

2026年3月期 通期決算説明会
質疑応答集

この質疑応答集は、2026年4月30日に開催した機関投資家向け質疑応答セッションにて、ご出席の皆様からいただいたご質問をまとめたものです。一部内容の加筆修正を行っております。

【当社出席者】

代表取締役社長兼 CEO	澤田 宏太郎
取締役副社長兼 CFO	柳澤 孝旨
取締役兼 COO	廣瀬 文慎
経営企画室 室長	小林 優作

【中期経営計画について】

Q. なぜ今回、中期経営計画の開示を考えたのか。また、なぜ4カ年計画なのか。

A. (回答：澤田) 今後数年間は、AIの影響により事業環境が大きく変化すると考えております。従来どおりファッション EC に集中するだけでは、次の大きな成長機会を逃す可能性がある一方、既存事業への対応を怠れば、ファッション EC 自体が先細る可能性もあると認識しております。そのため、大きな環境変化を見据え、明確な道筋を持って事業を進める必要があると判断し、中期経営計画を策定いたしました。4カ年としたのは、現時点で見通し得る期間として妥当であると考えたためであり、前期からこの方針に沿って進めている取り組みもあることから、実質的には5年間を視野に入れております。

Q. 2030年3月期の調整後EBITA900億円に向けて、今後4年間の利益成長の道筋はどう見ているか。年平均成長率は5%程度と見込んでいると思うが、段階的に伸びるのか、一時的に沈んでから伸びる想定をしているのか。

A. (回答：澤田) ZOZOTOWN 事業およびLINE ヤフーコマースを含む More Fashion 領域では、商品取扱高を毎年200億円超、安定的に積み上げていく考えであり、着実な成長を見込んでおります。一方、Near Fashion 領域と Global 領域は現時点では黒字化しておらず、今後数年をかけて利益貢献を積み上げていく想定です。

Q. 中期経営計画において、More Fashion 領域で毎年200億円ずつ積み上げるという説明は、ZOZOTOWN 事業単体ではなく、LINE ヤフーコマースも含めたものか。

A. (回答：澤田) LINE ヤフーコマースを含む既存事業全体で考えております。なお、200億円はミニマムの水準であり、それを上回る規模感を想定しております。



Q. 2026年3月期の営業利益694億円に、のれん償却額を足すと、調整後EBITAの726億円との差が約10億円ある。この内訳は何か。また、2027年3月期の計画は、どの程度のM&A関連費用を見込んでいるのか。

A. (回答：小林) 差分約10億円のうち、7億円程度はLYST買収に伴うFA報酬費用やDD関連費用です。残る3億円は、取得価格配分(PPA)の結果として減価償却費に計上された費用です。2027年3月期の計画は、のれん償却額の増加分に加え、LYSTおよびHigh Linkに係るPPAに伴う償却費を減価償却費として4億円程度と見込んでおります。

Q. 2027年3月期の計画におけるNear Fashion領域とGlobal領域の調整後EBITAへの貢献はどのように考えているか。

A. (回答：澤田) 現時点では領域別の詳細は非開示ですが、Near Fashion領域とGlobal領域が業績に与える影響は、それほど大きくない前提としております。

Q. 2026年3月期の調整後EBITA726億円のうち、Global領域とNear Fashion領域は黒字か赤字か。また、前期実績726億円から当期計画779億円への増加は、主にMore Fashion領域によるものか。その他領域の改善も織り込んでいるのか。

A. (回答：柳澤) 2026年3月期実績では、Global領域は赤字、Near Fashion領域はほぼ収支均衡の状況でした。2027年3月期の計画は、Near Fashion領域はM&Aにより連結するHigh Linkの寄与によってプラスとなる可能性がある一方、期中に新たなM&Aや新規事業の立ち上げがあれば赤字になる可能性もございます。Global領域は投資フェーズであるため、若干の赤字を見込んでおり、全体としても赤字を想定しております。

Q. 2027年3月期の調整後EBITA計画が779億円、かつ2030年3月期はMore Fashion領域で800億円の計画という前提だと、More Fashion領域の利益成長はあまり大きくないように見える。これはリスクを織り込んだ保守的な計画なのか。それとも今後の成長ドライバーがその他領域に移るという理解でよいか。

A. (回答：澤田) More Fashion領域については、今後大きく成長する前提では見ていない一方で、大きく落ち込むことも想定しておりません。一定のバッファを持って900億円の計画を立てているため、Near Fashion領域やGlobal領域が順調に進捗すれば、この計画を上回る可能性もあると考えております。

Q. ファッション周辺領域への進出について、収益化の方程式が見えにくい分野もある中で、どのように考えているのか。

A. (回答：澤田) 最も大きな強みは、すでに1,300万人のZOZOTOWNユーザーを抱えている点であると考えております。一般的に、新規事業の立ち上げ自体は比較的容易である一方、集客は難しいという課題があります。その中で、既存ユーザーを起点として新領域へ送客できることは、大きな差別化になると考えております。また、ZOZOTOWNとのカニバリゼーションを避ける観点から、これまで取り扱っていない商材やサービスに進出していく方針です。

