

中長期戦略

建設と不動産開発を中核とする
中長期戦略の実践により、
社会的・経済的価値を創出し、
持続的な成長と企業価値向上を実現します。

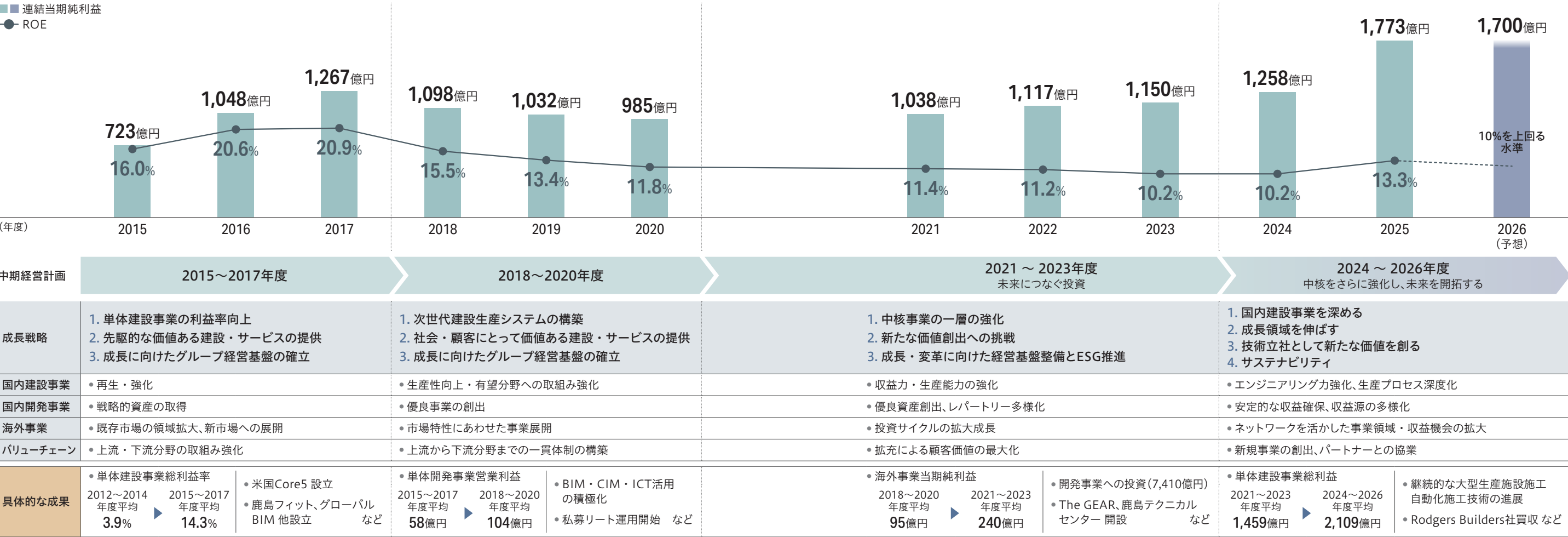
中期経営計画の変遷	39
財務本部長メッセージ	41
中期経営計画(2024～2026)成長戦略の進捗	45
中期経営計画(2024～2026)財務戦略の更新	47

神楽山風力発電所(福島県)

