

Briefing Transcription

|| 対談動画文字起こし（2026 年 7 月 24 日公開） ||

株式会社山忠 × DAIBOUCHOU

391A 名証メイン 不動産業

[企業情報はこちら >>>](#)

[紹介動画はこちら >>>](#)

2026 年 7 月 24 日 (金)



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

■ 目次

■ 出演者	01
■ 冒頭のあいさつ	02
■ 企業説明	03
■ 質疑応答	07
■ 終わりのあいさつ	19

■ 出演者

株式会社山忠
代表取締役

山崎 恭裕様

著名投資家

DAIBOUCHOU

株式会社フィスコマーケットレポーター

高井 ひろえ (司会進行役)

■ 冒頭のあいさつ

▲フィスコ 高井

皆様、こんにちは。フィスコマーケットレポーターの高井ひろえです。今回は、株式会社山忠 代表取締役 山崎 恭裕様にご登壇いただき、著名投資家 DAIBOUCHOU さんから気になる質問をぶつけていただきます。それでは、本日登壇いただく、山崎様、DAIBOUCHOU さんをご紹介します。まずは、株式会社山忠 山崎 恭裕様です。よろしくお願い致します。

■山忠 山崎様

こんにちは。本日はよろしくお願い致します。

▲フィスコ 高井

山崎様は、1991年3月に株式会社山忠を設立し、代表取締役社長に就任。創業以来、長年にわたり同社の成長の舵取りを担ってこられました。その傍ら、2014年にはワイエムホールディングスを設立して代表取締役に就任されたほか、ライフパートナーズやジャストインの取締役、名古屋城北土地の代表取締役などを歴任。数々の関連企業の経営を行い、要職を務められ、グループ全体の多角的な成長と強固な経営基盤を構築されてきました。圧倒的なリーダーシップと豊富な経営手腕のもと、持続的な企業価値向上を推進されています。続いて、著名投資家の DAIBOUCHOU さんです。よろしくお願い致します。

● DAIBOUCHOU

こんにちは。本日はよろしくお願い致します。

▲フィスコ 高井

DAIBOUCHOU さんは、200万円の元手を一時10億円に乘せた実績を持つ著名な個人投資家です。2000年5月に株式投資開始し、ITバブル崩壊時の暴落を資産バリュー株で回避し、不動産株への逆張り投資で2004年10月に資産1.5億円を達成。リーマンショックでその大半を失うという壮絶な経験をされました。しかし、そこから独自の『超分散投資』へとスタイルを昇華させ、再び資産10億円の大台へと振り返り、X(旧twitter)のフォロワーは14万人を超えています。

山崎様、DAIBOUCHOU さん、本日はどうぞよろしくお願い致します。それでは、まず山崎様より企業説明をお願いしますでしょうか。

DAIBOUCHOU さんも、気になる点があれば随時ご質問ください。どうぞよろしくお願い致します。

株式会社山忠×DAIBOUCHOU | 2026年7月24日(金)
391A 名証メイン 不動産業

企業説明

■山忠 山崎様

会社説明資料

株式会社山忠
名証メイン 証券コード 391A



© 2025 YAMACHU Co., Ltd. All rights reserved.

皆さん、こんにちは。改めまして、代表の山崎恭裕です。まず初めに、当社の概要について簡単にご説明します。

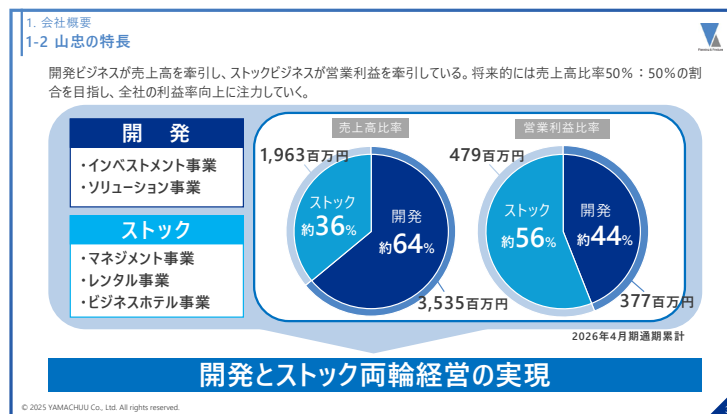
1. 会社概要	
1-1 会社概要	
当社グループは、当社及び連結子会社である株式会社ジャストインの2社にて構成されており、主に愛知県を中心にその周辺地域において不動産に関わる事業を展開。	
2026年4月末現在	
会社名	株式会社山忠 (YAMACHU CO.,LTD)
設立	1991年3月
代表取締役	山崎 恭裕
従業員数	99名 (連結)
資本金	2億9,722万5千円
決算期	4月
営業種目	【開発セグメント】「インベストメント事業」「ソリューション事業」 都市型分譲マンション / 都市型商業ビル / 宅地分譲 / 不動産売買仲介 / 不動産買取販売 【ストックセグメント】「マネジメント事業」「レンタル事業」 プロパティマネジメント / 不動産賃貸 / ビルメンテナンス / 貸会議室 / レンタルオフィス マンスリーマンション 【ホテルセグメント】「ビジネスホテル事業」 ビジネスホテル
© 2025 YAMACHU Co., Ltd. All rights reserved.	

社名は株式会社山忠で、資本金は現在2億9,722万5千円です。会社設立は1991年3月ですので、ちょうど今年で丸35周年を迎えることができました。

営業種目については、記載の通りです。分かりやすく申し上げますと、マンション開発を中心とする「開発」と、ホテル事業を中心とする「ストック」、この両輪で主に会社運営を行っています。詳細については、後ほど改めてご説明します。

株式会社山忠×DAIBOUCHOU | 2026年7月24日(金)
391A 名証メイン 不動産業

企業説明

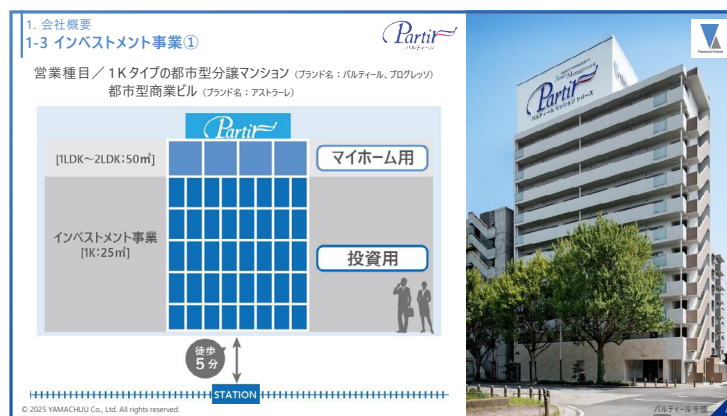


続きまして、山忠の大きな特徴についてご説明します。

山忠がどのような会社であるかを売上から見ますと、ご覧の通り、開発事業が64パーセントを占めています。そして、賃貸マンション等の管理や不動産貸付事業、レンタル事業、ビジネスホテル事業などを含めたストック事業が36パーセントです。そのため、売上ベースでは開発を中心とした会社であると言えます。

一方で、利益の中身を示すセグメント利益で見ますと、開発事業が44パーセント、ストック事業が56パーセントとなり、割合がおおむね反転します。山忠は、売上と営業利益の比率にこのような特徴を持っている会社です。

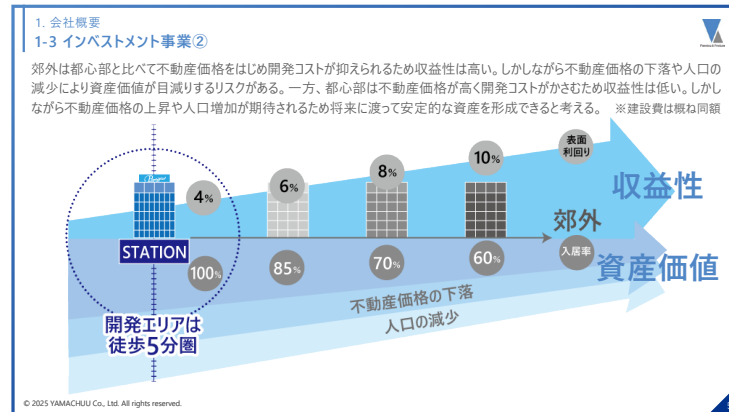
そのような中で、我々が手がけるコア事業であるマンション開発についてご説明します。



マンション開発についてはこちらの画像にある通り、基本的には名古屋市内の中心地において、このようなマンションを1棟建設します。これは1室ごとに分譲マンションとして販売するものですが、皆様が想像されるような「購入者が自ら住むための実需マンション」とは異なります。我々が販売するマンションは、基本的には投資用の不動産です。そのため、ワンルームを中心として投資目的で企画開発を行い、それを販売しています。そのような中、我々が手がける分譲マンションには1つのポリシーを持った考え方がありますので、ご紹介します。

株式会社山忠×DAIBOUCHOU | 2026年7月24日(金)
391A 名証メイン 不動産業

企業説明



DAIBOUCHOUさんは株式の投資家ということで、不動産投資について詳しいかどうかは分かりかねますが、少しご説明します。

私が考える収益マンションの捉え方は、このようなものです。収益性というのは、基本的には駅から離れれば離れるほど、表面利回りが高くなると私は思っています。ですから、駅の真上にある物件が4パーセントであれば、そこから徐々に離れていくにつれて、どんどんと表面利回りは上がっていきます。つまり、収益性においては駅から遠くなればなるほど上がっていくというのが、机上の計算だと言えます。一方で、資産価値というのは、駅を中心に遠くへ離れれば離れるほど下がっていくと私は考えています。

そのような中で、我々が手がける名古屋の投資型分譲マンションは、基本的には駅から徒歩5分圏内を開発の商圏と定め、今日まで開発を進めてきました。これが、当社が掲げる商品の特徴の1つです。



続きまして、ビジネスホテル事業のご紹介に移ります。

私も山忠は、マンション開発とは別に、東海3県を中心に「ジャストイン」のブランド名でビジネスホテルを展開しています。

皆さんがビジネスホテルを予約される際には、大きく分けて2つの大手ポータルサイトがあるかと思います。まず1つは楽天トラベル、そしてもう1つはじゃらんが運営するサイトです。このどちらかを利用して宿泊予約をされる方が多いのではないのでしょうか。

株式会社山忠×DAIBOUCHOU | 2026年7月24日(金)
391A 名証メイン 不動産業

企業説明

そのような中、私たちの大きな特徴は、楽天トラベルにおける「泊数ランキング」での実績にあります。楽天トラベルを通じたポータルサイト内で、エリアごとの泊数ランキングというものがあるのですが、こちらで私たちのホテルは大変高い評価を得ています。

具体的には、「ジャストインプレミアム名古屋駅」が愛知県内で泊数ランキング第3位です。エリアとしても第3位となっています。また、「ジャストイン豊橋駅新幹線口」は愛知県内で6位、エリア内では1位の評価をいただいています。さらに「ジャストイン松阪駅前」は、三重県内で1位、エリア内でも1位の評価をいただいています。このように、各エリアで非常に好評を得ているホテルです。

2. 2027年4月期 通期業績見通し
2-1 2027年4月期通期業績計画（業績見通し）

バルティールシリーズ・リベルタシリーズの積極的な販売、マンスリープラスのプレゼンス向上、インバウンドをはじめとする国内外の宿泊需要増加を背景としたジャストインの継続的な伸長によって会社設立以来最高の売上高・営業利益を見込む。
※親会社株主に帰属する当期純利益については前期に特別利益を計上し、当期は見込んでいないため前期比でマイナス。

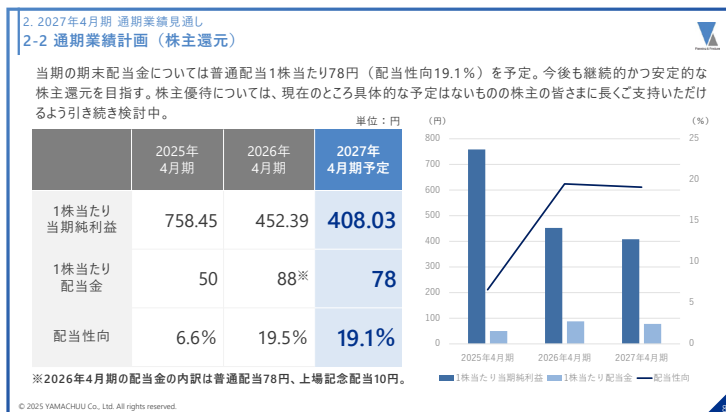
単位：百万円

	2026年4月期 通期累計 実績	2027年4月期通期累計 計画		
		金額	増減額	増減率
売上高	5,499	6,090	591	10.8%
営業利益	857	864	6	0.8%
経常利益	720	731	10	1.5%
親会社株主に帰属する 当期純利益	547	511	△36	△6.7%※
1株当たり当期純利益 (単位：円)	452.39	408.03	△44.36	△9.8%

© 2025 YAMACHUJU Co., Ltd. All rights reserved.

続いて、先日発表いたしました2027年4月期の通期業績計画についてご説明します。

先日の発表の通り、前期である2026年4月期の業績は、売上高が54億9,900万円、営業利益が8億5,700万円、経常利益が7億2,000万円でした。そして、今期である2027年4月期の通期累計計画については、売上高は60億9,000万円、営業利益は8億6,400万円、経常利益は7億3,100万円を予定しています。



続きまして、通期業績計画における株主還元についてご説明します。株主還元につきましては、今期2027年4月期の予定として、1株当たり78円を予定しています。なお、配当性向は19.1パーセントを計画しています。以上です。

質疑応答

▲フィスコ 高井

山崎様、ありがとうございます。

続きまして、著名投資家の DAIBOUCHOU さんに気になる質問をしていただきたいと思います。

それでは、DAIBOUCHOU さん、お願いいたします。

● DAIBOUCHOU

はい、よろしくお願いします。まず 1 つ目ですが、パルティール、プログレッソ、アストラーレ、リベルタと、さまざまなブランドがあります。このようにブランドを多様化する必要性について教えていただけますでしょうか。

■山忠 山崎様

不動産の用途に応じたブランド戦略

 パルティール	 プログレッソ	 アプレシオ	 アストラーレ
 リベルタ	 パレッタ	 Goodストレージ	 Goodパーキング
 Time Office	 Office+	 Monthly+	 JUST INN

© 2025 YAMACHU Co., Ltd. All rights reserved.

はい。これは、不動産の開発用途や運営用途による違いから、さまざまなブランドを持っています。まず、区分所有の投資型分譲マンションという意味では「パルティール」シリーズ、そして 1 棟売りのマンションという意味では「プログレッソ」や「アプレシオ」シリーズを用意しています。また、商業ビルについては「アストラーレ」シリーズ、宅地開発については「リベルタ」シリーズを展開しています。このように、不動産の開発用途に応じて自社ブランドを用意し、対応しています。

● DAIBOUCHOU

分かりました。それぞれの売り方や用途に応じたブランドを展開しているということですね。

株式会社山忠×DAIBOUCHOU | 2026年7月24日(金)
391A 名証メイン 不動産業

質疑応答

■山忠 山崎様

その通りです。当社の特徴でもあります。多くの不動産会社はどこかの分野に特化して事業を進めていると私は思っています。例えば分譲マンションであれば、その開発一辺倒で進めるといった形です。しかし、私どもはよく「不動産をさまざまな形でさばく包丁がたくさん用意されている」という表現を使います。不動産と言いつても、名古屋駅の前にある商業的な不動産もあれば、少し離れた郊外にある不動産もあります。多様な不動産がある中で、用途に応じた刃物を用意してさばいていく、つまり「不動産の最大化」を進めるという意味で、多くのブランドを構築しています。

●DAIBOUCHOU

分かりました。ありがとうございます。あと、前期の開発事業ですが、売上は計画に未達だった一方で、利益は超過しています。なぜ売上未達であるにもかかわらず、計画よりも利益を稼ぐことができたのでしょうか。

■山忠 山崎様

連結損益計算書サマリー（開発セグメント_売上高・セグメント利益）

役職員一人ひとりが原価や販管費の抑制などコスト意識を高く持ち、株式上場してから初の決算となるため、特に株主還元のための原資となる利益の確保については強い覚悟で臨んだ結果、通期計画を大きく超過。

単位：百万円

	実績	2026年4月期通期累計		
		金額	増減額	増減率
売上高	3,535	3,732	△197	△5.3%
セグメント利益	377	293	84	28.9%

© 2025 YAMACHOU Co., Ltd. All rights reserved.

2026年4月期は株式上場をしてから初の決算となるため、特に株主還元のための原資となる利益については、絶対に計画を下回らないという例年以上に強い覚悟で臨んだことが1つの要因です。

また、2027年4月期も約2か月が経過し、2026年4月期を改めて振り返ってみますと、米国の通商政策や地政学的リスクの長期化、建築コストの高水準での推移などがありました。そういったさまざまな状況から、原価や販売費などの大幅な増加を見据えて、利益については結果的に保守的に見積もっていたと考えています。そのように堅実に見積もった結果が、減収にもかかわらず増益となった背景です。

●DAIBOUCHOU

確かに中東情勢の影響による建築費や住宅設備などの原価上昇、あるいは供給不足といった不安がありますが、影響はいかがでしょうか。

株式会社山忠×DAIBOUCHOU | 2026年7月24日(金)
391A 名証メイン 不動産業

質疑応答

■山忠 山崎様



中東の情勢による原価上昇や供給不安については、正直なところ現段階では不透明です。そのため、大きな影響があるかどうかは一概には言えません。

ただ、一般的に言えることとして、供給不足というよりも、建設コストは慢性的な人手不足と高齢化によって、今後も増加が避けられないと思っています。これは中東の問題というよりも、日本国内の慢性的な課題です。こちらのデータにある通り、2015年を100とした場合、2025年には建設コストが137.3パーセントになっています。しかし、我々が現場で見ている限りでは、この統計以上の上昇が起きているのではないかと感じています。今後も建設費は、職人さんの高齢化などを理由に、まだ上がっていくと考えています。

● DAIBOUCHOU

こちらは、40戸から120戸にスケールアップすると。これによって1棟あたりの建築費が効率化され、建築費の上昇をある程度価格転嫁できるというニュアンスでしょうか。

■山忠 山崎様

その通りです。要はスケールメリットを生み出すためです。本来であれば、賃貸の入居あっせんの観点から、1棟あたり40戸ほどに収めたいというのが会社側の本音です。

しかし、我々は開発を行い、それを販売して開発利益を上げていかなければなりません。そのため、スケールメリットを求めて、現在は120戸クラスへと大型化した開発を進めているのが直近の現状です。

● DAIBOUCHOU

そうすると、中東の情勢にかかわらず、慢性的に建築費が上がっており、それに対する価格転嫁が必要とされているということですね。

■山忠 山崎様

これは、おそらくこの会社も同様だと思います。やはり慢性的な人手不足と高齢化は、今後もまだまだ続いていくと考えています。

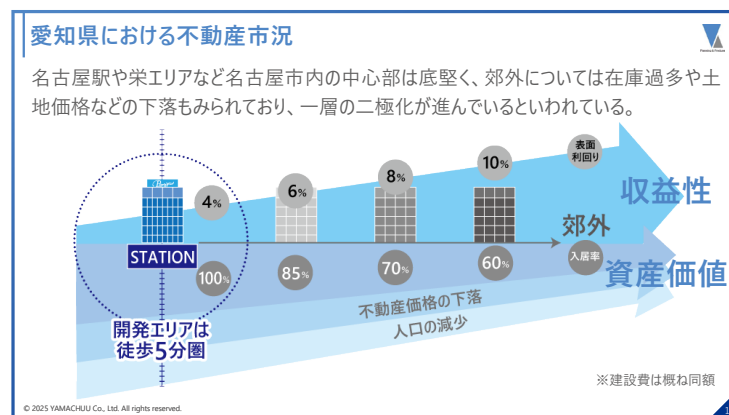
株式会社山忠×DAIBOUCHOU | 2026年7月24日(金)
391A 名証メイン 不動産業

質疑応答

● DAIBOUCHOU

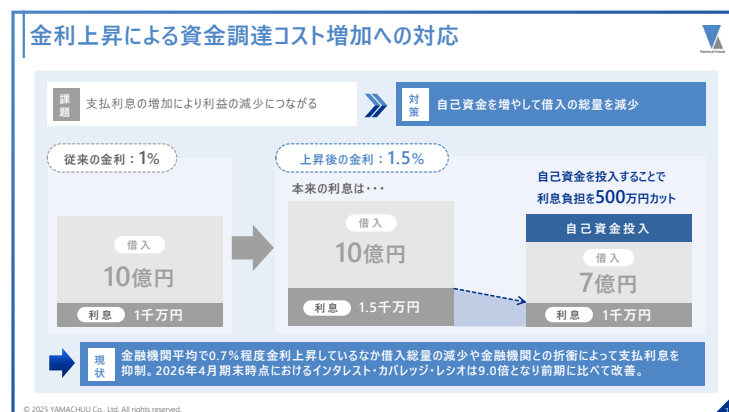
分かりました。ありがとうございます。あと、都心ではタワーマンションなどを中心に市況のピークアウトが懸念されていますが、愛知県の不動産市況はいかがでしょうか。また、金利上昇の影響についてはどのようにお考えですか。

■山忠 山崎様



市況による今後の資産価値の動向についてですが、過去を振り返っても、リーマンショックやコロナ禍など、さまざまな時代で外部環境の変化が不動産業界にはありました。だからこそ、私たちが考えているのは、いつの時代も駅に近い物件は資産価値の低下が小さいということです。

そのため、全体の市況はさておき、我々は改めて自分たちの原点である「駅徒歩5分圏内」の開発に特化して進めていけば、市況に対してそれほど不安はないと考えています。



もう一方の金利上昇の懸念については、確かに業界全体としてあります。例えば、これまで10億円のプロジェク

株式会社山忠×DAIBOUCHOU | 2026年7月24日(金)
391A 名証メイン 不動産業

質疑応答

これをどのように抑えるかといえば、借入金を減らすしか方法はありません。借入金を減らした際の資金調達については、資金の効率化を最大限に考え、自己資金を投入することで対応します。例えば、借入金を7億円まで落とし、その分3億円ほどの自己資金を追加投入すれば、金利負担をなんとか1000万円までに抑える努力ができます。

あるいは販売価格を上げて価格転嫁するという方法もありますが、価格転嫁を簡単に行うことは非常に難しいため、基本的には資金の効率化によって対応していきたいと考えています。

● DAIBOUCHOU

実際、不動産開発の競合他社に比べるとそれほど負債も大きくなく、比率もそこまで高くないようですので、そういう点では競合に比べて有利なところもあると考えられますね。

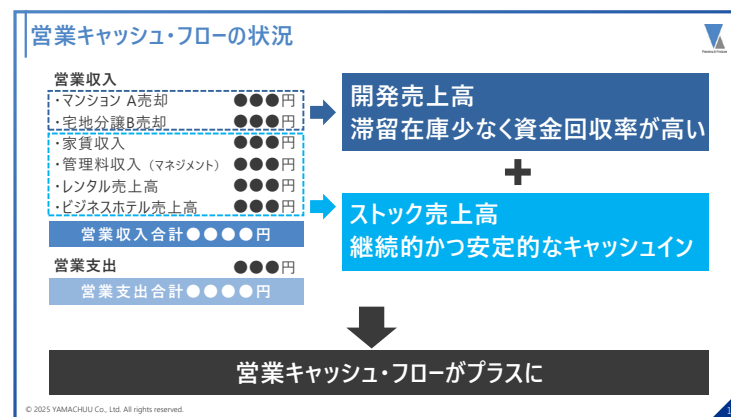
■山忠 山崎様

そうですね。比較的、財務的には極端な緊張感のあるような状況ではありません。そういう意味では、今後の金利上昇に対しても比較的対応していけると考えています。

● DAIBOUCHOU

分かりました。あと、不動産開発企業としては珍しく営業キャッシュフローがプラスで継続されています。これは、営業キャッシュフローの範囲内で仕入れや投資を行うという点に、何かこだわりがあるのでしょうか。

■山忠 山崎様



DAIBOUCHOUさんは非常に鋭い部分を見えていますね。改めて確認します。営業キャッシュフローは、こちらのイラストにある通り、営業収入から営業支出を差し引いたものです。

その中で営業収入については、土地やマンションが売れた場合に収入として計上されます。これに関連して、資料にはなかなか出てこない当社の強みとして、滞留在庫が非常に少ないという点が挙げられます。滞留在庫はほぼゼロに近い状態です。そのため、滞留在庫が少ないということは資金回収率が高いことを意味し、常に営業収入が上がってくる構造になっています。

株式会社山忠×DAIBOUCHOU | 2026年7月24日(金)
391A 名証メイン 不動産業

質疑応答

そしてもう1つは、この営業収入の中に、家賃収入や管理業収入、レンタル売上高、ビジネスホテルの売上高といったストックによる売上が、毎月必ず強固に乗ってくることです。そうした要因も含めて営業収入の基盤が厚いため、結果として営業収入から営業支出を引いても、基本的には黒字を維持できている点が我々の特徴です。

● DAIBOUCHOU

なるほど、分かりました。あと、ストック事業についてですが、ストックの四半期業績推移を見ると、増収傾向であるにもかかわらず減益傾向となっています。稼働率は好調のようですが、この減益の理由は何でしょうか。

■山忠 山崎様

ストックセグメントの四半期業績推移				
総 論：賃貸マンションの入退去がピークとなる3、4月における季節的な賃貸管理業固有の事象 増収要因：退去増加に伴う原状回復や入居促進のバリューアップ工事売上が増加 減益要因：入居増加に伴う仲介手数料の一時的な支出の増大により利益が減少 単位：百万円				
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期
売上高	144	140	145	159
セグメント利益	51	45	41	36

まず増収の要因については、退去増加に伴う原状回復や、入居促進のためのバリューアップ工事の売上が増加したためです。どうしても年末から年始、そして春先に向けて入退去が慌ただしく動く、我々の業界で言う繁忙期に入ります。それに伴って修繕や原状回復が発生し、良くも悪くも売上が伸びていくことが1つの原因です。そして減益になる要素については、退去した部屋に再び入居してもらうための仲介手数料など、一時的な支払いの増加が発生します。これらが結果としてセグメント利益を押し下げる要因になっていると認識しています。

● DAIBOUCHOU

業績の不調というよりは、単純な季節性によるものということですね。

■山忠 山崎様

その通りです。季節変動要因として見ていただければよろしいかと思います。

● DAIBOUCHOU

なるほど。確かに売上が1番多いのが第4四半期であるにもかかわらず、セグメント利益が1番低いことに少し違和感があったので納得しました。では、費用と収入の計上に少しタイムラグなどもあるのでしょうか。

株式会社山忠×DAIBOUCHOU | 2026年7月24日(金)
391A 名証メイン 不動産業

質疑応答

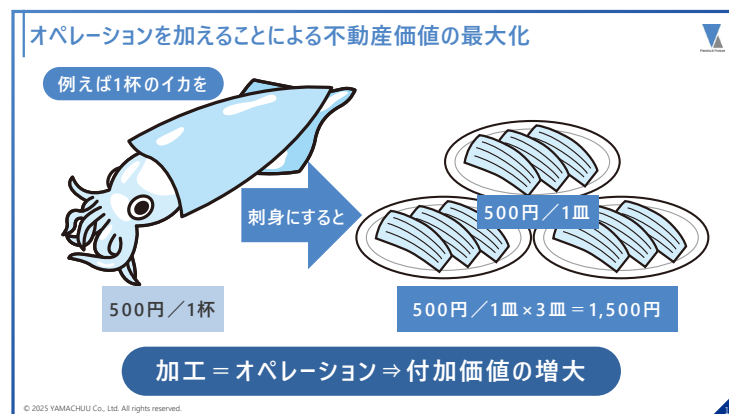
■山忠 山崎様

その通りです。そういった季節変動要因によって、売上は繁忙期に向かって伸びる一方で、退去が発生すれば入居を決めなければなりません。そのため、入居を斡旋するための仲介手数料が発生し、セグメント利益が一時的に落ちるというイメージです。

●DAIBOUCHOU

分かりました。ありがとうございます。あと、ホテル事業も非常に好調のようですが、2017年からと比較的最近始められたと思います。不動産会社であるにもかかわらず、なぜホテル事業を開始しようと考えたのでしょうか。

■山忠 山崎様



はい、これについてはおもしろいイラストを用意しました。私は常々、ホテルに限らず、当社が運営している「タイムオフィス」や「オフィスプラス」といった事業も含めて、ここに書いてあるように「オペレーションを加えることによって不動産価値を最大化する」という考え方を持っています。

例えば、1杯のイカをスーパーで丸ごと販売しようとする、1杯500円だとします。しかし商売というのは、これを細かく切って、例えば刺身に3つのパックに分ければ、1パック500円として3皿で1500円になります。このように少しオペレーションを加えることで、売上が3倍に跳ね上がるというのが一般的な例です。不動産業におけるその最たる例が、世の中にたくさんある時間貸しの駐車場（コインパーキング）です。昔はあのようなものはなかったのですが、土地を時間単位に細かく切ることで高い価値を生み出しています。当社の事業でいえば、オフィスビルを「貸会議室」として時間単位で貸し出す事業もこれに該当します。

その中で、もともと当社のコア事業はワンルームマンションの開発でした。ワンルームマンションとホテルの違いを考えたとき、マンションは月単位で単身者に貸すものですが、ホテルは1日単位で単身者に貸すものです。つまり、時間軸のピッチをより細かく切れば付加価値が高くなるという発想から、2017年にマンション事業からホテル事業への参入を決意しました。

株式会社山忠×DAIBOUCHOU | 2026年7月24日(金)
391A 名証メイン 不動産業

質疑応答

● DAIBOUCHOU

なるほど。では、月単位で貸しているマンションを日単位で貸すことで、より高付加価値化するというのがアイデアの根底にあるわけですね。

■山忠 山崎様

シンプルに言えばその通りです。月極駐車場を運営するよりも時間貸しの駐車場を運営するようなイメージで、タイムサイクルを短く区切ることによって不動産の価値が最大化されるのではないか、という考えからホテル事業に参入いたしました。

● DAIBOUCHOU

多くのホテルがある中で、「ジャストイン」は楽天トラベルの宿泊数で上位に入るなど非常に好調ですが、競合優位性はどこにあるのでしょうか。

■山忠 山崎様



名古屋はかなり大きな都市ですが、その中で愛知県で3位、6位、また三重県で1位といった高い評価をいただける背景には、いくつかの要素があると考えています。

そのうちの1つは、やはり「絶対的なロケーション」を確保している点です。それぞれのエリアにおいて、最も利便性の高い場所を見極めて出店していることが、高い評価につながっているのではないかと思います。これは、先ほどご紹介した都市型分譲マンションの「パルティール」シリーズで長年培ってきたノウハウの1つでもあります。私は、当社の商品の1番の特徴は何かと聞かれれば、それは間違いなく「ロケーション」であると自負しています。

そのようなことで、今回の評価については、まず「場所（ロケーション）」が最大限の要因ではないかと考えています。

● DAIBOUCHOU

分かりました。あと、ホテルの平均客室単価が900円増の8,301円、平均客室稼働率が1パーセント増の84.7パーセントと、数字面でも非常に好調です。特に客室単価の上昇が顕著ですが、まだ値上げの余地はあるのでしょうか。

株式会社山忠×DAIBOUCHOU | 2026年7月24日(金)
391A 名証メイン 不動産業

質疑応答

■山忠 山崎様



名古屋という街は本当にありがたい環境にあります。観光需要はもちろんありますが、それ以上に「ビジネスの街」という側面が非常に強いです。トヨタグループを中心とした圧倒的な経済活動があり、平日の出張需要が非常に強いことがまず1つの大きな強みです。

また最近では、観光とは別にもう1つの大きな目玉として「IGアリーナ」という多目的アリーナが建設されました。これまでは、全国的なイベントやアーティストのコンサートが開催される際、都市の規模に対して大規模な集客施設が不足していたため、名古屋がルートから外される「名古屋飛ばし」という言葉がよく使われていました。

しかし、このIGアリーナが建設されたことで大盛況となっており、名古屋でもさまざまな大型イベントが開催されるようになったことが、市況を押し上げる1つの大きな要因になっています。

そして、圧倒的なビジネス需要に加え、2026年9月からはアジア競技大会（およびアジアパラ競技大会）がはいよいよ開催されます。これらも含めて、今年に関してはさらに大きな期待が持てる年になると考えています。

● DAIBOUCHOU

確かに名古屋は東京と大阪の間で交通の要衝として非常に利便性が高いですが、これまでは観光の目的地にはなりにくかった印象があります。それが、街のさまざまな観光都市への取り組みや、IGアリーナの誕生によってホテルの宿泊数増加につながっているということですね。

■山忠 山崎様

その通りです。名古屋はこれまでどうしても観光が少し弱い部分はありましたが、やはり圧倒的にビジネス需要が強い街です。トヨタグループはもちろんのこと、それ以外にも非常に多くの製造業やメーカーが拠点を構えていますので、そうした根強いビジネス需要が他地域に対する大きな強みになっているのだと思います。

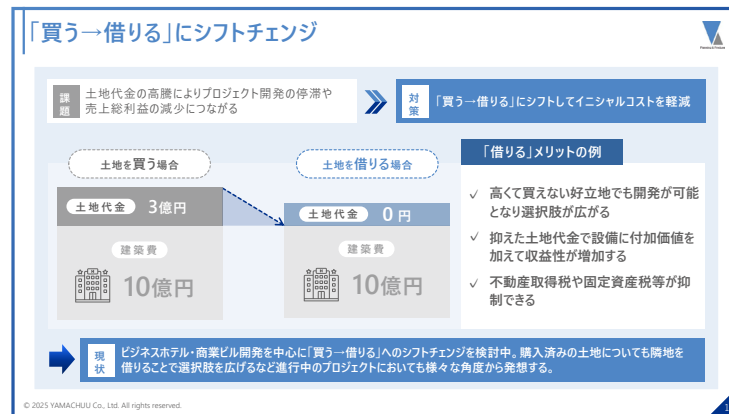
● DAIBOUCHOU

分かりました。ありがとうございます。あと、ホテル4棟目の開業を予定されていますが、財務的な負担も大きく、簡単には新規開業ができない側面もあるかと思います。競合他社を含め、他人資本を活用してホテル開発を拡大するケースも多いですが、今後はどのように事業拡大を狙う予定でしょうか。

株式会社山忠×DAIBOUCHOU | 2026年7月24日(金)
391A 名証メイン 不動産業

質疑応答

■山忠 山崎様



はい。本当に年々、日を追うごとに土地代も建設費も上がっており、投資金額がどんどん膨らんでいるため、ご指摘の通りそうした懸念はあります。

過去の3店舗については、自前で建物を建設して進めてまいりました。しかし、今後の対応としましては、土地に関してはなるべく賃貸で借りて建物を建設するか、あるいは土地と建物の両方を賃貸で借りてホテル開発を進める手法を考えていこうと思っています。

こちらのイラストを見ていただくと分かりやすいのですが、これまでは土地を3億円で購入し、そこに10億円をかけて建物を建設するという開発を行っていました。これを、土地を借りる形にシフトすることで土地の取得資金を0円に抑え、建物資金の10億円のみを投資して進めていく、というようなイメージで考えております。

● DAIBOUCHOU

では、老人ホームなどの開発でもよく見られるように、土地を借りて建物を建てる、あるいは地主などに建物を建ててもらった上で、そこでホテルの一括借り上げ（サブリース）運営を行うといった手法も視野に入れているということですね。

■山忠 山崎様

その通りです。「土地を買う」から「土地を借りる」へシフトすることによって、全体の投資金額を大幅に抑えることができます。それによって財務基盤の安定や、自己資本比率の低下を抑制するという意味でも非常に有効な方法だと考えています。

● DAIBOUCHOU

分かりました。あと、開発・開業したホテルを売却して資金を回収するような、いわゆるアセットライトな手法なども考えられているのでしょうか。

■山忠 山崎様

それも DAIBOUCHOU さんがおっしゃる通り、手法の1つとしては確かにありますね。ただ、今のところ具体的に売却を進めるかと言われますと、現状では売却する理由が特にないため、まだそこまでは考えていないというのが本音です。

株式会社山忠×DAIBOUCHOU | 2026年7月24日(金)
391A 名証メイン 不動産業

質疑応答

● DAIBOUCHOU

はい、分かりました。ありがとうございます。これまでお聞きした通り、非常に事業が多角化していますが、投資家に今1番注目してほしい事業は何でしょうか。

■山忠 山崎様



一言で申し上げますと、これまでお話ししてきた「ビジネスホテル事業」です。こちらの開発をさらに加速させていきたいと考えています。

このビジネスホテル事業は、今後、安定的かつ継続的な収益を確保するという意味において、非常に有効なビジネスモデルであると位置づけています。

私たちがこれから目指すのは、売上の拡大はもちろんですが、一方で私が社内によく口にかけている「利益の質を高める」ということです。利益の質を高めるとは、まさに安定的かつ継続的な収益を確保することに他なりません。開発中心の会社からストック中心の会社へとシフトしていくためにも、このホテル開発は今後の成長において絶対に必要なものだと考えています。

● DAIBOUCHOU

では、開発事業も継続しつつ、ビジネスホテルなどのストック収入によって安定的・継続的に利益を稼ぎ出していく構造を狙っているということですね。

■山忠 山崎様

その通りです。開発事業はキャピタルゲイン（売却益）を取りにいくという意味において、非常に重要なものであると考えています。ただ一方で、外部環境の大きな変化にさらされやすく、どうしてもリスクを伴う事業であることも間違いありません。開発中心型のビジネスだけでは、不動産業として非常にリスクが高くなります。かといって、開発をやらないというわけではありません。開発事業をしっかりと行いつつ、そこで得た利益をストック事業へ転換していくことで、今後はさらに利益の質を高めていくというイメージを持っています。

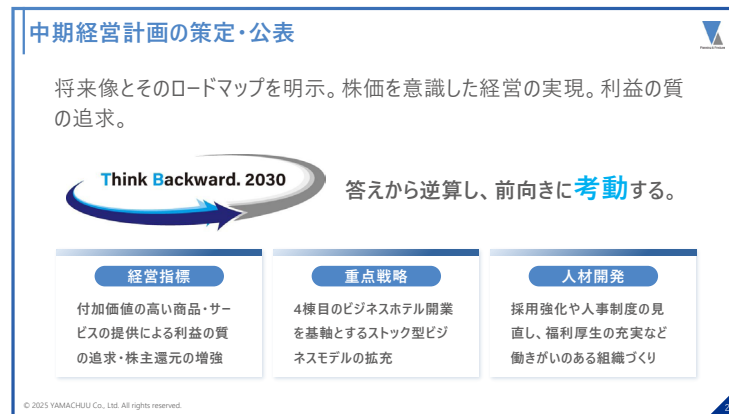
● DAIBOUCHOU

分かりました。あと、配当性向が19パーセントと比較的低い水準にあります。資料には株主優待も検討中と書かれていますが、株主還元や株価対策に対する現在のお考えを教えてください。

株式会社山忠×DAIBOUCHOU | 2026年7月24日(金)
391A 名証メイン 不動産業

質疑応答

■山忠 山崎様



はい。これにつきましては、現在、社内で中期経営計画の策定を急いでいるところです。私は昨年7月29日に上場して以来、さまざまな情報開示を行ってまいりました。

四半期ごとの決算開示はもちろんのこと、前期においては途中で業績の上方修正を出したり、上場記念配当の実施を発表したりしました。また、取得した不動産の情報や、本社の移転計画などについても随時開示をさせていただきます。

ただ、今私が大きく反省しているのは、これらがすべて「点の開示」になってしまっていたという点です。「こういう取り組みをした」「あのような決定をした」という点をバラバラに開示してはいたものの、それらの点をつなぎ合わせて、社長である私が将来的にどのようなロードマップを描いているのかという全体像を、まだ株主の皆様にお示しできていません。上場して間もなかったという言い訳になるかもしれませんが、それが今日までの正直な現状です。

しかし、先ほどご指摘いただいた配当性向の話もそうですし、株価の上昇についても、私の責任において何とかしていかなければならない最重要課題だと認識しています。そのため、配当性向の引き上げや株価上昇への対策、さらには株主優待も含めた今後のロードマップを近い将来に発表できるよう、現在一生懸命に取り組んでいます。もしばらくお時間をいただきたいと思います。

● DAIBOUCHOU

分かりました。ありがとうございます。今後の御社の成長に注目させていただきます。
本日はどうもありがとうございました。

■山忠 山崎様

ありがとうございました。

■ 終わりのあいさつ

▲フィスコ 高井

山崎様、DAIBOUCHOU さん、本日はありがとうございました。
最後に、山崎様と DAIBOUCHOU さんからご挨拶をいただきたいと思います。
それでは、まず山崎様、お願いいたします。

■山忠 山崎様

本日はお忙しい中、誠にありがとうございました。今後とも引き続き応援をよろしくお願いいたします。本当にありがとうございました。

▲フィスコ 高井

ありがとうございます。
DAIBOUCHOU さん、本日の対談はいかがでしたでしょうか。

● DAIBOUCHOU

そうですね。不動産会社は他にもたくさんありますが、御社はかなり多角化されており、特にビジネスホテル事業は今後の成長余力もあって非常に期待できると感じました。
また、開発（フロー）中心ではなく、ストック収入による利益の比率がすでに高く、今後さらにそこを伸ばそうとされている点が印象的でした。そうした強みが市場に伝われば、PER（株価収益率）などの評価ももっと上がって良いのではないかと思います。本日は大変勉強になりました。ありがとうございました。

■山忠 山崎様

最後に、先ほど DAIBOUCHOU さんが最初の自己紹介で「リーマンショックでかなりやられた」というお話をされていましたが……。

● DAIBOUCHOU

そうですね。当時は皆さん大変だったと思いますが、日経平均株価も 3 分の 1 くらいになりましたからね。

■山忠 山崎様

いや、そのお話を聞いて、実は私も不動産業において、リーマンショックの時には相当やられたんですよ。

● DAIBOUCHOU

あ、そうだったのですね。でも、そこから見事に生き残られたわけですね。

株式会社山忠×DAIBOUCHOU | 2026年7月24日(金)
391A 名証メイン 不動産業

終わりのあいさつ

■山忠 山崎様

ええ。おそらく DAIBOUCHOU さんもリーマンショックを経験されて、株式の投資スタイルを随分と変えられたのではないかと想像するのですが、私も全く同じです。

正直に申し上げますと、現在の「ストック重視」のビジネスモデルに行き着いたのは、まさにその経験があったからです。リーマンショック前は、当社の事業の 85 パーセントが開発事業でした。開発をどんどん進めていくことで、大変儲かった時代でもあった一方、市場が冷え込んだ時の開発事業の厳しさ、痛さを身をもって経験したのがリーマンショックでした。

そうした背景があり、それ以降は現在のビジネスモデルへと転換し、ストック中心のモデルに切り替えて今日に至っています。最後に少し昔話をしまい、すみません。

● DAIBOUCHOU

いえ、とんでもないです。リーマンショックの前に比べると随分と安定感のある構造になり、それが今のビジネスホテル事業などに行き着いたということですね。

■山忠 山崎様

その通りです。リーマンショックの時も今も含めて、基本的には私たちは不動産業、いわゆる「デベロッパー」です。デベロッパーというのは、いつの時代も常に土地や在庫を抱えています。リーマンショックのような事態が起きると、その保有している不動産の価値が大きく目減りしてしまうため、非常に大変な状況に陥ります。私もそこで手痛い経験をしましたので、今後は二度とそうしたリスクに晒されないよう、ストック事業を中心に安定的な経営を進めてまいります。

● DAIBOUCHOU

よく分かりました。確かに不動産バブルとその崩壊にはどうしても循環的な（シクリカルな）側面がありますから、そこを乗り越えて継続的に成長していける会社というのは本当に素晴らしいと思います。

■山忠 山崎様

どうもありがとうございます。また今後ともどうぞよろしくお願いいたします。

● DAIBOUCHOU

ありがとうございました。

▲フィスコ 高井

ありがとうございました。

これにて対談は終了とさせていただきます。

皆様、ご視聴いただき誠にありがとうございました。

重要事項（ディスクレマー）

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。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受け、企業から報酬を受け取って作成されています。本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。

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、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

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、配布等することは堅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 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp