



トーセイ株式会社

2025 年 11 月期第 2 四半期決算説明会

2025 年 7 月 7 日

※ご理解いただきやすいように、一部で表現の変更や加筆修正を行っております。

あらかじめご了承ください。

イベント概要

[企業名]	トーセイ株式会社
[企業 ID]	8923
[イベント言語]	JPN
[イベント種類]	決算説明会
[イベント名]	2025 年 11 月期第 2 四半期決算説明会
[決算期]	2025 年度 第 2 四半期
[日程]	2025 年 7 月 7 日
[ページ数]	36
[時間]	16:00 – 16:54 (合計：54 分、登壇：43 分、質疑応答：11 分)
[開催場所]	インターネット配信
[会場面積]	
[出席人数]	
[登壇者]	2 名 代表取締役社長 執行役員社長 山口 誠一郎 (以下、山口) 取締役専務執行役員 管理部門統括 平野 昇 (以下、平野)

サポート

日本 050-5212-7790
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



登壇

司会：皆様、本日はご多用の中、トーセイ株式会社、2025年11月期第2四半期決算説明会にご参加いただき、誠にありがとうございます。今回の説明会は前回に引き続き、Zoomによるライブ配信形式のウェブ決算説明会といたしました。

それでは、本日の進行についてご案内いたします。まず、資料に沿って弊社よりご説明を申し上げます、その後、質疑応答に移ります。資料につきましては、弊社ホームページに掲載されておりますので、そちらをご覧くださいますようお願い申し上げます。なお、本日の決算説明会の終了は17時頃を予定いたしております。

続きまして、本日の当社出席者をご紹介します。代表取締役社長、山口誠一郎。続いて取締役専務執行役員、平野昇。以上2名でございます。

それでは決算説明資料の3ページから始まります、2025年11月期上半期の決算概要を、取締役専務執行役員の平野よりご説明申し上げます。お願いいたします。

サポート

日本 050-5212-7790
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com

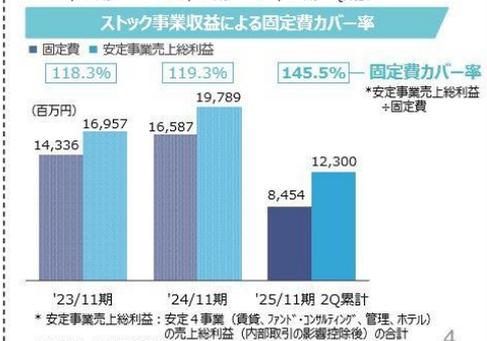


2025年11月期第2四半期 業績ハイライト

売上高660億円（前年同期比+14.6%）、税引前利益168億円（同+16.9%）、中間利益122億円（同+21.6%）

当期までの各事業の業績動向を踏まえ、通期業績予想を修正（詳細はP21をご参照ください。）

2Q累計の修正予想に対する進捗率は、売上高が67.3%、税引前利益が84.9%



Copyright © 2025 TOSEI CORPORATION, All Rights Reserved.

平野：ただ今ご紹介いただきました、専務執行役員の平野でございます。本日 14 時半に開示いたしました、2025 年 11 月期の第 2 四半期、上期の業績につきましてご報告申し上げます。

4 ページでございます。業績ハイライトページでございますが、売上高から利益に至ります四つの棒グラフを左側に記載してございます。過去 2 期と今期中間期までの棒グラフでございます、クォーターごとに色分けした形で表示しております。

上期の業績といたしましては、一番上にご書いてございますが、上期で売上高 660 億円、前年同期比で+14.6%、税引前利益は 168 億円、同+16.9%となりました。また、中間利益におきましては 122 億円、同+21.6%となりました。売上・利益ともに対前年同期比で増収増益となりました。

また右上のセグメント別営業利益と安定事業比率の棒グラフでございますが、こちらはセグメントごとに売買事業の二つと安定事業の四つの構成比を表してございまして、過去 2 期の安定事業比率はおおむね 50%程度で推移しています。当上期では安定事業比率が 41.3%となっておりますが、上期におきましては利益構成のうち売買系の事業による利益が大半を占めておりますが、下期に安定事業の利益が積み上がることで、通期の安定事業比率は大体 50%台になると想定しております。

サポート

日本 050-5212-7790
 フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com

構成比率
営業利益
28.5%

売上高291億円（前年同期比▲1.0%）、営業利益55億円（同▲0.9%）
1棟物件25棟を売却（同▲3棟）、区分マンション64戸を売却（同▲1戸）
1Qに計上した賃貸オフィスビルの解体に伴う除却損949百万円の影響等を除くと、販売物件の売上総利益率は27.3%

売上高・売上総利益率



(百万円)	'24/11期 2Q累計	通期	'25/11期 2Q累計	修正予想	期初予想
売上高	29,399	37,221	29,113	40,891	46,656
売上総利益	7,531	9,203	7,064	9,092	10,675
売上総利益率	25.6%	24.7%	24.3%	22.2%	22.9%
営業利益	5,597	5,963	5,545	5,922	7,369
引渡 (区分MS)	65戸	110戸	64戸	-	107戸
引渡 (1棟物件等)	28棟	40棟	25棟	-	47棟

* 売上総利益には、以下を含む
・低価法適用による評価損および評価損の戻入【'24/11期 通期】+39百万円 【'25/11期 2Q累計】+65百万円
・保有物件における除却損 【'24/11期 通期】- 【'25/11期 2Q累計】▲949百万円

Copyright © 2025 TOSEI CORPORATION, All Rights Reserved.

販売物件の売上総利益率*推移

	'23/11期 通期	'24/11期 通期	'25/11期 2Q累計
1棟物件	24.8%	28.2%	32.2%
区分MS	16.2%	17.9%	18.5%
合計	22.8%	24.8%	27.3%

* 低価法適用による評価損および戻入、保有物件の除却損を除く

売却物件の一例



続きましてセグメントごとの状況でございます。まず6ページは不動産再生事業でございます。

上期の売上高は291億円、営業利益は55億円を計上いたしました。売上、利益ともに前年同期比を若干下回っておりますが、おおむね前期と同じようなペースとなっております。今上期におきましては1棟物件を25棟売却、前期は28棟売却でございました。区分マンションは64戸を売却、前期は65戸売却でございましたので、おおむね前期並みの売却数でございます。

一番上のコメントの3行目に記載してございますが、賃貸オフィスビルの建物の解体に伴いまして建物簿価の除却損9億4,900万円を計上してございます。その結果、当上期の売上総利益率は24.3%でございますが、この除却損の影響を除きますと売上総利益率は27.3%となり、前年通期よりも3ポイント程度高い結果となっております。

左側の売上高の棒グラフは、今申し上げました1棟物件が濃い青色、区分マンションが黄色で記載してございます。

売上総利益率でございますが、右側の中段に過去2期と今上期の1棟物件、そして区分マンションごとの売上総利益率を掲載してございます。記載の通り、1棟物件も区分マンションも、過去2期に比べて今上期は上昇している状況でございます。先ほどの解体に伴う除却損を含めると売上総

サポート

日本 050-5212-7790
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com

利益率はここから若干落ちますが、販売物件の実態としては利益率は上昇している状況でございます。

不動産開発事業



構成比率

営業利益

30.2%

売上高202億円（前年同期比+41.5%）、営業利益58億円（同+14.7%）

1棟物件では、物流施設1棟、商業施設1棟、賃貸マンション・アパート7棟の計9棟を国内外投資家に売却

エンドユーザー向け販売では、分譲戸建等26戸（同+12戸）を販売

売上高・売上総利益率

■ 戸建・宅地・請負 ■ 1棟物件（賃貸MS・商業施設・物流施設等）

● 売上総利益率



'25/11期 2Q累計
売上総利益率 32.4%

'24/11期 通期
売上総利益率 37.2%

*1 低価法適用による買入および保有物件における売却損の影響を除いた場合の売上総利益率

（百万円）	'24/11期 2Q累計	通期	'25/11期 2Q累計	修正予想	期初予想
売上高	14,334	16,659	20,275	24,359	24,940
売上総利益	5,642	6,200	6,573	7,296	7,438
売上総利益率	39.4%	37.2%	32.4%	30.0%	29.8%
営業利益	5,123	4,962	5,874	5,853	5,857
引渡（戸建等）	14戸	32戸	26戸	-	87戸
引渡（1棟物件）	2棟	4棟	9棟	-	9棟

* 売上総利益には、以下を含む
・低価法適用による評価損の戻入【'24/11期 通期】+361百万円 【'25/11期 2Q累計】▲1百万円
・保有物件における売却損 【'24/11期 通期】▲270百万円 【'25/11期 2Q累計】-

販売物件の売上総利益率*1推移

	'23/11期 通期	'24/11期 通期	'25/11期 2Q累計
1棟物件	31.9%	38.4%	33.7%
エンドユーザー向け*2	27.2%	29.9%	25.2%
合計	29.4%	36.7%	32.4%

*1 低価法適用による評価損および買入、保有物件の売却損を除く
*2 分譲マンション、戸建等

売却物件の一例



T's Logi 佐野
（物流施設）



THE PALMS 柏
（賃貸マンション）



T'S BRIGHTIA 尾山台
（商業施設）

続きまして7ページは開発事業でございます。開発事業は、売上高が202億円、営業利益は58億円で、売上高は前年同期比で+41.5%、営業利益も+14.7%ということで、前期と比較して大幅な増収増益で上期を終えることができしております。

今上期におきましては、物流施設、賃貸マンション等を合わせまして計9棟を売却しております。エンドユーザー向け物件といたしましては、新築戸建26戸を売却しております。

左側の売上高棒グラフを見ていただきますと、前期1Qでは物流施設と商業施設の計2物件の1棟物件を売却しており、当1Qでは計8物件、2Qにも1物件を売却し、今期は現時点で9棟の売却が済んでおります。

売上総利益率は右側の中段に書いてございますが、今上期の1棟物件の売上総利益率は33.7%でございます。前々期を上回っておりますが、前期は先ほど申し上げました、自社開発した物流施設や商業物件が高い利益率を取ることができましたので、それよりは若干下回りましたが、計画通りに売却できております。

サポート

日本 050-5212-7790
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



また、エンドユーザー向けの戸建の売上総利益率でございますが、こちらは前期に比べて若干下がっております。一部、郊外物件におきまして若干苦戦しており、売上総利益率を下げる要因となりました。開発事業全体としては順調に推移していると判断しております。

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398億円相当を仕入（1棟物件 31棟、区分MS 55戸、戸建開発用地 54戸分）
- 2Q末時点の契約残* 193億円相当を含めると、591億円相当を仕入
- 2件の事業承継支援型M&Aを通じて、計6物件（売上想定換算：40億円）を取得



