



株式会社資生堂

2023年12月期 第3四半期決算説明会

2023年11月10日

イベント概要

| | |
|----------|------------------------------------------------------------------------------------|
| [企業名] | 株式会社資生堂 |
| [企業 ID] | 4911 |
| [イベント言語] | JPN |
| [イベント種類] | 決算説明会 |
| [イベント名] | 2023 年 12 月期 第 3 四半期決算説明会 |
| [決算期] | 2023 年度 第 3 四半期 |
| [日程] | 2023 年 11 月 10 日 |
| [時間] | 17:30 – 18:35 (合計：65 分、登壇：21 分、質疑応答：44 分) |
| [開催場所] | インターネット配信 |
| [登壇者] | 3 名 代表取締役 社長 COO 藤原 憲太郎 (以下、藤原) 取締役 CFO 横田 貴之 (以下、横田) IR 部長 廣藤 綾子 (以下、廣藤) |

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



登壇

廣藤：投資家、アナリストの皆様、本日はお忙しい中、株式会社資生堂第3四半期決算説明会にご参加いただき、誠にありがとうございます。

説明会の前に皆様にお断り申し上げます。本日のご説明におきまして、現時点の予想に基づく将来の見通しを述べる場合がございますが、それらは全てリスク並びに不確実性を伴っています。実際の結果が見通しと異なる場合があることを、あらかじめご了承ください。

それでは、出席者をご紹介します。社長 COO の藤原憲太郎。CFO の横田貴之。私は司会を務めます、IR 部の廣藤でございます。

どうぞよろしくお願いいたします。本日は決算の概要および重要経営課題への取り組みについてご説明させていただき、その後、質疑応答を実施いたします。また本日の説明会の模様は終了後、弊社 Web サイトに録画を掲載予定です。

それでは横田より、2023 年第3四半期累計実績および通期見通しについてご説明いたします。

2023年 第3四半期決算のポイント

日本ローカルの回復継続、米州・欧州好調維持も、中国・トラベルリテールを中心に
処理水放出後の日本製品買い控えが大きく影響し、第3四半期減収

- **売上高実質前年比※：3Q累計 +5% / 3Q △2%**
 - 日本ローカルは中・高価格帯で着実に回復
 - 米州・欧州は好調を維持
 - 処理水放出後の日本製品買い控え影響、規制強化に伴う流通在庫調整により中国・トラベルリテールが低調、日本インバウンドも想定を下回る
- **ECコマース比率：32%**
 - 3Qの中国KOLライブストリーミングの停止などが影響し、ECコマース売上は累計前年並み
- **コア営業利益：368億円 前年差 +6億円**
 - 3Qは売上減に伴う差益減により減益も、上期の大幅増益により累計は増益
- **大阪2工場の統合（2026年上期）を決定**

※ 為替影響、当期・前期におけるすべての事業譲渡影響および譲渡に係る移行期間中のサービス提供に関わる影響(以下、「事業譲渡影響」)を除いて計算

3

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



横田：これより、2023年第3四半期実績についてご説明します。

初めに3ページをご覧ください。まず2023年第3四半期決算のサマリーです。売上高は為替および事業譲渡影響を除く実質ベースで、第3四半期累計前年比5%の増収。7-9月の3ヶ月では2%のマイナスに転じました。

日本ローカルは、新商品の展開強化などにより、中・高価格帯が引き続き堅調に回復。米州、欧州もグローバルブランドを中心に好調を維持しました。

一方、トラベルリテール、韓国海南島では、規制強化に伴う流通在庫調整が継続し、低い出荷水準となりました。

また、8月下旬の処理水放出後は日本製品への買い控えが生じ、中国・トラベルリテール、日本インバウンドで影響を受けました。

Eコマース比率は32%、処理水放出後の中国ライブストリーミングの停止などが影響し、Eコマース売上は第3四半期にマイナス成長に転じ、累計で前年並みとなりました。

コア営業利益は368億円。第3四半期は売上減に伴う差益減により減益となったものの、上期の大幅増益により、累計は6億円の増益となりました。

その他、大阪2工場の統合を決定し、これに伴う減損影響を60億円、第3四半期に計上しております。

また、本日、業績予想の修正リリースを出しています。特に中国・トラベルリテールにおける処理水放出後の日本製品買い控えの影響などを踏まえた変更で、私のパートの最後に、詳細をご説明します。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



2023年 第3四半期累計(1-9月) Executive Summary

| (億円) | 2022年 | 構成比 | 2023年 | 構成比 | 前年差 | 前年比 | 外貨前年比 | 実質前年比 ^{※3} |
|----------------------|-------|-------|-------|-------|------|--------|-------|---------------------|
| 売上高 | 7,627 | 100% | 7,224 | 100% | △403 | △5.3% | △8.9% | +5.0% |
| コア営業利益 | 362 | 4.8% | 368 | 5.1% | +6 | +1.6% | | |
| 非経常項目 | △6 | △0.1% | △110 | △1.5% | △104 | - | | |
| 営業利益 | 357 | 4.7% | 258 | 3.6% | △98 | △27.6% | | |
| 税引前四半期利益 | 436 | 5.7% | 287 | 4.0% | △149 | △34.1% | | |
| 法人所得税費用 | 118 | 1.5% | 71 | 1.0% | △48 | △40.3% | | |
| 四半期利益 ^{※1} | 290 | 3.8% | 205 | 2.8% | △85 | △29.4% | | |
| EBITDA ^{※2} | 746 | 9.8% | 751 | 10.4% | +6 | +0.8% | | |

※1 親会社の所有者に帰属する四半期利益 ※2 コア営業利益+減価償却費(使用権資産の減価償却費を除く) ※3 為替影響および事業譲渡影響を除く

売上高：日本ローカルは中・高価格帯で着実に回復、米州・欧州は好調を維持

処理水放出後の日本製品買い控え影響等により中国・トラベルリテールが低調、日本インバウンドも想定を下回る

コア営業利益：3Qは売上減に伴う差益減により減益も、上期の大幅増益により累計は増益

非経常項目：2023年 久喜工場譲渡に伴う損失等、固定資産売却益、大阪2工場統合決定に伴う減損損失等

税引前四半期利益：金融収益・費用：△65億円減益

EBITDA：EBITDAマージン 10.4%

4

続いて4ページ、PLのサマリーです。

コア営業利益は前年差6億円増益の368億円、営業利益は258億円と、98億円の減益です。

上期の久喜工場譲渡関連の非経常項目に加え、第3四半期は大阪2工場の統合決定に伴う減損損失、オフィス等の固定資産売却益を計上しました。

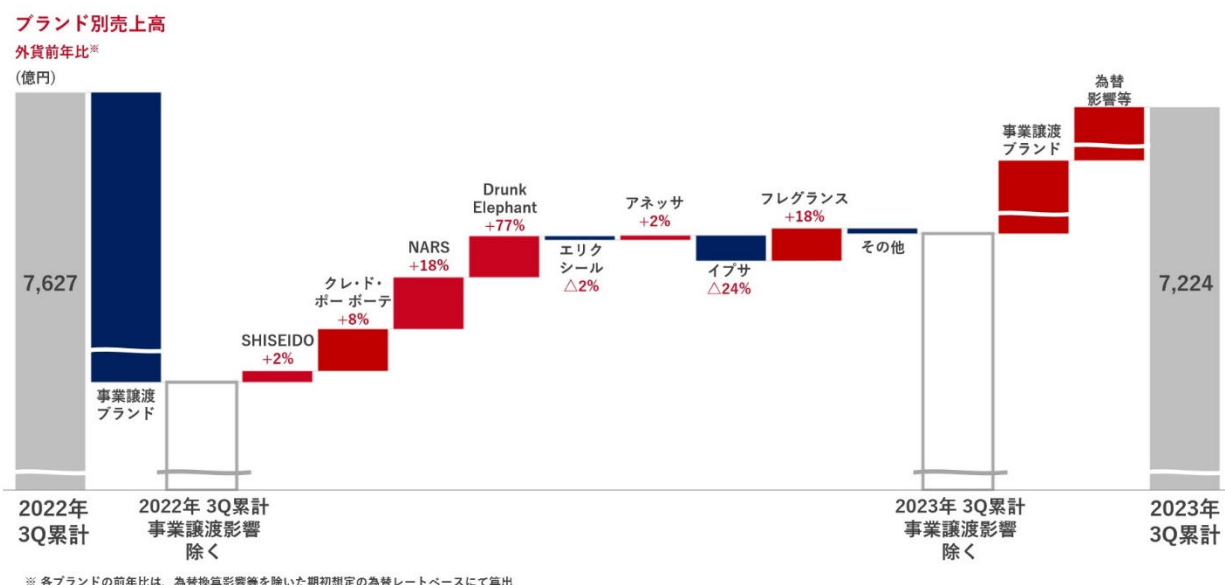
親会社の所有者に帰属する四半期利益は、前年比85億円減益の205億円、EBITDAは前年に対し6億円増加し751億円、EBITDAマージンは10.4%となりました。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
 フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



