



令和7年1月15日

各 位

会 社 名 鉄建建設株式会社
代表者名 代表取締役社長 伊藤 泰 司
(コード番号 1815 東証プライム)
問合せ先 執行役員経営企画本部副本部長
兼経営企画部長 岡 部 義 雄
(TEL 03-3221-2141)

資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について

当社は、2024年4月23日に発表した中期経営計画2028において、資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応として、当社が取り組む施策をお示ししました。

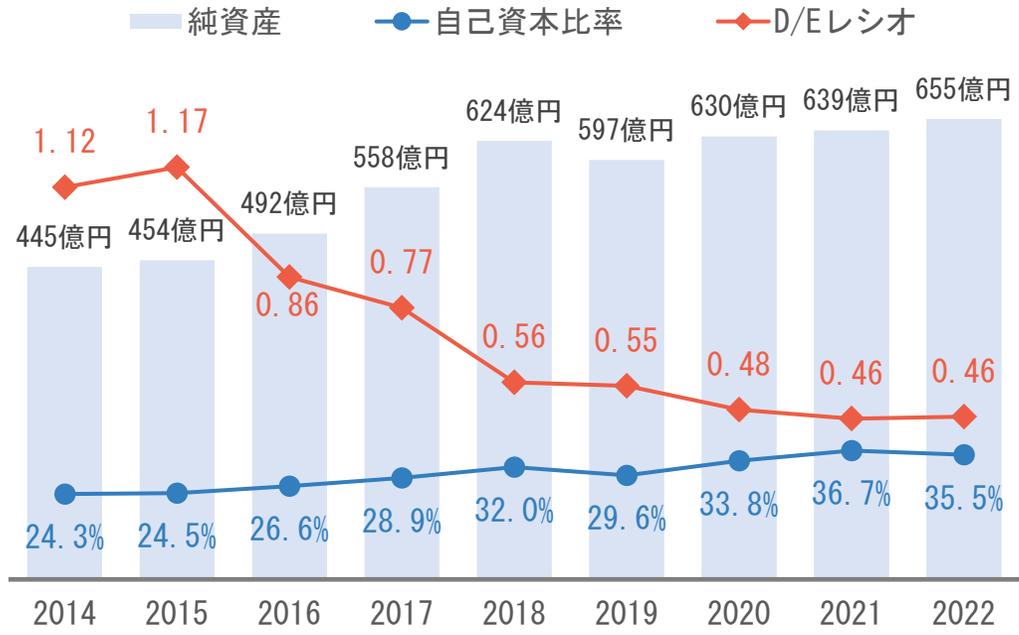
今回、2025年1月15日開催の取締役会において、中期経営計画策定以降の資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について、当社の現状を分析、評価し、改善に向けた取組方針についてアップデートいたしましたので、お知らせいたします。

なお、詳細につきましては、添付資料「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応」をご参照ください。

