

ホリスティック企業レポート

ジグザグ

340A 東証グロース

新規上場会社紹介レポート
2025年4月4日発行

一般社団法人 証券リサーチセンター



証券リサーチセンター
審査委員会審査済 20240403

**国内 EC 事業者と海外消費者をつなぐ越境 EC 支援サービスを提供
他社との差別化を図り、良好な事業環境を追い風に収益拡大を目指す**アナリスト: 吉林 拓馬 +81(0)3-6812-2521
レポートについてのお問い合わせはこちら info@stock-r.org

【 340A ジグザグ 業種: 情報・通信業 】

決算期	売上高 (百万円)	前期比 (%)	営業利益 (百万円)	前期比 (%)	経常利益 (百万円)	前期比 (%)	純利益 (百万円)	前期比 (%)	EPS (円)	BPS (円)	配当金 (円)
2023/5	802	43.3	36	-	31	-	47	-	24.4	-85.0	0.0
2024/5	1,106	37.9	221	6.0x	177	5.6x	163	3.4x	83.3	-1.7	0.0
2025/5 予	1,427	29.0	285	29.1	284	60.1	206	26.1	105.9	-	0.0

- (注) 1. 単体ベース
2. 2025/5期は会社予想。2025/5期のEPSは公募株式数(340,000株)を含めた予定期中平均株式数により算出
3. 2024年8月29日付で1:15の株式分割を実施、1株当たり指標は遡って修正

【 株式情報 】	【 会社基本情報 】	【 その他 】
株価 1,600円 (2025年4月3日)	本店所在地 東京都渋谷区	【 主幹事証券会社 】
発行済株式総数 2,300,440株	設立年月日 2015年6月24日	大和証券
時価総額 3,681百万円	代表者 仲里 一義	【 監査人 】
上場初値 2,030円 (2025年3月31日)	従業員数 52人 (2025年1月)	監査法人A&A/パートナーズ
公募・売価格 1,500円	事業年度 6月1日~翌年5月31日	
1単元の株式数 100株	定時株主総会 毎事業年度終了後3カ月以内	

> 事業内容

(注1) 海外の消費者向けに商品やサービスをオンラインで販売するビジネスモデルのこと。

◆ 国内 EC 事業者と海外消費者をつなぐ支援サービスを展開

ジグザグ(以下、同社)は15年6月に現代表取締役の仲里一義氏により設立され、日本のECサイトの運営事業者と海外の消費者をつなぐ架け橋となり、言語、決済、物流などの課題を解決するサービスを提供している。

同社の主力サービスは、日本のECサイトを利用する海外の消費者向け購入代行サービス「WorldShopping」及び国内EC事業者向けの越境EC^{注1}支援サービス「WorldShoppingBIZ」である。これら2つのサービスは一体となって機能することにより、EC事業者は手軽に海外市場へアクセスでき、海外の消費者もスムーズに日本の商品を購入することができるようになる。

1) WorldShopping

WorldShoppingは、海外の消費者が日本のECサイトでスムーズに商品を購入できるようにする購入代行サービスである。ECサイトの多くは海外発送に対応していない、あるいは決済方法や言語の壁があるため、海外の消費者が直接購入することが難しい場合があるが、同サービスはその課題を解決し、日本の商品を求める消費者が簡単に購入できる環境を提供している。

同サービスの特徴は、海外の消費者がWorldShoppingBIZを導入しているECサイトにアクセスすると、自動で多言語に対応した画面が表示される点である。購入手続きを進めると、同社が代わりに商品を注文し、国内の専用倉庫で受け取った後、商品の確認を行い、国際配送を手配する。これにより、海外の消費者は日本のECサイトの商品を国内の消費者と同じような感覚

でスムーズに購入できるようになる。決済手段も充実しており、クレジットカード、PayPal、Alipay など、各国で一般的に利用されている決済方法に対応しており、購入者にとって使いやすい方法で支払いを行うことができる。

国際配送については、複数の異なる店舗から購入した商品をまとめて発送することも可能であり、送料を削減することができる。なお、事前に送料や関税の概算が提示されるため、購入者は予期しない追加費用の発生を避けることもできる。

【図表 1】 WorldShopping のサービス画面



(出所)届出目論見書

2) WorldShoppingBIZ

WorldShoppingBIZ は、国内 EC 事業者が簡単に海外販売を始められるようにする越境 EC 支援サービスである。言語の違い、決済方法の制限、物流の手間などの課題を解決し、特別なシステム開発を行うことなく、海外顧客に向けた商品販売を実現し、販路を広げる機会を提供している。

同サービスの特徴は、EC サイトに簡単に導入できることである。EC 事業者は、自社サイトのプログラムにコードを 1 行追加するだけで海外からの注文を受け付けることができ、直接海外販売に対応していなくても、スムーズに商品を販売することができるようになる。EC 事業者は国内注文と同じように同社の提携している国内の倉庫へ発送したら手続き完了であり、その後の検品、国際配送手続きなどは同社が行うため、オペレーションの負担を軽減することができる。

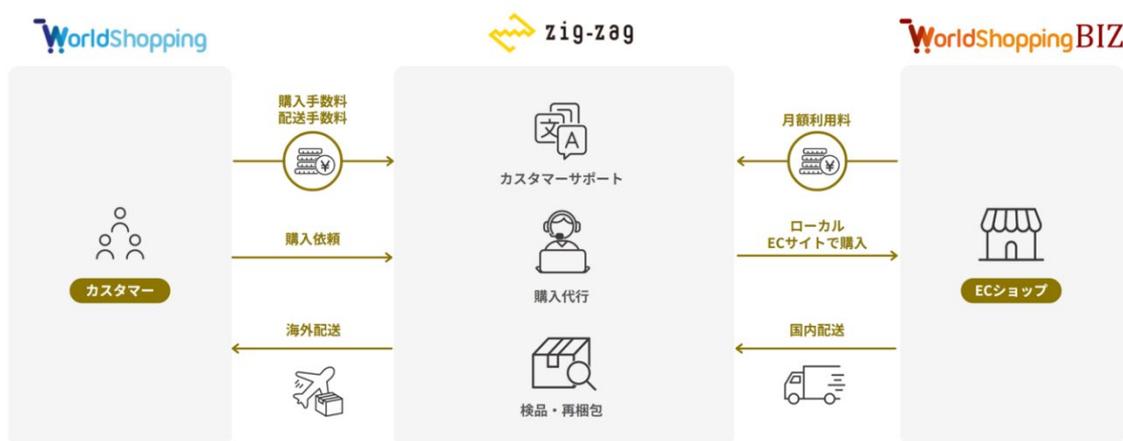
> 特色・強み

◆ 「三方よし」のビジネスモデルが特徴

同社の特徴はビジネスモデルにある。海外の消費者が送料や購入、配送にかかる手数料を負担する仕組みを採用しており、EC 事業者は販売額に応じた手数料を支払う必要がない。また、WorldShoppingBIZ は初期費用が 3 万円、及び月額固定利用料 5 千円と安価な価格設定になっており、小規模な事業者でも手軽に導入することができるようになっている。さらに、同社の事業は日本の人口減少に伴う国内市場縮小という社会課題に対する解決策となり、海外市場への販路拡大を支援することにより、EC 事業者に新たな収益源を提供することができる。

このビジネスモデルは、いわゆる「三方よし」の精神に基づいており、買い手である EC 事業者及びエンドユーザーである海外消費者、売り手である同社、そして社会課題解決への貢献と、三方に利益をもたらす構造となっている。

【図表 2】 ジグザグの事業系統図



(出所)届出目論見書

> 事業環境

◆ インバウンド需要の拡大がジグザグにとって追い風となろう

同社の 24/5 期における海外売上高比率は 94%であり、収益の大半は海外消費者からの購入代行手数料及び配送手数料により構成されている。こうした事業構造のもと、今後のインバウンド消費の拡大が同社にとって追い風となることが期待される。

日本政府観光局(JNTO)の発表によると、24 年の訪日外国人旅行者数は 3,686 万人に達し、前年比 47.1%増、新型コロナウイルス感染拡大前の 19 年と比較しても 15.6%増と、過去最高を記録した。訪日外国人旅行者の増加は、旅行中の購買活動だけでなく、帰国後の日本製品への関心を高める要因となる可能性がある。

また、アジア圏を中心として所得水準の向上が進んでおり、消費者の購買

力が増加していることも越境 EC 市場の拡大を後押しする要素になると考えられる。このような市場環境の変化を背景として、今後越境 EC 市場のさらなる拡大が見込まれる。

◆ 競合

越境 EC に関連する企業は多数存在するが、そのなかでも同社のように EC 事業者の自社 EC サイトを活用し、越境 EC 対応を支援する主な競合企業としては、AnyMind Group(5027 東証グロース)、Global-E Online(イスラエル)などが挙げられる。

なお、競合他社のサービスを利用して越境 EC を導入する場合、多くの時間とコストがかかるうえに、販売額に応じた手数料の負担が発生することもある。他方で、同社の WorldShoppingBIZ は最短当日から導入可能であり、費用も初期費用 3 万円、月額固定利用料 5 千円のみとシンプルで導入し易い料金体系となっている。この導入ハードルの低さが、日本の商品を海外に販売したい中小規模の EC 事業者にとって魅力的な選択肢になっていると考えられる。

> 業績

◆ 過去の業績推移

届出目論見書には、同社の設立 5 期目にあたる 20/5 期からの業績が記載されている(図表 3)。

【図表 3】業績推移

(単位:百万円)



(出所)届出目論見書より証券リサーチセンター作成

売上高の推移を見ると、21/5 期は新型コロナウイルスの影響による巣ごもり消費の拡大を背景として前期比 3.0 倍の 413 百万円に急拡大した。その後も

WorldShoppingBIZ の導入ショップ数の増加及び導入後のショップの売上拡大により、売上高は順調に拡大している。21/5 期から 24/5 期までの売上高の年平均成長率は 38.8%と、高い成長を維持している。

経常利益の推移を見ると、21/5 期に黒字転換したものの、22/5 期には事業規模拡大に向けた人員体制の強化などの投資が影響し、再び赤字に転落した。しかし、23/5 期には売上拡大により、黒字回復した。24/5 期はさらなる増収により収益性が向上しており、成長軌道に乗っているといえる。

◆ 24 年 5 月期決算

24/5 期業績は、売上高 1,106 百万円(前期比 37.9%増)、営業利益 221 百万円(同 6.0 倍)、経常利益 177 百万円(同 5.6 倍)、当期純利益 163 百万円(同 3.4 倍)であった。

訪日外国人旅行者数の増加及び円安など好調な外部環境を背景として、WorldShoppingBIZ 導入ショップにおける取扱高の拡大により大幅増収となった。同社の主な経営指標を見ると、取扱高^{注2}は 4,995 百万円(前期比 43.4%増)、月間 Active ショップ数^{注3}は 1,151 ショップ(同 33.2%増)、月間リピートカスタマー数^{注4}は 5,075 人(同 66.4%増)といずれも拡大した。

(注 2) 海外送料も含めた WorldShopping の出荷ベースの決済総額、WorldShoppingBIZ の利用料及びその他売上の合計値。

(注 3) WorldShoppingBIZ 導入ショップのうち、当月に海外売上実績があるショップ数。24/5 期は第 4 四半期の平均値、25/5 期中間期は第 2 四半期の平均値により算出。

(注 4) 当月に WorldShopping を利用したカスタマーのうち、過去 12 カ月以内に利用実績があるカスタマー数。24/5 期は第 4 四半期の平均値、25/5 期中間期は第 2 四半期の平均値により算出。

売上原価は取扱高の拡大により 356 百万円(前期比 22.4%増)となった。うちロジスティック・カスタマーサポート及びエンジニアなどの人員にかかる人件費が 189 百万円(同 28.2%増)、経費(外注費やシステム利用料など)が 167 百万円(同 16.5%増)であった。販売費及び一般管理費(以下、販管費)は、主に人件費や支払手数料などにより構成されており、取扱高の拡大に伴う決済手数料の増加などにより 528 百万円(同 11.5%増)となった。

◆ 25 年 5 月期中間決算

25/3 期中間業績は、売上高 693 百万円、営業利益 174 百万円、経常利益 164 百万円、中間純利益 106 百万円であった(24/5 期中間実績は非開示のため、前年同期比は記載せず)。

売上高は、WorldShoppingBIZ 導入ショップにおける取扱高の拡大により増収となった。取扱高は 3,179 百万円(前通期が 4,995 百万円)、月間 Active ショップ数は 1,238 ショップ(24/5 期第 4 四半期比 7.6%増)、月間リピートカスタマー数が 5,824 人(同 14.8%増)と拡大した。

取扱高の拡大に伴い売上原価及び決済手数料などが増加したものの、増収効果により営業増益となり、営業利益率は 25.2%と前通期比 5.2%ポイント改善した。

◆ 25年5月期会社計画

同社は25/5期業績について、売上高1,427百万円(前期比29.0%増)、営業利益285百万円(同29.1%増)、経常利益284百万円(同60.1%増)、当期純利益206百万円(同26.1%増)と計画している。同計画は24年6月から12月までの実績に25年1月以降の計画を合算したものである(図表4)。

【図表4】 25年5月期会社計画

	24/5期		25/5期 会社計画	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	1,106	100.0	1,427	100.0
売上原価	356	32.2	483	33.8
売上総利益	749	67.8	943	66.1
販売費及び一般管理費	528	47.8	658	46.1
営業利益	221	20.0	285	20.0
営業外収益	2	-	0	-
営業外費用	45	-	0	-
経常利益	177	16.1	284	19.9
税引前当期純利益	177	16.1	284	19.9
当期純利益	163	14.8	206	14.4

(出所)届出目論見書、「東京証券取引所グロース市場への上場に伴う当社決算情報等のお知らせ」より証券リサーチセンター作成

売上高については、中間会計期間に取扱高、月間 Active ショップ数、月間リピートカスタマー数がそれぞれ順調に増加しており、足元においても好調な需要環境が継続していることから拡大基調が続くとしている。

売上原価は483百万円(前期比35.6%増)の計画である。売上高の拡大に伴い、ロジスティック・カスタマーサポート及びエンジニアなどの人件費及び外注費などの経費が増加すると見込んでいる。

販管費は658百万円(前期比24.6%増)の計画である。人件費、外注費、支払手数料などが主な項目であり、取扱高の増加に比例する決済手数料の増加を見込んでいる。営業利益については285百万円(同29.1%増)と計画している。

営業外収益並びに営業外費用については少額の受取利息、支払利息を見込み経常利益は284百万円(前期比60.1%増)を見込んでいる。特別損益の発生は特に見込んでいない。

◆ 成長戦略

同社は中長期的な成長に向け、以下の 4 つの戦略を軸として事業拡大を進める計画である。

1) WorldShoopingBIZ の導入ショップ数のさらなる拡大

WorldShoopingBIZ 導入ショップ数の増加に向けては、EC サイトのシステム開発を手掛けるパートナー企業などとの連携強化により幅広いネットワークを構築し、サービスの浸透を加速させることにより達成したいとしている。

2) バリューチェーンに沿った機能拡充

越境 EC における集客、購入、配送、カスタマーサポートなど一連のプロセスを最適化するための機能拡充を進めていく考えである。例えば、現在 EC 事業者向けに海外ユーザーのアクセス状況や購入データの分析が可能となる「ショップダッシュボード」を提供しているが、今後は海外の消費者向けに「マイページ機能」を提供する予定である。これにより、消費者は EC サイトとの結びつきが強まり、ブランドへの愛着が生まれ、リピーターの増加やファン層の拡大が期待される。

3) テクノロジー活用による最適化・効率化

同社は物流、購入手続き、カスタマーサポートなどの業務を国内外の委託先と連携しながら拡大することができる体制を構築しており、取扱高の増加にも柔軟かつ効率的に対応することができる仕組みを整備している。これまで自社内に蓄積してきた消費者の購買行動データを活用し、より効果的なマーケティング施策の実行や業務効率化につなげていくとしている。

4) ターゲット市場の拡大

WorldShoopingBIZ は現在、国内 EC 事業者をメインターゲットとしているが、今後は海外 EC 事業者への展開も考えている。市場環境及び競争環境を踏まえ、M&A や事業提携なども視野に入れ、海外市場へのアプローチを強化していく方針である。また、国内の EC 事業者向けには現在主力となっているファッションの分野に加え、海外で人気の高い日本のエンターテインメント及びホビー関連商品を取り扱うショップの導入も推進していく計画である。

> 経営課題/リスク**◆ 為替変動リスク**

同社はアジアや北米など海外の消費者向けに事業展開しているため、為替レートの変動が商品価格や手数料収入に影響を与える可能性がある。急激な円高の進行により、海外消費者の購買意欲が低下し、同社の業績に影響を及ぼすリスクがある。

◆ 法規制に関するリスク

各国における輸出入規制、関税、消費税、電子商取引関連の法改正などにより、特定商品の取扱いが制限されたり、国際取引に新たな規制が導入され

たりした場合、同社の事業運営や収益に悪影響を及ぼすリスクがある。

◆ 解約率上昇リスク

WorldShoppingBIZ は簡単に導入することができるが、取り扱うブランドのコンセプトや商材の内容などによっては、EC 事業者が期待したほど売上が伸長せず、解約に至る可能性がある。解約率が上昇した場合、同社の業績に影響を及ぼすリスクがある。

◆ 配当政策について

同社は、株主に対する利益還元を経営の重要課題の一つと位置付けているが、現在は事業拡大のための成長投資に充当することを優先し無配としている。今後の配当実施の可能性及び実施時期については現時点では未定としている。

【図表5】財務諸表

損益計算書	2023/5		2024/5		2025/5 中間	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
売上高	802	100.0	1,106	100.0	693	100.0
売上原価	291	36.3	356	32.2	223	32.3
売上総利益	510	63.7	749	67.8	469	67.7
販売費及び一般管理費	473	59.1	528	47.8	294	42.5
営業利益	36	4.6	221	20.0	174	25.2
営業外収益	1	-	2	-	2	-
営業外費用	6	-	45	-	12	-
経常利益	31	4.0	177	16.1	164	23.8
税引前当期(中間)純利益	31	4.0	177	16.1	164	23.8
当期(中間)純利益	47	6.0	163	14.8	106	15.4

貸借対照表	2023/5		2024/5		2025/2 中間	
	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)
流動資産	598	83.4	1,116	90.2	1,318	91.4
現金及び預金	249	34.7	685	55.4	754	52.3
売掛金	6	0.9	8	0.7	7	0.5
棚卸資産	32	4.6	44	3.6	67	4.7
固定資産	118	16.6	120	9.8	124	8.6
有形固定資産	0	0.1	1	0.1	1	0.1
投資その他の資産	118	16.5	119	9.6	123	8.5
総資産	717	100.0	1,237	100.0	1,443	100.0
流動負債	585	81.6	960	77.7	1,066	73.9
買掛金	207	28.9	297	24.1	326	22.6
1年内返済予定の長期借入金	19	2.7	19	1.5	17	1.2
未払金	127	17.8	240	19.4	206	14.3
固定負債	43	6.1	24	2.0	18	1.3
長期借入金	43	6.1	24	2.0	18	1.3
純資産	88	12.3	251	20.3	358	24.8
自己資本	88	12.3	251	20.3	358	24.8

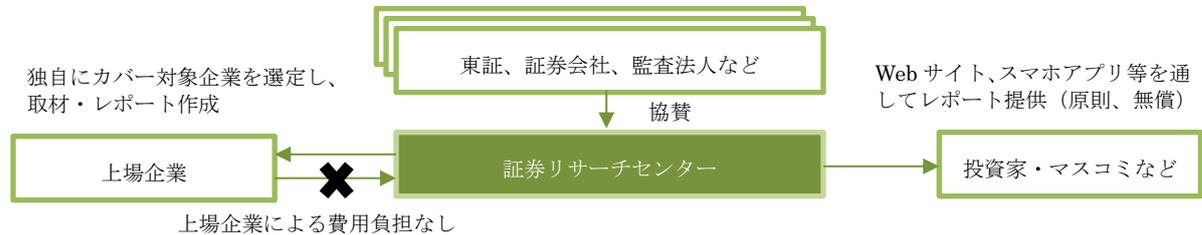
キャッシュ・フロー計算書	2023/5		2024/5		2025/5 中間	
	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)
営業キャッシュ・フロー	-21		456		77	
減価償却費	0		0		0	
投資キャッシュ・フロー	0		-1		0	
財務キャッシュ・フロー	-19		-19		-7	
現金及び現金同等物の増減額	-41		435		69	
現金及び現金同等物の期末残高	249		685		754	

(出所) 届出目論見書より証券リサーチセンター作成

証券リサーチセンターについて

証券リサーチセンターは、株式市場の活性化に向けて、中立的な立場から、アナリスト・カバーが不十分な企業を中心にアナリスト・レポートを作成し、広く一般にレポートを公開する活動を展開しております。

※当センターのレポートは経済産業省の「価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス」を参照しています。



■協賛会員

株式会社東京証券取引所	S M B C 日興証券株式会社	大和証券株式会社	野村證券株式会社
みずほ証券株式会社	EY 新日本有限責任監査法人	有限責任あずさ監査法人	株式会社 I C M G
太陽有限責任監査法人	有限責任監査法人トーマツ	株式会社 S B I 証券	三優監査法人
PwC Japan 有限責任監査法人	いちよし証券株式会社	監査法人 A&A パートナーズ	仰星監査法人
監査法人アヴァンティア	宝印刷株式会社	株式会社プロネクサス	日本証券業協会
公益社団法人日本証券アナリスト協会			

■後援

株式会社名古屋証券取引所	証券会員制法人札幌証券取引所
一般社団法人日本ベンチャーキャピタル協会	一般社団法人日本 IR 協議会
一般社団法人スチュワードシップ研究会	一般社団法人機関投資家協働対話フォーラム

アナリストによる証明

本レポートに記載されたアナリストは、本レポートに記載された内容が、ここで議論された全ての証券や発行企業に対するアナリスト個人の見解を正確に反映していることを表明します。また本レポートの執筆にあたり、アナリストの報酬が、直接的あるいは間接的にこのレポートで示した見解によって、現在、過去、未来にわたって一切の影響を受けないことを保証いたします。

免責事項

- 本レポートは、一般社団法人 証券リサーチセンターに所属する証券アナリストが、広く投資家に株式投資の参考情報として閲覧されることを目的として作成したものであり、特定の証券又は金融商品の売買の推奨、勧誘を目的としたものではありません。
- 本レポートの内容・記述は、一般に入手可能な公開情報に基づき、アナリストの取材により必要な補充を加え作成されたものです。本レポートの作成者は、インサイダー情報の使用はもとより、当該情報を入手することも禁じられています。本レポートに含まれる情報は、正確かつ信頼できると考えられていますが、その正確性が客観的に検証されているものではありません。また、本レポートは投資家が必要とする全ての情報を含むことを意図したものではありません。
- 本レポートに含まれる情報は、金融市場や経済環境の変化等のために、最新のものではなくなる可能性があります。本レポート内で直接又は間接的に取り上げられている株式は、株価の変動や発行体の経営・財務状況の変化、金利・為替の変動等の要因により、投資元本を割り込むリスクがあります。過去のパフォーマンスは将来のパフォーマンスを示唆し、または保証するものではありません。
- 本レポート内で示す見解は予告なしに変更されることがあり、一般社団法人 証券リサーチセンターは、本レポート内に含まれる情報及び見解を更新する義務を負うものではありません。
- 一般社団法人 証券リサーチセンターは、投資家が本レポートを利用したこと又は本レポートに依拠したことによる直接・間接の損失や逸失利益及び損害を含むいかなる結果についても一切責任を負いません。最終投資判断は投資家個人においてなされなければならない。投資に対する一切の責任は閲覧した投資家にあります。
- 本レポートの著作権は一般社団法人 証券リサーチセンターに帰属し、許可なく複製、転写、引用等を行うことを禁じます。