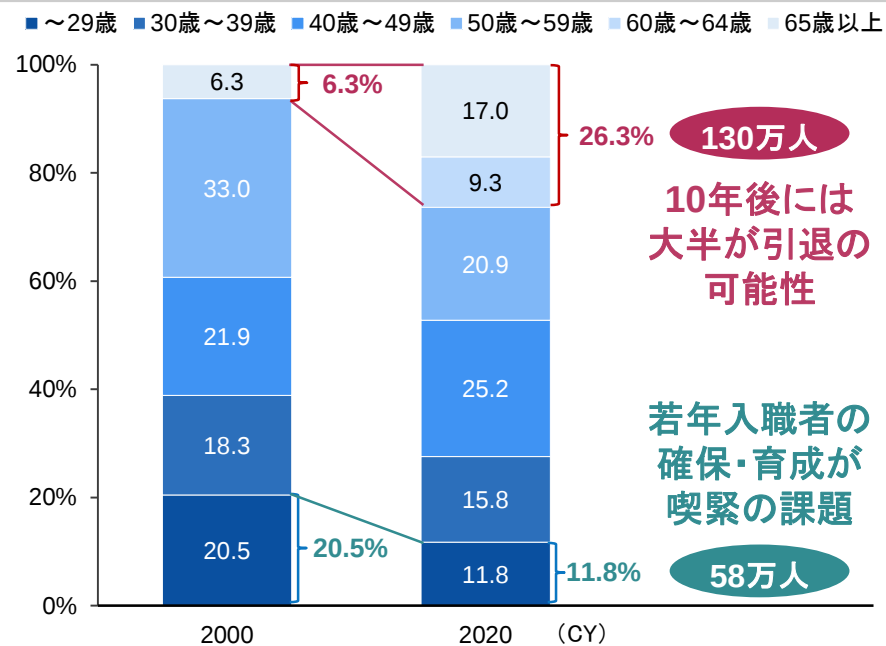
- 建設業就業者数は1998年をピークに減少傾向であり、足下では482万人と、ピーク時と比較して約30%減少
- また、建設業の高齢化は進展し、60歳以上の割合は2020年時点で26.3%と、この20年で約20%Pt上昇。一方で、30歳未満の割合はこの20年でおおよそ半減
 - 熟練技術者からの技術承継、若年入職者の確保・育成は喫緊の課題

建設業就業者数、技能労働者数及び技術者数推移



(出所) 総務省「労働力調査」より、みずほ銀行産業調査部作成

年齢階層別建設業就業者割合(2000年vs2020年)



(出所) 総務省「労働力調査」より、みずほ銀行産業調査部作成

将来の工事量への不安から一部工事で競争激化、資材高も相まってマージン低下

- 供給力のタイト化を背景に売り手優位な市場である一方で、復興需要やオリンピック需要といった特需が過ぎて以降、将来の工事量確保が見通しづらい環境。工事量確保への不安から一部の大型工事において競争が激化。大手ゼネコン各社の利益率は2017年度をピークに低下傾向
- 加えて、工期の長い大型建築工事などで受注から発注までの間の資材価格上昇を転嫁しきれず、さらなる利益率低下

