



2026年5月28日

各位

会社名 地主株式会社
代表者名 代表取締役社長 西羅 弘文
(コード番号 3252 東証プライム)
問合せ先 IR 広報室長 山下 壮
(TEL 03-5220-2902)

2026年12月期 第1四半期決算に関する質疑応答

当社は、2026年5月8日に公表いたしました2026年12月期第1四半期決算について、株主・投資家の皆様からいただいた主なご質問と、それに対する当社の回答をまとめましたので、下記のとおりお知らせいたします。

記

質問1. 2026年12月期第1四半期は減収減益となりましたが、通期計画の当期純利益80億円予想は達成可能なのでしょうか。

回答1. 当期純利益80億円予想達成に向け、仕入・売却ともに想定通りの進捗であり、達成可能です。当社の四半期業績は、案件の売却時期によって利益計上タイミングが変動します。2026年12月期については、期初より案件売却が第4四半期に集中する計画です。

質問2. 第4四半期に案件売却が集中する計画ですが、売却未達や後ろ倒しリスクはないのでしょうか。

回答2. 第4四半期に予定しているのは、主に地主リート向け（ブリッジスキーム等の活用含む）の案件売却であり、これまでと同様に売却の蓋然性が高いものです。

質問3. 金利上昇や市況の変化により、地主リートの資金調達環境は悪化していないのでしょうか。

回答3. 地主リートの資金調達環境は引き続き堅調です。地主リートは、運用開始以来10年連続で増資を実現してきました。自然災害やマーケットボラティリティに強いJINUSHIビジネスの独自性や、地主リートの10年間の運用実績が評価され、投資家数は運用開始時点で31社から現在359社まで拡大しています。加えて、地主リートは分配金水準の維持・向上が可能となる5つの余力（後述スライド参照）を活用可能であり、安定した投資先を求める年金・事業法人等の投資家層の拡大に引き続き取り組んでいます。

質問4. 地主リート以外への売却環境は変化が生じていないのでしょうか。

回答4. 10兆円の底地マーケットの創出により、底地の流動性や評価が向上しています。底地への投資を望む投資家層が拡大しており、需要は旺盛です。建物を所有せず、土地のみに投資する



JINUSHI ビジネスは、手間がかからず安定した投資商品を望む事業会社や資産管理会社等から、引き続き多くの引き合いがあります。

質問 5. 金利上昇は、2026 年 12 月期業績にどの程度影響するのでしょうか。

回答 5. 2026 年 12 月期計画は、計 2 回の利上げを見込んだ金利水準を織り込み済みです。

質問 6. 建築費上昇やインフレ進行は、JINUSHI ビジネスにマイナス影響はないのでしょうか。

回答 6. 建物を所有せず、土地のみに投資をする JINUSHI ビジネスは、建築費や運営管理費、水光熱費等、建物所有のさまざまな変動要素を排除しており、影響はありません。一方、建築費上昇等により、出店時の土地投資負担を抑制したいテナントからの JINUSHI ビジネスへの需要が高まっており、仕入拡大につながっています。

質問 7. 中東情勢の影響による資材不足や工事遅延は、業績に影響しないのでしょうか。

回答 7. 影響はありません。当社は、定期借地権設定契約において借地料の発生時期を定めています。そのため、テナントの建築工事が長期化した場合でも、商品化のタイミングや売却時期含め、当社業績への影響はありません。

質問 8. 金利上昇やインフレが進行する環境下、オフィス等では賃料増額改定も進んでいます。長期契約・固定賃料とする底地の競争力は低下しないのでしょうか。

回答 8. 金利上昇局面やインフレ進行下においても、JINUSHI ビジネスは高い競争力を有しています。JINUSHI ビジネスは、転用性が高い土地に投資し、契約に基づく長期安定キャッシュ・フローを提供しています。収益変動リスクが低く、インフレ進行下での地価上昇も期待できることから、底堅い投資需要があります。加えて、定期借地権設定契約への金利連動条項の導入や、契約期間満了時には借地料増額改定を実現する等、更なる商品価値向上に向け取り組んでいます。

質問 9. 自己資本比率が 24.3%まで低下していますが、財務リスクや仕入への影響はないのでしょうか。

回答 9. 第 1 四半期末の自己資本比率低下は、仕入の加速に伴う影響です。2026 年 12 月期は第 4 四半期に案件売却が集中する計画であり、30%程度に回復する見込みです。

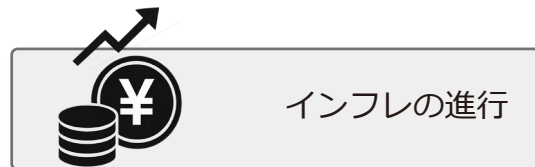
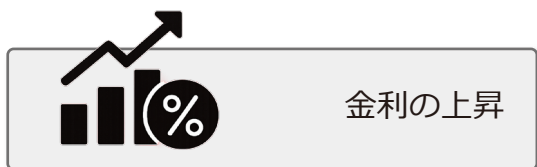
質問 10. JINUSHI リースバック案件の引き合いや仕入は拡大しているのでしょうか。

回答 10. 建物は引き続きテナントが所有し、土地のみを売却する「JINUSHI リースバック」は、売却手続きに手間がかからず、かつ事業運営環境を変えることなく、成長投資等に向けた資金の確保や、経営指標・財務状況の改善が図れる手法です。金利上昇やインフレ進行下において、引き合いは増加しています。

以上

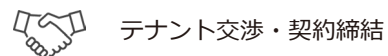
環境変化に強いJINUSHIビジネス

- JINUSHIビジネスは、建物所有のさまざまな変動要素を排除
- 外部環境の変化にも、高い対応力を発揮



土地のみに投資をする JINUSHIビジネス

さまざまな変動要素を排除 環境変化への高い対応力を持つ



借地料の発生



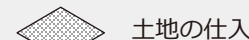
地主リート等へ売却

- 仕入時点で、契約に基づく長期安定のキャッシュ・フロー（CF）を確定
土地の仕入前に、テナントと借地料やCF発生時期・契約期間等を定めた定期借地権設定予約契約を締結
- 建物を所有しないため、建築費等の上昇の影響は無い
- 建物工事が遅延しても影響は無い
借地料発生時期は契約で定めており、建物工事の遅延が生じてもCF発生・売却時期に遅延は生じない
- 高回転型モデルにより市況変動リスクを抑制
仕入から1年～1年半で売却する高回転型ビジネスモデル。市況変動が生じる前に売却が可能

1年～1年半

一般的な不動産開発

事業サイクルが長いため、 環境変化への対応力に課題



建築・開発



テナントリーシング



売却

3年～5年超



賃料水準・建築費・工期・金利など、さまざまな変動要素を抱える



想定を上回る建築費上昇により、採算が悪化。事業計画見直しの発生



資材不足・納入遅延による工期の長期化、売却時期の遅延発生



市況変動による開発計画の中止や、売却価格の見直し

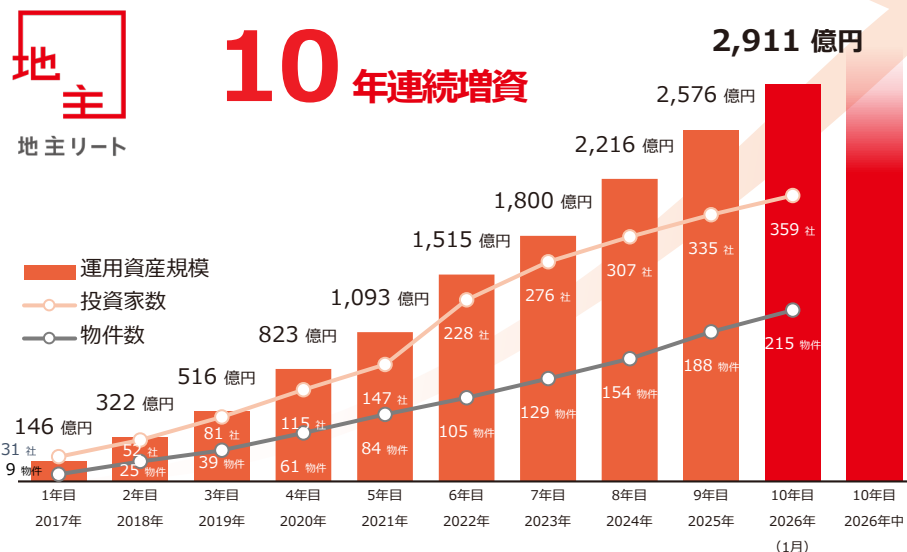
地主リートの安定した資金調達力

- 「地主リート」は、2017年の運用開始以来10年連続で増資を実現
- 「5つの余力」の活用や、年金・事業法人等の投資家層の拡大を通じて、継続的な資金調達・物件取得を目指す

安定した投資家需要を獲得

安定した投資先を求める年金・事業法人等の投資家層の拡大を目指す

運用資産規模	物件数	投資家数	分配金利回り	LTV (借入比率)	格付評価 (ICR) ※2
2,911 億円 (7位/全61銘柄)	215 物件 (1位/全61銘柄)	359 社	4%程度	33%程度	AA- (安定的)



安定した資金調達・物件取得を可能とする「5つの余力」

分配金水準を維持・向上させる様々な施策が可能



借入余力

- 国内REIT業界最低水準のLTV (借入比率) 33%程度 ※2
- 借入余力を活用した物件取得が可能



変動金利
調達余力

- 借入金は95.1%金利固定化済 ※2
- 固定金利と比較して低廉な変動金利による借入余力有



手元資金
余力

- 長期の定期借地権設定契約に基づく預かり敷金等の豊富な手元資金
- 調達コストが不要な自己資金として、一部を物件取得資金に充当可能



保有物件の
余力 (含み益)

- 保有物件の含み益100億円超 ※2
- インフレによる不動産価格の上昇を追い風に、物件譲渡による譲渡益計上が可能



内部成長
余力

- 定期借地権設定契約の満了到来時には、20~50年分の借地料ギャップ解消が可能 (相場の借地料水準への引上げ) が可能

※1. 上記グラフ内は各募集直後の数値を記載 (各年の運用資産規模は取得時の鑑定評価額ベース)
 ※2. 各値は2026年1月8日時点 (順位は2026年3月末時点。当社調べ (私募リートの銘柄数を母数とした算出))

拡大する底地投資需要

- 10兆円の底地マーケットの創出により、底地の流動性や評価が向上
- 金利上昇・インフレが進行する環境下においても、底地への旺盛な投資需要が拡大

底地マーケットの拡大

マーケットの創出により、底地の流動性・評価が向上



※1. J-REITの開示情報を元に当社にて算出（底地取引額は各REITの取得額および売却額の合計）
 ※2. 一般財団法人日本不動産研究所による予測

直近の外部売却実績

底地への投資を投資家層が拡大



主な外部売却実績

売却時期	エリア	売却先	売却額 (百万円)	NOI利回り	仕入時計画比
25/12期1Q	岡山県倉敷市	事業会社	612	4.66%	+11.6%
25/12期2Q	愛知県名古屋市中種区	資産管理会社	1,650	2.55%	+37.5%
25/12期2Q	愛知県知多郡	事業会社	350	4.90%	+12.8%
25/12期4Q	東京都葛飾区	事業会社	1,410	3.10%	+11.2%
26/12期1Q	東京都足立区	事業会社	960	3.04%	+11.0%
26/12期1Q	千葉県流山市	事業会社	1,669	3.11%	+16.1%
26/12期1Q	大阪府守口市	事業会社	1,430	3.08%	+18.9%
26/12期2Q (予定)	埼玉県戸田市	事業会社	850	2.80%	+21.0%

環境変化への対応状況と2026年12月期業績見通し

- JINUSHIビジネスの強みを生かしながら各種施策を実行
- 2026年12月期業績の当期純利益予想80億円の達成に向け、想定通りの進捗

金利上昇への対応

売却先の取得目線を把握して仕入



- 仕入時は、地主リートの取得目線を常に把握
- 一定の金利上昇を織込んだ利回り水準での仕入

金利連動条項の導入



- JINUSHIリースバック案件を中心に、借地料が金利連動する条項の導入を推進
- 固定資産税・都市計画税に連動する条項は導入済

26/12期 1Q仕入
金利連動条項
導入実績

4件/**23**件

高回転モデルによる市況変動リスクの抑制



- 投資家需要を獲得し続ける地主リートへの売却を軸に、仕入後1年から1年半で売却
- 不動産市況や環境変化の影響を抑制しながら、事業計画通りの価格で売却

インフレへの対応

建物を所有しないから、コスト上昇影響無し



- 建物を所有しないため、コスト上昇の影響無し。追加投資も不要

【J-REIT保有案件における過去3年間の変化率】※1
建物所有のさまざまなコスト増が収益悪化要因に

管理委託費	修繕費	水光熱費	資本的支出
107%	118%	103%	161%

インフレに伴う土地価格の上昇



- 資産価値の高い土地はインフレに強い。足元の地価は上昇傾向

公示地価
直近3年間 **12.9%** 上昇 ※2

契約期間満了時の借地料増額改定

- 契約期間満了到来時は、強い交渉力を有する
- 将来的には借地料増額も見込める商品特性

【契約期間満了到来時の借地料改定実績（一部）】

新契約締結	エリア	テナント	借地料改定率
2024年	東京都昭島市	入替	+47.6%
2026年	大分県大分市	継続	+25.3%
2026年	大阪府八尾市	継続	+54.7%

2026年12月期業績の見通し

通期予想達成に向け想定通りの進捗



- 2026年12月期予想達成に向けた売却予定案件は仕入済
- 計画通りの売却を見込む

4Qの売却は地主リート向けが中心



- 4Qの売却予定案件は、地主リートへの売却が中心であり、売却の蓋然性は高い
- 外部売却は、底地への旺盛な投資需要を背景に、仕入時点での計画を上回る価格での売却を目指す

中東情勢による影響は無い



- テナントの工事進捗状況に関わらず、契約で定めた期日から借地料発生
- 資材不足や納入遅延が業績に与える影響は無い

金利上昇は織り込み済み



- 2026年12月期計画は、計2回の利上げを織り込んだ金利水準が前提
- 売却環境、金利水準含め、想定内の状況

※1. J-REITが保有する物件の内、関東のオフィス物件を対象に調査。対象期間においてNOI未発生等の案件は除く
※2. 令和8年地価公示より、三大都市圏・全用途・継続地点ベースの直近3年間の累積上昇率を記載