



# STARMICA HOLDINGS

Find the Value

## 2024年11月期 決算説明資料

2025年1月14日



# 1. 中期経営計画の進捗状況

- ① 2024年11月期 ハイライト
- ② 中期経営計画 定量目標の見直し
- ③ 2025年11月期 業績予想

# 2. 2024年11月期 決算概要

# 3. APPENDIX

- ① 株主等との対話の実施状況（質疑応答）
- ② 事業内容

中期経営計画の詳細は別紙「[FY24-26 中期経営計画 “Find the Value 2026”](#)」をご参照ください  
財務データをまとめた[Fact Book](#)の提供を開始しましたので、詳細な数値確認にご活用ください

## 2024年11月期 業績ハイライト

# 売上高・売上総利益は過去最高 EPS成長率+17%

- 中期経営計画で掲げた3年分の成長目標を1年で達成
- オーナーチェンジ物件への回帰、都市部集中戦略が奏功
- 新たに取り組んだ効率性改善施策も当初想定以上に進捗

## FY24-26 中期経営計画 定量目標の見直し

# 中計期間のEPS成長率を5+%から14+%に上方修正

資本コストや株価を意識した経営をより強化すべく、成長目線及び効率性改善に関する目標を新たに設定

- FY26 売上高700億円/営業利益70億円/当期純利益38億円
- OC回転期間 ▲18か月

## 2025年11月期 計画

戦略の基本方向性は変えず、組織再編、都市部の高価格帯への取組深耕により、**営業利益の最高益**を目指す

- FY25 売上高640億円/営業利益62億円/当期純利益34億円

# 1

## 中期経営計画の進捗状況

### ①2024年11月期 ハイライト

# 過去最高の売上高・売上総利益を達成

👑 **売上高 558**億円

YoY+14.3%

**営業利益 55**億円

YoY+14.0%

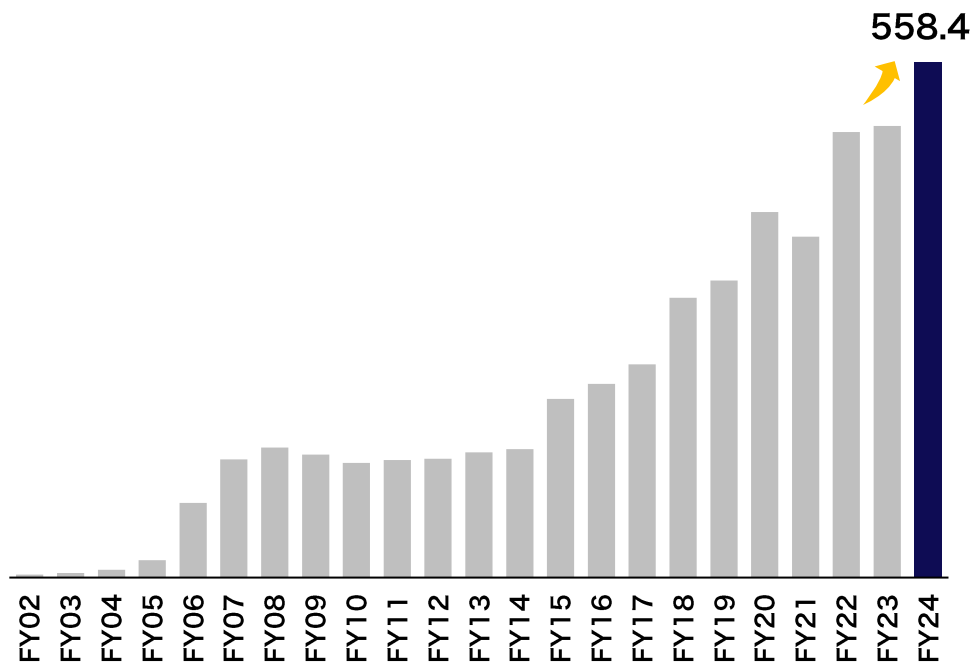
👑 **売上総利益 98**億円

YoY+16.6%

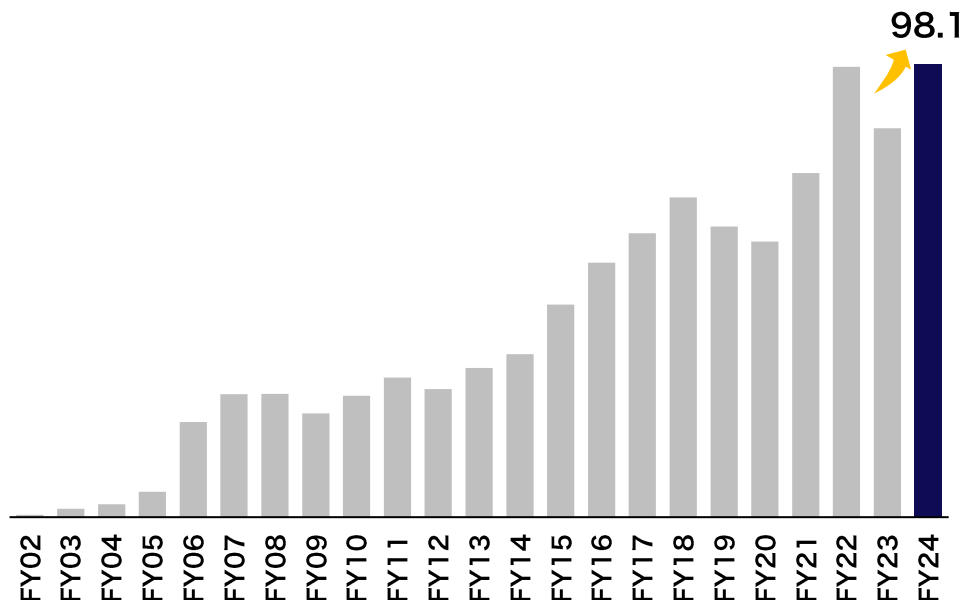
**当期純利益 31**億円

YoY+16.6%

<売上高の推移（億円）>



<売上総利益の推移（億円）>



# EPS成長率+17%=中計3年分の成長目標を初年度で達成

- その他KPI指標もほぼ目標達成したが、株価水準については物足りなさが残った

	中計KGI/KPI	目標値	FY24実績	
◎ 事業戦略	ROE	12.0+%	12.8%	▶
	営業利益率	10.0+%	9.9%	
	EPS成長率	5.0+%	16.8%	
	販売事業期間	▲1.5か月	▲1.5か月	
○ 財務戦略	販売用不動産残高	1,000+億円	958億円	▶
	自己資本比率	25.0+%	24.8%	
	WACC	2.0%	2.4%	
	総還元性向	40.0%	39.8%	
△ 元戦略	PBR	1.0x	0.9x	▶
	株価	N/A	679円*1 (前期末比: +11.9%)	

## ■オーナーチェンジ<sup>\*2</sup>回帰、都市部シェア向上戦略が奏功

- オーナーチェンジ回帰（購入）：大型バルク購入案件の獲得
- オーナーチェンジ回帰（販売）：出口戦略の多様化・高度化
- 都市部シェア向上：高利益・販売日数短縮を実現

## ■今期より着手した回転率向上施策は、期初想定以上の成果

- 自社・市場データを活用するシステムの導入
- 全社の経営管理指標への組入・現場への定着

## ■キャピタルアロケーションポリシーに基づく財務規律の維持

- 自己資本比率は前期末を上回って着地
- 金利上昇の影響を極力ヘッジし、WACCを概ね維持
- 機動的な自己株式取得及び増配を実施し、総還元性向目標はほぼ達成

## ■IR活動への注力状況は大きく前進

- 機関投資家/個人投資家との対話の大幅増加
- 開示内容の充実化

## ■PBR 1倍割れ水準で株価は伸び悩み

- 一層の対話・開示の拡充の必要性を認識

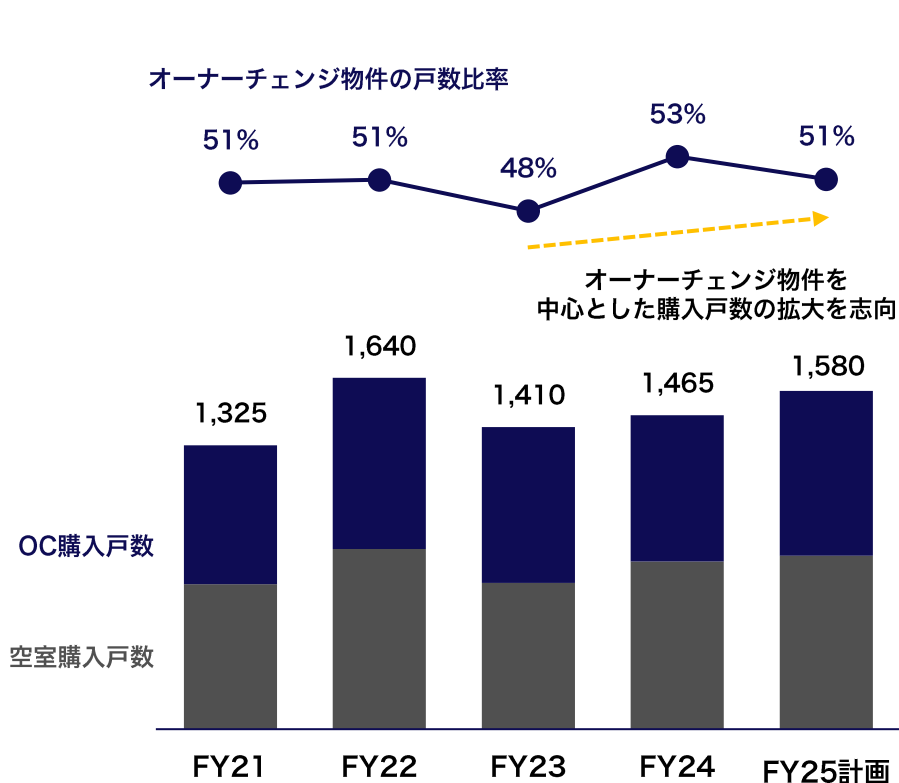
\*2 入居者（賃借人）がいたままの状態で売買される収益物件以降のページにて「OC」と表記する場合有

\*1 FY24期末（2024年11月29日）の終値

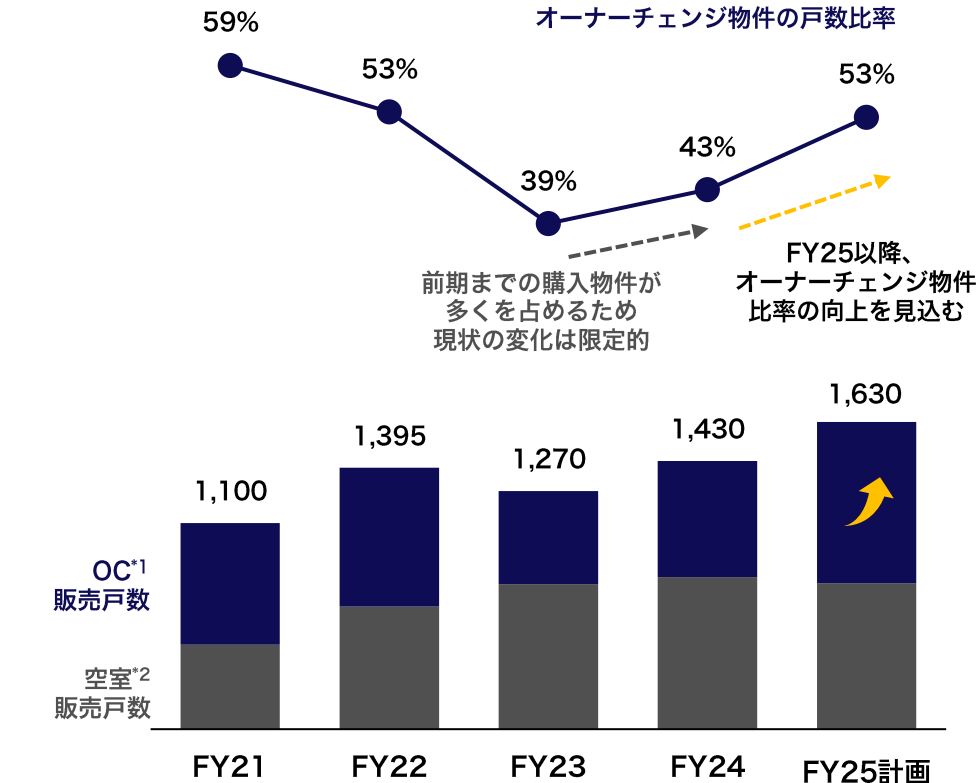
# 購入・販売ともにオーナーチェンジ物件への回帰に成功

- 購入戸数に占めるオーナーチェンジ物件の比率は、FY24において全体の53%まで上昇
- 販売戸数構成の変化はまだ限定的だが、FY25以降、収益性の高いオーナーチェンジ物件の比率向上を計画

<購入戸数構成の推移>



<販売戸数構成の推移>



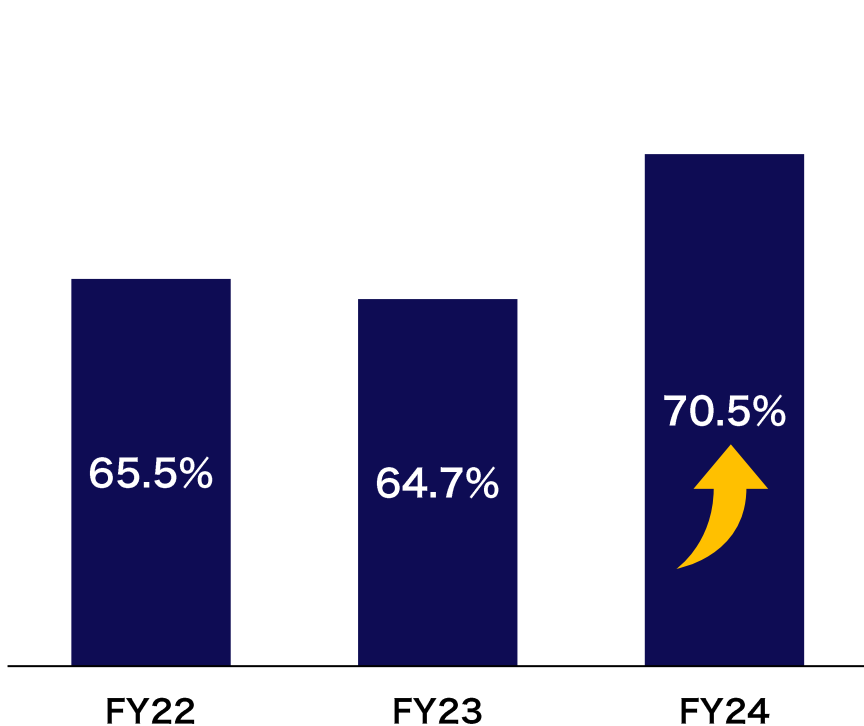
\*1 オーナーチェンジ物件として購入し、賃借人の退去後にリノベーション等を実施して販売もしくは賃貸中（入居者が居住中であり賃貸収益が発生している状態）のまま販売

\*2 空室（入居者のいない状態）で購入し、リノベーション等を実施して販売

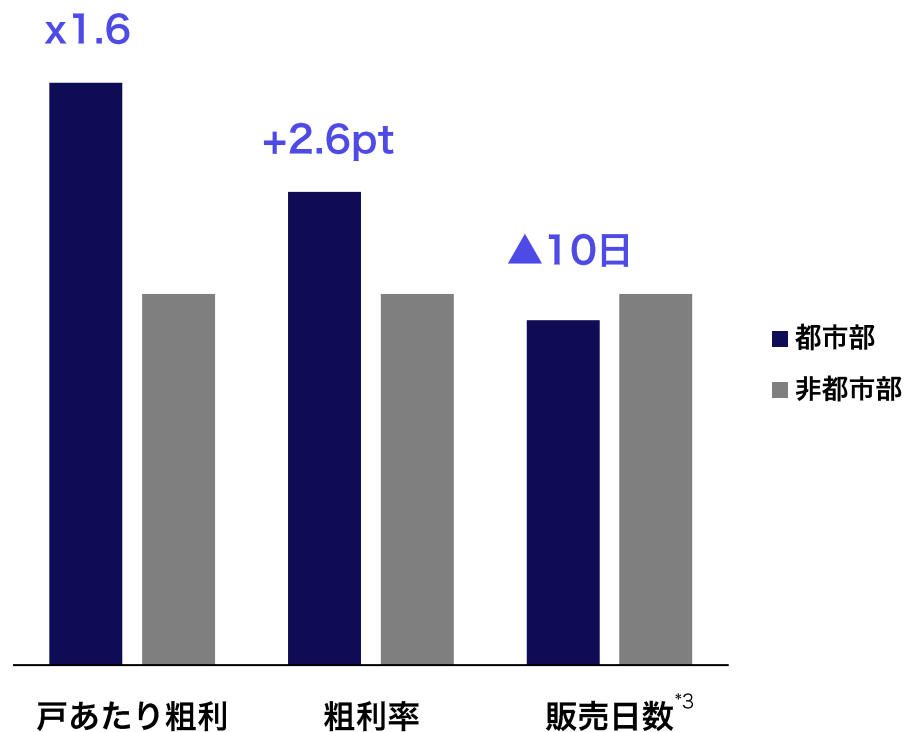
# 都市部集中戦略が成功

- 中期経営計画で掲げた戦略を着実に実行し、都市部の購入割合は70%超まで拡大
- 底堅い需要に裏打ちされ、都市部の中古マンションはより高く早く売却

<都市部<sup>\*1</sup>の購入戸数割合推移>



<都市部<sup>\*1</sup>と非都市部<sup>\*2</sup>の販売実績の比較 (FY24実績)>



<sup>\*1</sup> 都市部：当社の支店が所在する都市（東京都は23区対象）

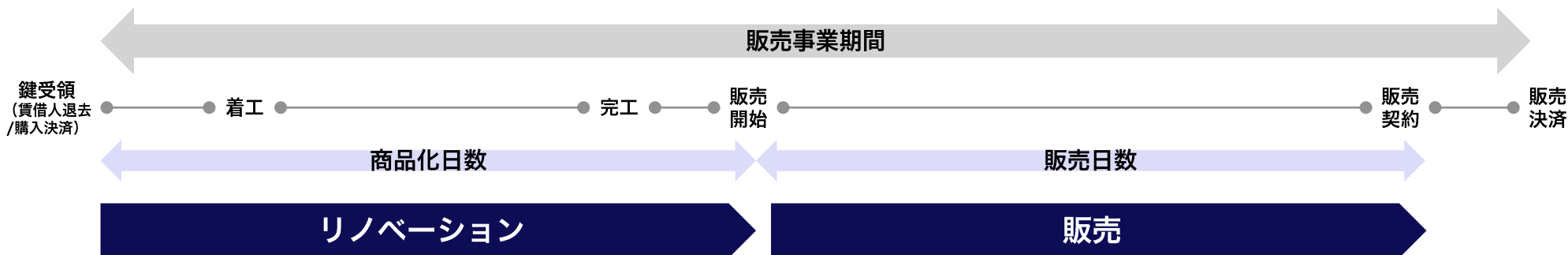
<sup>\*2</sup> 非都市部：当社の支店が所在する都道府県のうち都市部を除いたもの

<sup>\*3</sup> 売却開始日～売却契約日までの所要日数



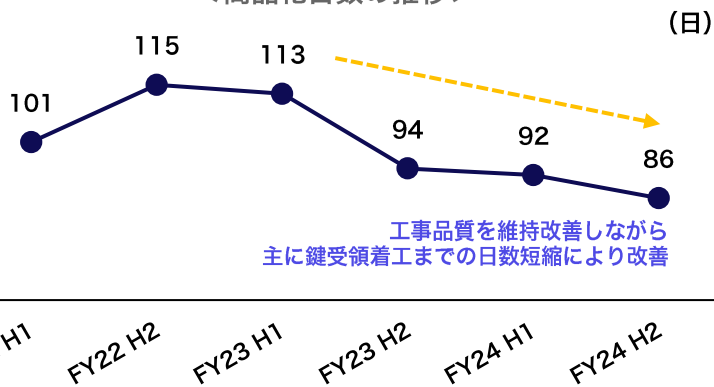
# 収益性を維持しながら、販売事業期間を大きく短縮

- マネジメント体制を強化し、今後はデータとロジックを一層重視した販売中物件の在庫管理を推進

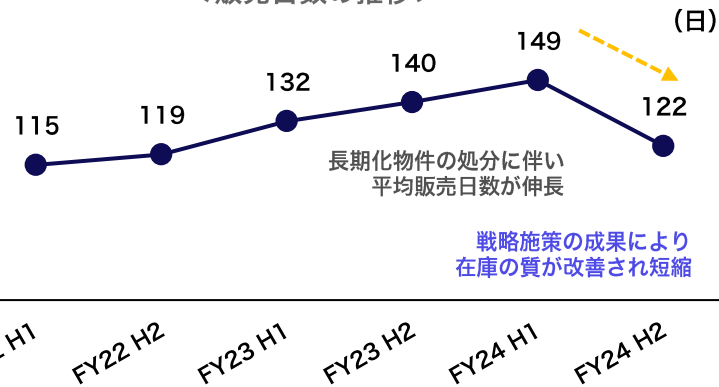


実績推移

<商品化日数の推移>



<販売日数の推移>



取組内容

- 物件の状態と消費者ニーズに応じ、収益性と効率性双方の観点から最適なリノベーションプランを選択
- プランニングの効率化と平準化、工事申請等のオペレーション改善により鍵受領～着工までの日数を短縮

- 長期化/損失計上物件のデータ分析等のPDCAに基づき、流動性の高い物件の仕入を推進
- 過去の販売実績や周辺の競合在庫等のデータを活用した販売計画の策定及び在庫状況の可視化による規律ある在庫管理を推進

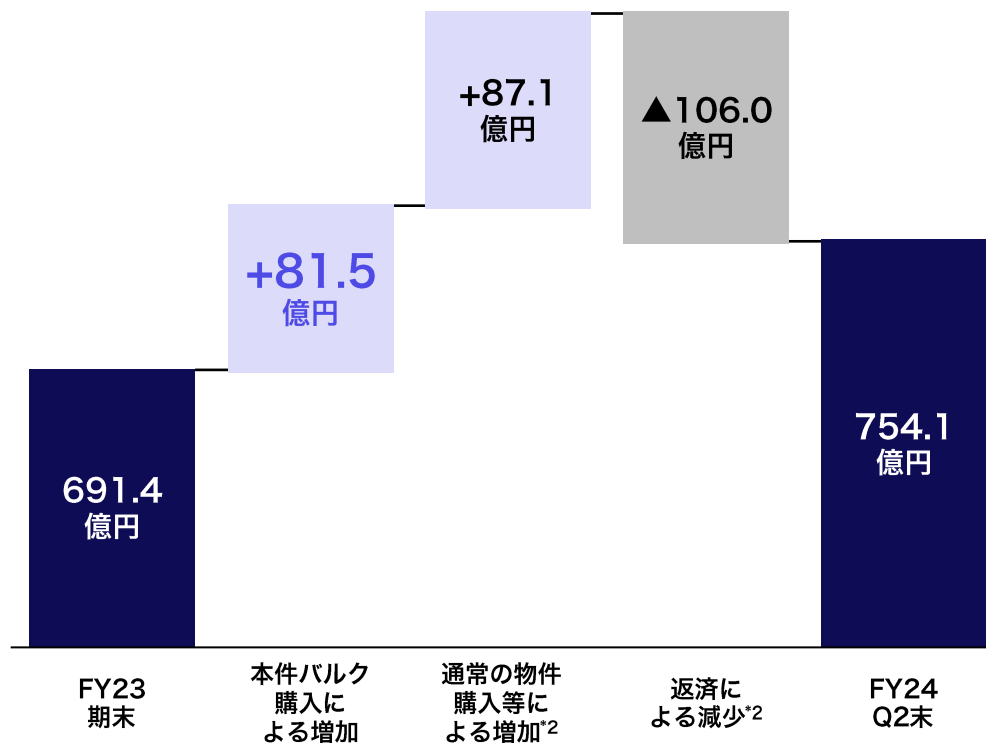
# 過去最大のバルク購入に成功し、大規模資金調達を実施

<過去のバルク購入\*1実績>

	戸数	購入年度
<b>1位</b> 本件	<b>137戸</b>	<b>FY24</b>
2位 過去案件A	134戸	FY10
3位 過去案件B	97戸	FY15
4位 過去案件C	95戸	FY13
5位 過去案件D	94戸	FY15

<有利子負債残高の推移 (FY24上期)>

単一の購入案件で  
FY23期末残高の10%を超える資金を調達

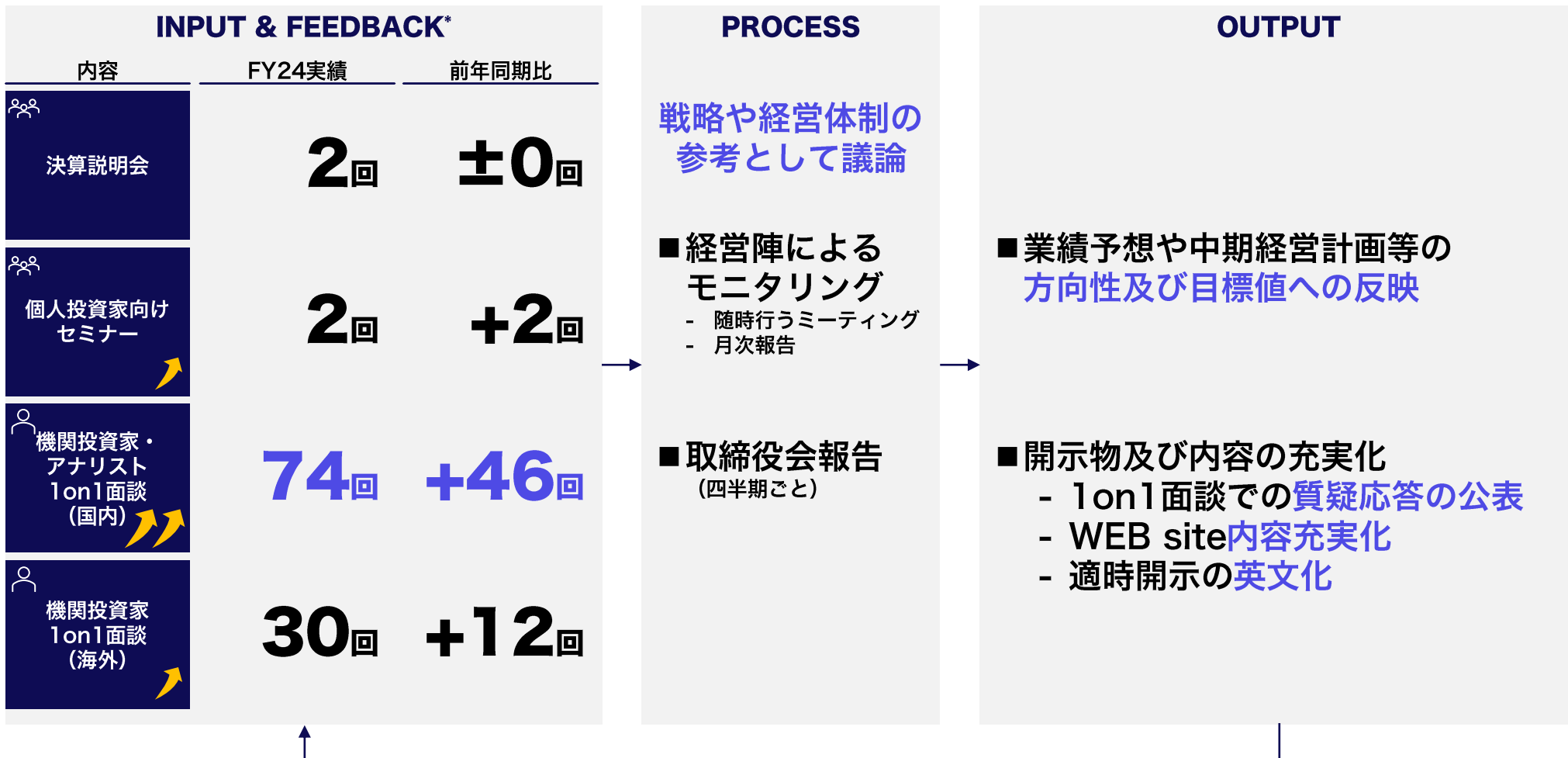


\*1 バルク購入：同一売主から複数戸（5戸以上）纏めての購入

\*2 50社超の金融機関からの借入及び返済

# 資本コストや株価を意識した経営・IR活動の推進体制を構築

- 認識ギャップ解消へ向け投資家等との面談件数を倍増し、期待や課題を収集
- 対話内容を開示へ活かすサイクルを確立、企業価値向上へ一層の対話を推進



\* 主な質疑応答の内容は第3章に記載

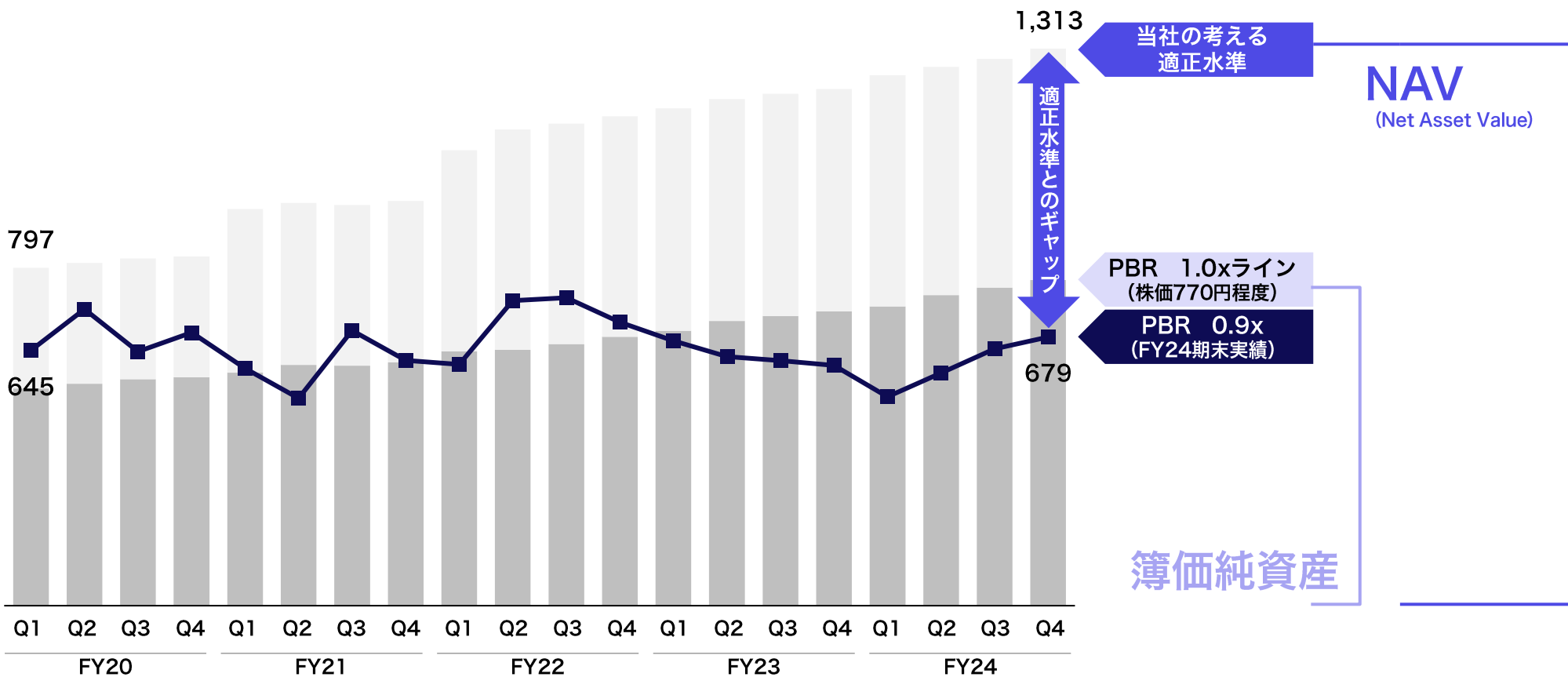
# NAVベースでは、評価向上の余地は十分にあるものと認識

- 高い収益性・利益成長を実現し、積極的なIR活動へ注力したものの、現状の評価は不十分

< 株価<sup>\*1</sup>及びNAV<sup>\*2</sup> (税引後含み益を考慮した時価純資産) >

(単位：円)

■ 1株当たり純資産 ■ 税引後1株当たり含み益<sup>\*3</sup> ■ 株価

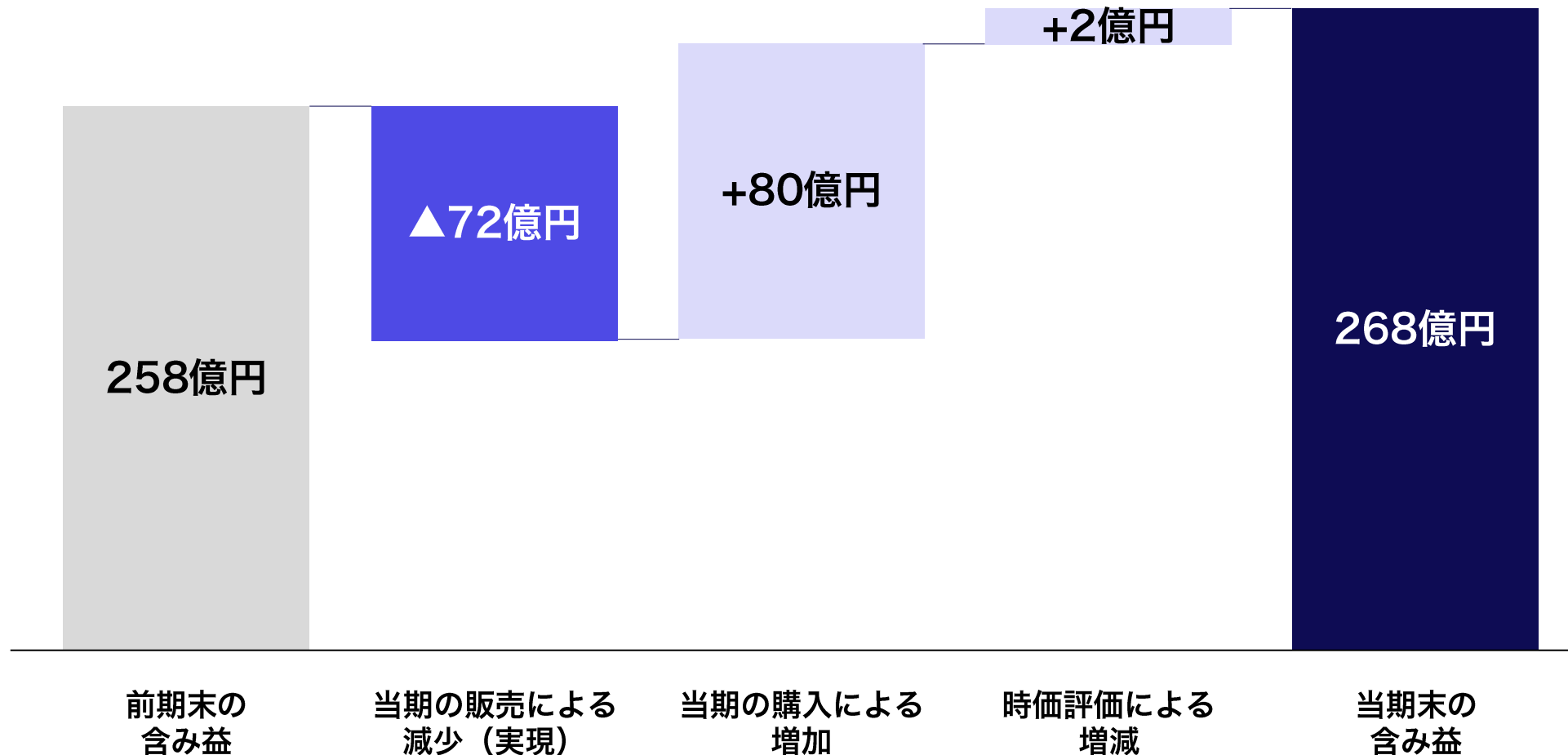


<sup>\*2</sup> NAV=税引後含み益 (当社公表の各期末時点の含み益×(1-実効税率)) +各Q末時点の簿価純資産

<sup>\*3</sup> 税引後1株当たり含み益=税引後含み益 (当社公表の各期末時点の含み益×(1-実効税率)) /各Q末時点の株式数 (自己株式を除く)

<sup>\*1</sup> 株価は各期末時点の終値 (株式分割考慮後) を使用し算出

- 販売活動によって、含み益のうち3割程度を実現
- 物件購入と保有物件の評価額上昇によって、含み益は10億円増加



<sup>\*</sup>含み益 (保有物件の合計値) = 保有物件の時価総額 - 販売用不動産残高 - 想定販売コスト (仲介手数料・リノベーションコスト等)

# 1

## 中期経営計画の進捗状況

### ②中期経営計画 定量目標の見直し

成長目線及び効率性改善の進捗状況を示すべく、定量目標を追加・修正

# FY26 計数量目標

売上高 700億円

営業利益 70億円

当期純利益 38億円

事業戦略

財務戦略

戦略

ROE

12.0+%

= 変更なし

営業利益率

10.0+%

= 変更なし

EPS成長率

5.0+%

🚀 14.0+%

販売事業期間

▲1.5か月

+

OC回転期間\*

▲18か月

販売用不動産残高

1,000+億

= 変更なし

自己資本比率

25.0+%

= 変更なし

WACC

2.0%

⬇️ 取り下げ  
(株主資本コストをモニタリング)

総還元性向

40%

= 変更なし

PBR

1.0x

= 変更なし

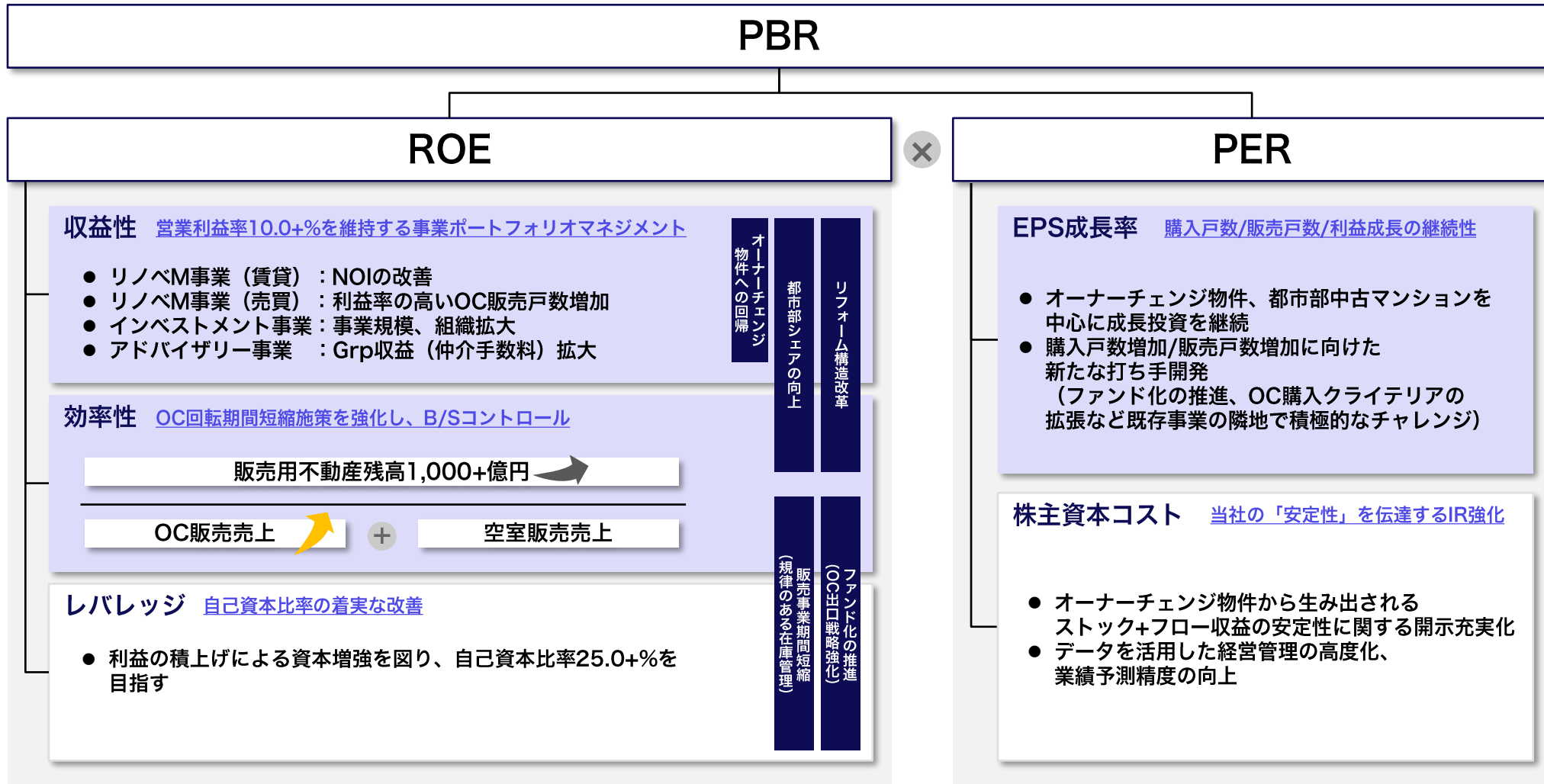
定量目標

策定時目標値

FY25~追加・修正する定量目標

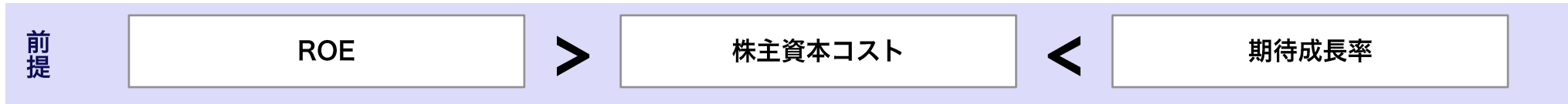
\*オーナーチェンジ物件として購入した物件の棚卸資産回転期間（=期末販売用不動産残高/売上高）

- 企業価値最大化のために、資本コストを意識し、収益性・効率性・成長性を追求する



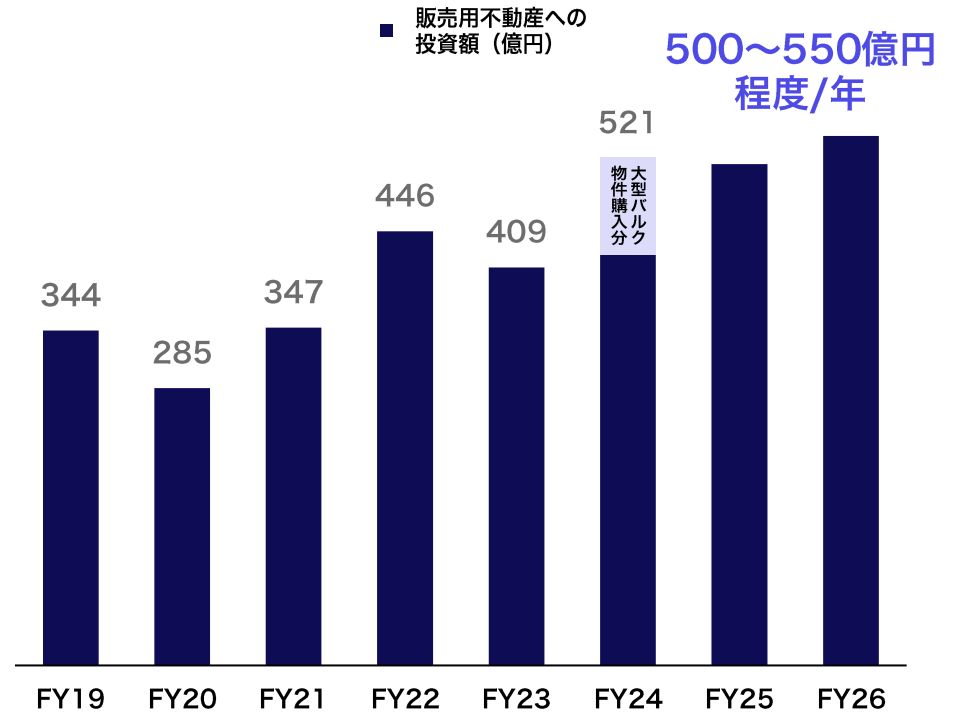
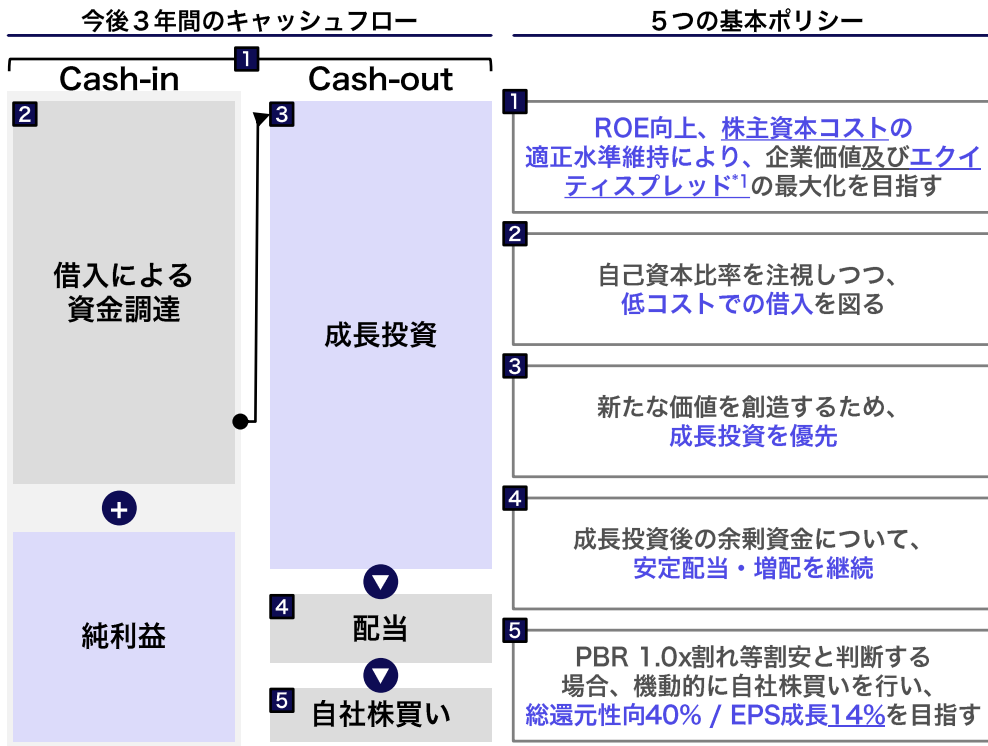


資本コストを大きく上回るROE・成長率に鑑み、キャピタルを成長投資へ優先的に割当



企業価値の最大化

成長投資を優先



下線部をFY25～変更

<sup>1)</sup> エクイティスプレッド=ROE-株主資本コスト

- FY24期末時点のROE及びROICは、共に対応するコストを超過
- コストは計算方法により変動し得るが、リターンとのスプレッドを十分に確保

ROE 12.8%

	売上高利益率	総資産回転率	レバレッジ比率
=	5.6%	× 0.54回	× 4.2倍



株主資本コスト 6.9%

	マーケット リスク プレミアム	$\beta^{*1}$	リスクフリー レート <sup>*2</sup>
=	6.0%	× 0.979	+ 1.064%
CAPM (資本資産価格モデル) を用いて算出			

ROIC 3.7%

	NOPAT	投下資本 (平残)
=	37.2億円	÷ 1,002.4億円
	営業利益 55.2億円	税率 32.6%
		運転資本 (平残) 935.7億円
		固定資産 (平残) 27.5億円
		現預金 (平残) 39.1億円



WACC 2.4%

時価総額	224.9億円
株主資本コスト	6.9%
有利子負債残高 (平残)	752.9億円
税引後負債コスト <sup>*3</sup>	1.0%

各数値はFY24期末時点のものを使用、(平残)と記載のある項目は2023年11月末から2024年11月末までの各月末の残高の平均値

<sup>\*1</sup> 直近2期 (2022年11月30日~2024年11月29日) の株価より当社算出

<sup>\*2</sup> 10年国債利回り (2024年11月29日時点)

<sup>\*3</sup> (支払利息+支払手数料) × (1-実効税率)

# 1

## 中期経営計画の進捗状況

### ③2025年11月期 業績予想

- YoY+10%超の成長、過去最高の売上・売上総利益・営業利益を目指す

## FY25 業績予想

売上高 **640.6**億円  
YoY +14.7%

当期純利益 **34.4**億円  
YoY +10.8%

売上総利益 **108.0**億円  
YoY +10.0%

EPS **103.9**円

営業利益 **62.9**億円  
YoY +14.0%

ROE **13.0**%

## 事業戦略

オーナーチェンジ  
物件への回帰

都市部シェアの向上

リフォーム構造改革

販売事業期間短縮  
(規律のある在庫管理)

ファンド化の推進  
(OC出口戦略強化)

## - 戦略の方向性は変えず、一層強化

### FY25 事業戦略 + $\alpha$ 取組

- ✓ 都市部集中による成功体験を基に、高価格帯領域の取組深耕
- ✓ ファンドの組成含むOC回転期間短縮施策の実行

### 組織再編

- ✓ 首都圏・関西圏のシェア拡大/仲介子会社を絡めたGrp収益最大化
- ✓ オーナーチェンジ物件の購入/販売戸数増加に向けた体制強化
- ✓ リフォームQCD改善に向けた社内マネジメント体制変更（全拠点に専任者配置）

### 財務戦略 投資計画

- ✓ データ活用を目的としたシステム投資の継続（事業期間短縮施策の高度化）
- ✓ 総還元性向40%の維持（配当26円+自己株式取得）
- ✓ 目標達成の蓋然性を示すため、計画の前提条件を開示（後述）

### IR戦略

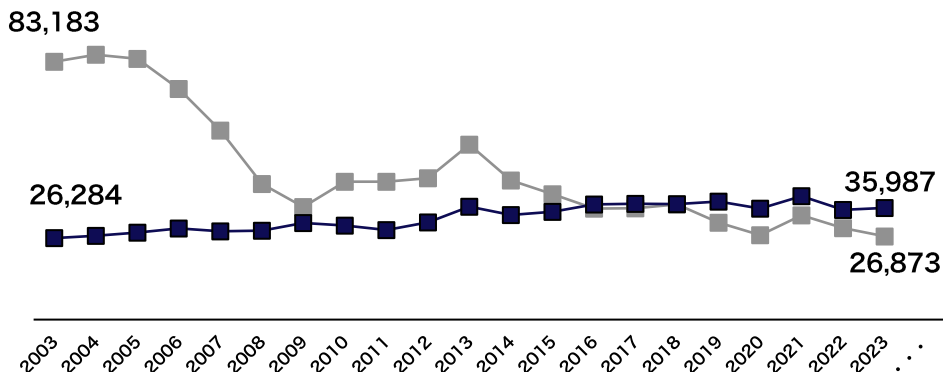
- ✓ Fact Bookの開示/説明会動画の配信開始
- ✓ 「安定成長」と親和性のある「長期保有が見込める」新規投資家の開拓

- 新築マンションの供給減及び価格高騰により、高価格帯の中古マンション市場も拡大
- 大都市圏中心に高価格帯物件の取組を強化する

新築に比べ中古マンションの価格は手頃、  
年間成約件数は新築マンションを逆転

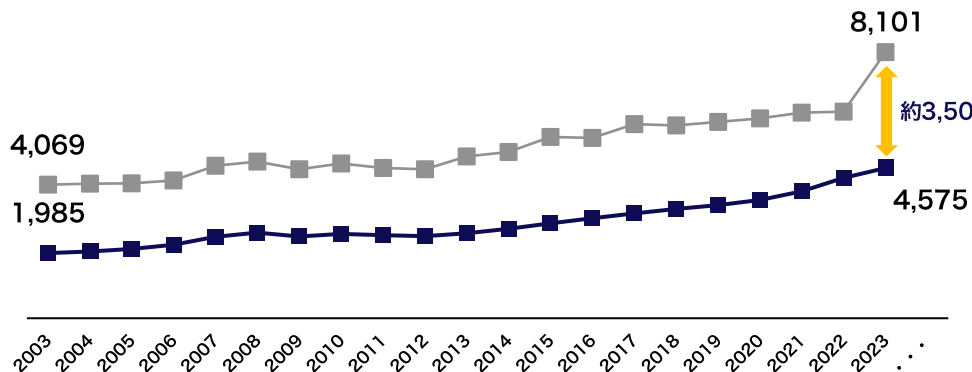
<首都圏マンション年間成約件数の推移(件)>

■ 新築マンション発売戸数 ■ 中古マンション成約件数



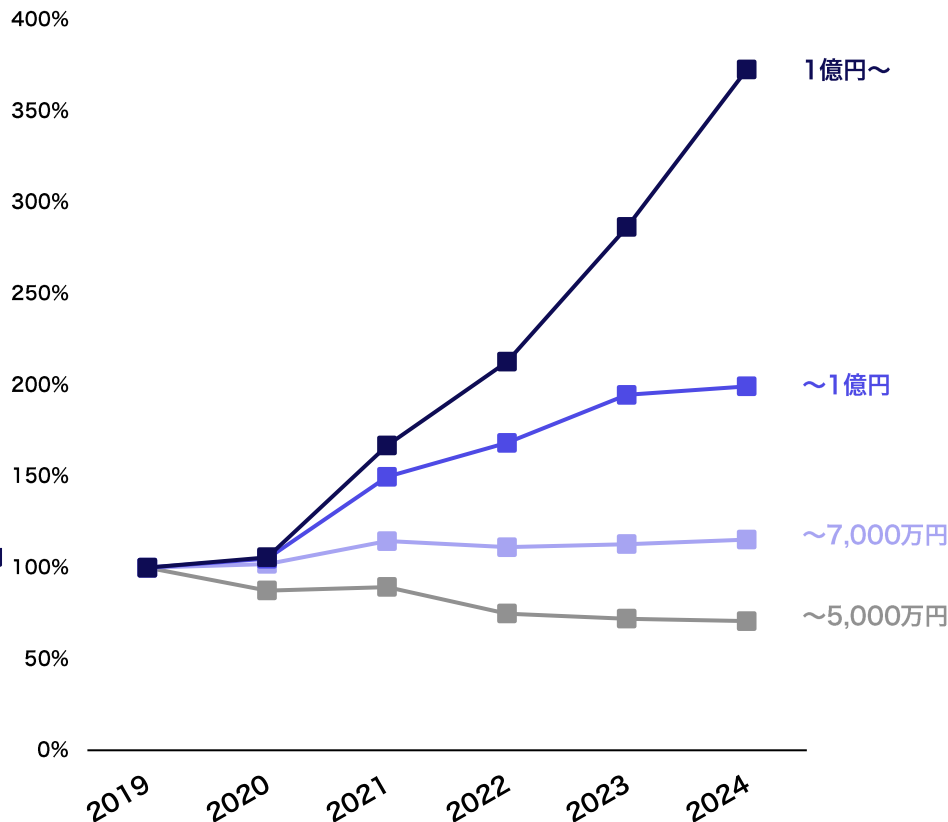
<首都圏マンション平均成約価格(万円)>

■ 新築マンション ■ 中古マンション



新築マンション購入検討層の流入も相まって  
高価格帯の中古マンション市場は拡大傾向

<東京都の価格帯別中古マンション成約件数の推移(2019年を100%としたとき)>  
2024年については1~9月の成約件数を元に年間成約件数に補正



(出所) 株式会社 不動産経済研究所「全国マンション市場動向」及び「全国新築分譲マンション市場動向」、  
(公財) 東日本不動産流通機構「月例速報 Market Watch」より当社作成

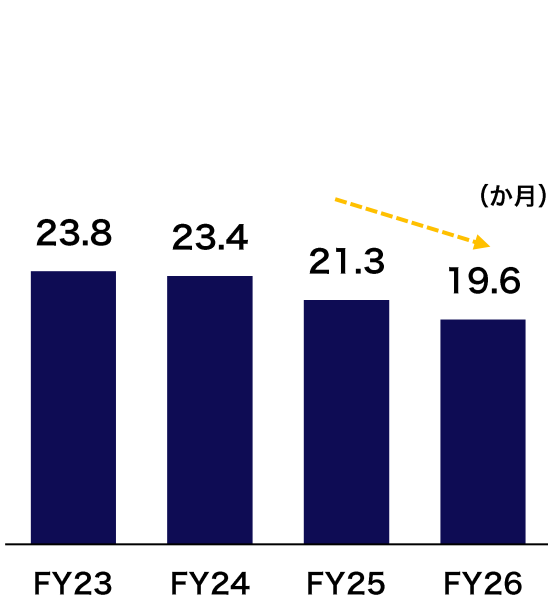
(出所) (公社)全国宅地建物取引業協会連合会不動産総合研究所「不動産市場動向データ集年次レポート」  
株式会社 不動産経済研究所「首都圏マンション市場動向」  
(公財) 東日本不動産流通機構「月例速報 Market Watch」より当社作成

- 空室物件は長期化物件の処分を進め、FY24において回転期間を大きく短縮
- オーナーチェンジ物件は保有期間等をふまえた出口戦略の多角化により大幅改善を目指す

< 棚卸資産回転期間（=期末販売用不動産残高/売上高）の見通し >

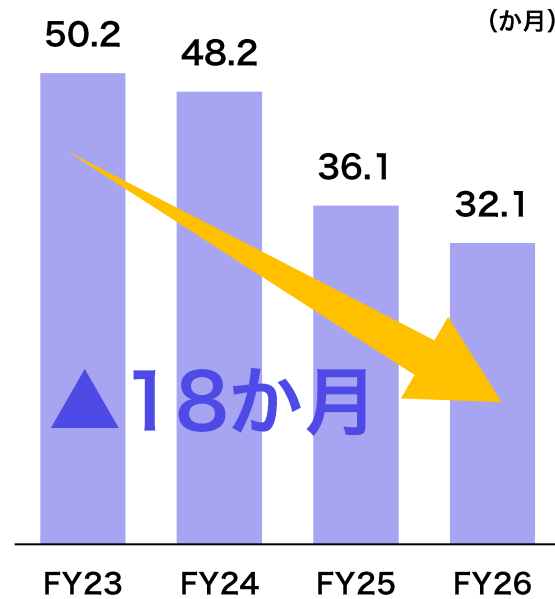
リノベマンション事業（売買）全体

OC回転期間の短縮をキードライバーとして、  
売買全体の効率性を向上させる



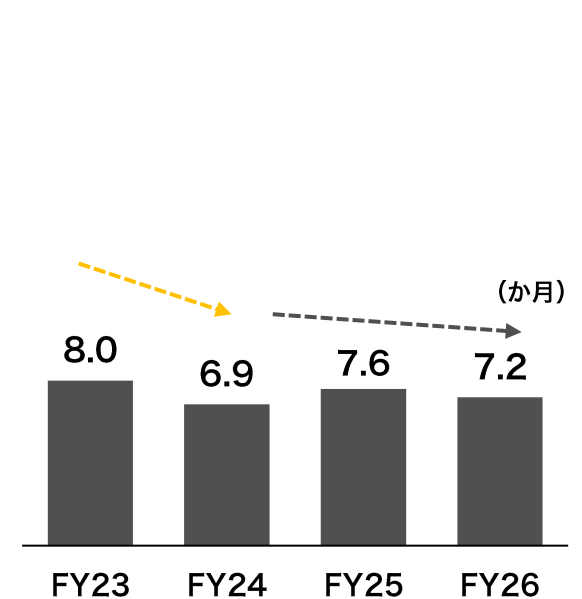
OC回転期間

FY24は長期保有物件（≒退去確率が低い物件）  
の賃貸中の状態での売却を促進し効率性を改善  
FY25以降はファンド組成も実施しながら  
回転期間を改善



空室回転期間

FY24は長期化物件の処分が進み大きく短縮  
今後は収益性との両立を図るべく一定水準を維持



- 売上高・売上総利益の連続更新及び営業利益の最高益を目指す
- 既存事業の安定成長により、前期比110%超の増収増益を予想

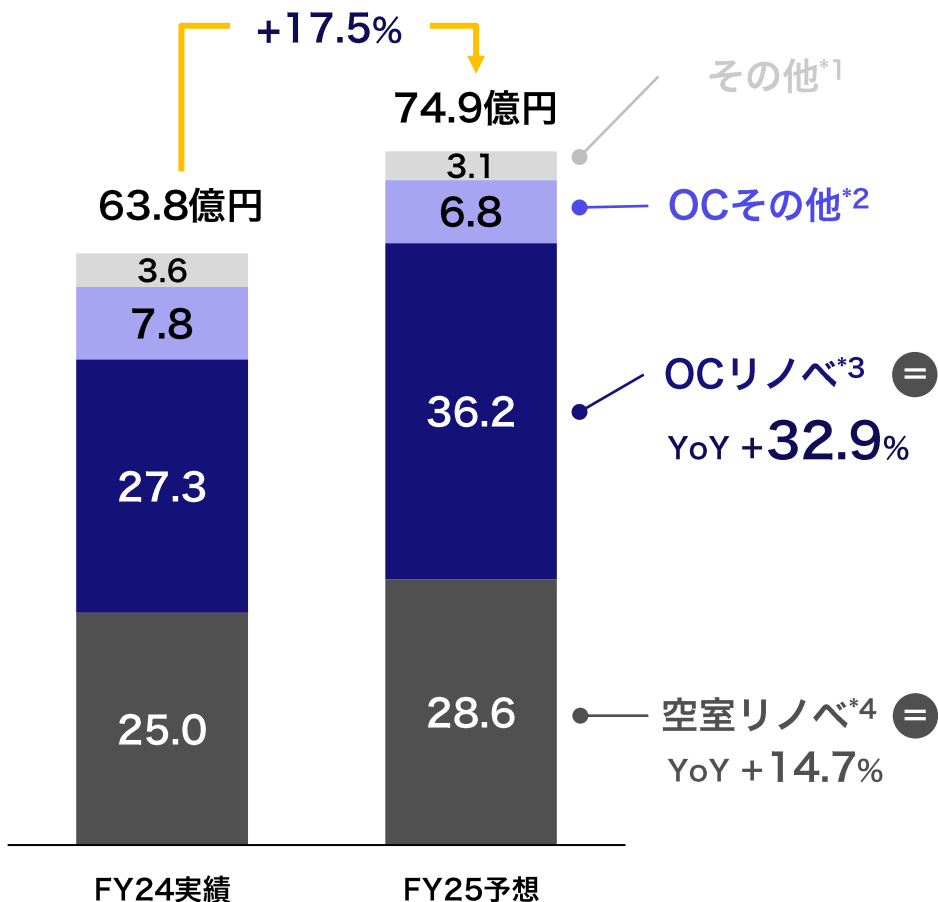
(億円)	FY24 実績	FY25 予想	前期比	予算前提
<b>売上高</b>	<b>558.4</b>	<b>640.6</b>	<b>114.7%</b>	
うちリノベマンション事業（賃貸）	46.6	44.7	95.8%	
うちリノベマンション事業（売買）	490.6	566.7	115.5%	
うちインベストメント事業	8.9	19.7	220.2%	
うちアドバイザー事業	12.1	9.3	77.1%	
<b>売上総利益</b>	<b>98.1</b>	<b>108.0</b>	<b>110.0%</b>	
うちリノベマンション事業（賃貸）	24.7	23.2	94.1%	賃貸中の状態での売却強化による賃貸中戸数の減少
うちリノベマンション事業（売買）*	61.4	74.2	120.9%	販売戸数の増加・利益水準の改善（詳細次頁）
うちインベストメント事業	2.0	3.2	161.1%	販売棟数の増加等
うちアドバイザー事業	10.0	7.2	72.5%	売買仲介の手数料増加/スポットでの大口報酬は織込まない
<b>販売費・一般管理費</b>	<b>42.9</b>	<b>45.0</b>	<b>104.9%</b>	
うち人件費	21.5	23.7	110.2%	人員の増加等
うち消費税	9.1	7.2	78.9%	売買戸数増加に伴う変動/FY24の一時的な増加要因は除外
その他	12.2	14.0	115.2%	販売戸数の増加に伴う販促費用等の増加/システム投資等
<b>営業利益</b>	<b>55.2</b>	<b>62.9</b>	<b>114.0%</b>	
<b>経常利益</b>	<b>46.0</b>	<b>49.8</b>	<b>108.1%</b>	
<b>当期純利益</b>	<b>31.0</b>	<b>34.4</b>	<b>110.8%</b>	

\* 評価損を含む

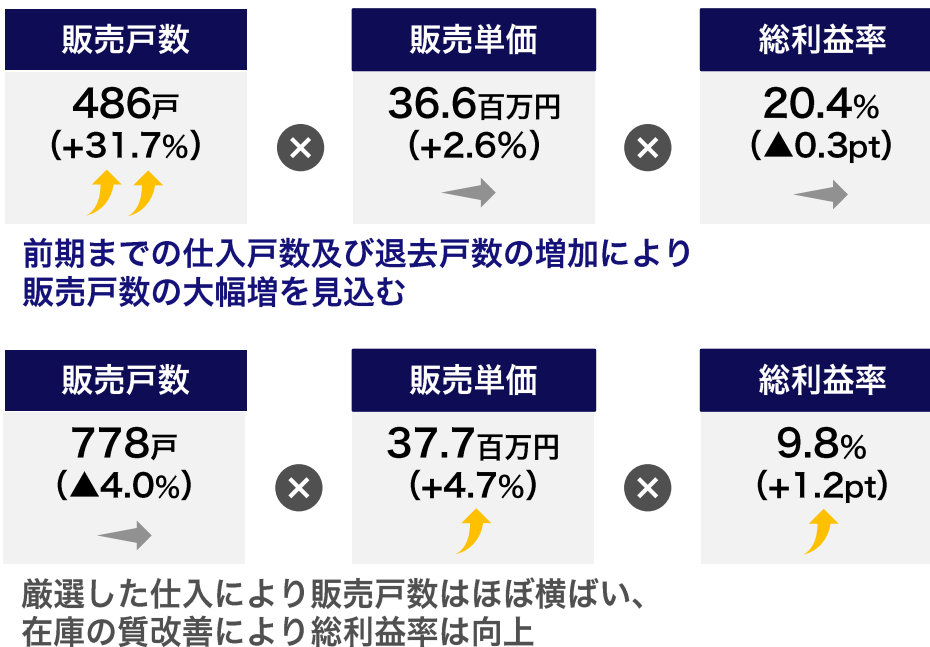


- 相対的に利益率の高いオーナーチェンジ物件の販売戸数増加を軸とし、収益を拡大

FY25業績予想 リノベマンション事業（売買）売上総利益の内訳



業績予想内訳詳細（前期実績対比増減）



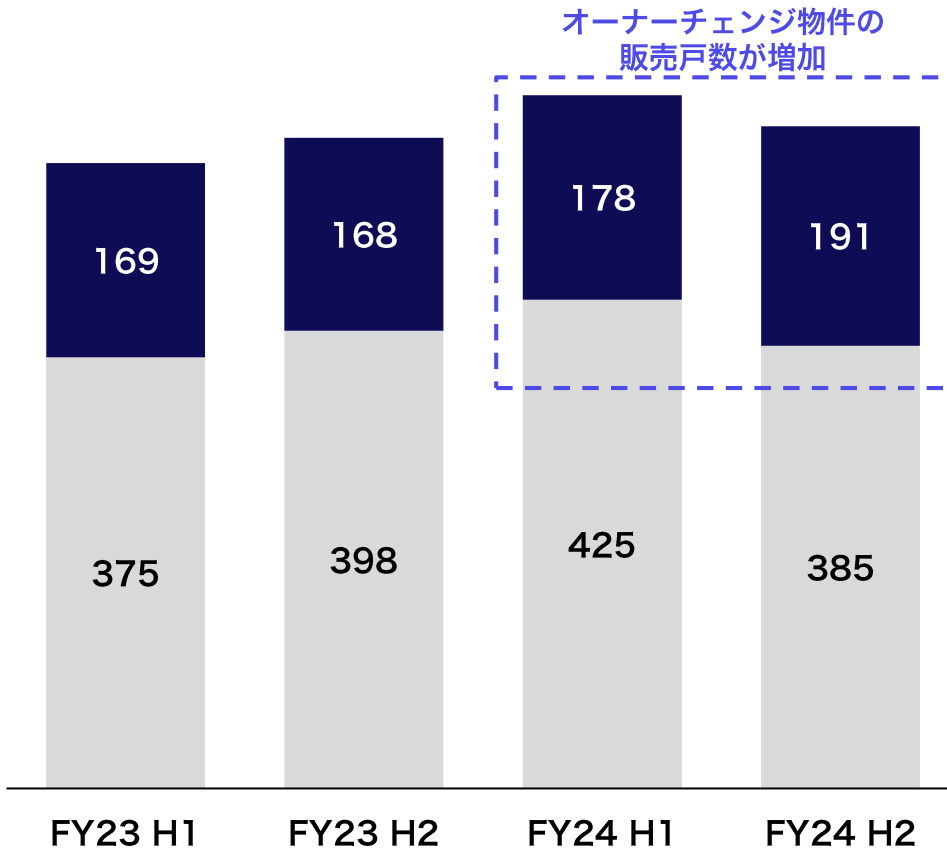
\*1 配当益等

\*2 オーナーチェンジ物件として購入し、賃貸中のまま販売 \*3 オーナーチェンジ物件として購入し、賃借人の退去後にリノベーション等を実施して販売 \*4 空室で購入し、リノベーション等を実施して販売

- 戸数 : オーナーチェンジ物件の販売戸数が増加、全体の販売利益を押し上げ
- 利益率 : 良質化した販売在庫の売却が進み、空室物件の利益率が改善

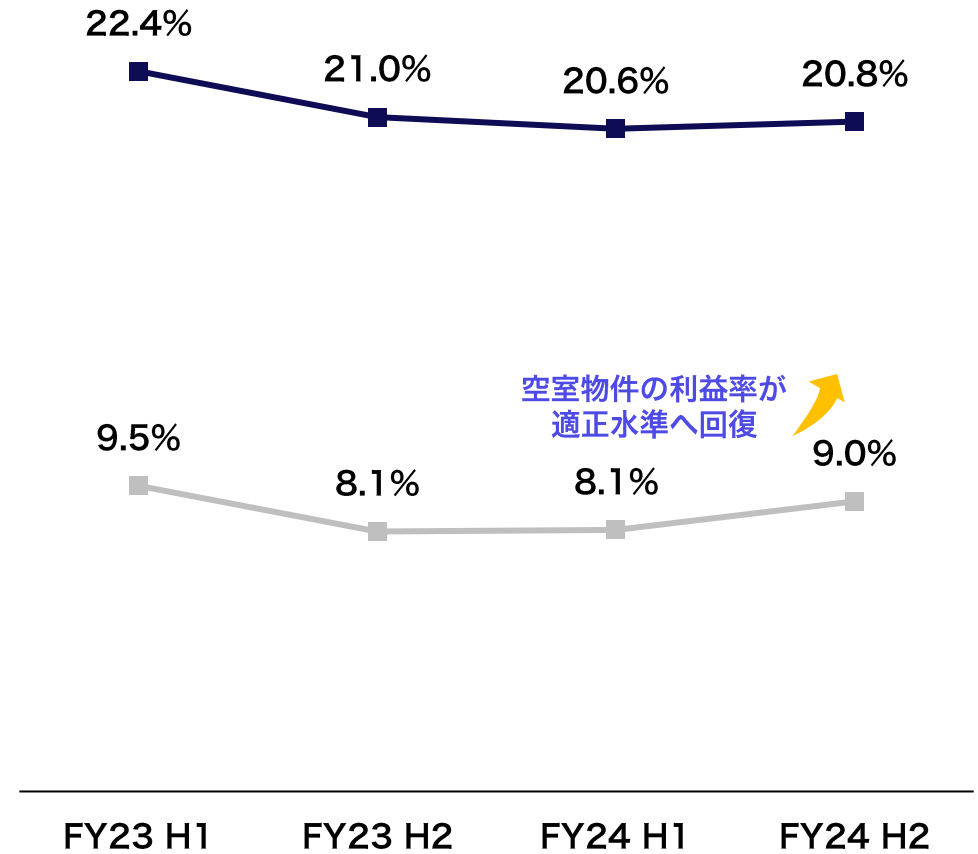
<リノベマンション販売戸数>

■ 空室リノベ ■ OCリノベ



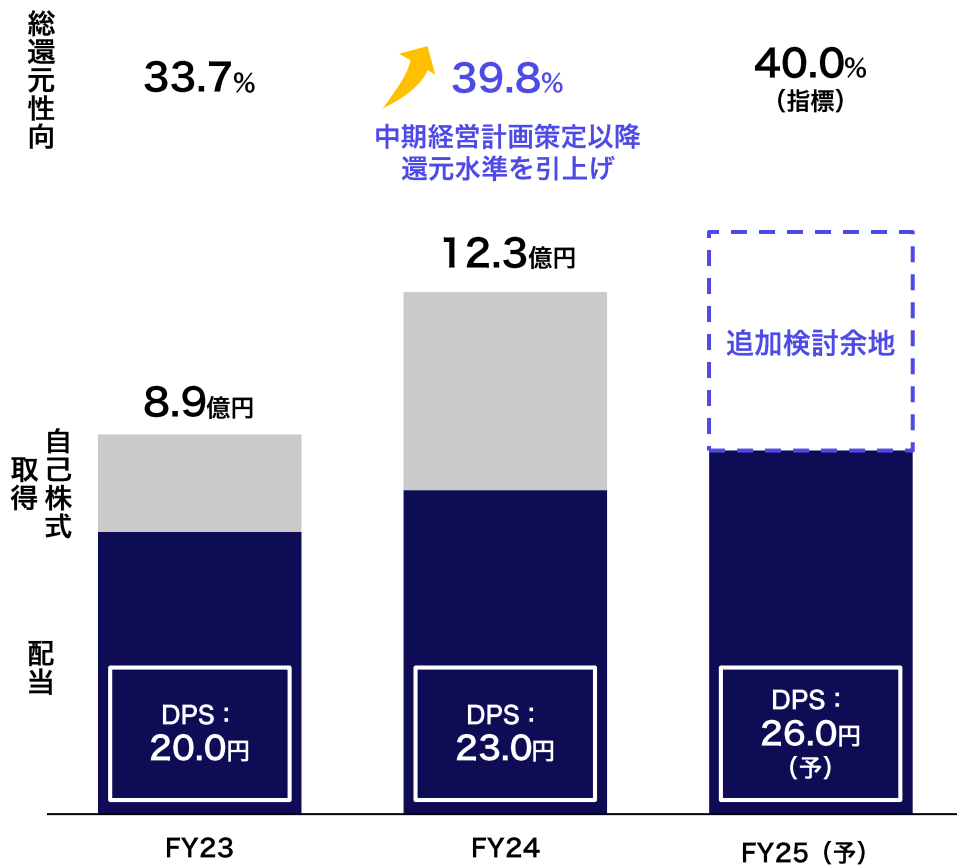
<プロダクト別の売上総利益率>

■ 空室リノベ ■ OCリノベ



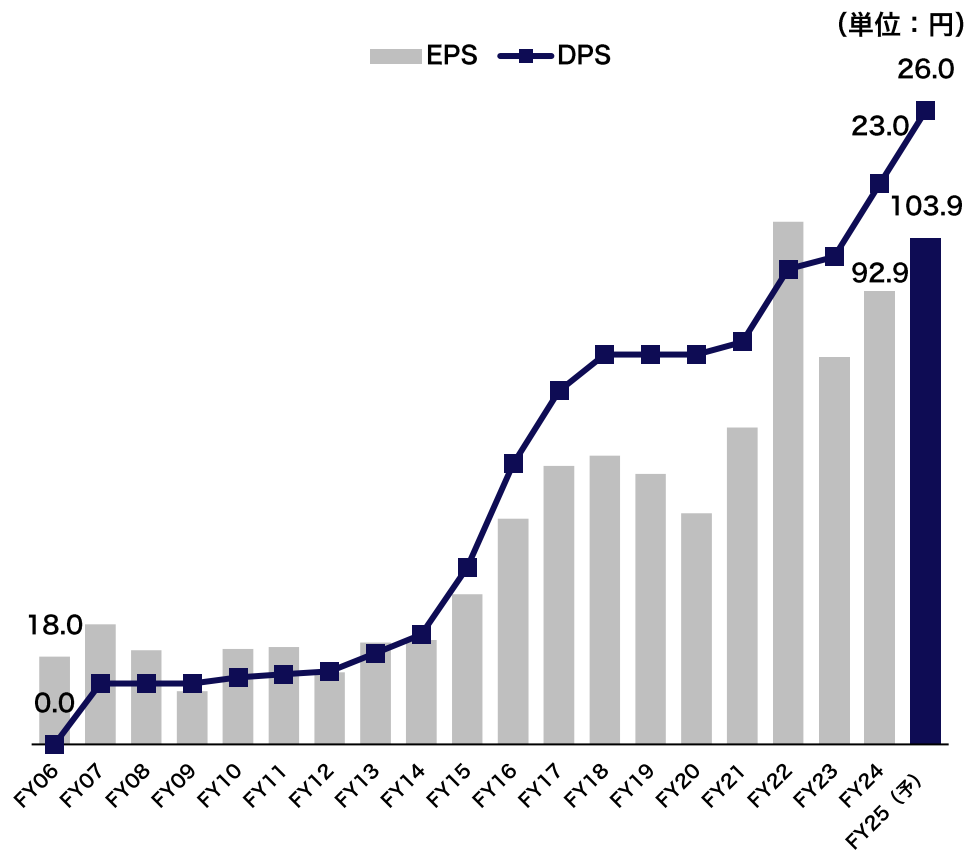
- 中期経営計画に則り株主還元を大幅に強化、FY24の総還元性向は39.8%
- FY25は1株当たり26.0円の配当（予想）をベースに追加の還元を検討

株主還元の実績及びFY25方針



配当実績

成長投資に加え、安定配当・増配を継続



2

# 2024年11月期 決算概要

- 過去最高の販売戸数が業績を押し上げ、売上高・売上総利益ともに過去最高を更新
- 年間通して業績は好調、期初の業績予想を大幅に上回って利益を積上げ

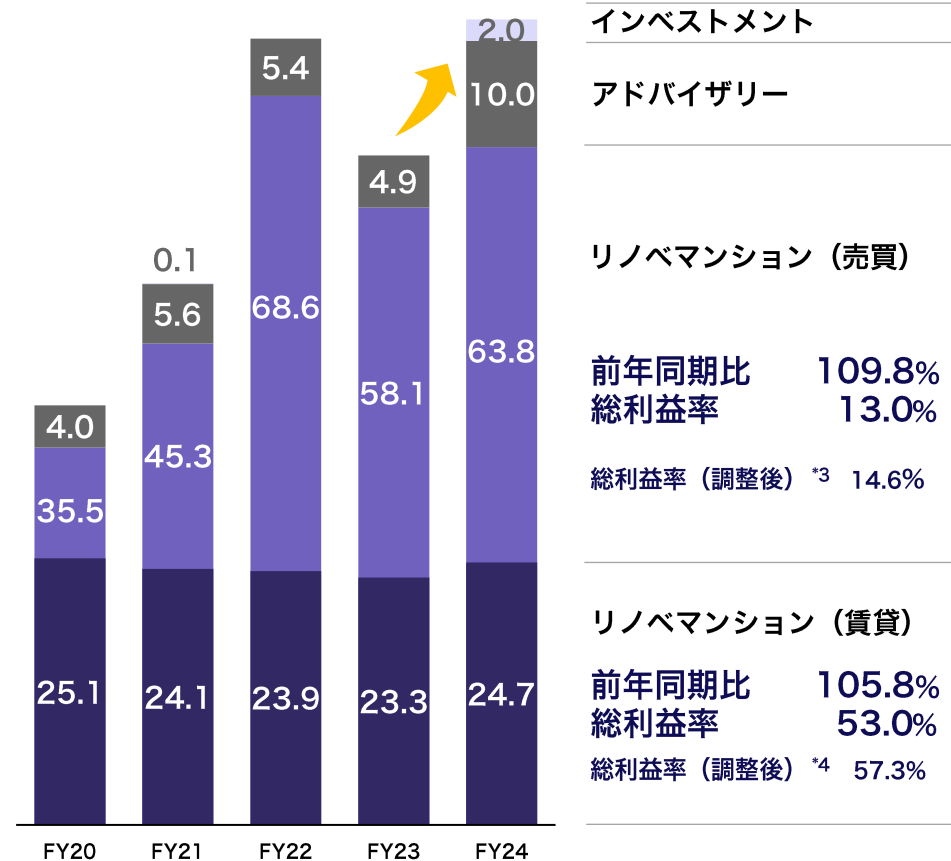
(億円)	FY23	FY24	FY24 期初予想	前期比	達成率	主な増減要因 (対前年同期)
売上高	488.7	<b>558.4</b>	541.5	114.3%	103.1%	- 中期経営計画の戦略が奏功し、各事業セグメントで増収
売上総利益	84.2	<b>98.1</b>	89.1	116.6%	110.1%	- 各事業の伸長（詳細下記）により最高益を達成
うちリノベマンション事業	79.4	<b>86.1</b>	79.9	108.5%	107.7%	- オーナーチェンジ物件への回帰により、賃貸利益が増加 - 良質な販売在庫を活かした積極的な販売活動により販売戸数は過去最高、増益を牽引
うちインベストメント事業	<b>▲0.1</b>	<b>2.0</b>	2.4	-	80.7%	- 出資先企業の有価証券を一部売却（2月） - 投資再開の第1号案件である一棟物件を売却（3月）
うちアドバイザー事業	4.9	<b>10.0</b>	6.6	201.4%	150.2%	- 仲介部門の積極的な営業活動に伴い案件数が増加 - 大口の成功報酬を含むコンサルティング収益の増加
販売費・一般管理費	35.7	<b>42.9</b>	38.8	120.0%	110.5%	- 過去最大のバルク購入案件（3月、計137戸）に伴い、一時的に消費税負担が増加
営業利益	48.4	<b>55.2</b>	50.2	114.0%	109.9%	
経常利益	39.2	<b>46.0</b>	41.0	117.5%	112.3%	
当期純利益	26.6	<b>31.0</b>	28.0	116.6%	110.9%	

- 中期経営計画に掲げた戦略の推進が奏功し、売上高・売上総利益ともに過去最高
- 売買仲介の伸長等がアドバイザーリー事業を押し上げ、グループ全体で収益を最大化

連結PL (主要項目)

(億円)	FY23	FY24	前期比
売上高	488.7	558.4	114.3%
リノベマンション事業	481.5	537.3	111.6%
インベストメント事業	0.0	8.9	-
アドバイザーリー事業	7.1	12.1	170.1%
売上総利益	84.2	98.1	116.6%
リノベマンション事業 <sup>1</sup>	79.4	86.1	108.5%
インベストメント事業	▲0.1	2.0	-
アドバイザーリー事業	4.9	10.0	201.4%
販売費・一般管理費	35.7	42.9	120.0%
営業利益	48.4	55.2	114.0%
経常利益	39.2	46.0	117.5%
当期純利益	26.6	31.0	116.6%

セグメント別売上総利益推移<sup>2</sup> (億円)



<sup>1</sup> 評価損を含む (FY23: 2.1億円、FY24: 2.4億円)

<sup>2</sup> 各事業の評価損は含まない

<sup>3</sup> 売却時の仲介手数料を売上原価から控除し、減価償却費 (0.3億円) の影響を除いた場合の総利益率

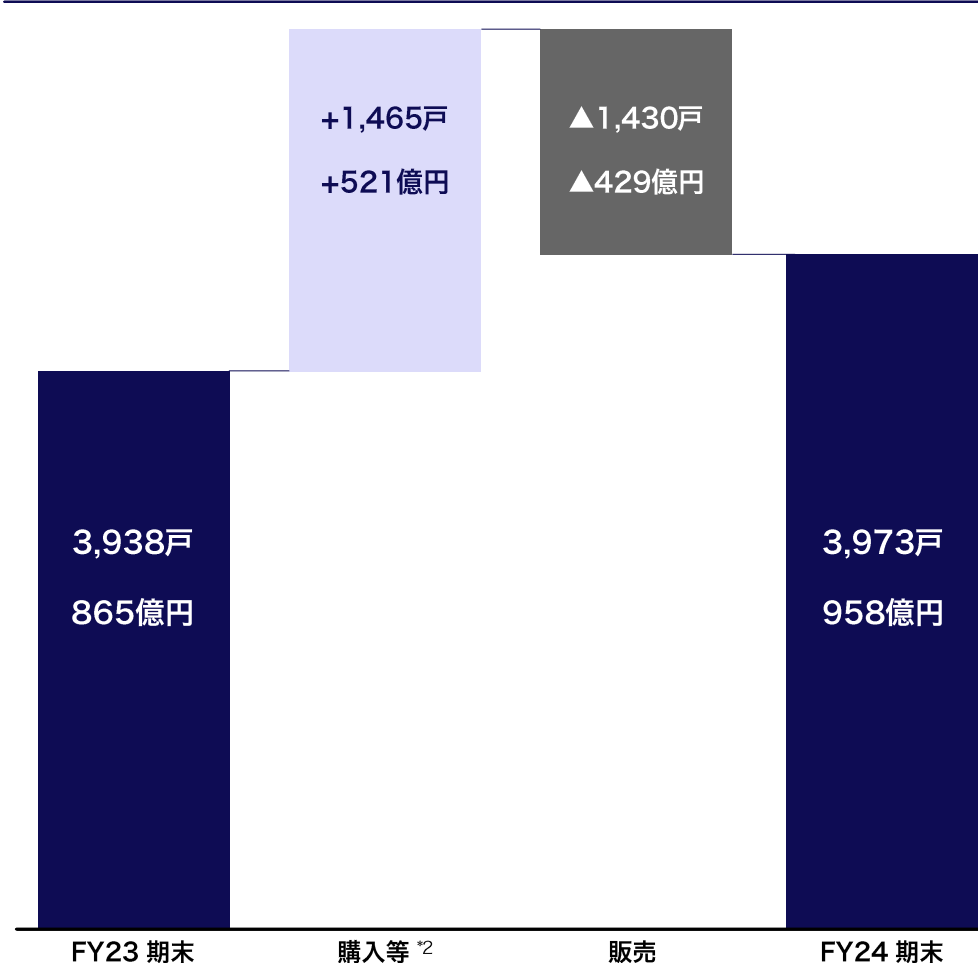
<sup>4</sup> 減価償却費 (2.0億円) の影響を除いた場合の総利益率

- 効率性を意識し物件ポートフォリオを入替えながら、成長投資としての物件購入を継続
- レバレッジコントロールを強化し、自己資本比率を改善

連結BS (主要項目)

(億円)	FY23 期末	FY24 期末	前期末比
流動資産	924	995	107.6%
うち現金及び預金	41	19	45.4%
うち販売用不動産*1	865	958	110.7%
固定資産	25	32	128.2%
総資産	949	1,027	108.2%
流動負債	128	160	124.8%
固定負債	588	611	103.9%
自己資本	231	254	109.8%
自己資本比率	24.4%	24.8%	

販売用不動産増減

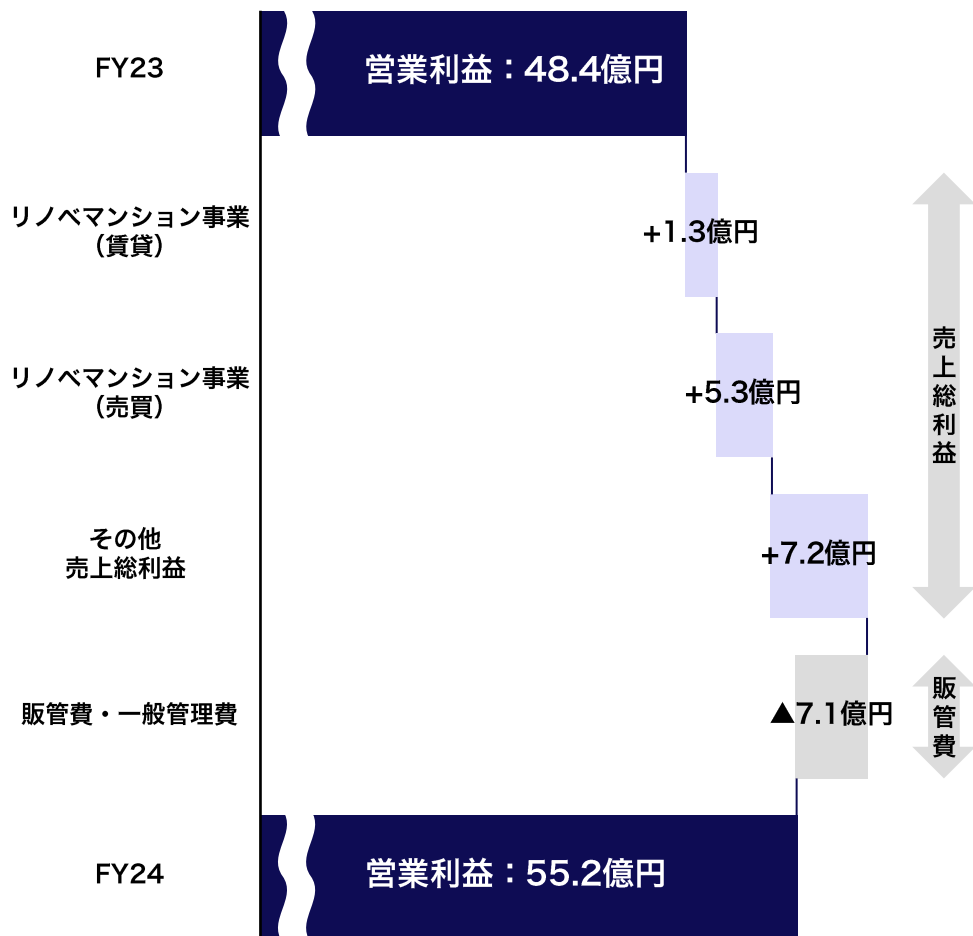


\*1 保有中の全ての中古分譲マンション (入居者の有無、販売状況を問わない) 及び一棟収益物件

\*2 リノベーション等に伴う簿価増加分も含む

- 中期経営計画の戦略を着実に遂行し、全事業において増益を達成

営業利益の増減 (対前期実績)



主な増減要因

リノベマンション事業 (賃貸)

- 保有戸数の積増しによる賃貸収益の増加  
(FY23 期末: 3,938戸 → FY24 期末: 3,973戸、+1.3億円)

リノベマンション事業 (売買)

- 良質な販売在庫を活かした積極的な販売活動による利益増加
  - 販売戸数  
(FY23: 1,270戸 → FY24: 1,430戸、+5.7億円)
- 販売日数短縮へ向け、販売物件の価格を適時適切に設定した結果、評価損の計上額が増加  
(FY23: 2.1億円 → FY24: 2.4億円、▲0.3億円)

その他売上総利益

- インベストメント事業
  - 営業投資有価証券を一部売却 (2月、+1.2億円)
  - 再開第1号案件の一棟物件を売却 (3月、+0.5億円)
- アドバイザリー事業
  - 仲介部門の案件数が増加 (+2.7億円)
  - コンサルティング報酬増加 (+2.2億円)

販管費・一般管理費

- オーナーチェンジ物件購入に伴う消費税負担の増加
  - 大型バルク購入案件による一時的な増加分 (▲3.2億円)
- 従業員数増加等に伴う人件費の増加  
(FY23: 19.6億円 → FY24: 21.5億円、▲1.8億円)



# 3

## APPENDIX

### ①株主等との対話の実施状況（質疑応答）

NEW!

PBR向上へ向けた  
アプローチは？



■ ROEは概ね高水準で推移したが、PERの低下が現在の評価に繋がったと認識

- ROEは例年10%以上（FY2020はコロナ初年度の体制整備を優先した結果、当社としては低水準と認識）
- 旧中期経営計画取下げ（2021年）やFY2023業績予想未達等による成長期待剥落等がPER低下の一因と分析

■ ROEへのアプローチ：収益性×効率性を意識した施策の着実な遂行

- 収益性：売買/賃貸/フィービジネスへのリソース配分最適化（事業ポートフォリオマネジメント）
- 効率性：売買戸数の拡大を図りながら、OC回転率向上をドライバーに、大きく効率性を改善する

■ PERへのアプローチ：EPS成長目標の着実な達成（利益成長）及び  
本源的価値の浸透や成長期待の醸成（IR活動強化）

- EPS成長：目標を達成し高成長を継続することで、成長企業としての魅力を高める
- IR活動：①不況に強く、安定的な利益成長が可能なビジネスモデルの価値を一層浸透させリスク低減を図る  
②精度向上の意識を強め近年は中立的な（≒過度に保守的でない）業績予想や中期経営計画を検討、  
目標・戦略の背景まで含めた開示により納得感ある成長期待の醸成や不確実性の排除に繋げる

<直近5期のバリュエーションの変化>

<主要プライム上場企業の評価\*2（不動産セクター）>

PBR

FY20: 1.3x → FY24: 0.9x

=

ROE

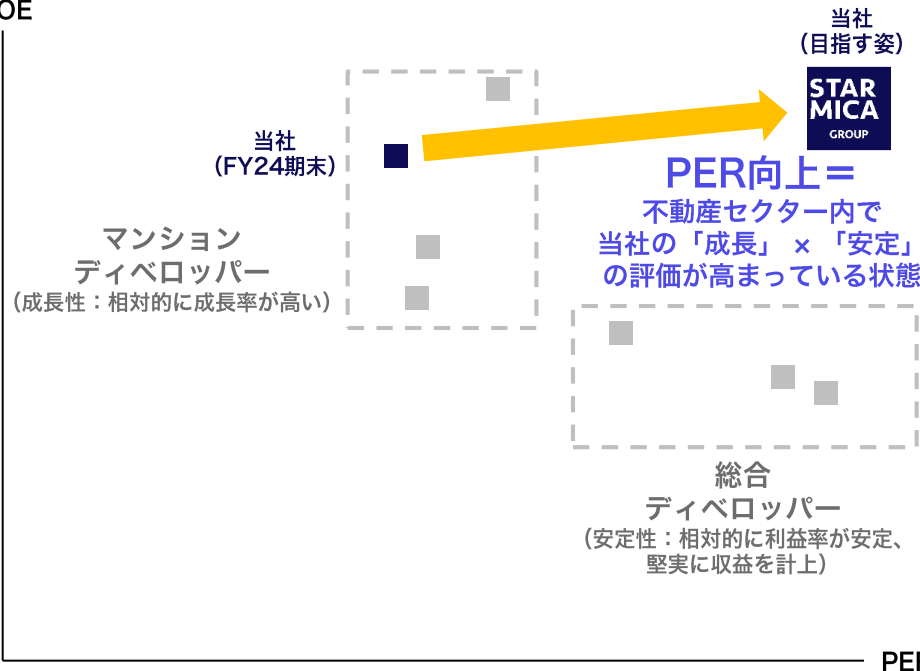
FY20: 9.1% ↗ FY24: 12.8%

×

PER

FY20: 14.5x → FY24: 7.3x

ROE



\*1 機関投資家・個人投資家・アナリスト・報道関係者の皆様との質疑応答のうち、特に関心が高かった事項につき、要点を記載

\*2 2024年12月時点、不動産セクターの東証プライム上場企業より抽出、当社作成

更新

営業キャッシュフローが  
マイナス傾向である理由は？



■ 成長投資としての物件購入が営業キャッシュフロー上はマイナスに作用する

- 保有する物件は購入方法を問わずバランスシート上は棚卸資産（販売用不動産）に計上
- 販売を上回るペースで戦略的に購入を行っており、営業キャッシュフローはマイナス傾向

■ 仮定上の営業キャッシュフローはプラスであり、健全性への懸念は極小

- 当社の購入する物件は、購入から販売までを短期間で回転させる空室物件と、退去まで賃貸収益を生みながら保有し、結果的に事業期間が長期に亘るケースもあるオーナーチェンジ物件とに大別される
- オーナーチェンジ物件の購入に先行投資としての性格があることを踏まえ、仮に投資活動として整理すると、連結キャッシュフローの「販売用不動産の増減」のうち、オーナーチェンジ物件等の増減分については投資キャッシュフローに切出して考えることができる
- この仮定においては、営業キャッシュフローはプラスと捉えることが可能

■ 事業成長の源泉である物件購入は重要であり、今後も戦略的に購入を継続

- 当社のビジネスモデル上、オーナーチェンジ物件の購入拡大が事業成長に直結するため、今後も積極的に購入を行う方針

<連結キャッシュフロー>

	FY24
営業キャッシュフロー	▲52.6億円
税金等調整前当期純利益	46.0億円
販売用不動産の増減*2	▲92.2億円
他	▲6.4億円
投資キャッシュフロー	▲0.5億円
-	-
-	-
財務キャッシュフロー	30.3億円
借入による資金調達	41.8億円
配当金支払	▲6.8億円
自己株式取得	▲4.6億円

<（参考）仮定上のキャッシュフロー>

	FY24
仮定上の営業キャッシュフロー	54.4億円
税金等調整前当期純利益	46.0億円
空室物件の増減*2	14.8億円
他	▲6.4億円
仮定上の投資キャッシュフロー	▲107.7億円
オーナーチェンジ物件等の増減*2,3	▲107.1億円
他	▲0.5億円
財務キャッシュフロー	30.3億円
借入による資金調達	41.8億円
配当金支払	▲6.8億円
自己株式取得	▲4.6億円

\*1 機関投資家・個人投資家・アナリスト・報道関係者の皆様との質疑応答のうち、特に関心が高かった事項につき、要点を記載

\*2 キャッシュフロー上のマイナスは購入額が販売額を上回り、不動産残高が増加したことを表す  
\*3 一棟物件の増減を含む

## 更新

エリアにより中古マンションの  
価格推移に差が出始めているが、  
今後のマーケットについて  
どのようにみているか？

### ■ 非都市部の市場が短期的に停滞しても、都市部の実需層の需要が価格を下支えすると予想

- 当社の事業展開エリアにおける実需層向けの中古マンション価格は過去のバブル崩壊、リーマンショックでも下落率は限定的
- コスト構造から新築マンションの高止まりも続くと予想、中古マンションに限った下落は想定しづらい
- 短期的な調整局面においては住宅需要の著しい変動は起こらず、大幅な価格下落には結びつかないと予想

### ■ 当社の事業活動は都市部シェア向上が奏功、今後の業績停滞リスクを極小化

- 市場全体が下落基調に突入するリスクに備え、都市部と非都市部で二極化が進むと予想し、FY2024より都市部シェア向上に注力
- データ活用や社内のルール化を推進しながら保有物件の入替を進め、質の高い物件ポートフォリオへと変化
- 今後も当面はこのエリア戦略を推進することが、確実性の高い利益成長を可能にする主要因の一つと期待

### ■ 情報ネットワーク：業界のパイオニアとして高度な情報収集力

- 事業開始以来、買い手の少ないファミリータイプのオーナーチェンジ物件のパイオニアとして不動産仲介会社と強固な情報ネットワークを構築
- 年間3万件を超える中古マンションの売買情報を収集

### ■ オペレーション：仕組化による迅速な業務遂行

- 査定～契約・決済の各工程での手間のかかる業務を内製化し仕組化、ブラッシュアップすることで年間のべ約3,000件の購入契約・決済を少人数で安定実施

### ■ ファイナンス：過去実績に基づく長期借入の実現

- 累計13,000件超の販売実績を裏付けに、これまで多様なファイナンス手法を検討、長期での借入を実現
- 現在50の金融機関から730億円以上の資金を調達、迅速で安定した資金決済が可能

### ■ リノベーションコスト：専門部署を設置しBPR・フロー改善へ

- 現状、リノベーションコストは物価上昇・資材価格等の高騰などの外部要因や、高価格帯物件を手掛ける際の商品グレード向上等の内部要因により微増傾向（現状は販売価格上昇によりコスト増加分を吸収）
- 競争力のある商品開発やコストダウン等を目指し、抜本的な見直しを図るべく、知見のあるメンバーを配置した専門部署による検討を開始

### ■ 人材確保：商品供給能力の向上へ、協力会社との連携強化へ一層注力

- 当社グループにおいて、リノベーション工事の施工は協力会社へ委託
- 現状、人材不足に起因する着工遅延や工期伸長はみられない
- 商品供給能力の向上へ、協力会社との一層の連携強化を目指す

## NEW!

物件購入を安定して継続  
できている要因は？

リノベーション工事を  
とりまく外部要因の変化は？  
変化に対する対応は？

金利上昇による  
事業への影響は？

株主還元の指標に  
総還元性向を採用した  
理由は？

### ■ 調達金利上昇への対応は適宜実施

- 当社グループの金融機関からの借入にかかるコストは金利変動の影響を受けるが、業績へのインパクトを限定的にすべく、従前より規律あるヘッジ方針に則り、金利スワップ等による金利固定化を適宜実施
- 今後も金融情勢を注視しながら、機動的な対応を実施する

### ■ 住宅ローン金利の急激な上昇は起こりづらく、需要への影響は小さいと想定

- 日本の住宅ローン利用者は大層が変動金利（短期金利連動）を選択
- 政策金利引上げに伴い変動金利の基準金利見直しを発表する金融機関も出始めているが、足元の当社販売活動に大きな影響は見られない
- 今後の急激な金利上昇の予測も現状少なく、住宅需要を著しく減少させるレベルではないと予想
- 当社物件の購入層は変動金利利用又は現金購入がほとんどであり、同業他社や地方の戸建再販事業者のターゲットと比べ、世帯年収も高い
  - 仮に金利上昇が起こったとしても、「ローンが払えなくなる」世帯ではない
  - 共働き世帯増加、シニアの2次取得層増加により資金計画にゆとりがある層も増えている

### ■ 多様な手段を活用し、長期にわたり安定した株主還元へ

- 配当：長期保有株主へ報いるため、長期での安定的な増配を目指す  
急激な増配や減配は控え、安心して保有し続けられる銘柄へ
- 自己株式取得：株価の下支えに加え、EPSやBPSの上昇、効率性指標拡大を期待し、株主と会社の双方がwin-winとなる株主還元のあり方を目指す
- 総還元性向：株主還元が当社グループの重要なテーマのひとつであることを意識し、一定水準以上の還元を行うべく、定量指標を40%に設定

# 3

## APPENDIX

### ②事業内容

- リノベマンション事業をコア事業と位置づけ、グループ全体で収益最大化を目指す

**STARMICA HOLDINGS**  
Find the Value

グループ全体の  
事業戦略策定・経営管理

**STARMICA**

リノベマンション  
売買等

区分マンションの売買

区分マンションの賃貸

収益不動産の売買・  
賃貸/事業投資

**STARMICA**  
Residence

リノベマンション  
売買仲介

スター・マイカ物件の  
仲介

外部顧客向け  
売買仲介

**STARMICA**  
Property

不動産賃貸管理業

スター・マイカ物件の  
賃貸管理

ファンド物件の  
賃貸管理

**STARMICA**  
Asset Partners

投資用不動産  
売買・賃貸管理

スター・マイカ物件の  
仲介

スター・マイカ物件の  
賃貸管理

外部投資家物件の賃貸管理  
投資用不動産の仲介

**STARMICA**  
Asset Management

プライベート  
バンキング  
(投資助言業)

投資顧問

XXX：外部収益

XXX：内部収益

マ  
ン  
シ  
ヨ  
ン  
リ  
ノ  
ベ  
事  
業

売買

賃貸

インベストメント事業

アドバイザリー事業

- 社会に価値を生み出すバリューチェーン

購入

- ファミリータイプの  
オーナーチェンジ物件をメインで取得
- 一般的に流通しにくい物件の売買市場を創出  
不動産の流動性向上に貢献

保有

- 賃借人の自然退去まで物件を保有
- 当社グループでの賃貸管理により、  
賃借人の快適な暮らしをサポート

販売

- 良質なりノベーションマンションを  
全国主要都市で供給
- 多様化する消費者のニーズに応えた  
商品設計

リノベーション

- 古くなった物件を短期間で高品質な  
住まいへバリューアップ
- 「まだ使えるものを残す」  
環境にも十分配慮した施工



- 出口の手堅い物件へのポートフォリオ投資により、確実性高く収益を生み出す

1



**一室単位**の中古マンション売買

2



**“オーナーチェンジ物件”**中心

3



**ファミリータイプ**の物件

4



**都市部の物件**へ注力

5



新築でも中古でもない  
**リノベーション**

主要都市圏に分散した  
**物件ポートフォリオ**

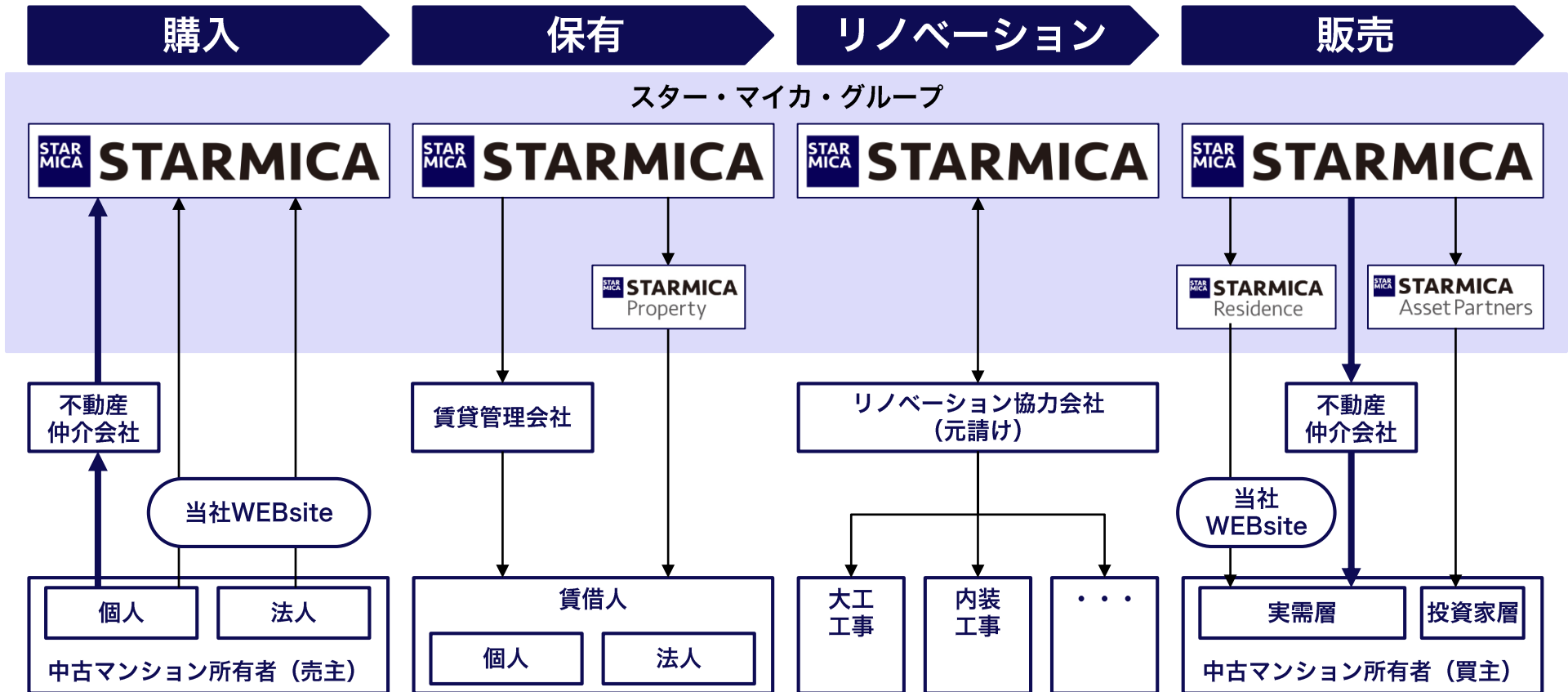
価格差に注目した**“裁定取引”**  
賃料収受による**ストック収入**

**需要の底堅い**  
**実需層向け物件**

\* 入居者(賃借人)がいたままの状態ですぐに売られる収益物件

- 購入及び販売は一般消費者との取引がメイン
- オペレーションは内製化と外部委託とのバランスを取り、効率的な運営を実現

- 年間3万件を超える情報を取得
- 不動産仲介会社経由した個人からの購入が過半
- 法人からの直接購入も一部あり
- 首都圏中心にグループ内の賃貸管理子会社による管理が過半
- 地方物件等一部は外部賃貸管理会社に管理委託
- リノベーションプラン・仕様の作成、竣工時検査などの商品品質に関わる業務は自社内で完結
- リノベーション協力会社へ施工を委託
- 不動産仲介会社を経由した実需層への販売がメイン
- 仲介会社経由の販売も全体の2割程度あり



- 主力のリノベマンション事業において、売買・保有戸数を増加させ、中古マンション市場の拡大をリード

<リノベマンション事業 取引戸数の推移 (戸) >

< 創業期 >

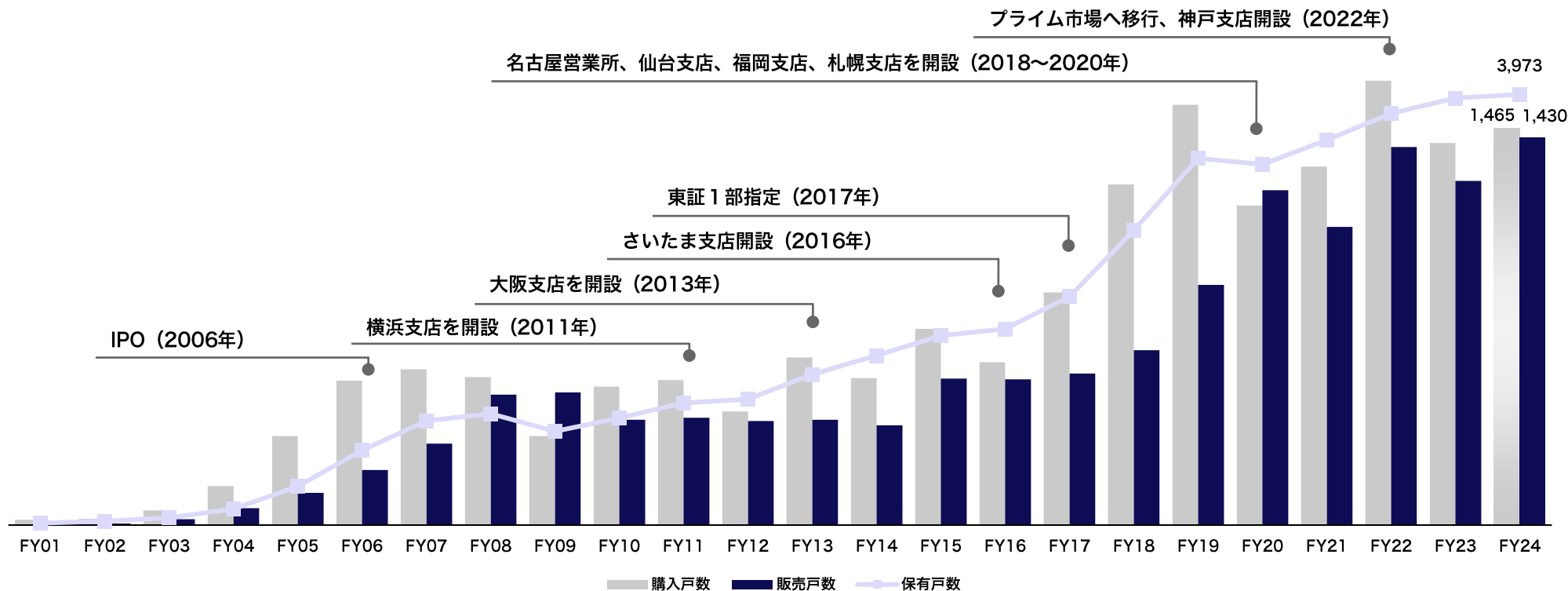
ビジネスモデルで個性を発揮、創業6期目でIPO

< 確立期 >

保有戸数積上げでビジネスモデルを強化、事業を安定化

< 拡大期～安定成長期 >

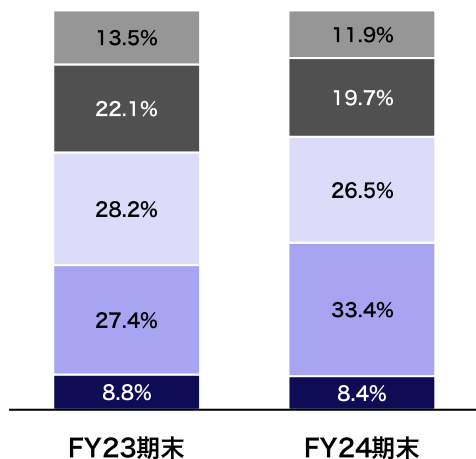
営業エリア展開や空室購入戦略、売買戸数を急速に増加



1戸単位での積上げにより、十分に分散されたポートフォリオ

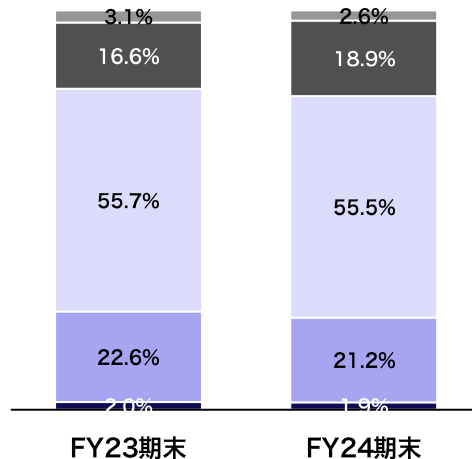
築年別

■平成20年～ ■平成10年～ ■平成元年～  
■昭和56年～ ■～昭和55年



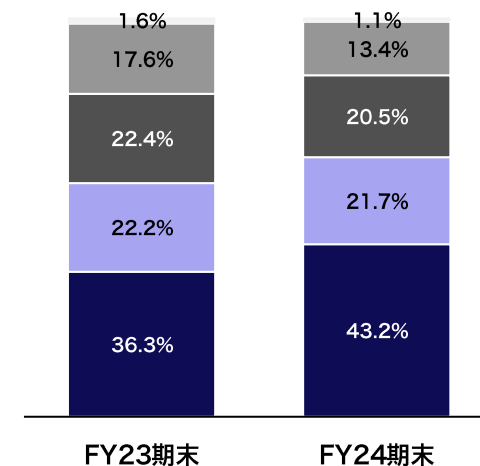
専有面積別

■40㎡未満 ■40㎡～ ■60㎡～  
■80㎡～ ■100㎡～



地域別

■東京都 ■他首都圏 ■関西圏  
■他支店エリア ■他



残高構成比\*1

平均

32.0年 → 32.4年

67.4㎡ → 67.5㎡

-

方針

- リノベーションによるバリューアップが見込める築年帯を中心に購入
- 旧耐震物件については、管理状況や耐震性能、住宅ローン動向を注視し購入比率をコントロール

- ファミリータイプを中心に購入
- 各エリアの住宅購入者のニーズに合わせて商品ラインナップの多様化・拡充を図る

- 大都市圏へ営業リソース投下し拡大を図る
- 各エリア内においては、流動性の高い都市部でのシェア獲得に注力

\*1 残高構成はFY2024期末時点の購入価格比による

\*2 築年数は各期末時点の平均築年数

会社名	スター・マイカ・ホールディングス株式会社
代表者	代表取締役 水永 政志
設立	1998年7月24日
事業内容	リノベマンション事業、インベストメント事業及びアドバイザー事業を展開するグループ全体の経営戦略、経営管理等
上場	2019年6月1日
市場	東証プライム（証券コード 2975）
自己資本	254億円
グループ会社	スター・マイカ株式会社、スター・マイカ・アセットマネジメント株式会社、スター・マイカ・レジデンス株式会社、スター・マイカ・プロパティ株式会社、スター・マイカ・アセット・パートナーズ株式会社
事業所	本社（東京都港区）、札幌支店（札幌市中央区）、仙台支店（仙台市青葉区）、横浜支店（横浜市神奈川区）、大阪支店（大阪市北区）、神戸支店（神戸市中央区）、福岡支店（福岡市中央区）
主要取引銀行	三菱UFJ銀行、あおぞら銀行、みずほ銀行、三井住友銀行、りそな銀行、三井住友信託銀行他
監査法人	有限責任 あずさ監査法人
役職員	204名

\*1 特段の注記がない限り、当社グループ全体の情報となります

# スター・マイカ・ホールディングス株式会社



部署 : 社長室 IRグループ

E-mail : [ir.group@starmica.co.jp](mailto:ir.group@starmica.co.jp)

URL : <https://www.starmica-holdings.co.jp/>

- 本資料に記載されている予想・見通しは、現時点で入手可能な情報及び将来の業績に影響を与える不確実な要因に係る現時点における仮定を前提としております。実際の業績は、今後様々な要因によって異なる結果となる可能性があります。
- 決算短信による決算発表は、適時開示の要請に基づき行なわれるものであり、決算短信の公表時点では監査報告書は未受領となっております。
- 本資料に記載されたデータには、当社が信頼に足りかつ正確であると判断した公開情報の引用が含まれておりますが、当社がその内容の正確性・確実性を保証するものではありません。
- 本資料は、投資の勧誘を目的としたものではありません。投資に際しては、投資家ご自身のご判断において行なわれますようお願いいたします。