続きまして8ページでございます。再生事業と開発事業の仕入れの状況でございます。ページ真ん中に青枠で書いてございますが、当期の仕入計画は売上想定ベースで1,000億円を計画しております。当上期におきましては左側の棒グラフに書いてございますとおり、引渡済みで398億円、既に契約をされていて間もなく引渡しを受けるものを含めると591億円ということで、年間計画のおおむね6割程度まで進捗している状況でございます。右側に主な取得した物件の写真を掲載してございます。

内訳といたしまして、当上期の398億円については、ページの真ん中の辺りに薄いグリーンでハイライトしていますが、売上想定ベースにて開発事業用で59億円分、再生事業用で338億円分の物件を取得しております。開発事業につきましては昨今の建築費高騰の影響もございまして、極めて慎重に判断して仕入れを行っている状況でございます。一方、再生事業は引き続き好調に仕入れを行っている状況でございます。

サポート

日本 050-5212-7790
 フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



構成比率

営業利益

11.8%

- 売上高43億円（前年同期比+15.5%）、営業利益23億円（同+28.6%）
- 賃上げ等により、固定資産・棚卸資産の賃貸収入は増加
- 固定資産の稼働率（5月末時点、面積ベース）は98.1%

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)	'24/11 2Q累計	通期	'25/11 2Q累計	修正予想	期初予想
売上高	3,754	8,200	4,335	9,071	8,847
売上総利益	1,959	4,457	2,459	4,991	4,690
営業利益	1,791	4,083	2,303	4,626	4,326
営業利益率	47.7%	49.8%	53.1%	51.0%	48.9%

* 売上高はセグメント別売上高を含む

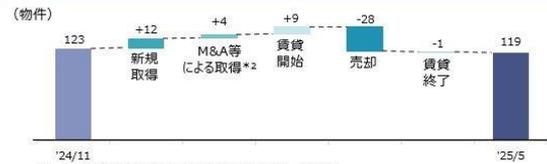
Copyright © 2025 TOSEI CORPORATION, All Rights Reserved.

賃貸物件*1の内訳（簿価・棟数）

■ 投資不動産 ■ 棚卸資産



'25/11 2Q 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型M&Aによる取得を含む

9

続きまして9ページ、賃貸事業でございます。こちらは当社といたしましては安定事業と位置づけている事業でございますが、売上高は上期43億円、前年同期比+15.5%、営業利益は23億円、前年同期比+28.6%ということで、売上・利益ともに安定的に向上させることができている状況でございます。

特にコメント欄に書いていますが、固定資産の稼働率は5月末時点、面積ベースで98.1%となっており、昨年5月の稼働率は記載がございませんが93.9%でしたので、前年同月比で約4ポイント程度向上させることができっております。

ページ中段の右側に賃貸物件の棟数と簿価を棒グラフにしております。前々期から前期にかけて棟数・簿価ともに伸長し、当上期におきましてはそこから横ばいで推移しておりますが、前々期辺りに増えた賃貸物件の賃料が大きく業績に寄与している状況でございます。

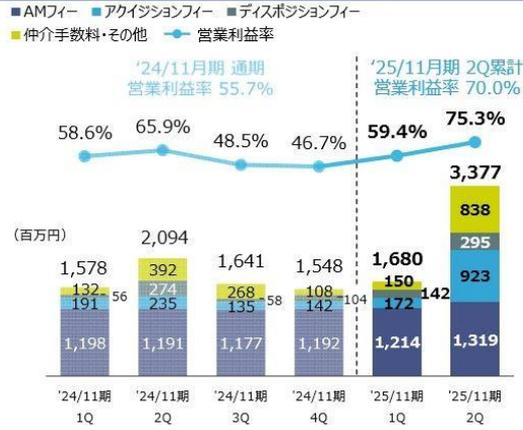
サポート

日本 050-5212-7790
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com

構成比率
営業利益
18.2%

売上高50億円（前年同期比+37.7%）、営業利益35億円（同+53.6%）
ウォーバーグ・ピンカスなどの新規顧客からの受託を取り込み、AUMは期末目標額を上回り、2兆6,705億円まで伸長
2Qではアクイジションフィーや仲介手数料等のスポット収入を多く獲得

売上高・営業利益率



(百万円)	'24/11期 2Q累計	通期	'25/11期 2Q累計	修正予想	期初予想
売上高	3,673	6,863	5,057	9,168	7,290
売上総利益	3,458	6,441	4,781	8,654	6,950
営業利益	2,305	3,824	3,541	5,739	4,074
営業利益率	62.8%	55.7%	70.0%	62.6%	55.9%

* 売上高はセグメント別売上高を含む

Copyright © 2025 TOSEI CORPORATION, All Rights Reserved.

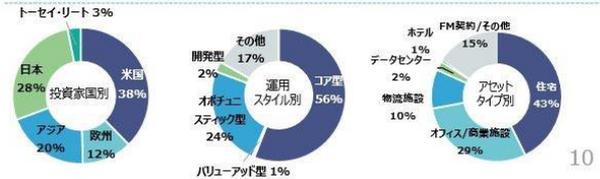
受託資産残高 (AUM) の推移



* 2025年5月末のAUM2,670,593百万円は、トセイ・アセット・アド/イニシアチブが取り扱う私募ファンド等の受託残高 2,585,301百万円と、トセイが取り扱うCRE等の受託残高 85,292百万円で構成

受託資産の内訳 (2025年5月末時点)

受託資産残高：2兆6,705億円



続きまして、ファンド・コンサルティング事業でございます。10 ページの右側に AUM の棒グラフを記載してございます。その右側欄外に数字で書いてございますが、当上期 6 カ月間で AUM の増加が 3,380 億円、一方売却に伴う減少が 1,112 億円ということで、ネットいたしまして AUM は 2,267 億円の増加となりました。

結果として、上期末時点における AUM は 2 兆 6,705 億円となっております。当期の AUM 期末目標額が 2 兆 6,550 億円でございますので、上期で一旦通期目標まで到達した状況でございます。今後 AUM が減少する可能性があるかもしれませんが、一旦は期末目標額をクリアできたという状況でございます。

また左側が売上高の棒グラフでございますが、特徴的なところを申し上げますと、この 2Q におきまして黄色や水色等、スポットフィーのところが大きく伸びいたしました。上段のコメント欄に記載してございますが、ウォーバーグ・ピンカスなどの新規投資家からの受託による AUM 増加によりアクイジションフィーが大きく増えたことが、フィー売上伸長に大きく寄与しております。

サポート

日本 050-5212-7790
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com

ちなみに売上高が2Qで50億円、前期比+37.7%でございますが、そのうち安定的に入ってくるAM報酬が前期比で+106%でございます。一方、フィーが前期比で約2倍の+197%となっております。ファンド・コンサルティング事業についても好調に推移しております。

不動産管理事業 TOSEI TOSEI CORPORATION

構成比率
営業利益
3.4%

- 売上高45億円（前年同期比+5.8%）、営業利益6.5億円（同+2.6%）
- 2025年5月末時点の管理受託棟数は974棟となり、前期末比で11棟増加



(百万円)	'24/11期 2Q累計	通期	'25/11期 2Q累計	修正予想	期初予想
売上高	4,258	8,647	4,504	9,313	9,349
売上総利益	1,550	3,130	1,688	3,406	3,416
営業利益	637	1,039	654	1,182	1,033
営業利益率	15.0%	12.0%	14.5%	12.7%	11.1%

* 売上高はセグメント販売売上高を含む



Copyright © 2025 TOSEI CORPORATION, All Rights Reserved.

11

続きまして、11ページは管理事業でございます。こちらも安定事業の一つと位置づけておりますが、ご覧のとおり売上高も増加傾向となっております。管理受託している棟数も、ページ右側の棒グラフに書いてございますとおり前期末比で11棟増えており、うち10棟はマンションの増加でございます。管理事業についても順調に推移してございます。

サポート

日本 050-5212-7790
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



構成比率

営業利益
7.8%

- 売上高36億円（前年同期比+22.1%）、GOP 20億円（同+31.8%）、営業利益15億円（同+45.4%）
- 平均客室単価（ADR）は全ホテルで上昇し、2Q累計では期初予算比16.2%上昇
- 2Q累計期間の全ホテル稼働率は86.4%

売上高・営業利益率



(百万円)	'24/11期 2Q累計		通期		'25/11期 2Q累計		修正予想	期初予想	
	運営	賃貸	合計	合計	運営	賃貸	合計	合計	
売上高	2,979	47	3,026	6,329	3,676	18	3,694	6,998	6,529
売上総利益	2,923	34	2,957	6,197	3,611	18	3,629	6,857	6,375
GOP	1,587	-	1,587	3,352	2,093	-	2,093	3,812	3,400
営業利益	1,016	29	1,046	2,206	1,508	12	1,521	2,499	2,092
営業利益率	34.1%	62.0%	34.6%	34.9%	41.0%	69.0%	41.2%	35.7%	32.0%

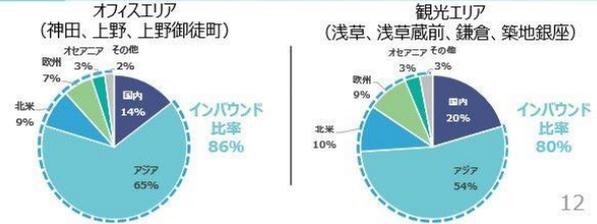
* 売上高はセグメント別売上高を含む * GOP : ホテル売上総利益 - 運営経費 (減価償却費等を除く)

Copyright © 2025 TOSEI CORPORATION, All Rights Reserved.

