

総合建設大手各社の格付見直しについて

株式会社日本格付研究所（JCR）は、総合建設大手各社の格付を見直しました。今回の見直しにおける格付の視点は以下の通りです。個社の格付事由については、本日付けのニュースリリース 24-D-1838～24-D-1840を参照下さい。

■見解

- (1) 総合建設大手（大成建設、大林組、清水建設）の格付見直しを行った。近年、3社ともに大型の国内建築工事における建設物価の上昇を発注者へ転嫁できずに利益が弱含んでいた。ただし、需給バランスの改善や選別受注の徹底などにより、手持工事の受注時採算性は着実に改善しており、徐々に利益は回復していくと考えられる。また、3社は好況期に構築した健全な財務基盤を維持している。成長投資や株主還元を強化しているものの、引き続き、堅実な財務運営が見込まれることから、中期的に現状程度の財務基盤は維持されるとみられる。以上から、3社の長期発行体格付を据え置き、見通しは安定的とした。
- (2) 直近の営業利益のボトムは、大林組が22/3期、大成建設と清水建設が24/3期であったとみられる。会社によってボトムに差が出たのは、建設物価の上昇などにもなる多額の工事損失引当金を計上したタイミングの違いによるものである。工事損失引当金を計上して不採算となっている工事は、工程の進捗にともない完成工事高は計上されるものの、利益はゼロ（場合によっては追加損失を計上することもある）となる。そのため、引き渡しなどによって完成工事高に占める不採算工事の割合が低下しないと、本格的な利益回復には至らない。足元の不採算工事の消化状況を考慮すると、3社で時期に差はあるものの、着実に利益が回復してくるとJCRでは想定している。
- (3) 過去の好況期に健全な財務基盤を構築しており、現在の3社の財務基盤に特段の懸念はない。24/3期に上場以来初の営業赤字となった清水建設についても、開発不動産や政策保有株の売却によって最終黒字を維持し、財務基盤は毀損しなかった。また、近年工事の大型化にともない3社ともに工事費の立て替え負担が増して有利子負債が増加し、自己資本比率やDERといった財務指標が若干悪化している。ただし、工事の引き渡し後には資金回収が行われ有利子負債が減少することから、大型工事が一巡してくれば財務指標は改善していくと考えられる。なお、成長投資の一環で、国内外の建設関連企業を買収する動きがみられているが、ここまでの買収については3社ともに財務基盤に与える影響は限定的であった。

(担当) 窪田 幹也・下田 泰弘

【参考】

発行体：大成建設株式会社

長期発行体格付：AA- 見通し：安定的

発行体：株式会社大林組

長期発行体格付：AA- 見通し：安定的

発行体：清水建設株式会社

長期発行体格付：AA-p 見通し：安定的

■留意事項

本文書に記載された情報は、JCRが、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCRは、明示的であると黙示的であるとを問わず、当該情報の正確性、結果の正確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCRは、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCRは、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかんを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であるとを問わず、一切責任を負いません。また、JCRの格付は意見の表明であって、事実の表明ではなく、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。JCRの格付は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがあります。格付は原則として発行体より手数料をいただいて行っております。JCRの格付データを含め、本文書に係る一切の権利は、JCRが保有しています。JCRの格付データを含め、本文書の一部または全部を問わず、JCRに無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じられています。



■NRSRO 登録状況

JCRは、米国証券取引委員会の定めるNRSRO (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) の5つの信用格付クラスのうち、以下の4クラスに登録しています。(1)金融機関、ブローカー・ディーラー、(2)保険会社、(3)一般事業法人、(4)政府・地方自治体。

■本件に関するお問い合わせ先

情報サービス部 TEL : 03-3544-7013 FAX : 03-3544-7026

株式会社 日本格付研究所

Japan Credit Rating Agency, Ltd.
信用格付業者 金融庁長官(格付)第1号

〒104-0061 東京都中央区銀座5-15-8 時事通信ビル