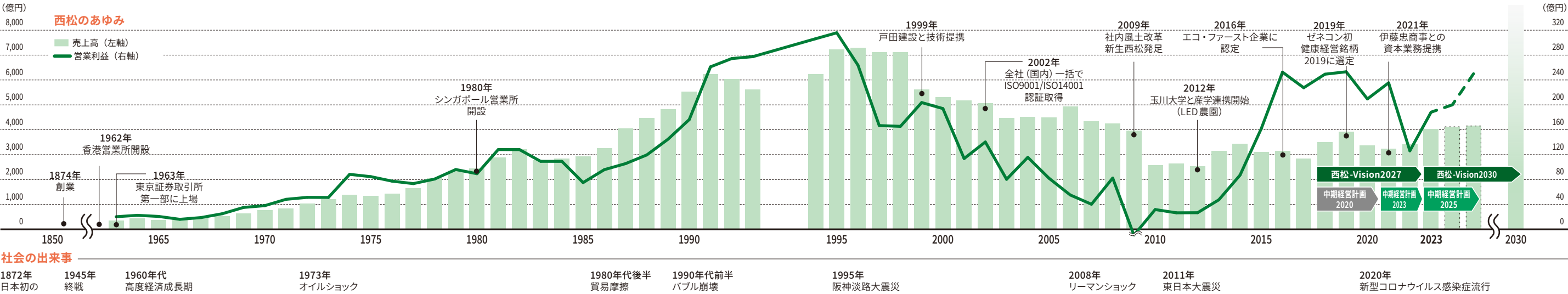
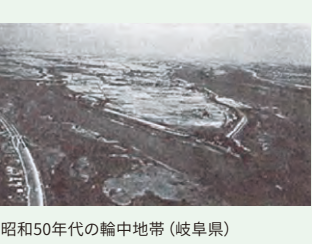


価値共創のあゆみ



培ってきた技術と経験

創業の精神 時代背景と西松の役割	1850年～1926年 嘉永、明治、大正時代	1927年～1944年 昭和・戦前	1945年～1968年 昭和・戦後	1969年～1989年 昭和後期	1990年～ 平成～現在
1874年（明治7年）の創業以来、150年にわたり、高度な技術力を強みに、国内外で数多くの道路・鉄道・ダムなどの公共施設や高層建築物を手がけてきました。叡智を結集して苦難を乗り越え、社会インフラの整備と安全で快適な住環境の提供に尽力する精神は、今でも脈々と受け継がれています。現在は都市再開発や環境・エネルギーなどにも事業領域を広げ、価値ある建造物やサービスの提供を通じて、社会の発展に貢献しています。	創業者・西松桂輔は1850年（嘉永3年）、美濃国（現在の岐阜県）安八郡に生まれました。一帯は輪中と呼ばれる木曽川、長良川、揖斐川に囲まれた地域で、古来水害が非常に多く、創業者が若年にして土木を志したのはこのことと無関係ではなかったでしょう。桂輔は西松を間組の有力下請にまで成長させたあと、長男の光治郎に後進を譲りました。1914年（大正3年）、西松は九州・宮崎線第12工区新線工事を単独で受注。光治郎は独立創業の命運を賭して陣頭指揮を執り、工事を完遂しました。	1929年（昭和4年）に合資会社西松組を設立し、法人組織となりました。1931年に本社を京都から東京へ移転し、営業基盤を東日本へ拡大しました。1935年には西松光治郎の逝去を受け、林米七が法人2代社長に就任しました。1937年に中朝国境の大河・鴨緑江を締め切る大ダム工事が始まり、当社は右岸の満州側の工事を手がけました。当時、東洋一と言われた鴨緑江ダムの建設は戦前における当社の代表的な工事です。	敗戦により当社は在外資産のすべてと営業基盤のほとんどを失いました。そのような中、1945年（昭和20年）に盛岡支店、翌年に名古屋支店、広島支店を開設、既設の熊本支店とあわせて4支店体制で再出発し、1948年に商号を西松建設株式会社に改めました。1953年に手がけた熊本県荒瀬ダムの工事は当社初の機械化施工となりました。1960年には大手町合同庁舎建築工事を受注し、当時の西松は大規模建築工事は未経験でしたが、さまざまな困難を克服して完成しました。	1969年（昭和44年）、京葉線羽田沖トンネルを、世界初の大断面泥水シールド工法で施工しました。この工事の成功により、日本では同工法の適用例が急速に増加しました。1972年施工の迎賓館和風別館（游心亭）は、厳しい施工管理のもと伝統技術と現代技術の粋を結集した工事となりました。1988年に着工した山形県の月山ダム工事は日本最大級の重力式コンクリートダムであり、ベルトコンベアシステムを用いたRCD工法などにより、2001年（平成13年）に竣工しました。	1998年（平成10年）、阪神淡路大震災のような強大な衝撃と振動から生じた建造物の破壊メカニズム解明のため、同震災を再現できる装置を有する愛川衝撃振動研究所（神奈川県愛甲郡）を開設しました。2015年（平成27年）にはラオスで日系ゼネコン初となる合弁会社を設立。2022年には、当社初のホテル事業参入となる「ホテル JAL シティ富山」をオープンしました。
	●インフラ基盤の構築 →国内外のインフラの整備	●台風や集中豪雨による河川氾濫災害、経済基盤の寄与 →ダムの建設、トンネルの施工	●敗戦からの復興 →機械化や大規模建築への挑戦	●高度経済成長 →技術力を磨き、多様なニーズに応える	●地震災害、社会的要請の高まり →安心・安全な建造物の提供 ●持続可能な社会基盤の構築 →社会機能の再構築



昭和50年代の輪中地帯（岐阜県）

主な出来事

1850年	創業者・西松桂輔生まれる	1927年	朝鮮窒素（日本窒素）興南工場新築工事	1946年	北上川水系の石淵ダム（岩手県）で日本初のロックフィルダム施工	1971年	香港コンテナヤード工事施工。英国土木学会海外賞を受賞	1998年	愛川衝撃振動研究所設立
1874年	西松の創業	1929年	合資会社西松組設立	1948年	商号を西松建設株式会社に改める	1984年	シンガポールで地下鉄工事受注	2003年	当社国内初のPFI事業、江坂南パークサービスに参加
1903年	西松桂輔、土木稼業から引退	1931年	西松組本社が東京移転	1953年	荒瀬ダム（熊本県）が機械化施工のモデル現場に		関越道永井川橋工事施工。日本で最も高い橋脚が立ち上がる	2015年	ラオスで日系ゼネコン初となる合弁会社を設立
1906年	間組との共存時代。39規定締結	1932年	満州大連出張所開設	1960年	大手町合同庁舎建築工事施工		タイで超高層ビル施工	2017年	当社初の商業施設開発・運営事業「ハレノテラス」開業
1914年	九州・宮崎線第12工区新線工事を西松単独で請負。運命の工事	1933年	朝鮮長津江水力発電導水路および堰堤工事	1961年	尼崎製鉄堺製鋼所建築工事施工。1964年にBCS賞を受賞	1986年	椿山ダム（和歌山県）が労働大臣優良賞を受賞	2022年	当社初のホテル事業参入となる「ホテル JAL シティ富山」オープン
1916年	名称を西松組に変更	1935年	西松光治郎逝去、林米七が法人2代社長に就任	1965年	都営地下鉄1号線金杉橋工区で凍結工法を採用	1987年	大門ダム（山梨県）竣工。昭和61年度土木学会技術賞を受賞		温室効果ガス削減目標に対する、SBTイニシアティブより認定取得
1926年	日本窒素（朝鮮水電）赴戦江発電所水路工事（第3、第4工区）	1937年	株式会社西松組へ移行	1967年	当時世界一のボウリング場を施工	1988年	BOTプロジェクト香港テーツェントンネル受注		経済産業省「DX認定事業者」に認定
		1940年	満州西松組設立				日本最大級の重力式コンクリートダム、月山ダム（山形県）着工	2023年	バイオガス発電事業に参入

