



F I R S T B R O T H E R S

2025年11月期 第3四半期決算説明資料

2025.10.7

ファーストブラザーズ株式会社

(東証スタンダード：3454)

株主資本を安定・継続的に増加させることが、株主価値の最大化に直結すると考えております

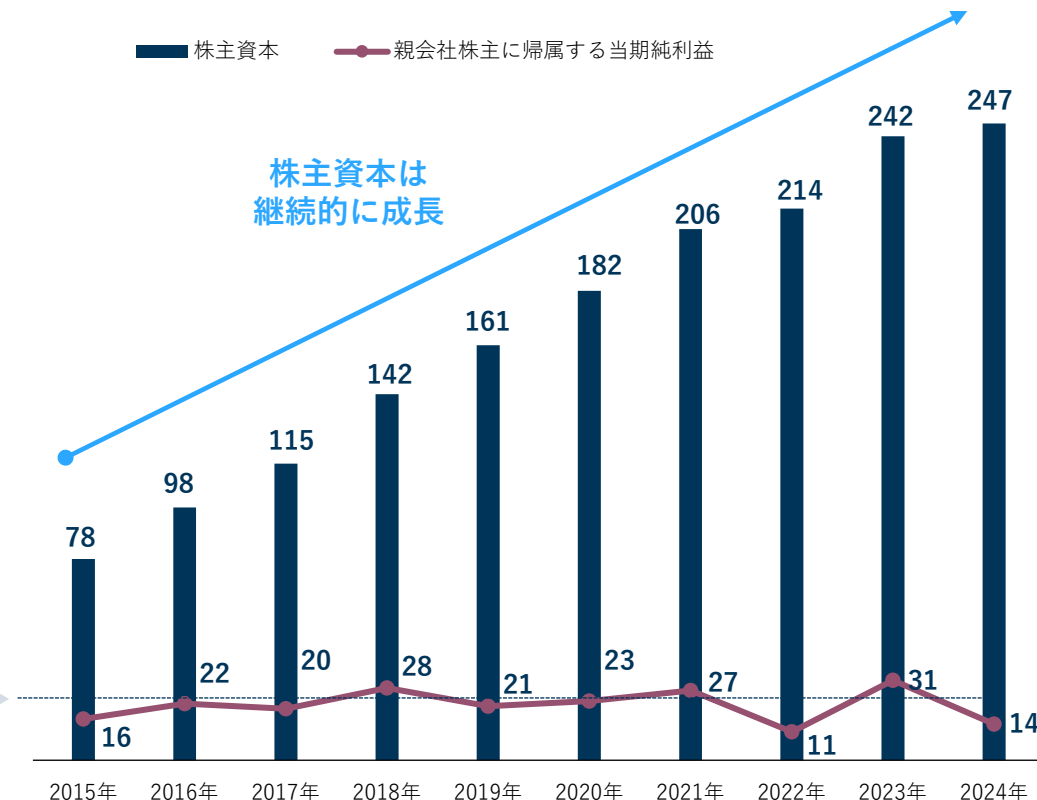
- ・ 毎期株主資本を増加させ、これに応じて株主資本配当率2.0%を基準に期末配当を実施します。
- ・ 個別性が強い物件を適切なタイミングで売却し、利益最大化を追求するという方針により各期の利益が大きく変動する傾向にありますが、業績が良好な場合は通常の期末配当に加えて中間配当を行い、機動的な株主還元を行う方針です。

直前期の当期純利益が20億円を超過した場合

その超過分の40%相当額を中間配当で還元

(2024年11月期から導入)

(単位：億円)



- ・投資銀行事業において物件売却益を計上、保有物件から得られる賃貸収益も引き続き伸長
- ・投資運用事業、施設運営事業についても計画通りに進捗

連結業績

売上総利益

3,441百万円

前年同期比 +19.7%↑

営業利益

1,577百万円

前年同期比 +37.3%↑

経常利益

925百万円

前年同期比 +25.8%↑

親会社株主に帰属する
当期純利益

659百万円

前年同期比 +31.4%↑

投資運用事業

スポットでのAM報酬を収受
受託残高の減少に伴い前年同期比減
だが想定通りの進捗

売上総利益

35百万円

前年同期比 ▲19.9% ↓

投資銀行事業

安定収益である保有物件からの賃貸収益が伸長
宿泊系施設の変動賃料も引き続き前年比で増加
含み益は物件売却や追加投資による簿価増加により減少

不動産含み益

19,370百万円

前年度末比 ▲1,840百万円 ↓

不動産賃貸粗利

2,645百万円

前年同期比 +23.3%↑

施設運営事業

地震予知の風評による海外需要減
退の影響が一部見られたものの根
強い需要を背景に増益で着地

売上総利益

249百万円

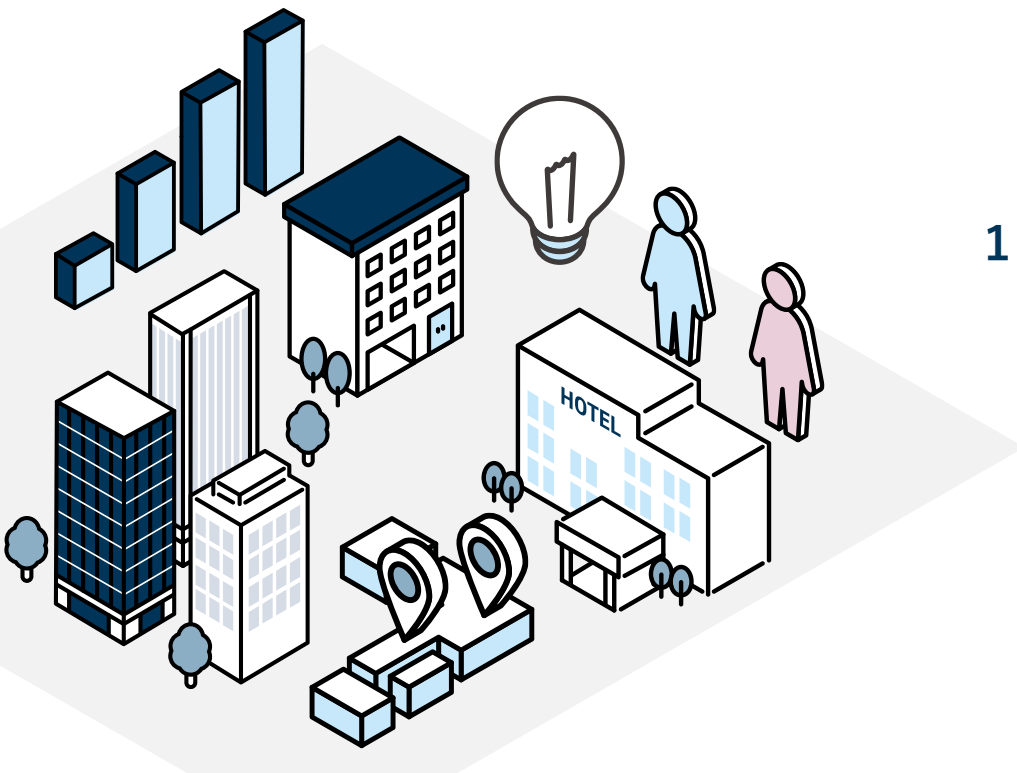
前年同期比 +28.5% ↑

CONTENTS

目次

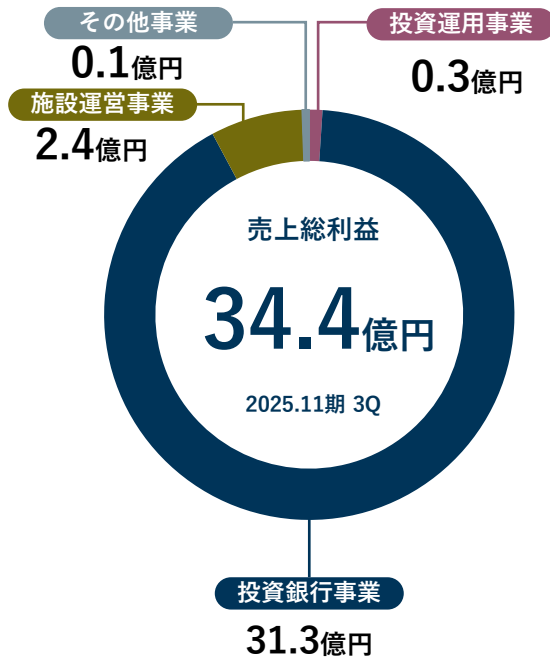
- 1 — ファーストブラザーズのビジネス
- 2 — 業績ハイライト
- 3 — 投資銀行事業
- 4 — 投資運用事業
- 5 — 施設運営事業
- 6 — 業績予想
- 7 — 株主還元
- 8 — Appendix





