



STARMICA HOLDINGS

F i n d t h e V a l u e

2025年11月期 第2四半期（中間期） 決算説明資料

2025年6月30日



1. 2025年11月期 第2四半期 決算概要

- ① 決算概要
- ② 中期経営計画の進捗（トピックス）

2. 2025年11月期 業績予想

3. 株主等との対話の実施状況（質疑応答）

- ① 株価に対する当社認識
- ② よくある質問

4. APPENDIX

- ① 中期経営計画の骨子（**2024年11月期 決算説明資料**より再掲）
- ② 事業内容

中期経営計画の詳細は別紙「**FY24-26 中期経営計画 “Find the Value 2026”**」をご参照ください
財務データをまとめた**Fact Book**を公開しております、詳細な数値確認にご活用ください

決算概要

P.4~

売上高・利益ともQ2累計で過去最高

- 販売戸数の大幅増や高価格帯物件の販売が増益を牽引

現時点での進捗は極めて良好

- 売上高進捗率：**52.6%**、営業利益進捗率：**63.8%**、当期純利益進捗率：**70.6%**

中期経営計画の 進捗

(トピックス)

P.10~

事業戦略 : 各KPI順調に推移し好決算を後押し

財務戦略 : 約7億円の増資により自己資本比率は25+%まで改善

IR戦略 : 投資家等との接点を増加しリレーションを強化

2025年11月期 業績予想

P.24~

YoY+10%超の成長、営業利益の最高益を目指す

H2は来期以降の成長を見据え、物件購入に一層注力

- 都市部のオーナーチェンジ物件を中心とする基本的な購入戦略は今後も継続
- 購入価格の上昇等による租税公課負担（販管費）や、有利子負債残高増加に伴う借入コスト（営業外費用）の増加を想定

株価に対する 当社認識

P.29~

中期経営計画期間に入り、株価が約70%上昇

- 中期経営計画の上方修正や業績好調への好感と評価

更なる評価向上の余地は十分にあると認識

- PER向上やNAVベースでの割安解消による一層の評価向上を目指す

1

2025年11月期 第2四半期 決算概要

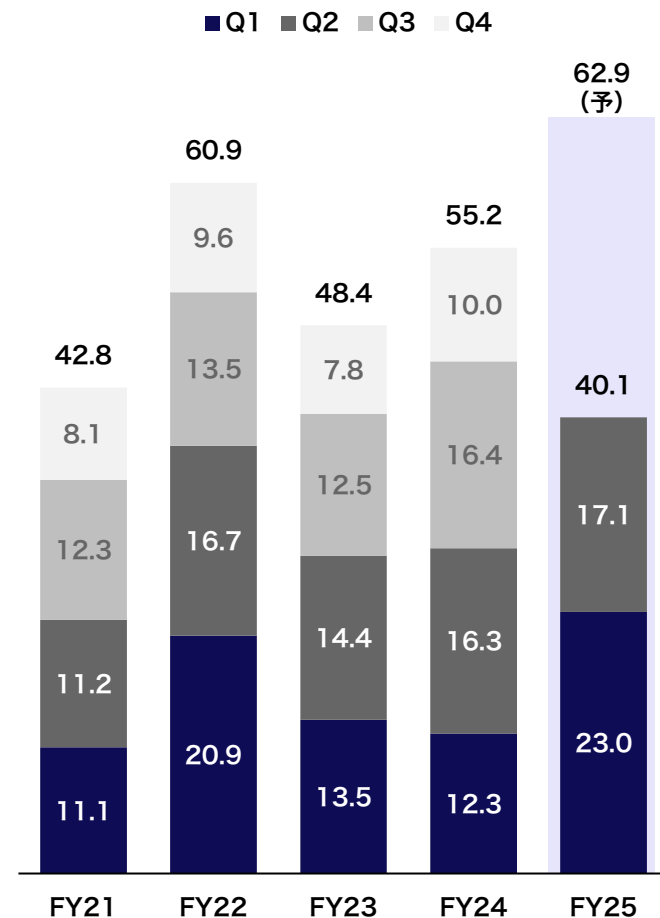
① 決算概要

- 売上高及び利益はQ2累計では過去最高
- 現時点での進捗は極めて良好

連結PL (主要項目)

(億円)	FY24 Q2累計	FY25 Q2累計	FY25 予想	前年 同期比	進捗率
売上高	272.5	337.2	640.6	123.7%	52.6%
売上総利益	50.4	61.6	108.0	122.1%	57.1%
販売費・一般管理費	21.7	21.4	45.0	98.7%	47.7%
営業利益	28.7	40.1	62.9	139.9%	63.8%
経常利益	24.1	35.4	49.8	147.0%	71.3%
当期純利益	16.6	24.3	34.4	145.8%	70.6%

営業利益の推移 (億円)

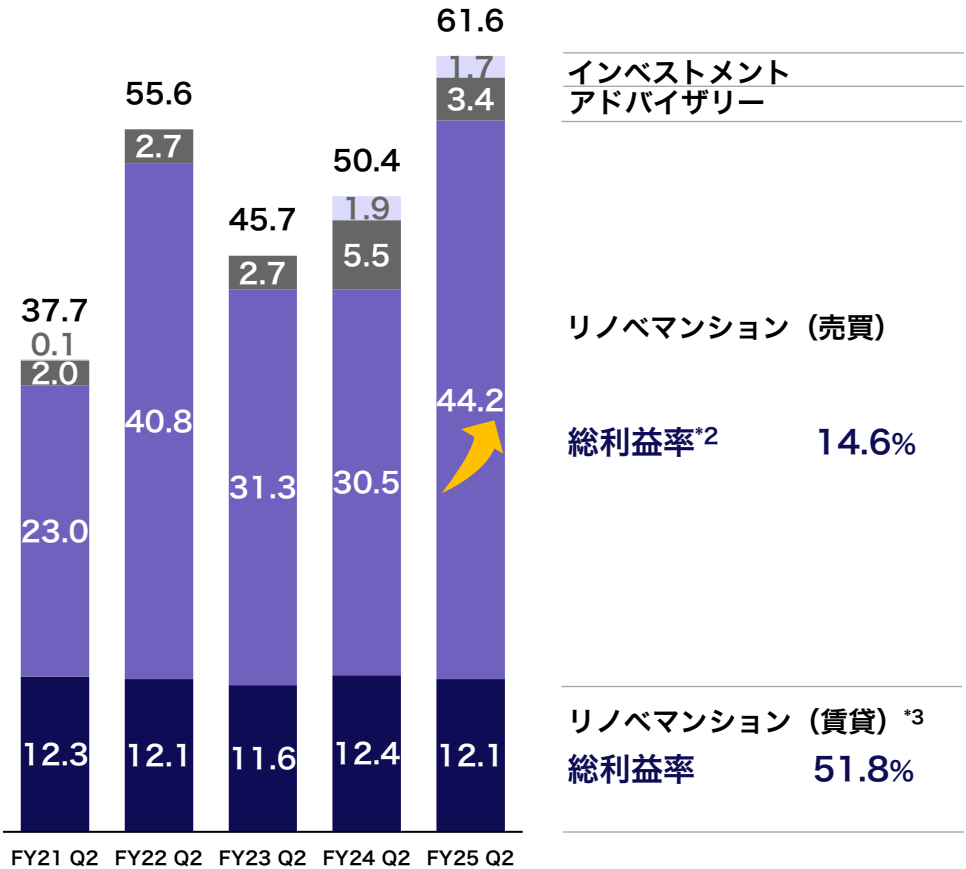


- リノベマンション (売買) の大幅な増益が最高益を牽引

連結売上高及び売上総利益 (セグメント別)

	(億円)	FY24 Q2累計	FY25 Q2累計	前年同期比
売上高		272.5	337.2	123.7%
リノベマンション事業		257.1	328.4	127.7%
うち賃貸		22.7	23.5	103.3%
うち売買		234.3	304.9	130.1%
インベストメント事業		8.8	4.2	48.2%
アドバイザー事業		6.5	4.5	68.9%
売上総利益		50.4	61.6	122.1%
リノベマンション事業		42.9	56.4	131.3%
うち賃貸		12.4	12.1	97.7%
うち売買 ^{*1}		30.5	44.2	145.1%
インベストメント事業		1.9	1.7	90.9%
アドバイザー事業		5.5	3.4	62.0%

セグメント別売上総利益推移 (億円)

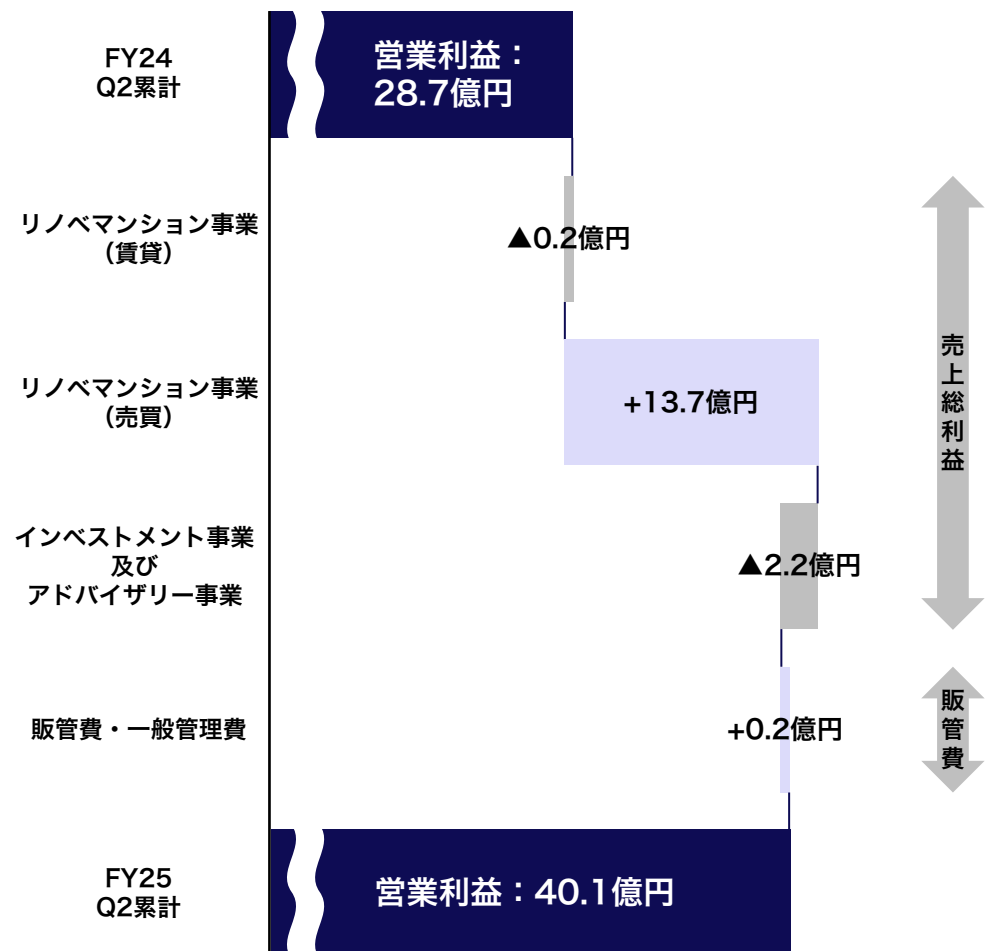


^{*1} 評価損を含む (FY24 Q2累計：0.6億円、FY25 Q2累計：0.3億円)

^{*2} 評価損 (FY25 Q2累計：0.3億円) は含まずに算出
^{*3} FY23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への回帰や高価格帯の空室リノベ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)

- 長期保有物件に対しての減価償却による、原価計上額の増加
(FY24 Q2累計：▲1.0億円→FY25 Q2累計：▲1.5億円、▲0.4億円)

リノベマンション事業 (売買)

- OCリノベ^{*1}：積極的な販売活動による販売戸数の増加
(FY24 Q2累計：178戸→FY25 Q2累計：236戸、+5.2億円)
- OCその他^{*2}：出口戦略の多角化による販売戸数の増加
(FY24 Q2累計：69戸→FY25 Q2累計：277戸、+3.8億円)
- 空室リノベ^{*3}：高価格帯物件への取組み等による利益率の上昇
(FY24 Q2累計：8.1%→FY25 Q2累計：10.3%、+3.1億円)

その他売上総利益

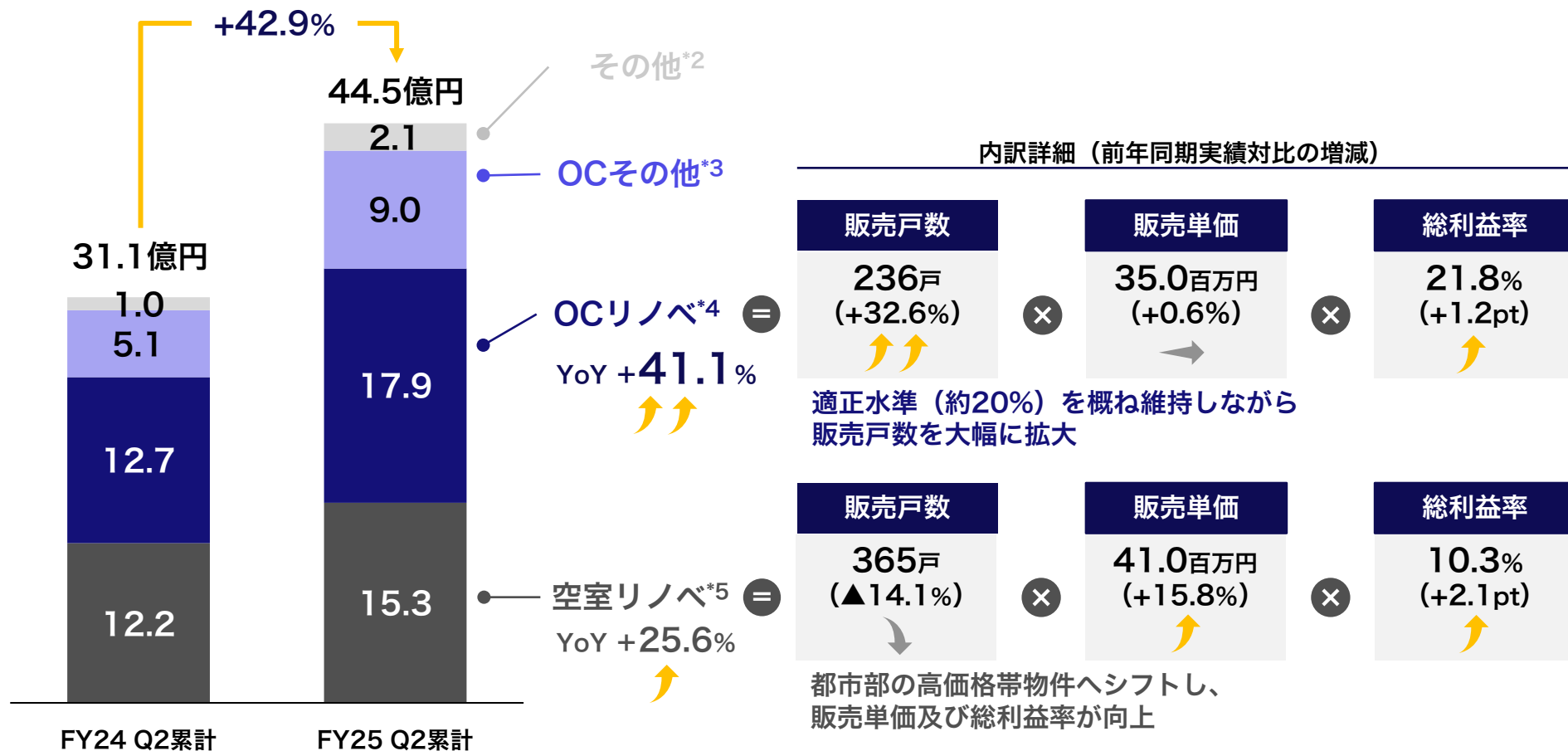
- インベストメント事業
 - 一棟物件売却益の減少
(FY24 Q2累計：0.5億円、FY25 Q2累計：0.1億円、▲0.4億円)
- アドバイザリー事業
 - コンサルティングにおけるスポット報酬等の減少 (▲2.1億円)

販管費・一般管理費

- 人件費
(FY24 Q2累計：▲9.6億円→FY25 Q2累計：▲11.0億円、▲1.4億円)
- 消費税
(FY24 Q2累計：▲6.6億円→FY25 Q2累計：▲4.1億円、+2.5億円)
- その他
(FY24 Q2累計：▲5.4億円→FY25 Q2累計：▲6.2億円、▲0.7億円)

^{*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 ^{*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} 空室で購入し、リノベーション等を実施して販売

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

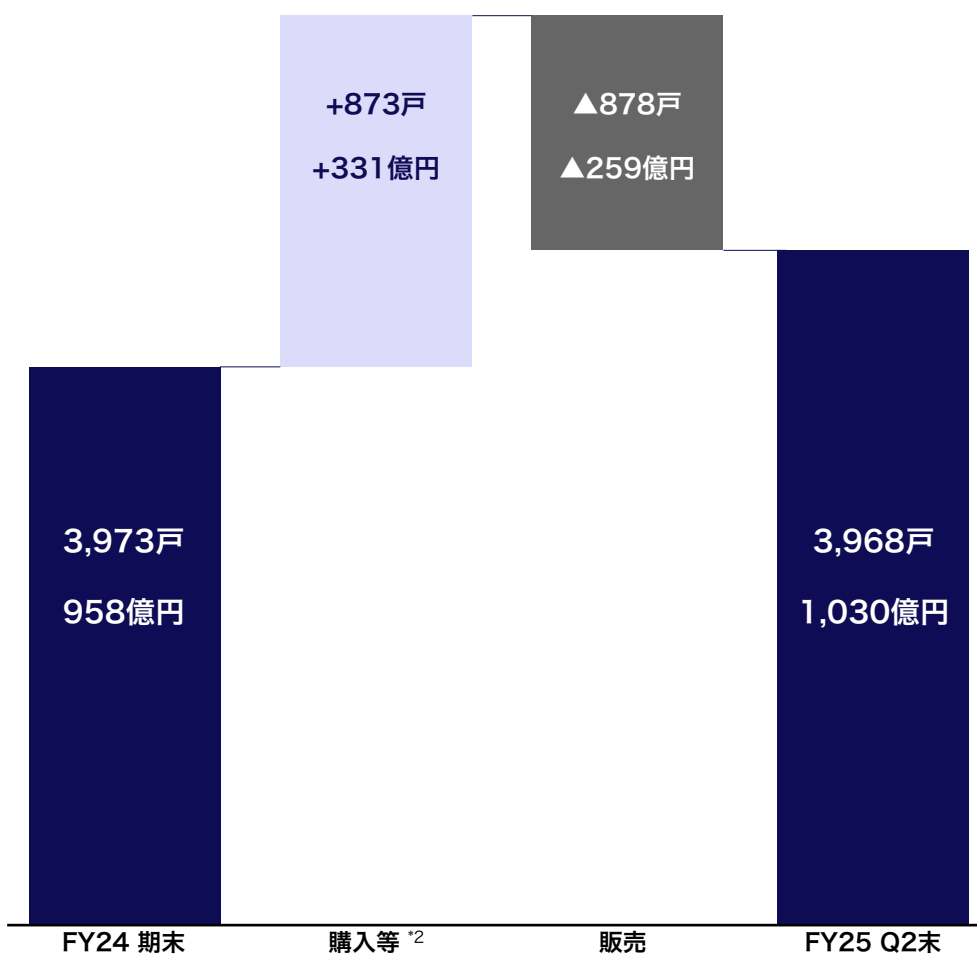
リノベマンション事業（売買）売上総利益^{*1}の内訳^{*1} 評価損（FY24 Q2累計：0.6億円、FY25 Q2累計：0.3億円）は含まずに算出 ^{*2} 配当益等^{*3} オーナーチェンジ物件として購入し、賃貸中のまま販売 ^{*4} オーナーチェンジ物件として購入し、賃借人の退去後にリノベーション等を実施して販売 ^{*5} 空室で購入し、リノベーション等を実施して販売

