



STARMICA HOLDINGS

Find the Value

2025年11月期 決算説明資料

2026年1月13日



1. 2025年11月期 ハイライト

- ① 2025年11月期 決算概要
- ② 中期経営計画の進捗状況

2. 2026年11月期 業績予想

3. 中古マンション/リノベーションマンション市場環境

4. 株価に対する当社認識

5. 株主等との対話の実施状況（よくある質問）

APPENDIX

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

2025年11月期 決算概要

P.4~

上方修正後の業績予想を上回り、売上高・利益ともに過去最高

- 売上高：**691億円**、営業利益：**73億円**、経常利益：**61億円**、
当期純利益：**41億円**、EPS成長率(単年、FY2024-2025)：**+33.8%**

オーナーチェンジ物件への回帰や都市部の中～高価格帯物件販売が
増益のドライバー

中期経営計画の 進捗状況

P.9~

中計最終年度(FY2026)の計数目標を、1年前倒しで概ね達成

中期経営計画に掲げた戦略を推進した結果、定量目標についても概ね達成

2026年11月期 業績予想

P.29~

売上高・利益ともにYoY+20+%成長及び過去最高額の連続更新を目指す

- 売上高：**847億円**、営業利益：**92億円**、経常利益：**74億円**、
当期純利益：**50億円**、EPS成長率(単年、FY2025-2026)：**+20.7%**

安定配当・増配を意識した直接的な還元を強化

- DPS予想：45.0円 (FY2025実績+8.0円、+22%)

株価に対する 当社認識

P.48~

更なる評価向上の余地は十分にあると認識

- 安定的かつ高い利益成長とビジネスモデルの再評価による評価向上余地は大きいと認識
- P/NAV 1.0xの株価目安 (FY2026期末見通し)：**約1,750円**

1

2025年11月期 ハイライト

①2025年11月期 決算概要

- 上方修正後の業績予想を上回り、売上高・利益ともに過去最高
- 単年のEPS成長率は+34%

👑 売上高 **691** 億円
YoY+23.8%

👑 売上総利益 **122** 億円
YoY+25.0%

👑 営業利益 **73** 億円
YoY+32.4%

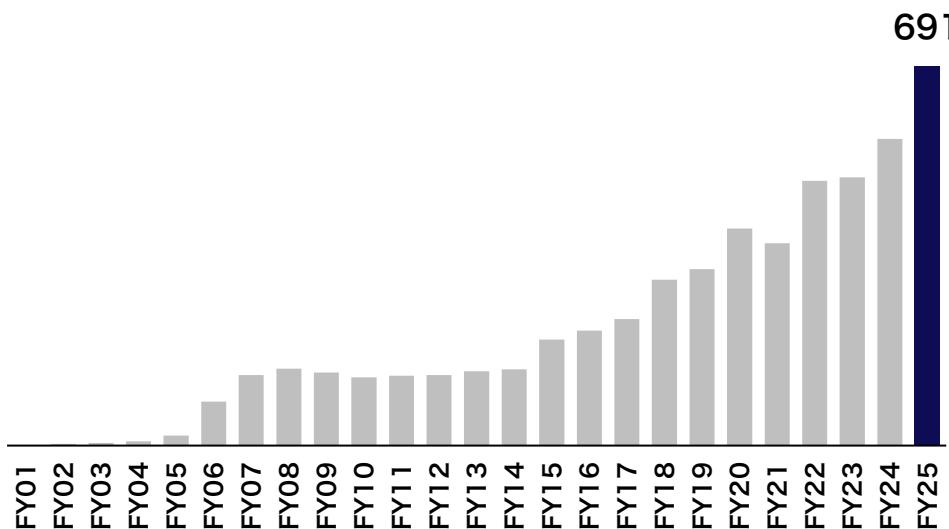
👑 経常利益 **61** 億円
YoY+33.6%

👑 当期純利益 **41** 億円
YoY+34.7%

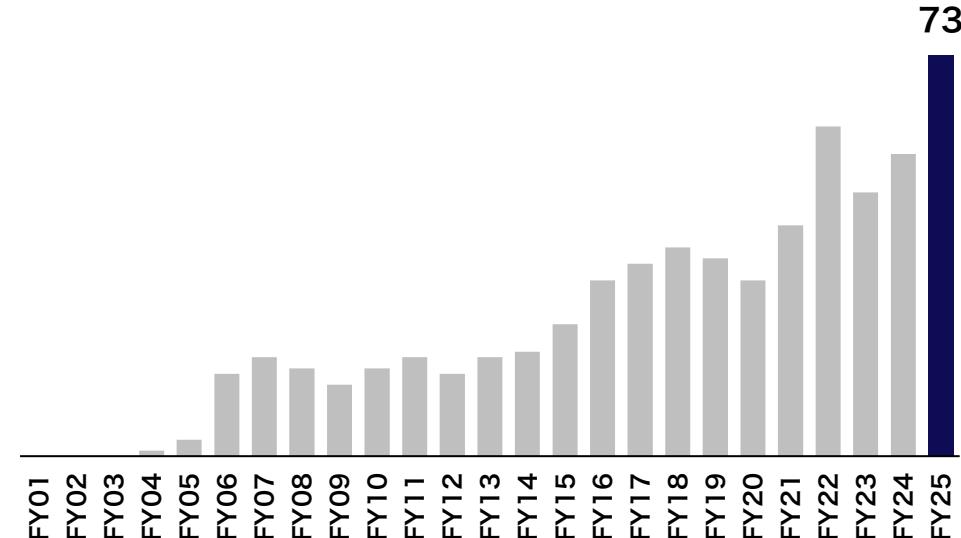
👑 EPS **124.40** 円
YoY+33.8% ⚡

ROE 15.2%

売上高の推移（億円）



営業利益の推移（億円）



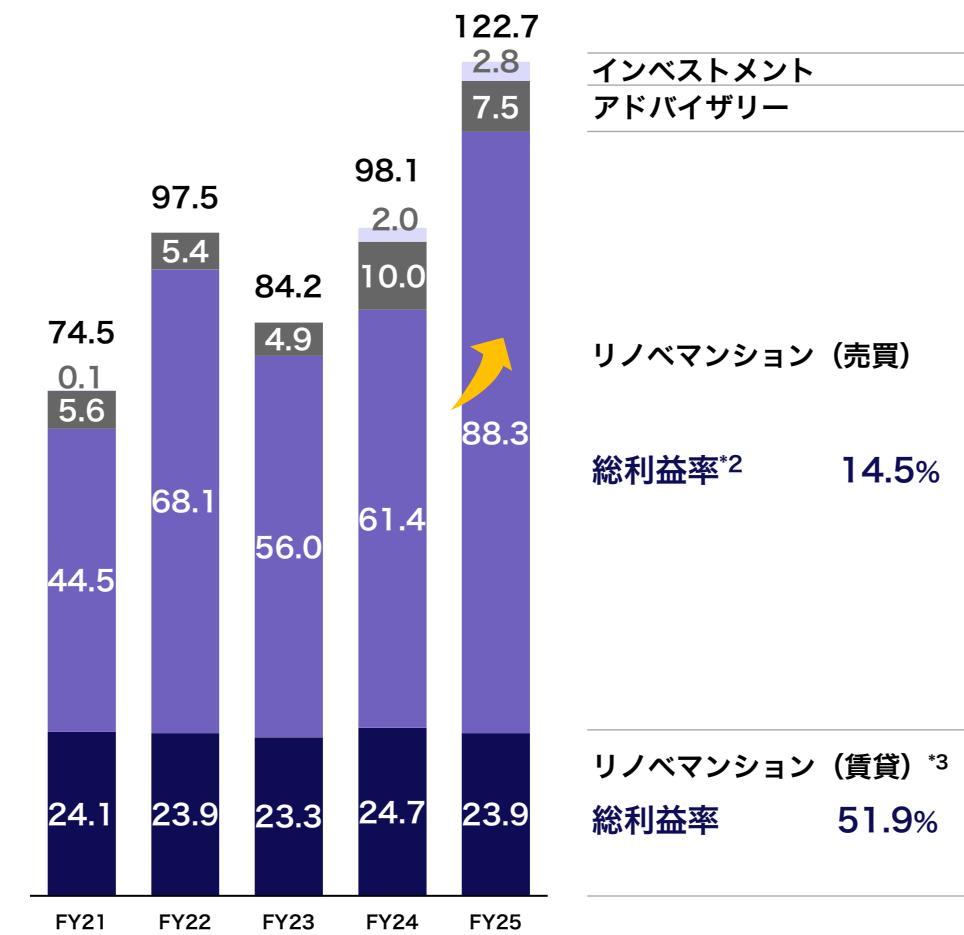
(注) クラウンマークを付した項目は過去最高であることを表す、次頁以降も同じ

- リノベマンション（売買）の大幅な増益が最高益を牽引

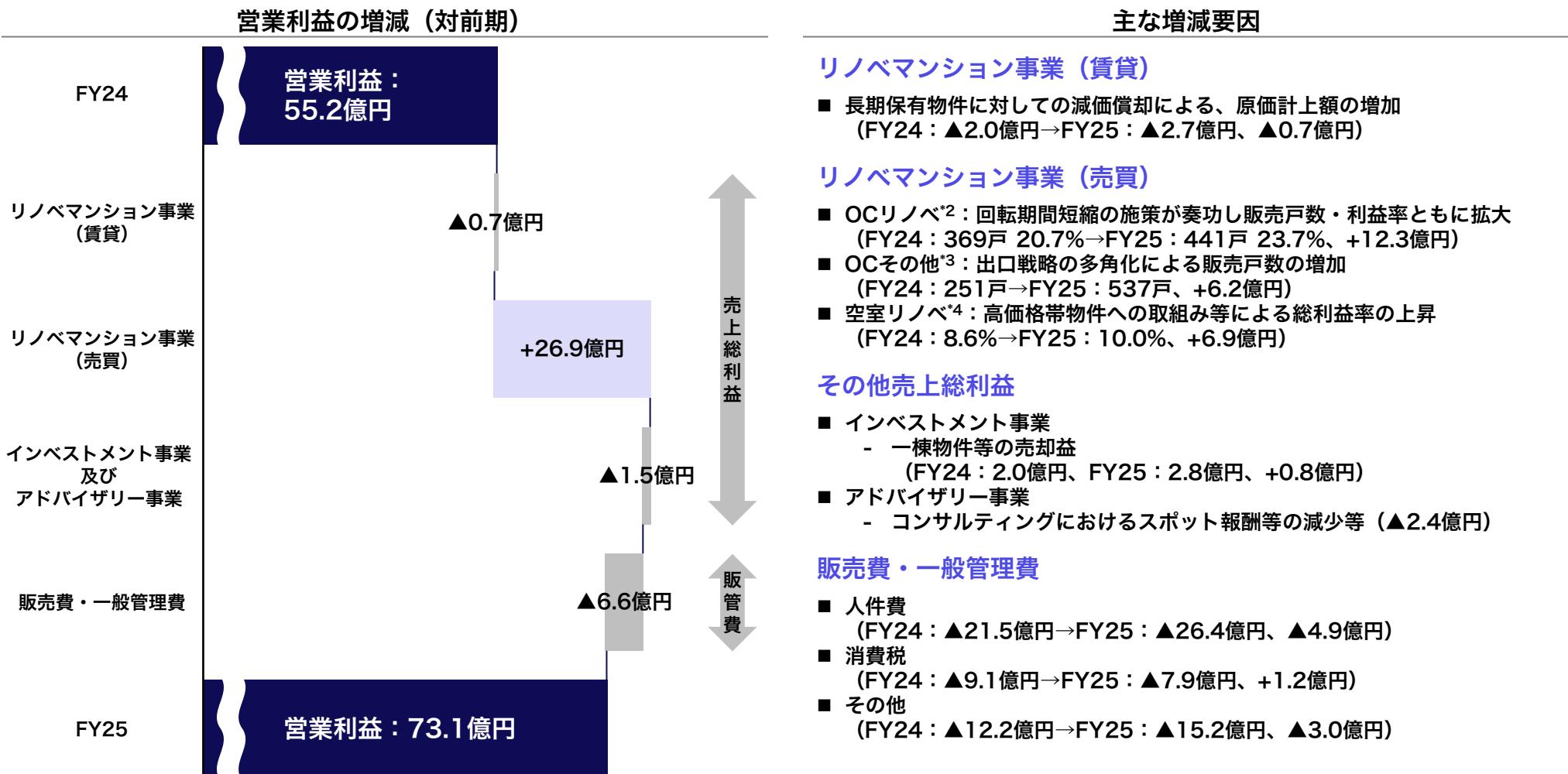
連結売上高及び売上総利益（セグメント別）

	(億円)	FY24	FY25	前期比
売上高	558.4	691.5	+23.8%	
リノベマンション事業	537.3	660.1	+22.8%	
うち賃貸	46.6	46.2	▲0.9%	
うち売買	490.6	613.8	+25.1%	
インベストメント事業	8.9	21.6	+142.0%	
アドバイザリー事業	12.1	9.7	▲19.8%	
売上総利益	98.1	122.7	+25.0%	
リノベマンション事業	86.1	112.3	+30.4%	
うち賃貸	24.7	23.9	▲3.1%	
うち売買 ^{*1}	61.4	88.3	+43.9%	
インベストメント事業	2.0	2.8	+44.4%	
アドバイザリー事業	10.0	7.5	▲24.8%	

セグメント別売上総利益推移（億円）

^{*1} 評価損を含む（FY2024：▲2.4億円、FY2025：▲0.8億円）^{*2} 評価損（FY2025：▲0.8億円）は含まざるに算出^{*3} FY2023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^{*1}への回帰や都市部の中～高価格帯物件販売が増益のドライバー



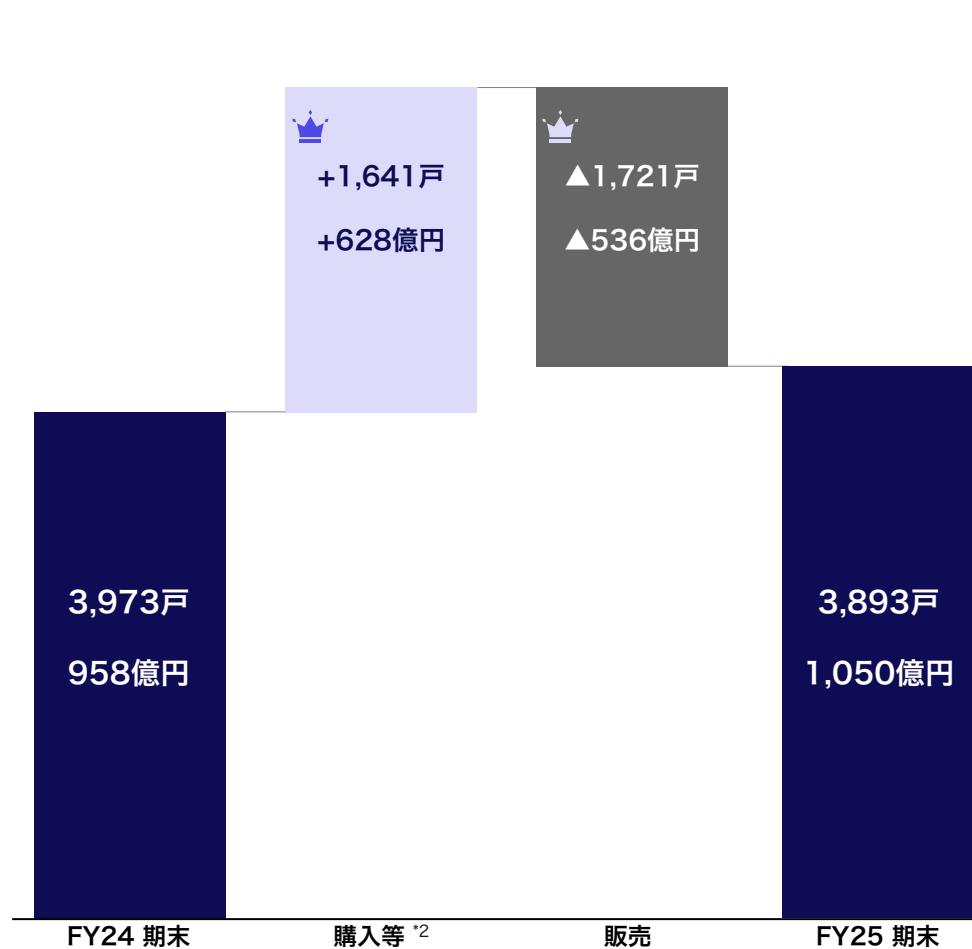
*1 入居者（賃借人）がいたままの状態で売買される収益物件 以降のページにて「OC」と表記する場合有

*2 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 *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 空室で購入し、リノベーション等を実施して販売

- 事業活動が極めて好調に推移し、購入戸数・販売戸数ともに過去最高
- 中計目標の販売用不動産残高1,000億円及び自己資本比率25%を前倒して達成

連結BS（主要項目）

	(億円)	FY24 期末	FY25 期末	前期末比
流動資産	995	1,108	+11.4%	
うち現金及び預金	19	34	+78.5%	
うち販売用不動産 ^{*1}	958	1,050	+9.6%	
固定資産	32	45	+42.5%	
総資産	1,027	1,154	+12.4%	
流動負債	160	122	▲24.0%	
固定負債	611	735	+20.2%	
自己資本	254	296	+16.4%	
自己資本比率	24.8%	25.6%	+0.9pt	

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 ハイライト

②中期経営計画の進捗状況

- 中計最終年度（FY2026）の計数目標を、1年前倒しで概ね達成

売上高・営業利益及び当期純利益のFY2025実績 vs. FY2026計数目標

FY2025（中計期間2年目）実績

FY2026（中計期間3年目）計数目標

売上高

691 億円

700 億円

営業利益

73 億円

1年前倒して達成

70 億円

当期純利益

41 億円

1年前倒して達成

38 儑円

- 中期経営計画に掲げた戦略を推進した結果、定量目標についても概ね達成

	中計KGI/KPI	目標値	FY2025実績	
◎ 事業戦略	ROE	12.0+%	15.2%	▶
	営業利益率	10.0+%	10.6%	▶
	EPS成長率	FY23-26 (CAGR) +14.0+%*1	FY24-25 (単年) +33.8%	▶
	販売事業期間	FY23 vs. FY26 ▲1.5ヶ月	FY23 vs. FY25 ▲1.6ヶ月	▶
	OC回転期間*2	FY23 vs. FY26 ▲18ヶ月	FY23 vs. FY25 ▲16.1ヶ月	▶
○ 財務戦略	販売用不動産残高	1,000+億円	1,050億円	▶
	自己資本比率	25.0+%	25.6%	▶
	株主資本コスト (モニタリング指標)	N/A	6.6%	▶
	総還元性向	40.0%	35.0%	▶
	PBR	1.0x	1.4x	▶
△ 戰略	P/NAV	N/A	0.8x	▶
	株価	N/A	1,263円*3 (FY23期末比 : +108.0%)	▶

■ オーナーチェンジ物件への回帰

- OC戸数比率：購入 53%、販売 57%

■ 都市部シェア向上

- 都市部*4の購入戸数比率：68%

■ リフォーム構造改革

- 高価格帯（販売価格 1 億円超）物件の販売強化へ向け、商品力向上及び工事キャパシティ拡大に注力

■ 効率性の改善（販売事業期間短縮）

- FY2025においてFY2023対比で▲1.6ヶ月と進捗良好

■ 効率性の改善（OC回転期間短縮）

- FY2025期末時点で▲16.1ヶ月と進捗良好
- OC回転期間：34.1ヶ月

■ 成長投資を優先し、利益予想を上振れて推移

■ ROEが向上し、エクイティスプレッドが拡大

■ 二度の流動化ファンド組成や日本政策投資銀行との資本業務提携等により自己資本比率は目標の25%を上回る

■ 成長の源泉となる物件購入を加速し、純利益の上振れ分の一部を成長投資へ充当

■ 三度の増配及び自己株式取得を実施し、総還元性向の着地は35%

■ FY2023期末と比較して、株価は2倍に上昇

■ 投資家等からのフィードバックを活用しながら、資本コストや株価を意識した経営を推進

*1 現時点での着地見通しはP31に記載

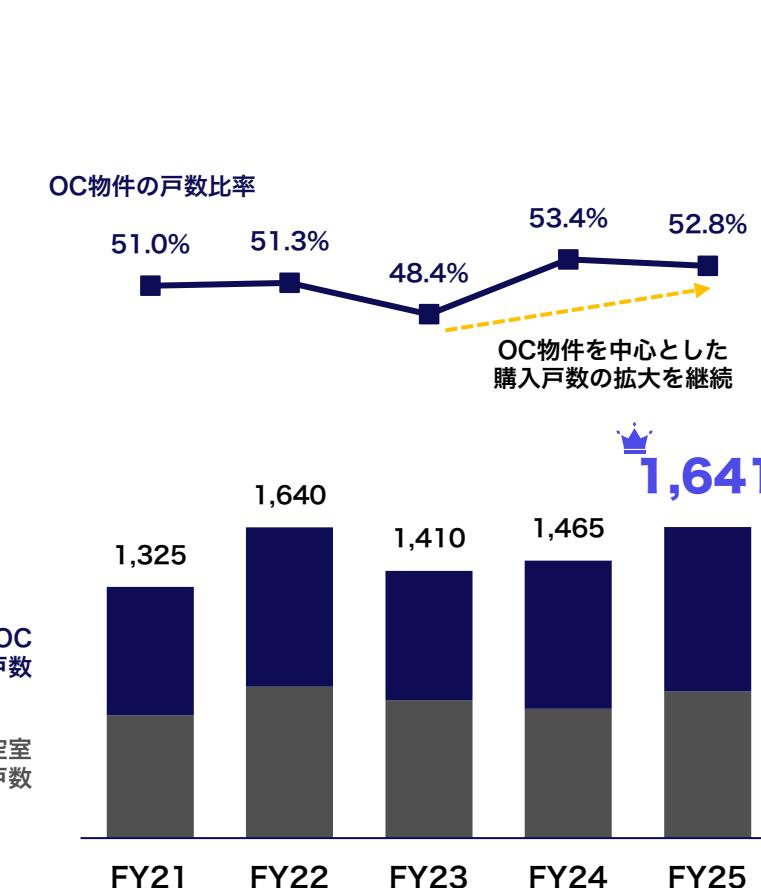
*2 オーナーチェンジ物件として購入した物件の棚卸資産回転期間（＝期末販売用不動産残高／売上高）