マテリアリティ

マテリアリティおよび特定プロセス

当社は、2023年4月に、サステナビリティ経営強化のため「サステナビリティ委員会」をはじめとするサステナビリティ推進体制を新たに構築しました。2023年度の重要な取り組み事項としてサステナビリティスローガン（基本方針）「みんなでつくる みんなが輝く」、マテリアリティおよびKPIツリーを策定しました。 →P.58 サステナビリティスローガン（基本方針）

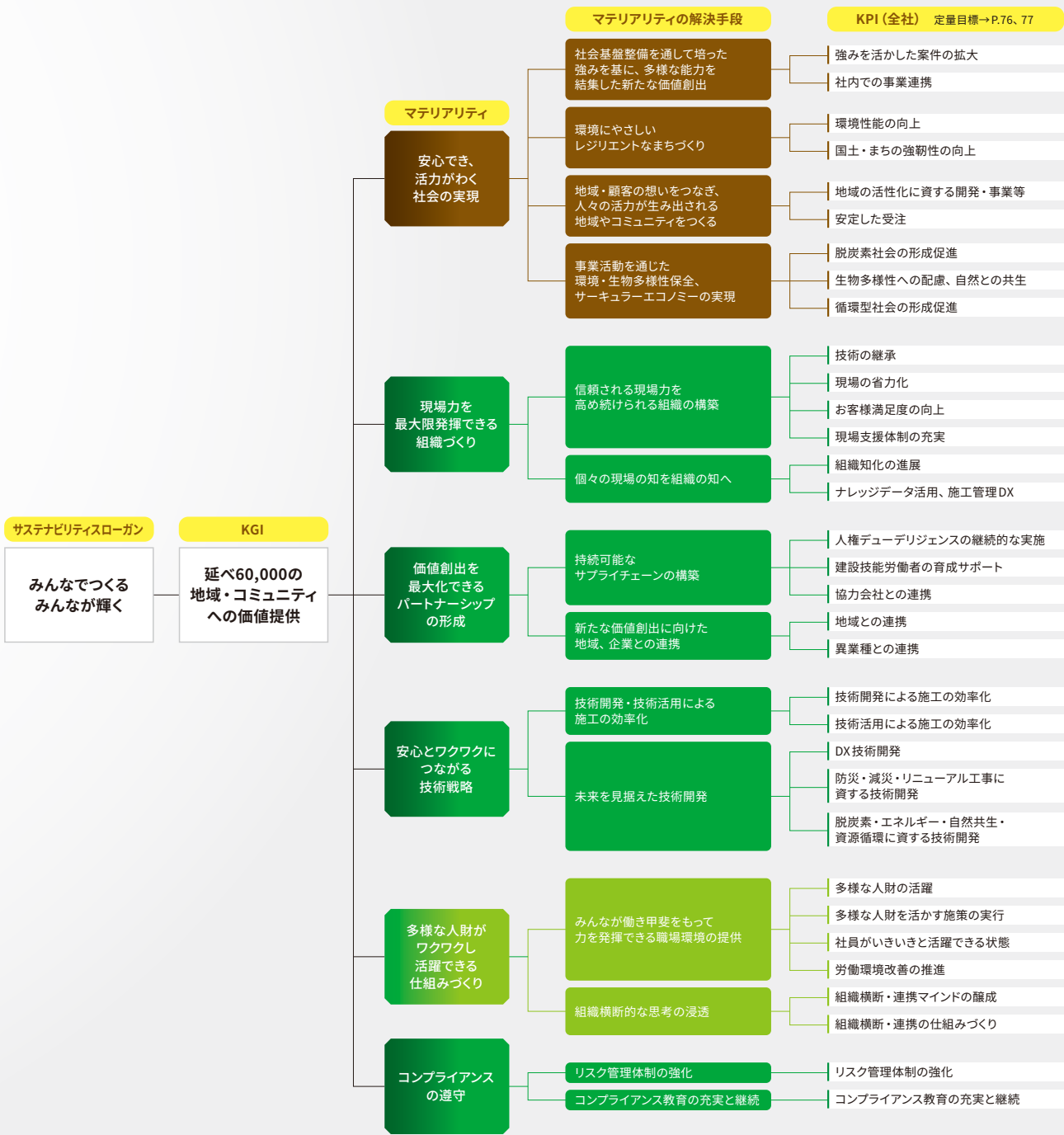
「西松-Vision2030」の実現にむけ、既存のマテリアリティを企業理念および長期ビジョンを踏まえたマテリアリティに進化させました。その結果、当社が取り組むべき6つの重要課題を特定しました。

特定にあたっては、グローバルを含めた多様な視点を包含した341の検討課題を統合・集約し、社会と当社にとっての機会・リスクを評価しました。評価結果を「社会にとっての重要度・影響度」と「当社にとっての重要度・影響度」の2軸で整理し、13項目に絞り込みました。さらに、経営者インタビューや従業員意識調査、協力会社へのアンケートを活用して、重要度・影響度を評価することで、当社のステークホルダーにとって納得性の高いプロセスとしました。



KGIおよびKPIツリー

マテリアリティの社内浸透にむけて、社員一人ひとりがマテリアリティおよびマテリアリティの解決手段と日々の業務のつながりを実感できるよう、サステナビリティスローガン（基本方針）およびKGIを頂点とするKPIツリーを作成しました。一人ひとりの業務がマテリアリティに紐づき、事業活動を通じて社会課題を解決することが、サステナビリティスローガンで掲げる「みんなで作る みんなが輝く」社会の実現につながっていきます。その到達点を示すKGIを、“西松建設は、みんなで作る みんなが輝く社会を実現するため、2050年までに延べ60,000の地域・コミュニティ※において安心・活力・つながりを提供することを目指します”としました。



※土木、建築、国際、アセットバリューアップ、地域環境ソリューションの5事業が連携して、安心・活力・つながりを提供する地域・コミュニティの拡大を目指します（2050年時点で2024年度比1.5倍）。目標値は、2050年までの累計です。
長期スパンでの達成を目指し、当社が地域・コミュニティに寄り添いながら手掛ける建造物やサービスの所在地および近隣の「自治体」の数を当社独自基準で集計することにより、目標の達成状況を確認、管理しています。なお、将来的には、地域・コミュニティの数のみならず、地域・コミュニティや事業に携わる関係者の皆様からの評価もKGIに盛り込んでいきます。

