



# STARMICA HOLDINGS

Find the Value

## 2026年11月期 第2四半期 (中間期) 決算説明資料

2026年6月30日



0. 外部環境認識
1. 2026年11月期 第2四半期 決算概要
2. 東京建物との資本業務提携 ([2026年5月13日公表資料再掲](#))
3. 2026年11月期 業績予想
4. 株価に対する当社認識
5. 株主等との対話の実施状況 (よくある質問)

## APPENDIX

- ① 中期経営計画の骨子
- ② 中期経営計画の進捗データ集
- ③ 市場環境
- ④ 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](#)を公開しております、詳細な数値確認にご活用ください

2026年11月期  
第2四半期

## 決算概要

P.7~

### 売上高・利益ともにQ2累計では過去最高

- 売上高：**434億円**、営業利益：**68億円**、経常利益：**63億円**、当期純利益：**43億円**

### 5月発表の上方修正後の業績予想に対する進捗は極めて良好

- 売上高進捗率：**48.7%**、営業利益進捗率：**65.2%**、当期純利益進捗率：**72.2%**

### 既存株主へ配慮しながら、総額65億円を調達

- 第三者割当による調達額：65.6億円（希薄化率11.00%、プレミアム4.57%）

### 当社グループ及び東京建物の経営リソースを相互に活用し、包括的な業務提携を推進

### 売上高・利益ともに過去最高額の連続更新を目指す

- 売上高：**891億円**、営業利益：**104億円**、経常利益：**87億円**、当期純利益：**60億円**、EPS成長率（単年、FY2025-2026）：**+34.7%**

### 配当性向30%を目安にFY2026の配当予想を引上げ（5月）

- DPS修正後予想：51.0円（FY2025実績+14.0円、+37.8%）

### 不動産セクターは一時的な調整局面の中、当社の強固なファンダメンタルズに対し市場評価の向上余地を認識

- PBR：1.4倍、ROE：17.1%、PER：9.3倍
- 安定的かつ高い利益成長と模倣困難なビジネスモデルの評価により、PER15~25xへ

## 東京建物株式会社との 資本業務提携

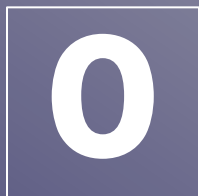
P.14~

2026年11月期  
業績予想

P.19~

## 株価に対する 当社認識

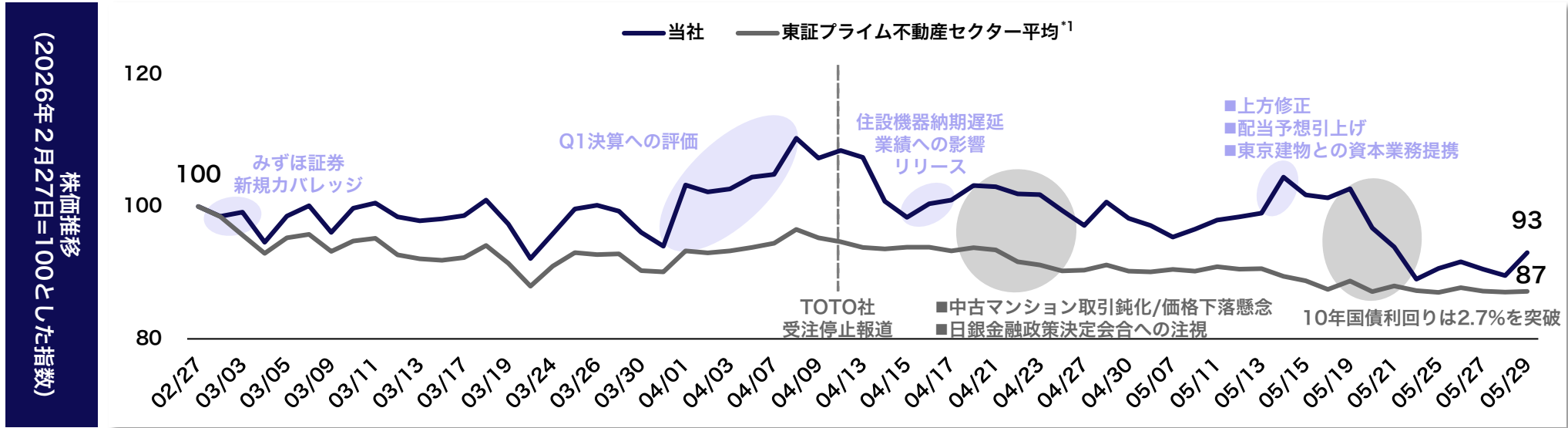
P.29~



# 外部環境認識

- 2026年4月以降の不動産セクターは、株価の一時的な調整局面
- 当社グループの良好なファンダメンタルズは継続しており、評価向上余地を認識

FY2026 Q1末以降の株価推移・当社グループの外部環境認識及びリスク管理



当社グループの  
外部環境認識及び  
リスク管理

**長期金利上昇懸念**  
(消費者の買控え/借入コスト増加リスク)

- 消費者マインド：  
賃料と比較した割安感等を背景に引続き旺盛
- 借入コスト：  
金利スワップを活用しコスト増加インパクトを抑制

**中東情勢緊迫化への懸念**  
(資材納期遅延による成長率鈍化リスク)

- 約4,200戸の豊富な保有物件から**安定的に商品**を供給可能
- リノベプランの調整や「OCその他<sup>2</sup>」としての販売等、**新築にはできない商品化及び販売方法の選択肢が豊富**

**中古マンション価格/取引停滞への懸念**  
(売行き鈍化/収益性悪化リスク)

- 当社の商品は販売価格2億円以下の実需層向け物件であり、**成約率は高水準を維持**
- リノベマンション事業(販売)総利益率19.3%及び販売日数94日と、**収益性と効率性とを両立、停滞の兆候は見られない**

主要  
指標

**EPS成長率**  
CAGR, FY23-26 (予) **+28.2%** ↗

**ROE**  
FY26 (予) **17.1%** ↗

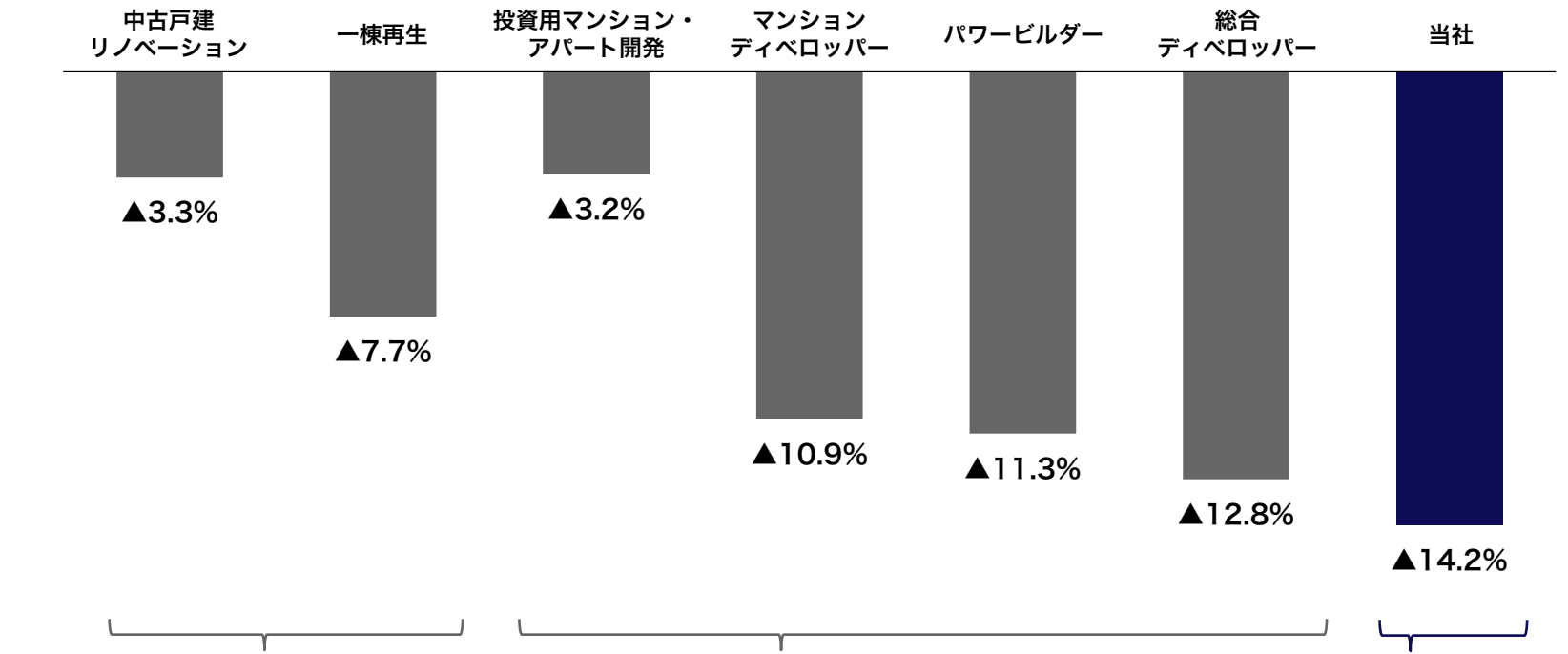
**PER<sup>\*3</sup>**  
FY26 (予) **9.3x** ↘

\*1 2026年5月末時点で東証プライムに上場の47社の騰落率を単純平均し当社算出 \*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 2026年5月29日終値1,551円及び予想EPS167.62円より算出

- 4月からのセクター安に加え5月後半の大型株の下げ等が影響し、当社株価は下落
- 個社として業績は好調であり、利益成長率は他社を圧倒

東証プライム不動産セクターにおけるレジデンス主業各社の株価騰落率及びEPS成長率

株価騰落率  
2026年4月10日  
vs.  
2026年5月29日



<中古住宅系 (N=4) >

<新築住宅系 (N=25) >

<当社グループ>

EPS成長率  
YoY, FY0~FY+1 (e)

+8.5%



+20.9%



+34.7%

利益成長率は他の企業群の  
平均値を大幅に上回る

(出所) Buffet Code、各企業の公開情報等より当社作成、EPS成長率は作成時点で入手可能な数値（当社は実績値及び2026年6月30日公表のFY2026予想値）より算出

1

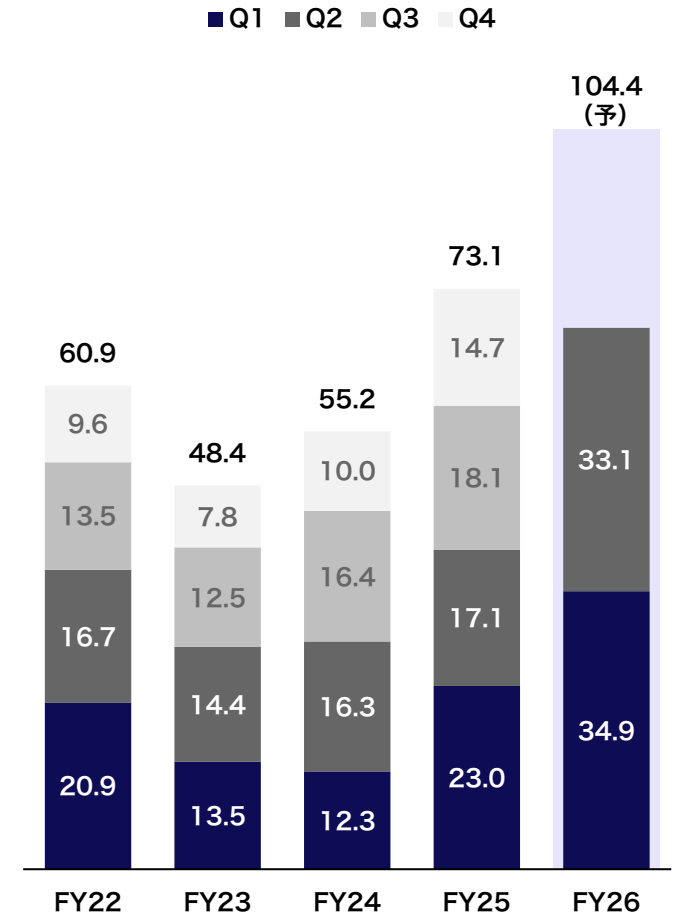
# 2026年11月期 第2四半期 決算概要

- 売上高・利益ともにQ2累計では過去最高
- 5月発表の上方修正後の業績予想に対する進捗は極めて良好

連結PL (主要項目)

(億円)	FY25 Q2累計	FY26 Q2累計	FY26 修正後予想*	前年 同期比	進捗率
売上高	337.2	<b>434.2</b>	891.6	+28.8%	48.7%
売上総利益	61.6	<b>97.3</b>	168.9	+57.8%	57.6%
販売費・一般管理費	21.4	<b>29.2</b>	64.4	+35.9%	45.3%
営業利益	40.1	<b>68.0</b>	104.4	+69.5%	65.2%
経常利益	35.4	<b>63.6</b>	87.7	+79.2%	72.5%
当期純利益	24.3	<b>43.5</b>	60.3	+79.2%	72.2%

営業利益の推移 (億円)



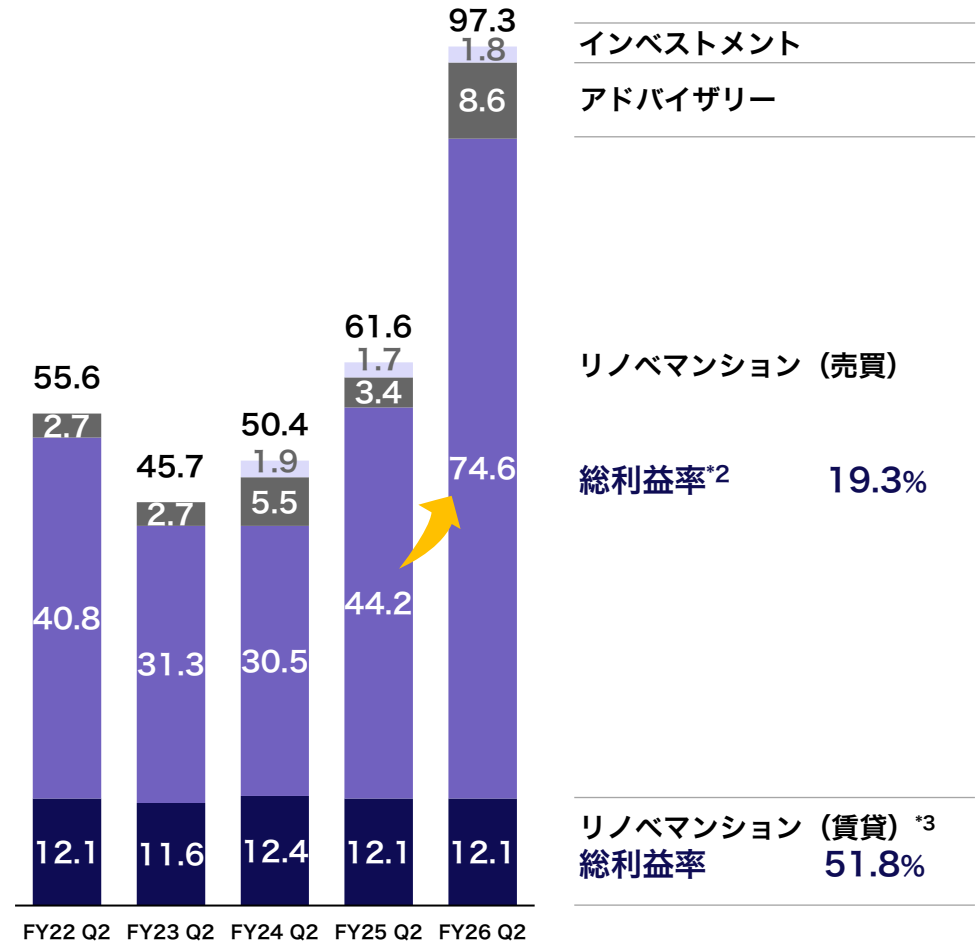
\* 2026年5月13日公表の上方修正後の予想値

- リノベマンション事業 (売買) の大幅増益が最高益を牽引
- 中期経営計画の事業戦略がビジネスモデルの構造変化として結実、利益規模を底上げ

連結売上高及び売上総利益 (セグメント別)

(億円)	FY25 Q2累計	FY26 Q2累計	前年同期比
<b>売上高</b>	<b>337.2</b>	<b>434.2</b>	<b>+28.8%</b>
リノベマンション事業	328.4	410.7	+25.1%
うち賃貸	23.5	23.4	▲0.2%
うち売買	304.9	387.2	+27.0%
インベストメント事業	4.2	13.7	+223.0%
アドバイザー事業	4.5	9.7	+114.9%
<b>売上総利益</b>	<b>61.6</b>	<b>97.3</b>	<b>+57.8%</b>
リノベマンション事業	56.4	86.7	+53.7%
うち賃貸	12.1	12.1	▲0.3%
うち売買 <sup>*1</sup>	44.2	74.6	+68.6%
インベストメント事業	1.7	1.8	+5.1%
アドバイザー事業	3.4	8.6	+151.1%

セグメント別売上総利益推移 (億円)



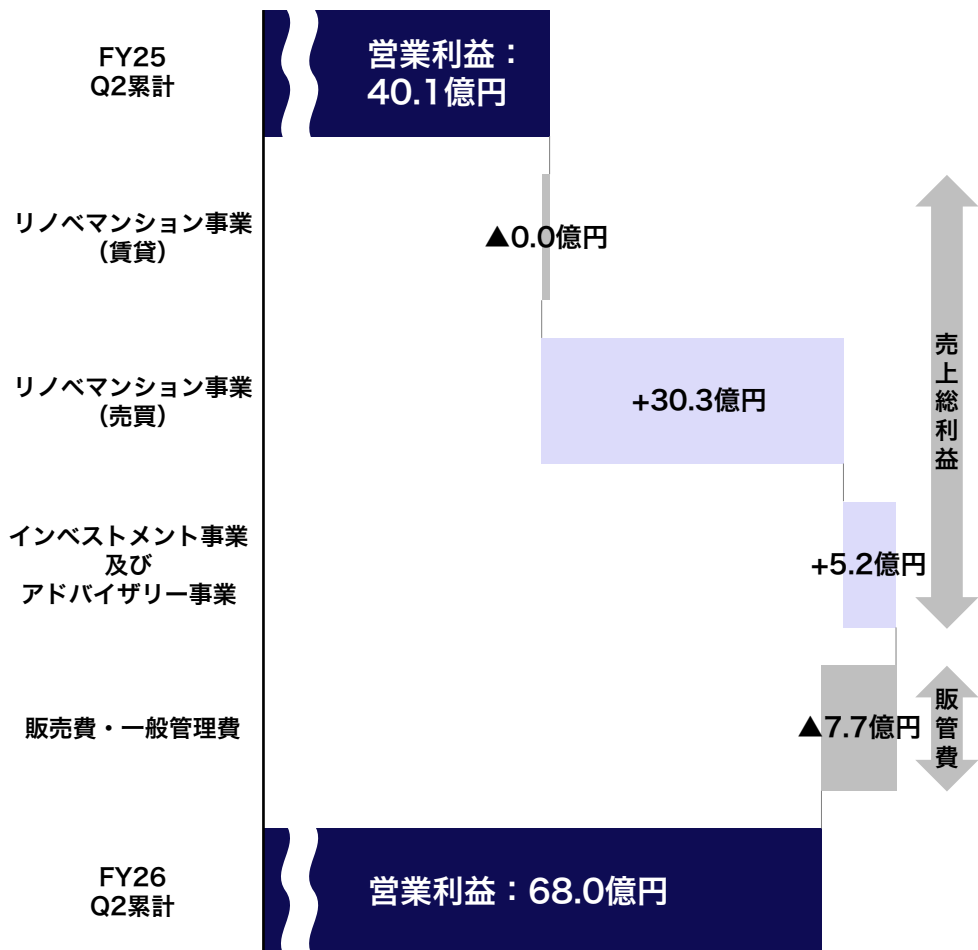
<sup>\*1</sup> 評価損を含む (FY2025 Q2累計 : ▲0.3億円、FY2026 Q2累計 : ▲0.1億円)

<sup>\*2</sup> 評価損 (FY2026 Q2累計 : ▲0.1億円) は含まずに算出

<sup>\*3</sup> FY2023以降、長期保有物件に対する減価償却を実施 (原価計上)

- オーナーチェンジ物件\*1への回帰や都市部の中～高価格帯物件販売が増益のドライバー

営業利益の増減 (対前年同期)



主な増減要因

リノベマンション事業 (賃貸)

- 積極的な販売活動に伴う賃貸中戸数\*2の変動  
(FY25 Q2末: 3,153戸→FY26 Q2末: 3,130戸、▲0.0億円)

リノベマンション事業 (売買) ※詳細次頁

- OCリノベ\*3: 回転期間短縮の施策が奏功し販売戸数・利益率ともに拡大  
(FY25 Q2累計: 17.9億円→FY26 Q2累計: 39.5億円、+21.5億円)
- OCその他\*4: 前年同期のファンド組成 (116戸) 分の剥落等  
(FY25 Q2累計: 9.0億円→FY26 Q2累計: 7.5億円、▲1.4億円)
- 空室リノベ\*5: 高価格帯物件への取組み等により販売戸数・利益率ともに拡大  
(FY25 Q2累計: 15.3億円→FY26 Q2累計: 24.4億円、+9.0億円)

その他売上総利益

- インベストメント事業
  - 一棟物件売却益の計上等  
(FY25 Q2累計: 1.7億円、FY26 Q2累計: 1.8億円、+0.0億円)
- アドバイザリー事業
  - 仲介手数料の増加・コンサルティングにおけるスポット報酬等  
(FY25 Q2累計: 3.4億円、FY26 Q2累計: 8.6億円、+5.2億円)

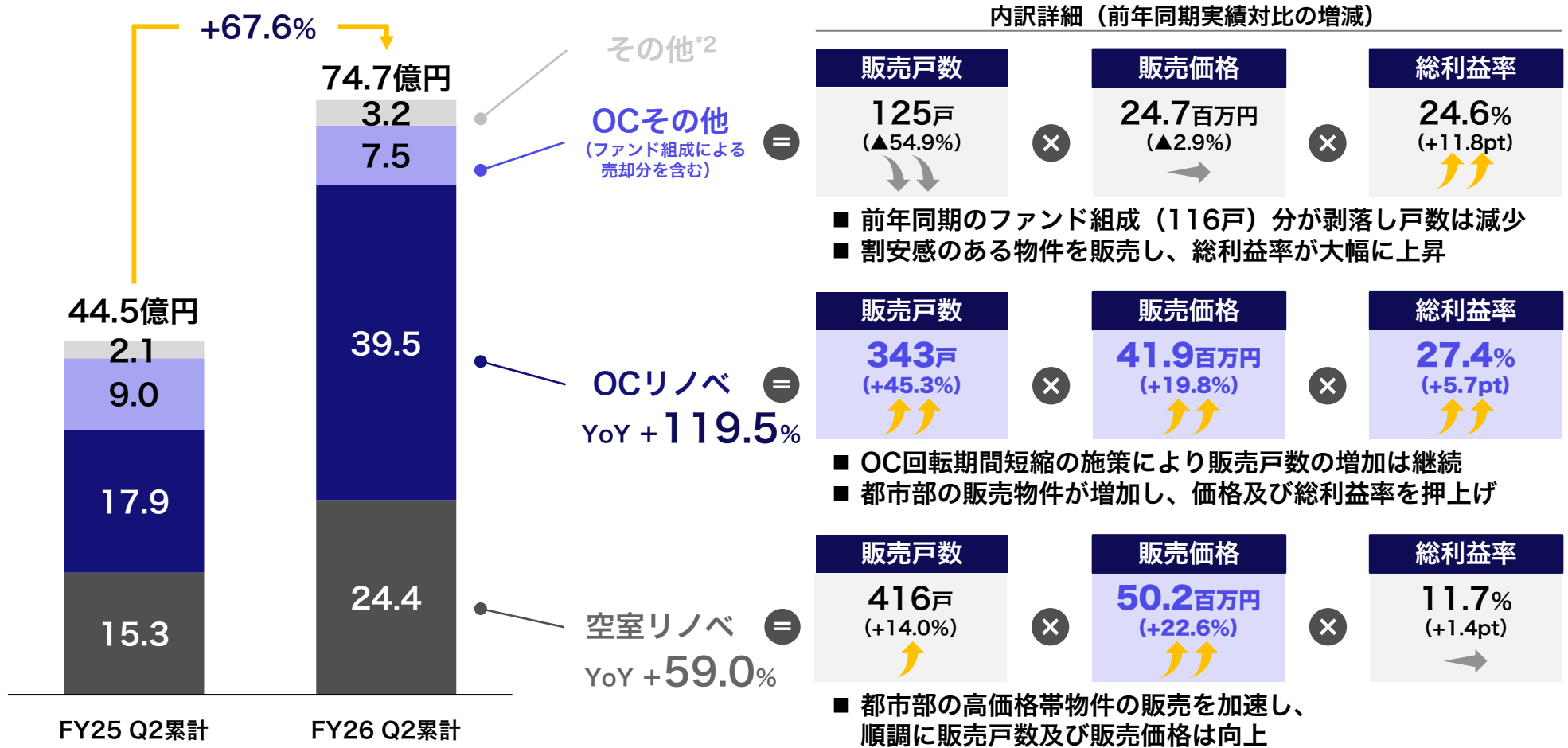
販売費・一般管理費

- 人件費  
(FY25 Q2累計: ▲11.0億円→FY26 Q2累計: ▲12.5億円、▲1.5億円)
- 消費税  
(FY25 Q2累計: ▲4.1億円→FY26 Q2累計: ▲8.2億円、▲4.0億円)
- その他  
(FY25 Q2累計: ▲6.2億円→FY26 Q2累計: ▲8.3億円、▲2.1億円)

