

# 2026年11月期第1四半期 決算説明資料

**トーセイ株式会社**

東京証券取引所 プライム市場 証券コード：8923

シンガポール証券取引所 メインボード 証券コード：S2D

2026年4月6日



**2026年11月期第1四半期の決算概要**

2026年11月期第1四半期 業績サマリー/トピックス	…	P.3
2026年11月期第1四半期 業績ハイライト	…	P.4
2026年11月期第1四半期 業績概要	…	P.5
通期業績予想及び第1四半期進捗状況（セグメント）	…	P.6
各セグメントの業績	…	P.7
バランスシート要旨	…	P.14
棚卸資産の状況	…	P.16
固定資産の状況	…	P.19
金融機関借入の状況	…	P.20
キャッシュ・フロー計算書要旨	…	P.21
株主還元方針	…	P.22
企業価値評価の関連指標	…	P.23
トーセイグループの事業間シナジーと潜在的株主価値	…	P.24

<b>資料編 トーセイグループの概要</b>	…	<b>P.25</b>
------------------------	---	-------------

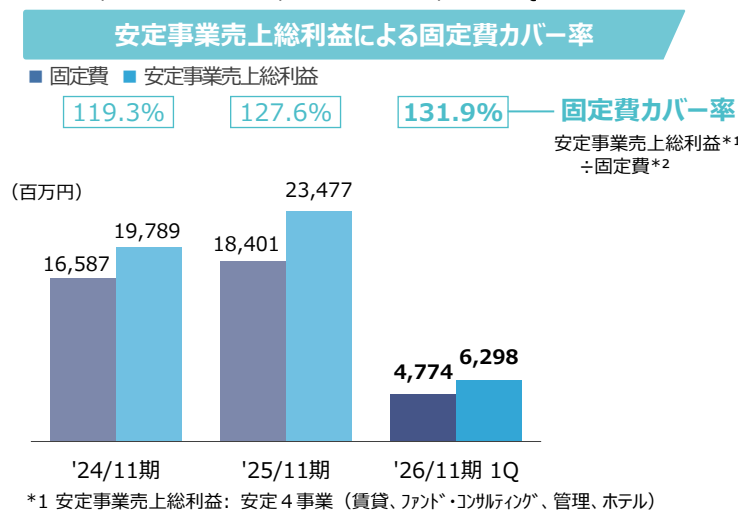
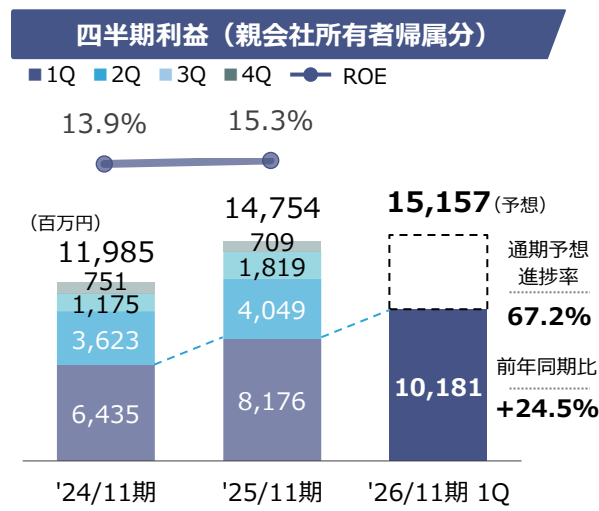
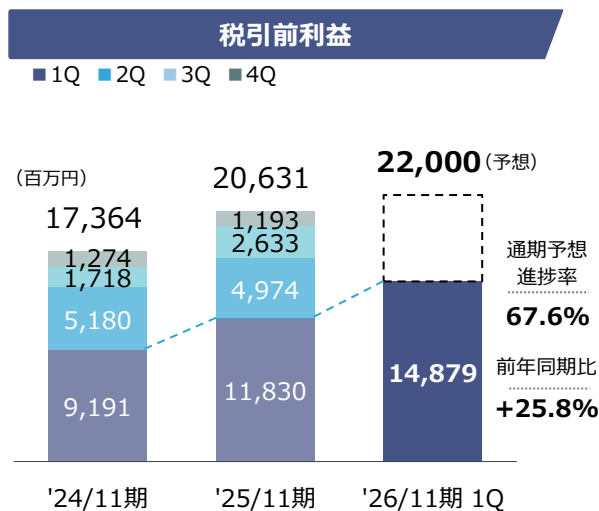
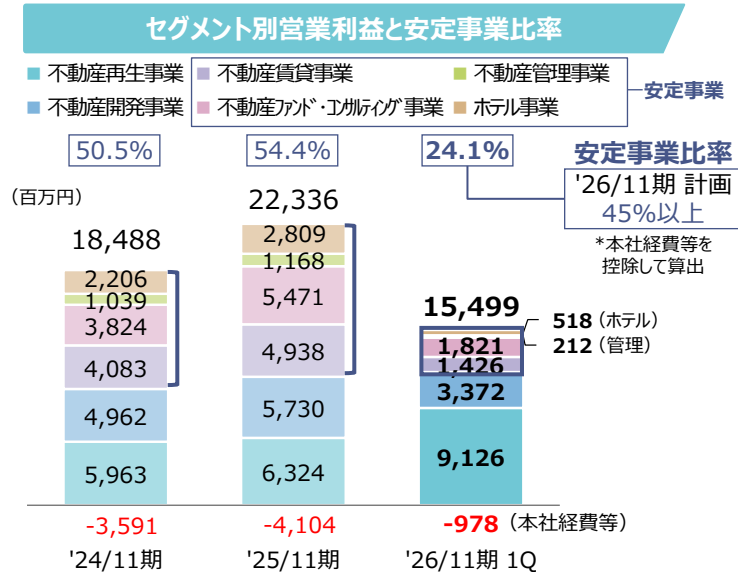
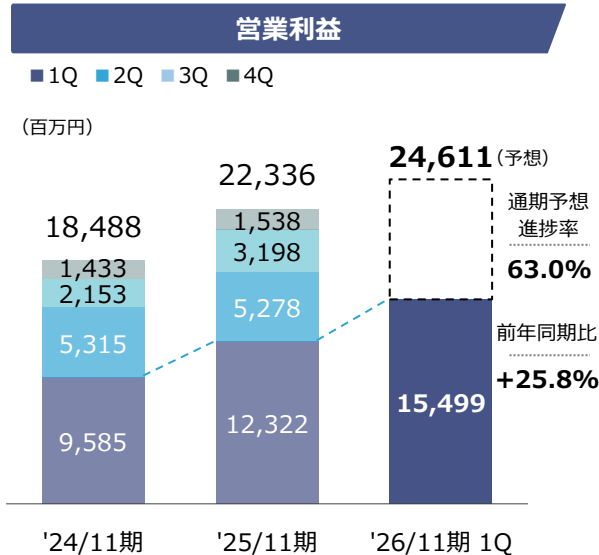
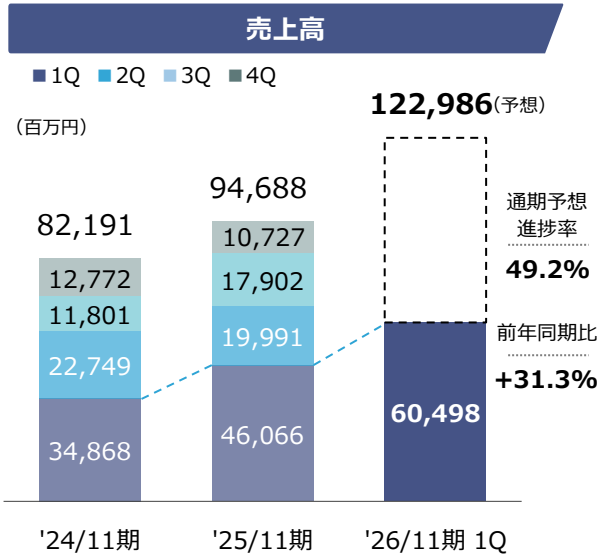
## 業績サマリー

- ▶ 再生事業、開発事業が売上高・利益を牽引し、売上高は604億円（進捗率49.2%）、税引前利益148億円（同67.6%）
- ▶ 再生事業において、1棟物件26棟、区分マンション42戸を売却し、売上高は通期予想に対して56.4%まで進捗
- ▶ ファンド・コンサルティング事業において、受託資産残高（AUM）は前期末から774億円を積み上げ、2兆7,401億円まで伸長

## トピックス

- ▶ 名古屋鉄道株式会社の100%子会社である名鉄都市開発株式会社による新築分譲マンション「(仮称) 浅草プロジェクト」への共同投資を開始  
※ 詳細は2026年1月16日の公表資料をご参照ください。
- ▶ 「TOSEI HOTEL & SEMINAR幕張」を上場REITへ売却  
売却後も当社100%子会社であるトーセイ・ホテル・マネジメント株式会社によるホテル運営を継続  
※ 詳細は2026年1月14日の公表資料をご参照ください。
- ▶ 「FTSE JPX Blossom Japan Index」および「FTSE JPX Blossom Japan Sector Relative Index」構成銘柄に継続選定  
※ 詳細は2026年1月30日の公表資料をご参照ください。

- ▶ 売上高604億円(前年同期比+31.3%)、税引前利益148億円(同+25.8%)、四半期利益(親会社所有者帰属分)101億円(同+24.5%)
- ▶ 売買事業が業績を牽引し、通期業績予想に対する進捗率は、売上高が49.2%、税引前利益が67.6%と好調なスタート



\*1 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

\*2 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)	'25/11期 1Q		'26/11期 1Q		増減	
		売上高比		売上高比		増減率
<b>売上高</b>	<b>46,066</b>	100.0%	<b>60,498</b>	100.0%	<b>+14,431</b>	+31.3%
売上原価	<b>29,483</b>	64.0%	<b>40,250</b>	66.5%	<b>+10,766</b>	+36.5%
<b>売上総利益</b>	<b>16,583</b>	36.0%	<b>20,248</b>	33.5%	<b>+3,665</b>	+22.1%
販売費および一般管理費	<b>4,290</b>	9.3%	<b>4,803</b>	7.9%	<b>+513</b>	+12.0%
物件販売経費	<b>650</b>	1.4%	<b>713</b>	1.2%	<b>+62</b>	+9.6%
物件販売経費を除く費用	<b>3,639</b>	7.9%	<b>4,090</b>	6.8%	<b>+450</b>	+12.4%
その他の収益	<b>68</b>	0.1%	<b>66</b>	0.1%	<b>-2</b>	-3.3%
その他の費用	<b>39</b>	0.1%	<b>10</b>	0.0%	<b>-28</b>	-72.6%
<b>営業利益</b>	<b>12,322</b>	26.7%	<b>15,499</b>	25.6%	<b>+3,177</b>	+25.8%
金融収益	<b>39</b>	0.1%	<b>62</b>	0.1%	<b>+22</b>	+56.7%
金融費用	<b>531</b>	1.2%	<b>683</b>	1.1%	<b>+151</b>	+28.5%
<b>税引前利益</b>	<b>11,830</b>	25.7%	<b>14,879</b>	24.6%	<b>+3,048</b>	+25.8%
法人所得税費用	<b>3,646</b>	-	<b>4,693</b>	-	<b>+1,046</b>	-
<b>四半期利益</b>	<b>8,183</b>	17.8%	<b>10,185</b>	16.8%	<b>+2,001</b>	+24.5%
<b>親会社所有者帰属分</b>	<b>8,176</b>	17.7%	<b>10,181</b>	16.8%	<b>+2,004</b>	+24.5%
非支配持分	<b>6</b>	-	<b>3</b>	-	<b>-2</b>	-
<b>当期包括利益</b>	<b>8,478</b>	18.4%	<b>10,278</b>	17.0%	<b>+1,799</b>	+21.2%
<b>EPS* (円)</b>	<b>84.36</b>		<b>104.99</b>		<b>+20.63</b>	+24.5%

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

# 通期業績予想及び第1四半期進捗状況（セグメント）

(百万円)	'25/11期 実績		'26/11期 予想		増減	
	[A]	構成比	[B]	構成比	[B-A]	増減率
		利益率		利益率		
<b>売上高</b>	<b>94,688</b>	100.0%	<b>122,986</b>	100.0%	<b>+28,297</b>	+29.9%
不動産再生事業	39,150	41.3%	72,477	58.9%	+33,326	+85.1%
不動産開発事業	23,068	24.4%	17,121	13.9%	-5,946	-25.8%
不動産賃貸事業	9,138	9.7%	9,395	7.6%	+256	+2.8%
不動産ファンド・コンサルティング事業	9,097	9.6%	8,381	6.8%	-715	-7.9%
不動産管理事業	9,052	9.6%	9,698	7.9%	+645	+7.1%
ホテル事業	7,178	7.6%	7,455	6.1%	+277	+3.9%
内部取引	-1,996	-	-1,543	-	+453	-
<b>売上総利益</b>	<b>39,895</b>	42.1%	<b>45,147</b>	36.7%	<b>+5,251</b>	+13.2%
不動産再生事業	9,248	23.6%	16,230	22.4%	+6,981	+75.5%
不動産開発事業	7,133	30.9%	5,066	29.6%	-2,067	-29.0%
不動産賃貸事業	5,286	57.9%	5,306	56.5%	+19	+0.4%
不動産ファンド・コンサルティング事業	8,466	93.1%	7,984	95.3%	-481	-5.7%
不動産管理事業	3,331	36.8%	3,676	37.9%	+345	+10.4%
ホテル事業	7,042	98.1%	7,306	98.0%	+264	+3.7%
内部取引	-613	-	-423	-	+189	-
<b>営業利益</b>	<b>22,336</b>	23.6%	<b>24,611</b>	20.0%	<b>+2,274</b>	+10.2%
不動産再生事業	6,324	16.2%	12,394	17.1%	+6,070	+96.0%
不動産開発事業	5,730	24.8%	3,601	21.0%	-2,128	-37.1%
不動産賃貸事業	4,938	54.0%	4,948	52.7%	+10	+0.2%
不動産ファンド・コンサルティング事業	5,471	60.1%	4,649	55.5%	-821	-15.0%
不動産管理事業	1,168	12.9%	1,117	11.5%	-50	-4.3%
ホテル事業	2,809	39.1%	2,445	32.8%	-363	-12.9%
本社経費等	-4,104	-	-4,546	-	-442	-
<b>税引前利益</b>	<b>20,631</b>	21.8%	<b>22,000</b>	17.9%	<b>+1,368</b>	+6.6%
法人所得税	5,835	-	6,842	-	+1,006	-
<b>四半期/当期利益(親会社所有者帰属分)</b>	<b>14,754</b>	15.6%	<b>15,157</b>	12.3%	<b>+402</b>	+2.7%
EPS*1 (円)	152.18		156.31		+4.13	
ROE	15.3%		14.0%			
ROIC	5.9%		5.7%			
ROA	7.1%		6.8%			

	'25/11期 1Q		'26/11期 1Q		前年同期 増減率	通期計画 進捗率
		構成比		構成比		
		利益率		利益率		
	46,066	100.0%	60,498	100.0%	+31.3%	49.2%
	21,182	46.0%	40,846	67.5%	+92.8%	56.4%
	17,671	38.4%	11,226	18.6%	-36.5%	65.6%
	2,146	4.7%	2,407	4.0%	+12.2%	25.6%
	1,680	3.6%	2,639	4.4%	+57.1%	31.5%
	2,101	4.6%	2,153	3.6%	+2.5%	22.2%
	1,693	3.7%	1,741	2.9%	+2.8%	23.4%
	-408	-	-516	-	-	-
	16,583	36.0%	20,248	33.5%	+22.1%	44.8%
	5,501	26.0%	10,214	25.0%	+85.7%	62.9%
	5,880	33.3%	3,721	33.2%	-36.7%	73.5%
	1,245	58.0%	1,504	62.5%	+20.8%	28.3%
	1,591	94.7%	2,500	94.7%	+57.1%	31.3%
	788	37.5%	805	37.4%	+2.1%	21.9%
	1,663	98.2%	1,708	98.1%	+2.7%	23.4%
	-86	-	-206	-	-	-
	12,322	26.7%	15,499	25.6%	+25.8%	63.0%
	4,670	22.0%	9,126	22.3%	+95.4%	73.6%
	5,489	31.1%	3,372	30.0%	-38.6%	93.6%
	1,168	54.4%	1,426	59.3%	+22.1%	28.8%
	997	59.4%	1,821	69.0%	+82.6%	39.2%
	314	15.0%	212	9.9%	-32.5%	19.0%
	648	38.3%	518	29.8%	-20.0%	21.2%
	-967	-	-978	-	-	-
	11,830	25.7%	14,879	24.6%	+25.8%	67.6%
	3,646	-	4,693	-	-	-
	8,176	17.7%	10,181	16.8%	+24.5%	67.2%
	84.36		104.99		+24.5%	