保有ホテル一覧 (2025年5月末時点)

名称	客室数	平均稼働率	
		'24/11期 上期	'25/11期 上期
1 トーセイホテル ココネ神田	111	92.1%	88.3%
2 トーセイホテル ココネ上野	126	90.3%	85.6%
3 トーセイホテル&セミナー 幕張	137	83.7%	84.3%
4 トーセイホテル ココネ浅草蔵前	130	85.3%	85.6%
5 トーセイホテル ココネ上野御徒町	171	93.3%	90.9%
6 トーセイホテル ココネ浅草	80	90.6%	88.4%
7 トーセイホテル ココネ鎌倉	73	87.4%	88.8%
8 トーセイホテル ココネ築地銀座プレミアム	203	76.5%	82.5%
9 トーセイホテル ココネ蒲田	-	2025年12月 開業予定	
全ホテル	1,031	86.6%	86.4%

'25/11期 2Q 当社が運営する都市型ホテルの地域別宿泊者比率



12

続きまして12ページのホテル事業でございます。ホテル事業は売上高が36億円、前年同期比で+22.1%、そしてGOPが20億円、こちらは前年同期比で+31.8%となりました。

前上期と当上期で保有ホテル数は変わっておりませんので、税金や保険料などのホテルの物件保有コスト等は前期も今期もほぼ横ばいでございます。一方、売上高、GOPが増加いたしましたので、物件保有コストを引いた営業利益では、前年同期比で+45.4%と大幅増益となっております。

また、現在稼働しているホテルはページ右側に書いてございますとおり、8ホテルが稼働しております。客室数は1,031室でございます。今上期の平均稼働率は86.4%、前上期が86.6%ですからおむね横ばいで推移しております。

ページ右下にインバウンド比率の円グラフを記載してございますが、今もインバウンド需要は非常に好調でございます。そのためADRも、より高いものを計上することができている状況でございます。以上で6つのセグメントの上期業績についてご説明を終わります。

サポート

日本 050-5212-7790
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com

資産合計は2,836億円（前期末比+68億円）

棚卸資産は1,462億円（同▲5.5億円）、投資不動産・有形固定資産は724億円（同▲6.3億円）

(百万円)	'24/11末	増減		'25/2末	増減		'25/5末	累計	
資産合計	276,815	-4,198		272,616	+11,000		283,616	+6,801	
現金及び現金同等物	34,874	+3,700		38,574	+2,181		40,756	+5,882	
棚卸資産（不動産）	146,817	-8,216	+19,311	138,601	+7,661	+15,939	146,262	A	+35,251 ^{(*)1}
固定資産 （投資不動産・有形固定資産）	73,040	-397	-27,527	72,642	-242	-8,278	72,400	B	-35,805 ^{(*)2}
その他資産	22,083	+714		22,798	+1,399		24,197	+2,113	
			+15			+162			+178 ^{(*)3}
			-413			-404			-817 ^{(*)4}

A 棚卸資産の増減

物件売却等により前期末比5.5億円の減少（増加：352億円、減少：358億円）

(百万円)	1Q	2Q	上期
増加要因			
物件仕入（不動産M&A含む）	+16,034	+14,028	+30,062
建築費/VU	+3,190	+1,911	+5,102
固定資産から振替	-	-	-
その他	+86	-	+86
計	+19,311	+15,939	+35,251 ^{(*)1}
減少要因			
物件売却	-26,603	-8,255	-34,859
固定資産へ振替	-	-	-
その他	-923*	-22	-946
計	-27,527	-8,278	-35,805 ^{(*)2}
増減	-8,216	+7,661	-554

*保有物件にて除却損を計上したことによる減少

B 固定資産（投資不動産・有形固定資産）の増減

前期末比6.3億円の減少（増加：1.7億円、減少：8.1億円）

(百万円)	1Q	2Q	上期
増加要因			
物件取得	-	-	-
VU・その他の資産取得	+15	+162	+178
棚卸資産から振替	-	-	-
計	+15	+162	+178 ^{(*)3}
減少要因			
減価償却・その他	-413	-404	-817
棚卸資産へ振替	-	-	-
計	-413	-404	-817 ^{(*)4}
増減	-397	-242	-639

続いて13ページのバランスシートのご説明でございます。総資産は上期末時点で2,836億円と、前期末から1Q末にかけて40億円減少した一方で、1Q末から2Q末にかけて110億円増加いたしました。差し引き68億円増加しています。

内容としては、現預金が58億円増えましたが、棚卸資産は前期末比で-5億円、そして固定資産についても-6億円で、棚卸資産は仕入・売却による増減がございましたが、結果大きな変動はない状況でございます。

財務健全性を維持（自己資本比率35.0%、ネットD/ELレシオ1.25倍）

(百万円)	'24/11末	増減	'25/2末	増減	'25/5末
負債・資本合計	276,815	-4,198	272,616	+11,000	283,616
負債合計	185,948	-8,897	177,051	+7,021	184,072
有利子負債	165,900	-6,780	159,120	+5,659	164,780
短期有利子負債	20,786	-3,885	16,900	+51	16,952
長期有利子負債	145,114	-2,894	142,220	+5,607	147,827
その他負債	20,047	-2,117	17,930	+1,361	19,292
資本合計	90,866	+4,698	95,565	+3,978	99,543
自己資本比率 (%)	32.7	+2.2	34.9	+0.1	35.0
ネットD/ELレシオ (倍)	1.45	-0.18	1.27	-0.02	1.25

累計	
	+6,801
	-1,875
A	-1,120
	+44,730 ^{(*)1}
	-45,851 ^{(*)2}
	-3,833
	+11,819
	-15,653
	+2,713
	+32,910
	-30,197
	-755
B	+8,676 ^{(*)3}
C	+2.3
	-0.20

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

A 有利子負債の増減								
新規・追加借入 (①) により借入金が311億円増加 物件売却による返済、約定弁済 (②) で321億円減少								
(百万円)	1Q		2Q		上期			
	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	+1,453	+14,430	+881	+12,736	+2,335	+27,167	+29,502	①
追加借入 (建築費等)	-	+1,270	+71	+283	+71	+1,554	+1,625	
その他借入 (借換等)	+20	+3,431	+240	+719	+260	+4,151	+4,412	
長期→短期へ振替	+4,843	-	+4,099	-	+8,942	-	+8,942	
リース債務	+163	-	+45	+37	+209	+37	+247	
計	+6,481	+19,132	+5,338	+13,778	+11,819	+32,910	+44,730	(*)1
減少要因								
物件売却等による返済	-5,922	-16,003	-3,433	-3,435	-9,355	-19,439	-28,795	②
約定弁済	-1,695	-151	-1,408	-79	-3,104	-231	-3,335	
その他返済 (借換等)	-2,646	-865	-344	-520	-2,990	-1,385	-4,376	
長期→短期へ振替	-	-4,843	-	-4,099	-	-8,942	-8,942	
リース債務	-103	-163	-99	-34	-203	-198	-401	
計	-10,367	-22,026	-5,286	-8,170	-15,653	-30,197	-45,851	(*)2
増減	-3,885	-2,894	+51	+5,607	-3,833	+2,713	-1,120	

B 資本合計の増減	
利益の横上げ+122億円、剰余金の配当▲38億円	前期末比 86億円の増加 ^{(*)3}
C 財務健全性	
前期末比 2.3ポイント上昇	自己資本比率 35.0%
前期末比 0.20ポイント低下	ネットD/ELレシオ 1.25倍

Copyright © 2025 TOSEI CORPORATION, All Rights Reserved.

14

続きまして14ページ、負債・資本の部でございます。まず負債は、左下のA欄に該当数字が書いてございますが、長期、短期の有利子負債を合わせまして、前期末からの6カ月間で新規借入が311億円、返済は321億円となり、差し引き11億円ほど有利子負債は減少しました。

また、資本合計でございますが、86億円の増加となりました。内訳といたしましてはページ右の表のB欄に書いてございますが、利益で122億円積み上げた一方で、配当により38億円減少したため、前期末から86億円の増加となりました。

結果として、ページ右下の表のC欄に財務健全性と書いてございますが、自己資本比率は前期末比で2.3ポイント上昇して35.0%に、ネットD/Eレシオは0.20ポイント低下して1.25倍になりました。財務健全性が向上できた状況でございます。

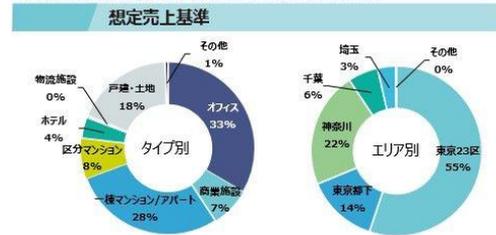
保有する棚卸資産は簿価1,462億円（前期末比▲5.5億円）、当社想定売上は2,145億円（同▲76億円）に相当

簿価 2025年5月末	146,262 百万円 199件、624戸	完成時予定簿価	173,013 百万円	想定売上額	214,577 百万円
-----------------------	---------------------------------	----------------	--------------------	--------------	--------------------

物件タイプ別内訳	簿価			完成時 予定簿価
	不動産再生	不動産開発	合計	
オフィス	50,009 48件	6,715 4件	56,724	追加費用 (改修・建築費) 26,751
商業施設	9,757 13件	3,023 3件	12,780	
一棟マンション/アパート	28,937 39件	11,866 38件	40,804	
区分マンション	12,304 210戸	—	12,304	
ホテル	2,819 1件	677 1件	3,497	
物流施設	604 1件	—	604	
戸建・土地	5,575 20件	13,058 414戸	18,633	
その他	912 31件	—	912	
合計	110,920 153件 210戸	35,341 46件 414戸	146,262	

想定売上額		
不動産再生	不動産開発	合計
62,981	8,728	71,709
12,200	3,727	15,928
36,435	24,666	61,102
16,263	—	16,263
4,605	3,802	8,408
768	—	768
11,046	28,250	39,297
1,101	—	1,101
145,401	69,175	214,577

* 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



想定売上総利益	41,563
想定売上総利益率	19.4%

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

(参考) 実績売上総利益率*	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
* 低価格適用による評価損及び戻入を含む

Copyright © 2025 TOSEI CORPORATION, All Rights Reserved.

* 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

続きまして、15 ページ、棚卸資産の状況でございます。当期末で持っている棚卸資産が一番左上に書いてございますが、199 件の 1 棟物件と 624 戸の区分マンションと戸建住宅でございます。簿価は合計 1,462 億円で、記載はございませんが、前期末比では 5 億円程度の減少でございます。右上、想定売上高は 2,145 億円で、こちらは前期末比で見ますと 76 億円の減少でございます。

それから一番右下のところに、想定売上総利益率 19.4%と記載してございます。前期末は 22.0%でございましたので、2.6 ポイントほど低下しております。以前から、直近で仕入れた物件については低めの利益率でシミュレーションするという考え方でやっておりまして、結果として今上期末時点では 19.4%となっております。ちなみに過去に売却した物件の平均粗利率が一番下の参考欄に書いてございますとおり、25.9%程度となっております。

サポート

日本 050-5212-7790
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com

固定資産の状況

- 固定資産（不動産）は37物件+2戸、簿価700億円に対して公正価値1,512億円（当社想定）
- 固定資産全体の含み益は812億円

簿価 2025年5月末		70,072百万円 37件+2戸	公正価値		151,284百万円
(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		36,869	16件	71,315	
商業施設		10,356	10件	14,574	
マンション		—	—	—	
ホテル		21,478	8件	62,911	
物流施設		862	1件	1,932	
土地・その他		505	2件+2戸	550	
合計		70,072	37件+2戸	151,284	

	'25/5末 含み益 (B-A)	'24/11末 含み益
	34,445	36,106
	4,218	4,213
	—	—
	41,433	41,178
	1,069	1,064
	45	33
	81,212	82,596
法人税*1	-26,800	-27,256
税引後含み益	54,412	55,339

*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、使用権（リース）資産、工具器具備品などの簿価（2,328百万円）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

	'25/5末	
		1株当たり
資本合計	99,256百万円	2,047.17円
含み益（税引後）	54,412百万円	1,122.25円
合計	153,668百万円	3,169.42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

Copyright © 2025 TOSEI CORPORATION, All Rights Reserved.

