



トーセイ株式会社

2026 年 11 月期第 2 四半期決算説明会

2026 年 7 月 6 日

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]	2026 年 11 月期第 2 四半期決算説明会
[決算期]	2026 年度 第 2 四半期
[日程]	2026 年 7 月 6 日
[ページ数]	35
[時間]	16:00 – 16:49 (合計：49 分、登壇：41 分、質疑応答：8 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 常務執行役員 経営企画本部兼経営管理本部担当 山口 誠一郎（以下、山口） 藤原 宣人（以下、藤原）

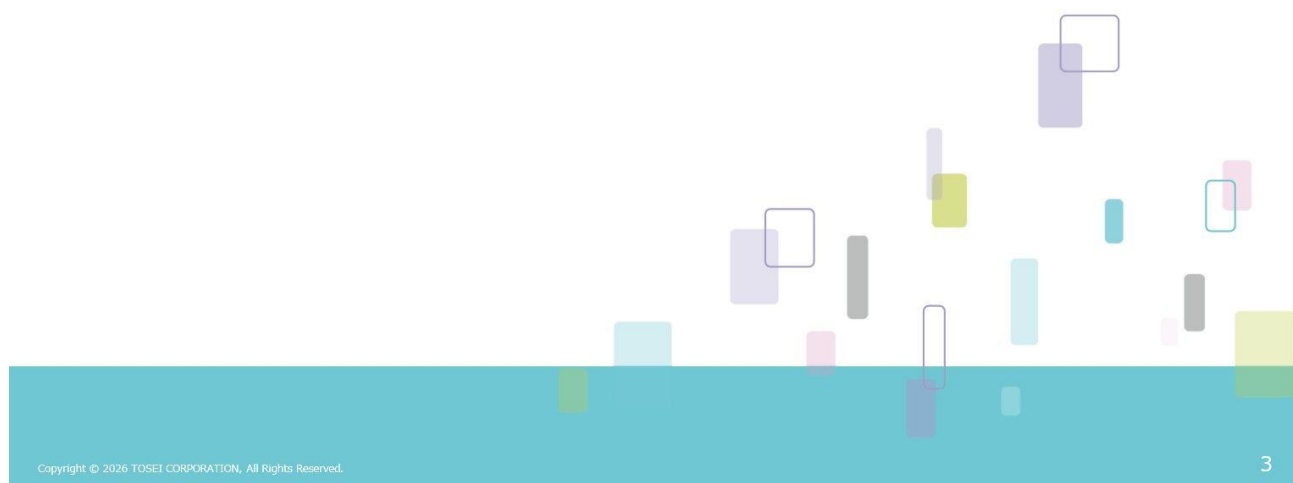
登壇

司会：皆様、本日はご多用のなか、トーセイ株式会社 2026 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して開催いたします。

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申し上げた後、質疑応答に移ってまいります。資料は弊社ホームページに掲載しておりますので、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。続きまして常務執行役員、藤原宣人。以上、2 名でございます。

I . 2026年11月期第2四半期の決算概要



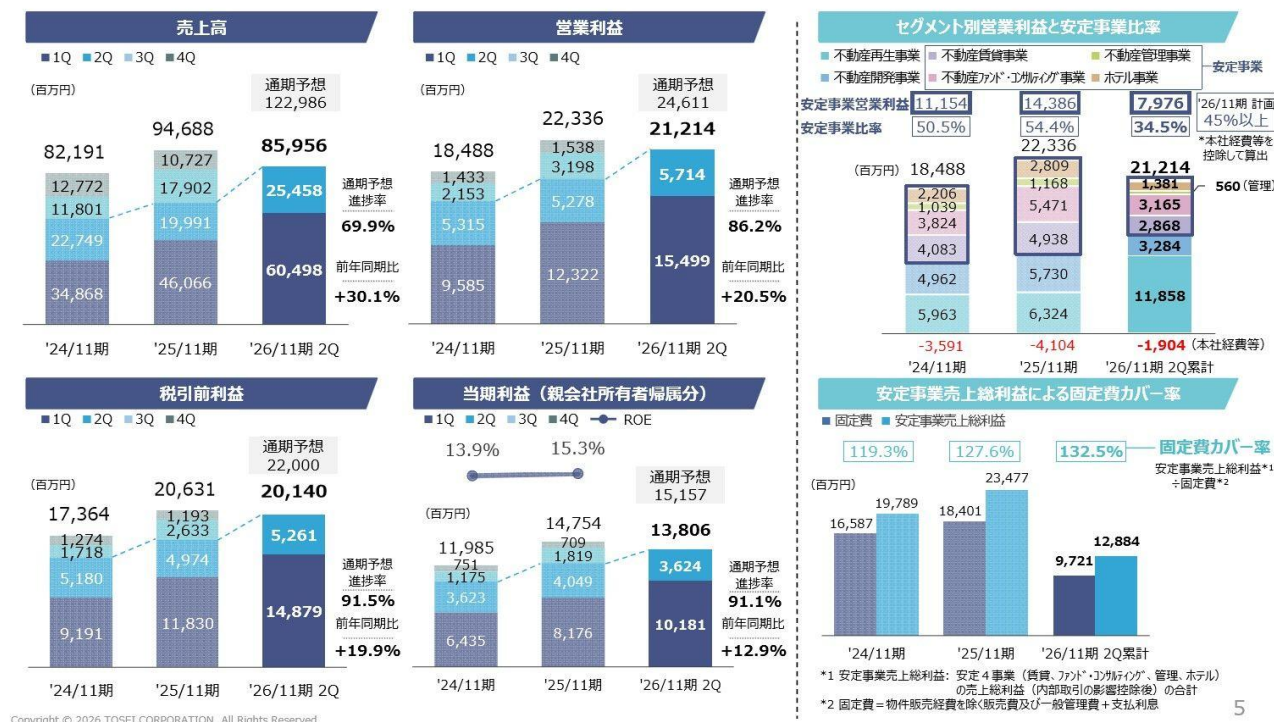
それでは、決算説明資料の 3 ページから始まります 2026 年 11 月期上半期の決算概要を、常務執行役員の藤原よりご説明申し上げます。お願いいたします。

藤原：ただ今ご紹介いただきました、常務執行役員の藤原でございます。本日 2 時半に開示いたしました 2026 年 11 月期の上半期の決算概要につきまして、ご報告申し上げます。

2026年11月期第2四半期 業績ハイライト

T O S E I
TOSEI CORPORATION

- ▶ 売上高859億円(前年同期比+30.1%)、税引前利益201億円(同+19.9%)、中間利益(親会社所有者帰属分)138億円(同+12.9%)
- ▶ 主力事業である再生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69.9%、税引前利益が91.5%

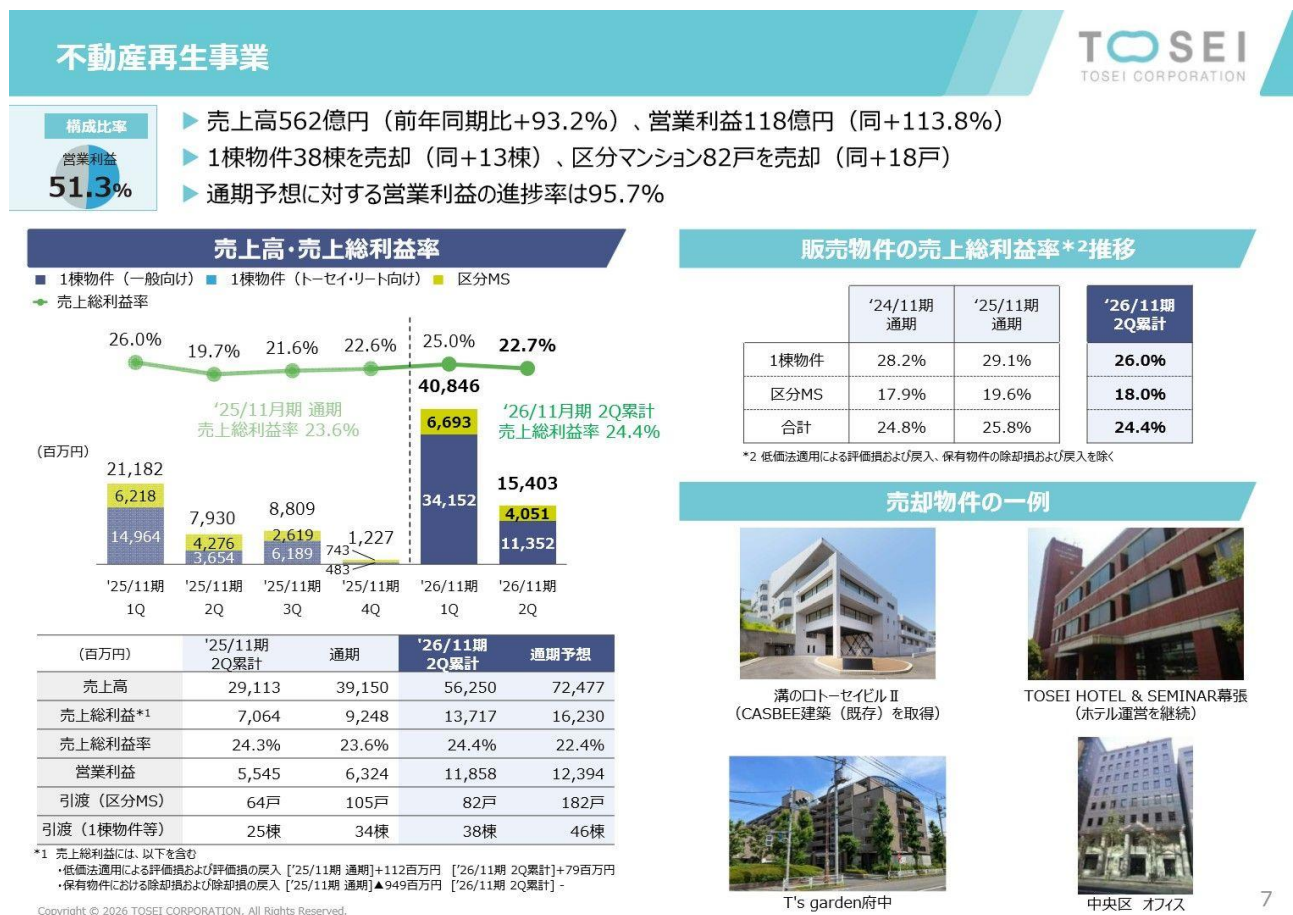


5 ページ、2026 年 11 月期第 2 四半期の業績ハイライトでございます。売上高、利益の棒グラフが過去 2 期と今上期まで並んでおります。左上から売上高、営業利益、それから左下のところで税引前利益、当期利益となっております。

当上期の業績としましては、売上高は 859 億円、前年同期比 30.1%増、税引前利益は 201 億円、同 19.9%増、中間利益につきましては 138 億円、同 12.9%増となりました。売上高、利益とも前年同期比で増収増益となりました。主力事業である再生事業が業績をけん引し、通期業績予想に対する進捗率は売上高が 69.9%、税引前利益が 91.5%と好調に推移しております。

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、6 つのセグメントのうち四角で囲った 4 つのセグメント、不動産賃貸事業、不動産ファンド・コンサルティング事業、不動産管理事業、ホテル事業の 4 つの事業を安定事業と位置付けておりまして、その構成比を表しております。

過去2期の安定事業比率は、おおむね50%程度で推移しております。当上期では安定事業比率が34.5%となっており、上期におきましては物件売却を先行して進めた結果、売買事業の利益の割合が高まりました。下期には安定事業の利益が着実に積み上がることで、通期の安定事業比率は45%程度になると想定しております。



HOTEL&SEMINAR 幕張は、既存の宿泊研修施設を取得しまして、客室数を大幅に増加し、浴室、会議室等の改修を施したホテル。それから右下の中央区のオフィスビルは非常に大型のオフィスビルでございまして、さまざまなアセットタイプをミックスして売却し、売上総利益率も高い水準を維持できております。



8 ページ、不動産開発事業でございまして。売上高は 125 億円、前年同期比 38.2%減、営業利益は 32 億円、同 44.1%減となりました。減収減益となっておりますが、記載のとおり販売計画どおりの進捗でございまして。

