

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

シュッピン

3179 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2025 年 1 月 22 日 (水)

執筆：客員アナリスト

柴田郁夫

FISCO Ltd. Analyst **Ikuo Shibata**



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

目次

| | |
|------------------------|----|
| ■ 要約 | 01 |
| 1. 2025年3月期上期の業績 | 01 |
| 2. 2025年3月期の業績予想 | 02 |
| 3. 今後の成長戦略 | 02 |
| ■ 事業概要 | 03 |
| ■ 企業特長 | 04 |
| 1. 成長モデル | 04 |
| 2. 同社の特長（強み） | 04 |
| ■ 決算概要 | 06 |
| 1. 2025年3月期上期決算の概要 | 06 |
| 2. 事業別の業績 | 08 |
| 3. グローバル展開 | 09 |
| 4. 四半期業績とKPIの推移 | 09 |
| 5. 2025年3月期上期の総括 | 12 |
| ■ トピックス | 13 |
| 1. 動画コンテンツスタジオの新設 | 13 |
| 2. レディースブランドサロンのリニューアル | 13 |
| 3. 基幹システムのリプレース | 13 |
| ■ 業績予想 | 14 |
| 1. 2025年3月期の業績予想 | 14 |
| 2. 弊社の見方 | 14 |
| ■ これまでの業績推移 | 15 |
| ■ 中長期の成長戦略 | 17 |
| 1. 当社における環境認識 | 17 |
| 2. 中期経営計画 | 18 |
| 3. 中長期的な注目点 | 18 |
| ■ SDGsへの取り組み | 19 |
| ■ 株主還元策 | 20 |

■ 要約

2025年3月期上期は「カメラ事業」が順調に拡大し、過去最高業績を更新。通期業績予想を据え置き、増収増益を見込む

シュッピン<3179>はカメラや高級腕時計など「価値あるもの」に特化したEC(eコマース)企業である。中古品と新品のそれぞれのニーズの違いや商品特性の違いを生かし、中古品と新品が相互に作用し合いながら会員基盤の拡大や業績の伸びを実現してきた。最近では独自のEC買取やOne to Oneマーケティング^{※1}、CGM^{※2}の活用などにも取り組み、プラットフォーム型事業モデルとして進化を続けている。この数年間を振り返ると、新型コロナウイルス感染症拡大(以下、コロナ禍)が店舗売上に影響を及ぼしたほか、戦略的な在庫投資に取り組んできた「時計事業」は世界的な価格相場の下落を受けて一時的に落ち込んだ。しかし、主軸である「カメラ事業」はAI活用による新たな機能の導入^{※3}などによりECを軸に順調に業績を伸ばし、事業モデルの進化という点においては一段上のステージに入ってきたと言える。2024年5月には中期経営計画の更新(ローリング)とともに、「EC小売企業から変革し、最先端テクノロジーを駆使し続けるEIC^{※4}企業になること」を宣言し、リバリューとテクノロジーの掛け合わせをさらに進化を進める方向性を打ち立てた。

- ※1 顧客の購買履歴や行動履歴を読み取り、顧客一人ひとりに合わせたマーケティングを展開すること。
- ※2 Consumer Generated Mediaの略。掲示板や口コミサイトなど一般ユーザーが参加してコンテンツができるメディアのこと。
- ※3 AIMD(AI技術を用いたマーチャンドライジングシステム)や、AIコンテンツレコメンド(同社が作成し保有している大量のコンテンツ記事をAIが顧客の嗜好性を分析して配信)など。
- ※4 Electronic Intelligent Commerceの略。EC(Electronic Commerce)にIntelligenceを掛け合わせた同社オリジナルの標語。

1. 2025年3月期上期の業績

2025年3月期上期の業績は、売上高が前年同期比13.4%増の26,521百万円、営業利益が同24.3%増の2,020百万円と増収増益となり、過去最高業績を更新することができた。主軸の「カメラ事業」がEC及び店舗売上ともに順調に拡大し、業績全体の伸びをけん引した。一方、「時計事業」は7月まで好調に推移したものの、8月以降は円高基調に伴うインバウンド減少などの影響を受けて軟調に転じた。利益面では、利益率の高い「カメラ事業」の伸びに加え、利益重視の販売継続を通じた「時計事業」の粗利改善により、人員増やシステム投資に係る先行費用を吸収し、計画を上回る大幅な営業増益を実現した。活動面では、動画コンテンツスタジオの新設やレディースブランドサロン「BRILLER」のリニューアルなど、将来を見据えた施策に取り組んだ。

2. 2025年3月期の業績予想

2025年3月期の業績について同社は、期初予想を据え置き、売上高を前期比15.9%増の56,617百万円、営業利益を同15.3%増の3,854百万円と引き続き増収増益を見込んでいる。売上高は、「時計事業」が想定を下回って推移しているものの、足元で好調な「カメラ事業」(特にEC売上)の伸びでカバーする想定である。利益面では、「BRILLER」のリニューアルやコンテンツ撮影スタジオの新設など先行投資に取り組むも、上期同様、利益率の高い「カメラ事業」の伸びやAIサポートMD導入※などによる「時計事業」の収益性改善により営業増益を実現する想定となっている。

※ 時計価格のトレンドを先読みするAIのこと。

3. 今後の成長戦略

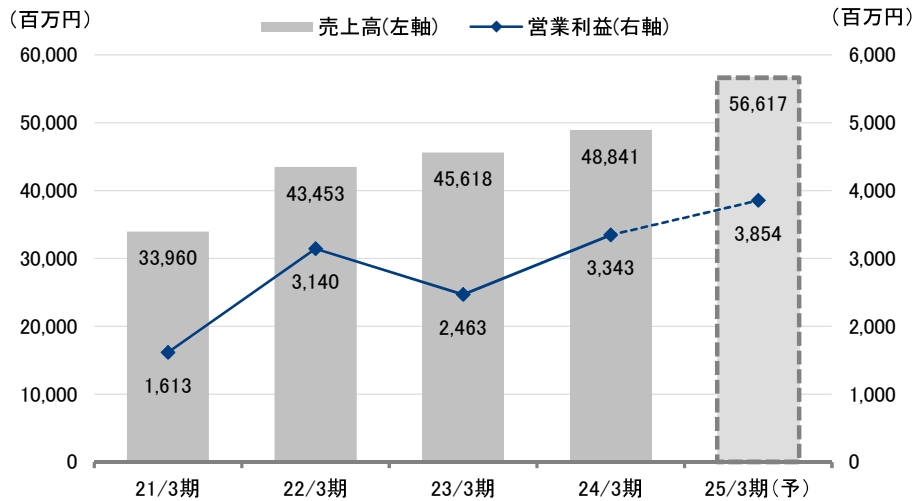
同社は毎年向こう3ヶ年の中期経営計画を更新しており、2024年5月に新たな中期経営計画を公表した。引き続き、「カメラ事業」「時計事業」のさらなる成長と越境ECによるグローバル展開の活性化などに取り組む方針であり、シェア拡大に伴うEC売上の持続的成長をドライバーとして位置付けている。また、AI活用による利益率の改善とスリムな経営による販管費比率の低減により売上高の成長以上に利益成長を重視する方針に変わりはなく、最終年度となる2027年3月期の目標として売上高73,514百万円(3期の年平均成長率14.6%)、営業利益5,598百万円(営業利益率7.6%)を目指す。

Key Points

- ・ 2025年3月期上期は主軸の「カメラ事業」が順調に拡大し、過去最高業績(上期ベース)を更新
- ・ 「時計事業」は8月以降の円高基調の影響を受け軟調に転じるも、利益重視の販売により利益率は改善
- ・ 2025年3月期の業績予想を据え置き、引き続き増収増益を見込む
- ・ 中期経営計画では、「カメラ事業」「時計事業」のさらなる成長と越境ECによるグローバル展開の活性化にも取り組み、EC売上の持続的成長とAI活用による利益率の改善を進める方針