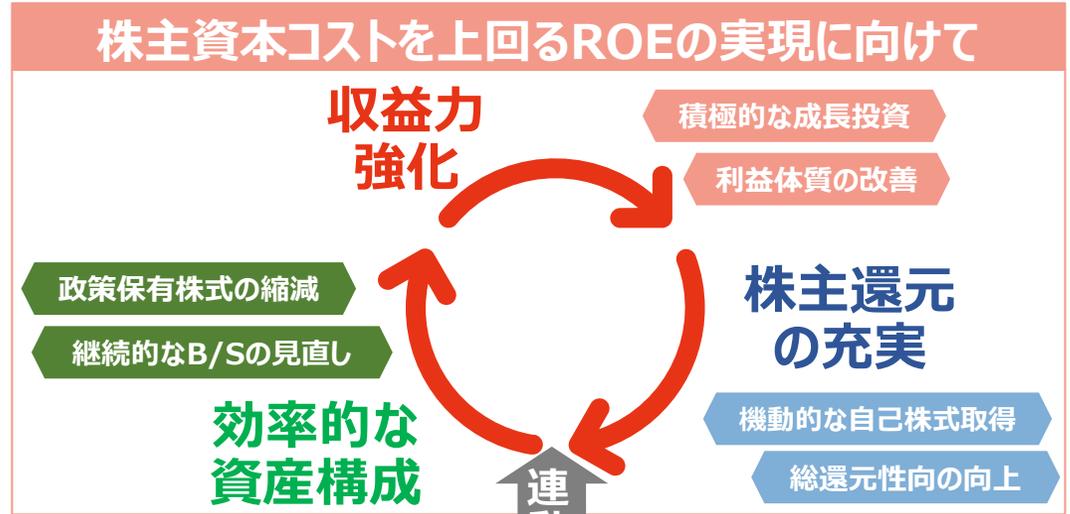
以 上

前中期経営計画までの経営方針
財務健全性向上のため、P/L重視の経営

- > D/Eレシオ・自己資本比率等の安全性指標の向上が重要な経営課題
- > 継続的な有利子負債の削減と純資産の充実を優先
- > 過去10年でD/Eレシオは大幅に低下し、自己資本比率も35%程度まで充実



今後の経営方針
資本効率を意識した経営と中長期的な企業価値向上



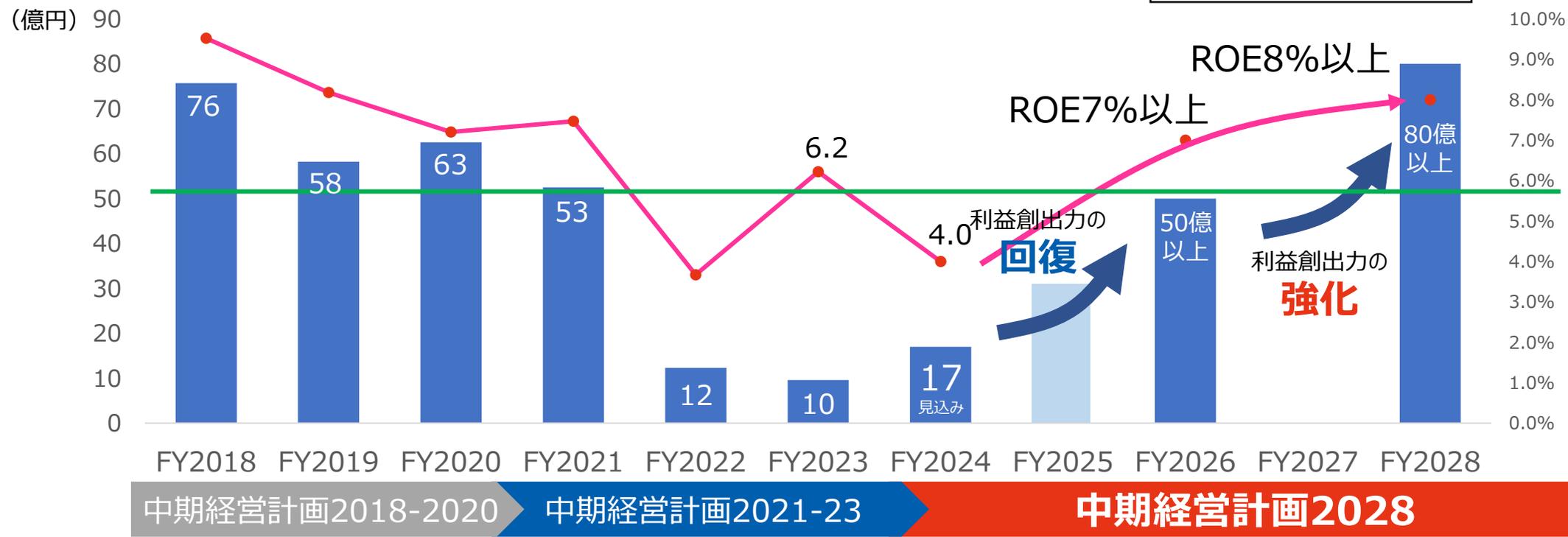
中長期的な成長に資する
重点基盤戦略

経営戦略と連動した
人的資本政策
 脱炭素社会を見据えた
環境戦略

生産性向上に資する
鉄建DX戦略
 経営戦略の実効性を高める
ガバナンスの進化

目指す営業利益とROE

中期経営計画2028にて発表済(2024年4月発表)



