
決算説明資料

(平成24年11月期 第1四半期決算)

平成24年3月30日



 STAR MICA

JASDAQ
ジャスダック上場会社：3230

スター・マイカ株式会社

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－ 『売上は増加するも、利益率は弱含んで推移』

- 不透明な経済状況の中、中古マンションの需要は依然として底堅いマーケット環境
- 主力事業である中古マンション事業は安定的に推移するものの、他事業における一時収入等の案件減少の影響により、前年同期比では減益

■連結PL

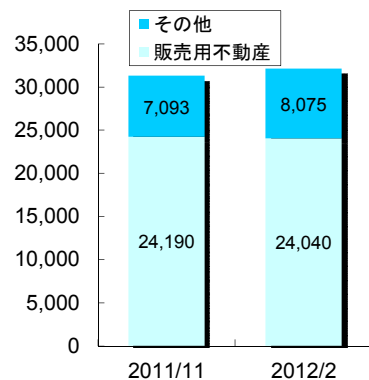
(単位:百万円)

科目	2011/11		2011/11 1Q		2012/11 1Q		
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	前期比
売上高	12,719	100.0%	2,864	100.0%	3,171	100.0%	110.7%
売上総利益	3,028	23.8%	764	26.7%	696	22.0%	91.0%
販売費・一般管理費	1,170	9.2%	258	9.0%	288	9.1%	111.4%
営業利益	1,857	14.6%	506	17.7%	407	12.9%	80.6%
営業外費用	541	4.3%	128	4.5%	147	4.6%	114.8%
経常利益	1,318	10.4%	378	13.2%	263	8.3%	69.6%
税金等調整前当期純利益	1,318	10.4%	378	13.2%	263	8.3%	69.6%
当期純利益	740	5.8%	221	7.7%	148	4.7%	67.1%
EPS(円)	8,005.76		2,669.05		1,531.88		

—BS— 『発行済株式の12.8%の自己株式を取得』

- 自己株式の取得を実施(7.5億円)。その後の純資産比率は33.7%と、依然強固なバランスシートを維持
- 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)

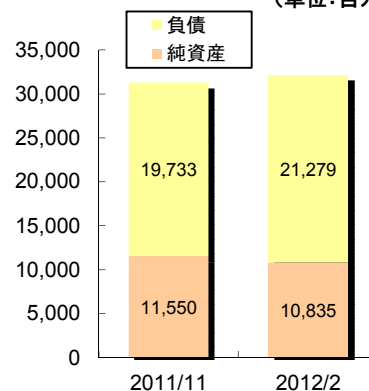


■ 連結BS

(単位:百万円)

科目	2011/11		2012/11 1Q		科目	2011/11		2012/11 1Q	
	金額	構成比	金額	構成比		金額	構成比	金額	構成比
流動資産	27,117	86.7%	26,928	83.9%	流動負債	8,476	27.1%	8,098	25.2%
現金及び預金	2,614	8.4%	2,599	8.1%	有利子負債	7,552	24.1%	7,320	22.8%
販売用不動産	24,190	77.3%	24,040	74.9%	その他	923	3.0%	777	2.4%
その他	312	1.0%	289	0.9%	固定負債	11,256	36.0%	13,181	41.0%
固定資産	4,166	13.3%	5,186	16.1%	有利子負債	11,224	35.9%	13,100	40.8%
有形固定資産	2,804	9.0%	3,788	11.8%	その他	32	0.1%	81	0.3%
投資有価証券	1,090	3.5%	1,090	3.4%	負債合計	19,733	63.1%	21,279	66.3%
その他	272	0.9%	308	1.0%	純資産合計	11,550	36.9%	10,835	33.7%
資産合計	31,284	100.0%	32,115	100.0%	負債・純資産合計	31,284	100.0%	32,115	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



中古マンション事業の粗利益が9割超の構成

- 中古マンション事業は、概ね前年並み。保有物件増加に伴い賃貸粗利益が増加するも、売買利益率の低下により売買粗利益は減少
- インベストメント事業は、粗利益6割減となる。1Qは物件売却がなく、賃貸収益のみを計上
- アドバイザリー事業は、粗利益3割減となる。仲介業務は順調だが、昨年証券化一時収入がなくなった影響

■ セグメント別売上高・粗利益

(単位:百万円)

セグメント別	2011/11		2011/11 1Q		2012/11 1Q			
	金額		金額		金額	利益率	構成比	前期比
売上高	12,719		2,864		3,171		100.0%	110.7%
中古マンション	11,833		2,482		3,034		95.7%	122.2%
うち賃貸	1,649		401		430		13.6%	107.3%
うち売買	10,184		2,080		2,603		82.1%	125.1%
インベストメント	584		311		81		2.6%	26.3%
アドバイザリー	300		71		55		1.7%	78.0%
	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	3,028	23.8%	764	26.7%	696	22.0%	100.0%	91.0%
中古マンション	2,562	21.7%	640	25.8%	627	20.7%	90.1%	98.0%
うち賃貸	1,194	72.4%	301	75.1%	320	74.4%	46.0%	106.4%
うち売買	1,518	14.9%	350	16.8%	310	11.9%	44.6%	88.5%
うち販売用不動産評価損	-150	-	-11	-	-2	-	-0.4%	26.6%
インベストメント	165	28.2%	53	17.1%	20	25.4%	3.0%	39.2%
アドバイザリー	300	100.0%	71	100.0%	47	86.2%	6.9%	67.2%

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)
新築	不動産開発会社			マンション分譲会社
中古	高額物件	REIT・私募ファンド・AM会社	コンパクトマンション 開発・販売会社	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

差別化

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”

