

2019年11月期第2四半期 決算説明資料

トーセイ株式会社

東京証券取引所第一部 証券コード: 8923

シンガポール証券取引所 証券コード: S2D

2019/7/5

I. 2019年11月期上半期の決算概要

2019年11月期第2四半期累計 業績ハイライト	...P5
2019年11月期第2四半期累計 業績概要	...P6
各セグメントの業績	
不動産流動化事業	...P7
不動産開発事業	...P8
不動産流動化・開発 仕入進捗	...P9
不動産賃貸事業	...P10
不動産ファンド・コンサルティング事業	...P11
不動産管理事業	...P12
ホテル事業	...P13
バランスシート要旨	
資産の部	...P14
負債・資本の部	...P15
棚卸資産の状況	...P16,17
固定資産の状況	...P18
金融機関借入の状況	...P19
セグメント別業績概要	
キャッシュ・フロー計算書	...P20,21
	...P22

II. 2019年11月期の事業展開

2019年11月期 サマリー	...P24
2019年11月期の通期業績予想と上期業績	...P25,26
中期経営計画「Seamless Growth 2020」	...P27
経営環境認識	...P28
2019年11月期 下期の取り組み	
不動産流動化事業	...P29
不動産開発事業	...P30
今後の開発計画	...P31
仕入	...P32
不動産ファンド・コンサルティング事業	...P33
トーセイホテル事業展開	...P34
還元方針	...P35,36

III. 資料編 トーセイグループの概要

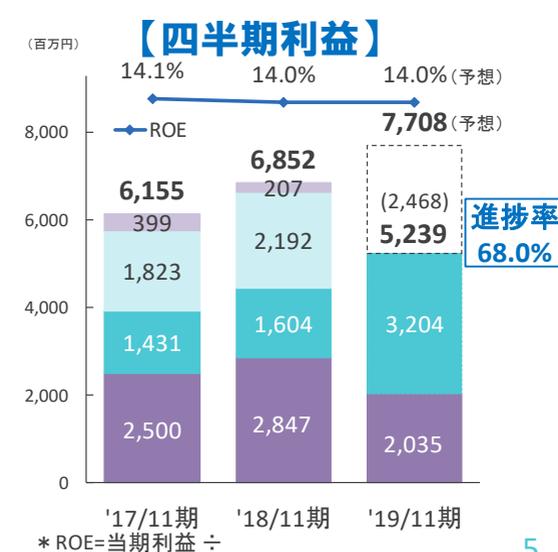
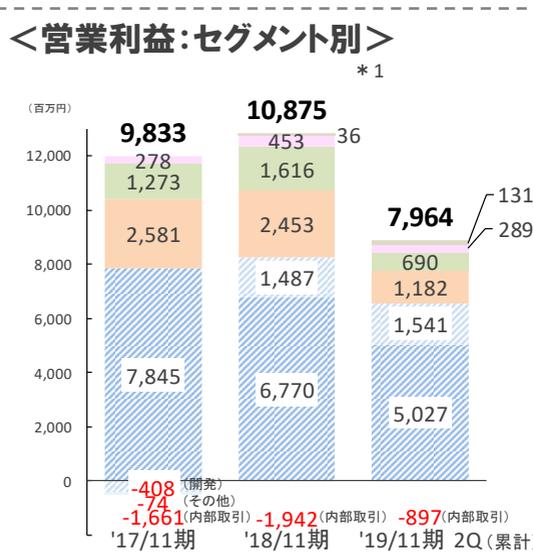
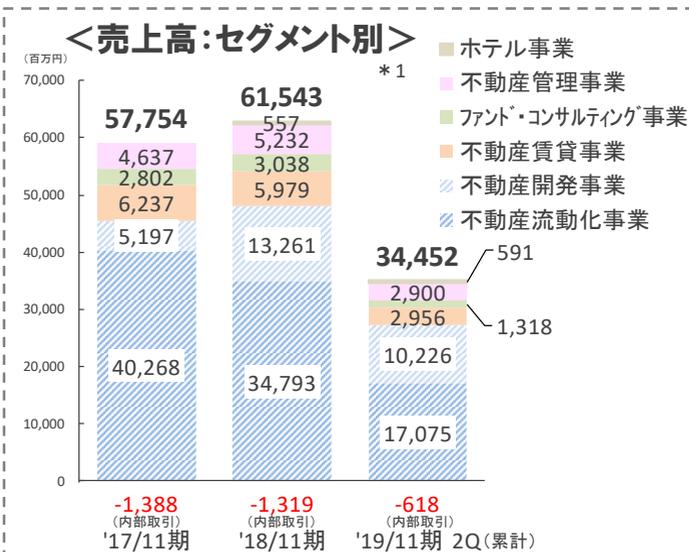
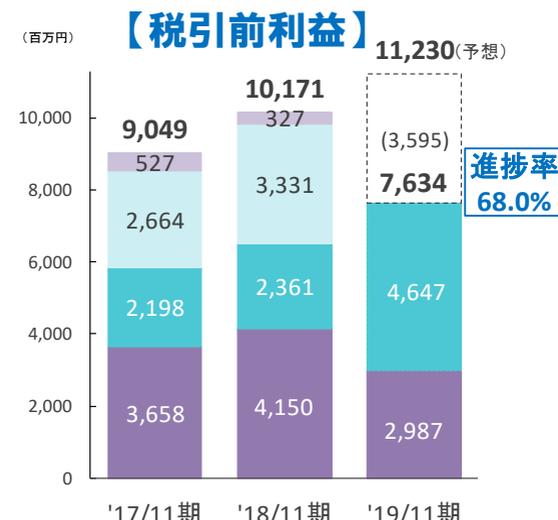
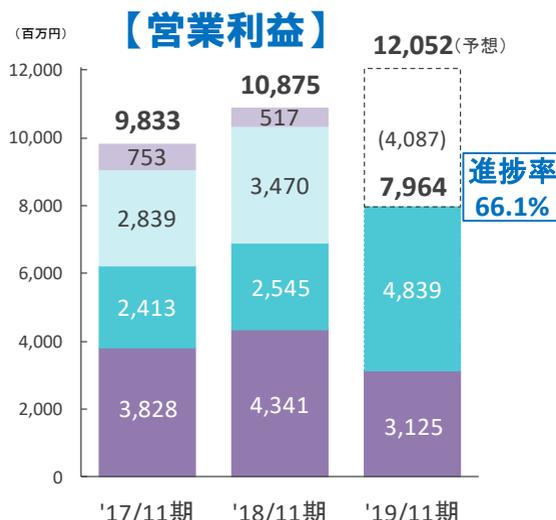
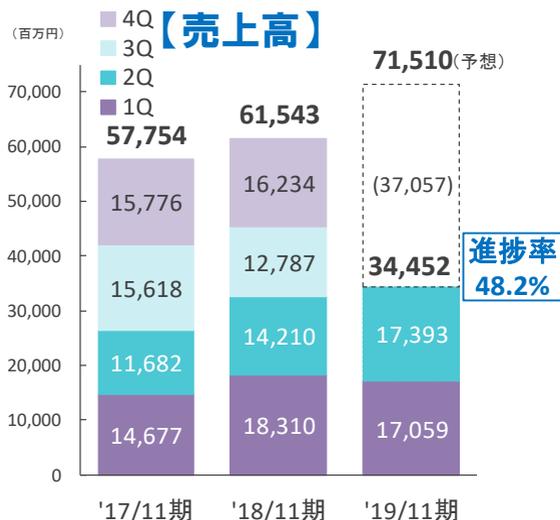
...P37~

I. 2019年11月期上半期の決算概要

2019年11月期第2四半期累計 業績ハイライト

*1 2019年11月期よりホテルセグメントを新設しました。
比較参考のため、2018年11月期の数字は新セグメントにあわせ適及修正して作成しています。

- ◆ 売上高344億円(前年同期比+5.9%)、税引前利益76億円(同+17.2%)、四半期利益52億円(同+17.7%)
- ◆ 不動産流動化事業で、第2四半期に大型収益ビル(区分所有)を高い利益率で販売。同事業が利益を牽引し、税引前利益は通期計画の約7割まで進捗



* ROE=当期利益 ÷ (前期末資本合計 + 当期末資本合計) ÷ 2

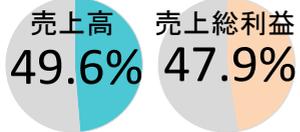
2019年11月期第2四半期累計 業績概要

(百万円)

	'18/11期 2Q累計		'19/11期 2Q累計		増減	
		構成比		構成比		増減率
売上高	32,520	100.0%	34,452	100.0%	1,931	5.9%
売上原価	21,749	66.9%	22,487	65.3%	738	3.4%
売上総利益	10,771	33.1%	11,964	34.7%	1,193	11.1%
販売費および一般管理費	3,922	12.1%	4,049	11.8%	126	3.2%
(うち 物件販売経費)	1,028	3.2%	908	2.6%	-119	-11.7%
(うち 物件販売経費を除く費用)	2,893	8.9%	3,140	9.1%	246	8.5%
その他の収益	123	0.4%	56	0.2%	-66	-54.1%
その他の費用	85	0.3%	7	0.0%	-77	-90.7%
営業利益	6,887	21.2%	7,964	23.1%	1,077	15.6%
金融収益	40	0.1%	41	0.1%	0	-1.1%
金融費用	415	1.3%	370	1.1%	-44	-10.8%
税引前利益	6,511	20.0%	7,634	22.2%	1,122	17.2%
法人所得税	2,059	-	2,394	-	335	-
当期利益	4,452	13.7%	5,239	15.2%	787	17.7%
当期包括利益	4,486	13.8%	5,322	15.4%	836	18.6%
EPS(円)	91.97		108.79		16.82	18.3%

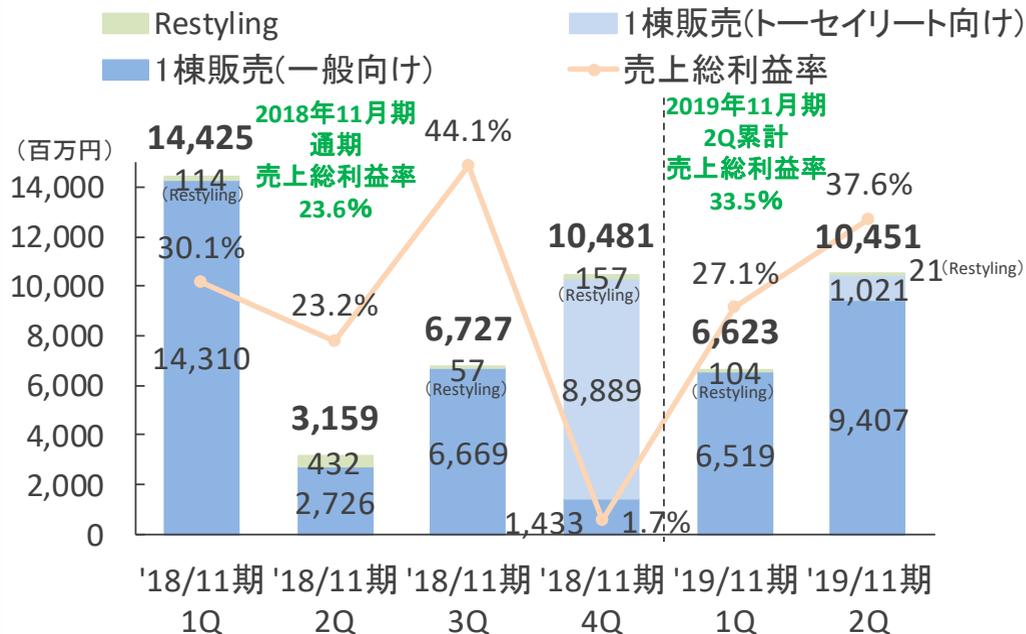
不動産流動化事業 -2019年11月期 第2四半期累計-

構成比率



- ◆ 売上高170億円(前年同期比-2.9%)、売上総利益57億円(同+12.9%)
- ◆ 販売は順調に推移し、28物件(同+4物件)を売却
- ◆ 第2四半期に、大規模バリューアップを実施し、リーシングにより全空室から満室稼働にした大型収益ビル(区分所有)を高い利益率で販売

売上高・売上総利益率



(単位: 百万円)	'18/11期		'19/11期	
	2Q累計	通期	2Q累計	通期(予想)
売上高	17,585	34,793	17,075	41,795
売上総利益	5,071	8,215	5,726	9,672
営業利益	4,227	6,770	5,027	7,857
引渡(Restyling)	15戸	22戸	5戸	12戸
引渡(1棟等)	24物件	44物件	28物件	65物件

* 売上総利益は、以下の低価法適用額が売上原価に計上されています
 ['18.11期]▲456百万円、['19.11期]▲2百万円

売却物件の一例



江東区 収益マンション



川崎市 収益マンション



富士見市 収益マンション



川崎市 空マンション

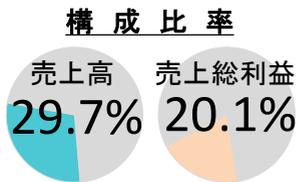


多摩市 収益ビル(区分所有)



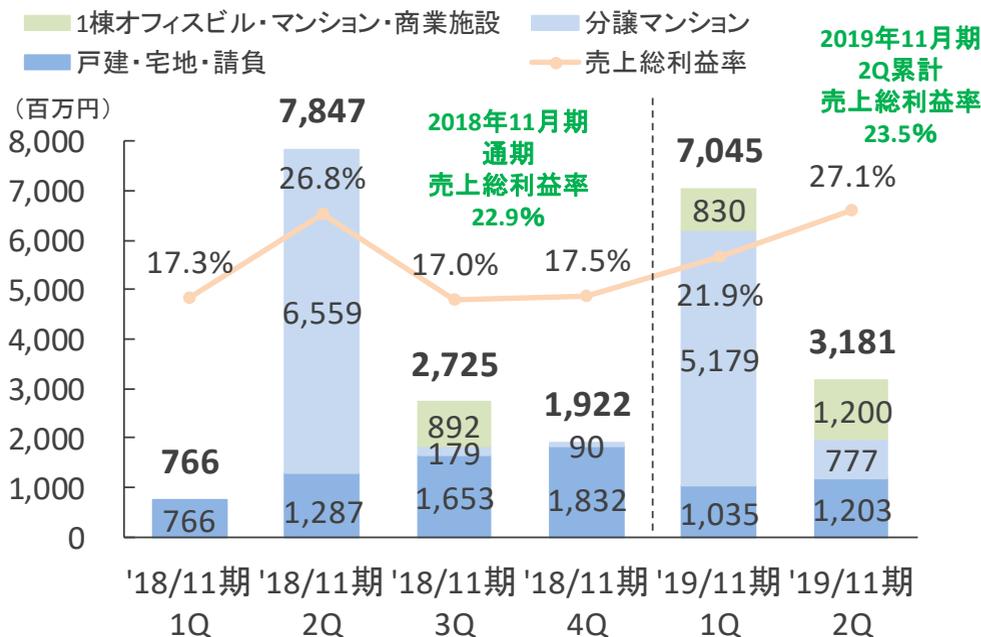
横浜市 商業施設

不動産開発事業 -2019年11月期 第2四半期累計-



- ◆ 売上高102億円(前年同期比+18.7%)、売上総利益24億円(同+7.5%)
- ◆ 新築分譲マンション「THEパームス調布マノアガーデン」を137戸販売
- ◆ 商業施設「T's BRIGHTIA千葉中央」、1棟賃貸マンション「THEパームス横浜平沼橋」を販売

売上高・売上総利益率



(単位:百万円)	'18/11期		'19/11期	
	2Q累計	通期	2Q累計	通期(予想)
売上高	8,613	13,261	10,226	15,025
売上総利益	2,238	3,038	2,406	3,153
営業利益	1,408	1,487	1,541	1,484
引渡(戸建等)	45戸	114戸	43戸	143戸
引渡(分譲MS等)	85戸	88戸	138戸	163戸
引渡(1棟)	-	1物件	2物件	2物件

売却物件の一例



THEパームス調布マノアガーデン(分譲マンション)



T's BRIGHTIA千葉中央(商業施設)



THEパームスコート国立西(分譲戸建)



THEパームスコート三ツ池公園II(分譲戸建)



THEパームスコート船橋法典(分譲戸建)



コモド・カーサ大野台7丁目(分譲戸建)



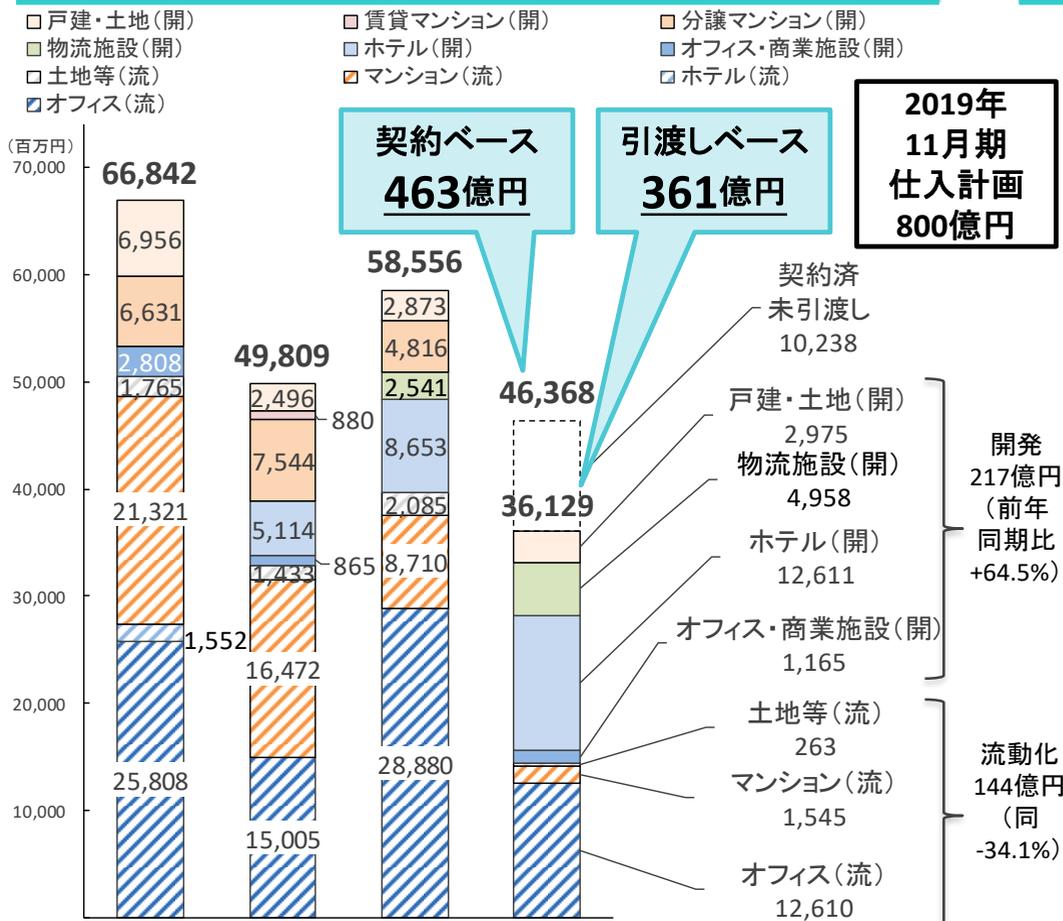
THEパームス横浜平沼橋(1棟賃貸マンション)

不動産流動化・開発 仕入進捗 <仕入額・在庫の状況>

- ◆ オフィスビルやホテルを中心に、売上想定金額(引渡しベース)で361億円相当(前年同期比+3.0%)の物件を仕入
- ◆ 契約ベースでは463億円(同-13.4%)となり、通期仕入計画800億円の6割弱を達成

* 棚卸資産(売上想定)の詳細な状況はP16~P17をご覧ください

年間仕入額(売上想定金額)の推移



仕入物件の一例



渋谷区 収益マンション



厚木市 収益ビル



柏市 商業施設



荒川区 空ビル

仕入物件の詳細(2019/11期 2Q累計)

(単位:物件)	1棟オフィスビル等	1棟マンション	ホテル	物流施設	戸建・土地等	合計
流動化	14	4	-	-	2	20
開発	1	-	3	1	4	9

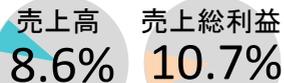
'16/11期 '17/11期 '18/11期 '19/11期 2Q(累計)

* 流動化には固定資産として取得した物件を含む

不動産賃貸事業 -2019年11月期 第2四半期累計-

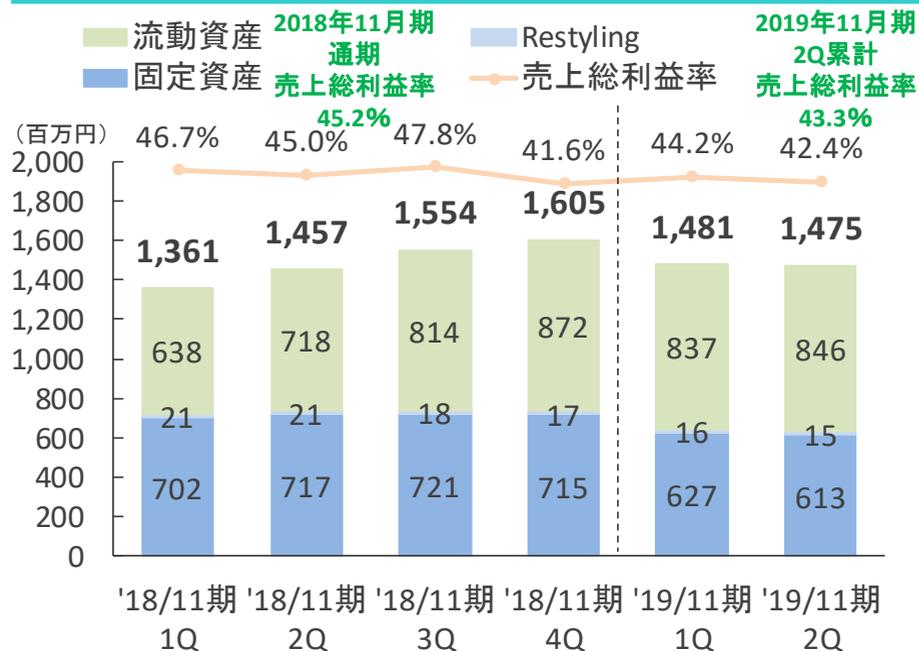
*1 2019年11月期よりホテルセグメントを新設しました。
比較参考のため、2018年11月期の数字は新セグメントにあわせ遡及修正して作成しています。

構成比率



- ◆ 売上高29億円(前年同期比+4.9%)、売上総利益12億円(同-0.7%)
- ◆ 仕入・売却による物件入替があるが、取得物件の稼働率向上に努め、安定的に収益を確保

売上高・売上総利益率*1

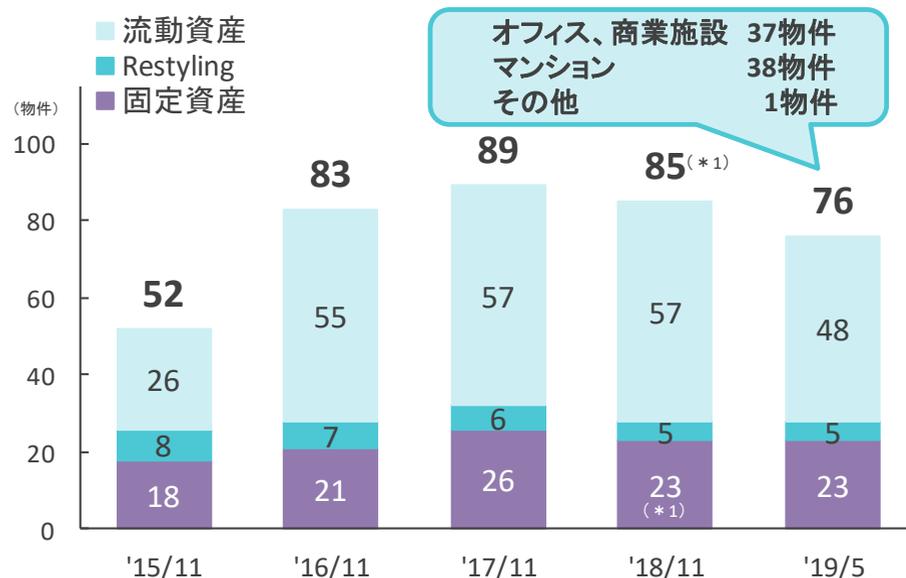


(単位: 百万円)	'18/11期		'19/11期	
	2Q累計	通期	2Q累計	通期(予想)
売上高	2,818	5,979	2,956	6,465
売上総利益	1,290	2,701	1,281	3,139
営業利益	1,199	2,453	1,182	2,932

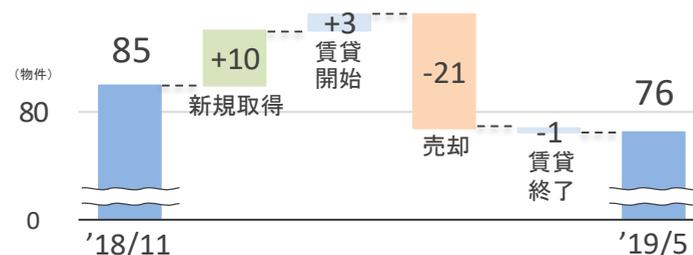
* 売上高はセグメント間売上高を含む

保有物件*2の内訳

*2 保有物件のうち賃貸収入がある物件



2019/11期 2Q累計 保有物件*2の増減



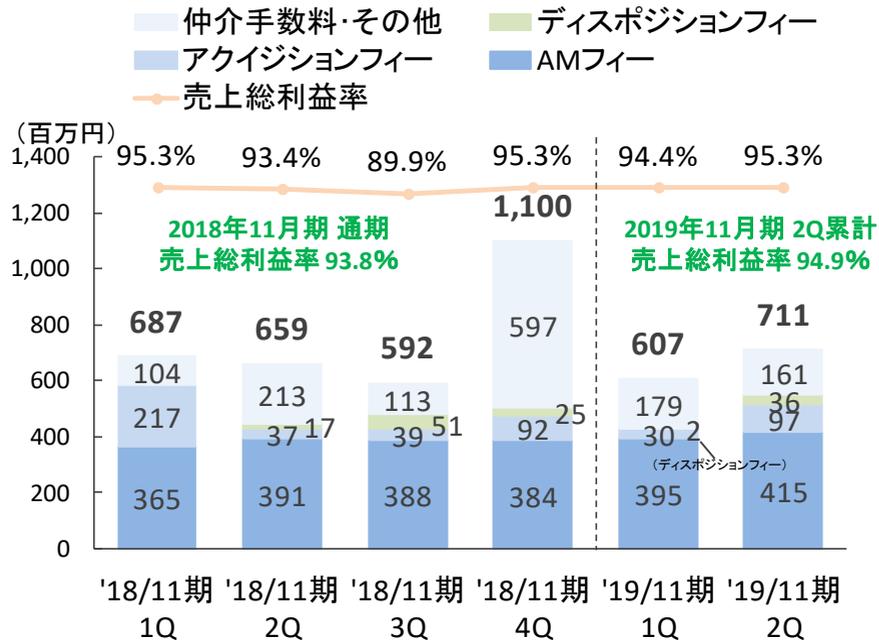
不動産ファンド・コンサルティング事業 -2019年11月期 第2四半期累計-

構成比率

売上高 3.8%
売上総利益 10.5%

- ◆ 売上高13億円(前年同期比-2.0%)、売上総利益12億円(同-1.5%)
- ◆ 私募ファンドの受託資産残高は横ばい。一部の既存ファンドで物件売却(281億円)があったが、新規組成ファンドで物件取得(278億円)が進む
- ◆ 第1四半期には、CRE受託物件の売却サポートでインセンティブフィーを獲得

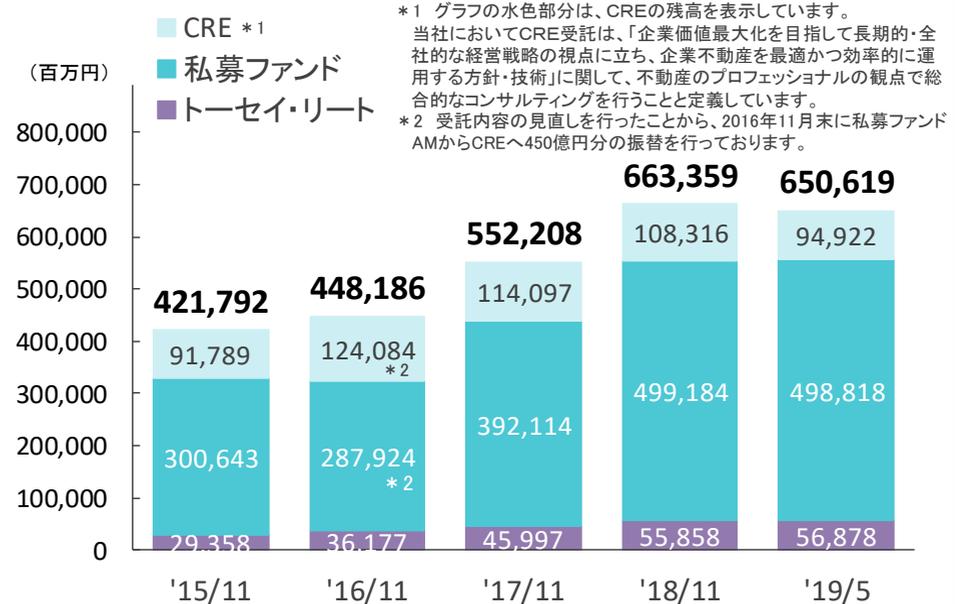
売上高・売上総利益率



(単位:百万円)	'18/11期		'19/11期	
	2Q累計	通期	2Q累計	通期(予想)
売上高	1,346	3,038	1,318	2,886
売上総利益	1,270	2,850	1,251	2,746
営業利益	707	1,616	690	1,470

* 売上高はセグメント間売上高を含む

AUMの推移



*1 グラフの水色部分は、CREの残高を表示しています。当社においてCRE受託は、「企業価値最大化を目指して長期的・全社的な経営戦略の視点に立ち、企業不動産を最適かつ効率的に運用する方針・技術」に関して、不動産のプロフェッショナルの観点で総合的なコンサルティングを行うことと定義しています。
*2 受託内容の見直しを行ったことから、2016年11月末に私募ファンドAMからCREへ450億円分の振替を行っております。

2019/11期 2Q累計 AUM増減

(単位:百万円)	増加 ①	減少 ②	純増 ①-②
CRE	-	-13,393	-13,393
私募ファンド	+27,822	-28,188	-365
トーセイ・リート	+1,020	-	+1,020
合計	+28,842	-41,582	-12,739

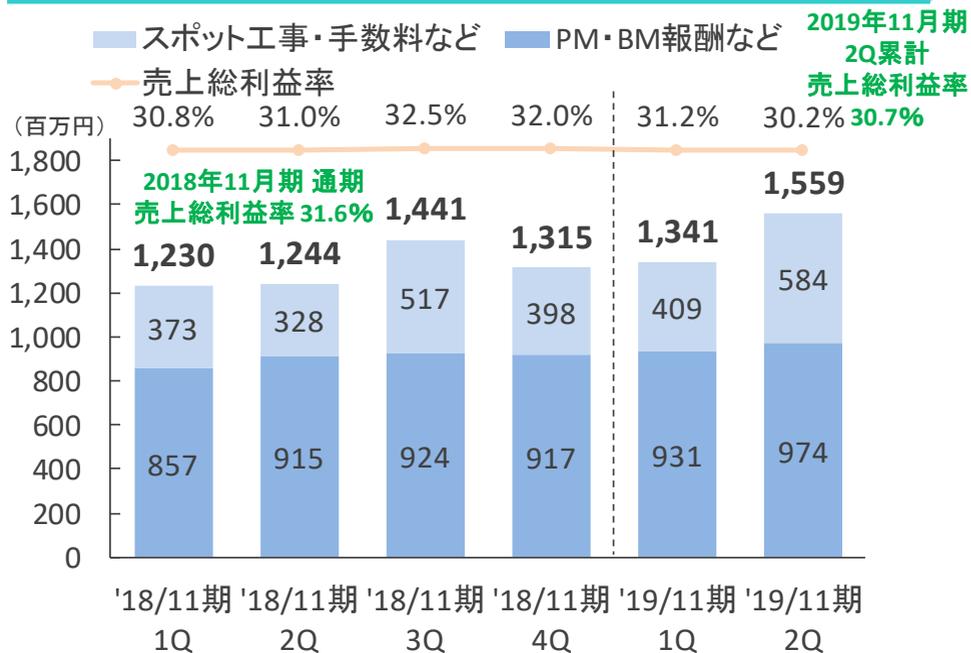
不動産管理事業 -2019年11月期 第2四半期累計-

構成比率

売上高 8.4%
売上総利益 7.4%

- ◆ 売上高29億円(前年同期比+17.2%)、売上総利益8.8億円(同+16.3%)
- ◆ 管理受託棟物件は632棟(前期末比+10棟)まで増加し、管理受託PM・BM収入等は増加継続
- ◆ 工事受注も順調で、スポット工事収入等も増加