固定資産簿価（投資不動産・有形固定資産）の推移



17

17 ページ、固定資産の状況でございます。期末に保有しておりました固定資産は 37 件と区分マンション 2 戸で簿価 700 億円です。こちらは公正価値が 1,512 億円で、含み益は、ページ右側に掲載してございますように、上期末時点では 812 億円でございます。前期末から大きな変化はない状況でございます。

サポート

日本 050-5212-7790
 フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com

- 平均借入金利は1.527%（前期末比+0.206ポイント）まで上昇
- 棚卸資産の平均借入期間は6.1年、固定資産の平均借入期間は15.4年

平均借入金利*1の推移



*1 各期末時点の金融機関借入残高に対する加重平均借入金利

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

Copyright © 2025 TOSEI CORPORATION, All Rights Reserved.

借入残高*3の推移



*3 借入残高にはリース債務を含まず

最後に 18 ページでございますが、金融機関借入の状況でございます。ページ左側の中段に平均借入金利の推移という折れ線グラフを記載してございますが、前期末 1.321%であったものが、当 2Q 末で 1.527%ということで、0.206 ポイント程度上昇しております。

主な上昇の理由といたしましては、この期間に 1M TIBOR が 0.209% 上昇、そして短期プライムレートが 0.250% 上昇しており、弊社の借入は 1M TIBOR や短期プライムレートによる借入が多いので、ほぼほぼそれに連動して調達金利が上昇した結果となっております。

それから借入残高はページ右側の棒グラフにあるとおり、前期末から横ばいでございます。

サポート

日本 050-5212-7790
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com

(百万円)	'24/11期 2Q 累計	'25/11期 2Q 累計	増減
営業活動によるキャッシュ・フロー	6,035	13,222	+7,186
税引前利益	14,372	16,804	+2,431
減価償却費	788	808	+19
棚卸資産の増減額（－は増加）	-5,694	639	+6,333
法人所得税の支払額	-3,190	-3,640	-450
その他	-241	-1,389	-1,147
投資活動によるキャッシュ・フロー	-2,332	-1,120	+1,212
有形固定資産の増減額（－は増加）	-92	-39	+53
投資不動産の増減額（－は増加）	-37	-60	-22
投資有価証券の取得	-2,032	-55	+1,976
子会社株式の取得による支出	-46	-	+46
子会社株式の売却による支出	-	-8	-8
貸付金の実行による支出/回収による収入	-383	-1,052	-669
その他	259	96	-163
財務活動によるキャッシュ・フロー	-3,172	-6,219	-3,046
借入金の増減額（－は減少）	1,018	-966	-1,984
配当金の支払額	-3,190	-3,826	-635
利息の支払額	-835	-1,195	-359
その他	-165	-231	-66
現金及び現金同等物の増減額	530	5,882	+5,352
現金及び現金同等物の期首残高	39,197	34,874	-4,323
現金及び現金同等物に係る換算差額等	3	-0	-4
現金及び現金同等物の期末残高	39,731	40,756	+1,025

営業活動によるキャッシュ・フローの主な増減

132億円のキャッシュイン

- ・税引前利益168.0億円の計上
- ・棚卸資産6.3億円の減少
- ・法人所得税36.4億円の支払

投資活動によるキャッシュ・フローの主な増減

11億円のキャッシュアウト

- ・事業承継支援型M&Aに伴う貸付金10.5億円の増加

財務活動によるキャッシュ・フローの主な増減

62億円のキャッシュアウト

- ・借入金9.6億円の減少
- ・配当金38.2億円の支払
- ・利息11.9億円の支払

Copyright © 2025 TOSEI CORPORATION, All Rights Reserved.

19

最後 19 ページ、キャッシュ・フロー計算書は説明を割愛させていただきます。

私からの説明は以上でございます。

司会：続きまして、20 ページから始まります 2025 年 11 月期、下半期の事業展開について、代表取締役社長の山口よりご説明申し上げます。お願いします。

サポート

日本 050-5212-7790
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com

- 物件販売計画の見直しや、AMフィーの増加見込み、ホテル収益の上振れを織り込み、通期業績予想を修正
- 売上高は98,125百万円（期初予想比▲3,952百万円）、税引前利益は19,800百万円（同+1,000百万円）を見込み、売上高、利益ともに過去最高を更新する見通し
- ROEは14.7%へ大幅上昇
- 1株当たり当期利益の増加により、1株当たり配当金も98円（期初予想比+9円）へ増配予定

2025年11月期 通期連結業績予想					
(百万円)	前回予想【A】 (2025/1/10公表)	今回予想【B】 (2025/7/7公表)	増減		参考：前期実績 (2024年11月期)
			【B-A】	増減率	
売上高	102,078	98,125	▲3,952	▲3.9%	82,191
営業利益	20,639	21,617	+978	+4.7%	18,488
税引前利益	18,800	19,800	+1,000	+5.3%	17,364
当期利益 (親会社の所有者分)	12,806	14,085	+1,278	+10.0%	11,985
1株当たり 当期利益 (EPS)	264.27円	290.59	+26.32	+10.0%	247.43円
1株当たり 配当金	89円	98円	+9円	-	79円
配当性向	33.7%	33.7%	-	-	31.9%
ROE	13.5%	14.7%	-	-	13.9%

Copyright © 2025 TOSEI CORPORATION, All Rights Reserved.

山口：皆さん、こんにちは。ご紹介いただきました山口でございます。私は、2025年11月期の下半期の事業展開を中心に、ご説明申し上げたいと存じます。

21ページをお開きいただきたいと思います。本日、通期業績予想の修正を発表させていただきました。上段の売上高につきましては前回予想の1,020億円強を981億円に減収いたしました。中段の税引前利益につきましては188億円から198億円へ増益し、また、当期利益につきましても前回予想の128億円から140億円強へ増益修正をいたしました。

これに伴い、配当金は89円から98円への増配としております。ROEも期初予想13.5%から14.7%への大幅上昇で、堅調な数字をお示しすることができていると考えております。

サポート

日本 050-5212-7790
 フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com

通期業績予想 (セグメント)

(百万円)	'24/11期 実績		'25/11期 期初予想	
	[A]	構成比 利益率	[B]	構成比 利益率
売上高	82,191	100.0%	102,078	100.0%
不動産再生事業	37,221	45.3%	46,656	45.7%
不動産開発事業	16,659	20.3%	24,940	24.4%
不動産賃貸事業	8,200	10.0%	8,847	8.7%
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%
不動産管理事業	8,647	10.5%	9,349	9.2%
ホテル事業	6,329	7.7%	6,529	6.4%
内部取引	-1,730	-	-1,537	-
売上総利益	35,196	42.8%	39,095	38.3%
不動産再生事業	9,203	24.7%	10,675	22.9%
不動産開発事業	6,200	37.2%	7,438	29.8%
不動産賃貸事業	4,457	54.4%	4,690	53.0%
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%
不動産管理事業	3,130	36.2%	3,416	36.5%
ホテル事業	6,197	97.9%	6,375	97.6%
内部取引	-434	-	-451	-
営業利益	18,488	22.5%	20,639	20.2%
不動産再生事業	5,963	16.0%	7,369	15.8%
不動産開発事業	4,962	29.8%	5,857	23.5%
不動産賃貸事業	4,083	49.8%	4,326	48.9%
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%
不動産管理事業	1,039	12.0%	1,033	11.1%
ホテル事業	2,206	34.9%	2,092	32.0%
本社経費等	-3,591	-	-4,113	-
税引前利益	17,364	21.1%	18,800	18.4%
法人所得税費用	5,364	-	5,993	-
当期利益	12,000	14.6%	12,806	12.5%
親会社の所有者	11,985	-	12,806	-
非支配持分	15	-	-	-
EPS (円)	247.43		264.27	
ROE	13.9%		13.5%	
ROIC	5.3%		5.2%	
ROA	6.7%		6.4%	

* 緑色の部分は、売上総利益率、営業利益率を表示しております

'25/11期 修正予想	前期実績比		期初予想比		
	[C]	構成比 利益率	[C-A]	増減率	[C-B]
98,125	100.0%	+15,933	+19.4%	-3,952	-3.9%
40,891	41.7%	+3,669	+9.9%	-5,765	-12.4%
24,359	24.8%	+7,699	+46.2%	-581	-2.3%
9,071	9.2%	+870	+10.6%	+223	+2.5%
9,168	9.3%	+2,305	+33.6%	+1,878	+25.8%
9,313	9.5%	+666	+7.7%	-35	-0.4%
6,998	7.1%	+669	+10.6%	+468	+7.2%
-1,679	-	+50	-	-141	-
39,856	40.6%	+4,659	+13.2%	+760	+1.9%
9,092	22.2%	-110	-1.2%	-1,583	-14.8%
7,296	30.0%	+1,095	+17.7%	-141	-1.9%
4,991	55.0%	+534	+12.0%	+301	+6.4%
8,654	94.4%	+2,213	+34.4%	+1,704	+24.5%
3,406	36.6%	+276	+8.8%	-9	-0.3%
6,857	98.0%	+660	+10.7%	+481	+7.6%
-443	-	-8	-	+8	-
21,617	22.0%	+3,129	+16.9%	+978	+4.7%
5,922	14.5%	-40	-0.7%	-1,446	-19.6%
5,853	24.0%	+890	+17.9%	-4	-0.1%
4,626	51.0%	+542	+13.3%	+300	+7.0%
5,739	62.6%	+1,915	+50.1%	+1,665	+40.9%
1,182	12.7%	+142	+13.7%	+148	+14.4%
2,499	35.7%	+292	+13.3%	+407	+19.5%
-4,206	-	-614	-	-92	-
19,800	20.2%	+2,435	+14.0%	+1,000	+5.3%
5,706	-	+341	-	-286	-
14,093	14.4%	+2,093	+17.4%	+1,286	+10.0%
14,085	-	+2,099	+17.5%	+1,278	+10.0%
8	-	-6	-	+8	-
290.59					
14.7%		+43.16		+26.32	