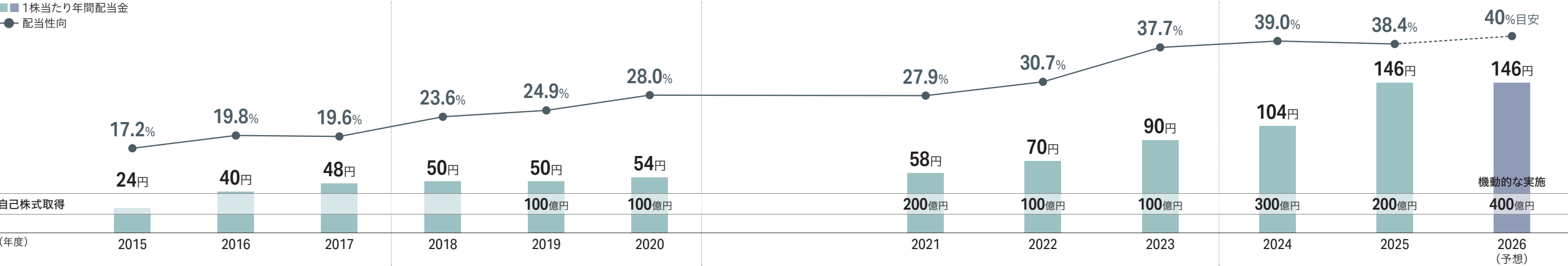


中期経営計画の変遷

利益成長の加速 持続的成長を見据えた成長戦略の実践により、着実な利益成長を実現



株主還元の拡充 利益成長に連動した配当金引上げと継続的な自己株式取得により、株主還元を拡充





持続的な利益成長と
資本効率向上により
企業価値・市場評価の向上を
目指します

取締役 常務執行役員 財務本部長
熊野 隆

2025年度の振り返りと今後の見通し

鹿島グループ中期経営計画(2024～2026)(以下「中計」)の2年目となる2025年度は、過去最高の売上高3兆672億円、当期純利益1,773億円を計上し、5期連続の増収増益となりました。期初から、国内建設事業の収益性向上を踏まえて、中計の最終年度目標である1,300億円の当期純利益を予想していましたが、予想を大きく上回り、資本政策の取組みも相まって、ROEは13.3%まで向上しました。

事業動向を振り返りますと、国内建設事業は、高水準の建設需要が継続する一方、資材価格の動向や技能者不足などを踏まえた慎重な事業運営が求められました。工事受注時の市況を踏まえた正確な見積もりと適切な条件での契約に加え、施工中の生産性向上とリスク管理の徹底が、安定かつ確実な利益成長には不可欠です。

国内開発事業については、金利や建設コストが上昇する事業環境においても、これまでの優良資産への投資が着実に業績へ貢献しています。

海外事業は、不透明感の増す国際情勢やインフレ、高止まりする金利など、厳しい事業環境が続いていますが、建設事業の利益率改善が開発事業の物件売却の減速を補い、海外事業全体としては一定の収益を確保しました。

国内建設事業に加え、国内開発事業、海外事業が収益源として着実に成長し、収益基盤の強化が進んでいます。事業特性の異なる強靱なポートフォリオを構築することで、外部環境の変化に左右されにくい安定的な利益成長

を目指せることが当社の強みです。

こうした収益基盤の強化と財務の健全性が、(株)格付投資情報センター(R&I)からも評価され、2026年3月に長期社債格付がA+(安定的)からA+(ポジティブ)へと引き上げられました。

2026年度業績は、特に国内建築事業において施工初期段階の大型工事が多いことを背景に、連結売上高2兆9,000億円、当期純利益1,700億円の予想としていますが、中計最終年度として、予想を上回る業績の達成を目指すとともに次期中計につながる経営基盤の強化を着実に進めてまいります。

企業価値向上に向けて

企業価値向上に向けて、利益成長と資本効率の両立を重要な経営課題と位置づけ、鹿島グループ全体の定量的な指標として、当期純利益とROEの目標を掲げています。

また、各事業の特性に応じて、国内開発事業ではROIC、海外事業ではROE、国内建設事業では売上総利益率を主要指標に設定し、ポートフォリオ経営を通じた最適化を目指しています。

成長段階にある国内開発事業と海外事業の投資効率を高めるには一定の時間を要しますが、国内建設事業の安定した収益を基盤に両事業へ資本を重点的に配分し、その成果を着実に収益化することで、利益成長と中長期的な資本効率向上の両立を図ってまいります。

利益成長の進化

国内建設事業とともに、国内開発事業、海外事業の収益力強化を目指す成長戦略は着実に成果を上げています。

2014年度以前の連結当期純利益は200億円程度でしたが、国内建設事業の収益性改善と国内開発事業・海外事業の伸長により、2023年度までには1,000億円超の純利益を安定的に確保する段階となりました。現在は、国内建設事業の収益力向上に加え、国内開発事業・海外事業の利益貢献が拡大し、1,700億円以上の純利益を継続的に目指せるフェーズに入っています。

国内・海外開発事業ともに、将来の収益化に向けて優良な資産を積み上げており、時機を捉えた資産売却や賃貸・運営収益の拡充により、中長期的には更なる利益水準の向上を目指します。

資本効率の向上

国内建設事業は、外部環境が大きく変化するなか、売上総利益率の向上を特に重視しています。工事受注時の利益率の下限を定め、受注後には、生産性向上などによる利益率改善を見込んだ目標利益率を設定し、工事ごとの管理を徹底しています。利益率の向上には、プライスとコストの2つの側面があります。難易度の高い工事の増加や技術の高度化に加え、技能者の減少により施工キャパシティが限られることを背景に、建設業の創り出す価値がプライスに反映される事業環境へ変化しつつあると捉えています。一方、コストに関しては、最適かつ柔軟な調達やデジタルツールを活用した業務効率化、生産性向上への取組みにより、継続的なコスト低減を進めています。