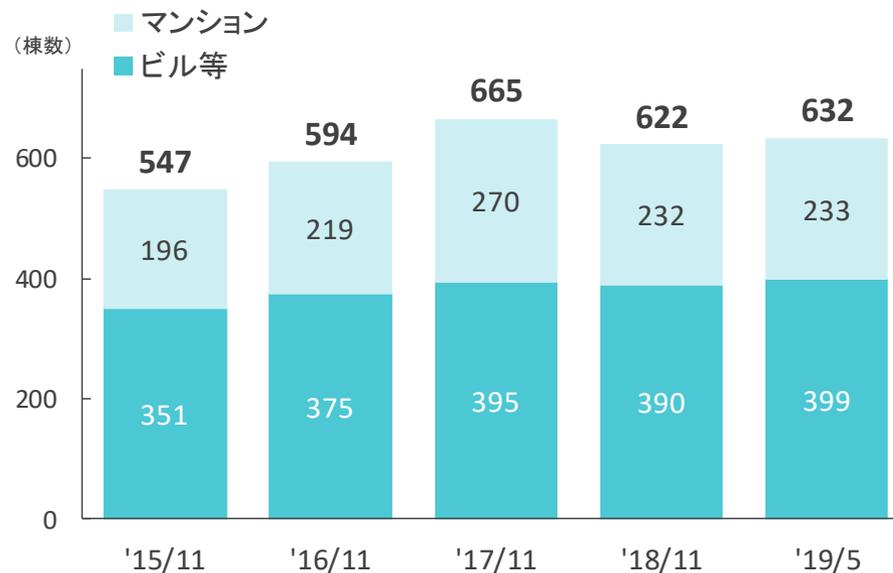
売上高・売上総利益率



(単位: 百万円)	'18/11期		'19/11期	
	2Q累計	通期	2Q累計	通期(予想)
売上高	2,475	5,232	2,900	5,656
売上総利益	764	1,653	889	1,650
営業利益	204	453	289	359

* 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



管理受託物件の一例



オフィスビル

マンション

商業施設

ホテル

保育園

学校施設

ホテル事業 -2019年11月期 第2四半期累計-

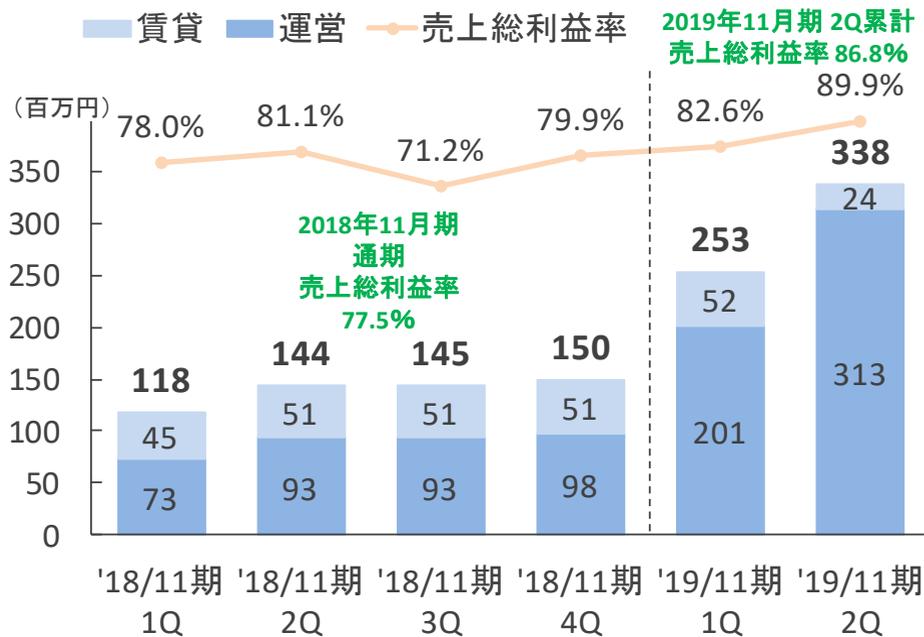
*1 2019年11月期よりホテルセグメントを新設しました。
比較参考のため、2018年11月期の数字は新セグメントにあわせ遡及修正して作成しています。

構成比率

売上高 1.7%
売上総利益 4.3%

- ◆ 売上高5.9億円(前年同期比+2.3倍)、売上総利益5.1億円(同+2.5倍)
- ◆ 2018年12月に、第2号自社運営ホテル「トーセイホテルココネ上野」が開業
- ◆ 2019年2月末に、当社保有物件「トーセイ・ホテル&セミナー 幕張」の運営事業を他社より譲受。6月から改修のため営業を休止し、2020年5月頃に再オープン予定

売上高・売上総利益率*1



(単位:百万円)	'18/11期				'19/11期			
	2Q累計			通期	2Q累計			通期(予想)
	運営①	賃貸②	合計①+②	合計	運営①	賃貸②	合計①+②	合計
売上高	166	96	262	557	515	76	591	1,076
売上総利益	162	46	209	432	493	19	513	859
GOP	86	-	86	185	259	-	259	420
営業利益	53	46	99	36	111	20	131	189

*売上高はセグメント間売上高を含む

保有ホテル一覧

名称	客室数	自社オペレーション(運営売上)		他社オペレーション(賃貸売上)
		営業中	計画・建設中	
1 トーセイホテルココネ 神田	111	○		-
2 トーセイホテルココネ 上野	126	○		-
3 トーセイ・ホテル&セミナー 幕張	137		(2020年5月~)	-
4 トーセイホテルココネ 浅草(仮称)	133		(2020年5月~)	-
5 トーセイホテルココネ 上野御徒町(仮称)	171		(2020年7月~)	-
6 トーセイホテルココネ 鎌倉(仮称)	63		(2021年以降)	-
7 トーセイホテルココネ 千葉みなと駅前(仮称)	224		(2021年以降)	-
8 トーセイホテルココネ 浅草Ⅱ(仮称)	80		(2021年以降)	-
9 トーセイホテルココネ 築地(仮称)	201		(2021年以降)	-
10 多摩市収益ホテル	138		-	○
合計	1,384		9棟	1棟

*開業前のホテル計画は現時点の計画であり、今後変更となる可能性があります

バランスシート要旨(連結)① -資産の部-

- ◆ 資産合計は1,458億円(前期末比+5.1%)
- ◆ 投資不動産・有形固定資産は421億円(同-1.0%)、資産合計の3割を占める

(百万円)

	'18/11末	減少		増加		'19/2末	減少		増加		'19/5末	2Q累計	
		減少	増加	減少	増加		減少	増加	減少	増加			
資産合計	138,768	+4,266				143,035	+2,822				145,858	+7,089	
現金及び現金同等物	26,520	-2,616				23,904	+5,196				29,100	+2,580	
棚卸資産(不動産)	62,457	+5,878				68,336	-1,129				67,206	+4,748	
		-10,333	+16,212				-8,835	+7,705				-19,169	+23,917
投資不動産・有形固定資産	42,538	-289				42,249	-132				42,117	-421	
		-318	+29				-209	+77				-528	+107
その他資産	7,251	+1,293				8,545	-1,111				7,433	+182	

A: 棚卸資産の増減

・新規物件の仕入と建築費等による増加が、
物件売却等による減少を上回り、前期末比47億円の増加

		(単位:百万円)		1Q	2Q	2Q累計	
増加要因	物件仕入			+14,294	+5,714		+20,008
	建築費/VU・その他			+1,807	+1,991		+3,798
	投資不動産・有形固定資産から振替			+109			+109
減少要因	物件売却	-10,333		-8,810		-19,144	
	その他			-24		-24	
計		-10,333	+16,212	-8,835	+7,705	-19,169	+23,917

バランスシート要旨(連結)② -負債・資本の部-

◆ 自己資本比率37.6%、ネットD/Eレシオ0.93倍と健全性を維持

(百万円)

	'18/11末	減少		増加		'19/2末	減少		増加		'19/5末	2Q累計	
		減少	増加	減少	増加		減少	増加	減少	増加			
負債・資本合計	138,768	+4,266				143,035	+2,822				145,858	+7,089	
負債合計	86,746	+3,822				90,569	+399				90,969	+4,222	
借入金	75,025	+5,826				80,851	-630				80,221	+5,196	
		-14,407	+20,233				-10,991	+10,361				-25,399	+30,595
短期借入金	7,308	+24				7,332	+1,037				8,370	+1,062	
		-2,972	+2,997				-3,475	+4,513				-6,448	+7,510
長期借入金	67,716	+5,802				73,518	-1,668				71,850	+4,133	
		-11,434	+17,236				-7,516	+5,847				-18,950	+23,084
その他負債	11,721	-2,004				9,717	+1,030				10,747	-973	
資本合計	52,021	+444				52,466	+2,422				54,889	+2,867	
自己資本比率(%)	37.5	-0.8				36.7	+0.9				37.6	+0.1	
ネットD/Eレシオ(倍)	0.93	+0.15				1.09	-0.15				0.93	0.00	

A: 借入金の増減

			(単位:百万円)					
			1Q	2Q		2Q累計		
短期 (1年内 長期)	増加要因	物件仕入等による借入			+1,800	+1,800		
		長期→1年内長期へ振替	+2,996		+2,713	+5,709		
		その他借入(借換等)	+0		+0	+1		
長期	減少要因	物件売却による返済	-335		-1,130	-1,466		
		その他返済(借換・約定等)	-2,636		-2,344	-4,981		
		物件仕入等による借入	+14,957		+4,147	+19,105		
長期	増加要因	その他借入(借換等)	+2,279		+1,700	+3,979		
		物件売却による返済	-8,382		-4,753	-13,136		
		その他返済(借換・約定等)	-55		-49	-104		
		長期→1年内長期へ振替	-2,996		-2,713	-5,709		
計			-14,407	+20,233	-10,991	+10,361	-25,399	+30,595

・物件仕入や開発資金等のための新規借入が、物件売却に伴う返済や約定返済等を上回り、借入金は前期末比51億円の増加

B: 資本合計の増減

・利益の積上げ52億円、剰余金の配当14億円、自己株式の取得9.9億円等により、資本合計は前期末比28億円の増加

C: 財務健全性

・自己資本比率は37.6%
(前期末比0.1ポイント上昇)
・ネットD/Eレシオは0.93倍
(前期末から変動なし)

棚卸資産の状況 ①

◆ 保有する棚卸資産は簿価672億円、売上高1,181億円に相当(当社想定)

2019年5月末 簿価	67,206百万円 (110件)	想定売上規模	118,127百万円
-------------	-------------------------	--------	-------------------

棚卸資産残高の内訳

(百万円)

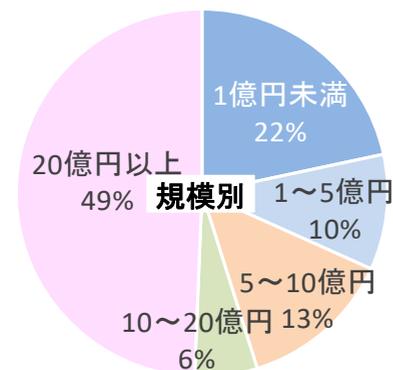
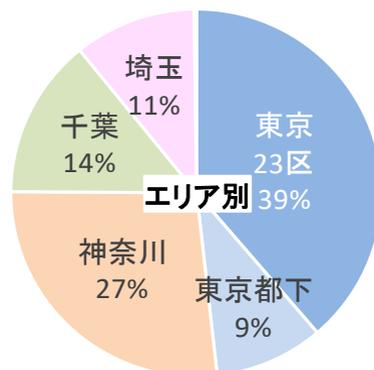
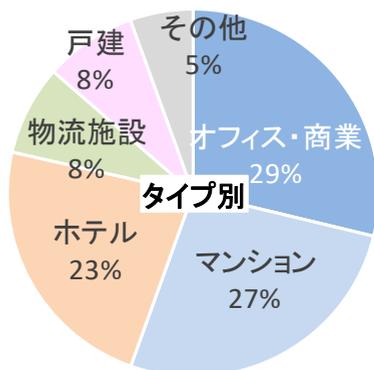
物件タイプ別 内訳	棚卸資産				簿価合計	想定売上規模		想定売上規模 合計
	不動産流動化		不動産開発			不動産流動化	不動産開発	
オフィスビル・商業	24,243	(34件)	2,666	(3件)	26,910	30,558	3,440	33,998
マンション	13,772	(39件)	5,184	(3件)	18,956	17,076	14,438	31,515
ホテル	-	(-)	11,225	(6件)	11,225	-	27,302	27,302
物流施設	-	(-)	2,123	(2件)	2,123	-	9,318	9,318
戸建	-	(-)	5,500	(13件)	5,500	-	9,504	9,504
その他	2,490	(10件)	-	(-)	2,490	6,489	-	6,489
合計	40,505	(83件)	26,700	(27件)	67,206	54,124	64,003	118,127

* 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

* 上記棚卸資産は、期末現在の簿価であり、今後バリューアップ及び建築費用等により増加します

* 戸建、分譲マンションの件数は、1プロジェクトにつき1件とカウントしています

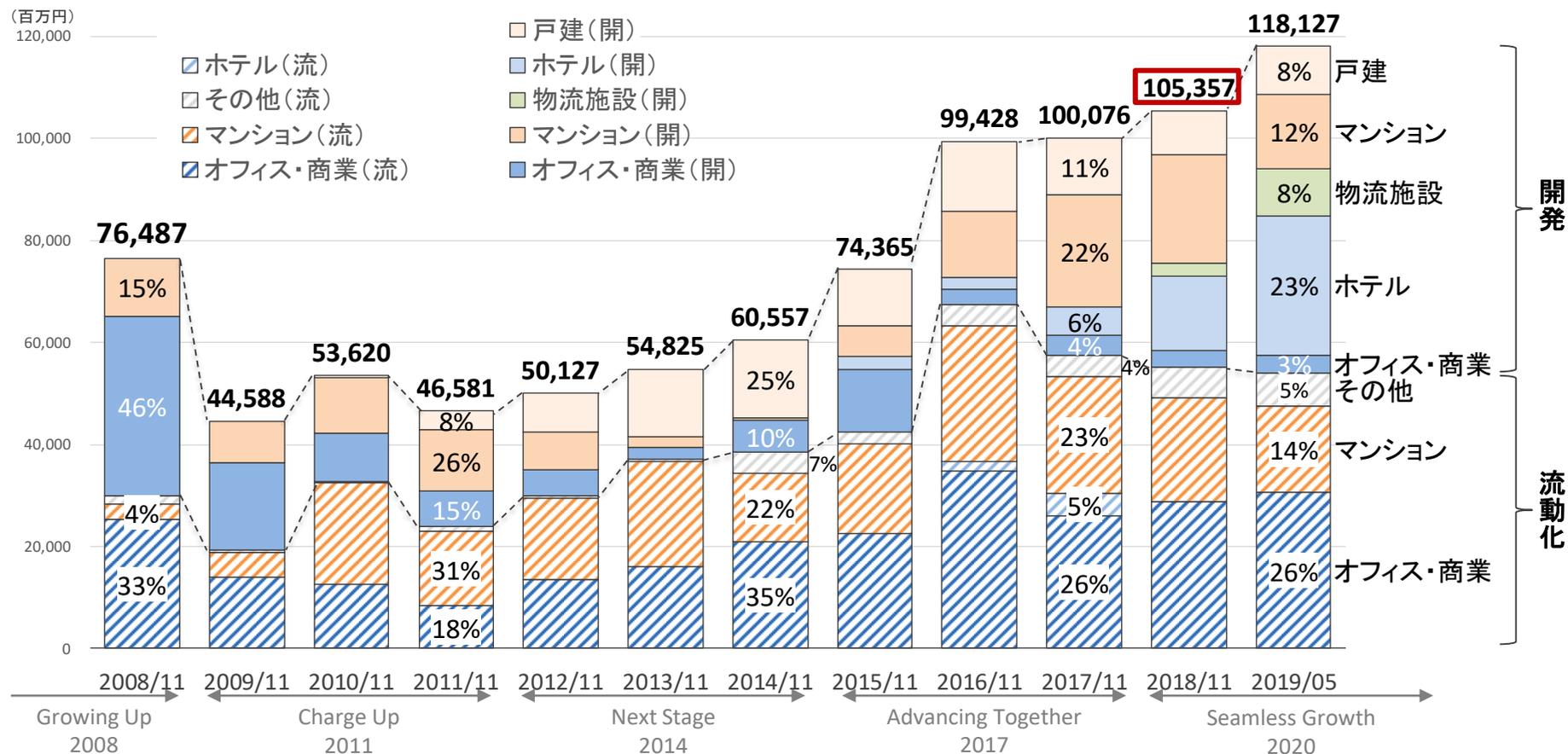
* 想定売上基準



* 戸建および分譲中のマンションは、1住戸あたりの金額で分類しております。

棚卸資産の状況 ② -推移-

◆ 約2年分の売上高(不動産流動化事業・不動産開発事業)に相当する棚卸資産を保有



棚卸資産と売上高のバランス

		(百万円)		
		'17/11期	'18/11期	'19/11期 (予想)
(期初) 棚卸資産 *1	【A】	99,428	100,076	105,357
売上高 *2	【B】	45,465	48,055	56,821
売上高 *2 ÷ (期初) 棚卸資産	【B】÷【A】	46%	48%	54%

*1 売上想定換算

*2 売買事業(不動産流動化事業・不動産開発事業)の売上高

固定資産の状況

*1 2019年11月期よりホテルセグメントを新設しました。
比較参考のため、2018年11月期の数字は新セグメントにあわせ遡及修正して作成しています。

◆ 固定資産(不動産)の簿価419億円に対し、含み益(税引後)は153億円(当社想定)

2019年5月末 簿価	41,950百万円 (29件)	公正価値	64,808百万円
-------------	-----------------	------	-----------