中国・トラベルリテール減速も、「クレ・ド・ポー ボーテ」、「NARS」、「Drunk Elephant」、フレグランスブランドが力強く成長



5

次に 5 ページ、ブランド別の実績です。

第 3 四半期の中国・トラベルリテールの減速は全体に影響しましたが、クレ・ド・ポーボーテ、NARS、Drunk Elephant や、フレグランスブランドのナルシソロドリゲスが力強く成長し、全体に貢献しました。

クレ・ド・ポーボーテは、上期の大きな成長が貢献し、主に日本、中国、欧州で累計でも高い成長率を維持、イノベーティブな新商品、効果・効能訴求などのブランド強化策が奏功、また、プレステージ市場の好調さも捉え、成長しました。NARS は昨年のローンチ以降、引き続き好調を維持しているライトリフレクティングファンデーションに加え、今年の新商品効果も上乘せとなり、好調を継続。Drunk Elephant も力強い成長モメンタムが継続しています。

一方、アジアブランドのエリクシールは、中国・トラベルリテールでの処理水影響を受け、マイナス成長。アネッサは日本での高い成長を、トラベルリテールのマイナスが相殺した格好です。マイナス成長が続いているイプサについては、中国・トラベルリテールでのマイナス幅が大きく、新たな HERO プロダクト育成に取り組んでいます。

フレグランスは好調を継続し、特にナルシソロドリゲスの新商品、オールオブミーが成長をけん引しました。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com

売上高推移：中国・トラベルリテール減収により第3四半期グローバルマイナス成長

| 実質外貨前年比* | 2023年 | | | | | | | |
|-----------|--------|------|------|------|--------|------|------|------|
| | 2019年比 | | | | 2022年比 | | | |
| | 1Q | 2Q | 3Q | 3Q累計 | 1Q | 2Q | 3Q | 3Q累計 |
| 日本 | △32% | △29% | △27% | △29% | +8% | +9% | +6% | +8% |
| 中国 | +10% | +43% | +4% | +20% | △3% | +20% | △9% | +4% |
| アジアパシフィック | +1% | +5% | +10% | +5% | +16% | +12% | +15% | +14% |
| 米州 | +67% | +46% | +46% | +52% | +30% | +18% | +10% | +18% |
| 欧州 | +30% | +19% | +27% | +26% | +22% | +11% | +15% | +16% |
| トラベルリテール | +30% | +2% | △12% | +6% | △4% | △4% | △25% | △11% |
| 合計 | +0% | +4% | △5% | △0% | +7% | +10% | △2% | +5% |

* 為替影響および事業譲渡影響を除く

6

次に6ページ、売上高の推移です。第3四半期は中国・トラベルリテールの減収が影響し、グローバル全体でも実質前年比2%の減収となりました。

8月下旬の1回目の処理水放出後、中国・トラベルリテールにおいて、日本製品への買い控えが影響。さらにトラベルリテールは、韓国・海南島における規制強化に伴う流通在庫調整が継続しました。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
 フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com

日本：中・高価格帯の成長継続により全体でもシェア拡大

● 3Q市場：

➢ ローカル：

- ・ 低価格帯が市場をけん引、中価格帯は回復基調
- ・ メイクアップ・サンケアカテゴリーを中心に伸長

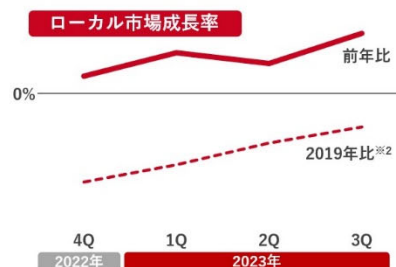
➢ インバウンド：旅行者増により7-8月堅調も、9月減速

● 当社(お客さま購買)^{※1}：3Q累計 +1桁後半% / 3Q +10%台前半

➢ ローカル：+1桁後半% / +1桁後半%

- ・ 「SHISEIDO」：+10%台前半 / +10%台半ば
- ・ 「クレ・ド・ポー ボーテ」：+10%台半ば / +10%台後半
愛用者数 着実に拡大
- ・ 「エリクシール」：+1桁後半% / +10%台前半
- ・ 「アネッサ」：+40%超 / +40%超
- ・ Eコマース：+10%台前半 / +10%台前半

➢ インバウンド：+20%台後半 / +20%台後半



※1 事業譲渡影響を除く ※2 2019年消費増税影響調整後

7

次に7ページ、日本事業についてです。市場は確実に改善しています。

まずローカル市場ですが、低価格帯の伸長が全体をけん引する構造は継続し、中価格帯は第2四半期まで前年並みとなっていました。第3四半期ではわずかに伸長し、回復基調となっています。

そのような中、当社は注力分野である中・高価格帯の主力ブランドへ引き続きマーケティング投資を集中し、愛用者数を着実に拡大、第3四半期のシェアも大きく拡大しました。ローカルのお客さま購買は、四半期ごとに確実に成長率が加速しており、第3四半期累計で1桁後半の成長を実現しました。

ブランド別には、SHISEIDOが10%台前半、クレ・ド・ポーボーテが10%台半ばと2桁成長を継続し、市場を大きく上回りました。イノベーションによる商品力強化と需要回復を捉えて、タイムリーに発売した新商品の効果も貢献しました。

エリクシールは、9月にHEROプロダクトの一つであるリンクルクリームをリニューアルし、昨年の化粧水乳液のリニューアルによるハードルが高い中、第3四半期は10%台前半と力強い成長を実現、シェアを拡大しました。

さらに、アネッサは外出機会の拡大を捉え、低価格帯へシフトするサンケア市場の中でもしっかりシェアを拡大しています。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com

インバウンドは 20%台後半の成長となりました。7、8 月は高い成長率だったものの、処理水放出後、8 月後半から減速。特に 9 月は大きく影響を受け、期初想定を下回る結果となりました。

第 4 四半期においては、引き続き力強い新商品があり、ローカルの売上成長を加速させていきます。

中国：処理水放出後の日本製品買い控えにより第3四半期大きく鈍化

- 3Q市場：
 - 昨年の反動による2Q大きな伸長から、3Q微増に減速
 - 処理水放出後の日本製品に対する買い控え
- 当社(お客さま購買)※
 - 事業トータル : 3Q累計 +1桁前半% / 3Q △10%台前半
 - ・オフライン : +1桁後半% / △1桁半ば%
 - ・Eコマース : 前年並み / △20%台後半
 - 中国本土 : +1桁前半% / △10%台前半
 - ・「SHISEIDO」: +1桁前半% / △20%台前半
 - ・「クレ・ド・ポー ボーテ」: +20%台半ば / +10%台前半
 - ・「NARS」 : +10%台前半 / +1桁後半%
 - 香港 : +1桁後半% / △20%台前半



8月下旬の処理水放出後、マーケティング活動を全体的に抑制
KOLのライブストーリーミングの停止、新商品プロモーション取りやめ等

※ 為替影響および事業譲渡影響を除く

8

次に 8 ページ、中国事業をご説明します。

まず市場ですが、第 3 四半期の伸長は微増にとどまり、処理水放出も影響し、減速しました。

当社のお客さま購買は、第 3 四半期はマイナス 10%台前半と大きく減速し、累計では 1 桁前半の成長となりました。処理水放出以降、当社は KOL によるライブストーリーミングの停止や新商品のプロモーション取りやめなど、マーケティング活動を全体的に抑制、コストマネジメントを行い、特に第 3 四半期の E コマース売上はマイナス 20%台後半と、昨年を大きく下回りました。

こうした状況の中、SHISEIDO はマイナス 20%台前半と、新オイデルミンの発売があった中でも厳しい結果となりましたが、ハイプレステージのクレ・ド・ポーボーテは 10%台前半の成長、NARS も 1 桁後半の成長と、健闘しました。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com

