

# 2025年11月期 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

2026年1月14日



**I. 2025年11月期の決算概要**

2025年11月期 業績サマリー/トピックス	… P4
2025年11月期 業績ハイライト	… P5
2025年11月期 業績概要	… P6
各セグメントの業績	… P7
バランスシート要旨	… P14
棚卸資産の状況	… P16
固定資産の状況	… P19
金融機関借入の状況	… P20
キャッシュ・フロー計算書要旨	… P21

**II. 2026年11月期の事業展開**

中期経営計画の進捗	… P23
2026年11月期 事業環境認識および当期事業戦略	… P24
2026年11月期 事業環境認識 – 不動産マーケット –	… P25
2026年11月期 通期業績予想	… P26
セグメント別事業戦略	… P27
株主還元方針	… P34

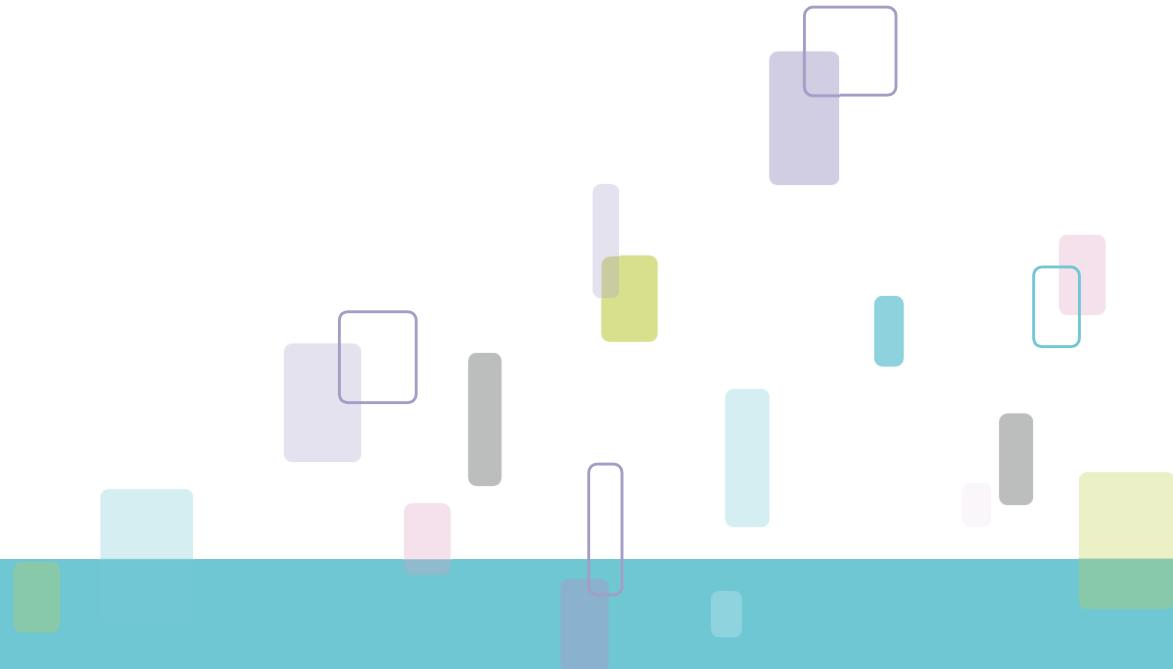
**III. 企業価値向上に向けた取り組み**

資本コストや株価を意識した経営の実現	… P36
トーセイグループの事業間シナジーと潜在的株主価値	… P40
企業価値評価の関連指標	… P41

**資料編**

I .長期ビジョン・中期経営計画	… P43
II .トーセイグループの概要	… P52

# I . 2025年11月期の決算概要



## 業績サマリー

- ▶ 売上高は946億円、税引前利益は206億円となり、4期連続で過去最高を更新  
税引前利益は、1年前倒しで当初中計最終年度目標190億円を超過して達成
- ▶ 不動産再生事業にて、1棟物件34棟、区分マンション105戸を売却、販売物件の粗利率は前期を超える25.8%
- ▶ 不動産開発事業にて、国内外投資家向けに1棟物件を7棟売却するなどして、大幅な增收増益を達成
- ▶ 不動産ファンド・コンサルティング事業にて、新規投資家からの案件を獲得し、AUMは期末目標を超える2兆6,627億円まで伸長
- ▶ ホテル開発用地4件や、事業承継支援型M&Aを通じた収益マンション、商業施設など計8物件の取得等により、当期の仕入目標額1,000億円に対して、978億円（引渡済+契約残）で着地

## トピックス

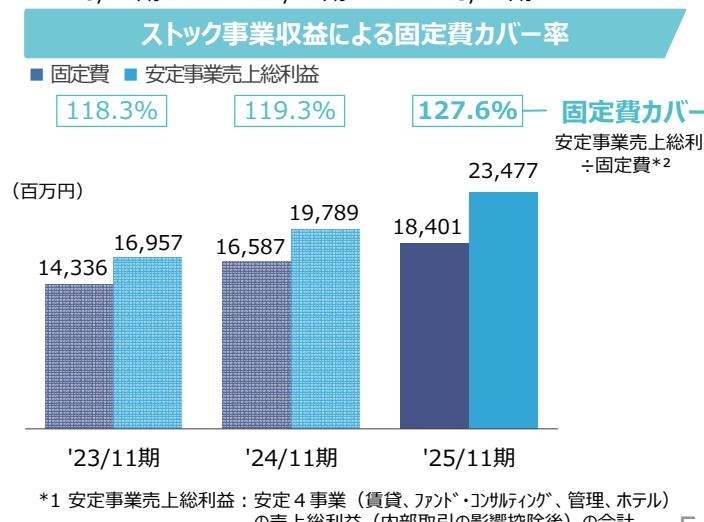
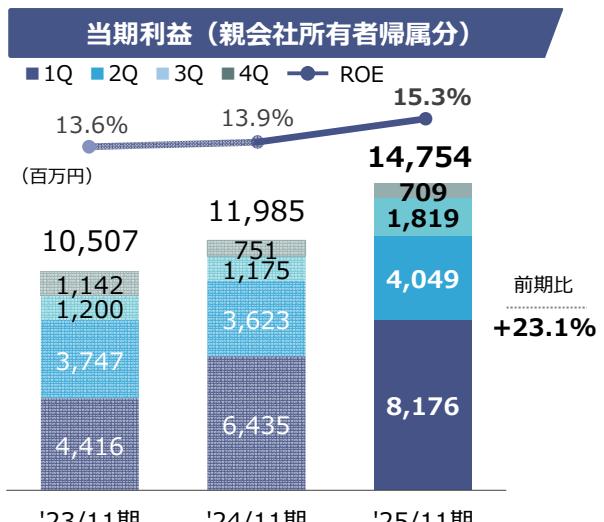
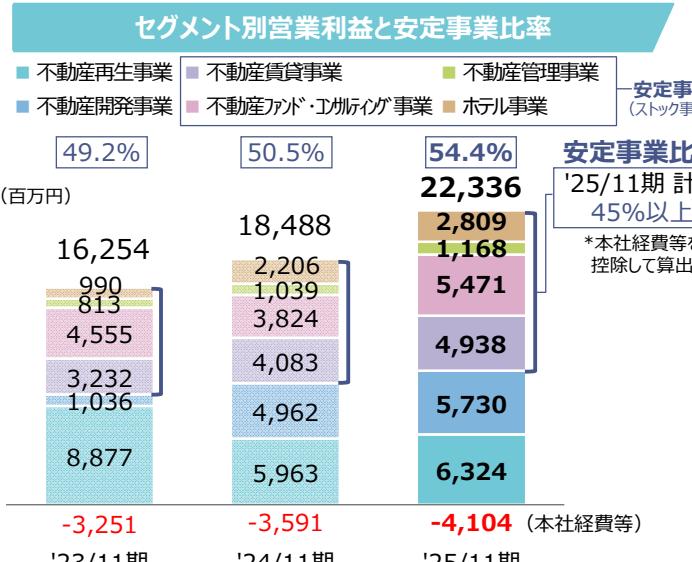
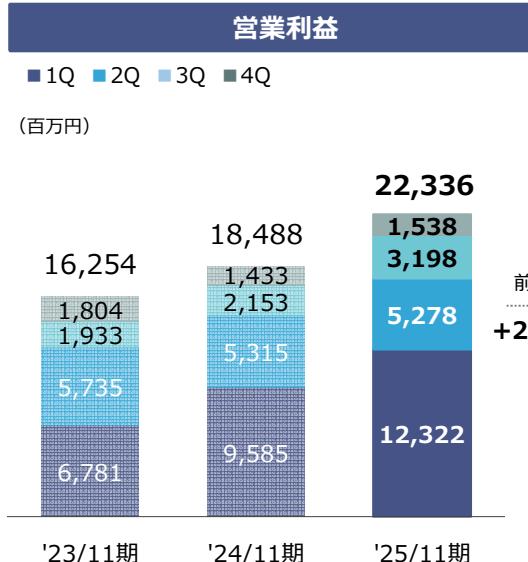
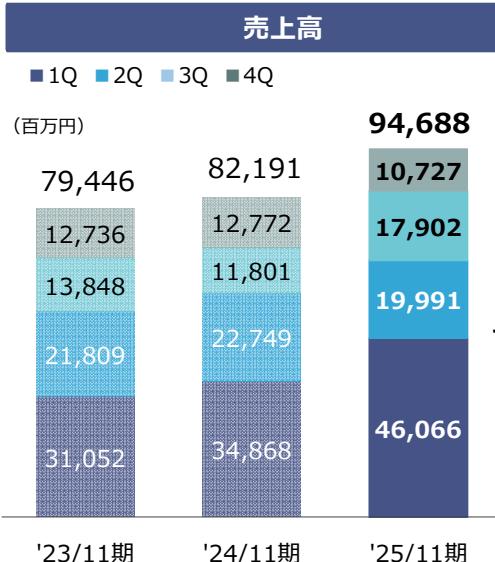
- ▶ 2025年4月に日本の賃貸住宅市場に初投資を行うウォーバーグ・ピンカスより、日本最大級のシェアハウスポートフォリオ「TOKYO β（トーキョーベータ）」のアセットマネジメントを受託  
\* 詳細は2025年4月2日の公表資料をご参照ください。
- ▶ 2025年8月に「JPX日経インデックス400」の構成銘柄に初選定  
\* 詳細は2025年8月8日の公表資料をご参照ください。
- ▶ 2025年12月23日に「トーセイホテル ココネ蒲田」が開業、今後のホテルパイプラインは7棟に増加  
\* 「トーセイホテル ココネ蒲田」の詳細は2025年9月1日の公表資料をご参照ください。



トーセイホテル ココネ蒲田  
(フロント)

売上高946億円（前期比+15.2%）、税引前利益206億円（同+18.8%）、当期利益（親会社所有者帰属分）147億円（同+23.1%）

期初予想を上回って着地し、売上高・利益ともに4期連続で過去最高を更新



(百万円)	'24/11期		'25/11期		増減	
		売上高比		売上高比		増減率
売上高	82,191	100.0%	94,688	100.0%	+12,497	+15.2%
売上原価	46,995	57.2%	54,793	57.9%	+7,797	+16.6%
売上総利益	35,196	42.8%	39,895	42.1%	+4,699	+13.4%
販売費および一般管理費	16,182	19.7%	17,653	18.6%	+1,471	+9.1%
物件販売経費	1,339	1.6%	1,652	1.7%	+313	+23.4%
物件販売経費を除く費用	14,843	18.1%	16,001	16.9%	+1,157	+7.8%
その他の収益	133	0.2%	210	0.2%	+77	+58.0%
その他の費用	658	0.8%	115	0.1%	-543	-82.4%
営業利益	18,488	22.5%	22,336	23.6%	+3,848	+20.8%
金融収益	620	0.8%	694	0.7%	+73	+11.8%
金融費用	1,744	2.1%	2,399	2.5%	+655	+37.6%
税引前利益	17,364	21.1%	20,631	21.8%	+3,266	+18.8%
法人所得税費用	5,364	-	5,835	-	+470	-
当期利益	12,000	14.6%	14,795	15.6%	+2,795	+23.3%
親会社所有者帰属分	11,985	14.6%	14,754	15.6%	+2,769	+23.1%
非支配持分	15	-	41	-	+26	-
当期包括利益	11,481	14.0%	15,981	16.9%	+4,499	+39.2%
EPS* (円)	123.72		152.18		+28.46	+23.0%

\* 2025年12月1日効力発生の株式分割（2分割）を踏まえ、株式分割後基準の数値を記載

構成比率

営業利益

23.9%

売上高391億円（前期比+5.2%）、営業利益63億円（同+6.1%）

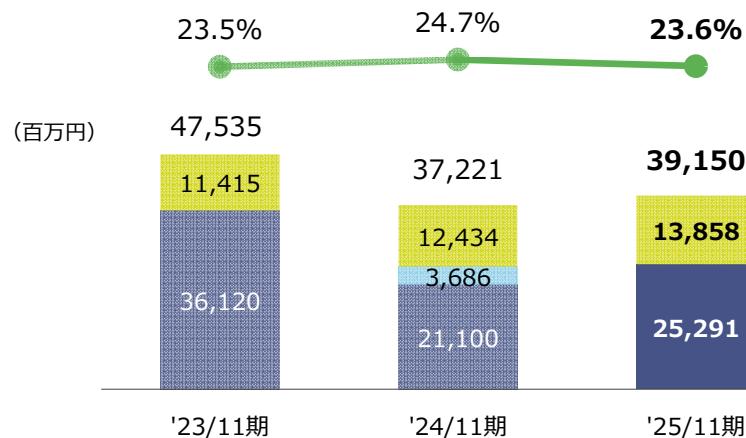
1棟物件34棟を売却（同▲6棟）、区分マンション105戸を売却（同▲5戸）

1Qに計上した賃貸オフィスビルの解体に伴う除却損949百万円の影響等を除くと、販売物件の売上総利益率は25.8%

## 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



## 販売物件の売上総利益率\*2推移

	'23/11期 通期	'24/11期 通期	'25/11期 通期
1棟物件	24.8%	28.2%	29.1%
区分MS	16.2%	17.9%	19.6%
合計	22.8%	24.8%	25.8%

\*2 低価法適用による評価損および戻入、保有物件の除却損および戻入を除く

## 売却物件の一例



荒川区 収益マンション



川崎市 収益マンション  
(T's ecoシリーズ)



横浜市 収益オフィス

\*1 売上総利益には、以下を含む

・低価法適用による評価損および評価損の戻入['24/11期 通期]+39百万円 ['25/11期 通期]+112百万円

・保有物件における除却損および除却損の戻入['24/11期 通期]- ['25/11期 通期]▲949百万円

構成比率

営業利益

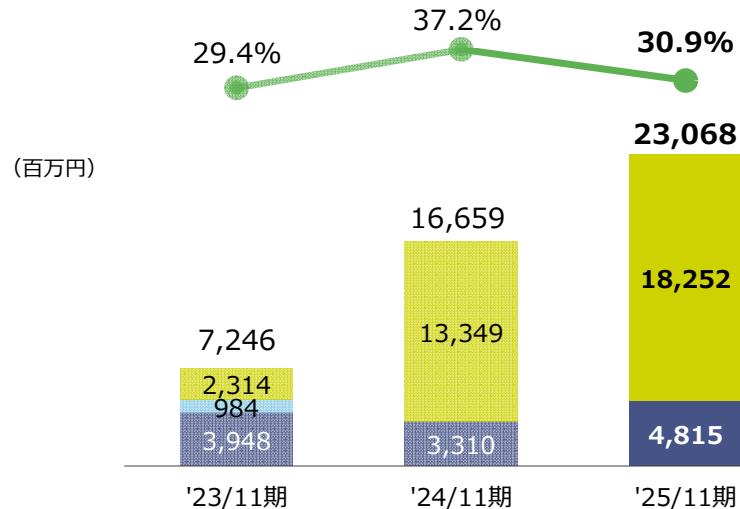
21.7%

- 売上高230億円（前期比+38.5%）、営業利益57億円（同+15.5%）
- 国内外投資家に物流施設1棟、商業施設1棟、賃貸マンション5棟の計7棟を売却
- 注力アセットの1つである木造賃貸アパートを主に個人投資家に5棟販売、エンドユーザー向けに戸建等を54戸販売

## 売上高・売上総利益率

■ 戸建・宅地・請負 ■ 分譲MS ■ 1棟物件（賃貸MS・商業施設・物流施設等）

● 売上総利益率



(百万円)	'23/11期	'24/11期	'25/11期
売上高	7,246	16,659	23,068
売上総利益*1	2,133	6,200	7,133
売上総利益率	29.4%	37.2%	30.9%
営業利益	1,036	4,962	5,730
引渡 (戸建等)	52戸	32戸	54戸
引渡 (分譲MS)	21戸	-	-
引渡 (1棟物件)	2棟	4棟	12棟

\*1 売上総利益には、以下を含む

・低価法適用による評価損および評価損の戻入 ['24/11期 通期] + 361百万円 ['25/11期 通期] ▲100百万円

・保有物件における除却損および除却損の戻入 ['24/11期 通期] ▲270百万円 ['25/11期 通期] +73百万円

## 販売物件の売上総利益率\*2推移

	'23/11期 通期	'24/11期 通期	'25/11期 通期
1棟物件	31.9%	38.4%	33.5%
エンドユーザー向け*3	27.2%	29.9%	22.7%
合計	29.4%	36.7%	31.2%

\*2 低価法適用による評価損および戻入、保有物件の除却損および戻入を除く

\*3 分譲マンション、戸建等

## 売却物件の一例



T's Logi  
佐野  
(物流施設)

THE PALMS  
柏  
(賃貸マンション)

T'S BRIGHTIA  
尾山台  
(商業施設)

T's Cuore  
穴守稻荷  
(木造賃貸アパート)

引渡済分では、売上想定金額で871億円相当を仕入（1棟物件 61棟、区分MS 81戸、戸建開発用地 58戸分）

契約残\*1 106億円相当を含めると、978億円相当を仕入

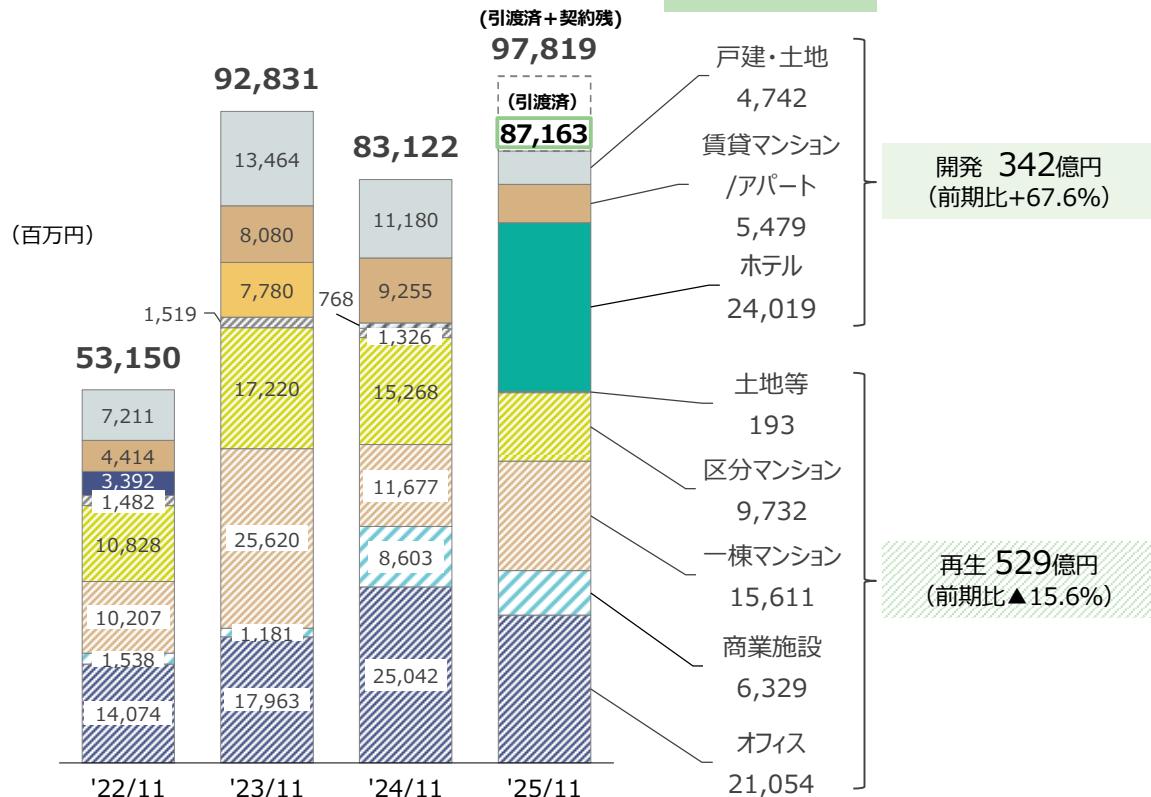
新築ホテル開発用地を4件、事業承継支援型M&Aにて収益マンション・商業施設など計8物件を取得

## 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  
 一棟MS・賃貸MS/AP  
 分譲MS  
 物流施設

ホテル  
 商業施設  
 土地等

オフィス  
 区分MS



\*1 仕入契約済の未引渡案件

\* 棚卸資産（売上想定）の詳細な状況は P16～P18をご参照

## 仕入物件の一例



墨田区 収益オフィス



府中市 商業施設  
(事業承継支援型M&Aを通じた取得)

### TOPICS M&Aを活用した物件仕入の推進

これまでの実績 24案件

▶事業会社・事業の取得 4案件

▶不動産M&A・事業承継支援型M&Aを通じた物件の取得

20案件96物件

<今期実行済み>

▶3案件（横浜市、渋谷区、中野区所在の不動産保有会社）

収益マンション、商業施設等 8物件 売上想定換算83億円

<進行中案件>

▶2案件

- ①千代田区所在の不動産保有会社
- ②墨田区所在の不動産保有会社

構成比率

営業利益

18.7%

売上高91億円（前期比+11.4%）、営業利益49億円（同+20.9%）

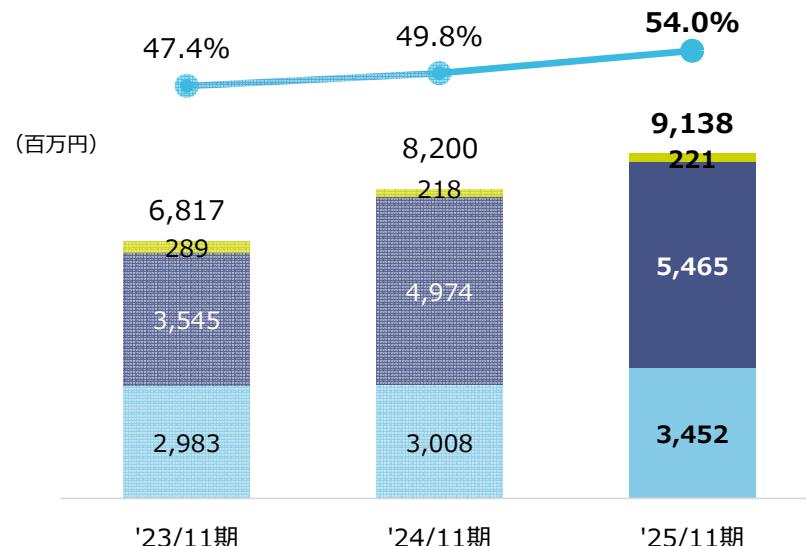
賃貸物件の増加や賃上げにより賃貸収入は増加

固定資産の稼働率（11月末時点、面積ベース）は98.4%

## 売上高・営業利益率

■固定資産\*1 ■棚卸資産 ■サブリース ■● 営業利益率

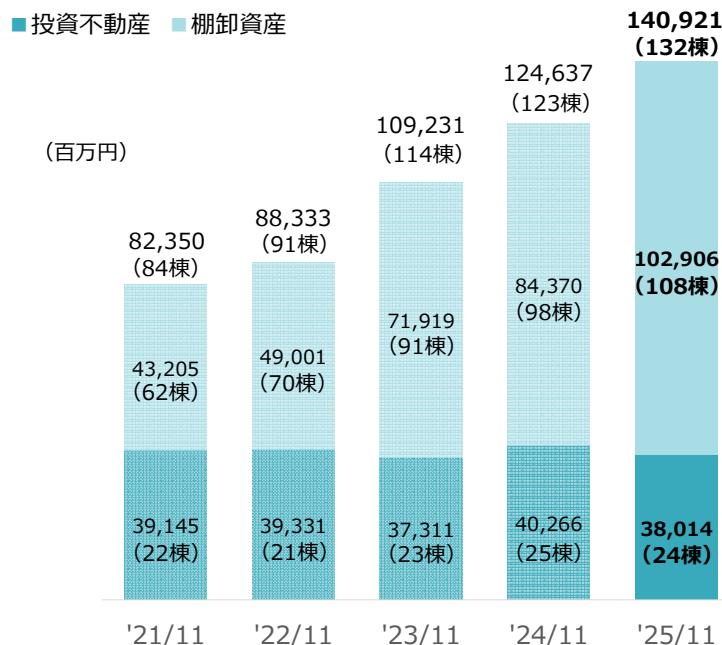
\*1 投資不動産および有形固定資産



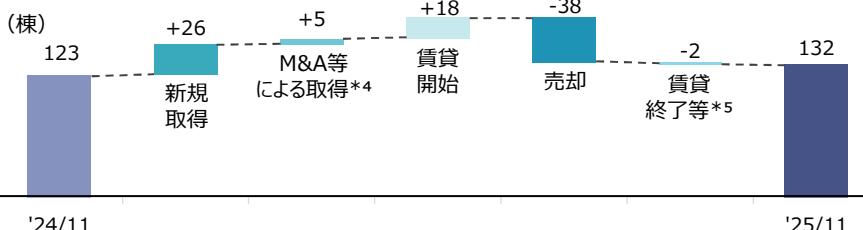
## 賃貸物件\*3の内訳（簿価・棟数）

■投資不動産 ■棚卸資産

(百万円)



## '25/11期 賃貸物件\*3の増減



\*2 セグメント間売上高を含む

\*3 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）

\*4 事業承継支援型M&Aによる取得を含む

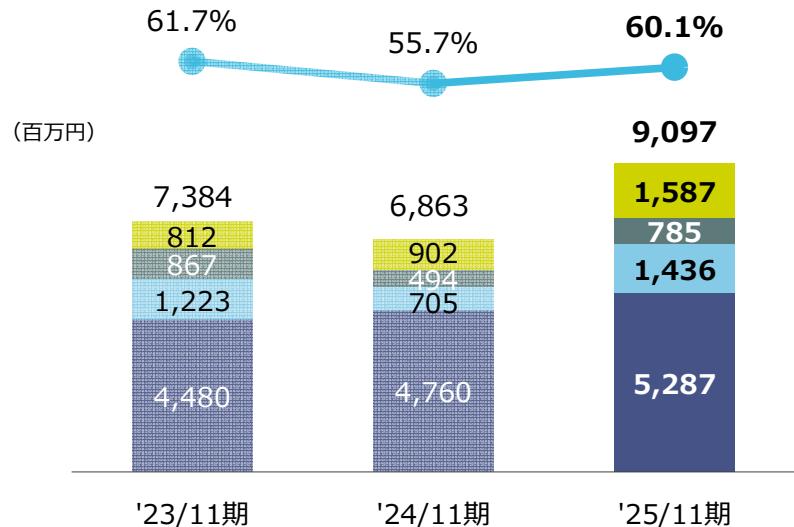
\*5 PJ変更による減少も含む

構成比率  
営業利益  
**20.7%**

- 売上高90億円（前期比+32.6%）、営業利益54億円（同+43.1%）
- ウォーバーグ・ピンカスなどの新規投資家からの案件を獲得し、AUMは期末目標を超える2兆6,627億円まで伸長
- ファンド投資家の活発な売買に伴いアクイジションフィーやディスポジションフィー等のスポット収益を多く獲得

## 売上高・営業利益率

■AMフィー ■アクイジションフィー ■ディスポジションフィー  
■仲介手数料・その他 ● 営業利益率



(百万円)	'23/11期	'24/11期	'25/11期
売上高*1	7,384	6,863	9,097
売上総利益	7,040	6,441	8,466
営業利益	4,555	3,824	5,471
営業利益率	61.7%	55.7%	60.1%

\*1 セグメント間売上高を含む

## 受託資産残高（AUM）の推移

■CRE  
■私募ファンド  
■トーセイ・リート

2025年11月期 期末目標  
**2兆6,550億円**

AUM +2,000億円  
増 3,500億円  
減 1,500億円

(百万円)



\* 2025年11月末のAUM2,662,737百万円は、トーセイ・アセット・アドバイザーズ㈱が取り扱う私募ファンド等の受託残高 2,579,102百万円と、トーセイ㈱が取り扱うCRE等の受託残高 83,634百万円で構成

### TOPICS

### ウォーバーグ・ピンカスより日本最大級のシェアハウスポートフォリオを受託

2025年4月に世界有数のグローバルPE投資家であり、日本の賃貸住宅市場に初投資を行うウォーバーグ・ピンカスより日本最大級のシェアハウスのポートフォリオ「TOKYO β」のAMを新規受託

「TOKYO β」詳細

- 物件数：1,195物件
- 居室数：16,000室超
- 構成：主に木造2階建て戸建住宅
- 特徴：都心へのアクセスが良好なキッチン等の共有スペースを備えたシェアアパートメントタイプ

住宅系ファンドの取り扱いに強みを持つ当社の受託力が評価され、受託を実現

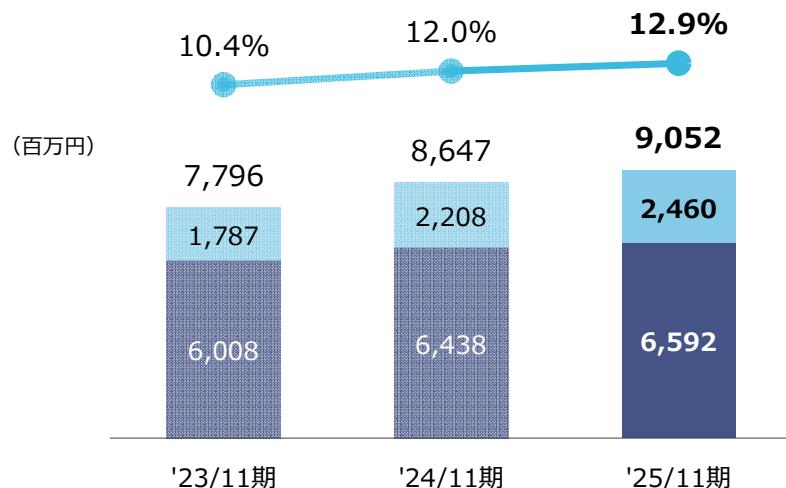


構成比率  
営業利益  
4.4%

- 売上高90億円（前期比+4.7%）、営業利益11億円（同+12.4%）
- 2025年11月末時点の管理受託棟数は969棟となり、前期末比で6棟増加

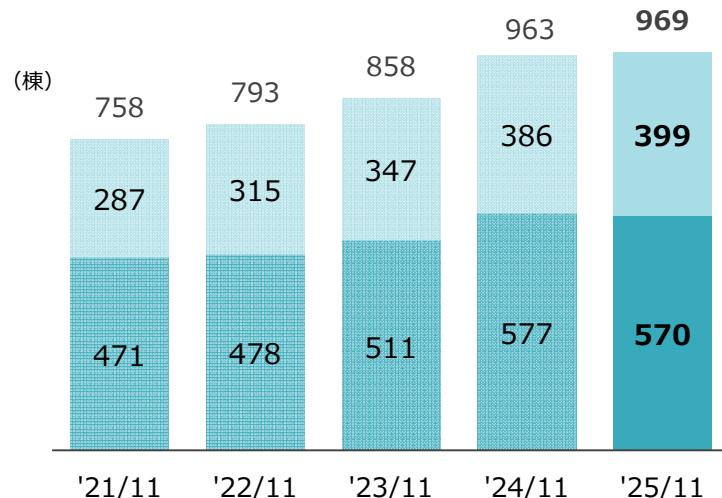
## 売上高・営業利益率

■ PM・BM報酬等 ■ スポット工事・手数料等 ■ 営業利益率



## 管理受託棟数の推移

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



(百万円)	'23/11期	'24/11期	'25/11期
売上高*1	7,796	8,647	9,052
売上総利益	2,754	3,130	3,331
営業利益	813	1,039	1,168
営業利益率	10.4%	12.0%	12.9%

\*1 セグメント間売上高を含む

## 管理受託物件の一例



構成比率

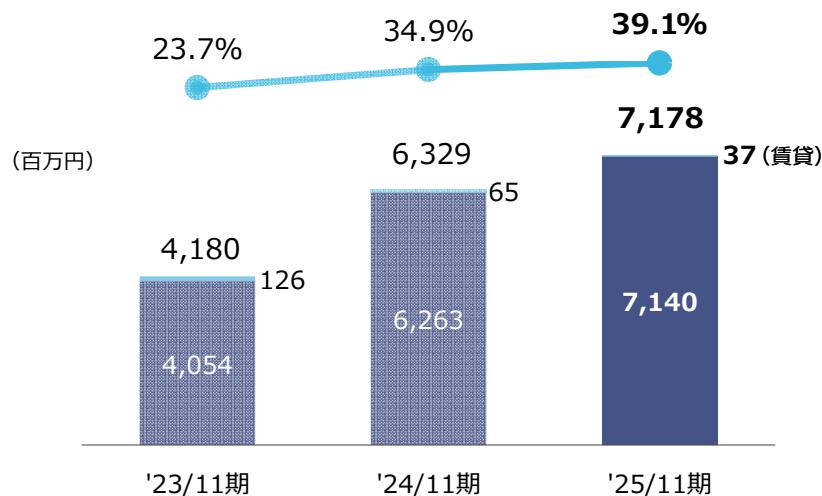
営業利益

10.6%

- 売上高71億円（前期比+13.4%）、GOP 40億円（同+19.6%）、営業利益28億円（同+27.3%）
- 旺盛なインバウンド需要が牽引し、通期の全ホテルADRは前期比で13.0%上昇、稼働率は87.1%
- 2025年12月23日に「トーセイホテル ココネ蒲田」が開業

## 売上高・営業利益率

■運営・コンサルティング ■賃貸 ■営業利益率



## 保有ホテル一覧 (2025年11月末時点)

名稱	客室数	平均稼働率	
		'24/11期 通期	'25/11期 通期
1 トーセイホテル ココネ神田	111	91.9%	88.3%
2 トーセイホテル ココネ上野	126	90.0%	87.7%
3 トーセイホテル & セミナー 幕張	137	81.9%	80.8%
4 トーセイホテル ココネ浅草蔵前	130	87.4%	86.6%
5 トーセイホテル ココネ上野御徒町	171	92.9%	90.6%
6 トーセイホテル ココネ浅草	80	89.8%	89.3%
7 トーセイホテル ココネ鎌倉	73	89.0%	90.4%
8 トーセイホテル ココネ築地銀座プレミア	203	77.7%	85.4%
9 トーセイホテル ココネ蒲田	-		2025年12月 開業
全ホテル	1,031	86.8%	87.1%

(百万円)	'23/11期		'24/11期		'25/11期		通期		
	運営	賃貸	運営	賃貸	運営	賃貸			
売上高*1	4,054	126	4,180	6,263	65	6,329	7,140	37	7,178
売上総利益	3,978	57	4,036	6,145	52	6,197	7,004	37	7,042
GOP*2	2,045	-	2,045	3,352	-	3,352	4,011	-	4,011
営業利益	942	47	990	2,162	44	2,206	2,784	24	2,809
営業利益率			23.7%			34.9%			39.1%

\*1 セグメント間売上高を含む \*2 売上総利益 - ホテル運営経費（減価償却費等を除く）

## TOPICS 「トーセイホテル ココネ蒲田」開業

- ▶ 上野・幕張に続く、中古オフィスのコンバージョンホテルの第3号案件
- ◀ ホテル概要
- ▶ 客室数：90室
- ▶ 羽田空港からのアクセスに優れた好立地
- ▶ JR蒲田駅 徒歩8分、京急蒲田駅 徒歩3分
- ▶ 長期滞在者向けにキッチン付きルームを用意
- ▶ レストラン、大浴場、サウナも完備



(エントランス)

資産合計は3,074億円（前期末比+306億円）

棚卸資産は1,703億円（同+235億円）、投資不動産・有形固定資産は714億円（同▲15億円）

(百万円)	'24/11末	増減		'25/5末	増減		'25/11末	累計
<b>資産合計</b>	<b>276,815</b>	<b>+6,801</b>		<b>283,616</b>	<b>+23,810</b>		<b>307,427</b>	<b>+30,612</b>
<b>現金及び現金同等物</b>	<b>34,874</b>	<b>+5,882</b>		<b>40,756</b>	<b>-1,151</b>		<b>39,604</b>	<b>+4,730</b>
<b>棚卸資産（不動産）</b>	<b>146,817</b>	-554	<b>+35,251</b> -35,805	<b>146,262</b>	+24,095	<b>+38,158</b> -14,062	<b>170,357</b>	<b>A</b> <b>+23,540</b> -49,868
<b>固定資産 (投資不動産・有形固定資産)</b>	<b>73,040</b>	-639	<b>+178</b> -817	<b>72,400</b>	-929	<b>+4,003</b> -4,932	<b>71,471</b>	<b>B</b> <b>-1,568</b> +4,181 -5,750
<b>その他資産</b>	<b>22,083</b>	<b>+2,113</b>		<b>24,197</b>	<b>+1,796</b>		<b>25,994</b>	<b>+3,910</b>

## A

### 棚卸資産の増減

物件仕入等により前期末比235億円の増加（増加：734億円、減少：498億円）

(百万円)	上期	下期	通期		
増加 要因	物件仕入（不動産M&A含む）	+30,062	+27,376	+57,439	(* i)
	建築費/VU	+5,102	+6,655	+11,757	
	固定資産から振替	-	+4,064	+4,064	
	その他	+86	+61	+147	
<b>計</b>		<b>+35,251</b>	<b>+38,158</b>	<b>+73,409</b>	
減少 要因	物件売却	-34,859	-10,093	-44,953	(* ii)
	固定資産へ振替	-	-3,846	-3,846	
	その他	-946	-122	-1,068*1	
	<b>計</b>	<b>-35,805</b>	<b>-14,062</b>	<b>-49,868</b>	
<b>増減</b>		<b>-554</b>	<b>+24,095</b>	<b>+23,540</b>	

## B

### 固定資産（投資不動産・有形固定資産）の増減

前期末比15億円の減少（増加：41億円、減少：57億円）

(百万円)	上期	下期	通期	
増加 要因	物件取得	-	-	-
	VU・その他の資産取得	+178	+156	+334
	棚卸資産から振替	-	+3,846	+3,846
<b>計</b>		<b>+178</b>	<b>+4,003</b>	<b>+4,181</b>
減少 要因	減価償却・その他	-817	-867	-1,685
	棚卸資産へ振替	-	-4,064	-4,064
<b>計</b>		<b>-817</b>	<b>-4,932</b>	<b>-5,750</b>
<b>増減</b>		<b>-639</b>	<b>-929</b>	<b>-1,568</b>

\*1 保有物件にて除却損を計上したことによる減少を含む

## 財務健全性を維持（自己資本比率33.4%、ネットD/Eレシオ1.39倍）

(百万円)	'24/11末	増減		'25/5末	増減		'25/11末	累計
<b>負債・資本合計</b>	<b>276,815</b>	<b>+6,801</b>		<b>283,616</b>	<b>+23,810</b>		<b>307,427</b>	<b>+30,612</b>
<b>負債合計</b>	<b>185,948</b>	<b>-1,875</b>		<b>184,072</b>	<b>+20,518</b>		<b>204,591</b>	<b>+18,642</b>
有利子負債	165,900	-1,120	+44,730 -45,851	164,780	+17,859	+51,791 -33,931	182,640	A +16,739 +96,521 -79,782 (* i)
短期有利子負債	20,786	-3,833	+11,819 -15,653	16,952	+10,673	+22,784 -12,110	27,625	+6,839 +34,604 -27,764 (* ii)
長期有利子負債	145,114	+2,713	+32,910 -30,197	147,827	+7,186	+29,006 -21,820	155,014	+9,899 +61,917 -52,017 (* iii)
その他負債	20,047		-755	19,292		+2,658	21,950	+1,903
資本合計	90,866		+8,676	99,543		+3,292	102,836	B +11,969
自己資本比率*1 (%)	32.7		+2.3	35.0		-1.6	33.4	C +0.7
ネットD/Eレシオ*2 (倍)	1.45		-0.20	1.25		+0.14	1.39	-0.06

\*1\*2 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601億円増加  
物件売却による返済、約定弁済（②）で427億円減少

(百万円)	上期		下期		通期			
	短期	長期	短期	長期	短期	長期	長+短	
増加要因	物件仕入等による借入	+2,335	+27,167	+7,312	+20,403	+9,647	+47,570	+57,218
	追加借入（建築費等）	+71	+1,554	+29	+1,275	+101	+2,830	+2,931
	その他借入（借換等）	+260	+4,151	+844	+7,324	+1,104	+11,475	+12,580
	長期→短期へ振替	+8,942	-	+14,560	-	+23,503	-	+23,503
	リース債務	+209	+37	+36	+3	+246	+41	+287
計		<b>+11,819</b>	<b>+32,910</b>	<b>+22,784</b>	<b>+29,006</b>	<b>+34,604</b>	<b>+61,917</b>	<b>+96,521</b>
減少要因	物件売却等による返済	-9,355	-19,439	-2,382	-4,521	-11,738	-23,960	-35,699
	約定弁済	-3,104	-231	-3,599	-161	-6,704	-392	-7,096
	その他返済（借換等）	-2,990	-1,385	-5,912	-2,539	-8,903	-3,925	-12,828
	長期→短期へ振替	-	-8,942	-	-14,560	-	-23,503	-23,503
	リース債務	-203	-198	-215	-37	-418	-235	-653
計		<b>-15,653</b>	<b>-30,197</b>	<b>-12,110</b>	<b>-21,820</b>	<b>-27,764</b>	<b>-52,017</b>	<b>-79,782</b>
増減		<b>-3,833</b>	<b>+2,713</b>	<b>+10,673</b>	<b>+7,186</b>	<b>+6,839</b>	<b>+9,899</b>	<b>+16,739</b>

B

### 資本合計の増減

利益の積上げ**+147億円**、剰余金の配当▲**38億円等** ▶ **119億円の増加**  
(\* iii)

C

### 財務健全性

前期末比 0.7ポイント上昇	▶	自己資本比率 33.4%
前期末比 0.06ポイント低下	▶	ネットD/Eレシオ 1.39倍

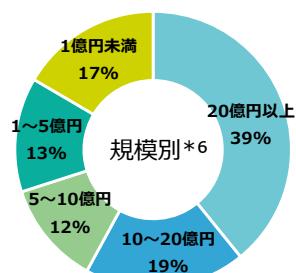
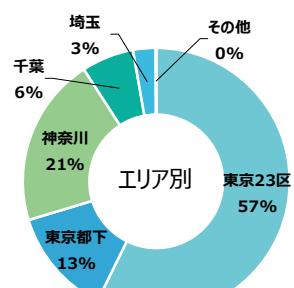
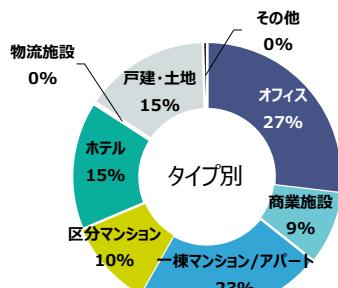
保有する棚卸資産は簿価1,703億円（前期末比+235億円）、当社想定売上は2,729億円（同+507億円）に相当

簿価 2025年11月末	170,357百万円 225件、745戸	完成時予定簿価	212,503百万円	想定売上額	272,978百万円
(百万円)	簿価			想定売上額*3	
物件タイプ別内訳	不動産再生	不動産開発	合計	不動産再生	不動産開発
オフィス	50,814 49件	6,715 4件	57,530	64,848	8,728
商業施設	14,065 15件	3,038 3件	17,104	18,953	4,685
一棟マンション*1*2/アパート	27,515 44件	12,778 48件	40,294	36,133	25,630
区分マンション	18,696 355戸	—	18,696	28,494	—
ホテル	1,820 1件	13,577 7件	15,398	4,700	37,418
物流施設	604 1件	—	604	768	—
戸建・土地	6,827 20件	12,986 390戸	19,813	14,679	26,622
その他	917 33件	—	917	1,316	—
合計	121,261 163件 355戸	49,096 62件 390戸	170,357	169,893	103,085
			212,503		272,978

\*1 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

\*2 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



\*6 戸建および分譲マンションは、1戸あたりの金額で分類

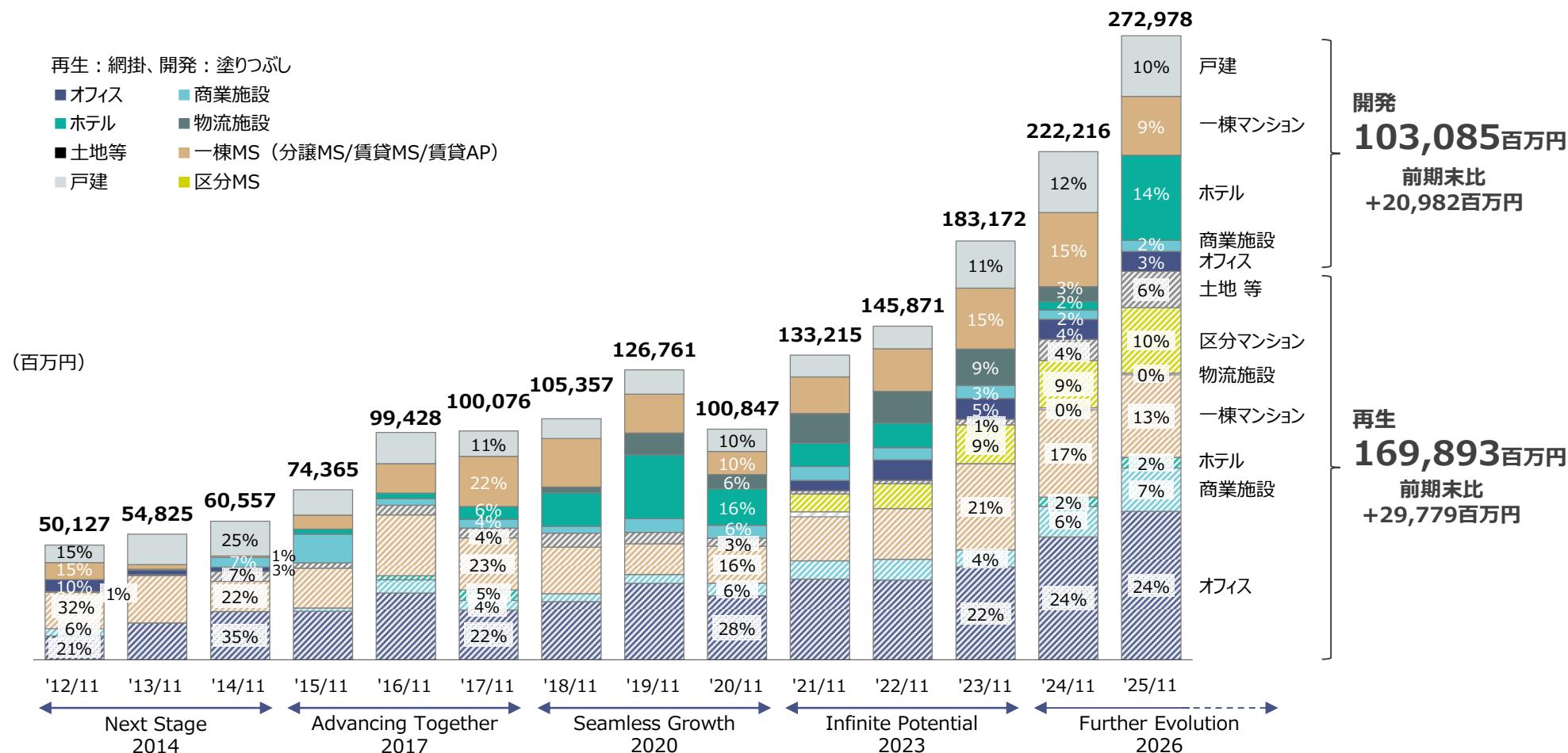
想定売上総利益	60,474
想定売上総利益率	22.2%

\*3 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\*4\*5 26.4%

\*4 過去3期（'23/11～'25/11期）の不動産再生、開発事業の粗利実績  
\*5 低価法適用による評価損及び戻入、保有物件の除却損および戻入を含む

# 棚卸資産の状況 – 推移 –



## 棚卸資産と売上高のバランス

(百万円)	'24/11期	'25/11期	'26/11期 (計画)
期初棚卸資産*1	183,172	222,216	272,978
売上高*2	53,881	62,218	89,599
売上高÷期初棚卸資産	29%	28%	33%

\*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

3年分の売上高（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

	竣工済保有中	2026年11月期	2027年11月期	2028年11月期以降	棟数・戸数 想定売上額
<b>分譲マンション</b>				・横浜市 反町マンション計画	<b>1棟</b> <b>5,894百万円</b>
<b>賃貸マンション</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・THE PALMS 錦糸町</li> <li>・THE PALMS 横浜磯子</li> <li>・THE PALMS 三鷹</li> <li>・THE PALMS 三鷹 II</li> <li>・THE PALMS 大島</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・さいたま市 与野マンション計画</li> <li>・練馬区 豊玉北マンション計画</li> <li>・荒川区 東尾久マンション計画</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・川崎市 宮崎マンション計画</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・大田区 山王マンション計画</li> </ul>	<b>10棟</b> <b>10,838百万円</b>
<b>賃貸アパート</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・T's Cuore 浮間舟渡 II</li> <li>・T's Cuore 野方</li> <li>・T's Cuore MUSE東長崎</li> <li>・T's Cuore 赤羽志茂</li> <li>・T's Cuore 西武柳沢</li> <li>・T's Cuore 柴又 I</li> <li>・T's Cuore 横浜南太田</li> <li>・T's Cuore 梅が丘</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・横浜市 石川町アパート計画</li> <li>・新宿区 上落合アパート計画</li> <li>・豊島区 南長崎アパート計画</li> <li>・横浜市 三ツ境アパート計画 I・II</li> <li>・目黒区 自由が丘アパート計画</li> <li>・足立区 南花畠アパート計画 I・II</li> <li>・葛飾区 四ツ木アパート計画</li> <li>・調布市 下石原アパート計画</li> <li>・葛飾区 柴又アパート計画 II</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・北区 岸町アパート計画</li> <li>・新宿区 中落合アパート計画</li> <li>・大田区 中馬込アパート計画</li> <li>・足立区 南花畠アパート計画 III</li> <li>・大田区 羽田アパート計画</li> <li>・足立区 綾瀬アパート計画 I</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・足立区 南花畠アパート計画 IV</li> <li>・葛飾区 東金町アパート計画</li> <li>・川崎市 大師アパート計画</li> <li>・練馬区 上石神井アパート計画</li> <li>・相模原市 古淵アパート計画 I-IV</li> <li>・中野区 白鷺アパート計画</li> <li>・足立区 綾瀬アパート計画 II</li> <li>・練馬区 下石神井アパート計画 I・II</li> </ul>	<b>37棟</b> <b>8,897百万円</b>
<b>賃貸オフィス /商業施設</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・千代田区 銀町トーセイビル</li> <li>・江東区 門前仲町トーセイビル</li> <li>・台東区 浅草トーセイビル</li> <li>・町田市 町田トーセイビル</li> <li>・T'S BRIGHTIA 吉祥寺 II</li> <li>・T'S BRIGHTIA 自由が丘 II</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>・町田市 原町田ビル計画</li> </ul>		<b>7棟</b> <b>13,413百万円</b>
<b>ホテル</b>				<ul style="list-style-type: none"> <li>・茅ヶ崎市 茅ヶ崎ホテル計画</li> <li>・中央区 入船ホテル計画(新富町)</li> <li>・鎌倉市 小町ホテル計画</li> <li>・台東区 秋葉原ホテル計画</li> <li>・中野区 中野ホテル計画</li> <li>・台東区 上野ホテル計画</li> <li>他、1棟</li> </ul>	<b>7棟</b> <b>37,418百万円</b>
<b>分譲戸建</b>					<b>390戸</b> <b>26,622百万円</b>
				<b>合計</b>	<b>62棟 + 390戸</b> <b>103,085百万円</b>

\* 2025年11月末時点

\* 名称は変更になる可能性があります

\* 分譲戸建は戸数・想定売上額のみ記載しています

固定資産（不動産）は35物件+2戸、簿価693億円に対して公正価値1,607億円（当社算定）

固定資産全体の含み益は914億円

簿価  
2025年11月末

69,329百万円  
35件+2戸

公正価値

160,798百万円

（百万円）	簿価合計*2 (A)	公正価値*3 (B)
物件タイプ別内訳		
オフィス	36,462 15件	71,711
商業施設	8,301 9件	11,755
マンション	— —	—
ホテル	23,215 8件	74,659
物流施設	857 1件	2,145
土地・その他*1	493 2件+2戸	526
<b>合計</b>	<b>69,329 35件+2戸</b>	<b>160,798</b>

\*1 上記の「土地・その他」には、区分マンション（2戸）を含む

\*2 上記の簿価合計には、使用権(リース)資産、工具器具備品（ホテルを除く）などの簿価（2,141百万円）は含まず

\*3 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

\*4 試算上、法人税率は33%で計算



‘25/11末 含み益 (B-A)	‘24/11末 含み益
35,249	36,106
3,454	4,213
—	—
51,443	41,178
1,288	1,064
33	33
<b>91,469</b>	<b>82,596</b>
法人税*4	-30,184
	-27,256
<b>税引後含み益</b>	<b>61,284</b>
	<b>55,339</b>

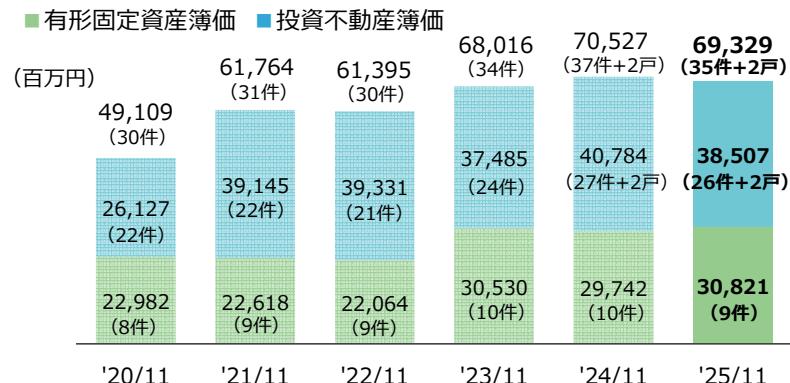
## 税引後含み益を加算した場合の資本合計額

	‘25/11末	
	1株当たり*6	
資本合計*5	102,805百万円	1,060.18円
含み益（税引後）	61,284百万円	631.99円
合計	164,089百万円	1,692.17円

\*5 資本合計は、親会社の所有者に帰属する持分合計を表示

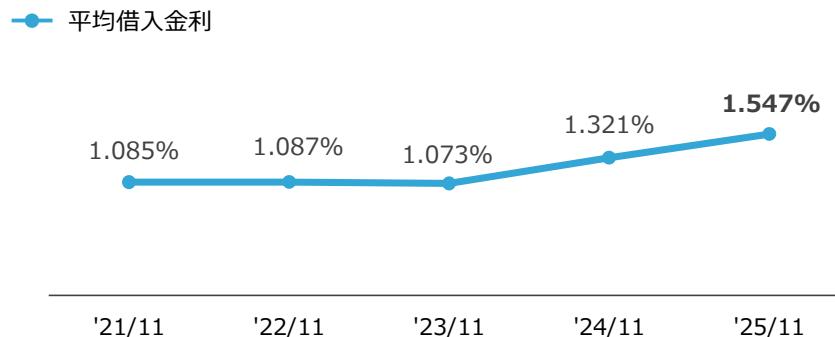
\*6 2025年12月1日効力発生の株式分割（2分割）を踏まえ、株式分割後基準の数値を記載

## 固定資産簿価（投資不動産・有形固定資産）の推移



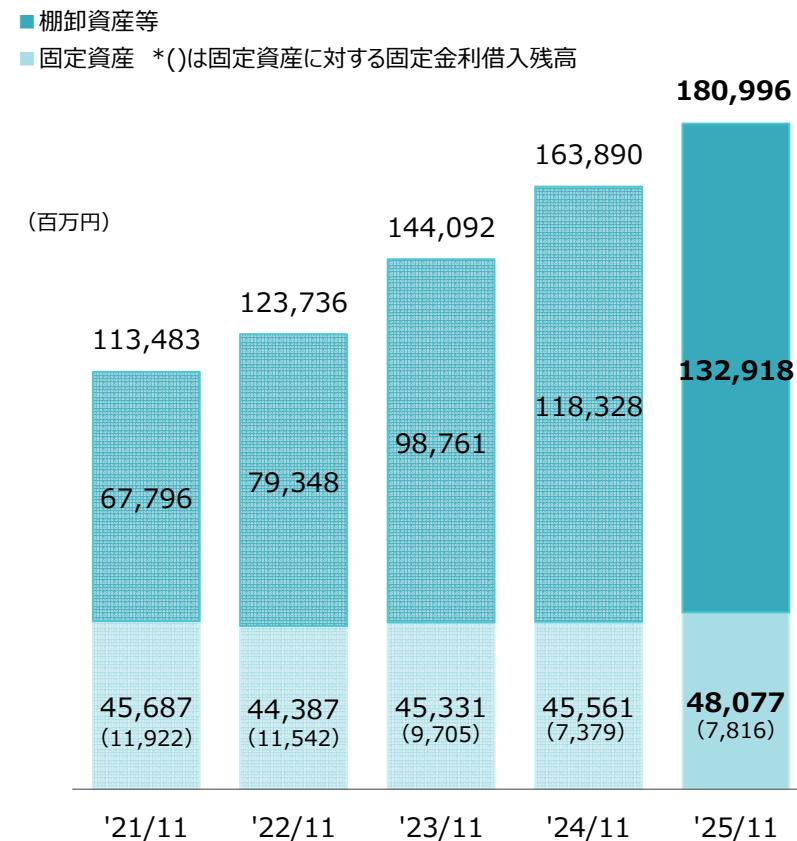
- 平均借入金利は1.547%（前期末比+0.226ポイント）まで上昇
- 棚卸資産の平均借入期間は5.9年、固定資産の平均借入期間は14.7年

## 平均借入金利<sup>\*1</sup> の推移



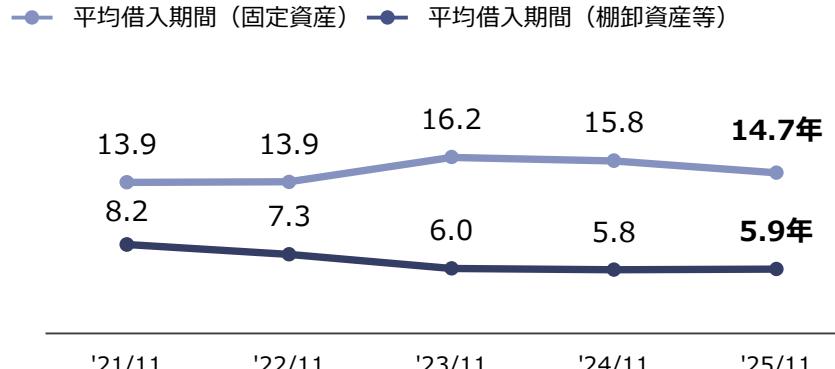
\*1 各期末時点の金融機関借入残高に対する加重平均借入金利

## 借入残高<sup>\*3</sup>の推移



\*3 借入残高にはリース債務を含まず

## 平均借入期間<sup>\*2</sup>の推移



\*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

(百万円)	'24/11期	'25/11期	増減
<b>営業活動によるキャッシュ・フロー</b>	<b>-13,045</b>	<b>-1,736</b>	<b>+11,309</b>
税引前利益	17,364	20,631	+3,266
減価償却費	1,596	1,675	+79
棚卸資産の増減額（-は増加）	-29,310	-23,135	+6,174
法人所得税の支払額	-5,624	-6,573	-949
その他	2,927	5,665	+2,738
<b>投資活動によるキャッシュ・フロー</b>	<b>-5,608</b>	<b>-3,493</b>	<b>+2,114</b>
有形固定資産の増減額（-は増加）	-194	-161	+33
投資不動産の増減額（-は増加）	-2,448	-117	+2,330
投資有価証券の取得	-2,360	-756	+1,603
不動産M&A等による支出/収入	-1,081	-2,647	-1,565
その他	476	189	-287
<b>財務活動によるキャッシュ・フロー</b>	<b>14,329</b>	<b>9,946</b>	<b>-4,383</b>
借入金の増減額（-は減少）	19,797	17,105	-2,691
配当金の支払額	-3,192	-3,827	-634
利息の支払額	-1,874	-2,624	-750
その他	-401	-707	-306
<b>現金及び現金同等物の増減額</b>	<b>-4,324</b>	<b>4,716</b>	<b>+9,040</b>
<b>現金及び現金同等物の期首残高</b>	<b>39,197</b>	<b>34,874</b>	<b>-4,323</b>
<b>現金及び現金同等物に係る換算差額等</b>	<b>0</b>	<b>13</b>	<b>+12</b>
<b>現金及び現金同等物の期末残高</b>	<b>34,874</b>	<b>39,604</b>	<b>+4,730</b>

## 営業活動によるキャッシュ・フローの主な増減

### 17億円のキャッシュアウト

- 税引前利益206.3億円の計上
- 棚卸資産231.3億円の増加
- 法人所得税65.7億円の支払

## 投資活動によるキャッシュ・フローの主な増減

### 34億円のキャッシュアウト

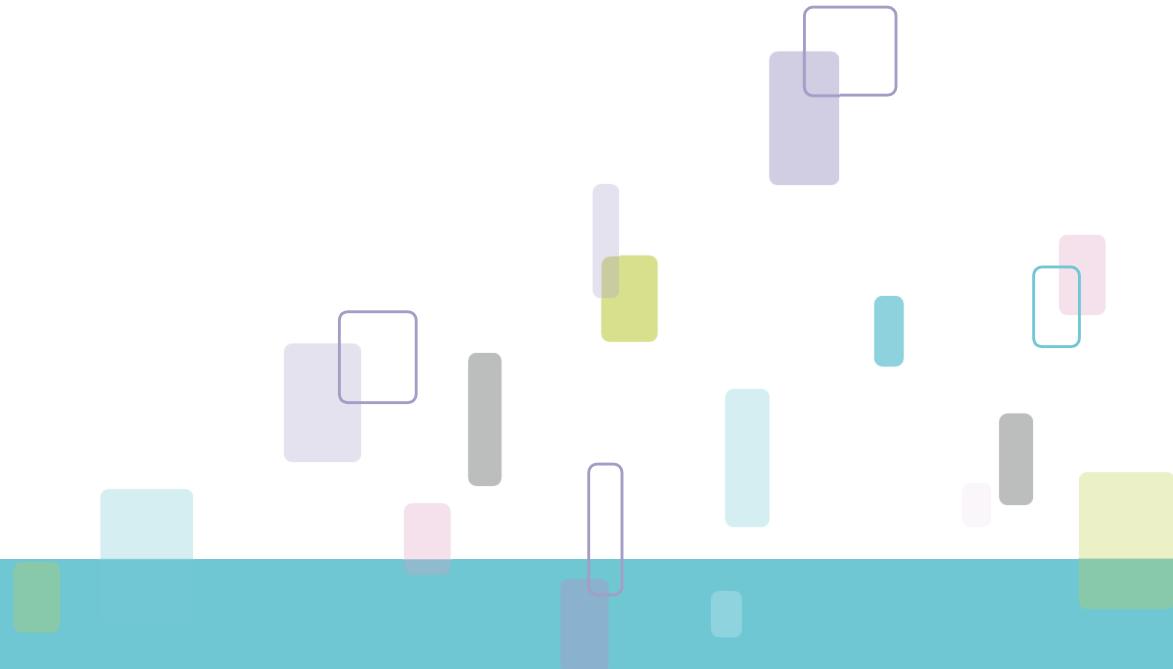
- 事業承継支援型M&A等に伴う貸付金26.4億円の支出

## 財務活動によるキャッシュ・フローの主な増減

### 99億円のキャッシュイン

- 借入金171.0億円の増加
- 配当金38.2億円の支払
- 利息26.2億円の支払

## II. 2026年11月期の事業展開



当初計画よりも高い利益率での物件販売が実現し、税引前利益は毎期上方修正

最終年度となる2026年11月期は、当初計画比30億円増の220億円を見込み、ROEは14.0%となる計画

## 中期経営計画 当初計画（2024年1月12日公表）

	FY2024	FY2025	FY2026
売上高	921億円	1,178億円	1,232億円
税引前利益	165億円	177億円	190億円
ROE	13.0%	12.7%	12.5%
	12%以上		
安定事業比率	45%以上		
自己資本比率	35%程度		
ネットD/Eレシオ	1.4倍程度		
配当性向	31.5%	33.0%	35.0%

## 中期経営計画 最新計画

	FY2024 実績	FY2025 実績	FY2026
売上高	821億円	946億円	1,229億円*
税引前利益	173億円	206億円	220億円*
ROE	13.9%	15.3%	14.0%*
	13%以上		
安定事業比率	50.5%	54.4%	45%以上
自己資本比率	32.7%	33.4%	35%程度
ネットD/Eレシオ	1.45倍	1.39倍	1.4倍程度
配当性向	31.9%	32.9%	35.0%

\* FY2026の売上高、税引前利益、ROEは 2026年1月14日公表

## マクロ環境

潤沢なドライパウダー（投資未実行資金）の積み上がり  
(全世界合計約90兆円、うちアジア向け約15兆円) 等、  
日本不動産市場への更なる資金流入期待の継続

再生

ファンド

企業の資本効率向上・改善を目的とする不動産戦略の見直し

再生

開発

ファンド

インフレ環境下での賃料上昇による不動産収益性の向上期待

再生

賃貸

管理

国内金融機関の緩和的な融資姿勢の継続

再生

開発

日銀による政策金利の引上げや、政府の積極財政政策による  
財政悪化懸念を背景とした長期金利の上昇

再生

開発

ファンド

資材価格の高止まりや構造的な人件費の上昇により、  
建築費は上昇傾向

再生

開発

日中関係の緊張の長期化懸念

再生

ホテル

## 当社認識および当期事業戦略

- 国内外機関投資家による旺盛な投資需要が継続することを見込む
- 特に、都心部の大型物件の流動性が高水準で維持されると想定し、回転率と利益率のバランスを意識した販売・仕入を推進
- 国内外機関投資家の日本不動産投資のパートナーとして、豊富な不動産アセットマネジメント実績を活かして、AUM拡大を目指す
- 自社保有物件および竣工済みの開発案件のリーシングを強化し、物件収益力の向上を図る

- 国内金融機関の融資姿勢の急激な悪化は見込みず、  
良好な資金調達環境が不動産売買市況の活性化に寄与
- 長期金利の上昇によるイールドスプレッドの縮小が、投資家による  
アセットバリュエーションの低下に繋がる可能性に留意
- 政策金利の引上げによる金融費用への影響を保守的に織り込む

- 建築費の高止まりが継続し、新築物件の供給数は低位に留まる
- 一方で、中古物件の需要は相対的に拡大が見込まれるため、  
売買事業全体の投資ポートフォリオを意識的に再生事業へシフト

- 中国人富裕層の日本不動産への投資回避による需給悪化に留意
- ホテル事業においては情勢の変化を注視し、中国以外の国・地域からの  
インバウンド需要の獲得にも注力

良好な資金調達環境等を背景に国内不動産の優位性は維持されており、国内外からの投資需要も底堅く推移

金融政策の変化による金利動向や、建築費動向に注視が必要

タイプ	現在（2025年11月時点）		
	前回	足元	環境認識
オフィス			企業の事業拡大や拡張移転に伴う強いオフィス需要により、空室率・賃料ともに好調に推移。2026年のオフィス供給はやや多めの約90万m <sup>2</sup> だが、空室率の上昇は限定的、賃料の上昇傾向は継続見込み。
賃貸マンション			分譲マンションの価格高騰や住宅ローン金利上昇等を背景に、旺盛な賃貸マンション需要は継続。都心部を中心に賃料上昇は続いているが、足元、東京23区のファミリー向け、シングル向けともに過去最高賃料を更新。
分譲マンション			建築費高騰等を背景としたデベロッパーによる供給抑制は続いているが、2025年1月～10月の発売戸数は14,584戸（前年同期比2.5%減）。供給減や建築費の価格転嫁等により平均価格は上昇継続。
分譲戸建			2025年1月～10月の着工件数は42,052戸（前年同期比5.4%減）と、2023年以降減少傾向が続いている。
ホテル			客室単価上昇により国内旅行者が減少しているが、海外宿泊者数は過去最高を記録した昨年を上回るペースで増加。堅調なインバウンド需要がホテル市場を牽引しており、東京都のビジネスホテル稼働率は高水準で推移。一方、足元では中国当局による日本渡航自粛規制の影響が懸念されており、動向に注視が必要。
商業施設			都心商業エリアへの堅調な出店需要は継続しており、平均賃料は上昇傾向。物価高や節約志向等を背景に国内消費はやや低下しているが、インバウンド消費の拡大傾向は継続。
物流施設			郊外部を中心に引き続き需給緩和が継続しており、2025年10月時点の空室率は8.5%と高水準で推移。今後、新規供給は徐々に抑制される見込みだが、苦戦が続く郊外の需給改善は緩やかなペースに留まる見通し。
ファンド 市場	私募		国内私募ファンド市場規模は、2025年6月時点で44.9兆円（前年同月比6.3兆円増）まで伸長。
	J-REIT		運用資産額は2025年10月時点で23.9兆円（前年同月比0.4兆円増）。増資を伴う外部成長が厳しい環境下で、オフィス・住宅を中心とした物件入替が主流となっている。
融資環境			金融機関の不動産業向け融資は141兆円となり、総貸出残高 796兆円に対する比率は17.7%（2025年9月時点）まで上昇。銀行貸出金利は上昇傾向が続いているものの、足元、金融機関の積極的な融資姿勢は維持。

(百万円)

	'25/11実績		'26/11予想		前期比	
	[A]	構成比	[B]	構成比	[B] - [A]	成長率
		利益率		利益率		
売上高	94,688	100.0%	122,986	100.0%	+28,297	+29.9%
不動産再生事業	39,150	41.3%	72,477	58.9%	+33,326	+85.1%
不動産開発事業	23,068	24.4%	17,121	13.9%	-5,946	-25.8%
不動産賃貸事業	9,138	9.7%	9,395	7.6%	+256	+2.8%
不動産ファンド・コンサルティング事業	9,097	9.6%	8,381	6.8%	-715	-7.9%
不動産管理事業	9,052	9.6%	9,698	7.9%	+645	+7.1%
ホテル事業	7,178	7.6%	7,455	6.1%	+277	+3.9%
内部取引	-1,996	-	-1,543	-	+453	-
売上総利益	39,895	42.1%	45,147	36.7%	+5,251	+13.2%
不動産再生事業	9,248	23.6%	16,230	22.4%	+6,981	+75.5%
不動産開発事業	7,133	30.9%	5,066	29.6%	-2,067	-29.0%
不動産賃貸事業	5,286	57.9%	5,306	56.5%	+19	+0.4%
不動産ファンド・コンサルティング事業	8,466	93.1%	7,984	95.3%	-481	-5.7%
不動産管理事業	3,331	36.8%	3,676	37.9%	+345	+10.4%
ホテル事業	7,042	98.1%	7,306	98.0%	+264	+3.7%
内部取引	-613	-	-423	-	+189	-
営業利益	22,336	23.6%	24,611	20.0%	+2,274	+10.2%
不動産再生事業	6,324	16.2%	12,394	17.1%	+6,070	+96.0%
不動産開発事業	5,730	24.8%	3,601	21.0%	-2,128	-37.1%
不動産賃貸事業	4,938	54.0%	4,948	52.7%	+10	+0.2%
不動産ファンド・コンサルティング事業	5,471	60.1%	4,649	55.5%	-821	-15.0%
不動産管理事業	1,168	12.9%	1,117	11.5%	-50	-4.3%
ホテル事業	2,809	39.1%	2,445	32.8%	-363	-12.9%
本社経費等	-4,104	-	-4,546	-	-442	-
税引前利益	20,631	21.8%	22,000	17.9%	+1,368	+6.6%
法人所得税費用	5,835	-	6,842	-	+1,006	-
当期利益（親会社所有者帰属分）	14,754	15.6%	15,157	12.3%	+402	+2.7%
EPS* (円)	152.18		156.31		+4.13	
ROE	15.3%		14.0%			
ROIC	5.9%		5.7%			
ROA	7.1%		6.8%			

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

\* 2025年12月1日効力発生の株式分割（2分割）を踏まえ、株式分割後基準の数値を記載

## 2026年11月期の計画

### ▶ 再生事業が大幅増収増益し、開発事業の反動減をカバー

⇒ 売買事業全体では、前期比成長率で、  
売上高+44%、売上総利益+30%を見込む

### ▶ 税引前利益は220億円、年成長率は+6.6%となる計画

⇒ ROEは14.0%となる予定

### 【再生事業】

- 1棟物件は、売上高544億円 売上総利益126億円の計画  
⇒ 特に、20億円以上物件が売上高・利益をけん引  
(売上高288億円、売上総利益73億円の計画)
- 区分MSは、都心物件+郊外物件の合計で、182戸を販売予定
- 再生事業の投資比重を高め、745億円（売上想定換算）の仕入計画  
(1棟物件580億円、区分マンション165億円)

### 【開発事業】

- 1棟物件は、商業施設や賃貸マンションを計5棟を売却する計画
- 注力アセットの1つである木造賃貸APは計7棟を販売する計画
- 建築コスト動向を踏まえ、採算性が確保できる案件を厳選して仕入

### 【ファンド・コンサルティング事業】

- AMファームはAUMの増加に伴い拡大する一方、  
成果報酬は例年並みの想定とすることで、減収減益となる計画
- AUMの当期末目標は2.9兆円に設定
- 国内外機関投資家の投資需要の受け皿として、AM受託体制を整備

### 【ホテル事業】

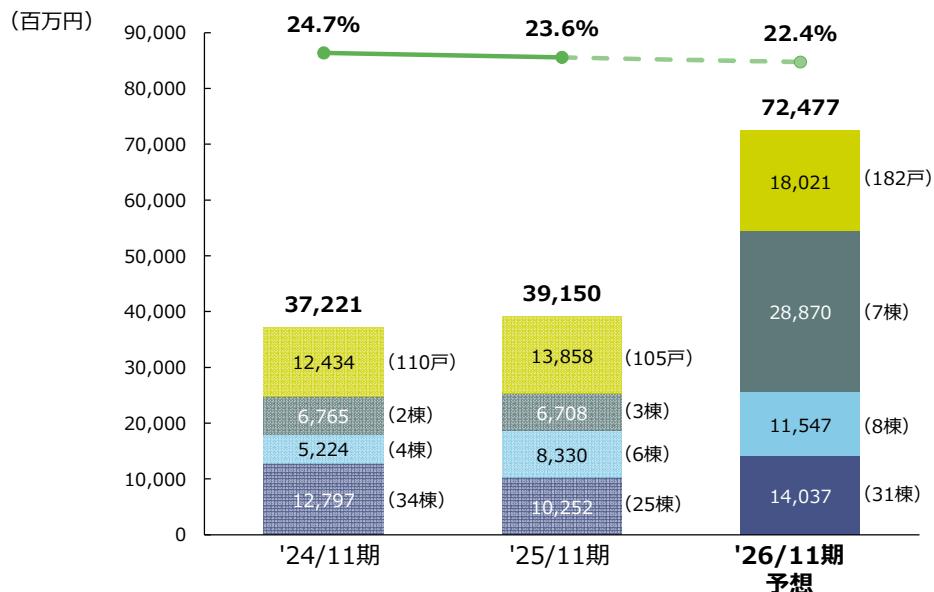
- 日中関係の緊張の高まりから、ADRはやや保守的に計画
- 2025年12月開業の「トーセイホテル ココネ蒲田」の早期安定稼働を推進

流動性の高い都心物件を中心に46棟（544億円）、区分マンション182戸（180億円）を販売予定

引き続き、当社が強みとするバリューアップ力で物件価値を高めた物件を提供していく

## 売上高・通期販売計画

■区分MS ■1棟物件20億円以上 ■1棟物件10億円以上  
■1棟物件10億円未満 ■売上総利益率



(百万円)	'24/11期	'25/11期	'26/11期 予想
売上高	37,221	39,150	72,477
売上総利益	9,203	9,248	16,230
営業利益	5,963	6,324	12,394
引渡（区分MS）	110戸	105戸	182戸
引渡（1棟物件等）	40物件	34物件	46物件

## 2026年11月期の事業戦略・施策

- 都心と郊外で流動性が二極化しており、オフィス、レジともに都心物件への投資姿勢を積極的なものへ
- 流動性の高い都心物件を中心に大型物件を機関投資家、不動産ファンドをターゲットとして販売活動促進
  - 1棟物件の販売は、すでに計画の約4割まで進捗  
(売上高ベース、2025年12月末時点)
- 建築費の高止まりは継続すると見込まれ、中古再生物件の仕入に引き続き注力  
⇒ 1棟物件 580億円、区分MS 165億円 合計 745億円（売上想定換算）の仕入を目指す
- 不動産M&Aへの一層のアプローチ強化

## 当期販売予定物件の一例



中央区 収益オフィス



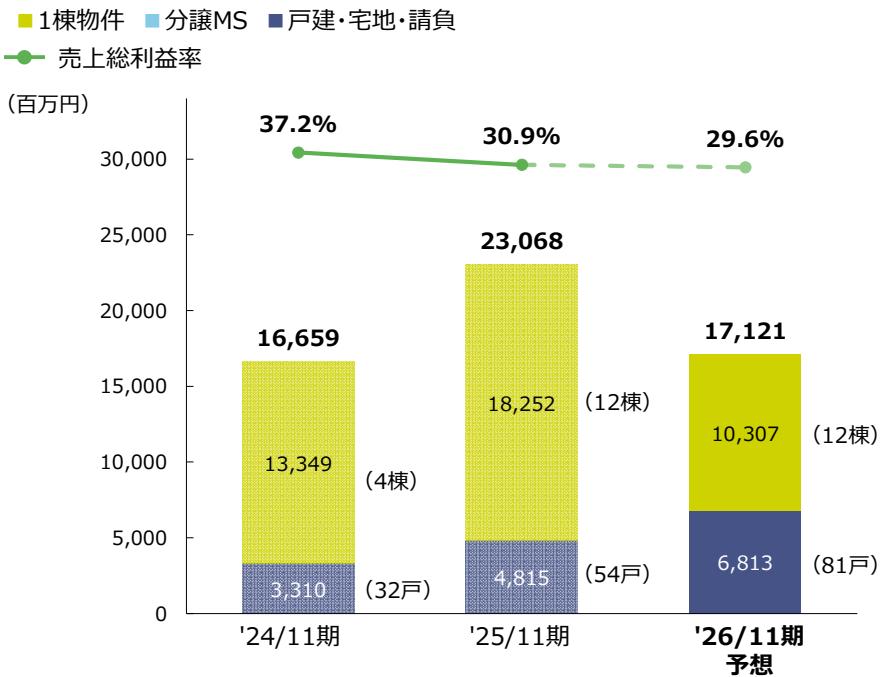
新宿区 空オフィス



渋谷区 空オフィス

- リーシングが完了した賃貸マンションや商業施設、木造アパートなどの1棟物件を12棟、戸建等81戸を販売予定
- 前期に仕入れたホテル案件の企画・開発を促進

## 売上高・通期販売計画



(百万円)	'24/11期	'25/11期	'26/11期 予想
売上高	16,659	23,068	17,121
売上総利益	6,200	7,133	5,066
営業利益	4,962	5,730	3,601
引渡 (戸建等)	32戸	54戸	81戸
引渡 (1棟物件)	4棟	12棟	12棟

## 2026年11月期の事業戦略・施策

- 建築費は今後も高値維持の見通しの下、開発計画は慎重に検討
  - ⇒ RC造は特に建築費が高止まりしており、採算性のある案件のみに限定
  - ⇒ 木造賃貸アパート・戸建に引き続き注力し、顧客訴求力の高い商品を企画・販売
- 1棟物件の販売は、投資家の旺盛な投資需要にマッチし、すでに計画の約9割まで進捗（売上高ベース、2025年12月末時点）
- 前期に仕入が進捗したホテル案件の企画・開発を促進

## 当期販売予定物件の一例



## 木造アパートシリーズの成長

- 2023年11月期より、新築木造賃貸アパート「T's Cuore」シリーズの販売を開始
- 生活利便性の高いエリアを中心に展開し、仕入、販売ともに成長を続ける

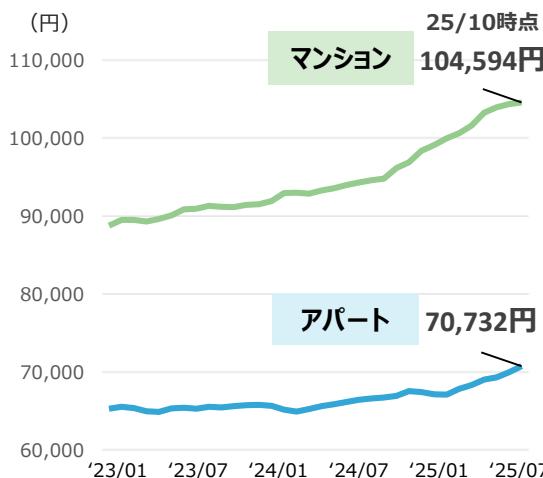
- 2026年11月期は過去最高棟数の販売を企図
- 仕入も好調で、竣工前のものを含めパイプラインは

**37物件 想定売上高 88億円**

- 物件コンセプトも創意工夫し、“楽器演奏可”など商品ラインナップの拡充にも注力

### マーケットデータ

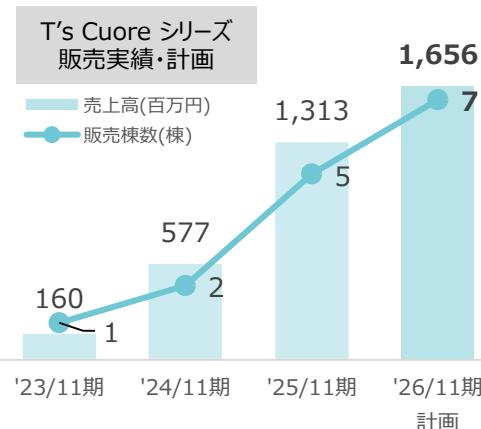
#### — 東京23区マンション/アパート（30m<sup>2</sup>以下）の募集賃料推移 —



出所：アットホーム調べ「全国主要都市における賃貸マンション・アパートの募集家賃動向」をもとに当社作成

- 直近3年間においてマンション、アパートの募集賃料は上昇傾向
- アパートの賃料は、マンションに対し割安に推移
- アパートに付加価値をつけることで、相場より高い賃料で成約する余地が大きい

出所：アットホーム調べ「全国主要都市における賃貸マンション・アパートの募集家賃動向」をもとに当社作成



## TOPICS 顧客訴求力の高い商品設計 - 木造アパートのシリーズ拡充 -

- 付加価値創出により価格競争力のある商品企画に引き続き注力
- 「T's Cuore MUSE」に続く付加価値型アパートシリーズ第2弾となる「T's Cuore BLISS 自由が丘」を建築中

### 付加価値型アパートの開発実績

物件名	特徴	竣工年月
T's Cuore MUSE 東長崎	居室に防音室を設置し楽器演奏可能に	2025年2月
T's Cuore MUSE 落合南長崎	居室に防音室を設置し楽器演奏可能に	2026年1月
<b>T's Cuore BLISS 自由が丘</b>	<b>地域特性を踏まえて各居室にテーマを導入</b>	<b>2026年2月 予定</b>

## — T's Cuore BLISS 自由が丘 —

- “至福”を表す“BLISS”を冠したシリーズ
- 各居室にライフスタイルテーマを導入した設計  
<設計例>
  - 書棚を壁面沿いに室内奥まで設置
  - 天井高 約3mの吹き抜けリビングダイニング
  - 自由に広く使える屋内占有テラス
- その他、IoT設備も導入
- 各部屋 32~35m<sup>2</sup>程度の1LDK仕様とし、単身者だけではなくDINKs、ファミリー層もターゲットに



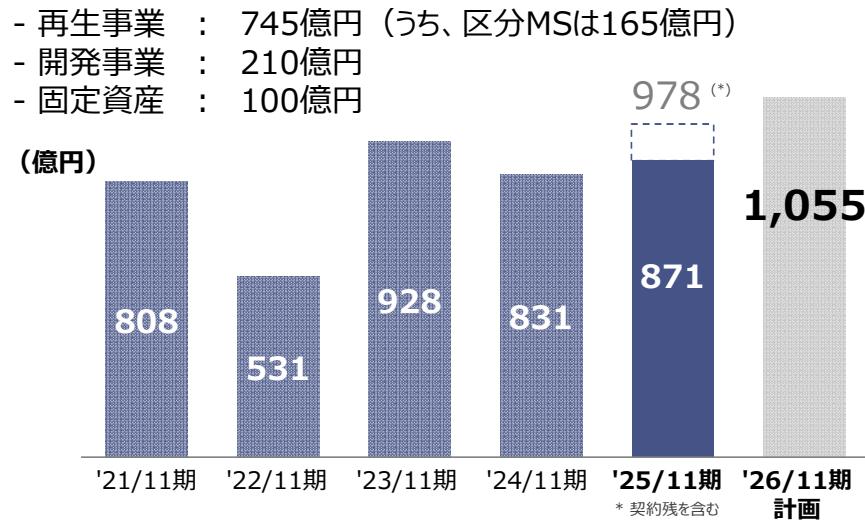
### 予定建物 概要

- 所在 東京都目黒区自由が丘1丁目
- 敷地面積 112.33m<sup>2</sup>
- 延床面積 221.32m<sup>2</sup>
- 構造 木造地上3階建
- 建物用途 共同住宅 計6戸

\* 画像はイメージです

## 仕入目標・戦略

### 仕入目標 1,055億円 (引渡ベース、売上想定換算)



#### ▶ 注力アセットタイプ・エリア

- ・ オフィス、レジ、ホテル
- ・ 流動性が高く、価格競争力のある都心10区や郊外駅近立地の物件
- ・ 区分MSは、顧客層の変化に留意し、2~3億円前後物件の仕入に注力  
⇒ 重点エリアは都心5区に設定

#### ▶ 建築コスト高止まりへの対応

- ・ 当面は、再生物件>開発案件に注力
- ・ 開発案件は厳選して取得 (木造>RC造)

#### ▶ 仕入機会創出

- ・ 不動産M&Aや事業承継支援を積極的に活用
- ・ ソリューション力を武器に、あらゆるアセットタイプを柔軟に検討

## TOPICS M&A等実績

### 不動産M&A等の過去実績 20案件 96物件 \*下線は事業承継支援型M&A

FY2001	H社	収益BL 3物件取得	FY2023	M社	収益MS等 12物件を取得
FY2007	G社	戸建用地 1件取得		U社	収益MS 1物件を取得
FY2007	T社	収益BL 3物件取得		D社	収益MS 1物件を取得
FY2014	C社	スポーツジム 1物件取得	FY2024	<u>C社</u>	収益BL等 23物件を取得
FY2016	K社	複合BL等 7物件取得		<u>S社</u>	複合MS等 2物件を取得
	F社	収益BL等 6物件取得	FY2025	<u>O社</u>	複合MS 1物件を取得
FY2017	K社	複合BL等 7物件取得		<u>S社</u>	収益BL等 5物件を取得
	F社	複合BL 1物件取得		T社	商業施設等 2物件を取得
FY2018	M社	MS開発用地等 9物件取得			↓現在進行中の案件
	S社	収益BL等 4物件を取得	FY2026		千代田区所在の不動産保有会社
FY2022	Y社	収益MS等 5物件を取得			墨田区所在の不動産保有会社
	T社	収益MS等 2物件を取得			

### 事業会社/事業取得実績 4案件

#### 2015年 戸建分譲会社2社

戸建分譲・請負・仲介等を行う2社をM&A

#### 2019年 宿泊研修施設運営事業

研修施設の運営事業を譲受 (現:トーセイホテル&セミナー幕張)

#### 2021年 中古区分MS買取りリノベ再販会社5社

都心エリアに強みを持つプリンセスグループ5社をM&A

#### 2023年 (株)LIXILリアルティの資産流動化事業

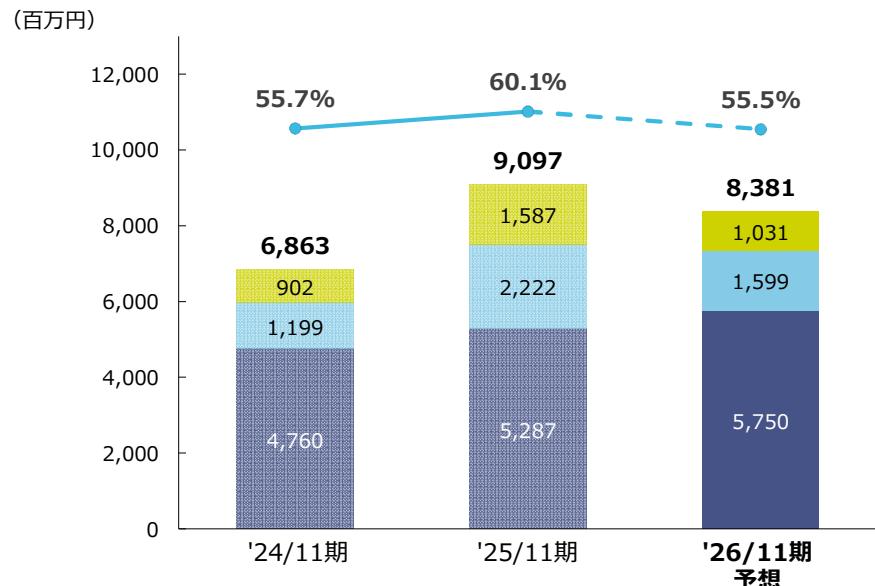
吸収分割の手法を用いて事業・人材を承継

### 事業承継に関連するM&A実績 12案件

- 堅調な欧米投資家の投資需要や投資未実行資金（ドライパウダー）をターゲットに、引き続きAUM積み上げを目指す
- トーセイ・アセット・アドバイザーズ株式会社が運営管理するファンドによるサンケイリアルエステート投資法人の投資口に対する公開買付けが開始

## 売上高・通期計画

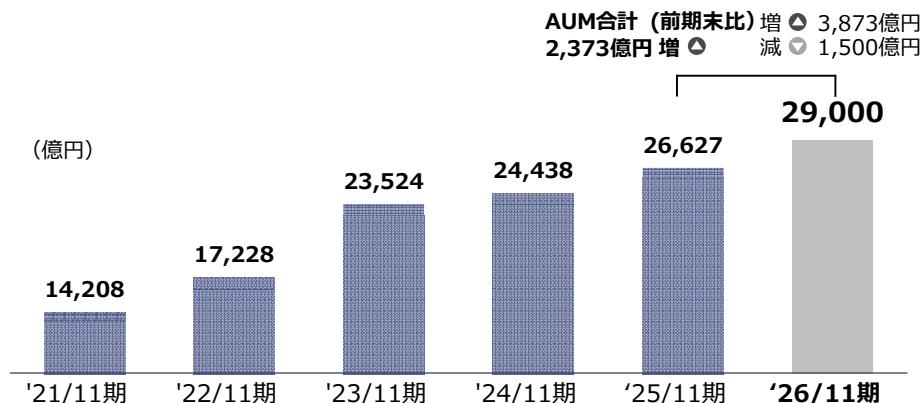
■ AMファンド ■ アクイジションファンド・ディスピジョンファンド  
■ 仲介手数料・その他 ■ 営業利益率



(百万円)	'24/11期	'25/11期	'26/11期 予想
売上高	6,863	9,097	8,381
売上総利益	6,441	8,466	7,984
営業利益	3,824	5,471	4,649

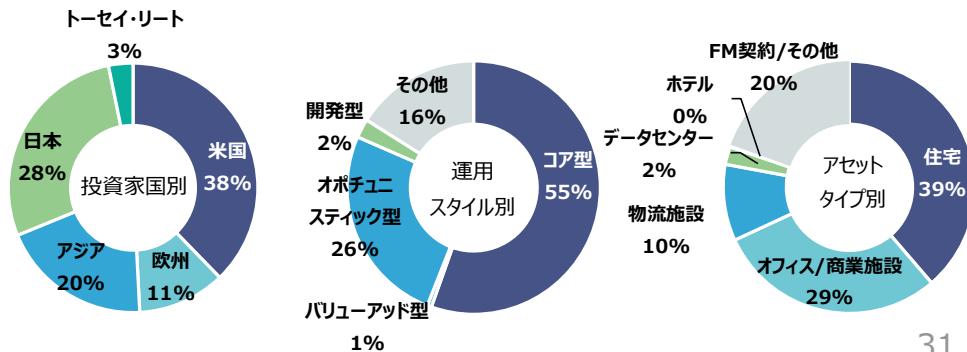
## アセットマネジメント受託残高

▶ 中計最終年度となる当期AUM目標 **2.9兆円**に設定



## 受託状況内訳 (2025年11月末時点)

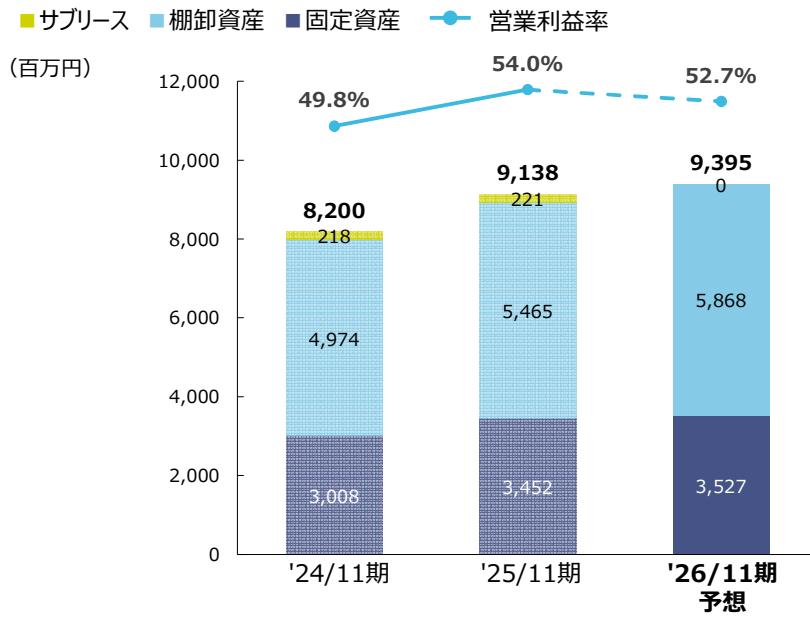
受託資産残高：2兆6,627億円



## 不動産賃貸事業

- 保有物件の増加および賃料上昇により增收増益の計画
- ペット対応可能化など賃貸上の付加価値創造策も拡充

### 売上高・通期計画



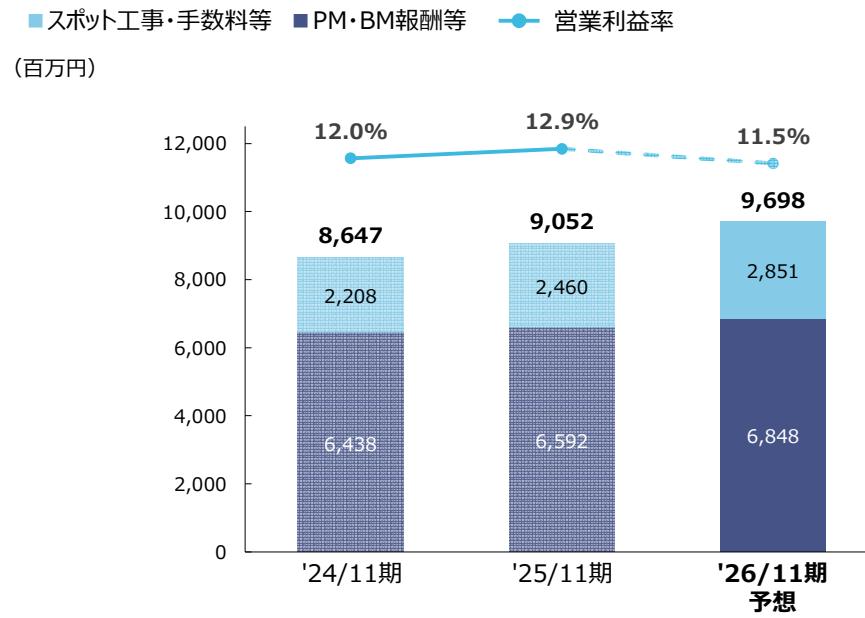
(百万円)	'24/11期	'25/11期	'26/11期 予想
売上高	8,200	9,138	9,395
売上総利益	4,457	5,286	5,306
営業利益	4,083	4,938	4,948
棚卸資産 <sup>1</sup>	98棟	108棟	-
稼働率 <sup>2</sup>	89.8%	88.5%	-
固定資産 <sup>1</sup>	25棟	24棟	-
稼働率 <sup>2</sup>	94.4%	98.4%	-

\*1 棟数は棚卸資産および固定資産のうち賃貸収入がある物件をカウント

## 不動産管理事業

- グループ外からの新規受託を増加させ、安定基盤の強化を図る
- 積極的な賃上げ提案による手数料収入獲得も企図

### 売上高・通期計画



(百万円)	'24/11期	'25/11期	'26/11期 予想
売上高	8,647	9,052	9,698
売上総利益	3,130	3,331	3,676
営業利益	1,039	1,168	1,117
管理棟数	963棟	969棟	-

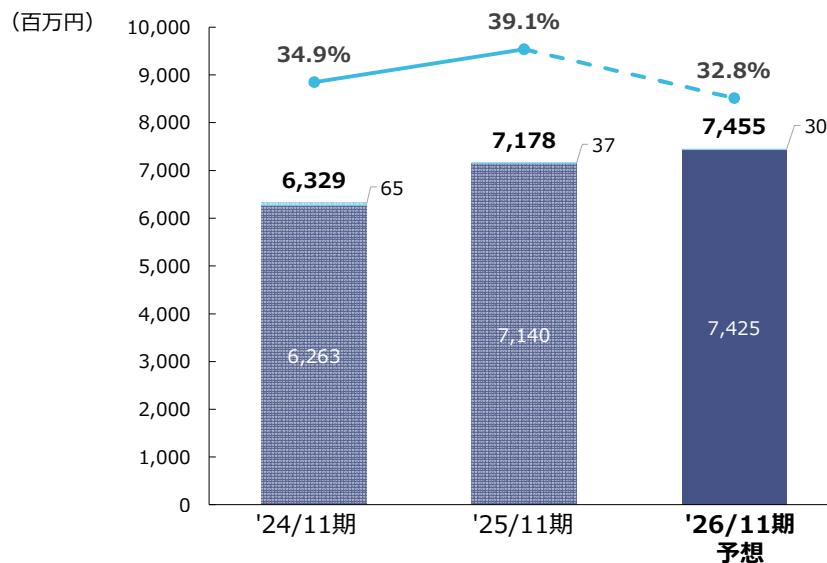


中古オフィスのコンバージョンホテル第3号案件「トーセイホテル ココネ蒲田」が2025年12月よりオープン

中国政府による日本への渡航自粛要請を踏まえ保守的に計画

## 売上高・通期計画

■ ホテル賃貸 ■ ホテル運営 ● 営業利益率



(百万円)	'24/11期	'25/11期	'26/11期 予想
売上高	6,329	7,178	7,455
売上総利益	6,197	7,042	7,306
GOP	3,352	4,011	3,952
営業利益	2,206	2,809	2,445

## 2026年11月期の事業戦略・施策

稼働率想定：85%程度

ホテル営業利益(GOP)予想：3,952百万円

- 幅広い宿泊プログラムを検討し、各ホテルでのエモーショナルバリュー（感動価値）提供による差別化を狙う
- 2025年12月に開業した「トーセイホテル ココネ蒲田」の安定稼働化を目指す
- ココネシリーズ初の無人ホテル「トーセイホテル ココネ千葉中央」が2026年2月より開業予定、安定稼働化を目指す

### TOPICS / 豊富なホテルラインナップ° – 安定事業の基盤拡大へ –

- 仕入や保有資産の柔軟な計画変更により、パイプラインは7件まで伸長
- 運営中の9棟1,121室に加え、予定を含め計16棟1,477室まで拡大を見込む

	開発予定 パイプライン	竣工予定期	予定 客室数
1	トーセイホテル ココネ千葉中央	'26/11期 開業	12
2	茅ヶ崎市 茅ヶ崎ホテル計画	'28/11期 以降	96
3	中央区 入船ホテル計画	'28/11期 以降	35
4	鎌倉市 小町ホテル計画	'29/11期 以降	24
5	台東区 秋葉原ホテル計画	'29/11期 以降	72
6	中野区 中野ホテル計画	'29/11期 以降	24
7	台東区 上野ホテル計画	'32/11期 以降	93
合計			356

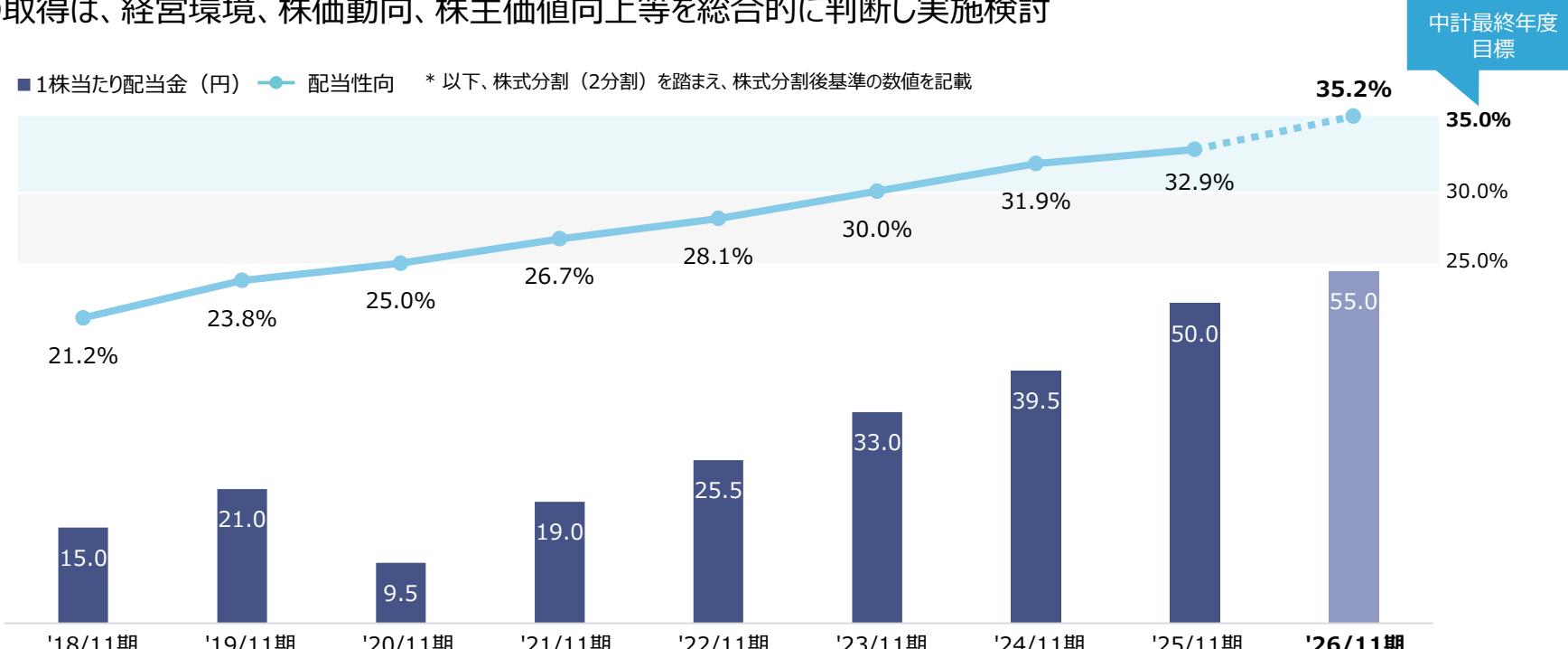
\* 上記のパイプライン、竣工時期、客室数は2026年1月14日時点の計画であり、今後変更となる場合がございます。

1株当たり配当金予想は55円（前期比+5円）

配当性向は中期経営計画最終年度目標の35%を上回り、35.2%とする計画

株式の流動性向上と投資家層拡大を目的とした株式分割（1株→2株）を実施（効力発生日：2025年12月1日）

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* <sup>1</sup> (百万円)	6,852	8,447	3,602	6,721	8,607	10,507	11,985	14,754	15,157
1株当たり当期利益	70.68円	88.20円	38.03円	71.28円	90.83円	109.87円	123.72円	152.18円	156.31円
1株当たり配当金	15円	21円	9.5円	19円	25.5円	33円	39.5円	50円	55円
配当性向	21.2%	23.8%	25.0%	26.7%	28.1%	30.0%	31.9%	32.9%	35.2%
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* <sup>2</sup>	21.2%	35.5%	38.8%	34.5%	38.3%	31.5%	31.9%	32.9%	-

\*<sup>1</sup> 親会社所有者に帰属する当期利益

\*<sup>2</sup> 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おりません。

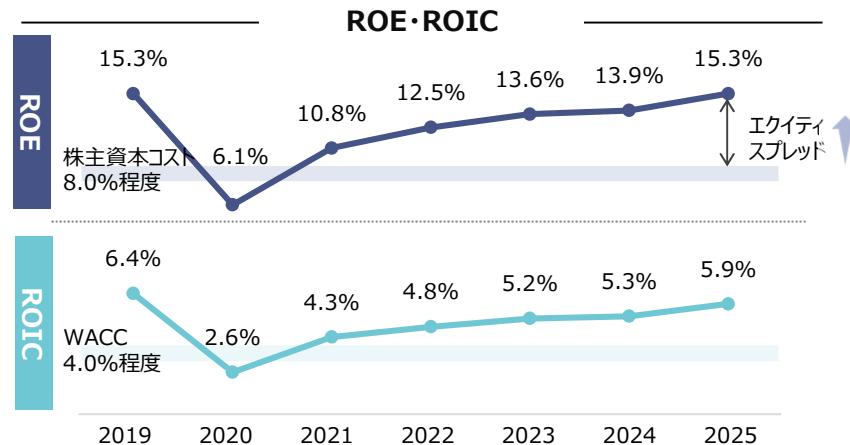
### III. 企業価値向上に向けた取り組み -資本コストや株価を意識した経営の実現-



企業価値の構成要素の現状認識

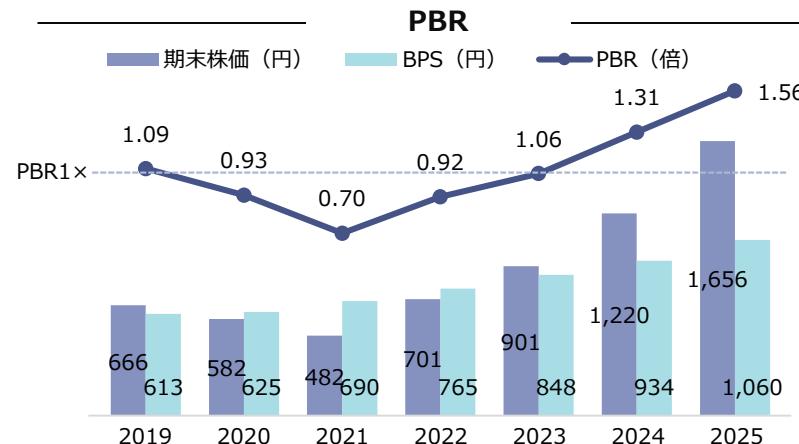
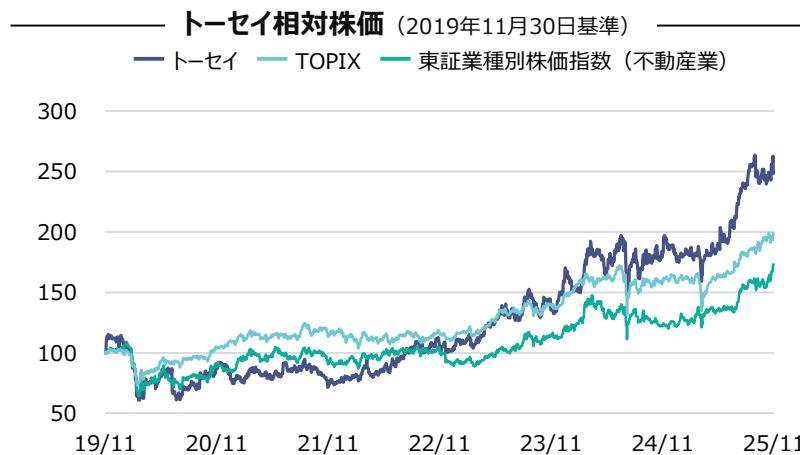
- ▶ ROEは、CAPMに基づく当社認識の資本コスト（8%程度）を上回り、計画に対しても上振れの15.3%で着地
- ▶ 足元のPBRは1.56倍まで上昇。成長性と、資本コスト・株価を意識した経営により、一層の株価評価向上を目指す
- ▶ PERは10.59倍と、東証プライム企業・不動産業のPERに対して低位だが、ポートフォリオ経営への理解浸透により、更なる向上を目指す

▶ 詳細はP39

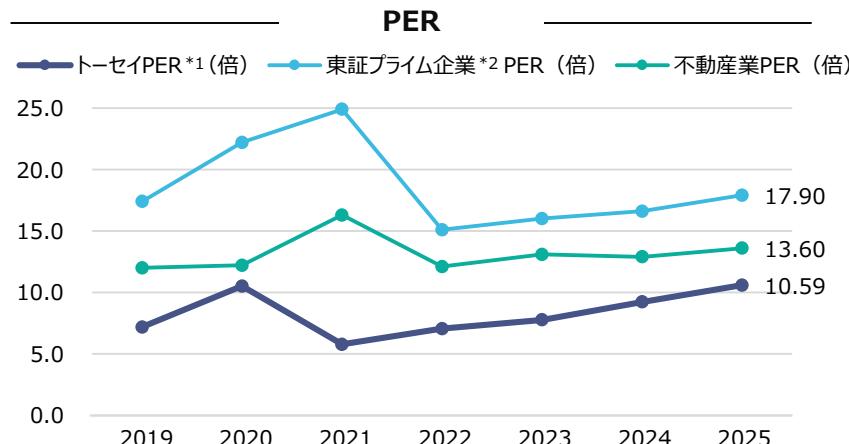


\* 当社認識の株主資本コストおよびWACCは、CAPMに基づき自社で算定

\* 自社算定に使用した数値は以下のとおり。リスクフリーレート；各年度末時点の日本の10年国債利回り、β値；対配当込みTOPIX5年週次、マーケットリスクプレミアム；6.0%、有利子負債コスト；支払利息/各期首期末の有利子負債合計の平均



\* 2025年12月1日効力発生の株式分割（2分割）を踏まえ、株式分割後基準の数値を記載



\*1 PERは、各期末時点の株価と翌期初公表の予想EPSにて算出しています。

\*2 2021年以前は東証一部のPERを掲載しています。

出所：日本取引所グループ「規模別・業種別PER・PBR（連結・単体）一覧」

## 財務規律の維持と資本効率性の両立

財務健全性を維持しながら資本コストを上回る資本効率性を維持し、成長を加速させていく

### 自社の資本コスト認識を踏まえた目標水準

資本コストを上回る  
資本収益性の維持  
ROE  
**13.0%以上**

財務規律の維持  
自己資本比率  
**35%程度**

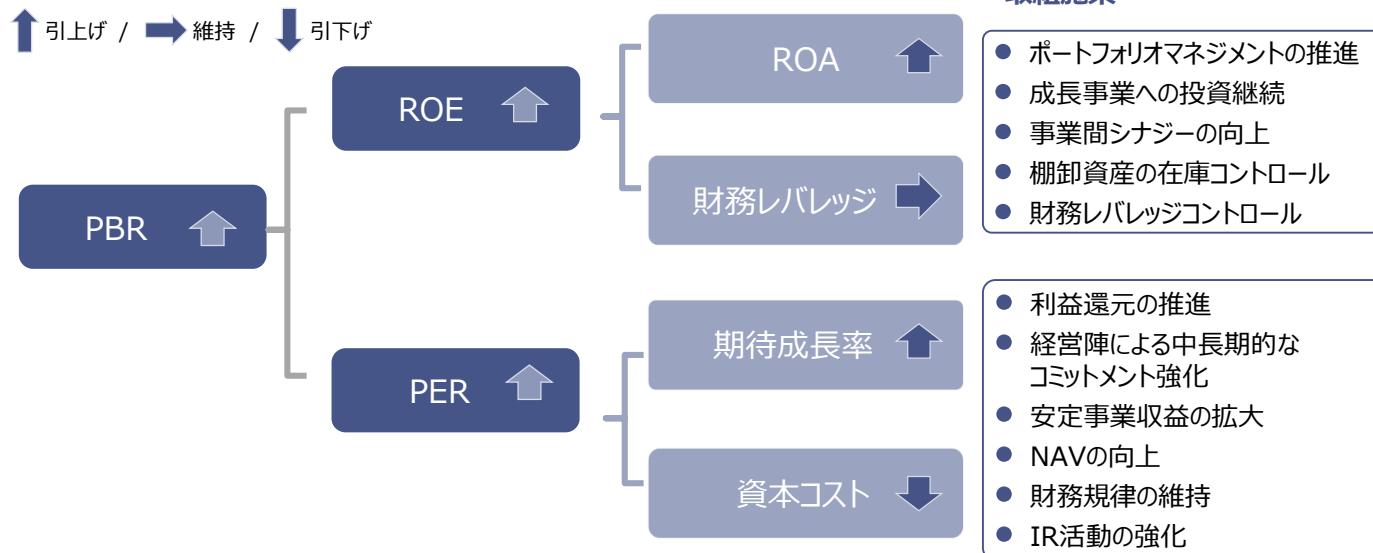
財務規律の維持  
ネットD/Eレシオ  
**1.4倍程度**

### 現中計における実績

	FY2024	FY2025
ROE	13.9%	15.3%
自己資本比率	32.7%	33.4%
ネットD/Eレシオ	1.45倍	1.39倍

## 企業価値向上に向けた取り組み

PBR向上に向けたロジックツリーの活用



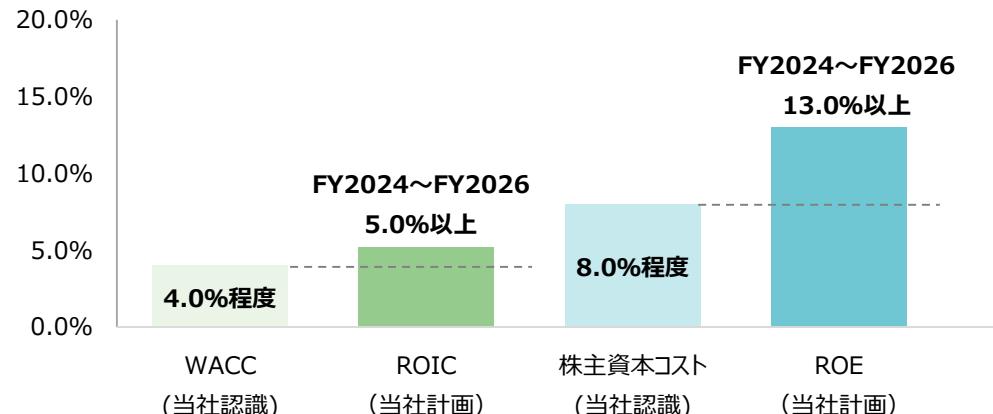
### 現中計における主な取り組み実績

- 成長投資と株主還元強化（配当性向引き上げ）の両立
- 事業間シナジーの創出
  - 私募ファンド投資家への自社物件供給
  - 充実したPM・BMによる資産価値の向上
  - 一級建築士によるコンストラクションマネジメント支援
- 安定事業の成長（ファンドAUM増、ホテルPJ増）
- 取締役に対する株式報酬制度導入によるコミットメント強化
- 統合報告書発行、積極的なIR活動実施などによる株価向上施策の充実

ROE

資本収益性の維持・向上

- ▶ 市場の期待リターンである資本コストを上回る資本収益性を維持
- ▶ 財務健全性や資本効率を追求しつつ、売買事業・安定事業のポートフォリオバランスを継続しながら成長を目指す



TOPICS

FY2026 最新ROE計画

- ▶ 中計最終年度となるFY2026 のROE計画として  
公表時 12.5%から 14.0%への引上げを見込む

	ROE目標	FY2024	FY2025	FY2026 計画
中計公表時	12.0%以上	13.0%	12.7%	12.5%
最新計画	13.0%以上	13.9% (実績)	15.3% (実績)	14.0%

PER

非財務資本の増強と積極的な情報開示

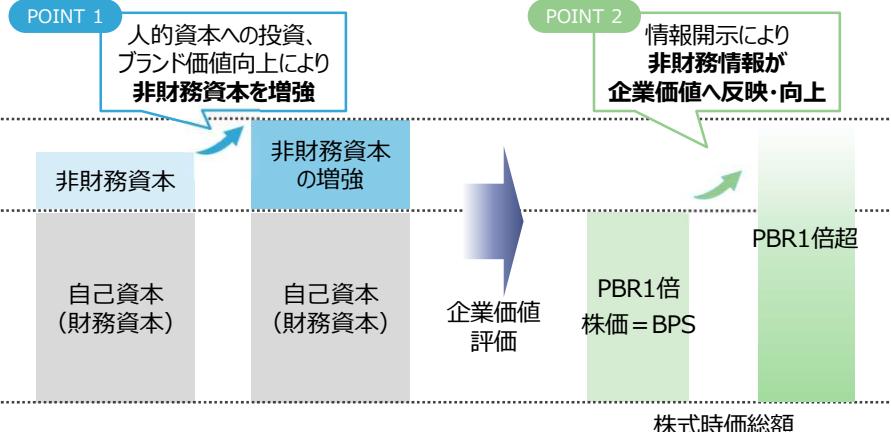
- ▶ 人的資本への投資やブランド価値向上により非財務資本を増強
- ▶ 積極的な情報開示により企業価値の評価向上につなげる

POINT 1

人的資本への投資、  
ブランド価値向上により  
非財務資本を増強

POINT 2

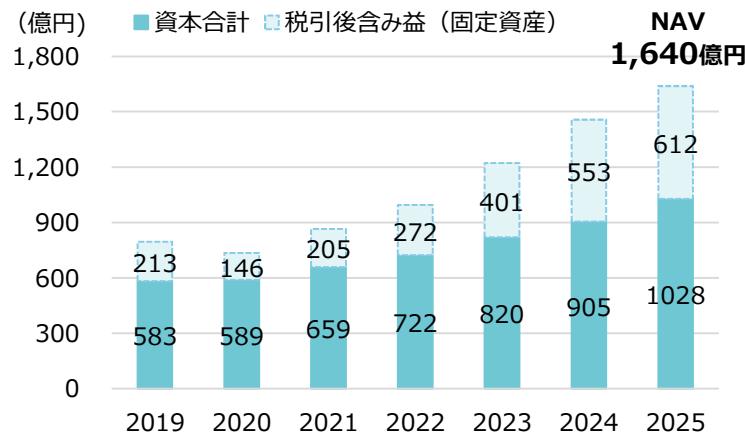
情報開示により  
非財務情報が  
企業価値へ反映・向上



PER

NAVの向上

- ▶ 利益成長による資本の積上げと、優良固定資産の取得や  
資産価値の引上げによりNAVを向上



PER

## PERの向上

- ▶ 東証プライム企業のPERは17.9倍、不動産業は13.6倍（2025年11月末日時点）に対し、当社のPERは10.59倍
- ▶ 少子高齢化やGDP低成長などのマクロ環境のもと、不動産業の期待成長率が低いことや、売買事業は業績のボラティリティが高いとの懸念が要因のひとつであると推察。不動産業の水準及び当社安定事業比率に鑑み適切と思われるPER14倍程度への向上を目指す。

### 売買事業の安定した高成長

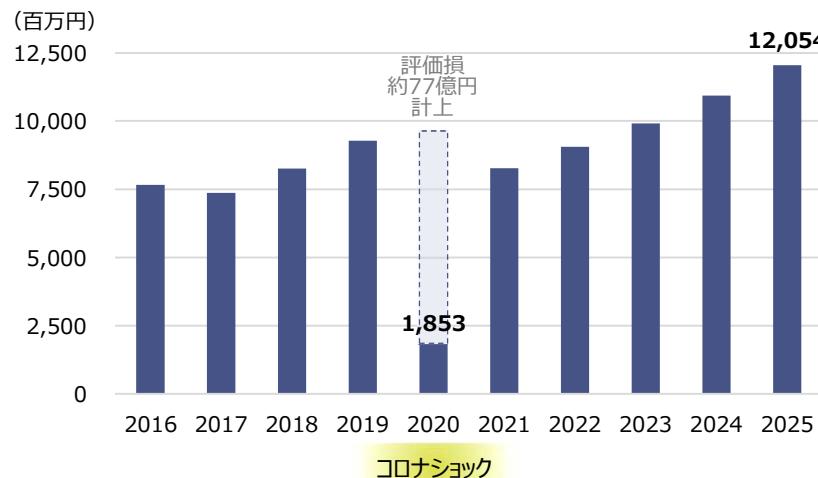
- ▶ コロナ禍でのホテルアセット等の評価損計上により一時的に影響を受けるものの、比較的短期間で回復
- ▶ 足元の建築費高騰に対しても、再生事業と開発事業のバランスをとり、売買事業として継続的に成長



当社対応

当社の強みを活かし、売買事業で  
安定的に高い利益成長を実現していく

### 売買事業（再生事業+開発事業）の営業利益



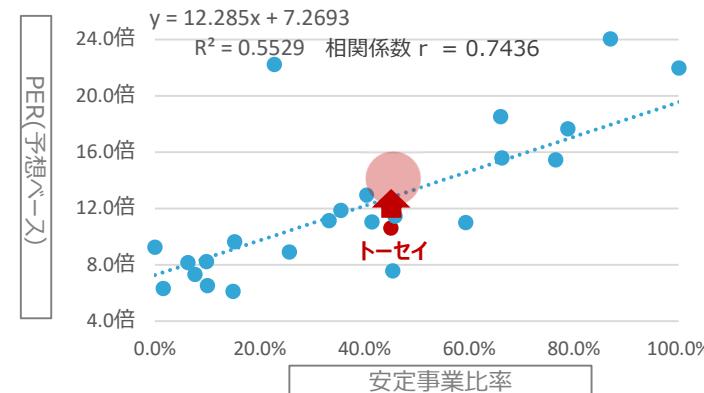
### PERと安定事業比率の相関

- ▶ 不動産業では賃貸や管理などの安定事業比率が高い企業のPERが高くなっている
- ▶ 当社の安定事業比率の高さへの認知度を一層高め、更なるPERの向上を目指す

当社対応

当社の売買事業と安定事業からなる  
ポートフォリオ経営への理解浸透を図る

### 不動産におけるPERと安定事業比率の相関



\*1 リフィニティデータ（2025/12/25時点）および各社有報を参考に当社試算

\*2 不動産における類似企業の賃貸や管理など売買を除く事業を安定事業として集計

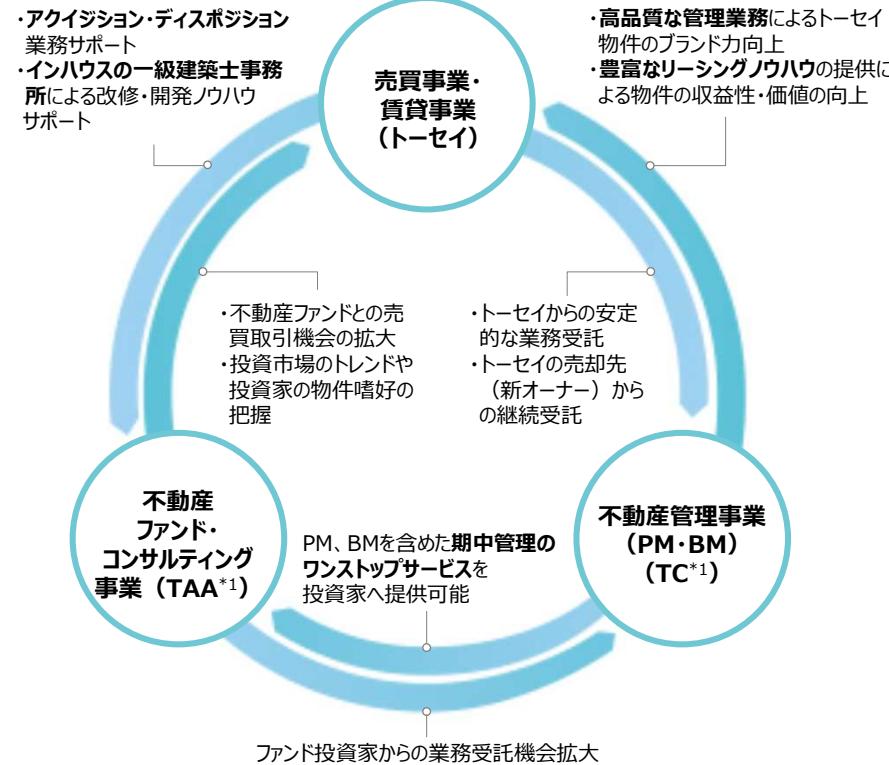
\*3 類似企業の決算等の情報は必ずしも十分な情報を得られておらず、当社が試算したPERマルチプルが正しい保証はありません。  
また、当該試算は参考として計算したものであり、当該試算のとおりの株価評価がなされることを保証するものではありません。

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



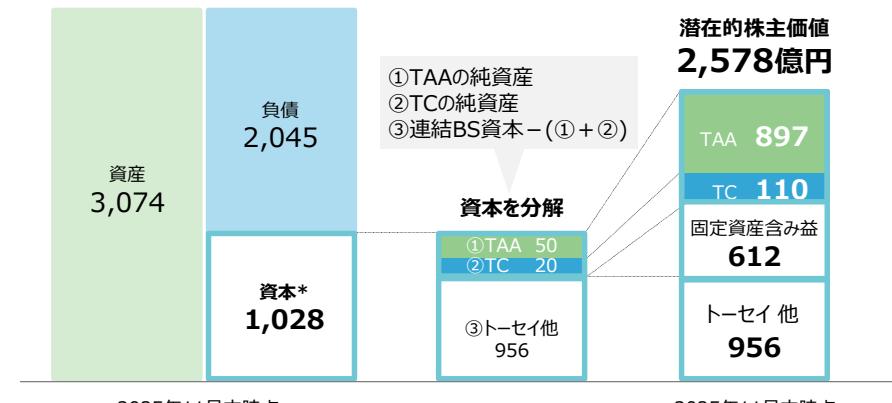
### トーセイグループの潜在的株主価値

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	44.8	20倍	897
TC	11.0	10倍	110

\* EBITDA = 営業利益 + 減価償却費 (2025年11月期の数値)

#### 連結BS



2025年11月末時点

1株当たり純資産

1,060円

2025年11月末時点

1株当たり潜在的株価

2,658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・コミュニケーションズ株式会社

\*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、本資料では客觀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、2025年11月末時点における簿価の差額として計算したものから、法人税率33%を控除したものです。

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、当該試算のとお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ございません。

# 企業価値向上に向けた取り組み

## －企業価値評価の関連指標－

株価現状認識						経営効率指標 (2025年11月期実績)
時価総額 (2025年12月30日時点)	当期利益 予想 (2026年1月14日発表)	連結純資産 (資本合計) (2025年11月末時点)	税引後含み益*1 (2025年11月末時点)	Net Asset Value*2 (2025年11月末時点)	(参考) 潜在的株主価値*3	ROE
1,663.9億円	151.5億円	1,028.0億円	612.8億円	1,640.8億円	2,578億円	15.3%
株価 ①	1株当たり 当期利益 (EPS) ②	1株当たり 連結純資産 (BPS) ③	1株当たり 税引後含み益*1	1株当たり NAV*2 ④	1株当たり 潜在的株主価値	ROA
1,716.00円	156.31円	1,060.18円	631.99円	1,692.17円	2,658円	7.1%
	PER ①÷②	PBR ①÷③		P/NAV倍率*2 ①÷④		ROIC
	11.28倍	1.62倍		1.01倍		5.9%

\*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。

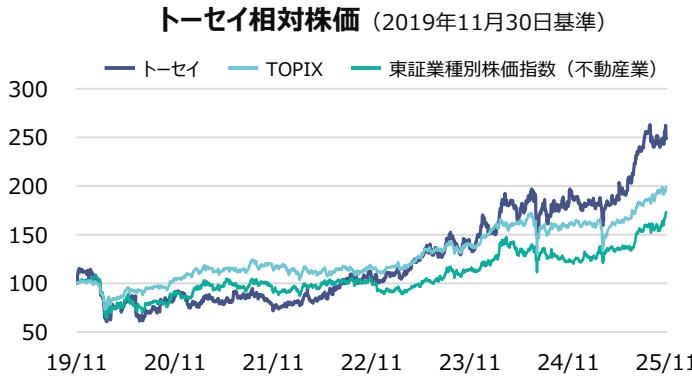
含み益は現時点において実現しているものではなく、また将来この含み益が実現する保証もありません。

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P40をご参照ください。

### トーセイの株価推移



### 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 NIHONKABU  
ESG SELECT LEADERS INDEX



# 資料編

## I. 長期ビジョン・中期経営計画



### 长期ビジョン

長期ビジョン2032 .....	P43
ロードマップ .....	P44
直近のトピックス .....	P45

### 中期経営計画

大方針、基本方針、経営指標 .....	P46
サステナビリティ経営の推進 .....	P47
事業戦略 .....	P49
財務戦略・資本政策 .....	P50
DX推進 .....	P51

トーセイグループ 長期ビジョン2032

## 多様なソリューション力を持つ ユニークな不動産ポートフォリオマネージャーとして、 サステナブルな社会の実現に貢献する



トーセイグループのコア・コンピタンスをさらに強化・発展させ、事業成長と社会への貢献を両立

### 不動産 ソリューション力

- ▶ 不動産投資技術により不動産の潜在価値を顕在化するソリューション力



### ポートフォリオ・ マネジメント力

- ▶ 特性の異なる複数事業及び多種多様なアセットを取り扱うポートフォリオを、事業環境に応じて、柔軟に変化させるマネジメント力

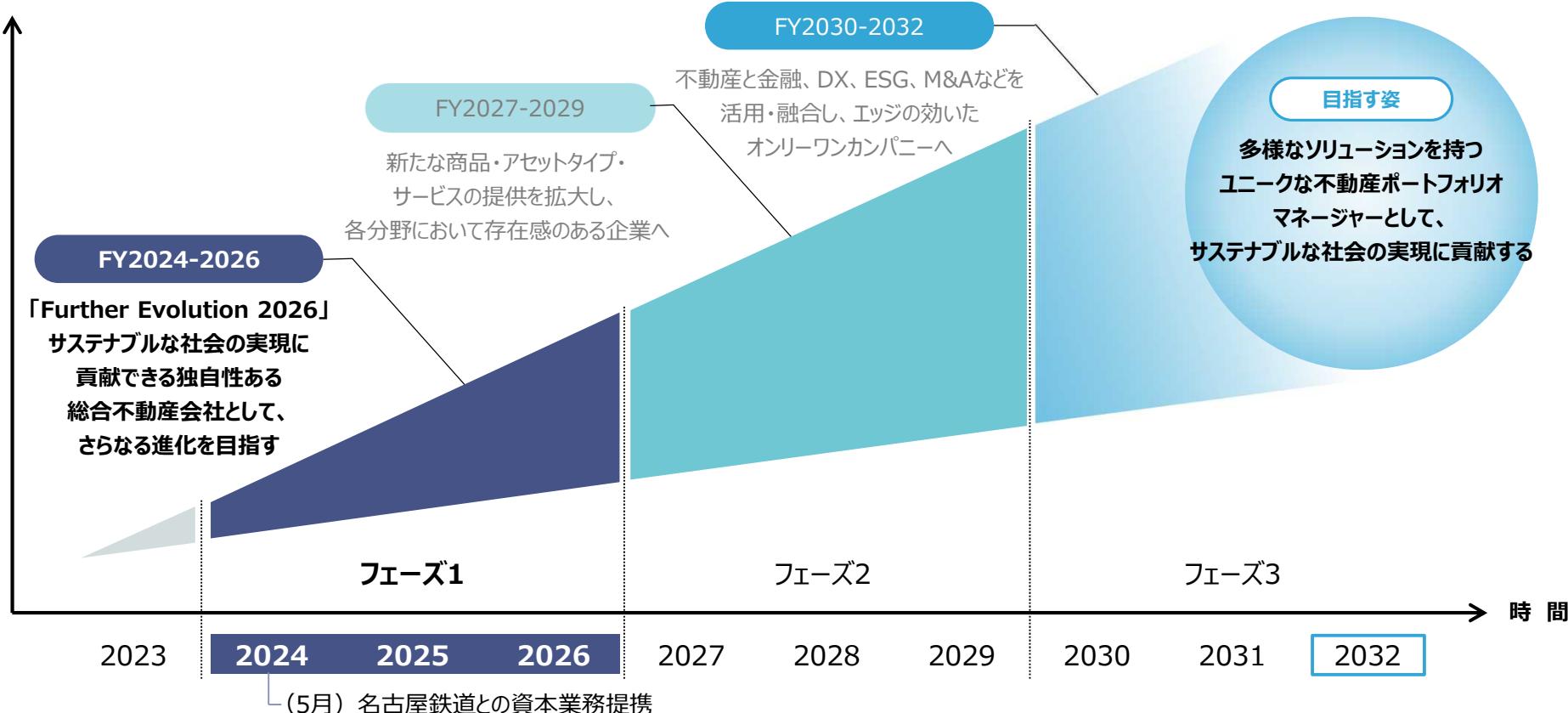


### グローバル・ リーチ力

- ▶ 世界品質でのサービスの提供
- ▶ 国内外投資家の信認を獲得するAM

長期ビジョン2032の実現に向けたフェーズ1にあたる中期経営計画「Further Evolution 2026」の最終年度を迎えた

成長



	FY2023	FY2026
売上高	794億円	1,229億円
税引前利益	153億円	220億円
ROE	13.6%	14.0%

さらなる成長に向けて、首都圏でシェア拡大を目指すとともに、  
培ったノウハウを強みに名古屋圏・関西圏への進出を検討

## 名古屋鉄道株式会社との資本業務提携

2024年5月に、名古屋鉄道株式会社と資本業務提携契約を締結

両社のシナジー発揮に向けて、業務提携推進委員会を設置し、協議開始

「トーセイ不動産クラウド TREC FUNDING」の第13号ファンドに、名鉄都市開発株式会社とトーセイの両社が劣後出資予定

### 資本業務提携の概要



#### 事業領域

- ・首都圏において、中小規模不動産の再生・開発や不動産ファンド、ホテル運営などを推進

#### 強み

- ・首都圏における豊富な不動産投資実績、不動産ソリューション力
- ・不動産ファンド運用実績



- ・主に名古屋圏において、鉄道を中心とした交通事業や不動産事業など、多岐にわたる事業を推進
- ・名古屋圏におけるブランド力
- ・豊富な経営資源
- ・安定的な財務基盤

不動産事業において共同プロジェクトを推進し、  
首都圏・名古屋圏での不動産投資や、  
不動産ファンドビジネスを強化



#### 当社が期待するシナジー/共同プロジェクト

大規模不動産  
への取り組み

名古屋圏での  
不動産投資

不動産  
私募ファンド  
ビジネス

不動産  
テックビジネス

### TREC FUNDING でのコラボレーション

- ▶ 「TREC13号 国立マンションファンド」に名鉄都市開発株式会社と劣後出資予定  
⇒ 投資家の皆さまの優先出資部分の元本安全性を高める
- ▶ 引き続き、両社の共同プロジェクトの機会を模索

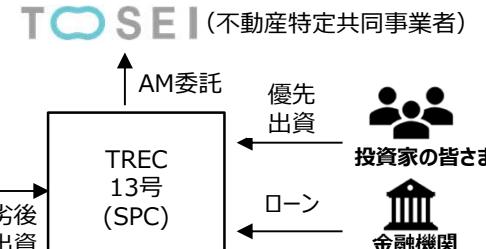


組入予定物件

#### 不動産クラウドファンディング TREC13号 国立マンションファンド

物件種別	1棟収益マンション
物件所在	東京都国立市
ファンド総額	4.3億円
予定分配率（年率）	6.0%
予定運用期間	2年

#### 本スキームの簡略図



中期経営計画当初2年間の業績動向および事業環境の見通しを踏まえ、経営指標を見直し利益計画を上方修正

## 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

売上高 794億円

税引前利益 153億円

ROE 13.6%

安定事業比率 49.2%

自己資本比率 33.4%

ネットD/Eレシオ 1.31倍

配当性向 30.0%

#### 中期経営計画3か年 最新計画

FY2024実績 FY2025実績 FY2026

821億円 946億円 **1,229億円\***

173億円 206億円 **220億円\***

13.9% 15.3% **14.0%\***

13.9% 13%以上

50.5% 54.4% **45%程度**

32.7% 33.4% **35%程度**

1.45倍 1.39倍 **1.4倍程度**

31.9% 32.9% **35.0%**

\* FY2026の売上高、税引前利益、ROEは2026年1月14日公表

当社グループの企業価値向上と持続可能な社会の発展のため、優先的に取り組むべき重要テーマを特定

## マテリアリティ（重要事項）

テーマ	マテリアリティ（重要事項） —私たちが重要と考える価値づくり—	主な取り組み	SDGsへの貢献
環境との共生	気候変動への対応と循環型社会の推進	<ul style="list-style-type: none"> <li>省エネ化、再エネ活用</li> <li>防災、減災対応</li> <li>資源の有効活用</li> </ul>	
	環境配慮型ものづくり・サービスの提供	<ul style="list-style-type: none"> <li>ハード・ソフト両面の環境性能向上、見える化</li> <li>不動産の再生、開発における環境負荷軽減</li> </ul>	
社会課題への対応	多様な人材が個性を活かして健やかに働ける環境	<ul style="list-style-type: none"> <li>多様な人材の活躍</li> <li>多様な働き方の推進</li> <li>働きがいの追求</li> <li>人権の尊重</li> <li>心身の健康増進</li> </ul>	
	安心安全に配慮した商品・サービスの品質向上	<ul style="list-style-type: none"> <li>お客様の安心安全</li> <li>従業員、サプライヤーの安心安全</li> </ul>	
	地域コミュニティの創出・再生・活性化	<ul style="list-style-type: none"> <li>地域コミュニティの再生や創出、活性化</li> <li>地域経済の活性化</li> </ul>	
コーポレートガバナンス強化	健全な企業成長を促すガバナンス	<ul style="list-style-type: none"> <li>ガバナンス高度化</li> <li>コンプライアンス</li> <li>リスクマネジメント強化</li> </ul>	

### TOPICS サステナビリティ情報の開示

#### ▶ 総合報告書 2025



#### ▶ ESGレポート 2024



## 環境との共生

### サステナビリティ推進体制の強化と 社会・環境問題を意識したソリューションの提供

#### ▶ 気候変動への対応を通じて脱炭素社会、循環型社会の推進に貢献

- ・環境法規制、TCFD等の開示イニシアチブへの対応
- ・気候変動への対応（Scope 1・2・3 算出、GHG排出量削減、再エネ化推進）

#### ▶ 省エネ、再エネ活用の推進、環境配慮型のモノづくり・サービスを提供

- ・全館LED化等の省エネ改修、ZEB・ZEHの開発
- ・再生可能エネルギー（太陽光発電）や再エネ由来電力の活用促進、リサイクル材等の活用



T's eco川崎



ZEH施工例

#### ▶ 環境認証取得の推進

- ・固定資産、販売用不動産の省エネ啓発活動、環境認証取得
- ・保有不動産、受託不動産における防災対応の推進

## 社会課題への対応

### 多様な人材が個性を活かして健やかに働く環境づくり

#### 体制・環境整備

#### ▶ 多様な社員が個性を活かして、力を最大限に発揮できる諸制度、職場環境の構築

- ・柔軟な働き方の追求
- ・女性管理職等の多様性指標の目標設定とアクションプラン設計
- ・健康経営の推進、健康経営優良法人認定の維持・向上の取り組み

#### キャリア開発

#### ▶ 成長と自己実現が可能となる機会を広く設け、社員の能力開発やキャリア形成を支援

- ・キャリアモデルの構築およびキャリアプランの確認、フィードバックを通じたキャリア形成支援
- ・各種研修制度等の再検証およびキャリアパスと連動したメニューの検討

#### 人材育成

#### ▶ 業務経験・評価・研修を通じたプロフェッショナル人材の育成

- ・事業別のスペシャリスト（タレント等）定義および明文化
- ・プロフェッショナル人材育成、待遇プログラムの策定
- ・1on1ミーティングをはじめとするフィードバック機会の活用



新入社員研修

### 安心安全に配慮した商品・サービスの品質向上

#### ▶ 安心安全に配慮した商品・サービスの品質向上

- ・サプライチェーンマネジメント、品質管理の取り組み
- ・保有不動産を通じた地域コミュニティの創出、再生、活性化

### 地域コミュニティの創出・再生・活性化

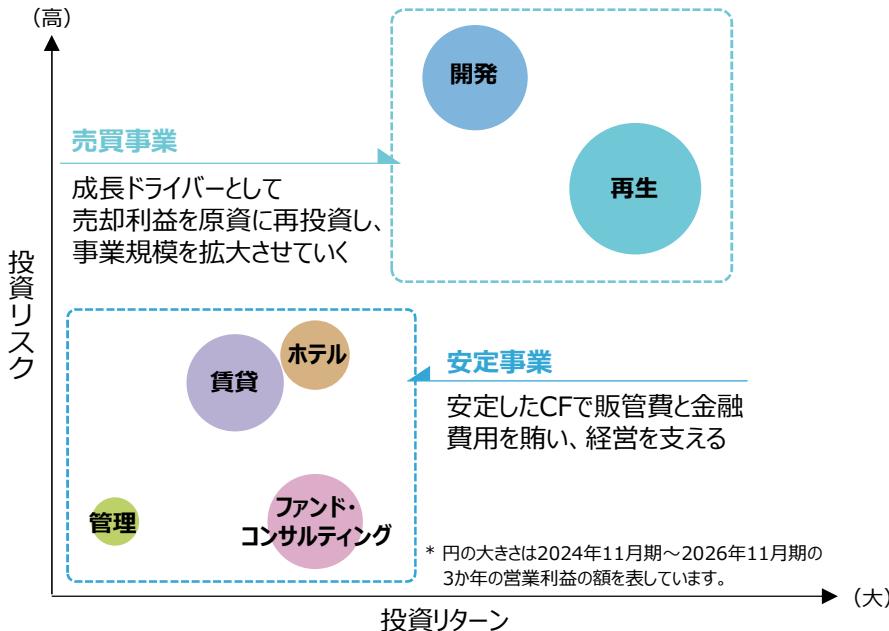
#### ▶ 多様性の推進、地域社会への貢献

- ・人権尊重の取り組み、人的資本経営の推進
- ・地域社会貢献活動の推進

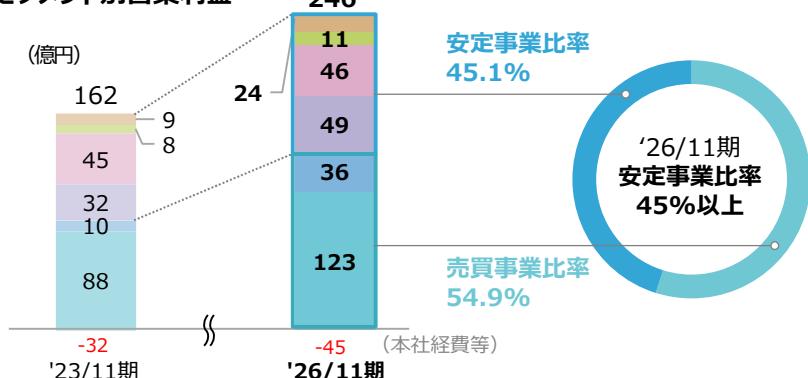
事業特性の異なる複数事業のポートフォリオでリスクを分散し、それぞれを成長させていく

不動産市況の変化に応じて、保有する不動産ポートフォリオを柔軟に、スピーディーに変化させていく

## 事業ポートフォリオ



### セグメント別営業利益



## 事業別ROICと考え方

### オンバランス事業の事業別ROICと各事業の考え方

	売買事業		安定事業	
	再生	開発	賃貸	ホテル
ROIC*当社認識	10%程度	5%程度	2.5%程度	5%程度
事業期間	0.5～1.5年	1～4年	長期	

\* 売買事業（再生・開発）は保有期間中の賃貸収益を含めて算出。賃貸事業は固定資産のみで算出

### 売買事業

#### 再生 開発

- ▶ 「再生事業」と「開発事業」を組み合わせ、市況・在庫状況を踏まえて計画的に販売
- ▶ アセットタイプ・立地等を分散してリスク低減
- ▶ M&Aなどをはじめとした多様な仕入手法の活用と需要に沿った不動産ソリューションにより利益率を維持・向上

### 安定事業

#### 賃貸

- ▶ 賃貸事業（固定資産）は、売買事業と比べてROICが低いが、自社での改修やリーシングにより資産価値を引上げ、含み益を創出
- ▶ 固定資産を計画的に売却することで、含み益を顕在化

#### ホテル

- ▶ ホテル事業は、資本効率性を維持しつつ事業規模を拡大（一部ホテルのオーバラ化や他社ホテルの運営受託も視野）

#### ファンド

#### 管理

- 資本の投下を伴わない事業の為、事業別ROICの考え方からは除外

事業から創出されるキャッシュをベースに、成長投資と株主還元の強化を両立する

財務規律を維持しつつ、成長に向けて資金調達力を強化（自己資本比率35%、ネットD/Eレシオ1.4倍程度を目指す）

安定収益の基盤となる固定資産と棚卸資産を積み上げ、BSの拡大を図る

## キャピタルアロケーション

### フリー・キャッシュフロー<sup>\*1</sup> (FCF)

(中期経営計画3か年分)

事業からの  
キャッシュ創出  
2,434億円

営業CF 467億円  
物件売却 1,518億円  
資金調達 449億円

### アロケーション

成長投資  
2,316億円

・優良資産への投資

株主還元<sup>\*2</sup> 118億円

\*1 3年間のフリー・キャッシュフローは、借入金等の資金調達によるキャッシュフロー、物件売却により回収したキャッシュフロー、棚卸資産の増減を控除した営業キャッシュフローの合計にて自社で算出しています。

\*2 自己株式の取得は機動的に検討する予定ですが、上記数字には含めていません。

(億円)	現中計	前中計
成長投資（簿価ベース）	2,316	1,903
棚卸資産	2,189	1,722
再生	1,660	1,200
開発	529	522
固定資産	127	181
株主還元	118	66
計	2,434	1,969

注力アセットタイプ：オフィス、レジ、ホテル

注力エリア：都心10区や、首都圏の郊外駅近立地の物件

・建築費の高止まりを受け、開発事業から再生事業にシフト

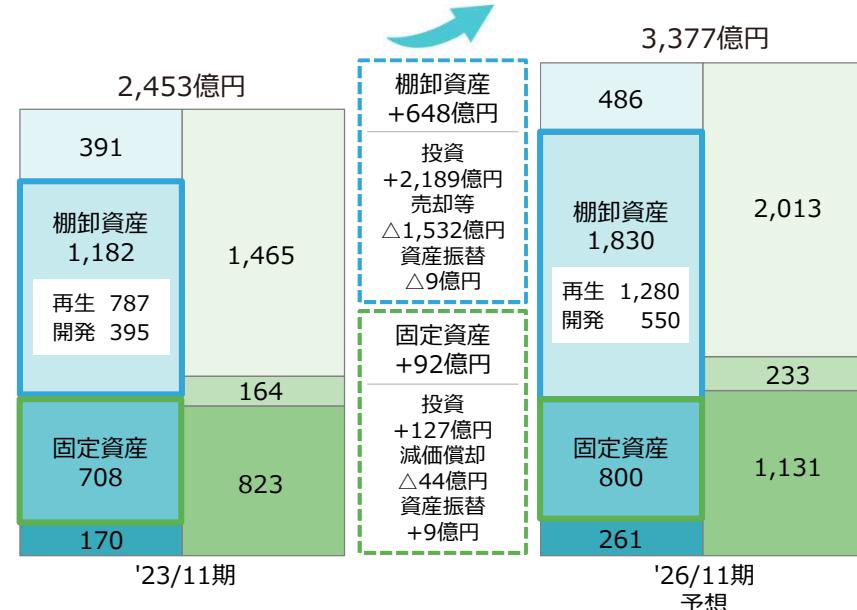
・開発においては、建築コストの価格転嫁に期待ができるホテルや、相対的に建築コストが低い木造アパートに注力

配当性向を35%まで引き上げ株主還元を強化

## BSシミュレーション

### 成長投資によるBSの拡大

現金及び現金同等物  
棚卸資産  
固定資産  
その他資産  
有利子負債  
その他負債  
自己資本



▶ 自己資本比率 33.4%

▶ ネットD/Eレシオ 1.31倍

▶ 自己資本比率 33.5%

▶ ネットD/Eレシオ 1.35倍

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

## DXを活用した事業展開

### 顧客層拡大に向けて攻めのDXを推進

#### クラウドファンディング事業

- ・商品バリエーションを広げ、組成頻度を増加
- ・広告戦略の実施、会員数拡大
- ・トーセイ、名鉄都市開発株式会社の両社が劣後出資を行う第13号ファンド「国立マンションファンド」の情報公開

#### TRECシリーズ累計運用実績

**11** ファンド 累計37.1億円



#### セキュリティ・トークン事業

- ・国内企業初のST上場を果たした  
ADDXでの継続的な発行により認知度向上
- ・ODXでの取扱等、国内でのST発行を目指す  
→2024年9月、ODXでの取扱を開始

#### トークン運用実績

**4** ファンド 累計111.7億円



#### デジタルマッチング

- ・区分MSの販路を拡大
- ・TRESQの認知度向上、会員数拡大

#### デジタルマッチング



## IT・デジタル活用による競争力の強化

### 守りのDX推進により業務効率、サービス品質、商品競争力を向上

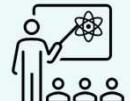
#### ▶ 業務プロセスのデジタル化

- ・デジタル活用による業務効率化、ワークスタイル変革
- ・AI、ビッグデータを活用した不動産査定の研究
- ・ロボティクス、IoT、オートメーション活用による商品力・競争力の強化



#### ▶ DX推進体制の確立

- ・グループ全体でのシステム管理体制強化、DX推進体制強化
- ・デジタル人材育成、リテラシー教育体制の確立
- ・グループ全体でのITアーキテクチャの高度化



# 資料編

## II.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 ..... P53
- トーセイの理念 ..... P54
- 沿革 ..... P55
- トーセイを知るキーワード ..... P56

- ポートフォリオ経営 ..... P57
- 豊富なアセットバリエーション ..... P60
- 中古・中小不動産の再生 ..... P61
- 世界の投資家から信頼されるアセットマネージャー ..... P63

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) 302名 (連結) 875名 (嘱託・パート社員含む 1,050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	組織体制：監査役会設置会社 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 全員社外監査役かつ独立役員) また、指名報酬諮問委員会を設置しています。

株式の状況	発行済株式総数* 97,367,600株 *2025年12月1日付で株式分割（1株→2株）を実施
株主構成比	株主数 27,579名 個人・その他 25.80% (12,558,502 株) 外国法人等 27.53% (13,400,742 株) その他法人等 28.96% (14,097,037 株) 金融機関 13.80% (6,716,100 株) 証券会社 3.52% (1,712,419 株) 自己株式 0.41% (199,000 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

## — TOSEI の存在理念 —

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



## ▶ グローバルな発想

- ・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
- ・国際会計基準（IFRS）への対応、開示資料の日本語・英語同時開示

## ▶ プロフェッショナル

- ・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
- ・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
- ・自社に一級建築士事務所機能を保有
- ・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

## ▶ あらゆる不動産シーン

- ・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、物流施設）
- ・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）
- ・多様な仕入手法（信託受益権、不動産M&A、不動産担保付債権）

## ▶ 新たな価値と感動

- ・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
- ・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
- ・事業を通じ、持続可能な社会の実現に貢献（地域活性化、まちづくり、高齢化・多様化社会への対応）

1950年 トーセイの前身ユカリ興業(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

売上高（億円）

1,200 -

1,000 -

800 -

600 -

400 -

200 -

1994

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）<sup>\*1</sup>設立  
•TC<sup>\*2</sup>子会社化  
•TAA<sup>\*3</sup>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<sup>\*4</sup>設立

2014  
トーセイ・リート投資法人上場

2015  
アーバンホーム<sup>\*5</sup>子会社化

2016  
トーセイ・ホテル・マネジメント<sup>\*6</sup>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<sup>\*7</sup>にST<sup>\*8</sup>を上場  
•プリンセスグループ<sup>\*9</sup>子会社化

2024  
名古屋鉄道(株)と資本業務提携

2022

東証プライム市場へ移行

1995

2006  
東証第二部へ上場

2004  
JASDAQ市場へ上場

2013

2011  
東証第一部へ上場

2015

2020

2025

2000

2005

2010

2015

2020

2025

\*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・リバブル・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  
(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)

\*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

## 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



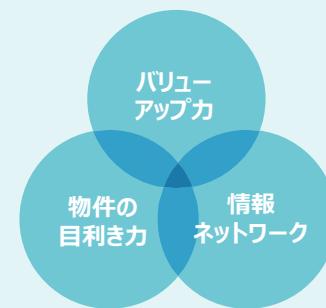
## Point 2

1都3県へ集中投資  
豊富なアセットバリエーションで  
機会を最大化



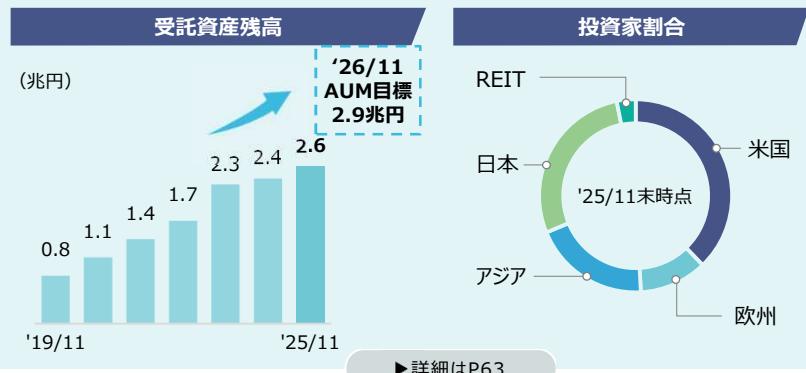
## Point 3

中古・中小不動産の再生  
に強み



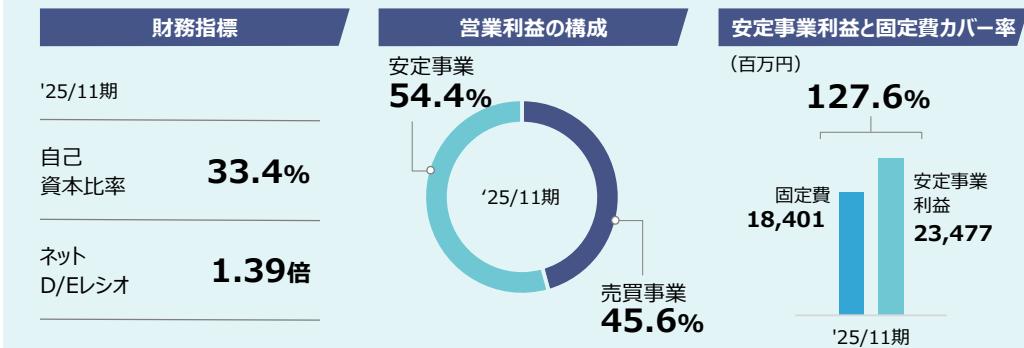
## Point 4

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経営基盤を維持



収益構造やマーケットの動きが異なる6事業の組み合わせによってリスクを分散させるポートフォリオ経営を推進



## 売買事業 収益性が高い成長ドライバー

### 不動産再生事業

**事業概要** 資産価値が劣化した中古不動産を取得し、環境配慮仕様やデザイン性・利便性、セキュリティの向上などの改修や、法的は正、稼働率改善等のバリューアップを施した後に販売する事業。オフィスビルや賃貸マンションなどの1棟物件のほか、区分マンションの再生販売も行う。

**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・アパート・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。132物件の収益不動産を保有。

(2025年11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、2兆6,627億円。(2025年11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。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棟の計8棟を保有・運営。

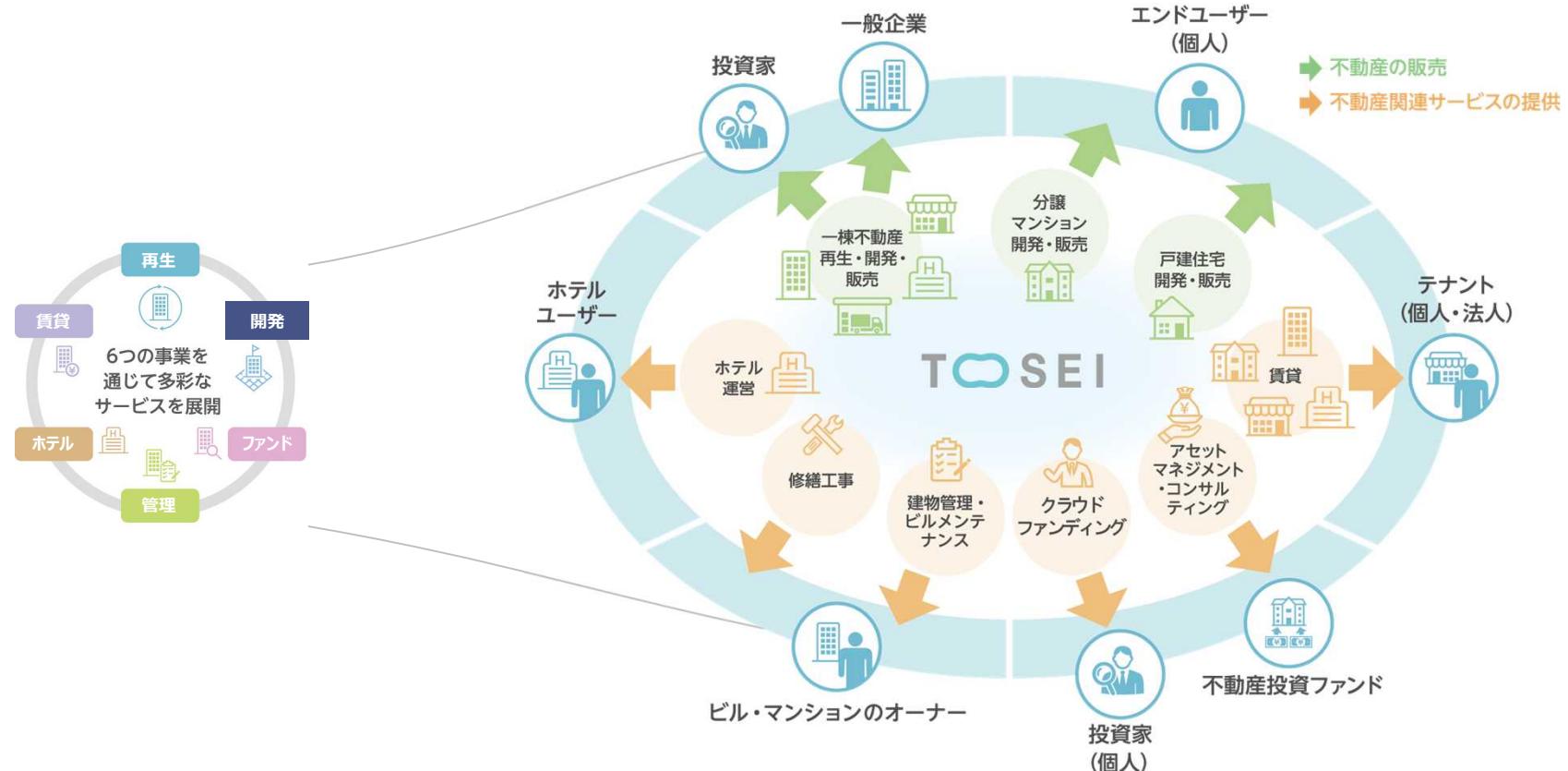
(2025年11月末時点)

### 不動産管理事業

**事業概要** 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570棟、マンション399棟、計969棟の物件を管理。(2025年11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、各事業の拡大・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

- ・開発
- ・バリューアップ

収益最大化・期中運営

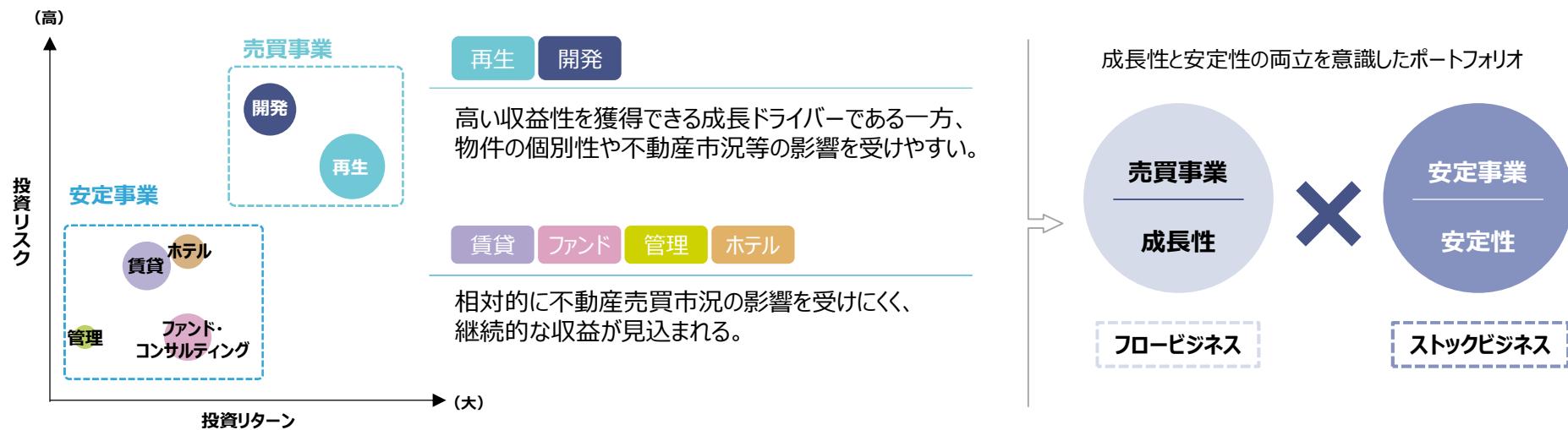
- ・アセットマネジメント
- ・プロパティマネジメント
- ・ビルメンテナンス

物件売却

- ・コンサルティング
- ・仲介



- フロービジネスである売買事業とストックビジネスである安定事業を組み合わせた事業ポートフォリオで、成長性と安定性を両立
- 安定事業から得る利益で固定費をカバー

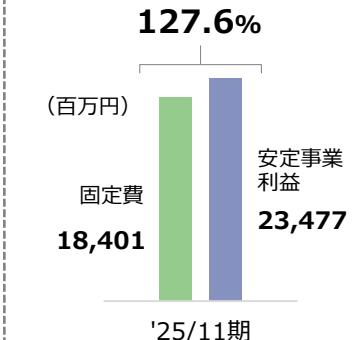


\* 円の大きさは2024年11月期～2026年11月期の  
3か年の営業利益の額を表しています。

## 営業利益構成の推移

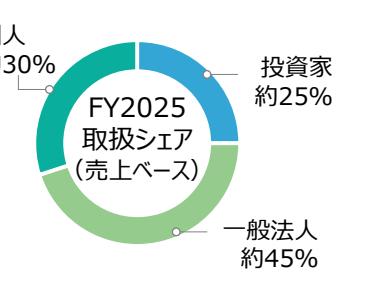


▶ 安定事業利益\*1 (売上総利益ベース)  
と固定費カバー率



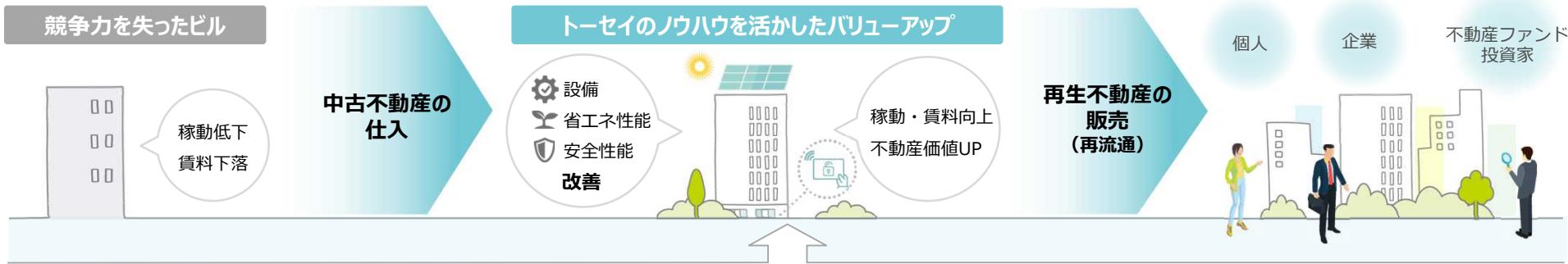
\*1 安定事業利益: 安定事業（賃貸、ファンド・コンサルティング、管理、ホテル）の売上総利益（内部取引の影響控除後）の合計

- 異なる投資行動を行う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	商品ポートフォリオ					再生のみ	開発のみ				
	オフィス	商業施設	ホテル	物流施設	賃貸マンション/アパート	区分マンション	分譲マンション/分譲戸建				
再生物件（中古）・開発物件（新築）											
投資家 J-REIT・ファンド 投資用											
物件規模 10億円～100億円超											
一般法人 投資用・自己利用											
5億円～20億円											
個人 投資用・居住用											
1億円～10億円											
3千万円～1億円超/戸											
顧客別取扱シェア											
 <table border="1"> <tr> <td>FY2025 取扱シェア(売上ベース)</td> </tr> <tr> <td>個人 約30%</td> </tr> <tr> <td>一般法人 約45%</td> </tr> <tr> <td>投資家 約25%</td> </tr> </table>								FY2025 取扱シェア(売上ベース)	個人 約30%	一般法人 約45%	投資家 約25%
FY2025 取扱シェア(売上ベース)											
個人 約30%											
一般法人 約45%											
投資家 約25%											

▶ 棚卸資産の詳細はP16～18

これまで培った目利き力、バリューアップ力、情報ネットワークを強みに、あらゆる不動産を再生・販売



## トーセイの「Sustainable Value Up」

『サステナブル バリューアップ』というコンセプトを掲げ、不動産の価値を高めるため、『Eco Friendly』『Well-being』『Resilience』の3つの指針に基づき、多様なバリューアップメニューを開展

### 3つのValue Up Code

#### Eco-Friendly

エコロジー＆リサイクル  
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



太陽光パネル・  
蓄電池の設置

#### Well-Being

洗練&快適  
景観、美観や快適性、  
利便性向上に資する  
バリューアップ



屋上緑化の空間を  
有効活用し憩いの場に

#### Resilience

安心&安全  
防犯や防災性能の向上、  
コミュニティ活性や保全に  
向けたバリューアップ



防災タワーやEV内防災  
キャビネットを設置

## 既存建物の再活用（コンバージョン）事例

テナントニーズに合わせたフロア改修、用途変更により既存建物を再活用

### 活用事例

#### 商業・オフィス改修



#### オフィスからホテルへ



トーセイホテル ココネ上野

#### 賃貸マンション改修



#### 社宅から賃貸マンションへ



防音設備を施し、社宅を楽器演奏可  
のコンセプト型マンションへ

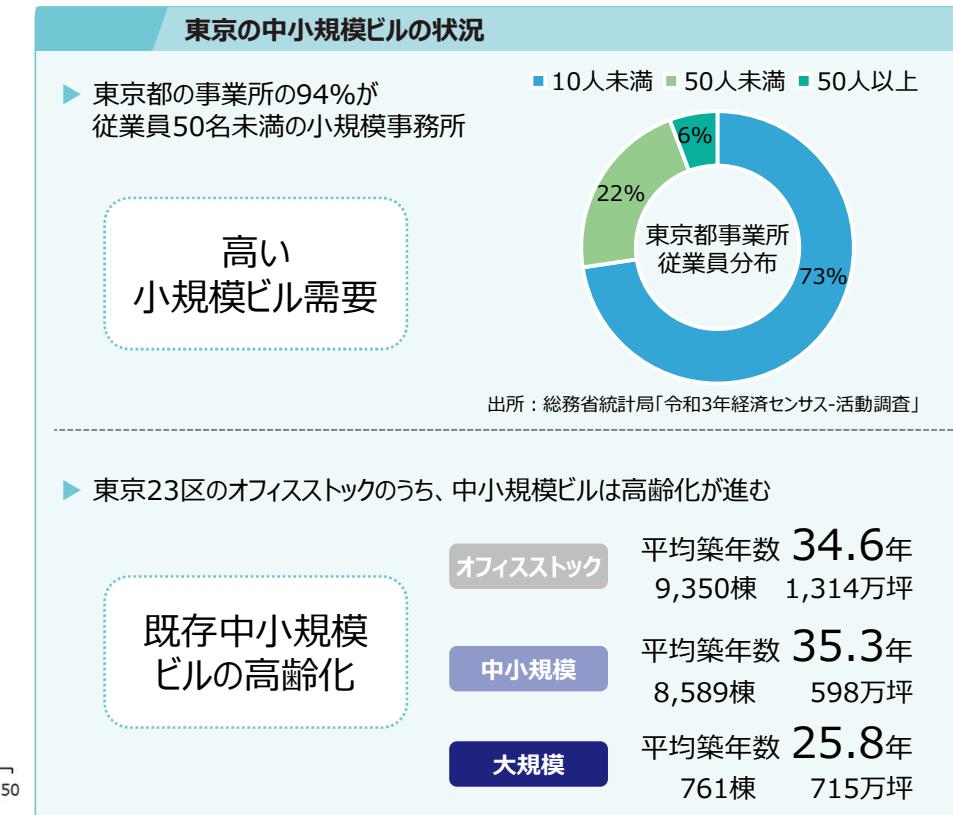
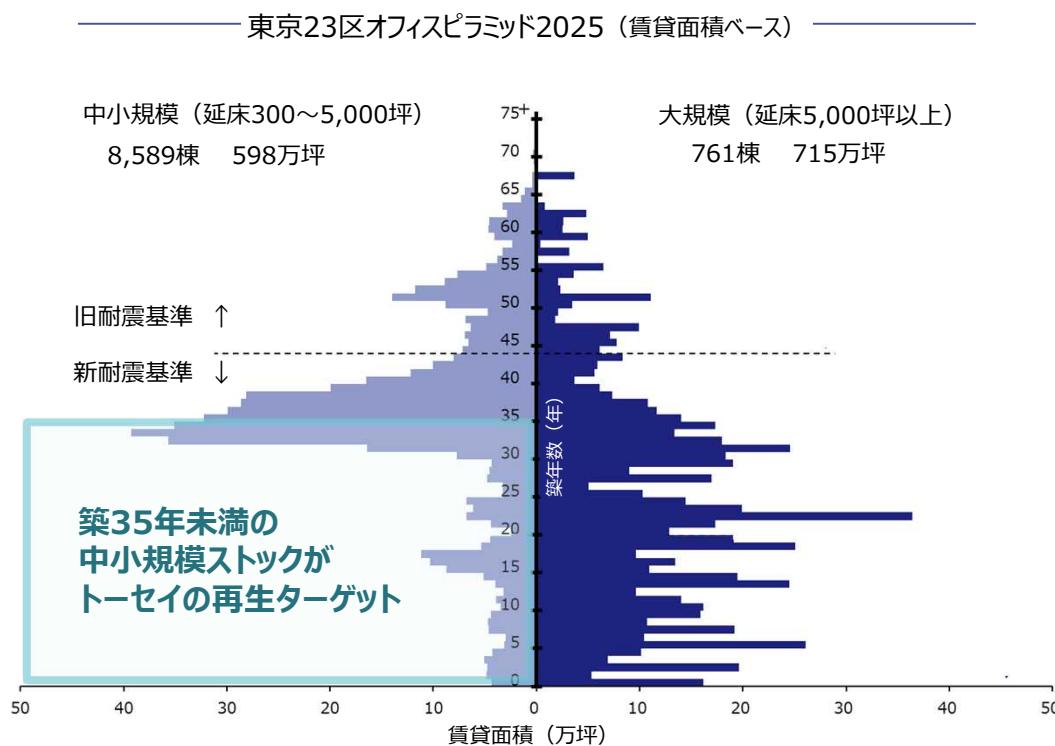
不動産再生を通じて既存建物の長期活用・再活用につなげ、工事によるCO<sub>2</sub>排出量の削減により環境負荷低減にも貢献



- 東京都では中小規模オフィスビルの需要は高いものの、近年は新規開発が減少
- 既存中小規模ビルは高齢化しているため、再生・活用ニーズが高まっている



棟数ベースでの中小規模ビルのストックは東京23区における  
オフィスストックの90%超であり、当社の事業機会は豊富



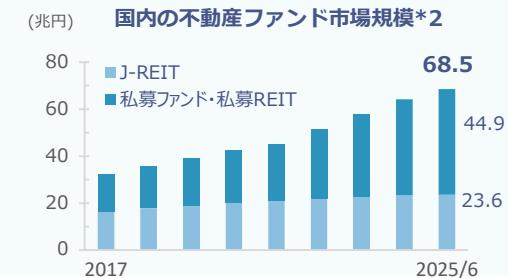
豊富なトラックレコードを持つ独立系アセットマネジメント会社として独自のポジションを築き、高い成長を継続



グローバルな資金に選ばれるパートナーとして  
高品質のアセットマネジメントサービスを提供

受託運用資産規模は  
国内トップシェア\*1

国内不動産ファンド市場では、世界の投資資金残高が増加し、  
株式や債券に代わる投資先として**不動産投資需要が拡大**



## トーセイグループの不動産ファンド・コンサルティング事業

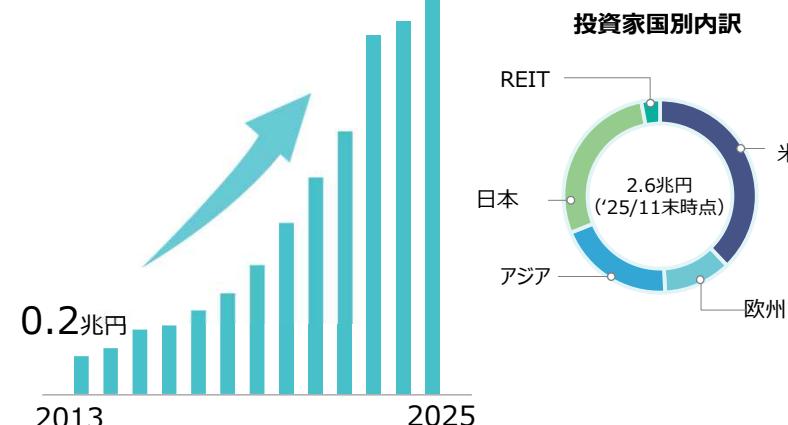
### ビジネスモデル



### 事業成長

投資需要を取り込み、  
トーセイグループの受託資産残高は**2.6兆円**を突破

2.6兆円



※トーセイグループにおいて、本事業はオーバランスビジネスの位置づけであり、原則としてプリンシパル出資はしていません。  
ストラクチャー上での必要性やセイムポート出資の要請があった場合に、ごく一部を出資することがあります。



- IRに関するお問い合わせ先 -

経営企画本部 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に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るわらず、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。