

2025 年 7 月 31 日

2026 年 3 月期 第 1 四半期 決算説明会
質疑応答集

この質疑応答集は、2025 年 7 月 31 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】

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

【2026 年 3 月期の修正計画について】

Q. 修正計画の開示があったが、前回予想からの変更点が知りたい。また、第 1 四半期における既存事業の利益上振れ分は、この修正計画に反映されているのか。

A. (回答：柳澤) 期初計画では、LYST の M&A に関連する費用と、その時点で見積もったのれん等償却額のみを織り込んでおり、LYST 単体の事業計画は一切含んでおりませんでした。今回、LYST の事業計画が確定し、取得原価の配分が進んだことを受け、LYST の事業計画を連結するとともに、のれん償却額及び減価償却費予算の見直しを行いました。これが前回予想との主な差異となります。なお、第 1 四半期における期初計画からの上振れ分は修正計画には反映しておりません。

Q. 修正計画における EBITDA の前回予想からの変動額（△2 億円）が、今期の LYST の EBITDA 赤字額と理解してよいのか。

A. (回答：小林) 概ね LYST 単体の EBITDA 赤字によるものとご理解いただいて結構です。ただし、厳密には、当初見込んでいたのれん等償却額の再計算による影響も含まれております。

【2026 年 3 月期 第 1 四半期の業績について】

Q. 商品取扱高は概ね計画通りとのことだが、営業利益・EBITDA が計画を上回った要因を知りたい。当初、第 1 四半期は減益の可能性もあると聞いていたが、その認識は正しいか。

A. (回答：小林) 商品取扱高については、ZOZOTOWN 事業が計画を若干下回りました。一方で、LINE ヤフー コマースにおいては 6 月に期初に計画していなかった本気の ZOZO 祭を実施した結果、計画を大幅に超過したため、全体としては概ね計画通りに着地しました。営業利益・EBITDA については、ご認識のとおり、計画上は第 1 四半期は減益を想定していた一方で、計画を上回る実績となった主な要因は 2 点ございます。1 点目は第 1 四半期に予定していたプロモーション費用の一部が未消化となり、第 2 四半期以降に繰り越されたことです。2 点目は、物流拠点における作業効率が想定を上回り、物流関連人件費を大幅に抑制できたことです。



Q. 商品取扱高の成長率について、コスメとファッション、カテゴリー別ではそれぞれどの程度か。

A. (回答：小林) ZOZOCOSME については、通期計画における商品取扱高の成長率は 12%程度を見込んでおりますが、第 1 四半期は計画を上回る水準で成長しています。これは、ファッション商材以上の成長率となります。なお、両カテゴリーの具体的な商品取扱高の内訳の開示は、現時点では控えさせていただきます。

Q. 広告事業の売上高について、期初計画を上回る進捗だが、要因と通期の見通しを知りたい。

A. (回答：廣瀬) 期初計画では、前期のクリック単価引き上げによる成長が一巡し、成長率は低下すると想定していました。しかし、第 1 四半期は CTR（クリックスルーレート）が想定を上回り好調に推移したことで、計画を上回る結果となりました。今後の見通しはまだ流動的ですが、引き続き改善に努め、計画以上の実績を目指してまいります。

Q. アクティブ会員数が順調に増加しているが、プロモーション施策等に変化があったのか。

A. (回答：廣瀬) WEB 広告及び ZOZOTOWN 内の施策を通じた新規会員の獲得が順調に進んだことに加え、前年度に獲得したお客様の定着が進んだことによるものです。特に WEB 広告については、投下量を増やし集客を強化しましたが、ターゲティング施策が奏功し、前年を上回る費用対効果を実現できています。

【コストについて】

Q. 第 1 四半期において、商品取扱高対比の売上原価率が改善した要因は。

A. (回答：小林) ご指摘のとおり、商品取扱高対比の売上原価率は改善いたしました。売上原価が発生する事業区分は、買取・製造販売及び USED 販売となりますが、主に USED 販売において、お客様から中古商材を買い取る「買い替え割」サービスの買取価格算定ロジックの精度が向上したことにより、仕入原価の抑制が進んだことが主な要因です。

Q. 物流関連費の効率化がさらに進んだ印象だが、第 2 四半期以降の効率化の余地や見通しを知りたい。

A. (回答：柳澤) 第 1 四半期において在庫の適正化や省人化設備導入により物流効率は大きく改善しました。第 2 四半期以降に、第 1 四半期をさらに上回るような大幅な改善効果が発現することは見込んでおりません。

Q. 物流関連費の効率化について、具体的にどのような施策が効果を上げているのかを知りたい。

A. (回答：廣瀬) 主な施策として 2 点ございます。1 点目は、お預かりしている在庫の適正化を進めたことによる作業効率の改善です。具体的には、滞留在庫のセール販売を促進したり、ブランド様へ返却することで、物流拠点内の在庫量を適正化し、保管効率やピッキング効率を高めています。2 点目は、「ZOZOBASE つくば 3」における省人化を目的とした設備投資の効果が計画通りに現れていることです。これらの施策効果は前期第 2 四半期の途中から発現しており、今後一巡する見込みです。



Q. 第1四半期の販管費に含まれる、M&A 関連の一過性の費用の金額規模を知りたい。

A. (回答：小林) 第1四半期においてLYSTのM&Aに関連する費用を約8億円計上しました。これは主にデューデリジェンスに係る費用やFA（ファイナンシャル・アドバイザー）への成功報酬等であり、業務委託費に約2億円弱、その他に約6億円強を計上しております。

Q. 第1四半期の実質プロモーション費用は予算未消化とのことだが、期ズレとなったのは具体的にどんな内容か。

A. (回答：小林) 未消化の要因は多岐にわたりますが、主な要因は2点です。1点目は、6月30日にサービスを開始した新サービス「ZOZO マッチ」のプロモーションです。ローンチ前の期間におけるティザー広告の実施等を控え、第2四半期以降に使用する予定です。2点目は、ZOZOCOSME等の特定カテゴリー向けのプロモーションです。施策がなくとも販売が好調であったため、一部の実施を見送ったことによるものです。

【LYST について】

Q. LYSTの事業計画について、その前提（例えば、アグレッシブさや保守性）と、今後の上振れ・下振れリスクについて考えを知りたい。

A. (回答：柳澤) 今回策定した計画は、特にアグレッシブでもコンサバティブでもない、自然体の数値とご理解ください。営業利益に関しては、現時点で大きな変動リスクは見込んでおりません。一方で、商品取扱高は市場環境によって変動する可能性があります、その際は広告宣伝費を柔軟にコントロールすることで、営業利益の計画通りの水準を維持したいと考えています。

Q. LYSTの営業利益について、今期は赤字計画だが、来期以降は改善が期待できるか。赤字が拡大するリスクも考慮すべきか。

A. (回答：柳澤) 来期も引き続き赤字となる見込みです。赤字の規模については、今期と同程度か若干拡大する可能性はありますが、大幅に拡大することはないと想定しています。

Q. LYSTの広告宣伝費は商品取扱高対比で高い水準であると感じるが、今期はプラットフォーム改善途上のため費用を抑制している状況なのか。また、来期以降の広告宣伝費の見通しはどのように考えるべきか。

A. (回答：柳澤) LYSTはビジネスモデルの特性上、ZOZOTOWN事業と比較して広告宣伝費の商品取扱高に対する比率が高い傾向にありますが、今期は前期比で商品取扱高対比の広告宣伝費率を若干抑制した計画となります。来期以降、プラットフォームの改善にはまだ時間を要すると考えており、広告宣伝費の水準は今期と同程度で推移すると見込んでおります。



Q. LYST の赤字について、これは将来の成長に向けた先行投資によるものと捉えるべきか、あるいは現時点のビジネスモデルがまだ収益化に至っていないと考えるべきか。

A. (回答：柳澤) LYST は現在、トップラインの成長を優先する投資フェーズにあり、事業として赤字が出やすいステージにあるとご理解ください。アフィリエイトモデルの事業形態であるため、販管費の大部分を広告宣伝費が占めており、これを抑制すれば短期的に利益を確保することも可能ですが、事業をスケールさせるためには先行投資が不可欠です。今後は、広告宣伝費の効率化を図りながらトップラインを成長させることで、中期的な収益性の改善を目指してまいります。

Q. LYST の商品取扱高計画について、前期実績と比較した際の成長率はどの程度か。

A. (回答：小林) 前期実績は開示していないため、具体的な成長率の開示は差し控えさせていただきます。ただし、計画の水準は前期から大きく変わっておりません。

Q. LYST の商品取扱高計画について、現地通貨（ポンド）ベースでの見通しと、計画策定の前提となる為替レートを知りたい。

A. (回答：小林) LYST の事業計画はポンド建てではなく、ドル建てで策定しております。計画の前提となる為替レートは、1 ドル 143 円弱と設定しています。

【その他】

Q. ZOZO マッチの事業モデルとマネタイズ方法、収益貢献のタイミングについて知りたい。

A. (回答：柳澤) 一般的なマッチングサービスと同様、主に男性ユーザーから月額利用料等をいただくことで収益化します。収益貢献には、まだ時間を要する見込みです。

Q. AI を活用したショッピングエージェントを導入する計画はあるか。

A. (回答：柳澤) お客様向けの AI エージェント機能の開発を進めており、今期中には LINE を活用したサービスの導入を目指しています。具体的には、超パーソナルスタイリングサービス「niaulab (似合うラボ)」で蓄積したコーディネートデータを AI に学習させ、オンライン上でお客様一人ひとりに「似合う」を提案する機能の提供を計画しています。

Q. 日本でサービスを開始した「TikTok Shop」の動向をどのように見ているか。競合となる可能性はあるか。

A. (回答：柳澤) もちろん、その動向は注視しております。ただし、現時点で当社の競合となるかどうかの判断は時期尚早であり、今後の推移を見守っていく必要があると考えています。