

アナリストの眼

収益性改善に向けた取組みを進める建設業界

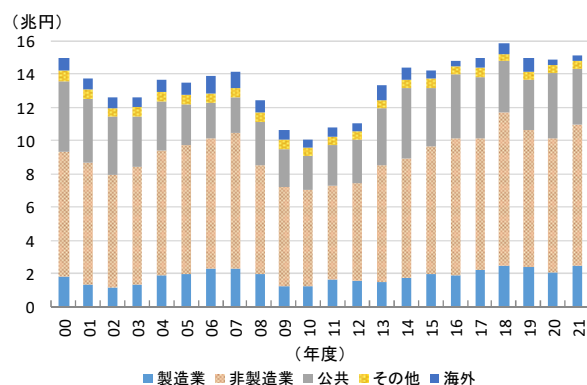
【ポイント】

1. 建設需要は一定の水準を維持しているが、ここ数年、大手ゼネコンの収益性が低下。大型案件で価格競争が進展したことで資材価格上昇が主因。
2. 建設コストの二大要素である資材価格と労務費は今後も上昇が見込まれる。建設コストの上昇を抑制するには、工事現場の生産性向上が不可欠で、DX（Digital Transformation）推進が求められる。
3. 持続的な収益性改善のためには、新築工事と比べて採算性が良いリニューアル工事の取組みが重要である。リニューアル工事の中では環境性能向上の観点から脱炭素関連の需要増加が見込まれる。

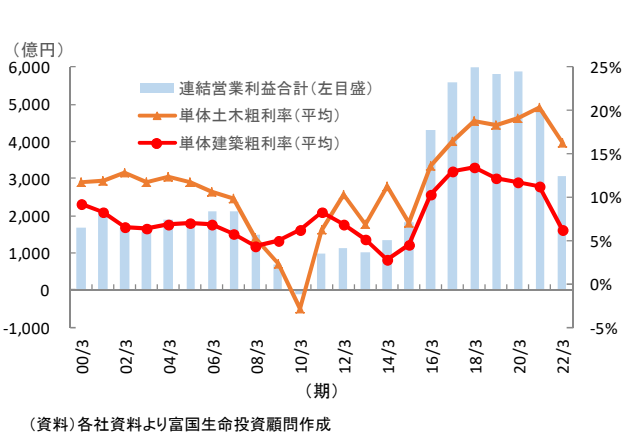
1. 建設需要

東京オリンピック関連の投資一巡や新型コロナウイルスの感染拡大の影響もあり、2020年度の建設需要は落ち込んだ。一方、2021年度はコロナ禍からの回復で建築受注額は前年度比1.5%増の15.1兆円となった。民間工事が主導し、2020年度に減少した製造業などが増加した。物流施設はEC（electronic commerce）市場の拡大から引き続き堅調に推移している。今後について住宅投資は減少するものの、製造業で半導体関連、非製造業では都市再開発関連の投資増加が見込まれる。また、公共部門は防災・減災のための工事が期待できることから、建設投資全体はほぼ横ばいで推移すると想定している。

図表1. 建設大手50社受注高推移



図表2. 大手ゼネコン4社業績推移



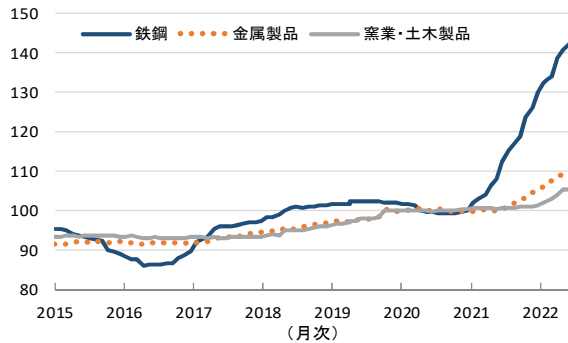
2. 収益動向

東日本大震災からの復興需要や民間建設投資の回復で大手ゼネコンの業績は好調な状況が続いていたが、ここ数年は収益性が低下している。大手4社合計の連結営業利益は2018年3月期の5,994億円をピークに減少している。2022年3月期は建築、土木とも粗利率が低下し、前期比36.5%減の3,057億円となった。東京オリンピック関連の工事が終了し、ゼネコン各社が仕事量の確保を優先した結果、大型案件を中心に価格競争が進展した。資