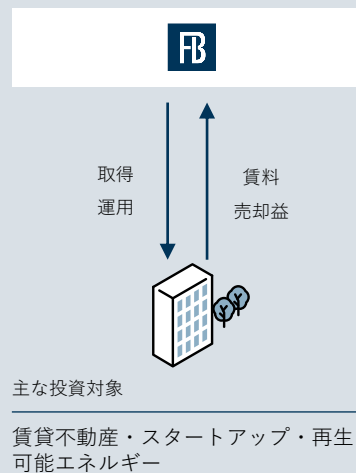
1 — ファーストブラザーズのビジネス

現在は、自己勘定投資を軸として、ファーストブラザーズの強みを活かした3つの事業を行っています。
自己勘定投資である「投資銀行事業」は収益の柱となっています。



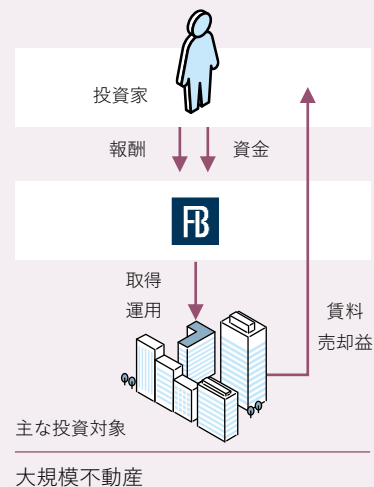
投資銀行事業

自社が投資家として、不動産や企業等へ直接投資を行う事業



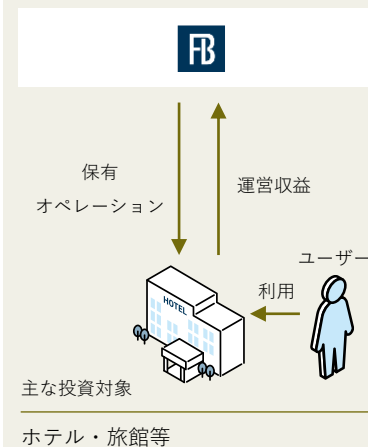
投資運用事業

機関投資家の資産を運用し不動産投資を行う事業



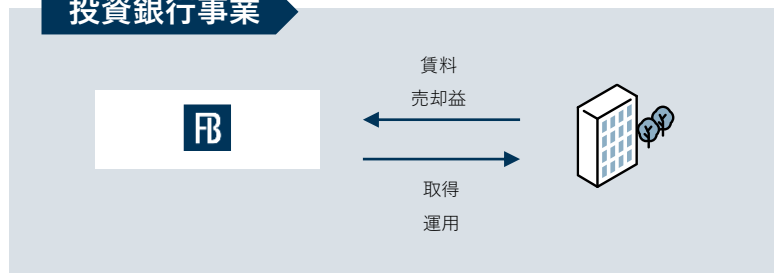
施設運営事業

ホテル・旅館などを当社グループ自らオペレーションを行う事業



投資銀行事業は自己資金（借入金）による不動産への直接投資であり当社が不動産オーナー
一方、投資運用事業（ファンド）は運用による手数料を投資家から収受するビジネス

投資銀行事業



投資運用事業



資金

自己資金（借入金）

機関投資家の出資

対象

50億円以下の中小型物件

100億円超の大型物件

特徴

流動性が高く流通量も多いため投資妙味のある案件が多い

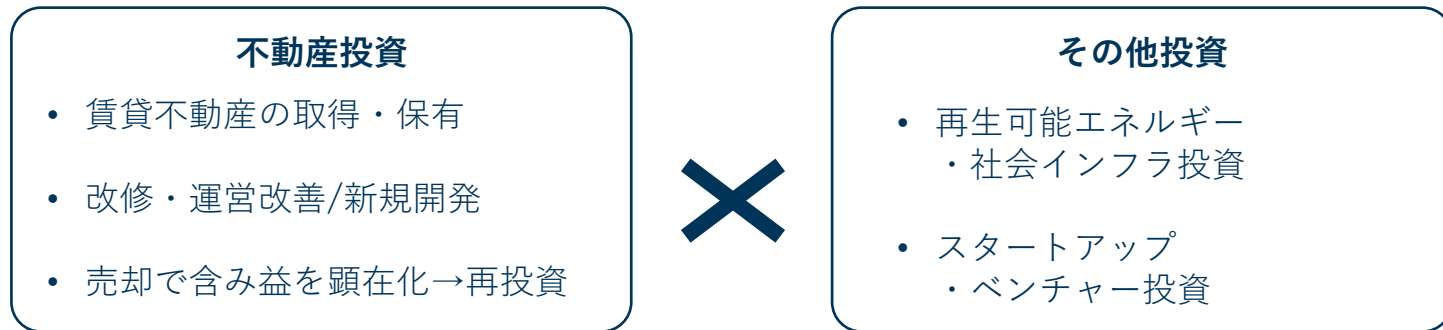
中小型に比べ流通量が少なく特に優良案件は取得競争が過熱

環境 認識

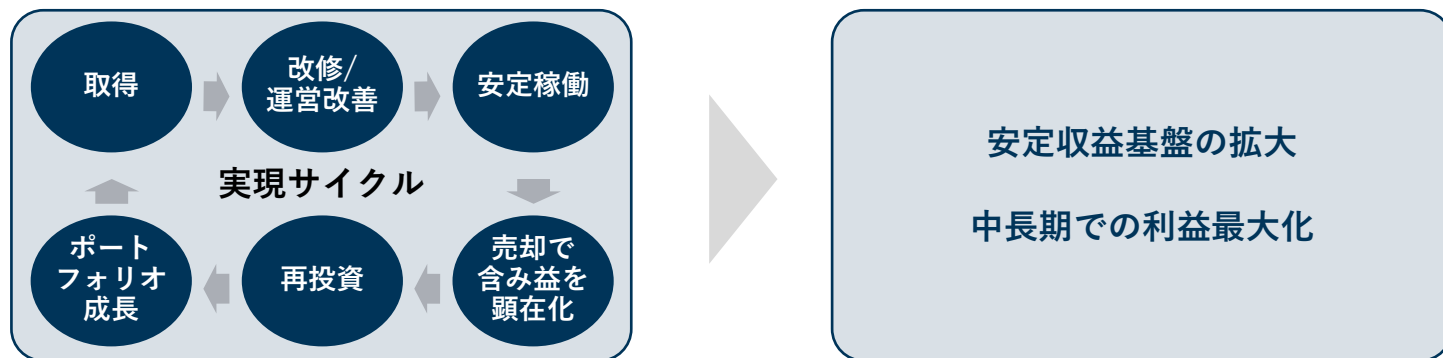
- 都心部では過熱感が見られ、利回り低下が続く
- 金融機関の貸出態度も依然として大きな変化なし
- 金利上昇局面において低利回り案件は警戒

- J-REIT市場は拡大が続きデータセンター設備の組み入れも許可され拡大が見込まれる
- 相対的に割安な日本不動産への海外からの投資意欲継続
- 過熱感に対する警戒から当社主体でのファンド組成せず

