

---

# 決算説明資料

## (平成22年11月期 第2四半期決算)

---

平成22年6月30日



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

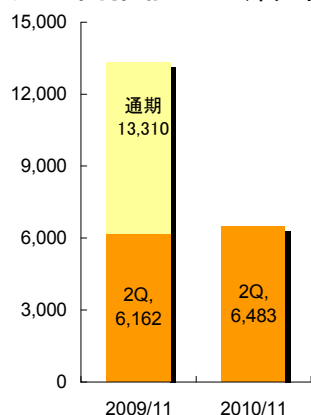
## 5. 会社紹介

# —PL— 『堅調に増収・増益を達成』

- 手頃な価格帯の中古マンション市場は、新築マンションが供給不足の中、一層注目度が増しており、幅広い需要層からの支持を獲得
- 中古マンションの売却利益率の改善により、前年同期を上回る実績を達成(売上高約105.2%、経常利益約121.8%)
- 今後も積極的な物件取得を継続し、中古マンションのマーケットメーカーとして、リーディングカンパニーを目指す

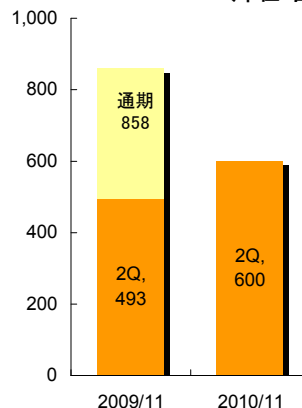
## ■売上高推移

(単位:百万円)



## ■経常利益推移

(単位:百万円)



## ■連結PL

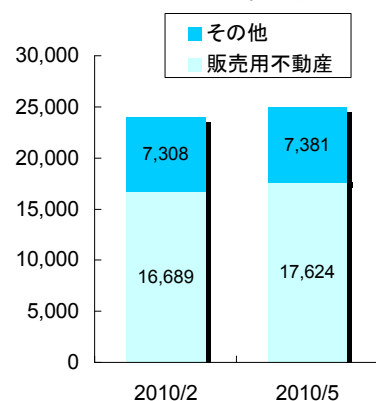
(単位:百万円)

科目	2009/11		2009/11 2Q累計		2010/11 2Q累計		
	金額	構成比	金額	構成比	金額	構成比	前期比
売上高	13,310	100.0%	6,162	100.0%	6,483	100.0%	105.2%
売上総利益	2,256	17.0%	1,214	19.7%	1,289	19.9%	106.2%
販売費・一般管理費	879	6.6%	447	7.3%	482	7.4%	107.7%
営業利益	1,377	10.3%	766	12.4%	807	12.5%	105.3%
営業外利益	2	0.0%	1	0.0%	1	0.0%	68.8%
営業外費用	521	3.9%	275	4.5%	208	3.2%	75.3%
経常利益	858	6.5%	493	8.0%	600	9.3%	121.8%
販売用不動産評価損	179	1.3%	179	2.9%	-	-	-
税金等調整前当期純利益	674	5.1%	313	5.1%	603	9.3%	192.2%
当期純利益	359	2.7%	162	2.6%	340	5.2%	209.7%
EPS(円)	4,393.07		1,982.26		4,128.64		

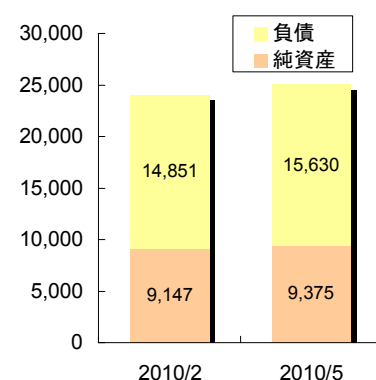
# －BS－ 『積極仕入方針による販売用不動産の積上げ』

- 好調な物件売却の一方、新規取得に注力しており、販売用不動産は前四半期比約10億円の積上げ
- ファイナンス環境の好転もあり、物件取得に応じて着実に長期資金を調達。今後もALM管理を一層強化
- 純資産比率37.5%と依然強固なバランスシートをもとに、積極的な仕入方針を継続

■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

(単位:百万円)

科目	2010/11 1Q		2010/11 2Q		科目	2010/11 1Q		2010/11 2Q	
	金額	構成比	金額	構成比		金額	構成比	金額	構成比
流動資産	19,160	79.8%	20,451	81.8%	流動負債	6,109	25.5%	6,222	24.9%
現金及び預金	2,255	9.4%	2,555	10.2%	有利子負債	5,401	22.5%	5,364	21.5%
販売用不動産	16,689	69.5%	17,624	70.5%	その他	708	3.0%	857	3.4%
その他	215	0.9%	271	1.1%	固定負債	8,742	36.4%	9,408	37.6%
固定資産	4,834	20.1%	4,551	18.2%	有利子負債	8,699	36.2%	9,369	37.5%
有形固定資産	3,231	13.5%	2,981	11.9%	その他	43	0.2%	38	0.2%
その他	1,603	6.7%	1,570	6.3%	負債合計	14,851	61.9%	15,630	62.5%
繰延資産	3	0.0%	2	0.0%	純資産合計	9,147	38.1%	9,375	37.5%
資産合計	23,998	100.0%	25,005	100.0%	負債・純資産合計	23,998	100.0%	25,005	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

---

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

# 好調な中古マンション販売が増収・増益に貢献

- 中古マンション事業(売買)は、期初の販売用不動産残高が前年比約1割減少(19,825百万円⇒17,796百万円)する中、売却利益率の改善(10.5%⇒13.5%)により、2Q累計総利益は過去最高の7億円
- 中古マンション事業(賃貸)での賃貸利益の減少は、期初からの販売用不動産残高の減少に伴うものであり、概ね予想通り
- 積極仕入方針の一方、慎重な査定は継続しており、低価法による2Qまでの販売用不動産評価損は34百万円と前年同期比半減

## ■セグメント別売上高・粗利益

(単位:百万円)

セグメント別	2009/11		2009/11 2Q累計		2010/11 2Q累計		構成比	前期比
	金額		金額		金額	利益率		
<b>売上高</b>	<b>13,310</b>		<b>6,162</b>		<b>6,483</b>		<b>100.0%</b>	<b>105.2%</b>
中古マンション	12,273		5,633		5,887		90.8%	104.5%
うち賃貸	1,527		838		650		10.0%	77.5%
うち売買	10,746		4,794		5,237		80.8%	109.2%
インベストメント	852		420		487		7.5%	116.0%
アドバイザー	184		108		108		1.7%	99.5%
	<b>金額</b>	<b>利益率</b>	<b>金額</b>	<b>利益率</b>	<b>金額</b>	<b>利益率</b>	<b>構成比</b>	<b>前期比</b>
<b>売上総利益</b>	<b>2,256</b>	<b>17.0%</b>	<b>1,214</b>	<b>19.7%</b>	<b>1,289</b>	<b>19.9%</b>	<b>100.0%</b>	<b>106.2%</b>
中古マンション	2,049	16.7%	1,016	18.1%	1,120	19.0%	86.9%	110.2%
うち賃貸	1,010	66.1%	575	68.6%	447	68.9%	34.7%	77.9%
うち売買	1,163	10.8%	504	10.5%	706	13.5%	54.8%	140.0%
うち販売用不動産評価損	-124	-	-63	-	-34	-	-2.7%	54.4%
インベストメント	23	2.7%	88	21.1%	61	12.6%	4.8%	69.0%
アドバイザー	184	100.0%	108	100.0%	108	100.0%	8.4%	99.5%

# 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”

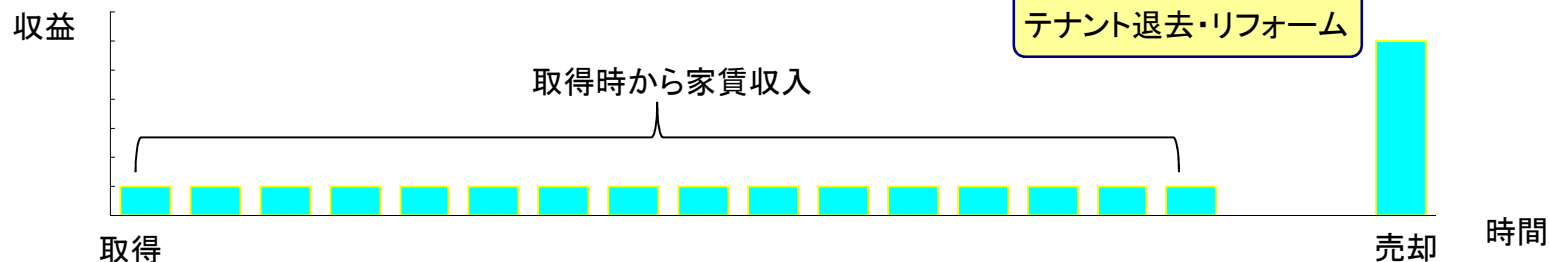
### 投資戦略

- 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

借入人退去まで保有

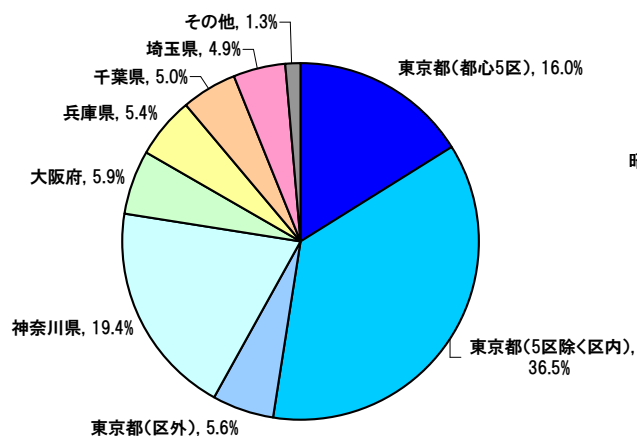
退去後に空室物件として売却



# “③リスク分散による差別化”

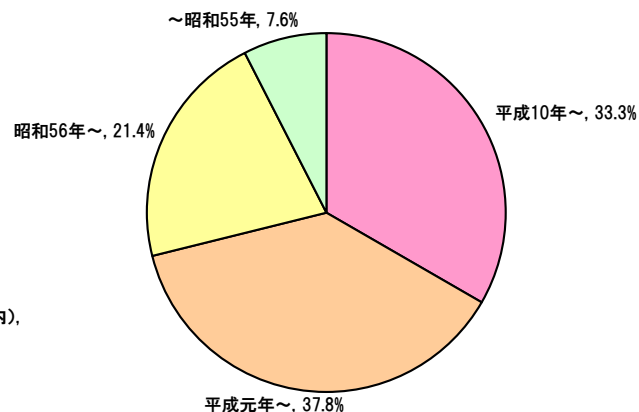
様々なエリア・築年数・価格帯で構成される中古マンション約1,000室を“ポートフォリオ”運用することで、個別物件で生じるリスク(事故・自然災害、価格変動、退去期間等)を分散

■ 地域別残高構成



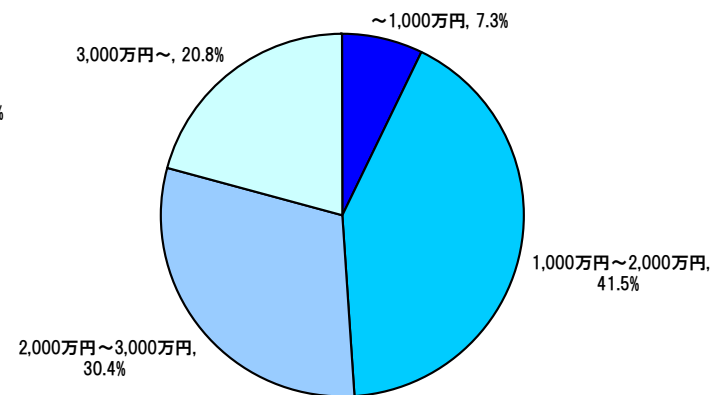
所在地	2009/11時点	2010/5時点
東京都(都心5区)	8.7%	16.0%
東京都(5区除く区内)	41.7%	36.5%
東京都(区外)	6.7%	5.6%
神奈川県	19.8%	19.4%
大阪府	6.8%	5.9%
兵庫県	6.2%	5.4%
千葉県	4.1%	5.0%
埼玉県	4.3%	4.9%
その他	1.7%	1.3%

■ 築年時期別残高構成



築年	2009/11時点	2010/5時点
平成10年～	28.6%	33.3%
平成元年～	42.2%	37.8%
昭和56年～	22.4%	21.4%
～昭和55年	6.8%	7.6%

■ 購入価格帯残高構成



購入価格帯	2009/11時点	2010/5時点
～1,000万円	6.5%	7.3%
1,000万円～2,000万円	38.7%	41.5%
2,000万円～3,000万円	31.1%	30.4%
3,000万円～	23.7%	20.8%

■ 平均物件データ

	2009/11時点	2010/5時点
平均専有面積	69.70 m <sup>2</sup>	65.98 m <sup>2</sup>
平均築年数	17.6 年	18.0 年
平均購入価格	19,159 千円	18,522 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」複雑な業務を、『迅速に』実施する仕組みづくり

### 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  
複数の大手PM会社にアウトソース
- 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  
基本的に簡易なリフォーム  
→早期に販売活動可能  
大量発注によるコストダウン
- 売却ルート  
大手仲介会社に委託

### 自社開発された当社専用の業務管理システム

少人数で月間数十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
- 既存の当座貸越枠(短期)は、上限金額まで残高積上後、長期借入へタームアウト実行  
⇒ 新たに物件取得用として、20億円の当座貸越枠を設定

■ 返済期日分散表

(単位:百万円)

	2010/11期		2011/11期				2012/11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	1,855	13	130	-	-	-	-	-	-	-
社債	-	50	-	50	-	50	-	-	-	-
長期借入金	119	356	2,572	220	98	98	5,174	204	234	408
うちシローン(08/01実行、当初65.5億円)	-	-	2,336	-	-	-	-	-	-	-
うちシローン(09/02実行、当初40億円)	-	-	-	-	-	-	2,319	-	-	-
うちシローン(10/02実行、当初15.9億円)	-	-	-	-	-	-	1,283	-	-	-
うちその他長期	119	356	236	220	98	98	1,572	204	234	408
合計	1,974	419	2,702	270	98	148	5,174	204	234	408

**“機動的な物件取得資金の調達”**  
 20億円の当座貸越枠を利用し、物件取得に応じて、機動的に短期資金にて調達。残高積上後、4年間の長期資金へタームアウト済み(2010/6/30)

**“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

※2010/6/1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

# 2010年は“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、中古マンション事業の収益力を強化、さらに周辺業務への収益機会の拡大を図る



# 『“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



# 通期予想への進捗状況

- 2Qまで、予想を上回る順調なペースで進捗。中間配当を開始
- **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	2009/11		2010/11 (予想)		2010/11 2Q累計 (実績)	
	金額	金額	前期比	金額	進捗率	
売上高	13,310	12,061	90.6%	6,483	53.8%	
売上総利益	2,256	2,364	104.8%	1,289	54.5%	
営業利益	1,377	1,482	107.7%	807	54.4%	
経常利益	858	1,000	116.6%	600	60.0%	
特別損益	-183	-	-	2	-	
税金等調整前当期純利益	674	1,000	148.4%	603	60.3%	
当期純利益	359	547	152.3%	340	62.2%	
EPS(円)	4,393.07	6,687.36		4,128.64		
1株当たり配当金(円)	1,000	1,100		550		

(単位:百万円)

セグメント別	2009/11		2010/11 (予想)		2010/11 2Q累計 (実績)	
	金額	金額	前期比	金額	進捗率	
売上高	13,310	12,061	90.6%	6,483	53.8%	
中古マンション	12,273	11,417	93.0%	5,887	51.6%	
賃貸	1,527	1,384	90.7%	650	47.0%	
売買	10,746	10,032	93.4%	5,237	52.2%	
インベストメント	852	476	55.8%	487	102.5%	
アドバイザー	184	168	91.5%	108	64.1%	
売上総利益	2,256	2,364	104.8%	1,289	54.5%	
中古マンション	2,049	2,005	97.8%	1,120	55.9%	
賃貸	1,010	941	93.2%	447	47.6%	
売買	1,163	1,103	94.9%	706	64.0%	
評価損	-124	-40	-	-34	86.0%	
インベストメント	23	191	817.1%	61	32.1%	
アドバイザー	184	168	91.5%	108	64.1%	

※予想EPSは、2009年11月30日発行済株式総数(81,841株)に基づく予想



---

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

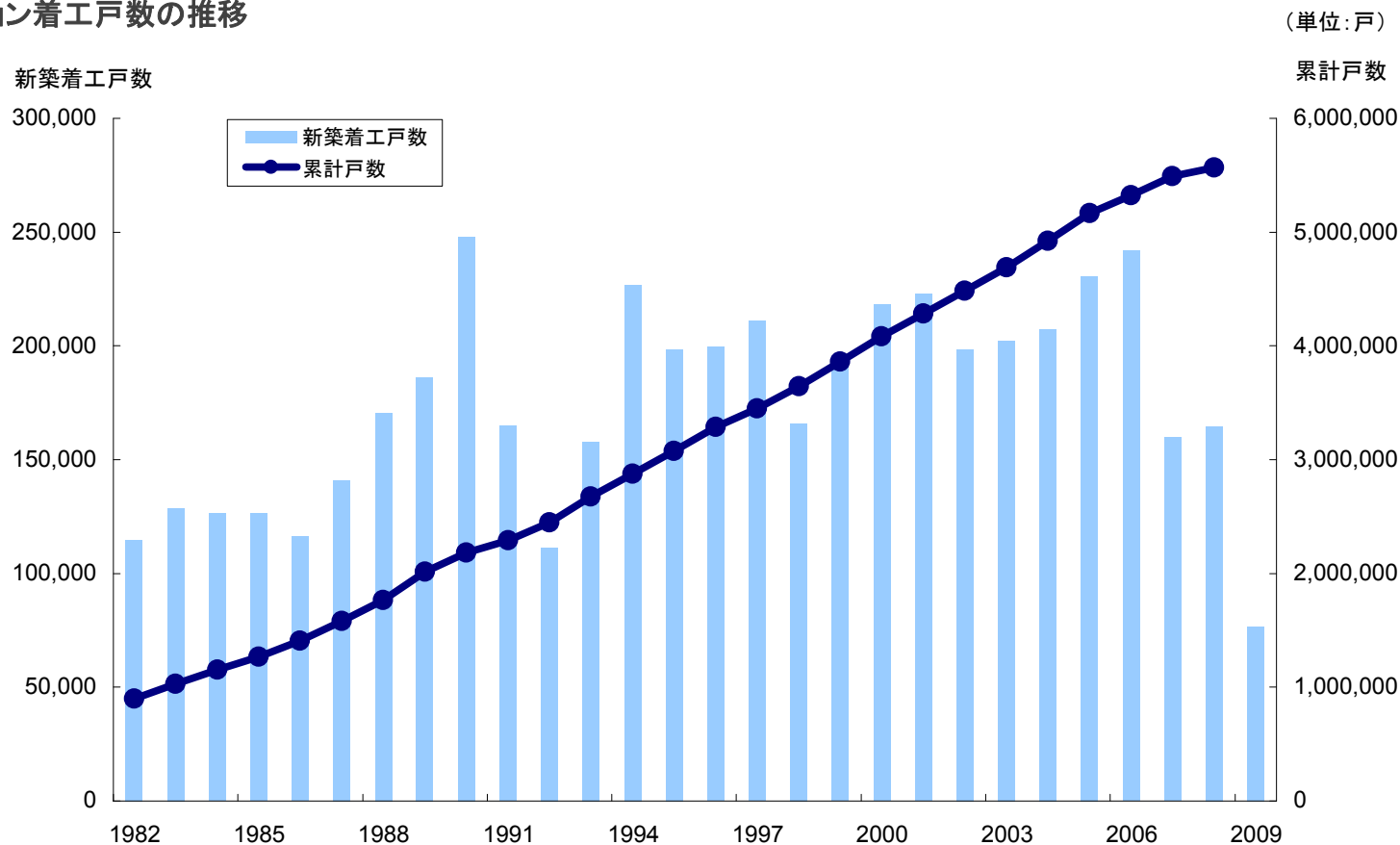
**4. 市場環境**

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
- 新築マンションの急減 ⇒ 今後中古市場の整備・拡大がますます期待される

## ■ 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

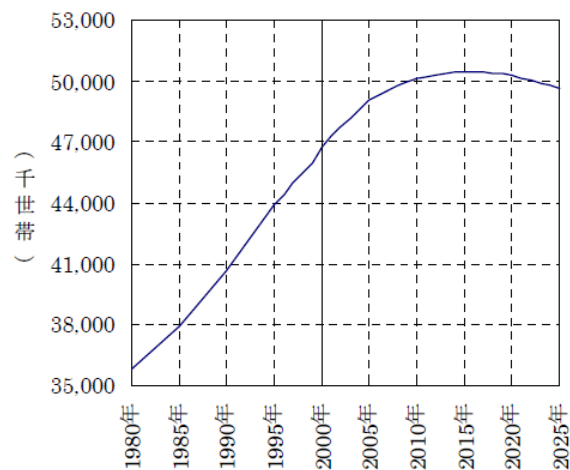
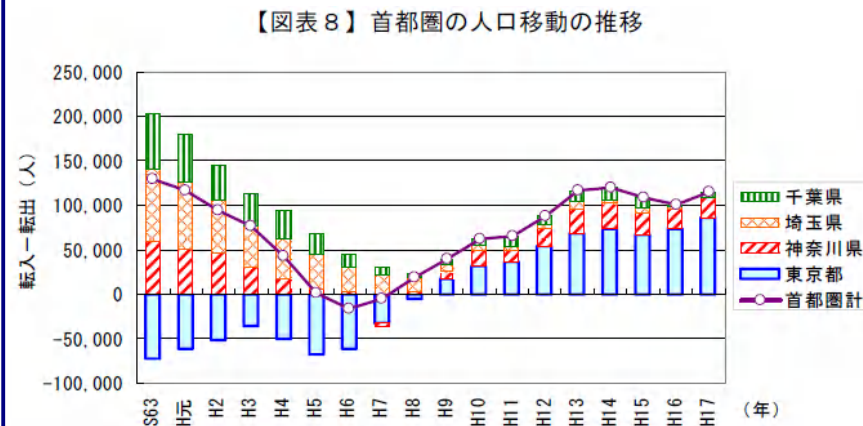


図1. 一般世帯総数の推移図

(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



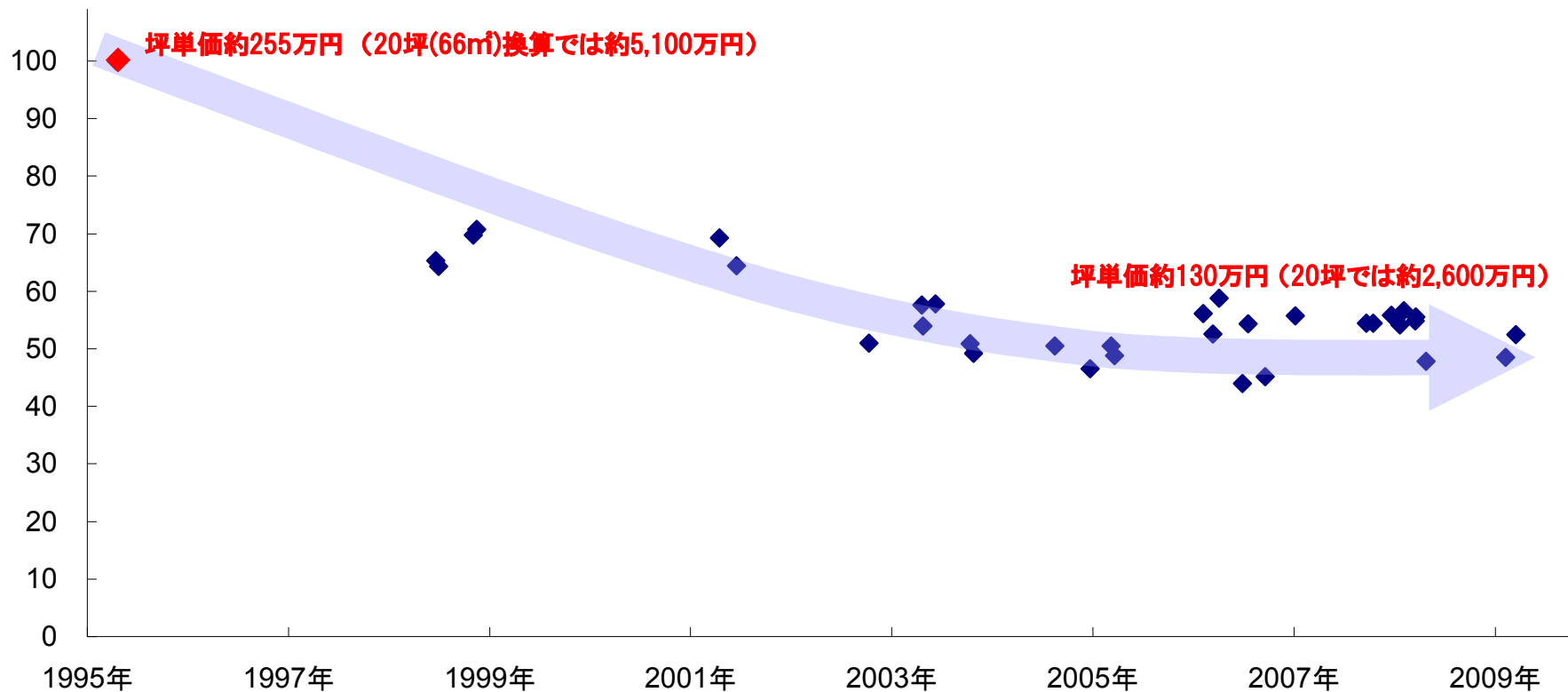
(出典)国土交通省 国土交通月例経済 平成18年6月号  
 「首都圏における分譲マンション着工の動向について」



# 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

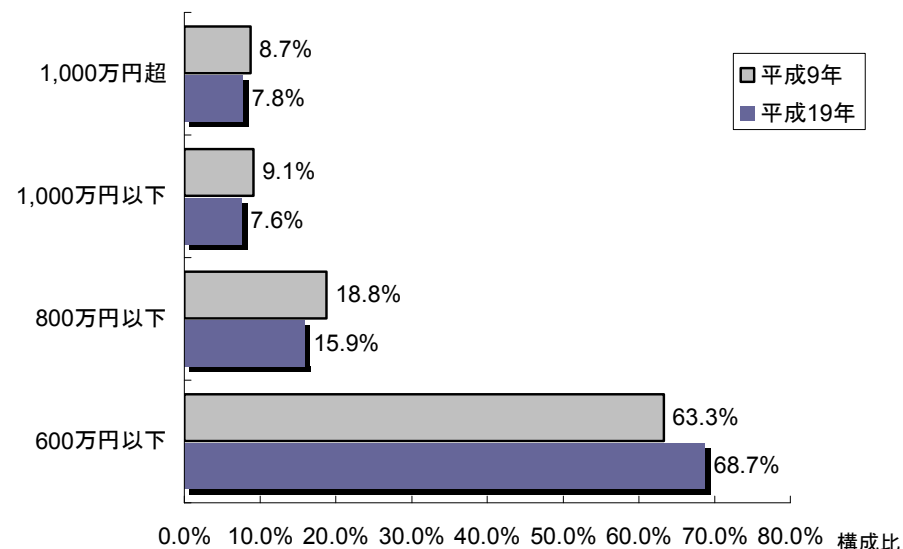
### ■手頃な中古マンションの平均像(\*)

平均価格	25,477 千円
平均専有面積	64.92 m <sup>2</sup>
平均築年数	16.1 年
平均賃貸時月額賃料等	155 千円
平均月額管理費・積立金等	23 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(2009/12~2010/5)に基づく

### ■給与所得者年収別分布(平成9年・平成19年分・男性)



※民間給与実態統計調査(平成9年、平成19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7割”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)

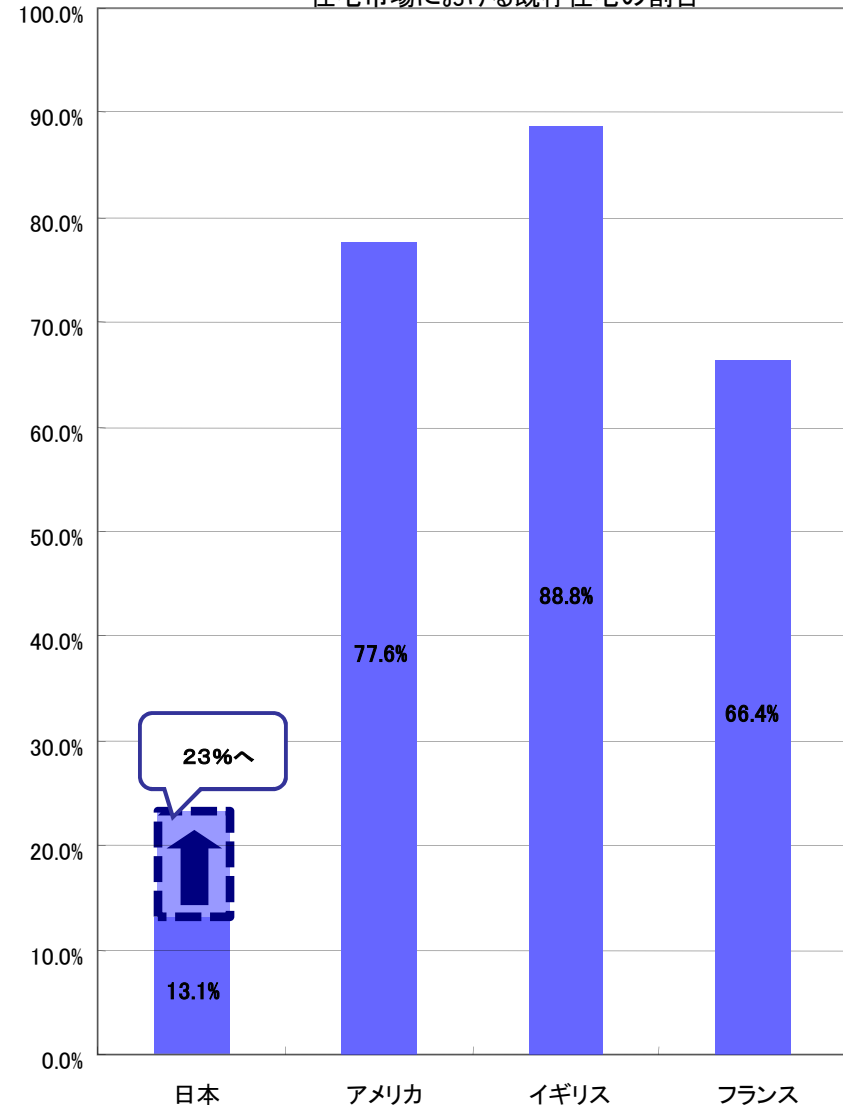
## ①優良な物件の供給

- ・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～

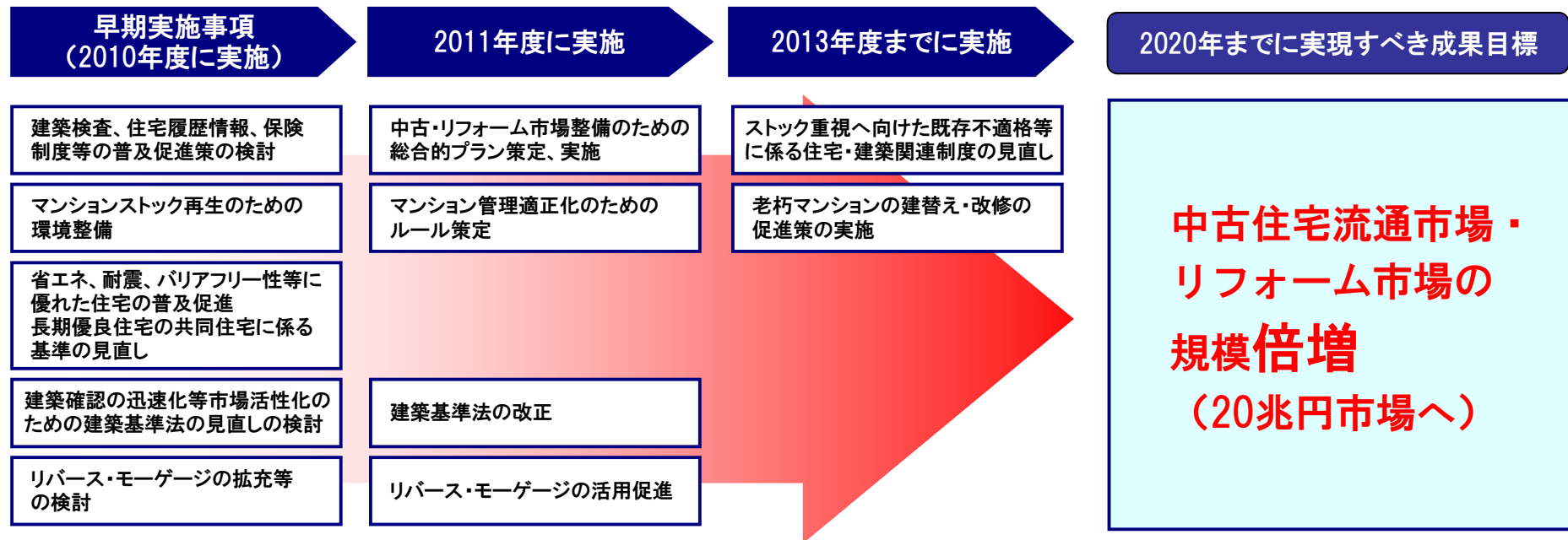
## ◆中古住宅の流通市場・リフォーム市場の規模倍増(20兆円)

《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**

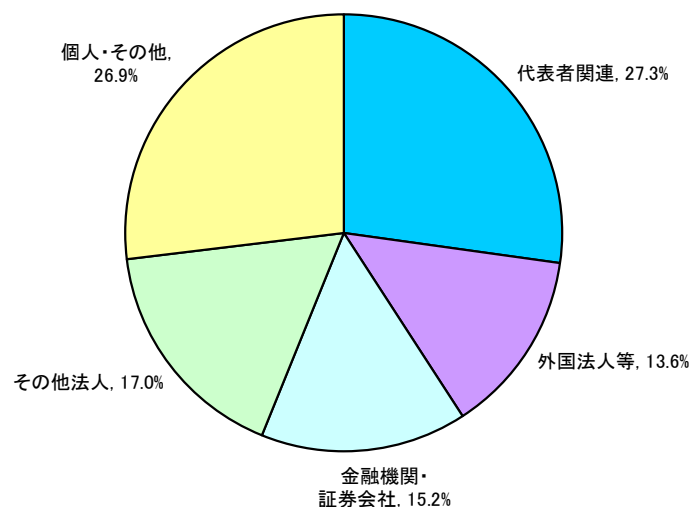


# 株主の概要(2010年5月31日現在)

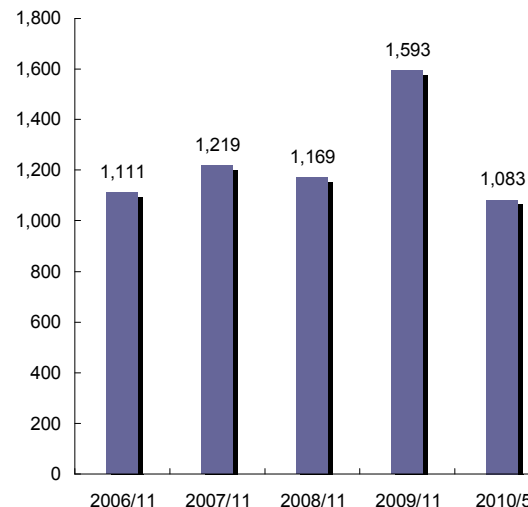
## ■主要株主の状況

大株主名	2009/11	2010/5	比率	備考
(株)オフィス扇	16,450	16,450	19.8%	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	15.2%	ゴールドマン・サックスグループ
田口 弘	9,000	9,000	10.8%	
日本トラスティ・サービス信託銀行(株)(信託口)	5,386	6,807	8.2%	
水永 政志	5,455	6,194	7.5%	代表取締役社長
バンクオブニューヨークエイチビーケーマスターファンドエルピー	5,029	4,029	4.9%	
重田 康光	3,767	3,767	4.5%	
日本マスタートラスト信託銀行(株)(信託口)	1,383	2,487	3.0%	
CREDIT SUISSE SECURITIES(USA)LLC-SPCL.FOR EXCL.BENE	3,930	1,895	2.3%	
バンクオブニューヨークジーシーエムクライアントアカウントジェイピーアールディアイエスジーエフイーエイシー	**	1,616	1.9%	
その他	18,841	18,155	21.9%	**上位10名ではないため記載せず
合計	81,841	83,000	100.0%	

## ■株主分布状況



## ■株主数の推移



# 会社概要

■ 2010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 大証ヘラクレス市場(証券コード 3230)
資本金	2,949百万円
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	あずさ監査法人
役職員	51名(従業員44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

# 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](mailto:ir.group@starmica.co.jp)