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

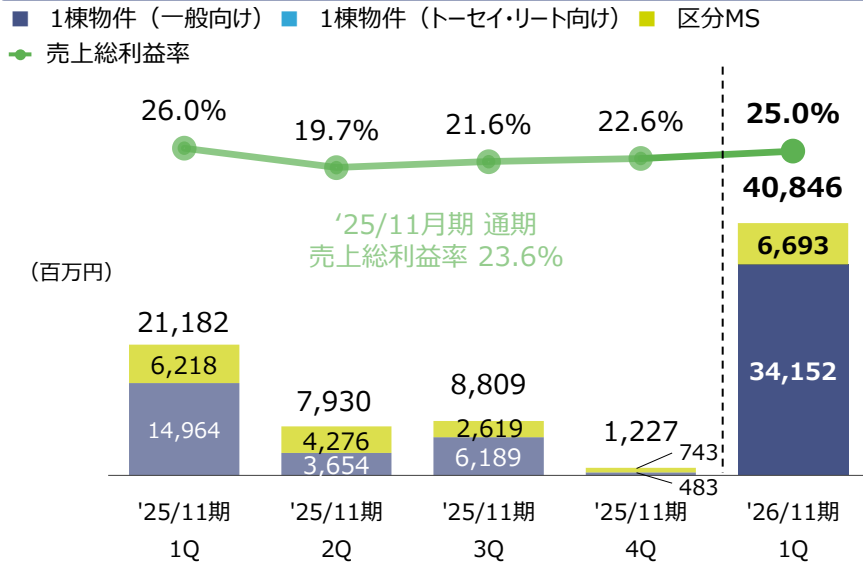
\*1 2025年12月1日効力発生 of 株式分割（2分割）を踏まえ、株式分割後基準の数値を記載

※ 通期業績予想は2026年1月14日開示数値

構成比率  
営業利益  
**55.4%**

- ▶ 売上高408億円（前年同期比+92.8%）、営業利益91億円（同+95.4%）
- ▶ 1棟物件26棟を売却（同+8棟）、区分マンション42戸を売却（同+7戸）
- ▶ バリューアップを完了した20億円以上の大型物件4棟を一般法人、上場REIT等に売却

## 売上高・売上総利益率



(百万円)	'25/11期 1Q	通期	'26/11期 1Q	通期予想
売上高	21,182	39,150	40,846	72,477
売上総利益*1	5,501	9,248	10,214	16,230
売上総利益率	26.0%	23.6%	25.0%	22.4%
営業利益	4,670	6,324	9,126	12,394
引渡 (区分MS)	35戸	105戸	42戸	182戸
引渡 (1棟物件等)	18棟	34棟	26棟	46棟

\*1 売上総利益には、以下を含む  
 ・低価法適用による評価損および評価損の戻入 [ '25/11期 通期 ] +112百万円 [ '26/11期 1Q ] ▲18百万円  
 ・保有物件における除却損および除却損の戻入 [ '25/11期 通期 ] ▲949百万円 [ '26/11期 1Q ] -

## 販売物件の売上総利益率\*2推移

	'24/11期 通期	'25/11期 通期	'26/11期 1Q
1棟物件	28.2%	29.1%	27.0%
区分MS	17.9%	19.6%	17.2%
合計	24.8%	25.8%	25.4%

\*2 低価法適用による評価損および戻入、保有物件の除却損および戻入を除く

## 売却物件の一例



川崎市 オフィス (空)



中央区 オフィス



TOSEI HOTEL & SEMINAR 幕張  
(ホテル運営を継続)

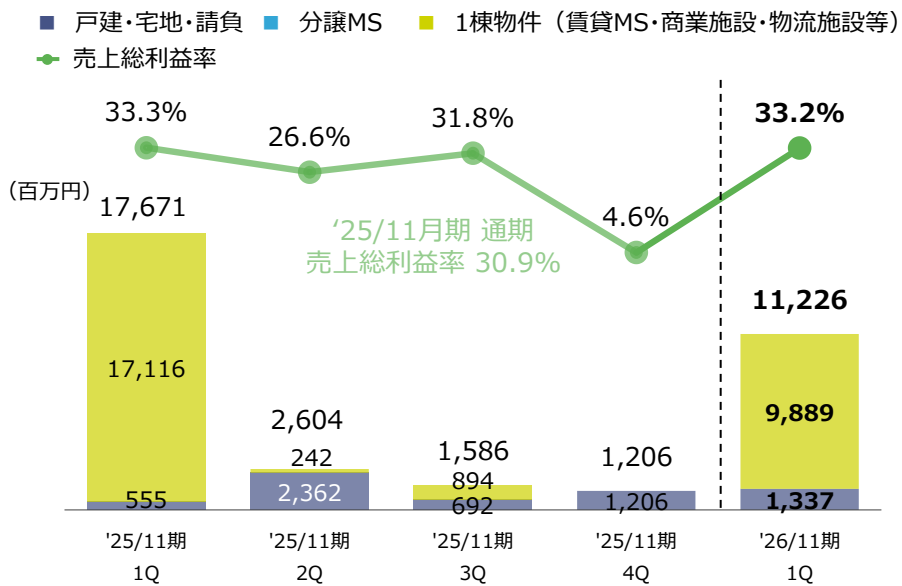
構成比率

営業利益

**20.5%**

- ▶ 売上高112億円（前年同期比▲36.5%）、営業利益33億円（同▲38.6%）
- ▶ 国内投資家に商業施設2棟、賃貸マンション3棟の計5棟を売却
- ▶ 付加価値型アパートシリーズ「T's Cuore MUSE」を含む木造賃貸アパートを主に個人向けに5棟販売

## 売上高・売上総利益率



(百万円)	'25/11期 1Q	通期	'26/11期 1Q	通期予想
売上高	17,671	23,068	11,226	17,121
売上総利益*1	5,880	7,133	3,721	5,066
売上総利益率	33.3%	30.9%	33.2%	29.6%
営業利益	5,489	5,730	3,372	3,601
引渡（戸建等）	7戸	54戸	14戸	81戸
引渡（1棟物件）	8棟	12棟	10棟	12棟

\*1 売上総利益には、以下を含む

- ・低価法適用による評価損および評価損の戻入 [ '25/11期 通期 ] ▲100百万円 [ '26/11期 1Q ] +13百万円
- ・保有物件における除却損および除却損の戻入 [ '25/11期 通期 ] +73百万円 [ '26/11期 1Q ] -

## 販売物件の売上総利益率\*2推移

	'24/11期 通期	'25/11期 通期	'26/11期 1Q
1棟物件	38.4%	33.5%	<b>34.5%</b>
エンドユーザー向け*3	29.9%	22.7%	<b>23.1%</b>
合計	36.7%	31.2%	<b>33.1%</b>

\*2 低価法適用による評価損および戻入、保有物件の除却損および戻入を除く

\*3 分譲マンション、戸建等

## 売却物件の一例



T'S BRIGHTIA 吉祥寺  
(商業施設)

THE PALMS 錦糸町  
(賃貸マンション)

T's Cuore MUSE 東長崎  
(防音型木造賃貸アパート)

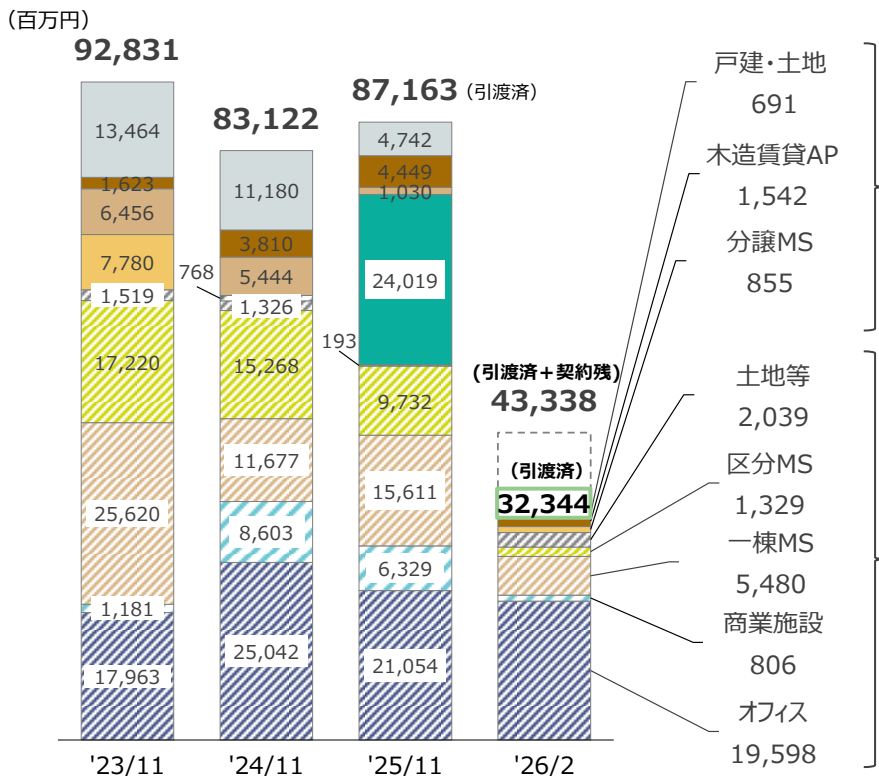
- ▶ 引渡済分では、売上想定金額で323億円相当を仕入（1棟物件22棟、区分MS15戸、戸建開発用地8戸分）
- ▶ 契約残\*1 109億円相当を含めると、433億円相当を仕入 \*1 仕入契約済の未引渡案件
- ▶ 名鉄都市開発株式会社による新築分譲マンション「（仮称）浅草プロジェクト」に共同投資を開始

## 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

- 一棟MS(再生)・賃貸MS(開発)
- 木造賃貸AP
- 分譲MS
- 区分MS
- オフィス
- 物流施設
- 土地等
- 商業施設
- ホテル
- 戸建・土地

引渡済 **323**億円  
 引渡済+契約残 **433**億円  
 2026年11月期 仕入計画 **1,055**億円  
 (引渡ベース)



開発 30億円  
 (前年同期比▲1.1%)  
 仕入額に占める割合 **9.6%**

再生 292億円  
 (前年同期比+63.0%)  
 仕入額に占める割合 **90.4%**

## 仕入物件の一例



千代田区 商業施設  
 (事業承継支援型M&Aを通じた取得)



台東区 分譲マンション  
 (名鉄都市開発(株)との共同投資)

### TOPICS

### M&Aを活用した物件仕入の推進

これまでの実績 **26**案件

- ▶ 事業会社・事業の取得 **4**案件
- ▶ 不動産M&A・事業承継支援型M&Aを通じた物件の取得 **22**案件 **112**物件

<今期実行済み>

- ▶ **2**案件（千代田区、墨田区所在の不動産保有会社）  
 マンション、商業施設等 **16**物件 売上想定換算**51**億円

<進行中案件>

- ▶ **1**案件  
 港区所在の不動産保有会社

※ 棚卸資産（売上想定）の詳細な状況は P.16~18をご参照

## 構成比率

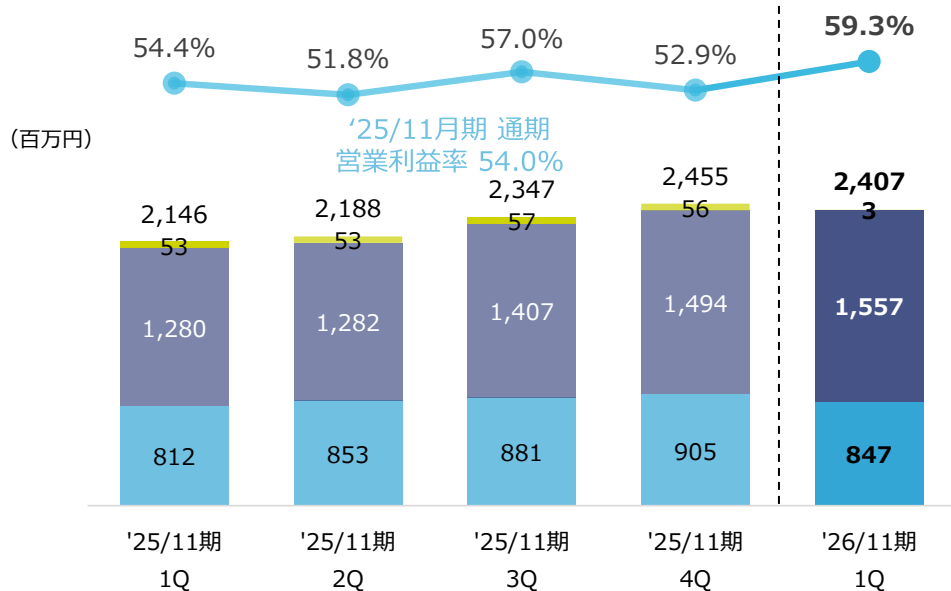
営業利益  
**8.7%**

- ▶ 売上高24億円（前年同期比+12.2%）、営業利益14億円（同+22.1%）
- ▶ 2025年11月期に賃貸借契約期日が到来した投資不動産におけるテナントの更新後賃料は約10%上昇し、今期も投資不動産の収益性向上に努める

## 売上高・営業利益率

■ 固定資産\*1 ■ 棚卸資産 ■ サブリース ● 営業利益率

\*1 投資不動産および有形固定資産

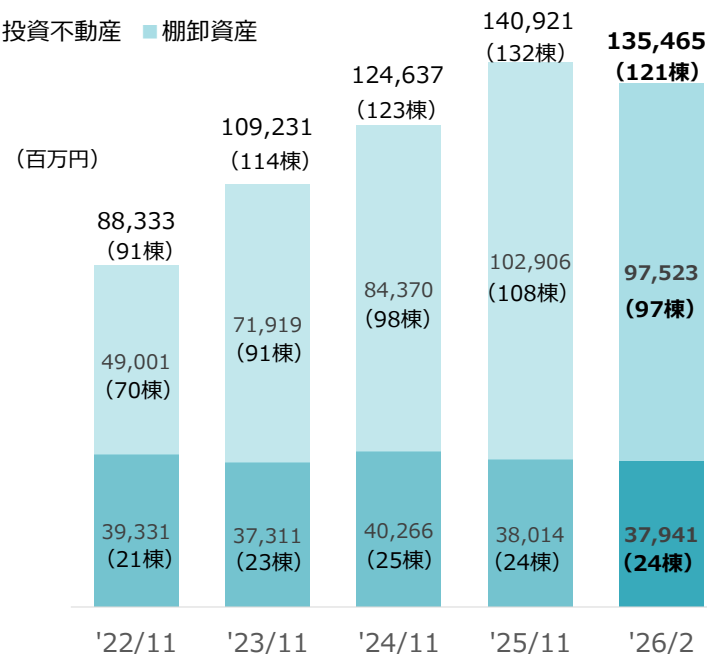


(百万円)	'25/11 1Q	通期	'26/11 1Q	通期予想
売上高*2	2,146	9,138	2,407	9,395
売上総利益	1,245	5,286	1,504	5,306
営業利益	1,168	4,938	1,426	4,948
営業利益率	54.4%	54.0%	59.3%	52.7%