22 ページにつきましては今申し上げた PL 状況のセグメント別情報でございますので、説明を割愛をさせていただきます。

(百万円)	'24/11期 2Q累計		'25/11期 2Q累計		前年同期 増減率	修正計画 進捗率
		構成比 利益率		構成比 利益率		
売上高	57,618	100.0%	66,058	100.0%	+14.6%	67.3%
不動産再生事業	29,399	51.0%	29,113	44.1%	-1.0%	71.2%
不動産開発事業	14,334	24.9%	20,275	30.7%	+41.5%	83.2%
不動産賃貸事業	3,754	6.5%	4,335	6.6%	+15.5%	47.8%
不動産ファンド・コンサルティング事業	3,673	6.4%	5,057	7.7%	+37.7%	55.2%
不動産管理事業	4,258	7.4%	4,504	6.8%	+5.8%	48.4%
ホテル事業	3,026	5.3%	3,694	5.6%	+22.1%	52.8%
内部取引	-828	-	-923	-	-	-
売上総利益	22,902	39.7%	25,970	39.3%	+13.4%	65.2%
不動産再生事業	7,531	25.6%	7,064	24.3%	-6.2%	77.7%
不動産開発事業	5,642	39.4%	6,573	32.4%	+16.5%	90.1%
不動産賃貸事業	1,959	52.2%	2,459	56.7%	+25.5%	49.3%
不動産ファンド・コンサルティング事業	3,458	94.1%	4,781	94.5%	+38.3%	55.2%
不動産管理事業	1,550	36.4%	1,688	37.5%	+8.9%	49.6%
ホテル事業	2,957	97.7%	3,629	98.2%	+22.7%	52.9%
内部取引	-196	-	-226	-	-	-
営業利益	14,901	25.9%	17,600	26.6%	+18.1%	81.4%
不動産再生事業	5,597	19.0%	5,545	19.0%	-0.9%	93.6%
不動産開発事業	5,123	35.7%	5,874	29.0%	+14.7%	100.4%
不動産賃貸事業	1,791	47.7%	2,303	53.1%	+28.6%	49.8%
不動産ファンド・コンサルティング事業	2,305	62.8%	3,541	70.0%	+53.6%	61.7%
不動産管理事業	637	15.0%	654	14.5%	+2.6%	55.3%
ホテル事業	1,046	34.6%	1,521	41.2%	+45.4%	60.9%
本社経費等	-1,600	-	-1,840	-	-	-
税引前利益	14,372	24.9%	16,804	25.4%	+16.9%	84.9%
法人所得税費用	4,309	-	4,569	-	-	-
当期利益	10,062	17.5%	12,234	18.5%	+21.6%	86.8%
親会社の所有者	10,058	-	12,226	-	-	-
非支配持分	4	-	8	-	-	-
EPS (円)	207.75	-	252.24	-	+21.4%	-

* 緑枠の部分は、売上総利益率、営業利益率を表示しております

Copyright © 2025 TOSEI CORPORATION, All Rights Reserved.

23 ページにつきましては、セグメント毎の売上、利益の状況を前年同期比較で示してごさいます。ポイントのみ申し上げますと、売上高につきましては前期 2Q の 576 億円が当期 2Q では 660 億円となりました。税引前利益は前期 2Q の 143 億円が当期 2Q では 168 億円と 16.9%の増益、当期利益につきましても前期 2Q の 100 億円が当期 2Q では 122 億円と 21.6%の増益ということで堅調な数値をお示しすることができたと考えています。

サポート

日本 050-5212-7790
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com

外部環境認識

マクロ環境	当社認識
米国による相互関税措置の先行き不透明感	当社への直接的な影響は軽微だが、世界経済の停滞や海外投資家の投資姿勢の変化は注視が必要
インフレを背景として金利は緩やかながらも上昇傾向	金融費用は増加傾向だが、インフレ環境の定着により、賃料上げが受け入れられつつあり、不動産の収益性には向上期待
良好な資金調達環境が継続	金利上昇による不動産投資意欲の減退は見られず、国内不動産への投資資金の流入は引き続き堅調に推移
資材価格や人件費の上昇による建築費の高止まり	建築費は当面高止まりが継続する見通し
訪日外客数は過去最高となり、インバウンド需要は拡大	商業施設やホテルの収益性は引き続き拡大傾向と想定

下半期事業戦略

- ・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、引き続き販売・仕入を推進
- ・建築コスト高への対応として再生案件の比率を戦略的に引き上げ、開発案件は採算性を慎重に判断
- ・自社運営ホテルのブランディング強化と、2025年12月に開業予定の「トーセイホテルコネ蒲田」を含む新規ホテルの検討

Copyright © 2025 TOSEI CORPORATION, All Rights Reserved.

24 ページでございます。現在の外部環境・事業環境認識をサマリー化してございます。左欄からマクロ環境、そして当社の認識を右欄で記載しております。

まず今年はお案内のとおり、トランプ関税の影響で経済の先行き不透明感の中、4月に1度株式マーケットにて大幅な下落がございましたが、不動産マーケットにおきましては現在のところ、その影響は軽微と考えています。

2段目に示していますのは金利の上昇です。2024年3月にゼロ金利が解除され、政策金利は0.5%上昇しましたが、こちらにつきましても、現在の不動産マーケットへの影響は軽微ということでございます。重ねて、インフレ基調で賃料が上がってきているところもございますので、物件によっては賃料上昇によって金利上昇をオフセットできているところがみられている状況です。

3段目は良好な資金調達環境ということでございます。こちらにつきましても右側に記載しておりますように、国内外投資家の不動産への投資意欲はかなりアクティブであるということで、投資市場は非常に堅調だと思っています。

4段目は不動産業界での問題点で、建築費が上昇し、高止まりしているということでございます。こちらは鋼材の上昇や人材不足による人件費の上昇などにより、高止まりが続くであろうと思って

サポート

日本 050-5212-7790
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com

おります。ゼネコンの受注残高につきましても、今は 15 兆円以上ある中で、人手不足という状況が、建築費の上昇を後押ししているような状況だと考えております。

5 段目でございますが、これは外国人ビジター数が非常に伸びており、インバウンドは拡大しているところがございます。ホテル事業はインバウンド需要により活況を呈しているというのが、当社の認識でございます。

2025年11月期 事業環境認識 - 不動産マーケット -



引き続きマンション・ホテル市場は好調、オフィス市場も今後好調に推移する見込み

日銀の利上げ動向や建築費動向には注意が必要

タイプ	現在（2025年5月時点）		
	前回	足元	環境認識
オフィス			旺盛なオフィス需要は継続しており、空室率・賃料ともに好調に推移。 2025年に供給された新築ビルのテナント内定が進んでおり、オフィス市況は今後も堅調に推移する見込み。
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の上昇などにより、賃貸マンション需要は引き続き高まっている。 足元では、物価高による管理コスト等の上昇分を募集賃料に転嫁する動きがみられている。
分譲マンション			平均価格は高値圏で推移しているが、建築費の高止まりを背景に新規開発は抑制傾向にあり、 2025年1月～4月の発売戸数は5,124戸（前年同期比12.5%減）となった。
分譲戸建			2025年1月～4月の着工件数は17,069戸（前年同期比4.4%減）と、2024年以降減少傾向が続く。
ホテル			客室料金高騰を受けて国内需要に頭打ちがみられるが、海外宿泊者数は昨年を上回るペースで増加。 旺盛なインバウンド需要を背景に、東京都のビジネスホテルの稼働率は高水準で推移。
商業施設			都心商業エリアを中心に堅調な出店需要が続いたことで、平均賃料は上昇。 一方、足元では物価高等による消費者マインドの低下が懸念されている。
物流施設			郊外エリアを中心に引き続き需給緩和が継続しており、空室率は9.5%（2025年4月時点）まで上昇。 一方、2025年下期にかけて新規供給が一服すると見込まれており、空室率・賃料の改善が期待される。
ファンド市場	私募		国内私募ファンドの市場規模は、2024年12月時点で40.8兆円（前年同月比5.8兆円増）まで伸長。 諸外国に比べて低い金利環境のもと、国内外投資家の投資意欲は堅調に推移。
	J-REIT		運用資産総額は2025年4月時点で23.7兆円（前年同月比0.6兆円増）。 物件取得は低水準で推移しているが、一部銘柄では増資による外部成長を目指す動きがみられている。
融資環境			金融機関の不動産業向け融資は136兆円となり、総貸出残高780兆円に対する比率は17.5%（2025年3月時点）まで上昇。足元、金融機関の融資姿勢に厳格化はみられていない。

Copyright © 2025 TOSEI CORPORATION, All Rights Reserved.

25

そのような中で 25 ページには、不動産のマーケットはどのようなかというところを天気予報で開示しています。ポイントのみご説明申し上げますが、全体感としましてはマーケットの流動性は堅調だと思っております。

上段から、オフィスは前回の晴れ曇りマークから今回は晴れマークを付けました。前回は今年度に 132 万平米以上の新規供給がある中で若干の供給過剰を心配して晴れ曇りマークとしましたけれども、足元では、おおむねマーケットがこの供給を吸収しつつあると認識しております。

当社が保有しているオフィス物件、あるいはファンド事業で AM 受託しているオフィス物件につきましても稼働率は堅調でございますし、コロナが終わって、オフィス売買の流動性も高く、多くの国内外投資家の投資意欲も堅調ということで、今回は晴れマークを付けています。

サポート

日本 050-5212-7790
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



2 段目の賃貸マンションは、穏やかな賃料上昇を含め、非常に堅いキャッシュ・フローが得られる物件として国内外投資家様からの人気が高いということで、晴れマークを継続としました。

分譲戸建は曇りマークを付けております。着工件数は前年同期よりも若干減っており、また、郊外型の物件においては、かなり軟調となっている物件も散見されています。コロナ禍ではリモートワークの浸透で郊外型が人気となっていましたが、現在では従来通りオフィス出社する動きに戻っていることから、郊外型の軟調さを反映して曇りマークを付けています。

また、物流施設も曇りマークのままとしています。こちらも供給過多ということで、空室率が 9.5%まで伸びてきています。また、現在の建築費の高騰からすると、新規開発はなかなかしづらいということで、その二つの意味をもって曇りマークを付けています。新規供給は少しずつ落ち着いてまいりましたので、下期および来年度からの空室率の解消を期待しています。

続きましてファンド市場ですが、私募ファンドを晴れマークにしています。国内外投資家のオルタナティブ投資として不動産投資のアロケーションを広げようという動きはかなり高まってきておりまして、私募ファンド残高は 40.8 兆円まで伸びています。当社のファンド事業が好調な理由も、こういった背景にあらうかと思っています。

以上、ご説明申し上げます。

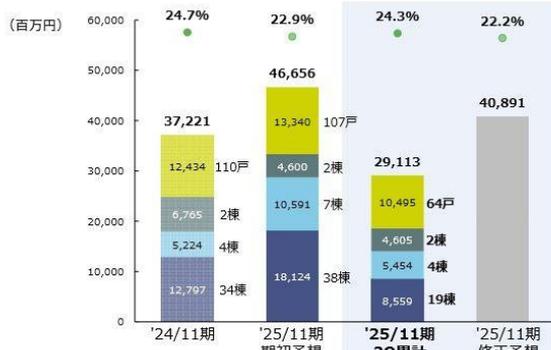
サポート

日本 050-5212-7790
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com

- 流動性の高い中小規模物件の一部の販売時期を来期以降に変更
- 仕入は建築費の高止まりを背景として、開発案件⇒再生案件へ戦略的にシフト

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 期初予想	'25/11期 2Q累計	'25/11期 修正予想	対修正予想 進捗率
売上高	37,221	46,656	29,113	40,891	71.2%
売上総利益	9,203	10,675	7,064	9,092	77.7%
営業利益	5,963	7,369	5,545	5,922	93.6%
引渡 (区分MS)	110戸	107戸	64戸	-	-
引渡 (1棟販売等)	40棟	47棟	25棟	-	-

Copyright © 2025 TOSEI CORPORATION, All Rights Reserved.

