



慶應義塾大学ビジネス・スクール

株式会社 ZOZO (B)

— ヤフーによる買収と澤田新体制 —

株式会社 ZOZO は、アパレル EC サイト「ZOZOTOWN (ゾゾタウン)」を運営し、時価総額 1 兆円を超えたスタートアップ企業である。他の EC サイトと異なり、ファッションに特化していることから服選びのしやすいサイト設計を実現し、急成長を遂げてきた。設立当初よりファッション業界に革新を起してきた ZOZO だが、EC ながら 2018 年 1 月には PB (プライベートブランド) 販売を開始し、2020 年にはコロナによるファッション業界が大打撃を受けるなど、自社ビジネスモデルやアパレル企業のビジネス戦略に大きな変革が訪れている。

2019 年 9 月 ヤフーによる ZOZO 買収

2019 年 9 月、ZOZO はヤフー株式会社と資本業務提携契約を締結し、ヤフーは ZOZO の株式の 50.1% の取得の TOB を表明した。同時に前澤は当時取締役だった現代表取締役の澤田宏太郎氏 (以下、澤田) にその席を譲り、月周回計画と新規事業に専念するとした。最終的に、ヤフーは 9 月 30 日から 11 月 13 日までの買い付け期間で 50.1% 分、20% 以上のプレミアムを付けた買い付け価格 2,620 円で、買収金額 4,007 億円にて買い上げた。前澤も保有している 36.76% のうち 30.37% 分の 9,272 万株を手放し^[1]、ヤフーとしては最終的に 0% にする予定となっている^[2]。

前澤個人の取り組みでありながら、2018 年 9 月の会社プレスリリースにてアート・プロジェクト「#dearMoon」について前澤本人のコメントを掲載しつつ、「本プロジェクト開始によって、代表前澤の

^[1] 「トラブル多発の“前澤商法”の限界」, 週刊ダイヤモンド, 2019.9.28

^[2] ヤフー株式会社・株式会社 ZOZO 共同記者会見 資料, 2019.9.12, https://d31ex0fa3i203z.cloudfront.net/wp/ja/wp-content/uploads/2019/09/PressConference_20190912.pdf

本ケースは、慶應義塾大学ビジネス・スクール准教授 村上裕太郎および同研究科修士課程 星野志紗 (M39 期) が公表資料をもとにクラス討議の資料として作成した。ケースの記述内容は作成時点での情報にもとづいている。

本ケースは慶應義塾大学ビジネス・スクールが出版するものであり、複製等についての問い合わせ先は慶應義塾大学ビジネス・スクール (〒223-8526 神奈川県横浜市港北区日吉 4 丁目 1 番 1 号、電話 045-564-2444、e-mail: case@kbs.keio.ac.jp)。また、注文は <http://www.kbs.keio.ac.jp/> へ。慶應義塾大学ビジネス・スクールの許可を得ずに、いかなる部分の複製、検索システムへの取り込み、スプレッドシートでの利用、またいかなる方法 (電子的、機械的、写真複写、録音・録画、その他種類を問わない) による伝送も、これを禁ずる。

Copyright © 村上裕太郎、星野志紗 (2021 年 3 月作成)

当社事業への関与が薄まることはなく、また当社事業への影響はございません」とあえて発表したのは、
周囲から見るとこの時点で既に心が離れつつあるという懸念の裏返しだったのかもしれない。また、前
澤自身の個人的な借金が今回の決断の大きな要因と一部の報道では取り上げられ、「ゾゾスーツ」導
入時期であった2018年5月に3,845円で株を売却し、2019年には1,621円となったことやヤフーの
つけたプレミアム等について経営者判断としての賛否が分かれた。

もちろん、退任の一番の要因は2018年1月から始めたPB事業の不発や同年12月の「ZOZO
ARIGATO」による人気ブランドの「ZOZO 離れ」といった新しい取り組みが軒並み芳しい結果が見
られず、2019年3月期の連結純利益が前期比21%減の159億円で初の減益となったことだろう^[3]。
2019年7月には出店ブランドに対し、出店手数料の値引きを行う代わりにZOZO以外のサイトの出店
を取りやめるよう交渉を持ち掛けたことで、出店企業の不安が募った^[4]。記者会見で前澤は「僕の経
営は感性に基づく。それが失敗したこともあって反省している」と述べている。

組織面でも、これまでファッション業界のEC化の先陣を切って様々な取り組みをトップダウンで行っ
てきていたものの、企業のフェーズとしては創業期から成長期を経て発展期に差し掛かりつつある。今
ある事業を維持しつつ、ボトムアップで組織力を育てるリーダーが必要な時期だ。前澤自身も会見で
「ZOZOは成長にあたり一つの課題を抱えている。それはこれまでの自分のワンマン、トップダウン経営
もその一つ。ZOZOはもっと社員それぞれの個を生かしたチーム力や総合力を磨かなければならない」
と語った^[5]。

また、前澤が退任し、他社に買収されることは衝撃的だった。ただ、ヤフーが買収をすること自体は
唐突な話ではない。ヤフーとZOZOは2010年に既に業務提携を行っており、当時からヤフー側はファッ
ション連携サービスの充実を、ZOZOは利用顧客拡大を目指して関係強化をしていた。ZOZOのこれ
までのビジネス展開からわかるようにECの中でもファッションは独特な領域であるため、ZOZOのノウ
ハウを取得したいというヤフーの想いは強い。ヤフーの川辺社長は今回の買収について、「ヤフーは広告
が中心だが、電子商取引（EC）をもう一つの柱としたい。むしろECを（成長の）けん引役にしたい」
と述べている^[6]。

市場開拓の側面でも、ヤフーの顧客層は40～50歳代なのに対し、ZOZOの顧客層は20～30歳
代であり、ヤフーにとってはメルカリなどの新興サイトがカバーする顧客層の獲得につながる^[7]。経済
産業省の調べでは、ファッションは約9.3兆円ある国内の消費者向け物販EC流通額の約2割を占め、

^[3] 「ヤフー、ZOZO 買収へ」、日本経済新聞夕刊, 2019.9.12

^[4] 「ZOZOをヤフーへの身売りに追い込んだ「前澤商法」の限界」、ダイヤモンドオンライン, 2019.9.13, <https://diamond.jp/articles/-/214736?page=3>

^[5] 「退任後は月旅行に新規事業 ZOZO 前澤前社長の今後を知る一問一答」、WWD ジャパン, 2019.9.12, <https://www.wwdjapan.com/articles/930774>

^[6] 「ヤフー、「万年3位」返上へ」、日本経済新聞朝刊, 2019.9.13

^[7] 「ヤフー、EC テコ入れ躍起」、日経産業新聞, 2019.9.13

最も規模が大きいうえに、スマホによる流通額の割合が5割以上になっていることもあり、ZOZOの事業領域およびスマホ対応のサービスを取り入れたいと考えている^[8]。また、顧客層に関しては、ZOZO側としてもヤフーの天気や路線の情報を活用している大学生等、ファッションへの関心は低い層へのアプローチの拡大が期待される^[9]。