要約

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

事業概要

カメラや高級腕時計など価値ある「新品」「中古品」に特化したEC事業を展開。AI技術の積極活用により独自の進化を継続

同社は、カメラや高級腕時計など「価値あるもの（新品と中古品）」に特化したEC（eコマース）企業である。EC市場の拡大などを追い風として、専門性の高い商材に特化したポジショニングやインターネットを活用した独自の事業モデルの確立により、高い成長を実現してきた。最近ではAIMDやAIコンテンツレコメンドの導入など、テクノロジーを駆使した専門性の高いECサイトとして進化を続けている。

現在のWeb会員数は70万人を超える（2024年9月末時点）。毎月約4,000名ペースで純増を続ける会員獲得により順調に積み上げてきた。店舗数は1商材1店舗を基本方針とし、東京都内に5店舗を構えている。店舗も一定の業績貢献をしているが、情報発信基地としてEC事業を補完する機能を果たしている。同社における「新品」「中古品」はそれぞれに重要な役割を担っており、相互に作用しながら相乗効果を生み出してきた。

事業セグメントは、「カメラ事業」「時計事業」「筆記具事業」「自転車事業」の4つ※で構成されており、主軸の「カメラ事業」が売上高の約77%を占めている。「時計事業」については、世界的な高級腕時計相場の下落により一時的に苦戦したものの、その影響からはすでに回復しており、適切な仕入・在庫投資のための「仕組み化」を進めつつ、戦略的商品ラインナップの拡充とグローバル展開により成長を加速する方針である。

※カメラ事業は「Map Camera」、時計事業は「GMT」及び「BRILLER」（レディースブランドサロン）、筆記具事業は「KINGDOM NOTE」、自転車事業は「CROWN GEARS」の屋号にて展開している。

■ 企業特長

独自の EC 買取や One to One マーケティング、AI 活用など、プラットフォーム型の事業モデルに強み

1. 成長モデル

同社の売上高は、Web 会員数の拡大とともに成長してきた。効果的な EC マーケティングを通じて新規顧客を会員として囲い込み、継続購入を促すことが売上高の伸びにつながるストック型ビジネスと言える。したがって新規会員獲得数や総会員数に加え、購入会員数及びアクティブ率※が重要な KPI となっている。現在の Web 会員数は 70 万名を超えるが、今後も独自の事業モデルを通じて若年層や女性会員の増強、関東圏以外でのシェア拡大など、新規会員獲得（及び会員数拡大）の余地は大きい。アクティブ率の維持・向上による購入会員数の拡大についても、業績の底上げやコスト面でのメリットが期待できる。さらには、商品（中古品在庫）の積み上げも将来の売上増につながる重要な KPI である。類似業種（リユース、リサイクルなど）は多額の広告宣伝費を使って幅広く中古品を集めているが、同社は 1) 独自の EC 買取の仕組み、2) 専門店としてのブランド力や目利き、3) AI の活用などにより同社のコアバリューである「価値ある財庫」を集めることにより、新規会員獲得や継続購入に結び付けてきた。商品在庫の充実が広告宣伝効果につながるという好循環も働いている。

※ 同社では、各四半期開始時の会員数に対するその四半期の購入会員数（モール購入数は除く）をアクティブ率と定義している。

2. 同社の特長（強み）

(1) 独自の EC 特化型モデル

同社は、創業以来「価値あるもの」に限定した EC 特化型モデルにこだわってきた。高付加価値商材に対する専門性と EC による利便性により、独自のポジションを確立してきたと言える。固定費を抱えないことで景気変動に柔軟に対応できるうえ、規模拡大に向けてボトルネックが少ないこと、売上高の伸びとともに高い収益性が実現できるところに着眼し、そのメリットを享受している。また同業他社が他社モールへの依存度が高いことに対しては、独自サービスの提供により自社サイト比率（2024 年 9 月末は 86.0%）を高めてきたところにも強みがあり、それによって手数料負担の軽減やプラットフォーム型の事業モデルを可能としてきた。一方、店舗についても、この数年はインバウンド需要（免税売上）などの追い風もあって一定の業績貢献や情報発信基地としての役割を担ってきた。同社では、これからも EC（特にプラットフォームとしての自社サイト）を軸とした事業を展開する方針である。

(2) 新品と中古品による相乗効果

売上高全体に占める「新品」「中古品」の比率はおおむね1:1で推移している、というのが同社の認識だ。同社にとって、それぞれに重要な役割があり、相互に作用し合いながら会員基盤の拡大や業績の伸びに貢献してきた。「中古品」は一品ものが多く利益率が高いのに対して、「新品」は競争が厳しい。しかし同社が「新品」を取り扱うことの意義は、業績への貢献のほか、新規会員の獲得（新たな顧客の囲い込み）や「中古品」を下取りする機会を得られるところにある。特に新製品の発売時は業績インパクトが大きいうえ、新規会員獲得のチャンスとなっている。したがって、「中古品」の販売拡大のために「新品」の取り扱いが触媒として機能している一方、「新品」の販売にとっても顧客の所有する「中古品」の下取り（納得のいく買取金額の提示）により差別化を図ることができ、相乗効果を生み出している。

(3) 「価値ある財庫」を集める仕組み

同社の成長は前述のとおり、いかに「価値ある財庫」（中古品）を集めるかにかかっている。良質な在庫をとりそろえることは、同社のブランド価値を高め買い手を引きつけるほか、売り手の信頼にもつながり、良質な在庫を集める正の循環を生み出す。同社は、1) 細かい査定基準により商品価値に見合った納得の買取金額を提示していること、2) 新品を取り扱うことで下取りニーズに対応していること、3) ネット上で手軽に買取目安金額が検索できること、といった機能の充実を図ることで他社との差別化を実現してきた。またワンプライス買取や先取交換^{※1}など、独自のEC買取の仕組みを導入し売り手の利便性を高めることで、EC買取額の拡大に結び付けている。AI活用にも積極的であり、AI顔認証によるオンライン本人確認^{※2}やAIMDの導入による効率化（機会損失の削減）にも取り組んでいる。最近では、時計事業においてもAIやデータを活用した仕入判断、価格決定の仕組みを導入し運用を開始している。

※1 所有するカメラで下取り（交換）に出して、新たに商品を購入する際に、先に顧客が商品を受け取ることができるサービス（2014年9月より開始）。

※2 従来、本人確認には利用者の本人確認書類（住民票写しの原本）を郵送する必要があったが、利用者の顔と身分証の画像確認の一致が可能なシステムの導入により、オンライン上で本人確認が完結する（2回目以降の買取については、IDとパスワードだけで本人確認手続きが完了）。

(4) プラットフォーム型の事業モデル

「購入前→購入時→購入後」の流れのなかで、価値ある情報を提供し、継続購入を促すプラットフォーム型の事業モデルを構築してきたところも特長と言える。すなわち、「カメラを楽しむ情報（購入前）→購入しやすいサービス（購入時）→購入後に楽しめるサービス（購入後）」といった循環をつくり、その輪を大きくすることで会員基盤の拡大と活性化、さらに業績の伸びに結び付ける戦略である。特に購入時のサービスについては、ECサイトのパーソナライズ化（欲しいリスト、入荷お知らせメール、パーソナルレコメンドなど）により、One to Oneマーケティングを取り入れている。また、情報の充実やファンの醸成などを目的としたCGMの活用やWebマガジン[※]の配信などにも取り組んでおり、日本最大級のカメラ専門のポータルサイトを目指している。この数年においては、AIMDやAIコンテンツレコメンドといった、AI活用による独自機能の導入やコンテンツクリエイティブ機能の充実により、同社ならではの進化を続けている。YouTubeコンテンツやLINE配信の強化も進めており、2023年4月には専門部署の新設、2025年1月に自社内に3つのスタジオ新設を計画しておりクオリティとクリエイティブのさらなる向上によりEC事業販促力を強化している。また、LINEについては配信強化実施後配信数を17倍に成長させており、顧客との接点を広げブランド認知を向上するとともに売上成長を促進させる。