トラベルリテール：処理水放出後の日本製品買い控えにより第3四半期マイナス幅拡大

● 3Q市場：

- 海南島・韓国での規制強化に伴う流通在庫調整継続
- 処理水放出後の日本製品に対する買い控え

● 当社(お客さま購買)※

グローバル：3Q累計 Δ 1桁前半% / 3Q Δ 10%台前半

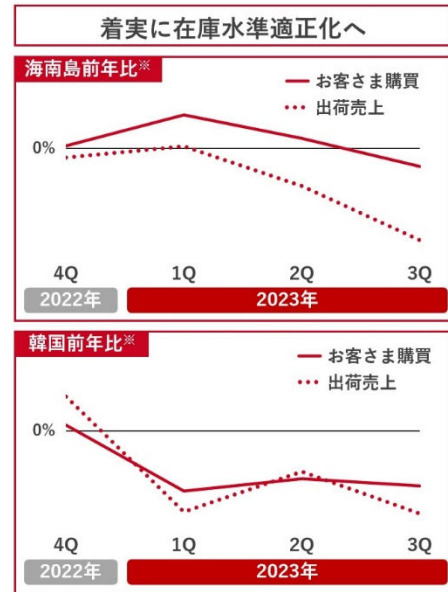
➢ アジア： Δ 1桁半ば% / Δ 10%台後半

・海南島： Δ +1桁後半% / Δ 10%台前半

・韓国： Δ 30%超 / Δ 30%超

➢ Eコマース(アジア)： Δ 10%台前半 / Δ 30%超

※ 為替影響および事業譲渡影響を除く



9

次に9ページです。

市場は規制強化に伴う流通在庫調整の継続に加え、処理水放出後の日本製品の買い控えもありました。

当社第3四半期のお客さま購買は、グローバルがマイナス10%台前半、日本を除くアジア全体がマイナス10%台後半となりました。

右のチャートは前年比を、実線をお客さま購買、点線を出荷売上で、海南島、韓国それぞれ示したものです。実線と点線の差をご覧の通り、お客さま購買に比べ出荷売上が抑えられており、在庫水準の適正化は継続しております。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com

| 米州 | 欧州 | アジアパシフィック |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>全カテゴリーで成長、市場拡大</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 当社(出荷売上)^{※1}：3Q累計 +18% / 3Q +10% ➢ 「Drunk Elephant」：+90%超 / +60%超 ➢ Eコマース：+10%台後半 / +10%台前半  <p>「Drunk Elephant」</p> | <p>全カテゴリーで成長、市場拡大</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 当社(出荷売上)^{※1}：3Q累計 +16% / 3Q +15% - ロシア除き：+25% / +27% ➢ 「NARS」「Drunk Elephant」「narciso rodriguez」：力強い成長 ➢ Eコマース：+10%台後半 / +10%台半ば  <p>「narciso rodriguez」</p> | <p>主要全地域で成長継続</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 当社(出荷売上)^{※1}：3Q累計 +14% / 3Q +15% ➢ 「SHISEIDO」「NARS」「Drunk Elephant」：力強い成長 ➢ Eコマース^{※2}：+10%台前半 / +10%台前半  <p>「SHISEIDO」</p> |

※1 為替影響および事業譲渡影響を除く ※2 プレステージブランドのみ

10

次に 10 ページです。米州・欧州・アジアパシフィックは力強く 2 桁成長が継続しました。

欧・米ともに全カテゴリーでの市場成長が継続。当社も NARS、Drunk Elephant が引き続き強いモメンタムを維持し、また欧州では SHISEIDO、ナルシソロドリゲスなども力強い成長となりました。

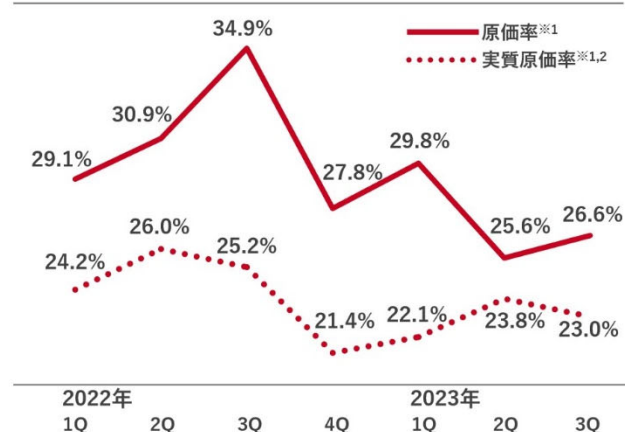
アジアパシフィックも市場は主要な全ての国、地域で成長を継続。当社も引き続き好調を維持し、全体としてのシェアも拡大しました。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
 フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com

実質原価率：生産性向上等により前年比で3Q累計約2pts改善

| | 2022年 3Q累計 | 2022年 年間 | 2023年 3Q累計 |
|-----------------------|---------------|-------------|---------------|
| 原価率 ^{※1} | 31.8% | 30.6% | 27.3% |
| 実質原価率 ^{※1,2} | 25.2% | 23.9% | 23.0% |



3Q累計 原価率変動要因

- (+) 生産性向上
- (+) 物流費高騰の緩和
- (+) 事業譲渡に伴う製品供給影響の減少
(2022年 4.9pts → 2023年 2.8pts)
- (△) 偏在在庫償却引当金の増
- (△) サンプル品コストの計上方法変更
- (△) 久喜工場譲渡に伴う減損・構造改革費用 (0.6pts)
- (△) 大阪2工場統合決定に伴う減損損失 60億円 (0.8pts)
(2026年統合実施以降30~40億円/年の生産効率改善予定)

※1 第3四半期より製造原価に含める対象範囲を変更、当該会計方針の変更および適及適用により当期・前期ともに数字が変更 ※2 事業譲渡影響および減損損失影響等除く

11

続いて 11 ページ、原価率です。第 3 四半期累計の実質原価率の前年比較では、内製化に伴う生産性向上、物流費高騰の緩和などにより、約 2 ポイント低減と着実に改善しています。

また、大阪 2 工場の統合決定に伴う減損損失 60 億円を第 3 四半期に計上しましたが、2026 年の統合実施以降は毎年、約 30 から 40 億円の生産効率改善を見込んでいます。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com

2023年 第3四半期累計 報告セグメント別 コア営業利益

日本： 売上増による差益増により改善、第3四半期黒字転換
中国： 上期の売上増による差益増、第3四半期は減収もコストマネジメントが貢献し、大幅改善
アジアパシフィック： 売上増による差益増の一方、プロモーション強化等により減益
米州・欧州： 売上増による差益増の一方、事業譲渡影響等により減益
トラベルリテール： 売上減による差益減により減益
その他・調整額： 内部売上減による差益減を、在庫縮減に伴う未実現利益消去減で相殺

| コア営業利益 (コア営業利益率) | 2022年 | | 2023年 | | (億円) 前年差 |
|------------------|-------|---------|-------|---------|-------------|
| | | | | | |
| 日本 | △59 | (△3.2%) | △2 | (△0.1%) | +57 |
| 中国 | △87 | (△5.0%) | 20 | (1.1%) | +106 |
| アジアパシフィック | 41 | (8.0%) | 17 | (3.3%) | △24 |
| 米州 | 68 | (6.7%) | 65 | (7.6%) | △3 |
| 欧州 | 86 | (8.8%) | 44 | (5.0%) | △42 |
| トラベルリテール | 268 | (22.3%) | 190 | (17.4%) | △79 |
| その他 | 70 | (3.1%) | △37 | (△1.9%) | △108 |
| 調整額 | △25 | - | 73 | - | +97 |
| 合計 | 362 | (4.8%) | 368 | (5.1%) | +6 |

12

次に 12 ページ、セグメント別のコア営業利益についてです。

日本は売上増に伴う差益増により改善し、累計では若干黒字に届きませんでした。第3四半期では黒字転換しました。中国は上期の売上増が改善要因でしたが、第3四半期は減収の中で機動的に実施したコストマネジメントが貢献し、増益となりました。

トラベルリテールは、売上減による差益減が大きく影響し、大幅な減益となりました。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
 フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com

2023年 見通し：中国・トラベルリテールの市場環境の変化を踏まえ修正

- 処理水放出後の日本製品に対する買い控え
- 規制強化、旅行者を中心としたビジネスモデルへの回帰・市場正常化の流れを受けた流通在庫調整
- 中国人消費者の購買行動変化

| (億円) | 2022年 実績 | 2023年 前回見通し (2月公表) | 2023年 今回見通し | 構成比 | 前年差 | 前年比 | 外貨 前年比 | 実質 ^{※1} 前年比 | 前回差 |
|----------------------|----------------------------------------|--------------------------|-------------------|------|------|--------|-----------|-------------------------|------|
| 売上高 | 10,674 | 10,000 | 9,800 | 100% | △874 | △8.2% | △12% | +2% | △200 |
| コア営業利益 | 513 | 600 | 350 | 3.6% | △163 | △31.8% | | | △250 |
| 税引前利益 | 504 | 470 | 270 | 2.8% | △234 | △46.5% | | | △200 |
| 当期利益 ^{※2} | 342 | 280 | 180 | 1.8% | △162 | △47.4% | | | △100 |
| EBITDA ^{※3} | 1,024 | 1,200 | 880 | 9.0% | △144 | △14.1% | | | △320 |
| 配当 (円/株) (予想) | 普通配当 50 中間25円 期末25円 150周年記念配当 50 | 60 中間30円 期末30円 | 60 中間30円 期末30円 | | | | | | |

