

2025年12月期 第2四半期決算説明資料

2025.8.14

JINUSHI Co., Ltd.

地主株式会社



JINUSHI
ビジネス

証券コード：3252

<https://www.jinushi-jp.com/>

社業、地主。

地主リートの成長とともに**日本の大地主**を目指す。

会社名 : 地主株式会社 (JINUSHI Co., Ltd.)
本社 : 東京都千代田区丸の内一丁目5番1号
新丸の内ビルディング 13F
設立 : 2000年4月7日
資本金 : 6,461百万円 (2024年12月末時点)
組織形態 : 監査等委員会設置会社 (指名・報酬委員会設置)
上場市場 : 東証プライム市場 [証券コード3252]
代表者 : 代表取締役社長 西羅弘文
連結従業員数 : 116名 (2025年8月時点)



CONTENTS

J I N U S H I
B U S I N E S S

1. 決算概要と業績予想、株主還元	P. 4
2. 事業の進捗	P. 11
3. 仕入を加速する機会と取り組み事例	P. 18
4. 地主株式会社とは	P. 26
5. 10兆円市場を牽引する成長戦略	P. 39
6. 競争優位性	P. 49
7. 株価を意識した経営	P. 54
8. Appendix	P. 58

Part 1

J I N U S H I
B U S I N E S S

1. 決算概要と業績予想、株主還元	P. 4
2. 事業の進捗	P. 11
3. 仕入を加速する機会と取り組み事例	P. 18
4. 地主株式会社とは	P. 26
5. 10兆円市場を牽引する成長戦略	P. 39
6. 競争優位性	P. 49
7. 株価を意識した経営	P. 54
8. Appendix	P. 58

2025年12月期第2四半期 決算概要

今期は、主に下期に利益を計上する計画であり、期初想定通りに進捗仕入を加速。7月時点で、今期仕入目標の700億円以上に到達
当期純利益61億円予想を上回る、過去最高益を目指す

	2Q実績	通期予想	
■売上高	398億円 前期比 ▲11.4%	700億円 進捗率 56.9%	<ul style="list-style-type: none"> 2Q実績は、前期比で減収減益も、今期は、主に下期に利益を計上する計画であり、期初想定通り 当期純利益61億円予想を上回る、過去最高益を目指す
■当期純利益	27億円 前期比 ▲47.0%	61億円 進捗率 45.6%	
■仕入 (契約ベース)	7月時点 700億円 285億円 前期比 ▲4.4%	700億円以上 進捗率 40.7%	<ul style="list-style-type: none"> 仕入は、2Q時点で累計285億円、7月時点で累計700億円となり、今期の仕入目標に到達 引き続き、更なる仕入拡大を目指す

損益計算書

- 2025年12月期2Qは、売却額の減少と、1Q計上済の利益率の低い案件売却により、減収減益
- 2025年12月期は、主に下期に利益を計上する計画。当期純利益61億円予想を上回る、過去最高益を目指す

(単位：百万円)	24/12期2Q	25/12期2Q	前期比		主な要因	25/12期 通期予想	
	①	②	② - ①	増減率		予想値	進捗率
売上高	44,929	39,816	▲5,112	▲11.4%	・ 売却額の減少	70,000	56.9%
売上総利益	9,411	6,518	▲2,893	▲30.7%	・ 売却利益率の低下（主に、利益率の低いウェア ※1 アハウジング案件等によるもの）	—	—
営業利益	6,962	4,057	▲2,905	▲41.7%		9,500	42.7%
営業外収益	550	38	▲512		・ 米国子会社への貸付に伴う為替差損益 ※2	—	—
営業外費用	413	920	+507			—	—
経常利益	7,100	3,174	▲3,925	▲55.3%		8,000	39.7%
特別利益	—	626	+626		・ 豪州子会社清算に伴う利益寄与 ※3	—	—
特別損失	—	—	—			—	—
法人税等	1,856	1,016	▲839			—	—
親会社株主に帰属する当期（四半期）純利益	5,242	2,780	▲2,461	▲47.0%		6,100	45.6%
1株当たり当期（四半期）純利益（円）	318.24	134.99	▲183.25			295.54	—
売上高当期（四半期）純利益率（%）	11.7	7.0	▲4.7			8.7	—

※1. 地主プライベートリート投資法人（地主リート）が、第三者から取得する案件のうち、当社が第三者より取得・一定期間保有し、タイミングを計って地主リートが当社より取得する案件

※2. JINUSHI USAへの円建て貸付金における、米ドル期末レートへの換算・洗替に伴う為替差損益等

※3. 2016年に連結子会社化したニューリアルプロパティの豪州子会社の清算

©JINUSHI Co., Ltd. All rights reserved

貸借対照表

- 2025年12月期2Q末の販売用不動産残高は63,883百万円（前期末比▲6,787百万円）と、更なる積み上げを目指す
- 2025年12月期2Q末の自己資本比率は40.1%と、今後の仕入加速に備えた財務基盤を構築済

(単位：百万円)	24/12期末 ①	25/12期2Q末 ②	増減 ②-①	主な要因
総資産	115,417	115,400	▲17	
流動資産	95,431	92,462	▲2,968	
内、現金及び預金	23,701	26,991	+3,290	
内、販売用不動産	70,670	63,883	▲6,787	・ 地主リート等への案件売却
固定資産	19,986	22,937	+2,951	
内、土地（長期賃貸事業・地主倶楽部）	14,336	17,114	+2,778	・ 長期賃貸事業及び地主倶楽部の案件取得（底地）
総負債	70,617	68,944	▲1,672	
内、借入金	62,819	62,034	▲785	・ 販売用不動産売却による長期借入金の返済
内、匿名組合出資（地主倶楽部）預り金	409	655	+245	
純資産	44,800	46,455	+1,655	
内、自己資本	44,567	46,285	+1,718	
自己資本比率（%）	38.6	40.1	+1.5	
ネットD/Eレシオ ^{※1} （倍）	0.87	0.76	▲0.12	
DCR（債務回収比率） ^{※2} （%）	149.6	129.4	▲20.3	

※1. ネットD/Eレシオ = 純有利子負債（有利子負債 - 現金及び預金） / 純資産

※2. DCR（債務回収比率） = 有利子負債 / （現金及び預金 + 投資有価証券 + 有形固定資産）

2025年12月期 連結業績予想①

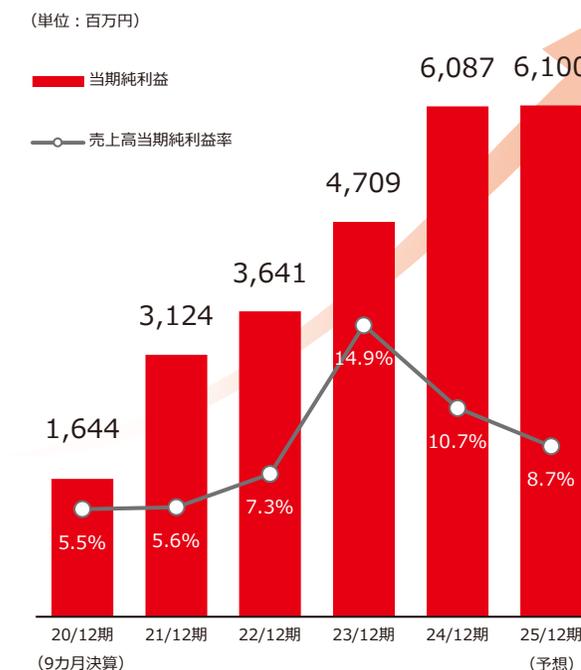
- 2025年12月期も、増収増益の計画。当期純利益予想61億円を上回る、過去最高益を目指す
- 中期経営計画（2026年12月期）の当期純利益70億円達成に向けて、想定通り順調に進捗

(単位：百万円)	24/12期 (実績) ①	25/12期 (通期予想) ②	増減 ②－①	主な要因
売上高	57,068	70,000	+12,931	・ 売却案件の増加
営業利益	8,677	9,500	+822	
経常利益	8,265	8,000	▲ 265	・ 為替影響を考慮 ^{※1}
当期純利益	6,087	6,100	+12	・ 豪州子会社清算に伴う影響 ^{※2}
1株当たり当期純利益 (円)	334.89	295.54	▲ 39.35	
売上高当期純利益率 (%)	10.7	8.7	▲ 2.0	

	24/12期実績	25/12期想定
損益影響額	+350	▲210
米ドルレート	158円	150円

	24/12期実績	25/12期想定
損益影響額	+350	+500
計上科目	法人税等	特別利益他

当期純利益の推移

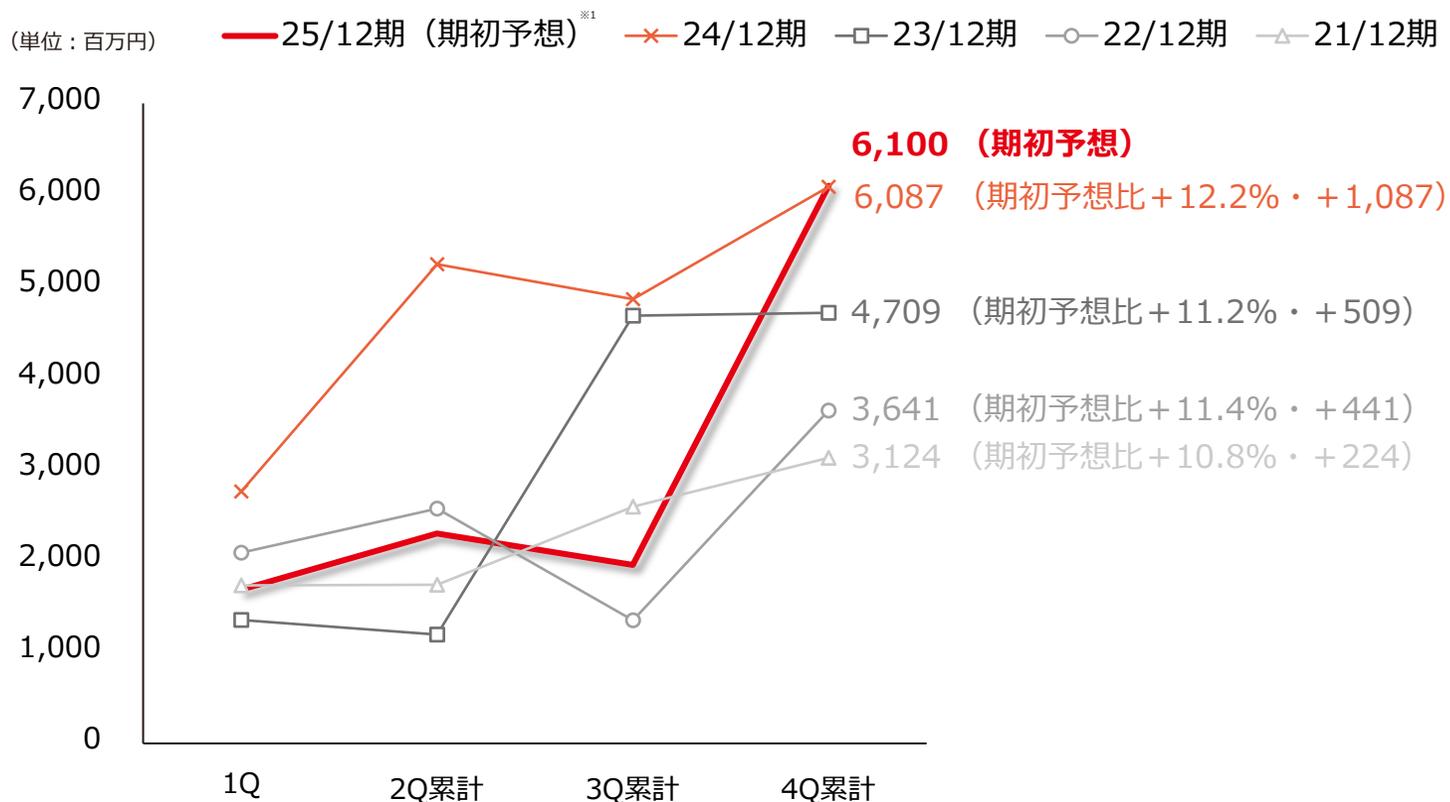


※1. JINUSHI USAへの円建て貸付金における、米ドル期末レートへの換算・洗替に伴う為替影響
 ※2. 2016年に連結子会社化したニューリアルプロパティの豪州子会社の清算

2025年12月期 連結業績予想②

- 4年連続で期初予想を上回って着地（期初予想比 平均+11.4%）
- 2025年12月期は、案件売却の想定時期を踏まえ、主に下期に利益を計上する計画。過去最高益を目指す

当期純利益推移イメージ（四半期）



※1. 2025年2月13日発表時点のイメージであり、事業の進捗を踏まえ売却時期等が変更となる可能性有

業績予想の考え方について

当期純利益の成長を重視

当期純利益の持続的な成長を重視。業績予想策定時は、減益とならないよう、当期純利益の目標値を設定の上、保守的に売却案件を選定

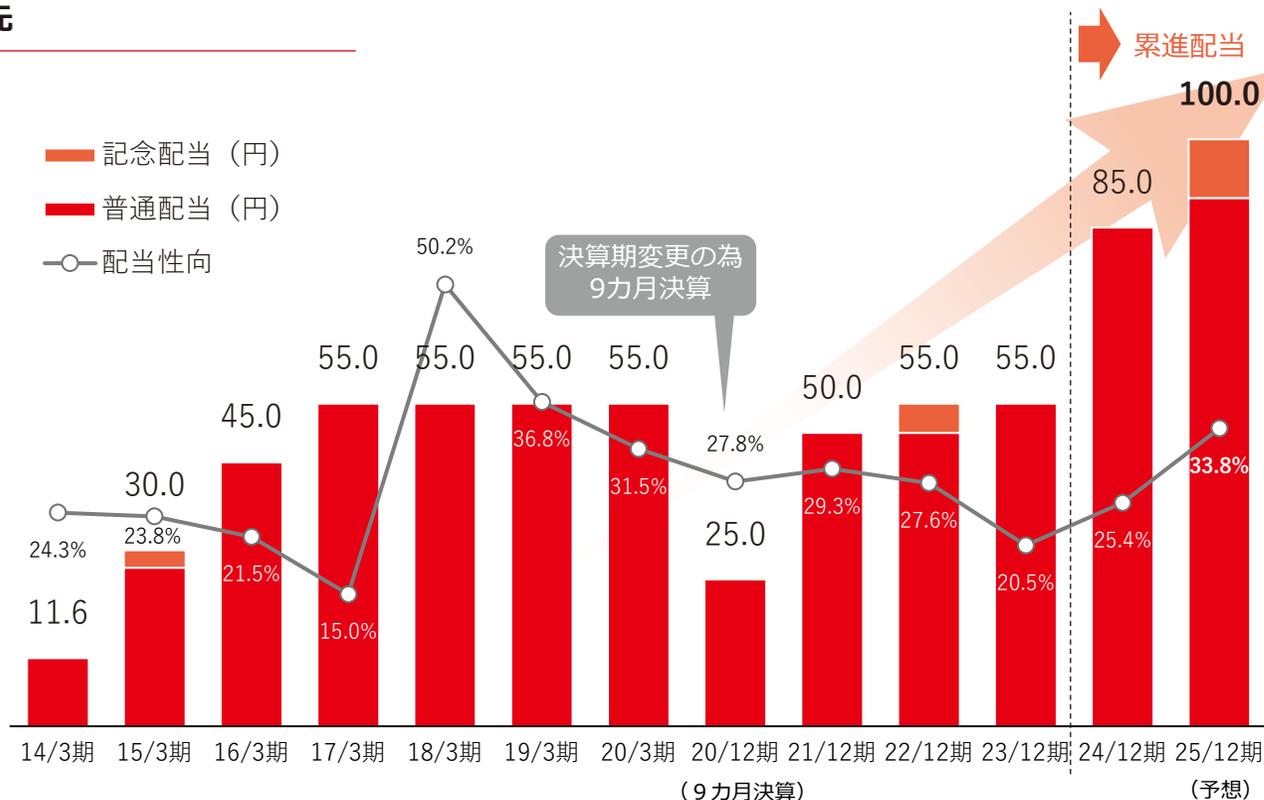
年間を通した計画策定

売上総利益の約7割が売却利益。売却時期は、期間収益の最大化や財務状況含めて判断するため、各期毎に四半期の業績が変動

利益成長とともに増配を目指す（累進配当）

- 2025年12月期は、15円増配し、一株当たり配当金100円（普通配当90円・創業25周年記念配当10円）の予定
- 利益成長とともに増配を目指す（累進配当）

株主還元



2025年12月期 株主還元

現金配当100円（前期比+15円）

- 普通配当90円（前期比+5円）に加え、創業25周年を記念して記念配当10円を実施

現金配当	中間	期末	合計
2025年12月期 (予想)	50.0円	50.0円	100.0円
2024年12月期	42.5円	42.5円	85.0円

EPS ^{※1}	48.0	125.91	209.09	366.84	109.61	149.30	174.59	89.94	170.90	199.16	267.76	334.89	295.54
配当利回り ^{※2,3}	1.5%	1.6%	2.0%	3.0%	3.2%	3.7%	4.1%	2.0%	2.9%	3.0%	2.5%	3.9%	-

※1. 14/3期については、株式分割後の数値を記載
 ※2. 配当利回りは各期末における終値を元に算出
 ※3. 20/12期（9ヶ月決算）の配当利回りは12ヶ月換算して算出

Part 2

J I N U S H I
B U S I N E S S

1. 決算概要と業績予想、株主還元	P. 4
2. 事業の進捗	P. 11
3. 仕入を加速する機会と取り組み事例	P. 18
4. 地主株式会社とは	P. 26
5. 10兆円市場を牽引する成長戦略	P. 39
6. 競争優位性	P. 49
7. 株価を意識した経営	P. 54
8. Appendix	P. 58

事業の進捗

- フロービジネスは、主に下期に利益を計上する計画
- ストックビジネスは、着実に利益を積み上げ

(単位：百万円)	24/12期2Q ①	25/12期2Q ②	増減 ②－①	増減率	24/12期 (前期)
売上高	44,929	39,816	▲5,112	▲11.4%	57,068
内、フロービジネス ^{※1}	42,968	37,823	▲5,145	▲12.0%	53,165
内、ストックビジネス ^{※2}	1,953	1,989	+35	+1.8%	3,895
内、その他 ^{※3}	6	3	▲2	▲44.3%	7
売上総利益	9,411	6,518	▲2,893	▲30.7%	13,394
内、フロービジネス	7,698	4,801	▲2,897	▲37.6%	9,955
内、ストックビジネス	1,706	1,713	+6	+0.4%	3,432
内、その他	6	3	▲2	▲44.3%	7
営業利益	6,962	4,057	▲2,905	▲41.7%	8,677
売上高総利益率 (%)	20.9	16.4	▲4.6		23.5
内、フロービジネス (%)	17.9	12.7	▲5.2		18.7

※1. 不動産投資事業における売却収益

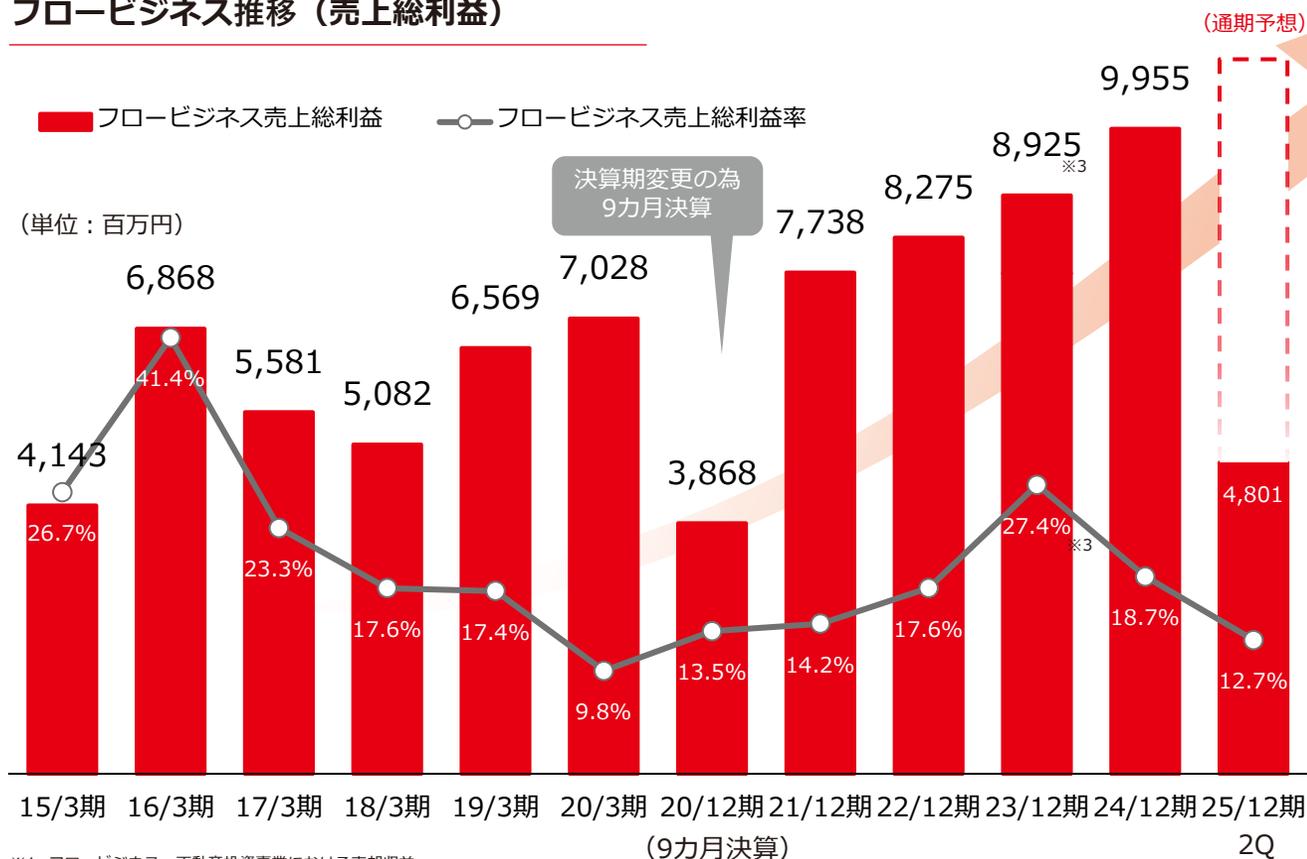
※2. 不動産投資事業における保有中の賃貸収益＋不動産賃貸事業＋資産運用事業

※3. 不動産売買の仲介手数料等

安定した売却益の創出

- 2025年12月期2Qの利益率低下要因は、主に1Qに計上した利益率の低いウェアハウジング案件によるもの
- 2025年12月期の利益計上は、主に下期を想定しており、増収増益の計画に変更無し

