

2000年3月期（1999年度）
主要建設会社決算分析
連結版

2000年 8月 3日

財団法人 建設経済研究所

目 次

1. 調査の目的	-----	1	(ページ)
2. 分析対象会社	-----	2	
3. 報告要旨	-----	3	
4. 主要分析結果			
(損益計算書系統)			
売上高	-----	4	
売上総利益	-----	4	
販管費	-----	5	
営業利益	-----	6	
営業外収益	-----	6	
営業外費用	-----	7	
経常利益	-----	7	
特別損益	-----	8	
税引前当期利益	-----	9	
(貸借対照表系統)			
有利子負債	-----	10	
棚卸不動産	-----	10	
保証債務・保証予約	-----	11	
(キャッシュフロー計算書系統)			
キャッシュフロー	-----	12	
5. データ原系列	-----	13	

1. 調査の目的

財団法人建設経済研究所では、主要建設会社の財務内容を階層別・経年的に比較分析することにより、建設業の置かれた経済状況とそれに対する各企業財務戦略の方向性について、継続的に調査している。

従来は「単独」中心の分析を行ってきたが、99年3月期より企業決算が連結中心へ変更されたのを受け、今回より新たに「連結」版の決算分析を取り行なうことにした。

今回の発表は、各社の有価証券報告書から判明する財務指標の分析を提示するものである。なお分析対象会社の一部は12月期決算を採用しており、これらの社は新会計基準適用前に決算を行なっている関係上、キャッシュフロー計算書に関しては除外している。

(お問合せ先)

財団法人 建設経済研究所

常務理事 鈴木 一

研究員 樋田 京

電話 : 03-3433-5011

ファクシミリ : 03-3433-5239

Eメール : hida@rice.or.jp

2. 分析対象会社

先に発表した単独版の分類に準じ、本分析でも主要建設会社50社を以下の通り分類する。

分類	単独売上基準 (4年間平均)	分析対象会社	社数
大手	1兆円超	鹿島建設、大林組、大成建設、清水建設、竹中工務店 ¹	5社
準大手	4千億円超	熊谷組、西松建設、戸田建設、フジタ、五洋建設、ハザマ、東急建設、佐藤工業、前田建設工業、三井建設	10社
中堅A	2千4百億円超	長谷工コーポレーション、飛鳥建設、住友建設、奥村組、東亜建設工業、青木建設、銭高組、鉄建建設、大日本土木、浅沼組、東洋建設、安藤建設、	12社
中堅B	9百億円超	松村組、不動建設、日産建設、大豊建設、新井組 ² 、若築建設、大末建設、森本組、大木建設、真柄建設、ナカコーポレーション	11社
中堅C	9百億円以下	小田急建設、矢作建設工業、松井建設、北野建設、東鉄工業、佐伯建設工業、佐田建設、小松建設工業、勝村建設、植木組、古久根建設、富士工	12社

(計50社)

下線は連結決算書を作成していない社を示す

(参考)

連結会社数

	連結	持分法適用	合計
50社合計	779	256	1,035
大手 5社	299	156	455
準大手 10社	226	65	291
中堅A 12社	174	23	746
中堅B 11社	50	6	56
中堅C 12社	30	6	36

¹ 12月決算を採用しているが、3月決算と読み替えている。

² (同上)

3. 報告要旨

1．売上・売上総利益・営業利益では連単倍率1.15～1.21倍を確保しており、子会社・関連会社の貢献度は高い。

2．一方、子会社・関連会社の金利負担は重く、連結の経常利益は単体のそれを下回っている。

3．キャッシュフローの状況は売上の上位と下位の階層で二極化。上位の階層では営業キャッシュフローを中心に高レベルのフリーキャッシュフローを創出しており、有利子負債削減に明るい展望が描ける。一方、下位の階層では潤沢とは言えず、会社規模による格差が見られる。

4. 主要分析結果

当年度は連結決算中心の会計制度適用初年度ということで、連結に新たに組み込まれた会社や、清算されて連結から外れた会社が相当数存在するなど、対象となる子会社・関連会社の顔ぶれが相当替わっている。そのため、前年度との単純比較では企業集団の実態を把握するのに適さないものと考えられる。

よって今回分析は、99年度決算の「連結」と「単独」を比較することで「連単倍率」を導き、主要建設会社の企業集団の分析を行なうこととした。ただこの「連単倍率」は本体と子会社・関連会社が連結グループ内でそれぞれどの程度を占めているかという状態を描写する指標であり、本質的な問題を明らかにするものではない。このことを予め頭に入れた上で分析ツールに使用する必要がある。

尚各図表中の数値は四捨五入の関係で計が合わない場合がある。

(損益計算書関連項目)

売上高

全体で1兆9,061億円(連単倍率1.16倍)

大手5社の連単倍率が特に高く、大きな子会社・関連会社を抱えていることが分かる。事業内容としては「建設事業」と「不動産事業等」で99.6%を占め、「その他事業」は0.4%に過ぎない。売上から見たゼネコンの事業範囲は本業とその隣接領域にほぼ限定されている。

売上高(売上内訳)

単位：億円

	建設事業	不動産事業等	その他事業	合計	単独	連単倍率
50 社 合 計	163,747	14,681	632	179,061	154,518	1.16
大 手 5 社	63,759	8,262	74	72,095	56,634	1.27
準 大 手 10 社	48,635	3,348	7	51,990	47,348	1.10
中 堅 A 12 社	29,016	2,130	507	31,653	28,247	1.12
中 堅 B 11 社	14,441	608	10	15,059	14,425	1.04
中 堅 C 12 社	7,896	332	34	8,262	7,864	1.05

売上総利益

全体で1兆7,778億円(連単倍率1.21倍)

売上総利益は連単倍率1.21倍で、企業運営上の貢献は大きいという結果となっている。

売上総利益

単位：億円

	連結	単独	連単倍率
50 社 合 計	17,778	14,668	1.21
大 手 5 社	7,482	5,658	1.32
準 大 手 10 社	5,013	4,414	1.14
中 堅 A 12 社	3,271	2,713	1.21
中 堅 B 11 社	1,235	1,172	1.05
中 堅 C 12 社	778	712	1.09

売上総利益率は単独よりも連結の方が、若干高くなっている。提出会社を除いた子会社・関連会社の売上総利益率は12.7%となった。

売上総利益率

	連結A	単独B	差A-B
50 社 合 計	9.9%	9.5%	0.4%
大 手 5 社	10.4%	10.0%	0.4%
準 大 手 10 社	9.6%	9.3%	0.3%
中 堅 A 12 社	10.3%	9.6%	0.7%
中 堅 B 11 社	8.2%	8.1%	0.1%
中 堅 C 12 社	9.4%	9.1%	0.4%

販管費

全体で1兆2,507億円（連単倍率1.25倍）

当然のことながら売上の連単倍率と相似形を為している。

販管費

単位：億円

	連結	単独	連単倍率
50 社 合 計	12,507	10,035	1.25
大 手 5 社	5,647	4,249	1.33
準 大 手 10 社	3,259	2,765	1.18
中 堅 A 12 社	2,180	1,738	1.25
中 堅 B 11 社	871	790	1.10
中 堅 C 12 社	550	493	1.12

売上の連単倍率が1.16倍であるにもかかわらず、販管費のそれが1.25倍に及んでいることから販管費率は悪化し、単独よりも0.5%高くなった。子会社・関連会社だけの販管費率を試算してみると10.1%となる。

販管費率

	連結A	単独B	差A-B
50 社 合 計	7.0%	6.5%	0.5%
大 手 5 社	7.8%	7.5%	0.3%
準 大 手 10 社	6.3%	5.8%	0.4%
中 堅 A 12 社	6.9%	6.2%	0.7%
中 堅 B 11 社	5.8%	5.5%	0.3%
中 堅 C 12 社	6.7%	6.3%	0.4%

営業利益

全体で5,271億円（連単倍率1.14倍）

中堅Bで100%を切っている他は、全ての階層で100%を上回る営業利益を稼いでいる。特に1.3倍まで上げた大手5社の強さが際立っている。

営業利益

単位：億円

	連結	単独	連単倍率
50 社 合 計	5,271	4,633	1.14
大 手 5 社	1,835	1,409	1.30
準 大 手 10 社	1,754	1,649	1.06
中 堅 A 12 社	1,090	975	1.12
中 堅 B 11 社	363	381	0.95
中 堅 C 12 社	228	219	1.04

営業利益率

	連結A	単独B	差A-B
50 社 合 計	2.9%	3.0%	-0.1%
大 手 5 社	2.5%	2.5%	0.1%
準 大 手 10 社	3.4%	3.5%	-0.1%
中 堅 A 12 社	3.4%	3.5%	0.0%
中 堅 B 11 社	2.4%	2.6%	-0.2%
中 堅 C 12 社	2.8%	2.8%	0.0%

営業外収益

全体で1,776億円（連単倍率1.08倍）

子会社・関連会社には営業外収益を生み出す優良金融資産が少なく（ex.有価証券含み益の連単倍率0.94倍）、このことが他の項目と比べて連単倍率が低いことの原因と思われる。

営業外収益

単位：億円

	連結	単独	連単倍率
50 社 合 計	1,776	1,642	1.08
大 手 5 社	838	737	1.14
準 大 手 10 社	491	444	1.11
中 堅 A 12 社	318	327	0.97
中 堅 B 11 社	94	98	0.96
中 堅 C 12 社	35	35	1.01

営業外費用

全体で3,516億円(連単倍率1.29倍)

高水準の有利子負債を反映して多額の金融費用が発生し、前項の営業外収益とは逆に1.29倍という高い倍率を招いている。

営業外費用

単位:億円

	連結	単独	連単倍率
50 社 合 計	3,516	2,729	1.29
大 手 5 社	1,271	1,005	1.26
準 大 手 10 社	1,187	905	1.31
中 堅 A 12 社	758	551	1.38
中 堅 B 11 社	225	201	1.12
中 堅 C 12 社	76	68	1.11

受取利息配当金等と支払利息割引料等の差額から金融収支を試算してみると、下表の通りとなった。連単倍率は1.52倍にもなり、子会社・関連会社の金融費用負担の大きさが分かる。子会社・関連会社のみ金融収支は-531億円であり、これは子会社・関連会社の稼得した営業利益(638億円)の83%にも上る。

金融収支

単位:億円

	連結			単独	連単倍率
	受取利息	支払利息	金融収支	金融収支	
50 社 合 計	560	2,117	-1,556	-1,025	1.52
大 手 5 社	246	536	-290	-123	2.36
準 大 手 10 社	165	878	-713	-531	1.34
中 堅 A 12 社	101	481	-379	-223	1.70
中 堅 B 11 社	36	167	-131	-115	1.14
中 堅 C 12 社	12	54	-42	-33	1.28

経常利益

全体で3,531億円(連単倍率1.00倍)

営業利益ベースでは1倍以上を確保したものの、金融費用の負担が響いて経常利益ベースでは単体利益を割込んでしまった。ただ、この指標でも大手5社は1.23倍と1倍を大きくクリアして、他の階層を大幅に上回っている。

経常利益

単位:億円

	連結	単独	連単倍率
50 社 合 計	3,531	3,545	1.00
大 手 5 社	1,402	1,141	1.23
準 大 手 10 社	1,058	1,188	0.89
中 堅 A 12 社	651	751	0.87
中 堅 B 11 社	232	279	0.83
中 堅 C 12 社	187	186	1.01

経常利益率については、各階層共に売上の連単倍率に経常利益のそれが追いついていないため、軒並み単独の利益率に及ばなかった。

経常利益率

	連結A	単独B	差A-B
50 社 合 計	2.0%	2.3%	-0.3%
大 手 5 社	1.9%	2.0%	-0.1%
準 大 手 10 社	2.0%	2.5%	-0.5%
中 堅 A 12 社	2.1%	2.7%	-0.6%
中 堅 B 11 社	1.5%	1.9%	-0.4%
中 堅 C 12 社	2.3%	2.4%	-0.1%

特別損益

特別利益：全体で4,024億円（連単倍率1.15倍）

特別損失：全体で9,050億円（連単倍率0.92倍）

特別利益の内訳は投資有価証券売却益が11.5%、固定資産売却益が24.7%、債務免除益が47.5%、その他が16.4%となっている。

特別利益

単位：億円

	連結	単独	連単倍率
50 社 合 計	4,024	3,502	1.15
大 手 5 社	1,033	808	1.28
準 大 手 10 社	681	444	1.53
中 堅 A 12 社	2,191	2,136	1.03
中 堅 B 11 社	105	103	1.02
中 堅 C 12 社	13	11	1.26

単独で特損に3,034億円計上された「子会社・関連会社整理・支援損」は連結では427億円しか計上されておらず、連結グループ内部取引の消去に伴って減少している。結果この項目の減少が大きく寄与し、特別損失の連単倍率は0.92倍となった。

また販売用不動産や固定資産の評価損・売却損で4,551億円が計上され、不動産の損失処理だけで特別損失の50.3%を占めているのが、単独決算と大きく異なる点である。

特別損失

単位：億円

	連結	単独	連単倍率
50 社 合 計	9,050	9,814	0.92
大 手 5 社	2,554	2,645	0.97
準 大 手 10 社	2,714	2,720	1.00
中 堅 A 12 社	2,870	3,460	0.83
中 堅 B 11 社	680	751	0.91
中 堅 C 12 社	232	238	0.98