\*1 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 \*2 各期末時点の保有戸数のうち、賃借人が居住中であり賃料等の収受が発生している物件の戸数  
\*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 オーナーチェンジ物件として購入し、賃貸中のまま販売 \*5 空室で購入し、リノベーション等を実施して販売

- 構造的なビジネスモデルの進化による販売戸数増加に加え、都市部戦略の成果により販売価格及び総利益率は上昇

リノベマンション事業（売買）売上総利益<sup>\*1</sup>の内訳



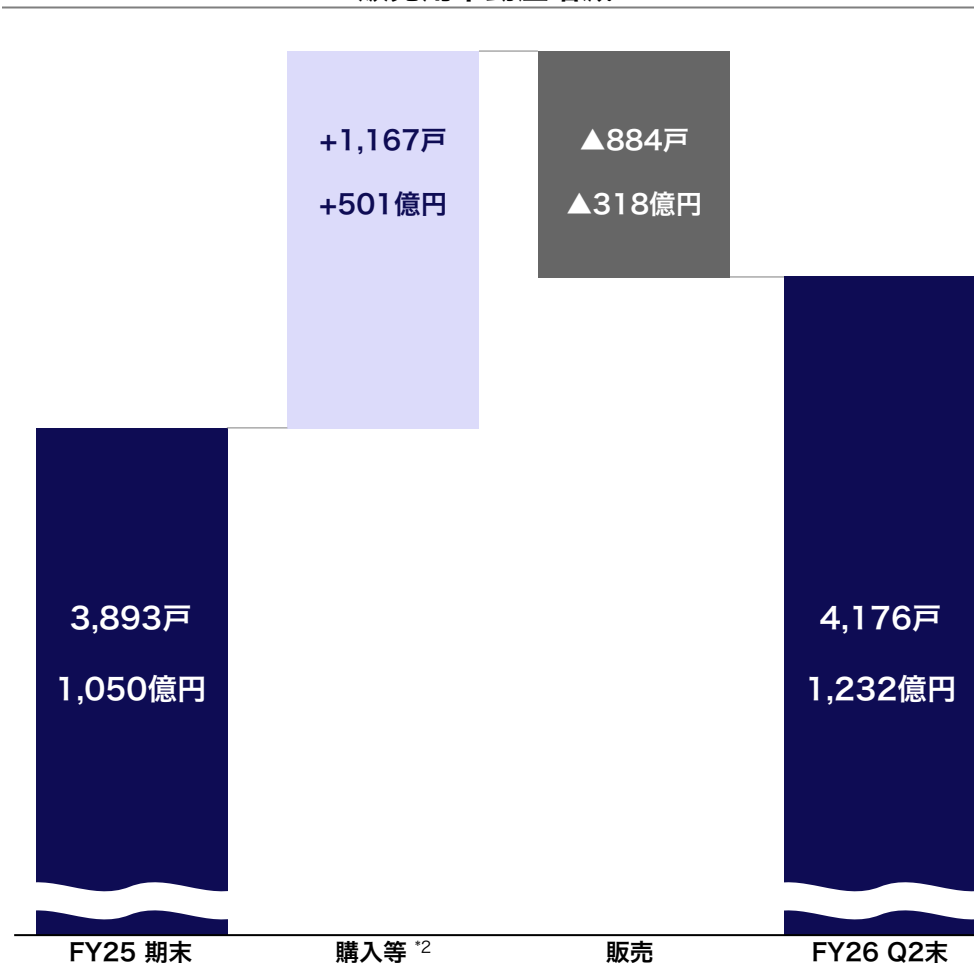
<sup>\*1</sup> 評価損（FY2026 Q2累計実績：▲0.1億円）は含まずに算出 <sup>\*2</sup> 配当益等、物件販売時に計上される利益に帰属しないもの

- 上期では過去最高の戸数を購入し、販売用不動産を積上げ (詳細後述)
- 第三者割当による65億円の増資分はQ3のBSに反映され、自己資本比率は上昇見込み

連結BS (主要項目)

	(億円)	FY25 期末	FY26 Q2末	前期末比
流動資産		1,108	1,305	+17.8%
うち現金及び預金		34	49	+45.1%
うち販売用不動産 <sup>1)</sup>		1,050	1,232	+17.3%
固定資産		45	55	+19.9%
総資産		1,154	1,361	+17.9%
流動負債		122	141	+16.1%
固定負債		735	881	+19.9%
自己資本		296	336	+13.7%
自己資本比率		25.6%	24.7%	▲0.9pt

販売用不動産増減<sup>3)</sup>











<sup>2)</sup> リノベーション等に伴う簿価増加分も含む

<sup>3)</sup> 戸数はリノベマンション事業として売買した中古分譲マンションの集計値

<sup>1)</sup> 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

各戦略に従った施策を遂行しており、進捗は良好（詳細は[APPENDIX](#)参照）

中期経営計画の各戦略におけるトピックス

<戦略>		<トピックス>	<FY2026上期実績及びYoY増減>	
事業戦略	オーナーチェンジ物件への回帰	OC物件の購入戸数比率	58.8%	 +6.0pt
		OC物件の販売戸数比率	52.9%	 ▲5.5pt
	都市部シェアの向上	都市部の購入戸数比率	71.5%	 +2.6pt
	販売事業期間短縮	商品化日数	94日	 +5日
		販売日数	94日	 ▲15日
	OC事業期間短縮	OC回転期間	購入アクセルに伴う残高増加を織込んだ短縮の見通し（▲16～18ヵ月）へ向け、施策は順調	
	ファンド化推進	ファンド組成	DBJとの協業による第2号案件を準備中	
財務戦略	販売用不動産への投資額	501億円	 +51.3%	
IR戦略	機関投資家・アナリスト1on1面談件数	108回（国内+海外）	 1.3x	
		日次売買代金	3.2億円/日（6ヵ月平均）	 2.8x

# 2

## 東京建物株式会社との資本業務提携

詳細は2026年5月13日公表の[適時開示](#)及び[補足説明資料](#)をご参照ください。

- 現中計以降の更なる飛躍へ向け65.6億円を調達し、経営基盤を強化
- 当社グループ及び東京建物の経営リソースを相互に活用し、包括的な業務提携を推進

資本提携の概要

今後検討を加速する業務提携

提携先

東京建物株式会社

目的

- 現中計以降の次期成長フェーズに向けた経営基盤の強化
- 東京建物の経営リソース注入による今後の成長戦略の加速

資本提携

- 第三者割当増資による65.6億円の増資
- 相対取引を用いた株式の売出し

1

一棟リノベーション

2

高価格帯物件における共同事業

3

人材交流によるリフォームスキル獲得

4

東京建物不動産販売との連携強化  
(取引機会の最大化)

5

建替・再開発事業における協業

- 希薄化インパクトを抑えながら、プレミアム設定により既存株主へ配慮し、  
総額65.6億円を調達

資金調達の概要

<新株発行と売出しを組み合わせ、希薄化の影響を最小化>

第三者割当増資

- 調達額 : 65.6億円
- 株式の種類 : 普通株式
- 株式数 : 3,823,100株
- 希薄化率 : 11.00%

東京建物  
合計13.74%  
(本件増資及び売出し考慮後)\*  
を取得

希薄化の影響を  
最小化

株式の売出し

- 株式の種類 : 普通株式
- 株式数 : 1,390,200株
- 売出方法 : 市場外での相対取引  
による譲渡

(参考) 第三者割当増資の発行価格及び当社株価

<プレミアムを設定し、既存株主の経済的価値の流出を防止>

	価格 (円)	プレミアム率 (%)
発行価格	1,716	-
5月12日終値	1,641	4.57%
直近1ヵ月平均株価	1,666	3.00%
直近3ヵ月平均株価	1,655	3.69%
直近6ヵ月平均株価	1,494	14.86%

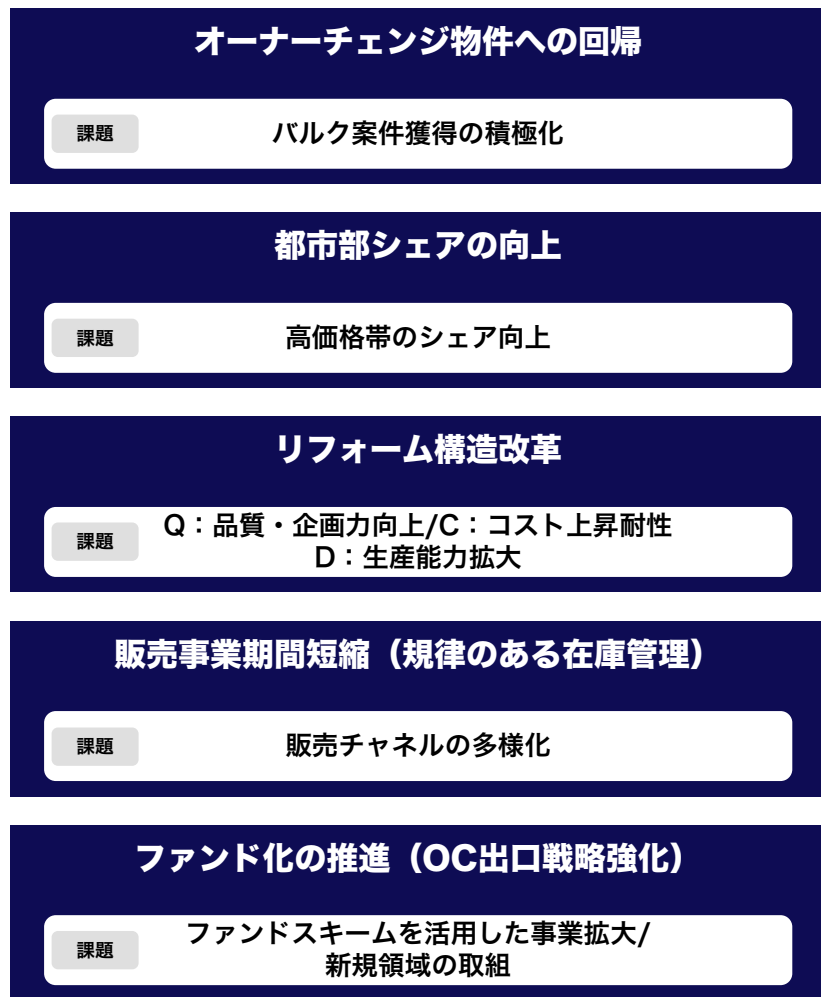
\* 発行済株式総数 (自己株式を除く) 34,114,957株に、本第三者割当増資により増加する発行済株式数3,823,100株を加えた37,938,057株に対する割合

当グループ及び東京建物グループが有する経営リソースを相互に活用し、  
中期経営計画で掲げる成長戦略を加速

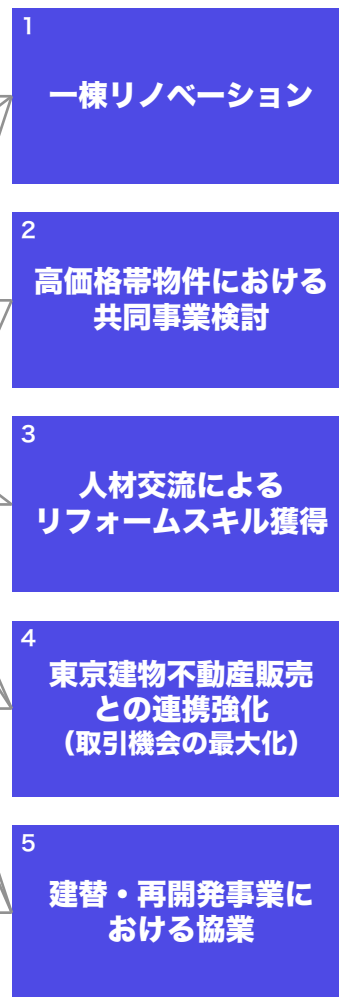
当社グループの中期経営計画と今後の成長に向けた課題

業務提携内容

東京建物グループが有する  
スキル・資産・リソース



シナジーによる成長戦略の加速

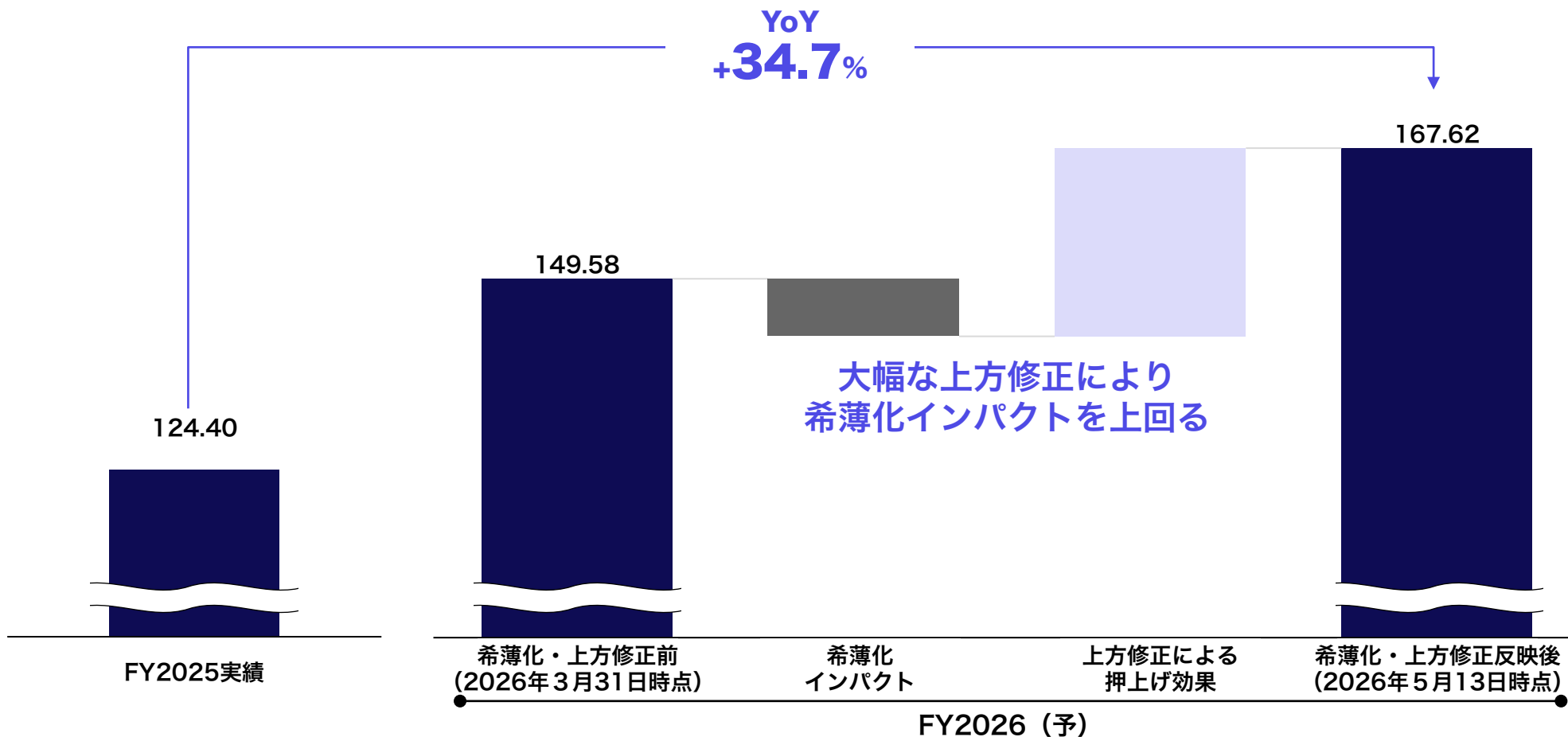


- マンション管理
- 建物診断～再生能力
- 「Brillia」ブランド
- 物件企画能力
- 環境配慮技術
- 住宅設備等の調達力
- 顧客基盤
- 情報ネットワーク
- 中長期にわたる  
プロジェクトマネジメント能力

- 希薄化インパクトを上回る上方修正により、FY2026の予想EPSは大幅に増加
- 単年のEPS成長率は+34.7%となる見通し

2026年5月13日発表の上方修正・増資の発表に伴うFY2026予想EPSの増減

(単位：円)



3

## 2026年11月期 業績予想

2026年5月13日公表の上方修正については、[適時開示](#)及び[補足説明資料](#)をご参照ください。

- 売上高・利益ともに過去最高額の連続更新を目指す
- 各段階利益でYoY+30+%の成長となる見込み

## FY26 業績予想（5月修正後）

**売上高 891** 億円  
YoY +28.9%

**売上総利益 168** 億円  
YoY +37.6%

**営業利益 104** 億円  
YoY +42.9%

**経常利益 87** 億円  
YoY +42.5%

**当期純利益 60** 億円  
YoY +44.1%

**EPS 167.62** 円\*  
YoY +34.7%  
CAGR (FY23-26) +28.2%

**ROE 17.1** %

\* FY26 Q2末時点で予測される期中平均株式数に基づき再計算

利益成長及び効率性改善を両立し、中計目標の達成は射程圏内

# FY26 計数目標

(現時点での見通し)

売上高 **891** 億円

営業利益 **104** 億円

当期純利益 **60** 億円

	定量目標	目標値	現時点での着地見通し/目安
事業戦略	ROE	12.0+%	17.1% (FY26)
	営業利益率	10.0+%	11.7% (FY26)
	EPS成長率	+14.0+% (FY23-26 CAGR)	+28.2%*1 (FY23-26 CAGR)
	販売事業期間	▲1.5カ月 (FY23 vs. FY26)	変更なし
	OC回転期間*2	▲18カ月 (FY23 vs. FY26)	▲16~18カ月 (FY23 vs. FY26)
財務戦略	販売用不動産残高	1,000+億円	1,200~1,300億円程度
	自己資本比率	25.0+%	26~28%程度
	株主資本コスト (モニタリング指標)	N/A	変更なし
戦略	総還元性向	40.0%	変更なし
	PBR	1.0x	変更なし

\*1 FY26 Q2末時点で予測される期中平均株式数に基づき再計算

\*2 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)

- 現中計期間を通じ、現行の事業戦略は過去最高の業績を牽引
- 伸び代である重点施策に注力し、中長期の利益成長への蓋然性を追求

5つの事業戦略に対する、現時点での中計期間を通じた進捗評価及びFY2026下期の重点施策

	現時点の進捗評価及び実績	下期及びFY2027以降の成長へ向けた重点施策
オーナーチェンジ 物件への回帰	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ ■ 市場データ活用強化による、<b>案件獲得能力向上</b></li> <li>■ 複数の<b>バルク購入案件の獲得</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 金利上昇局面を前提とした<b>購入目線の再整理</b></li> <li>■ 現中計で多様化した<b>出口戦略を活かした、購入対象物件の裾野拡大</b></li> </ul>
都市部シェアの向上	<ul style="list-style-type: none"> <li>◎ ■ <b>中～高価格帯物件の購入戸数及び割合の増加</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 市場価格上昇や消費者ニーズを捉えた、<b>価格帯/エリア別アセットアロケーション最適化</b></li> </ul>
リフォーム構造改革	<ul style="list-style-type: none"> <li>△ ■ <b>高価格帯物件向けのリノベーションプラン策定</b></li> <li>■ <b>全社的な仕様の標準化プロジェクト進行中</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 事業拡大を前提とした<b>施工キャパシティ強化</b></li> <li>■ 各物件のプランに応じた<b>コスト管理手法の開発</b></li> </ul>
販売事業期間短縮 (規律のある在庫管理)	<ul style="list-style-type: none"> <li>◎ ■ <b>管理ツール高度化や人材配置見直しによる、規律ある事業期間管理の定着</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ データを活用した<b>販売戦略の一層の高度化</b></li> </ul>
ファンド化の推進 (OC出口戦略強化)	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ ■ <b>「OCその他」としての販売戸数の大幅増加</b></li> <li>■ <b>日本政策投資銀行と協同した流動化ファンド組成 (FY2025)</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ <b>「OCその他」潜在顧客とのタッチポイント増加</b></li> <li>■ <b>流動化ファンドの新スキーム及びプレーヤー開拓</b></li> </ul>

- FY2026もOC物件への回帰を継続しながら購入戸数を拡大
- 特に需要の強い首都圏および関西圏の物件購入に注力

購入戸数及びOC物件の戸数比率

FY2025

FY2026 (予)

購入戸数

1,641戸

期初計画：1,800戸  
 →修正後：約**2,100**戸

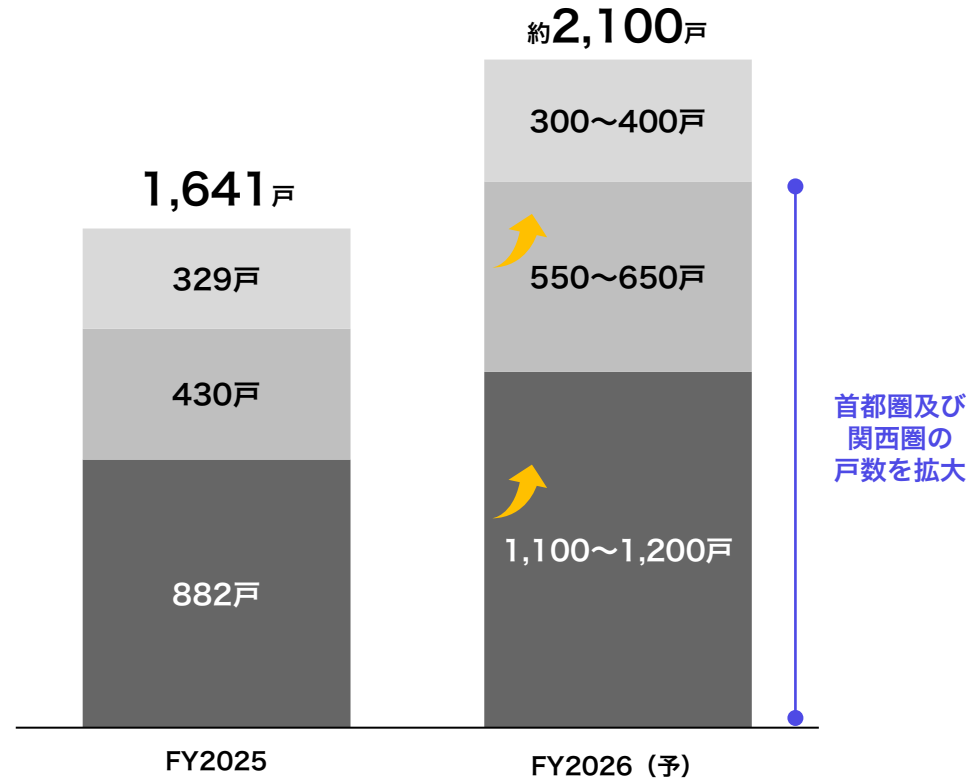
OC物件の戸数比率

53%

期初計画：約52%  
 →修正後：約**57**%

購入戸数 (エリア別)

