

山忠

391A・100株

7月29日

名証メイン上場

不動産の開発から販売と賃貸、メンテナンス、プロパティマネジメントまでトータルに提供

「売り手よし」「買い手よし」「世間よし」の「三方よしの精神」を経営理念に掲げ、不動産価値の最大化を基本方針に、拠点を愛知県に構え不動産事業を展開する。開発セグメントではインベストメント事業で不動産業者向けにマンションと商業ビルを、ソリューション事業では個人向けにマンションと宅地分譲を手掛ける。ホテルセグメントではビジネスホテル事業に取り組み、子会社の(株)ジャストインにフロント業務などのオペレーションを委託し、近郊の三重県松阪市も含め3つの「ビジネスホテルジャストイン」を運営している。ストックセグメントでは、開発セグメントの販売物件について、マネジメント事業がほぼ全てのビルメンテナンスを請け負うほか、約8-9割に向けては入居者募集や賃料請求等のプロパティマネジメントを提供する。加えて自社物件に関する賃貸業務も管理する。レンタル事業では所有不動産を活用した貸会議室等を営み、子会社の(株)ジャストインにコンシェルジュサービスなどのオペレーションを委託している。2025年4月期の売上高構成は、開発セグメント67%、ホテルセグメント22%、ストックセグメント11%となる。なお、不動産事業経営で重要ファクターとなる開発資金の借入に関し、同社の総資産に占める有利子負債の割合は約5割(2025年4月期末)となる。中小企業実態基本調査の令和5年度決算実績(中小企業庁)では、不動産取引業59%、不動産賃貸・管理業44%、宿泊業71%となっており、同社は平均的水準と見られる。ただ、金利上昇局面ということもあり、同社はこれまでの借入がメインであった対応を一部自己資金とする方針に転換し、借入総額縮小を進めていくようだ。

 Partir
パルティール MANSION Progresso
プログレッソ Astrale
ア ス ト ラ ー レ MANSION Aprecio LIBERTA
リベルタ JUST INN

多彩なカテゴリの物件を揃え不動産価値向上を推進

開発物件のカテゴリはマンション、商業ビル、ホテル、宅地分譲と幅広く、様々な顧客需要に対応可能である。開発決定プロセスについて、土地取得では交通拠点となる主要駅等へのアクセス利便性の高い優良物件の獲得を第一義に、周辺環境や需要、法令等を精査し、マンションや商業ビル等開発の方向性を決める。設計業者に取得用地に適切な規模の開発計画のラフデザイン、例えばマンションでは階数や部屋数等を依頼し、それをもとに目標の投資リターンが見込める場合に開発を進めている。

山忠

391A・100株

7月29日

名証メイン上場

エリア選定に関しては、マンションは名古屋市内、宅地分譲は同社拠点の海部郡大治町等の郊外エリアも含み、商業ビルについては人流の多い集客の見込める立地を最優先に開発を決定する。また、開発物件カテゴリ毎に異なる土地活用ポテンシャルと取得用地周辺の環境を照らし合わせ、不動産の最適な活用方法を選択できることが強みとなり、土地の仕入れに優位性を発揮し、最良のコストパフォーマンスでの仕入れから高い収益性を実現している。

なお、マンション開発では、入居募集も行うため、早期完売が見込める総戸数50戸程度の中規模クラスの実績が多い。ただ、昨今は同規模クラスの収益率が低いため、今後は100戸以上の大型マンションに注力する方向でいる。また、株式上場を機に企業交流やメディア露出の増加が予想され、知名度や信頼性の向上を足掛かりに不動産情報収集力の強化と情報ルートの多様化も狙う。

業績に関し、主力の開発セグメントでは効果的に収益を最大化するため、在庫を最小限にすべく開発案件を絞ってプロジェクトを進めることから、業績はおよそ1期毎に変動することが多い。業績の每期平準化が専らの課題で、市場需要動向を読みながら開発を進め、解決にあたる考えである。なお、2022年4月期には売上高約9億円の大型案件の影響により営業利益率は局所的に20%弱まで上昇した。大型案件の利益率は高い傾向にあることから、間断ない開発によるブレのない高収益体質の実現に期待がかかる。

不動産の販売と賃貸を両輪に 機動的な資産活用で収益を最適化

2025年4月期、仕入れたマンション用地について棚卸資産評価損を計上した。建築費見積り段階でコスト高から投資回収期間の長期化が見込まれ、土地のみでの売却に軌道修正したことが背景だ。フレキシブルな対応により売上原価の約1%と軽微な損失のみで、将来リスクの業績ダメージを回避したと言える。なお、資産減損対策はイレギュラーを除き、高い入居率の継続が最善のため、引き続き魅力的な開発と適切なメンテナンスで資産価値の維持向上を図る考えである。

一方、同じく2025年4月期には約6億円の固定資産売却益を計上した。こちらは、オフィスビル建設向けに取得した土地を、想定以上の購買需要の高まりを背景として、売却価格と開発収益を試算・比較したうえで、資産売却に柔軟に方向転換したものである。

山忠

391A・100株

7月29日

名証メイン上場

なお、固定資産売却については、賃貸物件からのストック収入による投資回収の目途がたった段階で売却を検討する。売却によりフロー収益を獲得し、社会情勢や市場環境、需要動向を見ながら最適な事業の方向性を見極め、次の開発に着手する。固定資産を定期的に見直し、洗い替えを実施することで、資産ポートフォリオ改良からの資産効率向上が強みとして機能している。

インバウンド需要やビジネス集積を狙い ホテルセグメント拡大を推進

ホテルセグメントでは、2017年の「ジャストインプレミアム名古屋駅」開業以来、「ジャストインプレミアム豊橋駅新幹線口」「ジャストイン松阪駅前」と、ビジネスや観光に足回りのよい立地で業績を拡大している。新幹線豊橋駅が最寄りの三河港は自動車輸出入が盛んで、外国貿易の輸出取扱貨物量では日本で5番目の規模を誇る(2023年国土交通省)。加えて、三河地域の工業地帯ではセミナーや研修等からの団体宿泊需要があるほか、2025年7月には愛知県が「企業立地フェア2025」で豊橋市を含む東三河5市への企業誘致を呼びかけており、ビジネス用途の需要は増えそうだ。また、豊橋市は積極的に映画やドラマのロケを誘致しており、観光客向け巡礼ツアー等では団体宿泊獲得による収益寄与は大きいことから、観光協会等地域との関係深耕で連携する等、収益基盤の足固めに重点を置いている。

ホテルセグメントの業績に関し、2025年4月期は前期比2ケタ伸長で増収増益を達成した。これまでは国内メインの集客だったが、海外顧客の取り込みにより顧客層を拡大したことが主因で、海外宿泊予約サイトからの顧客誘導成功が成長を大きく押し上げた。英語を話す社員をインバウンド対応に採用しており、さらに英語関連の資格取得者に給与インセンティブを支給する等、需要の旺盛な海外顧客から選ばれるホテル運営の実現に力を注いでいる。

2025年4月期の平均稼働率や客室単価は上昇傾向にある。ただ、客室単価は競合含む周辺環境の影響を受けやすい面もあり、1年程前から単価向上を目的に朝食を有料化した。昨今は、朝食の別料金対応が一般化してきていることもあり、業績への弊害はほとんどないようで、特に食材や人件費の高騰が続くなか、利益改善の一助となっている。



山忠

391A・100株

7月29日

名証メイン上場

中長期の業績見通し

2026年4月期業績予想では、売上高及び営業利益、経常利益は前期並みの水準を計画する。親会社株主に帰属する当期純利益は同43.4%減の予想だが、前期と当期の特別利益計上の影響を除けば、前期並みの水準となる。これまで通り、事業領域、物件カテゴリ毎に市場ポテンシャルに即した不動産価値最大化を目指すポートフォリオで、バランスの取れた事業展開を継続する。KPIの売上高営業利益率は10%以上を目標に掲げる。なお、不透明な金利動向はあるものの、足もと3期の実績では10%超を続けている。

中長期的には、持続的かつ安定的な成長を第一に事業を進め、地域社会や株主、共に働く社員に安心を提供する方針である。そのため、大きなインパクトで業績を牽引する開発セグメントのフロー収入に加え、ストックセグメントやホテルセグメントからのストック収入の比重を上げ、フローとストックの売上構成比率を現在の約7対3から5対5を目標に業績の安定感を一段と高める計画である。

特に、ストック収益に大きく寄与するホテルセグメントに力点を置く。競合回避のため中核都市をターゲットに事業展開し、インバウンドとビジネス需要を取り込む。現在進める「東海太田川駅西土地区画整理事業」でのホテル開業によって、堅調な売上インパクトを獲得する公算だ。中核都市に該当する東海市での開発となり、立地環境として、中部国際空港セントレアや名古屋駅へのアクセスが良好で、近隣には外国貿易輸出入取扱貨物量全国1位の名古屋港(2023年 国土交通省)が位置するほか、比較的大規模な工場集積地もあり、観光のみならずビジネス需要の拡大機運は高い。長期的に安定した業績貢献の見通しは明るいだらう。

業績推移 (百万円・%)						
決算期	売上高	伸び率	経常利益	伸び率	純利益	伸び率
2021/4	3,199	-19.0%	157	-58.7%	120	-58.4%
2022/4	4,570	42.9%	658	317.9%	261	117.3%
2023/4	4,458	-2.4%	399	-39.4%	267	2.4%
2024/4	5,532	24.1%	689	72.6%	458	71.3%
連結業績推移 (百万円・%)						
決算期	売上高	伸び率	経常利益	伸び率	純利益	伸び率
2023/4	4,458	—	414	—	308	—
2024/4	5,532	24.1%	716	72.8%	478	55.0%
2024/10 2Q	3,100	—	423	—	278	—
2025/1 3Q	4,530	—	555	—	782	—
2025/4	5,438	-1.7%	611	-14.7%	817	71.0%
2026/4 予	5,609	3.1%	611	-0.0%	463	-43.4%
予想EPS／配当		単独：－／－円 ※予想EPSは上場時発行済株式数で試算				

山忠

391A・100株

7月29日

名証メイン上場

免責事項(ディスクレーマー)

株式会社フィスコ(以下「フィスコ」という)は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかなを問わず、いかなる責任も負いません。また、本レポートに掲載されている発行体と当社(IRコンサル部)は現在または将来において、(アナリストレポートの作成や動画配信、IRコンサルティングサービスなどの)有償の取引を行っている/行う場合がございます。

本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは強く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山五丁目13 番3 号

株式会社フィスコ

電話: 03-5774-2443(情報配信部) メールアドレス: support@fisco.co.jp