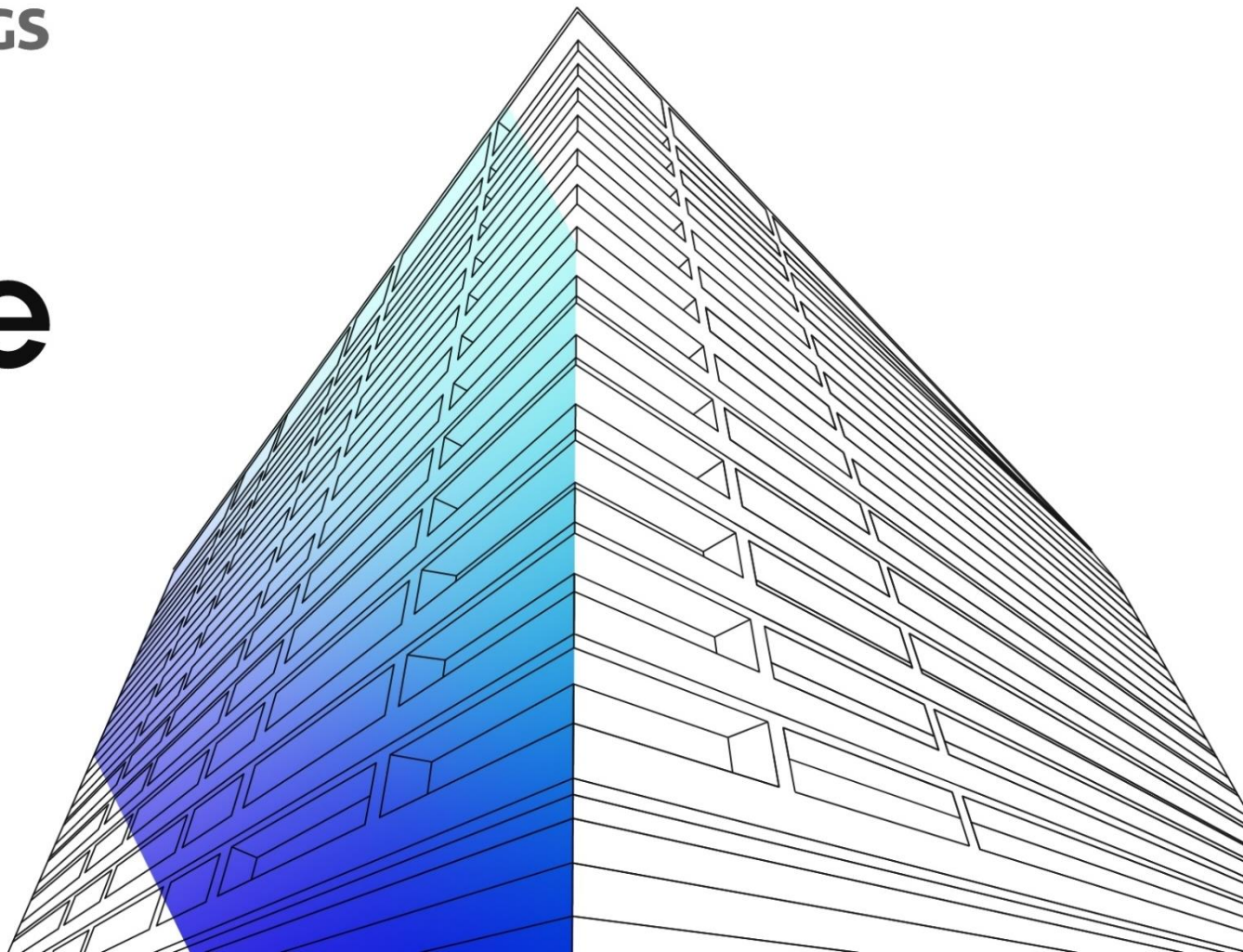


Find the Value

今あるものに目を向けて
眠っていた価値に光を当てる。



2024年11月期 第3四半期 決算説明資料

2024年9月30日

1. 2024年11月期 第3四半期 決算概要

- ① 決算概要
- ② 中期経営計画の進捗（トピックス）
- ③ 株主等との対話の実施状況（質疑応答）

2. 企業価値向上ストーリー（FY24-26 中期経営計画）

- ① 目指す姿
- ② 市場環境/競争優位性
- ③ 事業戦略
- ④ 財務戦略（キャピタルアロケーションポリシー）/IR戦略

3. APPENDIX

- ① 市場環境詳細データ
- ② サステナビリティ
- ③ 事業内容

1

2024年11月期 第3四半期 決算概要

① 決算概要

- 中期経営計画に掲げた戦略の推進が奏功し、営業利益以下の進捗率は約90%

(億円)	FY23 Q3累計	FY24 Q3累計	FY24 予想	前年 同期比	進捗率	主な増減要因 (対前年同期)
売上高	371.0	406.2	541.5	109.5%	75.0%	- 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	66.3	76.4	89.1	115.1%	85.7%	
うちリノベマンション事業	62.6	67.0	79.9	107.1%	83.9%	- 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 販売戸数が増加、利益率も改善し、販売利益が増加
うちインベストメント事業	-	1.9	2.4	-	79.7%	- 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	3.7	7.3	6.6	196.9%	110.6%	- 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	25.7	31.2	38.8	121.3%	80.4%	- 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	40.6	45.1	50.2	111.2%	89.9%	
経常利益	33.5	38.0	41.0	113.3%	92.8%	
当期純利益	23.2	26.3	28.0	113.3%	94.1%	

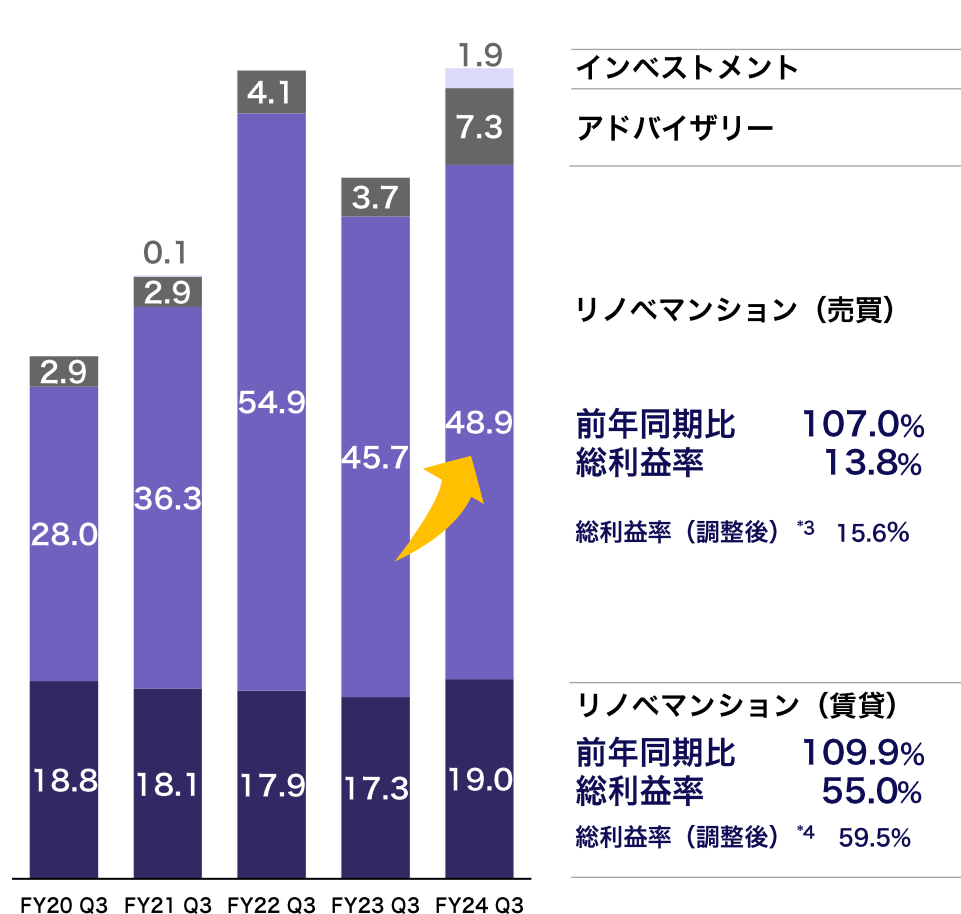
* 入居者（賃借人）がいたままの状態で売買される収益物件

- 売上・利益を順調に積上げ、各事業とも増収増益
- リノベマンション事業（売買）は販売在庫の質の改善が奏功

連結PL (主要項目)

(億円)	FY23 Q3累計	FY24 Q3累計	前年同期比
売上高	371.0	406.2	109.5%
リノベマンション事業	365.6	388.3	106.2%
インベストメント事業	-	8.8	-
アドバイザー事業	5.4	8.9	166.0%
売上総利益	66.3	76.4	115.1%
リノベマンション事業 ¹⁾	62.6	67.0	107.1%
インベストメント事業	-	1.9	-
アドバイザー事業	3.7	7.3	196.9%
販売費・一般管理費	25.7	31.2	121.3%
営業利益	40.6	45.1	111.2%
経常利益	33.5	38.0	113.3%
当期純利益	23.2	26.3	113.3%

セグメント別売上総利益推移²⁾ (億円)



¹⁾ 評価損を含む (FY2023 Q3累計: 0.4億円、FY2024 Q3累計: 0.9億円)

²⁾ 各事業の評価損は含まない

³⁾ 売却時の仲介手数料を売上原価から控除し、減価償却費 (0.2億円) の影響を除いた場合の総利益率

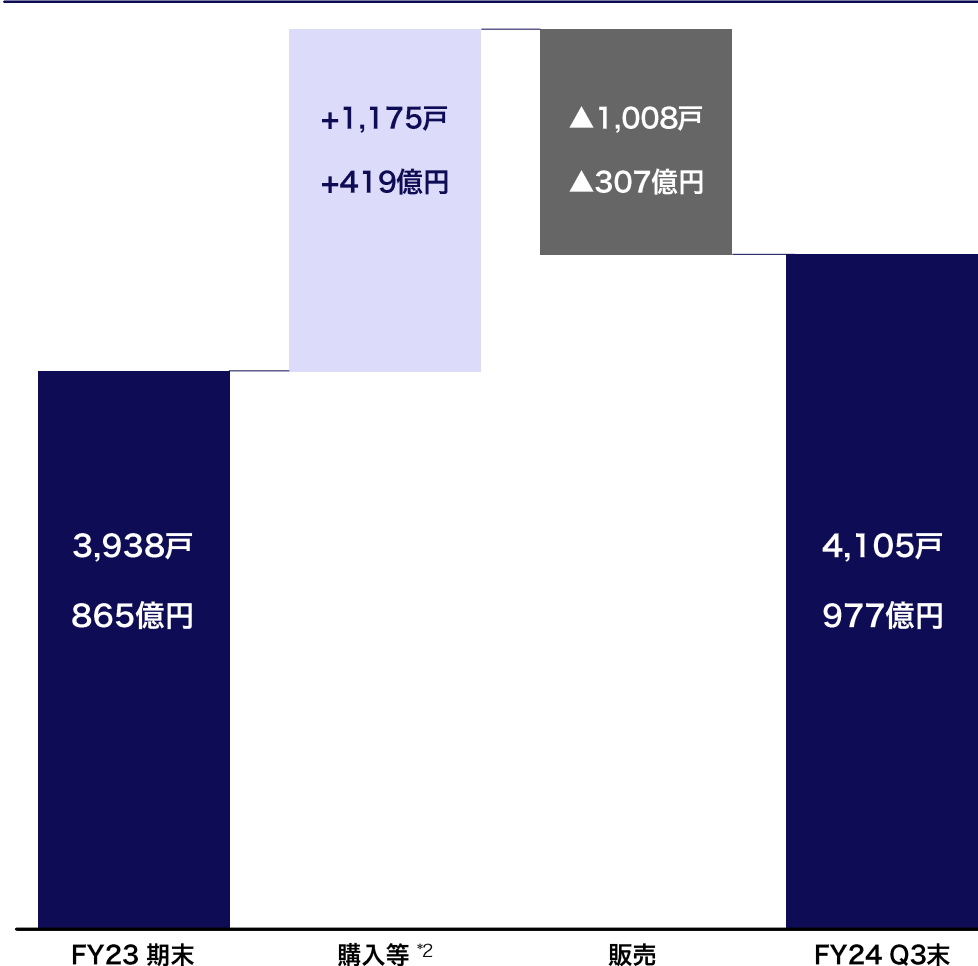
⁴⁾ 減価償却費 (1.5億円) の影響を除いた場合の総利益率

- 成長投資としての積極的な物件購入を継続し、販売用不動産を積上げ
- 過去最大のバルク購入等により一時的に低下した自己資本比率は改善へ向けコントロール

連結BS (主要項目)

(億円)	FY23 期末	FY24 Q3末	前期末比
流動資産	924	1,023	110.7%
うち現金及び預金	41	29	70.3%
うち販売用不動産*1	865	977	112.9%
固定資産	25	28	114.1%
総資産	949	1,052	110.8%
流動負債	128	160	124.8%
固定負債	588	640	108.7%
自己資本	231	251	108.5%
自己資本比率	24.4%	23.9%	

販売用不動産増減

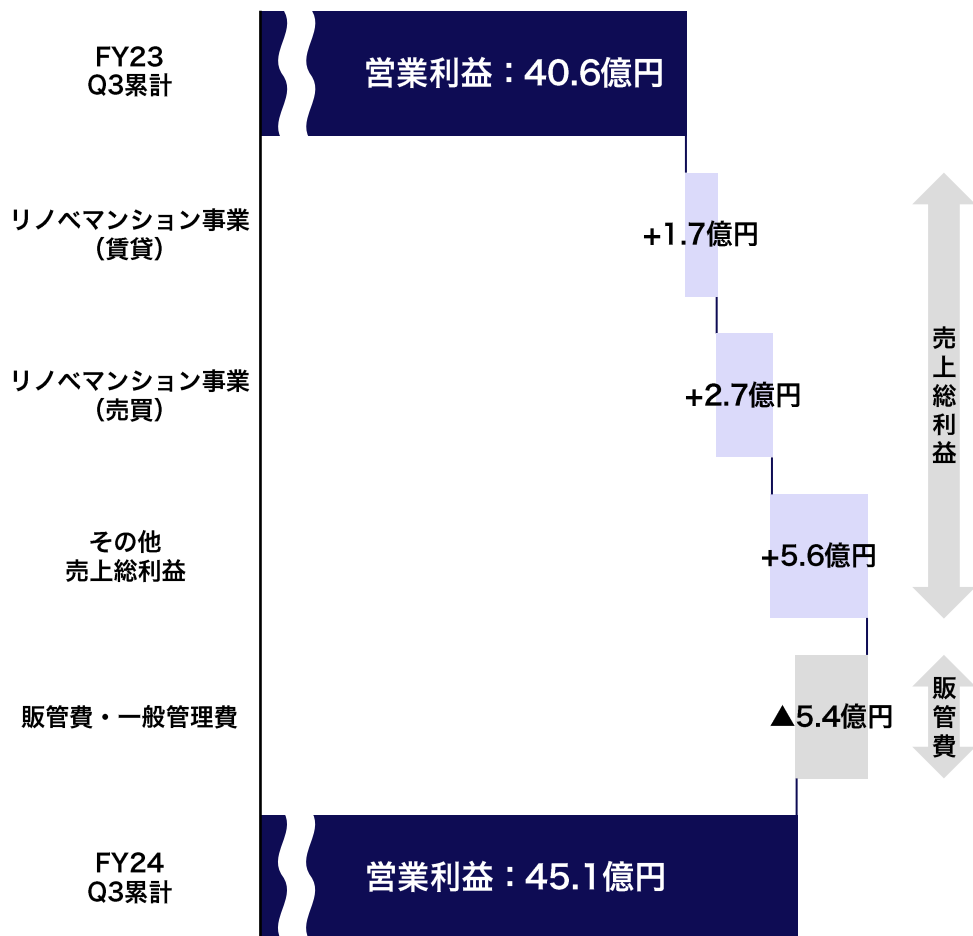


*1 保有中の全ての中古分譲マンション (入居者の有無、販売状況を問わない) 及び一棟収益物件

*2 リノベーション等に伴う簿価増加分も含む

- 進行期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 (対前年同期)



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 Q3末 : 3,879戸→FY24 Q3末 : 4,105戸、+1.7億円)

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 Q3累計 : 976戸→FY24 Q3累計 : 1,008戸、+1.4億円)
 - 販売利益率
(FY23 Q3累計 : 13.7%→FY24 Q3累計 : 13.8%、+1.6億円)
- 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 Q3累計 : 0.4億円→FY24 Q3累計 : 0.9億円、▲0.4億円)

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 (+1.5億円)
 - コンサルティング報酬増加 (+2.0億円)

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)
 - 通常の物件購入に伴う増加分 (▲1.1億円)

