



株式会社資生堂

2023年12月期 決算説明会

2024年2月9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 決算説明会		
[決算期]	2023 年度 通期		
[日程]	2024 年 2 月 9 日		
[時間]	17:30 – 19:02 (合計：92 分、登壇：39 分、質疑応答：53 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@scriptsasias.com



登壇

廣藤：皆様、大変お待たせいたしました。本日はお忙しい中、株式会社資生堂、2023年12月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なら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、決算の概要および中期経営戦略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。終了時刻は7時を予定しております。また、本日の説明会の模様は、オンライン配信を行い、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年実績と2024年見通しについてご説明いたします。

横田：前回、11月10日の決算説明会では、当初計画600億円から350億円へと、コア営業利益の下方修正をご説明しました。大幅な修正に伴い、ステークホルダーからの信頼や株価も含めて、大きな影響を与えた点は経営として重く受け止め、ここからのターンアラウンドをいかに早期に着実に実行できるかということに、全社を挙げて取り組んでいます。

結果として、2023年のコア営業利益は、350億円からは上振れ、398億円となりました。上振れたという点で、業績予想の精度の課題は強く認識し、今後、FOCUSの効果も含めて改善を進めていきます。

一方で、2023年、中国・トラベルリテールにおける事業環境が激変した中を、アジリティを持って経営し、少しでも利益を上乗せできたこと自体は良かったと考えております。350億円という利益額自体は、到底満足できるレベルではないことを強く認識しながら、さらなる利益の拡大を追求し続けたことの、一定の成果が出たと考えています。

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



以下、関心の高いと思われるポイントについて、前回ご説明時からのアップデートをまとめています。

2023年コア営業利益398億円 市場環境はボトムアウト、2024年は確実な業績回復へ

日本	<ul style="list-style-type: none"> ● ローカルお客さま購買 四半期ごとに成長が加速 ● シェア動向も四半期ごとに改善、通期シェア増 ● 通期黒字化、4Q大幅増益 (+92億円)
中国	<ul style="list-style-type: none"> ● 処理水影響は着実な回復基調、12月はプレステージでプラス成長・全体でも前年並みと健闘 ● 戦略的なマーケティング投入により、メイクアップカテゴリーでは「NARS」、「クレ・ド・ポー ポーテ」でシェア拡大、多様なブランドポートフォリオが奏功 ● 注力領域での力強い伸長を実現
トラベル リテール	<ul style="list-style-type: none"> ● 流通在庫低減は予定通り進捗 <在庫適正化> <ul style="list-style-type: none"> ・韓国 : 2023年末完了 ・海南島 : 2024年1Q完了予定
米州・欧州 アジアパシフィック	● 「NARS」、「Drunk Elephant」、「narciso rodriguez」を中心に力強い成長、通期2桁成長※実現
グローバル	● 市場状況に合わせた迅速なコストマネジメント

※ 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

日本ローカルは、着実な回復を実現しました。お客様購買は四半期ごとに成長が加速し、市場は低価格帯がけん引する中でありながらも、当社は、注力領域である中・高価格帯で力強く伸長、全体でも通期でシェアを拡大することができました。

第1四半期では、シェア減だったものの、第2四半期以降、強いイノベーション商品の効果もあり、シェア増に転じ、四半期ごとに改善しました。収益性の観点でも、通期の黒字化も達成し、第4四半期では、売上プラス17%という力強い成長から、92億円と大幅増益を実現しました。

次に、中国ですが、処理水影響は着実に回復基調となっています。ダブルイレブンにおいては、想定通り大きな影響を受け、市場以上のマイナス成長となりましたが、その後、12月においては、プレステージカテゴリーがプラス成長。事業トータルでも前年並みと、改善の兆しが既に見えてきています。戦略的にマーケティング投資のアロケーションを行うことで、化粧水、乳液に比較して、ネガティブ影響の小さなメイクアップカテゴリーでは、NARS、クレ・ド・ポー ポーテでシェアも拡大させるなど、今の環境下において、勝つべきエリアにおいては力強い伸長を実現しています。

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



続いて、トラベルリテールです。在庫適正化は着実に進み、韓国は2023年末に完了。海南島は前回の見立て通り、第1四半期には完了予定です。

次に、米州・欧州・アジアパシフィックですが、NARS、Drunk Elephant、narciso rodriguezなど、欧米ブランドでマーケティング含む価値開発現地化の成果を着実に発揮。3リージョンとも通期二桁の成長を実現しました。

そして、全体としては、市場状況に合わせ適正なコストマネジメントを実行、成長領域への投資は継続しながらも、これまで以上に徹底した費用精査を進めました。

2023年実績(1-12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	10,674	100%	9,730	100%	△943	△8.8%	△12.2%	+1.8%
コア営業利益	513	4.8%	398	4.1%	△115	△22.4%		
非経常項目	△48	△0.4%	△117	△1.2%	△69	-		
営業利益	466	4.4%	281	2.9%	△184	△39.6%		
税引前利益	504	4.7%	310	3.2%	△194	△38.5%		
法人所得税費用	128	1.2%	69	0.7%	△60	△46.6%		
当期利益 ^{※1}	342	3.2%	217	2.2%	△125	△36.4%		
EBITDA ^{※2}	1,024	9.6%	918	9.4%	△106	△10.3%		

※1 親会社の所有者に帰属する当期利益 ※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)+償却費 ※3 為替影響および事業譲渡影響を除く

売上高: 日本ローカルは好調継続の中・高価格帯がけん引、インバウンドも旅行者増により着実に回復

米州・欧州・アジアパシフィックは好調を維持

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

コア営業利益: 上期大幅増益も、下期の売上減からくる差益減により通期減益

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

EBITDA: EBITDAマージン 9.4%

4

それでは4ページ、PLのサマリーです。

コア営業利益は115億円減益の398億円、上期大幅増益も下期の売上減からくる差益減により、通期減益となりました。営業利益は281億円と、184億円の減益です。親会社の所有者に帰属する当期利益は、前年比125億円減益の217億円。EBITDAは前年に対し106億円減少し、918億円。EBITDAマージンは9.4%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@scriptasia.com

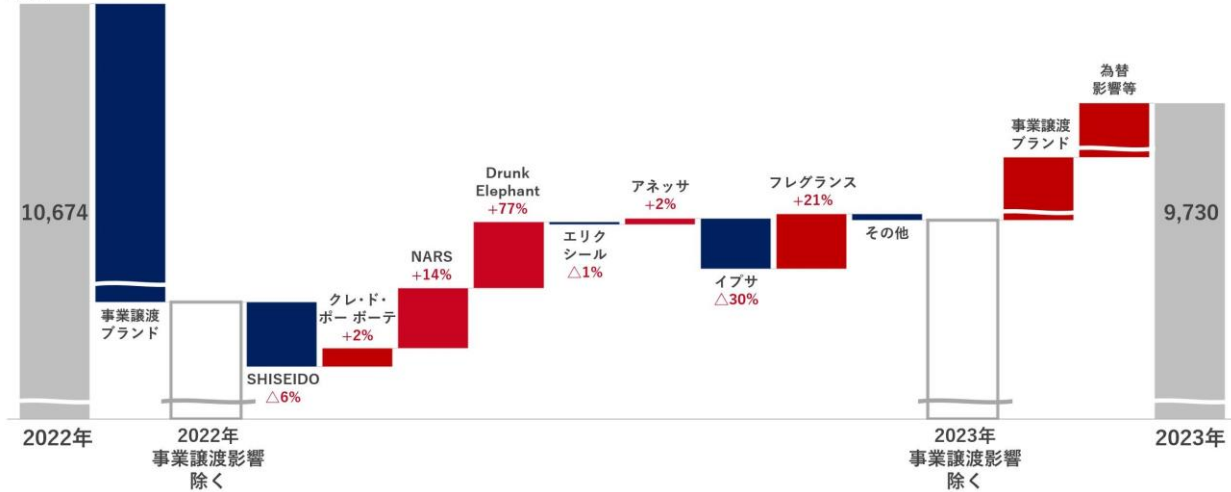


中国・トラベルリテール減速の影響が多くのブランドにおよぶ中、「NARS」、「Drunk Elephant」、フレグランスブランドは力強く成長

ブランド別売上高

外貨前年比*

(億円)



* 各ブランドの前年比は、為替換算影響等を除いた期初想定の為替レートベースにて算出

5

次に5ページ、ブランド別の実績です。

下期の中国・トラベルリテールの減速は全体に影響し、SHISEIDO、エリクシールも日本では二桁成長だったものの、グローバルではマイナス成長となりました。クレ・ド・ポー ボーテは、中国・トラベルリテールの売上構成比は高いものの、ハイプレステージとしてのプレゼンスの高さ、ブランド力が奏功し、プラス成長を維持しました。

NARS、Drunk Elephant、narciso rodriguezなどは力強く成長し、全体をけん引しました。NARSは今年、SHISEIDO、クレ・ド・ポー ボーテに次ぐ、当社で三つ目の売上高1,000億円を超えるブランドとなりました。

イプサは大幅減収。処理水影響等もありますが、ブランド固有の課題もあると認識しており、今後、新たなヒーロープロダクトの創出など、立て直しを図っていきます。

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

売上高推移：年間は概ね11月公表見通し並みで着地

実質外貨前年比*	2023年									
	2019年比					2022年比				
	1Q	2Q	3Q	4Q	年間	1Q	2Q	3Q	4Q	年間
日本	△32%	△29%	△27%	△12%	△25%	+8%	+9%	+6%	+17%	+10%
中国	+10%	+43%	+4%	+12%	+18%	△3%	+20%	△9%	△21%	△5%
アジアパシフィック	+1%	+5%	+10%	+26%	+10%	+16%	+12%	+15%	+8%	+13%
米州	+67%	+46%	+46%	+28%	+45%	+30%	+18%	+10%	+9%	+15%
欧州	+30%	+19%	+27%	+0%	+17%	+22%	+11%	+15%	+26%	+19%
トラベルリテール	+30%	+2%	△12%	△32%	△3%	△4%	△4%	△25%	△43%	△20%
合計	+0%	+4%	△5%	△1%	△1%	+7%	+10%	△2%	△6%	+2%

※ 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。

年間では、中国・トラベルリテールがマイナス成長となりましたが、日本、欧米、アジアの力強い成長により、全社でプラス成長となり、11月公表の見通しに対しても、想定並みの着地となりました。

第4四半期は、処理水放出後の日本製品買い控えが引き続き中国・トラベルリテールに影響し、さらにトラベルリテール、韓国、海南島での在庫調整も継続したことによるマイナスを、一部その他の地域で相殺しましたが、全体でマイナス6%と、第3四半期からマイナス幅が拡大しました。

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@scriptasia.com



6

日本：ローカル四半期ごとに成長率拡大、全体でもシェア拡大

● 4Q市場：

➢ ローカル：

- ・ 低価格帯が市場をけん引、中価格帯は着実に回復傾向へ
- ・ ベースメイクカテゴリーを中心に伸長

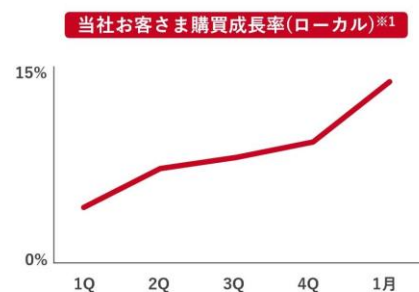
➢ インバウンド：旅行者増により緩やかな回復継続

● 当社(お客さま購買)^{※1}：年間 +10%台前半 / 4Q +10%台前半

➢ ローカル : +1桁後半% / +1桁後半%

- ・ 「SHISEIDO」 : +10%台後半 / +30%超
- ・ 「クレ・ド・ポー ポーテ」 : +10%台半ば / +10%台前半
愛用者数 着実に拡大
- ・ 「エリクシール」 : +10%台前半 / +10%台後半
- ・ 「アネッサ」 : +40%超 / +10%台半ば
- ・ Eコマース : +10%台前半 / +10%台半ば

➢ インバウンド : +20%台後半 / +20%台半ば



※1 事業譲渡影響を除く ※2 2019年消費税増税影響調整後

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。中価格帯は、伸長率が第4四半期でさらに拡大し、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し、全体でも通期でシェアを拡大しました。

ローカルのお客さま購買は、四半期ごとに成長率が加速し、年間で一桁後半の成長を実現。また、足元1月についても、ローカルのお客さま購買は10%半ばとさらに加速しており、2024年の高成長実現に向け、良いスタートを切りました。