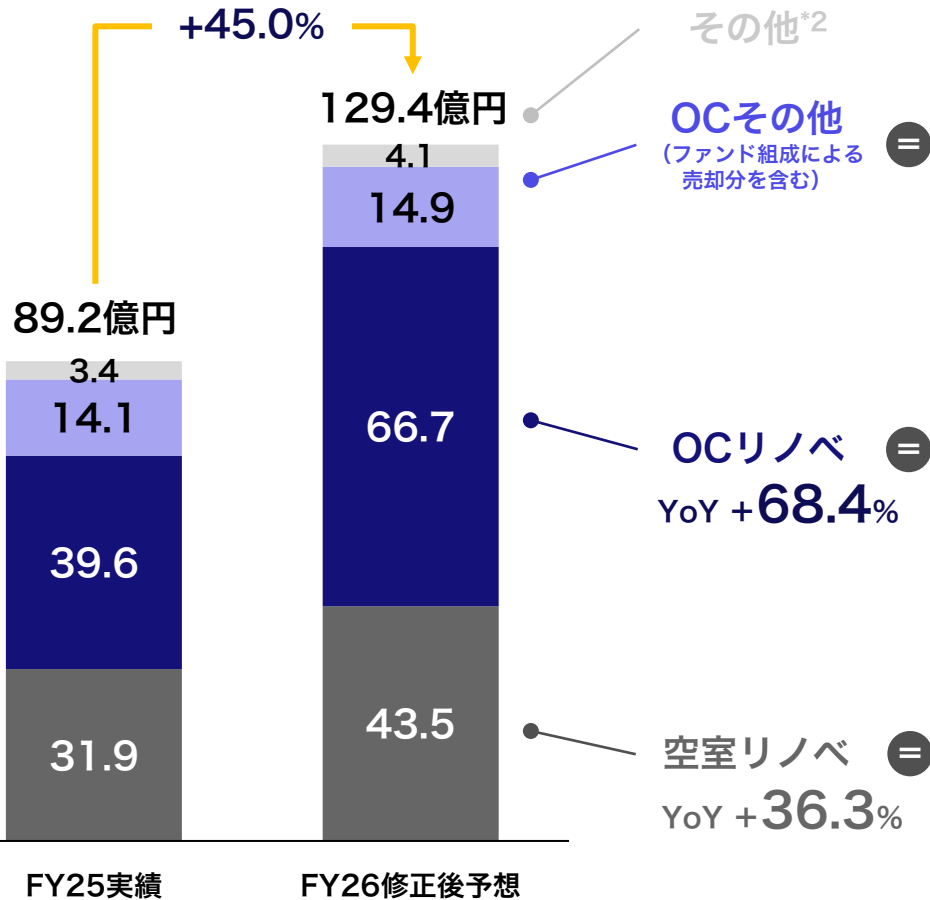
■ 首都圏 ■ 関西圏 ■ 他エリア



首都圏及び  
関西圏の  
戸数を拡大

- 構造的なビジネスモデルの進化による販売戸数増加に加え、都市部戦略の成果により販売価格及び総利益率は上昇

リノベマンション事業（売買）売上総利益<sup>\*1</sup>の内訳



内訳詳細（前年同期実績対比の増減）

販売戸数	販売価格	総利益率
496戸 (▲7.6%)	27.3百万円 (+17.5%)	11.0% (▲0.3pt)
■ 回転期間と収益性のバランスを意識し、戸数・価格・総利益率をコントロール		
587戸 (+33.1%)	42.8百万円 (+13.0%)	26.5% (+2.8pt)
■ OC回転期間短縮の施策により販売戸数の増加は継続		
■ 都市部の販売物件が増加し、価格及び総利益率を押し上げ		
787戸 (+6.1%)	52.2百万円 (+21.8%)	10.6% (+0.5pt)
■ 都市部の高価格帯物件の販売を加速し、販売戸数及び販売価格の向上を見込む		

<sup>\*1</sup> 評価損は含まずに算出 <sup>\*2</sup> 配当益等、物件販売時に計上される利益に帰属しないもの

- FY2026下期の販売予定物件は大部分が着工済みの空室在庫であり、蓋然性の高い販売見通し

保有物件のビジネスフロー別分解 (FY2026 Q2末時点)

保有物件全体：4,176戸

Q3/Q4に退去する物件

リノベーション準備～工事中：  
523戸

販売中：  
379戸

販売契約済み：  
144戸

主にFY2027以降の販売を想定

主にQ4の販売を想定

主にQ3の販売を想定

賃貸中：3,130戸

空室在庫\*：1,046戸

FY2026下期の販売見通し  
(OCその他)  
378戸

FY2026下期の販売見通し  
(OCリノベ+空室リノベ)  
618戸

- リノベーション工事を伴わない、中古マンション特有の販売方法
- 機動的な販売が可能

- 販売見通しの1.7倍に相当する十分な空室在庫数が確保されており、蓋然性の高い計画と認識

\* 現況空室の状態である物件（オーナーチェンジで購入した物件のうち賃借人の退去後である物件及び空室として購入した物件）

- 現時点で全社の工事進捗は平常通りであり、主要住設機器も概ね通常通り入荷予定
- 一時的な流通目詰まりは発生したが、商品仕様の調整等により業績への影響を最小化

4～6月にかけてのリノベーション工事の稼働状況及び資材調達

規律ある商品化/施工管理

リノベーション工事の稼働状況

- 4～5月にかけては一部の物件/部材において納期遅延・納期末定が発生したものの、6月中旬にはほぼ解消
- 全社レベルの工事進捗としては平常時と概ね同様であり、販売に支障をきたす事態は発生していない

迅速な発注プロセス

- 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

住設機器調達



主要住設機器

- 調達先の切替え等を臨機応変に実施し、安定的な調達を維持することができた
- コロナ禍の経験も踏まえ、リノベーション工事の全工程に影響する全断リスクは小さいと分析

柔軟なリノベーションプランの調整

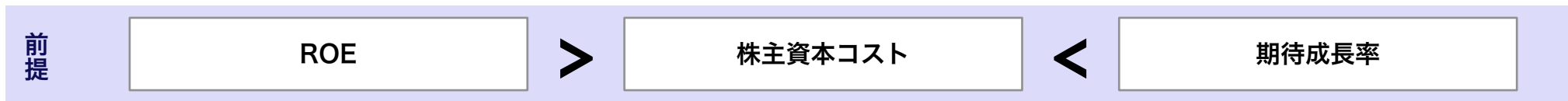
- 基本方針として、通常通りの高品質なリノベーションを維持
- 内装の状態の良い一部の物件に限り、既存の資材を活かしたリノベーションプランの活用等、中古マンション特有の商品化プランも選択肢



周辺資材

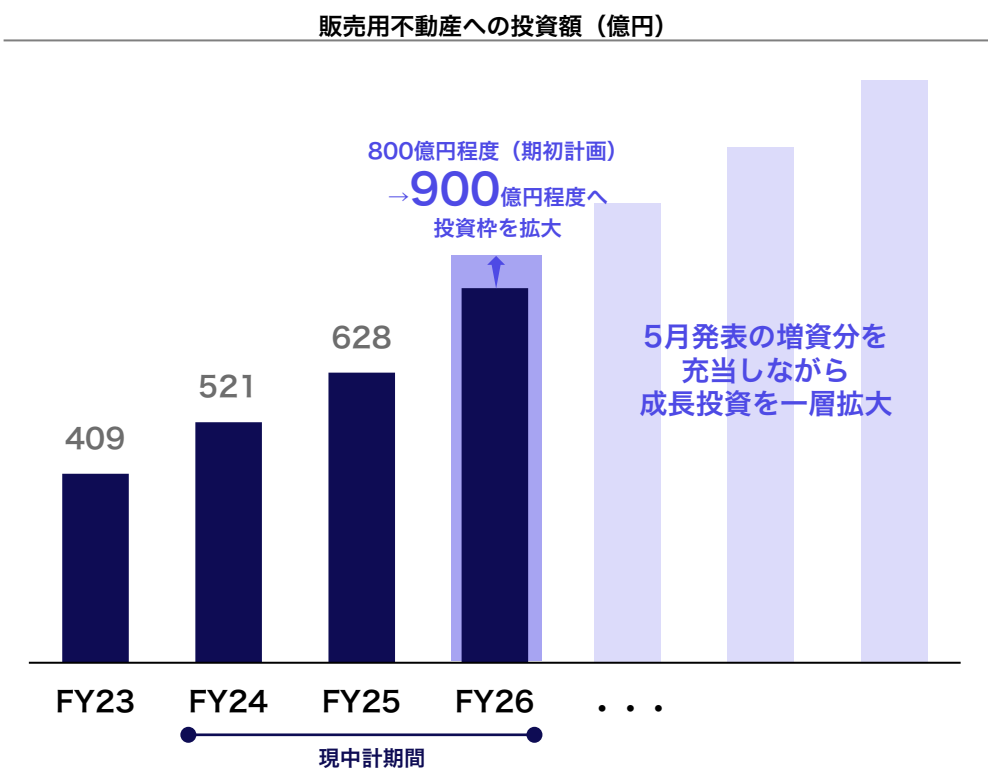
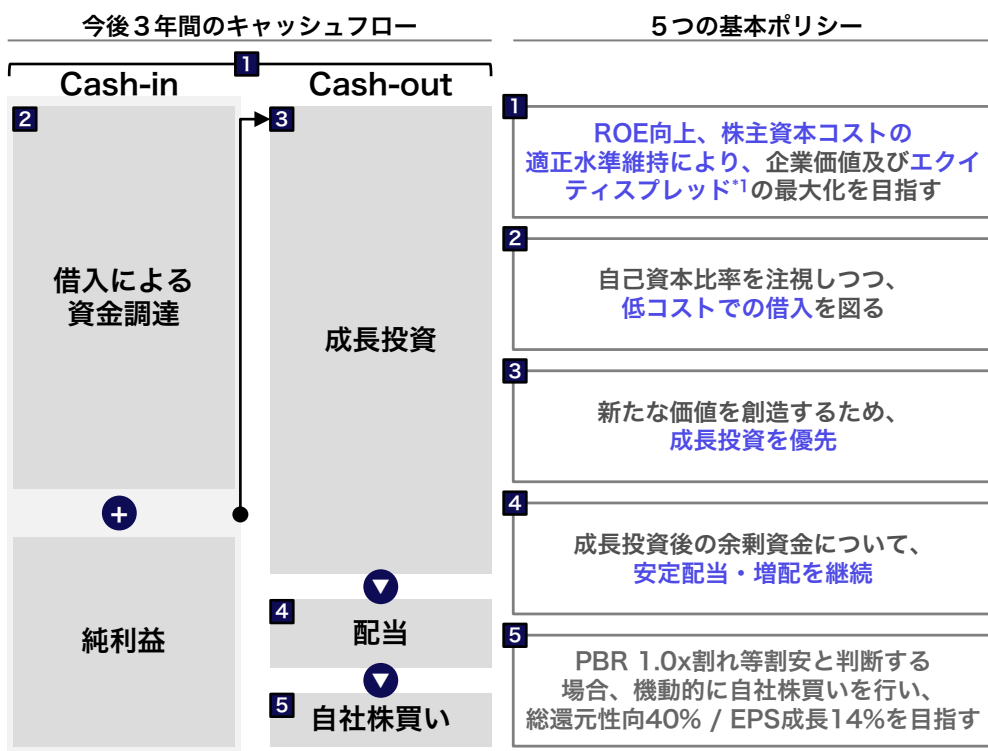
- 一部の周辺資材について、流通在庫の一時的な遅延が報告されていたが、工期の大きな遅延につながる事例はほぼ無し
- リノベーション工事に使用する資材のごく一部であり、同品質の代替品調達等に対応可能

- 資本コストを大きく上回るROE・成長率に鑑み、資金を成長投資へ優先的に割当
- 増資により調達した資金を充当しながら、現中計期間以降も積極的に成長投資を拡大



企業価値の最大化

成長投資を優先

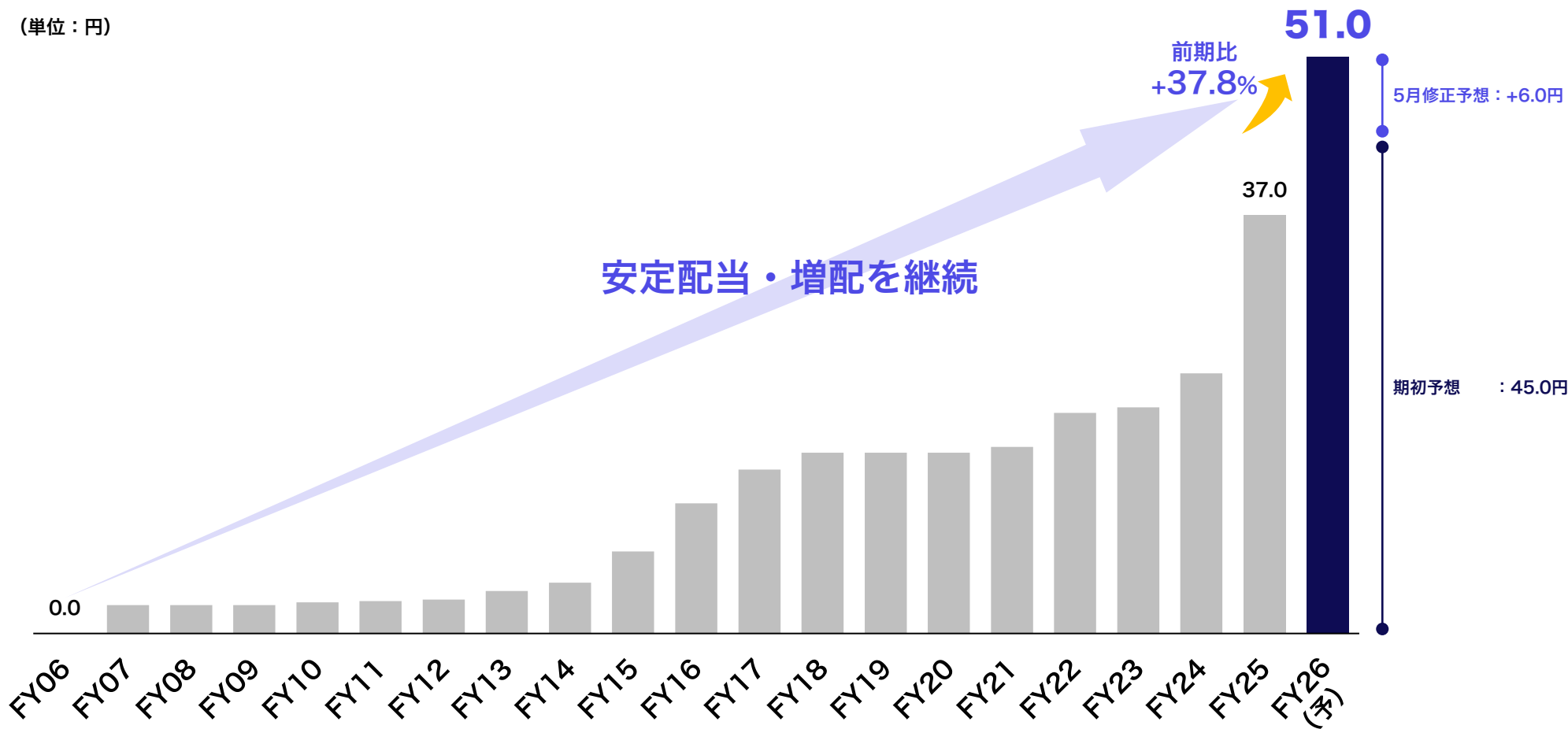


<sup>1)</sup> エクイティスプレッド=ROE-株主資本コスト

- 配当性向30%を目安にFY2026の配当予想を引上げ（5月）
- 安定配当・増配を意識した直接的な還元を強化

1株当たり配当金（DPS）の推移

（単位：円）

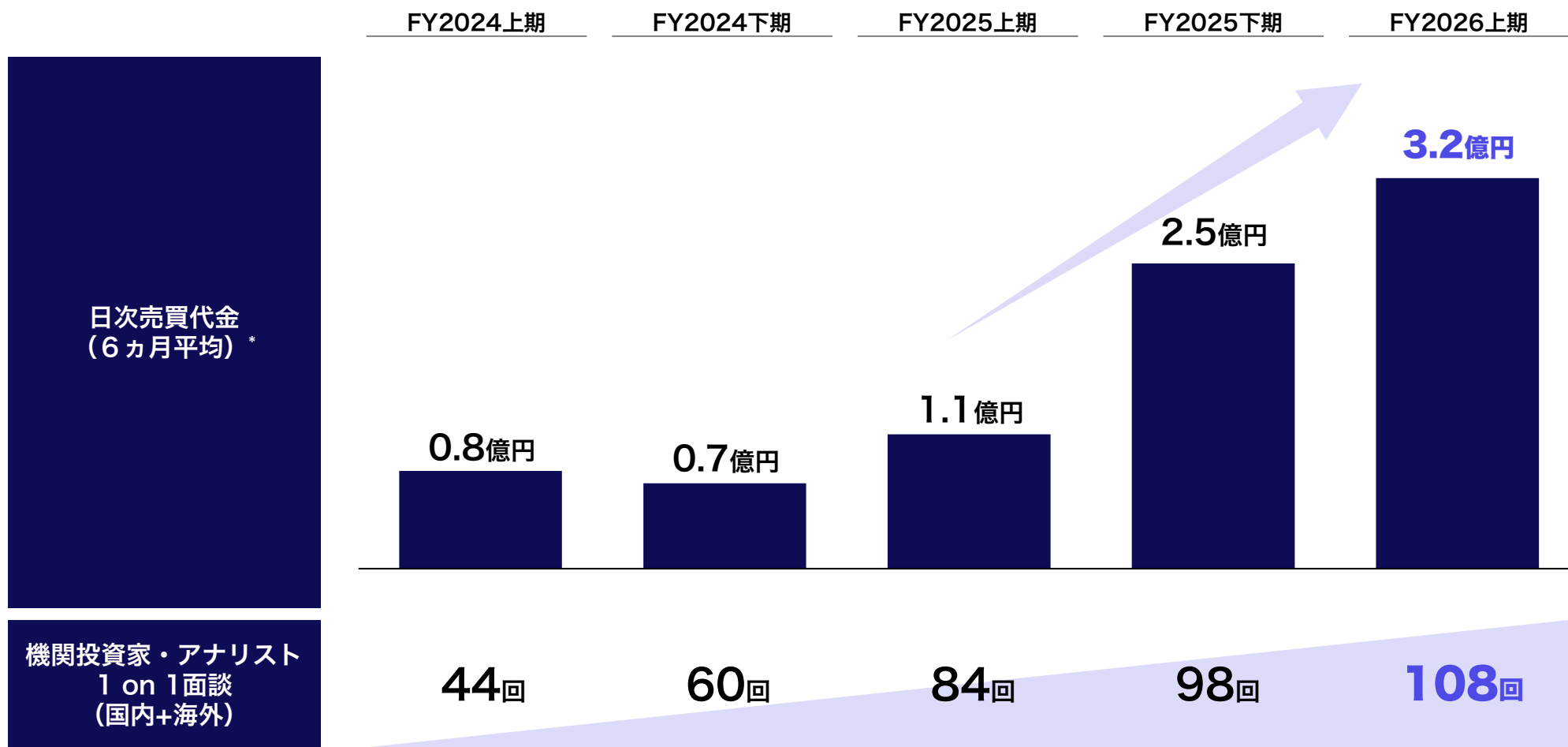


# 4

## 株価に対する当社認識

- 国内外の投資家への認知拡大により、日次売買代金は一段上の水準へ底上げ

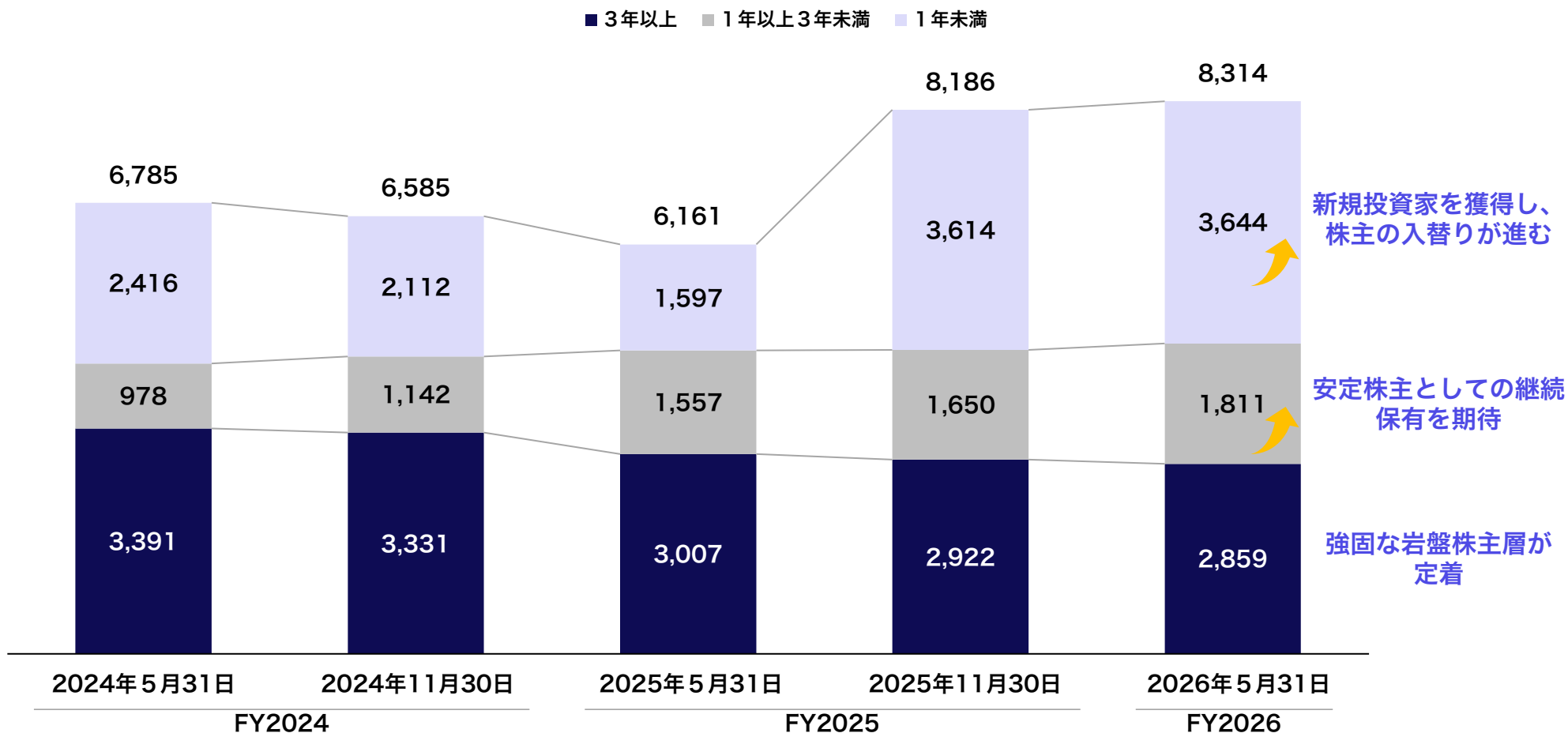
中計期間における日次売買代金及び投資家等との面談件数の変化



\* Bloombergより当社作成

- 積極的なIR活動により株主基盤を拡大、今後の中長期的な流動性向上及び株価形成を促進
- 中期保有層（1年以上3年未満）も着実に増加、安定株主としての継続保有を期待