自社資金による投資を通じて、安定収益と持続的なポートフォリオ成長を実現



安定収益の確保 × ポートフォリオ成長



地域に根ざした情報ネットワークを活用し、競争の少ない市場で優良物件を取得することで、地方都市において高利回り物件を集中保有



地域密着型の
情報ネット
ワーク

地域に根ざした
不動産事業を展開

- HNFは青森を中心に、地元行政・不動産業者との強固な関係を構築
- 優良物件の情報が“早期かつ優先的”に入手可能



競争の少ない
環境での物件
取得

地方都市の優良な
オフィス・商業施設を
多数保有

- 地方都市では大手資本の参入が限定的
- HNFの信頼と実績により、紹介案件や行政連携が多く、競合なき物件取得が可能

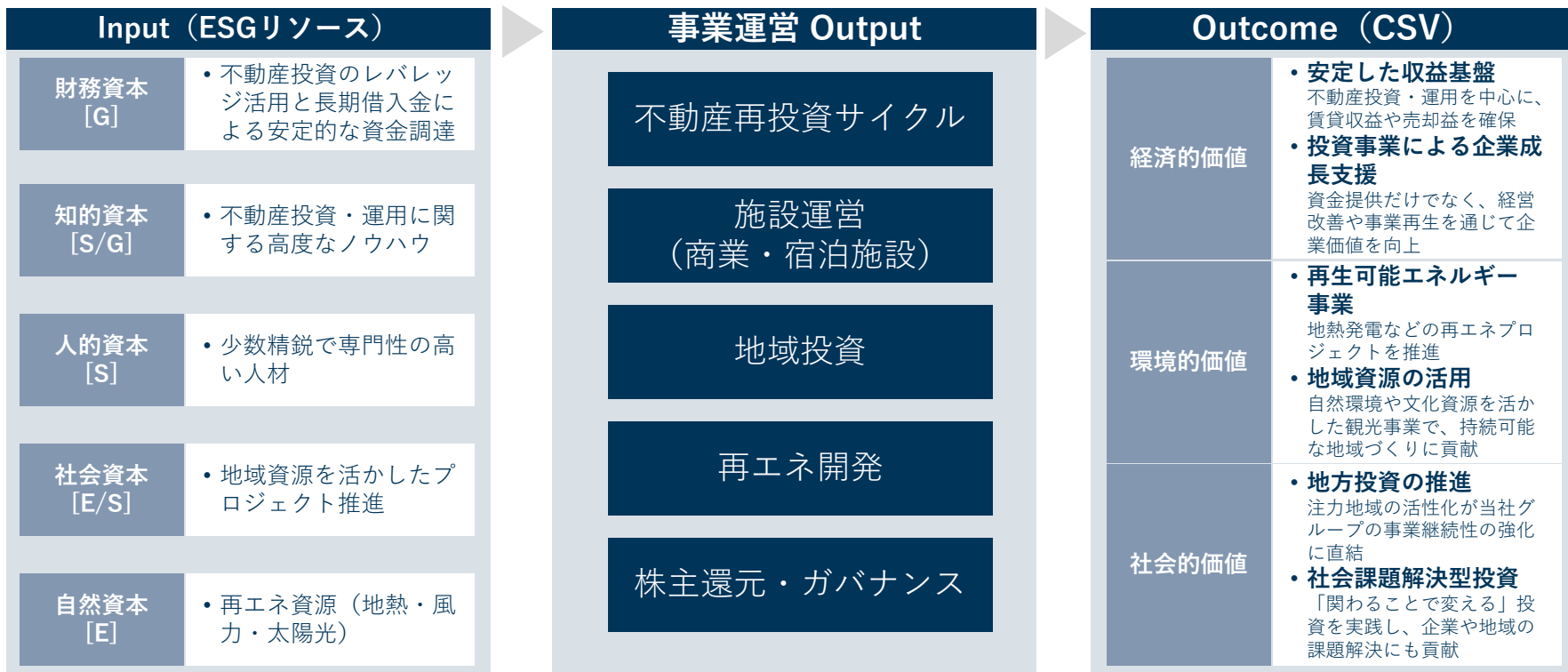


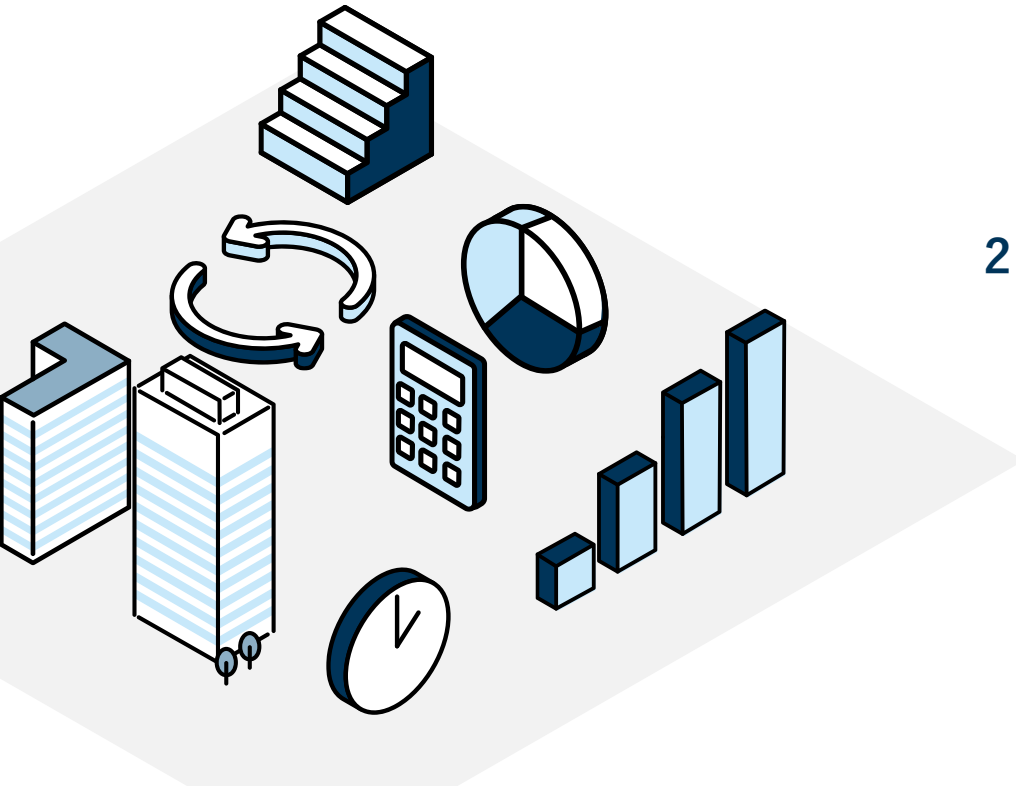
高利回り物件
の集中エリア

潜在価値の高い物件

- 東北エリアではNOI利回りが高水準の物件が多く、収益性が高い
- 新規物件供給が少なくテナントニーズが根強い

資本を適切に配分し、不動産を軸とした事業運営で安定収益と成長を確保し、活動成果をCSV＝経済価値と社会的価値の同時創出



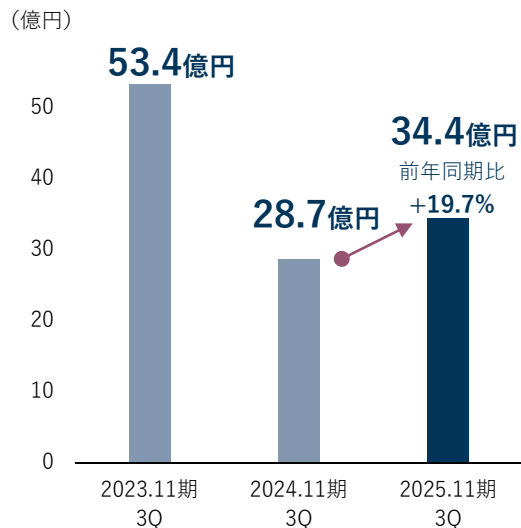


2 — 業績ハイライト

当3Qにおいて物件売却により含み益を実現 また安定的収益である賃貸収益は引き続き着実に増加
金利上昇により営業外費用負担は増加したものの、各段階利益において前年同期比で増益

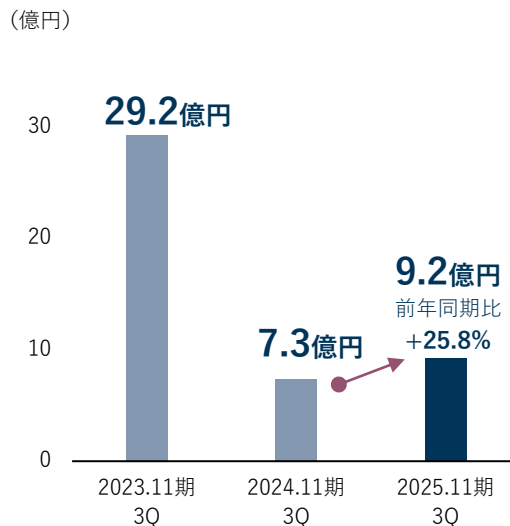
売上総利益

投資銀行事業における物件売却、賃貸収益の伸長により前年同期比+19.7%

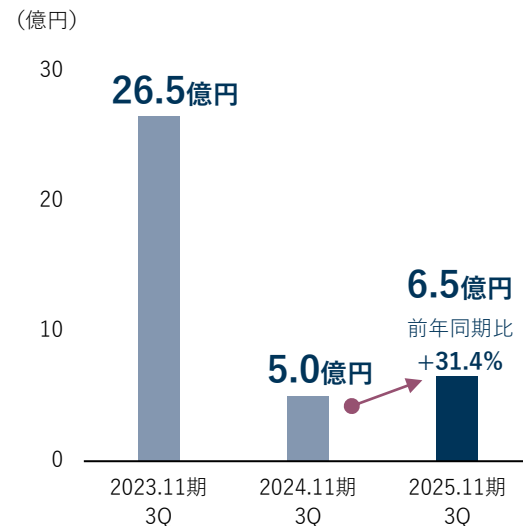


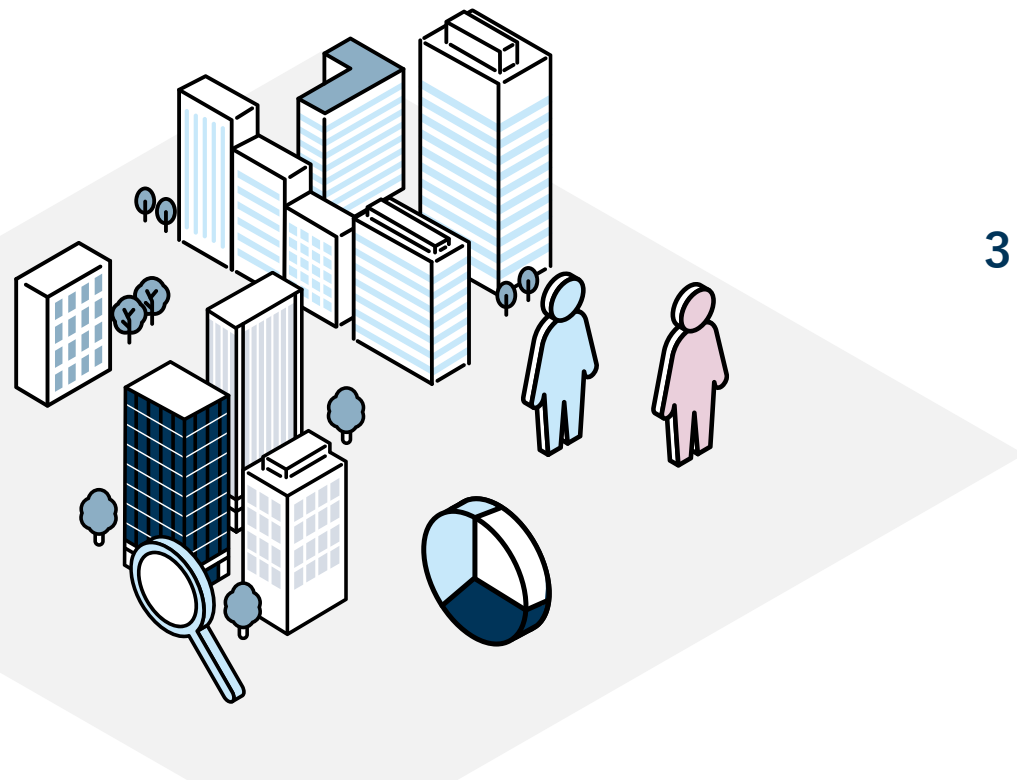
経常利益

リファイナンスコスト、金利上昇により、営業外費用増加するも前年同期比+25.8%

親会社株主に帰属する
当期純利益

当3Qにおいても太陽光発電設備の譲渡により特別利益を計上、前年同期比+31.4%





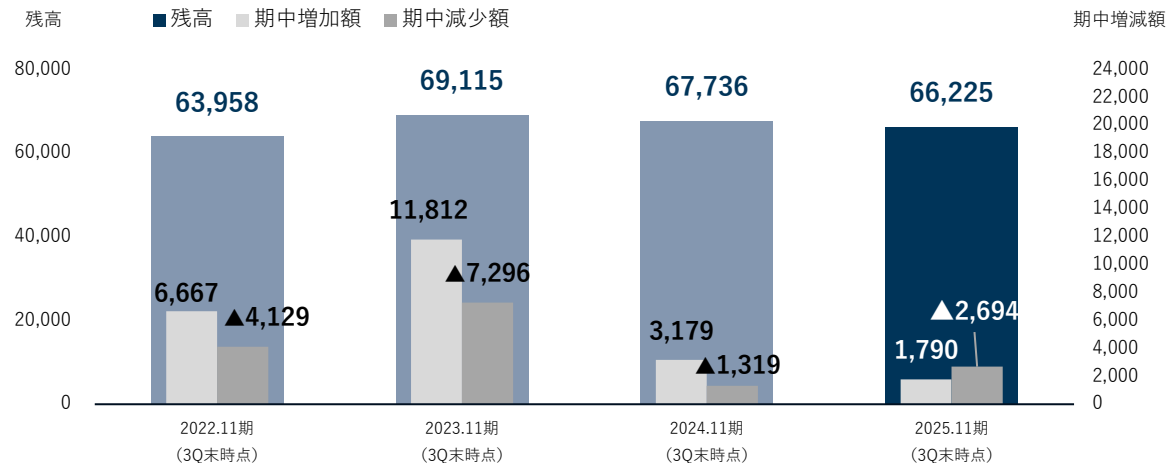
3 — 投資銀行事業

収益の要として、中長期的に安定収益が見込める賃貸不動産の取得を推進

当期は物件売却が先行し、残高・物件数は減少 金利上昇に備え、高利回り物件を選別

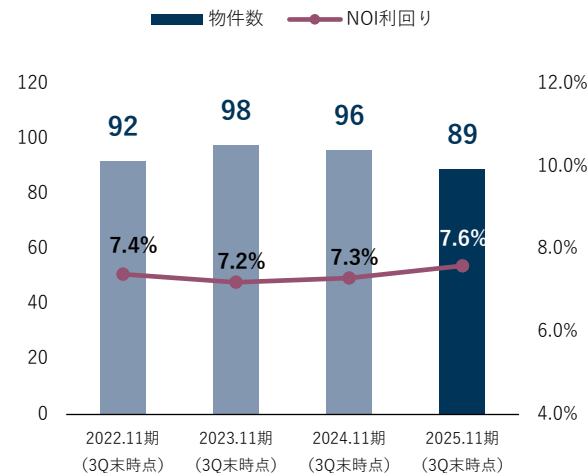
残高推移

(百万円)



※ 残高及び期中増減額は取得価格ベース。増加額には、M&Aに伴う増加額、開発案件竣工に伴う増加額を含む。

物件数／NOI利回り

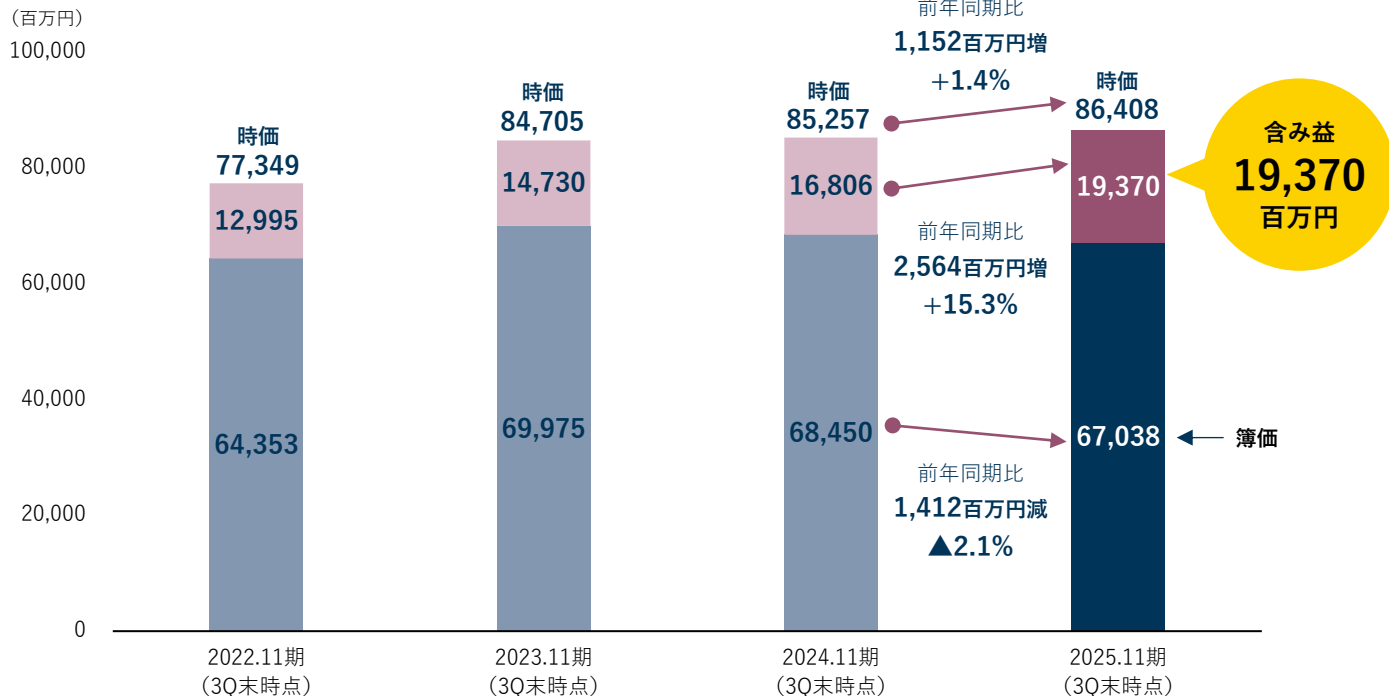


※NOI利回りは安定稼働時の想定年率（CFベースの純収益÷取得価格）

投資銀行事業

当社グループ自身が投資家として、不動産やスタートアップ企業等への投資を行う事業 現在、大部分は不動産への投資

賃貸不動産の新規取得と継続的な保有不動産価値の向上による含み益の増加
含み益を売却時に顕在化させ、将来利益に貢献しつつ再投資



簿価

- + 取得価格
- + 取得時取引コスト
- + 期中の資本的支出
- ▲減価償却

時価・含み益

時価 : 直近鑑定評価
(または鑑定に準じた評価)

含み益: 時価 - 簿価

計上科目

【原則】

販売用不動産 (流動資産)
⇒ 売却時: 売上へ計上

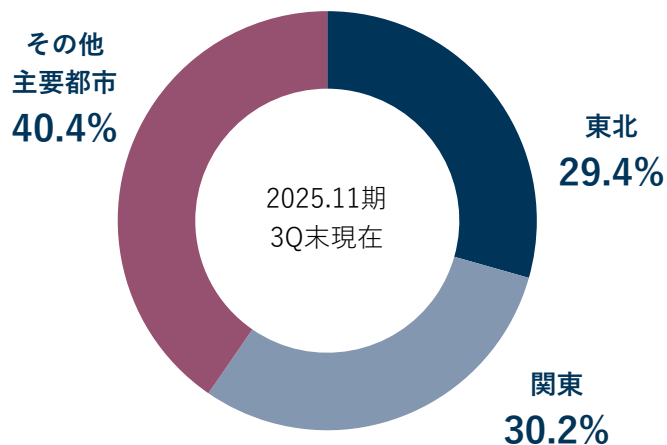
【高利回り物件】

長期保有を想定し固定資産
として計上
⇒ 売却時: 特別損益へ計上

首都圏・地方都市における中小型物件を投資対象とし、高い利回りを確保しつつ安定運用
ポートフォリオは市場環境の変化にあわせて柔軟に組み換えつつ拡充

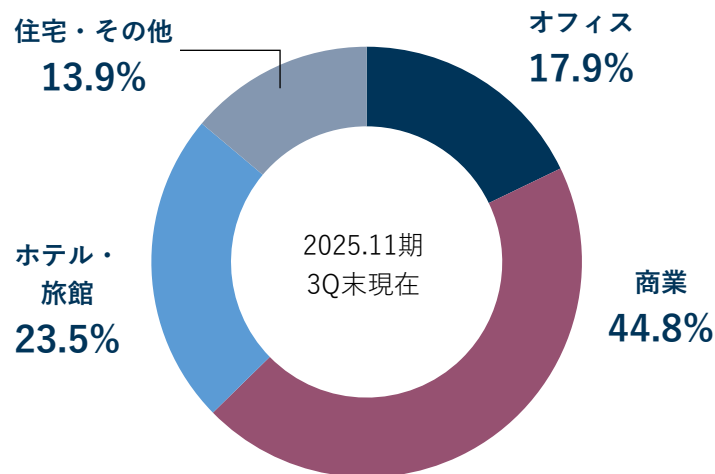
所在地別

首都圏に限らず、東日本不動産の拠点である東北地域や
その他全国の地域において優良な投資物件を選別



用途別※

テナントニーズが固い立地にあるオフィス・商業施設が中心
コロナ禍に取得を進めた宿泊施設は一部売却し減少傾向

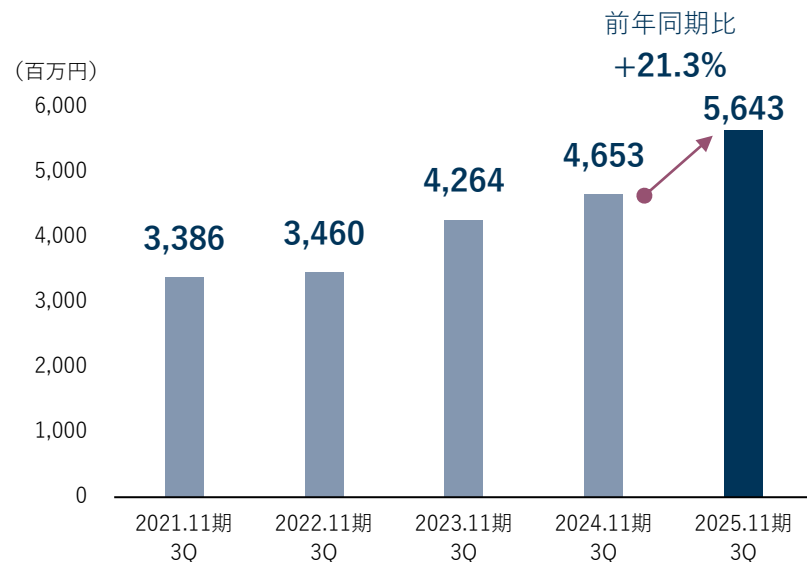


※複数の用途がある不動産については主な用途で集計

安定的に賃貸収益が見込める高品質な賃貸物件を厳選して取得し、物件の価値向上に努め、安定収益を確保
3Qも新規取得を進めつつ、既存物件も収益改善策を実行し、賃貸収益は継続的に増加

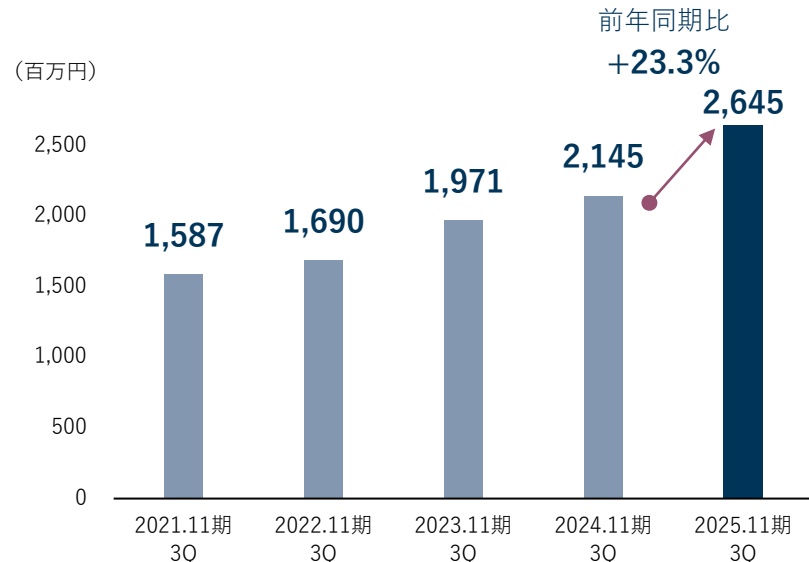
不動産賃貸売上（累計）

外部ホテルオペレーターに賃貸しているホテル収支連動の
変動賃料制の物件が引き続き好調に推移し増収



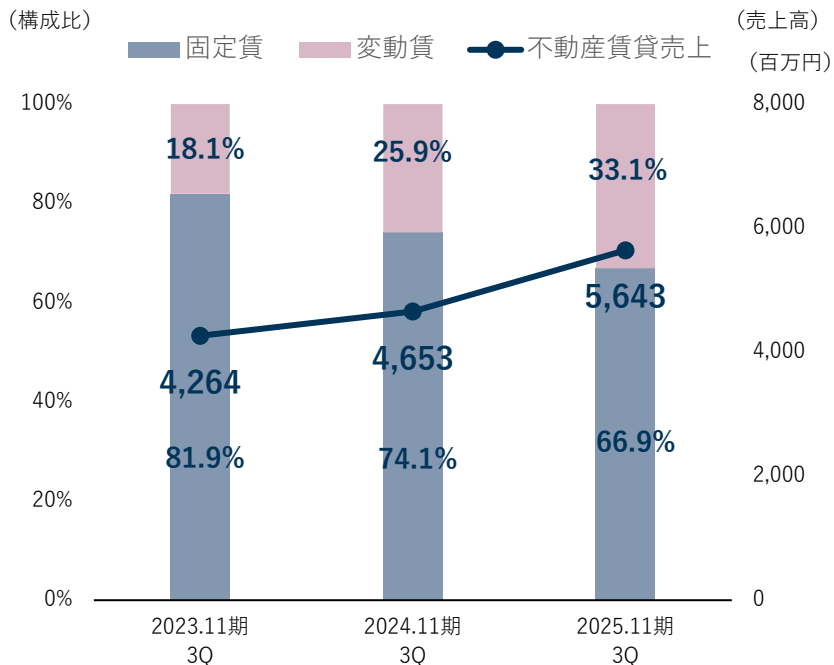
不動産賃貸粗利（累計）

賃貸売上の増加に伴い、賃貸粗利も増加
物価高騰による不動産運用コスト負担上昇はまだ顕在化せず



賃貸不動産ポートフォリオでは主にホテル等の変動賃料収入が伸長
全体のバランスも見つつ、中長期的な企業価値の最大化を念頭に投資判断

不動産賃貸売上内訳（構成比・期間累計）



【固定賃料】

賃料：契約期間中、原則定額

安定性：賃料は固定のため、契約期間中収入の振れ幅が小さい

狙い：収益の下支え（ディフェンス）

変動賃料の上振れ余地とバランスさせ、安定性を担保

【変動賃料】

賃料：テナント売上やホテルの宿泊指標に連動して決定

安定性：景気・イベント等の影響を受け変動がある

狙い：成長局面の取り込み（オフェンス）

固定賃料と組み合わせて収益の上振れ余地を確保

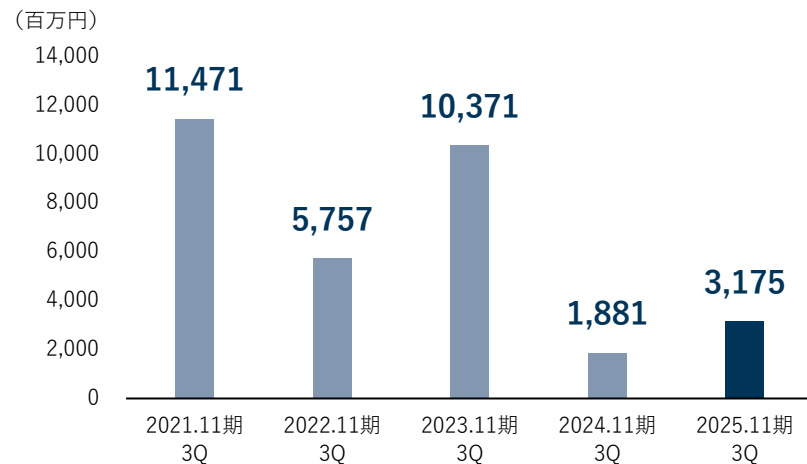
ポイント

変動賃料の商業施設やホテルについては、賃貸収入が消費者需要に大きく左右されるためストック収益としてのバランスも見つつ、過熱感も見極めたうえで売却判断のタイミングが重要
当社グループでは引き続き市場動向を慎重に見極め投資判断

保有物件の収益価値向上施策を実施しつつ、得られた含み益を売却によって実現し、再投資を行うサイクル
2025年11月期も複数の物件売却を予定しており、当3Qにおいても一部物件売却を実行

不動産売却売上（累計）※1※2

比較的利回りの低い小型物件を速度重視で優先的に処分
当3Qは含み益実現目的での売却を実行 4Qも複数の売却案件を計画

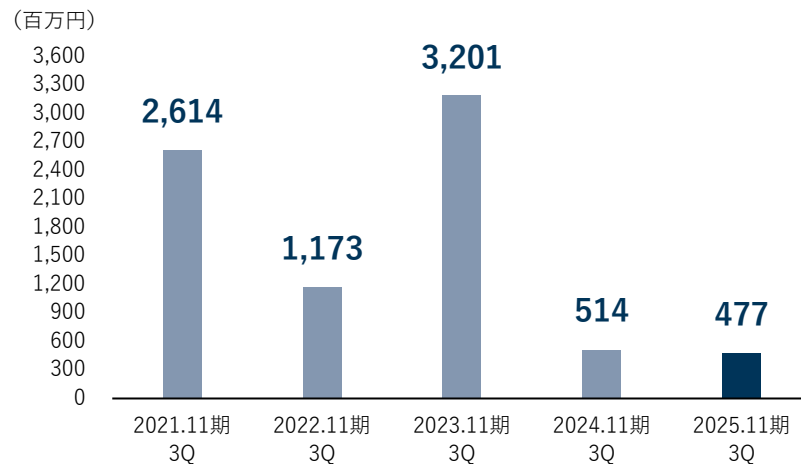


※1 仕掛販売用不動産（賃貸不動産開発用地等）の売却を含む

※2 連結貸借対照表上で固定資産として計上していた賃貸不動産の売却（特別損益として計上されたもの）を含む

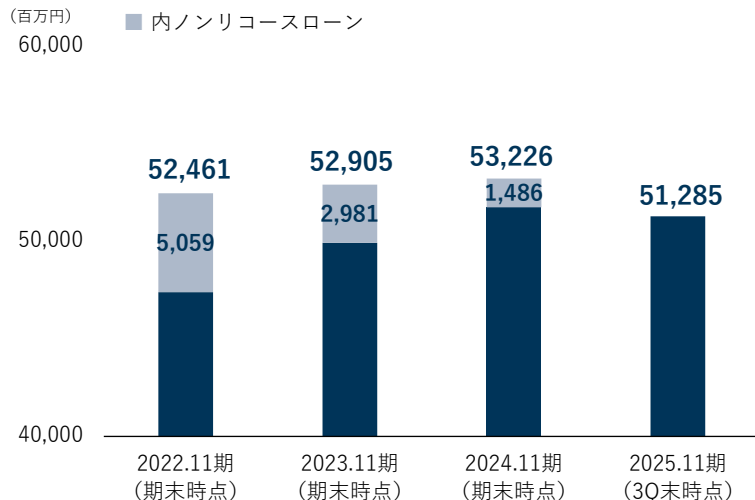
不動産売却粗利（累計）※1※2

当期は2Qまでにリスク管理の観点から小型物件を複数売却済み
当3Qでは売却益を計上したものの、上記により利益率は前期比で悪化

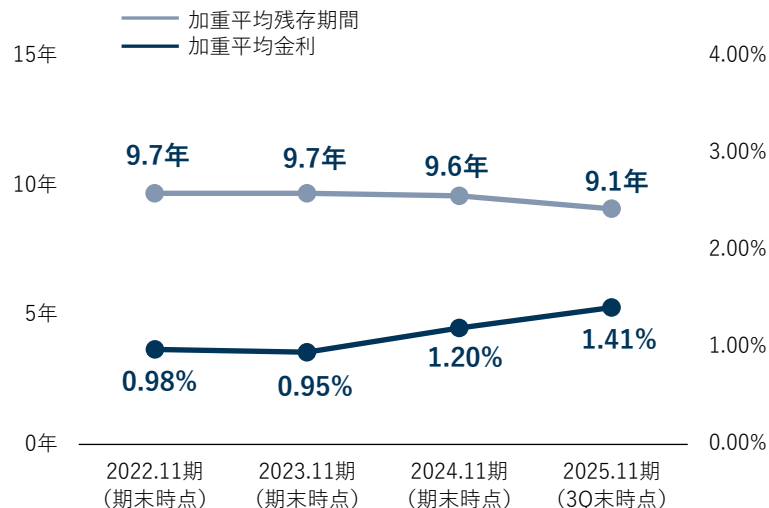


賃貸不動産取得の際には借入を行うため、投資の進展とともに借入残高は増加する傾向
原則として10年前後の長期借入かつ低金利で調達し、リファイナンスリスクや金利上昇リスクに備える

借入残高※1



加重平均残存期間／加重平均金利※2



ローン種別

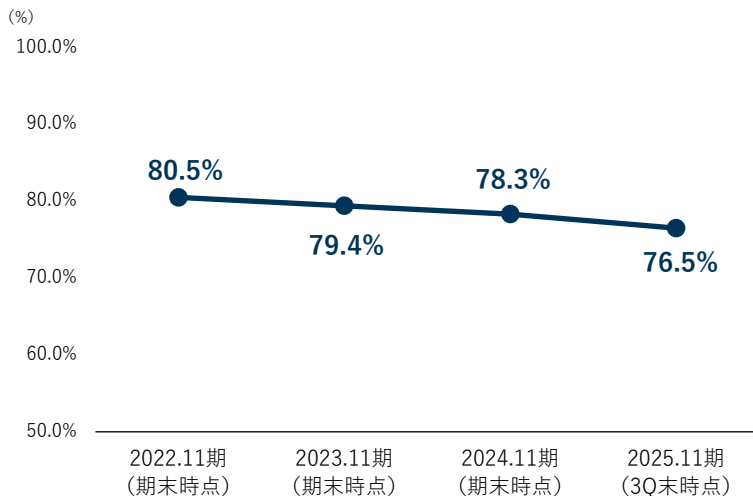
原則として金額、金利、期間、返済ピッチ等の借入条件を最優先しますがスキームの都合上ノンリコースローンを選択する場合があります

金利動向

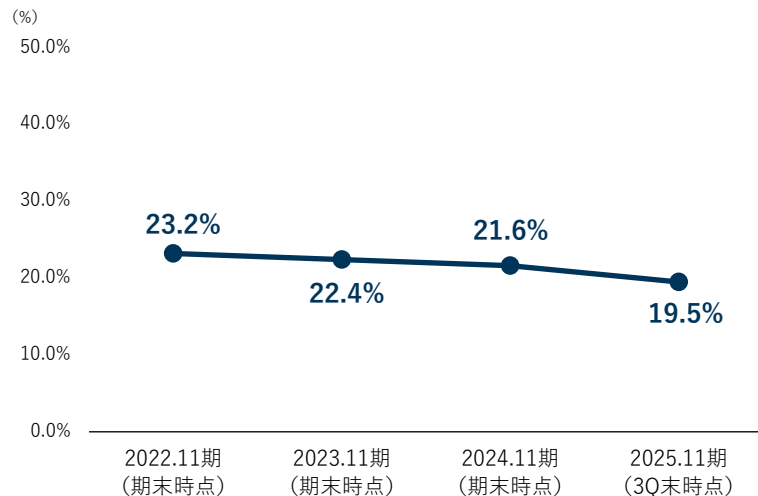
マイナス金利政策の解除により長期金利は上昇傾向。変動金利の基準金利も緩やかに上昇しているが2025.11期は前期比0.5%程度の金利上昇を予算として想定

資本効率を高めるため調達コストの低い借入金を最大限活用していることからレバレッジは80%前後で推移
大部分は変動金利で調達を行っていることから金利スワップを活用して金利の一部固定化を実施

レバレッジ※1



金利固定化割合



※1 借入残高 ÷ 賃貸不動産簿価

金利スワップ

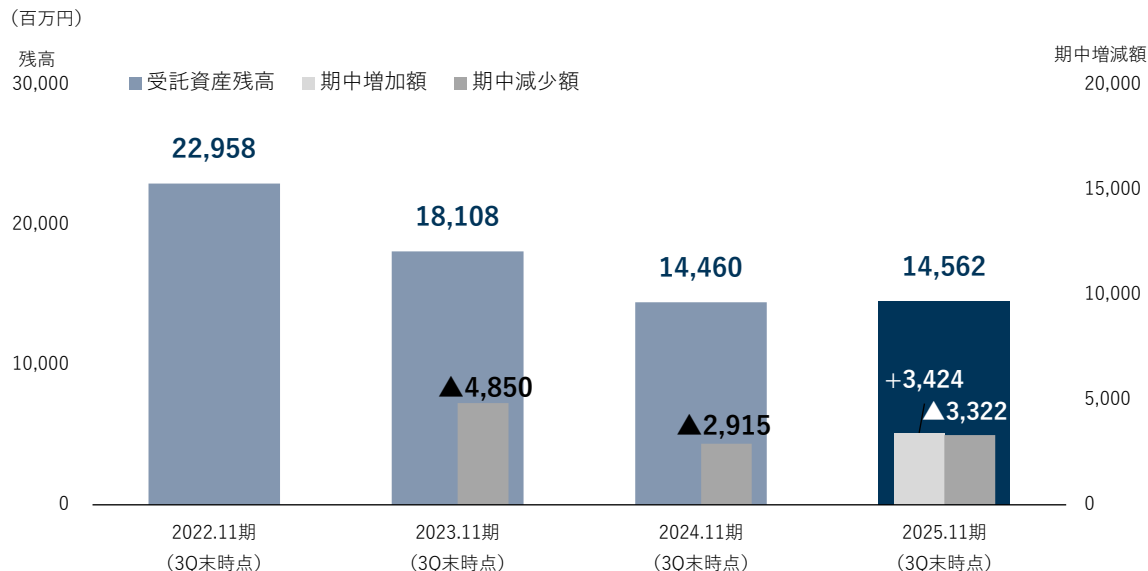
金利上昇リスクを回避する目的で支払金利を長期固定化
時価が市場金利動向で変動し、営業外損益へ影響するもの
の、キャッシュ・フローの安定化に寄与



4 — 投資運用事業

当社組成ファンドの投資対象となる大型物件は取得競争激しく、慎重な姿勢を保ち新規受託はなし
一方、投資家が主体となって取得した案件の期中管理業務は適宜受託し、アセットマネジメントフィーを受領

受託資産残高推移

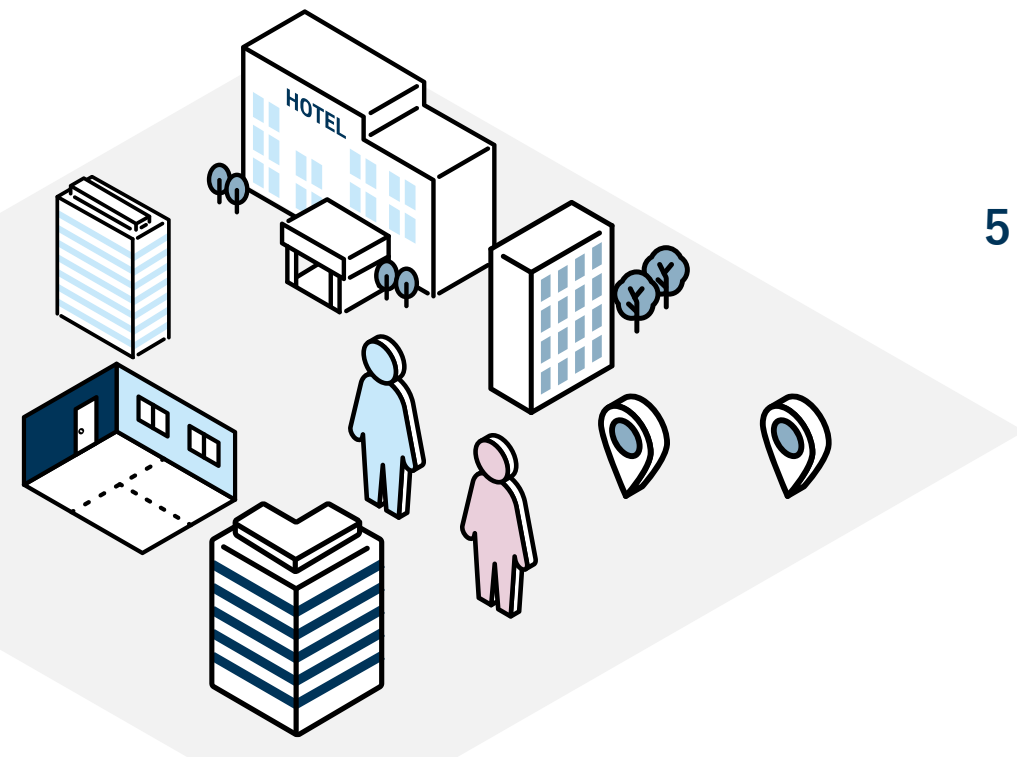


ポイント

- 残高の減少は投資家によるポートフォリオの入れ替えのため
- 当3Qでは売却フィー収入を計上したが残高はそれに伴い減少
- 引き続き投資家からの求めに応じた新規受託を検討中
- その他、当社グループが保有する物件を投資対象とした新規ファンド組成することも検討中

投資運用事業

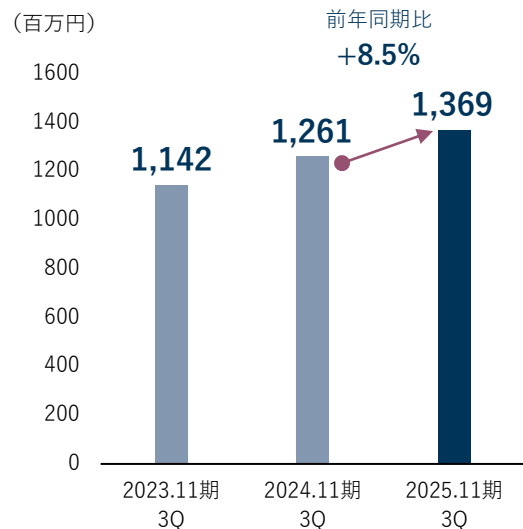
機関投資家の資産を運用し不動産投資を行う事業 取得時、保有期間中、売却時などに手数料を収受するフィービジネス



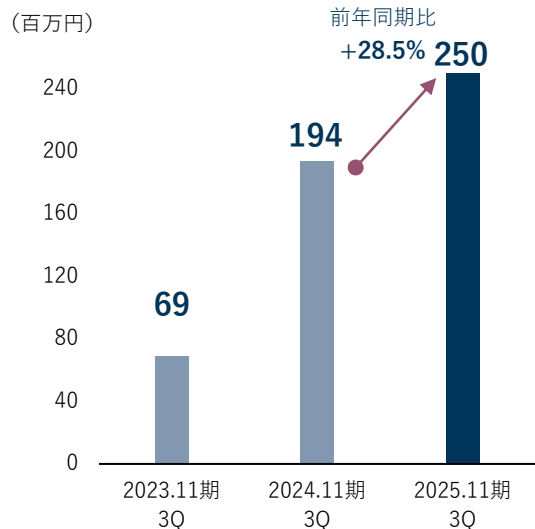
5 — 施設運営事業

地震予知の風評による一部地域からの訪日需要減退が見られるも観光需要を取り込み前年同期比で増収を確保
一方、のれん償却負担等により、営業利益レベルでの黒字化にはまだ届かず

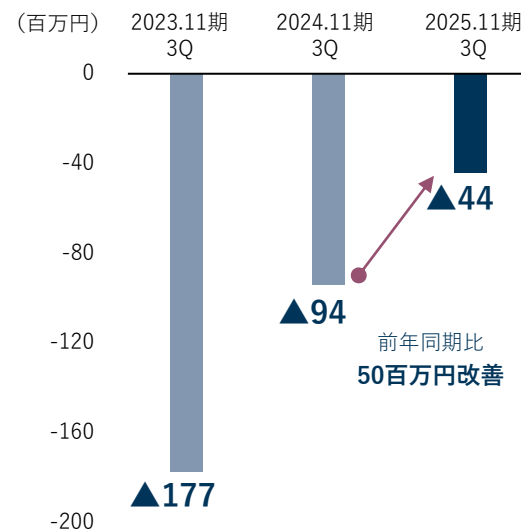
売上高



売上総利益

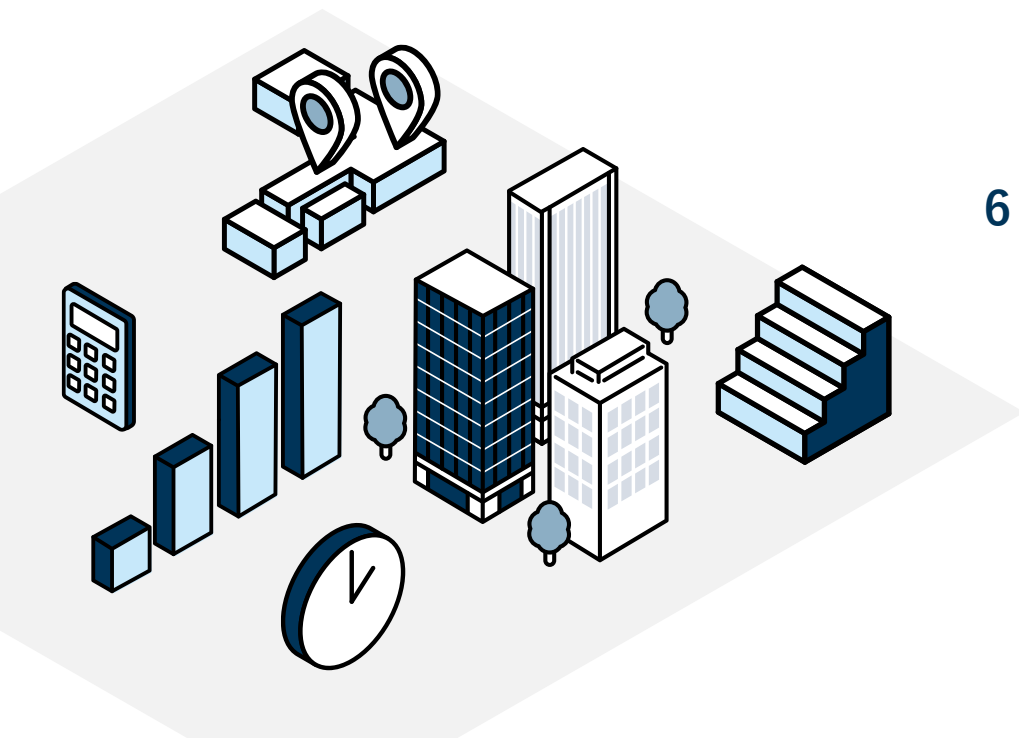


営業利益



施設運営事業

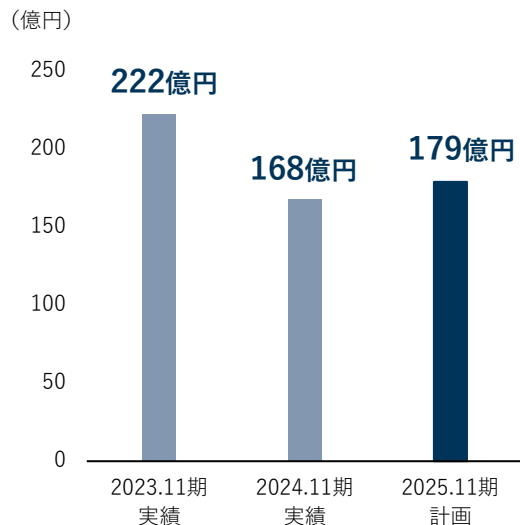
ホテル・旅館等を当社グループ自らオペレーションを行う事業 現在の運営施設は全て自社グループ保有物件



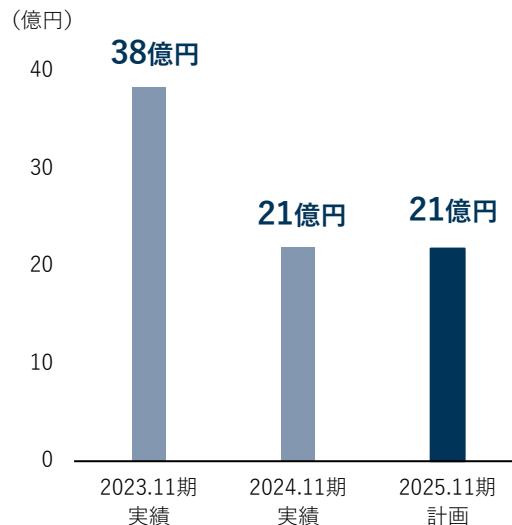
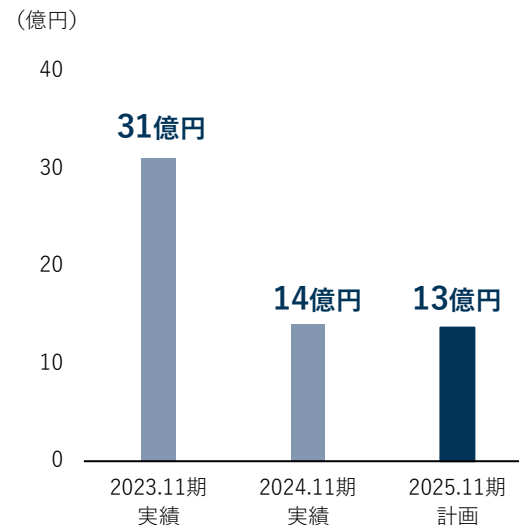
6 ——— 業績予想

- 業績は現状、不動産売却に大きく左右されることから、期によって業績の変動が大きいという特徴があります
- 前期（2024年11月期）は、国内外の金利動向やインフレ率の変動、金融政策の変化など経済情勢が大きく変化中、慎重な投資判断を行いました。不透明な状況は当期(2025年11月期)においても変わっていない認識です
- 当期においても不動産の取得及び売却については市場を注視しながら慎重に判断したいと考えており、安定的な収益源となっている利回りの高い賃貸不動産は継続保有しつつ最適と考えるタイミングでの投資判断を行います

売上高



経常利益

親会社株主に帰属する
当期純利益

投資銀行事業において物件売却益を計上し、売上総利益ベースでの進捗は56.4% 4Qでも開示済みの案件含め複数の物件売却を予定

(百万円)	2024.11期 通期実績	2025.11期 3Q実績	進捗率	2025.11期 業績予想 (前年比)
売上高	16,865	10,314	57.5%	17,950 (+6.4%)
売上総利益	5,104	3,441	56.4%	6,100 (+19.5%)
投資運用事業	51	35	130.5%	27 (▲46.8%)
投資銀行事業	4,798	3,137	54.0%	5,812 (+21.1%)
施設運営事業	255	249	95.9%	260 (+2.1%)
その他事業	0	19	N/A	0 (N/A)
営業利益	2,838	1,577	44.8%	3,520 (+24.0%)
経常利益	2,193	925	42.4%	2,180 (▲0.6%)
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,416	659	48.2%	1,370 (▲3.3%)