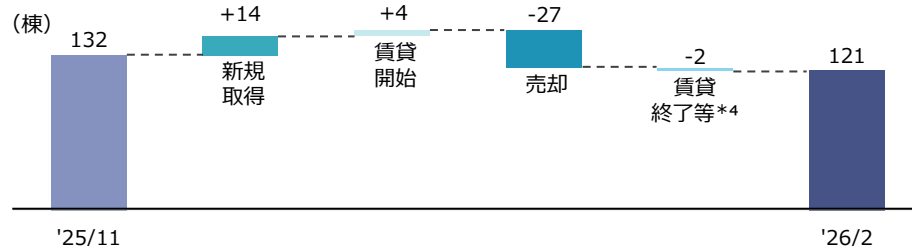
\*2 セグメント間売上高を含む

## 賃貸物件\*3の内訳（簿価・棟数）

■ 投資不動産 ■ 棚卸資産



## '26/11 1Q 賃貸物件\*3の増減



\*3 保有物件のうち賃貸収入がある物件（区分マンションを除く）

\*4 PJ変更による減少も含む

## 構成比率

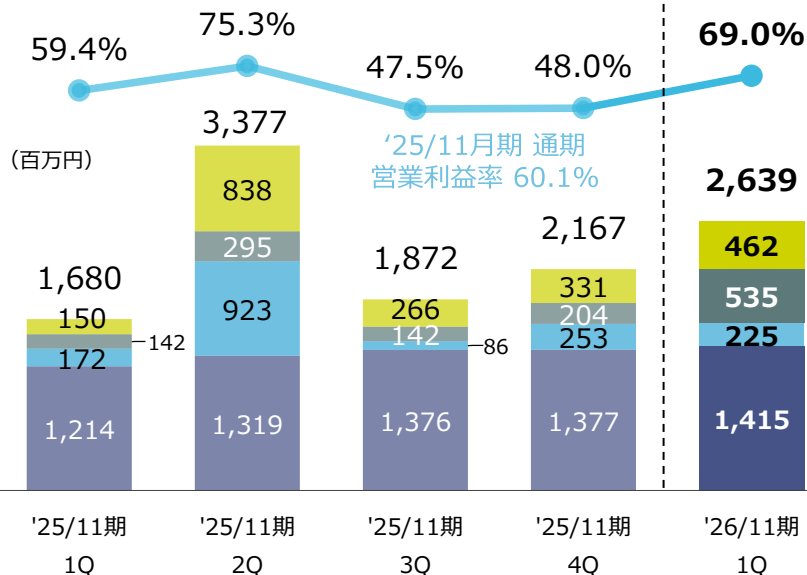
営業利益

**11.1%**

- ▶ 売上高26億円（前年同期比+57.1%）、営業利益18億円（同+82.6%）
- ▶ 大型マンション案件を受託するなど受託資産残高（AUM）は2兆7,401億円（前期末比+774億円）まで伸長
- ▶ 機関投資家の活発な売買に伴い、ディスポジションフィー等のスポット収益を多く獲得

## 売上高・営業利益率

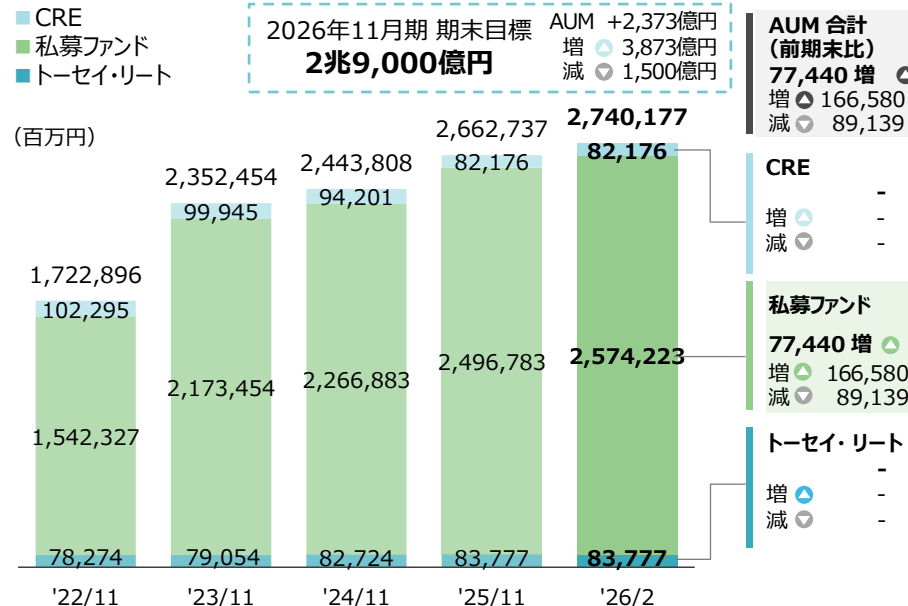
■ AMフィー ■ アクイジションフィー ■ ディスポジションフィー  
 ■ 仲介手数料・その他 — 営業利益率



(百万円)	'25/11 1Q	通期	'26/11 1Q	通期予想
売上高*1	1,680	9,097	2,639	8,381
売上総利益	1,591	8,466	2,500	7,984
営業利益	997	5,471	1,821	4,649
営業利益率	59.4%	60.1%	69.0%	55.5%

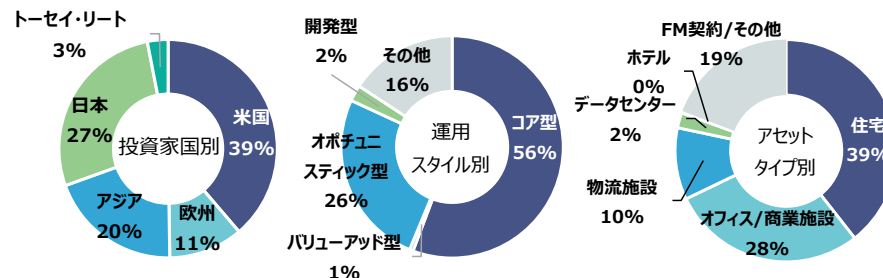
\*1 セグメント間売上高を含む

## 受託資産残高（AUM）の推移



※ 2026年2月末のAUM2,740,177百万円は、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2,656,569百万円と、トーセイ(株)が取り扱うCRE等の受託残高83,607百万円で構成

## 受託資産の内訳（2026年2月末時点）



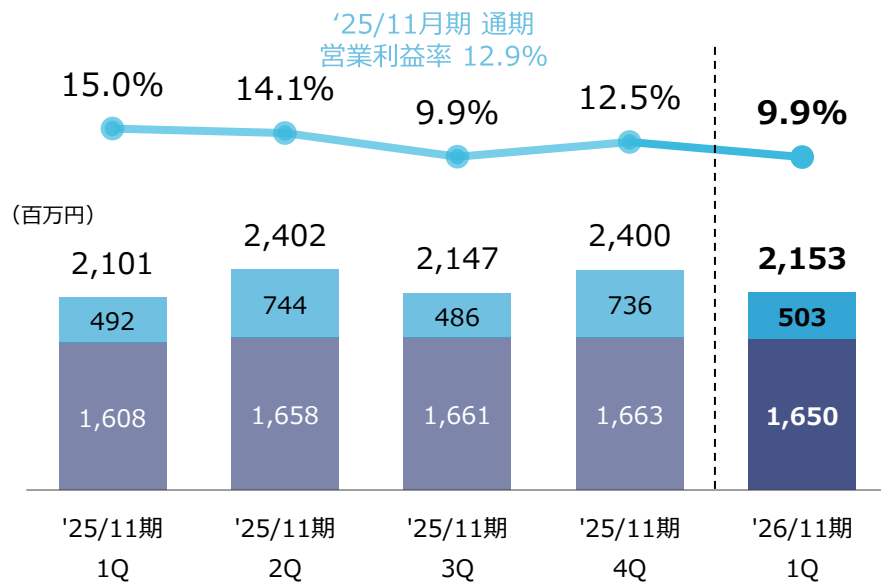
### 構成比率

営業利益  
**1.3%**

- ▶ 売上高21億円（前年同期比+2.5%）、営業利益2.1億円（同▲32.5%）
- ▶ 2026年2月末時点の管理受託棟数は980棟となり、前期末比で11棟増加

## 売上高・営業利益率

■ PM・BM報酬等 ■ スポット工事・手数料等 ● 営業利益率

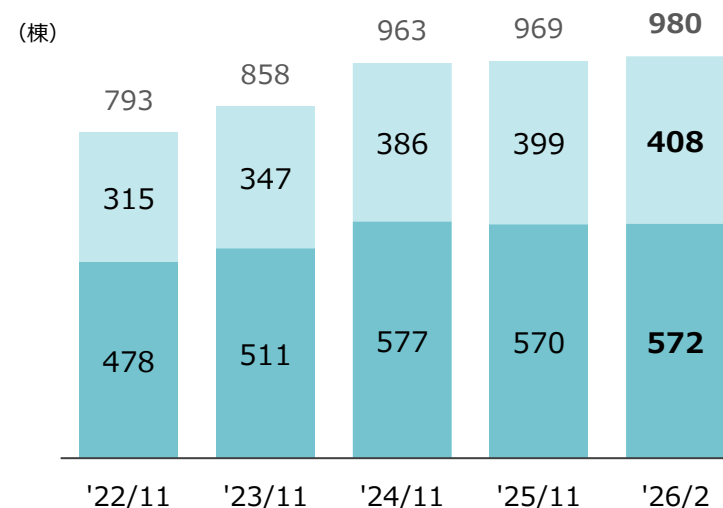


(百万円)	'25/11期 1Q	通期	'26/11期 1Q	通期予想
売上高*1	2,101	9,052	2,153	9,698
売上総利益	788	3,331	805	3,676
営業利益	314	1,168	212	1,117
営業利益率	15.0%	12.9%	9.9%	11.5%

\*1 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

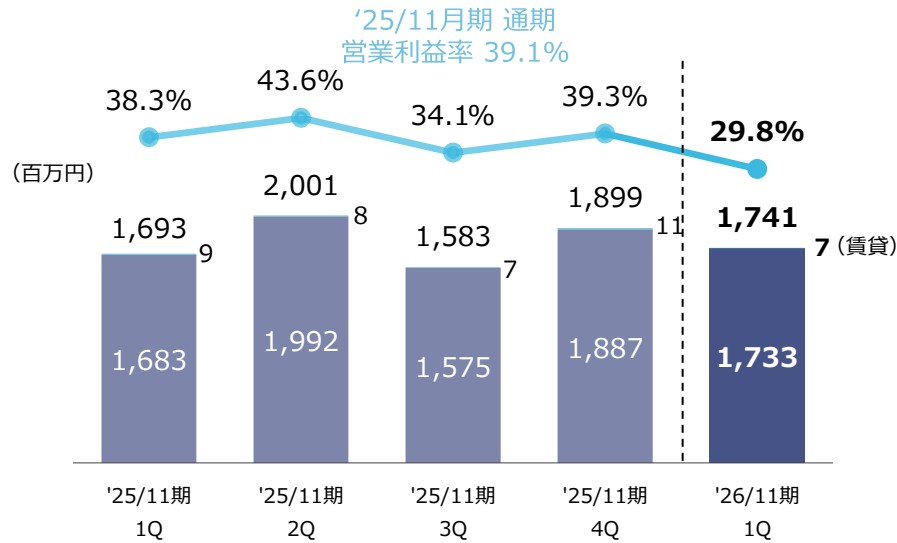
営業利益

**3.1%**

- ▶ 売上高17億円（前年同期比+2.8%）、GOP9.1億円（同▲1.4%）、営業利益5.1億円（同▲20.0%）
- ▶ 中国当局による渡航自粛要請があったものの、変わらず旺盛なインバウンド需要に支えられ好調を維持
- ▶ 2026年2月にココネシリーズ初「無人フロントシステム」を導入した「トーセイホテル ココネ千葉中央」が開業

## 売上高・営業利益率

■ 運営・コンサルティング ■ 賃貸 ● 営業利益率



(百万円)	'25/11期 1Q		通期		'26/11期 1Q			通期予想
	運営	賃貸	合計	合計	運営	賃貸	合計	合計
売上高*1	1,683	9	1,693	7,178	1,733	7	1,741	7,455
売上総利益	1,653	9	1,663	7,042	1,700	7	1,708	7,306
GOP*2	931	-	931	4,011	917	-	917	3,952
営業利益	642	6	648	2,809	513	5	518	2,455
営業利益率	38.1%	67.1%	38.3%	39.1%	29.6%	69.9%	29.8%	32.8%

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

## ホテル一覧（2026年2月末時点）

保有・運営ホテル	客室数	状況		平均稼働率	
		保有	運営	'25/11期 1Q	'26/11期 1Q
1 トーセイホテル ココネ神田	111	○	○	87.5%	<b>89.9%</b>
2 トーセイホテル ココネ上野	126	○	○	87.8%	<b>87.6%</b>
3 トーセイホテル ココネ浅草蔵前	130	○	○	87.8%	<b>89.5%</b>
4 トーセイホテル ココネ上野御徒町	171	○	○	90.5%	<b>90.1%</b>
5 トーセイホテル ココネ浅草	80	○	○	88.6%	<b>90.2%</b>
6 トーセイホテル ココネ鎌倉	73	○	○	85.9%	<b>87.8%</b>
7 トーセイホテル ココネ築地銀座プレミア	203	○	○	80.5%	<b>80.9%</b>
8 トーセイホテル ココネ蒲田	90	○	○	-	<b>73.7%</b>
9 トーセイホテル ココネ千葉中央	12	○	○	-	<b>56.1%</b>
10 TOSEI HOTEL & SEMINAR幕張	137	-	○	上場REIT保有	
全ホテル	1,133			86.6%*3	<b>86.3%*3</b>

\*3 保有かつ運営ホテルを集計

	開発予定ホテル	予定客室数	竣工予定時期
1	茅ヶ崎市 茅ヶ崎ホテル計画	96	'28/11期 以降
2	中央区 入船ホテル計画（新富町）	35	'28/11期 以降
3	鎌倉市 小町ホテル計画	24	'29/11期 以降
4	台東区 秋葉原ホテル計画	72	'29/11期 以降
5	中野区 中野ホテル計画	24	'29/11期 以降
6	中央区 新川ホテル計画（茅場町）	80	'31/11期 以降
7	台東区 上野ホテル計画	93	'32/11期 以降
	<b>合計</b>	424	-

- ▶ 資産合計は3,003億円（前期末比▲70億円）
- ▶ 棚卸資産は1,595億円（同▲108億円）、投資不動産・有形固定資産は712億円（同▲2.6億円）

(百万円)	'25/11末	増減		'26/2末
<b>資産合計</b>	<b>307,427</b>	<b>-7,056</b>		<b>300,371</b>
現金及び現金同等物	39,604	+6,620		46,224
棚卸資産（不動産）	170,357	A -10,833	+27,317 (* i) -38,150 (* ii)	159,524
固定資産 （投資不動産・有形固定資産）	71,471	B -263	+78 (* iii) -341 (* iv)	71,208
その他資産	25,994	-2,579		23,414

## A 棚卸資産の増減

物件売却等により前期末比108億円の減少（増加：273億円、減少：381億円）

(百万円)		1Q
増加 要因	物件仕入（不動産M&A含む）	+23,983
	建築費/VU	+3,307
	固定資産から振替	-
	その他	+26
<b>計</b>		<b>+27,317</b> (* i)
減少 要因	物件売却	-38,119
	固定資産へ振替	-
	その他	-30
<b>計</b>		<b>-38,150</b> (* ii)
<b>増減</b>		<b>-10,833</b>

## B 固定資産（投資不動産・有形固定資産）の増減

前期末比2.6億円の減少（増加：0.7億円、減少：3.4億円）

(百万円)		1Q
増加 要因	物件取得	-
	VU・その他の資産取得	+78
	棚卸資産から振替	-
<b>計</b>		<b>+78</b> (* iii)
減少 要因	減価償却・その他	-341
	棚卸資産へ振替	-
<b>計</b>		<b>-341</b> (* iv)
<b>増減</b>		<b>-263</b>

▶ 財務健全性を維持（自己資本比率36.0%、ネットD/Eレシオ1.16倍）

(百万円)	'25/11末	増減		'26/2末
負債・資本合計	307,427	-7,056		300,371
負債合計	204,591	-12,532		192,058
有利子負債	182,640	A -10,844	+34,755(* i) -45,599(* ii)	171,795
短期有利子負債	27,625	-7,600	+6,993 -14,593	20,025
長期有利子負債	155,014	-3,244	+27,762 -31,006	151,770
その他負債	21,950	-1,687		20,263
資本合計	102,836	B +5,476	(* iii)	108,312
自己資本比率 (%)	33.4	C +2.6		36.0
ネットD/Eレシオ (倍)	1.39	-0.23		1.16

