

**Difference
for the Future.**

VISION2029～中期経営計画～

2026年3月31日 株式会社MUSCAT GROUP（証券コード：195A）



Who We Are

Brand Produce Company

～一人ひとりの「明日」を少し楽しくする「変化」を生み出す～

MUSCAT GROUPは、独自性の高い高付加価値のブランド（ニッチトップブランド）群を、自社開発・M&A・協業で拡充し、共通化されたブランド運営基盤と知見をもとに、再成長を実現します。

「**Difference for the Future**」をミッションに掲げ、一人ひとりの生活を楽しむ「小さな変化」の積み重ねを通じて、停滞した社会に再び活力をもたらします。

刺さる「120点」が売れるニッチの時代へ

マス市場が飽和し、消費者は「80点の万人向け」ではなく「120点の私向け」を選ぶ時代に入りました。
この構造変化の中で、ニッチ領域のトップブランドには3つの経済的優位性があると私たちは考えています。

01

偏愛が生む高い収益性

「みんなと同じ」から「私だけ」へ

高い市場シェアによる
価格決定力

×

ニッチな需要の生み出す
熱量の高い顧客

||

ブランドの高い収益性

02

ブランド寿命の長さ

長く愛されるブランドを構築できる

ニッチであるがゆえの
抑制された競争環境

×

ニッチな需要を満たした
顧客層の積み上げ

||

ブランドの長い寿命

03

海外展開のポテンシャル

ニッチだからこそ、国境を越える

ニッチであるがゆえの
抑制された競争環境

×

各国に共通して存在する
ニッチな需要

||

世界のニッチ市場の
シェア獲得

目次

会社概要・ビジネスモデル	5
成長戦略について	15
事業計画および業績予想について	25
企業価値の向上に向けて	33
Appendix	35

**Difference
for the Future.**

会社概要・ビジネスモデル

**MÚS
CA
T** Group

会社概要

基本情報

社名	株式会社MUSCAT GROUP
英語表記	MUSCAT GROUP Inc.
所在地	〒150-0043 東京都渋谷区道玄坂1-12-1 渋谷マークシティウエスト20階
代表者	代表取締役 大久保 遼
設立	2016年4月
資本金	269,734,085円
従業員数	140名 (2026/3/31時点)
事業内容	ブランドプロデュース事業

ミッション

**Difference
for the Future.**

事業概要

自社ブランド運営

ブランド支援

美容・コスメ

Miis Fujiko
b♥ bialne
GALLZ

ラグジュアリー

MOVE

ファッション・トレンド

ROCO NAILS

企画・製造受託

MATSUMURA SHC

SNSマーケティング支援

Ricecurry
Plus

MUSCAT
Group

沿革

過去5年間の売上高成長率 **+594.4%**

2026-
第二成長期へ
再現性のあるブランド買収・運営

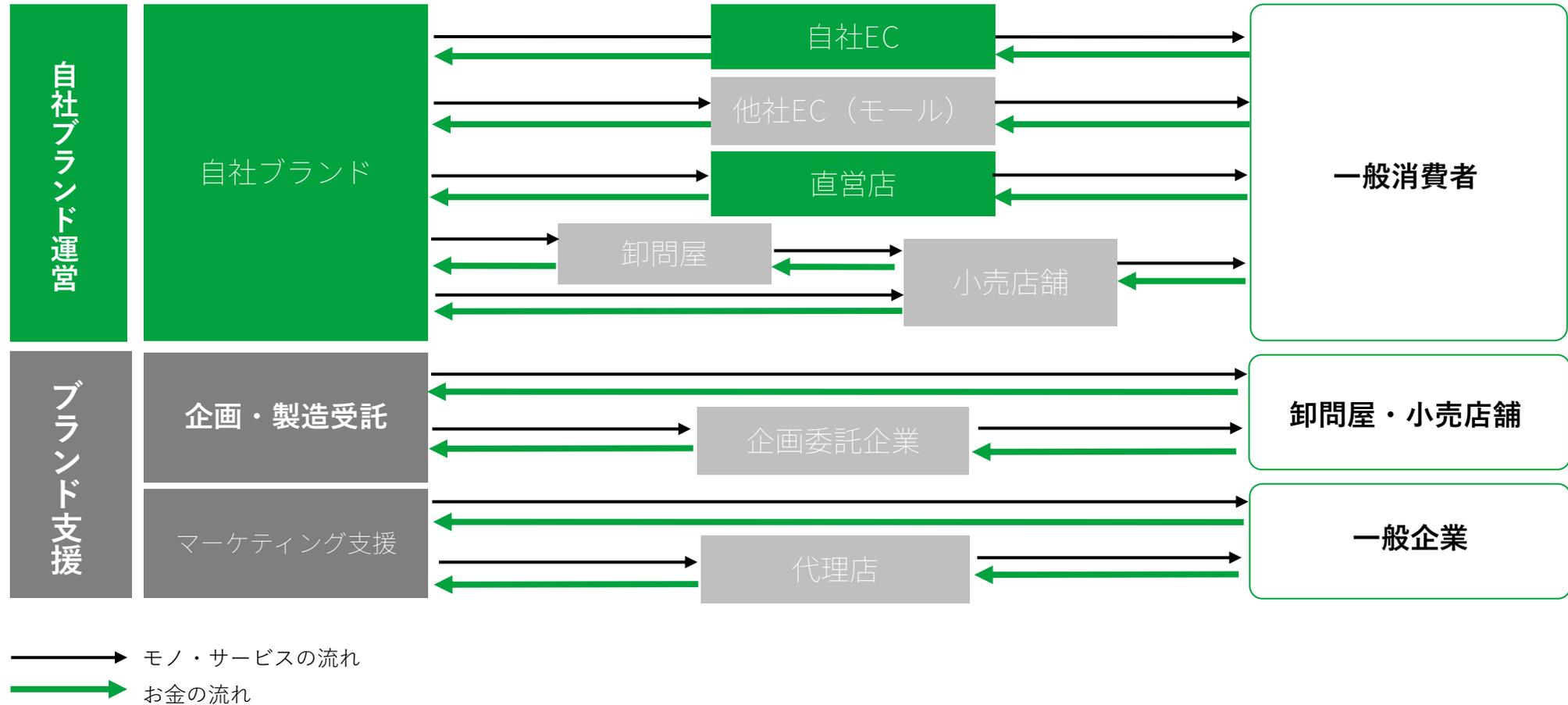
2024-2025
戦略転換期
M&Aによるブランド拡大

2021-2023
第一成長期
自社ブランドの開発開始

2016-2020
黎明期
SNSマーケティング代行

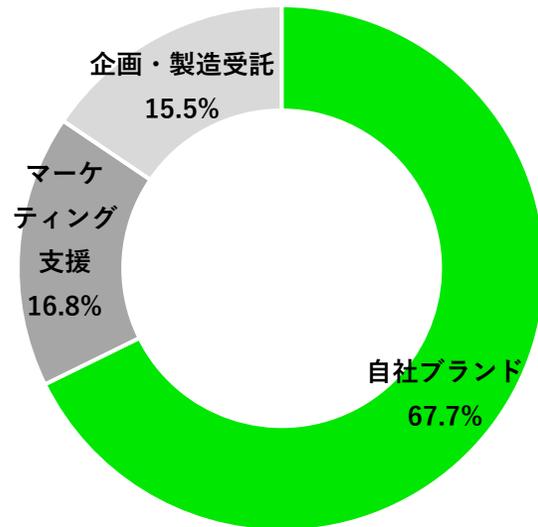


ビジネスモデルについて：商流図

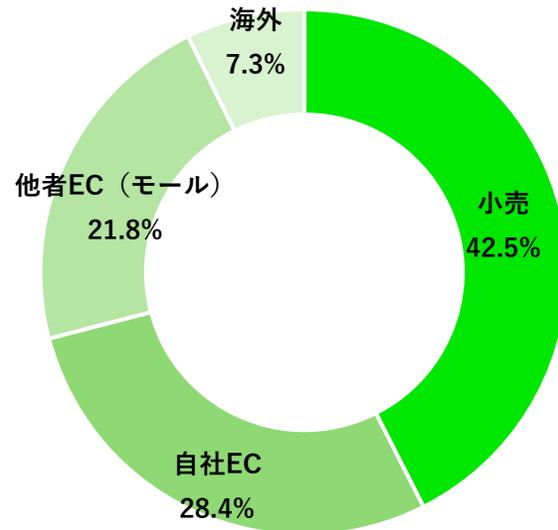


ビジネスモデルについて：売上高構成

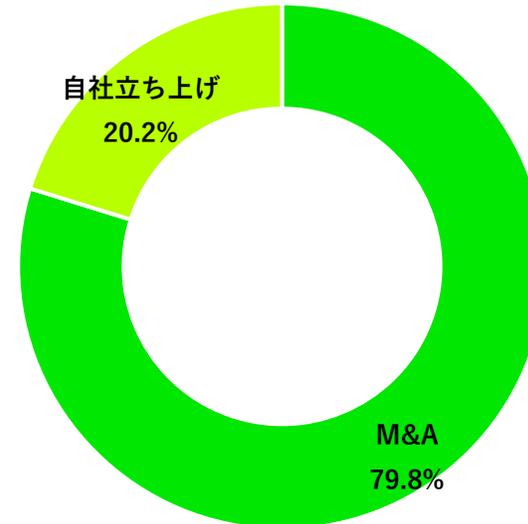
連結売上高に対する比率
(2026年3月期3Q単体)