国内開発事業は、個々の開発プロジェクトについて、NOI利回りやIRRを基準として投資判断を行い、事業全体としては、全社のWACC(加重平均資本コスト)6%程度を参考にROICの目標を定めています。現段階のROICは、大手不動産会社と同程度の水準と捉えていますが、資産の入れ替えによる販売収入と安定的な賃貸収入を組み合わせることにより、ROICの更なる改善を目指します。

海外事業は、全社の株主資本コスト(8%程度)を参考に、ROEの目標を定めています。短期回転型の開発事業が好調であった時期は、ROEも高い水準で推移していましたが、現在の不透明な市場環境においては低下傾向にあり、今後の水準回復と安定化が課題と考えています。

資本効率は、売上高純利益率、総資産回転率、財務レバレッジのそれぞれを高めることにより向上しますが、国内建設事業を利益創出の基盤、国内開発事業と海外事業を成長

ドライバーとして、まずは売上高純利益率や財務レバレッジを高めつつ、国内・海外開発事業の投資・回収サイクル早期化を実現し、総資産回転率の改善を目指します。

ROE(売上高純利益率×総資産回転率×財務レバレッジ)

2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	(年度)
13.4	11.8	11.4	11.2	10.2	10.2	13.3	(%)
(株主資本コスト)							
6～8		6.5～8		7～8程度		8程度	(%)
(CAPMや株式益利回り等を勘案した数値)							

売上高純利益率(当期純利益÷売上高)

2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	(年度)
5.13	5.17	4.99	4.67	4.32	4.32	5.78	(%)

総資産回転率(売上高÷総資産)

2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	(年度)
0.94	0.88	0.92	0.94	0.90	0.88	0.87	(回)

財務レバレッジ(総資産÷自己資本)

2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	(年度)
2.76	2.60	2.47	2.56	2.61	2.67	2.65	(倍)

財務戦略の更新

財務戦略を更新し、中計3か年のキャッシュアロケーションは、1兆5,400億円のキャッシュインに対して、1兆1,600億円を成長投資に、1,000億円をサプライチェーン強化に充当し、2,800億円を株主還元に配分する計画です。

成長投資のうち、8割程度を国内・海外の開発投資、2割程度をR&Dやデジタル投資に充当し、持続的な利益成長と経営基盤強化を図ることとしています。

成長投資

技術力強化や人材育成への投資は、技術立社としての競争優位性を高め、社会的・経済的価値の創出力を向上させるうえで、必要不可欠です。

技術力強化への投資としては、顧客ニーズや社会課題解決に資する研究技術開発に加え、最適な施工方法の確立、現場の省力化・省人化といったコスト競争力向上のための取組み、更にはノウハウや技術の伝承のためのデジタルを活用したナレッジの整備なども含まれます。また、優れた技術や独創的な発想を有するスタートアップなどとの協業による技術開発にも注力しています。

財務本部長メッセージ

人的資本への投資については、社員の賃上げや初任給の引上げとともに、教育プログラムや施設の充実、多様な人材が快適に働ける職場環境の整備を進め、経営基盤の強化を図っています。

これらの投資の効果は直ちに表れるものではなく、その成果を定量的に示すことは容易ではありませんが、中長期的な売上高や利益の成長見通しが、投資の成果を測る重要な指標になると考えています。

国内・海外の開発投資に関しては、資産の積み上げだけではなく、資金効率や回収確度の意識を高めています。開発プロジェクトに関する事業判断を担う社内委員会では、国内、海外それぞれの専門知識を有するコーポレート部門が参画し、多角的な視点のもとで議論を行うことにより、リスクやシナジーに関する新たな気づきや連携を生み、個別プロジェクトの質の向上につながっています。財務部門としては、事業リスクや資本効率の観点から、資金回転率の向上や資産の出口戦略の最適化、パートナーとの協業による投資効率改善などを提言し、投資リターンの最大化に努めています。

サプライチェーン強化

日本建設業連合会は、建設投資の増加と技能者の減少により、2035年度には129万人の技能者が不足すると見通しています。そのため、建設業界全体で、生産性向上と担い手確保に取り組み、持続可能な建設産業を構築する必要があります。