1

2024年11月期 第3四半期 決算概要

②中期経営計画の進捗（トピックス）

- 中期経営計画に則り進行期より実行している施策の成果が徐々に決算に貢献

晴海アイランドトリトンスクエアビュータワーの住戸を販売開始

- 過去最大のバルク購入案件の一部として、3月に71戸を取得（オーナーチェンジ64戸、空室7戸）
- リノベーション済の第1号物件を9月中旬より販売開始
- 当社販売物件の中でも高水準な利益額及び利益率を想定
- 当社リリース：[リノベーションマンション販売開始のお知らせ](#)



都心5区*での物件販売が好調、販売利益を押し上げ

- FY24 Q3累計の当社グループの販売物件において、都心5区の販売単価及び利益率がとりわけ高水準、前年同期比でも販売単価は上昇

投資家向けの物件販売の強化

- 当社グループが保有する賃貸中物件の一部は、従前からグループ会社のスター・マイカ・アセット・パートナーズ株式会社を通じて投資用商品として販売
- 進行期は[バランスシート効率化の取組み](#)として、例年以上に投資家向けの販売を強化し、FY24 Q3累計で47戸を販売済
- 物件販売による収益はリノベーション事業（売買）へ、仲介手数料収益はアドバイザー事業へ計上

* 千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区

- 規律ある財務戦略の下、8月のマーケット変動を捉え機動的な対応を実施

従前からの金利固定化に加え、追加の金利スワップを約定

- 当社グループでは調達金利の変動リスクに対応すべく、従前から規律あるヘッジ方針に則り、借入金利のうち変動金利の一部を対象に金利固定化を実施
- 進行期は約定期限到来に伴うヘッジ残高減少分への対応を検討していた
- 長短金利差の縮小を好機と捉え、約定に踏み切った

当社の株価を割安と判断し、自己株式取得を決議（取得中）

- 当社では充実した利益還元のため総還元性向40%を指標とするが、自己株式取得については財政状態や株価水準を勘案して適時機動的に実施
- 8月5日の株式市場急落を受けて大幅に下落した当社の株価を、割安であると判断
- 翌8月6日の取締役会にて総額1億円を上限とする自己株式取得を決議

- 企業価値向上へ向け、新規投資家向けアプローチや社内のPDCAサイクルを強化

欧州投資家向けロードショーの実施

- 海外の新規投資家開拓を目指し、7月に欧州3か国を訪問（イギリス、フランス、スイス）
- 海外機関投資家との1on1面談を9件実施

個人投資家向け会社説明会への登壇

- 5月に続き、8月にも個人投資家向け会社説明会へ登壇（湘南投資勉強会主催による4社合同開催）
- 対面約50名参加の全体プレゼンテーションの後、延べ20名以上の個人投資家との質疑応答セッションを実施
- 主催者のYouTubeチャンネルにて、アーカイブ動画を公開中
当社リリース：[個人投資家向けIR説明会「湘南投資勉強会」アーカイブ動画公開に関するお知らせ](#)

経営陣によるIR活動のモニタリング強化により、IRチームと一体となって企業価値向上へ注力

- 株価推移等の資本市場からの評価や、当社グループのIR活動（決算説明会、1on1面談、会社説明会、海外ロードショー等）の状況につき、取締役会での報告・モニタリングを強化
- 役員・IRチーム間で投資家等との対話の実施状況や関心の高かった事項等の要点を共有し、改善方法や今後の方針を議論

1

2024年11月期 第3四半期 決算概要

③株主等との対話の実施状況（質疑応答）

更新

金利上昇による
事業への影響は？

■ 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

■ 長期トレンドでは中古マンション価格は上昇傾向

- 過去のバブル崩壊、リーマンショックでも実需に限れば下落率は限定的
- コスト構造から新築マンションの高止まりは続く予想するため、中古マンションだけが価格下落することは想定しづらい
- 一方で、ポラティリティの高い都心の超高額物件は購入クライテリアから外すなど、一定のリスクヘッジをしながら購入を進めていく

■ 短期的には停滞するリスクも考えられる

- 仮に下落基調に突入する場合は、都市部と地方部で二極化が進むと予想し、都市部シェアを高めていく
- 競争の激しい空室購入物件を厳選する（量と質はトレードオフなので、質を高める方針で進めていく）
- 販売日数の長期化＝在庫回転率悪化を抑制するため、今後はデータ活用、社内のルール化を推進する

■ リフォームコスト：専門部署を設置しBPR・フロー改善へ

- 現状、リフォームコストは物価上昇・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といった内部要因により、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、リノベーション工場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

コロナ以降上昇したマーケットに
一服感がみられるが、
今後のマーケットについて
どのようにみているか？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？

中期経営計画の事業戦略にて
オーナーチェンジ物件への回帰/
都市部シェア向上を
掲げた理由は？

- 過去の強い上昇局面のマーケット下において、空室注力/エリア展開は奏功
 - FY2021下期～FY2022の市場は強い上昇局面であり、空室物件の購入から販売までの期間にも更なる相場上昇が起きていた
 - このような市場環境において、オーナーチェンジ物件よりも相対的に利益率の低い空室物件であっても十分な収益を確保でき、エリア展開と合わせた“面”を広げる戦略が一定の役割を果たした
- 今後のマーケット停滞リスクを折込み、より収益性の高い物件へ注力
 - FY2023以降の市場からは過熱感が失われつつあり、短期的な市場停滞の懸念も指摘されている
 - このような市場環境においては収益性に加え、販売事業期間等の効率性への意識も求められる
 - 事業規模の急拡大よりも安定的に成長し続けることを重視し、オーナーチェンジ物件への回帰/都市部シェア向上を通じて一層収益性×効率性を意識した物件ポートフォリオ構築を目指す

中期経営計画「Find the Value
2026」に売上高・利益額の定量
目標を設定しない理由は？

- 事業環境の変化に柔軟に対応しつつ、企業価値を最大化
 - 中古マンションへの底堅い需要、今後の市場成長を期待するものの、短期的な市況の変化は起こり得る
 - 比較的市況に左右されやすい売上高や利益額に過度に捉われず、市況が変化しても変わらず追求すべきものとして、収益性×効率性の経営、企業価値最大化を掲げる
- ベースシナリオとして、今後も事業拡大と利益成長を目指す
 - 計画策定時点の市況が概ね継続する限り、中長期での事業拡大及び利益成長は可能と予想
 - FY2023までのエリア拡大や空室物件への注力といった事業戦略は、当時の事業環境（マーケット過熱下）において期待通りの役割を果たしたものと評価
 - 市況が今後落ち着く場合を想定に折り込んだ戦略として、オーナーチェンジ物件回帰や都市部シェア向上を進めつつ、今後とも売買戸数の増加を継続する方針

株主還元の指標に
総還元性向を採用した
理由は？

- 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

含み益*2は実現されるのか？
含み益が増加するメリットは？



■ 販売により実現した含み益は、自己資本比率上昇効果を生む

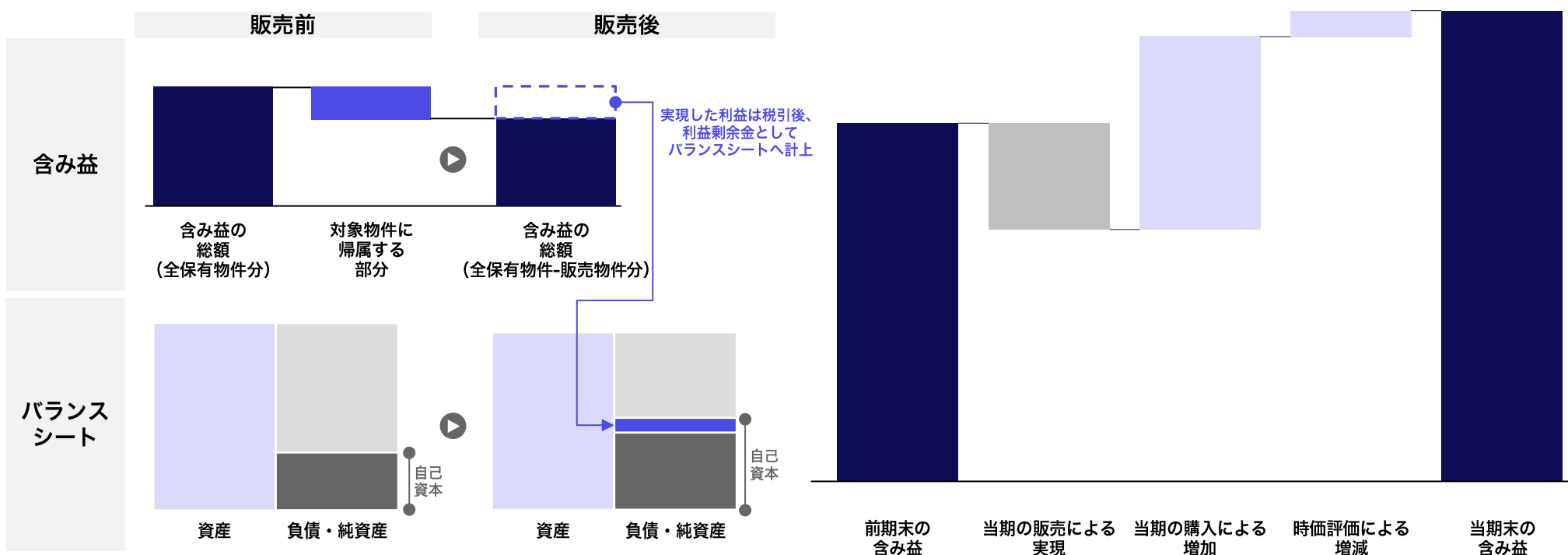
- 各物件が抱える含み益は販売することで実現、利益剰余金を積上げ自己資本比率を押し上げる
- FY2023期末時点での含み益は約258億円（長期推移は第2章を参照）

■ 販売を上回るペースでの購入により、含み益は一層増加

- 物件の販売により、含み益は年間通して部分的に実現されているが、事業拡大へ向け販売を上回るペースでの購入を継続していることから、含み益の総額は増加基調にある

＜物件販売による含み益及びバランスシートへの影響イメージ＞

＜含み益*2の推移イメージ＞



*1 2024年1月以降の機関投資家・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 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）

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 Q2
営業キャッシュフロー	▲67.6億円
税金等調整前当期純利益	24.1億円
販売用不動産の増減*2	▲88.7億円
他	▲3.0億円
投資キャッシュフロー	▲0.2億円
-	-
-	-
財務キャッシュフロー	57.6億円
借入による資金調達	62.6億円
FY23期末配当	▲3.3億円
自己株式取得	▲1.6億円

<（参考）仮定上のキャッシュフロー>

	FY24 Q2
仮定上の営業キャッシュフロー	38.5億円
税金等調整前当期純利益	24.1億円
空室物件の増減*2	17.4億円
他	▲3.0億円
仮定上の投資キャッシュフロー	▲106.4億円
オーナーチェンジ物件等の増減*2,3	▲106.2億円
他	▲0.2億円
財務キャッシュフロー	57.6億円
借入による資金調達	62.6億円
FY23期末配当	▲3.3億円
自己株式取得	▲1.6億円

*1 2024年1月以降の機関投資家・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

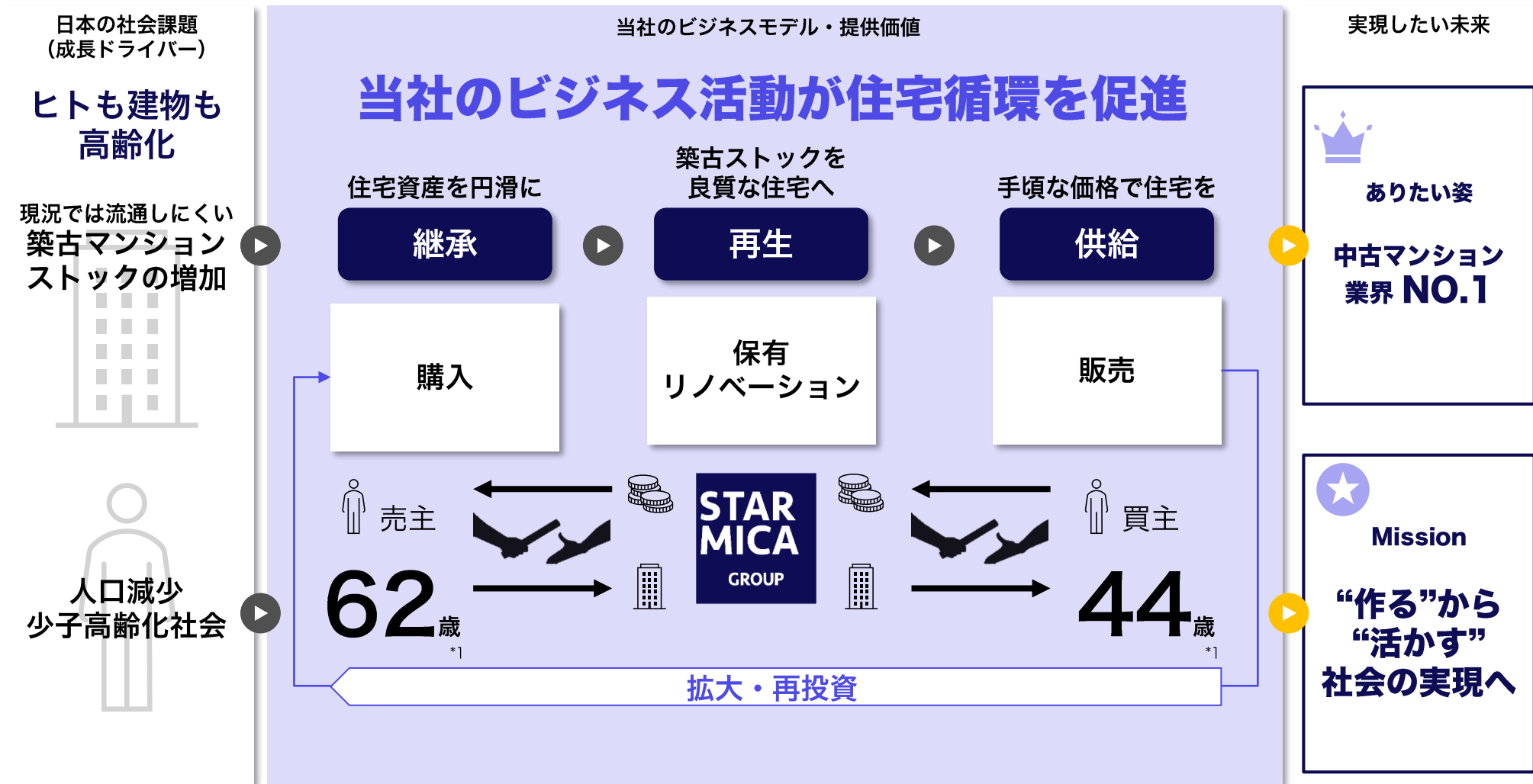
2

企業価値向上ストーリー

FY24-26 中期経営計画 “Find the Value 2026”