※ 同社では、月間100万PV以上の4つのコンテンツを集約したWebマガジン「StockShot」（ストックショット）を配信している。

■ 決算概要

2025年3月期上期は「カメラ事業」が順調に拡大し、過去最高業績（上期ベース）を更新

1. 2025年3月期上期決算の概要

(1) 決算の概要

2025年3月期上期の業績は、売上高が前年同期比13.4%増の26,521百万円、営業利益が同24.3%増の2,020百万円、経常利益が同22.8%増の2,003百万円、中間純利益が同22.9%増の1,365百万円と2ケタの増収増益となり、過去最高業績（上期ベース）を更新した。

主軸の「カメラ事業」がEC及び店舗売上ともに順調に拡大し、業績全体の伸びをけん引した。女性や若年層など市場の広がりが進むなかで、AI活用によるOne to Oneマーケティングや動画配信を中心とするコンテンツの充実が奏功したほか、人気機種の後継機の発売も追い風となった。一方、「時計事業」は7月まで好調であったものの、8月以降は円高基調に伴うインバウンド減少の影響などを受けて軟調に転じた。

利益面でも、利益率の高い「カメラ事業」の伸びに加え、利益重視の販売継続を通じた「時計事業」の粗利改善により売上総利益率は19.2%（前年同期は18.8%）に改善した。また、計画的な人員増に伴う人件費やシステム強化に係る運営費など先行費用が増加したものの、売上総利益の伸びで吸収し、計画を上回る大幅な営業増益となった。営業利益率も7.6%（前年同期は7.0%）に改善した。

財政状態については、現預金の増加や「商品」在庫の積み増し、システム投資に伴うソフトウェア仮勘定の増加などにより総資産は前期末比13.3%増の18,206百万円に拡大した。特に、成長の源泉となる「商品」在庫については前期末比17.8%増の10,918百万円に増加し十分な水準を確保することができた。自己資本も内部留保の積み増しなどにより同14.9%増の9,498百万円に拡大したことから、自己資本比率は52.2%（前期末は51.5%）に若干改善した。一方、有利子負債は同15.9%増の5,377百万円に増加した。

シュッピン | 2025年1月22日(水)
 3179 東証プライム市場 | <https://www.syuppin.co.jp/ir/>

決算概要

2025年3月期上期決算の概要

(単位：百万円)

| | 24/3 期上期 | | 25/3 期上期 | | 前年同期比 | |
|-------|----------|-------|----------|-------|-------|--------|
| | 実績 | 構成比 | 実績 | 構成比 | 増減額 | 増減率 |
| 売上高 | 23,381 | | 26,521 | | 3,139 | 13.4% |
| カメラ | 17,591 | 75.2% | 20,412 | 77.0% | 2,820 | 16.0% |
| 時計 | 5,154 | 22.0% | 5,450 | 20.6% | 295 | 5.7% |
| 筆記具 | 207 | 0.9% | 236 | 0.9% | 28 | 13.9% |
| 自転車 | 427 | 1.8% | 421 | 1.6% | -5 | -1.4% |
| 売上原価 | 18,983 | 81.2% | 21,419 | 80.8% | 2,435 | 12.8% |
| 売上総利益 | 4,398 | 18.8% | 5,102 | 19.2% | 704 | 16.0% |
| 販管費 | 2,772 | 11.9% | 3,081 | 11.6% | 309 | 11.2% |
| 営業利益 | 1,625 | 7.0% | 2,020 | 7.6% | 394 | 24.3% |
| カメラ | 2,072 | 11.8% | 2,493 | 12.2% | 421 | 20.4% |
| 時計 | 187 | 3.6% | 289 | 5.3% | 102 | 54.5% |
| 筆記具 | 25 | 12.2% | 39 | 16.7% | 14 | 56.3% |
| 自転車 | 18 | 4.3% | 14 | 3.3% | -4 | -23.7% |
| 調整 | -677 | - | -816 | - | -138 | - |
| 経常利益 | 1,632 | 7.0% | 2,003 | 7.6% | 371 | 22.8% |
| 中間純利益 | 1,111 | 4.8% | 1,365 | 5.1% | 254 | 22.9% |
| EC 売上 | 17,853 | 76.4% | 19,730 | 74.4% | 1,877 | 10.5% |
| 店舗売上 | 5,528 | 23.6% | 6,791 | 25.6% | 1,263 | 22.8% |

注：セグメント別利益の売上比は、各セグメントの売上高に対する比率

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

2024年9月末の財政状態

(単位：百万円)

| | 24年3月末 実績 | 24年9月末 実績 | 前期末比 | |
|----------|--------------|--------------|-------|--------|
| | | | 増減額 | 増減率 |
| 流動資産 | 13,961 | 15,952 | 1,990 | 14.3% |
| 現金及び預金 | 1,321 | 1,709 | 388 | 29.4% |
| 売掛金 | 2,733 | 2,613 | -119 | -4.4% |
| 商品 | 9,265 | 10,918 | 1,652 | 17.8% |
| 固定資産 | 2,101 | 2,253 | 152 | 7.3% |
| 有形固定資産 | 290 | 341 | 50 | 17.5% |
| 無形固定資産 | 893 | 947 | 54 | 6.1% |
| 投資その他の資産 | 917 | 965 | 47 | 5.2% |
| 資産合計 | 16,063 | 18,206 | 2,143 | 13.3% |
| 流動負債 | 5,979 | 5,871 | -108 | -1.8% |
| 買掛金 | 1,463 | 1,662 | 199 | 13.6% |
| 有利子負債 | 2,549 | 2,218 | -330 | -13.0% |
| 契約負債 | 333 | 389 | 55 | 16.6% |
| 固定負債 | 1,817 | 2,836 | 1,018 | 56.1% |
| 有利子負債 | 1,754 | 2,768 | 1,014 | 57.8% |
| 純資産 | 8,266 | 9,499 | 1,232 | 14.9% |
| 自己資本 | 8,264 | 9,498 | 1,233 | 14.9% |
| 負債純資産合計 | 16,063 | 18,206 | 2,143 | 13.3% |

出所：決算短信よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーム）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

決算概要

(2) 売上総利益率及び販管費の状況

2025年3月期上期の売上総利益率(全体)は19.2%(前年同期は18.8%)に改善した。利益率の高い「カメラ事業」が順調に拡大したことに加え、AIMDの効果で「カメラ事業」の収益性をさらに高めたこと、「時計事業」においても利益重視の販売を継続したことなどが奏功した。販管費については人員増に伴う人件費やシステム投資に係る業務委託費が増加したことに加え、売上高連動の販売促進費やクレジット利用手数料などが増加したものの、売上高の伸びにより吸収し、販管費比率は11.6%(前年同期は11.9%)に低下した。