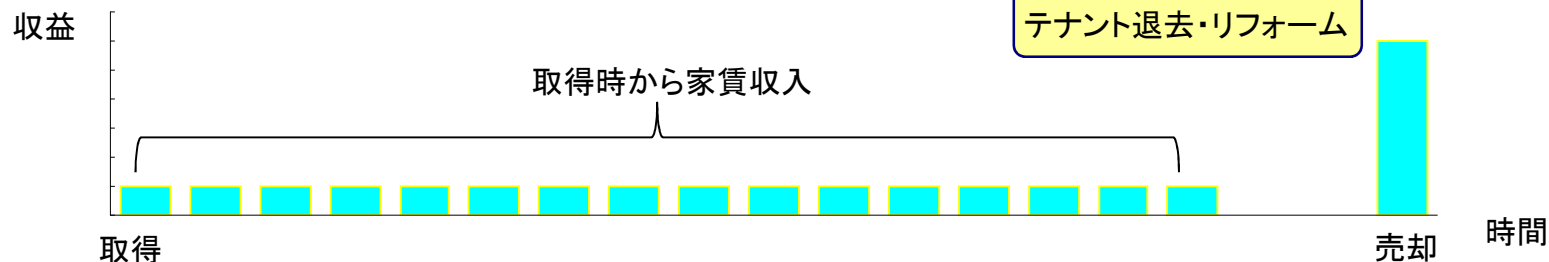
投資戦略

- 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)

賃貸中物件を取得

賃借人退去まで保有

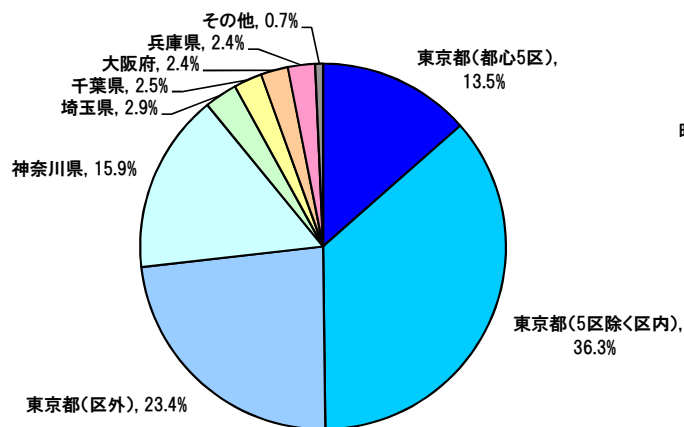
退去後に空室物件として売却



“③リスク分散による差別化”

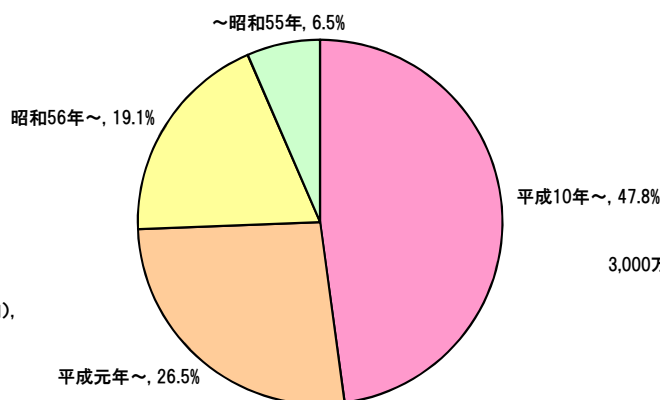
様々なエリア・築年数・価格帯で構成される中古マンション約1,000室を“ポートフォリオ”運用することで、個別物件で生じるリスク(事故・自然災害、価格変動、退去期間等)を分散

■ 地域別残高構成



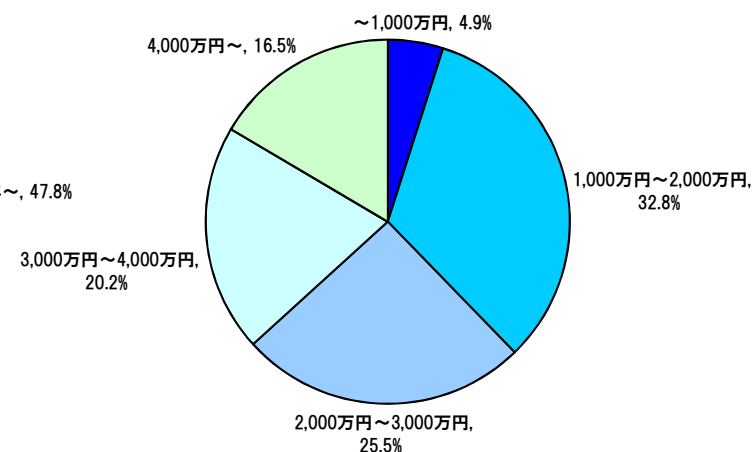
所在地	2011/11時点	2012/2時点
東京都(都心5区)	14.3%	13.5%
東京都(5区除く区内)	35.4%	36.3%
東京都(区外)	22.4%	23.4%
神奈川県	16.4%	15.9%
埼玉県	3.0%	2.9%
千葉県	2.6%	2.5%
大阪府	2.7%	2.4%
兵庫県	2.6%	2.4%
その他	0.6%	0.7%

■ 築年時期別残高構成



築年	2011/11時点	2012/2時点
平成10年～	45.3%	47.8%
平成元年～	27.8%	26.5%
昭和56年～	19.8%	19.1%
～昭和55年	7.1%	6.5%

■ 購入価格帯残高構成



購入価格帯	2011/11時点	2012/2時点
～1,000万円	5.4%	4.9%
1,000万円～2,000万円	31.5%	32.8%
2,000万円～3,000万円	25.9%	25.5%
3,000万円～4,000万円	21.3%	20.2%
4,000万円～	15.9%	16.5%

■ 平均物件データ

	2011/11時点	2012/2時点
平均専有面積	66.15 m ²	66.44 m ²
平均築年数	18.6 年	19.2 年
平均購入価格	20,860 千円	20,992 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

