

決算説明資料

(平成25年11月期 第1四半期決算)

平成25年3月29日

目次

1. 決算の概要

2. 事業内容及び決算状況

3. 今後の経営戦略

4. 市場環境

5. 会社紹介

－PL－ 『売上高は減少するも、粗利率は向上』

- マーケットの転換を意識し、今後の利益の最大化を図るべく販売数よりも利益率を重視。
売上高は前年同期比18%減少するも、粗利率は前年同期比で向上

■連結PL

(単位:百万円)

科目	2012/11		2012/11 1Q		2013/11 1Q		
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	前期比
売上高	12,857	100.0%	3,171	100.0%	2,601	100.0%	82.0%
売上総利益	2,770	21.6%	696	22.0%	670	25.8%	96.3%
販売費・一般管理費	1,229	9.6%	288	9.1%	304	11.7%	105.5%
営業利益	1,541	12.0%	407	12.9%	366	14.1%	89.9%
営業外利益	8	0.1%	2	0.1%	0	0.0%	16.5%
営業外費用	560	4.4%	147	4.6%	136	5.3%	92.9%
経常利益	989	7.7%	263	8.3%	230	8.9%	87.5%
税金等調整前当期純利益	989	7.7%	263	8.3%	230	8.9%	87.5%
当期純利益	538	4.2%	148	4.7%	135	5.2%	91.3%
EPS(円)	59.48		15.32		15.44		

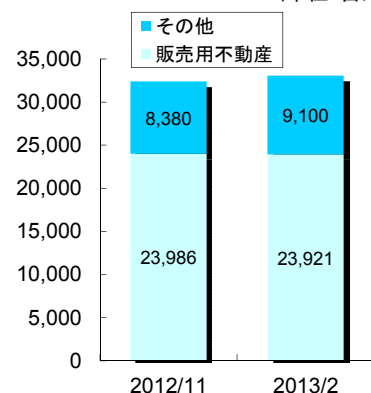
※ 2012年12月1日付で普通株式1株を100株とする株式分割を実施したため、過年度のEPSも株式分割後の数値にて記載

—BS— 『安定的な財務基盤を維持』

- 販売用不動産残高は約240億円と前期末と同水準
- 1Qに期限の到来したシンジケートローンは、順調にリファイナンスを完了

■総資産・販売用不動産推移

(単位:百万円)



■連結BS

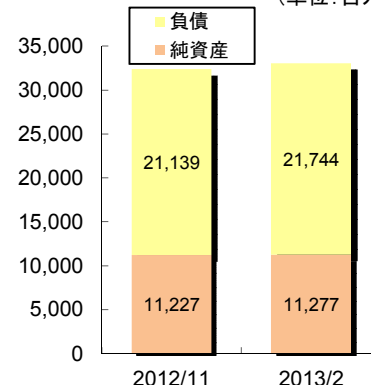
(単位:百万円)

科目	2012/11		2013/11 1Q	
	金額	構成比	金額	構成比
流動資産	26,166	80.8%	26,382	79.9%
現金及び預金	1,891	5.8%	2,109	6.4%
販売用不動産	23,986	74.1%	23,921	72.4%
その他	288	0.9%	350	1.1%
固定資産	6,200	19.2%	6,639	20.1%
有形固定資産	4,786	14.8%	5,244	15.9%
投資有価証券	1,090	3.4%	1,090	3.3%
その他	323	1.0%	304	0.9%
資産合計	32,367	100.0%	33,021	100.0%

科目	2012/11		2013/11 1Q	
	金額	構成比	金額	構成比
流動負債	7,388	22.8%	7,903	23.9%
有利子負債	6,506	20.1%	7,108	21.5%
その他	881	2.7%	794	2.4%
固定負債	13,751	42.5%	13,841	41.9%
有利子負債	13,661	42.2%	13,748	41.6%
負債合計	21,139	65.3%	21,744	65.8%
自己資本	10,151	31.4%	10,243	31.0%
純資産合計	11,227	34.7%	11,277	34.2%
負債・純資産合計	32,367	100.0%	33,021	100.0%

■負債・純資産推移

(単位:百万円)



※販売用不動産の主要なものは、中古マンション事業のマンション
 ※有形固定資産の主要なものは、インベストメント事業の不動産
 ※投資有価証券は、投資事業有限責任組合(連結子会社)が保有

1. 決算の概要

2. 事業内容及び決算状況

3. 今後の経営戦略

4. 市場環境

5. 会社紹介

中古マンション事業『“堅実”に収益を生み出す仕組み』

「家賃」+「売却」の“ハイブリッド型”ビジネスモデル



利益の最大化を意識

- 中古マンション事業は、賃貸収益が増大。売買利益は、販売物件数の減少に伴い減収となるも、売買粗利率は前年同期比で0.5%増
- インベストメント事業は、収益不動産の取得に伴う賃貸収益の増加により前年同期比増益

■ セグメント別売上高・粗利益

(単位: 百万円)

セグメント別	2012/11		2012/11 1Q		2013/11 1Q			
	金額		金額		金額	構成比	前期比	
売上高	12,857		3,171		2,601	100.0%	82.0%	
中古マンション	11,775		3,034		2,423	93.2%	79.9%	
うち賃貸	1,709		430		445	17.1%	103.4%	
うち売買	10,065		2,603		1,978	76.1%	76.0%	
インベストメント	774		81		112	4.3%	137.3%	
アドバイザー	308		55		65	2.5%	117.7%	
	金額	利益率	金額	利益率	金額	利益率	構成比	前期比
売上総利益	2,770	21.6%	696	22.0%	670	25.8%	100.0%	96.3%
中古マンション	2,381	20.2%	627	20.7%	574	23.7%	85.7%	91.5%
うち賃貸	1,233	72.1%	320	74.4%	331	74.4%	49.4%	103.4%
うち売買	1,334	13.3%	310	11.9%	245	12.4%	36.5%	79.0%
うち販売用不動産評価損	-186	-	-2	-	-1	-	-0.3%	57.3%
インベストメント	122	15.8%	20	25.4%	45	40.8%	6.8%	219.8%
アドバイザー	266	86.5%	47	86.2%	50	77.2%	7.5%	105.4%