販管費の内訳

(単位:百万円)

| | 24/3 期上期 | | 25/3 期上期 | | 前期末比 | |
|-------|----------|-------|----------|-------|------|-------|
| | 実績 | 売上比 | 実績 | 売上比 | 増減額 | 増減率 |
| 販管費 | 2,772 | 11.9% | 3,081 | 11.6% | 309 | 11.1% |
| 人件費 | 797 | 3.4% | 880 | 3.3% | 83 | 10.4% |
| 広告宣伝費 | 30 | 0.1% | 42 | 0.2% | 12 | 40.0% |
| 販売促進費 | 530 | 2.3% | 550 | 2.1% | 20 | 3.8% |
| 業務委託費 | 184 | 0.8% | 251 | 0.9% | 66 | 36.4% |
| 支払手数料 | 630 | 2.7% | 734 | 2.8% | 104 | 16.5% |
| 減価償却費 | 88 | 0.4% | 88 | 0.3% | 0 | 0.0% |
| 地代家賃 | 176 | 0.8% | 186 | 0.7% | 9 | 5.7% |
| その他 | 334 | 1.4% | 347 | 1.3% | 13 | 3.9% |

出所: 決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

2. 事業別の業績

(1) カメラ事業 (EC比率: 82.8%)

売上高は前年同期比16.0%増の20,412百万円、セグメント利益は同20.4%増の2,493百万円と順調に拡大し、過去最高(上期ベース)を連続更新した。女性や若年層など市場の広がりが進むなかで、AIMDやAIコンテンツレコメンドといったAI活用によるOne to Oneマーケティングや動画配信を中心としたコンテンツの充実が奏功したほか、人気機種の後継機の発売も追い風となった。特にYouTubeについては、ショート動画や人気機種の後継機などの注目商品の紹介動画をきっかけに新規視聴者数は前年同期比で約2倍に増加し、新たな視聴者の獲得も進んでいるようだ。また、LINEでの配信数も2022年の強化実施から17倍に伸びている。利益面でも、増収やAIMDの効果などにより人件費増などをこなしながら増益を確保し、セグメント利益率は12.2%(前年同期は11.8%)と過去最高水準となった。

(2) 時計事業 (EC比率: 41.6%)

売上高は前年同期比5.7%増の5,450百万円、セグメント利益は同54.5%増の289百万円と増収増益となった。7月までは高級機械式腕時計の価格相場が比較的安定して推移したことから、「時計事業」の業績も順調に滑り出した。また、円安の追い風もあり免税売上高も伸びた。ただ、8月以降は円高基調に伴うインバウンド減少の影響により軟調に転じたため、計画を下回る結果となった。利益面ではAIMDの効果を含む、利益重視の販売継続により大幅な増益を確保し、セグメント利益率は5.3%(前年同期は3.6%)に改善した。

決算概要

(3) 筆記具事業 (EC 比率：70.3%)

売上高は前年同期比 13.9% 増の 236 百万円、セグメント利益は同 56.3% 増の 39 百万円と増収増益となった。新品・中古品、及び EC・店舗それぞれが堅調に推移し、売上、利益ともに 2 ケタの成長を実現した。

(4) 自転車事業 (EC 比率：91.7%)

売上高は前年同期比 1.4% 減の 421 百万円、セグメント利益は同 23.7% 減の 14 百万円となった。免税売上の減少などの影響を受け減収減益となったものの、新品の購入増加などにより EC 売上は 2 ケタ成長を達成し、市場が冷え込むなかでもセグメント黒字を維持することができた。

3. グローバル展開

越境 EC については、これまでカメラ事業において 2017 年 8 月に「Map Camera」にて世界最大級のオンライン・マーケットプレイス「eBay」へ出店したほか、時計事業においては「GMT」が 2019 年 5 月に世界最大級の高級腕時計マーケットプレイス「Chrono24」、2020 年 7 月には「eBay」にそれぞれ出店すると、2022 年には海外向け販売サポートサービス「Buyee Connect」※1 を導入し、事業拡大に向けた体制を着実に整えてきた。サービスの質を重視した展開が奏功し、海外において同社のブランドが広く認知されつつある。特に「Map Camera」については、「eBay Japan Awards 2023」※2 にて販売実績などの総合的評価トップのセラーに贈られる「Seller of the Year」を 2 年連続で獲得した。これらの取り組みを通じて、越境 EC は着々と売上高を伸ばしており、2025 年 3 月期に入ってから第 1 四半期は過去最高水準（四半期ベース）を更新した。8 月以降の円高基調の影響を受けプレーキがかかったものの、上期の越境 EC 売上高は前年同期比 12.9% 増の 17,355 百万円に拡大した。

※1 BEENOS<3328>の連結子会社である BeeCruise(株)が運営する海外向け購入サポートサービス。

※2 イーベイ・ジャパン(株)が運営する「eBay(イーベイ)」において、上位の販売実績などを上げた日本のセラー(販売者)を表彰する賞。

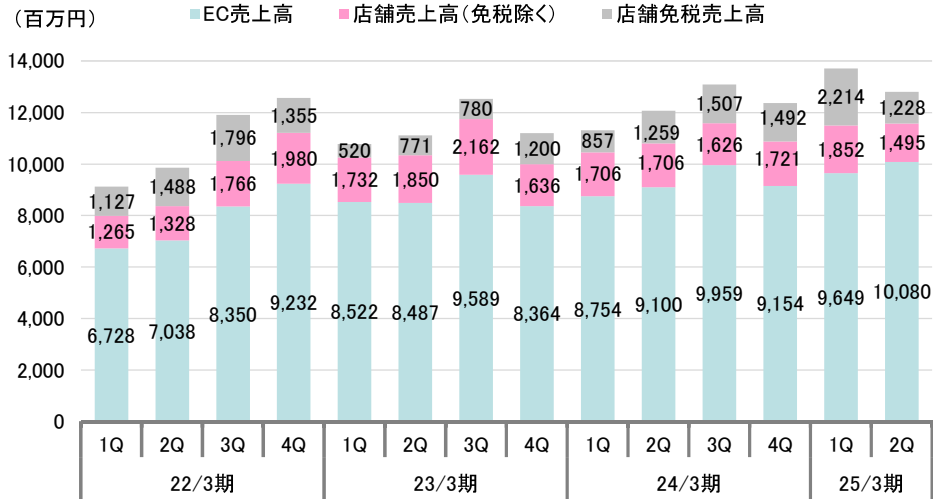
4. 四半期業績と KPI の推移

(1) 四半期業績の推移

2022 年 3 月期からの四半期推移を見ると、コロナ禍における「巣ごもり需要」の追い風や各施策の効果もあり EC 売上高が大きく拡大したほか、戦略的な商品ラインナップの拡充により「時計事業」の免税売上も大きく貢献し、第 4 四半期は過去最高水準（四半期ベース）を更新した。2023 年 3 月期は中国におけるロックダウンの影響などをを受けて免税売上が低迷したことに加え、世界的な価格相場下落により「時計事業」が落ち込む「カメラ事業」は引き続き拡大基調にあり、全体では EC 売上高を中心に高い水準を維持した。2025 年 3 月期に入ってから、第 1 四半期は好調に推移し過去最高水準（四半期ベース）をさらに更新したものの、第 2 四半期は 8 月以降の円高基調の影響を受け「時計事業」が落ち込んだ。ただ、「カメラ事業」においては堅調な推移が続いている。