当社では、自動化施工などによる生産性向上を進める一方、担い手確保を喫緊の課題と捉え、技能者の処遇改善や人材育成に積極的に取り組んでいます。

2025年度には、施工の担い手である協力会社の財務基盤の強化を目的として、資本金10億円未満の協力会社への工事代金の支払について、手形払いを廃止し、全額現金払いに変更しました。当社と取引する協力会社の9割以上が資本金10億円未満の企業であるため、その効果は多くの協力会社に波及し、最前線で働く技能者の処遇改善にもつながると見込んでいます。

一方、建設プロジェクトの上流に位置する発注者からの支払の早期化に向けた働きかけも進めています。協力会社への支払は月次出来高に応じて実施しているのに対し、民間工事では発注者からの工事代金の支払が竣工時期やそれ以降に大きく偏るケースが多く、未収入金の増加による資金負担が課題となっています。近年は工事の大型化・長期化が進んでおり、キャッシュ・コンバージョン・

サイクルの長期化が資本効率低下の一因となっています。

こうした民間発注者からの代金回収に関する課題は当社固有のものではなく、建設業界全体の課題であるため、業界一体となって改善に向けた取組みを進めています。

株主還元の考え方

株主還元については、「配当性向40％を目安とした配当」と「機動的な自己株式取得」を方針としています。

近年の自己株式取得を含めた総還元性向は6割程度となり、成長に向けた投資を積極的に進めている段階として、バランスのとれた配分であると評価しています。

2025年度は、1株当たり配当金を146円に増配し、2026年度も同額を予定しています。2019年度から6期連続の増配であり、更なる利益の積み上げによる継続的な配当金の引上げを目指しています。

自己株式取得は、機動的な株主還元として、2019年度から継続的に実施しています。2026年度は、中計期間の利益成長が計画以上であったことを踏まえて、過去最大の400億円の自己株式を取得しました。取得した自己株式については、その一部を役員への業績連動型報酬や社員への株式交付インセンティブ・プランに活用し、株価に対する意識向上に役立てています。一方、継続的な自己株式取得により自己株式残高が増加したため、資本政策の一環として、保有比率が発行済株式総数の5％程度となるよう自己株式の消却を実施しました。

適正な資本構成への取り組み

政策保有株式の縮減

政策保有株式の保有残高を2026年度末までに連結純資産の20％未満にすることを目標に掲げ、保有株式の継続的な縮減を進めています。取締役会では、個別銘柄ごとに数値化されたデータをもとに、保有の意義や保有数を厳格に審査しています。

2024年度末の保有残高は連結純資産の19.8％と目標を達成する水準になりましたが、その後の保有銘柄の株価上昇に伴って、2025年度末は21.2％となりました。

2026年度は、目標を確実に達成すべく当初計画から売却目標額を200億円増額し、500億円程度の政策保有株式を売却する方針です。期初時点では発行元の6割程度から売却の内諾をいただいております、保有意義のある株式についても、目標達成に向けて、顧客との縮減に関する協議を進めています。

次期中計以降も継続的に縮減を進める方針に変更はなく、社外取締役からの意見も踏まえ、更なる縮減目標を検討してまいります。

政策保有株式の縮減状況

年度	保有銘柄数 (うち上場)	BS計上額(時価) (対連結純資産比率)	売却銘柄数 (売却額)
2020	320(144)	2,665億円(30.1%)	20 (94億円)
2021	316(135)	2,587億円(27.1%)	17 (148億円)
2022	306(125)	2,510億円(23.7%)	17 (100億円)
2023	291(113)	3,161億円(25.8%)	27 (284億円)
2024	278(100)	2,535億円(19.8%)	34 (203億円)
2025	272 (97)	3,041億円(21.2%)	23 (210億円)
2026		(20%未満)	(500億円程度)

