

|| 対談動画文字起こし ||

# 株式会社セレス×馬淵磨理子氏

3696 東証プライム市場

企業情報はこちら >>>

動画はこちら >>>

2025年9月18日(木)



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

セレス | 2025年9月18日(木)

3696 東証プライム市場 | <https://ceres-inc.jp/ir/>

## ■対談文字起こし

馬淵：

皆さん、こんにちは。馬淵磨理子です。本日は上場企業の経営者にお話を伺います。早速ゲストをご紹介します。東証プライム上場の株式会社セレス代表取締役社長、都木聡さんです。どうぞよろしくお願いいたします。

都木：

よろしくお願いいたします。

馬淵：

本日はお話を伺えることをとても楽しみにしています。御社について、個人投資家の方々には「暗号資産」というイメージと「ポイントサイト」というイメージを持たれる方が多い印象です。また、成長性の高いグロース企業として見られる側面もありますが、この点についてどのように受け止めていらっしゃいますか。

都木：

当社の売上高のほとんどはポイントを中心としたモバイルサービスで構築されています。そのキャッシュフローを稼ぎながら、暗号資産へ投資をしています。ブロックチェーンビジネスにおける大きなイノベーションの成長に取り組みつつ、赤字を出さずに進んできた会社です。そのため、投資家の方々にとっては安心して投資していただける事業形態であると考えています。

馬淵：

業績も着実に伸びていますが、先ほどのお話の通り、こちらにある「モッピー」というポイントサイトが大人気ですね。現在、売上の9割を占めていると伺っています。

都木：

そうですね。モッピーを含めたモバイルサービスが全体の9割を占めています。

都木：

昨年の売上はおよそ280億円でしたが、そのうち約150億円がモッピーによるものです。一方で、およそ70億円は新規事業によるもので、5年前にゼロから立ち上げたD2Cビジネスなどが含まれています。

馬淵：

つまり、業績は非常に底堅く、安定しているということですね。加えて、モッピーのアクティブ会員数はすでに600万人に達していると伺いました。日本の人口で考えると、約5%の方が「モッピー族」といえるのではないかと思います。

都木：

累計でいえば1,300万人以上が利用しています。

セレス | 2025年9月18日(木)

3696 東証プライム市場 | <https://ceres-inc.jp/ir/>

馬淵：

そんなに多くの方がいらっしゃるんですね。

都木：

はい。中学生や高校生の頃にモッピーを使っていたという方が、就職活動の面接に来ることもあります。そのような話を聞くと感動し、思わず「採用だ」と言いたくなるほどです。また、主婦の方々にも広く使っていただいていますし、40代・50代の高所得層のマイラー（マイルを貯める人）にも大変ご利用いただいています。非常に幅広い層に利用されているサービスです。

馬淵：

現在は物価高で家計が厳しい方も多く、ポイ活が大変人気を集めています。その点もモッピーにとって追い風になっていると思います。さらに暗号資産分野は成長領域であり、こちらも深掘りしていきたいと思います。

ここで、都木社長とセレスの概要をご紹介します。都木さんは野村証券やサイバーエージェントで経験を積み、2005年にセレスを創業されました。創業以来運営しているポイントサイト「モッピー」はスマートフォンの普及とともに成長し、2014年に上場を果たしました。モッピーを通じて発行される「モッピーポイント」は代用通貨としての性質を持ち、トークンとみなすことができます。そして、暗号資産もブロックチェーン技術を基盤としたトークンであることから、ポイントサイト事業と親和性が高い領域と捉え、暗号資産業界に参入されています。

具体的には、2015年にCoincheckの株式を取得し、2021年に売却。2017年にはビットバンクの株式を取得、同年にマーキュリーを設立し、2021年には暗号資産販売所「CoinTrade」を開業されています。ビットバンクのCMもよく拝見しますが、あちらもセレスのグループ会社だったんですね。

都木：

はい。当社の持分法適用の関連会社という位置付けになります。

馬淵：

そうなのですね。この暗号資産分野については後ほどさらに詳しく伺いたいと思います。

改めてですが、都木社長、御社の事業は大きく2つに分かれると伺っています。ご説明いただけますか。

都木：

大きく分けると、モバイルサービス事業とフィナンシャルサービス事業の2つになります。モバイルサービス事業は、モッピーを中心としたポイントセグメントとD2C事業です。当社自身がメーカーとして化粧品や雑貨を製造し、D2Cとして展開しています。一方、フィナンシャルサービス事業は、先ほどご紹介いただいたマーキュリーやビットバンクといった暗号資産交換業が中心です。グループとして取引所ライセンスを2社保有しています。また、オンラインファクタリング事業を展開する子会社「ラボル」もあり、ブロックチェーン関連に加えてフィンテック領域の事業も行っています。

馬淵：

ではまず、モバイルサービスについて詳しく伺いたいと思います。メインはモッピーのサービスになりますが、どのような仕組み、ビジネスモデルになっているのかご説明いただけますか。

セレス | 2025年9月18日(木)

3696 東証プライム市場 | <https://ceres-inc.jp/ir/>

都木：

基本的にはスマートフォンアプリやウェブサイトで、ユーザーは無料で登録できます。広告が多数掲載されており、その広告に応じた行動を取ることでポイントが貯まります。例えば、アプリをダウンロードすれば 10 ポイントなど、楽天市場やYahoo!ショッピングで買い物をすれば購入金額の一定割合分のポイントが貯まります。さらに、証券会社の口座開設といったアクションでもポイントが付与されます。たとえば SBI 証券や楽天証券の口座を開設すると、1 万ポイントが貯まるといった形です。ユーザーは貯まったポイントを 1 ポイント 1 円として現金、マイル、電子マネー、あるいは PayPay のようなポイントに交換することができます。

馬淵：

現金にも換えられるのですか。

都木：

はい。メガバンクだけでなく信用組合などにも振り込むことが可能です。実際に、2 万～3 万ポイントを貯めて生活に活用している方もいらっしゃいます。

馬淵：

なるほど。私は楽天経済圏をよく利用していますが、楽天だけでもポイントは貯まります。それに加えて、モッピーを経由することでさらにメリットがあるのでしょうか。

都木：

そうですね。モッピーを経由して楽天市場で買い物をすると、楽天ポイントに加えてモッピーポイントも貯まります。楽天市場の場合、購入金額の 1%がモッピーポイントとして付与されます。たとえば 100 円で 1 ポイント、1 万円なら 100 ポイントが貯まります。つまり、追加でポイントが得られる仕組みです。

馬淵：

二重にポイントが得られるのですね。これは知りませんでした。ぜひ試してみたいと思います。

都木：

貯まったポイントは楽天ポイントなどに交換できますし、逆に楽天で貯めたポイントを現金に振り替えることも可能です。

馬淵：

現金に交換できるのは珍しいですね。多くの場合はポイントのままですから。

都木：

はい。当社のポイントは現金に交換できます。ただし、購入や入金によってポイントを得ることはできません。基本的には広告に対するアクションを行った対価として、おまけのようにポイントを付与している仕組みです。

馬淵：

広告主にとってはどのようなメリットがあるのでしょうか。

都木：

セレス | 2025年9月18日(木)

3696 東証プライム市場 | <https://ceres-inc.jp/ir/>

広告主にとっては、ユーザーのアクションが発生して初めて広告料が発生する仕組みです。そのため CPA (コスト・パー・アクション) 型で広告を出稿でき、費用対効果が明確になります。例えば証券会社であれば「口座開設で 1 万円」といった設定が可能ですし、「口座開設後に 10 万円入金したユーザーには 2 万ポイント付与」といった設定もできます。

馬淵 :

そこまで詳細に紐付けられるんですね。

都木 :

はい。すべて追跡でき、広告主が自由に成功報酬を設定できます。ただし、成功報酬単価が低いとユーザーに付与されるポイントも少なくなるため、利用者の行動につながりにくくなります。ユーザーに行動してもらうためには、ある程度のインセンティブが必要です。広告は常時 5,000~1 万件ほど掲載されていますので、ユーザーはその中から選ぶことができます。その意味では、広告主同士である程度の競争が生まれる仕組みになっています。

馬淵 :

なるほど。現在は企業も広告費用を可視化し、効率的に運用しようとする流れがあります。その中で、モッピーのように「ここに出稿したらこれだけの成果が返ってきた」と明確に見える化されている仕組みは、企業側にとって非常に使いやすいですね。

都木 :

そうですね。当社のサービスはオンラインですので、例えばユーザーが証券会社に口座を開設したり、クレジットカードを利用したり、アプリをダウンロードした場合、その行動結果がクライアント側にも可視化されます。つまり、当社を経由したユーザーがどれだけ売上やアクションをもたらしたかまで把握できるのです。そのため、クライアントはユーザーの LTV (ライフタイムバリュー = 顧客生涯価値) を算出し、その値に基づいた広告単価で出稿することが可能になります。

馬淵 :

ユーザーのその後の活動までも可視化されるんですね。

都木 :

はい。テレビや一般的な CM ではそこまで追えません。

馬淵 :

確かにそうです。モッピーの場合はランディング効果が非常に強いんですね。

都木 :

よくあるケースとしては、テレビ CM と当社のようなインセンティブメディアを組み合わせられて利用されることがあります。プロモーション戦略として両方を併用される企業は多いです。

馬淵 :

広告主の業種としては、こういった企業が多いのでしょうか。

都木 :

セレス | 2025年9月18日(木)

3696 東証プライム市場 | <https://ceres-inc.jp/ir/>

基本的にはインターネットサービスを展開している企業はすべてお客様になっていただけます。その中でも売上比率が高いのは金融系です。金融サービスはオンラインとの相性が良く、特にクレジットカード会社や、最近では銀行口座開設の広告が多く見られます。例えばオリーブのような新しいサービスも対象になっています。

馬淵：

銀行の口座獲得競争は非常に激しくなっています。金利が上昇した環境も影響しているのでしょうか。

都木：

はい。例えば三菱 UFJ 銀行さんが新しくテレビ CM を展開していますし、証券会社も動きを強めています。新 NISA が始まったことで、各証券会社は若いユーザーの獲得に力を入れています。証券会社の平均的な利用者層は 50 代、60 代、70 代が中心です。そのため、20 代・30 代のユーザーを獲得する施策を打ち出してほしいという依頼は非常に多く、今も継続しています。

馬淵：

モバイルサービスでは、モッピー以外にどのようなサービスを展開しているのでしょうか。

都木：

当社では D2C 事業も展開しています。自社で化粧品やインソールなどを製造し、オンラインで直接販売しています。

馬淵：

インソールが特にヒットしていると伺いました。

都木：

そうですね。ダイエットインソールと呼ばれる新しいジャンルの商品です。インソールの内部に突起をつけ、歩くことで姿勢を矯正する仕組みになっています。その効果についてはエビデンス（科学的根拠）を取得しており、多くのお客様にご購入いただいています。

馬淵：

少し話を戻しますが、「モッピーフクモニ」という覆面調査サービスもあるのですか。

## モッピーのトピックス

覆面調査でポイント還元の「モッピーフクモノ」を2025年4月に開始  
リアル店舗でのポイ活を取り入れ、モッピーに新たなタッチポイントを創出



ポイ活がリアル店舗へ拡大  
モッピーの新たなタッチポイントに

都木：

はい。新しく始めたサービスです。例えば、飲食店の案件の場合、契約している飲食店で指定された料理を注文していただき、領収書をアップロードしたうえで味の感想などをモニターとして提出していただきます。その結果に応じて、最大全額、あるいは半額や7割程度をポイントバックします。

馬淵：

覆面調査は特別な資格がなくても一般の方が参加できるのですか。

都木：

はい。大手の飲食店はクオリティコントロールのために常時覆面調査を行っていますが、店舗数が多いため、人手不足で十分に対応できないのが現状です。その役割を一般ユーザーに担ってもらった仕組みです。アンケート調査に近いイメージですね。

馬淵：

なるほど。ユーザーにとっても楽しそうですね。アプリを見ながら「今日はここで食べてみよう」と選べますし、自己負担が少しあるものもあれば、全額ポイントでカバーされるケースもあるのですね。

都木：

はい。当社のポイントは1ポイント1円で現金に交換できますので、実質的に無料で食事ができる場合もあります。

セレス | 2025年9月18日(木)

3696 東証プライム市場 | <https://ceres-inc.jp/ir/>

馬淵：

それは面白いですね。私も趣味にしてみたくになります。ところで、モバイルサービス事業は特に粗利率が高いと伺いました。その背景にはどのような理由があるのでしょうか。

都木：

当社は元々「モッピー」というポイントメディアを運営しています。一般的に広告の商流では、広告代理店が2~3割を抜きましますよね。アフィリエイトの世界でもASP（アフィリエイト・サービス・プロバイダー）が同様に手数料を取ります。そこで当社は「AD.TRACK」という自社ASPサービスを立ち上げ、広告主を直接獲得することで、その2~3割分を自社で粗利として確保できるようにしました。言わば垂直統合の形です。

さらに、従来は代理店やASPが複数入ることでメディアに残る利益が少なくなり、結果的にポイント還元率が下がってしまう構造でした。しかし当社が中間を省いたことで粗利率が向上し、同じ利益率でも付与できるポイント数が増えます。例えば5,000ポイントのところを1万ポイントにできると、ユーザーはより利用しやすくなり、結果として件数も増加します。これは成功報酬型の仕組みなので、掛け算的に成長が加速するのです。このように「AD.TRACK」を開始したことで、粗利率の改善と売上の拡大を両立でき、競合他社よりも多くのポイントを還元できるため、メディアとしても優位性を確立するという好循環が生まれています。

馬淵：

それだけ効果があるなら、他社も真似したいと思うはずですが。垂直統合は簡単にはできないものなのですか。

都木：

不可能ではありませんが、メディアの力がなければ難しいでしょう。例えばテレビ局が大手代理店を飛ばせるかといえば、そう簡単ではありません。当社はモッピーという強力なメディアを持っているため、それを活かしてASP事業を展開できました。垂直統合により粗利率を高め、その利益を再投資して成長を加速させています。

馬淵：

広告主にとっては件数が増え、ユーザーにとっては還元率が高くなる。そして御社にとっては成長が加速する。まさに三方良しですね。

都木：

はい。株主にとってもありがたい仕組みだと思います。

馬淵：

独自の経済圏を築いていらっしゃることに驚かされます。やはり、この仕組みを構築するまでには時間やご苦労もあったのではないのでしょうか。

都木：

当社は2014年に上場しましたが、「AD.TRACK」事業を立ち上げたのはその後です。立ち上げから3年間ほどは小規模で進めていたため、IR資料に載せられる段階ではありませんでした。スモールスタートで育ててきた事業です。

馬淵：

セレス | 2025年9月18日(木)

3696 東証プライム市場 | <https://ceres-inc.jp/ir/>

そうした背景を伺うと、モッピーを応援したいという気持ちになります。理念を知ることとはとても大事ですね。

都木：

はい。お客様とユーザー双方にメリットがある、いわゆるウィンウィンのサービスだと信じていますので、引き続き成長させていきたいと考えています。

馬淵：

とても魅力的です。では次にフィナンシャルサービス事業について伺います。ブロックチェーン分野では、完全子会社のマーキュリーが運営する「CoinTrade」と、持分法適用関連会社の「ビットバンク」があります。この2つは、取引所と販売所という形でどのように棲み分けをされているのでしょうか。

都木：

ビットバンクは取引所、CoinTradeは販売所となります。もともとビットバンクは、国内ではCoincheck、bitFlyerと並ぶ三強の1つで、国内最大規模を狙う取引所です。一方、ビットバンクは当社の100%子会社ではないため、当社としては取引所ビジネスにとどまらず、送金・ステーキング・ブロックチェーンゲームなど周辺領域まで自前で展開できる体制を重視しました。

そのため、暗号資産交換業のライセンスを100%保有することにこだわり、マーキュリーでライセンスを取得し、「CoinTrade」という販売所を立ち上げました。ただし、ビットバンクと同じビジネスをすると競合してしまうため、CoinTradeは資産運用を特徴としています。暗号資産取引所は投機的に売買を行うユーザーが多いですが、当社はステーキングやレンディングといった金利型の商品を用意しています。

馬淵：

ステーキングとはどのようなものですか。

都木：

簡単に言うと、暗号資産を預けることで、銘柄により最大15%程度の利回りを得られる仕組みです。ただし、単に利息で運用しているわけではありません。暗号資産はブロックチェーン上で「コンセンサスアルゴリズム」と呼ばれる仕組みにより維持されています。ビットコインでいうマイニングのように、サーバーをネットワーク全体で支え合って運営する仕組みです。そのサーバーの一部になることで報酬を得られるのがステーキングです。マーキュリーがその仕組みに参加し、個人投資家の資産をまとめて預かることで、個人では難しいステーキングを容易に体験できるようにしています。

馬淵：

なるほど。投資信託でプロの運用に個人が参加するようなイメージですね

都木：

ただし、当社が行っているのは運用ではなく、マイニングのようにネットワークに参加して報酬を得る仕組みです。そのため、一定の利回りのようなパーセンテージが見える形で発生します。

馬淵：

それはビットコインのような主要通貨でも可能なのですか。

セレス | 2025年9月18日(木)

3696 東証プライム市場 | <https://ceres-inc.jp/ir/>

都木：

ビットコインはステーキングではなく、マイニングをベースにした「プルーフ・オブ・ワーク」という仕組みです。一方、ステーキングは「プルーフ・オブ・ステーク」という仕組みで、代表的なのはイーサリアムです。イーサリアムはすでにステーキングへ移行しており、現在は2-3%程度の利回りが見つく状況になっています。

馬淵：

そんなに利回りがあるのですか。もちろん価格変動リスクはあると思いますが。

都木：

はい。その点に対応するため、当社では積立サービスを提供しています。毎月ドルコスト平均法でイーサリアムを購入しながらステーキングに参加いただくことで、価格変動を平準化しつつ、概ね2%の利回りを得られる仕組みです。

馬淵：

現在はそのような世界になっているのですね。イーサリアムを積立投資し、同時にステーキングを行うという形ですね。

都木：

はい。イーサリアムを積立してステーキングを行うことで、利回りとして毎年2%程度が得られます。加えて、直近半年でイーサリアム自体が約2倍に値上がりしていますので、価格上昇益も享受できます。ドルコスト平均法で購入していけば下値リスクも抑えられます。

馬淵：

なるほど。ただ、そのステーキングによる利益も、現状では暗号資産に関する法律上、税金の対象になりますよね。

都木：

そうです。現状、暗号資産の利益は雑所得に分類され、他の所得と合算されて課税されます。高所得者の場合は最大で55%の税率がかかります。

馬淵：

暗号資産は現段階では雑所得扱いですね。ただ、将来的には一律20%の分離課税に移行する方向で議論が始まっています。

都木：

はい。現時点ではステーキングによる利益も雑所得として扱われています。ただし、ここが非常に面白いところです。現在、金融庁や政府ではWeb3や暗号資産を資産運用の概念に基づいて法律上の体系を見直そうとしています。現在は資金決済法に基づいて暗号資産交換業が位置付けられていますが、将来的には金融商品取引法に移行する方向で議論が進められています。金融商品取引法上の扱いになれば「運用資産」となり、税制についても一律20%の申告分離課税へ移行する可能性が検討されています。

馬淵：

それは遡って適用されるのでしょうか。その点がよくわからないのですが。

都木：

セレス | 2025年9月18日(木)

3696 東証プライム市場 | <https://ceres-inc.jp/ir/>

そこはまだ法律の内容次第です。

馬淵：

ただ、注目すべきポイントですね。

都木：

はい。基本的には売却したタイミングで課税されます。

馬淵：

つまり、今から始めて、将来の売却時点が新しい法律の下であれば。

都木：

そのタイミングで売却した分については適用される可能性があります。

馬淵：

つまり、保有しているだけなら影響はないということですね。

都木：

はい。保有中は関係ありません。

馬淵：

そして御社はレンディングも手掛けているんですね。

都木：

はい。レンディングはステーキングとは異なり、当社が裏側で運用する仕組みです。現在、当社では金・銀・プラチナに連動する暗号資産を取扱っており、それらを対象にレンディングを行っています。これにより、金であっても金利がつく仕組みになっています。

馬淵：

本来、金には金利がつかないはずですね。

都木：

そうです。そこに金利がつくのです。

馬淵：

これはまさに発明ですね。今まで世界になかった仕組みではないですか。

都木：

はい。しかも小口で売買が可能ですし、暗号資産ですので、実物の金を保有する必要もありません。金に連動した暗号資産に投資するだけで金利が得られます。

セレス | 2025年9月18日(木)

3696 東証プライム市場 | <https://ceres-inc.jp/ir/>

馬淵：

とても勉強になります。

都木：

利回りは0.1%程度ですが、それでも「金で金利がつく」というのは大変衝撃的な商品だと思います。

馬淵：

このようにユニークな取り組みをされているので、投資家はセレス自体にも関心を持ちますし、サービスそのものにも興味を持たれる方が多いと思います。実際にフィナンシャル事業の売上や利益を見ると、マイナスになることがありますよね。

都木：

はい。マイナスになることがあります。

馬淵：

そこが少し疑問なのですが、どう理解すればよいでしょうか。

都木：

売上というより「営業収益」という項目で捉える必要があります。日本の会計基準では、保有する暗号資産は時価評価されます。当社は取引所を運営し、ステーキングも行っているため、一定量の暗号資産を保有しています。その価格が上昇すればプラス、下落すればマイナスになります。

イメージとしては、銀行が保有する国債の評価損益が営業収益に反映されるのと同じです。これが四半期ごとに時価評価されるため、価格変動によって営業収益がマイナスになることがあります。

馬淵：

四半期ごとに区切られるため、その期間に価格が大きく上下すると、定点ではマイナスに見えることもありますよね。ただ、長期的に見れば資産は増加しているのですよね。

都木：

はい。実際にはお金が減っているわけではありません。少し難しいのですが、有価証券などはそうした評価を行いませんが、暗号資産は時価評価される仕組みです。当社は取引所を運営しているため、それが営業収益に直結します。証券会社のブローカーレッジ業務やトレーディング収益に近い会計基準が適用されていると考えていただければわかりやすいと思います。

馬淵：

それはかなりセンシティブな点ですね。

都木：

そうですね。見た目上、ボラティリティがそのまま業績に反映されてしまいます。

馬淵：

外から見ると不安定に映りますね。ただ、それでも業績全体が安定的に拡大しているのは、モッピーが強固な基盤になっているからでしょうか。

都木：

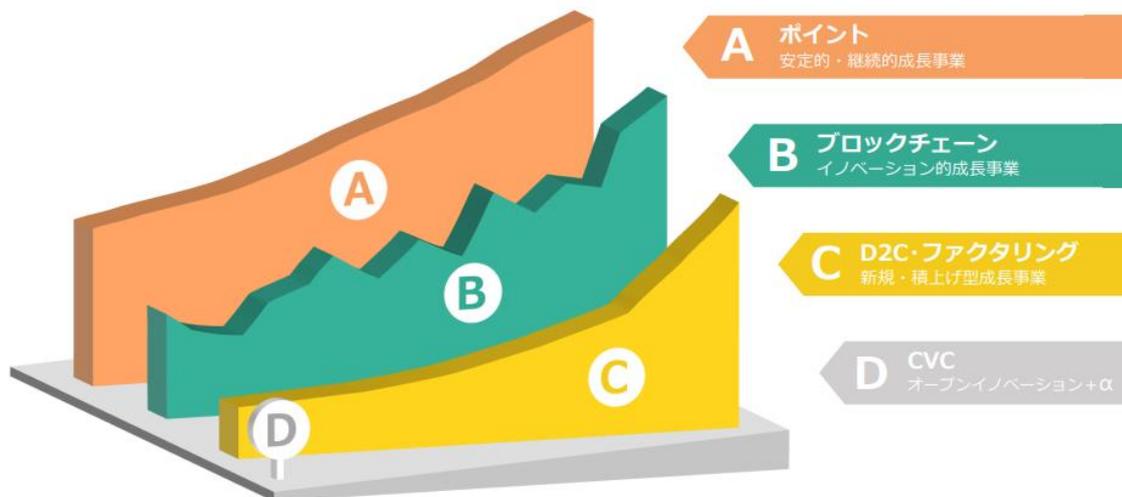
その通りです。モッピー単体で昨年は約150億円の売上があり、そのうちおよそ30億円の利益を計上しました。その利益を基盤として投資を行っています。ブロックチェーンや暗号資産取引所に投資している上場企業の多くは大きな赤字を計上していますが、当社は事業として一部赤字が出ても、会社全体としては黒字を維持できています。

馬淵：

なるほど。構図がよく理解できました。とはいえ、暗号資産分野はリスクがある一方で、成長ドライバーでありイノベーションの源泉と位置付けてよろしいでしょうか。

## 中期経営計画2026に向けた成長イメージ

### 中期経営計画2026達成に向けて成長モデルが異なる事業ポートフォリオ構築 ポイントで安定成長しブロックチェーン・D2Cで非連続な急成長を実現



都木：

はい。暗号資産やブロックチェーンは段階的な成長ではなく、まさにイノベーションによる非連続的な成長分野だと思います。インターネットが1993年に誕生してここまで拡大したように、2008~2009年にビットコインが登場して以来、ブロックチェーンも同様に価値のフラット化を推進できると考えています。

大きなビジョンとしては、世界の人口約80億人のうち、30億人ほどが銀行口座を持っていません。こうしたアンバンクト層もスマートフォンは比較的安価に手に入れられるため、多くの人がスマホを持っています。そこにビットコインやイーサリアムといった仕組みが代替的に機能すれば、信用経済のない場所に信用経済を生み出せる可能性があります。その意味で、社会をより便利にするサービスを提供できると考えています。

セレス | 2025年9月18日(木)

3696 東証プライム市場 | <https://ceres-inc.jp/ir/>

馬淵 :

夢のある分野ですね。続いて、成長戦略とコーポレートアクションについて伺いたいと思います。2025年は事業の選択と集中という意味で大きな転換点を迎えられました。子会社の売却を行われましたが、こちらについて詳しくお聞かせください。

都木 :

はい。今年5月、当社の子会社である「ゆめみ」を売却しました。ゆめみはデジタルトランスフォーメーション領域で企業向けにアプリやウェブサイトを開発するSIerです。売上規模は約50億円、利益はおよそ5億円と、連結決算にも貢献していましたが、モッピーやブロックチェーンビジネスとのシナジーが薄いと判断しました。そのため、5月30日付でアクセンチュア様に総額80億円で売却しました。当社の持分は50%でしたので、実際の売却額は約37億円です。

馬淵 :

非常に巧みなパイアウトだと感じます。金額も大きく、会社にとっては相当な資金が入ったのではないのでしょうか。

都木 :

はい。特別利益として連結ベースで約23億円を計上しました。

馬淵 :

やはり手放す決断には勇気が必要ですが、アクセンチュアさんとのご縁も非常に良かったんですね。

都木 :

はい。アクセンチュアさんとしては、ゆめみが持つ開発力に加え、300~400名のエンジニアを抱えている点を高く評価されていたと思います。その人材力が欲しかったのだと伺っています。

馬淵 :

改めて伺いますが、ゆめみはセレスが展開している他の事業とはシナジーを発揮しにくかった状況だったのですか。

都木 :

そうですね。2016年にグループ会社化した当初は、開発力を活かしてオンラインとオフラインをつなぐサービスを共同開発しようという狙いがありました。しかし、結果的にはうまくシナジーを生み出せませんでした。ただし事業自体は成長し、買収当初の売上は約10億円でしたが、当社と共に成長して最終的には50億円規模にまで拡大しました。マネジメントとしては成功でしたが、シナジー創出という点では十分ではなかったと評価しています。

馬淵 :

多くの企業が失敗されるケースが多い中で、事業を成長させ、最終的に高値で売却できたのは経営手腕の賜物ですね。素晴らしいことだと思います。結局、シナジーはなかったとしても、単体で大きく伸ばしたものをしっかりと売却し、その資金を成長に振り向けられるということですね。となると、もともと目指していた垂直統合戦略が加速するというイメージになるのでしょうか。

都木 :

セレス | 2025年9月18日(木)  
3696 東証プライム市場 | <https://ceres-inc.jp/ir/>

はい。その通りです。単に売却して特別利益を得て現金化するだけでは事業成長にはつながりません。当社の場合、モッピーは業界ナンバーワンのサイトですが、ポイントサイト業界で第3位に位置する「ポイントインカム」というサイトを、7月18日に買収すると発表しました。

馬淵：

売却で得られた資金が、次の成長投資につながったわけですね。

## M&AによるD2Cブランド・SKUの取得

ターゲット属性が異なる2つの美容スキンケアブランドをグループ化  
既存商品の成長に加えて、新規ブランドの取込みによって成長速度を早めていく

資本業務提携を強化しグループ会社化

DINETTE株式会社



代表者 |  
代表取締役 尾崎 美紀

Z世代を中心とした  
若年層・女性向けのブランドを構築

設立日	2017年3月30日
グループ化	2025年5月29日
主なサービス	コスメ「PHOEBE BEAUTY UP」 フェムケア「LUMERE BEAUTY」 の製造・販売

全株式を取得し完全子会社化

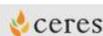
株式会社エムコーポレーション



ブランドディレクター |  
森 ユキオ (ROI Hair&Makeup 代表)

美容意識の高いユーザーに向けた  
ワンランク上のスキンケアブランド

設立日	2016年9月28日
子会社化	2025年6月30日
主なサービス	ヒト幹細胞培養液を配合した スキンケアブランド 「ステムボーテ」の製造・販売



都木：

はい。さらに実は5月中に、D2C事業を展開する化粧品関連会社2社をグループに迎え入れました。これにより3ブランド・28SKUの商品をM&Aで一気に取得しました。当社はマーケティングを得意としていますので、販売には強みがあります。商品開発には時間がかかりますが、すでに28商品を手に入れたことで、即座に展開できる体制が整いました。

馬淵：

つまり、垂直統合をさらに進めて、規模の拡大を図るステージに入ったということですね。

都木：

そうです。D2C事業も、AD.TRACKやモッピーといったメディアと一体となることで垂直統合が実現します。これにより利益率を高め、事業成長を相互に強化できると考えています。

セレス | 2025年9月18日(木)

3696 東証プライム市場 | <https://ceres-inc.jp/ir/>

馬淵：  
ポイントインカムの事業反映は9月からという理解でよろしいですか。

都木：  
はい。事業譲渡は9月1日付で完了しました。

馬淵：  
ということは、業績への反映は9月以降になるのですね。

都木：  
はい。9月1日に譲渡が完了すれば、12月決算までの4か月分が業績に加算されます。ちょうどゆめみ売却で減少した分を補う形です。ポイントインカムは前年度の年間売上規模が約35億円ありました。同じポイント事業であるため、ノウハウを共有できる点も大きなメリットです。

馬淵：  
8月8日に発表された第2四半期決算について伺います。売上高は158億5,000万円、営業利益は14億6,000万円でした。進捗率を見ると、売上高は55.8%、営業利益は51.3%と、すでに半分を超えており、非常に順調な進捗ですね。

都木：  
はい。加えて、9月からはポイントインカムが、7月からはD2Cの2社が連結に加わりますので、さらに進捗は良くなり、業績も堅調に推移する見込みです。

馬淵：  
一般的にはM&Aによって新しい会社加わると、利益率が低下したり進捗率が鈍化したりするケースが多いのですが、セレスの場合はいかがでしょうか。

都木：  
当社はシナジーが出る事業を選んでグループに迎え入れています。そのため、売上を伸ばしながら利益率も引き上げることを実現できると考えています。

馬淵：  
非常に野心的ですね。続いて中期経営計画について伺います。計画では2026年に売上高400億円、経常利益100億円を目標に掲げています。現在の利益率はおよそ1%程度ですが、この計画を達成すると25%程度まで利益率が上昇することになります。これは非常に大きな数字だと思います。一般的には規模が大きくなるほど利益率は上がりにくいものですが、売上・利益ともに拡大しつつ利益率まで高めるといのは、どのように実現されるのでしょうか。

都木：  
仕組みとしては、当社はグループ会社にビットバンクを持っています。利益目標は経常利益ベースで設定しており、ビットバンクは持分法適用会社のため、売上高には反映されず、経常利益として取り込まれる形になります。これは大手商社の決算に近いイメージです。売上高やEBITDAではなく、経常利益に直接貢献することで、最終的な利益率が上がっていきます。

セレス | 2025年9月18日(木)

3696 東証プライム市場 | <https://ceres-inc.jp/ir/>

暗号資産交換業における国内最大規模の取引所であるビットバンクは、今後も取引額の増加が見込まれています。さらに税制改正の議論や、アメリカでの政権交代による追い風などもあり、成長余地は大きいです。加えて、ビットバンクは東証への上場準備を進めていることも公表しており、業容拡大による持分法投資損益の増加が利益率の改善に直結します。

馬淵：

なるほど。やはり暗号資産分野が非連続な成長をもたらし、業績を大きく押し上げるポイントになっているんですね。

都木：

はい。もちろん短期的には上下の変動はあります。ただし、例えば2021年にはビットバンク単体で営業利益50億円を計上しました。当社はその23%を持っているため、10億円強が当社の利益として反映されました。今後さらに事業規模が拡大すれば、その分大きな利益貢献が見込めると考えています。

馬淵：

よくわかりました。では次に、株主の皆様が誤解されやすいポイントについて整理したいと思います。個人投資家の方々は「暗号資産はリスクが高い」という印象を持っていることが多いようです。また、セレスの株価は暗号資産相場が急騰すると連動して上がる傾向が見られるため、「暗号資産関連企業」という認識を持たれる方が多いのも事実です。この点について、実態を改めてご説明いただけますか。

都木：

先ほどもご説明した通り、当社の主力はモバイルサービスのポイント事業やD2C事業であり、ここで安定的に利益を生み出しています。キャッシュカウとして事業利益を確保できているので、「リスクだけ大きい会社」ではない点をご理解いただきたいです。

そのうえで高いリターンを狙える領域にも挑戦しています。昨年度の実績では、モッピーで売上150億円・利益30億円、D2C事業で売上70億円・利益10億円程度を確保しました。この安定した収益基盤があるからこそ、暗号資産分野での投資を進められます。これまで暗号資産関連は投資段階にあり利益を押し下げていましたが、今後はマイナスからプラスに転じ、大きな利益を生む可能性があります。当社としては売上400億円、経常利益100億円を目指す体制を整えていきます。

馬淵：

確かに、トランプ政権の誕生によって暗号資産業界の風向きが大きく変わりましたし、日本国内でも法改正を含めて認識が着実に進んでいます。今後1~2年を見据えると、私たちがいま想像している以上に大きな変化が訪れる可能性がありますね。

都木：

そう思います。例えば、オンライン証券も2000年前後に立ち上がった当初、今のようにSBI証券が野村証券の出来高を超えると予想できた人はほとんどいなかったはずですが、FXも最初は商品先物的な事業者が扱っていたに過ぎませんでしたが、今では「ミセス・ワタナベ」と呼ばれるほど、日本は世界有数のFX大国となりました。暗号資産にも同じようなポテンシャルがあると考えています。これまで法律や環境によって制約を受けていましたが、現在はその制約がポジティブに変化しつつある流れを感じています。

馬淵：

セレス | 2025年9月18日(木)

3696 東証プライム市場 | <https://ceres-inc.jp/ir/>

暗号資産は個人投資家の間でも関心が高まっていますが、直接購入するのはまだ不安だという方も多そうですね。そうした方にとって、ステーキングは一つの選択肢になりますね。

都木：

はい。CoinTrade で積立ステーキングを活用していただくのは非常に良い商品だと思います。また、当社株を保有していただくことで、暗号資産のポテンシャルを間接的に感じ取っていただく方法もあるでしょう。

馬淵：

なるほど。では次に、配当について伺います。御社はどのような方針をお持ちでしょうか。

都木：

具体的な数値目標を定めているわけではありませんが、財務健全性と成長投資とのバランスを考慮しながら配当を決定しています。基本的には株主への還元を進めていく方向で検討しています。

馬淵：

実績を拝見すると、2024年は配当性向46.5%、2025年は32.9%です。またDOEは6.8%と非常に高い水準ではないでしょうか。

都木：

そうですね。利益がしっかりと出ているため、高い株主還元が実現できています。

馬淵：

つまり、今後も株主にしっかりと還元していく方針ということですね。

都木：

はい。昨年については、上場10周年の記念配当も含まれていました。今年は「ゆめみ」の売却と「ポイントインカム」の買収といったコーポレートアクションが続きましたが、配当については業績や財務状況に基づき判断しており、現時点では方針に変更はありません。ただし、どこかのタイミングで業績予想を見直す可能性はあると考えています。

馬淵：

基本的には、出ている利益を見ながら、しっかりと配当に充てていくお考えですね。

都木：

そうです。株主還元積極的に活用していきます。

馬淵：

そして株主優待についてですが、昨年はセレス株を保有していると暗号資産がもらえましたね。

都木：

はい。1万円分の優待で、5,000円分のイーサリアムと、5,000円分のジバングコイン（金に連動する暗号資産）を株主優待として提供しました。

セレス | 2025年9月18日(木)

3696 東証プライム市場 | <https://ceres-inc.jp/ir/>

馬淵：

とても魅力的で、大人気の優待でしたね。

都木：

はい。個人株主の方が大きく増えました。当社としては、セレス株を知ってもらうことに加え、暗号資産の取引を実際に体験していただき、「暗号資産は危険なものではない」という理解を深めていただきたいという思いがあります。そのため、ステーキングやレンディングが可能な銘柄を優待として提供しています。

馬淵：

事業とのシナジーもありますし、暗号資産に対する理解を広めたいという思いが込められているんですね。とても素晴らしい取り組みだと思います。今年の優待はどうなるのでしょうか。

都木：

基本的には昨年と同じ方向性で株主優待を継続したいと考えています。ただし、具体的な銘柄については現在検討中です。

馬淵：

なるほど。では正式なリリースを楽しみに待ちたいと思います。とても期待が高まりますね。では最後に、投資家の皆様へ都木社長からメッセージをお願いします。

都木：

セレスは好成長を続け、しっかりと利益を出している企業です。モッピーを中心としたポイント事業の会社であると同時に、CoinTradeを運営するブロックチェーン関連の会社でもあります。安定した利益を確保しながら、イノベーションを追求し、持続的かつ高い成長を目指していきたいと考えています。今後とも応援していただけると大変嬉しく思います。

馬淵：

本日はどうもありがとうございました。皆さま、いかがでしたでしょうか。都木社長のお話からは、安定性と革新性という二つの強みを併せ持つセレスの姿がよく伝わったのではないのでしょうか。今後のIR活動にぜひ注目していただきたいと思います。また、モッピーは現在アクティブユーザーが600万人おり、日本の人口の約5%が「モッピー族」という状況です。私自身もモッピー族として、今後の展開に注目していきたいと思います。本日はどうもありがとうございました。

セレス | 2025年9月18日(木)  
3696 東証プライム市場 | <https://ceres-inc.jp/ir/>

#### 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、理由のいかんを問わず、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