ブランド別には、SHISEIDOが日本限定でリニューアル発売したアルティミューンや、美容液とファンデーションを融合した新処方エッセンススキングロウファンデーションなどの新商品の好調により、第4四半期30%超と大きく成長、年間でも10%台後半と力強く成長しました。

クレ・ド・ポー ポーテも、10%台半ばと二桁成長を継続し、市場を大きく上回りました。

エリクシールは、9月にリニューアルしたリンクルクリームが好調を継続した他、10月には最新技術の結晶ともいえる、ハリに満ち、引き締まった肌に導く、トータルVファーマリングクリームを発売し、年間で10%台前半の成長となり、シェアを拡大、市場をけん引しました。

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@scriptasia.com



インバウンドは、20%台後半の成長となりました。旅行客の増加による回復の一方、処理水放出が第4四半期も影響し、想定を下回る結果となりました。

中国：第4四半期は想定通りの厳しさも、市場環境はボトムアウト

- 4Q市場：
 - 全体はマイナス成長に転じた オフライン加速も、オンラインで大きくマイナス成長
 - 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 : 年間 Δ 1桁前半% / 4Q Δ 10%台後半

・オフライン : $+1$ 桁半ば% / Δ 1桁半ば%

・Eコマース : Δ 10%台前半 / Δ 20%台半ば

➢ 中国本土 : Δ 1桁前半% / Δ 10%台後半

・「SHISEIDO」: Δ 10%台前半 / Δ 30%超

・「クレ・ド・ポー ポーテ」: $+10$ 台半ば / 前年並み

・「NARS」: $+10$ 台後半 / $+30$ %超

➢ 香港 : 前年並み / Δ 10%台半ば



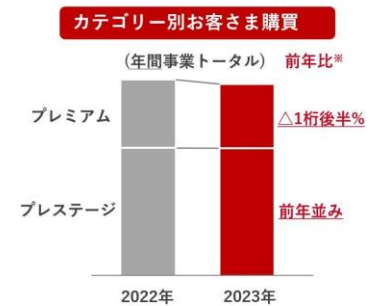
「SHISEIDO」



「クレ・ド・ポー ポーテ」

ダブルイレブン：市場以上のマイナス成長も、「クレ・ド・ポー ポーテ」、
「NARS」は力強く成長、ランキング上昇
TikTokはブランド展開拡大もあり3倍超

※ 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。

11月に想定していた通り、第4四半期は処理水影響、先行き不透明感に伴う消費の本質主義化、まとめ買いの減少等が生じ、厳しい市場環境となりました。ただし、売上のマイナス幅も想定した範囲に収まり、ボトムアウト、そして、先行きは着実に改善方向にあると考えています。

市場については、第4四半期はオフラインは伸長したものの、オンラインの大きなマイナスが影響し、全体でマイナスに転じました。

当社のお客さま購買は、第4四半期はマイナス10%台後半、年間でも一桁前半のマイナス成長となりました。処理水放出後の影響が大きく出たオンラインでは、第4四半期は20%台半ばのマイナス、オフラインも一桁半ばのマイナスとなりました。

ブランド別には、第4四半期、日本ブランドの代表格であるSHISEIDOはマイナス30%超と厳しい結果となった一方、ハイプレステージのクレ・ド・ポー ポーテは前年並みと健闘しました。ダブルイレブンにおいては、当社は市場以上に厳しい状況となりましたが、そのような中でもクレ・ド・ポー ポーテ、NARSは力強く成長し、ランキングも上昇しました。TikTokでは、ブランドの展開拡大もあり、昨年に対し、3倍超の成長を実現しました。

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



日本ブランドへの強い逆風がある中、投資の取捨選択を行い、今の環境下でワークする投資に絞ったことで、収益性は守りつつ、かつ、勝つべきところできちんと勝つということを実現できたと考えております。

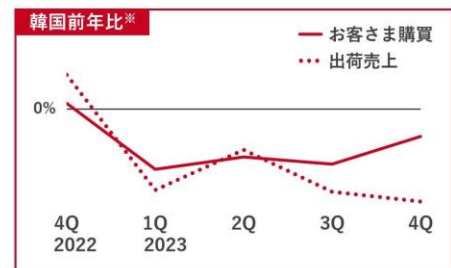
トラベルリテール：流通在庫低減は予想通り進捗、適正化完了は近い

● 4Q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**：年間 $\Delta 1$ 桁半ば% / 4Q $\Delta 10\%$ 台後半
- **アジア**： $\Delta 1$ 桁後半% / $\Delta 20\%$ 台前半
 - ・ 海南島： $\Delta 1$ 桁半ば% / $\Delta 40\%$ 超
 - ・ 韓国： $\Delta 20\%$ 後半 / $\Delta 10\%$ 台後半
 - **Eコマース(アジア)**： $\Delta 10\%$ 台後半 / $\Delta 40\%$ 超



※ 為替影響および事業譲渡影響を除く

9

次に 9 ページ、トラベルリテールについてです。

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が継続しました。当社、第 4 四半期のお客さま購買は、グローバルがマイナス 10%台後半、日本を除くアジア全体がマイナス 20%台前半となりました。

右のチャートは、前年比を、実線のお客さま購買と点線の出荷売上で、海南島、韓国、それぞれで示したのですが、実線と点線の差をご覧の通り、第 4 四半期もお客さま購買に比べ、出荷売上が抑えられており、流通在庫の低減は適正化完了に向け、予定通りに進捗しております。

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
全カテゴリーで成長、市場拡大	全カテゴリーで成長、市場拡大	台湾以外の主要な国・地域で市場拡大
<ul style="list-style-type: none"> ● 当社(出荷売上)^{※1} : 年間 +15% / 4Q +9% ➢ 「Drunk Elephant」: +80%超 / +60%超 ➢ Eコマース : +10%台前半 / +10%台前半 	<ul style="list-style-type: none"> ● 当社(出荷売上)^{※1} : 年間 +19% / 4Q +26% - ロシア除き : +27% / +32% ➢ 「NARS」「Drunk Elephant」「narciso rodriguez」: 力強い成長 ➢ Eコマース : +20%台前半 / +20%台前半 	<ul style="list-style-type: none"> ● 当社(出荷売上)^{※1} : 年間 +13% / 4Q +8% ➢ 「SHISEIDO」が力強く成長 ➢ Eコマース^{※2} : +10%台前半 / +1桁後半
		
「Drunk Elephant」	「narciso rodriguez」	「SHISEIDO」

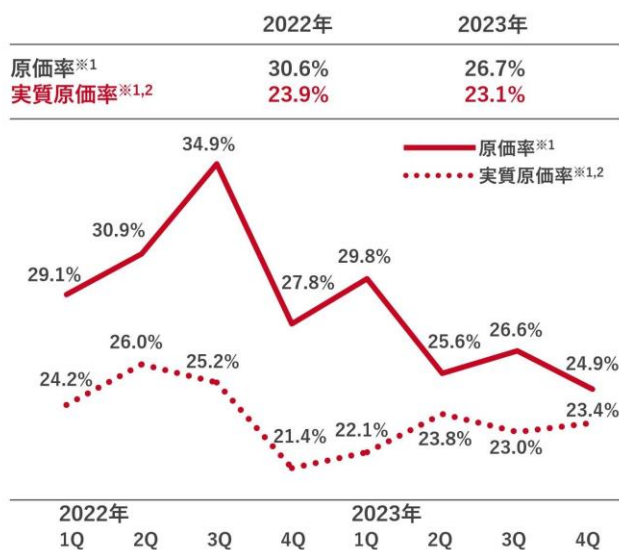
※1 為替影響および事業譲渡影響を除く ※2 プレステージブランドのみ

10

次に 10 ページです。

米州・欧州・アジアパシフィックは、主に Drunk Elephant、NARS、narciso rodriguez などのグローバルブランドの成長が貢献し、通期2桁成長を実現しました。今後も持続的な成長のための投資を強化し、シェア拡大に取り組んでいきます。

実質原価率：生産性向上等により前年比で約1pts改善



年間 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 5.4pts → 2023年 2.3pts)
- (△) 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・ベトナム工場譲渡に伴う減損・構造改革費用 (0.5pts)
- (△) 大阪2工場統合決定に伴う減損損失等 63億円 (0.7pts) (2026年統合実施以降30~40億円/年の生産効率改善予定)

※1 2023年第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

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



続いて 11 ページ、原価率です。

第 4 四半期の実質原価率の前年比較では、主に中国・トラベルリテールでの売上減に伴い、偏在在庫償却引当金が増加し、約 2 ポイント悪化しましたが、年間ベースでは、内製化等に伴う生産性向上、物流費高騰の緩和などにより、約 1 ポイント低減と着実に改善しています。

2023年実績 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増益、通期黒字化
 中国：上期は売上増による差益増、下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：事業譲渡影響に伴うマイナス影響の一方、売上増による差益増等により増益
 米州：事業譲渡影響に伴うマイナス影響の一方、売上増による差益増等により増益
 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：中国・トラベルリテール向け内部売上減による差益減、DX関連投資増等により減益

コア営業利益 (コア営業利益率)	2022年		2023年		前年差
日本	△131	(△5.4%)	18	(0.7%)	+149
中国	△39	(△1.5%)	70	(2.8%)	+109
アジアパシフィック	47	(6.6%)	51	(7.1%)	+4
米州	77	(5.3%)	112	(9.7%)	+35
欧州	69	(5.0%)	33	(2.7%)	△36
トラベルリテール	377	(23.0%)	171	(12.9%)	△206
その他	71	(2.3%)	△233	(△9.4%)	△304
調整額	43	-	176	-	+133
合計	513	(4.8%)	398	(4.1%)	△115

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、インバウンドの下振れにより、期初計画には未達であるものの、売上増に伴う差益増により大幅に増益、通期で黒字化しました。

中国は、上期は売上増による差益増、下期は減収の中、コストマネジメントが貢献し、大幅増益となりました。

米州は、一部事業譲渡影響等による相殺はあるものの、売上増による差益増で増益、約 10%の利益率となりました。

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

その他・調整額については、ネットで約 170 億円の減益。記載のような様々な要因がありますが、中国・トラベルリテール向けの内部売上の減少による差益減が大きく影響しております。

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



2024年 売上前提

	当社売上	前提
日本	全体：+11% ローカル：+1桁半ば% インバウンド：+60%超	ローカル： ● オンライン・オフライン共に市場伸長を見込むも、消費の二極化は継続 ● コアブランドで力強い成長、SKU最適化により日本ローカルブランドは減収 インバウンド： ● 旅行者回復による伸長は継続 ● 処理水影響は1Qまで続き、2Q以降に回復
中国	+5%	● 市場成長は安定化：消費者の購買行動変化、本質主義化(効果効能重視) ● 処理水影響は1Qまで続き、2Q以降に回復 ● 成長領域への投資強化により市場を超える成長
トラベルリテール	+7%	● 旅行者を中心としたビジネスモデルへの回帰、流通在庫の適正水準維持を継続推進 ● 韓国：在庫適正化は2023年中に完了、旅行者回復ペースは緩やか ● 海南島：在庫適正化は2024年1Qに完了予定
米州	+10%	● 市場は1桁半ば%で堅調に伸長 ● 「NARS」、「Drunk Elephant」の好調トレンドを維持、市場を超える成長
欧州	+13%	● 市場は1桁半ば%で堅調に伸長 ● 「Drunk Elephant」、フレグランスブランドが好調トレンドを維持、市場を超える成長
アジアパシフィック	+13%	● 台湾・韓国などの成熟市場(国・地域)は安定成長性を継続、東南アジアの経済成長がけん引 ● 東南アジアの成長により市場を超える成長

13

13 ページ、2024 年の売上前提です。

これまでご説明の通り、2023 年で市場環境はボトムアウトしました。2024 年は、質の高い成長戦略とコスト構造改革を通じて、着実な業績回復を目指します。

日本は、全体で 11%成長。ローカルは一桁半ばの成長、オンライン・オフラインともに市場伸長を見込むも、消費の二極化は継続すると想定します。当社は、ビジネスモデルの転換ならびに SKU の最適化、選択と集中を進めます。その結果、日本ローカルブランドは、合理化に伴い減収。一方、コアブランドで力強い成長を目指します。