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

## A 有利子負債の増減

新規・追加借入 (①) により借入金が194億円増加  
 物件売却による返済、約定弁済 (②) で301億円減少

(百万円)		1Q		
		短期	長期	短期+長期
増加 要因	物件仕入等による借入	+2,078	+16,355	+18,433
	追加借入 (建築費等)	+39	+1,018	+1,058
	その他借入 (借換等)	+480	+10,381	+10,861
	長期→短期へ振替	+4,353	-	+4,353
	リース債務	+41	+7	+49
計		+6,993	+27,762	+34,755 (* i)
減少 要因	物件売却等による返済	-9,791	-18,822	-28,613
	約定弁済	-1,408	-128	-1,537
	その他返済 (借換等)	-3,317	-7,660	-10,977
	長期→短期へ振替	-	-4,353	-4,353
	リース債務	-76	-41	-118
計		-14,593	-31,006	-45,599 (* ii)
増減		-7,600	-3,244	-10,844

## B 資本合計の増減

利益の積上げ+101億円、剰余金の配当▲48億円等 ▶ 前期末比  
**54億円の増加** (\* iii)

## C 財務健全性

前期末比 **2.6ポイント上昇** ▶ 自己資本比率 **36.0%**

前期末比 **0.23ポイント低下** ▶ ネットD/Eレシオ **1.16倍**

▶ 保有する棚卸資産は簿価1,595億円（前期末比▲108億円）、当社想定売上は2,509億円（同▲220億円）に相当

**簿価**  
2026年2月末 **159,524**百万円  
217件、712戸

**完成時予定簿価** **198,383**百万円

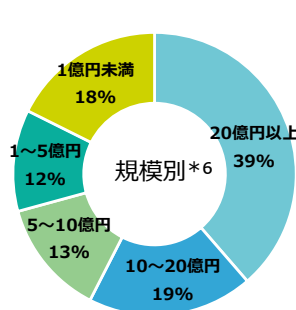
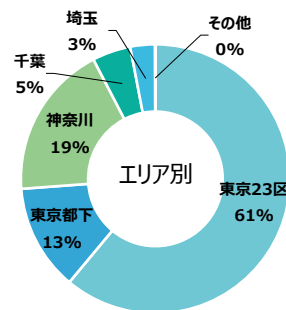
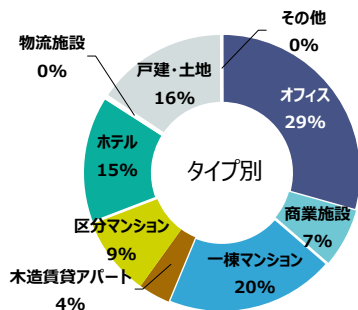
**想定売上額** **250,946**百万円

(百万円)	簿価				完成時 予定簿価	
	不動産再生		不動産開発			合計
物件タイプ別内訳						追加費用 (改修・建築費)  <b>38,859</b>
オフィス	51,327	47件	6,713	4件	58,040	
商業施設	12,534	14件	214	1件	12,748	
一棟マンション*1*2	28,569	42件	6,054	9件	34,624	
木造賃貸アパート	—	—	5,279	38件	5,279	
区分マンション	14,454	328戸	—	—	14,454	
ホテル	—	—	13,690	7件	13,690	
物流施設	604	1件	—	—	604	
戸建・土地	6,964	21件	13,086	384戸	20,051	
その他	30	33件	—	—	30	
<b>合計</b>	<b>114,485</b>	158件 328戸	<b>45,039</b>	59件 384戸	<b>159,524</b>	<b>198,383</b>

想定売上額*3			
不動産再生	不動産開発	合計	割合
64,972	8,728	73,701	29.4%
16,967	488	17,456	7.0%
36,885	13,133	50,018	19.9%
-	9,215	9,215	3.7%
23,194	-	23,194	9.2%
-	37,418	37,418	14.9%
768	-	768	0.3%
13,034	26,039	39,073	15.6%
99	-	99	0.0%
<b>155,922</b>	<b>95,023</b>	<b>250,946</b>	<b>100.0%</b>

\*1 不動産開発事業の「一棟マンション」には、賃貸マンション開発、分譲マンション開発の双方のプロジェクトを含む  
\*2 不動産開発事業の分譲マンションの件数は、1プロジェクトにつき1件とカウント

## 棚卸資産の内訳（想定売上基準）



想定売上総利益	<b>52,562</b>
想定売上総利益率	<b>20.9%</b>

\*3 上記売上想定額は、期末現在において入手可能な情報から得られた当社の判断に基づいており、実際の業績は様々な要素により大きく異なる結果となる場合があります。

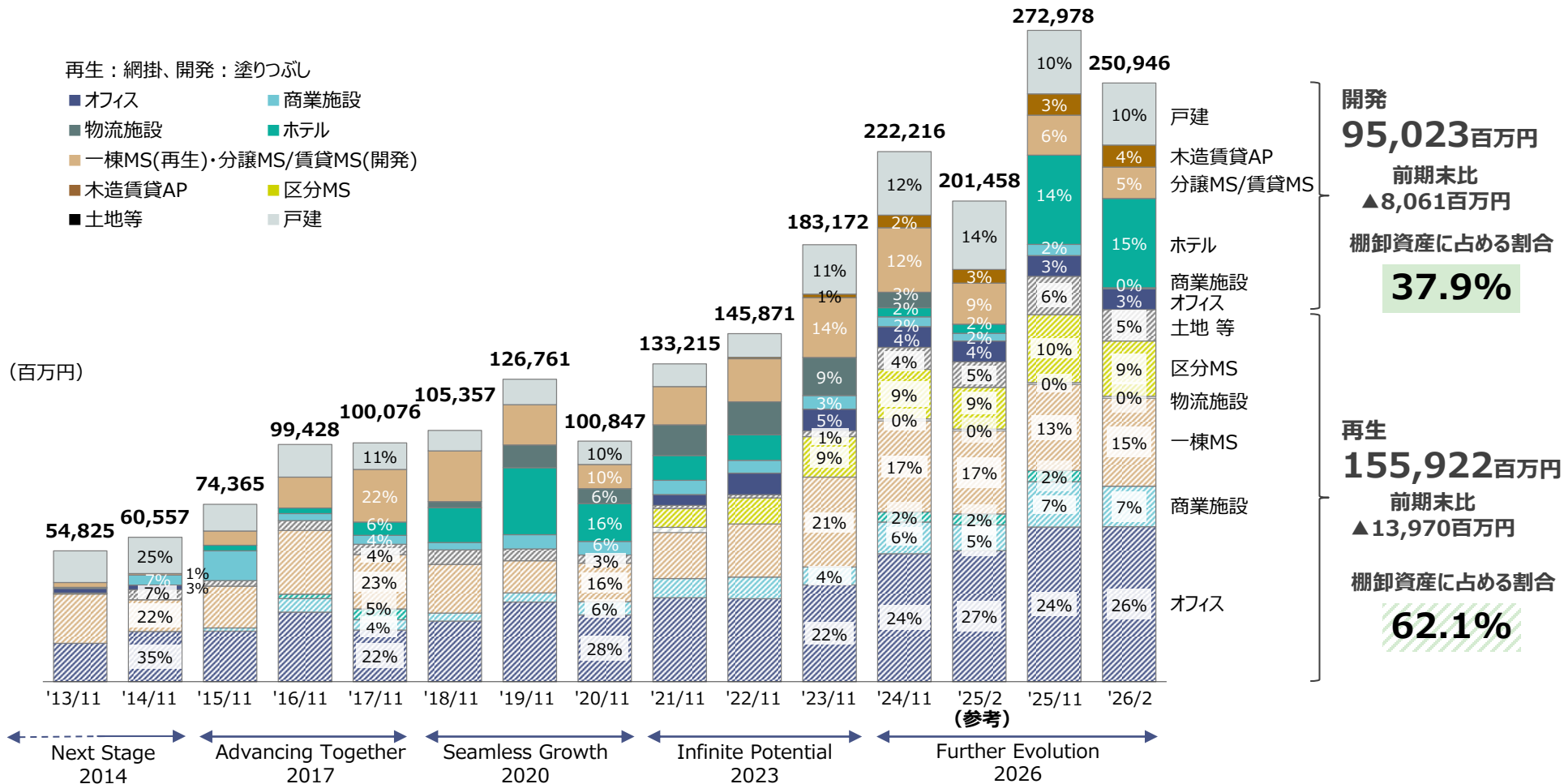
(参考) 実績売上総利益率*4*5	<b>26.4%</b>
-------------------	--------------

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

\*6 戸建および分譲マンションは、1住戸あたりの金額で分類

再生：網掛、開発：塗りつぶし

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



## 棚卸資産と売上高のバランス

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

▶ 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

	竣工済保有中	2026年11月期	2027年11月期	2028年11月期以降	棟数・戸数 想定売上額
分譲マンション		・台東区 (仮称)浅草マンション計画		・横浜市 反町マンション計画	2棟 6,750百万円
賃貸マンション	・THE PALMS 三鷹Ⅱ ・THE PALMS 大島 ・THE PALMS 与野 ・THE PALMS MUSE新江古田	・荒川区 東尾久マンション計画	・川崎市 宮崎マンション計画	・大田区 山王マンション計画	7棟 6,383百万円
木造賃貸アパート	・T's Cuore 西武柳沢 ・T's Cuore 柴又Ⅰ ・T's Cuore 梅が丘 ・T's Cuore 横濱元町 ・T's Cuore 馬込Ⅰ ・T's Cuore 三ツ境Ⅰ ・T's Cuore MUSE落合 ・T's Cuore BLISS自由が丘 ・豊島区 南長崎アパート計画	・足立区 南花畑アパート計画Ⅰ・Ⅱ・Ⅳ ・葛飾区 四ツ木アパート計画 ・調布市 下石原アパート計画 ・葛飾区 柴又アパート計画Ⅱ	・北区 岸町アパート計画 ・新宿区 中落合アパート計画 ・大田区 中馬込アパート計画Ⅱ ・大田区 羽田アパート計画 ・足立区 綾瀬アパート計画Ⅰ ・練馬区 下石神井アパート計画Ⅱ	・足立区 南花畑アパート計画Ⅲ ・杉並区 方南アパート計画 ・葛飾区 東金町アパート計画 ・川崎市 大師アパート計画 ・練馬区 上石神井アパート計画 ・相模原市 古淵アパート計画Ⅰ-Ⅳ ・中野区 白鷺アパート計画 ・足立区 綾瀬アパート計画Ⅱ ・練馬区 下石神井アパート計画Ⅰ その他 5件	38棟 9,215百万円
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		・町田市 原町田ビル計画		5棟 9,216百万円
ホテル				・茅ヶ崎市 茅ヶ崎ホテル計画 ・中央区 入船ホテル計画(新富町) ・鎌倉市 小町ホテル計画 ・台東区 秋葉原ホテル計画 ・中野区 中野ホテル計画 ・中央区 新川ホテル計画(茅場町) ・台東区 上野ホテル計画	7棟 37,418百万円
分譲戸建					384戸 26,039百万円
				<b>合計</b>	59棟 + 384戸 95,023百万円

※ 2026年2月末時点  
 ※ 名称は変更になる可能性があります  
 ※ 分譲戸建は戸数・想定売上額のみ記載しています

- ▶ 固定資産（不動産）は35物件+2戸、簿価691億円に対して公正価値1,607億円（当社算定）
- ▶ 固定資産全体の含み益は916億円

<b>簿価</b> 2026年2月末	<b>69,113</b> 百万円 35件+2戸	<b>公正価値</b>	<b>160,791</b> 百万円
-----------------------	-----------------------------	-------------	--------------------

(百万円)	簿価合計*2 (A)		公正価値*3 (B)
物件タイプ別内訳			
オフィス	36,372	15件	71,711
商業施設	8,279	9件	11,748
マンション	—	—	—
ホテル	23,120	8件	74,659
物流施設	853	1件	2,145
土地・その他*1	487	2件+2戸	526
<b>合計</b>	<b>69,113</b>	<b>35件+2戸</b>	<b>160,791</b>

\*1 上記の「土地・その他」には、区分マンション（2戸）を含む  
 \*2 上記の簿価合計には、使用权(リース)資産、工具器具備品（ホテルを除く）などの簿価（2,094百万円）は含まず  
 \*3 上記の公正価値は、「不動産鑑定評価基準」を参考にした方法等により自社で算定  
 \*4 試算上、法人税率は33%で計算

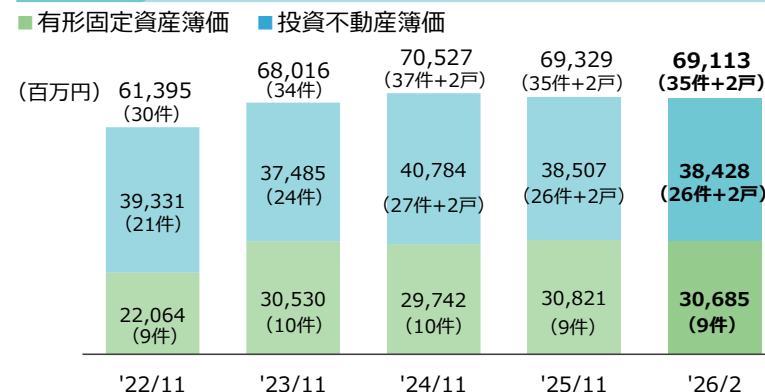
	'26/2末 含み益 (B-A)	'25/11末 含み益
	35,339	35,249
	3,469	3,454
	—	—
	51,538	51,443
	1,291	1,288
	39	33
	<b>91,678</b>	<b>91,469</b>
<b>法人税*4</b>	<b>-30,253</b>	<b>-30,184</b>
<b>税引後含み益</b>	<b>61,424</b>	<b>61,284</b>

## 税引後含み益を加算した場合の資本合計額

	'26/2末	
		1株当たり
資本合計*5	108,277百万円	1,116.61円
含み益（税引後）	61,424百万円	633.44円
合計	169,701百万円	1,750.05円

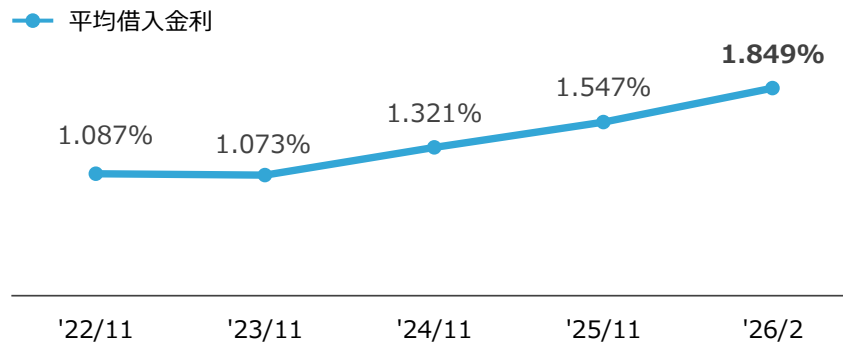
\*5 資本合計は、親会社の所有者に帰属する持分合計を表示

## 固定資産簿価（投資不動産・有形固定資産）の推移



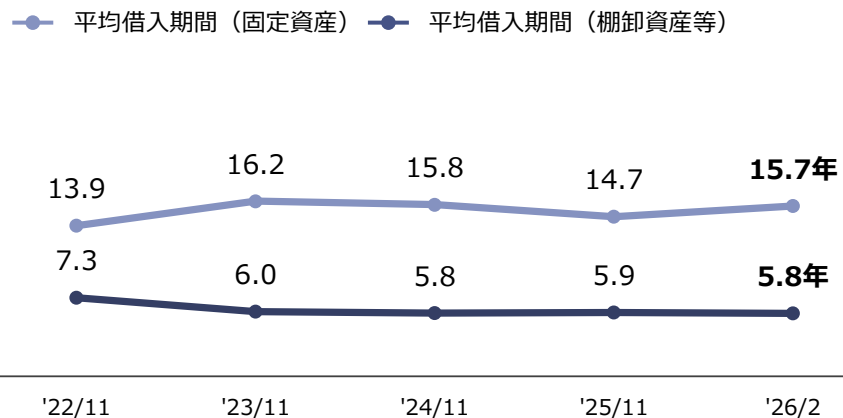
- ▶ 平均借入金利は1.849%（前期末比+0.302ポイント）まで上昇
- ▶ 棚卸資産の平均借入期間は5.8年、固定資産の平均借入期間は15.7年