TOPICS 当社の不動産ソリューション - バリューアップ事例 -

- 当社がこれまで培ってきたバリューアップのノウハウを發揮し、不動産が持つ潜在価値を顕在化させる、様々な不動産ソリューションを提供

オフィスビルの改修事例 (溝の口ローゼビルⅡ)

- ▶ 研修施設をオフィス仕様に変更
- ▶ 食堂をフリーアドレスのワークスペースに変更し、新しいワークスタイルにも適合した空間を創出
- ▶ エントランスを刷新し、デザイン性と視認性を向上
- ▶ 全館LED化工事やEV充電設備の設置など、環境配慮工事を実施。環境不動産認証CASBEEを取得予定



外観



エントランス



開放的なラウンジ



食堂をフリーアドレスのワークスペースに変更

中古区分MSの改修事例 (港区 タワーマンション)

- ▶ タワーマンションの強みである眺望を際立たせる大規模改修を実施
- ▶ リビングの拡張や設備配置の間取りを変更し、ラグジュアリー空間を演出



眺望が映えるリビング空間

続きまして 26 ページから、当社の事業についてのご説明をさせていただきます。

不動産再生事業でございます。こちらにつきましては下段に記載のとおり、売上高期初予想 466 億円を、修正予想では 408 億円と、約 57 億円の売上高の減収予想としております。それに伴い営業利益も 73 億円から 59 億円へ減益予想としてございます。

これはご心配される方もいらっしゃると思いますが、全体として増収増益発表をしている中で、私どもは、この不動産再生事業と開発事業においてレベニューコントロールをしております。売買事業では利益が見込める物件を、来期以降の安定的な利益成長のために先送りした側面があるということで、ご理解を賜ればと思っております。

右側にはトピックスとしまして、溝の口で研修施設をオフィス仕様に変更した事例を記載しています。研修施設にあった食堂をフリーアドレスのワークスペースにしたほか、環境配慮工事をを行い、不動産環境認証 CASBEE を取得予定とするなど、環境に配慮した不動産再生を推進しています。

また、下段には中古区分マンションの改修として港区のタワーマンションの事例を記載しています。当期もタワーマンションあるいは億ションの流動性は非常に高く、区分マンション事業につい

サポート

日本 050-5212-7790
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com

ては堅調なマーケットの中、当社の売上・利益も好調を示しているということで、事例をトピックスに挙げさせていただきました。

セグメント別事業戦略：不動産開発事業



- 賃貸アパート販売が好調に推移しており、販売計画を一部今期に前倒し。下半期では3棟の売却を見込む。
- 郊外に分譲戸建市場はやや弱含みのため、23区内の高価格帯戸建を中心に販売活動に注力

売上高・通期販売計画



(百万円)	'24/11期	'25/11期 期初予想	'25/11期 2Q累計	'25/11期 修正予想	対修正予想 進捗率
売上高	16,659	24,940	20,275	24,359	83.2%
売上総利益	6,200	7,438	6,573	7,296	90.1%
営業利益	4,962	5,857	5,874	5,853	100.4%
引渡 (戸建・土地)	32戸	87戸	26戸	26戸	
引渡 (1棟)	4棟	9棟	9棟	9棟	

Copyright © 2025 TOSEI CORPORATION, All Rights Reserved.

TOPICS 木造賃貸アパートの取り組み

- 駅近で生活利便性の高いエリアを中心に展開
立地に応じてコンセプトを創意工夫し、顧客訴求力向上を目指す

木造賃貸アパートの販売実績* **5物件 売上高 11億円**
2025年下半年以降のパイプライン **27物件 想定売上高 64億円**

【直近事例】

- ▶防音室を設置した楽器演奏可のアパートを開発
近隣には音楽大学・芸術大学があり、学生のほか、e-スポーツプレイヤーや動画配信者などの需要を見込む



T's Cuore MUSE東長崎
2025年3月竣工

*2023年11月期の取扱い開始以降の実績

TOPICS 環境不動産の供給

- ▶商品の競争力を高める差別化戦略の一つとして、
環境・社会課題に配慮した投資用不動産の開発を推進

【直近事例】

- ▶当社初となるZEB-Ready水準の省エネ収益オフィスビルを開発
ターミナル駅から徒歩3分の好立地を活かし、不動産ファンドやREITを売却先ターゲットとして開発。
従来のエネルギー使用量を50%削減し、光熱費を軽減



町田トーセイビル
2025年1月竣工

【町田トーセイビル】

- ・交通 小田急電鉄小田原線 町田駅徒歩3分
JR横浜線 町田駅徒歩5分
- ・構造 鉄骨造地上5階建
- ・延床面積 683.89坪

27

27 ページは不動産開発事業でございます。こちらは下段を見ていただきたいのですが、売上高は期初予想 249 億円超が 243 億円と、若干の減収予想を発表しています。また営業利益につきましては期初予想と同等程度の営業利益を確保できる修正予想を発表させていただいております。

先ほど平野が申し上げたとおり、1 棟ものは堅調に売れていますので、下期につきましては戸建住宅の販売促進に力を入れていきたいと考えています。

右側にトピックスの記載がございます。当社の木造賃貸アパート事業では T's Cuore (ティーズクオーレ) シリーズというアパートシリーズを供給しています。2023 年 11 月期の取扱開始以降の販売実績では 5 件、今後のパイプラインとしては 27 件を有しています。売却した物件は非常に人気があり稼働率もほぼ 100%という中で、堅調な販売を示すことができます。特徴としては、右上の下段に書いていますが、防音室を設置して、音楽を楽しんでいただけるような、若い方が楽しんでいただけるような防音アパート等も開発しています。

サポート

日本 050-5212-7790
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



下段は当社のエコ開発の促進という中で、町田でエコオフィスを開発したということがございます。ZEB-Ready 水準の省エネオフィスというところでトピックスとして挙げさせていただきました。

不動産開発事業 – 今後の開発計画 –



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月期下半期	2026年11月期	2027年11月期以降	棟数 想定売上額
分譲マンション				・横浜市 反町マンション計画	1棟 5,894百万円
賃貸マンション	・THE PALMS 錦糸町 ・THE PALMS 横浜磯子 ・THE PALMS 三鷹	・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	・中野区 中野マンション計画 ・川崎市 宮崎マンション計画	10棟 12,290百万円
賃貸アパート	・T's Cuore 浮間舟渡Ⅱ ・T's Cuore 野方 ・T's Cuore 西調布 ・T's Cuore 高円寺 ・T's Cuore MUSE東長崎 ・T's Cuore 穴守稲荷	・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	・横浜市 石川町アパート計画 ・世田谷区 代田アパート計画 ・豊島区 南長崎アパート計画 ・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 ・横浜市 ミツ境アパート計画	・葛飾区 四ツ木アパート計画 ・足立区 南花畑アパート計画Ⅰ-Ⅳ ・調布市 下石原アパート計画 ・北区 岸町アパート計画 ・葛飾区 柴又アパート計画Ⅱ ・大田区 中馬込アパート計画 ・練馬区 上石神井アパート計画 ・練馬区 下石神井アパート計画	27棟 6,481百万円
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 ・台東区 浅草トーセイビル ・町田市 町田トーセイビル ・T'S BRIGHTIA 吉祥寺Ⅱ ・T'S BRIGHTIA 自由が丘Ⅱ			・町田市 原町田ビル計画	7棟 12,455百万円
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					414戸 28,250百万円
				合計	46棟 + 414戸 69,175百万円

*2025年5月末時点
*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

Copyright © 2025 TOSEI CORPORATION, All Rights Reserved.

28

28 ページでございますが、現在の開発計画のパイプラインを記載いたしました。左側上段から分譲マンション、賃貸マンション、賃貸アパート、賃貸オフィス、ホテル、戸建を示しております。右下の合計欄を見ていただきたいと思いますと思いますが、おおむね売上想定で 691 億円のパイプラインを保有し、日々開発計画を促進しています。

サポート

日本 050-5212-7790
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



仕入目標・戦略



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
- ・ 1棟物件：流動性や価格競争力のある都心10区や駅近立地物件
- ・ 区分MS：投資需要が見込める都心5区+江東区を重点エリアに設定

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
- ・ 新たなアセットタイプや販売手法の研究も継続して推進 (データセンター、民泊、小口信託受益権など)

TOPICS M&A等実績

不動産M&A等の過去実績 19案件 94物件 *下線は事業承継支援型M&A

2001年	H社	収益BL 3物件取得	2023年	M社	収益MS等 12物件を取得
2006年	G社	戸建用地 1件取得		U社	収益MS 1物件を取得
2007年	T社	収益BL 3物件取得		D社	収益MS 1物件を取得
2014年	C社	スポーツジム 1物件取得	2024年	C社	収益BL等 23物件を取得
2016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	収益BL等 6物件取得	2025年	O社	複合MS 1物件を取得
2017年	K社	複合BL等 7物件取得		S社	収益BL等 5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	千代田区所在の不動産保有会社	
2018年	S社	収益BL等 4物件を取得		府中市所在の不動産保有会社	
2022年	Y社	収益MS等 5物件を取得			
	T社	収益MS等 2物件を取得			

事業会社/事業取得実績 4案件

- 2015年 戸建分譲会社2社
戸建分譲・請負・仲介等を行う2社をM&A
- 2019年 宿泊研修施設運営事業
研修施設の運営事業を譲受 (現：トーセイホテル&セミナー幕張)
- 2021年 中古区分MS買取りノベ再販会社5社
都心エリアに強みを持つアパレルグループ5社をM&A
- 2023年 株式会社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実績 9案件

Copyright © 2025 TOSEI CORPORATION, All Rights Reserved.