税引前当期利益(損失)**全体で 1,495億円(連単倍率0.54倍)**

前項の特別損失の縮小が大きく寄与し、単体に比べて1,271億円改善した。

税前当期利益(損失)

単位:億円

	連結	単独	連単倍率
50 社 合 計	-1,495	-2,766	0.54
大 手 5 社	-119	-695	0.17
準 大 手 10 社	-974	-1,088	0.90
中 堅 A 12 社	-28	-573	0.05
中 堅 B 11 社	-342	-369	0.93
中 堅 C 12 社	-32	-42	0.76

(貸借対照表関連項目)

有利子負債

全体で10兆5,736億円(連単倍率1.26倍)

キャッシュフロー計算書の財務キャッシュフローから集計すると、前期比9,810億円の有利子負債が削減されている。これは前年度比8.5%の削減にあたる。

売上の連単倍率に比べると有利子負債のそれは若干大きい。これは子会社・関連会社の事業のうち不動産事業が多くを占めることから、事業内容の構造的な現象と思われる。

とはいえ、で述べた通り子会社・関連会社の金利負担は重く、本体へ付け替える形での(単独の有利子負債が増える一方、子会社・関連会社の有利子負債は減り、それと同時に単独の債務保証が減るというプロセスを描く)バランスシート調整が続くであろう。

有利子負債

単位：億円

				連結	単独	連単倍率
50	社	合	計	105,736	83,648	1.26
大	手	5	社	32,322	21,674	1.49
準	大	手	10	社	31,453	1.25
中	堅	A	12	社	20,664	1.13
中	堅	B	11	社	7,048	1.10
中	堅	C	12	社	2,809	1.10

棚卸不動産

全体で2兆6,084億円(連単倍率1.37倍)

特別損失では「棚卸不動産評価損」勘定で2,561億円の計上がなされているが、(売却による減少分の推定ができない³ためこれを無視すれば)これは前期比で8.9%の簿価切り下げに過ぎない。単独版でも指摘した通り、2001年3月期の強制時価評価の本格適用開始により一層の減少が予想される。

売上と比較すると連単倍率が高くなっているが、これも連結グループに含まれる不動産事業の構造的な現象によるところが大きいであろう。

棚卸不動産

単位：億円

				連結	単独	連単倍率
50	社	合	計	26,084	19,037	1.37
大	手	5	社	8,124	6,266	1.30
準	大	手	10	社	8,167	1.38
中	堅	A	12	社	2,981	1.43
中	堅	B	11	社	1,090	1.57
中	堅	C	12	社	533	1.27

*販売用不動産 + 開発事業支出金

³ 販売用不動産売却損は1,205億円が計上されている。

保証債務・保証予約

全体で6,685億円(連単倍率0.38倍)

保証債務と保証予約を合わせると連単倍率は0.38倍で、ゼネコン本体の保証行為の6割以上はその子会社・関連会社向けであることが分かる。特に保証予約はほぼ全てが子会社・関連会社向けである。

保証債務

単位：億円

	連結	単独	連単倍率
50 社 合 計	6,472	13,439	0.48
大 手 5 社	818	1,692	0.48
準 大 手 10 社	2,758	7,881	0.35
中 堅 A 12 社	2,083	2,672	0.78
中 堅 B 11 社	550	811	0.68
中 堅 C 12 社	262	383	0.68

保証予約

単位：億円

	連結	単独	連単倍率
50 社 合 計	213	4,074	0.05
大 手 5 社	89	3,218	0.03
準 大 手 10 社	0	0	0.00
中 堅 A 12 社	32	586	0.06
中 堅 B 11 社	92	233	0.39
中 堅 C 12 社	0	37	0.00

(キャッシュフロー計算書関連項目)

キャッシュフロー

営業キャッシュフロー：6,775億円のプラス

投資キャッシュフロー：2,250億円のプラス

財務キャッシュフロー：9,495億円のマイナス

建設業は大規模な設備投資が必要でなく、また見込み生産のない受注生産業であるため在庫負担は皆無に等しい。その結果として非常にキャッシュリッチな産業であり、本来資金借入の必要性は薄い。ところが主にバブルの際の過大な不動産取得と開発行為による在庫負担に伴ってキャッシュが必要となり、有利子負債が膨らんだことは周知の通りである。

この中で投資キャッシュフローがプラスになっているのは、設備への資本投下が不要である上に、有利子負債の返済に充てるため有価証券や固定資産の売却を行なっているからである。

営業キャッシュフローと投資キャッシュフローを合わせたフリーキャッシュフロー(9,025億円)は企業の自由に使える資金となるが、そのレベルは上位の会社では非常に高い。特に大手5社のフリーキャッシュフローは単純平均で1,610億円となるが(竹中工務店除く4社平均 下記注参照)、これは例えばソニーの99年度実績値1,296億円(営業キャッシュフロー：5,795億円、投資キャッシュフロー：4,499億円)を上回っている。一方下位の階層では上位に比べて十分な営業キャッシュフローが確保できていない。

このフリーキャッシュフローの使途であるが、当年度は有利子負債が9,810億円削減されており、フリーキャッシュフローの全てが返済に充てられた形となった。

尚、ここ数年来多額が計上されている特別損失は、その多くがキャッシュ流出のない帳簿上の費用であり、資金繰り自体に影響を与える性格のものではない。

因みに当該年度の営業キャッシュフローを原資に有利子負債を返済すると(105,736÷6,775=)15.6年で完済という計算になる。

キャッシュフロー

単位：億円

	営業	投資	財務
50 社 合 計	6,775	2,250	-9,495
大 手 5 社	3,732	2,706	-6,403
準 大 手 10 社	1,632	-258	-948
中 堅 A 12 社	1,257	-132	-1,843
中 堅 B 11 社	68	8	-180
中 堅 C 12 社	86	-73	-120

注：竹中工務店、新井組は12月決算でキャッシュフロー計算書を公表していないため集計対象外

5. データ原系列

2000年3月期

単位 百万円

	大手5社	準大手10社	中堅A 12社	中堅B 11社	中堅C 12社	50社計
(貸借対照表)						
流動資産	6,651,509	5,591,980	3,315,758	1,355,037	586,228	17,500,512
固定資産	3,532,161	2,487,817	1,276,618	449,197	275,540	8,021,333
繰延資産	122	63,520	4,070	80	18	67,810
為替換算調整	10,800	10,450	44,364	1,074	-41	66,647
資産計	10,194,592	8,153,767	4,640,810	1,805,388	861,745	25,656,302
流動負債	6,847,927	6,109,990	2,705,543	1,345,142	622,527	17,631,129
固定負債	2,027,430	1,397,030	1,618,744	256,765	87,197	5,387,166
負債計	8,875,357	7,507,020	4,324,287	1,601,907	709,724	23,018,295
少数株主資本	63,818	29,895	58,437	1,439	1,256	154,845
資本	1,255,414	616,853	258,082	202,037	150,765	2,483,151
総資本	10,194,589	8,153,768	4,640,806	1,805,383	861,745	25,656,291
貸倒引当金	135,867	347,633	147,636	56,214	14,987	702,337
棚卸不動産	812,352	1,130,602	425,913	171,648	67,885	2,608,400
短期借入金	1,446,129	2,759,340	810,799	550,901	252,849	5,820,018
長期借入金	899,408	989,547	1,396,161	196,881	39,060	3,521,057
長短借入金	2,345,537	3,748,887	2,206,960	747,782	291,909	9,341,075
C P	212,894	0	1,400	3,000	0	217,294
社債	651,077	85,337	102,673	16,549	7,836	863,472
転換社債	22,737	83,886	24,723	10,055	10,384	151,785
ワラント債	0	0	0	0	0	0
有利子負債合計	3,232,245	3,918,110	2,335,756	777,386	310,129	10,573,626
(損益計算書)						
売上高	7,209,550	5,199,052	3,165,338	1,505,923	826,239	17,906,102
売上原価	6,461,375	4,697,728	2,838,287	1,382,453	748,442	16,128,285
売上総利益	748,175	501,324	327,051	123,470	77,797	1,777,817
販管費	564,666	325,891	218,005	87,143	55,034	1,250,739
営業利益	183,509	175,433	109,046	36,327	22,763	527,078
経常利益	140,198	105,813	65,104	23,217	18,743	353,075
税前利益	-11,889	-97,441	-2,771	-34,214	-3,159	-149,474
当期純利益	-19,689	-67,231	5,436	-31,377	-5,503	-118,364
(キャッシュフロー - 計算書)						
営業キャッシュ	70 - 373,205	163,206	125,670	6,774	8,635	677,490
投資キャッシュ	70 - 270,572	-25,847	-13,244	783	-7,258	225,006
財務キャッシュ	70 - 640,293	-94,818	-184,347	-17,974	-12,030	-949,462
(注記事項)						
有価証券含み益	600,263	157,645	101,421	3,870	10,602	873,801
債務保証額	81,823	275,849	208,291	54,995	26,234	647,192
保証予約	8,910	0	3,228	9,191	0	21,329
従業員数	66,567	50,906	38,145	16,154	10,394	182,166