## 平均借入金利\*1の推移



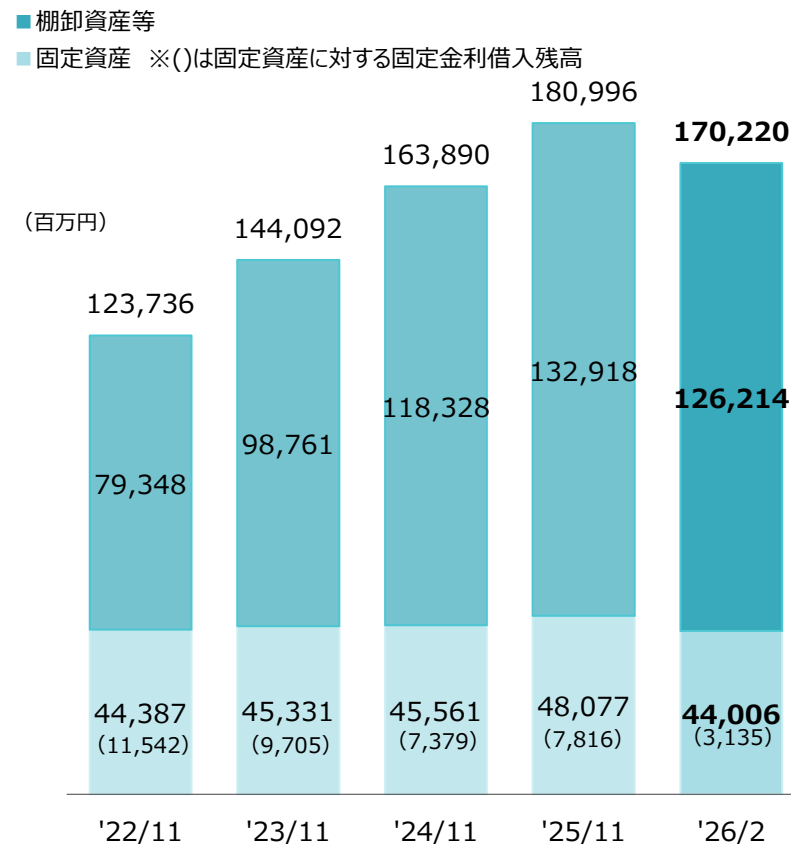
\*1 各期末時点の金融機関借入残高に対する加重平均借入金利

## 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

## 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)	'25/11期 1Q	'26/11期 1Q	増減
<b>営業活動によるキャッシュ・フロー</b>	<b>15,899</b>	<b>19,920</b>	<b>+4,020</b>
税引前利益	11,830	14,879	+3,048
減価償却費	400	350	-49
棚卸資産の増減額（－は増加）	8,260	10,929	+2,668
法人所得税の支払額	-3,634	-3,541	+93
その他	-956	-2,696	-1,740
<b>投資活動によるキャッシュ・フロー</b>	<b>-1,062</b>	<b>3,085</b>	<b>+4,147</b>
有形固定資産の増減額（－は増加）	-6	-125	-119
投資不動産の増減額（－は増加）	-34	-10	+24
投資有価証券の取得	-21	-526	-505
不動産M&A等による支出/収入	-1,035	3,702	+4,738
その他	35	44	+9
<b>財務活動によるキャッシュ・フロー</b>	<b>-11,134</b>	<b>-16,390</b>	<b>-5,255</b>
借入金の増減額（－は減少）	-6,676	-10,775	-4,098
配当金の支払額	-3,778	-4,753	-974
利息の支払額	-574	-792	-217
その他	-104	-69	+35
<b>現金及び現金同等物の増減額</b>	<b>3,703</b>	<b>6,615</b>	<b>+2,912</b>
<b>現金及び現金同等物の期首残高</b>	<b>34,874</b>	<b>39,604</b>	<b>+4,730</b>
<b>現金及び現金同等物に係る換算差額等</b>	<b>-3</b>	<b>4</b>	<b>+7</b>
<b>現金及び現金同等物の四半期末残高</b>	<b>38,574</b>	<b>46,224</b>	<b>+7,649</b>

## 営業活動によるキャッシュ・フローの主な増減

### 199億円のキャッシュイン

- ・税引前利益148.7億円の計上
- ・棚卸資産109.2億円の減少
- ・法人所得税35.4億円の支払

## 投資活動によるキャッシュ・フローの主な増減

### 30億円のキャッシュイン

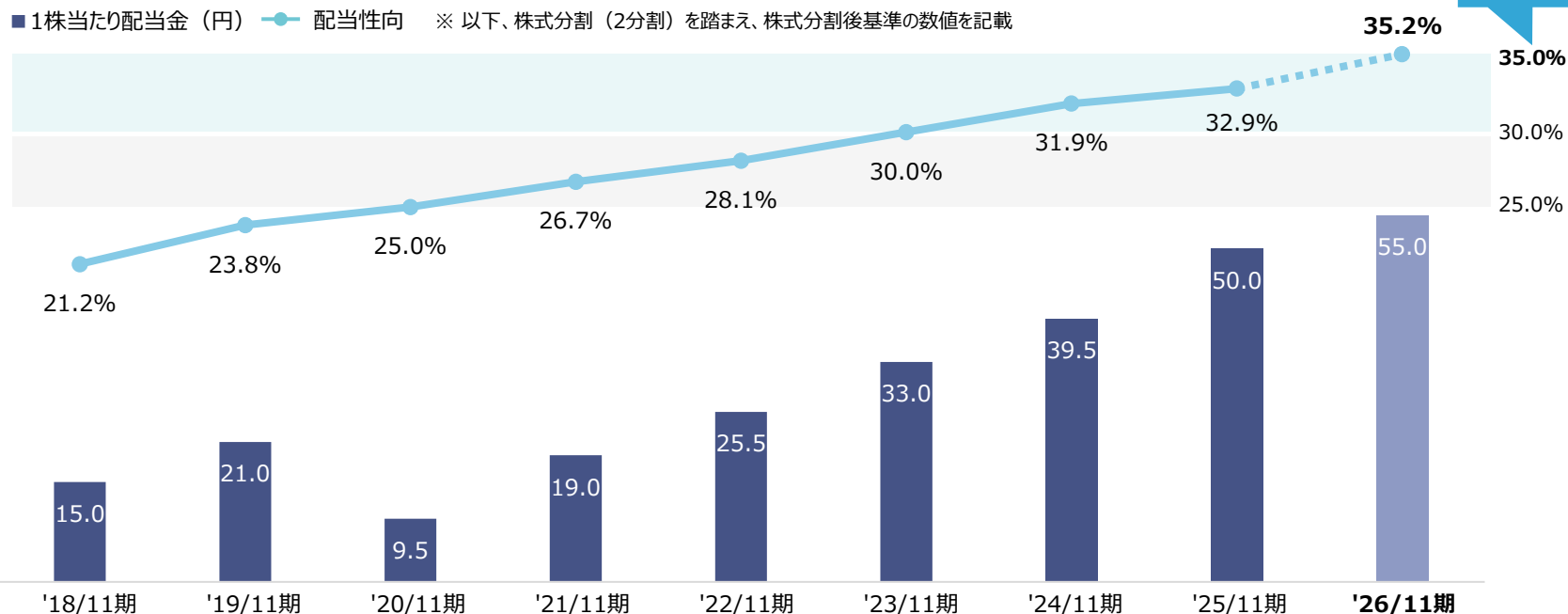
- ・事業承継支援型M&A等に伴う貸付金37.0億円の回収

## 財務活動によるキャッシュ・フローの主な増減

### 163億円のキャッシュアウト

- ・借入金107.7億円の減少
- ・配当金47.5億円の支払
- ・利息7.9億円の支払

- ▶ 1株当たり配当金予想は55円（前期比+5円）
- ▶ 配当性向は中期経営計画最終年度目標の35%を上回り、35.2%とする計画
- ▶ 株式の流動性向上と投資家層拡大を目的とした株式分割（1株→2株）を実施（効力発生日：2025年12月1日）
- ▶ 自己株式の取得は、経営環境、株価動向、株主価値向上等を総合的に判断し実施検討



当期利益*1（百万円）	6,852	8,447	3,602	6,721	8,607	10,507	11,985	14,754	<b>15,157</b>
1株当たり当期利益	70.68円	88.20円	38.03円	71.28円	90.83円	109.87円	123.72円	152.18円	<b>156.31円</b>
1株当たり配当金	15円	21円	9.5円	19円	25.5円	33円	39.5円	50円	<b>55円</b>
配当性向	21.2%	23.8%	25.0%	26.7%	28.1%	30.0%	31.9%	32.9%	<b>35.2%</b>
自己株式の取得実績	-	10億円	5億円	5億円	8.9億円	1.1億円	-	-	-
総還元性向*2	21.2%	35.5%	38.8%	34.5%	38.3%	31.5%	31.9%	32.9%	-

\*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。

## 株価現状認識

時価総額 (2026年3月31日時点)	当期利益 予想 (2026年1月14日発表)	連結純資産 (資本合計) (2026年2月末時点)	税引後含み益*1 (2026年2月末時点)	Net Asset Value*2 (2026年2月末時点)	(参考) 潜在的株主価値*3
<b>1,520.4億円</b>	<b>151.5億円</b>	<b>1,083.0億円</b>	<b>614.2億円</b>	<b>1,697.0億円</b>	<b>2,658億円</b>
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
<b>1,568.00円</b>	<b>156.31円</b>	<b>1,116.61円</b>	<b>633.44円</b>	<b>1,750.05円</b>	<b>2,741円</b>
	PER ①÷②	PBR ①÷③		P/NAV倍率*2 ①÷④	
	<b>10.03倍</b>	<b>1.40倍</b>		<b>0.90倍</b>	

## 経営効率指標 (2025年11月期実績)

<b>ROE</b>	<b>15.3%</b>
<b>ROA</b>	<b>7.1%</b>
<b>ROIC</b>	<b>5.9%</b>

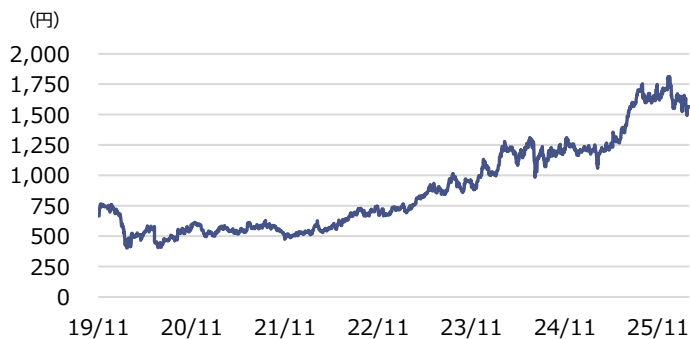
\*1 固定資産の公正価値は、「不動産鑑定評価基準」を参考にした方法等により自社で算定しております。含み益は現時点において実現しているものではなく、また将来この含み益が実現する保証もありません。法人税率は33%で計算しています。

\*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P.24をご参照ください。

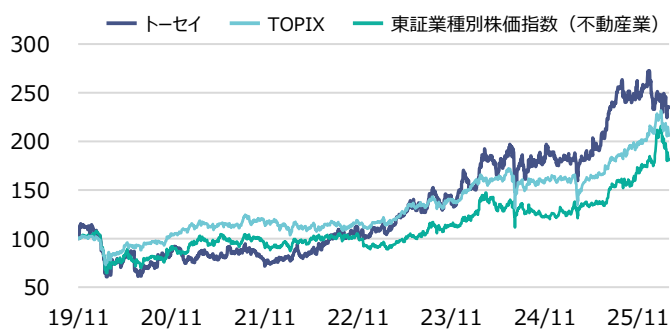
## トーセイの株価推移 (2019年11月30日~2026年3月31日)

トーセイ株価



\* 株式分割 (2分割) を踏まえ、株式分割後基準にて計算

トーセイ相対株価 (2019年11月30日基準)



\* 当社株価及びTOPIX、東証業種別株価指数 (不動産業) の2019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

**JPX-NIKKEI 400**

**JPX-NIKKEI Mid Small**

**FTSE JPX Blossom Japan Index**

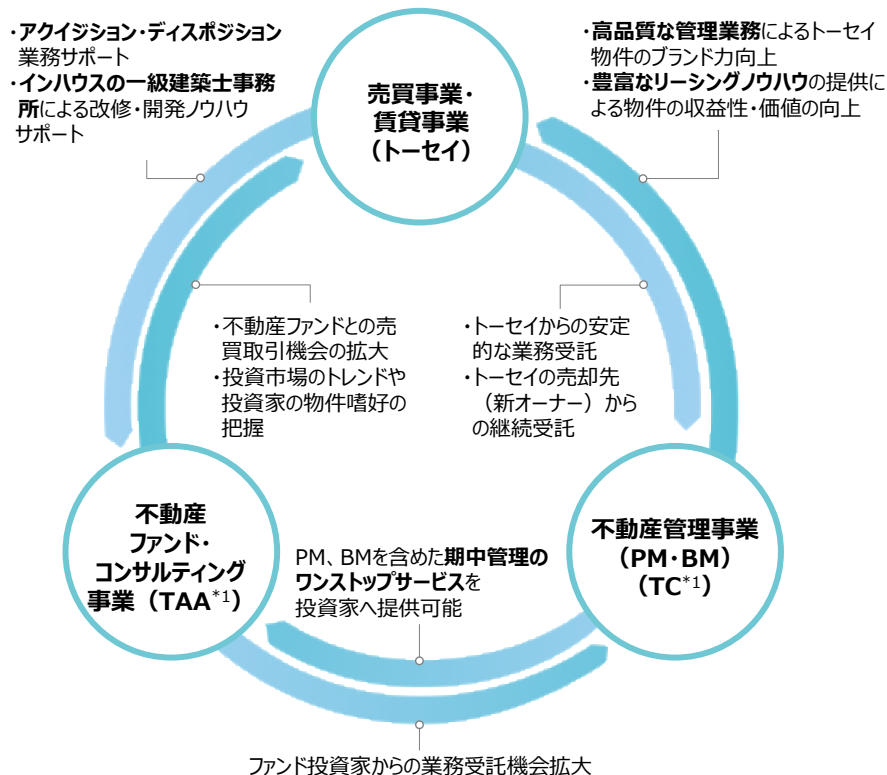
**FTSE JPX Blossom Japan Sector Relative Index**

**2024 CONSTITUENT MSCI NIHONKABU ESG SELECT LEADERS INDEX**

# 企業価値向上に向けた取り組み ートーセイグループの事業間シナジーと潜在的株主価値ー

- ▶ 不動産ファンド・コンサルティング事業及び不動産管理事業は、売買事業とのシナジーにより、トーセイグループの持続的成長を支える中核事業となっている
- ▶ トーセイがベストオーナーとして機能し、事業間シナジーを以て、各事業のキャッシュ創出力を持続的に向上