インバウンドは 60%超、旅行者増による伸長は継続。処理水による影響が第 1 四半期までは続き、第 2 四半期以降に回復するとみています。

中国は 5%の成長。消費者の購買行動変化として、効果効能を重視した本質主義化が進み、市場成長は安定化、一桁前半の伸長を見込みます。処理水影響は第 1 四半期まで続き、第 2 四半期以降に回復する見立てです。当社売上は、成長領域への投資強化により、市場を超える成長を目指します。

トラベルリテールは 7%成長。旅行者を中心としたビジネスモデルへの回帰、流通在庫の適正水準維持を継続します。韓国では在庫調整は完了しており、以降は旅行者の回復ペースに合わせた市場の成長正常化を見込みます。海南島では、2024 年第 1 四半期には在庫調整が一巡する予定です。

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



旅行者に向けて、魅力的な商品展開、マーケティングの実施により、売上の最大化に取り組みます。

米州は 10%、欧州は 13%の成長見込み。どちらの地域も市場は一桁半ばで堅調に伸長すると見込んでいますが、当社売上は市場を超える成長を目指します。

アジアパシフィックは 13%。市場は、台湾・韓国などの成熟市場は安定成長性を継続、東南アジアの経済成長がけん引すると想定。当社は、東南アジアの成長加速により、市場成長を上回る前提としております。

2024年 通期見通し

2025年目標達成に向けた構造改革の確実な実行、持続的安定成長に向けたブランド価値強化
構造改革費用を中心に非経常項目で△300億円を織り込み

(億円)	2023年 実績	2024年 ^{※1} 見通し	構成比	前年差	前年比	外貨 前年比	実質 ^{※2} 前年比
売上高	9,730	10,000	100%	+270	+2.8%	+5%	+8%
コア営業利益	398	550	5.5%	+152	+38.0%		
非経常項目	△117	△300	△3.0%	△183	-		
税引前利益	310	325	3.3%	+15	+4.7%		
当期利益 ^{※3}	217	220	2.2%	+3	+1.1%		
EBITDA ^{※4}	918	1,140	11.4%	+222	+24.2%		
配当 (円/株) (予想)	60 中間30円 期末30円	60 中間30円 期末30円					

非経常項目 △300億円
● 組織改革・生産性向上
● 店舗・オフィス合理化

2024年 通期想定レート ドル=135円(前年比△3.9%)、ユーロ=145円(△4.6%)、中国元=19.5円(△1.7%)

※1 2024年見通しには「Dr. Dennis Gross Skincare」取得による業績影響は含まない ※2 為替影響および事業譲渡影響を除く ※3 親会社の所有者に帰属する当期利益
※4 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)+償却費

14

そして 14 ページ、2024 年の見通しについてです。

売上高は 1 兆円、実質前年比は 8%を想定しております。売上前提は先ほどお伝えの通りです。コア営業利益は 152 億円増益の 550 億円。2023 年をボトムにしっかりと回復をさせていただきます。

持続的な安定成長に向けたブランド価値強化のための投資継続や、FOCUS などの戦略投資は確実に実行するとともに、藤原より後述するグロスプロフィット拡大の施策を着実に推進し、収益性改善を実現します。

当期利益については 220 億円。組織改革・生産性向上、店舗・オフィス合理化など、構造改革費用を中心に、非経常項目 300 億円の計上を予定しています。これに伴い、2024 年の当期利益はほぼ前年並みにとどまりますが、翌期以降の収益性改善に向け、遅滞なく構造改革を進めます。

サポート

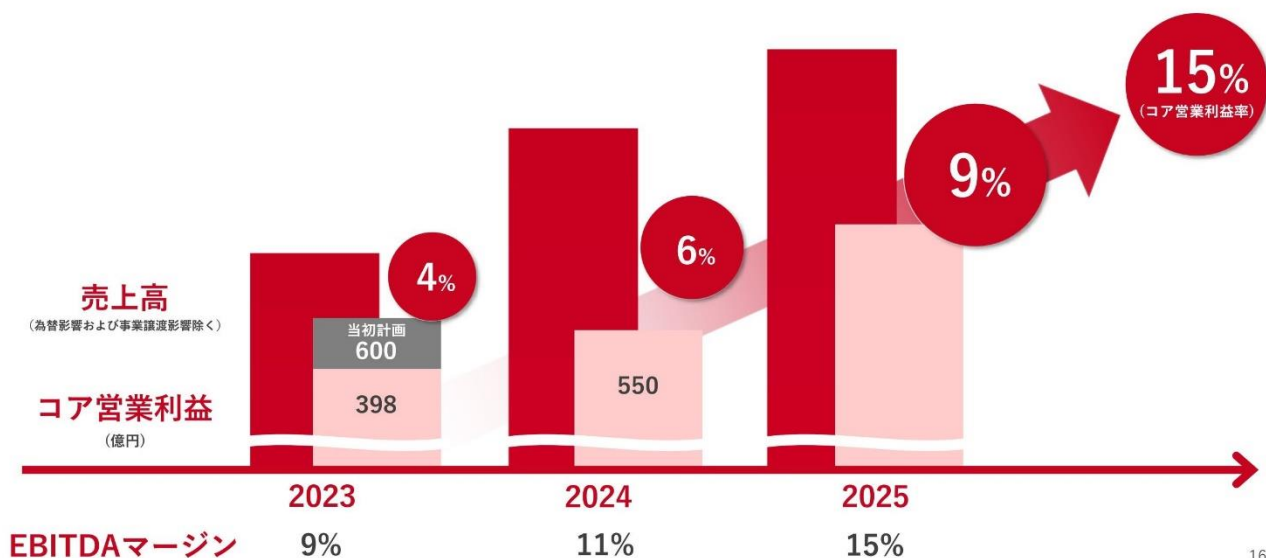
日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



私からは以上です。続いて、藤原よりご案内いたします。

中期経営戦略「SHIFT 2025 and Beyond」

戦略の骨子は維持しながら、市場環境変化を踏まえ目標を再設定



16

藤原：それでは私から、中期経営戦略 SHIFT 2025 and Beyond のアップデートを説明させていただきます。

この中期計画では、市場環境の変化に合わせて実行力を高め、そして結果を示すことを目指していきます。中期経営戦略は、戦略の骨子である持続的な成長と収益性の改善に変更はありませんが、市場環境変化に対応した目標に再設定をさせていただきました。

まず最初に、2023年のコア営業利益は、当初計画の600億円から398億円の結果となりました。本件については重く受け止め、全社で事業構造のレビューを実施、構造改革に着手をしました。この構造改革は必ずやり切り、2023年をボトムとして、ターンアラウンドを必ずやり切ります。

2024年は550億円のコア営業利益。構造改革を断行することで、2025年には当初計画から1年遅れて、コア営業利益率9%の達成を目指します。この構造改革の完遂を経て、コア営業利益率15%を引き続き目指します。

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@scriptasia.com

2024-2025年に目指す姿および方向性

持続的な利益成長とレジリエントな事業構造の構築を目指し、
成長戦略と構造改革を両輪としたビジネストランスフォーメーションを完遂

- グローバルコスト削減（400億円超）
- 日本の構造改革アクションの完遂、成長の加速
- 中国・トラベルリテールの質の高い成長の実現
- 米州・欧州・アジアパシフィックの成長加速
- コアブランドの成長モメンタムのさらなる加速
- グロスプロフィットの拡大：成長ドライバーごとに施策を展開、効果最大化

18

2025年までに、持続的な利益成長と構造改革を両輪としたビジネストランスフォーメーションを完遂します。具体的には、400億円超のグローバルコスト削減。日本の構造改革アクションの完遂と成長加速。中国・トラベルリテールの質の高い成長の実現。売上が好調な米州・欧州、そしてアジアパシフィックの成長加速。そして、コアブランドの成長モメンタムのさらなる加速。そして、グロスプロフィットの拡大です。

これらの内容を2025年までに完遂することで、レジリエントな事業構造を構築していきます。

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



収益性改善に向けたグローバルコスト削減の取り組み： 2024年上期中に主要アクションを完遂、 2025年フル効果発揮を確かなものへ

2023年	2024年	2025年		
アクションを実行		効果発揮		
コスト削減効果 (億円)	2024年	2025年	累計	
日本	80	170	250	<主要な施策>
原価	30	20	50	SKU最適化、グローバル/アジアブランドへ注力、戦略的な値上げ
マーケティング・その他経費	20	80	100	販促物コストの低減・効率化、既存システムの取捨選択・統合、マーケティングROI向上
人材配置適正化・生産性向上	30	70	100	組織構造最適化、既存の早期退職制度の活用
中国	50	30	80	組織構造最適化、サンプル在庫縮減・現地生産化、販促物コストの低減・効率化
トラベルリテール	10	10	20	ブランドポートフォリオ最適化、マーケティングROI向上、組織構造最適化
アジアパシフィック、米州、 欧州、その他(グローバル本社)	10+	40+	50+	FOCUS導入による生産性向上、工場の生産性向上、SKU最適化、 物流ネットワーク最適化、間接購買最適化、 IT領域 (システムの取捨選択・統合、外部委託業務内製化)
合計	150+	250+	400+	

19

まず、グローバルコスト削減の取り組みについては、ご覧の表のように2年間で400億円超のコスト削減を進めていきます。

日本については、当初計画した通り250億円のコスト削減、そして、市場環境の変化に合わせた中国・トラベルリテールでの100億円に加え、その他地域でもより収益構造を強固にするために、50億円超のコスト削減を実施していきます。

この取り組みについては、昨年末から開始をしており、2024年上期には主要アクションを完了させ、25年にフル効果発揮を確かなものとしします。

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@scriptasia.com



日本：ブランドポートフォリオ戦略

生活者の購買行動・ニーズの多様化を捉え、市場の先駆者となる

▶ ブランドの選択と集中

- グローバル／アジアブランド：
 - 2023年 売上構成比 4pts向上を実現する高成長
 - 愛用者数の増加 「クレ・ド・ポー ポーテ」「SHISEIDO」がけん引
 - 中長期的にグローバル同様の売上構成比70%を目指す
- 日本ローカルブランド：ターゲット層・施策をより先鋭化
- ヒーローSKUに注力：定期的なりニューアル、コミュニケーション刷新

▶ 新市場創造マーケティング

- スキンケア技術の他領域への適用による新カテゴリー創造
- インナービューティー等、新しい価値を通じたポートフォリオの拡張

20

次に日本の改革ですが、日本市場で持続的な成長を実現すべく、生活者の価値観の変化によるニーズの多様化を捉え、市場創造による成長を目指していきます。

具体的にはブランドは、2023年から既に高い成長を実現しているグローバル・アジアブランドに投資を集中し、愛用者の拡大による売上基盤の強化を進め、将来的には売上構成比70%を目指していきます。

一方で、日本の生活者の変化を捉え、日本ローカルブランドは、ターゲット層・施策をより先鋭化し、さらにヒーローSKUに注力することで、成長と収益性の向上を図っていきます。

また、自ら市場を創造するマーケティングの展開も進めます。スキンケア技術を活用した新カテゴリーの創造、そして、インナービューティーなどの新たな事業ポートフォリオの拡張も進めていきます。

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



日本：タッチポイント戦略

それぞれの強みを活かした体験の提供

➤ チャンネル

- Eコマース：プラットフォーム毎に取り組みを加速 2025年 30%達成へ
 - 得意先EC：OMO強化によるシームレスな購買体験を実現
 - 自社EC：Watashi+の刷新、体験価値の向上
 - EC専門サイト：ブランド展開強化
- デパート：「SHISEIDO」「クレ・ド・ポー ボーテ」を軸に愛用者基盤拡大
- ドラッグストア：自由体験型モデルへの転換
- 専門店・GMS：エリアマーケティング強化による投資最適化・生産性向上

➤ 場所

- 生活者起点の価値提供へ
 - 生活者が集まる接点で成長を目指す／地域密着型でお客さまとの絆を強める

21

タッチポイント戦略は、成長がより収益に貢献するビジネスモデルの転換を進めていきます。成長機会と利益率の高いECは取り組みを加速します。得意先のECとのOMO強化による購買体験の実現。自社ECサイトは今年刷新し、より体験価値の向上を図ります。また、EC専門サイトにもブランド展開を強化していきます。

デパートは、プレステージブランドの愛用者基盤拡大による成長で収益改善を進めます。ドラッグストアは、より自由な体験モデルへ転換。そして、専門店・GMSは、エリア視点で投資の最適化を行い、生産性の向上を図っていきます。