買収後の具体的な連携としては、2019年10月に開始した「ネットの高級商店街」と位置付けたECサービス「PayPay（ペイペイ）モール」へのゾゾタウンの出店が挙げられている^[10]。これは「ゾゾタウン」と同じ、プラットフォームビジネスであり、構図としてはプラットフォームオンプラットフォームということになる。「PayPayモール」での連携は実現しており、2019年12月にPayPayモールに出店、2020年7月には「PayPayフリマ」で「ゾゾタウン」で購入した商品の出品ができるようになった。これにはZOZOがこれまで提供してきた、商品情報が出品フォームに自動的に反映されて簡単に出品できる機能も追加しており、技術面での連携も見られる。今後は「PayPay」決済の導入を進めるとしている。

2018年10月に開始した「PayPayモール」は2019年9月時点で140万か所、ユーザー数は約1,250万人まで膨れ上がっている^[11]。ゾゾタウンからの出展企業割合は開始当初より変わらず、2020年6月末時点でもゾゾタウンの出店数1,338のうち9割以上の1,229店が「PayPayモール」に出店している。

他にも、ZOZOの物流の仕組みも買収の理由の一つと考えられている。ヤフーの子会社であるアスクルも無人倉庫のロボット開発への投資を進めており、ZOZOも「ゾゾベース」を2019年2月に拡大、5月には「ZOZOバイト改革」と称し、人員増強を行っている^[12]。ライバルのアマゾンが約1兆5,000億円でホールフーズ・マーケットを買収し^[13]、オフラインの店舗網を活用した物流強化に乗り出しているのに対抗する姿勢が伺える^[14]。

^[8] 「4000億円でゾゾを買収 EC 覇権狙うヤフーの焦り」、週刊東洋経済、2019.9.28

^[9] 「前澤氏「新事業おこす」」、日本経済新聞、2019.9.13

^[10] 「「アリババ化」へ焦るヤフー」、日本経済新聞、2019.9.25

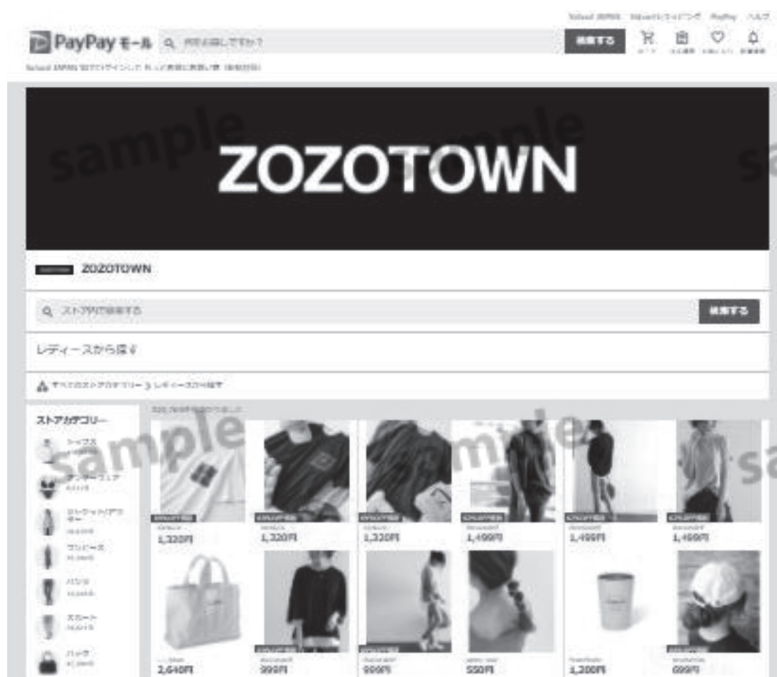
^[11] 「ZOZO 買収から透けるヤフーのねらい」、DIAMOND CHAIN STORE、2019.10.1

^[12] 「「アリババ化」へ焦るヤフー」、日本経済新聞、2019.9.25

^[13] 「ZOZO 買収から透けるヤフーの狙い」、DIAMOND CHAIN STORE、2019.10.1

^[14] 「ヤフーが ZOZO 買収で、本当に欲しかったものとは何だったか」、BUSINESS INSIDER JAPAN、2019.9.26、<https://www.businessinsider.jp/post-199412>

図表 1. PayPay モール ゾゾタウン出店ページ



5

10

15 それに加え、ヤフーの親会社であるソフトバンクは個人の購買や決済データの分析を目指すべくビジョン・ファンドによる AI 投資を積極的に行い、ZOZO は「スタートトゥデイ研究所」設立をはじめ、ファッションをデータで科学的に解明することに力を入れた事業展開を進めており、目指す方向性も一致している。ヤフーがライバルとしている楽天に関して、ZOZO テクノロジーズ代表取締役金山氏も「売上高で我々の倍もある楽天に勝つための武器はデータだ」^[15]と発言しており、問題意識も共通している。

20 ただ、買収はポジティブな面だけではない。2019 年 1 月にはヤフーが子会社のアスクルに対して事業譲渡を持ち掛けたのに対し、アスクルが拒否したことで、2019 年 6 月にアスクルの岩田社長の解任を求め、関係が悪化したという親子上場のガバナンスの課題で注目された。アスクルの岩田社長は「我々とヤフーとの関係性は変わってしまった。ソフトバンクグループの存在があつて、中国のアリババグループのモデルを追いかけるなかで相当なプレッシャーがかけられていたのではないかと。ヤフーもかわいそうな立場とも言える。」^[16]と話している。今回の ZOZO の記者会見にも、ヤフーの親会社のソフトバンクグループの孫正義氏もサプライズ登場するなど、アマゾンや楽天に対抗するグループ全体としての姿勢が表れた。買収によって一層前澤流のトップダウン経営は難しくなり、ZOZO の経営にヤフーの方針が大きく影響するようになるかもしれない。

30 例えば、2012 年には楽天がファッションに特化した「楽天ブランドアベニュー」、2018 年にはアマゾンが複数のアパレル商品を取り寄せて試着後に購入できる「プライム・ワードローブ」というサービスを

^[15] 「衣料品 EC 競争の号砲」, 日本経済新聞, 2019.9.24

^[16] 「「ソフトバンク子会社化でヤフー変質」アスクル社長激白」, 日経ビジネス, 2019.7.19, <https://business.nikkei.com/atcl/gen/19/00006/071900069/?P=2>

開始しており、ヤフーの競合が既に市場に参入してきている^[17]。ヤフーはアリババの天猫（T モール）にならった「PayPay モール」や出店無料のプラットフォーム「ヤフーショッピング」を保有しており、各々の方針や競合の状況によって ZOZO への影響も出てくる可能性はある。他にも、今回の買収により、売上が±10%以上増減するあるいは、利益が±10%以上増減する買収ではヤフーの同意がないとできなくなる。AI 関連技術を買収で取得してきた ZOZO にとっては自社の意向を反映した買収ができないとなると厳しい条件になってくるのかもしれない。

