

2024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

2025年1月10日



I. 2024年11月期の決算概要 … P3

2024年11月期 業績ハイライト … P4

2024年11月期 業績概要 … P5

各セグメントの業績 … P6

バランスシート要旨 … P13

棚卸資産の状況 … P15

固定資産の状況 … P17

金融機関借入の状況 … P18

セグメントP/L概要 … P19

キャッシュ・フロー計算書 … P21

II. 2025年11月期の事業展開 … P22

中期経営計画の上方修正 … P23

中期経営計画の進捗 … P25

2025年11月期 事業環境認識 … P26

2025年11月期 通期業績予想 … P28

セグメント別事業戦略 … P29

株主還元方針 … P36

III. 企業価値向上に向けた取り組み … P37

資本コストや株価を意識した経営の実現 … P38

トーセイグループの事業間シナジーと潜在的株主価値 … P42

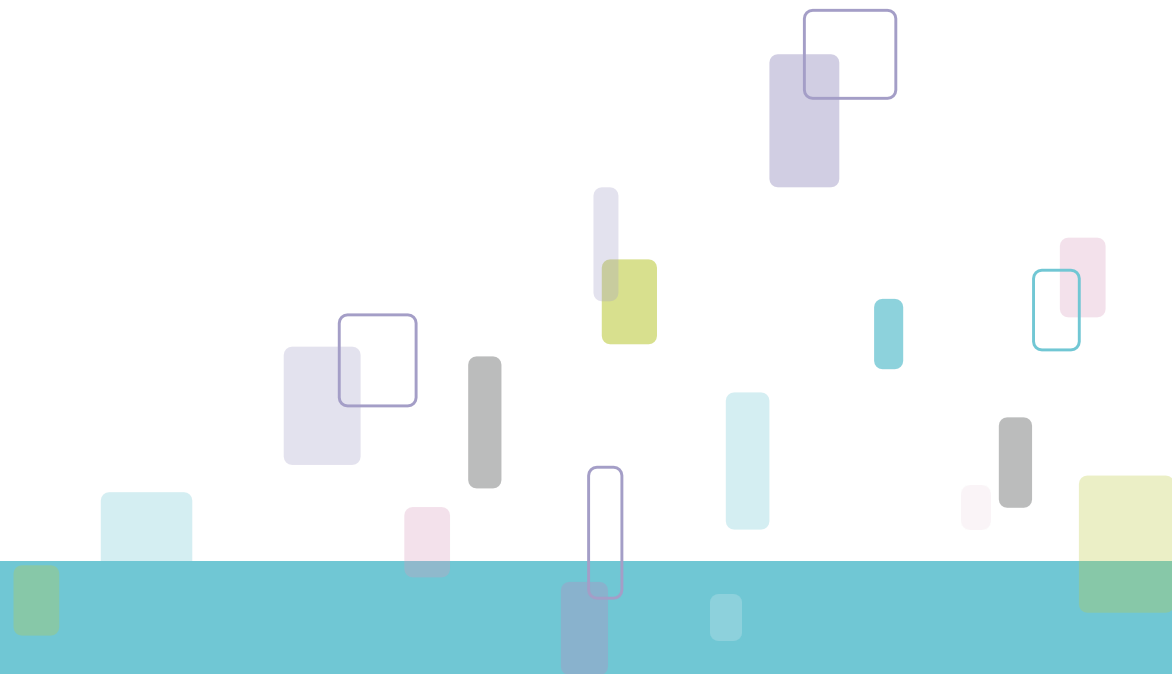
企業価値評価の関連指標 … P43

資料編 … P44

I. 長期ビジョン・中期経営計画

II. トーセイグループの概要

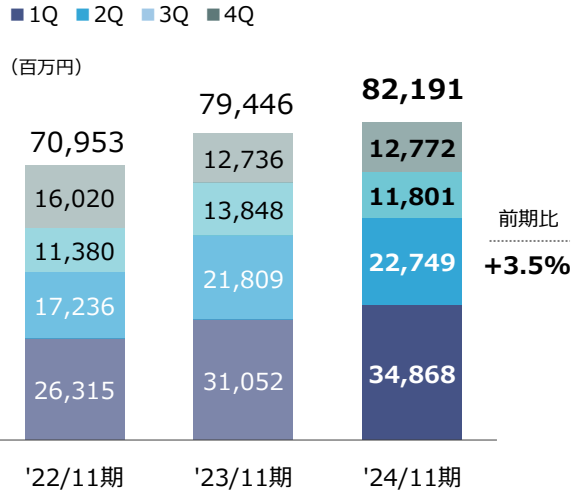
I . 2024年11月期の決算概要



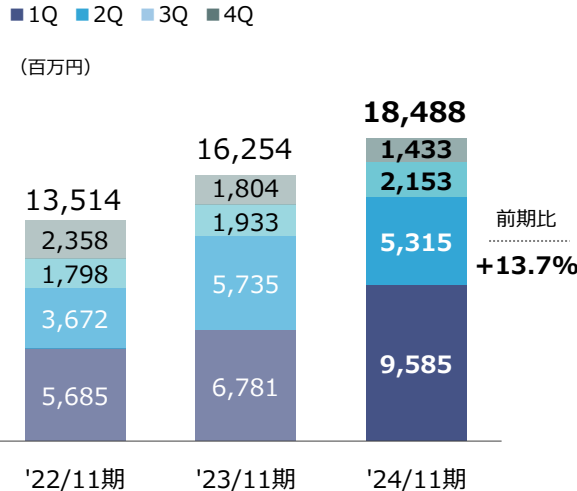
売上高821億円（前期比+3.5%）、税引前利益173億円（同+13.4%）、当期利益120億円（同+14.2%）

期初予想を上回って着地し、売上高・利益ともに3期連続で過去最高を更新

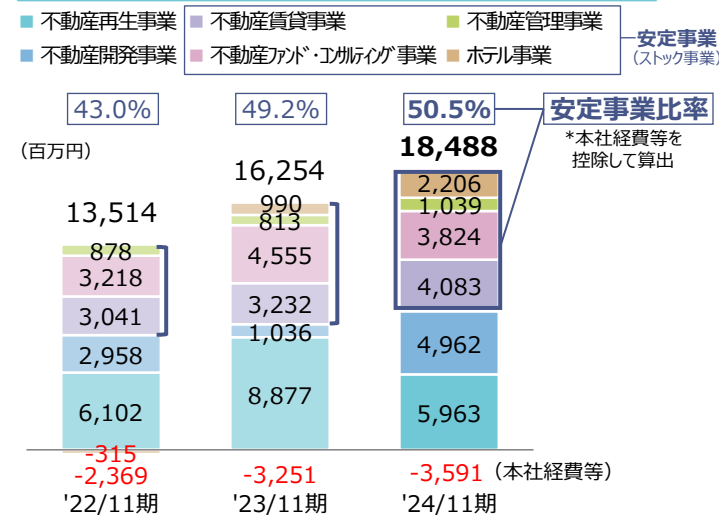
売上高



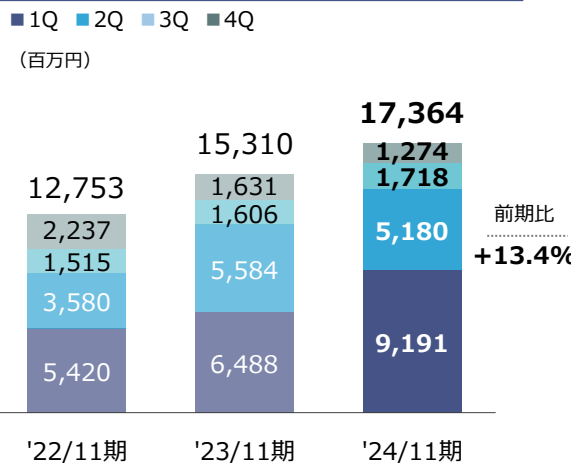
営業利益



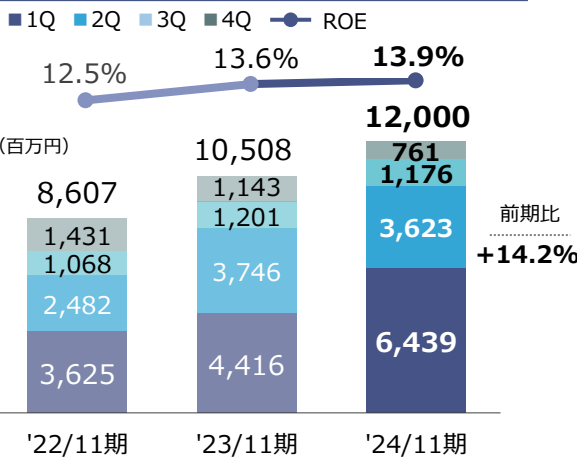
セグメント別営業利益と安定事業比率



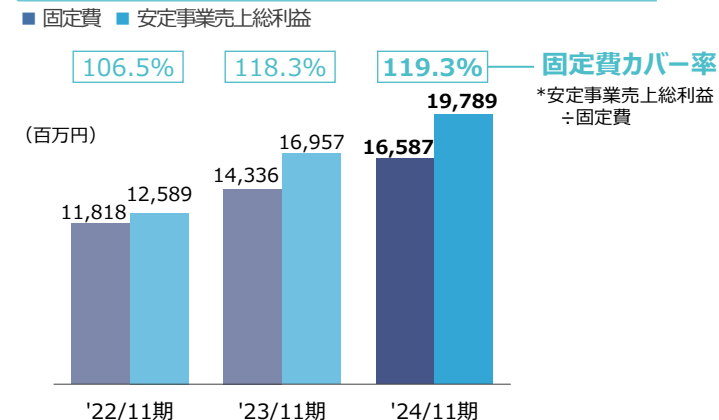
税引前利益



当期利益



ストック事業収益による固定費カバー率



* 安定事業売上総利益：安定4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

* 固定費 = 物件販売経費を除く販売費及び一般管理費 + 支払利息

(百万円)	'23/11期		'24/11期		増減	
		売上高比		売上高比		増減率
売上高	79,446	100.0%	82,191	100.0%	+2,745	+3.5%
売上原価	49,161	61.9%	46,995	57.2%	-2,165	-4.4%
売上総利益	30,285	38.1%	35,196	42.8%	+4,911	+16.2%
販売費および一般管理費	14,247	17.9%	16,182	19.7%	+1,935	+13.6%
物件販売経費	1,258	1.6%	1,339	1.6%	+80	+6.4%
物件販売経費を除く費用	12,989	16.3%	14,843	18.1%	+1,854	+14.3%
その他の収益	264	0.3%	133	0.2%	-131	-49.7%
その他の費用	48	0.1%	658	0.8%	+610	+1,269.9%
営業利益	16,254	20.5%	18,488	22.5%	+2,234	+13.7%
金融収益	403	0.5%	620	0.8%	+217	+53.7%
金融費用	1,347	1.7%	1,744	2.1%	+396	+29.4%
税引前利益	15,310	19.3%	17,364	21.1%	+2,054	+13.4%
法人所得税	4,802	-	5,364	-	+562	-
当期利益	10,508	13.2%	12,000	14.6%	+1,492	+14.2%
親会社の所有者	10,507	-	11,985	-	+1,478	-
非支配持分	1	-	15	-	+13	-
当期包括利益	10,544	13.3%	11,481	14.0%	+937	+8.9%
EPS (円)	219.74		247.43		+27.69	+12.6%

構成比率
営業利益
27.0%

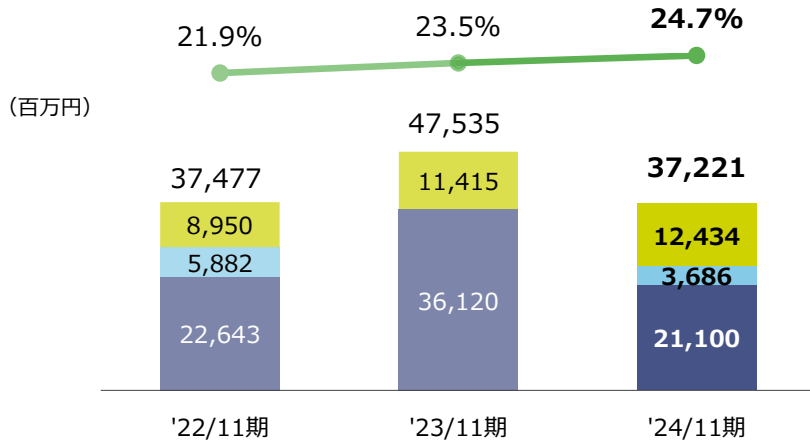
- 売上高372億円（前期比▲21.7%）、営業利益59億円（同▲32.8%）
- 開発事業が前期比で大きく伸長したため、戦略的に再生事業の物件販売時期を延期
- トーセイ・リート向け2件を含む、1棟物件40件を売却（同▲5件）、区分マンション110戸を売却（同+4戸）

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内訳*		
	'23/11期 通期	'24/11期 通期
区分MS	16.2%	17.9%
1棟物件	24.8%	28.2%
合計	22.8%	24.8%

* 低価法適用による評価損および戻入を除く



(百万円)	'22/11期	'23/11期	'24/11期
売上高	37,477	47,535	37,221
売上総利益	8,205	11,183	9,203
営業利益	6,102	8,877	5,963
引渡（区分MS）	127戸	106戸	110戸
引渡（1棟物件等）	38物件	45物件	40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
 ['22/11期 通期]+32百万円 ['23/11期 通期]+365百万円 ['24/11期 通期]+39百万円

売却物件の一例



新宿区 複合施設
(オフィス・マンション)



横浜市 収益マンション
(トーセイ・リート投資法人に売却)



中央区 空オフィス



世田谷区 空オフィス

構成比率
営業利益
22.5%

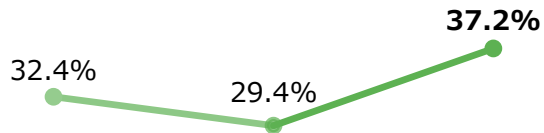
- 売上高166億円（前期比+129.9%）、営業利益49億円（同+378.9%）
- 1棟販売では、物流施設1件・商業施設1件・木造賃貸アパート2件を売却
- ハイエンド向け11戸を含む、分譲戸建等32戸（同▲20戸）を販売

売上高・売上総利益率

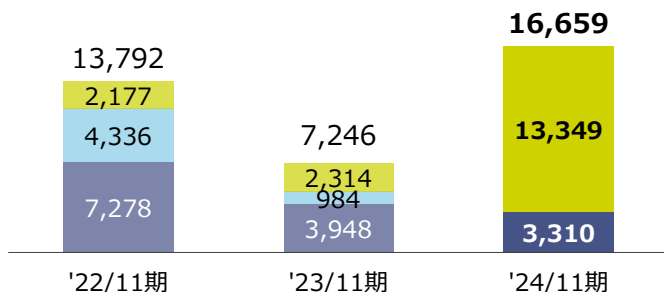
- 戸建・宅地・請負
- 分譲MS
- 1棟販売（賃貸MS・商業施設・物流施設等）
- ◆ 売上総利益率

販売物件の売上総利益率内訳*1	'23/11期 通期	'24/11期 通期
	1棟販売	31.9%
合計	29.4%	36.7%

*1 低価法適用による評価損および戻入等を除く
*2 分譲マンション、戸建等



(百万円)



(百万円)	'22/11期	'23/11期	'24/11期
売上高	13,792	7,246	16,659
売上総利益	4,463	2,133	6,200
営業利益	2,958	1,036	4,962
引渡（戸建等）	110戸	52戸	32戸
引渡（分譲MS）	93戸	21戸	-
引渡（1棟販売）	1棟	2棟	4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
['22/11期 通期] +544百万円 ['23/11期 通期] +5百万円 ['24/11期 通期] +361百万円

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)



T's Cuore 浮間舟渡 I
(木造賃貸アパート)



THE パームスコート上用賀
(分譲戸建)

* 開発パイプライン（竣工済保有中/竣工予定物件一覧）については P31をご参照

仕入進捗 – 仕入額・在庫の状況 –

引渡済分では、売上想定金額で831億円相当を仕入（1棟物件 63件、区分MS 88戸、戸建開発用地 133戸分）

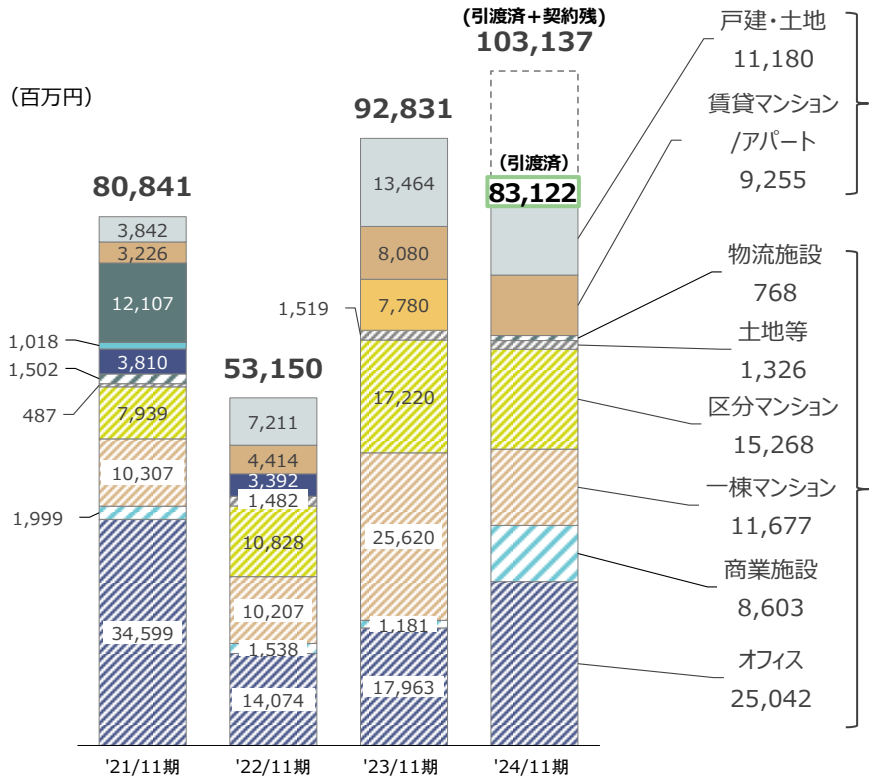
契約残*1 200億円相当を含めると、1,031億円相当を仕入

事業承継支援を通じた物件仕入では、通期で収益オフィス等計25件（売上想定換算：129億円）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
- ホテル
- オフィス
- 一棟MS・賃貸MS/AP
- 商業施設
- 区分MS
- 分譲MS
- 土地等
- 物流施設



2024年11月期
仕入計画
1,000億円
(引渡ベース)

開発 **204**億円
(前期比▲30.3%)

再生 **626**億円
(前期比▲1.3%)

仕入物件の一例



千葉市 収益オフィス
(事業承継支援を通じた取得)



荒川区 商業施設
(固定資産として取得)



中央区 収益オフィス



川崎市 空オフィス

*1 契約残：仕入契約済の未引渡案件
* 再生には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 P15～P16をご参照

構成比率

営業利益

18.5%

売上高82億円（前期比+20.3%）、営業利益40億円（同+26.4%）

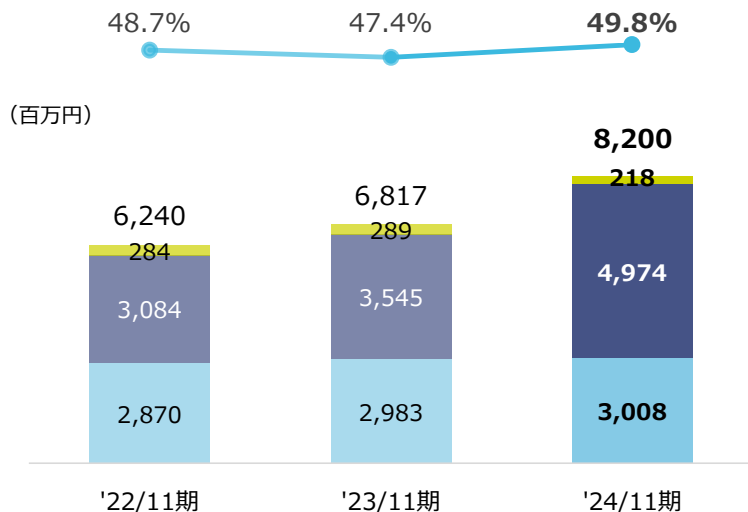
棚卸資産の販売時期見直しや2Qに取得した高利回り物件が寄与し、賃貸収益が増加

4Qに投資不動産として荒川区の商業施設（簿価：23億円）を取得

売上高・営業利益率

■ 固定資産* ■ 棚卸資産 ■ サブリース ● 営業利益率

* 固定資産：投資不動産および有形固定資産

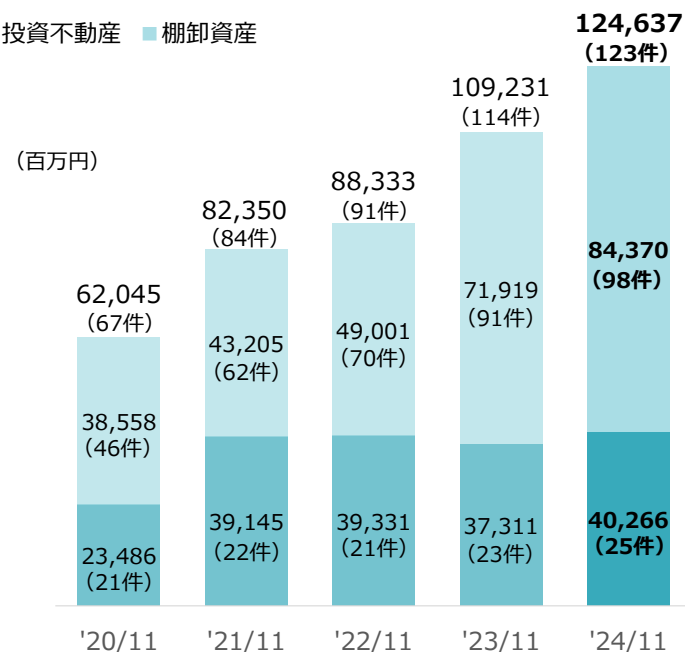


(百万円)	'22/11期	'23/11期	'24/11期
売上高	6,240	6,817	8,200
売上総利益	3,281	3,546	4,457
営業利益	3,041	3,232	4,083
営業利益率	48.7%	47.4%	49.8%

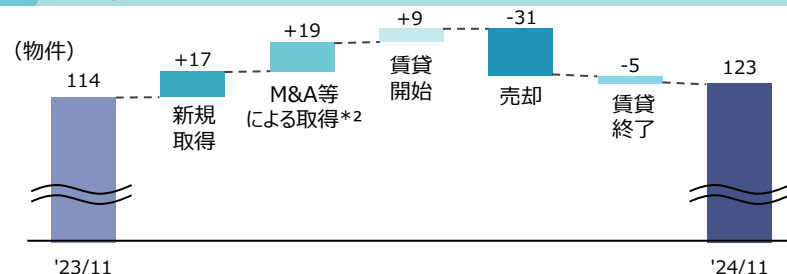
* 売上高はセグメント間売上高を含む

賃貸物件*1の内訳（簿価・件数）

■ 投資不動産 ■ 棚卸資産



'24/11期 賃貸物件*1の増減



*1 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）

*2 M&A等による取得には事業承継支援による取得も含む

構成比率

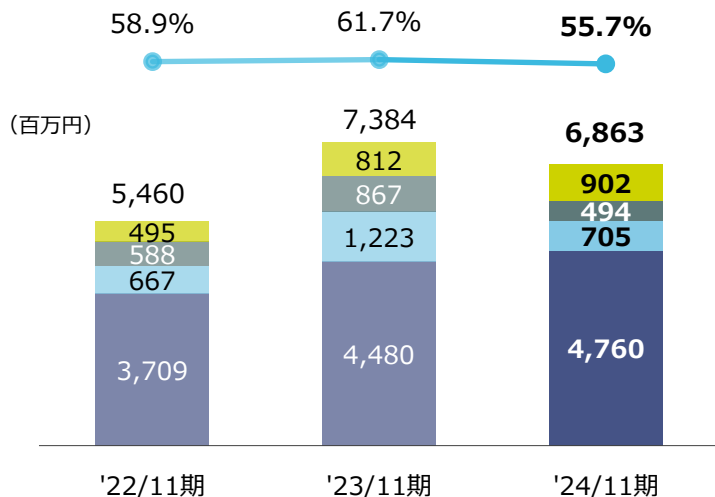
営業利益
17.3%

売上高68億円（前期比▲7.1%）、営業利益38億円（同▲16.1%）

活発な売買により、新規受託は3,012億円（期初計画：3,500億円）、売却は2,098億円（同：1,500億円）となり、受託資産残高（AUM）は2兆4,438億円（前期末比+913億円）

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

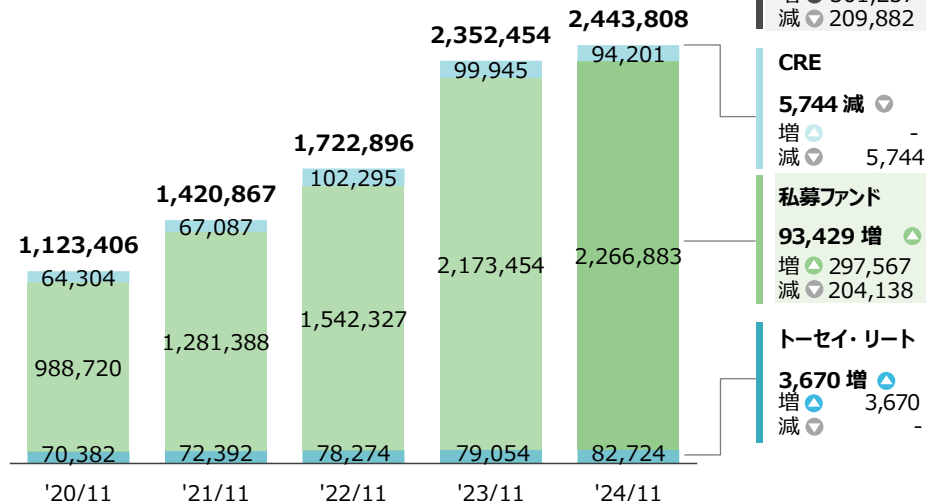


(百万円)	'22/11期	'23/11期	'24/11期
売上高	5,460	7,384	6,863
売上総利益	5,296	7,040	6,441
営業利益	3,218	4,555	3,824
営業利益率	58.9%	61.7%	55.7%

* 売上高はセグメント間売上高を含む

AUMの推移

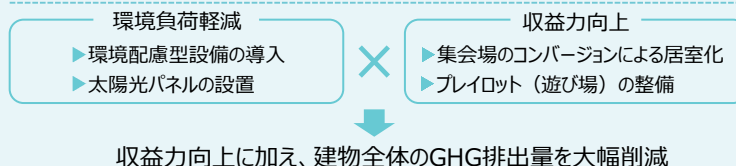
■ CRE ■ 私募ファンド ■ トーセイ・リート
(百万円)



* 2024年11月末のAUM2,443,808百万円は、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 2,353,612百万円と、トーセイ(株)が取り扱うCRE等の受託残高 90,196百万円で構成

TOPICS 国内機関投資家と協働したESG投資の推進

国内機関投資家から出資を受け、省エネ改修により建物1棟全体におけるGHG排出量の大幅な削減を目指す「Green×Value Upレジファンド」の第2弾物件を取得



新座市 収益マンション

構成比率

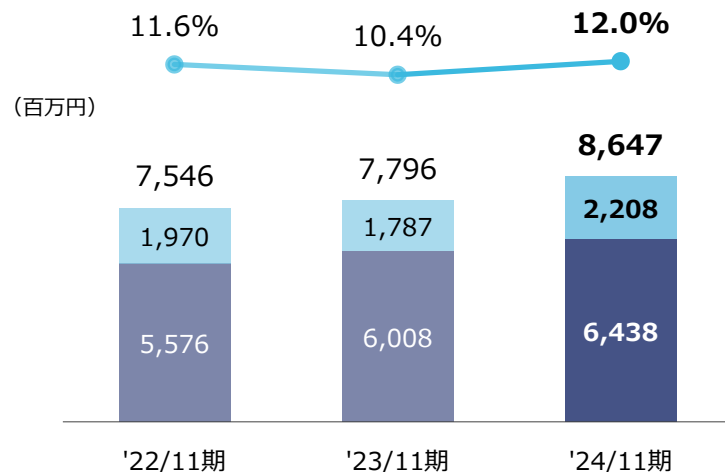
営業利益
4.7%

■ 売上高86億円（前期比+10.9%）、営業利益10億円（同+27.7%）

■ 2Qに事業承継支援を通じて、事業会社の管理事業を引き継いだことなどを背景に、管理受託棟数は963棟と大幅に伸長（前期末比+105棟）

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

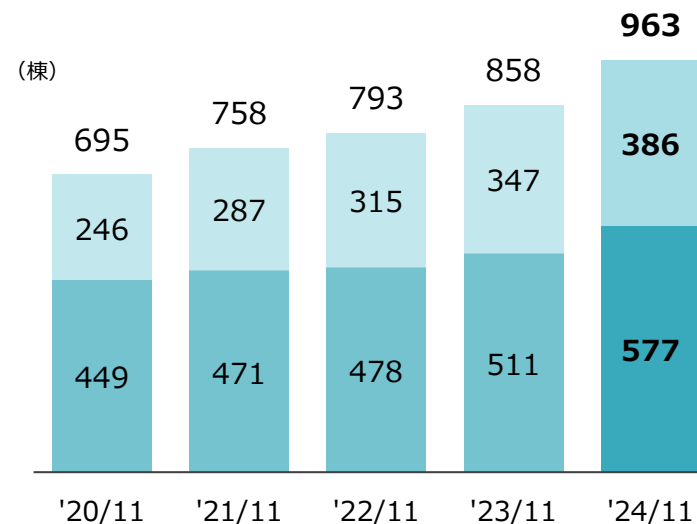


(百万円)	'22/11期	'23/11期	'24/11期
売上高	7,546	7,796	8,647
売上総利益	2,662	2,754	3,130
営業利益	878	813	1,039
営業利益率	11.6%	10.4%	12.0%

* 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

■ 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）



管理受託物件の一例



構成比率

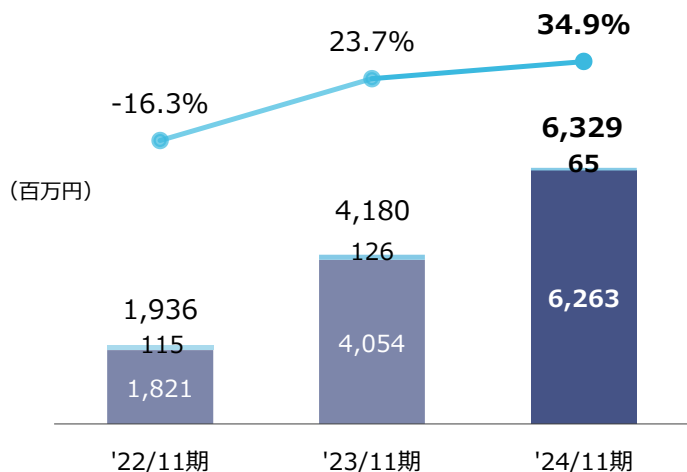
営業利益

10.0%

- 売上高63億円（前期比+51.4%）、GOP 33億円（同+63.9%）、営業利益22億円（同+122.8%）
- 平均客室単価（ADR）上昇に加え、「築地銀座プレミア」が通年稼働となったことで売上・利益ともに過去最高を更新
- 保有する全ホテルの通期累計の稼働率は86.8%

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



(百万円)	'22/11期			通期			'23/11期			通期			'24/11期			通期		
	運営	賃貸	通期	運営	賃貸	通期	運営	賃貸	通期	運営	賃貸	通期	運営	賃貸	通期	運営	賃貸	通期
売上高	1,821	115	1,936	4,054	126	4,180	6,263	65	6,329									
売上総利益	1,770	44	1,815	3,978	57	4,036	6,145	52	6,197									
GOP	510	-	510	2,045	-	2,045	3,352	-	3,352									
営業利益	-357	41	-315	942	47	990	2,162	44	2,206									
営業利益率			-16.3%			23.7%			34.9%									

* 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）

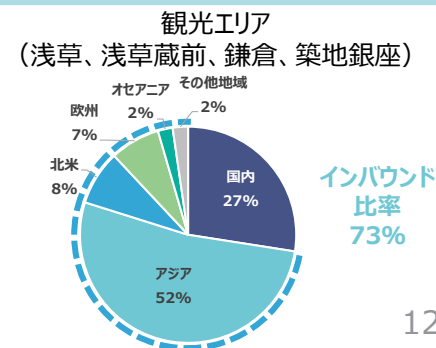
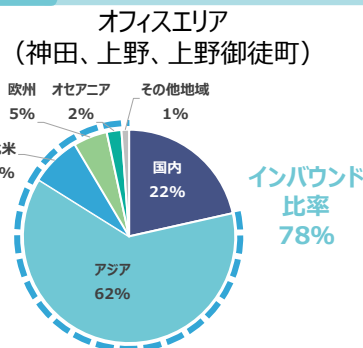
保有ホテル一覧（2024年11月末時点）

名称	客室数	平均稼働率		
		'22/11期	'23/11期	'24/11期
1 トーセイホテル ココネ神田	111	90.6%	91.7%	91.9%
2 トーセイホテル ココネ上野	126	83.7%	92.6%	90.0%
3 トーセイホテル&セミナー 幕張	137	59.2%	82.2%	81.9%
4 トーセイホテル ココネ浅草蔵前	130	69.7%	84.6%	87.4%
5 トーセイホテル ココネ上野御徒町	171	82.7%	94.5%	92.9%
6 トーセイホテル ココネ浅草	80	64.4%	85.2%	89.8%
7 トーセイホテル ココネ鎌倉	73	85.4%	90.0%	89.0%
8 トーセイホテル ココネ築地銀座プレミア	203	-	55.9%	77.7%
全ホテル	1,031	76.4%	87.0%	86.8%

*多摩市収益ホテル（他社へ賃貸）は2024年3月に賃貸終了

*「トーセイホテル ココネ築地銀座プレミア」は2023年9月に開業後、2024年6月にフィットネス施設を新設したことにより205室から203室に変更

'24/11期 当社が運営する都市型ホテルの地域別宿泊者比率



■ 資産合計は2,768億円（前期末比+314億円）

■ 棚卸資産は1,468億円（同+285億円）、投資不動産・有形固定資産は730億円（同+22億円）

(百万円)	'23/11末	増減		'24/5末	増減		'24/11末	累計	
資産合計	245,329	+9,134		254,464	+22,350		276,815	+31,485	
現金及び現金同等物	39,197	+533		39,731	-4,856		34,874	-4,323	
棚卸資産（不動産）	118,252	+5,768	+37,168 -31,400	124,020	+22,796	+31,971 -9,174	146,817	A	+28,565 +69,139 -40,574
固定資産 （投資不動産・有形固定資産）	70,823	-632	+131 -764	70,190	+2,849	+3,624 -775	73,040	B	+2,216 +3,756 -1,540
その他資産	17,056	+3,466		20,522	+1,561		22,083	+5,027	

A 棚卸資産の増減

物件仕入等により前期末比285億円の増加（増加：691億円、減少：405億円）

(百万円)		上期	下期	通期
増加 要因	物件仕入（不動産M&A含む）	+29,943	+26,570	+56,513
	建築費/VU	+6,942	+5,265	+12,208
	事業M&A	-	-	-
	固定資産から振替	-	-	-
	その他	+282	+135	+417
計		+37,168	+31,971	+69,139 (*1)
減少 要因	物件売却	-30,819	-7,729	-38,549
	固定資産へ振替	-	-1,122	-1,122
	その他	-580*	-322	-902
計		-31,400	-9,174	-40,574 (*2)
増減		+5,768	+22,796	+28,565

*保有物件にて除却損を計上したことによる減少（559M）を含む

B 固定資産（投資不動産・有形固定資産）の増減

物件取得や棚卸資産からの振替等で前期末比22億円の増加（増加：37億円、減少：15億円）

(百万円)		上期	下期	通期
増加 要因	物件取得	-	+2,320	+2,320
	VU・その他の資産取得	+131	+182	+314
	棚卸資産から振替	-	+1,122	+1,122
計		+131	+3,624	+3,756 (*3)
減少 要因	減価償却・その他	-764	-775	-1,540
	棚卸資産へ振替	-	-	-
計		-764	-775	-1,540 (*4)
増減		-632	+2,849	+2,216

自己資本比率32.7%、ネットD/Eレシオ1.45倍

(百万円)	'23/11末	増減	'24/5末	増減	'24/11末
負債・資本合計	245,329	+9,134	254,464	+22,350	276,815
負債合計	163,010	+2,016	165,026	+20,922	185,948
有利子負債	146,587	+675	147,263	+18,637	165,900
短期有利子負債	13,783	+1,829	15,612	+5,173	20,786
長期有利子負債	132,804	-1,153	131,650	+13,463	145,114
その他負債	16,422	+1,340	17,762	+2,284	20,047
資本合計	82,319	+7,118	89,438	+1,428	90,866
自己資本比率 (%)	33.4	+1.5	35.0	-2.3	32.7
ネットD/Eレシオ (倍)	1.31	-0.10	1.21	+0.24	1.45

累計	
	+31,485
	+22,938
A	+19,313
	+88,072
	-68,759
	+27,511
	-20,508
	+60,560
	-48,250
	+3,625
B	+8,547
	-0.8
C	+0.14

* 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（90,500百万円）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595億円増加
 物件売却による返済、約定弁済 (②) で401億円減少

(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	+4,323	+23,944	+4,105	+23,291	+8,428	+47,235	+55,664
追加借入 (建築費等)	-	+2,677	+37	+1,138	+37	+3,816	+3,853
その他借入 (借換等)	-	+4,115	-	+5,365	-	+9,480	+9,480
長期→短期へ振替	+9,248	-	+9,381	-	+18,630	-	+18,630
リース債務	+248	+24	+166	+3	+415	+27	+443
計	+13,820	+30,762	+13,690	+29,798	+27,511	+60,560	+88,072
減少要因							
物件売却等による返済	-6,072	-20,857	-3,204	-3,579	-9,276	-24,437	-33,714
約定弁済	-2,962	-282	-2,868	-282	-5,830	-564	-6,394
その他返済 (借換等)	-2,749	-1,118	-2,303	-2,920	-5,052	-4,039	-9,092
長期→短期へ振替	-	-9,248	-	-9,381	-	-18,630	-18,630
リース債務	-208	-407	-141	-170	-349	-578	-928
計	-11,991	-31,915	-8,517	-16,334	-20,508	-48,250	-68,759
増減	+1,829	-1,153	+5,173	+13,463	+7,002	+12,310	+19,313

B 資本合計の増減

利益の積上げ+120億円、剰余金の配当▲31億円 ▶ 前期末比
 85億円の増加 (*3)

C 財務健全性

自己資本比率	前期末比 0.8ポイント低下	▶	32.7%
ネットD/Eレシオ	前期末比 0.14ポイント上昇	▶	1.45倍

保有する棚卸資産は簿価1,468億円（前期末比+285億円）、当社想定売上は2,222億円（同+390億円）に相当

簿価
2024年11月末
146,817百万円
202件、604戸

完成時予定簿価
173,221百万円

想定売上額
222,216百万円

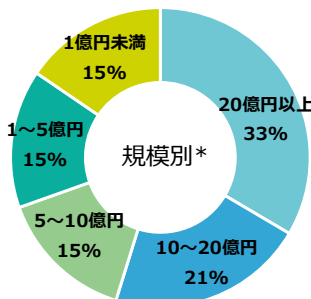
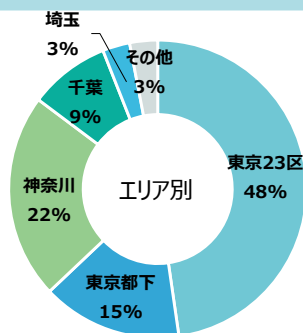
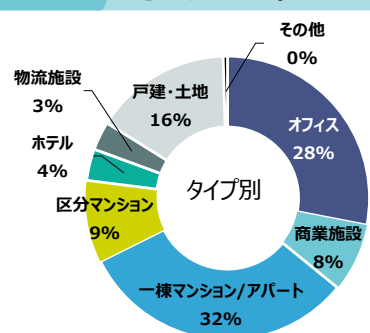
(百万円)	簿価				完成時 予定簿価
	物件タイプ別内訳	不動産再生	不動産開発	合計	
オフィス	38,937	44件	5,664	4件	追加費用 (改修・建築費) 26,404
商業施設	10,425	14件	3,425	3件	
一棟マンション/アパート	29,444	40件	17,008	40件	
区分マンション	16,007	218戸	—	—	
ホテル	2,782	1件	636	1件	
物流施設	603	1件	4,319	1件	
戸建・土地	4,553	23件	12,095	386戸	
その他	912	30件	—	—	
合計	103,667	153件 218戸	43,150	49件 386戸	

想定売上額		
不動産再生	不動産開発	合計
53,622	8,728	62,350
13,292	4,083	17,376
38,254	32,320	70,575
20,797	—	20,797
4,202	3,802	8,005
768	6,500	7,268
8,075	26,667	34,742
1,099	—	1,099
140,113	82,102	222,216

* 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



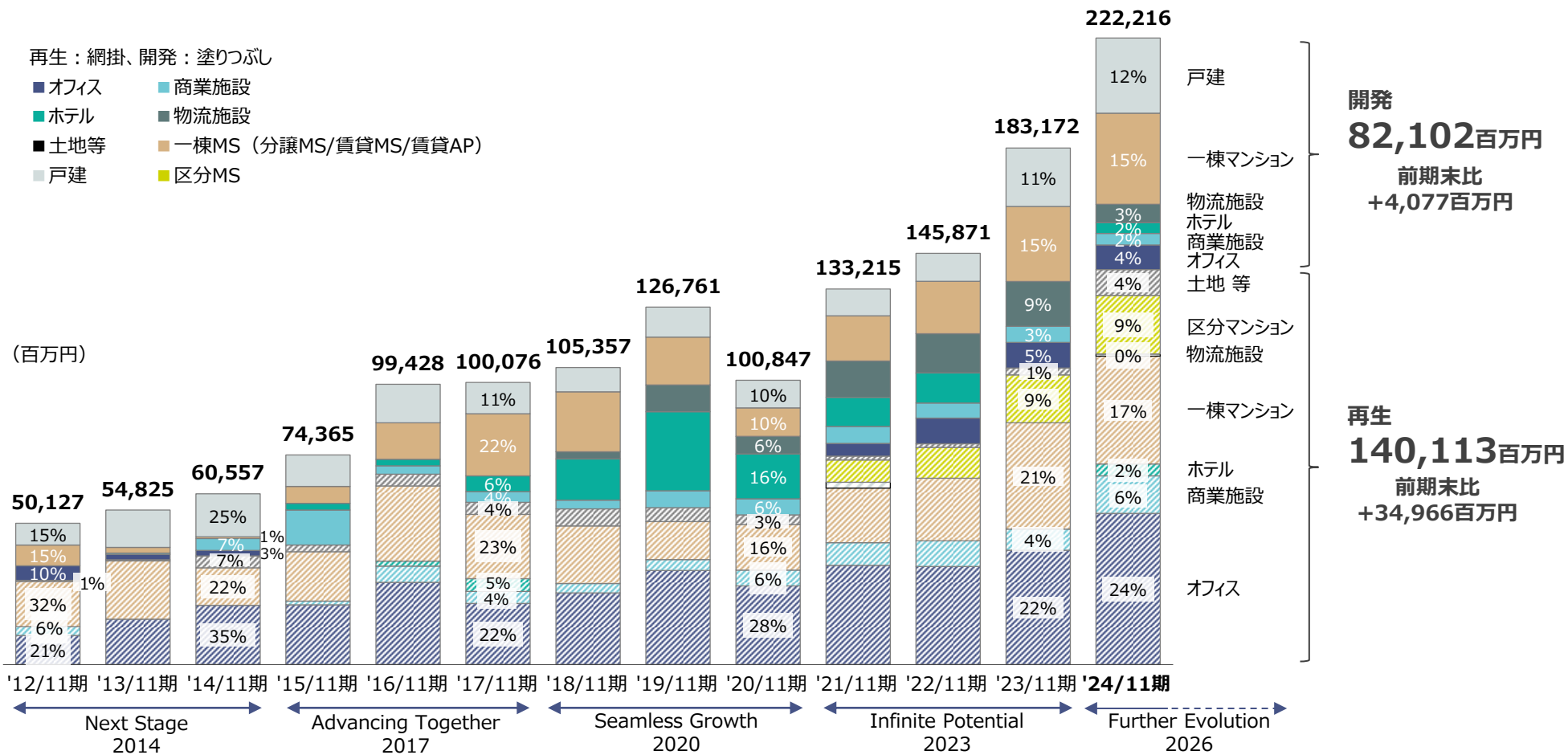
想定売上総利益 48,994

想定売上総利益率 22.0%

* 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* 25.9%

* 過去3期（'22/11～'24/11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む



棚卸資産と売上高のバランス

(百万円)	'23/11期	'24/11期	'25/11期 (計画)
期初棚卸資産*1	145,871	183,172	222,216
売上高*2	54,782	53,881	71,597
売上高÷期初棚卸資産	38%	29%	32%

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

*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37物件+2戸、簿価705億円に対して公正価値1,531億円（当社想定）

保有ホテルのGOP向上によりホテル含み益は411億円に増加、固定資産全体の含み益は825億円（前期末比+227億円）

簿価 2024年11月末	70,527 百万円 37件+2戸	公正価値	153,123 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	37,033	16件	73,139
商業施設	10,375	10件	14,589
マンション	—	—	—
ホテル	21,733	8件	62,911
物流施設	868	1件	1,932
土地・その他	517	2件+2戸	550
合計	70,527	37件+2戸	153,123

	'24/11末 含み益 (B-A)	'23/11末 含み益
オフィス	36,106	31,774
商業施設	4,213	3,323
マンション	—	—
ホテル	41,178	23,769
物流施設	1,064	1,022
土地・その他	33	—
合計	82,596	59,890

法人税*1 -27,256 -19,763

税引後含み益	55,339	40,126
---------------	---------------	---------------

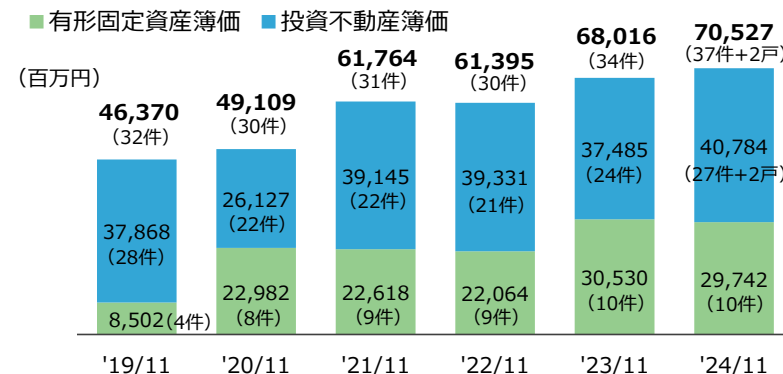
- *1 試算上、法人税率は33%で計算
- * 上記の「土地・その他」には、区分マンションを含む（2戸）
- * 上記の簿価には、使用权(リース)資産、工具器具備品などの簿価（2,512百万円）は含まず
- * 上記の公正価値は、「不動産鑑定評価基準」を参考にした方法等により自社で算定

税引後含み益を加算した場合の資本合計額

	'24/11末	
		1株当たり
資本合計	90,500 百万円	1,867.49 円
含み益（税引後）	55,339 百万円	1,141.94 円
合計	145,839 百万円	3,009.42 円

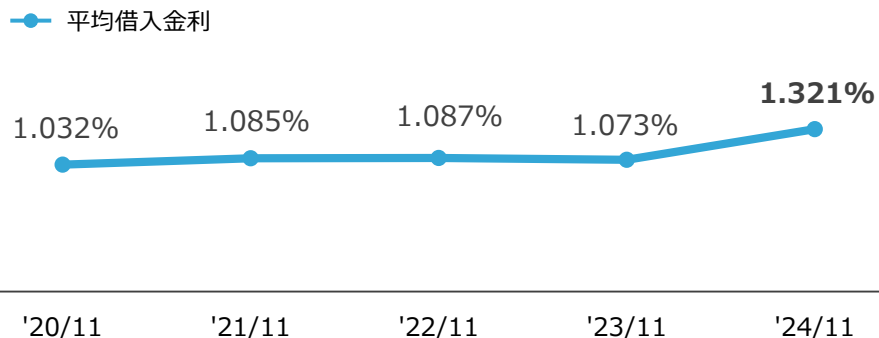
* 資本合計は、親会社の所有者に帰属する持分合計を表示

固定資産簿価（投資不動産・有形固定資産）の推移



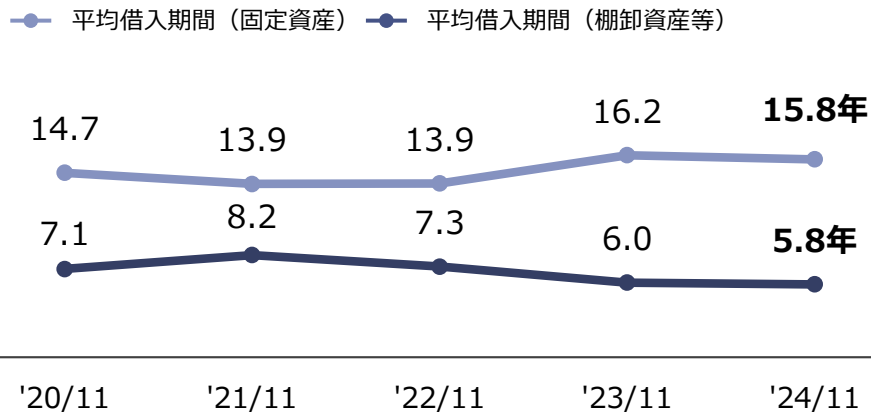
- 日銀の金融政策正常化に伴い調達金利は上昇、平均借入金利は1.321%となり、前期末比0.247ポイント上昇
- 棚卸資産の平均借入期間は5.8年、固定資産の平均借入期間は15.8年

平均借入金利*1の推移



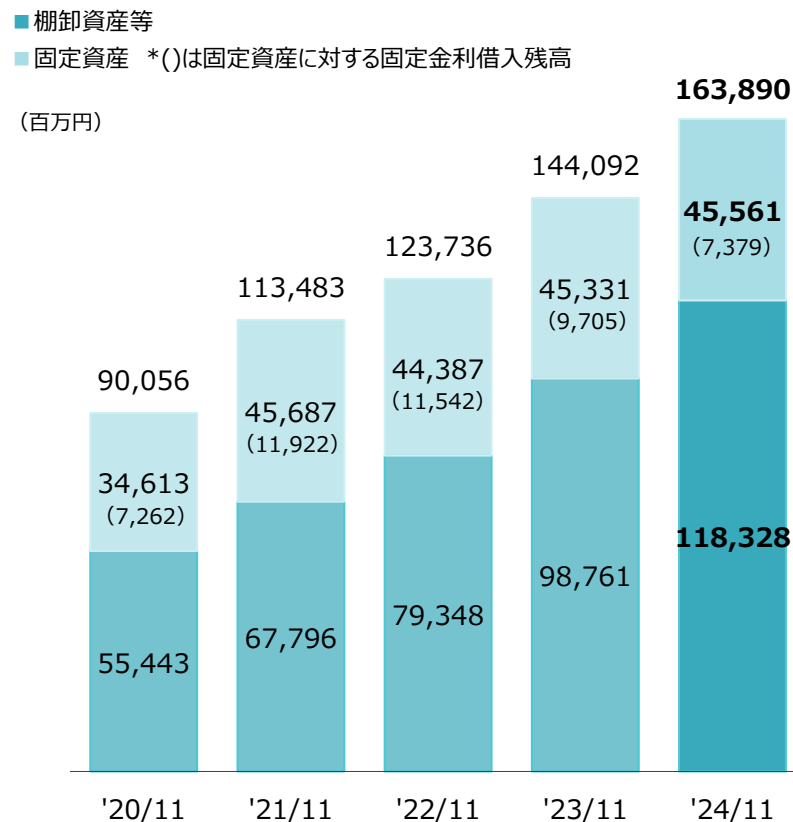
*1 各期末時点の借入残高に対する加重平均借入金利

平均借入期間*2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

借入残高*3の推移



*3 借入残高にはリース債務を含まず

(百万円)	'23/11期		'24/11期		増減	
		売上高比		売上高比		増減率
売上高	79,446	100.0%	82,191	100.0%	+2,745	+3.5%
不動産再生事業	47,535	59.8%	37,221	45.3%	-10,313	-21.7%
不動産開発事業	7,246	9.1%	16,659	20.3%	+9,412	+129.9%
不動産賃貸事業	6,817	8.6%	8,200	10.0%	+1,383	+20.3%
不動産ファンド・コンサルティング事業	7,384	9.3%	6,863	8.4%	-521	-7.1%
不動産管理事業	7,796	9.8%	8,647	10.5%	+851	+10.9%
ホテル事業	4,180	5.3%	6,329	7.7%	+2,148	+51.4%
内部取引	-1,515	-	-1,730	-	-215	-

(百万円)	'23/11期		'24/11期		増減	
		売上原価率		売上原価率		増減率
売上原価	49,161	61.9%	46,995	57.2%	-2,165	-4.4%
不動産再生事業	36,352	76.5%	28,018	75.3%	-8,333	-22.9%
不動産開発事業	5,113	70.6%	10,458	62.8%	+5,345	+104.5%
不動産賃貸事業	3,271	48.0%	3,743	45.6%	+472	+14.4%
不動産ファンド・コンサルティング事業	343	4.7%	421	6.1%	+78	+22.8%
不動産管理事業	5,041	64.7%	5,516	63.8%	+475	+9.4%
ホテル事業	143	3.4%	131	2.1%	-12	-8.7%
内部取引	-1,104	-	-1,295	-	-191	-

(百万円)	'23/11期		'24/11期		増減	
		売上総利益率		売上総利益率		増減率
売上総利益	30,285	38.1%	35,196	42.8%	+4,911	+16.2%
不動産再生事業	11,183	23.5%	9,203	24.7%	-1,980	-17.7%
不動産開発事業	2,133	29.4%	6,200	37.2%	+4,067	+190.7%
不動産賃貸事業	3,546	52.0%	4,457	54.4%	+910	+25.7%
不動産ファンド・コンサルティング事業	7,040	95.3%	6,441	93.9%	-599	-8.5%
不動産管理事業	2,754	35.3%	3,130	36.2%	+375	+13.6%
ホテル事業	4,036	96.6%	6,197	97.9%	+2,160	+53.5%
内部取引	-410	-	-434	-	-24	-

(百万円)	'23/11期		'24/11期		増減	
		営業利益率		営業利益率		増減率
営業利益	16,254	20.5%	18,488	22.5%	+2,234	+13.7%
不動産再生事業	8,877	18.7%	5,963	16.0%	-2,914	-32.8%
不動産開発事業	1,036	14.3%	4,962	29.8%	+3,926	+378.9%
不動産賃貸事業	3,232	47.4%	4,083	49.8%	+851	+26.4%
不動産ファンド・コンサルティング事業	4,555	61.7%	3,824	55.7%	-731	-16.1%
不動産管理事業	813	10.4%	1,039	12.0%	+225	+27.7%
ホテル事業	990	23.7%	2,206	34.9%	+1,216	+122.8%
本社経費等	-3,251	-	-3,591	-	-339	-

(百万円)	'23/11期	'24/11期	増減
営業活動によるキャッシュ・フロー	5,722	-13,045	-18,767
税引前利益	15,310	17,364	+2,054
減価償却費	1,593	1,596	+2
棚卸資産の増減額（－は増加）	-14,496	-29,310	-14,813
法人所得税の支払額	-4,639	-5,624	-984
その他	(*1) 7,954	2,927	-5,026
投資活動によるキャッシュ・フロー	-16,102	-5,608	+10,493
有形固定資産の増減額（－は増加）	-407	-194	+213
投資不動産の増減額（－は増加）	-802	-2,448	-1,645
投資有価証券の取得	-570	-2,360	-1,790
子会社の取得による支出	-2,938	-46	+2,892
貸付金の実行による支出/回収による収入	(*2) -1,211	(*2) -1,035	+175
事業譲受による支出/収入	-10,128	101	+10,229
その他	-43	375	+418
財務活動によるキャッシュ・フロー	17,805	14,329	-3,476
借入金の増減額（－は減少）	20,375	19,818	-556
配当金の支払額	-2,408	-3,192	-783
利息の支払額	-1,591	-1,874	-282
自己株式の取得	-113	-0	+113
その他	1,544	-422	-1,966
現金及び現金同等物の増減額	7,425	-4,324	-11,749
現金及び現金同等物の期首残高	31,767	39,197	+7,430
現金及び現金同等物に係る換算差額等	5	0	-4
現金及び現金同等物の期末残高	39,197	34,874	-4,323

(*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等によるもの

営業活動によるキャッシュ・フローの主な増減

130億円のキャッシュアウト

- ・税引前利益173.6億円の計上
- ・棚卸資産293.1億円の増加
- ・法人所得税56.2億円の支払

投資活動によるキャッシュ・フローの主な増減

56億円のキャッシュアウト

- ・投資不動産の取得等により24.4億円の増加
- ・トーセイ・リートの新規投資口への出資16.4億円

財務活動によるキャッシュ・フローの主な増減

143億円のキャッシュイン

- ・借入金198.1億円の増加
- ・配当金31.9億円の支払
- ・利息18.7億円の支払

Ⅱ. 2025年11月期の事業展開



初年度は、再生事業において高利益率での物件販売を実現したことや、ホテル事業が好業績で推移したことで、当初計画を上回る利益、ROEで着地

初年度の業績動向や事業環境の見通しを踏まえ、2年目、3年目の計画値を以下の通り利益を上方修正

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%

修正計画（2025年1月10日公表）

	FY2024 実績	FY2025	FY2026
売上高	821億円	1,020億円	1,230億円
税引前利益	173億円	188億円	202億円
ROE	13.9%	13.5%	13.2%
		13%以上	
安定事業比率	50.5%	45%以上	
自己資本比率	32.7%	35%程度	
ネットD/Eレシオ	1.45倍	1.4倍程度	
配当性向	31.9%	33.7%	35.0%

3か年P/Lシミュレーション

(百万円)

	'23/11実績		'24/11実績		'25/11予想		'26/11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%	82,191	100.0%	102,078	100.0%	123,074	100.0%
不動産再生事業	47,535	59.8%	37,221	45.3%	46,656	45.7%	63,495	51.6%
不動産開発事業	7,246	9.1%	16,659	20.3%	24,940	24.4%	26,879	21.8%
不動産賃貸事業	6,817	8.6%	8,200	10.0%	8,847	8.7%	9,007	7.3%
不動産ファンド・コンサルティング事業	7,384	9.3%	6,863	8.4%	7,290	7.1%	8,037	6.5%
不動産管理事業	7,796	9.8%	8,647	10.5%	9,349	9.2%	10,192	8.3%
ホテル事業	4,180	5.3%	6,329	7.7%	6,529	6.4%	6,988	5.7%
内部取引	-1,515	-	-1,730	-	-1,537	-	-1,527	-
売上総利益	30,285	38.1%	35,196	42.8%	39,095	38.3%	43,008	34.9%
不動産再生事業	11,183	23.5%	9,203	24.7%	10,675	22.9%	14,120	22.2%
不動産開発事業	2,133	29.4%	6,200	37.2%	7,438	29.8%	6,182	23.0%
不動産賃貸事業	3,546	52.0%	4,457	54.4%	4,690	53.0%	4,980	55.3%
不動産ファンド・コンサルティング事業	7,040	95.3%	6,441	93.9%	6,950	95.3%	7,697	95.8%
不動産管理事業	2,754	35.3%	3,130	36.2%	3,416	36.5%	3,637	35.7%
ホテル事業	4,036	96.6%	6,197	97.9%	6,375	97.6%	6,829	97.7%
内部取引	-410	-	-434	-	-451	-	-440	-
営業利益	16,254	20.5%	18,488	22.5%	20,639	20.2%	22,893	18.6%
不動産再生事業	8,877	18.7%	5,963	16.0%	7,369	15.8%	10,411	16.4%
不動産開発事業	1,036	14.3%	4,962	29.8%	5,857	23.5%	4,345	16.2%
不動産賃貸事業	3,232	47.4%	4,083	49.8%	4,326	48.9%	4,581	50.9%
不動産ファンド・コンサルティング事業	4,555	61.7%	3,824	55.7%	4,074	55.9%	4,525	56.3%
不動産管理事業	813	10.4%	1,039	12.0%	1,033	11.1%	1,095	10.8%
ホテル事業	990	23.7%	2,206	34.9%	2,092	32.0%	2,331	33.4%
本社経費等	-3,251	-	-3,591	-	-4,113	-	-4,397	-
税引前利益	15,310	19.3%	17,364	21.1%	18,800	18.4%	20,200	16.4%
法人所得税	4,802	-	5,364	-	5,993	-	6,453	-
当期利益	10,508	13.2%	12,000	14.6%	12,806	12.5%	13,746	11.2%
EPS (円)	219.74		247.43		264.27		283.68	
ROA	6.7%		6.7%		6.4%		6.3%	
ROIC	5.2%		5.3%		5.2%		5.3%	
ROE	13.6%		13.9%		13.5%		13.2%	

* 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

初年度業績サマリー

- ▶ 不動産売買で高利益率を実現したほか、ホテル事業をはじめとした各事業も好調に推移し、税引前利益は173億円（前期比13.4%増）と3期連続で過去最高益を更新
- ▶ ホテル事業は、旺盛なインバウンド需要を取り込み、営業総利益（GOP）は33億円（前期比63.9%増）と大幅増益を達成
- ▶ 物件仕入は、1,000億円の計画に対して引渡ベースで831億円、引渡済+契約残では1,031億円と高水準を維持
上記のうち、M&A関連で2案件の事業承継支援を実行し、25棟・129億円分の優良物件の仕入を実現
- ▶ 不動産ファンド・コンサルティング事業の受託資産残高（AUM）は、2.44兆円まで拡大（前期末比+913億円）

トピックス

▶ 名古屋鉄道株式会社と資本業務提携契約を締結

▶ 詳細はP47

- ⇒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
- ⇒共同プロジェクト第1弾として、「TREC12号 名古屋市中区マンションファンド」を計画中（1月中旬募集開始予定）

▶ 不動産DXでは、デジタルを活用した新たな収益モデルの創出に向けた取り組みを推進

▶ 詳細はP54

- ⇒不動産セキュリティ・トークンの発行、国内での流通に向けて「ODX」で取扱開始
- ⇒TREC FUNDINGは組成累計10ファンドとなり、着実に実績を積み上げ

▶ サステナブルな社会の実現への貢献と自社の成長に向けたサステナビリティ経営を推進

▶ 詳細はP10、51

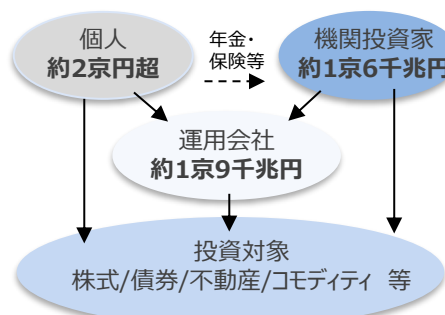
- ⇒不動産環境認証取得や、「Green × Value Upレジファンド」第2弾物件の組み入れなど、環境に配慮した取り組みを推進
- ⇒柔軟な働き方の実現に向けた環境整備や、若手・中堅社員の活躍推進のための処遇見直し、人材育成施策等を推進
- ⇒GPIFがESG投資のベンチマークとして採用している、「MSCI日本株ESGセレクト・リーダーズ指数」の構成銘柄に選定
（FTSE Blossom Japan Index、FTSE Blossom Japan Sector Relative Index、JPX日経中小型株指数に続く採用）

事業環境認識

好材料

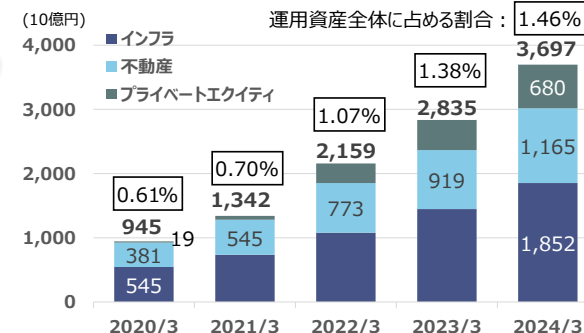
- 相対的な低金利環境により、国内外不動産投資家の積極投資が継続
- インフレ局面となり、賃料引上げにより不動産収益力の向上と資産価値の向上が期待される
- 日本観光への関心の高まりや円安環境、ビザ免除措置などにより、インバウンド需要はさらに拡大見込み
- グローバル運用資産残高は約1.9京円まで増加し、そのうちオルタナティブ資産への投資割合は20%程度
- GPIFのオルタナティブ投資割合は5%目標に対し未だ1.5%弱と、国内年金においても投資拡大が期待される

▶ 世界の投資主体別運用規模



出所：堀江リサーチ&アドバイザー資料より当社作成

▶ GPIFのオルタナティブ資産運用額

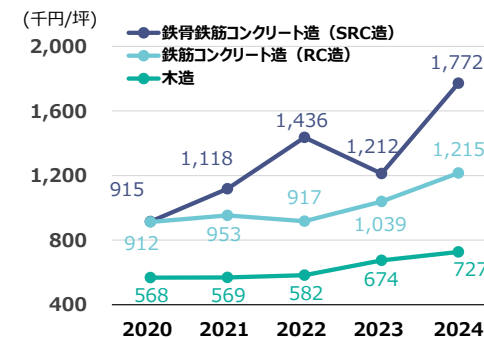


出所：厚生労働省「オルタナティブ投資について」より当社作成

懸念材料

- 世界主要国における政局不安による世界経済の混乱
- 追加利上げの加速によるイールドスプレッドの縮小
- 建築費高騰は収束見通せず
- 住宅ローン金利上昇によるエンドユーザーの購入意欲の低下

▶ 建築費坪単価



出所：国土交通省「建築着工統計」より当社作成

当期戦略・注力事項

- 不動産投資プレイヤーの投資姿勢や市況動向を注視しつつ、販売・仕入を推進
- 建築コスト高は当面継続すると見込み、新築開発物件は高価格帯アセットや木造住宅・アパートに注力
- 拡大する私募ファンド市場の投資ニーズに応えるべく、AM受託体制を強化
- 「トーセイホテル ココネ蒲田（仮称）」の開業準備（開業予定は2026年11月期）、新規ホテル取得検討
- 名古屋鉄道株式会社とのシナジー発揮に向けた案件検討

- マンション・ホテル市場は引き続き好調に推移、弱含んでいたオフィス市場は好転
- 日銀の利上げ動向や建築費動向には引き続き注視が必要

タイプ	現在（2024年11月時点）			
	前回	足元	環境認識	
オフィス			事業拡大等に伴う旺盛なオフィス需要を背景に、空室率は低下し、賃料は上昇傾向。 2025年には2023年と同程度の約119万㎡の大量供給が予定されており、空室率・賃料動向に注視が必要。	
賃貸マンション			分譲マンション価格の高騰や住宅ローン金利上昇等を背景に、賃貸マンション需要は堅調に推移。 平均募集賃料は高水準を維持しており、稼働率は足元でさらに上昇している。	
分譲マンション			開発用地不足・建築費高騰による計画先送りなどにより、デベロッパーの発売戸数は減少傾向が続く。 供給抑制や建築費の価格転嫁等により、分譲マンション価格は引き続き高水準で推移。	
分譲戸建			2024年1月-10月の着工数は44,452戸（前年同期比9.4%減）と、2022年以降減少が続く。 東京都を中心に平均価格は高値圏で推移しているが、住宅ローン金利の上昇に伴う購買意欲低下が懸念される。	
ホテル			強いインバウンド需要を背景に、2024年の東京都の延べ宿泊者数は過去最高を更新する見込み。 2024年1-9月の東京都のビジネスホテル稼働率は81.8%（前年同期比3.4ポイント上昇）。	
商業施設			旺盛なインバウンド需要や実質賃金の上昇などを追い風に国内消費は回復傾向。 都心商業エリアを中心にテナントの出店意欲は強く、賃料の上昇傾向は続くと思われる。	
物流施設			需給緩和の継続やリーシング長期化の影響により、空室率は8.6%（2024年10月時点）まで上昇。 エリアごとで需給バランスに強弱があり、空室率・賃料動向に格差がみられている。	
ファンド市場	私募			国内私募ファンドの市場規模は、2024年6月時点で38.6兆円（前年同月比5.2兆円増）と大幅に拡大。 相対的な低金利環境下に加えて、欧米投資家の投資意欲が回復傾向にあることなどから、国内不動産への旺盛な投資は続くと思われる。
	J-REIT			運用資産総額は2024年10月時点で23.4兆円（前年同月比0.8兆円増）と緩やかに増加。 増資による外部成長が難しいなか、主に物件入替による取得が行われており、物件取得は低水準で推移。
融資環境			金融機関の不動産業向け融資は131兆円となり、総貸出残高762兆円に対する比率は17.2%（2024年9月時点）まで上昇。金融機関の融資姿勢の厳格化はみられていないが、日銀の利上げ動向に注視が必要。	

(百万円)	'24/11実績		'25/11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	82,191	100.0%	102,078	100.0%	+19,886	+24.2%
不動産再生事業	37,221	45.3%	46,656	45.7%	+9,434	+25.3%
不動産開発事業	16,659	20.3%	24,940	24.4%	+8,280	+49.7%
不動産賃貸事業	8,200	10.0%	8,847	8.7%	+647	+7.9%
不動産ファンド・コンサルティング事業	6,863	8.4%	7,290	7.1%	+427	+6.2%
不動産管理事業	8,647	10.5%	9,349	9.2%	+702	+8.1%
ホテル事業	6,329	7.7%	6,529	6.4%	+200	+3.2%
内部取引	-1,730	-	-1,537	-	+192	-
売上総利益	35,196	42.8%	39,095	38.3%	+3,898	+11.1%
不動産再生事業	9,203	24.7%	10,675	22.9%	+1,472	+16.0%
不動産開発事業	6,200	37.2%	7,438	29.8%	+1,237	+20.0%
不動産賃貸事業	4,457	54.4%	4,690	53.0%	+233	+5.2%
不動産ファンド・コンサルティング事業	6,441	93.9%	6,950	95.3%	+509	+7.9%
不動産管理事業	3,130	36.2%	3,416	36.5%	+285	+9.1%
ホテル事業	6,197	97.9%	6,375	97.6%	+178	+2.9%
内部取引	-434	-	-451	-	-16	-
営業利益	18,488	22.5%	20,639	20.2%	+2,150	+11.6%
不動産再生事業	5,963	16.0%	7,369	15.8%	+1,406	+23.6%
不動産開発事業	4,962	29.8%	5,857	23.5%	+894	+18.0%
不動産賃貸事業	4,083	49.8%	4,326	48.9%	+242	+5.9%
不動産ファンド・コンサルティング事業	3,824	55.7%	4,074	55.9%	+249	+6.5%
不動産管理事業	1,039	12.0%	1,033	11.1%	-5	-0.5%
ホテル事業	2,206	34.9%	2,092	32.0%	-114	-5.2%
本社経費等	-3,591	-	-4,113	-	-522	-
税引前利益	17,364	21.1%	18,800	18.4%	+1,435	+8.3%
法人所得税	5,364	-	5,993	-	+628	-
当期利益	12,000	14.6%	12,806	12.5%	+806	+6.7%
EPS (円)	247.43		264.27		+16.84	
ROA	6.7%		6.4%			
ROIC	5.3%		5.2%			
ROE	13.9%		13.5%			

* 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

2025年11月期の計画

- ▶ 売買事業が売上・利益を牽引し、増収増益の計画
- ▶ 税引前利益は過去最高の188億円（年成長率8.3%）、ROEは13.5%となる計画

【再生事業】

- 1棟物件は、20億円未満の中・小型物件を中心に販売
粗利率は25%程度を見込む
- 区分MSは、都心3区を重点エリアとし、107戸を販売予定
一部郊外物件が含まれることから、粗利率は保守的に17%程度を見込む
- 建築費の高止まりが継続する前提で、再生案件の仕入に注力

【開発事業】

- 1棟物件は、リーシングが完了した賃貸MS/商業施設等を9棟販売予定
⇒9棟中8棟はすでに売買契約締結済
- 戸建は87戸を販売予定で、1戸1億円超のハイエンド向け戸建に注力
- 建築コスト動向を見つつ、慎重に開発計画を検討

【ファンド・コンサルティング事業】

- 国内外投資家による大型取引が増加傾向にあることを踏まえ、
新規AM受託に向けた体制整備を推進
- AUMの当期末目標は2.65兆円に設定
- AMフィーはAUMの増加に伴い拡大、成果報酬は例年並みの想定

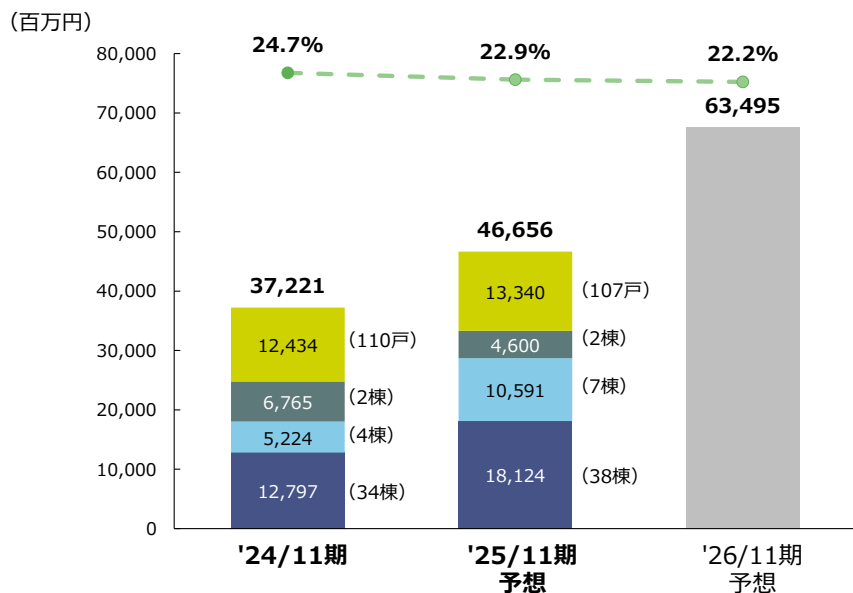
【ホテル事業】

- インバウンド需要の拡大が続く中、ADR・稼働率の高水準での維持に努める
- 自社運営ホテル「トーセイホテル ココネ蒲田（仮称）」の開業準備
（開業予定は2026年11月期）
⇒当期中にオフィスからホテルへのコンバージョンが完了するため、
開業費として1億円を見込む

流動性の高い中小物件を中心に47棟（333億円）、区分マンション107戸（133億円）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 予想	'26/11期 予想
売上高	37,221	46,656	63,495
売上総利益	9,203	10,675	14,120
営業利益	5,963	7,369	10,411
引渡（区分MS）	110戸	107戸	-
引渡（1棟販売等）	40物件	47物件	-

2025年11月期の事業戦略・施策

- 1棟物件は中・小型物件を中心に、47物件 33,316百万円の販売計画
- 区分マンションの売買市況は、都心と郊外で二極化が起こっていることを鑑み、郊外物件の想定利益率を保守的に設定
- 仕入は建築費高騰のため、開発から再生へ戦略的にシフト
⇒ 1棟物件550億円、区分マンション150億円の仕入を目指す
- 区分マンション仕入は、都心3区（千代田、中央、港）+ 豊洲エリアの高価格帯大規模物件・タワーマンションを中心に取り扱い
- ファンド事業とのシナジーをさらに発揮し、「Green × Value Upレジファンド」向け物件の仕入・供給を推進

当期販売予定物件の一例



川崎市 収益マンション



江東区 収益マンション

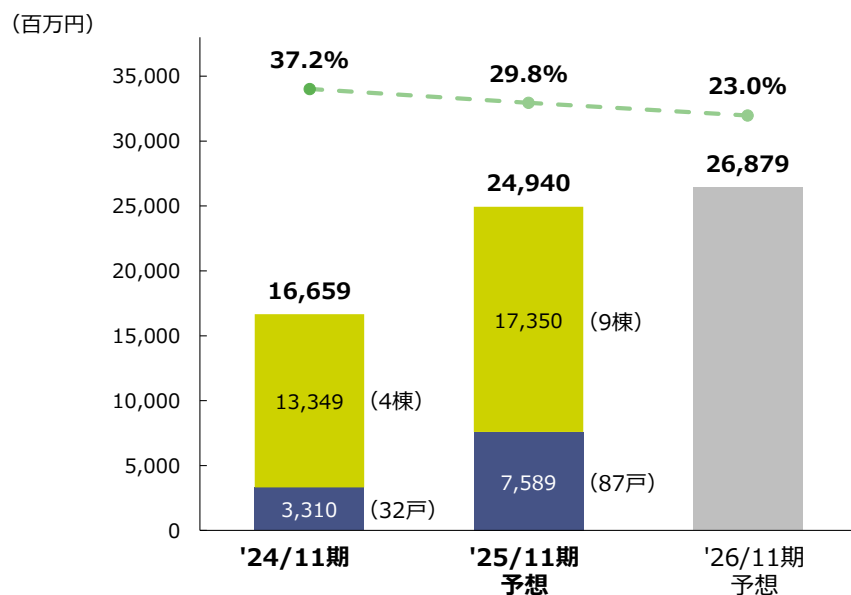


八王子市 収益オフィス

■ 当期は、リーシングが完了した物流施設や賃貸マンションなどの1棟物件を9棟、戸建等87戸を販売予定
 ■ 12月末時点で1棟物件は8棟（売上高約170億円超）を売却契約済であり、好スタート

売上高・通期販売計画

■ 1棟物件 ■ 分譲MS ■ 戸建・宅地・請負
 ● 売上総利益率



(百万円)	'24/11期	'25/11期 予想	'26/11期 予想
売上高	16,659	24,940	26,879
売上総利益	6,200	7,438	6,182
営業利益	4,962	5,857	4,345
引渡（戸建・土地）	32戸	87戸	-
引渡（1棟）	4棟	9棟	-

2025年11月期の事業戦略・施策

- 建築費は今後も上昇する見通しの下、開発計画は慎重に検討
 ⇒ RC造は特に価格高騰しており、価格競争力のある案件のみに限定
 ⇒ 木造（賃貸アパートや1戸1億円超のハイエンド向け戸建）に引き続き注力し、顧客訴求力の高い商品を企画・販売
- データセンターや冷凍冷蔵倉庫など、大型アセットの開発に向けた研究を継続

当期販売予定物件の一例



T's Logi 佐野



THE PALMS 千葉中央



THE PALMS 柏

開発パイプライン（竣工済保有中/竣工予定）

竣工済保有中		2025年11月期	2026年11月期	2027年11月期以降	棟数 想定売上額
物流施設	・T's Logi 佐野				1棟 6,500百万円
分譲マンション				・横浜市 反町マンション計画	1棟 4,459百万円
賃貸マンション	・THE PALMS 柏 ・THE PALMS 千葉中央 ・THE PALMS 西調布 ・THE PALMS 錦糸町 ・THE PALMS 町田Ⅱ ・THE PALMS 東大井 ・THE PALMS 横浜磯子	・三鷹市 上連雀マンション計画 ・三鷹市 上連雀マンション計画Ⅱ ・さいたま市 与野マンション計画 ・江東区 大島マンション計画	・練馬区 豊玉北マンション計画 ・荒川区 東尾久マンション計画	・町田市 原町田マンション計画 ・中野区 中野賃貸マンション計画 ・川崎市 宮崎マンション計画	16棟 22,591百万円
賃貸アパート	・T's Cuore 四ツ木 ・T's Cuore 浮間舟渡Ⅱ	・大田区 萩中アパート計画 ・調布市 上石原アパート計画 ・杉並区 高円寺南アパート計画 ・中野区 野方アパート計画 ・豊島区 長崎アパート計画 ・大田区 穴守稲荷アパート計画 ・北区 志茂アパート計画 ・西東京市 柳沢アパート計画 ・横浜市 南太田アパート計画	・葛飾区 柴又アパート計画 ・新宿区 上落合アパート計画 ・目黒区 自由が丘アパート計画 ・豊島区 南長崎アパート計画 ・世田谷区 代田アパート計画 ・横浜市 石川町アパート計画 ・横浜市 三ツ境アパート計画	・足立区 南花畑アパート計画Ⅰ-Ⅳ ・大田区 中馬込アパート計画	23棟 5,269百万円
賃貸オフィス /商業施設	・千代田区 麹町トーセイビル ・江東区 門前仲町トーセイビル ・T'S BRIGHTIA 吉祥寺Ⅱ ・T'S BRIGHTIA 尾山台 ・T'S BRIGHTIA 自由が丘Ⅱ	・台東区 浅草ビル計画 ・町田市 森野ビル計画			7棟 12,811百万円
ホテル				・中央区 入船ホテル計画(新富町)	1棟 3,802百万円
分譲戸建					386戸 26,667百万円
					49棟 + 386戸
					82,102百万円

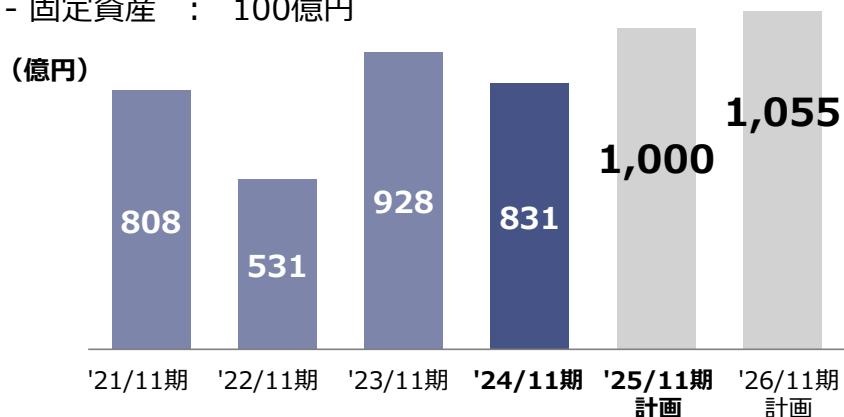
*名称は変更になる可能性があります
*戸建の開発計画は記載していません

合計

仕入目標・戦略

仕入目標 **1,000億円** (引渡ベース、売上想定換算)

- 再生事業 : 700億円 (うち、区分MSは150億円)
- 開発事業 : 200億円
- 固定資産 : 100億円



▶ 注カアセットタイプ・エリア

- ・ レジ> オフィス> ホテル> 物流施設
- ・ 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はマーケットの変化を見極めつつエリア設定
⇒ 重点エリアは、都心3区 (千代田、中央、港) + 豊洲エリア

▶ 建築コスト高騰への対応

- ・ 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
⇒ 新たなアセットタイプや販売手法の研究も推進
(データセンター、冷凍冷蔵倉庫、小口信託受益権化など)

TOPICS

M&A実績

不動産M&A等の過去実績 **17案件 88物件** *下線は事業承継支援

2001年	H社	収益BL 3物件取得	2022年	Y社	収益MS等 5物件を取得
2006年	G社	戸建用地 1件取得		T社	収益MS等 2物件を取得
2007年	T社	収益BL 3物件取得	2023年	M社	収益MS等 12物件を取得
2014年	C社	スポーツジム 1物件取得		U社	収益MS 1物件を取得
2016年	K社	複合BL等 7物件取得		D社	収益MS 1物件を取得
	F社	収益BL等 6物件取得	2024年	C社	収益BL等 23物件を取得
2017年	K社	複合BL等 7物件取得		S社	複合MS等 2物件を取得
	F社	複合BL 1物件取得			↓現在進行中の案件
	M社	MS開発用地等 9物件取得	2025年		横浜市所在の不動産保有会社
2018年	S社	収益BL等 4物件を取得			渋谷区所在の不動産保有会社

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 (現：町田事業部)

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

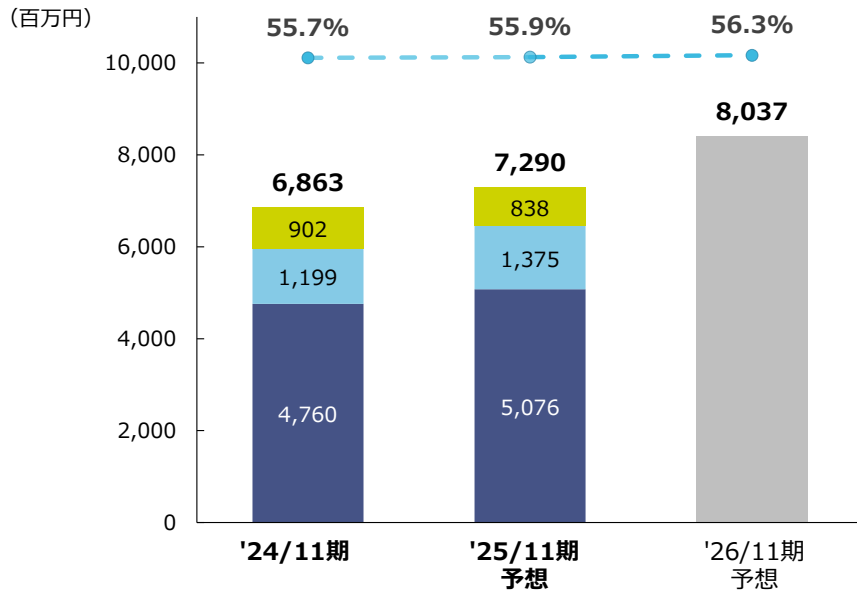
吸収分割の手法を用いて事業・人材を承継

事業承継に関連するコンサルティングM&A実績 9案件

- 欧米投資家の投資需要が回復し、大型投資案件の増加等により国内私募ファンド市場はさらに拡大する見込み
- DXを活用した業務効率化や新規受託に向けた体制強化等によりAM獲得に繋げる

売上高・通期計画

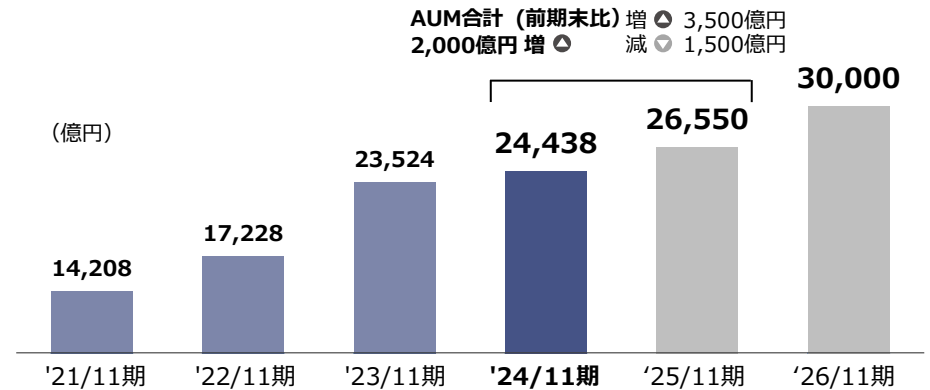
■ AMフィー ■ アクイジションフィー・デスポジションフィー
■ 仲介手数料・その他 ● 営業利益率



(百万円)	'24/11期	'25/11期 予想	'26/11期 予想
売上高	6,863	7,290	8,037
売上総利益	6,441	6,950	7,697
営業利益	3,824	4,074	4,525

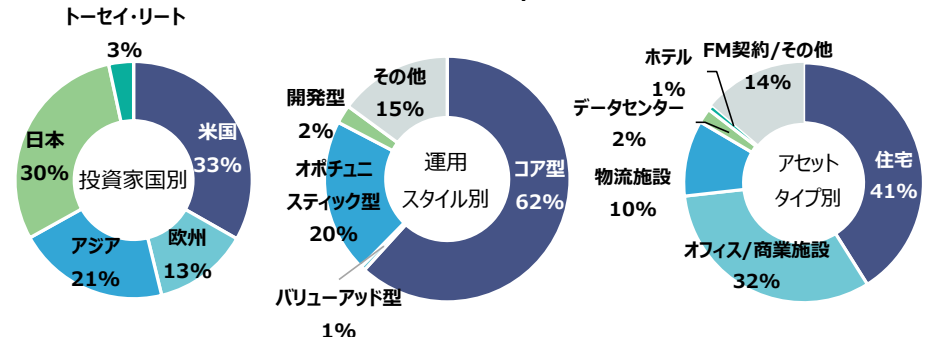
アセットマネジメント受託残高

- ▶ 当期目標 **2.65兆円**に設定
- ▶ 中期経営計画最終年度には**3兆円**への到達を目指す



受託状況内訳 (2024年11月末時点)

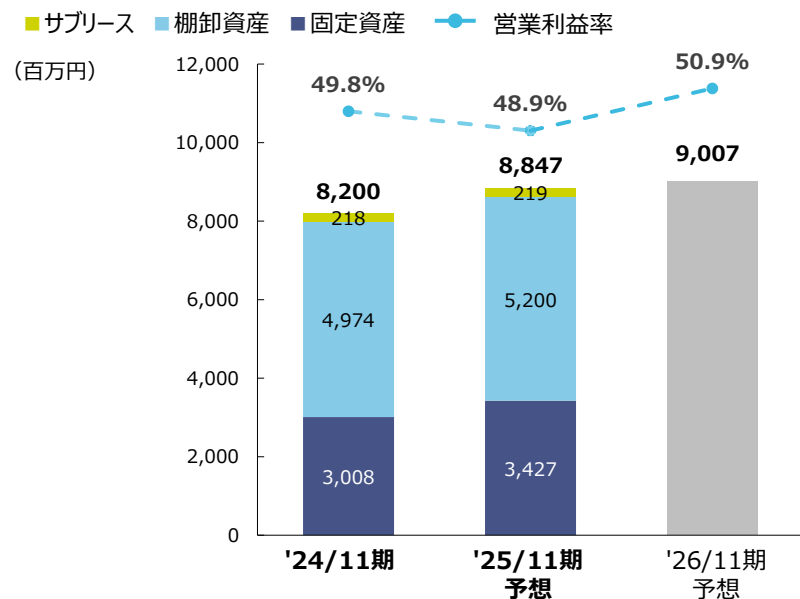
受託資産残高：2兆4,438億円



不動産賃貸事業

- 保有在庫の積み上げにより増収増益の計画
- 期中に竣工する1棟開発案件のリーシングを推進

売上高・通期計画



(百万円)	'24/11期	'25/11期 予想	'26/11期 予想
売上高	8,200	8,847	9,007
売上総利益	4,457	4,690	4,980
営業利益	4,083	4,326	4,581
棚卸資産*1	98棟	-	-
稼働率*2	89.8%	-	-
固定資産*1	25棟	-	-
稼働率*2	94.4%	-	-

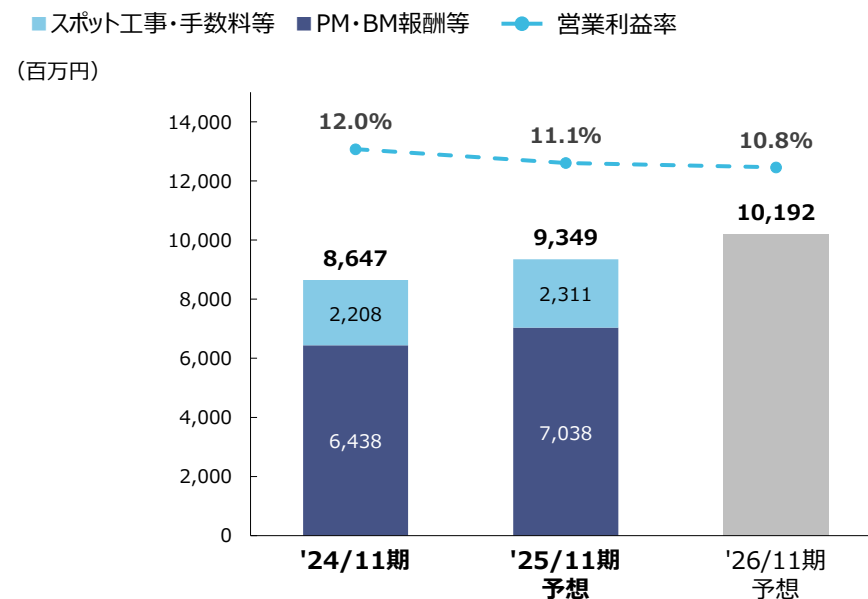
*1 棟数は棚卸資産および固定資産のうち賃貸収入がある物件をカウント

*2 稼働率は面積ベース

不動産管理事業

- グループ外からの新規受託を強化し、増収増益を目指す
- スポット工事受託の獲得を推進

売上高・通期計画



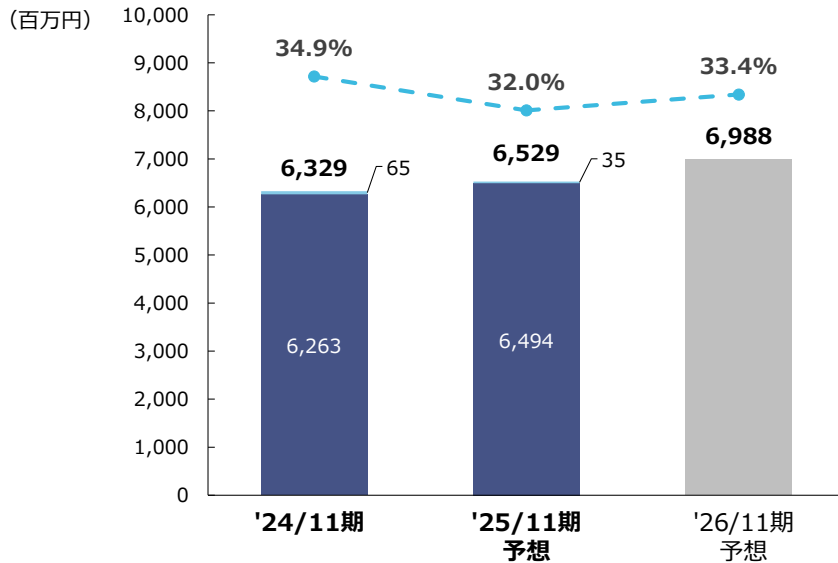
(百万円)	'24/11期	'25/11期 予想	'26/11期 予想
売上高	8,647	9,349	10,192
売上総利益	3,130	3,416	3,637
営業利益	1,039	1,033	1,095
管理棟数	963棟	-	-

インバウンド需要の取り込みを強化し、平均客室単価（ADR）および稼働率の高水準での維持に努める

9棟目の自社運営ホテル「トーセイホテル ココネ蒲田（仮称）」の開業準備に着手（開業予定は2026年11月期）

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 予想	'26/11期 予想
売上高	6,329	6,529	6,988
売上総利益	6,197	6,375	6,829
GOP	3,352	3,400	3,542
営業利益	2,206	2,092	2,331

2025年11月期の事業戦略・施策

稼働率想定：90%程度

ホテル営業利益(GOP)予想：3,400百万円

- 海外OTAでのプロモーションを強化し、インバウンド需要の取込を強化
- レベニューマネジメントシステム導入などによる、収益力の向上を目指す
- 感動価値(エモーショナルバリュー)提供に向けた研究と差別化戦略を推進
- 安定的なホテル運営体制の確保のため、人材採用・育成を強化
- 新規ホテル開業に向け、許認可申請やプロモーション施策等の準備に着手
⇒「トーセイホテル ココネ蒲田（仮称）」のコンバージョン工事が当期完了予定
開業費計上の一部が先行し、当期は1億円の費用発生を見込む

TOPICS 自社運営ホテルブランド トーセイホテル ココネ

- ▶ “心地よさ”を追求した、和モダンコンセプトの宿泊特化型ホテル
- ▶ 東京圏を中心に、7棟を自社運営
(上記の他、ホテル兼研修施設“トーセイホテル&セミナー”1棟を自社運営)
- ▶ インバウンドの更なる取り込みに向け、ホテル運営数の拡大を目指す



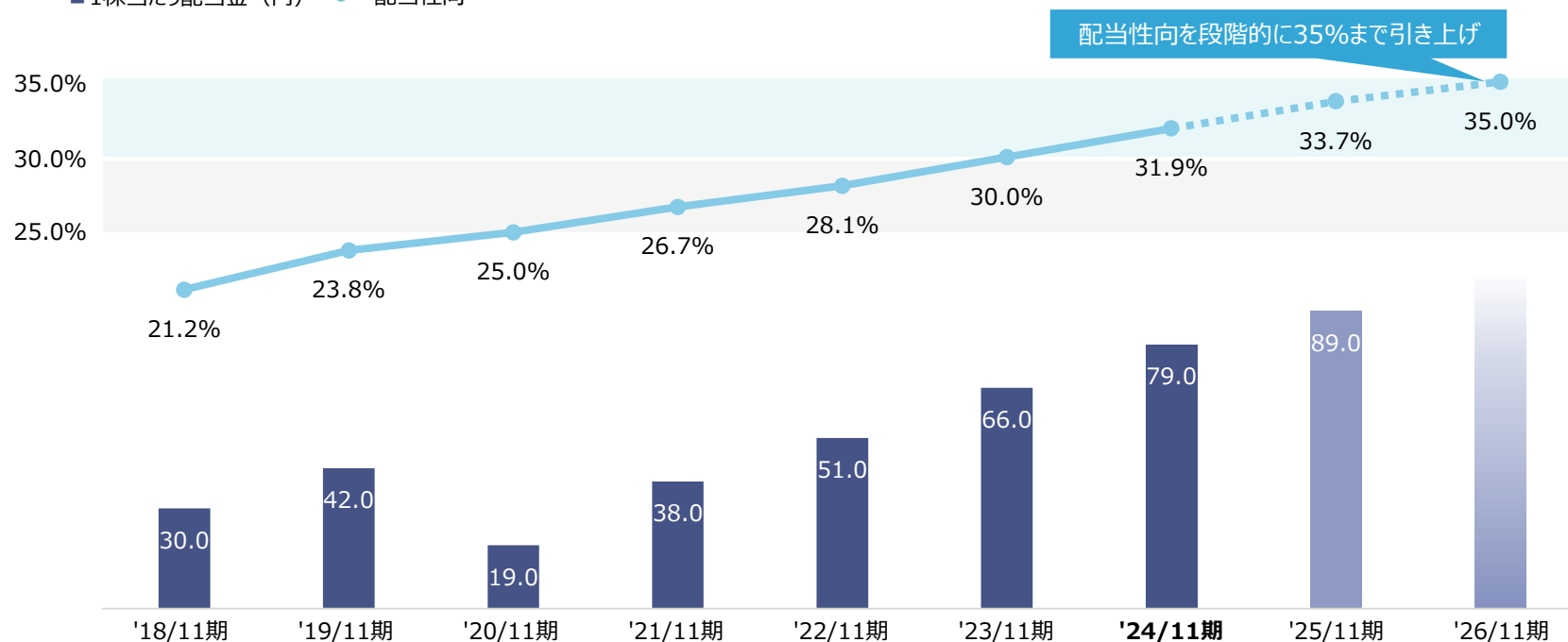
トーセイホテル ココネ鎌倉



トーセイホテル
ココネ築地銀座プレミア

- 1株当たり配当金予想は89円（前期比+10円）
- 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

■ 1株当たり配当金（円） ● 配当性向



当期利益*1（百万円）	6,852	8,447	3,602	6,721	8,607	10,507	12,000	12,806
1株当たり当期利益	141.36円	176.40円	76.05円	142.56円	181.66円	219.74円	247.43円	264.27円
1株当たり配当金	30円	42円	19円	38円	51円	66円	79円	89円
配当性向	21.2%	23.8%	25.0%	26.7%	28.1%	30.0%	31.9%	33.7%
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	21.2%	35.5%	38.8%	34.5%	38.3%	31.5%	31.9%	-

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

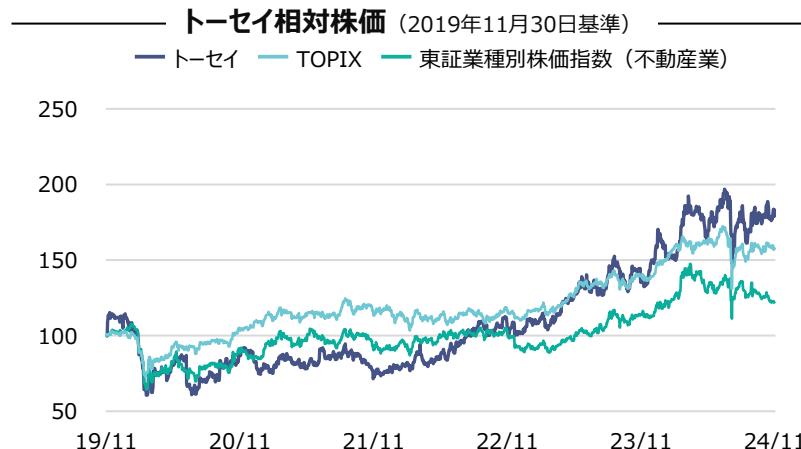
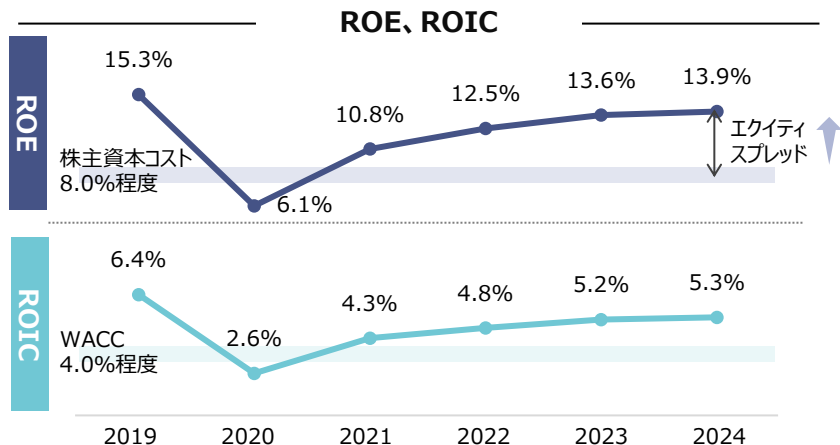
－資本コストや株価を意識した経営の実現－



企業価値の構成要素の現状認識

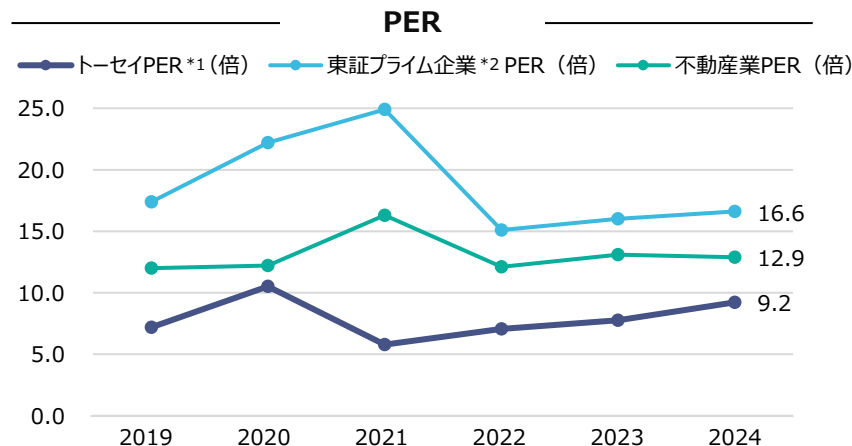
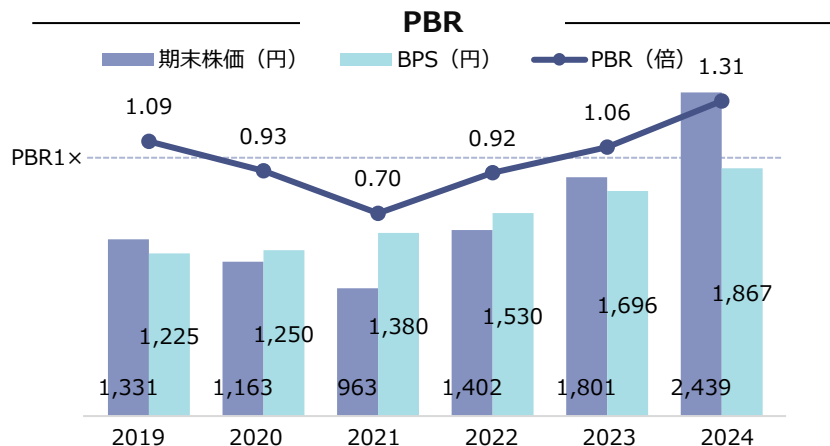
- ▶ ROEは、CAPMに基づく当社認識の資本コスト（8%程度）を上回り、計画に対しても上振れの13.9%で着地
- ▶ 足元のPBRは1.3倍程度に上昇。成長性と、資本コスト・株価を意識した経営により、一層の株価評価向上を目指す
- ▶ PERは9.2倍と、東証プライム企業・不動産業のPERに対して低位だが、ポートフォリオ経営への理解浸透により、更なる向上を目指す

▶ 詳細はP41



* 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

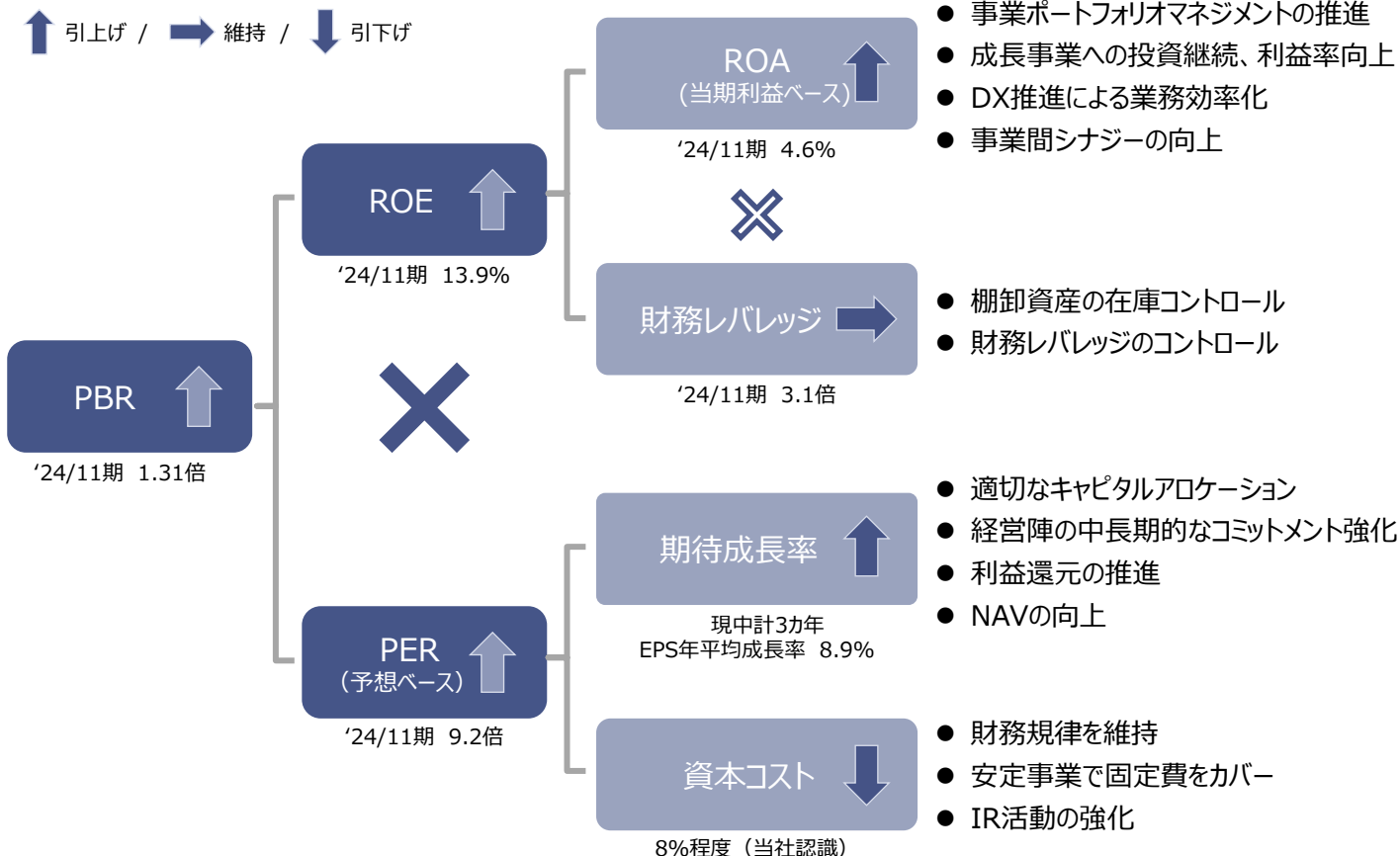


*1 PERは、各期末時点の株価と翌期初公表の予想EPSにて算出しています。

*2 2021年以前は市場一部の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」

企業価値向上に向けた取り組み



取組施策

- 事業ポートフォリオマネジメントの推進
- 成長事業への投資継続、利益率向上
- DX推進による業務効率化
- 事業間シナジーの向上
- 棚卸資産の在庫コントロール
- 財務レバレッジのコントロール
- 適切なキャピタルアロケーション
- 経営陣の中長期的なコミットメント強化
- 利益還元への推進
- NAVの向上
- 財務規律を維持
- 安定事業で固定費をカバー
- IR活動の強化

FY2024実績

- ▶ 営業利益率上昇
(FY2023) 20.5% → (FY2024) 22.5%
- ▶ 配当性向の引上げ
(FY2023) 30.0% → (FY2024) 31.9%
- ▶ NAVの増加
(FY2023) 1,221億円 → (FY2024) 1,458億円
- ▶ 財務規律の維持
自己資本比率 32.7% (35%程度を維持)
ネットD/Eレシオ 1.45倍 (1.4倍程度を維持)
- ▶ 安定事業比率の向上
(FY2023) 49.2% → (FY2024) 50.5%

主な取組内容

- ▶ ファンド事業と再生事業の連携
(ファンド投資家への物件供給実現)
- ▶ 成長投資と株主還元強化の両立
- ▶ 取締役に対する株式報酬制度の導入
- ▶ 統合報告書発行、IR面談の増加

目標水準/取組方針

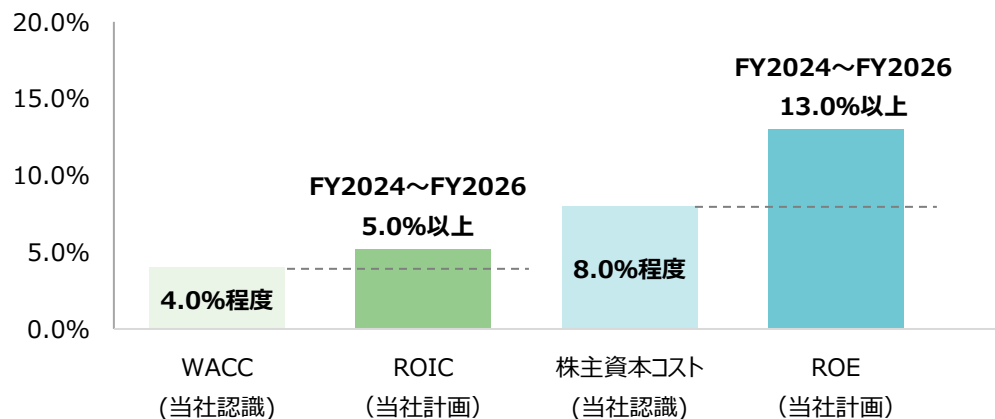
資本コストを上回る
資本収益性を維持
ROE13.0%以上

WACCを上回る
資本効率を維持
ROIC 5.0%以上

財務規律の維持
自己資本比率 35%程度
ネットD/Eレシオ 1.4倍程度

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



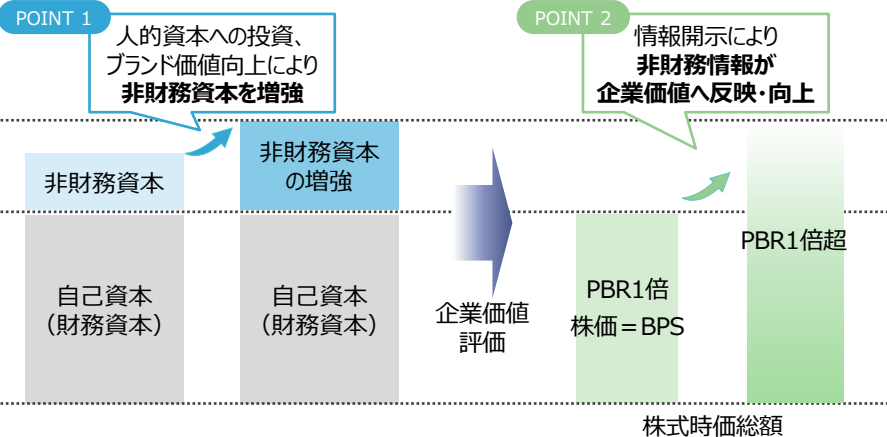
TOPICS ROE目標の引上げ

- ▶ 売買事業およびホテル事業の収益力向上により、現中計のROE目標を上方修正

	ROE目標	FY2024	FY2025 計画	FY2026 計画
中計公表時	12.0%以上	13.0%	12.7%	12.5%
今回修正	13.0%以上	13.9% (実績)	13.5%	13.2%

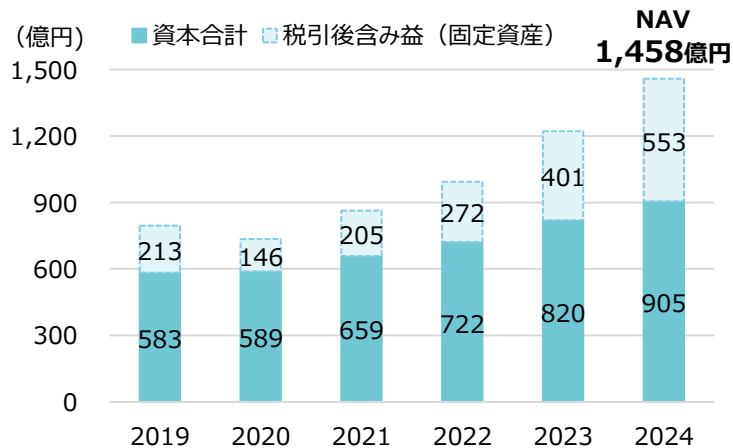
PER 非財務資本の増強と積極的な情報開示

- ▶ 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



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16.6倍、不動産業は12.9倍（2024年11月末日時点）に対し、当社のPERは9.2倍と低位
- ▶ 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当と思われるPER13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



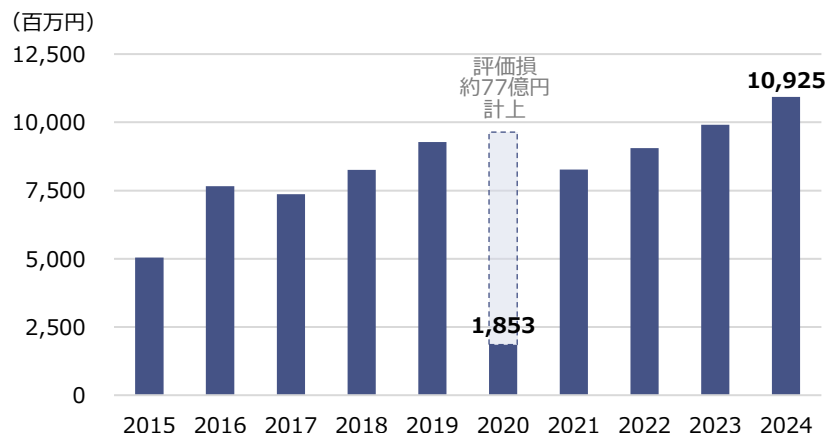
PERと安定事業比率の相関

- ▶ 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は50.5%（FY2024）であり、安定事業比率の高さへの認知度が低いのではないかと史料

当社対応

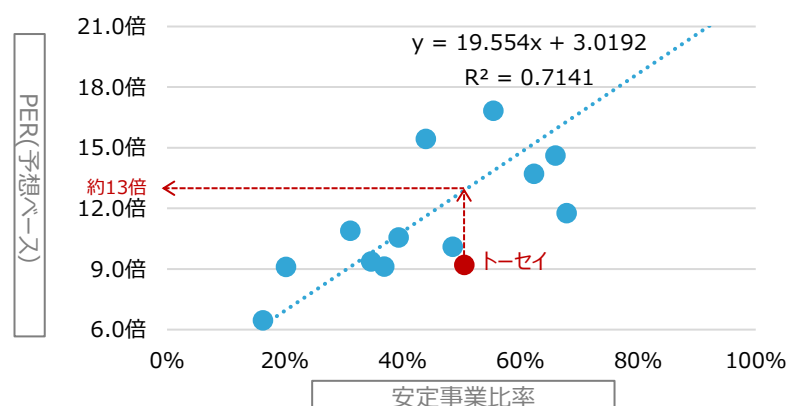
当社の売買事業と安定事業からなる
ポートフォリオ経営への理解浸透を図る

売買事業（再生事業+開発事業）の営業利益



コロナショック

不動産業におけるPERと安定事業比率の相関

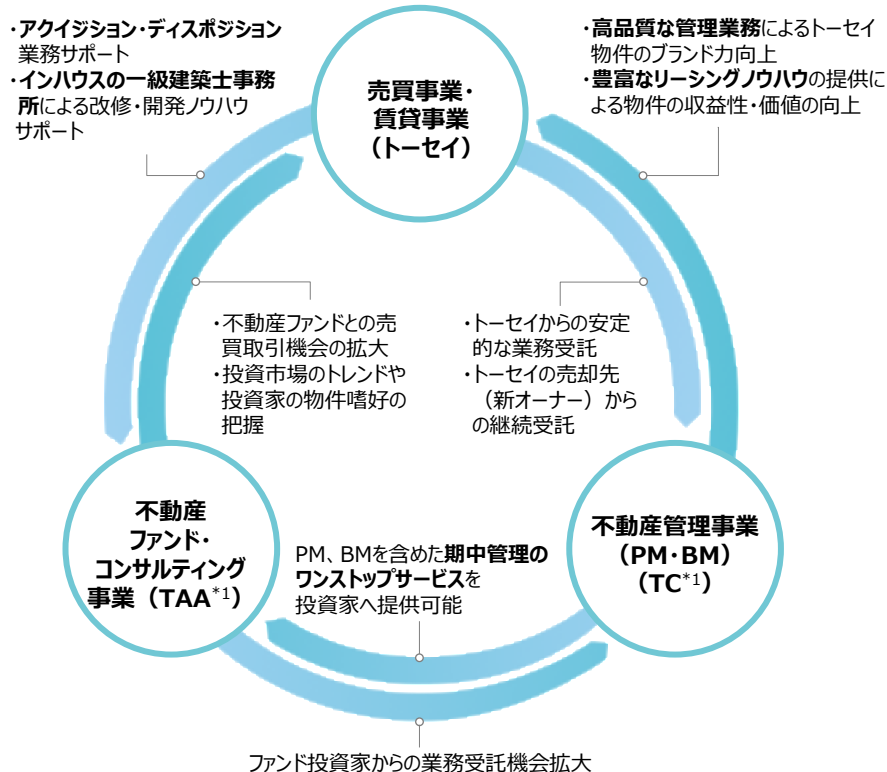


*1 リフィニティブデータ（2024/12/25時点）および各社有報を参考に当社試算
 *2 不動産業における類似企業の賃貸や管理など売買を除く事業を安定事業として集計
 *3 類似企業の決算等の情報は必ずしも十分な情報を得られておらず、当社が試算したPERマルチプルが正しい保証はありません。また、当該試算は参考として計算したものであり、当該試算のとりの株価評価がなされることを保証するものではありません。

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

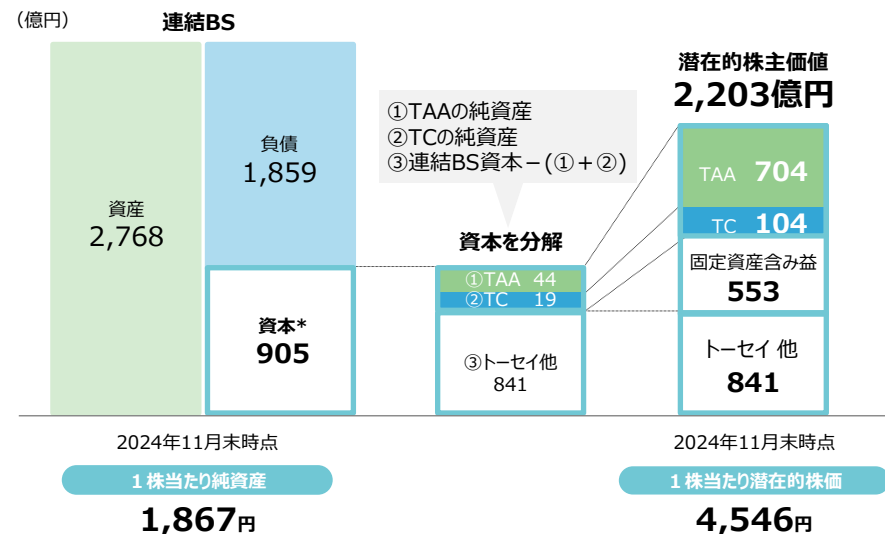


トーセイグループの潜在的株主価値

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	35.2	20 倍	704
TC	10.4	10 倍	104

* EBITDA = 営業利益 + 減価償却費 (2024年11月期の数値)



* 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が得られておらず、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11月末時点における簿価の差額として計算したことから、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。

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

時価総額 (2024年12月30日時点)	当期利益 予想 (2025年1月10日発表)	連結純資産 (資本合計) (2024年11月末時点)	税引後含み益*1 (2024年11月末時点)	Net Asset Value*2 (2024年11月末時点)	(参考) 潜在的株主価値*3
1,220.2億円	128.0億円	905.0億円	553.3億円	1,458.3億円	2,203億円
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
2,518.00円	264.27円	1,867.49円	1,141.94円	3,009.42円	4,546円
	PER ①÷②	PBR ①÷③		P/NAV倍率*2 ①÷④	
	9.5倍	1.35倍		0.84倍	

経営効率指標 (2024年11月期末実績)

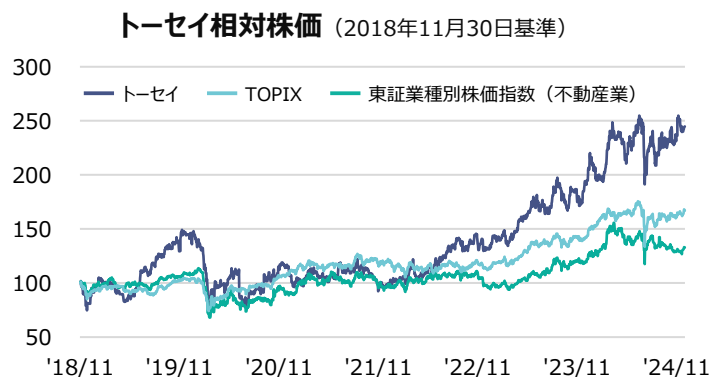
ROE	13.9%
ROA	6.7%
ROIC	5.3%

*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P42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 Nihonkabu
ESG SELECT LEADERS INDEX



JPX-NIKKEI Mid Small

資料編

I. 長期ビジョン・中期経営計画



長期ビジョン

長期ビジョン2032	P45
ロードマップ	P46
直近のトピックス	P47

中期経営計画

大方針、基本方針、経営指標	P48
サステナビリティ経営の推進	P49
事業戦略	P52
財務戦略・資本政策	P53
DX推進	P54

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

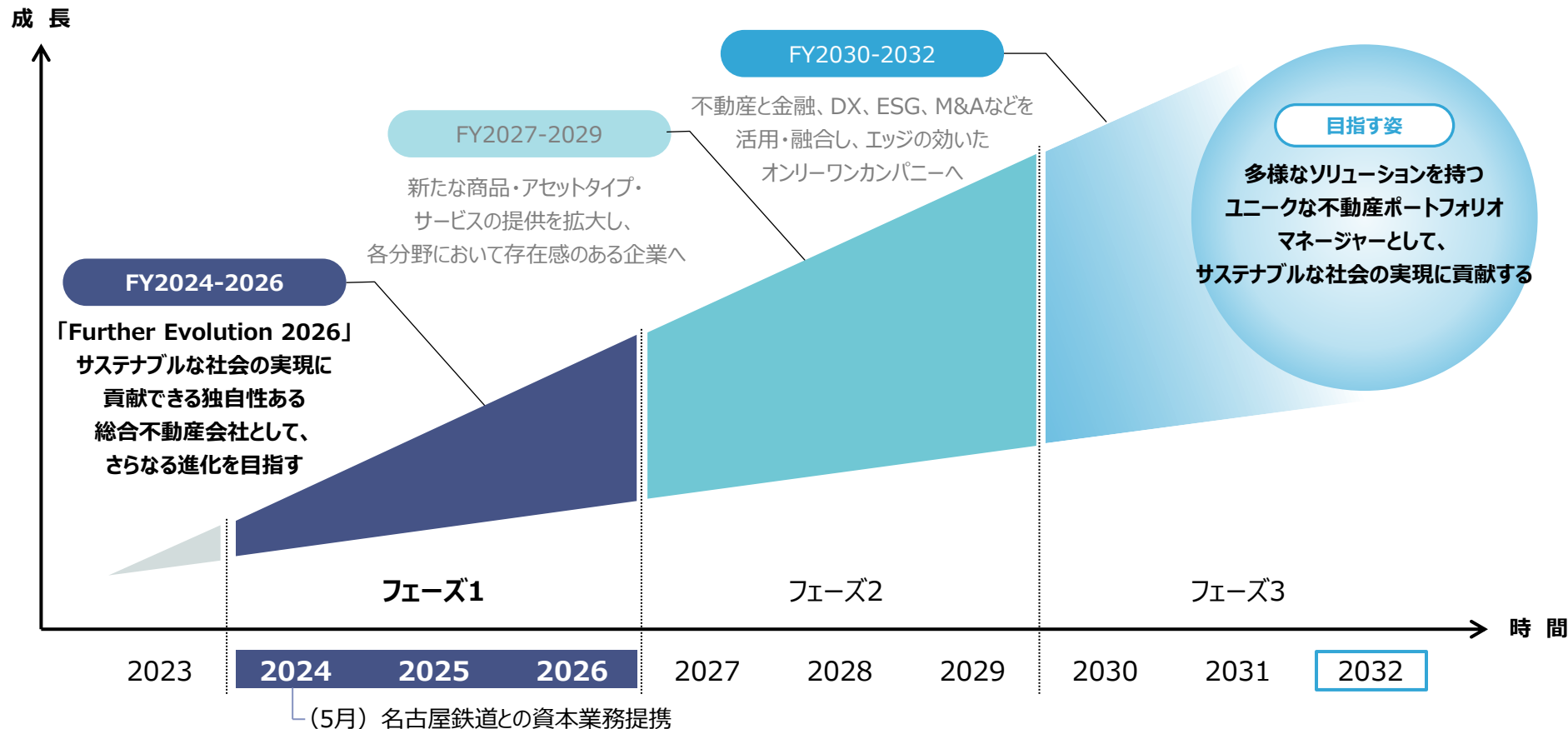
- ▶ 特性の異なる複数事業及び多種多様なアセットを取り扱うポートフォリオを、事業環境に応じて、柔軟に変化させるマネジメント力



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として、中期経営計画「Further Evolution 2026」を推進中



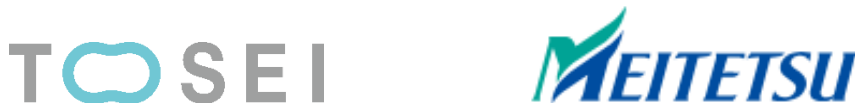
	FY2023	FY2026
売上高	794億円	1,230億円
税引前利益	153億円	202億円
ROE	13.6%	13.2%

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
- コラボ案件第1弾として、当社が運営する不動産クラウドファンディングにおいて、名鉄グループ保有物件を組み入れた商品を立ち上げ

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

・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

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

・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

- ▶ トーセイが持つ不動産テックノウハウと、名鉄グループが持つ優良アセットを組み合わせた共同案件第1弾
- ▶ 引き続き、両社のシナジーを発揮できる共同案件を推進し、企業価値の最大化を目指す

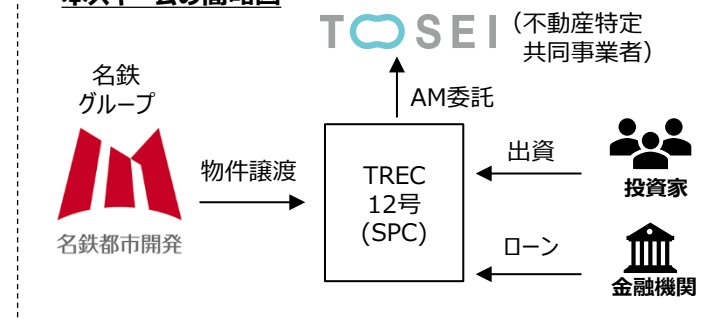


組入予定物件

不動産クラウドファンディング
TREC12号 <名鉄コラボ>
名古屋市中区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	愛知県名古屋市中区
ファンド総額	5.2億円
予定分配率（年率）	6.5%
予定運用期間	2年

本スキームの簡略図



中期経営計画初年度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

修正箇所：黄字

	FY2023 実績	中期経営計画3か年		
		FY2024実績	FY2025	FY2026
売上高	794億円	821億円	1,020億円	1,230億円
税引前利益	153億円	173億円	188億円	202億円
ROE	13.6%	13.9%	13.5%	13.2%
			13.0%以上	
安定事業比率	49.2%	50.5%	45%以上	
自己資本比率	33.4%	32.7%	35%程度	
ネットD/Eレシオ	1.31倍	1.45倍	1.4倍程度	
配当性向	30.0%	31.9%	33.7%	35.0%

■ 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"> 省エネ化、再エネ活用 防災、減災対応 資源の有効活用 	 7 エネルギーもみんなに いきいきと使おう
	環境配慮型ものづくり・サービスの提供	<ul style="list-style-type: none"> ハード・ソフト両面の環境性能向上、見える化 不動産の再生、開発における環境負荷軽減 	 12 つくる責任 つかう責任
 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"> 多様な人材の活躍 多様な働き方の推進 働きがいの追求 人権の尊重 心身の健康増進 	 8 働きがいも 経済成長も
	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"> お客様の安心安全 従業員、サプライヤーの安心安全 	 10 人や国の不平等を なくそう
	地域コミュニティの創出・再生・活性化	<ul style="list-style-type: none"> 地域コミュニティの再生や創出、活性化 地域経済の活性化 	 11 住み続けられる まちづくりを
 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"> ガバナンス高度化 コンプライアンス リスクマネジメント強化 	 16 平和と公正を すべての人に

TOPICS サステナビリティ情報の開示

- ▶ [統合報告書2024](#)（初回発行）
- ▶ [ESGレポート2023年11月期](#)

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ける環境づくり

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、処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

E 環境 環境配慮型ものづくり・サービスの提供

- ▶ 当社保有の「江戸川橋トーセイビル」および「中野坂上トーセイビル」にて2023年に全館を対象としたLED照明工事等の省エネ改修を実施
→物件の省エネ性能が大幅に向上。BELS評価を取得
- ▶ 保有固定資産における認証取得率 42%



江戸川橋トーセイビル

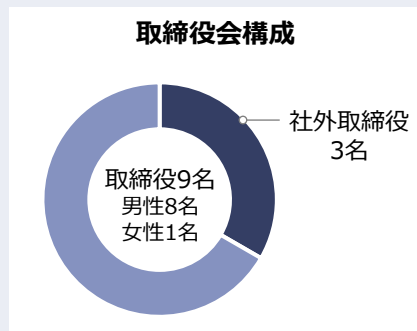


中野坂上トーセイビル



G ガバナンス 健全な企業成長を促すガバナンス

- ▶ 取締役持続的な企業価値向上を図るインセンティブを与えるとともに、株主の皆様との一層の価値共有を進めることを目的として、「業績連動型譲渡制限付株式報酬制度」を導入
- ▶ 取締役の責任をより明確にし、環境の変化に迅速に対応できる経営体制を構築するため、**取締役の任期を1年に変更**
- ▶ **女性取締役（社外）の選任**



S 社会 多様な人材が個性を活かして健やかに働ける環境

- ▶ 多様な働き方への柔軟な対応と従業員のエンゲージメント強化の取り組み推進
–フレックス制度・失効年次有休の積立制度・時間単位年次有休制度の導入
–サテライトオフィスの設置
–若手・中堅社員の活躍推進のための処遇見直し
- ▶ 従業員の健康維持・増進の施策への積極的な取り組みが評価され、「健康経営優良法人2024」に認定

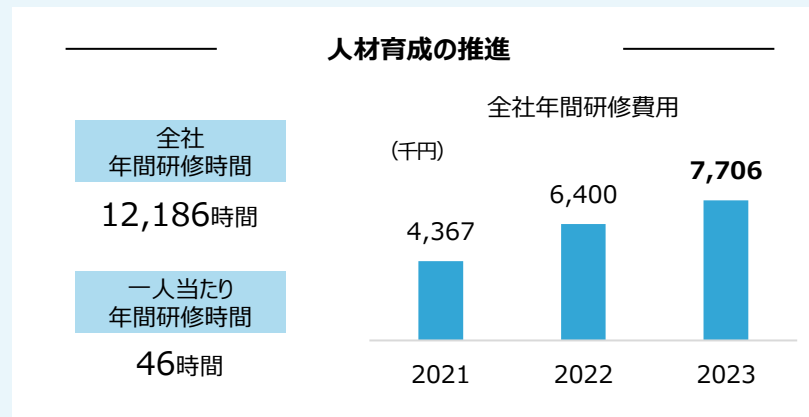


リラクゼーションセミナー



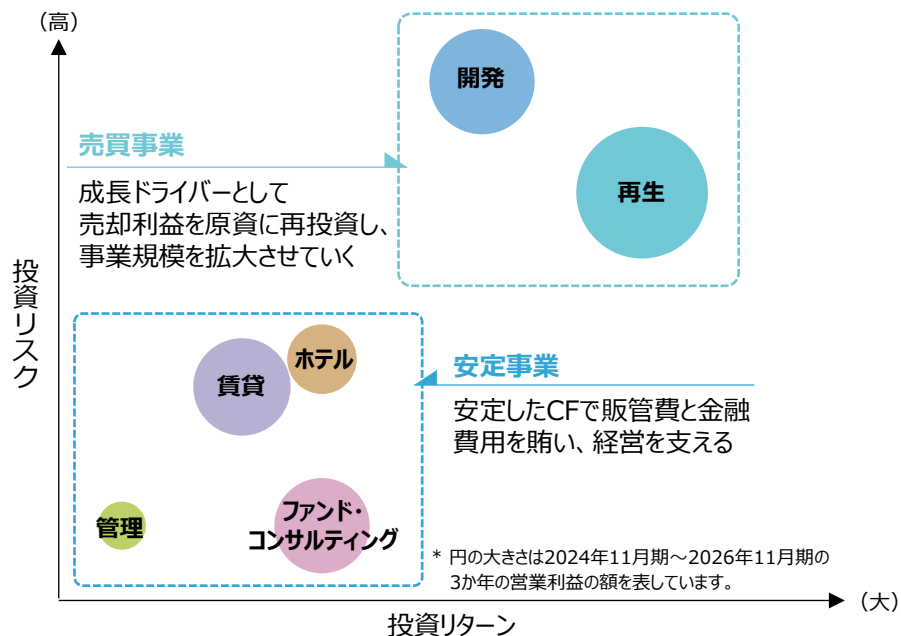
健康測定会

- ▶ 「多様な視点からの研修」、「仕事を通じた研鑽（OJT）」、「自己啓発に対する支援」、「人事諸制度との連携」を重点項目として人材育成を推進

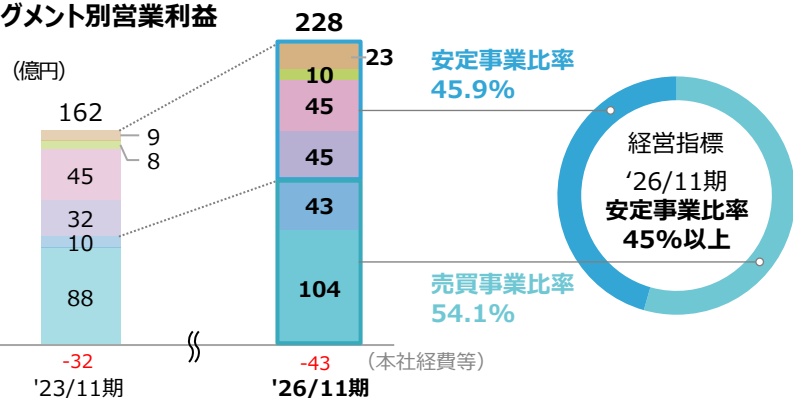


- 事業特性の異なる複数事業のポートフォリオでリスクを分散し、それぞれを成長させていく
- 不動産市況の変化に応じて、保有する不動産ポートフォリオを柔軟に、スピーディーに変化させていく

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

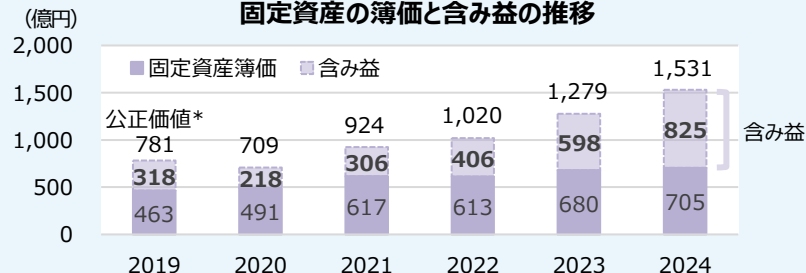
売買事業

- ▶ 「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（一部ホテルのオフバロ化や他社ホテルの運営受託も視野）

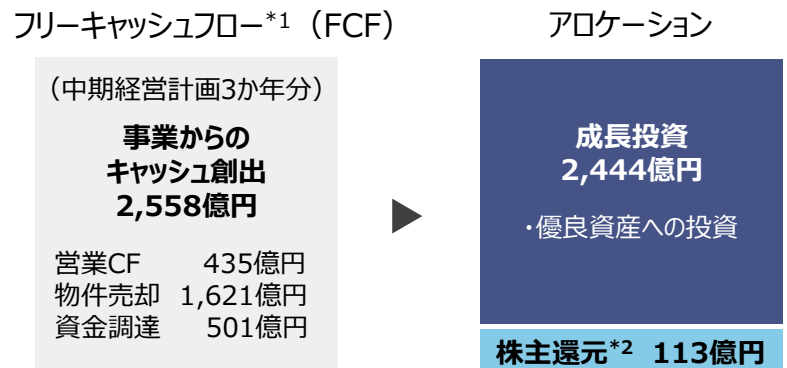
固定資産の簿価と含み益の推移



* 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。

- 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倍程度を目標）
- 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

Update キャピタルアロケーション



*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）	2,444	1,903
棚卸資産	2,229	1,722
再生	1,718	1,200
開発	510	522
固定資産	215	181
株主還元	113	66
計	2,558	1,969

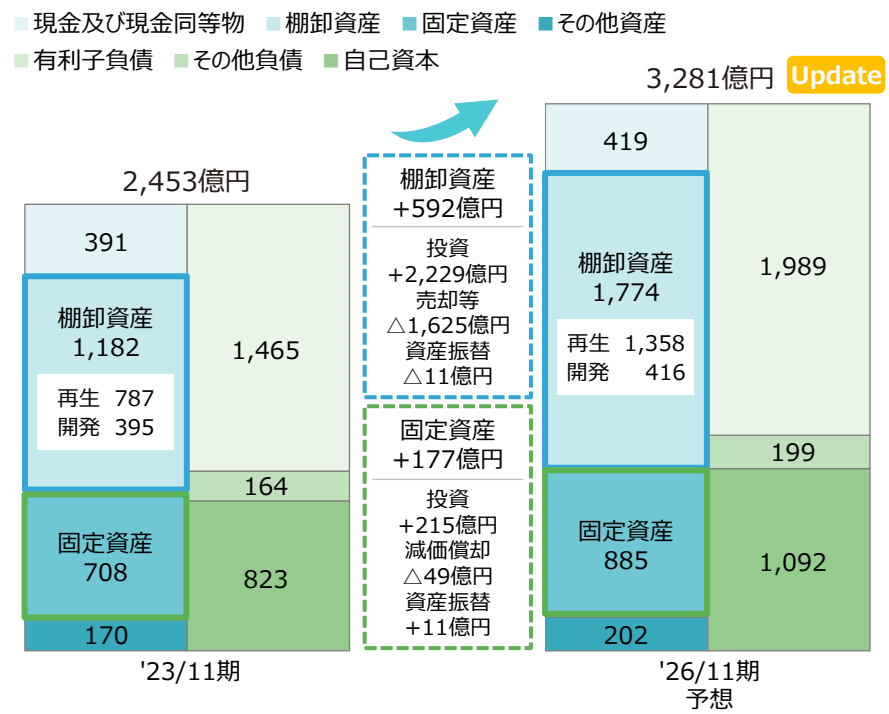
注力アセットタイプ：レジ> オフィス> ホテル> 物流施設
注力エリア： 都心10区や、首都圏の郊外駅近立地の物件

- ・建築費高騰の中、開発事業から再生事業にシフト
- ・開発においては、相対的に建築コストが低い木造アパートや、高価格帯アセットに注力

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



▶ 自己資本比率	33.4%	▶ 自己資本比率	33.2%
▶ ネットD/Eレシオ	1.31倍	▶ ネットD/Eレシオ	1.44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
- 名古屋鉄道との提携を活かし、名古屋圏における投資および顧客の拡大を目指す **NEW**

TRECシリーズ累計運用実績

10 ファンド 累計31.9億円



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 **NEW**

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

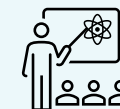
▶ 業務プロセスのデジタル化

- 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.....	P56
■ トーセイの理念.....	P57
■ 沿革.....	P58
■ トーセイを知るキーワード.....	P59

■ ポートフォリオ経営	
幅広い事業展開	P60
6つ事業	P61
成長性と安定性の両立	P62
■ 豊富なアセットバリエーション.....	P63
■ 中古・中小不動産の再生	
ビジネスモデル.....	P64
中小規模ビルの再生ニーズ.....	P65

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) 282名 (連結) 809名 (嘱託・パート社員含む 1,026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 全員社外監査役目付独立役員) 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 / 48,683,800株 株主数 / 26,910名
株主構成比	個人・その他 27.32% (13,298,977 株) 外国法人等 27.41% (13,345,202 株) その他法人等 27.89% (13,578,232 株) 金融機関 14.46% (7,040,600 株) 証券会社 2.46% (1,197,991 株) 自己株式 0.46% (222,798 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エア 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、ロジスティクス）
- ・ 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

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

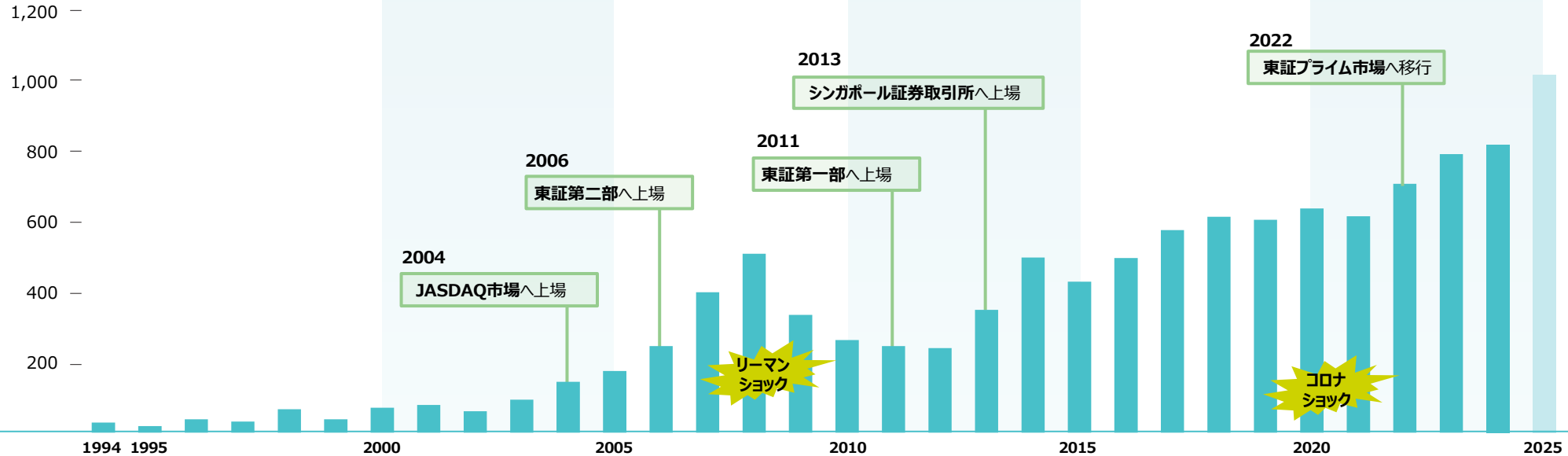
2020 不動産クラウドファンディング事業開始

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

2024 名古屋鉄道(株)と資本業務提携

売上高(億円)



*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

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P60～62

Point 2

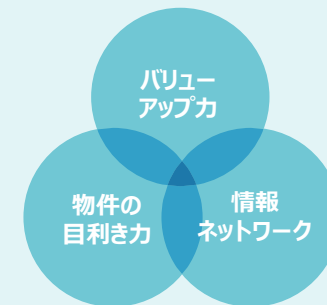
1都3県へ集中投資
豊富なアセットバリエーションで
機会を最大化



▶詳細はP63

Point 3

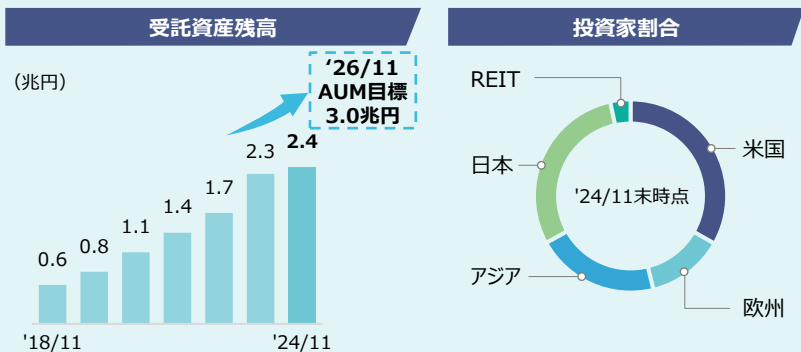
中古・中小不動産の再生
に強み



▶詳細はP64～65

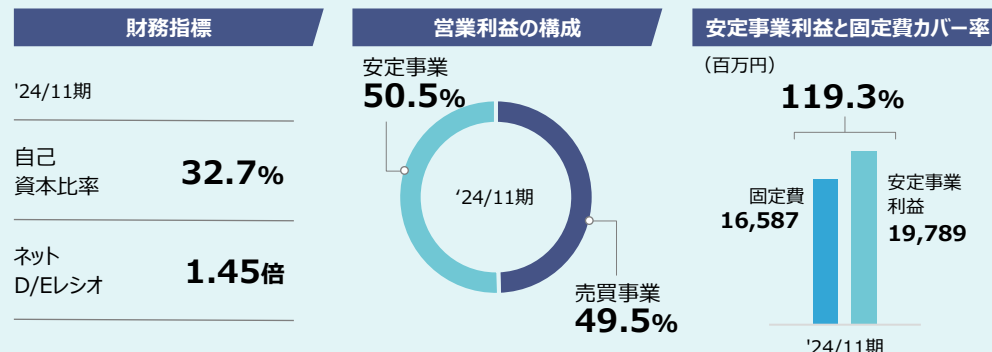
Point 4

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

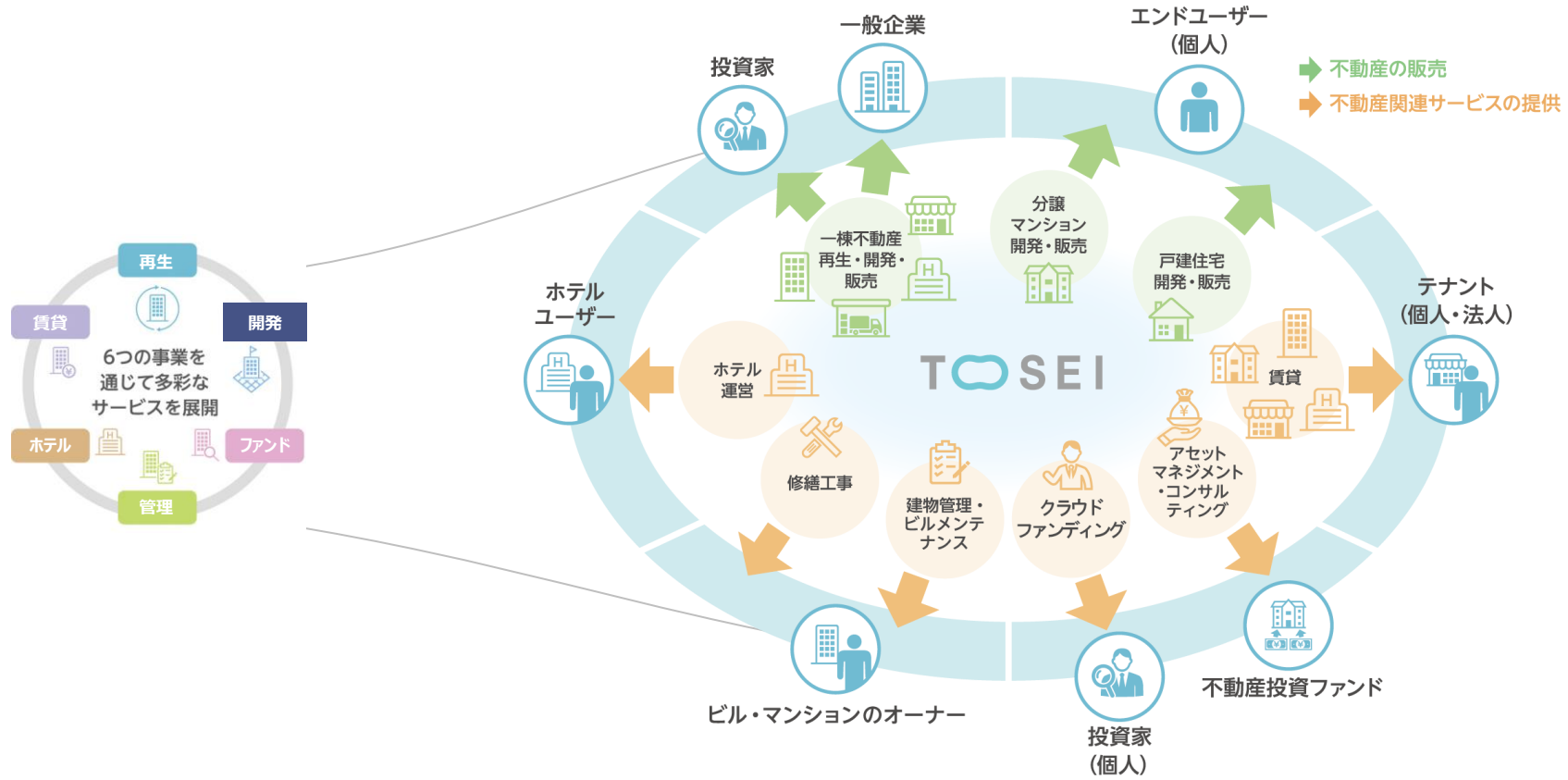


Point 5

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



- 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



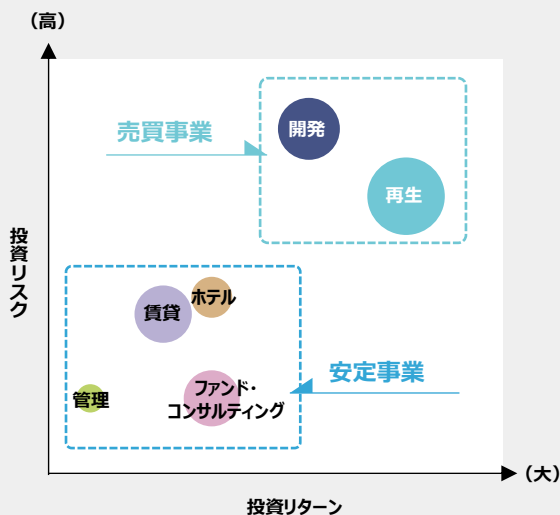
Point 不動産の取得から売却まで投資家へワンストップのソリューションを提供

	<p>物件取得</p>	<p>収益最大化・期中運営</p> <ul style="list-style-type: none"> ・開発 ・バリューアップ 	<p>物件売却</p>	
		<ul style="list-style-type: none"> ・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 	<ul style="list-style-type: none"> ・コンサルティング ・仲介 	

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、市況の変化に柔軟に対応できるポートフォリオ経営を推進



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、法的是正、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・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。123物件の収益不動産を保有。
(2024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。
(2024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、2兆4,438億円。
(2024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577棟、マンション386棟、計963棟の物件を管理。
(2024年11月末時点)

再生事業、開発事業を通じて高い収益性を追求するとともに、
賃貸事業、ファンド・コンサルティング事業、管理事業、ホテル事業により安定的な収益を確保

売買事業

再生 開発

中古不動産及び土地を取得し、バリューアップした再生不動産や新規開発の新築不動産を販売する事業。
高い収益性を獲得できる成長ドライバーである一方、物件の個別性や不動産市況等の影響を受けやすい。

フロービジネス



売買事業
成長性



安定事業
安定性

安定事業

賃貸 ファンド 管理 ホテル

賃料収入やアセットマネジメントフィー、PM/BMフィーなど不動産関連のサービス提供により安定したフィー収入を得る事業。

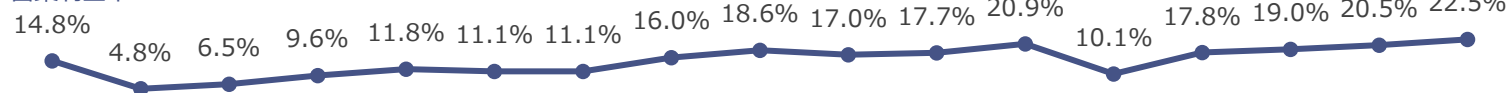
相対的に不動産売買市況の影響を受けにくく、継続的な収益が見込まれる。

ストックビジネス



営業利益構成の推移

営業利益率



(億円)

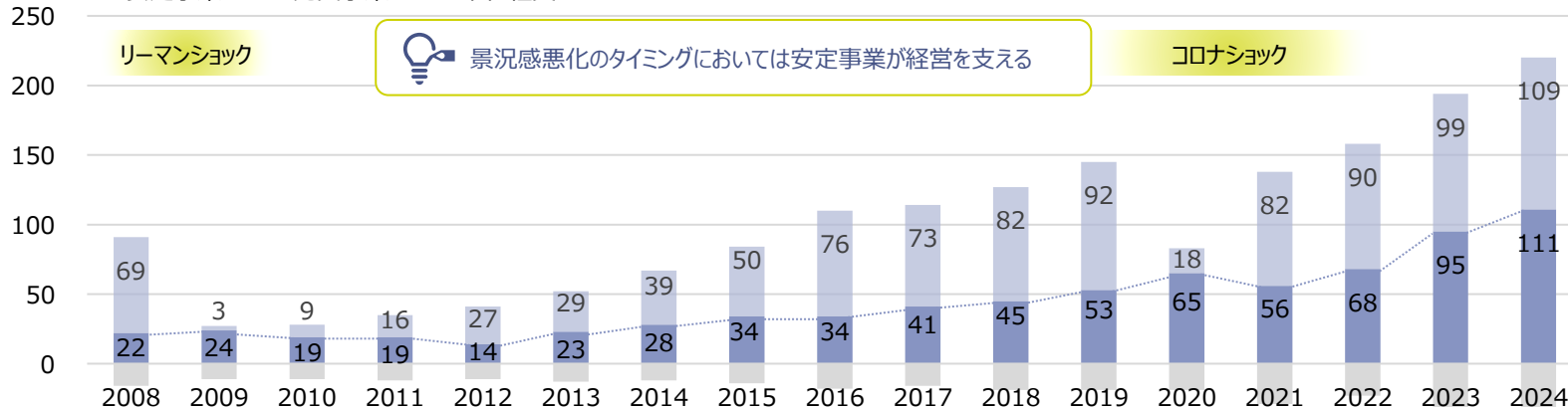
■ 安定事業 ■ 売買事業 ■ 本社経費

リーマンショック



景況感悪化のタイミングにおいては安定事業が経営を支える

コロナショック



▶ 安定事業利益* (売上総利益ベース) と固定費カバー率

119.3%

(百万円)

固定費

16,587

安定事業利益

19,789

'24/11期

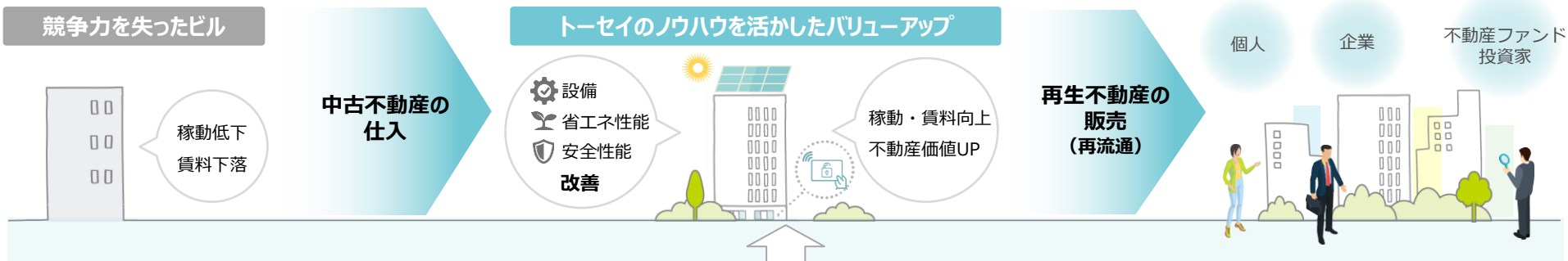
* 安定事業売上総利益：安定事業（賃貸、ファンド・コンサルティング、管理、ホテル）の売上総利益（内部取引の影響控除後）の合計

- 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

商品ポートフォリオ

	再生物件（中古）・開発物件（新築）					再生のみ	開発のみ
	オフィス	商業施設	ホテル	物流施設	一棟マンション/アパート	区分マンション	分譲マンション 分譲戸建
□: 物件規模 投資家 (J-REIT・ファンド) 投資用 取扱シェア 約35%	10億円～100億円超						
							
一般法人 投資用・自己利用 取扱シェア 約35%	5億円～20億円						
							
個人 投資用・居住用 取扱シェア 約30%	1億円～10億円				3千万円～1億円超/戸		
							

▶ 棚卸資産の詳細はP15～16



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展開

3つのValue Up Code

<p>Eco-Friendly</p> <p>エコロジー&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>太陽光パネル・蓄電池の設置</p>	<p>Well-Being</p> <p>洗練&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>屋上緑化の空間を有効活用し憩いの場に</p>	<p>Resilience</p> <p>安心&安全</p> <p>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</p> <p>防災タワーやEV内防災キャビネットを設置</p>
--	--	---

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

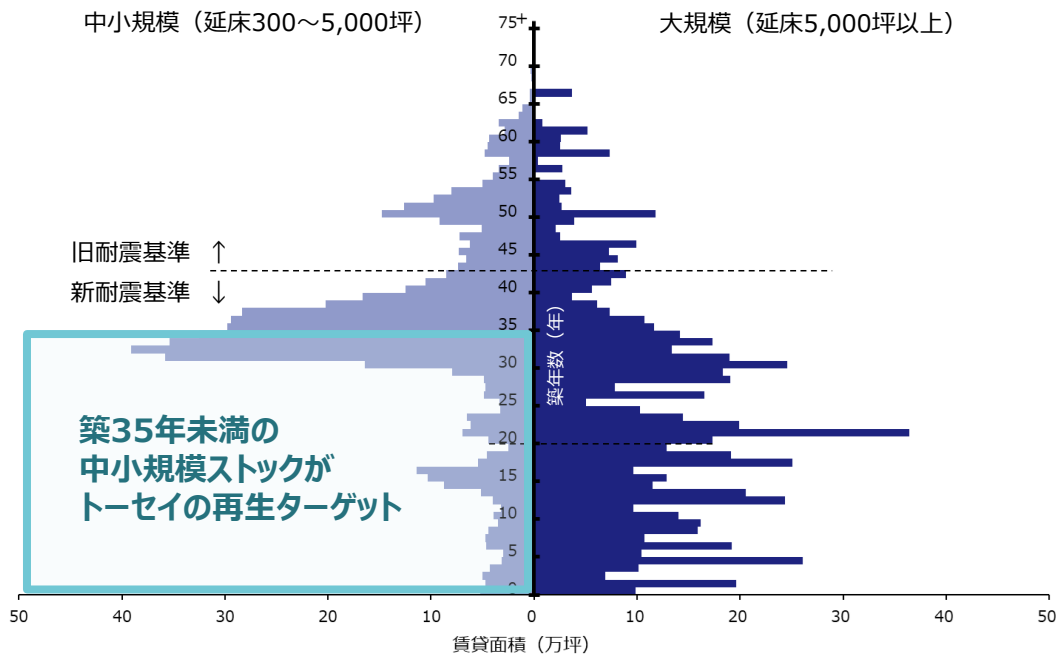
<p>商業・オフィス改修</p> <ul style="list-style-type: none"> オフィス → ホテルへ 学習塾 → オフィスへ 店舗 → SOHO仕様へ 	<p>賃貸マンション改修</p> <ul style="list-style-type: none"> 社宅 → コンセプト型マンションへ 社宅 → 音楽対応マンションへ 社宅 → シェアハウスへ
<p>オフィスからホテルへ</p> <p>トーセイホテル ココネ上野</p>	<p>社宅から賃貸マンションへ</p> <p>防音設備を施し、社宅を楽器演奏可のコンセプト型マンションへ</p>

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CO₂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、近年のオフィス供給は大規模ビルが中心
- 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

東京23区オフィスピラミッド2024（賃貸面積ベース）

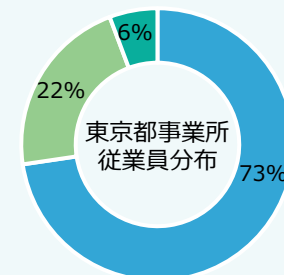


出所：ザイマックス不動産総合研究所「オフィスピラミッド2024」

東京の中小規模ビルの状況

- ▶ 東京都の事業所の94%が従業員50名未満の小規模事務所

■ 10人未満 ■ 50人未満 ■ 50人以上



出所：総務省統計局「令和3年経済センサス-活動調査」

高い
小規模ビル需要

- ▶ 東京23区のオフィスストックのうち、中小規模ビルは高齢化が進む

既存中小規模
ビルの高齢化

オフィスストック	平均築年数	34.0年
	9,410棟	1,313万坪
中小規模	平均築年数	34.8年
	8,644棟	604万坪
大規模	平均築年数	25.5年
	766棟	709万坪



- 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

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。