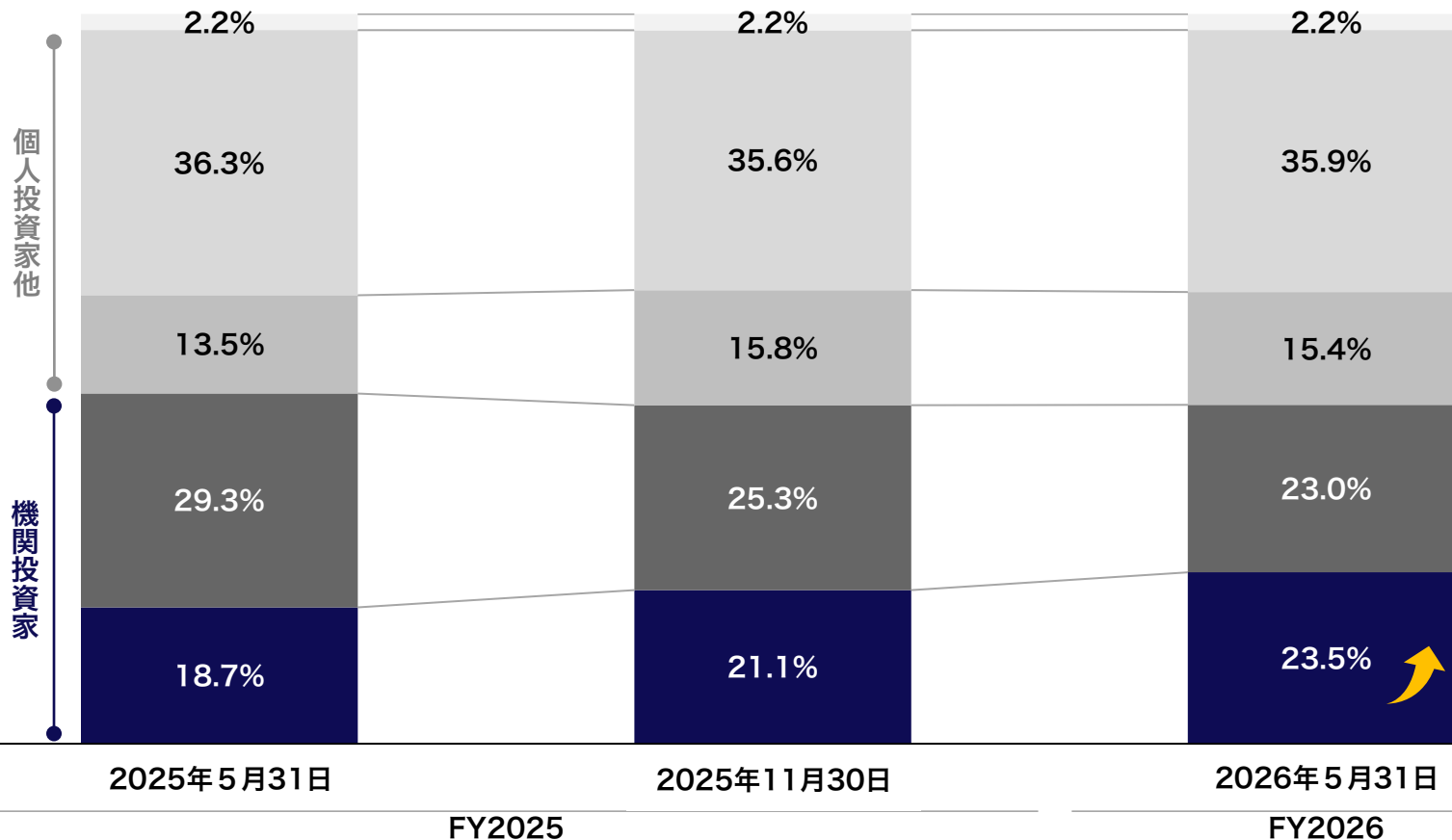
中計期間における株主数の推移（保有期間別）



- 積極的な海外NDR（欧州/アジア）が結実し、海外機関投資家の持株比率が上昇

直近1年間における持株比率<sup>\*1</sup>の変化

■ 海外投資家 ■ 国内機関投資家等 ■ 国内個人投資家 ■ 代表者 ■ 資本業務提携先<sup>\*2</sup>



積極的なIR活動により  
海外機関投資家の  
持株比率は増加

<sup>\*1</sup> 自己株式を控除して算出 <sup>\*2</sup> 日本政策投資銀行（DBJ）

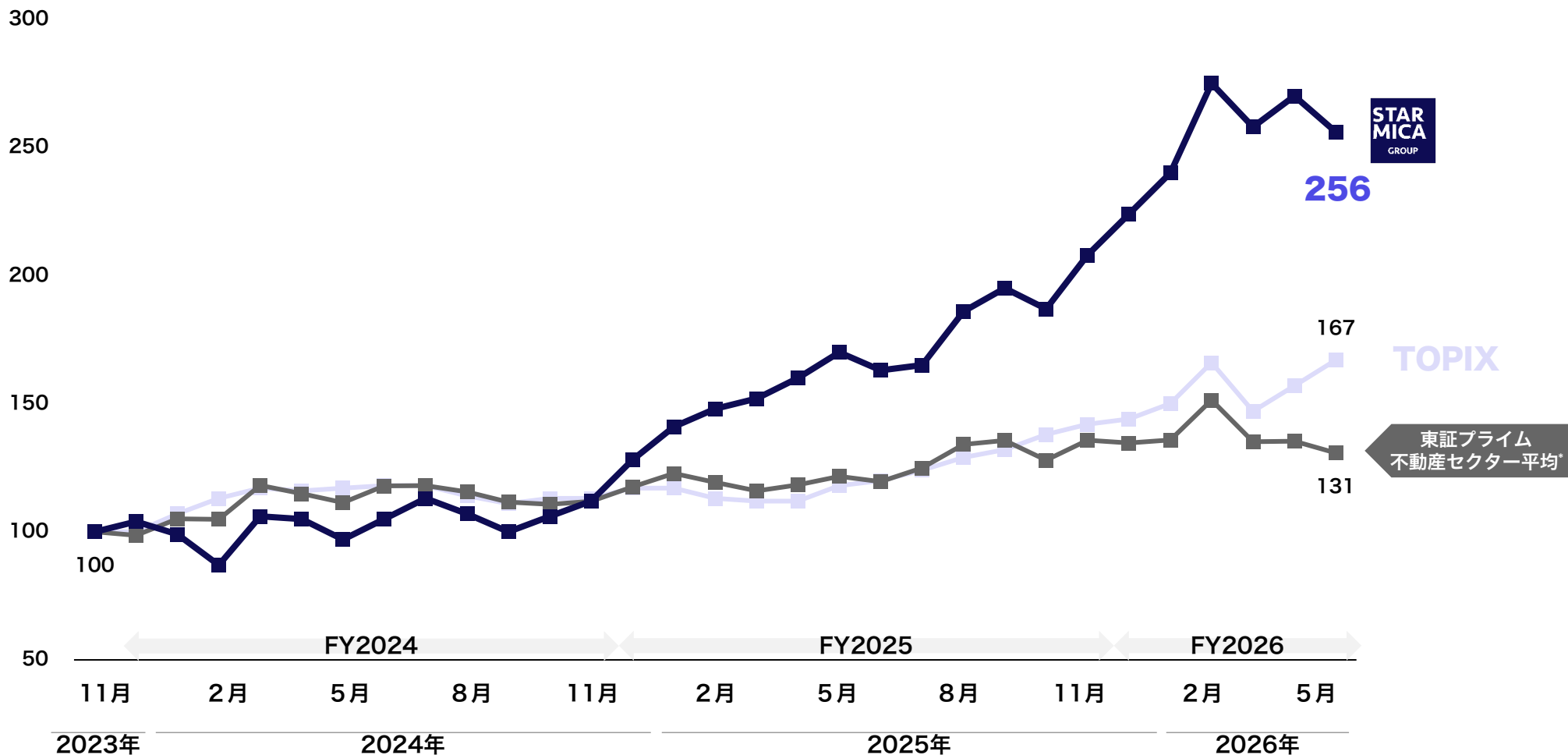
- 中計期間直前のFY2023期末と比較して株価は3倍に上昇し、上場来高値を更新
- 成長期待に支えられ、一時的な調整局面を経て一層の株価上昇を期待

FY2023期末以降の株価推移



- 当社株価は底値が切上がり、FY2025以来TOPIXやセクター平均をアウトパフォーム
- 2026年4月以降、不動産セクターは一時的な調整局面と認識

株価推移 (指数、2023年11月30日=100)



\* 2026年5月末時点で東証プライムに上場の47社の騰落率を単純平均し当社算出、2023年11月30日と各月末最終営業日の終値との比較

- ROEは向上しているが、PERはセクター平均を下回る
- 当社の強固なファンダメンタルズに対し、市場評価の向上余地を認識

PBRの要素分解

PBR

=

ROE

×

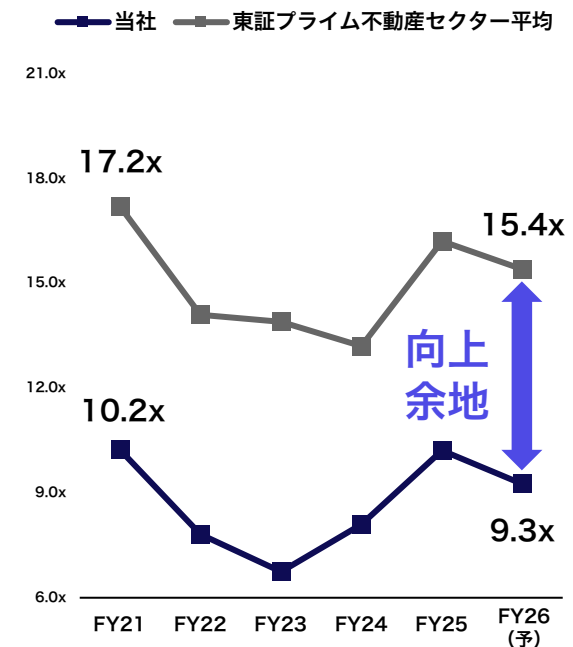
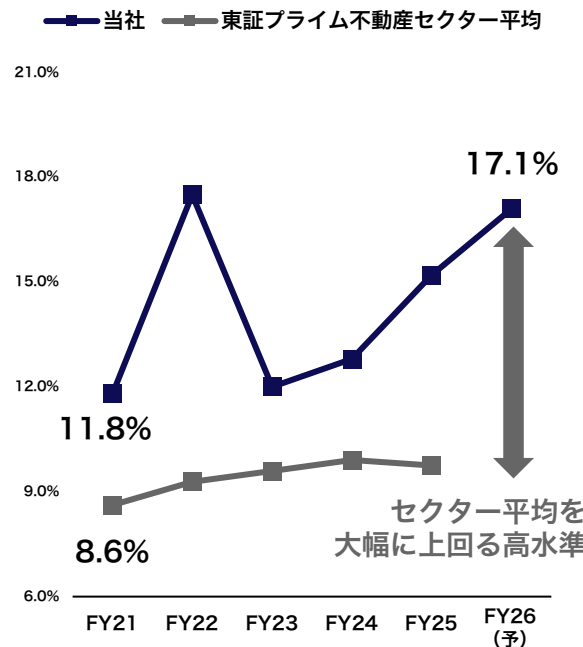
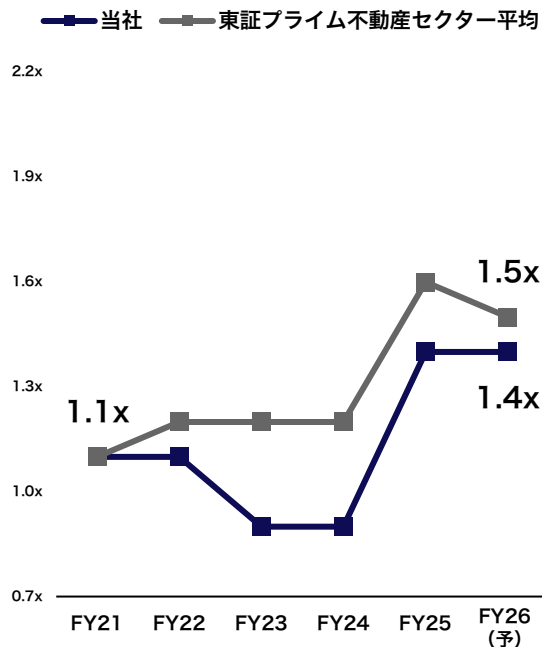
PER

1.4x

17.1%

9.3x

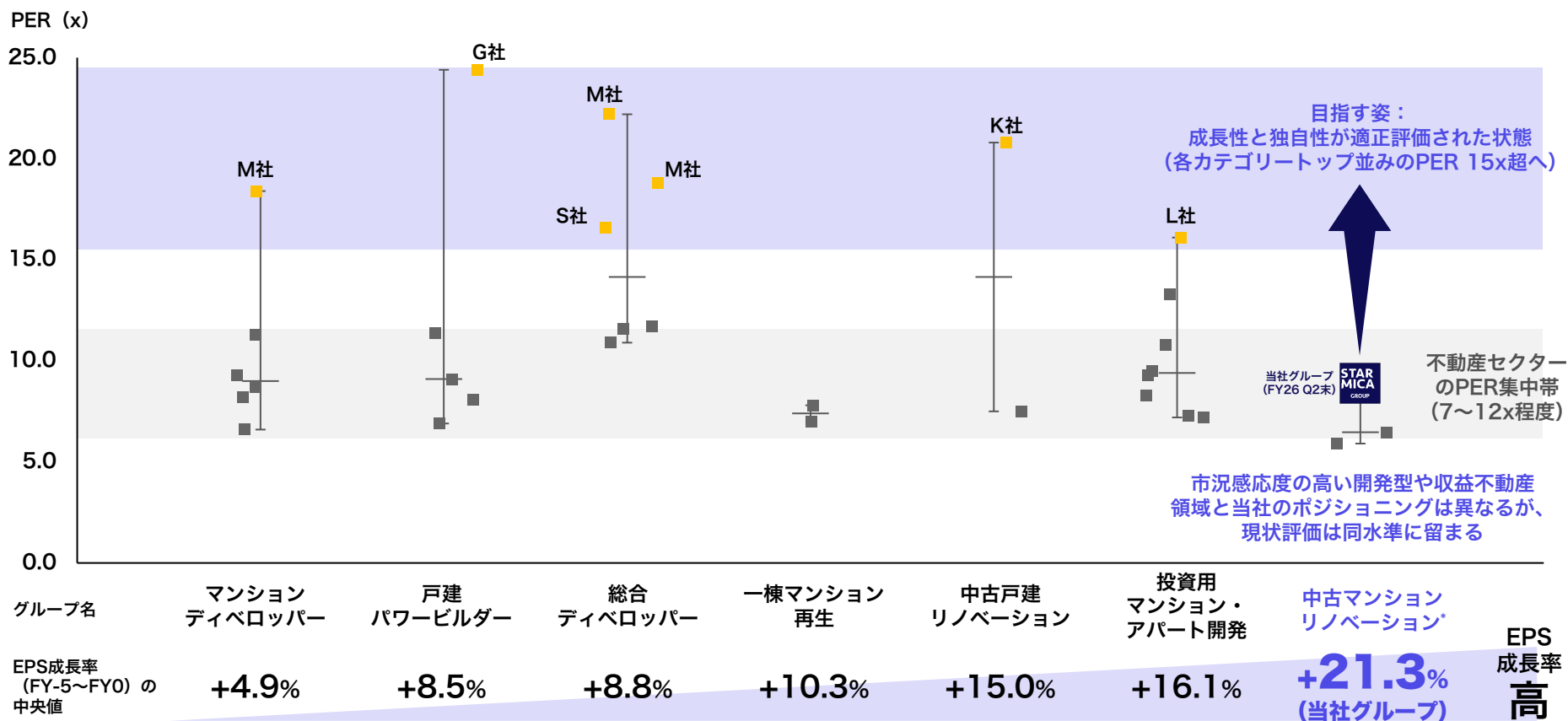
直近5期の推移



(出所) 株式会社日本取引所グループ「規模別・業種別PER・PBR（連結・単体）一覧」「決算短信集計結果」 FY2022以前は東証一部の集計値を使用、FY2026のROE集計結果は未公表  
FY2026の当社PBR・ROE及びPERの予想値は、FY2026 Q2末の株価及び2026年5月31日時点で予想されるEPS及びBPS等により算出

- リノベーションマンションを主業とするプライム上場企業は当社グループのみ
- 安定的かつ高い利益成長と模倣困難なビジネスモデルの評価により、PER15~25xへ

東証プライム不動産セクターにおけるレジデンス主業各社の成長率及び評価

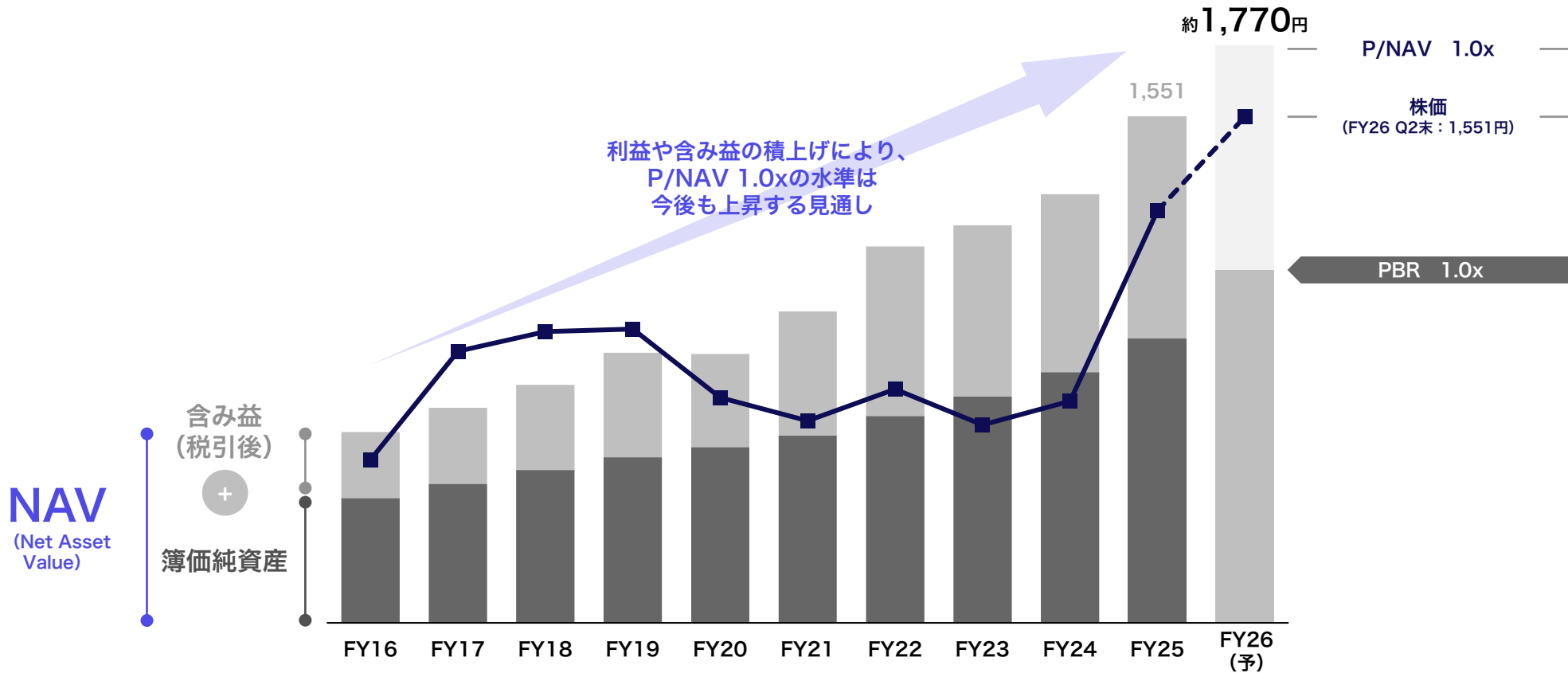


(出所) Buffet Code、IR Bank、各企業の公開情報等より当社作成、PERは2025年11月28日時点の \* 中古マンションリノベーションを主業とする東証プライム上場企業は当社グループのみと分析し、  
終値及び作成時点で入手可能な予想EPS（当社は2026年6月30日公表のFY2026予想値）より算出、スタンダード市場の企業も含めてプロット、EPS成長率+21.3%は当社グループの実績値

- P/NAV 1.0xを通過点として、更なる企業価値向上を志向
- 利益や含み益の積上げにより、P/NAV 1.0xの水準は今後も上昇する見通し

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

(単位：円) ■ 1株当たり純資産 ■ 税引後1株当たり含み益 ■ 株価

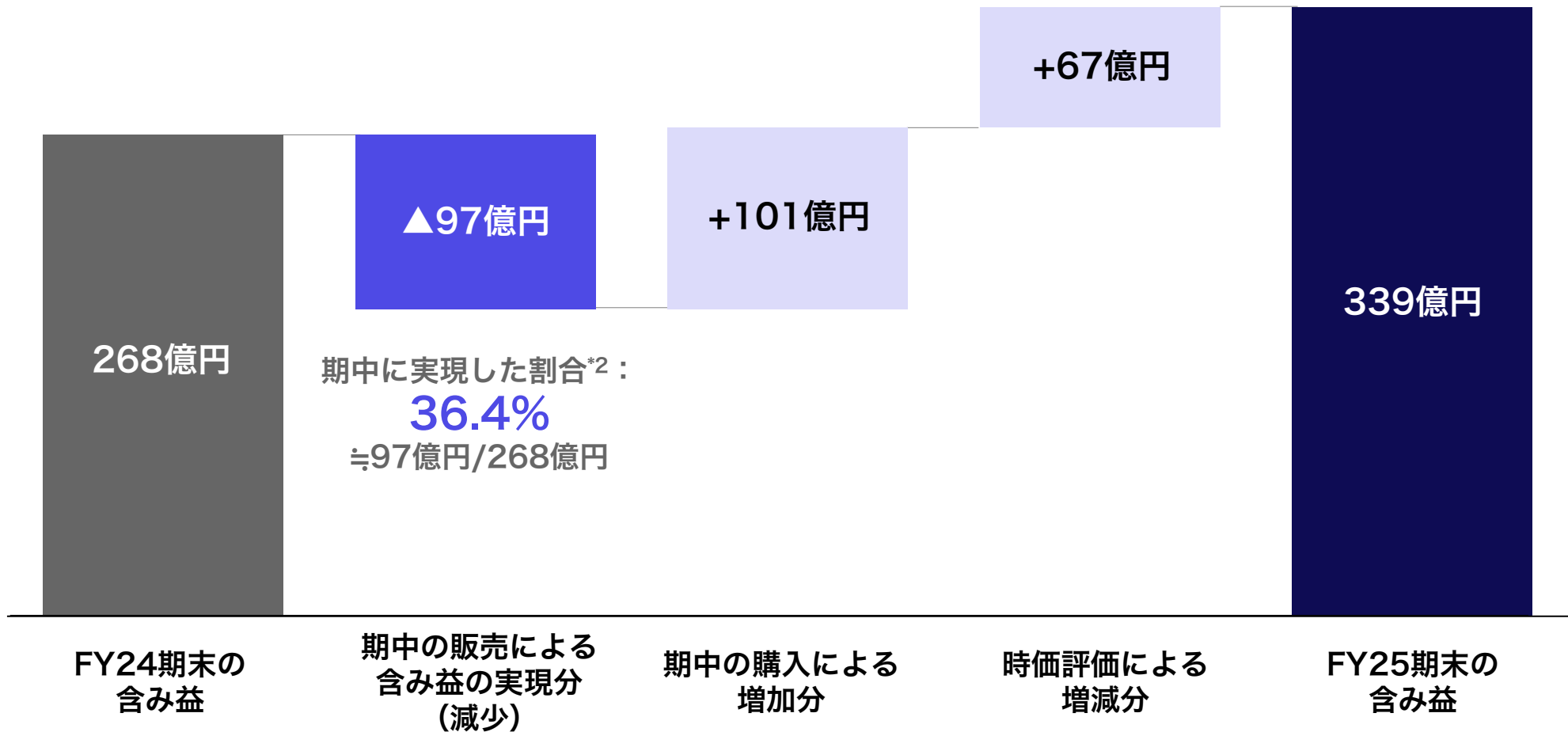


<sup>\*1</sup> 1株当たりNAV = (税引後含み益 (当社公表の各期末時点の含み益 × (1 - 実効税率)) + 各期末時点の簿価純資産) / 各期末時点の株式数 (自己株式を除く)  
FY2026の推計値は現時点で予測可能な期末の含み益及び純資産を用いて算出