ポイント1

売上高は売却物件の規模により大きく変動するため売上総利益を重視

ポイント2

物件売却の有無が各段階利益へ大きく影響

ポイント3

四半期業績は物件の売却時期に左右されるため事業計画は年間で作成・管理



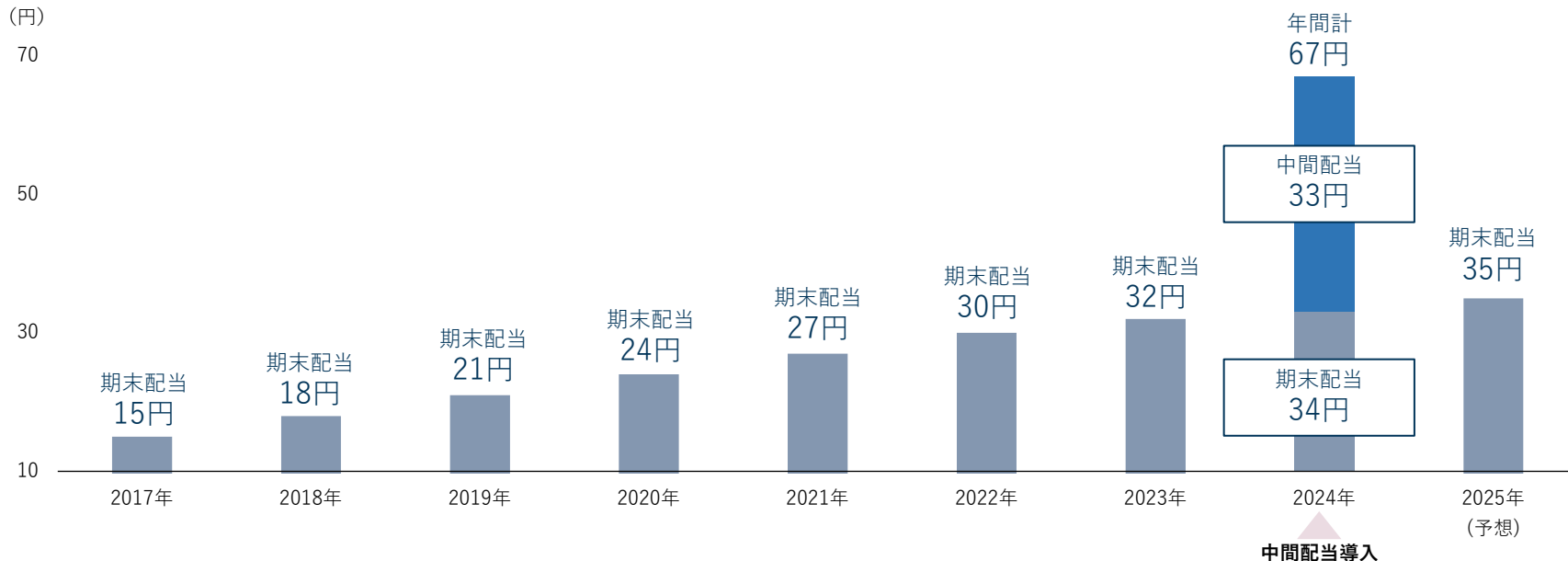
7 — 株主還元

株主の皆様に対する利益還元は、経営における重要施策の一つと位置付けています

- 利益に連動する配当性向ではなく、株主資本配当率（DOE）2.0%を目安に年1回の期末配当を基本として安定的な配当を行います
- 直前期の”親会社株主に帰属する当期純利益”が20億円を超過した場合、超過分の40%を中間配当として還元します（2024年11月期から導入）
- 後述の株主優待と組み合わせながら当社の業績特性に馴染む株主還元策を引き続き検討

1株当たりの配当金推移

株主資本配当率（DOE） 2.0%を目安として配当



株主の皆様のご支援に感謝するとともに、当社株式への投資の魅力を高め、中長期的に保有していただきたく、株主優待制度を導入しています

対象となる株主様 毎年11月30日現在の株主名簿に記録された一定の条件を満たす株主様

株主優待の内容

ファーストブラザーズ・プレミアム優待倶楽部

保有株式数及び保有期間に応じて、株主優待ポイントを進呈いたします。ポイントは、専用WEBサイトにおいて、Amazonギフトカード、食品、電化製品、旅行・体験等に交換できます。

1年以上継続保有者※

保有株式数	優待内容
500株以上	5,000ポイント
600株以上	6,000ポイント
700株以上	7,000ポイント
～	以降、100株保有増加毎に1,000ポイントを追加進呈
5,000株以上	50,000ポイント

1年未満保有者

保有株式数	優待内容
3,000株以上	5,000ポイント
3,100株以上	6,000ポイント
3,200株以上	7,000ポイント
～	以降、100株保有増加毎に1,000ポイントを追加進呈
5,000株以上	25,000ポイント

※毎年5月31日および11月30日の株主名簿に同一株主番号で連続3回以上記録されること

amazon gift card



*優待交換商品に関するお問い合わせは、ファーストブラザーズ・プレミアム優待倶楽部 ヘルプデスク
【TEL：0120-980-965】までお願いいたします。

*Amazon、Amazon.co.jpおよびそれらのロゴはAmazon.com, Inc.またはその関連会社の商標です。



8 — Appendix

(百万円)	2023/11期末	2024/11期末	2025/11期 3Q	増減額
流動資産合計	63,621	58,651	56,563	-2,087
現金及び預金	7,531	4,817	3,768	-1,048
信託預金	1,204	1,242	1,070	-172
販売用不動産	50,184	47,366	46,695	-670
仕掛販売用不動産	3,268	3,327	3,424	+96
その他	1,431	1,897	1,605	-292
固定資産合計	26,319	30,490	31,349	+858
資産合計	89,940	89,141	87,912	-1,228
負債合計	65,512	64,234	62,658	-1,575
流動負債合計	8,437	5,747	6,675	+927
短期借入金	91	71	343	+272
1年内返済予定長期借入金	5,128	3,462	4,276	+813
ノンリコース1年内返済予定長期借入金	23	0	0	±0
その他	3,194	2,213	2,055	-157
固定負債合計	57,075	58,487	55,983	-2,503
長期借入金	50,252	53,154	52,012	-1,141
ノンリコース長期借入金	2,958	1,486	0	-1,486
その他	3,864	3,846	3,970	+124
純資産合計	24,427	24,907	25,253	+346
株主資本合計	24,235	24,740	24,923	+182
その他	192	166	330	+164
負債純資産合計	89,940	89,141	87,912	-1,228
ネットD/Eレシオ※1	1.93	2.05	2.08	+0.03pt

コメント

- ・ 3Qは物件売却に伴い借入金が減少
- ・ 2Qに続き当3Qも太陽光発電設備を売却

ポイント

- ・ 投資案件は原則として借入金を最大限活用しており、投資の進捗により借入比率が高まる傾向にあります
- ・ 借入は長期を原則とし、物件別CFを精緻にモニタリングしリスク管理を徹底しています

※1ネットD/Eレシオ＝（ノンリコースローンを除く有利子負債－（現金及び預金＋信託預金））÷株主資本

連結損益計算書 (要約)

(百万円)	2023/11期3Q	2024/11期3Q	2025/11期3Q	前期比
売上高	16,040	7,909	10,314	+30.4%
売上総利益	5,343	2,875	3,441	+19.7%
販売費及び一般管理費	1,913	1,725	1,863	+8.0%
営業利益	3,430	1,149	1,577	+37.3%
経常利益	2,925	735	925	+25.8%
親会社株主に帰属する当期純利益	2,657	502	659	+31.4%

売上総利益内訳

投資運用事業	91	44	35	-19.9%
投資銀行事業	5,172	2,636	3,137	+19.0%
不動産売却粗利	3,201	515	477	-7.3%
不動産賃貸粗利	1,971	2,145	2,645	+23.3%
その他	▲0	▲24	14	N/A
施設運営事業	69	194	249	+28.5%
その他事業	9	0	19	N/A
売上総利益合計	5,343	2,875	3,441	+19.7%

販売費及び 一般管理費の内訳

人件費	1,012	878	778	-11.4%
地代家賃	130	129	128	-0.2%
支払手数料・報酬	280	227	263	+16.1%
租税公課	128	32	34	+6.5%
のれん償却	86	86	123	+41.8%
その他	274	372	535	+43.8%
販売費及び一般管理費合計	1,913	1,725	1,863	+8.0%

コメント

- 物件売却収入、賃貸収入、施設運営事業の売上の増加などが寄与し、売上総利益は前年同期比 +19.7%増
- 固定資産（太陽光発電設備）と関係会社株式の売却により特別利益を計上
- 引き続き市場環境を見極めつつ、物件取得売却を検討

会社概要

会社名	ファーストブラザーズ株式会社
証券コード	3454（東証スタンダード）
設立	2004年2月4日
所在地	東京都千代田区丸の内二丁目4番1号 丸の内ビルディング25F
資本金	100,000,000円
役職員数	175名（2025年8月31日現在グループ連結）
主要子会社	ファーストブラザーズキャピタル株式会社 ファーストブラザーズ投資顧問株式会社 ファーストブラザーズディベロップメント株式会社 株式会社東日本不動産 フロムファーストホテルズ株式会社

当社グループの主な事業

賃貸不動産の保有運用

中長期的に安定した収益が見込める賃貸不動産の保有・運用事業

不動産アセットマネジメント

数百億円規模の比較的大規模な不動産を投資対象とした機関投資家の資産運用事業

再生可能エネルギー

地熱発電を中心とした再生可能エネルギーの開発・運営事業

施設運営事業（ホスピタリティサービス）

当社グループ自らが宿泊施設等の運営を行う事業

ご留意いただきたい事項

- 本資料は、当社グループに関する情報の提供を目的として作成されておりますが、内容について当社グループがいかなる表明・保証を行うものでもありません。
- 本資料の作成に際し、当社グループは細心の注意を払っておりますが、掲載した情報に誤りがあった場合や、第三者によるデータの改ざん、データのダウンロード等によって生じた障害等に関し、事由の如何を問わず一切責任を負うものではありません。
- 本資料に記載された内容は、当社グループが合理的と判断した一定の前提に基づいて作成されておりますが、外部及び内部環境の変化等の事由により、予告なしに変更される可能性があります。
- 本資料に含まれる将来の見通しに関する記述等は、現時点における情報に基づき当社グループが判断したものです。これらには外部及び内部環境の変化等のリスクや不確実性が内在しているため、実際の業績は本資料に記載されている将来の見通しに関する記述等と異なる可能性があります。
- 今後、新しい情報や事象の発生等があった場合においても、当社グループは、本資料に記載された内容の更新・修正を行う義務を負うものではありません。
- 本資料は、投資勧誘を目的に作成されたものではありません。実際の投資に際しては、本資料に全面的に依拠することなく、ご自身の決定で投資判断を行っていただくようお願いいたします。

お問い合わせ先

ファーストブラザーズ株式会社 経営企画部 IR担当
03-5219-5370
IR@firstbrothers.com