「マテリアリティ」と「リスクと機会」

環境変化の認識		
社会の変化	国内情勢の変化 - 国内人口の減少・高齢化、人手不足 - 国内市場縮小 - 都市化、インフラ老朽化 世界情勢の変化 - 新興国の人口増加、都市化の進展、経済成長 - インフラニーズの拡大 - 国際情勢の不安定化	価値観変化 - 価値観の多様化 - 安全、安心、快適の追求ニーズの高まり - 健康、ウェルビーイング意識の高まり - 人々の安心確保 気候変動・地球温暖化 - 自然災害の激甚化、異常気象 - 生態系破壊（生物多様性保全） - エネルギーの転換
	業界を取り巻く環境 - 官庁新設市場は微増または横ばい - インフラリニューアル需要の高まり - 民間建設市場は堅調 - 海外における日系企業の建設投資は円安等により鈍化、外資系企業は堅調 - 建設資材価格や労務費の高騰 - 建設業就業者数の減少、高齢化 - 時間外労働上限規制の適用	社内環境 - 中期経営計画2025の達成にむけた収益改善 「社会機能の再構築」への進化 - 社内の5事業および異業種等の連携強化 【脱炭素計画】ZERO50ロードマップの策定、ZERO30ロードマップ2023の推進 - 時間外労働抑制の徹底 - 人財確保、育成強化 - 適切なサプライチェーンの構築 - 成長投資

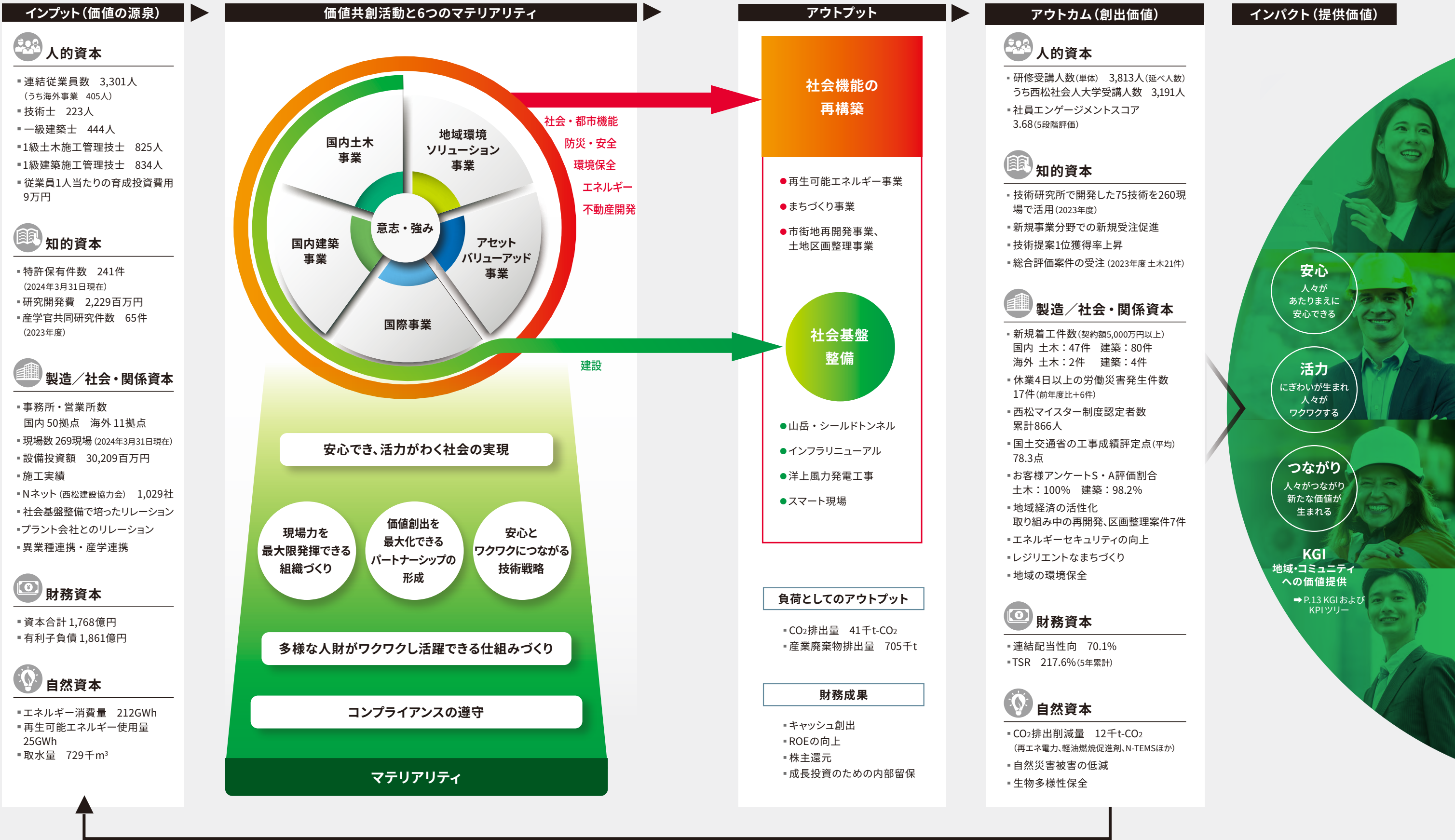
西松の視点	マテリアリティ(重要課題) 課題の内容/めざす姿	関連する資本・ステークホルダー
事業を通じた社会課題解決	安心でき、活力がわく社会の実現 安心安全な社会基盤とサステナブルな地域・コミュニティの形成	資本：財務、知的、自然、製造／社会・関係、人的 ステークホルダー：顧客、地域・コミュニティ、従業員、協力会社、サプライヤー、株主、投資家
組織力強化	現場力を最大限発揮できる組織づくり 全社一丸となってもものづくりが楽しめる組織に	資本：知的、製造／社会・関係、人的 ステークホルダー：顧客、地域・コミュニティ、従業員
社外との連携	価値創出を最大化できるパートナーシップの形成 社会に安心とワクワクを提供する社外連携の推進	資本：製造／社会・関係、人的 ステークホルダー：顧客、地域・コミュニティ、従業員、協力会社、サプライヤー
技術	安心とワクワクにつながる技術戦略 社会課題を解決できる技術開発・技術活用	資本：知的、自然、製造／社会・関係、人的 ステークホルダー：顧客、地域・コミュニティ、従業員、協力会社、サプライヤー
人財	多様な人財がワクワクし活躍できる仕組みづくり さまざまな人財が刺激し合い、能力を最大限に発揮できる企業に	資本：人的 ステークホルダー：従業員、協力会社
ガバナンス	コンプライアンスの遵守 すべてのステークホルダーから信頼を獲得し続ける企業に	資本：財務、知的、自然、製造／社会・関係、人的 ステークホルダー：顧客、地域・コミュニティ、従業員、協力会社、サプライヤー、株主、投資家