退任後前澤は、「スタートトゥデイ」という Fintech の新会社や「小さな一歩」という養育費支払い保証サービスの会社を設立するなど、ZOZO やファッション領域への関与はあまり見られなかった。しかし、当初株式 0% を目指していたはずの前澤保有割合は未だに 2020 年 3 月時点で 17.86%、2020 年 8 月時点で 17.51% であり、ヤフーの属する Z ホールディングスに次いで 2 位の大株主のままである。2020 年 8 月には、コロナにより業績が悪化したユナイテッドアローズの株 7.97% とアダストリアの株 5.6% を取得したと発表した。取得金額は総額で約 80 億円に上る。これにより両社の 3 番目の株主となった^[18]。両社とも「ゾゾタウン」で上位売上に入り、特にユナイテッドアローズは創業初期から出店を行い、ZOZO を支えた企業である。2 社へは、企業価値向上に向けた助言または提案などを行う可能性があるとして発表し、今後再度ファッション業界に影響を与える可能性を示唆した。

海外展開

2011 年から 2017 年まで中国から韓国、タイまで海外展開を行ってきたが、2013 年に中国及び韓国から撤退していた。しかしながら、2019 年 4 月、商品販売に限らず、日本のファッション文化も発信するとして中国への再チャレンジを決定した。進出理由として、ファッション小売市場が流通総額 35 兆円を超え、EC 化率は日本を抜いて 35% を上回り、一人あたりの年間ファッション消費額は進出時期（2012 年）と比較して約 4 倍に成長した中国の巨大市場を挙げ、売上規模も 15 兆円を超えているからとした。

2011 年進出時には自社サイトに加え、「淘宝商城（タオバオモール）」にて販売を行ったが、今回は自社サイトのみでの展開である。現地法人も設立しており、販売代行手数料は日本での出店時と同率とし、「ZOZOBASE(ゾゾベース)」から直送、中国への配送までの通関や翻訳など一連の手続きも担うとしている。2019 年 12 月には 177 ショップが出店している。

^[17] 「4000 億円でゾゾを買収 EC 覇権狙うヤフーの焦り」, 週刊東洋経済, 2019.9.28

^[18] 「前澤氏がアダストリア、Uアローズの 3 位株主に一助言や提案も」, Bloomberg, 2020.8.13, <https://www.bloomberg.co.jp/news/articles/2020-08-13/QEZNTODWLU6X01>

図表 2. 中国版 ZOZOTOWN 「ZOZO」

HELLO!
CHINA



AI データ技術強化と大学連携

2018年4月、ZOZOは「株式会社ZOZOテクノロジーズ（(旧)株式会社スタートトゥデイテクノロジーズ）」を発足し、いずれもZOZO子会社の3社を合併し、ZOZOの技術部隊を集約させた。3社とは、ZOZOの技術陣を集結させている「スタートトゥデイ工務店（旧ヤッパ）」、AIを駆使した機械学習・画像認識に強い「VASILY」、機械学習アルゴリズムの開発や大規模データ解析の領域において高い知見を有した開発チームを持つ九州工業大学発ベンチャーの「カラクル」である。スタートトゥデイ工務店が存続会社となり、2社を吸収合併させた。

新会社が担うのは、プライベートブランド「ZOZO」、「WEAR」、「IQON」の開発業務とスタートトゥデイ研究所のR&D活動である。各々のCEOの担当は事業で分担がなされ、スタートトゥデイ工務店の伊藤氏は「ゾゾタウン」の開発や「ZOZO」の販売サイトを、VASILYの金山氏は「WEAR」や「IQON」の運営、新規事業開発、スタートトゥデイ研究所を担当する。2018年7月にはスタートアップ集積地であり、行政と民間の距離も近く、西日本地域・アジア諸国の人材獲得も見込める福岡にて「服作り」「サイズ」「似合う」をキーワードに研究を行う「ZOZO研究所」の拠点が開設されたが、そのリーダーを務めるのがもともと福岡を本社拠点に構えていたカラクルの大久保氏となった。

このような自社内の体制強化だけでなく、外部からの基礎研究の取り込みと人材の確保への余念もない。2018年9月には、ZOZO研究所に関連する分野の博士号取得を目指す社員や学生を対象に修学費用を支援する「社会人ドクター制度」を導入している。

大学との連携も積極的だ。2018年には、検索やコーディネート提案等に应用すべく、九州工業大学の脳型情報処理機械を研究領域とする研究室と共同研究を開始し、2019年1月には、「WEAR」のデータ分析のため、同志社大学と共同研究を開始した。2019年2月には、千葉大学と西千葉エリアのまちづくりを行う包括的連携協定を締結し、2020年2月には、顧客インセンティブや顧客心理を分析すべく、計量マーケティングや実証産業組織論を専門とするイェール大学准教授との共同研究を開始した。2020年7月には、ZOZO研究所論文が国際会議「European Conference on Computer Vision 2020」に採択されるなど、学術分野での実績も出始めている。同年8月には「ゾゾタウン」のファッション推薦データとアルゴリズム研究開発基盤をオープンソースで公開し、オープンイノベーションへの期待を寄せている。

もちろん、研究成果はビジネスに落とし込まれている。2019年8月には、選択した画像の形・質感・色・柄などをもとに閲覧商品と似ている商品を一覧で表示する「類似アイテム検索機能」の導入を開始したり、2020年6月には、同支社大学との成果として「WEAR」のトレンドカラー分析結果を発表したりしている。

「ゾゾスーツ」の技術をとってみても、アマゾンがファッション分野にて顧客の要求に沿って、費用対効果に優れた生産を行うオンデマンド製造技術で特許を取得しただけでなく、米国のオリジナル社が高精度身体採寸テクノロジー「ボディグラム」を開発し、近い技術を持つイスラエルのサイザー社が名を連ねる。他にも、既存のアパレル企業の洋服サイズと顧客の購入履歴からレコメンドを行うサービスを展開するスウェーデンのバーチャサイズ社や日本のメイキップ社といった多数の競合が既にひしめいている^[19]。

もちろん、このような世界的な動きに対して、引き続きスタートアップとの連携や出資にも積極的だ。2018年8月にはシンガポールのAIチャットボット開発を行うピクシーボ社に出資とサービス導入の営業支援を行っている。ただ、競合が激しくなっていることで、将来的に見込みのある基礎研究技術を事業化する前のより早い段階で取り込み続けなくてはならないことが大学などの研究との連携から伺える。

コロナによるファッション業界の変化(ZOZOARIGATO)

2018年12月、ZOZOは「ファッションを楽しみながら社会貢献もできる新しい仕組み」を作ることを目指して、「ZOZOARIGATOメンバーシップ」という有料会員サービスを開始した。年額3,000円または月額500円支払うことで、月50,000円を限度に商品の購入金額のうち10%が「ARIGATO割引」となり、その使い道を顧客が決めることができるサービスである。その割引額分の一部または全額を、日本赤十字社をはじめとした公益団体や非営利団体への寄付や購入先のショップへの金額還元を活用することも、単純な割引とすることも可能である。入会月には30%の割引やセールへの先行招待の特

^[19]「ZOZO 失墜」, 週刊ダイヤモンド, 2019.3.23

典なども含まれ、割引 10% は ZOZO 負担で行う。顧客はどの商品でも値引きを受けられるとあって好評で、サービスが終了することになった 2019 年 5 月の寄付金は総額 29,199,955 円に上った。

図表 3. ZOZOARIGATO 仕組み



ZOZO はこれまでブランドクーポンや顧客に合わせて不定期に行う「あなただけのタイムセール」等、割引関連の施策は行ってきた。今回の割引分は ZOZO が負担するため、ブランドクーポンのように出店ブランドの負担はないにもかかわらず、この常時値引きは「安売りでブランド価値が下がる」「自社の通販サイトから顧客が流出する」などブランド棄損につながるとして大反発が起り、ユナイテッドアローズが EC サイト運用の ZOZO 委託から撤退を決定、オンワードホールディングス、ライトオン、ミキハウスといった主力企業が出店停止や縮小を行う「ZOZO 離れ」を引き起こした^[20]。出店停止の筆頭となったオンワードホールディングスはオンワード檜山の主力ブランド「23 区」「自由区」「組曲」をはじめ主要子会社の取扱商品の販売停止を行った^[21]。サービスそのものだけでなく、本件の告知が導入の 5 日前と話す出店者もあり^[22]、強引な判断も不信感を増大させた。

この「ZOZO 離れ」後の、2019 年 3 月期の連結純利益は 21% 減の 159 億円となり、設立以来初

^[20] 「ZOZO、一律割引「ARIGATO」終了 開始からわずか半年」、ITmedia, 2019.4.25, <https://www.itmedia.co.jp/news/articles/1904/25/news116.html>

^[21] 「オンワード、値引きに不満「ゾゾ」から全ブランド撤退」、織研新聞社, 2018.12, <https://senken.co.jp/posts/onward-181228>

^[22] 「ゾゾの「ARIGATO」で考えるべきこととは」、織研新聞社, 2019.1, <https://senken.co.jp/posts/zozo-arigato-190124>

の減益の要因の一つとなった。その結果、2019年5月にサービスは終了し、「ゾゾタウン」内であればポイント還元率いつでも5%、それ以外のお買い物も1%ポイント還元を行う「ZOZOCARD」を代替プランとして開始した。

それから1年、2020年4月にコロナの緊急事態宣言発令があり、世界経済全体が落ち込み、大きな変化を見せた。ZOZOもコロナの影響を受け、EC利用者・EC事業者・配送事業者の全てをデジタル情報でつなぎ、受取場所と時間を自由に選んで非対面受け取りを可能とするヤマト運輸の「EAZY」導入など新しい生活様式に対応した取り組みを行った。そのような中ゾゾに訪れた一番の変化は、外出自粛によって実店舗を持ったブランド企業の業績が急激に悪化したことで前述の「ZOZO 離れ」をした企業が再出店し始めたことである。

コロナ前までは「ZOZO 離れ」と各ブランド企業が自社サイトを強化する動きがみられ、ZOZOは商品取扱高や売上、営業利益ともに苦戦を強いられていた。しかしながら、「ゾゾタウン」出店企業の多くは、コロナによって都心を中心に3分の2程度の実店舗を閉めざるを得ず、在庫が膨大となった。各ブランド企業はこれまで自社サイトの強化を推進していたものの、自社ECでは店舗売り上げを補填できない現実に直面した。

例えば、オンワードホールディングスは2020年3月月次のEC売上は31%増としているが、EC化率が13.4%に留まっており、全体としては赤字を計上、実店舗700店の閉鎖を推し進めるとしている。ユナイテッドアローズは実店舗の売上高が前年3月比で40%減だったのに対し、EC売上高は24%増で、全体の売上高は同24%減である。ワールドも同様で、実店舗売上高は前年3月比で40%減、EC売上高が13%増だったものの、合計売上高は35%減に落ち込んだ。

加えて、各社は実店舗と自社ECの連携機能開発への投資を強化していたため、顧客が実店舗に来られない状況になったことで大前提が崩れた。よって、自社サイトのみでの集客は厳しく、アパレルのプラットフォームであるZOZOへの再出店をせざるを得ない状況となった。前澤から澤田に経営体制の変化やZOZOの活用方法を変えていくことでプラスに働くという期待も合わさって、再出店企業が出てきたのである^[23]。

具体的には、「ゾゾ離れ」の筆頭となったオンワードホールディングスが2020年8月より計13ショップの再出店を決断したことに加え、「マルチサイズ」サービスにてオーダーメイドブランド「KASHIYAMA」を販売することにした。これはZOZOのサービスで、「ゾゾスーツ」で得られたデータをもとに展開されるジャケット73サイズ、パンツ128サイズの中から「身長」と「体重」を選択するだけで、自分に合った最適なサイズのアイテムを選ぶことができるものである。現時点ではZOZOとしては珍しくZOZO側で在庫を抱えない「ドロップシッピング」で展開する^[24]。

^[23] 「「ゾゾ頼み」再燃も、ZOZOが喜べない複雑な事情」, 東洋経済オンライン, 2020.5.5

^[24] 「オンワードに「ゾゾへの再出店」を決断させた想定以上の苦戦と赤字 コロナ前から「脱百貨店」を決断」, PRESIDENT Online, 2020.7.22

ただし、実店舗を持つ企業からの ZOZO への大きな期待とは裏腹に、EC 業界は伸びているものの、外出自粛によるファッション需要の低下、三密回避のためのゾゾベースの人員制限が重なり、市場環境も自社体制も難しい状況に ZOZO は直面している。コロナの難局を乗り越えるべく、送料無料キャンペーンや出店ブランドの実店舗の在庫表示機能に力をいれているが、市場や自社のビジネスモデルの課題へのように対応していくのが問われている。

「ZOZOCOSME（ゾゾコスメ）」と「ZOZOGLASS（ゾゾグラス）」

2021 年 1 月、コスメ専門モール「ゾゾコスメ」とフェイスカラー計測ツール「ゾゾグラス」の 2021 年 3 月のサービス開始を発表した。「ゾゾスーツ」「ゾゾマット」同様、「ゾゾグラス」も無料提供の予約が開始した。

「ゾゾコスメ」は、「ゾゾタウン」上に設置し、国内外 500 以上の厳選ブランドラインアップを展開する予定だ。コスメに特化した検索 UI を構築し、ブランド名やアイテム名による検索だけでなく、好みや悩みによる絞り込み検索を可能とする。まずはファンデーションから開始し、リップ、チークなどの対応範囲の拡大と AR メイクなどの機能展開も検討している。PB 展開については特に触れられていない。

これまではサイズに関する計測を中心としてきたところ、肌の「色」に対する計測ツールは初の試みとなる。コロナによる EC 需要と手に取って試すことができないというニーズに対応すべく、コスメ購入時の課題であった「自分の肌色にマッチしているか」という「色選び」に関する課題解決を目指す。

「ゾゾグラス」の計測方法としては、スマートフォンのカメラ機能で角度を変えながら複数枚自撮りすることで、「メラニン量」と「ヘモグロビン量」の数値を解析する。「ゾゾスーツ」時にはユーザーの撮影の仕方によって発生する誤差が不評の原因となっていたが、環境光にも対応した、撮影環境に依らない補正技術をしっかりと搭載している。