## 事業間シナジー

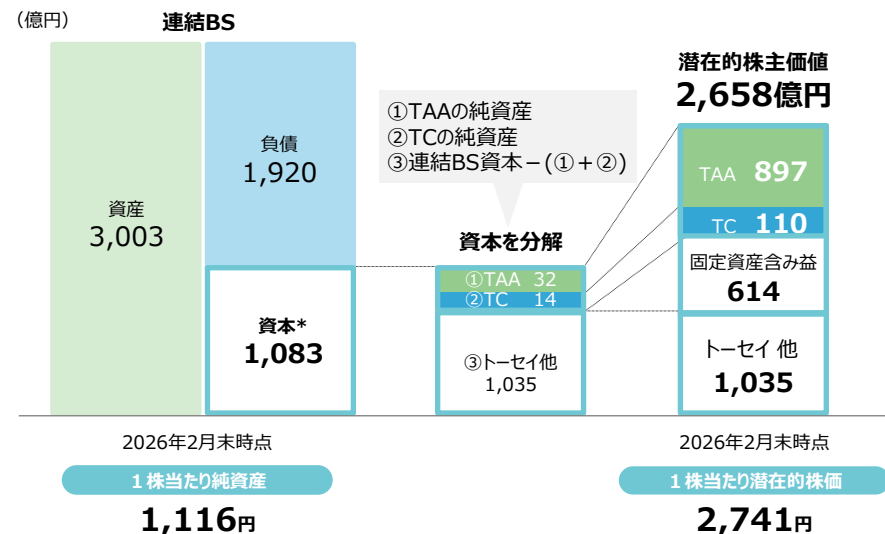


## トーセイグループの潜在的株主価値

TAAとTCの潜在的株主価値算定における想定

(単位: 億円)	EBITDA*(A)	EBITDAマルチプル(B)	潜在的株主価値(A)×(B)
TAA	44.8	20 倍	897
TC	11.0	10 倍	110

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



\* 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。

- 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。
- 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。
- 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、2026年2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。
- 当該試算は、当社グループの包含する株主価値をより深くご理解頂くため、様々な仮定のうえでご参考として計算したものであり、当該試算のとりの株主価値の評価がなされることを保証するものではありません。また、本資料は、当社株式に対する投資をお勧めするためのものではありません。

# 資料編

## トーセイグループの概要

-トーセイをはじめてご覧になる方へ-



▶ グループ概要	P.26	▶ ポートフォリオ経営	P.30
▶ トーセイの理念	P.27	▶ 豊富なアセットバリエーション	P.33
▶ 沿革	P.28	▶ 中古・中小不動産の再生に強み	P.34
▶ トーセイを知るキーワード	P.29	▶ 世界の投資家から信頼されるアセットマネージャー	P.36
		▶ 中期経営計画	P.37
		▶ 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-	P.38

商号	トーセイ株式会社
所在地	東京都港区芝浦4丁目5番4号
設立	1950年2月2日
資本金の額	66億2,489万円
代表者	代表取締役社長 山口 誠一郎
事業年度	11月末
従業員数	(単体) 302名 (連結) 875名 (嘱託・パート社員含む 1,050名)
上場	東証プライム市場 [証券コード: 8923] シンガポール証券取引所メインボード [証券コード: S2D]
ガバナンス体制	組織体制 : 監査役会設置会社 取締役会 : 取締役9名で構成 (うち、独立社外取締役3名) 監査役会 : 監査役4名で構成 (常勤2名、非常勤2名 全員社外監査役かつ独立役員) また、指名報酬諮問委員会を設置しています。

株式の状況	発行済株式総数* 97,367,600株 *2025年12月1日付で株式分割(1株→2株)を実施
株主構成比	株主数 27,579名 個人・その他 25.80% (12,558,502 株) 外国法人等 27.53% (13,400,742 株) その他法人等 28.96% (14,097,037 株) 金融機関 13.80% (6,716,100 株) 証券会社 3.52% (1,712,419 株) 自己株式 0.41% (199,000 株)
主要な関係会社	トーセイ・コミュニティ株式会社 トーセイ・アセット・アドバイザーズ株式会社 トーセイ・ロジ・マネジメント株式会社 トーセイ・ホテル・マネジメント株式会社 トーセイ・ホテル・サービス株式会社 トーセイ・プリンセススクエア株式会社* *2026年3月1日付で株式会社プリンセススクエアから社名変更 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 の理念 —

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



## ▶ グローバルな発想

- ・シンガポール証券取引所に重複上場、日本へのインバウンド投資誘致、アウトバウンド投資検討
- ・国際会計基準（IFRS）への対応、開示資料の日本語・英語同時開示

## ▶ プロフェッショナル

- ・東京経済圏に特化し取引事例を熟知。エリア特性・賃貸ニーズ・投資家ニーズ・投資家売買動向・期待利回り等を把握
- ・長年で培ったスキルとノウハウを活かし、お客様にとって最適な再生プラン・開発プランを企画
- ・自社に一級建築士事務所機能を保有
- ・投資運用業、投資助言・代理業、第二種金融商品取引業に基づくファンド・コンサルティング機能

## ▶ あらゆる不動産シーン

- ・幅広い商品群（オフィスビル、商業施設、ホテル、マンション、戸建住宅、物流施設）
- ・幅広い顧客層（不動産ファンド、リート、一般事業法人、個人富裕層、エンドユーザー）
- ・多様な仕入手法（信託受益権、不動産M&A、不動産担保付債権）

## ▶ 新たな価値と感動

- ・築古不動産のハード・ソフト面にわたる再生で収益性向上。既存不動産に付加価値を創造する
- ・環境に優しく、安心安全で洗練された住環境・オフィス環境を提供
- ・事業を通じ、持続可能な社会の実現に貢献（地域活性化、まちづくり、高齢化・多様化社会への対応）

1950年 トーセイの前身ユーカリ興業(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)<sup>\*1</sup>設立  
・TC<sup>\*2</sup>子会社化  
・TAA<sup>\*3</sup>設立  
・ビル、商業施設開発開始

**2006**  
・トーセイ(株)に商号変更  
・虎ノ門に本社を移転

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

**2009**  
Restyling事業開始

**2012**  
Tosei Singapore<sup>\*4</sup>設立

**2014**  
トーセイ・リート投資法人上場

**2015**  
アーバンホーム<sup>\*5</sup>子会社化

**2016**  
トーセイ・ホテル・マネジメント<sup>\*6</sup>設立

**2017**  
直営ホテル事業開始

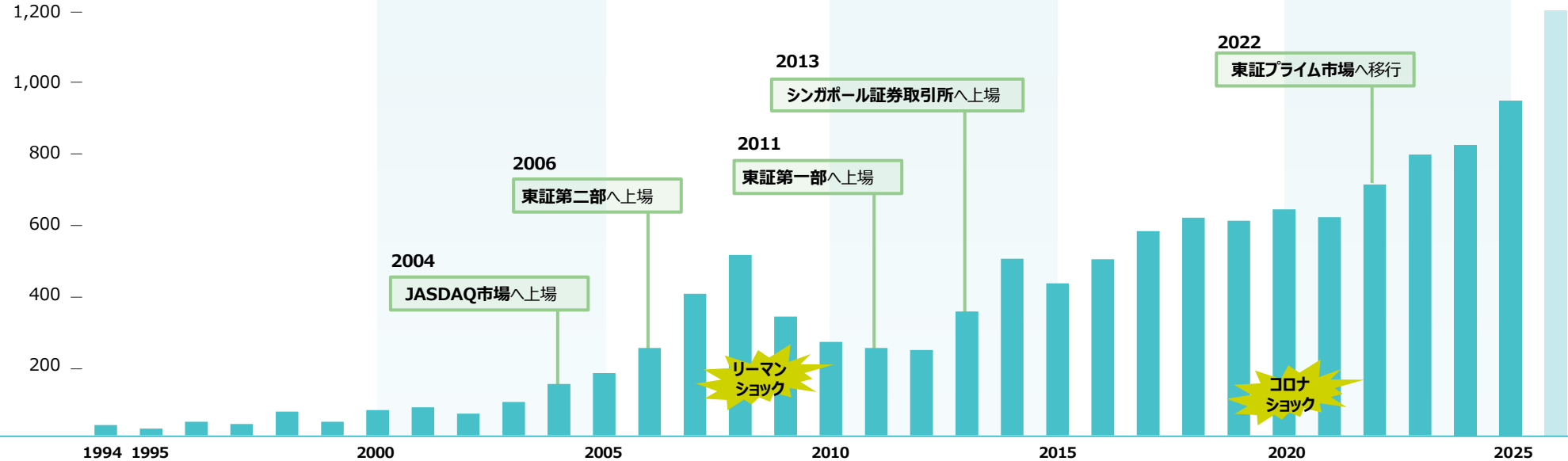
**2018**  
物流施設開発開始

**2020**  
不動産クラウドファンディング事業開始

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

**2024**  
名古屋鉄道(株)と資本業務提携

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P.30~32

## Point 2

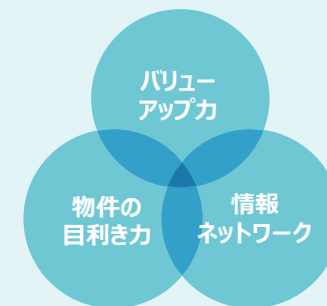
1都3県へ集中投資  
豊富なアセットバリエーションで  
機会を最大化



▶詳細はP.33

## Point 3

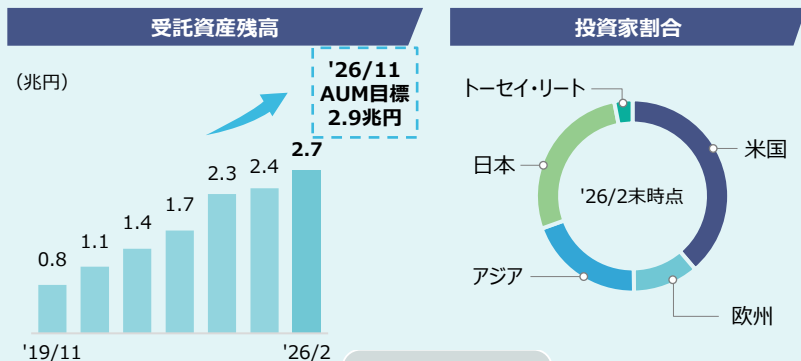
中古・中小不動産の再生  
に強み



▶詳細はP.34~35

## Point 4

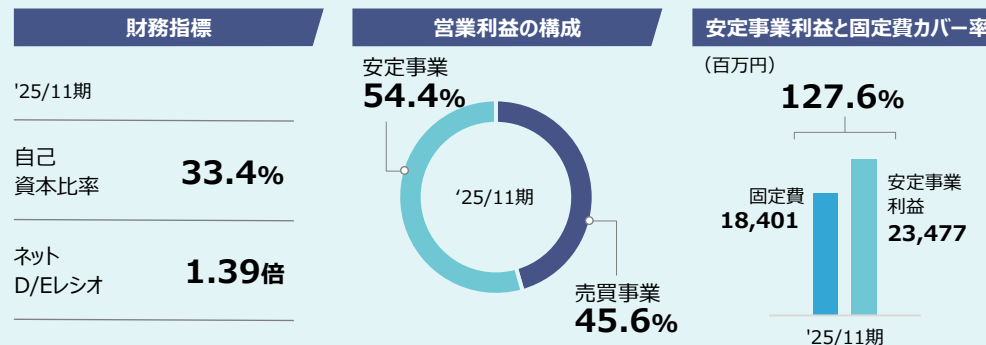
世界の投資家から信頼されている  
アセットマネージャー



▶詳細はP.36

## Point 5

攻めと守りの経営  
持続的な成長を支える安定した経営基盤を維持



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



## 売買事業 収益性が高い成長ドライバー

### 不動産再生事業

**事業概要** 資産価値が劣化した中古不動産を取得し、環境配慮仕様やデザイン性・利便性、セキュリティの向上などの改修や、法的是正、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～2年

### 不動産開発事業

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

**事業期間** 1年～4年

## 安定事業 安定したCFで経営を支える

### 不動産賃貸事業

**事業概要** 利便性の高い東京都区部を中心に、グループが所有するオフィスビルやマンションなどを賃貸し、安定的な収入を得る事業。121物件の収益不動産を保有。  
(2026年2月末時点)

### 不動産ファンド・コンサルティング事業

**事業概要** 不動産私募ファンドの組成業務をはじめ、トーセイ・リートや私募ファンドのアセットマネジメント業務、事業法人に対する不動産コンサルティング、海外ネットワークを生かした売買・賃貸仲介業務よりフィー収入を得る事業。受託資産残高は、2兆7,401億円。(2026年2月末時点)

### ホテル事業

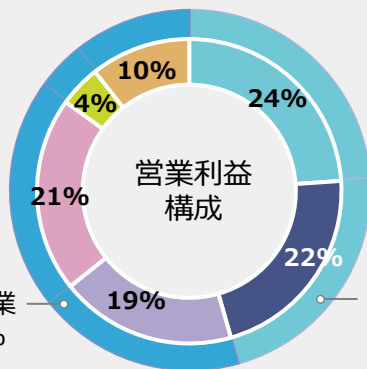
**事業概要** 所有するホテルを運営もしくは賃貸する事業。自社ブランドホテルTOSEI HOTEL COCONE (ココネ) 9棟を保有・運営し、TOSEI HOTEL & SEMINAR幕張1棟を運営。(2026年2月末時点)

### 不動産管理事業

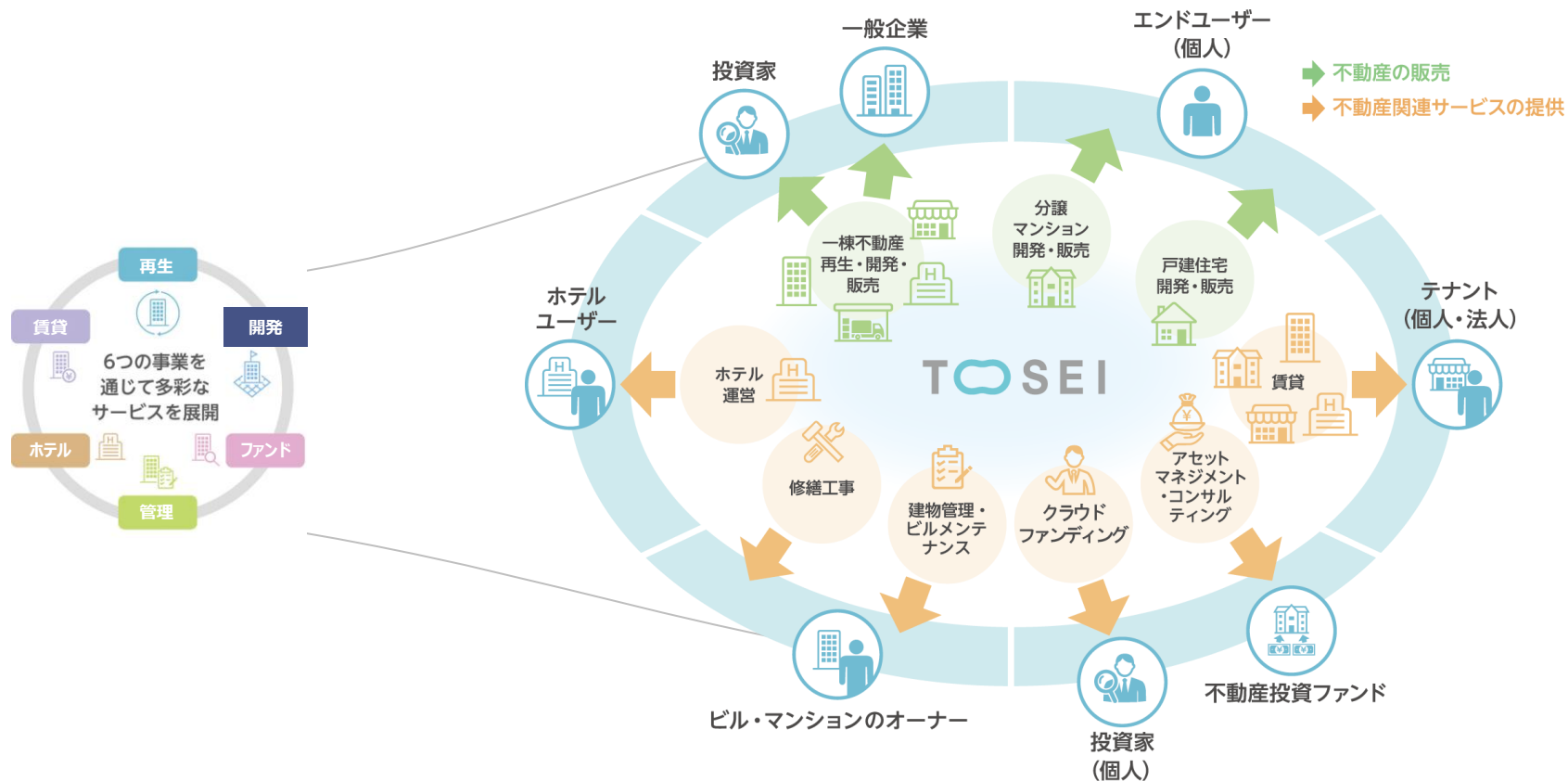
**事業概要** マンションやビルの管理や清掃、改修、消防検査対応などの総合的なビルマネジメント、プロパティマネジメントを展開。ビル・物流施設等572棟、マンション408棟、計980棟の物件を管理。(2026年2月末時点)