中古マンション事業 ～5つの特色～

独自の事業モデルを構築

①投資対象の差別化

✓マンション『1室』単位での投資

②投資戦略の差別化

✓市場の価格形成に着目したアービトラージ

③リスク分散による差別化

✓マンションのポートフォリオ運用

他社には真似のできない“仕組み”作り

④オペレーション体制の差別化

参入障壁① 非常に煩雑な取引・管理業務

⑤ファイナンス力の差別化

参入障壁② 資金調達の難易度の高さ

“①対象不動産の差別化”

中古マンション事業の投資対象

- 「賃貸中」の「ファミリー向け中古マンション」を「1戸単位」から取得
- 首都圏を中心に、流動性・利便性のある物件に投資

用途		オフィス	住居	
所有形態		1棟	1棟	区分所有マンション
所有者の通常の目的		投資目的	投資目的	投資目的 (投資用1Rマンション) 居住目的 (ファミリー分譲マンション)
中古	新築	不動産開発会社		マンション分譲会社
	高額物件	REIT・私募ファンド・AM会社		個人富裕層中心
	標準的な物件	私募ファンド・AM会社等		当社

実需に支えられたマーケットのため、
「投資資金の流入」が少なく、「価格推移は安定的」

賃貸中物件のため、新築マンションに
みられる「大量の空室残戸リスク」がなく、
常時プラスのキャッシュフロー

“②投資戦略の差別化”

投資戦略

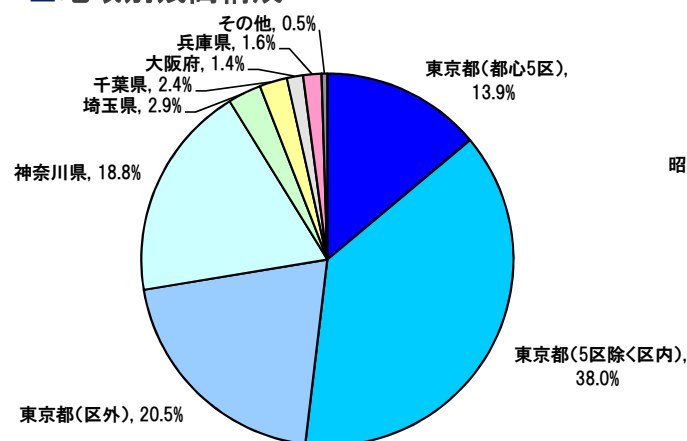
- 値上がり益ではなく、**市場間の『価格差』**に着目した“裁定取引”
（“バリューアップ”や“再生”とは異なる）
- 保有期間中は「**入居者からの賃料収入**」、売却時には「**売却益**」を得られる
- 出口戦略は実需消費者への商品供給がメイン（**投資家間の転売**とは異なる）



“③リスク分散による差別化”

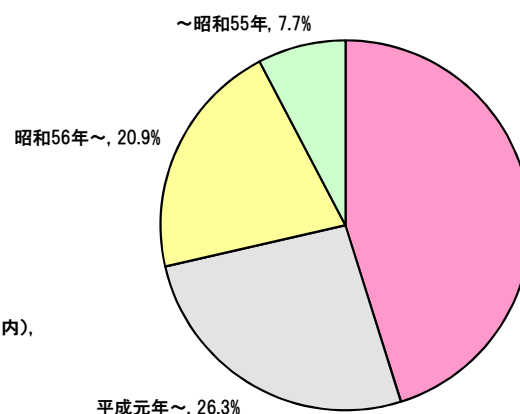
様々なエリア・築年数・価格帯で構成される中古マンション約1,000室を“ポートフォリオ”運用することで、**個別物件で生じるリスク**(事故・自然災害、価格変動、退去期間等)**を分散**

■地域別残高構成



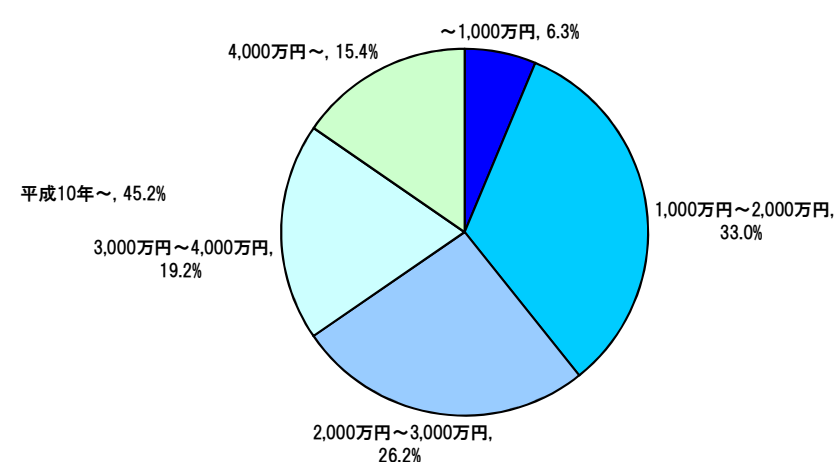
所在地	2012/11時点	2013/2時点
東京都(都心5区)	13.4%	13.9%
東京都(5区除く区内)	38.3%	38.0%
東京都(区外)	21.0%	20.5%
神奈川県	18.9%	18.8%
埼玉県	2.8%	2.9%
千葉県	2.2%	2.4%
大阪府	1.4%	1.4%
兵庫県	1.6%	1.6%
その他	0.5%	0.5%

■築年時期別残高構成



築年	2012/11時点	2013/2時点
平成10年～	45.6%	45.2%
平成元年～	27.0%	26.3%
昭和56年～	20.3%	20.9%
～昭和55年	7.1%	7.7%

■購入価格帯別残高構成



購入価格帯	2012/11時点	2013/2時点
～1,000万円	6.1%	6.3%
1,000万円～2,000万円	32.9%	33.0%
2,000万円～3,000万円	26.1%	26.2%
3,000万円～4,000万円	19.1%	19.2%
4,000万円～	15.9%	15.4%

■平均物件データ

	2012/11時点	2013/2時点
平均専有面積	64.88 m ²	64.67 m ²
平均築年数	19.9 年	21.1 年
平均購入価格	20,127 千円	19,986 千円

※平均物件データは戸数平均(すべて区分所有)。なお、平均購入価格は契約金額(消費税込)であり諸費用等は含まない
 ※都心5区に含まれる区は、渋谷区、新宿区、中央区、千代田区、港区
 ※地域別残高構成・築年時期別残高構成・購入価格帯別残高構成は、購入契約金額比による(すべて区分所有)

“④オペレーション体制の差別化”

- 「誰もやらない、誰もやれない」繁雑な業務を、『迅速に』実施する仕組みづくり
- 周辺業務の収益機会を取り込んだオペレーション体制により強化された事業収益力

取得

- 情報ルート
不特定の大手仲介会社中心
(数百店舗への地道な営業活動)
- 査定
取引事例 DBを活用した
理論値と、実査による調整を
組合せた独自ノウハウ

保有

- 物件(賃貸)管理
・保有物件の8割を内製化、残りは
大手PM会社へアウトソース
⇒コスト削減に加え、収益機会を拡大
- リーシング
退去時には売却するモデルのため、
空室リスクがない

売却

- リフォーム
・物件タイプに応じた、品質・コストの
定型(スペック)化
⇒大量発注によるコストダウン
- 販売ルート
・大手仲介会社に委託
・販売子会社による直接販売
⇒販売ルートの多様化

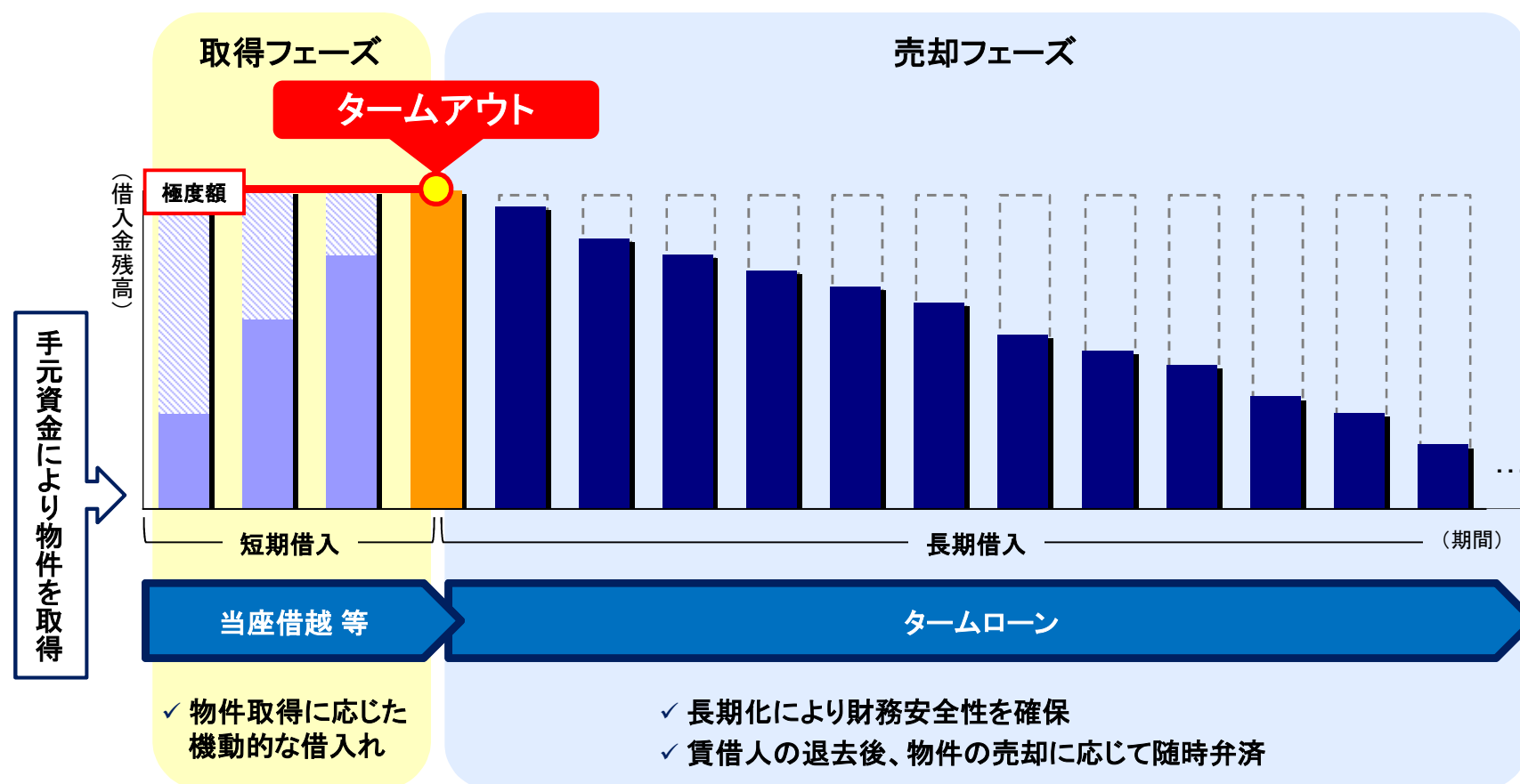
自社開発された当社専用の業務管理システム

少人数で月間約百件の契約決済事務を行う効率的なシステムの構築

“⑤ファイナンス力の差別化”

- “1棟”での借入に比べ難易度の高い、“区分所有ポートフォリオ”での借入を実現
- 取得フェーズの機動的な資金枠から、売却フェーズの長期借入金へ移行する、当社独自の事業特性に対応した画期的なファイナンススキームを構築

■ 当社におけるファイナンスの概要



1. 決算の概要

2. 事業内容及び決算状況

3. 今後の経営戦略

4. 市場環境

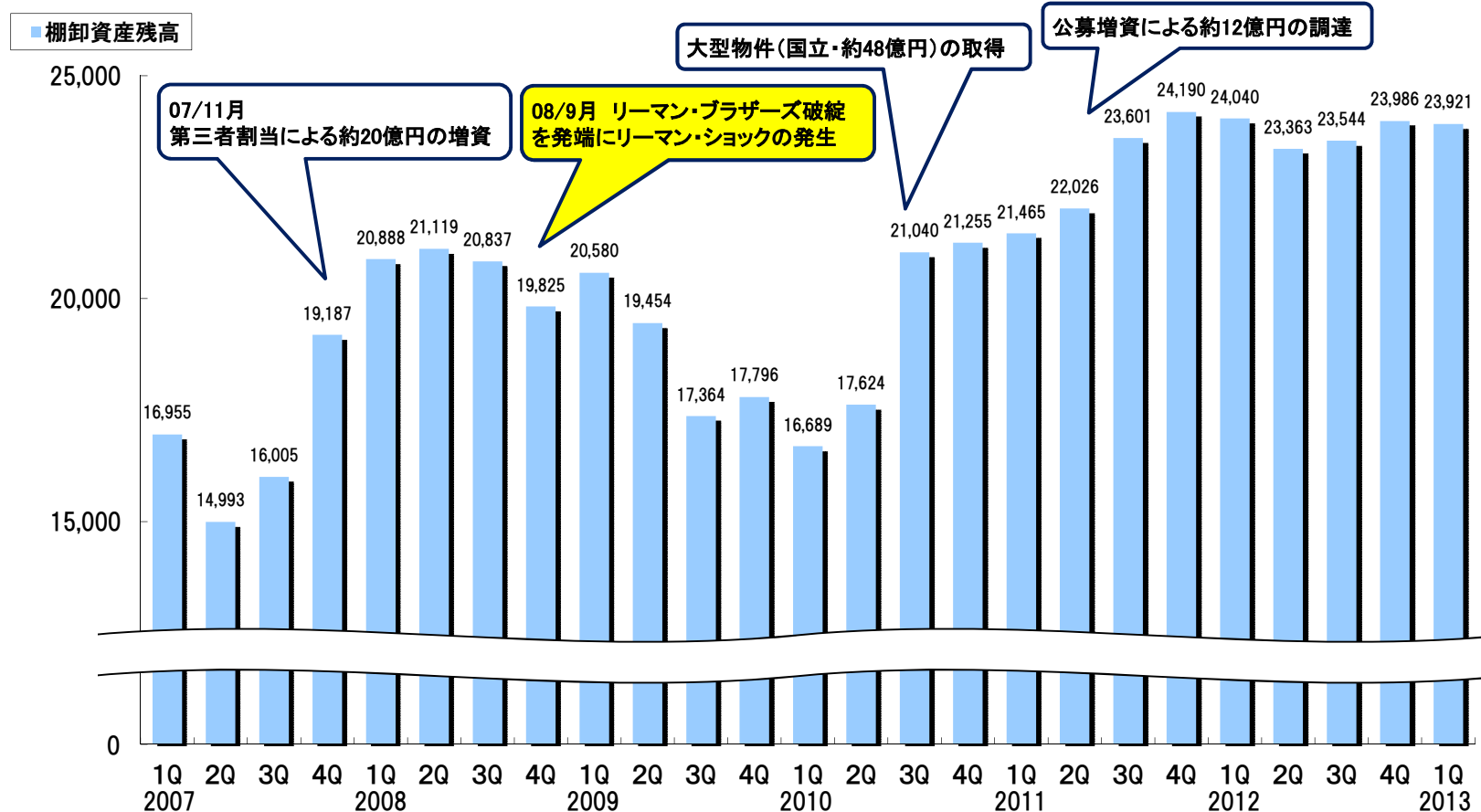
5. 会社紹介

—販売用不動産の推移—

- 第1四半期末の販売用不動産残高は約240億円と、前期末と同水準を確保
- 2013/11期の取得方針として、慎重な査定に基づいた積上げを目指す

■販売用不動産推移(各四半期末時点ベース)

(単位: 百万円)



※販売用不動産の主要なものは、中古マンション事業のマンション

通期予想に対する進捗状況

売上高は遅れ気味ながらも、利益ベースでは概ね予定通りに進捗

(単位:百万円)

科目	2012/11	2013/11 (予想)		2013/11 1Q (実績)	
	金額	金額	前期比	金額	進捗率
売上高	12,857	12,049	93.7%	2,601	21.6%
売上総利益	2,770	2,797	100.9%	670	24.0%
営業利益	1,541	1,563	101.4%	366	23.4%
経常利益	989	1,005	101.7%	230	22.9%
税金等調整前当期純利益	989	1,005	101.7%	230	22.9%
当期純利益	538	600	111.5%	135	22.6%

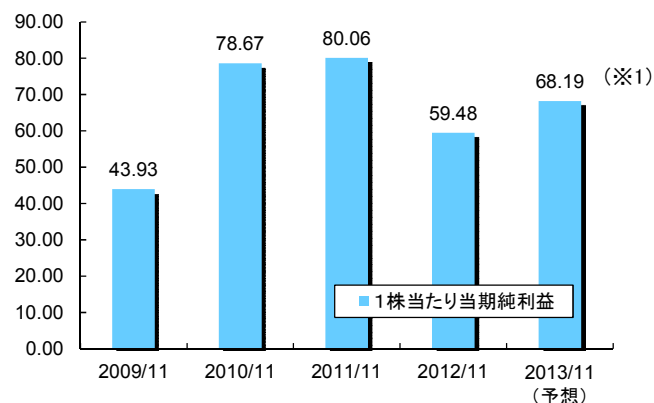
(単位:百万円)

セグメント別	2012/11	2013/11 (予想)		2013/11 1Q (実績)	
	金額	金額	前期比	金額	進捗率
売上高	12,857	12,049	93.7%	2,601	21.6%
中古マンション	11,775	11,256	95.6%	2,423	21.5%
賃貸	1,709	1,760	103.0%	445	25.3%
売買	10,065	9,495	94.3%	1,978	20.8%
インベストメント	774	527	68.1%	112	21.3%
アドバイザリー	308	266	86.2%	65	24.5%
売上総利益	2,770	2,797	100.9%	670	24.0%
中古マンション	2,381	2,380	100.0%	574	24.1%
賃貸	1,233	1,262	102.4%	331	26.2%
売買	1,334	1,218	91.3%	245	20.1%
評価損	-186	-100	53.8%	-1	1.7%
インベストメント	122	198	162.1%	45	23.1%
アドバイザリー	266	218	81.7%	50	23.1%

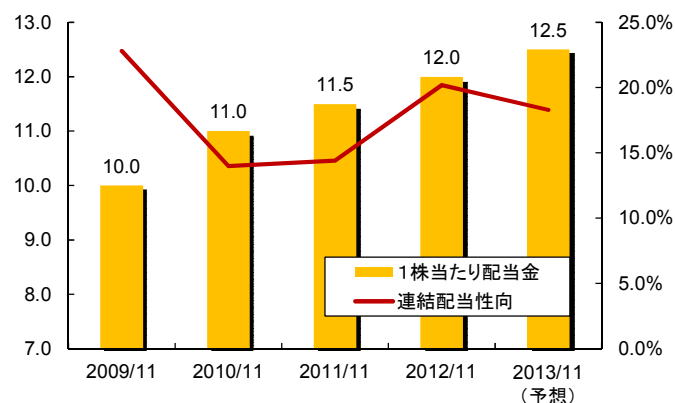
配当方針

- 中長期的に連結配当性向20%を目指し、着実に増配を継続
- 内部留保は成長投資として充当

■ 1株当たり当期純利益推移 (※1) (単位:円)



■ 1株当たり配当金推移 (※1) (単位:円)



■ 1株当たり情報及び配当金額等の推移 (※1)

(単位:円)					
科目	2009/11	2010/11	2011/11	2012/11	2013/11 (予想)
1株当たり純資産額	980.80	1,036.29	1,048.94	1,153.19	
1株当たり当期純利益	43.93	78.67	80.06	59.48	68.19 (※2)
1株当たり配当金	10.0	11.0	11.5	12.0	12.5
中間	0.0	5.5	5.5	6.0	6.0
期末	10.0	5.5	6.0	6.0	6.5
支払配当総額(百万円)	81	91	114	106	110 (※2)
連結配当性向 (※3)	22.8%	14.0%	14.4%	20.2%	18.3%

※1 2012年12月1日付で株式分割(1株を100株とする)を実施したため、過年度数値も分割後の数値にて記載

※2 2012年11月30日発行済株式総数から自己株式数を控除した株式数(8,803,100株)に基づく予想

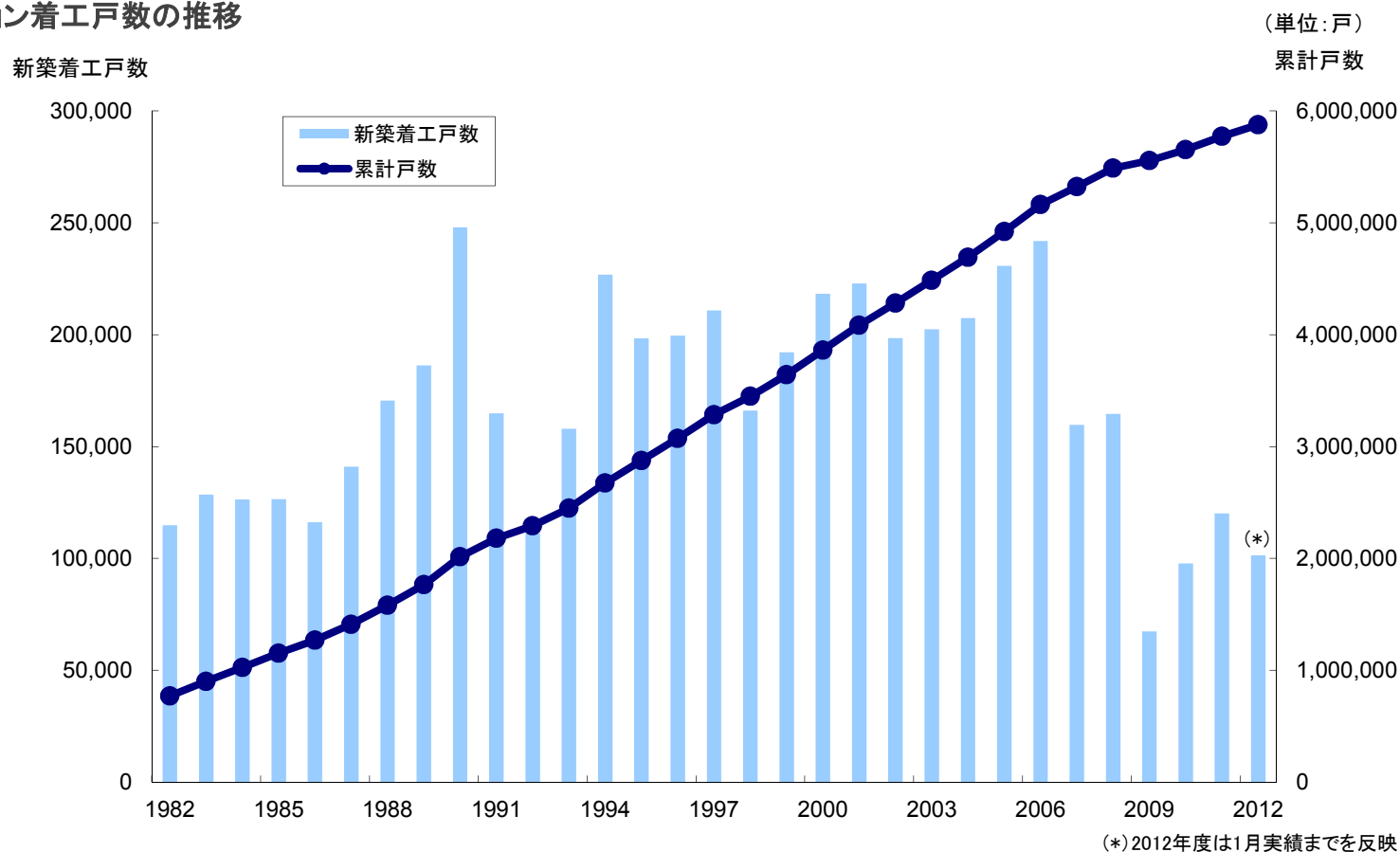
※3 連結配当性向 = 1株当たり配当金 ÷ 1株当たり当期純利益 × 100

1. 決算の概要
2. 事業内容及び決算状況
3. 今後の経営戦略
- 4. 市場環境**
5. 会社紹介

マンションストック ～500万戸超の時代～

- マンションストックは右肩上がりの増加
- 新築マンションの供給は依然低水準 ⇒ 中古市場の整備・拡大は一層期待される

■ 新築マンション着工戸数の推移



(出典)国土交通省 建築着工統計調査報告より当社作成

構造＝鉄骨鉄筋コンクリート造、鉄筋コンクリート造、鉄骨造、建て方＝共同建、利用関係＝分譲住宅

マンションストックの活用

マンションストックの増加・世帯数の増加・人口の首都圏集中により、
大都市圏の中古マンション流通は今後加速的に増加すると考えられる

■核家族化による世帯数の増加

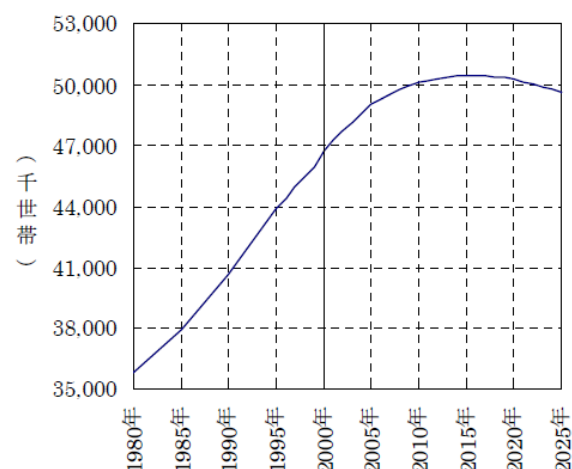


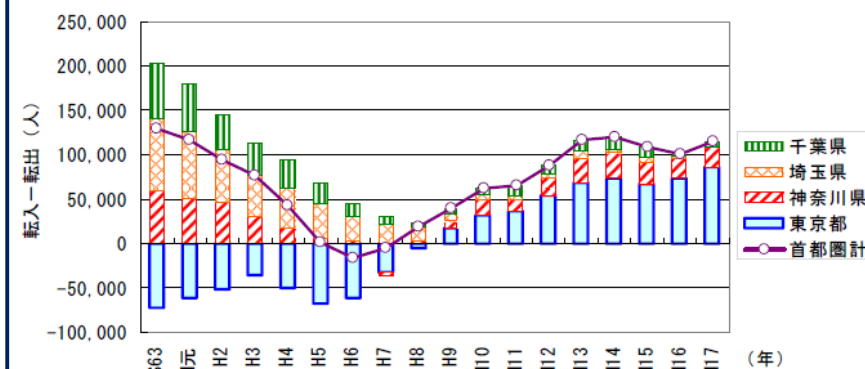
図1. 一般世帯総数の推移図

(出典) 国立社会保障・人口問題研究所

日本の世帯数の将来推計(全国推計)2003(平成15)年10月推計

■大都市圏への人口流入

【図表8】首都圏の人口移動の推移



(出典) 国土交通省 国土交通月例経済 平成18年6月号

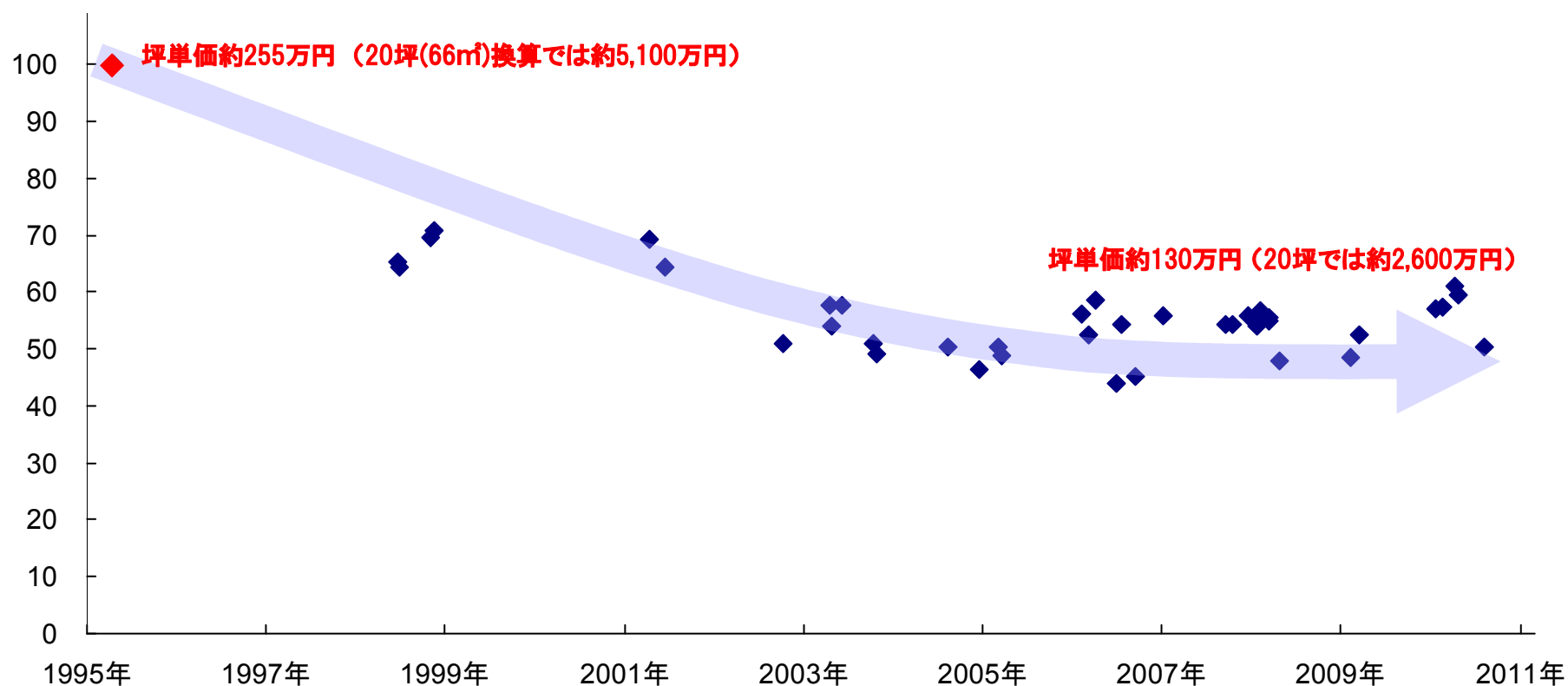
「首都圏における分譲マンション着工の動向について」



中古マンションにおける築年数経過時の価格推移

中古マンションは経年により価格が下がるものの、概ね築10年以降は安定

■ 中古ファミリーマンションの価格推移例（分譲＝100とする）



◎ サンプル物件 地区：神奈川県横浜市港南区 分譲戸数：約350戸 平均占有面積：約75㎡ 竣工：1995年7月
 ※ 当該物件における売買成約価格資料を基に当社作成

“手頃な価格帯”住宅への需要の底堅さ

■“家賃以下で買える中古マンション”

- ✓現状の家賃支払額の範囲内で“手頃な価格帯”の中古マンションの購入が可能
- ✓実際の所得水準を考えても、圧倒的に需要が大きい価格帯



■借入金の月額返済額(元利均等・35年返済・金利2.5%)

(単位:円)

借入金額	毎月の支払額
10,000,000	35,750
15,000,000	53,624
20,000,000	71,499
25,000,000	89,374
30,000,000	107,249
35,000,000	125,123
40,000,000	142,998
45,000,000	160,873
50,000,000	178,748

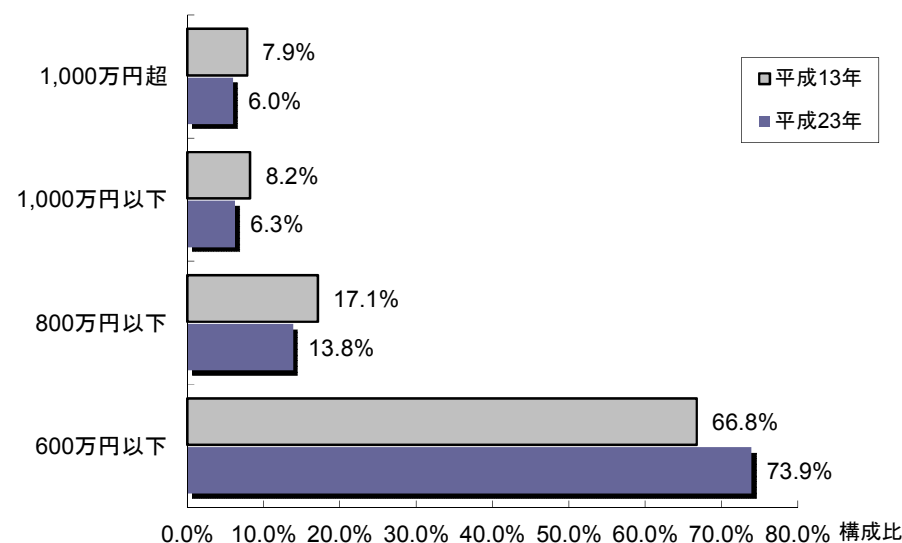
■手頃な中古マンションの平均像(*)

平均価格	27,302 千円
平均専有面積	63.91 m ²
平均築年数	19.9 年
平均賃貸時月額賃料等	152 千円
平均月額管理費・積立金等	23 千円

毎月の返済額9万円程度で、当社が売却する平均的な物件の購入が可能

* 当社の販売実績(2011/12~2012/11)に基づく

■給与所得者年収別分布(平成13年・平成23年分・男性)



※民間給与実態統計調査(平成13年、平成23年分)国税庁より当社作成

年間給与所得600万円以下が全体の“約4分の3”を占める

中古マンションの時代到来

欧米では住宅市場の主役(7割~9割)は「中古住宅」

日本はわずか1割程度のシェア

国土交通省

「中古住宅市場」の活性化に数値目標※

【平成15年:13%→平成27年:23%】

・2006年6月8日 「住生活基本法」施行

・2006年9月19日 住生活基本計画(全国計画)が閣議決定

※既存住宅の流通シェア(既存住宅の流通戸数の新築を含めた全流通戸数に対する割合)