ステークホルダーのニーズ	リスク	機会
• 新たな価値創出 • レジリエントなまちづくり（防災、減災） • 脱炭素、生物多様性、サーキュラーエコノミー • エネルギーマネジメント	事業環境の変化に関するリスク • 建設需要の減少、不動産市場の縮小による建設工事受注高の減少、不動産販売・賃貸事業の低迷 海外事業リスク • 進出国におけるテロの発生や政治経済情勢の変動、法制度の変更 自然災害リスク • 大規模な自然災害による、施工中案件の被災、工程遅延および自社保有建物への被害 気候変動リスク • 気温上昇による労働生産性の低下、技能労働者の減少による工期の長期化、売上機会喪失 • 本格的な炭素税の導入によるコスト増	• GHG排出量の少ない建物の需要増加 • 再生可能エネルギー関連工事の需要増加 • 再生可能エネルギーおよび関連事業の需要増加 • 防災・減災にむけたインフラ整備、インフラリニューアルの需要増加 • 災害復旧工事の増加 • 建設関連サービスのニーズの多様化 • 魅力的なコンテンツ提供型の不動産開発事業実施 • AI × DX導入による建物管理運営サービスの提供
• 現場力の向上、現場の省力化 • お客様満足度の向上 • 個々の現場の知の組織知化、技術継承	施工品質リスク • 重大な欠陥が発生した場合の顧客からの信用失墜、損害賠償など • 技術継承ができない場合の品質や生産性の低下	• 施工品質の向上による顧客満足度の向上、受注機会の増加 • 施工技術のレベルアップを図る教育体制の確保
• 持続可能なサプライチェーンの構築 • 建設技能労働者の育成サポート • 人権への配慮 • 地域・コミュニティ、異業種、官学との連携	資材価格および労務費等の変動リスク • 資材価格および労務費等の変動による、コスト増大および工事損益への悪影響	• 社内外との連携による、新たな価値創出機会の獲得 • 他業界との積極連携による新しいサービス提供 • 大学や異業種等、外部機関との連携による技術開発力の強化と領域の拡大
• 施工の効率化、DXの推進 • サイバーセキュリティ、データセキュリティ • 先端技術の開発と活用 • 防災、減災、リニューアル工事に資する技術 • GHG排出量の少ない建物に資する技術	技術開発に関するリスク • 気候関連等の技術開発の遅れによる業績への悪影響 • 環境配慮コンクリートの技術開発の遅れによる売上機会の逸失 • 木造中高層建築の技術開発の遅れによる売上機会の逸失 • DX推進の遅れによる機会の逸失	• DX推進による新しいサービスの提供 • DX推進による新しい施工技術の適用、生産性の向上 • 国土強靱化、インフラ・建築物の長寿命化および維持管理に資する技術の開発・適用 • 脱炭素・資源循環および自然環境の保全にむけた新たな技術開発
• 職場環境改善、働き方改革 • 働きがい、スキルアップ、賃金上昇 • DE&I、人権への配慮	人財に関するリスク • 専門性を持つ人財、リーダーの獲得困難や流出、育成遅延 • 生産年齢人口の減少や高齢化による、建設業就業者数の減少 • 時間外労働上限規制に関する法令違反および行政指導 • 労働災害の発生による信用失墜、業績悪化	• 多様な人財の活躍による、新たな価値創出と多様な人財のさらなる獲得 • エンゲージメントの向上による人財の定着、生産性の向上 • 人手不足を補う、無人化・省人化技術の開発 • 安全教育の実施による安全意識の向上
• 企業価値最大化 • コンプライアンス、腐敗防止、反社対応 • リスクマネジメント • 情報セキュリティ	コンプライアンス違反リスク • 個人的な不正行為を含む、重大な法令違反など 情報セキュリティリスク • 外部からのサイバー攻撃や従業員の過失等による情報漏洩、紛失	• コンプライアンス教育を繰り返し行うことによる意識の高揚と定着 • あらゆるステークホルダーからの信頼獲得 • 健全で風通しの良い企業文化の醸成 • 不正・不法行為に対する自浄能力の向上

西松建設の価値共創モデル

企業理念「価値ある建造物とサービスで安心して暮らせる持続可能な社会をつくる」のもと「社会機能の再構築」「社会基盤整備」という価値共創活動を通じて、社会に「安心」「活力」「つながり」をもたらすことを社会へのインパクト（提供

価値）と捉え、さまざまな事業に取り組んでいます。



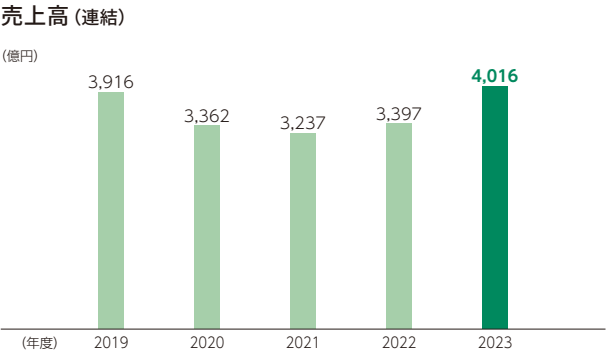
価値共創を加速する資本と強み

長期ビジョン「西松-Vision2030」では、「個々の事業の成長」と「連携事業の強化・拡大」を図り、「社会基盤整備」から「社会機能の再構築」へと拡大させていきます。当社の持つ諸資本を効果的に活用し強みを活かすことで、価値共創を加速します。

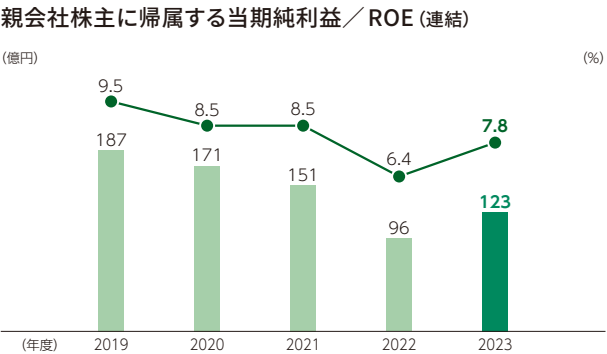
資本の種類	人的資本		知的資本			製造／社会・関係資本		自然資本	
事業	強み	さらなる価値共創のための取り組み	強み	さらなる価値共創のための取り組み		強み	さらなる価値共創のための取り組み	強み	さらなる価値共創のための取り組み
国内土木事業		社内教育や専門人財の獲得等による企画提案力の強化	建設技術（トンネル、ダム）	防災、インフラリニューアル工事等の受注強化に向けた新技術の確立、導入		- ブランド - サプライチェーン	応札体制の強化で技術提案書を高度化し、総合評価案件の受注増加		再エネ電力や軽油代替燃料の使用によるCO₂排出量の削減、生物多様性保全へ配慮した施工
国内建築事業	- 高い社会基盤整備力を持つ多様な技術人財（設計、施工、現場管理、技術開発） - 現場遂行力 - 現場支援力 - 企画提案力 - 技術開発力 - 事業運営力	企画部門、企画設計部門の強化によるお客さまとの対話の深化と、コストを含む最適なプランの提案	- 業務連携ノウハウ - 建設技術（物流、環境施設） - 環境技術	物流施設の設計施工技術を応用した同業他社との差別化要素の確立		- 信頼関係 - サプライチェーン - 提携企業（異業種パートナーとの連携）	社内外のリレーションを活用した、単純請負からの脱却		- CO₂排出量の低減や生物多様性への配慮による、施工時の環境負荷の低減 - 中高層木造建築の技術開発やZEB設計の推進による、環境配慮型建物の展開
国際事業		現地スタッフの育成体制の拡充、事業運営のローカル化、業務提携パートナーと人的資本の共有による、さらなる市場の拡大	建設技術（トンネル）	- 国内工事で培った技術の活用と、優位性が高い工事への特化による国際入札工事の収益性向上 - エンジニアリング会社との連携による、各種ノウハウを活用したワンストップソリューションの確立と、同業他社との差別化による安定した収益の確保		- 顧客基盤 - 信頼関係 - サプライチェーン - 提携企業（現地パートナー）	現地パートナーとの連携や協業による、顧客基盤の強化と事業の拡大	ZERO50ロードマップの達成に向けた取り組み	国内の環境配慮型建設技術の海外展開による、環境負荷低減への貢献
アセットバリューアッド事業	- 創る力（＝企画提案力） - 運営管理能力	- 外部機関を利用した人財育成機会の拡充、一人ひとりの成長マインド・チャレンジ意欲の促進によるビジネスチャンスの拡大 - 社内での丁寧なOJTの実施と、当社独自の不動産開発人財の育成	バリューアッドのノウハウ	循環型再投資モデルを軸とする、競争優位のポートフォリオの確立		- 信頼関係 - 連携企業 - 連結子会社 - 私募リート	西松アセットマネジメント、西松地所との連携による、連結ベースの収益力の増強		自社所有物件および新規物件案件の当社独自の「環境配慮型建物の標準仕様」への適合による、2030年度CO₂排出量の削減
地域環境ソリューション事業	- 企画提案力 - マネジメント力 - 課題解決力 - 地域と連携する力	専門人財や新たな事業分野に関する知識・経験の獲得による、事業開発力の強化	建設技術	建設事業で培った技術力をまちづくり事業に活用した、事業の拡大		- 信頼関係 - 連携企業（異業種パートナーとの連携） - 産学官連携	ベンチャー企業への出資や、産学官連携を活用した先駆的な技術の導入による、他社との差別化		再生可能エネルギー事業（創エネ）のさらなる推進による、社会へのグリーンエネルギーの提供