・保有物件の約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

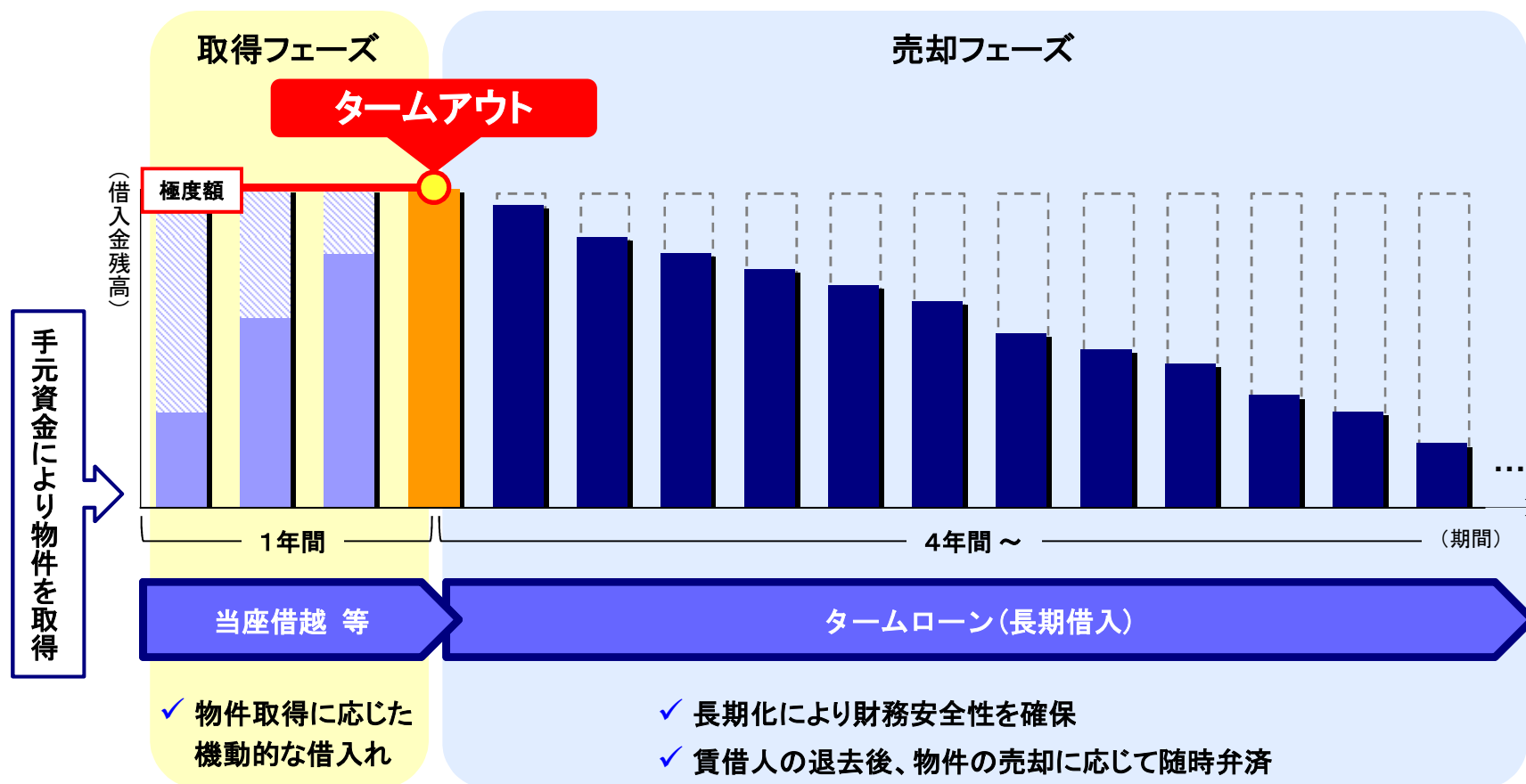
自社開発された当社専用の業務管理システム

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

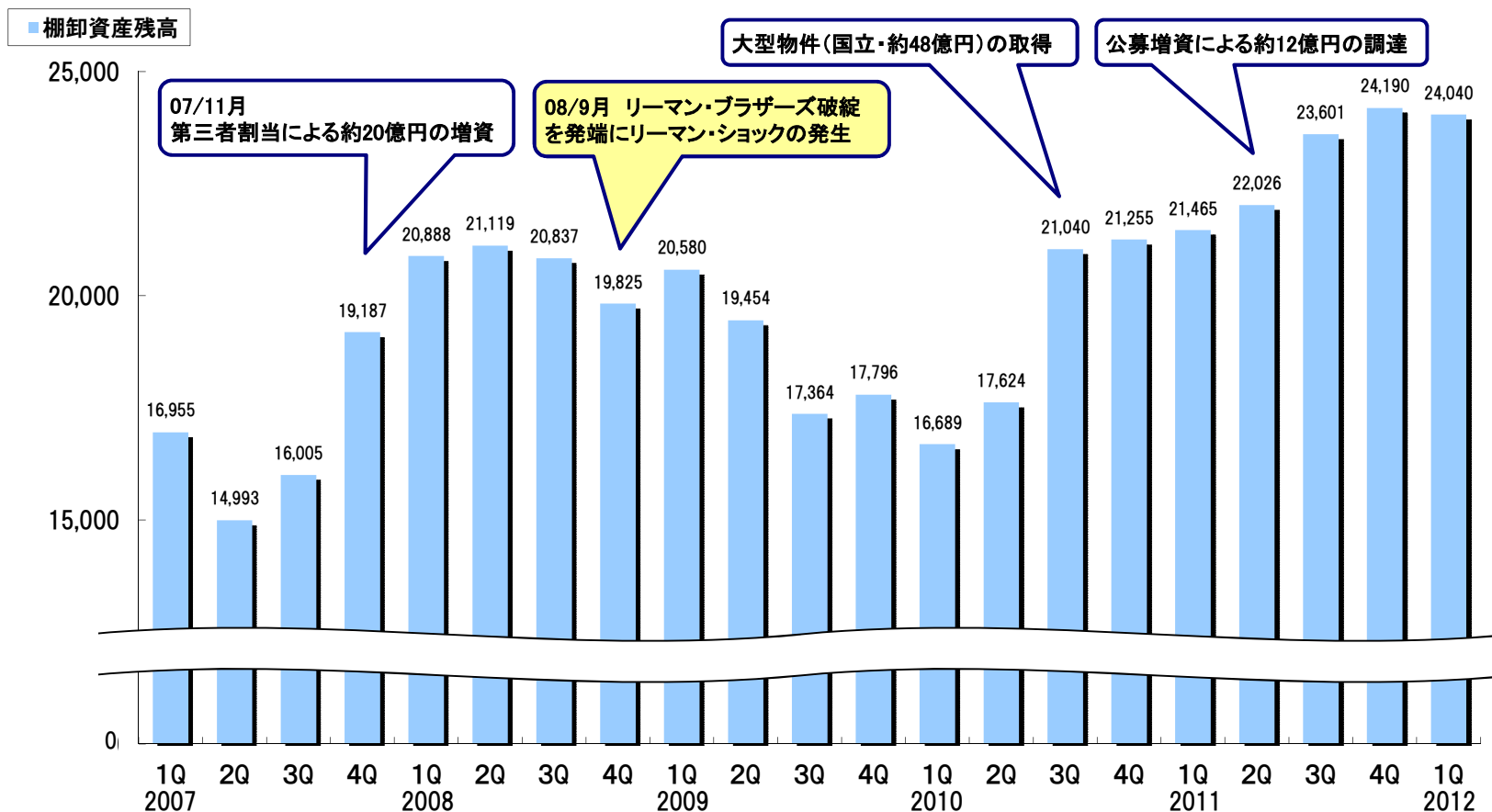
5. 会社紹介

－販売用不動産－ 『販売が順調な中、今後の収益源も確保』

- 中古マンションの販売が順調に推移したことで残高は微減したものの、今後の収益源として240億円超は維持
- 2012/11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)

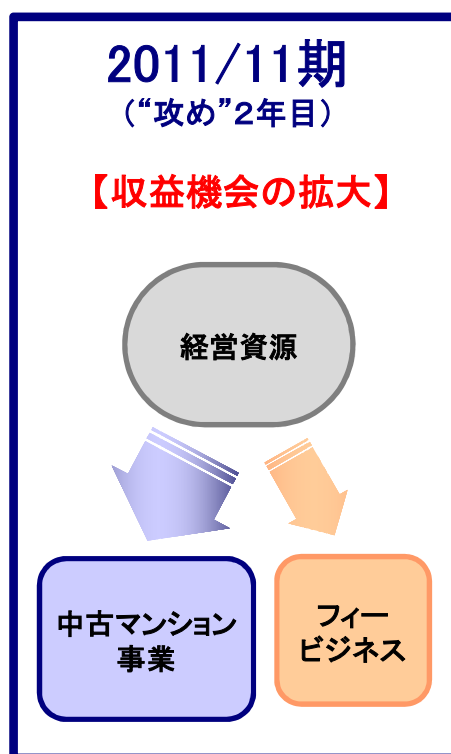
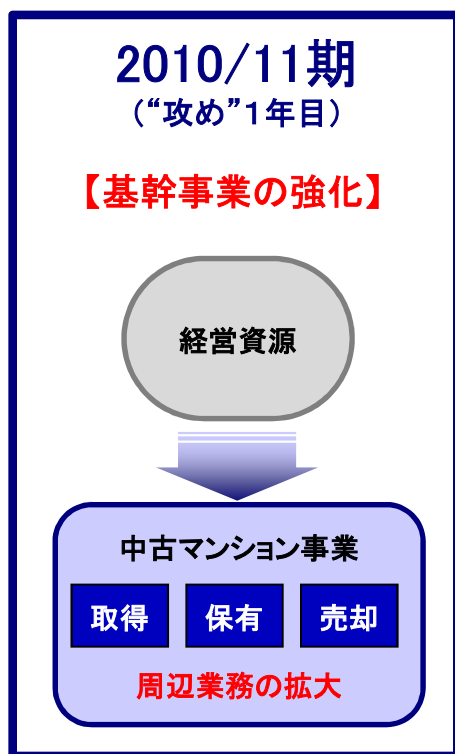


※販売用不動産の主要なものは、中古マンション事業のマンション

2012/11期 次なる『攻め』への準備期間

- 2年連続の“攻め”によって構築した経営基盤を一層強固なものへ
- 不透明な市場環境に備え、前倒しで財務基盤を強化。将来における収益源を蓄積

これまでの“攻め”の経営



2012/11期

➤ 財務基盤の強化

借入資金のさらなる長期化

➤ 物件取得

慎重な査定に基づく積上げ

➤ 収益機会の強化

フィービジネスへの人材投資は継続

通期予想に対する進捗状況

- 概ね期初予想通りのペースで進捗
- 自己株式取得に伴い、EPSは当初予想に比べ増加の見込み

(単位:百万円)

科目	2011/11	2012/11 (予想)		2012/11 1Q	
	金額	金額	前期比	金額	進捗率
売上高	12,719	12,912	101.5%	3,171	24.6%
売上総利益	3,028	2,964	97.9%	696	23.5%
営業利益	1,857	1,706	91.9%	407	23.9%
経常利益	1,318	1,129	85.7%	263	23.3%
税金等調整前当期純利益	1,318	1,129	85.7%	263	23.3%
当期純利益	740	624	84.2%	148	23.8%