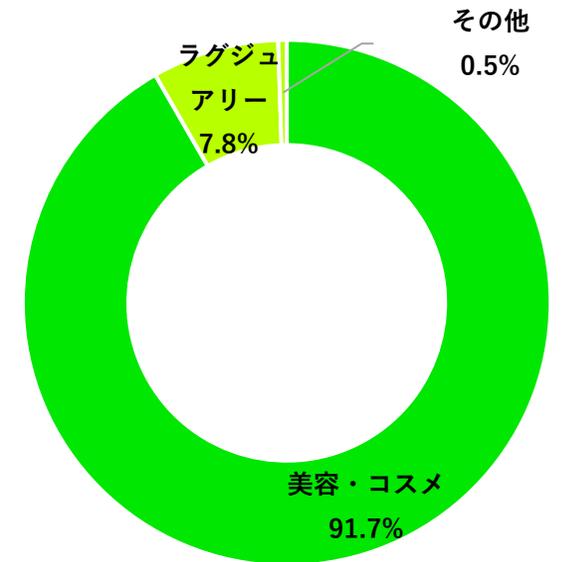
(自社ブランド売上内) 販路比率
(2026年3月期3Q単体)



(自社ブランド売上内) M&A比率
(2026年3月期3Q単体)



(自社ブランド売上内) 領域比率
(2026年3月期3Q単体)

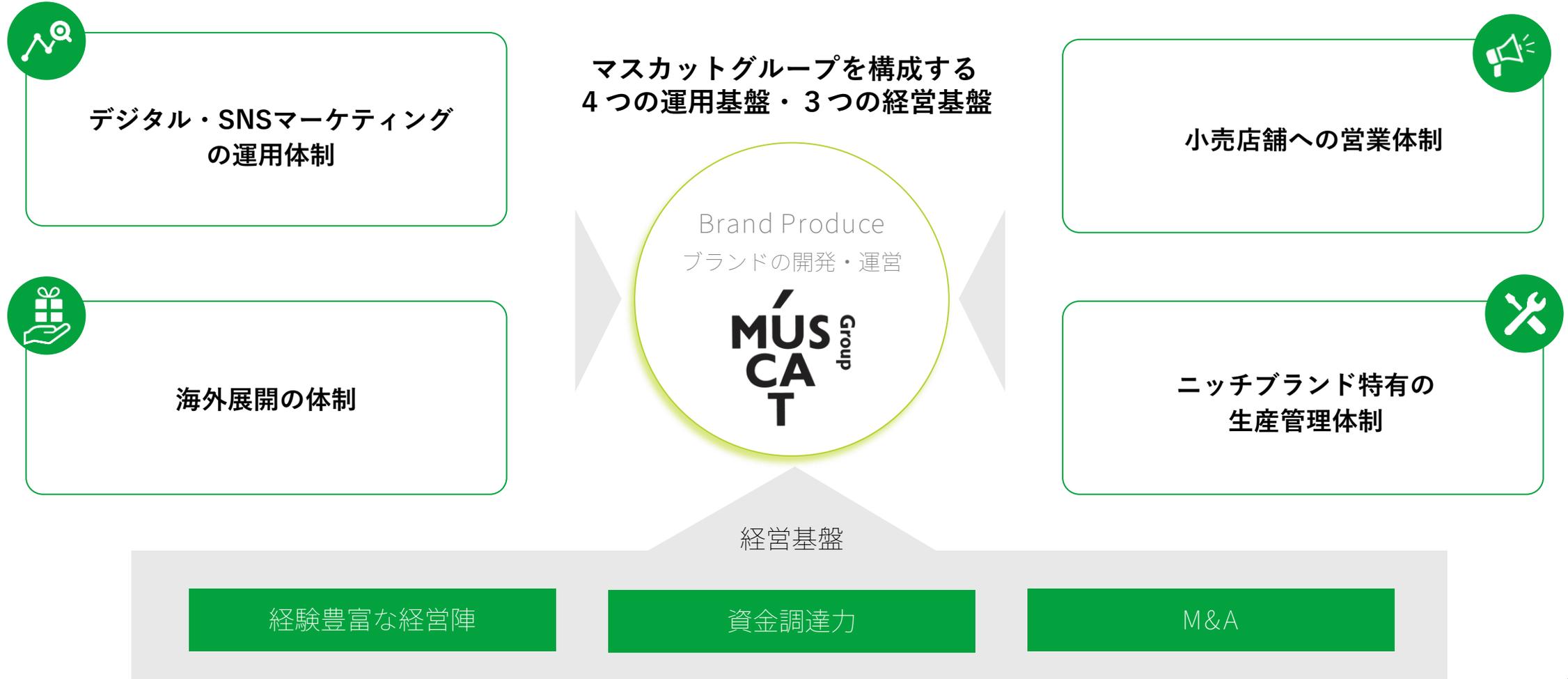


※1：2026年3月末時点の事業構成に近づけるため、2026年2月18日に発表したブランド支援ビジネスの「株式会社ライスカレーLS」の事業による売上高も差し引いております

※2：株式会社かならぼの買収前の2025年10月度の実績も含めております

MUSCAT GROUPの強み

オンライン・オフラインにまたがる4つの共通化されたブランド運用基盤と
ブランド数の拡充を担保する3つの経営基盤により、ニッチトップブランド群を創り出す





事業概要：ブランドの詳細

			ジャンル	主力商品	注力数値
美容・コスメ		MiiS (ミーズ)	オーラルケア	<ul style="list-style-type: none"> 口腔ケアタブレット ホワイトニング歯磨き粉 	客単価/販売数 EC会員数 取扱店舗数/リピート率
美容・コスメ		Fujiko (フジコ)	メイクアップ	<ul style="list-style-type: none"> 眉ティント リップティント チークカラー 毛穴ケアクリーム 	客単価/販売数 EC会員数 取扱店舗数/リピート率
美容・コスメ		b idol (ビーアイドル)	メイクアップ	<ul style="list-style-type: none"> アイシャドウ リップカラー 	客単価/販売数 EC会員数 取扱店舗数/リピート率
美容・コスメ		bialne (ビアルネ)	ヘアケア	<ul style="list-style-type: none"> シャンプー トリートメント 	客単価/販売数 EC定期会員数/継続率
ラグジュアリー		MOVE.eBike (ムーブ)	電動アシスト自転車	<ul style="list-style-type: none"> 電動アシスト自転車 	客単価/販売数 EC会員数 直営店来客数
ファッション・トレンド		ROCO NAILS (ロコネイル)	ファッション	<ul style="list-style-type: none"> スクールバッグ リュック 	客単価/販売数 EC会員数

