



業界別分析-B2C 編 Vol.4：リテール業界 上場ベンチャーの差別化戦略を読み解く

直近 10 年間の IPO から導く
成功パターンと戦略の方向性

2025 年 5 月
高野 峻

序文

本リサーチPJは、国内外で近年上場した企業や関連市場、海外進出事例、KPI等を分析し、全体像を整理することで、経営者ができるだけ起業しやすい環境を作ろうとすることを目的としています。

日本のベンチャー市場では、多くの成功と失敗が積み重ねられてきました。しかし、それらのノウハウは多様な関係者に分散しており、体系化されることなく、事実と意見が混在した形でさまざまなメディアを通じて発信されています。今後生成AIによりさらに発信される情報は増えることが想定されます。忙しい経営者が有益な情報を得るためにには、日々膨大なメディアを追いかけなければならず、これは大きな負担ではないでしょうか。大手企業についての情報や米国と比較をしても、国内ベンチャー市場の情報整理は不十分だと感じています。そこで、起業家に向けて、信頼性の高い「レポート」形式で、ベンチャー市場全般を俯瞰しながら、全体像を整理した資料を作成することを試みました。

また本資料は、起業家以外にも幅広く読者を想定しています。海外BigTechはM&Aを繰り返しながら巨大化し、日本においてもかつてないほどに市場支配力を高めています。こうした状況では、ベンチャー企業の努力だけでは解決できない課題も多く存在しています。国・大手企業・有識者など、多様な関係者の間で共通認識を形成し、起業家やベンチャー企業に対して適切な支援が行われるための一助となることも目的としています。

なお本来であれば、レポート完成後に公開すべきですが、より多くのフィードバックを得るために、作成初期の段階から公開することとしました。今後、有識者の皆さまのご意見を取り入れながらレポートの内容を改善し続けることで、起業家の成功確率を少しでも高め、不要な手間を減らすことにつながるのではないかと考えています。内容についてご意見をいただけますと大変ありがとうございます（巻末等にクレジットさせていただきます）。ご連絡は、以下のフォームよりお願ひいたします。

レポート作成に向けてご意見を募集しています：[こちら](#)からお気軽にご連絡ください

想定読者	お聞きしているニーズ	ニーズへの対応と皆さまへのお願い
起業家	<ul style="list-style-type: none">経営に直結する、信頼性が高い情報への効率的なアクセス企業・有識者とのネットワーク	<p>情報の体系化・プロモーション・各種マッチング支援</p>
大手企業	<ul style="list-style-type: none">ベンチャー市場における、信頼性が高い業界情報へのアクセスベンチャー企業との協創	
有識者	<ul style="list-style-type: none">ベンチャー企業との接点培ったノウハウの社会還元	<p>情報の提供 (業界課題・知見等)</p>
国	<ul style="list-style-type: none">国として、注力して支援すべき分野の見極め政策支援に向けた情報収集	<p>本レポート</p>

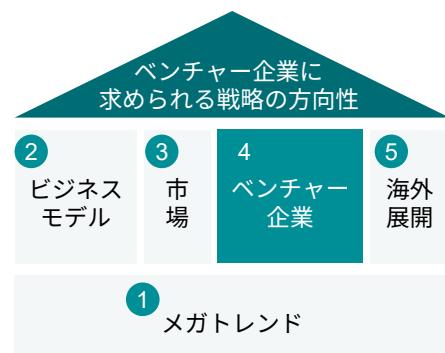
本リサーチPJの対象範囲と、今後追加予定のテーマについて

今回のレポートでは、近年上場したベンチャー企業を分析し、成功した要因に焦点を当てて整理しています（テーマ④：ベンチャー企業の分析）。今後は、人類の生活がどう変わっていくのか（同①：メガトレンドの分析）、スケールするために必要な要素はなにか（同②：ビジネスモデルの分析）、参入余地のある市場はどこか（同③：市場の分析）、海外進出のために必要な要素はなにか（同⑤：海外展開事例の分析）といった切り口でリサーチしていくことで、起業家の意思決定をさらに効果的に支援できると考えています。

分析テーマ

①メガトレンドの分析	人類の歴史とサービスの変遷 ～人間の生活はどう変わってきてどう変わらるのか～
②ビジネスモデルの分析	収益モデルやBigTechのビジネスモデルの分析 ～スケールするために必要な要素は何か～
③市場の分析	大手企業の戦略の方向性と市場動向 ～参入余地のある市場はどこか～
④ベンチャー企業の分析	成功したベンチャー企業の分析 ～近年上場した企業の成功した要因は何か～
⑤海外展開の分析	海外展開事例の分析 ～日本企業の海外展開～

起業家の意思決定を支援



(注) 緑は今回のレポートで注力した内容。グレーは今後追加を想定している内容

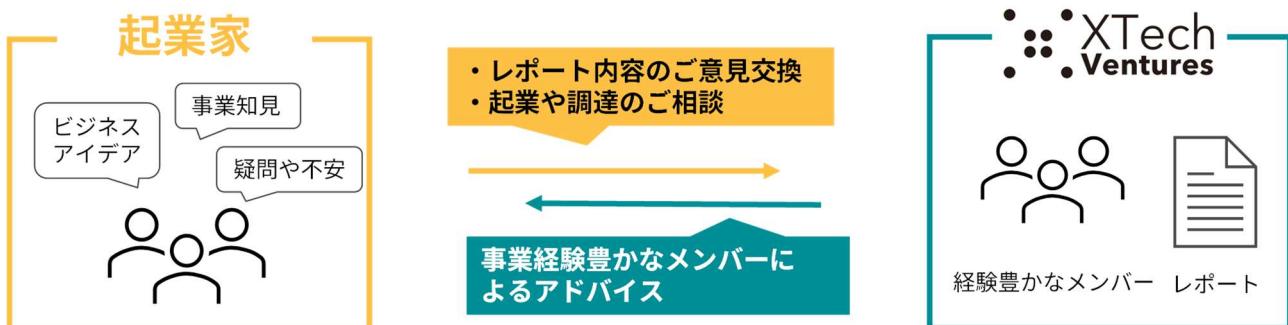
起業家や起業を検討中の皆様へ：XTech Venturesについて

XTech Venturesは、代表パートナー2名が、それぞれ事業立ち上げ経験や上場企業での経営経験、加えてスタートアップ投資での実績という、国内では稀有な経歴を持っています。資料に書かれた綺麗なビジネスモデルや数字だけでなく、その裏側にある組織運営の悩みやリソースの制約条件下での苦渋の判断など、言語化しづらい生々しい状況を理解、想像した上で投資判断や支援をしています。

創業前の段階でも、起業を検討している段階からお気軽にご連絡ください。壁打ちや相談などカジュアルな面談、レポートについての意見交換の延長での起業のご相談も大歓迎です。

著者：<https://www.xtech-ventures.co.jp/ourteam/takano>（問い合わせボタンよりご連絡ください）

XTech Ventures チーム：<https://www.xtech-ventures.co.jp/ourteam>（同上）



目次

1. B2C ビジネスの概観と分析の前提（全業界共通）	4
1-1：整理のフレームワーク	4
1-2：対象とする業界	6
2. リテール業界の概観	9
2-1：市場規模とフェーズ毎の役割	9
2-2：各フェーズにおける競争力の源泉と参入障壁	10
3. リテール業界ベンチャーの差別化戦略のパターン	11
3-1 差別化戦略①：特定のテーマを深く掘り下げる情報メディア	14
3-2 差別化戦略②：情報収集の行動そのものを変えるメディア	15
3-3 差別化戦略③：ニッチ市場に応じたサービス	16
3-3 差別化戦略④：購買プロセスそのものを変えるサービス	17
3-4 差別化戦略⑤：特定のニーズに深く対応した商品	18
4. 近年上場した企業の詳細	19
01. デザイン・ワン・ジャパン	20
02. マーケットエンタープライズ	21
03. ベガコーポレーション	22
04. バリュエンスホールディングス（旧 SOU）	23
05. メルカリ	24
06. ギフティ	25
07. BASE	26
08. マクアケ	27
09. ジモティー	28
10. クリーマ	29
5. 上場後の戦略の変遷—KPI と事業構成の変化—	30
さいごに	41

※本レポートは一部生成AIを活用して作成しております。また、起業家の皆様のご意見を反映し、精度よりも早期公開を目指しているため、内容に不十分な点や誤りがある可能性があります。もし間違いや不明点がございましたら、ご指摘いただけますようお願い申し上げます。

1. B2C ビジネスの概観と分析の前提（全業界共通）

メディア・コマース（流通）・プロダクトという3つの価値提供フェーズは、社会的・文化的環境とともに形成され、発展し、人々の暮らしを豊かにしてきました

人類の歴史は、つねに「どんな情報をどう伝え」「どう販売しどう届け」「どんな商品やサービスをどう作るか」をめぐる挑戦の連続だったのではないでしょうか。紀元前3,000年ごろに文字が発明され、やがて15世紀頃に活版印刷が生まれたことで、情報は多くの人に届けられるようになりました。同時に、定期市や郵便制度の整備によって物流網が築かれ、ヴェネツィアのような都市では流通と市場のデザインによって都市経済が隆盛を極めました。さらに工場による大量生産への移行は、より多くの人に同じプロダクトを届けることを可能にしました。やがて産業革命やインターネットの登場とともに新たなチャネルや体験が登場し、メディア・流通/販売・プロダクトという3つの価値提供フェーズは、社会的・文化的環境とともに形成され、発展し、人々の暮らしを豊かにしてきました。

未充足な需要に応える者と、社会の前提や人々の行動様式を変える者が登場

そしてこうした変化は、いつの時代も新たな担い手によって推進されてきました。限られた資源をもとに、まだ満たされていない需要を見つけて深く応える者と、社会の前提や人々の行動様式そのものを塗り替える者の2つのアプローチが、メディアであれ、流通であれ、プロダクトであれ、繰り返し現れてきました。

1-1：整理のフレームワーク

2つの軸でベンチャー企業を分析

本レポートでは、ベンチャー企業の戦略を整理するにあたり、フレームワークとして「縦軸：どの価値提供フェーズを変革したか」「横軸：どのような戦略アプローチをとったか」の2軸で分類します（図1-1-1）。

図 1-1-1：本レポートで用いるフレームワーク

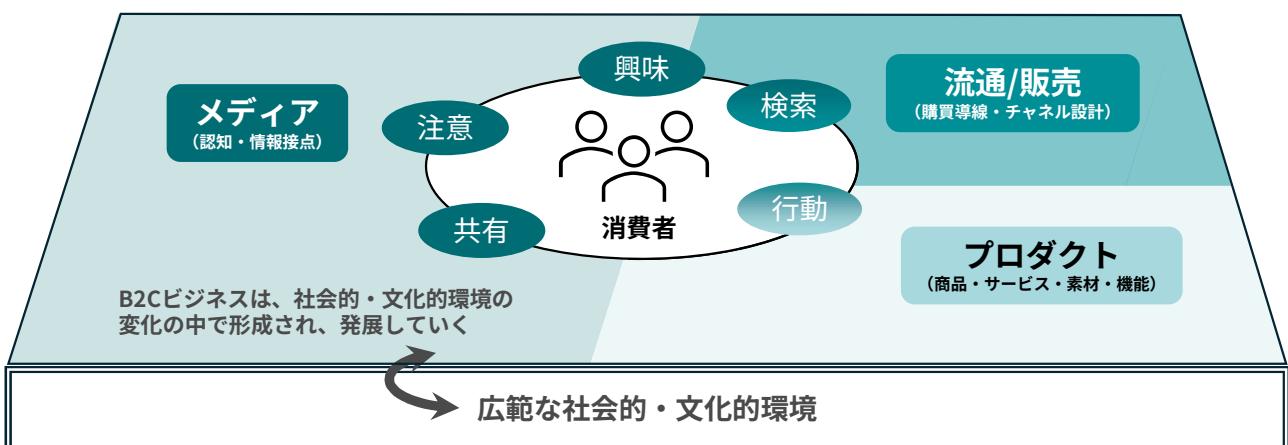


出所：著者作成

縦軸では、(1) メディア、(2) 流通・販売、(3) プロダクトに整理し、「どこを起点に市場に変化を与えたのか」に注目

縦軸：ベンチャー企業がどの「価値提供フェーズ」に変革を起こしたのか、3つの主要フェーズ（①メディア、②流通・販売、③プロダクト）に整理します（図 1-1-2）。この縦軸では、ベンチャー企業が限られた経営資源の中で、「どこを起点に市場に変化を与えたのか」に注目します。メーカーが自社 EC サイトを運営したり、EC 事業者が広告サービスに注力したりと、バリューチェーンの垂直統合が進む中、「何を作ったか」よりも「どこで新しい価値を提供したか」に焦点をあてることが重要だと考えます。また製造や開発といった供給側の視点ではなく、「消費者が価値を感じるのはどこか」という生活者視点で整理しています。

図 1-1-2：購買行動モデル（AISAS）と B2C ビジネスの主な要素



注：AISAS とは、Attention（注意）→Interest（興味）→Search（検索）→Act（購入）→Share（共有）とする消費者の動きを指す
出所：電通. (2005). AISAS モデル、湯浅 (2013)「メディア産業論」等を参考に著者作成

横軸では、a.ニッチ攻略戦略、b.新市場創造戦略に整理。前者は「今ある需要を深く掘る」戦略であり、後者は「まだ存在しない需要をつくる」戦略

横軸：ベンチャー企業の戦略アプローチを 2 つに分類しています（図 1-1-3）。1 つは a. ニッチ攻略戦略¹で、既存市場の中で取りこぼされているセグメントに対して深く最適化された商品やサービスを届けるアプローチです。もう 1 つは b. 新市場創造戦略²で、既存の前提や行動様式そのものを問い合わせ、新たな市場・消費行動を生み出すアプローチです。ニッチ攻略は、少数でも強く支持される顧客層に特化することで競争優位を築くという考え方で、既存の常識や行動様式を前提としながらも、「今の市場では満たされていない特定の人」にとってのニーズに深く対応する戦略です。一方、新市場創造は、消費者に行動の変化を起こすことで既存の市場構造を揺るがすアプローチで、「そもそもこういう買い方・使い方がある」という新たな行動や価値観を社会に広げていく戦略です。言い換えると、前者は「今ある需要を深く掘る」戦略であり、後者は「まだ存在しない需要をつくる」戦略です。それぞれが持つ役割と難易度は異なりますが、どちらも大手企業が動きづらい領域でベンチャーが勝つための有効な選択肢だと考えます。

¹ 集中戦略（マイケル・ポーター）とも

² ブルー・オーシャン戦略（W・チャン・キム・レネ・モボルニュ）とも

図 1-1-3：縦軸の分類

項目	ニッチ攻略戦略 (Focused)	新市場創造戦略 (Disruptive)
対象	既存市場の中で満たされていない顧客層	まだ存在しない行動や選択、価値観
起点	小さな不満や制約に深く応える	常識や行動様式を根本から問い直す
提供価値	高適合・深い共感・強いロイヤルティ	新体験・新習慣・カテゴリ創出
ビジネスモデル	高LTV・リピート重視・熱量の高い小さな市場	トライアル拡大・認知形成・市場を育てる戦略
ポイント	大手が拾えない少数ニーズに資源集中	大手が対応できない構造を変える柔軟性とスピード

出所：各種公開情報を基に著者作成

1-2：対象とする業界

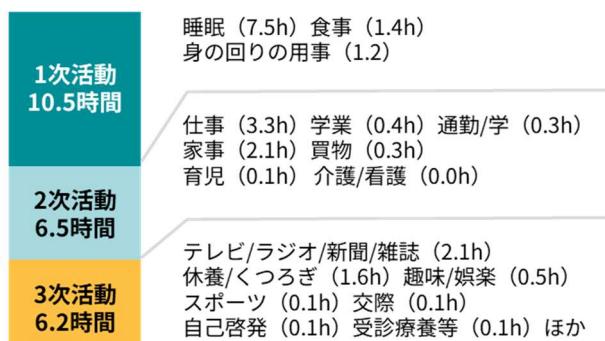
可処分時間と可処分所得の支出内訳を参考に、B2C ビジネスの領域を整理

本リサーチ PJ では、B2C ビジネス全体を俯瞰し、体系的に整理することを目的としています。B2C ビジネスは人々の日常生活と深く関わっているため、ビジネス領域の整理にあたっては、「人が日々どのように時間を使っていっているのか」、そして「可処分所得をどのように消費しているのか」という視点を手がかりにしています。

仕事、家事、食料、交通・通信等が多いが、他にも多様な項目が存在

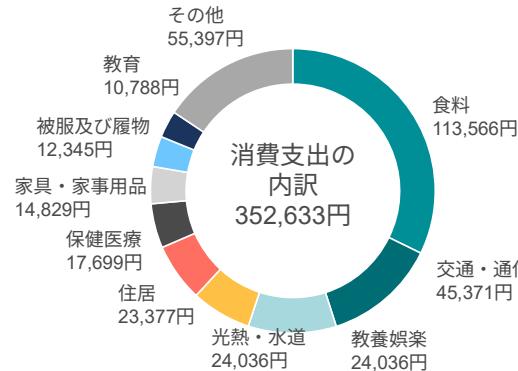
総務省によれば、1日の時間の使い方で最も多いのは睡眠で、次いで仕事や家事に多くの時間が費やされています。テレビ視聴やマスメディア、休養、食事、身の回りの用事、趣味・娯楽、学業なども一定の割合を占めており、日常生活は多様な活動によって成り立っています（図 1-2-1）。消費支出では、食料が最も多く、交通・通信、教育・娯楽、光熱・水道、住居、保健医療などが続きます。生活に不可欠な支出が中心を占める一方で、趣味や娯楽など可処分的な支出も無視できない存在となっています（図 1-2-2）。

図 1-2-1：人間の時間の主な過ごし方



出所：総務省「令和3年社会生活基本調査 生活時間及び生活行動に関する結果を基に著者作成

図 1-2-2：人間の消費支出の主な内訳

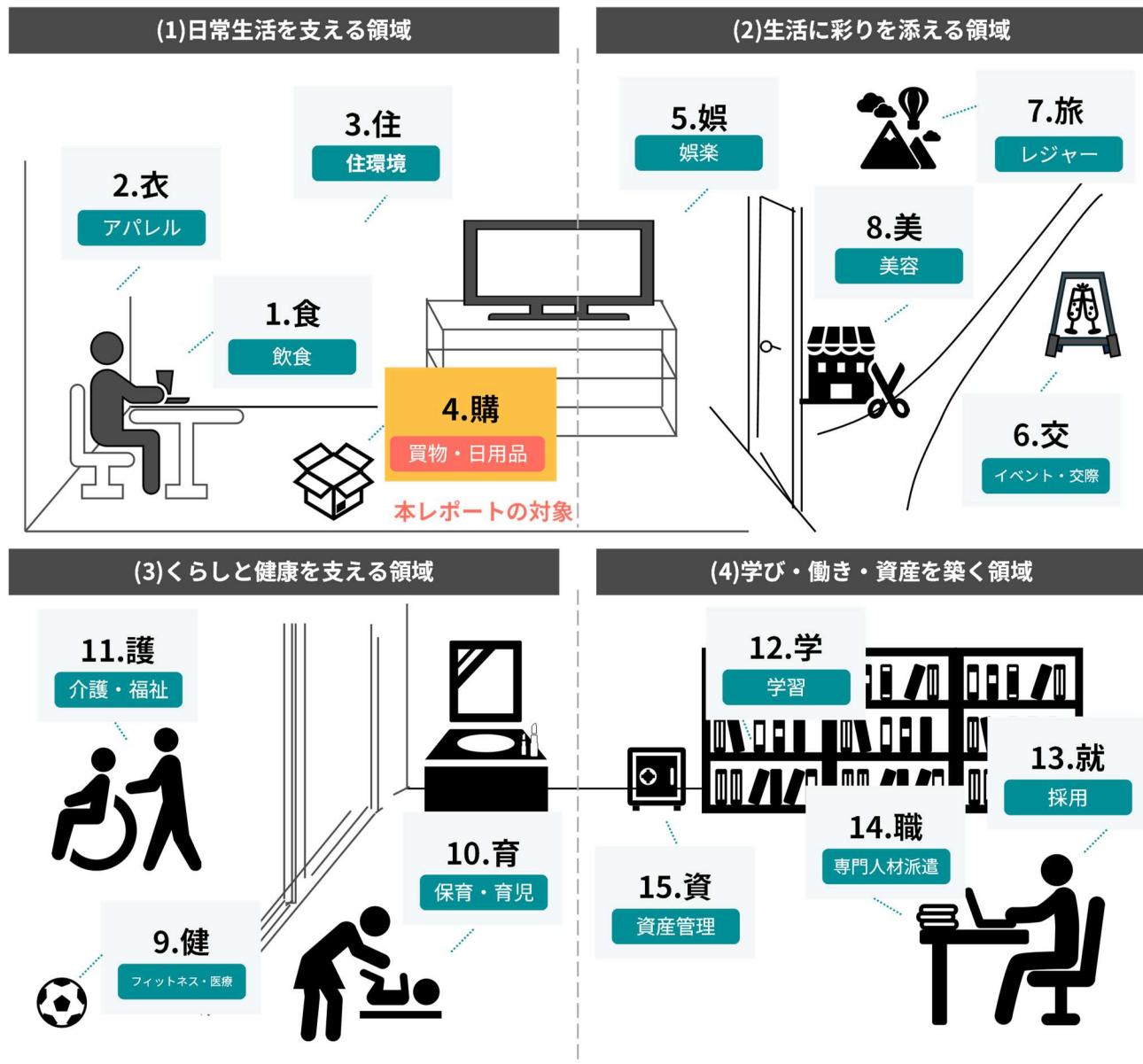


出所：統計局「家計調査（家計収支編） 調査結果 1世帯当たり1か月間の収入と支出 一二人以上の世帯 2024年12月分」を基に著者作成

B2C ビジネスの領域を 15 の生活シーンに分類

以上のような、人間の時間の過ごし方と消費項目を参考に、本レポートにおいては B2C ビジネスの領域を、4 つのグループと 15 の生活シーンに分類しました（図 1-2-3）。これらで、人間の生活と結びつきが強い B2C ビジネスの領域を広範にカバーできるのではないかと考えています。

図 1-2-3：本リサーチ PJ で対象とする 15 の B2C ビジネス分野と、本レポートで取り上げる分野



出所：著者作成

近年上場した国内企業約 200 社について、業界毎に分析

本リサーチ PJ では、ベンチャー企業の直近の傾向をみるために、この 15 の領域において、①2015 年以降に上場、②上場時点で設立 15 年以内、③大手企業の子会社や社名変更等に該当しない、という 3 つの条件を満たす国内企業約 200 社を取り扱います。機械的に整理しており、網羅性・正確性は担保できていない点に注意ください。

図 1-2-4：本PJで取り上げたB2Cビジネスの企業数（随時更新予定）

分類	上場 社数 (※1)	対象 社数 (※2)	各フェーズに特徴を有する企業例 ^(※3)		
	メディア	流通/販売	プロダクト		
(1)日常生活を支える領域…衣食住や買い物など、基本的な暮らしの土台					
1 食 食事・飲食	34	14	dely	クラダシ	シルバーライフ
2 衣 衣服・ファッショ	15	7	(該当なし)	エアークローゼット	yuroti
3 住 住居・生活環境	44	13	ツクルバ	GA technologies	グッドライフ カンパニー
4 購 買い物・日用品	33	10	デザインワン・ ジャパン	メルカリ	ベガコーポレーション
(2)生活に彩りを添える領域…エンタメ、美容、旅行など、余暇や心の充足を含む					
5 娯 エンタメ・メディア					
6 交 イベント・交際					
7 旅 旅行・レジャー					
8 美 美容・サロン					
(3)くらしと健康を支える領域…育児、介護、フィットネスなど、身体や家族への配慮を含む					
9 健 フィットネス・ヘルスケア					
10 育 保育・育児					
11 護 介護・福祉					
(4)学び・働き・資産を築く領域…教育、仕事、資産形成など、社会参加や自立に関わる部分					
12 学 学習・教育					
13 就 就職・転職活動					
14 職 専門人材派遣					
15 資 資産管理・フィンテック					

直近10年間の全上場企業数

注1：B2Cサービスを展開し、2015年から2024年にかけて上場した企業のうち、現在、東証プライム・スタンダード・グロース市場に属する企業

注2：上場時点で設立から15年以内（※一部企業は創業から15年以内）、大手企業の子会社や社名変更による上場ではなく、スタートアップとしての特性を有していると考えられる企業

注3：抽出は効率性を重視し、特定の条件やキーワードに基づき機械的に実施しており、正確性や網羅性を保証するものではない
出所：各種公開情報をもとに著者作成

Vol.4ではリテール
業界を扱う

以下では、Vol.4としてリテール業界について扱います。今後も週次で各業界についてのレポートも発信予定ですのでよろしければご一読くださいますと幸いです。

2. リテール業界の概観

前提となる市場環境
を整理

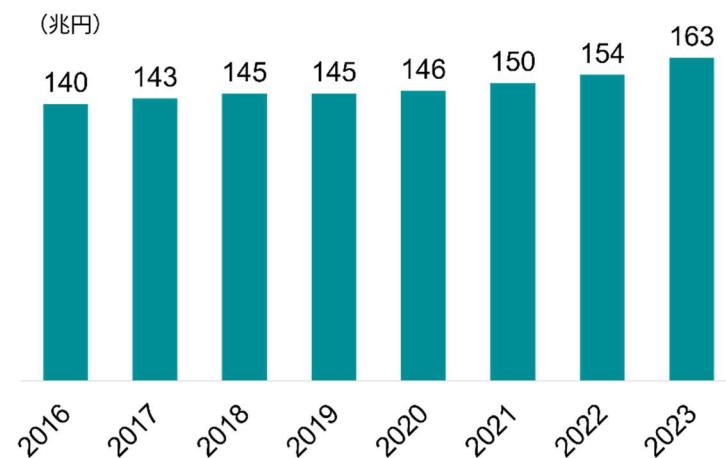
第2章では、続く第3章以降でベンチャー企業を分析する前提として、市場規模や、各フェーズにおける参入障壁について簡単に整理します。

2-1：市場規模とフェーズ毎の役割

国内の小売販売額は
約 160兆円。

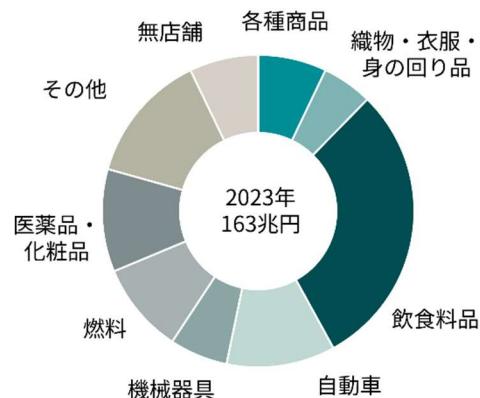
国内の小売業販売額は年間 163兆円の売上となっています（図2-1-1）。そのうち飲食料品が30%、自動車が11%、医薬品・化粧品が11%、燃料が9%と大きな割合を占めています。本レポートでは、他のレポートで扱わない領域に領域を絞って作成します。

図2-1-1：国内小売業販売額



出所：経済産業省「商業動態統計調査」業種別商業販売額

小売業販売額の内訳



2023年
163兆円

「メディア」「流通・販売」「プロダクト」の3軸で整理

第1章で整理した通り、本レポートではベンチャー企業を「メディア」「流通・販売」「プロダクト」の3フェーズに分類して整理します。分類においては、どのフェーズで「サービスを提供しているか」ではなく、どのフェーズで「新しい価値を提供しているか」に焦点をあてているつもりです。

図2-1-3：各フェーズにおける役割

メディア	<ul style="list-style-type: none"> 商品の情報を集め、比較し、何を買うか、どこで買うかを決めるための支援
流通・販売	<ul style="list-style-type: none"> 決済、流通などを利便性高く完結させ、利用者の購買体験の向上
プロダクト	<ul style="list-style-type: none"> デザイン、価格、使いやすさといった商品価値と体験価値の向上

出所：著者作成

2-2：各フェーズにおける競争力の源泉と参入障壁

ユーザー基盤と認知度の高さを背景に、第一想起を確立

物流をはじめとしたインフラによる高い利便性や、全国店舗網による顧客接点

規模の経済を背景に、高いコスト競争力やサポート体制を確立

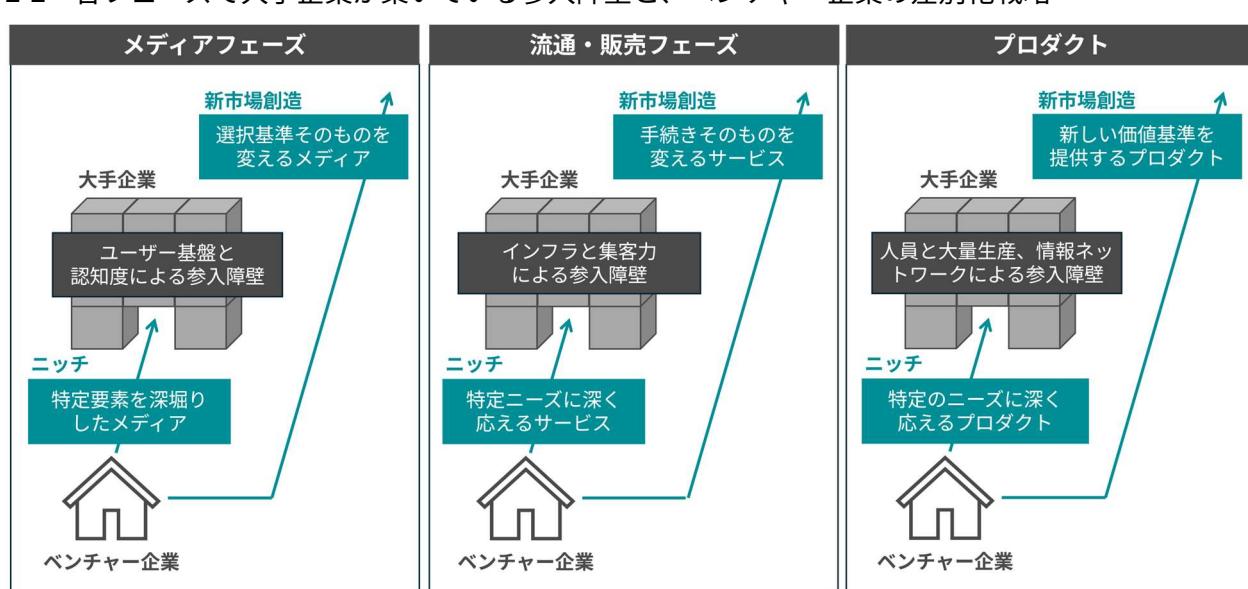
差別化戦略を次章で詳細に検討する

メディア：長年にわたる広告投資やメディア露出によって蓄積された高い認知度、豊富なユーザー基盤に基づく信頼性が大きな強みとなっています。特に、商品やサービスに関するランキング情報やユーザー投稿型の口コミ、比較記事などを通じて、購買前の情報接点を一手に担う情報プラットフォームとしての地位を確立している点が挙げられます。

流通・販売：総合ECや店舗では、豊富な取引実績と信用力に裏打ちされた取引先ネットワーク、流通・物流・決済といったインフラ整備、標準化されたオペレーションと人員体制、全国規模のリアル店舗網やPOS連動による高い集客力が障壁となります。特に、大量取引と効率重視の仕組みが確立されていることから、新規参入者にとっては、これらのインフラや運用体制と競合することが難しい状況となっています。

プロダクト：高品質な商品ラインナップや、規模の経済を活かしたコスト競争力、一貫した品質管理体制、ブランド力と信頼性、そしてアフターサービスやサポート体制が、既存の大手企業にとって大きな参入障壁となっています。大量生産と全国展開を前提とした効率的な商品供給プロセスが確立されており、これに対抗するには相当のリソースと時間が必要となります。

図 2-2 各フェーズで大手企業が築いている参入障壁と、ベンチャー企業の差別化戦略



出所：著者作成

3. リテール業界ベンチャーの差別化戦略のパターン

本章では、直近 10 年に上場した企業を 2 軸で整理

1
第3章では、直近 10 年間に上場したリテール業界のベンチャー企業を、価値提供フェーズと戦略アプローチの 2 軸で整理します。リテール業界は、市場規模が大きく、大手企業が築いてきた流通網やオペレーション体制、ブランド力といった参入障壁が高い業界です。

2
ニッチなニーズに深く応えたり、「買い方」「贈り方」「つながり方」を根本から書き換えたりすることで、新しい価値を消費者に提供

3
しかし近年、デジタル技術の進化、社会の価値観の変化、ライフスタイルの多様化が進む中で、消費者のニーズや購買行動そのものが大きく変わりつつあります。たとえば、中古品取引やフリマアプリを通じた CtoC 取引の普及、贈答文化をデジタルで置き換える e ギフトの浸透、ノーコードで誰でも EC ショップを開設できるプラットフォームの登場、クラウドファンディングを活用した新商品の市場投入、そして地域情報や物品流通を活性化する地域密着型サービスなど、従来型のリテール構造では対応できなかった新たな価値が次々と生まれています。これらの動きは、消費者のニッチなニーズに深く応えたり、消費者の「買い方」「贈り方」「つながり方」を根本から書き換えたりすることで、新しい価値を消費者に提供しています。

4
直近 10 年に上場した企業 10 社を中心
に整理

5
市場変化に応じ、2015 年から 2024 年にかけて、リテール業界で上場した B2C サービス企業は 33 社存在します。本レポートでは、そのうち本リサーチプロジェクトの対象条件^{注2}を満たす 10 社を取り上げます。この象限マッピングは、各企業の戦略を一義的に分類するものではなく、主たる特徴に基づいた整理である点にご留意ください。

3-0-1：リテール業界の B2C サービスを手掛け、近年上場した企業

コード	企業名称	事業内容	①創業年	②上場年
3134	Hamee	モバイル雑貨と EC 支援を展開する企業	1998	2015
6048	デザインワン・ジャパン	地域密着型の口コミ情報サイト運営	2005	2015
3135	マーケットエンタープライズ	ネット特化型リユース買取・販売事業	2006	2015
3536	アクサスホールディングス	ドラッグストアやスポーツ用品店を運営	1958	2016
3542	ベガコーポレーション	家具・雑貨の EC と越境通販を展開	2004	2016
3544	サツドラホールディングス	北海道地盤のドラッグストアチェーン	1972	2016
3546	アレンザホールディングス	地域密着ホームセンターの連合体企業	1976	2016
3549	クスリのアオキホールディングス	小商圏向け調剤併設型ドラッグ展開	1999	2016
3556	リネットジャパングループ	リユースとリサイクル事業のネット展開	2000	2016

コード	企業名称	事業内容	①創業年	②上場年
3560	ほぼ日	Webと雑貨を融合したメディア事業	1979	2017
9270	バリュエンスホールディングス	ブランド買取・販売とBtoB事業を展開	2004	2018
4385	メルカリ	フリマアプリ「メルカリ」を展開	2013	2018
9278	ブックオフグループHD	リユースショップ「BOOKOFF」を展開	1990	2018
7679	薬王堂ホールディングス	東北を中心にドラッグ店舗を多店舗展開	1978	2019
7800	アミファ	雑貨のファブレス企画・製造・卸販売	1973	2019
4449	ギフティ	eギフトサービスと法人支援を展開	2010	2019
4477	BASE	個人向けEC支援型ネットショップ運営	2012	2019
4479	マクアケ	新商品販路を創出するCFサービス運営	2013	2019
7082	ジモティー	地域密着型の掲示板型Webサービス運営	2011	2020
7689	コパ・コーポレーション	実演販売を軸とした総合販売支援企業	1998	2020
4017	クリーマ	ハンドメイドCtoCとリアルイベント展開	2009	2020
6612	バルミューダ	デザイン性高い家電の企画・販売展開	2003	2020
4935	リベルタ	化粧品・衣料などを展開する企画会社	1997	2020
7791	ドリームベッド	自社製造ベッドを多様な販路で展開	1957	2021
7126	グローバルスタイル	オーダースーツの店舗・EC一体型販売	1949	2021
7383	ネットプロテクションズHD	BtoB向け後払い決済の代行・保証事業	2000	2021
9259	タカヨシホールディングス	地産直売型の食・花等の店舗運営事業	1970	2021
7135	ジャパンクラフトHD	手芸用品店と教室を全国で複合展開	1961	2022
7793	イメージ・マジック	オリジナル印刷のEC・業務支援を展開	1995	2022
7140	ペットゴー	ペット用ヘルスケア製品のEC事業展開	2004	2022
7110	クラシコム	自社サイトで展開する雑貨D2Cブランド	2006	2022
7113	マナベインテリアハーツ	家具・雑貨販売と自社ECの複合展開	1961	2022
141A	トライアルホールディングス	ディスカウント業態とITソリューション展開	1974	2024

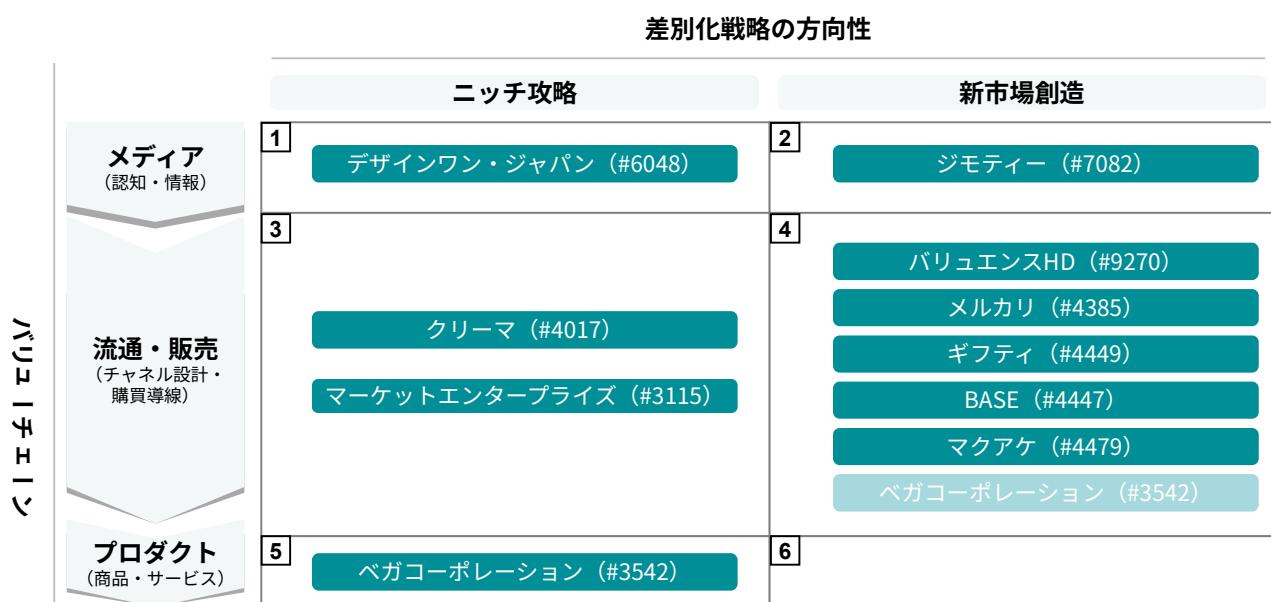
注1：本レポートで対象とするベンチャー企業は塗りつぶしている

注2：現在、東証プライム・スタンダード・グロース市場に属する企業のうち、上場時点で設立から15年以内（※一部企業は創業から15年以内）、大手企業の子会社や社名変更による上場ではなく、スタートアップとしての特性を有していると考えられる企業

注3：抽出は効率性を重視し、特定の条件やキーワードに基づき機械的に実施しており、正確性や網羅性を保証するものではない

出所：各種公開情報をもとに著者作成

図 3-0-2：差別化戦略のマッピング



注：いずれの企業も必ずしも一つの戦略に分類できるわけではありません。また、公開情報から読み取れる内容に過ぎず、実際には多様な戦略を駆使して事業を推進してきたと推察されます。本レポートでは比較分析のため、象限判定は主たる差別化軸に基づき、1か所にマッピングしておりますことをご容赦ください。

出所：著者作成

3つの価値提供フェーズと、2つの差別化戦略という分類軸で、6象限に分類

その10社について、本レポートでは3つの価値提供フェーズ（メディア/流通・販売/プロダクト）と、2つの差別化戦略（ニッチ攻略・新市場創造）という分類軸で、6象限に分類しています。プロダクト×新市場創造は、今回は該当なしと整理しました。整理結果だけをみれば、この10年間、リテール業界ではプロダクトの多くが既に標準化・大量生産のフェーズに入りつつあり、まったく新しいライフスタイルや価値観を提案しつつ、同時に高い収益性を確保するビジネスモデルが生まれにくかったように見受けられます。以下では、各象限の戦略を簡単に整理します。

図 3-0-3：各象限の差別化戦略

- 1 特定のテーマを深く掘り下げるメディア ~多様化・細分化する消費行動に対応~
- 2 情報収集の行動そのものを変えるメディア ~スマホ起点の新たな接点を構築~
- 3 ニッチ需要に寄り添うサービス ~特定の商材や顧客に特化したプロセスの構築~
- 4 購買プロセスそのものを変えるサービス ~不便・煩雑を解消し新たな取引導線を創出~
- 5 特定のニーズに深く対応した商品 ~限られたターゲット層に響くプロダクト設計~

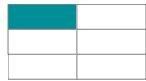
出所：著者作成

1. メディア

× a. ニッチ攻略

3-1 差別化戦略①：特定のテーマを深く掘り下げる情報メディア

～多様化・細分化する消費行動に対応～



ベンチャー企業の差別化戦略

細分化ニーズに
応じた情報設計

外部環境

大手企業の構造的課題

多様化・細分化する
購買ニーズ

標準化重視で
個別対応が困難

購買行動の多様化で
細分化された情報接
点が必要

この10年間、リテール業界では「どこで買うか」以上に「誰から買うか」「どんな背景で買うか」が重視されるようになりました。スマートフォンの普及やSNS・口コミの浸透、そして生活者の価値観やライフスタイルの多様化により、購買行動に影響を与える要素が多様化・細分化しています。結果として、消費者一人ひとりの価値観やニーズに応じた情報を求める動きが強まり、大衆向けの一括情報提供ではなく、よりきめ細やかに設計された情報接点が求められるようになっています。

大手は標準化体制ゆ
え細分化ニーズに応
じにくい

しかし、大手リテール企業や情報プラットフォームは、効率重視の情報発信モデルのもと、個別の背景やストーリー性に寄り添う柔軟性に限界があります。社内承認やブランド管理の制約、標準化されたオペレーションが、細分化されたニーズへの対応を難しくし、生活者が求める「自分ごと化」できる情報にはなりにくい状況です。これにより、生活者はマス向け情報から離れ、自分に近い価値観や背景を持つ情報を求める傾向を強めています。

細分化ニーズに応じ
た情報設計

この隙間に応じたのが、ベンチャー企業による「信頼性ある情報設計」です。特定層や特定の背景を持つ事業者に焦点を当て、口コミやストーリーを組み合わせて、共感や信頼を醸成する情報構造を整備しました。これにより、従来の標準化された情報供給では届かなかった多様なニーズや価値観を捉え、生活者の期待に応える新たな情報流通モデルが築かれつつあります。ベンチャー企業は、単なる情報発信ではなく、個々のニーズに応じた情報接点を創出することで、細分化されたニーズに対応しています。

3-1：差別化戦略①に該当する企業の戦略の方向性

デザイン・ワン・
ジャパン
(6048)

口コミ情報と店舗情報を組み合わせた地域情報サイト「エキテン」を運営

- ・大手ポータルでは拾いきれない、中小規模店舗の情報というニーズに深く対応
- ・特に美容・健康・リラクゼーションなど、地域性の強い分野に強み
- ・インターネットを活用できず、広告予算も限られる中小事業者の集客課題にも寄与

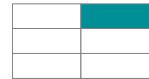
出所：目論見書、各種公開情報を基に著者作成

1. メディア

× b. 新市場創造

3-2 差別化戦略②：情報収集の行動そのものを変えるメディア

～スマホ起点の新たな接点を構築～



ベンチャー企業の勝ち筋

情報流通刷新と
新たな接点創出

外部環境

大手企業の構造的課題

情報接觸の多様化と
デジタル化

情報伝達の非効率と
柔軟性不足

情報接觸の在り方が
デジタル化で変化

この10年間、リテール業界ではスマートフォンやSNSの普及、生活者の価値観の多様化に伴い、購買行動だけでなく情報接觸のあり方そのものが変化してきました。従来、地域密着型の情報は特定の掲示板や紙媒体を通じて確認・発信されることが一般的でしたが、デジタル化と生活者の情報探索行動の変化により、より手軽で柔軟な情報接点が求められるようになりました。こうした背景から、既存の情報提供手法を超え、情報の流通経路そのものを再設計する必要性が高まっています。

多様なニーズに応え
きれない大手の限界

一方、大手情報プラットフォームは、全国規模の標準化された情報提供に強みを持ちながらも、地域やカテゴリごとの多様なニーズに細かく応える柔軟性には限界がありました。これまで地域情報は一部の媒体や限定されたチャネルに依存しており、生活者や事業者の双方にとって情報流通の効率性や利便性に課題が残されていました。結果として、生活者と発信者がスムーズにつながるための仕組みは不十分で、情報の受け渡しが滞りやすい状況が続いていました。

情報流通を刷新し新
たな接点を構築

この隙間に応じ、ベンチャー企業は情報接点を再設計しました。生活者と事業者の間に存在する情報伝達の非効率を、よりシンプルで直感的な仕組みに変えることで、情報流通の仕組み自体を刷新しました。これにより、必要な情報への迅速なアクセスや、発信の効率化が実現。生活者の日常に溶け込み、情報の流通を変革しているように見受けられます。

3-2：差別化戦略②に該当する企業の戦略の方向性

ジモティー
(7082)

地元で情報を探す人と情報を発信したい人をマッチングさせるプラットフォームを運営

- ・従来、特定の掲示板や紙媒体を確認していた地域情報を、オンラインで手軽に確認・発信できるようにし、取引や情報発信の導線そのものを簡素化
- ・地域の情報を全国47都道府県の市区町村に区分し、さらにジャンル毎に細分化

出所：目論見書、各種公開情報を基に著者作成

2. 流通・販売

a. ニッチ攻略

3-3 差別化戦略③：ニッチ需要に寄り添うサービス

～特定の商材に特化したプロセスの構築～



ベンチャー企業の差別化戦略

特定の商材に特化した
流通設計を構築

外部環境

大手企業の構造的課題

購買行動多様化と
個別ニーズ増加標準化重視で
柔軟性が不足購買行動の多様化で
個別性重視の流通が
必要に

この10年間、リテール業界では購買チャネルの多様化が進み、生活者の購買行動も変化してきました。これまでの利便性や価格重視に加え、誰から買うか、どんな付加価値が得られるかといった要素が影響を与えるようになりました。特に、専門性や高品質、作り手の想いが込められた商品を求める層では、大量流通とは異なる「個別性」や「背景」に配慮した導線設計の必要性が高まりました。

標準化重視の大手は
多様な導線設計が困
難

しかし、大手リテール企業にとって、少量で多様な商品と購買体験に柔軟に対応することは容易ではありません。既存のオペレーションは規模拡張性や在庫管理効率、契約条件の統一性を重視しており、個々のニーズに寄り添った導線設計を取り込むことは、業務負荷やコストの観点から現実的ではないケースが多く見られます。その結果、専門性やこだわりに応じた購買体験を求める層には、大手では対応しきれない隙間が残されているのが現状です。

ニッチ市場に応じた
流通設計が新たな選
択肢に

この隙間に応じたベンチャー企業は、専門性やこだわりに応じた商品を求める層に向け、柔軟かつ効率的な取引環境を構築し、買い手と売り手の間に信頼感を生む仕組みを整えています。これにより、購買行動の多様化に応じた新たな流通の在り方が提案され、これまでの標準化された流通では応えきれなかった価値観に応える、新たな選択肢が形成されつつあります。

3-3：差別化戦略④に該当する企業の戦略の方向性

マーケット
エンタープライズ
(3135)

「高く売れるドットコム」等のリユース品の買取・販売事業を行う
・Webや電話での即時査定や全国的な対応、保証サービス等を通じて、不透明で煩雑なリユース品の手続きを、信頼性高くワンストップで代行
・フィギュア・楽器・工具など高単価商材や専門性が求められるニッチ商材に注力

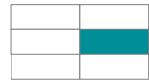
クリーマ
(4017)

ハンドメイド作品を中心とするCtoCのマーケットプレイス「Creema」を運営
・プロ志向のクリエイターから支持を得て、高品質作品を求める消費者を安定集客
・販売、プロモーション、コンサルティングサービスといった幅広い機能をクリエイター向けに提供

出所：目論見書、各種公開情報を基に著者作成

3-3 差別化戦略④：購買プロセスそのものを変えるサービス

～不便・煩雑を解消し新たな取引導線を創出～



ベンチャー企業の差別化戦略

流通再設計と
多様な取引導線創出

外部環境

購買行動変化と
新たな流通ニーズ

大手企業の構造的課題

既存流通網依存で
新導線構築に制約

スマホ普及と価値観
変化で新たな流通設
計が必要に

この10年間、スマートフォンの普及や生活者の価値観の変化を背景に、従来の流通チャネルの枠組みが見直されてきました。店舗や既存のECモール、オークションなどでは実現できなかった「手軽で便利」「個人に寄り添う」流通体験のニーズが顕在化し、購買行動そのものを刷新する新たな流通設計が求められるようになりました。特に、CtoC、オンラインギフト、クラウドファンディングなど、個人起点での購買や贈与、事業支援を可能にするプラットフォームの需要が急速に高まりました。

不便・煩雑を解消し
多様な取引導線を創
出

この動きに対応したのが、ベンチャー企業による「流通設計そのものの再定義」です。情報やモノの流れにおける不便さ、煩雑さ、不透明さを徹底的に解消し、生活者や事業者が主体的に購買・贈与・出品を行える環境を整備しました。結果として、既存チャネルでは応えきれなかった多様な取引形態に対応する新たな導線が創出され、流通の概念そのものが刷新されつつあります。

3-4：差別化戦略④に該当する企業の戦略の方向性

バリュエンスHD (9270)	時計や宝飾品など高価な商材を中心に、個人から仕入れて業者へ販売 ・不透明で手間だった体験を、アプリ起点で透明化・簡略化
メルカリ (4385)	スマホに特化した、CtoCマーケットプレイス「メルカリ」を運営 ・不透明で手間だった体験を、アプリ起点で安心化・簡便化
ギフティ (4449)	eギフトのプラットフォーム「giftee」を通じてカジュアルギフトを提供 ・従来は実物の商品を購入手渡す「贈る体験」を、デジタル化
BASE (4477)	手軽にネットショップを開設・運営できるプラットフォーム「BASE」を展開 ・複雑でリスクも大きかったプロセスを、シンプルで低リスクに
マクアケ (4479)	新商品の販売を支援するクラウドファンディングサービスを運営 ・従来の販売経路ではリスクの大きかった新商品を販売、購入可能に
ベガコーポレーション (3542)	家具・インテリアのインターネット通信販売「LOYWA」等を展開 ・これまでリアル店舗での購入が一般的だった家具を、スマホで購入可能に

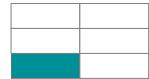
出所：目論見書、各種公開情報を基に著者作成

3. プロダクト

a. ニッチ攻略

3-4 差別化戦略⑤：特定のニーズに深く対応した商品

～限られたターゲット層に響くプロダクト設計～



ベンチャー企業の差別化戦略

隙間市場向け商品設計で
優位性

外部環境

大手企業の構造的課題

価値観多様化と
個別化する商品ニーズ標準化重視で
柔軟性が不足

生活者の価値観多様化に伴う商品ニーズの変化

この10年間、リテール業界では生活者の価値観の多様化と、購買行動の変化が進んできました。従来の大量生産・大量販売型の商品では対応しきれないニーズが増え、手頃さとデザイン性、使い勝手の良さなど、より個別の価値観に合わせた商品設計が求められるようになっています。特に、生活者は「自分らしい暮らし」に合った商品を選びたいという意識を強めており、プロダクト自体に「自分に合う理由」が求められる時代に移行しています。

標準化重視で個別ニーズ対応が難しい大手の限界

一方で、大手リテール企業は、標準化された商品設計や大量生産・大量流通の仕組みに依存するため、ターゲット層ごとのニーズに柔軟に対応することが難しい構造を抱えています。多品種・小ロットへの対応や、ターゲット層に合わせた設計思想を商品に反映するには、既存の製造・流通体制ではコストや効率の面で限界があり、結果として画一的な商品ラインナップにとどまる傾向が見受けられます。

隙間市場に特化した商品設計で優位性確立

この隙間に対応したベンチャー企業は、多様化・細分化したニーズに応えるため、従来の大量生産型では見過ごされてきた隙間市場に特化した商品企画を実施しています。限られたターゲット層に響くデザインや機能、使い勝手を組み合わせ、生活者に「自分に合う」と感じさせる理由を商品自体に組み込むことで、競合が及ばない市場で優位性を確立しています。結果として、特定層に深く届く市場で着実にポジションを築いています。

3-4：差別化戦略⑤に該当する企業の戦略の方向性

ベガコーポレーション
(3542)

家具・インテリアのインターネット通信販売「LOYWA」等を展開

- ・デザイン性、価格、組立容易性を兼ね備えたオリジナル商品を提供
- ・都市圏を中心とした30代の女性が主な顧客
- ・海外製造委託やネット販売を背景に、高品質な商品を適正価格で提供

出所：目論見書、各種公開情報を基に著者作成

4. 近年上場した企業の詳細

これまでの章では、
大きな差別化アプローチを整理

これまでの章では、リテール環境業界における市場の概観と大手企業が築いている参入障壁、そして上場を果たしたベンチャー企業の戦略を構造的に整理してきました。価値提供フェーズ（メディア／流通・販売チャネル／プロダクト）と戦略アプローチ（ニッチ攻略／新市場創造）の2軸から、直近10年間に上場した10社を6つの象限にマッピングし、それぞれがどのような外部環境の変化と、大手企業の構造的課題に対する差別化アプローチだったのかを整理しました。

本章では、個社毎にアプローチを整理

本章では、第3章で対象とした10社それぞれについて、置かれていた状況と、具体的な差別化戦略の方向性を整理しています。そのサービスが登場する前と、登場後に創出した新しい価値は何か。どのフェーズで新しい価値を提供し、どのような戦略アプローチだったかをより具体的に整理しています。

図4-1：リテール業界で直近10年間に上場したベンチャー企業一覧

コード	企業名称	上場日	時価総額（百万円）		本レポートで取り上げる戦略事例	
			上場日	2025/2/28	価値提供フェーズ	戦略アプローチ
6048	デザインワン・ジャパン	2015/04/30	2,265	1,718	1. メディア	a. ニッチ攻略
3135	マーケットエンタープライズ	2015/06/17	19,008	7,605	2. 流通・販売	a. ニッチ攻略
3542	ベガコーポレーション	2016/06/28	16,063	6,882	2. 流通・販売/ 3. プロダクト	b. 新市場創造/ a. ニッチ攻略
9270	バリュエンスホールディングス	2018/03/22	81,468	11,173	2. 流通・販売	b. 新市場創造
4385	メルカリ	2018/06/19	870,409	384,130	2. 流通・販売	b. 新市場創造
4449	ギフティ	2019/09/20	7,226	38,222	2. 流通・販売	b. 新市場創造
4477	BASE	2019/10/25	11,680	37,641	2. 流通・販売	b. 新市場創造
4479	マクアケ	2019/12/11	3,653	5,813	2. 流通・販売	b. 新市場創造
7082	ジモティー	2020/02/07	1,752	6,566	2. 流通・販売	b. 新市場創造
4017	クリーマ	2020/11/27	2,509	1,529	2. 流通・販売	a. ニッチ攻略

注：時価総額は終値ベース。一部企業については翌営業日以降の終値をもとに時価総額を算出。上場日の時価総額については、確認ができた株価と発行済株式数をもとに概算しており、正確性は担保できない

出所：各種公開情報をもとに著者作成

01. デザイン・ワン・ジャパン

1. メディア

a. ニッチ攻略

～大手ポータルでは拾いきれない、中小店舗の情報というニーズに深く対応～

証券コード	設立年	上場年	時価総額 (2005/9/13)	時価総額 (2025/2/28)
6048	2005/09/13	2015/4/30	10,477 百万円	1,657 百万円

従前

- 地域店舗の情報収集は個別検索や現地確認が中心
- 口コミは断片的かつ信頼性が乏しく、比較検討が困難

同社サービス

- ユーザー投稿型の口コミサイトで店舗情報が集約
- 可視化・検索・閲覧・クーポン利用まで一気通貫で可能に

店舗情報と口コミを集約した地域情報サイトを運営

ユーザー投稿型の口コミ情報と店舗情報を組み合わせた CGM (Customer Generated media) 地域情報サイト「エキテン」を運営しています。上場時点で国内全国 400 万件超の店舗情報を掲載し、月間 1,000 万人以上が利用しています。店舗に対しては集客支援サービスを、ユーザーに対しては他業種に渡る店舗検索サービスを提供しています。収益は主に、店舗向けの情報掲載料や広告掲載費から得ています。

地域店舗の情報を集約し、一元的に表示

価値提供フェーズ（メディアフェーズ）：従来、地域店舗の情報は個別サイトや現地訪問に頼る必要がありましたが、「エキテン」は地域店舗情報を集約し、口コミ・クーポン・写真を一元的に表示し、情報の網羅性と信頼性を向上させました。検索性の高い UI と、口コミの透明性、さらには店舗からの返信機能も備えることで、ユーザーと店舗の間に双方向の信頼関係が構築され、店舗選びの文脈理解が深まりました。

地域ニーズに特化し、ユーザーと店舗双方の課題解決

戦略アプローチ（ニッチ攻略）：大手ポータルでは拾いきれない中小規模店舗の情報というニーズに応えました。特に美容・健康・リラクゼーションなど、地域性の強い分野を中心に、明確なユーザー需要に応えたように見受けられます。ユーザーはクーポンや予約機能も利用することができるほか、投稿を行うことでポイントを獲得でき、一定以上貯めることで 1 ポイント=1 円で換金可能です。店舗側にとっても、特にインターネットを活用しきれておらず、広告予算も限られる中小事業者の集客課題に寄与しています。

財務指標の推移

(百万円)	売上高	経常利益	当期純利益	純資産額	自己資本比率	現預金残高	従業員数
第8期 2013年8月	335	94	64	145	67.4	170	19(28)
第9期 2014年8月	545	164	100	244	63.7	301	26(26)
第10期第1四半期 2014年11月	176	67	44	287	79.1	—	(—)
...							
直近期 2024年8月	2,265	▲188	▲310	—	—	—	—

注：上場時点の情報について記載しており、現在の事業状況とは異なる。上場日の時価総額は概算値であり、正確性は担保できない
出所：本文・図表ともに目論見書、各種公開情報を基に作成

02. マーケットエンタープライズ

2. 流通・販売

a. ニッチ攻略

～不透明で煩雑なリユース品の手続きを、信頼性高くワンストップで代行～

証券コード	設立年	上場年	時価総額 (2015/6/17)	時価総額 (2025/2/28)
3135	2006/07/07	2015/6/17	9,886 百万円	7,407 百万円

従前

- リユース品の売買は対面前提で、時間と労力がかかる
- 売る側は商品ごとに査定・出品が必要

同社サービス

- ネット完結で査定・集荷・販売まで一気通貫で代行
- 買取チャネルを複数展開し、売却の手間を最小化

ネット完結型のリユース買取販売を全国で展開

実店舗を持たずインターネットを活用してリユース品の買取・販売を行う「ネット型リユース事業」を主力としています。総合買取サイト「高く売れるドットコム」をフラグシップサイトとして、ほかに様々な買取専門サイトを運営。そこからヤフオク！やAmazonなどのマーケットプレイスに「安く売れるドットコム」の屋号にて出店し販売しています。

不透明で煩雑な手続きを、信頼性高くワンストップで代行

価値提供フェーズ（流通・販売フェーズ）：従来リユース市場は、実店舗やC2Cのフリマサービスが主流で、消費者には時間と手間の負担や、不透明性が伴っていました。同社は、Webや電話での即時査定や全国的な対応、保証サービス等を通じて、不透明で煩雑な手続きを、信頼性高くワンストップで代行。これにより、リユースを“誰でも気軽に利用できる日常的な行動”へと転換。消費者は、大型・大量・高額商品等であっても、依頼することに心理的・物理的な障壁が緩和され、利便性の面で大きな価値を提供しています。

高単価商材や、扱いに専門性が求められるニッチな商材にも対応

戦略アプローチ（ニッチ攻略）：同社の展開する買取専門サイトは上場時点で26サイトを運営しており、フィギュア、楽器、工具、鉄道模型、カメラ、パソコン、自転車など高単価商材や、扱いに専門性が求められるニッチな商材にも対応しています。結果として、煩雑な処分手続きを抱える個人・法人の“取りこぼされたニーズ”を拾い上げる形で市場シェアを獲得しているように見受けられます。

財務指標の推移

(百万円)	売上高	経常利益	当期純利益	純資産額	自己資本比率	現預金残高	従業員数
第6期 2012年6月	1,131	12	8	32	17.0	—	30 (32)
第7期 2013年6月	1,947	42	30	62	20.0	123	43 (57)
第8期 2014年6月	2,940	87	115	177	29.0	325	57 (81)
...							
直近期 2024年6月	19,008	40	▲476	—	—	—	—

注：上場時点の情報について記載しており、現在の事業状況とは異なる。上場日の時価総額は概算値であり、正確性は担保できない

出所：本文・図表ともに目論見書、各種公開情報を基に作成

03. ベガコーポレーション

3. プロダクト

a. ニッチ攻略

～30代の女性に深く刺さる高品質な商品を適正価格で提供～



証券コード	設立年	上場年	時価総額 (2016/6/28)	時価総額 (2025/2/28)
3542	2004/07/21	2016/6/28	13,336 百万円	7,852 百万円

1

2

3

4

5

従前

- 家具は大型店舗で現物確認して購入
- 価格や在庫状況、搬送条件の比較に手間と時間を要する

同社サービス

- 家具・インテリアをネットで完結し購入可能に
- 自社ECを中心とした一貫体制により価格と情報の透明性を実現



家具 EC 「LOWYA」
を展開し E コマース
に注力

家具・インテリアのインターネット通信販売を展開しています。楽天市場、Amazon、Yahoo!ショッピングなど大手モールを中心に、自社ブランドLOWYAも展開。北欧テイストやシンプルデザインなど、幅広いラインナップを手頃な価格帯で提供しています。自社サイト比率は限定的で、商品は海外メーカーからの直輸入・OEM 製造を中心に、企画・デザインから販売までを効率的に一貫管理しています。

商品のデザイン性と
コストパフォーマンスが特徴

価値提供フェーズ（流通・販売/プロダクトフェーズ）：自社のオリジナル商品が特徴となっており、デザイン性、価格、配送効率、組立容易性を兼ね備えた商品群を提供しています。海外製造委託の活用や、ネット販売を中心とすることでコストも削減し、高品質な商品を適正価格で提供しています。また、従来はリアル店舗で商品現物を見て、触って購入することが常識だった家具・インテリア商品等を、インターネット上で購入できるよう、新しい購入の仕方も提案しました。

中価格帯 EC 家具と
いう新カテゴリを創出

戦略アプローチ（ニッチ攻略）：都市圏を中心とした30代の女性が、主な顧客となっています。さらに、スマートフォンからのアクセスが大半であり、商品ページの表示や商品機能の詳細説明に、目を引くキャッチコピーや、画像、イメージ図を使用して、より分かりやすい表示とすることで、スマートフォンからでも判断しやすいような作りとなっています。また、ゲームアプリの開発運営経験から、トレンドを分析し商品開発につなげています。

財務指標の推移

(百万円)		売上高	経常利益	当期純利益	純資産額	自己資本比率	現預金残高	従業員数
第10期	2014年3月	7,511	725	508	1,458	40.4	1,312	159(11)
第11期	2015年3月	7,493	532	137	1,674	46.6	1,266	160(6)
第12期	2016年3月	9,136	587	487	2,155	55.2	874	133(6)
...								
直近期	2024年3月	16,063	790	394	—	—	—	—

注：上場時点の情報について記載しており、現在の事業状況とは異なる。上場日の時価総額は概算値であり、正確性は担保できない

出所：本文・図表とともに目論見書、各種公開情報を基に作成

04. バリュエンスホールディングス (旧 SOU)

～不透明で手間だったブランドリユースを、アプリ起点で透明化・簡略化～



証券コード	設立年	上場年	時価総額 (2018/3/22)	時価総額 (2025/2/28)
9270	2011/12/28	2018/3/22	26,391 百万円	11,693 百万円

従前

- 店舗に行って査定を依頼し、価格は業者ごとにバラバラ
- モノの価値は不透明で、再販ルートも見えづらい

同社サービス

- 全国展開する直営店舗とアプリでモノの価値を可視化
- オークションによる販売と価格の透明化で信頼性向上



高級ブランドの
CtoBtoB 型リユース
事業を展開

時計や宝飾品など、取扱価格 5 万円以上の商材を中心に、個人から仕入れて業者へ販売する「C to B to B」モデルのリユース事業を展開しています。「なんばや」「BRAND CONCIER」といった店舗で買い取り、「STAR BUYERS AUCTION」でのオークション等で販売しています。加えて、所持品の価格推移を確認できる資産管理アプリ「miney」を展開しています。

査定・販売体験を標準化し可視化した流通改革

価値提供フェーズ（流通・販売フェーズ）：従来、店舗ごとに異なる価格や接客品質に依存していた買取体験を、全国展開する直営店とオークション販売、アプリ等を通じて標準化・信頼化しました。経営ビジョンとして「世界中のプライスをもっとオープンにし、売買をスマートにする」を掲げています。さらに LINE 査定等、オンライン集客を強化し、一般顧客への訴求力も高めました。

高額商品について、
CtoBtoB による新しい導線を創出

戦略アプローチ（新市場創造）：同社は、高額商品のなかでも、鑑定難易度が高く利益が高い商品に注力しています。従前は店に持ち込むことが一般的で煩雑だった資産の販売について、スマホを起点とした新しいプロセスを創出。さらに、買取価格をはじめとして不透明だった売却体験を、アプリを通じて「所有物の価格可視化→資産としての再評価→最適な売却タイミング提示」という新しい導線を創出。消費者から買い取った後の販売先についても、B2B に特化することで安定した需要を創出することに成功しています。

財務指標の推移

(百万円)	売上高	経常利益	当期純利益	純資産額	自己資本比率	現預金残高	従業員数
第5期	2016年8月	21,980	449	68	2,686	35.48	2,443 339 (54)
第6期	2017年8月	22,685	1,139	571	3,266	32.36	2,658 379 (98)
第7期	2018年8月	31,529	1,806	1,243	5,797	47.29	3,298 421 (133)
...							
直近期	2024年8月	81,468	▲764	▲1,709	—	—	—

注：上場時点の情報について記載しており、現在の事業状況とは異なる。上場日の時価総額は概算値であり、正確性は担保できない
出所：本文・図表ともに目論見書、各種公開情報を基に作成

05. メルカリ

2. 流通・販売

b. 新市場創造

～不透明で手間だったフリマ体験を、アプリ起点で安心化・簡便化～

証券コード	設立年	上場年	時価総額 (2018/6/19)	時価総額 (2025/2/28)
4385	2013/2/1	2018/6/19	870,409 百万円	384,130 百万円

従前

- 来店や出品が煩雑な中古売買プロセス
- 価格の不透明さや購入までの手間が大きい

同社サービス

- スマホから誰でも簡単に出品/購入が可能
- 匿名配送や支払い仲介により安心・簡便な取引を実現

スマホ特化の CtoC
型中古品売買プラットフォーム

中古品流通をスマホ
起点で再設計し利便性を向上

誰でも出品可能な新しい中古品市場を創出

スマートフォンに特化した CtoC マーケットプレイス「メルカリ」を運営しています。誰でも簡単に中古品を出品・購入できる仕組みを整備し、匿名配送や安心の決済機能を備えた安全な取引環境を提供しています。日本・米国・英国でサービス展開しています。主に個人ユーザーによるユニークな中古品の流通を支え、新たな消費サイクルを創出しています。

価値提供フェーズ（流通・販売フェーズ）：従来は店舗での買取やオークションなど、手間や時間、価格の不透明性が障壁となっていた中古品の流通において、スマートフォン一つで誰でも手軽に出品・購入できる仕組みを整備しました。加えて、配送業者との提携による匿名配送や、取引完了後に支払われるエスカロー型決済など、安心・簡便な導線設計を行い、個人間取引を日常的な消費行動へと転換しました。

戦略アプローチ（新市場創造）：それまで店舗型やオークション型が主流だった中古品取引の構造に対し、CtoC マーケットプレイスという新たな形式を提示しました。ユーザーの誰もが売り手・買い手になれるプラットフォームを構築し、掘り出し物を探す楽しみや、不要品を収益化する喜びといった体験を日常化しました。取引履歴や評価、メルペイ等の金融機能を連動させたエコシステム構想も視野に入れており、新たな購買行動と消費価値観の創出を志向しています。

財務指標の推移

(百万円)	売上高	経常利益	当期純利益	純資産額	自己資本比率	現預金残高	従業員数	
第4期	2016年6月	12,256	▲97	▲348	8,395	33.0	23,823	329(12)
第5期	2017年6月	22,071	▲2,779	▲4,207	4,416	8.1	50,863	596(16)
第6期	2018年6月	35,765	▲4,741	▲7,041	54,442	46.2	109,157	1,140(43)
...								
直近期	2024年8月	187,462	18,217	14,353	—	—	—	—

注：上場時点の情報について記載しており、現在の事業状況とは異なる。上場日の時価総額は概算値であり、正確性は担保できない
出所：本文・図表ともに目論見書、各種公開情報を基に作成

06. ギフティ

2. 流通・販売

b. 新市場創造

～従来は実物の商品を購入手渡す「贈る体験」を、デジタル化～

証券コード	設立年	上場年	時価総額 (2019/9/20)	時価総額 (2025/2/28)
4449	2010/08/10	2019/9/20	61,051 百万円	42,084 百万円

従前

- プレゼントは実店舗で購入し、手渡しする必要があった
- 法人の贈答施策は紙の商品券などアナログ手段が中心

同社サービス

- SNSやメールで送れる電子ギフトにより、贈り物の導線をデジタル化
- 法人の販促・福利厚生施策でも、ギフトの即時配信が可能に

e ギフトプラットフォームを個人・法人に展開

e ギフトの発行・流通プラットフォームを提供しています。個人向けには『giftee』を通じてカジュアルギフトを提供し、法人向けには『giftee for Business』で販促・福利厚生などにe ギフトを活用したサービスを展開しています。売上は法人向けが主体で、ギフト発行システムの提供に加え、自治体向けの電子地域通貨サービスも行っています。

贈答行動のデジタル化で購買導線を刷新

価値提供フェーズ（流通・販売フェーズ）：従来のギフトは実物の商品を購入し、物理的に手渡す形式が主流でしたが、同社はこの「贈る体験」をデジタル化し、SNSやメールで送れるe ギフトという新しい購買導線を確立しました。特に、法人顧客においては販促やキャンペーン、福利厚生などの文脈でギフトを即時に配布できる仕組みを提供し、リアルタイムでの贈答施策を可能にしています。これにより、ギフト流通のチャネルが大きく再構築されました。

e ギフト文化を創出し新たな贈答市場を形成

戦略アプローチ（新市場創造）：e ギフトというカテゴリ自体が黎明期であり、消費者の贈り物体験を根本から変えるプロダクトであったこと、また企業のマーケティング施策にも新たな手法を提供したことから、既存の市場の延長線上ではなく、新たな需要と利用様式を生み出しています。さらに、電子地域通貨のように、金券流通の枠組みを自治体に広げた点も含め、e ギフトを軸とした新たな贈答・販促市場を開拓したと見受けられます。

財務指標の推移

(百万円)	売上高	経常利益	当期純利益	純資産額	自己資本比率	現預金残高	従業員数
第8期 2017年12月	556	34	20	269	52.7	257	—
第9期 2018年12月	1,121	283	198	1,099	62.0	1,227	52 (6)
第10期 2019年12月	1,767	523	385	3,532	81.2	3,182	95 (11)
...							
直近期 2024年12月	9,554	1,579	▲510	—	—	—	—

注：上場時点の情報について記載しており、現在の事業状況とは異なる。上場日の時価総額は概算値であり、正確性は担保できない
出所：本文・図表ともに目論見書、各種公開情報を基に作成

07. BASE

2. 流通・販売

b. 新市場創造

～複雑でリスクも大きかった開設プロセスを、シンプルで低リスクに～



証券コード	設立年	上場年	時価総額 (2019/10/25)	時価総額 (2025/2/28)
4477	2012/12/11	2019/10/25	31,029 百万円	44,111 百万円

1

2

3

4

5

従前

- 初期費用や月額費用がかかり、導入障壁が高い
- Web知識やデザインスキルが必要で開設が困難

同社サービス

- 初期費用・月額費用が無料で、収益発生時のみ手数料が発生
- テンプレートと決済機能を備えたノーコード開設が可能



個人・SMB 向け EC
プラットフォームを
提供

誰でも簡単にネットショップを開設・運営できる E コマースプラットフォーム「BASE」を展開しています。初期費用・月額費用は無料で、売上発生時のみ手数料を徴収する仕組みにより、主に個人や SMB（中小事業者）に広く利用されています。売上構成は、BASE 事業（約 84%）と、決済サービスを提供する PAY 事業（約 16%）等からなります。

ノーコードで購買導
線を設計可能に変革

価値提供フェーズ（流通・販売フェーズ）：従来の EC 開設では、ショップ構築・決済導入・デザイン制作など複数工程が必要で、専門知識が求められていました。BASE はテンプレート、拡張機能、独自決済などをパッケージ化し、ワンストップかつノーコードでネットショップを開設可能としました。さらに、かんたん配送や実店舗販売機会の提供により、販路設計を包括的に支援しています。

小規模事業者が参入
できる市場を創出

戦略アプローチ（新市場創造）：従来、ネットショップ構築は法人や大規模事業者のものでしたが、BASE は「お母さんでも使える」設計により、個人や副業レベルの事業者でも参入可能な市場を創出しました。売れたときだけ手数料が発生する成果報酬型モデルも、低リスクでのチャレンジを後押し。結果として、開設ショップの 98% が 4 名以下で運営されるなど、新たな事業者層を大量に巻き込む市場を切り拓いたといえます。

財務指標の推移

(百万円)		売上高	経常利益	当期純利益	純資産額	自己資本比率	現預金残高	従業員数
第5期	2017年12月	1,147	▲1,261	▲1,268	1,560	29.4	4,124	89
第6期	2018年12月	2,352	▲613	▲855	1,737	17.7	4,409	116
第7期	2019年12月	3,849	▲171	▲276	3,362	36.3	7,195	136
...								
直近期	2024年12月	15,981	796	340	—	—	—	—

注：上場時点の情報について記載しており、現在の事業状況とは異なる。上場日の時価総額は概算値であり、正確性は担保できない
出所：本文・図表ともに目論見書、各種公開情報を基に作成

08. マクアケ

2. 流通・販売

b. 新市場創造

～従来の販売経路ではリスクの大きかった新商品を、販売/購入可能に～

証券コード	設立年	上場年	時価総額 (2019/12/11)	時価総額 (2025/2/28)
4479	2013/05/01	2019/12/11	37,991 百万円	6,923 百万円

従前

- 新商品は店舗での棚取りに苦戦し、試作のまま終了
- 商品開発者が生活者に直接アクセスする手段が乏しい

同社サービス

- 商品アイデアの発信と共感をクラウドファンディングで獲得
- 販売前にテストマーケティングとファン形成が可能に

新商品の販売を支援するクラウドファンディングを運営

世にない新しいものが最初に見つかり、手に入る場として、購入型クラウドファンディングサービス「Makuake」を運営しています。企業や個人は企画中の商品や新サービスをアピールし、支援者は支援額に応じて設定されたリターンを受けます。主な売上は支援額からの手数料となっています。

従来の販売経路ではリスクの大きかった新商品を販売可能に

価値提供フェーズ（流通・販売フェーズ）：従来の販売経路ではリスクの大きかった新商品を、店舗流通前に生活者から直接支援を募る仕組みによって販売できるようにしました。さらに、すべてのプロジェクトには専任キュレーターが付き、コンサルティングサポートを通じて支援額拡大を支援します。また、一般的にクラウドファンディングは、資金調達を目的とすることが多いですが、マーケティング活動への期待も大きい点が特徴的です。

新製品・新サービスのマーケットデビュー市場である「0次流通市場」を創出

戦略アプローチ（新市場創造）：同社は、新製品・新サービスのマーケットデビュー市場である「0次流通市場」に特化したテストマーケティングプラットフォームとして、新しい市場概念を構築しました。これまでマーケティングは得意でないが、優れたアイデアや技術を有しているメーカー・クリエイターに対し、新しい顧客を獲得することを可能としています。また、プロジェクト支援者のリピート決済率は継続的に成長しており、新製品分野に高い関心又は購買意欲を示すユーザー層を獲得していることから、特定のユーザー層のニーズに応えていると想定されます。

財務指標の推移

(百万円)	売上高	経常利益	当期純利益	純資産額	自己資本比率	現預金残高	従業員数
第5期 2017年9月	478	62	43	83	14.4	465	30(5)
第6期 2018年9月	958	156	113	196	20.5	695	48(2)
第7期 2019年9月	1,344	127	89	285	20.4	879	60(3)
...							
直近期 2024年9月	3,653	▲60	▲104	—	—	—	—

注：上場時点の情報について記載しており、現在の事業状況とは異なる。上場日の時価総額は概算値であり、正確性は担保できない
出所：本文・図表とともに目論見書、各種公開情報を基に作成

09. ジモティー

1. メディア

b. 新市場創造

～特定の媒体に依存していた地域情報をオンラインで手軽に確認・発信可能に～

証券コード	設立年	上場年	時価総額 (2020/2/7)	時価総額 (2025/2/28)
7082	2011/02/16	2020/02/07	1,752 百万円	6,566 百万円

従前

- 紙媒体や大手サイトに依存した限定的な地域情報の流通
- 地元の個人間での売買や募集の場が不足

同社サービス

- 誰でも投稿・問合せ可能な地元密着型クラシファイドサイトを提供
- 無料かつ即時性ある取引を実現し、地域内情報流通を活性化

地域情報のクラシファイド型プラットフォームを運営

地元の取引導線と流通設計を簡素化・高度化

地元で情報を探す人と情報を発信したい人をマッチングさせるクラシファイド型プラットフォームを運営しています。「売ります・あげます」「不動産」「求人」「中古車」など、多岐にわたるカテゴリが特徴です。ユーザー投稿に基づきコンテンツが生成され、マッチング後の取引はユーザー同士の直接対応に委ねられています。主に広告収入により収益を得ています。

価値提供フェーズ（流通・販売フェーズ）：従来、地元に根ざした個人間取引や地域活動の情報流通は限定的で、特定の掲示板や紙媒体、もしくは全国型のプラットフォームの一部に依存していました。これに対し、ジモティーは地域の情報を全国47都道府県の市区町村に区分することで、細分化して情報を提供しています。加えて、「無料」「誰でも簡単に投稿可能」「カテゴリ別検索機能」などを通じ、地域における“取引や情報発信の導線そのもの”を簡素化。さらに、チャット機能や保険機能を整備することで、ユーザーの利便性と安心感も担保しています。

地元情報流通のあり方を再設計し新市場を創造

戦略アプローチ（新市場創造戦略）：地元における売買・募集・情報交換といった行為を、すべて1つのプラットフォーム上で完結できるようにしたことで、地域内の情報流通様式そのものを変革しました。これにより、地元における情報の非流通・未可視化といった課題を解決。地域課題や日常的な困りごとに対する情報の流動性を高め、“情報と人”的マッチング機会を飛躍的に増やす土台を構築しました。

財務指標の推移

(百万円)	売上高	経常利益	当期純利益	純資産額	自己資本比率	現預金残高	従業員数
第7期 2017年12月	660	▲381	▲412	255	71.5	174	34(39)
第8期 2018年12月	984	7	19	274	66.9	182	41(29)
第9期 2019年12月	1,263	19	96	748	78.3	644	48(23)
...							
直近期 2024年12月	1,774	564	472	—	—	—	—

注：上場時点の情報について記載しており、現在の事業状況とは異なる。上場日の時価総額は概算値であり、正確性は担保できない

出所：本文・図表ともに目論見書、各種公開情報を基に作成

10. クリーマ

2. 流通・販売

a. ニッチ攻略



1

～プロ志向のクリエイターと、高品質作品を求める消費者のニーズに対応～

証券コード	設立年	上場年	時価総額 (2020/11/27)	時価総額 (2025/2/28)
4017	2009/03/03	2020/11/27	35,707 百万円	1,792 百万円

2

従前

- 高品質なハンドメイド作品の販路が限られる
- 出品者と購入者の接点がリアルイベント等に限られる

同社サービス

- オンライン上で感度の高いCtoC取引が成立
- プロ志向のクリエイターと生活者を繋ぐコミュニティを構築

3

CtoC型ハンドメイド作品のECモールを展開

ハンドメイド作品を中心とするCtoCのマーケットプレイス「Creema」を運営しています。マーケットプレイス事業を中心とし、広告事業、イベント・ストア運営、クラウドファンディングなども展開。「クリエイターエンパワーメント事業」として、クリエイターの創作活動を支援しています。主な売上は、マーケットプレイス上の販売手数料や広告収入等から構成されています。

4

オンラインとリアルを融合した販売導線を設計

価値提供フェーズ（流通・販売フェーズ）：マーケットプレイスにおいて、出品者と購入者双方の満足度を高める仕組みを構築しています。リアルイベントや常設店舗を通じたリアル接点も強化し、作品に触れる機会を創出することで、生活者側の購入導線を多様化させています。各クリエイターの掲示板から、作品に関する質問をしたり、オーダーメイドや発注数の相談をしたりといったコミュニケーションも可能となっている点も特徴的です。

5

プロ志向クリエイターに特化した高質コミュニティ

戦略アプローチ（ニッチ攻略）：プロ志向のクリエイターから支持を得て、品質の高い作品が多く集まっていることで、高品質の作品を求める消費者を安定的に集客でき、これが感度の高い良質なコミュニティの構築につながっています。販売、プロモーション、コンサルティングサービスといった機能が充実しているほか、中国市場に対応していること等から、クリエイターを惹きつけることに成功しているように見受けられます。

財務指標の推移

(百万円)	売上高	経常利益	当期純利益	純資産額	自己資本比率	現預金残高	従業員数
第10期 2019年2月	1,150	▲373	▲373	▲130	▲8.0	1,179	48(7)
第11期 2020年2月	1,517	46	28	39	1.9	1,403	61(16)
第12期 2021年2月	2,062	205	178	1,082	29.3	2,885	73(12)
...							
直近期 2025年2月	2,507	104	103	—	—	—	—

注：上場時点の情報について記載しており、現在の事業状況とは異なる。上場日の時価総額は概算値であり、正確性は担保できない

出所：本文・図表ともに目論見書、各種公開情報を基に作成

5. 上場後の戦略の変遷—KPIと事業構成の変化—

上場後の戦略の変遷
を整理

ベンチャー企業にとって上場はゴールではなく、スタートに過ぎません。最初は大手企業とどう差別化するかが重要ですが、いずれは大企業となって、さらに飛躍することが期待されます。そこで第5章では、第3章と第4章で取り上げた企業が、上場後にどのような事業の変遷を遂げているのか、KPIがどう変化しているのかを整理しています。

図4-0:各社の上場時点のKPI

企業名	KPI	実績値	対象期/時点
デザイン・ワン・ジャパン(6048)	有料掲載店舗数	8,735店	2015Q2
	無料掲載店舗数	76,158店	2015Q2
マーケットエンタープライズ(3135)	専門サイトの数	26	2015.6時点
	リースセンターの拠点数	6拠点	2015.6時点
バリュエンスホールディングス(9270)	店舗数	63店舗	2018.8期
	流通総額(日本)	2,320億円	2017.6期
メルカリ(4385)	流通総額(米国)	180億円	2017.6期
	累計ダウンロード数(日本)	55.4百万件	2017.6期
ギフティ(4449)	累計ダウンロード数(米国)	28.2百万件	2017.6期
	giftee累計会員数	125万人	2019.6時点
BASE(4477)	giftee for Business利用企業	371社	2019.6時点
	eギフト流通額	14億円	2019.6時点
マクアケ(4479)	eGift System利用企業	70社	2019.6時点
	eGift System利用継続率	98.6%	2019.6時点
ジモティー(7082)	BASEネットショップ開設数	800,000ショップ	2019.8時点
	BASE月間流通総額	3,651百万円	2019.6時点
クリーマ(4017)	BASE月間売店数	26,926ショップ	2019.6時点
	PAY.JP四半期流通総額	6,244百万円	2019.6期
クリーマ(4017)	四半期決済総額	1,689百万円	2019.9期
	リピート決済率	74.9%	2019.9期
クリーマ(4017)	アクセスUU	4,518千人	2019.9期
	会員数	666千人	2019.9期
クリーマ(4017)	月次平均PV数	561,292千件	2019.12期
	月次平均投稿数	612千件	2019.12期
クリーマ(4017)	登録作品数	1,019万点	2021Q2
	アプリダウンロード数	1,049万回	2021Q2
クリーマ(4017)	流通総額	7,797百万円	2021Q2

出所:各社目論見書より著者作成

上場後の戦略 (01. デザイン・ワン・ジャパン)

1



2

エキテン事業の拡大と基盤構築 (2015年~2017年)

中核事業である「エキテン」の拡大に注力。ニーズの高いリラクゼーションジャンルの深耕や、サービス業を中心とした業種水平展開、予約システム等の提供によるサービス拡充（ビジネスプラットフォーム化）を進めました。将来の成長を見据え、マーケティング・開発・営業体制強化等への積極的な投資を推進し、エキテン事業の安定成長を基盤に高い利益成長率・利益率を維持しました。新規事業やM&Aも事業規模拡大の選択肢として検討しました。

3

システム基盤再整備と中小事業者向け事業拡張 (2018年~2020年)

店舗数を追うのみでなく、機能追加によるARPU向上のほか、コア・コンピタンスとしてシステム基盤の再整備が掲げられました。事業ドメインを「店舗集客メディアから中小事業者のアクセラレーターへ」と拡充し、エントリー層向け低価格ITサービスによる生産性向上支援を目指すビジョンが示されたほか、新規事業開発への投資も継続しました。しかし、有料掲載店舗数が集客効果低下やキャンペーン縮小等の影響で伸び悩み、初の純減を経験しました。

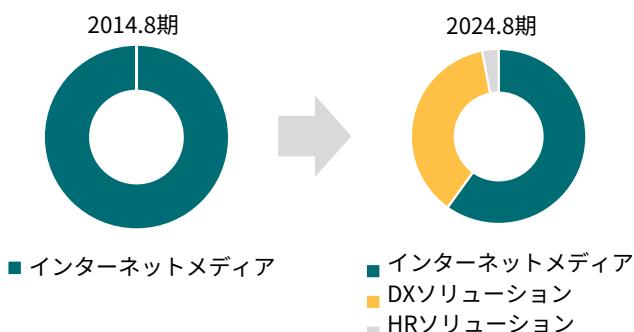
4

M&Aによる事業セグメント拡大とDXシフト (2021年以降)

DEECH社、昼JOB社、ENW社、オコマリ社といったM&Aによりグループ会社が増加し、事業セグメントを拡大しました。エキテンで培った「内製×直販」モデルをグループ全体で展開し、コスト競争力や顧客獲得効率向上を目指しました。2024年8月期にはグループ再編（子会社3社の譲渡・合併）を実施し、経営リソースをDX領域にフォーカスする戦略へと大きく転換し、「マーケティングSaaSとしての価値を高めていく」としました。

5

売上構成の変化



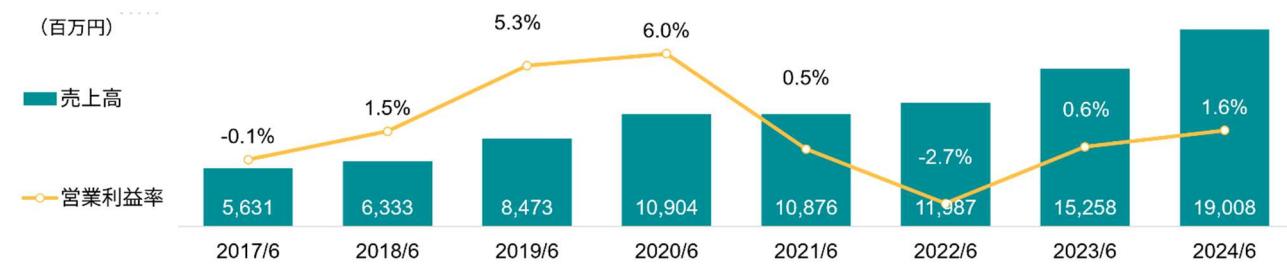
主な指標の変化

指標	2014.8期	2024.8期
売上高	5.45億円	22.65億円
経常利益	1.64億円	1.88億円
有料掲載店舗数	8,735店	14,023店
無料掲載店舗数	76,168店	323,383店
ARPU	—	7,139円
従業員数	26名	177名

注：本資料は起業家向けに作成しており、投資家向けに作成したものではない。機械的に作成しており、正確性は担保できない

出所：本文・図表とともに目論見書、決算説明資料、その他各種公開情報を基に作成

上場後の戦略 (02. マーケットエンタープライズ)



ネット型リユース事業の拡大とモバイル新規参入 (2015~2018年)

この期間は、既存のネット型リユース事業を基盤としつつ、今後の成長に向けた積極的な投資が行われました。リユースセンターの拠点数を全国に拡大し、出張買取の商圏を広げました。取扱商材のカテゴリーの拡大と専門性の向上、自社ECシステム構築や越境EC対応、IT投資による新サービス創造に注力。2016年8月にはMEモバイルを設立し、中古端末に特化したモバイル事業を開始しました。

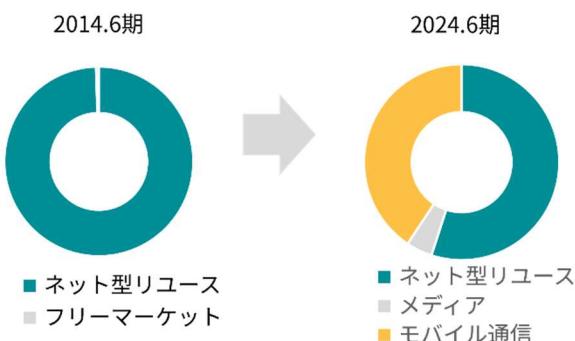
M&Aとパートナー連携による事業多様化 (2019~2021年)

新規事業への投資期間を経て、2019年6月期はメディア事業（売上71.8倍）と通信事業（売上3.7倍）が大きく成長。おいくら、SIMCHANGE、最安修理、UUM、MEトレーディングと続々とM&Aを実施し、次の成長に向けた新たな基盤を獲得。ビジネスモデルを自社完結型から、プラットフォームを通じたパートナー連携などへ多様化しました。

個人向けリユース強化と利益重視の事業運営 (2022年以降)

2021年8月に中計を発表。それまでのメディア・モバイル事業への投資から、個人向けリユース事業を成長期に回帰。人口減少・高齢化を踏まえ、潜在層であるシニア層への出張買取（コンサルティング営業）を強化するため、バイヤー採用・育成、新規拠点開設（千葉、品川、南大阪、広島など）を推進。DXを活用した業務効率化・生産性向上に注力。おいくら事業の自治体連携推進や、マシナリー・モバイル通信事業の拡大も継続。期後半には利益率を重視した事業運営への深化も示唆されました。

売上構成の変化



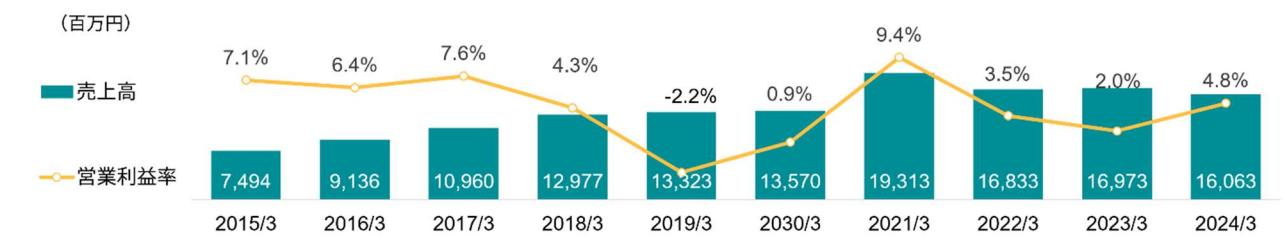
主な指標の変化

指標	2014.6期	2024.6期
売上高	29.4億円	190.0億円
経常利益	0.9億円	0.4億円
依頼数（個人向けリユース）	—	428,000件
成約率（個人向けリユース）	—	21.4%
モバイル保有回線数	—	10万件
従業員数	57(81)名	433(149)名

注：本資料は起業家向けに作成しており、投資家向けに作成したものではない。機械的に作成しており、正確性は担保できない

出所：本文・図表とともに目論見書、決算説明資料、その他各種公開情報を基に作成

上場後の戦略 (03. ベガコーポレーション)



旗艦店シフトと「ファストインテリア」としてのポジショニング (2017年-2019年)

新ブランドオープンによる販路拡大、家電やアウトドア製品といった新規ジャンルの商品開発・販売促進による新規顧客獲得、「LOWYA」のブランディング広告投資による認知度向上を積極的に行うほか、越境EC事業にも注力します。2018年10月には、「laig」を立ち上げメディア機能を強化。2019年3月期以降は、価格競争が起こりやすい大手ショッピングモールから、旗艦店へシフトすることを掲げ、SEOの強化や、「ファストインテリア」としてトレンド×低価格にポジショニングする構想を発表。

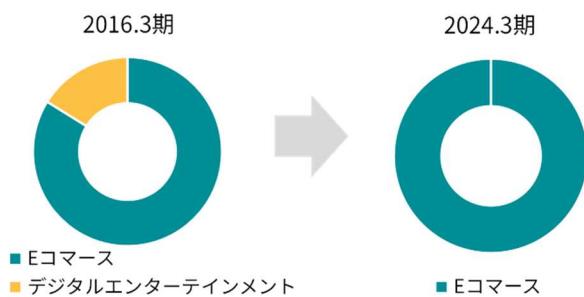
LOWYA事業の強化とデジタルチャネル拡大 (2020~2021年)

LOWYA事業の強化をすすめ、2020年3月期には、早くも旗艦店売上比率が39.8%まで上昇、効率的なWeb広告投下によりユニークユーザー数も731万。越境ECの月間流通総額も1億円に到達。2021年3月時点で、公式Instagramの登録者数が67万人に到達、YouTubeチャンネルLOWYA BASEをスタートし、デジタルチャネルをさらに強化します。

実店舗展開とOMO型D2Cへの転換 (2022年~)

2022年3月期から他社ブランド商品の取り扱いも大幅に拡大。猫家具専用ブランド「LOWNYA」をローンチするなど、品揃え強化を重要施策と位置づけています。2023年4月からは、福岡、大阪、愛知と次々に直営の実店舗を開業。また、イオングループ向けに卸売り販売を開始し、イオングループに売り場を開設するなど、OMO型D2Cへの転換を図っています。2025年3月期からの3か年計画を発表し、実店舗進出によるチャネル拡大、商品ジャンル拡大、双方向コミュニケーションによるファンの拡大を強化ポイントとして掲げています。

売上構成の変化



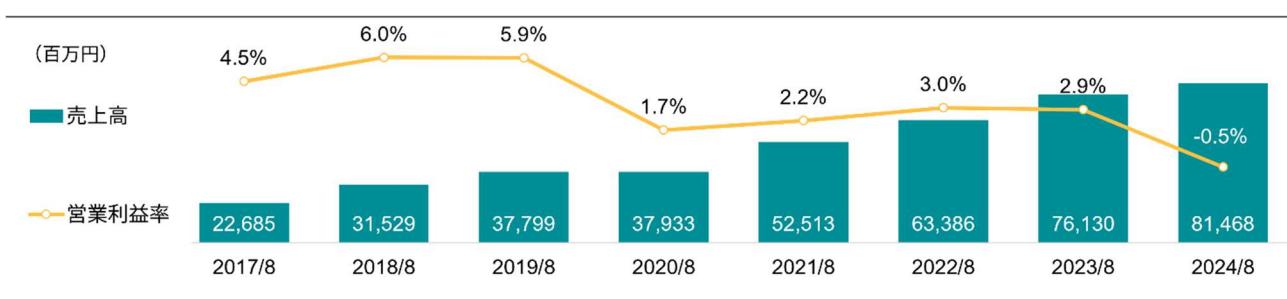
主な指標の変化

指標	2016.3期	2024.3期
売上高	91.4億円	160.6億円
経常利益	5.9億円	7.9億円
GMV	—	16,055百万円
客数	—	821千人
客単価	—	19,664円
従業員数	133名	221名

注：本資料は起業家向けに作成しており、投資家向けに作成したものではない。機械的に作成しており、正確性は担保できない

出所：本文・図表とともに目論見書、決算説明資料、その他各種公開情報を基に作成

上場後の戦略（04. バリュエンスホールディングス）



海外販路拡大と仕入・販売体制強化（2018～2019年）

買取拠点を拡大と、提携企業の拡大に伴う取扱い点数増や、香港をはじめとした海外販路拡大に注力。プロモーション資産管理アプリ「miney」について、Money Forward や ONE と連携しジャンルを拡充、売り手層の囲い込みを図りました。M&A による仕入・販売体制の強化のほか、海外販路の拡大を成長施策として掲げています。2019年8月期以降は、第2創業期と位置づけ、海外をはじめとした販売体制の強化、国内買取専門店の拡充による仕入れ体制強化、Miney のジャンル拡充による LTV 向上が掲げられました。

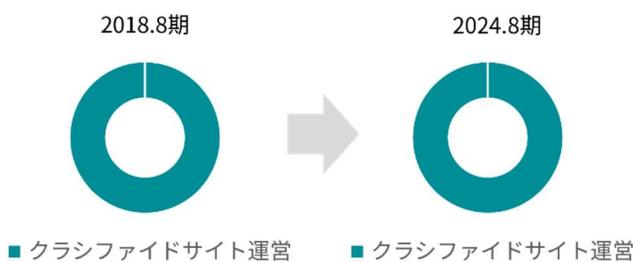
中期計画と海外展開の加速（2020～2022年）

2020年10月には中期経営計画を発表し、海外強化に向けたパートナー/店舗数の拡大、DX プラットフォームの構築、グローバル基準での適正価格の提示に向けた取引データの活用、マス広告による認知拡大を掲げました。その後海外について、2021年8月期には、GMV532億円、海外売上高比率14.9%、2022年8月期にはGMV645億円、海外売上高比率23.4%と着実に成長しています。国内についても広告宣伝の効果もあり、売上高は堅調に推移しました。

toC 展開とグローバル戦略（2023年～）

2024年10月には、2030年に向けて新たな中計を策定。これまで toB メインだった販売ルートを、富裕層層をはじめとして toC まで接点を拡大し、小売販売と買取の循環を図り、小売売上比率を25%まで高めることを目標としています。また、海外展開についても、店舗投資コストや人件費が低く、他方で経済成長しているアジアや中東地域のほか、ニューヨーク、ベイエリア、シンガポール、ロンドンといった、富裕層が多い地域を中心に注力することを図っています。

売上構成の変化



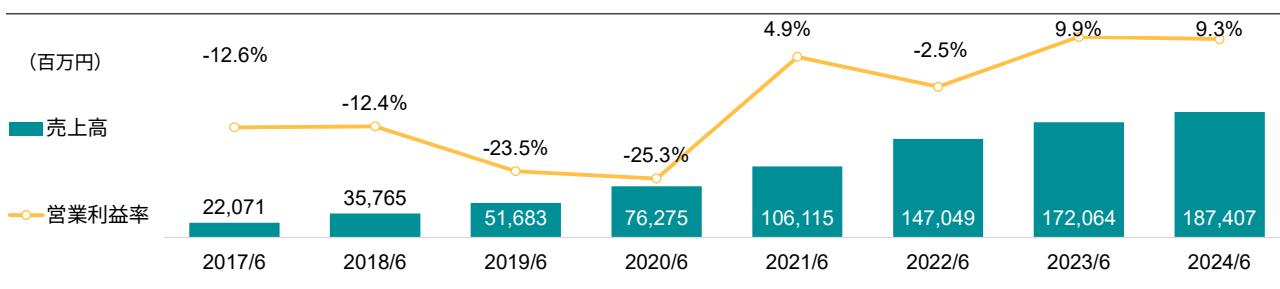
主な指標の変化

指標	2018.8期	2024.8期
売上高	315.3億円	814.7億円
経常利益	18.0億円	▲7.6億円
店舗数	63店舗	186店舗
海外売上高比率	10.1%	17.6%
連結従業員数	421名	1,074名

注：本資料は起業家向けに作成しており、投資家向けに作成したものではない。機械的に作成しており、正確性は担保できない

出所：本文・図表ともに自論見書、決算説明資料、その他各種公開情報を基に作成

上場後の戦略（05. メルカリ）



成長基盤の確立と新規事業への挑戦（2018～2019年）

国内メルカリ事業の安定成長を背景に、海外事業と中長期でのエコシステム構築に注力。国内事業ではカテゴリー毎に強化施策を行い、レディース向けの比率を抑え、エンタメホビーやメンズが拡大。利便性向上に向けては、バーコード出品や検索機能の向上、情報掲載料の増加（画像10枚に対応）といったプロダクトの改善を実施。2019年2月には「メルペイ」をローンチ、6月には登録者数200万人を突破。米国ではテレビ・ラジオ・オンラインメディアを通じ様々なマーケティング施策を実施。本人確認機能等を搭載し、信頼性を高めることで、取引開始後のキャンセル率を低下することに努めました。鹿島アントラーズへの経営参画も行い、顧客層拡大、ブランド力向上、ビジネス創出を図りました。

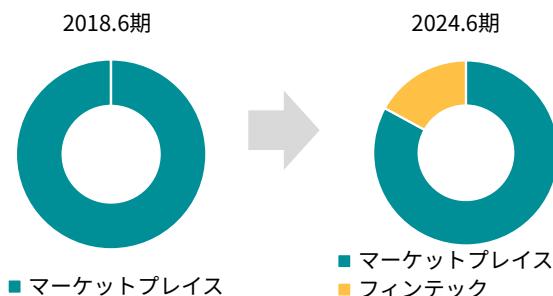
収益力強化と事業多角化の推進（2020～2022年）

2020年6月期からは、メルカリ・メルペイ・メルカリUSの3本柱の確立に向けて積極的に投資しました。マーケティング施策のほか、ドコモ・信金中央金庫との業務提携、スマートフォン決済事業を手掛けるOrigamiの買収を発表しました。ユーザーとのタッチポイント強化に向けては、メルカリステーションの設置やコンビニでの梱包資材の販売のほか、USでは即日配送の導入をはじめ、売りやすい仕組み作りが確認されます。

持続的成長に向けた構造改革と戦略投資（2022年以降）

2021年10月、ソウゾウと個人向けのEC開設サービス「メルカリShops」、2022年11月にはクレジットカード「メルカード」を提供開始。2024年3月には空き時間おしごとサービス「メルカリハロ」を開始。メルカリ事業で培ったCtoC基盤を活用し、決済、クレジットカードをはじめ、スポットワーク等の広範な領域へサービスを拡大しています。米国では、Z世代獲得のほか、日本との越境取引を図り、Global Expansionを掲げています。

売上構成の変化



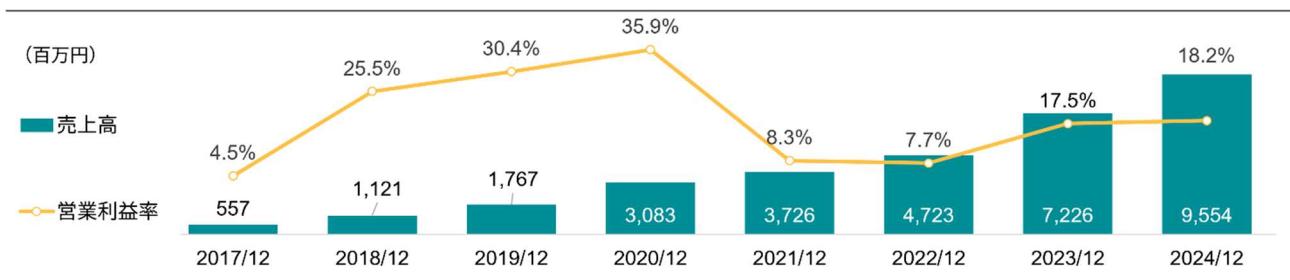
主な指標の変化

指標	2018.6期	2024.6期
売上高	357.6億円	1,874.6億円
経常利益	▲47.4億円	182.1億円
メルカリGMV（日本）	3,468億円	10,727億円
メルカード発行枚数	—	340万人
北米売上高	—	444.4億円
連結従業員数	1,140名	2,080名

注：本資料は起業家向けに作成しており、投資家向けに作成したものではない。機械的に作成しており、正確性は担保できない

出所：本文・図表とともに目論見書、決算説明資料、その他各種公開情報を基に作成

上場後の戦略（06. ギフティ）



eギフトプラットフォーム拡大とASEAN進出（2019～2020年）

成長戦略として「eギフトプラットフォームの拡大」と「地理的な横展開」が打ち出されました。eギフト発行企業（CP）と利用企業（DP）の拡充、新規サービスの開発のほか、マレーシア法人の設立を核としてASEAN展開が掲げられました。2020年12月期にはソウ・エクスペリエンスを完全子会社化し、体験にフォーカスしたギフトを取り込み、プラットフォーム価値向上を図りました。また、コロナ禍でのDX化の追い風を受け、地域通貨サービスの活用（Go To キャンペーンなど）も推進しました。

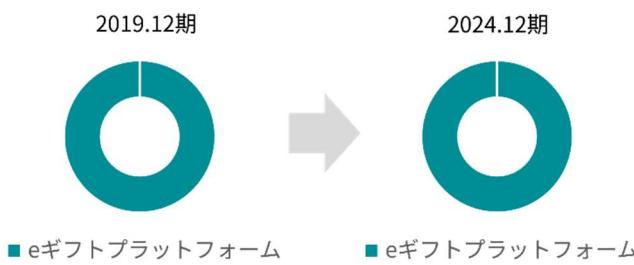
M&Aによる事業多角化と成長加速（2021年～2023年）

成長戦略は原則変わらず、eギフトプラットフォーム拡大と地理的な横展開を掲げましたが、加えて、機動的なM&Aで同戦略を強化・加速する姿勢を明確にしました。2021年12月には約100億円の資金調達を行い、M&A資金確保を強調。2022年10月には、デザインをアップロードするだけで、オリジナルアパレル商品を作れるpaintoryを、2023年1月には、クラフトビールのサブスクリプションサービスを展開するmeuron社を買収しています。また、給付金やポイント還元といったGovernment to Consumerの領域でも案件を受注し、販売先を拡充することに成功しました。

MENA進出と機動的な財務戦略（2024年～）

引き続き「eギフトプラットフォームの拡大」と「地理的な横展開」を推進しつつ、地理的な横展開においては、ASEANに加えMENA地域への展開を本格的に開始し、UAE、サウジアラビアを中心とした事業を展開するYGG社を子会社化しました。さらなる成長戦略実現のため、2024年12月期は当座貸越枠を含む約200億円の借入を実施するなど、機動的な成長投資を行う財務戦略を明示しています。

売上構成の変化



主な指標の変化

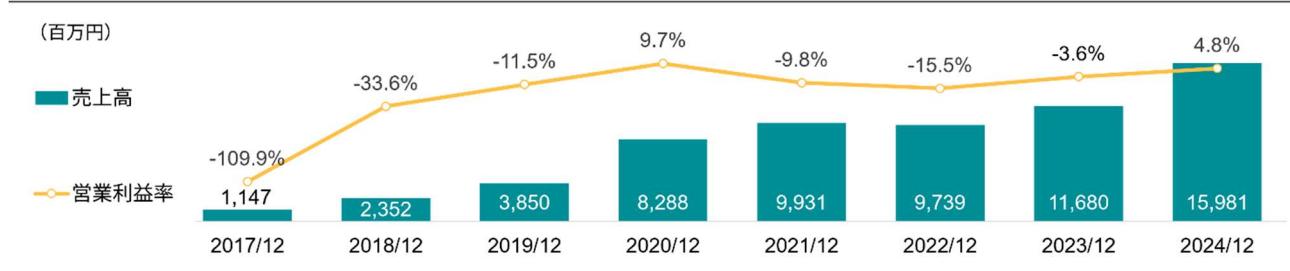
指標	2019.12期	2024.12期
売上高	17.7億円	95.5億円
経常利益	5.2億円	15.8億円
gifree会員数	138万人	232万人
CP数（発行企業）	89社	267社
DP数（利用企業）	643戸	2,028社
連結従業員数	95名	585名

注：本資料は起業家向けに作成しており、投資家向けに作成したものではない。機械的に作成しており、正確性は担保できない

出所：本文・図表とともに目論見書、決算説明資料、その他各種公開情報を基に作成

上場後の戦略 (07. BASE)

1



2

認知度向上とサービス拡充 (2019~2020年)

2019年12月期は、サービス認知度向上と新規ユーザーの獲得に注力。テレビCM実施のほか、全国の金融機関と提携を発表しました。プロダクト面では、ショップ管理画面のリニューアルや、PayPalの導入のほか、海外送料詳細設定機能を提供し、海外向け販売機能を強化しています。加えて、百貨店と連携し、リアル店舗出店スペースを提供したり、ヤマト運輸と提携し、全国一律の配送料を実現しました。2020年12月期には、Instagramに投稿された画像からBASEのネットショップにシームレスに遷移する機能など、拡張機能を強化、インフルエンサーマーケティング事業を展開するDirect Techとの提携が発表されています。さらに、note事業と資本業務提携を実施し、オーナーが管理画面からnoteに記事を投稿できることで、ブランドの世界観をより効果的に発信できるようになりました。

3

機能強化と新規顧客獲得施策 (2021年~2022年)

2021年12月期も引き続き広告宣伝を強化。プロダクト面では、CRM機能や在庫連携機能、広告出稿機能を拡充。クリエイターエコノミー協会を設立、CAMPFIREとの提携や、BASE Cardの提供を開始し、資金調達やキャッシュフローの早期化をサポートしています。商品購入時の入力画面の改善、追加購入の導線設計の強化が確認されます。さらに、決済手数料を抑えた月額有料プランを新たに提供し、これまで手数料を理由に選ばれなかった層の獲得を図りました。2022年12月期には、スカウトチーム活動による新規ショップ開設数に言及しています。配送日設定やクーポン機能も拡充しました。

4

筋肉質な経営体制と成長戦略 (2023年~)

2023年12月期は、筋肉質な財務体制への転換を掲げ、BASE事業の販管費抑制が方針として設定されました。2023年4月から、BNPL(あと払い(Pay ID))の提供を開始。2024年12月期からは、トップライン成長と収益性向上の両立を掲げています。積極的なM&Aによる非連続な成長な実現も掲げ、1,000億円規模のGMVを保有するECカート事業を運営するEストアーの買収を発表しています。

5

売上構成の変化



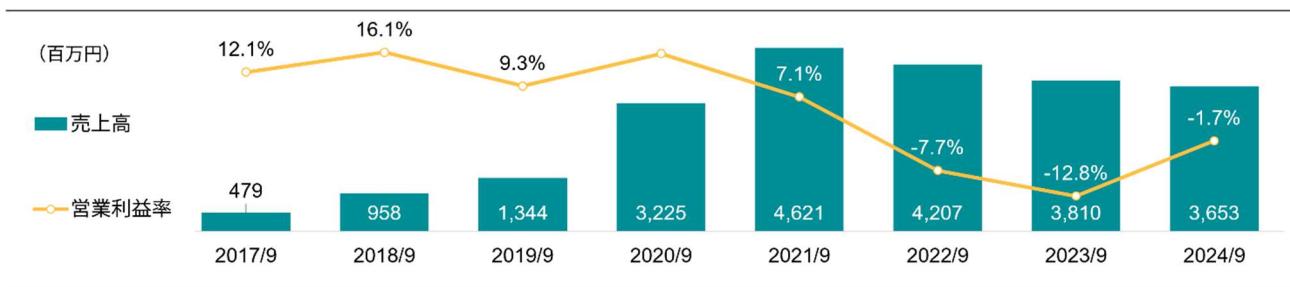
主な指標の変化

指標	2019.12期	2024.12期
売上高	38.5億円	159.8億円
経常利益	▲1.7億円	7.9億円
BASE流通総額	381億円	1,467億円
ティクレート	8.5%	6.2%
PAY流通総額	239億円	2,705億円
連結従業員数	115名	304名

注: 本資料は起業家向けに作成しており、投資家向けに作成したものではない。機械的に作成しており、正確性は担保できない

出所: 本文・図表とともに目論見書、決算説明資料、その他各種公開情報を基に作成

上場後の戦略 (08. マクアケ)



ブランド認知拡大と品質保証強化 (2019年~2021年)

認知度拡大のために、1ヶ月間のTV広告をはじめとした積極的なブランディング広告を実施しました。2021年9月期からはGMV拡大に向けて品質保証体制を強化、他方でキュレーター（プロジェクト支援）の審査関連業務の負荷が増加したことで、採用強化やオペレーションの見直しを強化。さらに、アプリ内の回遊性や訪問頻度を向上するための開発も強化しています。2021年8月からは、海外からの購入を受け付けるMakuake Globalの本格提供を開始しました。

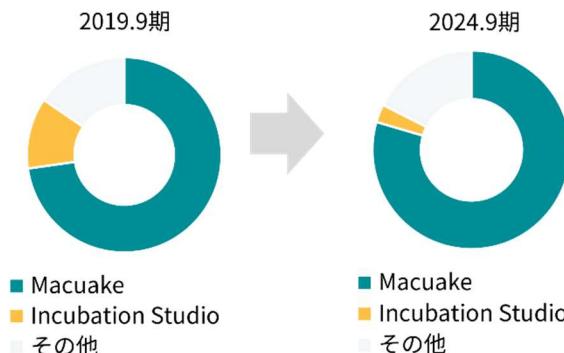
リピート顧客重視と基盤強化 (2022年~2023年)

2022年9月期は、コロナ後のリオープニングの影響を受け前年比8.2%の減少となります。キュレーターや審査、オペレーション体制の強化により掲載開始数が前年比5.1%増加、広告配信等も背景としてアクセスUUが前年比19.9%増加と、前年の施策の効果が表れます。2023年9月期には、リピート指標を最重要指標として設定。リピート顧客から作られる安定成長基盤を、顧客満足度向上により強固にすることを軸とする基本方針を発表しています。

取扱高重視とマッチング多角化戦略 (2024年以降)

2024年9月期からは、サービス全体において扱われた金額の総額を表わす「取扱高」を新たな指標として開示。プロジェクト件数のみならず、プロジェクト単価についても注視しています。経営体制も変更し基本方針を発表。事業者側に対しては、グループ内の各種サービスより蓄積されたデータを活用し、事業展開を一気通貫で支援することで、1事業者あたりの取引額/期間を拡大。生活者側に対しては、新商品やサービスのラインナップを強化することで、両者のニーズに合わせたマッチングサービスの多角化を図り、GMVの拡大および収益向上を目指しています。

売上構成の変化



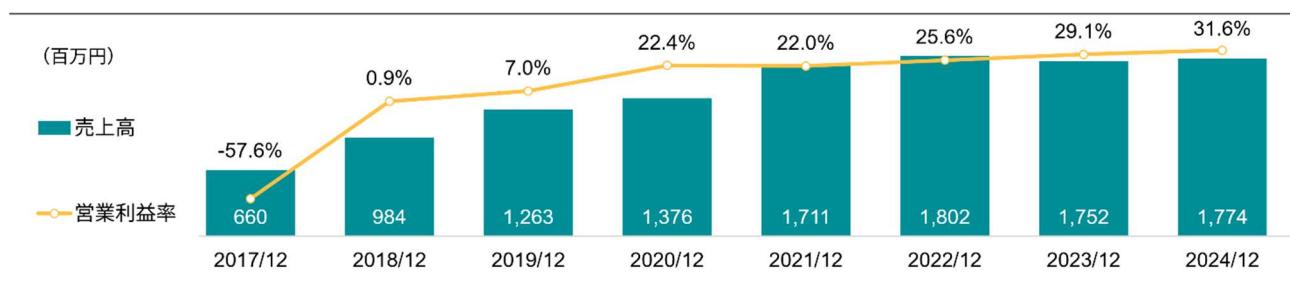
主な指標の変化

指標	2019.9期	2024.9期
売上高	13.4億円	36.5億円
経常利益	1.3億円	▲0.6億円
取扱高	146.7億円	166.3億円
会員数	1,263千名	2,924千名
リピート購入率	71.4%	77.7%
従業員数	210名	1,487名

注：本資料は起業家向けに作成しており、投資家向けに作成したものではない。機械的に作成しており、正確性は担保できない

出所：本文・図表とともに目論見書、決算説明資料、その他各種公開情報を基に作成

上場後の戦略 (09. ジモティー)



マーケティング施策とユーザー拡大重視 (2019年~2020年)

売上成長のために、マーケティング支援とPV数の成長に注力する方針が示され、法人リーチ拡大、大手企業増加、入札制導入、SEO強化、カテゴリ新設、UX改善、プロモーション、行政提携などの施策が挙げられています。2020年からは、ユーザー利便性と収益性向上のため、ネット決済・配達代行などの手数料モデル開発を推進。利用ユーザー数の拡大を特に重要視しました。

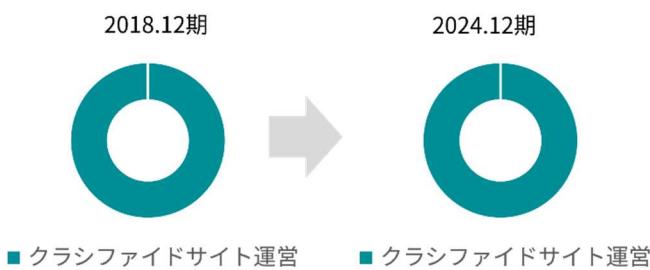
官民連携と営業チャネル強化 (2021~2022年)

行政との提携は全国37箇所(2021年)から76箇所(2022年)へと大幅に拡大し、様々なリユース検証を実施。特に、官民共同でのリアル拠点「ジモティースポット」での新しいリユースモデル構築とエリア展開の検証が開始されました。人材マッチングスキームや中古車カテゴリでのFinTech/エスクローサービス(分割払い、検査代行)の検証も進捗。マネタイズ戦略では、営業組織を設け、自動配信主体から営業チャネルによる広告獲得への転換が志向され、コスト構造も広告宣伝費から人件費へ重点が移行し始めました。

狭域広告特化とプロダクト戦略の深化 (2023年以降)

投稿数と広告単価(eCPM)を重要指標と位置づけ、プロダクトについては近距離×短時間のセグメント(衣料、食品、地元のお店や近所の助け合い)にリソースを集中。ジモティースポットは、人口5万人以上の自治体554のうち、2030年度までに最低300店舗以上の出店を掲げ、展開速度の向上を図っています。さらに、2023年11月には自社広告運用型のアドプラットフォーム「ジモティーAds」を正式リリースしたことに加え、クーポンや地域情報といった狭域広告に注力することで、広告単価の向上を図っています。

売上構成の変化



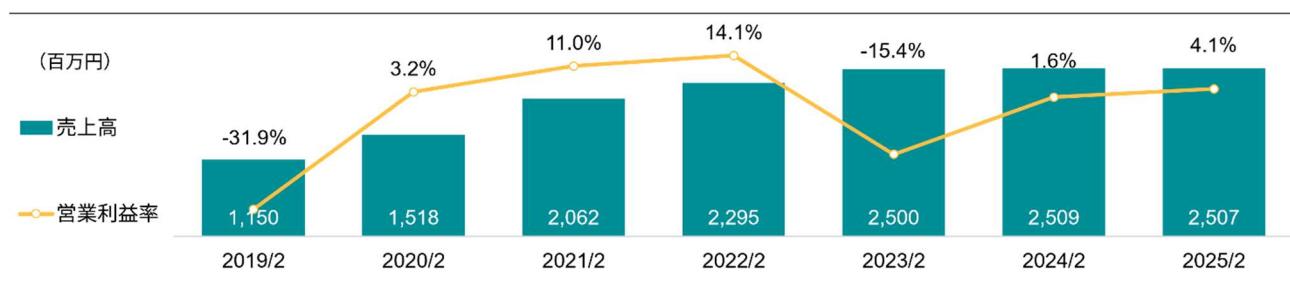
主な指標の変化

指標	2019.12期	2024.12期
売上高	12.6億円	17.7億円
経常利益	0.2億円	5.6億円
広告売上	10.9億円	12.3億円
eCPM	—	296円
PV	—	4,182百万回
従業員数	48(23)名	48(93)名

注: 本資料は起業家向けに作成しており、投資家向けに作成したものではない。機械的に作成しており、正確性は担保できない

出所: 本文・図表とともに目論見書、決算説明資料、その他各種公開情報を基に作成

上場後の戦略（10. クリーマ）



巣篭り需要を捉えた施策と新規サービス展開（2021年～2022年）

2021年2月期は、コロナ禍の巣篭り消費のニーズを捉えた各種施策が奏功したほか、中長期の成長を企図しテレビCMを放映。さらに、クリエイターが資金調達を行えるクラウドファンディングサービスと、写真撮影から発送代行に至る様々な業務を受託するフルフィルメントサービスをリリースし、クリエイターやユーザーに対する提供価値を向上しました。2022年2月期からは、中期経営方針を発表。レッスン動画プラットフォームのFANTISTを買収しました。

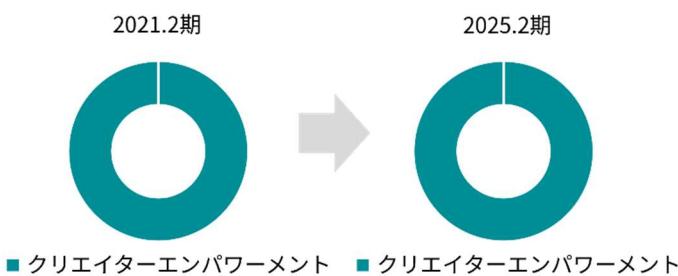
認知拡大と新サービス創出に向けた挑戦（2023年～2024年）

2023年2月期には、「ハンドメイドマーケットプレイス市場及び、Creemaの認知拡大」と「新サービス創出によるクリーマ経済圏の強化」の2つを戦略課題と位置づけます。認知拡大に向けては、プロモーション費用に総額10.9億円を投下し、TVCMを中心とする大型プロモーションを実施。新サービス創出に向けても、各会計年度1つの新サービスのリリースを目標としました。

既存プロダクト集中と利益率改善方針（2025年以降）

2025年2月期からは、引き続きマーケットプレイスサービスの成長ほか、利益率の改善を掲げています。Creemaと連携可能なネットショップ開設サービスInFRAMEをリリースし、クリエイターへの販路拡大と作品数の増加を企図。それまでは新サービス開発にリソースを投下していたが、既存プロダクトにリソースを集中する方針に。さらに利益率改善に向けては、プロモーション費用の縮小と、人件費・外注費・開発関連費についても抜本的な見直しを図っています。

売上構成の変化



主な指標の変化

指標	2021.2期	2025.2期
売上高	20.6億円	25.1億円
経常利益	1.8億円	1.0億円
登録作品数	1,131万点	1,972万点
アプリダウンロード数	1,120万回	1,548万回
流通総額	15,419百万円	15,456百万円
従業員数	73名	79名

注：本資料は起業家向けに作成しており、投資家向けに作成したものではない。機械的に作成しており、正確性は担保できない

出所：本文・図表とともに目論見書、決算説明資料、その他各種公開情報を基に作成

さいごに

本レポートでは、上場ベンチャーを整理

リテール業界はこの10年間、消費者の行動と価値観の変化に合わせて、その構造そのものを大きく変えてきました。選び方、手続きや管理の方法、暮らし方——あらゆるフェーズにおいて、それまでの前提が揺らぎはじめた時代に、多くのベンチャー企業が現れ、構造の隙間に自らの問い合わせと意志を差し込みました。本レポートでは、こうした企業たちの戦略を、表層的な特徴にとどまらず、「どこを起点に変化を起こしたのか」という構造で捉え直すことを試みました。

真にユニークな戦略は、フレームワークの外側から生まれる

しかし今回整理したフレームワークは、あくまで過去を読み解くための道具にすぎません。未来の変化は常に予測不能であり、真にユニークな戦略は、フレームワークの外側から生まれるはずです。だからこそ、最後に強調したいのは、「どんな問い合わせから、どこに構造のひずみを見出し、何を差し込むか」という思考の姿勢そのものです。ベンチャーの戦略とは、フレームをなぞることではなく、フレームの角度を自ら調整しながら、自分だけの仮説を試す営みであるべきだと考えます。

新たな構造変革が、またここから生まれていくことを願っています

これから起業を志す方、戦略を構想する方が、これまでのベンチャー企業の軌跡から何かのヒントを見出し、自らの問い合わせを深めるきっかけとなれば、これ以上に嬉しいことはありません。そして、次の10年を切り拓くような、新たな構造変革が、またここから生まれていくことを、私たちは心から願っています。

XTech Ventures
アソシエイト
高野 峻

業界別分析-B2C編 Vol. 4：リテール業界

著者

XTech Ventures アソシエイト

高野 峻

自己紹介 note : https://note.com/vc_shuntaka/n/n8154b34dad33?sub_rt=share_pw

X (旧 Twitter) : https://x.com/vc_shuntaka

メールアドレス : takano@xtech-ventures.co.jp

Facebook : <https://www.facebook.com/shun.takano.142>

本リサーチPJについてのご意見交換のお願い

本レポートは作成途中であり、至らない点が多分にあったことだと思います。有識者の皆様のお声を取り入れることで、今後さらに起業家の役に立つレポートに改善していきたいと考えています。よろしければ、下記のリンクからお気軽にご意見をお寄せいただけますと幸いです。

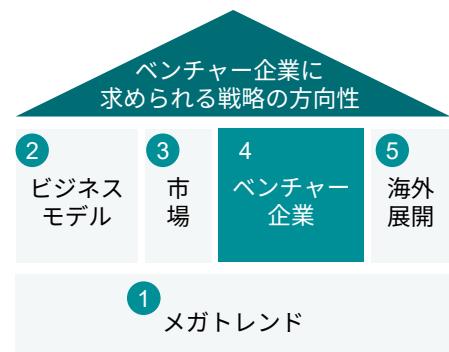
また、今後も対象範囲を拡大しリサーチを継続して参ります。今後の内容についても、予めご意見をいただけるようあわせてご連絡ください。

本リサーチPJについてのお問い合わせリンク（再掲）：<https://forms.gle/SZkPDSqFSZzWrPUe8>

分析テーマ

①メガトレンドの分析	人類の歴史とサービスの変遷 ～人間の生活はどう変わってきてどう変わらるのか～
②ビジネスモデルの分析	収益モデルやBigTechのビジネスモデルの分析 ～スケールするために必要な要素は何か～
③市場の分析	大手企業の戦略の方向性と市場動向 ～参入余地のある市場はどこか～
④ベンチャー企業の分析	成功したベンチャー企業の分析 ～近年上場した企業の成功した要因は何か～
⑤海外展開の分析	海外展開事例の分析 ～日本企業の海外展開～

起業家の意思決定を支援



業界別分析-B2C編 Vol. 4：リテール業界

免責事項

本レポート（以下「本資料」）は、一般的な情報提供を目的として作成されたものであり、特定の投資、事業戦略、経営判断を推奨または保証するものではありません。本資料に含まれる情報は、信頼できると考えられる公的データ、第三者機関の調査、当社の独自分析に基づいていますが、その正確性、完全性、適時性について明示または默示を問わずいかなる保証を行うものではありません。本資料に記載された業界動向、将来の見通しに関する記述は、作成時点における著者の見解に基づくものであり、今後の市場環境の変化、経済状況、政策変更、競争環境などの影響により、実際の結果が大きく異なる可能性があります。著者は、本資料に基づいてなされた意思決定や行動によって生じた損害、損失、費用等について、一切の責任を負いません。また、本資料には第三者のデータや見解が含まれる場合がありますが、それらの内容の正確性・完全性・適法性について、著者が保証するものではなく、第三者の意見が当社の立場や見解を反映するものではありません。本資料の内容についてご質問がある場合、または詳細な情報を必要とされる場合は、専門家または適切なアドバイザーにご相談ください。

本資料の全部または一部の複製、転載、再配布、または商業的利用は、当社の事前の書面による許可なしに禁止されています。Copyright © 2025 高野 峻. All rights reserved.