フロービジネス推移（売上総利益）



※1. フロービジネス＝不動産投資事業における売却収益
 ※2. 24/12期より、セグメント区分を変更しているため、23/12期以前の数値も変更後の区分にて記載
 ※3. 23/12期は、固定資産売却に伴う特別利益分を加算（加算前の売上総利益は7,722、売上総利益率は27.2%）

安定した売却益の創出

利益の持続的な成長を重視

- 当期純利益の持続的な成長を重視
- 業績予想策定時は、目標とする利益計画に対し、特別利益等も加味しながら、必要な売上総利益を計算し、保守的に売却案件を選定

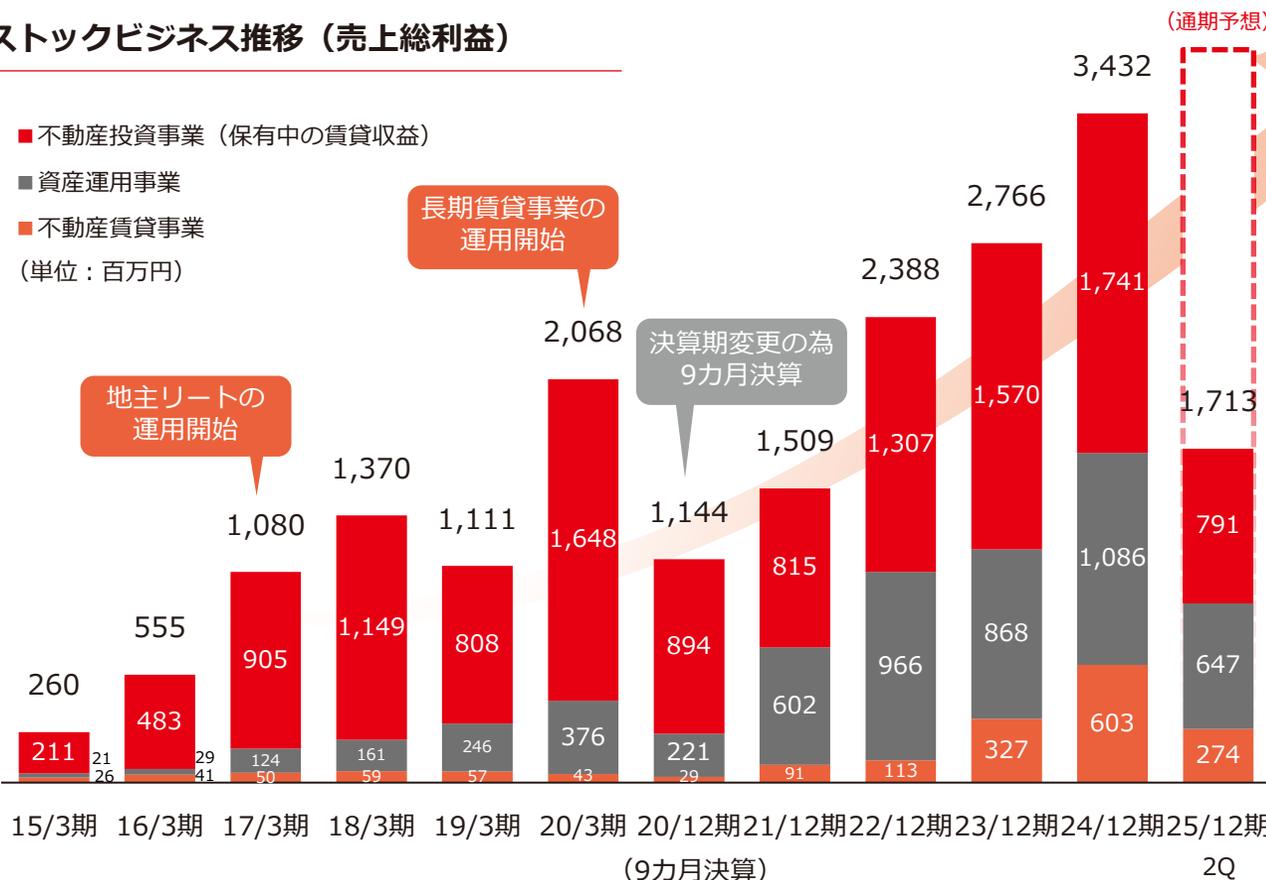
2025年12月期予想について

- 前期比で増収増益を計画
- 利益計上は、主に下期を想定

安定収益の拡大

- 安定的な収益となるストック収益は、資産運用事業や賃貸収益等で構成
- 2025年12月期2Qは前期比で同水準。2025年12月期通期は、増収増益の計画

ストックビジネス推移（売上総利益）



ストック収益の拡大

安定的な収益の積み上げ

- 2017年の地主リート運用開始、2020年の長期賃貸事業開始と、着実にストック収益を積み上げ
- 将来的にはストック収益で固定費を賄える規模へ拡大させ、事業の安定化を図る

2025年12月期予想について

- 前期比で増収増益を計画。仕入拡大に伴う不動産投資事業（保有中の賃貸収益）の収益増および地主リート拡大による資産運用事業の収益増を見込む

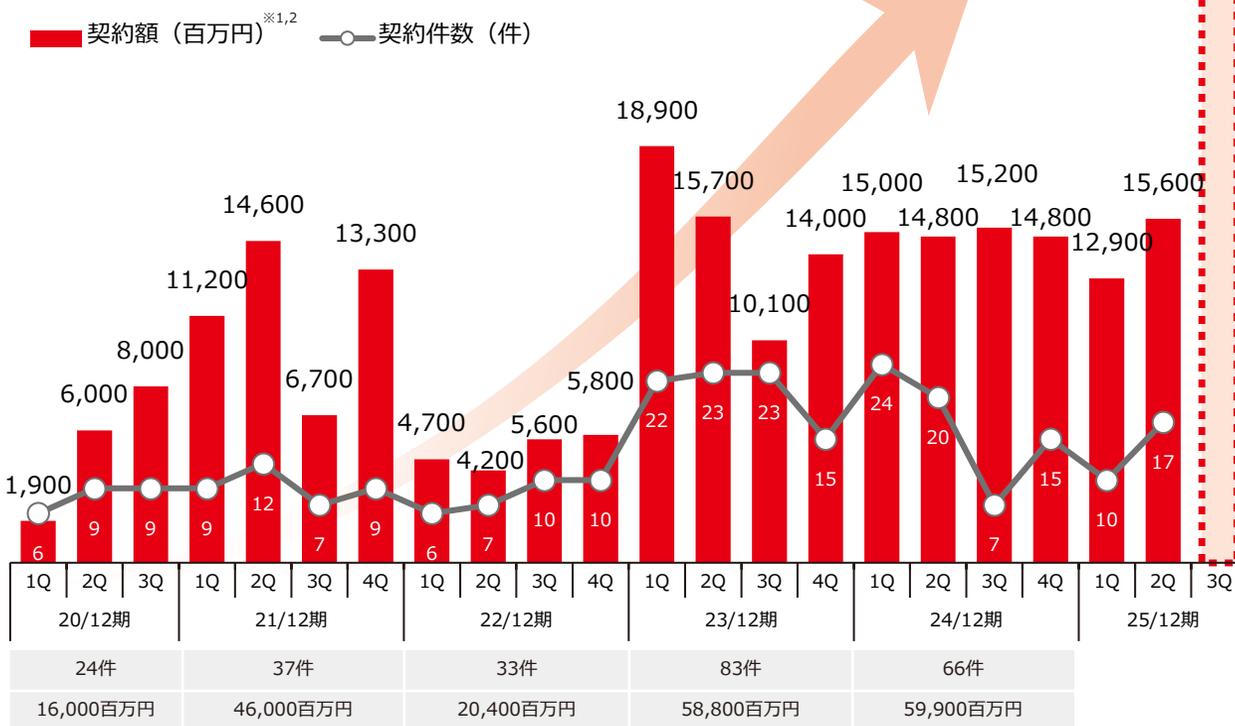
※1. ストックビジネス＝不動産投資事業における保有中の賃貸収益＋不動産賃貸事業＋資産運用事業
 ※2. 24/12期より、セグメント区分を変更しているため、23/12期以前の数値も変更後の区分にて記載

7月実績
41,400

仕入（契約ベース）

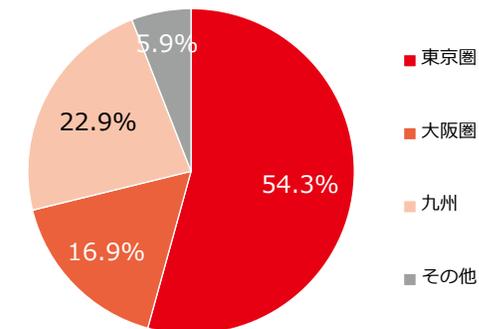
- 2025年12月期2Q累計の仕入契約は、28,500百万円（前期比▲1,300百万円）
- 2025年7月の仕入は414億円。7月時点で累計700億円に達し、今期の仕入目標700億円以上に到達

仕入推移（契約ベース）

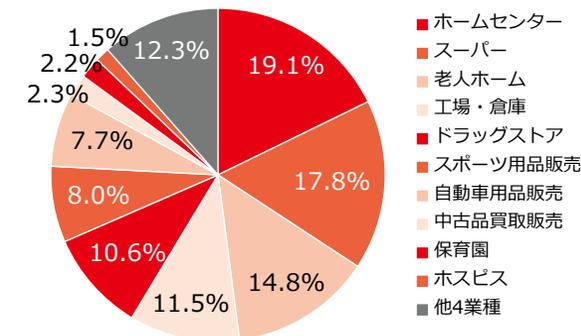


仕入内訳（2025年12月期2Q累計 契約額ベース）

地域分散 ^{※3}



用途分散



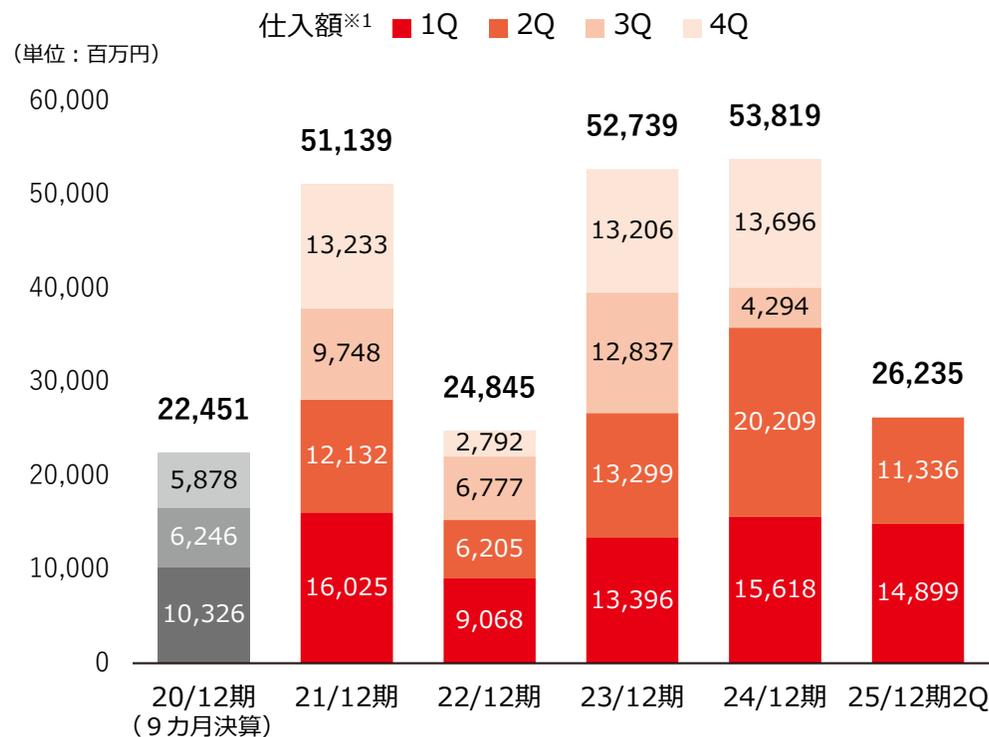
内、社会インフラ：18.7% 内、土地のセール&リースバック：30.6%

※1. 契約件数及び契約額は、不動産投資事業等に関する案件を対象として算出
 ※2. 社内決裁時点における総投資予定額（1億円未満切捨のため、各四半期の合計値と累計値が一致しないことがあります。尚、取得に関わる諸経費等も含まれます）を記載
 ※3. 地域分散の東京圏、大阪圏、名古屋圏等の定義については、34ページ参照

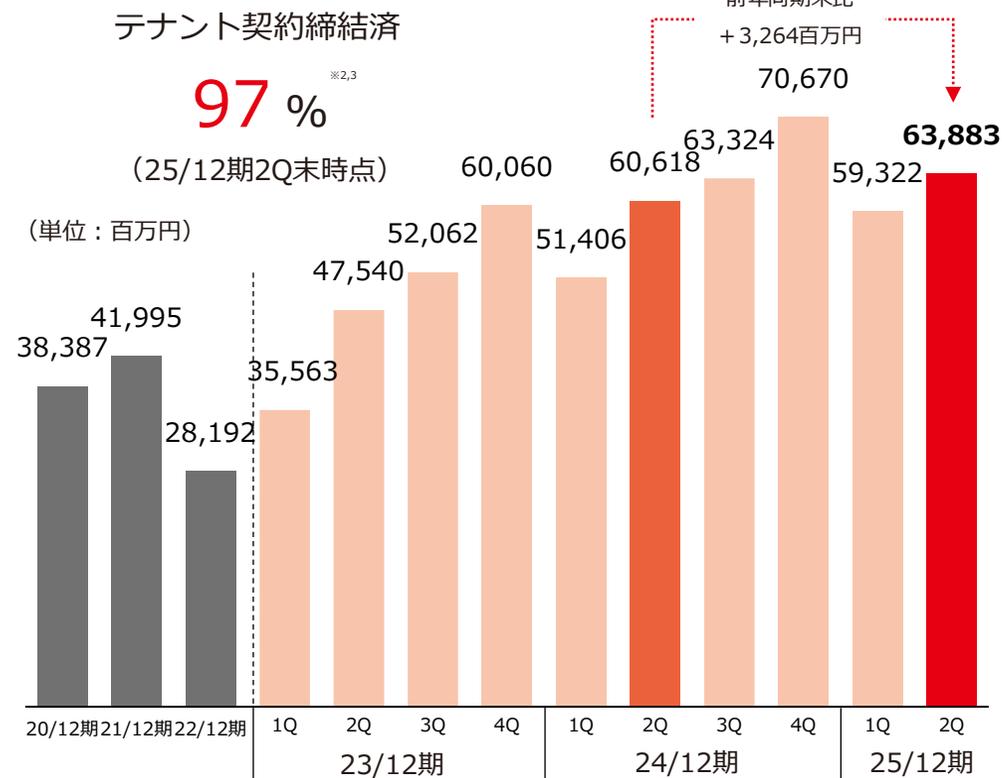
仕入（計上ベース）

- テナントと契約締結の上、土地を取得。キャッシュ・フローが確定しており、在庫リスクはない
- 2025年12月期2Q累計で、26,235百万円を計上。販売用不動産残高も63,883百万円と、更なる積み上げを目指す

仕入推移（計上ベース）



販売用不動産残高推移



※1. 各四半期における販売用不動産計上額を記載（当四半期末残高－前四半期末残高＋フロービジネス売上原価＋固定資産振替額等にて計算）

※2. テナントと定期借地権設定予約契約を締結している割合（テナント未決定でも、売却先との売買契約締結済分も含む）

※3. 契約未締結案件2件のうち1件は、民事再生法適用申請を行ったBALM社（旧ビッグモーター）との案件であり、締結済の定期借地権設定契約に基づき解除を行ったことによるもの

BALM (旧ビッグモーター) との訴訟について

- 当社は、契約違反したBALMに対して、契約に基づく違約金等を請求しており、現在係争中
- 業績への悪影響はなく、違約金の受領時に特別利益として計上

これまでの経緯

- 当社はBALMに対し、事業用定期借地権設定契約を公正証書により締結の上、賃貸（以下、2案件。いずれも契約解除済）

所 在	①埼玉県草加市松原4丁目	②愛知県知多郡東浦町
種類・面積	土地・約11,698㎡	土地・約9,745㎡
契約期間	2022年6月から約49年間	2023年5月から約32年間

< 当社に対する報道や手続き等 >

2022年8月 : 修理費水増しによる保険金不正請求に関するマスコミ報道
 2023年1月 : 特別調査委員会を設置
 2024年12月 : 東京地方裁判所に民事再生法の適用を申請

2024年12月

当社は、同社の契約違反等を理由に、契約解除・違約金等を請求

BALMへの請求額 約**65**億円

2025年4月

同社が「当該債務（違約金等）が存在しない」と提訴

現状

- 埼玉県草加市（①）は、既に後継テナントと契約済
- 愛知県知多郡（②）は、複数の後継テナント候補と交渉中
- 同社とは係争中であり、判決等が出る時期は未定

本件に関して、よくあるご質問と回答

Q. 2025年12月期業績に影響はあるのでしょうか。

A. 悪影響はありません。

Q. 違約金を受領した場合は、どのように計上するのでしょうか。

A. 特別利益として計上します。

Q. BALMへ請求している内容を教えてください。

A. 借地契約に基づく違約金であり、解約不可期間相当分の賃料や遅延損害金等です。

Q. 2案件について、低価法や特別損失を計上する可能性があるのでしょうか。

A. ありません。

Part 3

J I N U S H I
B U S I N E S S

- | | |
|----------------------------|--------------|
| 1. 決算概要と業績予想、株主還元 | P. 4 |
| 2. 事業の進捗 | P. 11 |
| 3. 仕入を加速する機会と取り組み事例 | P. 18 |
| 4. 地主株式会社とは | P. 26 |
| 5. 10兆円市場を牽引する成長戦略 | P. 39 |
| 6. 競争優位性 | P. 49 |
| 7. 株価を意識した経営 | P. 54 |
| 8. Appendix | P. 58 |

仕入を加速する機会

- 東証改革・投資家要請・建築費上昇等の、社会の変化が仕入を加速

社会の変化

東証改革
(資本市場の構造変化)

✓ 企業の不動産売却やCRE戦略の見直しが加速

投資家要請
(アクティビスト、PEファンド) ※1

建築費の上昇

✓ デベロッパーの素地売却等が増加

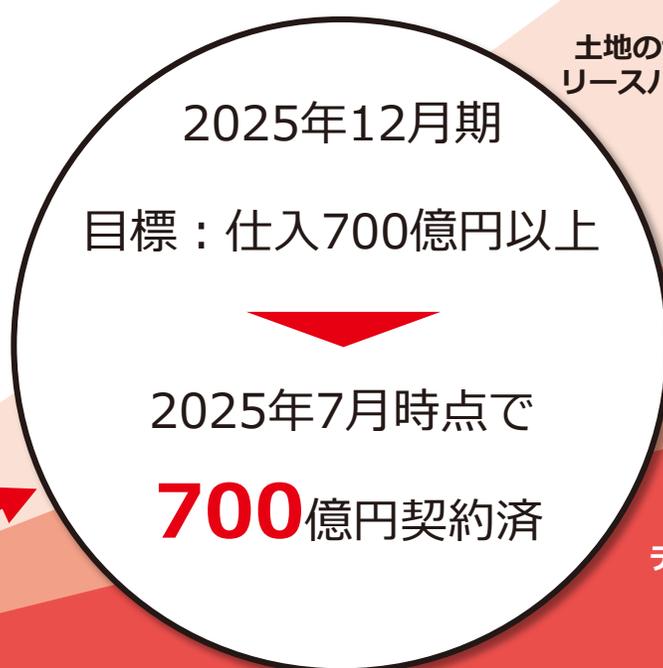
2022年の社名変更を契機に、3つの成長戦略を推進

**テナント業種
の多様化**

**事業エリア
の拡大**

**土地のセール&
リースバック提案**

2024年7月
公募増資・自己株式の売出し
仕入加速を見据え、財務基盤を強化



土地のセール&
リースバック提案

事業エリア
の拡大

テナント業種
の多様化

年間仕入額
1,000億円
以上へ

※1.プライベート・エクイティ・ファンド：投資家から集めた資金を使って主に非上場企業の株式を取得。経営改善や成長支援を通じて企業価値を高めたうえで、一定期間後に株式を売却して利益を得ることを目的とした投資ファンド

多様な仕入手段

- 新規開発に加え、土地のセール&リースバック提案等により、仕入を加速

仕入（契約済） **700** 億円（2025年12月期 1月～7月）の内訳

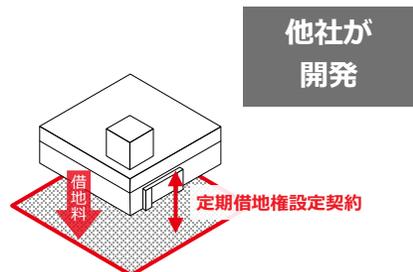
49億円

254億円

396億円

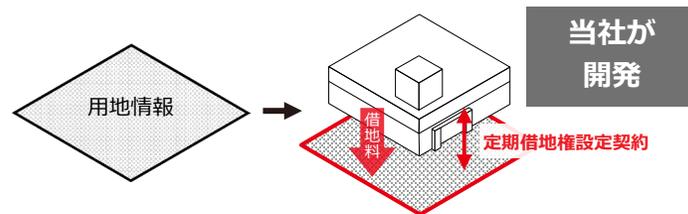
既存底地

- 他社が開発。当社グループを売却先に見据えた開発案件も増加



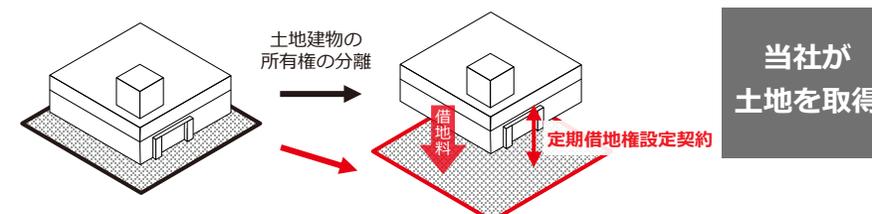
新規開発

- 当社が開発。テナントからの持ち込みや、住宅デベロッパーとの取り組みも多数
- 建築費上昇に伴い、**初期投資を抑制したいテナントや、デベロッパーからの素地売却などの相談が増加**



土地のセール&リースバック提案等

- 企業が所有する不動産の所有権を、土地・建物に分離の上、当社が土地を取得
- 東証改革や投資家の要請から、企業のCRE戦略が加速。**土地のセール&リースバック提案等により、足元で事業機会が大幅に増加**



タンクターミナル（P Eファンドとの協業）

【2025年7月仕入】

- 企業のCRE戦略を具現化する、土地のセール&リースバック提案による仕入
- 米大手投資ファンド KKR グループと戦略的パートナーシップを今後拡大

仕入総額 **90**億円以上^{※1}

- 石油や化学品等の液体貨物を貯蔵するタンクターミナル用地
- 化学品貯蔵施設の新規建設が可能な用途地域は法規制上制限されているため、極めて希少性の高い土地



堺市西区・約 19,092 ㎡



横浜市鶴見区・約 24,555 ㎡

CTTグループおよびKKRとの
戦略的パートナーシップを拡大



地主
地主株式会社

土地のセール&リースバック提案

- ✓ 事業運営環境を維持
- ✓ 成長投資に向けた資金調達



セントラル・タンクターミナル株式会社

- 25年間の実績と「安定地主」の安心感
- 当社独自のネットワークによる情報収集
- KKRグループの大手タンクターミナル事業者
- 企業価値向上を図るCRE戦略を推進

※1. 取得額については取得に係る諸費用を含む。また、10億円未満を切捨てて表記

イオンモール日根野店（東証改革・テナントとの協業）

【2025年7月仕入】

- 東証改革に伴う経営資源の再配分の一環として、上場企業がイオンモール日根野店の土地・建物を売却
- テナントのイオンリテールが建物を取得し、土地は当社が取得

仕入総額 **80** 億円以上 ^{※1}

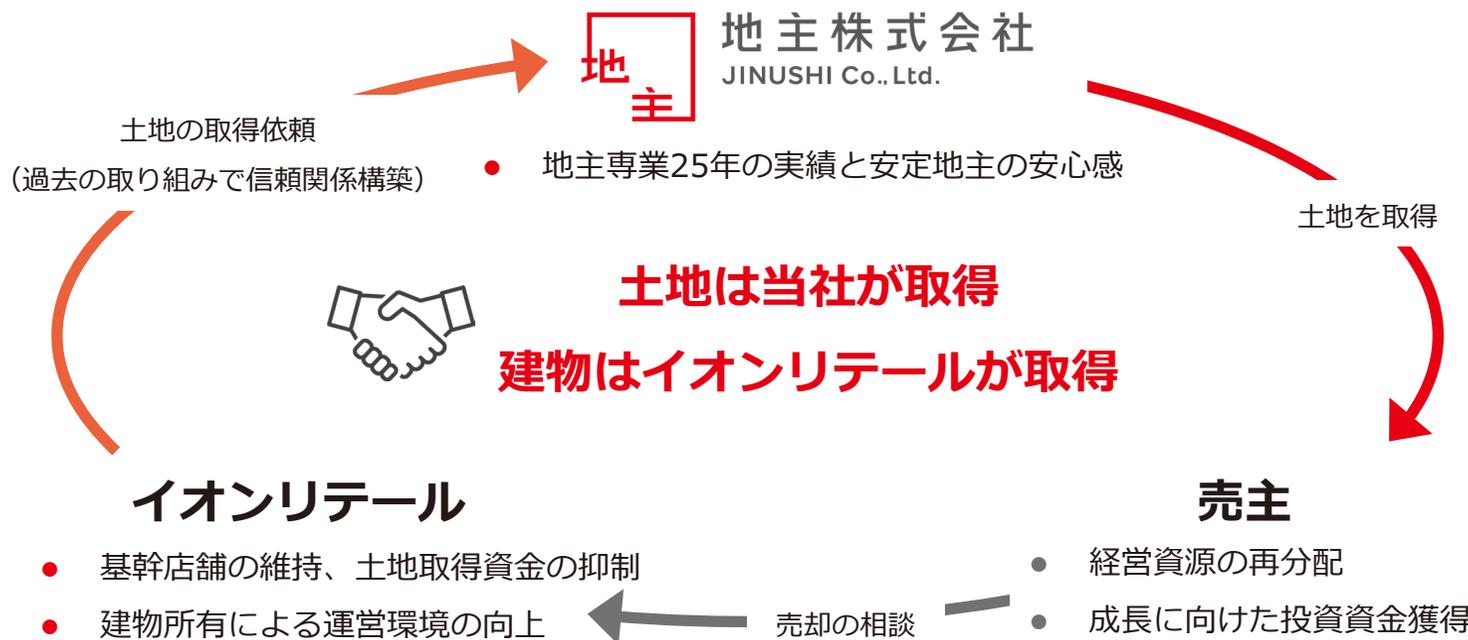
- 大阪府泉佐野市所在の、JR 日根野駅から徒歩 5 分、関西国際空港から車で約 20 分の距離にある、商業エリアとして転用性の高い土地
- 1995年よりイオンモール日根野店が運営されており、定期借家契約満了が近づく中、土地を当社に取得依頼



大阪府泉佐野市日根野・約 89,712 m²

※1. 取得額については取得に係る諸費用を含む。また、10億円未満を切捨てて表記

土地や建物の賃貸借契約満了を迎える店舗が複数存在する
イオングループとの今後の事業機会拡大



大和ハウス工業との協業（建築費上昇による仕入機会）

【2025年7月仕入】

- 協業実績の多い、大和ハウス工業との緊密なリレーションを活用した取り組み
- 建築費上昇により仕入機会が拡大。素地売却の持ち込み案件が増加

仕入総額 **30**億円以上^{※1}

建築費上昇による仕入機会

- 大和ハウスとは累計16件の売買実績があり、同社より直接仕入^{※2}
- 同社は、当社との緊密なリレーションや、「安定地主」としての実績、多種多様なテナントとの豊富な取り組み等を評価
- テナントとなる商業テナントとも、複数の取り組み実績有

建築費の推移

[東京都店舗（鉄骨造）、2015年=100]



不動産デベロッパー

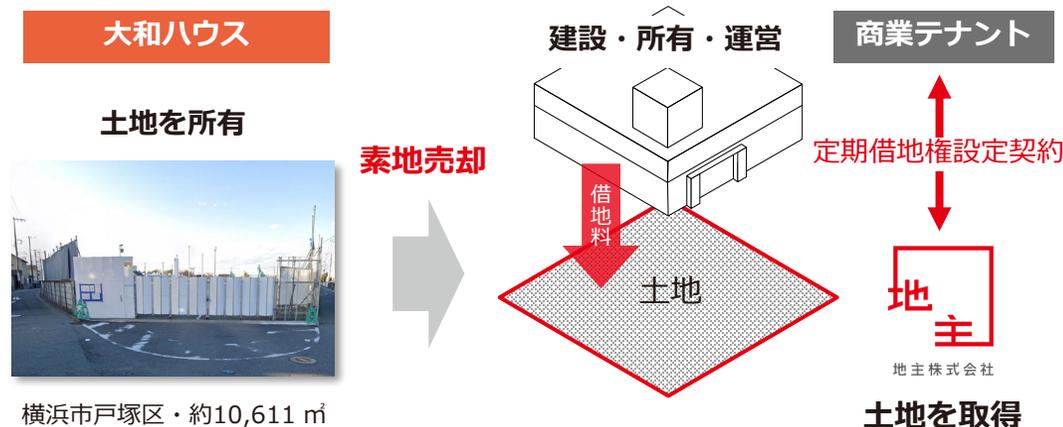
採算性悪化・事業計画変更

同業種でもなく競合でもない、地主専門の当社へ、素地売却

テナント

拠点開設時の初期投資増加

土地は買わず、当社から借りることで、初期投資を大きく抑制



※1. 取得額については取得に係る諸費用を含む。また、10億円未満を切捨てて表記
 ※2. 2015年9月以降の取引実績。グループ企業との取引実績も含む

SPCを活用した長期賃貸事業

【2025年7月仕入】

- 既存不動産を土地・建物に分離の上、土地を組入資産とするSPCを組成
- SPCにメジャー出資し、所沢駅徒歩5分の転用性の高い土地を仕入。長期賃貸事業として保有

仕入総額 **110**億円以上^{※1}

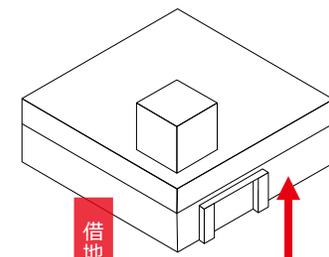
- 西武池袋線・新宿線の所沢駅から徒歩5分にある商業施設「トコトコスクエア」
- 所沢駅周辺は、西武グループによる大規模開発を中心に、再開発が進捗

土地・建物を売主が所有

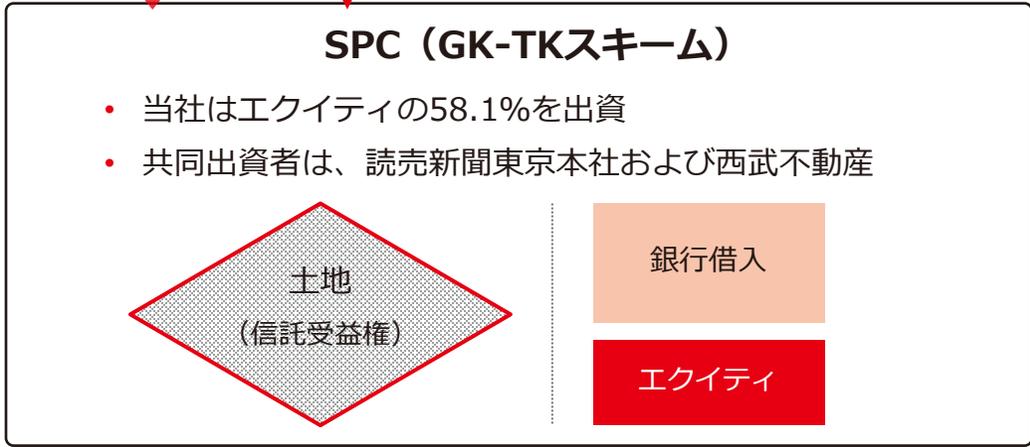
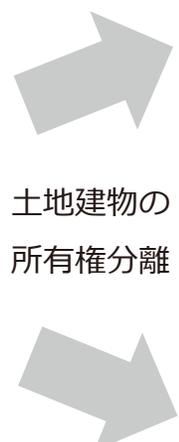


埼玉県所沢市・約 10,305 m²

読売グループ・西武グループとの共同事業を実現



- 建物は国内事業会社が取得
- トコトコスクエアの営業を継続



※1. 取得額については取得に係る諸費用を含む。また、10億円未満を切捨てて表記

CRE領域拡大・AI活用による仕入拡大

- 2025年5月27日、東証グロース市場上場のククレブ・アドバイザーズと業務提携
- 同社のCRE領域のノウハウや、AIを活用した不動産テックシステム開発により、仕入を加速

仕入の拡大（CRE領域の拡大、AI活用による生産性向上）

① 不動産情報連携、共同投資の実施

不動産取引での協業実績

累計 **11**件^{※1}



- 不動産情報の連携、共同投資の検討
- 業務提携後、7月に1件仕入済

所 在	神奈川県相模原市
種 類・面積	土地・約1,136㎡
テナント	IDOM

CRE領域の
ノウハウ



CRE領域のノウハウ、AIを活用した不動産テックシステムの開発に強み

② AIを活用した不動産テックシステムの共同開発



- 土地情報の蓄積 **3.5**万件
- 約 **600**件/月の土地情報
- テナントの拠点開発ニーズ



システム開発による
生産性向上
(6月から議論開始)



AI活用の
知見



CREソリューション事業

テクノロジーを活用しCREに対するソリューションをワンストップで提供

- CREのプロフェッショナル集団
- CRE提案の実績・ノウハウ
- 事業用不動産のソーシング
- AIを活用した不動産テックシステム開発・提供

※1. 2025年5月27日時点

Part 4

J I N U S H I
B U S I N E S S

- | | |
|---------------------|--------------|
| 1. 決算概要と業績予想、株主還元 | P. 4 |
| 2. 事業の進捗 | P. 11 |
| 3. 仕入を加速する機会と取り組み事例 | P. 18 |
| 4. 地主株式会社とは | P. 26 |
| 5. 10兆円市場を牽引する成長戦略 | P. 39 |
| 6. 競争優位性 | P. 49 |
| 7. 株価を意識した経営 | P. 54 |
| 8. Appendix | P. 58 |

経営理念・目指す姿

当社は、テナントの皆様から頂く借地料を長期安定の金融商品として、
投資家の皆様に提供する不動産金融商品のメーカーです。

経営理念 JINUSHIビジネスを通じて
安全な不動産金融商品を創り出し、
世界の人々の資産を守る一翼を担う。



土地を買う。土地を貸す。貸している土地を売る。そして投資家の資金を運用する。

JINUSHIビジネスは、土地のみに投資する、定期借地権を活用した独自の不動産投資手法です。

目指す姿 地主リートの成長とともに
日本の大地主を目指す。



当社グループで運用する、国内唯一の底地特化型の私募リート「地主プライベートリート投資法人（地主リート）」で機関投資家の資金を長期安定運用しています。

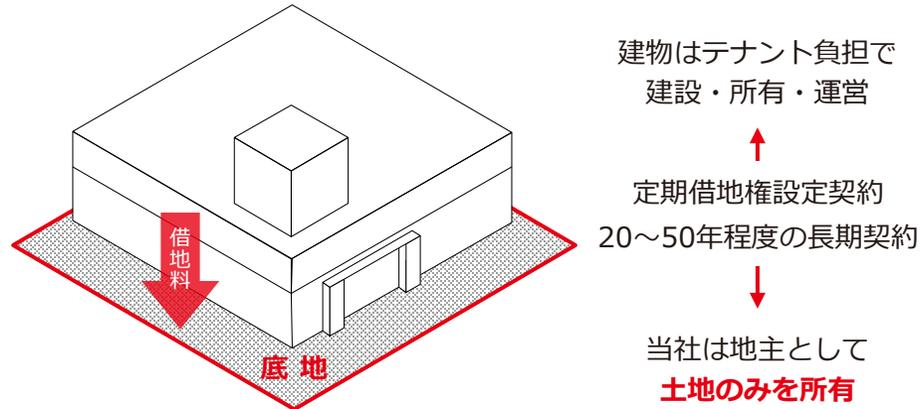
地主リートの成長が、JINUSHIビジネスの拡大ならびに当社の成長につながります。

土地のみに投資をするJINUSHIビジネス

- JINUSHIビジネスは、定期借地権を活用した、土地のみに投資をする独自の不動産投資手法
- テナントの皆様から頂く借地料を、長期安定の不動産金融商品として、投資家の皆様に提供

JINUSHIビジネスとは

土地を買い、土地を貸す。自ら建物を建てず、所有もしない。
貸している土地を、テナントの皆様から頂く借地料を源泉とする長期安定の不動産金融商品（底地）として、投資家の皆様に提供



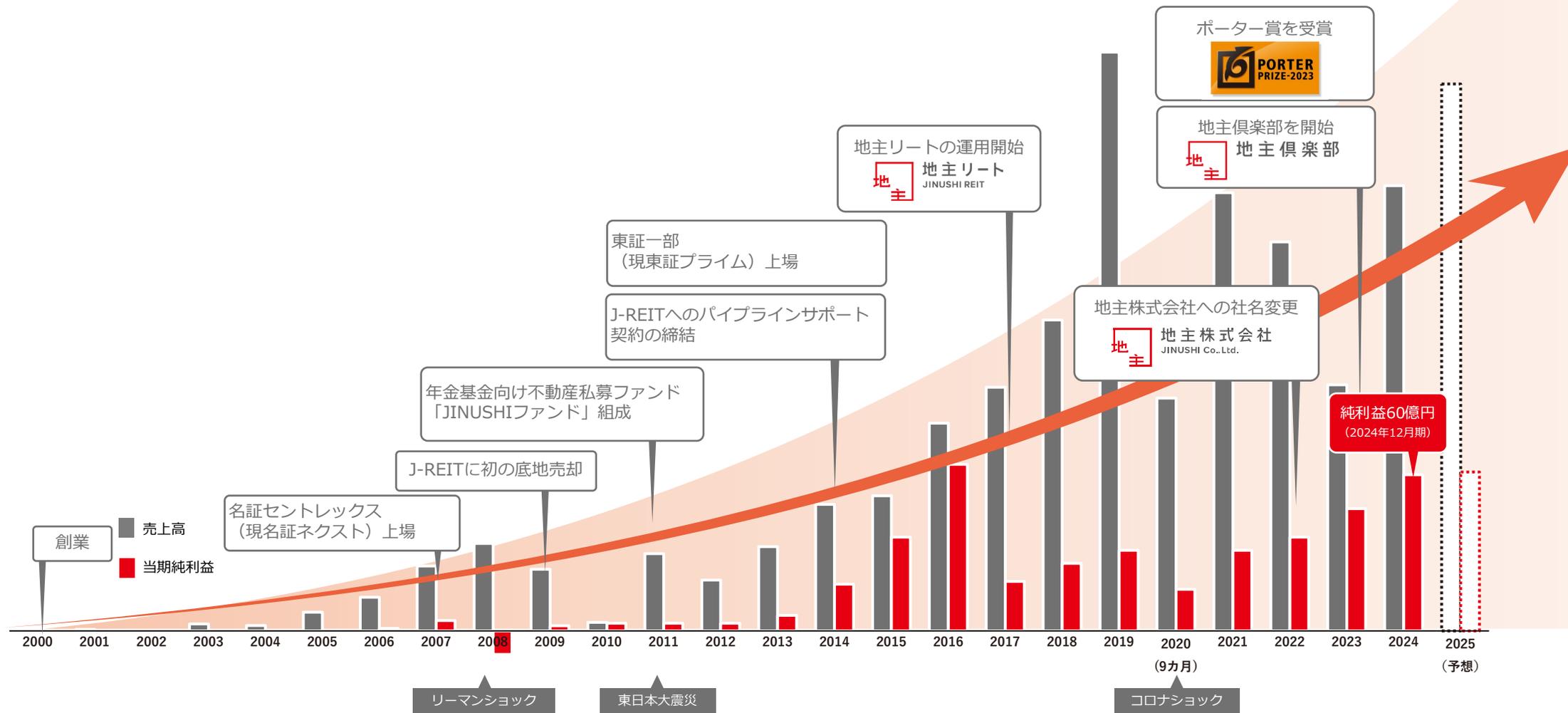
JINUSHIビジネスの3つの特徴

自然災害やマーケットボラティリティに強い不動産金融商品

JINUSHIビジネスの3つの特徴	
追加投資が不要	建物の建設・所有はテナント負担であるため、保守・修繕・改装などの追加投資が一切不要
長期安定収益が見込める	20年～50年程度の長期の契約期間で、建物はテナントが投資するため、退去リスクが低く、長期安定収益が見込める
資産価値が下がりにくい	契約終了時は、流動性の高い更地で返還されるため、資産価値が下がりにくい

当社の歴史

- 創業以来25年、JINUSHIビジネスに特化してきた当社は、底地マーケットの創出・拡大を牽引しながら大きく成長



※1. 2020年の数値については、決算期を3月31日から12月31日に変更したため、9ヶ月決算の数値となります

JINUSHIビジネス 誕生のきっかけ

- JINUSHIビジネスは、過去の苦い経験、失敗から生まれたビジネス
- 建物所有リスクを痛感し、「建物を持たず土地だけを貸せば、失敗に至らなかった」という反省、発想の転換から誕生

創業者の苦い経験（当社創業前）

1990年代後半（当社創業前）

創業者の松岡、社長の西羅は、総合商社 兼松グループの不動産会社である兼松都市開発で勤務。滋賀県にてGMS（総合スーパー）の開発及び建物賃貸事業に従事

失敗

土地を借り、商業施設を開発し、売上1兆円規模のテナントに、建物賃貸事業を行っていたものの、テナントが経営不振に陥り撤退。立地が良かったため、後継テナントの誘致に成功したが、以下を受け入れざるを得ない状況に

- 建物改装の追加投資
- テナント賃料の減額
- 土地所有者に支払う借地料の減額

JINUSHIビジネスの誕生

着眼点

- 上物（建物）は時代の変化により流行り廃りがあるため、特定の業種やテナントの建物を所有するリスクは、避けるべきものという反省
- 建物を持たず土地だけを貸せば、失敗に至らなかったのではないかと、いう発想
- 将来も需要のある土地であること、他に貸せる、売れる土地に投資するという大原則

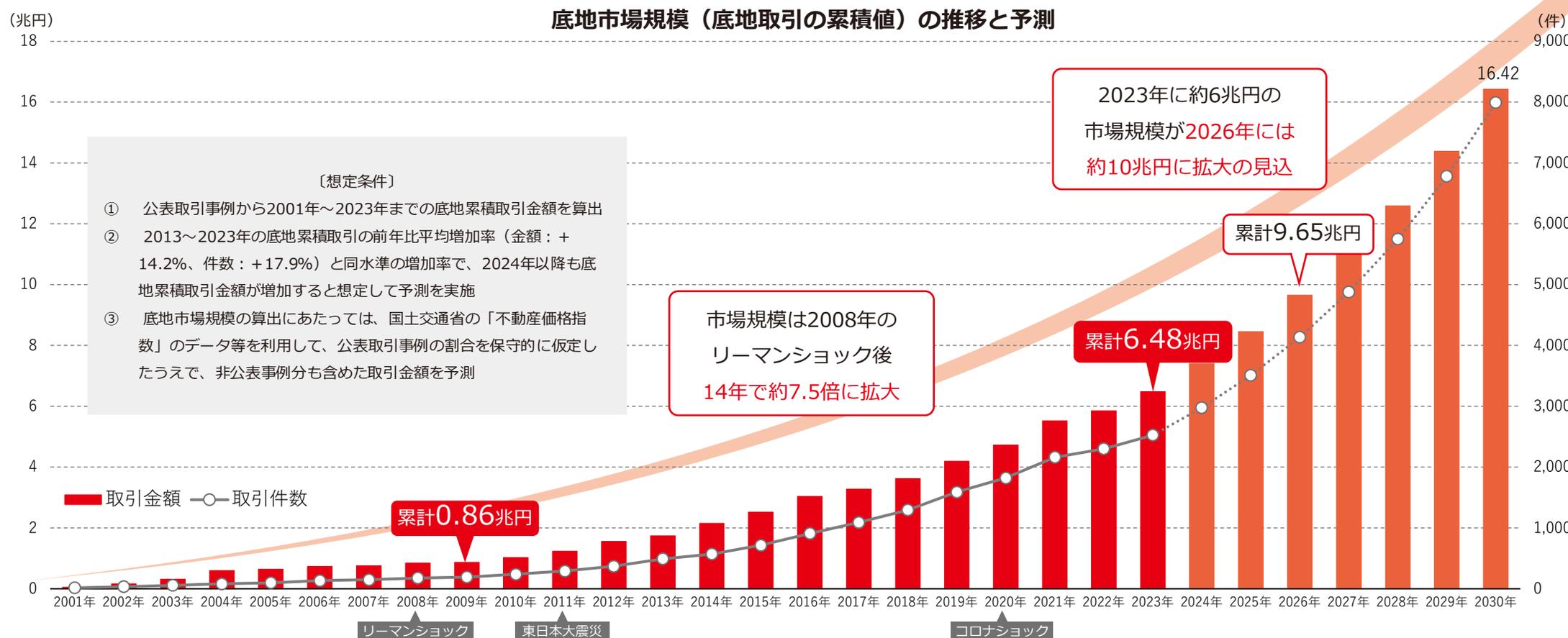
JINUSHIビジネスの誕生



土地のみに投資を行い、テナントと長期の定期借地契約を締結し、建物投資はテナントが行うため追加投資を必要としない、安定的な収益が長期にわたって見込めるビジネスモデル

底地マーケットの拡大予測（日本不動産研究所調査）

- 長期にわたり安定的に収益を得ることができる底地商品への投資家の理解が深まり、流動性が向上
- 底地マーケットは2023年の約6兆円市場から、2026年には約10兆円市場へと大きく拡大



※1. 一般財団法人日本不動産研究所が、上記（想定条件）に基づき算出したデータであり、今後の底地市場の拡大や取引増加を確約・保証するものではありません

4つのSTEP

- 土地を買う。土地を貸す。貸している土地を売る。そして投資家の資金を運用する。4つのSTEPで構成
- 開発した底地は、主に地主リートへ売却。地主リートが底地を長期保有し、投資家の資金を運用

JINUSHIビジネスの4つのSTEP

STEP 1 土地を買う

人口動向や足元商圈、道路付け、周辺環境などを検証し、将来にわたり転用可能な土地に投資を行います



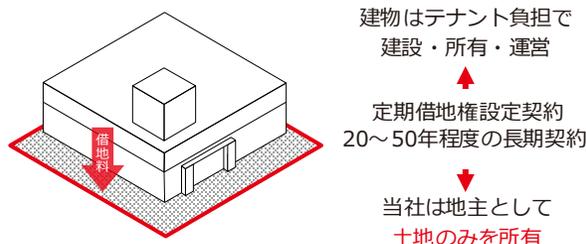
転用性の高い土地の購入

POINT 土地の目利き力

万が一、テナントが退去した場合でも、後継テナントの誘致や第三者へ売却が容易な転用性の高い土地を購入します

STEP 2 土地を貸す

JINUSHIビジネスは建物を所有せず、テナントと長期の定期借地権設定契約を締結し、長期安定収益を生み出します



定期借地権の活用

POINT 定期借地権設定契約の締結

契約更新を伴わず、契約終了時に建物買取請求権が発生せず、更地返還義務のある事業用定期借地権を主としながら、一般定期借地権においても、テナントと同等の契約を締結しています

STEP 3 貸している土地を売る

安定的なキャッシュ・フローが長期にわたって見込める安全な不動産金融商品として、地主リートなどへ売却します



安全な利回り商品・豊富な開発実績

POINT 底地専業20年超の実績

底地専業で20年超、多くのJINUSHIビジネスを手掛けてきました。テナント退去事例はわずか2件と、非常に安定した不動産金融商品となっています

テナント退去事例 わずか **2** 件^{※1,2} 借地料減額事例 わずか **1** 件^{※1}
(コロナ禍の期間限定対応)

STEP 4 投資家の資金を運用する

売却後も、グループ会社が運用する国内唯一の底地特化型の私募リート「地主リート」で底地を長期保有。底地への投資を希望する機関投資家の資金を安定運用しています



地主リーートの運用状況

POINT 国内唯一の底地特化型私募リート

2017年の運用開始以後、9年連続増資を実現するなど、投資家の旺盛な需要を獲得

※3

資産規模	物件数	分配金利回り	LTV (借入比率)
2,576億円	188物件	4%程度	30%程度

※1. 2025年6月末時点(当社・グループ会社・地主リートでの保有期間を対象として抽出。但し、代替テナントの誘致を前提として取得した物件を除く)

※2. 民事再生法適用申請を行ったBALM社(旧ビッグモーター)との案件であり、定期借地権設定契約に基づき解除を行ったことによるもの ※3. 2025年6月末時点

開発実績（主なテナント）

- スーパーなどの生活必需品を扱うテナントを中心とした構成
- ホスピスや老人ホーム、物流など、社会インフラを担うテナント業種も拡大

生活必需品を扱うテナント

- スーパー
- ホームセンター
- ドラッグストア
- 家電量販店



社会インフラを担うテナント

- ホスピス
- 学校
- 家族葬
- 保育園
- 老人ホーム
- 物流

スーパー



ホームセンター



ドラッグストア



ホスピス



老人ホーム



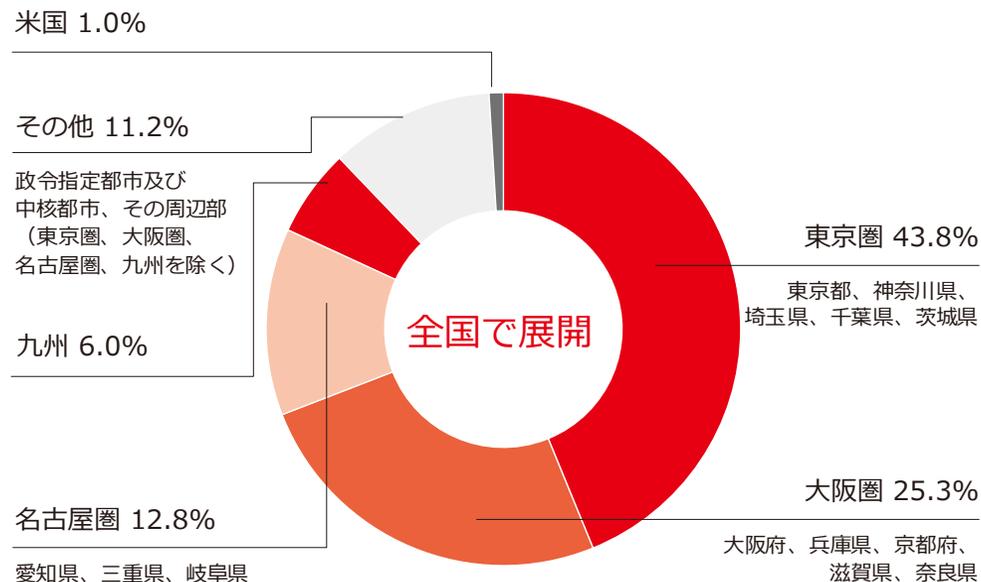
物流



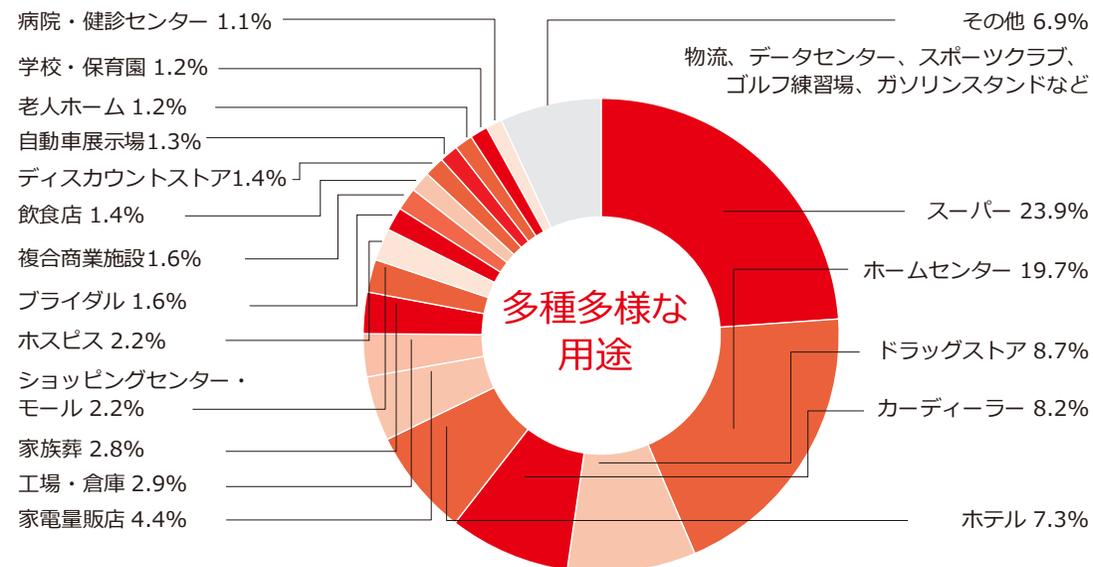
開発実績（地域分散・用途分散）

- 全国で展開。社名変更を契機に、テナント業種の多様化を推進

地域分散



用途分散



累計**456**案件、約**5,672**億円^{※1}の開発実績

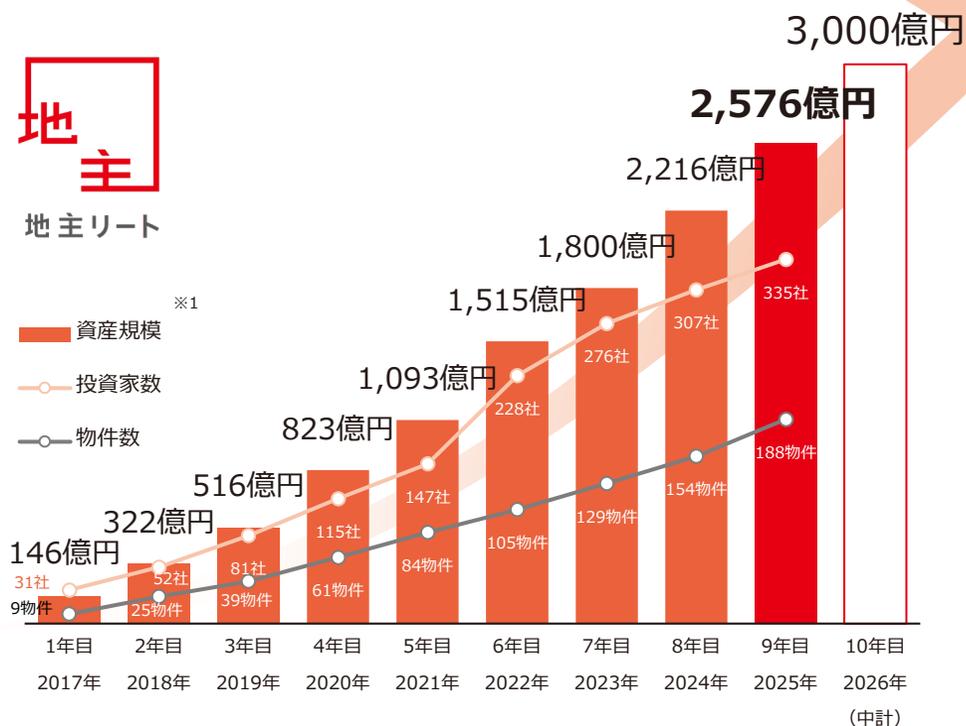
※1. 2025年6月末時点の価格ベース

地主リートの成長

- 2017年の運用開始以後、旺盛な投資家需要を背景に、9年連続の増資を実現
- 中期目標の資産規模3,000億円を通過点に、早期に5,000億円を目指す

地主リートの成長

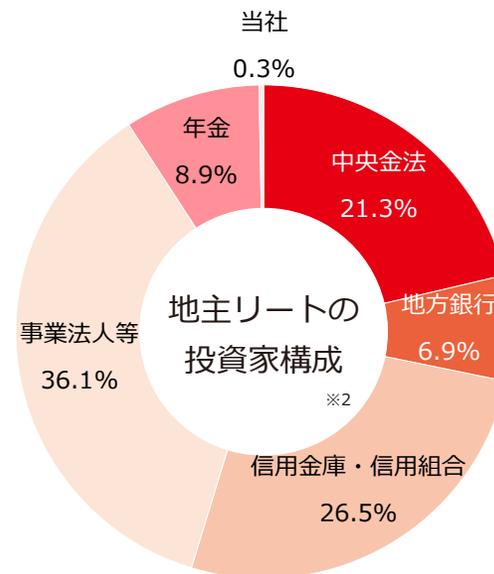
- 2017年の資産規模146億円から、9年目で2,576億円に拡大



※1. 上記グラフ内の各数値は各募集直後の数値を記載（各年の資産規模は取得時の鑑定評価額ベース。2026年は中期経営計画の目標値を記載） ※2. 2025年1月8日時点

地主リートの投資家構成

長期安定の商品特性を評価する機関投資家の資金を運用

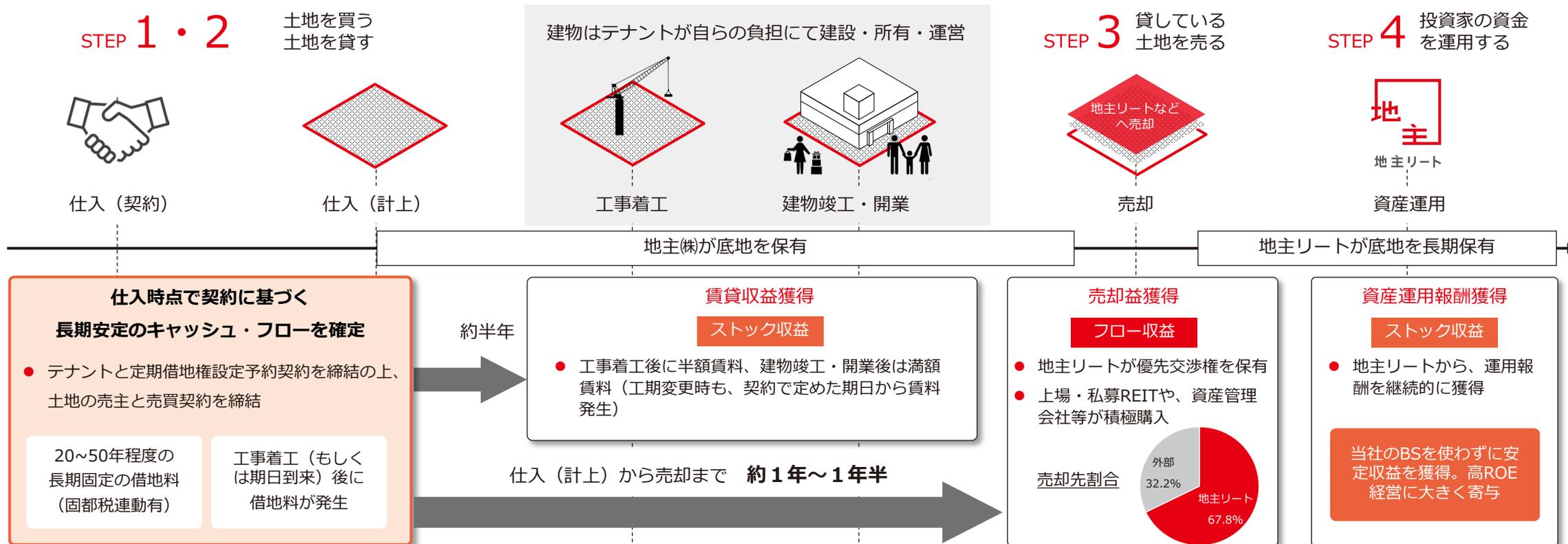


- 世の中に無かった新しい商品であった為、運用開始当初は、意思決定者にアプローチできる信用金庫・信用組合を重点開拓
- 長期安定の商品特性と親和性が高い年金や中央金法（生損保や大手金融機関等）の投資需要が増加
- 長期安定性を評価し、事業法人等の余資運用需要も獲得

在庫リスクがない高回転型モデル

- 仕入時点で、契約に基づく長期安定のキャッシュ・フローを確定。在庫リスクがない
- 仕入から売却まで約1年～1年半の高回転型ビジネスモデル。売却後も資産運用報酬を継続的に獲得

JINUSHIビジネスの事業プロセス

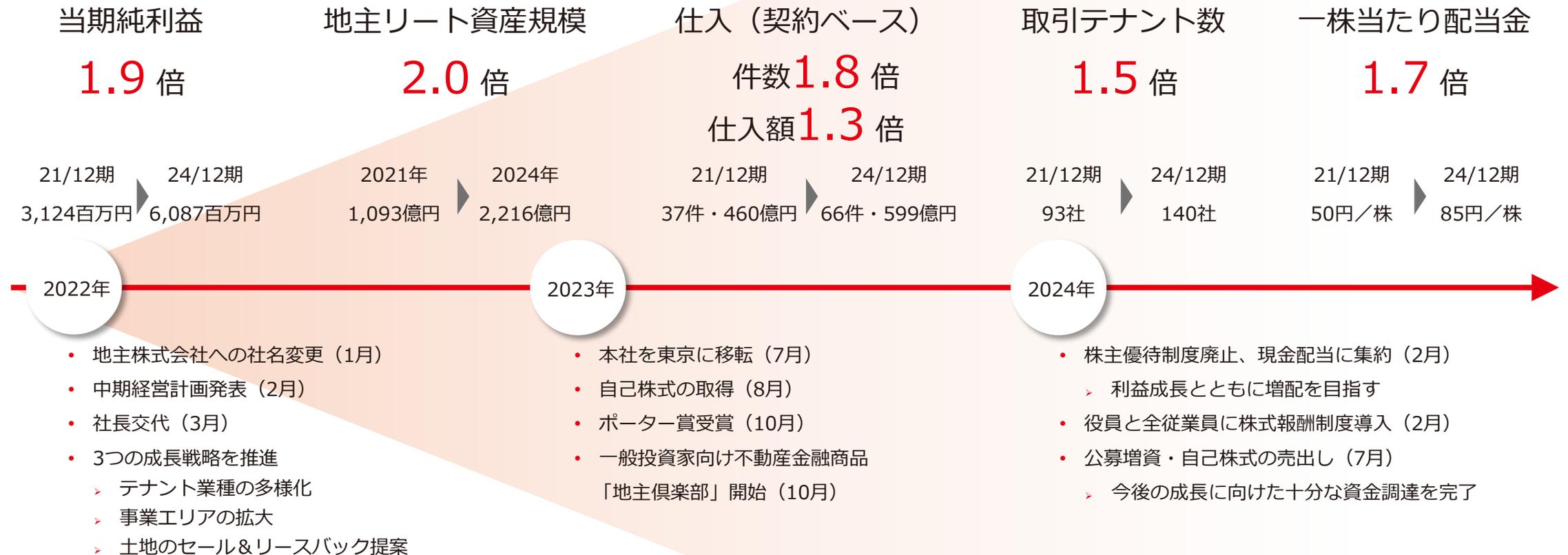


※1. 本ページの記載は、あくまでモデルケースであり、各開発案件により条件やスケジュールが異なる場合があります
 ※2. 17/3期～25/12期2Qにおける当社およびグループ会社における売却案件（転売案件等は除く）の内、地主リートへの売却またはブリッジスキーム（※）への売却を行ったものが占める比率（売却額ベース）（※）当社およびグループ会社が売却する際に、売却先において、地主AMが指定する第三者（「地主リート」を想定するが、これに限らない。）に対し取得に係る優先交渉権を付与するもの

進化する地主株式会社

- 2022年1月の社名変更を機に様々な施策を実行。成長軌道へ

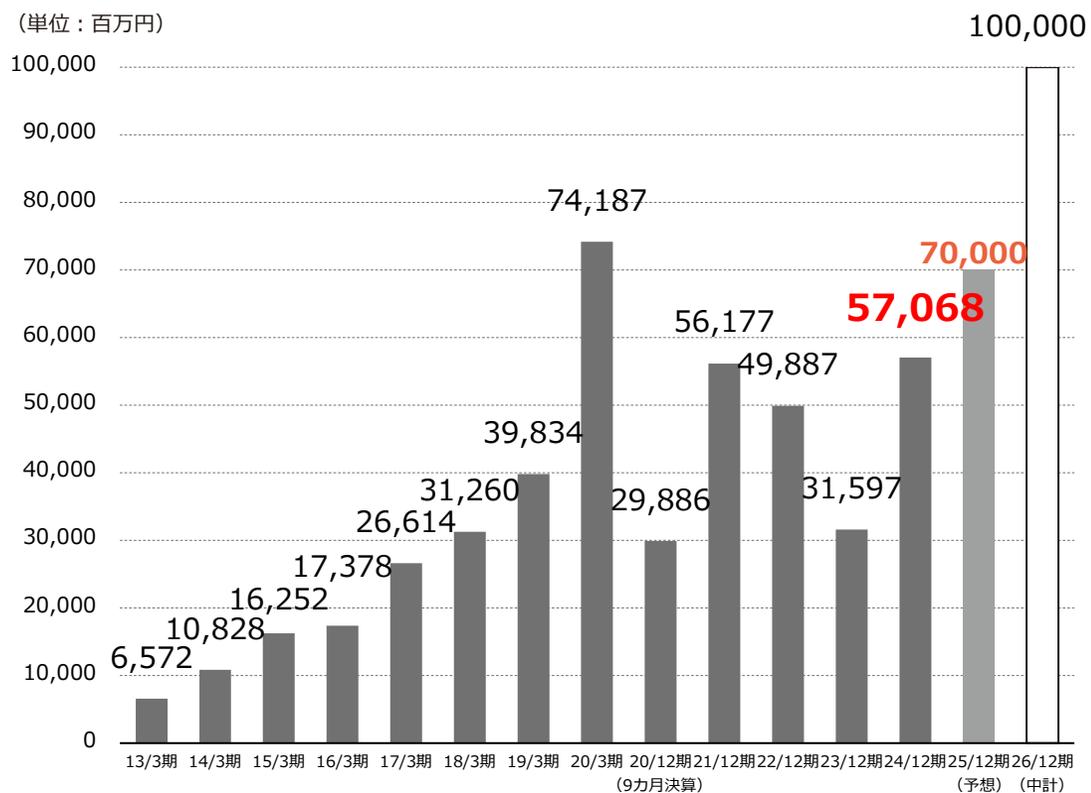
3年間で



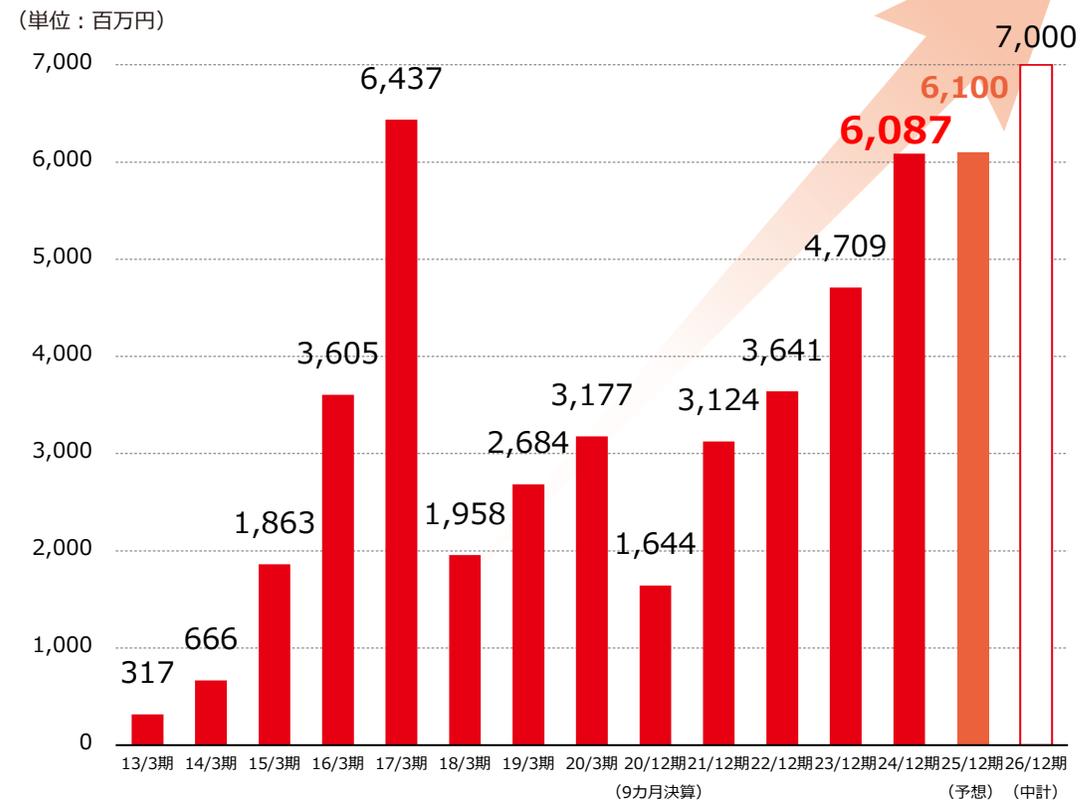
売上高・当期純利益の推移

- 4期連続の増益を達成。2025年12月期も増益予想
- 当期純利益の持続的な成長を重視し、売上高をマネジメント

売上高



親会社株主に帰属する当期純利益



Part 5

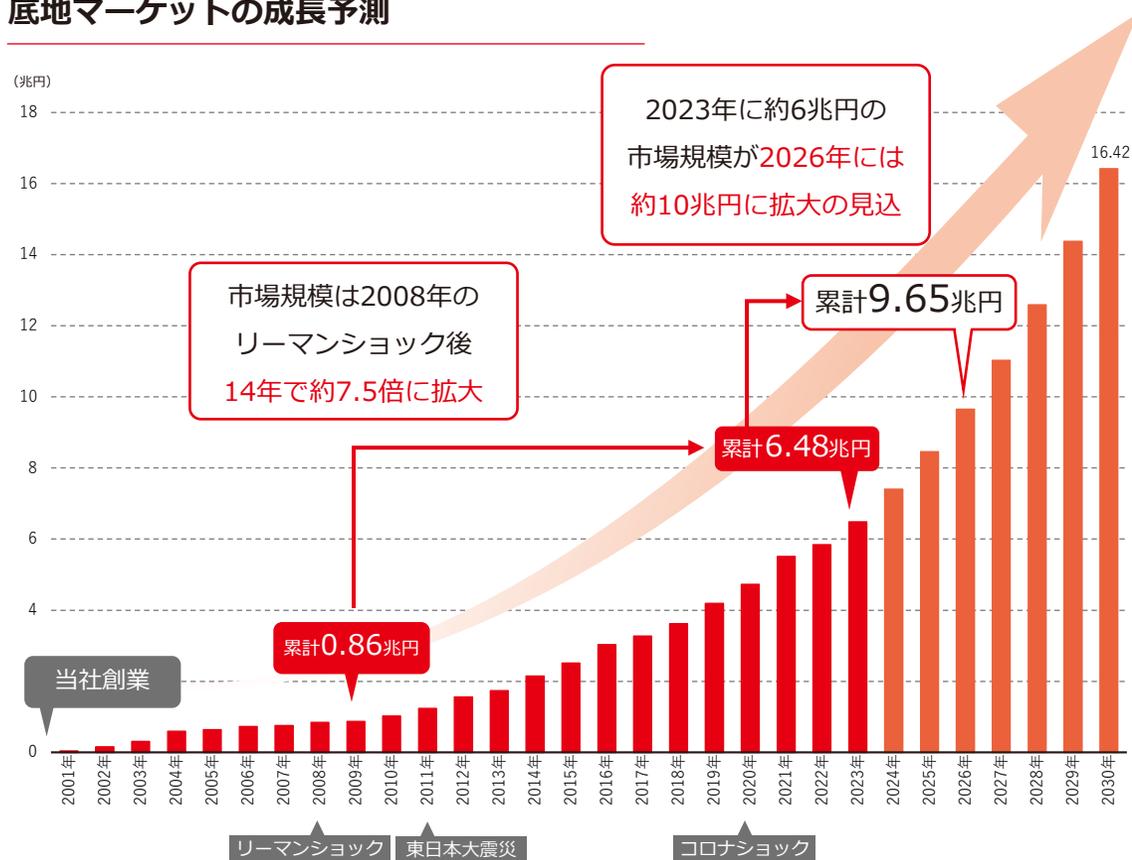
J I N U S H I
B U S I N E S S

- | | |
|---------------------------|--------------|
| 1. 決算概要と業績予想、株主還元 | P. 4 |
| 2. 事業の進捗 | P. 11 |
| 3. 仕入を加速する機会と取り組み事例 | P. 18 |
| 4. 地主株式会社とは | P. 26 |
| 5. 10兆円市場を牽引する成長戦略 | P. 39 |
| 6. 競争優位性 | P. 49 |
| 7. 株価を意識した経営 | P. 54 |
| 8. Appendix | P. 58 |

10兆円市場を見据える底地マーケット

- 底地開発のトップランナーとして、2000年の当社創業時には無かった底地マーケットを創出
- 2023年の約6兆円市場から、2026年には約10兆円市場へと大きく拡大

底地マーケットの成長予測



※1. 一般財団法人日本不動産研究所による予測（前提条件等は31ページ参照） ※2. 2024年12月末時点。J-REITの取得実績は公開情報基に当社算出。私募リート保有額については、ARES「私募リート・クォーターリー（2024年12月末時点）」より算出

底地マーケットの活性化

底地マーケットへの新規参入が加速
JINUSHIビジネスにとってプラスとなる事業環境

開発・供給の増加

総合商社やリース会社（底地開発）、事業会社（既存底地の売却や自社保有の土地のセール&リースバック）など様々な企業が参入

取引の増加

J-REIT、私募リートを取引も増加傾向。累計1.16兆円の底地を取得も、取得資産総額に占める割合は3.3%程度であり拡大余地は大きい ※2

パイプラインの増加

底地開発における多くのノウハウを有する当社への相談が増加。売却先に当社や地主リートを想定し、商品開発

底地の評価向上

底地をポートフォリオに組み入れたいニーズは強く、需要超過。底地の流動性、評価は大幅に向上

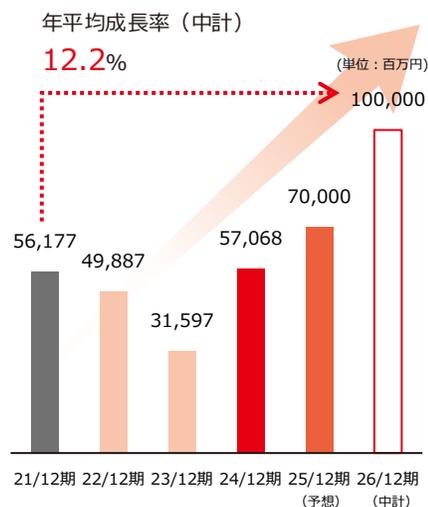
中期経営計画 2022～2026

- 2022年2月に初めて中期経営計画を発表。当期純利益の年平均成長率（CAGR）17.5%と意欲的な目標を設定
- 中期経営計画（2026年12月期）の当期純利益70億円達成に向けて、想定通り順調に進捗

中期経営計画（2026年12月期）の目標値

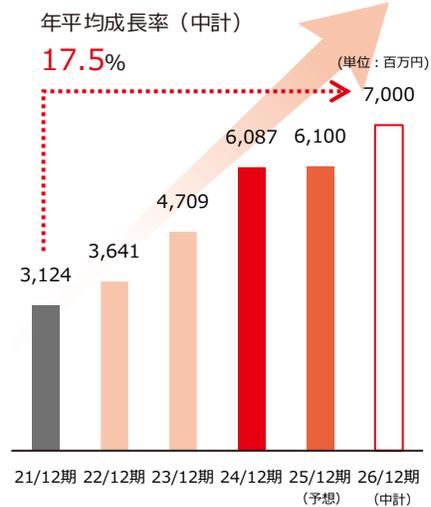
売上高

1,000 億円



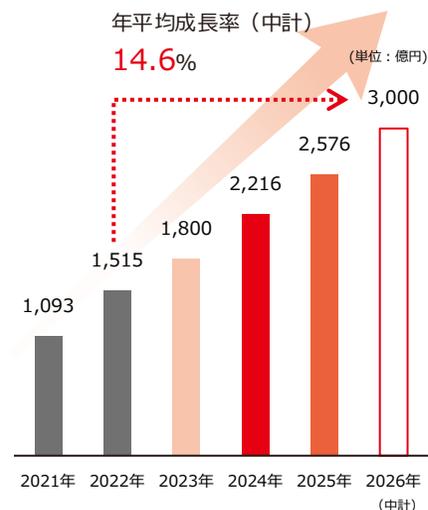
当期純利益

70 億円



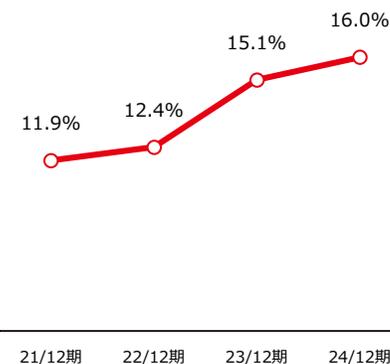
地主リート資産規模

3,000 億円程度



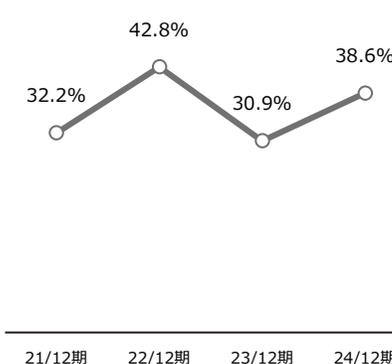
ROE

13 %程度



自己資本比率

30 %以上



3つの成長戦略

- 2022年1月の社名変更を契機に、3つの成長戦略を推進
- テナント業種の多様化や事業エリアの拡大、土地のセール&リースバック提案により更なる成長を目指す

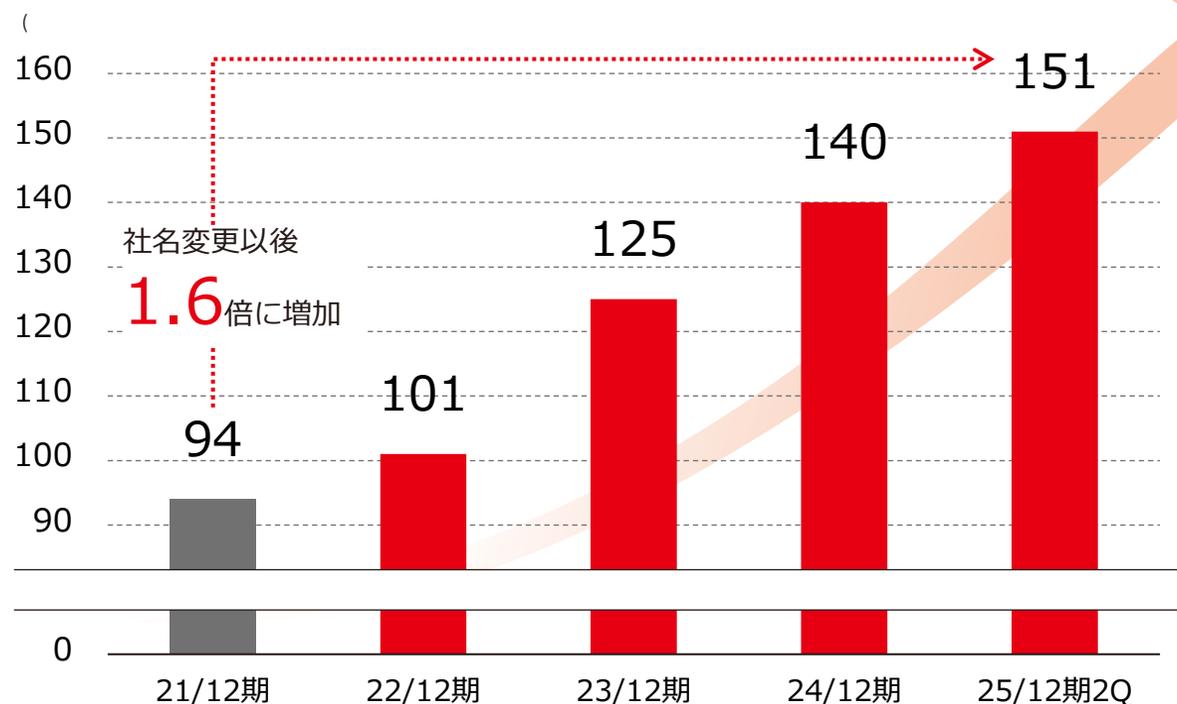
	<u>テナント業種の多様化</u>	<u>事業エリアの拡大</u>	<u>土地のセール&リースバック提案</u>
方針	<ul style="list-style-type: none"> • あらゆるテナント業種が対象 • 業種の多様化を図ることで、特定業種の出店ニーズ増減に伴う影響を軽減 • 新規出店、更なる事業拡大を目指すテナントへ積極的にアプローチ 	<ul style="list-style-type: none"> • 人口集積地であれば、どこでも対応 • 海外展開は不動産市場が大きく、今後も安定的に経済成長が見込まれる米国に注力 	<ul style="list-style-type: none"> • 既存の土地建物案件に対し、財務体質改善等の観点で、土地のセール&リースバックを提案 • 再開発等のアップサイドを目指さない「安定地主」という役割を訴求
取り組み	<ul style="list-style-type: none"> • ホスピス、老人ホーム等の社会的ニーズが高く、今後も成長が見込めるテナント業種の拡大 • トップ営業を通じたテナントとの関係構築 	<ul style="list-style-type: none"> • 福岡に九州支店開設（2022年12月） • 米国では累計74億円投資済（内、25億円は売却済）。トラックレコードを積み上げつつ、事業規模を拡大 	<ul style="list-style-type: none"> • 銀行や証券経由でのアプローチ強化（当社ビジネスの勉強会実施等） • 東証改革や投資家要請を背景に、ROE向上や財務状況の改善を企図した不動産売却等、CRE戦略を見直す企業に対し、積極的に提案

テナント業種の多様化①テナント数の増加

- 社名変更を契機に、商業中心といったイメージを払拭。あらゆるテナント業種が対象
- テナント数は、直近3年半で約1.6倍に大きく増加

テナント数の推移

テナント数：151社 内、複数取引実績：62社



※1. 統計局「令和3年経済センサス」より、資本金1億円以上の企業を当社にて抽出。社数は100社単位に四捨五入して記載

潜在的なテナント候補^{※1}

1万6,000社以上 (資本金1億円以上)

当社が強みとするテナント業種

商業テナント

飲食業	小売・卸売業	宿泊業
300社	5,800社	400社

新たなテナント業種の拡大

社会インフラを担うテナント

医療、福祉	教育、学習支援
300社	200社

土地のセール&リースバック提案

工場等の不動産を多数保有

製造業	運輸業
7,500社	1,500社

テナント業種の多様化②テナント分布

- 商業テナントへの強みを持ちながら、ヘルスケア施設やホテル、物流など様々なテナントとの実績が増加

テナント分布（テナント数／開発実績）

商業テナント 94社／300件・約4,223億円

業種	社数
スーパー	28
ドラッグストア	13
カーディーラー	11
飲食店	10
ホームセンター	8
家電量販店	7
ディスカウントストア	3
スポーツクラブ	3
ショッピングセンター・モール	2
複合商業施設	1
コンビニエンスストア	1
衣料品販売	1
自動車展示場	1
自動車整備場	1
自動車用品販売	1
カーコーティング	1
家具販売	1
スポーツ用品店	1

【主なテナントとの取引実績】

- コーナン商事 43件
- ライフコーポレーション 21件
- スギHD 20件
- ウエルシア薬局 14件
- 建デポ 11件
- ネクステージ 7件
- IDOM 4件
- ギガス 5件
- ヤマダデンキ 2件
- 日本マクドナルドHD 3件
- 物語コーポレーション 2件 他

ホテル・ブライダル 11社／13件・約503億円

業種	社数
ホテル	8
ブライダル	3

【主なテナントとの取引実績】

- fav hospitality group 3件
- テイク&ギブニーズ 1件
- 西日本鉄道 1件
- サンケイビル 1件
- 東横イン 1件 他

社会インフラを担うテナント

ヘルスケア施設

14社／78件・約354億円

業種	社数
家族葬	9
ホスピス	3
老人ホーム	2

【主なテナントとの取引実績】

- アンビスHD 9件
- CUCグループ 7件
- アルファクラブ 12件 他

教育・医療施設

9社／15件・約131億円

業種	社数
学校・保育園	5
病院・健診センター	4

物流・データセンター

2社／2件・約72億円

業種	社数
物流	1
データセンター	1

産業用施設

9社／10件・約165億円

業種	社数
工場・倉庫	9

その他

13社／37件・約202億円

業種	社数
ガソリンスタンド	3
住宅展示場	2
ゴルフ練習場	1
その他	7

オフィス

1社／1件・約18億円

※1. テナント数や開発実績については、2025年6月末時点の開発実績を基に算出。同一テナントでも業種分布が異なる場合は、それぞれ加算しており、社数の合計値とテナント社数の合計値が一致しない場合有

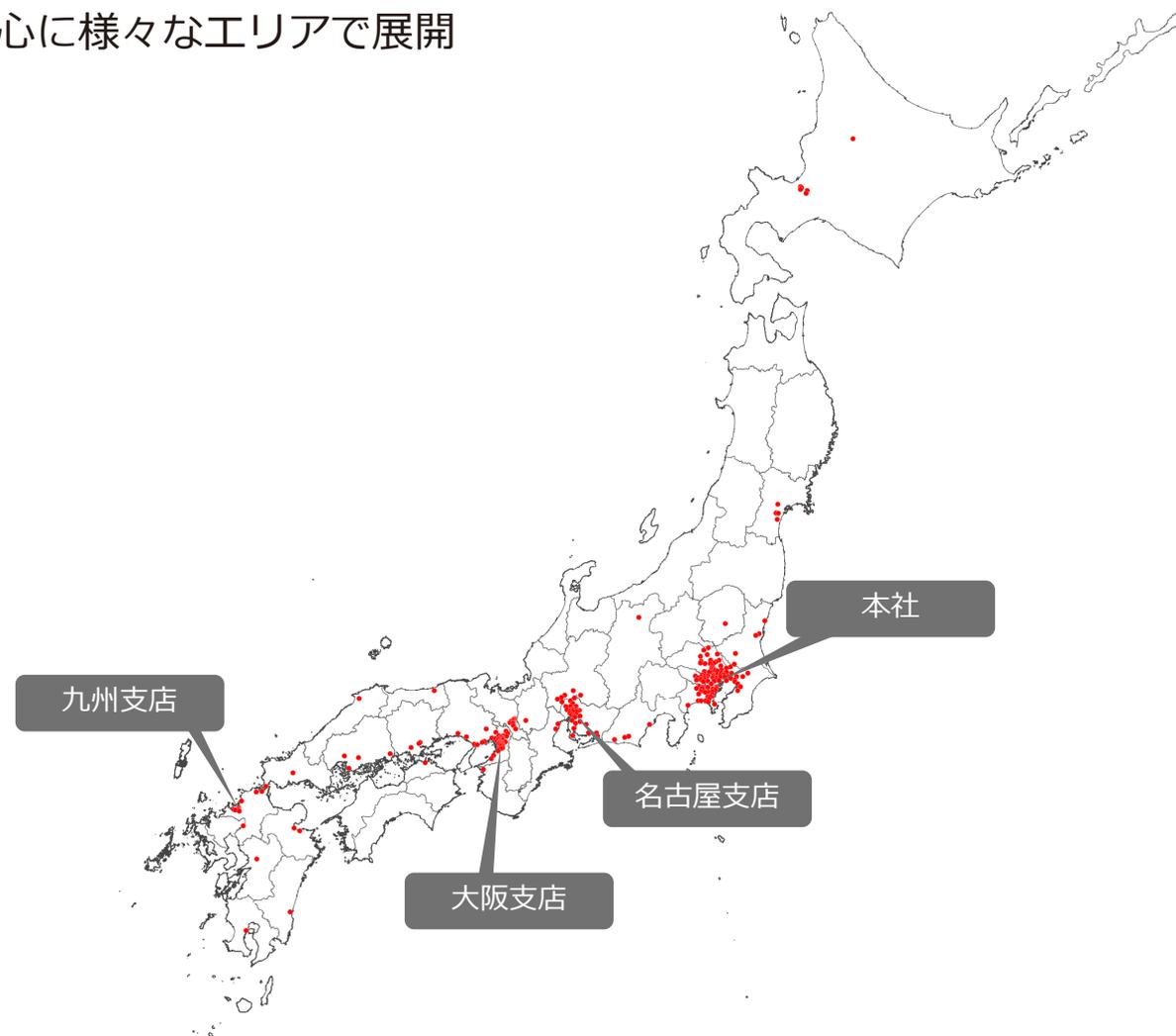
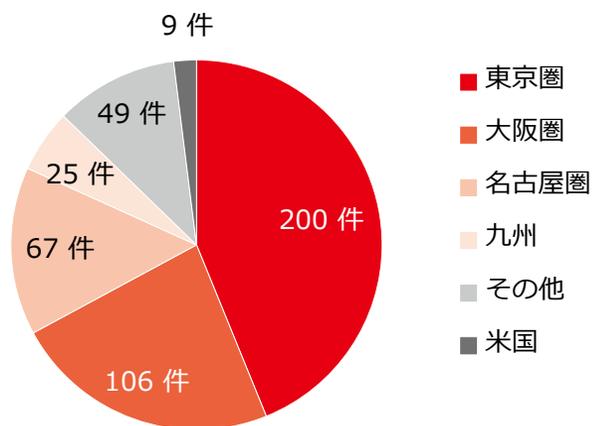
事業エリアの拡大

- 土地のみに投資するJINUSHIビジネスは、人口集積地を中心に様々なエリアで展開

JINUSHIビジネス開発実績（2025年6月末時点）

- JINUSHIビジネスは、エリアの人口動態に加え、対象立地の商圏人口などを重視
- エリアの中でも、人口集積が進む場所を見定め、長期に需要がある土地を厳選
- 対象エリアは幅広く、政令指定都市を中心に事業機会が多数存在

地域分散（案件数ベース）

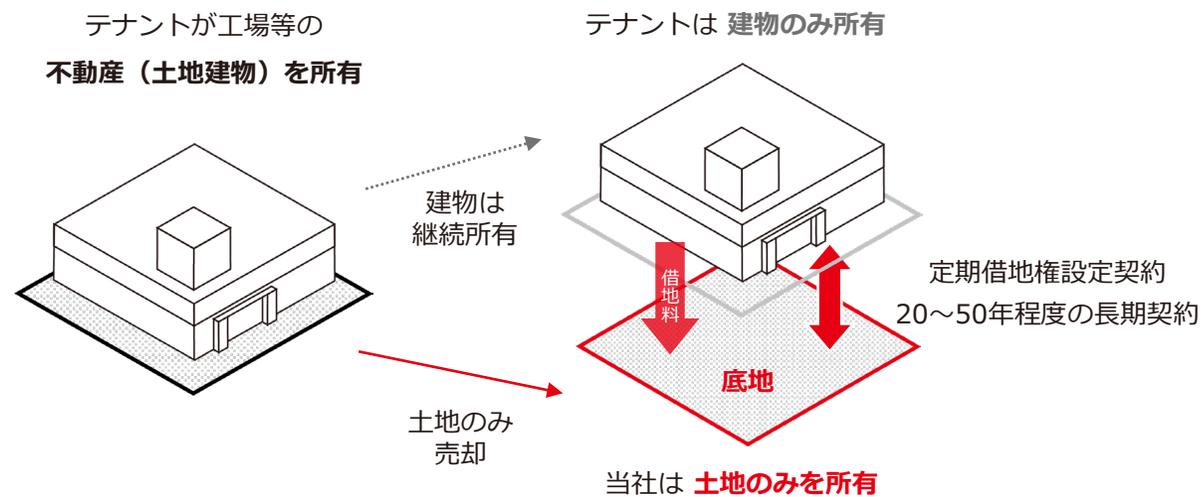


※国土地理院地図（白地図）に当社開発実績をプロット（市区町村単位）

土地のセール&リースバック提案① 45兆円の潜在マーケット

- ROE向上や財務状況の改善等を企図した、企業が所有する不動産のセール&リースバック（所有と利用の分離）が進展
- 東証の「資本コストや株価を意識した経営」も後押し

土地のセール&リースバック提案



※1
当社の累計取組実績 **29件・803億円**

上場企業は多くの土地を保有

約**45**兆円の潜在マーケット

- 多くの事業用不動産を抱えており、土地の売却により、成長投資資金の獲得や財務状況の改善が可能に

上場企業の
土地所有額

小売業	19兆4,400億円	製造業他	25兆6,300億円
-----	------------	------	------------



土地売却

成長投資等に向けた
資金の確保

ROA・ROEの
改善・向上

財務状況の改善

※1. 2025年6月末時点
※2. 日経バリュースーチより、当社にて抽出（2025年1月末時点）。製造業他はNEEDS業種分類における、輸送、素材、生活、食品、機械・エレクトロニクス、医療医薬・バイオ業種を抽出

土地のセール&リースバック提案② 武器となる地主リート

- 新たな手法「土地のセール&リースバック」は、工場や商業施設等を所有する企業に多くのメリットを提供
- 武器である地主リートを前面に打ち出しながら事業者へ提案

手間がかからない

- 土地のみの取引は、デューデリジェンスの確認項目が非常に少なく、建物取引と比較し、手間がかからない

自由度の高い運営

- 建物を所有し続けるため、運営の自由度を確保し続けられる。自由に改装できる。減価償却が取れる



安定地主



地主リート

底地を長期保有。安定した事業継続を望むテナントから「安定地主」としての評価を確立

	土地のセール&リースバック 土地のみを売却後、定期借地契約を締結	土地建物のセール&リースバック 土地・建物一体で売却後、建物賃貸契約を締結
共通のメリット	使途の制限が無い資金調達、 売却益 の計上による財務状況の改善	
事業運営環境	変わらない運営環境 建物は自社所有のため、建物改装や設備投資等が自社判断のみで実行	運営環境が変化 建物改装や設備投資については、所有者の許諾が必要
売却手続き	手間がかからない 土地の土壌汚染調査や境界確定のみ	手間がかかる 建物のデューデリジェンス等、多数の手続きが必要
その他	安定地主「地主リート」 地主リートは、契約満了時は再契約を前提、再開発や無理な賃料増額を要請しない為、安心して事業を継続可能	事業継続に対する懸念 再開発等による立ち退きリスク、契約満了時の借地料増額リスクに対して懸念

財務戦略

- 金融危機等の有事に備えた財務基盤の構築ならびにリスクマネジメントを徹底
- 当社および地主リートそれぞれが、最適な財務戦略を実行し、金利負担を低減

財務規律

自己資本比率 **30%**以上

- 金融危機等の有事の際も、事業継続が可能な自己資本を留保
- 金融機関が重視する、ネットD/EやDCR等の財務指標も適切にコントロール

外部格付の取得 (JCR)

BBB+ (安定的)

- JINUSHIビジネスにおける、長期かつ安定的なキャッシュフロー創出力を評価
- 格付機関からの客観的な評価取得により、対外的な信用力が向上

強固なバンクフォーメーション

融資枠・コミットメントライン契約 **527.5**億円

- メガバンクを中心に、展開エリアに強い有力地銀と強固な関係を構築
- 機動的かつ柔軟に活用できるよう、融資枠・コミットメントライン契約を締結

リース会社との包括的売買枠

600億円

- リース会社^{※1}2社と、包括的売買枠を設定する基本協定書を締結済。地主リート等への優先交渉権も付与されたブリッジスキーム^{※2}
- バランスシートマネジメントや、機動的な物件売却による収支の安定化に寄与

事業特性を踏まえた銀行借入



- 不動産の市況変動を乗り越えられるよう、借入期間は長期。一方、仕入から売却まで高回転の事業特性を踏まえ、費用負担が低い変動金利で借入

借入手法：案件毎に個別借入・返済
 借入金利：変動金利
 借入期間：長期（8年以上が大半）
 その他：財務コベナント条項無し



- 長期安定の運用方針のもと、低LTV（借入比率）にて運用
- 現在のLTV（借入比率）は30%程度^{※3}
- 固定借入比率は100%、平均残存借入期間は4.6年^{※3}

※1. SMFLみらいパートナーズ、及びエムエル・エステート
 ※3. 2025年6月末時点

※2. 売買枠にて取得する不動産を売却する際は、地主AMが指定する第三者（「地主リート」を想定するが、これに限らない。）に対し取得に係る優先交渉権を付与する

Part 6

J I N U S H I
B U S I N E S S

- | | |
|---------------------|--------------|
| 1. 決算概要と業績予想、株主還元 | P. 4 |
| 2. 事業の進捗 | P. 11 |
| 3. 仕入を加速する機会と取り組み事例 | P. 18 |
| 4. 地主株式会社とは | P. 26 |
| 5. 10兆円市場を牽引する成長戦略 | P. 39 |
| 6. 競争優位性 | P. 49 |
| 7. 株価を意識した経営 | P. 54 |
| 8. Appendix | P. 58 |

先行者利益の獲得

- 底地マーケットの創出・拡大を牽引してきた当社は、先行者利益を獲得

創業以来25年かけ、底地マーケットの創出・拡大に注力。トップランナーの地位を確立

底地に特化

JINUSHIビジネスに特化しており、「底地案件といえば当社」と、JINUSHIビジネスに適した情報が集まります

独自のネットワーク

JINUSHIビジネスに関する独自のネットワークを確立し、信用力の高いテナントと緊密なリレーションを構築しています

豊富な開発実績

JINUSHIビジネスの開発実績は、累計456案件、約5,672億円^{※1}で、投資家に対し最適な投資機会を提供しています

地主リート

地主アセットマネジメントによる地主リートの運用を通じ、土地の仕入から売却、その後の資産運用までの一貫した収益モデルを構築しています

月平均600件以上の土地情報

- 幅広い投資クライテリアだからこその情報量
- テナント自らの持ち込み案件も多数

投資額	1億円～数100億円まで可能
対象エリア	東京23区、全国の政令指定都市及び中核都市、その周辺部
土地面積	100坪程度から検討可能

テナント退去事例は2件のみ^{※2,3}

- テナント退去事例はわずか2件、借地料減額事例も1件と、非常に安定した不動産金融商品として信頼を獲得

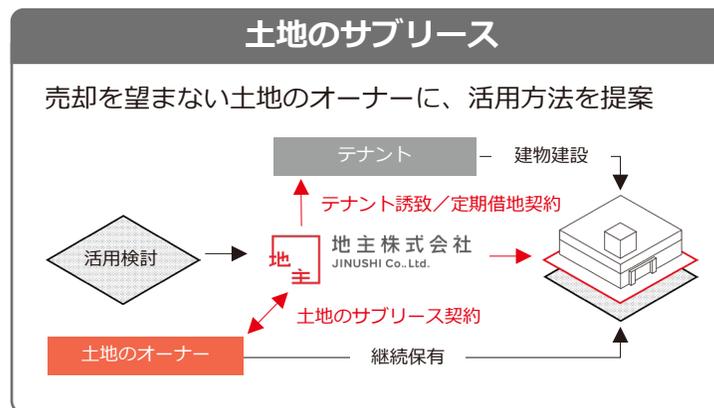
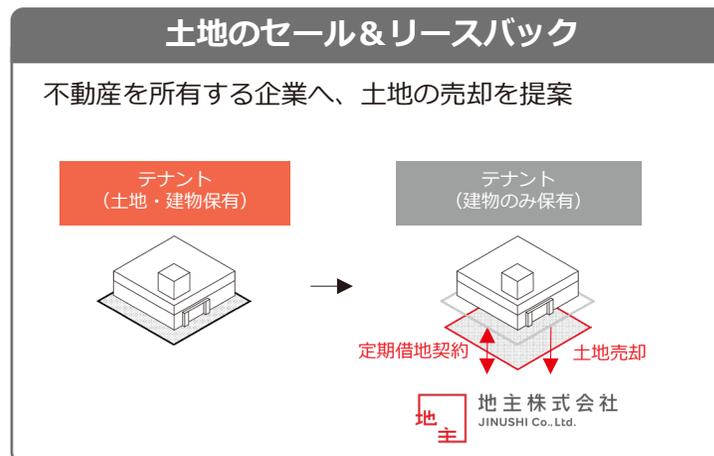
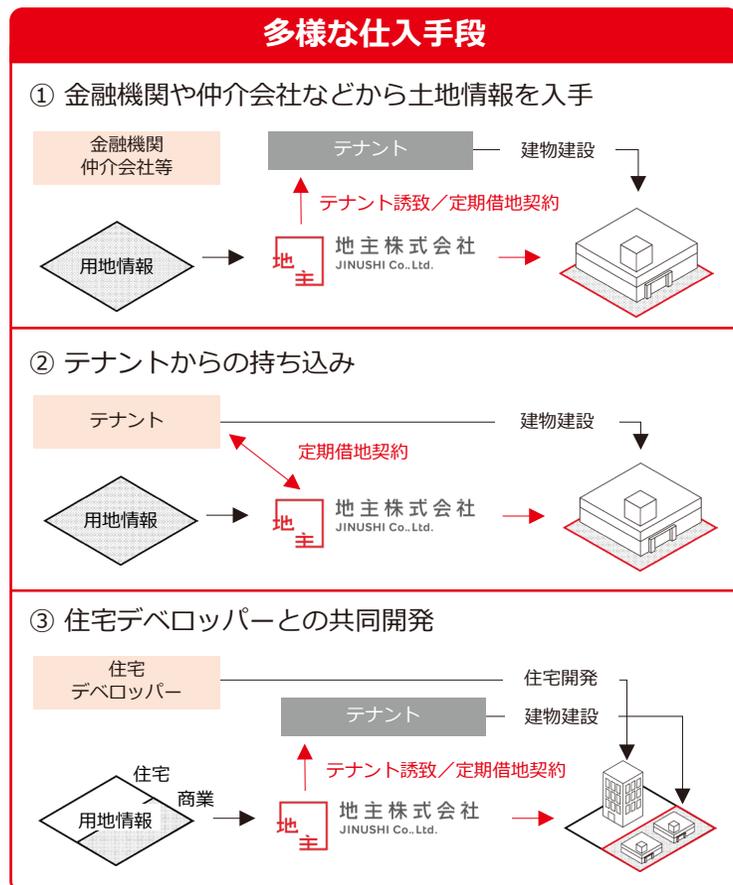
地主リートの資金調達能力^{※1}

- 2017年に運用開始後、9年連続増資を実現
- 資産規模約2,600億円、利回り4%、LTV（借入比率）30%と、他社が同等の品質を提供することは困難

※1. 2025年6月末時点 ※2. 2025年6月末時点（当社・グループ会社・地主リートでの保有期間を対象として抽出。但し、代替テナントの誘致を前提として取得した物件を除く）
 ※3. 民事再生法適用申請を行ったBALM社（旧ビッグモーター）との案件であり、定期借地権設定契約に基づき解除を行ったことによるもの

多様な仕入手段

- 多様な仕入手段を構築。月平均600件以上の土地情報を入手
- 「テナントからの持ち込み」、「土地のセール&リースバック提案」など、当社独自の強みが仕入につながる



600件/月以上の土地情報

Q. 更地がほぼ存在しない状況下、月600件以上も土地情報が入手可能なのでしょうか？

A. 当社が仕入れるのは更地に限りません

更地の状態で売買される土地が少ないのは質問の通りです

一方、不動産取引は、様々な事情（相続や事業整理、遊休資産処分等）により発生し、数多くの売買情報が流通します

既存建物がある土地であっても、①当社が取得後に解体し更地にする、②売主が更地にして当社に売却する等、様々な仕入手段があります

テナントに選ばれるJINUSHIビジネス

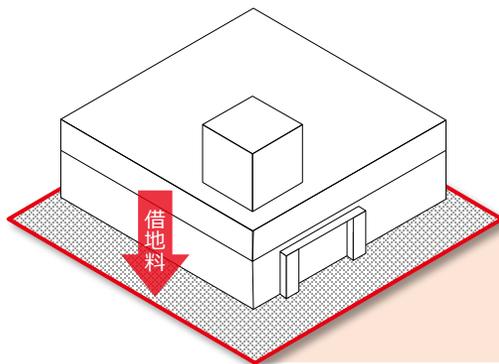
- テナントが、JINUSHIビジネスを活用するメリットは大きい
- 「初期投資の抑制」と「安定地主」としての信頼・安心感が大きな違いを生む

初期投資の抑制

- テナントにとって、初期投資の負担が大きいのは、土地の取得資金。一方で、土地を他者から借りることは、将来的な立ち退き等のリスクを抱える

安定地主

- JINUSHIビジネスは、地主リートが底地を長期保有し「安定地主」となり、テナントに安心感を提供



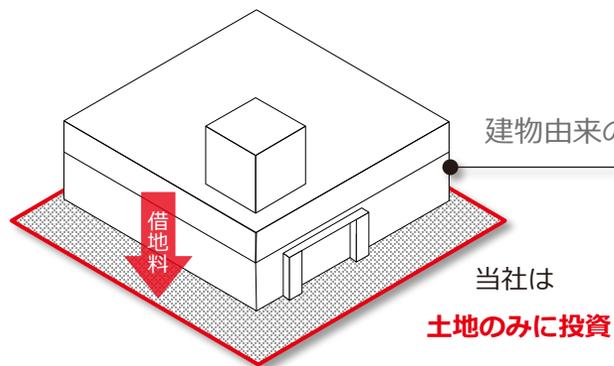
テナント 出店方法	テナント所有		初期 投資	事業運営		メリット・デメリット等
	土地	建物		安定性	自由度	
土地・建物 両方を所有	所有	所有	大	大	大	• 運営の安定性、自由度は高いものの初期投資額が大きい
個人から 土地を借りる	賃貸	所有	小	小	大	• 将来的に相続発生等を理由とした立ち退きリスクを抱える
土地・建物 両方を借りる	賃貸	賃貸	小	中	小	• 建物ホルダー（リース会社等）が必要
当社から 土地を借りる	賃貸	所有	小	大	大	• 「安定地主」として居続けてくれることに対する信頼・安心感

インフレに強いJINUSHIビジネス

- JINUSHIビジネスは、不動産投資における建物由来の様々な変動要素を排除
- インフレは、土地価格の上昇による保有資産の価値向上にも寄与

賃貸原価の上昇

- 5年前と比較し建築費は^{※1}31%上昇。一方、賃料上昇は難しく、賃貸原価上昇の影響を受けない底地は優位性が増す環境



土地価格の上昇

- 土地価格は上昇傾向。国土交通省による2025年の地価公示は、全国平均で、全用途平均・住宅地・商業地のいずれも4年連続で上昇

※1. 一般財団法人建設物価調査会における調査、東京都の店舗（鉄骨造）の建築費指数を参考に算出

土地のみに投資をするJINUSHIビジネスには、いずれも影響が無い

賃貸収入

賃料変動リスク

空室リスク

賃貸原価

販促・広告宣伝費

リーシング

清掃費

固定資産税

水道光熱費

保険料

減価償却費

修繕費

その他支出

リニューアル

リノベーション

設備投資

災害対応

Part 7

J I N U S H I
B U S I N E S S

- | | |
|---------------------|--------------|
| 1. 決算概要と業績予想、株主還元 | P. 4 |
| 2. 事業の進捗 | P. 11 |
| 3. 仕入を加速する機会と取り組み事例 | P. 18 |
| 4. 地主株式会社とは | P. 26 |
| 5. 10兆円市場を牽引する成長戦略 | P. 39 |
| 6. 競争優位性 | P. 49 |
| 7. 株価を意識した経営 | P. 54 |
| 8. Appendix | P. 58 |

資本コストや株価を意識した経営

- 高回転かつ在庫リスクがないJINUSHIビジネスにより、株主資本コストを上回る経営を実現
- 一株当たり当期純利益（EPS）も着実に成長。ROEも高水準で推移

エクイティスプレッド

(ROE - 株主資本コスト)

ROE

株主資本コスト

16.0% > 5.7~8%

株主資本コストの算出前提

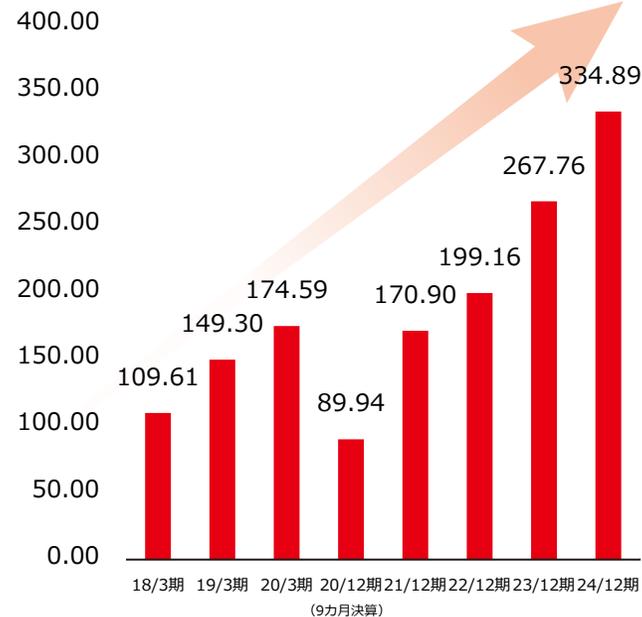
- CAPMでの算出：5.7~7.6%

リスクフリーレート	マーケットリスクプレミアム	5カ年β
0.9~2.1%	6.0%	0.89

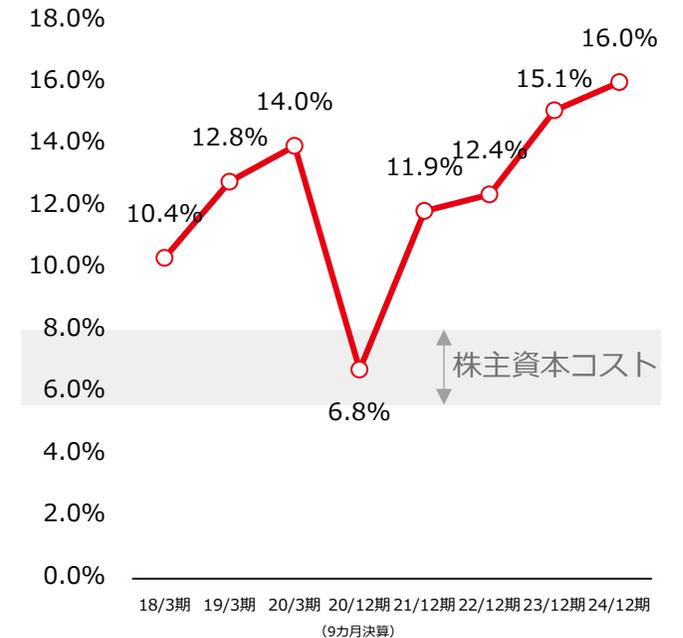
- 投資家ヒアリング：8%台

一株当たり当期純利益（EPS）

(単位：円)



ROE



キャピタルアロケーション

- 高回転型ビジネスモデルを活かし、株主資本コストを上回るROE13%程度を実現
- 企業価値向上を目指し、成長投資を可能とする内部留保の充実と株主還元のバランスを意識

株主資本コストを上回る価値創出

ROE ^{※1}
13%程度
(中期経営計画)

- 仕入から売却まで、1年～1年半の高回転型モデル
- 投資案件のIRR実績 平均42.7%
- 資産運用事業等の安定したストック収益も拡大

安定した財務基盤の構築

自己資本比率 ^{※1}
30%以上
(中期経営計画)

- 金融危機等の有事に備えた自己資本の積み上げ
- 事業特性を踏まえた財務戦略の実行
- ブリッジスキームの構築

エクイティ資金調達の実行（調達済）

2024年7月に公募増資及び自己株式の売出を発表。約82億円を調達し、今後のJINUSHIビジネス拡大に向けた十分な資金調達は実行済

獲得した資金の使い道

成長投資

- JINUSHIビジネスへの投資・回収を加速。フロー収益（売却益）の拡大と、地主リートへの売却によるストック収益（運用報酬）の拡大を両立
- 将来的には、事業安定性を高め、ストック収益で固定費を賄えるよう、不動産賃貸事業も拡大

成長投資と株主還元のバランスを意識

株主還元

- 利益成長とともに増配を目指す（累進配当）

※1. 中期経営計画の目標とする経営指標を記載

業界比較（主要指標・株価指標比較）

- 土地のみに投資をするJINUSHIビジネスは、手間がかからず、高い効率性と収益性を実現
- 積極的なIR活動を通じて、株価向上を目指す

主要指標 ^{※1}

	ROE	売上高 当期純利益率	一人当たり 当期純利益
当社	16.0 %	10.7 %	54.8 百万円
業界平均	8.4 %	4.5 %	11.2 百万円

株価指標 ^{※2}

	PER	PBR	配当利回り
当社	7.4 倍	1.0 倍	4.6 %
業界平均	24.3 倍	2.3 倍	3.2 %



※1. 当社実績値は2024年12月期実績。業界平均については、日経パリュースーチより当社にて集計。上場会社のうち「不動産・住宅」セクター及び「不動産投資・ファンド組成運営」の企業計197社の直近決算の実績値を使用(2025年1月末時点)
 ※2. QUICK社提供のQr1のデータを使用し当社にて算出（2025年6月末時点）

Part 8

J I N U S H I
B U S I N E S S

- | | |
|---------------------|--------------|
| 1. 決算概要と業績予想、株主還元 | P. 4 |
| 2. 事業の進捗 | P. 11 |
| 3. 仕入を加速する機会と取り組み事例 | P. 18 |
| 4. 地主株式会社とは | P. 26 |
| 5. 10兆円市場を牽引する成長戦略 | P. 39 |
| 6. 競争優位性 | P. 49 |
| 7. 株価を意識した経営 | P. 54 |
| 8. Appendix | P. 58 |

ポーター賞受賞

- 2023年度 ポーター賞を受賞。経営学の観点から独自性・収益性の高さを評価

ポーター賞とは

- 世界的な経営学の権威であるマイケル・ポーター氏に由来する賞
- 戦略の独自性や、収益性の高さが評価のポイント



ポーター賞（一橋大学主催）は、製品、プロセス、経営手腕においてイノベーションを起こし、これを土台として独自性がある戦略を実行し、業界において高い収益性を達成・維持している企業を表彰します

参照：ポーター賞ウェブサイト
<https://www.porterprize.org/>

参照：当社インタビュー動画（競争力カンファレンス2023）
<https://www.jinushi-jp.com/video/PorterPrize.mp4>

受賞のポイント

新しい金融商品を創造した実績とビジネスモデルの独自性等を評価



JINUSHI
ビジネス

新しい金融商品の創造

底地に特化した金融商品を創造した不動産金融商品のメーカーとして、底地マーケットを創出・拡大してきた実績

テナントへの提供価値

テナントは土地を購入する必要が無いため少ない初期投資で開発が可能。また、土地を地主リートが長期保有することで、「安定地主」としての安心を提供



地主リート

独自のビジネスモデル

建物を持たず土地のみに投資することで、自然災害やマーケットボラティリティに強い不動産金融商品を開発

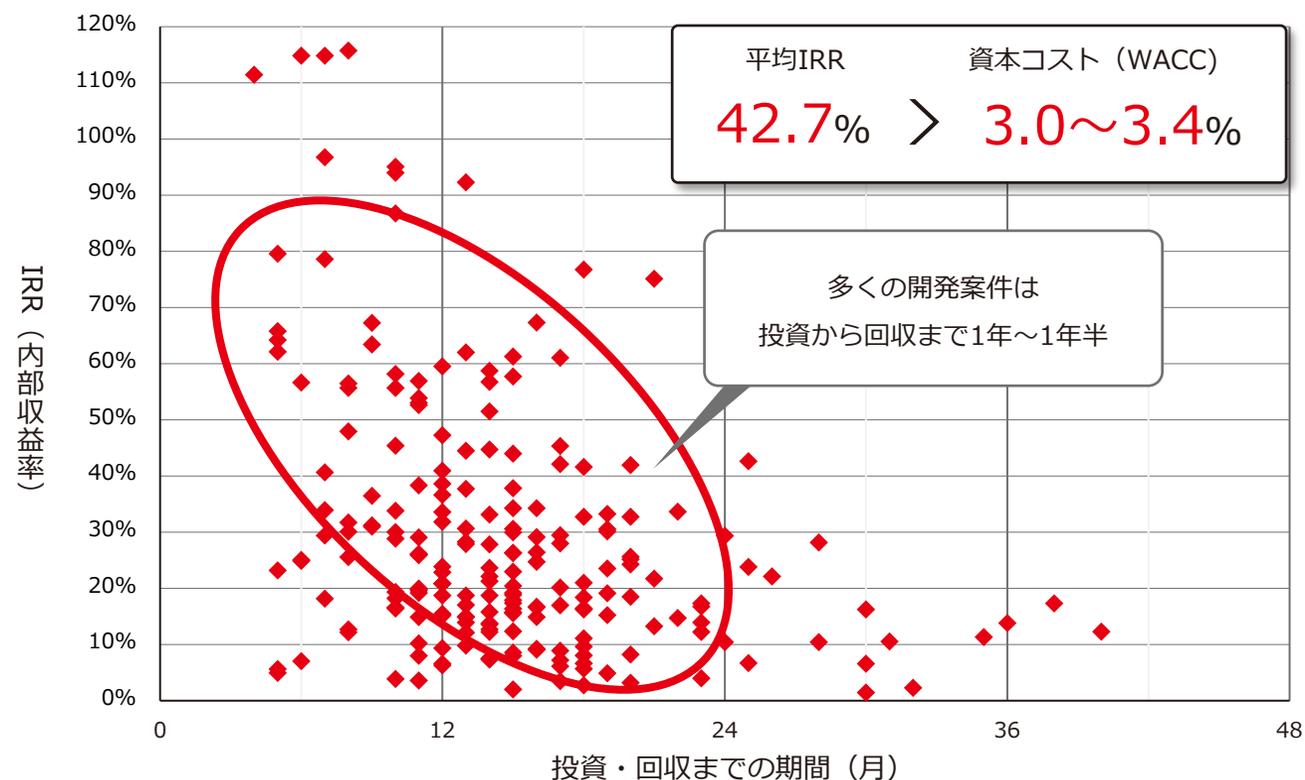
機関投資家への提供価値

地主リートを通じて、安定した運用先を求める年金や生損保等の機関投資家に、運用先多角化の選択肢を提供

高い投資効率を誇るJINUSHIビジネス

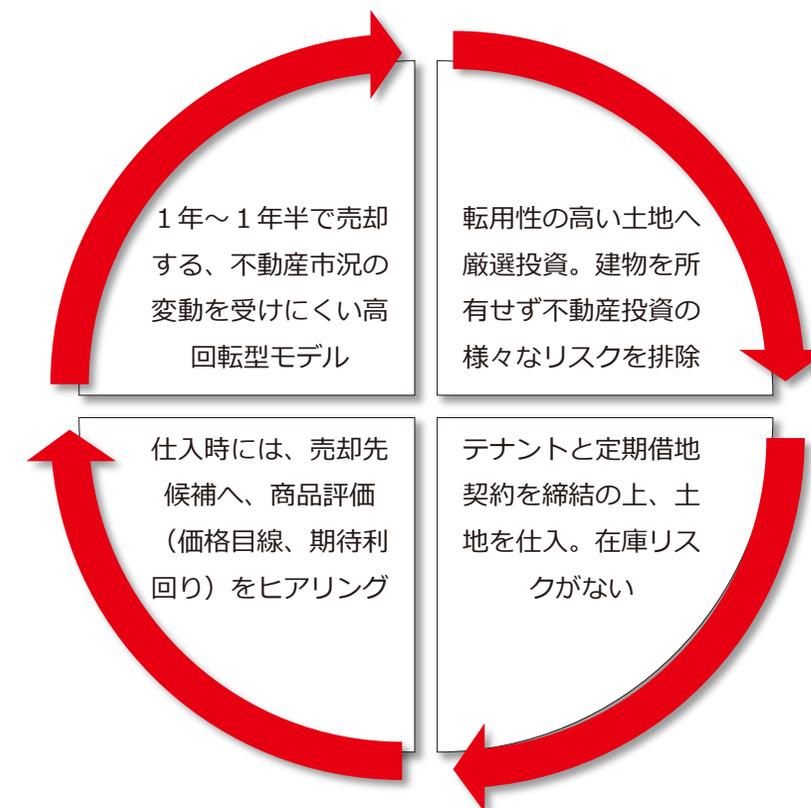
- 高回転型モデルのJINUSHIビジネスは、IRR（内部収益率≒投資の年利回り）が高い投資手法
- 資本コスト（WACC）を大きく上回る、投資実績

投資・回収済案件の実績（期間：2012年～2024年、n=221）^{※1}



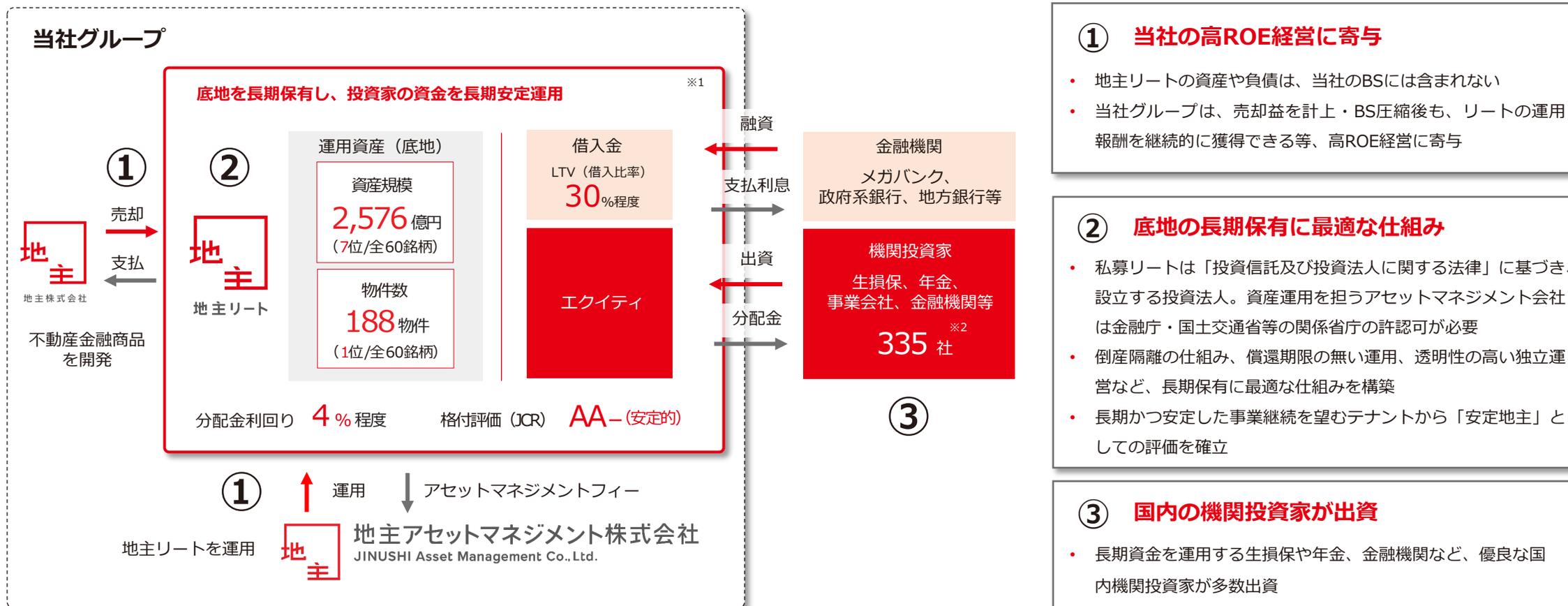
※1. 2012年から2024年の間に、投資から回収まで完了した案件のうち、当社および地主フィナンシャルアドバイザーズにおける不動産投資事業の案件を対象として算出

リスクを極小化する投資手法



地主リートの仕組み

- 当社グループが運用する、国内唯一の底地特化型私募リート「地主プライベートリート投資法人（地主リート）」
- 地主リートが底地を長期保有し、機関投資家の資金を長期安定運用



① 当社の高ROE経営に寄与

- 地主リートの資産や負債は、当社のBSには含まれない
- 当社グループは、売却益を計上・BS圧縮後も、リートの運用報酬を継続的に獲得できる等、高ROE経営に寄与

② 底地の長期保有に最適な仕組み

- 私募リートは「投資信託及び投資法人に関する法律」に基づき、設立する投資法人。資産運用を担うアセットマネジメント会社は金融庁・国土交通省等の関係省庁の許認可が必要
- 倒産隔離の仕組み、償還期限の無い運用、透明性の高い独立運営など、長期保有に最適な仕組みを構築
- 長期かつ安定した事業継続を望むテナントから「安定地主」としての評価を確立

③ 国内の機関投資家が出資

- 長期資金を運用する生損保や年金、金融機関など、優良な国内機関投資家が多数出資

※1. 2025年6月末時点。順位は、当社調べ（私募リートの銘柄数を母数とした算出） ※2. 2025年1月8日時点

地主リートの商品特性

- 地主リートは「長期安定したインカムゲインの実現」と「大幅な元本価格変動の回避」を両立
- 年金や生損保、金融機関など、資金の長期安定運用を望む投資家のニーズに合致した特徴を持つ不動産金融商品



JINUSHIビジネス

私募リート

長期安定した
インカムゲインの実現

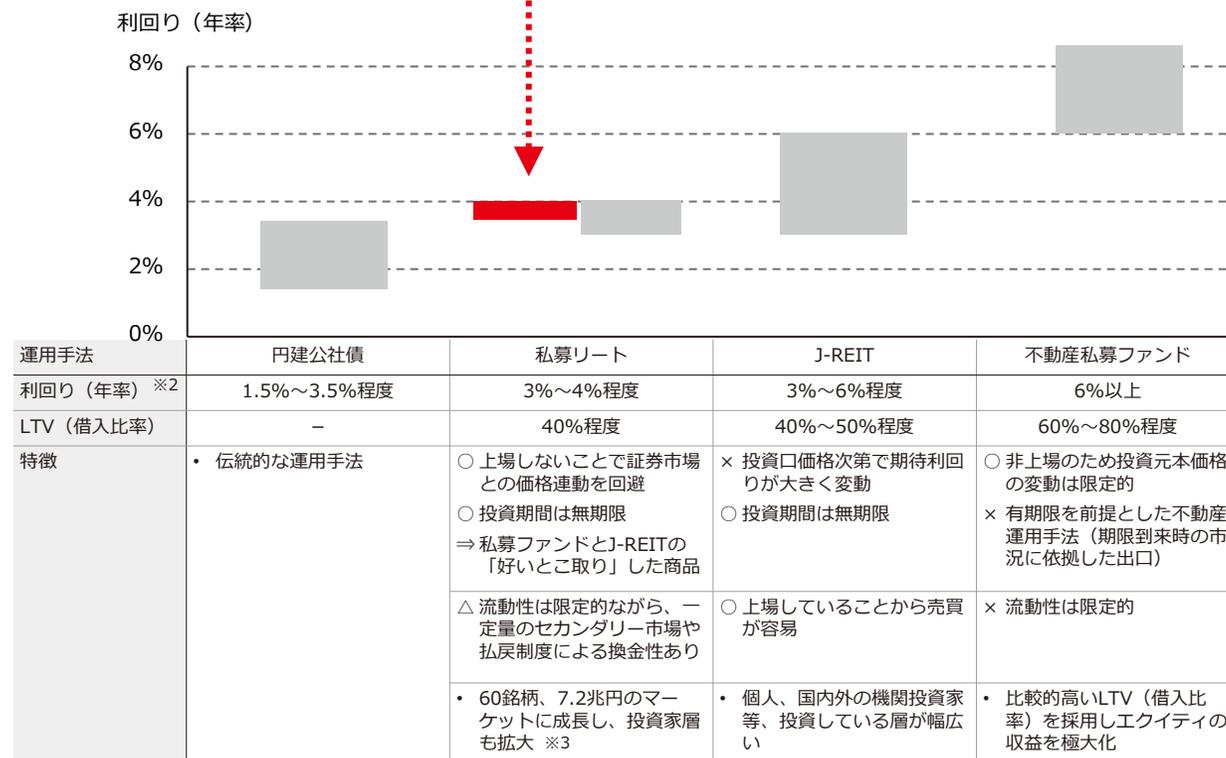
×

大幅な
元本価格変動の回避

	運用方針	運用実績 <small>※1</small>
利回り（年率）	3.5%程度	4%程度
LTV（借入比率）	概ね20~40%目途	30%程度

- 土地のみを投資対象とした国内唯一の私募リートであり、低LTV（借入比率）・低リスク・低ボラティリティの商品特性
- 建物を所有せず、テナントと長期の定期借地権設定契約を締結することで、長期に安定した分配金を実現

不動産金融商品の利回り比較



※1. 2025年6月末時点 ※2. 各金融商品における一般的な数値を記載。なお、個別銘柄や将来において水準が変動する可能性有
 ※3. (出所) 一般社団法人不動産証券化協会「私募リート・クォーターリー（2025年7月31日）」。なお、2025年6月末時点の数値であり、銘柄数には地主リートを含む

地主倶楽部（一般投資家向け不動産金融商品）とは

- 機関投資家から幅広い支持を獲得してきたJINUSHIビジネスを、一般投資家向けに提供開始
- 6号案件が募集完了。2025年9月に7号案件を募集予定。現時点で10号案件まで仕入済

10万円から**地主**になれる

一般投資家向け不動産金融商品

地主倶楽部公式ホームページ

地主 地主倶楽部



<https://jinushi-club.jp/>

投資家の多様な投資ニーズに応え、利回りや運用期間を柔軟に設計

出資総額 累計約 **10** 億円



6号案件までの募集実績

- 想定利回り（年率）
3.0% ~ 7.0% 程度
- 運用期間
9か月 ~ **13**年**7**か月

JINUSHIビジネスの拡大

- 創業来20年超、トップランナーとして底地マーケットを創出・拡大
- 新たに一般投資家にJINUSHIビジネスを提供し更なる事業成長を図る

一般投資家向け

地主

地主倶楽部

不動産特定共同事業者として、

小口化した不動産金融商品を提供^{※1}

個人金融資産^{※2}

2,230 兆円

+

機関投資家向け

地主

地主リート

国内唯一の底地特化型私募リートとして、

機関投資家の資金を長期安定運用

資産資産 物件数 投資家数^{※3}

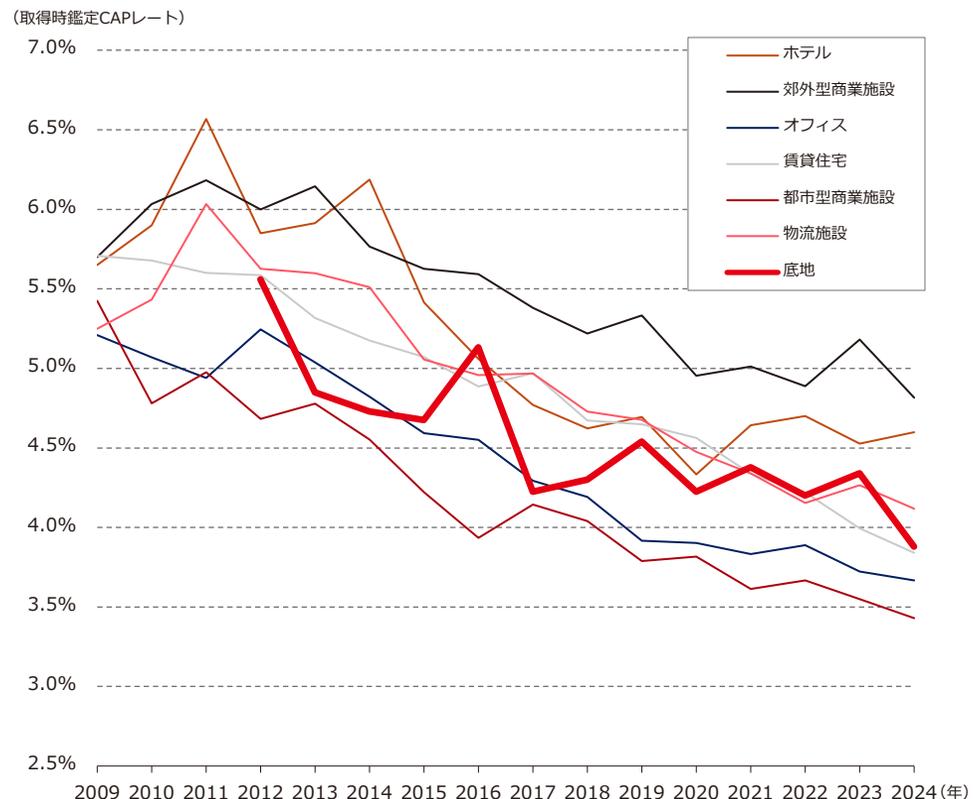
2,576 億円 **188** 物件 **335** 社

※1. 当社100%子会社の地主フィナンシャルアドバイザーズが提供 ※2. 日本銀行「資金循環統計（2024年第4四半期）」 ※3. 2025年1月8日時点

マーケットデータ 底地のJ-REIT取引実績

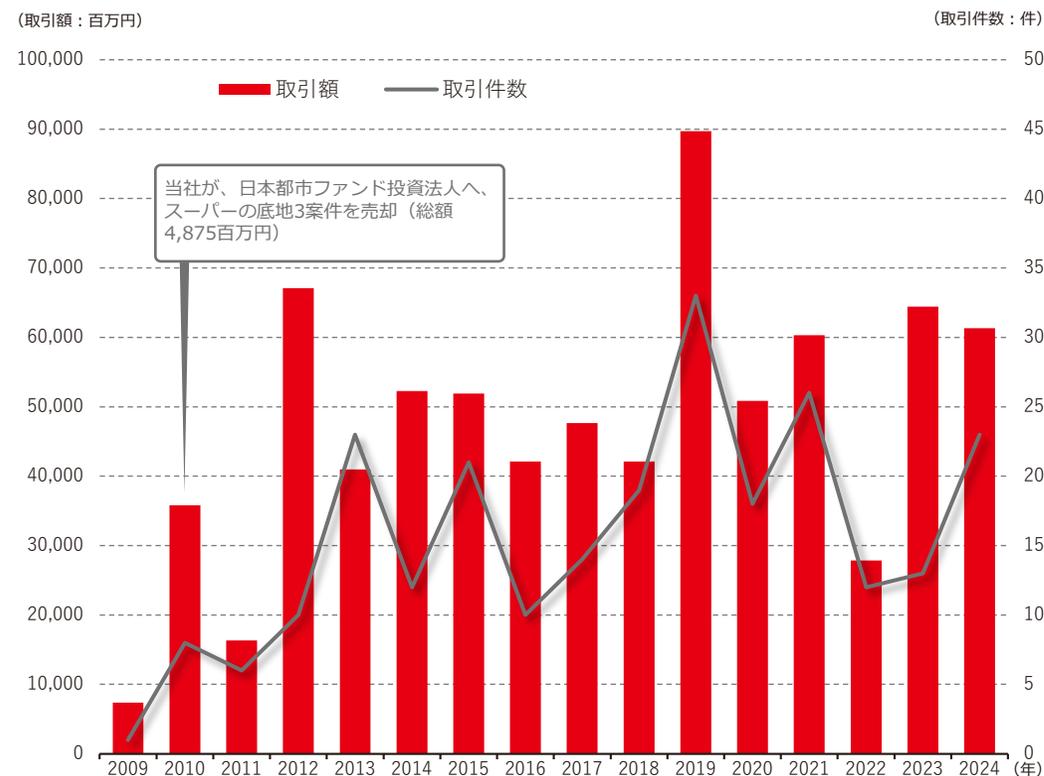
- 堅調な不動産売買市場を背景に、J-REITの取得時の鑑定CAPレートは引き続き低下傾向
- 底地の市場流動性は着実に向上。2001年のJ-REIT創設以降、J-REITでの底地の累計取引額は8,314億円に到達

J-REIT 鑑定CAPレート推移



※1. J-REITの開示情報を元に当社にて算出（鑑定CAPレートは各アセットクラスの単純平均、底地取引額は各RIETの取得額および売却額の合計）

J-REIT底地取引額・件数推移



ESG① 環境

- 2022年に気候変動に関する目標と指標を決定
- 気候変動や自然災害に強いJINUSHIビジネスを通じて、環境・社会課題解決に向けて取り組む

気候変動に関する目標と指標

目標

- カーボンニュートラル（自社排出分：Scope 1, 2）の継続^{※1}
- テナントとの定期借地契約のESG条項組入率^{※2}：100%

指標

- GHG排出量 単位：CO2排出量 (t-CO2)

分類		22/12期 実績	23/12期 実績	2030年 目標	2050年 目標
Scope1 ^{※1}	+	26	27	カーボン ニュート ラル	カーボン ニュート ラル
Scope2 ^{※1}	+	14	16		
排出権購入	-	▲40	▲43		
Scope 1, 2 ^{※1} 計		0	0		
Scope3 ^{※1}	+	4,619	2,694	-	-

- その他の指標

分類	23/12期 実績	24/12期 実績	2030年 目標	2050年 目標
テナントとの定期借地契約 のESG条項組入率 ^{※2}	100%	100%	100%	100%

テナントとの協業（ESG条項の組み入れ）

2022年6月以降、緑化・省エネ設備の積極利用に関する条項をテナントと締結する定期借地権設定契約のひな型に組み入れ

ESG条項

当社及びテナントは、ESGの理念を理解・共有し、これを共同で推進するため、協議のうえ、本件土地 若しくは本件建物に太陽光発電システムや電気自動車充電システム、植栽等環境に配慮した設備等を、テナントの店舗運営に支障のない範囲で設置するものとする。

太陽光発電
65件



電気自動車充電システム
44件



壁面・屋上緑化
26件



2025年6月末時点の導入実績

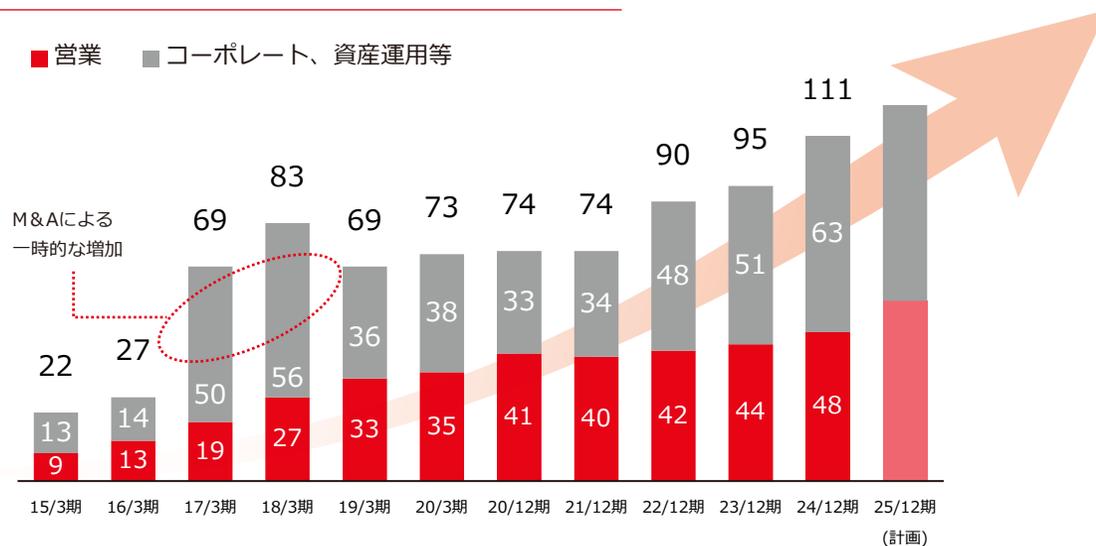
※1. Scope 1：自社使用による温室効果ガスの直接排出（社用車でのガソリン使用等） Scope 2：自社使用の電気や熱等の使用に伴う間接排出（本支店の電力消費等） Scope 3：事業者の活動に関連する他社の排出（取引先の土壌改良工事、解体工事等）

※2. 定期借地権設定契約の雛形にESG条項を組み入れた2022年6月9日以降の契約を対象。（当社の新規開発案件かつ国内契約のみ対象）

ESG② 人材 / コーポレートガバナンス体制

- JINUSHIビジネスの更なる事業拡大を目指し、優秀な人材を積極採用
- 取締役会は過半を社外取締役が占める体制を構築

従業員数の推移



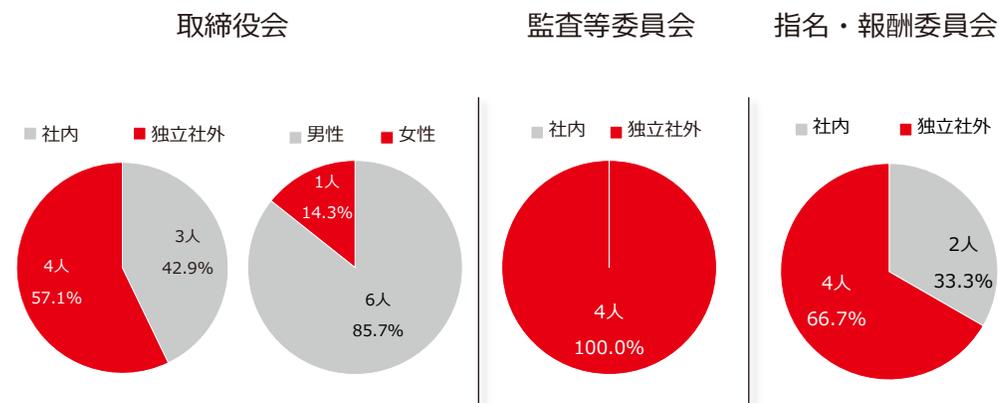
従業員年収 ※1	一人当たり当期純利益	経営理念への共感度
平均 1,915 万円 (2024年12月期実績)	5,484 万円/人 (2024年12月期実績)	4.22 点 ※2 (2024年12月調査)
上場企業 平均年収ランキング 全国 第 9 位	独自のビジネスモデルで 収益性が高い JINUSHIビジネス	5点満点 (他社平均3.54点)

※1. 平均年収は地主単体。譲渡制限付株式報酬207万円を含む。平均年収ランキングは東洋経済調べ(当社23/12期実績値(1,718万円)を基に順位付)
 ※2. 当社グループ(一部子会社を除く)の従業員(回答率100%)を対象に2024年12月に実施したエンゲージメントサーベイによるスコア

コーポレートガバナンス体制

- 監査等委員会設置会社であり、指名・報酬委員会を設置
- 取締役7名のうち4名は独立社外取締役
- 監査等委員会、指名・報酬委員会は独立社外取締役が過半

構成比率



ヒストリカルデータ

		15/3期	16/3期	17/3期	18/3期	19/3期	20/3期	20/12期 (9カ月決算)	21/12期	22/12期	23/12期	24/12期
連結損益計算書												
売上高	百万円	16,252	17,378	26,614	31,260	39,834	74,187	29,886	56,177	49,887	31,597	57,068
売上総利益		4,653	7,427	7,710	6,858	8,172	9,100	5,019	9,263	10,857	10,499	13,394
内、フロービジネス		4,143	6,868	5,581	5,082	6,569	7,028	3,868	7,738	8,275	7,722	9,955
内、ストックビジネス		260	555	1,080	1,370	1,111	2,068	1,144	1,509	2,388	2,766	3,432
内、その他		249	3	1,048	404	491	3	6	15	194	10	7
営業利益		3,547	5,955	4,843	3,684	4,446	5,244	2,420	5,475	6,411	6,154	8,677
経常利益		2,987	5,626	5,181	3,044	4,327	4,599	2,157	5,002	5,943	5,718	8,265
当期純利益		1,863	3,605	6,437	1,958	2,684	3,177	1,644	3,124	3,641	4,709	6,087
売上高当期純利益率	%	11.5	20.7	24.2	6.3	6.7	4.3	5.5	5.6	7.3	14.9	10.7
連結貸借対照表												
総資産	百万円	24,104	38,690	56,792	67,251	99,597	75,054	71,220	86,337	72,153	101,482	115,417
内、販売用不動産		12,640	22,610	31,639	41,049	69,516	43,493	38,387	41,995	28,192	60,060	70,670
内、土地		3	3	3	3	3	3	2,883	16,994	16,066	13,971	14,336
総負債		15,593	26,989	36,914	46,947	77,985	51,184	46,379	58,555	41,193	69,980	70,617
内、有利子負債		13,529	23,464	33,265	41,063	73,762	46,564	43,300	49,812	37,165	62,774	62,896
純資産		8,510	11,700	19,878	20,304	21,611	23,870	24,841	27,781	30,960	31,501	44,800
内、自己資本	8,405	11,626	17,493	20,278	21,591	23,870	24,841	27,781	30,905	31,365	44,567	
株主還元												
一株当たり配当金	円	30.0	45.0	55.0	55.0	55.0	55.0	25.0	50.0	55.0	55.0	85.0
配当性向	%	23.8	21.5	15.0	50.2	36.8	31.5	27.8	29.3	27.6	20.5	25.4
各種指標等												
EPS	円	125.91	209.09	366.84	109.61	149.30	174.59	89.94	170.90	199.16	267.76	334.89
BPS		496.43	665.31	979.32	1,135.12	1,196.94	1,305.43	1,358.52	1,519.30	1,690.17	1,915.86	2,181.23
自己資本比率	%	34.9	30.1	30.8	30.2	21.7	31.8	34.9	32.2	42.8	30.9	38.6
ROE ^{※1}		35.3	36.0	44.2	10.4	12.8	14.0	6.8	11.9	12.4	15.1	16.0
ネットD/E ^{※2}	倍	0.37	0.97	0.98	1.31	2.54	1.04	0.90	1.17	0.45	1.26	0.87
従業員数	人	22	27	69	83	69	73	74	74	90	95	111
CO2排出量	Scope1 ^{※3}	t-CO2	—	—	—	—	—	—	32	26	27	算出予定
	Scope2 ^{※3}	t-CO2	—	—	—	—	—	—	20	14	16	算出予定
	Scope3 ^{※3}	t-CO2	—	—	—	—	—	—	3,434	4,619	2,694	算出予定

※1. ROE = 当期純利益 / 期中(平均)自己資本 ※2. ネットD/E = (有利子負債 - 現金及び預金) / 純資産

※3. Scope1: 自社使用による温室効果ガスの直接排出(社用車でのガソリン使用等)、Scope2: 自社使用の電気や熱等の使用に伴う間接排出(本店の電力消費等)、Scope3: 事業者の活動に関連する他社の排出(取引先の排出分土壌改良、解体費等)



地主株式会社

JINUSHI Co., Ltd.

IR広報室

Tel : 03-5220-2902

E-mail : ir@jinushi-jp.com

ディスクレマー（免責条項）

本資料には、当社及び当社のグループ会社（以下当社と併せて「当社グループ」という）の財務状況、経営成績、事業等に関する将来予想の記述が含まれております。かかる将来予想に関する記述は、本資料作成時点で入手可能な情報に基づくものであり、その性質上、発生の可能性が不確定な将来の事由や環境に左右されるため、リスクや不確実性を内在しております。実際の財務状況、経営成績、事業等は、かかる将来予想と大きく異なる結果となりうることをあらかじめご承知願います。

また、本資料に記載されている当社グループ以外の企業等に係る情報は、公開情報等から引用したものであり、かかる情報の正確性、適切性等については当社は何らの検証も行っておらず、これを保証するものではありません。