前上期は物流施設、賃貸マンション等の 1 棟物件 9 棟で 170 億円強の売上高を計上しておりますが、今期は大型物件の販売の予定がなかったことで、少なかったということでございます。今上期におきましては、1 棟ものは商業施設 2 棟、賃貸マンションを 3 棟、それから T's Cuore シリーズの木造アパートを 5 棟売却しております。

木造アパートの T's Cuore は、1 棟当たり平均で 2 億円から 3 億円という単価でございますが、目下非常に好調にございまして、竣工後、速やかにリーシングが進み、投資家様に早期に売却することができております。またエンドユーザー向け物件としては、新築戸建てを 35 戸売却しております。

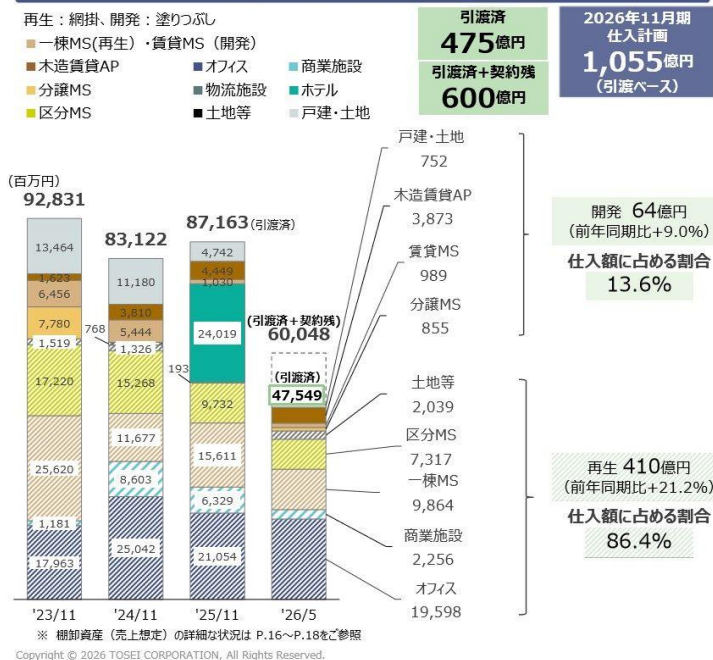
す。開発事業全体としては想定の上高、利益率となっており、順調に推移していると判断しております。

仕入進捗

TOSEI
TOSEI CORPORATION

- ▶ 売上想定金額で、引渡済で475億円、契約残*1で124億円の計600億円相当を仕入 *1 仕入契約済の未引渡案件
- ▶ 建築費の高止まりへの対応として、開発事業においては案件を厳選するとともに、再生物件の仕入に注力
- ▶ 流動性の高い都心エリアで想定売上額が20億円以上の大型物件を3件取得

年間仕入額（売上想定金額）の推移



仕入物件の一例



9

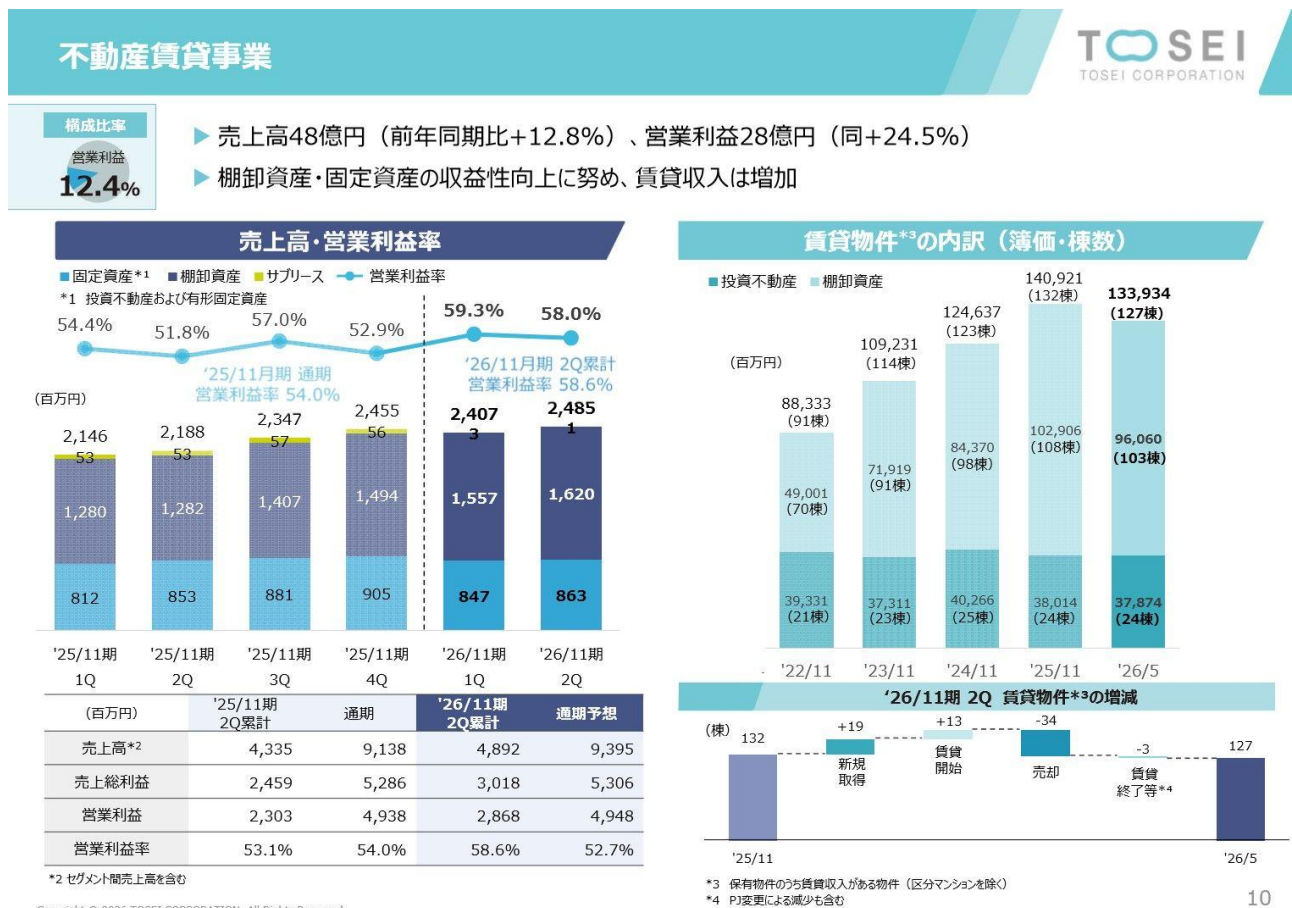
9 ページ、ただ今申し上げました不動産再生事業、不動産開発事業の仕入れの進捗状況でございます。

売上想定金額で今期の仕入れは引渡し済みのもので 475 億円、契約済みで間もなく引渡しを受けるものを含めると 600 億円でございます。今期の仕入れ計画、年間で 1,055 億円でございますので、まずまずの進捗と考えてございます。

再生、開発の内訳としましては、ページの中央に記載しておりますが、当期の仕入れ 475 億円のうち、再生事業で 410 億円、86.4%が再生事業の仕入れとなっております。建築費高止まりへの対応として開発事業の仕入れは非常に慎重に行っておりまして、再生事業へのシフトを進めているところでございます。

物件タイプとしましてはオフィスビル、賃貸マンション、区分マンションを中心に、積極的に仕入れを行ってございます。

またこちらのページには書いてございませんが、不動産 M&A を通じた仕入れも引き続き注力しておりまして、こちらの 475 億円のうち 10%強がこういった金融的な手法を駆使した仕入れとなっております。



10 ページ、不動産賃貸事業でございます。売上高が 48 億円、前年同期比 12.8%増、営業利益 28 億円、同 24.5%増となっております。売上高、利益ともにしっかり向上させることができでございます。

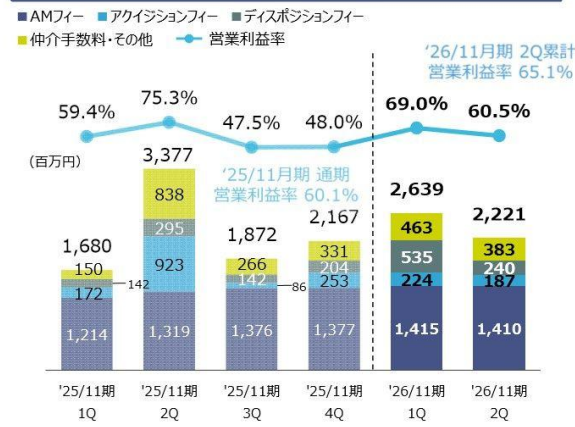
左の売上高の棒グラフに、固定資産から入ってくる賃料収入と、棚卸資産から入ってくる賃料収入を分けて記載してございますが、棚卸資産は不動産再生事業と不動産開発事業において、物件を保有している間に入ってくる賃料はこちらの不動産賃貸事業に計上しまして、不動産再生事業、不動産開発事業は売買差益だけを計上する形としております。

また右側の棒グラフでございますが、賃貸物件の投資不動産、棚卸資産の内訳となっております。賃貸物件の期末簿価自体は不動産の売却が進みまして、前期末から 69 億円減少の 1,339 億円となっておりますが、市場環境を適切にとらえた賃上げ、それから空室の積極的なリーシング活動により入居率が改善し、賃貸事業の収益が大きく改善しております。

構成比率
営業利益
13.7%

- ▶ 売上高48億円（前年同期比▲3.9%）、営業利益31億円（同▲10.6%）
- ▶ 前期2Qに大型案件のアクイジションフィーの計上があり、当期は前年同期比で減収となったが、活況な投資市場を背景に、機関投資家による売却が先行し、想定を上回るディスポジションフィーを獲得
- ▶ 新規受託は2,265億円、売却は1,537億円となり、AUMは2兆7,355億円（前期末比+727億円）

売上高・営業利益率

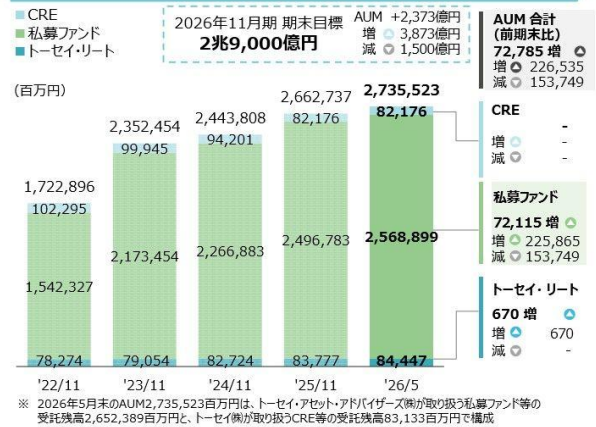


(百万円)	'25/11期 2Q累計	通期	'26/11期 2Q累計	通期予想
売上高*1	5,057	9,097	4,861	8,381
売上総利益	4,781	8,466	4,604	7,984
営業利益	3,541	5,471	3,165	4,649
営業利益率	70.0%	60.1%	65.1%	55.5%

*1 セグメント間売上高を含む

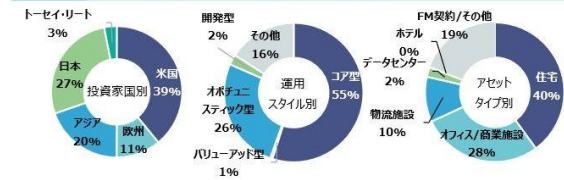
Copyright © 2026 TOSEI CORPORATION, All Rights Reserved.