これらのタッチポイント戦略は、これまでのチャンネル軸での市場運営から、生活者が集まる接点への投資を集中し、生活者起点の活動へと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@scriptasia.com

中国・トラベルリテール(アジア)：市場の変化

- 高成長から緩やかな成長へ
- 価格帯別動向
 - ハイプレステージが高伸長
 - プレステージ・プレミアムは価格競争も含めた競争環境が継続
- 中間所得層の拡大により地方都市の成長継続
- デジタルプラットフォーム、オフラインリテーラーの多様化加速
- 中国ローカルブランドのプレゼンス拡大
- 旅行者数の増加
- 中国消費者によるトラベルリテール主導Eコマースでの購入拡大

22

次に、中国・トラベルリテール市場は、高成長から緩やかな成長へと変化をしています。

価格帯別では、ハイプレステージが高伸長、プレステージ・プレミアムは、価格競争も含めた競争環境は継続。中間所得層拡大による地方都市の成長、チャネルの多様化、中国ローカルブランドの拡大など、市場はより多様化、複雑化が進んでいます。

そして、トラベルリテールは今後、旅行者の増加が見込まれますが、中国国内ではトラベルリテールオペレーターによる EC の購入拡大が予測されます。

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

中国で勝ち抜く：成長領域への投資強化

緩やかな市場成長下でも安定的に利益創出ができる構造を再構築 「質の高い成長」の実現

- 富裕層に向けたハイプレステージ
 - 「SHISEIDO」フューチャーソリューション成長加速
 - 「クレ・ド・ポー ボーテ」シナクティブ、シュプリームシリーズなどの強化
 - 「ザ・ギンザ」オンライン/オフライン展開拡大
- メイクアップ・フレグランス含むポートフォリオ拡充
 - 「NARS」「Drunk Elephant」成長加速
- 中国人消費者向けの価値開発・マーケティングアセットの開発推進
- 多様化するデジタルプラットフォームの対応強化
- 新興主要リテラーにおけるブランド販路拡大
- 地方都市の中間所得層に向けたブランド展開強化
- **トラベルリテールは旅行者中心の成長へ移行 (2025年 売上構成比の70-80%を旅行者に)**

23

引き続き、このように市場変化が予測される中国ですが、当社にとって今後も重要市場とし、安定的に利益が創出できる質の高い成長の実現を進めます。

当社の成長領域としては、富裕層に向けたハイプレステージ領域へ、ブランド・商品ラインで、今年10%台前半の成長を見込んでいます。また、アメリカ発のブランドである NARS の成長も加速し、10%台後半の成長。そして、Drunk Elephant も本格的な売上規模拡大・高成長に向けて着実に進めています。

また、マーケティングは、より中国消費者を意識した価値開発を行い、多様化するデジタルプラットフォーム、新たなリテラーへの展開を進めていきます。また、地方都市への展開を加速させ、中国全土で成長機会を着実に捉えていきます。トラベルリテールについては、旅行客中心の成長へと移行し、質の高い成長の実現を目指していきます。

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

中国で勝ち抜く：オペレーション改革

➤ 事業構造転換

- 大型イベントの売上構成比低減、
愛用者基盤強化を重視したデータに基づく戦略的マーケティング
- 価格プロモーションの抑制、非正規販売の正規化・管理強化
- オフライン拠点・店舗の最適化
- 組織構造の最適化に伴う人財配置適正化・生産性向上

➤ 中国・トラベルリテールの統合的アプローチ進化・シナジー創出

- トラベルリテール地域CEOのレポートラインを中国地域CEOに変更
- 地域横断の統合的マーケティングオペレーション強化・全体最適での投資実行
- 主要リテラーに対するトラベルリテール・中国事業一体となった投資戦略強化
- 地域横断のオペレーション最適化

24

これらの成長戦略を実行するために、事業構造の転換を図っていきます。まず、大型イベントへの依存度を下げ、より愛用者基盤強化とデータに基づくマーケティングへと転換を進めます。一方、価格プロモーション抑制、非正規販売の正規化による管理強化を進め、ブランド価値の管理強化を図っていきます。そして、これらの戦略変更に合わせて組織構造も見直し、生産性の向上を図ってまいります。

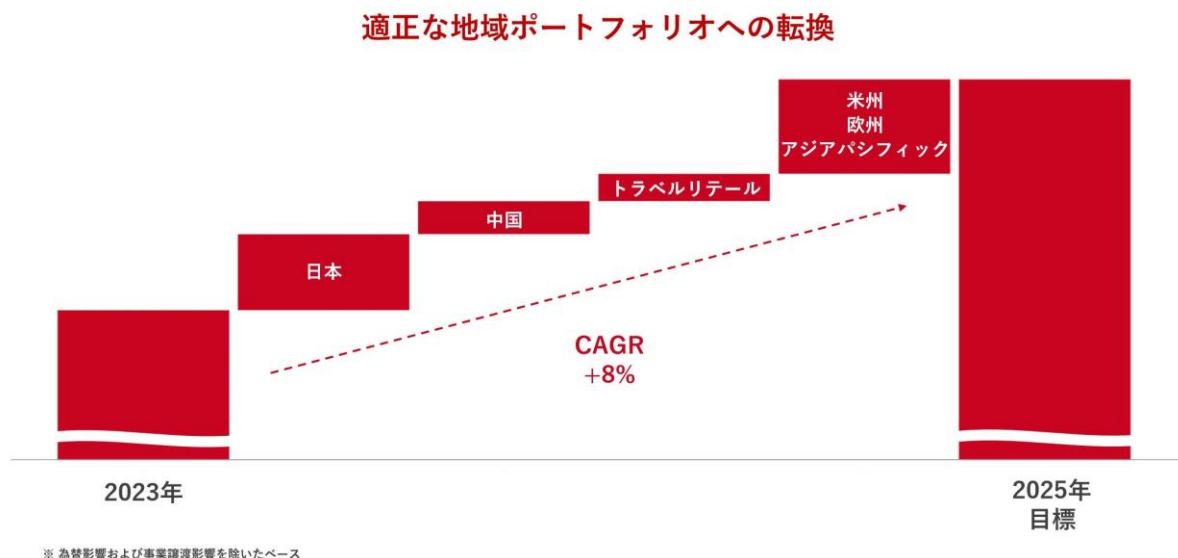
また、中国人消費者でのブランドエクイティ強化と投資の最適化を目的に、中国・トラベルリテール地域のシナジー創出を進めます。具体的には、トラベルリテール事業 CEO のレポートラインを中国 CEO に変更することで、地域を横断した統合的マーケティングオペレーションと投資の最適化を実行。このように一体になることで、主要リテラーへの投資強化を進め、地域横断のオペレーションの最適化を進めていきます。

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



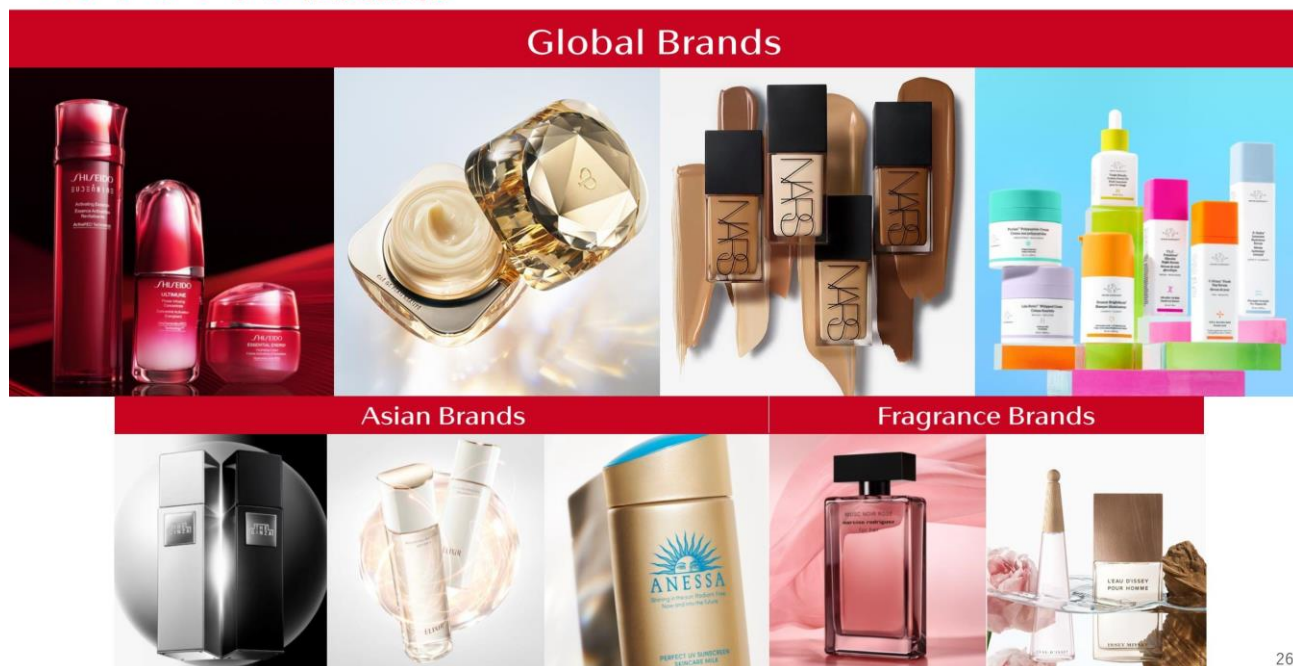
売上成長：日本・米州・欧州・アジアパシフィックの成長を加速 市場成長が安定化する中国で勝ち抜く(中国・TRアジア)



25

ご覧のように、中国・トラベルリテールは引き続き重要市場とし強化しつつ、昨年から成長著しい米州・欧州・アジアパシフィックの成長をより加速させ、適正な地域ポートフォリオへの転換を進めてまいります。