29

29 ページはアキュイジション、仕入計画でございます。先ほど平野からもご説明がございましたが、棒グラフの右から2番目に記載のとおり、1,000 億円の仕入計画に対して上期で 591 億円と、堅調な仕入状況を示しています。

トピックスとしては、右側に M&A 実績という記載がございます。不動産を保有している不動産会社の M&A ということで、19 案件、94 物件のトラックレコードをお示ししております。また下段で、事業会社の M&A も 4 案件の取得実績があり、最下段では事業承継に関連する M&A コンサルティングとして 9 件の実績があることを記載しております。

M&A に関するトーセイの認知度やスキル、ナレッジがかなり高まっております。コンペティターももちろんいらっしゃいますけれども、一般の物件取得に比べるとコンペティターは少ないことや、市場関係者からは当社の M&A のデューデリジェンスから実行までの判断が速いという認知をいただいておりますので、M&A も活用して、仕入れに邁進してまいりたいと考えています。

サポート

日本 050-5212-7790
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasia.com

AUMは早期に積み上がり、年度目標2兆6,550億円をすでに超過。AMフィーは期初計画よりも上振れて推移する見込み
 事業会社が持つ不動産（CRE）の売却案件での仲介手数料等も業績の上振れに寄与

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

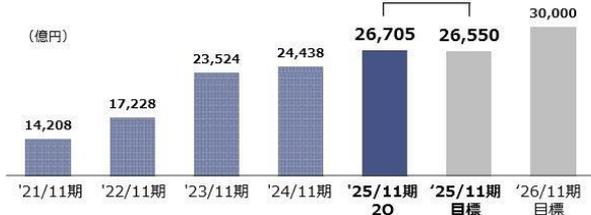


(百万円)	'24/11期	'25/11期 期初予想	'25/11期 2Q累計	'25/11期 修正予想	対修正予想 進捗率
売上高	6,863	7,290	5,057	9,168	55.2%
売上総利益	6,441	6,950	4,781	8,654	55.2%
営業利益	3,824	4,074	3,541	5,739	61.7%

アセットマネジメント受託残高

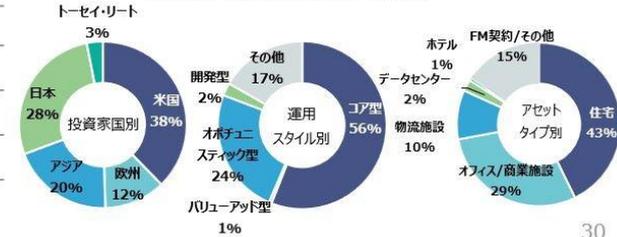
当期末目標 2兆6,550億円 ▶ 2Q末時点 2兆6,705億円

AUM増減（前期末比）
 2,267億円 増 ◯
 通期計画 増 ◯ 3,500億円
 減 ◯ 1,500億円
 2Q累計実績 増 ◯ 3,380億円
 減 ◯ 1,112億円



受託状況内訳（2025年5月末時点）

受託資産残高：2兆6,705億円



Copyright © 2025 TOSEI CORPORATION, All Rights Reserved.

30

30 ページは当社のドライビングフォースの一つである、不動産ファンド・コンサルティング事業の概要でございます。先ほど平野からもございましたが、AUM 残高の年度目標である 2 兆 6,550 億円を 2Q で突破し、堅調な残高の積み上げができています。

売上高につきましても、期初予想 72 億 9,000 万円を修正予想では 91 億 6,800 万円まで伸長させております。営業利益につきましても、40 億円強を 57 億 3,900 万円まで伸ばす修正発表をしております。

先ほど申し上げたとおり、日本不動産の安定性や、賃料のアップサイド、あるいは金利上昇局面においてもイールドギャップを世界で最もとれる市場というところで、国内外の機関投資家、特に海外勢から堅調な投資が続いています。

右下の円グラフの一番左を見ていただきますと、当社 2 兆 6,705 億円の内訳を投資家国別に示しており、米系投資家が 38%、欧州投資家が 12%、アジアが 20%、日本が 28%となっております。当社の受託残高としてはどこかの地域に偏ることなくバランスがとれている中で、各投資家のアセットマネジメントを日々推進しています。

サポート

日本 050-5212-7790
 フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com

- インバウンド需要の拡大により平均客室単価は上昇が見込まれ、ホテル収益は引き続き拡大傾向
- 「トーセイホテル ココネ蒲田」の開業準備のほか、自社運営ホテル数の拡大を積極的に検討・推進

売上高・通期計画



(百万円)	'24/11期	'25/11期 通期予想	'25/11期 2Q累計	'25/11期 修正予想	対修正予想 進捗率
売上高	6,329	6,529	3,694	6,998	52.8%
売上総利益	6,197	6,375	3,629	6,857	52.9%
GOP	3,352	3,400	2,093	3,812	54.9%
営業利益	2,206	2,092	1,521	2,499	60.9%

Copyright © 2025 TOSEI CORPORATION, All Rights Reserved.

TOPICS 訪日外客数

- 諸外国に比して相対的に低位なインフレ率や円安環境等を背景に、訪日外客数は、過去最高であった2024年の3,687万人を更新する見通し
- 旺盛なインバウンド需要から、ホテルや商業施設の収益性が向上



TOPICS 自社運営ホテルの拡大

- 2025年12月に、9棟目となる「トーセイホテル ココネ蒲田」が開業予定
- 今後も年1〜2棟ペースでの新規ホテル開業を目指し、用地仕入や既存ビル等からのコンバージョンを積極的に検討・推進中

トーセイホテル ココネ蒲田

- ▶ 客室数：90室
- ▶ 羽田空港からのアクセスに優れた好立地
JR蒲田駅 徒歩8分、京急蒲田駅 徒歩3分
- ▶ 長期滞在者向けにキッチン付きルームを用意
- ▶ レストラン、大浴場、サウナも完備



32

31 ページはスキップさせていただきまして、続きまして 32 ページのホテル事業でございます。

こちらも外国人ビジターの方が、昨年の 3,600 万人強から今年は 4,000 万人突破という状況の中、売上高を伸ばすことができます。

左下の表の売上高を見ていただきますと、期初予想 65 億円強を修正予想では 69 億 9,800 万円まで伸ばさせています。GOP も 34 億円を 38 億 1,200 万円、営業利益も 20 億 9,200 万円を 24 億 9,900 万円と上方修正を発表しています。

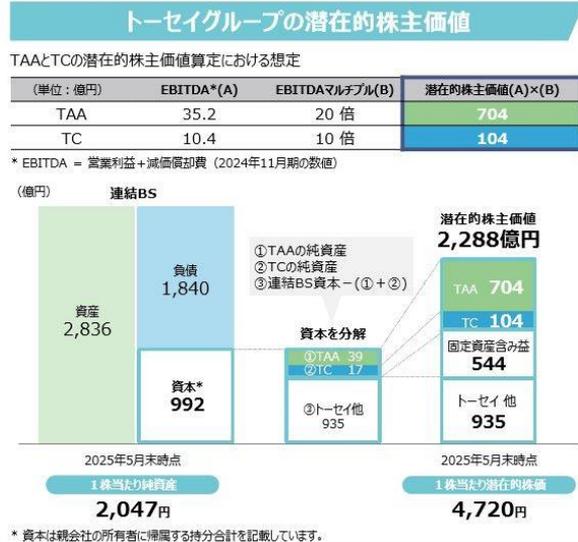
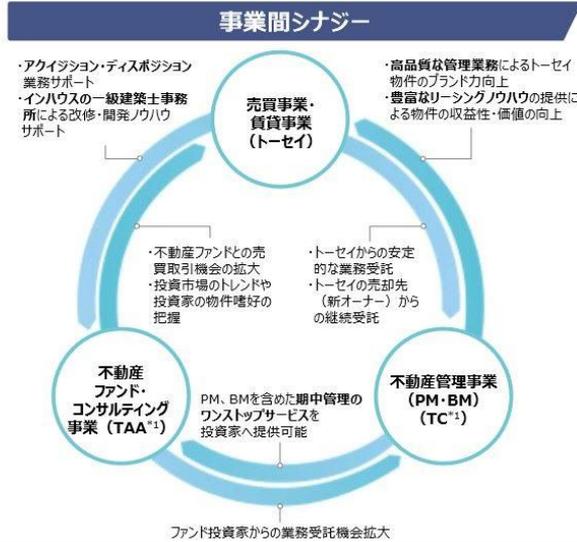
右下にございますけれども、新しいホテルとして 12 月には「トーセイホテルココネ蒲田」をオープンする予定でございます。こちらもトーセイらしい、オフィスからホテルにコンバージョンした再生ホテルということで、楽しみにしていただければと存じます。

サポート

日本 050-5212-7790
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com

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



*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。
 ① 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。
 ② EBITDAマルチプルは、不動産アセットマネジメント業務または不動産管理業務を営む類似企業の公表された決算等をもとに、当該類似企業のEBITDAマルチプルを試算したうえで、当該類似企業とTAAおよびTCとの比較を踏まえ、当社において設定したものです。ただし、類似企業の決算等の情報は必ずしも十分な情報を得られておらず、よって当社が試算したEBITDAマルチプルが正しい保証はありません。また、そのような類似企業に関する試算に基づき設定した当社の各事業のEBITDAマルチプルは、各事業の株主価値を必ずしも正確に反映するものではないものとご留意ください。
 ③ 固定資産含み益は、「不動産鑑定評価基準」を参考にした方法等により自社で算定した固定資産の公正価値と、2025年5月末時点における簿価の差額として計算したもとのから、法人税率33%を控除したものです。
 ④ 当該試算は、当社グループの包含する株主価値をより深く理解するため、様々な仮定のうえで参考として計算したものであり、当該試算のとおり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。

Copyright © 2025 TOSEI CORPORATION, All Rights Reserved. 33

33 ページは当社グループの事業間シナジーと潜在的株主価値についての試算でございます。

左側は事業間シナジーということで、トーセイ、およびファンドマネジメントのトーセイ・アセット・アドバイザーズ（TAA）、PM・BMを推進するトーセイコミュニティ（TC）のシナジーを記載しています。グループ間シナジーをもって、各社が企業間の価値を増大させていくシナジーマトリックスでございます。

その結果として右側にはトーセイグループの潜在的株主価値をお示ししています。上段 TAA の前年度の EBITDA は 35.2 億円で、このマルチプルを仮に 20 倍としますと、TAA の株主価値は 704 億円でございます。同じように TC の EBITDA が 10.4 億円で、マルチプル倍率を仮に 10 倍としますと、その株主価値は 104 億円になるということでございます。

下段のバランスシートの右側にあるとおり、当社の資本 992 億円には、TAA の資本 39 億円と TC の資本 17 億円が含まれます。これを潜在的株主価値として試算いたしますと、一番右にありますように、2,288 億円になるということでございます。その場合は現在の 1 株当たりの純資産 2,047 円が 4,720 円の価値になるであろうという試算でございます。ぜひ、こういった潜在的株主価値にういてもご理解を賜ればということで記載しています。

サポート

日本 050-5212-7790
 フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasia.com

- 2025年11月期の業績予想修正を踏まえ、1株当たり配当金予想は98円（前期比+19円）
- 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
- 2025年4月7日に総額10億円の自己株式の取得を発表。全額取得した場合、総還元性向は41.5%へ上昇
- 株式の流動性向上と投資家層拡大を目的として株式分割（1株→2株）を実施予定
（2025年7月7日公表、2025年12月1日効力発生）*詳細は2025年7月7日付リリースをご参照ください