投資不動産・有形固定資産残高の内訳

物件タイプ別 内訳	簿価合計①	公正価値②	含み益②-①
オフィスビル・商業 *2	30,297 (20件)	46,662	16,365
マンション	4,135 (5件)	5,770	1,635
ホテル	6,572 (3件)	10,905	4,332
物流施設	945 (1件)	1,469	523
合計	41,950 (29件)	64,808	22,858 ①

*2 ホテルを併用運用している1物件を含む

*3 法人税率は33%で計算

* 上記の公正価値は、「不動産鑑定評価基準」に準じた方法等により自社で算定

* 有形固定資産の簿価には、建物付属設備などの簿価は含まず

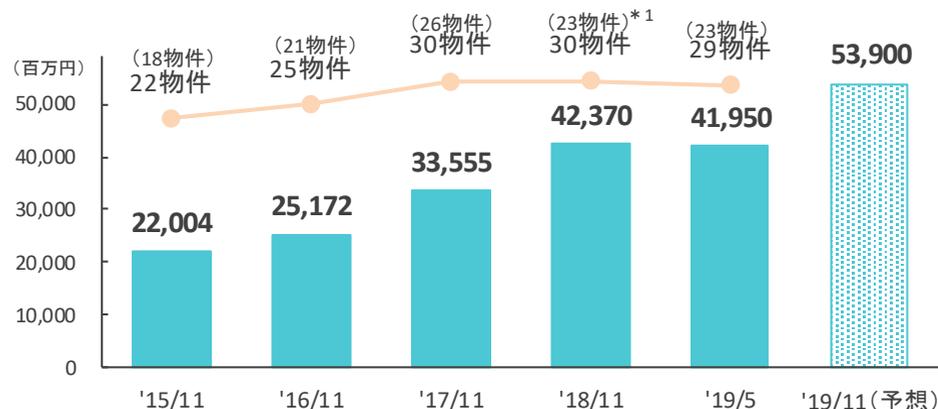
法人税

含み益(税引後) 15,314 ③ (=①+②)

上記含み益(税引後)を加算した場合の資本合計額

	2019年5月末	
	簿価	一株あたり
資本合計【A】	54,889百万円	1,154.59円
含み益(税引後)【B】	15,314百万円	322.14円
合計(【A】+【B】)	70,204百万円	1,476.74円

投資不動産・有形固定資産(簿価)の推移

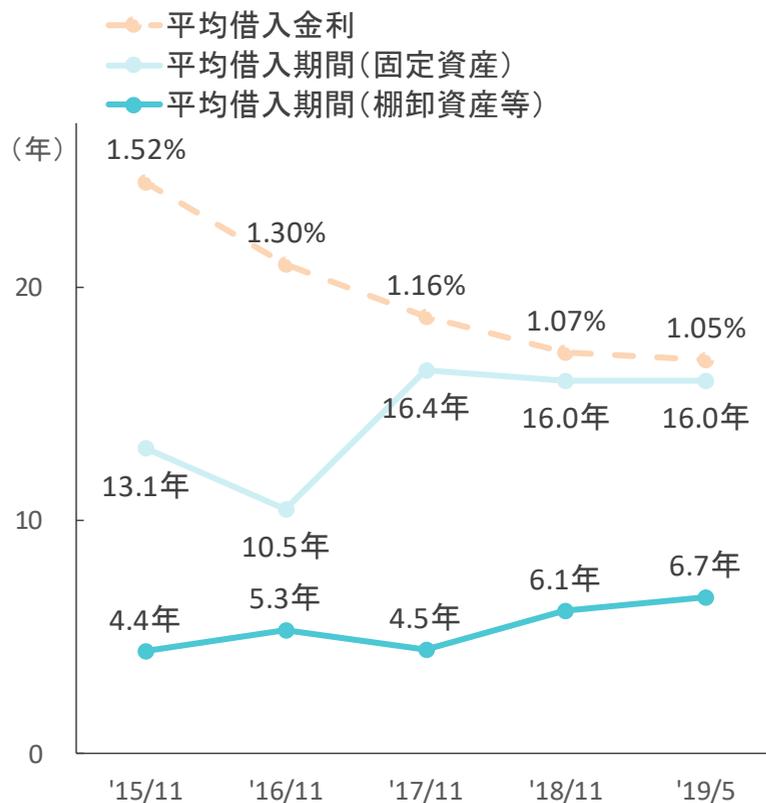


* ()内は保有物件のうち賃貸収入がある物件

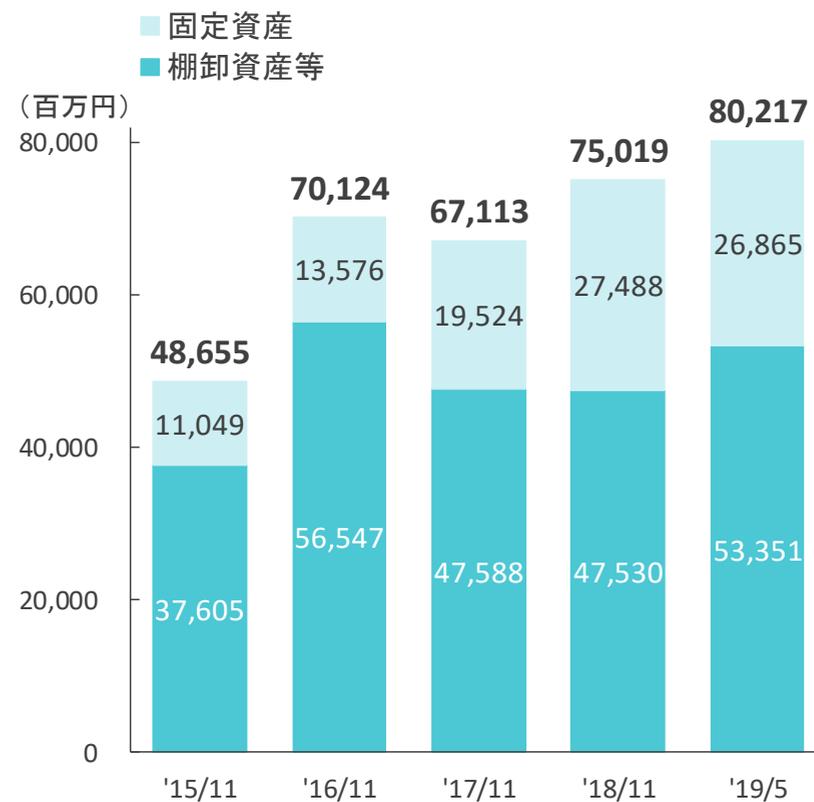
金融機関借入の状況

- ◆ 借入金利は1.05%（前期末比-0.02ポイント）、金利低下が続く
- ◆ 原則として中長期間の物件保有を前提として資金調達
- ◆ 固定資産の平均借入期間は16.0年、棚卸資産等の平均借入期間は6.7年

借入金利*1・期間*2の推移



借入残高*3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

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

*3 借入残高にはリース債務を含まず

セグメント別業績概要(連結) ① 売上高・売上原価

*1 2019年11月期よりホテルセグメントを新設しました。
比較参考のため、2018年11月期の数字は新セグメントにあわせ遡及修正して作成しています。

(百万円)

売上高	'18/11期 2Q累計		'19/11期 2Q累計		増減	
		構成比		構成比		増減率
合計	32,520	100.0%	34,452	100.0%	1,931	5.9%
不動産流動化事業	17,585	54.1%	17,075	49.6%	-509	-2.9%
不動産開発事業	8,613	26.5%	10,226	29.7%	1,613	18.7%
不動産賃貸事業 *1	2,818	8.7%	2,956	8.6%	137	4.9%
不動産ファンド・コンサルティング事業	1,346	4.1%	1,318	3.8%	-27	-2.0%
不動産管理事業	2,475	7.6%	2,900	8.4%	425	17.2%
ホテル事業 *1	262	0.8%	591	1.7%	329	125.4%
内部取引	-580	-	-618	-	-37	6.4%

売上原価	'18/11期 2Q累計		'19/11期 2Q累計		増減	
		売上原価率		売上原価率		増減率
合計	21,749	66.9%	22,487	65.3%	738	3.4%
不動産流動化事業	12,513	71.2%	11,349	66.5%	-1,163	-9.3%
不動産開発事業	6,374	74.0%	7,820	76.5%	1,445	22.7%
不動産賃貸事業 *1	1,528	54.2%	1,675	56.7%	146	9.6%
不動産ファンド・コンサルティング事業	75	5.6%	67	5.1%	-7	-10.5%
不動産管理事業	1,710	69.1%	2,011	69.3%	300	17.6%
ホテル事業 *1	53	20.3%	78	13.2%	25	47.1%
内部取引	-506	-	-514	-	-8	1.6%

セグメント別業績概要(連結) ② 一売上総利益・営業利益一

*1 2019年11月期よりホテルセグメントを新設しました。
比較参考のため、2018年11月期の数字は新セグメントにあわせ遡及修正して作成しています。

(百万円)

売上総利益	'18/11期 2Q累計		'19/11期 2Q累計		増減	
		売上総利益率		売上総利益率		増減率
合計	10,771	33.1%	11,964	34.7%	1,193	11.1%
不動産流動化事業	5,071	28.8%	5,726	33.5%	654	12.9%
不動産開発事業	2,238	26.0%	2,406	23.5%	167	7.5%
不動産賃貸事業 *1	1,290	45.8%	1,281	43.3%	-9	-0.7%
不動産ファンド・コンサルティング事業	1,270	94.4%	1,251	94.9%	-19	-1.5%
不動産管理事業	764	30.9%	889	30.7%	124	16.3%
ホテル事業 *1	209	79.7%	513	86.8%	304	145.3%
内部取引	-74	-	-103	-	-29	39.3%

営業利益	'18/11期 2Q累計		'19/11期 2Q累計		増減	
		営業利益率		営業利益率		増減率
合計	6,887	21.2%	7,964	23.1%	1,077	15.6%
不動産流動化事業	4,227	24.0%	5,027	29.4%	799	18.9%
不動産開発事業	1,408	16.3%	1,541	15.1%	133	9.5%
不動産賃貸事業 *1	1,199	42.6%	1,182	40.0%	-17	-1.5%
不動産ファンド・コンサルティング事業	707	52.6%	690	52.3%	-17	-2.5%
不動産管理事業	204	8.3%	289	10.0%	84	41.4%
ホテル事業 *1	99	38.1%	131	22.3%	31	32.0%
本社経費等	-960	-	-897	-	63	-6.6%

キャッシュ・フロー計算書要旨(連結)

(百万円)

	'18/11期 2Q累計 ①	'19/11期 2Q累計 ②	増減 ②-①
営業活動によるキャッシュ・フロー	-400	554	955
税引前利益	6,511	7,634	1,122
減価償却費	292	435	143
棚卸資産の増減額	-7,344	-4,584	2,759
法人所得税の支払額	-1,037	-2,831	-1,793
その他	1,177	-99	-1,276
投資活動によるキャッシュ・フロー	-1,723	-209	1,513
有形固定資産の増減額	-29	-33	-4
投資不動産の増減額	-205	-37	167
その他	-1,487	-137	1,350
財務活動によるキャッシュ・フロー	4,201	2,235	-1,965
借入金の増減額	5,714	5,197	-516
配当金の支払額	-1,205	-1,454	-248
利息の支払額	-498	-508	-9
自己株式の取得	0	-999	-999
その他	190	0	-190
現金及び現金同等物の増減額	2,077	2,581	503
現金及び現金同等物の期首残高	23,750	26,520	2,770
現金及び現金同等物に係る換算差額等	-0	-0	-0
現金及び現金同等物の期末残高	25,827	29,100	3,273

営業活動によるキャッシュ・フロー

5億円のプラス

(主な要因)

- ・税引前利益76億円の計上
- ・棚卸資産45億円の増加
- ・法人所得税28億円の支払

財務活動によるキャッシュ・フロー

22億円のプラス

(主な要因)

- ・借入金51億円の増加
- ・配当金14億円の支払
- ・利息5.0億円の支払
- ・自己株式9.9億円の取得

II. 2019年11月期の事業展開

上期業績

税引前利益は通期計画の7割弱を達成し、業績は順調に推移

好調要因

都心オフィス

空室率は最低レベルで
企業の増床ニーズ強い

低金利

相対的に東京の不動産の
魅力は高まっており、投資家の
投資意欲は旺盛

市況はアセットクラスで
二極化の様相だが、
投資市場の需要の
強さは変わっていない

懸念材料

不動産価格の高止まり

仕入競争環境の激化

分譲マンション

郊外や駅距離が遠い物件の
人気低下

投資用アパート

エンド向け融資厳格化の
動きで、価格調整局面入り

下期戦略

成長シナリオを継続し、9期連続の増益達成を目指す

売買事業

●流動化事業

- ・厳選仕入の継続
(都心部物件や空ビルの仕入強化)
(不動産M&A活用)
- ・販売チャネルの拡大
(クラウドファンディング研究)

●開発事業

- ・多様なアセットクラスへの取組みを継続

安定事業

●賃貸事業

- ・リーシング強化
- ・固定資産積上げ

●管理事業

- ・管理受託物件の積上げ
- ・スポット工事受注の営業強化

●ファンド事業

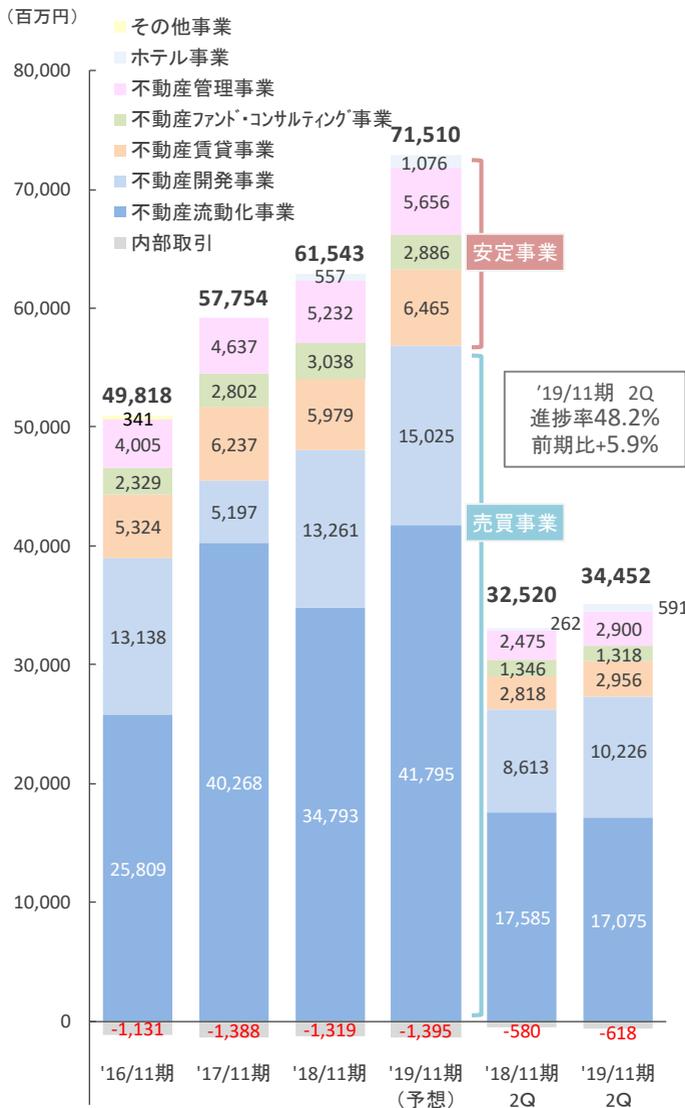
- ・AUMの積上げ
(トーセイ・リートの資産積上げ)
(私募ファンド新規投資家の開拓)