▶ 事業ポートフォリオ構成 ('25/11期)

売上高 **946億円**      営業利益 **223億円**



- ▶ トーセイはあらゆる不動産シーンで幅広くサービスを提供
- ▶ 関連事業へのシナジーを最大化することにより、各事業の拡大・事業領域の拡大を目指す



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



物件取得

収益最大化・期中運営

物件売却

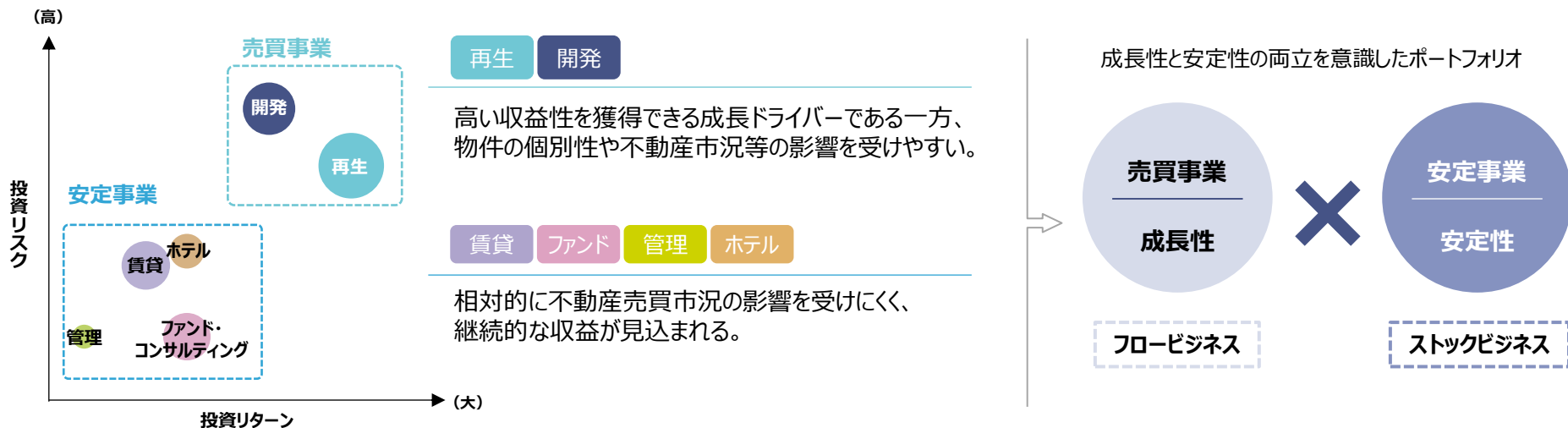


- ・開発
- ・バリューアップ

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

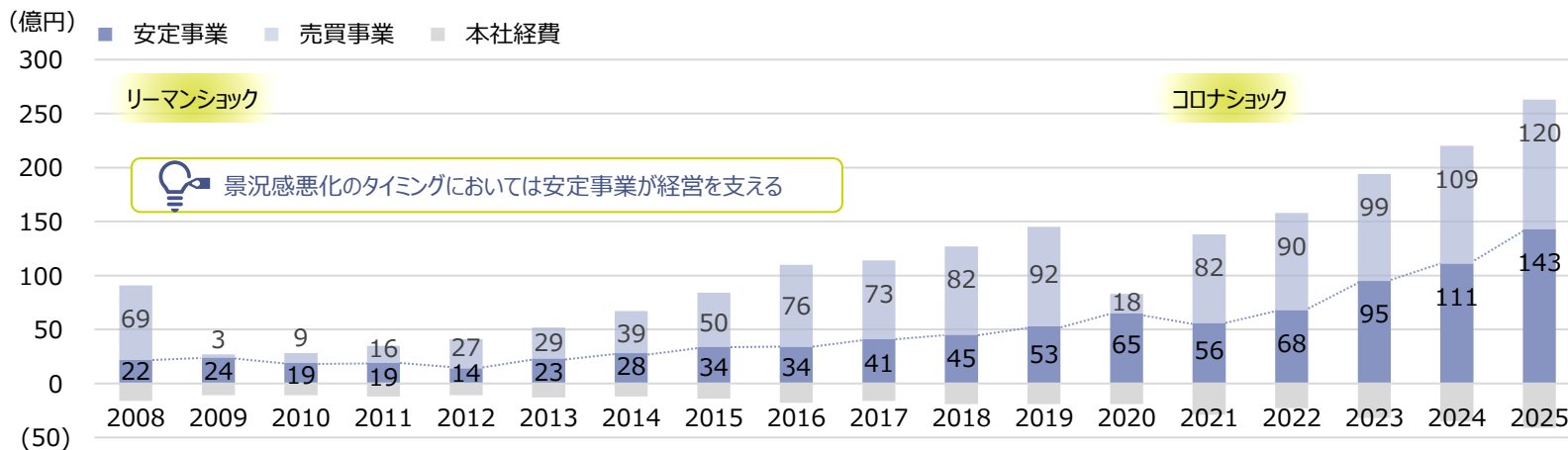
- ・コンサルティング
- ・仲介

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

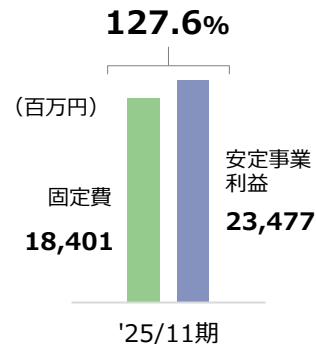


※ 円の大きさは2024年11月期～2026年11月期の3か年の営業利益の額を表しています。

## 営業利益構成の推移



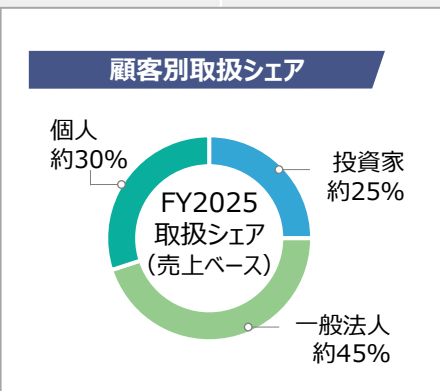
### ▶ 安定事業利益\*1 (売上総利益ベース) と固定費カバー率



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

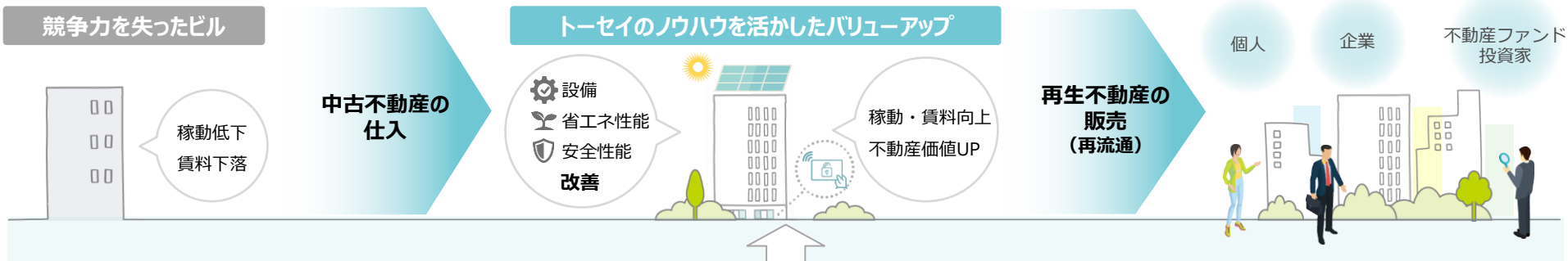
- ▶ 異なる投資行動を行う各顧客をターゲットに、幅広く商品を提供
- ▶ 需要動向や不動産価格サイクルに沿って柔軟に商品ポートフォリオを変更

		商品ポートフォリオ					再生のみ	開発のみ
		再生物件（中古）・開発物件（新築）						
顧客ターゲット		オフィス	商業施設	ホテル	物流施設	賃貸マンション / アパート	区分マンション	分譲マンション / 分譲戸建
投資家 J-REIT・ファンド 投資用	物件規模 10億円～100億円超							
	5億円～20億円							
一般法人 投資用・自己利用	1億円～10億円							
個人 投資用・居住用	3千万円～1億円超/戸							



▶ 棚卸資産の詳細はP.16～18

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



## トーセイの「Sustainable Value Up」

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

### 3つのValue Up Code

<p><b>Eco-friendly</b></p> <p><b>エコロジー&amp;リサイクル</b></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><b>Well-being</b></p> <p><b>洗練&amp;快適</b></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><b>Resilience</b></p> <p><b>安心&amp;安全</b></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

### 活用事例

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

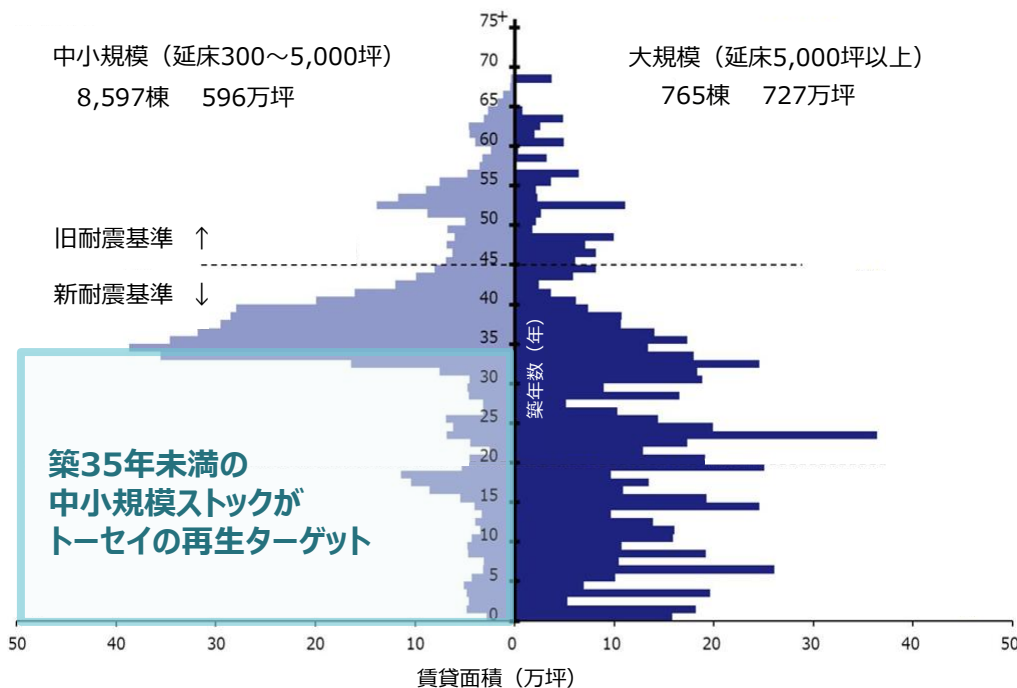
不動産再生を通じて既存建物の長期活用・再活用につなげ、工事によるCO<sub>2</sub>排出量の削減により**環境負荷低減にも貢献**



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

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

東京23区オフィスピラミッド2026（賃貸面積ベース）

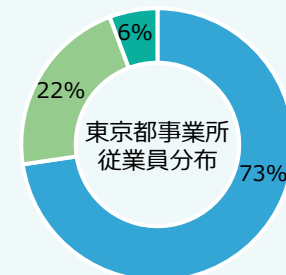


出所：(株)ガイマックス総研「オフィスピラミッド 2026」

## 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 35.3年 9,362棟 1,323万坪
中小規模	平均築年数 36.0年 8,597棟 596万坪
大規模	平均築年数 26.4年 765棟 727万坪

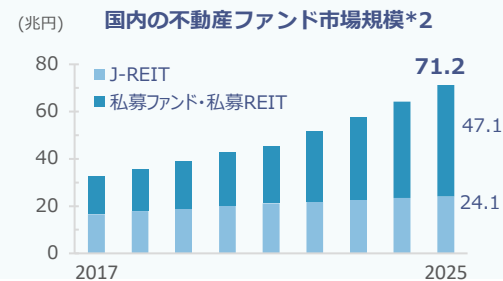
▶ 豊富なトラックレコードを持つ独立系アセットマネジメント会社として独自のポジションを築き、高い成長を継続

TOSEI

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

受託運用資産規模は  
国内トップシェア\*1

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



\*1 (出所) (一社)資産運用業協会「契約資産状況」(不動産関連特定投資運用業) 2025年9月末時点データに基づき当社集計

\*2 (出所) 三井住友トラスト基礎研究所「不動産私募ファンドに関する実態調査」より当社作成

## トーセイグループの不動産ファンド・コンサルティング事業

### ビジネスモデル



国内投資家・海外投資家



不動産ファンド  
(私募ファンド/J-REIT)



[アセットマネージャー] トーセイ・アセット・アドバイザーズ

ファンド組成・物件取得

期中運用

物件売却

物件取得  
ローンアレンジ  
ファンドストラクチャーの設計

運用計画の策定  
資産価値・キャッシュフローの向上  
運用状況の報告  
リファイナンス

出口戦略策定  
売却先との交渉・手続き  
投資家への償還

アキュジションフィー

アセットマネジメントフィー

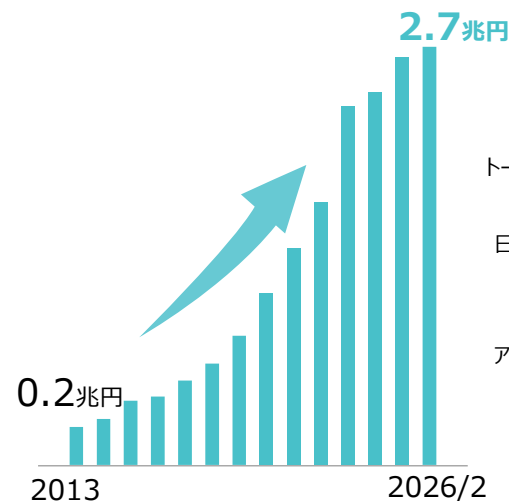
ディスポジションフィー

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

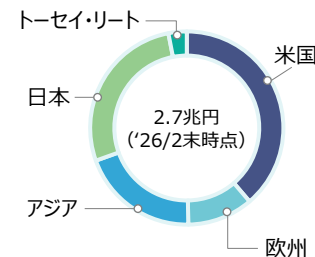
### 事業成長

投資需要を取り込み、

トーセイグループの受託資産残高は**2.7兆円**を突破



#### 投資家国別内訳



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

## 中期経営計画「Further Evolution 2026」

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

### 基本方針



サステナビリティ

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



事業

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



人材・組織

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



DX

- ▶ IT・デジタル活用による商品・サービスの差別化、業務効率化を推進



財務戦略・資本政策

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

### 経営指標

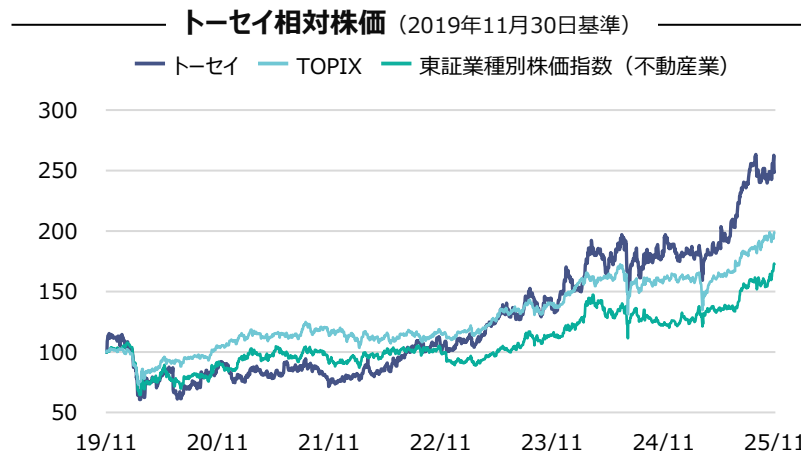
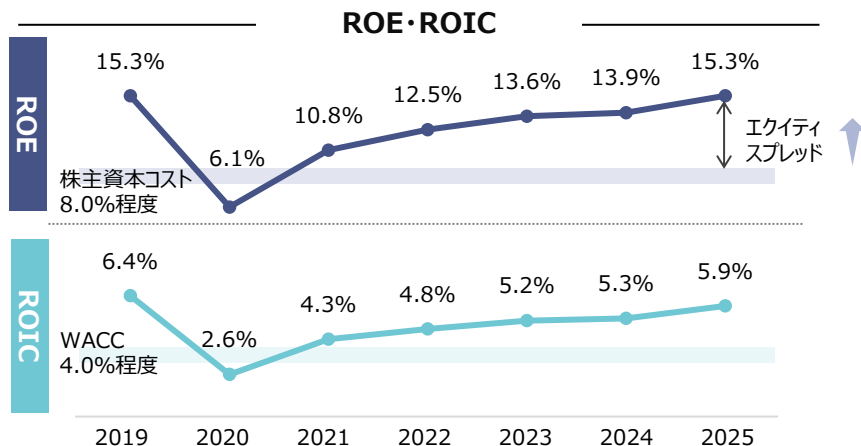
	FY2023 実績	中期経営計画3か年 最新計画		
		FY2024実績	FY2025実績	FY2026
売上高	794億円	821億円	946億円	<b>1,229億円*</b>
税引前利益	153億円	173億円	206億円	<b>220億円*</b>
ROE	13.6%	13.9%	15.3%	<b>14.0%*</b>
		13%以上		
安定事業比率	49.2%	50.5%	54.4%	<b>45%程度</b>
自己資本比率	33.4%	32.7%	33.4%	<b>35%程度</b>
ネットD/Eレシオ	1.31倍	1.45倍	1.39倍	<b>1.4倍程度</b>
配当性向	30.0%	31.9%	32.9%	<b>35.0%</b>

