

# TSUKURUBA

## 決算説明資料

2026年7月期第2四半期

株式会社ツクルバ

(東証グロース：2978)

2026年3月16日

# 目次

1. 業績サマリ
2. 2026年7月期第2四半期連結業績
3. 2026年7月期通期連結業績予想
4. トピックス
5. インベストメント・ハイライト

# 1. 業績サマリ

# 業績サマリ

当第2四半期は売上高・売上総利益ともに伸長しました。事業成長に向けた人件費・広告費等の先行費用投下を継続し、営業利益は減益で着地しました。通期連結業績予想は期初予想を据え置きます。

## 2026年7月期 第2四半期連結業績 (2025年11月～2026年1月)

### 売上高・売上総利益は伸長

### 事業成長に向けて先行費用投下を継続し、営業利益は減益で着地

|       |       |     |                |
|-------|-------|-----|----------------|
| 売上高   | 2,563 | 百万円 | (前年同期比 +40%)   |
| 売上総利益 | 920   | 百万円 | (前年同期比 +8%)    |
| 営業利益  | △26   | 百万円 | (前年同期比 △78百万円) |

## 2026年7月期 通期連結業績予想

### 期初想定通り、下半期に売上総利益・営業利益の拡大を見込む

|       |        |     |            |
|-------|--------|-----|------------|
| 売上高   | 12,000 | 百万円 | (前期比 +48%) |
| 売上総利益 | 4,260  | 百万円 | (前期比 +20%) |
| 営業利益  | 370    | 百万円 | (前期比 +35%) |

## 2. 2026年7月期第2四半期連結業績

# 全社 | 2026年7月期第2四半期 連結業績サマリ

当第2四半期は、売上総利益は920百万円（前年同期比+8%）と伸長しました。事業成長に向けた人件費・広告費等の先行費用投下を継続し、営業利益は△26百万円（前年同期比△78百万円）で着地しました。経常利益については、当座貸越契約の新規締結に伴う初期費用が計上されております。

（単位：百万円）

|                                   | 2026年7月期<br>第2四半期 | 2025年7月期<br>第2四半期 | 前年同期比 | 2026年7月期<br>上半期 | 2025年7月期<br>上半期 | 前年同期比 |
|-----------------------------------|-------------------|-------------------|-------|-----------------|-----------------|-------|
| 売上高                               | 2,563             | 1,837             | +40%  | 5,241           | 3,375           | +55%  |
| 売上総利益                             | 920               | 852               | +8%   | 1,840           | 1,644           | +11%  |
| 営業利益 <sup>*1</sup>                | △26               | 52                | △78   | △2              | 58              | △60   |
| 経常利益 <sup>*1</sup>                | △69               | 33                | △102  | △67             | 22              | △89   |
| 親会社株主に<br>帰属する当期純利益 <sup>*1</sup> | △47               | 10                | △57   | △53             | △15             | △38   |

\*1 赤字のため前年同期比については増減額で表示

## 参考 | 当社の収益形態

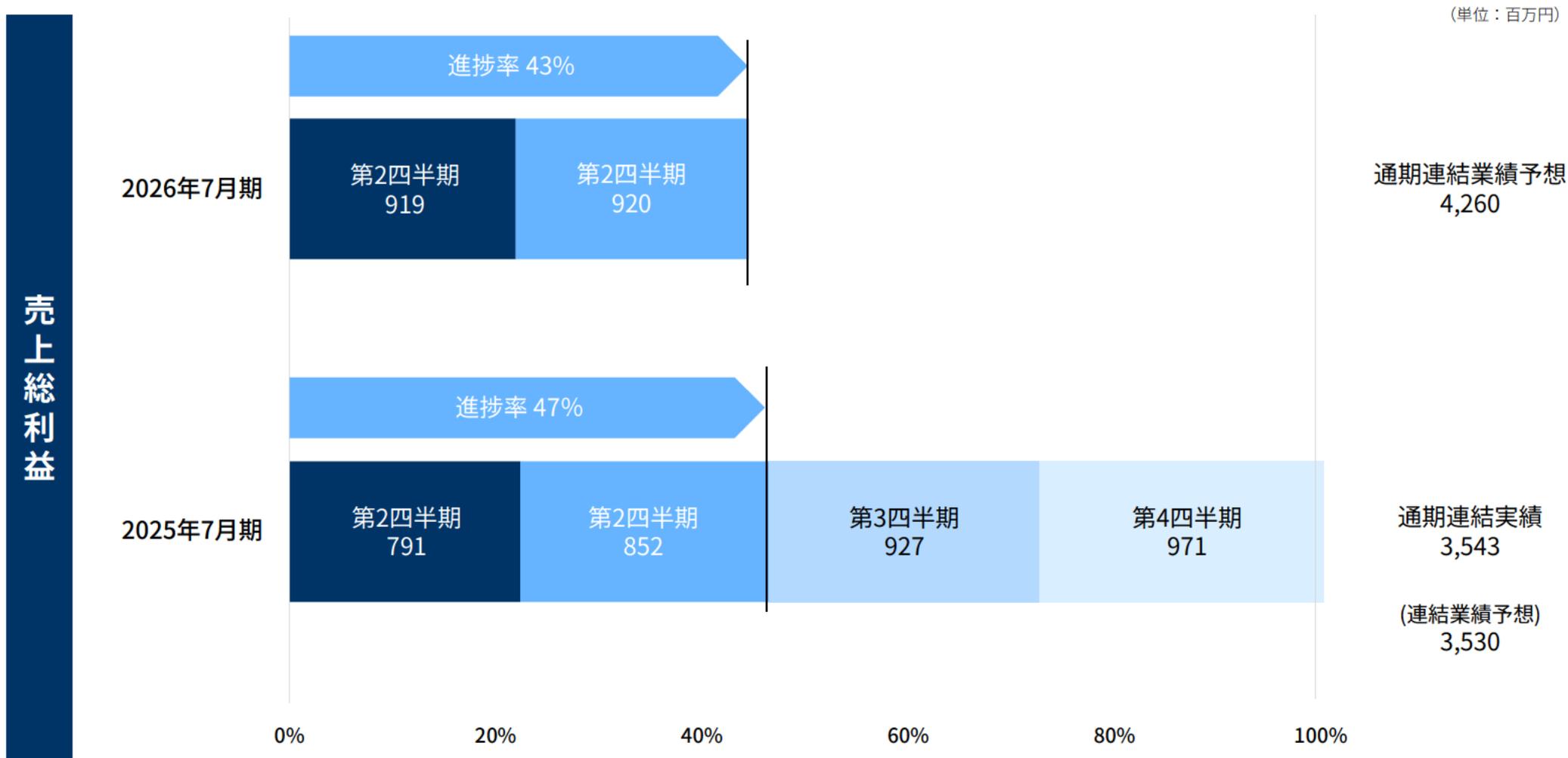
当社の収益形態は主に手数料収益と販売収益・請負収益で構成されており、売上高についてはネット計上・グロス計上が混在するため、売上総利益を財務上の主要収益指標（財務KPI）に定めています。特に、自社企画商品の販売増により、売上高と売上総利益の乖離が拡大します。

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

\* 住宅購入に際して当社が提供する付帯サービス（当社が企画・提案したリノベーションサービスを提携リノベーション事業者へ斡旋するケースを含む）

# 全社 | 通期連結業績予想に対する進捗状況

当第2四半期における売上総利益の対通期連結業績予想進捗は43%となりました。前年同期比で進捗率は下回っているものの、下半期に営業人員数の増加（P.14参照）や自社企画商品在庫の販売（P.15参照）が収益寄与することにより、期初予想の達成を見込みます。

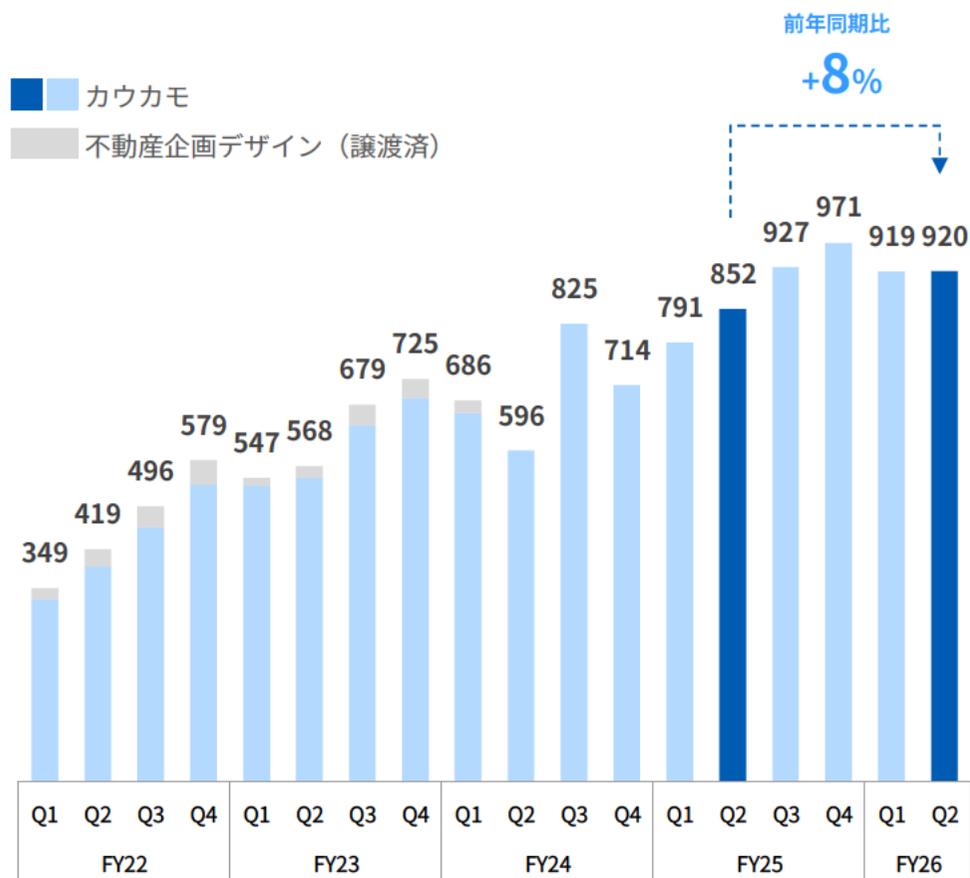


売上総利益

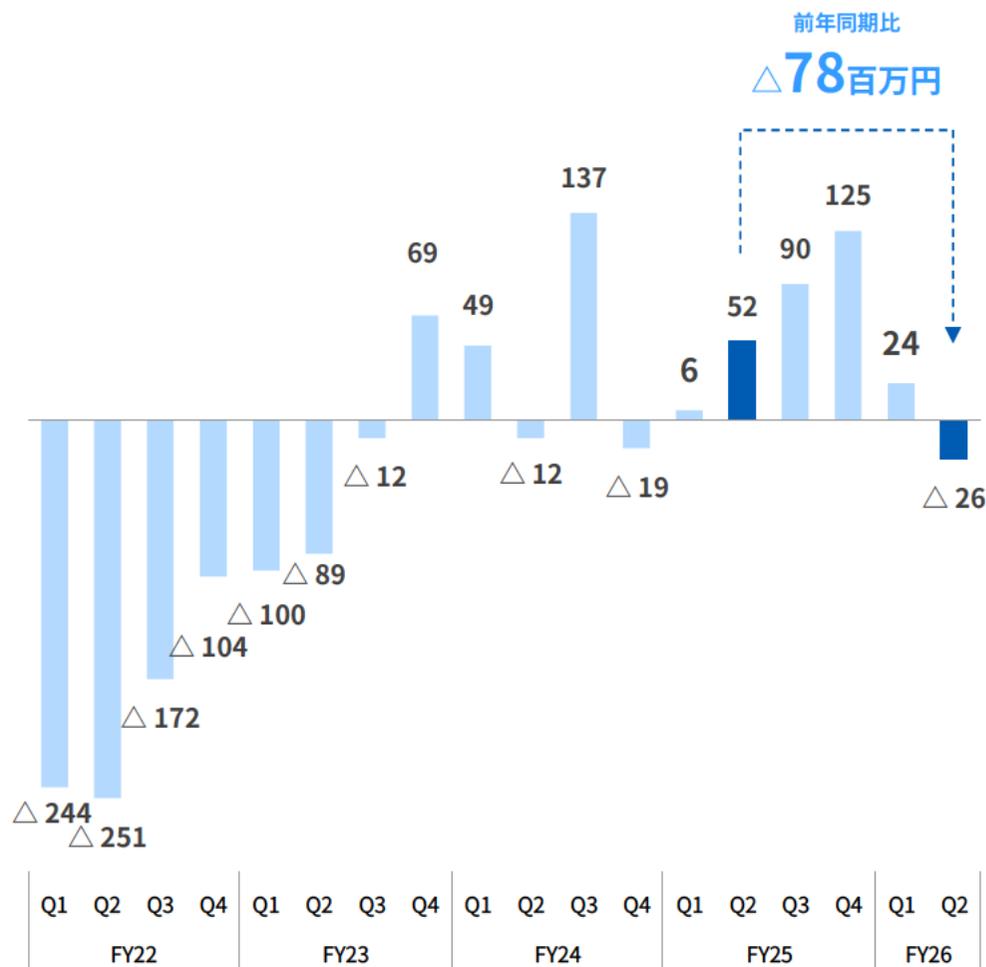
# 全社 | 売上総利益・営業利益の四半期推移

売上総利益は920百万円と前年同期比で+8%成長となりました。事業成長に向けた人件費・広告費等の先行費用投下を継続した結果、営業利益は△26百万円と前年同期比△78百万円で着地しました。