コアブランドに投資強化



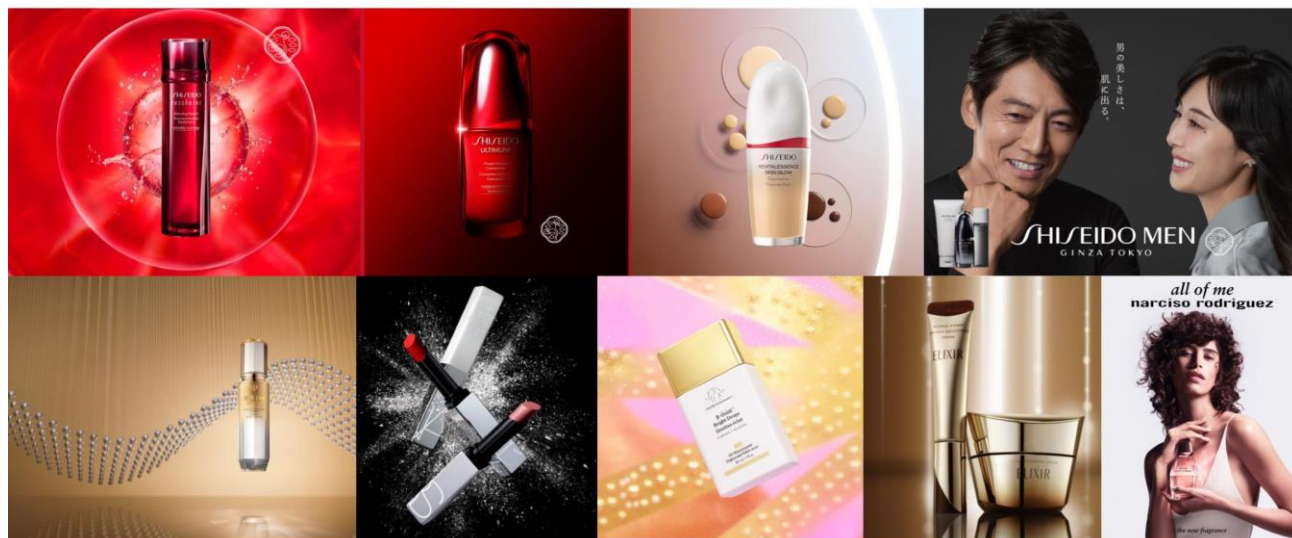
26

そして、ブランドについては、引き続きコアブランドへの投資強化を継続していきます。

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

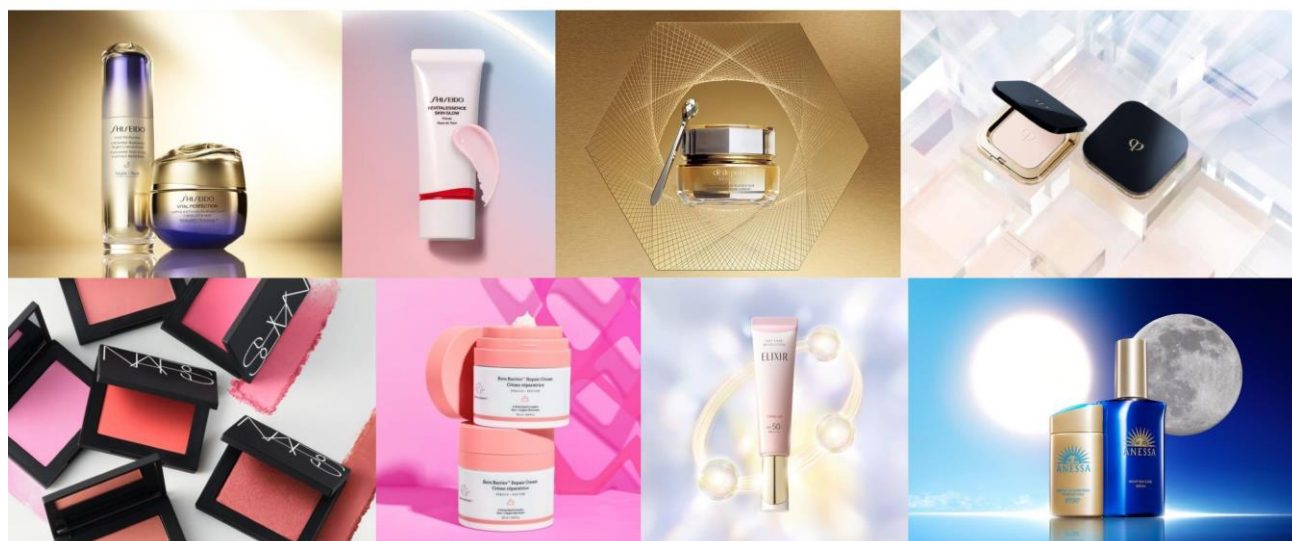
2023年コアブランドの革新的イノベーション



27

2023年度は、画期的な新製品導入のみならず、SHISEIDO MENのように、既存品でありながら、新たなコミュニケーション構築によるイノベーションで、コアブランドは高い成長を実現しました。

2024年も革新的な新商品を発売



28

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



2024年も引き続き、革新的な新製品を準備しています。イノベーションによる高い成長、そして愛用者拡大を目指していきます。

グロスプロフィット拡大：成長ドライバーごとに施策を展開、効果最大化

グロスプロフィット定義

お客さま購買

- 取引先マージン

= 出荷売上

- リベート

- 返品

- 原価

= グロスプロフィット

売上成長

強いイノベーションと効果的なコミュニケーション、ブランド価値強化

戦略的な価格設定

定期的な価格改定検討プロセス、
価格プロモーションの抑制、非正規販売の正規化・管理強化

ブランド・商品ミックスの最適化

グローバルブランド・ヒーローSKUにおける高成長実現
SKUの定期的レビュー・改廃

チャネルミックスの最適化

それぞれの強みを活かした体験の提供、日本EC売上比率の引き上げ

原価改善

調達、返品縮減、在庫管理、工場生産性向上・稼働率最適化

29

また、今年から、グロスプロフィットの成長にフォーカスした取り組みを進めています。売上の量の拡大だけではなく、価格戦略の高度化、ブランド・プロダクト・チャネルミックスの最適化を図り、原価低減だけではないグロスプロフィット最大化の取り組みを全社で進めています。

では、これらの戦略に則った財務目標を、CFOの横田から説明します。

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@scriptasia.com

財務目標

		2023 実績	2024 見通し	2025 目標
資本効率の向上	ROIC	4.0%	5%	9%
	ROE	3.6%	4%	11%
キャッシュ創出力の向上	フリーキャッシュフロー	535億円	700億円	1,000億円 ^{※1}
	DSI (実質235日 ^{※2})	197日	230日	200日
健全な財務体質	Net D/E	0.06×	0.1×	0.2×以下
	Net D/EBITDA	0.39×	0.6×	0.5×以下

※1 M&Aに伴うキャッシュアウトを除く ※2 事業譲渡に伴う製品供給および減損影響除く (試算値)

30

横田：それでは、財務目標です。

2024年は、構造改革半ばにより、本格回復には至っていませんが、2025年にはROIC 9%、ROE 11%を目指します。

一方、フリーキャッシュフローについては、前回掲げた2025年の目標に比べ収益が下がるものの、資本効率の改善や遊休資産売却等を通じて、前回同様1,000億円を確保します。資金効率をはかる指標として、当社が重視している在庫回転日数、DSIについては、現状や今後の市場環境の回復に備え、新たに200日を設定しています。

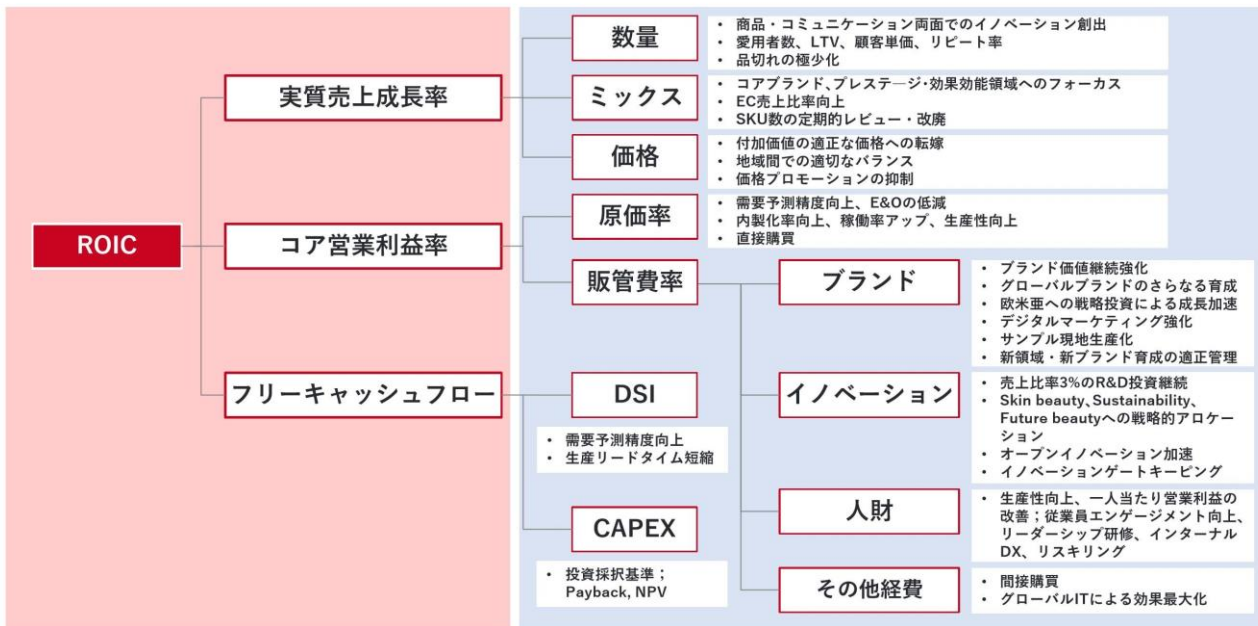
財務安全性の面では、前回目標をキープし、A格付を維持する方針は変わりません。なお、Dr. Dennis Grossの買収手続きは予定通り完了しておりますが、それを踏まえた上でも、資本効率、財務安全性の目標達成には影響はありません。

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



ROIC改善に向けて



31

当社が資本効率指標として最重要視している ROIC の改善に向けて、実質売上成長率、コア営業利益率、フリーキャッシュフローの三つをキードライバーとして設定しております。それぞれの項目に対しては、ご覧の通りのアクションを通じて改善を図っていきます。

FOCUSの導入により収益性改善、生産性向上へ



FOCUS 1.0
(グローバルでのERP導入：
プランニング、販売、
ロジスティクス、財務領域)

2024年中にすべての地域でのFOCUS導入を完了予定
グローバルでのデータ、プロセス、システムの標準化へ

現時点でグローバル売上の**60%**以上がFOCUSで処理されており
需給予測精度の向上、在庫日数の削減、業務プロセスの
効率化による生産性向上につながっている

FOCUS 2.0
(製造および購買領域)

米州におけるパイロット稼働プロジェクトが進行中
2024年より国内工場に導入へ

ひと
新しい働き方、活発な
コラボレーションと高い柔軟性

FOCUS
ビジネス
トランスフォーメーション

プロセス
標準化・最適化された
データとプロセス

システム
全世界共通の
最先端システム



※ FOCUS = First One Connected and Unified Shiseido

32

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



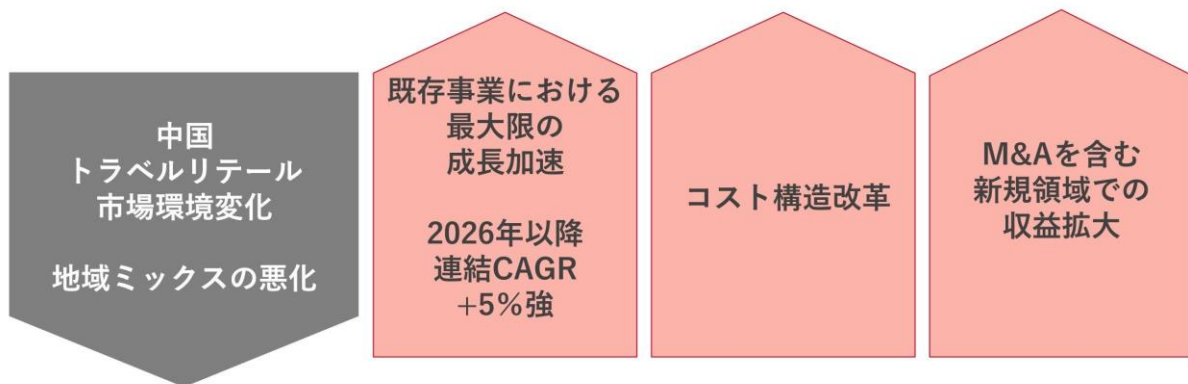
26

それでは、グローバル統一の ERP システムである、FOCUS 1.0 プロジェクトの進捗についてご説明します。

23 年に中国・トラベルリテール、日本の wave1 などの導入が完了し、グローバル売上の約 60%を既に FOCUS 上でオペレーションしております。24 年には、全ての地域で導入が完了する予定で、さらなる収益性、生産性、資本効率の改善に貢献します。私からは以上です。

グローバルカンパニーとしてあるべき収益性の確保に向けて

2028-2029年 コア営業利益率15%達成へ 早期達成に向けて全社で取り組む



34

藤原：ではここから、2030 年に向けた取り組みの概要についてご説明します。

ここまでは、2024 年、2025 年の 2 年間での取り組みと、その上で、25 年に目指すコア営業利益率は 9%であることを説明してきました。ただ 9%では、持続的な成長に向けた再投資のできる十分な利益率を考えていません。また、グローバルカンパニーを目指す資生堂が満足するレベルでもないと考えております。

コア営業利益率 15%という目標は、単なる数字ではなく、グローバルカンパニーとして必要な収益性であり、また目標達成に向けた取り組みが事業の競争力を生み出す源泉と考えております。市場環境の大きな変化がありながらも、いかに早期に実現できるか、これに全社の知恵と実行力を総動員して取り組んでいきます。

昨年 2 月発表時は 2027 年で目指していた 15%を、現段階では 2028、あるいは 2029 年での達成を狙っていきます。これまでのご説明の通り、当社事業のかなりの大きな部分を占め、かつ高い収

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

益性を有していた中国とトラベルリテールの事業環境の大きな変化、売上のスローダウンは、連結営業利益にも大きなマイナス影響を与えています。

これをいかにリカバーできるか、ここに書いてある三つの柱を現在進めており、今後さらに加速していきます。

一つ目は、既存事業における最大限の成長加速です。日本は人口減少が見込まれ、高い市場成長は見込みづらい市場ですが、その中でトップカンパニーとしてシェアを拡大。また、新たな新領域を創出し、売上の最大化を図っていきます。

そして、中国・トラベルリテールは、市場の不安定さではありますが、14億人もの人口を有する世界最大のスキンケアマーケットです。これまで弊社が蓄積してきた経験とデータによって、この巨大市場で成長領域を見定め、勝ち抜いていきます。