<sup>\*2</sup> 各期末時点の終値

- 販売活動によって、含み益<sup>\*1</sup>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71億円増加

含み益の期中増減

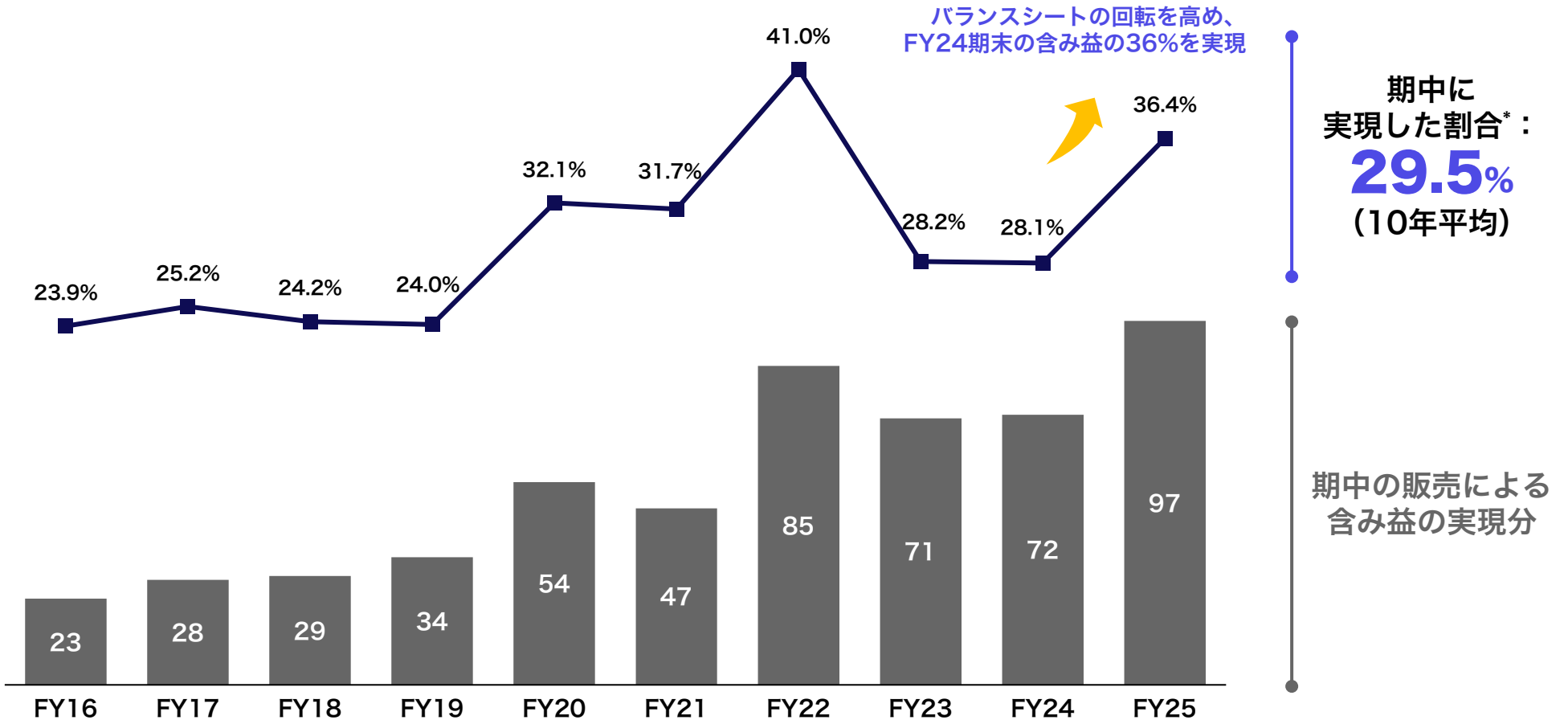


<sup>\*1</sup> 含み益 (保有物件の合計値) = 保有物件の時価総額 - 販売用不動産残高 - 想定販売コスト (仲介手数料・リノベーションコスト等)

<sup>\*2</sup> 期中に実現した割合 = 期中の販売による減少分 (実現) / 前期末の含み益

- 含み益が期中に実現する割合は安定して年間3割程度
- バランスシート回転が高まり、FY2025は実現した割合が増加

直近10年間に実現された含み益（億円）



\* 期中に実現した割合 = 期中の販売による減少分（実現） / 前期末の含み益

5

# 株主等との対話の実施状況（よくある質問）

NEW!

特定の超高額マンション  
における取引鈍化や価格下落が  
指摘されているが、  
実需の価格帯の取引は  
今後も堅調に推移するのか？

- 「超高価格帯」において、新築転売等の投機的な動きの物件は足元で弱含み
  - 一部の超高価格帯物件における新築直後の投機的な取引の落ち着きを、中古マンション市場全体の値下がりや指摘されるケースがある
  - 「値上がり目的」で購入する層の購買力は投資資金や海外マネーに依存
  - 投機市場は過熱感が終息した場合供給過剰に陥りやすく、事例の物件においては足元で成約坪単価が下落
- 実需層向けの「高価格帯」は今後も堅調に推移すると予想
  - 当社が取扱う高価格帯物件は、住宅ローンを利用した実需層の購入がメイン
  - 結婚・出産・子供の進学などのライフイベントと連動した「居住目的」の需要が底堅く、超高価格帯の投機的な売買動向に左右されず堅調に推移すると予想
  - 自己居住用物件は、突発的な供給過多により需給が崩れる懸念が少なく、市場としての安定性が高い

事例：東京都の中古マンションの成約坪単価推移

坪単価 (万円)

4,000  
3,000  
2,000  
1,000  
0

6月 9月 12月 3月 6月 9月 12月 3月 6月 9月 12月 3月  
2023年 2024年 2025年 2026年

(分譲価格)

超高価格帯物件  
(新築転売)

- 東京都港区、2025年築
- 投機的な取引の落ち着きによる弱含み

高価格帯物件

- 東京都中央区、1998年築
- 底堅い実需に支えられた需給バランス

\* 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  
(出所) (公財)東日本不動産流通機構「REINS」及び東京カンテイ「分譲価格リスト」より当社作成

高価格帯物件の購入層は？

■ 多様な資金計画を背景に、高価格帯も広範な実需層の取得圏内

- 高価格帯（1～2億円）物件における共有名義での購入割合は約40%であり、ペアローン等を活用して購買力を高めていることを示唆
- 現金購入者比率も約36%と相対的に高く、現金で購入する（≒住宅ローンを利用しない）層も存在
- 購入者の平均年齢は1億円以下の購入層と変わらず、比較的若い高所得者層から手厚い自己資金を原資とするシニア層まで広く購入者が分布

価格帯別の購入者傾向\*2

項目	1億円以下		1～2億円
共有名義割合	19.2%	<	40.0%
現金購入者比率*3	29.1%	<	35.6%
年齢(平均値)	46.6歳	≒	47.2歳

高価格帯物件購入者のペルソナ\*4

項目	年代及び世帯年収	資金計画
パワーカップル	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 年代 : 30代</li> <li>■ 世帯年収 : 1,600万円</li> </ul>  <p>900万円 700万円</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 融資比率 : 100% (頭金 : 無)</li> <li>■ 年収倍率 : 8倍</li> <li>■ 借入期間 : 45年</li> </ul>
経営者	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 年代 : 30代</li> <li>■ 世帯年収 : 2,500万円</li> </ul>  <p>2,500万円</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 融資比率 : 65% (頭金 : 5,000万円)</li> <li>■ 年収倍率 : 4倍</li> <li>■ 借入期間 : 35年</li> </ul>
定年退職済みの夫婦	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 年代 : 70代</li> <li>■ 世帯年収 : 無</li> </ul> 	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 融資比率 : 0%</li> <li>■ 持家の売却資金等を原資に現金購入</li> </ul>

\*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 当社グループのFY2025～FY2026 Q1販売実績に基づき作成

\*3 住宅ローンを利用せずに購入した購入者の割合

\*4 当社グループの販売実績に基づき作成したイメージであり、特定の購入者を指すものではない

住宅ローン金利や不動産価格の上昇により、消費者の需要は低下しないのか？



旺盛な需要は今後も継続すると予想

■ 短期プライムレート（変動金利型住宅ローンのベース金利）の上昇幅は緩やかであり、金融機関も積極的な融資を継続

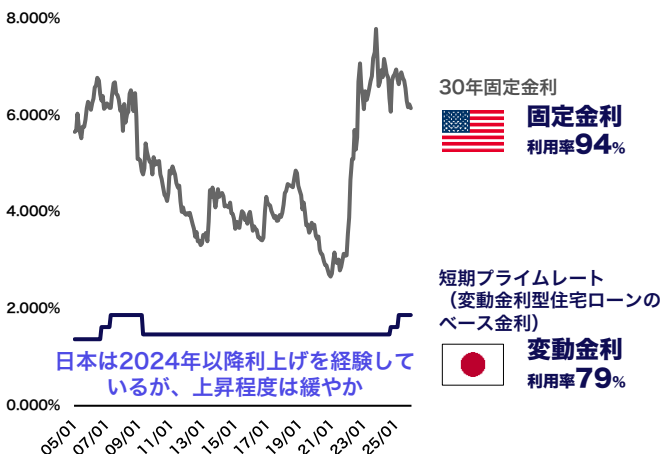
- 日本の住宅ローン利用者は約80%が短期プライムレート連動の変動金利を選択する（現状の適用金利は1.0%程度が大半）が、ベース金利である短期プライムレートの水準は2%程度
- 日本は2024年以降利上げを経験し、直近では2026年6月の金融政策決定会合での政策金利引上げに伴う短期プライムレートの上昇が予想されているが、上昇程度は緩やかであり、急激な金利上昇は想定しづらい
- 金融機関は貸出残高の増強を背景に貸倒れの少ない住宅ローンへの積極的な融資を継続しており、直近約20年間、住宅ローン残高は安定的に増加

■ 住宅購入者はペアローンや返済期間35年超の住宅ローンを活用し住宅を購入

- 不動産価格の上昇に際し、新規の住宅ローン利用者の約40%（若年層においては約70%）はペアローンや収入合算を活用し借入額を増額
- 住宅ローン金利や不動産価格の上昇を経験した足元の金融環境で住宅ローンを借りる場合であっても、0.7%までの税額控除により実質的な金利負担は軽減されていることに加え、返済期間35年超のローンの活用等により、住宅ローン利用者は月次返済額の抑制が可能
- なお、当社の主要な販売物件の価格は同業他社や地方の戸建再販事業者のものよりも高く、共働き世帯やシニアの二次取得層など、比較的資金計画にゆとりのある層がターゲット

日本では住宅ローン金利の急激な上昇は想定しづらい

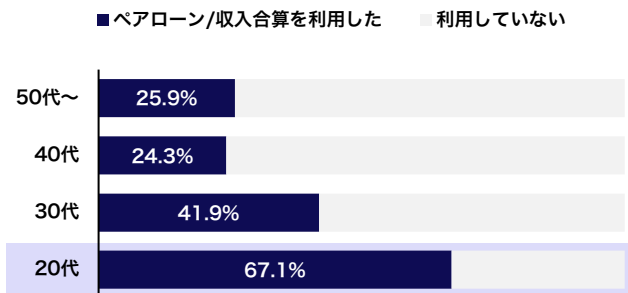
<短期プライムレート（≒日本の変動金利型住宅ローンのベース金利）の利上げ程度は、海外に比べ緩やか>



新規の住宅ローン利用者はペアローンや収入合算を活用

<約40%の住宅ローン利用者がペアローン又は収入合算を活用、若年層での割合は約70%>

住宅ローン利用者のうち、ペアローン/収入合算を利用した割合： **約40%**



20代の約**70%**が利用

返済期間35年超の住宅ローンを活用し、月次の返済額を抑制

<返済期間35年超の住宅ローンを選択することで、金利上昇や借入額増加の場合も月次返済額は横ばい>

住宅ローン利用者のうち、返済期間35年超のローンを利用した割合： **約26%**

住宅ローン月次返済額のシミュレーション：

期間：35年間  
 金利：0.4%  
 借入額：4,000万円

月次返済額：**10**万円



期間：50年間 (+15年間)  
 金利：1.0% (+0.6%)  
 借入額：4,800万円 (+800万円)

月次返済額：**10**万円

\* 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、特に関心の高かった事項につき、要点を記載  
 （出所）住宅金融支援機構「住宅ローン利用者の実態調査」（2025年4月調査）及び「業態別の住宅ローン新規貸出額及び貸出残高の推移」、The Federal Housing Finance Agency "New Residential Mortgage Statistics", Federal Home Loan Mortgage Corporation "Primary Mortgage Market Survey", 日本銀行「長・短期プライムレート（主要行）の推移」、住宅保証機構株式会社「返済額の試算」（住宅ローン月次返済額のシミュレーションは元利均等返済・変動金利型にて当社試算）

物件購入を安定して継続  
できている要因は？

■ **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
- 年間約5.4万戸分の中古マンションの売買情報を収集し、各期の購入目標を達成するための情報収集は十分にできているものと評価

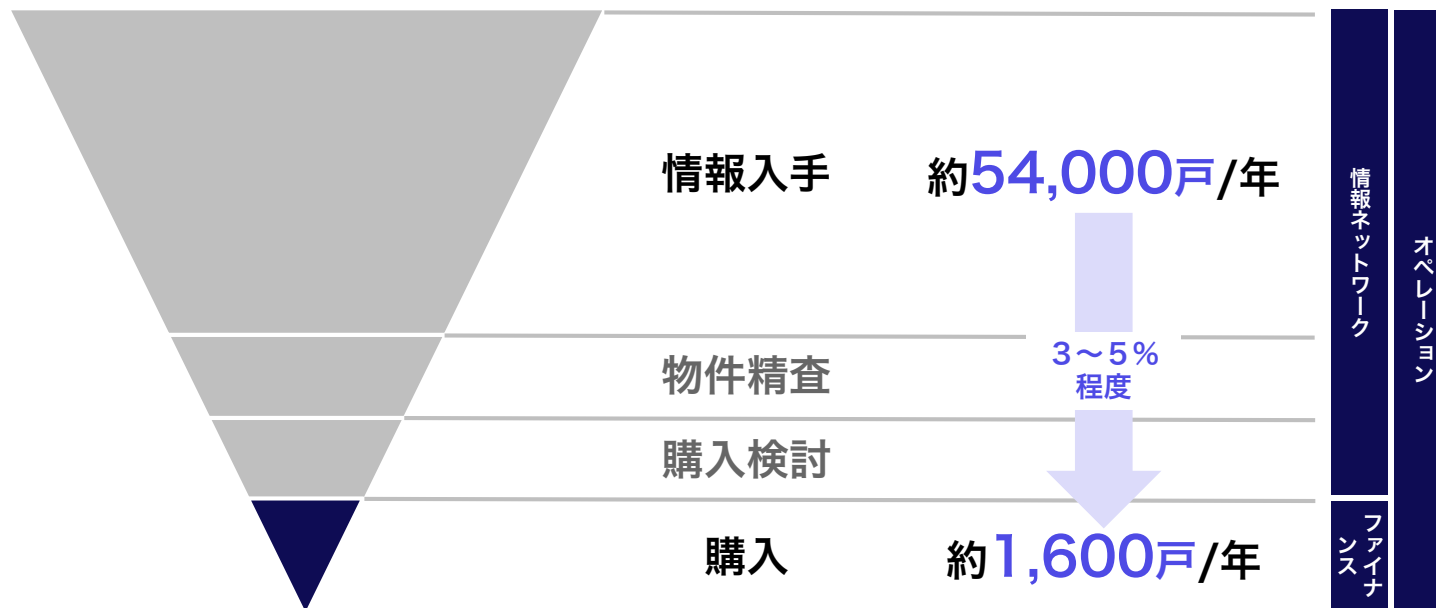
■ **オペレーション：仕組化による迅速な業務遂行**

- 査定・現地調査から契約・決済に至る各工程での手間のかかる業務を内製化し仕組化
- 仕入部門及び関連部署の正社員数は約120名と少人数でありながら、年間1,600戸超の購入契約・決済を安定実施

■ **ファイナンス：過去実績に基づく長期借入の実現**

- 累計約15,000件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
- 現在約50の金融機関から800億円超の資金を調達、迅速で安定した資金決済が可能

物件購入フロー（イメージ）



\* 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、特に関心の高かった事項につき、要点を記載

営業キャッシュフローが  
マイナス傾向である理由は？

連結キャッシュフロー

	FY26 Q2累計
営業キャッシュフロー	▲138.1億円
税金等調整前当期純利益	63.6億円
販売用不動産の増減*2	▲182.1億円
他	▲19.6億円
投資キャッシュフロー	▲2.1億円
-	-
-	-
財務キャッシュフロー	155.6億円
借入等による資金調達	163.1億円
配当金支払	▲7.4億円
自己株式取得	-

- 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
- OC物件購入を投資と捉えた仮定上のキャッシュフローを考え得る
  - 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OC物件とに大別される
  - OC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、OC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
- FY26は増資分65億円の投資等の積極的な物件購入によりマイナスを見込むが、FY27以降の仮定上の営業キャッシュフローはプラスとなる見込み
  - FY26上期の仮定上の営業キャッシュフローは概ね収支均衡、下期は空室物件購入を積極的に進める計画であり、通期の仮定上の営業キャッシュフローは一時的なマイナスを予想
  - 空室物件の販売価格上昇は今後も継続し、購入・販売価格のギャップが縮小するFY27以降はプラスとなる見込み

(参考) 仮定上のキャッシュフロー

	FY26 Q2累計
仮定上の営業キャッシュフロー	▲0.8億円
税金等調整前当期純利益	63.6億円
空室物件の増減*2	▲44.8億円
他	▲19.6億円
仮定上の投資キャッシュフロー	▲139.4億円
オーナーチェンジ物件等の増減*2,3	▲137.3億円
他	▲2.1億円
財務キャッシュフロー	155.6億円
借入等による資金調達	163.1億円
配当金支払	▲7.4億円
自己株式取得	-

\*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

金利上昇による借入コストの増加には、十分な備えがあるか？

- 金利スワップを活用し、金利変動による業績へのインパクトを軽減（Tiborをベースとする変動金利借入残高の約60%を固定化）

日本経済のインフレにより、ビジネスモデルに起きた変化は？

- 賃料相場上昇を捉えバランスシート回転向上に着手し、収益性及び効率性が向上

更新

従業員採用は順調に進んでいるか？

- 事業拡大に合わせた従業員数拡大へ向け、新卒・中途ともに採用活動は順調（FY2026上期の役職員の入社人数 新卒：13名、中途：21名）
- 人材が定着しやすい組織風土及び環境整備に注力

AX/DX推進は当社の業務をどのように変えるか？

- 効率化や質の向上を目指して業務へ組み込み、改善へ向けたPDCAを実践中

# APPENDIX

## ①中期経営計画の骨子

開示済資料からの抜粋となります。

詳細は「[FY24-26 中期経営計画 “Find the Value 2026”](#)」及び「[2025年11月期 決算説明資料](#)」を  
ご参照ください。

- 5つの戦略を軸に持続的な成長及び企業価値向上を実現する



**戦略骨子：競争優位性のあるオーナーチェンジ物件の取得を通じた持続的・安定的な成長**

\*1 販売事業期間＝賃借人退去もしくは空室物件の購入決済から売却決済（引渡し）までの日数/リノベーション工事期間を含む

- 空室回転期間は高価格帯物件の購入が販売用不動産残高を押し上げ、一時的に鈍化
- OC回転期間はファンド化の推進等の出口戦略の多角化により、FY25において劇的に改善

