
決算説明資料

(平成23年11月期 第2四半期決算)

平成23年6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

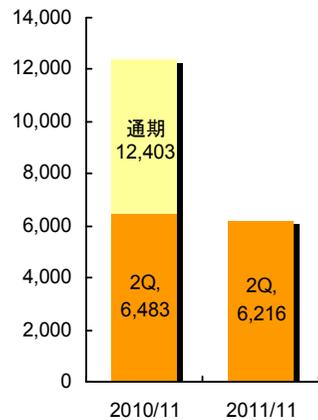
4. 市場環境

5. 会社紹介

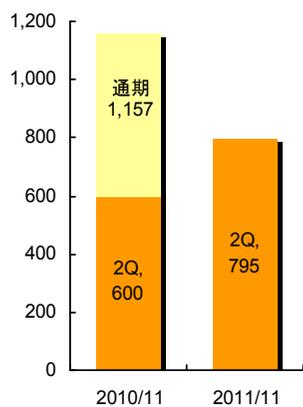
—PL— 『前年同期を大きく上回る利益水準を達成』

- 手頃な価格帯で注目度の増す中古マンション市場は、幅広い需要層に支えられており依然活況
- 好調なマーケット環境のもと売上よりも利益の向上に注力、営業利益・経常利益共に前期比130%以上の増加
- 震災や停電の影響により一時的な営業活動の停滞があったものの、業績への影響は軽微

■売上高推移 (単位:百万円)



■経常利益推移 (単位:百万円)



■連結PL

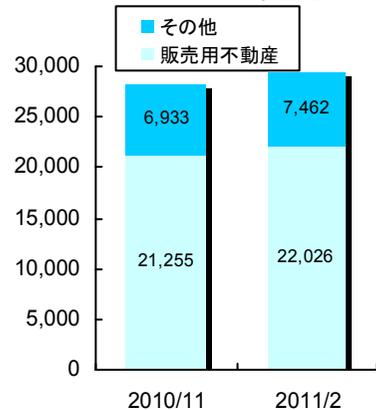
(単位:百万円)

科目	2010/11		2010/11 2Q累計		2011/11 2Q累計		
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	前期比
売上高	12,403	100.0%	6,483	100.0%	6,216	100.0%	95.9%
売上総利益	2,631	21.2%	1,289	19.9%	1,605	25.8%	124.5%
販売費・一般管理費	1,021	8.2%	482	7.4%	543	8.7%	112.7%
営業利益	1,610	13.0%	807	12.5%	1,062	17.1%	131.6%
営業外利益	1	0.0%	1	0.0%	0	0.0%	68.0%
営業外費用	454	3.7%	208	3.2%	268	4.3%	128.9%
経常利益	1,157	9.3%	600	9.3%	795	12.8%	132.5%
税金等調整前当期純利益	1,159	9.3%	603	9.3%	795	12.8%	131.8%
当期純利益	650	5.2%	340	5.2%	450	7.3%	132.5%
EPS(円)	7,867.40		4,128.64		5,254.66		

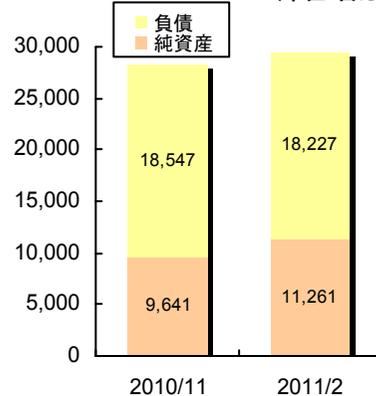
—BS— 『公募増資により積極仕入の準備は万全』

- 公募増資により約12億円の資金を調達し、純資産比率が38.2%に向上。更に強固なバランスシートを実現
- 極度額20億円のタームアウト条項付当座借越契約を締結。前年度分はタームアウトにより順調に長期資金化
- 販売用不動産の積極的な積上げにより残高は220億円の。今後は調達資金を元に積極仕入を更に強化する方針

■ 総資産・販売用不動産推移
(単位:百万円)



■ 負債・純資産推移
(単位:百万円)



■ 連結BS

科目	2010/11		2011/11 2Q	
	金額	構成比	金額	構成比
流動資産	23,615	83.8%	25,067	85.0%
現金及び預金	2,057	7.3%	2,704	9.2%
販売用不動産	21,255	75.4%	22,026	74.7%
その他	302	1.1%	335	1.1%
固定資産	4,571	16.2%	4,420	15.0%
有形固定資産	2,938	10.4%	2,798	9.5%
その他	1,633	5.8%	1,622	5.5%
繰延資産	1	0.0%	0	0.0%
資産合計	28,189	100.0%	29,488	100.0%

(単位:百万円)

科目	2010/11		2011/11 2Q	
	金額	構成比	金額	構成比
流動負債	5,182	18.4%	6,335	21.5%
有利子負債	4,045	14.4%	5,436	18.4%
その他	1,136	4.0%	898	3.0%
固定負債	13,365	47.4%	11,892	40.3%
有利子負債	13,329	47.3%	11,859	40.2%
その他	36	0.1%	33	0.1%
負債合計	18,547	65.8%	18,227	61.8%
純資産合計	9,641	34.2%	11,261	38.2%
負債・純資産合計	28,189	100.0%	29,488	100.0%

※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
 ※固定資産(その他)の主要なものは、投資事業有限責任組合(連結子会社)における投資有価証券

4月に公募増資による約12億円の資金調達

発行形態	国内公募及びオーバーアロットメントによる売出し
発行決議日	平成23年4月12日（火）
発行株式数	15,500株（増資前発行済株式総数 83,100株、希薄化率 18.65%）
一般募集	13,500株
オーバーアロットメントによる売出し	2,000株（第三者割当方式）
条件決定日	平成23年4月19日（火）
発行価格	81,600円
募集金額(払込金額)	1,192百万円
一般募集	1,038百万円
オーバーアロットメントによる売出し	153百万円
払込日	平成23年4月27日（水）（O A分第三者割当 平成23年5月24日）
資金使途	中古マンション事業における販売用不動産の取得資金
ロックアップ期間	180日（株式会社オフィス扇、合同会社ジュピターインベストメント、田口弘、水永政志）
引受証券会社	三菱UFJモルガン・スタンレー証券 岡三証券 SMBC日興証券