(注)売却銘柄数、売却額には一部売却を含む

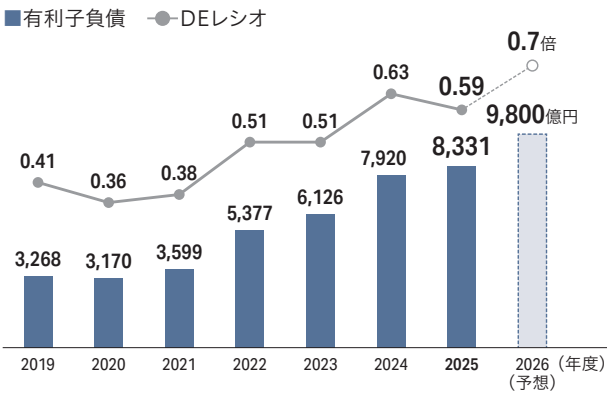
有利子負債の活用

資本効率向上を目的として財務レバレッジの活用を図る一方、財務健全性の維持も重視し、本中計期間におけるDEレシオの目安を0.7倍としています。

2026年度末の有利子負債残高(9,800億円)は、前年度末から1,500億円程度増加する見通しですが、自己資本の充実によりDEレシオは0.7倍程度に収まると見込んでいます。

当社は、不動産開発事業に積極的に取り組んでいることから、建設専門企業の水準(0.5倍程度)より高く、開発専門企業の水準(1倍超)よりは低い水準をDEレシオの目安としていますが、国内開発事業と海外事業の収益力強化、収益安定化の早期実現のためには、更なる財務レバレッジの活用も必要と認識しており、次期中計期間のDEレシオの目安については引上げも検討しています。

DEレシオ／有利子負債



資本市場との対話について

顧客や社会に信頼され、選ばれる企業となるためには、社会的・経済的価値の創出を実績として積み重ねることに加え、企業としての信用や成長期待を高めることも重要な要素です。

信用については、コンプライアンスの徹底はもとより、リスク管理の強化、人的資本投資、環境経営、更にはサプライチェーン全体での人権尊重など、企業活動の基盤に関わる取組みを進めています。

また、成長期待の醸成に向けて、株主・投資家をはじめとするステークホルダーが求める情報開示と対話を重視し、その充実を図っています。2025年度の対話実績は、前年比で約1.6倍、2年前との対比で約2.5倍に増加し、その中では中長期的な成長戦略や資本政策、ESGなどに関する質問や意見が寄せられています。2024年度からは個人投資家向けのIR説明会も開催し、多様な視点からのご意見をいただく貴重な機会として継続的に取り組んでいます。

取締役会では、株主・投資家との対話内容や市場評価に関する報告をもとに、財務戦略の検証を行っています。社外取締役からは、金利上昇を踏まえた資本コストの動向やROE目標の妥当性、成長投資の評価のあり方、バランスシート経営に基づく資本政策などに関する意見や助言を得ており、これを財務戦略や資本政策に反映しています。

株式市場からの評価指標であるPBRは1倍を十分上回る水準を安定的に維持しており、PERについても直近1年間で12～15倍程度の水準まで上昇していますが、こうした市場評価は、当社グループの実績に基づく信頼に加え、適時適切な情報開示及び株主・投資家との継続的な対話が評価された結果として受け止めています。

今後も、利益成長に向けた施策と持続的成長を支える経営基盤強化を着実に推進するとともに、情報開示と対話の充実を通じて、ステークホルダーからの信頼と成長期待を高め、企業価値・市場評価の向上に努めてまいります。

PBR(株価純資産倍率)

2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	(年度)
0.72	0.91	0.78	0.74	1.24	1.14	1.95	(倍)

PER(株価収益率)

2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	(年度)
5.4	7.7	6.8	6.6	12.2	11.2	15.6	(倍)

中期経営計画(2024～2026) 成長戦略の進捗

I 国内建設事業を深める

- 生産施設やインフラ更新などの重点分野において、着実に受注、施工の実績を積み重ね、技術力の強化や知見、ノウハウの蓄積が進展
- 安全性、生産性の向上に資する自動化施工システムの更なる深化や、将来のビジネス機会拡充に寄与する技術開発を推進
- 生成AIなどの先進技術の積極的な活用が、働き方の質を高め、安全を追求する労働環境の改善に貢献

取組み事例

- 重点分野と位置づける「生産施設」において、半導体や自動車関連の大型工事を含め、4,000億円以上の工事を受注
- 見積書・工程表の自動作成、現場の安全管理支援、橋梁の健全度診断などにおいて、AI活用を推進
- 自動化施工システム「A⁴CSEL[®] (クウッドアクセル)」を、「新名神高速道路城陽工事」(京都府)などの複数工事に展開。工事範囲が複雑な形状であり、かつ盛土材料が変化する造成工事にも適用
- 東京大学「ハイパーカミオカンデ」(岐阜県)において、地下600mに直径69m、高さ94mの世界最大級となる地下空洞を構築。今後の拡大が期待される地下空間活用ニーズに対応