① 目指す姿

社会課題解決とスター・マイカグループの成長を通じて住宅循環システムの普及・定着に貢献



*1 FY2022及びFY2023の当社購入物件の売主/販売物件の買主の年齢の中央値

- 企業価値を最大化すべく、3つの戦略を着実に遂行する

企業価値の最大化

ROEの向上

WACCの適正水準維持

FY24-26 中期経営計画

事業戦略

- オーナーチェンジ物件*1への回帰
- 都市部シェア拡大
- リフォーム構造改革
- 販売事業期間*2短縮（規律のある在庫管理）
- ファンド化の推進

収益性×効率性を意識した経営管理へのシフト

重点戦略進捗状況の開示拡充

財務戦略

- 活用キャッシュの最大化
- 規律ある成長投資と株主還元

キャピタルアロケーションポリシーの策定による方針明文化

IR戦略

- IR体制の構築
- IR資料 / Websiteの刷新
- 株主との対話強化

*1 詳細は本資料28ページ参照

*2 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

- 企業価値向上に繋がる定量目標を設定
- 事業環境の変化に柔軟に対応するため、売上・利益等の具体的な計数目標は設定しない

企業価値の最大化

ROE:
12.0+%

WACC:
2.0%

FY24-26 中期経営計画

事業戦略

収益性×効率性を
意識した経営管理への
シフト

営業利益率:
10.0+%

EPS成長率:
5.0+%

販売事業期間:
▲1.5か月～2か月

販売用不動産残高:
1,000億+円

重点戦略進捗状況の
開示拡充

財務戦略

自己資本比率:
25.0+%

総還元性向:
40.0%

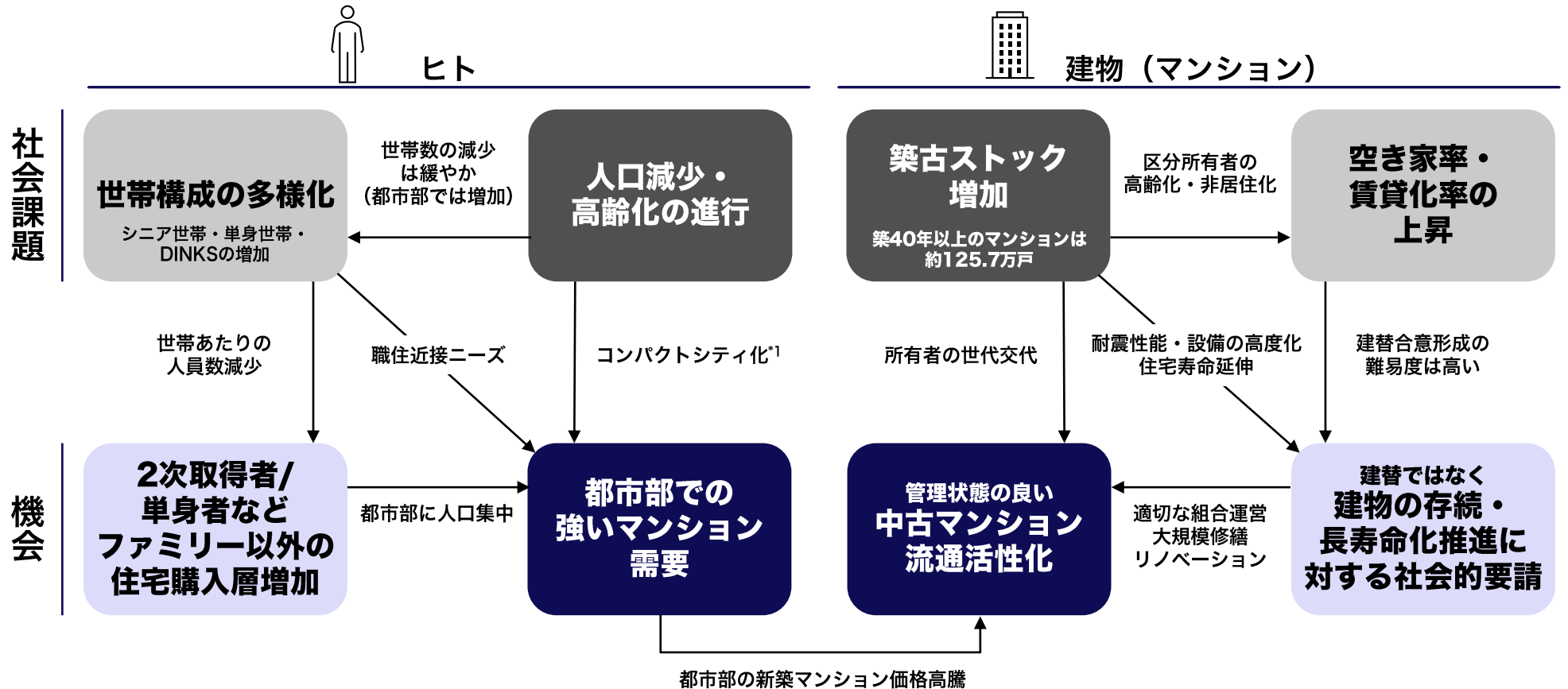
キャピタルアロケーション
ポリシーの策定による
方針明文化

IR戦略

PBR:
1.0+x

- ヒト・建物が高齢化する中、既存資源の有効活用による持続性のある社会の実現が求められる

日本の社会課題＝“ヒト”も建物も高齢化



¹⁾ 高齢者のQOL (生活利便性) 向上や社会インフラの維持コスト低減を実現する集約型の都市構造の形成

日本の住宅ニーズに寄り添い、より便利で快適な住宅の再生・流通を推進

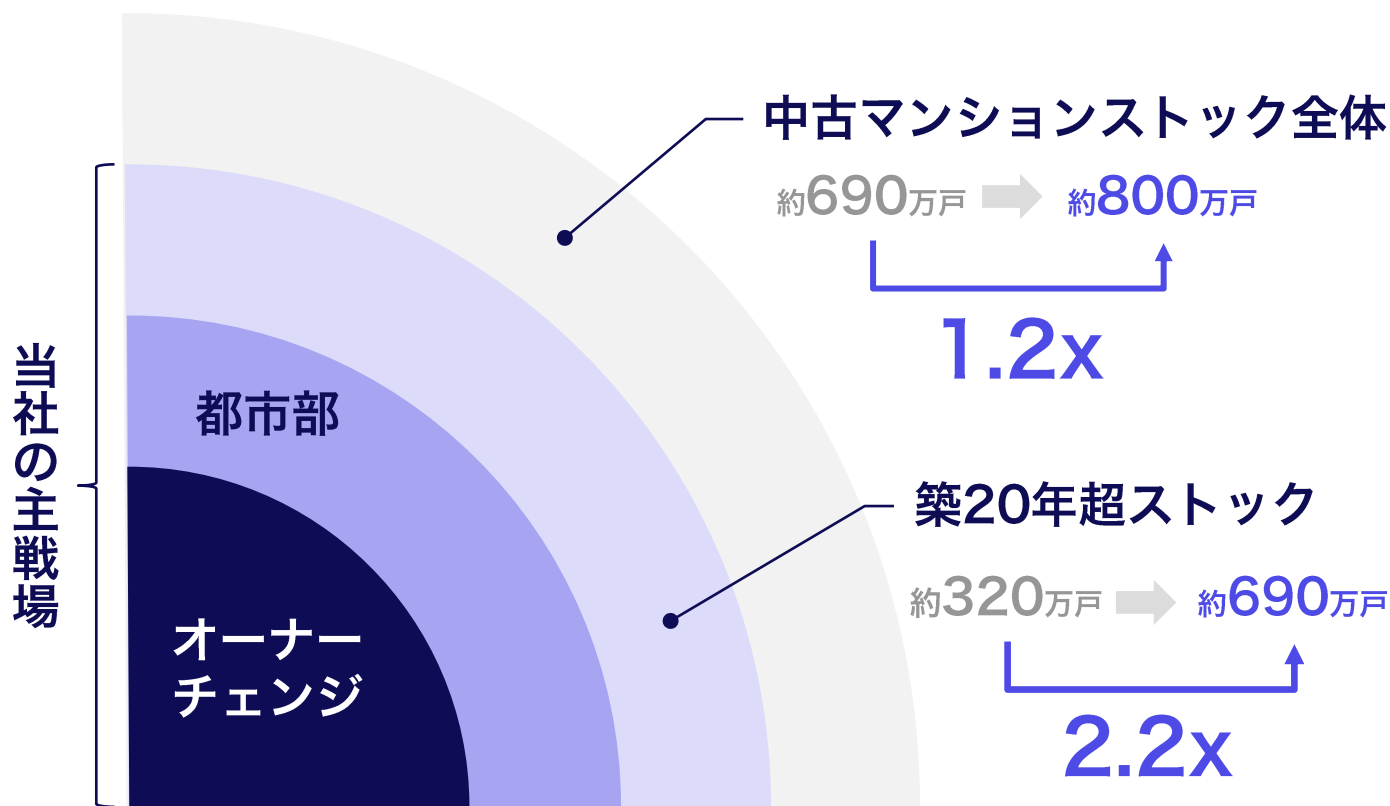


(出所) 国土交通省 平成30年マンション総合調査より当社作成

*1 3か月以上空室となっている戸数の割合

- マンションストックの高経年化は今後も進行するため、当社の主戦場は拡大
- 戦略的な事業拡大により、業界No.1を追求し続ける

当社の主戦場と中古マンションストックの今後20年間の変化



当社が目指す3つのNo.1

売上高

供給戸数 × 販売単価
都市部を中心に
リノベマンション業界を
リード

利益額

空室利益 + OC利益 - コスト
優れたビジネスモデルと
高い生産性

保有戸数

自社保有 + ファンド化
オーナーチェンジ物件
中心のストックビジネス

(出所) 国土交通省 マンションに関する統計・データ等より当社作成
直近5年の新築マンション供給戸数の増減率および2023年3月現在のマンション建替の実施状況をもとに当社推計
マンション建替の実施状況は累計で282件、約2.3万戸と少なく建替等によるストック除去は軽微、現在の中古マンションストックは20年後に築20年超ストックになると仮定

- コーポレートスローガンを体現する中期経営計画の実行により、持続的成長に向けた経営基盤を確立する

“Find the Value 2026”

今あるものに目を向けて 眠っていた価値に光を当てる



中古マンション市場

オーナーチェンジのパイオニア
×
築古マンション/オーナーチェンジ
マンション市場成長



事業戦略

オーナーチェンジ物件への回帰



人口動態

人口減少・高齢化社会
VS
世帯構成の多様化・
都市部への人口集中



事業戦略

都市部シェア拡大



自社資源

中古マンション保有戸数NO.1
VS
バランスシート型ビジネスによる
効率性の悪さ(改善余地)



事業戦略・財務戦略

収益性に加えて、効率性を意識
した経営管理へのシフト



株式市場

高い利益成長&株主還元施策
VS
PBR
1倍割れ



財務戦略・IR戦略

開示・対話の充実による
当社の本源的価値の伝達

2

企業価値向上ストーリー

FY24-26 中期経営計画 “Find the Value 2026”

②市場環境/競争優位性

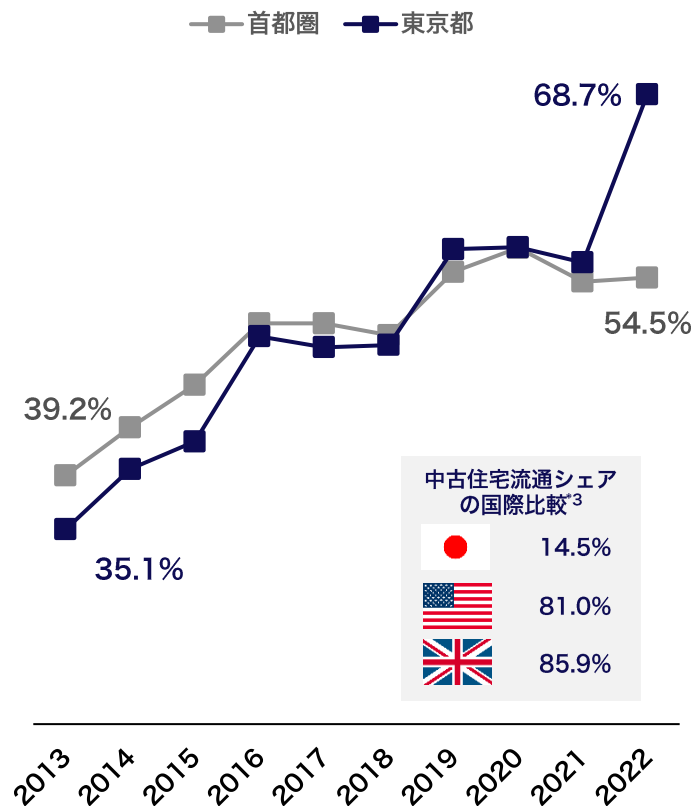
- 中古住宅流通シェアは欧米の1/6程度しかなく、今後も大きく拡大していく見込み
- その拡大は特に中古マンションが市場成長の最大のドライバーとなっている

都市部における住宅市場動向

都市部のマンションが中古住宅流通促進を牽引

需要サイド	供給サイド		
人口減少	購入	中古	<ul style="list-style-type: none"> ● 価格上昇が続くものの新築と比べると割安 ● コンパクト～ファミリータイプ、選択肢が多様 ● 適正管理・修繕により建物は長期間存続可能（マンション建替は合意形成難易度が高く、累計で282件、約2.3万戸に留まる）
都市部の世帯数横ばい		新築	<ul style="list-style-type: none"> ● 都心部・人気エリアは用地取得が難しく、年々発売戸数が減少 ● 建設コスト上昇も相まって価格が高騰 ● 価格を抑えるためコンパクト化・狭小化の傾向
世帯構成の多様化		戸建	<ul style="list-style-type: none"> ● 郊外エリア中心、主にファミリーに選好 ● マンションほど寿命が長くない、中古から新築へと建替えられやすい（平均37年^{*1}）
ニーズ多様化		賃貸	<ul style="list-style-type: none"> ● 賃料単価は上昇傾向 ● 同程度の広さ・グレードを求めると、住宅ローン＜賃料となることが多い ● ファミリータイプは空きが出にくい
資金計画多様化			
低金利継続			