地震による当社への影響に関して

東日本大震災の影響に関しまして、現時点までに当社に重大な被害は発生しておりません

■被害状況の概要

- ✓東北地方に営業拠点はなく、人的被害は生じておりません
- ✓東北6県において、当社が保有する物件はありません
- ✓液状化被害区域である一部の湾岸エリアに、当社が保有する物件はありません
- ✓東北以外の地域における保有物件の修繕はいずれも軽微なものです

(室内の壁面クラック、壁クロスの断裂等、当社負担の費用総額は100万円程度)

- ✓区分所有マンションの場合、共有部分の被害はマンション管理組合が負担します
- ✓今回の地震を直接の理由とする売買契約のキャンセルは生じておりません

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



中古マンションセグメントは過去最高益を達成

- 中古マンション事業(賃貸)では、賃貸管理の内製化により賃貸利益率が大幅に向上(68.9%⇒73.6%)
加えて保有物件の積極的な積上げもあり、賃貸利益が前年同期比131.9%と大きく増加
- 中古マンション事業(売買)では、利益率を優先し商品力向上に注力した結果、売却利益率が向上(13.5%⇒16.3%)

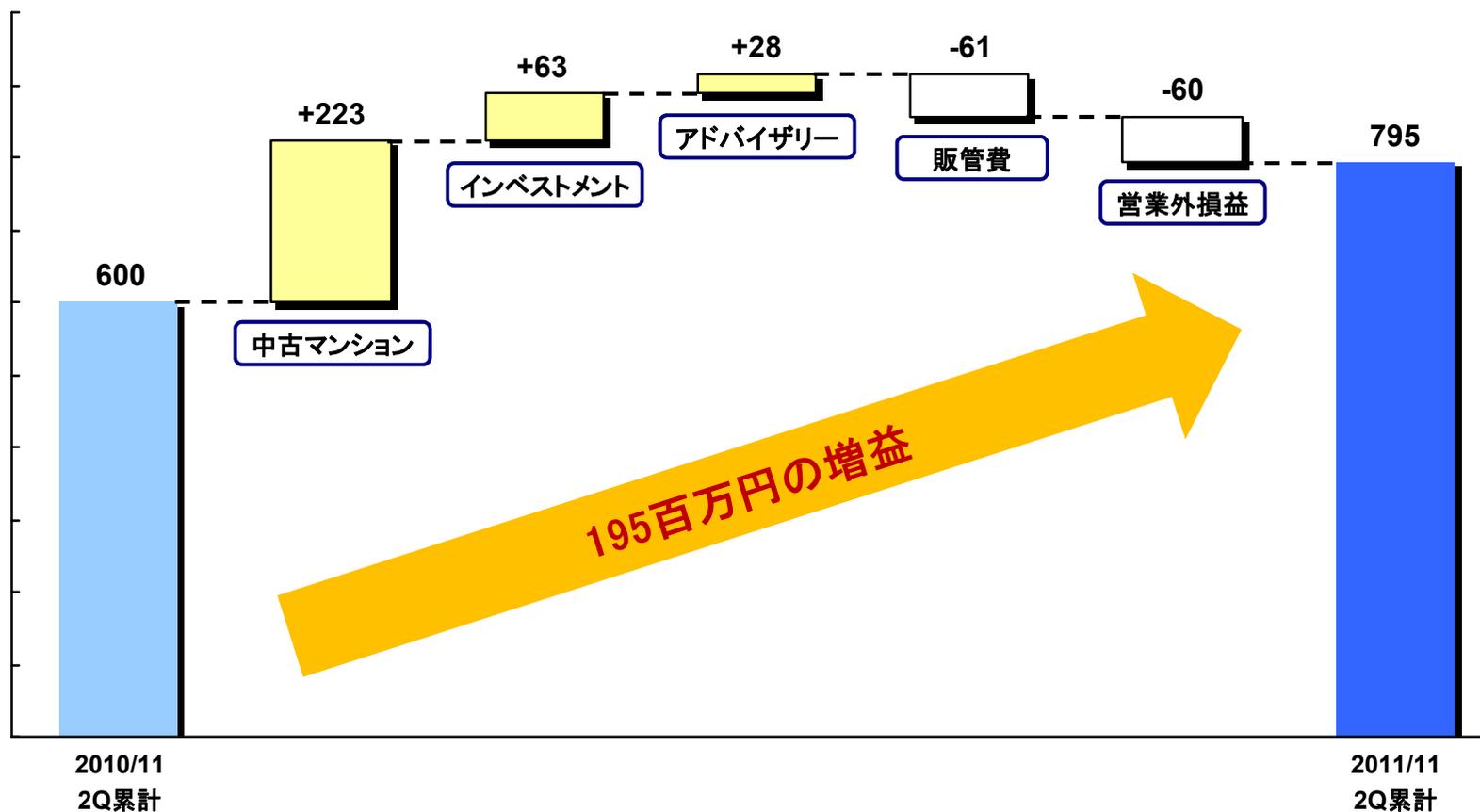
■セグメント別売上高・粗利益 (単位:百万円)

セグメント別	2010/11		2010/11 2Q累計		2011/11 2Q累計			
	金額		金額		金額	構成比	前期比	
売上高	12,403		6,483		6,216	100.0%	95.9%	
中古マンション	11,440		5,887		5,657	91.0%	96.1%	
うち賃貸	1,414		650		802	12.9%	123.5%	
うち売買	10,025		5,237		4,855	78.1%	92.7%	
インベストメント	759		487		421	6.8%	86.5%	
アドバイザー	203		108		136	2.2%	126.6%	
売上総利益	2,631	21.2%	1,289	19.9%	1,605	25.8%	124.5%	
中古マンション	2,319	20.3%	1,120	19.0%	1,343	23.8%	83.7%	120.0%
うち賃貸	983	69.5%	447	68.9%	590	73.6%	36.8%	131.9%
うち売買	1,443	14.4%	706	13.5%	790	16.3%	49.2%	111.8%
うち販売用不動産評価損	-107	-	-34	-	-36	-	-2.3%	107.2%
インベストメント	108	14.2%	61	12.6%	125	29.7%	7.8%	204.2%
アドバイザー	203	100.0%	108	100.0%	136	100.0%	8.5%	126.6%

好調な中古マンション事業が増益に貢献

■ 経常利益増減の要因分析

(単位:百万円)



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”