*1 親会社所有者に帰属する当期利益
 *2 総還元性向 = (配当総額 + 自己株式取得総額) ÷ 当期利益で計算。自己株式処分については考慮していません。
 *3 2025年4月7日に、2025年4月11日～2025年11月30日（予定）を取得期間とする総額10億円の自己株式の取得を発表
 *4 *3を全て取得した場合の総還元性向

続きまして34ページでございます。株主還元について記載がございます。これも先ほどの業績修正、特に利益の上方修正を踏まえまして、配当金は89円から98円への増配を計画しています。

配当性向につきましては現中計に記載のとおり、来期35%へ引上げる中間過程として、当期は33.7%内外としています。

また重ねて、4段目に記載がございますけれども、当社株式のさらなる流動性の向上と、特に個人株主の方の投資家層の拡大を目指しまして、本日当社株式1株を2株に分割する発表をさせていただきました。たくさんの株主様、あるいはトーセイのファン株主が出ることを期待して分割をするという発表でございます。

株価現状認識						経営効率指標 (2024年11月期末集)	
時価総額 (2025年6月30日時点)	当期利益 予想 (2025年7月7日発表)	連結純資産 (資本合計) (2025年5月末時点)	税引後含み益*1 (2025年5月末時点)	Net Asset Value*2 (2025年5月末時点)	(参考) 潜在的株主価値*3	ROE	13.9%
1,252.3億円	140.8億円	992.5億円	544.1億円	1,536.6億円	2,288億円	ROA	6.7%
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	ROIC	5.3%
2,583.00円	290.59円	2,047.17円	1,122.25円	3,169.42円	4,720円		
	PER ①÷②	PBR ①÷③	P/NAV倍率*2 ①÷④				
	8.9倍	1.26倍	0.81倍				

*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P33をご参照ください。



インデックスへの組み入れ

2024 CONSTITUENT MSCI NIHONKABU ESG SELECT LEADERS INDEX

Copyright © 2025 TOSEI CORPORATION, All Rights Reserved.

35

35 ページが最後のご説明となります。

上段は株価の現状認識で、先ほど潜在的株主価値を含めまして一部触れたところでございます。下段はトーセイの株価推移が出ています。TOPIX との比較からしても、トーセイ株価の上昇率の方が上回っていることや、不動産業の業種別 TOPIX の平均値から見てもトーセイ株価の上昇率が上回っているということで、一定のご評価はいただいていると考えておりますが、まだまだ上昇余地はあると思っておりますので、企業価値向上に向けて邁進してまいりたいと考えています。

右側にはインデックスを記載しています。FTSE Blossom Japan、FTSE Blossom Japan Sector Relative Index、MSCI の ESG SELECT LEADERS 等々、ESG 関連のインデックスへの組み入れられているほか、下段にある JPX 日経中小型株インデックスにも組み入れられております。ますます株主の皆様の認知度を上げて、当社の企業価値上昇に努めてまいりたいと考えています。

以上、駆け足でございましたが、私の説明とさせていただきます。ご清聴ありがとうございました。

サポート

日本 050-5212-7790
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasia.com



質疑応答

司会 [M]：それでは質疑応答に移らせていただきます。最初にいただいているご質問です。

質問者 [Q]：建築費の高騰を受け、デベロッパーが再生ビジネスへの参入をしてきているという話を聞きますが、競合状況はいかがでしょうか。

山口 [A]：私からご回答させていただきます。建築費高騰でマンション事業の採算が厳しくなっている中、一部のデベロッパーさんが再生ビジネスへの参入を検討あるいは実行されているようです。私どもとしましては、20 数年にわたる再生事業におけるトラックレコードがあり、特に環境配慮の分野では、CO2 を削減する不動産再生ということで、CASBEE、BELS、DBJ Green Building 認証などの数多くの不動産環境認証もいただいております。環境配慮を意識した不動産再生を推進していくことで、差別化を図っていきたいところです。

また、例えばオフィスからホテルへのコンバージョンであるとか、社宅をシェアハウスにする、あるいは防音を施して音楽マンションにする等々の難易度の高い再生案件も手がけることで、トーセイのオリジナリティを持った再生をマーケットにご評価していただきたいところでございます。

さらに、再生物件のエグジットプランにおきましても、差別化ができていると感じております。一般の個人投資家の方や事業会社、不動産ファンド向けに販売するほか、クラウドファンディングあるいはセキュリティトークン（ST）による販売など、再生物件のエグジット手法も多様化させて推進しているところでございます。以上、ご回答申し上げます。

質問者 [Q]：ありがとうございます。それでは、次のご質問です。ホテルは今後、年に1棟から2棟のペースで開業を目指していくとのことですが、現在のパイプラインの状況はいかがでしょうか。また建築費が高騰している中で、ターゲットとするホテルのタイプやエリア、顧客層などがあれば教えてください。

山口 [A]：現在、トーセイホテルココネシリーズでは、現在8棟のホテルを運営しています。先ほど申し上げます、今年の12月にオープン予定の蒲田ホテルを含めまして、現在7物件のパイプラインがございます。立地は、蒲田、茅ヶ崎、新富町、上野、茅場町、鎌倉、そして千葉中央でございます。これまでは都市型の宿泊特化型ホテルが大半でしたが、長期滞在型、ホテルステイを目的としたホテルも検討していきたいと考えており、客室の大きさが宿泊特化の比較的狭い15平米内外のものから、30平米台に拡張した長期滞在ホテルも今後オープンいたします。

サポート

日本 050-5212-7790
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com

また当社のホテルでホテルステイを楽しんでいただくため、温浴施設やレストラン、あるいは岩盤浴のセットアップなど、さまざまな工夫を凝らしてホテル事業を推進していきたいと考えています。以上、ご回答申し上げます。

質問者 [Q]：ありがとうございます。続いてのご質問です。ファンド事業について、ご質問です。4月のトランプ関税以降、海外投資家の動きに変化はありますでしょうか。下期の新規受託の見通しについてお伺いできますと幸いです。

山口 [A]：4月当時はトランプ関税のニュースで株価も下がり非常に心配しましたが、先ほど申し上げたとおり、現在のところ影響は軽微ですし、むしろ、海外投資家の東京フォーカス、日本フォーカスが高まってきていると感じているところでございます。

やはり、金利上昇がモデレートであろうという点と、インフレ下におけるオフィスやレジ含めた賃料上昇期待や、一定程度のイールドギャップと底堅い流動性があります。アメリカの不動産マーケットを見ても、オフィスは都市によりますが未だ厳しい状況が続いていますし、中国の不動産市場の減退もございます。特に APAC ファンドでは日本フォーカスが見受けられているので、日本の不動産市場は堅調と考えております。

そんな中で下期の新規受託の見通しでございます。上期で年度目標を達成しておりますけれども、下期についてもパイプラインを順調に積み上げているところですので、期末である11月末までの5カ月の中でどこまで積み上げられるか、成約に向けて邁進していきたいと考えています。以上、ご回答申し上げます。

司会 [M]：ありがとうございます。続いてのご質問がお時間の都合上、最後のご質問とさせていただきます。

質問者 [Q]：続いてのご質問です。区分マンション再生の売却は、今期も好調に推移しているかと思いますが、現在のマーケット感に過熱感はないでしょうか。また、今後の仕入方針について教えてください。

山口 [A]：再生物件の、特に2億円以上の億ションで一部過熱感が見られているのは事実だと思います。新築の億ションや分譲マンションでは価格が5割以上上がったところもありますが、それでも売れていることから、中古マンション市場も新築に引っ張られていると思います。簡単にいえば、新築の億ションが上がれば、都内のリフォームした中古マンションも価格が引っ張られるという状況でございますが、マーケットがついてきている理由は何故かというところです。

サポート

日本 050-5212-7790
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com

これは一般的には、首都圏の新築供給量が10数年前は10万戸であったものが8万戸になり、数年前から3万戸になり、昨年2024年は2万3,000戸を切り、今年は2万戸に近づいてしまうだろうということで、この建築費高騰を受けた供給減が背景にあります。非常に少ない供給なので、国内外を含めた富裕層のニーズが高い中で、マーケットは高値を維持できているのだと思います。

これに中古マンションが追いかけてきていることと、海外層、中国の方を筆頭に億ション人気もございますので、価格がだいぶ上がっています。その過熱感に注意し、マーケットと対峙しながら、慎重に仕入れをしていきたいと考えています。以上、ご回答申し上げます。

司会 [M]：それではちょうどお時間となりましたので、こちらで質疑応答を終了させていただきます。皆様、多数のご質問をありがとうございました。

以上をもちまして、トーセイ株式会社、2025年11月期、第2四半期決算説明会を終了させていただきます。本日はご多用の中ご参加いただきまして、誠にありがとうございました

[了]

脚注

1. 音声不明瞭な箇所に付いては[音声不明瞭]と記載
2. 会話は[Q]は質問、[A]は回答、[M]はそのどちらでもない場合を示す

サポート

日本 050-5212-7790
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com

免責事項

本資料で提供されるコンテンツの信憑性、正確性、完全性、最新性、網羅性、適時性等について、SCRIPTS Asia 株式会社（以下、「当社」という）は一切の瑕疵担保責任及び保証責任を負いません。

本資料または当社及びデータソース先の商標、商号は、当社との個別の書面契約なしでは、いかなる投資商品（価格、リターン、パフォーマンスが、本サービスに基づいている、または連動している投資商品、例えば金融派生商品、仕組商品、投資信託、投資資産等）の情報配信・取引・販売促進・広告宣伝に関連して使用してはなりません。

本資料を通じて利用者に提供された情報は、投資に関するアドバイスまたは証券売買の勧誘を目的としておりません。本資料を利用した利用者による一切の行為は、すべて利用者の責任で行っていただきます。かかる利用及び行為の結果についても、利用者が責任を負うものとします。

本資料に関連して利用者が被った損害、損失、費用、並びに、本資料の提供の中断、停止、利用不能、変更及び当社による利用者の情報の削除、利用者の登録の取消し等に関連して利用者が被った損害、損失、費用につき、当社及びデータソース先は賠償又は補償する責任を一切負わないものとします。なお、本項における「損害、損失、費用」には、直接的損害及び通常損害のみならず、逸失利益、事業機会の喪失、データの喪失、事業の中断、その他間接的、特別的、派生的若しくは付随的損害の全てを意味します。

本資料に含まれる全ての著作権等の知的財産権は、特に明示された場合を除いて、当社に帰属します。また、本資料において特に明示された場合を除いて、事前の同意なく、これら著作物等の全部又は一部について、複製、送信、表示、実施、配布（有料・無料を問いません）、ライセンスの付与、変更、事後の使用を目的としての保存、その他の使用をすることはできません。

本資料のコンテンツは、当社によって編集されている可能性があります。

サポート

日本 050-5212-7790
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com