売上総利益\* (単位：百万円)



営業利益\* (単位：百万円)



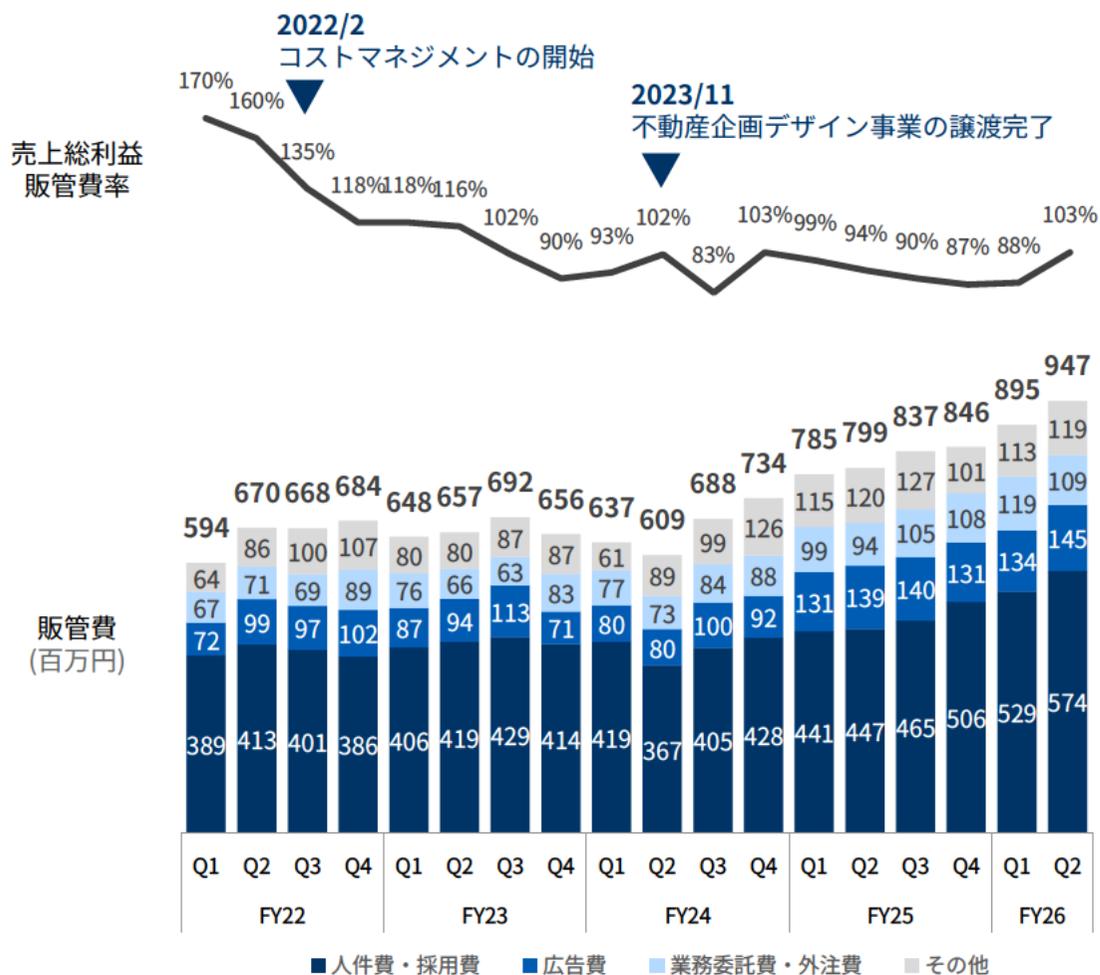
FYは同年7月に終了する決算期を指す

\* 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

# 全社 | 販管費及び売上総利益販管費率の四半期推移

当第2四半期においても、事業成長に向けて先行費用の投下を継続しました。主に仲介・付帯サービスの営業組織拡大およびカウカモ工務店の立ち上げのための人件費・採用費を拡大しており、下半期に収益に寄与する見込みです。

## 販管費及び売上総利益販管費率\*



## 当第2四半期における販管費の状況

- 人件費・採用費**
  - 仲介・付帯サービスの営業組織拡大を継続
  - カウカモ工務店の立ち上げのための人件費・採用費を計上
- 広告費**
  - 集客増のため、デジタルマーケティングを中心とした広告支出を継続
- 業務委託・外注費**
  - プロダクト及びサービスの強化を推進
  - 費用統制を継続しつつも、事業規模拡大を見据えたツール・システム導入を推進
- その他**
  - 費用統制の継続により各種経費の上昇を抑制

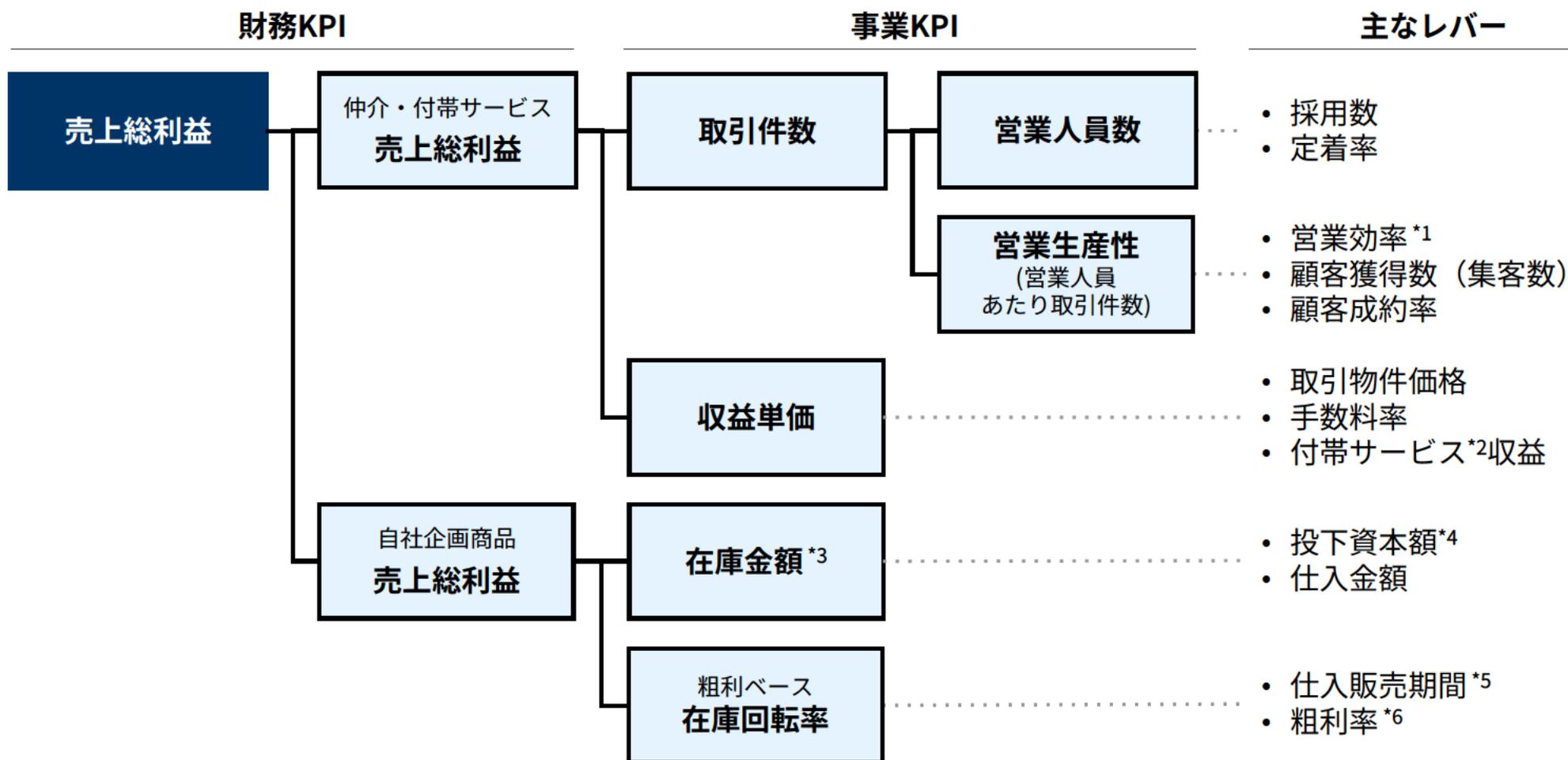
FYは同年7月に終了する決算期を指す

\* 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

当社の重視する財務KPI・事業KPIは以下の通りです。2025年7月期の開示KPIより一部アップデートしています。

なお、自社企画商品に関しては、事業規模の拡大に伴い、事業KPIを新たに設定しました（戦略上の位置づけはP.11をご参照ください）。



\*1 営業人員あたり担当顧客数

\*2 住宅購入に際して当社が提供する付帯サービス（当社が企画・提案したリノベーションサービスを提携リノベーション事業者へ斡旋するケースを含む）

\*3 自社企画商品として販売するために保有している不動産金額

\*4 自社企画商品の仕入のために投下する資金。当社は主に借入金を充当

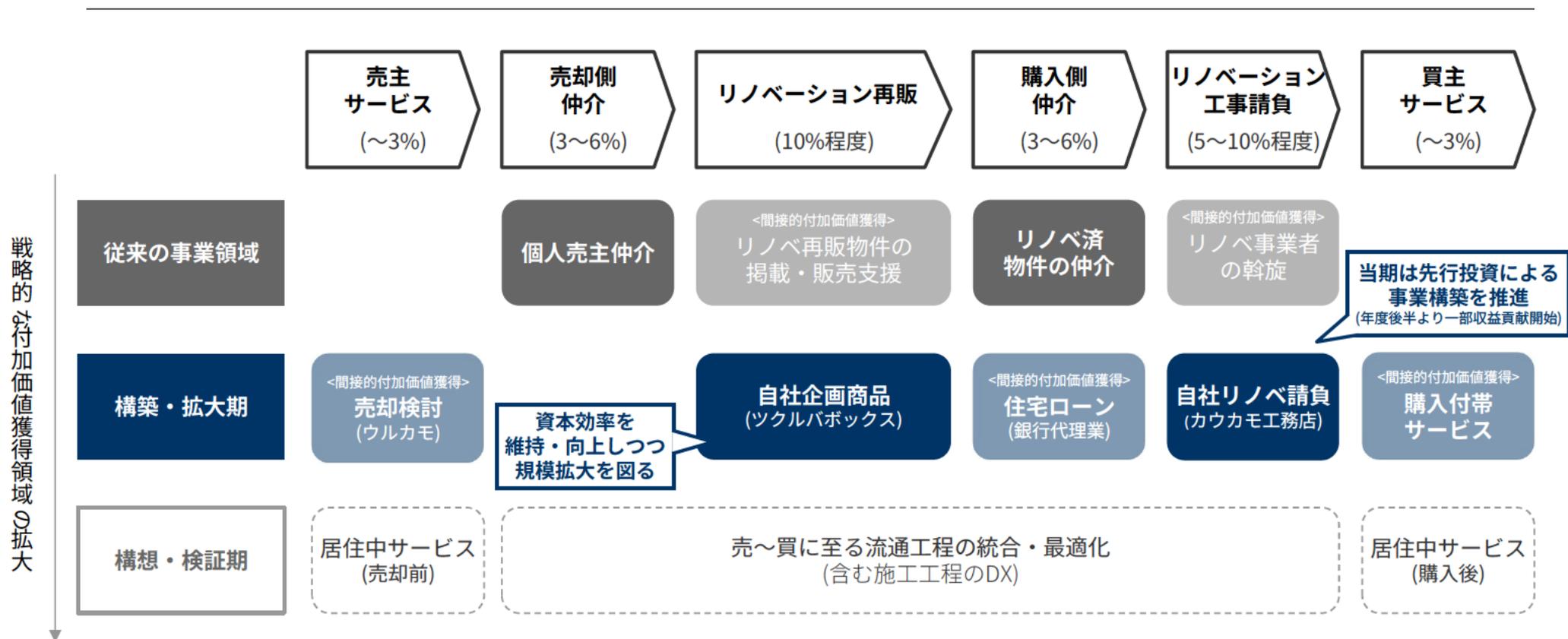
\*5 自社企画商品における、仕入から販売までの期間

\*6 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

# 参考 | 中古不動産流通における当社事業の付加価値獲得領域

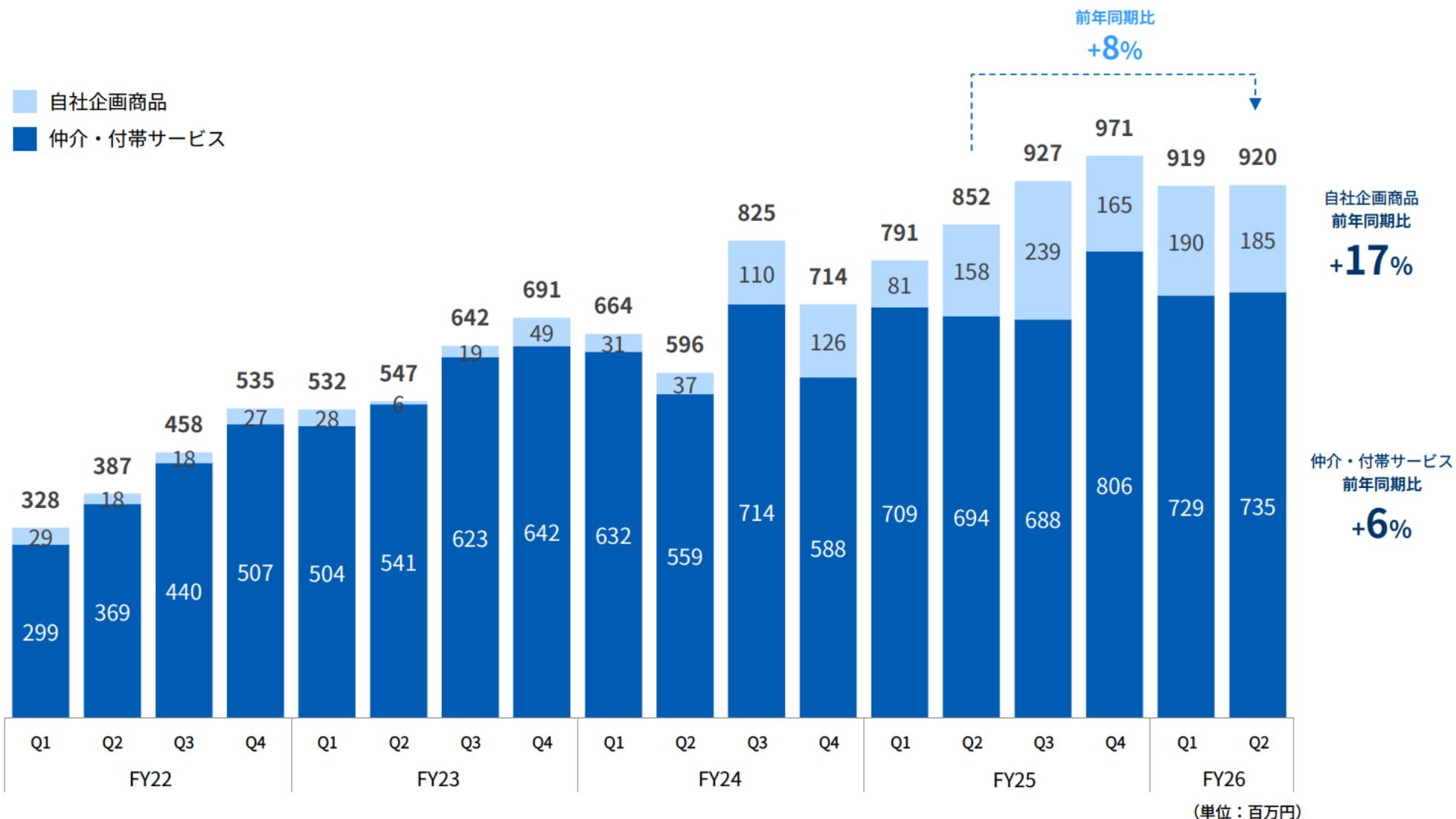
当社は、中古不動産の流通過程における付加価値獲得領域を戦略的に拡大しています。自社企画商品については、資本効率を維持・向上させながら規模拡大を図ります。リノベーション請負については、先行投資による事業構築を推進しており、翌期以降の収益拡大を見込みます。

中古不動産の流通過程における付加価値構造 (括弧内は不動産流通額に対する獲得可能な付加価値率)



# 財務KPI | 売上総利益の四半期推移

仲介・付帯サービス、自社企画商品ともに前年同期比で伸長しました。

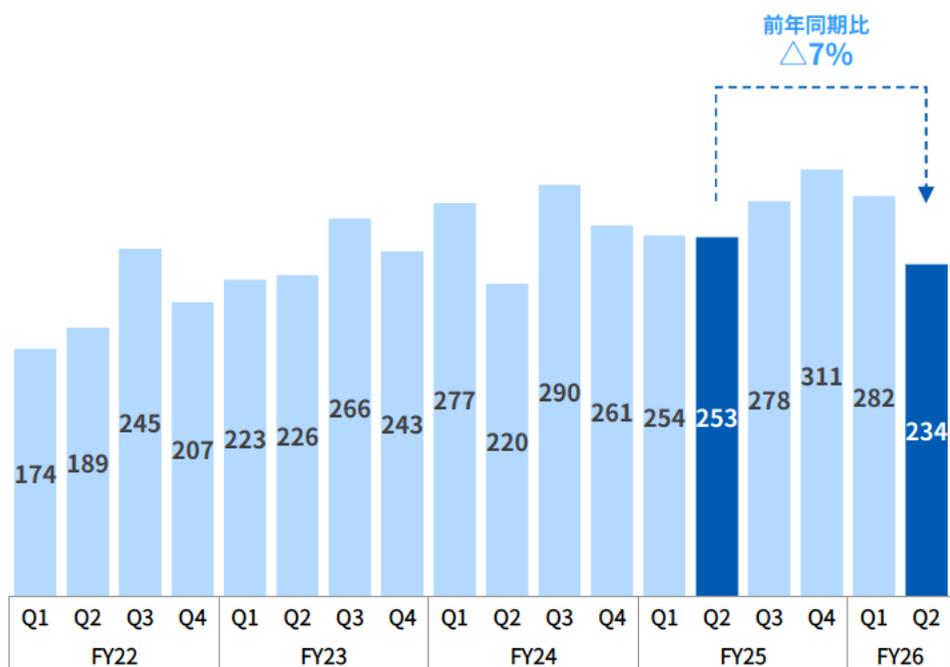


FYは同年7月に終了する決算期を指す

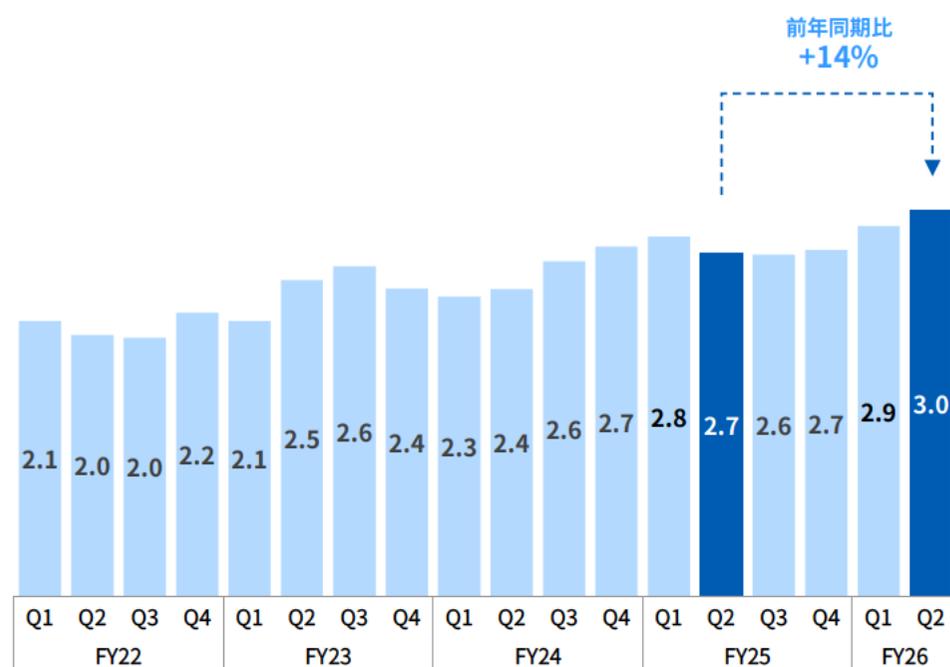
# 仲介・付帯サービス | 取引件数・収益単価の四半期推移

当第2四半期の取引件数<sup>\*1</sup>は、前年同期比△7%と減少しました。今後は稼働人員数の増加（P.14参照）による成長を見込みます。収益単価<sup>\*2</sup>は、前年同期比で+14%と向上しました。

取引件数<sup>\*1</sup>（単位：件）



収益単価<sup>\*1\*2</sup>（単位：百万円）



FYは同年7月に終了する決算期を指す

<sup>\*1</sup> 成約ベース。FY26Q1までは外部仲介事業者への送客成約含む。同一取引において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1件としてカウント。2025年7月期は、財務KPIである売上総利益と合わせて決済ベースで説明していたが、当四半期の実勢を表す成約ベースに変更。また、より事業実態に合わせるため、今回より買主向けの自社企画商品の仲介も件数にカウント（過去実績に遡り修正）

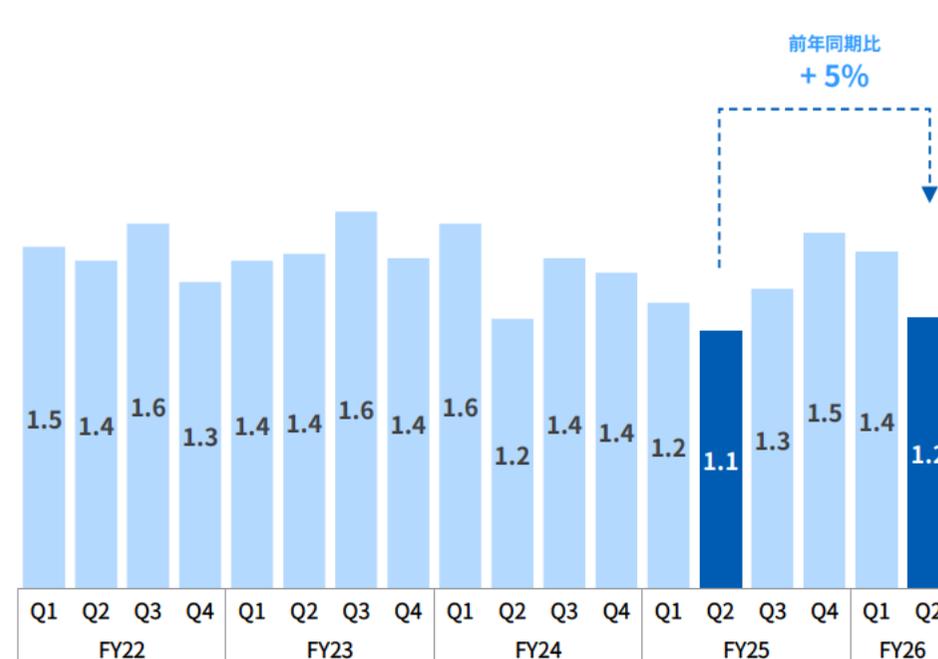
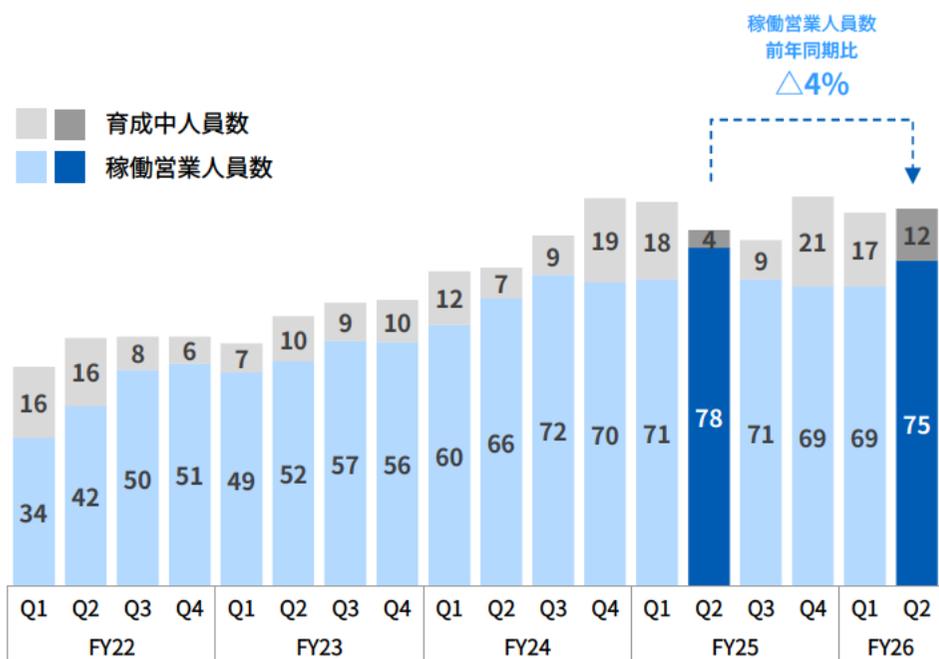
<sup>\*2</sup> 取引1件あたりの収益単価。売上総利益（仲介は成約ベース、リノベーション斡旋は着工ベース）を取引件数で割ることにより算出。また、今回より買主向けの自社企画商品の仲介も取引件数にカウントしており、収益単価も伴って修正

# 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2四半期の稼働営業人員数<sup>\*1</sup>は、前年同期比△4%となりました。前四半期比では増加しており、今後は増加の見込みです。営業生産性を示す稼働営業人員あたり取引件数<sup>\*2</sup>は、前年同期比+5%と改善しました。

営業人員数<sup>\*1</sup> (単位：人)

営業生産性（稼働営業人員あたり取引件数）<sup>\*2</sup> (単位：件)



FYは同年7月に終了する決算期を指す

<sup>\*1</sup> 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

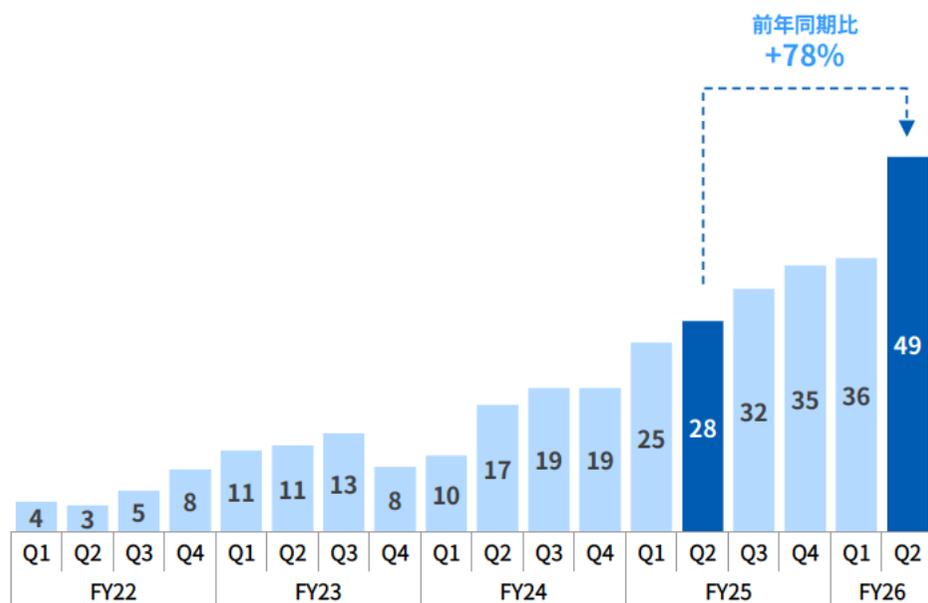
<sup>\*2</sup> 成約ベース。同一取引においても、当社が買主サイド及び売主サイド双方で仲介を行う場合は、それぞれ別の営業人員が担当するため、取引件数を重複してカウント。

外部仲介事業者への送客成約含まない。(P.13記載の取引件数と整合しない)

# 自社企画商品 | 在庫金額・資本効率性の四半期推移

当第2四半期の自社企画商品の在庫金額は、販売用不動産の仕入が当第2四半期末に偏重した影響もあり、前年同期比+78%と増加しました。今後は現行在庫の販売進捗による売上総利益寄与を見込みます。

自社企画商品の在庫金額<sup>\*1</sup> (単位：億円)



在庫回転率<sup>\*2</sup> (仕入販売期間<sup>\*3</sup> × 粗利率<sup>\*4</sup>)



FYは同年7月に終了する決算期を指す

\*1 各四半期末時点の販売用不動産在庫。簿価ベース

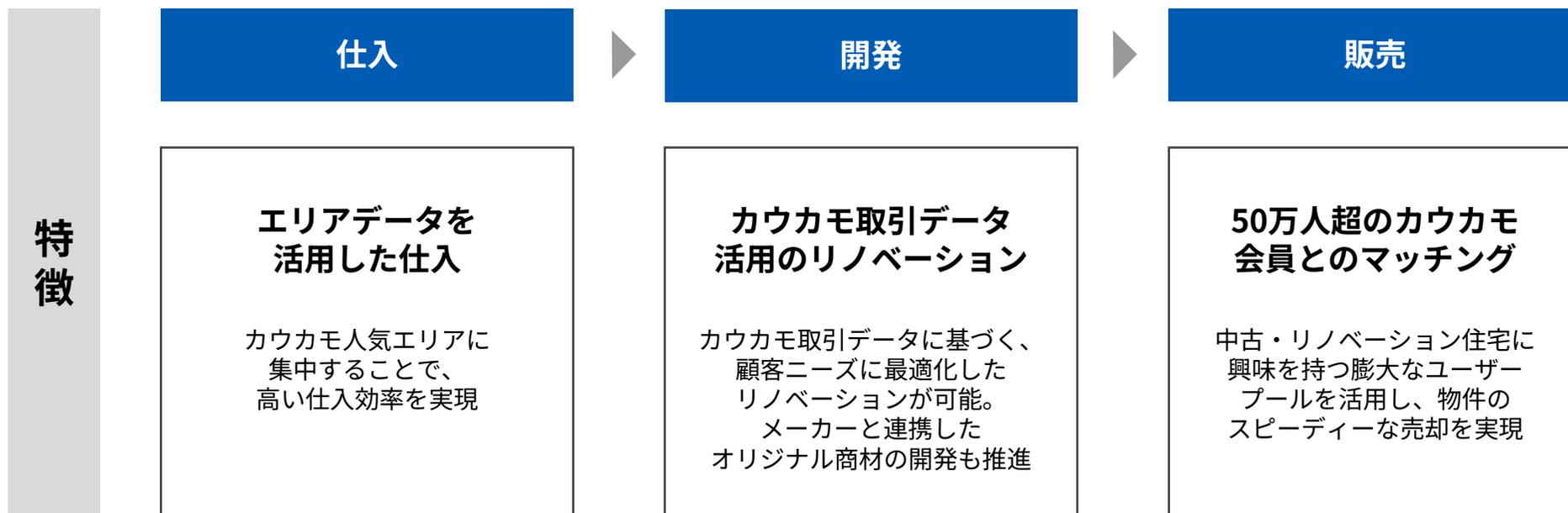
\*2 2022年7月度は在庫・販売数が少なく指標の有効性が低いため非表示

\*3 自社企画商品における、仕入から販売までの期間

\*4 仕入・施工金額と販売金額の差額である獲得マージン率を示す指標。決済ベース

## 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 | 連結業績・主要KPIの四半期推移<sup>\*1</sup>

| (単位：百万円)                 | FY23 <sup>*2</sup> |            |              |              | FY24         |            |              |              | FY25         |              |              |              | FY26         |              |
|--------------------------|--------------------|------------|--------------|--------------|--------------|------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|                          | Q1                 | Q2         | Q3           | Q4           | Q1           | Q2         | Q3           | Q4           | Q1           | Q2           | Q3           | Q4           | Q1           | Q2           |
| <b>売上高</b>               | <b>742</b>         | <b>824</b> | <b>1,098</b> | <b>1,486</b> | <b>1,152</b> | <b>892</b> | <b>1,722</b> | <b>1,715</b> | <b>1,538</b> | <b>1,837</b> | <b>2,408</b> | <b>2,315</b> | <b>2,677</b> | <b>2,563</b> |
| <b>売上総利益</b>             | <b>547</b>         | <b>568</b> | <b>679</b>   | <b>725</b>   | <b>686</b>   | <b>596</b> | <b>825</b>   | <b>714</b>   | <b>791</b>   | <b>852</b>   | <b>927</b>   | <b>971</b>   | <b>919</b>   | <b>920</b>   |
| カウカモ                     | 532                | 547        | 642          | 691          | 664          | 596        | 825          | 714          | 791          | 852          | 927          | 971          | 919          | 920          |
| 仲介・付帯サービス                | 504                | 541        | 623          | 642          | 632          | 559        | 714          | 588          | 709          | 694          | 688          | 806          | 729          | 735          |
| 自社企画商品                   | 28                 | 6          | 19           | 49           | 31           | 37         | 110          | 126          | 81           | 158          | 239          | 165          | 190          | 185          |
| 不動産企画デザイン                | 15                 | 21         | 37           | 34           | 22           | -          | -            | -            | -            | -            | -            | -            | -            | -            |
| <b>営業費用</b>              | <b>648</b>         | <b>657</b> | <b>692</b>   | <b>656</b>   | <b>637</b>   | <b>609</b> | <b>688</b>   | <b>734</b>   | <b>785</b>   | <b>799</b>   | <b>837</b>   | <b>846</b>   | <b>895</b>   | <b>947</b>   |
| カウカモ                     | 442                | 442        | 470          | 430          | 428          | 408        | 455          | 485          | 545          | 552          | 582          | 619          | 638          | 678          |
| 不動産企画デザイン                | 18                 | 14         | 19           | 17           | 13           | -          | -            | -            | -            | -            | -            | -            | -            | -            |
| 全社                       | 188                | 201        | 202          | 207          | 194          | 200        | 232          | 249          | 240          | 247          | 255          | 227          | 256          | 269          |
| <b>営業利益</b>              | <b>△100</b>        | <b>△89</b> | <b>△12</b>   | <b>69</b>    | <b>49</b>    | <b>△12</b> | <b>137</b>   | <b>△19</b>   | <b>6</b>     | <b>52</b>    | <b>90</b>    | <b>125</b>   | <b>24</b>    | <b>△26</b>   |
| <b>仲介・付帯サービスKPI</b>      |                    |            |              |              |              |            |              |              |              |              |              |              |              |              |
| 取引件数 <sup>*3</sup> (件)   | <b>223</b>         | <b>226</b> | <b>266</b>   | <b>243</b>   | <b>277</b>   | <b>220</b> | <b>290</b>   | <b>261</b>   | <b>254</b>   | <b>253</b>   | <b>278</b>   | <b>311</b>   | <b>282</b>   | <b>234</b>   |
| 収益単価 <sup>*3</sup> (百万円) | <b>2.1</b>         | <b>2.5</b> | <b>2.6</b>   | <b>2.4</b>   | <b>2.3</b>   | <b>2.4</b> | <b>2.6</b>   | <b>2.7</b>   | <b>2.8</b>   | <b>2.7</b>   | <b>2.6</b>   | <b>2.7</b>   | <b>2.9</b>   | <b>3.0</b>   |
| 稼働営業人員数 (人)              | <b>49</b>          | <b>52</b>  | <b>57</b>    | <b>56</b>    | <b>60</b>    | <b>66</b>  | <b>72</b>    | <b>70</b>    | <b>71</b>    | <b>78</b>    | <b>71</b>    | <b>69</b>    | <b>69</b>    | <b>75</b>    |
| 営業生産性 <sup>*3</sup> (件)  | <b>1.4</b>         | <b>1.4</b> | <b>1.6</b>   | <b>1.4</b>   | <b>1.6</b>   | <b>1.2</b> | <b>1.4</b>   | <b>1.4</b>   | <b>1.2</b>   | <b>1.1</b>   | <b>1.3</b>   | <b>1.5</b>   | <b>1.4</b>   | <b>1.2</b>   |
| <b>自社企画商品KPI</b>         |                    |            |              |              |              |            |              |              |              |              |              |              |              |              |
| 在庫金額 <sup>*4</sup> (億円)  | <b>11</b>          | <b>11</b>  | <b>13</b>    | <b>8</b>     | <b>10</b>    | <b>17</b>  | <b>19</b>    | <b>19</b>    | <b>25</b>    | <b>28</b>    | <b>32</b>    | <b>35</b>    | <b>36</b>    | <b>49</b>    |

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) 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 成約ベース | \*4 簿価ベース

### 3. 2026年7月期 通期連結業績予想

## 2026年7月期 通期連結業績予想

2026年7月期の通期連結業績予想に現時点での変更はありません。

(単位：百万円)

|       | 2026年7月期<br>通期連結業績予想 | 2025年7月期<br>通期連結業績 | 増減率            |
|-------|----------------------|--------------------|----------------|
| 売上高   | 12,000               | 8,099              | +48%           |
| 売上総利益 | 4,260                | 3,543              | +20%           |
| 営業利益  | 370                  | 274                | +35%           |
| 経常利益  | 240                  | 199                | +20%           |
| 当期純利益 | 170<br>~220          | 106                | +59%<br>~+106% |

# 2026年7月期 通期連結業績予想の前提

2026年7月期における通期連結業績予想は、以下の前提を基に策定しており、当第2四半期での前提の変更はありません。  
なお、「その他」に記載の「一部インターネット上の発信情報に関する調査」に係る特別調査費用等、補償・求償等については上半期においてそれぞれ特別損失・利益（合計約10百万円の利益）として計上済です。

## 売上総利益

- **マーケット**：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。マーケット要因の物件単価及び取引件数の増加は織り込まない
- **事業運営**：既存事業へのリソース投下を中心とした規模拡大を推進
  - **仲介・付帯サービス**：営業人員数の拡大と集客数の増加により、取引件数は前期比+20%強の増加を計画
  - **自社企画商品**：投下資本を増加させながら回転率を維持し、前期比+40%弱の増加を計画
  - **工事請負**：新設のカウカモ工務店については、年度後半より収益計上開始予定で、売上総利益への影響は限定的

## 販管費

- **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、顧客獲得効率を維持しつつ営業人員の増加に対応した費用投下を実施する方針
- **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
- **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、2027年7月期以降の成長に向けた投資を実施

## 営業外費用

- 自社企画商品の拡大に伴う借入関連費用の増加を見込む

## その他

- 連結当期純利益については、親会社の繰越欠損金に係る繰延税金資産の増加による法人税等調整額（益）の計上額について信頼性の高い数値を的確に算出することが困難であることから、レンジ形式での開示とする
- 「一部インターネット上の発信情報に関する調査」に係る特別調査費用等の計上が見込まれるが、補償・求償等により損益影響は限定的
- 未確定な大型取引、新規事業への投資やM&Aは織り込まない

## 4. トピックス

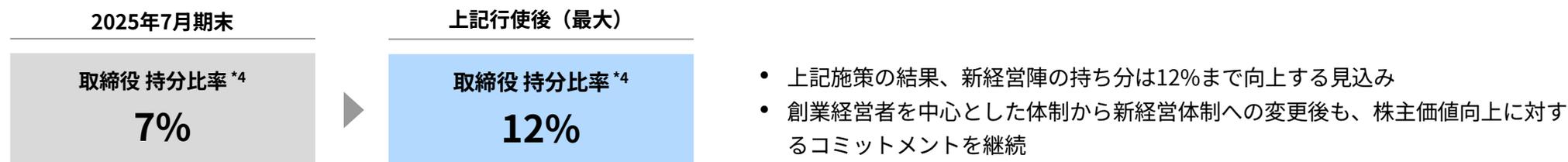
# 新経営体制における株主価値に対するアラインメント施策 (2026年1月20日付開示資料の再掲)

新経営陣が中長期の株主価値向上に向けて株主の皆様とアラインメントを強化することを目的とした株式報酬を設定。併せて、新旧代表間での株式持分の移転および取締役による自己負担での株式取得によるコミットメント強化を実施

## 取組内容および条件 (予定)

| スキーム                                     | 割当先/譲渡先            | 株式数<br>(希薄化率*1)    | 行使条件・補足等   | 業績影響                                 |
|--|--------------------|--------------------|--|--------------------------------------|
| 有償ストック・オプション<br>(新株予約権)                  | 役職員                | 165,000株<br>(1.4%) | 2029年7月期までに時価総額100億円以上を達成 <sup>*2</sup> したうえで、以下の業績指標を達成した場合に行使可能<br>・ 売上総利益80億円以上：行使可能割合50%<br>・ 売上総利益90億円以上：行使可能割合75%<br>・ 売上総利益100億円以上：行使可能割合100% | 0.1億円/年程度の費用計上 (2026年7月期業績予想に織り込み済み) |
| 自己株式処分                                   | 執行取締役2名<br>(竹内、北原) | 207,000株<br>(1.8%) | 執行取締役が自己負担で株式を取得することにより、コミットメントを強化   | 軽微 (発行費用のみ)                          |
| 創業株主との相対取引<br>(コール・オプション <sup>*3</sup> ) | 代表取締役CEO<br>(野村)   | 352,000株<br>(-)    | 当社創業者の村上浩輝・中村真広との間でコールオプション契約を締結。2030年10月末まで段階的に譲渡予定。<br>相対取引のため希薄化はなし。  | -                                    |

## 株主構成 (予定)



\*1 各施策により増加する議決権数 ÷ 現在の総議決権数

\*2 2029年7月末までに連続する20営業日における当社普通株式の平均普通取引終値に基づき算出される株式時価総額が一度でも100億円以上となった場合

\*3 本件開示後締結予定。コールオプション契約の詳細は株主間の相対契約のため、詳細の開示は行っていない

\*4 (取締役の保有株式数 + 割当潜在株式数) ÷ 完全希薄化後株式数 (自己株式を除く発行済株式総数 + 割当潜在株式数)。ただし、取締役の株式持分は2025年7月期末の株主名簿および直近のストック・オプション発行数に基づき記載しており、基準日以降における実質的な株主数および保有株式数の変動については把握できておりません。

## 5. 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

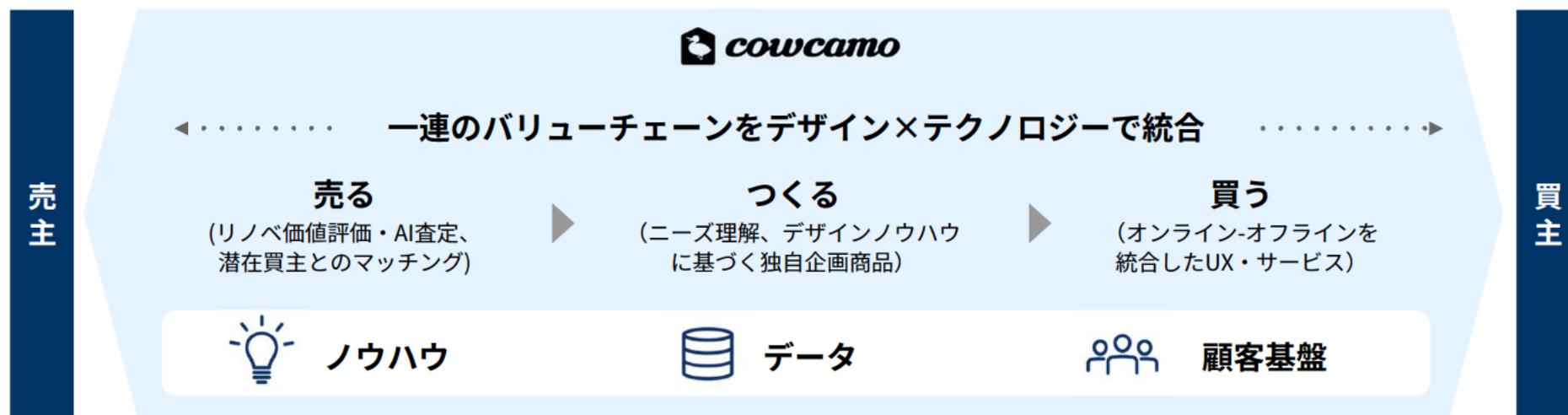


DXによる効率的な経営

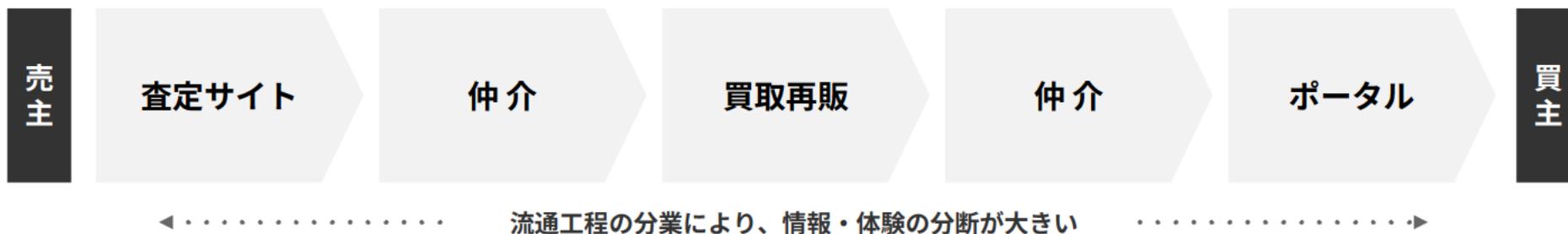
# 市場 | 流通構造をデザイン×テクノロジーによって統合するユニークなポジション

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

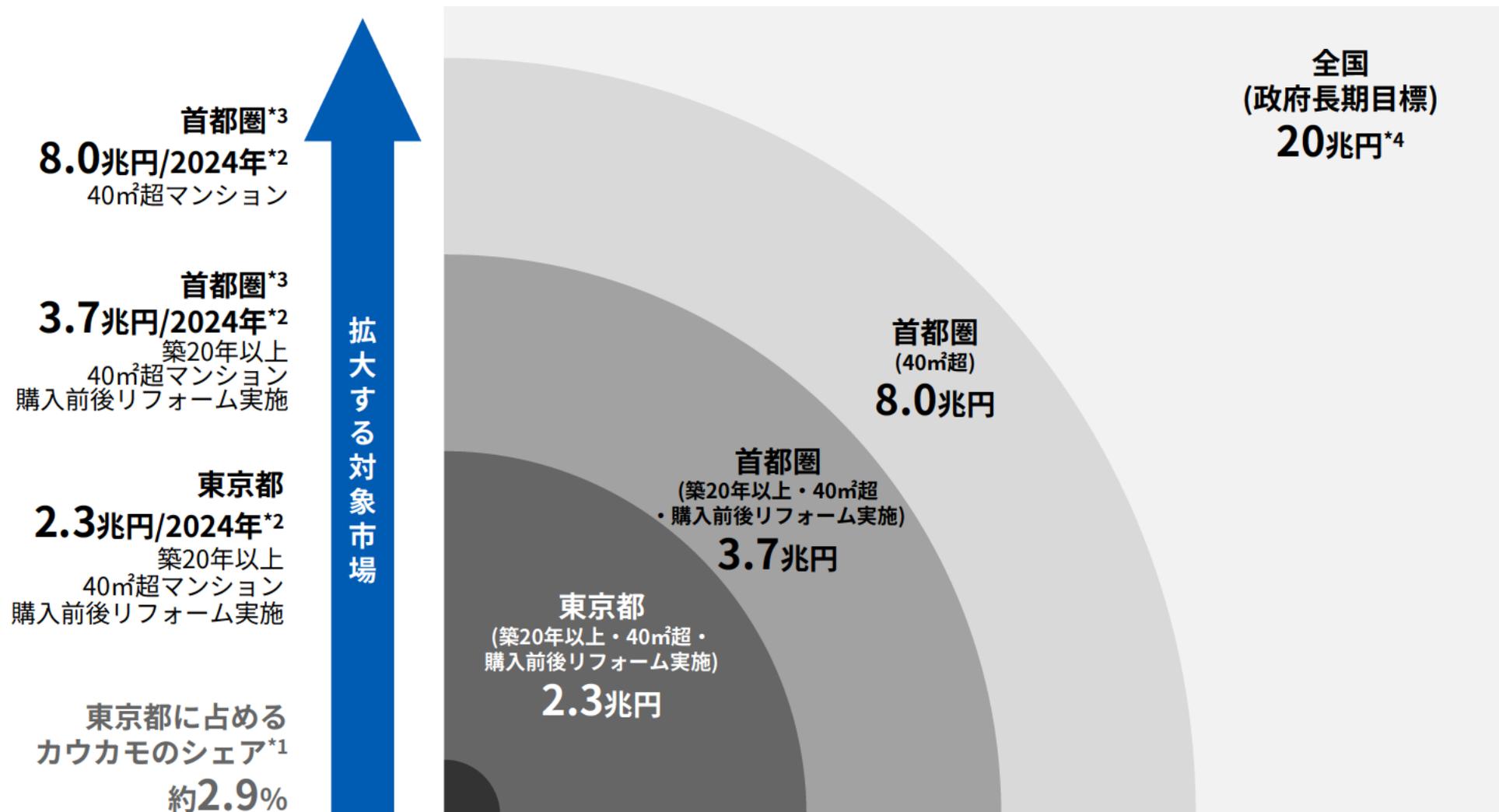


## 既存の流通構造



# 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FY25の流通総額を2024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2024年度」、公益財団法人不動産流通推進センター「2025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示していない

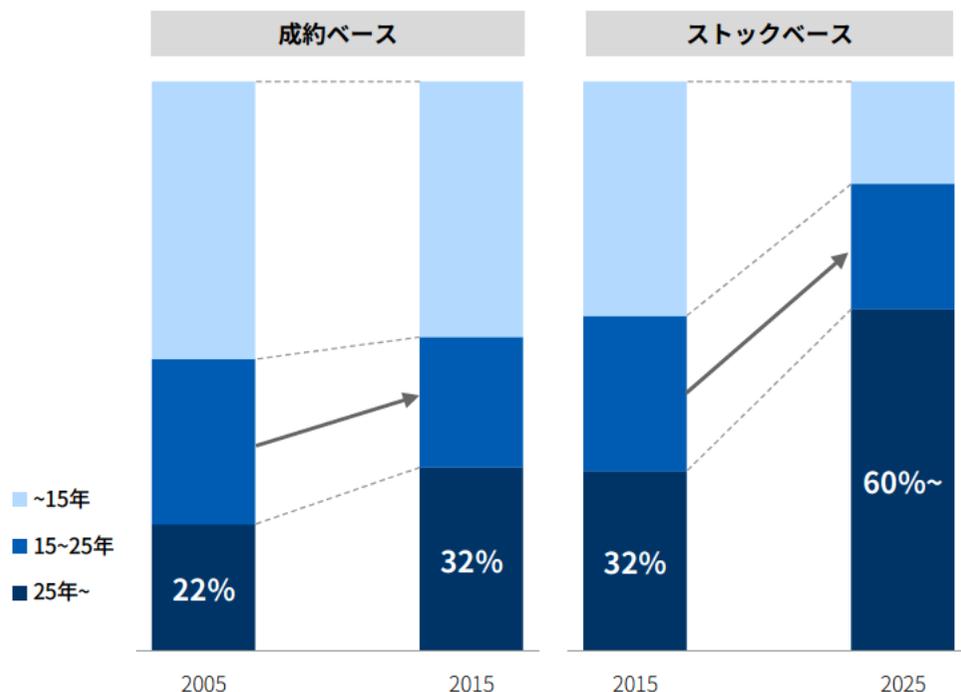
# 市場 | 中古住宅の市場の構造変化によりリノベーションが当たり前に

2025年には“築古”が市場の6割を超過すると予測され、リノベーション住宅があたりまえの選択肢になりつつあります。

## “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

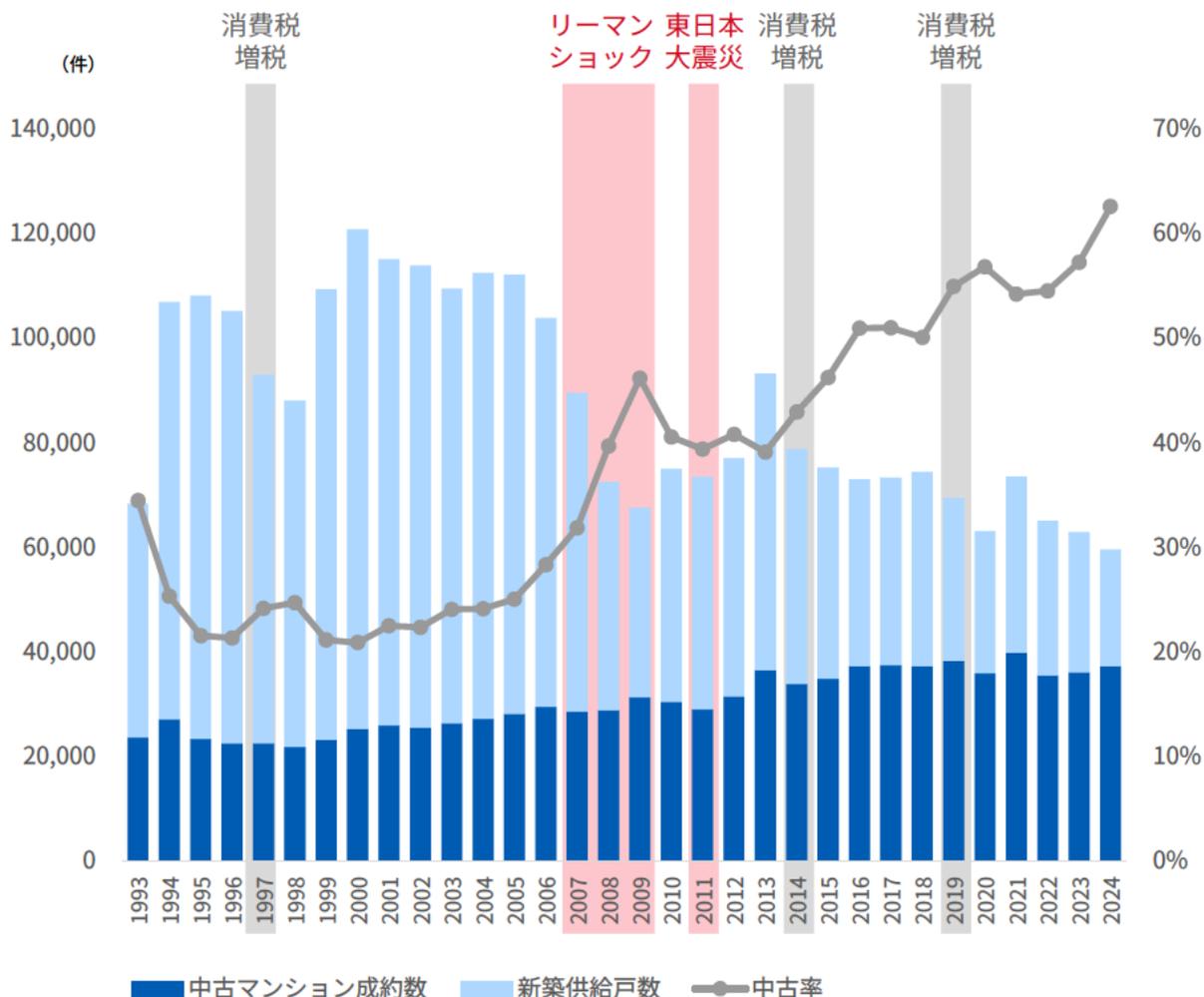
首都圏での住宅購入において、自分の暮らしにあった嗜好性のあるリノベーションを行う「住まいの選択肢」がメジャーになってきている



# 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



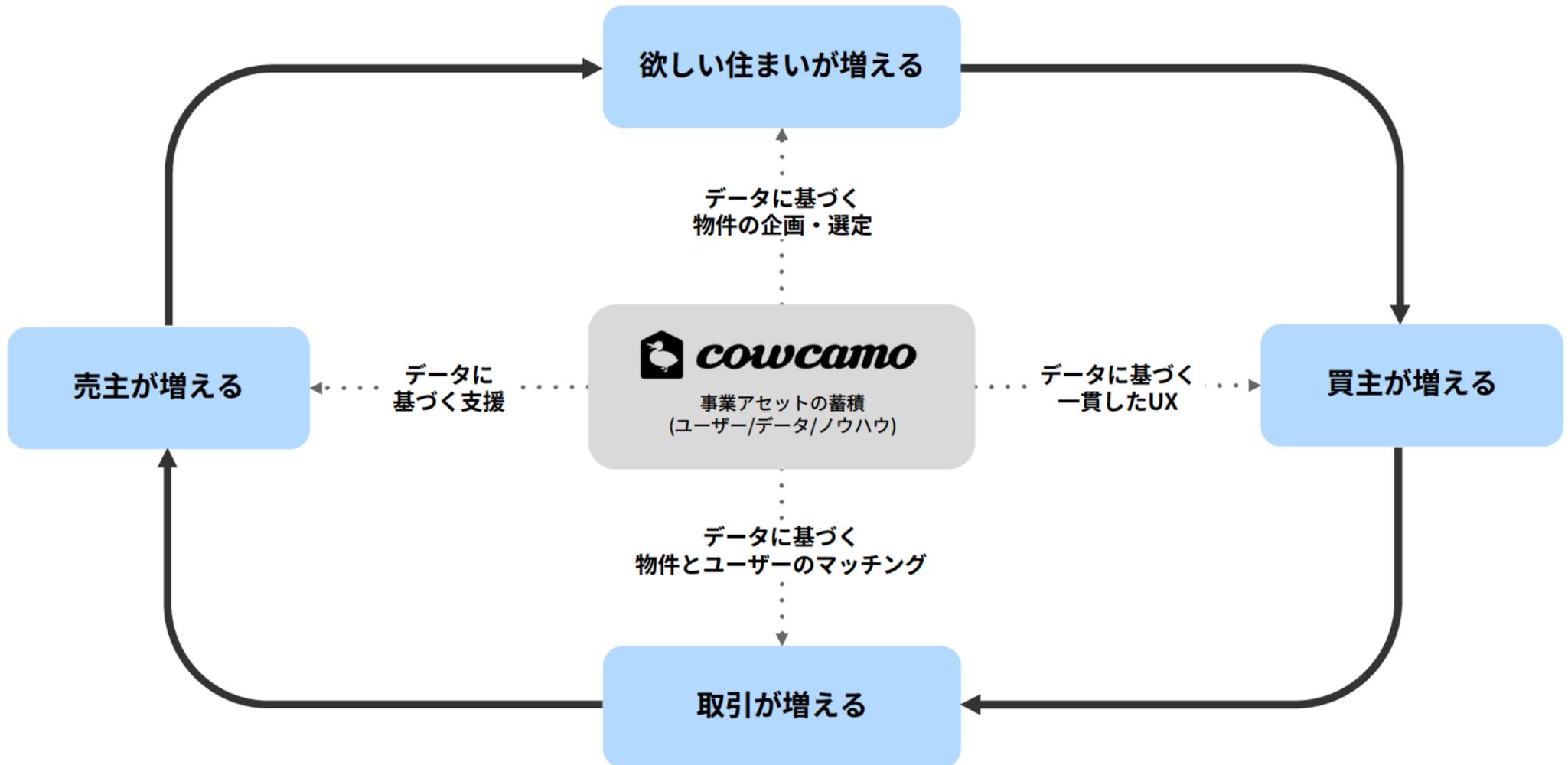
バリューチェーン  
の拡張



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

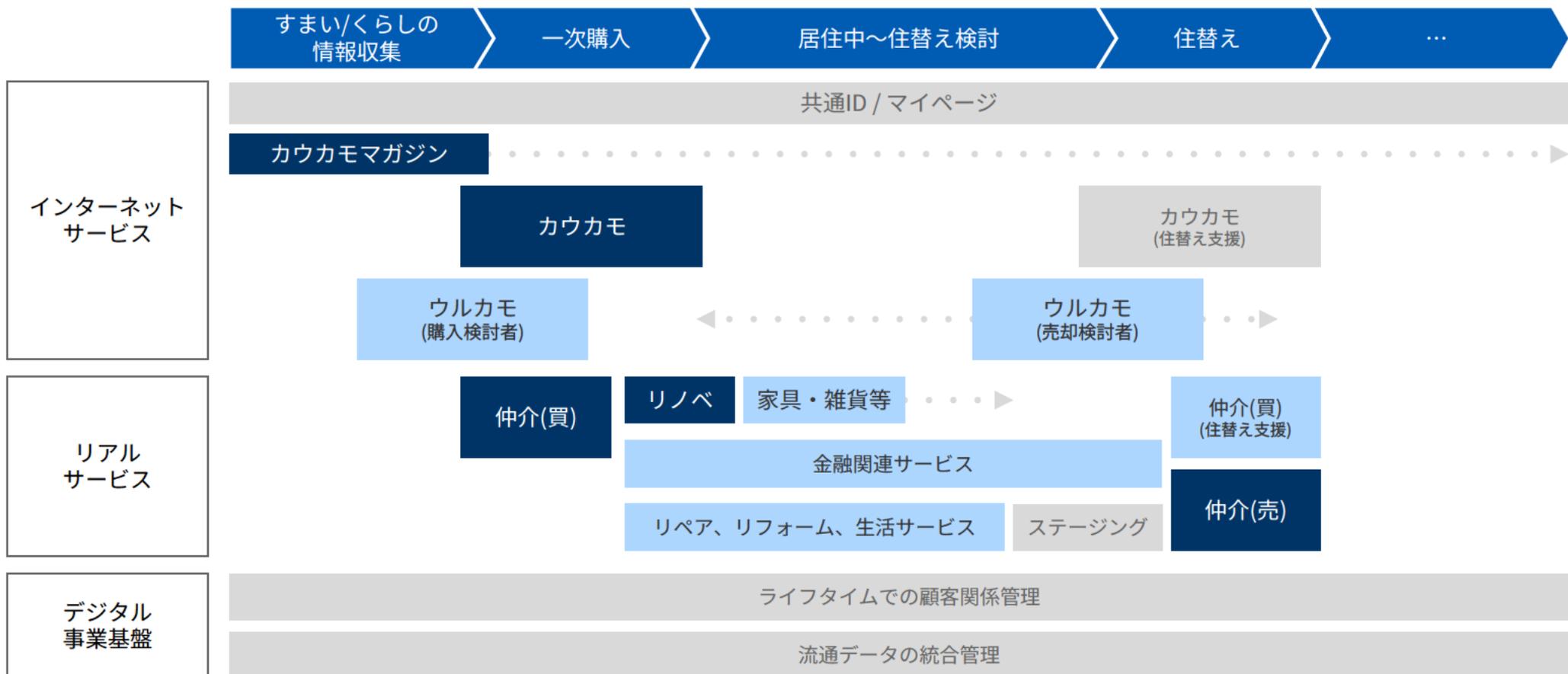
\*SOM (Serviceable Obtainable Market) :

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



凡例: ■ 現在の主なサービス ■ 開発中のサービス ■ 将来構想 ●▶ ライフタイムに沿った拡張方向性

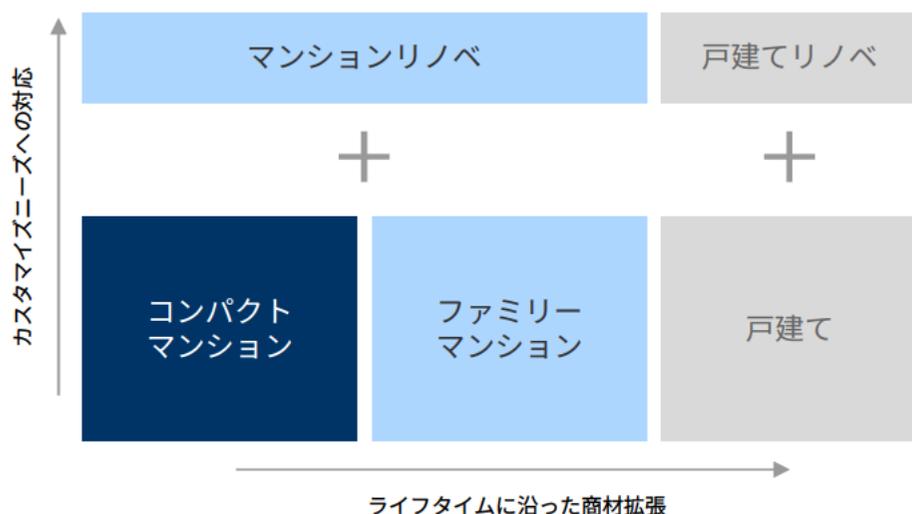
# 長期展望 | 商材×地理軸での対象市場の拡張

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

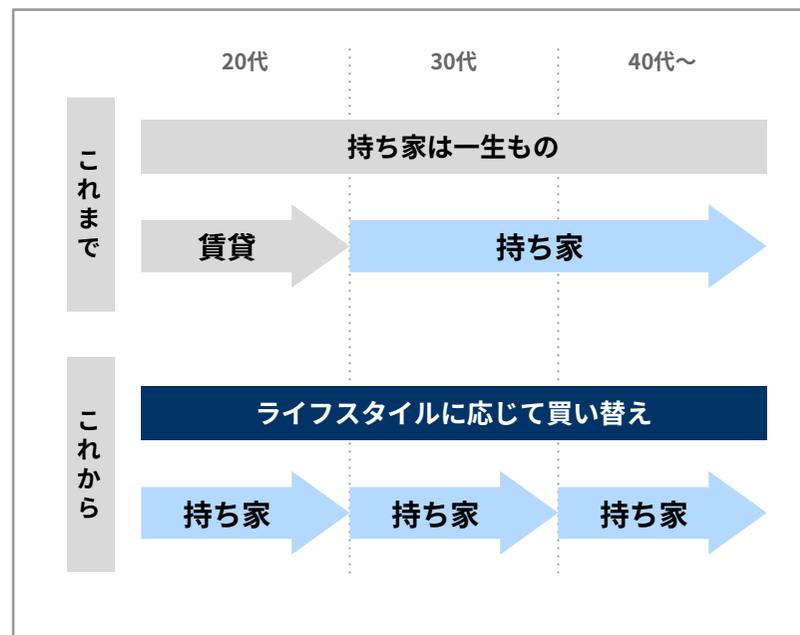
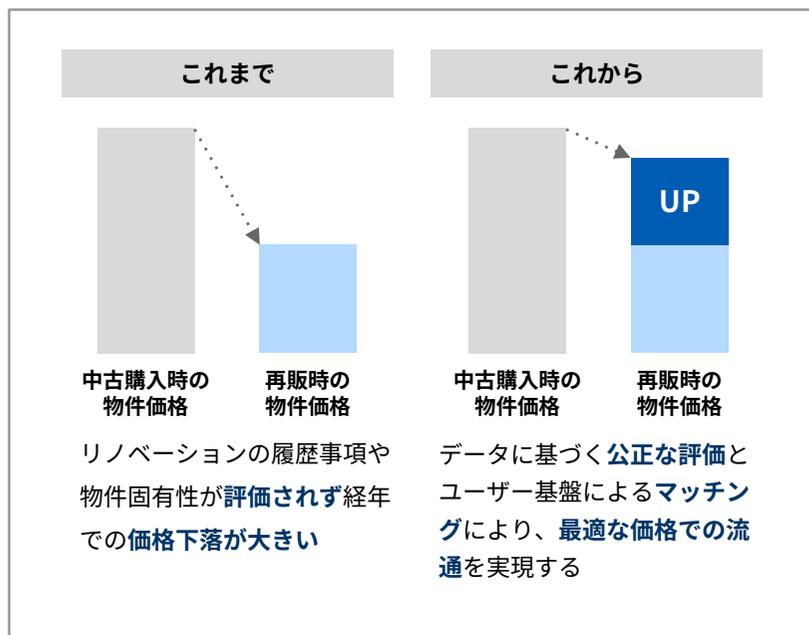
- データ蓄積によるリノベーション物件の公正な評価
- 潜在的買/売ニーズのマッチング



## 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 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5月当社取締役上級執行役員CROに就任。同年9月より現職



**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・ドフィーヌ大学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



**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 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。SmarterHR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 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 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

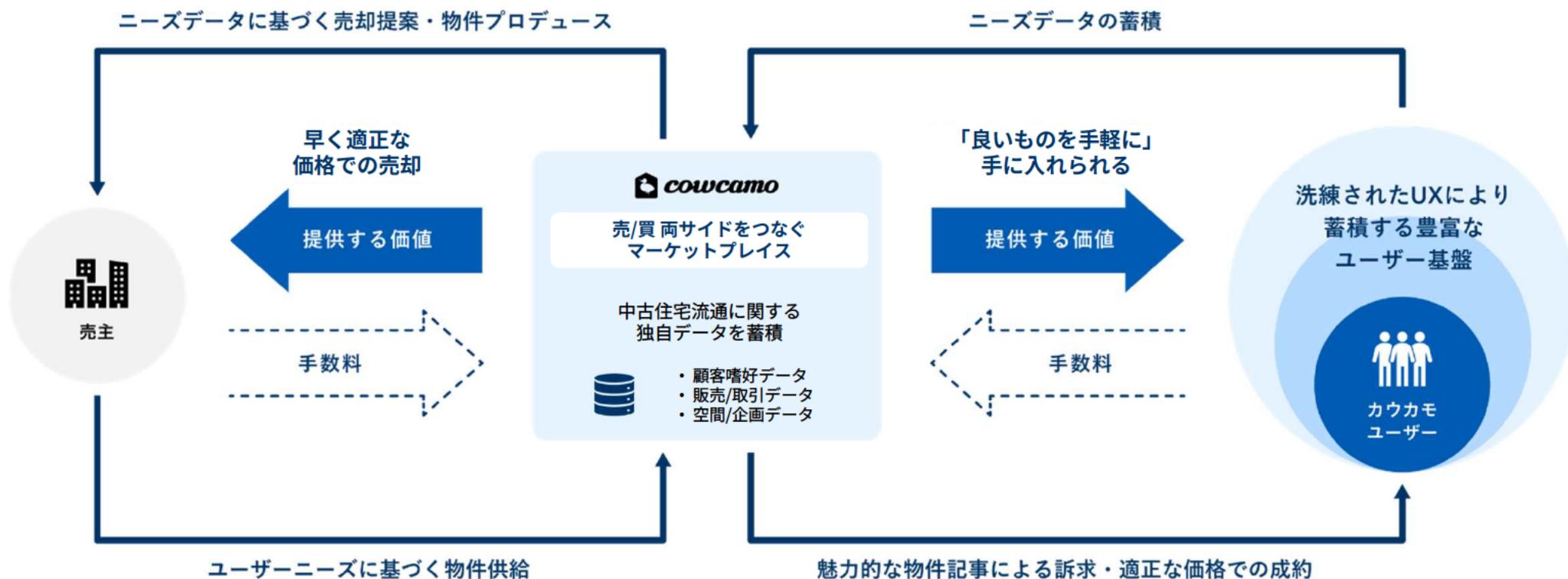


**社外取締役 監査等委員 木村 勇人**

東京大学法科大学院修了、ミシガン大学ロースクール（LLM）修了。弁護士、ニューヨーク州弁護士。2013年に渥美坂井法律事務所・外国法共同事業に入所。2025年に同シニアパートナーに就任（現任）。同年10月より現職

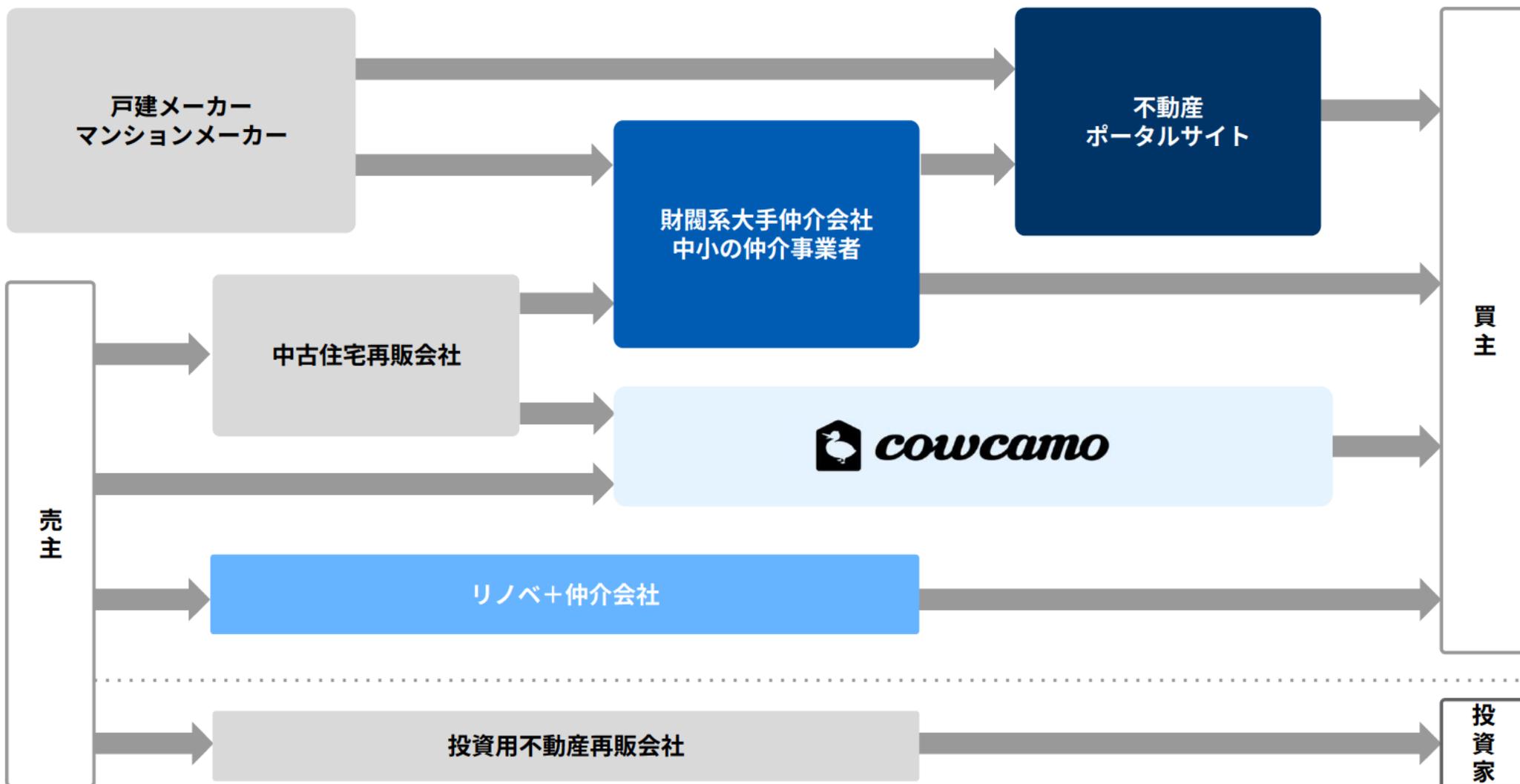
## 参考 | カウカモのビジネスモデル

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。



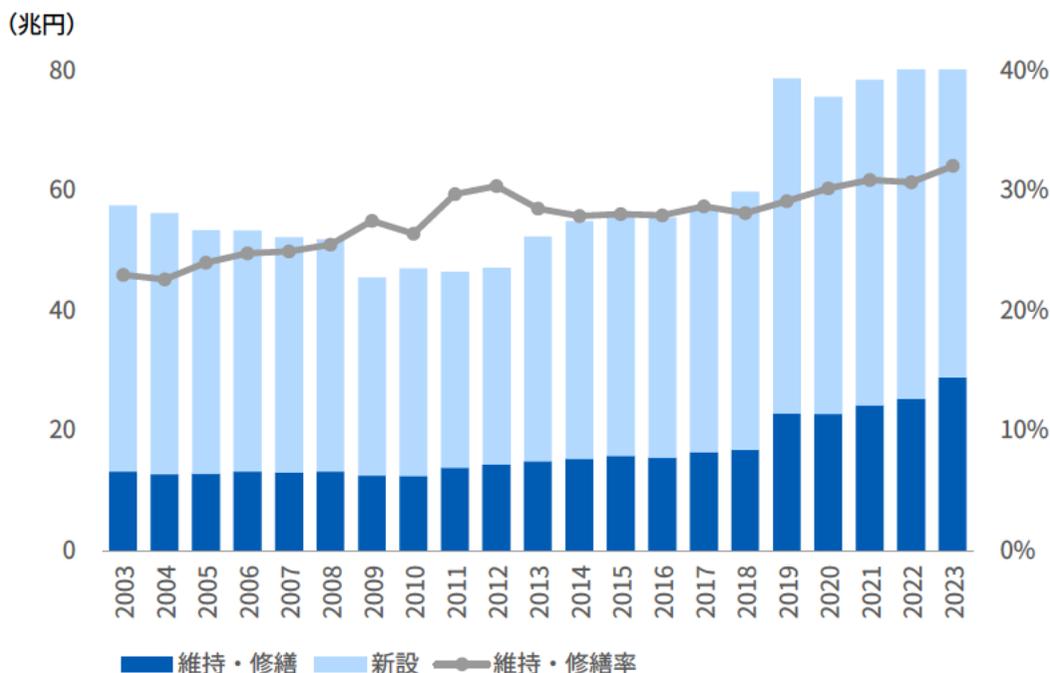
## 参考 | 建設業界の構造変化からみる市場機会

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<sup>\*1</sup>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

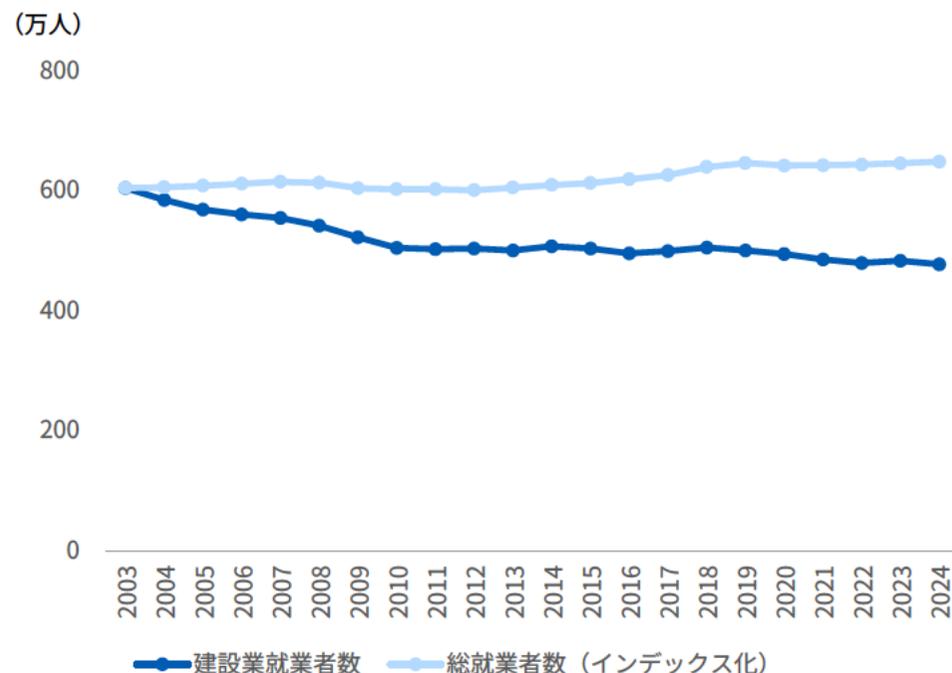
建設工事施工における施工高の内訳と維持修繕工事比率（2003-2023）<sup>\*2</sup>



### 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（2003-2025）<sup>\*3</sup>



\*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

当第2四半期末に自社企画商品の販売用不動産仕入が偏重した影響で、一時的に現預金が減少しておりますが、期末にかけて2025年10月末の水  
準程度まで増加する見込です。

2025年10月末 貸借対照表

|       | 資産    | 負債    |                         |
|-------|-------|-------|-------------------------|
| 現預金   | 1,500 | 355   | その他負債                   |
|       |       | 3,009 | 短期有利子負債                 |
| その他資産 | 4,432 | 643   | 長期有利子負債                 |
|       |       | 700   | A種種類株式                  |
|       |       | 1,225 | 純資産<br>(うち、新株予約権132百万円) |

(単位：百万円)

自己資本比率：30%

2026年1月末 貸借対照表

|       | 資産    | 負債    |                         |
|-------|-------|-------|-------------------------|
| 現預金   | 1,118 | 423   | その他負債                   |
|       |       | 3,900 | 短期有利子負債                 |
| その他資産 | 5,676 | 590   | 長期有利子負債                 |
|       |       | 700   | A種種類株式                  |
|       |       | 1,181 | 純資産<br>(うち、新株予約権135百万円) |

(単位：百万円)

自己資本比率：26%

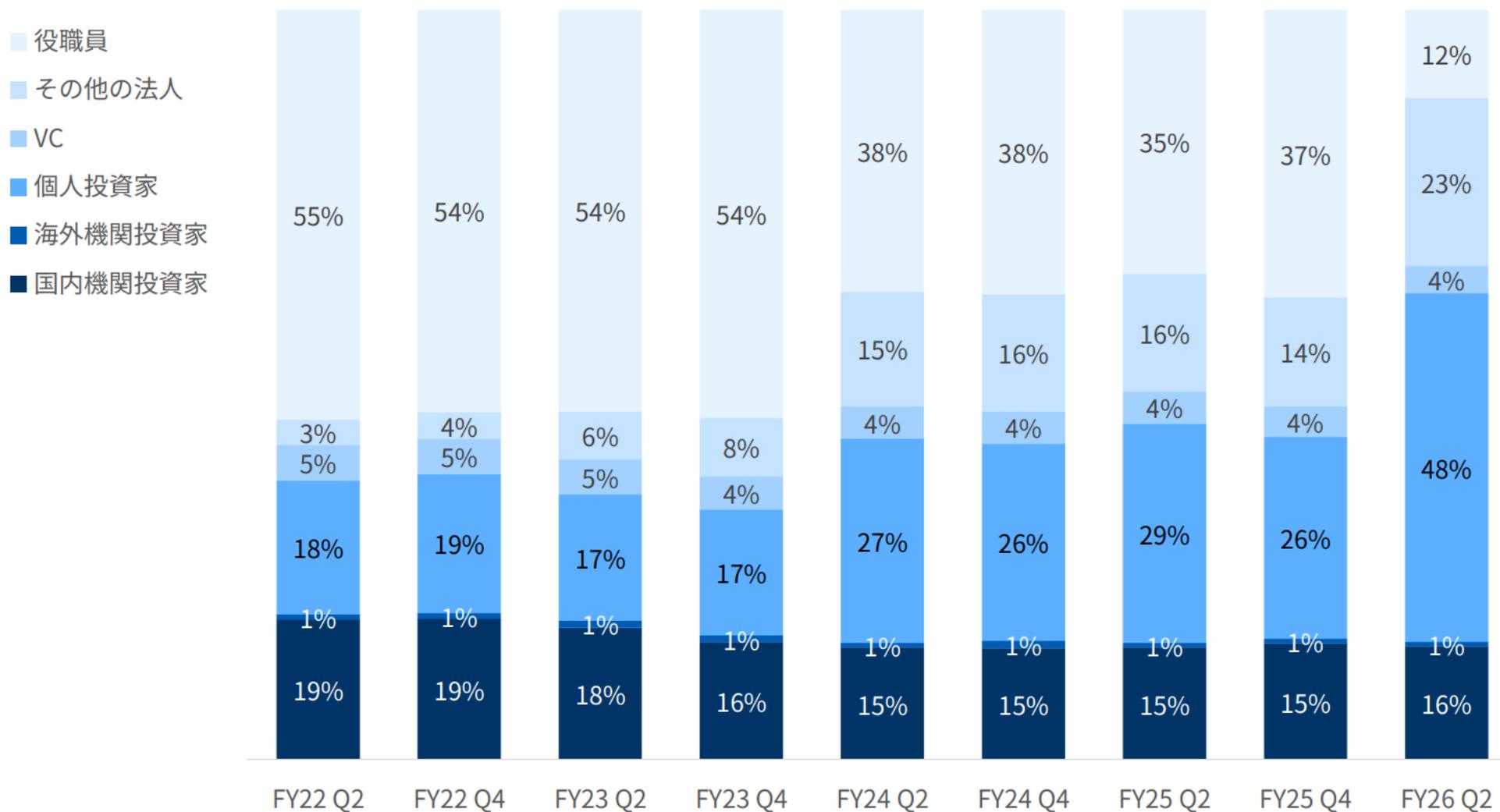
## 参考 | 株価・出来高の推移

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通りです。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>売上総利益、営業利益の進捗率に関して、季節性など四半期ごとの偏りはどの程度ありますか？</p> | <p>当社は事業規模拡大に向けて営業人員、マーケティング費用などを継続的に投下しており、これらが収益寄与するまでにタイムラグが発生するため、年度後半にかけて業績予想に対する進捗率が伸びる傾向にあります。また、マーケットの取引量が増加する時期が第3四半期であり、下半期業績良化の一因となっています。</p>   |
| <p>政策金利や住宅ローン関連税制による事業への影響は？</p>                   | <p>&lt;カウカモ事業への影響&gt;<br/>           足元の日銀金融政策の方針および政策金利の利上げピッチを鑑み、住宅ローン金利の急激な上昇は想定していません。<br/>           仮に、今後住宅ローン金利が上昇した場合においても、実需の中古住宅は、ライフステージの変化による需要が生じ、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ます。また、住宅ローン金利起因での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ありません。<br/>           また、現在報道されている住宅ローン減税の拡充は、顧客の住宅購入促進につながるため当社事業にとってプラスとなる政策であると考えています。ただし、現時点での業績予想等に直接的な影響は織り込んでいません。</p> <p>&lt;全社への影響&gt;<br/>           全社としては、自社企画商品在庫を中心として有利子負債を活用しており、借入金利の上昇については、支払利息増加の一因として業績予想に織り込んでいます。</p> |
| <p>中東情勢の緊迫化による事業への影響は？</p>                         | <p>現時点では直接的な事業影響はありません。<br/>           一方で、足元情勢の長期化によるエネルギー価格や物流コストの上昇、為替変動によって、主に自社企画商品やリノベーション工事請負における原価が上昇するリスクについては注視していきます。<br/>           また、上記を通じた消費者物価の高騰や、それに伴う消費者心理の低下によって中古住宅市場の需要が停滞するリスクについても、同様に注視していきます。<br/>           当期業績予想等においては、これらのリスクの発現を織り込んでいません。</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            | 野村 駿太郎  |
| 正社員数             | 235名（2025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<br>・カウカモプラットフォーム事業<br>・カウカモエージェントサービス事業                        |
| アワード等<br>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<br>蔵前ベンチャー賞、2021年 第4回 WOMAN's VALUE AWARD 優秀賞 |



# ディスクレーマー

## 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 経営企画本部  
Email : [ir@tsukuruba.com](mailto:ir@tsukuruba.com)  
IR情報 : <https://tsukuruba.com/ir/>

**TSUKURUBA**