<中古マンション流通シェア^{*2}の推移>



*1 (出所) (一社)住宅生産団体連合会「2022年度 戸建注文住宅の顧客実態調査」

*2 (出所) (株)不動産経済研究所「全国新築マンション市場動向 2022年」(公財)東日本不動産流通機構「首都圏不動産流通市場の動向(2022年)」より

新築マンション発売戸数と中古マンション成約戸数の比率から算出

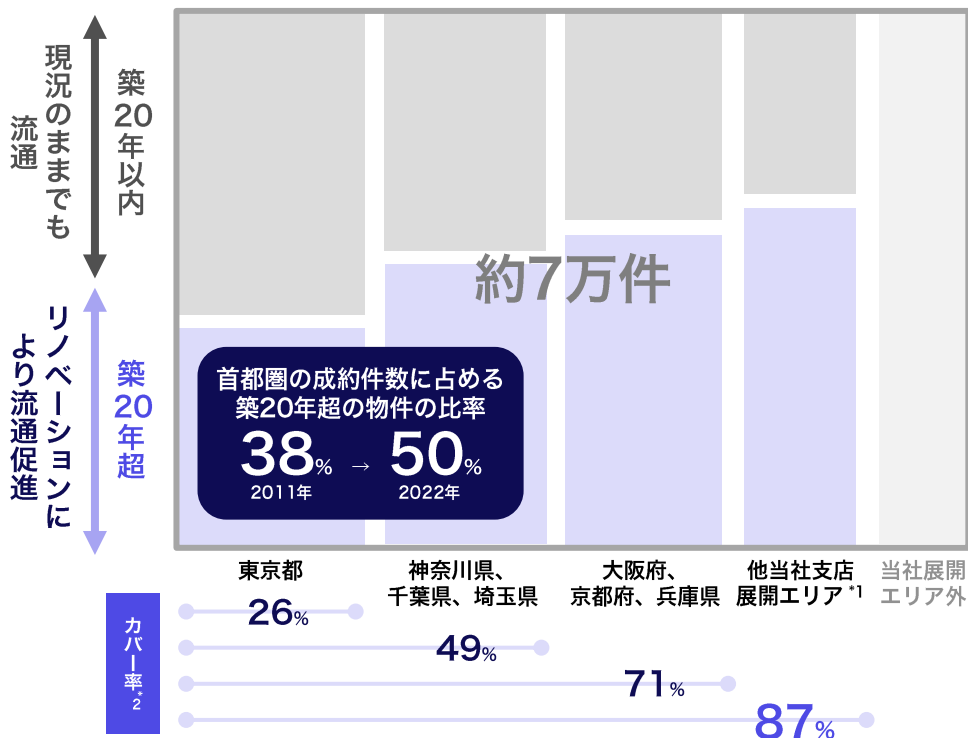
*3 (出所)国土交通省「既存住宅市場の活性化について(令和2年5月7日)」

- 中古マンション市場は年間約7万件の成約ボリューム
- 当社の主軸である、都市部×築20年超の中古マンション市場は今後も拡大が予想される

当社展開エリアの成約件数は全国シェアの約9割を占めており、その半数以上は築20年超

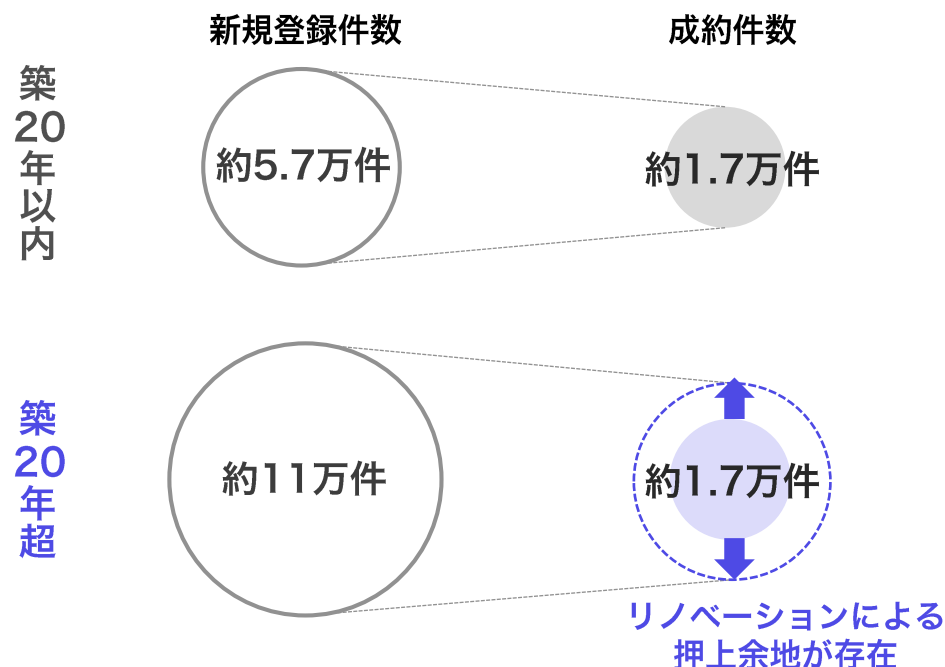
築古物件は消費者間では流通しにくく、リノベーションによる流通促進が重要

<エリア×築年の成約件数ボリューム（2022年）>



将来的な世帯数減少が起こりにくく、需要堅調

<首都圏マンションの築年による成約率の差異（2022年）>



築古物件は室内状況が悪い（そのままでは居住しにくい）場合が多く、築浅物件に比べ、消費者間の仲介取引での売買が成立しにくいことが成約率が低い要因

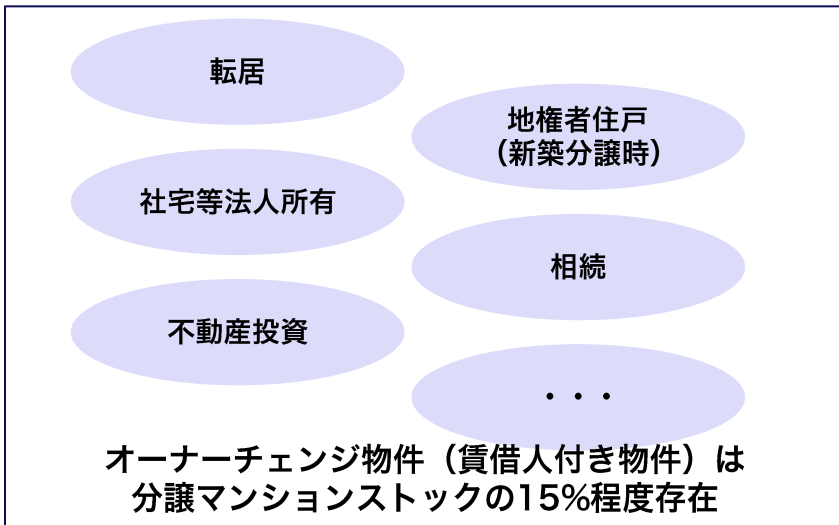
（出所）（公財）東日本不動産流通機構「年報 マーケットウォッチ」より当社作成

*1 北海道、宮城県、愛知県、福岡県

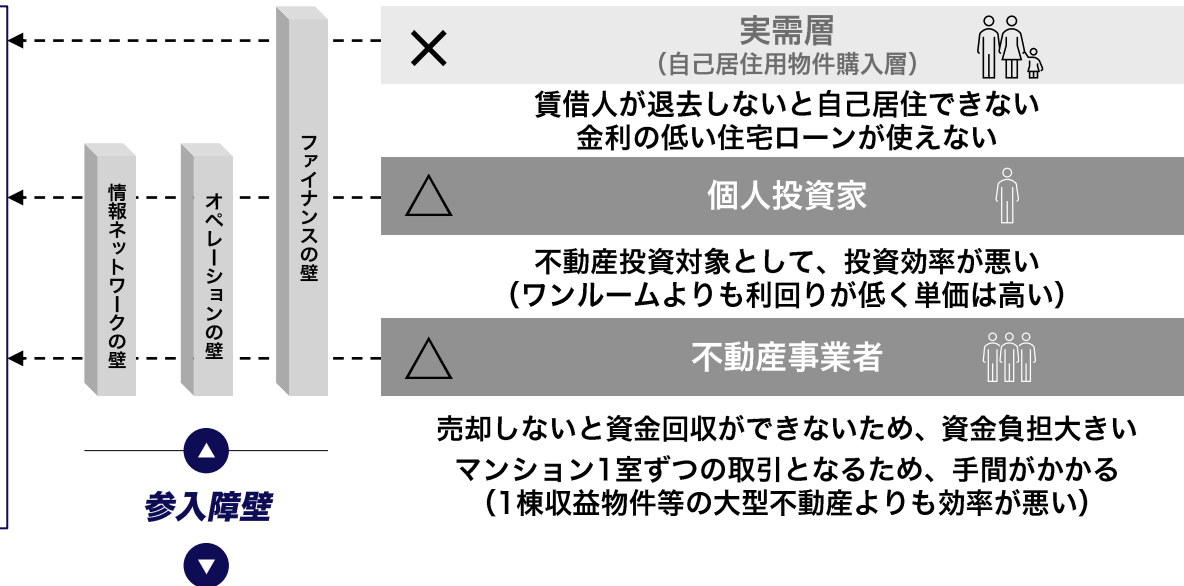
*2 全国の成約数に占める割合（累積）

オーナーチェンジ物件を投資家市場で購入し、実需市場で売却する独自のビジネスモデル

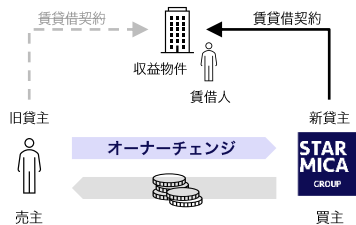
オーナーチェンジ物件化する背景は様々



オーナーチェンジ物件は投資家市場でしか売買されず
しかも、買い手が少ない



スター・マイカがファミリータイプのオーナーチェンジ物件の流通市場を創造



？ オーナーチェンジ物件とは、入居者(賃借人)が
いたままの状態ですべて売買される収益物件のこと

仲介会社とのネットワーク

- 買い手が少ないファミリータイプの
オーナーチェンジのパイオニアとして
認知獲得

オペレーション能力

- 手間がかかる契約・決済（エスクロ
ー）業務、賃貸管理業務を内製化
- 査定～契約・決済までのオペレーシ
ョンの仕組化による迅速な意思決定

ファイナンス能力

- 創業期に多様なファイナンス手法を
用いて事業を拡大
- 拡大期以降も競争優位性を強化
 - 過去実績に基づく長期借入の実現
 - 大数の法則により売却数
(キャッシュフロー) が安定

オーナーチェンジ物件中心、都市部中心のビジネスモデルにより、“安定的”に
収益を稼ぎ続けることが可能

オーナーチェンジ物件中心

安定性

模倣
困難性

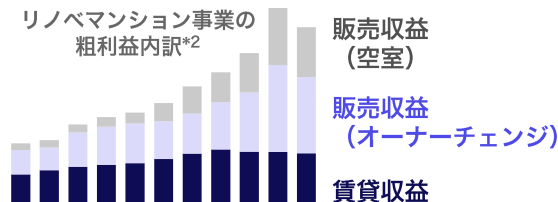
- 買取再販同業他社が競争の激しい空室購入物件を中心としているのに対し、当社は模倣困難性の高いオーナーチェンジ物件の購入を中心に据えており、再現性高く利益を生み出すことが可能

高い利益率

空室利益率 7.6%^{*1}

オーナーチェンジ利益率 18.0%^{*1}

フロー収益
+
ストック収益



含み益

258億円^{*3}

都市部中心

市場性

安定性

- 全国展開を行う中でも、需要が底堅く、安定的な収益が見込める各地域の都市部中心に事業展開を行い、高単価×ボリューム確保の両立を実現

買取再販
事業売上

=

販売単価

×

販売戸数

スター・
マイカ

中古マンション
売上高NO.1

474億円

郊外ではなく都市部中心の展開
により、同業大手よりも高単価

3,491万円

全国展開により、販売戸数
は業界トップクラス

1,395戸

全国展開

A社

300億円

1,794万円

1,673戸

B社

303億円

2,629万円

1,152戸

C社

260億円

2,400万円

1,066戸

大都市圏のみ

D社

293億円

6,700万円

441戸

E社

262億円

3,944万円

664戸

(出所) 2023/7 リフォーム産業新聞 買取再販ランキングより当社作成
当社の売上/販売単価/販売戸数はFY2022実績

*1 FY2023当社販売物件（単体ベース）の粗利益率

*2 FY2013～FY2023当社販売物件（連結ベース）の粗利益額推移

*3 FY2023期末時点

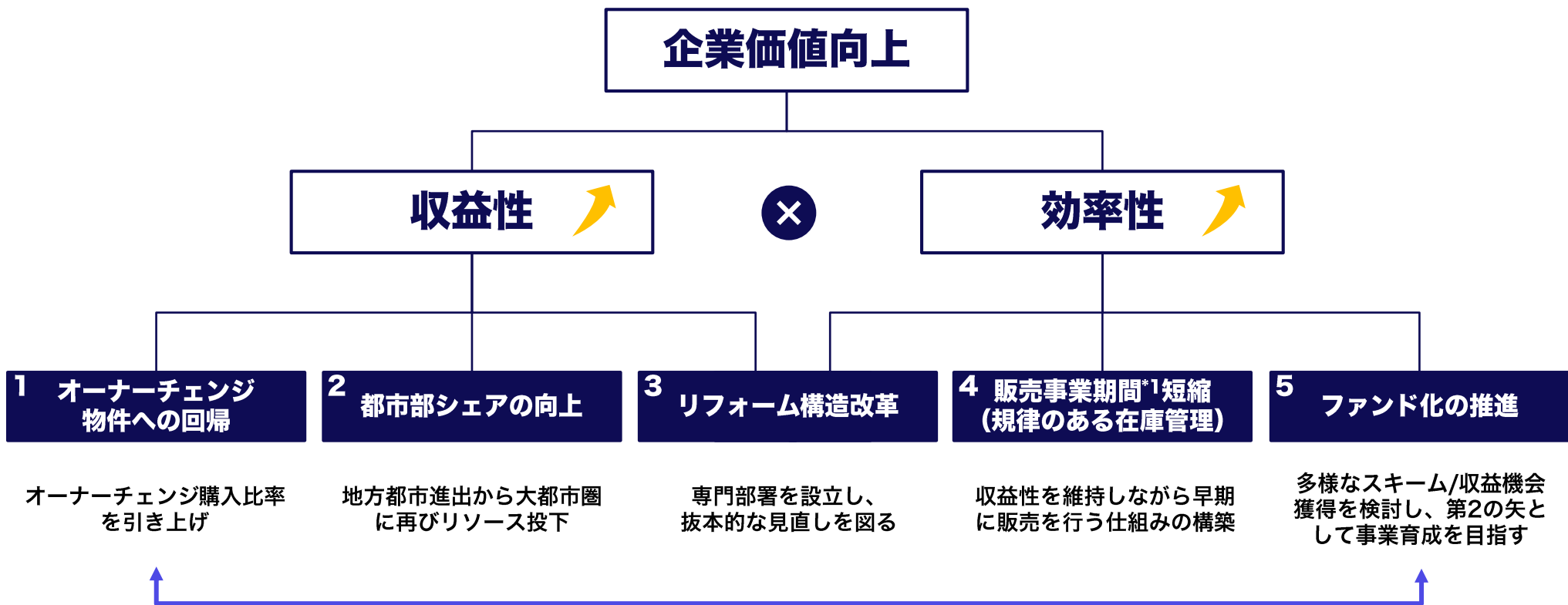
2

企業価値向上ストーリー

FY24-26 中期経営計画 “Find the Value 2026”

③事業戦略

- 5つの戦略を軸に持続的な成長および企業価値向上を実現する



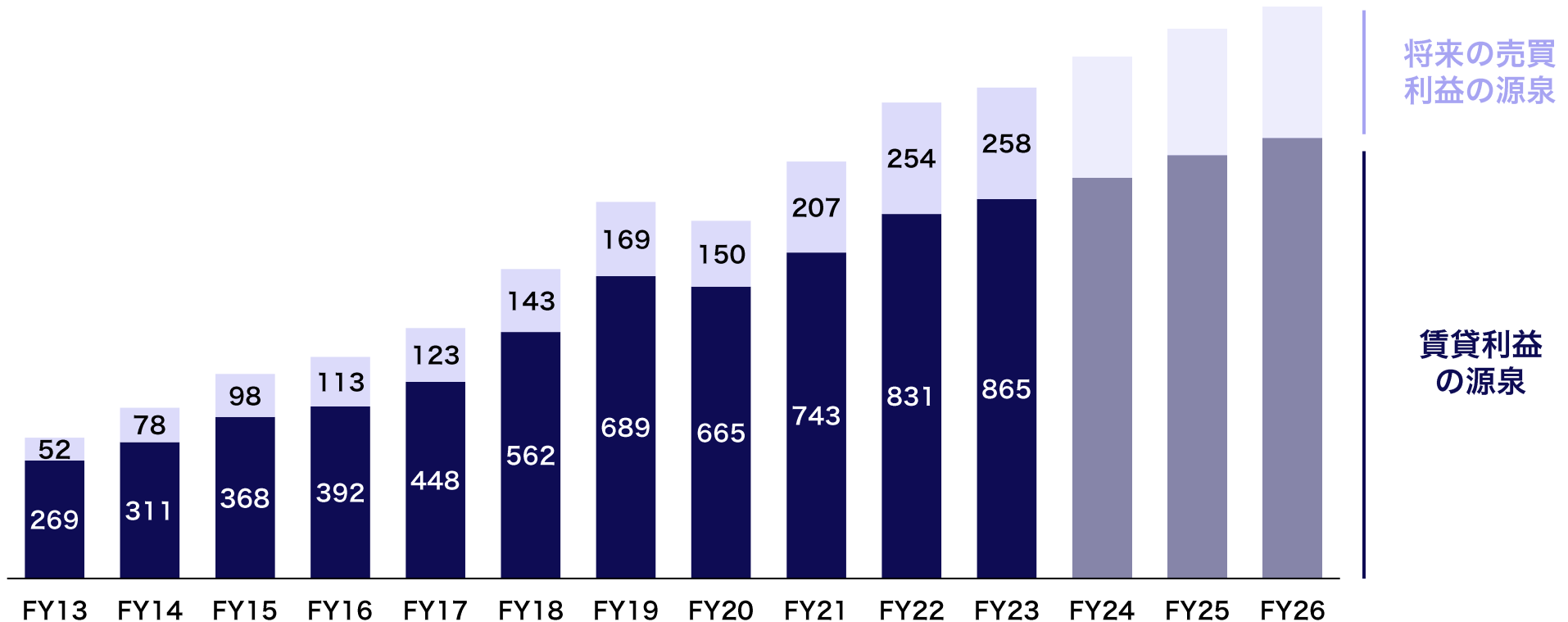
戦略骨子：競争優位性のあるオーナーチェンジ物件の取得を通じた持続的・安定的な成長

^{*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

- 積極的な物件購入を継続し、利益の源泉となる良質なストックを積上げ
- オーナーチェンジ物件購入比率引上げにより、残高及び含み益は今後一層の拡大を予想

< 販売用不動産残高および含み益の推移 (億円) >

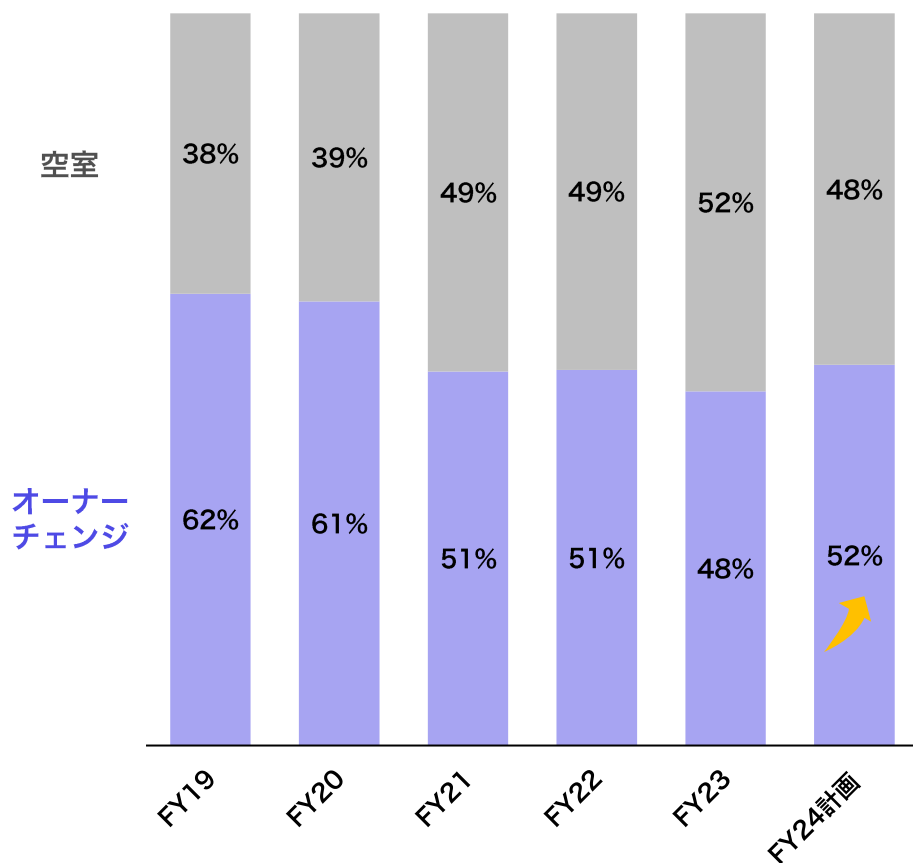
■ 販売用不動産残高 ■ 販売用不動産残高に対する含み益^{*1}



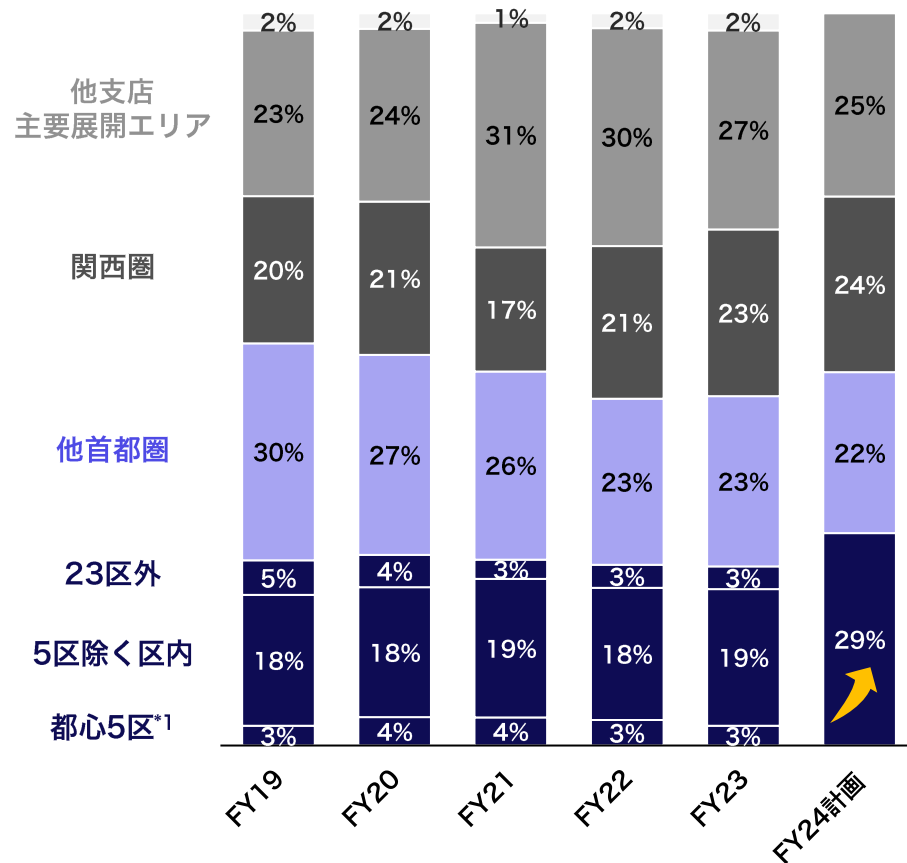
*1 含み益 (各期末時点) = 保有物件の時価総額 - 販売用不動産残高 - 想定販売コスト (仲介手数料等)