受託資産残高（AUM）の推移



※ 2026年5月末のAUM2,735,523百万円は、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2,652,389百万円と、トーセイ（株）が取り扱うCRE等の受託残高83,133百万円で構成

受託資産の内訳（2026年5月末時点）



11

11 ページ、不動産ファンド・コンサルティング事業でございます。売上高 48 億円、前年同期比 3.9%減、営業利益が 31 億円、同 10.6%減でございます。

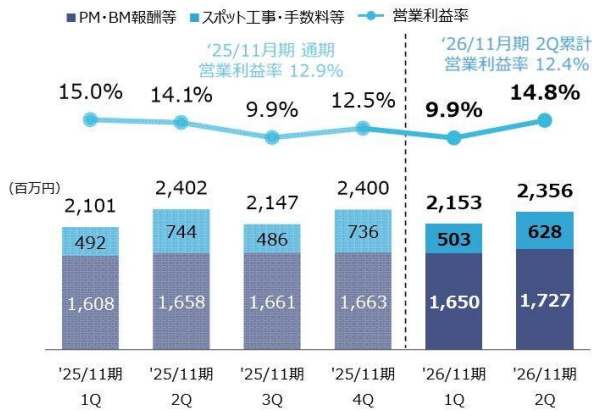
前期の第 2 四半期におきまして、ウォーバーグ・ピンカスの大型案件の受託、それから CRE で一過性のフィーを計上した反動で、今期については減益の計画を立てておりました。また活況な投資市場を背景に、投資家様の売却が先行したことで、想定を上回るディスポジションフィーを獲得し、通期予想の営業利益 46 億円に対して 68%の進捗となっております。

AUM 残高でございますが、新規受託は 2,265 億円となり、期初計画の年間 3,800 億円に対して 58%の進捗でございます。一方、売却は 1,537 億円となり、期初計画の年間 1,500 億円を既に超過して売却が進んでいることから、AUM は前期比ネットで 727 億円増加の 2 兆 7,355 億円となりました。期初計画では半期でネットで 1,000 億円の増加と見ておりましたが、新規受託は好調でしたが売却が想定より進んだことで、前期比 727 億円の増加にとどまりました。

構成比率
営業利益
2.4%

- ▶ 売上高45億円（前年同期比+0.1%）、営業利益5.6億円（同▲14.3%）
- ▶ グループ外からの新規受託にも注力し、2026年5月末時点の管理受託棟数は987棟と、前期末比で18棟増加

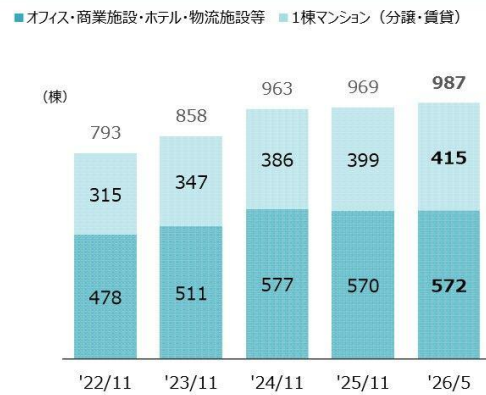
売上高・営業利益率



(百万円)	'25/11期 2Q累計	通期	'26/11期 2Q累計	通期予想
売上高*1	4,504	9,052	4,509	9,698
売上総利益	1,688	3,331	1,751	3,676
営業利益	654	1,168	560	1,117
営業利益率	14.5%	12.9%	12.4%	11.5%

*1 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



Copyright © 2026 TOSEI CORPORATION, All Rights Reserved.

12

12 ページ、こちらが安定事業の一つ、不動産管理事業でございます。売上高が 45 億円、前年同期比 0.1%増、営業利益は 5.6 億円、同 14.3%減となっております。

管理棟数は前期より 18 棟増加の 987 棟となりまして、増加 18 棟のうち 16 棟がマンションの増加でございました。

ホテル事業

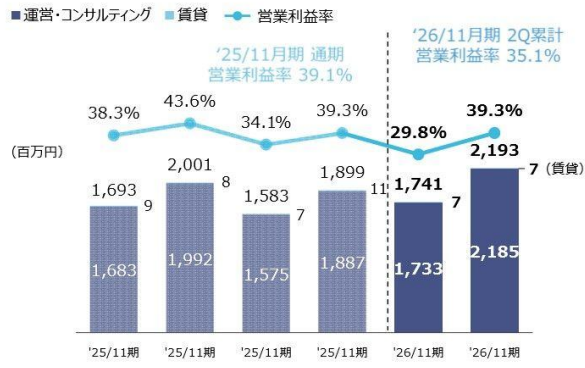
構成比率

営業利益

6.0%

- ▶ 売上高39億円（前年同期比+6.5%）、GOP21.7億円（同+3.9%）、営業利益13.8億円（同▲9.2%）
- ▶ 新規ホテルの開業費の計上等により、営業利益は前年同期比減少となったが、GOPは前年同期比で増加
- ▶ 中国当局による渡航自粛要請の影響があったものの、その他アジアや欧米からの訪日需要に支えられ、好調を維持

売上高・営業利益率



(百万円)	'25/11期 2Q累計			通期		'26/11期 2Q累計			通期予想	
	運営	賃貸	合計	合計	運営	賃貸	合計	合計		
売上高*1	3,676	18	3,694	7,178	3,919	14	3,934	7,455		
売上総利益	3,611	18	3,629	7,042	3,843	14	3,857	7,306		
GOP*2	2,093	-	2,093	4,011	2,174	-	2,174	3,952		
営業利益	1,508	12	1,521	2,809	1,371	10	1,381	2,455		
営業利益率	41.0%	69.0%	41.2%	39.1%	35.0%	69.8%	35.1%	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）

Copyright © 2026 TOSEI CORPORATION, All Rights Reserved.

ホテル一覧

No.	ホテル名	状況	'26/11上期平均稼働率*3	客室数	
*3 HOTEL & SEMINAR幕張を除く					
■ 保有・運営ホテル		保有	運営		
1	コネ神田	○	○	90.0%	111
2	コネ上野	○	○	87.4%	126
3	コネ浅草蔵前	○	○	87.4%	130
4	コネ上野御徒町	○	○	90.7%	171
5	コネ浅草	○	○	90.1%	80
6	コネ鎌倉	○	○	90.7%	73
7	コネ築地銀座プレミア	○	○	84.2%	203
8	コネ蒲田	○	○	80.5%	90
9	コネ千葉中央	○	○	51.0%	12
10	HOTEL & SEMINAR幕張 (2026年1月に売却)	-	○	上場REIT保有	137
小計				87.3%	1,133
■ 新規取得ホテル (M&A)					
1	神田グランドセントラルホテル	M&Aにより、ホテル2棟を取得			157
2	浅草セントラルホテル	※取得日：6/30			72
小計					229
■ バイプライン			竣工時期		
1	茅ヶ崎市 茅ヶ崎	計画中	'28/11期 以降	96	
2	中央区 入船		'28/11期 以降	47	
3	鎌倉市 小町		'29/11期 以降	24	
4	台東区 秋葉原		'29/11期 以降	72	
5	中野区 中野		'29/11期 以降	26	
6	中央区 新川		'31/11期 以降	80	
7	台東区 上野		'32/11期 以降	93	
小計					438
合計					1,800

13

13 ページ、ホテル事業でございます。売上高が 39 億円、前年同期比 6.5%増、GOP は 21.7 億円、同 3.9%増となっております。一方、営業利益は 13.8 億円となり、同 9.2%減となっております。

こちらにつきましては今期、新規ホテルの開業費、それから 1 月末に売却しました HOTEL&SEMINAR 幕張の賃料負担が 2 月から発生したことにより、営業利益段階では前期比マイナスとなっておりますが、全体の売上高、GOP は前期比増加と好調を維持しております。ADR、稼働率ともに期初計画線で推移しております。

またページの右側に記載のとおり、神田、上野、浅草、蔵前など、計 10 のホテルを現在運営中でございます。幕張を除く 9 つのホテルはトーセイが保有し、子会社のトーセイ・ホテル・マネジメントがオペレーションを行っております。幕張につきましては 2 月よりホテル自体は上場 REIT に売却し、オペレーションを継続して受託している状況でございます。

また中段に、時点は 6 月 30 日でございますが、M&A により神田、浅草の二つのホテルを取得しております。こちらの収益が下期から計上になる予定でございます。また下段に今後の開発予定の物件、パイプラインとして 7 棟を予定しております。

- ▶ 資産合計は3,096億円（前期末比+21億円）
- ▶ 棚卸資産は1,599億円（同▲103億円）、投資不動産・有形固定資産は708億円（同▲5.7億円）

(百万円)	'25/11末	増減		'26/2末	増減		'26/5末	累計	
資産合計	307,427	-7,056		300,371	+9,230		309,601	+2,174	
現金及び現金同等物	39,604	+6,620		46,224	+1,848		48,072	+8,468	
棚卸資産（不動産）	170,357	-10,833	+27,317 -38,150	159,524	+446	+13,525 -13,078	159,971	A	-10,386 +40,842 (*Ⅰ)
固定資産 （投資不動産・有形固定資産）	71,471	-263	+78 -341	71,208	-309	+29 -338	70,898	B	-572 +107 (*Ⅱ)
その他資産	25,994	-2,579		23,414	+7,244		30,659	+4,664	

A 棚卸資産の増減

物件売却等により前期末比103億円の減少（増加：408億円、減少：512億円）

(百万円)	1Q	2Q	上期
増加要因			
物件仕入（不動産M&A含む）	+23,983	+10,434	+34,418
建築費/VU	+3,307	+2,972	+6,279
固定資産から振替	-	-	-
その他	+26	+117	+144
計	+27,317	+13,525	+40,842 (*Ⅰ)
減少要因			
物件売却	-38,119	-13,057	-51,176
固定資産へ振替	-	-	-
その他	-30	-21	-52
計	-38,150	-13,078	-51,228 (*Ⅱ)
増減	-10,833	+446	-10,386

B 固定資産（投資不動産・有形固定資産）の増減

前期末比5.7億円の減少（増加：1.0億円、減少：6.7億円）

(百万円)	1Q	2Q	上期
増加要因			
物件取得	0	0	0
VU・その他の資産取得	+78	+29	+107
棚卸資産から振替	-	-	-
計	+78	+29	+107 (*Ⅲ)
減少要因			
減価償却・その他	-341	-338	-679
棚卸資産へ振替	-	-	-
計	-341	-338	-679 (*Ⅳ)
増減	-263	-309	-572

14 ページにお進みください。バランスシートのご説明になります。総資産が 3,096 億円、前期末から 21 億円の増加。主な動きとしては現預金が 85 億円増加の 480 億円、棚卸資産は仕入れ、建築等による増加 408 億円に対して、売却による減少が 512 億円ございまして、差し引き 103 億円減少いたしまして 1,599 億円となっております。

バランスシート要旨－負債・資本の部－

▶ 財務健全性を維持（自己資本比率35.9%、ネットD/Eレシオ1.16倍）

(百万円)	'25/11末	増減	'26/2末	増減	'26/5末	累計
負債・資本合計	307,427	-7,056	300,371	+9,230	309,601	+2,174
負債合計	204,591	-12,532	192,058	+6,350	198,409	-6,182
有利子負債	182,640	-10,844	171,795	+4,740	176,536	-6,104
短期有利子負債	27,625	-7,600	20,025	+692	20,717	-6,908
長期有利子負債	155,014	-3,244	151,770	+4,048	155,818	+804
その他負債	21,950	-1,687	20,263	+1,609	21,872	-78
資本合計	102,836	+5,476	108,312	+2,880	111,192	+8,356
自己資本比率*1 (%)	33.4	+2.6	36.0	-0.1	35.9	+2.5
ネットD/Eレシオ*2 (倍)	1.39	-0.23	1.16	±0	1.16	-0.24

*1*2 自己資本比率、ネットD/Eレシオは、親会社の所有者に帰属する持分合計にて算出

A 有利子負債の増減

新規・追加借入（①）により借入金が359億円増加
物件売却による返済、約定返済（②）で423億円減少

(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	+2,078	+16,355	+1,640	+13,967	+3,718	+30,322	+34,041
追加借入（建築費等）	+39	+1,018	+39	+852	+79	+1,870	+1,950
その他借入（借換等）	+480	+10,381	+1,401	+3,891	+1,881	+14,272	+16,153
長期→短期へ振替	+4,353	-	+4,868	-	+9,222	-	+9,222
リース債務	+41	+7	+41	-	+83	+7	+90
計	+6,993	+27,762	+7,990	+18,711	+14,984	+46,473	+61,457
減少要因							
物件売却等による返済	-9,791	-18,822	-4,275	-6,293	-14,066	-25,115	-39,182
約定返済	-1,408	-128	-1,433	-151	-2,842	-279	-3,121
その他返済（借換等）	-3,317	-7,660	-1,521	-3,308	-4,838	-10,969	-15,807
長期→短期へ振替	-	-4,353	-	-4,868	-	-9,222	-9,222
リース債務	-76	-41	-68	-41	-144	-83	-227
計	-14,593	-31,006	-7,298	-14,662	-21,892	-45,669	-67,561
増減	-7,600	-3,244	+692	+4,048	-6,908	+804	-6,104

Copyright © 2026 TOSEI CORPORATION, All Rights Reserved.

B 資本合計の増減

利益の積上げ+138億円、剰余金の配当▲48億円等 ▶ 前期末比
83億円の増加
(*Ⅲ)

C 財務健全性

前期末比
2.5ポイント上昇 ▶ 自己資本比率
35.9%

前期末比
0.24ポイント低下 ▶ ネットD/Eレシオ
1.16倍

15

15 ページ、バランスシートの負債・資本の部でございます。有利子負債が、棚卸資産の減少に伴いまして61億円減少の1,765億円となりました。また資本合計は1,111億円となり、利益の積み上げにより138億円増加し、配当等で48億円を差し引きまして、ネットで83億円の増加となっております。

自己資本比率は前期から2.5ポイントアップの35.9%、ネットD/Eレシオは1.16倍となっております。自己資本比率につきましては、物件の売却、仕入れにより上下していくことはありますが、十分に財務健全性を維持していると認識しており、今後、自己資本比率を更に上げていくことは考えておらず、現状の自己資本比率35%内外の水準が適正と考えております。

棚卸資産の状況

▶ 保有する棚卸資産は簿価1,599億円（前期末比▲103億円）、当社想定売上額は2,503億円（同▲226億円）に相当

簿価
2026年5月末
159,971百万円
222件、763戸

完成時予定簿価
198,017百万円

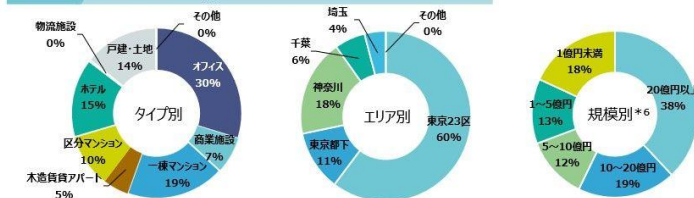
想定売上額
250,370百万円

（百万円）	簿価			完成時 予定簿価
物件タイプ別内訳	不動産再生	不動産開発	合計	
オフィス	50,697 (45件)	6,713 (4件)	57,411	追加費用 (改修・建築費) 38,046
商業施設	13,747 (15件)	215 (1件)	13,963	
一棟マンション*1*2	25,806 (38件)	6,977 (10件)	32,784	
木造賃貸アパート	- (-)	6,755 (51件)	6,755	
区分マンション	16,013 (405戸)	- (-)	16,013	
ホテル	- (-)	13,943 (7件)	13,943	
物流施設	604 (1件)	- (-)	604	
戸建・土地	5,553 (18件)	12,910 (358戸)	18,463	
その他	30 (32件)	- (-)	30	
合計	112,453 149件 405戸	47,517 73件 358戸	159,971	198,017

想定売上額*3			
不動産再生	不動産開発	合計	割合
64,693	8,728	73,422	29.3%
18,383	488	18,872	7.5%
32,698	14,123	46,822	18.7%
-	12,106	12,106	4.8%
25,375	-	25,375	10.1%
-	37,418	37,418	14.9%
768	-	768	0.3%
11,193	24,260	35,454	14.2%
130	-	130	0.1%
153,245	97,125	250,370	100.0%

*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）



Copyright © 2026 TOSEI CORPORATION, All Rights Reserved.

*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

想定売上総利益	52,353
想定売上総利益率	20.9%

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

（参考）実績売上総利益率*4*5 **26.4%**

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

16

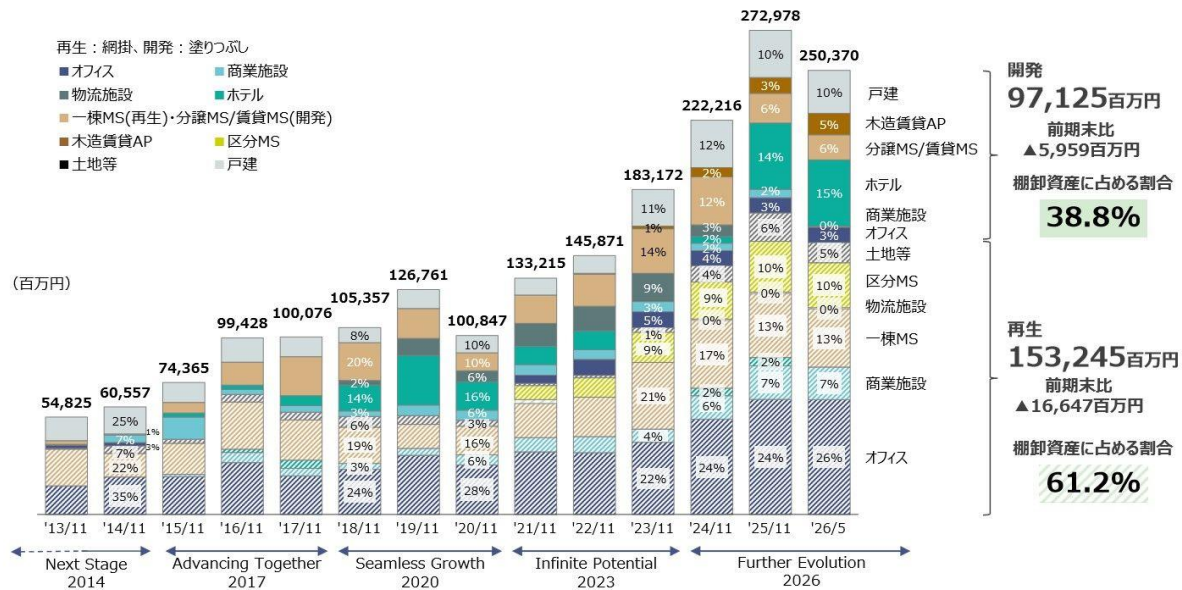
16 ページ、収益の源泉であります棚卸資産の状況の開示でございます。

左の保有する物件の簿価が 1,599 億円、物件数は 222 件と、戸建、区分マンション等で 763 戸を保有してございます。

下の表でオフィス、商業、マンションのアセットタイプと不動産再生事業、不動産開発事業の事業ごとの内訳を記載してございます。保有する物件の簿価に対して、今後、建築費用や改修費用を加えて、完成時の予定簿価が 1,980 億円、そちらを売却したときの想定が 2,503 億円と想定しております。

右下に想定売上総利益率 20.9%としておりますが、過去 3 年間の平均が一番下のところで 26.4%とありますので、十分保守的で実現性のある利益水準と考えてございます。

また左下にパイチャートでアセットタイプ別、エリア別、規模別のグラフを出してございますのでご参照ください。



棚卸資産と売上高のバランス

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

*1 売上想定換算

*2 売買事業（不動産再生事業・不動産開発事業）の売上高

Copyright © 2026 TOSEI CORPORATION, All Rights Reserved.

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

17

17 ページ、棚卸資産の推移のグラフでございます。2017 年頃からホテル、物流、区分マンションなど、マーケットの変化に応じてアセットタイプを多様化しておりまして、順調に残高を伸ばしているところでございます。

今上半期は物件の売却が先行しまして、売上想定で 2,503 億円、前期から 226 億円の減少となっておりますが、下期は物件の売却よりも仕入れのペースが増加し、在庫水準が回復する計画としております。

固定資産の状況

- ▶ 固定資産（不動産）は35物件+2戸、簿価688億円に対して公正価値1,624億円（当社算定）
- ▶ 固定資産全体の含み益は936億円

簿価 2026年5月末	68,859百万円 35件+2戸	公正価値	162,499百万円
----------------	---------------------	------	------------

(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	36,268	15件	71,906	
商業施設	8,260	9件	13,023	
マンション	-	-	-	
ホテル	22,999	8件	74,659	
物流施設	849	1件	2,383	
土地・その他*1	481	2件+2戸	526	
合計	68,859	35件+2戸	162,499	

*1 上記の「土地・その他」には、区分マンション（2戸）を含む
 *2 上記の簿価合計には、使用権（リース）資産、工具器具備品（ホテルを除く）などの簿価（2,038百万円）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

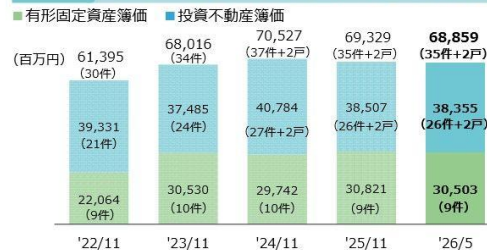
	'26/5末 含み益 (B-A)	'25/11末 含み益
	35,637	35,249
	4,763	3,454
	-	-
	51,659	51,443
	1,533	1,288
	45	33
	93,639	91,469
法人税*4	-30,901	-30,184
税引後含み益	62,738	61,284

税引後含み益を加算した場合の資本合計額

	'26/5末	
		1株当たり
資本合計*5	111,192百万円	1,146.24円
含み益（税引後）	62,738百万円	646.75円
合計	173,930百万円	1,792.99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



Copyright © 2026 TOSEI CORPORATION, All Rights Reserved.

19

19 ページをご覧ください。固定資産の状況でございます。固定資産では 35 物件、簿価で 688 億円保有してございまして、公正価値を 1,624 億円と試算してございます。

右に 5 月末の含み益が 936 億円となっておりまして、仮に売却した場合、法人税等が控除された税引後では 627 億円の含み益と考えてございます。

左下のところに資本合計と含み益を 1 株当たり引き直したもので、1 株当たり資本合計、いわゆる BPS が 1,146 円、1 株当たりの含み益 646 円を合計しました、いわゆる NAV が 1,792 円と試算しております。

- ▶ 平均借入金利は1.868%（前期末比+0.321ポイント）まで上昇
- ▶ 棚卸資産の平均借入期間は5.6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 *2 '26/11上期実績

平均借入期間*3 の推移



*3 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*4 の推移



*4 借入残高にはリース債務を含まず

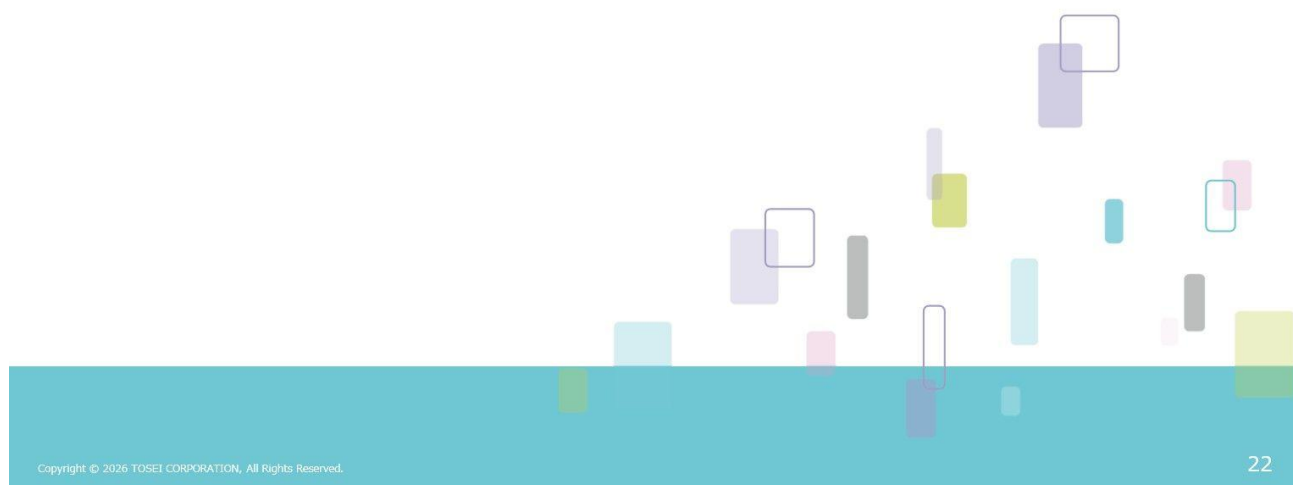
Copyright © 2026 TOSEI CORPORATION, All Rights Reserved.

20

20 ページをご覧ください。金融機関の借入の状況でございます。日本銀行の政策金利の引上げに伴いまして調達金利が上昇しており、平均借入金利が 1.868%と前期末から 0.321 ポイント上昇しております。

左側の折れ線グラフは平均借入金利の推移、棒グラフが期末の借入残高と金融費用となっております。借入残高の増加と金利上昇により金融費用が増加しておりますが、期初計画で想定した範囲内での推移となっております。また平均借入期間については固定資産が 15.7 年、棚卸資産が 5.6 年となっております。当社が事業をするのに十分な借入期間と金額を金融機関様からお借り入れすることができているところでございます。私の説明は以上となります。

Ⅱ. 2026年11月期 下半期の事業展開



司会：続きまして、22 ページから始まります 2026 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。お願いいたします。

山口：皆様、こんにちは。代表取締役の山口でございます。ご案内のとおり、私は当期下半期の事業展開をご説明申し上げます。

外部環境認識

マクロ環境のポイント

- ① 円安やエネルギー価格の高騰によるインフレ進行
- ② 日銀が31年ぶりに政策金利を1.0%に引き上げ決定
長期金利は29年半ぶりに2.8%台へ
- ③ 金融機関による不動産業向け融資残高が146兆円まで増加。総貸出残高824兆円に対し、不動産業向け貸出は17.8%まで伸長（2026年3月末時点）
- ④ 中東情勢の緊迫化による建築資材価格高騰と設備供給遅延
- ⑤ 2025年通年の訪日外客数は4,268万人と過去最高を記録

当社認識

- ① 賃料上昇による不動産収益性向上の好機
賃貸 管理
- ② 金利上昇が投資家の投資方針の変更や、アセットバリュエーションの低下につながる可能性あり
また、金融費用増加による収益減退懸念
ファンド
- ③ 金利は上昇しているものの金融機関の融資姿勢の悪化は見られず、良好な資金調達環境が不動産売買市況を支えている
再生 開発
- ④ 建築費の上昇は継続する見込みのもと、開発事業への新規投資は採算性、資金回収期間を慎重に判断。また、相対的に中古不動産の需要は高まるが、価格の頭打ち感に注意
再生 開発 ホテル
- ⑤ 日中関係の緊張はありながらも、インバウンドによる首都圏への宿泊需要は依然強く、新規ホテル案件にも投資継続
ホテル

下半期事業戦略

- ▶ 金融費用の増加を、保有資産の賃料上昇と不動産売買事業の利益にて吸収
- ▶ 新築を伴う開発事業からの退避先として、当社の主戦場である中古不動産市場のプレーヤーが増加する可能性があるが、トーセイの3つの Value Up Code(Eco-friendly, Well-being, Resilience)を他社にはない強みのひとつとして更なる事業拡大を図る

Copyright © 2026 TOSEI CORPORATION, All Rights Reserved.

23

23 ページをご覧ください。事業環境認識の記載でございます。左側のボックスが外部環境認識、そしてそれに対応する当社の認識でございます。

5つのポイントがございます。まず1番、ご案内のとおり円安、エネルギー価格の高騰によるインフレが進行してございます。右側が当社認識でございます。当社の事業におきましては、このインフレに伴いましてオフィス、レジデンシャルともに賃料が上昇していることで、不動産の収益性が向上しているとポジティブに捉えているところでございます。

2番目でございます。日銀がいよいよ31年ぶりに政策金利を1.0%に引き上げました。昨年の12月の0.75%から今回1%への上昇です。加えまして、長期金利も昨今は2.8%台まで上昇しているというところでございます。右側は当社認識でございます。三角印でございます。これは金利上昇に伴いまして、主にはコアインベスターが投資方針の変更とか、アセットプライスについて、キャップレートについて再考する可能性があるということでございます。金利上昇と賃料の上げが相殺できるかという議論が戦っている環境でございます。

3番目でございます。金融機関様による不動産業向けの融資残高でございますが、こちらは146兆、その比率は17.8%まで伸長したところでございます。右側で丸印が付いてございますが、多くの金融機関の方のヒアリングを取ってございますけれども、基本的には不動産ファイナンスについ

ては安定的、およびアクティブな状況が続いているということでございます。もちろん価格が上昇してございますので、一部の金融機関様においてはアセットの評価について慎重という意見も聞いておるところでございますので、よく注視しながらファイナンスを取り、あるいはマーケットを注視していくということだと思っております。

4 番目でございます。中東情勢緊迫による建築資材の高騰、および物流の破壊ということで、設備供給遅延という側面が事実でございます。こちら右側の当社認識については、中東情勢の緊迫がなくても非常に建築費は上昇局面にありました。それに後押しをされた形になってございますが、当社は3年ほど前から、特にRC物件の建築、あるいはディベロップメントについては要注意ということで、そのポートフォリオを再生事業にシフトしているところでございます。そのシフト、アセットポートフォリオの変更は今のところ非常にうまくいっていると感じているところでございますし、新築物件につきましてはRC物件より木造へのシフトをしているところでございます。

最後、5 番目でございます。日本の訪日外国人のビジター数、昨年 4,268 万人と過去最高を記録したということでございます。皆様ご案内のとおり、台湾有事における高市発言から、中国当局の日本に対する渡航における自粛規制が発令されたことで、非常にビジター数は減るのではないかと心配しておったところでございますが、確かに中国の方のビジター数は減ってはおりますが、欧米、台湾、韓国等、それを上回るようなビジターナンバーが増えているということでございまして、非常にホテル環境は円安を含めて良好であると判断しておるところでございます。

タイプ	現在（2026年5月時点）		
	半年前	足元	環境認識
オフィス			企業の事業拡大や拡張移転に伴う強いオフィス需要により、空室率・賃料ともに好調に推移。 東京23区のオフィスの新規供給は2025年の117万㎡から2026年99万㎡（見込）に減少するなど供給が少なく、物件規模を問わず需要が高まっている。
賃貸マンション			分譲マンションの価格高騰や住宅ローン金利上昇等を背景に、旺盛な賃貸マンション需要は継続。 東京23区のファミリー向け、シングル向けともに、2026年4月の募集賃料は前年同月比10%以上の上昇。
新築分譲マンション			建築費高騰等を背景とした新規供給抑制は続いており、2025年の発売戸数は過去最低の21,962戸。 供給減や建築費の価格転嫁等により販売価格は上昇するも、2026年1月～5月の初月契約率は前年同期比低調。
中古区分マンション			新築分譲マンションの販売価格過熱感を受けて中古物件への需要が拡大し、首都圏の平均販売価格は上昇傾向。 2025年の首都圏における成約戸数は49,114戸と前年比31.9%の増加となった。
新築分譲戸建			2026年1月～4月の着工件数は17,661戸（前年同期比3.5%増）と、昨年並みの着工数。 都心部マンション価格の高騰を背景に、需要が戸建へシフトしている様子も見られる。
ホテル			客室単価上昇により国内旅行者が減少しており、中国当局による日本渡航自粛要請の影響も懸念されたが、2025年の訪日外客数は4,268万人と過去最高を記録。 堅調なインバウンド需要がホテル市場を牽引しており、東京都のビジネスホテル稼働率は高水準で推移。
商業施設			都心商業エリアへの堅調な出店需要は継続しており、平均賃料は上昇傾向。 物価高や節約志向等を背景に国内消費はやや低下しているが、インバウンド消費の拡大傾向は継続。
物流施設			建築費高騰の影響で新規開発が抑制されている中、賃貸需要が底堅く、首都圏の賃貸需給の改善がみられている。 2026年4月時点の空室率は7.7%と、昨年4月の9.6%より改善傾向。
ファンド市場	私募		国内私募ファンド市場規模は、2025年12月時点で47.1兆円（前年同月比6.3兆円増）まで伸長。
	J-REIT		運用資産額は2026年4月時点で24.4兆円（前年同月比0.7兆円増）。昨年を通して東証REIT指数は上昇を続け、一時は2,000ポイントを超えたが、不安定な中東情勢や長期金利上昇を背景に、足元は1,700ポイント台半ばまで落ち込み、増資を伴う外部成長が厳しい環境。
融資環境			金融機関の不動産業向け融資残高は146兆円となり、総貸出残高824兆円に対する比率は17.8%（2026年3月時点）まで上昇。銀行貸出金利は上昇傾向が続いているものの、足元、金融機関の積極的な融資姿勢は維持。

Copyright © 2026 TOSEI CORPORATION, All Rights Reserved.

24

24 ページ、マクロ環境認識でございます。こちらは中でも、不動産マーケットの天気予報をお示ししております。長くなりますのでポイントのみ申し上げたいと思います。

まずオフィス環境でございます。これは晴れ印でございます。供給数も昨年の 117 万平米から今年は 99 万平米に減って、その空家率も非常に減っているところがございます、賃料も上昇基調で晴れ印でございます。

2 番目の賃貸マンションも晴れ印でございます、23 区におきましてはファミリー向け、シングル向けともに昨年は 10%以上の賃料上昇が見られたところがございます。これは 3 つ目の分譲マンションの雲印に起因するのですが、建築費高騰を理由に分譲マンションの金額が非常に高くなっております。皆様ご案内のとおりだと思いますが。したがってトレンドチェンジ、購入から賃貸へという流れが見えておりまして、賃貸マンション市場、非常に活況を呈して、賃料も上がっているところがございます。

重ねまして 4 番目の中古区分マンションについても、昨年は成約件数が 4 万 9,000 戸強と 31%の増加を見ました。こちらも 3 つ目の新築分譲マンションの価格高騰の影響で、連られて中古物件の値上がり、および成約数の増加となっているかと思っております。

飛びまして、ホテルでございます。これは申し上げたとおり、中国の方のビジター数の減少に対しまして、欧米、その他アジア諸国からの訪問数が増えているということでございまして、晴れ、若干の曇り印ということでお示ししているところでございます。

少し飛びまして、下から2番目のファンド市場でございます。まず私募ファンドですが、こちらは晴れ印でございます。昨年の私募ファンドの市場規模が47兆円を突破したということでございまして、一昨年より6.3兆円以上伸びているところでございます。国内投資家、海外投資家の積極的な投資姿勢が見られているところだと思いますが、かたやJ-REITは雲雨印でございます。日銀も政策金利を上げ、長期金利も上昇という背景を含めまして、非常にREIT指数、1,700ポイント台まで落ちたということで、新規のPOができづらい、増資による物件取得ができづらい環境で、一応、雲または雨印を付けているところでございます。

以上、ポイントのみご報告申し上げます。

通期業績予想及び上半期進捗状況（セグメント）

T O S E I
TOSEI CORPORATION

(百万円)	'25/11期 実績		'26/11期 予想		増減		'25/11期 2Q累計	'26/11期 2Q累計		前年同期 増減率	通期計画 進捗率
	[A]	構成比 利益率	[B]	構成比 利益率	[B-A]	増減率		構成比 利益率	構成比 利益率		
売上高	94,688	100.0%	122,986	100.0%	+28,297	+29.9%	66,058	100.0%	85,956	+30.1%	69.9%
不動産再生事業	39,150	41.3%	72,477	58.9%	+33,326	+85.1%	29,113	44.1%	56,250	+93.2%	77.6%
不動産開発事業	23,068	24.4%	17,121	13.9%	-5,946	-25.8%	20,275	30.7%	12,532	-38.2%	73.2%
不動産賃貸事業	9,138	9.7%	9,395	7.6%	+256	+2.8%	4,335	6.6%	4,892	+12.8%	52.1%
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%	5,057	7.7%	4,861	-3.9%	58.0%
不動産管理事業	9,052	9.6%	9,698	7.9%	+645	+7.1%	4,504	6.8%	4,509	+0.1%	46.5%
ホテル事業	7,178	7.6%	7,455	6.1%	+277	+3.9%	3,694	5.6%	3,934	+6.5%	52.8%
内部取引	-1,996	-	-1,543	-	+453	-	-923	-	-1,023	-	-
売上総利益	39,895	42.1%	45,147	36.7%	+5,251	+13.2%	25,970	39.3%	30,582	+17.8%	67.7%
不動産再生事業	9,248	23.6%	16,230	22.4%	+6,981	+75.5%	7,064	24.3%	13,717	+94.2%	84.5%
不動産開発事業	7,133	30.9%	5,066	29.6%	-2,067	-29.0%	6,573	32.4%	3,965	-39.7%	78.3%
不動産賃貸事業	5,286	57.9%	5,306	56.5%	+19	+0.4%	2,459	56.7%	3,018	+22.7%	56.9%
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%	4,781	94.5%	4,604	-3.7%	57.7%
不動産管理事業	3,331	36.8%	3,676	37.9%	+345	+10.4%	1,688	37.5%	1,751	+3.7%	47.6%
ホテル事業	7,042	98.1%	7,306	98.0%	+264	+3.7%	3,629	98.2%	3,857	+6.3%	52.8%
内部取引	-613	-	-423	-	+189	-	-226	-	-333	-	-
営業利益	22,336	23.6%	24,611	20.0%	+2,274	+10.2%	17,600	26.6%	21,214	+20.5%	86.2%
不動産再生事業	6,324	16.2%	12,394	17.1%	+6,070	+96.0%	5,545	19.0%	11,858	+113.8%	95.7%
不動産開発事業	5,730	24.8%	3,601	21.0%	-2,128	-37.1%	5,874	29.0%	3,284	-44.1%	91.2%
不動産賃貸事業	4,938	54.0%	4,948	52.7%	+10	+0.2%	2,303	53.1%	2,868	+24.5%	58.0%
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%	3,541	70.0%	3,165	-10.6%	68.1%
不動産管理事業	1,168	12.9%	1,117	11.5%	-50	-4.3%	654	14.5%	560	-14.3%	50.2%
ホテル事業	2,809	39.1%	2,445	32.8%	-363	-12.9%	1,521	41.2%	1,381	-9.2%	56.5%
本社経費等	-4,104	-	-4,546	-	-442	-	-1,840	-	-1,904	-	-
税引前利益	20,631	21.8%	22,000	17.9%	+1,368	+6.6%	16,804	25.4%	20,140	+19.9%	91.5%
法人所得税費用	5,835	-	6,842	-	+1,006	-	4,569	-	6,331	-	-
四半期/当期利益(親会社所有者帰属分)	14,754	15.6%	15,157	12.3%	+402	+2.7%	12,226	18.5%	13,806	+12.9%	91.1%
EPS** (円)	152.18		156.31		+4.13		126.12		142.35	+12.9%	
ROE	15.3%		14.0%								
ROIC	5.9%		5.7%								
ROA	7.1%		6.8%								

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
 *1 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
 ※ 通期業績予想は2026年1月14日開示数値

Copyright © 2026 TOSEI CORPORATION, All Rights Reserved.

25

25 ページ、こちらは当社の売上、利益について、セグメント別にその分析を開示しているところ
 でございます。かいつまんで申し上げますが、これも先ほど来ございます左から二つ目のブルーボ
 ックスでございます。まず期末の売上予想につきましては1,229 億円でございます。

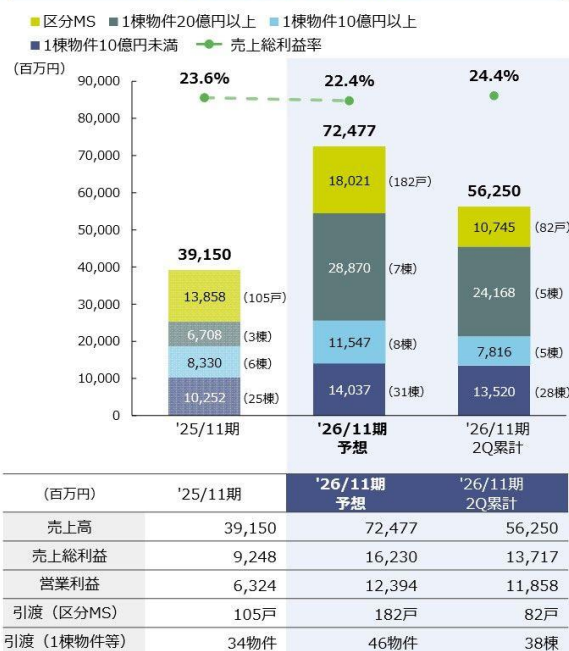
下に降りてまいりまして、税引前利益については 220 億円を計画しているところでございますが、右から 2 番目のブルーボックス。先ほど藤原からもございましたが、上期につきましては 859 億円、69%超の達成。下に降りていただきまして、税引前利益につきましては 201 億円で、90%以上の達成と、大変な好スタート、スタートダッシュを切ることができた上期でございました。

セグメント別事業戦略：不動産再生事業

TOSEI
TOSEI CORPORATION

- ▶ 1棟物件の販売が10億円未満から20億円以上まで、規模を問わず計画通りに推移
- ▶ 区分MSの販売も、通期予想の59%まで進捗（売上高ベース）
- ▶ 前年の1.8倍以上の売上高達成に向け、引き続き流動性の高い都心の中古不動産への投資を継続

売上高・通期販売計画

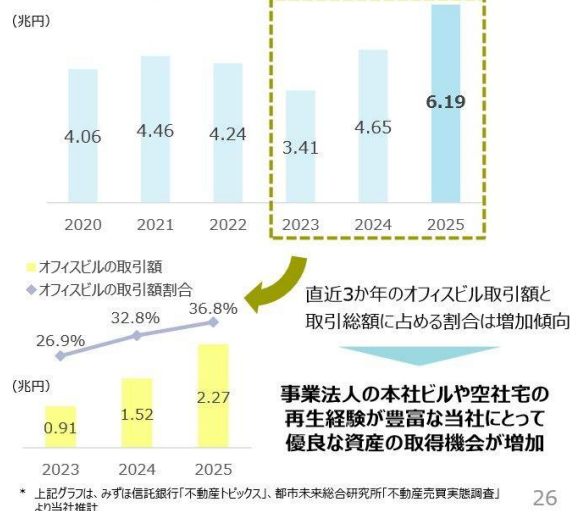


Copyright © 2026 TOSEI CORPORATION, All Rights Reserved.

TOPICS 国内不動産の取引動向

- ▶ 国内不動産取引額は近年増加傾向
 - 上場企業において、資本効率向上や成長投資資金確保を目的とした不動産売却が進んだことがひとつの背景
 - 本社ビル、支店、遊休不動産、その他事業用不動産が主な対象

<上場企業等の不動産取引額>



26

セグメント別に、26 ページからご説明申し上げたいと存じます。

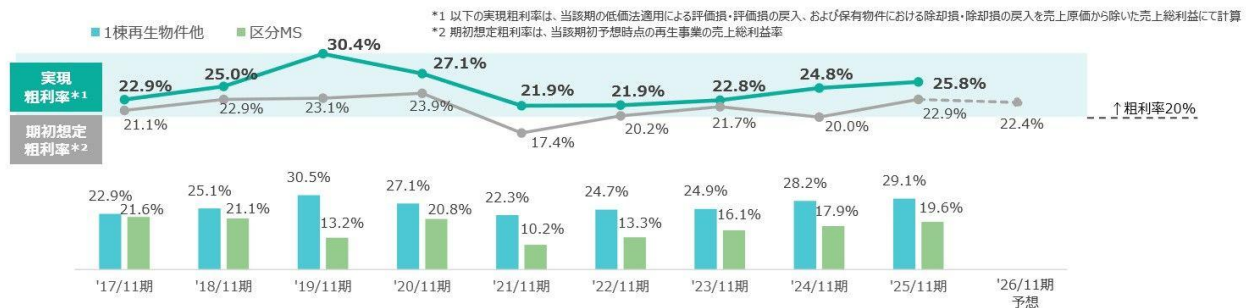
不動産再生事業でございます。重ねてのお話でございますが、年度目標 724 億円の売上に対して 562 億円の達成でございます。

営業利益につきましても年度目標、下段ですね。123 億円に対しまして、118 億円が既に達成できているということで好調でございます。

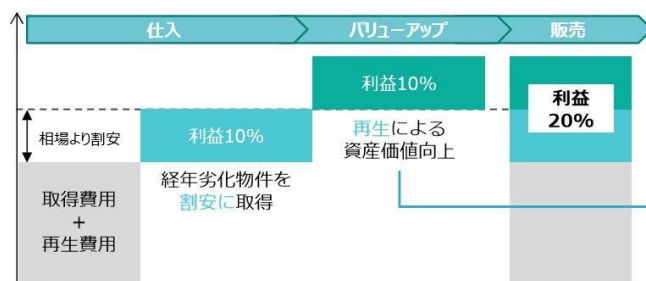
右側にトピックスの記載がございますが、右側のバーチャートを見ていただきますと、上場企業の売買高が昨年の 4.6 兆から 6.1 兆円まで非常に伸びているということでございます。ご案内のとおり、資本効率向上のために不動産売却、遊休資産を売却といった動きが出ていることが、優良不動産の当社の取得につながるということでポジティブに考えているところでございます。

再生事業による安定的な利益寄与

- ▶ 不動産の売買は金融資本市場の影響を強く受ける業態ではあるが、当社の再生事業は期初想定した売上総利益率(以下、粗利率)を上回る利益を安定的に実現



- ▶ 仕入の目利きとバリューアップで、市況に依らず粗利率20%超を確保



* 記載の利益水準はあくまでイメージであり、当社の投資基準を正確に表したものではありません。

- 💡 多様な再生ノウハウと出口戦略により粗利率20%超を実現
💡 相場下落時は売り急がず賃貸収益を収受



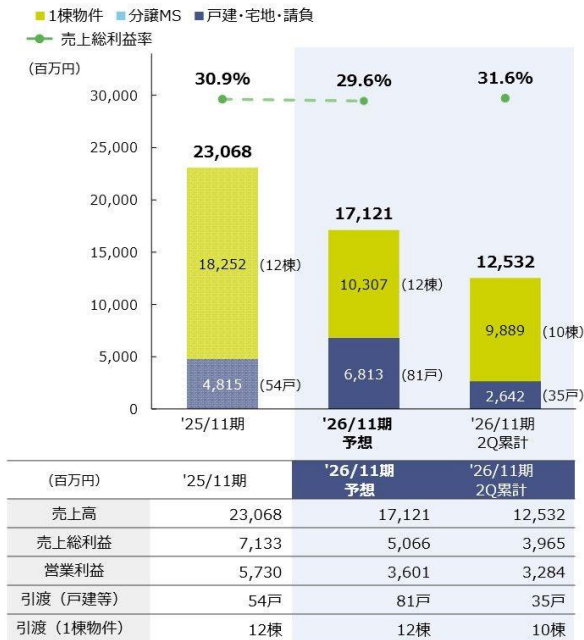
27

27 ページ、こちらにも再生事業の利益、グロスプロフィットのヒストリカルデータがございます。

ここは何を申し上げたいかと申しますと、このバーチャートで2017年から2025年まで再生事業の利益率を示しておりますけれども、常に20%以上の利益を確保できております。これは投資家の皆様にご理解いただきたいところでございますが、売買事業ということで非常のボラティリティが高いというご判断のなか、当社のPERが約11倍内外のご評価いただいているところでございますが、不動産セグメントでは平均的なPERも15倍ぐらいお示しされている企業も多くございますので、ぜひ私どもの再生事業の取得ノウハウ、イグジットノウハウ、多彩な出口戦略等々をご評価いただき、この安定的な利益率をご評価いただければ、このPERの向上につながるのではないかと考えているところがございますので、ご理解を頂戴できればと存じます。

- ▶ 開発した1棟物件の売上高は通期予想の9割超の進捗となり、下期は新築戸建販売に注力
- ▶ 中東情勢の緊迫化に伴う資材価格上昇や、設備の供給遅延があるが、今期の当社業績に与える影響は現状軽微

売上高・通期販売計画



Copyright © 2026 TOSEI CORPORATION, All Rights Reserved.

TOPICS 中東情勢の緊迫化が開発計画に与える影響

今期業績に与える影響は現状軽微

- ▶ 不動産開発事業の営業利益はすでに通期予想の9割超まで進捗
- ▶ 建築費の高止まりを背景に、従来より再生事業に注力しており同事業も好調

リスクへの現状認識

▲ リスク増加 ▼ リスク緩和

資材価格ならびに
建築費への影響

高止まりしていた建築費に更なる上昇圧力が生じる可能性

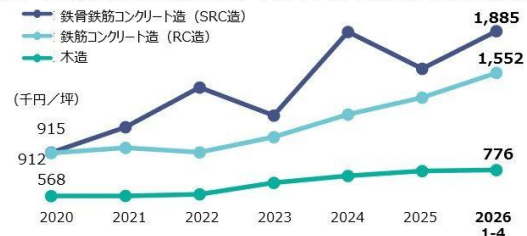
設備供給遅延等
工期への影響

一時懸念された原油由来住宅設備をはじめとするサプライチェーンの混乱は、改善が見られる

- ▶ 従前の方針通り、再生事業へのシフトならびに建築費高騰の影響が比較的穏やかな木造物件の開発に注力

- ▶ 中東情勢の緊迫化が当社事業にもたらす影響については引き続き注視

＜ご参考：建築費坪単価の推移＞ 出所：国土交通省「建築着工統計」より当社作成



28

28 ページ、不動産開発事業でございます。こちら藤原からございましたが、売上高につきましては昨年は230億円、今期の目途は171億円と減収でございますが、これも毎年のごとく再生事業とこの不動産開発業で、当社はレベニューコントロールをしているところでございます。この両セグメントで売上、利益をミックスして、計画的な売上、あるいは利益上昇を目途とするところでございまして、当期につきましてはこの171億円も計画的な販売の結果でございます。

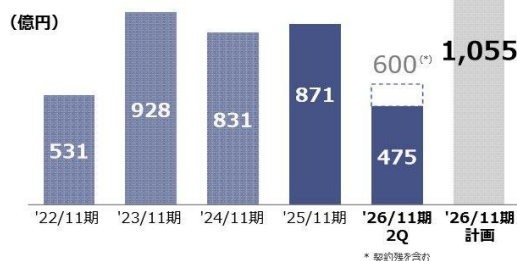
特に上期につきましては、既に利益についてはおおむね90%超を達成しているところでございますので、順調に推移しております。下期につきましては81戸の戸建、上期35戸販売しておりますので、粛々と販売していきたいと思っております。

先ほども申し上げましたけれども、木造のT's Cuoreシリーズの仕入れについては注力しているところでございます。中東情勢の悪化により、物流の一部破壊みたいな報道もございましたけれども、当社も一部住設機器の遅延みたいな現象もございましたが、今のところその影響はリミテッドであるということで申し添えておきたいと存じます。

仕入目標・戦略

仕入目標 **1,055億円** (引渡ベース、売上想定換算)

- 再生事業：745億円 (うち、区分MSは165億円)
- 開発事業：210億円
- 固定資産：100億円



▶ 注力アセットタイプ・エリア

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

▶ 建築コスト高止まりへの対応

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

▶ 仕入機会創出

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

TOPICS M&A等実績

不動産M&A等の過去実績 **26案件 112物件** *下線は事業承継支援型M&A

FY2001	H社	オフィス 3物件取得	FY2023	M社	賃貸MS等 12物件を取得
FY2007	G社	戸建用地 1件取得		U社	賃貸MS 1物件を取得
FY2007	T社	オフィス 3物件取得		D社	賃貸MS 1物件を取得
FY2014	C社	スポーツジム 1物件取得	FY2024	C社	オフィス等 23物件を取得
FY2016	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	オフィス等 6物件取得	FY2025	O社	複合MS 1物件を取得
FY2017	K社	複合BL等 7物件取得		S社	オフィス等 5物件を取得
	F社	複合BL 1物件取得		T社	商業施設等 2物件を取得
FY2018	M社	MS開発用地等 9物件取得	FY2026	T社	オフィス等 14物件を取得
	S社	オフィス等 4物件を取得		V社	複合BL等 2物件を取得
FY2022	Y社	賃貸MS等 5物件を取得	↓現在進行中の案件		
	T社	賃貸MS等 2物件を取得	FY2026 港区所在の不動産保有会社		

事業会社/事業取得実績 **5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&セミナー一帯)
- 2021年 中古区分MS買取り/再販会社5社**
都心エリアに強みを持つプリンスグループ5社をM&A
- 2023年 ㈱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
- 2026年 ホテル事業運営会社のM&A (株式取得：2026年6月30日)**
ホテル運営会社「ペリカンホテルズ㈱」と、その運営ホテル2棟を取得

事業承継に関連するM&A実績 **14案件**▶ 合計 **45案件**のM&A実績

29

29 ページ、当社の仕入れ計画でございます。これも棒グラフの一番右側、今年は 1,055 億円の仕入れ目標を掲げているなかで、上期については約 600 億円の仕入れができているところでございます。

注力のアセットは左側中段に記載がございますとおり、オフィス、レジ、ホテルを中心に投資をしまいたいと思っております。また下段に記載がございますが、区分マンションにつきましてはおとしぐらいまでは 5 億円、10 億円の超ハイエンド投資をしておりましたが、昨今、中国人投資家の方の減退も見ておりますので、主力は 2 億円から 3 億円の中古マンションに投資をシフトしているところでございます。ご案内のとおり、上期は非常に仕入れ、売却ともによくできているところでございます。

またこれも先ほどから何回かございますが、中段に記載がございます建築コストの高止まりへの対応で、再生物件にシフトをしているところでございます。上期の仕入れは 80%以上が再生であったことで、全体においても再生物件のポートフォリオが伸びていく仕入れ状況になるのではないかと予想しているところでございます。

右側でございますが、先ほどございました、当社は仕入れの一つの手法として、金融手法の M&A を非常に幅広く実施しているところでございます。上段、いわゆる優良不動産を持っている会社の

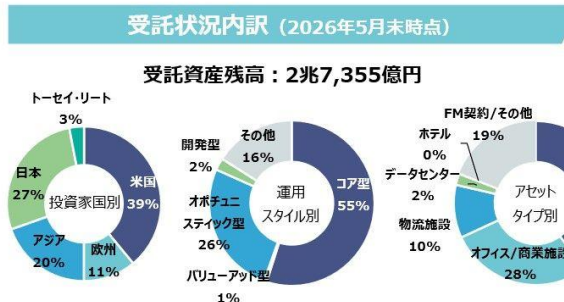
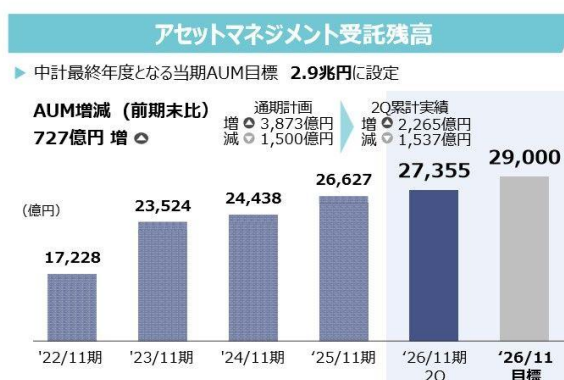
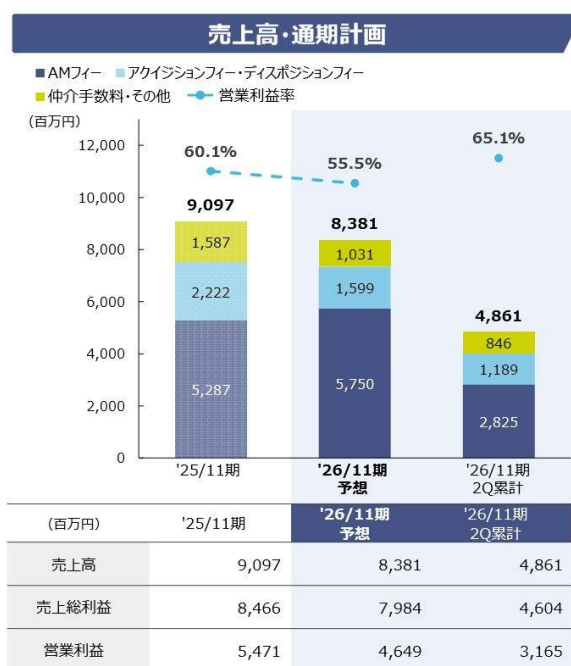
M&A で、26 件の実績。中段、不動産関連の事業会社の買収で、これは事業シナジーを出していく意味を含めまして 5 案件の M&A の実施。最下段でございます、事業承継のご相談も非常に多くございまして、こちらについても 14 件の実施で、合計 45 件の M&A の実績がございます。

非常にトラックレコードも積み上げたところで、多くのコンサルティングファームであるとか、税理士事務所、M&A ファーム、信託銀行より多くの情報をいただけるようになっておりますので、M&A を駆使して優良物件の取得に努めてまいりたいと考えております。

セグメント別事業戦略：不動産ファンド・コンサルティング事業

TOSEI
TOSEI CORPORATION

- ▶ 既存顧客からの受託増のみならず、新規の投資家からの受託開始をターゲットに、引き続きAUM積み上げを目指す
- ▶ 活況な投資市場を背景にAUMの増減ボリュームが増えており、受託資産のアクイジション、デスポジションにおいて手数料獲得を企画



Copyright © 2026 TOSEI CORPORATION, All Rights Reserved.

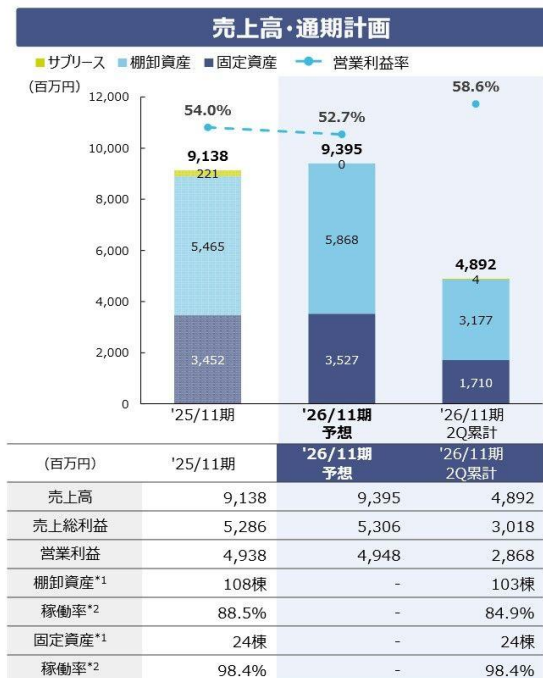
30

30 ページ、不動産ファンド・コンサルティング事業でございます。こちら先ほど藤原から説明がありましたとおり、今期の売上高目標 83 億円につきまして、上期累計で 48 億円の売上高となり非常に好調に推移しております。営業利益につきましても今期計画の 46 億円対して 31 億円となり、非常に好調な上期業績となっております。

AUM については、上期累計で 2,265 億円の増加があったものの、上期につきましては非常にマーケットの流動性が高く、投資家様の意向も踏まえまして予想より多い売却があったことで、上期累計での減少分は 1,537 億円となりました。下期も AUM の増収に向けて、汗をかいてまいりたいと思っています。

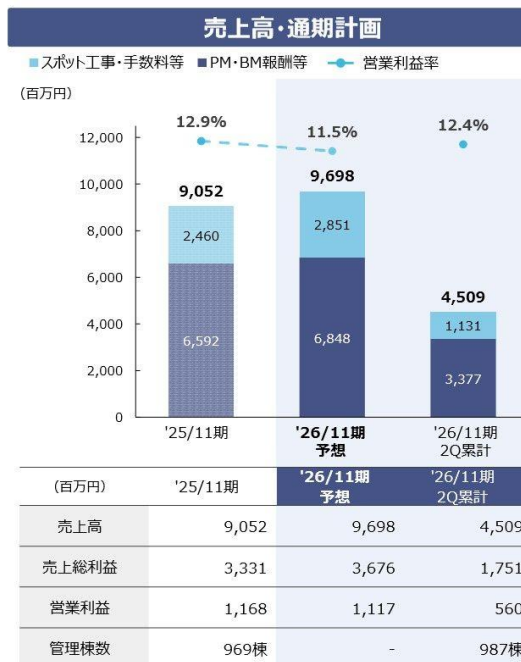
不動産賃貸事業

- ▶ 金利上昇下においてもインフレ環境に即した賃上げに注力し、安定事業の柱として保有資産の収益性向上に努める



不動産管理事業

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



31

31 ページ、不動産賃貸事業と不動産管理事業でございます。不動産賃貸事業につきましては、これも先ほど藤原から説明があったとおり、今期の売上高目標 93 億円強に対しまして 48 億円強まで進捗しておりまして、営業利益につきましても 49 億円の目標に対しまして 28 億円強まで進捗しているということで、計画以上に伸長しているところでございます。しっかりとリースアップ、あるいは賃料アップに努めてまいりたいと考えてございます。

右側の不動産管理事業は、今期の売上高目標 96 億円強に対しまして 45 億円強となり、若干売上高計画がビハインドしているところでございます。理由はテナント工事の上期目標が未達だということでございますが、そちらを PM フィーの増加、あるいは BM フィーの増加でカバーし、営業利益につきましては計画どおり進捗しているところでございます。目標達成に向けて、下期も汗をかいてまいりたいと思っています。

- ▶ 運営中ホテルの収益性は維持しつつ、'28/11期以降の新規開業ホテルの建築、企画を進める
- ▶ ホテル事業会社のM&Aにより、神田および浅草のホテル2棟・合計客室数229室を取得（株式取得日：6月30日）

売上高・通期計画

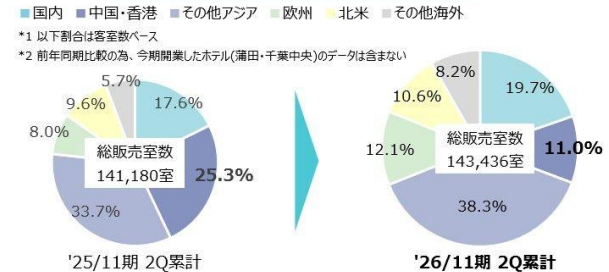


Copyright © 2026 TOSEI CORPORATION, All Rights Reserved.

TOPICS 当社保有ホテルへの中国当局による渡航自粛要請の影響

- ▶ 中国当局による日本への渡航自粛要請により、中国・香港からの宿泊者割合は低下するも、その他アジア地域や欧州からの顧客の宿泊需要を取り込んだ

＜当社保有ホテル宿泊者の地域別割合＞



- ▶ 堅調な訪日需要を取り込むべく、既存運営ホテル1,133室に加え、中古/新築合わせて計667室を計画中（合計1,800室の運営を見込む）

開発予定：438室

	計画地	予定客室数	竣工時期
1	茅ヶ崎市 茅ヶ崎	96室	'28/11期 以降
2	中央区 入船	47室	'28/11期 以降
3	鎌倉市 小町	24室	'29/11期 以降
4	台東区 秋葉原	72室	'29/11期 以降
5	中野区 中野	26室	'29/11期 以降
6	中央区 新川	80室	'31/11期 以降
7	台東区 上野	93室	'32/11期 以降

中古取得予定：229室

ホテル事業のM&Aにより、
駅近好立地ホテル2棟を取得
※取得日：6/30

神田ホテル 157室
浅草ホテル 72室
合計 229室

32

32 ページ、ホテル事業でございます。こちら先ほどのようなご説明のとおり、今期の目標売上高 74 億円に對しまして 39 億円、特に GOP は 39 億円の目標に對して、21 億円強の GOP を稼ぐことができたということでございます。当初の見通しも昨年に比べまして、中国の渡航自粛規制があることで、前期比で GOP を若干 5%ほどコンサバに計画したところでございましたが、その心配はなかった結果となりました。

こちら目標以上の進捗を期末までにできるように汗をかいてまいりたいと思いますが、ポイントとしましてはページ右側のパイチャートを見ていただきたいと思いますが、パイチャートの左側が前期 2Q 累計の宿泊者割合でございます。特に右下の中国人の比率 25.3%が、今期は右側の円グラフでは 11%まで落ちていたところがございますが、それを薄いブルーのその他アジアからの訪日客数、前期 33%が今期 38%に、また欧州の方も前期 8%から今期 12%へ伸びているところで、他国からの訪問数で当社の GOP は維持できているところでございます。

資本業務提携の概要

TOSEI



MEITETSU

首都圏・名古屋圏での不動産投資や、
不動産ファンドビジネスを強化事業
領域

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

- ・主に名古屋圏において、
鉄道を中心とした交通事業や不動産
事業など、多岐にわたる事業を推進

強み

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

- ・名古屋圏におけるブランド力
- ・豊富な経営資源
- ・安定的な財務基盤



名鉄都市開発
名鉄都市開発が手掛ける
新築分譲マンション
「プレティナレジデンス浅草」
に当社も共同投資
現在、物件エントリー受付中



＜主な取り組み＞

首都圏			名古屋圏		
(形態)	(案件種別)	(主な内容)	(形態)	(案件種別)	(主な内容)
共同投資	練馬区南大泉 賃貸MS	空室部分の改修、リーシングによる バリューアップ 再生	共同出資	名古屋市中区 賃貸MS	不動産クラウドファンディング案件に 劣後出資 再生 ファンド
共同投資	川崎市中原区 賃貸MS	空室部分の改修、リーシングによる バリューアップ 再生	今後期待されるシナジー ▶名古屋鉄道が有する保有資産や、売却後のアセット・ マネジメント受託 ファンド ▶名古屋圏だけでなく、繁華性の高い大阪エリアも含めた 案件探索、共同投資 再生 開発		
共同投資	台東区浅草 分譲マンション	名鉄都市開発による分譲マンション 開発に投資 開発			
出資	都内賃貸MS ファンド	TAAにてAM受託するファンドに 名鉄都市開発が出資 ファンド			
共同出資	国立市 賃貸MS	不動産クラウドファンディング案件に 劣後出資 再生 ファンド			

Copyright © 2026 TOSEI CORPORATION, All Rights Reserved.

33

33 ページでございます。名古屋鉄道との業務資本提携を発表したところでございましたが、特に左下のボックスの主な取り組みをご覧いただきたいと思います。

上段から練馬区の南大泉の共同投資、あるいは川崎市の武蔵小杉の共同投資、また台東区の浅草の分譲マンションの共同投資、その他トーセイ・アセット・アドバイザーズの出資する賃貸ファンドに、名鉄都市開発様の出資をいただいた案件、クラウドファンディングの国立市案件の劣後出資を名鉄都市開発様がしている案件等、1歩1歩でございますが、共同事業、コラボ事業が増えているところでございます。なお一層のこういったコラボ事業の拡大に、汗をかいてまいりたいと考えているところでございます。

株主還元方針

- ▶ 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



Copyright © 2026 TOSEI CORPORATION, All Rights Reserved.

34

34 ページ、最後のご説明になりますが、株主還元方針でございます。まず配当につきましては昨年の 50 円配当から増配いたしまして、55 円を目標としております。また配当性向につきましても、3 年前からのお約束、中期経営計画のなかで配当性向を 35%にしますということで、当期は 35.2%の配当性向を目途としていただいております。株主の皆様にお約束を守るよう、しっかり汗をかいていきたいと思っております。

なお、約 35%の配当性向、残りの 65%については当然に成長投資に回していくなかで、安定的な配当とともに企業成長に向かい、汗をかいていくというところでございます。

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す。

質疑応答

司会 [M]：ありがとうございます。これより質疑応答に移ります。質問内容は運営側にて代読いたします。受付時間内にお寄せいただいたご質問には、時間の許す限りこの場でご回答申し上げます。なおお時間の都合上、全てにお答えできない場合がございますことをあらかじめご了承ください。

皆様、たくさんのご質問をありがとうございます。早速、代読いたします。お一つ目のご質問です。

質問者 [Q]：上半期の業績は極めて好調だったことが伺えますが、通期業績予想の上方修正をされないのはなぜでしょうか。

山口 [A]：ご質問、ありがとうございます。申し上げたとおり、上期は非常にグッドスタートが切れたところでございます。特に税引前利益につきましては90%超の進捗でございますので、今後の通期の業績予想修正、上方修正、利益修正の可能性は当然にあると考えてございますが、こちらにつきましては下期における販売状況、あるいは不動産ファンドのAUMの状況、あるいは仕入れ状況を総合的に考えまして、しかるべきときに適宜その修正をできる時期等、検討して発表してまいりたいと考えてございます。以上、ご回答申し上げます。

質問者 [Q]：日銀は政策金利を0.75%から1.0%まで引き上げることを先日決定していました。この決定は御社にとって想定どおりのものでしょうか。また今回の金利上昇をもって、間もなく不動産価格の調整局面に入る可能性はありますでしょうか。

山口 [A]：当社の、まず決算プロジェクションにつきましては、0.25%の上昇が2回当期内にあるとプロジェクションを立てているということでございますので、まず1回0.25%上昇がありまして、あと年末までにあと1回を想定して、事業プロジェクションをつくっているところでございますので、一つの想定どおりのうちと考えているところでございます。

また金利上昇の不動産価格の調整ということでございますけれども、動産市場はご案内のとおり、一つは投資市場、もう一つは実需市場、エンドユーザーマーケットがあると思います。

まず投資市場につきましては、現在の0.25%上がった1%のなかでは大きな価格調整という議論は非常に少ないということでございます。次に0.25%上がり、さらにまた上がるとなると、特にコア投資家はアセット価格、キャップレートの見直し機運が高まる、アセット価格の調整がある可能性

はあると思っておりますが、現在それに対抗する賃料の上昇がオフィスもレジも起こっておりますので、非常にせめぎ合ったなかで投資判断がされていくということだと思っております。

かたや実需はやはりモーゲージというか、住宅ローン金利が上がると、今、ただでさえマンション価格の高騰、いろんなところで報道されているとおりでございますので、こちらはやはりコンサンプションマインドを冷やしていくということでございますので、今の 1%からのプラスの 0.25%、あるいはさらに上がるとなると、ここも価格調整の可能性が出てくると考えているところでございます。以上、簡単にご回答申し上げます。

質問者 [Q]：全社的な AI の導入による業務効率化の余地はありますでしょうか。

山口 [A]：もちろん AI による業務効率化、実施、実行は必須だと考えておりまして、全社的なプロジェクトも発令して、具体的な運用を開始しているところでございます。特に我々には不動産の膨大な個別データが入ってきております。中小物件の積算価格、あるいはキャップレート、あるいは賃貸事例、その全てデータベースを集約して AI による査定をする、そして将来予想を出すというプロジェクトを今開始しているところでございますので、それによる人間によるアナログ査定から AI 査定の導入が今後、起こってくると考えているところでございます。

業務効率化につきましては、不動産の投資におきましてもさまざまなチェックがございます。これもアナログ、マニュアルから AI リーダーを作成して、そのリーダーが、これは新入社員までも全てさまざまな業務を教えることができるプログラムを今、実施しているところでございますので、そういう意味で AI を活用して業務効率化に励んでまいりたいと考え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]：再生事業の売上総利益についてです。26 年 11 月期の予想利益率が 22.4%に対して、上期の実績は 24.4%と上回って推移しています。これは単に利益率の高い案件が先に売れたのか、従来想定を上回っているのか、どちらでしょうか。

山口 [A]：これはおかげさまをもちまして、従来予想を上回る値段で売却ができたということで、予想利益率を上回ることができたということだと考えているところでございます。以上、ご回答申し上げます。

司会 [M]：ありがとうございます。ただ今、全てのご質問にご回答させていただきました。皆様、多数のご質問をありがとうございました。

それでは以上をもちまして、トーセイ株式会社 2026 年 11 月期第 2 四半期決算説明会を終了いたします。本日はご多用のなか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

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、株式会社 JPX 総研（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。