- 物件購入が好調に進捗し、中計目標の販売用不動産残高1,000億円を前倒しで突破
- 約7億円の増資（後述）等により自己資本比率は25%を上回る水準まで改善

連結BS（主要項目）

	(億円)	FY24 期末	FY25 Q2末	前期末比
流動資産		995	1,082	108.8%
うち現金及び預金		19	34	181.8%
うち販売用不動産*1		958	1,030	107.5%
固定資産		32	39	122.2%
総資産		1,027	1,122	109.2%
流動負債		160	144	89.9%
固定負債		611	691	113.0%
自己資本		254	285	112.2%
自己資本比率		24.8%	25.4%	+0.7%

販売用不動産増減*3



*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

*3 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

1

2025年11月期 第2四半期 決算概要

②中期経営計画の進捗（トピックス）

事業戦略の トピックス

P.12～

財務戦略の トピックス

P.18～

IR戦略の トピックス

P.22～

オーナーチェンジ物件への回帰

- 購入戸数比率：53%、販売戸数比率：58% / 購入・販売とも通期計画を上回って推移

都市部シェアの向上

- 都市部での購入戸数比率：70% / 引き続き都市部物件の販売は好調

販売事業期間短縮（規律のある在庫管理）

- 商品化日数：89日、販売日数：109日 / データとロジックを重視した在庫管理により順調に短縮

OC回転期間の短縮

- OC出口戦略の多角化による販売戸数・売上高の大幅増加が回転期間を短縮

積極的な成長投資

- 成長投資である物件購入を拡大 / Q2累計の投資額は約334億円とハイペース（目安：500～550億円/年）

第三者割当増資及び資本業務提携

- 増資（約7億円）により、財務基盤強化を図り、一層の物件購入が可能に
- 株式会社日本政策投資銀行とのファンド組成を本格化し、資金調達手段の多様化等により企業価値を最大化

流動化ファンド組成

- 本中計期間中の第一号案件である流動化ファンドを組成（当該ファンドへ計116戸の信託受益権を24億円で譲渡）

株主還元

- 総還元性向40%の株主還元を目指し、DPS30.0円（予想）に加え3億円の自己株式を取得中

株主等との対話強化

- 国内機関投資家との1on1面談数は倍増
- 欧州向けロードショーにてイギリス、オーストリアで計9件の面談を実施
- 個人投資家向け説明会に3件登壇

- 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

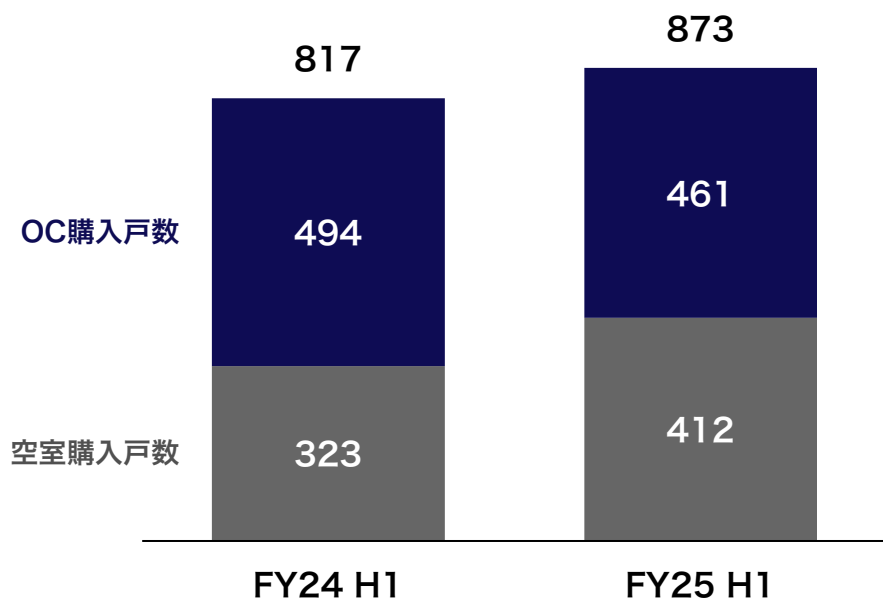
60.5%



52.8%

大型バルク案件
(OC130戸、空室7戸)
等により一時的に上昇

- OC・空室のバランスを
保ちながら物件を購入
- 通期計画：51%（目安）



販売戸数構成

オーナーチェンジ
物件の戸数比率

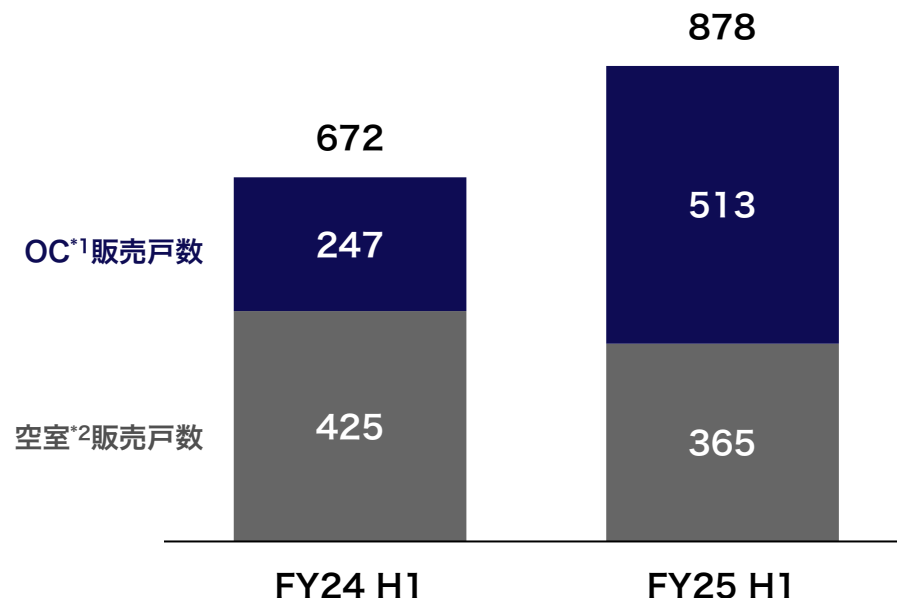
36.8%



58.4%

空室の販売長期化物件処分の
影響を受け、OC戸数比率は
一時的に大幅低下

- 各事業戦略が結実し大幅
上昇
- 通期計画：53%（目安）

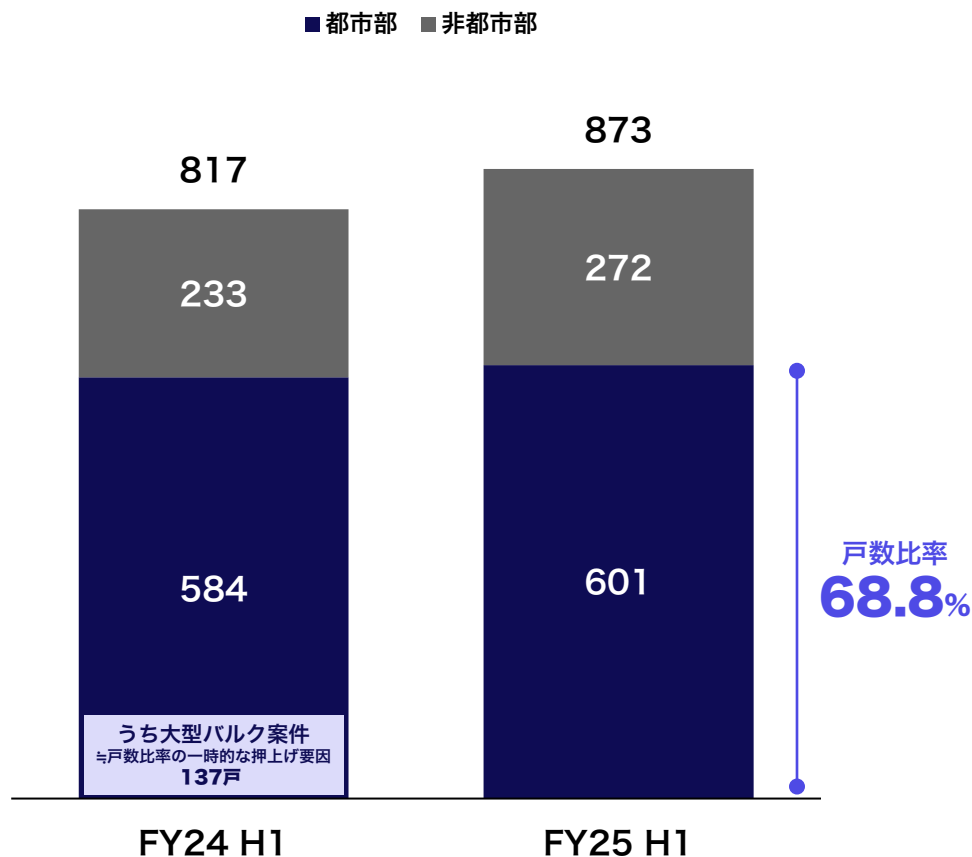


^{*1} オーナーチェンジ物件として購入し、賃借人の退去後にリノベーション等を実施して販売
もしくは賃貸中（入居者が居住中であり賃貸収益が発生している状態）のまま販売

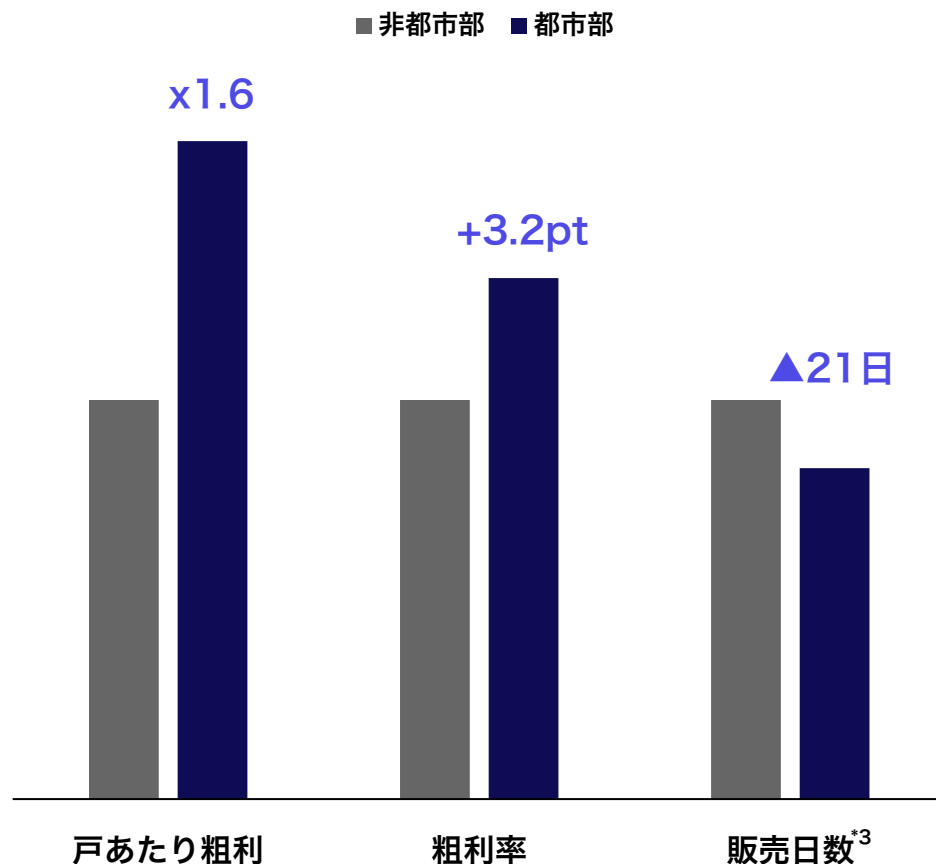
^{*2} 空室（入居者のいない状態）で購入し、リノベーション等を実施して販売

- 都市部での物件購入に注力し、H1の購入戸数比率は70%
- 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（FY25 H1実績）

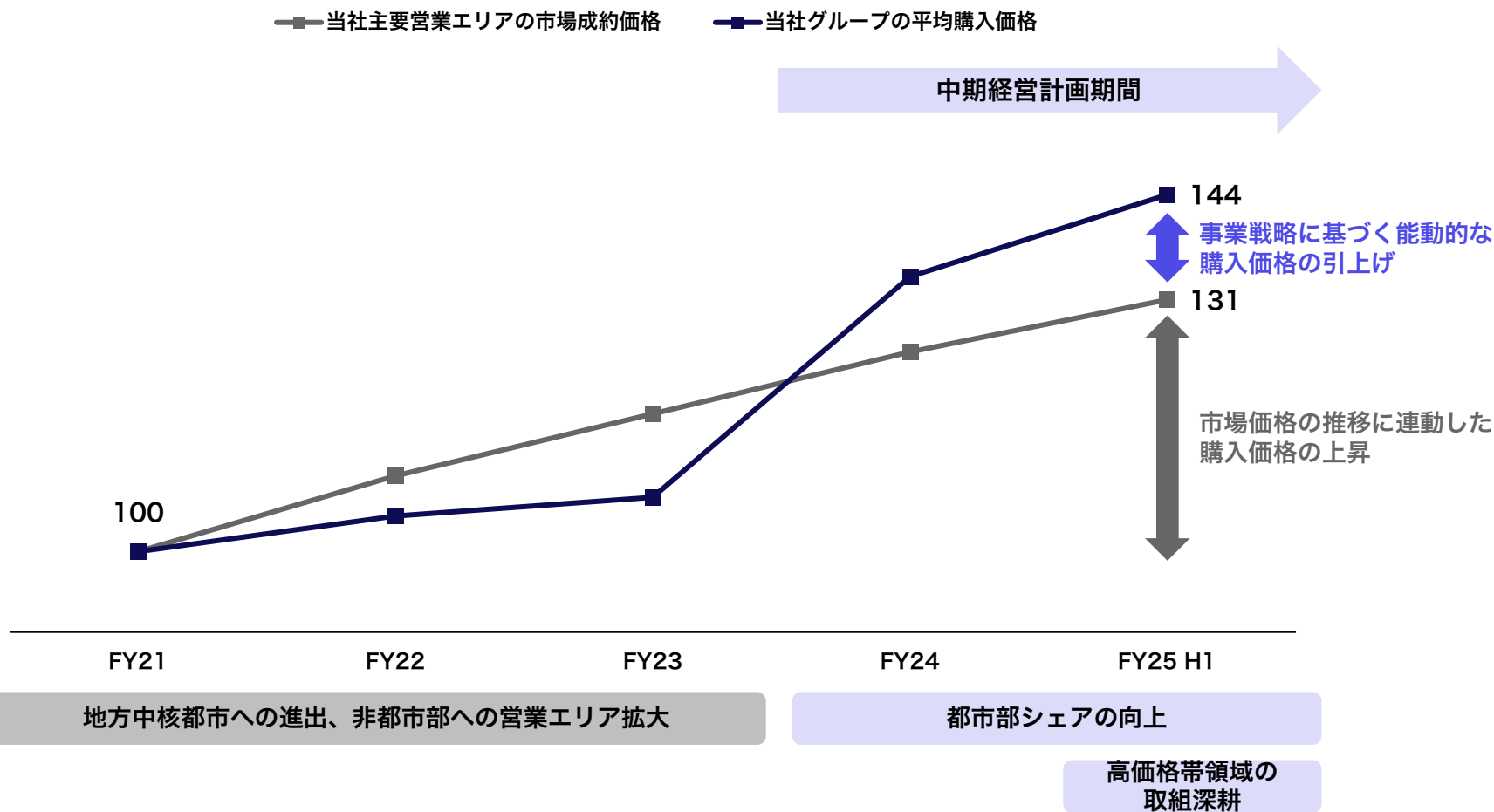


*1 都市部：当社の支店が所在する都市（東京都は23区対象） *2 非都市部：当社が売買した物件が所在する地域のうち、都市部以外のもの

*3 売却開始日～売却契約日までの所要日数

- FY2024以降、都市部シェアの向上や高価格帯領域の取組深耕により購入価格を引上げ

当社グループの平均購入価格^{*1}及び主要営業エリアにおける市場成約価格^{*2}（指数、FY2021=100）



^{*1} リノベーション事業として購入した中古分譲マンションの平均値

^{*2} （公財）東日本不動産流通機構「月例速報 Market Watch」より当社作成
当社主要営業エリア（北海道、宮城県、埼玉県、千葉県、東京都、神奈川県、京都府、大阪府、兵庫県、福岡県）の成約価格より算出

- 過去最大のバルク案件として計137戸を単一案件で購入（2024年3月）
- FY2025 Q2末時点で累計53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)



