

スター・マイカ

3230 東証ジャスダック

2015 年 8 月 6 日（木）

Important disclosures
and disclaimers appear
at the back of this document.

企業調査レポート
執筆 客員アナリスト
寺島 昇

■ 上期は売上・利益とも過去最高水準、これを受け通期業績を上方修正

スター・マイカ<3230>は中古マンション事業を主力とする。主に1都3県のファミリータイプの賃貸中の中古マンションを買い取り、賃料収入を得ると同時に、賃借人の退室後はリノベーション（間取りや内装を含め、機能的にもデザイン的にも室内全体を一新する工事）を施した上で、一般消費者に売却する事業モデルとなっている。近年はマンション1棟を保有することで賃料や売却益を得るインベストメント事業も積極的に拡大している。

販売においては、独自のアフター保証も付けた上で、平均2,000万円台後半の手頃な価格帯で中古マンションを提供している。中古マンションを単に新しくするだけでなく、現在の消費者が求める付加価値を乗せ、さらにこれを手の届きやすい価格で供給することで、日本の住宅感を変えているという点が同社の特長であり魅力と言える。

足元の業績は好調で、2015年11月期第2四半期（2014年12月－2015年5月）の連結業績は、売上高が前年同期比53.4%増の9,717百万円、営業利益が同25.7%増の1,295百万円、経常利益が同30.3%増の966百万円、純利益が同35.0%増の600百万円となった。旺盛なマンション需要に加え、付加価値の高いリノベーションマンションへの認知度が高まってきたことなどから、堅調な業績を確保した。また将来の利益の源泉となる販売用不動産の残高は34,176百万円（前期末比9.6%増）となった。

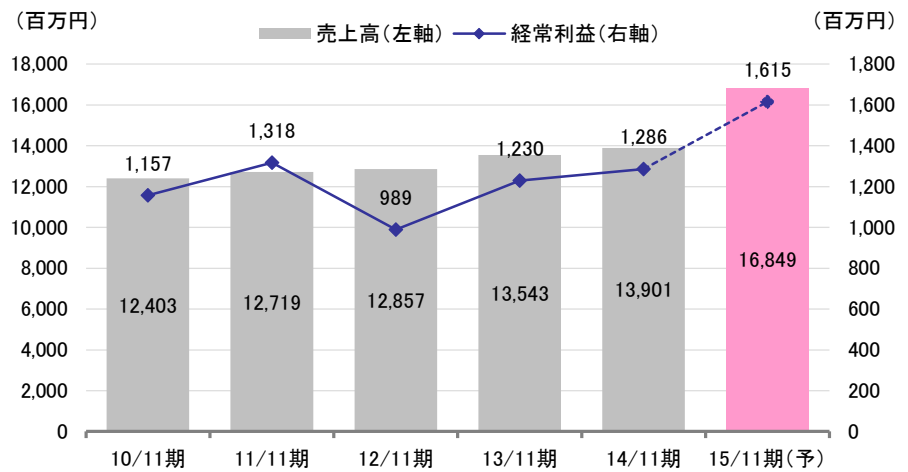
好調な第2四半期決算の結果を受けて、2015年11月期の通期業績は上方修正され、現在は売上高が前期比21.2%増の16,849百万円、営業利益が同21.3%増の2,307百万円、経常利益が同25.6%増の1,615百万円、当期純利益が同30.5%増の1,008百万円を見込んでいる。この予想は第2四半期までの上振れ分を期初予想に乗せた堅めの予想と言えそうだ。また2017年11月期を最終年度とする中期経営計画（売上高20,000百万円、営業利益3,000百万円）を発表しているが、積極的な投資によりこの目標は達成される可能性が高そうだ。

また、今期末の予想配当を14円（第2四半期実績11円）に引き上げたことから、通期の予想配当は年間25.0円となり、予想利益に基づく配当性向は22.4%となった。将来的には30%まで引き上げる方針であることから、通期の利益が予想を上回れば、更なる増配も期待できそうだ。また、株主優待制度を年2回に拡充するなど、株主還元にも積極的な姿勢を示している。

■ Check Point

- ・主力の中古マンション事業が好調に推移し増収増益を確保
- ・中計に向けて物件を積極的に取得し販売用不動産が大幅に増加
- ・保守的な予想のため上方修正の可能性も

売上高と経常利益の推移



会社概要

賃貸、売買により安定収益を生み出すユニークなビジネスモデル

(1) 沿革

同社は 2001 年に代表取締役会長である水永政志（みずながまさし）氏が資産管理会社として設立した。同氏が前職の金融機関勤務時に、日本の不動産市場では入居中のファミリータイプの中古マンションの価格が空室の中古マンションに比べて安いことに着目し、入居中は賃貸、退去後はリノベーションを行い住居として売却する独自の事業モデルを構築した。設立後わずか 5 年で株式を大阪証券取引所ヘラクレス市場（当時）に上場した。また、中古マンションの買取り再販だけでなく、賃貸用物件を長期保有するインベストメント事業も拡大し、現在に至っている。

会社沿革

2001年 5月	株式会社扇インベストメント設立
2002年 3月	社名をスター・マイカ株式会社に變更し、本社を東京都千代田区神田須田町に移転
2006年 1月	本社を東京都港区西新橋 1 丁目 5 番 11 号に移転
2006年10月	大阪証券取引所ヘラクレス市場（現・東京証券取引所ジャスダック市場）に上場
2007年 5月	スター・マイカ・アセットマネジメント株式会社を設立
2007年 6月	本社を東京都港区赤坂 2 丁目 17 番 22 号に移転
2008年 5月	ファン・インベストメント株式会社を設立
2010年 7月	クリオレミントンヴィレッジ国立（134 室）を取得
2011年 9月	横浜市西区に横浜支店を開設
2011年11月	2011 年度ポーター賞を受賞
2012年 9月	スター・マイカ・レジデンス株式会社を設立
2013年 8月	本社を東京都港区虎ノ門 4 丁目 3 番 1 号に移転
2013年12月	大阪市北区に大阪支店を開設
2014年 5月	（株）インテリックスとの共同事業を開始

同社が 2011 年に受賞した「ポーター賞（競争戦略論と国際競争力研究の第一人者である米・ハーバード大学のマイケル・E・ポーター教授に由来）」は、製品やプロセス、経営手法においてイノベーションを起こし、それを土台に独自性がある戦略を実行した結果、業界において高い収益性を達成・維持している企業に与えられる。賃貸中の中古マンションという売買機会の乏しい市場にフォーカスし、独自のオペレーションやファイナンススキームを構築することで賃貸と売買から安定的に収益を生み出す同社の“ユニークなビジネスモデル”が高く評価された。

(2) 事業内容

同社の事業は3つに分けられるが、主力は中古マンション事業である。各事業の概要は次のとおり。

●中古マンション事業

同事業では、中古マンションを1室単位で購入。購入後は、同社独自のノウハウでリノベーションを施し、中古マンションとして市場で販売して売却益を得る。また、同社では賃貸中の物件を積極的に購入しており、賃借人の入居期間中は賃料収入も得ている。なお、同社が対象とするのはファミリータイプのマンションであり、いわゆる投資対象であるワンルームマンションや高額マンションは事業対象としていない。

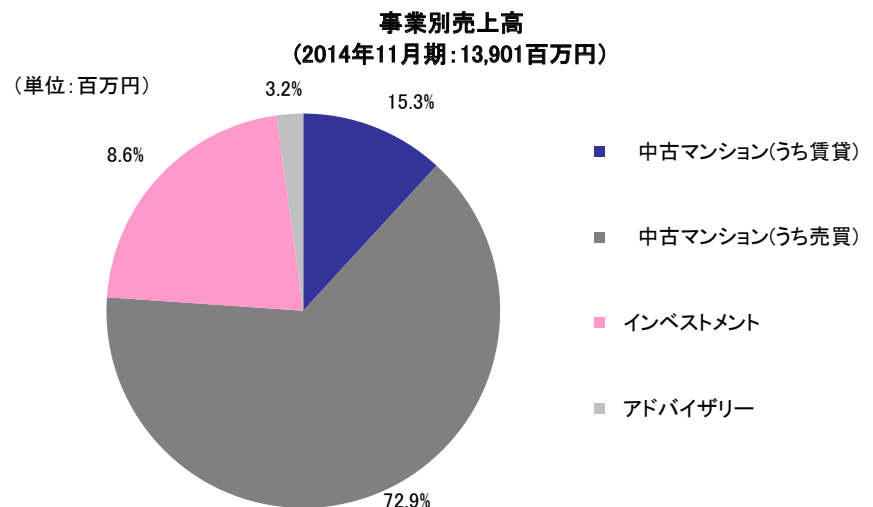
この中古マンション事業において同社が購入した物件は、「在庫」として流動資産（販売用不動産）に計上されている。これらの在庫資産が足元では賃料収入を生み出し、将来において販売された時点では、売上高及び売却益を生む形となる。このため、在庫の水準が同事業の将来の業績を計るうえで重要な指標となっている。中古マンションの保有残高（販売用不動産残高）は2015年5月末現在で34,176百万円と、業界トップクラスの規模を誇る。

●インベストメント事業

同事業では、中古マンション1戸単位ではなく、賃貸用不動産（住居用）を1棟買いし、それを継続保有して賃貸運用する。これらの不動産は有形固定資産に計上されている。2015年5月末現在の有形固定資産額は8,553百万円（前期末比15.7%減）で、この大部分がインベストメント事業用の賃貸用不動産である。残高が前期末比で減少しているのは、地方から首都圏へリソースを集中すべく資産入替を促進する中、地方物件の売却が先行したからである。

●アドバイザー事業

同事業は前述の事業と異なり、バランスシートを使わない、純粋なフィービジネスである。金融と不動産のノウハウを融合し、エンドユーザーだけでなく、投資家、不動産保有者、開発業者等に対して様々な仲介・管理等のアドバイザー・サービスを提供している。同分野においては、居住用マンションの取扱いに特化した仲介事業をスター・マイカ・レジデンス（株）、投資用物件の仲介・管理をファン・インベストメント（株）（ともに同社子会社）がそれぞれ展開している。なお、中古マンション事業における売却については、一部は販売子会社による直接販売も行っており、その外部顧客から受領する仲介手数料もこのアドバイザー事業に含まれている。





スター・マイカ

3230 東証ジャスダック

2015 年 8 月 6 日（木）

顧客ニーズに合わせ多様なリノベーションマンションを提供

(3) 特色・強み

同社の中古マンション事業は、マンション賃貸業と再販事業を兼ね備えており、以下のよう
な点で非常に特色のある（他社と差別化された）事業展開を行っている。

●安定した収益基盤

既に述べたように、同社の中古マンション事業の特色の 1 つは、「賃貸中のファミリー向け
中古マンションを 1 戸単位で取得する」ことにある。これらのマンションの多くは、ワンルー
ムマンションなどと異なり「投資資金」があまり流入しないため、価格推移が比較的安定して
いる。また、購入対象物件は首都圏及び関西圏を中心とした流動性・利便性のある物件に
絞り、販売時の売れ残りリスクを低減している。

購入後は賃料収入が発生するため、キャッシュ・フローは常時プラスとなり、大量の空室
残戸リスクがない。また、同社ではインベストメント事業からも安定した賃料収入を得ている。
同社によれば、今ではこれらの安定的な賃料収入で固定費の大部分を賄えるようになってい
るとのことである。

賃借人の退室後は、リノベーションを施した中古マンションを販売することで売上高及び売
却益を得ている。この販売による売上高及び売却益は市場環境に左右されるが、同社は前
述のように安定的な賃料収入を得ているため、無理して売り急ぐことはしない。この結果、販
売事業においても比較的安定した利益を確保している。

中古マンション販売の同業他社の多くが「仕入れては売り、仕入れては売り」の事業モデ
ルであるのに対して、同社は「家賃」と「売却」の“ハイブリッド型”であることが大きな特
長である。同社の事業モデルでは、賃借人が退室するまでは売却することはできないが、一
方でこの間は賃貸収入を得ることが可能であり、これが収益基盤の安定化につながっている。

●「付加価値」を創造するリノベーション

同社では、企業理念として“作る”から“活かす”社会を実現する”を掲げている。つ
まり、住宅市場にも「リサイクル」「エコ」の考え方を取り入れ、「今あるもの」を活用するこ
とを事業の基本方針としているのだ。リノベーションにおいても、同業他社が行っているよう
な単に壁紙や床材の張り替え、什器類の交換などだけでなく、消費者にとっての価値が付加さ
れるようなリノベーションを実施。「新たな住まい」として機能的・性能的にも一新すること
で資産価値を高めており、これによって同業他社との差別化を図っている。具体的には、以下
のような取り組みを実施している。

・“女性”にやさしい住まいづくり

社内に「しあわせリノベ研究所」という女性だけの組織を設置。この部署で女性目線から「暮
らしやすさ」を徹底的に議論・研究し、その結果をリノベーションに反映させている。例えば、
収納や動線、手入れのしやすさなどに徹底的にこだわった商品を企画している。これによっ
て顧客は、「生活しやすい」という新たな価値を得ることができる。

・“子育て”にやさしい住まいづくり

上記と同じ発想で、親の目線から「子育てしやすい住まい」を追求、子供の安全や育児
に配慮した間取りと設備を備えた商品を企画している。その成果として、中古マンション業界
では全国初となる「子育てにやさしい住まいと環境認定」を取得した。（（注）同認定はミキ
ハウス子育て総研によって行われている）

2015 年 8 月 6 日（木）

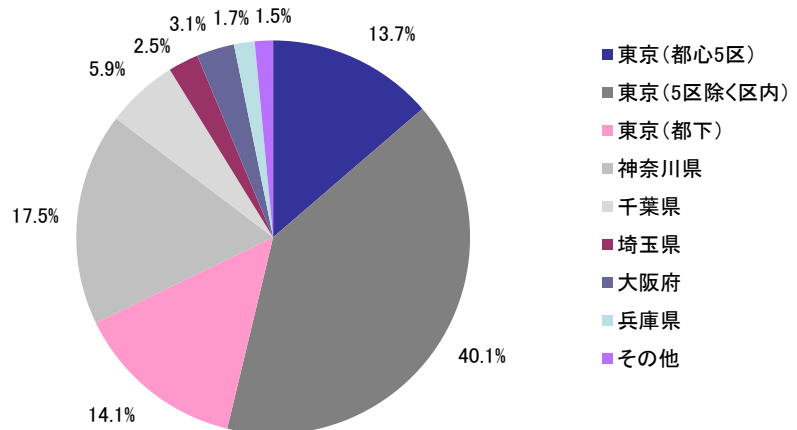
・「建物まるごと」リノベーション

同社では 1 戸単位での取得だけでなく、将来的な分譲を目的として、1 棟の賃貸物件の購入も行っている。そのような物件においては、外観や設備等のハード面だけでなく、安全や環境といったソフト面にも配慮しつつ、住戸内に加え建物全体の大規模なリノベーションを実施する。同社では、これまでに 10 棟の賃貸マンションを分譲マンションに生まれ変わらせ、顧客に提供している。

●十分に分散された物件ポートフォリオ

同社は現在、約 1,500 室以上のマンションを運営対象の在庫として保有しているが、地域別、築年数、購入価格帯ではかなり分散している。つまり、保有物件の事故、自然災害、価格変動、退去期間等から生じる「個別リスク」をポートフォリオとしてリスク分散しているのだ。ただ、分散されてはいるが、東京及びその周辺といった比較的人気の高い地域のウエイトが高く、販売時にはこれが優位に働く。

保有物件地域別残高構成
(14年11月末)



都心 5 区：新宿区、渋谷区、中央区、千代田区、港区

●独自の事業モデルに基づく競争力の高さ

同社の競争力を同業他社と比較する場合、3 つの見方がある。1 つ目は「不動産事業者」としての競争力だ。つまり、中古マンションをエンドユーザー（消費者）に販売するという点で多くの企業と競合する。しかし同社の場合、物件取得時に他社では買にくい賃貸中物件を積極取得するという差別化を図ることで、価格競争力がある。また、購入した顧客に対しては一定期間の保証を付与しているほか、2014 年 4 月には業界に先駆け、全販売物件に「既存住宅売買瑕疵保険」を付帯するサービスを開始した。この点も競争上での強みとなるだろう。

2 つ目は独自の「ビジネスモデル」が持つ競争力だ。同社のビジネスモデルは非常にシンプルだが、同様の事業を展開している企業は見当たらない。同社のビジネスモデルでは、「賃貸中の物件」を購入するため、入居者が退去するまで「待つ」必要があるが、資金的な体力がこれを可能にしている。また、その間の賃料収入だけでなく、管理費用等の周辺業務も取り込んで収益化している点が強みと言えるだろう。

競合が参入しにくい 3 つ目の理由は「規模」である。「1 室買い」の場合は小規模に行っても、退去までの長期化や自然災害、事故といった「個別リスク」が高くなり、事業を拡大する際に様々な問題に直面する。このため、既に同社が市場を押さえた中で少戸数から事業化することは容易ではなく、同社の規模に追いつくまでにはかなりの時間と資本を要することになる。さらに、資金力のある大手企業にとっては、1 棟単位での大きな案件が主戦場であり、1 室買いを行うことは手間暇がかかり過ぎて敬遠する傾向にある。

したがって、当該モデルを既に大規模化している同社の競争力は現時点では非常に強いと言え、今後もさらに他社との差を広げることになると思われる。

スター・マイカ

3230 東証ジャスダック

2015 年 8 月 6 日（木）

■ 決算動向

主力の中古マンション事業が好調に推移し増収増益を確保

(1) 2015 年 11 月期第 2 四半期の業績概要

発表された 2015 年 11 月期第 2 四半期の連結業績は、売上高が前年同期比 53.4% 増の 9,717 百万円、営業利益が同 25.7% 増の 1,295 百万円、経常利益が同 30.3% 増の 966 百万円、純利益が同 35.0% 増の 600 百万円となった。主力の中古マンション事業が好調に推移し、増収増益を確保した。

減価償却費は、インベストメント事業における資産入替に伴う保有物件の売却等により、第 2 四半期は 163 百万円（前年同期比 4.1% 減）にとどまった。しかし、営業利益が上記の通り 25.7% 増となったことから、EBITDA（償却前営業利益）は 1,459 百万円（同 21.5% 増）と大きく増加した。

2015 年 11 月期第 2 四半期の業績概要

（単位：百万円、％）

	14/11 期 第 2 四半期		15/11 期 第 2 四半期		
	金額	構成比	金額	構成比	前年同期比
売上高	6,333	100.0	9,717	100.0	53.4
売上総利益	1,762	27.8	2,236	23.0	26.9
販管費	731	11.6	940	9.7	28.6
営業利益	1,030	16.3	1,295	13.3	25.7
営業外収益	18	0.3	3	0.0	－
営業外費用	307	4.9	333	3.4	－
経常利益	741	11.7	966	9.9	30.3
四半期純利益	444	7.0	600	6.2	35.0

各セグメント別の売上高は、中古マンション事業は前年同期比 29.2% 増の 7,393 百万円、うち賃貸が同 10.4% 増の 1,151 百万円、売買が同 33.4% 増の 6,242 百万円となった。販売用不動産を積極的に取得したことから賃貸が増収となった一方で、販売も好調に推移し大幅増収となった。販売が好調であった要因の 1 つは、旺盛なマンション需要に加えて中古マンションへの認知度が高まってきたことである。潜在的にマンション購入希望者は多いものの、新築物件は供給が限られており価格も高いことから、近年では中古マンションであっても、そこに「価値」が見出せれば前向きに購入を検討する顧客が増えてきており、同社の事業にとっては追い風となっている。

インベストメント事業では、首都圏物件への入れ替えのために地方物件の売却を進めたことから、売上高は同 449.5% 増（約 5 倍）の 2,112 百万円となり、アドバイザリー事業は同 6.5% 減の 210 百万円となった。

売上総利益は、全体では前年同期比 26.9% 増の 2,236 百万円となった。セグメント別では、中古マンション事業が同 26.0% 増の 1,807 百万円、うち賃貸が同 8.3% 増の 849 百万円、売買が同 48.7% 増の 966 百万円だった。インベストメント事業は同 84.3% 増の 262 百万円、アドバイザリー事業は同 10.3% 減の 166 百万円となった。アドバイザリー事業は波があるため、この第 2 四半期は前年同期比で減益であったが、安定的に利益を計上している部門であり、特に問題ではない。

なお、外部鑑定評価等に基づく 2014 年 11 月期末の保有中古マンションの評価額（想定売却価格）は約 43,300 百万円となっている。簿価との差額から想定販売コストを差し引いた含み益（想定売却利益）は約 7,800 百万円超となっており、前年同期末比で約 2,600 百万円増加している。

セグメント別業績

（単位：百万円、％）

	14/11 期 第 2 四半期		15/11 期 第 2 四半期		
	金額	構成比	金額	構成比	前年同期比
売上高	6,333	100.0	9,717	100.0	53.4
中古マンション	5,723	90.4	7,393	76.1	29.2
うち賃貸	1,042	16.5	1,151	11.8	10.4
うち売買	4,680	73.9	6,242	64.2	33.4
インベストメント	384	6.1	2,112	21.7	449.5
アドバイザー	225	3.6	210	2.2	-6.5
売上総利益	1,762	100.0	2,236	100.0	26.9
中古マンション	1,434	81.4	1,807	80.8	26.0
うち賃貸	784	44.5	849	38.0	8.3
うち売買	650	36.9	966	43.2	48.7
評価損	-0	-	-8	-0.4	-
インベストメント	142	8.1	262	11.7	84.3
アドバイザー	185	10.5	166	7.4	-10.3

中計に向けて物件を積極的に取得し販売用不動産が大幅に増加

(2) 財政状況

2015 年 11 月期第 2 四半期末の財政状況は、総資産が 46,055 百万円（前期末比 1,826 百万円増）となった。主な科目別では、販売用不動産が 34,176 百万円（同 3,006 百万円増）、インベストメント用不動産を主とする有形固定資産が 8,553 百万円（同 1,591 百万円減）などとなった。

販売用不動産の残高は、下記に述べる中期経営計画に向けて物件を積極的に取得したことから大幅に増加した。また有形固定資産では、地方物件の売却を進めたことから、前期末比では残高が減少した。一方で負債は、短期借入金（1 年以内長期、1 年以内社債を含む）が 4,020 百万円（同 182 百万円増）、長期借入金が 27,770 百万円（同 653 百万円増）、社債が 343 百万円（同 243 百万円増）となった。

自己資本比率は 26.2% となり、会社側が維持したいと考えている 25% を上回っており、不動産事業会社としては比較的強固なバランスシートを維持している。

貸借対照表

(単位：百万円、%)

	14/11 期末	15/11 期 第 2 四半期末	前期末比
流動資産計	33,636	37,046	10.1
現金・預金	2,037	2,397	17.7
販売用不動産	31,170	34,176	9.6
固定資産計	10,590	8,998	-15.0
有形固定資産	10,144	8,553	-15.7
資産合計	44,229	46,055	4.1
流動負債計	5,213	5,642	8.2
有利子負債	3,838	4,047	5.5
固定負債計	27,393	28,278	3.2
有利子負債	27,217	28,113	3.3
負債合計	32,606	33,920	4.0
純資産合計	11,622	12,134	4.4
負債・純資産合計	44,229	46,055	4.1

保守的な予想のため上方修正の可能性も

(3) 2015 年 11 月期の通期業績予想

好調であった第 2 四半期決算の結果を受けて、2015 年 11 月期通期の業績は上方修正され、現在は売上高が前期比 21.2% 増の 16,849 百万円、営業利益が同 21.3% 増の 2,307 百万円、経常利益が同 25.6% 増の 1,615 百万円、当期純利益が同 30.5% 増の 1,008 百万円を見込んでいる。ただし、この修正予想は、期初予想に第 2 四半期までの増収・増益分を上乗せした堅めの予想と言えそう。高付加価値の中古マンションに対する認知度、需要が一層高まっていること等を考慮すると、この予想もいずれは上方修正される可能性が高そうだ。

2015 年 11 月期の業績予想

(単位：百万円、%)

	14/11 期		15/11 期 (予想)			
	実績	構成比	期初予想	修正予想	構成比	前年同期比
売上高	13,901	100.0	14,872	16,849	100.0	21.2
中古マンション	12,253	88.1	12,977	13,564	80.5	10.7
インベストメント	1,199	8.6	1,477	2,875	17.1	139.7
アドバイザー	448	3.2	417	409	2.4	-8.6
売上総利益	3,531	25.4	3,757	4,080	24.2	15.6
中古マンション	2,932	21.1	3,163	3,356	19.9	14.5
インベストメント	242	1.7	298	418	2.5	73.1
アドバイザー	356	2.6	296	304	1.8	-14.7
営業利益	1,903	13.7	2,109	2,307	13.7	21.3
経常利益	1,286	9.3	1,400	1,615	9.6	25.6
当期純利益	772	5.6	877	1,008	6.0	30.5

■ 中長期展望

今後数年は積極的な拡大策を取る方針

(1) 市場環境

同社が活躍する中古マンション市場は、今後も大きな伸びしろのある市場だと予想される。現在、日本では 600 万戸超の巨大な中古マンションストックが存在しているが、新築マンションの供給が依然として低水準であることから、今後も中古市場の一段の拡大が期待される。同社の活躍余地はさらに広がるだろう。

また、政策の面でも中古住宅市場には追い風が吹いている。欧米では住宅流通市場の主役が中古住宅（70 ～ 90%）であるのに対し、日本ではまだ 10% 台にとどまっている。国土交通省では、「既存住宅（中古住宅）市場」の活性化において数値目標を設定しており、住宅流通市場における既存住宅のシェア（平成 20 年 14%）を平成 32 年までに 25% にするとの指針を示しており、その達成に向けて様々な政策を実行している。

マンションストックの増加や核家族化による世帯数の増加、人口の首都圏集中によって、特に大都市圏の中古マンション市場は、今後も加速度的に拡大すると考えられており、これも同社にとっては追い風だろう。

さらに、以下のような理由によって中古マンション、特に同社が提供するような高付加価値の中古マンションに対する認知度、選好性は一段と高まっている。

- 手頃な価格：新築より安い価格で、予算を抑えて希望の物件に住むことができる。
- 豊富な選択肢：立地、グレード、間取り等、自分の好みで選ぶことができる。
- 安心の実物購入：新築マンションの多くが竣工前に契約するのに対して、中古マンションは居室スペース、眺望、管理状況、近隣コミュニティ等を実際に確かめてから買うことができる。

(2) 中期経営計画

上記のような市場環境において、同社も今後数年は積極的な拡大策を取る方針で、2017 年 11 月期を最終年度とする中期経営計画を発表している。

基本方針と重点施策

この中期経営計画の基本方針として「短期・中期・長期にわたり、優良な住宅を提供する」を掲げている。具体的には保有物件の更なる積上げにより事業規模を拡大する一方で、事業期間の短縮化、手数料ビジネスの強化などによって資本効率の向上を目指す方針となっている。

一般的に不動産業においては、事業規模を拡大しようとする物件を積み増すことが必要条件であり、必然的にバランスシート（負債）が拡大することになる。しかし際限もなく負債を膨らませてしまえば資本効率は低下し、やがては資産バブル崩壊のリスクが高まってしまう。このように事業規模の拡大と資本効率の向上（具体的には ROE の重視）という、ある面で相反する条件をいかにコントロールしていくか、正に同社の真骨頂が問われる計画目標と言え、今後の状況に注目したい。

各事業分野では以下のような重点施策を実行していく計画だ。

●中古マンション事業

既存の東京、横浜、大阪だけでなくこれまで扱いの少なかった千葉、埼玉エリアへ展開する。商品力をさらに強化し、一方で他社との協業によって市場全体の活性化を図る。

●インベストメント事業

過去のバリューアップのノウハウを活用して、事業期間の短い不動産再生投資案件へ挑戦する。また物件ポートフォリオの入替えによって、効率よく動ける首都圏にリソースを集中し、グループシナジーを最大化する。

●アドバイザー事業

仲介業務、賃貸管理業務を強化する。

●資金調達・経営管理

市場変更（JASDAQ ⇒ 東証 2 部）により知名度向上、採用強化を図る。

数値目標

この中期経営計画では以下のような数値目標を掲げている。この目標は積極的な投資により達成される可能性は高そうだ。無論、今後の状況は不動産（マンション）市場全体の影響を受けるが、この高い目標に進んでいく同社は注目に値する。

（単位：百万円）

	2014 年 11 月期 （実績）	2017 年 11 月期 （計画）
売上高	13,901	20,000
EBITDA	2,354	3,350
営業利益	1,903	3,000
経常利益	1,286	2,230
投資残高	41,315	53,000
うち販売用不動産	31,170	40,000
うち有形固定資産	10,144	13,000
ROE(%)	6.9%	10.0%

注：EBITDA＝営業利益＋減価償却

経営体制の強化

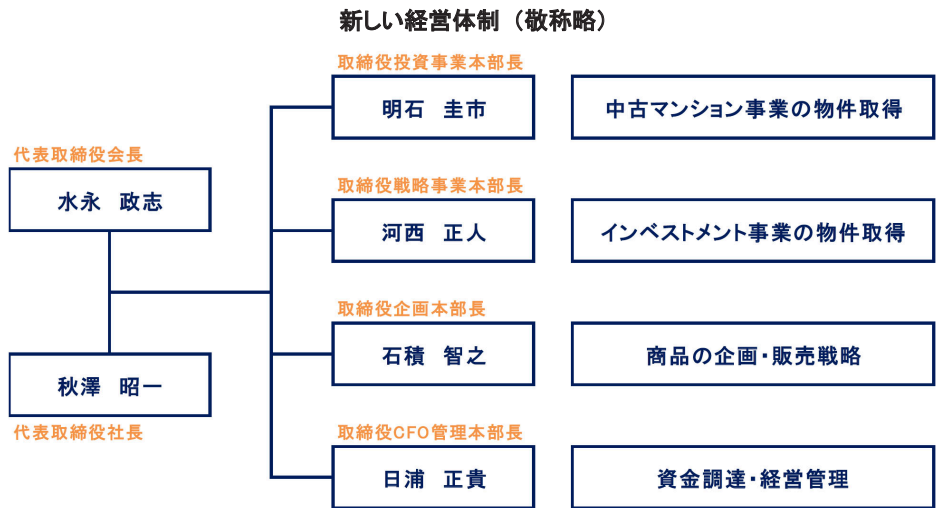
同社では、上記の中期目標を達成するために、経営体制を強化した。まず創業者である水永氏が代表権を持つ会長となり、新たに代表取締役社長に秋澤昭一（あきさわしょういち）氏が就任した。水永氏は金融業界出身であり、秋澤氏は不動産業界出身であることから、今後はこの代表者 2 名が、「事業規模の拡大」と「資本効率の改善」というある意味相反する目標に向けてそれぞれの経験を生かしつつ経営を担うことになる。

さらにこの代表者 2 名の下に、下図のように 4 名の取締役がそれぞれの事業分野を担当する。各取締役の役割・責任が明確化されており、シンプルでありながら強固な経営体制になったと言えるだろう。



スター・マイカ
3230 東証ジャスダック

2015 年 8 月 6 日（木）



■配当政策

今後の利益次第では更なる増配の可能性も

2015 年 11 月期の当初の予想配当は年間 22.0 円（中間 11.0 円、期末 11.0 円）であったが、第 2 四半期の業績が好調であったことから期末の予想配当を 14.0 円に引き上げた。この結果、通期での予想配当は年間 25.0 円となるが、現在の予想利益に基づいた配当性向は 22.4% となる。同社では、目標として配当性向 30% を掲げていることから、今後の利益次第では更なる増配の可能性もありそうだ。

このほか、同社は株主優待制度も取り入れており、11 月末を基準日とし、100 株（1 単元）以上の株主に対して 2,000 円相当の美容・健康・生活関連用品を贈呈している。さらに昨年 5 月には、優待制度を年 2 回に拡充することを決定。5 月末を基準日とし、QUO カード 1,000 円分を贈呈するなど、株主還元積極的に積極的な企業としても評価できる。

ディスクレーマー（免責条項）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは強く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは強く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