Q. Global 領域で 2030 年 3 月期に調整後 EBITA50 億円を計画しているが、収益化への手応えはどの程度あるのか。また、その利益水準を実現する際の商品取扱高の規模感のイメージはあるか。

A. (回答：澤田) Global 領域については、LYST の状況が重要になると考えております。2027 年 3 月期は重要な投資フェーズと位置付けておりますが、ビジネス構造の転換後は着実に成長させていく想定です。また、50 億円をすべて LYST の構造転換のみで生み出すのではなく、ZOZOFIT などの新たな取り組みも積み上げながら到達を目指す考えです。

Q. ZOZOFIT のビジネスモデルはどんなものか。また、Global 領域で目指す 50 億円のうち、同サービスによる貢献はどの程度だと想定しているのか。

A. (回答：柳澤) ZOZOFIT はサブスクリプションサービスで、月額課金により体型計測や追加サービスを提供しております。今後は、ZOZOFIT を介して周辺サービスに送客し、収益を得るアフィリエイトサービスの要素も加えていきたいと考えています。50 億円の内訳は非開示ですが、現時点では ZOZOFIT の占める割合は比較的小さいと想定しています。

Q. 以前から示していた、アクティブ会員数や購入頻度を伸ばすことで成長するという考え方に変化はないか。

A. (回答：澤田) 考え方は大きくは変わっておりません。一方で、実際に取り組む中で、会員あたりの購買頻度を上げるのは難易度は高いと認識しております。そのため、現時点では新規会員の獲得に注力する方が、商品取扱高や利益を積み上げるうえで効率的だと考え、優先して進めております。

Q. 中期経営計画における広告事業の位置付けはどのように考えているか。

A. (回答：澤田) 広告事業は大きく二つに分けて考えております。一つは ZOZOTOWN 上の広告で、主にブランド様が広告主となる ZOZOAD ですが、これ以上広告枠を増やすことは UI・UX の毀損につながると考えており、現状が上限であり、大きな成長は見込みにくいと認識しております。一方で、1,300 万人の顧客基盤を活用した広告手法には拡張余地があると考えており、今後も模索していく方針です。ただし、現時点で大きく成長を見込める具体策があるわけではなく、当面は模索の段階と捉えております。

Q. 中期経営計画における M&A 投資について、どの程度の予算感を持っているのか。

A. (回答：柳澤・小林) M&A 投資額について一律の上限を設けているわけではなく、個別案件ごとに判断する方針です。一方で、損益計画上は、新規事業全体で、のれん償却額を除き、各期 20 億円までの赤字を許容する運用を想定しております。

Q. 中期経営計画上の設備投資総額はどの程度を見込んでいるのか。

A. (回答：小林) 現在の事業の延長線上で考えると、2028 年 3 月期は 2027 年 3 月期と同程度である 100 億円台前半の設備投資を見込んでおります。その後は、物流拠点の拡張予定がないため、各期 30~50 億円程度で収まる想定です。

Q. 今後の物流拠点拡張計画を鑑みると、2028年3月期及び2029年3月期の物流拠点関連コストはどう増減する見込みか。

A. (回答：小林) ZOZOBASE 習志野3は2027年3月から賃借開始予定ですが、半年間はフリーレントとなります。以降は月額約1.6億円の賃借料の発生を見込んでおります。一方で、ZOZOBASE 習志野2は2028年3月末をもって満了予定であり、以降は月額1億円強の賃借料は発生しない見込みです。なお、ZOZOBASE 習志野2は在庫保管に特化しており、出荷機能を持たないため、発生する減価償却費は限定的です。ZOZOBASE 習志野3は投資総額200億円超の自動化設備を備えた拠点とする予定であり、稼働開始時期に伴い減価償却費の増加も想定しております。

【2027年3月期の計画について】

Q. ZOZOTOWN 事業の成長率は比較的マイルドに感じるが、どのような前提で組んでいるのか。

A. (回答：澤田) プロモーション費用を積極的に投下すれば、より高い成長を実現できる可能性はあると考えておりますが、中長期的な健全性を重視し、投資効率を踏まえて計画を策定しております。その前提のもとで、最大限を見込んだ計画数値としております。

Q. 税引前利益や営業利益の成長率に比べて親会社株主に帰属する当期純利益の成長率が低い計画となっているが、その要因は何か。

A. (回答：小林) 2026年3月期は、賃上げ税制や研究開発関連の税額控除の適用を受けました。一方で、2027年3月期の計画上は、防衛特別法人税の影響により実効税率が1ポイント弱上昇する見込みであることに加え、賃上げ税制等による税額控除も見込んでいないため、税引前利益と税引後利益の成長率に差が生じております。

Q. 前期比で増加するコストとして、新物流拠点の賃借料や High Link の買収に伴うのれん償却額の増加以外に、大きなものはあるか。

A. (回答：小林) 2027年3月期は既存物流拠点の増床を予定しておりますが、フリーレントの期間が長いいため、当期における大幅なコストの増加は見込んでおりません。のれん償却額の増加は、High Link の連結及びLYSTの通期連結に伴うものです。それ以外では、売上に連動するコストを除き、特大のコスト増加を見込んでおりませんが、中東情勢の影響も踏まえ、荷造運賃に関連する燃油サーチャージの増加等の要素は一定程度織り込んでおります。

Q. 減価償却費が大きく増加する計画になっているが、これは新物流拠点に関連するものか。

A. (回答：小林) 前期比での増加要因はいくつかありますが、主な要因は、既存物流拠点へ新たに導入した出荷関連の自動化設備の償却開始です。

Q. 設備投資計画は115億円だが、内訳を教えてください。

A. (回答：小林) 約80億円が新物流拠点であるZOZOBASE 習志野3への設備投資です。加えて、既存物流拠点のリプレイス及び保守に約25億円、オフィスやシステム関連で約10億円を見込んでおります。



【High Link について】

Q. High Link について、計画上は商品取扱高・売上高にどのように織り込まれているのか。

A. (回答：小林) サブスクリプションの定期便サービスについては、サービス利用料の性質が強いため、商品取扱高の計上対象外としております。一方で、プライベートブランド商品等のオンライン上での物販については、商品取扱高のうち「その他」区分に計上する予定です。また、売上高ベースでは、定期便のサービス利用料も含めて「その他」区分に計上する予定であり、計画に織り込み済みです。

Q. High Link の買収理由は何か。また、同社の 2027 年 3 月期業績への寄与はどうか。

A. (回答：廣瀬) High Link は、香水を小分けにしてサブスクリプションで届ける事業を中心に展開しており、小分け商品の製造設備や運営ノウハウをすでに有しております。これをゼロから構築するには時間も費用も要するため、既存の基盤を持つ同社に魅力を感じました。また、ZOCOSME において香水カテゴリーの売れ行きが好調であることから、まず小分けで試していただき、気に入った香水のフルボトルを ZOZOTOWN で購入いただくといったシナジーも期待しております。加えて、同社はルームディフューザー等のプライベートブランド商品も展開しており、量販店向けの卸販路も有しているなど、事業の広がりがあると考えております。2027 年 3 月期の計画上は、同社の売上高を 20~30 億円程度、営業利益を 1 桁億円前半程度見込んでおります。

Q. High Link は、今後 ZOZOTOWN も活用しながら事業を拡大していくという理解でよいか。

A. (回答：廣瀬) ZOZOTOWN 上で直接展開するというより、ZOZOTOWN のユーザーを High Link のサービスに送客し、そこで好みの香りを見つけていただいたうえで、フルボトルを ZOZOTOWN で購入してもらうようなモデルを想定しております。

Q. High Link の事業は、どの程度成長していると考えればよいか。

A. (回答：廣瀬) 2017 年設立の会社であり、サブスクリプション型のため急激に成長するモデルではありませんが、これまで着実に成長してきたと認識しております。

【2026 年 3 月期 第 4 四半期の業績について】

Q. ZOZOTOWN 事業の商品取扱高について、予算に対して未消化であったプロモーション費用予算も使用したとの説明だったが、今回は翌期を見据えた投下というより、短期的な実績の底上げを図るために使用したとの理解でよいか。

A. (回答：澤田) 2026 年 3 月期は第 3 四半期まで商品取扱高が計画を下回って推移していたため、第 4 四半期は商品取扱高の引き上げを目的としたプロモーションを中心に実施しており、例年とはやや異なる運用となっております。



【AI の活用について】

Q. AI 関連の取り組みについて、ChatGPT や LINE 経由の送客効果をどう見ているか。また、やり取りを通じて ZOZO の強みとなるデータが外部 LLM に流出する懸念はないか。

A. (回答：澤田) 現時点での集客効果はかなり限定的です。ChatGPT では、ユーザー側が明示的にコマンドを入れないと API を利用できない仕様であり、ユーザビリティの面で制約があります。また、LINE についても、まだ全面展開には至っておりません。一方で、こうした取り組みを先行して進めなければ品質向上につながらないため、実際のやり取りデータを見ながら学習を進め、改善していくことに意義があると考えております。データ流出については、外部 LLM が ZOZO のデータそのものを取り込む構造にはならず、ユーザーの入力を受けて当社側がファッション用語として解釈し直し、適切な商品やコーディネートを返す仕組みを想定しているため、大きなリスクはないと考えております。

Q. ZOZO 独自の AI 活用指標「All ZOZO AI Readiness Score (AZARS)」について、組織での活用レベルの現在地はどこにあるのか。当期はどこを目指しているのか。

A. (回答：澤田) 現在はまだレベル 2「共有」の段階にあると認識しており、当期中にレベル 3「業務定着」へ引き上げることを目標としております。

※組織 AI 活用レベルの定義

- ・レベル 2：共有…社内チャットや定例会で活用事例が紹介され、「この業務でこう使った」というナレッジが可視化されている。
- ・レベル 3：業務定着…プロンプト集やテンプレートが共有・整備され、複数のメンバーが業務で日常的に活用している。

【その他】

Q. 中期経営計画の達成に向け、株主還元方針を変更する可能性はあるか。

A. (回答：柳澤) 現時点では、還元方針を変える考えはございません。