2023年 今回見通し 通期想定レート ドル=140円(前年比+6.5%)、ユーロ=150円(+8.7%)、中国元=19.8円(+1.5%)

※1 為替影響および事業譲渡影響を除く ※2 親会社の所有者に帰属する当期利益 ※3 コア営業利益+減価償却費(使用権資産の減価償却費を除く)

13

最後に 13 ページ、今期見通しについてです。

今回、市場環境の大きな変化を踏まえ、通期見通しを変更します。

8月からの変化としては、処理水放出後の日本製品買い控えの影響になります。期初計画では想定していなかった要素であり、大きな売上減となります。またトラベルリテールの流通在庫調整の影響は、8月時点で既に大方織り込み済みでしたが、数十億円レベルであります。影響がさらに拡大することを想定しています。加えて、足元までのダブルイレブンの動向を踏まえると、先行き不透明感によるまとめ買いの減少など、中国人消費者の購買行動にも変化が見られています。

これらを踏まえ、当初 11%で見ていた実質成長率を、今回見通しでは 2%としています。

この売上減から来る差益減を機動的なコストマネジメント、円安による為替のポジティブ影響で一部相殺するも、結果としてコア営業利益は 250 億円減額の 350 億円としています。親会社の所有者に帰属する当期利益は 100 億円減額の 180 億円、市場環境変化による影響の他、期初計画に織り込まれていないオフィス等の固定資産売却益、大阪 2 工場統合決定に伴う減損損失が含まれています。

EBITDA は 880 億円、EBITDA マージンは 9%となります。

私からは以上です。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com

廣藤：続きまして、藤原より重要経営課題への取り組みについてご説明いたします。

中期経営戦略「SHIFT 2025 and Beyond」

積極投資と構造改革により高収益構造へ転換し、安定成長を実現

さらなるグローバル事業成長へ

- 日本の再成長による収益基盤の再構築
- 中国で勝ち抜く（中国事業、トラベルリテールアジア）
- 米州を次なる成長の柱として成長基盤構築
- 将来に向けた新市場開拓

15

藤原：私の方からは、現状の市場関係の変化を踏まえた重要課題への取り組みについて、お話をさせていただきます。

中期経営戦略では、積極投資と構造改革により、高収益構造へ転換し、安定成長の実現を目指しています。その実現には、日本の成長による収益基盤の再構築、次に中国で勝ち抜くことが最重要課題です。

サポート

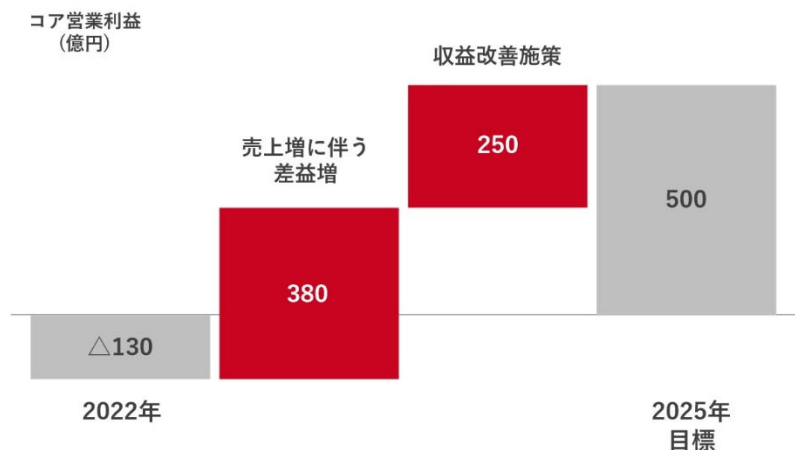
日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



日本：2025年コア営業利益500億円

収益改善施策

2024年末までにアクションを完遂させ、2025年初からフル効果を出せる体制に



16

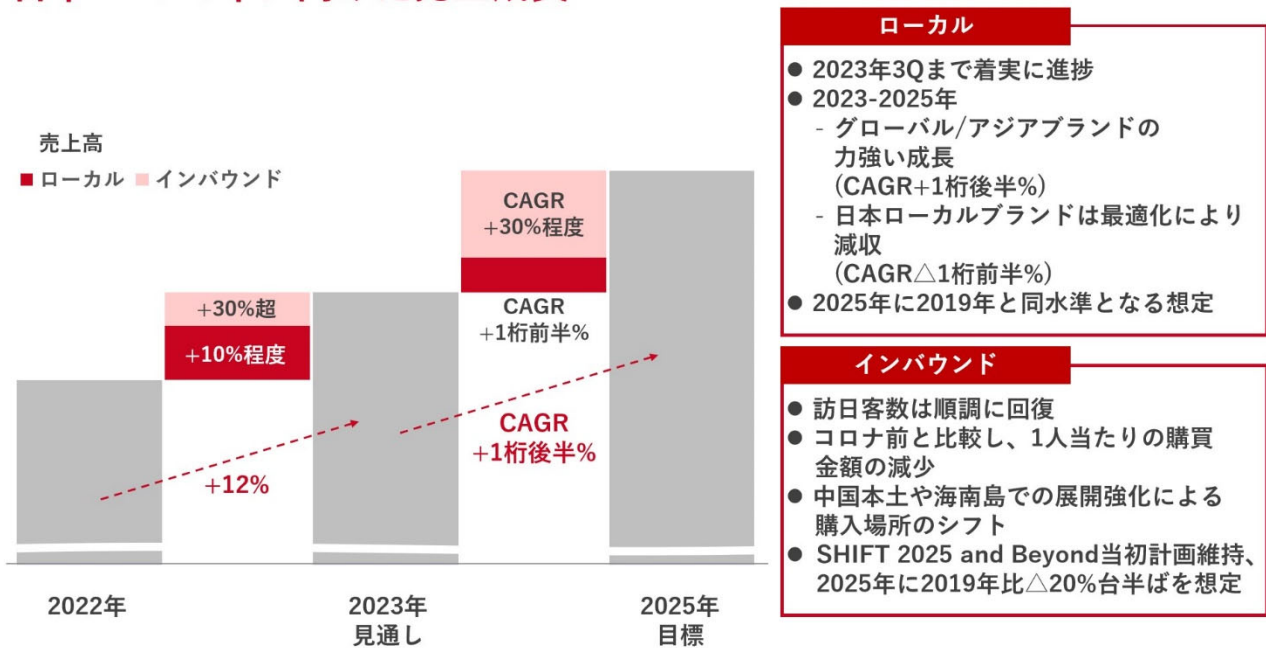
まず日本の改革については、既に8月の決算発表で改革の骨子について説明させていただきましたが、本日はその進捗についてご説明します。

日本の改革については、持続的な成長の実現に向け、収益を生み出せる事業全体のビジネス構造転換を進めています。2022年、コア営業利益130億円の赤字をベースとし、売り上げ増に伴う差益増で380億円、収益改善施策により250億円の利益を捻出し、2025年にコア営業利益500億円を目指します。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com

日本：2025年に向けた売上成長



17

まずその一つである売上については、コロナ禍からの回復と画期的な新製品発売、マーケティング投資が奏功し、2023年3Qまでは着実に進捗しています。

2023年から2025年にかけては、ローカル売上全体は1桁前半の成長を計画しています。その内訳は、ブランドの集中と選択を進め、フォーカスするグローバル/アジアブランドは1桁後半の強い成長を目指します。その一方で、それ以外の日本ローカルブランドは、SKUの削減を含めた最適化を進めることにより、減収を見込んでいます。

その結果として、2025年の売上は2019年同等レベルを達成する見込みです。

一方インバウンドは、訪日客数が順調に回復というポジティブな面もありますが、1人当たりの購買金額の減少、また中国人旅行客の購入場所のシフトもあり、2025年は2019年対比マイナス20%台半ばまでの回復を見込んでいます。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com

日本：2025年に向けた収益改善施策 250億円

➤ 原価：50億円

- SKU最適化 2022年末のSKU数から1/3を削減
- グローバル/アジアブランドへ注力することによるブランドミックス改善
- 戦略的な値上げ
- 返品オペレーションの見直しによる返品削減

➤ マーケティング・その他経費：100億円

- 販促物のコスト効率化・物流オペレーションの見直し：製造・発注、在庫管理等
- 2024年中に既存システムの取捨選択・統合
- オフィスの最適化など

➤ 人財配置適正化・生産性向上：100億円

- 継続的な採用抑制、自然減
- 現行の早期退職制度の活用

18

次に 250 億円の収益改善策は、まず原価改善は SKU の最適化、ブランドミックスの改善、戦略的な値上げ、返品削減で 50 億円の削減。

販促物の効率化、物流オペレーション・グローバルシステム導入による周辺システムの統合と、その他のシステムの取捨選択・統合、そしてオフィスの最適化など、マーケティングその他経費で 100 億円。人材配置適正化、生産性向上により 100 億円の差円を計画しています。

これらの収益改善アクションを 2024 年度中に断行し、2025 年当初から高収益構造への転換を図ってまいります。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



中国市場環境に対する当社の見方

| 変化と課題 | 現状と見通し |
|-----------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 処理水放出後の 日本製品に対する買い控え | <ul style="list-style-type: none"> ● 処理水問題の影響は一時的、2024年1Q末までの平常化を想定 ● 今後の市場環境変化を綿密にモニタリングし、迅速な対応を図る |
| 中国人消費者の 購買行動と市場減速 | <ul style="list-style-type: none"> ● 消費者心理を反映した本質主義化(効果効能重視)、消費の二極化 ● ディスカウントの常態化に伴うまとめ購買の減少(イベント時・旅行時) ● 地方都市の中間所得層の拡大によるトレードアップ ● 日本・韓国・海南島への旅行本格回復 |
| トラベルリテールにおける 規制強化と流通在庫調整 | <ul style="list-style-type: none"> ● 韓国：2023年末までの在庫水準適正化を見込む ● 海南島：流通在庫調整進行中、2024年1Q末までの在庫水準適正化を見込む ● 旅行者を中心とした市場正常化 |

19

次に、中国市場環境の当社の見方についてご説明します。

まず、処理水放出後の日本製品に対する買い控え、この影響は2024年1Qまでの平常化を想定しています。今後も市場環境変化を綿密にモニタリングし、迅速な対応を図ってまいります。

次に、中国人消費者の購買行動と市場減速についてですが、市場ニーズは効果効能を重視した本質主義、消費の二極化が進むと考えられています。

一方、購買行動はディスカウントが常態化する中、以前のようなまとめ買いは減少し、ビッグイベントの売上比率が減少、市場はより成熟市場へと移行すると考えております。その中で、3級都市以下の地方都市については、中間所得層の拡大によるトレードアップ、また国内外旅行の本格回復などの成長機会の拡大も見込まれております。

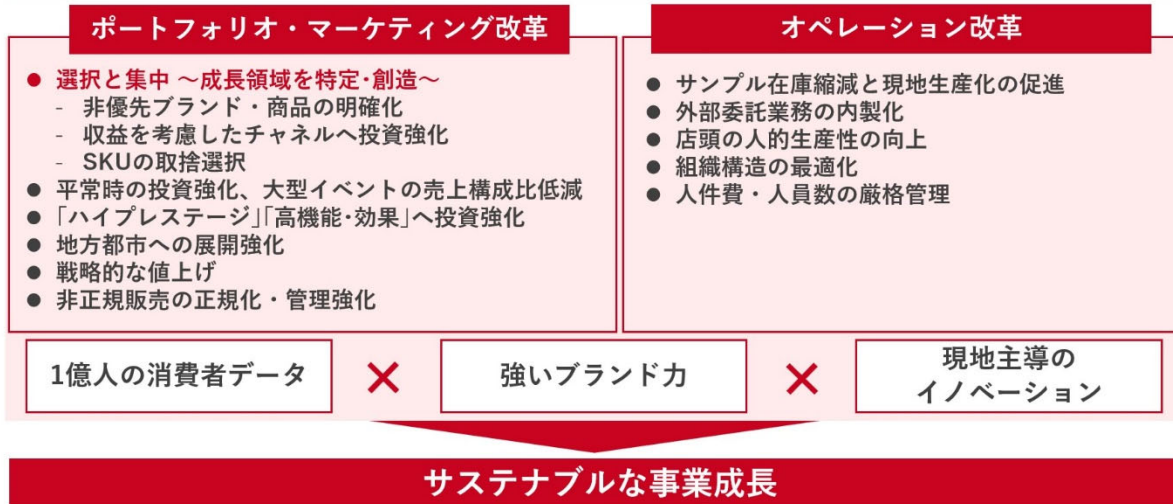
次に、トラベルリテールにおける規制強化と流通在庫調整は、韓国は年初からの取り組みにより、在庫レベルは2023年末までの適正化を見込んでいます。海南島については在庫調整が進行中であり、2024年1Q末までの適正化を見込んでいます。トラベルリテールビジネスは今後、旅行者を中心とした市場へと正常化が進むと考えています。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com

中国市場：事業構造改革を断行 レジリエントな組織・収益構造へ

- 圧倒的な規模を持つ中国市場は今後も戦略的に重要
- 変化する市場環境の中でも、事業構造改革により高収益構造へ転換し、安定成長を実現
- 中国・トラベルリテールの統合的アプローチの進化



20

中国とそれを取り巻く環境は変化を続けていきますが、圧倒的な規模を持つ中国市場は今後も戦略的に大変重要です。大事なことは、今回の市場の変化を踏まえ、変化の中でもこれまで以上に高収益を生み出せる事業構造への転換を図り、安定成長を実現していきます。

また、トラベルチャンネルが中国の消費者にとって、購買機会の一つのチャンネルと常態化する中、中国・トラベルリテールの統合的なアプローチの、より進化を図ってまいります。

中国事業の構造改革の骨子として、変化の中でも成長を実現するためのポートフォリオ・マーケティング改革を行っていきます。具体的には、成長領域を特定し、選択と集中を推し進めます。ブランド・商品・チャンネル・SKUの取捨選択を図り、成長と効率化を実現していきます。また、これまで続けてきた大型イベントの構成比低減は市場の変化もあり、平常時での売上強化をさらに図ってまいります。

そして成長機会としてはハイプレステージ高機能・効果への投資強化を図るとともに、3級都市以下の地方都市への展開を加速させます。その一方で安定した高収益を上げるために、戦略的な値上げ、また非正規販売の正規化・管理強化も進めてまいります。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
 フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com

オペレーション体制については、サンプルなどの現地化、外部委託業務の内製化などによってコスト削減とともに、店頭体制、組織の最適化と、人件費厳格管理により、固定費の売上比率ダウンを図ってまいります。

これらの構造改革を断行することで、収益構造の転換を素早く図るとともに、これまで取り組んできた消費者データを生かしたマーケティング、そしてブランド力の強化、現地主導のイノベーションへは継続投資を実施し、巨大市場でのサステナブルな事業成長の実現を進めていきます。

以上です。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



質疑応答

廣藤 [M]：それでは、質疑応答に入ります。

なるべく多くの皆様からご質問をお受けするために、ご質問はお1人様1問で簡潔にお願いいたします。一巡しましたら、2回目もお受けいたします。

それでは初めに、JP モルガン証券の桑原さん、お願いいたします。

桑原 [Q]：JP モルガン証券の桑原でございます。本日はご説明ありがとうございます。1問ということなので、特に日本のところを伺いたいと思っております。

今の状況で、全体としては利益見通しを今期引き下げられているわけですがけれども、日本は結局見通しと比べてどうだったのかというところを教えてください。増額修正になっているのか、それとも減額になっているのか。今年中に損失を解消する目途は立っているのか。それを受けた上で、今回コア営業利益 500 億円に向けたブレークダウンも出していただいているんですけども、処理水の話がある中で、インバウンドの蓋然性はどれくらい持たれているのか。処理水の影響も含めて、どういうふうに見てらっしゃるのかも含めて教えてください。お願いいたします。

藤原 [A]：まず日本の状況ですが、ローカルの CP、インバウンドを除くお客さま購買は予定を回るスピードで成長しており、うまくいっていると思っております。

インバウンドの方はおっしゃる通り、処理水の影響もありまして、3Q から我々の予測よりは少し、下がっているという状況になっています。

日本の成長による収益ということで、成長がしっかり収益の方に貢献していることは見られていますので、たくさんのマーケティング投資を使って、売上が上がっても収益が上がらないという構造からは脱却していると考えております。

ただ、今日お話をさせていただいたコスト構造改革は、来年1年かけて進めていく予定ですが、単純に今のままでいいというわけではなくて、もう少し全体のコストを下げていくというアクションをしないと、売上による利益増がさらに大きくなれないということで、今回 250 億円、さらに売上増による売買差益等で、2022 年対比で 380 億円という数字を挙げさせていただきました。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



この改革は、準備をし始めまして、今年も一部効果は出ているんですが、全て構造改革をやり切るのは24年末までに終わり切って、25年からフルに収益に貢献できるようなスケジュールで今進めております。

桑原 [Q]：そうしますと、まず今年日本の赤字はなくなる、3Qまでだとちょっと残っていますが、4Qきっちり利益が出て、それなりの利益が出る。ここが発射台となると理解して良いですかということと、収益改善策250億円が出てくるタイミング。これはほとんどが2025年なのかと思うんですけども、どういう出方なのか、今年も一部出ているということであると、2024年も例えば3分の1とか4分の1が出てくる可能性があるのか、この2点だけ確認させてください。お願いします。

藤原 [A]：まず今年の着地についてはおっしゃる通り、しっかり黒字化に転換をしていくということは、達成をし、そこを発射台として2025年の500億円を目指したいと考えております。250億円のコスト構造影響はどのようなタイミングで出てくるかということに関しては今、もちろん精査をして、一部は当然出てきます。なので、来年の計画については、今年以上の利益を出していくという計画にはなっています。

ただ一部の構造改革には当然一時的な費用も必要となってきますので、日本、それから一部中国も構造改革を加速しますので、そこで大体200億円強ぐらいの一部構造改革費用は発生するかと考えております。

桑原 [M]：わかりました。ありがとうございます。

廣藤 [M]：それでは、続いてのご質問をお願いいたします。三菱UFJモルガン・スタンレー証券の佐藤さん、お願いいたします。

佐藤 [Q]：佐藤でございます。トラベルリテールのところについて、教えてください。

トラベルリテールが今回、韓国の方はマクロ通りなのかと思ったんですけど、海南島の3Qで、10%台前半で収まっているのは、グローバル他社さんに比べるとへこみ度合いが小さいなって正直思います。小さいがゆえに、調整は長引くんじゃないかっていう懸念もあると思うんですけども、他のグローバル企業だと30パーセントぐらい落ちているんですよ。

御社は明確に調整しているけど10%台で収まって、処理水の問題もあったけどそれぐらいの小ささで、グローバル企業さんよりも小さく収まる理由は何があるのかということと。1Qまでで見ているのは、通常の旅行者だけになったら、韓国もそうですけど、ボトムより4倍ぐらい旅行者が来

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasia.com



ているんですね。でも 30%落ちているわけで、今の海南島の輸入額の水準を見ると、来年の夏まではプラスにならない恐れもあると思ったりもするんですけども。御社はなぜ 1Q で終わる、しかもグローバル企業さんより小さくて済んでいるのか、明確な背景はあるのでしょうか。

横田 [A]：3Q の海南島の 10%台前半はセルアウトで、セルインは相当、マイナスになっています。

佐藤 [Q]：どれぐらいだったのでしょうか。

横田 [A]：マイナス 60%台後半。

佐藤 [Q]：じゃあ、それはマクロ通りには来ている感じですね。そうすると、なるほど。その状態が続いているのが 1Q だと。1Q まではマイナス 60 ぐらいが続くかなと見てらっしゃるって感じでしょうか。

横田 [A]：このマイナス幅に関しては、もうちょっと精査する必要があると思うんですけども、今年の年初からお話しさせていただいている通り、元々今年、去年ロックダウンの影響があってセルインが先行したというところがあるので、今年の計画自体、もう在庫を落とす計画にしていたんですけども、もともとの計画としてセルインとセルアウトのギャップで 30 数%ぐらいは見ていたんですよ。

ただし 5 月以降の規制強化に伴ってセルアウトが急減速してきたので、それに伴ってうちもセルインが落としていかないと在庫が高いままになってしまうところを、落としていくという形を取っていくと、大体 1Q ぐらいにはそういった大きなマイナス在庫のインパクトは、ほぼ取れるのではないかなと。

ただし、海南島の旅行者も順調に増えてはいるので、そこと、先ほど藤原から説明のあった、中国の減速、購買行動の変化は、もう少し精査する必要があるという感じで今は見えています。

佐藤 [Q]：なるほど、じゃあ今回の見通しでコア営業利益が 600 億円から 350 億円になったうちは、ほとんどトラベルリテールだったりするのかなと思うんですけど、トラベルリテールのインパクトはどれぐらい占めているのでしょうか。

横田 [A]：処理水の影響で大体 200 億円。中国のマーケットの減速、さらに購買行動の変化の影響で大体 100 億円、規制強化による流通在庫調整で 100 億円、で合計大体マイナス 400 億円。それを他リージョンの好調と、コストセービング、マーケティング投資などを抑えて 750 億円戻して、結果 350 億円、というような組み立てにしております。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



大きな影響は当然 3Q、9月の影響と、4Qの影響っていう形で思っています。そこは今、ダブルイレブンの初動とかを見ながら、マーケット自体も下がっているというところと、日本ブランドというところでさらに下がってきているというところが見えてきているので、まだちょっとアーリーリードですけど、これからもうちょっと見ていかないダブルイレブンの結果はわからないですけど、今のところはそういう感じで見えています。

佐藤 [Q]：反日デモのときもうまく乗り越えられたので、早期の回復を願っています。ありがとうございます。

廣藤 [M]：ありがとうございます。それでは続きまして、モルガン・スタンレーMUFJ証券の三宅さん、お願いいたします。

三宅 [Q]：こんにちは、モルガン・スタンレーの三宅でございます。私は中国の状況をもう少し教えていただきたいなと思っています。

8月末にお話を伺った時点では、処理水放出後の初期段階なので、あまりわからないよっておっしゃりながらも、オフラインではあまり影響がなくて、オンラインではKOLの取り扱いがないのが影響しているっていうお話だったかなと思っています。今回いただいたデータでは、オフラインでもマイナスになってしまっているのですかね。

なので、9月から10月にかけてどんなことが起きたのかということと、それから例えばEコマースの減収は、KOLを通じたところが止まってしまっている影響だけではないと考えるべきなのか、KOL販路を除いたところはどうなっているのかをご解説いただきたいです。

あとマーケティング費用を中国では抑制なさったというコメントもあって、確かに大きく減収になってしまうとそうせざるを得ない部分もあつたらうなと思う一方で、当時お話をいただいたときは、競合に後れを取らないくらいには、お金を使っていかなきゃいけないっていう話もあつたと思うんですね。

実際KOLの取り扱いが止まっていることを受けて、中国のプレーヤーとかが、これは自分たちのシェアを伸ばすチャンスだと言っているということも聞いていますので、中国における状況がどんなふうになるのか2ヶ月ぐらいで変化しているのか。御社の戦い方はどういう状況にあられて、今後どんなふうにしていくおつもりなのかを教えてくださいなと思っています。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



藤原 [A]：私からお答えさせていただきます。まず、9月から10月にかけて起こったことということで、処理水がスタートした時点で、ちょうどまずリテ일러、それからKOLの方たちが、当社の製品をプロモーションしにくい状況になったというのが、最初に起こったことです。

並行して実際消費者のセンチメントというか、どう思われているのかっていうのもずっとモニタリングして、そこについては意外と早く収まりました。

それは好材料だったのですが、なかなかKOL、それから大きなプロモーションをサポートしてくれないという状況が、9月はずっと続いたということで、その結果として、それらに対する投資が減ったということにはなっていると思います。

そういう形でなかなかプロモーションができないっていう中だったのですが、2回目の処理水のときも大きくネットではそんなに荒れずに、お客様がすごく冷静だということで、それに呼応するかのように、KOLのプロモーションもやってみようということで、今ダブルイレブンをやっているのですが、まず処理水関係なく、全体の特にダブルイレブンの大きなプロモーションの動向が、かなり我々の見込みよりも低い、というのが今の状況。

それにプラスして、若干当社の場合は日系ブランドなので、処理水の影響がもう一段、インパクトがかかっているというのが今の状況です。処理水に関しては一時的なものだと我々思っています。先ほども話がありましたが、種々こういう日本製品の不買運動って中国ではあったのですが、一時的なもので乗り越えてきているということはあるので、ここは1Qぐらいで収まってくるだろうと考えています。

次に消費の減退は、元々我々もそんなに高い成長はこれからはないだろうということで、それを見越していたのですが、今回のダブルイレブンの状況を見ると、我々の想定よりもちょっと早く来たなという感じはしていますので、今回の構造改革はかなり加速をさせて、来年取り組んでいかなきゃいけないと思っています。

ただ、そういう中で14億人の市場の全部が落ちるわけではなくて、私が今見ているのは伸びるところと伸びないところが、いろんなところで局地的に多発的に起こっている、その結果としての今の全体の減退が見えているような形になっていると思っています。

そこの成長領域をしっかりと見極めるということが一番大事ななと思っていまして、今われわれ見えて、かなりハイプレステージのところは伸びています。あとは商品で言うと、効果・効能、具体的に言うとクリームは結構調子が良かったりするんですね。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



なので、そこはしっかり伸びていますし、あとは、お客様で言うと、若いお客様は今回のいろんな景気の影響を受けているんですが、35歳以上ぐらいのお客様は比較的、そこについては影響を受けてないです。あと、都市で言うと3級以下はこれからまだ成長が見込まれるっていうふうに、いろんなアングルでですね、どこに成長の機会があるのかはしっかり見極め、それに応じたブランド商品のポートフォリオを配置していく。こういう戦い方で、しっかり安定した成長を続けていきたいと考えております。

三宅[Q]：なるほど、ありがとうございます。そうすると、費用の抑制はあくまでも、むしろ使えなかったっていうところであって、それ以外のところではご計画通りに使っていらっしゃる。2012年の不買運動のときは、結構全面的にプロモーションを引いたことが、後々ブランドが相対的にシェアを落としてしまっていて、結構お金を使って挽回しなきゃいけなかった局面になられたと思うんですけど、そこまでのことが起きる前にセンチメントも回復してきたし、基本的には順調にやりたいプロモーションとかはできてはいますと捉えているということですかね。

藤原 [A]：そうですね、一時的にはプロモーションを起こすと、逆に状況が悪化するというか、そういう状況が直近の9月だったのですが、そこは収まってきているってことなので、今プロモーションとかやり始めて、一方ではお客様の不買が、別に日系製品に対する不買ではないということも、ある程度データは取れていますから、そこに対してはしっかりブランドの投資について行っていきたいなと思っています。

三宅 [Q]：これ、中計の見通しで見えていらっしゃる中国の利益を確保するために、つまり売上の目線がちょっと下がってきてしまうリスクが中計上出てきたので、構造改革を中国でもやるよっていうのが今回のおっしゃっていることですか。

藤原 [A]：はい、その通りです。

三宅 [M]：なるほど、理解しました。ありがとうございます。

廣藤 [M]：それでは続きまして SMBC 日興証券の山中さん、お願いいたします。

山中 [Q]：日興証券の山中です。ご説明ありがとうございます。先ほど1問目のご質問の中で、日本の250億円の収益改善に対して、200億円のリストラ費用を計上予定ってご説明いただいたのですが、こちらについて内容等をもう少しブレイクダウンして教えていただきたいなと思っています。まずこれ出るタイミングとしては、24年にもう計上予定であると。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



あと、そこについては実質キャッシュアウトを伴う改革ってということなので、人財の最適化のところにかかるものが大きいと見るべきなのか、今般の大阪工場のお話のような、生産最適化とかブランド再編のための廃棄損みたいなものが結構出てくるのか、少しここについて、いただける範囲で補足をお願いいたします。

藤原 [A]：この 200 億円というのは、今そのぐらいはかかるのではないかという精査の段階であって、これからもう少し積み上げていく必要があるとは思っています。ただ私としては、24 年、この改革については 1 年間で必ず終えていきたいと思っていますので、そのときの必要な経費はかかってくるだろう、と思っています。なので、これらの構造改革については、24 年末までに終わらせて、25 年にしっかりと利益が出るようにということで、経費も 24 年に発生する見込みではございます。具体的なブレークダウンについては、今日お話できないのですが。

山中 [Q]：はい、承知いたしました。ありがとうございます。

廣藤 [M]：それでは続きまして、UBS 証券の川本さん、お願いいたします。

川本 [Q]：UBS 証券の川本でございます。ご説明ありがとうございます。今回のご修正で第 3 四半期までの下振れ分と、第 4 四半期でどこまで踏み込んで、織り込んだかっていうところの内訳、250 億円の下方修正の中身を教えてくださいたいのと、売上 200 億円ですが、利益の減額がそれより大きいのはなぜか。

何かワнтаイム的なものも含まれているのかということで、来期、再来期、当社の中計ですと、マージンが 24 年 9%、25 年 12%であったと思いますが、今どのように見ていらっしゃるのでしょうか。

先ほどの構造改革のお話で、人財適正化もあったのですが、具体的に何人、どれぐらい蓋然性があるって、24 年中に完了ということなので、詳細を教えてくださいたいと思います。

横田 [A]：最初のご質問は、上期と下期でどれをどのように利益を見ていたかというところだと思うのですが、2Q からお話させていただいている通り、上期で大体 100 億円、コア営業利益が上振れて、下期をマイナス 350 億円という形で、結果年間でマイナス 250 億円と見立てております。

藤原 [A]：次に中期計画に関しては、今起こったことに関して、一つは一時的に発生している影響と、構造的なものというところはしっかり見極めて、特に構造的なもの、今回は中国で起こっているところがあるのですが、そこについては先ほどお話しした通り、かなり早くアクションを取って、24 年に構造転換をしながら、25 年、数字を達成していきたいと考えております。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



人員については、ここではご説明できないということをご了承ください。

川本 [Q]：下半期に 350 億円減らされたっていうところで、第 3 四半期までの下振れはどれぐらいあったんですか。

横田 [A]：それに関しても、費用のフェージングとかいろいろあって複雑になるので、下半期として見ていただければと思います。

川本 [Q]：そうですか、わかりました。第 4 四半期を、決算説明資料 31 ページの売上から引き算しますと、かなり中国やトラベルリテールの売上を減らされるご予定になっているので、これ以上、下は見ないで最低限まで取ったと考えてもいいんでしょうか。

横田 [A]：最低限にしたというよりも、今見える範囲で適正な範囲にしたっていうのが正しい表現かなと思います。

川本 [M]：かしこまりました。ありがとうございます。

廣藤 [M]：それでは、次の質問に移らせていただきます。続きまして、先に大和証券の広住さん、お願いできますでしょうか。

広住 [Q]：決算説明資料の 16 ページ、17 ページ、18 ページの確からしさ、蓋然性なのですが、18 ページに 250 億円の内訳を書きいただいているので、これ結構確からしいと見ればいいですか。原価は売上によるのかもしれない。

不安に思っているのは、16 ページの 380 億円の方です。380 の差益増、どのぐらい確度高く取れるのかどうか。380 の差益増は、例えば売上でどのぐらいを見込んでらっしゃるのかってところとか、結果、25 年に 500 億円を達成する自信度というか、特に 380 億円の達成確度、この辺りどんなふうにお見込みなさっているのか、教えてください。

藤原 [A]：コストの方からいきますが、250 億円については、いろんな形で積み上げてきているもので、今日はざっくりとブレイクダウンになりますが、ここについては自分たちの意思でできるものだと思います。

原価もここに書いてある通り、単純にプロダクトミックスがという話ではなくて、SKU の削減であるとかそういう形で、ある意味見込みが立てられる 50 億円と考えております。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com

次に売上ですが、17 ページに指し示した通り、まずローカルとインバウンドで分けて、上の箱にあるローカルのところは、今年は多分2桁の成長できていくものの、23年以降、23年を発射台としたときに、ローカルは+1桁前半%という計画にしています。

その理由は、かなり強いブランドにはフォーカスを当てつつも、それ以外の日本のローカルブランドは最適化をするということで、逆に言うと減収を見ているという形で、それがネットネットで+1桁前半%のローカルと。これにインバウンドについては、今現段階で、2025年には19年対比で20%台半ばまで回復するだろうという計画の中で、織り込んでいます。

なので、いけばいいなという形で高いトップラインを積み上げているわけではなくて、かなりローカルのところについては、成長させるものと、逆に言うとさせないものは減収を見込みながら組み上げられているということをお話したいと思います。

広住 [Q]：ちょっと厳しい言い方ですけど、これがまた売上が狂うとすると、どんなことがありうるとお考えになりますか。

藤原 [A]：狂うというところが結構難しいところではあるのですが、というのが、24年、25年の新製品のある程度見通しも立っているので、そこについては、自信を持って新製品が出ていくかなと思っています。

ただ、インバウンドをどう見るかっていうのはもちろんあるのが一つ。それからもう一つは、構造改革の中でこのように減収を見ているんですが、それ以上インパクトがあるかもしれないというのは、来年、実際に実行しながらチェックをしていかななくてはならないかなと思っています。

ただ、売上のマイナスと利益を天秤にはかると、絶対に構造改革はする必要があると思っていますから、一時的に24年、売上が少し犠牲にしても、コスト構造改革は是が非でも進めると、今の優先順位になっております。

広住 [Q]：了解しました。ありがとうございました。

廣藤 [M]：続きまして、三菱UFJ信託銀行、兵庫さん、お願いいたします。

兵庫 [Q]：三菱UFJ信託銀行の兵庫と申します。詳細なご説明、ありがとうございました。

私からの質問としては、日本については説明を結構加えていただいたので、その通りになればこういうような数字になってくるということは理解できるのですが、結局今回の問題は、日本というよりもむしろグローバルで起きていることに対する対応かと思っています。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com

当然のことなので、連結で経営は考えていらっしゃると思うので、今のマクロの読みが外れたときに、前倒しで構造改革、コスト削減できるものがあるのか、ないのか。特にグローバルのところです。そこについて言及いただければと思います。

と言いますのは、結局トップラインができなくて、コストの削減は25年に効果が出るとなると、24年はかなり傷むように感じてしまいますので、そこに対する危機感はどの程度お持ちなのかを教えてくださいなと思います。

藤原 [A]：日本の構造改革で一番問題となるのは、売上がしっかり収益に結びついてこない、もっと言うとトップラインが下がっても、柔軟にコスト構造を動かして利益を確保できないという構造であることが、一番問題だと私は思っています。

グローバルにおいても今回、中国の構造改革を進めますが、一定の利益が出せる構造にはもうなっているのですが、今回のような変化に対して柔軟にコストをコントロールし、利益を確保していける構造は、中国もさらに一段必要だということで、今回中国も改革をしていくと。

これは今、グローバルについても進めている中で、特に欧米については過去、ブランドの譲渡などをしながら、やっと利益が出せるような構造になっていき、そしてそれが結果的にブランドへの投資に繋がり、成長を果たしていると思っていますので、それを一つ一つ、地域の中ではさらに加速をしていくというのが、一番収益性を高める大事なところだと思いますし、それが事業全体の持続的な成長に繋がっていくと私は考えております。

兵庫 [Q]：どうしてもフォーカスが国内のマージン改善のところにいきがちなのは、当然しょうがないと思うのですが、結局連結ベースで今回も下方修正せざるを得ないという状況になっているのは事実で。今のお話だと、利益に繋がらないのであれば、更なるコスト改革等々を前倒しでやっていくことは当然いろんな球をお持ちであると理解しましたが、よろしいでしょうか。

藤原 [A]：はい。当然市場の変化に合わせてやっていく必要があると思いますし、今回中国で起こったこと、中国でマイナスしたことを、なかなか全体では吸収できないというのも、一つ大きな課題だと思っています。

それが故に、市場規模の大きい日本が収益を生み出していけるというのは、単純に日本の改革ではなくて、グローバル全体の連結の改革にもなっていきますし、当然欧米は成長を果たしながら、少しでもサポートできるようにということで、グローバル全体でバランスが取れるような経営体制にしていきたいと思っています。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com



兵庫 [Q]：ありがとうございます。効果が早く出ることを期待したいのと同時に、一つお願いとしては、先ほど川本さんからありましたけど、売上高を落として、それ以上に利益が下がっていることに対する説明についてはきっちりしていただけると。

クォーターとはいえ、当然限界利益を売りに対してかけて、それが下がっているのだと納得できませんが、そうではないというところをご説明をいただかないと。なかなかクォーターの決算とはいえ、何か違ったスペキュレーションが次のクォーター以降も走っちゃうのではないかなど、議論を聞いていて感じました。以上でございます。ありがとうございました。

廣藤 [M]：お時間が迫ってまいりましたので、次を最後とさせていただきます。野村証券の大花さん、お願いいたします。

大花 [Q]：野村証券の大花と申します。通期の計画のご修正について確認させていただきたいのですが、4Q だけ見ますと、日本が 24% ぐらい増収になって、中国が円ベースですけど 2 割減収で、トラベルリテールは 50% 近く減収という形になっているんですけども。

日本が 3Q まで 1 桁後半% ぐらいの成長に対して、4Q ここまで急激に戻る要因がどこにあるのかというところと、中国・トラベルリテールは先ほど来お話いただいていますので、4Q が底だっという認識を持っておけばよろしいのでしょうかというところと。

最後、コア営業利益については減収分を差し引いて、あとはコストセービング等含めてやるというところで、一過性費用の計上等は特になんないという認識でよろしいのでしょうか。すいません、これだけお願いします。

横田 [A]：まずローカルの売上も順調に、先ほどご説明させていただいた通り、右肩上がり毎四半期上がってきております。

実はこの 4Q に大型イノベーションがいくつも用意されているので、そこでさらに加速して、ローカルのお客様購買を +10% 台後半ぐらいまでに持っていく計画になっています。新商品効果を見込んでいます。

さらにインバウンドに関してもある程度、10 月から中国のゴールデンウィークのところで旅行者が戻ってきているので、9 月は 1 回ドンと落ちてるんですけど、そこからまた回復し、それが 11 月、12 月と続けばインバウンドもそれなりに乗ってくるという見込みで、このような日本の成長率を 4Q で見ているというのが、今の見立てでございます。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



トラベルリテールに関しては、4Q が結構大きくマイナスということが二つの要因で、韓国 TR と海南島と、一部処理水の影響と、一部規制強化の影響が、当初読んでいたより重く流通在庫調整が長引いたと。

韓国に関しては今年末で大体在庫水準が 2 ヶ月ぐらいまでなると見ているんですね。海南島に関しては、まだ今年末の段階で 4 ヶ月ぐらいの流通在庫の状態になるかなと。なので、さらに来年の 1Q ぐらいまでは、海南島の流通在庫調整は続くという感じで見ていると。

なので、一番確かにネガティブとしては、この 4Q がトラベルリテールは来るかなと今見えています。

大花 [Q]：ありがとうございます。コア営業利益の方は純粋に減収分と、コストセービングだけで、差し引きしたらこういう数字になったっていう理解でいいですか。一過性費用とかはもう、特にはないですか。

藤原 [A]：ほぼ、先ほど言った処理水の影響で約 200 億円。中国の市場減退、購買行動変化で大体 100 億円。規制強化による流通在庫調整で 100 億円。それ以外で、他のリージョンの上乗せ等ですね。あとはコストセービングとか、マーケティング費用抑制などで 150 億円戻して 350 億円というのが、今出している計画です。

大きな一過性的費用は、構造改革費用とかそういうのは、当社の場合コア営業利益の中に含めずに、非経常項目として別出しさせていただいています。

なので、3Q で大阪 2 工場統合の減損損失は、非経常項目の方に出させていただいていますし、ビル売却等の固定資産売却益の 100 億円も、コア営業利益から除外するという形でご説明させていただいています。

大花 [M]：はい、承知しました。ありがとうございます。

廣藤 [M]：それでは、質疑応答を終了させていただきます。

以上をもちまして本日の決算説明会を終了させていただきます。本日は大変お忙しいところご参加いただき、誠にありがとうございました。

[了]

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



脚注

1. 音声不明瞭な箇所に付いては[音声不明瞭]と記載
2. 会話は[Q]は質問、[A]は回答、[M]はそのどちらでもない場合を示す

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasiasia.com



免責事項

本資料で提供されるコンテンツの信憑性、正確性、完全性、最新性、網羅性、適時性等について、SCRIPTS Asia 株式会社（以下、当社という）は一切の瑕疵担保責任及び保証責任を負いません。

本資料または当社及びデータソース先の商標、商号は、当社との個別の書面契約なしでは、いかなる投資商品（価格、リターン、パフォーマンスが、本サービスに基づいている、または連動している投資商品、例えば金融派生商品、仕組商品、投資信託、投資資産等）の情報配信・取引・販売促進・広告宣伝に関連して使用してはなりません。

本資料を通じて利用者に提供された情報は、投資に関するアドバイスまたは証券売買の勧誘を目的としておりません。本資料を利用した利用者による一切の行為は、すべて利用者の責任で行っていただきます。かかる利用及び行為の結果についても、利用者が責任を負うものとします。

本資料に関連して利用者が被った損害、損失、費用、並びに、本資料の提供の中断、停止、利用不能、変更及び当社による利用者の情報の削除、利用者の登録の取消し等に関連して利用者が被った損害、損失、費用につき、当社及びデータソース先は賠償又は補償する責任を一切負わないものとします。なお、本項における損害、損失、費用には、直接的損害及び通常損害のみならず、逸失利益、事業機会の喪失、データの喪失、事業の中断、その他間接的、特別的、派生的若しくは付随的損害の全てを意味します。

本資料に含まれる全ての著作権等の知的財産権は、特に明示された場合を除いて、当社に帰属します。また、本資料において特に明示された場合を除いて、事前の同意なく、これら著作物等の全部又は一部について、複製、送信、表示、実施、配布（有料・無料を問いません）、ライセンスの付与、変更、事後の使用を目的としての保存、その他の使用をすることはできません。

本資料のコンテンツは、当社によって編集されている可能性があります。

サポート

日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com