\* FY2026の売上高、税引前利益、ROEは 2026年1月14日公表

## 企業価値の構成要素の現状認識

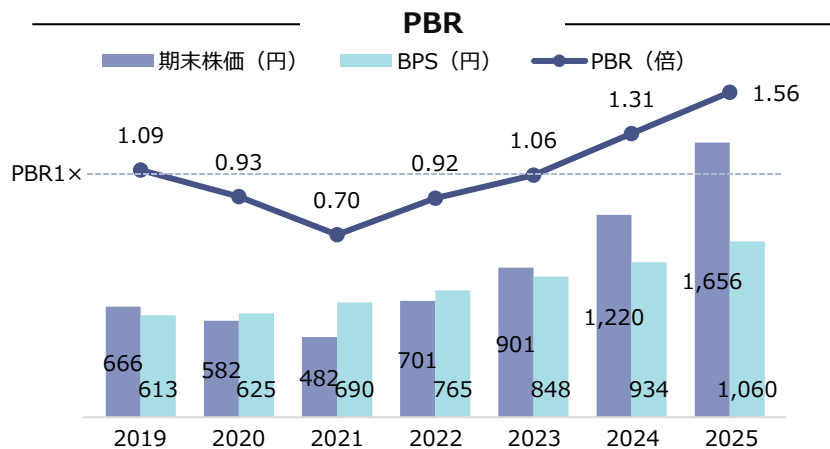
- ▶ ROEは、CAPMに基づく当社認識の資本コスト（8%程度）を上回り、計画に対しても上振れの15.3%で着地
- ▶ 足元のPBRは1.56倍まで上昇。成長性と、資本コスト・株価を意識した経営により、一層の株価評価向上を目指す
- ▶ PERは10.59倍と、東証プライム企業・不動産業のPERに対して低位だが、ポートフォリオ経営への理解浸透により、更なる向上を目指す

▶ 詳細はP.41

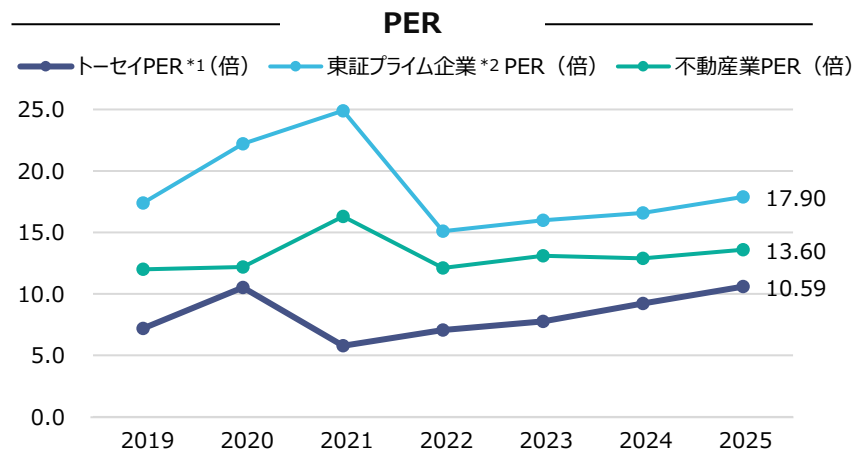


※ 当社認識の株主資本コストおよびWACCは、CAPMに基づき自社で算定

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



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



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

\*2 2021年以前は東証一部のPERを掲載しています。

出所：日本取引所グループ「規模別・業種別PER・PBR (連結・単体) 一覧」

# 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 －

## 財務規律の維持と資本効率性の両立

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

### 自社の資本コスト認識を踏まえた目標水準

資本コストを上回る 資本収益性の維持 <b>ROE</b> <b>13.0%以上</b>	財務規律の維持  自己資本比率 <b>35%程度</b>	財務規律の維持  ネットD/Eレシオ <b>1.4倍程度</b>
---	---------------------------------------	---

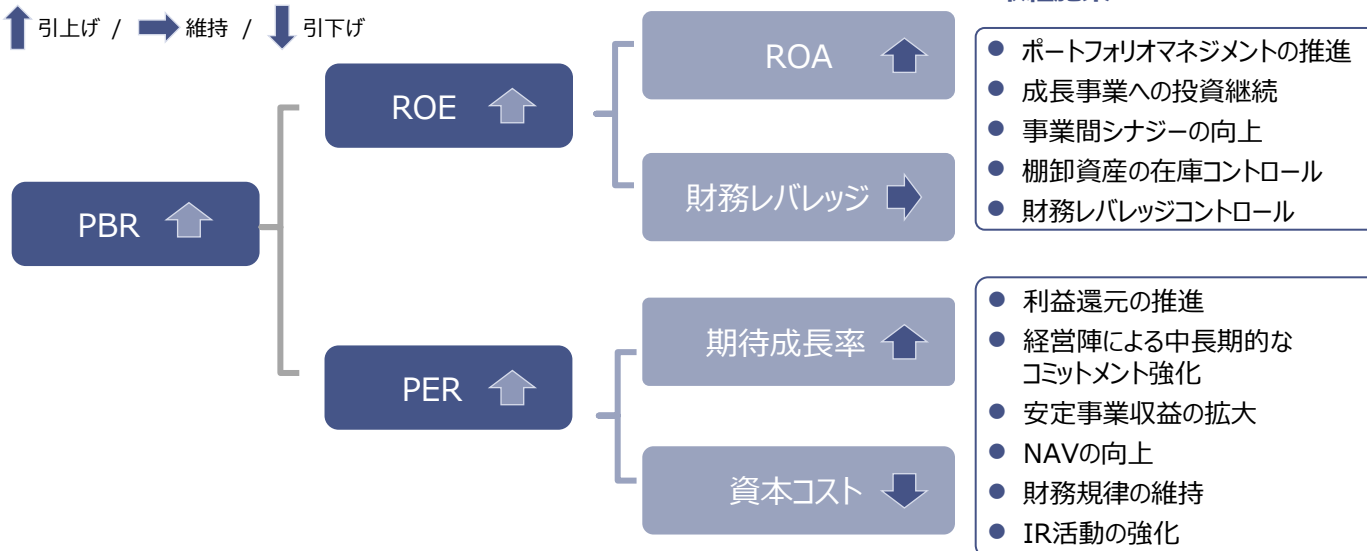
### 現中計における実績

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

## 企業価値向上に向けた取り組み

PBR向上に向けたロジックツリーの活用

↑ 引上げ / → 維持 / ↓ 引下げ



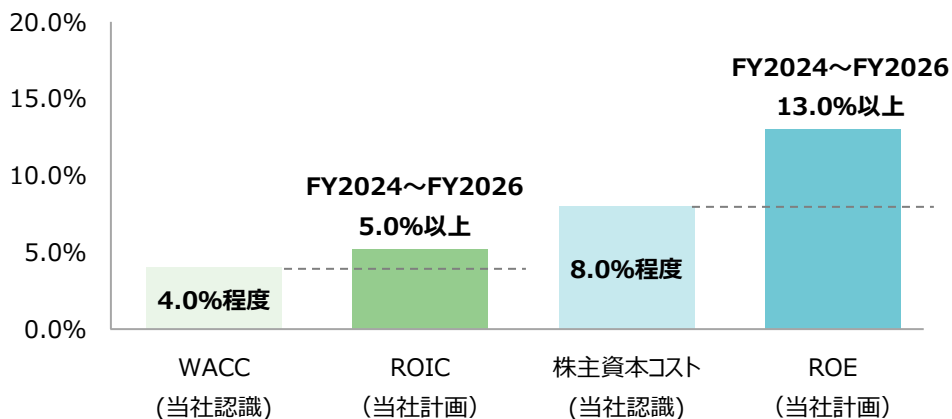
### 現中計における主な取り組み実績

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

# 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 －

## 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



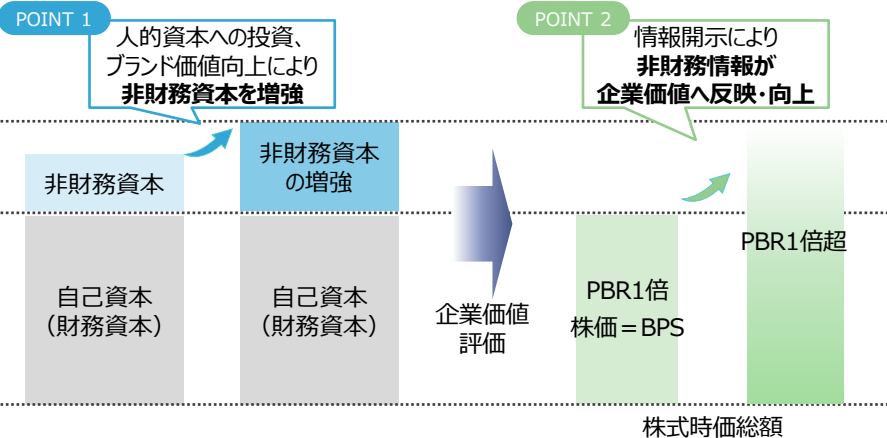
## TOPICS ROE目標の引上げ

- ▶ 業績好調により、FY2026はROE14.0%を見込む

	ROE目標	FY2024	FY2025	FY2026
中計公表時	12.0%以上	13.0%	12.7%	12.5%
最新目標	13.0%以上	13.0% (期初計画)	13.5% (期初計画)	14.0% (期初計画)
		↓ 13.9% (実績)	↓ 15.3% (実績)	

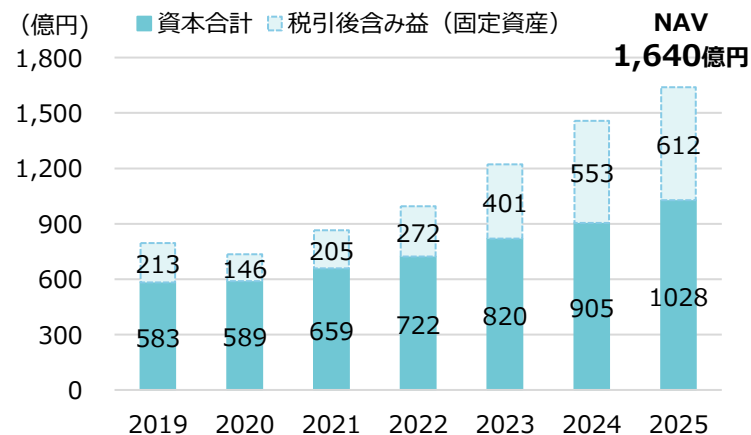
## PER 非財務資本の増強と積極的な情報開示

- ▶ 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17.9倍、不動産業は13.6倍に対し、当社のPERは10.59倍（2025年11月末日時点）
- ▶ 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PER14倍程度への向上を目指す。

### 売買事業の安定した高成長

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

#### 当社対応

当社の強みを活かし、売買事業で  
安定的に高い利益成長を実現していく



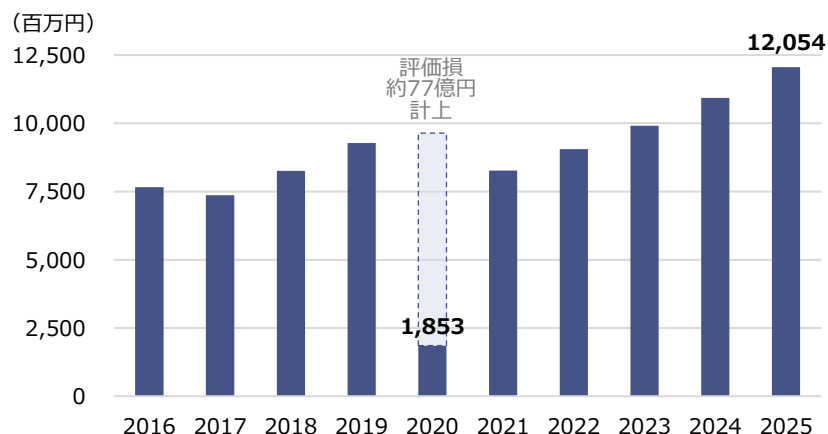
### PERと安定事業比率の相関

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

#### 当社対応

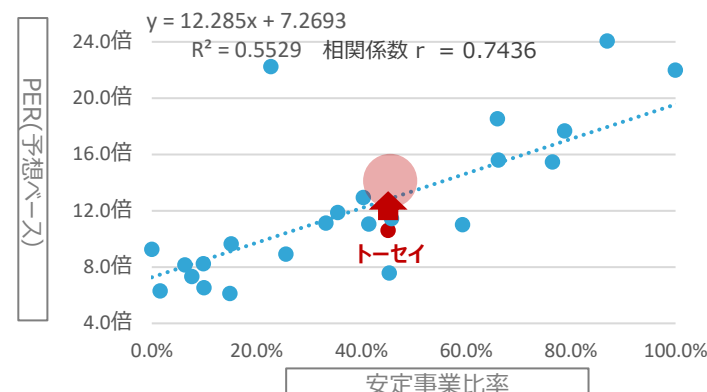
当社の売買事業と安定事業からなる  
ポートフォリオ経営への理解浸透を図る

### 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（2025/12/25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。



- IRに関するお問い合わせ先 -

経営企画本部 IR部

TEL : 03-5439-8807

FAX : 03-5439-8809

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

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

## 当資料取り扱い上の注意

当資料に記されたトーセイ株式会社の現在の計画・見通し・戦略等のうち歴史的事実でないものは、将来の業績に対する見通しであります。将来の業績に対する見通しは、将来の営業活動や業績に関する説明における「確信」、「期待」、「計画」、「戦略」、「見込み」、「予測」、「予想」その他これらの類義語を用いたものに限定されるものではありません。これらの情報は、現在において入手可能な情報から得られたトーセイ株式会社の経営者の判断に基づいております。実際の業績は、様々な重要な要素により、これらの業績見通しとは大きく異なる結果となる場合があります。このため、これらの業績見通しのみ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。