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

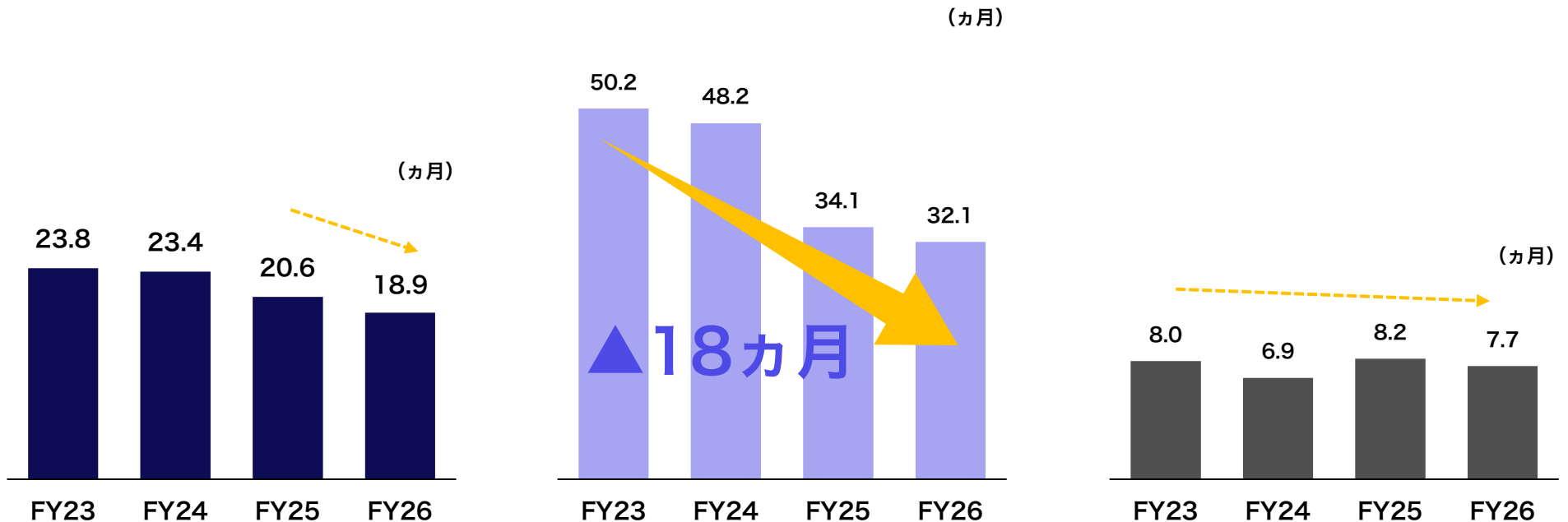
- OC回転期間の短縮をキードライバーとして、売買全体の効率性を向上させる

OC回転期間

- FY25は二度のファンド組成や賃貸中の状態での売却を積極化し、回転期間は劇的に改善
- FY26においても現行戦略を継続し、一層の短縮を目指す

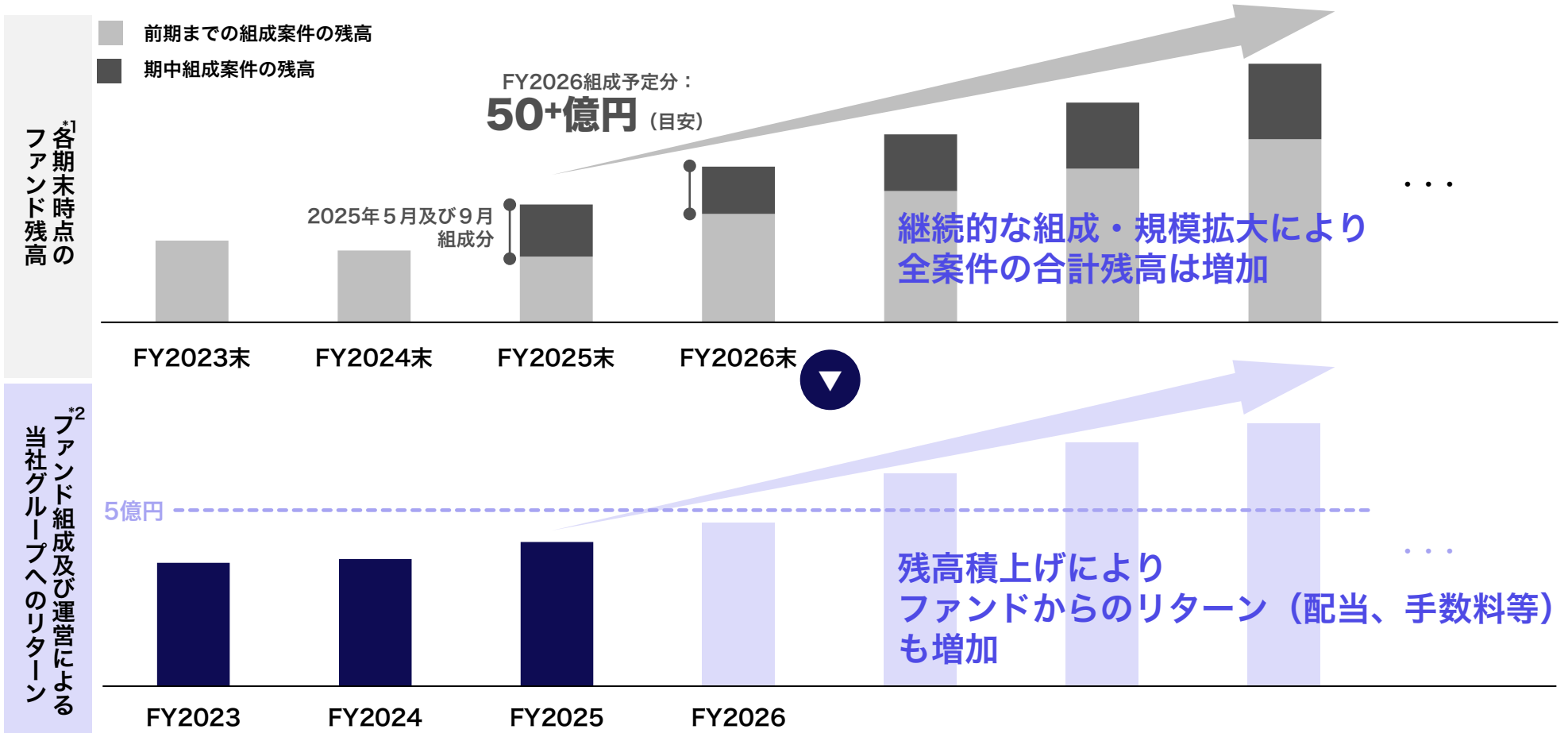
空室回転期間

- FY25は高価格帯物件の購入戸数が増加し回転期間は一時的に鈍化
- FY26は前期購入した高価格帯物件の売却が進み、FY23と同程度の水準となる見通し



- ファンドの継続的な組成や大型化等により、ファンド全体での残高積上げを目指す
- 各案件組成時の物件売却益に加え、安定収益としてのリターン増加を期待

ファンド残高の積上がり及び当社収益の増加イメージ



\*1 当社グループの期末日（11月末日）時点において各ファンドが保有している物件の、組成時に当社グループからファンドへ販売した価格（税込）の合計値を記載

\*2 配当益（リノベマンション事業へ計上）、管理手数料・仲介手数料（アドバイザー事業へ計上）等

# APPENDIX

## ②中期経営計画の進捗データ集

オーナーチェンジ物件の戸数比率は購入・販売とも通期計画を上回る水準で推移

購入戸数構成

オーナーチェンジ  
物件の戸数比率

52.8%



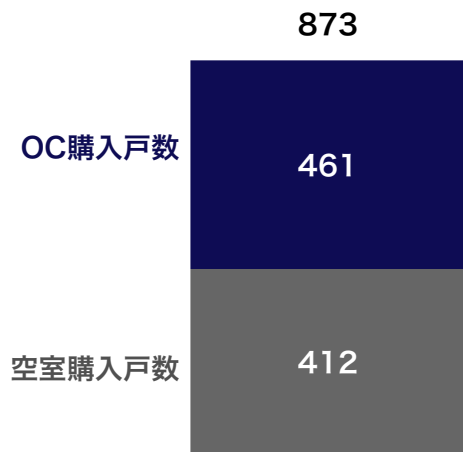
58.8%

OC・空室のバランスを  
保ちながら物件を購入

- 良好な利益進捗や増資等を背景に、OC物件を中心に購入戸数を拡大
- 通期計画：57%（目安）

1,167

(単位：戸)



FY25 上期

FY26 上期

販売戸数構成

オーナーチェンジ  
物件の戸数比率

58.4%

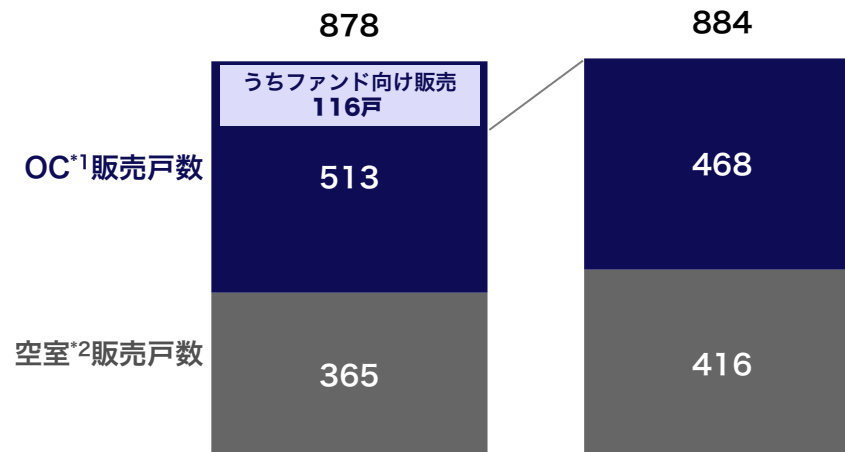


52.9%

2025年5月組成のファンド  
への販売116戸を含む

- 退去数の増加等によりOC物件の販売進捗は良好
- 通期計画：58%（目安）

(単位：戸)



FY25 上期

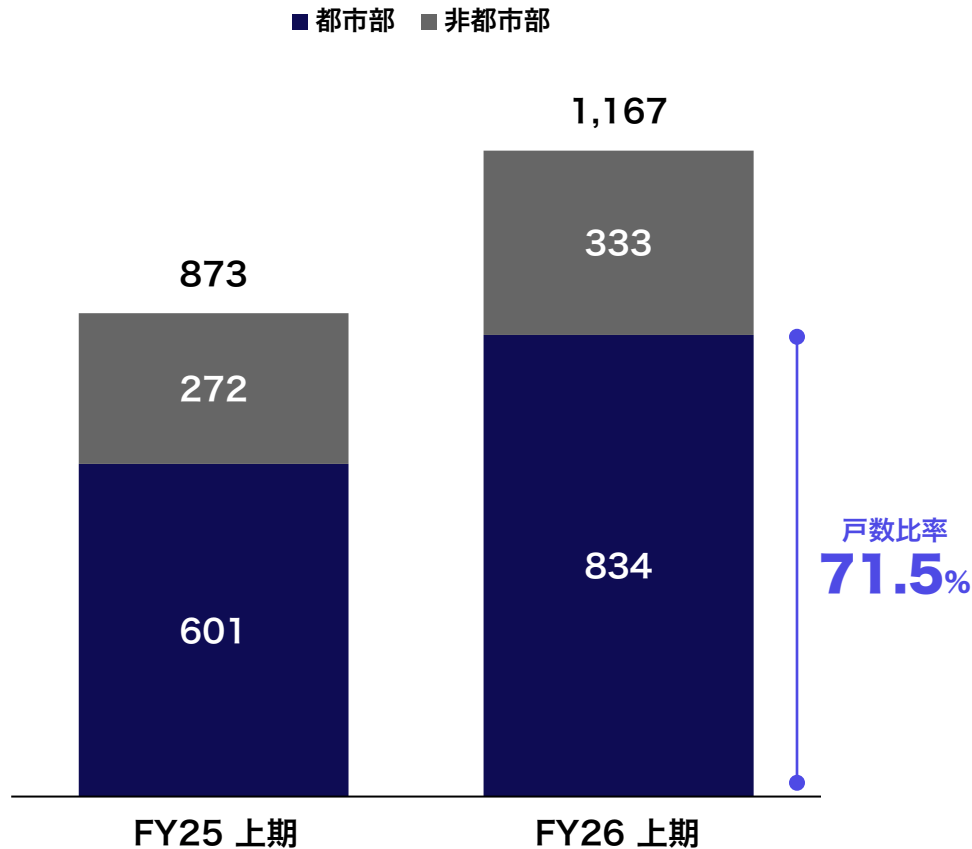
FY26 上期

\*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

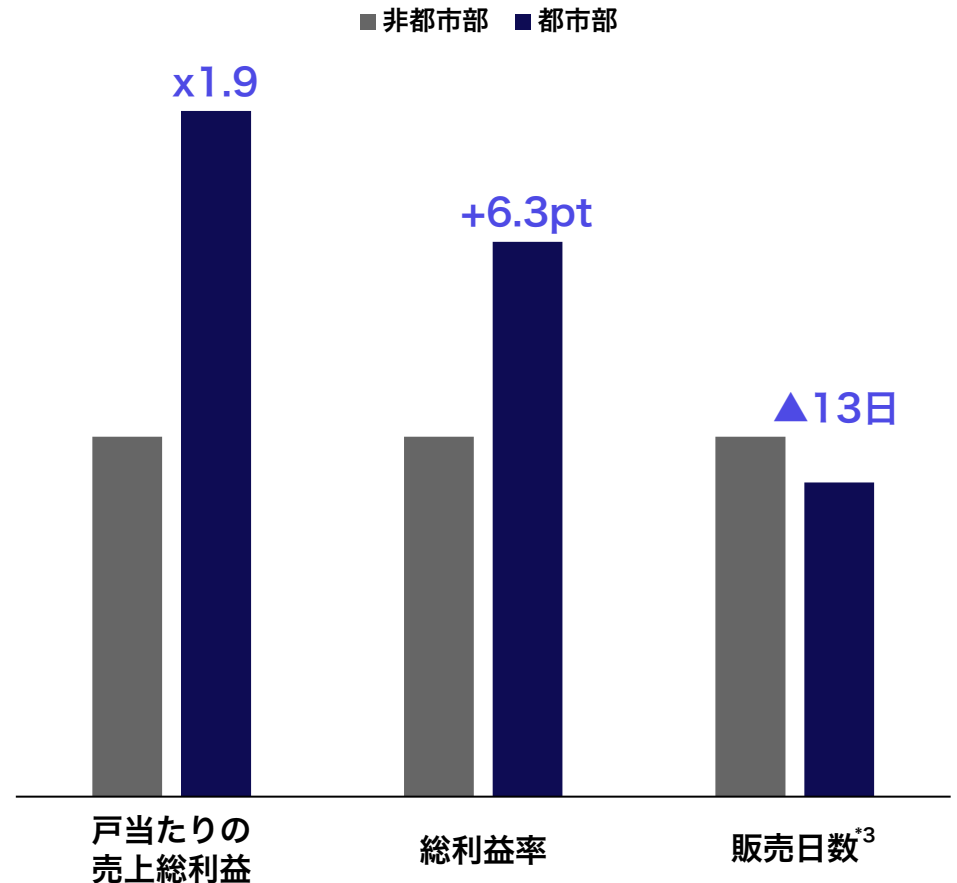
\*2 空室（入居者のいない状態）で購入し、リノベーション等を実施して販売

- 都市部での物件購入に注力し、上期の購入戸数比率は70%超
- 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\*1と非都市部\*2の購入戸数



都市部\*1と非都市部\*2の販売実績の比較 (FY26上期実績)



\*1 都市部：当社の支店が所在する都市（東京都は23区対象） \*2 非都市部：当社が売買した物件が所在する地域のうち、都市部以外のもの  
\*3 売却開始日～売却契約日までの所要日数

- 過去最大のバルク案件として計137戸<sup>\*1</sup>を単一案件で購入（2024年3月）
- FY2026 Q2末時点で累計95戸を販売済

案件概要



1. 晴海アイランドトリトンスクエア  
ビュータワー

所在地：東京都中央区  
当社購入：**71**戸  
(総戸数：624戸)



2. ヒルズ久が原1番館

所在地：東京都大田区  
当社購入：**26**戸  
(総戸数：216戸)



3. パークハイツ小豆沢

所在地：東京都板橋区  
当社購入：**24**戸  
(総戸数：271戸)



4. 山王ガーデンハイツ

所在地：東京都大田区  
当社購入：**10**戸  
(総戸数：132戸)

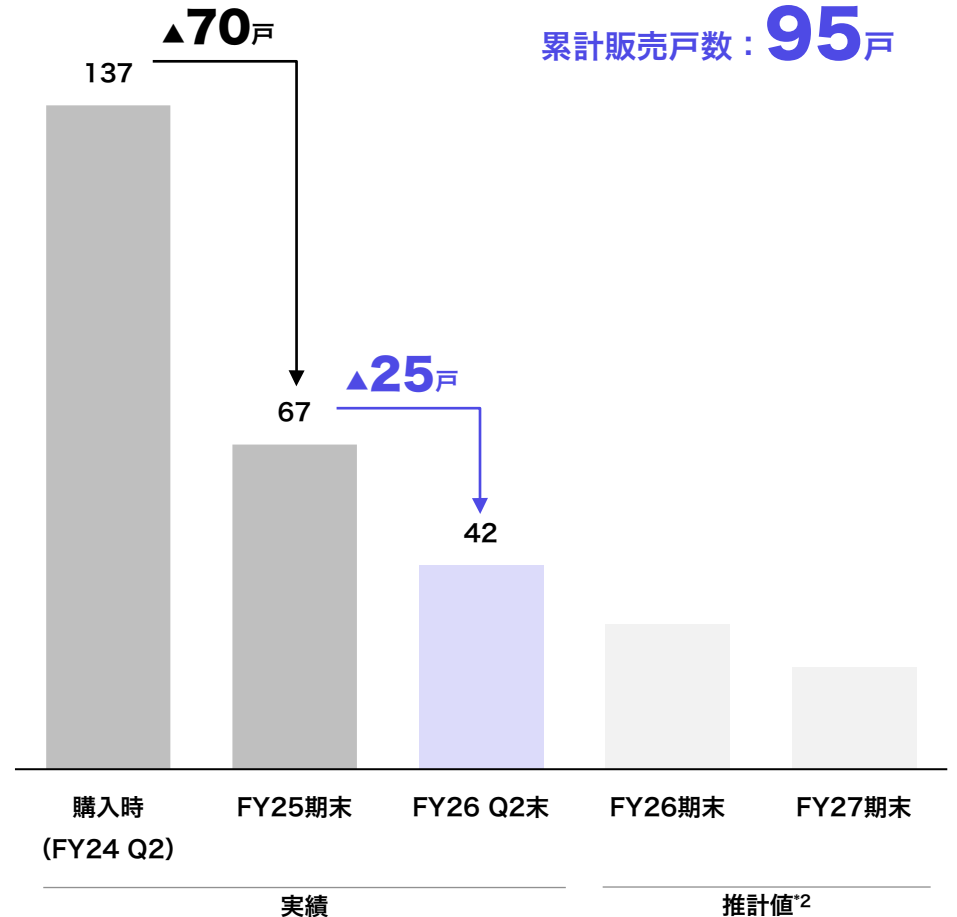


5. 桜丘フラット

所在地：東京都世田谷区  
当社購入：**6**戸  
(総戸数：226戸)

合計：  
**137**戸

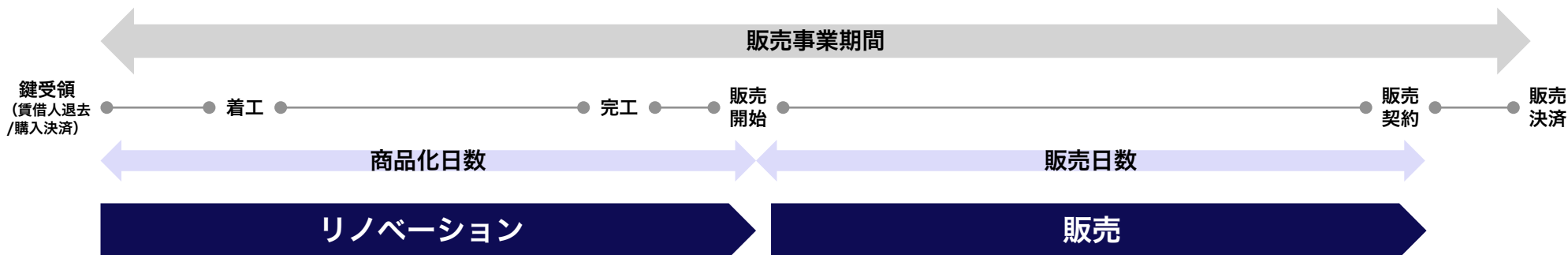
保有戸数の推移



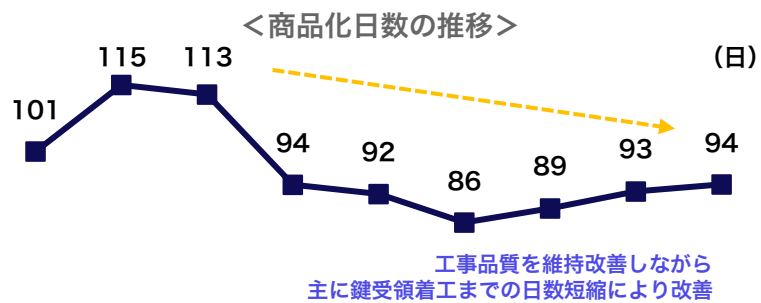
<sup>\*1</sup> 内訳：オーナーチェンジ130戸、空室7戸

<sup>\*2</sup> FY2026 Q2末時点の販売実績及び保有物件の賃貸借契約の状況等から当社推計

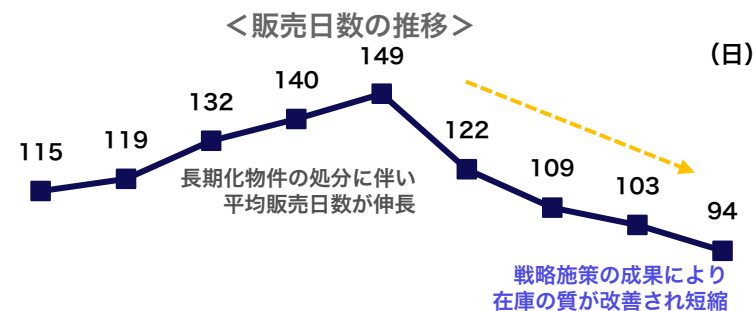
データとロジックを重視した在庫管理が定着し、販売事業期間が順調に短縮



実績推移



FY22 上期 FY22 下期 FY23 上期 FY23 下期 FY24 上期 FY24 下期 FY25 上期 FY25 下期 FY26 上期



FY22 上期 FY22 下期 FY23 上期 FY23 下期 FY24 上期 FY24 下期 FY25 上期 FY25 下期 FY26 上期


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

- 上期はファンド組成がなく残高先行であるが、販売価格上昇により売上高を拡大
- ファンド組成を含む多様な出口戦略により、通期の目標値へ向け回転期間をコントロール

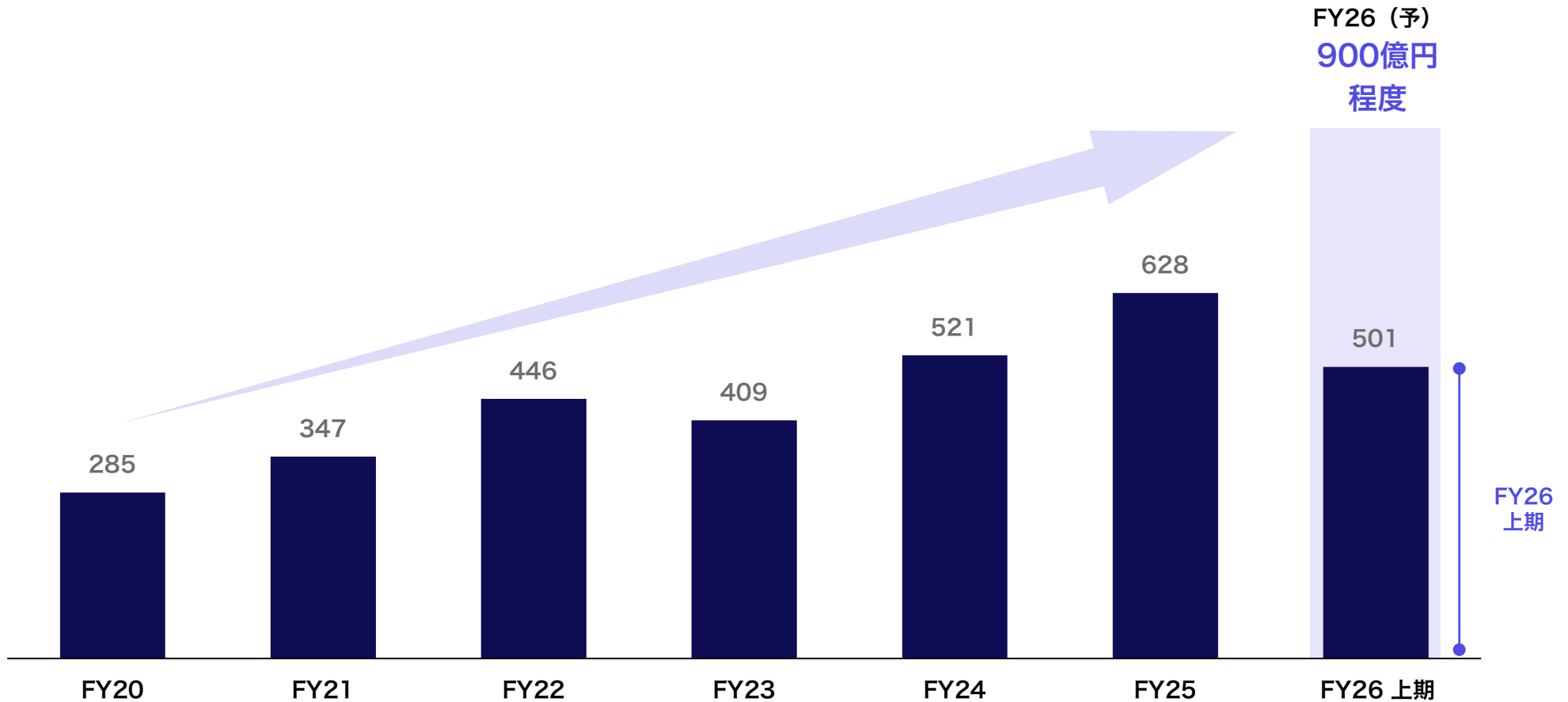
オーナーチェンジ物件の販売進捗

KPI		FY25上期 実績	FY26上期 実績	前年同期比
OC 棚卸資産 回転期間	OC販売用不動産残高 (上期末の時点残高)	808.4億円	<b>955.5億円</b>	+147.0億円
	OC売上高* (リノベマンション事業(売買))	153.2億円	<b>174.8億円</b>	+14.1%
	販売価格*	29.8百万円	 <b>37.3百万円</b>	+25.1%
	販売戸数*	513戸	<b>468戸</b>	▲45戸

\* オーナーチェンジ物件として購入し、賃貸中のまま販売した物件及び賃借人の退去後にリノベーション等を実施して販売した物件の集計値

- キャピタルアロケーションポリシーに従い、成長投資として販売用不動産への投資を拡大
- 進行期は65億円の増資を背景に物件購入を加速、年間計画に対しハイペースで進捗

販売用不動産への投資額\* (億円)