材価格上昇や国内土木での高採算工事の剥落も一因となった。

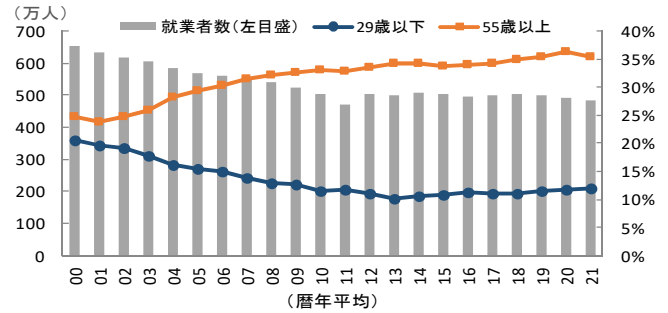
建設コストの二大要素は資材価格と労務費だが、資材価格については鉄鋼や金属製品等の価格が上昇している。公共工事については建設資材等の価格上昇に対応した物価スライド条項が契約に盛り込まれており、工事採算性に与える影響は限定的である。一方、民間工事については発注者との交渉次第となるが、受注価格へ100%転嫁することは難しい状況で、収益面で一定のマイナス影響が出る。

図表3. 資材価格の動向



(資料)日本銀行「企業物価指数」より富国生命投資顧問作成

図表4. 年齢別建設業就業者数

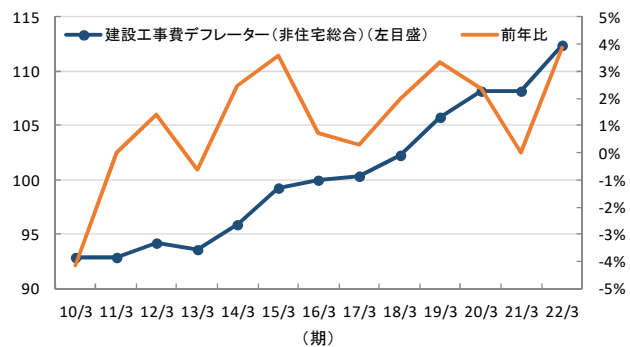


(資料)総務省「労働力調査」より富国生命投資顧問作成
(備考)2011年データは岩手、宮城、福島県を除く

労務費についても、上昇する見込みである。建設業界は55歳以上の就業者割合が35%程度と高齢化が進んでいる。若年層の就業を増やさないと中長期的に建設業就業者は減少する方向にある。建設業界では就業者確保のために、「働き方改革」の一環として「週休2日(4週8閉所)」の定着を目指している。ただし、「週休2日(4週8閉所)」が実現した場合、日給制の技能労働者の賃上げが必要となることや建設現場の稼働日数が減ることで工期が延び、管理コストが増える可能性がある。

建設コストに足元の資材価格等が反映されるにはタイムラグがあり、当面は上昇傾向が続くことが想定される。

図表5. 建設工事費デフレーター

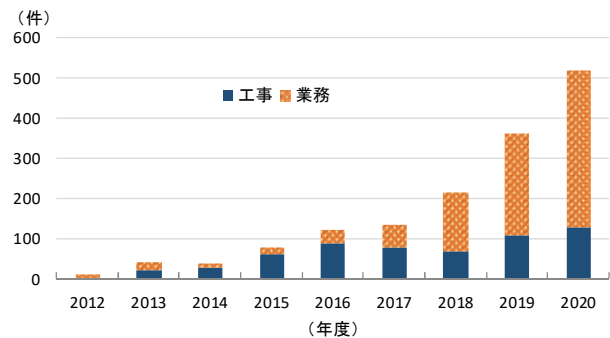


(資料)国土交通省「建設工事費デフレーター(非住宅総合)」より富国生命投資顧問作成

3. DX推進(BIM/CIM(Building/Construction Information Modeling)の活用等)

建設コストの上昇を抑制するには、工事現場の生産性向上が欠かせない。生産性向上策としてDXの推進が求められる。具体的にはBIM/CIMやドローン等の導入である。BIM/CIMは、従来の2次元図面を用いた建設生産・管理プロセスを計画段階から3次元モデルで情報共有しながら建設を進めるプロセスである。ミスの減少や工期短縮など建設生産・管理システムの効率化・高度化につながることを期待されている。ドローンは3次元測量等の利用が多い。

