

# 2024年11月期第1四半期 決算説明資料

**トーセイ株式会社**

東京証券取引所 プライム市場 証券コード : 8923

シンガポール証券取引所 メインボード 証券コード : S2D

2024年4月5日



## 2024年11月期第1四半期決算の概要

2024年11月期第1四半期 業績サマリー/トピックス	…	P3
2024年11月期第1四半期 業績ハイライト	…	P4
2024年11月期第1四半期 業績概要	…	P5
通期業績予想及び第1四半期進捗状況（セグメント）	…	P6
各セグメントの業績	…	P7
バランスシート要旨（連結）	…	P15
棚卸資産の状況	…	P17
固定資産の状況	…	P19
金融機関借入の状況	…	P20
セグメントP/L概要（連結）	…	P21
キャッシュ・フロー計算書要旨（連結）	…	P23
株主還元方針	…	P24
企業価値評価の関連指標	…	P25
トーセイグループの事業間シナジーと潜在的株主価値	…	P26

## 資料編 トーセイグループの概要

グループ概要	…	P28
沿革	…	P29
トーセイの理念	…	P30
トーセイを知るキーワード	…	P31
事業概要	…	P32
中期経営計画	…	P37

## 業績サマリー

- ▶ 不動産開発事業が売上・利益を牽引し、売上高348億円（進捗率37.9%）、税引前利益91億円（同55.7%）
- ▶ 開発事業で「T's Logi青梅」などの大型物件2棟を売却し、売買事業は通期計画売上高の44.2%まで進捗
- ▶ 不動産ファンド・コンサルティング事業における受託資産残高（AUM）は2.4兆円超まで伸長

## トピックス

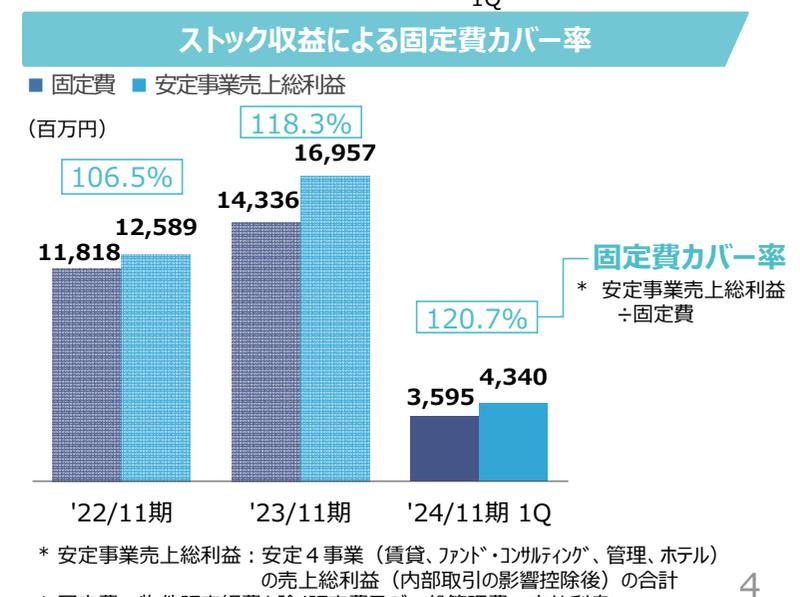
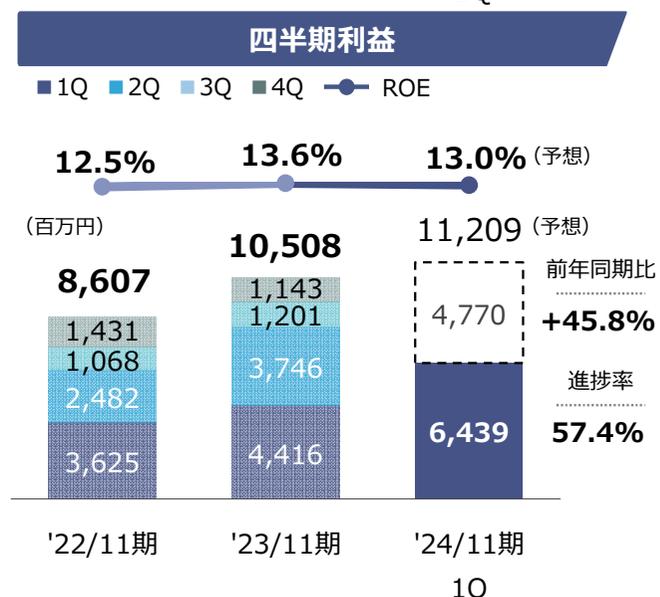
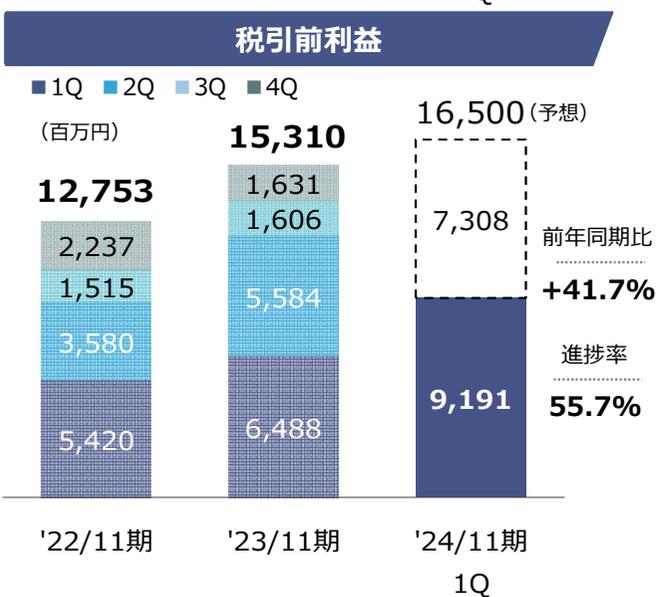
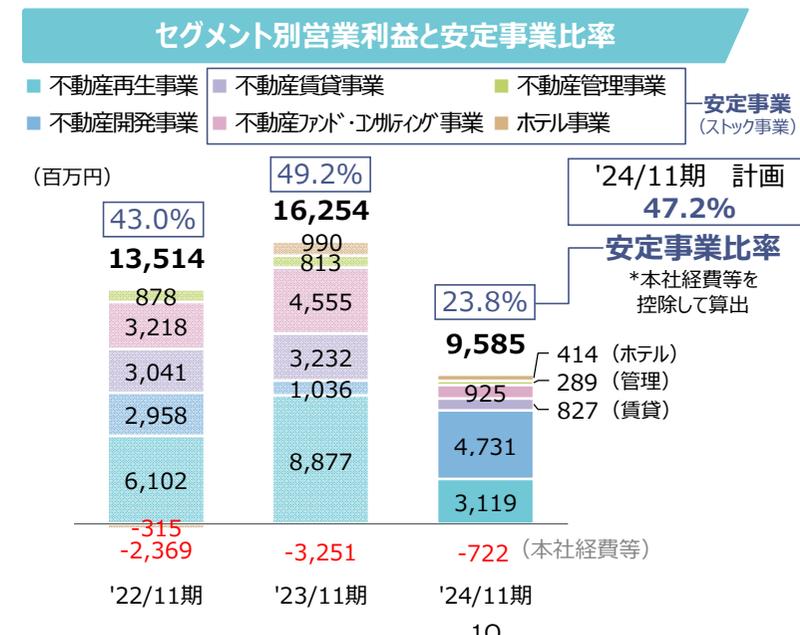
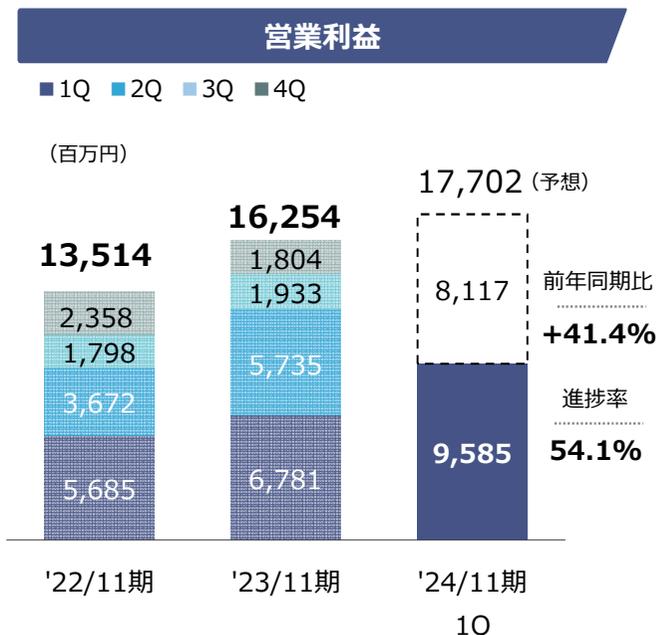
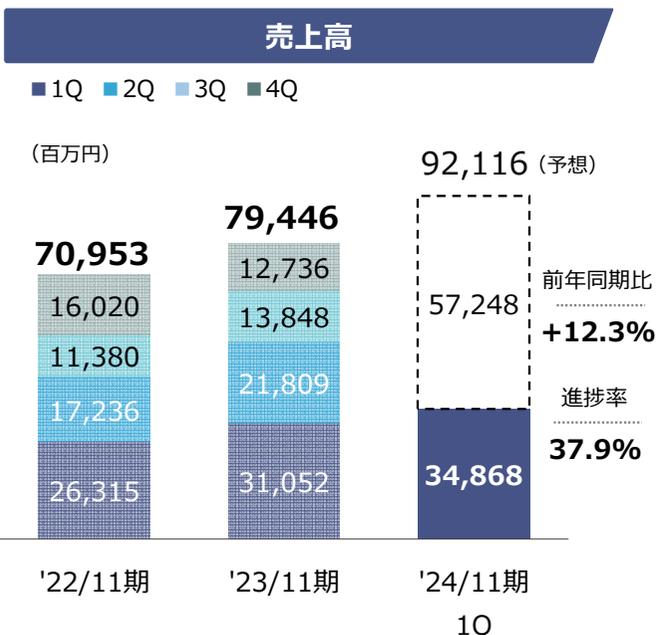
- ▶ 「T's eco」シリーズ第2弾として川崎市の休眠社宅を創エネルギー賃貸マンションに再生
- ▶ AM受託している大手町プレイスにてResReal（水害版）認証\*1で日本初、最高評価の★5を取得
- ▶ MSCI日本株ESGセレクト・リーダーズ指数の構成銘柄にトーセイが選定\*2

\*1 ResReal認証：自然災害に対する不動産のレジリエンスを定量化・可視化する認証制度

\*2 FTSE Blossom Japan Indexに続く選定

売上高348億円（前年同期比+12.3%）、税引前利益91億円（同+41.7%）、四半期利益64億円（同+45.8%）

通期業績予想に対する進捗率は売上高が37.9%、税引前利益が55.7%



(百万円)	'23/11期 1Q		'24/11期 1Q		前期比	
		売上高比		売上高比		増減率
売上高	31,052	100.0%	34,868	100.0%	+3,816	+12.3%
売上原価	21,148	68.1%	21,100	60.5%	-47	-0.2%
売上総利益	9,903	31.9%	13,767	39.5%	+3,863	+39.0%
販売費および一般管理費	3,234	10.4%	3,633	10.4%	+398	+12.3%
物件販売経費	434	1.4%	444	1.3%	+9	+2.1%
物件販売経費を除く費用	2,799	9.0%	3,189	9.1%	+389	+13.9%
その他の収益	116	0.4%	10	0.0%	-105	-90.7%
その他の費用	4	0.0%	559	1.6%	+554	+13,405.8%
営業利益	6,781	21.8%	9,585	27.5%	+2,804	+41.4%
金融収益	3	0.0%	12	0.0%	+8	+215.5%
金融費用	296	1.0%	405	1.2%	+108	+36.7%
税引前利益	6,488	20.9%	9,191	26.4%	+2,703	+41.7%
法人所得税	2,071	-	2,752	-	+681	-
当期利益	4,416	14.2%	6,439	18.5%	+2,022	+45.8%
親会社の所有者	4,416	-	6,435	-	+2,018	-
非支配持分	-	-	3	-	+3	-
当期包括利益	4,369	14.1%	6,534	18.7%	+2,164	+49.5%
EPS (円)	93.55		132.98		+39.43	+42.2%

# 通期業績予想及び第1四半期進捗状況（セグメント）

(百万円)	'23/11期 実績		'24/11期 予想		前期比	
	[A]	構成比	[B]	構成比	[B-A]	増減率
		利益率		利益率		
<b>売上高</b>	<b>79,446</b>	<b>100.0%</b>	<b>92,116</b>	<b>100.0%</b>	<b>+12,670</b>	<b>+15.9%</b>
不動産再生事業	47,535	59.8%	45,889	49.8%	-1,645	-3.5%
不動産開発事業	7,246	9.1%	18,650	20.2%	+11,403	+157.4%
不動産賃貸事業	6,817	8.6%	7,979	8.7%	+1,161	+17.0%
不動産ファンド・コンサルティング事業	7,384	9.3%	6,943	7.5%	-440	-6.0%
不動産管理事業	7,796	9.8%	8,558	9.3%	+762	+9.8%
ホテル事業	4,180	5.3%	5,537	6.0%	+1,356	+32.4%
内部取引	-1,515	-	-1,441	-	+73	-
<b>売上総利益</b>	<b>30,285</b>	<b>38.1%</b>	<b>34,150</b>	<b>37.1%</b>	<b>+3,865</b>	<b>+12.8%</b>
不動産再生事業	11,183	23.5%	9,171	20.0%	-2,011	-18.0%
不動産開発事業	2,133	29.4%	6,249	33.5%	+4,116	+192.9%
不動産賃貸事業	3,546	52.0%	4,114	51.6%	+567	+16.0%
不動産ファンド・コンサルティング事業	7,040	95.3%	6,591	94.9%	-449	-6.4%
不動産管理事業	2,754	35.3%	3,021	35.3%	+267	+9.7%
ホテル事業	4,036	96.6%	5,384	97.2%	+1,347	+33.4%
内部取引	-410	-	-381	-	+28	-
<b>営業利益</b>	<b>16,254</b>	<b>20.5%</b>	<b>17,702</b>	<b>19.2%</b>	<b>+1,448</b>	<b>+8.9%</b>
不動産再生事業	8,877	18.7%	6,181	13.5%	-2,695	-30.4%
不動産開発事業	1,036	14.3%	5,030	27.0%	+3,994	+385.5%
不動産賃貸事業	3,232	47.4%	3,727	46.7%	+494	+15.3%
不動産ファンド・コンサルティング事業	4,555	61.7%	3,931	56.6%	-624	-13.7%
不動産管理事業	813	10.4%	841	9.8%	+27	+3.3%
ホテル事業	990	23.7%	1,538	27.8%	+547	+55.3%
本社経費等	-3,251	-	-3,547	-	-296	-
<b>税引前利益</b>	<b>15,310</b>	<b>19.3%</b>	<b>16,500</b>	<b>17.9%</b>	<b>+1,189</b>	<b>+7.8%</b>
法人所得税	4,802	-	5,290	-	+487	-
<b>当期利益</b>	<b>10,508</b>	<b>13.2%</b>	<b>11,209</b>	<b>12.2%</b>	<b>+701</b>	<b>+6.7%</b>
親会社の所有者	10,507	-	11,209	-	+702	-
非支配持分	1	-	-	-	-1	-
EPS (円)	219.74		231.72		+11.98	
ROA	6.7%		6.4%			
ROE	13.6%		13.0%			

	'23/11期 1Q		'24/11期 1Q		前年同期 増減率	通期計画 進捗率
	構成比	利益率	構成比	利益率		
	<b>31,052</b>	100.0%	<b>34,868</b>	100.0%	+12.3%	37.9%
	<b>23,717</b>	76.4%	<b>15,487</b>	44.4%	-34.7%	33.8%
	<b>1,752</b>	5.6%	<b>13,034</b>	37.4%	+643.7%	69.9%
	<b>1,600</b>	5.2%	<b>1,810</b>	5.2%	+13.1%	22.7%
	<b>1,655</b>	5.3%	<b>1,578</b>	4.5%	-4.7%	22.7%
	<b>1,869</b>	6.0%	<b>1,993</b>	5.7%	+6.7%	23.3%
	<b>787</b>	2.5%	<b>1,369</b>	3.9%	+73.9%	24.7%
	-330	-	-405	-	-	-
	<b>9,903</b>	31.9%	<b>13,767</b>	39.5%	+39.0%	40.3%
	<b>5,684</b>	24.0%	<b>4,425</b>	28.6%	-22.2%	48.2%
	<b>503</b>	28.7%	<b>5,000</b>	38.4%	+893.3%	80.0%
	<b>826</b>	51.6%	<b>908</b>	50.2%	+9.9%	22.1%
	<b>1,568</b>	94.7%	<b>1,478</b>	93.7%	-5.7%	22.4%
	<b>655</b>	35.1%	<b>722</b>	36.3%	+10.2%	23.9%
	<b>753</b>	95.7%	<b>1,337</b>	97.6%	+77.5%	24.8%
	-88	-	-105	-	-	-
	<b>6,781</b>	21.8%	<b>9,585</b>	27.5%	+41.4%	54.1%
	<b>5,061</b>	21.3%	<b>3,119</b>	20.1%	-38.4%	50.5%
	<b>215</b>	12.3%	<b>4,731</b>	36.3%	+2,092.5%	94.1%
	<b>759</b>	47.4%	<b>827</b>	45.7%	+9.0%	22.2%
	<b>1,060</b>	64.1%	<b>925</b>	58.6%	-12.7%	23.5%
	<b>263</b>	14.1%	<b>289</b>	14.5%	+9.9%	34.4%
	<b>142</b>	18.1%	<b>414</b>	30.3%	+191.4%	26.9%
	-721	-	-722	-	-	-
	<b>6,488</b>	19.1%	<b>9,191</b>	26.4%	+41.7%	55.7%
	2,071	-	2,752	-	-	-
	<b>4,416</b>	13.1%	<b>6,439</b>	18.5%	+45.8%	57.4%
	4,416	-	6,435	-	-	-
	-	-	3	-	-	-
	<b>93.55</b>		<b>132.98</b>		+42.2%	

\*通期業績予想は2024年1月12日開示数値

\*      緑枠の部分は、売上総利益率、営業利益率を表示しております

構成比率  
営業利益  
**30.3%**

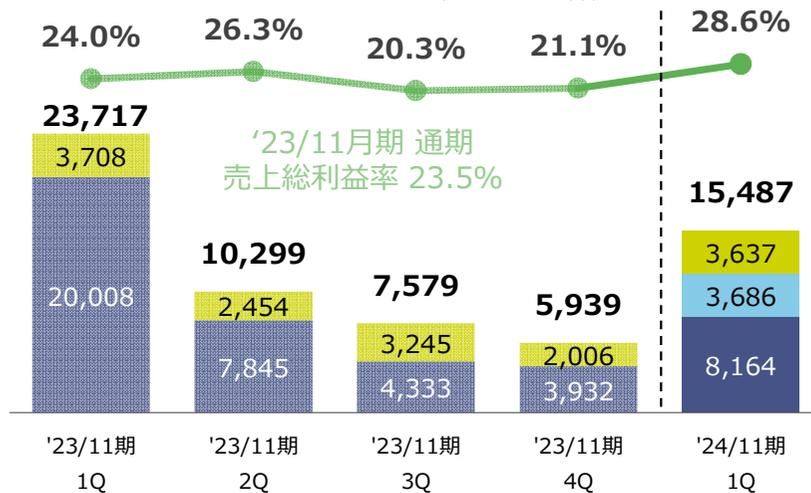
- 売上高 154億円（前年同期比▲34.7%）、営業利益31億円（同▲38.4%）
- 保有物件にて除却損559百万円を計上したことで営業利益が減少したものの、販売物件では高利益率を獲得
- 1棟物件20件を売却（同+4件）、うちトーセイ・リート投資法人向けは2件

## 売上高・売上総利益率

- 1棟物件（一般向け）
  - 1棟物件（トーセイ・リート向け）
  - 区分MS
  - 売上総利益率
- （百万円）

	売上総利益率内訳*	
	'23/11期 通期	'24/11期 1Q
区分MS	16.2%	17.8%
1棟物件	24.8%	31.9%
合計	22.8%	28.6%

\* 低価法適用による評価損及び戻入を除く



(百万円)	'23/11期 1Q	通期	'24/11期 1Q	通期予想
売上高	23,717	47,535	15,487	45,889
売上総利益	5,684	11,183	4,425	9,171
営業利益	5,061	8,877	3,119	6,181
引渡（区分MS）	39戸	106戸	30戸	163戸
引渡（1棟物件等）	16物件	45物件	20物件	50物件

\* 売上総利益には、以下の低価法適用による評価損および評価損の戻入を含む  
 ['23/11期 通期]+365百万円 ['24/11期 1Q]+3百万円

## 売却物件の一例



横浜市 収益マンション  
 (トーセイ・リート投資法人に売却)



横浜市 収益マンション

## TOPICS トーセイの不動産再生ブランド T's ecoシリーズ

「T's eco」は建物の省エネ性能向上や再生可能エネルギー導入、自然環境保全など周辺環境を活かした不動産再生がコンセプト

▶ 「T's eco調布柴崎」に続き、川崎市の休眠社宅を再生

<T's eco川崎概要>

- ・当社初の太陽光パネル設置の創エネルギー賃貸マンション
- ・太陽光パネル設置やLED照明等のバリューアップにより、改修前と比較して、年間CO<sub>2</sub>排出量を約35トン削減（当社試算）



T's eco川崎

構成比率  
営業利益  
**45.9%**

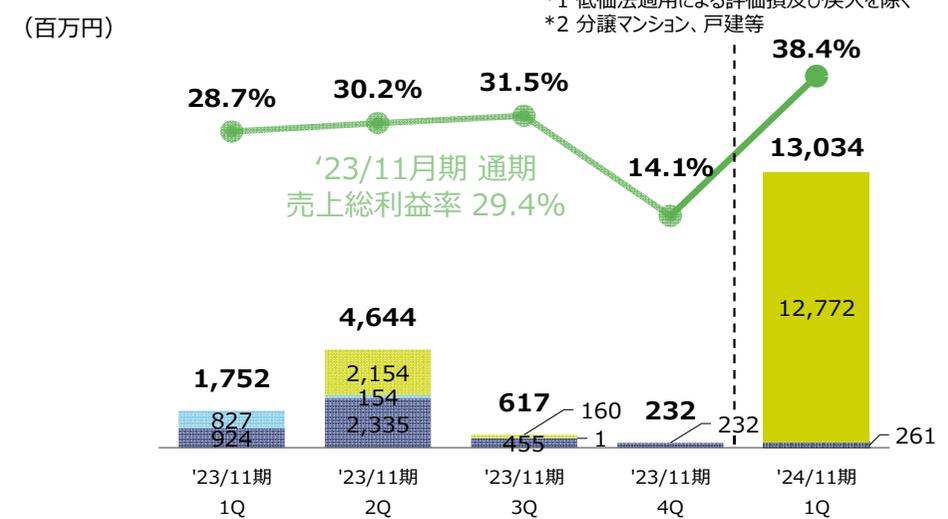
- 売上高130億円（前年同期比+643.7%）、営業利益47億円（同22倍、前年同期は2億円）
- 自社開発物流施設「T's Logi青梅」、同商業施設「T'S BRIGHTIA自由が丘」を売却

## 売上高・売上総利益率

- 戸建・宅地・請負
- 分譲MS
- 1棟販売（賃貸MS・商業施設・物流施設等）
- 売上総利益率

売上総利益率内訳*1		
	'23/11期 通期	'24/11期 1Q
インターネット向け*2	27.2%	23.0%
1棟販売	31.9%	38.7%
合計	29.4%	38.4%

\*1 低価法適用による評価損及び戻入を除く  
\*2 分譲マンション、戸建等



(百万円)	'23/11期 1Q	通期	'24/11期 1Q	通期予想
売上高	1,752	7,246	13,034	18,650
売上総利益	503	2,133	5,000	6,249
営業利益	215	1,036	4,731	5,030
引渡（戸建等）	13戸	52戸	5戸	63戸
引渡（分譲MS）	18戸	21戸	-	-
引渡（1棟販売）	-	2棟	2棟	2棟

\* 売上総利益には、以下の低価法適用による評価損および評価損の戻入を含む  
[ '23/11期 通期 ] +5百万円 [ '24/11期 1Q ] -

## 売却物件の一例



T's Logi青梅  
(物流施設)



T'S BRIGHTIA自由が丘  
(商業施設)



Comodo CASA多摩区栗谷  
(分譲戸建、ZEH仕様)

## 開発パイプライン（竣工済保有中/竣工予定）

	竣工済	2024年11月期	2025年11月期	2026年11月期以降	棟数
					想定売上規模
物流施設	・T's Logi 佐野				1棟
					5,600百万円
分譲マンション				<ul style="list-style-type: none"> <li>横浜市 反町マンション計画</li> <li>横浜市 小机マンション計画</li> </ul>	2棟
					7,780百万円
賃貸マンション	<ul style="list-style-type: none"> <li>・THE PALMS 柏</li> <li>・THE PALMS 千葉中央</li> <li>・THE PALMS 西調布</li> <li>・THE PALMS 東大井</li> <li>・THE PALMS 錦糸町</li> <li>・THE PALMS 町田Ⅱ</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・横浜市 磯子マンション計画</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・三鷹市 上連雀マンション計画</li> <li>・江東区 大島マンション計画</li> <li>・川崎市 新丸子マンション計画</li> <li>・さいたま市 与野マンション計画</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・荒川区 東尾久マンション計画</li> <li>・練馬区 豊玉北マンション計画</li> <li>・町田市 原町田マンション計画</li> <li>・三鷹市 上連雀マンション計画Ⅱ</li> </ul>	15棟
					17,574百万円
賃貸アパート	<ul style="list-style-type: none"> <li>・T's Cuore 椎名町</li> <li>・T's Cuore 浮間舟渡Ⅰ</li> <li>・T's Cuore 浮間舟渡Ⅱ</li> <li>・T's Cuore 四ツ木</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>・大田区 荻中アパート計画</li> <li>・中野区 野方アパート計画</li> <li>・豊島区 長崎アパート計画</li> <li>・調布市 上石原アパート計画</li> <li>・杉並区 高円寺南アパート計画</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・大田区 穴守稲荷アパート計画</li> <li>・西東京市 柳沢アパート計画</li> </ul>	11棟
					2,405百万円
賃貸オフィス /商業施設	<ul style="list-style-type: none"> <li>・T'S BRIGHTIA 吉祥寺Ⅱ</li> <li>・T'S BRIGHTIA 尾山台</li> <li>・T'S BRIGHTIA 自由が丘Ⅱ</li> <li>・麴町トーセイビル</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・江東区 永代橋ビル計画</li> <li>・町田市 森野ビル計画</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・台東区 浅草ビル計画</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・千代田区 富士見ビル計画</li> </ul>	8棟
					12,359百万円
ホテル					-
					-
分譲戸建					309戸
					22,430百万円
					合計
					37棟 + 309戸
					68,150百万円

\*名称は変更になる可能性があります  
\*戸建の開発計画は記載していません

引渡済分では、売上想定金額で104億円相当を仕入（1棟物件 10件、区分MS 27戸、戸建開発用地 20戸分）  
 3月分含む引渡済+契約残\*1に今期実行予定の不動産M&A 2件を加えると、502億円まで進捗（進捗率50.2%）

## 年間仕入額（売上想定金額）の推移

再生：網掛、開発：塗りつぶし

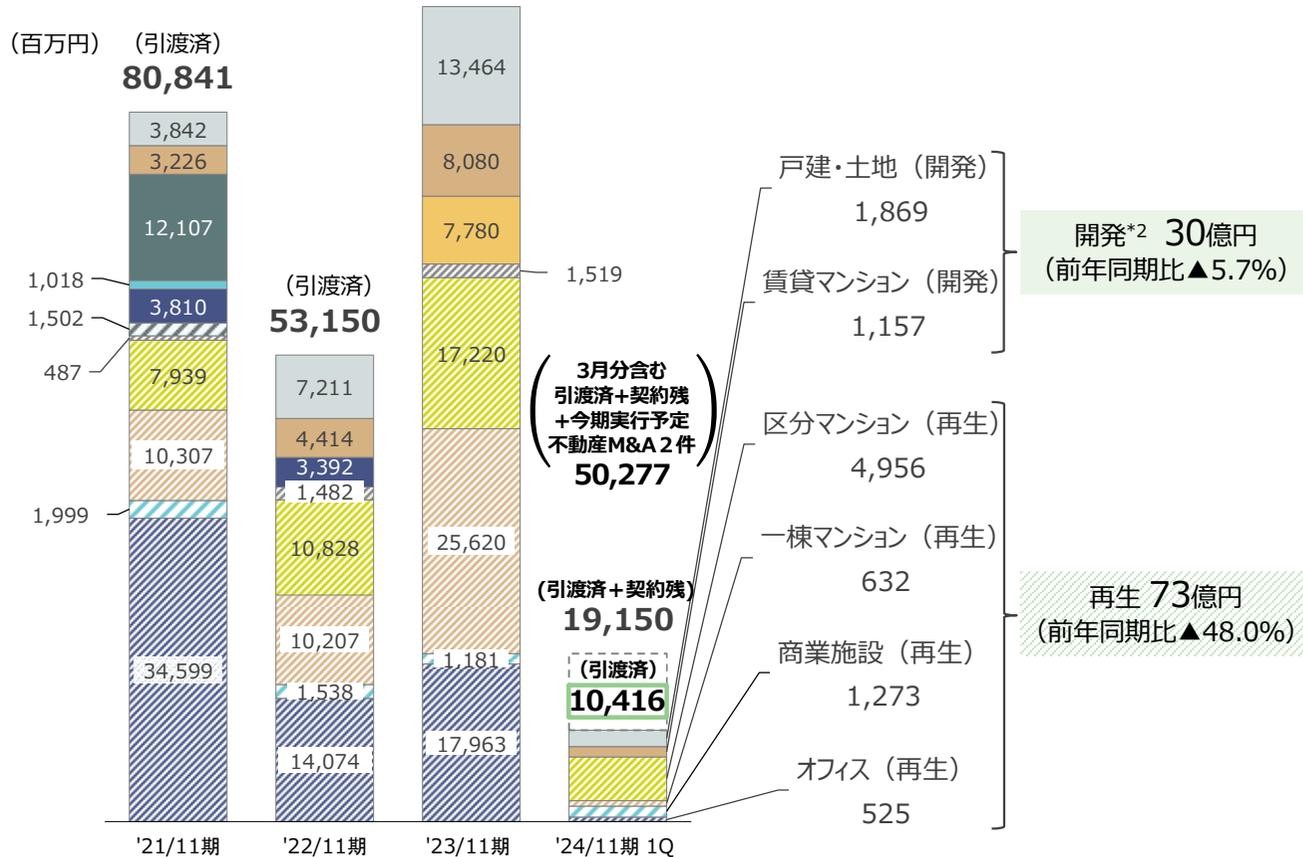
- 戸建・土地
- ホテル
- オフィス
- 一棟MS/賃貸MS
- 商業施設
- 区分MS
- 分譲MS
- 土地等
- 物流施設

(引渡済)  
92,831

3月分含む  
引渡済+契約残  
+今期実行予定  
不動産M&A2件  
502億円

引渡済  
104億円  
引渡済+契約残\*1  
191億円

2024年11月期  
仕入計画  
1,000億円  
(引渡済ベース)



\*1 契約残：仕入契約済の未引渡案件  
 \*2 固定資産として取得した物件を含む  
 \* 棚卸資産（売上想定）の詳細な状況は P17～P18をご参照

## 仕入物件の一例



千葉市 商業施設



練馬区 収益マンション

## M&Aを活用した物件仕入の推進

### これまでの実績

- ▶ 事業会社/事業取得実績 4案件  
不動産関連事業のM&Aを実施し、事業領域・規模を拡大
- ▶ 不動産M&Aの過去実績 14案件 62物件

### 現在進行中案件（今期実行予定）

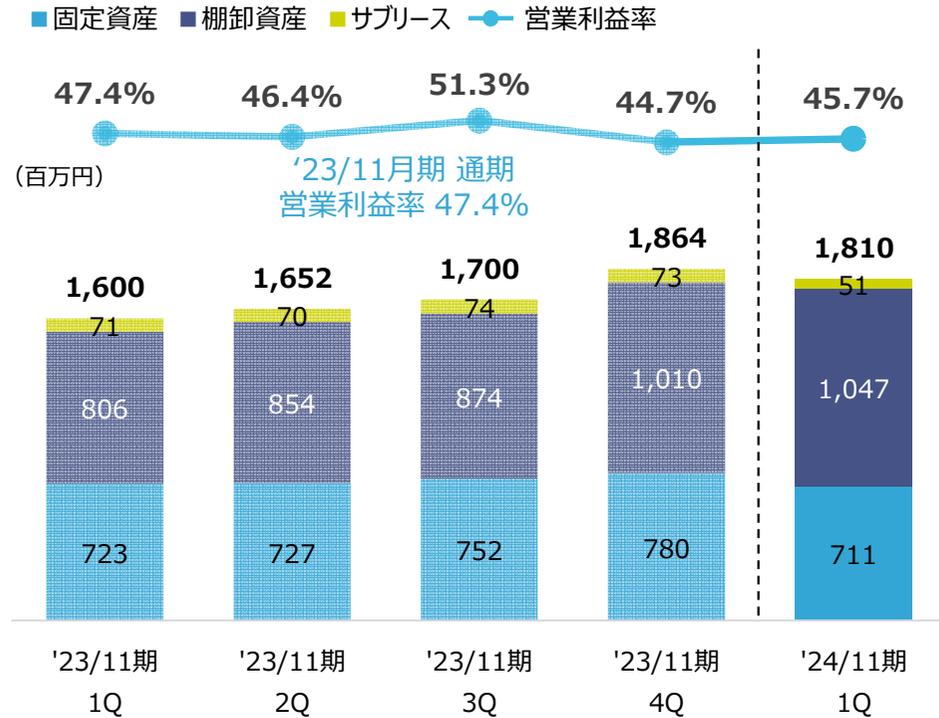
- ▶ 千葉市所在の不動産会社  
収益マンション等 25物件
- ▶ 中野区所在の不動産会社  
土地等 2物件

## 構成比率

営業利益  
**8.0%**

- 売上高18億円（前年同期比+13.1%）、営業利益8.2億円（同+9.0%）
- 固定資産の稼働率（2月末時点、面積ベース）は91.8%

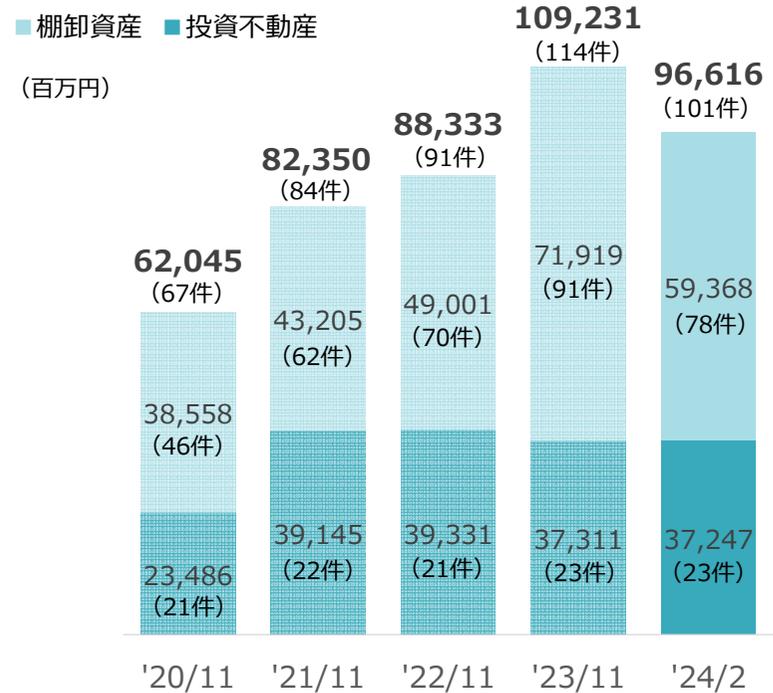
## 売上高・営業利益率



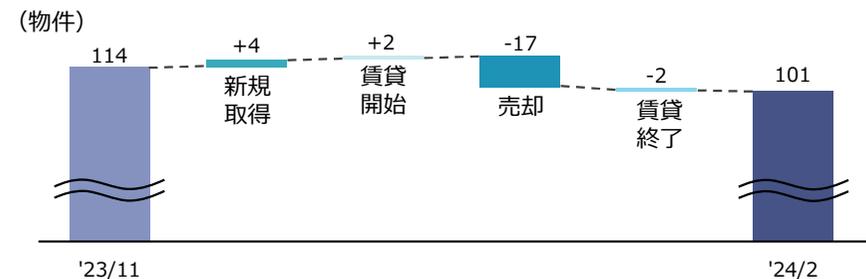
(百万円)	'23/11 1Q	通期	'24/11 1Q	通期予想
売上高	1,600	6,817	1,810	7,979
売上総利益	826	3,546	908	4,114
営業利益	759	3,232	827	3,727
営業利益率	47.4%	47.4%	45.7%	46.7%

\* 売上高はセグメント間売上高を含む

## 賃貸物件\*の内訳（簿価・件数）



## 2024/11期1Q 賃貸物件\*の増減



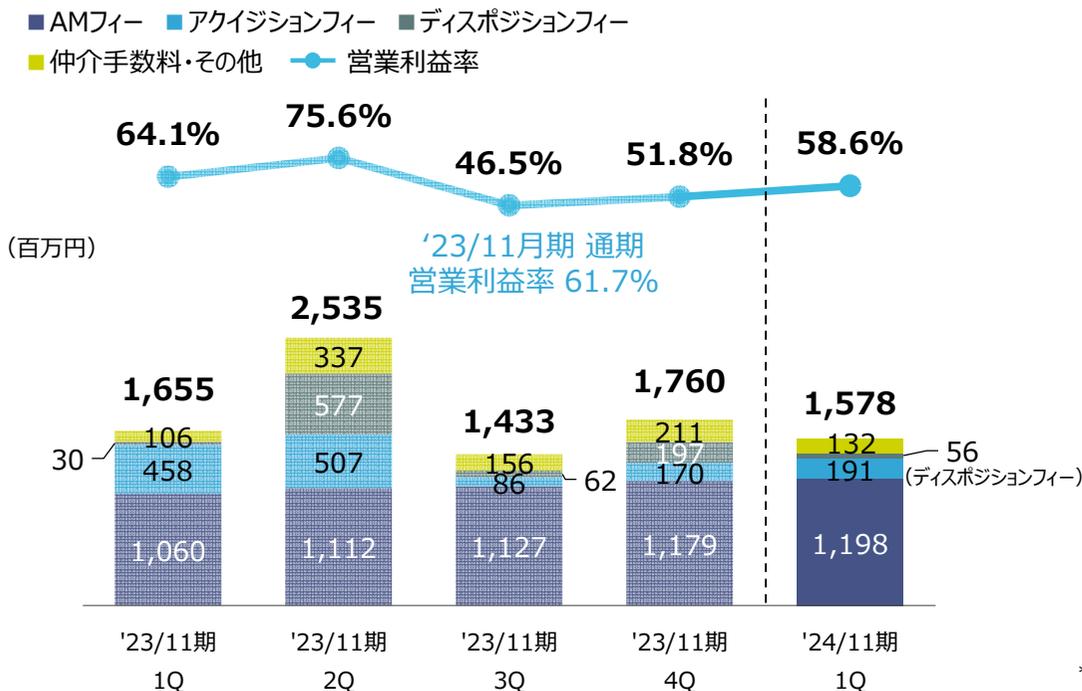
\* 保有物件のうち賃貸収入がある物件（区分マンションを除く）

構成比率

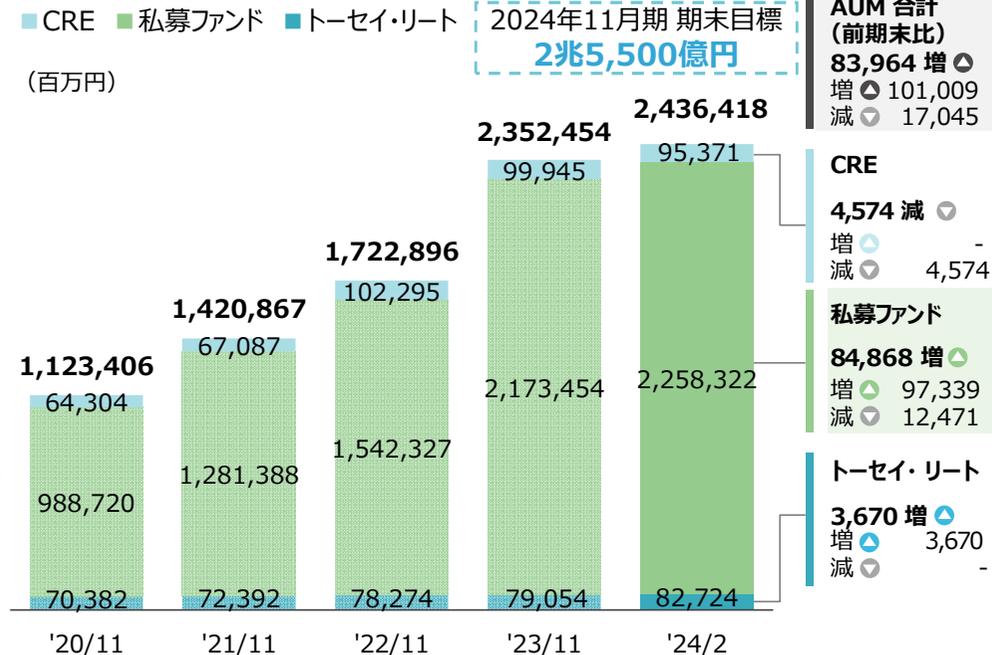
営業利益  
**9.0%**

- 売上高15億円（前年同期比▲4.7%）、営業利益9.2億円（同▲12.7%）
- 受託資産残高（AUM）は期末目標2兆5,500億円に対し、2兆4,364億円まで進捗（前期末比+839億円）
- 前年同期に比べてアキュジションフィーは大幅に減少したが、AMフィーは順調に拡大

## 売上高・営業利益率



## AUMの推移



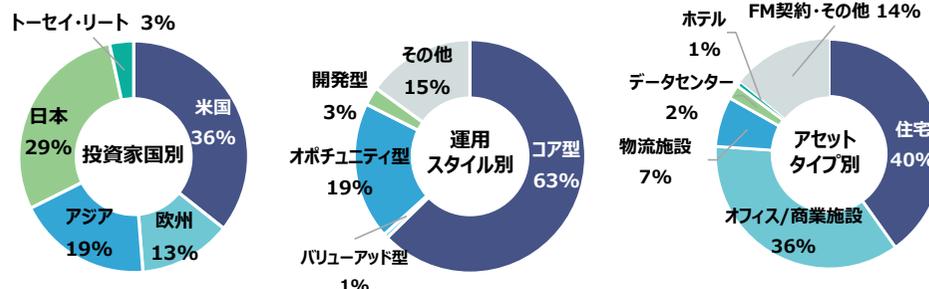
\* 2024年2月末のAUM2,436,418百万円は、トーセイ・アセット・アドバイザーズ(株)が取り扱う私募ファンド等の受託残高 2,400,893百万円と、トーセイ(株)が取り扱うCRE等の受託残高 35,524百万円で構成

(百万円)	'23/11 1Q	通期	'24/11 1Q	通期予想
売上高	1,655	7,384	1,578	6,943
売上総利益	1,568	7,040	1,478	6,591
営業利益	1,060	4,555	925	3,931
営業利益率	64.1%	61.7%	58.6%	56.6%

\* 売上高はセグメント間売上高を含む

## 2024年2月末時点 受託状況内訳

受託資産残高：2兆4,364億円



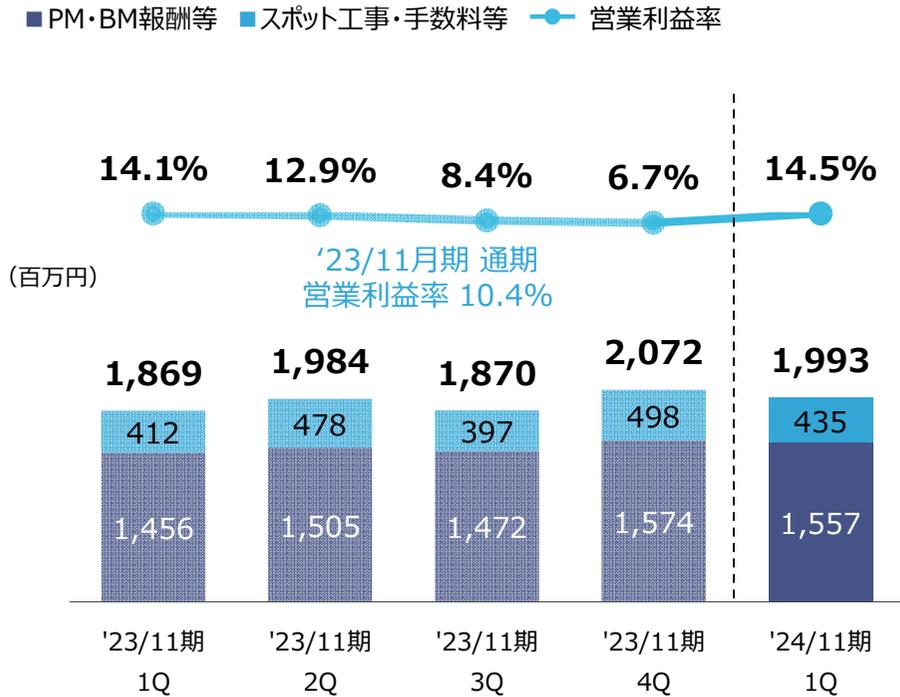
構成比率

営業利益  
**2.8%**

■ 売上高19億円（前年同期比+6.7%）、営業利益2.8億円（同+9.9%）

■ 管理受託物件は867棟（前期末比+9棟）に拡大

## 売上高・営業利益率



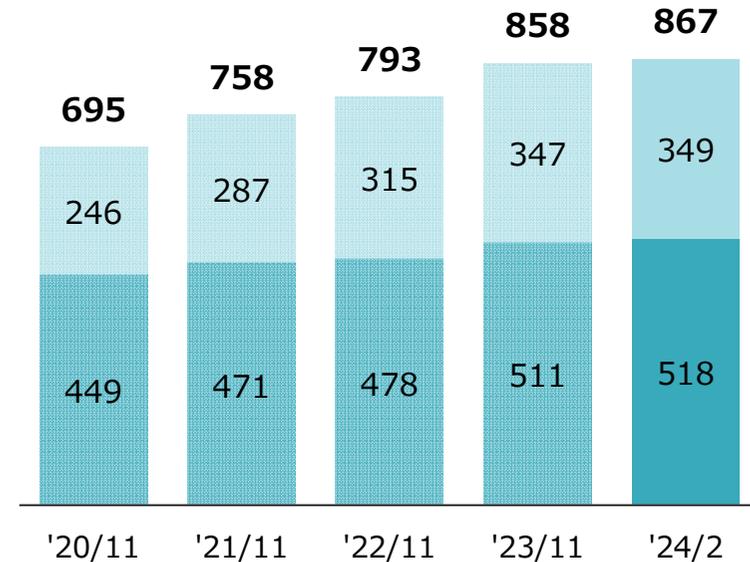
(百万円)	'23/11 1Q	通期	'24/11 1Q	通期予想
売上高	1,869	7,796	1,993	8,558
売上総利益	655	2,754	722	3,021
営業利益	263	813	289	841
営業利益率	14.1%	10.4%	14.5%	9.8%

\* 売上高はセグメント間売上高を含む

## 管理受託棟数の推移

■ 1棟マンション（分譲・賃貸） ■ オフィス・商業施設・ホテル・物流施設等

(棟)



## 管理受託物件の一例



オフィスビル

マンション

商業施設

ホテル

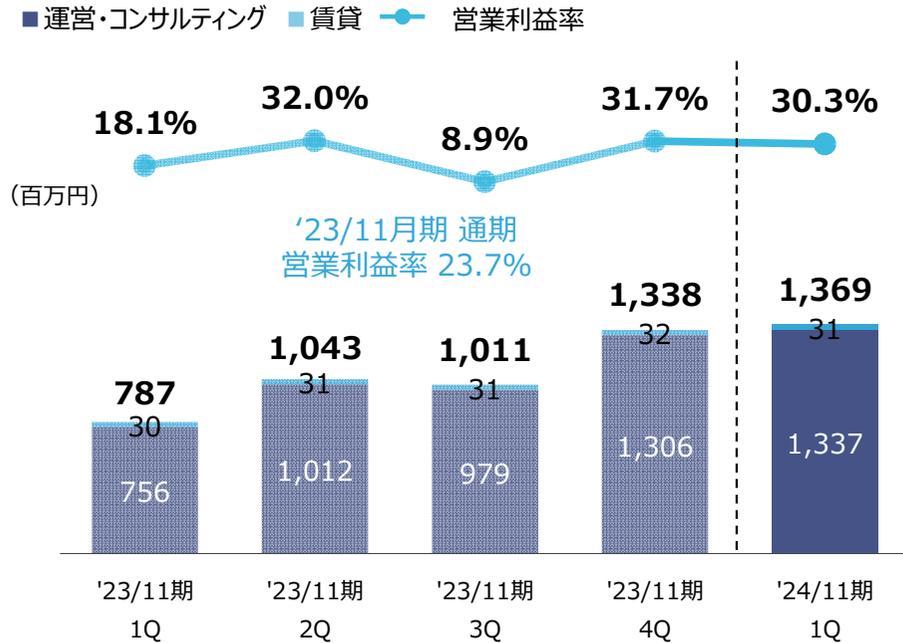
物流施設

## 構成比率

営業利益  
**4.0%**

- 売上高13億円（前年同期比+73.9%）、営業利益4.1億円（同+191.4%）、GOP 6.7億円（同+99.7%）
- 昨年開業の「築地銀座プレミア」の稼働率は前期4Qは56%、今期1Qは71%、足元3月は85%と順調に伸長

## 売上高・営業利益率



(百万円)	'23/11期 1Q			通期	'24/11期 1Q			通期予想
	運営	賃貸	合計		合計	運営	賃貸	
売上高	756	30	787	4,180	1,337	31	1,369	5,537
売上総利益	741	11	753	4,036	1,314	22	1,337	5,384
GOP	338	-	338	2,045	675	-	675	2,659
営業利益	131	10	142	990	393	20	414	1,538
営業利益率	17.3%	33.3%	18.1%	23.7%	29.4%	64.5%	30.3%	27.8%

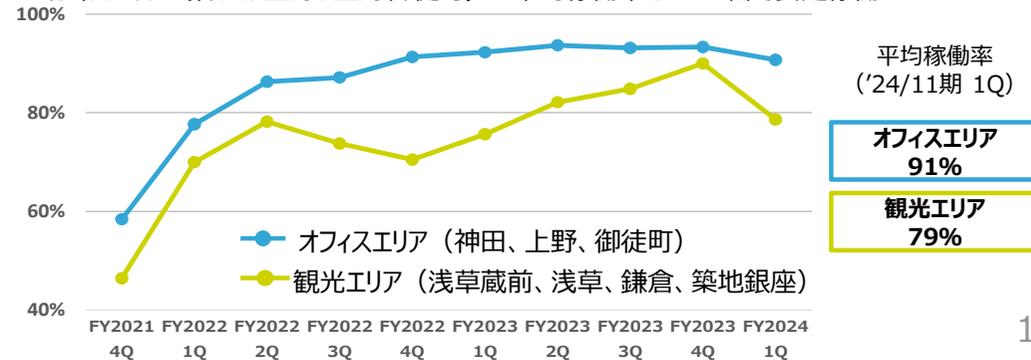
\* 売上高はセグメント間売上高を含む \* GOP: ホテル売上総利益 - 運営経費 (減価償却費等を除く)

## 保有ホテル一覧

名称	客室数	平均稼働率	
		'23/11期 1Q	'24/11期 1Q
1 トーセイホテルココネ 神田	111	91.9%	<b>91.2%</b>
2 トーセイホテルココネ 上野	126	91.3%	<b>89.2%</b>
3 トーセイホテル&セミナー 幕張	137	77.9%	<b>78.9%</b>
4 トーセイホテルココネ 浅草蔵前	130	71.3%	<b>81.7%</b>
5 トーセイホテルココネ 上野御徒町	171	93.3%	<b>91.6%</b>
6 トーセイホテルココネ 浅草	80	72.5%	<b>89.3%</b>
7 トーセイホテルココネ 鎌倉	73	87.2%	<b>84.2%</b>
8 トーセイホテルココネ 築地銀座プレミア	205	2023年9月開業	<b>70.6%</b>
9 多摩市収益ホテル (他社へ賃貸)	138	-	-
全ホテル	1,171	84.2%	<b>83.5%</b>

## 当社が運営する都市型ホテルの平均稼働率推移

オフィスエリア（神田、上野、上野御徒町）の平均稼働率は90%台で安定稼働



資産合計は2,451億円（前期末比▲1.8億円）

棚卸資産は1,088億円（同▲93億円）、投資不動産・有形固定資産は705億円（同▲3.1億円）

(百万円)	'23/11末	増減		'24/2末
<b>資産合計</b>	<b>245,329</b>	<b>-180</b>		<b>245,149</b>
現金及び現金同等物	39,197	+144		39,342
棚卸資産（不動産）	118,252	A -9,379	+10,278 (*1) -19,657 (*2)	108,873
投資不動産・有形固定資産	70,823	B -311	+65 (*3) -377 (*4)	70,511
その他資産	17,056	+9,366		26,422

## A 棚卸資産の増減

物件売却等により、前期末比93億円の減少（増加：102億円、減少：196億円）

(百万円)		1Q
増加 要因	物件仕入	+7,022
	建築費/VU・その他	+3,253
	事業M&A	-
	固定資産から振替	-
	その他	+3
計		+10,278 (*1)
減少 要因	物件売却	-19,097
	固定資産へ振替	-
	その他	-559*
計		-19,657 (*2)
増減		-9,379

\*保有物件にて除却損を計上したことによる減少

## B 投資不動産・有形固定資産の増減

前期末比3.1億円の減少（増加：0.6億円、減少：3.7億円）

(百万円)		1Q
増加 要因	物件取得	-
	VU・その他の資産取得	+65
	棚卸資産から振替	-
計		+65 (*3)
減少 要因	減価償却・その他	-377
	棚卸資産へ振替	-
計		-377 (*4)
増減		-311

自己資本比率34.8%、ネットD/Eレシオ1.22倍

(百万円)	'23/11末	増減		'24/2末
負債・資本合計	245,329	-180		245,149
負債合計	163,010	-3,566		159,444
有利子負債	146,587	A -3,149	+20,666 (*1) -23,816 (*2)	143,438
短期有利子負債	13,783	+1,532	+6,151 -4,619	15,315
長期有利子負債	132,804	-4,681	+14,515 -19,197	128,122
その他負債	16,422	-416		16,005
資本合計	82,319	B +3,386	(*3)	85,705
自己資本比率 (%)	33.4	+1.4		34.8
ネットD/Eレシオ (倍)	1.31	-0.09		1.22

\* 自己資本比率、ネットD/Eレシオは、親会社の所有者に帰属する持分合計にて算出

## A 有利子負債の増減

新規・追加借入 (①) により借入金が81億円増加  
物件売却による返済、約定弁済 (②) で184億円減少

(百万円)	1Q				
	短期	長期	短期+長期		
増加 要因	物件仕入等による借入	+1,846	+4,926	+6,772	①
	追加借入 (建築費等)	-	+1,346	+1,346	
	その他借入 (借換等)	-	+8,217	+8,217	
	長期→短期へ振替	+4,159	-	+4,159	
	リース債務	+146	+24	+171	
計	+6,151	+14,515	+20,666	(*1)	
減少 要因	物件売却等による返済	-2,707	-13,893	-16,600	②
	約定弁済	-1,737	-144	-1,881	
	その他返済 (借換等)	-69	-695	-764	
	長期→短期へ振替	-	-4,159	-4,159	
	リース債務	-104	-305	-410	
計	-4,619	-19,197	-23,816	(*2)	
増減	+1,532	-4,681	-3,149		

## B 資本合計の増減

利益の積上げ+65億円、剰余金の配当▲31億円 ▶ 前期末比  
33億円の増加 (\*3)

## C 財務健全性

前期末比 1.4ポイント上昇 ▶ 自己資本比率 34.8%

前期末比 0.09ポイント低下 ▶ ネットD/Eレシオ 1.22倍

保有する棚卸資産は簿価1,088億円（前期末比▲93億円） 当社想定売上は1,661億円（同▲170億円）に相当

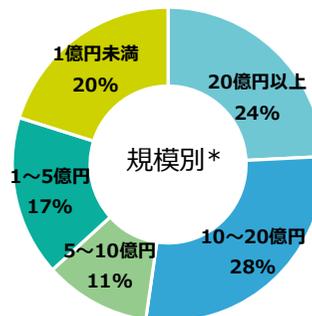
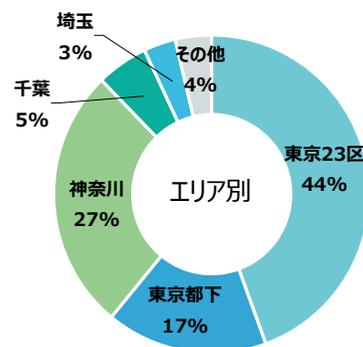
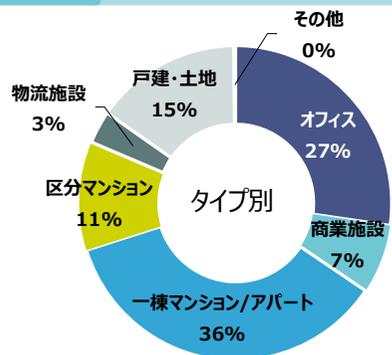
<b>簿価</b> 2024年2月末	<b>108,873</b> 百万円 159件、549戸	<b>完成時予定簿価</b>	<b>132,271</b> 百万円	<b>想定売上規模</b>	<b>166,131</b> 百万円
-----------------------	---------------------------------	----------------	--------------------	---------------	--------------------

(百万円)	簿価			完成時予定簿価
	不動産再生	不動産開発	合計	
物件タイプ別内訳				追加費用 (改修・建築費)  23,398
オフィス	24,741 34件	4,902 5件	29,644	
商業施設	6,959 8件	3,088 3件	10,048	
一棟マンション/アパート	25,654 37件	13,495 28件	39,149	
区分マンション	14,443 240戸	— —	14,443	
ホテル	— —	— —	—	
物流施設	— —	4,310 1件	4,310	
戸建・土地	1,873 19件	9,156 309戸	11,030	
その他	246 24件	— —	246	
合計	73,919 122件 240戸	34,953 37件 309戸	108,873	132,271

想定売上規模		
不動産再生	不動産開発	合計
36,193	9,096	45,290
8,571	3,262	11,834
31,681	27,760	59,441
18,534	—	18,534
—	—	—
—	5,600	5,600
2,708	22,430	25,138
290	—	290
97,980	68,150	166,131

\* 不動産開発事業の「一棟マンション」には、賃貸マンション開発、分譲マンション開発の双方のプロジェクトを含む  
\* 不動産開発事業の分譲マンションの件数は、1プロジェクトにつき1件とカウント

### 想定売上基準



想定売上総利益 33,859

想定売上総利益率 20.4%

\* 上記売上想定額は、期末現在において入手可能な情報から得られた当社の判断に基づいており、実際の業績は様々な要素により大きく異なる結果となる場合があります。

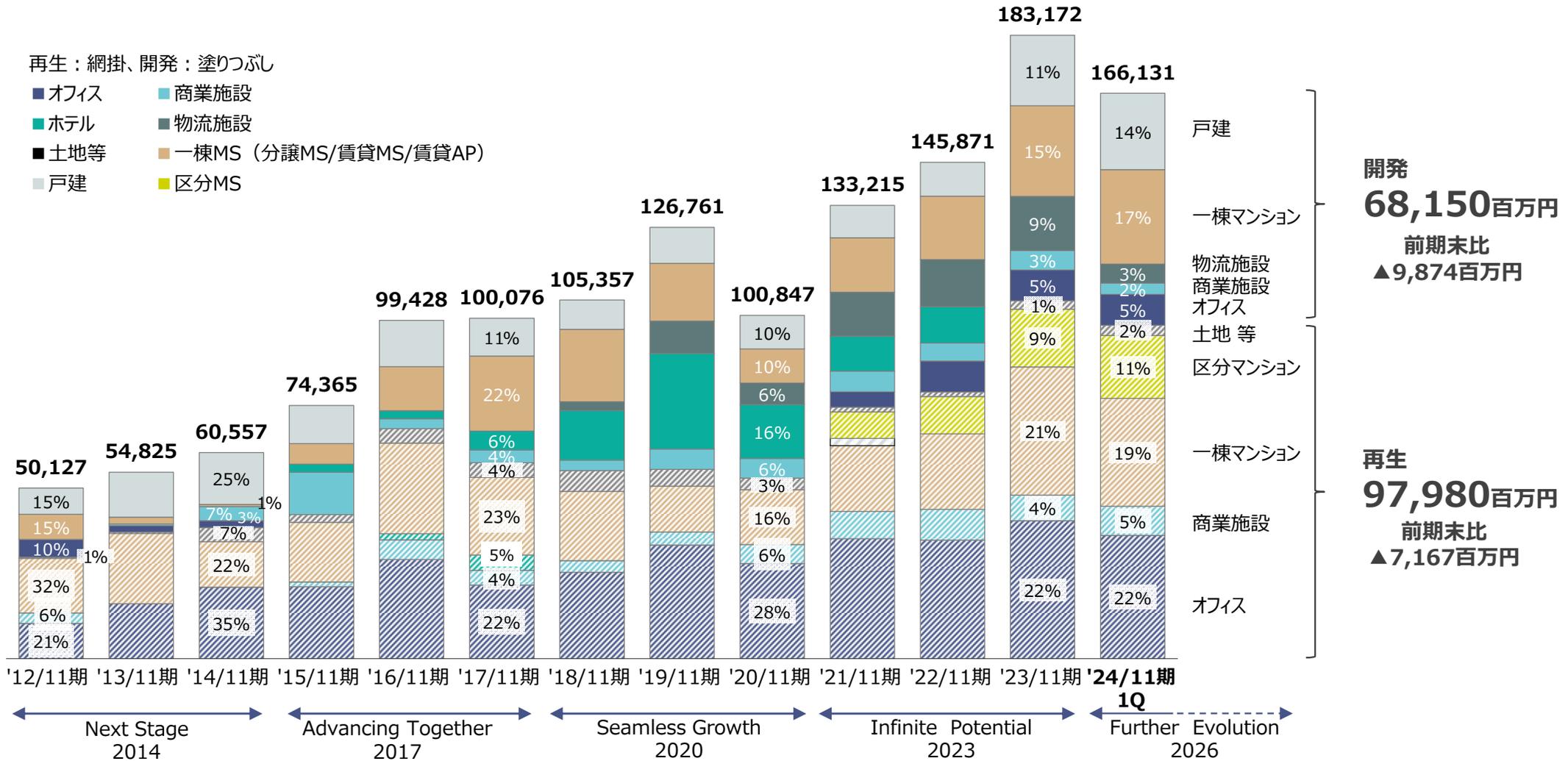
(参考) 実績売上総利益率\* 24.2%

\* 過去3期（'21/11~'23/11期）の不動産再生、開発事業の粗利実績。低価法適用による評価損及び戻入を含みます。

\* 戸建および分譲中のマンションは、1住戸あたりの金額で分類

再生：網掛、開発：塗りつぶし

- オフィス
- 商業施設
- ホテル
- 物流施設
- 土地等
- 一棟MS (分譲MS/賃貸MS/賃貸AP)
- 戸建
- 区分MS



## 棚卸資産と売上高のバランス

(百万円)	'22/11期	'23/11期	'24/11期 (計画)
期初棚卸資産*1	133,215	145,871	183,172
売上高*2	51,269	54,782	64,540
売上高÷期初棚卸資産	38%	38%	35%

▶ **2年強の売上高**（不動産再生事業・不動産開発事業）に相当する棚卸資産を保有

\*1 売上想定換算

\*2 売買事業（不動産再生事業・不動産開発事業）の売上高

- 固定資産（不動産）は34物件、簿価677億円に対して公正価値1,278億円（当社想定）
- 含み益は601億円に増加（前期末比+2億円）

<b>簿価</b> 2024年2月末	<b>67,755</b> 百万円 34件	<b>公正価値</b>	<b>127,899</b> 百万円
-----------------------	--------------------------	-------------	--------------------

(百万円)	簿価合計 (A)		公正価値 (B)
物件タイプ別内訳			
オフィス	37,286	16件	69,166
商業施設	7,269	8件	10,599
マンション	—	—	—
ホテル	22,146	8件	46,054
物流施設	878	1件	1,904
土地・その他	174	1件	174
<b>合計</b>	<b>67,755</b>	<b>34件</b>	<b>127,899</b>

\*1 法人税率は33%で計算  
 \* 上記の簿価には、使用权(リース)資産、工具器具備品などの簿価（2,756百万円）は含まず  
 \* 上記の公正価値は、「不動産鑑定評価基準」を参考にした方法等により自社で算定

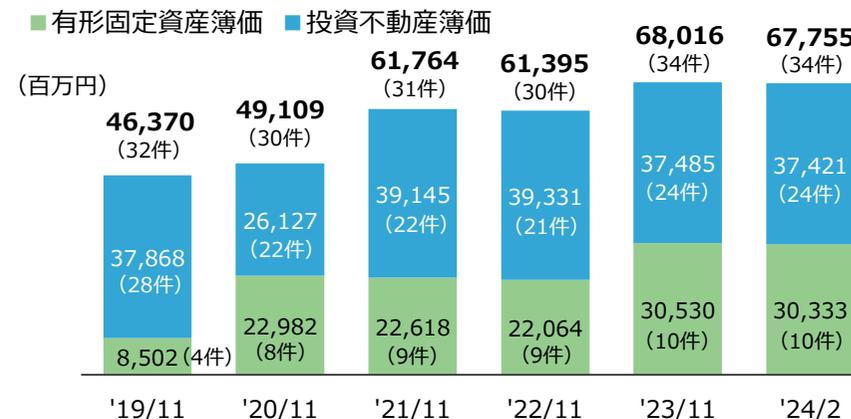
	'24/2末 含み益 (B-A)	'23/11末 含み益
	31,880	31,774
	3,329	3,323
	—	—
	23,907	23,769
	1,026	1,022
	—	—
	60,144	59,890
<b>法人税*1</b>	<b>-19,847</b>	<b>-19,763</b>
<b>税引後含み益</b>	<b>40,296</b>	<b>40,126</b>

## 税引後含み益を加算した場合の資本合計額

	'24/2末	
		1株あたり
資本合計	85,429百万円	1,764.28円
含み益（税引後）	40,296百万円	832.20円
<b>合計</b>	<b>125,725百万円</b>	<b>2,596.48円</b>

\* 資本合計は、親会社の所有者に帰属する持分合計を表示

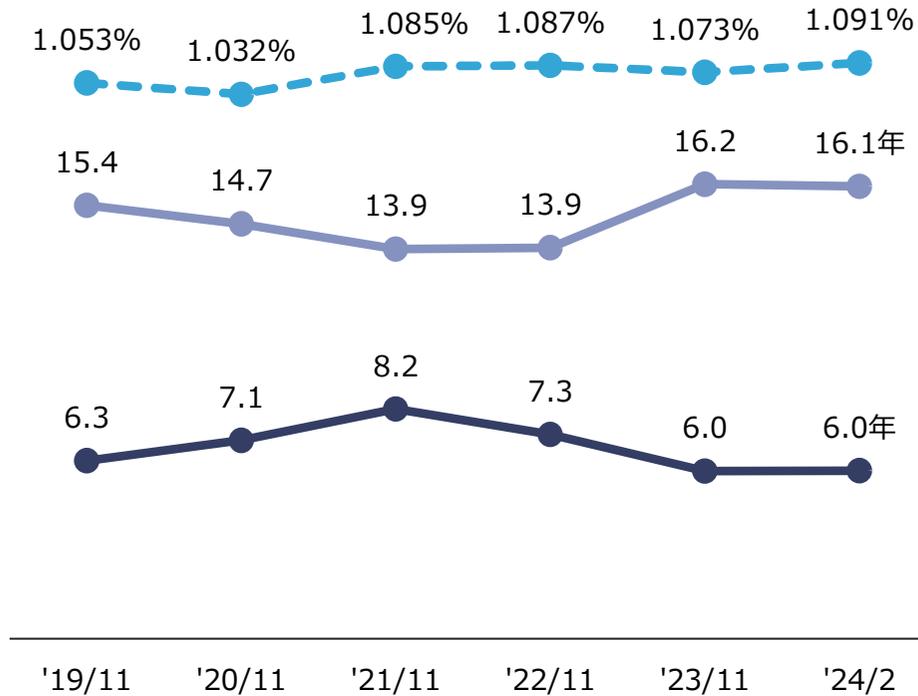
## 投資不動産・有形固定資産（簿価）の推移



- 平均借入金利は1.091%（前期末比+0.018ポイント）
- 棚卸資産の平均借入期間は6.0年、固定資産の平均借入期間は16.1年
- 原則として中長期の物件保有を前提として資金調達

## 平均借入金利\*1・期間\*2の推移

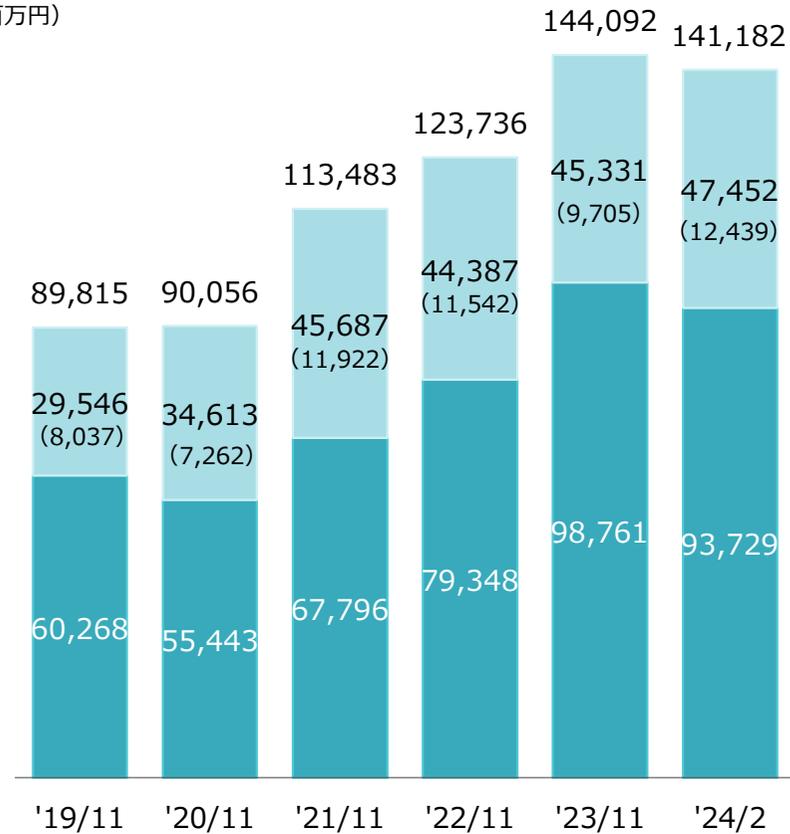
- 平均借入金利
- 平均借入期間（固定資産）
- 平均借入期間（棚卸資産等）



## 借入残高\*3の推移

- 棚卸資産等
- 固定資産 \*（）は固定資産に対する固定金利借入残高

（百万円）



\*1 各期末時点の借入残高に対する加重平均借入金利

\*2 各期末時点の借入残高に応じて、当初借入日から借入期日までの期間を加重平均した借入期間

\*3 借入残高にはリース債務を含まず

(百万円)	'23/11期 1Q		'24/11期 1Q		増減	
		売上高比		売上高比		増減率
<b>売上高</b>	<b>31,052</b>	<b>100.0%</b>	<b>34,868</b>	<b>100.0%</b>	<b>+3,816</b>	<b>+12.3%</b>
不動産再生事業	23,717	76.4%	15,487	44.4%	-8,229	-34.7%
不動産開発事業	1,752	5.6%	13,034	37.4%	+11,281	+643.7%
不動産賃貸事業	1,600	5.2%	1,810	5.2%	+209	+13.1%
不動産ファンド・コンサルティング事業	1,655	5.3%	1,578	4.5%	-77	-4.7%
不動産管理事業	1,869	6.0%	1,993	5.7%	+124	+6.7%
ホテル事業	787	2.5%	1,369	3.9%	+581	+73.9%
内部取引	-330	-	-405	-	-74	-

(百万円)	'23/11期 1Q		'24/11期 1Q		増減	
		売上原価率		売上原価率		増減率
<b>売上原価</b>	<b>21,148</b>	<b>68.1%</b>	<b>21,100</b>	<b>60.5%</b>	<b>-47</b>	<b>-0.2%</b>
不動産再生事業	18,032	58.1%	11,062	31.7%	-6,969	-38.7%
不動産開発事業	1,249	4.0%	8,033	23.0%	+6,784	+543.1%
不動産賃貸事業	774	2.5%	901	2.6%	+127	+16.4%
不動産ファンド・コンサルティング事業	86	0.3%	99	0.3%	+12	+14.7%
不動産管理事業	1,213	3.9%	1,270	3.6%	+57	+4.7%
ホテル事業	33	0.1%	32	0.1%	-1	-4.8%
内部取引	-241	-	-300	-	-58	-

# セグメント別P/L概要（連結）－売上総利益・営業利益－

(百万円)	'23/11期 1Q		'24/11期 1Q		増減	
		売上総利益率		売上総利益率		増減率
<b>売上総利益</b>	9,903	31.9%	13,767	39.5%	+3,863	+39.0%
不動産再生事業	5,684	24.0%	4,425	28.6%	-1,259	-22.2%
不動産開発事業	503	28.7%	5,000	38.4%	+4,497	+893.3%
不動産賃貸事業	826	51.6%	908	50.2%	+82	+9.9%
不動産ファンド・コンサルティング事業	1,568	94.7%	1,478	93.7%	-90	-5.7%
不動産管理事業	655	35.1%	722	36.3%	+66	+10.2%
ホテル事業	753	95.7%	1,337	97.6%	+583	+77.5%
内部取引	-88	-	-105	-	-16	-

(百万円)	'23/11期 1Q		'24/11期 1Q		増減	
		営業利益率		営業利益率		増減率
<b>営業利益</b>	6,781	21.8%	9,585	27.5%	+2,804	+41.4%
不動産再生事業	5,061	21.3%	3,119	20.1%	-1,941	-38.4%
不動産開発事業	215	12.3%	4,731	36.3%	+4,516	+2,092.5%
不動産賃貸事業	759	47.4%	827	45.7%	+68	+9.0%
不動産ファンド・コンサルティング事業	1,060	64.1%	925	58.6%	-134	-12.7%
不動産管理事業	263	14.1%	289	14.5%	+26	+9.9%
ホテル事業	142	18.1%	414	30.3%	+272	+191.4%
本社経費等	-721	-	-722	-	-1	-

(百万円)	'23/11期 1Q	'24/11期 1Q	前期比
<b>営業活動によるキャッシュ・フロー</b>	<b>13,386</b>	<b>16,098</b>	<b>+2,712</b>
税引前利益	6,488	9,191	+2,703
減価償却費	386	391	+4
棚卸資産の増減額（－は増加）	4,361	9,419	+5,057
法人所得税の支払額	-2,780	-3,188	-408
その他	(*1) 4,930	284	-4,645
<b>投資活動によるキャッシュ・フロー</b>	<b>-2,383</b>	<b>-9,262</b>	<b>-6,878</b>
有形固定資産の増減額（－は増加）	-12	-41	-29
投資不動産の増減額（－は増加）	-451	-19	+431
投資有価証券の取得	-55	-1,730	-1,674
子会社の取得による支出	(*2) -1,581	-46	+1,535
貸付金の実行による支出	(*2) -281	-7,418	-7,137
その他	-2	-5	-3
<b>財務活動によるキャッシュ・フロー</b>	<b>-5,694</b>	<b>-6,692</b>	<b>-998</b>
借入金の増減額（－は減少）	-2,762	-2,900	-138
配当金の支払額	-2,370	-3,141	-771
利息の支払額	-369	-415	-46
自己株式の取得	-113	0	+113
その他	-78	-235	-156
<b>現金及び現金同等物の増減額</b>	<b>5,307</b>	<b>143</b>	<b>-5,164</b>
<b>現金及び現金同等物の期首残高</b>	<b>31,767</b>	<b>39,197</b>	<b>+7,430</b>
<b>現金及び現金同等物に係る換算差額等</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>現金及び現金同等物の期末残高</b>	<b>37,074</b>	<b>39,342</b>	<b>+2,267</b>

(\*1) 分譲マンションにおける販売代理に対する未収入金の回収（42.4億円）

(\*2) 不動産M&Aによるもの

## 営業活動によるキャッシュ・フローの主な増減

### 160億円のキャッシュイン

- ・税引前利益91.9億円の計上
- ・棚卸資産94.1億円の減少
- ・法人所得税31.8億円の支払

## 投資活動によるキャッシュ・フローの主な増減

### 92億円のキャッシュアウト

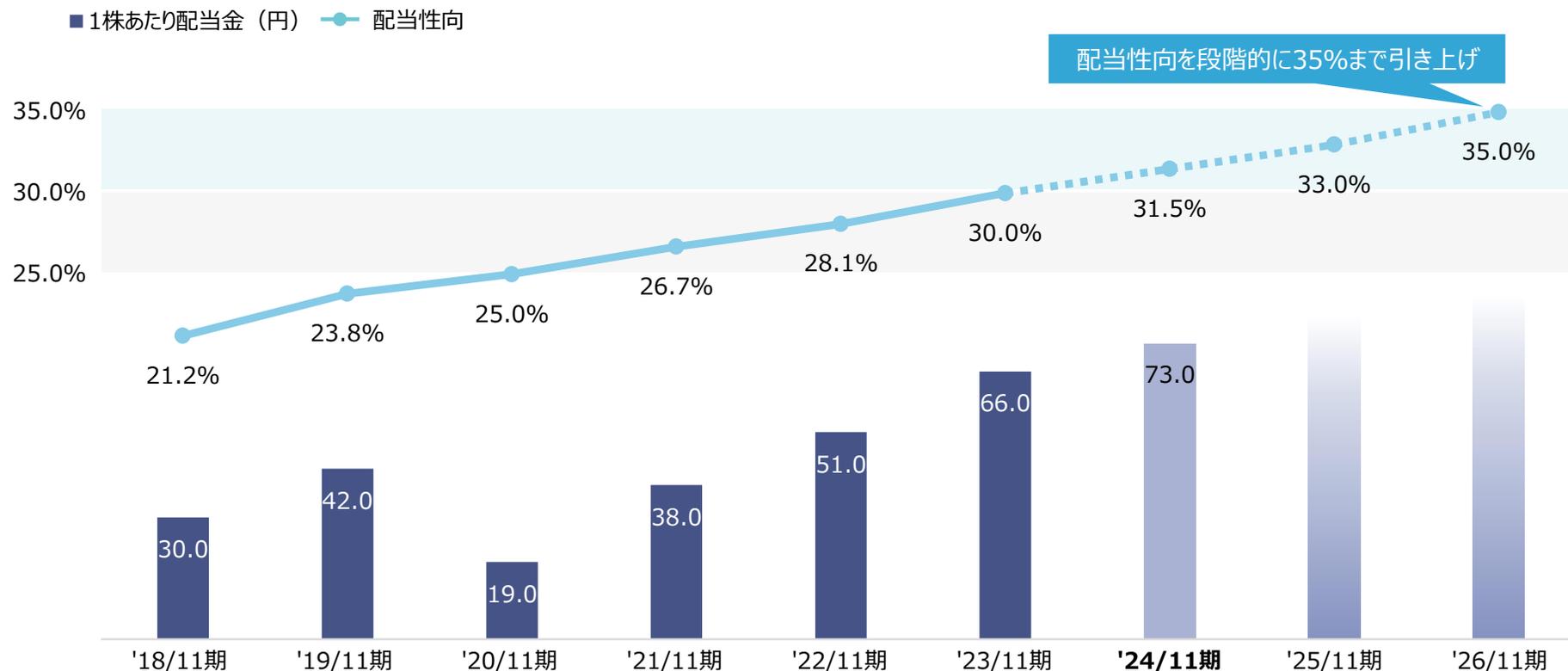
- ・トーセイ・リートの新投資口への出資16.4億円
- ・不動産M&Aに伴う貸付金の実行による支出74.1億円

## 財務活動によるキャッシュ・フローの主な増減

### 66億円のキャッシュアウト

- ・借入金29.0億円の減少
- ・配当金31.4億円の支払
- ・利息4.1億円の支払

- 利益成長の成果を株主に還元。配当性向を中期経営計画期間3か年で段階的に35%まで引き上げる予定
- 自己株式の取得は、経営環境、株価動向、株主価値向上等を総合的に判断し実施検討



当期利益*1 (百万円)	6,852	8,447	3,602	6,721	8,607	10,507	<b>11,209</b>
1株あたり当期利益	141.36円	176.40円	76.05円	142.56円	181.66円	219.74円	<b>231.72円</b>
1株あたり配当金	30円	42円	19円	38円	51円	66円	<b>73円</b>
配当性向	21.2%	23.8%	25.0%	26.7%	28.1%	30.0%	<b>31.5%</b>
自己株式の取得実績	-	10億円	5億円	5億円	8.9億円	1.1億円	-
総還元性向*2	-	35.5%	38.8%	34.5%	38.3%	31.5%	-

配当性向を段階的に  
35%まで引き上げる予定

\*1 親会社所有者に帰属する当期利益

\*2 総還元性向 = (配当総額 + 自己株式取得総額) ÷ 当期利益で計算。自己株式処分については考慮していません。

## 株価現状認識

時価総額 (2024年3月29日時点)	当期利益 予想 (2024年1月12日発表)	連結純資産 (資本合計) (2024年2月末時点)	税引後含み益*1 (2024年2月末時点)	Net Asset Value*2 (2024年2月末時点)	(参考) 潜在的株主価値*3
1,198.4億円	112.0億円	854.2億円	402.9億円	1,257.2億円	2,126億円
株価 ①	1株あたり 当期利益 (EPS) ②	1株あたり 連結純資産 (BPS) ③	1株あたり 税引後含み益*1	1株あたり NAV*2 ④	1株あたり 潜在的株主価値
2,475.00円	231.72円	1,764.28円	832.20円	2,596.48円	4,391円
	PER ①÷②	PBR ①÷③	P/NAV倍率*2 ①÷④		
	10.68倍	1.40倍	0.95倍		

## 経営効率指標 (2023年11月期実績)

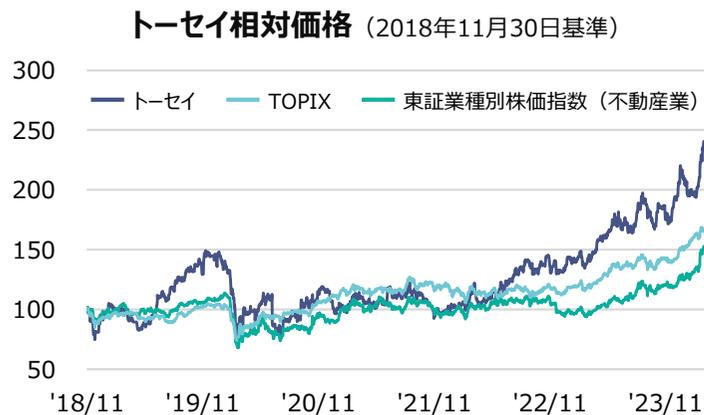
ROE	13.6%
ROA	6.7%
ROIC	5.2%

\*1 固定資産の公正価値は、「不動産鑑定評価基準」を参考にした方法等により自社で算定しております。  
含み益は現時点において実現しているものではなく、また将来この含み益が実現する保証もありません。  
法人税率は33%で計算しています。

\*2 Net Asset Value = 純資産 (資本合計) + 固定資産含み益 (税引後)

\*3 潜在的株主価値の詳細につきましてはP26をご参照ください。

## トーセイの株価推移



\* 当社株価及びTOPIX、東証業種別株価指数 (不動産業) の2018年11月30日の終値を100としています。

## インデックスへの組み入れ



FTSE Blossom  
Japan Index



FTSE Blossom  
Japan Sector  
Relative Index

2024 CONSTITUENT MSCI NIKKABU  
ESG SELECT LEADERS INDEX

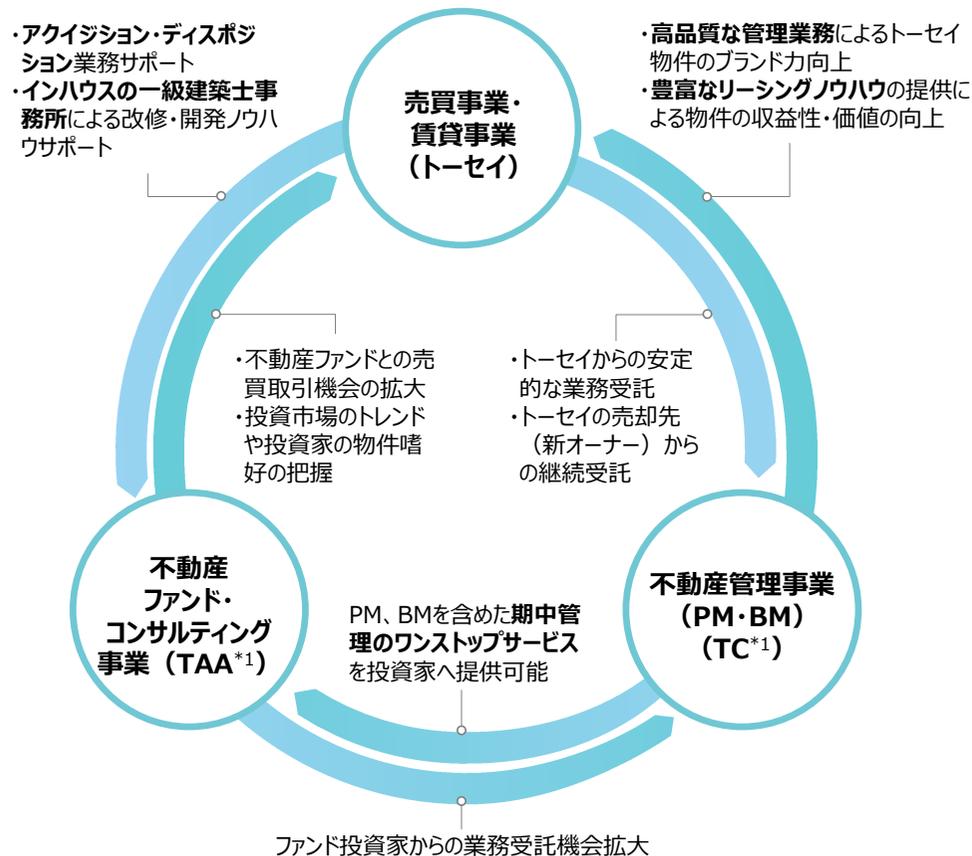


JPX-NIKKEI Mid Small

不動産ファンド・コンサルティング事業及び不動産管理事業は、売買事業とのシナジーにより、トーセイグループの持続的成長を支える中核事業となっている

トーセイがベストオーナーとして機能し、事業間シナジーを以て、各事業のキャッシュ創出力を持続的に向上

## 事業間シナジー

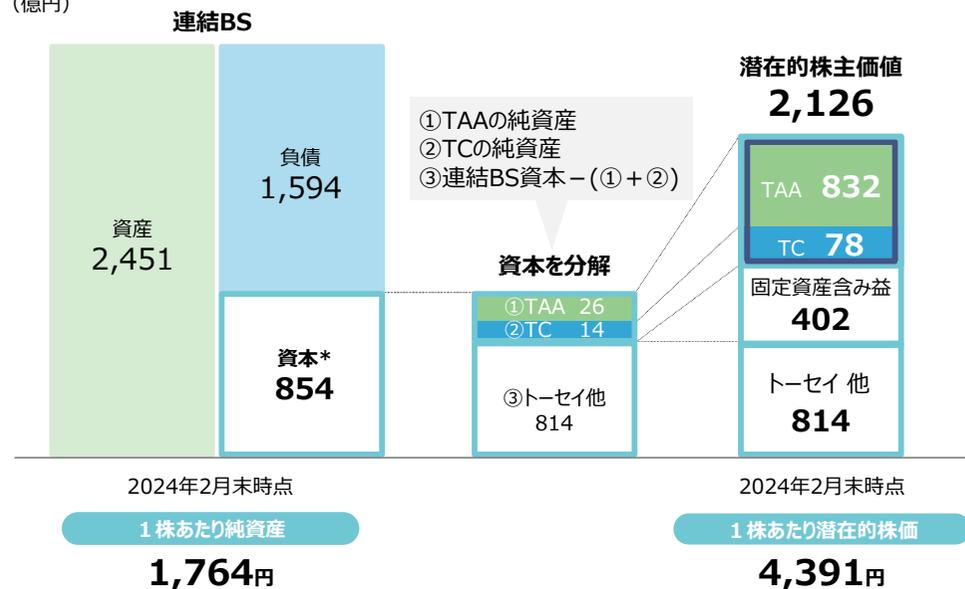


## トーセイグループの潜在的株主価値

TAAとTCの潜在的株主価値算定における想定

(単位：億円)	EBITDA*(A)	EBITDAマルチプル(B)	潜在的株主価値(A)×(B)
TAA	41.6	20 倍	832
TC	7.8	10 倍	78

\* EBITDA = 営業利益 + 減価償却費 (2023年11月期の数値)  
(億円)



\* 資本は親会社の所有者に帰属する持分合計を記載しています。

\*1 TAA：トーセイ・アセット・アドバイザーズ株式会社、TC：トーセイ・コミュニティ株式会社

\*2 このページに記載した財務数値については未監査です。また、固定資産の含み益、EBITDA、想定企業価値に関する数値は監査法人による監査やレビューの対象ではありません。本試算に関する説明、その他特記事項は以下となります。

i 一般的に企業価値算定の方法は、マーケット・アプローチ、インカム・アプローチ、コスト・アプローチに大別されますが、本資料では客観性担保の観点や各事業の特性を鑑みマーケット・アプローチ（類似会社比較法）を採用しています。

ii EBITDAマルチプルは、不動産アセットマネジメント業務または不動産管理業務を営む類似企業の公表された決算等をもとに、当該類似企業のEBITDAマルチプルを試算したうえで、当該類似企業とTAAおよびTCとの比較を踏まえ、当社において設定したものです。ただし、類似企業の決算等の情報は必ずしも十分な情報を得られておらず、よって当社が試算したEBITDAマルチプルが正しい保証はありません。また、そのような類似企業に関する試算に基づき設定した当社の各事業のEBITDAマルチプルは、各事業の株主価値を必ずしも正確に反映するものではない点にご留意ください。

iii 固定資産含み益は、「不動産鑑定評価基準」を参考にした方法等により自社で算定した固定資産の公正価値と、2024年2月末時点における簿価の差額として計算したものです。

iv 当該試算は、当社グループの包含する株主価値をより深くご理解頂くため、様々な仮定のうえでご参考として計算したものであり、当該試算のとりの株主価値の評価がなされることを保証するものではありません。また、本資料は、当社株式に対する投資をお勧めするためのものではありません。

# 資料編 トーセイグループの概要

-トーセイをはじめてご覧になる方へ-



■ グループ概要.....	P28
■ 沿革.....	P29
■ トーセイの理念.....	P30
■ トーセイを知るキーワード.....	P31

■ 事業概要	
ポートフォリオ経営 .....	P32
幅広い事業展開.....	P33
幅広い商品ラインアップ .....	P34
中小規模不動産にフォーカス .....	P35
ビジネスモデル.....	P36
■ 中期経営計画	
大方針、基本方針、経営指標.....	P37
セグメント別 3 年P/Lシミュレーション.....	P38

商号	トーセイ株式会社
所在地	東京都港区芝浦4丁目5番4号
設立	1950年2月2日
資本金の額	66億2,489万円
代表者	代表取締役社長 山口 誠一郎
事業年度	11月末
従業員数	(単体) 268名 (連結) 727名 (嘱託・パート社員含む 972名)
上場	東証プライム市場 [証券コード: 8923] シンガポール証券取引所メインボード [証券コード: S2D]
ガバナンス体制	取締役会 : 取締役9名で構成 (うち、独立社外取締役3名) 監査役会 : 監査役4名で構成 (常勤2名、非常勤2名 全員社外監査役且つ独立役員) 組織体制 : 監査役会設置会社 指名報酬諮問委員会設置

株式の状況	発行済株式総数 / 48,683,800株 株主数 / 24,146名
株主構成比	個人・その他 43.23% (21,043,597 株) 外国法人等 27.82% (13,545,119 株) その他法人等 12.46% (6,064,323 株) 金融機関 13.21% (6,431,400 株) 証券会社 2.66% (1,292,596 株) 自己株式 0.63% (306,765 株)
主要な関係会社	トーセイ・コミュニティ株式会社 トーセイ・アセット・アドバイザーズ株式会社 トーセイ・ロジ・マネジメント株式会社 トーセイ・ホテル・マネジメント株式会社 トーセイ・ホテル・サービス株式会社 株式会社プリンセススクウェア Tosei Singapore Pte.Ltd
上場リート	トーセイ・リート投資法人 [証券コード: 3451]* * トーセイ100%子会社トーセイ・アセット・アドバイザーズが 資産運用を受託する投資法人

1950年 トーセイの前身ユーカリ興業(株)設立  
 1983年 東誠ビルディング(株)に商号変更  
 1994年 山口誠一郎、代表取締役役に就任

1994  
 分譲マンション事業開始

1996  
 ・不動産流動化(再生)事業開始  
 ・東誠不動産(株)に商号変更

1999  
 戸建分譲住宅事業開始

2001  
 ・LBO方式により不動産M&Aを実施  
 ・一般不動産投資顧問業の登録

2002  
 私募ファンドを設立

2005  
 ・TRI(現TLM)\*1設立  
 ・TC\*2子会社化  
 ・TAA\*3設立  
 ・ビル・商業施設開発開始

2006  
 ・トーセイ(株)に商号変更  
 ・虎ノ門に本社を移転

2007  
 当社グループにて  
 ・投資運用業  
 ・第二種金融商品取引業  
 ・投資助言・代理業の登録  
 ・商業ビルブランド「T'S BRIGHTIA」を展開

2009  
 Restyling事業開始

2012  
 Tosei Singapore\*4設立

2014  
 トーセイ・リート投資法人上場

2013  
 シンガポール証券取引所へ上場

2011  
 東証第一部へ上場

2006  
 東証第二部へ上場

2004  
 JASDAQ市場へ上場

2015  
 アーバンホーム\*5子会社化

2016  
 トーセイ・ホテル・マネジメント\*6設立

2017  
 直営ホテル事業開始

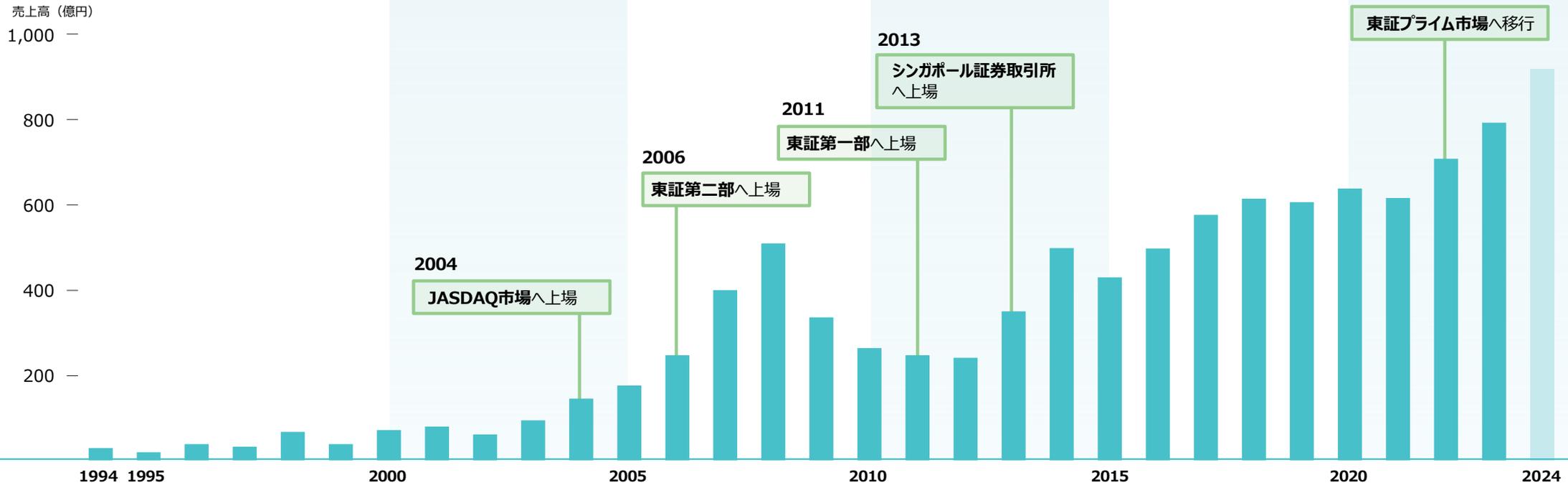
2018  
 物流施設開発開始

2020  
 不動産クラウドファンディング事業開始

2021  
 ・田町に本社を移転  
 ・ADDX\*7にST\*8を上場  
 ・プリンセスグループ\*9子会社化

2023  
 トーセイ・プロップテック設立

2022  
 東証プライム市場へ移行



\*1 TLM⇒トーセイ・ロジ・マネジメント株式会社 (22年4月にトーセイ・リバイバル・インベストメント株式会社より商号変更)  
 \*2 TC⇒トーセイ・コミュニティ株式会社  
 \*3 TAA⇒トーセイ・アセット・アドバイザーズ株式会社 (08年4月にトーセイ・リート・アドバイザーズ(株)より商号変更)

\*4 Tosei Singapore⇒Tosei Singapore Pte. Ltd.  
 \*5 トーセイ・アーバンホーム株式会社 (19年2月に(株)アーバンホームより商号変更。22年5月を以て清算)  
 \*6 トーセイ・ホテル・マネジメント株式会社

\*7 シンガポール金融管理局が認可したデジタル証券プラットフォーム  
 \*8 TAAが組成し運用を受託するファンドが発行する、国内不動産を裏付けとしたセキュリティ・トークン (ST)  
 \*9 株式会社アイ・カンパニー並びにその子会社4社

## — トーセイグループの存在理念 —

『 私たちは、**グローバルな発想**<sup>\*1</sup>を持つ  
心豊かな**プロフェッショナル集団**<sup>\*2</sup>として、  
**あらゆる不動産シーン**<sup>\*3</sup>において  
**新たな価値と感動**<sup>\*4</sup>を創造する。』



<p>*1 ▶ <b>グローバルな発想</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・シンガポール証券取引所に重複上場、日本へのインバウンド投資誘致、アウトバウンド投資検討</li> <li>・国際会計基準（I F R S）への対応、開示資料の日本語・英語同時開示</li> </ul>
<p>*2 ▶ <b>プロフェッショナル</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・東京経済圏に特化し取引事例を熟知。エリア特性・賃貸ニーズ・投資家ニーズ・投資家売買動向・期待利回り等を把握</li> <li>・長年で培ったスキルとノウハウを活かし、お客様にとって最適な再生プラン・開発プランを企画</li> <li>・自社に一級建築士事務所機能を保有</li> <li>・投資運用業、投資助言・代理業、第二種金融商品取引業に基づくファンド・コンサルティング機能</li> </ul>
<p>*3 ▶ <b>あらゆる不動産シーン</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・幅広い商品群（オフィスビル、商業施設、ホテル、マンション、戸建住宅、ロジスティクス）</li> <li>・幅広い顧客層（不動産ファンド、リート、一般事業法人、個人富裕層、エンドユーザー）</li> <li>・多様な仕入手法（信託受益権、不動産M&amp;A、不動産担保付債権）</li> </ul>
<p>*4 ▶ <b>新たな価値と感動</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・築古不動産のハード・ソフト面にわたる再生で収益性向上。既存不動産に付加価値を創造する</li> <li>・環境に優しく、安心安全で洗練された住環境・オフィス環境を提供</li> <li>・事業を通じ、持続可能な社会に貢献（地域活性化、まちづくり、高齢化・多様化社会への対応）</li> </ul>

## Point 1

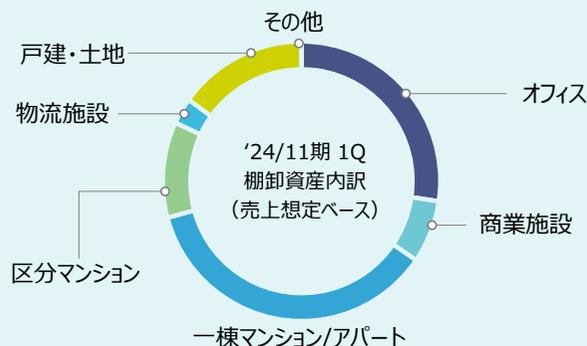
幅広い事業展開  
売買事業と安定事業からなる  
ポートフォリオ経営



▶詳細はP32~P33

## Point 2

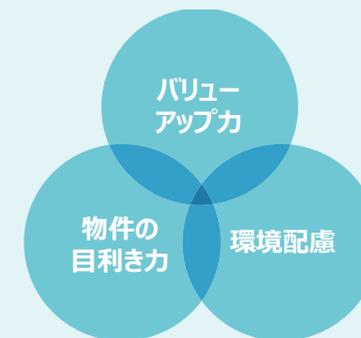
1都3県へ集中投資  
戸建、ホテル、ロジなど、  
豊富なアセットバリエーションで  
機会を最大化



▶詳細はP34

## Point 3

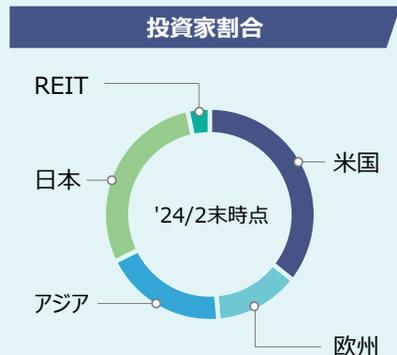
中古・中小不動産の再生  
に強み



▶詳細はP35~P36

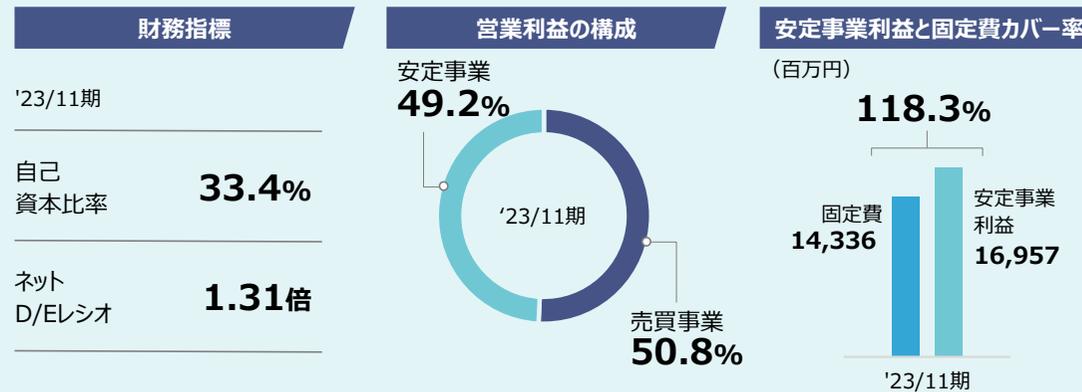
## Point 4

世界の投資家から信頼されている  
アセットマネージャー



## Point 5

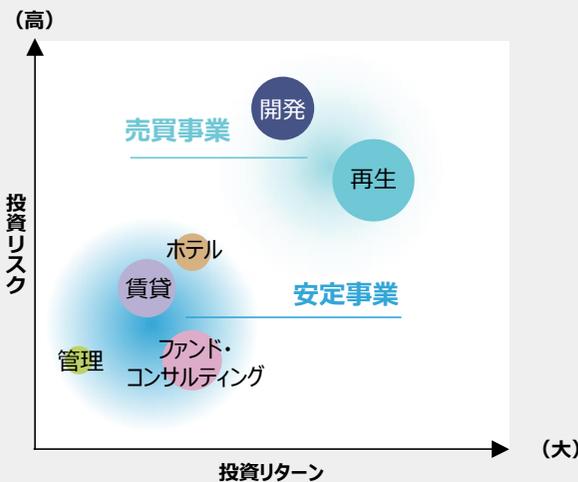
攻めと守りの経営  
持続的な成長を支える安定した財務基盤を維持



- トーセイグループは東京経済圏に特化して不動産関連事業を総合的に展開
- 多事業展開でリスク分散を図りつつ、あらゆる不動産シーンで事業機会を獲得するポートフォリオ経営が特徴



事業ポートフォリオ



## 売買事業 成長ドライバーとして売却利益を原資に再投資し、事業規模を拡大させていく

### 不動産再生事業

**事業概要** 資産価値の下がった不動産を取得し、デザイン・設備改修や法的是正、稼働率改善等のバリューアップを施した後に、一棟ごとに販売する再生販売事業。中古の賃貸マンションを再生して分譲販売するRestyling事業も行う。中古区分マンションの販売事業にも参入。

**事業期間** 半年～1年半

### 不動産開発事業

**事業概要** 開発用の用地を取得し、エリアやニーズの特性に合わせて、オフィスビル・マンション・戸建住宅・商業施設・ホテル・物流施設などの新築開発を行い販売する事業。社内に一級建築士事務所を設け、企画・デザイン力を駆使した品質にこだわった“モノづくり”を行う。

**事業期間** 1年～4年

## 安定事業 安定したCFで販管費と金融費用を賄い、経営を支える

### 不動産賃貸事業

**事業概要** 利便性の高い東京都区部を中心に、グループが所有するオフィスビルやマンションなどを賃貸し、安定的な収入を得る事業。101物件の収益不動産を保有。(2024年2月末時点)

### ホテル事業

**事業概要** 所有するホテルを運営もしくは賃貸する事業。運営中の自社ブランドホテルTOSEI HOTEL COCONE(ココネ)7棟およびトーセイホテル&セミナー1棟、他社賃貸ホテル1棟の計9棟を保有。(2024年2月末時点)

### 不動産ファンド・コンサルティング事業

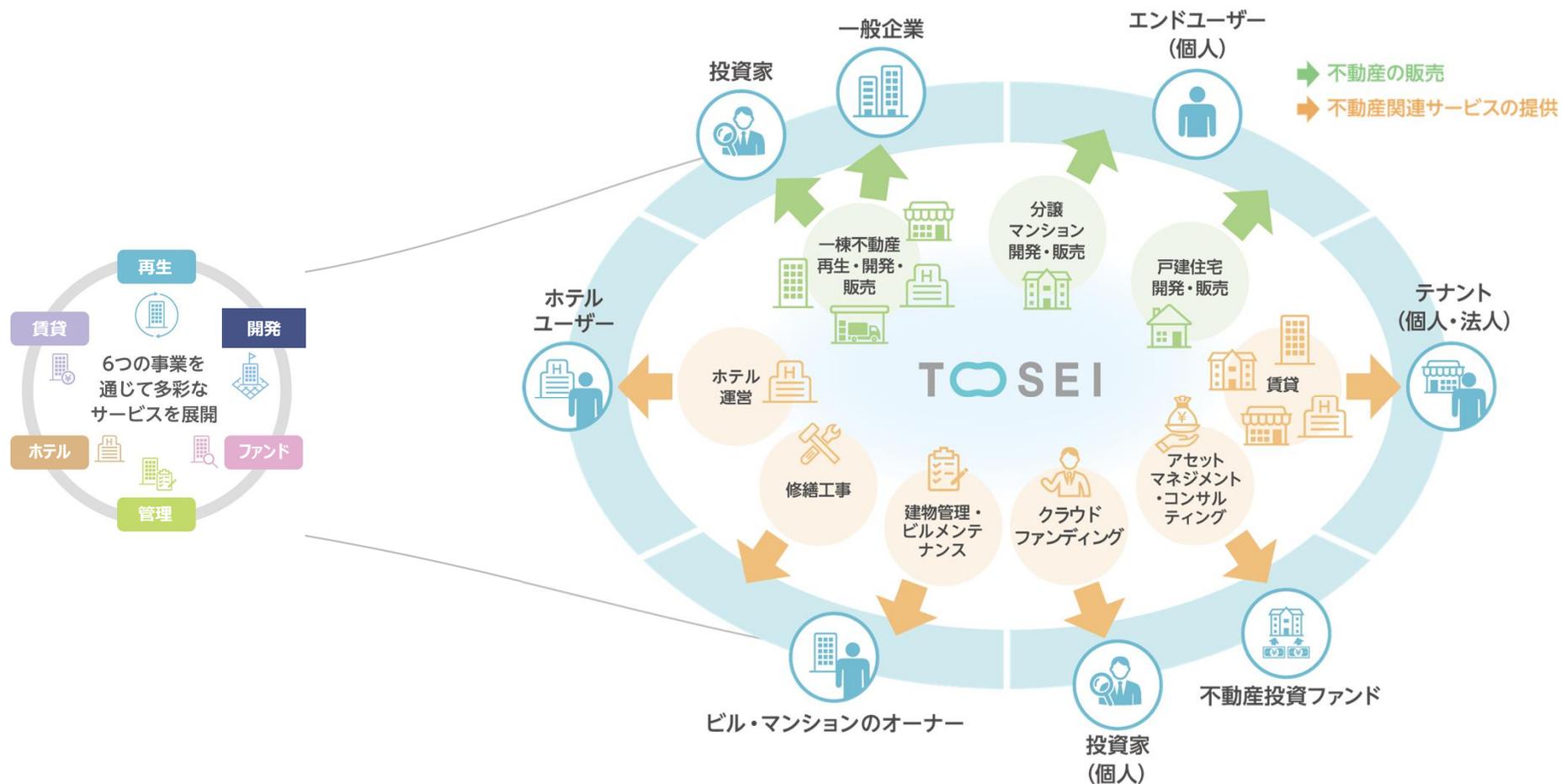
**事業概要** 不動産私募ファンドの組成業務をはじめ、トーセイ・リートや私募ファンドのアセットマネジメント業務、事業法人に対する不動産コンサルティング、海外ネットワークを生かした売買・賃貸仲介業務よりフィー収入を得る事業。受託資産残高は、2兆4,364億円。(2024年2月末時点)

### 不動産管理事業

**事業概要** トーセイ・コミュニティ(株)により、マンションやビルの管理や清掃、改修、消防検査対応などの総合的なビルマネジメント、プロパティマネジメントを展開。ビル・物流施設等518棟、マンション349棟、計867棟の物件を管理。(2024年2月末時点)

トーセイはあらゆる不動産シーンで幅広くサービスを提供

関連事業へのシナジーを最大化することにより、事業の拡大・事業領域の拡大を目指す



Point 不動産の取得から売却まで投資家へワンストップのソリューションを提供



物件取得

収益最大化・期中運営

物件売却



- ・開発
- ・バリューアップ

- ・アセットマネジメント
- ・プロパティマネジメント
- ・ビルメンテナンス

- ・コンサルティング
- ・仲介

- 異なる投資行動の各顧客をターゲットに、幅広く商品を提供
- 需要動向や不動産価格サイクルに沿って柔軟に商品ポートフォリオを変更

顧客ターゲット	中古物件（再生事業）・新築物件（開発事業）						新築物件 （開発事業）
	オフィス	商業施設	ホテル	物流施設	賃貸マンション	分譲マンション 区分マンション	分譲戸建
投資家 （J-REIT・ ファンド）  2023年度 取扱シェア 約25%	物件規模（10億円～100億円～）						
	 投資用	 投資用	 投資用	 投資用	 投資用		
一般法人  2023年度 取扱シェア 約45%	物件規模（5億円～20億円）						
	 投資用/自己利用	 投資用/自己利用	 投資用	 投資用/自己利用	 投資用		
個人  2023年度 取扱シェア 約30%	物件規模（1億円～10億円）				物件規模（3千万円～1億円/戸）		
	 投資用	 投資用			 投資用	 投資用/居住用	 居住用

近年のオフィス供給は大規模ビルが多いことから、既存中小規模ビルの再生ニーズがある

### 築年別オフィスストック（東京23区）

**1,311万坪 9,400棟 平均築年数 33.4年**

#### 中小規模（延床300~5,000坪）

**607万坪 8,642棟 平均築年数 34.2年**

#### 大規模（延床5,000坪以上）

**704万坪 758棟 平均築年数 25.0年**

旧耐震基準：  
140万坪（23%）  
[2,072棟]

新耐震基準  
(1981年6月~)

新耐震基準（築20年以上）：  
366万坪（60%）  
[5,462棟]

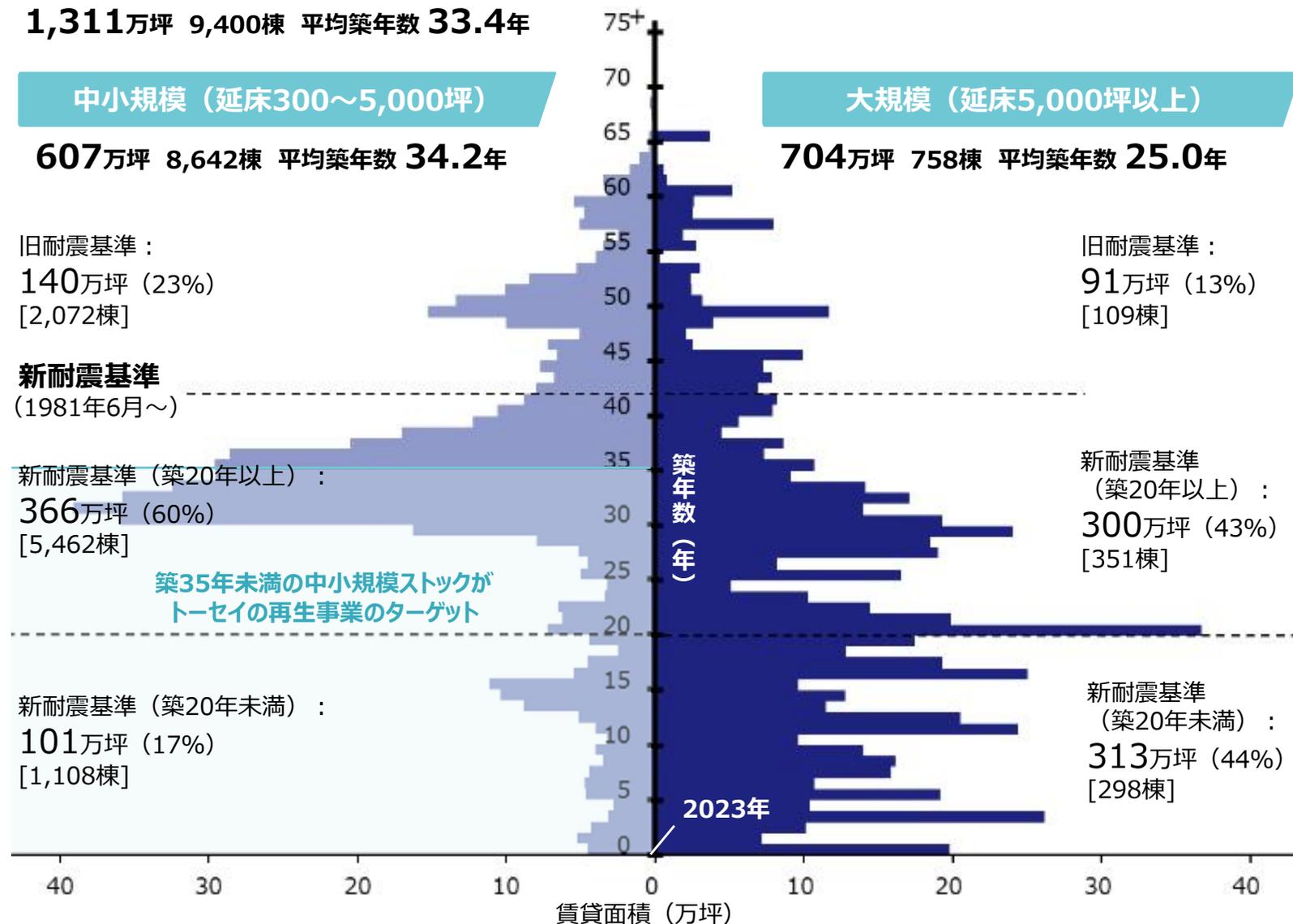
築35年未満の中小規模ストックが  
トセイの再生事業のターゲット

新耐震基準（築20年未満）：  
101万坪（17%）  
[1,108棟]

旧耐震基準：  
91万坪（13%）  
[109棟]

新耐震基準  
(築20年以上)：  
300万坪（43%）  
[351棟]

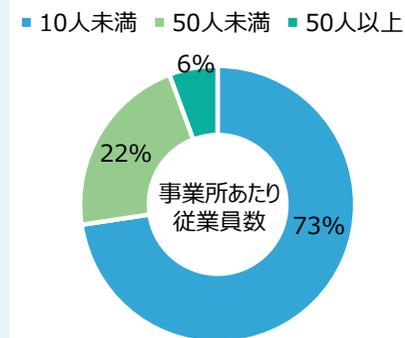
新耐震基準  
(築20年未満)：  
313万坪（44%）  
[298棟]



出所：ザイマックス不動産総合研究所「オフィスピラミッド2023」

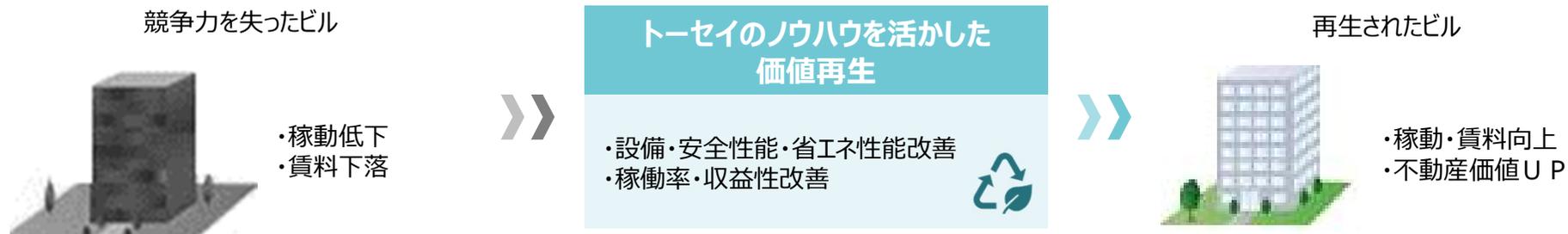
### TOPICS 1事務所あたりの従業員数

東京23区の事業所数 63万箇所  
のうち、**従業員50人未満のオフィス  
が大半（94%）を占める**



出所：総務省統計局「令和3年経済センサス-活動調査」

## 2つのバリューアップ手法を用いて、既存不動産の機能性・収益性を改善



### 再生（ハード）

『サステナブル バリューアップ』というコンセプトを掲げ、「Eco Friendly（エコロジー & リサイクル）」「Well-being（洗練 & 快適）」「Resilience（安心 & 安全）」の3つを重要な指針として再生メニューを検討

不動産の価値を高める

#### 3つの Value Up Code

<p><b>Eco Friendly</b> エコロジー&amp;リサイクル</p> <p>省エネ、再エネ導入や省資源など持続可能な社会に向けたバリューアップ</p>	<p><b>Well-being</b> 洗練&amp;快適</p> <p>景観、美観や快適性、利便性向上に資するバリューアップ</p>	<p><b>Resilience</b> 安心&amp;安全</p> <p>防犯や防災性能の向上、コミュニティ活性や保身に資するバリューアップ</p>
---	--	---



東陽町トーセイビル（1991年築 事務所）



壁面緑化システム導入、ウッドデッキ敷設、LED照明導入、EV防災キャビネット等を実施



虎ノ門トーセイビル（2006年築 事務所）

既存建物の環境性能評価でCASBEE 不動産評価認証Aランクを取得

### 再生（活用）

テナントニーズに合わせたフロア改修（用途・間取り変更）

#### 活用事例

- ▶ 商業・オフィス 改修
  - ・オフィス → ホテルへ
  - ・学習塾 → オフィスへ
  - ・店舗 → SOHO仕様へ

- ▶ 賃貸マンション改修
  - ・社宅 → コンセプト型マンションへ
  - 音楽対応マンションへ
  - シェアハウスへ



グローバル・スクエア（1990年築 店舗・事務所・住居）



集客の仕掛けとして中心部のオープンスペースにウッドデッキを配し、お客様がくつろげる空間を創出。店舗区画を需要が多いSOHO仕様へ



T-Rhythmic Sokaマンション  
防音設備を施し、社宅を楽器演奏のコンセプト型マンションへ



ARDEN藤が丘マンション  
社員寮からシェアハウスへ転用

### 中期経営計画「Further Evolution 2026」

サステナブルな社会の実現に貢献できる独自性のある総合不動産会社として、更なる進化を目指す

#### 基本方針



サステナビリティ

- ▶ 環境・社会課題へのソリューション提供の拡大とサステナビリティ経営の推進
- ▶ グループの将来の成長に向けた施策への投資を拡大
- ▶ 非財務情報開示によるトーセイブランドの確立と浸透



事業

- ▶ 事業ポートフォリオの進化と成長
- ▶ 6事業のシナジー追求による不動産ソリューション力の強化



人材・組織

- ▶ 多様な社員が個性を活かし力を発揮できる環境の整備
- ▶ 豊富な経験・知識・強いリーダーシップを持ち、企業理念への深い造詣を併せ持つ人材を育成



DX

- ▶ IT・デジタル活用による商品・サービスの差別化、業務効率化を推進



財務戦略・  
資本政策

- ▶ 持続的な成長に向けた資金調達力の強化
- ▶ 資本コストを上回る資本収益性の維持及びBSマネジメントの継続

#### 経営指標

	FY2023 実績	中期経営計画3か年		
		FY2024	FY2025	FY2026
売上高	<b>794億円</b>	921億円	1,178億円	<b>1,232億円</b>
税引前利益	<b>153億円</b>	165億円	177億円	<b>190億円</b>
ROE	<b>13.6%</b>	13.0%	12.7%	<b>12.5%</b>
安定事業比率	<b>49.2%</b>	<b>45%以上</b>		
自己資本比率	<b>33.4%</b>	<b>35%程度</b>		
ネットD/Eレシオ	<b>1.31倍</b>	<b>1.4倍程度</b>		
配当性向	<b>30.0%</b>	31.5%	33.0%	<b>35.0%</b>

(百万円)	'23/11期 実績		'24/11期 予想		'25/11期 予想		'26/11期 予想	
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比
		利益率		利益率		利益率		利益率
売上高	79,446	100.0%	92,116	100.0%	117,850	100.0%	123,223	100.0%
不動産再生事業	47,535	59.8%	45,889	49.8%	61,592	52.3%	60,603	49.2%
不動産開発事業	7,246	9.1%	18,650	20.2%	26,872	22.8%	31,578	25.6%
不動産賃貸事業	6,817	8.6%	7,979	8.7%	8,247	7.0%	8,261	6.7%
不動産ファンド・コンサルティング事業	7,384	9.3%	6,943	7.5%	7,657	6.5%	8,417	6.8%
不動産管理事業	7,796	9.8%	8,558	9.3%	9,352	7.9%	10,246	8.3%
ホテル事業	4,180	5.3%	5,537	6.0%	5,545	4.7%	5,590	4.5%
内部取引	-1,515	-	-1,441	-	-1,416	-	-1,474	-
売上総利益	30,285	38.1%	34,150	37.1%	37,686	32.0%	40,229	32.6%
不動産再生事業	11,183	23.5%	9,171	20.0%	11,341	18.4%	12,543	20.7%
不動産開発事業	2,133	29.4%	6,249	33.5%	6,197	23.1%	6,347	20.1%
不動産賃貸事業	3,546	52.0%	4,114	51.6%	4,484	54.4%	4,598	55.7%
不動産ファンド・コンサルティング事業	7,040	95.3%	6,591	94.9%	7,301	95.4%	8,027	95.4%
不動産管理事業	2,754	35.3%	3,021	35.3%	3,307	35.4%	3,615	35.3%
ホテル事業	4,036	96.6%	5,384	97.2%	5,375	96.9%	5,420	97.0%
内部取引	-410	-	-381	-	-322	-	-322	-
営業利益	16,254	20.5%	17,702	19.2%	19,374	16.4%	20,728	16.8%
不動産再生事業	8,877	18.7%	6,181	13.5%	8,017	13.0%	9,160	15.1%
不動産開発事業	1,036	14.3%	5,030	27.0%	4,425	16.5%	4,336	13.7%
不動産賃貸事業	3,232	47.4%	3,727	46.7%	4,084	49.5%	4,171	50.5%
不動産ファンド・コンサルティング事業	4,555	61.7%	3,931	56.6%	4,104	53.6%	4,446	52.8%
不動産管理事業	813	10.4%	841	9.8%	927	9.9%	1,016	9.9%
ホテル事業	990	23.7%	1,538	27.8%	1,608	29.0%	1,666	29.8%
本社経費等	-3,251	-	-3,547	-	-3,792	-	-4,069	-
税引前利益	15,310	19.3%	16,500	17.9%	17,700	15.0%	19,000	15.4%
法人所得税	4,802	-	5,290	-	5,700	-	6,089	-
当期利益	10,508	13.2%	11,209	12.2%	11,999	10.2%	12,910	10.5%
EPS (円)	219.74		231.72		248.03		266.86	
ROA	6.7%		6.4%		6.3%		6.3%	
ROIC	5.2%		4.9%		4.9%		4.9%	
ROE	13.6%		13.0%		12.7%		12.5%	

\* 緑の部分は、売上総利益率、営業利益率を表示しております

### 計画の前提

- ▶ 最終年度の売上高1,232億円、税引前利益190億円
- ▶ 売買事業の拡大と、安定事業の着実な積み上げにより、持続的な成長を目指す

#### 【売買事業】

- 再生事業と開発事業が両輪で成長ドライバーとなる計画
- 開発事業は豊富なパイプラインが順次竣工し、商品化・販売を推進
- 2年目、3年目の粗利率は保守的に設定

#### 【安定事業】

- 優良アセットの積み上げにより、賃貸事業の収益性が向上
- ファンド・コンサルティング事業のAUM目標は3兆円とし、AMフィーを拡大させる計画
- 安定事業比率は45%程度の見込み  
初年度 47.2% ⇒ 2年目 46.3% ⇒ 最終年度 45.6%



— IRに関するお問い合わせ先 —

経営管理本部 IR部

TEL : 03-5439-8807

FAX : 03-5439-8809

URL : <https://www.toseicorp.co.jp/>

E-mail : [ir-tosei@toseicorp.co.jp](mailto:ir-tosei@toseicorp.co.jp)

## 当資料取り扱い上の注意

当資料に記されたトーセイ株式会社の現在の計画・見通し・戦略等のうち歴史的事実でないものは、将来の業績に対する見通しであります。将来の業績に対する見通しは、将来の営業活動や業績に関する説明における「確信」、「期待」、「計画」、「戦略」、「見込み」、「予測」、「予想」その他これらの類義語を用いたものに限定されるものではありません。これらの情報は、現在において入手可能な情報から得られたトーセイ株式会社の経営者の判断に基づいております。実際の業績は、様々な重要な要素により、これらの業績見通しとは大きく異なる結果となる場合があります。このため、これらの業績見通しのみで全面的に依拠して投資判断されることは、お控えいただくようお願いいたします。また、新たな情報、将来の事象、その他の結果にかかわらず、常にトーセイ株式会社が将来の見通しを見直すとは限りません。

当資料は、あくまでトーセイ株式会社をより深く理解していただくためのものであり、必ずしも投資をお勧めするためのものではありません。