EPS(円)	8,005.76	6,242.00 (※1)	1,531.88
		6,959.64 (※2)	
1株当たり配当金(円)	1,150	1,200	

※1 2011年11月30日発行済株式総数(100,000株)に基づく予想
 ※2 ※1に自己株式取得による影響を加味した予想

(単位:百万円)

セグメント別	2011/11	2012/11 (予想)		2012/11 1Q	
	金額	金額	前期比	金額	進捗率
売上高	12,719	12,912	101.5%	3,171	24.6%
中古マンション	11,833	12,134	102.5%	3,034	25.0%
賃貸	1,649	1,756	106.5%	430	24.5%
売買	10,184	10,377	101.9%	2,603	25.1%
インベストメント	584	536	91.7%	81	15.3%
アドバイザー	300	241	80.4%	55	22.9%
売上総利益	3,028	2,964	97.9%	696	23.5%
中古マンション	2,562	2,632	102.7%	627	23.8%
賃貸	1,194	1,268	106.2%	320	25.2%
売買	1,518	1,463	96.4%	310	21.2%
評価損	-150	-100	66.5%	-2	2.9%
インベストメント	165	102	62.1%	20	20.4%
アドバイザー	300	229	76.3%	47	20.8%

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

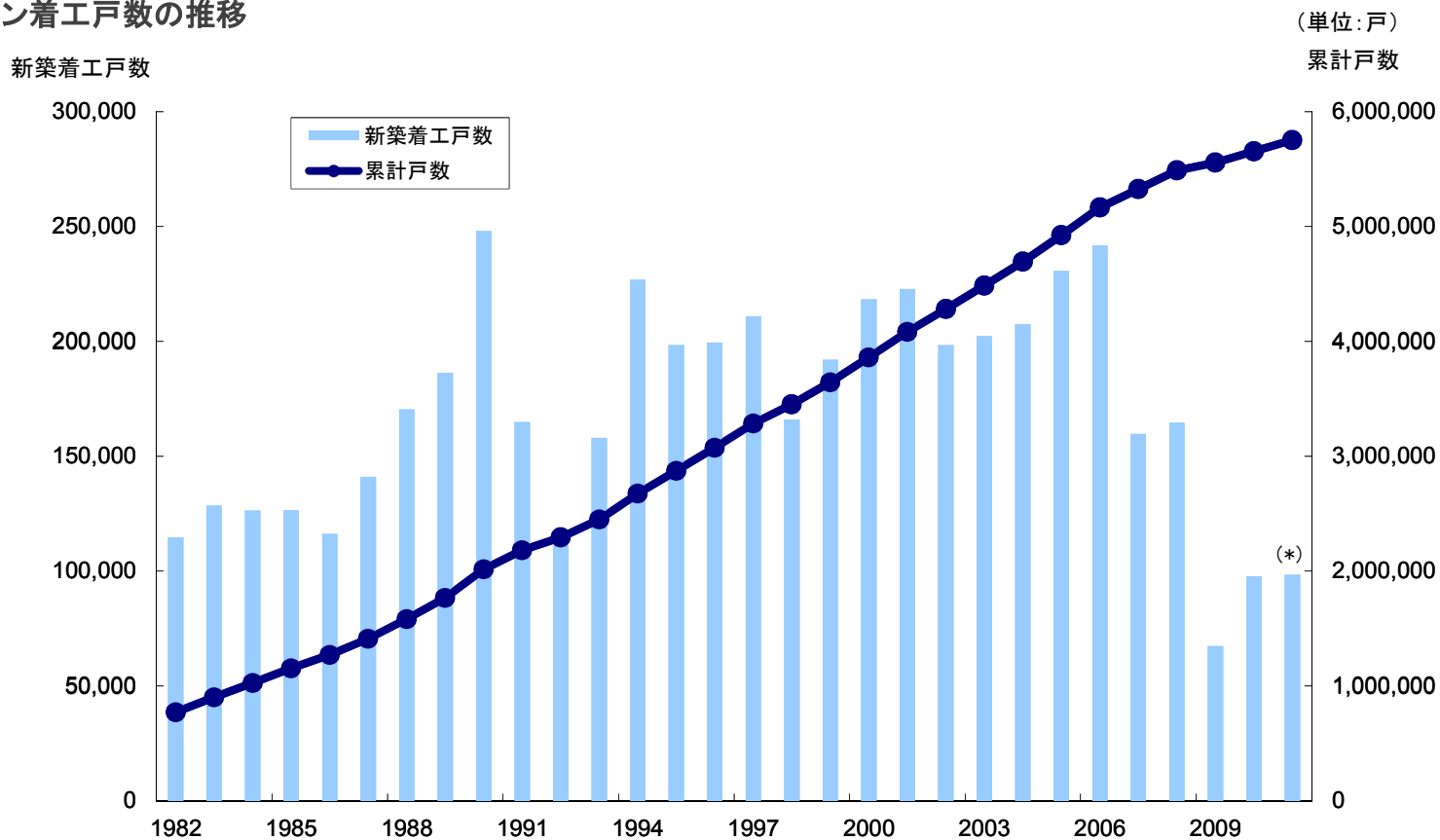
4. 市場環境

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



(*) 2011年度は1月実績までを反映

(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

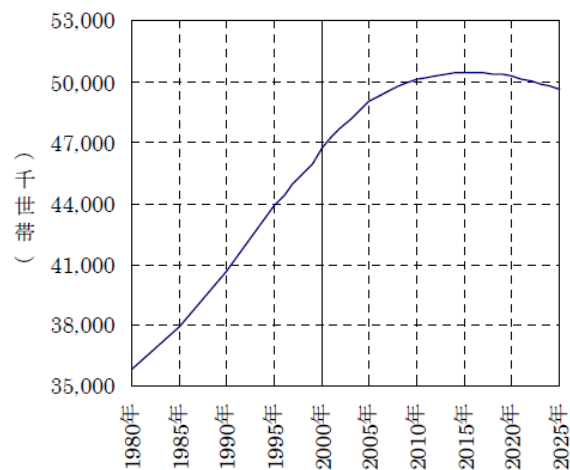
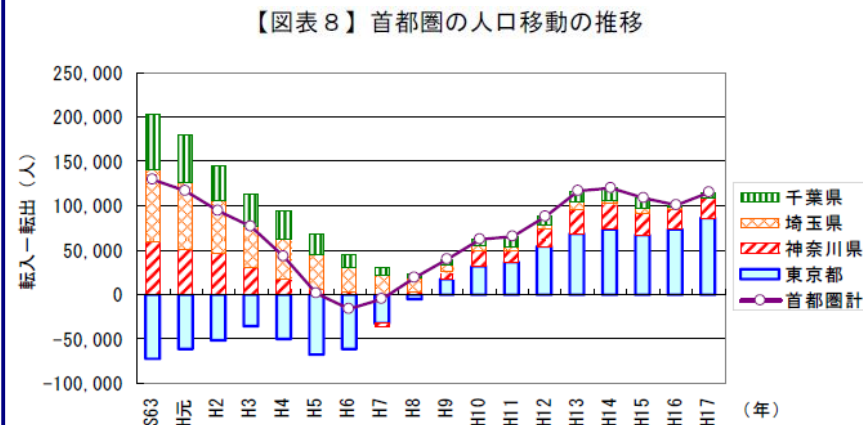


図1. 一般世帯総数の推移図

(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



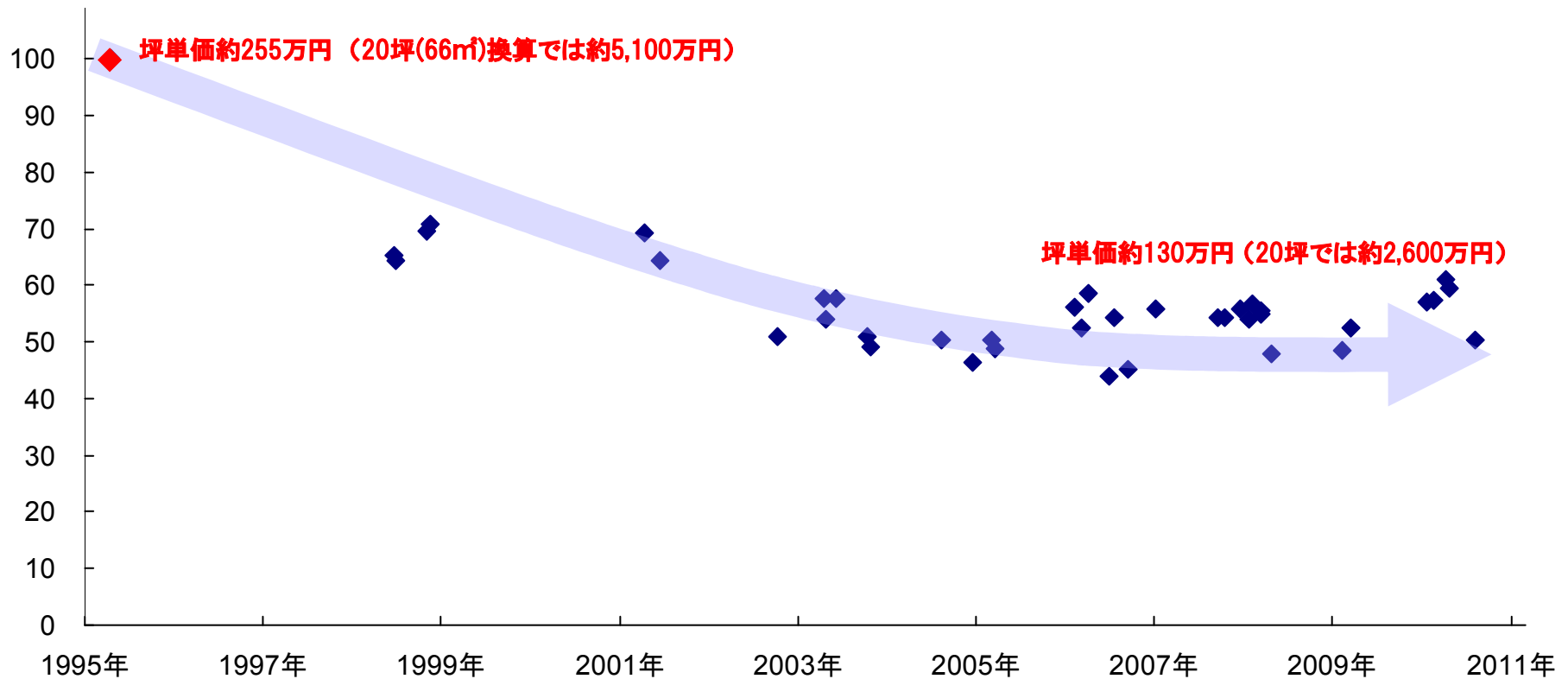
(出典)国土交通省 国土交通月例経済 平成18年6月号
 「首都圏における分譲マンション着工の動向について」