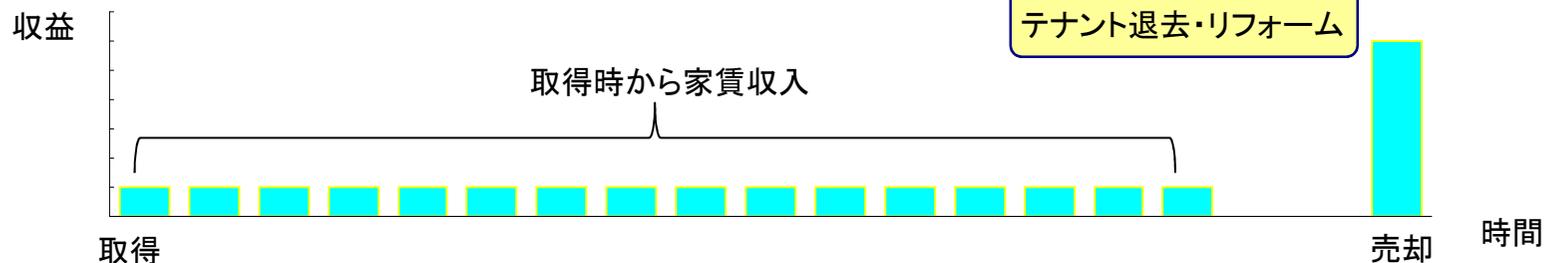
投資戦略

- 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

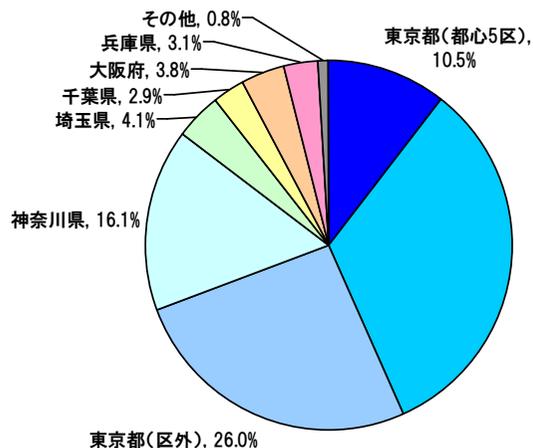
退去後に空室物件として売却



“③リスク分散による差別化”

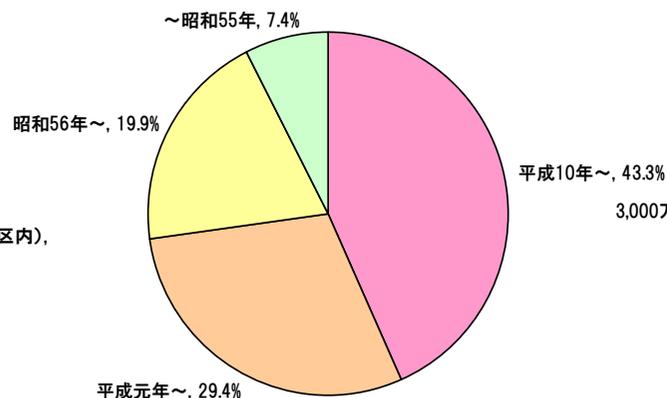
様々なエリア・築年数・価格帯で構成される中古マンション約1,000室を“ポートフォリオ”運用することで、**個別物件で生じるリスク**(事故・自然災害、価格変動、退去期間等)**を分散**

■ 地域別残高構成



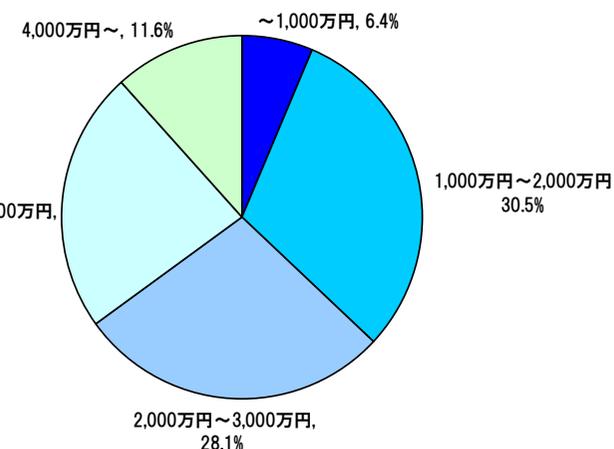
所在地	2010/11時点	2011/5時点
東京都(都心5区)	11.8%	10.5%
東京都(5区除く区内)	29.8%	32.7%
東京都(区外)	28.2%	26.0%
神奈川県	13.9%	16.1%
埼玉県	4.0%	4.1%
千葉県	3.6%	2.9%
大阪府	4.1%	3.8%
兵庫県	3.8%	3.1%
その他	0.8%	0.8%

■ 築年時期別残高構成



築年	2010/11時点	2011/5時点
平成10年～	45.4%	43.3%
平成元年～	28.6%	29.4%
昭和56年～	19.7%	19.9%
～昭和55年	6.3%	7.4%

■ 購入価格帯残高構成



購入価格帯	2010/11時点	2011/5時点
～1,000万円	5.8%	6.4%
1,000万円～2,000万円	29.7%	30.5%
2,000万円～3,000万円	26.2%	28.1%
3,000万円～4,000万円	24.7%	23.4%
4,000万円～	13.6%	11.6%

■ 平均物件データ

	2010/11時点	2011/5時点
平均専有面積	69.87 m ²	66.43 m ²
平均築年数	17.4 年	18.9 年
平均購入価格	20,986 千円	20,206 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7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
- 事業特性に対応して「**長期中心**」でのファイナンスに移行
- 既存のタームアウト条項付当座借越枠は、極度借入後、順調にタームアウトを実行

■ 返済期日分散表

(単位:百万円)

	2011/11期		2012/11期				2013/12期			
	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
	6-8月	9-11月	12-2月	3-5月	6-8月	9-11月	12-2月	3-5月	6-8月	9-11月
短期借入金	780	262	137	194	-	-	-	-	-	-
社債	-	50	-	-	-	-	-	-	-	-
長期借入金	211	180	3,377	242	304	221	1,876	154	3,148	163
うちシローン(09/02実行、当初40億円)	-	-	1,879	-	-	-	-	-	-	-
うちシローン(10/02実行、当初15.9億円)	-	-	479	-	-	-	-	-	-	-
うちシローン(11/01実行、当初14.9億円)	-	-	-	-	-	-	1,399	-	-	-
うちその他長期	211	180	1,018	242	304	221	477	154	3,148	163
合計	992	492	3,514	436	304	221	1,876	154	3,148	163

“長期資金は返済期日を分散して調達”
 長期資金は、物件売却に応じて返済を行うため、借入残高は随時逡減

“大型物件(国立)取得資金”
 プロジェクト期間に対応した3~4年の長期での資金調達を実現

※2011/6/1以降に返済期日の到来する有利子負債を借入種別毎に累計

1. 決算の概要

2. 事業内容及び決算状況

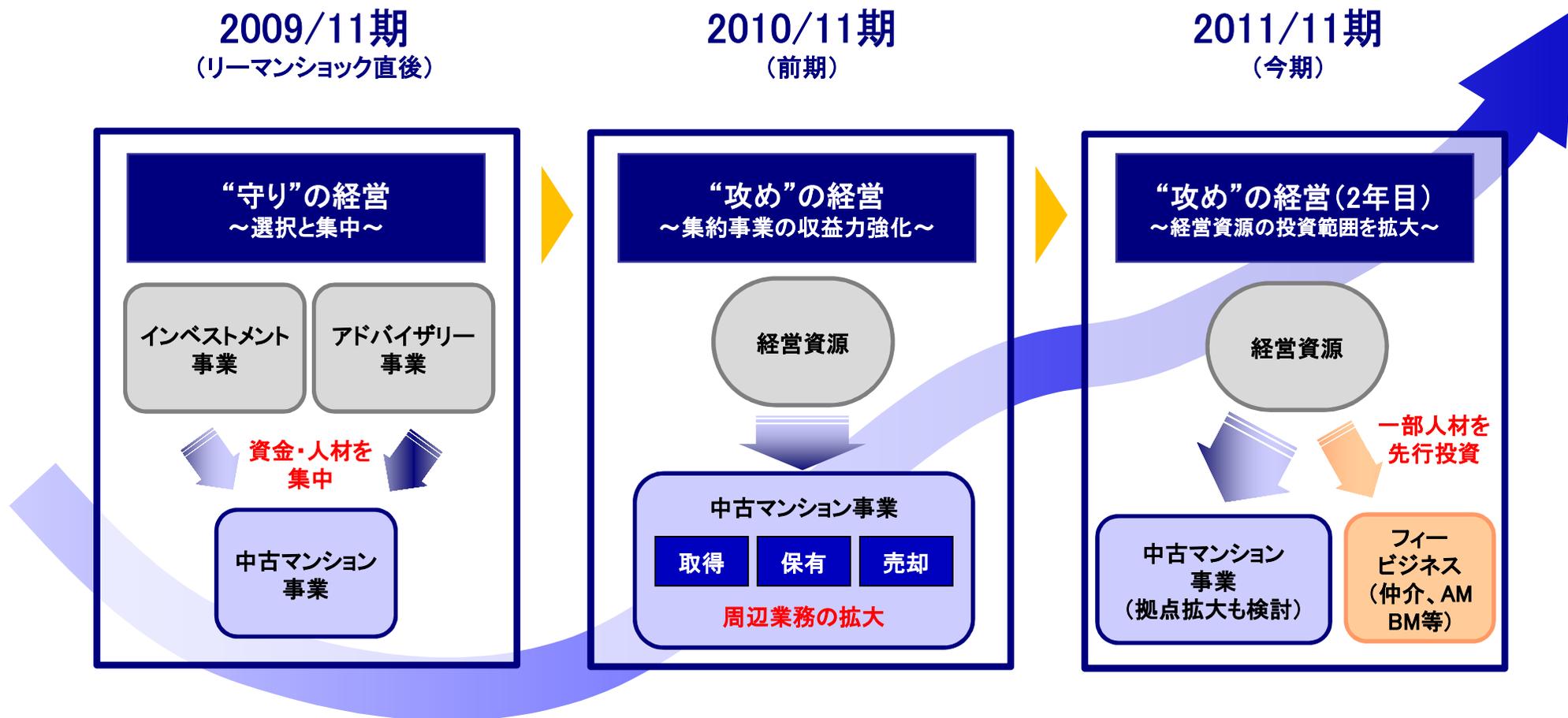
3. 今後の経営戦略

4. 市場環境

5. 会社紹介

2011年、更なる『“攻め”の経営』

- 中古マンションのリーディングカンパニーとして、“攻め”の経営を継続
- 資金は中古マンションに集中、人材はBSを使わないフィービジネスにも投下

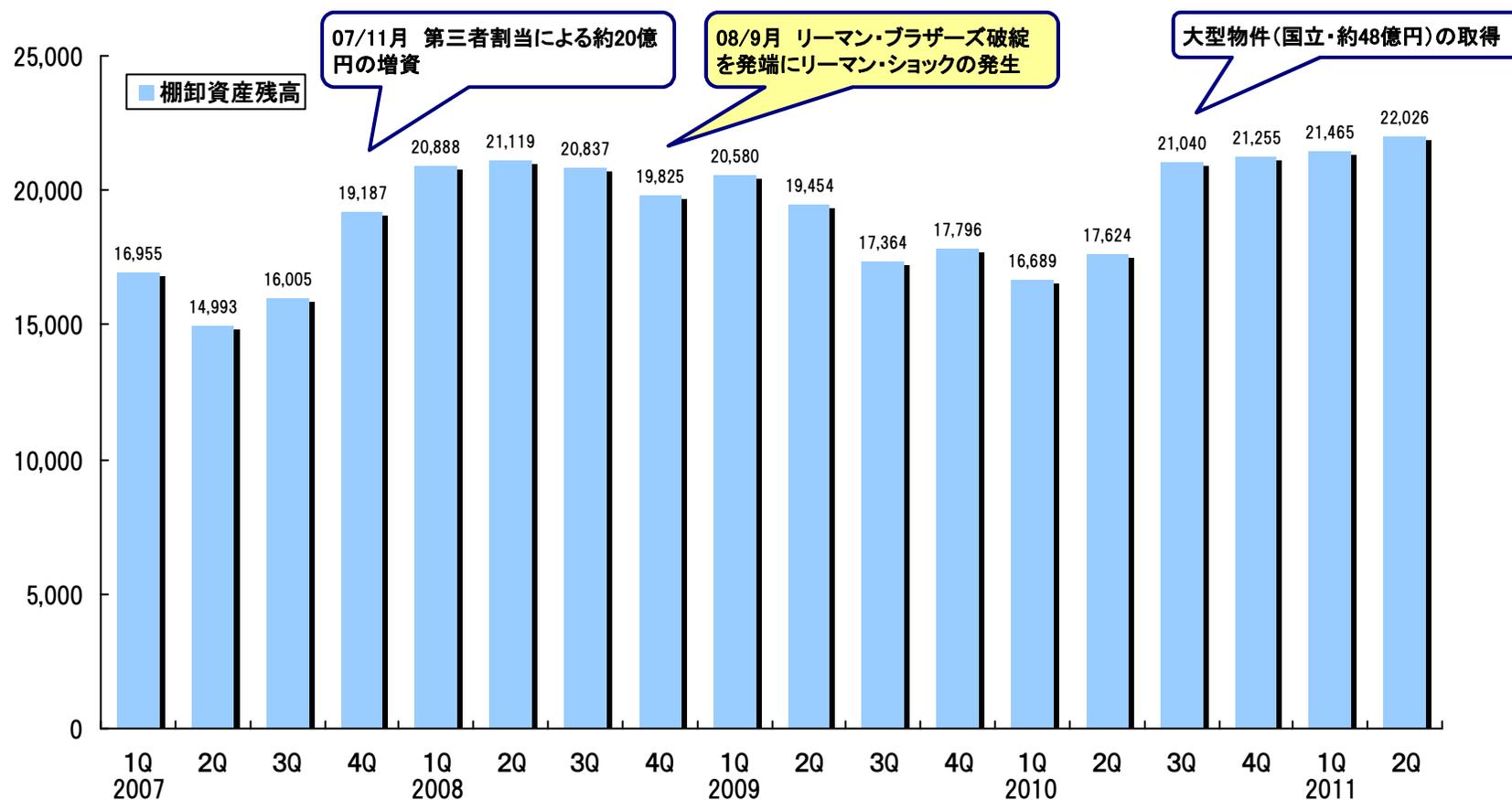


－販売用不動産－ 『積極的な物件取得を更に強化』

- 積極的な物件取得を継続したことで、販売用不動産残高は引き続き堅調に推移
- 中古マンションのリーディングカンパニーとして、積極取得方針を強化し、更なる積上げを目指す

■販売用不動産推移(各四半期末時点ベース)

(単位:百万円)



※販売用不動産の主要なものは、中古マンション事業のマンション

通期予想への進捗状況

- 2Qまで、経常利益ベースの進捗率は58.9%。過去最高益達成へ向け順調に進捗
- 中古マンションのリーディングカンパニーとして、持続的な成長を目指す

(単位:百万円)

科目	2010/11			2011/11 2Q累計 (実績)	
	金額	金額	前期比	金額	進捗率
売上高	12,403	13,012	104.9%	6,216	47.8%
売上総利益	2,631	2,893	110.0%	1,605	55.5%
営業利益	1,610	1,873	116.4%	1,062	56.7%
経常利益	1,157	1,350	116.7%	795	58.9%
特別損益	2	-	-	-	-
税金等調整前当期純利益	1,159	1,350	116.5%	795	58.9%
当期純利益	650	753	115.9%	450	59.8%
EPS(円)	7,867.40	9,081.93 (※1)		5,254.66	
		8,157.67 (※2)			
1株当たり配当金(円)	1,100	1,100		550	

※1 2010年11月30日発行済株式総数(83,000株)に基づく予想

※2 ※1に増資による影響を加味した予想

(単位:百万円)

セグメント別	2010/11			2011/11 2Q累計 (実績)	
	金額	金額	前期比	金額	進捗率
売上高	12,403	13,012	104.9%	6,216	47.8%
中古マンション	11,440	12,016	105.0%	5,657	47.1%
賃貸	1,414	1,647	116.5%	802	48.7%
売買	10,025	10,368	103.4%	4,855	46.8%
インベストメント	759	820	108.0%	421	51.4%
アドバイザー	203	176	86.5%	136	77.7%
売上総利益	2,631	2,893	110.0%	1,605	55.5%
中古マンション	2,319	2,541	109.6%	1,343	52.9%
賃貸	983	1,187	120.7%	590	49.8%
売買	1,443	1,444	100.0%	790	54.7%
評価損	-107	-90	83.5%	-36	41.0%
インベストメント	108	176	162.7%	125	71.1%
アドバイザー	203	176	86.5%	136	77.7%

1. 決算の概要

2. 事業内容及び決算状況

3. 今後の経営戦略

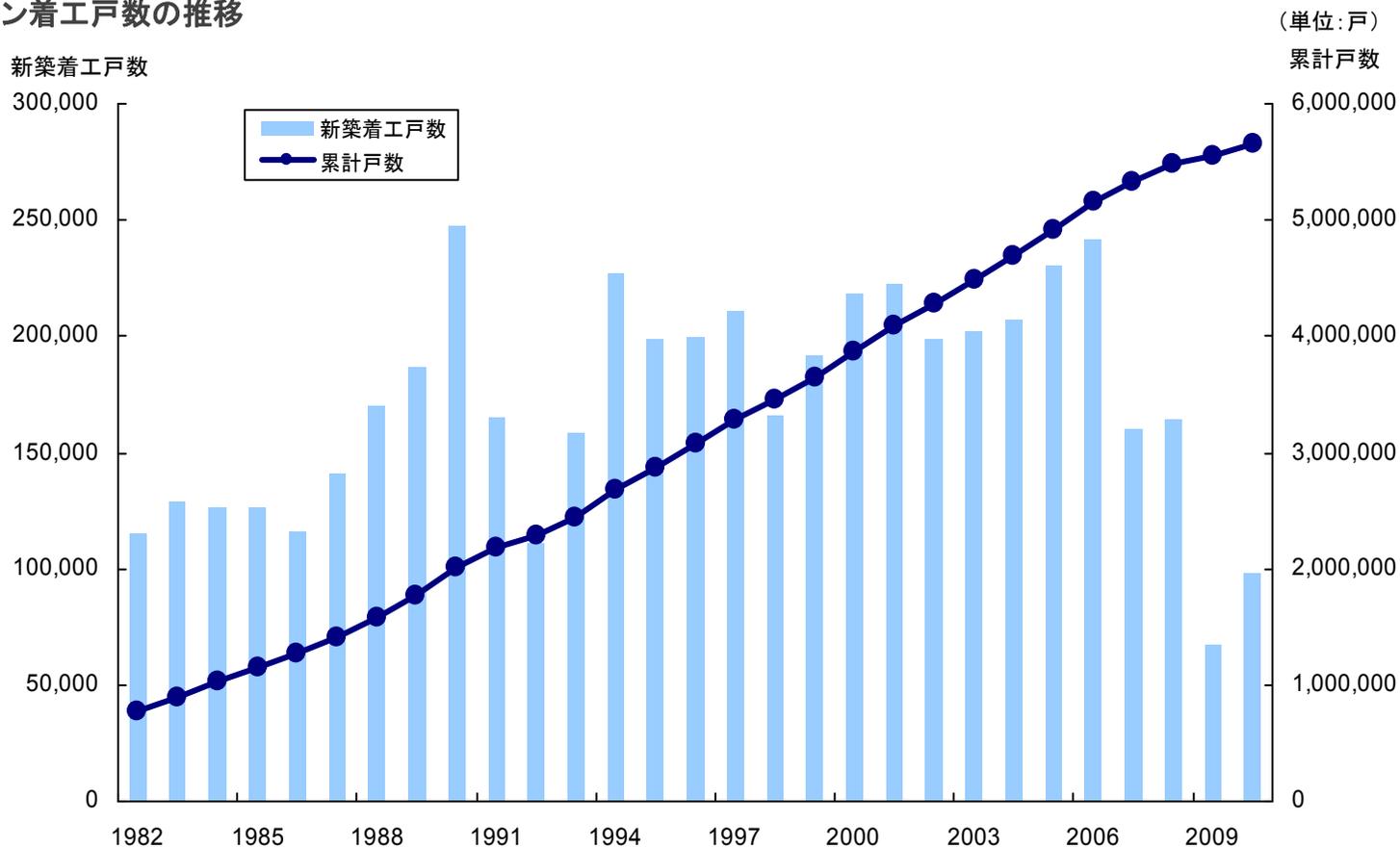
4. 市場環境

5. 会社紹介

マンションストック ～500万戸超の時代～

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

■ 新築マンション着工戸数の推移



(出典)国土交通省 建築着工統計調査報告より当社作成

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

マンションストックの活用

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

■核家族化による世帯数の増加

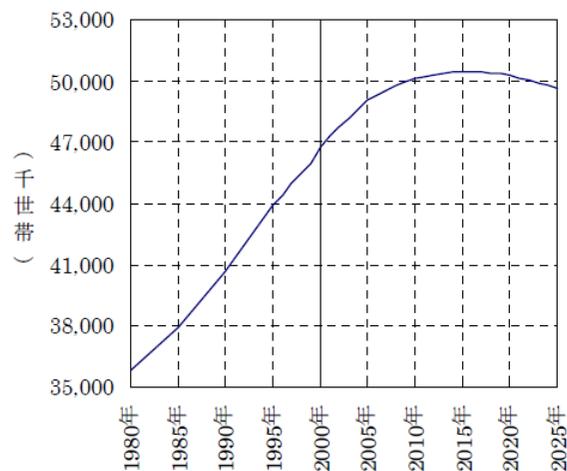
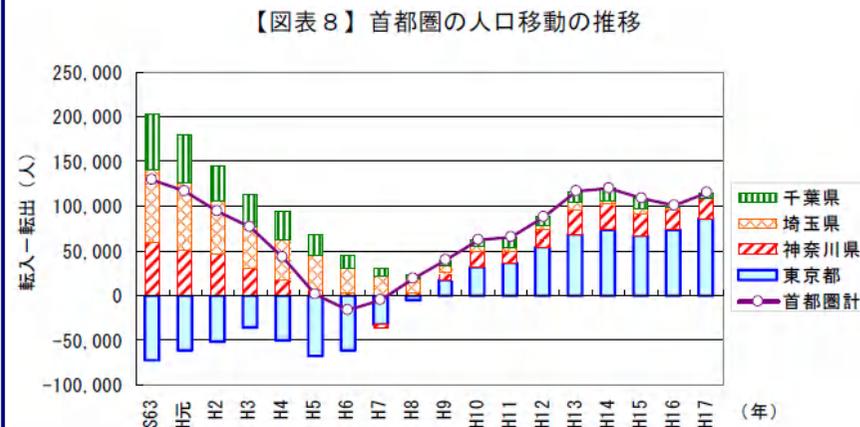


図1. 一般世帯総数の推移図

(出典)国立社会保障・人口問題研究所
 日本の世帯数の将来推計(全国推計)2003(平成15)年10月推計

■大都市圏への人口流入



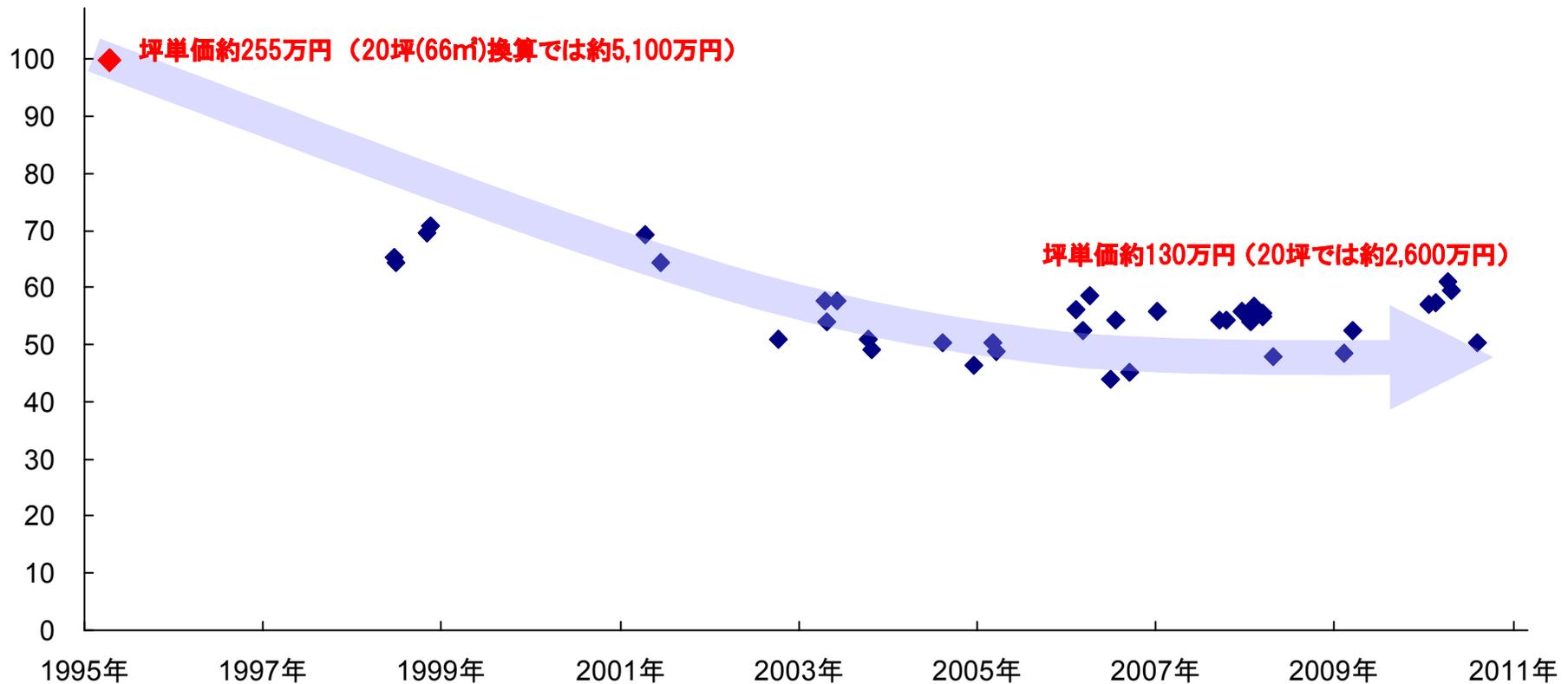
(出典)国土交通省 国土交通月例経済 平成18年6月号
 「首都圏における分譲マンション着工の動向について」



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

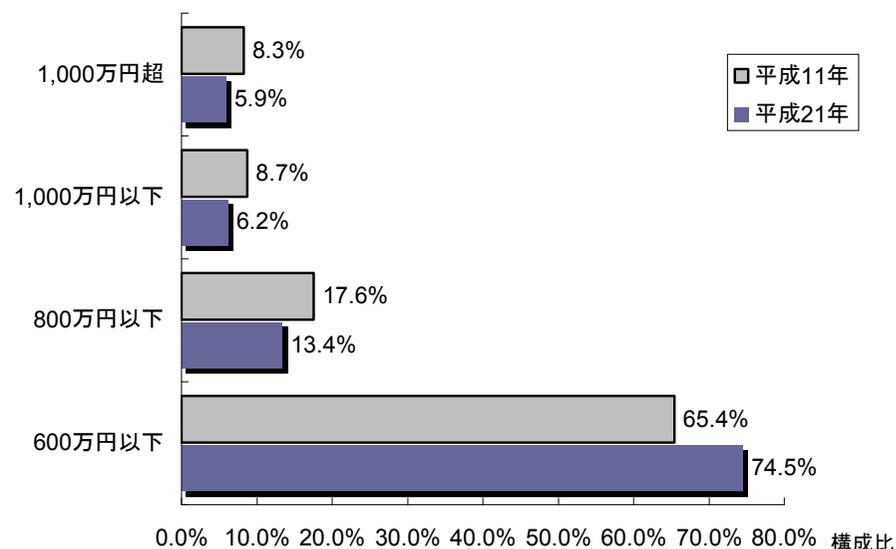
■ 手頃な中古マンションの平均像(*)

平均価格	25,860 千円
平均専有面積	65.04 m ²
平均築年数	16.4 年
平均賃貸時月額賃料等	154 千円
平均月額管理費・積立金等	22 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(2009/12~2010/11)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)

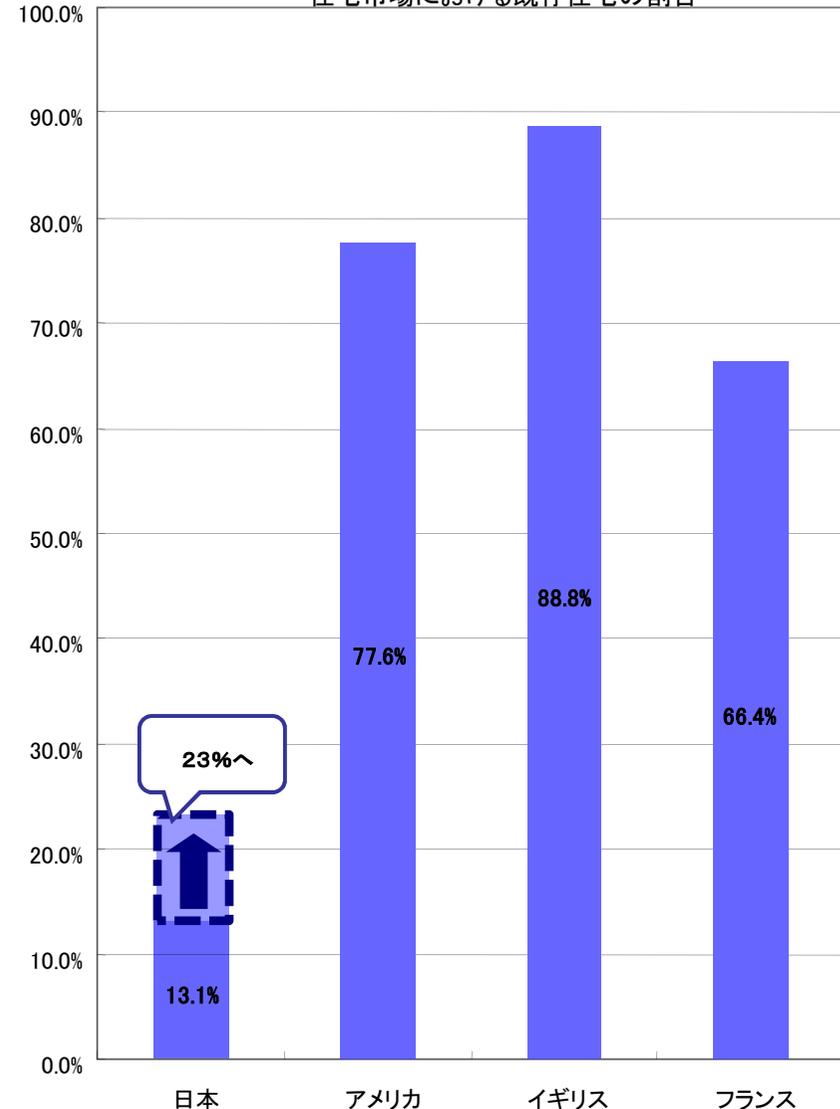
①優良な物件の供給

- ・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～

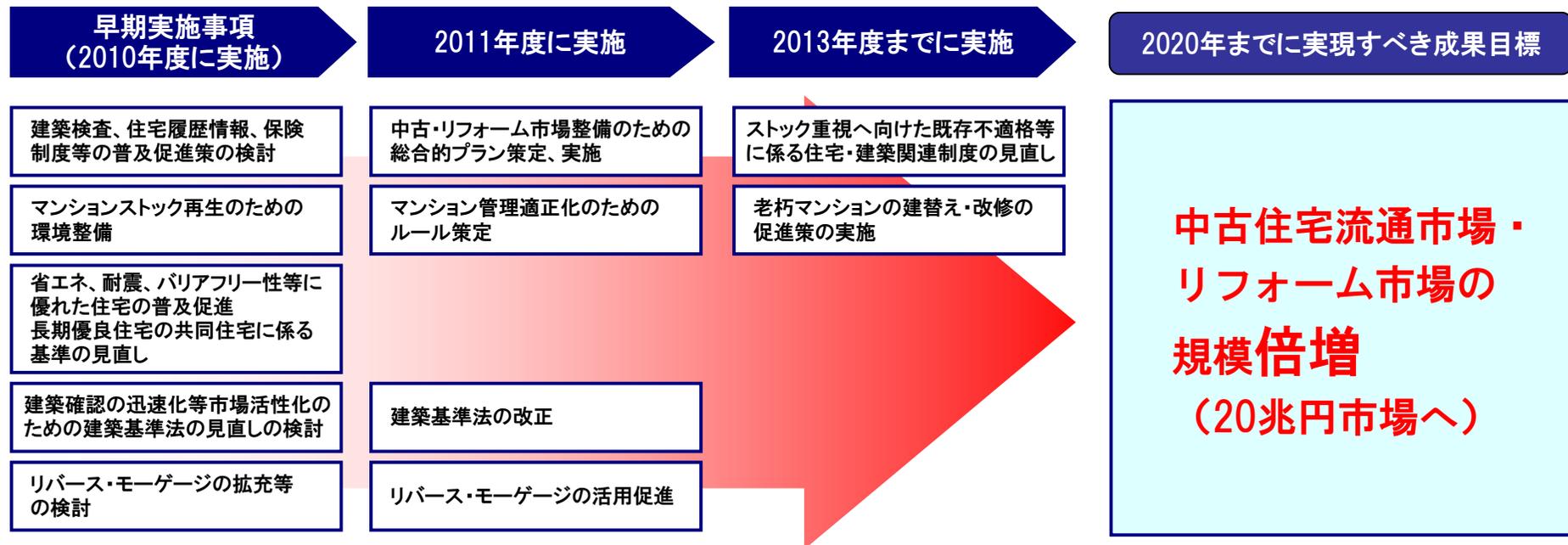
◆中古住宅の流通市場・リフォーム市場の規模倍増(20兆円)

《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

■ 2011年5月31日現在

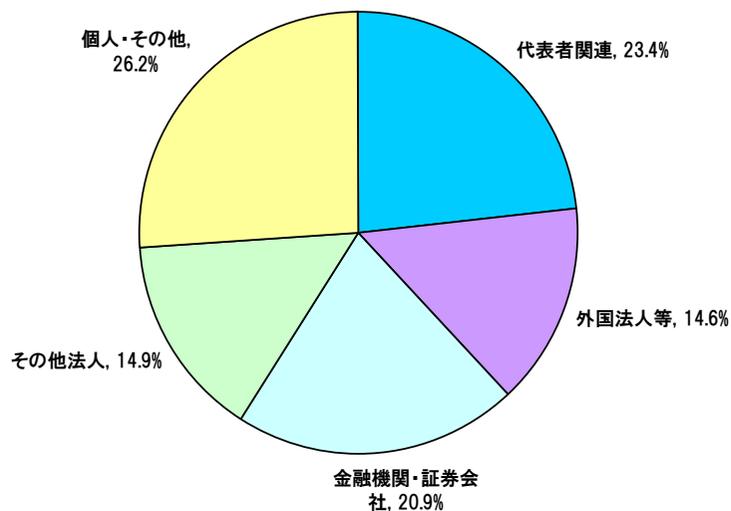
会社名	スター・マイカ株式会社
代表者	代表取締役社長 水永 政志 (略歴)・三井物産(株) ・MBA(カルフォルニア大学ロスアンゼルス校) ・(株)ポストンコンサルティンググループ ・ゴールドマン・サックス証券会社
設立	平成13年(2001年)5月1日
上場	平成18年(2006年)10月2日 大証ジャスダック市場(証券コード 3230)
資本金	3,555百万円
事業所	本社(東京都港区)
主要取引銀行	三菱東京UFJ銀行、あおぞら銀行、三井住友銀行、りそな銀行、みずほ銀行他
監査法人	有限責任あずさ監査法人
役職員	61名
事業内容	中古マンション事業、インベストメント事業、アドバイザー事業

株主の概要(2011年5月31日現在)

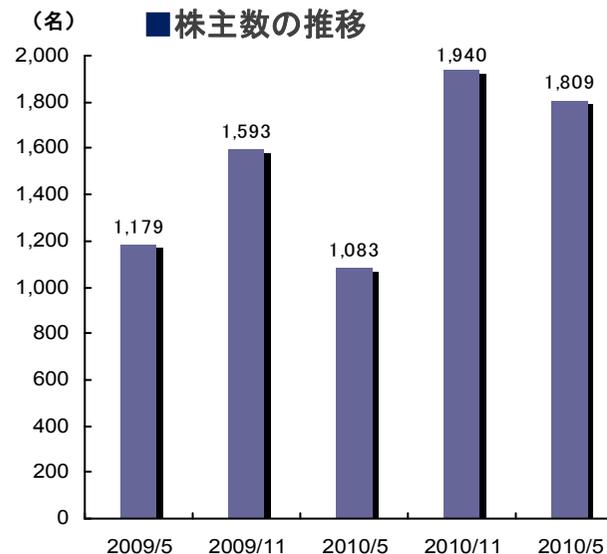
■主要株主の状況

大株主名	2010/11	2011/5	比率	備考
(株)オフィス扇	16,450	16,450	16.6%	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	12.7%	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)	6,884	9,437	9.5%	
田口 弘	9,000	9,000	9.1%	
日本スタートラスト信託銀行(株)(信託口)	2,452	6,881	7.0%	
水永 政志	6,294	6,694	6.8%	代表取締役社長
重田 康光	3,767	3,767	3.8%	
ゴールドマンサックスインターナショナル	**	3,211	3.2%	
モルガンスタンレーアンドカンパニーインターナショナルピーエルシー	**	2,407	2.4%	
ドイチェ バンク アーゲー ロンドン ピービー ノトリティアー クライアンツ 613	**	1,800	1.8%	
その他	25,553	26,753	27.0%	**上位10名ではないため記載せず
合計	83,000	99,000	100.0%	

■株主分布状況



■株主数の推移



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