●ホテル事業

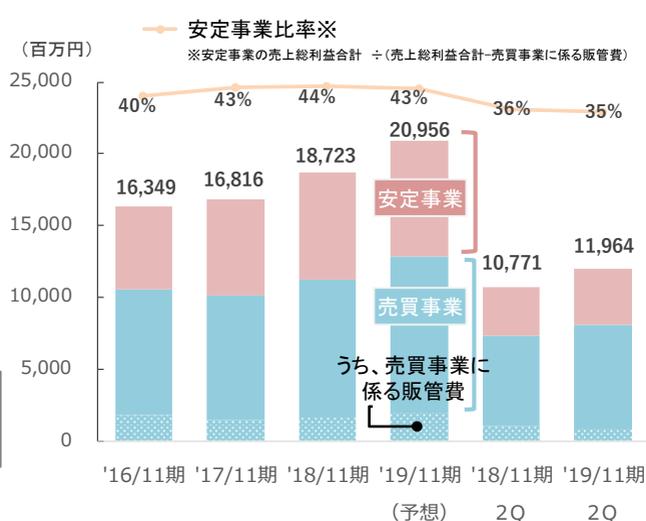
- ・既存ホテルのさらなる収益向上
- ・来期開業予定3ホテルのオープン準備

2019年11月期の通期業績予想と上期業績（主要P/L項目・配当）

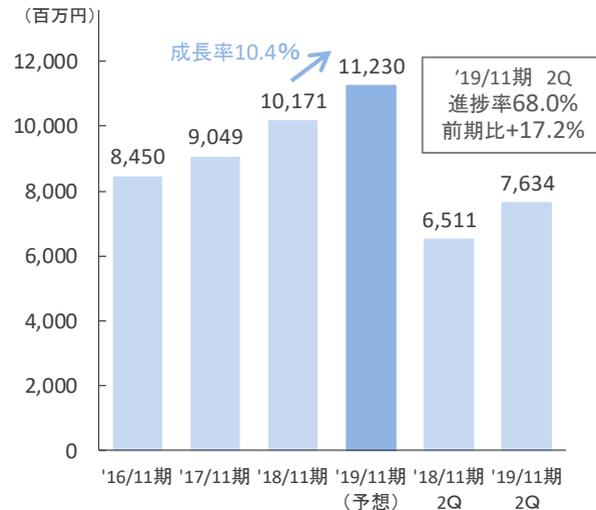
売上高



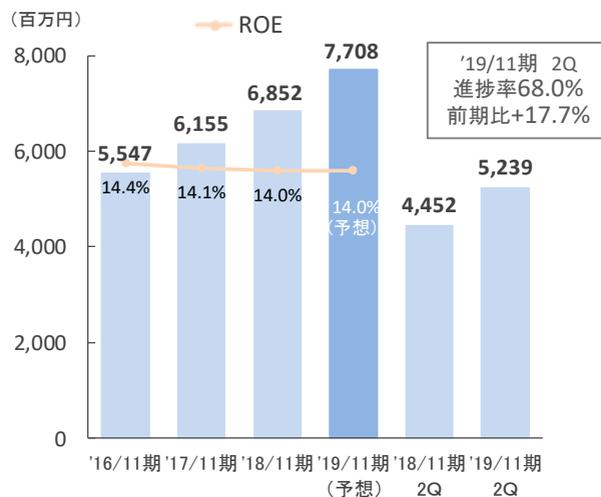
売上総利益



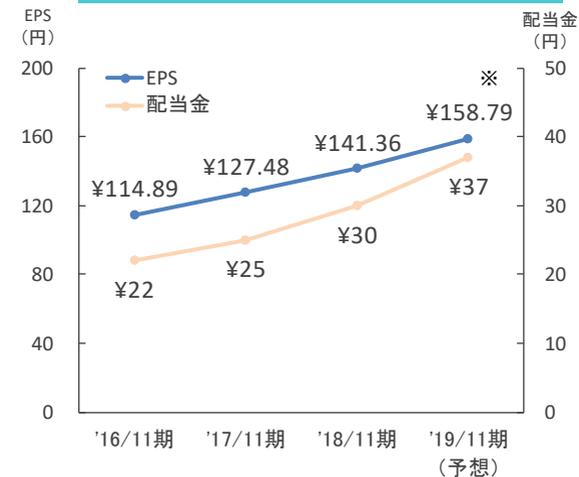
税引前利益



当期利益



配当金



※ホテル事業セグメント新設に伴い、賃貸事業の一部収益を振り替えました。比較のため、当資料における2018年11月期のセグメント情報は、変更後の区分にて表示しています

2019年11月期の通期業績予想と上期業績（セグメント）

	通期計画		上期実績			
	(百万円、%)	(予想)	構成比	(実績)	構成比	進捗率
売上高		71,510	100.0%	34,452	100.0%	48.2%
不動産流動化事業		41,795	58.4%	17,075	49.6%	40.9%
不動産開発事業		15,025	21.0%	10,226	29.7%	68.1%
不動産賃貸事業		6,465	9.0%	2,956	8.6%	45.7%
不動産ファンド・コンサルティング事業		2,886	4.0%	1,318	3.8%	45.7%
不動産管理事業		5,656	7.9%	2,900	8.4%	51.3%
ホテル事業		1,076	1.5%	591	1.7%	54.9%
内部取引		-1,395	-	-618	-	-
売上総利益		20,956	29.3%	11,964	34.7%	57.1%
不動産流動化事業		9,672	23.1%	5,726	33.5%	59.2%
不動産開発事業		3,153	21.0%	2,406	23.5%	76.3%
不動産賃貸事業		3,139	48.6%	1,281	43.3%	40.8%
不動産ファンド・コンサルティング事業		2,746	95.1%	1,251	94.9%	45.6%
不動産管理事業		1,650	29.2%	889	30.7%	53.9%
ホテル事業		859	79.8%	513	86.8%	59.7%
内部取引		-264	-	-103	-	-
営業利益		12,052	16.9%	7,964	23.1%	66.1%
不動産流動化事業		7,857	18.8%	5,027	29.4%	64.0%
不動産開発事業		1,484	9.9%	1,541	15.1%	103.8%
不動産賃貸事業		2,932	45.4%	1,182	40.0%	40.3%
不動産ファンド・コンサルティング事業		1,470	50.9%	690	52.3%	46.9%
不動産管理事業		359	6.4%	289	10.0%	80.5%
ホテル事業		189	17.6%	131	22.3%	69.3%
本社経費等		-2,240	-	-897	-	-
金融収益・費用（純額）		-822	-	-329	-	-
税引前利益		11,230	15.7%	7,634	22.2%	68.0%
法人所得税		3,521	-	2,394	-	-
当期利益		7,708	10.8%	5,239	15.2%	68.0%

※オレンジ枠の部分は、売上総利益率、営業利益率を表示しております

中期経営計画「Seamless Growth 2020」

＜基本方針＞

成長戦略

既存事業のさらなる成長

既存事業に次ぐ新たな収益事業の確立

成長を支える経営基盤の強化

事業規模拡大を支える
財務体質の向上

従業員満足度向上と
組織力強化、生産性向上

最適ガバナンス体制の
一層の強化

ESGを意識した
トーマセイブランドの強化

＜経営指標＞

	2017.11 実績	2018.11 実績	2019.11		2020.11 予想
			予想	上期進捗	
売上高(百万円)	57,754	61,543	71,510	34,452	100,000
税引前利益(百万円)	9,049	10,171	11,230	7,634	12,000
ROE	14.1%	14.0%	14.0%	-	3年平均 12%以上
成長率	10.9%	11.3%	12.5%	-	3年平均 10%以上
安定事業比率※	43%	44%	43%	35%	50%
自己資本比率	37.7%	37.5%	35.4%	37.6%	35%程度

※安定事業比率は、安定4事業の売上総利益合算÷(売上総利益合計-売買事業に係る直接経費)にて算出しています

経営環境認識

- ◆ 大型取引の一巡や市場に流入する優良物件の減少で不動産取引額は減少しているが、低金利や堅調な企業需要を背景とした賃貸需要に支えられ、不動産投資市場は好調続く
- ◆ リスク要因は、米中貿易摩擦や北朝鮮・中東情勢の悪化による世界経済の成長減速

政策関連・業界情勢・需給動向

共通		<ul style="list-style-type: none"> 2019年10月予定の消費税増税は各種政策に支えられ、下振れは限定的 2020年東京五輪後の建設需要減少の影響も軽微で、不動産投資市場は堅調な成長続く FRBは年内の利下げ転換を示唆しており、世界的な金融緩和は継続 	
オフィス		<ul style="list-style-type: none"> 空室率は過去最低の1.64%、賃料は65か月連続で緩やかに上昇(2019年5月時点) 東京23区で大規模オフィスビルの大量供給(172万㎡)計画が2020年に予定されているが、同年末の空室率は2018年末比で小幅な上昇にとどまる見通し 	
住宅	新築MS		<ul style="list-style-type: none"> 販売価格は高止まりし、初月契約率は好不調の目安となる70%を下回って推移も、企業体力に余裕がある大手デベロッパーに売り急ぐ姿勢見えず 2019年の首都圏新規供給は、3.7万戸供給(前年並み)の見通し(民間調査機関の予測)
	中古MS		<ul style="list-style-type: none"> 新築MS価格に比べ相対的に割安感あるが、中古MS価格も上昇続き成約件数は伸び悩み 首都圏の成約戸数は3.7万戸(2018年)
	分譲戸建		<ul style="list-style-type: none"> 堅調な需要が継続 首都圏の新築着工件数は6.2万戸(2018年)
	投資用AP		<ul style="list-style-type: none"> 融資厳格化によりレバレッジ低下、価格調整局面に突入
ホテル		<ul style="list-style-type: none"> 2020年にかけて新規開業ラッシュで供給過剰が懸念されるが、訪日外国人の増加や日本人の宿泊需要の掘り起こしによる需要拡大が期待されている 東京都の客室ストックは16.9万室(2018年3月末時点) 	
商業施設		<ul style="list-style-type: none"> 少子高齢化やEC市場拡大により、店舗賃料は伸び悩み 2018年度の小売売上高は145兆円(前年比+1.6%) 	
物流施設		<ul style="list-style-type: none"> 都心やベイエリアで需要は強いが、新規施設の開業が進む内陸部で空室率は高止まり 首都圏の賃貸物流施設ストックは521万坪(2019年4月時点) 	
ファンド市場	私募		<ul style="list-style-type: none"> 高いイーールドギャップを背景に、投資家の投資意欲は継続 市場規模は17.7兆円まで拡大(2018年12月末時点)
	J-REIT		<ul style="list-style-type: none"> 高止まりする不動産価格を好機ととらえ、保有物件の一部売却が進む 投資対象となる優良物件が市場に不足し、物件取得は伸び悩み 市場規模は18.5兆円まで拡大(2019年5月末時点)
融資環境		<ul style="list-style-type: none"> 不動産業向け銀行融資は過去最高の101兆円となり、融資シェアは全業種向け融資(639兆円)の15.8%まで拡大(2019年3月末時点) 投資用不動産向け融資審査厳格化の動きは継続、当社売却先企業のレバレッジも低下傾向 	

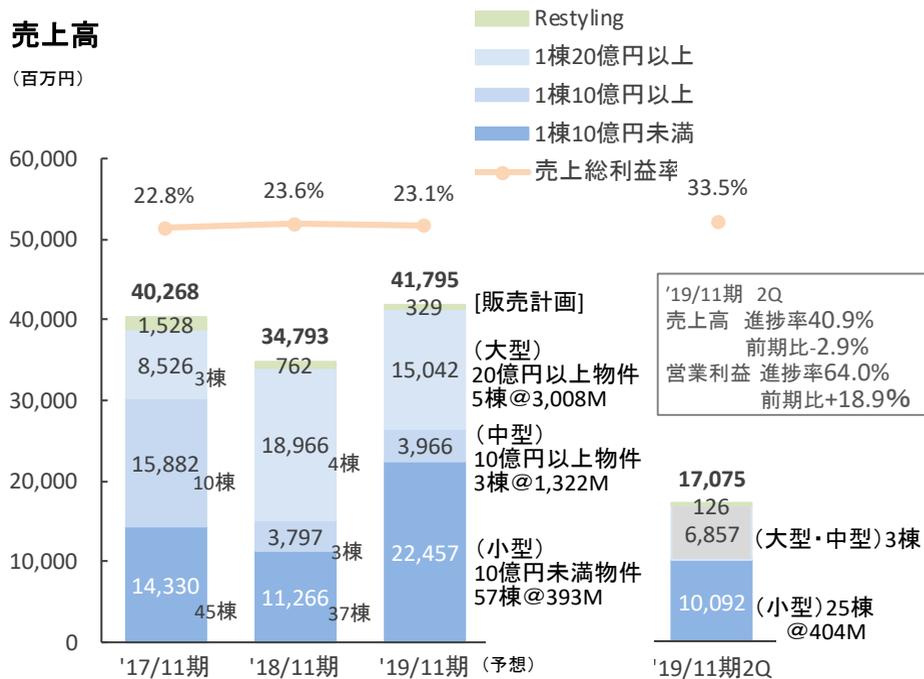
2019年11月期 下期の取り組み（不動産流動化事業）

流動化事業

幅広い商品構成・ソリューション力を強みに、
「流動性が高い小型物件」「収益を牽引する大型物件」の両輪で事業拡大

販売堅調 ⇒ 事業成長に向けて、下期は仕入と商品化（バリューアップ）に注力

販売計画と2Q進捗



(単位: 百万円)	'17/11期	'18/11期	'19/11期
	通期	通期	通期予想
売上高	40,268	34,793	41,795
売上総利益	9,186	8,215	9,672
営業利益	7,845	6,770	7,857
引渡 (Restyling)	45戸	22戸	12戸
引渡 (1棟他)	58物件	44物件	65物件

'19/11期
2Q
17,075
5,726
5,027
5戸
28物件

販売戦略: 空ビル活用

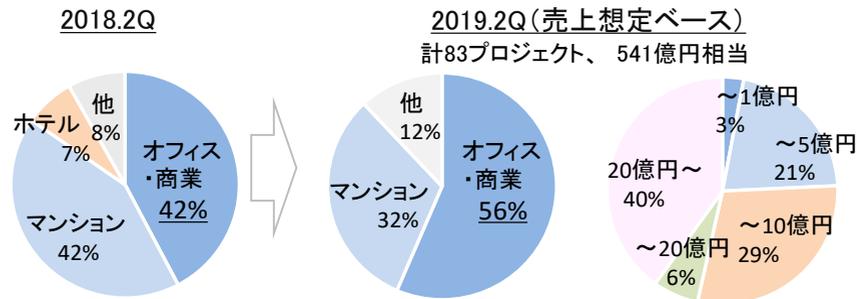


- ・低稼働 or 賃貸収益ゼロのため安い
- ・低収益なのでファンド投資家は買わない
- ・中小業者は在庫リスク負えず参入しない

- ・自己利用客はCAPレート換算では買わない (買主のニーズ(立地・広さ)にマッチする不動産は市場に少ないため、希少価値)

販売戦略: 商品ポートフォリオ

マーケットのニーズに合わせて、在庫構成を組み替え中
(需要が強い都心オフィスの取り扱いを拡大、幅広い価格帯)



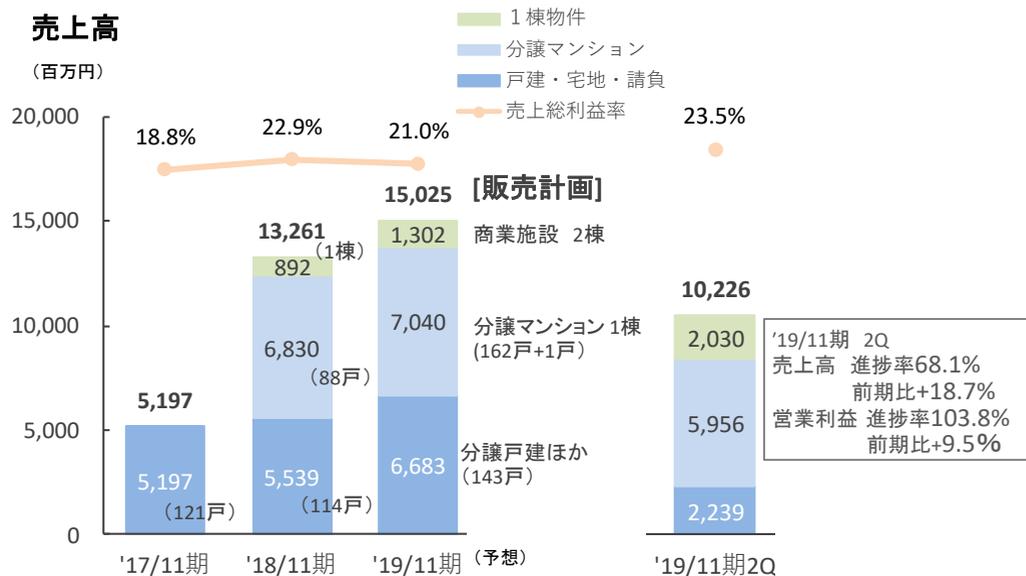
2019年11月期 下期の取り組み（不動産開発事業）

開発事業

あらゆる用地・商品を柔軟に検討することで開発機会を創出
トーセイブランドとして顧客満足度の高い商品を提供していく

戸建販売に遅れ。用地取得・分譲マンション販売は順調に進捗。⇒下期は戸建・マンション販売に注力

販売計画と2Q進捗



当期販売

THEパームス調布マノアガーデン 全162邸(残25邸)



2020年度引き渡し

THEパームス相模原 パークブライティア
相模原駅徒歩5分×大規模×イオン系スーパー併設
全243邸(契約済143邸、59%進捗)



※画像はイメージであり、変更になる可能性があります

(単位:百万円)	'17/11期	'18/11期	'19/11期	'19/11期
	通期	通期	通期予想	2Q
売上高	5,197	13,261	15,025	10,226
売上総利益	976	3,038	3,153	2,406
営業利益	-408	1,487	1,484	1,541
引渡(戸建等)	121戸	114戸	143戸	43戸
引渡(分譲MS)	-	88戸	163戸	138戸
引渡(1棟)	-	1棟	2棟	2棟

2019年11月期 下期の取り組み（今後の開発計画）

開発計画（保有中 / 竣工予定）

2017年	商業施設	T'S BRIGHTIA南青山Ⅱ（保有中）
2018年	商業施設	T'S BRIGHTIA富士見台（保有中）
	分譲マンション	THEパームス調布マノアガーデン（162戸、販売中）
2019年	分譲マンション	THEパームス相模原 パークブライティア（243戸、販売中）
2020年	物流施設	相模原市物流施設計画
	ホテル	トーセイホテルココネ浅草
	ホテル	トーセイホテルココネ上野御徒町
	商業施設	吉祥寺2丁目店舗計画
2021年以降	ホテル	トーセイホテルココネ鎌倉
	物流施設	蓮田市物流施設計画
	分譲マンション	戸田市マンション計画
	ホテル	トーセイホテルココネ千葉みなと駅前
	ホテル	トーセイホテルココネ浅草Ⅱ
	ホテル	トーセイホテルココネ築地
	賃貸マンション	柏市マンション計画（※2019年6月取得）

種類	棟数	想定売上規模(百万円)
分譲マンション	3棟	15,425
賃貸マンション	1棟	
物流施設	2棟	9,318
商業施設	3棟	3,440
ホテル	6棟	27,302
計	15棟	55,486



T'S BRIGHTIA南青山Ⅱ



T'S BRIGHTIA富士見台



トーセイホテルココネ浅草



トーセイホテルココネ上野御徒町



トーセイホテルココネ鎌倉



蓮田市物流施設計画



相模原市物流施設計画

開発済保有中

開発中、開発計画中

※2019年11月期中に開発用地を取得する案件を含みます。また、画像はイメージであり、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

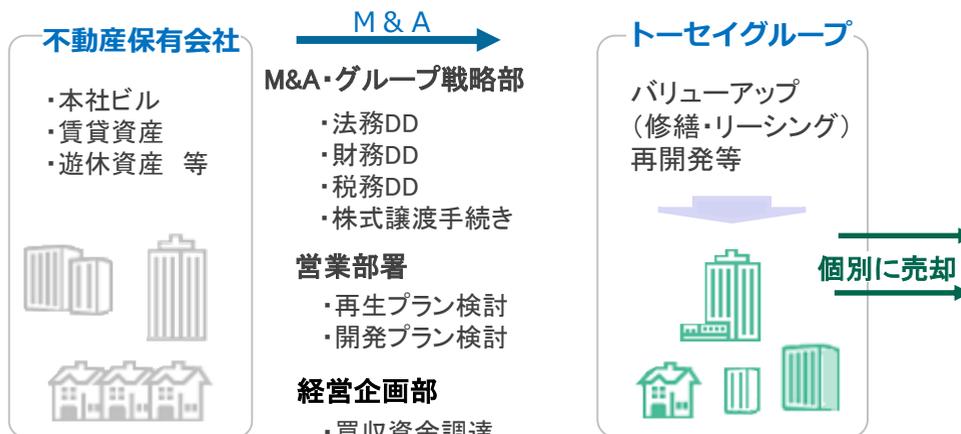
2019年11月期 下期の取り組み（仕入）

不動産M&Aを活用した優良物件取得や、シナジー効果がある企業の買収を推進

◆ 不動産M&A実績

2016年以降、5社の不動産M&Aにより、約30物件170億円※を取得（※売上想定換算）

- ▶ 2016年3月 K社
池袋駅西口所在収益物件5物件を含む計7物件を取得
- ▶ 2016年7月 F社
中野駅南口所在の6物件を取得
- ▶ 2017年3月 K社
都内等に所在の7物件を取得
- ▶ 2017年12月 M社
東京近郊等に所在の9物件を取得
- ▶ 2018年3月 S社
川崎市駅前等に所在の4物件を取得



◆ 事業会社/事業取得例

- ▶ 2015年12月 戸建分譲会社2社
戸建分譲・請負・仲介等を手がける2社を取得し、仕入・販売網を拡大
(現:トーセイ・アーバンホーム(株))
- ▶ 2019年2月 宿泊研修施設運営事業
研修施設運営会社H社から「幕張セミナーハウス」の運営事業を譲受し、
自社運営ホテルを拡大
(トーセイ・ホテル&セミナー 幕張としてリニューアルオープン予定)



トーセイ・アーバンホーム(株)



トーセイ・ホテル&セミナー 幕張

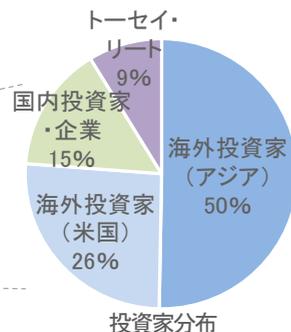
2019年11月期 下期の取り組み（不動産ファンド・コンサルティング事業）

グループのAUM(運用受託残高)は6,500億円超へ成長、海外投資家からの受託をさらに推進
運用資産規模(金商法上の一任契約資産残高)では 国内1位

グループ受託資産残高

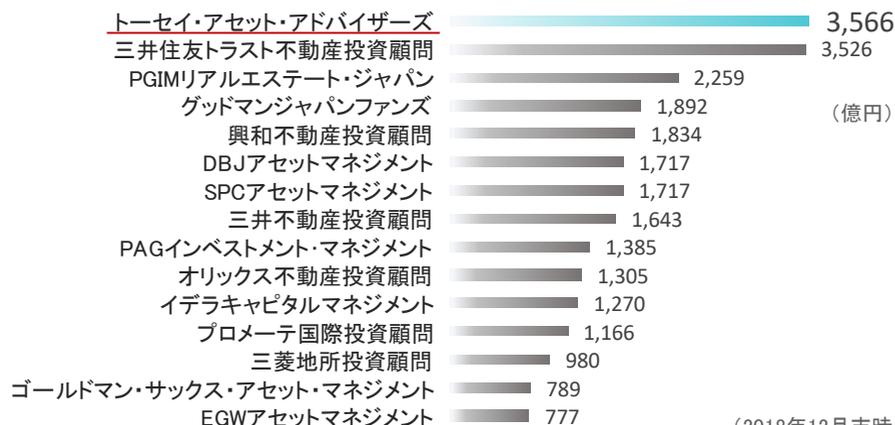
高品質の運用実績を積み重ね、
幅広い投資家層から資産管理を受託

■ CRE
■ 私募ファンド
■ トーセイ・リート



投資家分布

不動産関連特定投資運用業 預り資産残高ランキング 1位の実績

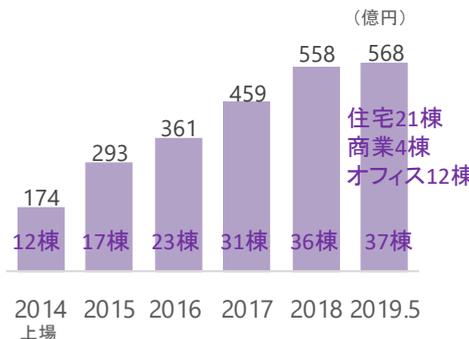


(2018年12月末時点)

出所: 投資顧問業協会「契約資産状況」

トーセイ・リート投資法人

上場以降、成長を継続し
資産規模は568億円に到達



東京経済圏を中心とした総合型リート



組入物件例

預り資産積み上げに向けた取り組み

高い専門性・サービスで、投資家から選ばれるパートナーへ
国内・海外投資家からの投資需要を取り込んでいく

- ・トーセイ・リートの拡大
- ・既存顧客資産の価値向上
- ・海外投資家のインバウンド投資誘致
- ・大手機関投資家との直接ルート構築
- ・受託アセットタイプ、エリアの拡大

グループの総合力による
一気通貫サービスの提供

トーセイグループ

還元方針

配当推移

- ◆ 安定的な増配を目指す。2019年11月期は配当37円、配当性向23.3%の予想。
- ◆ 配当性向は徐々に上げていくことを検討

	2015年 11月期	2016年 11月期	2017年 11月期	2018年 11月期	2019年11月期 (期初予想)
一株あたり当期利益(EPS)	85.66円	114.89円	127.48円	141.36円	158.79円
一株あたり配当金	16円	22円	25円	30円	37円
配当性向	18.7%	19.1%	19.6%	21.2%	23.3%
ROE	12.0%	14.4%	14.1%	14.0%	14.0%

自己株式の取得

- ◆ 総額10億円の自己株式取得を実施 (2019年2月5日発表)

■ 取得理由

資本効率の向上および、環境の変化に対応した機動的な資本政策の遂行を可能とするため

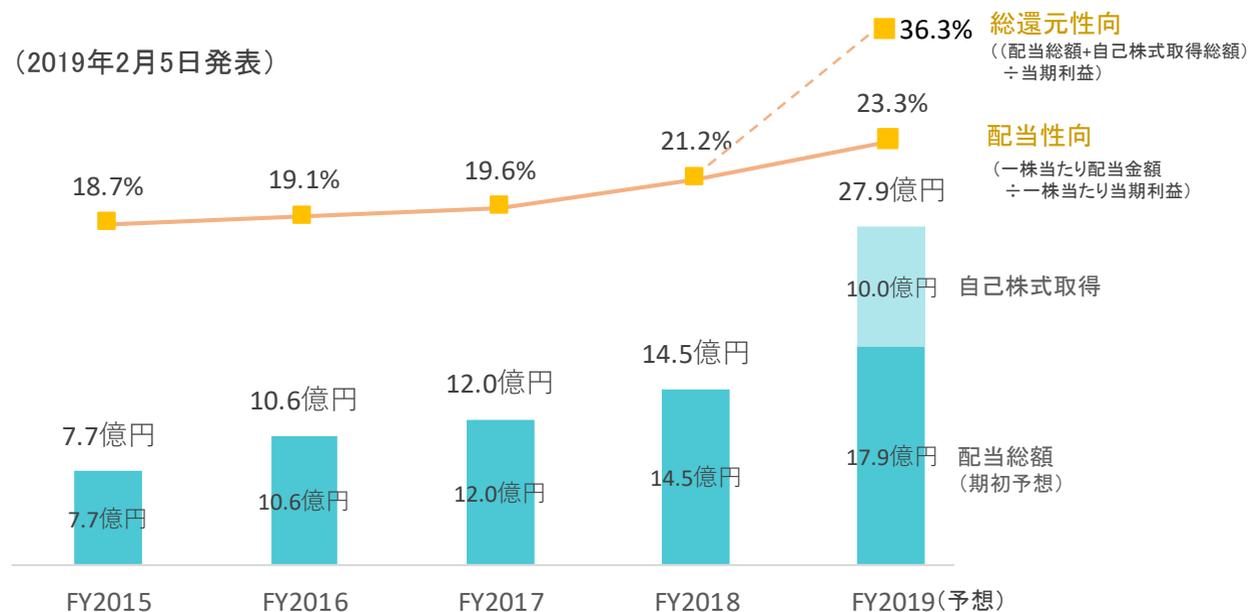
■ 取得株式数

1,008,700株
(発行済株式総数に対する割合2.1%)

■ 取得価格の総額 10億円

■ 取得期間

2019年2月7日～4月23日(取得完了)



還元方針

株価現状認識

時価総額 (2019年7月1日時点)	当期利益 予想 (2019年1月10日発表)	純資産 (2019年5月末)	含み益(税引後) (2019年5月末)	Net Asset Value ※ (2019年5月末)
481.6 億円	77.0 億円	548.8 億円	153.1 億円	702.0 億円
株 価 ①	一株あたり当期利益 ②	一株あたり純資産 ③	一株あたり含み益	一株あたりNAV※ ④
992.00 円	158.79 円	1,154.59 円	322.14 円	1,476.74 円
	PER ①÷②	PBR ①÷③		P/NAV倍率※ ①÷④
	6.25 倍	0.86 倍		0.67 倍

※Net Asset Value = 資本合計+ 固定資産含み益(税引後)

※固定資産の公正価値は、「不動産鑑定評価基準」に準じた方法等により自社で算定しております。

※法人税率は33%で計算しています。

経営効率指標

ROE (2018年11月期実績)	ROA (2018年11月期実績)	ROIC (2018年11月期実績)
14.0%	7.8%	6.1%
株主資本コスト (2019年7月ロイター数値)		加重平均資本コスト (2019年7月ロイター数値)
6.43%		2.63%

III. 資料編 トーセイグループの概要 -トーセイをはじめてご覧になる方へ-

グループ概要	...P38
沿革	...P39
理念	...P40
事業概要	
①ポートフォリオ経営	...P41
②幅広い事業展開	...P42
③中期経営計画	...P43
④トーセイの不動産再生	...P44,45
トーセイグループのESG	...P46-49
(データ集) 販売物件の概要	...P50,51
(データ集) 棚卸資産の状況	...P52

商号	トーセイ株式会社																		
所在地	東京都港区虎ノ門4丁目2番3号																		
設立	1950年2月2日																		
資本金の額	65億5,617万円																		
代表者	代表取締役社長 山口 誠一郎																		
事業年度の末日	11月末																		
従業員数	191名(単体) 458名(連結)																		
上場	東証第一部 【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】																		
株式の状況	<ul style="list-style-type: none"> ■ 発行済み株式総数 / 48,548,800株 ■ 株主数 / 4,820名 ■ 所有株数別株主構成比 / <table border="0" style="margin-left: 20px;"> <tr> <td>・個人・その他</td> <td>36.71%</td> <td>(17,824,503 株)</td> </tr> <tr> <td>・外国法人等</td> <td>36.37%</td> <td>(17,656,126 株)</td> </tr> <tr> <td>・その他法人等</td> <td>12.43%</td> <td>(6,033,910 株)</td> </tr> <tr> <td>・金融機関</td> <td>10.05%</td> <td>(4,877,500 株)</td> </tr> <tr> <td>・証券会社</td> <td>2.36%</td> <td>(1,147,956 株)</td> </tr> <tr> <td>・自己株式</td> <td>2.08%</td> <td>(1,008,805 株)</td> </tr> </table> 	・個人・その他	36.71%	(17,824,503 株)	・外国法人等	36.37%	(17,656,126 株)	・その他法人等	12.43%	(6,033,910 株)	・金融機関	10.05%	(4,877,500 株)	・証券会社	2.36%	(1,147,956 株)	・自己株式	2.08%	(1,008,805 株)
・個人・その他	36.71%	(17,824,503 株)																	
・外国法人等	36.37%	(17,656,126 株)																	
・その他法人等	12.43%	(6,033,910 株)																	
・金融機関	10.05%	(4,877,500 株)																	
・証券会社	2.36%	(1,147,956 株)																	
・自己株式	2.08%	(1,008,805 株)																	

ガバナンス体制

- 取締役会 : 取締役7名で構成
(うち、独立社外取締役2名)
- 監査役会 : 監査役4名で構成
(常勤2名、非常勤2名
全員社外監査役且つ独立役員)
- 組織体制 : 監査役会設置会社
- 指名報酬諮問委員会設置

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・リバイバル・インベストメント株式会社
 Tosei Singapore Pte.Ltd
 トーセイ・アーバンホーム株式会社
 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

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

沿革

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、代表取締役に就任

売上高
(億円)



- ※1 TRI⇒トーセイ・リパイバル・インベストメント株式会社
- ※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・ホテル・マネジメント株式会社
- ※6 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)

当社グループ
・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

・商業ビルプラント
「T's BRIGHTIA」を展開

トーセイ(株)
に商号変更

虎ノ門に
本社を移転

東証第二部
へ上場

TRI※1設立
TC※2子会社化
TAA※3設立

ビル・商業施設
開発開始

私募ファンド
を設立

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

JASDAQ市場
へ上場

Restyling
事業開始

シンガポール証券
取引所へ上場

東証第一部
へ上場

Tosei Singapore※4
設立

トーセイ・リート
投資法人上場

アーバンホーム※6
子会社化

トーセイ・ホテル・
マネジメント※5
設立

物流施設開発
開始

直営ホテル
事業開始

— トーセイグループの存在理念 —

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



*1 グローバルな発想	<ul style="list-style-type: none">✓ 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
*2 プロフェッショナル	<ul style="list-style-type: none">✓ 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
*3 あらゆる不動産シーン	<ul style="list-style-type: none">✓ 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)
*4 新たな価値と感動	<ul style="list-style-type: none">✓ 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)



トーセイグループは東京経済圏に特化して不動産関連事業を総合的に展開
市況の変化に柔軟に対応するポートフォリオによるバランス経営が特徴

売買事業

●不動産流動化事業

資産価値の下がった不動産を取得し、デザイン・設備改修や法的
是正、稼働率改善等のバリューアップを施した後に、一棟ごとに販
売する再生販売事業。
中古の賃貸マンションを再生して分譲販売するRestyling事業も行う。
事業期間：半年～1年半

●不動産開発事業

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～2年

安定事業

●不動産賃貸事業

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。
76物件の収益不動産を保有

●不動産ファンド・コンサルティング事業

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、6,506億円。

●不動産管理事業

トーセイ・コミュニティ(株)により、マンションやビルの管理や清掃、改修、消
防検査対応などの総合的なビルマネジメント、プロパティマネジメントを展開。
ビル・ホテル・学校等399棟、マンション233棟、計632棟の物件を管理。

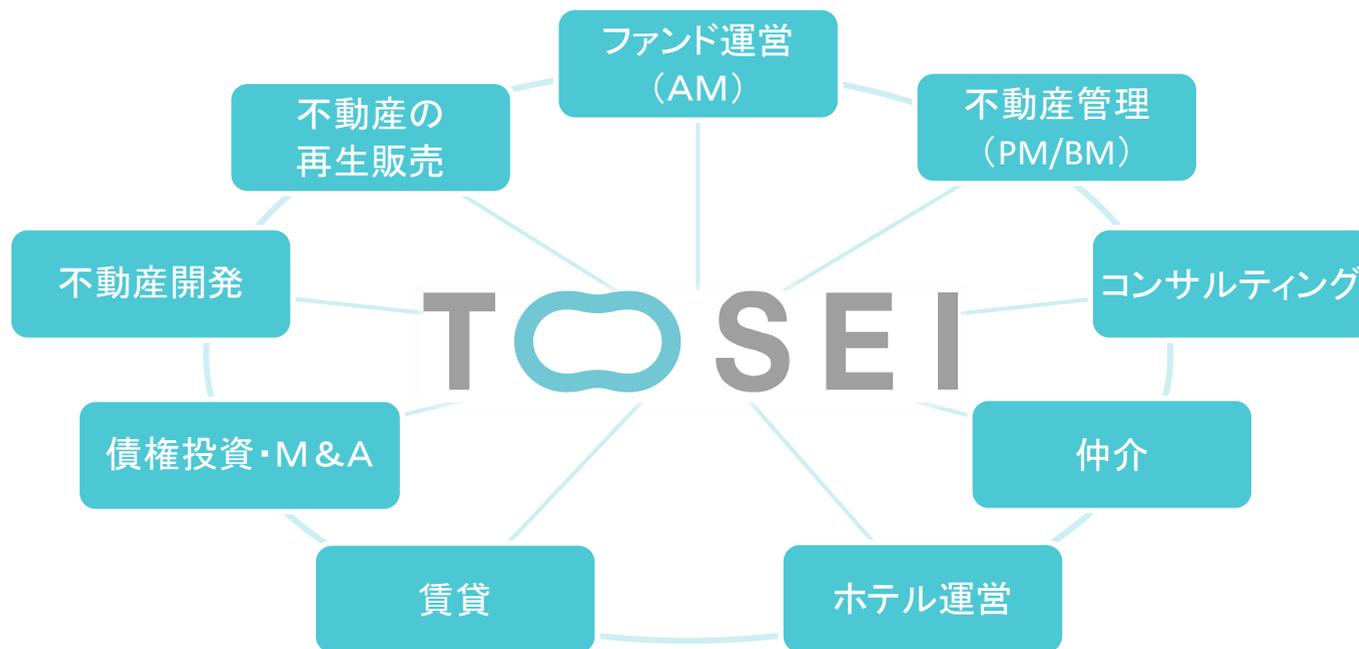
●ホテル事業

所有するホテルを運営もしくは賃貸する事業。運営中の自社ブランドホテル
TOSEI HOTEL COCONE(ココネ)2棟のほか、開発中を含めて計10棟保有

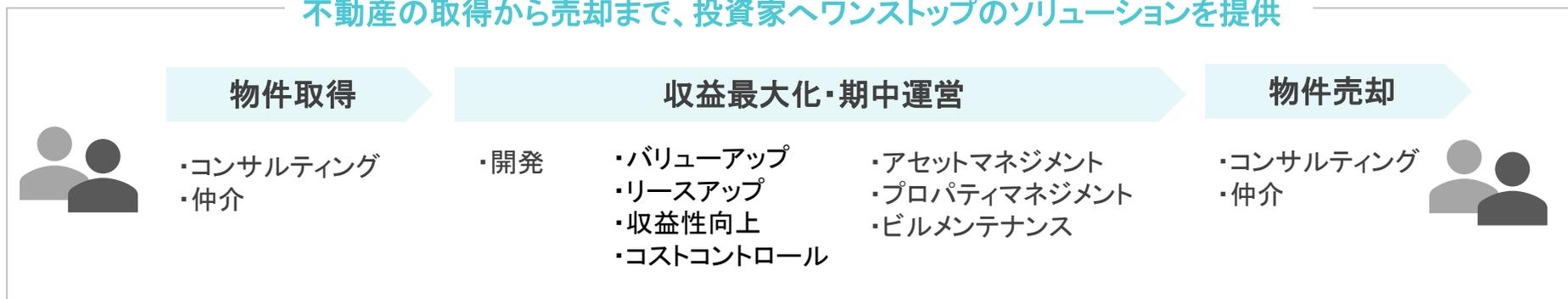
(2019年5月末時点)

事業概要 ②幅広い事業展開

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



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



Seamless Growth 2020

- ◆ 全セグメントの事業拡大
- ◆ 収益構造における安定事業の比率向上(売買50:安定50)

P/Lシミュレーション

(単位:百万円)

		2017年11月期実績			2018年11月期実績 (A)			2019年11月期予想 (B)			2020年11月期予想 (C)		
		売上高	売上総利益	利益率	売上高	売上総利益	利益率	売上高	売上総利益	利益率	売上高	売上総利益	利益率
売上高	売上総利益	57,754	16,816	29.1%	61,543	18,723	30.4%	71,510	20,956	29.3%	100,000	23,737	23.7%
売買事業	流動化事業	40,268	9,186	22.8%	34,793	8,215	23.6%	41,795	9,672	23.1%	60,882	9,516	15.6%
	開発事業	5,197	976	18.8%	13,261	3,038	22.9%	15,025	3,153	21.0%	21,432	4,025	18.8%
		45,465	10,162	22.4%	48,055	11,254	23.4%	56,821	12,825	22.6%	82,314	13,541	16.5%
安定事業	賃貸事業 ※	6,237	2,864	45.9%	5,979	2,701	45.2%	6,465	3,139	48.6%	9,461	5,375	56.8%
	ファント・コンサルティング事業	2,802	2,538	90.6%	3,038	2,850	93.8%	2,886	2,746	95.1%	2,999	2,861	95.4%
	管理事業	4,637	1,356	29.3%	5,232	1,653	31.6%	5,656	1,650	29.2%	6,295	1,709	27.1%
	ホテル事業	0	0	-	557	432	77.5%	1,076	859	79.8%	-	-	-
	その他	0	0	-	0	0	-	0	0	-	962	914	95.0%
		13,677	6,759	49.4%	14,807	7,638	51.6%	16,084	8,396	52.2%	19,717	10,859	55.1%
内部消去		-1,388	-106	-	-1,319	-169	-	-1,395	-264	-	-2,031	-663	-
販売費及び一般管費、 その他収益費用	物件販売経費		1,457	2.5%		1,603	2.6%		1,934	2.7%		3,109	3.1%
	上記以外		5,525	9.6%		6,243	10.1%		6,969	9.7%		7,235	7.2%
営業利益			9,833	17.0%		10,875	17.7%		12,052	16.9%		13,393	13.4%
税引前利益			9,049	15.7%		10,171	16.5%		11,230	15.7%		12,231	12.2%
当期利益			6,155	10.7%		6,852	11.1%		7,708	10.8%		8,194	8.2%
1株あたり当期利益 ※			127.48円			141.36円			158.79円			169.72円	

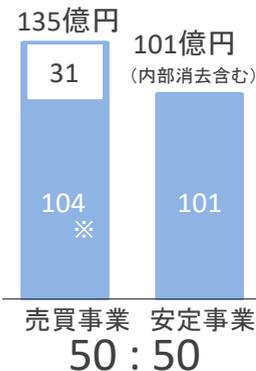
※2020年11月期予想は、2017年11月末時点の株式数にて算出

※2020年11月期予想は、2018年1月10日発表と同一です。数値の見直しはしていません
 ※2019年11月期のホテル事業セグメント新設に伴い、賃貸事業の一部収益を振り替えました
 比較のため、当資料における2018年11月期のセグメント情報は、変更後の区分にて表示しています

売買事業・安定事業の
売上総利益
50:50 の実現

2017.11
売買事業 安定事業

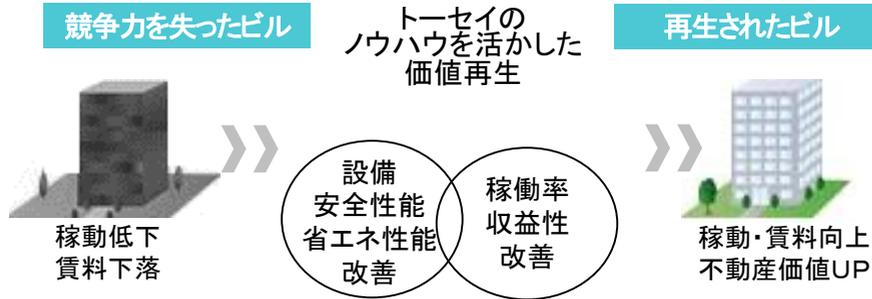
57 : 43



※売上総利益に含まれる
物件販売経費31億円を
控除して認識

事業概要 ④トーセイの不動産再生

◆ 修繕・改修に留まらないソリューションで、単なる修繕や転売には無い「付加価値」を創出



中古再生の強み

💡 市場価格の上昇に頼らないビジネス構造



💡 多様な商品群・出口戦略・再生ノウハウを持ち、市場の需要動向に沿って注力商品を柔軟に変更。不動産投資市場のサイクル変化に対応できる販売戦略を推進

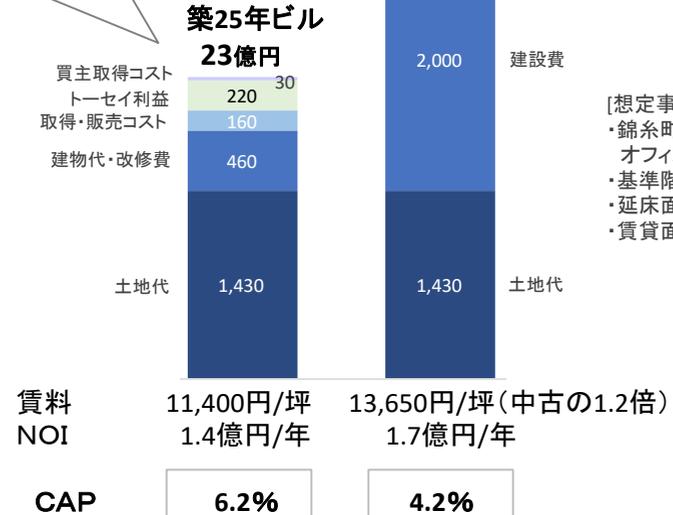
不動産価格サイクル	事業戦略
①価格フラット時	・割安取得(10%)+付加価値(10%)で20%の利益を確保
②上昇サイクル時	・20% + α(市場価格上昇分)を享受 ・需要に沿って取り扱い拡大
③下落サイクル時	・20%までの価格下落に耐えられる ・中古なので売り急ぐ必要が無いため、保有を続けて賃貸収益を享受 ・需要動向に沿って、異なる顧客層向け、異なる価格サイクルの商品群に注力商品を変更

中古再生のアドバンテージ

既存不動産活用と新築の比較
建築費(特にSRC)の高騰が続き、中古再生物件の割安感・魅力がさらに高まっている

投資用オフィス

中古再生物件は投資額を抑えられることから、高い利回りを実現



[想定事例]
・錦糸町駅近の10階建オフィスビル
・基準階 約500㎡
・延床面積 約4,700㎡
・賃貸面積 約3,900㎡

事業概要 ④トーセイの不動産再生 事例紹介

◆ 2つのバリューアップ手法を用いて、既存不動産の機能性・収益性を改善

再生(ハード)

X

再生(活用)

デザイン、環境性能、セキュリティ、設備機能 etc.
物件の個性を活かした外観・設備等の修繕・改修で、
建物の魅力を高める

用途変更、優良テナントの誘致、費用圧縮 etc.
物件の新しい使い方の提案や、経費圧縮、稼働向上などの
収支改善等のソリューションを実施



ニューデザイン研究や商品企画を支える
“社内バリューアップラボ”

再生(ハード)

お客様にとって最適な価値創造のための「安心&安全」
「洗練&快適」「サステナブル&エコロジー」を提供



Security

安心 & 安全

防犯や防災、コミュニティ活性や保全に向けたバリューアップ



Design

洗練 & 快適

景観、美観、アメニティや利便性向上に資するバリューアップ



Eco friendly

サステナブル & エコロジー

持続可能な省エネ、省コスト、省資源につながるバリューアップ



東陽町トーセイビル
【1991年築 事務所】

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



虎ノ門トーセイビル
【2006年築 事務所】

既存建物の環境性能評価で
CASBEE 不動産評価認証Aランクを取得

再生(活用)

テナントニーズに合わせたフロア改修(用途・間取り変更)

例

<商業・オフィス改修>

- ・オフィス ⇒ホテルへ
- ・学習塾 ⇒オフィスへ
- ・店舗 ⇒SOHO仕様へ

<賃貸マンション改修>

- ・社宅 ⇒コンセプトマンションへ
- ⇒音楽対応マンションへ
- ⇒シェアハウスへ



グロブナー・スクエア
【1990年築 店舗・事務所・住居】



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



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



ARDEN藤が丘マンション
社員寮からシェアハウスへ転用

トーセイグループのESG方針

2019年1月、ESGに係る取り組みの発展と推進に向けて、トーセイグループはESG方針、行動指針を策定しました。

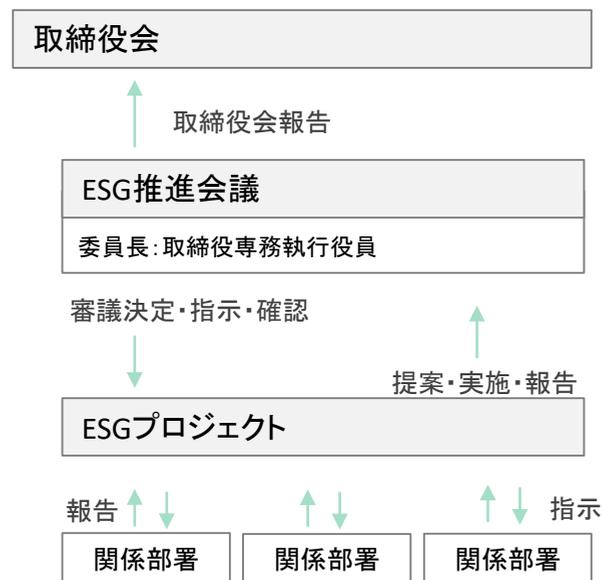
ESG方針

トーセイグループは、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ことを存在意義としており、環境 (Environment)・社会 (Society)・企業統治 (Governance) を経営の重要事項と認識し、不動産にかかわる社会的課題に真摯に取り組むことで社会に貢献するとともに、グループの持続的な成長を目指してまいります。

行動指針

1. 健全な成長を実現する事業活動の推進
2. 法令・諸規則の遵守
3. 不動産の価値を高める取り組み
4. 環境に配慮した事業活動の推進
5. 保有不動産を通じたテナント・地域・コミュニティへの貢献
6. 顧客満足の向上
7. 従業員満足の向上
8. ESG 情報の開示

ESG推進体制



トーセイグループのESG 環境 [E] への取り組み

「トーセイグループ エコ宣言」を制定し、3つの行動方針であるエコミッションに基づいて事業活動を展開。人と環境に優しい企業活動を推進することで、地球環境の負荷軽減に努めています。

トーセイグループ エコ宣言

トーセイグループは、「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」という企業理念を掲げ、“都市に、心を。”の実現に向けて、人と環境に優しい企業活動を推進し、地球環境の負荷軽減に努めることを宣言します。

エコミッション 行動方針	Mission 1	Mission 2	Mission 3
事業を通じた環境活動の推進	不動産の再生や開発において、省エネルギー、省資源に寄与する施策を積極的に導入し、環境負荷軽減に努めます。	環境法規制の遵守・環境意識の向上	ステークホルダーの皆様への活動報告
		環境法令・規則を遵守し、環境保全に努めるとともに、グループ社員の環境保全意識の向上に向けた各種施策を実施します。	「エコ宣言」、「エコミッション」の公表をはじめ、活動の進捗・結果報告に努め、社会に向けたコミュニケーションを図ります。

事業を通じた環境負荷軽減

■環境に配慮した不動産再生

既存物件を可能な範囲で活かして再生することで、持続可能かつ環境に配慮した不動産を創造しています。

・屋上緑化・壁面緑化



2017年11月末現在までに累計76棟、約3,673㎡の緑化を実施

・遊休社宅の活用



暮らしの変化とともに必要性が低下し、使われなくなった社宅をコンセプト型賃貸マンションとして再生

- ・防音機能を持たせた音楽対応マンション
- ・コミュニティスペース充実のマンションなど

■環境に配慮した商品の導入

オフィスビルや住宅の再生、開発において、40項目超の環境商品リストから物件の特性にあわせて省エネルギー、省資源などの様々な観点で環境商品を導入しています。



ネットゼロエネルギーハウス(ZEH)の開発



環境配慮型マンション THEパームス月島

太陽光発電システム 屋上菜園など導入

■環境認証



建築物の環境性能を総合的に格付け評価する「CASBEE」のAランク認証を取得

- ・平和島トーセイビル
- ・蒲田トーセイビル
- ・虎ノ門トーセイビル

トーセイグループのESG 環境 [S] への取り組み

少子高齢化やライフスタイルの多様化、自然災害など社会環境の変化によって起こる課題に対して、「快適な住まいづくり」「働きやすい環境づくり」「被災地支援」など幅広い活動に取り組んでいます。

お客様への取り組み

心地の良い安心・安全な住まいづくり、環境づくり

■女性社員による商品企画 ～商品企画プロジェクト“イロドリエ”～

家事や子育てなどを通じて家族の生活を支える女性の発想に着目することで、「家族全員が心地良い住まい」を提案。商品開発では、「家事や子育てにおける困り事」や「理想の間取り・収納のあり方」について幅広い世代の社員から意見を募り、商品に反映



■バリアフリー対応住宅

永住の思想に基づく10項目の独自の設計コードを設けたバリアフリー対応住宅“Withstyle”を展開。ライフスタイルに合わせてフレキシブルに変更できる間仕切壁や車いす対応キッチンなどを導入し、長い人生のあらゆるシーンに寄り添う住まいをデザイン

子育てファミリーから高齢者居住にマッチングするバリアフリー対応住宅“Withstyle”



■コミュニティスペースの創出

既存不動産のバリューアップにより、オフィスや住まいに交流スペースを創出。働く人や住まう人が、より快適で、心豊かに過ごせる環境づくりに努めています



リフレッシュルーム



キッズルーム

■商品の品質管理 ～お客様の安心・安全に向けた取り組み～

- ・第三者機関による杭・躯体監査の実施
- ・ISO9001に則した品質管理
- ・入居者アンケートの実施など



JQA QMA11353

従業員への取り組み

従業員の育成

トーセイグループの理念にある、“グローバルな発想を持つ心豊かなプロフェッショナル”の育成に向けて、人材育成研修の実施や自己啓発援助制度などを導入



ワークライフバランスをサポート

職場環境の整備やメンタルヘルスケアなど、従業員の心身の健康管理に向けた取り組みを実施

地域・社会への取り組み

被災地支援活動

2011年より、東日本大震災の被災地(宮城県)でボランティア活動を継続



保育所遊具のペンキ塗り

環境意識啓発活動

社内のエコ活動の推進や、社外でのボランティア活動を実施



清掃イベントへの参加

トーセイグループのESG 環境 [G] への取り組み

経営環境の変化に迅速かつ的確に対応し、「健全な成長を実現する事業活動を持続する」体制の維持・強化に努めてまいります。

コーポレート・ガバナンスの充実

トーセイグループは、経営環境の変化に迅速かつ的確に対応し、健全な成長を実現する事業活動を持続することにより、株主、従業員、取引先をはじめとする社会全体のあらゆるステークホルダーに対して、「存在意義のあるグループであり続けたい」と考えています。

株主の信頼に応え得る体制の構築に向け、経営トップからグループ社員全員に至るまで、一丸となって体制の更なる強化に努めてまいります。



コーポレート・ガバナンスにおける3つの主要項目

コンプライアンス

最重要事項と定め経営トップからグループ社員に至るまで周知徹底

リスクマネジメント

あらゆるリスクを想定し、平時と緊急時の対応を準備、実践

適時開示

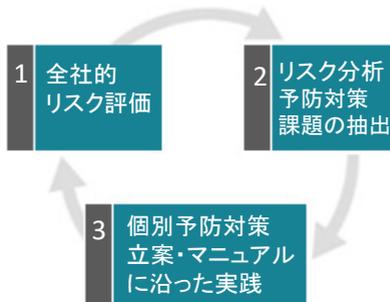
株主・投資家をはじめあらゆるステークホルダーに対し適時適切な開示を実践

■コンプライアンス教育の実施



- ・インサイダー研修、反社会勢力対応研修、メンタルヘルス研修等の実施
- ・コンプライアンス標語のポスター掲示
- ・意識醸成に向けたメールマガジン発信

■リスク管理・予防対策サイクルの実践

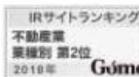


- ・リスク・コンプライアンス委員会の設置・運営
- ・リスク管理状況モニタリングの実施
- ・事業継続計画(BCP)の策定

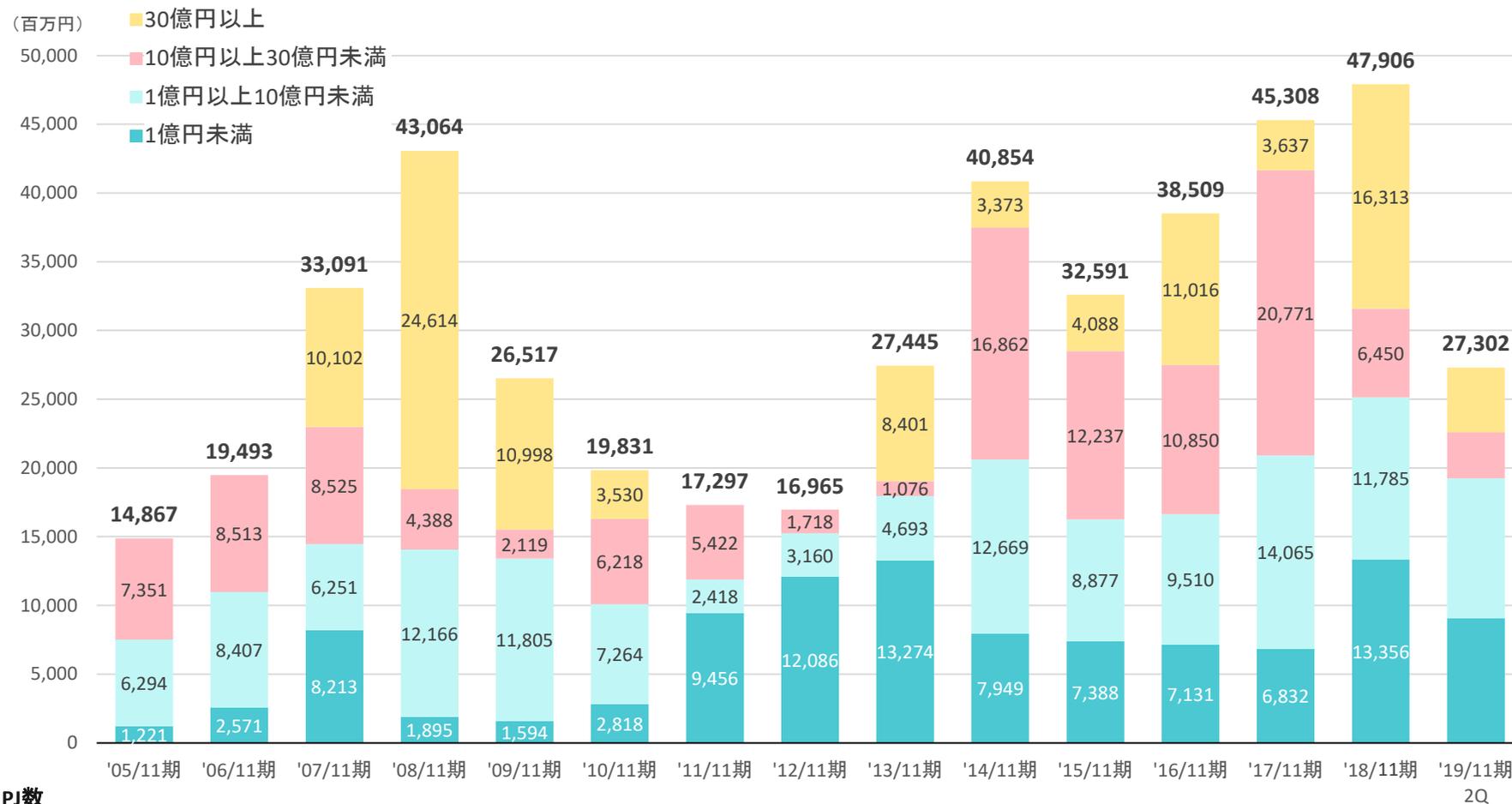
■適時適切な適時開示



- ・決算説明会の実施
- ・適時開示の日本語・英語同時開示
- ・ホームページによる情報開示の充実と外部機関による評価



<データ集> 販売物件の概要 — 物件規模別 売上高 —



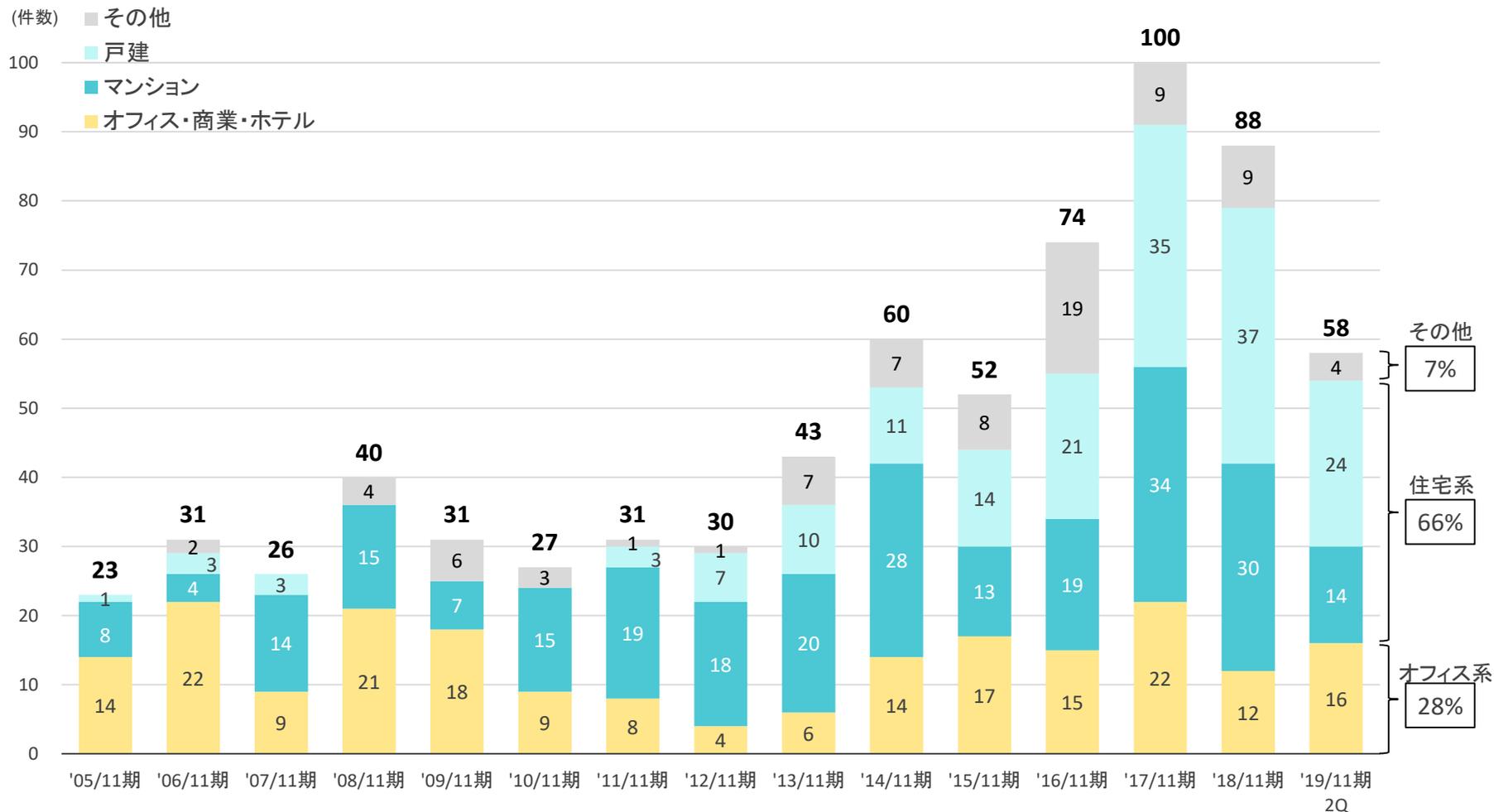
PJ数

	'05/11期	'06/11期	'07/11期	'08/11期	'09/11期	'10/11期	'11/11期	'12/11期	'13/11期	'14/11期	'15/11期	'16/11期	'17/11期	'18/11期	'19/11期 2Q
30億円以上	0	0	1	2	2	1	0	0	2	1	1	2	1	3	1
10億円以上30億円未満	5	6	6	4	2	4	4	1	1	10	7	6	12	4	3
1億円以上10億円未満	16	22	16	28	23	15	9	6	9	23	19	24	39	34	22
1億円未満	2	3	3	6	4	7	18	23	31	26	25	42	48	47	32
総計	23	31	26	40	31	27	31	30	43	60	52	74	100	88	58

注1) 分譲マンション、戸建、Restyling案件は、1プロジェクトにつき1件とカウントしています。

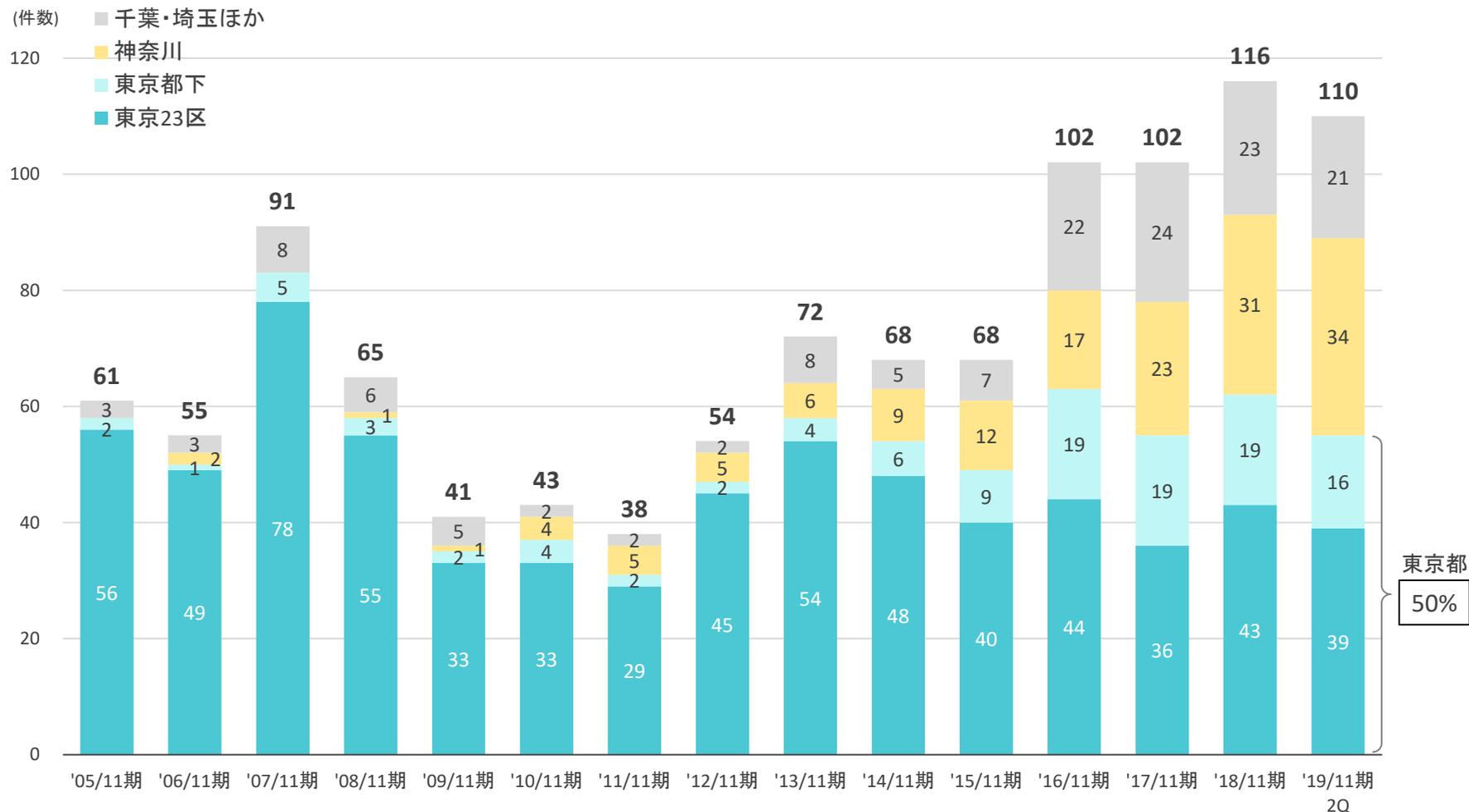
注2) 戸建および分譲中のマンションは、1住戸あたりの金額で分類しております。

<データ集> 販売物件の概要 — 物件種類別 販売件数 —



*分譲マンション、戸建、Restylingなどの案件は、1プロジェクトにつき1件とカウントしています

〈データ集〉 棚卸資産の状況 —所在エリア別 棚卸資産の件数—



*分譲マンション、戸建、Restylingなどの案件は、1プロジェクトにつき1件とカウントしています

今後ともよろしくお願いいたします。



— IRに関するお問い合わせ先 —

経営管理部

TEL: 03-3435-2865

FAX: 03-3435-2866

URL : <https://www.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より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。