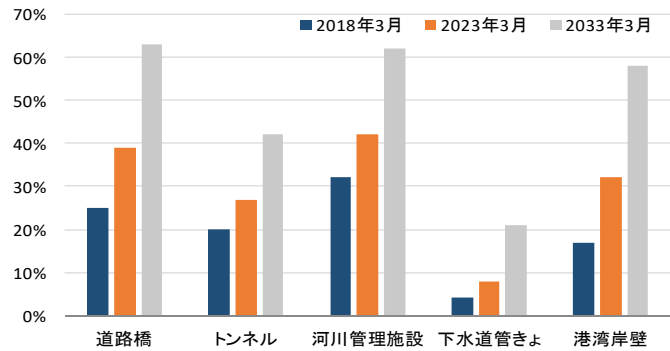
図表6. BIM/CIMの活用状況



(資料)国土交通省「BIM/CIM・DXに関する動向について」より富国生命投資顧問作成

公共工事については、2020年4月に2023年度までに「小規模案件を除き、BIM/CIMを原則適用」することが決定した。元々2025年度までに適用する方針であったが、新型コロナウイルス感染拡大防止のため、テレワークや遠隔での打ち合わせが普及したことが一因となった。足元、国土交通省の直轄工事ではBIM/CIMを活用する動きが着実に広がっている。土木分野では道路橋やトンネルなどインフラ資本の老朽化が進み、維持修繕費用は年々増加している。ドローンやロボット等によるインフラの点検やメンテナンスの省力化・効率化は欠かせない状況となっている。このような各種DX施策の推進により10%程度の建設コスト削減が可能となる見込みである。

図表7. 築50年以上経過する社会資本の割合



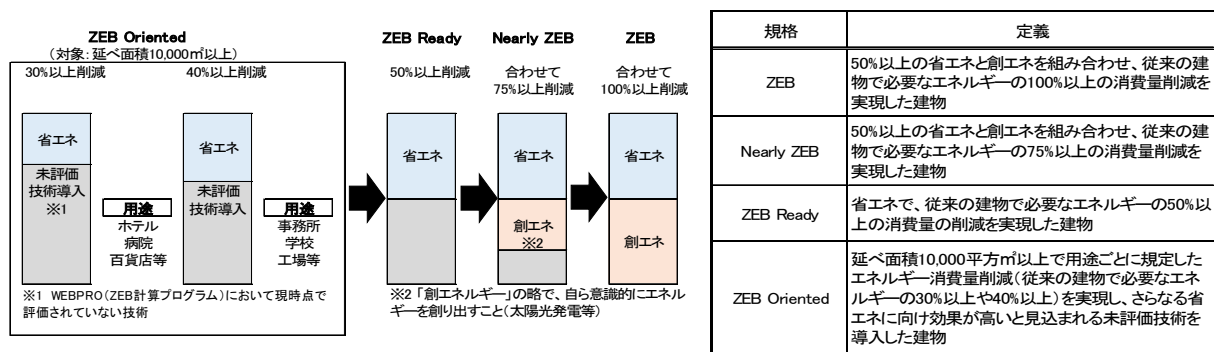
(資料)国土交通省「社会資本の現状と将来」より富国生命投資顧問作成

4. リニューアル工事の取組み

持続的な収益性改善のためには、新築工事と比べて比較的採算性の良いリニューアル工事の売上を増加させることも重要である。

リニューアル工事では今後脱炭素関連の需要が増加する見込みである。2021年10月に閣議決定された地球温暖化対策計画では、業務部門（事務所ビル、商業施設などの建物）においてエネルギー起源CO₂排出量を2013年度比51%削減するといった目標が設定された。建物でのエネルギー消費量を大きく減らすことができるZEB（ネット・ゼロ・エネルギー・ビル）の普及がCO₂排出量削減目標達成のために有効と考えられている。政府の施設については、今後の新築事業については原則「ZEB Oriented 相当以上」とする方針となっている。

図表8. ZEBの定義



(資料)環境省「ZEB PORTAL」より富国生命投資顧問作成

このような政府の方針を踏まえ、一部の大手不動産会社では2030年までに新築の国内全施設をZEB（ZEB Oriented 相当以上）化し、既存施設についても環境性能を向上させる方針を表明している。ESG評価を向上させる観点から環境性能を重視するテナントも増えてきており、今後民間の既存ビルでも外皮（住宅の外周部分）断熱、高効率空調機の導入等の改修でZEB化を目指す動きが出てくるであろう。大手ゼネコンの中には脱炭素関連で専門の部署を設置した会社も出てきており、今後省エネ改修工事が増える見込みである。

(富国生命投資顧問(株) チーフアナリスト 橋本 浩)