ZOZO は、約 7 割が女性会員であり、会員構成の中心が Z 世代(16-24 歳)・ミレニアル世代(28-38 歳)で、両世代ともに 78% のリピート率であるとしている。その層は、コスメ商品にかかる平均年間支出額は一般平均の 37,794 円と比較して約 2.2 倍の 82,200 円 / 年、コスメ EC の利用経験率は 73.7%、EC での購入商品のうちコスメ支出比率は 36% とのことを今回のサービスの背景としている。

ZOZO にとっては、洋服や靴のように単純に身に付けるものではなく、薬事法にも関わるような全く新しい分野だ。今回は「色」に特化したサービス提供だが、化粧品選びの基準としては、肌の負担にならないか、化粧品ノリが良いか、美容成分が入っているか、といった肌の「状態」にかかるニーズが高く、複雑に顧客の検討要素が絡み合っている。加えて、7 割近くの顧客がファンデーション選び

で失敗したことがあると回答しており^[25]、「ゾゾグラス」によってすぐに満足な結果が得られるかは未知数である。

さらに、コロナによって、マスク装着部分に化粧をしなくなった割合が増え、基礎化粧品を高価なものにするというシフトの方が見られるようになってきている^[26]。新しい環境の中でのユーザーのニーズ変化に対応できているかが重要となる。

化粧品はロコミやブランドが購入判断のカギとなっていることから WEAR など培った ZOZO 内の他のサービスとの連携とつなげられるか、また、服では返品対応を行っているが、服よりも試すことが重要な化粧品においてどのような仕組みを構築するのも重要となってくるかもしれない。

図表 4. ゾゾコスメ



^[25] 「メイク崩れ注意報発令！ 7 割近くの女性が「ファンデーション選びで失敗したことがある」と回答。気になる失敗エピソードとは？」, PR TIMES, 2019.5.23, <https://prtimes.jp/main/html/rd/p/000000001.000045069.html>

^[26] 「若年層の約 4 割がスキンケア用品を高価なものに変更 コロナで変化した美容意識【ネオマーケティング調査】」, MarkeZine, 2020.9.16, <https://markezine.jp/article/detail/34329>

新代表取締役 澤田氏の取り組み

前澤退任後に着任した澤田氏は、IT 企業ではなくファッション企業であることを強みとする「MORE FASHION」と購買データ等を積極的に活用する「FASHION TECH」をキーワードに掲げた。具体的な方針としては、①「ゾゾタウン」をファッション好き向け、「ペイペイモール」を中間層向けとし、現状ユーザー層が混じっている「ゾゾタウン」を再構築していくこと、②「ゾゾシューズ」の靴カテゴリーをはじめ、ユーザーがハードルを感じているカテゴリーをテクノロジーで解決していくこと、③リアル店舗の支援を含めた物流、「マルチサイズプラットフォーム」など BtoB 向けのテクノロジー支援を行うことを挙げている^[27]。

①に関しては、WEAR と TikTok のコラボを行ったり、創業当初から出店している「DEVILOCK」の限定アイテムを発売したりしている。ファッション好き向けに個人ブランドの取り込みも行うべく、デザインから生産・販売までを全面バックアップする「YOUR BRAND PROJECT Powered by ZOZO」を開始し、若年層における個人の才能をプロデュース力や SNS マーケティングのノウハウ、若手デザイナーやインフルエンサーとのネットワーク等を取得すべく、日本最大級の古着コミュニティの運営や複数の D2C ブランドを手掛ける株式会社 yutori との資本業務提携を行った。

2019 年 9 月には、「いつでも買い替え割」を開始した。これまでの「買い替え割」は商品購入時
にのみ、その場で下取り価格分を割引できるサービスだったが、新機能追加により、購入の有無に関
わらず、着なくなった洋服をいつでも ZOZO ポイントと交換できるようにし、ユーザーがサービスを利用
しやすくした。これまで CtoC 向けに開始した「ZOZOMARKET (ゾゾマーケット)」や古着の商品売
買サービス「ZOZO フリマ (ゾゾフリマ)」の撤退がある中で今後どのようになっていくかは関心が高い。

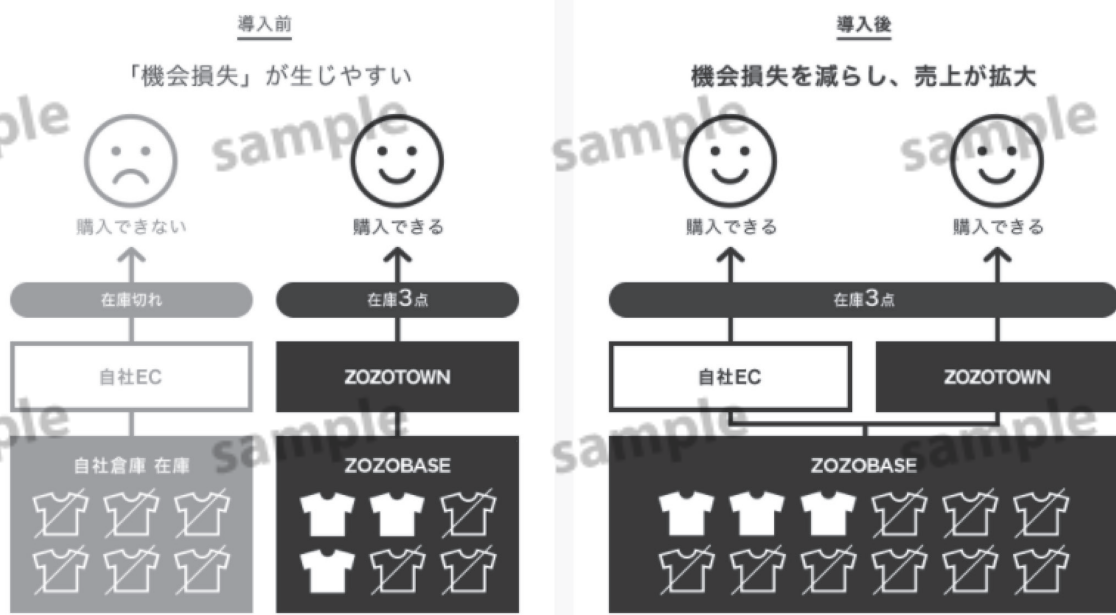
②では、「ZOZOSUITS 2」の開発や①とは対照的に、BtoC 展開ではなく BtoB 展開のビジネス展
開のシフトを見せている。

③に関しては、「テクノロジーを絡めることで、ラグジュアリーブランドの導入や革新的なリアル店舗
支援ツールの開発などやれることは多い^[28]」としており、実際にラグジュアリーブランド「LOEWE
PAULA'S IBIZA」のポップアップショップ開設を行っている。また、「Fulfillment by ZOZO」は、「ゾゾバー
ス」にブランド自身の EC サイトと店舗在庫を一元化できることにより、販売の機会損失を最小化するサー
ビスを展開している。店舗在庫連携を行うなどし、戦略的パートナーシップを締結することができれば、
既存の自社 EC 支援サービスの運営手数料 15%を無料化される。これは 2019 年 4 月から開始した前
澤時代のサービスだが、③を支える事業だ。