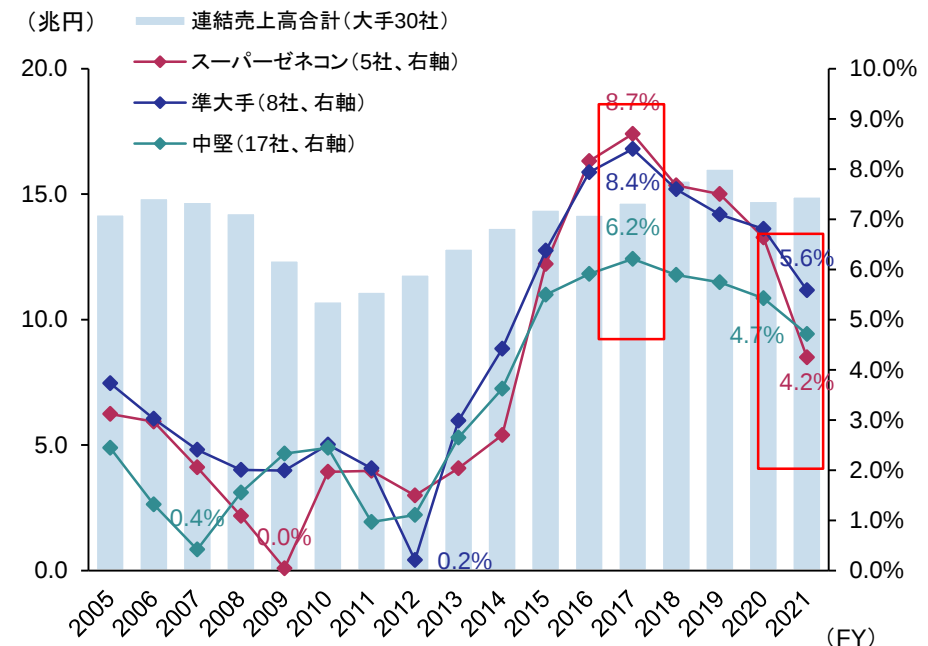
近年の競争環境

競争環境

- 需要は相応にある中、供給がタイト化しつつあり、基本的には売り手市場
- 一方で、復興需要やオリンピック需要がはく落し、長期的な工事量確保が見通しづらい環境。民間工事の大型化・長期化によりゼネコンの失注リスクが高まり、一部大型建築工事で競争が激化するなか、資材価格の高騰を発注者に価格転嫁しきれなかったことも相まって、マージンも低下傾向
- また、準大手以下が主力とする中・小型工事の一部にもスーパーゼネコンが工事量確保のために参入するなど、準大手以下のゼネコンの競争環境も厳しい状況