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

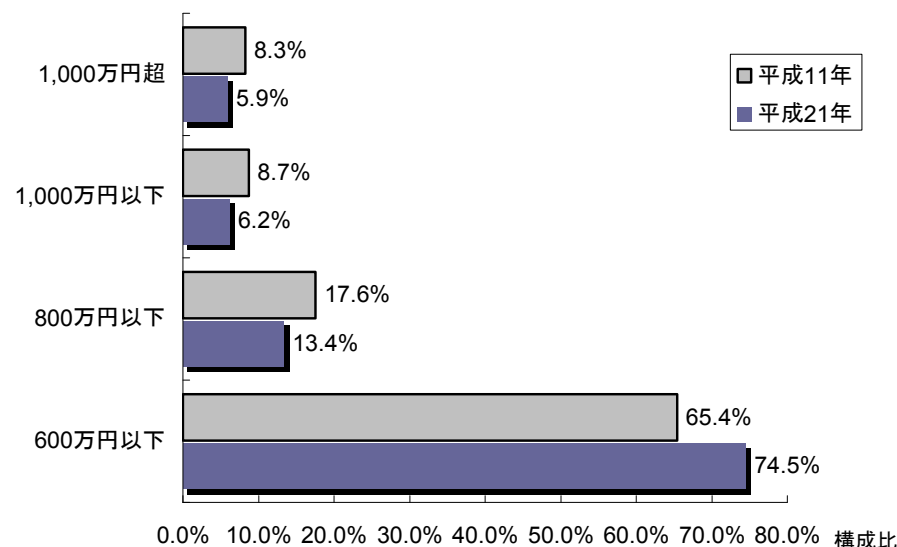
■ 手頃な中古マンションの平均像(*)

平均価格	26,107 千円
平均専有面積	63.52 m ²
平均築年数	18.2 年
平均賃貸時月額賃料等	147 千円
平均月額管理費・積立金等	21 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(2010/12~2011/11)に基づく

■ 給与所得者年収別分布(平成11年・平成21年分・男性)



※民間給与実態統計調査(平成11年、平成21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)