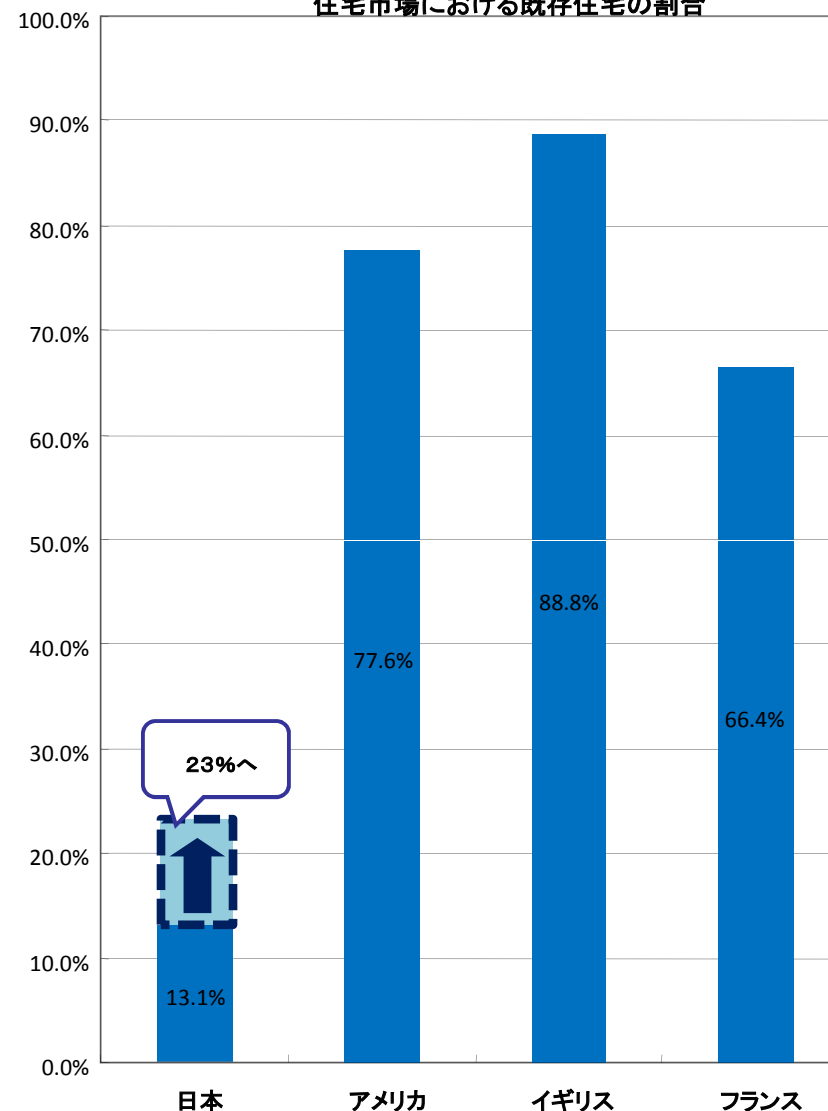
①優良な物件の供給

- ・長期優良住宅法→長期優良物件の普及
- ・住宅瑕疵担保履行法→新築物件取得者の保護

②住宅の取得・流通を促進

- ・住宅品質確保法(新築・既存)→住宅情報開示を強化
- ・住宅ローン減税の拡大
- ・贈与税の非課税枠の拡充
- ・「フラット35」の優良住宅融資の金利優遇幅拡大
- ・住宅エコポイントのスタート

住宅市場における既存住宅の割合



(出典)国土交通省公表「成果指標設定の考え方について」より当社作成

1. 決算の概要
2. 事業内容及び決算状況
3. 今後の経営戦略
4. 市場環境
- 5. 会社紹介**

会社概要

■ 2013年2月28日現在

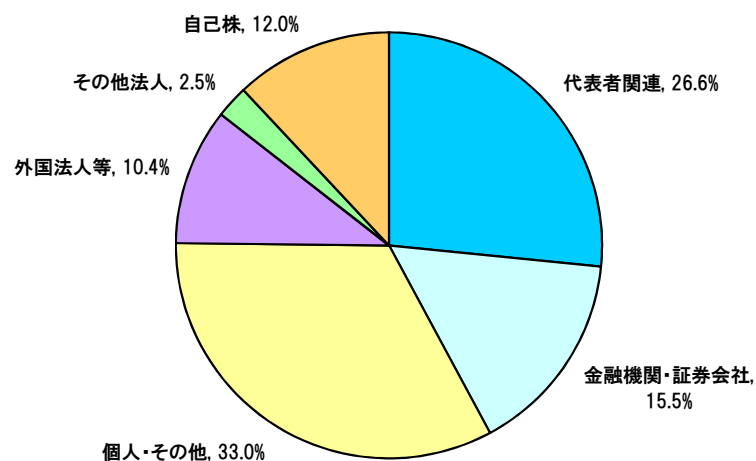
会社名	スター・マイカ株式会社
代表者	代表取締役社長 水永 政志 (略歴)・三井物産㈱ ・MBA(カルフォルニア大学ロスアンゼルス校) ・㈱ボストンコンサルティンググループ ・ゴールドマン・サックス証券会社
設立	平成13年(2001年)5月1日
上場	平成18年(2006年)10月2日 大証ジャスダック市場(証券コード 3230)
資本金	3,573百万円
事業所	本社(東京都港区)、横浜支店(横浜市西区)
主要取引銀行	三菱東京UFJ銀行、あおぞら銀行、三井住友銀行、りそな銀行、みずほ銀行他
監査法人	有限責任あずさ監査法人
役職員	67名
事業内容	中古マンション事業、インベストメント事業、アドバイザー事業

株主の概要(2012年11月30日現在)

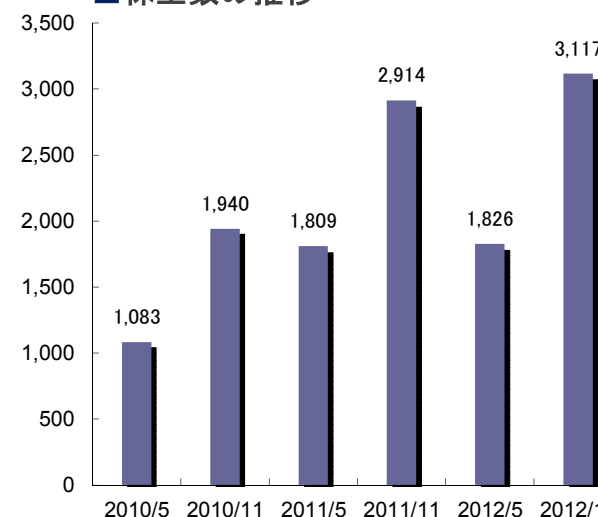
■主要株主の状況

大株主名	2012/5	2012/11	持株比率	議決権比率	備考
(株)オフィス扇	15,250	15,250	15.3%	17.3%	代表取締役社長の財産保全会社
スター・マイカ(株)	11,111	11,969	12.0%	—	自己株式の保有
水永 政志	10,774	11,346	11.3%	12.9%	代表取締役社長
日本トラスティ・サービス信託銀行(株)(信託口)	13,001	10,003	10.0%	11.4%	
田口 弘	9,000	9,000	9.0%	10.2%	
重田 康光	3,910	7,324	7.3%	8.3%	
ゴールドマン・サックス・インターナショナル	1,562	5,358	5.4%	6.1%	
NOMURA PB NOMINEES LIMITED OMNIBUS-MARGIN (CASH PB)	1,830	1,964	2.0%	2.2%	
日本マスタートラスト信託銀行(株)(信託口)	6,843	1,619	1.6%	1.8%	
弁護士法人ITJ法律事務所	**	1,510	1.5%	1.7%	
その他	26,719	24,657	24.7%	28.0%	**上位10名ではないため記載せず
合計	100,000	100,000	100.0%	100.0%	

■株主分布状況(持株比率)



■株主数の推移



※2012年12月1日付で普通株式1株を100株とする株式分割を行っておりますが、ここでの記載は分割前の株式数によります。

お問い合わせ先

スター・マイカ株式会社



- この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。
- この資料は、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。

【担当】

スター・マイカ株式会社 経営企画室

電話： 03-3568-1770

E-mail: ir.group@starmica.co.jp