(出所) 各社有価証券報告書より、みずほ銀行産業調査部作成

ゼネコン大手30社の連結売上高および営業利益率推移



(注) 対象会社は全国的に業務を展開しているゼネコンを対象に、以下3つの要件に該当する上位30社を抽出

①建築一式・土木一式の売上高が恒常的に5割を超過、②会社更生法、民事再生法等の倒産関連法規の適用を受けていないこと、③決算関係情報が開示されていること

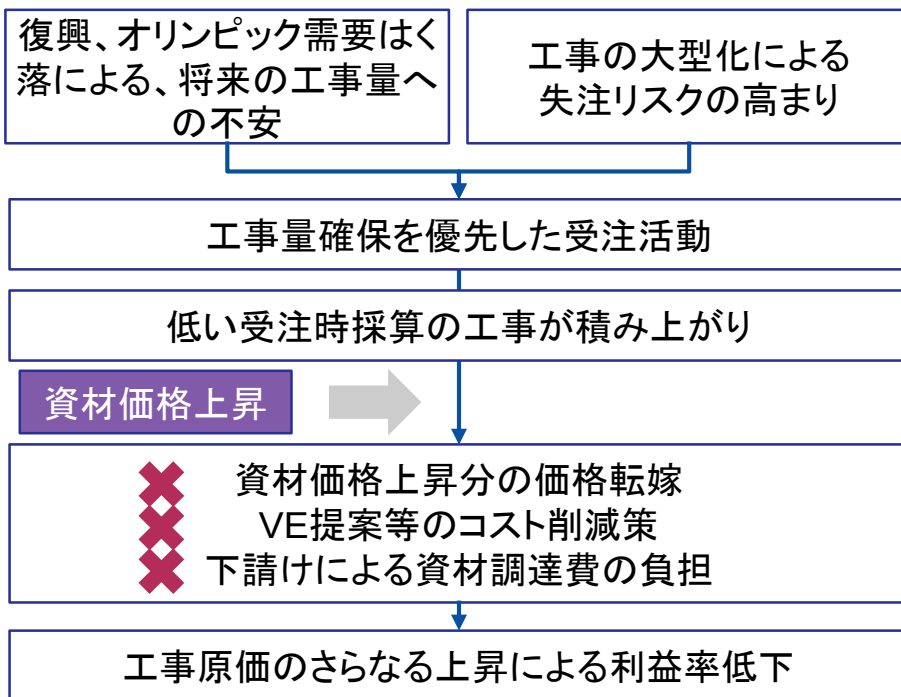
(出所) 各社有価証券報告書より、みずほ銀行産業調査部作成

【リスク】受注姿勢や更なる供給力タイト化が将来の業績悪化要因に

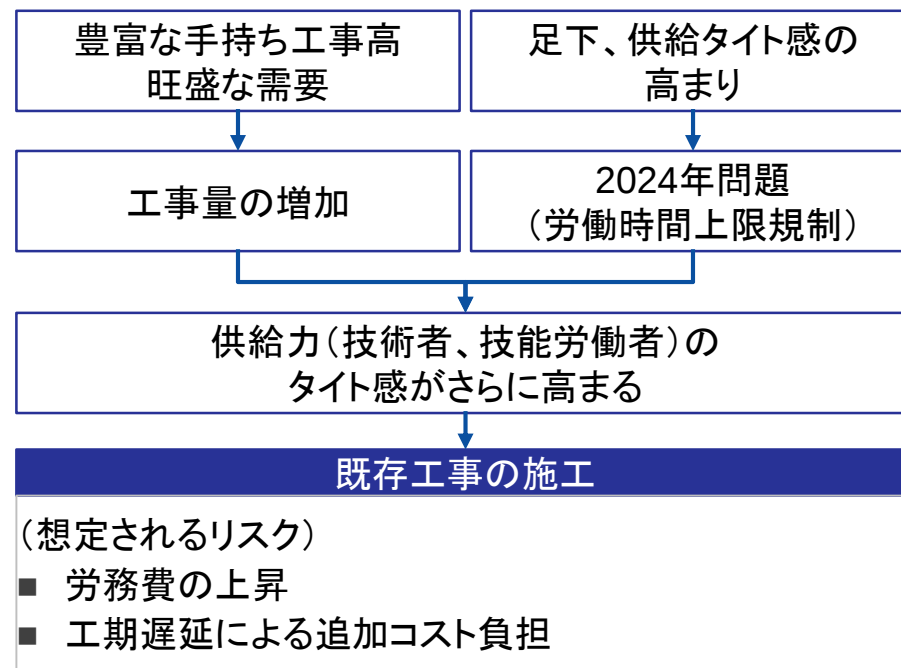
- 工事量確保を重視する姿勢が続けば、受注時採算の低い工事が積み上がり利益率の回復が遅れるとともに、資材価格が再び上昇した場合に更に利益率が低下する懸念あり
- 2024年4月から罰則付き労働時間上限規制の開始も予定されており、工事量の増加と相まって供給力がよりタイト化した場合、労務費上昇や追加的なコスト増の懸念あり

足下の競争環境におけるリスク

① 工事量重視の姿勢による「豊作貧乏」の懸念



② 更なる供給力タイト化が顕現した際のリスク



(注) VE: Value Engineeringの略。製品やサービスの「価値」を、それが果たすべき「機能」とそのためにかける「コスト」との関係で把握し、システム化された手順によって「価値」の向上をはかる手法

(出所) みずほ銀行産業調査部作成

【チャンス】業界全体での供給体制整備、大手は将来に向けた事業へ資源配分を

- 業界全体としては、発注者・受注者双方で将来の担い手不足に備えた供給体制の整備（処遇改善・生産性向上）を進めていくことが重要 **アナリストの眼①**
- 大手事業者については、売り手優位の競争環境を活かすことに加え、目先の工事量にとらわれない事業PFを構築するため、将来に向けた新たな事業への資源配分が求められる **アナリストの眼②**

足下の需給環境を踏まえた取り組みの方向感

必要な 取り組み	業界 全体	■ 発注者： 適切な工期設定、工期の平準化等の取り組みの推進、適切なリスク分担による工事費・資材費上昇への対応等 ■ 受注者： 下請企業の処遇改善（e.g. 賃金、労働時間や休日等）やICT施工・自動化施工等の生産性向上を一層加速させることで、施工体制全体で持続可能な建設生産体制を構築することが求められる
	大手	■ 売り手優位な環境である現在の建設市場を活かし、目先の工事量確保にとらわれず、利益重視の姿勢を貫き、下請を含めた適切な建設生産体制の構築に向けた取り組みが業界トップ企業として求められる ■ 上記の方向性を貫くにも、将来に向けた新たな事業への資源配分（投資）を通じた新たな収益源確保が大手ゼネコン各社に求められる

（出所）みずほ銀行産業調査部作成

共同研究・開発・相互利用の促進を通じた個社を超えた生産性向上の取り組み

- 2021年9月に鹿島建設、竹中工務店、清水建設を幹事会社としてRXコンソーシアムを設立。これまで各社で取り組んでいた研究開発について、ロボティクスやIoTアプリ等に関する研究開発を共同で実施
- 2重開発の回避や各社の技術の相互利用を通じ、個社にとどまらない業界全体での生産性向上に向けた取り組みを促進

建設RXコンソーシアム(2022年10月末時点)

正会員(27社)		
スーパーゼネコン	鹿島建設	竹中工務店
	清水建設	大林組
準大手 中堅ゼネコン	23社	

 幹事会社

協力会員(105社)			
ITベンダー			
NTTドコモ	ソフトバンク	富士通	etc...
建設テック			
建ロボテック	エアロセンス	助太刀	etc...
損保会社			
損保ジャパン	東京海上日動	三井住友海上	
その他、レンタル会社、ロボット製造業者、専門工事会社等が多数参画			

(出所)建設RXコンソーシアムHP、各種公表情報より、
みずほ銀行産業調査部作成

共同研究と生産性向上に向けた取り組み

分科会	
①資材の自動搬送システム	⑥ 照度測定ロボット
②タワークレーン遠隔操作	⑦生産BIM
③作業所廃棄物のAI分別処理	⑧相互利用可能なロボット
④コンクリート系ロボット	⑨市販ツール活用
⑤墨出しロボット	⑩風量測定ロボット

- **新技術の共同開発**:ロボット技術やIoT関連アプリケーションの新規開発、改良・実用化
- **既開発技術の共同利用**:開発済みの技術の実用化に向けた試行段階としての共同利用
- **情報提供・発信**:実用化が完了し、利活用が可能となっている技術に関する情報発信、活用促進

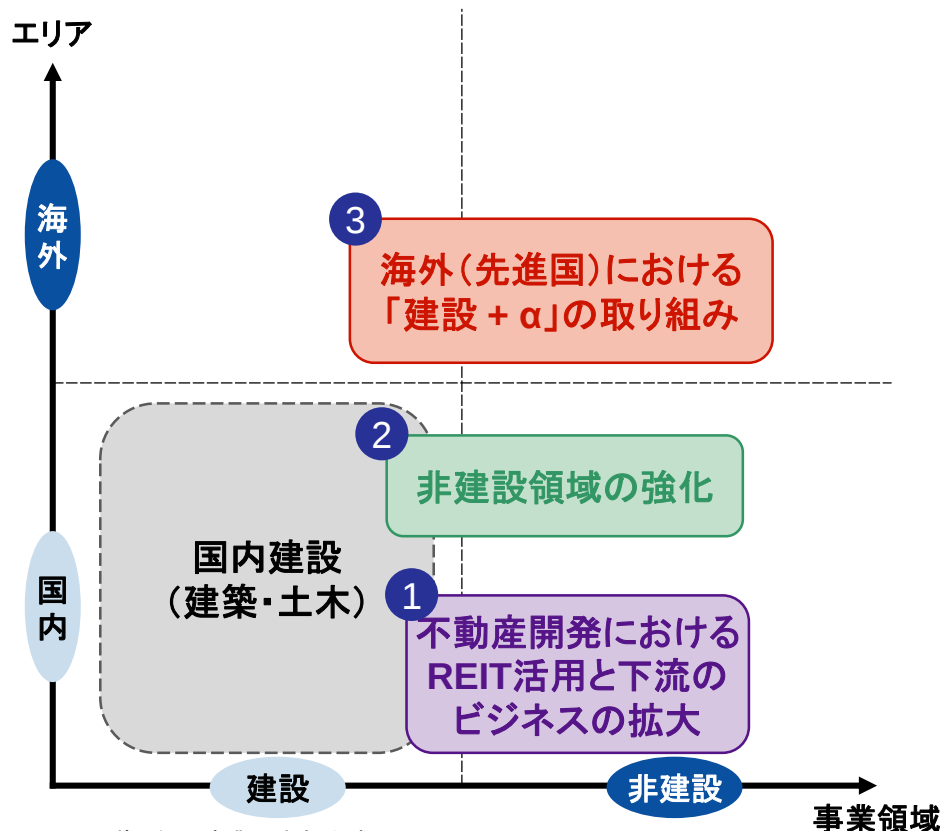
- **上記の取り組みを通じ、建設業界全体の生産性・魅力向上を推進**

(出所)建設RXコンソーシアムHP、各種公表情報より、みずほ銀行産業調査部作成

国内建設事業以外の、将来に向けた新たな事業への資源配分と強化(1/2)

- 国内建設事業は主力事業であるものの、短期的な工事量確保や市場動向に左右されやすい
- ゼネコン各社は、新たな収益源の確保に向け、①REIT活用による資産回転ビジネス、②非建設領域の強化、③海外における「建設+α」の取り組みを加速
 - ゼネコン各社は近年私募REITに相次いで参入。資産回転ビジネスと付帯収益強化に取り組む

収益源の拡大に向けた取り組みの方向性

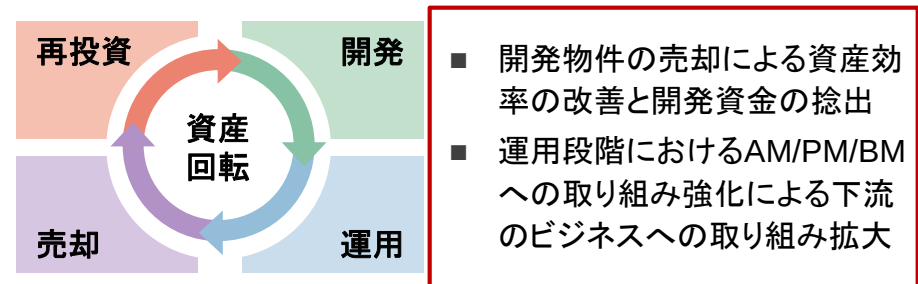


①REIT活用による不動産関連ビジネスの強化

不動産開発とREIT活用による資産回転ビジネス

ゼネコンによる私募REITの取り組み

企業名	運用資産(運用開始時期)	目標額
鹿島建設	250億円(2018年6月)	1,000億円
長谷工	200億円(2022年2月)	N.A.
清水建設	300億円(2022年秋ごろ)	1,000億円
西松建設	350億円(2022年度中)	1,000億円
大成建設	150億円(2023年度中)	1,000億円
戸田建設	300億円(2025年を目処)	1,000億円



国内建設事業以外の、将来に向けた新たな事業への資源配分と強化(2/2)

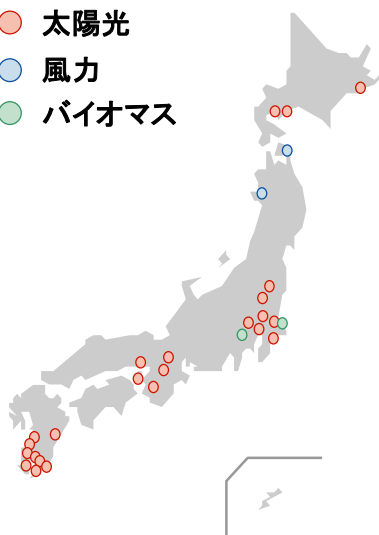
- 大林組は国内32カ所で発電所を運営・保有。また、近年では国内外において水素製造・供給事業等に積極的に参画し、再生可能エネルギーを中心として領域をさらに拡大
- 鹿島建設は、1960年代から米国に進出。大型物流不動産開発を強みとしつつ、近年では買収も駆使して事業拡大を図る

②再生可能エネルギー事業への取り組み(大林組)

グリーンエネルギー事業における取り組み

水素	太陽光発電	風力発電	バイオマス発電
地熱発電	小水力発電	オンサイトPPA	マイクログリッド

- 太陽光
- 風力
- バイオマス



- 日本国内において、32カ所46発電所(計225.75MW)を保有
- 近年では水素製造・供給にも取り組み
 - 国内では水素製造・供給事業に参画
 - 海外では、NZで現地企業とともに水素製造・供給事業に加え、水素ステーション事業に参画

(出所)大林組HP、各種公開情報より、みずほ銀行産業調査部作成

③米国における事業拡大(鹿島建設)

2000年
以前

自前での進出、事業拡大

- 1960年代に米国で建設事業を開始
- 1970年代から開発事業を開始し、1980年代後半に米国における収益の柱となる大型物流倉庫の開発事業を開始
- 1990年代も自社で子会社を設立し事業拡大を図る

2000年
以降

買収を駆使した事業拡大と現地化の推進

- 2000年以降は、建設に加え不動産開発、CM、エンジニアリング等の特徴ある現地企業を買収し事業を拡大
- そのうえで、既存子会社を整理しつつ現地化を促進

- 長い時間軸の中で、当初は自前での事業を拡大
- その後、買収も駆使し事業、現地ネットワークを拡大し、物流不動産開発においては米国でもトップクラスの実績

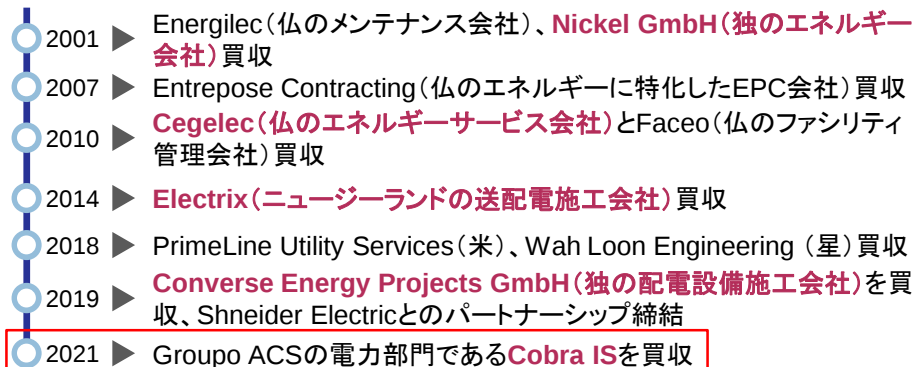
(出所)鹿島建設HP等より、みずほ銀行産業調査部作成

(参考)大胆な資源配分で事業領域・エリアの拡大も打ち手に

- VINCI S.A.(仏)は祖業の一つである電力事業強化のため、Grupo ACS(西)傘下のCobra ISを買収
 - 注力領域・エリアを見極め、自社の事業範囲をどう拡大し差別化していくかが日本企業にも必要と思料

欧州大手の買収事例

VINCIによるエネルギー関連買収事例(2000年以降)



多様な収益源獲得に向けた方向性

グローバル展開による収益源多様化の方向性

注力領域の
見極め

注力エリア・国の
見極め

収益源多様化のための
上流・下流の取り込み

注力領域における
専門工事領域の獲得

(事例)事業領域・エリアの拡大のためにCobra ISを買収

電力関連EPCの
強化

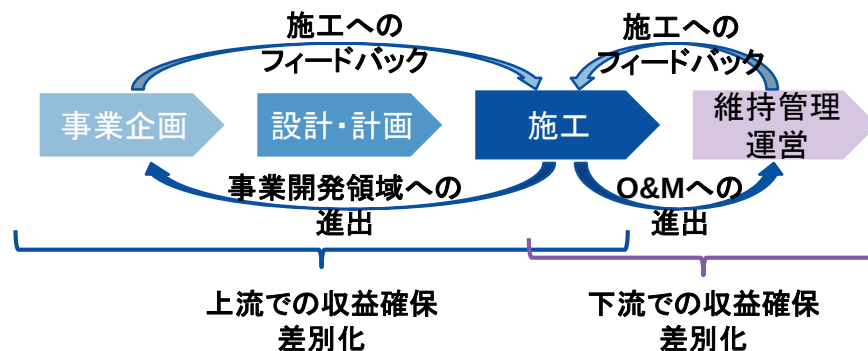
事業エリアの
地理的補完

電力コンセッションの
拡大

- スペイン建設大手のGrupo ACSの電力部門であったCobra ISが保有する電力EPC部隊および既存プロジェクトの獲得
- 米州域が強いCobra ISを買収したことで、事業エリアの地理的補完と地場におけるネットワーク、地場でのプレゼンスを獲得
- Cobra ISが保有する、既存の開発パイプラインを獲得することで、再エネの開発・運営ノウハウも併せて獲得

(出所)各種公表資料より、みずほ銀行産業調査部作成

建設バリューチェーンにおける収益源多様化の方向性



(出所)みずほ銀行産業調査部作成

[アンケートにご協力をお願いします](#)



みずほ産業調査72 2022 No.4

2022年12月8日発行

© 2022 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り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。