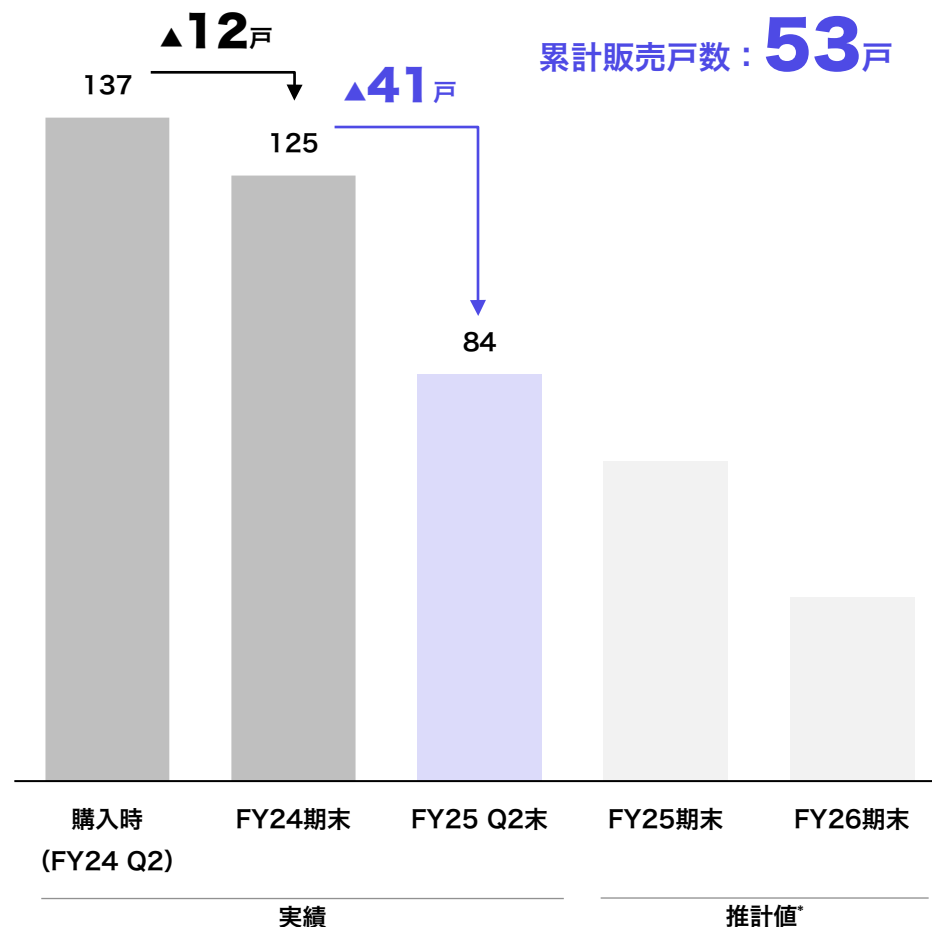
5. 桜丘フラット

所在地：東京都世田谷区

当社購入：**6**戸
(総戸数：226戸)

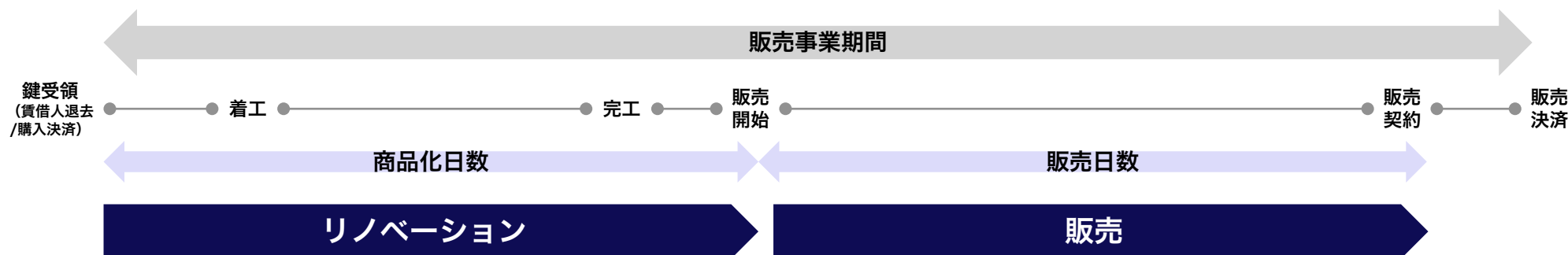
合計：
137戸

保有戸数の推移

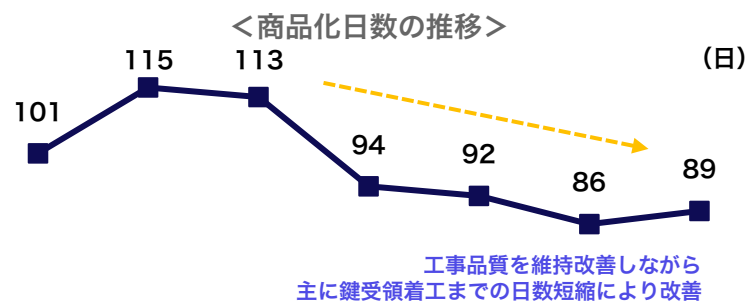


* FY2025 Q2末時点の販売実績及び保有物件の賃貸借契約の状況等から当社推計

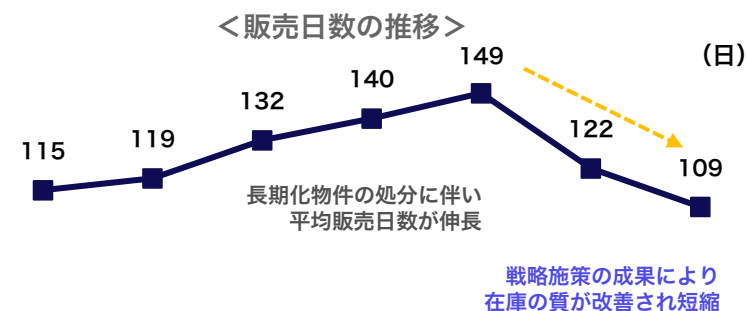
- データとロジックを重視した在庫管理が定着し、販売事業期間が順調に短縮



実績推移



FY22 H1 FY22 H2 FY23 H1 FY23 H2 FY24 H1 FY24 H2 FY25 H1



FY22 H1 FY22 H2 FY23 H1 FY23 H2 FY24 H1 FY24 H2 FY25 H1

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

- OC出口戦略の多角化推進により、オーナーチェンジ物件の販売戸数が倍増
- 売上高の増加がOC回転期間の大幅な短縮を後押し

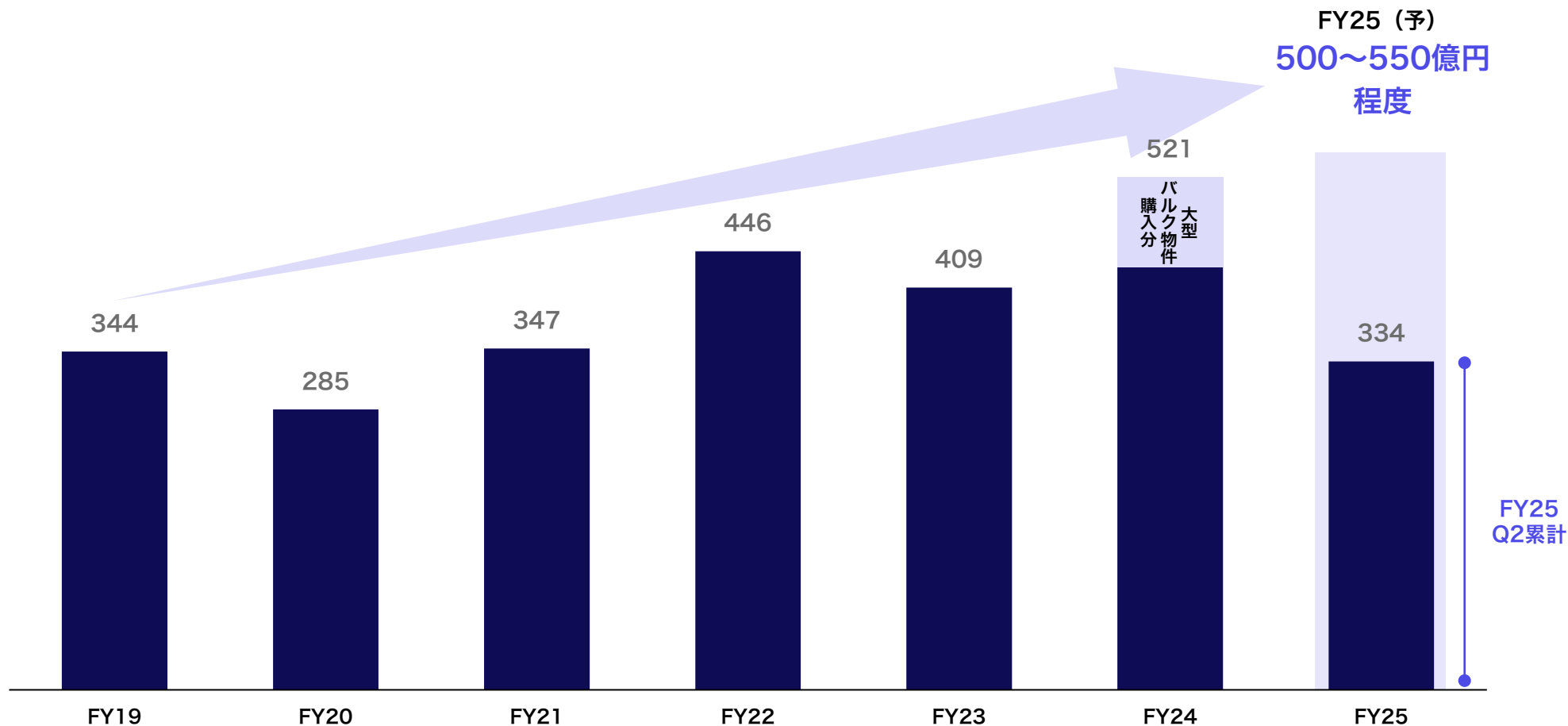
オーナーチェンジ物件の販売進捗

KPI		FY24 Q2累計 実績	FY25 Q2累計 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 (Q2末残高)	790.0億円	808.4億円	+18.3億円
	OC売上高* (リノベマンション事業(売買))	82.6億円	 153.2億円	+70.6億円
	単価*	33.4百万円	29.8百万円	▲3.5百万円
	販売戸数*	247戸	 513戸	+266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
- 進行期は物件購入が好調であり、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

- エクイティ調達（約7億円）により財務基盤が強化され、一層の成長投資が可能に
- DBJとのファンド組成を本格化し、資金調達手段の多様化等により企業価値を最大化

資本業務提携の概要及び期待する効果

資金調達の概要

- 調達額 : 約7億円
- 方法 : 第三者割当増資
- 割当先 : 株式会社日本政策投資銀行（DBJ）
- 希薄化率 : 2.28%

業務提携の内容

DBJと共同で開拓する新たな枠組みでの流動化ファンド組成に向けた

- ストラクチャリングの検討支援
- リスクマネーの供給

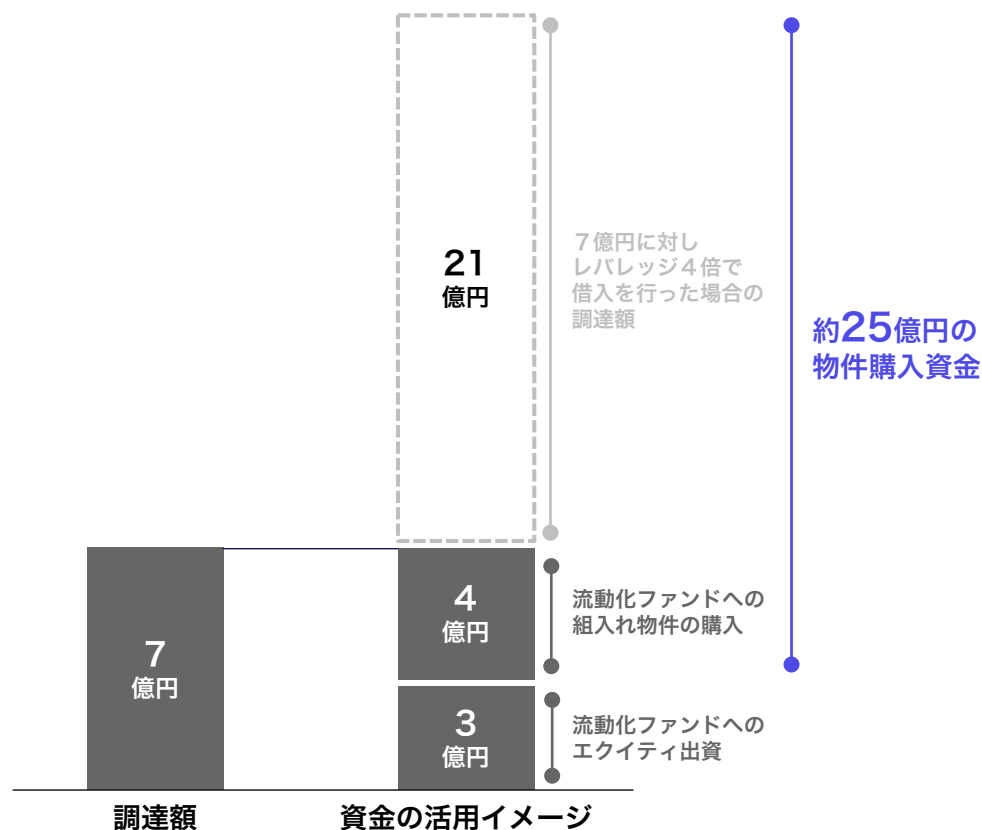
期待する効果

企業価値最大化へ向けた、

- 短期的な効果
 - 自己資本拡充による一層の成長投資
 - 継続的なファンド組成によるBS回転の向上
- 中長期的な効果
 - 不動産ポートフォリオ管理の高度化
 - 私募市場の開拓を通じた資金調達手段の多様化
 - 将来的なファンドビジネスの拡大