そして、米州・欧州・アジアパシフィックは、2023年で実現した高い成長を持続させ、さらに加速を目指し、全地域の成長機会を総点検し、売上の最大化を図っていきます。

これらの成長と並行して、先ほどご説明したブランドミックス、価格の戦略的改善など、グロスプロフィットを最大化する仕組みを進めることで、成長を上回る収益の創出を目指していきます。これにより、26年以降の既存事業での成長性は5%超を見込んでいます。

二つ目、コスト構造改革は、2025年までで400億円超をやり切りますが、このプロセスを通じて恒常的に生産性を高める施策を経営管理の中に織り込んでいきます。競争力のある強い企業体質を磨き続けるため、恒常的にコストの最適化を、2025年以降も継続してまいります。

そして三つ目、新領域の拡大。これは、資生堂が世界に誇る技術と、多様化する生活者の価値観を捉え、化粧品事業の中での新美容カテゴリーの創出。また、化粧品事業外での展開を、M&Aや他社との協業も活用し、領域拡大を目指していきたいと考えております。

これらを通じて、中国・トラベルリテールの市場環境が当初計画から大きく乖離する中でも、コア営業利益率15%を1~2年遅れで、すなわち28年、29年には実現し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@scriptasia.com



PERSONAL BEAUTY WELLNESS COMPANY

スキンケアを核として強化、美の領域拡大へ



35

これらの成長を実現するために、事業ポートフォリオは、2030年に向けてスキンケアを核とし、コア領域の強化と領域拡大を図っていきます。

まず、コアであるスキンケア領域は、当社のポートフォリオが手薄な、ダーマ、メディカルなどの領域を強化していきます。そして、スキンケアの技術・知見を活かし、別のカテゴリーとの融合による新たな美容カテゴリーを創出。さらには、化粧品領域を超えた新たなライフスタイル価値提案への発展を目指していきます。

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

スキンビューティの基盤強化：ダーマカテゴリーへの本格進出 皮膚科医から誕生したプレステージスキンケア 「Dr. Dennis Gross Skincare」を取得



➤ 本買収の意義

- 当社のホワイトスペースであるダーマ・メディカルビューティ領域を補完
- スキンビューティ戦略のもとプレステージスキンケアのポートフォリオ強化
- 米州の成長性・収益性拡大
- 相乗効果によるさらなる価値創造と事業のグローバル拡大



36

まず、ダーマの領域については、アメリカ発のダーマブランドである Dr. Dennis Gross Skincare の買収を発表しました。この買収によって、アメリカ地域のプレステージスキンケアポートフォリオは拡大、既存のビジネス基盤を活用することで成長と収益の拡大を図っていきます。

スキンケアの境界を拡張する新カテゴリー創造： たるみ・セカンドスキン・スキンケアファンデーション等



たるみ



セカンドスキン



スキンケアファンデーション

しわ・美白※・サンケアなどすでに強みを持つカテゴリーに加えて、新たなカテゴリーを自ら創出し、圧倒的No.1を目指す

※メラニンの生成を抑え、シミ・ソバカスを防ぐ

37

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



30

次に、スキンケア技術の拡張。これは既に準備が進んでおります。具体的には、IFSCCを受賞した技術を活用し、アンチエイジングの新しいカテゴリーであるたるみ市場の創出。そして、セカンドスキンは、目元専用から領域をメイクアップまで拡大。美容液の機能を持つスキンケアファンデーションなど、当社の持つ独自の技術を活かし、新たなカテゴリーを市場創造することで、圧倒的な No.1 ポジションと高い利益の実現を目指していきます。

新たなライフスタイル価値提案：インナービューティーへの進出 「SHISEIDO BEAUTY WELLNESS」

- ▶ ビューティーとウェルネスが融合した
インナービューティー事業を本格始動
- ▶ 資生堂の100年超のライフサイエンス研究とデータ
サイエンスを活用し、肌・身体・心の関係性を解明した
美の独自の知見をもとに、新しい健康美習慣で新市場を創造



SHISEIDO BEAUTY WELLNESS



株式会社ツムラと
共同開発



カゴメ株式会社と
共同開発



リニューアル



38

そして、2月1日より当社の新しい事業、SHISEIDO BEAUTY WELLNESSを開始し、インナービューティーへの進出を果たしました。当社が持つライフサイエンスデータと各領域での日本のトップ企業であるツムラ様、カゴメ様との共同開発により、ビューティーとウェルネスを融合し、新たな市場創造を目指しています。

今後も、これらの領域については、新たなパートナーとの協業も含めて、市場創造に挑戦していきます。

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



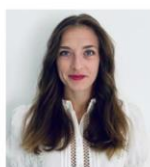
価値開発の現地化

既存ビジネス

- 研究開発
 - 各地域イノベーションセンター(RIC)
- ブランドホルダーサテライト
 - 地域ごとの消費者にフィットした商品開発・マーケティングをさらに強化



各地域イノベーションセンター



RIC (ヨーロッパ) の研究員が初めてIFSCC※で最優秀賞を受賞

※ The International Federation of Societies of Cosmetic Chemists (国際化粧品技術者会連盟)の略。世界中の化粧品技術者が集い、より高機能で安全な化粧品技術の開発に取り組む国際機関

さらなる成長に向けた新市場の創出

- M&Aチーム
- ビューティーイノベーションコンテスト
 - 社員発案の新たなビジネス
- 生活者発の新しい価値づくり



ビューティーイノベーションコンテスト

39

このような成長を実現するための仕組みとして、体制を強化していきます。まず、既存ビジネスの成長のコアであるイノベーション創出は、過去からの継続的な強化の結果、昨年は弊社の欧州のイノベーションセンターから、初めて、IFSCC 受賞者を輩出しました。

今後は日本発だけではなく、各地域に展開する R&D が、現地の生活者の理解を深め、地域発のイノベーションを生み出す体制と能力強化が現在進んでおります。加えて、主力市場でのグローバルコアブランドの強化を図るため、米州・中国にブランドホルダーサテライトオフィスの設置を進めています。ブランドコミュニケーションの現地化のみならず、製品開発のサテライトオフィスとして、主力市場の持続的な成長を進めていきます。

そして、新市場の創出は、日本・中国・米州に M&A チーム体制を配置。空白領域や新たな市場への参入を加速させていきます。一方で、グローバルで社員の創造力を最大限に活用し、新たな事業を創造するビューティーイノベーションコンテストの仕組みを導入しました。

昨年は約 2,000 件のアイデアが世界中の社員から集まり、現在三つの新たなアイデアを具現化することで進めています。そして、新たな取り組みとして、生活者との共創による価値づくりの仕組みも構築する計画でございます。これらの仕組みを活用し、2030 のビジョン「PERSONAL BEAUTY WELLNESS COMPANY」の実現を進めてまいります。

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



中長期の成長を目指し3つの重点領域へ積極投資

ブランド



イノベーション



人財



40

よって、中長期の成長において、三つの投資領域は変わりません。ブランド、イノベーション、そして人材です。

サステナビリティ

<p>ESG評価の向上</p>	<p>2023年MSCI ESG レーティング AA評価を獲得</p>	<p>Member of Dow Jones Sustainability Indices Powered by the S&P Global CSA</p>	<p>[DJSI World]および「DJSI Asia Pacific」の構成銘柄に3年連続選定 2023年はグローバルで業界最高評価</p>
<p>環境 外部評価向上</p>	<p>社会(DE&I) 女性管理職比率※1</p>	<p>ガバナンス 指名委員会等設置会社へ移行※2</p>	
<p>CDP DISCLOSURE INSIGHT ACTION A LIST 2023 CLIMATE FORESTS</p> <p>CDPでこれまでの気候変動に加えて、フォレストに関する調査においても最高評価「Aリスト企業」に選定</p> <p>第20回LCA日本フォーラム表彰式・記念講演 第20回LCA日本フォーラム表彰において、「TCFD/TNFD レポート」を発行したことが先進的な取り組みと評価され、「奨励賞」を受賞</p>	<p>58.8% 資生堂グループ 40.0% 日本国内(目標 50%)</p> <p>SHISEIDO DE&ILab</p> <p>Forbes WOMEN AWARD 2023</p> <p>30%+ Club PATH TO PARITY</p>	<p>移行の目的： 業務執行と監督の機能の明確な分離およびそれぞれの強化を通じて、経営環境の不確実性が増す中でも経営戦略の実効性を高める</p> <p>66.6% 社外取締役比率 41.6% 女性取締役比率</p> <p>指名委員会および報酬委員会は独立社外取締役で構成</p>	

※1 2024年2月時点、速報値

※2 2024年3月に開催予定の第124回定時株主総会にて決定予定 41

当社は、サステナビリティを経営戦略の中心に据え、本業を通じた社会価値創出と社会環境課題の解決を促進しています。こうした活動や開示への取り組みによって、MSCIのESGレーティング

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



で、昨年 AA を獲得し、また、本年 2 月に CDP で、気候変動に加えて、フォレストでも A リスト企業に選定されるなど、ESG の外部評価の向上に繋がっています。引き続き、サステナブルで社会に必要とされる企業となれるよう努力してまいります。

ガバナンスについては、既にご案内の通り、今年 3 月の株主総会を経て、指名委員会等設置会社へ移行することを予定しており、業務執行と監督の機能を明確に分離し、戦略の実効性を高めていきます。

BEAUTY INNOVATIONS FOR A BETTER WORLD 美の力でよりよい世界を



最後に、2025 年までに、ビジネストランスフォーメーションを完遂させ、収益を持続的に生み出せる構造を構築し、その後は、既存事業の成長とともに、新しい美の価値の発見と創出に挑戦し続けることで、「BEAUTY INNOVATIONS FOR A BETTER WORLD、美の力でよりよい世界」の実現を目指します。

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@scriptasia.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のご質問をお受けするために、ご質問はお1人様1問でお願いいたします。また、ご質問の前に会社名とお名前をご発言ください。また、オンラインでご参加の方で質問のある方は、Zoom画面のチャットより、ホスト&パネリスト宛に会社名とお名前をご記入の上、ご質問を入力ください。いただいたご質問は、司会のほうで読み上げさせていただきます。なお、質疑応答は会場でのご質問を優先させていただきますのでご了承ください。

それでは、ご質問のある方は挙手をお願いいたします。

桑原 [Q]：JP モルガン証券の桑原でございます。ご説明ありがとうございました。

中計の利益率が4%、6%、9%と、ちょうど1年後ろ倒しにしたというページを拝見をしております。端的にこの流れを教えてください。

まず確認したいのは、2023年度で、修正された350億から398億円に上振れた理由。2024年については、150億のコストダウン効果があり、なおかつ270億ぐらいの増収効果があるにもかかわらず、増益が152億円に限られてしまう理由について。何か他にコストがあるのか。

そして、2025年の9%というところは、変えたのは、中国とトラベルリテールだけなのか。そもそも2025年に日本事業は500億必達という力強いお言葉をいただいていたので、その部分に変わりはないのか。

また、もう既に改革始められているということなので、手応え感はどうなのか。時点を追って、利益の動向、利益率の動向をお話しいただければと思います。よろしく申し上げます。

横田 [A]：それではまず、2025年の9%がどのように設定されてるかについてご説明させていただきます。

23年度の市場のモメンタムを踏まえて、中国、トラベルリテールは、元々ある意味高成長を見込んでいたんですけれども、安定成長へと修正いたしております。

一方、Drunk Elephant、NARS等が好調なAmericas、EMEAは、リージョンフットプリントを少しリバランスするということで、成長性を投資含め一段と高めております。

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



結果、22年、25年、CAGR、特に23年の中国・TRのベースが落ちた、リセットされたっていうふうに思うんですけども、当初CAGR 8%に対して、今回22年、25年で6%となっております。それに伴い、新しい売上ベースでのコスト構造を見直して、中国・TRだけじゃなくて、その他地域で追加の構造改革を150億円追加しております。

日本の250億円は、既にSHIFT 2025で織り込み済みでしたので、この二つ合わせて24年、25年で400億円をやっていくと。それに伴って、中国・TRというのは、売上は下がるけれども、当初目標としている利益率は維持するという形にしております。

中国は22年度からプラス5ポイントというところは、構造改革を通じて維持していく。中国においては、さらにブランド投資の強化の一方、ミックスプロモーションの抑制、E&O改善などにより、グロスプロフィット成長っていうのを加速して、固定費の低減を行っていきます。