財務・非財務ハイライト

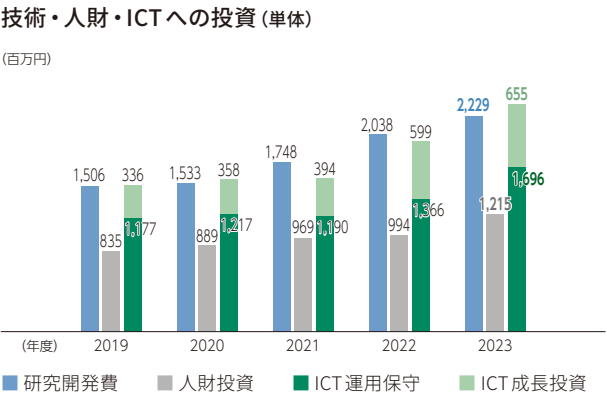
財務



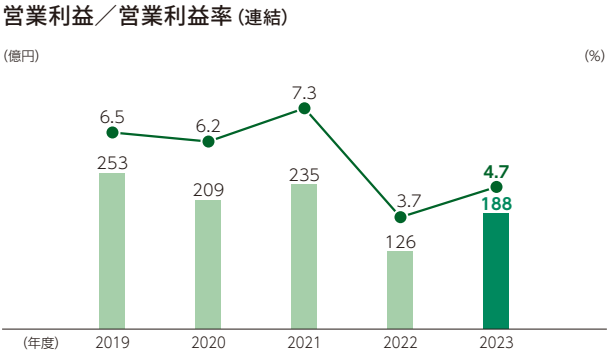
売上高は、前期比18.2%増の4,016億円となりました。国内建築事業での大型再開発工事や物流施設工事、国際事業の大型土木工事が計画通り進捗したことが主な要因です。



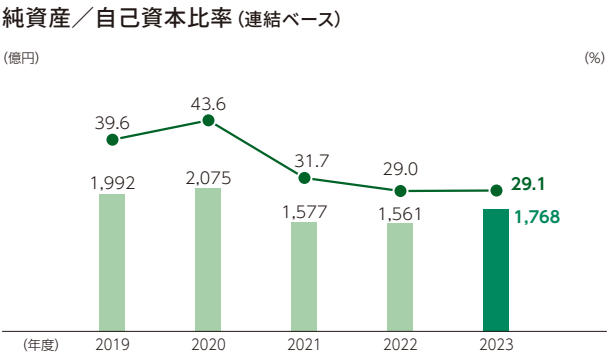
当期純利益は前期比28.4%増の123億円、ROEは前期比1.4ポイント増加し、7.8%となりました。「収益改善プラン」(→P.25)が想定以上に進捗しており、「中期経営計画2025」のROE目標値を「8%以上」から「10%」に修正しました。



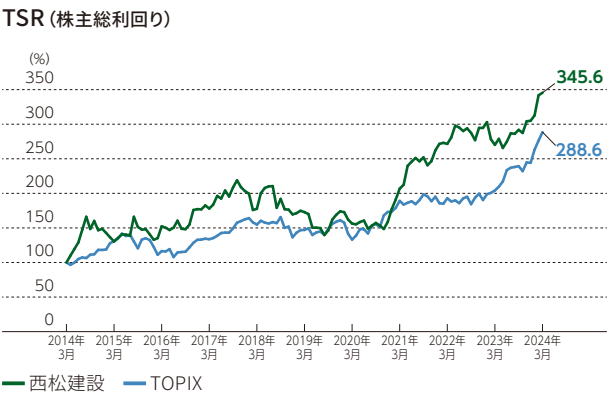
人財投資では、人財の定着と活躍に重点をおき、社員が安心して働くことができる環境づくりや個人・組織のパフォーマンス向上につながる施策に積極的に取り組みました。ICT成長投資では、施工の自動化システムの開発の拡充やDXによる時間の創出など、2024年問題を見据えた施策を実行し、一定の成果を得ることができました。



営業利益は前期比49.2%増の188億円となりました。「収益改善プラン」(→P.25)を確実に実施したことにより、国内建築事業および国際事業が大幅に改善しました。今後も高収益体質への変革を進めていきます。



2021年度に543億円の自己株式の取得を行ったことにより、自己資本比率は低下しましたが、「中期経営計画2025」の計画値である30%程度にむけては順調に推移しています。



TSR (10年) は345.6%となり、TOPIX288.6%を上回る水準となりました。今後も企業価値向上のための取り組みを継続していきます。なお、安定的かつ継続的に株主還元を実施するため、2024年度より配当方針を「自己資本配当率 (DOE) 5%程度の安定配当」に変更しました。

非財務

		2021年度	2022年度	2023年度	目標	
地球温暖化防止						
当社グループのCO ₂ 排出量 (スコープ1+2)	(千 t-CO ₂)	62.6	43.0	41.0	2030年度	31.7
当社グループのCO ₂ 排出量 (スコープ3)	(千 t-CO ₂)	3,237.5	3,326.7	2,645.8	—	
当社グループのCO ₂ 排出量 (スコープ3) カテゴリー11	(千 t-CO ₂)	2,481.2	2,406.0	1,673.2	2030年度	2,328
施工におけるCO ₂ 排出量原単位						
	(t-CO ₂ /億円)	17.1	11.1	10.1		
循環型社会の形成						
産業廃棄物排出量	(千 t)	496.1	456.5	704.9	—	
建設廃棄物の最終埋立処分率	(%)	2.4	2.4	2.1	2030年度	2.5%未満
取水量	(千 m ³)	895.7	969.1	729.2	—	

		2021年度	2022年度	2023年度	目標	
社会性データ						
基本情報						
従業員数 (連結)	(人)	3,106	3,201	3,301	—	
従業員数 (単体)	(人)	2,794	2,804	2,892	—	
人財育成						
研修費用	(百万円)	345	356	426	—	
ダイバーシティ&インクルージョン						
女性管理職者数	(人) (比率)	3 (0.3%)	4 (0.4%)	4 (0.4%)	2025年度	2%以上
女性採用比率 (総合職)	(%)	17.8	18.5	17.6	2025年度	20%以上
男性育児休業取得率 ^{※1}	(%)	17.6	55.6	75.8	2024年度以降	100%
障がい者雇用率	(%)	2.37	2.45	2.39	2.3% (法定雇用率) 以上	