決算概要

四半期売上高の推移



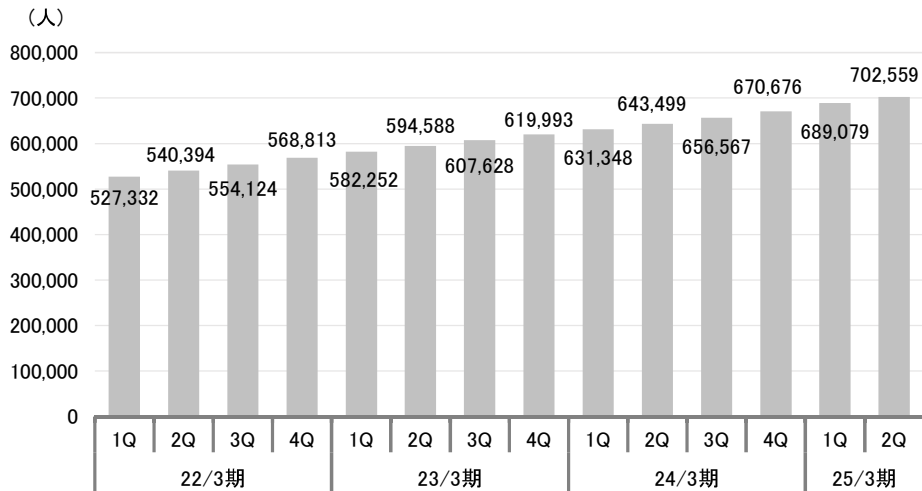
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(2) Web 会員数

2024年9月末のWeb会員数は70万名を突破し、702,559名(前期末比31,883名増)と順調に伸び続けている。Instagram など SNS の普及などにより、手頃で身近な趣味としてカメラを始める人が増えたことに加え、これまでのEC強化策が軌道に乗り同社ブランドや運営サイトの認知度が高まってきたことが背景にあると考えられる。世代別の構成比を見ると年齢層は幅広いが10代～30代の割合は40%を占め、そのうち女性比率は24%と他年代と比べて高く、新たなターゲット層となっている*。また、若い世代の構成比が増加しているなかでも、利用平均単価が維持されているところも特筆すべき傾向と言える。

* 全Web会員のうち女性比率は17%だが、2025年3月期に入ってからの新規加入者は女性が20%以上を占めている。

Web会員数の四半期推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項(ディスクレーマー)をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

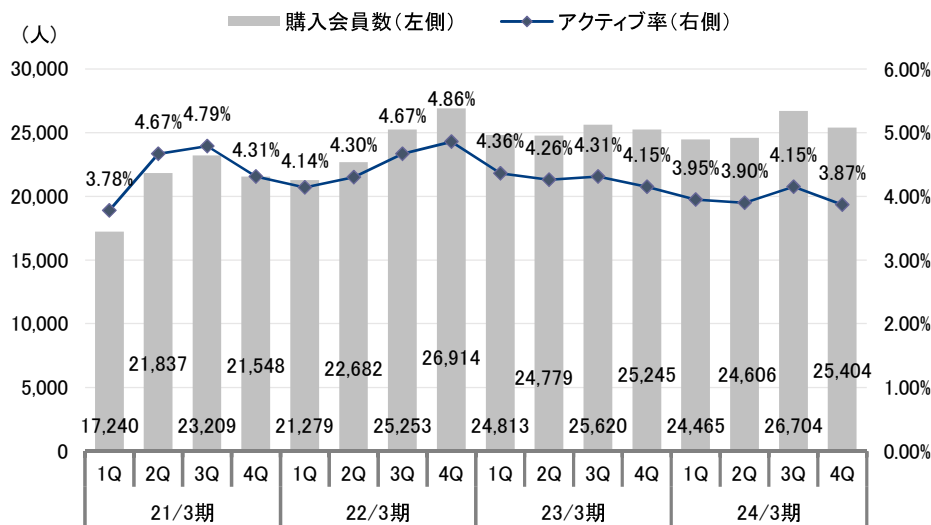
決算概要

(3) 購入会員数とアクティブ率

購入会員数とアクティブ率についても新規会員数が純増するなか、引き続き高い水準を維持している。欲しいリスト登録商品数^{※1}や入荷お知らせメール登録数^{※2}も順調に伸びており、それらの One to One マーケティング施策もアクティブ率を高い水準で維持する要因となっているようだ。特に入荷お知らせメールについては、メールやアプリだけでなく LINE でのお知らせ機能を 2022 年 5 月より開始したことにより配信数が大幅に増加^{※2}したほか、One to One マーケティングと AIMD、さらには AI コンテンツレコメンドとの掛け合わせによりリクエスト配信数^{※3}も堅調に推移しており、これらも取引機会の拡大に大きく寄与している。また動画配信を中心としたコンテンツの拡充にも注力しており、これまで獲得できていなかった若年層視聴者の獲得も進んでいるようだ^{※4}。

- ※1 欲しいリストの新規登録数は約 7 万件/月で推移しており、2024 年 9 月末には 243 万件（前期末比 16 万件増）に拡大した。
- ※2 入荷お知らせメールの登録数については 2024 年 9 月末で 16.6 万件（前期末比 2.6 万件増）と 16 万人を突破するとともに、月平均配信数は 55 万件を超えてきた。特に LINE での配信数は約 2 年で 17 倍に増加した。
- ※3 スマートフォン向けに月平均 500 万超の配信を実現している。上記の「入荷お知らせメール」配信と合わせると四半期 1,782 万件の配信数となり、来店客数換算で約 400 店の実店舗に相当する情報発信力及び顧客接点を生み出していることになる。
- ※4 「コンテンツクリエイト部」を新設し、映像制作の実務経験を持つ人材を複数名配置した。今後は動画コンテンツスタジオの新設により、映像コンテンツの制作・配信にも注力する方針である。

購入会員数とアクティブ率の推移



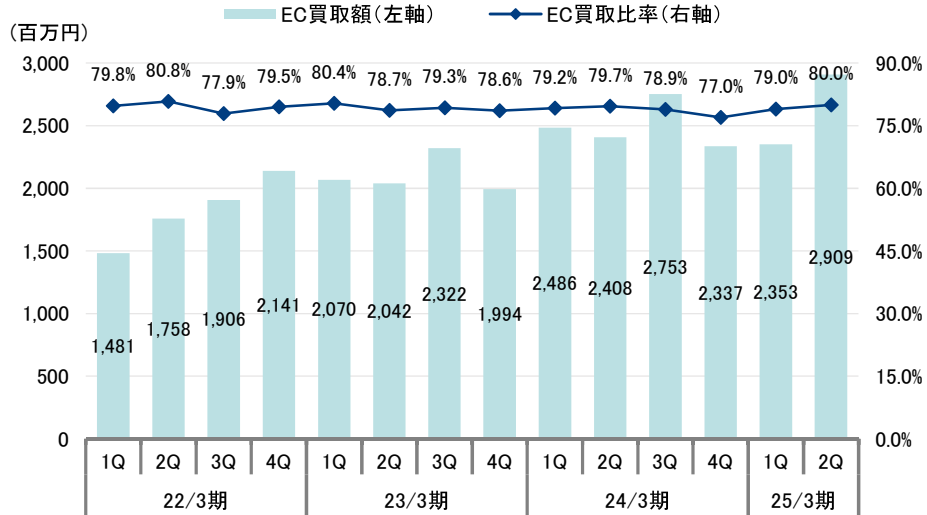
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(4) 中古カメラ買取額

中古カメラ買取額についても、これまでの AI 顔認証システムや AIMD に加え、AI コンテンツレコメンドの導入など EC 強化を図ってきたことが奏功し、EC での買取比率は 80% 水準で推移している。また、様々な差別化要因の 1 つである先取交換や下取交換も好調に推移しており、EC 買取比率の底上げに寄与していると言える。