^[27] 「ZOZO 澤田新社長が語った“脱・前澤路線” 原点回帰で「ファッション強化」, WWD ジャパン, 2020.1.23, <https://www.wwdjapan.com/articles/1016117>

^[28] 「成長鈍化した ZOZO、ZOZO イヤーに巻き返しなるか」, WWD ジャパン, 2020.1.31, <https://www.wwdjapan.com/articles/1021943>

図表 5. Fulfillment by ZOZO 仕組み



澤田氏交代後は、出店企業との関係構築などの取り組みがメインで、全くの新規事業は未だ見られていないようにも見受けられる。新体制の ZOZO には今後どのようなイノベーションが生まれるのか、コロナによりファッション界に戻ってきた前澤に動きがあるのか、目が離せない。

【参考資料 1】 会社沿革（前澤退任後、ZOZO ウェブサイト）

2019年9月	ヤフー株式会社との資本業務提携を発表 創業者の前澤友作が退任し、後任として取締役 澤田宏太郎が代表取締役社長兼 CEO に就任
2019年10月	ゴルフ界最高峰のツアー運営団体である「PGA TOUR」の日本初トーナメント「ZOZO CHAMPIONSHIP（ゾゾチャンピオンシップ）」を開催
2019年12月	中国版 ZOZOTOWN「ZOZO」の運営を開始 ZOZOTOWN がオンラインショッピングモール「PayPay モール（ペイペイモール）」に出店
2020年3月	靴の専門モール「ZOZOSHOES（ゾゾシューズ）」を発表
2021年1月	「ZOZOCOSME（ゾゾコスメ）」を発表

【参考資料 2】連結財務諸表（有価証券報告書より）

①連結貸借対照表

（単位：百万円）

	2016年3月31日	2017年3月31日	2018年3月31日	2019年3月31日	2020年3月31日
資産の部					
流動資産					
現金及び預金	11,343	22,068	24,571	21,560	33,602
売掛金	11,169	20,858	25,382	27,404	31,547
商品及び製品	1,191	1,177	2,194	4,533	1,664
原材料及び貯蔵品	531	805	1,704	1,352	106
その他	586	731	1,425	3,053	3,508
流動資産合計	24,822	45,641	55,278	57,904	70,429
固定資産					
有形固定資産					
建物	2,168	2,420	2,554	3,663	5,323
減価償却累計額	△560	△767	△992	△1,236	△1,739
建物（純額）	1,607	1,653	1,561	2,426	3,583
車両運搬具	11	11	20	25	31
減価償却累計額	△10	△11	△14	△17	△12
車両運搬具（純額）	1	0	6	7	19
工具、器具及び備品	3,431	3,950	5,797	7,392	8,538
減価償却累計額	△1,892	△2,239	△2,818	△3,794	△4,704
工具、器具及び備品（純額）	1,538	1,711	2,979	3,598	3,833
建設仮勘定	10	—	1,120	285	3,056
有形固定資産合計	3,157	3,364	5,668	6,318	10,493
無形固定資産					
のれん	2,873	565	2,769	2,291	2,148
ソフトウエア	385	313	254	448	386
その他	13	196	198	371	434
無形固定資産合計	3,272	1,075	3,222	3,112	2,968
投資その他の資産					
投資有価証券	1,699	2,783	1,841	2,339	519
繰延税金資産	779	1,452	2,686	6,409	6,969
その他	1,185	1,403	2,020	2,877	3,009
貸倒引当金	—	—	—	—	△204
投資その他の資産合計	3,664	5,639	6,548	11,626	10,295
固定資産合計	10,094	10,079	15,439	21,056	23,756
資産合計	34,916	55,720	70,718	78,961	94,186

負債の部					
流動負債					
買掛金	65	25	25	1,693	60
受託販売預り金	7,901	11,536	13,671	16,310	18,998
未払金	1,561	3,344	3,626	4,480	5,296
短期借入金	9	—	—	22,000	22,000
未払法人税等	3,673	5,757	6,479	3,671	3,812
賞与引当金	8	23	25	395	459
役員賞与引当金	—	18	10	—	—
ポイント引当金	593	833	1,123	1,343	1,387
返品調整引当金	54	85	106	92	107
受注損失引当金	—	163	—	—	—
繰延税金負債	0	—	—	—	—
その他	1,506	2,118	2,174	2,258	4,003
流動負債合計	15,374	23,906	27,243	52,245	56,126
固定負債					
繰延税金負債	1	5	5	—	10
退職給付に係る負債	980	1,251	1,566	1,730	2,007
資産除去債務	514	574	603	1,028	1,497
事業整理損失引当金	—	—	—	812	—
その他	113	113	488	488	9
固定負債合計	1,610	1,945	2,664	4,059	3,525
負債合計	16,984	25,851	29,907	56,304	59,651
純資産の部					
株主資本					
資本金	1,359	1,359	1,359	1,359	1,359
資本剰余金	1,328	1,328	1,328	1,328	1,328
利益剰余金	26,483	38,532	38,204	44,252	56,340
自己株式	△11,757	△11,758	—	△24,412	△24,412
株主資本合計	17,413	29,461	40,892	22,528	34,616
その他の包括利益累計額					
その他有価証券評価差額金	73	65	91	77	0
為替換算調整勘定	△29	△32	—	18	△11
退職給付に係る調整累計額	19	△79	△173	△77	△71
その他の包括利益累計額合計	63	△45	△81	17	△83
非支配株主持分	455	452	—	—	—
新株予約権	—	—	—	110	1
純資産合計	17,932	29,868	40,810	22,656	34,534
負債純資産合計	34,916	55,720	70,718	78,961	94,186

② 連結損益計算書

(単位：百万円)

	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度
売上高	54,422	76,393	98,432	118,405	125,517
売上原価	4,328	7,148	7,946	13,457	11,780
売上総利益	50,093	69,244	90,485	104,948	113,737
返品調整引当金戻入額	45	54	85	106	92
返品調整引当金繰入額	54	85	106	92	107
差引売上総利益	50,085	69,213	90,464	104,962	113,721
販売費及び一般管理費					
ポイント販売促進費	2,059	2,776	2,794	2,665	4,531
業務委託費	2,860	3,840	7,565	9,252	8,947
荷造運搬費	6,596	8,918	14,172	20,463	21,993
代金回収手数料	3,867	5,456	8,521	9,077	9,526
広告宣伝費	1,932	2,999	1,552	6,065	4,812
給料及び手当	4,665	5,511	6,236	8,283	11,800
賞与引当金繰入額	8	23	25	395	459
役員賞与引当金繰入額	—	18	10	339	358
退職給付費用	149	185	233	110	△109
減価償却費	765	843	989	1,518	2,045
のれん償却額	744	825	312	477	444
その他	8,678	11,531	15,379	20,659	21,021
販売費及び一般管理費合計	32,328	42,928	57,794	79,308	85,832
営業利益	17,756	26,284	32,669	25,654	27,888
営業外収益					
受取利息	8	0	0	0	2
為替差益	—	64	—	5	—
受取賃借料	—	27	5	90	45
リサイクル収入	17	20	32	59	40
補助金収入	—	13	43	58	44
ポイント失効益	9	31	41	48	43
その他	133	32	32	18	33
営業外収益合計	169	190	155	283	208

営業外費用					
支払利息	6	4	9	71	92
貸倒引当金繰入額	—	—	—	—	204
支払賃借料	—	27	5	5	—
支払手数料	—	—	—	80	59
為替差損	35	—	35	26	68
投資事業組合運用損	—	—	35	34	28
営業外費用合計	42	31	85	219	453
経常利益	17,883	26,442	32,740	25,717	27,644
特別利益					
事業整理損失引当金戻入額	—	—	—	—	130
事業譲渡益	—	—	—	169	—
固定資産売却益	0	0	4	8	15
投資有価証券売却益	—	103	—	—	50
関係会社株式売却益	—	481	—	—	—
為替換算調整勘定取崩益	205	—	—	—	—
新株予約権戻入益	3	—	—	—	—
特別利益合計	208	585	4	178	196
特別損失					
固定資産除売却損	16	1	6	23	29
投資有価証券評価損	30	885	1,848	264	1,697
減損損失	—	1,483	1,486	1,407	—
たな卸資産評価損	—	—	263	876	—
前渡金評価損	—	—	663	—	—
為替換算調整勘定取崩損	—	—	56	—	—
事業整理損失	—	—	—	822	—
特別損失合計	47	2,370	4,323	3,394	1,726
税金等調整前当期純利益	18,044	24,657	28,420	22,501	26,113
法人税、住民税及び事業税	6,159	8,519	10,381	8,579	7,828
法人税等調整額	△100	△897	△2,117	△2,062	△519
法人税等合計	6,058	7,622	8,264	6,516	7,308
当期純利益	11,986	17,035	20,156	15,985	18,804
非支配株主に帰属する当期純利益	△2	—	0	—	—
親会社株主に帰属する当期純利益	11,988	17,035	20,156	15,985	18,804

③連結キャッシュ・フロー計算書

(単位：百万円)

	2015 年度	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度
営業活動によるキャッシュ・フロー					
税金等調整前当期純利益	18,044	24,657	28,420	22,501	26,113
減価償却費	768	843	989	1,534	2,045
のれん償却額	744	825	312	477	444
新株予約権戻入益	△3	—	—	—	—
株式報酬費用	—	—	—	110	△109
為替換算調整勘定取崩損	△205	—	56	—	—
たな卸資産評価損	—	—	263	876	—
事業整理損	—	—	—	822	—
前渡金評価損	—	—	663	—	—
投資事業組合運用損益 (△は益)	—	—	35	34	28
投資有価証券売却損益 (△は益)	30	△103	—	—	△50
関係会社株式売却損益 (△は益)	—	△481	—	—	—
減損損失	—	1,483	1,486	1,407	—
投資有価証券評価損	—	885	1,848	264	1,697
事業譲渡益	—	—	—	△169	—
固定資産除売却損益 (△は益)	16	1	2	14	13
賞与引当金の増減額 (△は減少)	△215	14	2	369	63
役員賞与引当金の増減額 (△は減少)	—	18	△7	△10	—
ポイント引当金の増減額 (△は減少)	85	240	290	219	44
返品調整引当金の増減額 (△は減少)	8	31	21	△14	15
受注損失引当金の増減額 (△は減少)	—	163	△163	—	—
退職給付に係る負債の増減額 (△は減少)	100	129	180	301	285
受取利息及び受取配当金	△8	△0	△0	△1	△2
支払利息	6	4	9	71	92
支払手数料	—	—	—	80	59
為替差損益 (△は益)	36	△88	27	△2	26
売上債権の増減額 (△は増加)	△1,876	△10,076	△4,473	△2,021	△4,143
たな卸資産の増減額 (△は増加)	△697	△228	△1,205	△4,365	4,083
前払費用の増減額 (△は増加)	△42	△7	△500	△1,506	△260
仕入債務の増減額 (△は減少)	△12	△39	△0	1,672	△1,628
受託販売預り金の増減額 (△は減少)	1,181	3,635	2,134	2,638	2,688
未払金の増減額 (△は減少)	474	1,819	275	784	812
未払費用の増減額 (△は減少)	56	10	27	170	316
未払消費税等の増減額 (△は減少)	△577	809	△93	△989	1,830
その他	159	335	△1,014	945	△2,061
小計	18,075	24,881	29,586	26,214	32,611
利息及び配当金の受取額	8	0	0	0	1
利息の支払額	△6	△4	△9	△80	△95
法人税等の支払額	△6,049	△6,582	△9,696	△11,327	△7,727
営業活動によるキャッシュ・フロー	12,027	18,294	19,882	14,807	24,789

投資活動によるキャッシュ・フロー

有形固定資産の取得による支出	△833	△888	△4,514	△3,031	△4,976
無形固定資産の取得による支出	△340	△219	△50	△603	△194
有形固定資産の売却による収入	0	0	1	12	18
無形固定資産の売却による収入	368	—	3	—	—
投資有価証券の取得による支出	△1,542	△2,027	—	△1,146	△83
投資有価証券の売却による収入	23	150	—	—	7
子会社設立による支出	—	—	△653	△130	—
事業譲渡による収入	—	—	—	150	—
敷金及び保証金の差入による支出	△181	△263	△427	△903	△798
関係会社出資金の払込による支出	—	—	△251	△188	△76
連結の範囲の変更を伴う子会社株式の取得による支出	—	—	△2,123	—	—
連結の範囲の変更を伴う子会社株式の売却による収入	—	495	—	—	—
貸付けによる支出	△21	△3	△216	△290	△4
貸付金の回収による収入	324	13	3	2	1
その他	26	15	11	2	119
投資活動によるキャッシュ・フロー	△2,175	△2,725	△8,219	△6,125	△5,987

財務活動によるキャッシュ・フロー

短期借入れによる収入	8,000	13,000	15,000	24,000	600
短期借入金の返済による支出	△8,000	△13,000	△15,000	△2,000	△600
長期借入金の返済による支出	△8	△9	△48	△0	—
支払手数料の支出	—	—	—	△80	△59
ストックオプションの行使による収入	0	—	—	—	—
非支配株主への清算分配金の支払額	—	—	△443	—	—
自己株式の取得による支出	△19,002	△0	—	△24,412	—
配当金の支払額	△4,212	△4,984	△8,723	△9,566	△6,711
財務活動によるキャッシュ・フロー	△23,222	△4,995	△9,215	△12,059	△6,771
現金及び現金同等物に係る換算差額	△100	82	△28	18	△10
現金及び現金同等物の増減額（△は減少）	△13,471	10,655	2,419	△3,358	12,019
現金及び現金同等物の期首残高	24,713	11,495	22,151	24,571	21,560
新規連結に伴う現金及び現金同等物の増加額	254	—	—	348	22
現金及び現金同等物の期末残高	11,495	22,151	24,571	21,560	33,602

(単位：百万円)

	前連結会計年度 (自 2018年4月1日 至 2019年3月31日)		当連結会計年度 (自 2019年4月1日 至 2020年3月31日)		前年同期比
商品取扱高	323,819	(100%)	345,085	(100%)	6.6%
売上高	118,405	(36.6%)	125,517	(36.4%)	6%
差引売上総利益	104,962	(32.4%)	113,721	(-33%)	8.3%
営業利益	25,654	(7.9%)	27,888	(8.1%)	8.7%
経常利益	25,717	(7.9%)	27,644	(8%)	7.5%
親会社株主に帰属する当期純利益	15,985	(4.9%)	18,804	(5.4%)	17.6%

() 内は商品取扱高に対する割合

[事業別前年同期比]

事業別	前連結会計年度 (自 2018年4月1日 至 2019年3月31日)			当連結会計年度 (自 2019年4月1日 至 2020年3月31日)			取扱高 前年同期比 (%)	売上高 前年同期比 (%)
	取扱高 (百万円)	構成比 (%)	売上高 (百万円)	取扱高 (百万円)	構成比 (%)	売上高 (百万円)		
ZOZOTOWN事業								
(受託ショップ)	294,918	91.1	82,670	308,888	89.4	87,312	4.7	5.6
(買取ショップ)	149	0	148	204	0.1	200	36.4	34.4
(ZOZUSED)	16,973	5.2	16,372	15,753	4.6	15,004	△7.2	△8.4
小計	312,041	96.3	99,191	324,846	94.1	102,517	4.1	3.4
PayPayモール	—	—	—	6,199	1.8	1,774	—	—
PB事業	2,763	0.9	2,746	1,255	0.4	1,245	△54.6	△54.6
MSP事業	—	—	—	752	0.2	749	—	—
BtoB事業	9,014	2.8	2,056	12,032	3.5	2,365	33.5	15
広告事業	—	—	1,426	—	—	2,716	—	90.4
その他	—	—	12,984	—	—	14,148	—	9
合計	323,819	100	118,405	345,085	100	125,517	6.6	6

[KPI推移]

	前連結会計年度				当連結会計年度			
	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期	第1四半期	第2四半期	第3四半期	第4四半期
ZOZOTOWN出店ショップ数(注)1	1,139	1,183	1,255	1,245	1,297	1,312	1,345	1,337
内) 買取ショップ(注)2	5	5	5	5	5	5	5	5
受託ショップ	1,134	1,178	1,250	1,240	1,292	1,307	1,340	1,332
ブランド数(注)1、2	6,820	6,957	7,115	7,056	7,349	7,305	7,462	7,643
年間購入者数(注)3、5、6	7,392,126	7,769,546	8,073,672	8,126,524	8,121,663	8,226,388	8,156,256	8,273,603
(前年同期比)	657,386	805,560	867,895	903,297	729,537	456,842	82,584	147,079
(前四半期比)	168,899	377,420	304,126	52,852	△4,861	104,725	△70,132	117,347
アクティブ会員数(注)3、5、6	5,458,643	5,782,227	6,156,837	6,450,686	6,557,144	6,749,012	6,800,435	6,839,666
(前年同期比)	1,276,770	1,191,210	1,198,976	1,337,825	1,098,501	966,785	643,598	388,980
(前四半期比)	345,782	323,584	374,610	293,849	106,458	191,868	51,423	39,231
ゲスト会員数(注)3、6	1,933,483	1,987,319	1,916,835	1,675,838	1,564,519	1,477,376	1,355,821	1,433,937
(前年同期比)	△619,384	△385,650	△331,081	△434,528	△368,964	△509,943	△561,014	△241,901
(前四半期比)	△176,883	53,836	△70,484	△240,997	△111,319	△87,143	△121,555	78,116
年間購入金額(全体)	46,870	46,120	46,009	46,315	46,934	47,506	47,593	46,519
(注)6、7、8、9								
(前年同期比)	△0.5%	△1.5%	△1.5%	△2.8%	0.10%	3.00%	3.40%	0.40%
(前四半期比)	△1.7%	△1.6%	△0.2%	0.70%	1.30%	1.20%	0.20%	△2.3%
年間購入点数(注)6、7、8	11.3	11.2	11.1	11.1	11.3	11.6	11.7	11.8
(前年同期比)	5.80%	3.00%	1.40%	△2.9%	△0.4%	3.50%	5.10%	6.50%
(前四半期比)	△0.5%	△1.0%	△0.7%	△0.6%	2.00%	2.90%	0.80%	0.70%
年間購入金額(既存会員)	59,569	57,563	56,304	55,792	55,048	54,750	54,092	53,027
(注)6、7、8、9								
(前年同期比)	△5.5%	△10.5%	△10.3%	△8.7%	△7.6%	△4.9%	△3.9%	△5.0%
(前四半期比)	△2.5%	△3.4%	△2.2%	△0.9%	△1.3%	△0.5%	△1.2%	△2.0%
年間購入点数(注)6、7、8	14.2	13.8	13.6	13.4	13.3	13.4	13.4	13.4
(前年同期比)	0.60%	△5.5%	△6.2%	△6.8%	△6.2%	△2.7%	△1.6%	△0.1%
(前四半期比)	△1.4%	△3.0%	△1.5%	△1.1%	△0.8%	0.60%	△0.3%	0.40%
平均商品単価	3,959	3,660	4,770	4,379	3,903	3,516	4,501	3,909
(注)6、9、10								
(前年同期比)	△3.7%	△1.1%	△2.3%	4.10%	△1.4%	△3.9%	△5.6%	△10.7%
平均出荷単価	8,134	7,788	9,581	9,487	8,390	7,529	8,973	8,304
(注)6、9、10								
(前年同期比)	△4.9%	△5.8%	5.50%	10.10%	3.20%	△3.3%	△6.3%	△12.5%
1注文あたり購入点数	2.05	2.13	2.01	2.17	2.15	2.14	1.99	2.12
(注)6、10								
(前年同期比)	△1.3%	△4.8%	7.90%	5.70%	4.60%	0.60%	△0.8%	△1.9%
出荷件数(注)6、10	8,425,033	8,865,330	9,512,052	9,065,816	9,209,344	10,347,938	10,101,875	9,757,344
(前年同期比)	24.10%	24.00%	14.60%	9.30%	9.30%	16.70%	6.20%	7.60%

- (注) 1 四半期会計期間末日時点の数値を使用しております。
2 プライベートブランド「ZOZO」及び「マルチサイズ」は含んでおりません。
3 集計期間は会計期間末日以前の直近1年間としております。
4 年間購入者数は過去1年以内に1回以上購入したアクティブ会員数とゲスト購入者数の合計です。
5 アクティブ会員数は過去1年以内に1回以上購入した会員数になります。
6 「PayPayモール」の購入者は含んでおりません。
7 集計期間は会計期間末日以前の直近1年間としております。
8 アクティブ会員1人当たりの指標となっております。
9 円単位となっております。
10 四半期会計期間の数値を使用しております。

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

不 許 複 製

慶應義塾大学ビジネス・スクール