代表プロフィール

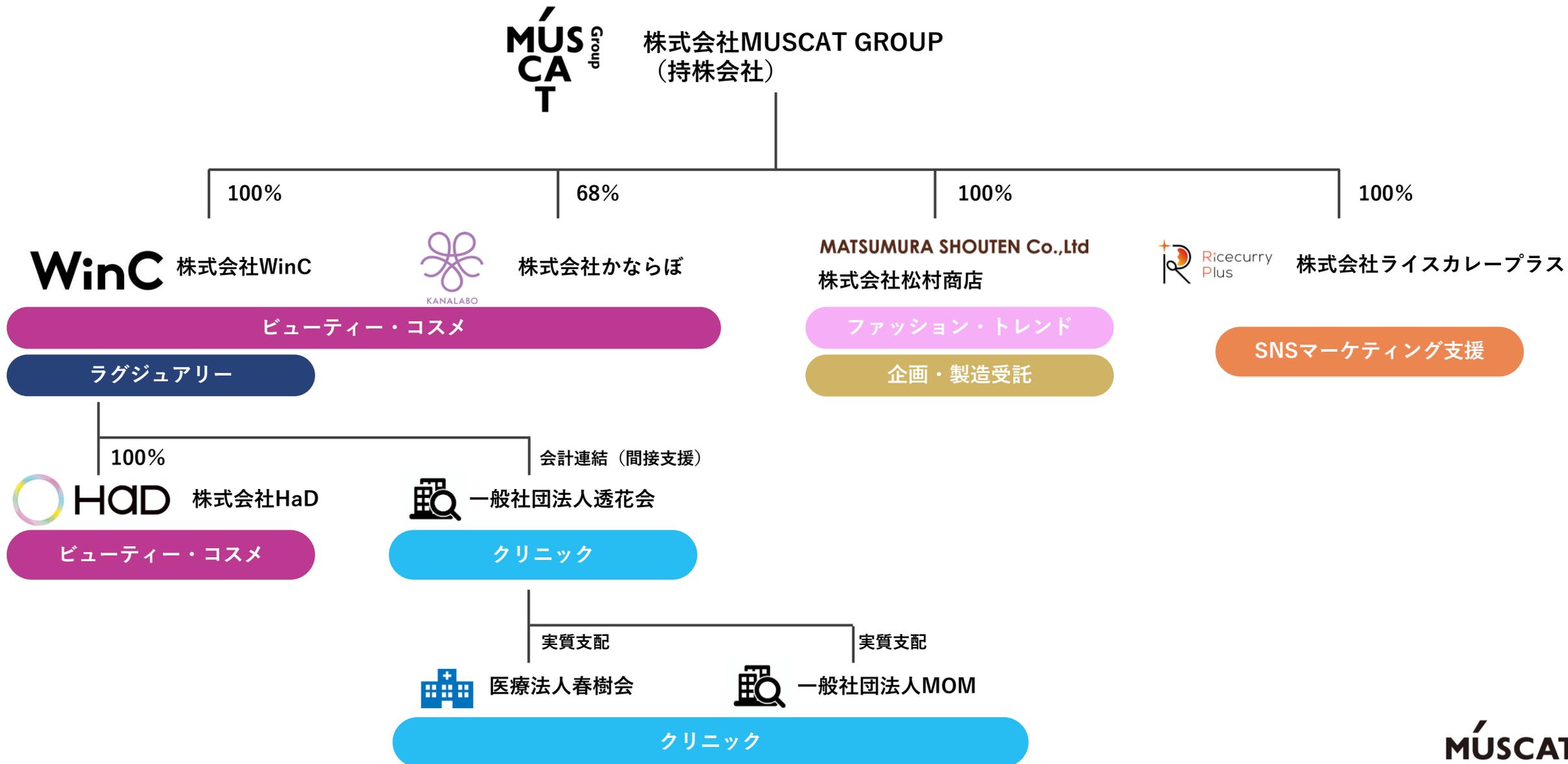


代表取締役
大久保 遼

- 2012年 東京大学経済学部金融学科 卒業
- 2012年 ゴールドマン・サックス証券株式会社投資銀行部門 入社。
M&Aアドバイザー業務に従事。
- 2014年 オンライン広告テクノロジー企業であるMomentum株式会社を創業。
機械学習・自然言語処理を使ったブランド棄損防止ツールを開発。
Syn.ホールディングス株式会社に売却。
- 2016年 株式会社MUSCAT GROUP（旧ライスカレー）を設立
代表取締役に就任
これまでに8社のM&Aを実施。