ただし、元々当社の利益率が、平均より高い中国・トラベルリテールの売上割合が大幅に当初想定から下がったことから、リージョンミックスの影響で約4ポイント悪化。それを構造改革で1ポイント強戻して、結果として当初目標の12%を3ポイント下げる9%という形にしております。

藤原 [A]：日本の手応えですが、当然、構造改革については、先ほど横田が話した通り、250億の構造改革、これは経営の意思としてやっていきます。

もう一つ、成長からくる収益のところですが、先ほどもご説明した通り、4Qから、いろいろ考えていた成長の戦略の結果が現れはじめてきてるなと思っています。

一つ目は、グローバル、それからアジアのコアブランドに成長するという戦略の中で、まさにそれらのブランドが、Q4から全体をけん引しているっていうのが一つ目。

二つ目は、全体のコストだけではなく、イノベーションによる成長と、それから既存品でも成長する。この二つも実際、効果があらわれている。

次に、ビジネスモデルを転換していくという意味では、ECを当然拡大していくっていうのはオントラックできてるんですけども、もう一つ、エリクシールが4Qもかなりいい成長してきた。実は、マーケットは、全体成長をけん引してるのは低価格帯なんですけど、その中でもエリクシールという中価格帯がしっかり成長してきている。

その成長の仕方が、単純に新製品というだけではなくて、実は既存品の化粧水・乳液がしっかり成長している点と、1万円というある意味セルフでは高価格なクリームが、実はセルフで売れてる。以前出した8,800円のクリームが、大体売上の構成比で30%から35%ぐらいがセルフからきてる

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



んですが、今回のVクリームは、5割強がセルフ販売できている。ある意味人の最適化が図られるというのも一つの大きなコンフィデンスに繋がってるかなと思っていますので。

これを引き続き、今年もいろんな形で準備していますから、しっかり成長と、それからコスト構造の改善というのを回していけば、私は500億という利益が、日本で十分達成できると考えております。

桑原 [Q]：ありがとうございます。じゃあ、2025年、500億、日本は今、いい兆候が出てきているのでこれは変わりませんと。わかりました。

だとすると、このまず2024年においては、コストダウンと増収効果があるけれども、150億ぐらいしか増益にならないのは、それなりに投資があるとか、FOCUSのコストも乗ってるとか、今おっしゃられたリージョンミックスが変わっているってところに起因すると理解をしいいんでしょうか。

横田 [A]：為替の前提も、今ドルでは135と置いておりますので、その分も、23年に比べてネガティブ効果を見込んでいる。あとは、今インナービューティーの新規ビジネスなどの追加投資っていうのも考慮して、結果として550億となる。あと大きい点としては、賞与の引当を100%ベースにしているというのが影響しています。

桑原 [Q]：終わった期が上振れたのは、どこが上振れたんですか。先ほどおっしゃってたような、例えばトータルVファーマリングクリームが、やっぱり予定以上にすごい売れましたっていうと、我々すごい心強いんですけど。なんか日本はちょっと想定には届かなかったみたいなお話もあったんで、何が上振れたのかっていうのがもしあれば教えてください。

横田 [A]：23年で上振れたのは、EMEAがやはり想定より好調で、トップラインもボトムラインも上振れているという状況。あとは本社で、これだけの状況でしたので、コストコントロールを徹底したということ。あとは中国で、ダブルイレブンの状況を見ながら、ここに今投資するべきではないと先ほど言いましたけど、このメイクのほうに振り向けて、投資効率を最大化していったっていうところで、中国でもトップラインはほぼ想定通りだったんですけれども、利益のほうで貢献することができた、この三つが主な上振れ要因でした。

桑原 [M]：わかりました。どうもありがとうございます。

廣藤 [M]：他にご質問のある方。

佐藤 [Q]：モルガン・スタンレー証券の佐藤です。ご説明ありがとうございました。

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



非経常項目のことについてちょっとお話聞きたいんですけども。毎年、非経常項目が、22 年が 48 億、23 年が 117 億、今回 300 億に増えていて、今年、コア営業利益は 550 億なんですけど、ほとんど最終利益が伸びないご計画になってます。外部の我々から見ていて、御社の非経常項目は、本当に難しくて。ただ今回、キャッシュフローのご計画を聞くと、最終利益はほとんど増えないご予定ですから、この非経常項目には、減損のようなキャッシュアウトを伴わないものが入っているんだろうとも思うんですね。その辺り、減損や EBITDA が幾らになるか。23 年から 24 年にかけて、私達は EBITDA は増えるって見ていいんですか、っていうのをまず確認したい。それから、これだけ我々外から見るコア営業利益が計算できない状況だと、最終のコア営業利益率のご計画の発表もありますけれども、最終利益の利益率の発表もするべきなんじゃないかなと思う。普通、非経常項目は翌期なくなって、営業利益にそのまま乗っかるものだっていう認識で、やっぱり我々見るべきものなんじゃないかなと思うんですね。これがずっと続くと、ずっと最終利益は増えない。投資家さんの最後の目線って EPS だと思うので。その辺りをどう思われてるか、今期に限った EBITDA がどうなるのか、教えてください。

横田 [A] : 今まで、特に 20 年からコロナになって、21 年に事業売却等行ってきました。そのときには、損が出てくる事業売却もありましたけども、利益の出るパーソナルケアの売却等があって、そのときには非経常項目は逆にプラスで出てきたと思うんですね。そこが 21 年。22 年に中国のコロナのリサージェンスがあって、さらに当社としてはパーソナルケア生産事業の売却を契約して、22 年に関しては、そのときに一部減損している。23 年に関しましては、実際に売却を進めて、譲渡損が出たところを、一部不動産などの売却でオフセットして今回みたいな数字になっている。

やはり構造改革が長く続いたっていうことで、非経常項目っていうのが大きく出ていたというのが、今まで。今回に関しましては、やはりこれだけの事業環境が変化しているというところで、必ずこの 400 億円っていうところを 25 年までに実現するために、この 300 億、構造改革に関わる部分は実質 270 億なんですけれども、入れているというところが今の状況です。

佐藤 [M] : EBITDA 出ていたんですね、失礼しました。

横田 [M] : EBITDA は出している。

佐藤 [Q] : そうなると、来年になると、もう構造改革はもうしばらく続くのかもしれませんが、コア営業利益と、IFRS 営業利益が一致してくるのはいつか。

横田 [A] : 今後ここまで大きな金額は想定しておりません。

佐藤 [Q] : 来年以降になってくると。

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

横田 [A]：25年から。25年にフル効果を出せるために、とれるアクションを24年にとっていく。そのために今回積んだ予算が、非経常項目300億のうち270億という形になります。

佐藤 [Q]：来年はほとんどなくなるということか。

横田 [A]：近づいていく。

佐藤 [M]：わかりました。

廣藤 [M]：そうでしたら、オンラインでご参加の方からも質問を頂戴しておりますので、読み上げさせていただきます。シティグループ証券の大庭様から。

大庭 [Q]：価格戦略についてお教えてください。日本でいくつかのブランドで値上げ発表していますが、今後値上げを海外に波及させることは考えられますか。また、長期の全体戦略として26年以降もCAGR 5%という数字ですが、ここの分解を量的にお教えください。どの地域が平均以上か以下か、強く伸びる地域は何かドライバーとなるのか。この数字に今後の価格戦略は寄与するのかを知りたいです。

藤原 [A]：では、価格戦略のほうを私から。あと5%の成長のブレークダウンは、横田のほうから回答させていただきます。まず、価格戦略、この取り組みはグローバルでの取り組みになります。日本については、この4月12日から価格を改定させていただきますが、その日本の価格改定をすることによって、他の地域の価格も連動して動いていくということを昨年から計画してきました。我々が目指している価格改定と価格戦略というのは、為替影響はコントロールするのは難しいんですが、できるだけ価格差、我々はコリドーと呼んでいますが、地域間の格差がないようにする。その結果として、商品が地域を越えて、いろいろ横流れしないようにということで、価格のハーモニゼーションを全社で行っています。これは昨年からはじめて、今後も継続的に続けることによって、先ほどご説明させていただいた、グロスプロフィットを最大化するということにも大きく寄与すると考えております。

横田 [A]：26年以降の5%超の成長の前提ですけれども、今の見立てでは、中国・トラベルリテールは、一桁半ば台の安定した成長、アジアパシフィック、Americas、EMEAに関しましては、25年までの戦略の通り、さらに加速して、一桁後半台の成長という形でマーケットを超える成長を目指しております。日本に関しましては、一桁前半のマーケット成長を超える成長という形で目指して、トータルで5%超というのを目指していくのが今の組み立てです。

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@scriptasia.com



藤原 [A]：アメリカについては、Drunk Elephant、NARS の二つが今までの成長を大きくけん引してきたという点で、実はブランド SHISEIDO は、もう少しまだまだ成長の余地があると考えております。これも先ほどご説明させていただいた、もっとこの巨大なアメリカマーケットを成長するために、ブランドサテライトオフィスということで、やはりアメリカの市場に合わせた展開を加速させようということを考えております。例えば、今、アメリカの市場で最も勢いがあるのはデパートではなく EC であり、当然、セフォラとかウルタという新しいチャンネルでございますが、残念ながらブランド SHISEIDO は、まだまだデパートチャンネルの構成比が大きい。なぜそのセフォラに入っていけないのかっていうと、セフォラに展開するだけでも、マーチャンドライジングがなかなかまだローカライズできてないということとか、コミュニケーションを一つ取っても、やっぱりアメリカで求められてるものが違うということ。そこをしっかりとドライブするようなブランドサテライトオフィスっていうのをつくっていく。もう一つ、アメリカについては、セフォラというチャンネルの中では、ニッチブランドが全体の成長をけん引している。これまで我々のスキンケアのポートフォリオで弱かったダーマカテゴリーで、今回新しく買収という形で手に入れましたので、それらのブランドを組み合わせることによって、当然トップラインを伸ばしていきます。さらに実際の生産性と、組織の生産性も上がっていくということで、この二つの両輪で、アメリカは攻めていきたいと考えております。次に欧州については、マーケット自体が、全体の半分がフレグランスということで、我々は今、既存のフレグランスが大変好調に推移をさせていただいています。もっと言うと、フレグランスが大きく収益を生み出しているという好循環になっています。まず、スキンケアから話をすると、昨年、お陰様で主要 4 カ国、フランス・スペイン・ドイツ・イタリア合わせて、ランキングが 2 位にポジション上がりました。ランコム、エスティローダーを抜いて 2 位まで上がってきたということで、フレグランスがしっかりと成長と収益を叩き出し、その収益を再投資できるという仕組みが出来上がってきたということです。今年、それから来年も、かなり強いフレグランスのパイプラインが用意されていますから、ヨーロッパについては、スキンケアも強化していきますが、しっかりとフレグランスカテゴリーも、既存の商品で成長と収益を生み出しながら、強い成長ができると考えております。アジアパシフィックは、いろんな地域や国がある中で、一つはやっぱりタイがかなり強い成長を今示している。ここもブランドのポートフォリオを拡張することで、まだまだチャンスがあると思っています。少し先になると思っていますが、インドに、NARS というメイクアップブランドで進出をし、今はサイズは小さいですが、想定以上の売上を示しています。これが将来の次の新たな成長のエンジンになってくれるかなということで、アジアもしっかりこれから成長機会を捉え、大胆にチャレンジをしていきたいと考えております。以上です。

廣藤 [M]：続いて、オンラインからもう 1 問。三菱 UFJ 信託銀行の兵庫様からです。

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@scriptasia.com



兵庫 [Q]：コスト削減の考え方は理解できました。一方で、投資効率をどう測定されているか、その管理体制がどうなっているのかご教授ください。今回 M&A もありましたが、不透明で変化の激しい市場環境の中で見直された点があればご教示ください。お願いします。

横田 [A]：ご質問として、どのように ROI をはかっているのかというふうに思いますので、先ほどご説明しましたこの三つのキードライバーで ROIC っていうところを上げていくっていうことをやっております。例えば、EC で、カスタマーのアクイジションの数とか、ライフタイムバリューとか、顧客単価、リピート率、リテンション率をグローバルで取れるような形で、ROI をどうやって上げていくか、そのラーニングをどうやって次に生かしていくか、というような活動を細かくやっております。