株主資本コストを
6%程度と想定

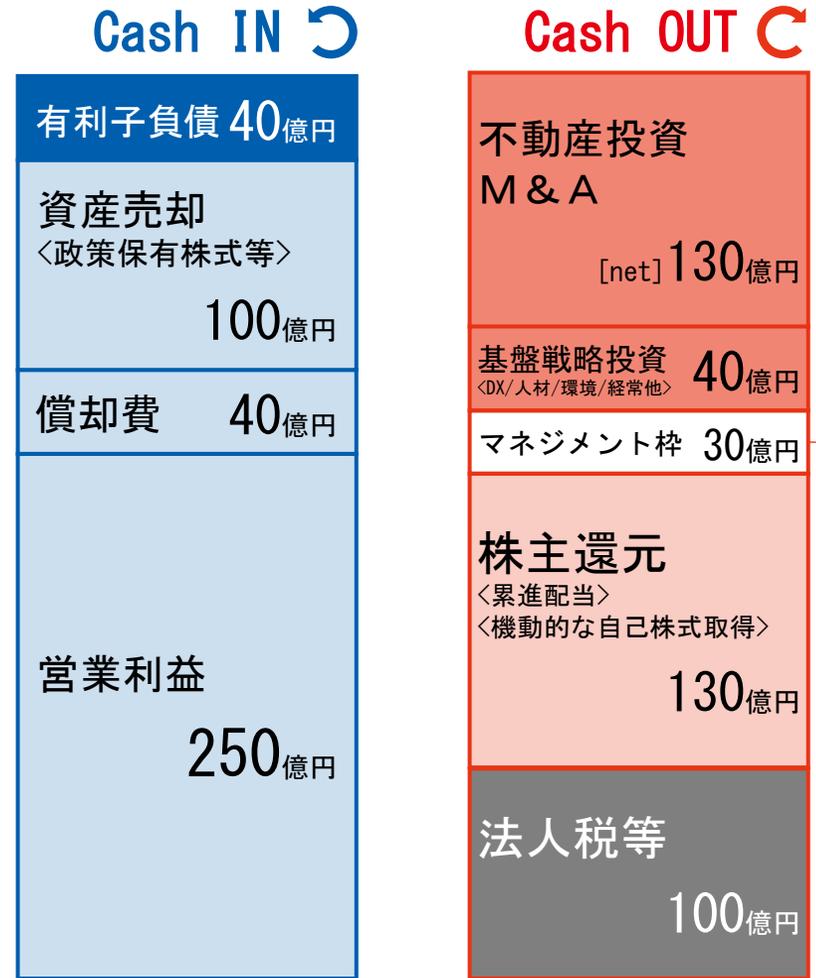
当社の株主資本コストの認識

$$\begin{aligned}
 \text{株主資本コスト} &= \text{リスクフリーレート} + \beta\text{値(当社株式の感応度)} \times \text{マーケットリスクプレミアム} \\
 &= \text{10年国債利回り} + 0.8\sim 1.0 \times 5\sim 6\% \\
 &= 5\sim 7\% \Rightarrow 6\% \text{程度と設定}
 \end{aligned}$$

※株主資本コストの考え方については投資家の皆様と面談等でもご意見を賜っており、必要に応じて適宜見直しを図ります

- 柔軟で戦略的なキャッシュ配分を行い、資本効率を意識した経営と企業価値の向上を目指す。

> **キャッシュ配分(5か年)**



投資機会と事業環境を総合的に考慮し、柔軟で戦略的なキャッシュ配分を実行

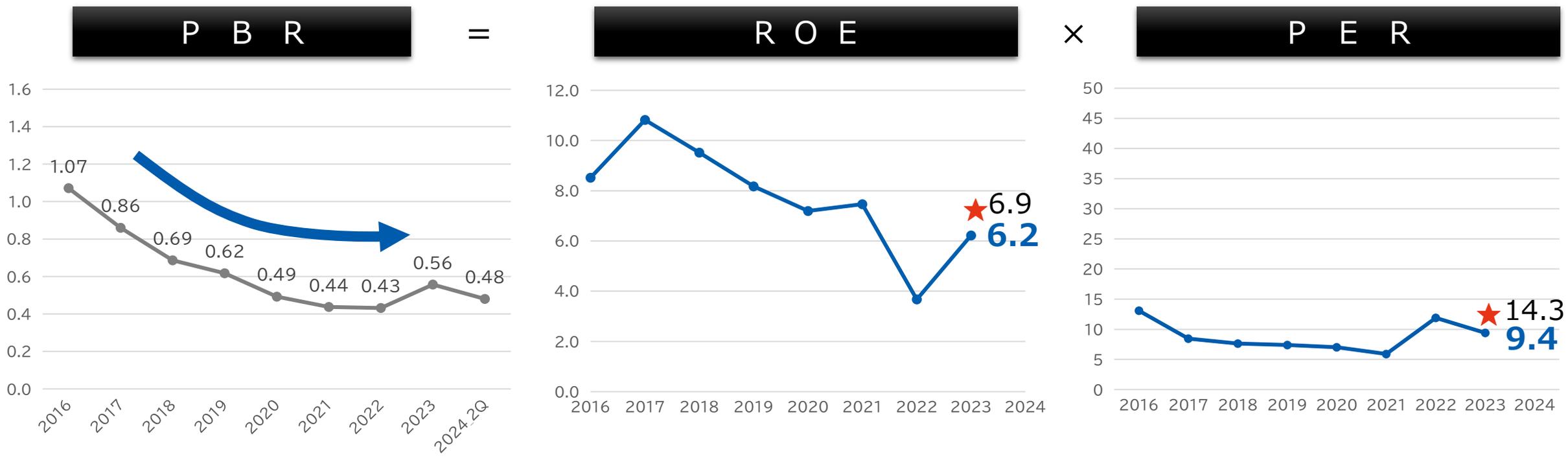
> **財務健全性 目標値**

	2023年度末	中期経営計画 2028	長期
自己資本比率	34%	30%以上 [各年度末]	35~40%
D/Eレシオ	0.48倍	最大0.8倍 [各年度末]	0.5倍程度

PBRの現状認識

● 当社は、めざすべき企業価値の実現に至らず、**PBR1倍を大きく下回っている状態が継続している**

PBRの分解



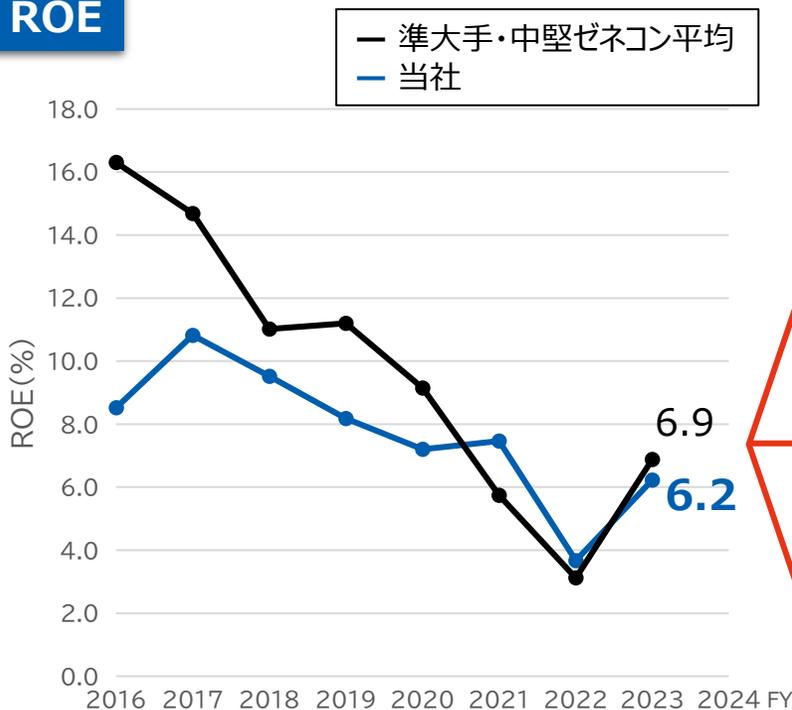
当社の認識

- ROEは最悪の状態から脱し、改善傾向がみられるものの、エクイティスプレッドがわずかであり、さらなる**収益性の改善が必要**
- PERが長期にわたり**10以下の状態が続いており、成長・期待の向上へつなげる施策を具体的に示す**ことが必要

ROE分析を踏まえた対策



ROE

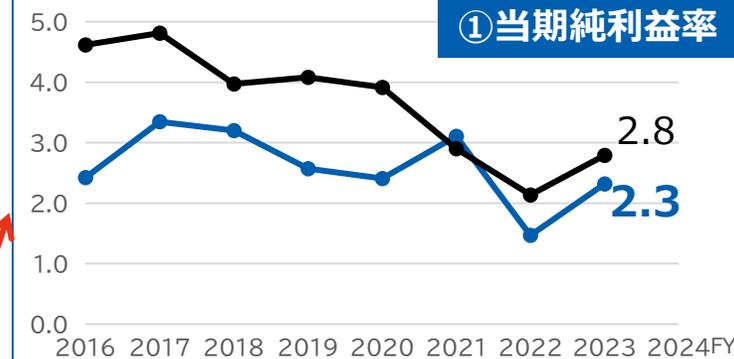


デュポン分解による分析

$$ROE = \frac{\text{当期純利益}}{\text{売上高}} \times \frac{\text{売上高}}{\text{総資産}} \times \frac{\text{総資産}}{\text{自己資本}}$$

①当期純利益率 ②総資産回転率 ③財務レバレッジ

①当期純利益率

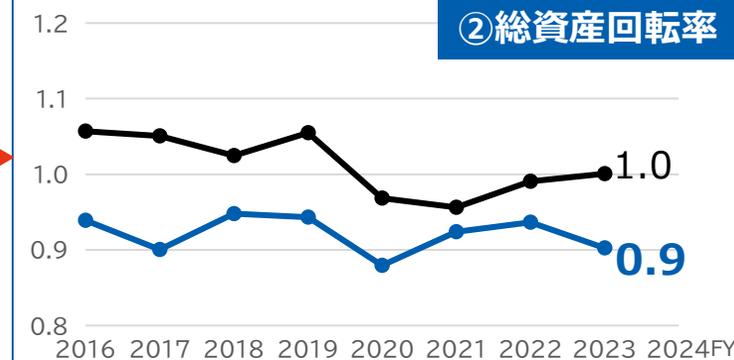


ゼネコン他社と比較し、慢性的に低い

対策

- ・選別受注の徹底(低利益率受注からの脱却)
- ・原価低減
- ・海外工事の反省を踏まえた対応
- ・経営・組織のスリム化
- ・権限移譲による効率化

②総資産回転率



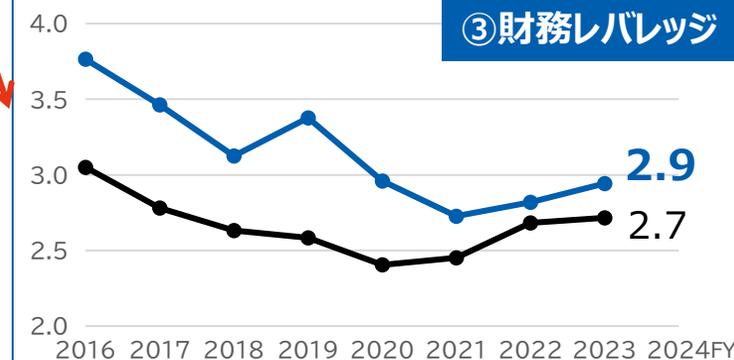
ゼネコン他社と比較し、低い

総資産が売上高に対し過大

対策

- ・政策保有株売却
- ・CCC(キャッシュコンバージョンサイクル)短縮化
(完成工事未収入金の早期回収)

③財務レバレッジ



ゼネコン他社と比較し、高い

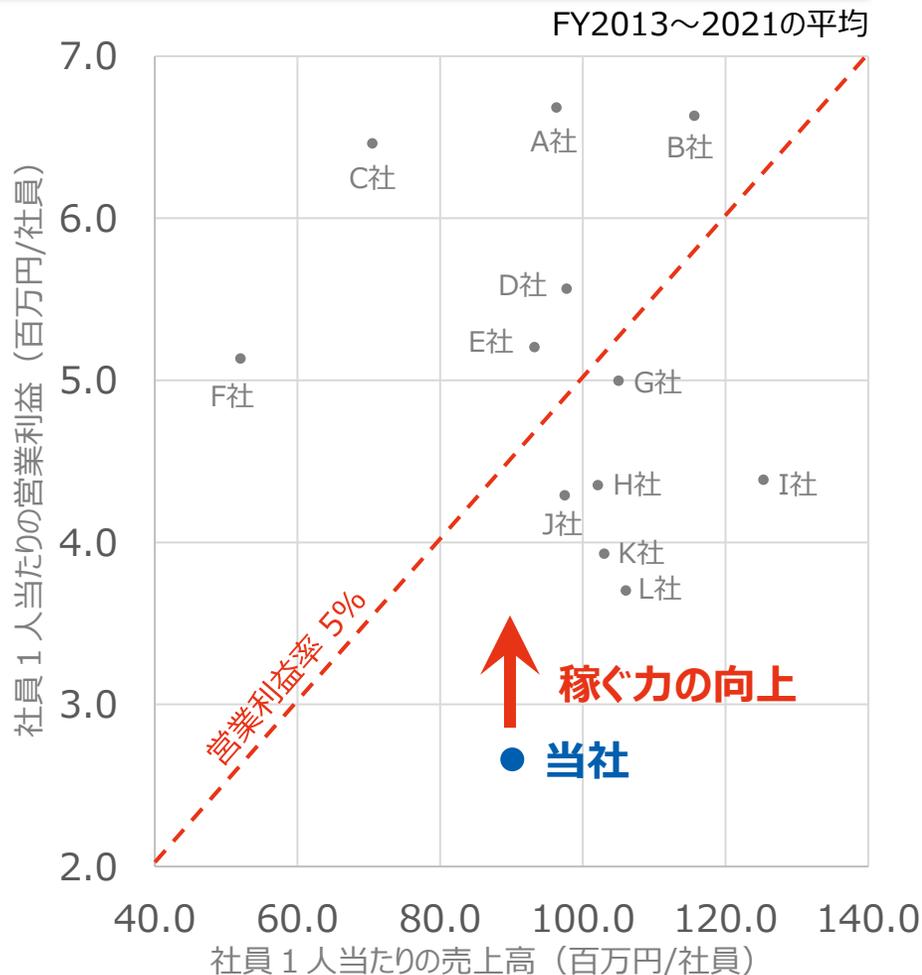
(これまで)有利子負債が多く値が高い
(現状)不動産投資を開始したため、やや上向き

今後の方針

- ・投資の拡充(不動産・M&A等)
(中期経営計画2028の確実な履行)

利益向上にむけて

一人当たりの生産性（営業利益・売上） 同業他社比較



同業他社(準大手・中堅ゼネコン)と比較して
大きな差がある現状

同業他社と比較した現状の認識・分析

output

竣工時利益率(平均値)が2%程度低い

input

- ・受注量確保を優先した低利益受注
- ・手持ち工事量・要員需給と新規受注量のアンバランスによる悪循環
- ・労務費・外注費・人件費率が他社と比較して高い・・・etc

利益及び生産性向上にむけた施策

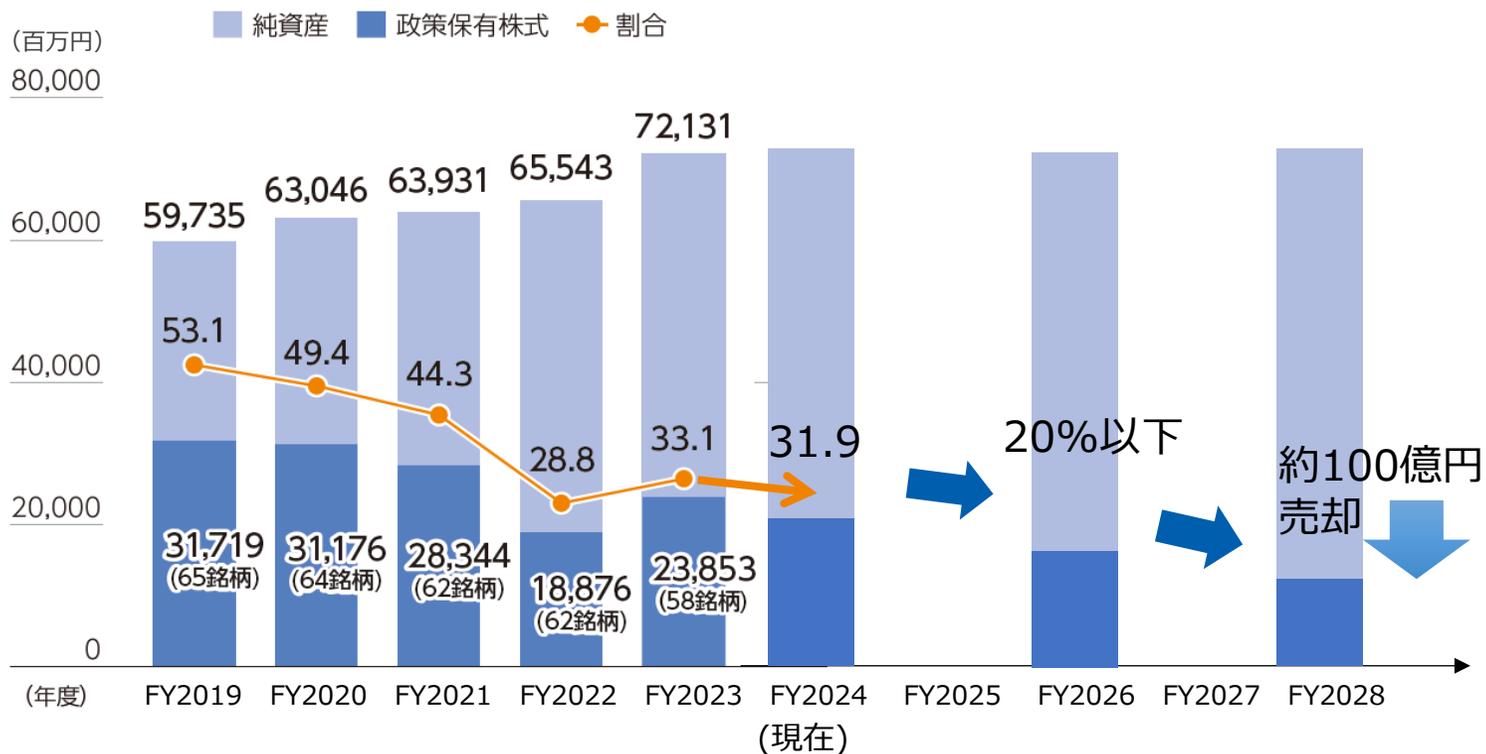
- ・受注審査の厳格化(平均受注時利益率土木8%、建築6%を確保)
- ・受注ポートフォリオを意識した受注
 - 【この1年の状況】
 - 土木 高速道路を精力的に受注
 - 建築 官公庁建築を精力的に受注(上期は前年同時期比199%up)
 - 生産施設(倉庫・工場)で原価低減施策が奏功し、成果をあげつつある
- ・現場業務の仕分けを踏まえた社員直轄業務の見直し
 - ⇒外注社員の積極活用・BPOの実施
- ・設計変更等による利益獲得にむけたバックアップ体制の構築、社員教育の実施(マインド改革、ストーリー構築能力up、機を逸せずに動く力)

政策保有株式の縮減状況

政策保有株式に係る縮減目標

FY2026までに純資産比率20%以下まで縮減、売却総額 5ヶ年累計概ね100億円

純資産に占める政策保有株式の割合



今年度売却状況

【上半期】

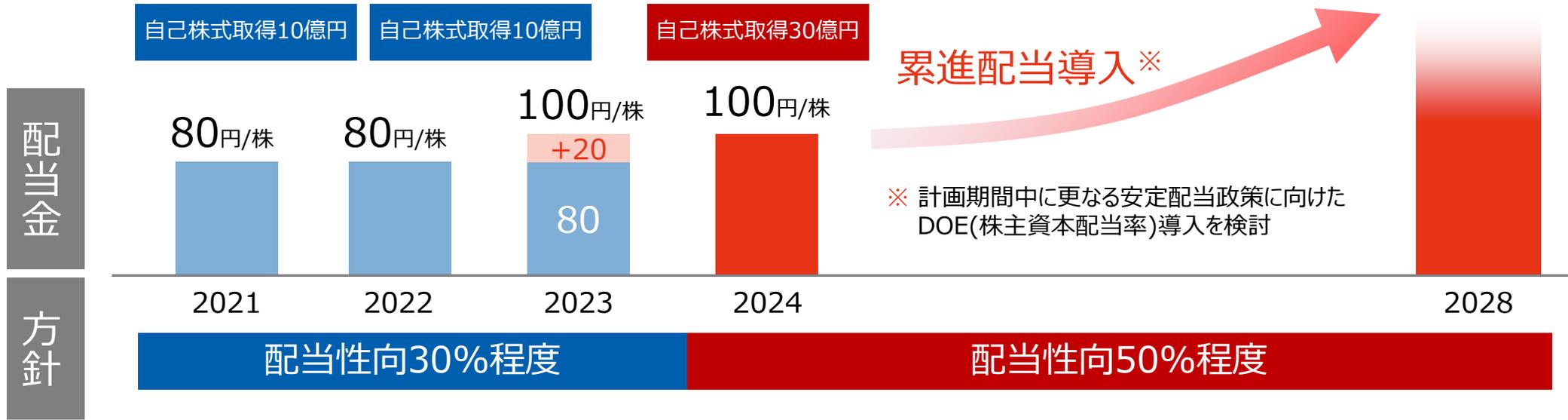
1銘柄売却（売却額約27億円）
現時点の純資産に占める比率 31.9%

【下半期】

1銘柄売却にむけて準備中(開示済)
(売却額約13億円)
売却後の純資産に占める比率 29.8%

次年度以降

純資産に占める割合20%以下までの
売却規模は今春開示予定



● **配当**

従来よりも株主還元を拡充し、更なる安定的な配当政策に向け、累進配当を導入。

	期末配当	配当性向
FY2023	80円(期首想定) ⇒ 100円(実績)	35.4%
FY2024	100円(予定)	55.9%

現時点で配当は100円を想定

● **自己株式取得**

株主還元の充実と資本効率の向上を図るため、2024年2月より中期経営計画2028策定に先行して実施

	取得規模	実施期間
FY2023	595千株(8.5億円) 306千株(7.8億円)	4/1~7/6 2/16~3/31
FY2024	868千株(22.2億円)	4/1~11/5

株主・投資家との対話の実施状況

実施内容

IR説明会

実績 年2回（5月、11月）

対応者 代表取締役社長・代表取締役副社長・経営企画本部長・管理本部長

個別面談（IR-Days、機関投資家個別面談、協同対話フォーラム）

実績 15回（2024年4月～12月）

対応者 代表取締役社長・経営企画本部長・管理本部長・経営企画部長・IR部長

主な質疑・指摘事項

業績について

- ・ここ数年の利益低下の原因（どの事業どの分野が悪影響を及ぼしているか、やめないのか）
- ・利益回復状況（他社と比べて利益回復が遅れているのではないか）
- ・新規受注工事の想定粗利率
- ・海外工事の赤字の背景と収束目処

株主・投資家との対話の実施状況

主な質疑・指摘事項

成長戦略について

- ・事業ポートフォリオの詳細
- ・中計達成の見通し（中計の営業利益目標は達成できそうか、達成できる根拠はあるか）
- ・中計後の長期ビジョン

政策保有株式について

- ・政策保有株式の縮減方針と状況
- ・売却で得たキャッシュの使途

株主還元について

- ・DOEの導入について（配当性向・累進配当との兼ね合い、検討時期）

鉄道・JR東日本関連について

- ・JR東日本との連携の効果
- ・JR各社の発注工事の価格転嫁の状況
- ・当社の稼ぐ力の低下につながっていないか・価格交渉力
- ・JR東日本からの社外取締役派遣に対する反対意見

その他

- ・2024年問題の影響

株主・投資家との対話の実施状況

経営へのフィードバック

- ・定期的に担当役員から取締役会に対話状況をフィードバック
- ・担当役員には、IR部門より対話状況を随時報告

株主・投資家との対話を受けて検討中の事項

- ・中期経営計画における各事業の施策の具体的かつ定量的な開示
- ・株主資本コストの考え方の開示（今回実施）と対話を踏まえた適宜見直し
- ・DOE導入時期の開示
- ・政策保有株式縮減計画（具体的規模）の開示
- ・中長期ビジョンの明示
- ・人的資本開示の充実

IR活動の拡充に向けて

- ・スポンサードリサーチレポートの導入による投資家への情報提供充実 ⇒ 当社への理解促進
- ・IR説明会書き起こしをWEBメディア配信 ⇒ 認知拡大による流動性の向上
- ・個人投資家向け見学会の企画 ⇒ エンゲージメントの向上による長期的な関与促進