MUSCAT GROUPのグループ体制

※2026年3月31日時点



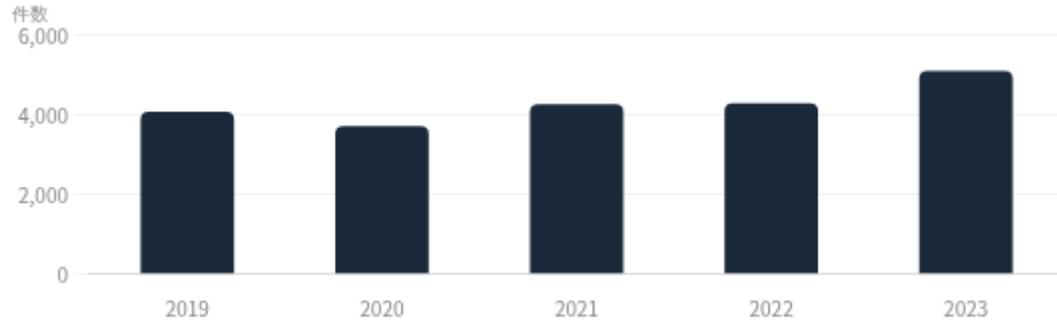
**Difference
for the Future.**

成長戦略について

**MÚS
CA
T** **Group**

MUSCAT GROUPを取り巻く市場環境

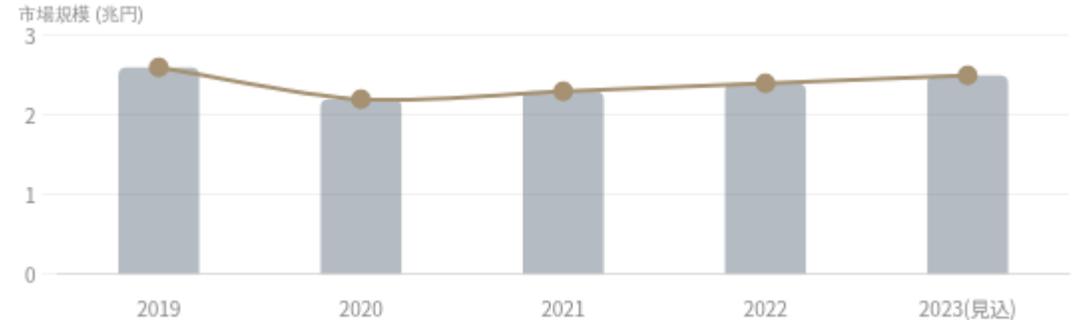
M&A数は増加



https://www.refcof.co.jp/crossborder/jp/market_information/

出典：レコフデータ「MARR Pro」を基にレコフ作成

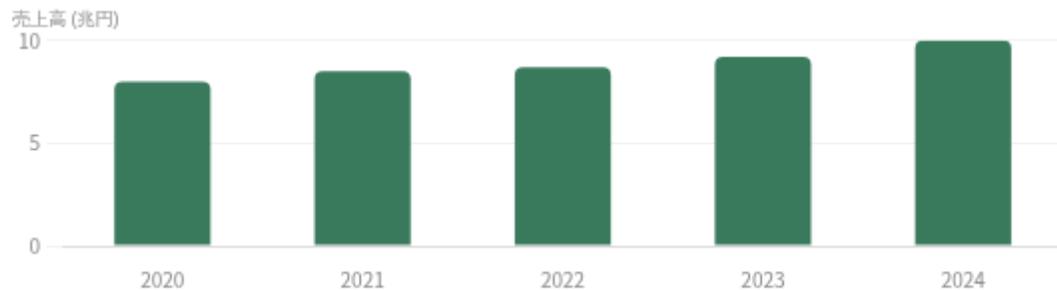
化粧品市場はコロナ明け以降回復基調



https://www.meti.go.jp/meti_lib/report/2023FY/000364.pdf

出典：矢野経済研究所

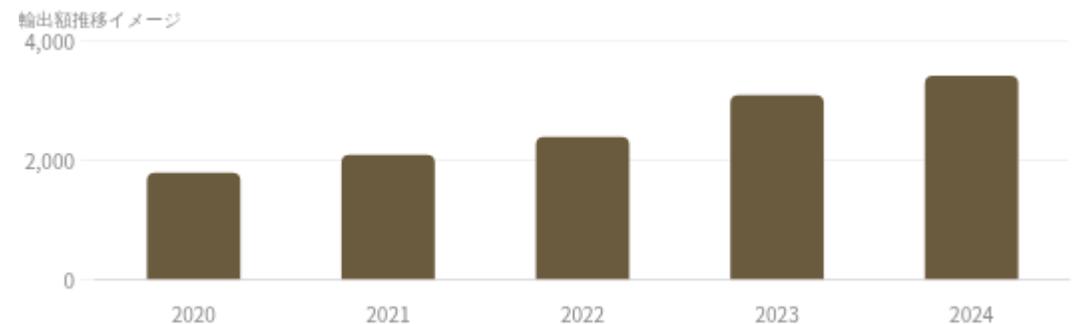
ドラッグストア市場は10兆円到達



<https://hoitto-hc.com/18319/>

出典：一般社団法人日本チェーンドラッグストア協会（JACDS）「2024年度日本ドラッグストア実態調査」

中東向け輸出額前年比10.6%増



<https://www.jetro.go.jp/biznews/2026/01/cb504c9d2159039b.html>

出典：財務省貿易統計

成長戦略の全体像（4つの柱）

戦略①



M&Aによるブランド数の拡大

「買って伸ばす」

戦略②



ブランド間シナジーによるブランド成長

「シナジーで伸ばす」

戦略③



ニッチトップをニッチグローバルへ

「海外で伸ばす」

戦略④

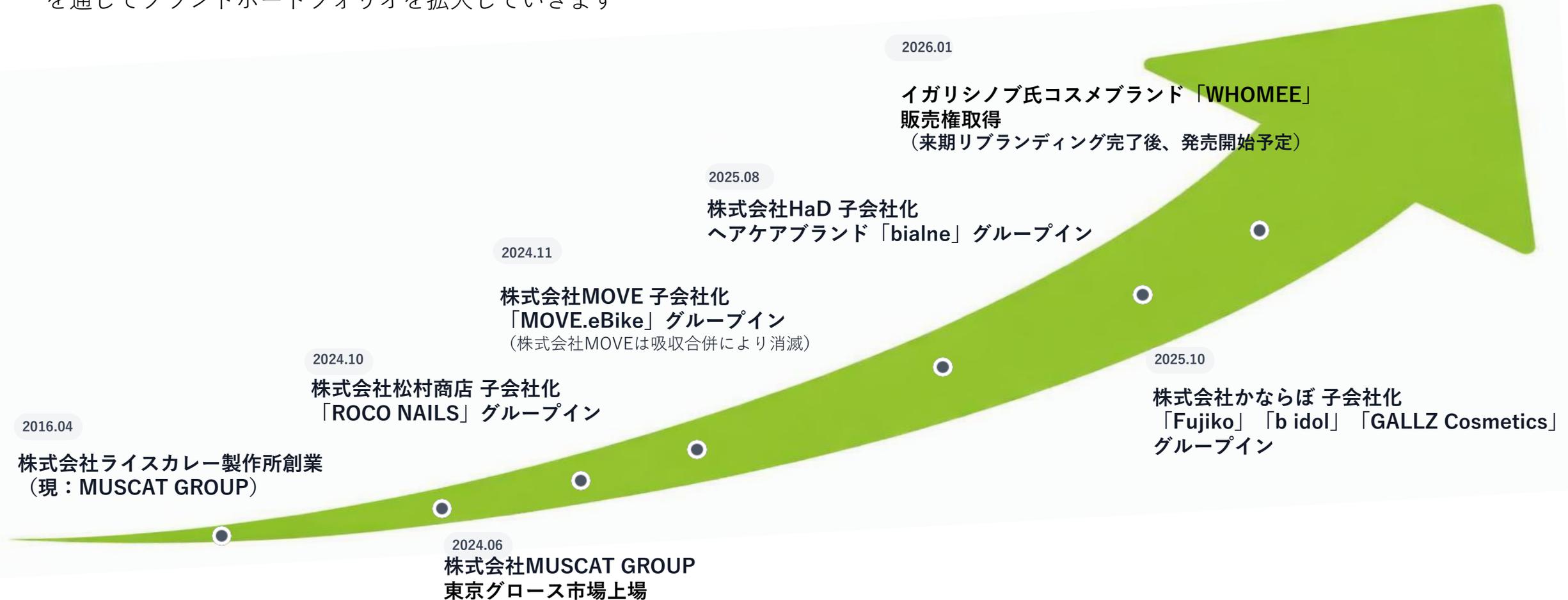


資本の効率化を徹底

「資本で支える」

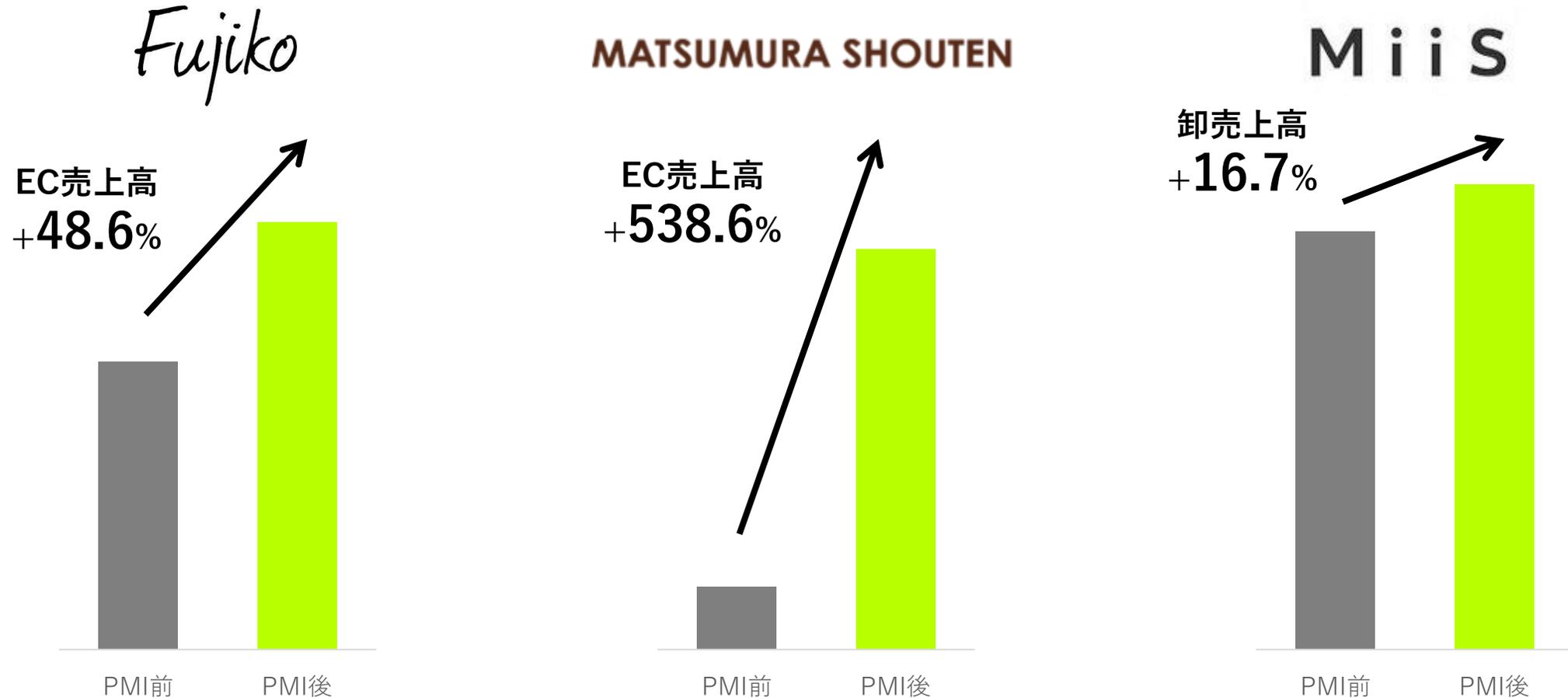
戦略① M&Aによるブランドポートフォリオ拡大

- ①ニッチトップを目指せるブランドの買収
- ②ニッチブランド生み出せる要素を持つ、製造・受託メーカーの買収
を通じてブランドポートフォリオを拡大していきます



戦略② PMI実績

小売を売上の中心としたニッチトップブランド/メーカー（Fujiko/松村商店）の買収後、ECモールの売上を拡大
逆に、ECモールの売上を中心としたニッチトップブランド（MiiS）に対して、買収したかならば社の小売営業リソースを投入し、小売の売上を拡大
各販路において共通化されたニッチトップブランドの販促ノウハウを持っていることから、買収後の再成長を再現性をもって実現。



※ FujikoEC売上高：当社グループイン前後で比較するため、PMI前は2024年11月～2025年3月、PMI後は2025年11月～2026年3月として比較

※ 松村商店EC売上高：当社グループイン直前の3ヶ月間で比較するため、PMI前は2024年7月～9月、PMI後は2025年7月～9月として比較

※ MiiS卸売上高：PMI前は2025年10月～12月の実績、PMI後はかならば社の小売営業リソース投入後の2026年1月～3月の実績及び見込みとして比較

戦略③ ニッチトップをニッチグローバルへ

現在のターゲット市場

☾ 中東・ハラール圏

親和性の高いニッチトップ商材（ハラール対応コスメ等）を展開。UAE、サウジアラビアをゲートウェイに設定。

🌐 東南アジア (ASEAN)

中間層の拡大が著しいインドネシア、マレーシア等の成長市場へ、日本の高品質ブランドを投入。

現地ローカライズのステップ※

✓ 成分規制・ハラール認証対応

✓ 言語・パッケージ最適化

✓ 現地決済・物流対応



テスト販売

現地主要モールでのテスト販売を通じ、需要の検証と初期ファンの獲得を低リスクで実施。



現地パートナー提携

物流・法規制・商習慣に精通した現地ディストリビューターと提携し、販売チャネルを構築。



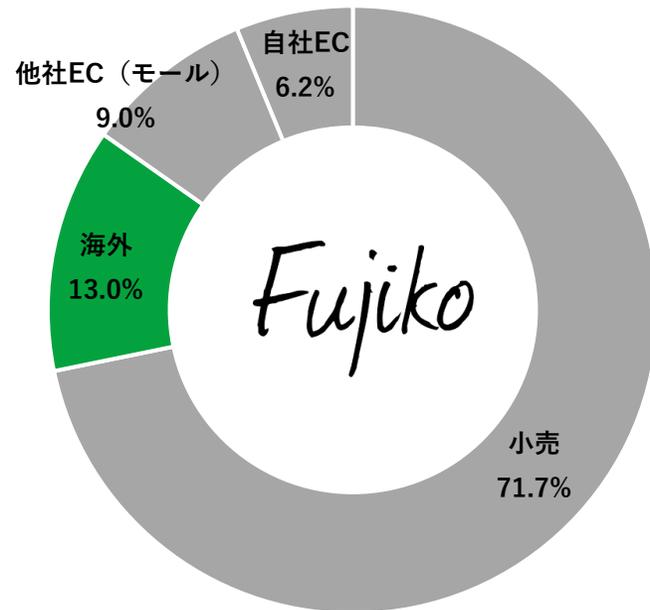
ローカルマーケティング

SNS起点の認知拡大やブランドブランディング、モールと連携したマーケティングを強化。

※ブランドにより異なる

戦略③ 海外売上の実績および戦略

Fujiko売上構成比率
(2026年3月期3Q時点実績)



グループ全体でグローバル展開を加速

Fujiko中華圏販路の共通化

2026年3Q単体で中華圏売上13.0%の「Fujiko」の販路・ノウハウを、グループ内他ブランドにも展開し、グループ全体で中華圏への販売強化を行う。

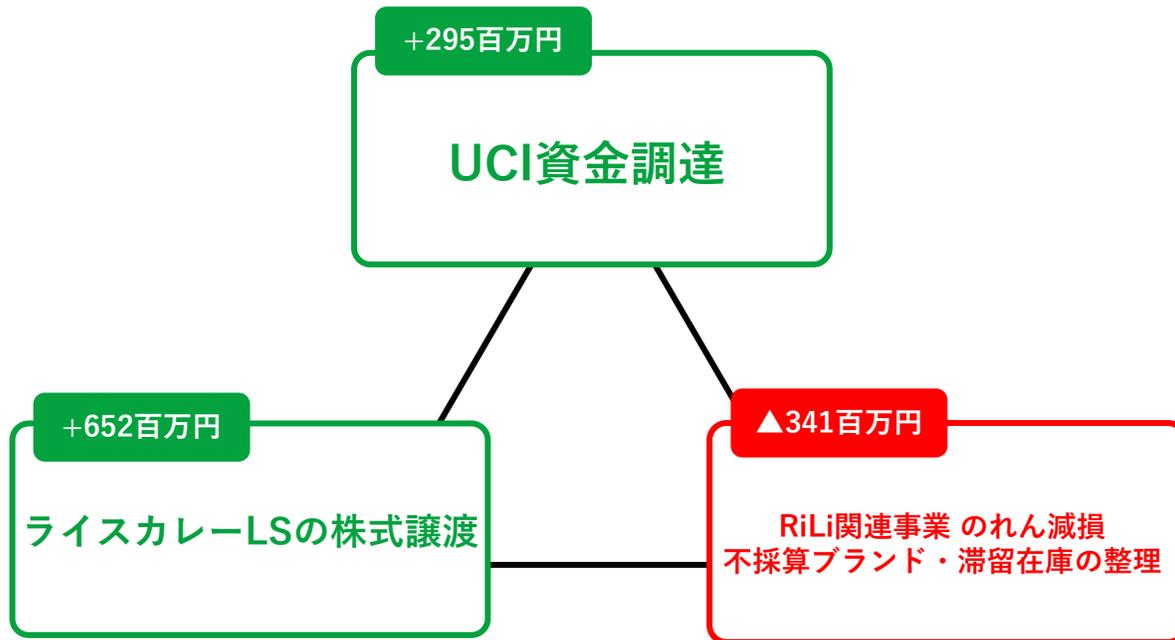
協業を通じて中東市場へ進出

2026年2月13日付でお知らせいたしましたKLab社との業務提携や、UCIからの資金調達に基づき、中東へのブランド展開の準備を進める。

※中東情勢が沈静しだい本格進出すべく、できることを進めています

戦略④ 成長を加速させる資本戦略

選択と集中による事業売却や事業撤退による減損処理によりポートフォリオを整理し、健全な財務体質へ



健全化された財務体質によりM&Aを再加速

- ☞ 戦略的M&A①：ニッチブランドの買収
- ☞ 戦略的M&A②：企画・製造受託企業の買収

※ 借入・現預金を組み合わせたM&Aを想定

流動性とアップサイドが見込め、事業親和性のある領域のトレジャリー銘柄等への投資。

- 💰 戦略投資①：トレジャリー関連上場株（KLab株式会社）
市場内買付（純投資）

※ 投資額は戦略投資②とのバランス次第で決定、取得枠上限は2.5億円

- 💰 戦略投資②：大手Web3.0プロジェクト等（検討中）

既存ブランドの中東などの海外展開に向けたコスト、現地マーケティング実費等。

- ✂ 事業投資（PL貢献）・実費

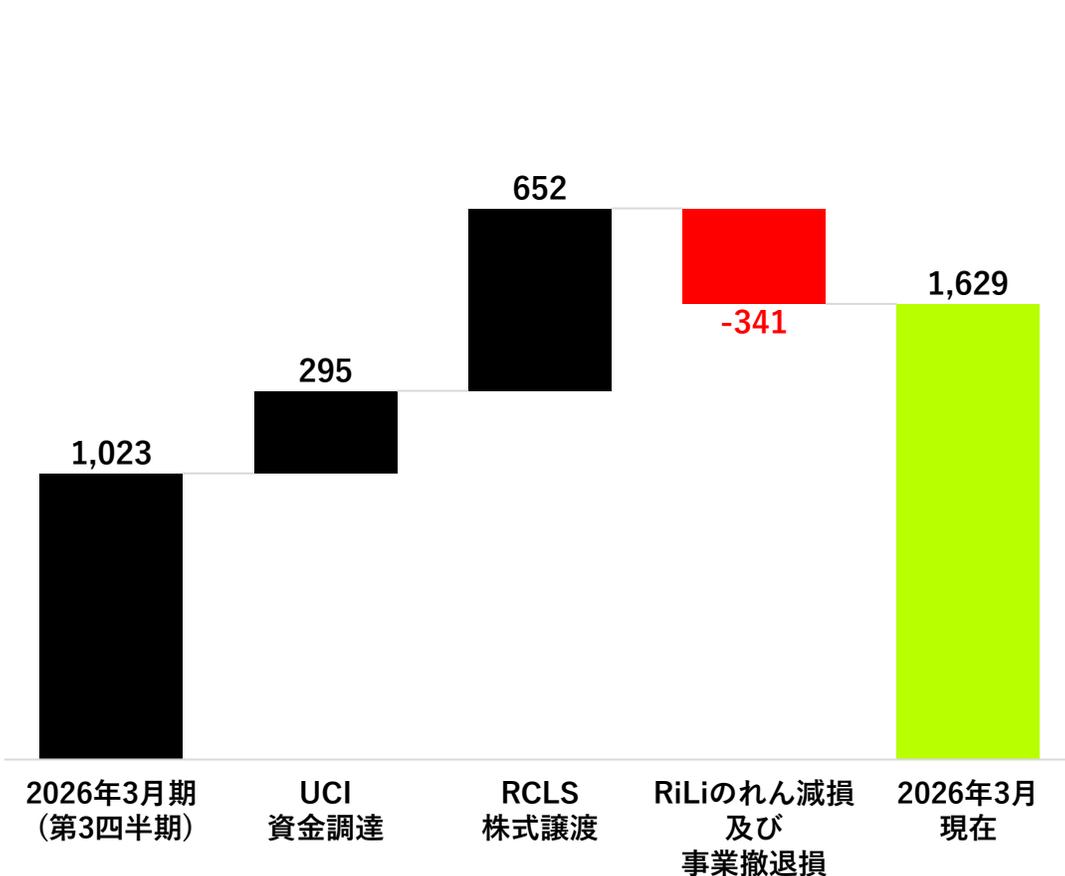
※ KLab社株式の取得は、公開情報のみに基づき、当社の通常の投資判断プロセスに従って行われるものであり、未公表の重要事実に基づくものではありません。

※ 上記の金額配分は現時点での想定であり、市場環境や事業進捗、協議状況に応じて柔軟に見直しを行う可能性があります。

※ 上記の調達総額には資金の調達に関わる諸費用等を含みます。

戦略④ 成長戦略を支える財務体質：純資産金額の増加

純資産金額の推移



純資産 (Before)

1,023百万円



純資産 (After)

1,629百万円

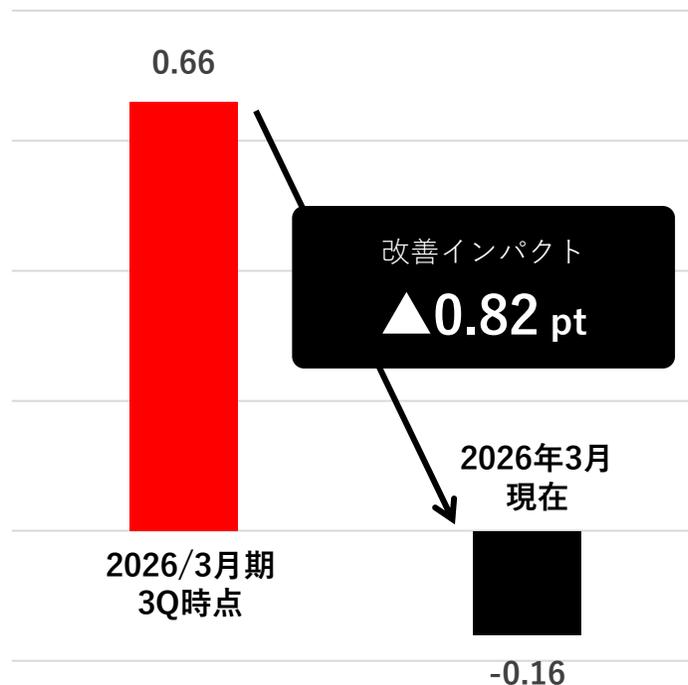
自己資本の厚みが増し、財務安全性が大幅に向上。
今後のM&Aに向けた財務基盤が健全化。

戦略④ 成長戦略を支える財務体質：ネットD/Eレシオの大幅改善

ネットD/Eレシオとは

- 企業の財務健全性を測る重要指標。有利子負債依存度を示し、**数値が低いほど健全性が高い**と判断されます。
- 計算式：(有利子負債 - 現預金) / 純資産

ネットD/Eレシオの推移



現預金等の増加

1,693百万円

+945百万円

UCI資金調達とRCLS株式譲渡により
キャッシュポジションが大幅向上。

純資産の増加

1,629百万円

+606百万円

資本増強と特別利益計上により、自己
資本の厚みが増加。

更なるM&Aを実現で
きるバランスシートへ

ネット現預金プラスへ

265 百万円

現預金等(1,693百万円)が
有利子負債(1,428百万円)を上回る

**Difference
for the Future.**

事業計画および業績予想について

**MÚS
CA
T** Group

VISION2029実現へのロードマップ



VISION2029実現へのロードマップ

2027年3月期

- 事業整理を終え、再成長フェーズへ
- ✓ 成長還元トレジャリー投資でBS強化
 - ✓ シナジーのあるM&Aを「複数」「加速的に」推進
 - ✓ 海外進出の足掛かりを中東から開始
 - ✓ 2026/3期に構築したグループ経営管理体制の効率化に加え、M&Aでの売上向上を加味すると営業利益率~4%を見込む

2028年3月期

- ✓ 期初既存事業成長率10%を見込む
- ✓ シナジーのあるM&Aを拡大
- ✓ グループ経営管理体制の更なる効率化により営業利益率~9%を見込む
- ✓ 筋肉質で収益体質のグループ経営を実現し、収益力向上と売上の拡大の両立へ

2029年3月期

- ✓ 期初既存事業成長率8%を見込む
 - ✓ 海外売上の本格的な拡大
 - ✓ に伴い営業利益率~10%を見込む
 - ✓ 「型化」されたブランドM&Aの加速
- 営業利益15億円**
- 時価総額300億円へ**

連結業績予想について（2027年3月期）

損益分岐点は事業整理の成果で黒字転換の見込み。M&Aを中心にさらなる上振れを目指す

(百万円)	2025年度3月期 通期実績	2026年度3月期 3Q実績	2026年度3月期 通期予想（修正後）	2027年度3月期 通期予想
売上高	2,986	2,822	4,100	6,602
営業利益	88	-238	-439	0~100
調整後EBITDA ※1	235	-50	-90	200~300
調整後当期純利益 ※2	159	-41	334	N/A ※3

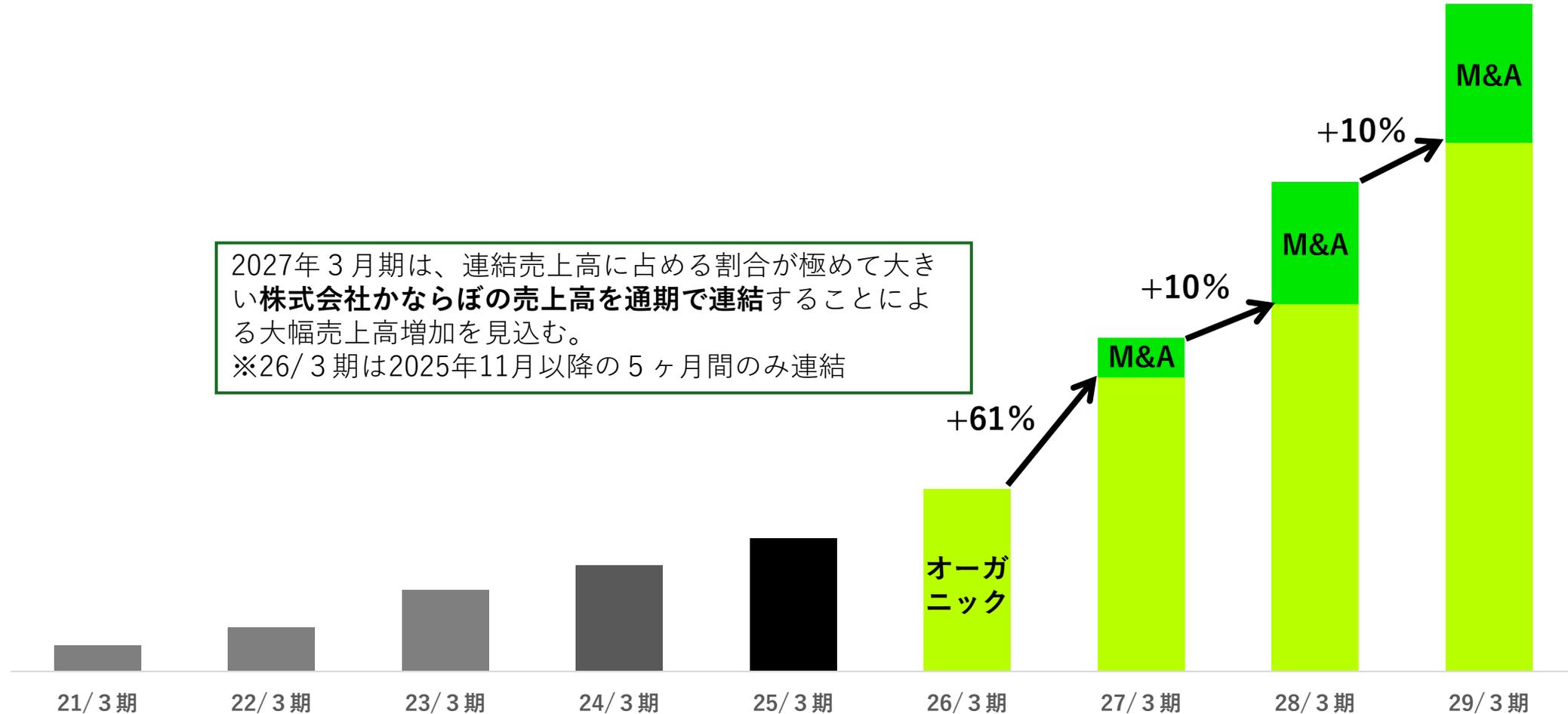
※1：連結営業利益+減価償却費+のれん償却費+取得関連費用

※2：親会社株主に帰属する当期純利益+のれん償却費+のれん減損損失-負ののれん発生益-税効果に関する損益及び法定税率による税金額との差異+取得関連費用

※3：2027年3月期の調整後当期純利益は現在精査中であり、2026年5月公表予定の決算短信において、改めて算定した予想値を開示する予定です

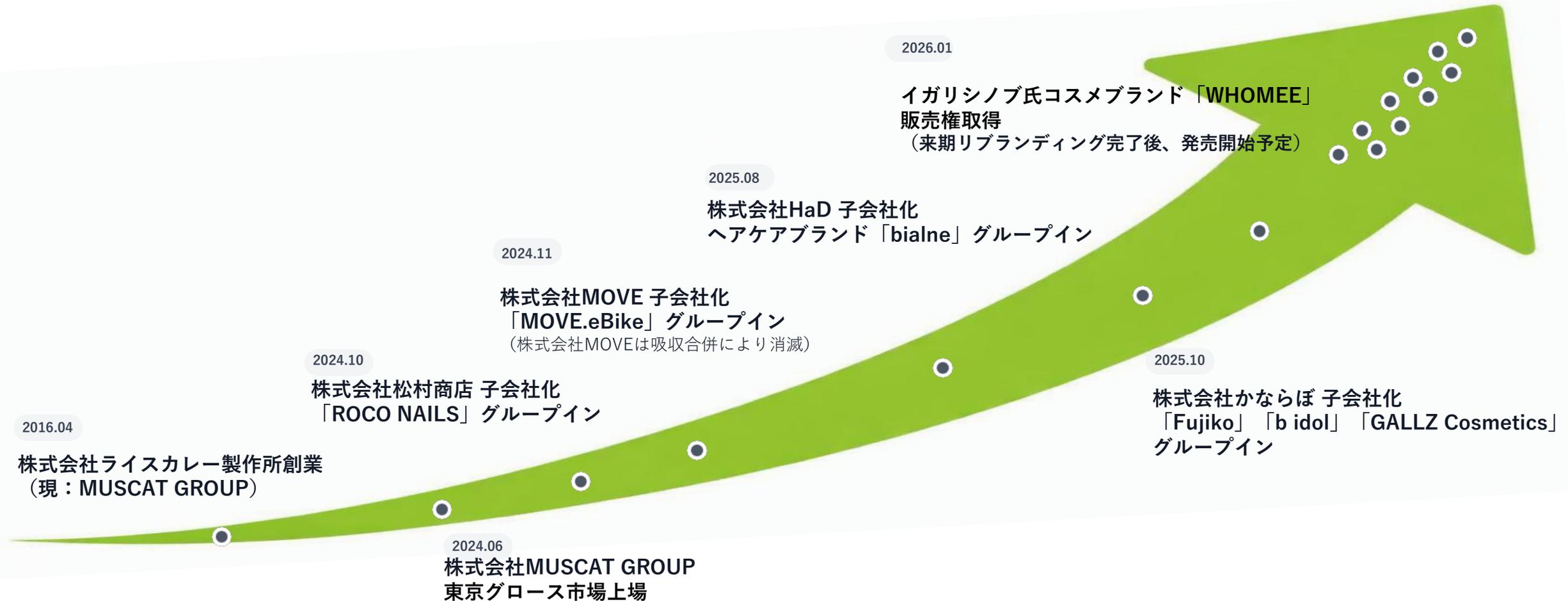
売上高の成長イメージ

オーガニック（各期初時点での既存事業）の売上成長目標は保守的に10%程度に設定するとともに、シナジーのあるM&Aによる新規売上の積み上げの加速を通じ、売上高の成長と収益性改善の両立を目指す



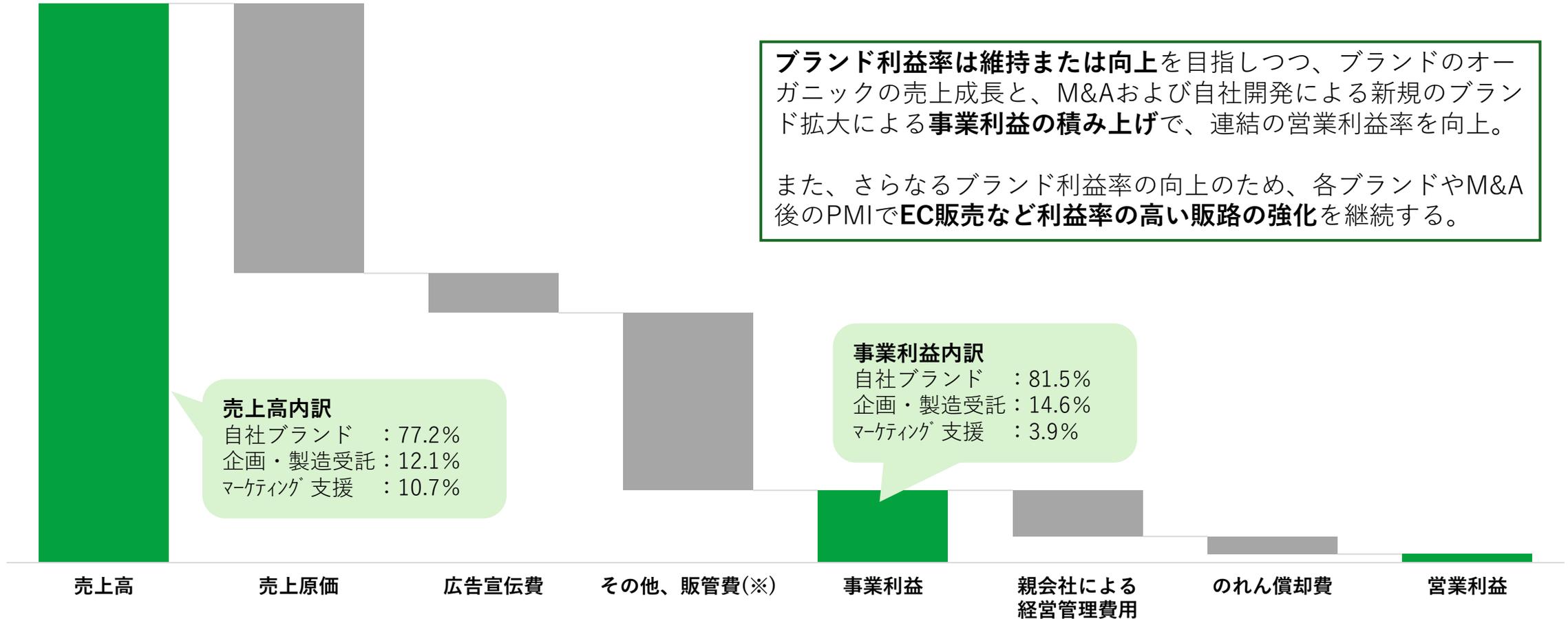
M&Aおよび自社開発によるブランド数の成長イメージ

2029年3月期までに**10件**のブランドM&Aを目標に、非連続的な成長を加速してまいります



売上高～営業利益内訳（2027年3月期）

事業そのものが生み出す収益（事業利益）は事業整理の成果で黒字転換する見込み。
親会社経営管理費用は売上高増加に比例せずレバレッジが効くため、売上高の積み上げに伴い、営業利益率向上へ。



※ その他、販管費は事業部門に所属する従業員の人件費や事業に係る業務委託費等、直接販管費を指します

主要ブランドごとの成長戦略

	2027年3月期	2028年3月期	2029年3月期	
美容・コスメ	MiiS	<ul style="list-style-type: none"> 高単価D2C商材のリリース バラエティ店舗の国内外への拡販 クリニック数の拡大 	<ul style="list-style-type: none"> 高単価D2C商材の他販路への拡大 ドラッグストア向け商品開発・拡販の強化 クリニックの収益安定化（リピート率向上） 	<ul style="list-style-type: none"> 高単価D2C商材の海外販路への拡大
	Fujiko	<ul style="list-style-type: none"> 定番品の販促強化によるリピート率向上 モールを中心としたEC強化による利益率向上 	<ul style="list-style-type: none"> 既存ファンにより刺さるニッチ商品の開発・マーケティング強化 ファン層を拡大するニッチ商品の開発・マーケティング強化 	
	b♡	<ul style="list-style-type: none"> 新たなファン層を開拓する、インフルエンサーブランドとしてのソーシャルマーケティングの仕組み D2Cを中心としたEC強化による利益率向上 		
ファッション・トレンド	bialne	<ul style="list-style-type: none"> サブスクリプションの客単価を高めるアップセル商材の開発・既存顧客への販売 新たな顧客層を獲得するための一部オフライン店舗への販路拡大・ソーシャルマーケティングの対象拡大 		
	ROCO NAILS	<ul style="list-style-type: none"> Amazon・楽天など主要ECモールにおける販促強化 	<ul style="list-style-type: none"> 高収益率が期待できる自社ECにおける販促強化 IPコラボによる認知・売上の拡大 	
ラグジュアリー	MOVE	<ul style="list-style-type: none"> 日本の法規制にそった電動アシスト自転車としての認知向上・顧客のファン化 	<ul style="list-style-type: none"> ファン化した顧客への周辺商材の販促 	

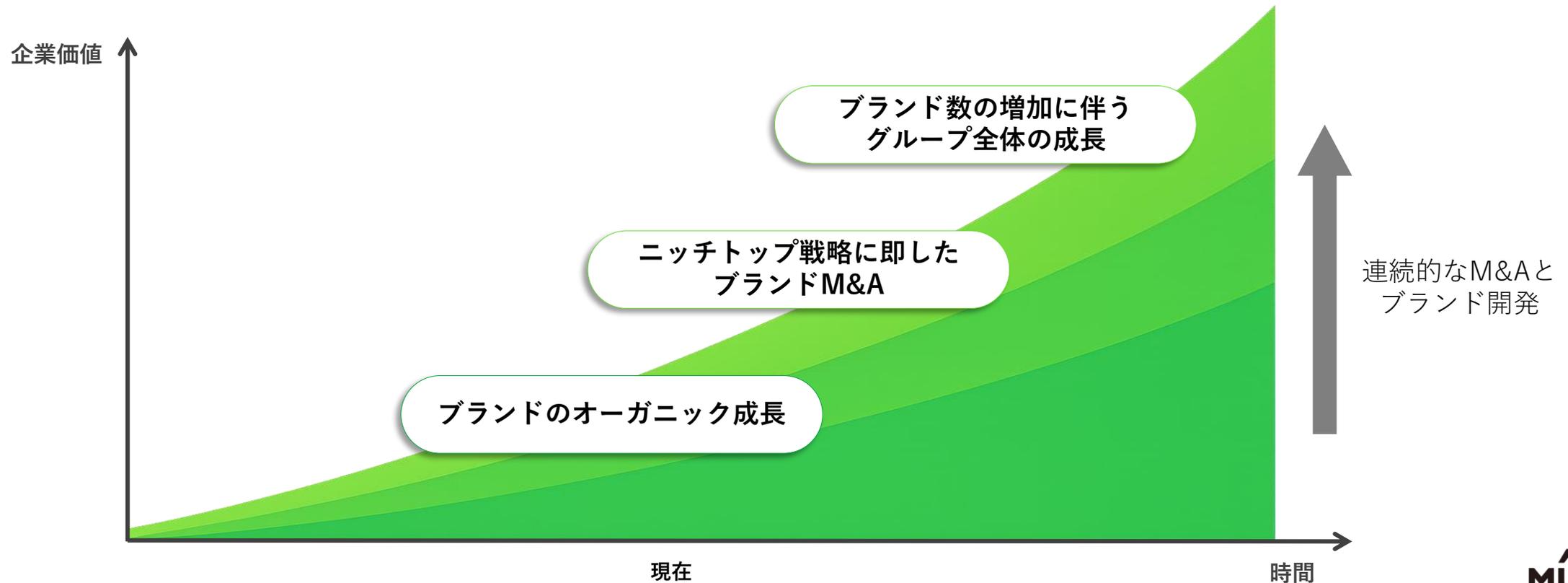
**Difference
for the Future.**

企業価値の向上に向けて

**MÚS
CA
T** Group

今後の成長イメージ

1. 各ブランドの市場内シェア拡大によるオーガニック成長
2. ニッチ市場に特化した戦略的ブランドM&A（ニッチトップ戦略）
3. 共通化された運用ノウハウにもとづくブランド数の増加によるグループ全体の複利的な成長により、高収益かつ高成長な事業モデルを確立し、中長期的な企業価値の向上を目指す。



**Difference
for the Future.**

Appendix



ブランドごとの競合優位性

M i i S

- 「オーラル美容」という独自カテゴリーの新設により新たなニーズを掘り起こし。歯の美容液は累計販売本数60万本突破。
- 主力商材である口腔ケアタブレット「mm flora*（エムエムフローラ）」は累計30万個を突破し、Qoo10においても総合ランキング1位を獲得（2025年11月メガ割期間内）するなど、ニッチトップ商材へと成長。
- 飲み込み型の炭酸バブルマウスウォッシュなど、従来のオーラルケアの枠を超えた「美容」としてのプロダクト開発力。

Fujiko

- 「ありそうでなかった」を叶える革新的なプロダクト開発力。メイクの悩みを解消する独自性の高いアイテムで圧倒的な支持。
- バラエティショップ等のトレンド拠点において、ニッチトップブランドとしては強力な配荷力及び店頭交渉力を持ち、実店舗での確実なタッチポイントと売上を確保。
- かならば全ブランドでこれまで獲ったベスコスの数が347冠、Fujikoを代表する眉ティントはシリーズ累計販売数700万本を突破。

美容・コスメ

b♡ GALLZ

- プロデューサーの熱狂的なファンベースを基盤とした、広告費を抑制した効率的な集客。

bialne

- 親子で同じシャンプーを使いたいという隠れニーズに対応。
- 厳選された素材とサステナブルなブランドイメージによる、継続率92.7%（定期購入2回目継続率）を誇る高いブランドロイヤリティ。

ファッション・
トレンド

ROCO NAILS

- 過去に確立された高い知名度を活かし、現代のトレンドに合わせた再定義を行うことで、低コストで高い認知獲得を実現。

ラグジュアリー

M O V E

- ほぼすべての機種で「型式認定」を取得。電動アシスト付自転車としての実用性は維持しつつ、日本の法規制に適合した高い安全性と品質を担保。

MÚSCAT
Group

- 多様なブランドポートフォリオによる収益の安定性と成長性。
- 商品販路やノウハウ共有等のグループ内シナジーによるマーケティング効率の最大化。
- 共有プラットフォーム（物流、EC構築、データ分析）によるオペレーションの効率化とコスト削減。

MÚSCAT
Group

経営体制

代表取締役



大久保 遼

2012年4月ゴールドマン・サックス証券株式会社投資銀行部門入社。
主に広告、通信・メディア、テクノロジー関連のM&A、ファイナンスのアドバイザリー業務に従事。
退職後、創業したMomentum社を2年半でKDDIグループに売却。当社設立後に8社のM&Aを実施。

M&A・バリューアップ

大南 洋右

- 取締役 事業、M&A、HR管掌
- 松村商店 代表取締役
- WinC 取締役
- 上場企業子会社での代表経験
- 会社売却経験



荻原 萌々佳

- 当社 執行役員
- WinC 代表取締役
- 当社主要ブランド MiiS ファウンダー



辻 馨

- 当社 執行役員
- ライスカレープラス 代表取締役
- 3,000社のSNS支援



今江 吉宏

- 当社 PMIシニアディレクター
- 松村商店 取締役
- かならば 取締役
- 複数の上場企業にて数多くのPMIプロジェクトに従事



森岡 祐平

- 取締役 経営管理管掌
- ライスカレープラス 取締役
- 当社創業メンバー
- 創業より多くの事業や管理業務に従事



管理

関口 雅己

- 当社 執行役員
- 財務経理部長
- 公認会計士
- 大手監査法人2社
- スタートアップでの執行役員経験



高橋 佑樹

- 総務法務部長
- プライム上場企業での執行役員経験
- ガバナンス、内部統制の構築、推進
- 総務、法務を含む管理業務を担当



連結損益計算書

(単位：百万円)

(百万円)	2023年3月期	2024年3月期	2025年3月期	2026年3月期 (第3四半期)	2026年3月期 予想(修正済)	2027年3月期 予想
売上高	1,834	2,375	2,986	2,822	4,100	6,602
売上総利益	1,012	1,286	1,610	1,438	1,989	3,416
売上総利益率	55.2%	54.2%	53.9%	51.0%	48.5%	51.7%
営業利益	-167	88	88	-238	-439	0~100
営業利益率	-	3.7%	2.9%	-	-	0%~1.5%
親会社株主に帰属 する当期純利益	-122	110	112	-190	N/A	N/A
親会社株主に帰属 する当期純利益率	-	4.6%	3.8%	-	N/A	N/A

※ 2026年3月期売上総利益は株式会社かならぼと当社グループの売上原価と販売費及び一般管理費の基準の差異に加えて、株式会社かならぼ買収後の、在庫評価の見直しによる一時的な減少であり、2027年3月期から当社グループの従来の基準に準拠した計上となる見込みです

連結貸借対照表

(単位：百万円)

	2023年3月期	2024年3月期	2025年3月期	2026年3月期 (第3四半期)
流動資産	536	1,104	1,855	2,496
現預金等	196	638	543	748
売上債権	192	256	504	578
固定資産	719	691	1,680	3,256
のれん	535	497	762	2,460
繰延資産	0	0	18	12
資産の部	1,255	1,795	3,554	5,765
流動負債	376	590	970	2,399
有利子負債	95	233	592	1,428
固定負債	238	453	1,419	2,341
有利子負債	238	453	1,395	2,324
負債の部	614	1,043	2,389	4,741
純資産の部	642	752	1,164	1,023

ディスクレーマー

発表日現在の将来に関する前提や見通し、計画に基づく予想が含まれている場合がありますが、これらの将来に関する記述は、当社が現在入手している情報及び合理的であると判断する一定の前提に基づいており、当社としてその達成を約束するものではありません。

当該予想と実際の業績の間には、経済状況の変化や顧客のニーズ及び嗜好の変化、他社との競合、法規制の変更等、今後のさまざまな要因によって、大きく差異が発生する可能性があります。