

TSUKURUBA

決算説明会資料

2025年7月期第3四半期

株式会社ツクルバ

(東証グロース：2978)

2025年6月13日

目次

1. ハイライト
2. 2025年7月期 第3四半期連結業績
3. 2025年7月期 通期連結業績予想
4. インベストメント・ハイライト

1. ハイライト

ハイライト

当第3四半期は、売上高・売上総利益ともに過去最高値を更新しました。また、当期中の事業規模拡大に向けた人件費や広告費等の先行費用を計上しながら、営業利益は90百万円の黒字となりました。期初計画通りの進捗を受け、通期連結業績予想の達成を見込みます。

2025年7月期
第3四半期連結業績
(2025年2月～2025年4月)

売上高・売上総利益は過去最高値を更新、先行費用を計上しつつ営業黒字を継続

売上高*	2,408	百万円 (前年同期比 +40%)
売上総利益*	927	百万円 (前年同期比 +12%)
営業利益	90	百万円 (前年同期比 \triangle 34%)

2025年7月期
通期連結業績予想

期初計画通りの進捗を受け、通期連結業績予想の達成を見込む

売上高	8,000	百万円 (前期比 +46%)
売上総利益	3,530	百万円 (前期比 +25%)
営業利益	230	百万円 (前期比 +48%)

* 売上高と売上総利益の乖離は、自社企画商品の販売増に起因 (P8)

参考 | 2025年7月期 第3四半期 連結業績の主要因と通期の見通し

当第3四半期経過時点で、売上総利益及び営業費用の見通しは期初計画通りの進捗です。自社企画商品の売上総利益増に伴う法人税が当初想定を上回る見通しですが、現時点では通期連結業績予想を据え置きます。

当四半期における連結業績の主要因

通期見通し

売上総利益

各開示区分間の売上総利益構成比の変化はありつつも、通期連結業績予想に対して期初計画通りに進捗

- **仲介・付帯サービス**：当第3四半期は、688百万円（前年同期比△4%）で着地。取引件数は3四半期連続で伸長も、主に営業人員の習熟度別構成の変化（P14）により当初想定を下回る
- **自社企画商品**：当第3四半期は239百万円（前年同期比+115%）で着地。販売件数、粗利率ともに堅調に進捗し、当初想定を上回り推移

売上総利益は、期初計画通りの着地を見込む

- **仲介・付帯サービス**：第4四半期は、集客改善の効果発現と習熟度の向上に伴う取引件数の伸長を見込むも、通期では当初想定をやや下回る見通し
- **自社企画商品**：第4四半期は、期初在庫計画に基づき当第3四半期比での減少を見込むも、通期で当初想定を上回る見通し

営業費用

期初方針に沿った支出を着実に実施

- **人件費・採用費**：来期の事業規模拡大を見据え採用を推進し、4月には24名の新卒社員が入社。当初想定通りの進捗
- **広告費**：集客強化のため、デジタルマーケティングを中心とした広告支出を継続。当初想定通りの進捗

当初想定範囲内の着地を見込む

- **人件費・採用費**：第4四半期は、新卒社員の入社分を中心に、当第3四半期比で増加を見込む
- **広告費**：引き続き集客強化に注力。第4四半期は、当第3四半期並みの支出を見込む

その他費用

- **営業外費用**：自社企画商品の拡大に伴い、借入関連費用が当初想定以上に発生（第3四半期累計期間で8百万円程度の増加）
- **法人所得課税**：自社企画商品の売上総利益増に伴い、同事業を操業する子会社の法人税が当初想定以上に発生*（第3四半期累計期間で50百万円程度の増加）

- **営業外費用**：通期で当初想定を10百万円程度上回る見込み
- **法人所得課税**：法人税は、通期で当初想定を65百万円程度上回る見込み。他方、繰延税金資産の計上に伴う法人税等調整額（益）の発生を見込む

* 親会社である株式会社ツクルバにおいては、繰越欠損金により税負担が軽微

参考 | 来期及び中長期の方向性

2026年7月期の財務方針及び中長期の方向性は以下の通りです。

2026年7月期 財務方針

当期と同水準の売上総利益成長を継続し、通期で営業利益を増加

- 生産性を維持しながら営業・マーケティング規模を拡大し、当期と同水準の売上総利益成長を継続
- 通期増益の範囲内で、中長期に向けた事業拡張・企業基盤の強化への投資を実行

中長期の方向性

売上総利益の伸長を成長投資へとつなげ、持続的成長とビジョン実現を目指す

- 継続成長が見込まれる首都圏中古住宅市場において、営業・マーケティングリソースを拡大し、売上総利益を伸長
- 増収により拡大する投資余力を、持続的成長に向けた事業拡張（バリューチェーンの拡張、サービス価値向上）や企業基盤へ投資
- 長期的には、商材軸・地理軸での市場拡張及び顧客生涯価値（LTV）の深耕を通じて、持続的成長とビジョン実現を目指す

2. 2025年7月期 第3四半期連結業績

全社 | 2025年7月期 第3四半期 連結業績サマリ

当第3四半期は売上高・売上総利益ともに過去最高値を更新しました。営業利益については、期初方針通り人件費や広告費などの先行費用を計上し、90百万円（前年同期比△34%）となりました。親会社に帰属する当期純利益は、法人所得課税の増加（P4）により、16百万円（前年同期比△87%）で着地しました。

（単位：百万円）

	2025年7月期 第3四半期	2024年7月期 第3四半期	前年同期比	2025年7月期 第3四半期累計	2024年7月期 第3四半期累計	前年同期比
売上高	2,408	1,722	+40%	5,783	3,767	+54%
売上総利益	927	825	+12%	2,571	2,109	+22%
営業利益	90	137	△34%	149	174	△15%
経常利益	70	120	△41%	93	144	△35%
親会社株主に 帰属する当期純利益	16	121	△87%	0	244	△100%

参考 | 当社の収益形態

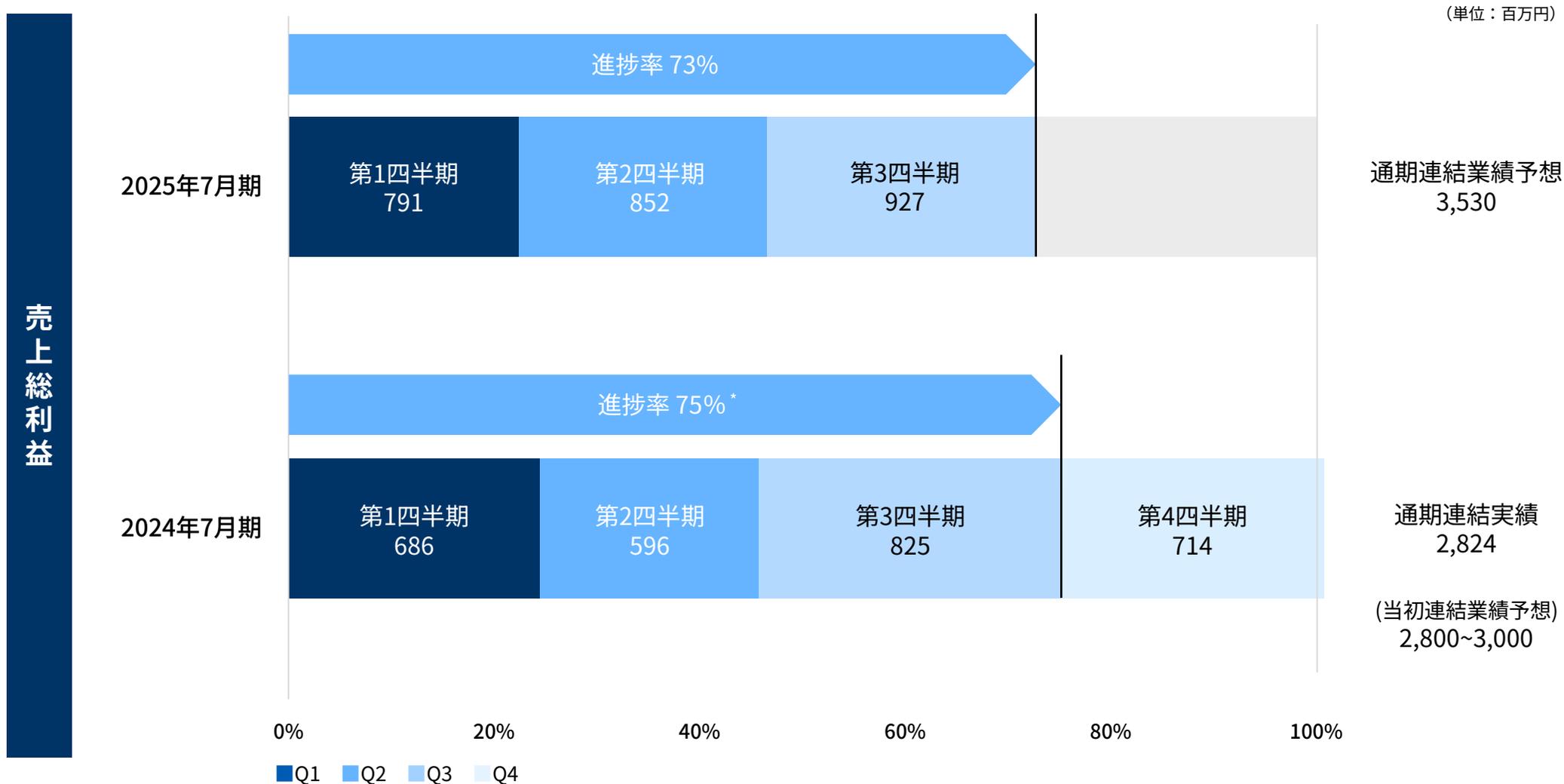
当社の収益形態は主に手数料収益と販売収益で構成されており、売上高についてはネット計上・グロス計上が混在するため、当社は、売上総利益を財務上の主要収益指標（財務KPI）に定めています。特に、自社企画商品の販売増により、売上高と売上総利益の乖離が拡大します。

	仲介・付帯サービス			自社企画商品
	不動産 仲介手数料	付帯サービス* 斡旋手数料	インテリア等 販売収益	不動産 販売収益
	買主・売主への仲介を起点とする仲介手数料	リノベーション事業者、付帯サービス事業者等への顧客斡旋による手数料	家具・インテリア商材の仕入・販売による収益	自社企画商品の仕入・開発・販売による収益
売上高	ネット計上 (手数料)	ネット計上 (手数料)	グロス計上 (販売金額)	グロス計上 (販売金額)
売上原価	原則なし	原則なし	仕入金額	仕入金額 + 施工金額
財務KPI 売上総利益	取引金額 × 手数料率	取引金額 × 手数料率	販売金額 × 粗利率	販売金額 × 粗利率

* リノベーションサービス等、住宅購入に際して当社が提供する付帯サービス

全社 | 通期連結業績予想に対する進捗状況

当第3四半期において、売上総利益の通期連結業績予想に対する進捗は期初計画通りです。



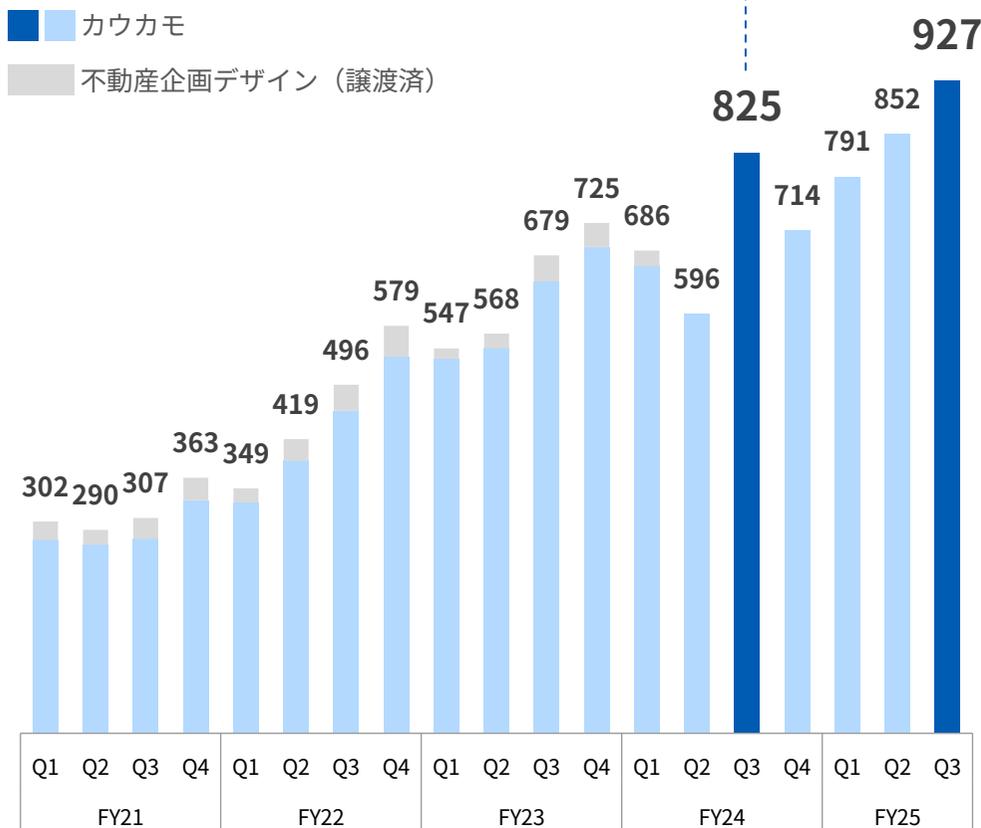
* 2023年11月1日付の不動産企画デザイン事業の譲渡を踏まえ、カウカモ事業のみの進捗率を表記。なお、進捗率は当初連結業績予想の下限値を参照

全社 | 売上総利益・営業利益の四半期推移

売上総利益は前年同期比+12%の927百万円で着地しました。当期中の事業規模拡大に向けて、人件費や広告費等を先行して計上しつつも、営業利益は90百万円で着地しました。

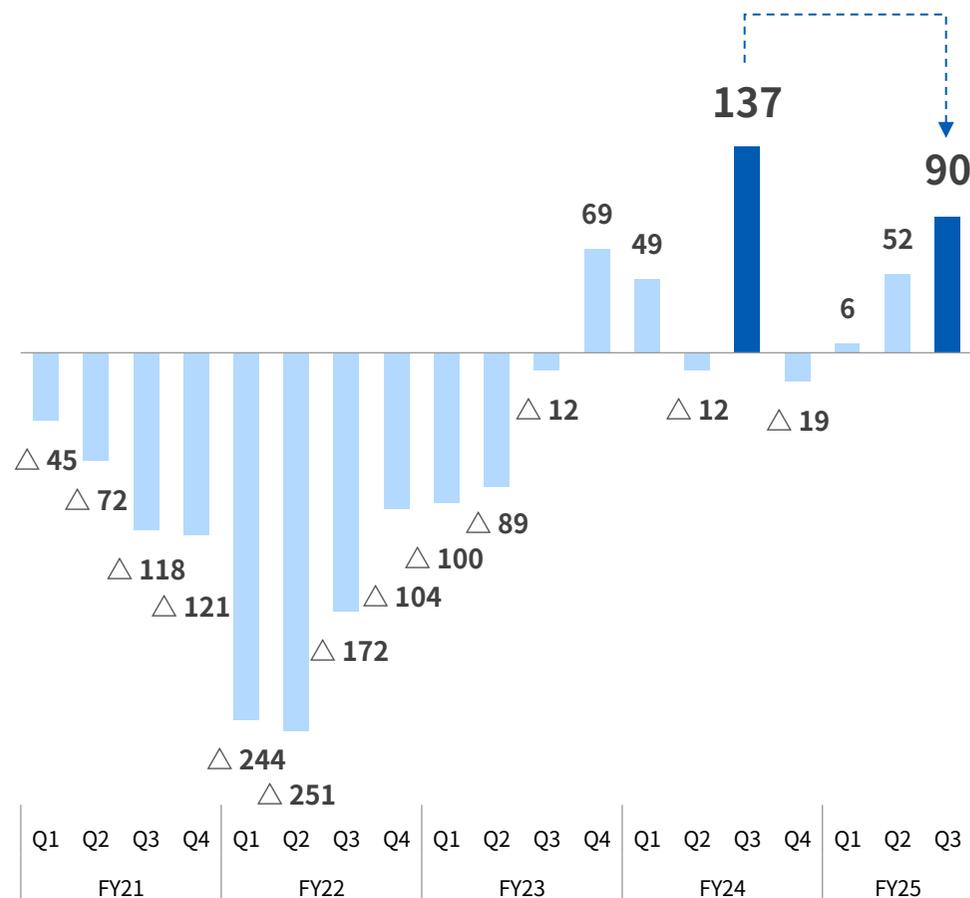
売上総利益* (単位：百万円)

前年同期比
+12%



営業利益* (単位：百万円)

前年同期比
△34%



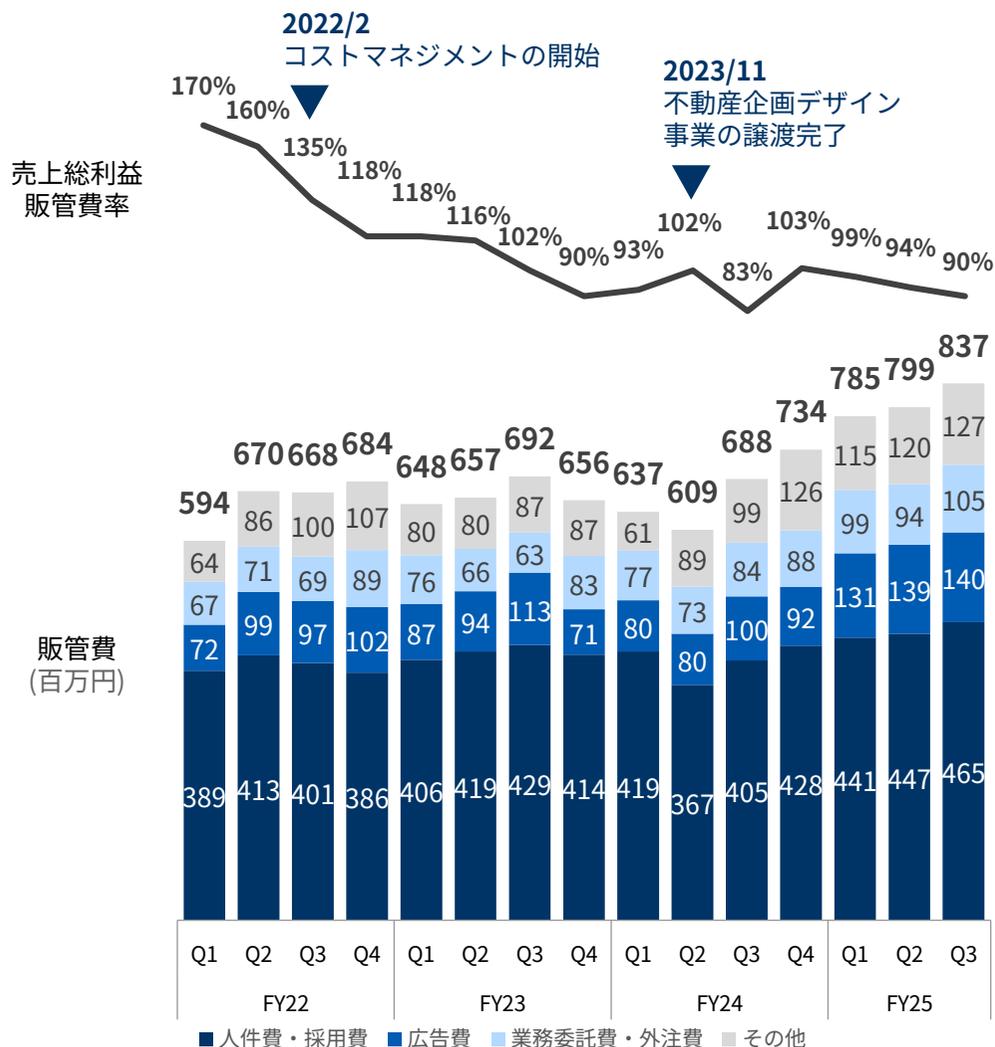
FYは同年7月に終了する決算期を指す

* 2023年7月期以前は連結会計を行っていないため、単体会計の数値を表示・参照

全社 | 販管費及び売上総利益販管費率の四半期推移

期初方針通り、当第3四半期においても、当期中の事業規模拡大に向けた先行費用を計上しました。売上総利益販管費率については、費用統制を継続しながら売上総利益成長を実現しているため、改善しています。

販管費及び売上総利益販管費率*



当第3四半期における販管費の状況

人件費・採用費

- 新卒社員及び営業人員の増加により人件費が拡大
- 前下半期時点で、当期中の事業規模拡大に向けた営業人員数を概ね確保。当第3四半期は営業人員の育成に注力し、採用費は抑制

広告費

- 期初方針通り、営業人員数に対応した集客増に最注力すべく、デジタルマーケティングを中心とした広告支出を継続

業務委託・外注費

- プロダクト及びサービスの強化を推進
- 費用統制を実施しつつ、事業規模拡大を目的とした外部サービスの活用を推進

その他

- 費用統制の継続により各種経費の上昇を抑制
- 株式報酬費用16百万円を含む

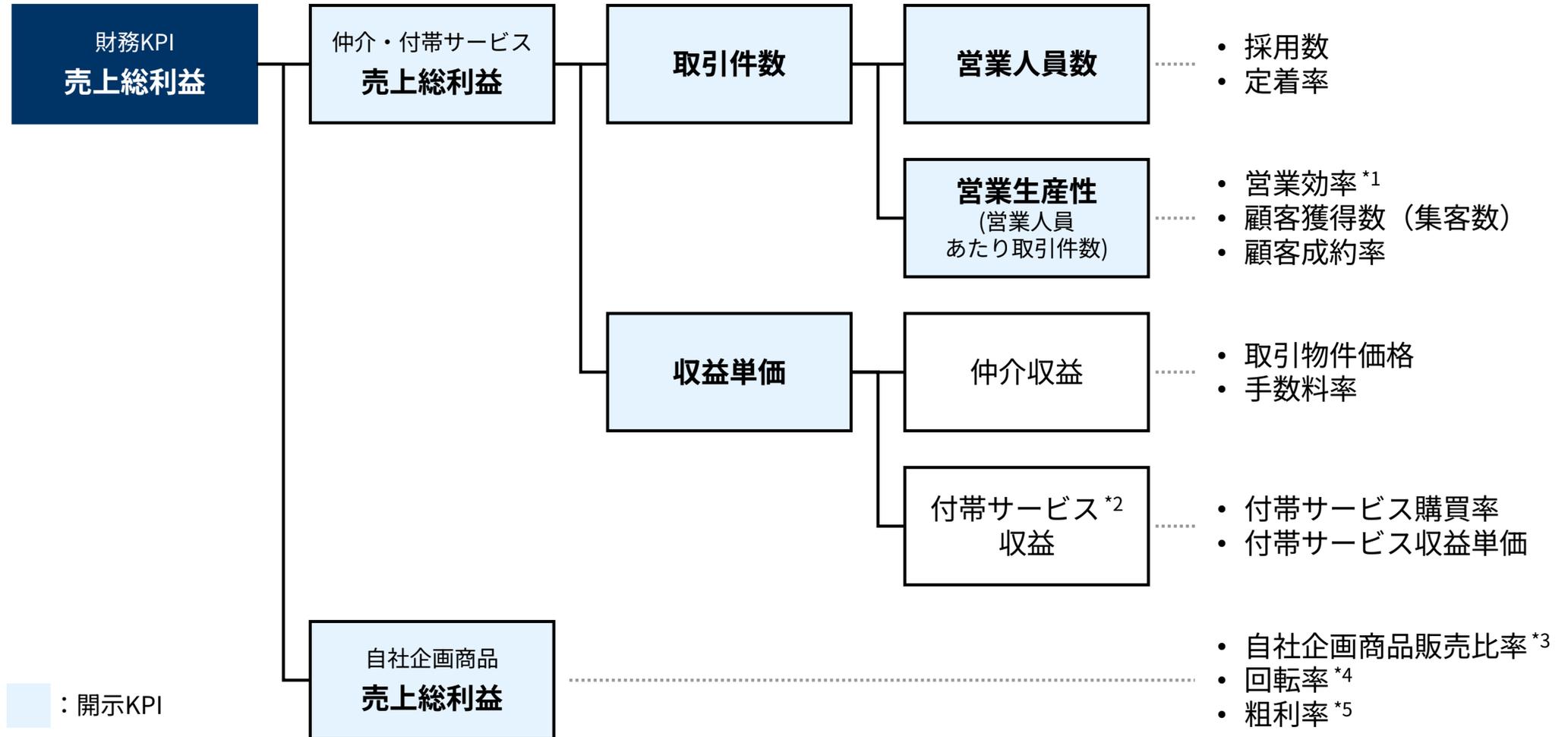
FYは同年7月に終了する決算期を指す

* 2023年7月期以前は連結会計を行っていないため、単体会計の数値を表示・参照

参考 | 財務・事業KPIのアップデート

より経営の実態に即した指標を開示すべく、当期期初に主要事業指標（事業KPI）をアップデートしました。

主なレバー



*1 営業人員あたり担当顧客数

*2 リノベーションサービス等、住宅購入に際して当社が提供する付帯サービス

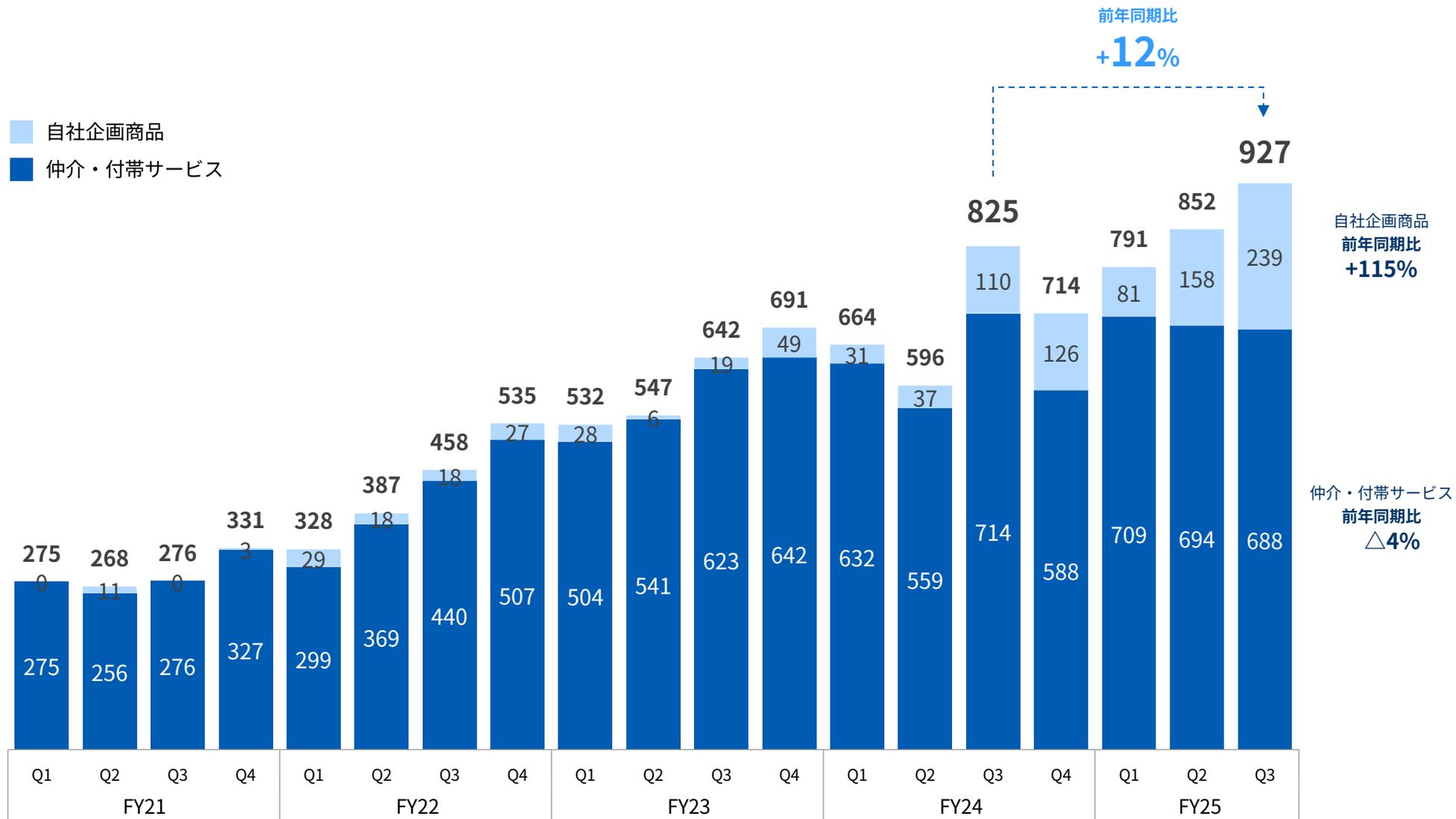
*3 取引件数のうち、自社企画商品が占める比率

*4 自社企画商品における、投下資本の資本効率を示す指標 (仕入から販売までの期間が短いほど、回転率が上昇)

*5 自社企画商品における、仕入・施工金額と販売金額の差額による、獲得マージンを示す指標

カウカモ事業 | 売上総利益の四半期推移*

自社企画商品が伸長し、売上総利益は前年同期比+12%の927百万円で着地しました。



(単位：百万円)

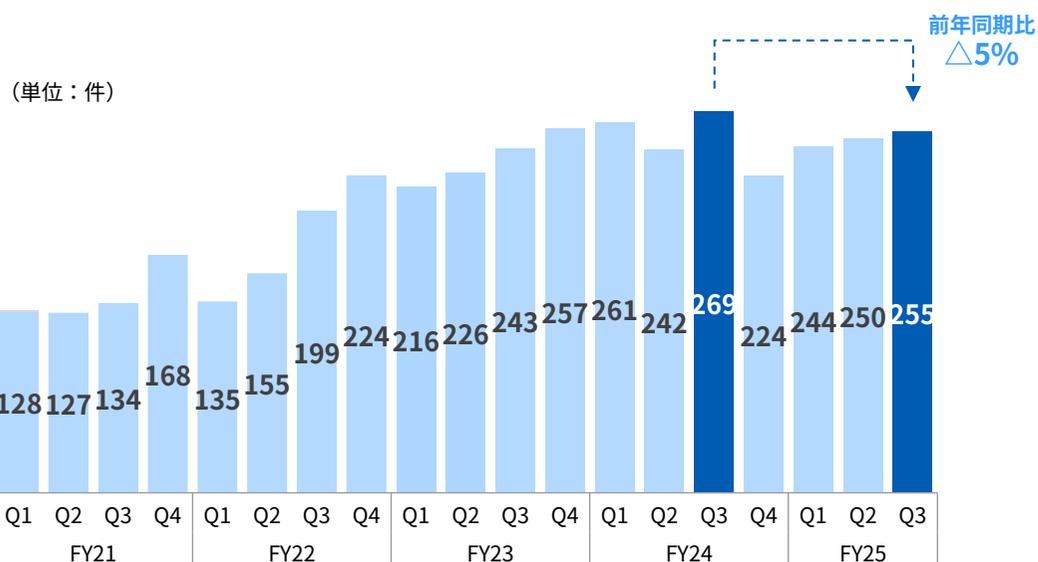
FYは同年7月に終了する決算期を指す

* 2023年7月期以前は連結会計を行っていないため、単体会計の数値を表示・参照

仲介・付帯サービス | 取引件数・収益単価の四半期推移

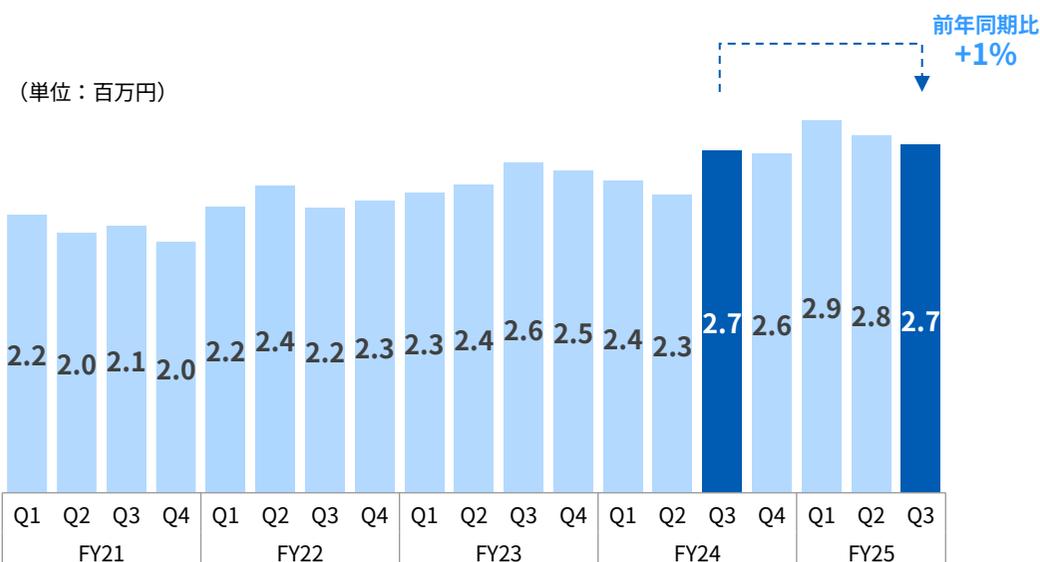
取引件数は、3四半期連続で伸長。主に営業人員の習熟度別構成の変化により前年同期比では△5%となりました。足元の集客改善が堅調に進捗しており、今後、営業人員の平均習熟度の向上に応じた取引件数伸長を見込みます。収益単価は前年同期と同水準で推移しています。

取引件数^{*1}



- 3四半期連続で伸長。前年同期比では△5%の255件で着地
- 前年同期比での低下は、営業人員の習熟度別構成の変化による影響
- 上半期の注力課題であった集客増はすでに改善がみられているため、今後、営業人員の平均習熟度の向上に応じて増加を見込む

収益単価^{*1*2}



- 前年同期と同水準の2.7百万円（前年同期比+1%）で着地
- 収益力の高いリノベーションサービスは引き続き好調
- 今後は、リノベーションサービス、付帯サービスの販売増とともに、緩やかに増加を見込む

FYは同年7月に終了する決算期を指す

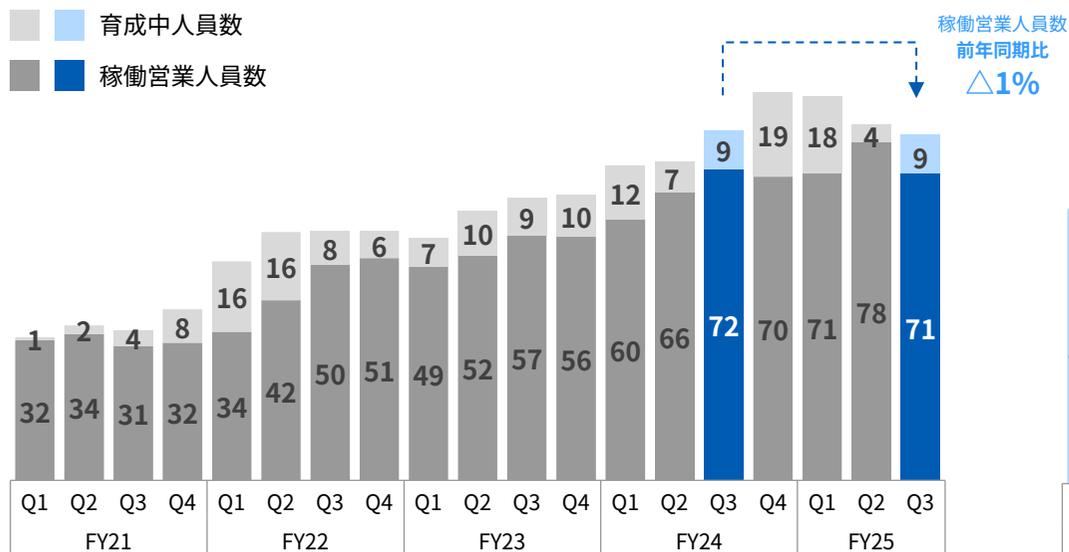
*1 決済ベース

*2 仲介・付帯サービスにおける取引1件あたりの収益単価。売上総利益を取引件数で割ることにより算出

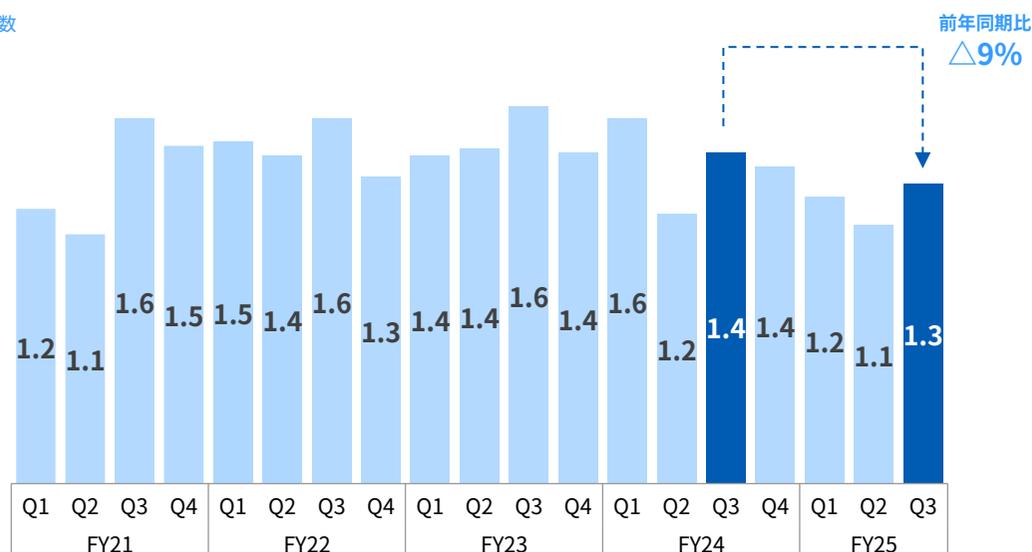
仲介・付帯サービス | 営業人員数・営業生産性の四半期推移

当第3四半期の稼働営業人員数^{*1}は、前年同期比△1%で着地しました。営業生産性を示す稼働営業人員あたり取引件数^{*2}は、足元の集客改善により前四半期から復調しています。今後、営業人員の平均習熟度の向上に伴い緩やかな上昇を見込みます。

営業人員数^{*1}



営業生産性（稼働営業人員あたり取引件数）^{*2}



- 育成中人員が稼働を開始。一方で、稼働営業人員の役職登用や退職により、稼働営業人員数は前年同期比△1%で着地
- 第4四半期の営業人員獲得は既に進行しており、総営業人員数は引き続き増加する見込み

- 集客改善の進捗により、前四半期から復調し1.3件で着地
- 前年同期比では、営業人員の習熟度別構成比の変化により、△9%で着地
- 今後は集客改善及び営業習熟度改善の効果発現に伴い緩やかに上昇する見込み

FYは同年7月に終了する決算期を指す

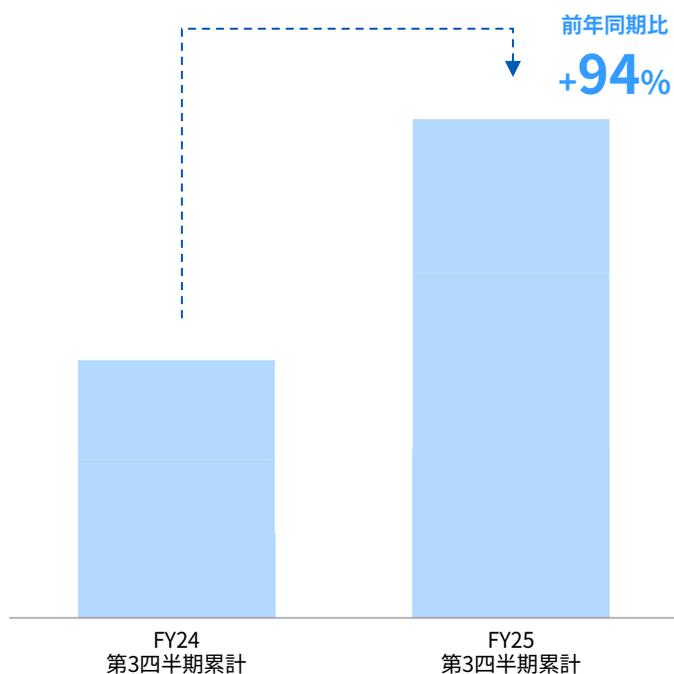
^{*1} 営業人員とは、当社で雇用する仲介営業従事者を指し、買主向け及び売主向け仲介営業に従事する人員数の合計。各四半期の数字は人員数の期中平均

^{*2} 成約ベース。同一取引においても、当社が買主サイド及び売主サイド双方で仲介を行う場合は、それぞれ別の営業人員が担当するため、取引件数を重複してカウント

仲介・付帯サービス | 集客改善の進捗状況

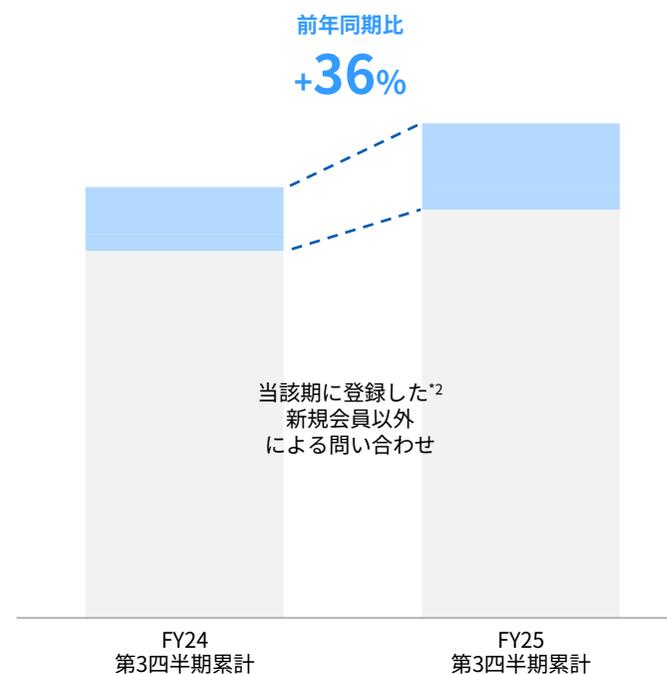
第3四半期累計の新規会員登録数は、前年同期比で+94%増加しました。同新規会員が住宅購入プロセス（P17）を順調に経過したため、同新規会員からの問い合わせ数は前年同期比で+36%増加しました。マーケティング強化による集客は当初想定通りに進捗しています。

新規会員登録数



- 期初よりマーケティング強化を継続
- 第3四半期累計の新規会員登録数は、前年同期比94%増

新規会員による問い合わせ数^{*1}



- 会員向けマーケティングの強化を目的に、個人の嗜好に合わせた情報を届ける新規システムを導入
- 新規会員による問い合わせ数は、第3四半期累計で前年同期比36%増

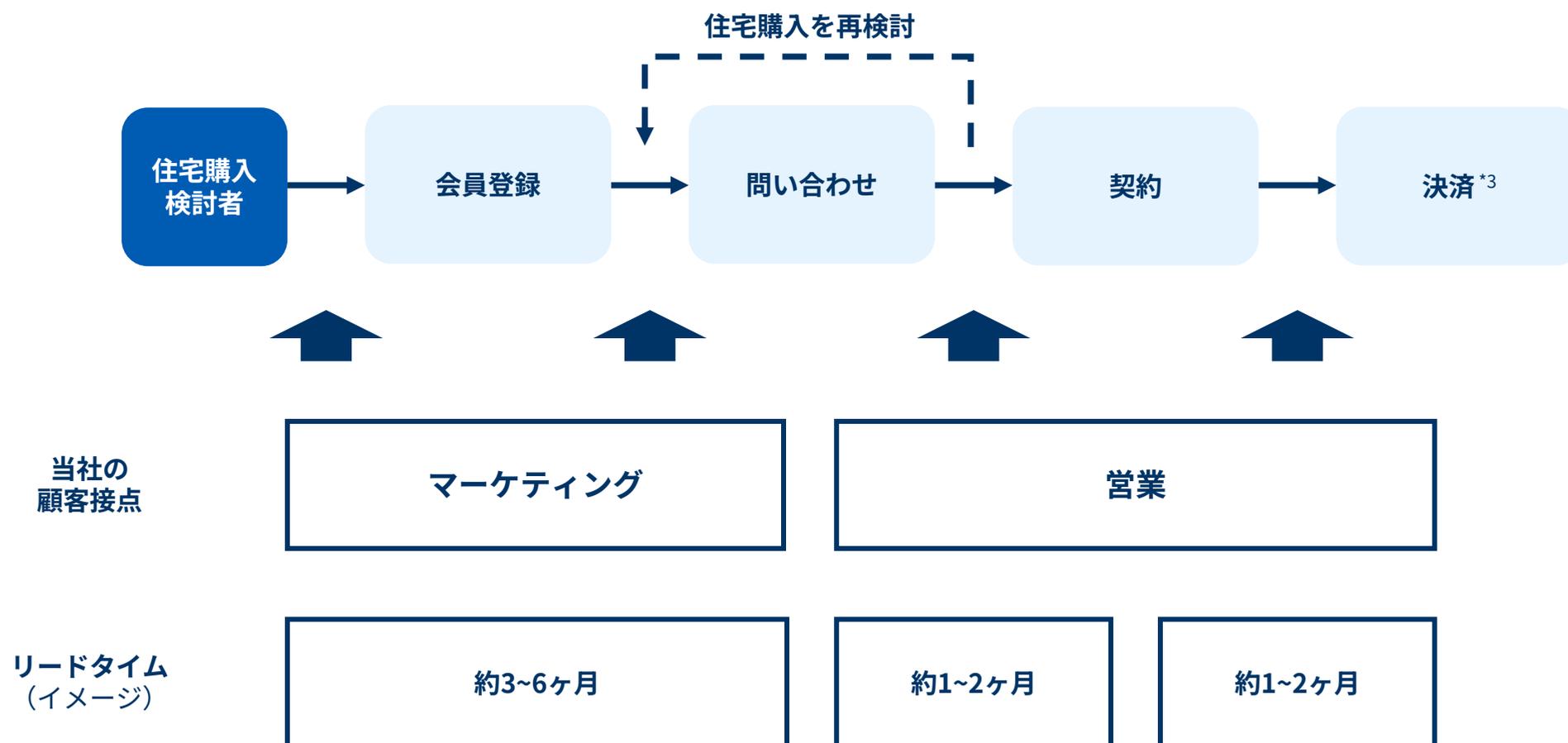
FYは同年7月に終了する決算期を指す

^{*1} 問い合わせのうち、当社にて一定の購入意思があると判断した上で、営業人員が対応するもの

^{*2} 当該期以前に登録した会員や非会員からの問い合わせはグレー表示

参考 | カウカモユーザーの住宅購入プロセス

カウカモユーザーの代表的な住宅購入プロセスとしては、会員登録の後、個別物件への問い合わせを起点に当社営業担当^{*1}と理想の住まい探しを行い、その後に住宅購入（契約・決済）に進みます。プロセスの各段階においては、一定のリードタイムが生じるため、集客の先行指標である会員登録から決済までは、約5~10ヶ月の期間を要します^{*2}。



*1 当社で雇用する仲介営業従事者を指す

*2 住宅購入の初回検討で住宅購入に至った場合。住宅購入を再検討する場合、リードタイムはより長期化する

*3 当社は、決済のタイミングで仲介手数料を売上計上

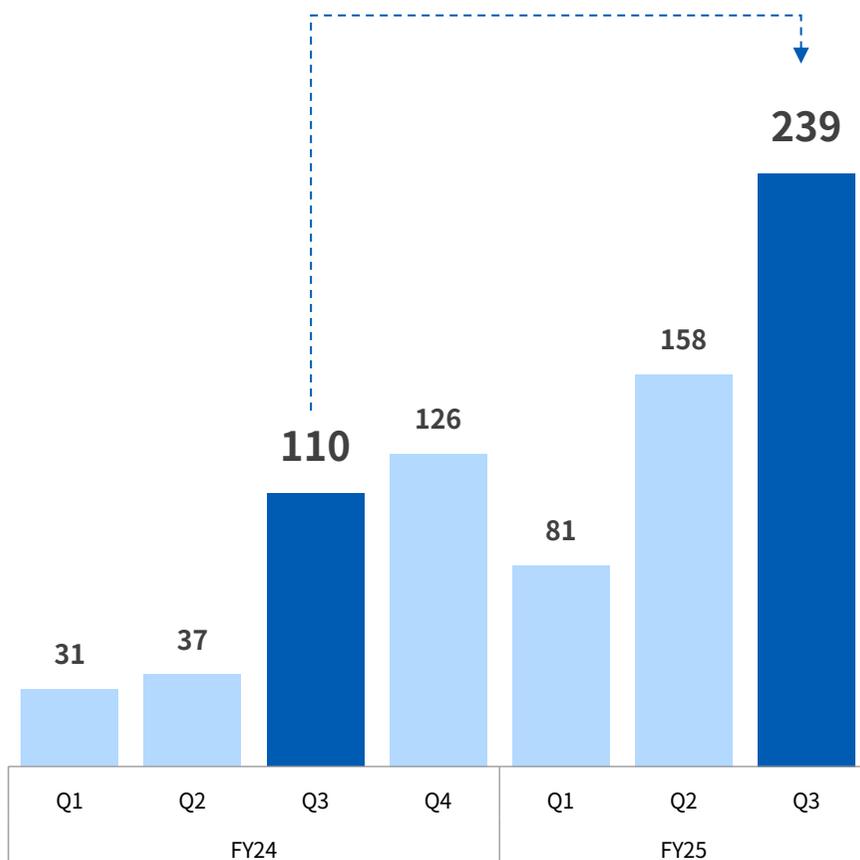
自社企画商品 | 売上総利益の四半期推移

当第3四半期においては、自社企画商品の売上総利益は前年同期比+115%の239百万円で着地しました。期初方針通り、資本効率性を維持しつつ、投下資本の増加を通じた規模拡大を推進しました。

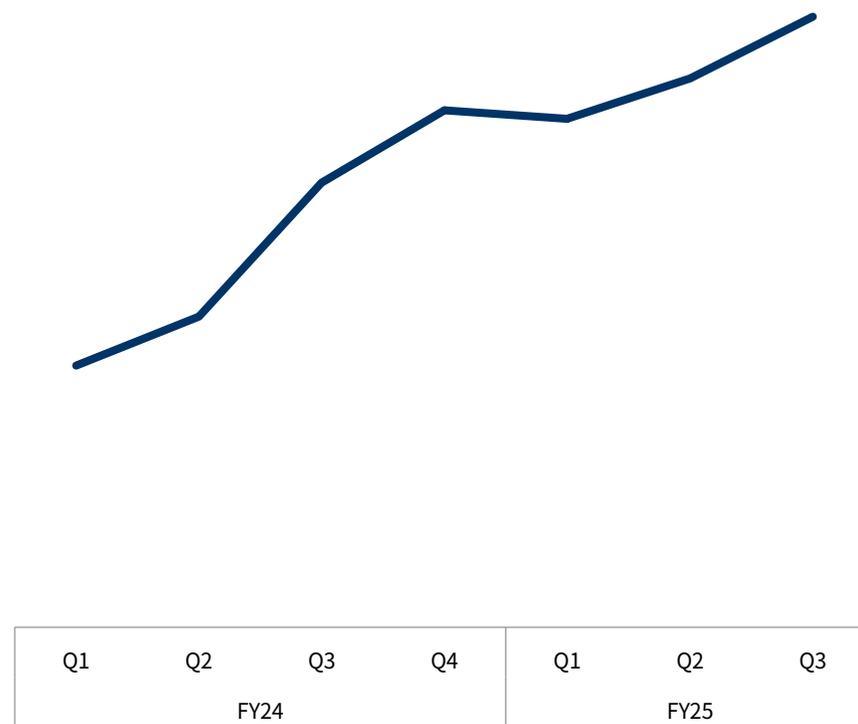
自社企画商品の売上総利益^{*1}

(単位：百万円)

前年同期比
+115%



資本効率性 (回転率^{*2}×粗利率^{*3})



FYは同年7月に終了する決算期を指す

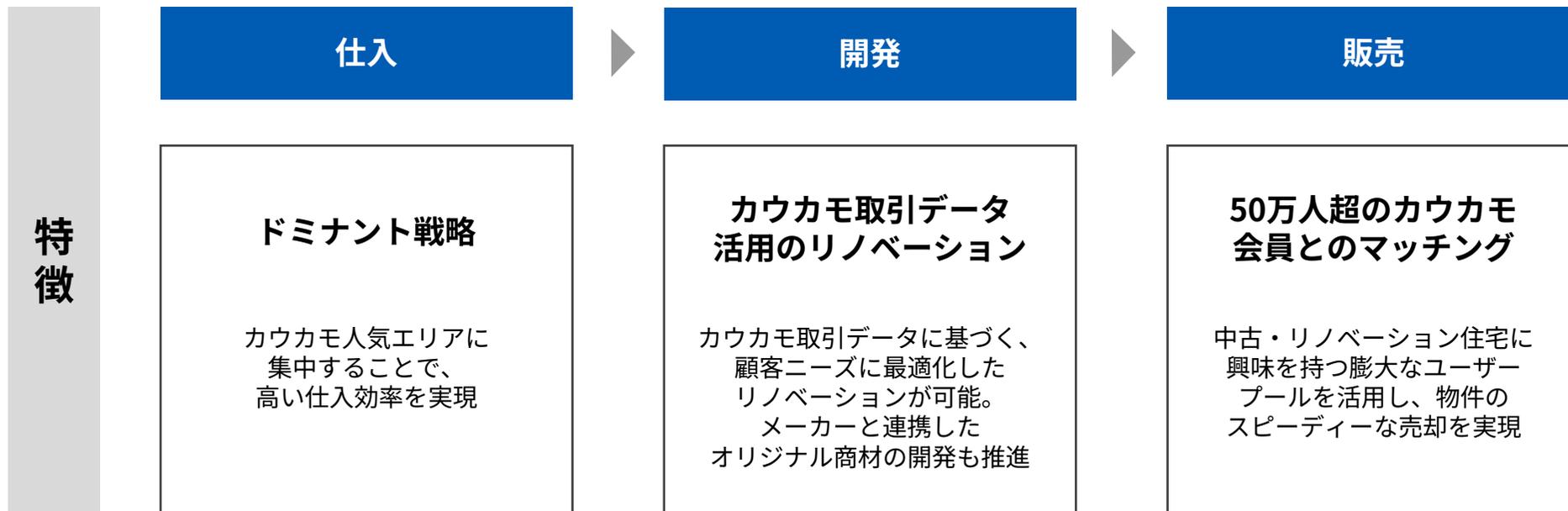
*1 決済ベース

*2 投下資本の資本効率を示す指標（仕入から販売までの期間が短いほど、回転率が上昇）。決済ベース、12ヶ月移動平均

*3 仕入・施工金額と販売金額の差額による、獲得マージンを示す指標。決済ベース、12ヶ月移動平均

参考 | 自社企画商品の特徴

自社企画商品のビジネスは、「仕入」「開発」「販売」の3フェーズで構成されています。カウカモの顧客基盤や取引データとのシナジーにより、業界水準より秀でた資本効率性（回転率×粗利率）を実現しています。



参考 | トピックス

当第3四半期のトピックスについて、以下2点をご紹介します。

- ・5月7日に開催した臨時株主総会を経て、同日付で新任取締役2名が就任しました。新経営体制にて非連続な事業成長の実現を目指します
- ・三菱UFJ銀行と契約締結し、6月2日から銀行代理業を開始しました。同行が提供するBaaSアプリ媒介など住宅ローンサービスを強化します

新任取締役の就任



竹内 真 (たけうち しん)

富士ソフトABC株式会社（現富士ソフト株式会社）を経て、創業準備期の株式会社ビズリーチに参画し、取締役CTOに就任。2020年2月ビジョナル株式会社取締役CTOに就任。2021年10月当社社外取締役に就任し、2025年5月取締役就任。



野村 駿太郎 (のむら しゅんたろう)

株式会社コスモスイニシアのリテール仲介・中古買取再販部門における最年少管理職及び同部門における仕入・販売領域の責任者を経て、2023年7月当社入社。2024年2月当社執行役員に就任し、2025年2月当社上級執行役員CROに就任。同年5月取締役CRO就任。

三菱UFJ銀行と契約締結し、銀行代理業を開始



- ・三菱UFJ銀行と契約締結し、6月2日より銀行代理業を開始
- ・同行が提供するBaaSアプリ「三菱UFJ銀行forカウカモ」の媒介など、住宅ローンサービスを強化
- ・この取り組みを通じて、住宅ローンに関する知見やデータを社内に蓄積して専門性を高めることで、「カウカモ」のさらなる顧客満足度向上と、住まいに関する金融DXの強化を推進

参考 | 連結業績・主要KPIの四半期推移^{*1}

(単位：百万円)	FY22 ^{*2}				FY23 ^{*2}				FY24				FY25		
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
売上高	565	653	713	833	742	824	1,098	1,486	1,152	892	1,722	1,715	1,538	1,837	2,408
売上総利益	349	419	496	579	547	568	679	725	686	596	825	714	791	852	927
カウカモ	328	387	458	535	532	547	642	691	664	596	825	714	791	852	927
仲介・付帯サービス	299	369	440	507	504	541	623	642	632	559	714	588	709	694	688
自社企画商品	29	18	18	27	28	6	19	49	31	37	110	126	81	158	239
不動産企画デザイン	20	31	37	44	15	21	37	34	22	-	-	-	-	-	-
営業費用	594	670	668	684	648	657	692	656	637	609	688	734	785	799	837
カウカモ	379	448	447	450	442	442	470	430	428	408	455	485	545	552	582
不動産企画デザイン	20	18	16	18	18	14	19	17	13	-	-	-	-	-	-
全社	193	203	205	215	188	201	202	207	194	200	232	249	240	247	255
営業利益	△244	△251	△172	△104	△100	△89	△12	69	49	△12	137	△19	6	52	90
<hr/>															
仲介・付帯サービスKPI															
取引件数^{*3*5} (件)	135	155	199	224	216	226	243	257	261	242	269	224	244	250	255
取引件数^{*4*5} (件)	170	173	219	204	224	225	281	243	272	214	310	279	241	240	276
収益単価^{*3} (百万円)	2.2	2.4	2.2	2.3	2.3	2.4	2.6	2.5	2.4	2.3	2.7	2.6	2.9	2.8	2.7
収益単価^{*4} (百万円)	2.2	2.4	2.2	2.4	2.1	2.5	2.4	2.4	2.4	2.4	2.4	2.6	2.9	2.8	2.7

FYは同年7月に終了する決算期を指す

*1 旧KPI (GMV、テイクレート) や、仲介・付帯サービスにかかるその他KPIはFACTSHEETにて開示

*2 2023年7月期以前は連結会計を行っていないため、単体会計の数値を表示・参照 | *3 決済ベース | *4 成約ベース

*5 同一取引において複数戸数が売買されたものは、従来戸数ベースでカウントしていたが、より実態に即するため、取引ベースのカウントに修正

3. 2025年7月期 通期連結業績予想

2025年7月期 通期連結業績予想

2025年7月期 通期連結業績予想に、当第3四半期での変更はありません。

(単位：百万円)

	2025年7月期 通期連結業績予想	2024年7月期 通期連結実績	増減率
売上高	8,000	5,483	+46%
売上総利益	3,530	2,824	+25%
営業利益 (うち株式報酬費用)	230 (△72)	155 (△37)	+48%
経常利益	165	114	+45%
親会社株主に 帰属する当期純利益	125	215	△42%

2025年7月期 通期連結業績予想の前提

2025年7月期における通期連結業績予想は、期初に以下の前提を基に策定しています。なお、当第3四半期時点で見通しを一部変更しており、詳細はP4に記載しております。

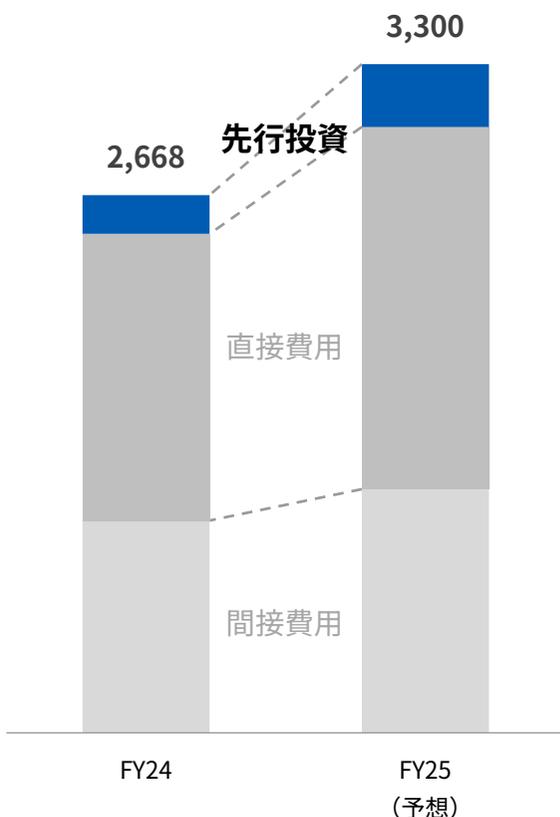
売上総利益	<ul style="list-style-type: none">• マーケット：マクロの金利動向、不動産価格推移を注視しつつも、中古・リノベーション住宅需要の緩やかな継続拡大を想定• カウカモ事業：リソース投下を再加速し、既存事業を軸とした規模拡大を推進<ul style="list-style-type: none">- 仲介・付帯サービス：営業生産性を維持しつつ、営業人員数を拡大することにより、取引件数は前期比+20%強の増加を計画（営業生産性の向上は未織込み）。加えて、付帯サービスの改善を通じた、収益単価の向上を企図- 自社企画商品：回転率・粗利率を維持しつつ、取引件数は前期比+50%前後の増加を計画
販管費	<ul style="list-style-type: none">• 直接費用：営業人員数の拡大に伴う人件費の増加を見込む。広告費に関しては、顧客獲得効率の改善よりも、営業人員数に対応した集客増を一時的に優先する方針• 間接費用：費用統制を継続し、事業規模拡大に伴う最小限の増加に抑制。なお、組織拡大に伴うオフィスの増床につき、約65百万円の支出を見込む• 先行投資：事業利益増加と間接費用抑制により生じた利益を原資とし、2026年7月期以降の継続的成長に向けた先行投資を実施（P25）
営業外費用	<ul style="list-style-type: none">• 自社企画商品の拡大に伴い、借入関連費用の増加を見込む（自社企画商品の取引件数と同等の前期比+50%程度増加）
その他	<ul style="list-style-type: none">• 2024年7月期には、不動産企画デザイン事業の譲渡及び投資有価証券の売却による計100百万円の特別利益に加え、法人税等調整額として31百万円を計上したが、2025年7月期は特別利益・法人税等調整額の計上を見込まない• その他未確定な大型取引、極端な不動産市況の変動、新規事業への投資やM&Aは織込まない

継続的成長に向けた先行投資の実施

2025年7月期においては、経営・組織の強化、集客の強化、プロダクト・サービスの改善、新規領域の探索等、2026年7月期以降の継続的成長を実現するための先行投資を実施します。

2025年7月期：販管費の内訳*

(単位：百万円)



2026年7月期以降の継続的成長に向けた先行投資

マネジメント・プロセス強化への投資

- 再現性を持った規模拡大を可能にするため、経営・組織の強化に投資
- 生産性を維持した状態での規模拡大**を可能とすることを目的とする

プロダクト・サービス改善への投資

- 顧客提供価値を高めるべく、プロダクト・サービスへの投資を継続
- プロダクトの機能や接客サービスの改善を通じた**取引件数の増加**を企図

マーケティング領域への投資

- 既存チャネル以外（SNS、SEO等）での集客強化及びマーケティング基盤構築に向けた投資
- 2026年7月期以降、**顧客獲得効率の低下を伴わない規模拡大**を実現するための投資

新規領域への投資

- 顧客ライフタイムに沿ったサービス拡張に向け、先行投資を実施
- 居住中、住替え及び金融サービス等**新規領域の立ち上げ**に向けた探索を実施

FYは同年7月に終了する決算期を指す

* 直接費用は直接人件費、広告費、営業経費を含む。先行投資は、翌期以降の継続的成長に向けた投資を指し、間接費用はその他販管費を指す

4. インベストメント・ハイライト

インベストメント・ハイライト

1

拡大する中古・リノベーション住宅市場におけるユニークなポジション

2

流通規模及び付加価値獲得領域の拡大による、売上総利益成長の継続

(取引件数)

(収益単価)

3

対象市場拡大×LTV深耕×市場創出による長期の成長ポテンシャル

市場 | デザイン×テクノロジー活用による住宅流通の変革

当社の主力事業であるカウカモ事業では、デザイン×テクノロジーを活用した、顧客本位の住宅流通の変革を目指しています。

不動産流通の課題

社会

- ・老朽住宅ストックの活性化
- ・多様な生活形態への対応

顧客

- ・ニーズにあった商品の少なさ
- ・供給者との情報非対称性

業界

- ・多段階流通による流通摩擦
- ・IT化の遅れ・非効率な工程

技術の進化



高機能端末



新技術の台頭



電子取引普及

業界環境の変化



ニーズの多様化



ストック活用
政策の推進



新築高騰

仕組み・体験のデザイン ×テクノロジー活用

デザイン×テクノロジーを活用し、顧客本位の住宅流通の未来を推進



流動性の高い住宅流通市場



顧客本位のサービス

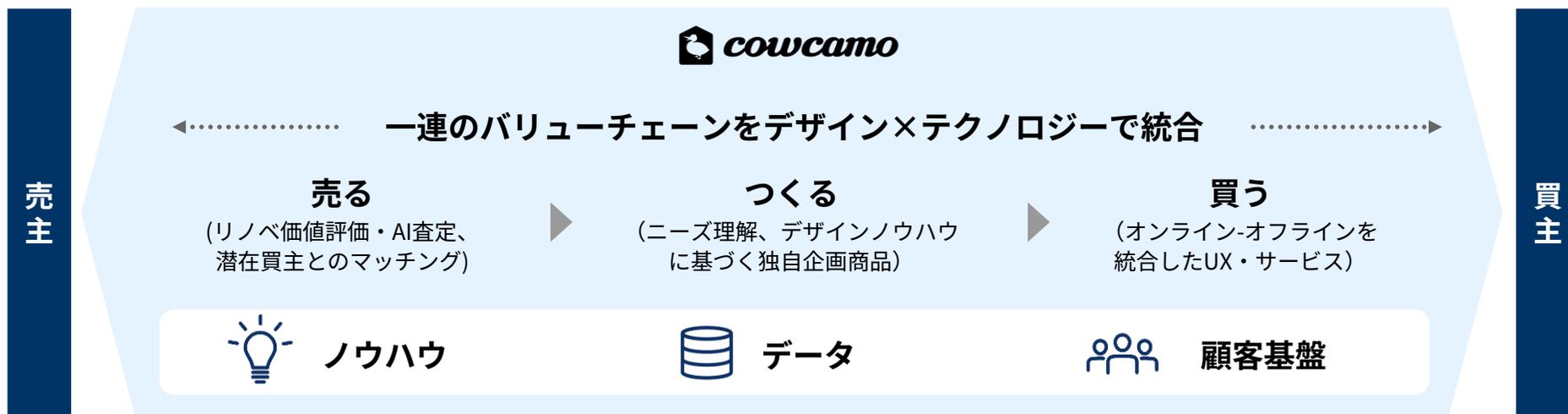


DXによる効率的な経営

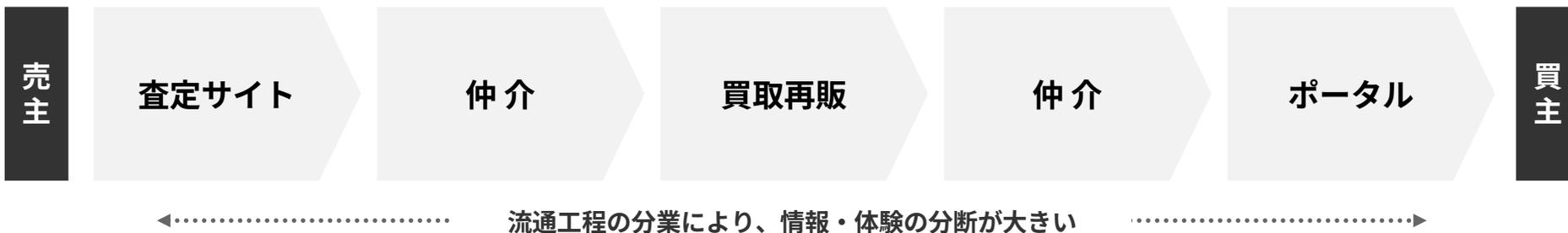
市場 | 流通構造をデザイン×テクノロジーによって統合するユニークなポジション

分断された流通構造をデザイン×テクノロジーで統合し、ユーザー本位にアップデートします。弊社の競争優位性の源泉であるユーザー基盤、データ、ノウハウを活用することにより、顧客価値の高く効率的な流通構造を実現します。

カウカモが実現する流通構造

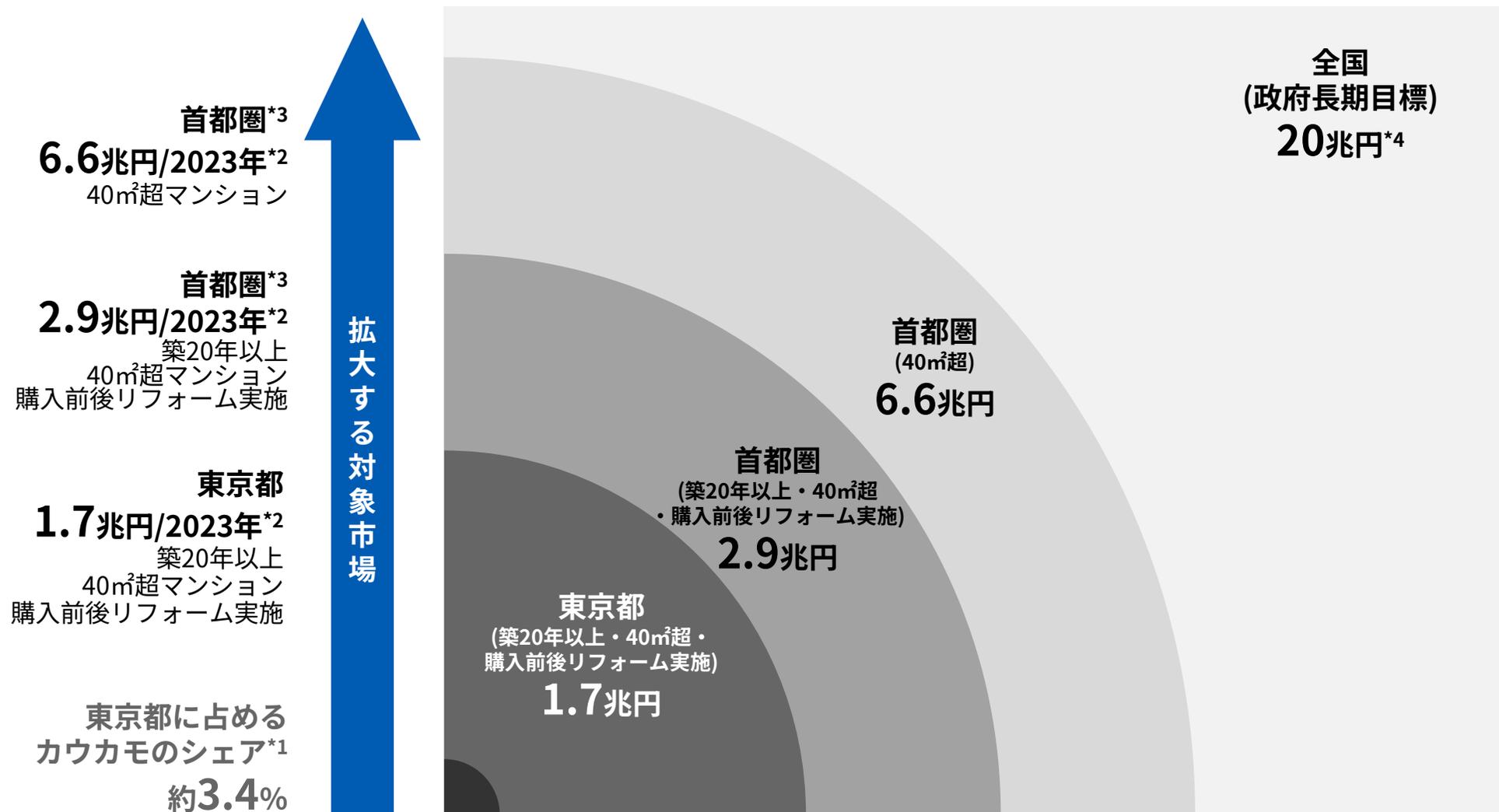


既存の流通構造



市場 | 全国20兆円規模への成長が期待される中古・リノベーション住宅市場

中古・リノベーション住宅の流通プラットフォームであるカウカモは、現在、首都圏を中心に展開していますが、展開エリアの拡大・対象市場全体の成長という高いポテンシャルを秘めています。



*1 カウカモのFY24の流通総額を2023年の東京都の築20年以上・40㎡超のマンション・築21~25年中古マンション購入前後のリフォーム実施割合（85.7%）の市場規模（推定）で割ることにより算出

*2 公益財団法人東日本不動産流通機構「年報マーケットウォッチ 2023年度」、公益財団法人不動産流通推進センター「2024不動産業統計集（3月期改訂）3 不動産流通」
リフォーム産業新聞社「中古住宅リノベ市場データブック 2022-2023」からツクルバが推計

*3 首都圏：1都3県（東京/埼玉/千葉/神奈川） *4 国土交通省「住生活基本計画」（令和3年3月9日）中古住宅流通市場・リフォーム市場合計

*5 上記はイメージであり、値の差を面積比で正確に表していない

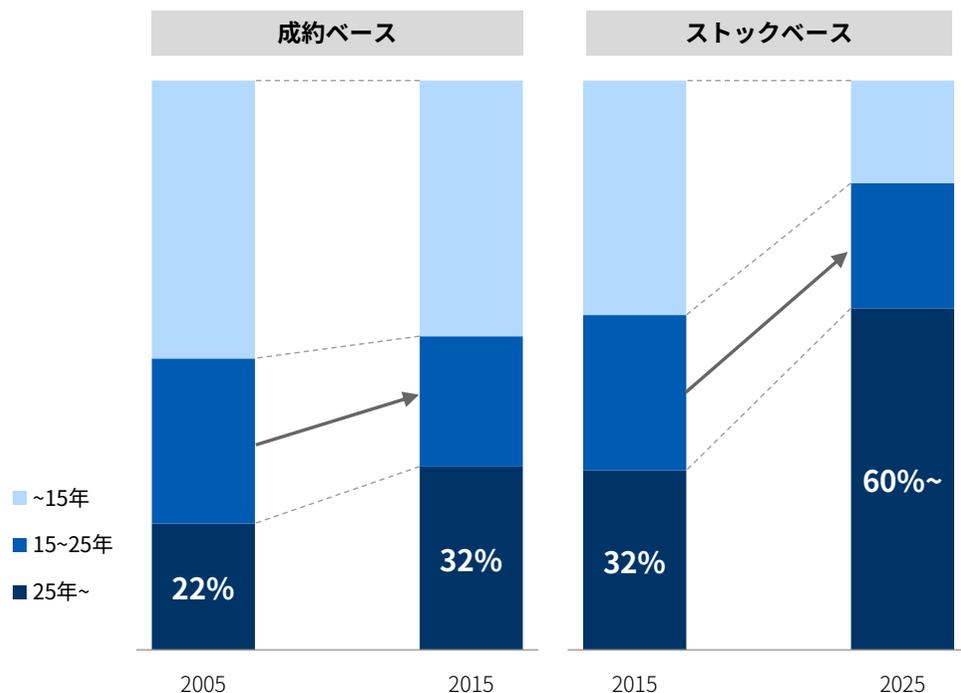
市場 | 中古住宅の市場の構造変化によりリノベーションが当たり前に

2025年には“築古”が市場の6割を超過し、リノベーション住宅があたりまえの選択肢になることが想定されます。

“築古”が市場の6割に迫る

2005年に2割程度であった築25年以上の中古マンションの比率は、2025年には全体の6割を超過すると推定される（2023年時点で58%）

首都圏中古マンションの築年帯別構成比率（2005-2025）



リノベーションがあたりまえの世界に

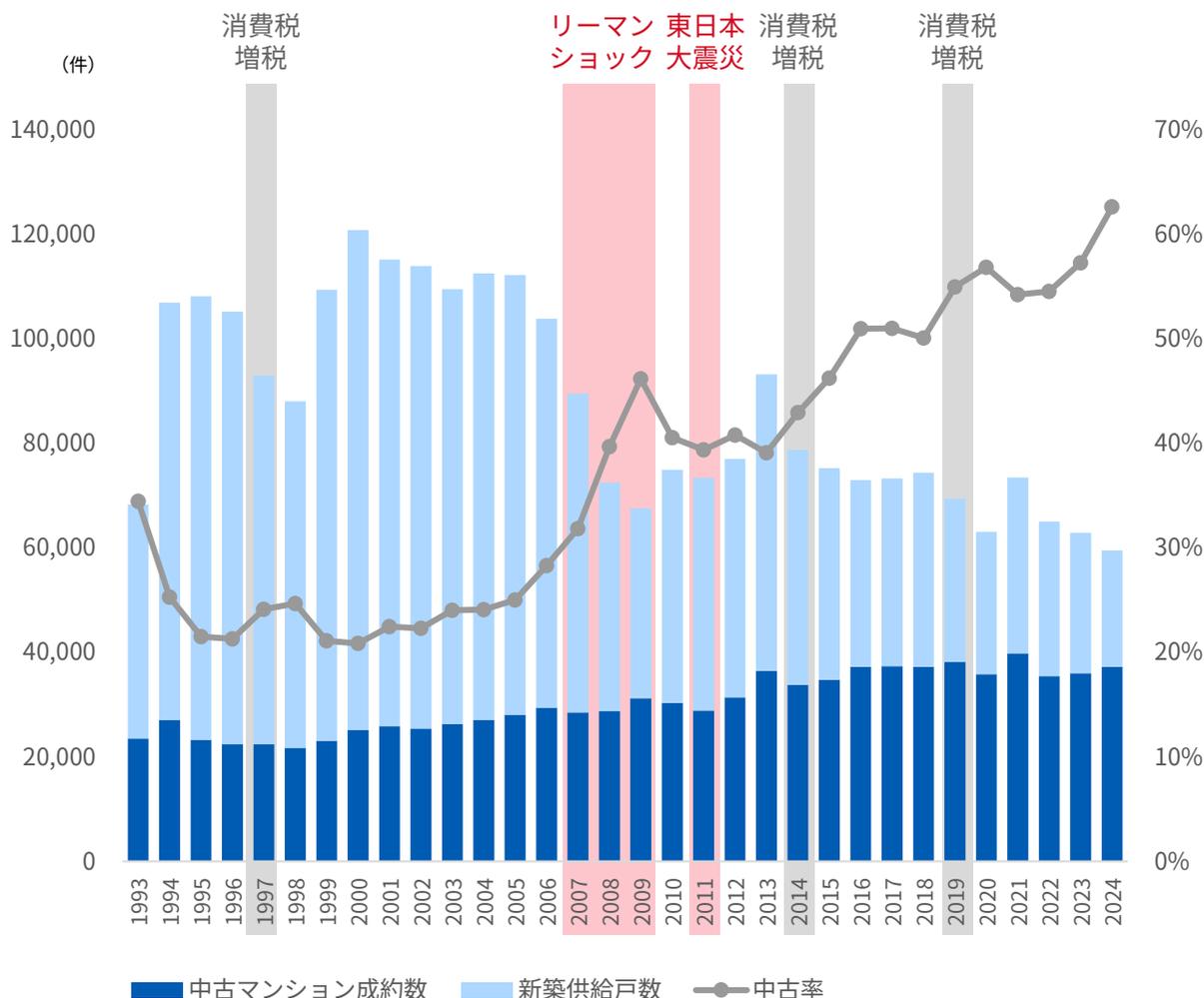
首都圏での住宅購入において、自分の暮らしにあった嗜好性のあるリノベーションを行う「住まいの選択肢」がメジャーになってきている



市場 | 新築に比べマクロ環境の影響を受けにくい中古不動産流通市場

首都圏における中古マンションの成約件数は、新築マンションの供給戸数と比較すると、経済環境に大きな影響を受けず継続的に増加していることが確認できます。中古マンションがストックとして蓄積されていくため、中長期的な成長は継続するものと想定しています。

首都圏の新築・中古マンションの流通件数の推移



中古不動産流通市場の環境耐性の背景

- 住宅の実需は、各世帯・家計においては出産や転勤、相続等様々なライフステージの変化によって発生するため、経済環境の影響が少ない
- 新築は「フロー」型の供給であり、土地仕入や資材供給において経済環境の影響を強く受ける一方、中古住宅は、これまでに蓄積されてきた「ストック」が供給源であり、環境変化においても住宅実需の受け皿として機能
- 従って、マクロ環境が変化した場合においても、中古不動産流通市場の安定的な成長は継続するものと思われる

成長性 | 流通規模と付加価値獲得領域の向上による高い売上総利益成長率

継続的な顧客基盤の拡大と差別化された体験・商品の提供により流通規模を拡大するとともに、バリューチェーンの拡張やサービス拡充により付加価値獲得領域を拡大し、売上総利益の高成長を継続します。

高い売上総利益成長率の継続

流通規模の拡大



継続的な
顧客基盤の拡大



差別化された
体験・商品

付加価値獲得領域の拡大



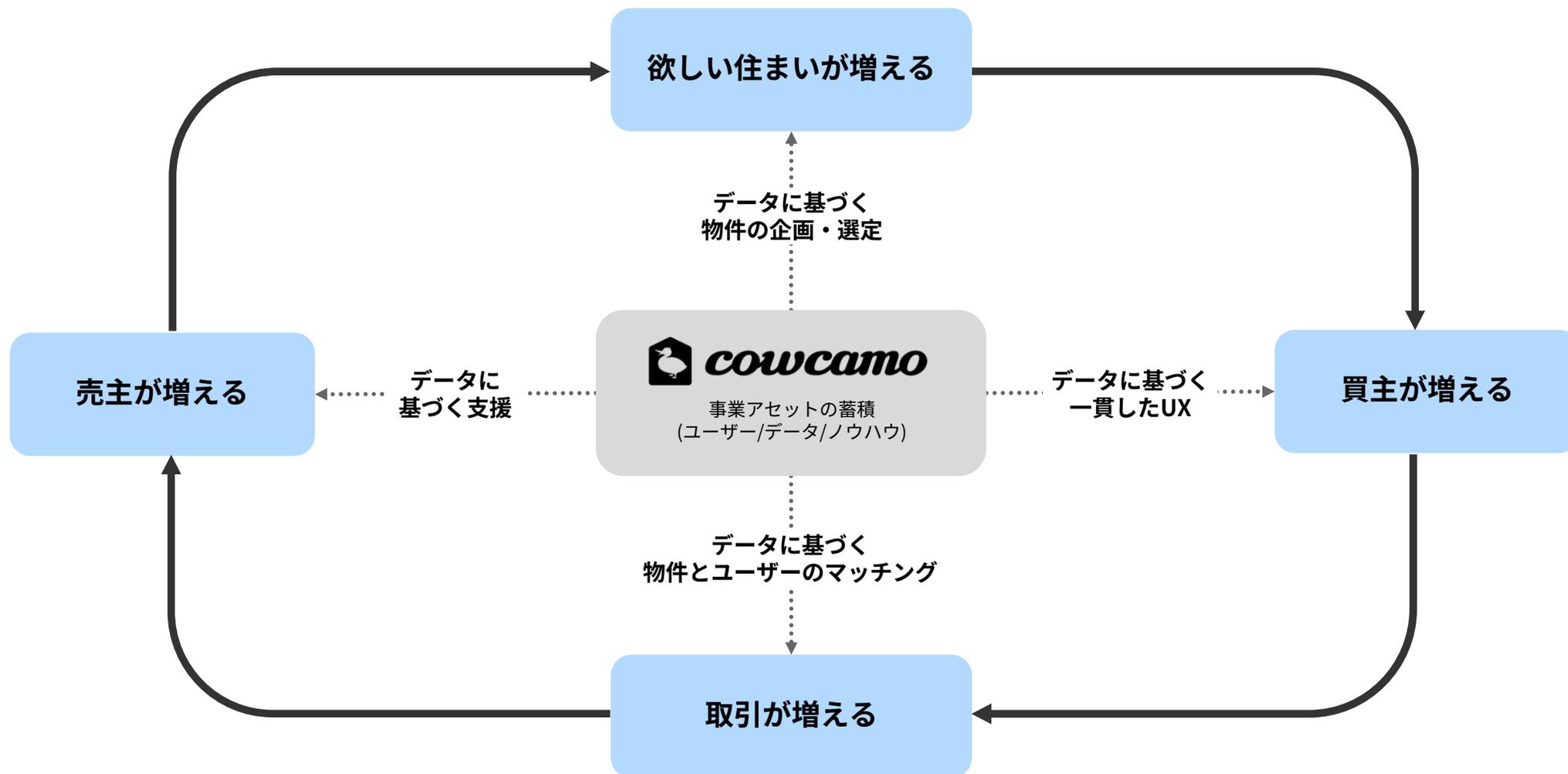
バリューチェーン
の拡張



サービスの拡充

成長性 | 売/買両サイドの好循環による成長サイクル

カウカモの成長サイクルは、買主が増えれば取引が増え、売主の参加するインセンティブが上がり、買主の欲しい住まいが増えるという好循環構造になります。蓄積される顧客基盤やデータを基に、両サイドの顧客提供価値を継続的に向上します。



長期展望 | LTV深耕×対象市場拡大×市場創出による長期の成長ポテンシャル

中期的な既存ドメインでの事業拡大を経て、長期的には、LTVの深耕、対象市場の拡張、市場創出を通じたさらなる事業拡大を実現し、日本の住まいの流通・住文化の未来をリードする事業を目指します。

中期の事業
拡大方針

(既存ドメインにおける事業拡大)
流通規模及び付加価値獲得領域の拡大による売上総利益の成長



長期の成長
ポテンシャル

LTV深耕×対象市場拡張×市場創出によるSOM*の拡大
→日本の住まいの流通、住文化の未来をリードする事業へ

ライフタイムでの
顧客関係性の発展

商材×地理軸
での対象市場の拡大

市場メカニズムの形成と
住替え促進による市場創出

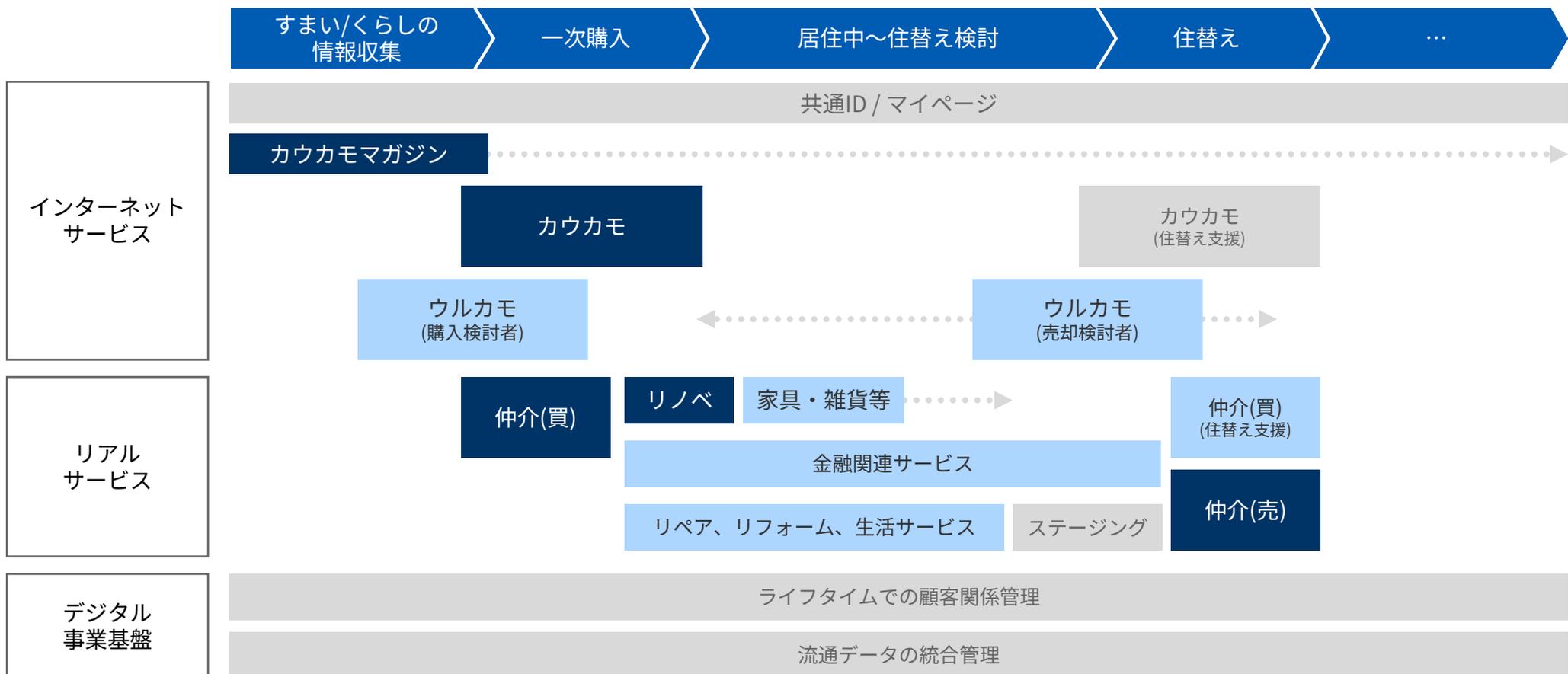
*SOM (Serviceable Obtainable Market) :

ある時点での対象市場において、商品・サービスを提供可能かつ、獲得できるであろう市場規模。ここでは、将来的なカウカモ事業の事業展開を通じて、獲得可能な市場規模が拡大することを意味している

長期展望 | テクノロジーを活用したライフタイムでの顧客関係性の発展

インターネットの特徴を活かしたサービスと、住まいの流通や暮らしにかかわるリアルサービス、デジタル事業基盤の統合を通じて、顧客とライフタイムにわたる持続的な関係性を構築していきます。

顧客ライフタイムに沿ったサービス展開イメージ



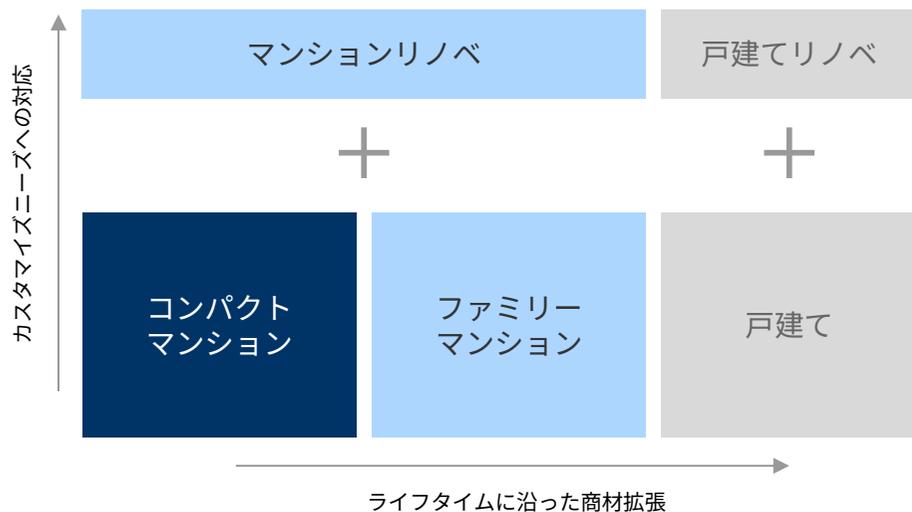
長期展望 | 商材×地理軸での対象市場の拡張

将来的には、商材、地理軸での対象市場の拡張を通じてSOM（対象市場）を拡大していきます。

商材×地理軸での対象市場拡張のイメージ

商材軸

- ・ カスタマイズニーズへの対応として、既に部分的に実施しているリノベーション商材の拡張を想定
- ・ 将来的には、ライフタイムに沿った住替え先の商材として、ファミリー向けや戸建てへの拡張を見据える



地理軸

- ・ 現在の主要な展開エリアである都心部から、一部首都圏近郊へと拡張しつつある
- ・ 将来的には、全国主要都市への展開も想定



長期展望 | 市場メカニズムの形成と住替えの促進による市場創出

長期的には、カウカモによって価格評価や潜在層のマッチング等の市場メカニズムの形成、住替えの促進により、新たな市場創出を図ります。

市場メカニズムの形成

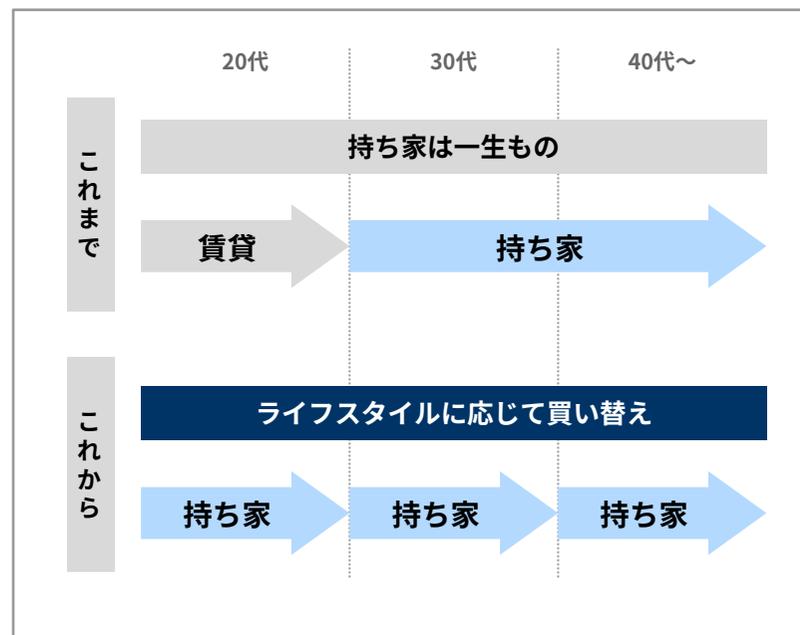
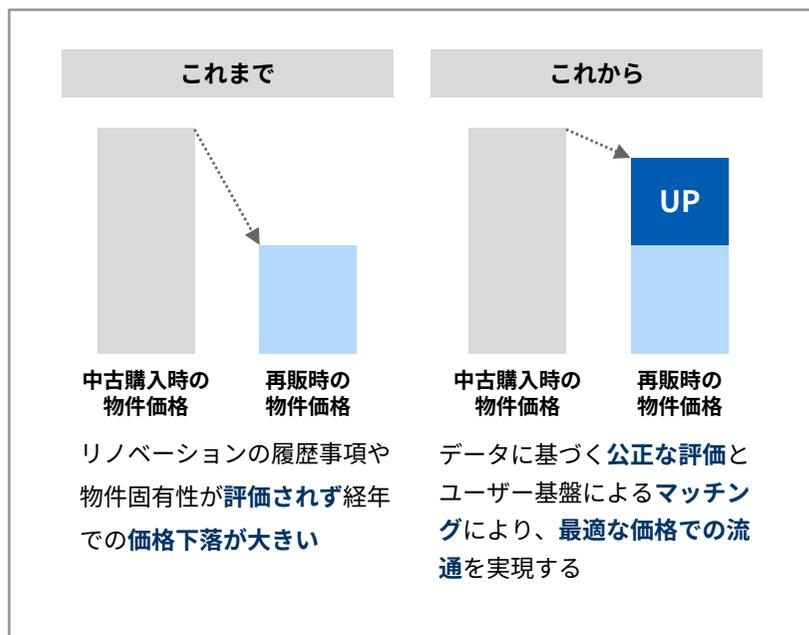
- データ蓄積によるリノベーション物件の公正な評価
- 潜在的買/売ニーズのマッチング



住替えの促進

- ライフスタイルに応じた住み継ぎの促進
- 流通中間コストの削減による買い替えの経済性向上

= 市場創出



参考資料

参考 | テクノロジー・ビジネス・デザインの背景を有する経営陣

住宅・不動産領域のテクノロジー企業として必要なテクノロジー・ビジネスの経験者と不動産領域の付加価値を生み出すデザインの知見が豊富な経営メンバーで運営しています。



代表取締役CEO 村上 浩輝

立教大学社会学部産業関係学科（現：経営学部）卒。LIFULL等を経て、2011年8月当社設立



取締役CSO 北原 寛司

東京工業大学大学院博士課程修了。博士（工学）。パリ・ドフィーン大学MBA修了。コーポレートディレクション、デロイトトーマツコンサルティング、Deloitte Consulting Southeast Asiaを経て、2016年11月当社入社。2018年5月当社取締役COOに就任、2023年8月より現職



取締役 竹内 真

富士ソフトABC株式会社（現富士ソフト株式会社）を経て、創業準備期の株式会社ビズリーチに参画し、取締役CTOに就任。2020年2月ビジョナル株式会社取締役CTOに就任。2021年10月当社社外取締役に就任し、2025年5月より現職。



取締役CRO 野村 駿太郎

株式会社コスモスイニシアのリテール仲介・中古買取再販部門における最年少管理職及び同部門における仕入・販売領域の責任者を経て、2023年7月当社入社。2024年2月当社執行役員に就任し、2025年2月当社上級執行役員CROに就任。同年5月より現職。



社外取締役 福島 良典

株式会社Gunosyを創業し、およそ2年半で東証マザーズ（現：東証グロース）に上場。後に東証一部（現：東証プライム）に市場変更。2018年にLayerXの代表取締役社長に就任。2016年Forbes Asiaよりアジアを代表する「30歳未満」に選出



社外取締役 常勤監査等委員 西浦 千栄子

公認会計士。上場企業、外資系企業及び金融機関の会計監査、内部統制アドバイザー業務に従事した後、2014年西浦公認会計士事務所開設。JapanTaxi株式会社（現GO株式会社）の常勤監査役を経て、タクミノホールディングス株式会社社外監査役、株式会社NSD社外監査役に就任



社外取締役 監査等委員 小林 賢治

株式会社ディー・エヌ・エーに入社し、2011年から2015年まで取締役を務める。2017年7月、シニフィアン株式会社を設立。SmartHR等急成長企業の継続グロースに向けたエンゲージメントに重きを置いた投資を行う。ラクスル株式会社独立社外取締役、Nstock株式会社エグゼクティブ・アドバイザー

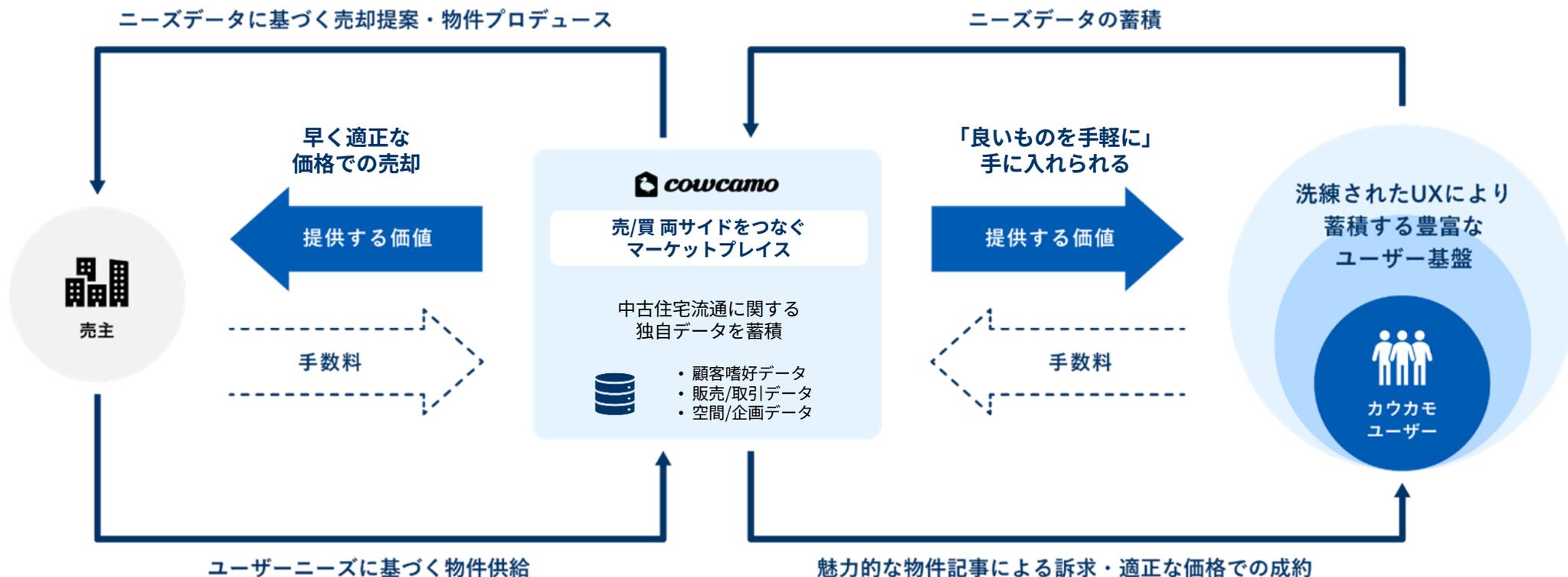


社外取締役 監査等委員 石本 忠次

KPMGピートマーウィック入社後、国際税務業務やM&Aアドバイザー業務に従事。医療画像ベンチャー企業のCFOとして経営企画・資金調達を経験し、2001年にブティック型会計事務所のメンターキャピタル税務事務所を開業。上場及び非上場のベンチャー企業の社外役員を歴任

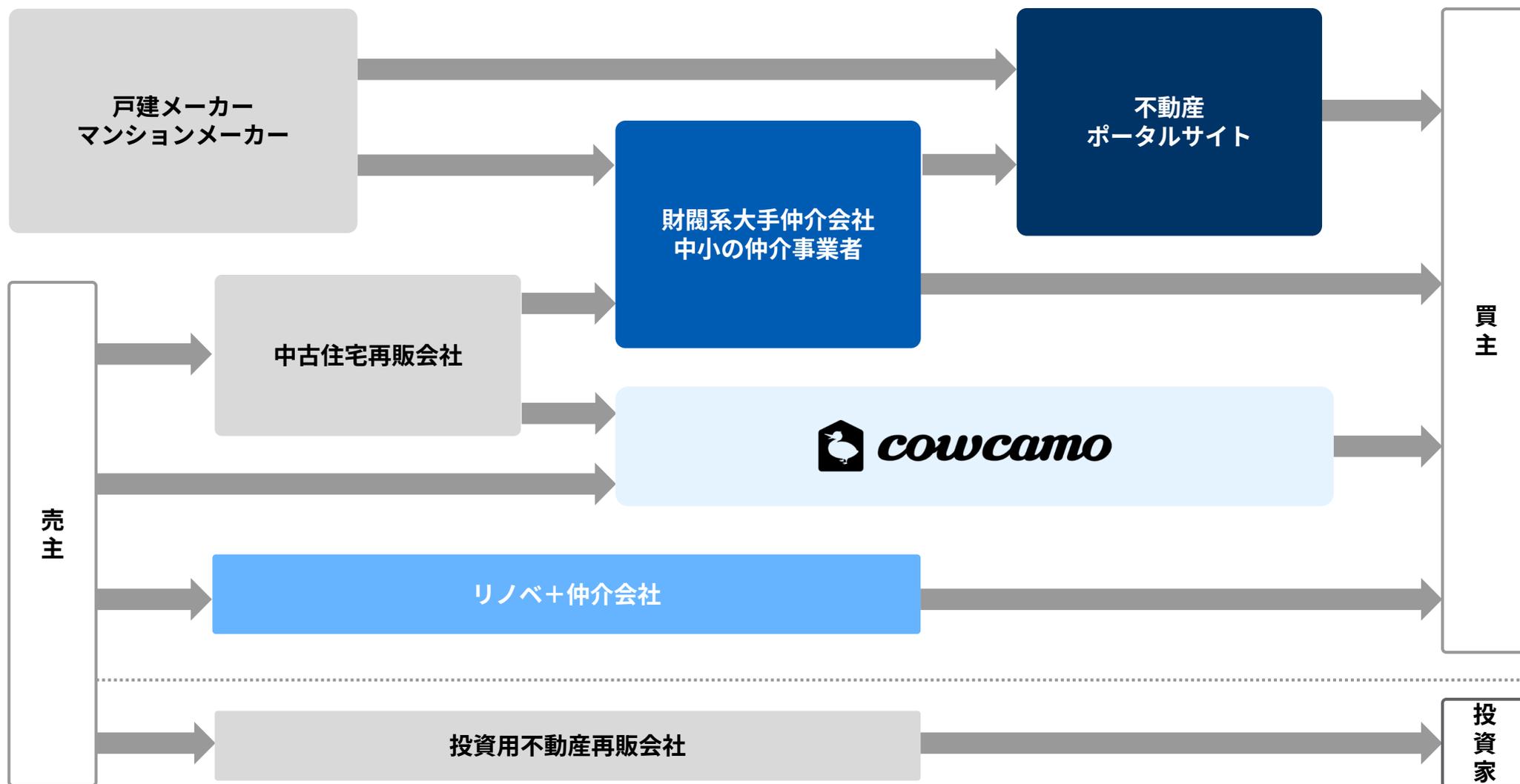
参考 | カウカモのビジネスモデル

カウカモは、中古・リノベーション住宅の売主と買主を介在するマーケットプレイス型のプラットフォームです。蓄積された買主ユーザーの嗜好データや空間データ等を活用し、売主から供給される物件の流通に介在することで、両者に対してユニークな価値提供を行い、売/買が循環する成長サイクルを構築しています。



参考 | 住宅流通業界におけるカウカモのポジション

カウカモは、不動産ポータルサイトと仲介事業を統合し、「見るだけで楽しいという顧客体験」や「蓄積されたユーザーとデータ」に基づく「早く適切なマッチング」を武器に、独自のポジションを構築しています。



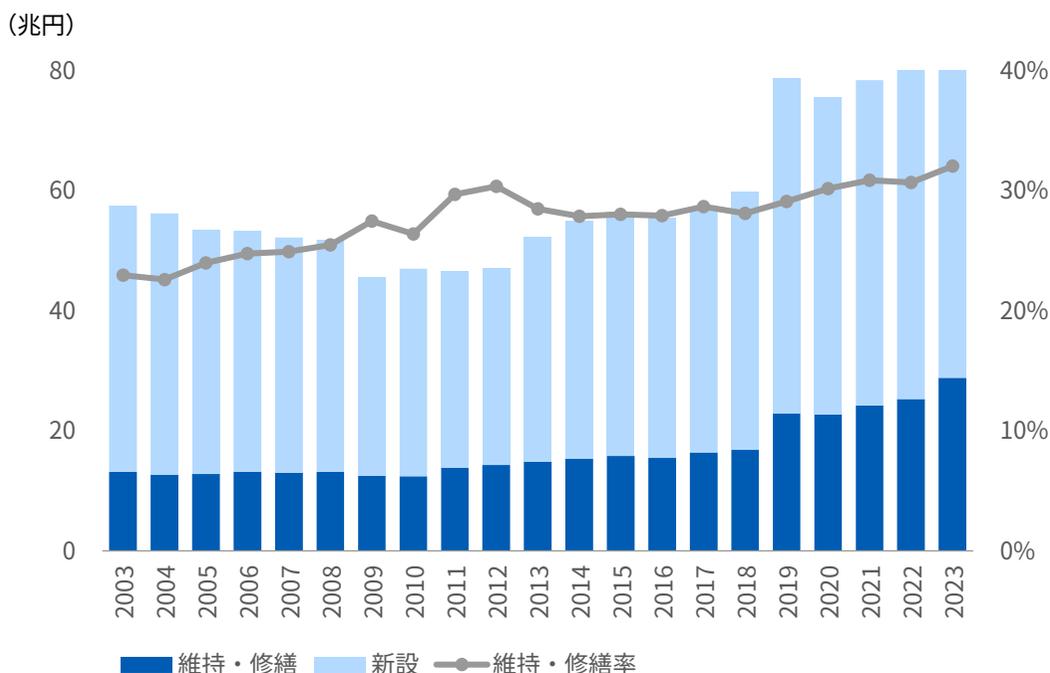
参考 | 建設業界の構造変化からみる市場機会

建設業界においては、ストック型社会への転換が影響し維持修繕工事が増加傾向にあります。建設業就業者数が減少傾向にあることも相まって、今後は少ない人数で施工が可能なリノベーション住宅がより一般的な選択肢になることが想定されます。

ストック型社会への転換で、維持修繕工事が増加

建設業界全体の市場規模は増加傾向。その中でも、2003年に2割程度であった維持修繕工事^{*1}は、ストック型社会への転換が影響し、2020年には3割まで増加

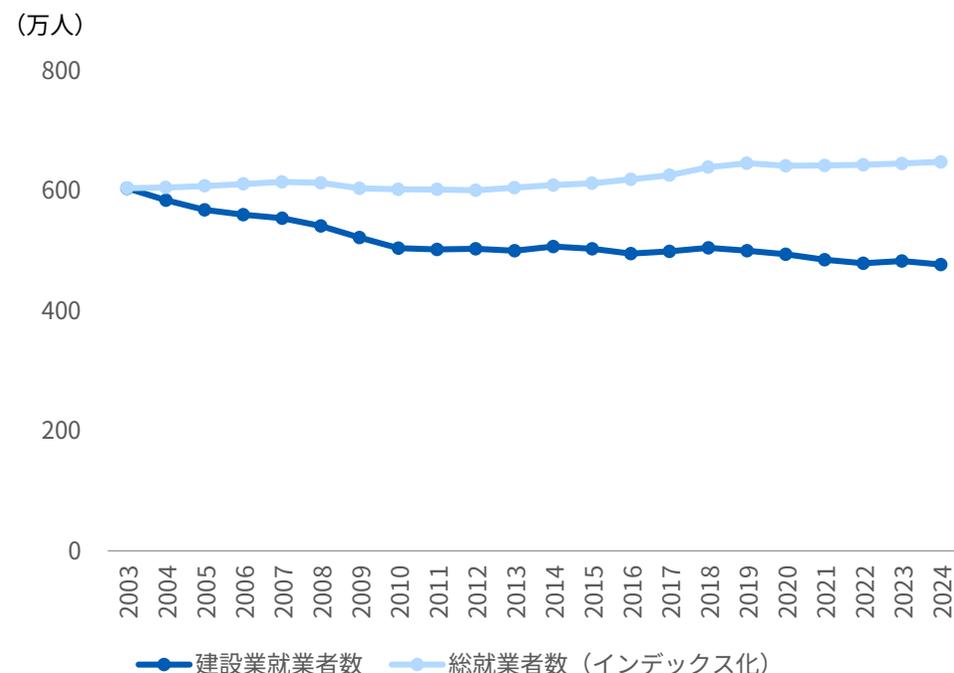
建設工事施工における施工高の内訳と維持修繕工事比率（2003-2023）^{*2}



建設業就業者数の減少が、リノベーションを後押し

総就業者数の推移と比較しても、建設業就業者数は明確な減少傾向にある。少ない人数で施工が可能なリノベーション住宅が、今後より一般的な選択肢になっていくと考える

総就業者と建設業就業者数の推移（2003-2024）^{*3}



*1 既存の構造物及び付属設備の従前の機能を保つために行う経常的な補修・改装・移転工事、災害復旧工事及び区間線設置等の工事（作業）を含む

*2 国土交通省「建設工事施工統計調査」。新設工事には増改築も含まれるため、リノベーション全般としての比率はさらに高い水準であるとする

*3 総務省「労働力調査」

参考 | カウカモのお客様の声

カウカモを活用いただいたユーザーの声の一例を紹介しています。定量情報だけでなく、定性的な情報や周辺情報を含めた物件に対する独自の記事を掲載することにより、これまでは顕在化しづらかった物件の価値を顕在化させ、適正な価格での成約につなげています。

売主の声

- 最初の業者さんには価格設定が高すぎると言われ、内見も一度しか入らずで…
- 記事公開から続々と内見が入り、一週間も経たないうちに現オーナーさんとのお話がまとまりました。これには最初の業者さんも驚いていました。



買主の声



- 素敵な物件が豊富な写真と情報とともに掲載されていて楽しく見えました。
- アプリが使いやすい、チャット機能を使ったやりとりがスムーズで便利でした。
- リノベーションプランが用意されていて、手軽に自分に合ったリノベができました。



参考 | 連結貸借対照表

現在の自己資本比率は29%であり、健全な水準で推移しています。

2025年1月末 貸借対照表

	資産	負債	
現預金	1,944	333	その他負債
		2,303	短期有利子負債
その他資産	3,344	862	長期有利子負債
		700	A種種類株式
		1,089	純資産 (うち、新株予約権134百万円)

(単位：百万円)

自己資本比率：31%

2025年4月末 貸借対照表

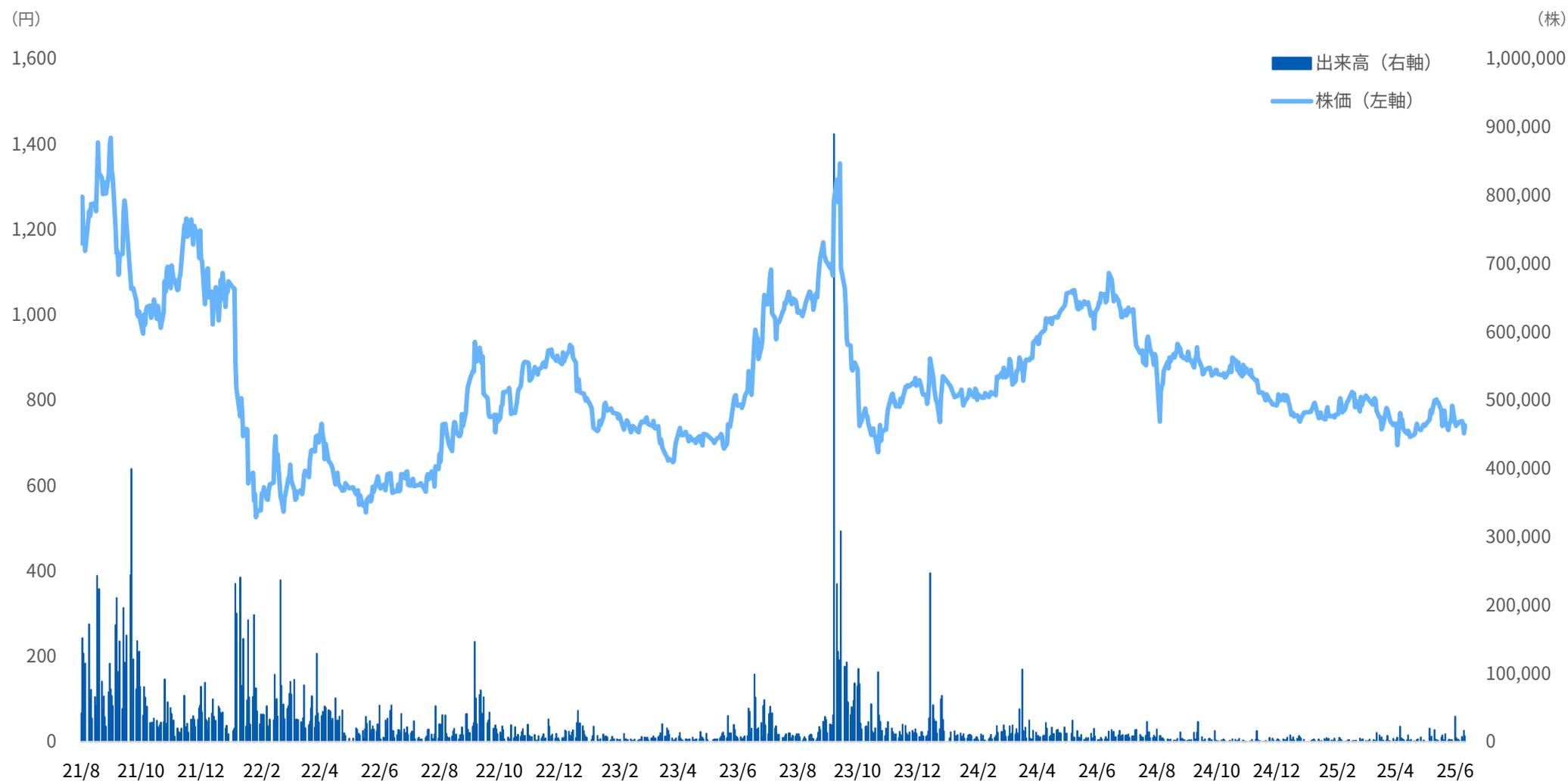
	資産	負債	
現預金	2,019	415	その他負債
		2,834	短期有利子負債
その他資産	3,815	762	長期有利子負債
		700	A種種類株式
		1,121	純資産 (うち、新株予約権149百万円)

(単位：百万円)

自己資本比率：29%

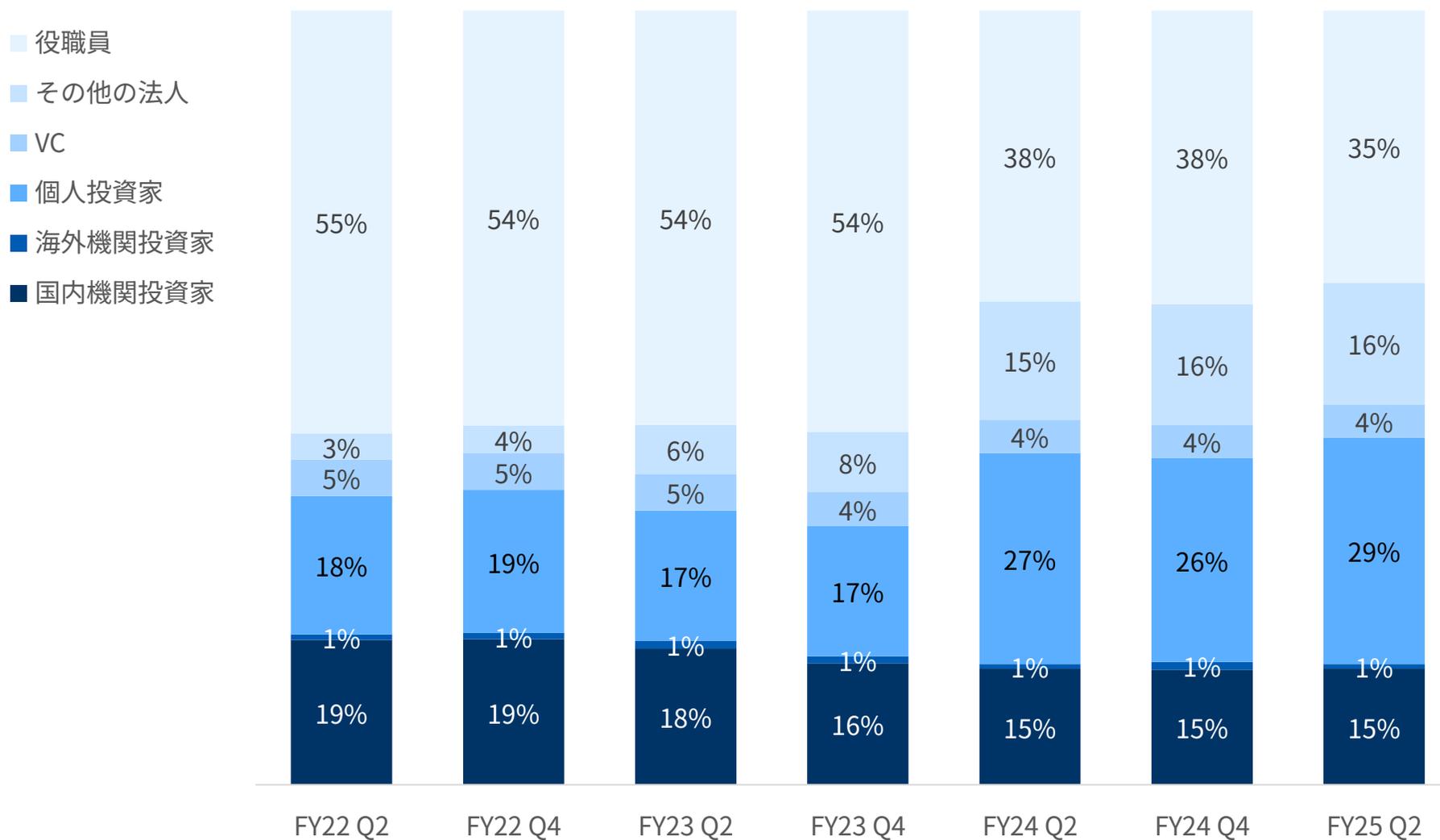
参考 | 株価・出来高の推移

投資家の皆様を対象とした積極的なIR活動によって当社の認知度及び事業への理解度を向上し、中長期的に株価・出来高を改善していくことを目指します。



参考 | 株主構成比率の推移*

株主構成比率の推移は以下のとおりです。投資家の皆様に対する情報提供により一層取り組み、長期投資家の投資判断に資する開示の充実に努めます。



* 普通株式のみ（A種種類株式は含まない）

質問	回答
<p>三菱UFJ銀行との事業提携の意図は？ 当期の見通しに織り込まれているか？</p>	<p>三菱UFJ銀行とは2024年3月15日に協業開始した。2025年6月2日公表の銀行代理業の開始は、カウカモにおける三菱UFJ銀行の住宅ローン取り扱い強化及び同行のBaaSアプリ「三菱UFJ銀行forカウカモ」の媒介を行うものであり、両社のBaaS事業における協業の足掛かりとなる具体的な取り組みの第一弾である。この取り組みは当期の見通しに織込んでおらず、業務提携が進展した際に都度公表する予定である。</p>
<p>金利上昇による事業への影響は？</p>	<p><カウカモ事業への影響></p> <p>2024年7月31日、日本銀行の金融政策決定会合において、政策金利の引き上げが決定された。同決定に伴い、国内大手銀行の間で短期プライムレートを引き上げる動きが広がり、今後住宅ローンの固定金利及び変動金利双方が上昇することが想定される。しかし、日本銀行は依然「緩和的な金融環境は維持」としており、さらなる金利の引き上げは中期的な経済・物価情勢と連動した決定になることから、住宅ローン金利の急激な上昇は想定し難い局面が継続する。</p> <p>仮に、今後住宅ローン金利が上昇した場合においても、カウカモのメイン商材である実需の中古住宅は、ライフステージの変化によって需要が生じ、また新築の受け皿となりうるため、投資用物件や新築物件に比して事業への影響は限定的と見ている。また、短期金利の上昇に伴い、一時的な需要の減退が見られたとしても、相対的な不動産価格の低下とともに需要が回復すると考えられるため、中長期的な事業成長の見通しに変更はない。</p> <p><全社への影響></p> <p>全社としては、運転資金や自社企画商品などに有利子負債を活用しているが、足元における借入関連費用の増加の主要因は自社企画商品の拡大である。基準金利の上昇も支払利息増加の一因だが、通期連結業績予想の達成に向けた影響は限定的である。</p>
<p>業績における季節性は？</p>	<p>上半期に比べ、人員も施策も充実する下半期の方が業績が良い傾向がある。また、人の移動が多い2～4月が含まれる第3四半期に取引件数（成約ベース）が最も多いことから、決済ベースで計上される売上総利益は下半期偏重となる。したがって、事業の進捗も、四半期の最初の方の進捗は25%に満たず、後の四半期で盛り返す傾向がある。</p>
<p>自社企画商品の今後の事業方針・展望は？</p>	<p>2024年7月期における通期黒字化及び財務健全性の改善を通じ、自社企画商品等バランスシートを活用した施策の拡大が可能となった。足元における金利動向等を踏まえると、自社企画商品の拡大は慎重に検討する必要があるが、当社の強みを活かして、業界水準に秀でた資本効率性（回転率×粗利率）を実現できていることから、リスクは限定的と認識し、前向きに進めていく方針である。</p>

参考 | 会社概要

名称 株式会社ツクルバ

本社 東京都渋谷区恵比寿4-3-14 恵比寿SSビル 7階

設立 2011年8月

代表取締役 代表取締役CEO 村上 浩輝

正社員数 197名（2024年7月末日現在）

事業内容 中古・リノベーション住宅の流通プラットフォーム「cowcamo（カウカモ）」事業
・カウカモプラットフォーム事業
・カウカモエージェントサービス事業

アワード等 受賞歴（抜粋） デロイト テクノロジー企業成長率ランキング 日本テクノロジー Fast50 2017/2018/2019/2020
蔵前ベンチャー賞、2021年 第4回 WOMAN's VALUE AWARD 優秀賞



ディスクレーム

本資料の取り扱いについて

本資料には、将来の見通しに関する記述が含まれています。これらの記述は、当該記述を作成した時点における情報に基づいて作成されたものにすぎません。さらに、こうした記述は、将来の結果を保証するものではなく、リスクや不確実性を内包するものです。実際の結果は環境の変化等により、将来の見通しと大きく異なる可能性があることにご留意ください。

上記の実際の結果に影響を与える要因としては、国内外の経済情勢や当社の関連する業界動向等が含まれますが、これらに限られるものではありません。

今後、新しい情報・将来の出来事等があった場合において、当社は、本資料に含まれる将来に関するいかなる情報についても、更新・改訂を行う義務を負うものではありません。

また、本資料に含まれる当社以外に関する情報は、公開情報等から引用したものであり、かかる情報の正確性、適切性等について当社は何らの検証も行っておらず、またこれを保証するものではありません。

お問い合わせ先

ツクルバ 財務本部
Email : ir@tsukuruba.com
IR情報 : <https://tsukuruba.com/ir/>

TSUKURUBA