健康					
定期健康診断後の精密検査受診率	(%)	62.3	69.1	61.1	2025年度 80%

働きやすさ・生産性						
自己都合退職率	(%)	2.05	2.68	2.99	2025年度	1.5%未満
職員の時間外労働 ^{※2} 月45時間超過者割合	(%)	22.7	17.2	12.8	—	
4週7閉所割合（土木現場）	(%)	63.5	77.1	85.0	—	
（建築現場）	(%)	61.1	64.5	61.9		
リモートワーク利用率	(%)	55.5	45.6	34.1	2025年度	100%

サプライチェーン					
優良技能者制度における「西松マイスターおよび上級職長」の就労割合	(%)	63.7	60.6	60.1	2025年度 100%
建設キャリアアップカードのタッチ率	(%)	24.0	46.7	61.1	2025年度 90%

※1 育児目的休暇を含む

※2 総労働時間-所定労働時間 (1日8時間)

西松-Vision2030

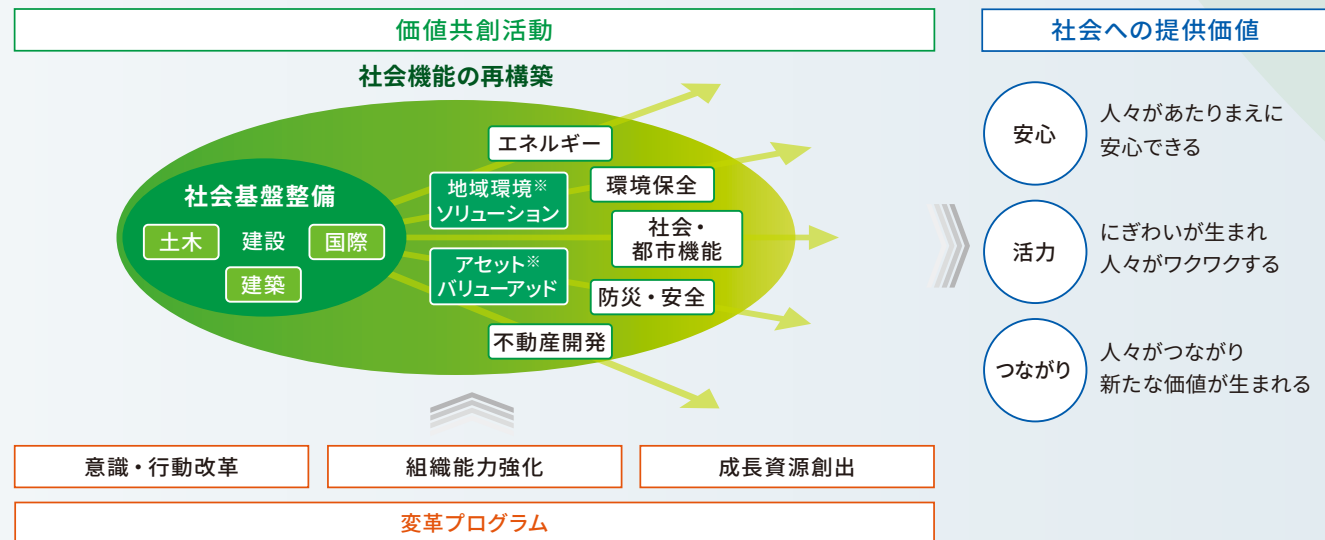
社会・事業環境が急激に変化し続けるなか、私たちは、これまで培ってきた意志・強みを掘り下げ、自らの社会における存在価値に改めて向き合いました。

私たちにとって事業活動は価値共創活動です。共創の領域を広げ、人々に安心・活力・つながりを提供したいと考え、長期ビジョンを「西松-Vision2030：あたりまえに安心でき活力がわく地域やコミュニティを共に描きつくる総合力企業へ」に刷新しました。これに伴い、新たに2023年度を初年度とする「中期経営計画2025」を策定しました。



価値共創活動と変革プログラム

「社会基盤整備」から「社会機能の再構築」へ価値共創活動を拡大し、安心・活力・つながりを提供
価値共創活動を推進するため、「変革プログラム」を実行



※アセットバリューアッド事業 (旧) 開発・不動産事業 ※地域環境ソリューション事業 (旧) 環境・エネルギー事業

社会機能の再構築とは、

変わり続ける社会課題を解決するために、
社会基盤整備と社会機能※の領域を拡大していく**価値共創活動**である。

価値共創活動は、

西松建設が、自らの変革と外部とのリレーションによって
「**個々の事業の成長**」と「**連携事業の強化・拡大**」を図り、
社会に安心・活力・つながりを提供する活動を指す。

※社会機能：社会・都市機能、防災・安全、環境保全、エネルギー、不動産開発

対話などを通じて価値共創活動の浸透を図り、「**企業文化**」とする

過去の中期経営計画の振り返り

前ビジョンである西松-Vision2027に基づき、「中期経営計画2023」（2021～2022年度）は総合力企業への変革期と位置づけ、「中期経営計画2020」（2018～2020年度）の3年間で構築した基盤をもとに、効率的な成長投資と持続的な価値向上に注力しました。

基本方針

業績（連結）

財務（連結）

施策振り返り

総合力企業の基盤構築期

目標

売上高	3,800億円
営業利益	250億円

実績

売上高	3,493億円
営業利益	249億円

目標

ROE	8%以上
自己資本比率	50%程度
D/Eレシオ	0.3倍程度
配当性向	30%以上
1株当たり年間配当額	100円以上

実績

ROE	9.9%
自己資本比率	42.3%
D/Eレシオ	0.4倍
配当性向	30.6%
1株当たり年間配当額	105円

総合力企業への変革にむけた基盤を構築

1. 建設事業の進化

国内土木事業

- CIM、ICTの積極的な現場導入
- 完成工事高における民間工事比率が増加

国内建築事業

- 物流施設設計施工案件での設計BIM活用
- 物流施設受注高は3年平均669億円

海外事業

- 東南アジア6ヶ国の市場調査開始

2. 事業領域の拡大

開発・不動産事業

- 学生寮など自社開発事業の取り組み開始

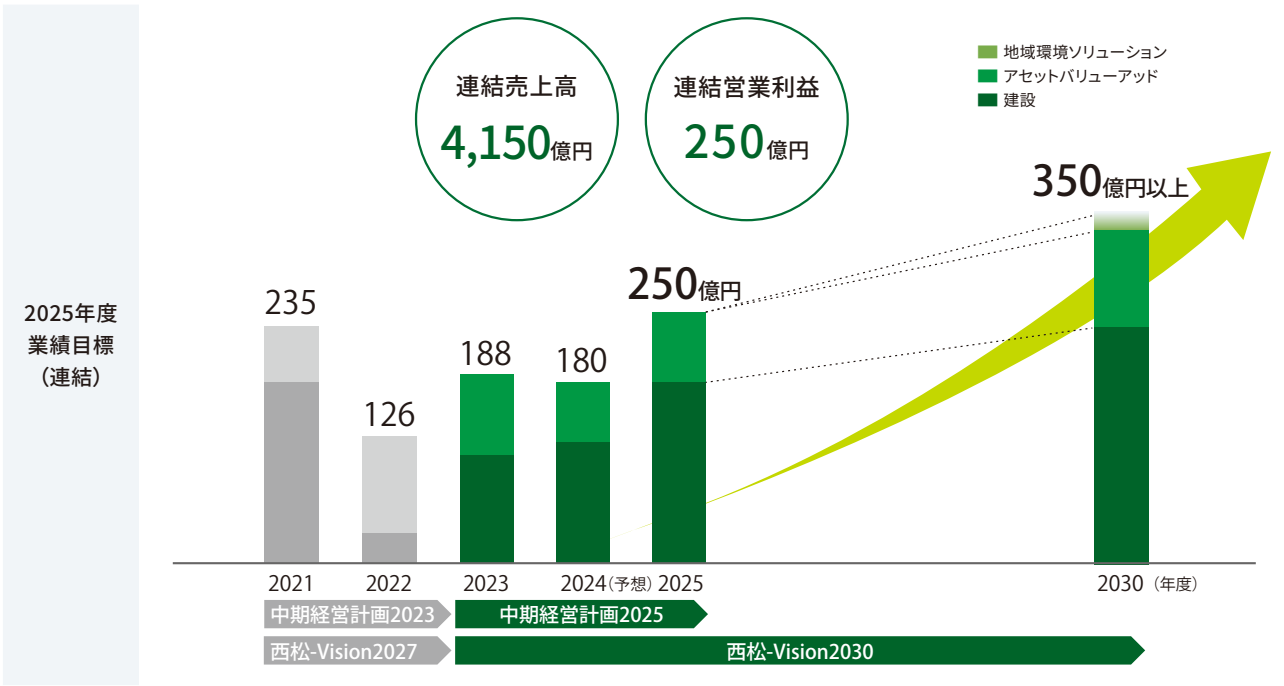
新規事業

- 再生可能エネルギー事業創出へ取り組み

中期経営計画2023（2021～2022年度）					
基本方針	総合力企業への変革期				
業績（連結）		2021年度	2022年度		
			期首計画	実績	
	売上高	3,237億円	3,385億円	3,397億円	
	営業利益	235億円	240億円	126億円	
財務（連結）		2021年度	2022年度		
	ROE		8.5%	6.4%	
	自己資本比率		31.7%	29.0%	
	D/Eレシオ		1.1倍	1.1倍	
	配当性向		70.8%	90.4%	
	1株当たり年間配当金		221円	221円	
施策振り返り	1. 各事業の“有機的連携”				
	海外開発事業：ホテル開発「グランドニッコー・バンコク サトーン」◀（開発・不動産事業×国際事業）				
	学生寮事業：慶應義塾大学 湘南藤沢寮・高輪寮、未来創造塾の運営を開始◀（開発・不動産事業×国内建築事業）				
	PFI事業：倉敷市斎場PFI事業を受注◀（環境・エネルギー事業×国内建築事業）				
	2. 脱炭素社会実現への取り組み				
	木質バイオマス発電事業：子会社「山陽小野田グリーンエナジー株式会社」設立、2024年度稼働予定				
	地熱発電事業：熊本県阿蘇郡小国町で温泉パイナリー発電所の運営を開始				
	中大規模木造建築物：中大規模木造建築構法で日本建築センターの個別評定を共同取得				
	3. 異業種パートナーとの協業				
	・伊藤忠商事株式会社と資本業務提携契約を締結				
	・伊藤忠商事株式会社との協業（柴田町総合体育館整備事業、ホテルJALシティ富山）				
	・九州の地方自治体と「脱炭素社会の実現に向けた包括連携協定」を締結				
	4. 株主還元				
	・2021年度および2022年度は、1株当たり年間221円の安定配当を実施				
	・「中期経営計画2023」の株主還元方針にもとづき、2021年度に543.9億円の自己株式を取得				

中期経営計画2025の進捗

2023年度は「中期経営計画2025」の初年度として、「収益改善プラン」を堅実に実行した結果、期首業績予想を上回りました。また、国内建築事業および国際事業（土木）の収益改善が想定以上に進捗したため、2025年度の目標値を連結売上高4,150億円（当初計画3,700億円）、連結営業利益250億円（同220億円）に変更しました。配当方針については、2024年度より「配当性向70%」から「自己資本配当率（DOE）5%程度の安定配当」としています。



2025年度 財務指標 (連結)	財務指標	2023年度実績	2025年度	2030年度
	ROE	7.8%	10%	10% 以上
	自己資本比率	29.1%	30% 程度	35% 以上
	D/Eレシオ	1.10倍	1.5倍 程度	1.0倍 程度
	配当方針	配当性向 70.1%	自己資本配当率 (DOE) 5%程度の安定配当	
収益改善 プラン	国内建築事業	・資材・労務価格を見積りに適切に反映した工事の受注 (2023年度以降の新規受注工事) ・現場管理の高度化 (コスト削減策、品質強化策の実行)		
	国際事業 (土木)	・リスクの最小化に向けたODA工事の取り組み強化 ・現場管理の高度化 (社内の専門委員会と情報共有、各施工段階でリスク評価の実施)		
変革 プログラム	「個の力」(個の挑戦心、粘り強さ、自律心)を呼び覚まし「組織の力」を最大化する			
	意識・行動改革	若手社員から管理職まで、社長と対面で話す機会を設け、変革志向・成長志向への転換を企図 社員同士で互いに何でも話し合える組織風土を醸成 →P.52 3. 挑戦者意識の醸成		
	組織能力強化	具体策の検討にあたり、現場や支社に在籍する社員を巻き込んだワーキンググループを組成 施策のほか、効果を測る指標やKPI、社員への浸透方法などを検討 →P.52 4. 連携意識の醸成		
	成長資源創出	DXを中心に生産性向上に資する施策を実行 成長の源泉である人財が創造的な業務を行う時間を創出 →P.40		

管理本部長メッセージ



収益改善プランによる中期経営計画の達成と
成長分野・人的資本への投資を推進し、
次の成長を実現するためのキャッシュを生み出し、
継続的なTSR向上をめざします

代表取締役 執行役員副社長
管理本部長 IR 担当

河埜 祐一

「中期経営計画2025」1年目の振り返り

「中期経営計画2025」の初年度である2023年度の業績は、収益改善プランが順調に進捗し、国内建築事業および国際土木事業の収益が大幅に改善しました。建設受注高は子会社の受注を含めて前期比5.8%増の3,602億円、売上高は主に国内建築事業の大幅な増加により同18.2%増の4,016億円となりました。売上高が4,000億円を超えたのは2009年3月期以来、15年ぶりとなります。営業利益は国内建築工事および海外工事の完成工事総利益が増加したことで同49.2%増の188億円となり、経常利益は同48.6%増の195億円、親会社株主に帰属する当期純利益は同28.4%増の123億円となりました。財務指標については、ROEは同1.4ポイント増の7.8%、自己資本比率は29.1%、D/Eレシオは1.1倍と、いずれも前年度から改善しました。

最終年度の2025年度業績は当初計画を上回る見込みとなり、目標値を、売上高は3,700億円から4,150億円、営業利益は

220億円から250億円、ROEは8%以上から10%へと修正しました。また、企業価値向上にむけた取り組みの着実な実施により、ROE、PERともに前期比で向上、PBRも2024年3月31日現在で1.04倍（前期は0.91倍）となり、成果が表れています。