*3 FY2025期末（2025年11月28日）の終値

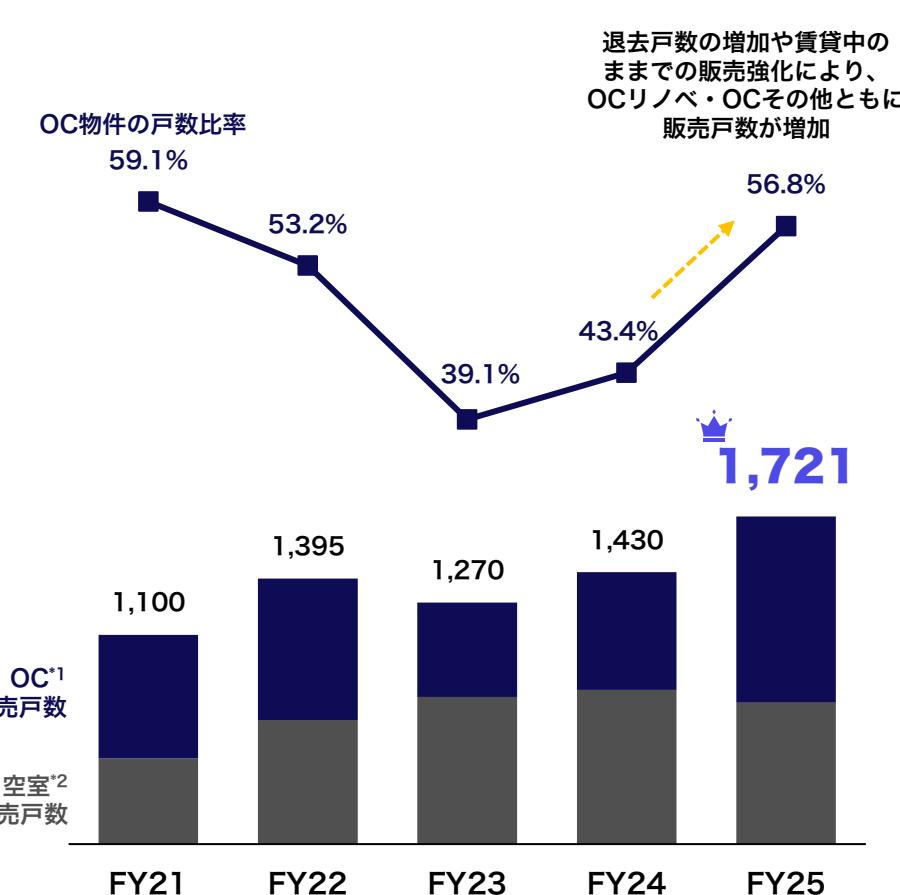
*4 都市部：当社の支店が所在する都市（東京都は23区対象）

- OC物件へ回帰しながら売買は堅調に推移、購入・販売戸数ともに過去最高

購入戸数構成の推移



販売戸数構成の推移



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

- 過去最大のバルク案件として計137戸^{*1}を単一案件で購入 (2024年3月)
- FY2025 期末時点で累計70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**

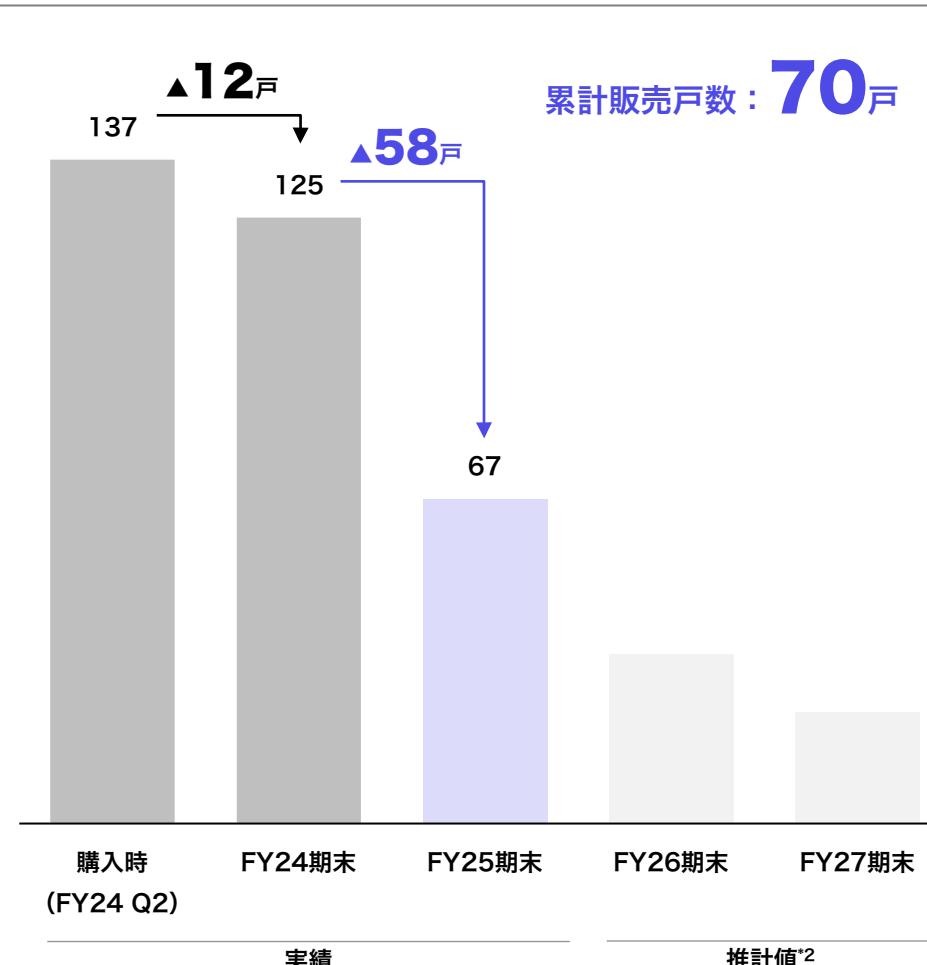
所在地：東京都大田区

当社購入：**10戸**
(総戸数：132戸)**5. 桜丘フラット**

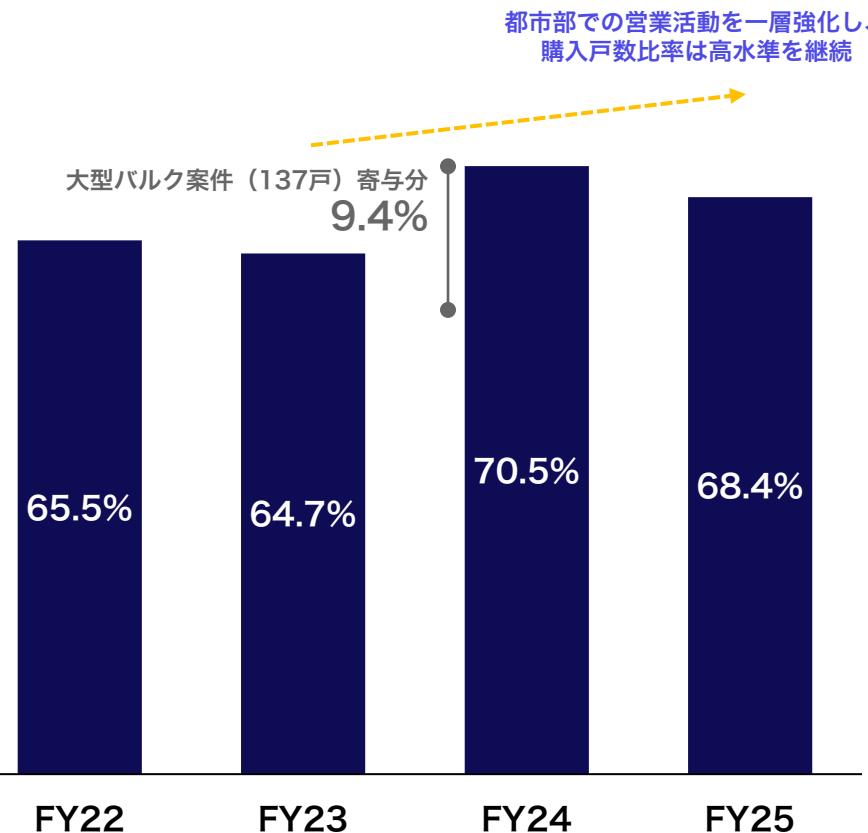
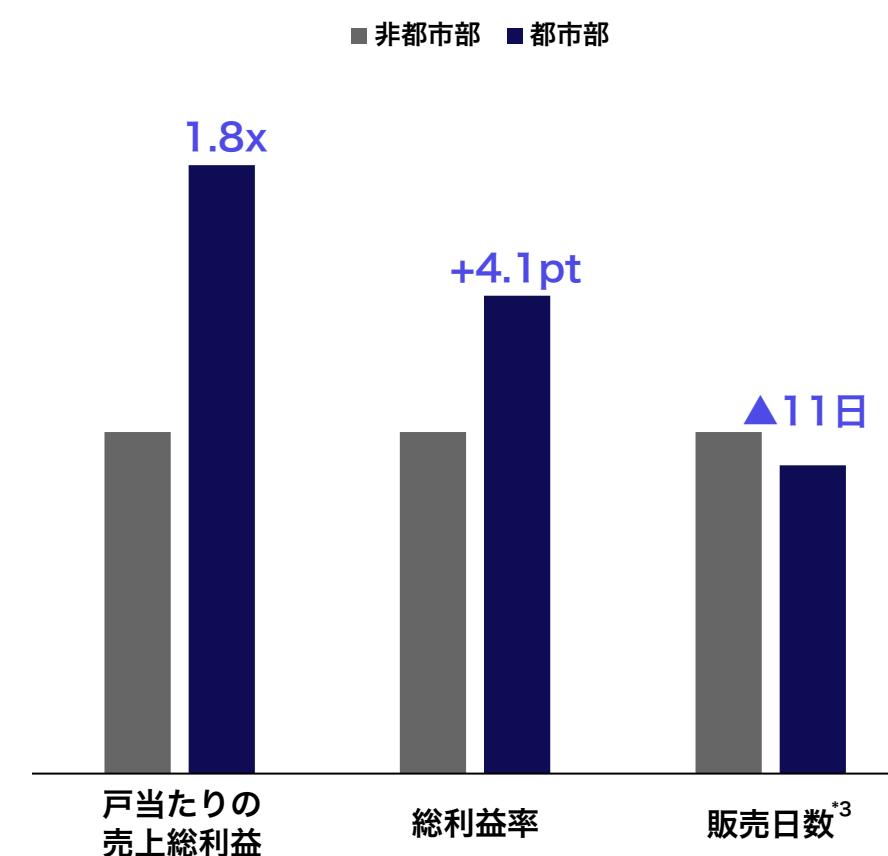
所在地：東京都世田谷区

当社購入：**6戸**
(総戸数：226戸)合計：
137戸

保有戸数の推移

^{*1} 内訳：オーナーチェンジ130戸、空室 7戸^{*2} FY2025期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

- 都市部での営業活動を一層強化し、都市部の購入戸数比率は高水準を継続
- 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}の購入戸数比率推移都市部^{*1}と非都市部^{*2}の販売実績の比較（FY2025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

- 高価格帯（販売価格1億円超）物件の販売強化へ向け、商品力向上及び工事キャパシティ拡大に注力

通常物件



幅広い購入層へ向け
洗練されたシンプルな空間設計

普遍性

標準化

費用対効果

安心安全

- AI活用の実証実験等を通じた商品力向上（仕様及びコスト管理等）
- 高品質な物件を安定して供給し続けるための従業員教育体制の構築
- 工事キャパシティ強化へ向けたリノベーション協力会社の開拓・拡大

高価格帯物件



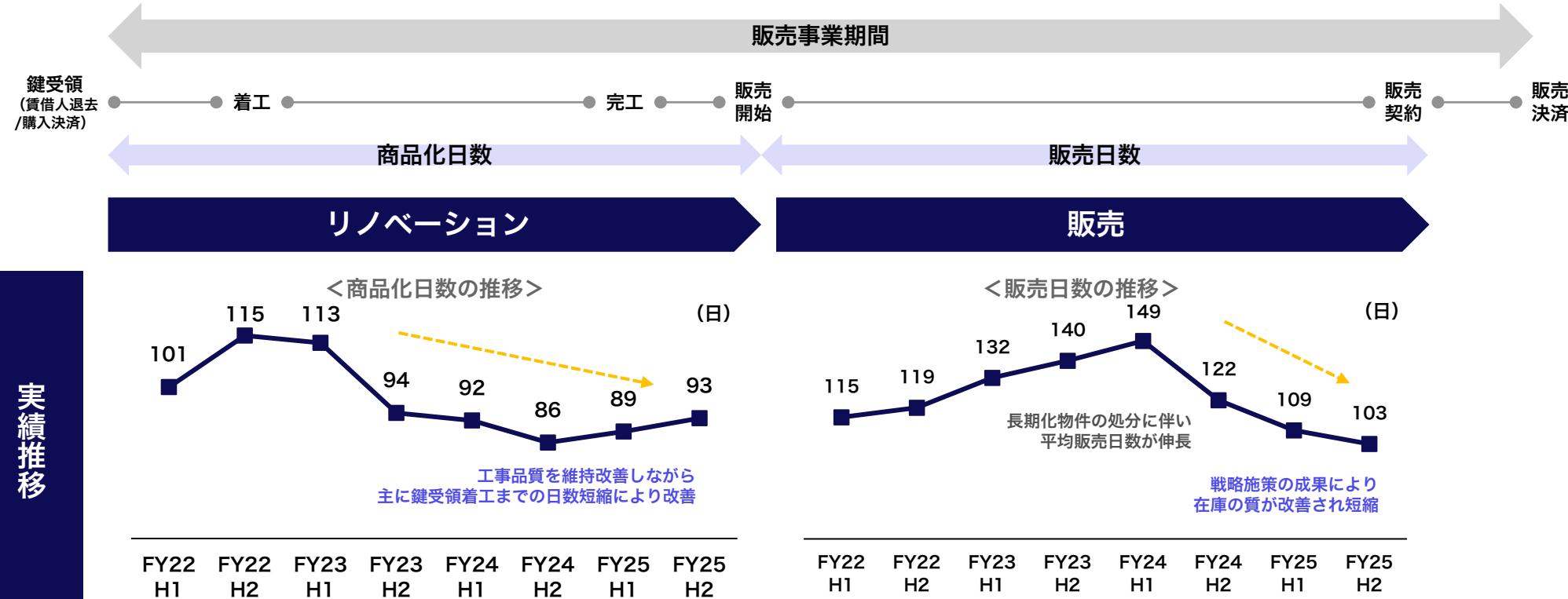
新築マンションとの比較検討者が購入したくなる
高級感のある空間設計

設備・仕様グレード

空間の広がり

- 高価格帯仕様のプランニング強化
- オリジナルキッチンの商品開発

- データとロジックを重視した販売在庫の管理が定着し、販売事業期間が順調に短縮



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

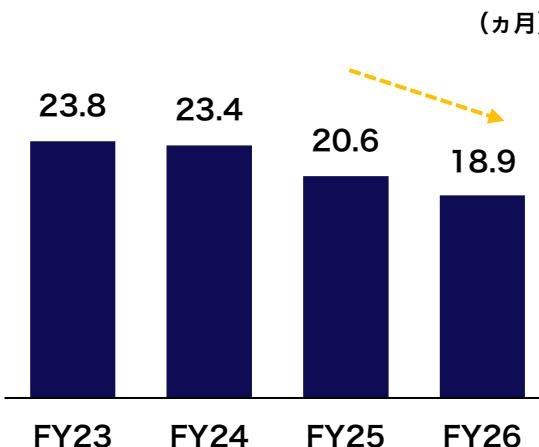
- 長期化/損失計上物件のデータ分析等のPDCAに基づき、流動性の高い物件の仕入を推進
- 過去の販売実績や周辺の競合在庫等のデータを活用した販売計画の策定及び在庫状況の可視化による規律ある在庫管理を推進

- 空室回転期間は高価格帯物件の購入が販売用不動産残高を押上げ、一時的に伸長
- OC回転期間はファンド化の推進等の出口戦略の多角化により、FY25において劇的に改善

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

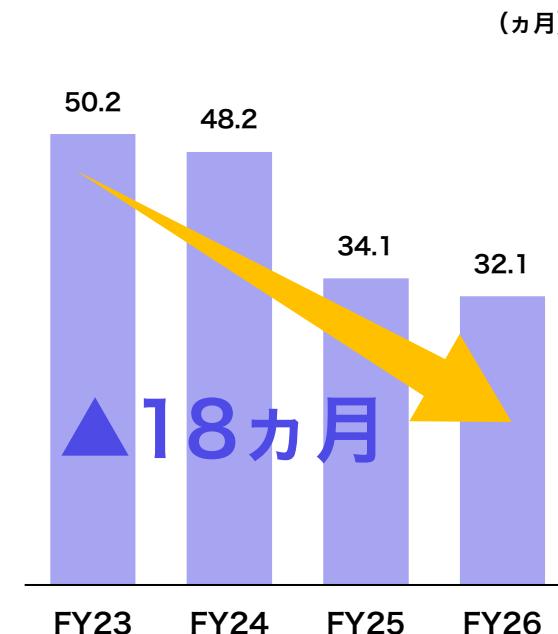
リノベマンション事業（売買）全体

- 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



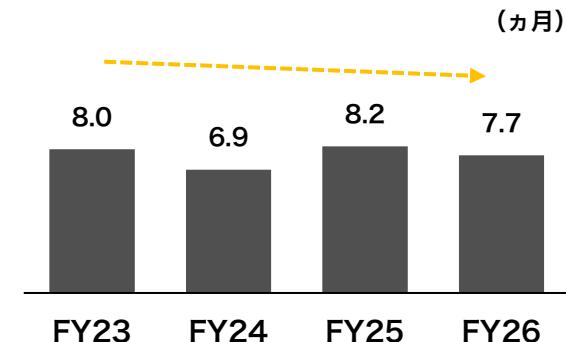
OC回転期間

- FY25は二度のファンド組成や賃貸中の状態での売却を積極化し、回転期間は劇的に改善
- FY26においても現行戦略を継続し、一層の短縮を目指す



空室回転期間

- FY25は高価格帯物件の購入戸数が増加し回転期間は伸長
- FY26は前期購入した高価格帯物件の売却が進み、FY23と同程度の水準となる見通し



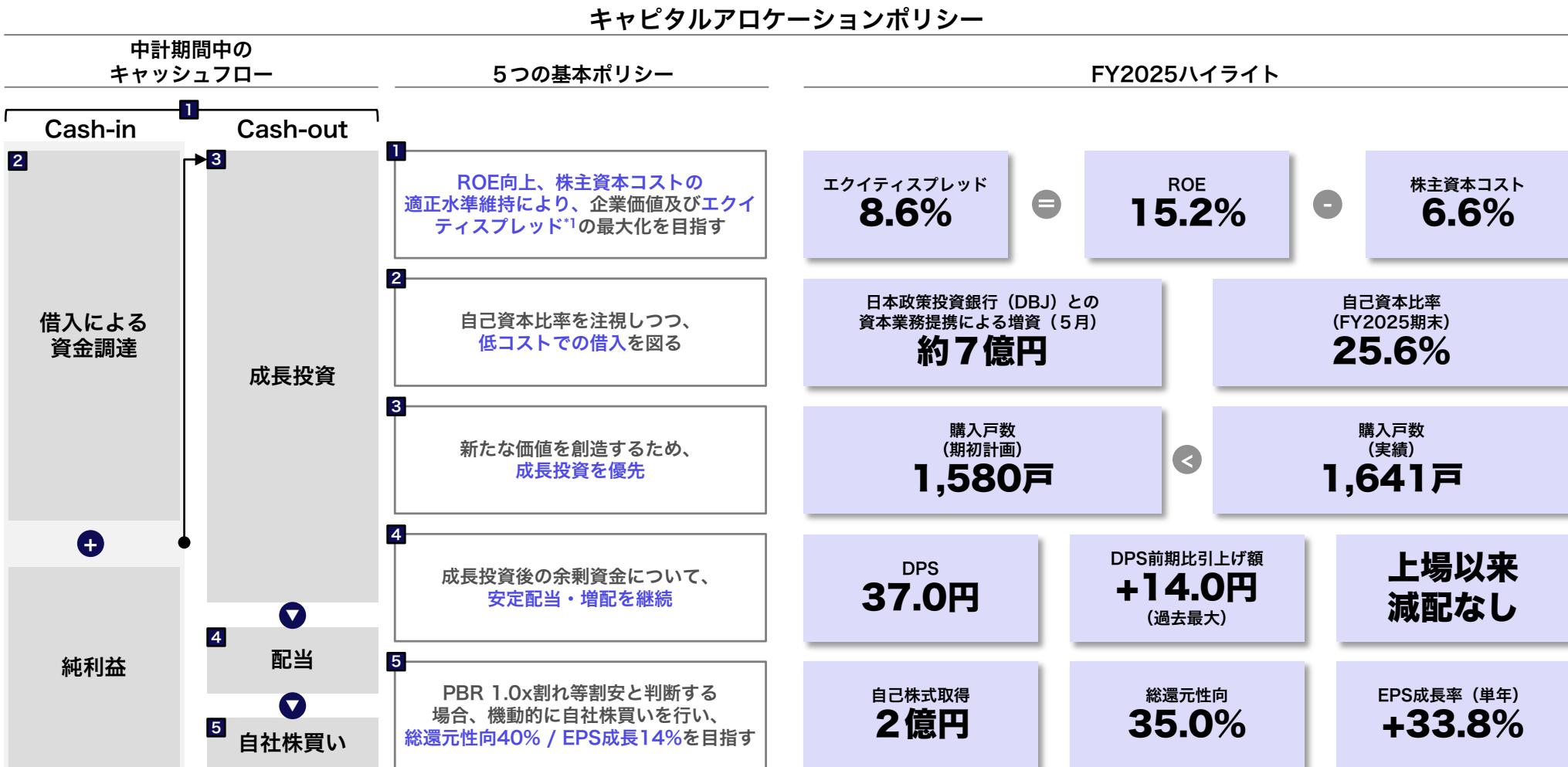
- 出口戦略の多角化推進により、OC物件の販売戸数が大幅に増加
- 売上高の増加がOC回転期間の大幅な短縮を後押し

OC物件の販売進捗

KPI	FY2024 実績	FY2025 実績	前期比
OC棚卸資産回転期間	48.2 カ月	34.1 カ月	▲14.1 カ月
OC販売用不動産残高 (期末残高)	785.1 億円	831.0 億円	+5.8%
OC売上高* (リノベマンション事業 (売買))	195.3 億円	 292.0 億円	+49.5%
販売価格*	31.5 百万円	29.8 百万円	▲1.6 百万円
×			
販売戸数*	620戸	 978戸	+358戸

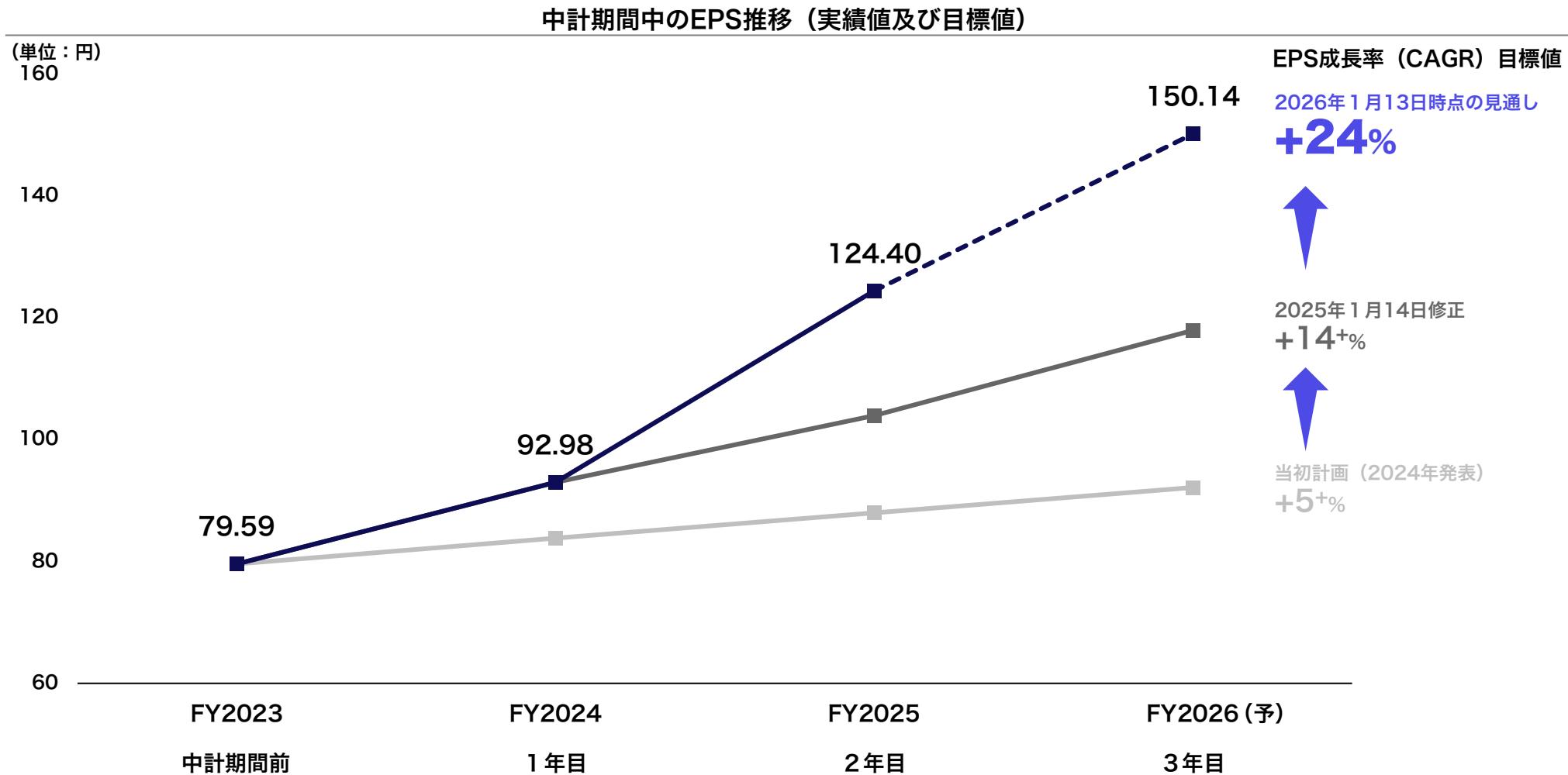
* オーナーチェンジ物件として購入し、賃貸中のまま販売した物件及び賃借人の退去後にリノベーション等を実施して販売した物件の集計値