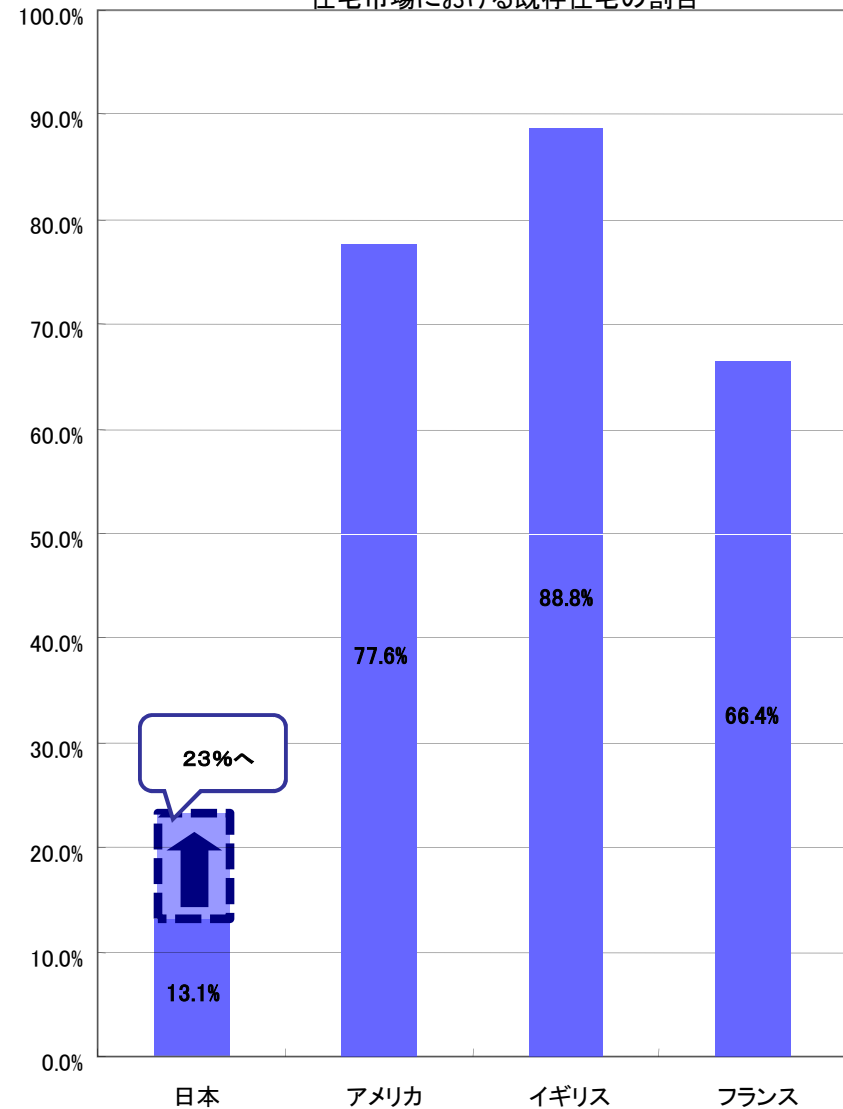
①優良な物件の供給

- ・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

中古住宅流通市場の規模倍増へ ～国家戦略プロジェクト～

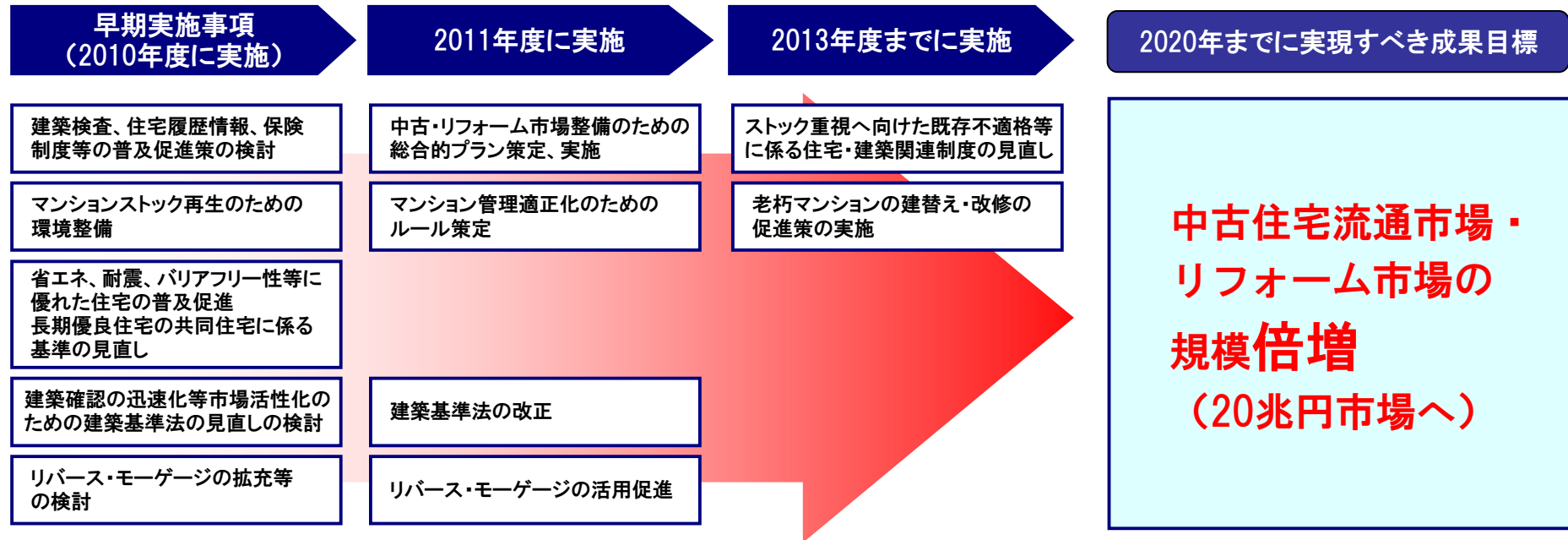
◆中古住宅の流通市場・リフォーム市場の規模倍増(20兆円)

《新成長戦略 ～「7つの戦略分野」の目標と「21の国家戦略プロジェクト」～ 閣議決定 (2010/6/18) 》

～ストック重視の住宅政策への転換～

- (1) スtock重視の住宅政策への転換に必要な、トータルプランに基づく市場環境整備、規制緩和等の実施
- (2) 「作っては壊す」社会からの転換を図るための、質の高い新築住宅の供給促進
- (3) 内需主導の経済成長を実現するための、住宅・不動産市場の活性化の促進

■ 目標達成に向けた工程表



(出典) 国家戦略室HP(右記URL)より当社作成 <http://www.npu.go.jp/>

-
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

■ 2012年2月29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) ・㈱ポ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	64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

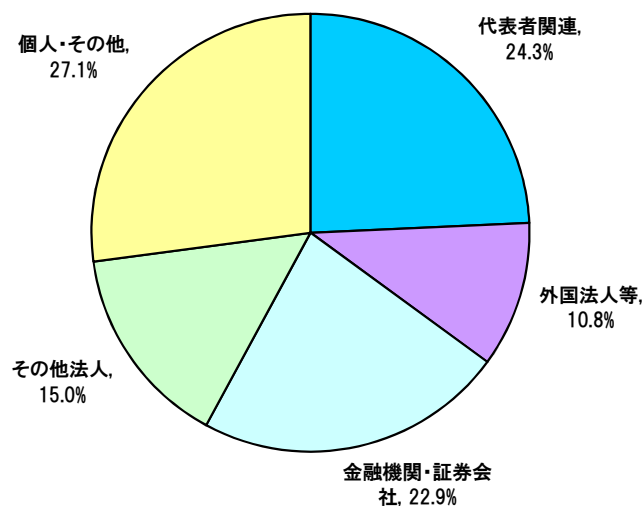
株主の概要(2011年11月30日現在)

■ 主要株主の状況

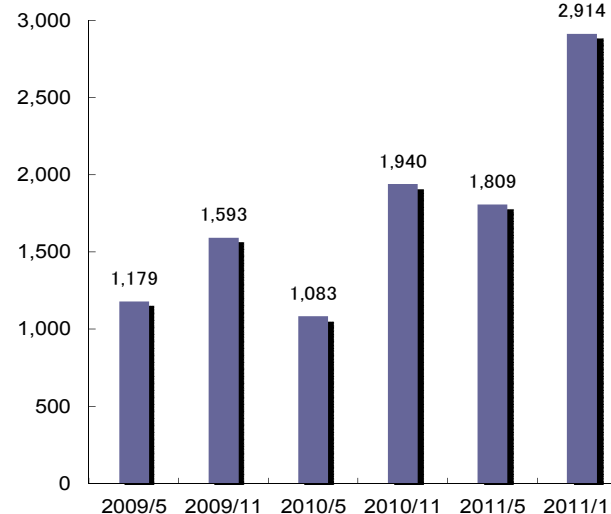
大株主名	2011/5	2011/11	比率	備考
(株)オフィス扇	16,450	16,450	16.5%	代表取締役社長の財産保全会社
(合)ジュピターインベストメント	12,600	※12,600	12.6%	ゴールドマン・サックスグループ
日本トラスティ・サービス信託銀行(株)(信託口)	9,437	12,280	12.3%	
田口 弘	9,000	9,000	9.0%	
水永 政志	6,694	7,832	7.8%	代表取締役社長
日本スタートラスト信託銀行(株)(信託口)	6,881	7,135	7.1%	
重田 康光	3,767	3,910	3.9%	
ゴールドマン・サックス・インターナショナル	3,211	2,424	2.4%	
野村信託銀行(株)(投信口)	**	1,885	1.9%	
弁護士法人ITJ法律事務所	**	1,427	1.4%	
その他	30,960	25,057	25.1%	**上位10名ではないため記載せず
合計	99,000	100,000	100.0%	

※合同会社ジュピターインベストメントが保有していた12,600株は、2012年2月10日付で自己株式として取得

■ 株主分布状況



■ 株主数の推移 (名)



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