\* 簿価増加分

- 投資家等からのフィードバックを活用しながら、資本コストや株価を意識した経営を推進

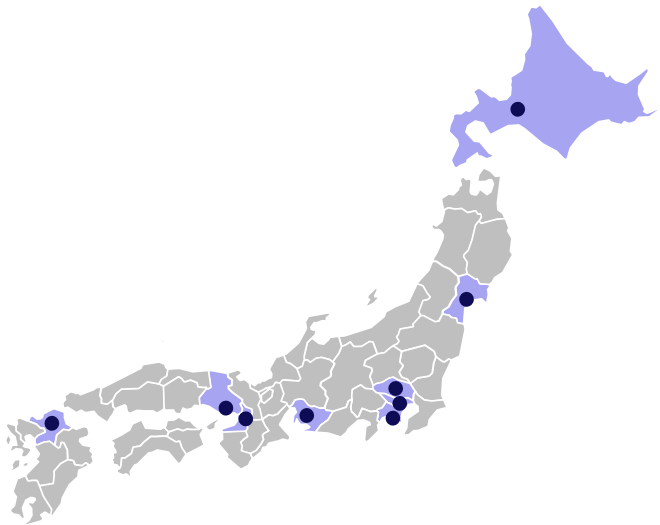
内容	FY26上期実績	前年同期比	トピック等
 <b>決算説明会</b> 	<b>2</b> 回	<b>+ 1</b> 回	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ FY25決算説明会を実施（1月）</li> <li>■ FY26 Q1決算説明会を実施（3月、<a href="#">アーカイブ動画</a>）</li> </ul>
 <b>個人投資家向けセミナー</b>	<b>2</b> 回	<b>▲ 1</b> 回	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ KabuBerry主催IRセミナーに登壇（2月、<a href="#">アーカイブ動画</a>）</li> <li>■ 三菱UFJモルガン・スタンレー証券協賛のIRセミナーに登壇（5月、<a href="#">資料</a>）</li> </ul>
 <b>機関投資家・アナリスト 1 on 1面談（国内）</b>	<b>61</b> 回	<b>± 0</b> 回	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ <a href="#">みずほ証券によるセルサイドカバレッジ開始</a>（3月）</li> <li>■ 既存投資家延べ53社、新規投資家8社と面談を実施</li> </ul>
 <b>機関投資家 1 on 1面談（海外）</b> 	<b>47</b> 回	<b>+ 24</b> 回	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 既存投資家延べ35社、新規投資家12社と面談を実施</li> <li>■ 4月に香港及びシンガポールを訪問し、14件の1on1面談を実施、7月にも再訪予定</li> </ul>

# APPENDIX

## ① 市場環境

- 日本の人口は減少していくが、都市部の減少はかなり緩やか
- 当社の主要展開エリアにおける世帯数は、横ばいで推移する見込み

当社の主要展開エリア



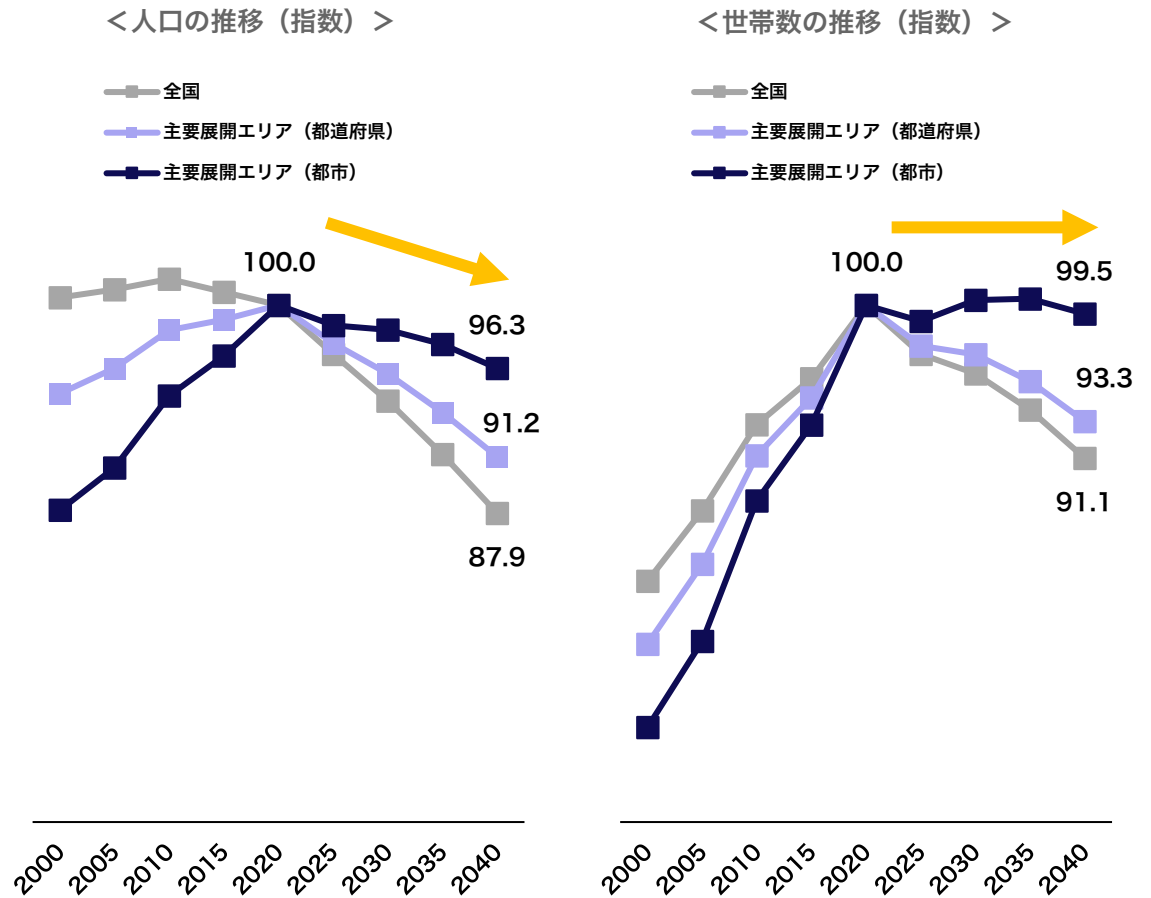
主要展開エリア（都道府県）

東京都	神奈川県	埼玉県	大阪府	兵庫県
北海道	宮城県	愛知県	福岡県	

主要展開エリア（都市）

東京23区	横浜市	さいたま市	大阪市	神戸市
札幌市	仙台市	名古屋市	福岡市	

日本の人口・世帯数の推移及び将来推計（2020年を100としたとき）



（出所）国勢調査、国立社会保障・人口問題研究所「日本の地域別将来人口推計」「日本の世帯数将来推計」より当社作成

## 住宅ローン返済額は賃料と比較して割安感があり、持家を選択する世帯が増加

### 賃料と比較して、「割安」な月額支出

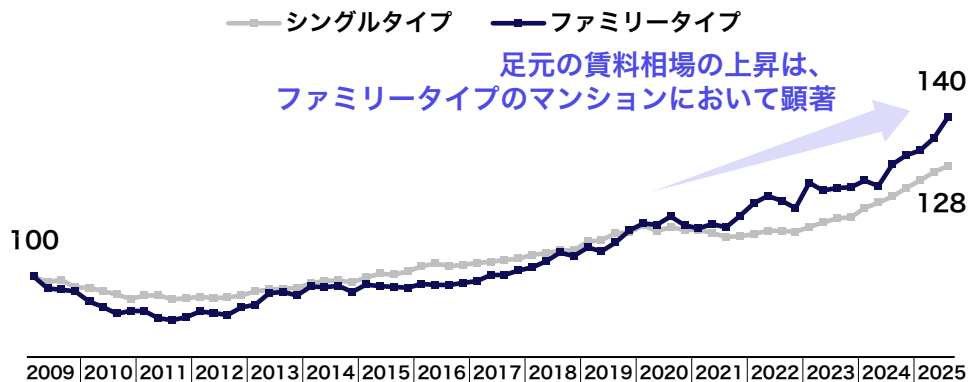
<FY2025当社販売物件 月額支出の比較>

	「借りる」場合*1 (賃料)	ローンを組んで「買う」場合*2 (元本・利息)
首都圏	12.8万円	11.0万円
関西圏	11.9万円	8.8万円
地方都市	9.0万円	6.1万円

\*1 FY2025当社販売物件より平均した金額

\*2 FY2025当社販売物件を購入すると仮定し、元利均等、40年返済、金利0.8%で試算

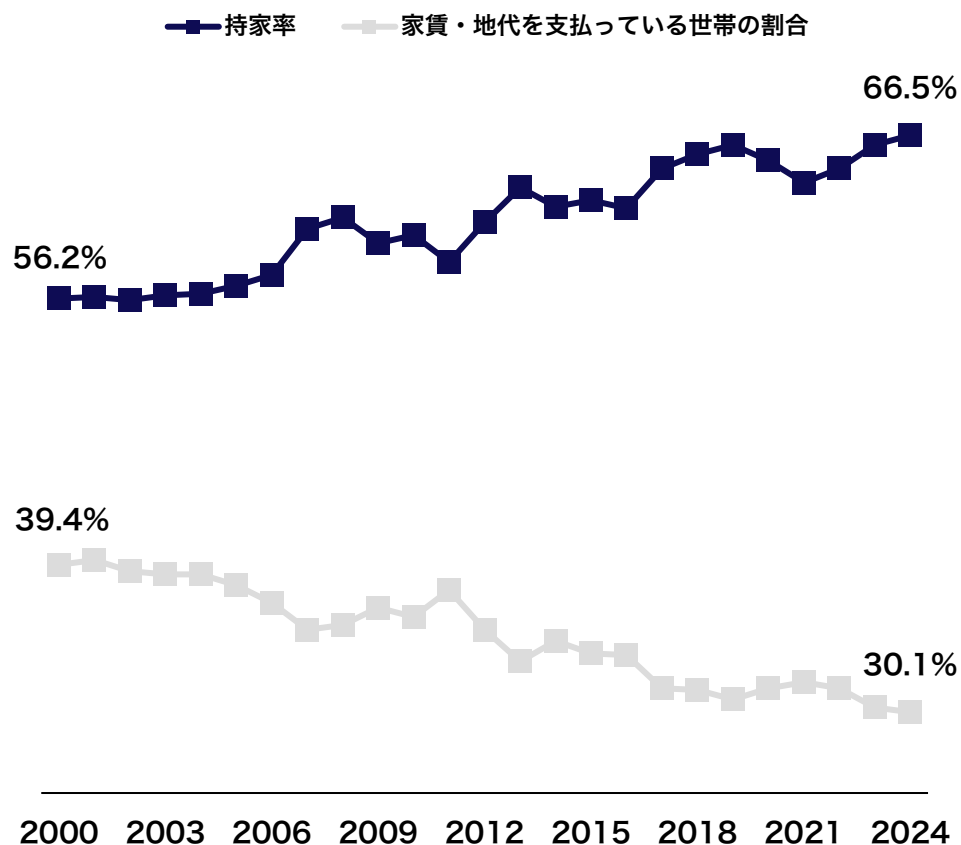
<マンション賃料インデックス (東京23区、2009年1月～3月=100) >



(出所) マンション賃料インデックス (アットホーム株式会社、株式会社三井住友トラスト基礎研究所) を元に当社作成、シングルタイプ：18㎡以上30㎡未満、ファミリータイプ：60㎡以上100㎡未満

### 過去約25年間で「持家比率」が徐々に上昇

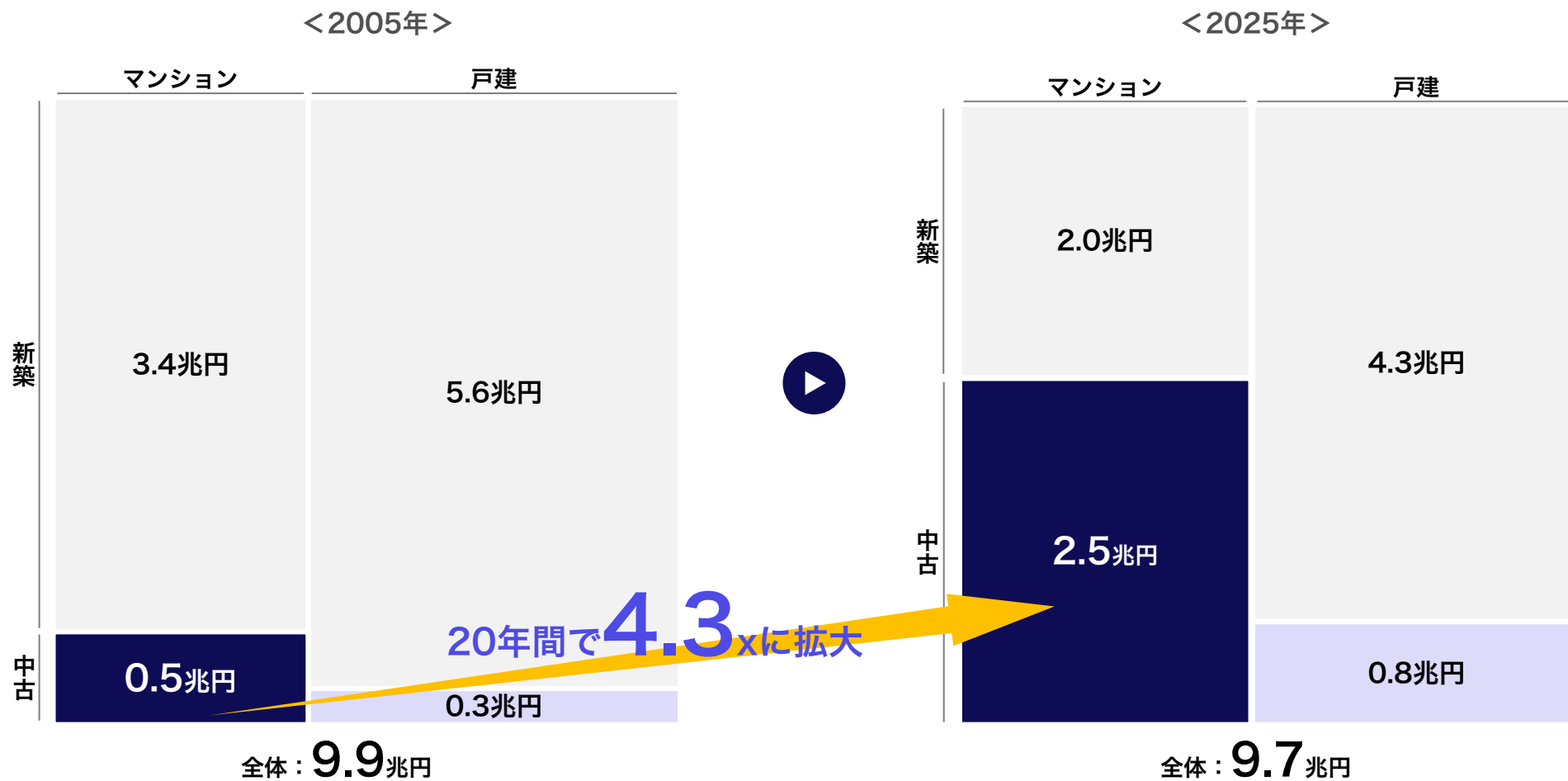
<持家率及び家賃・地代を支払っている世帯の割合>



(出所) 総務省統計局「家計調査」における「勤労者世帯」の統計調査表より当社作成

- 新築住宅は希少化・高額化する一方、中古住宅は価格・件数ともに拡大
- 流動性・資産価値の高い中古マンションは中古戸建の市場成長を上回る

首都圏の住宅市場規模（成約件数×金額、2005年vs.2025年）

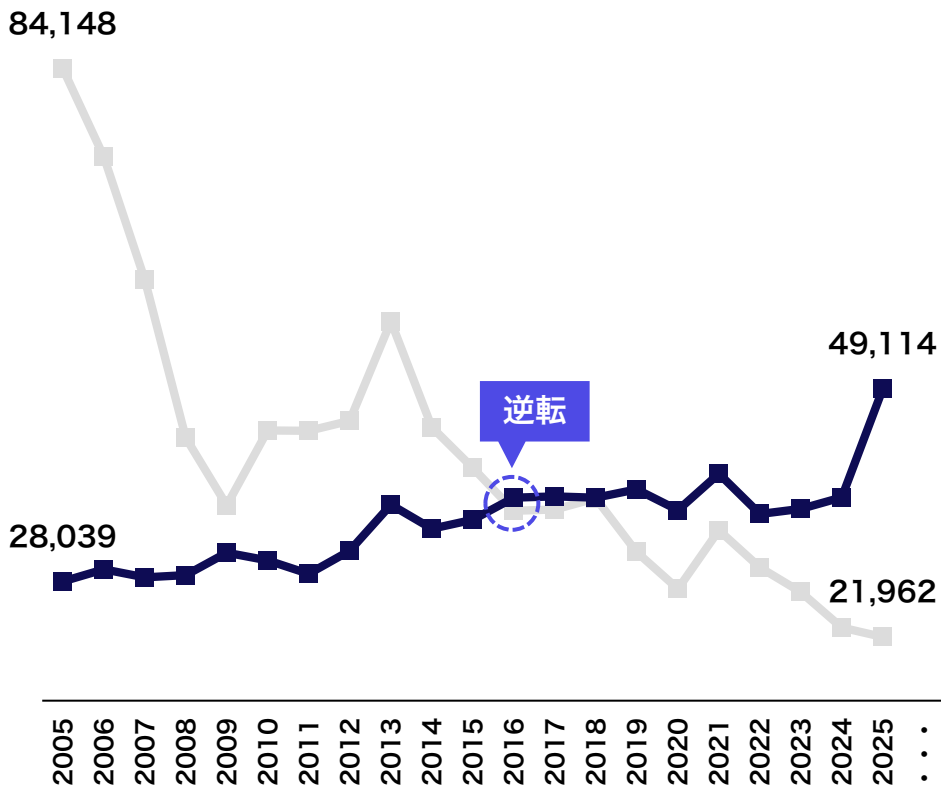


今後首都圏の中古マンション需要は底堅く、中長期的な拡大市場であると予想

2016年以降、中古マンション成約戸数は新築マンションを逆転

＜首都圏マンション年間成約戸数の推移（件）＞

■ 新築マンション発売戸数 ■ 中古マンション成約戸数

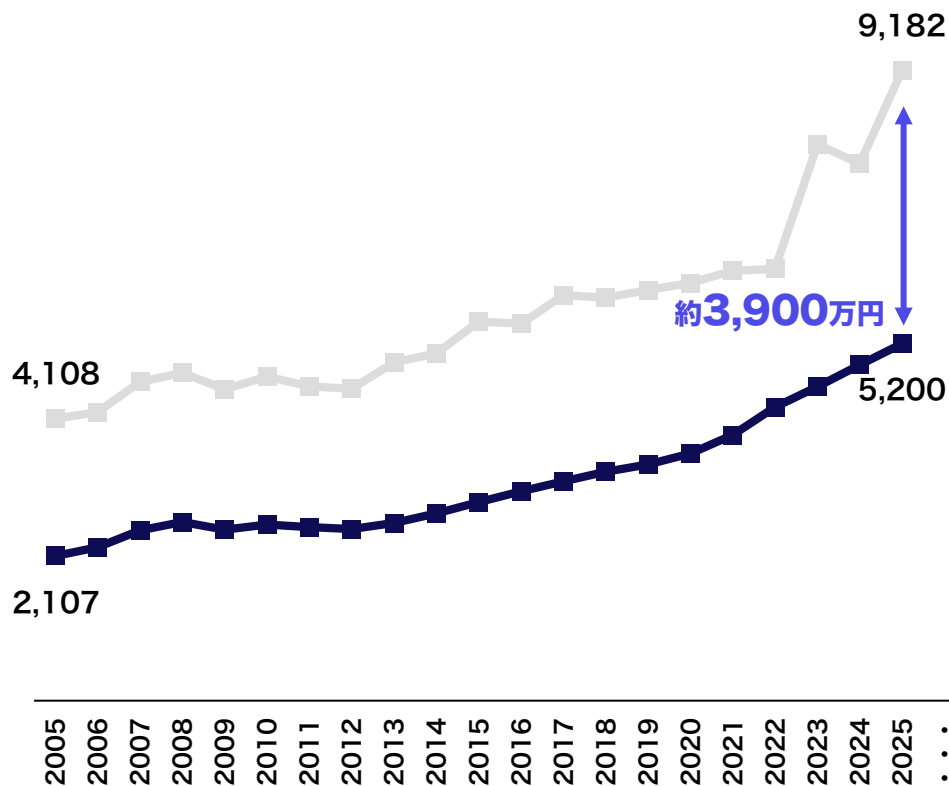


(出所) 株式会社 不動産経済研究所「全国マンション市場動向」及び「全国新築分譲マンション市場動向」、(公財) 東日本不動産流通機構「月例速報 Market Watch」より当社作成  
2025年のデータは、宅地建物取引業法施行規則の改正に伴うシステム改修の影響を受けている可能性があります

新築に比べ、中古マンションの価格は手頃

＜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

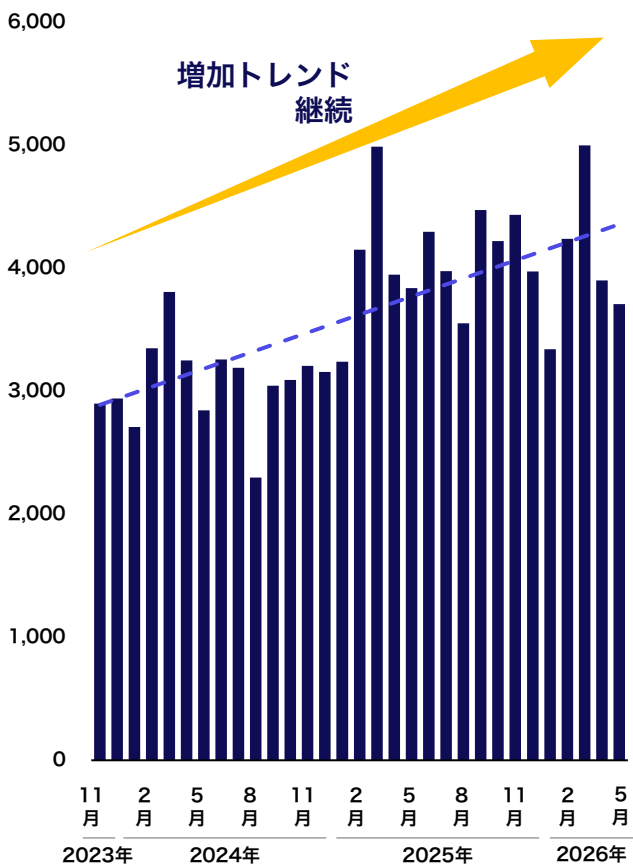


(出所) (公社) 全国宅地建物取引業協会連合会不動産総合研究所「不動産市場動向データ集年次レポート」  
株式会社 不動産経済研究所「首都圏マンション市場動向」  
(公財) 東日本不動産流通機構「月例速報 Market Watch」より当社作成

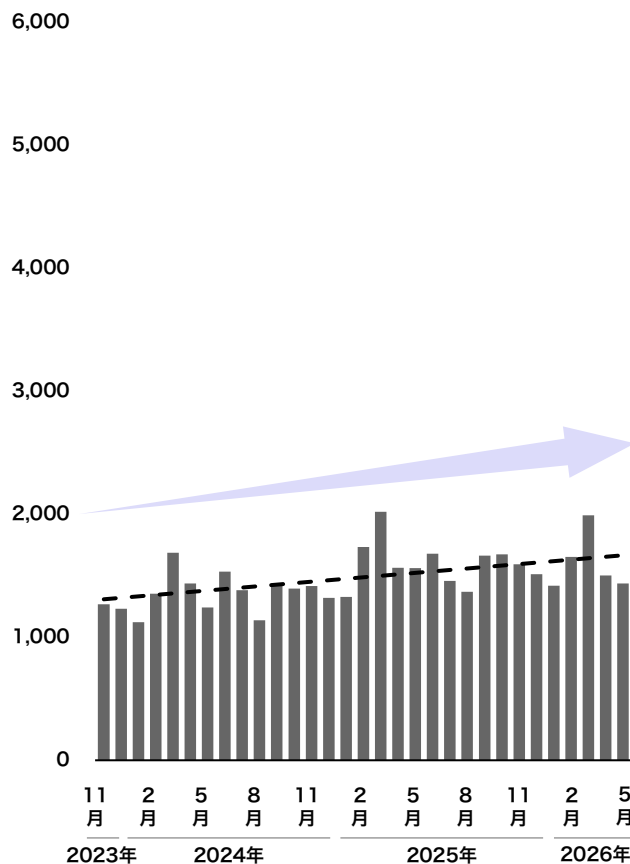
- 足元の中古マンション成約戸数は高水準を継続しており、今後も堅調に推移すると予想