1,200億円規模の成長投資の進捗

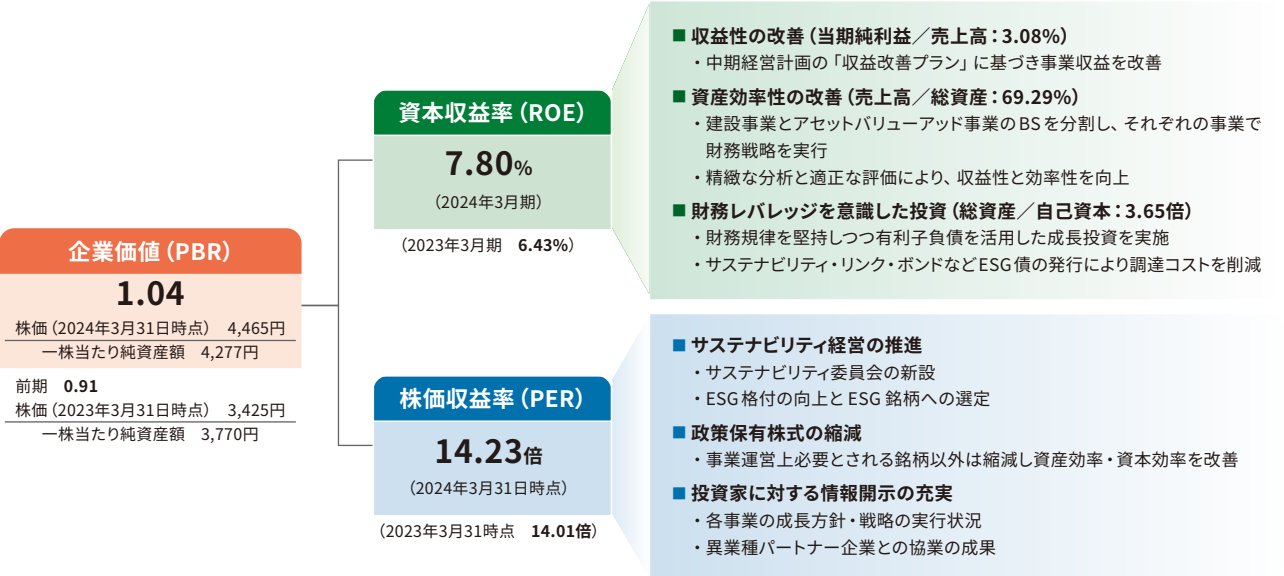
中期経営計画では、価値共創活動の拡大に向け3年間で総額1,200億円の成長投資を実施する予定としています。そのうち、GX・まちづくり分野で400億円の投資を予定しており、2023年度実績は75億円でした。特に、小水力発電事業、木質バイオマス発電事業、地熱発電事業、バイオガス発電事業、揚水式発電事業を中心に取り組んでいます。

アセットバリューアッド事業では、循環型再投資モデルを継続し、ワーキングスペース、レジデンス、観光・娯楽、生活応援・ヘルスケア、データセンター・物流という5つの成長分野への投資により、競争優位のポートフォリオを構築していきます。今後、伊藤忠商事株式会社（以下、伊藤忠商事）と共同で進めている開発事業や土地区画整理事業、市街地再開発事業、海外における開発事業などに注力していきます。伊藤忠商事が持つ世界的なネットワークと情報量を活用した資本業務提携の効果は、今後表れてくると期待しています。海外展開については、伊藤忠商事以外に金融機関などとも共同で行う予定です。2023年9月には私募リートを立ち上げ、約250億円の資産運用を開始しました。2027年度までに約1,000億円の資産規模にしていきます。

さらに、「スマート現場」への取り組み強化によるDXの推進、無人化施工などの省力化技術やZEB・ZEHなどの環境技術開発を通じて、建設事業の生産性向上と建設物の高付加価値化に取り組めます。これらの経営基盤強化と建設分野の技術開発には3年間で100億円を投資予定で、2023年度実績は15億円でした。

(億円)				
投資分類	主な投資先	2023年度実績	中期経営計画2025	2023～2030年度
GX まちづくり	再生可能エネルギー まちづくり	75	400	1,500 投資 2,500 回収 1,000
アセットバリューアッド	5つの成長分野	150 投資 320 回収 170	700 投資 1,100 回収 400	
人財開発 DX 技術開発 ほか	経営基盤 人財開発・育成、DX 建設 技術開発 省力化、 労働環境改善 インフラリニューアル、環境ほか	15	100	
総額		240	1,200	

企業価値向上にむけた取り組み状況



従業員ウェルビーイングを実現する人的資本投資

持続的な企業価値向上を可能にするために、人財開発・DX・技術開発へも積極的に投資していきます。社内人財育成制度の「西松社会人大学」を充実させるほか、従業員の賃上げを重点的に進めます。すでに定期昇給とベースアップで7%を超える賃上げを実施しており、賞与についても35歳モデルで対前年25%アップの支給としました。2024年は従業員ウェルビーイングへの人的資本投資元年と考え、今後も継続していきます。

当社は採用が年々困難になる状況の中、優秀な人財の獲得に加え、既存社員に対し、優れた技術に見合う対価を支払うとともに待遇改善を図ることが、会社の中長期的成長に欠かせないものと認識しています。

「中期経営計画2025」における財務戦略

GX・まちづくり分野やアセットバリューアッド事業への成長投資は長期的な収益が見込めることから、レバレッジを効かせるべく、借入れなどで調達していく方針です。3年間で1,000億円の資金調達を計画しており、成長投資の成果が表れるのは早くても2～3年後と考えられるため、サステナビリティ・リンク・ボンドのようなESG債などで金融コストを抑えながら、中長期の資金調達を行います。事業特性を考えると財務健全性は重要であり、2025年度で自己資本比率は30%、D/Eレシオは1.5倍程度を堅持します。今後も金利情勢を注視し、調達と償還、投資のバランスを取りながら、適切な財務戦略を実施してい

ます。企業価値向上にむけた取り組みでは、PBRを資本収益率(ROE)×株価収益率(PER)に分解し、株主資本コスト約7%を上回るROE10%を達成、PERは14倍程度を維持し、PBRのさらなる向上をめざします。

株主還元およびTSRについて

当社の株主還元は、内部留保の充実を図りつつ、経営環境や業績を総合的に勘案しながら、安定的かつ継続的に利益還元を実施していくことを基本方針としています。株主還元方針について、当初は最終年度である2025年度まで「配当性向70%」と定めていました。しかし、昨今の金利環境の変化を受けて資金計画を一部変更し、従業員の賃上げ等を含む人的資本投資の重要性を踏まえた上で、今後の財務戦略と株主・投資家の皆様に対する安定配当の実現にむけた施策を再検討した結果、「自己資本配当率(DOE)5%程度の安定配当」へと方針を変更しました。また、株主総利回り(TSR)は、2019年3月期末株価(2,453円)に対して217.6%であり、TOPIXの196.2%と比較しても高いTSRを実現しています。今後も安定的かつ継続的に高い利益還元の実施とTSRの実現をめざします。

以上の方針により、健全な財務体質の維持を図るとともに、資本コストを念頭に置いた資金の効率的な調達、投資により新たなキャッシュを創出し、成長投資と株主還元に振り向けていくことを財務戦略の核として、事業を推進していきます。

→P.20 TSR(株主総利回り)