決算概要

EC買取額及びEC買取比率の推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

5. 2025年3月期上期の総括

2025年3月期上期を総括すると、8月以降の円高基調の影響を受けて「時計事業」が軟調に転じたことを除けば、主軸の「カメラ事業」を中心に総じて好調に推移したとの見方が妥当であろう。特に、「カメラ事業」については、これまでの取り組みの効果に加え、LINEによる配信力強化やYouTubeを活用した動画コンテンツの充実などが新たなドライバー（タッチポイント創出の原動力）となっており、たゆまぬ進化を続ける姿を示したところは評価すべきポイントである。また、利益面で大きく上振れたのは、「カメラ事業」「時計事業」ともにAI活用による粗利改善が進んでいる証左と言えるだろう。一方、外部要因の影響を受けやすい「時計事業」についてはボラティリティ（不確実性）の高さを改めて認識する結果となった。すなわち、コト消費を目的とする愛好者が増えてきたカメラと比べて、時計に対する購買行動は、投機目的を含め、市況や資産効果などに敏感に反応しやすいところに特徴があり、一時のバブル相場からは落ち着きを取り戻したものの、投機的な動きは一定程度残っている。とは言え、1兆円を超える市場規模はもちろん、そのコア部分を構成する熱量の高いマニアや装飾品（ファッションアイテム）としてのこだわりを持つユーザーの存在は同社にとって魅力的なターゲットであることに変わりはなく、安定した収益を稼げるビジネスモデルや独自のポジションニングの確立が今後の課題と言えるだろう。また、活動面では、動画コンテンツスタジオの新設やレディースブランドサロン「BRILLER」のリニューアルなど、将来を見据えた施策に取り組んだ（詳細は後述）。

■ トピックス

コンテンツクリエイティブの強化や レディースブランドサロンのリニューアルにも取り組む

1. 動画コンテンツスタジオの新設

同社では、2023年4月にYouTube強化に向けて専門部署を設置し、コンテンツクリエイティブの充実を図ることで視聴者数も順調に増加してきた。すでに動画コンテンツは約1,000件を突破し、視聴者数は前年同期比約2倍となり、若年層を含む新たな会員獲得にも寄与している。今回は、第2弾として自社内に3つのスタジオを新設するものであり、唯一無二のコンテンツクリエイティブ機能を有するEIC企業としてさらに進化し、時代を先取りしたECの変革を加速するところに狙いがある。

2. レディースブランドサロンのリニューアル

2024年10月には、レディースブランドサロン「BRILLER」がフロア拡張に伴いリニューアルオープンした。商品ラインナップの拡充を図り、Web及びSNSへの情報発信基地としての役割をさらに強化する考えだ。スタッフが、「本物であること・本物を知ること」を目的にフロアを拡張し、質重視のラインナップを拡充した。それにより、さらなるコンテンツの発信も強化可能となる。同社では、ECとのシナジー効果を高め、顧客との接点拡大を目指す。

3. 基幹システムのリプレース

2027年3月期に基幹システムのリプレースを予定しており、在庫・受発注・顧客管理、POSや会計システム、自社サイトを連携しビッグデータを活用し、自社サイトの基盤をより強固にするとともにセキュリティの強化を行う。一方で経営分析、マーケティング戦略におけるAI活用をさらに加速させ、システム統合により業務の最適化を図り効率化を目指す。

業績予想

2025年3月期の業績予想を据え置き、増収増益を見込む。

1. 2025年3月期の業績予想

2025年3月期の業績について同社は、期初予想を据え置き、売上高を前期比15.9%増の56,617百万円、営業利益を同15.3%増の3,854百万円、経常利益を同14.4%増の3,824百万円、当期純利益を同13.6%増の2,639百万円と増収増益を見込んでいる。

売上高は、「時計事業」が想定を下回って推移しているものの、好調な「カメラ事業」（特にEC売上）の伸びでカバーする想定である。

利益面では、「BRILLER」のリニューアルや動画コンテンツ撮影スタジオの新設など先行投資に取り組むも、利益率の高い「カメラ事業」の伸びに加え、AIサポートMD導入などによる「時計事業」の収益性改善により売上総利益率は18.8%（前期は18.7%）と過去最高水準を更新し、営業増益を実現する見通しとなっている。

2025年3月期の業績予想

（単位：百万円）

| | 24/3期 | | 25/3期 | | 前期比 | |
|-------|--------|-------|--------|-------|-------|-------|
| | 実績 | 売上比 | 予想 | 売上比 | 増減額 | 増減率 |
| 売上高 | 48,841 | | 56,617 | | 7,775 | 15.9% |
| 売上総利益 | 9,127 | 18.7% | 10,663 | 18.8% | 1,535 | 16.8% |
| 販管費 | 5,783 | 11.8% | 6,808 | 12.0% | 1,024 | 17.7% |
| 営業利益 | 3,343 | 6.8% | 3,854 | 6.8% | 510 | 15.3% |
| 経常利益 | 3,344 | 6.8% | 3,824 | 6.8% | 479 | 14.4% |
| 当期純利益 | 2,322 | 4.8% | 2,639 | 4.7% | 316 | 13.6% |

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

2. 弊社の見方

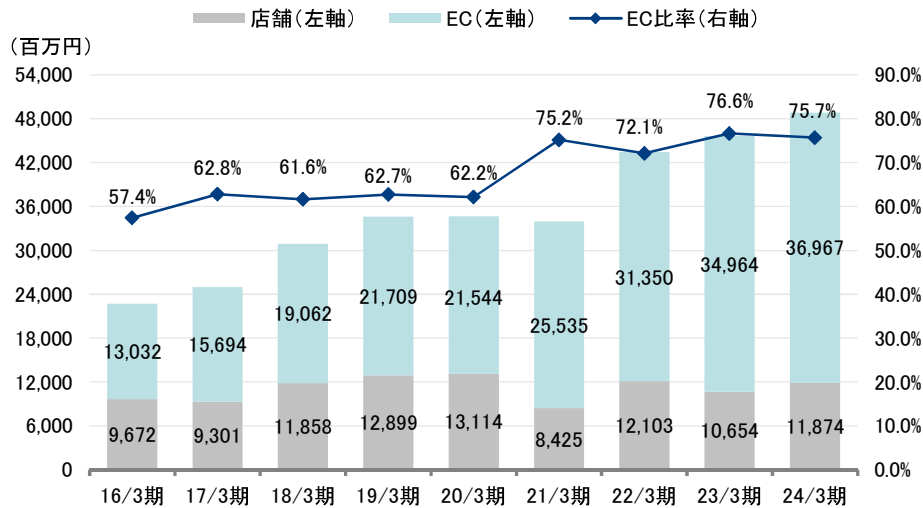
不安定な経済情勢や相場変動による影響には引き続き注意が必要であるものの、1) 上期の進捗率（売上高47%、営業利益52%）や、2) 商品在庫を十分に確保していること、3) 下期は年末年始の繁忙期を迎えること、4) 「カメラ事業」における各施策が順調に進んでいること、などを勘案すれば、通期予想の達成は十分に可能であると見ている。一方、8月以降、軟調に推移している「時計事業」については、引き続き業績の変動要因として注視する必要がある。もっとも、投機的な動きを含め、市況や為替、景気動向などの影響を受けやすい「時計事業」については、様々な外部要因に対応し学習を繰り返しながら、コアとなるターゲット層をしっかりと取り込むことで、「カメラ事業」のようなプラットフォーム型の事業モデルへと進化させていくプロセスにあると見ている。したがって、そういった目線から今後の取り組みをフォローすべきであろう。その点では、「時計事業」との親和性の高いレディースブランドサロン「BRILLER」とのシナジー創出の動きにも期待したい。また、中長期的な視点からは、さらなるAI及びデータ活用やコンテンツクリエイティブ機能の充実など、同社が掲げるEIC企業への進化に向けた取り組みに注目していきたい。

■ これまでの業績推移

AI活用を含む、独自のEC施策を通じてWeb会員数が拡大し、右肩上がりの成長を実現

2024年3月期までの業績を振り返ると、売上高はWeb会員数の拡大やEC売上高の伸びとともに右肩上がりの成長を実現してきた。2020年3月期以降は、売上成長よりも粗利率改善を重点課題として取り組んだことや消費税増の影響、コロナ禍に伴う店舗売上の落ち込みにより2期連続で伸び悩んだものの、2022年3月期は各EC施策(AIMDの導入を含む)の効果や戦略的在庫投資による「時計事業」の伸びにより大幅な増収を実現した。上場した2013年3月期から2024年3月期までの11年間の売上高年平均成長率は13.2%(そのうち、EC売上高の年平均成長率は17.6%)に上る。また、利益面(営業利益)でも、売上高の伸びとともにおおむね増益基調をたどってきた。営業利益率はしばらく4%~5%のレンジ内で推移してきたが、2022年3月期はAIMDの導入による売上総利益率の改善や販管費の抑制により、大幅な利益率の向上を実現した。2023年3月期には「時計事業」の一時的な落ち込みがあり営業利益率は5.4%となったが、2024年3月期は6.8%の水準に回復し、実質的な収益力の底上げ施策の効果が表れたと言える。

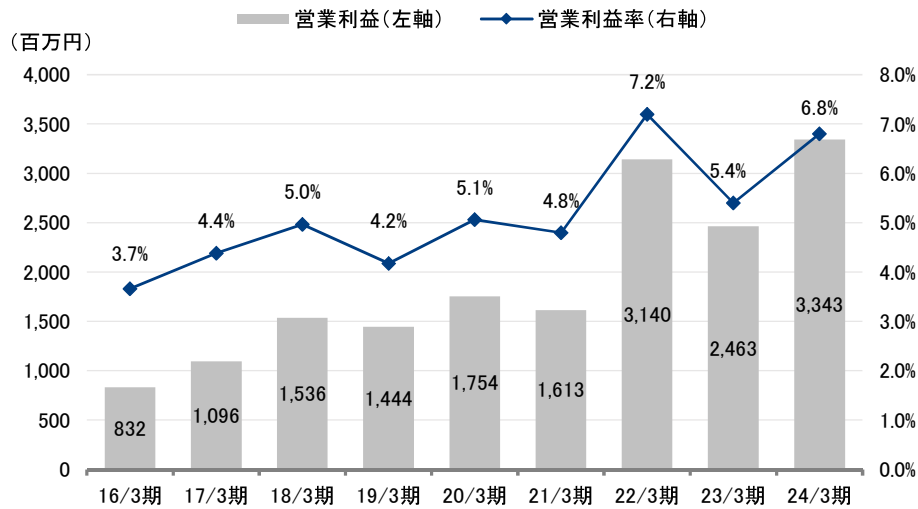
売上高(店舗、EC)及びEC比率の推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

これまでの業績推移

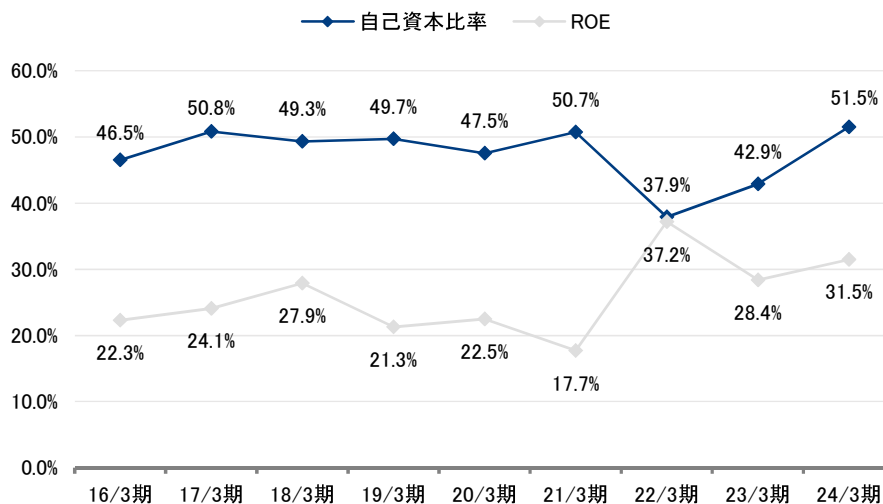
営業利益及び営業利益率の推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

財務面については、自己資本比率はしばらく 50% 水準で安定推移してきた。2022 年 3 月期は創業者からの自社株式の取得により 37.9% に低下したものの、2024 年 3 月期は再び 50% を超える水準に戻ってきた。一方、資本効率を示す ROE は 2022 年 3 月期に 37.2% にまで上昇し、2024 年 3 月期も 30% を超える水準を維持している。

自己資本比率及びROEの推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 中長期の成長戦略

カメラ事業・時計事業のさらなる成長と越境 EC に取り組むとともに、AI 活用やスリム経営により利益成長を目指す

1. 当社における環境認識

(1) カメラ市場

カメラ市場は、スマートフォンの台頭によりしばらく縮小傾向が続いてきたが、2020年度よりフルサイズミラーレスカメラへの本格移行が始まったほか、メーカー各社から注目の新製品が発売されたことで活況を呈しており、カメラ専門店にとっては追い風となっている。2022年前半までの半導体不足解消に伴いフルサイズミラーレスカメラへの移行が本格化し、日本向け総出荷台数^{※1}は2022年が前年比131.9%（金額では前年比163.3%）、2023年が同120.4%（金額では同106.8%）と伸び続け、2024年も好調に推移している^{※2}。またカメラを本格的な趣味にしたり、映像関連の仕事をする人も年々増加傾向にあり、より専門性を求めて量販店から専門店に流れ込む動きもあるようだ。中古品市場についても、新製品の発売に伴って一世代前のモデルが中古品として販売されるため、しばらく好調な市場環境が続く見通しである。

^{※1} 出所は（一社）カメラ映像機器工業会。

^{※2} 2024年1～10月（累計）の日本向け総出荷台数は前年同期比109.1%（金額では前年同期比111.0%）となっている。

(2) 時計市場

日本国内の輸入腕時計市場については、2022年がコロナ禍によるインバウンド需要（免税売上）の低迷や高級腕時計の世界的な価格相場下落のなかで、価格を下げてでも販売を行う動きが強かったこともあり、7,381億円（前年比26%増）の規模に拡大すると、価格相場が比較的安定した2023年も9,557億円（同29%増）と高成長を続けており、1兆円規模に迫ってきた[※]。特にシェア約2%の当社にとっては、伸びしろの大きな市場と言える。当社では、2021年9月から「ロレックス」製品の取り扱い日本一を目指す方針を打ち出し、戦略的な在庫投資を行ってきた。2021年12月末には「ロレックス」の取り扱いで国内最大級にまで拡大しさらなるラインナップの拡充を図ってきたが、その積極姿勢が相場下落の影響を受ける格好となり一時的な苦戦を強いられた。2023年に入ってから、価格相場の安定とともに同社の業績も一旦回復した。2024年は国内市場の軟調さを受けたものの11月実績でも回復が見えており、直近においても回復に戻りつつある。

[※] 出所は（一社）日本時計協会。

2. 中期経営計画

同社は、毎年向こう3ヶ年の中期経営計画を更新しており、2024年5月に新たな中期経営計画を公表した。前回の中期経営計画と比べてトップラインの伸びを増額修正するとともに、売上総利益率の目標を引き上げた。一方、利益を生み出すための投資（システム人材の育成、AI 施策強化に向けたシステム投資、コンテンツ撮影スタジオ新設など）についても若干積み増した。ただ、今後の方向性に見直しはない。引き続き新たなテクノロジーの活用により EC に注力する方針であり、主軸となる「カメラ事業」のさらなる成長と「時計事業」の回復からの拡大、越境 EC によるグローバル展開の活性化などに取り組む。特に売上高の成長以上に利益成長を重視し、1) AI 活用による利益率の改善、2) スリムな経営による販管費比率の低減、という2つの施策を推進し、最終年度となる2027年3月期の目標として売上高73,514百万円（3年間の年平均成長率14.6%）、営業利益5,598百万円（営業利益率7.6%）を目指す。

新中期経営計画の概要

（単位：百万円）

| | 24/3 期 | | 25/3 期 | | 26/3 期 | | 27/3 期 | | 平均 成長率 |
|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|-----------|
| | 実績 | 売上比 | 計画 | 売上比 | 計画 | 売上比 | 計画 | 売上比 | |
| 売上高 | 48,841 | | 56,617 | | 64,505 | | 73,514 | | 14.6% |
| カメラ | 36,664 | 75.1% | 41,972 | 74.1% | 47,972 | 74.4% | 54,841 | 74.6% | 14.4% |
| 時計 | 10,974 | 22.5% | 13,177 | 23.3% | 14,855 | 23.0% | 16,754 | 22.8% | 15.1% |
| 筆記具 | 433 | 0.9% | 509 | 0.9% | 580 | 0.9% | 660 | 0.9% | 15.1% |
| 自転車 | 769 | 1.6% | 958 | 1.7% | 1,098 | 1.7% | 1,259 | 1.7% | 17.9% |
| 売上総利益 | 9,127 | 18.7% | 10,663 | 18.8% | 12,171 | 18.9% | 13,895 | 18.9% | 15.0% |
| 販管費 | 5,783 | 11.8% | 6,808 | 12.0% | 7,558 | 11.7% | 8,297 | 11.3% | 12.8% |
| 営業利益 | 3,343 | 6.8% | 3,854 | 6.8% | 4,612 | 7.2% | 5,598 | 7.6% | 18.7% |
| 経常利益 | 3,344 | 6.8% | 3,824 | 6.8% | 4,582 | 7.1% | 5,568 | 7.6% | 18.5% |
| 当期純利益 | 2,322 | 4.8% | 2,639 | 4.7% | 3,162 | 4.9% | 3,842 | 5.2% | 18.3% |

出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

3. 中長期的な注目点

AI の活用や様々な価値の追求により特定分野でさらにプレゼンスを高め、利益成長を重視する戦略は、弊社でも合理性があると評価している。戦略的に取り組んできた「時計事業」は想定外の相場変動や円高基調に伴う影響を受けたものの、これをきっかけとして先を進む「カメラ事業」と同様に AI やテクノロジーを導入し、ビジネスモデルの精度を高めることができれば、他社との差別化を図るうえでも大きな転機となる可能性がある。1兆円規模を誇る市場において後発である同社がいかにシェアを高めていくのか、今後の進展に期待したい。また、長期的なアップサイド要因として注目されるのは、M&A や事業提携を含む、海外への本格展開、並びに新たな収益源の創出にある。海外展開については、すでにテストマーケティング的に取り組み「カメラ事業」を中心に認知度が上がってきており、越境 EC を通じて着実に利用者から高い評価を受けている。国内と同様、海外でのブランド力や買取の仕組みを確立することができれば、新たな成長の軸となる可能性は大きい。さらに新たな収益源の創出（例えば、情報力及び会員基盤を生かした有料サービスの導入、メディア事業への展開など）についてもポテンシャルがある。その具現化のためにはロイヤリティ（熱量）が高く、質・量ともに充実した会員基盤をはじめ、愛好者にとって魅力的なコンテンツ情報が集まる仕組みを、いかに収益化に結び付けていくかがカギを握ると見ている。外部資源の活用を含め、同社ならではのビジネスモデルの確立に注目したい。

■ SDGs への取り組み

「価値ある大切な商品の新たな創造事業」と 「働きやすい職場づくり」を通じて持続可能な社会への貢献を目指す

投資家からの関心も高いSDGs（持続可能な開発目標）については、これまで同様、「価値ある大切な商品の新たな創造事業」と「働きやすい職場づくり」を通じて、社会課題の解決に向けた取り組みを自らの企業価値向上につなげていく。特に「価値ある大切な商品の新たな創造事業」については具体的な取り組みの1つとして、商品の梱包材や名刺など、使用する紙は環境に配慮したものに変更した。また、2022年は気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）※1に準拠した環境開示のほか、CDP 質問書※2への回答も開始するなど情報開示の充実を図るとともに、2022年7月には（一社）障がい者自立推進機構※3とオフィシャルパートナー契約を結び、障がい者アーティストを支援する「パラリンアート」の活動にも参画した。2023年に入ってからも国連グローバル・コンパクトへの署名や温室効果ガス排出量の削減目標引き上げ※4などを実施した。

※1 企業に気候変動がもたらす財務的影響の把握、開示を促すために、金融安定理事会（FSB）によって設立された組織であり、2017年6月に情報開示のあり方に関する提言をまとめた最終報告書を公表している。

※2 ESG投資を行う機関投資家やサプライヤーエンゲージメントに熱心な大手購買企業の要請に基づき、企業の環境情報を得るために送付されるもの。

※3 障がい者アーティストの経済的な自立を目的として、アート作品（絵画・デザインなど）を利用してもらう活動を行っている。

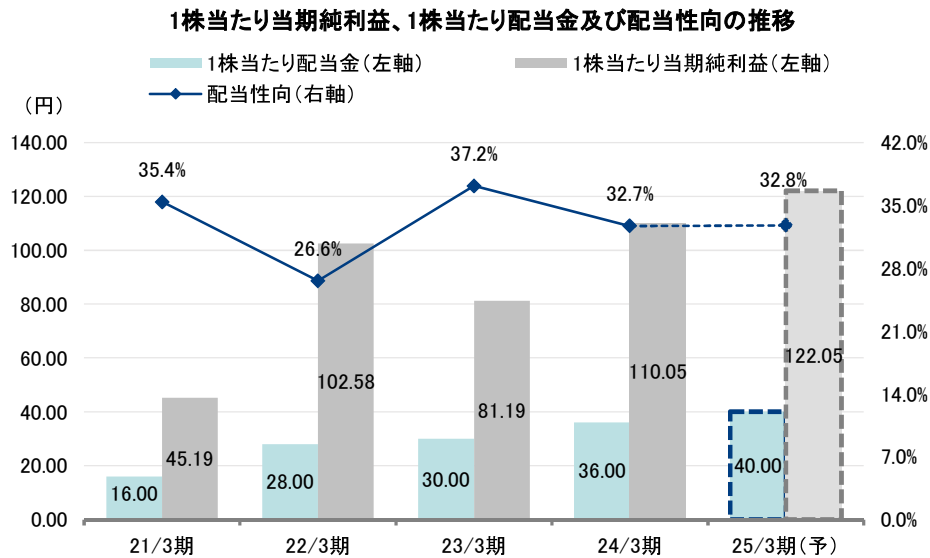
※4 Scope1,2の排出量目標（2030年）を2020年比27%削減から実質ゼロへ引き上げた。

株主還元策

2025年3月期は前期比4円増となる1株当たり40円配を予定

同社は株主還元を経営課題として位置付け、配当による還元を基本方針としている。従来は安定配当を継続してきたが、2017年3月期からは配当性向を基準とした配当方針に変更した。現在は25%～35%の配当性向を当面の目標としている。

2025年3月期は前期比4円増配となる1株当たり40円の期末配当を予定しており、実現すれば4期連続の増配となる。



出所：決算短信よりフィスコ作成

重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp