

# COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

## ZETA

6031 東証グロース市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2026年3月10日 (火)

執筆：客員アナリスト

宮田仁光

FISCO Ltd. Analyst **Kimiteru Miyata**



FISCO Ltd.

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

## 目次

■ 要約	01
1. デジタルマーケティングの領域でECサイト内検索などCX改善サービスを提供	01
2. AI時代に重要なハイエンド性能のほか、一気通貫性や先駆性に強み	01
3. 会計処理変更のため2025年12月期の期初予想は未達も、業績の実態は好調でV字回復へ	01
4. 2026年12月期は受注好調で好業績予想。AI進化などを背景に中期経営計画を見直し	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
■ 事業内容	05
1. 事業概要	05
2. 事業ポートフォリオ	06
3. 同社の強み	10
■ 業績動向	11
1. 2025年12月期の業績概要	11
2. 期初予想未達の要因	14
3. 2026年12月期の業績見通し	15
■ 中期経営計画	16
1. 環境予測	16
2. 「Strive for 17 and beyond」	16
■ 株主還元策	17
1. 配当政策	17
2. 株主優待制度	18

## ■ 要約

### 2026年12月期は2ケタ増収増益を見込む。 AI時代に強みを生かし持続的成長へ

#### 1. デジタルマーケティングの領域でECサイト内検索などCX改善サービスを提供

ZETA<6031>は、デジタルマーケティングの領域で、ECサイトの利便性を向上するCX（顧客体験）改善サービスをEC事業者を提供している。ECサイト内検索エンジンやリテールメディア※1広告エンジンなどで構成される「ZETA CXシリーズ」は、EC全般にわたる一気通貫したハイエンドサービスで、大手小売など大企業を中心とするクライアントに好評である。国内のインターネット市場とデジタルマーケティング市場はいずれも中長期的な拡大が見込まれ、そのなかで同社のCX改善サービスは安定して成長を続けると見られる。さらに、近年注目が集まるリテールメディア広告や、同社が蓄積してきたUGC※2を活用したAIコマースメディアなど成長期待の大きい領域へ事業を拡大しており、持続的に成長するステージへ入ったと言える。

※1 リテールメディア：小売企業が自社の顧客データを活用し、ECサイトやアプリ、デジタルサイネージなどを通じて広告配信する仕組み。

※2 UGC (User Generated Content)：クチコミ、Q&A、レビュー投稿など一般ユーザーによって生み出されるコンテンツ。

#### 2. AI時代に重要なハイエンド性能のほか、一気通貫性や先駆性に強み

同社の強みは、ハイエンド性能、シナジーを発揮しやすい製品群、一気通貫サービス、ニーズへの対応力、売上総利益率が上昇しやすい高収益性、外部環境の成長力、成長分野での先駆性などである。なかでも大容量・高速に対応できるハイエンド性能が最大の強みで、AIの普及で検索条件が複雑化するなか、検索処理や検索データの反映、日本語特有の処理能力など「ZETA CXシリーズ」でなければならないケースが増えている。また、高度な機能や手間をかけた運営支援が必要なリテールメディア広告や膨大なUGCを扱うAIコマースメディアにおいても、ハイエンド性能は成長のための重要な要素となる。現在、CX改善サービスやリテールメディア広告、AIコマースメディアを真っ当に扱える企業は同社以外にほとんど見当たらず、そうしたポジション自体も同社の強みと言える。

#### 3. 会計処理変更のため2025年12月期の期初予想は未達も、業績の実態は好調でV字回復へ

2025年12月期の業績は、売上高が1,858百万円、営業利益396百万円となった。「ZETA SEARCH」を中心に「ZETA CXシリーズ」が好調で、6ヶ月決算だった2024年12月期を12ヶ月決算と仮定した実質的な比較では、売上高が前期比23.5%増、営業利益が同411.1%増となった。特にリテールメディア広告が第4四半期に急伸、「ZETA AD」の案件数が導入済み・準備中を含めて期初の想定を上回って積み上がった。このように業績は実質好調だったが、期初予想に対しては業績未達となった。これは、会計処理変更を2025年2月に急遽実施したため、業績予想の根拠となる期初の精査が十分できなかったこと、受注残の売上計上時期が長期化したことが要因である。既に対処済みで、前期比という点で2026年12月期への影響はない。

要約

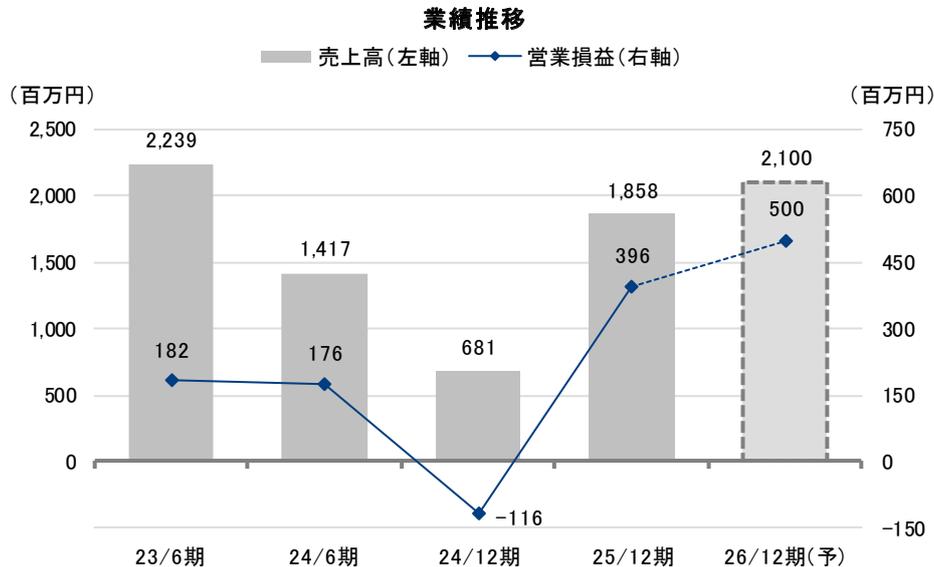
4. 2026年12月期は受注好調で好業績予想。AI進化などを背景に中期経営計画を見直し

2026年12月期の業績については、売上高2,100百万円(前期比13.0%増)、営業利益500百万円(同26.2%増)と、受注好調につき2ケタの増収増益を見込んでいる。施策としては、最先端のAI研究に取り組み、RAG (Retrieval Augmented Generation)※連携など検索エンジンをさらに強化する一方、製品ラインナップの多様化に伴って、営業など組織最適化を早急を実施する方針だ。2025年12月期が計画未達であったため保守的な前提になっているようで、組織最適化が順調に進めば上振れ要因になると思われる。2025年3月に策定した中期経営計画「Strive for 17 and beyond」については、会計処理変更の影響やAIの急速な進化を背景に、経営戦略の見直しを図っている。新たな中期経営計画は2026年3月末を目処に公表する予定となっているが、潜在的な成長力を発揮することになる。

※ 検索拡張生成。生成AIに関する技術で、より高い信頼性を得るため、LLM(大規模言語モデル)による学習だけでなく、外部データベースから関連性の高い情報を取得すること。

Key Points

- ・ ECサイト内検索エンジンなどで構成される「ZETA CXシリーズ」を大手小売などに提供
- ・ 一気通貫性や先駆性などが強みで、特にハイエンドは他社にないAI時代に必要な優位性
- ・ 2025年12月期は会計処理変更で期初予想未達も、業績の実態は好調でV字回復へ
- ・ 2026年12月期は受注好調で20%超の営業増益予想。中期的に潜在的な成長力を発揮へ



注：2024年12月期は6ヶ月の変則決算(旧 ZETAは6月～12月の7ヶ月決算)で、会計処理変更後の数値  
出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

## ■ 会社概要

### 大手小売業などを対象にCX改善サービスを提供

#### 1. 会社概要

同社は、ECサイト内検索やレビューコンテンツの実装などCX改善サービスを事業領域に、ブランドやリテラー※1といったEC事業者に対し、ECサイト内検索エンジンやリテールメディア広告エンジンなどデジタルマーケティングサービスを提供している。EC全般にわたる一気通貫したハイエンドなサービスに強みがあり、クライアントに大手小売企業が多いことや、小売にとって喫緊の課題であるECやOMO (Online Merges with Offline) ※2の強化を支援できることが特徴である。サイジニア (株) と旧 ZETA (株) を同社へと統合して以来、クッキー規制やリテールメディア広告の拡大など追い風が吹く一方で、CX改善サービスへの経営資源の集中や会計処理変更など構造改革によって業績が変動したが、2025年12月期には処置がおおむね完了した。国内インターネット広告市場とデジタルマーケティング市場がいずれも中長期的な拡大が見込まれるなか、2026年12月期以降、潜在的な成長力を存分に発揮することになりそうだ。

※1 ブランドやリテラー：ここでは、ブランドは自社商品 (ブランド) を中心に扱っている小売、リテラーは他社商品も扱う小売またはマーケットプレイスを指す。前者はメーカーのDtoC (メーカー直販) やアパレル、SPA型小売で、後者は品揃え型 (編集型) 小売やショッピングセンター、ECモールなどである。

※2 オンライン (EC) とオフライン (実店舗) を融合しユーザー中心の顧客体験を実現する店頭接客DXのこと。

### 構造改革を経て持続的成長ステージへ

#### 2. 沿革

2005年、北海道大学大学院情報科学研究科の准教授だった吉井伸一郎 (よしいしんいちろう) 氏によって、同社の前身であるサイジニア (有) が創業された。2007年に株式会社として組織変更し、ビッグデータ解析技術を用いたレコメンデーションなどCX改善サービスを開始した。2014年に東京証券取引所 (以下、東証) マザーズに上場すると提携などにより業容拡大のピッチを上げ、2020年にはデクワス (株) を子会社化してネット広告の分野にも進出した。一方、2006年に山崎徳之 (やまざきのりゆき) 氏によって、ECサイト内検索や商品レビューなどハイエンド向けCX改善サービスを展開し、高収益・高成長を特徴とする旧 ZETA が創業された。

### 会社概要

サイジニアは、ネット広告サービスとCX改善サービスを両輪に成長を図るため、2021年に旧 ZETAを株式交換により完全子会社化した。しかし、クッキー規制※により競争の激しいネット広告市場が不安定化すると予測されたことから、2023年にネット広告サービスを事業売却し、高収益・高成長のCX改善サービスに経営資源を集中する構造改革を断行した。こうした構造改革が一定の成果を上げ、新規事業としてリテールメディア広告への参入やAIコマースメディアの事業化が動きだした。このため、2024年～2025年は構造改革を継続しつつなる成長ステージへ向け、グループ3社の合併、サイジニアからZETAへの社名変更、決算期変更、会計処理変更などを実行した。東証プライム市場への移行を見据えて持続的に成長するステージに入ったと言える。

※ 3PC (3rd Party Cookie) は他社サイトを含むWebサイト閲覧者の行動をトラッキングできる技術で、リターゲティング広告などに広く普及している。しかし、ユーザーのプライバシー保護の観点から3PCの利用に制限が求められることになり、多くのWebマーケティング企業やリターゲティング広告などのサービスに影響を及ぼしている。なお、影響は小さいが、自社サイトでの行動履歴である1st Party Cookieも規制に含まれる。

### 沿革

年月	沿革
2005年 8月	サイジニア (有) を北海道江別市に設立
2007年 4月	サイジニア (株) へ組織変更
2008年 5月	レコメンデーションサービス「デクワス.RECO」を提供開始
2010年10月	パーソナライズ型のネット広告「デクワス.AD」を提供開始
2012年 9月	ネット広告配信プラットフォーム「デクワス.DSP」を提供開始
2014年12月	東証マザーズ市場へ上場
2017年 9月	画像解析AIによるレコメンドサービス「デクワス.VISION」を提供開始
2018年 8月	Yextのパートナーとしてデジタルナレッジマネジメント事業を開始
2019年 5月	SMB向けの店舗情報一元管理サービス「デクワス・マイビジネス」を提供開始
2020年 1月	EC商品検索やレビュー機能を開発・販売するZETA (株) と資本業務提携
2020年 3月	「KANADE DSP」を開発・運営するデクワス (株) の子会社化
2020年 8月	「デクワス・マイビジネス」の販売パートナー制度を開始
2021年 7月	ZETAを株式交換により完全子会社化
2022年 4月	東証再編によりグロース市場へ移行
2023年 7月	ネット広告サービスを事業売却
2024年10月	ZETAとデクワスを吸収合併し、社名をZETAに変更
2025年 3月	クチコミメディアの開発・運営を行う子会社VOICE (株) (現 LAMBDA (株)) を設立
2025年10月	デジタルマーケティング分野の成長企業投資に特化したDELTA (株) を設立

出所：決算説明資料、会社リリースより掲載

## ■ 事業内容

### ECサイトの売上を伸ばすCX改善サービスを提供

#### 1. 事業概要

同社は「ZETA CXシリーズ」というブランドで、ECサイトに来訪したユーザーの購買体験を改善し購買を促すことによってECサイトの売上を伸ばす、CX改善サービスを提供している。クライアントは、ユニテッドアローズ<7606>などのアパレルを中心としたブランド、コーナン商事<7516>やSHOPLIST (株)といったリテラーなど、大量の商品を在庫し販売する大手小売企業が多い。こうした企業はECを利用する消費者を囲い込むため直営EC事業を強化しているところで、「ほしい商品に気付く」「ほしい商品が見つかる」「店舗へとつなげる」という目的をハイレベルで実現する「ZETA CXシリーズ」が好評を博している。

#### 導入実績



注：上2段は新規導入企業。右横のアルファベットは導入サービスで、[S]は「ZETA SEARCH」、[R]は「ZETA RECOMMEND」、[V]は「ZETA VOICE」をそれぞれ表す。

出所：決算説明資料より掲載

「ZETA CXシリーズ」には、主力製品のサイト内検索エンジン「ZETA SEARCH」のほか様々なハイエンド製品があり、クライアントが運営するECサイトの検索エンジンの性能や機能の向上に貢献している。また、アパレルや家電、ショッピングモールなど各サイトの特徴に合わせた自由度の高い設計や柔軟なデータ連携が可能なほか、チューニングなど継続的なサポートも提供している。さらに、サイトを利用するユーザーの視点に立った設計のため、ユーザーの購買体験や購買意欲の向上にもつながっている。これにより、戦略的マーケティングを支援するソリューションとして、各種メディア・ランキングで上位または推奨サービスとなっており、直営EC事業を強化したい企業が積極的に導入を進めており、新規クライアントも増加傾向にある。また、同社の製品同士を連携することでシナジー効果が高まるため、既存クライアントの間では複数の製品を導入するケースも増えている。同社調査によれば、国内EC売上高上位100サイトのうち3割以上が「ZETA SEARCH」をはじめとした「ZETA CXシリーズ」を導入しているとのことである。

## 「ZETA CXシリーズ」を成長ドライバーに新規事業も

### 2. 事業ポートフォリオ

同社は、「ZETA CXシリーズ」を成長ドライバーに、中期的にリテールメディア広告を取り込んでハイエンドCXのオンリーワン企業として高い利益成長を目指し、長期的には同社が蓄積してきたUGCをビジネス化したAIコマースメディアの展開も考えている。

#### (1) 「ZETA CXシリーズ」の製品

##### a) 「ZETA SEARCH」

EC商品検索・サイト内検索エンジンで、同社の主力製品である。ECサイトの商品検索のほか、社内ポータル、営業資料、クラウドサービスなどを横断検索し、商品など必要な情報を高速かつ高精度で見つけ出すマーケティングソリューションである。秒速1,000クエリ※を超える圧倒的な高速処理能力とAIによる自動最適化によってサイトの利便性を向上できるほか、売上拡大に伴う大規模化・高負荷化にも対応しており、ユーザー離脱率の低下やコンバージョンの最大化を促進できる。データ処理の高速化によるサイト内検索のスピード向上、ユーザー層・商材・サービスなどの特性に合わせて最適化された精度の高い検索、経験豊富なエンジニアのチューニングによる運用負担軽減といった特徴もあり、様々な業界の大手企業に選ばれる理由になっている。

※ 検索エンジンで情報を検索する際に入力する単語や文章。

##### b) 「ZETA AD」

リテールメディア広告エンジンで、サイト内広告を最適化し、コンバージョン率を高めるマーケティングソリューションである。「ZETA SEARCH」と連携することで、サイト内にリアルタイムのユーザーニーズを反映した検索連動型広告※を表示できる。つまり、検索結果ページや商品詳細ページ、カートページなど様々なページに広告枠を設け、サイト内の検索クエリを分析して広告を最適化することで、ユーザーニーズを捉えた広告をリアルタイムに打てるようになる。このほか、「ZETA SEARCH」以外のサイト内検索エンジンへの連携や、アドネットワークとの接続配信、フィードバックデータの蓄積による精度向上などの特徴も持つため、デジタルマーケティングの新領域であるリテールメディアになくてはならない先駆的なツールと言える。

※ リスティング広告の1つで、ユーザーが検索エンジンでキーワード検索した際、連動して表示される広告のこと。通常はGoogleなど検索サイトでの広告を指すが、同社が扱うのは特定のECサイト内における検索連動型広告である。

##### c) 「ZETA GEO」

生成AI検索最適化(GEO)サービスで、「ZETA SEARCH」「ZETA VOICE」「ZETA HASHTAG」との連携により、ECサイトを生成AI検索に最適化するソリューションである。生成AIからの流入数を最大化し、コンバージョンの向上を実現する。

## 事業内容

**d) 「ZETA HASHTAG」**

ハッシュタグ活用エンジンで、ハッシュタグの活用により、CX向上やSEO改善を実現するソリューションである。商品説明やUGCのテキストを解析することで、その商品にまつわるホットなキーワードを抽出してハッシュタグを自動生成する。同製品により、セレンディピティ（意外なキーワードの組み合わせの発見）によるサイト内回遊率やCXの向上、ランディングページ生成やUGC活用によるSEO効果などが期待される。

**e) 「ZETA VOICE」**

レビュー・口コミ・Q&Aエンジンで、ユーザーのレビューを複数の評価軸で収集し、多彩なUIで表示する仕組みを簡単に実装できるソリューションである。Q&Aやオーディエンスなど豊富な機能によって、サイト内のレビューコンテンツを充実できる。同社は、導入先の延べ投稿数が1,600万件超と国内トップクラスのレビューデータを有している。こうしたUGCを有効活用し、ECサイトから進化した日本一のクチコミメディアとして自社事業のAIコマースメディアの実現を目指しており、その運営に特化するため2025年3月にVOICE（株）（現 LAMBDA（株））を設立した。リテールメディア広告においても、今後拡大が予想されるオフサイトリテールメディア※への取り組みに貢献すると期待されている。

※ 自社リテールメディアで得たユーザーデータを、GoogleなどのAIと組み合わせることで、他サイトなどでの消費者リーチに生かす取り組み。

**f) 「ZETA ENGAGEMENT」**

ロイヤルティ向上エンジンで、多様な顧客接点を活用したインセンティブの提供やマイレージプログラムの導入などにより、ユーザーのロイヤルティを向上するソリューションである。ポイントの付与や特典・商品と交換できるマイレージプログラムを導入することで、ファン化を促進して売上拡大につなげる。

**g) 「ZETA BASKET」**

ECキュレーションエンジンであり、ユーザーや企業スタッフが主導して購入商品の組み合わせなどコンテンツを生成することで、サイト内回遊率の向上を目指すソリューションである。生成されたコンテンツをまとめることで、商品の組み合わせやラインナップを提案し、購入率や単価の向上につなげる。

**h) 「ZETA CLICK」**

OMO・DXソリューションで、体験を提供する店舗と最適な情報を提供するECをシームレスにつなぐ、DX時代の新しい商品体験を実現するサービスである。可視化が難しい店舗情報の見える化やスタッフの接客スキル向上に貢献する。

**i) 「ZETA RECOMMEND」**

レコメンドエンジンで、人工知能や機械学習によって、ニーズを予測しパーソナライズされたおすすめを実現するサービスである。ユーザーが顕在的・潜在的に欲しいと思っている情報を最適なタイミングで提示することで、購買意欲を引き出してコンバージョンを高める。

## 事業内容

**j) 「ZETA TALK」**

EC向けAIチャットツールで、他の「ZETA CXシリーズ」と連携し、生成AIによる「すぐに分かる」「迷わず選べる」会話体験を提供するチャットソリューションである。検索と会話を一体化することで、複雑化する商品の検索や比較に対応している。

**k) 「ZETA SEARCH IMAGE EXTENSION」**

画像検索エンジンで、AIを活用した画像認識技術によって、画像から商品を探し出すソリューションである。キーワードやカテゴリでは見つけにくい商品について、直感的な検索と類似商品の提案によってコンバージョンの改善や回遊率の向上につなげる。

**l) 「ZETA DMP」**

予測・パーソナライズソリューションであり、サイト内検索エンジンやレコメンドエンジンの経験で蓄積された独自ノウハウによる、高速処理が可能なCXソリューションである。消費者のあらゆる体験に対応できる、パーソナライズされたシームレスなマーケティングを実現できる。

**(2) リテールメディア広告**

同社製品のなかで、「ZETA AD」は新領域と言われるリテールメディア向けの製品である。リテールメディアとは、リテラーやモールなど小売関連企業のECサイトやアプリが、コマースメディアとして進化したものである。インターネット広告市場において、クッキー規制によってリターゲティング広告の配信が難しくなっていることから、その受け皿の1つとして注目されている高成長分野だ。海外ではAmazon.com<AMZN>やWalmart<WMT>、国内でも楽天グループ<4755>やZOZO<3092>、アスクル<2678>が既に大きな広告収益を上げており、セブン&アイ・ホールディングス<3382>など多くの有力企業が収益化のために取り組んでいるようだ。

現状、検索連動型でなくECサイトに掲載するだけの広告や店頭サイネージも、リテールメディア広告とされている。この辺りは、従来のネット広告より効果が高いとはいえ差別化が難しく、またリターゲティング広告から事業者が徐々にシフトしてきているため、レッドオーシャン化が進んでいる。本来のリテールメディア広告はブルーオーシャンで、「ZETA AD」が行っているECサイト内検索連動型広告のことである。米国では10兆円に市場規模が達したと言われ、日本でも中期的に市場が大きく拡大すると期待されている。

「ZETA AD」では、膨大で良質な検索クエリや高速かつ高度な検索処理などハイエンド性能、在庫連動、基幹システムとの連携、ダイナミックプライシングなど高度な機能を持っているうえ、手間のかかる運営支援を各EC事業者に寄り添って提供している。また、「ZETA CXシリーズ」の他の製品とのシナジーが期待できるので、ユーザーが購買に至る確度が高くなる。このため、同社以外でこうした製品を扱っている企業はほとんどないと言われている（参入しても手間がかかるため途中で離脱してしまう）。現状、国内トップクラスのシェアを生かしてECサイト内検索エンジンの成功事例を積み上げ、「ZETA AD」の利用価値を高めている。

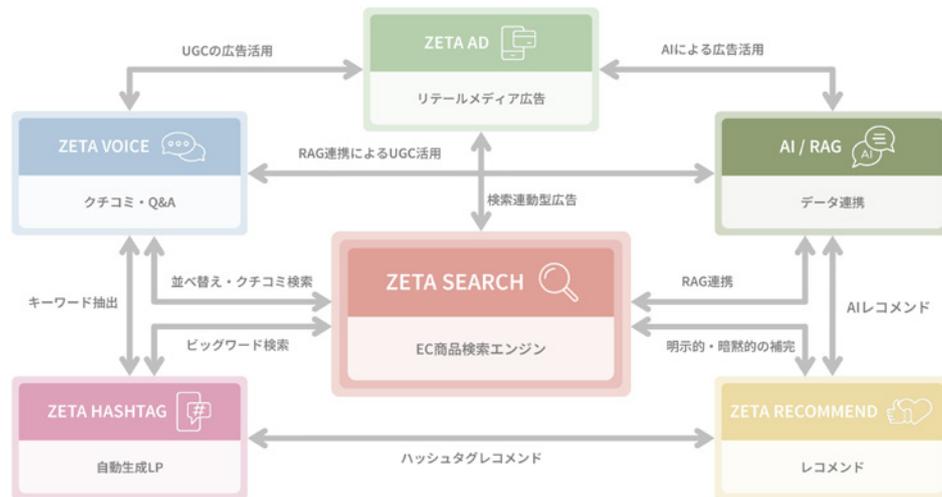
事業内容

(3) AIコマースメディア

デジタルマーケティングの環境が大きく変化するなか、同社は将来的にAIコマースメディアを自社で展開する考えだ。AIコマースとは、AIを活用してCX・広告・メディアを横断的に最適化することである。状況を理解し代行するエージェントAIを、ネット通販の運営やユーザーの購買体験に活用して単なる商品検索から状況や行動の説明による検索へと検索エンジンを進化させることで、これまで以上に豊富なユーザーのコンテキストを活用できるようになる。豊富なコンテキストにより進化したチャットボットやレコメンド機能によって、パーソナライズされたより自然なCXを提供し、AIがユーザーを代行して、直接ECを検索したり購買したりできるようになるようだ。検索条件が高度化し、検索データが膨大になることから、AIコマースにはハイエンドな検索機能が必須であるため、同社の「ZETA SEARCH」の強みを生かしやすい分野と言える。

一方、AIの非決定性(同じ入力に対し異なる結果を出すこと)やハルシネーション(誤解や錯誤)をカバーするため、AIの精度を高めるRAG連携が重要となる。このため「ZETA SEARCH」では、RAG連携対応検索のトップを目指し、現在研究開発を加速している。加えて、AIコマースの時代において一層重要なのが「Transparency(信頼構築)」や「Authenticity(信憑性)」といった要素で、同社の蓄積してきたレビュー・クチコミ・Q&A・ハッシュタグといった、発生元が明確でユーザーに安心感を与えられるUGCの重要性がかつてなく高まることになりそうだ。このようにAIの時代には、「ZETA SEARCH」を中核に「ZETA CXシリーズ」各製品がシナジーを発揮することで、一層効果的にCXを実現できると考えられる。

検索エンジンの強みを中核とした製品シナジーと競争優位性



出所：決算説明資料より掲載

## ハイエンド性能やニーズへの対応力などが強み

### 3. 同社の強み

コマースとCXのリーディングカンパニーを掲げる同社の強みは以下のとおりである。

- 1) 検索処理や検索データ反映の高速性、日本語特有の処理、各種1st Party Dataの活用、ワールドワイドな技術力といったハイエンド性能
- 2) シナジーを発揮しやすいCX周辺の製品群
- 3) 大手ECにおける圧倒的なシェア
- 4) クロスセルにつながるコンスタントな新製品投入と一気通貫サービス
- 5) 売上規模拡大に伴って高度化するEC事業者のニーズへの対応力
- 6) 自社開発のうえストック型収益のため売上総利益率が上昇しやすい高収益のビジネスモデル
- 7) 外部環境であるEC市場やデジタルマーケティング市場自体の成長力
- 8) リテールメディア広告やAIコマースメディアなど成長分野での先駆性
- 9) 取得特許による優位性の確保などである。

このなかでも最大の強みがハイエンド性能である。

ECを始めようとする事業者は、ECサイト制作やECモールに付属しているローエンドな製品やサービスでCX改善をスタートする。しかし、売上が拡大するに伴い、離脱率や放棄率の低下を抑えコンバージョンを最大化する必要に迫られるため、サイトの媒体価値を高める高速で大量処理・多機能というハイエンド性能を求められるようになる。また、EC売上やOMOが一定水準を超えると、きめ細かなサービスやフレンドリーな接客 (UI) を求めるユーザーが増え、そうしたユーザーの期待に応じる必要も生じることから、クライアントが導入すべき製品やサービスの数は増加する。この結果として大手EC事業者は「ZETA CXシリーズ」に行き着くことになり、同社は毎期着実にクライアント数を積み上げている。

高速で高度な機能や手間をかけた運営支援が必要なリテールメディア広告や、膨大なUGCを扱うAIコマースメディアにおいてハイエンド性能は重要な要素となる。現在、CX改善サービスやAI時代のリテールメディア広告、AIコマースメディアを真っ当に扱える企業は、国内外を問わず同社以外にほとんど見当たらず、そうしたポジション自体も同社の強みだ。デジタルマーケティングで先行する欧米でAdobe<ADBE>やSAP<SAP>、Salesforce<CRM>、Oracle<ORCL>といった巨大企業が総合力の一環として同社のようなサービスを展開しているが、同社とはポジションが異なる。

## 業績動向

### 2025年12月期は、実質的大幅増益と好調な決算

#### 1. 2025年12月期の業績概要

2025年12月期の連結業績は、売上高が1,858百万円、営業利益396百万円、経常利益369百万円、親会社株主に帰属する当期純利益231百万円となった※。2024年12月期を12ヶ月決算（2024年6月期第3四半期～2024年12月期第2四半期）とした実質的な比較では、売上高が前期比23.5%増、営業利益が同411.1%増、経常利益が同599.0%増、親会社株主に帰属する当期純利益が同26.2%減となり、会計処理変更に対応しながらも好調に推移していると言える。なお、親会社株主に帰属する当期純利益が減益になったのは、2024年12月期に繰延税金資産323百万円を一時的に計上した反動が要因である。

※ 2024年12月期が6ヶ月決算だったため前期比増減率は記載していない。

#### 2025年12月期業績 (実質比較ベース)

(単位：百万円)

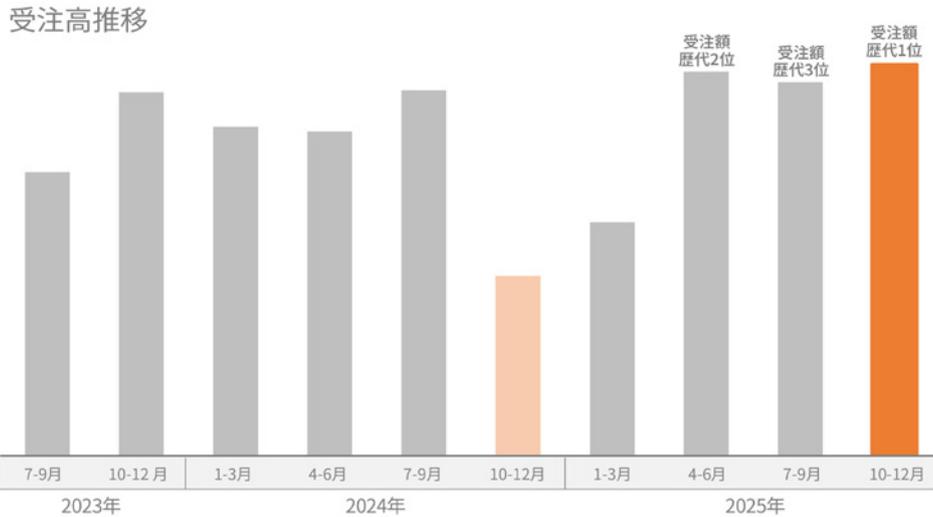
	24/12期※		25/12期		前期比
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	1,504	100.0%	1,858	100.0%	23.5%
売上総利益	1,127	74.9%	1,524	82.0%	35.2%
販管費	1,050	69.8%	1,128	60.7%	7.4%
営業利益	77	5.1%	396	21.3%	411.1%
経常利益	52	3.5%	369	19.9%	599.0%
親会社株主に帰属する 当期純利益	312	20.7%	231	12.4%	-26.2%

※ 2024年6月期第3四半期～2024年12月期第2四半期の12ヶ月実績。会計処理変更を遡及修正済み  
出所：決算短信、決算説明資料よりフィスコ作成

国内EC市場は2ケタ成長を続けており、CX改善サービスやリテールメディア広告など関連したマーケットにも追い風となっている。こうした良好な環境下、同社はラインアップの充実とシナジーの向上を背景に、ハイエンドニーズのEC事業者をターゲットに新規クライアントの開拓や既存クライアントへのクロスセル・アップセルを進めた。「ZETA CXシリーズ」の受注高は高い伸びを示し、第4四半期に過去最高を記録したほか、第2及び第3四半期もそれぞれ過去2番目、3番目の高い水準となった。特に第4四半期にリテールメディア広告に対するニーズが広がり、「ZETA AD」の案件数が導入済み・準備中を含めて期初の想定を上回って積み上がった。これは、リテールメディア広告の中期的な収益拡大を見据え、リテールメディア広告へのリソース配分を拡充して機能と導入支援体制を強化したこと、第3四半期から取り組んだ代理店経由の導入案件が新たに増えてきたことが背景にある。

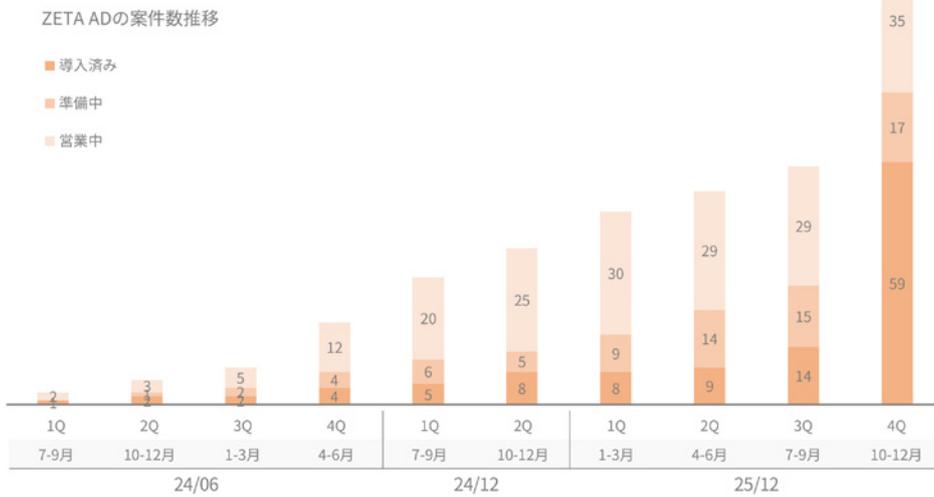
業績動向

高水準が続く受注高



注：グラフの受注額は会計処理見直し後の基準。2025年12月期第4四半期については、リターゲティング広告事業 (旧 KANADE DSP) の売却に伴い、継続事業での比較  
出所：決算説明資料より掲載

成長期に入ったリテールメディア広告



業績動向

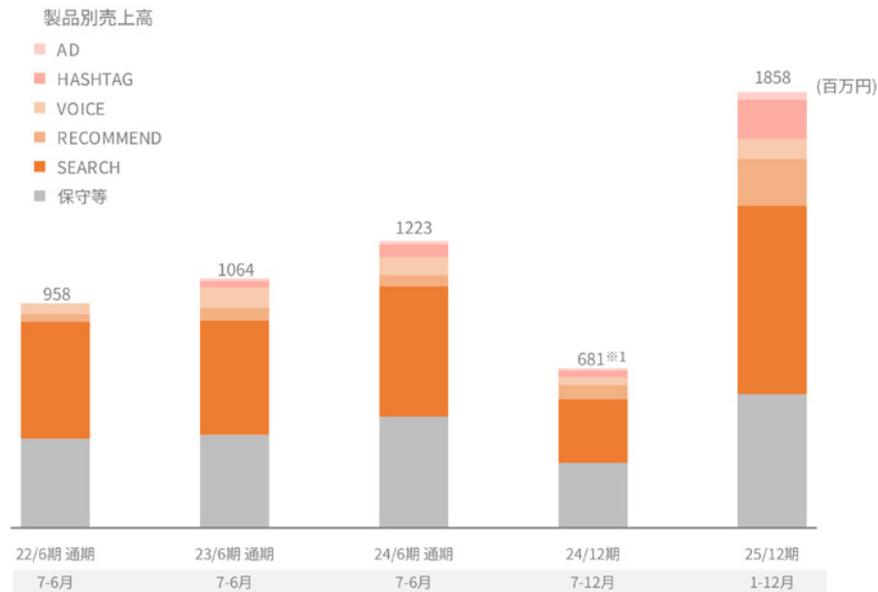
また、「ZETA CXシリーズ」の導入サイト数が238サイト(2024年12月期比46サイト増)となり、引き続き順調に伸ばした。新規導入と既存顧客に対するクロスセルが両輪となって成長をけん引し、既存顧客では1社当たりの採用製品数・取引額が増加するなど収益基盤が拡大、新規導入では特に大手企業の増加が多かったようだ。製品面では、主力の「ZETA SEARCH」が、事業基盤として引き続き安定的に成長をけん引した。「ZETA VOICE」も順調に伸ばし、AIやRAGへの寄与が期待されるUGCデータの蓄積を加速した。「ZETA HASHTAG」もクリック数の増加でユーザー接点とエンゲージメントを効果的に拡大するなど、成長ドライバーの1つになってきた。このように、「ZETA CXシリーズ」各製品が好調で、製品ポートフォリオの多角化が進んだ。一方、AIコマースメディア構想の基となるクチコミ数も、前年同期比17.4%増の1,545万件と順調に増加した(2026年1月末には1,600万件達成)。

「ZETA CXシリーズ」導入サイト数の推移



## 業績動向

## 主力の「ZETA SEARCH」を軸に進む製品ポートフォリオの多角化



※1 2024年12月期は半期の変則決算  
 出所：決算説明資料より掲載

売上高は一時的な売上もあって20%を超える伸びとなった。利益面では、限界利益率が高いため増収につれ売上総利益率が大幅に向上した。一方、人件費やオフィス増設費など販管費は増加したものの、増収効果により販管費率も大きく改善した。このため営業利益率は向上して20%超となり、営業利益はグループ統合後の過去最高を達成した。特別損益では、投資有価証券売却益など特別利益で23百万円、会計処理変更に伴う過年度決算訂正関連費用など特別損失で35百万円を計上した。なお、期中にAIコマースメディアの開発・運営を行う子会社VOICE (現 LAMBDA) と、成長するデジタルマーケティング企業への投資に特化したDELTA (株) を設立した。

## 業績未達は会計処理変更のタイミングが要因

### 2. 期初予想未達の要因

このように業績は実質好調だったが、期初予想の売上高2,100～2,300百万円、営業利益550～750百万円に対しては未達となった。未達の要因は、会計処理変更を2025年2月に急遽実施したため、過年度決算については訂正が済んだものの、業績予想の根拠となる期初の精査が十分でなかったこと、受注残の売上計上時期が長期化したことにある。なお、会計処理変更の内容は、従来ライセンスが使用可能となった(証憑を確認した)時点で収益を認識していたのを、「収益認識会計基準」に基づき、新たにライセンスが使用された(履行義務を充足した)時点で認識することにしたというものである。この結果、契約上の入金サイトが長期間にわたるライセンス取引について、対価の回収がなされた時点で収益を認識することとし、加えて証憑の確認のみにとどまっていた一部のライセンス取引について、履行義務の充足の事実を確認するための統制整備をすることになった。

業績動向

この結果、遡及していったん取り消された売上高を再計上する際の精査が十分でなく、業績予想の根拠に一部誤解が生じ、結果的に高め（レンジ上限）の業績予想数値を発表することになった。また、期中にこうした乖離が判明したにもかかわらず、受注が好調だったため期初の業績予想を据え置いたこと、会計処理変更に合わせて営業体制を整備するなかで履行義務充足の事実確認に時間がかかったことから、約200百万円の売上高（限界利益率が高いためそれに近い額の営業利益）が2026年12月期に期ズレし、レンジ下限からも未達になる要因となった。しかし、期ズレ分を含めると営業利益はレンジ下限に対して超過達成となっており、受注が想定以上に好調に推移するなど実態として業績は好調だったと言える。

## 受注好調のため、2026年12月期は20%を超える営業増益を見込む

### 3. 2026年12月期の業績見通し

2026年12月期の連結業績については、売上高2,100百万円（2025年12月期比13.0%増）、営業利益500百万円（同26.2%増）、経常利益472百万円（同27.8%増）、親会社株主に帰属する当期純利益305百万円（同32.0%増）と、大幅な増収増益を見込んでいる。今回の見通しの特徴は、会計処理変更を理由に従来の中期経営計画から予想を変えたこと、保守的な観点からレンジの予想を止めたこと、それに、受注が好調なことから20%を超える増益を予想している点にある。

#### 2026年12月期業績見通し

（単位：百万円）

	25/12期		26/12期		前期比
	実績	売上比	予想	売上比	
売上高	1,858	100.0%	2,100	100.0%	13.0%
営業利益	396	21.3%	500	23.8%	26.2%
経常利益	369	19.9%	472	22.5%	27.8%
親会社株主に帰属する 当期純利益	231	12.4%	305	14.5%	32.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

重点施策として成長投資と構造改革を掲げており、成長投資では、子会社LAMBDAを活用して最先端のAI研究に取り組み、次世代デジタルマーケティング市場においてリーディングカンパニーを目指す。特に主力の検索エンジン「ZETA SEARCH」をさらに強化し、RAG連携などAI時代に求められる検索への進化を促進する。また、リテールメディア広告については、事業開発とアライアンス強化により巨大化する市場で高シェアを確保する方針だが、2025年12月期末に向けて急伸したため保守的に横ばいの想定となったようだ。

構造改革としては、製品ラインナップの多様化に伴う営業や企画、開発などリソースを早急に増強する。人員の増加や取り扱い案件数の増加など事業拡大に伴って煩雑化するオペレーションを効率化する。また、2025年12月期に期ズレした反省で、新たな会計処理に対応した組織最適化を行い、受注から売上高への計上を早める。特に組織最適化では、営業のゴールを証憑の確認から履行義務充足の事実確認へと変えたことに対し、営業が意識して顧客に働きかけることで受注を速やかに売上高として計上し、キャッシュ・フローを強化する。

業績動向

売上面では、2025年12月期にあった一時的な売上がなくなるものの、引き続き受注が好調のため2ケタの伸びを見込む。受注が増えているので、従来のままなら期ズレが発生しやすくなるが、組織最適化が順調に進めば売上高が上振れる可能性もある。利益面では、売上増加に伴い売上総利益率が向上し、売上増加ほどには販管費は伸びないため営業利益率のさらなる改善を見込んでいる。この結果、20%を超える営業増益予想となった。

## ■ 中期経営計画

### クッキー規制とAIの進化によって環境が大きく変化

#### 1. 環境予測

同社は、今後の市場環境に関して、EC市場の拡大を背景に短中期的にECサイトのCX改善サービスが高成長すると見ている。また、クッキー規制とAIの進化によってデジタルマーケティングが大きく変化し、リターゲティング広告など行動をトラッキングするモデルから、状況を理解し代行するエージェントAIを活用したモデルへと進化すると予測している。したがって中期的に、同社が先駆するサイト内検索連動型広告を中心に、リテールメディア広告の事業領域が拡大する見込みとなっている。ECサイトに広告を貼るだけの広義のリテールメディア広告も広がると想定しているものの、長期的には、UGCを生かした新たな事業として、AIコマースメディアを展開していくことを考えている。

### 会計処理変更とAI導入を背景に、中期経営計画見直しへ

#### 2. 「Strive for 17 and beyond」

こうした環境予測の下、同社は「ZETA CXシリーズ」を成長ドライバーに、中期的にリテールメディア広告、長期的にAIコマースメディアを事業領域に取り込む方針だ。こうしたグランドデザインの下、2021年6月期～2024年6月期に、旧 ZETAとの経営統合や「ZETA CXシリーズ」の強化、ソフトバンク<9434>からの自己株式の取得、リターゲティング広告事業の譲渡、積極的なIRへの方針転換、株主還元への取り組み強化などの構造改革を進めた。その後、事業環境が予想以上のスピードで進展し、「ZETA CXシリーズ」が想定以上に好調に推移したことから、2024年12月期はトランジションステージとして、グループ3社の合併、ZETAへの商号変更、決算期変更を行った。

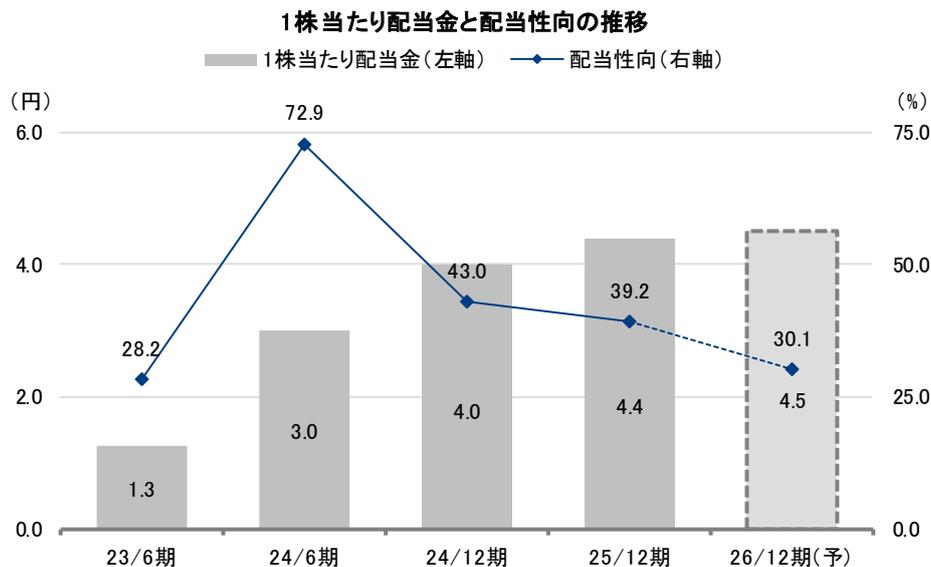
そのうえで、満を持して策定した中期経営計画「Strive for 17 and beyond (2025年12月期～2027年12月期)」で、既存事業のさらなる進化、新規事業の展開、IRと株主還元のさらなる加速を進め、東証プライム市場への移行を見据えた成長を目指していた。しかし現在、会計処理変更やAIの急速な普及を背景に、さらなる構造改革と全事業領域でのAI活用を織り込んで経営戦略を変更し、中期経営計画の見直しを行っている。新たな中期経営計画は、2026年3月末を目処に公表する予定となっている。

## ■ 株主還元策

### 着実に増配と株式分割を実施

#### 1. 配当政策

同社は、株主に対する利益還元を経営上の重要課題の1つと認識しており、財務状態、経営成績及びキャッシュ・フローの状況を勘案し、利益還元策を決定している。剰余金の配当は、年1回の期末配当を基本方針としており、配当の決定機関は株主総会としている。また、中間配当を取締役会決議で行える旨を定款に定めている。成長過程にある同社は、これまで事業拡大に向けて内部留保と体制の充実を図ってきたが、構造改革で一定の成果を上げたことから、安定して株主還元を実施・向上する体制が構築できたと考えている。この結果、2025年12月期の1株当たり配当金は期初予想から0.2円増配の4.4円とした。2026年12月期については4.5円を予定している。なお、株主還元の一環として同社は株式分割を常に検討しており、2024年1月1日及び2024年9月1日にそれぞれ1株→2株の株式分割を実施した。



注：2024年1月1日と2024年9月1日にそれぞれ1株→2株の株式分割を実施（遡及修正済み）。

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 株主優待としてデジタルギフトを贈呈

### 2. 株主優待制度

同社はさらなる株主還元策として、2025年12月期より株主優待制度を実施している。目的は、株主の日頃の支援に応えるとともに、投資対象としての同社株式の魅力を高め、同社の事業に対する理解を深めることで、中長期的に同社株式を保有する株主の増加を図ることにある。優待制度の内容として、1,000株以上2,000株未満を保有する株主に対し、継続保有期間が半年未満で1,000円分、半年以上で2,000円分、2,000株以上を保有する株主に対し、半年未満で2,000円分、半年以上で4,000円分のデジタルギフトを贈呈することとしている。なお、継続保有期間は毎年6月末日と12月末日を基準日とし、デジタルギフトはAmazonギフトカードやQUOカードなどを予定している。

#### 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・表示したのですが、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、企業から報酬を受け取って作成されています。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、理由のいかなを問わず、いかなる責任も負いません。

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、配布等することは強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