II 成長領域を伸ばす

- 国内、海外において、建設技術と不動産ノウハウをかけ合わせた付加価値の高い不動産開発事業を推進
- 海外では各地域の事業環境を慎重に見極めつつ、強固な収益基盤に成長した流通倉庫開発事業のグローバル展開を加速
- 国内では事業資産のレパートリーを拡充するとともに、賃貸物件の収益性を高める取組みに注力
- 建設コスト上昇や金融環境の変化を見据え、外部資金の積極的活用を企図したプロジェクトの共同事業化などの取組みを強化

取組み事例

- 米国で蓄積した実績、知見を活かし、流通倉庫開発事業のグローバル展開を促進。欧州、東南アジアに加え、豪州においても新規案件に着手。倉庫開発床面積(2015年以降)は累計745万㎡まで拡大
- 国内、海外の複数の開発事業プロジェクトにおいて、共同事業者の招聘による外部資金活用により、事業リスク低減と資本効率向上を実現
- ユニバーサル・スタジオ・ジャパンのオフィシャルホテル「Osaka Sakurajima Resort」(大阪府)や「新秩父宮ラグビー場(仮称)整備・運営等事業」(東京都)等の大型開発プロジェクトが着工。レパートリーの拡充が進展
- 国内賃貸物件のテナントリーシングを強化。全53棟の入居率は95%程度を確保

※「SMBC Olive SQUARE」という名称は2030年5月(予定)の施設運営開始日より効力発生となります。



III 技術立社として新たな価値を創る

- 建設事業の強化と社会課題解決への貢献を柱とする当社グループの技術開発については、外部パートナーとの協業、連携も深めつつ、技術の社会実装、普及展開に向けた取組みが進展
- 「防災・減災」、「ウェルビーイング、スマートビル」などの複数の研究領域において、社会、顧客のニーズに応えた新たな付加価値を創出

取組み事例

- 高速道路床版取替工事の工期短縮、ソーシャルロス低減を実現する「スマート床版更新(SDR)システム[®]」の普及展開及び技術深化を目指し、「SDRシステム研究会」を設立
- 光ファイバセンシング技術を活用した地中空洞化検知、路車協調型自動運転の実現に向け、外部パートナーと連携した研究開発や実証実験を開始
- 「東京証券取引所ビル本館」(東京都)屋上に制震装置「D³SKY-L[®] (ディースカイエル)」を設置。最新鋭の超高層ビルと同等レベルまで耐震性を向上させるバリューアップを実現
- アジア地域統括拠点「The GEAR」において、自然換気活用による空調依存の大幅低減を実現。ASHRAE(米国暖房冷凍空調学会)Technology AwardsのNew Commercial Building部門最優秀賞を獲得



IV サステナビリティ

- 「鹿島環境ビジョン2050 plus」に基づき、相互に関連する脱炭素、資源循環、自然再興の3分野における取組みに注力
- 環境保全と経済活動が両立する持続可能な社会の実現に向け、当社グループの人材、資産を幅広く活用しつつ、建設技術をベースにした研究開発を推進
- 社会や顧客から信頼され、成長し続けるため、コンプライアンスや人権尊重を前提とした経営基盤を整備
- 多様な人材の活躍を促す施策に加え、技能者の処遇改善や協力会社に対する支援を通じて、強固なサプライチェーンを構築

取組み事例

- 「CO₂-SUICOM[®] (シーオーツースイコム)」を含む2種類の環境配慮型コンクリートを国土交通省の直轄工事に大量適用。当初計画のコンクリートを使用した場合と比較し、CO₂排出量を約45t削減
- 米国北西部の太平洋沿岸地域における森林の取得と持続可能な管理を目的とする森林ファンドに出資。脱炭素及び自然再興の実現に向けた取組みを加速
- 純木質耐火集材材を採用した木造建築となる「東北支店ビル」(宮城県)建替えに着手。当社グループ社有林(約5,500ha)の産出材活用を計画し、森林の適正管理・再生による脱炭素社会の実現に貢献
- 社員の熱意や会社への信頼度などを調査するエンゲージメントサーベイのスコアが2年連続で向上
- 電子マネーなどと交換可能な建設技能者向けポイントサービスの導入、工事代金の支払早期化などにより、技能者の処遇改善、協力会社の財務基盤強化を支援



中期経営計画(2024～2026) 財務戦略の更新

キャッシュアロケーション (数値の増減は、中期経営計画策定時との比較)