- 過去5年間、地方都市×空室購入を中心にエリア深耕を進めてきたが、オーナーチェンジ物件購入比率の引き上げと都市部へのリソース投下によるシェア拡大を計画

購入物件戸数構成 (オーナーチェンジ/空室)

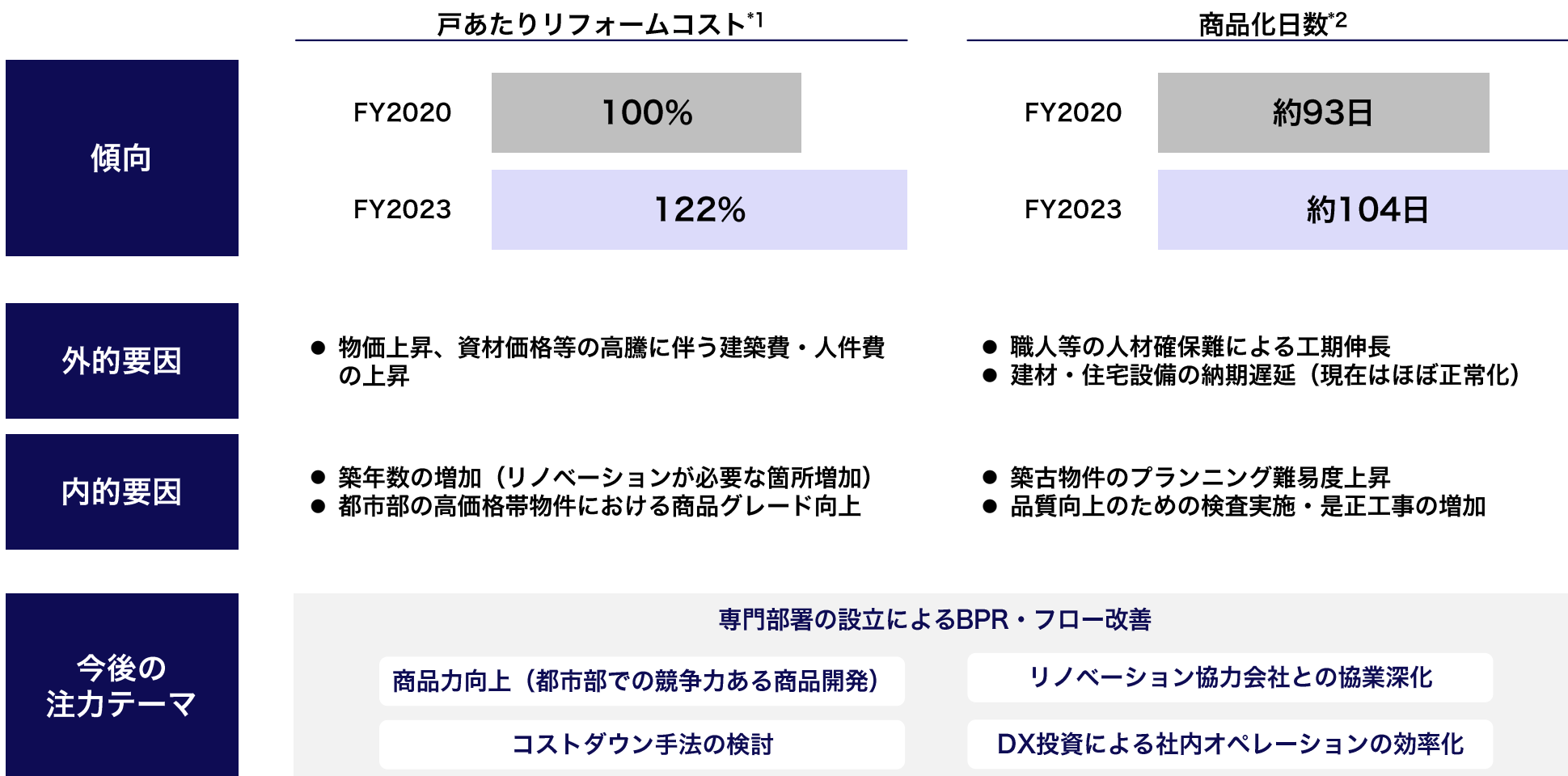


購入物件戸数構成 (地域別)



*1 千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区

- 内外双方の要因により、3か年で約20%のコスト上昇と約10日の日数伸長が発生
- 専門部署の設立により抜本的な見直しを図り、QCDの最適化を目指す



*1 当該年度の販売開始物件の平均リフォーム金額

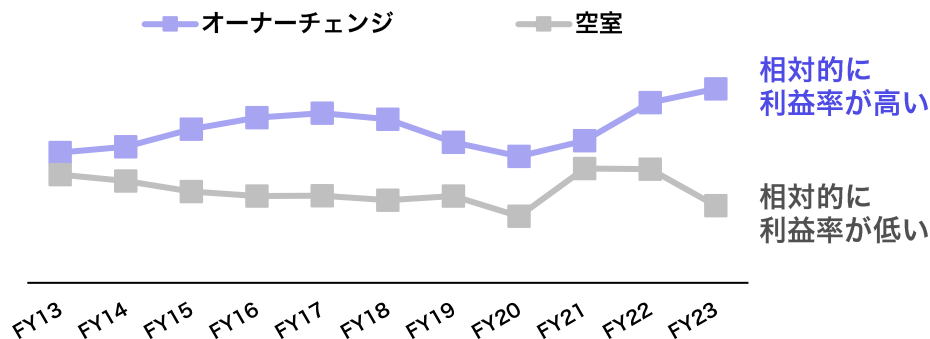
*2 鍵受領から販売開始までの所要日数

- 2018年以降、販売戸数に占める空室物件の割合が増加、販売利益率を押し下げ
- 進行期以降はオーナーチェンジ物件の販売戸数割合を高め、全体の利益率改善を図る

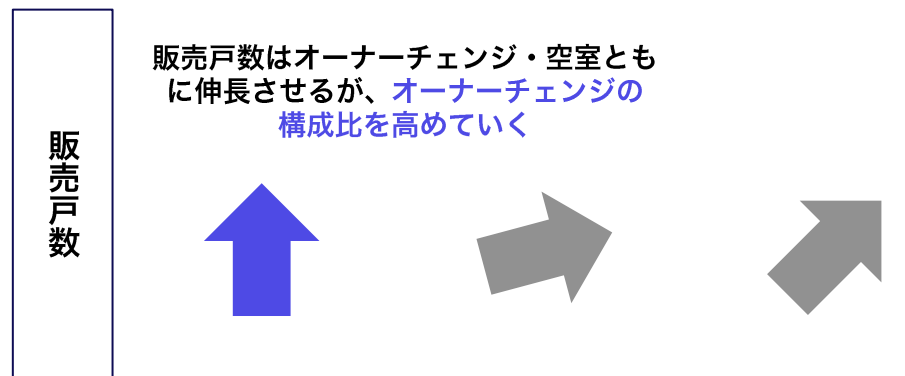
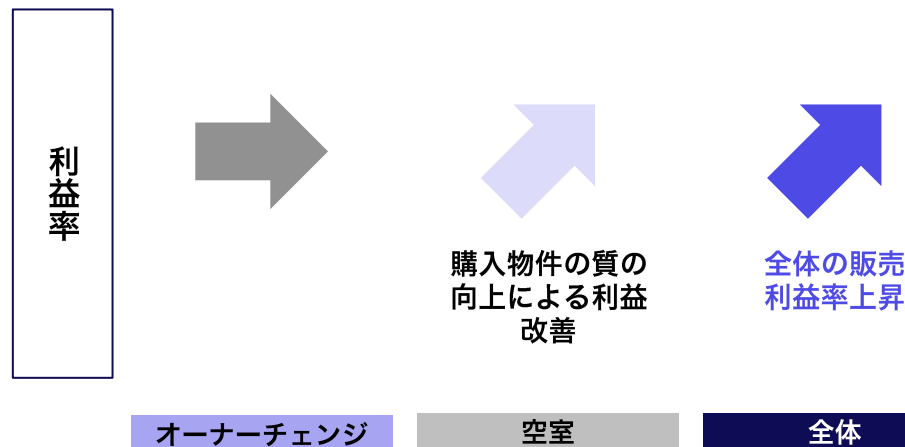
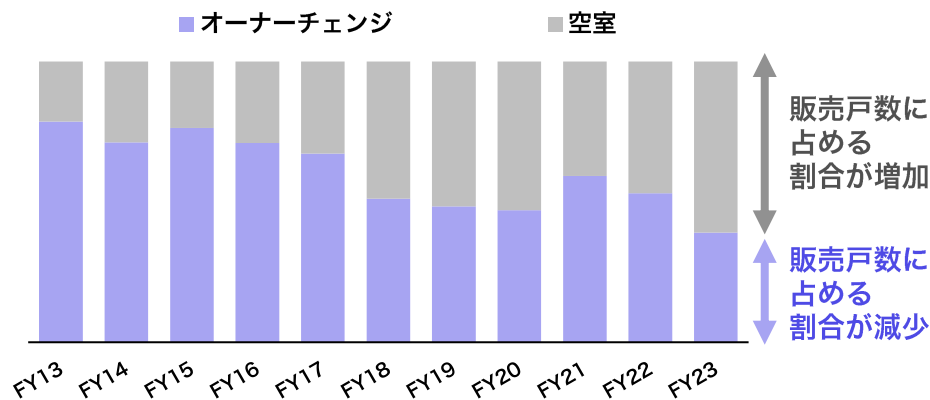
これまでの販売戦略：
2017年以降、地方展開・空室購入を積極化