当社主要展開エリアにおける中古マンション成約戸数（戸）

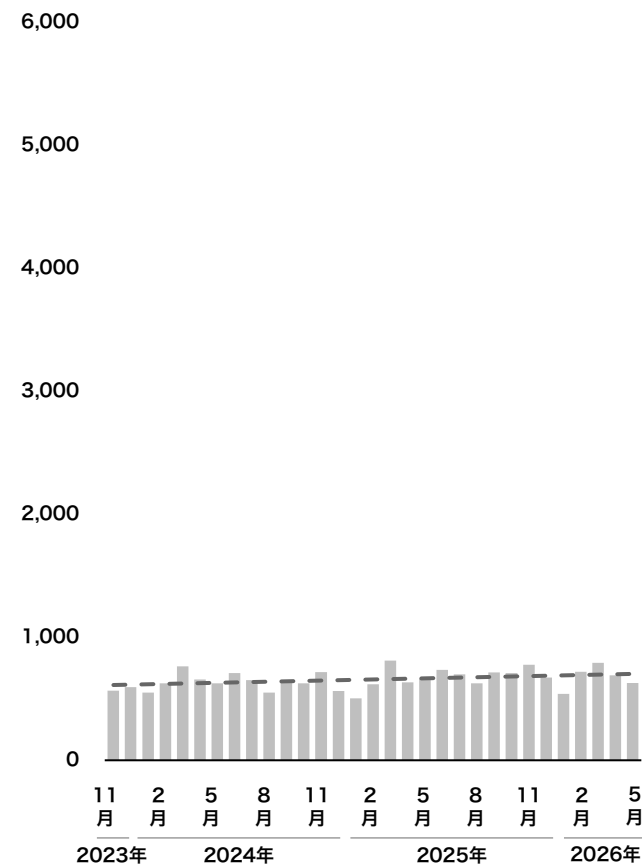
<首都圏\*1>



<関西圏\*2>



<その他主要営業エリア\*3>



(出所) (公財) 東日本不動産流通機構「月例速報 Market Watch」より当社作成

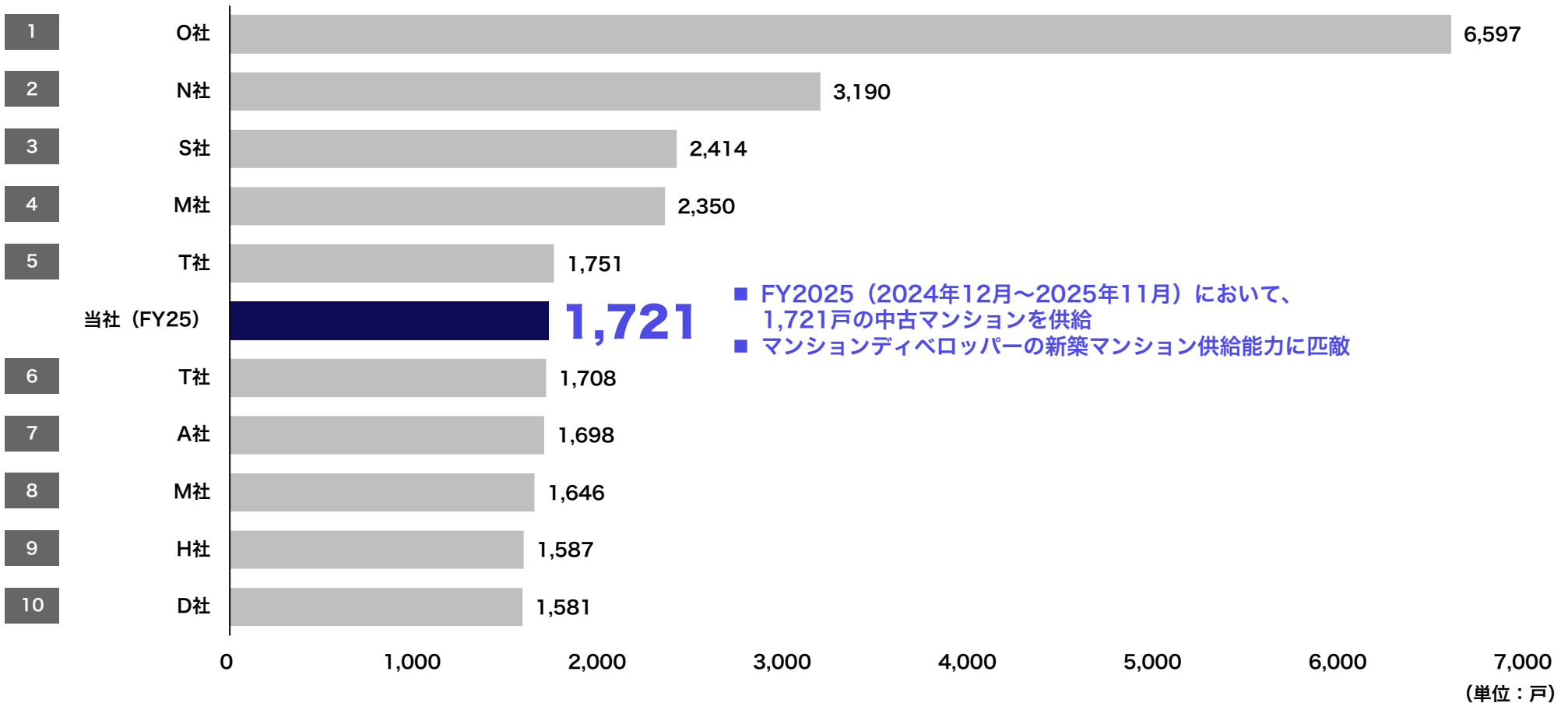
\*1 東京都、千葉県、神奈川県、埼玉県

\*2 京都府、大阪府、兵庫県

\*3 北海道、宮城県、福岡県

リノベーションマンション市場のリーディングカンパニーである当社グループの販売戸数は新築マンションディベロッパーの供給戸数に匹敵

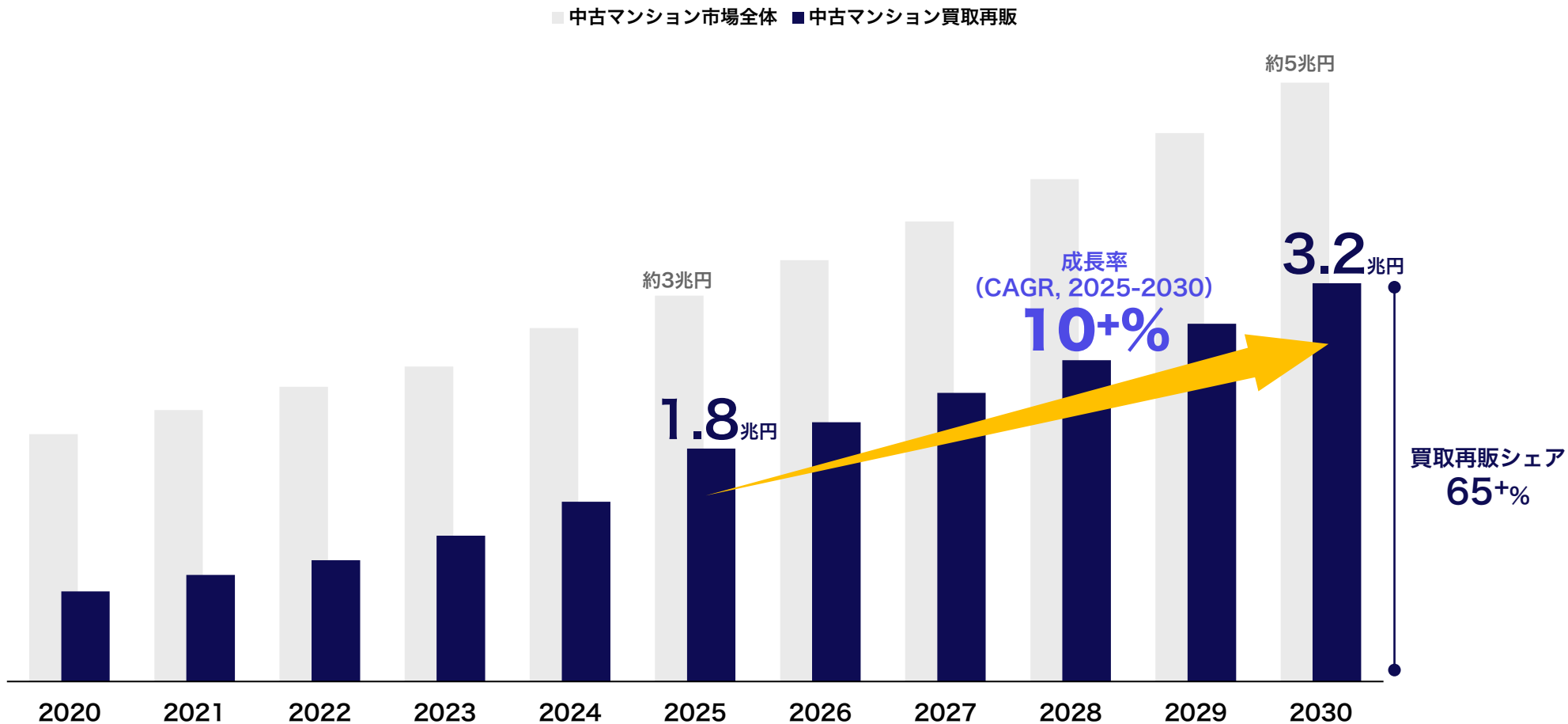
新築マンション売主グループ別供給戸数（2025年） vs. 当社グループ販売戸数（FY2025、中古マンション）



(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」より当社作成、異なる事業領域を比較した参考資料であり当社グループの直接的な競合関係を表すものではない

- リノベーションマンション市場（≒中古マンション買取再販市場）は二桁成長が期待できる有望セグメント

全国の中古マンション買取再販の市場規模（推計値）



(出所) 株式会社矢野経済研究所「2025年版 中古住宅・リノベーション市場の徹底研究」、国土交通省「不動産情報ライブラリ」及び当社グループ保有物件の価格推移等より当社推計

# 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

主要都市圏に分散した  
**物件ポートフォリオ**

2



**“オーナーチェンジ物件”**中心

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**

3



**ファミリータイプ**の物件

**需要の底堅い  
実需層向け物件**

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**

\* 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

- 高い参入障壁により競合優位性を確保

参入障壁



当社の強み

年間**5万戸分**超の  
売買情報を収集

年間**3,300戸**超の  
売買取引を安定実施

約**50行**の  
金融機関から  
**800億円**超を  
借入

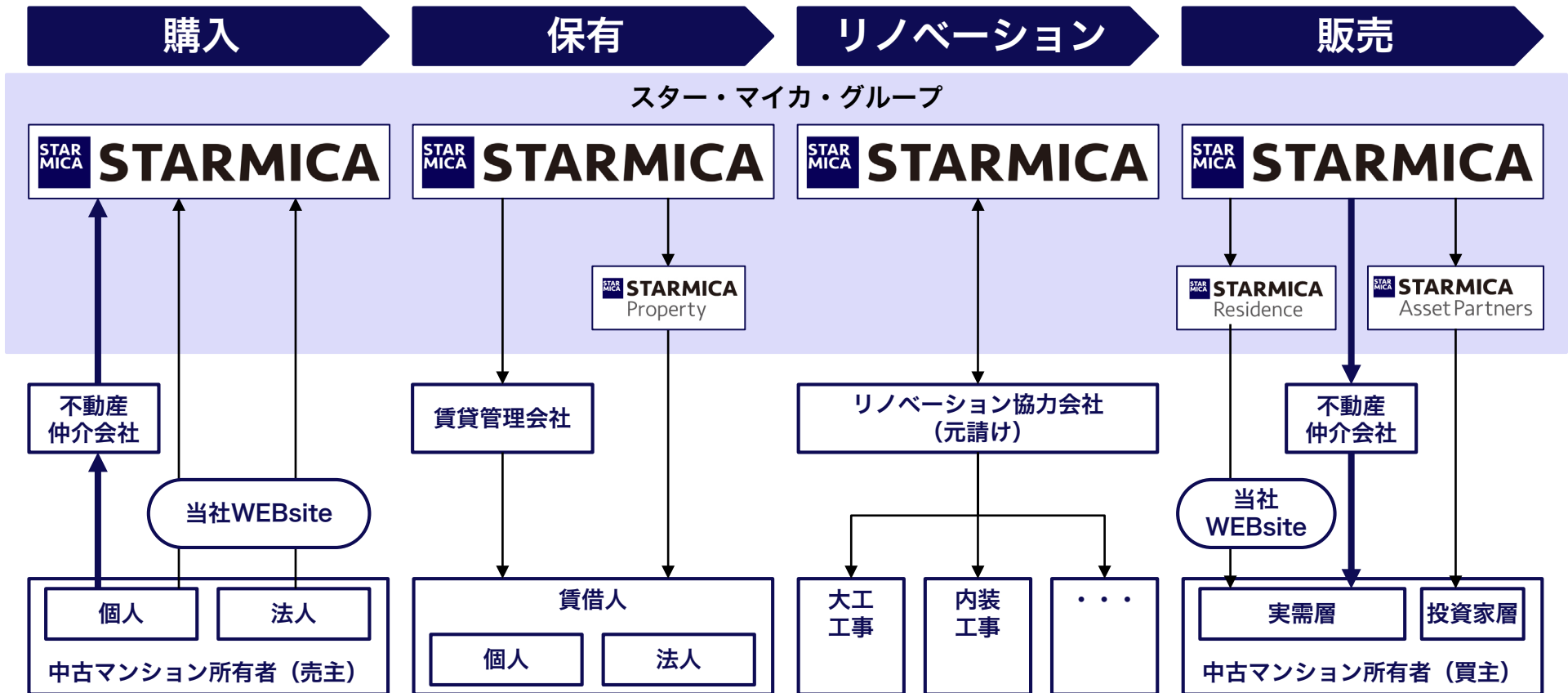
- 購入及び販売は一般消費者との取引がメイン
- オペレーションは内製化と外部委託とのバランスを取り、効率的な運営を実現

- 年間5万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3割超



- 主力のリノベー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

<リノベーション事業 取引戸数の推移 (戸) >

< 創業期 >

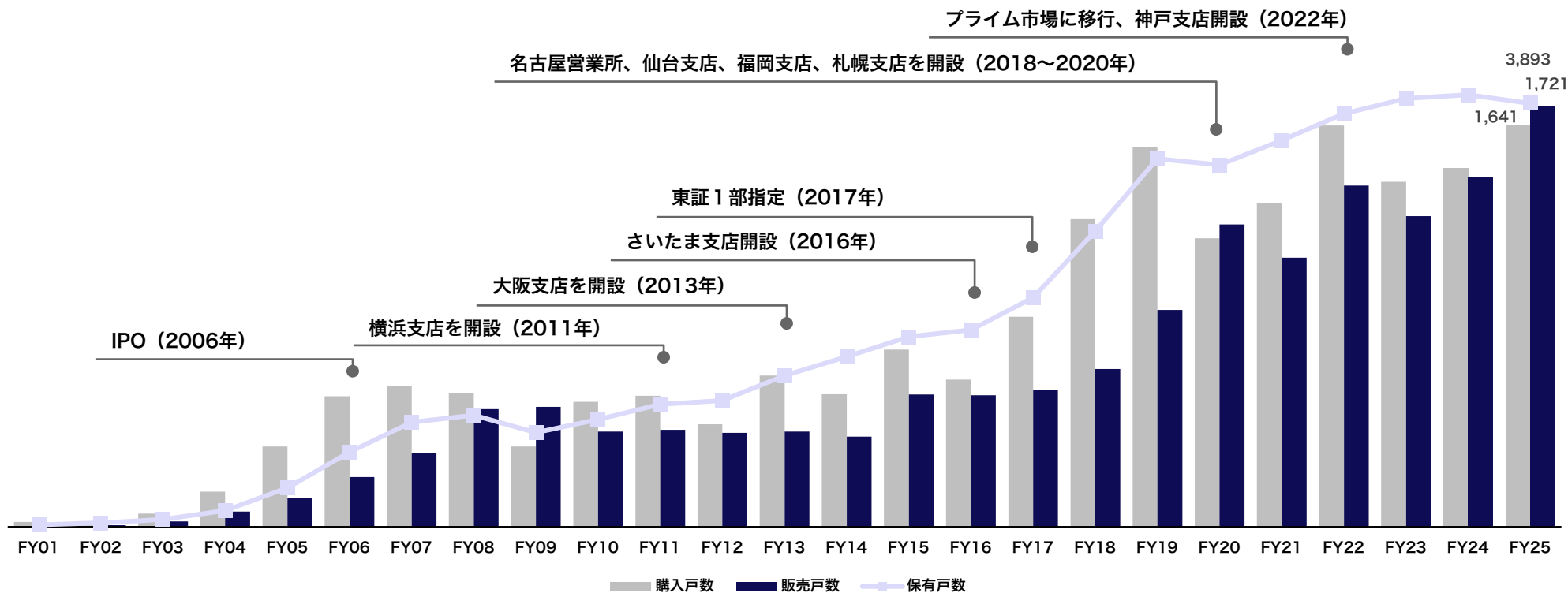
ビジネスモデルで個性を発揮、創業6期目でIPO

< 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

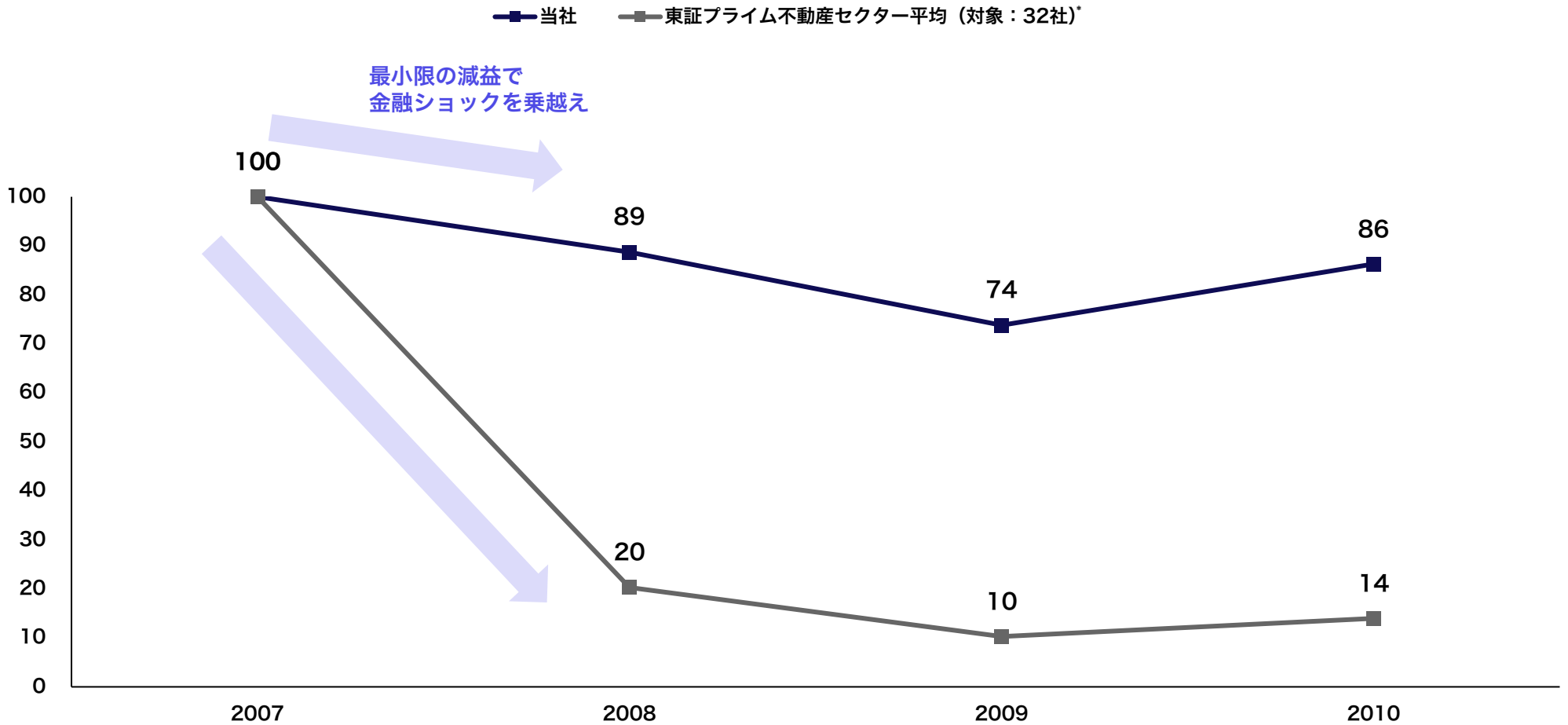
< 拡大期～安定成長期 >

営業エリア展開や空室購入戦略、売買戸数を急速に増加



金融危機を最小限の減益で乗り越えた、不況期に真価を発揮するビジネスモデル

リーマンショック時（2007～2010）の営業利益額の推移（指数、2007年=100）

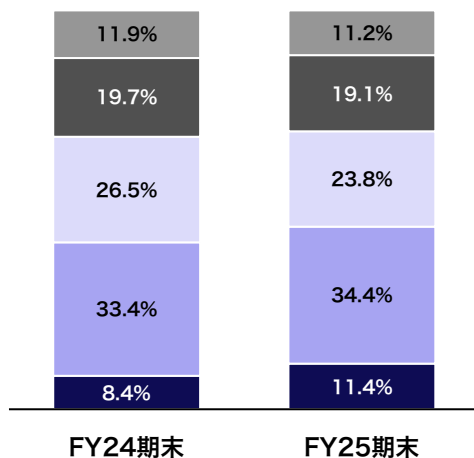


\* 2025年2月時点で東証プライムに上場している不動産セクターの企業（全50社）より、業績データを取得可能な企業を抽出、当社作成

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

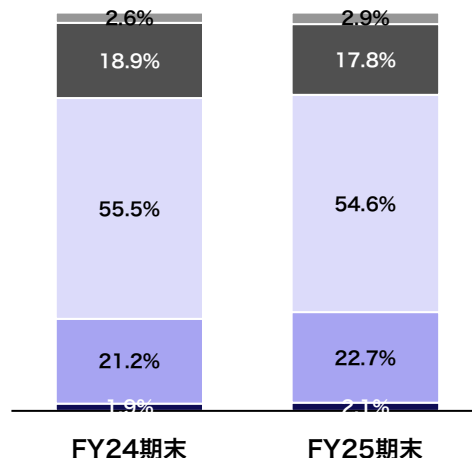
築年別

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



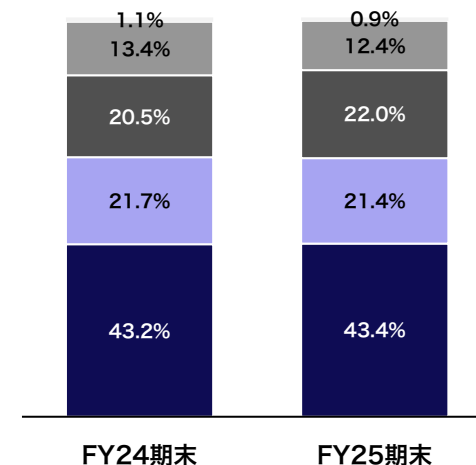
専有面積別

- 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

32.4年 → 32.7年

67.5㎡ → 67.4㎡

-

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FY2025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	336億円
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）、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	太陽有限責任監査法人
役職員	255名

\* 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 : 経営企画部 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。