- 資本コストを大きく上回るROEを鑑み、資金を成長投資へ優先的に割当

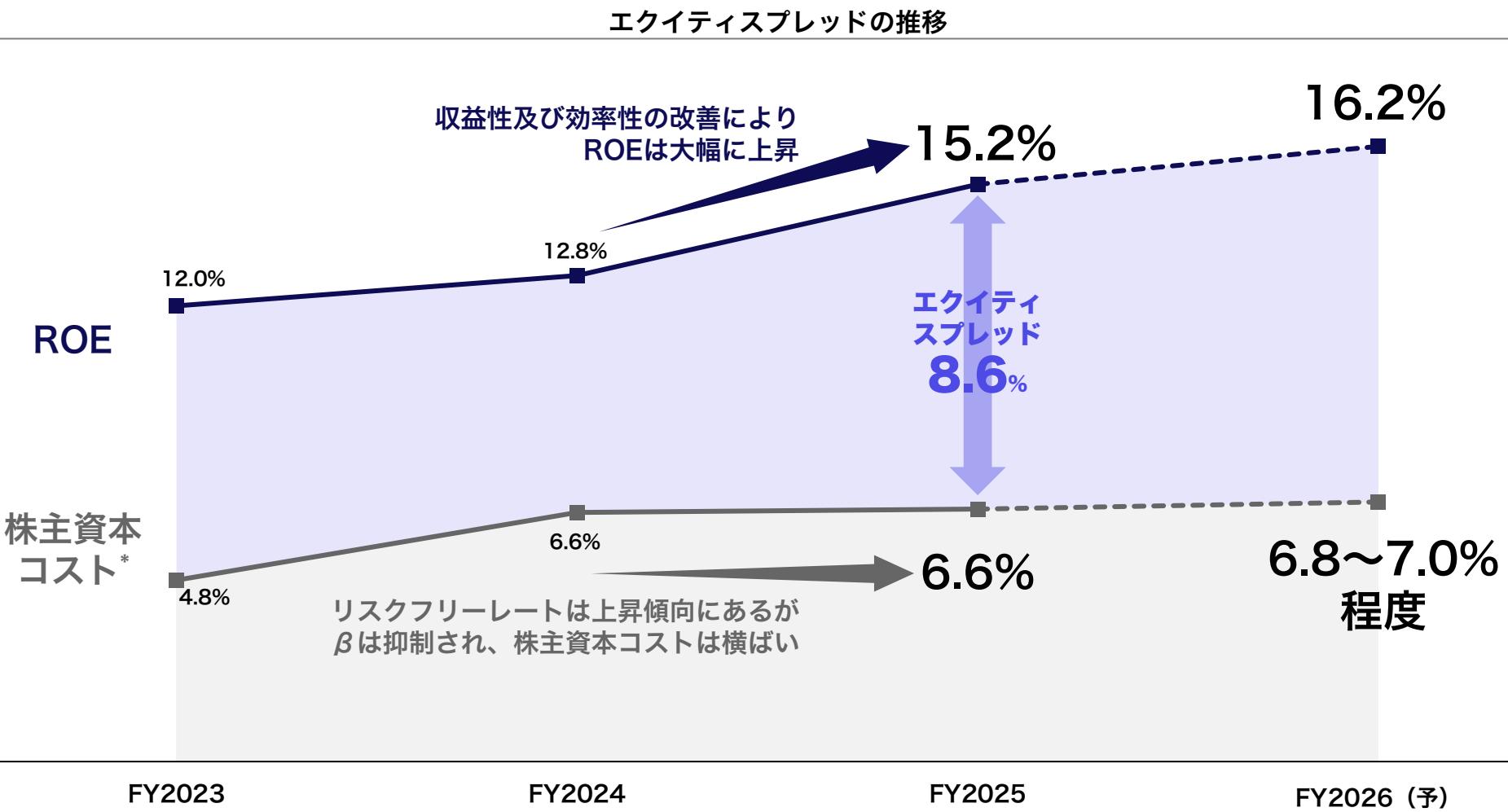


*1 エクイティスピreads=ROE-株主資本コスト

- 成長投資を優先した結果、中計期間を通じ利益は予想を上振れて推移



- ROEが向上し、エクイティスプレッドが拡大



* CAPM（資本資産価格モデル）を用いて算出（詳細次頁）、FY2026の数値は $\beta=0.806$ （FY2025期末の数値を横引き）、リスクフリーレート=2.0～2.2%で仮置きして算出

- FY25期末時点のROE及びROICは、ともに対応するコストを超過
- コストの見方は計算方法により異なるが、リターンとのスプレッドを十分に確保

ROE 15.2%



株主資本コスト 6.6%

売上高利益率

総資産回転率

レバレッジ
比率

$$= 6.1\% \times 0.60 \text{回} \times 4.2 \text{倍}$$

マーケット
リスク
プレミアム β^{*1} リスクフリー
レート^{*2}

$$= 6.0\% \times 0.806 + 1.812\%$$

CAPM (資本資産価格モデル) を用いて算出

ROIC 4.5%



WACC 3.1%

NOPAT

49億円

投下資本 (平残)

1,100億円



営業利益

73億円

運転資本 (平残)

1,022億円

税率

32.0%

固定資産 (平残)

38億円

現預金 (平残)

39億円

時価総額

428億円

株主資本コスト

6.6%

有利子負債残高 (平残)

803億円

税引後負債コスト^{*3}

1.2%

各数値はFY25期末時点のものを使用、
(平残)と記載のある項目は2024年11月末から2025年11月末までの各月末の残高の平均値

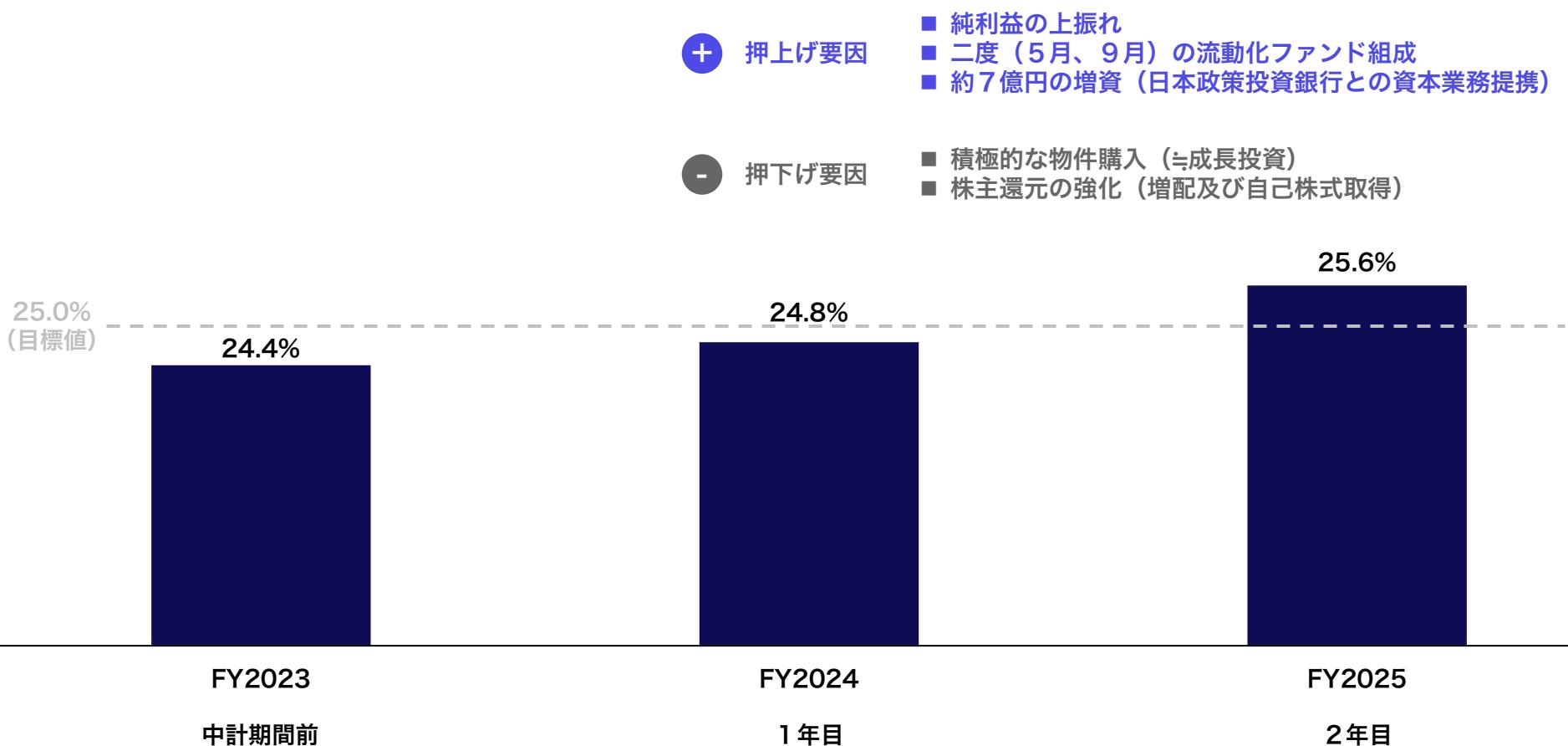
^{*1} 出所 : Bloomberg、週次の2年修正βを適用

^{*2} 10年国債利回り (2025年11月28日時点)

^{*3} (支払利息+支払手数料) × (1 - 実効税率)

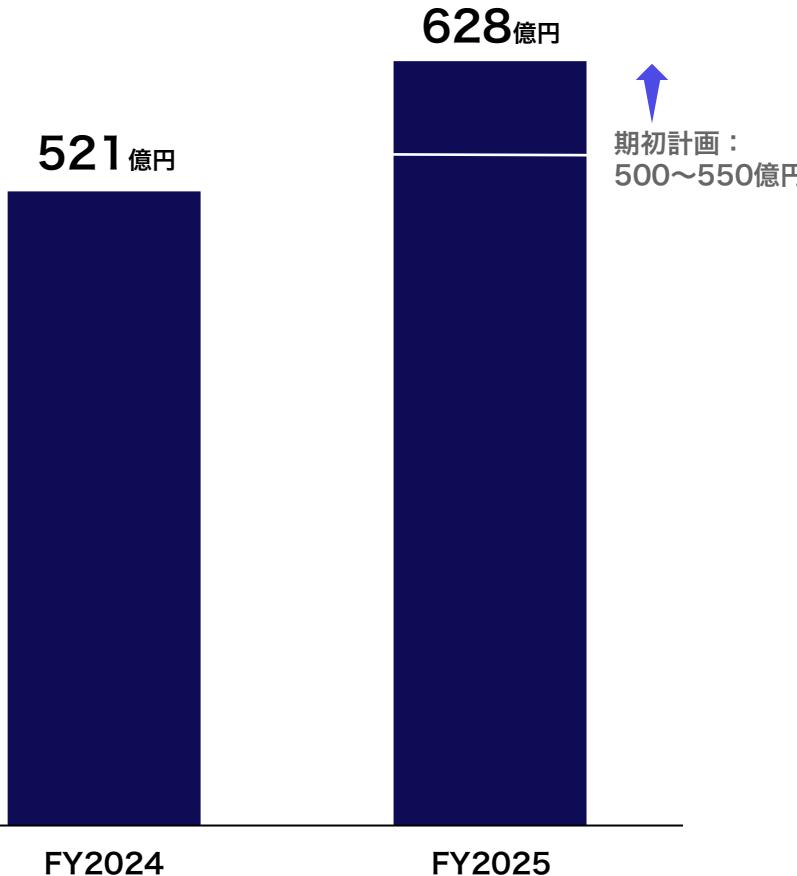
- 好調な事業進捗に加え、二度の流動化ファンド組成や日本政策投資銀行（DBJ）との資本業務提携により自己資本比率は目標の25%を上回る

自己資本比率の推移

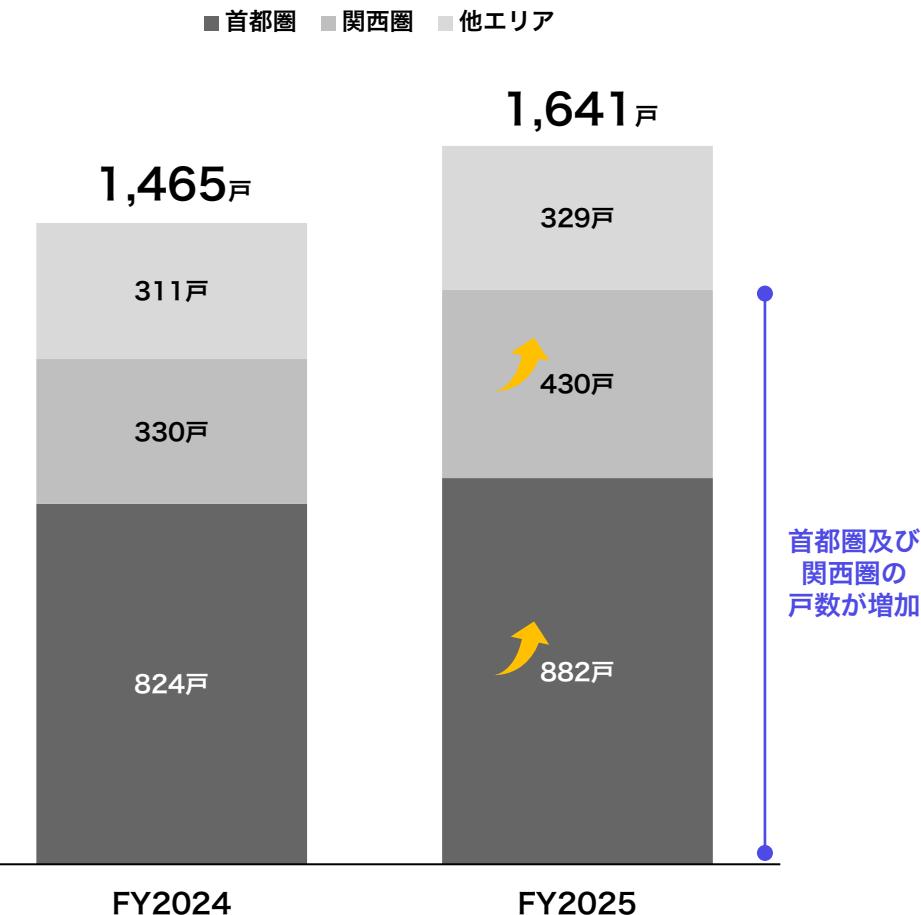


- 好調な事業進捗を背景に、将来の利益成長の源泉となる物件購入へ優先して資金を割当
- リノベーションマンション需要の底堅い首都圏及び関西圏での購入戸数を拡大

販売用不動産への投資額*



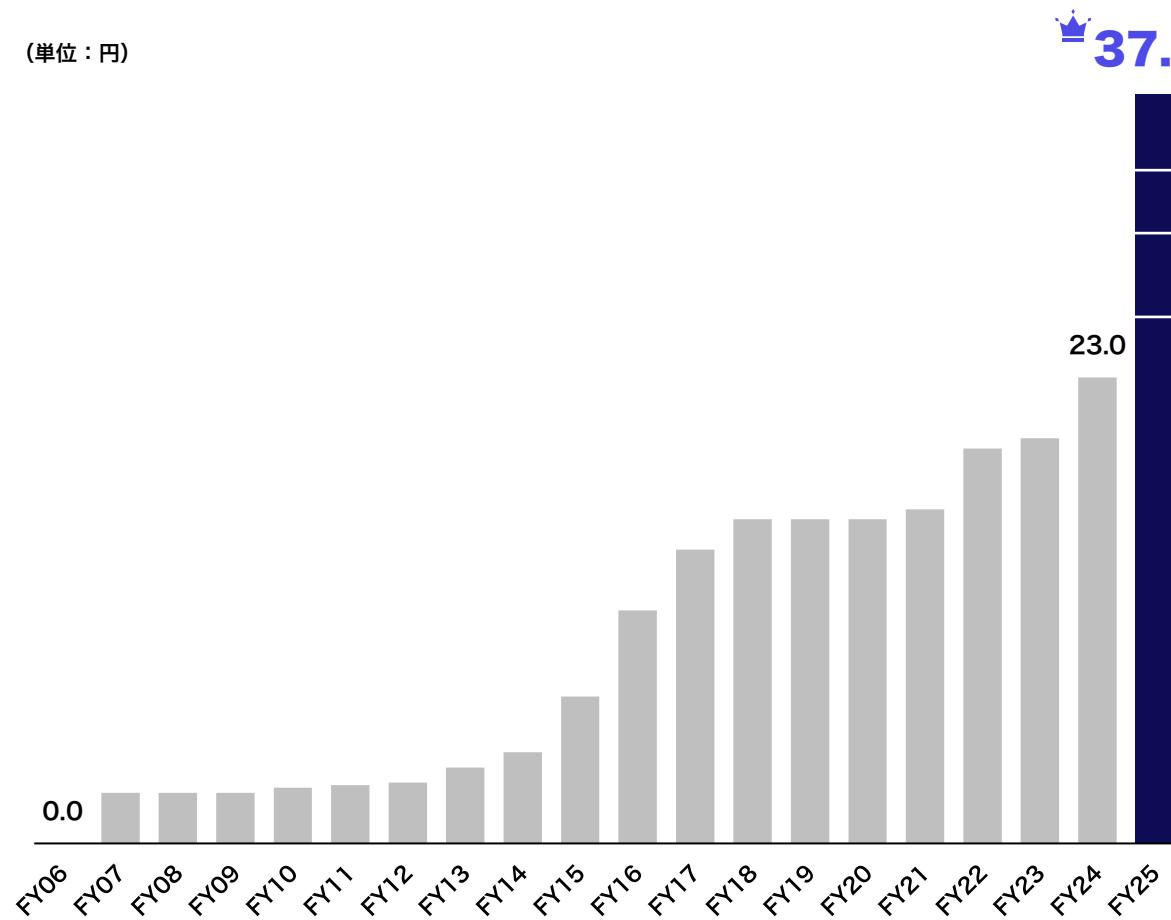
購入戸数（エリア別）



- 増益に応じた還元を意識して三度の増配修正を決議、直接的な利益還元を強化
- 2億円の自己株式取得を実施し、総還元性向の着地は35%

1株当たり配当金 (DPS) の推移

(単位：円)



37.0
(11月修正後 = 実績値)

33.0 (9月修正後)
30.0 (5月修正後)
26.0 (期初予想)

FY2025の株主還元

総還元性向：35.0%

14.6億円

2.0億円

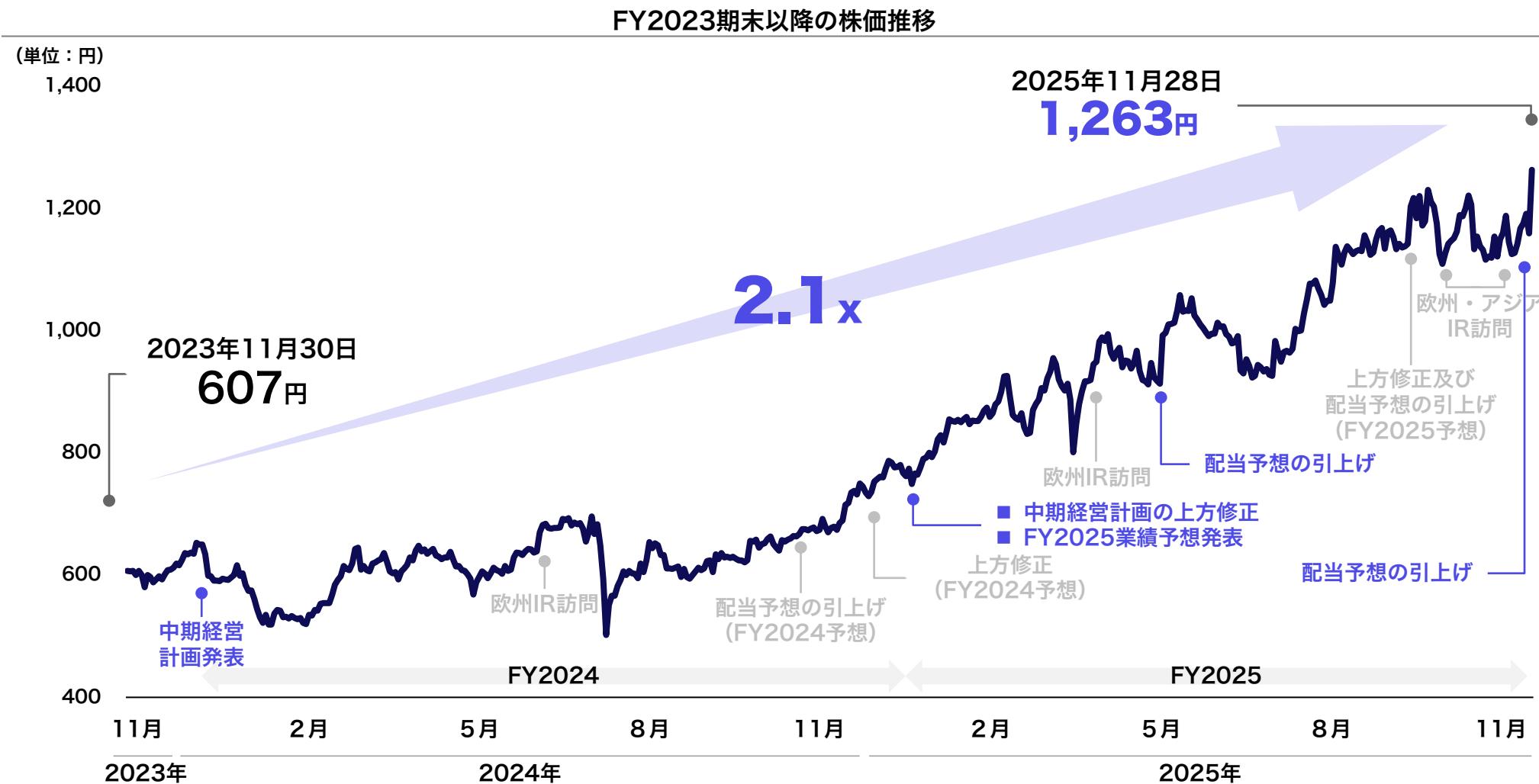
自己株式取得

配当

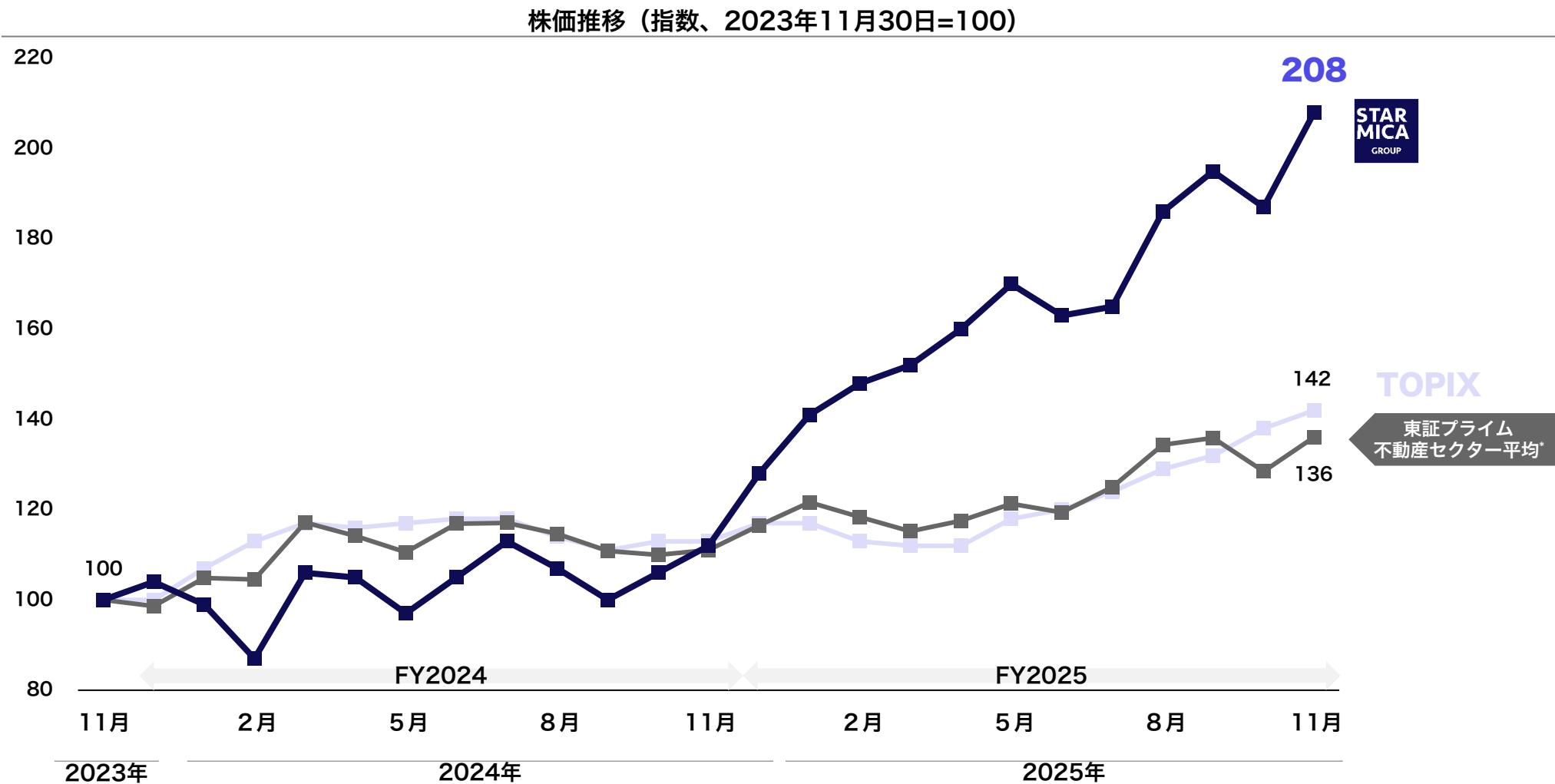
12.5億円

FY25

- 中計期間の直前に当たるFY2023期末と比較して、株価は2倍に上昇



- FY2025に入り、TOPIXやセクター平均を大幅にアウトパフォーム



- 投資家等からのフィードバックを活用しながら、資本コストや株価を意識した経営を推進
- 知名度向上や期待感の醸成等により、日次売買代金や株主数が大幅に増加

IR活動実績		
内容	FY2025実績	前期比
決算説明会	3回	+1回
個人投資家向けセミナー	4回	+2回
機関投資家・アナリスト1on1面談（国内）	128回	+54回
機関投資家1on1面談（海外）	54回	+24回



* (出所) Bloombergより当社作成

2

2026年11月期 業績予想

- 売上高・利益ともにYoY+20+%成長及び過去最高額の連続更新を目指す

FY26 業績予想

売上高 **847** 億円
YoY +22.5%

売上総利益 **148** 億円
YoY +21.1%

営業利益 **92** 億円
YoY +27.1%

経常利益 **74** 億円
YoY +21.7%

当期純利益 **50** 億円
YoY +21.7%

EPS **150.14** 円
YoY +20.7%
CAGR (FY23-26) +23.6%

ROE **16.2%**

- 利益成長及び効率性改善を両立し、中計目標の達成は射程圏内

FY26 計数目標 (現時点での見通し)

売上高 847 億円

営業利益 92 億円

当期純利益 50 億円

	定量目標	目標値	現時点での着地見通し/目安
事業戦略	ROE	12.0+%	16.2% (FY26)
	営業利益率	10.0+%	11.0% (FY26)
	EPS成長率	+14.0+% (FY23-26 CAGR)	+23.6% (FY23-26 CAGR)
	販売事業期間	▲1.5カ月 (FY23 vs. FY26)	▲1.5カ月 (FY23 vs. FY26)
	OC回転期間*	▲18カ月 (FY23 vs. FY26)	▲18カ月 (FY23 vs. FY26)
財務戦略	販売用不動産残高	1,000+億円	1,100~1,200億円程度
	自己資本比率	25.0+%	変更なし
	株主資本コスト (モニタリング指標)	N/A	変更なし
	総還元性向	40.0%	変更なし
戦略	PBR	1.0x	変更なし

*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）

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

前提

ROE

>

株主資本コスト

<

期待成長率

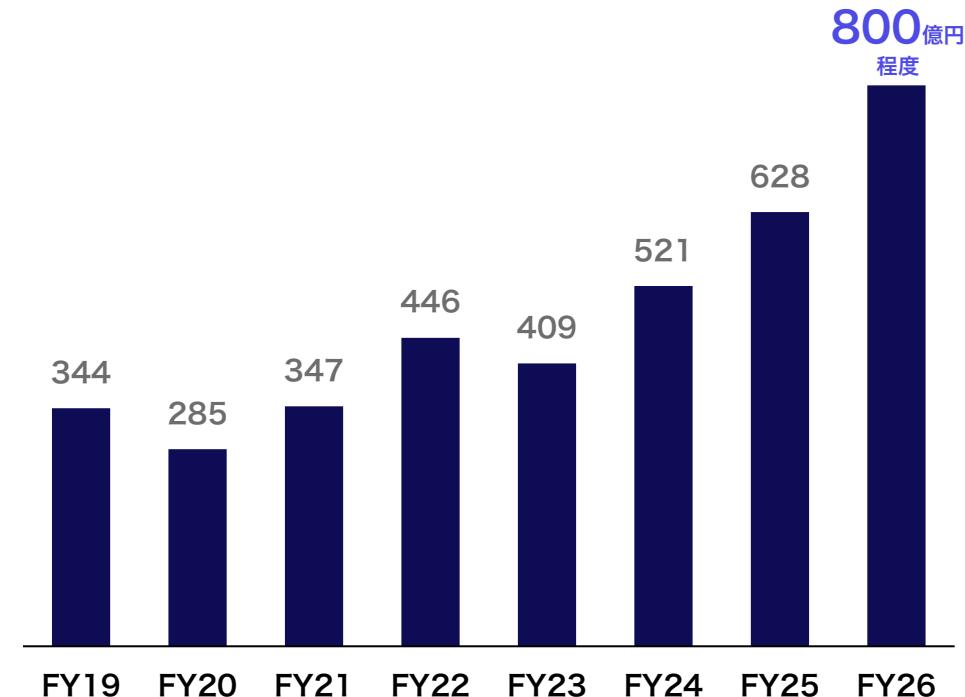
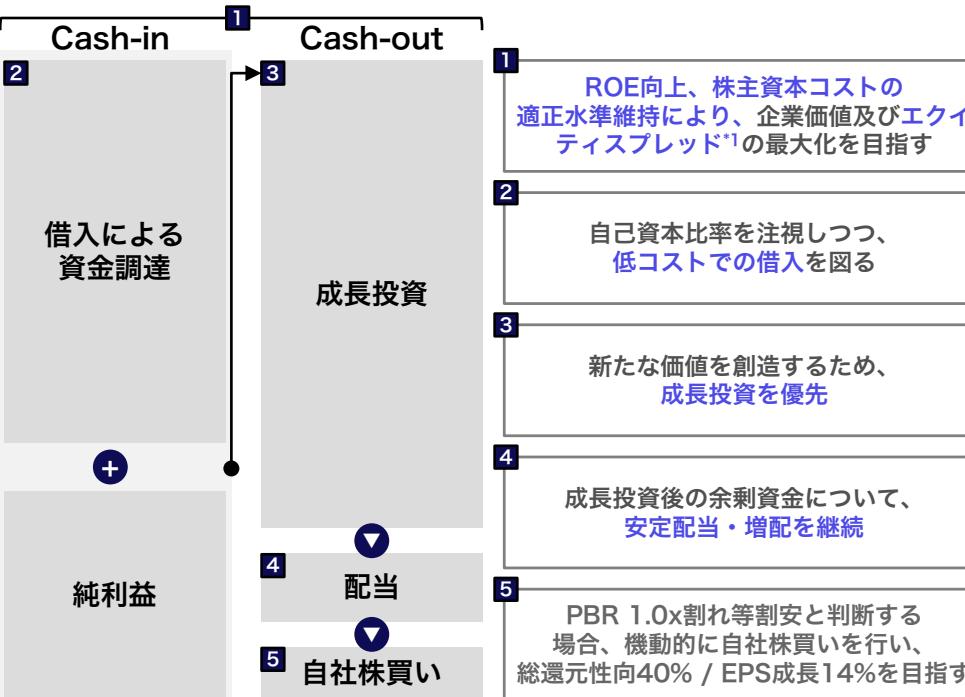
企業価値の最大化

成長投資を優先

今後3年間のキャッシュフロー

5つの基本ポリシー

■販売用不動産への投資額（億円）

[†] エクイティスピreads=ROE-株主資本コスト

- 既存戦略深化と高価格帯等の未開拓領域への挑戦により、市場期待を超える高成長を志向
- 成長投資を最優先し、利益拡大による継続的な増配を目指す

事業戦略

- ✓ 事業戦略全体の方向性はFY2026も継続
- ✓ 首都圏・関西圏を中心にOC物件の高価格帯領域の取組強化
- ✓ 6号ファンドの組成含むOC回転期間短縮施策の進化

財務戦略

- ✓ 成長投資の加速と自己資本比率25%維持を両立
- ✓ 配当による直接的な株主還元を強化

IR戦略

- ✓ エクイティストーリーにおける成長訴求の強化
(当社及びリノベーションマンションの市場成長性に関する開示充実)
- ✓ IR面談及び海外NDR/個人投資家説明会の継続・拡大

組織/ IT戦略

- ✓ 積極的な人材採用の継続及び事業戦略に合わせた人材配置の最適化
- ✓ 業務効率化・データ活用を目的とした基幹システムの刷新及びAI活用推進

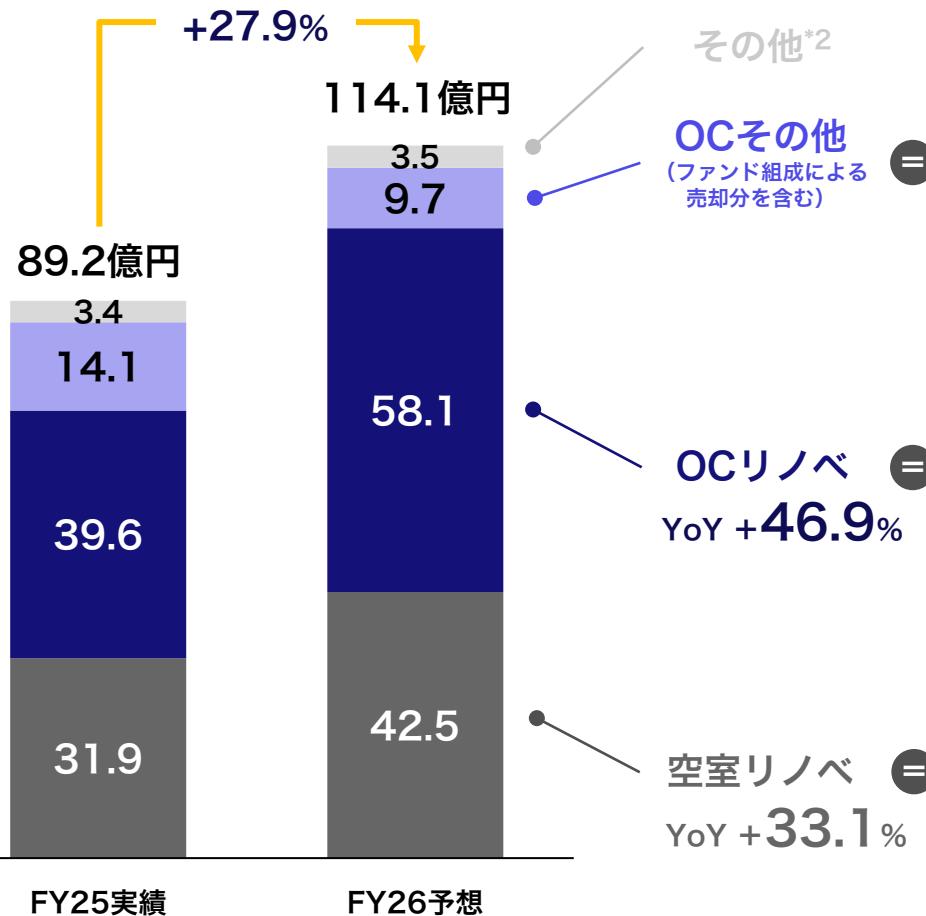
- 売上高・利益ともにYoY+20%成長及び過去最高額の連続更新を目指す
- バランスシート回転向上の効果による利益押上げはFY2026も継続すると予想

(億円)	FY25 実績	FY26 予想	前期比	予算前提
売上高	691.5	847.1	+22.5%	
うちリノベマンション事業（賃貸）	46.2	45.2	▲2.1%	
うちリノベマンション事業（売買）	613.8	761.8	+24.1%	
うちインベストメント事業	21.6	28.6	+32.2%	
うちアドバイザリー事業	9.7	11.3	+16.6%	
売上総利益	122.7	148.6	+21.1%	
うちリノベマンション事業（賃貸）	23.9	23.4	▲2.0%	賃貸中の状態での売却強化による賃貸中戸数の減少
うちリノベマンション事業（売買）*	88.3	113.0	+27.9%	販売戸数の増加・販売価格の上昇（詳細次頁）
うちインベストメント事業	2.8	2.9	+0.9%	販売棟数の増加等
うちアドバイザリー事業	7.5	9.2	+22.5%	売買仲介の手数料増加
販売費・一般管理費	49.6	55.6	+12.2%	
うち人件費	26.4	29.1	+10.4%	人員の増加等
うち消費税	7.9	10.6	+34.6%	積極的な成長投資（＝物件購入）に伴う増加
その他	15.2	15.8	+3.8%	販売戸数の増加に伴う販促費用等の増加/システム投資等
営業利益	73.1	92.9	+27.1%	
経常利益	61.5	74.9	+21.7%	
当期純利益	41.8	50.9	+21.7%	

* 評価損を含む

- 構造的なビジネスモデルの進化（≒OC回転期間短縮）を背景に、高収益なOCリノベの販売戸数拡大を軸に利益成長を継続

リノベマンション事業（売買）売上総利益^{*1}の内訳



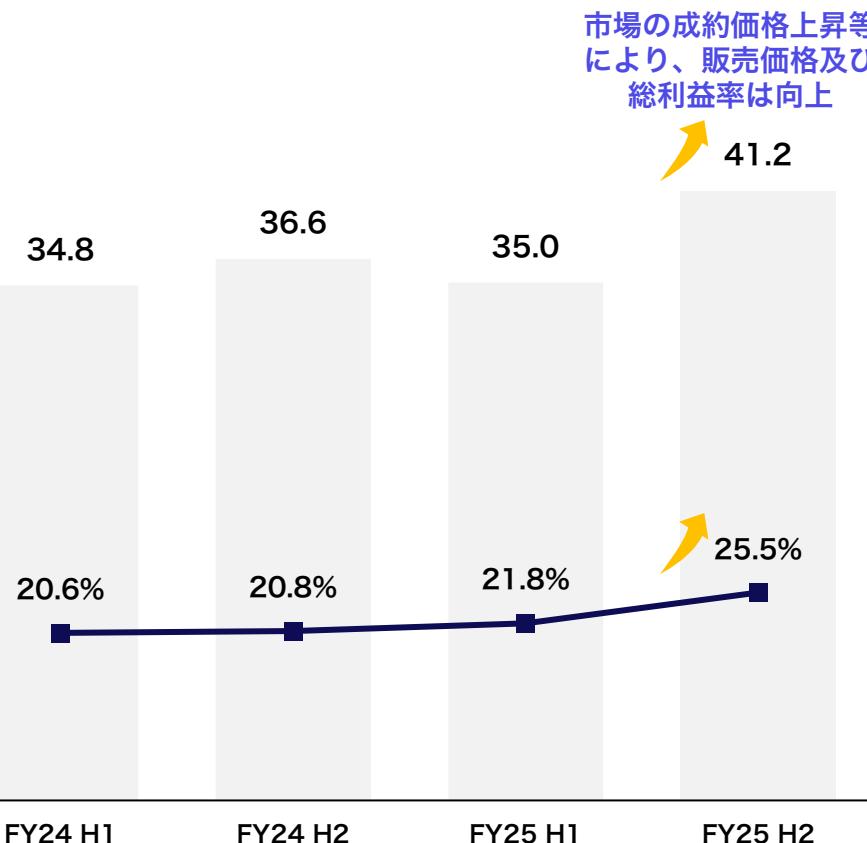
内訳詳細（前年同期実績対比の増減）		
販売戸数	454戸 (▲15.5%)	×
販売価格	24.6百万円 (+6.3%)	×
総利益率	8.7% (▲2.7pt)	↓
回転期間と収益性のバランスを意識し、戸数・価格・総利益率をコントロール		
販売戸数	562戸 (+27.4%)	↑↑
販売価格	42.0百万円 (+10.7%)	↑
総利益率	24.6% (+1.0pt)	→
OC回転期間短縮の施策により退去戸数の増加は継続、FY2026も大幅な販売戸数の拡大を見込む		
販売戸数	791戸 (+6.6%)	↑
販売価格	51.8百万円 (+20.9%)	↑↑
総利益率	10.4% (+0.3pt)	→
都市部の高価格帯物件の販売を加速し、販売戸数及び販売価格の向上を見込む		

*1 評価損（FY2025実績：▲0.8億円）は含まずに算出 *2 配当益等、物件販売時に計上される利益に帰属しないもの

- OCリノベ：大型バルク案件の物件の販売等により、販売価格及び総利益率は上昇
- 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増加

OC物件 (OCリノベ)

平均販売価格（百万円） 売上総利益率 (%)

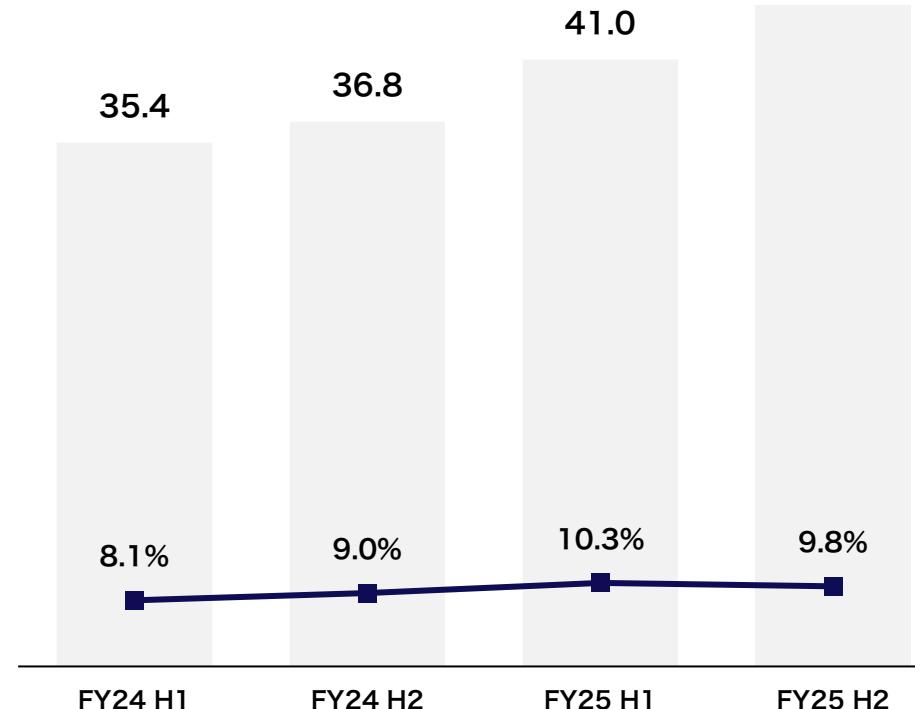


空室物件 (空室リノベ)

平均販売価格（百万円） 売上総利益率 (%)

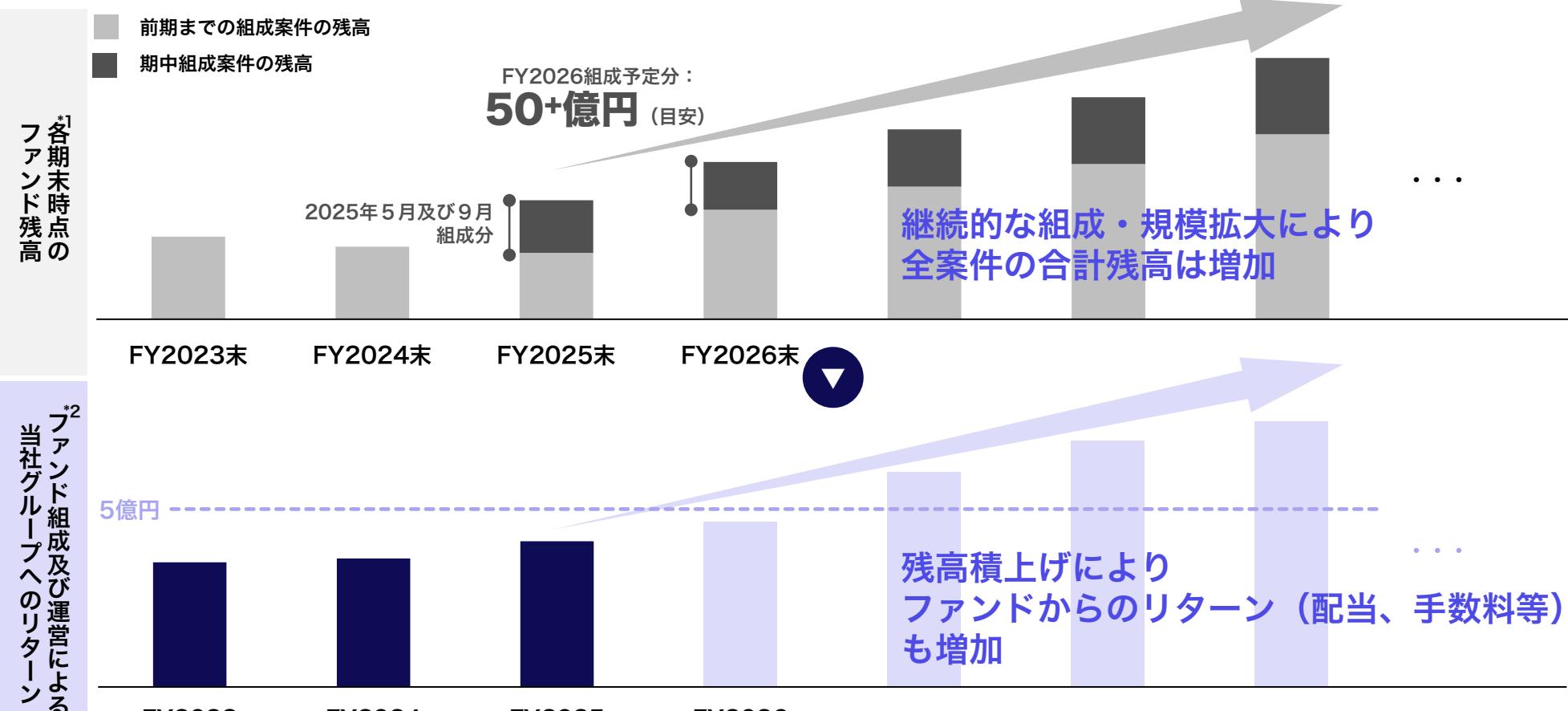
都市部集中戦略や高価格帯シフトにより、販売価格は上昇

44.6



- ファンドの継続的な組成や大型化等により、ファンド全体での残高積上げを目指す
- 各案件組成時の物件売却益に加え、安定収益としてのリターン増加を期待

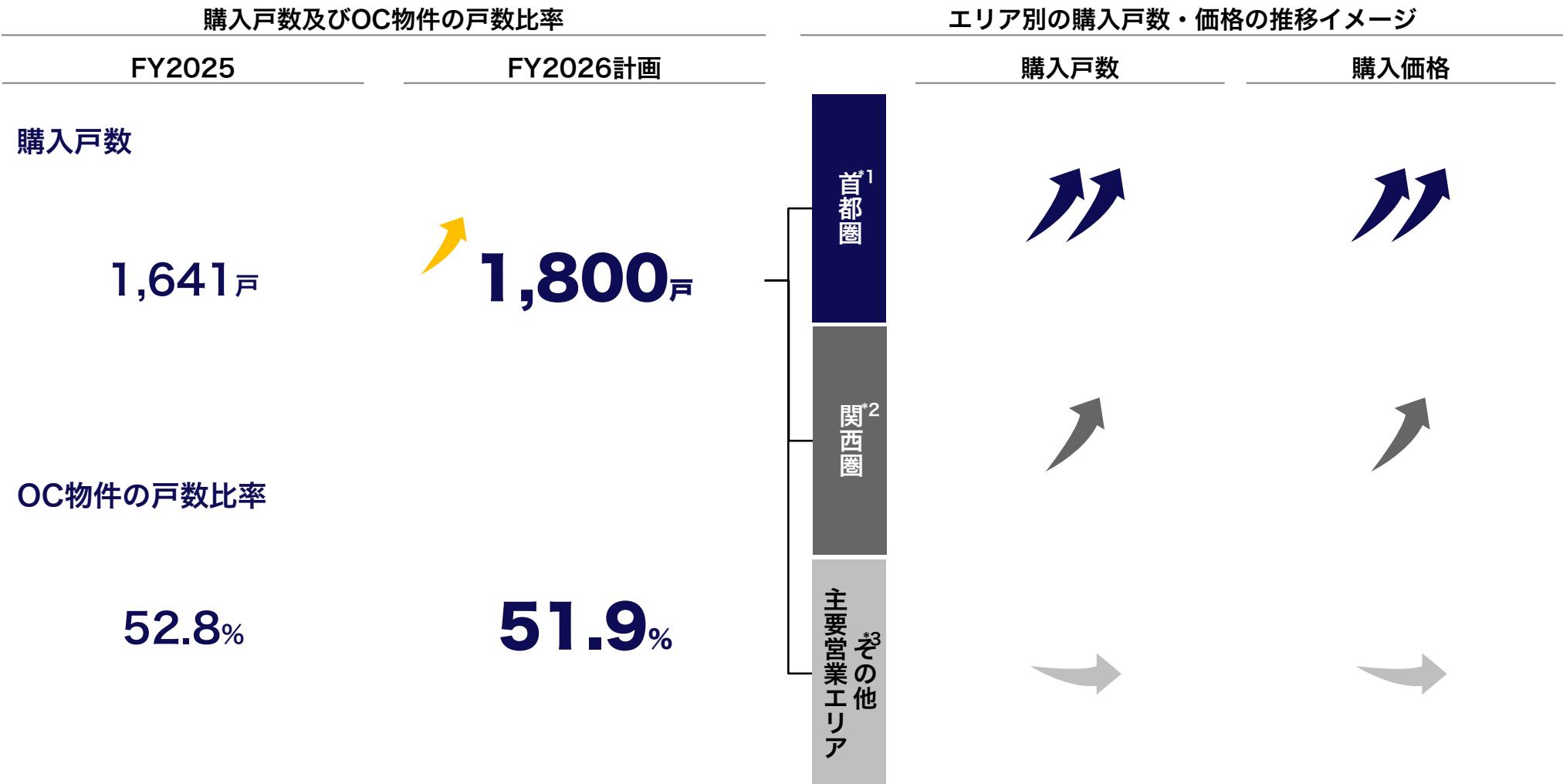
ファンド残高の積上がり及び当社収益の増加イメージ



¹ 当社グループの期末日（11月末日）時点において各ファンドが保有している物件の、組成時に当社グループからファンドへ販売した価格（税込）の合計値を記載

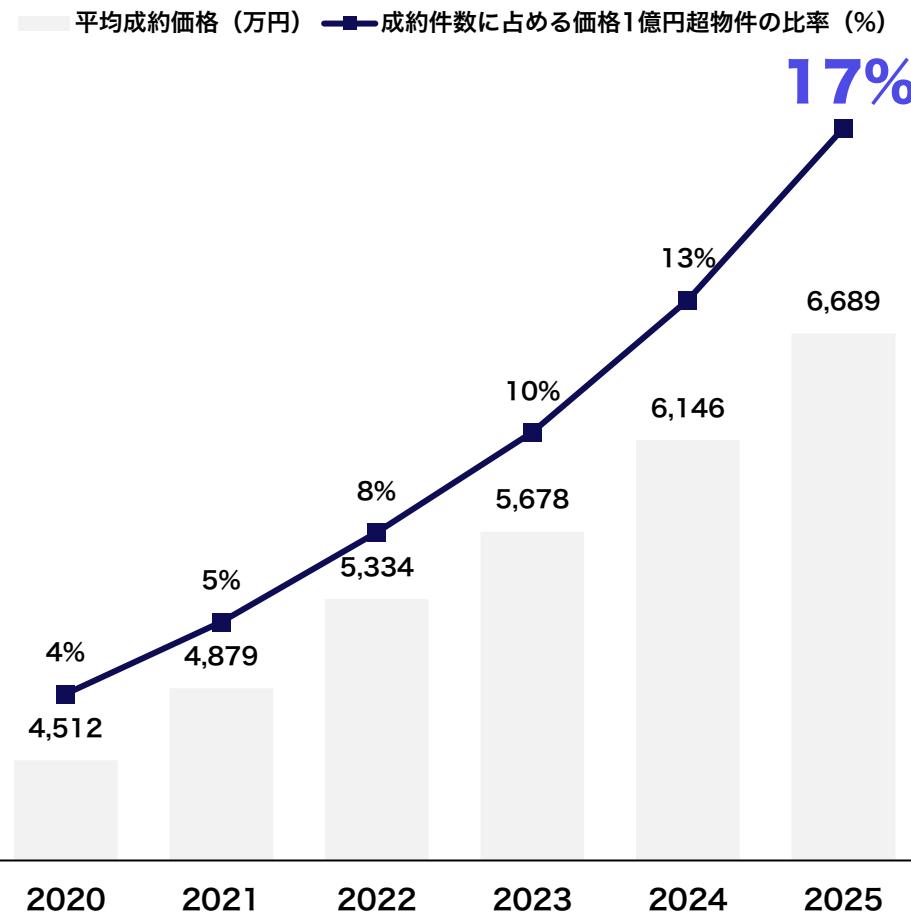
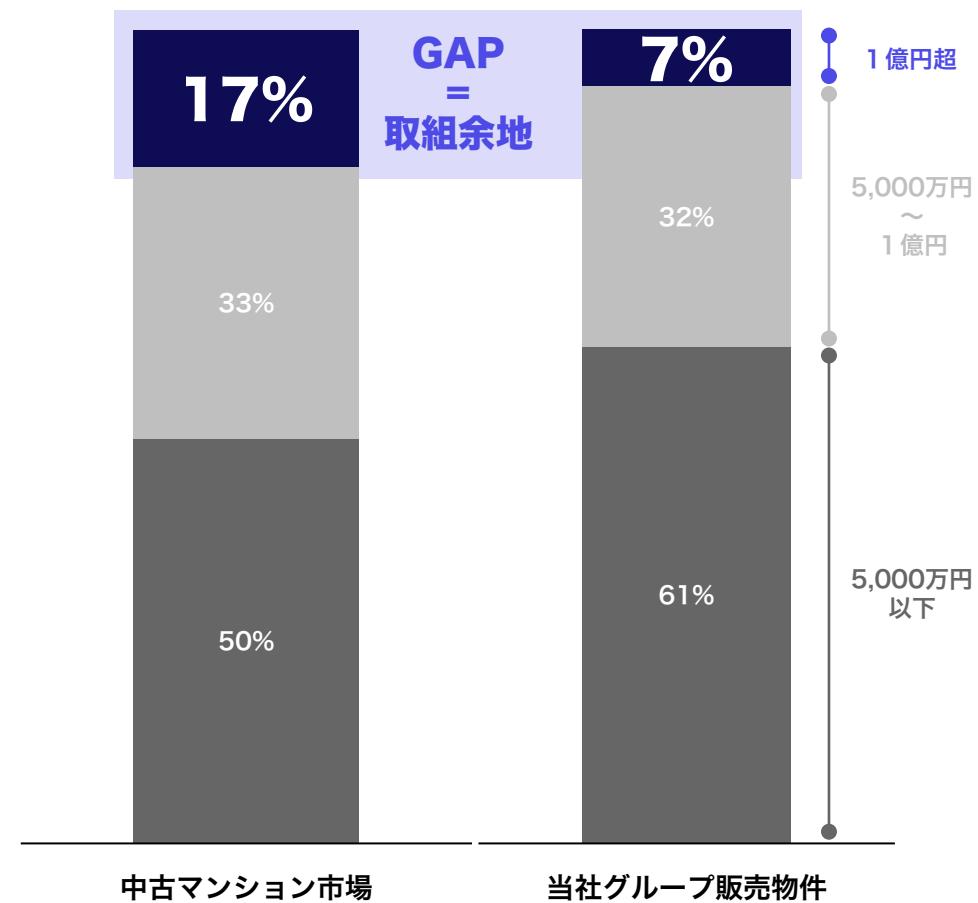
² 配当益（リノベマンション事業へ計上）、管理手数料・仲介手数料（アドバイザリー事業へ計上）等

- FY2026もOC物件への回帰を継続しながら購入戸数を拡大
- 特に需要の強い首都圏及び関西圏の物件購入に注力

^{*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

- 価格上昇を背景に、東京都の中古マンション成約件数に占める1億円超の比率は上昇
- 当該価格帯での販売を今後強化すべく、高価格帯物件の購入にも注力

東京都の中古マンション成約価格及び1億円超物件の戸数比率

東京都における成約件数の価格帯別構成比
(2025年、中古マンション市場vs.当社グループ販売物件)

(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、市場データ及び当社グループ販売物件の2025年のデータは1月～9月の9ヵ月間の実績値

- バランスシート回転の向上により今後も利益成長とエクイティスプレッド拡大を志向
- 事業拡大局面において、FY2026は成長投資へ積極的に資金を配分

高成長

<EPS成長率の上振れ>

※数値は全てFY23-26の3年CAGR予想値

+5⁺%

+14⁺%

+24%

FY2024
中計公表時予想

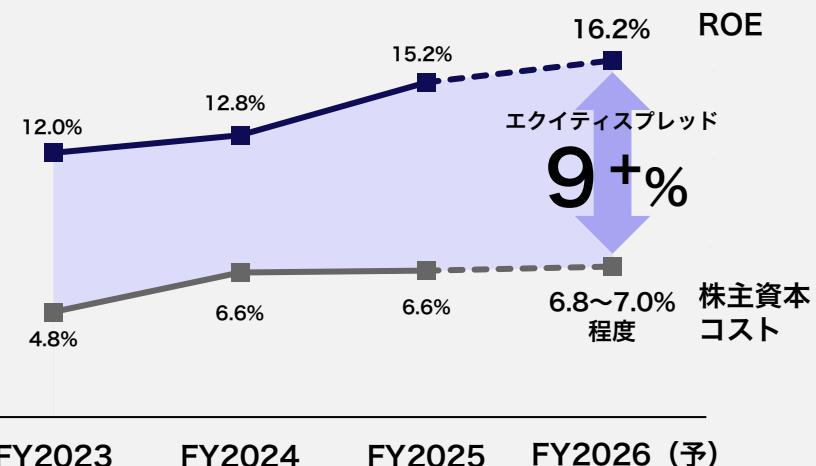
FY2025
中計修正時予想

FY2026
着地予想

×

高ROE

<エクイティスプレッド拡大>



EPS成長実現

高リターン

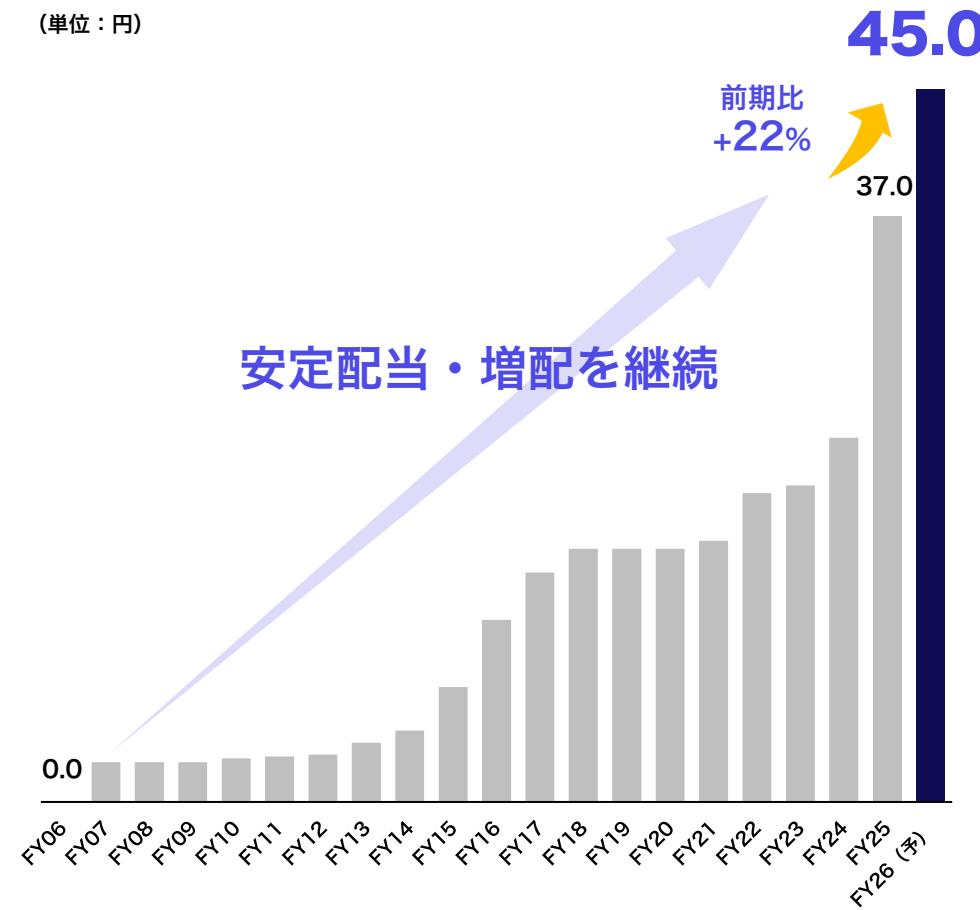
成長投資を優先

- 拡大市場である中古マンション市場において、足下の投資機会は豊富
- 物件購入の加速により、高い利益成長を継続させることが、中長期での企業価値最大化及び株主へのリターン最大化に繋がる

- 成長投資及び利益成長に加え、安定配当・増配を意識した直接的な還元を強化

1株当たり配当金 (DPS) の推移

(単位：円)



株主還元の総額

総還元性向
35%

総還元性向（配当性向）
30%

自己株式取得

配当

14.6億円

2.0億円

12.5億円

↑ 15.2億円*

FY25

FY26 (予)

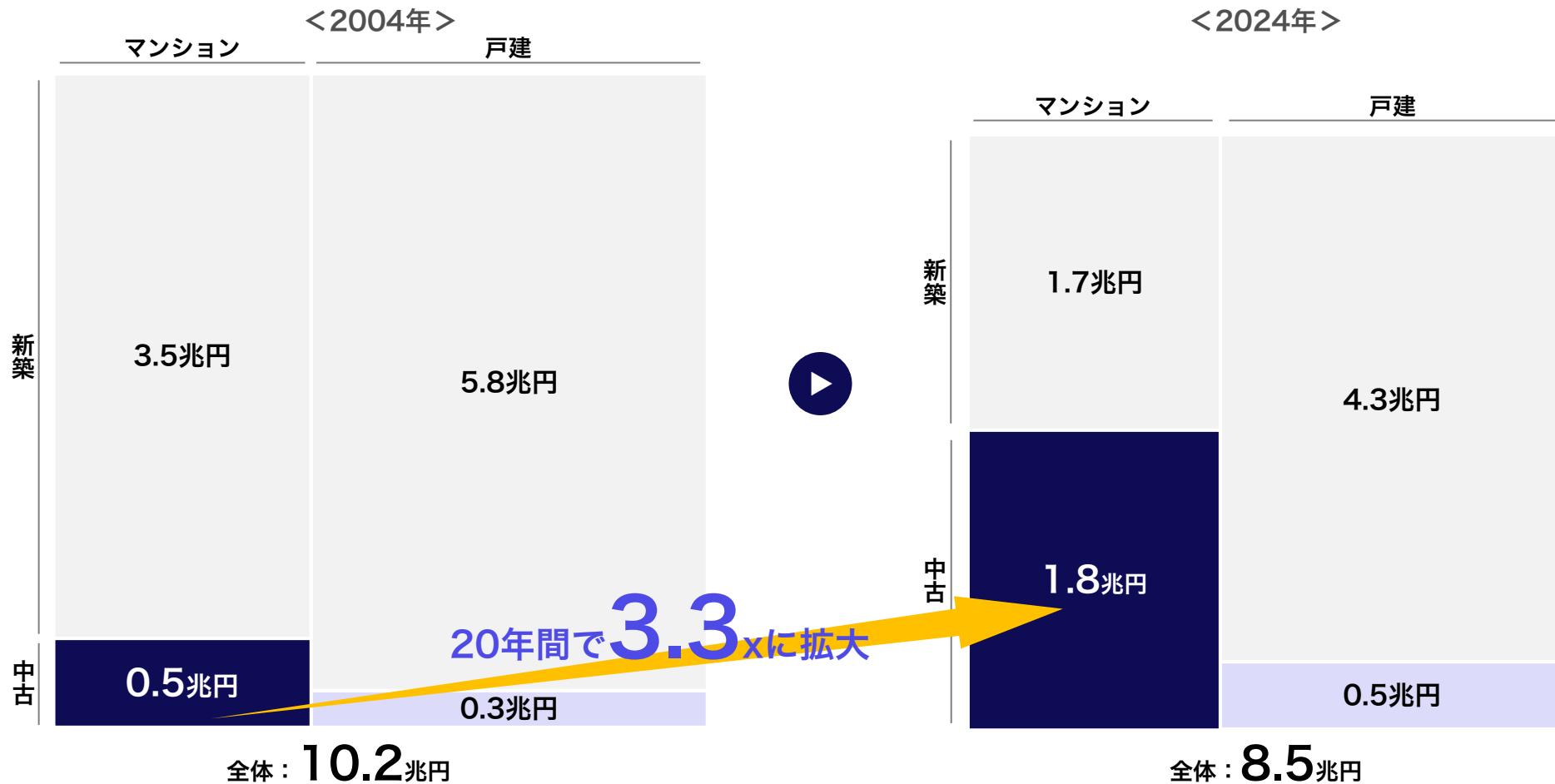
* DPS45.0円（予想）×33,934,359株（自己株式を除いた株式数、FY2025期末時点）より算出

3

中古マンション/リノベーションマンション 市場環境

- 新築住宅は希少化・高額化する一方、中古住宅は価格・件数ともに拡大
- 流動性・資産価値の高い中古マンションは中古戸建の市場成長を上回る

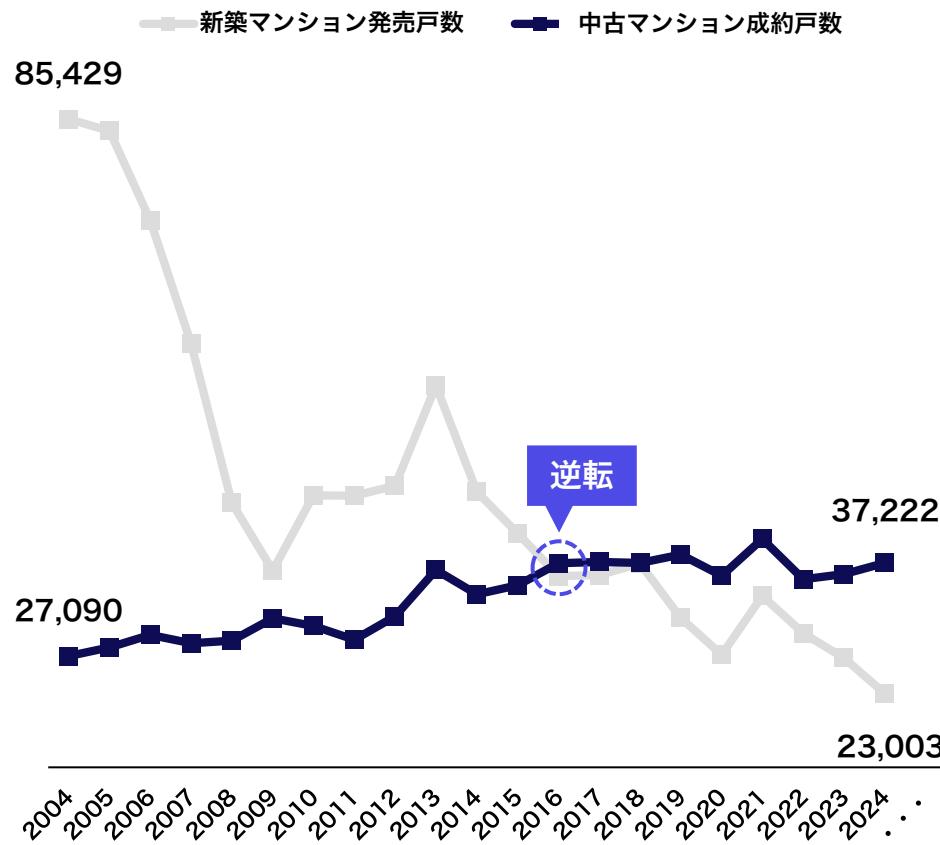
首都圏の住宅市場規模（成約件数×金額、2004年vs.2024年）



- 今後も首都圏の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

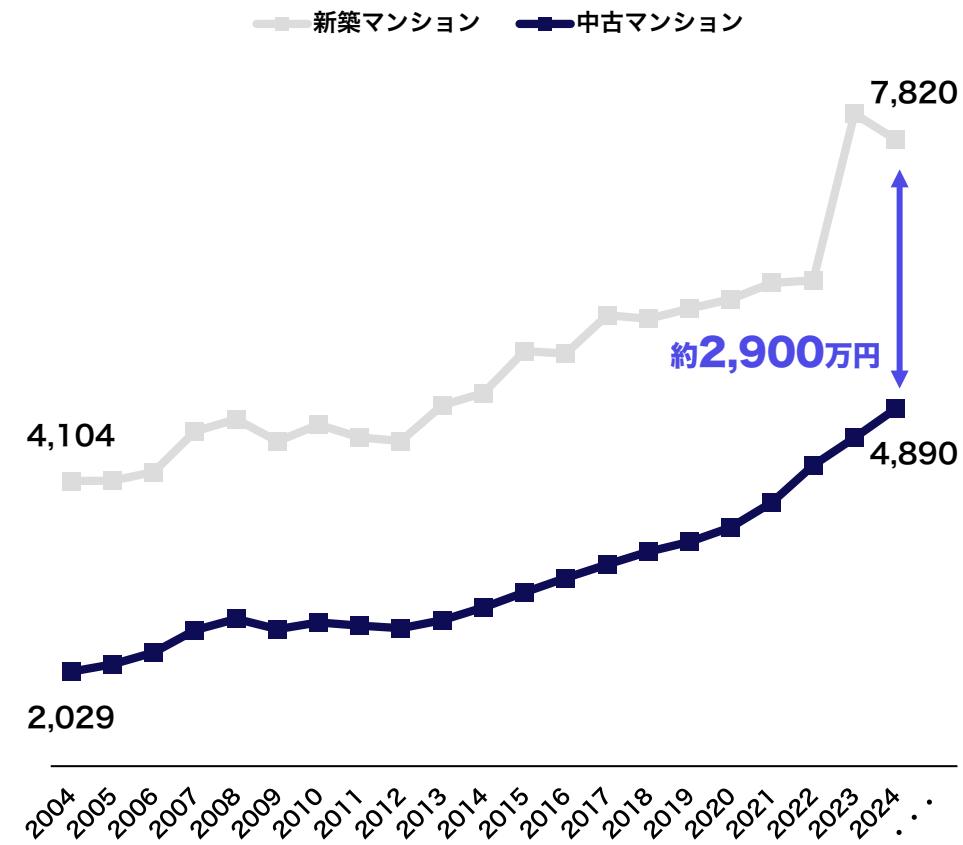
2016年以降、中古マンション成約戸数は新築マンションを逆転

<首都圏マンション年間成約戸数の推移（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）>

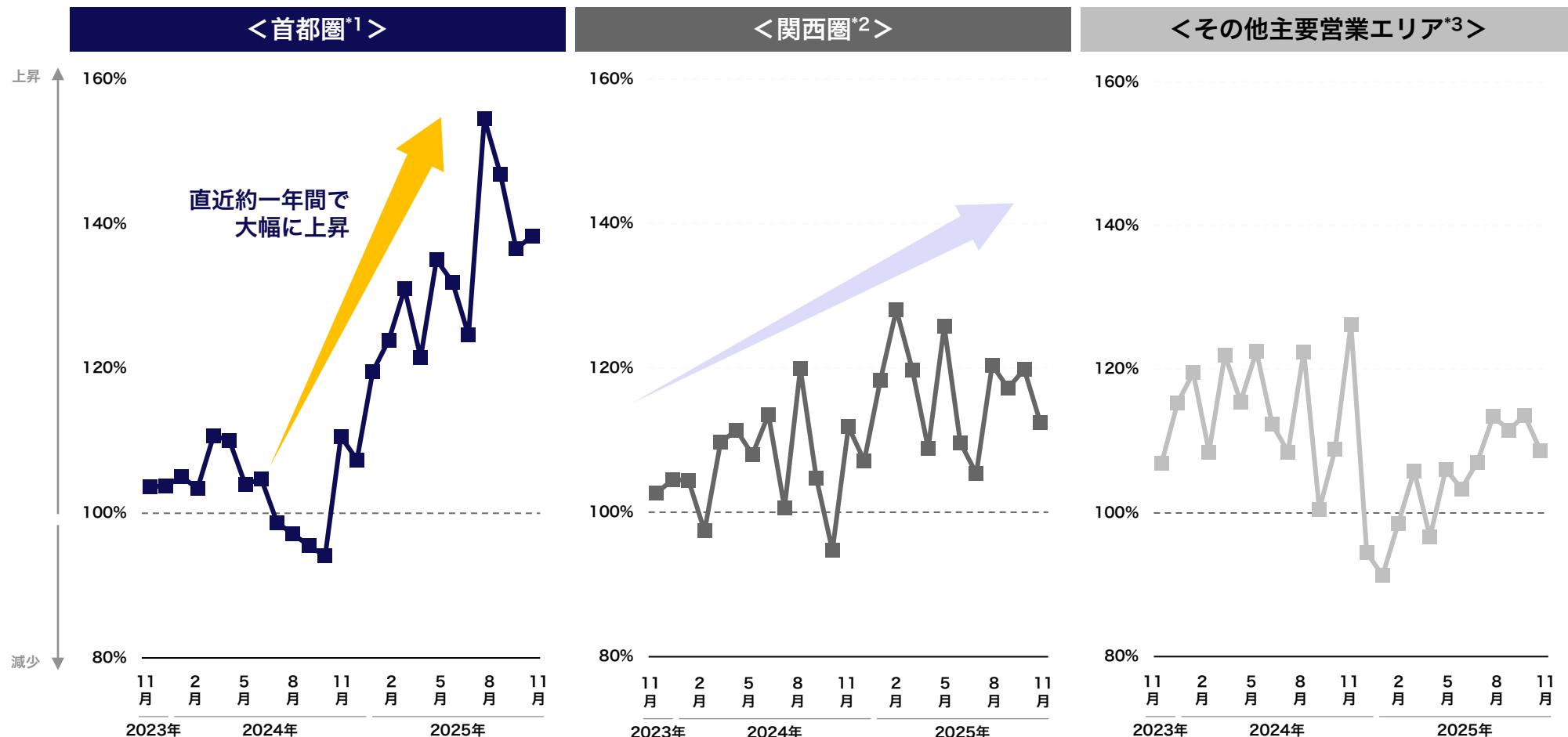


(出所) 株式会社 不動産経済研究所「全国マンション市場動向」及び「全国新築分譲マンション市場動向」、(公財) 東日本不動産流通機構「月例速報 Market Watch」より当社作成

(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

- 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、引き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戸数の対前年増減

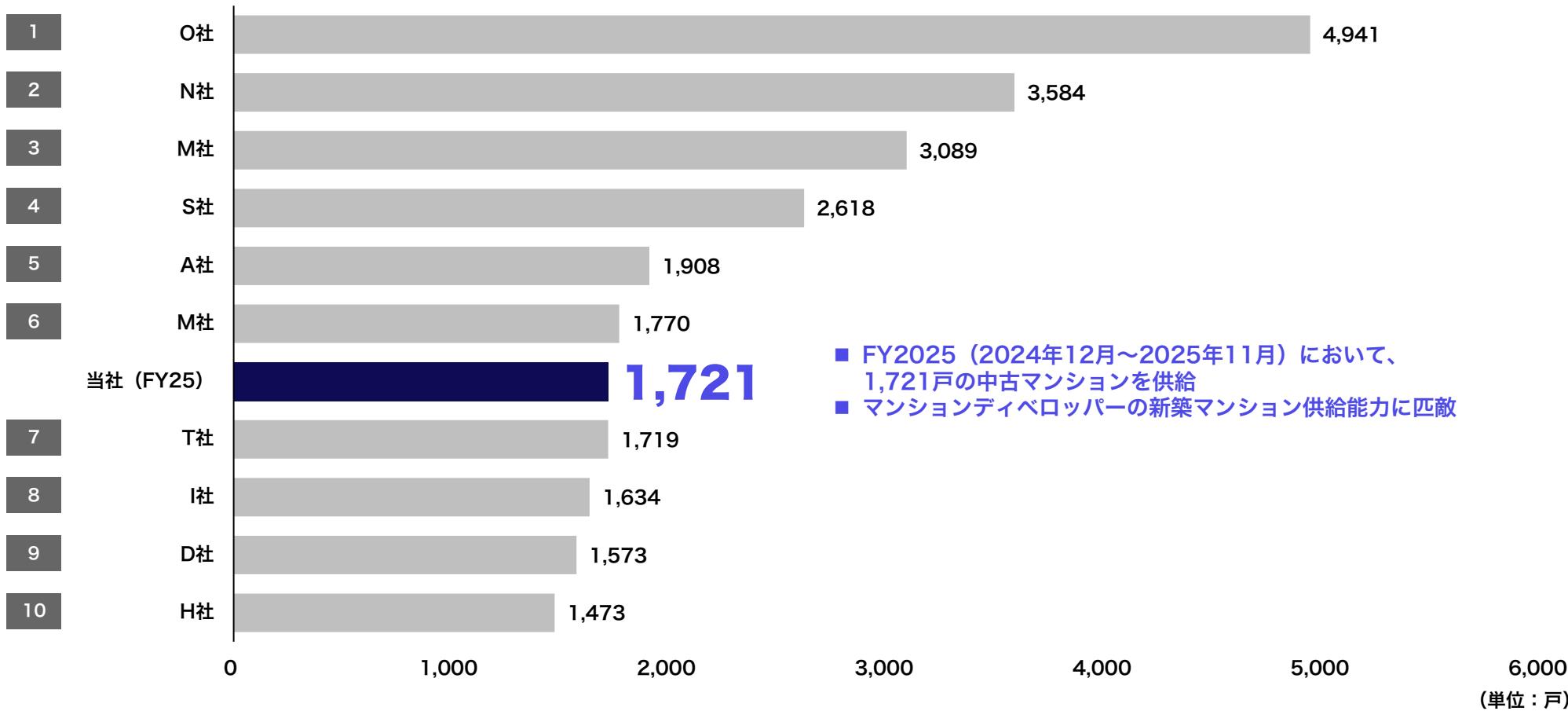


(出所) (公財)東日本不動産流通機構「月例速報 Market Watch」より当社作成

^{*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

- リノベーションマンション市場のリーディングカンパニーである当社グループの販売戸数は新築マンションディベロッパーの供給戸数に匹敵

新築マンション売主グループ別供給戸数（2024年）vs. 当社グループ販売戸数（FY2025、中古マンション）

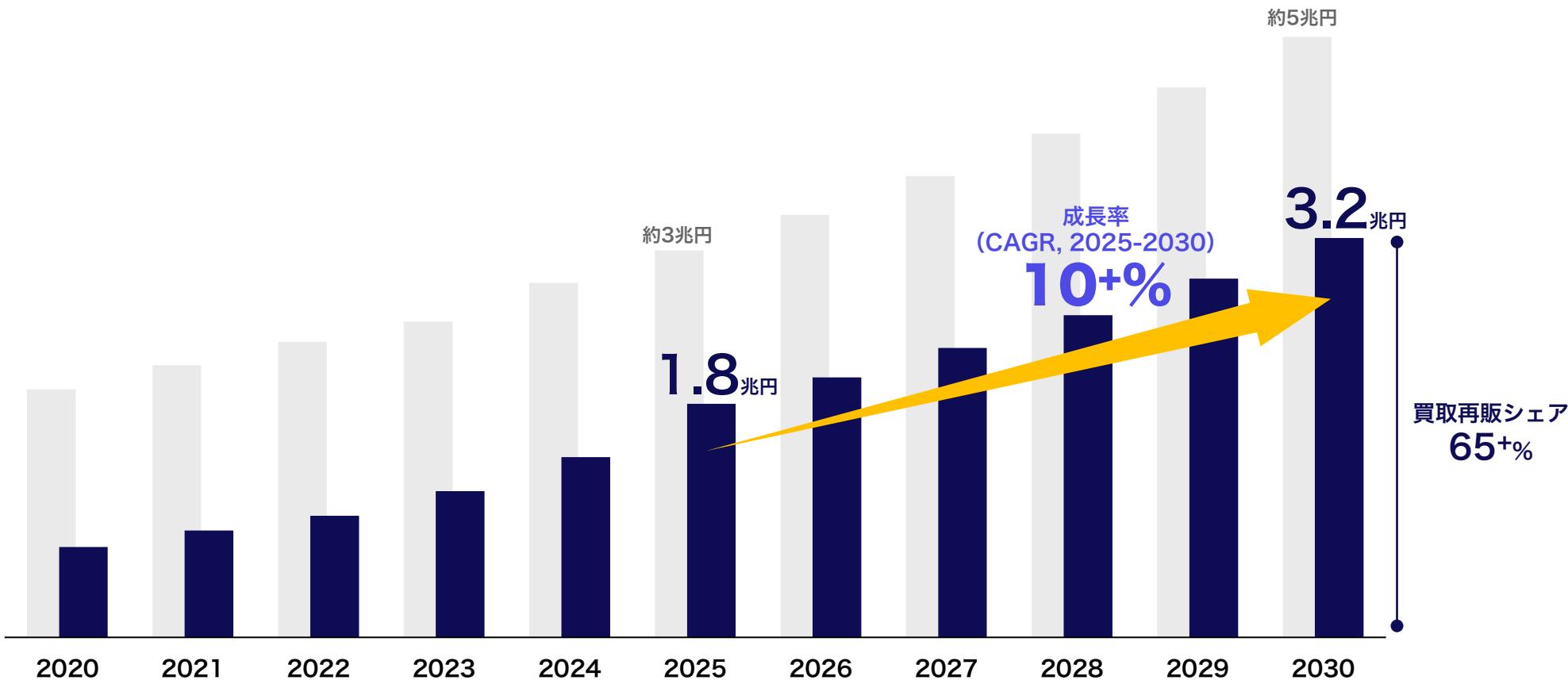


(出所) 株式会社 不動産経済研究所「全国マンション市場動向」より当社作成、異なる事業領域を比較した参考資料であり当社グループの直接的な競合関係を表すものではない

- リノベーションマンション市場（≒中古マンション買取再販市場）は二桁成長が期待できる有望セグメント

全国の中古マンション買取再販の市場規模（推計値）

■ 中古マンション市場全体 ■ 中古マンション買取再販



4

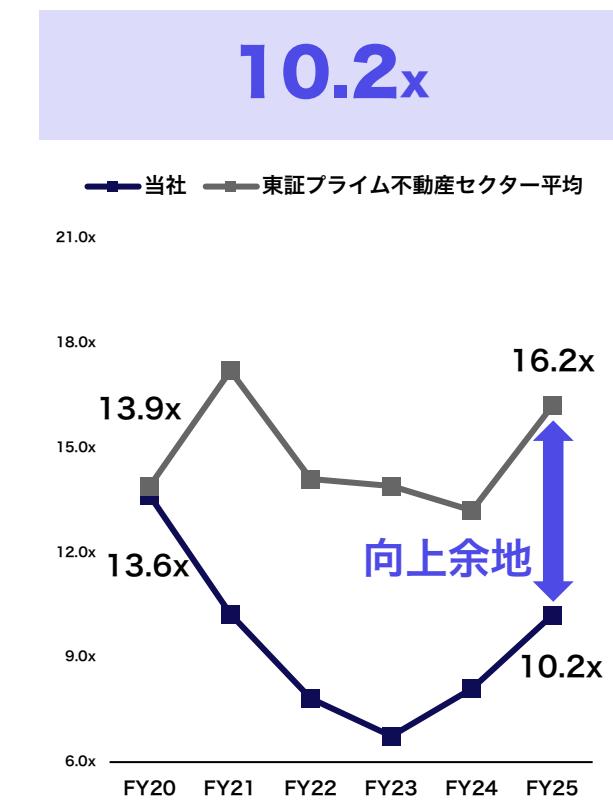
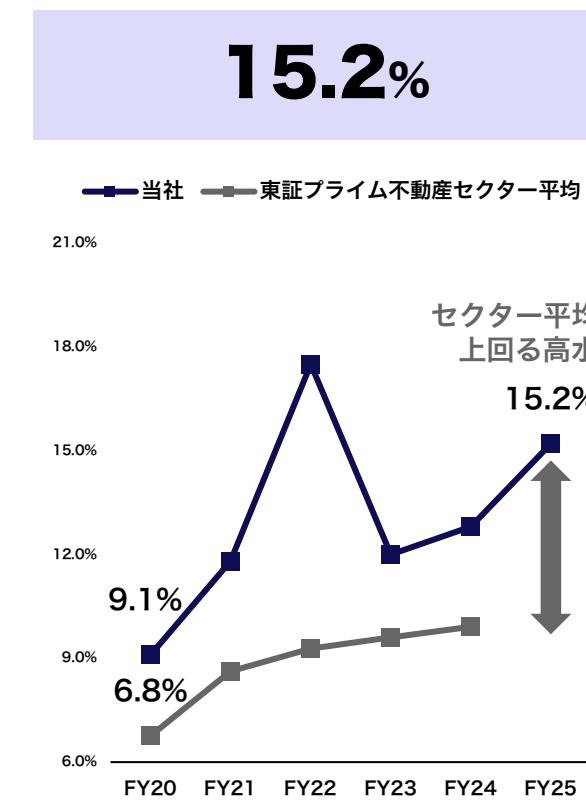
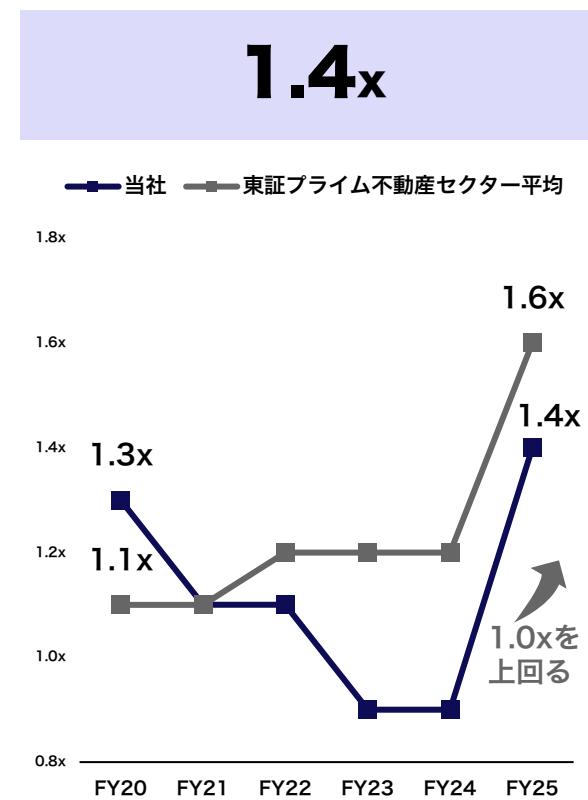
株価に対する当社認識

- 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十分にあると認識

PBRの要素分解

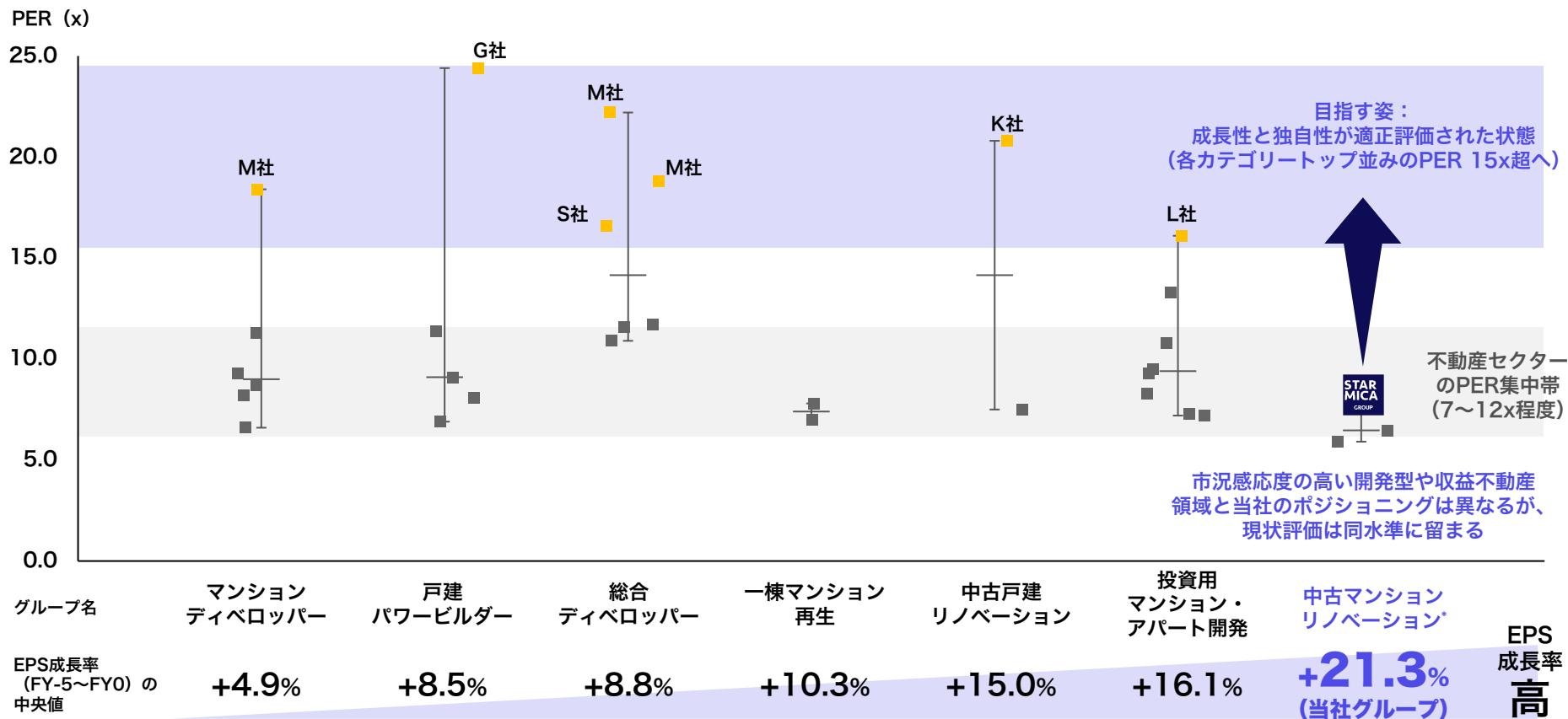
PBR**=****ROE****×****PER****1.4x****15.2%****10.2x**

直近5期の推移



- リノベーションマンションを主業とするプライム上場企業は当社グループのみ
- 安定的かつ高い利益成長とビジネスモデルの再評価により、PER拡大余地は大きい

東証プライム不動産セクターにおけるレジデンス主業各社の成長率及び評価



(出所) Buffet Code、IR Bank、各企業の公開情報等より当社作成、PERは2025年11月28日時点の終値及び作成時点で入手可能な予想EPS（当社は本日公表のFY2026予想値）より算出

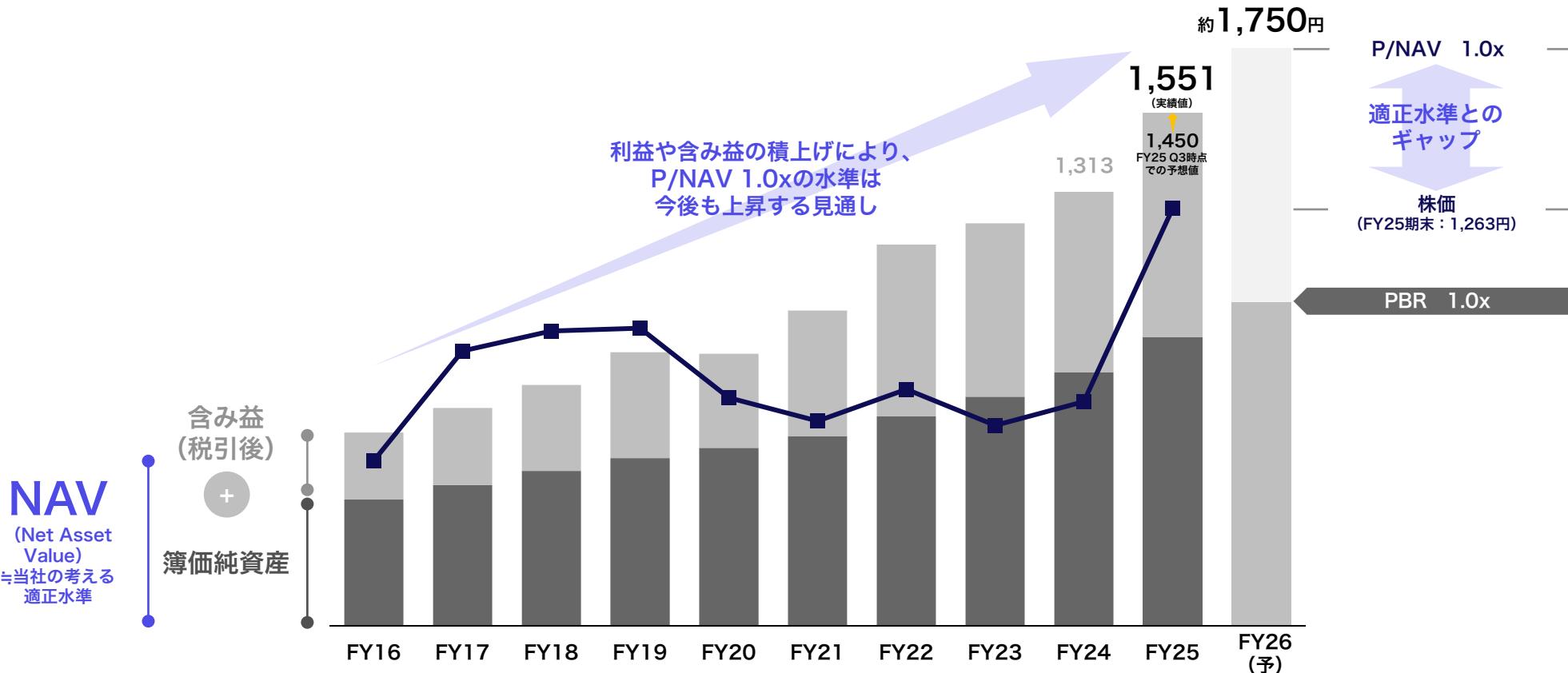
* 中古マンションリノベーションを主業とする東証プライム上場企業は当社グループのみと分析し、スタンダード市場の企業も含めてプロット、EPS成長率+21.3%は当社グループの実績値

- NAVベースで、評価向上の余地は十分にあるものと認識
- 利益や含み益の積上げにより、P/NAV 1.0xの水準は今後も上昇する見通し

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)

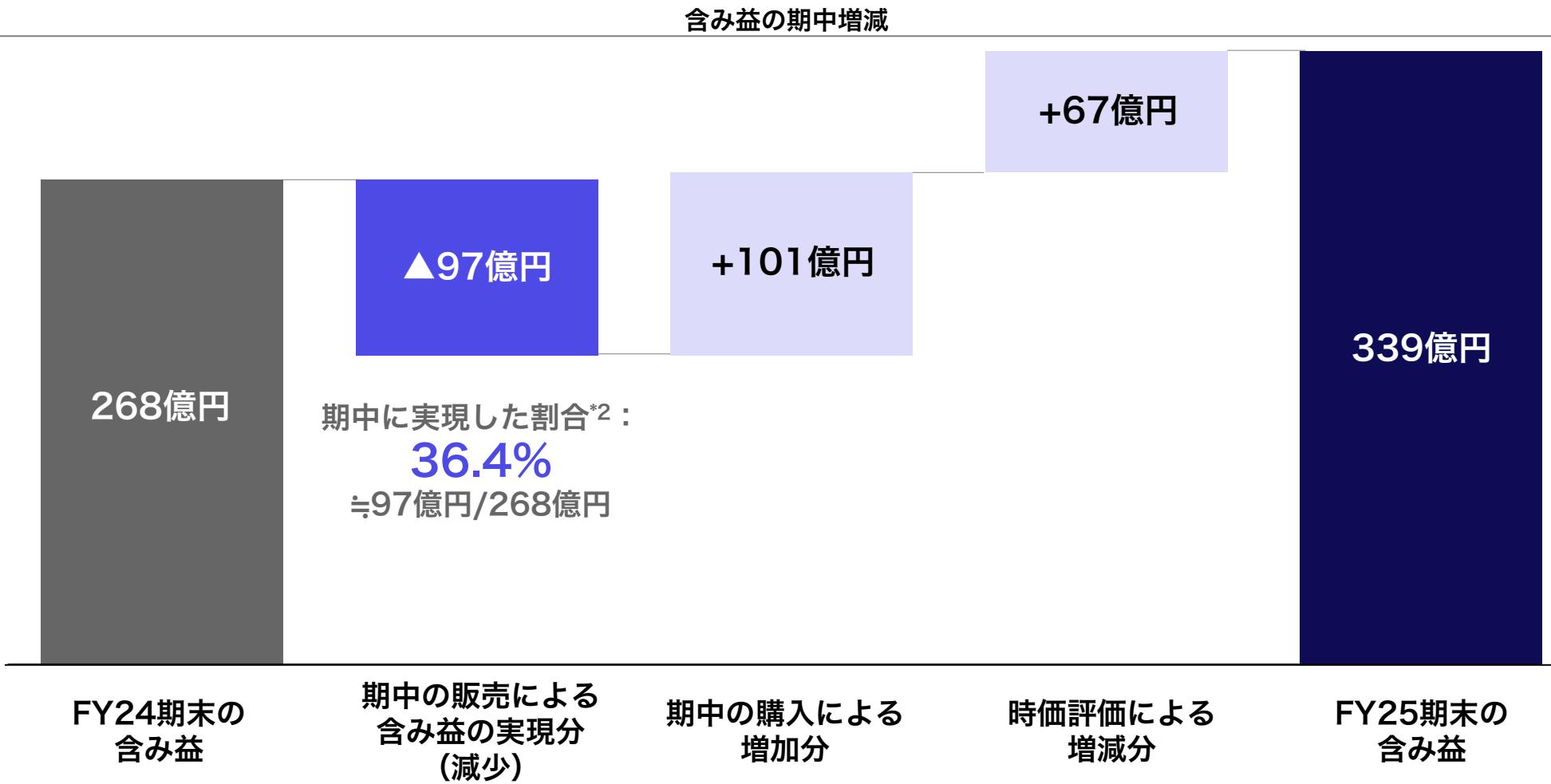
■ 1株当たり純資産 ■ 税引後1株当たり含み益 ■ 株価



^{*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)
FY2026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^{*1}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

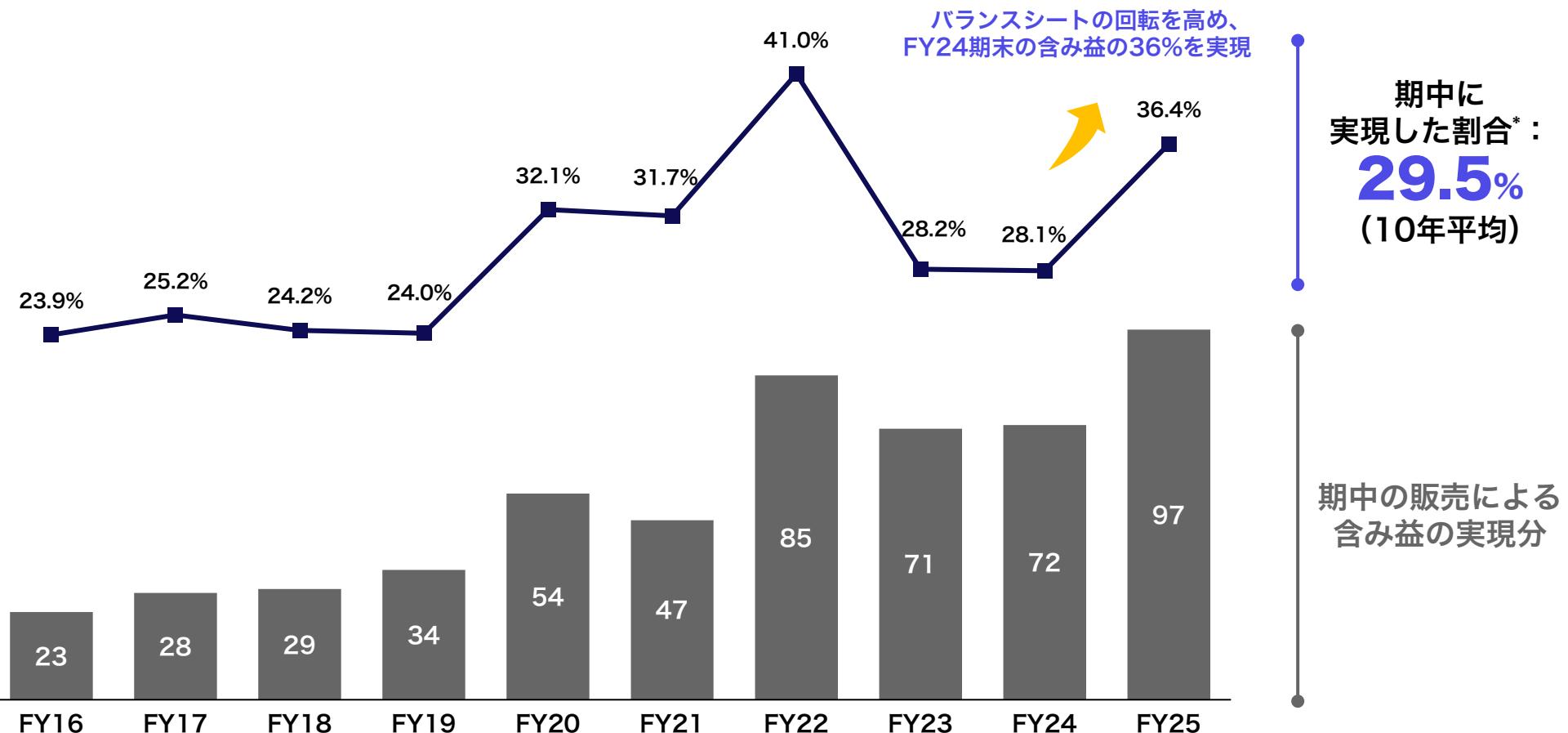


^{*1} 含み益（保有物件の合計値） = 保有物件の時価総額 - 販売用不動産残高 - 想定販売コスト（仲介手数料・リノベーションコスト等）

^{*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
- バランスシート回転が高まり、FY2025は実現した割合が増加

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

5

株主等との対話の実施状況（よくある質問）

日本経済のインフレにより、当社のビジネスモデルに起きた変化は？

投機的な不動産購入/外国人の不動産購入等への規制検討が報じられているが、当社ビジネスへの影響は？

金利上昇による借入コストの増加には、十分な備えがあるか？

■賃料相場上昇を捉えバランスシート回転向上に着手し、収益性及び効率性が向上

- 日本経済の足元のインフレーションは賃料相場を押し上げ
- この環境変化は当社グループのビジネスにおいて、保有物件の賃料上昇・賃借人の退去の増加・販売先の多様化（賃借人への販売、利回り商品としての投資家への販売等）等への追い風となった
- 現中計期間に入り、従来の「退去しないと販売できない」ビジネスモデルから、「バランスシート回転（=資産効率）の向上」という形での構造的な進化へ着手
- OC回転期間は16ヵ月短縮し（FY2023 vs. FY2025）、営業利益率は10%を上回る等、目に見える成果が出始めている

■検討される規制の内容や程度は現状では不透明

- 國土交通省の調査^{*2}によると、一部地域で新築マンションの短期売買の増加が確認されている
- 不動産取得の実態把握が進められているが、現状において具体的な規制検討の時期や内容は不透明

■国内の底堅い実需に裏打ちされたリノベーションマンションへの影響は軽微と予想

- 仮に新築マンション取得に規制がかかる場合も、当社グループの販売するリノベーションマンションは国内の実需層が主要な購入層であり投資目的の資金流入に依存しないと考えられ、地政学リスクや為替変動、取得規制等の外部要因による市場価格の下落や短期的な需要減少リスクは低いと分析

■金利スワップを活用し、金利変動による業績へのインパクトを軽減

- 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
- 市場金利の上昇による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（マクロヘッジ）等を活用
- 金利動向をタイムリーに捉えて約定し、FY2025期末時点でTiborをベースとする変動金利借入残高の約70%を低金利で固定化
- 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

^{*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} 國土交通省「不動産登記情報を活用した新築マンションの取引実態の調査・分析について」

従業員採用は順調に
進んでいるか？

AX/DX推進は進んでいるか？
どのように当社グループの業務を
変えるか？

■事業拡大に応じた人員採用（役職員数234名、前期末比+15%）

- 積極的な採用活動により、FY2025期末時点の役職員数は234名（前期末比+15%）と、中長期での事業拡大に必要な人員を順調に確保
- 当社のビジネスモデルの独自性や安定的な成長への期待、業界にありがちな個人ノルマや過度な成果報酬の排除等を背景に、新卒・中途ともに優秀な人材を採用

■組織拡大の中にありながら、人材が定着しやすい組織風土及び環境整備

- 直近では人事制度の刷新やコミュニケーション活性化プロジェクト、オフィス移転・増床等、従業員が長く働きなくなる環境整備に注力

■実力本位での登用による多様性の実現（全従業員^{*2}の女性比率：54%）

- 性別を問わず、能力と意欲のある人材が自然体で活躍できるカルチャーが定着
- 実力本位の登用を行った結果、FY2025期末時点の全従業員の女性比率は54%
- 多様なバックグラウンドを持つ社員がライフステージの変化に関わらず活躍

■システム投資及び改修により、創業以来の中古マンション売買データを最大限に活用

- 戦略及び施策の基礎として、データ管理の高度化や分析の精緻化への重要性は増している
- 当社グループの創業以来の中古マンション売買データは自社開発のシステムにて管理
- 増加の一途を辿る売買データの蓄積やデータ化を実施する範囲の拡大、分析の効率化等を目指し、管理システムの大規模な改修に着手

■AIを試験的に導入し、業務効率化や質の向上を模索

- FY2025は全社プロジェクトとしてAIを試験的に導入し、各部門で試行錯誤の上でナレッジを全社へ展開
 - 物件購入に係る価格査定の正確性向上
 - リノベーション後の物件写真への家具配置による生活空間の見える化
 - 紙媒体の資料からの必要項目の読み取り・入力自動化
 - 市場データ分析や戦略立案のアドバイス
- 実際に精度の高さを認められたものについては既に実際の業務フローへ組込み、更なる改善へ向けたPDCAを実践

^{*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

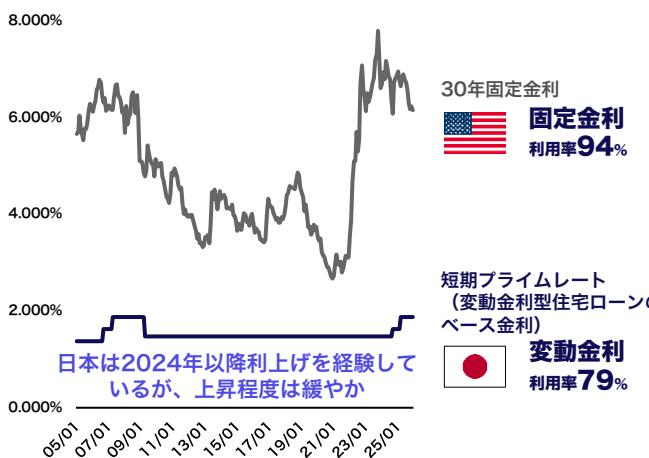
^{*2} 全従業員：正社員・契約社員・派遣社員・アルバイト

更新

住宅ローン金利や不動産価格の上昇により、消費者の需要は低下しないのか？

日本では住宅ローン金利の急激な上昇は想定しづらい

＜短期プライムレート（＝日本の変動金利型住宅ローンのベース金利）の利上げ程度は、海外に比べ緩やか＞



旺盛な需要は今後も継続すると予想

■ 短期プライムレート（変動金利型住宅ローンのベース金利）の上昇幅は緩やかであり、金融機関も積極的な融資を継続

- 日本の住宅ローン利用者は約80%が短期プライムレート連動の変動金利を選択する（現状の適用金利は1.0%以下が大半）が、ベース金利である短期プライムレートの水準は1～2%程度
- 日本は2024年以降利上げを経験し、直近では2025年12月の金融政策決定会合での政策金利引上げに伴う短期プライムレートの上昇が予想されているが、上昇程度は緩やかであり、急激な金利上昇は想定しづらい
- 金融機関は貸出残高の増強を背景に貸倒れの少ない住宅ローンへの積極的な融資を継続しており、直近約20年間、住宅ローン残高は安定的に増加

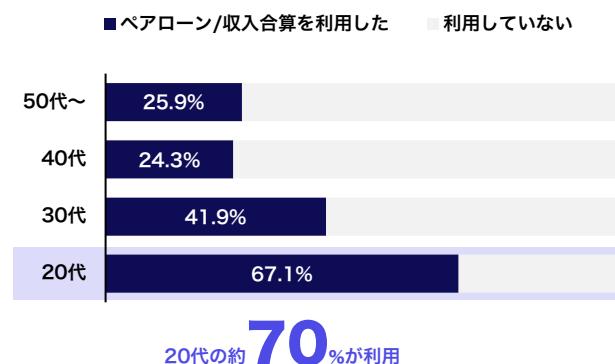
■ 住宅購入者はペアローンや返済期間35年超の住宅ローンを活用し住宅を購入

- 不動産価格の上昇に際し、新規の住宅ローン利用者の約40%（若年層においては約70%）はペアローンや収入合算を活用し借入額を増額
- 住宅ローン金利や不動産価格の上昇を経験した足元の金融環境で住宅ローンを借りる場合であっても、0.7%までの税額控除により実質的な金利負担は軽減されていることに加え、返済期間35年超のローンの活用等により、住宅ローン利用者は月次返済額の抑制が可能
- なお、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、共働き世帯やシニアの二次取得層など、比較的資金計画にゆとりのある層がターゲット

新規の住宅ローン利用者は
ペアローンや収入合算を活用

＜約40%の住宅ローン利用者がペアローン又は
収入合算を活用、若年層での割合は約70%＞

住宅ローン利用者のうち、
ペアローン/収入合算を利用した割合： 約40%



返済期間35年超の住宅ローンを活用し、
月次の返済額を抑制

＜返済期間35年超の住宅ローンを選択することで、
金利上昇や借入額増加の場合も月次返済額は横ばい＞

住宅ローン利用者のうち、返済期間
35年超のローンを利用した割合：

約26%

住宅ローン月次返済額のシミュレーション：

期間：35年間
金利：0.4%
借入額：4,000万円

期間：50年間 (+15年間)
金利：0.8% (+0.4%)
借入額：5,000万円
(+1,000万円)

月次返済額：
10万円

月次返済額：
10万円

* 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

（出所）住宅金融支援機構「住宅ローン利用者の実態調査」（2025年4月調査）及び「業態別の住宅ローン新規貸出額及び貸出残高の推移」、The Federal Housing Finance Agency "New Residential Mortgage Statistics"、Federal Home Loan Mortgage Corporation "Primary Mortgage Market Survey"、日本銀行「長・短期プライムレート（主要行）の推移」、住宅保証機構株式会社「返済額の試算」（住宅ローン月次返済額のシミュレーションは元利均等返済・変動金利型にて当社試算）

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5.4万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

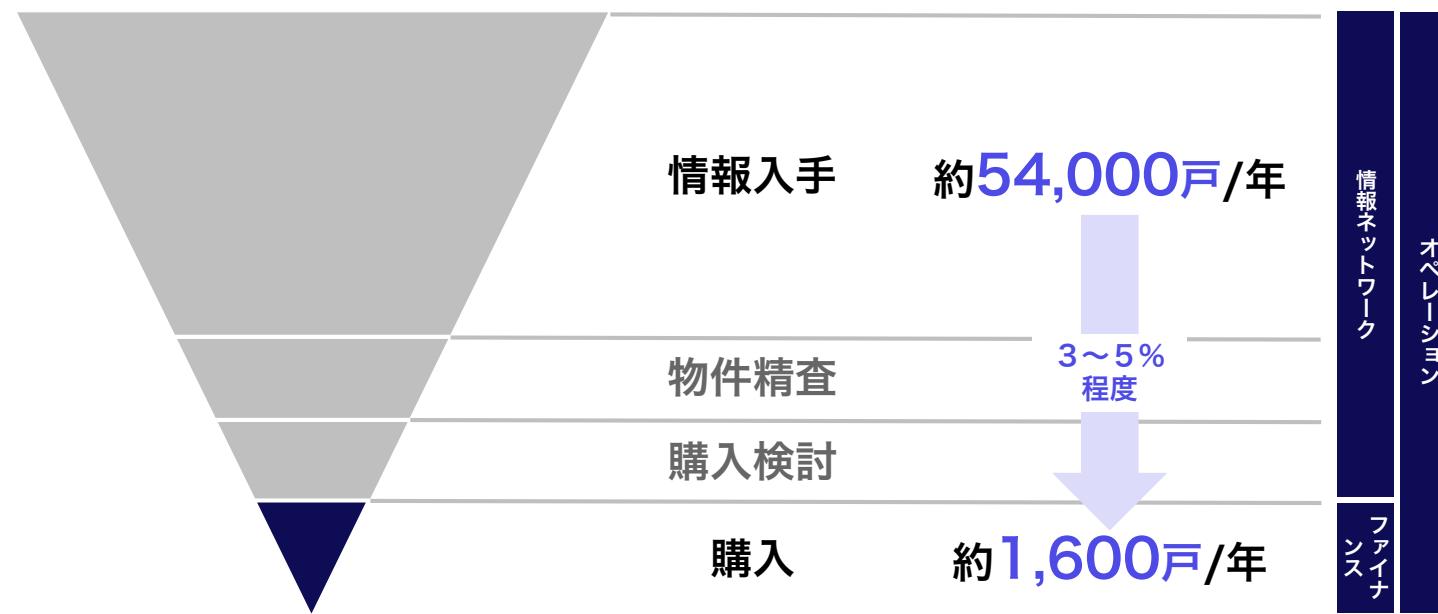
■オペレーション：仕組化による迅速な業務遂行

- 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120名と少人数でありながら、年間1,600戸超の購入契約・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

- 累計約15,000件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800億円超の資金を調達、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）



更新

Q
営業キャッシュフローがマイナス傾向である理由は？

連結キャッシュフロー



■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

■OC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OC物件とに大別される
- OC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、OC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

(参考) 仮定上のキャッシュフロー

		FY25	FY25
営業キャッシュフロー	▲51.2億円	仮定上の営業キャッシュフロー	▲8.7億円
税金等調整前当期純利益	61.5億円	税金等調整前当期純利益	61.5億円
販売用不動産の増減 ^{*2}	▲92.1億円	空室物件の増減 ^{*2}	▲49.7億円
他	▲20.5億円	他	▲20.5億円
投資キャッシュフロー	▲3.7億円	仮定上の投資キャッシュフロー	▲46.2億円
-	-	オーナーチェンジ物件等の増減 ^{*2,3}	▲42.4億円
-	-	他	▲3.7億円
財務キャッシュフロー	69.9億円	財務キャッシュフロー	69.9億円
借入等による資金調達	81.2億円	借入等による資金調達	81.2億円
配当金支払	▲9.2億円	配当金支払	▲9.2億円
自己株式取得	▲2.0億円	自己株式取得	▲2.0億円

^{*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、特に关心が高かった事項につき、要点を記載

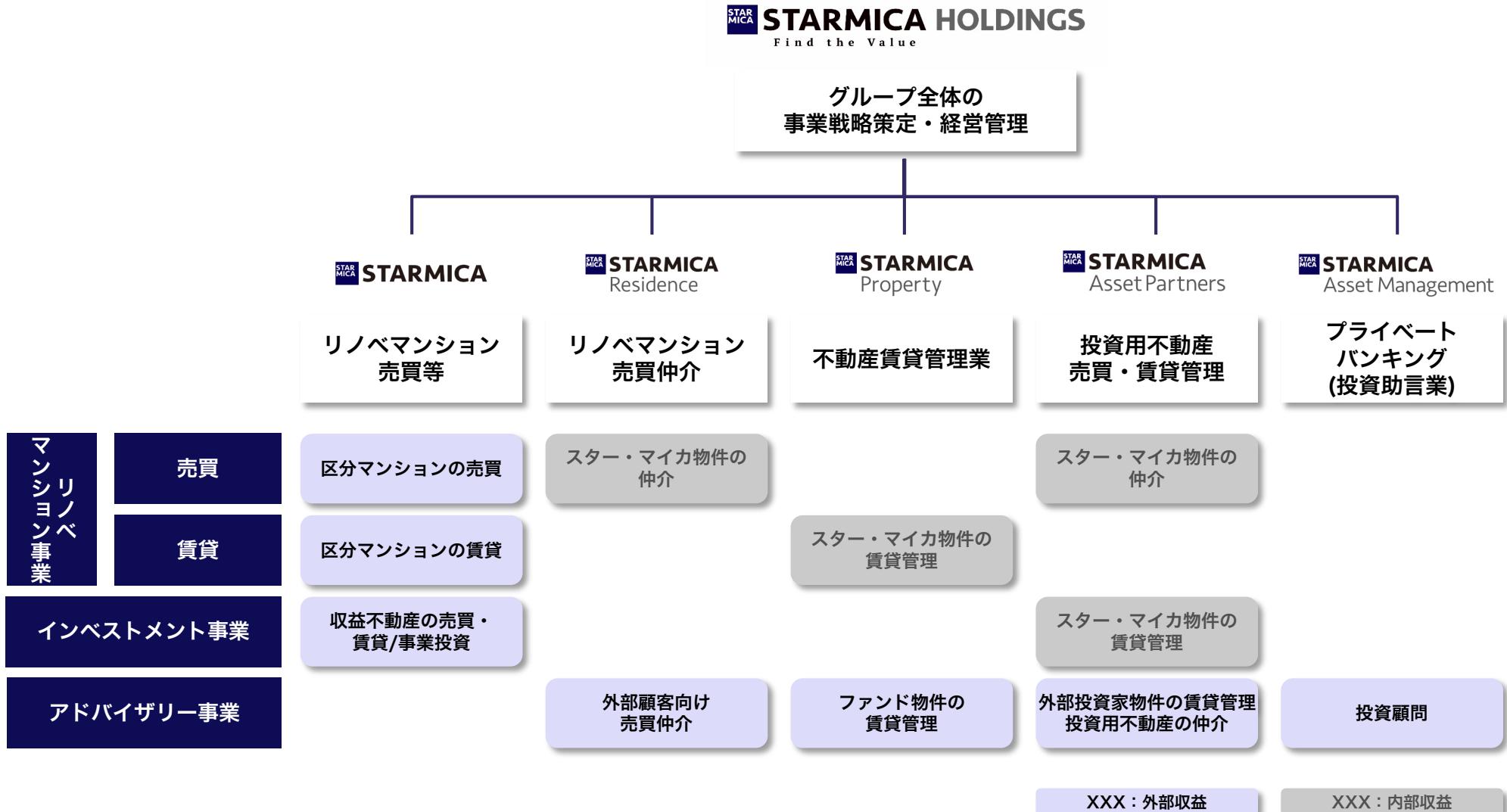
^{*2} キャッシュフロー上のマイナスは購入額が販売額を上回り、不動産残高が増加したことを表す

^{*3} 一棟物件の増減を含む

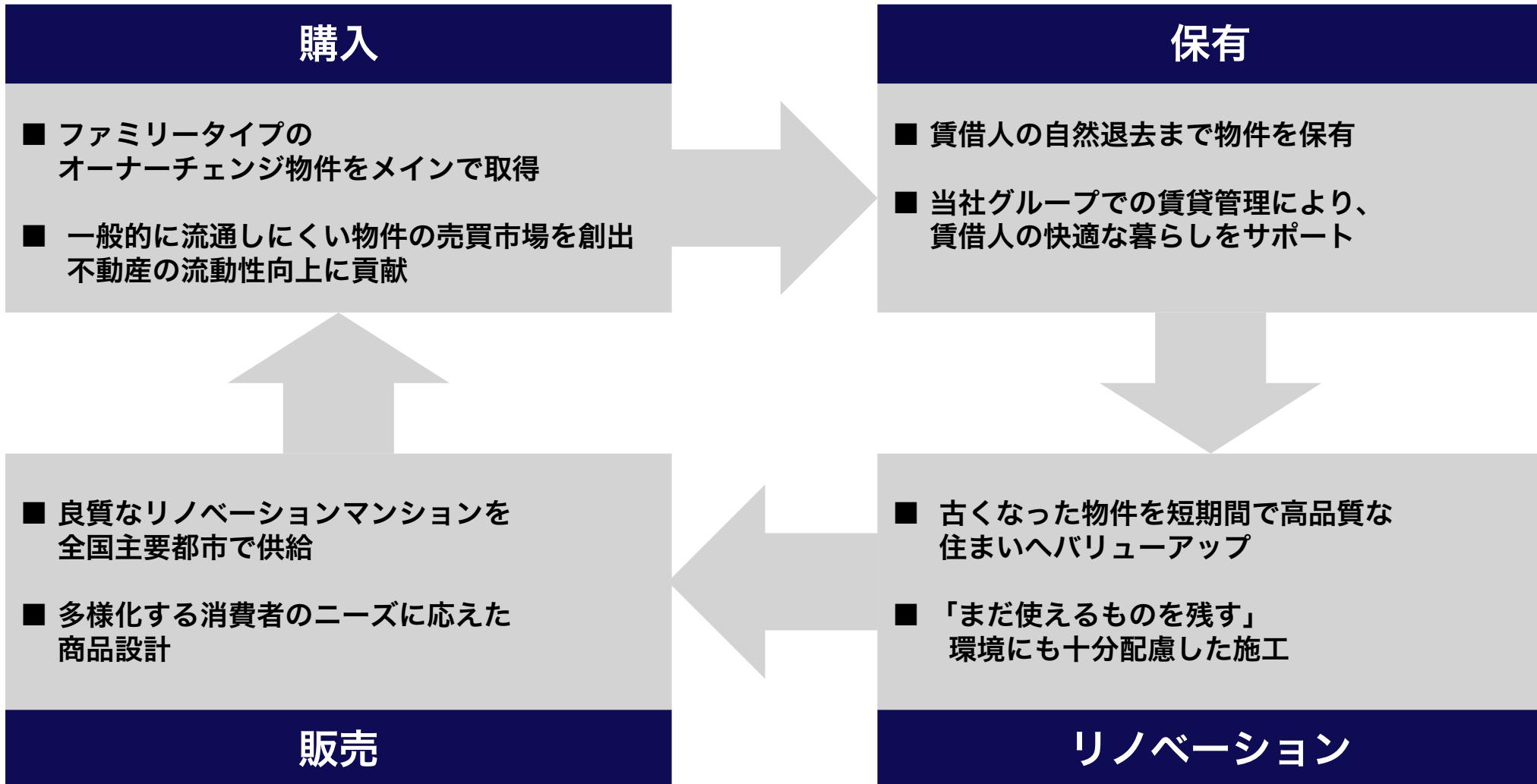
APPENDIX

事業内容

- リノベー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

2



“オーナーチェンジ物件”^{**}中心

3



ファミリータイプの物件

4



都市部の物件へ注力

5



新築でも中古でもない
リノベーション

主要都市圏に分散した
物件ポートフォリオ

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

需要の底堅い
実需層向け物件

* 入居者(賃借人)がいたままの状態で売買される収益物件

- 高い参入障壁により競合優位性を確保

参入障壁

情報
ネットワーク

オペレーション

ファイナンス

当社の強み

年間**5万戸分**超の
売買情報を収集

年間**3,300戸**超の
売買取引を安定実施

約**50行**の
金融機関から
800億円超を
借入

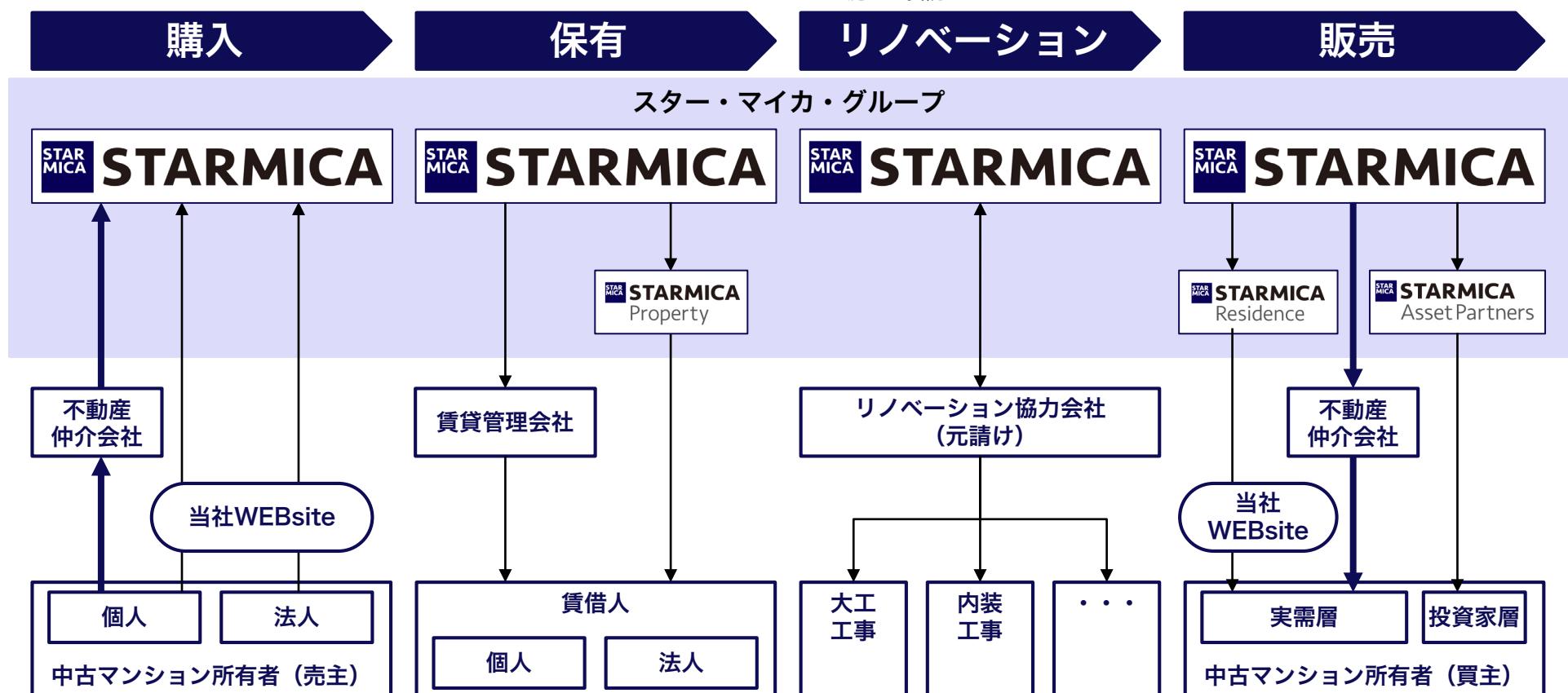
- 購入及び販売は一般消費者との取引がメイン
- オペレーションは内製化と外部委託とのバランスを取り、効率的な運営を実現

- 年間5万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

- 首都圏を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
- 仲介子会社経由の販売も全体の3割超



- 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>

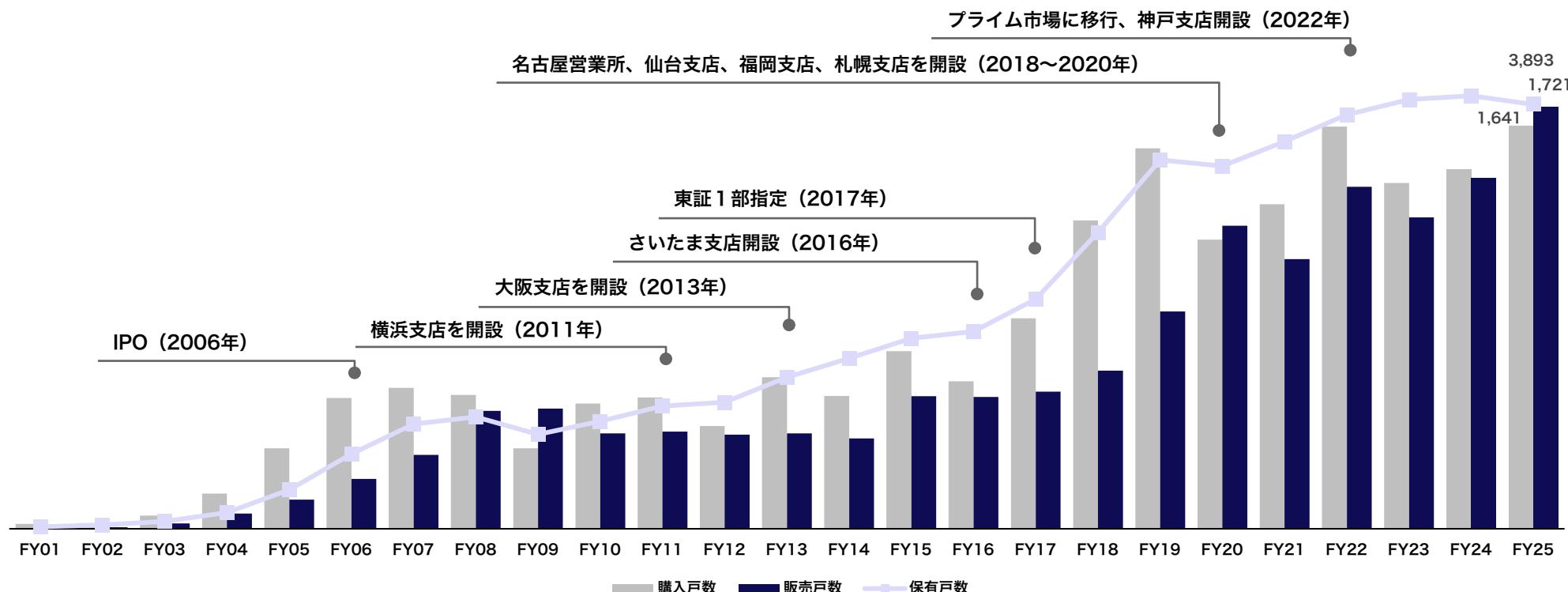
ビジネスモデルで個性を発揮、
創業6期目でIPO

<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

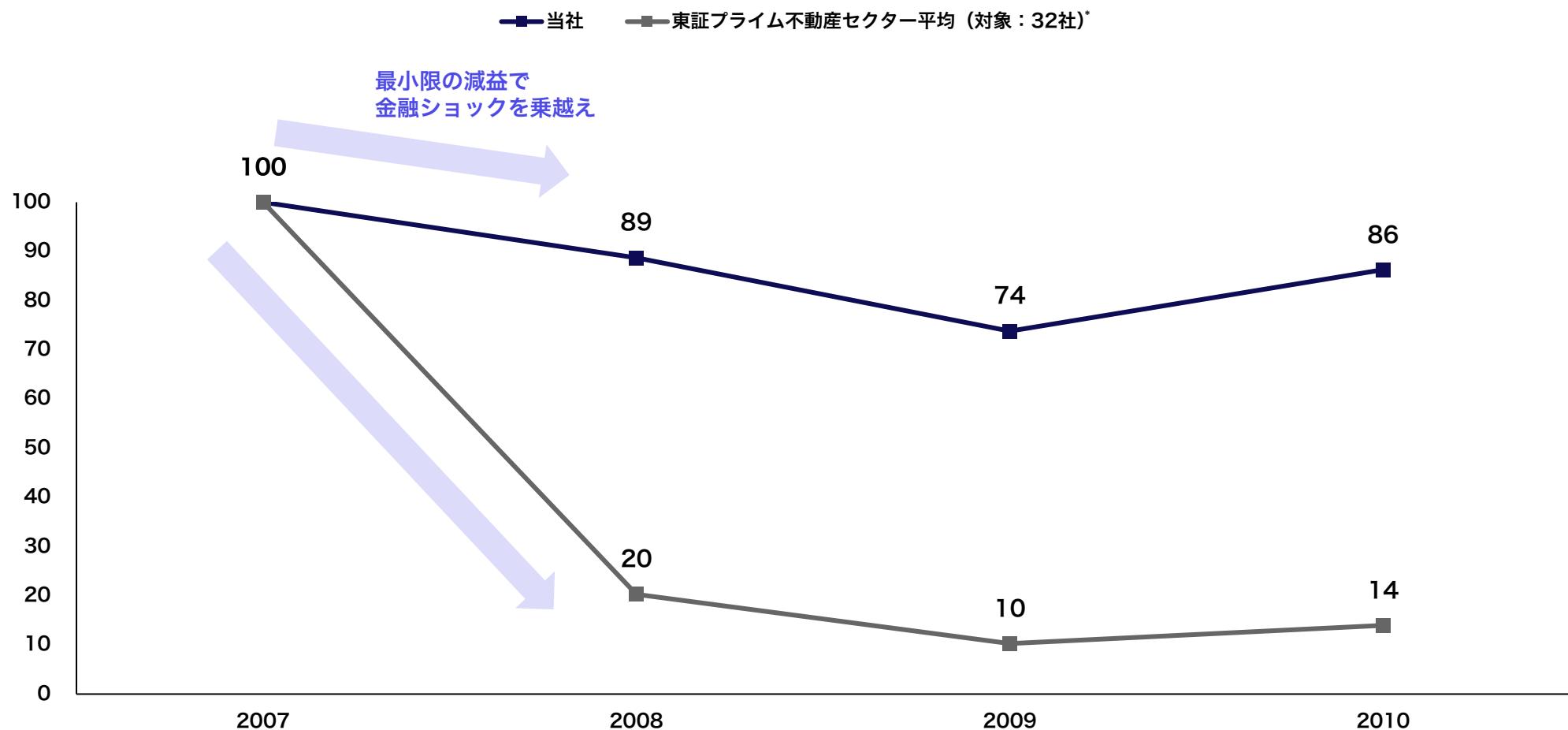
<拡大期～安定成長期>

営業エリア展開や空室購入戦略、
売買戸数を急速に増加



- 金融危機を最小限の減益で乗り越えた、不況期に真価を發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（指標、2007年=100）



- 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



平均

32.4年 → 32.7年

方針

- 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

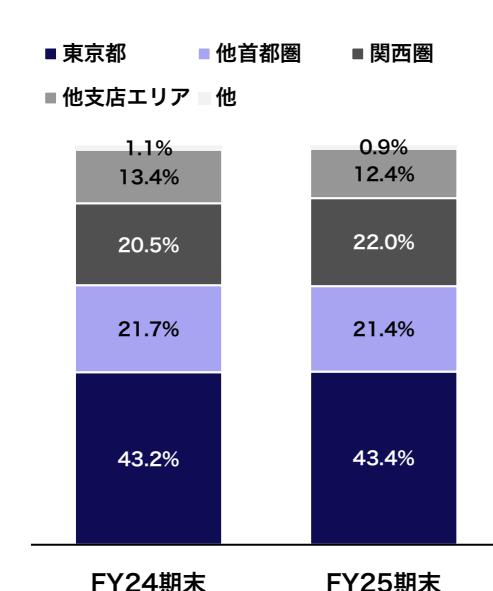
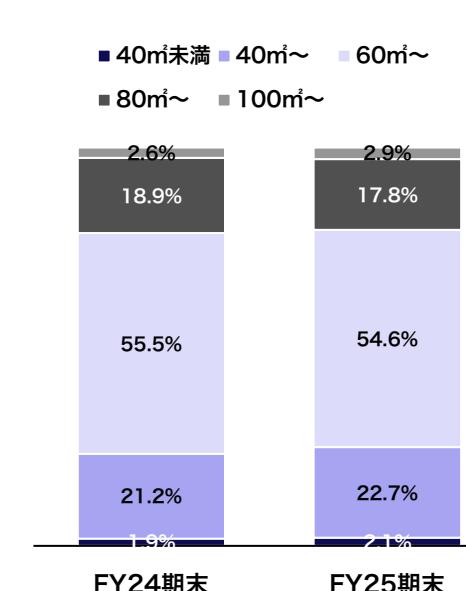
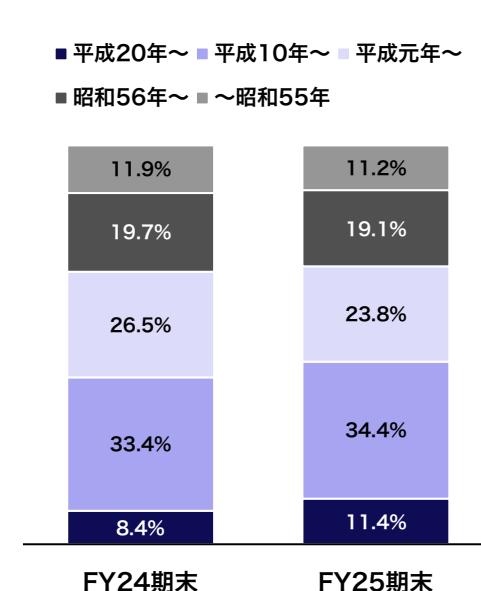
^{*1} 残高構成はFY2025期末時点の購入価格比による

^{*2} 築年数は各期末時点の平均築年数

築年別

専有面積別

地域別



32.4年 → 32.7年

67.5m² → 67.4m²

- 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、流動性の高い都市部でのシェア獲得に注力

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	296億円
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	234名

* 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 : 経営企画部 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します。