今後の販売戦略：
オーナーチェンジ物件の件数比率増加が利益率向上に寄与

<当社販売物件の利益率*1 (%)>



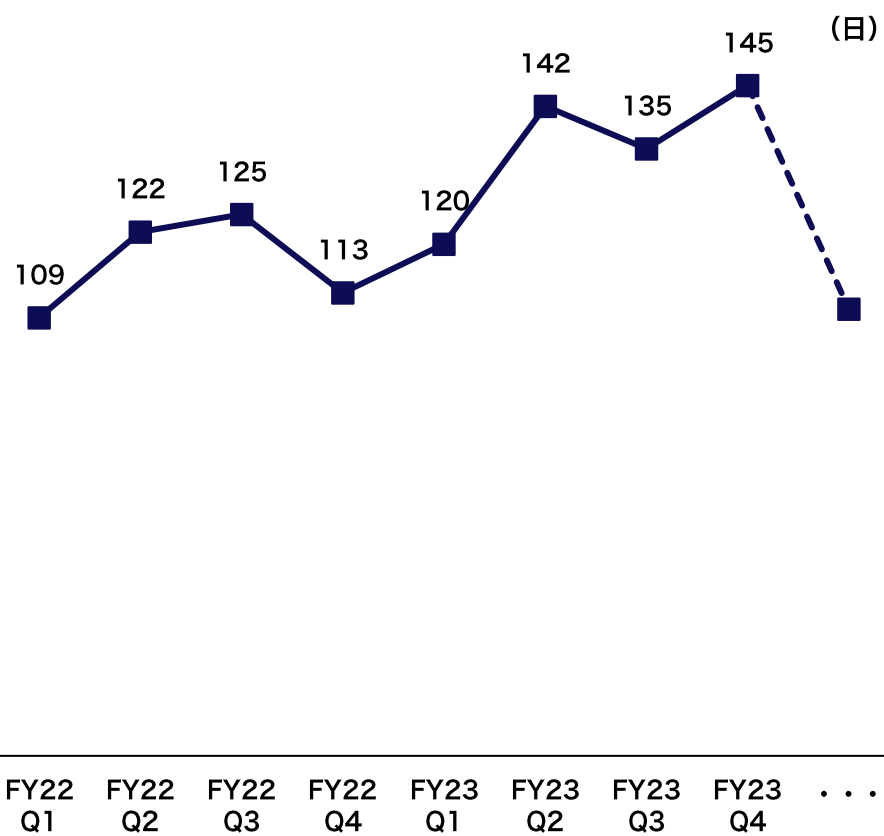
<当社販売物件の戸数構成比>



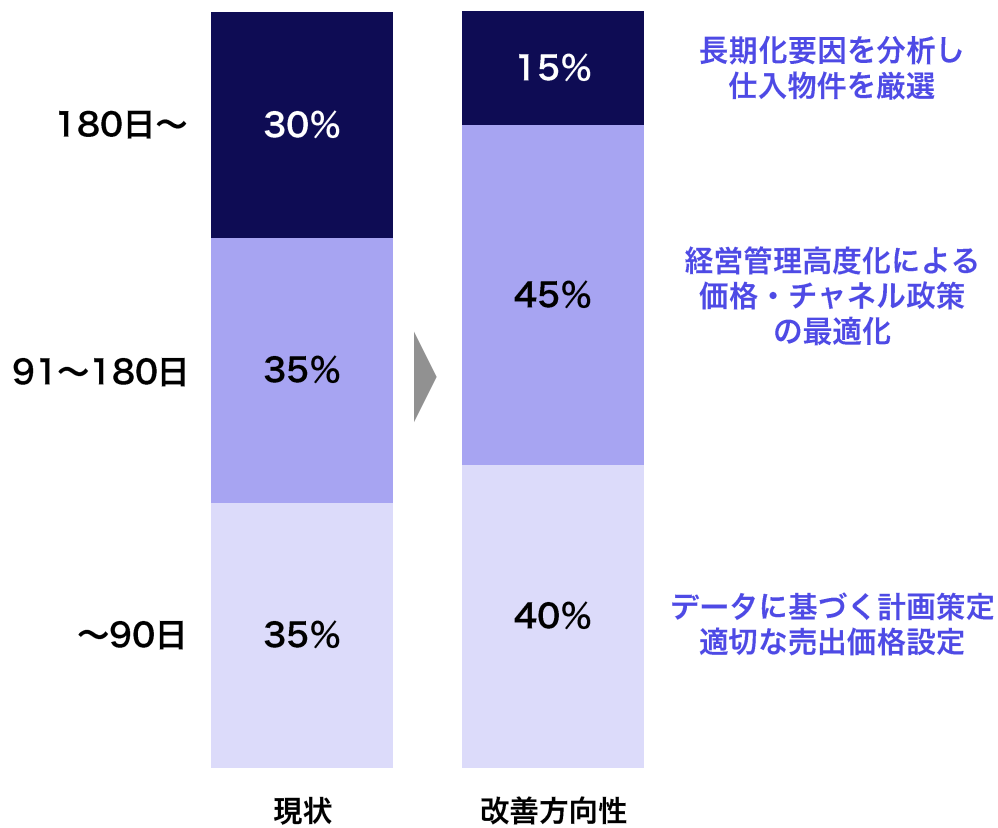
*1 当社グループの販売実績に基づく概算値

- 主に市況の変化により、販売日数は伸長傾向
- 規律ある在庫管理により、1か月～1.5か月程度の販売日数を短縮し、回転率を改善

平均販売日数*1 の推移



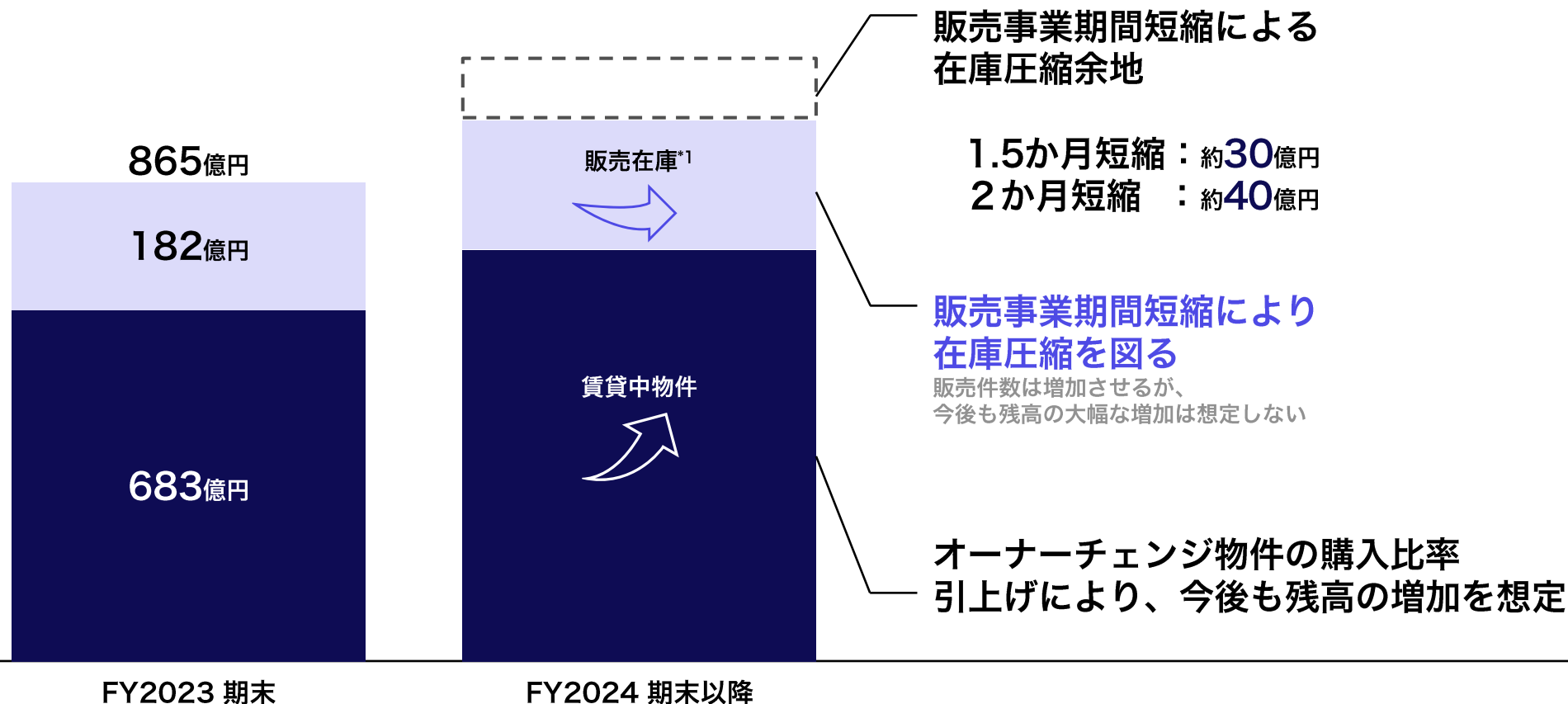
販売日数ごとの構成比と改善アプローチ



*1 売却開始日～売却契約日の所要日数、空室購入もしくは賃借人退去後にリノベーションし売却した物件を対象

- 販売事業期間の短縮により、退去後物件及び空室購入物件の在庫圧縮効果を見込む

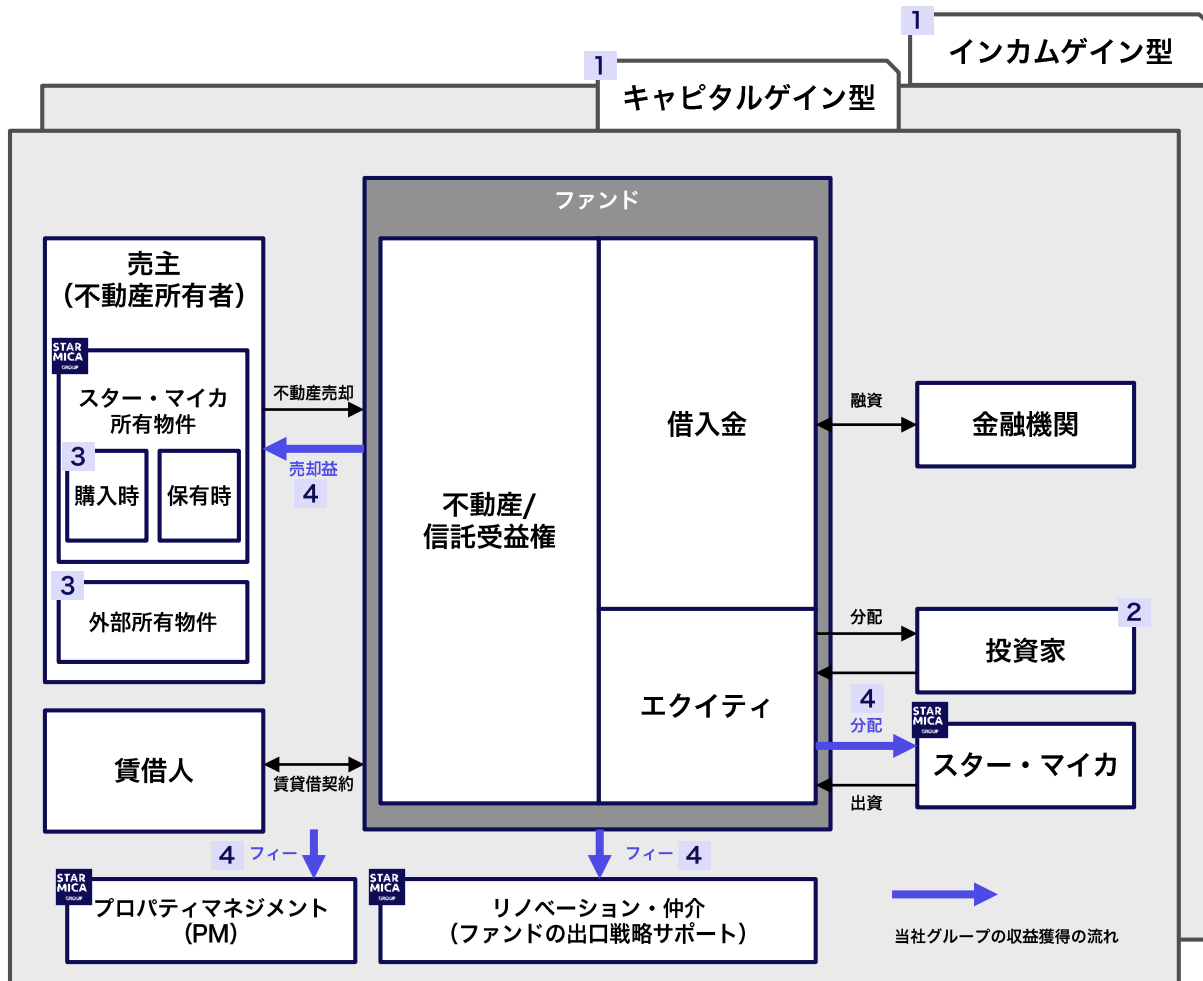
販売用不動産残高の推移イメージ



*1 リノベーション工事中物件と販売中物件の合計

事業戦略・財務戦略に対応する第2の矢として、区分マンションのファンド化を積極推進

ファンド化スキームのイメージ



ファンド化のメリット

ファンドタイプ・償還期間を自由に設計

1 これまで蓄積してきた自社のデータを活用し、退去確率/デフォルト率 / 期限前返済率等を推計

幅広い投資家ニーズへ対応

2 不動産関連以外の会社からも積極的に出資を受け入れ

対象不動産の分散

3 自社保有の区分マンション以外の不動産もファンド化の対象とし、より分散を図る

収益獲得機会の拡大

4 自社グループのアセット活用により、総合的な収益拡大を図る

2

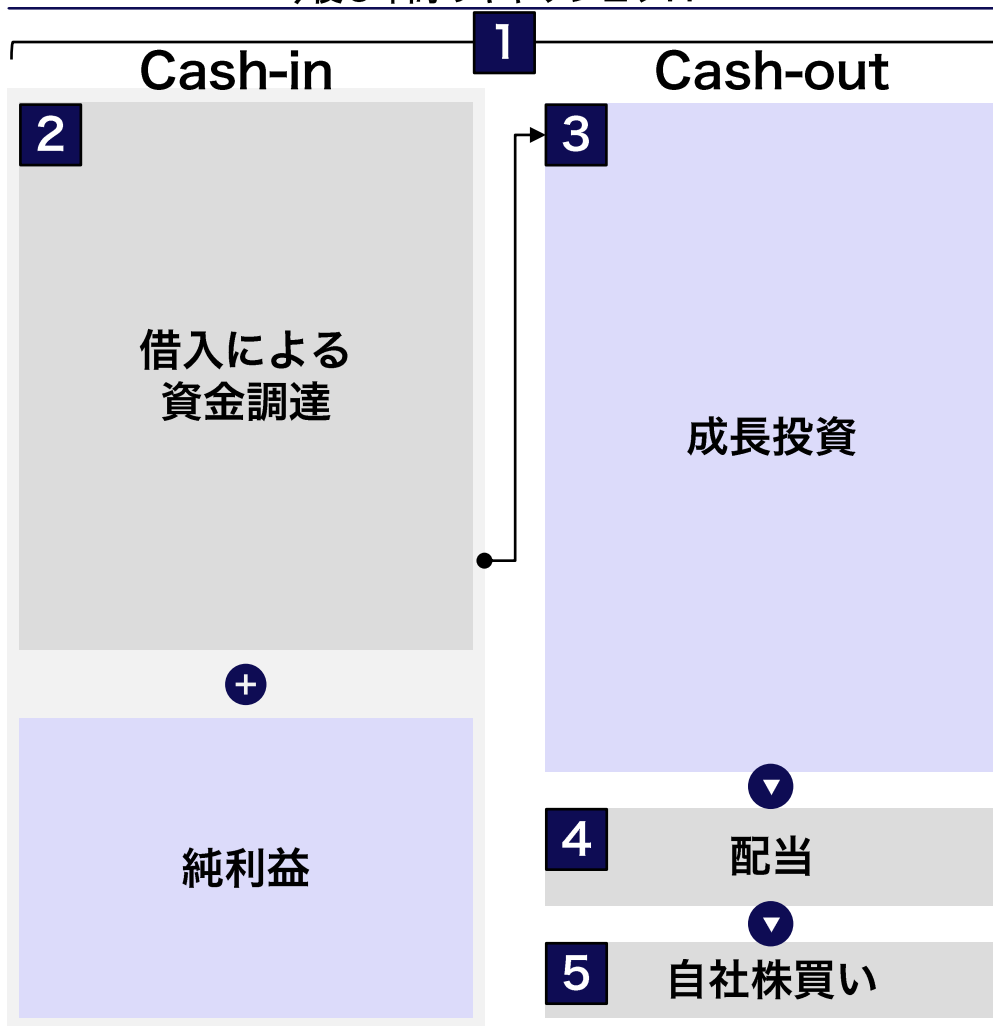
企業価値向上ストーリー

FY24-26 中期経営計画 “Find the Value 2026”

④財務戦略（キャピタルアロケーションポリシー）/IR戦略

- 活用キャッシュを最大化し、規律ある成長投資と株主還元を実現する

今後3年間のキャッシュフロー

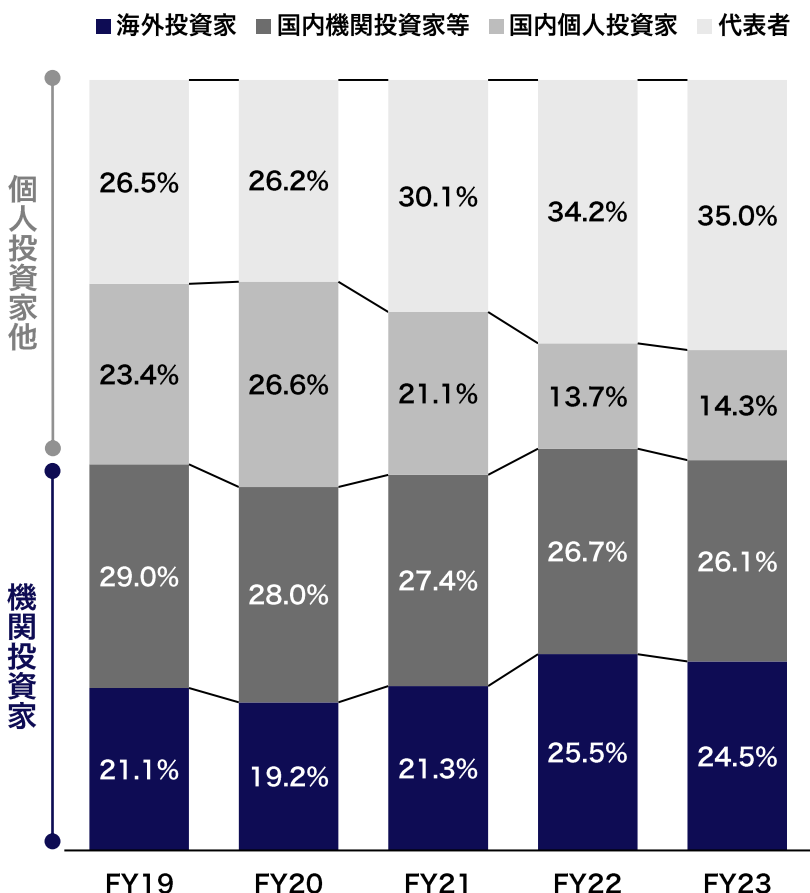


5つの基本ポリシー

- 1** ROE向上、WACCの適正水準維持により、企業価値の最大化を目指す
- 2** 自己資本比率を注視しつつ、低コストでの借入を図る
- 3** 新たな価値を創造するため、成長投資を優先
- 4** 成長投資後の余剰資金について、安定配当・増配を継続
- 5** PBR 1.0x割れ等割安と判断する場合、機動的に自社株買いを行い、総還元性向40% / EPS成長5%を目指す

- 国内/海外問わず、安定株主として当社株式を保有する長期ホルダーが多く存在
- IR/SR戦略に基づき情報開示及び対話を推進、投資家との相互理解に努める

当社の議決権保有割合



IR/SR活動

これまでの主な取組み

既存投資家との対話

- 機関投資家向け決算説明会 (2回/年)
- 機関投資家との1on1ミーティング (日本語/英語、対面/オンライン)
- 個別の質疑応答及び対話 (個人投資家/機関投資家)
- エンゲージメント面談を通じた積極的な意見交換

新規投資家への認知向上

- IRイベントへの登壇
- 海外投資家訪問の実施
- 個人投資家向け会社説明会、スクリプト配信



今後の方針

IR体制の強化

- 一貫したIR/SR戦略の整備
- 人員体制の増強

開示の充実

- IR資料の刷新
 - 戦略進捗状況の開示積極化
 - 事業環境及び当社事業への理解促進
- WEB siteの刷新・内容充実 (日本語/英語)

株主との対話の積極化

- 新規投資家との1on1ミーティングの推進
- 市場評価への理解及びギャップ改善

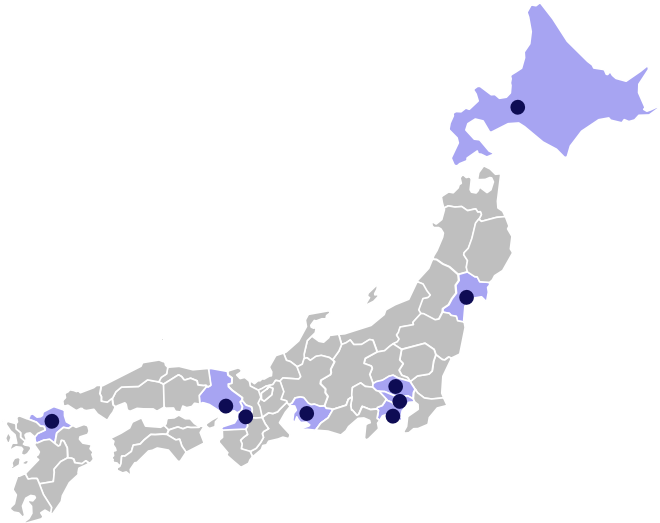
3

APPENDIX

①市場環境詳細データ

- 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）

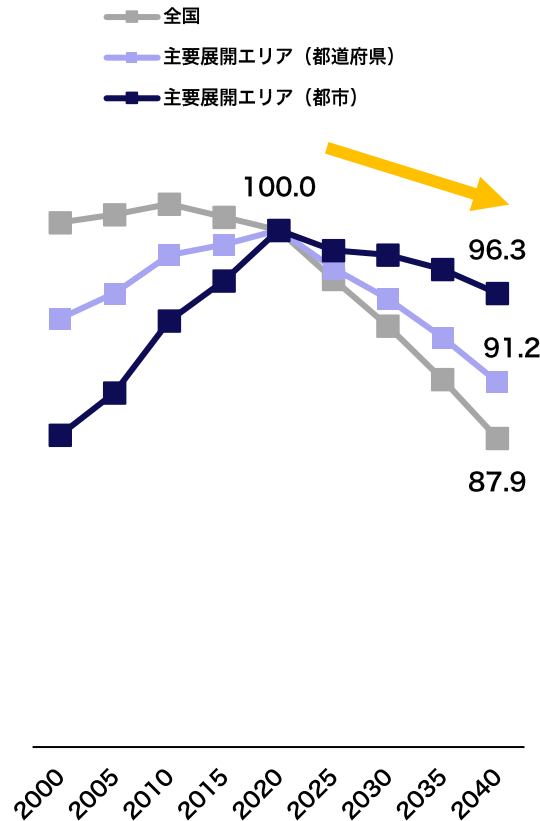
- | | | | | |
|-----|------|-----|-----|-----|
| 東京都 | 神奈川県 | 埼玉県 | 大阪府 | 兵庫県 |
| 北海道 | 宮城県 | 愛知県 | 福岡県 | |

主要展開エリア（都市）

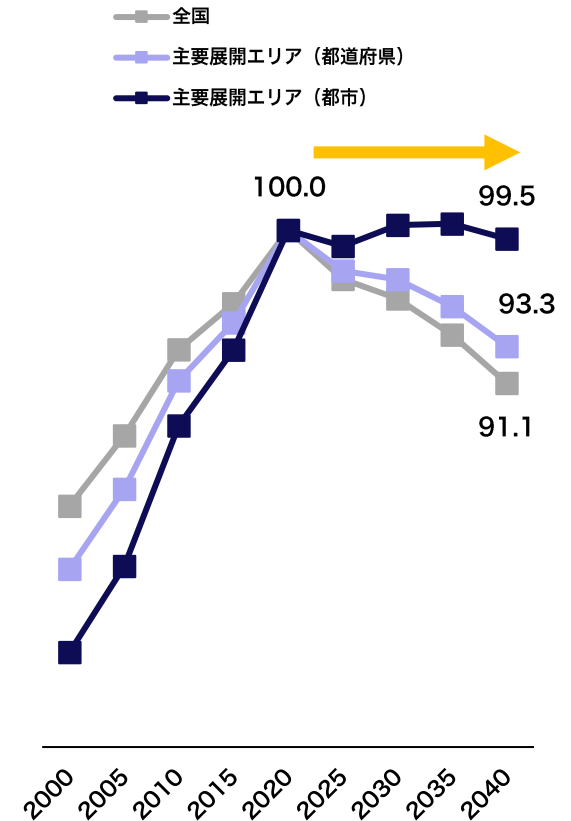
- | | | | | |
|-------|-----|-------|-----|-----|
| 東京23区 | 横浜市 | さいたま市 | 大阪市 | 神戸市 |
| 札幌市 | 仙台市 | 名古屋市 | 福岡市 | |

日本の人口・世帯数の推移および将来推計（2020年を100としたとき）

<人口の推移（指数）>



<世帯数の推移（指数）>



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

低金利を背景に、「割安」な月額支出

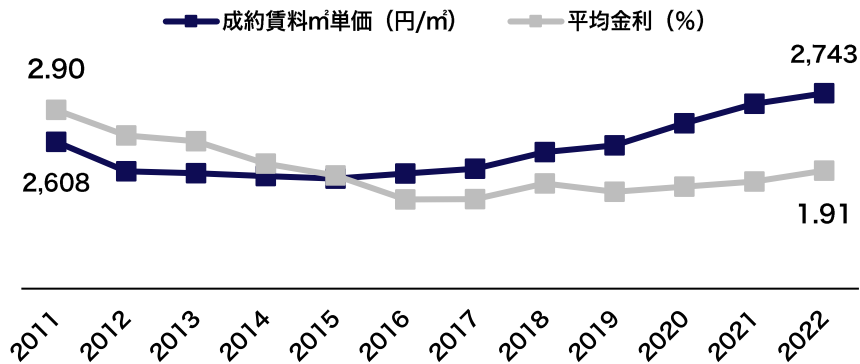
<2023/11期当社販売物件 月額支出の比較>

	「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	12.6万円	10.4万円
関西圏	11.7万円	8.6万円
地方都市	10.7万円	7.3万円

*1 2023/11期当社販売物件より平均した金額

*2 2023/11期当社販売物件を購入すると仮定し、元利均等、35年返済、金利0.500%で試算

<「フラット35」の平均金利および首都圏マンション賃料単価の推移>



(出所)

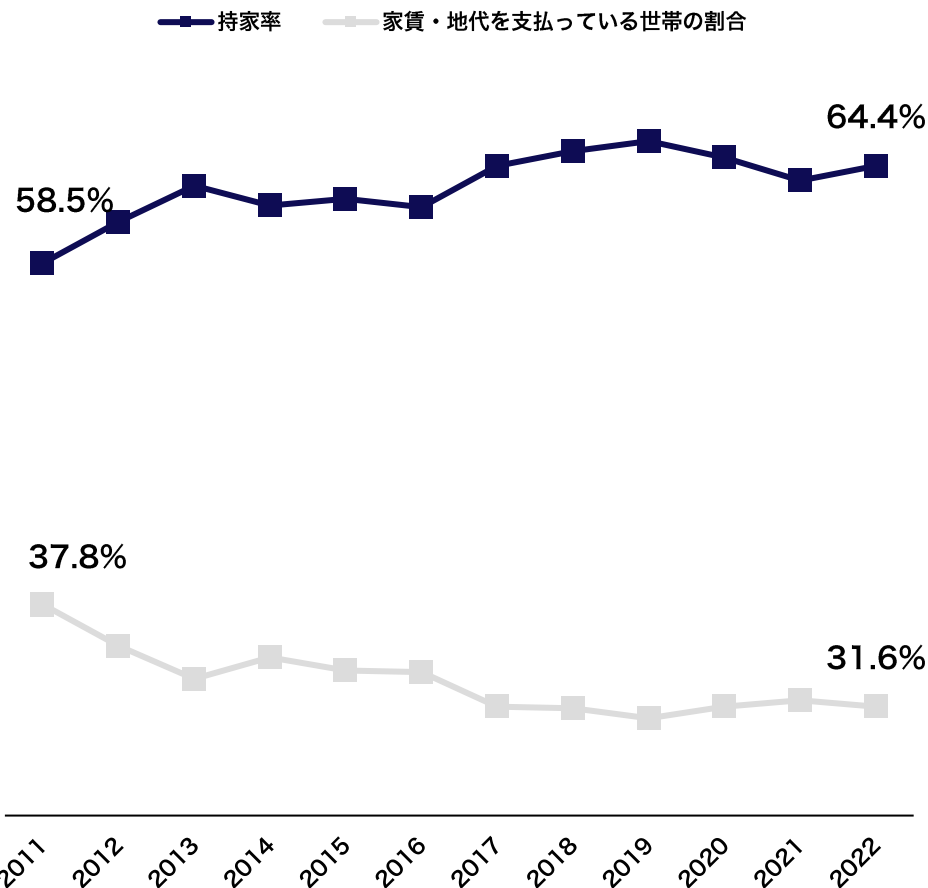
住宅金融支援機構「【フラット35】借入金利の推移」

(公財)不動産流通推進センター「不動産業統計集」より当社作成

借入金利は入手可能なデータにもとづく月次の最高金利と最低金利を単純平均して算出

過去20年間で「持家比率」が徐々に上昇

<持家率および家賃・地代を支払っている世帯の割合>

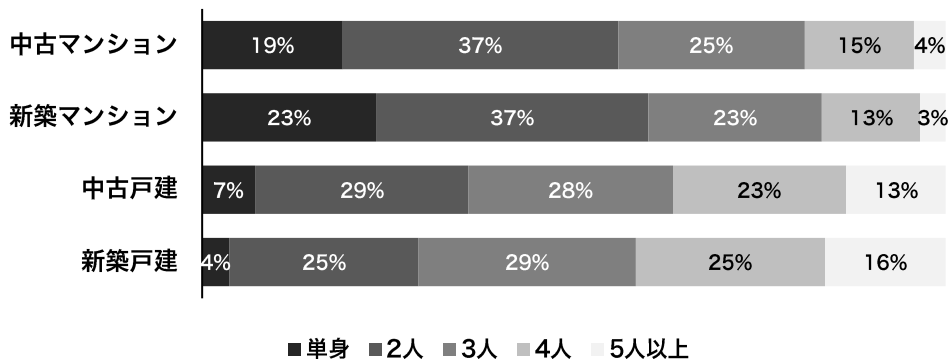


(出所) 総務省統計局「家計調査」における「勤労者世帯」の統計調査表より当社作成

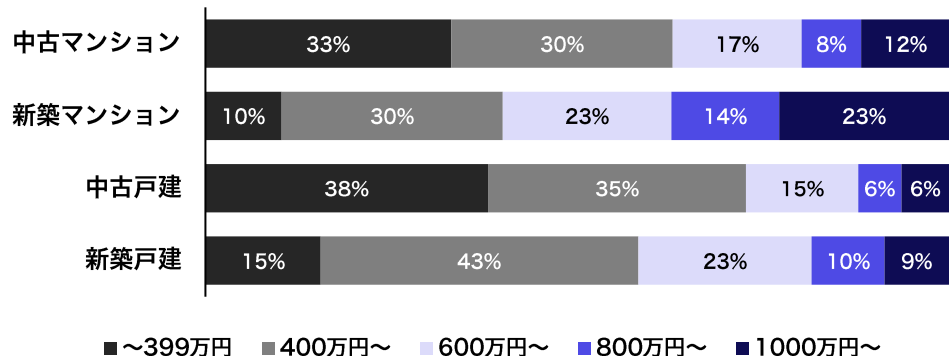
中古マンションは戸建と比較して、様々な世帯構成、年収帯の人々の選択肢になりうる

中古マンションは幅広い層から選択される

<購入者の家族数>



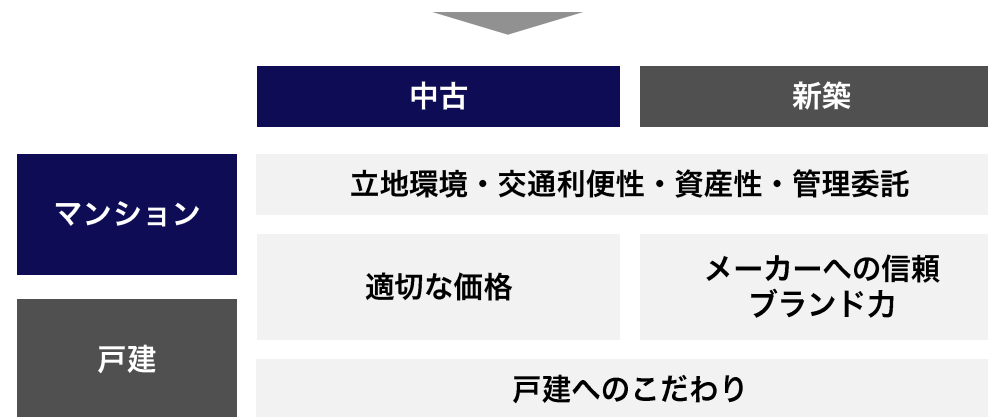
<購入者の世帯年収>



中古マンションは価格、立地、利便性を重視する層から選択される

住宅を選んだ理由(%,複数選択可)

	中古マンション	新築マンション	中古戸建	分譲戸建	注文戸建
立地環境が良かったから	52.2	56.9	46.9	46.6	23.7
戸建/マンションだから	37.2	52.8	62.4	59.0	42.0
適切な価格	63.1	31.6	57.9	38.0	19.5
交通の利便性	35.2	44.4	18.3	23.6	18.2
信頼できるメーカー/不動産業者	10.6	29.9	8.3	18.4	54.7
将来の売却	12.3	22.9	9.7	9.8	5.2
適切な維持管理	11.0	8.3	2.1	2.3	



(出所) 住宅金融支援機構【フラット35】利用状況調査
新築戸建は、注文住宅、土地付注文住宅、建売住宅の合計をもとに当社作成

(出所) 国土交通省 令和4年度住宅市場動向調査

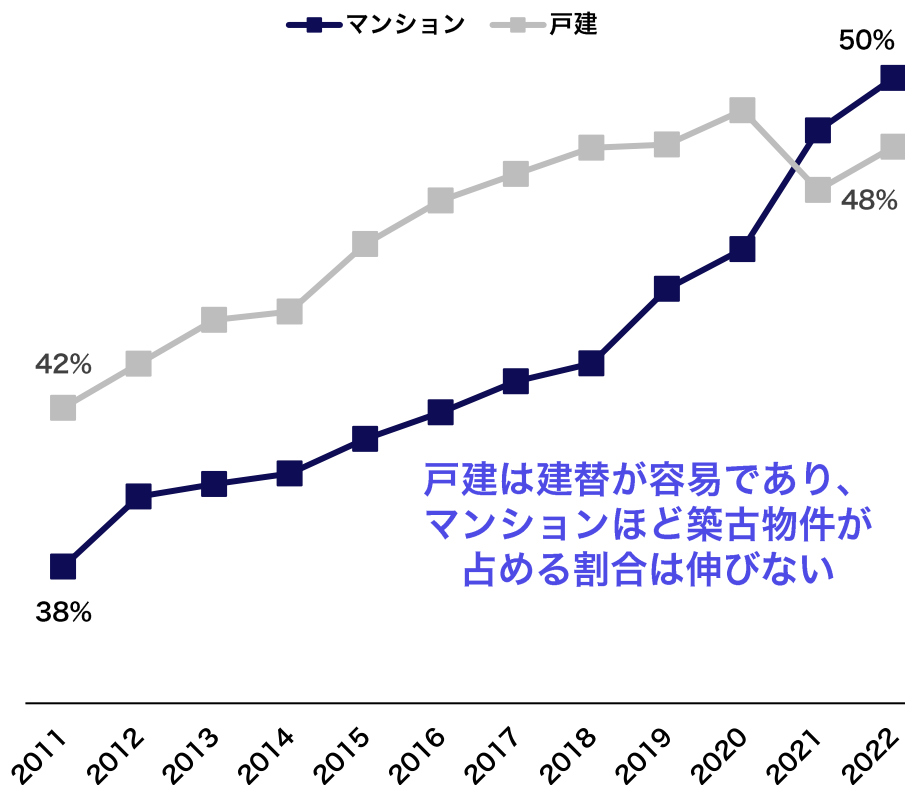
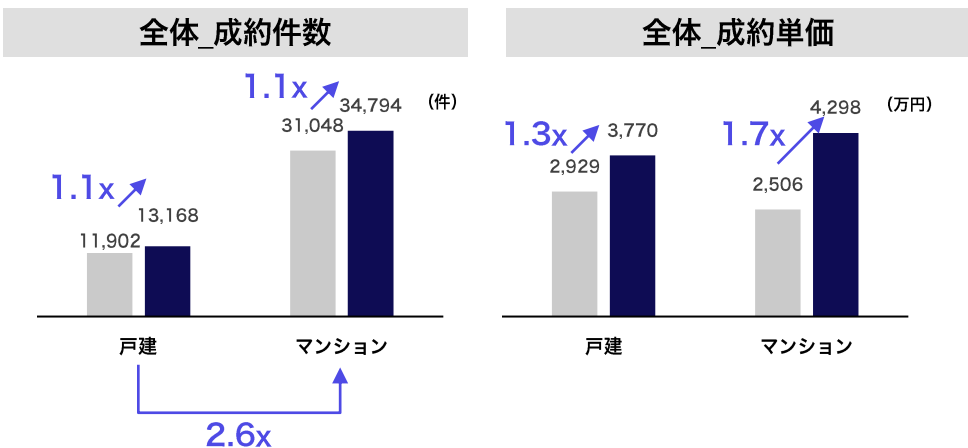
- 首都圏における中古マンション成約数は中古戸建成約数の2.6倍
- マンションは維持修繕により高寿命化が可能であり、成約物件の築古比率は年々増加

中古マンションは都市部の旺盛な需要に支えられ
成約単価・築20年超の成約件数が大きく伸長

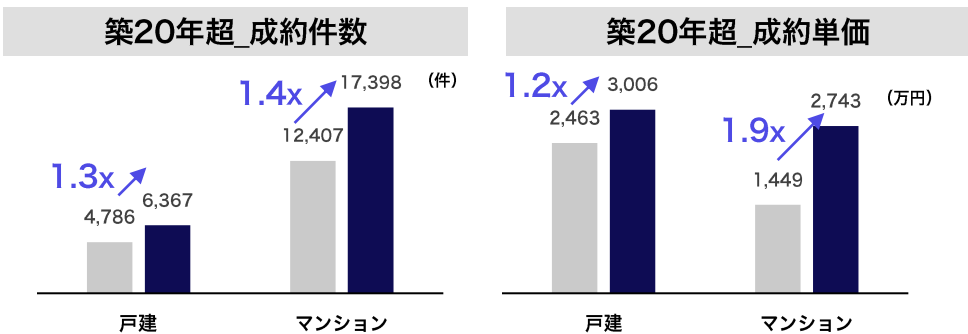
築20年を超える物件の割合は戸建・マンションともに
年々増加傾向にあるものの、戸建に関しては頭打ち感も

<首都圏における成約件数・成約単価比較：2012年vs2022年>

<首都圏における成約件数に占める築20年以上の物件の比率推移>



<首都圏における成約件数・成約単価比較：2012年vs2022年>

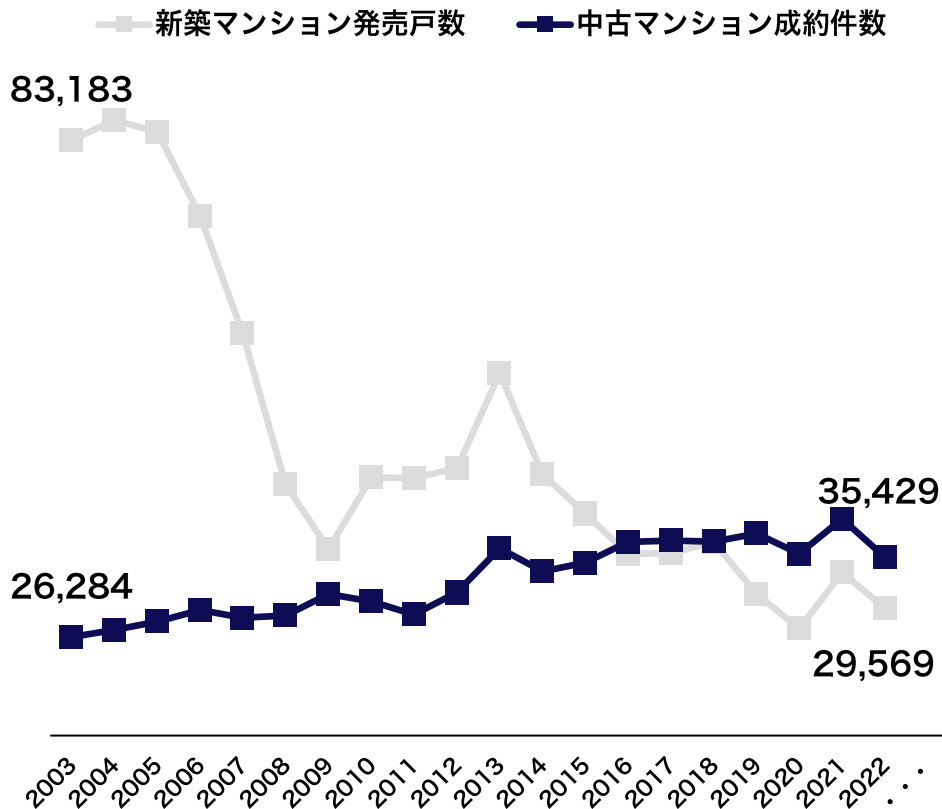


(出所) (公財) 東日本不動産流通機構「年報 マーケットウォッチ」より当社作成

今後も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

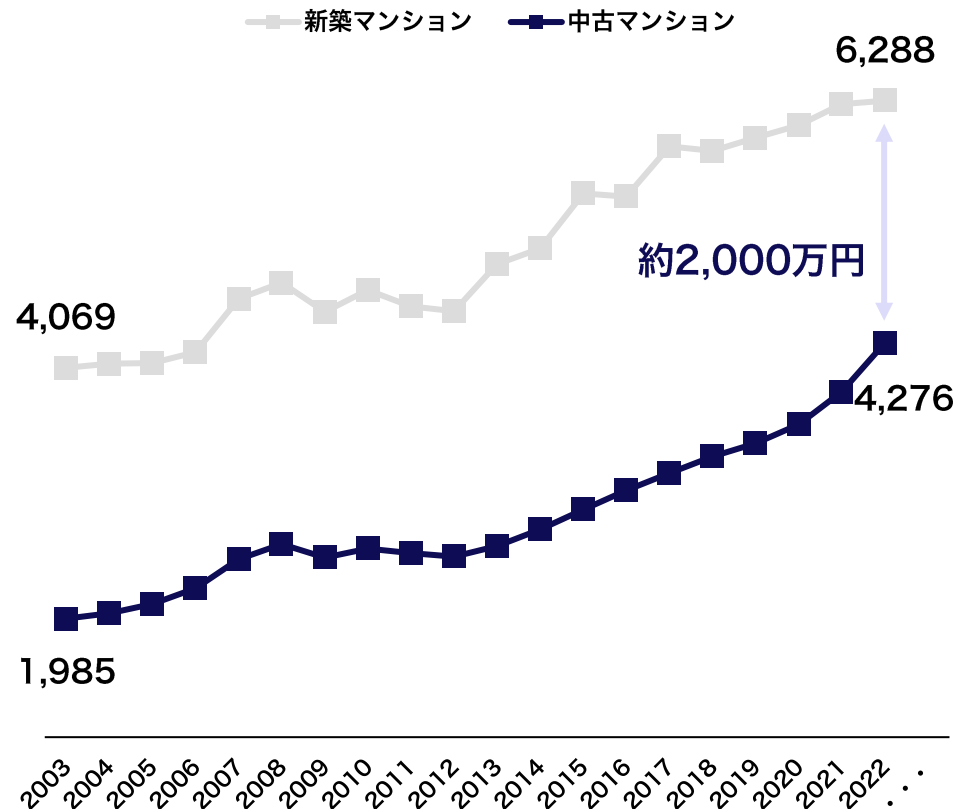
2016年以降、中古マンション成約件数は新築マンションを逆転

<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）>



(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」および「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

3

APPENDIX

②サステナビリティ

ステークホルダーへのコミットメントを明確化

「“作る”から“活かす”社会の実現へ」を企業理念（ミッション）に掲げ、公正・誠実に事業を行うとともに、社会に役立つ事業の創造へチャレンジし、「成長性」と「収益性」の双方を追求するスター・マイカグループを目指す。



お客様

お客様の立場に立ち、プロフェッショナルとして常にサービスの向上へ努める。



従業員

透明性の高いガバナンス体制を構築するとともに、従業員の労働環境に配慮した職場作りを行う。



取引先

取引先との相互の信頼と公正な取引関係（腐敗・汚職の防止等）を築く。



地球環境

既存住宅流通の活性化を実現することで、環境負荷の軽減・CO2削減及び地球環境の保全に貢献する。



地域社会

事業を通じて日本社会が直面する課題を解決し、これからの日本社会に必要とされる存在であり続ける。



株主・投資家

適時適切な情報開示に努めるとともに、積極的なIRによりコミュニケーションを図る。

事業を通じた長期的な価値創出を行い、社会の持続可能性向上に貢献



* 当社グループの行動指針 (Value)

3

APPENDIX

③事業内容

- 中古マンション購入・保有・販売をコア事業、投資家・富裕層向けビジネスをノンアセット事業と位置づけ、グループ全体で収益最大化を目指す

STAR MICA **STARMICA HOLDINGS**
Find the Value

グループ全体の
事業戦略策定・経営管理

STAR MICA **STARMICA**

リノベマンション
売買等

STAR MICA **STARMICA**
Residence

リノベマンション
売買仲介

STAR MICA **STARMICA**
Property

不動産賃貸管理業

STAR MICA **STARMICA**
Asset Partners

不動産投資
コンサルティング
不動産運用
マネジメント*

STAR MICA **STARMICA**
Asset Management

プライベート
バンキング
(投資助言業)

コア事業

実需向け
区分分譲マンション

購入→保有→販売の
バランスシート型ビジネス

ノンアセット事業

富裕層・投資家向け
区分分譲・一棟マンション

手数料中心
フィー型ビジネス

- 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 >

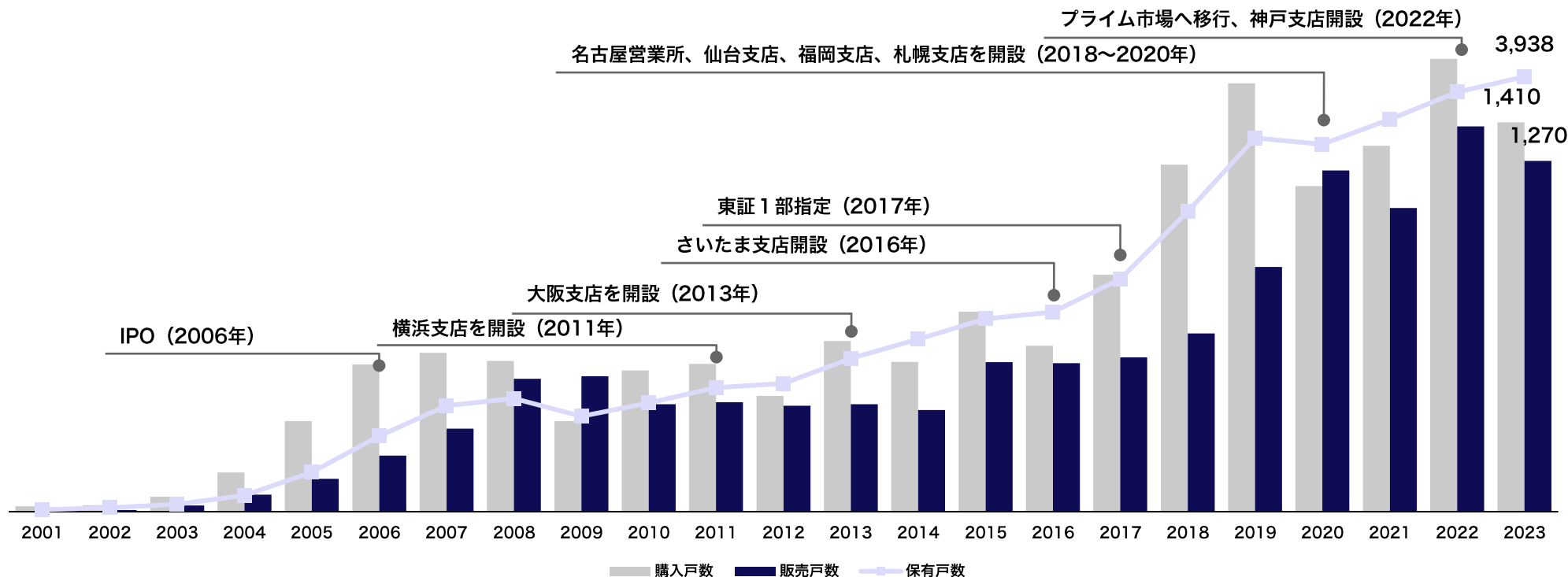
ビジネスモデルで個性を発揮、創業6期目でIPO

< 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



- 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

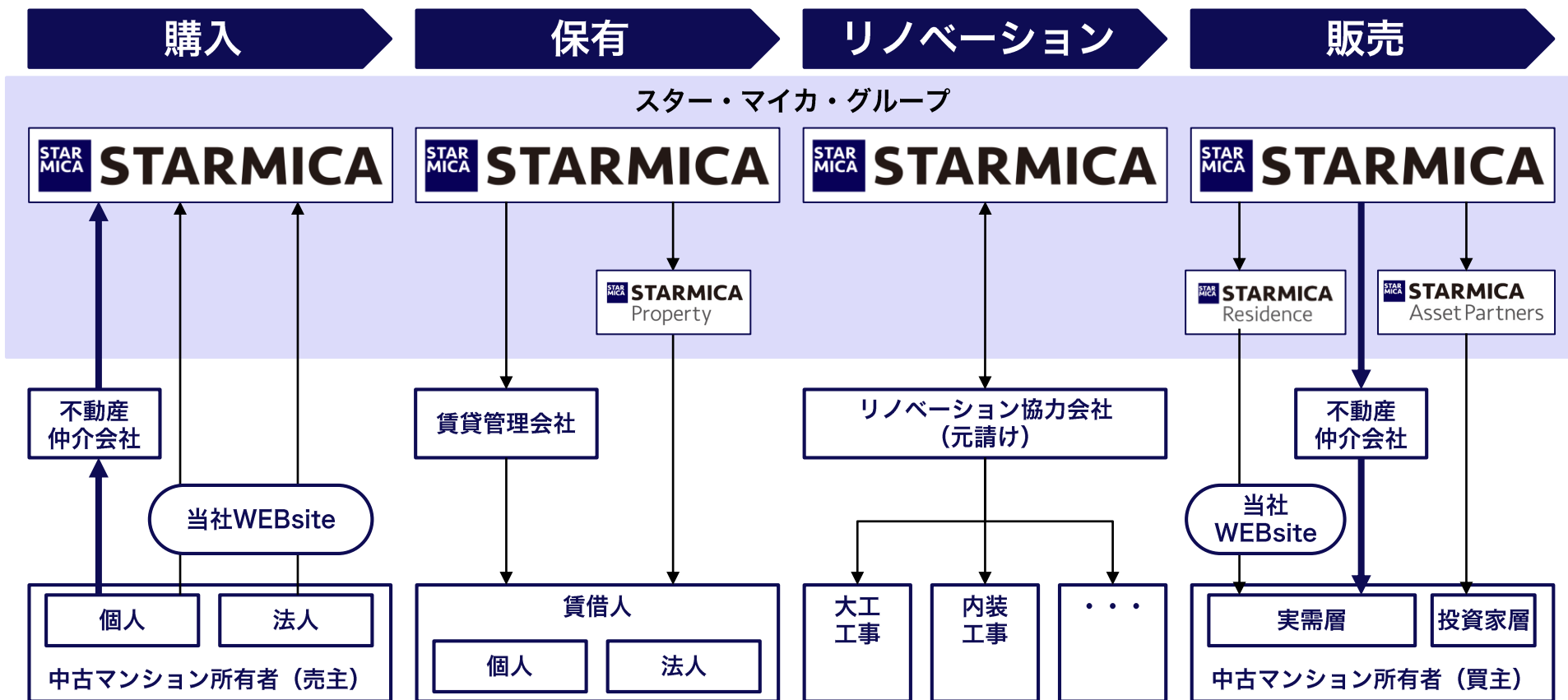
- 購入及び販売は一般消費者との取引がメイン
- オペレーションは内製化と外部委託とのバランスを取り、効率的な運営を実現

- 毎月3,000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



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

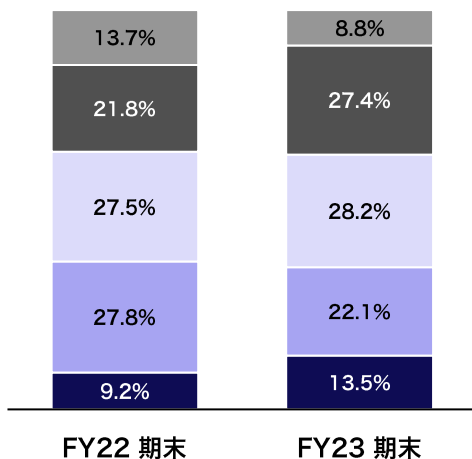
残高構成比^{*1}

平均

方針

築年別

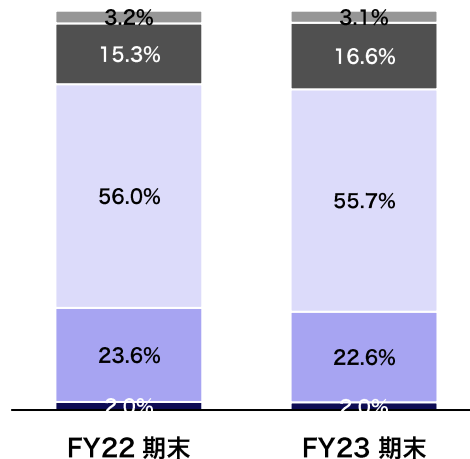
■平成20年～ ■平成10年～ ■平成元年～
■昭和56年～ ■～昭和55年



31.0年 → 32.0年

専有面積別

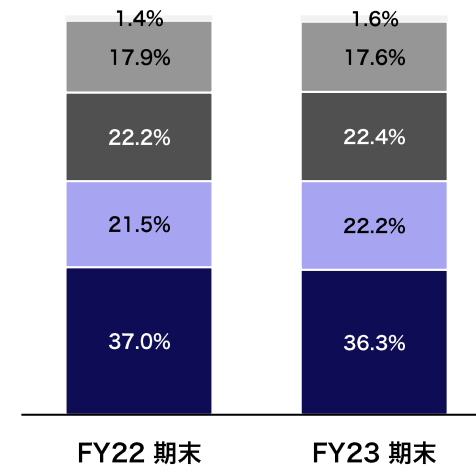
■40㎡未満 ■40㎡～ ■60㎡～
■80㎡～ ■100㎡～



67.1㎡ → 67.4㎡

地域別

■東京都 ■他首都圏 ■関西圏
■他支店エリア ■他



-

- 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、流動性の高い中心部でのシェア獲得に注力

^{*1} 残高構成はFY2023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リ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）
株主資本	251億円
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）、さいたま支店（さいたま市浦和区）、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	203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

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。