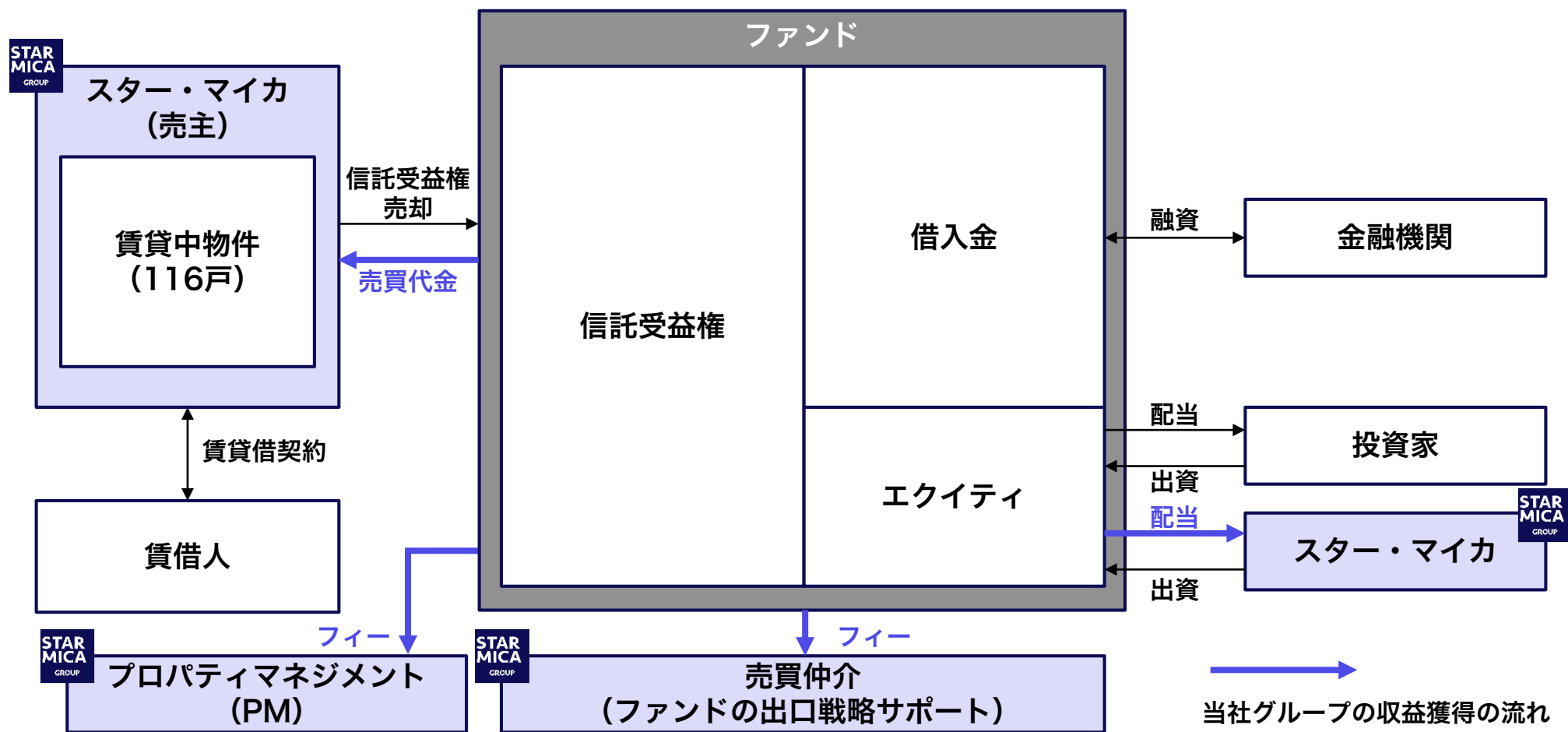
参考：活用キャッシュを最大化した場合の資金活用イメージ

調達した約7億円に対し、財務規律を維持しながらレバレッジをかけることで、最大約25億円分の追加の物件購入が可能



- 流動化ファンドを組成し、当社の財務健全性やバランスシート回転を向上
- 賃貸中物件116戸の信託受益権を24億円で売却*し、OC出口戦略の多角化を加速

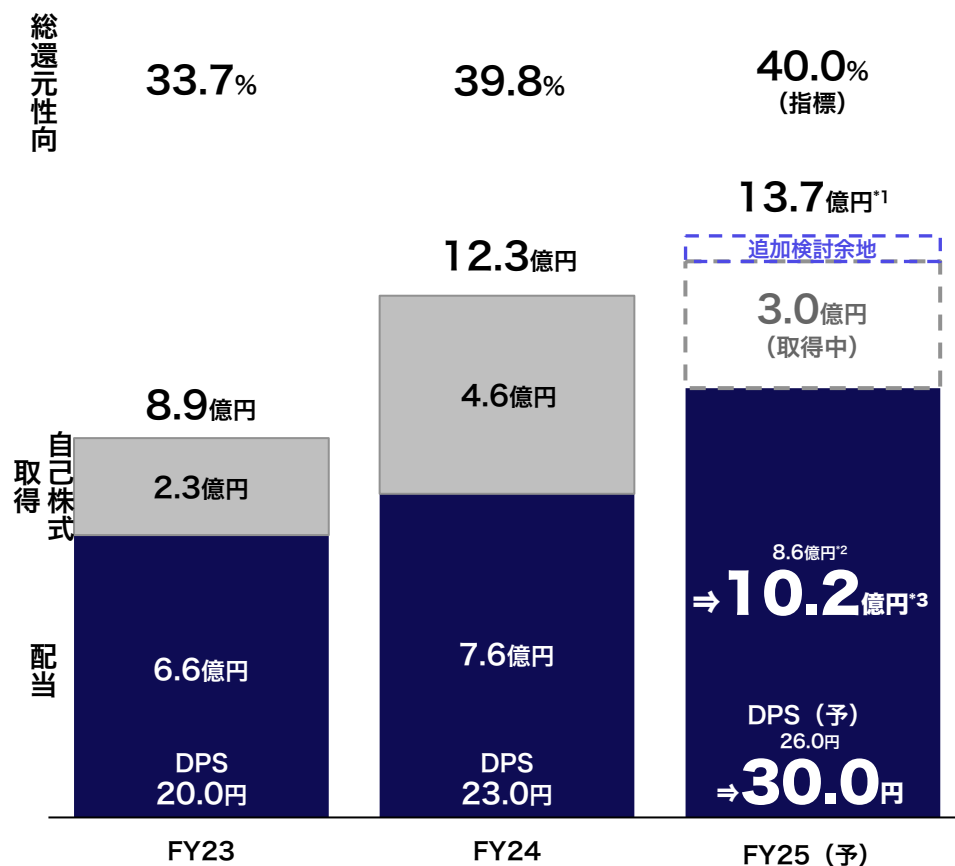
ファンド化スキーム



* 売買代金はリノバマンション事業へ計上

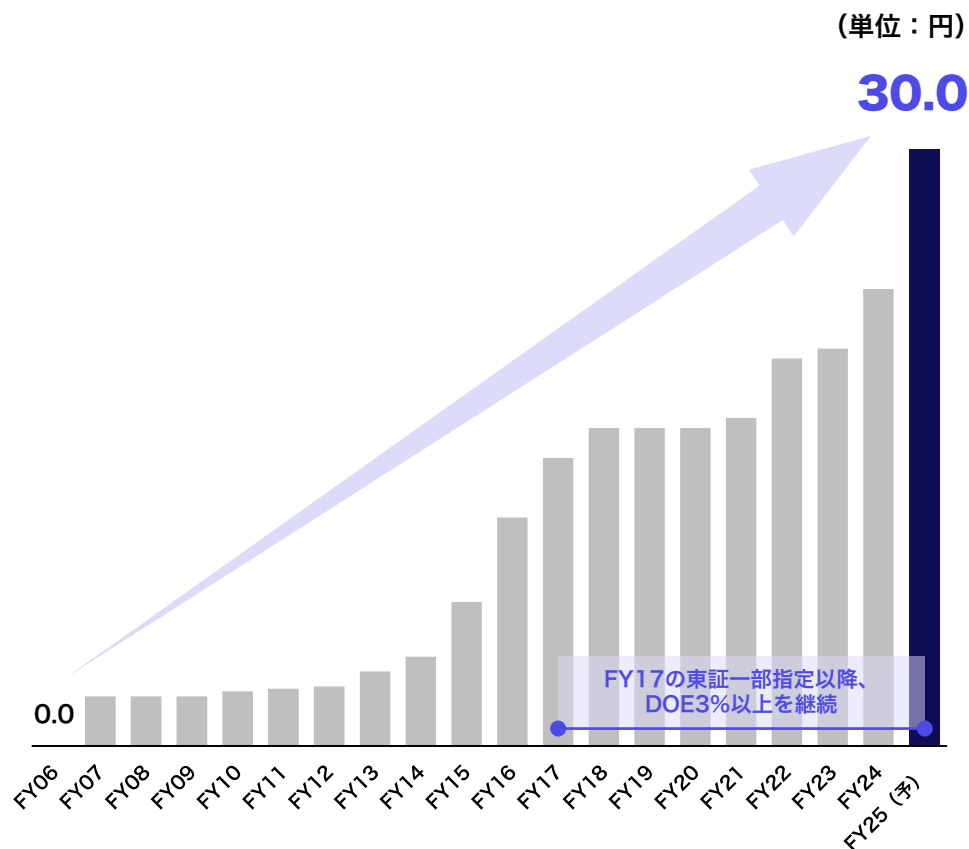
- 中期経営計画に則り、成長投資に加えて総還元性向40%の株主還元を目指す
- 進行期は期初の予想を引上げDPS30.0円（予想）、3億円の自己株式を取得中

株主還元の実績及びFY25方針



1株当たり配当金 (DPS) の推移

成長投資に加え、安定配当・増配を継続








¹ 当期純利益34.4億円（業績予想）×40.0%で算出

² DPS26.0円（期初予想）×33,124,411株（自己株式を除いた株式数、FY25期初時点）で算出

³ DPS30.0円（予想、増配考慮後）×34,152,059株（自己株式を除いた株式数、FY25 Q2末時点）で算出

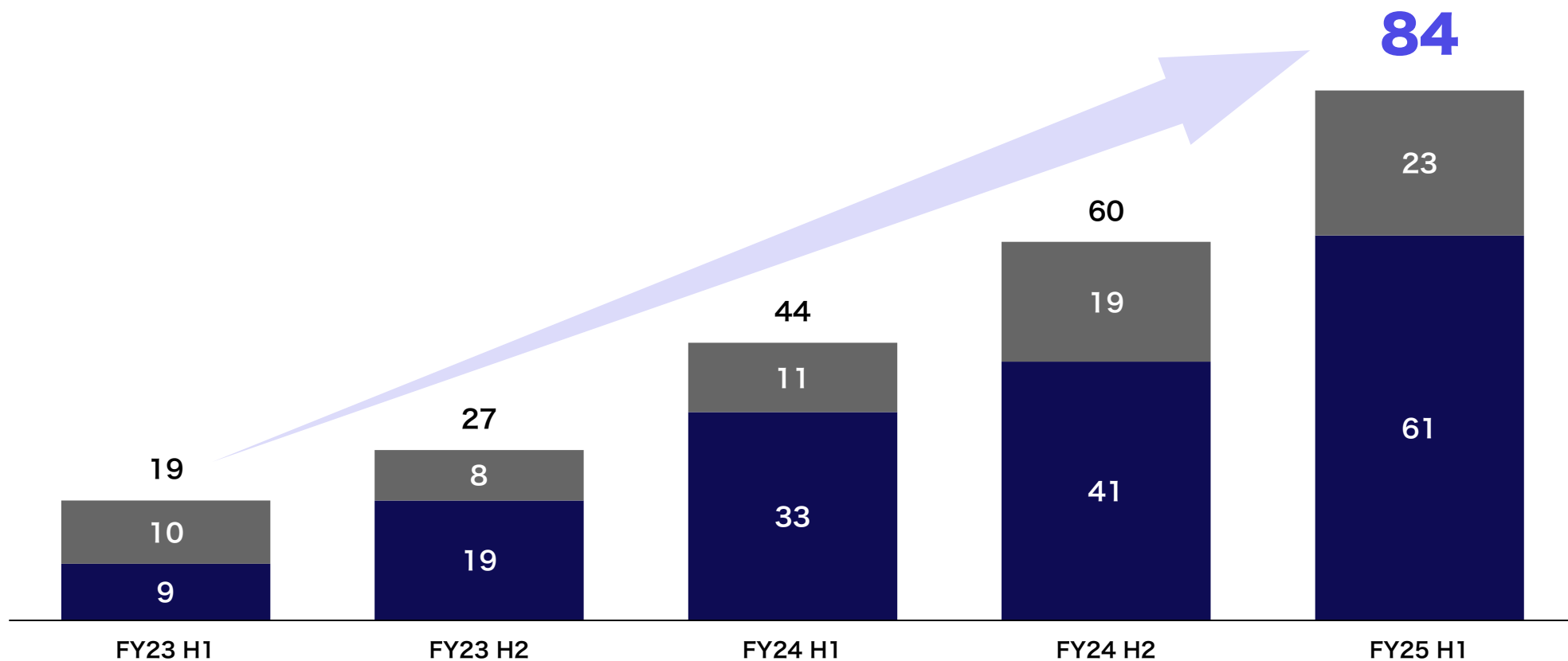
- 決算説明会及びセミナーのアーカイブ配信や1on1面談を活用し、経営方針や戦略を伝達
- 欧州訪問（面談9件）や個人投資家向けセミナーへの登壇等、新規投資家との接点も増加

内容	FY25 H1実績	前年同期比	トピック等
 決算説明会	1回	±0回	■ FY24通期決算及び中期経営計画の説明会を実施 （1月、 アーカイブ動画 ）
 個人投資家向けセミナー 	3回	+2回	■ 3件のIRセミナーに登壇 ■ 神戸投資勉強会 （4月） ■ KabuBerry （5月） ■ 湘南投資勉強会 （5月）
 機関投資家・アナリスト 1 on 1面談（国内） 	61回	+28回	■ 既存投資家延べ56社、新規投資家5社と面談を実施
 機関投資家 1 on 1面談（海外） 	23回	+12回	■ 既存投資家延べ11社、新規投資家12社と面談を実施 ■ イギリス及びオーストリアを訪問し、 9件の1on1面談を実施（4月）

- 国内・海外とも機関投資家等と着実にリレーションを構築

機関投資家及びセルサイドアナリストとの1on1面談の延べ回数（回）

■ 国内 ■ 海外



2

2025年11月期業績予想

- YoY+10%超の成長、過去最高の売上・売上総利益・営業利益を目指す

FY25 業績予想

売上高 **640.6**億円
YoY +14.7%

当期純利益 **34.4**億円
YoY +10.8%

売上総利益 **108.0**億円
YoY +10.0%

EPS **102.0**円*

営業利益 **62.9**億円
YoY +14.0%

ROE **13.0**%

事業戦略

オーナーチェンジ
物件への回帰

都市部シェアの向上

リフォーム構造改革

販売事業期間短縮
(規律のある在庫管理)

ファンド化の推進
(OC出口戦略強化)

* FY25 Q2末時点で予測される期中平均株式数に基づき再計算（第三者割当増資による株式数の増加分等を考慮）

- 購入：良好な利益進捗を背景に、事業戦略に合った物件購入を一層積極化
- 販売：底堅い需要の後押しを受け、都市部の高単価な物件を積極的に販売

連結PL（FY25 Q2累計実績及び進捗率）

	FY25 Q2累計 実績（億円）	業績予想 進捗率（%）
売上高	337.2	52.6%
うちリノベマンション事業（賃貸）	23.5	52.6%
うちリノベマンション事業（売買）	304.9	53.8%
うちインベストメント事業	4.2	21.6%
うちアドバイザー事業	4.5	48.2%
売上総利益	61.6	57.1%
うちリノベマンション事業（賃貸）	12.1	52.4%
うちリノベマンション事業（売買）*	44.2	59.6%
うちインベストメント事業	1.7	54.9%
うちアドバイザー事業	3.4	47.4%
販売費・一般管理費	21.4	47.7%
うち人件費	11.0	46.6%
うち消費税	4.1	57.5%
その他	6.2	44.6%
営業利益	40.1	63.8%
経常利益	35.4	71.3%
当期純利益	24.3	70.6%

* 評価損を含む

FY25 H2見通しの要点

購入

- FY26以降の利益成長へ向けた先行投資として一層積極的な物件購入を予定
- 都市部のオーナーチェンジ物件を中心とする基本的な購入戦略は今後も継続
- 購入価格の上昇等による租税公課負担（販管費）や、有利子負債残高増加に伴う借入コスト（営業外費用）の増加を想定

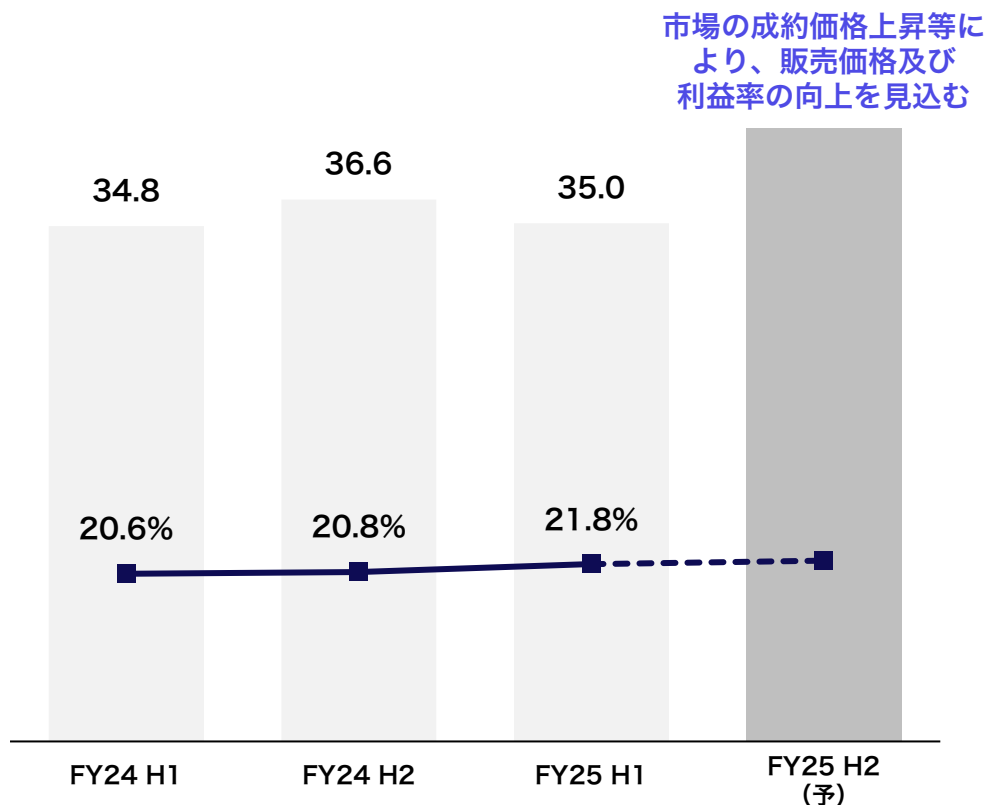
販売

- 中期経営計画の戦略に沿った、都市部の高単価な物件を積極的に販売予定
- 新たな流動化ファンド組成を検討中

- OCリノベ：足元の販売が想定通り進んだ場合、販売価格及び売上総利益率が上昇見込み
- 空室リノベ：販売価格の上昇により、1戸当たりの利益額はH1を上回ると予想

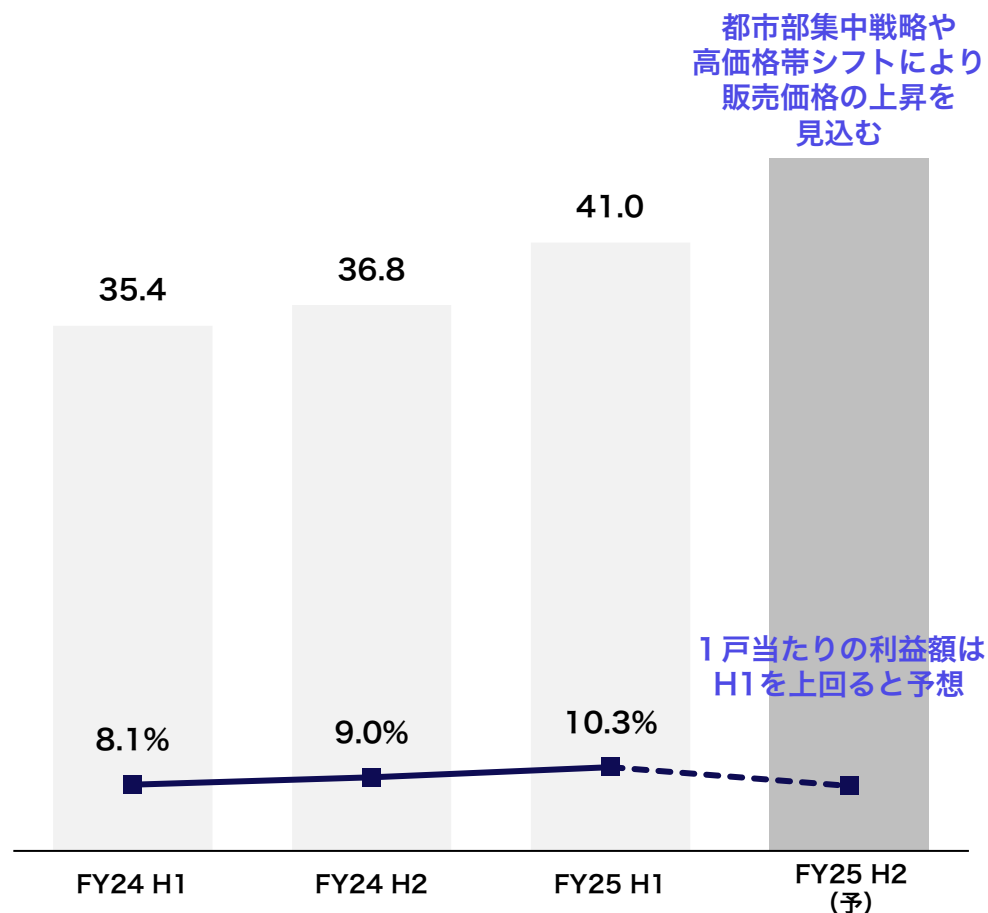
オーナーチェンジ物件 (OCリノベ^{*1})

平均販売価格 (百万円) 売上総利益率 (%)



空室物件 (空室リノベ^{*2})

平均販売価格 (百万円) 売上総利益率 (%)

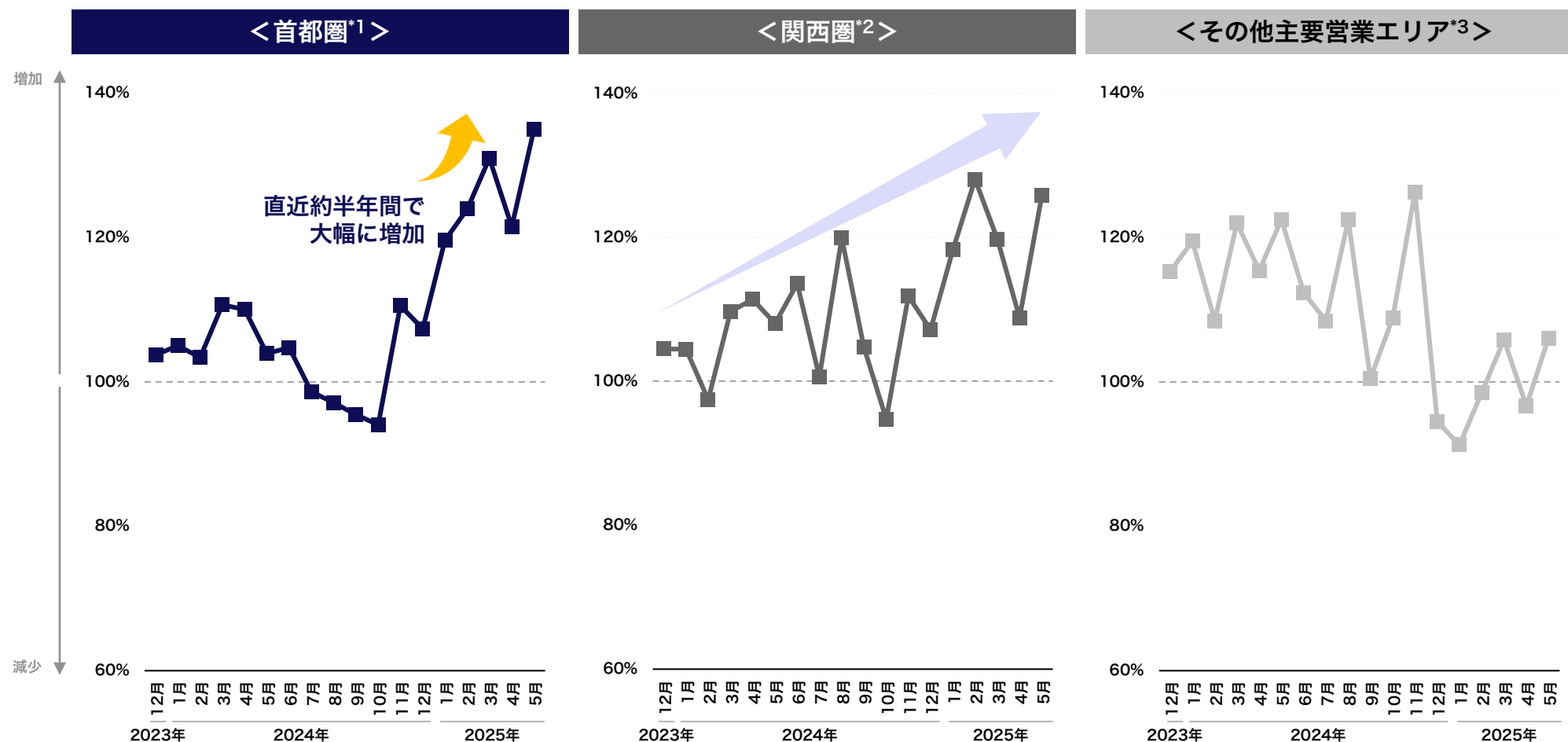


^{*1} オーナーチェンジ物件として購入し、賃借人の退去後にリノベーション等を実施して販売

^{*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

- 市場の成約戸数は前年同月比で伸びており、足元の中古マンション市場は活況
- 短期的な市場停滞の兆候はなく、引続き順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件数の対前年増減



(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

3

株主等との対話の実施状況（質疑応答）

① 株価に対する当社認識

株価推移

P.31～

PBR 要素分解

P.33～

NAVベース での評価

P.36～

中期経営計画期間に入り、株価は約70%上昇

- 中期経営計画の上方修正や業績好調への好感と評価
- FY2025に入り、TOPIXやセクター平均を大幅にアウトパフォーム

PBRは1倍を上回り、ROEは12%以上を継続 PER向上による評価向上余地は多分にあると認識

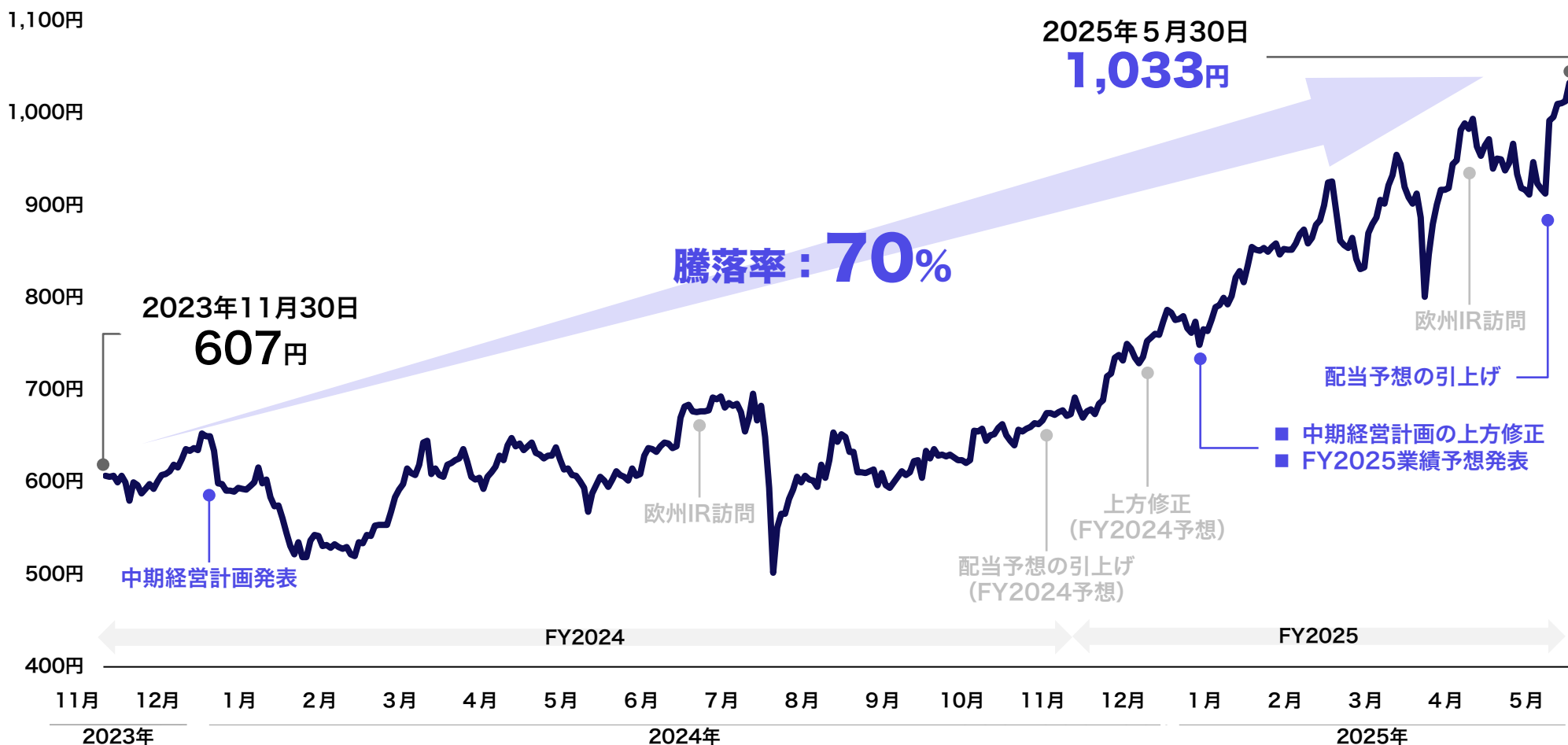
- 当社PER：10.0x、不動産セクター平均：14.3x
- 金融危機を最小限の減益で乗り越えた、不況期に真価を発揮するビジネスモデル
- EPS成長目標達成及び成長期待の醸成・安定性の価値の周知によるPER向上を目指す

評価向上の余地は十分にあるものと認識

- 株価：1,033円、P/NAV1.0xライン：約1,400円（FY25期末の推計値）
- 年間約3割実現する当社の含み益は評価に加算し得る

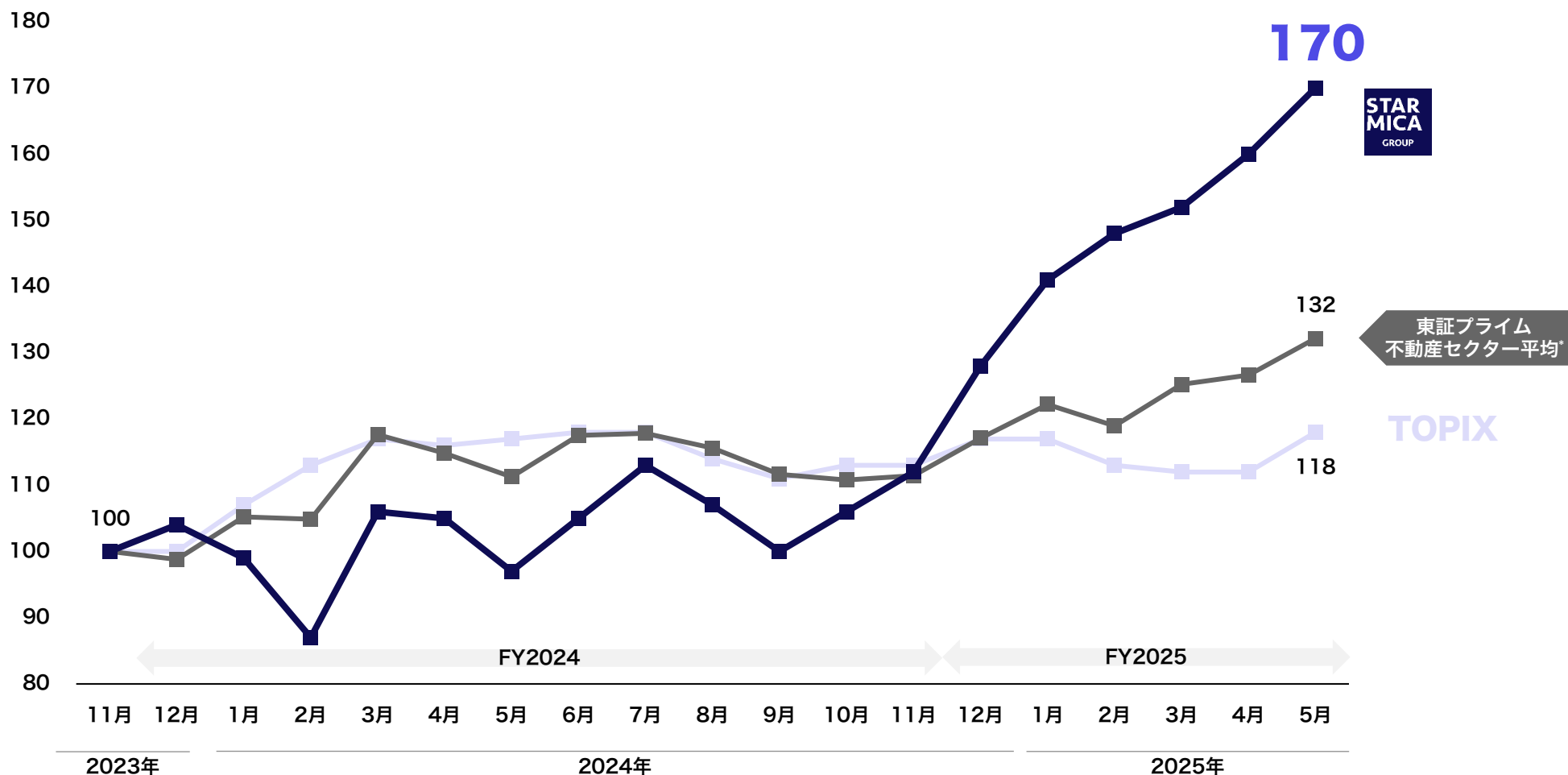
中期経営計画期間の直前に当たるFY2023期末と比較して、株価は70%上昇

FY2023期末以降の株価推移（2023年11月30日～2025年5月30日）



- FY2025に入り、TOPIXやセクター平均を大幅にアウトパフォーム

株価推移 (指数、2023年11月30日=100)



* 2025年5月末時点で東証プライムに上場の49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

- 足元でPBRは1倍を上回り、ROEは12%以上を継続
- PER向上による評価向上余地は多分にあると認識

PBRの要素分解

PBR

=

ROE

×

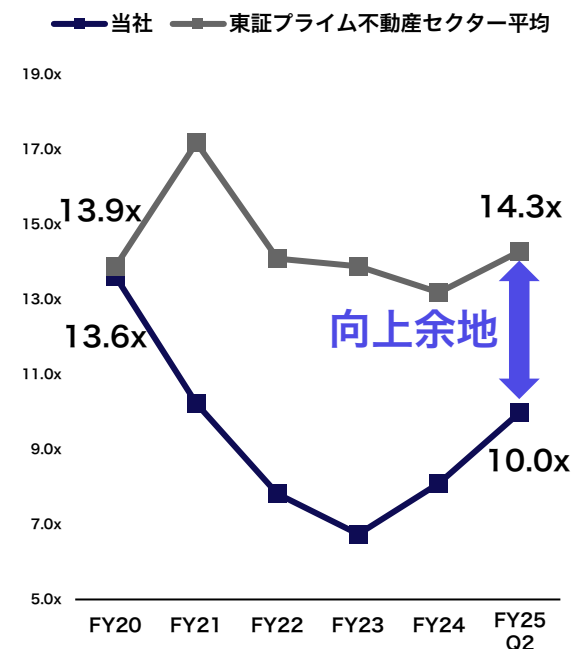
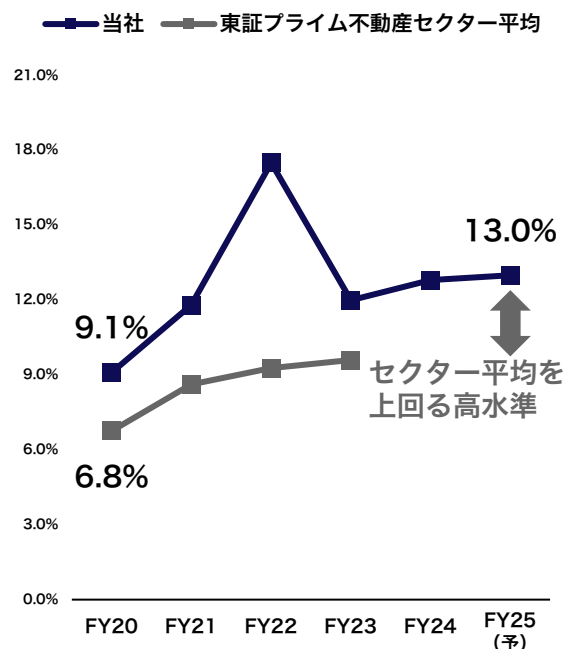
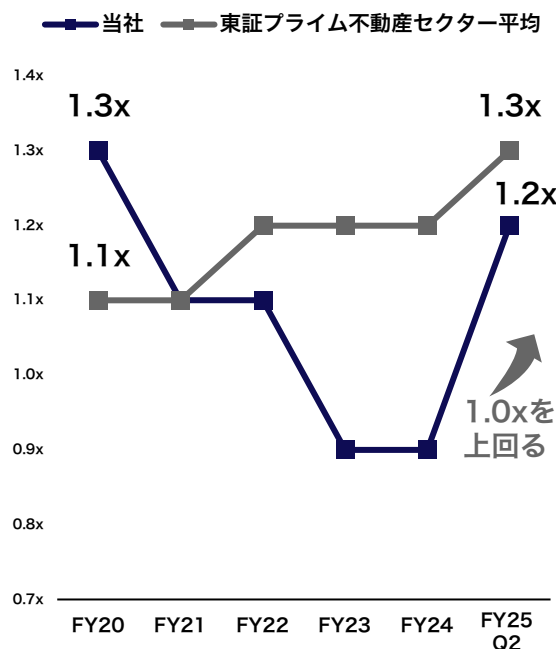
PER

1.2x

13.0%

10.0x

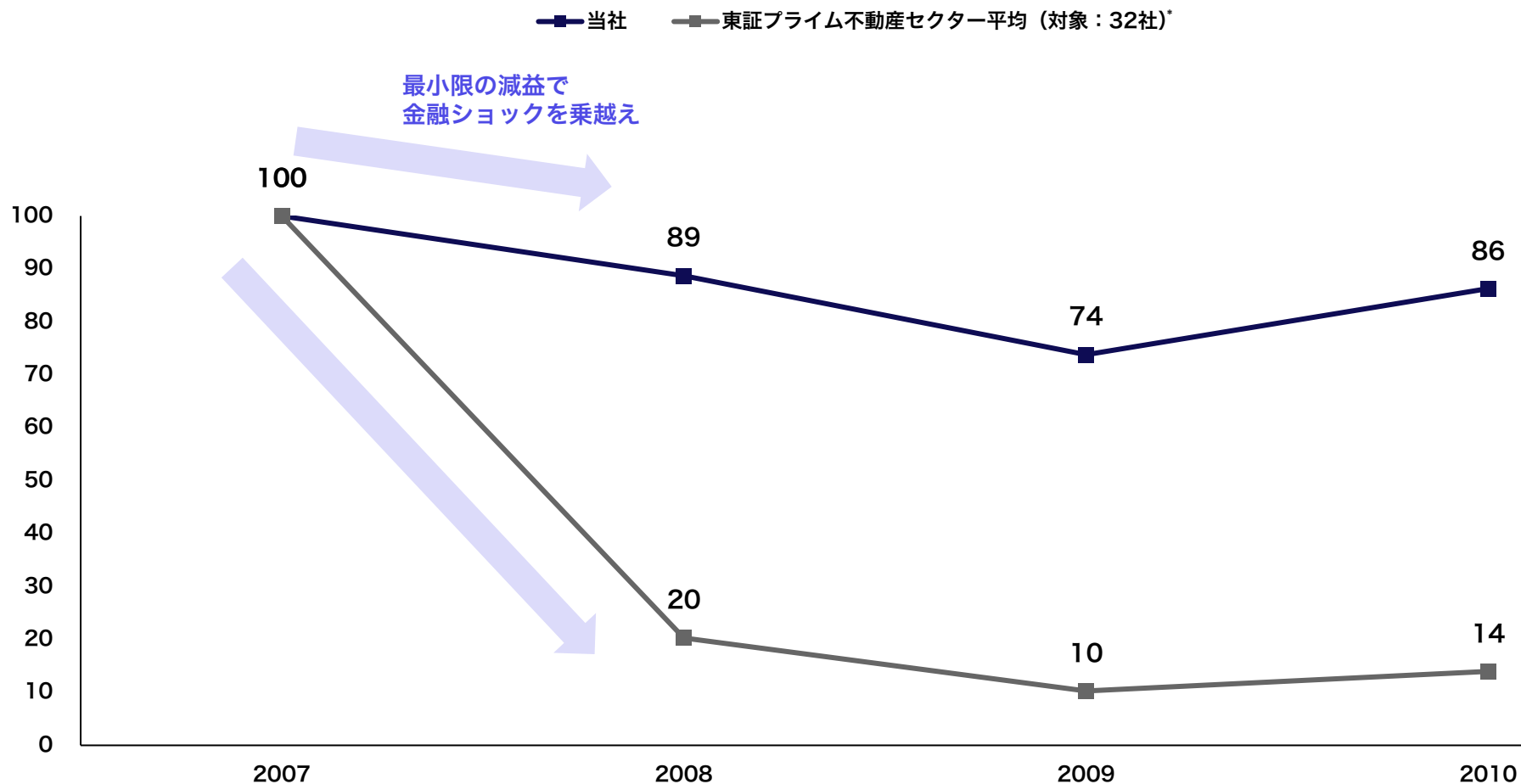
直近5期の推移



(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」 FY22以前は東証一部の集計値を使用、FY24以降のROE集計結果は未公表
FY25の当社ROEは予想値、当社PERは株価の実績値及び各期の予想EPSより算出

- 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）

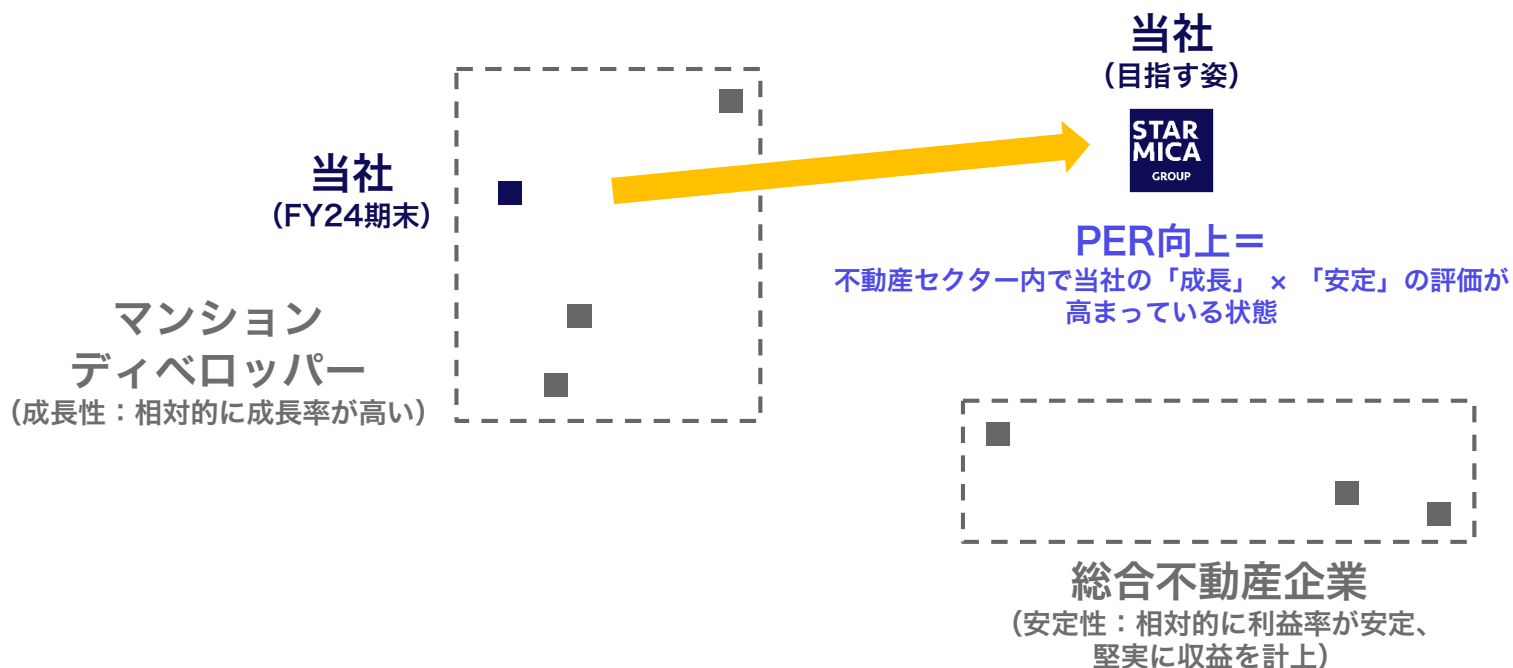


* 2025年2月時点で東証プライムに上場している不動産セクターの企業（全50社）より、業績データを取得可能な企業を抽出、当社作成

- EPS成長目標達成及び成長期待の醸成・安定性の価値の周知によるPER向上を目指す

主要プライム上場企業の評価* (不動産セクター)

ROE



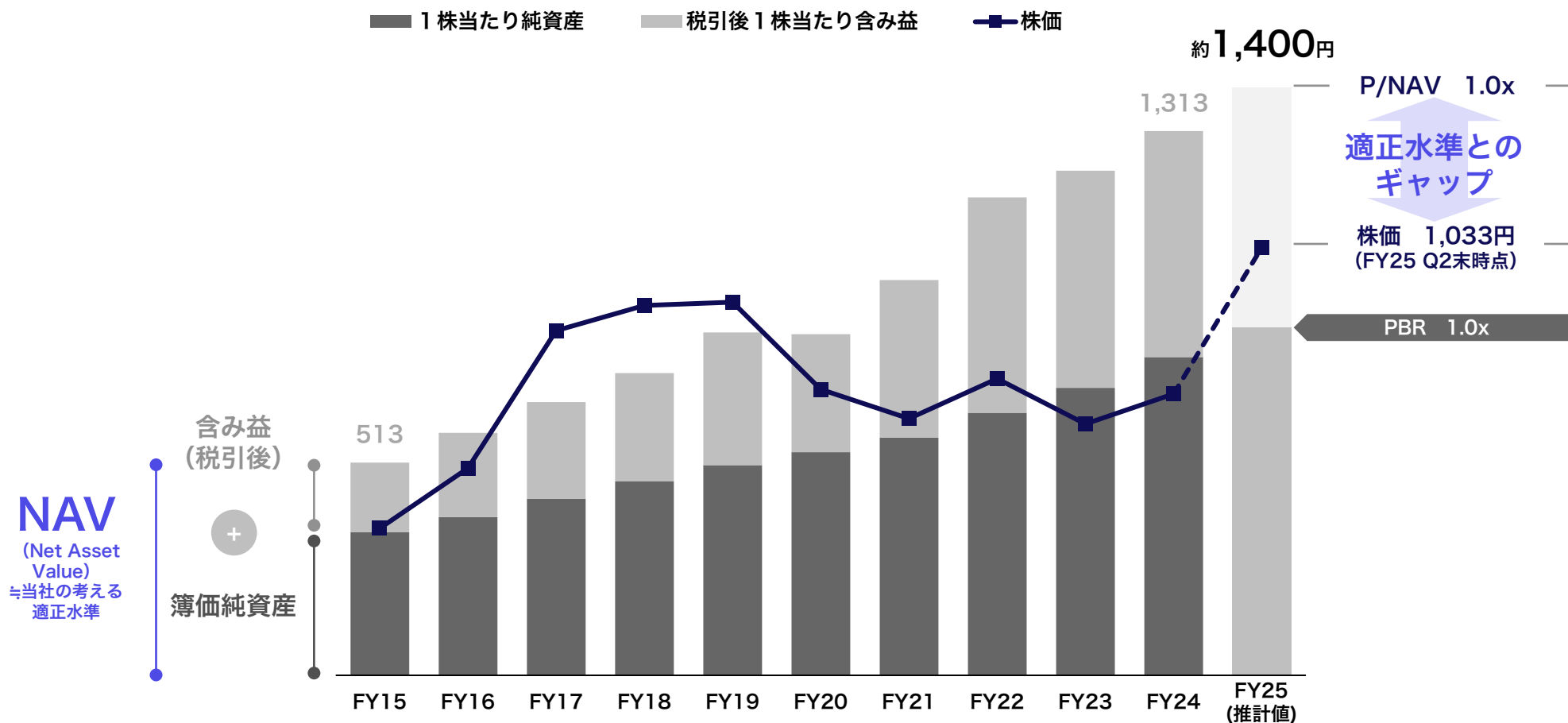
PER

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

- NAVベースで、評価向上の余地は十分にあるものと認識

1株当たりNAV*1（税引後含み益を考慮した時価純資産）及び株価*2

（単位：円）

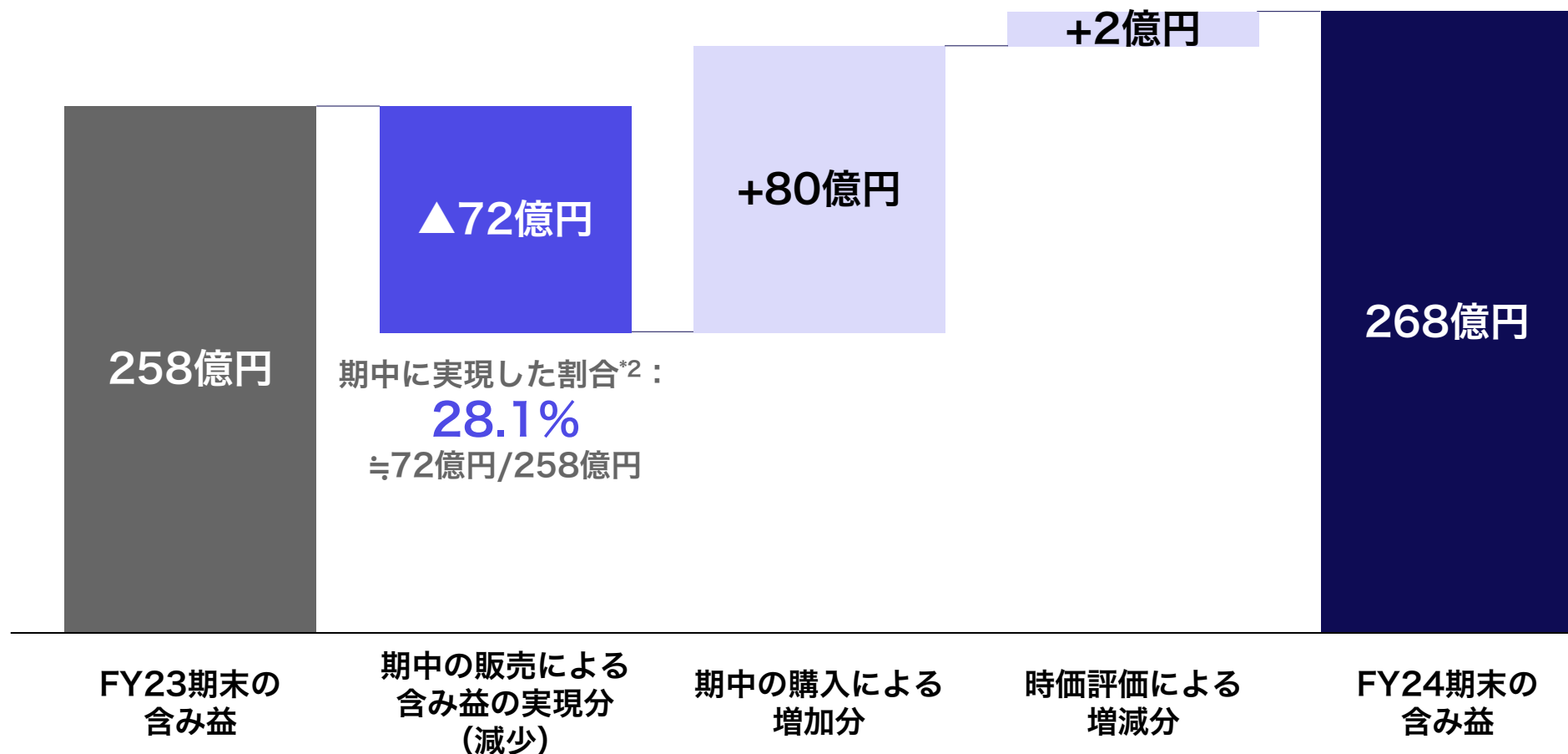


*1 1株当たりNAV=（税引後含み益（当社公表の各期末時点の含み益×（1-実効税率））+各期末時点の簿価純資産）/各期末時点の株式数（自己株式を除く）
FY25の推計値は現時点で予測可能な期末の含み益及び純資産を用いて算出

*2 各期末時点の終値

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

含み益の期中増減

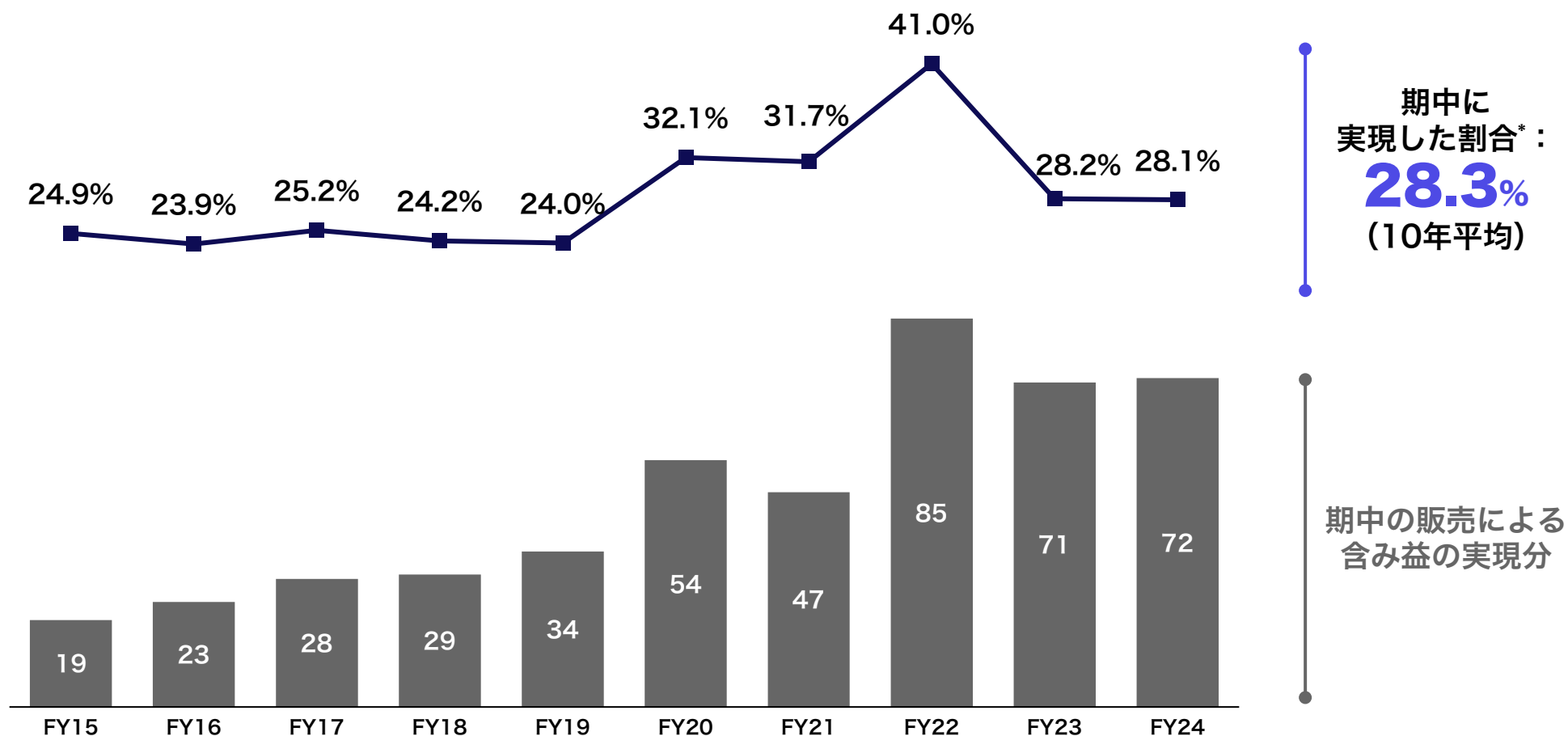


^{*1} 含み益 (保有物件の合計値) = 保有物件の時価総額 - 販売用不動産残高 - 想定販売コスト (仲介手数料・リノベーションコスト等)

^{*2} 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

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

3

株主等との対話の実施状況（質疑応答）

②よくある質問

NEW!

購入価格の上昇分を
販売価格に転嫁できているのか？



■ 市場環境：旺盛な需要を背景に、足元の市場環境は活況

- 首都圏の中古マンション市場において、当社グループの主要な販売物件が含まれる中価格帯領域（成約価格3,000万円超、1億円以下）の在庫件数は減少しており、旺盛な需要を反映していると評価
- 成約率及び成約件数も増加しており、市場環境は活況と認識

■ 当社販売：販売価格上昇により、総利益額を確保

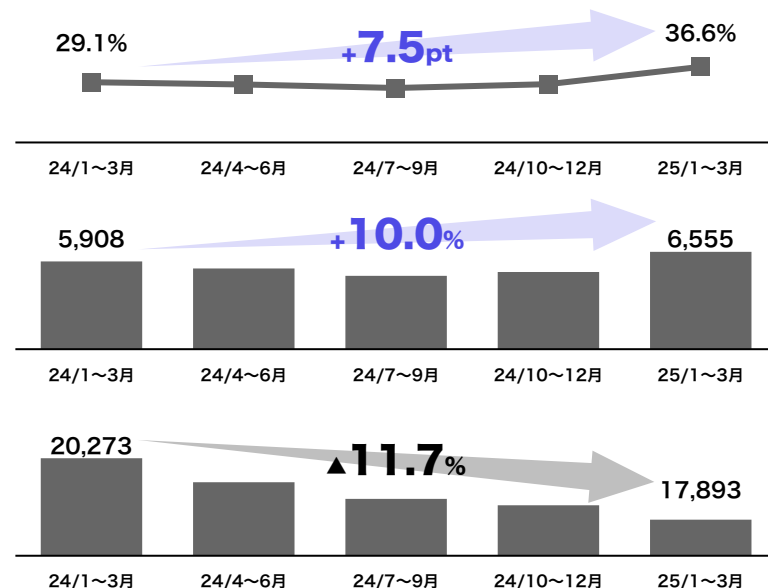
- 当社グループが販売した物件のうち空室リノベ物件は、都市部シェアの向上及び高価格帯領域の取組深耕による購入価格引上げ後に購入した物件が既に大宗を占めている
- 販売物件構成（価格帯、エリア、築年数等）の変化により、直近1年間で平均販売価格は計画通りに上昇し、総利益額も前年同期比で増加
- 今後販売価格はさらに上昇し、戸当たりの総利益額も増加する見込み

市場環境：首都圏中古マンション市場の中価格帯領域
（成約価格3,000万円超、1億円以下）の推移*2

成約率
(%)

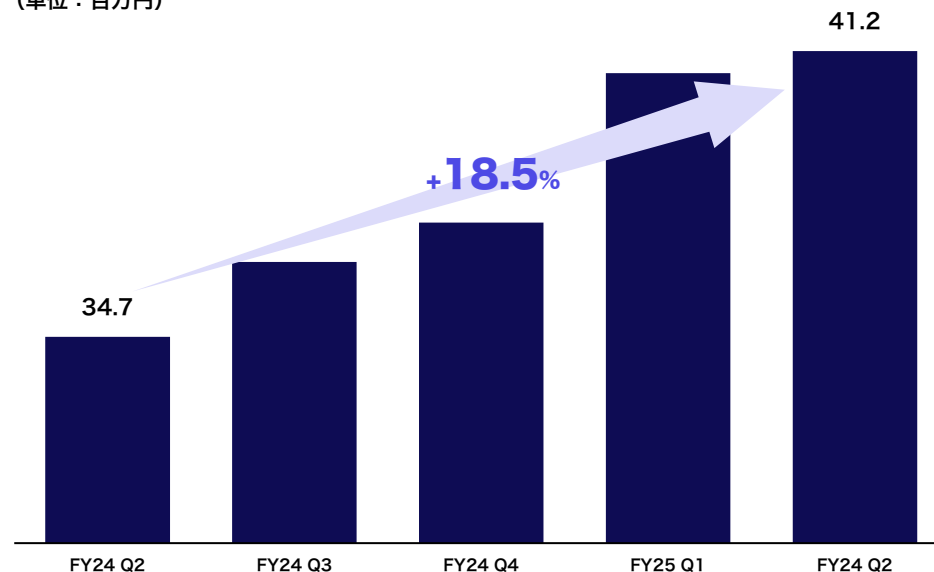
成約件数
(件)

在庫件数
(平残、件)



当社販売：空室リノベ物件の平均販売価格

(単位：百万円)



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

*2 (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、在庫件数の平残は各期間の末日時点の在庫件数を平均し算出

更新

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

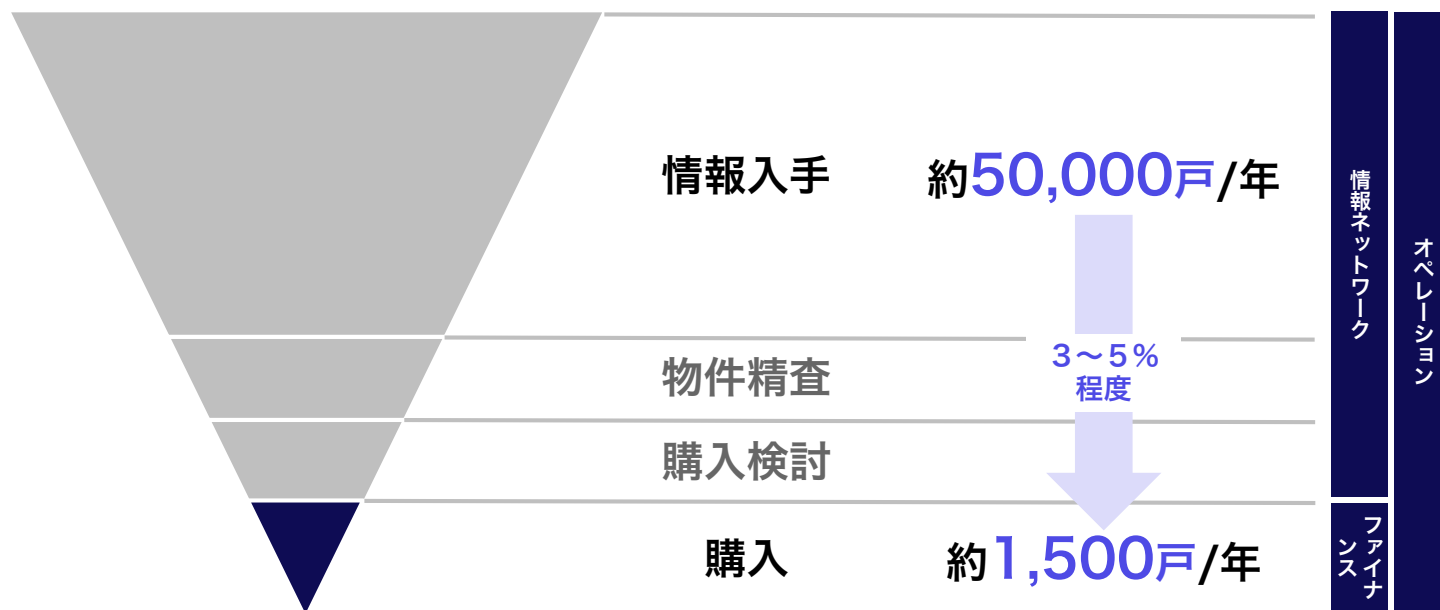
■ オペレーション：仕組化による迅速な業務遂行

- 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100名と少人数でありながら、年間約1,500戸の購入契約・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13,000件超の販売実績を裏付けに、これまで多様なファイナンス手法を検討、長期での借入を実現
- 現在約50の金融機関から約800億円の資金を調達、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

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

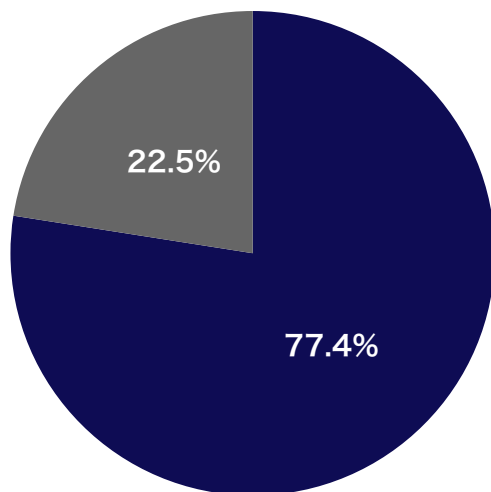
- 当社グループの金融機関からの借入にかかるコストは金利変動の影響を受けるが、業績へのインパクトを限定的にすべく、従前より規律あるヘッジ方針に則り、金利スワップ等による金利固定化を適宜実施
- 金利動向をタイムリーに捉え、直近では2025年4月に追加で約定
- 今後も金融情勢を注視しながら、機動的な対応を実施する

■ 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約80%が変動金利（短期金利連動）を選択、適用金利1.0%以下が大半*2
- 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
- 基準金利引上げに伴い複数の金融機関で適用金利が0.25%程度上昇したが、住宅ローン控除による0.7%までの税額控除を引続き適用でき、住宅需要を著しく減少させる影響は現状見られないと評価
- 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、ターゲットとなる購入者層は異なる
 - 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

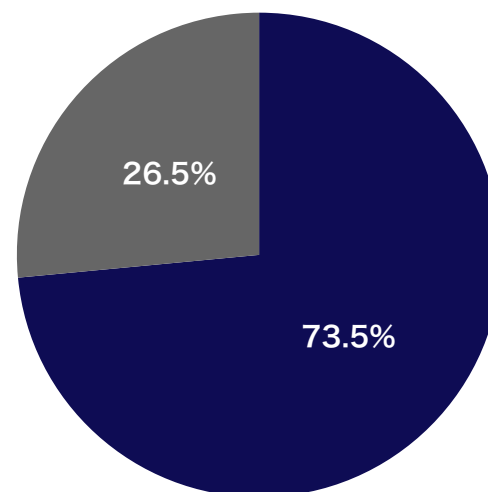
住宅ローン利用者が選択した金利タイプ*2

■ 変動型 ■ 固定型



住宅ローン利用者の借入金利*2

■ ~1.0% ■ 1.0%~



*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、特に関心の高かった事項につき、要点を記載

*2 (出所) 住宅金融支援機構「住宅ローン利用者の実態調査」(2024年10月調査)

更新

営業キャッシュフローが
マイナス傾向である理由は？



■ 成長投資としての物件購入が営業キャッシュフロー上はマイナスに作用する

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

■ オーナーチェンジ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

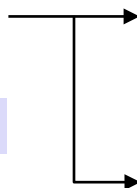
■ FY25は戦略転換のため一時的にマイナスとなるが、FY26以降の仮定上の営業キャッシュフローはプラスとなる見込み

- FY25は購入価格引上げにより空室物件の残高が増加し、仮定上の営業キャッシュフローは一時的にマイナス
- 空室物件の販売価格は上昇しており、購入・販売価格のギャップが縮小するFY26以降はプラスとなる見込み

連結キャッシュフロー

(参考) 仮定上のキャッシュフロー

FY25 Q2	
営業キャッシュフロー	▲50.6億円
税金等調整前当期純利益	35.4億円
販売用不動産の増減*2	▲71.9億円
他	▲14.2億円
投資キャッシュフロー	▲1.4億円
-	-
-	-
財務キャッシュフロー	67.6億円
借入等による資金調達	71.7億円
配当金支払	▲4.1億円
自己株式取得	-



FY25 Q2	
仮定上の営業キャッシュフロー	▲20.3億円
税金等調整前当期純利益	35.4億円
空室物件の増減*2	▲41.6億円
他	▲14.2億円
仮定上の投資キャッシュフロー	▲31.7億円
オーナーチェンジ物件等の増減*2,3	▲30.3億円
他	▲1.4億円
財務キャッシュフロー	67.6億円
借入等による資金調達	71.7億円
配当金支払	▲4.1億円
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

4

APPENDIX

①中期経営計画の骨子（2024年11月期 決算説明資料より再掲）

開示済資料からの抜粋となります。

詳細は「[2024年11月期 決算説明資料](#)」及び「[FY24-26 中期経営計画 “Find the Value 2026”](#)」をご参照ください。

- 成長目線及び効率性改善の進捗状況を示すべく、定量目標を追加・修正

FY26 計数量目標

売上高 700億円

営業利益 70億円

当期純利益 38億円

事業戦略

ROE

12.0+% = 変更なし

営業利益率

10.0+% = 変更なし

EPS成長率

5.0+%

🚀 14.0+%

販売事業期間

▲1.5か月

+

OC回転期間*

▲18か月

販売用不動産残高

1,000+億 = 変更なし

財務戦略

自己資本比率

25.0+% = 変更なし

WACC

2.0%

-

取り下げ
(株主資本コストをモニタリング)

総還元性向

40% = 変更なし

戦略

PBR

1.0x = 変更なし

定量目標

策定時目標値

FY25～追加・修正する定量目標

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

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

PBR

ROE

収益性 営業利益率10.0+%を維持する事業ポートフォリオマネジメント

- リノベM事業（賃貸）：NOIの改善
- リノベM事業（売買）：利益率の高いOC販売戸数増加
- インベストメント事業：事業規模、組織拡大
- アドバイザリー事業：Grp収益（仲介手数料）拡大

オーナーチェンジ
物件への回帰

都市部シェアの向上

リフォーム構造改革

効率性 OC回転期間短縮施策を強化し、B/Sコントロール

販売用不動産残高1,000+億円

OC販売売上

+

空室販売売上

レバレッジ 自己資本比率の着実な改善

- 利益の積み上げによる資本増強を図り、自己資本比率25.0+%を目指す

販売事業期間短縮
（規律のある在庫管理）

ファンド化の推進
（OC出口戦略強化）

×

PER

EPS成長率 購入戸数/販売戸数/利益成長の継続性

- オーナーチェンジ物件、都市部中古マンションを中心に成長投資を継続
- 購入戸数増加/販売戸数増加に向けた新たな打ち手開発
（ファンド化の推進、OC購入クライテリアの拡張など既存事業の隣地で積極的なチャレンジ）

株主資本コスト 当社の「安定性」を伝達するIR強化

- オーナーチェンジ物件から生み出されるストック+フロー収益の安定性に関する開示充実化
- データを活用した経営管理の高度化、業績予測精度の向上

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

棚卸資産回転期間（＝期末販売用不動産残高／売上高）の見通し

リノベマンション事業（売買）全体

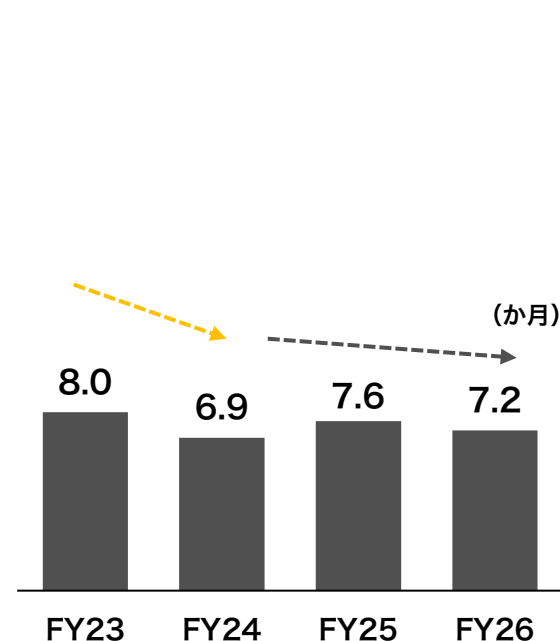
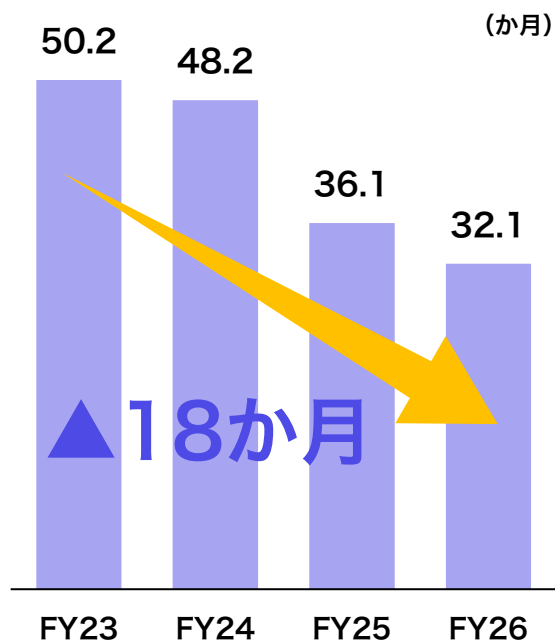
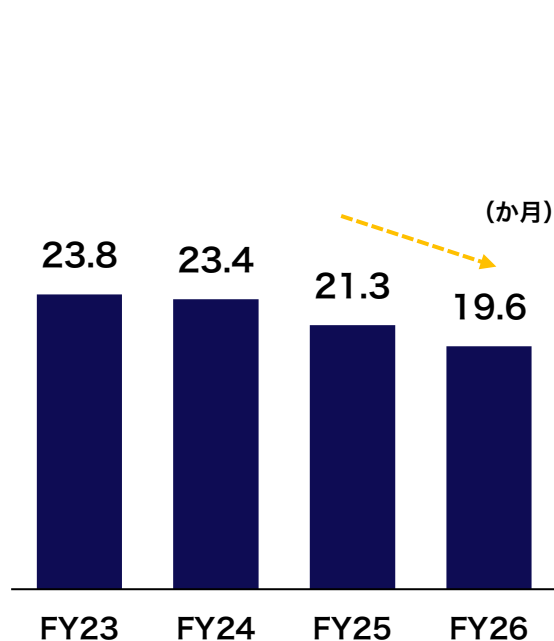
OC回転期間の短縮をキードライバーとして、
売買全体の効率性を向上させる

OC回転期間

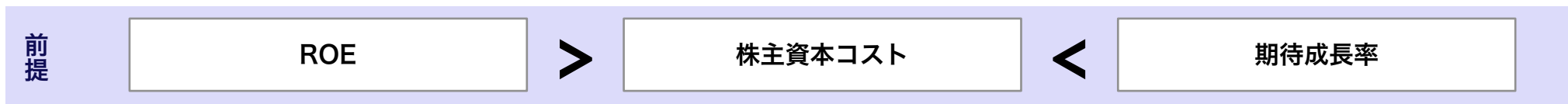
FY24は長期保有物件（≒退去確率が低い物件）
の賃貸中の状態での売却を促進し効率性を改善
FY25以降はファンド組成も実施しながら
回転期間を改善

空室回転期間

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

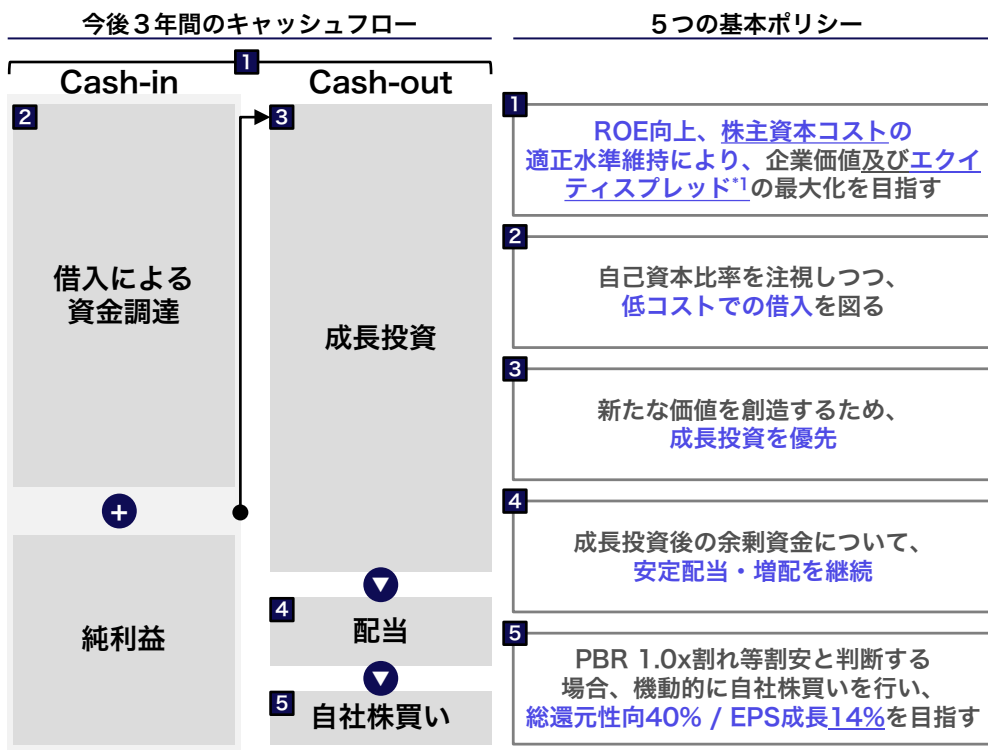


- 資本コストを大きく上回るROE・成長率に鑑み、キャピタルを成長投資へ優先的に割当



企業価値の最大化

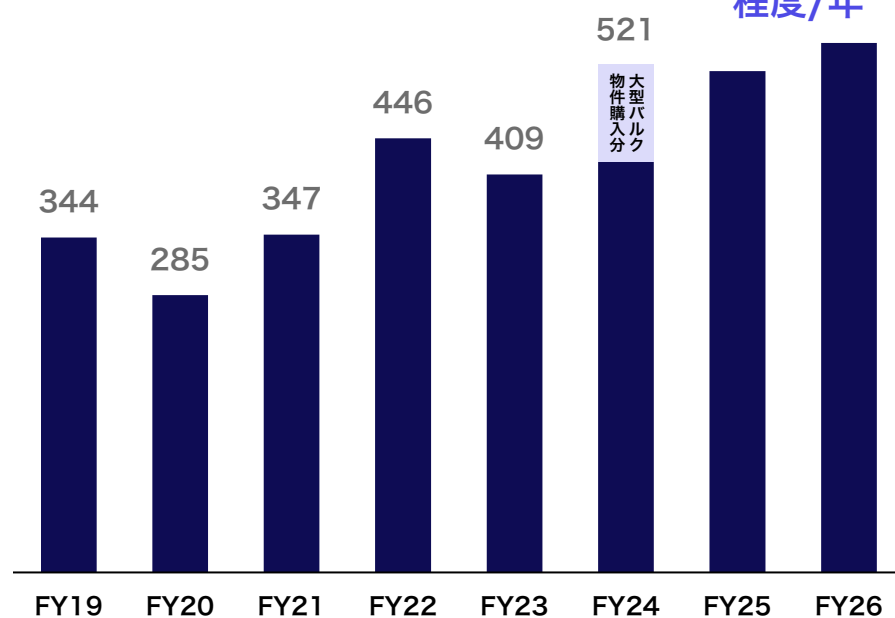
成長投資を優先



下線部をFY25～変更

■ 販売用不動産への投資額（億円）

500～550億円
程度/年



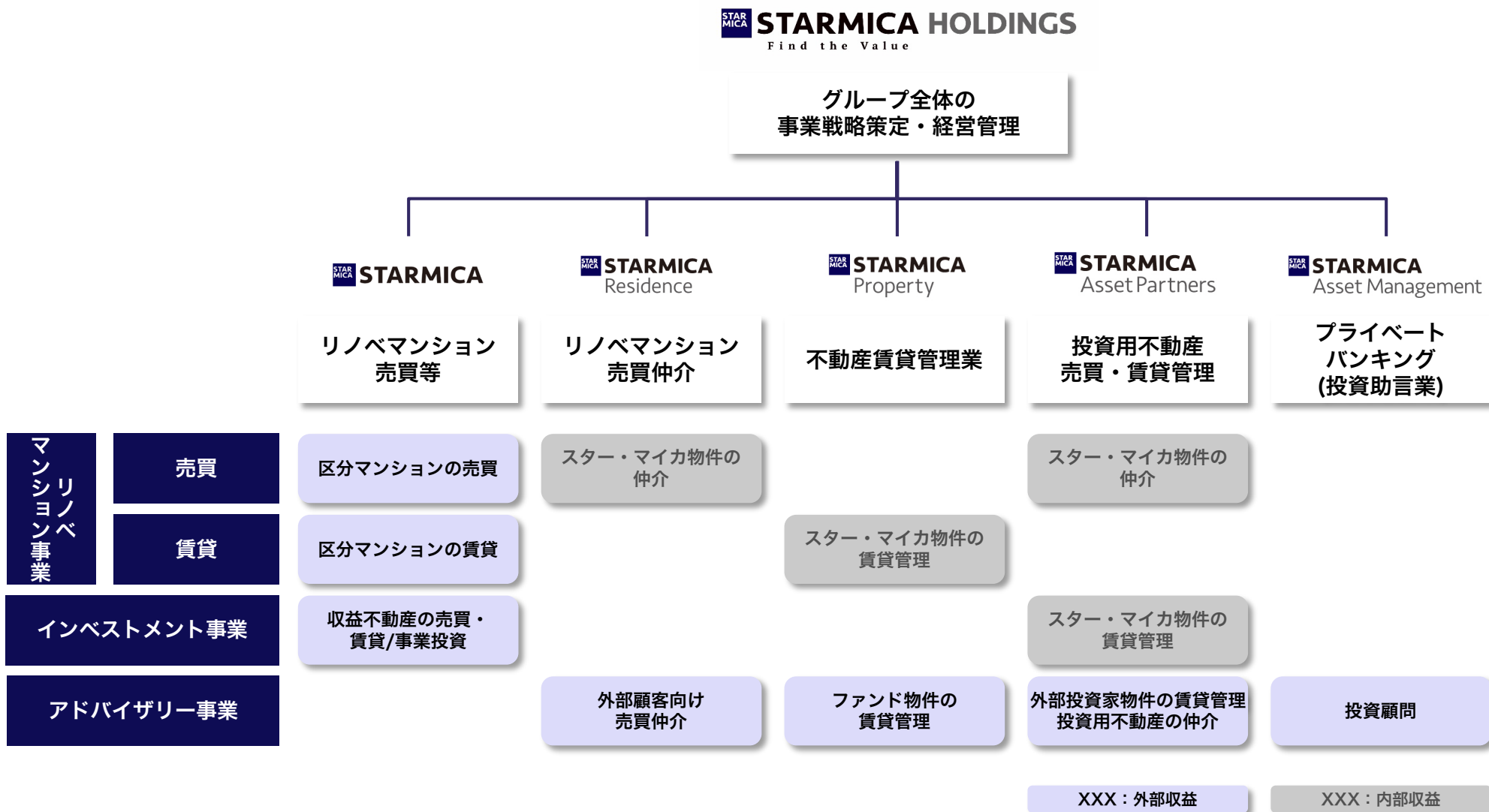
¹ エクイティスプレッド=ROE-株主資本コスト

4

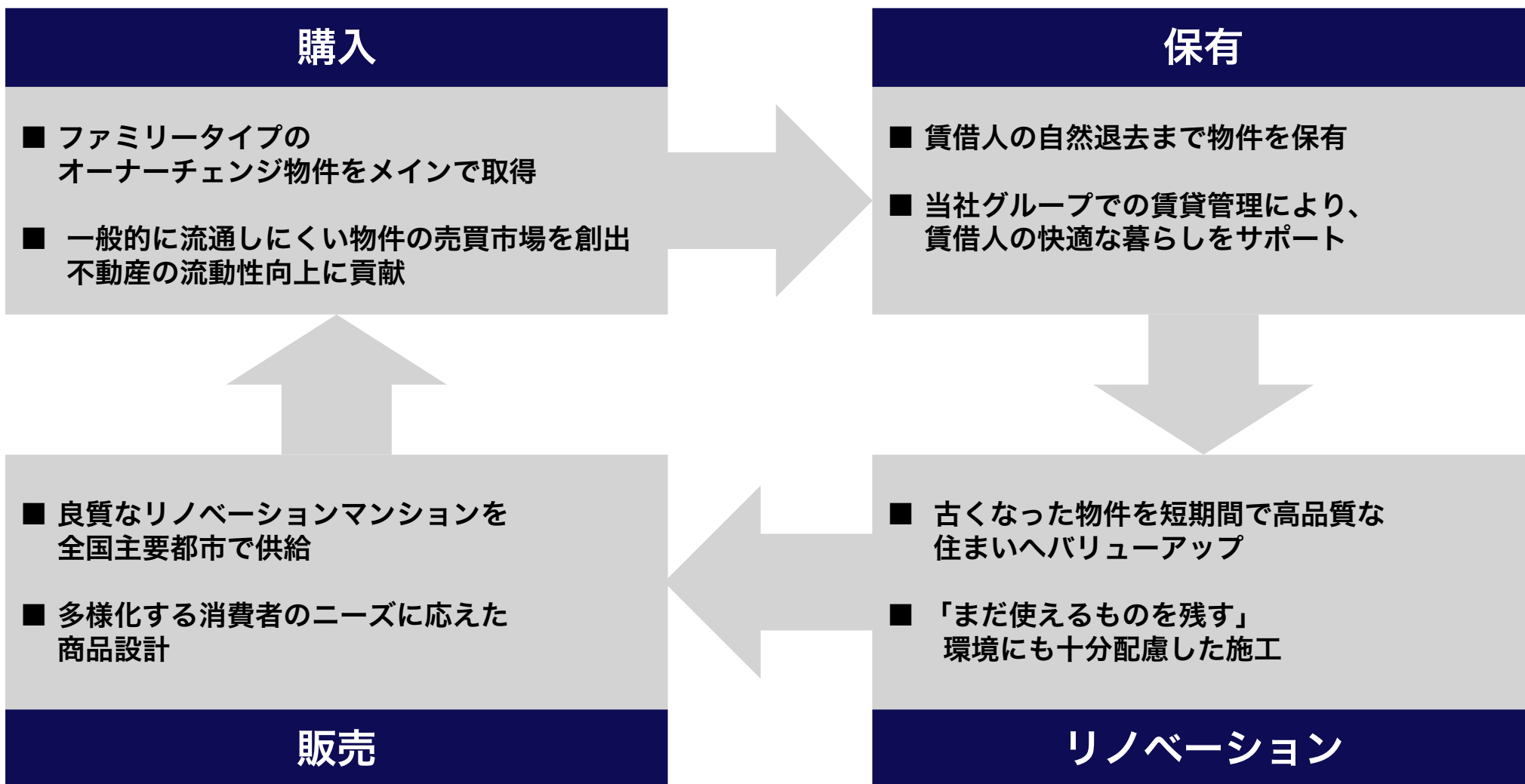
APPENDIX

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



- 社会に価値を生み出すバリューチェーン



- 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

4



都市部の物件へ注力

需要の底堅い
実需層向け物件

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売買される収益物件

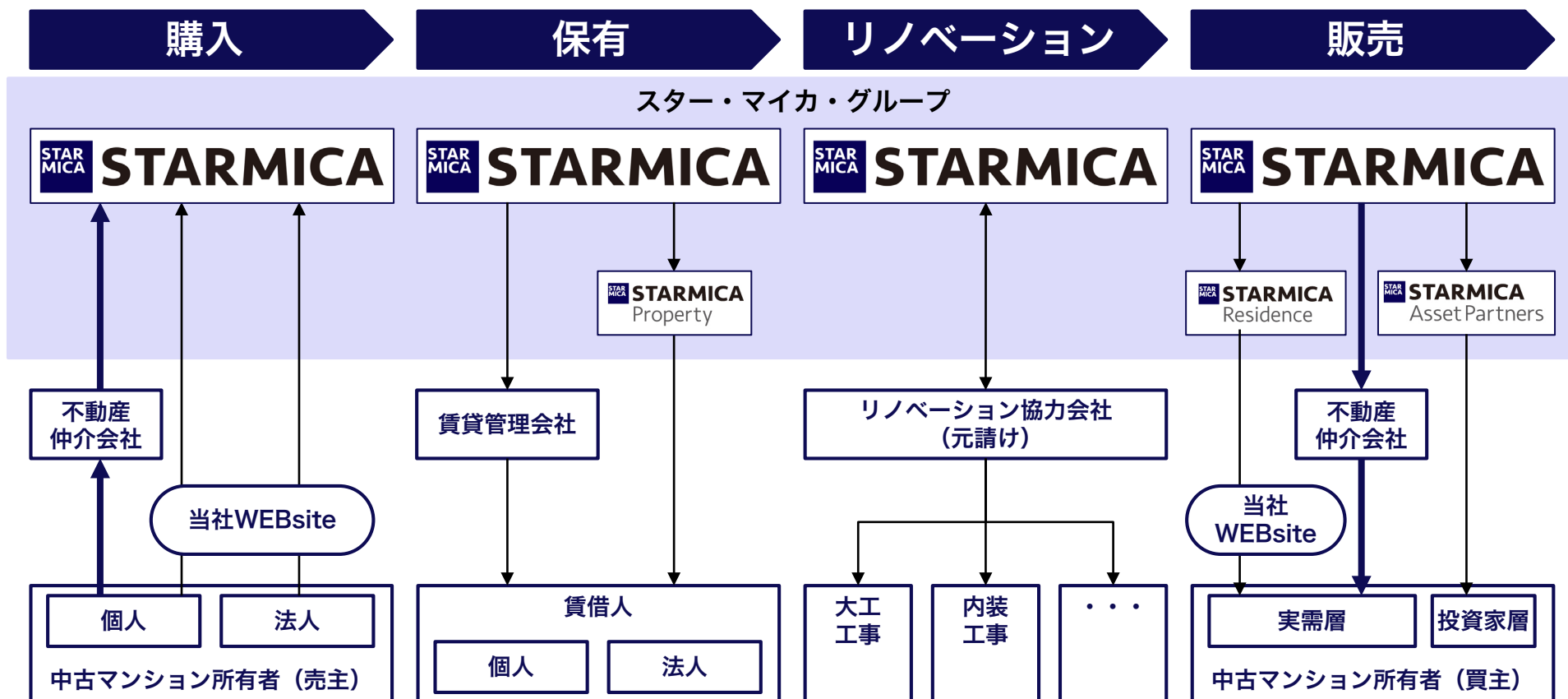
- 購入及び販売は一般消費者との取引がメイン
- オペレーションは内製化と外部委託とのバランスを取り、効率的な運営を実現

- 年間3万件を超える情報を取得
- 不動産仲介会社経由した個人からの購入が過半
- 法人からの直接購入も一部あり

- 首都圏中心にグループ内の賃貸管理子会社による管理が過半
- 地方物件等一部は外部賃貸管理会社に管理委託

- リノベーションプラン・仕様の作成、竣工時検査などの商品品質に関わる業務は自社内で完結
- リノベーション協力会社へ施工を委託

- 不動産仲介会社を経由した実需層への販売がメイン
- 仲介会社経由の販売も全体の2割程度あり



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

<リノベマンション事業 取引戸数の推移（戸）>

< 創業期 >

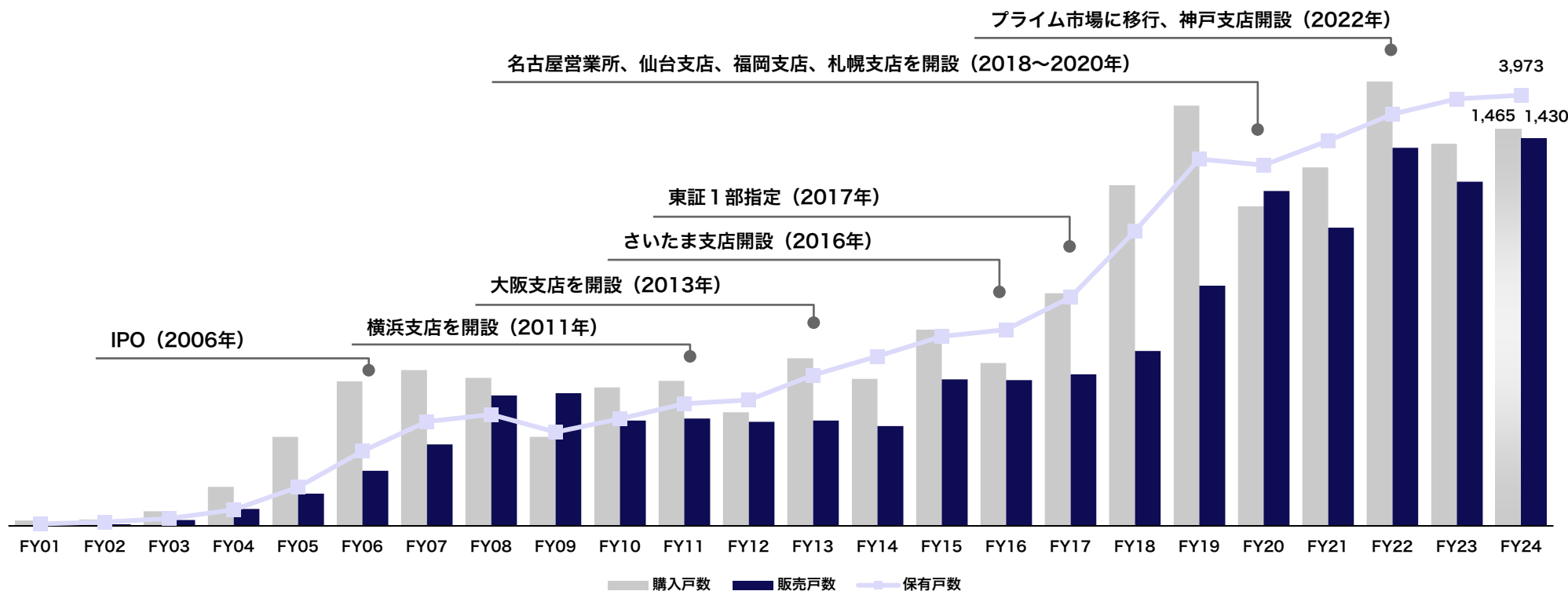
ビジネスモデルで個性を発揮、
創業6期目でIPO

< 確立期 >

保有戸数積上げでビジネスモデルを強化、
事業を安定化

< 拡大期～安定成長期 >

営業エリア展開や空室購入戦略、
売買戸数を急速に増加



1戸単位での積上げにより、十分に分散されたポートフォリオ

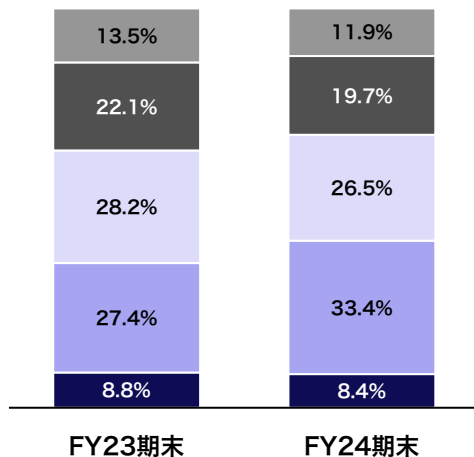
残高構成比^{*1}

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

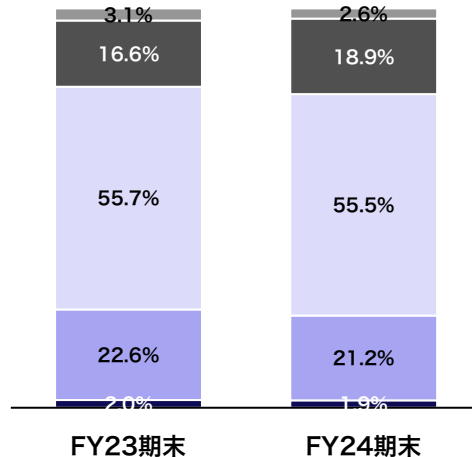


32.0年 → 32.4年

- 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

専有面積別

■ 40㎡未満 ■ 40㎡～ ■ 60㎡～
■ 80㎡～ ■ 100㎡～

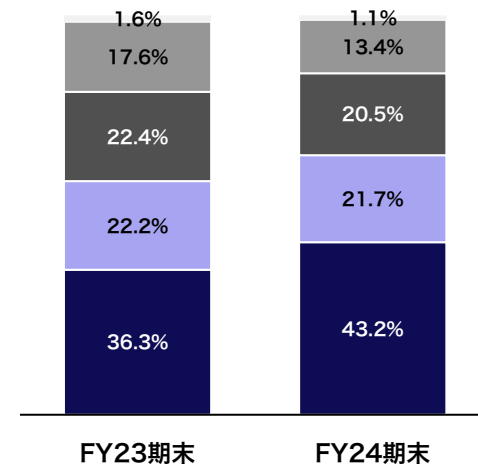


67.4㎡ → 67.5㎡

- 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

地域別

■ 東京都 ■ 他首都圏 ■ 関西圏
■ 他支店エリア ■ 他



-

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

^{*1} 残高構成はFY2024期末時点の購入価格比による

^{*2} 築年数は各期末時点の平均築年数

会社名	スター・マイカ・ホールディングス株式会社
代表者	代表取締役 水永 政志
設立	1998年7月24日
事業内容	リノベマンション事業、インベストメント事業及びアドバイザ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）
自己資本	285億円
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	218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



STARMICA HOLDINGS

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。