それ以外では、例えばグローバルレベルで、私が各リージョン、カントリーとレビューするときには、売上に対するマーケティング費用比率がどのようになっているのかは、当然ディスカッションポイントにも入っていくような形になっております。大きな投資、CAPEX 投資等に関しましては、ここにインベストメントクライテリアと書かせていただいておりますけれども、Payback と NPV っていうところを見て、最終的に投資の判断っていうところを行っております。当然、NPV を計算するときには、WACC プラスのハードルレートで計算して判断している。今回の構造改革に関しましても、300 億円のうち 270 億円ありますけれども、ここに関しても、400 億円を出すというところで、項目毎にきちんと Payback が 2 年以内に入ってくるのか等見て、判断しております。以上です。

兵庫 [Q]：これに関連してですが、会議体や委員会などでどのような頻度でモニタリングしているのかをお知らせください。

藤原 [A]：我々はマンスリーで各リージョンと、それからブランド別に進捗状況確認を進めていきます。もちろんマンスリーで、費用も当然見ていくんですが、どちらかという成長機会もしっかり探して、好調なものについてはさらに積極的な投資をして、成長機会をさらに拡大するという展開をとっています。もう一つ、先ほどの話に戻るんですが、我々の説明の中から、質の高い成長ということをお話ししていますが、例えば中国を例にとると、投資もしっかりかけていくが、例えば 22 年は、大型プロモーション、そしてその他の少し特殊な売上というのが、30%を超えていた。

この構成比を 30%以下になるようにと、単純に短期的に売上が上がればいいという話ではなくて、やっぱり持続的に、中期的に、確実に成長できるように、どこで売上を伸ばすのか、どういう

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



売上のつくり方をするのかということもこだわっていく。特に中国、トラベルリテールについては、我々が一緒にモニタリングをしながら、成長を評価するという事も進めております。

M&Aについては、もちろん機会があれば積極的に考えていきたいと思っています。ただ、当然そこには条件がありまして、今掲げている Skin beauty という戦略の中に、戦略に合致するかどうかというのが一つ目のポイント。当然そのブランド自体、買収するものが、収益が生み出されていることというのが2点目。3点目は、仮にブランドだとした場合に、そのブランドが一挙に全世界に拡大するという方策はとらないようにしております。まず、そのブランドの今のフットプリントの中で、例えば今回買収した Dr. Dennis Gross は、アメリカでまずはしっかり成長させることに注力しながら、それを見極めた上で他地域にも展開していく。今までのいろんな経験も踏まえて、M&Aをしたブランドが着実に我々のポートフォリオの中に組み込まれるように、M&Aは進めていきたいと考えております。

廣藤 [M]：そうでしたら、次のオンラインのご質問です。SMBC 日興証券の山中様。

山中 [Q]：韓国と海南島について、セルアウトはマイナス傾向が継続しており、店頭の在庫回転率が悪化しているとみられる中、セルインが増収に転じる時期の見立てについて、セルアウトがマイナスでもセルインがプラスに回復する可能性はあるのでしょうか、というご質問です。

横田 [A]：先ほどご説明した通り、23 年末で韓国、TR の在庫はある意味もう平準化している。なので、これからは本当に、まだ中国人の旅行者の戻りがちょっと遅いと、そことあとは、そのコンバージョンがちょっと韓国のほうで悪いと。なので、セルアウトがちゃんとしてくるのには、韓国はもうちょっとかかる。1Q、下手すると 2Q ぐらいまでかかるのではないかなと思っております。海南島に関しましては、在庫適正化っていうのが、前回は申しましたが、今年の Q1 末で完了を予定しております。海南島の旅行者の回復は、もう実は 19 年を超えている形になってきている。ただし、やはりここも中国の消費の影響は多少受けているので、それをしてでも、今の見立てだと Q2 からはセルインもプラスに転じてくるというような形で想定しております。

廣藤 [M]：続きまして、またオンラインからのご質問です。大和証券の広住様。

広住 [Q]：2024 年上期、あるいは 1Q、連結コア営業利益はどのように見えていますか。

横田 [A]：あまりクォーターの利益予想は開示してないんですけれども。先ほど言いました通り、中国の処理水影響が、23 年末でボトムアウトしているとは思っているが、1Q まではある程度、まだ回復基調になっていて、2Q からある程度本格回復してくると思っております。トラベルリテール

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



も、1Qが、主に海南島の影響で、売上がマイナスになると思っています。1Q、上期はどちらかというセールスは、見立ては下期よりも低い形で見ていると。

その中で、利益バランスっていうふうに見ると、4対6みたいな形。だから上期に550億全体の約4割、残りが下期で6割ぐらいの見立てで今はおります。また、クォーターの場合、やはりクォーターフェージングとか、費用のずれとかがあるので、ぴったり行かない可能性ありますけども、今のベストエスティメイトはそんな感じです。

廣藤 [M]：続いて、野村証券の大花様です。

大花 [Q]：25年のコアOPマージン9%、その先の15%になると、グロスプロフィットはどの程度改善するのか。リベート等の取り組みもあるので一概に言えないけれども、元々粗利率が高いビジネスなので、粗利率を上げるよりも販管費率を下げる取り組みのほうが、もう少し詳細に説明してほしいです。

構造改革効果も販管費の削減が大きいと思いますので、非経常項目の300億円が何に紐づいて計上されているのかもあわせて教えてください。

横田 [A]：現在のグロスマージンの見立てというのは、当初、SHIFT 2025で設定していた目標で21%とありますけれども、25年の新しい今の見立てでは、22%となっております。ただし、その22%のうち1%っていうのは、会計上のリクラスが1ポイント入っているということなので、実質、売上は下がるけども、そういったグロスプロフィットをマキシマイズする効果っていうところ。あとは、SNの生産性向上のアクティビティで、21%はキープできると。実質21%ですね、会計影響を除けば。それはキープできるとしております。

大花 [Q]：非経常項目の300億が何に紐づいて計上されているのかも教えてください。

横田 [A]：300億の詳細に関しては、幾らがどこっていうところに関しては控えさせていただきます。先ほど藤原から説明のありました、400億のセービング、それは原価のエリアもあれば、マーケティング、サンプル費等のエリアもあれば、販管費、その他販管費、人的生産性の向上、こちら全てのグローバルのところで検討して、総額で300億のうち270億っていうところを構造改革費用として見込んでおります。これを使って、必ずこの2年間の400億は達成したいと思っております。

廣藤 [M]：他に会場からご質問がありましたら、2巡目もお受けしたいと思いますが、いかがでしょうか。

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



桑原 [Q]：ありがとうございます。JP モルガンの桑原でございます。今回、12月の後半に、グローバルトランスフォーメーションを発表されていて、先ほどもお話があったように、2025年で終わることなく、継続的に構造改革とかそういうことをされていくというお話をされてますと。特に伺いたいのは、今、理想的な、中期的に目指そうと思われている固定比率がもしあったら教えていただきたいなと思います。逆にやっぱり販管費が大きいという、大花さんの質問もあったので、販管費率でも結構ですけども、これを中期的にどこまで落とせば、例えば藤原さんとか横田さんが目指している本来の競争力のある資生堂の姿になれるのか。この目標と、あとタイミング、見立てがあったら教えてください。

藤原 [A]：まず、理想とする15%を目指すという中で、しっかり確保しなければいけないのは、マーケティングとか投資費用、これは確保していきたいと考えています。ということは、15%を目指していくためには、今お話ししたグロスプロフィット、グロスマージンをどれだけ改善するかということと、販管費を改善していくと。その一つのマイルストーンというのが、OPの9%っていうことだと私は思ってます。それは今回の日本の構造改革であったり、中国とTRが今のマーケットに合わせた構造改革をすることによって、一つ新たなスタート地点に立てるかなと思っています。そこからは、今回のような大きなグローバル全体で、ヘッドクォーターが旗を振ってやるような構造改革ではなくて、やはり恒常的に改善していくような仕組みを導入したいなと思っています。その一つが、価格の話は先ほどさせていただいたのですが、他にも、例えばSKUの整理であるとか、これまでは個々個別でいろんな議論をしながらやってきたのですが、これもグローバルでSKUのナショナルリゼーションをやっていく。販管費はこういう考え方でこれから計画を立てるといって、全てが全てそういうふうになるとはいませんが、大きなところはイニシアチブ、グローバルのアジェンダとして入れることによって、OP15%を目指していきたいと考えています。

桑原 [Q]：逆算すると、多分64%の販管費率ってのは、一つの目安になるのかなと思うんですね。私の認識だと、リージョンごとに見ていて、一番ここに対して頑張らなきゃいけないのは、それは日本だと思うが、そこは変わりはないんですか。コスト構造的に。

藤原 [A]：コスト構造的に、2025年まではそうですね。

桑原 [Q]：なるほど。2025年以降は、その先ほどおっしゃられたような各リージョンでそれぞれのいろんな取り組みが必要になってくるのですか。

藤原 [A]：はい。

桑原 [M]：わかりました。ありがとうございます。

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



廣藤 [M]：続いて、お隣の方、お願いします。

佐藤 [Q]：モルガン・スタンレーの佐藤です。2 周目ありがとうございます。私は 2024 年の売上前提で、日本のところでお伺いしたいです。2023 年はリオープニングでした。ですから、一桁、内需も一桁後半伸びているというご報告があって、2024 年もほぼローカルは一桁半ばっていうことですから、インバウンドの議論はさておき、内需で一桁半ばで見てらっしゃる、同じようなペースで、リオープニングも一周しようとするところを見てらっしゃるわけですね。ここには、この間発表された値上げ効果もあるのかなとか、いろいろ考えております。新製品の効果もあるのかなとか。それぞれ値上げ効果がこれぐらいとか、新しい御社のインナービューティーがこれぐらいとか。何かもしブレークダウンがあって、この成長が、私達が納得できるような、安心できるような材料を、数字で言っていただけないでしょうか。

藤原 [A]：今みたいな新製品とか、既存品っていうことではなくて、まず、今回 24 年の計画を組んだときに、戦略に沿って、コアブランドでどう成長するか、そうではないブランドでどのぐらい見込むかっていうところで、それがスタート地点にまずなっています。コアブランドについては、二桁近い成長を実現したいと思ってますし、昨年からの傾向を見ても、もっと言うと、今年の前半はまだコロナの影響がありましたから、それは十分実現できるかなと思っています。一方で、これからビジネスのトランスフォーメーションをして、もっと言うと SKU を削減したり、投資を大胆にシフトするということで、実は一部のローカルブランドはマイナス成長を組んでいます。それだけ大胆に投資のメリハリをつける、そして成長するところはする。残念だけどそうじゃないところは、もうそういう計画をもう最初に織り込むという形で、成長の確度を上げていくという計画にしているのが一つ。それから、インバウンドもこの中で出ていますが、大体前年対比 60%超ということで、まだ早いですが、1 月、それから本日 2 月 9 日まででこの予測はもう超えてきているという状況ではあります。

佐藤 [Q]：念のための確認なんですけど、やめるブランドについての損失は、非経常項目に入れられたりされてるんですか。在庫の返品処理とか。そのマイナスは、日本の営業利益には出てこないっていうふうに置かれてるんでしょうか。

藤原 [A]：一つは、ブランドをやめるということは今、考えてない。日本のローカルブランドの中でやるべきことは、全てのカテゴリーとか、全ての SKU で伸ばそうとしないことである。コアブランドについては、当然例えばスキンケアですと、クレンジングがあり、ローションがあり、これはもうブランド全体で獲得をしようと頑張っていくのですが、そうではないブランドは、今売れてるヒーローSKU をひたすら注力して、それ以上のものは、もしかしたらつくらない、もしくは投

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



資もしない。でも、ブランドとしては残っていくわけですね。ただ、ブランドの中でのフォーカスがより先鋭化されていくっていうイメージなので、ブランドは残っていきます。SKUの削減については、これは当然やめるタイミングっていうのは、既存のお客様がいらっしゃいますから、基本的には、もう既に早めに案内しており、ある程度年末まで時間を取って、ご迷惑がかからないようにしている。逆に言うと、返品が返ってこないようにというコントロールをし、進めていきたいと考えております。

佐藤 [Q]：そういった処理が非経常項目には入っていないっていうことでよろしいんですね。営業利益に、コア営業利益に現れてくると。

横田 [M]：返品の話ですか。

佐藤 [Q]：返品であったり。

横田 [A]：それは入っていない。

佐藤 [Q]：入っていない。では、それは純粋にこの売上高の動向が、日本の営業利益にこれからあらわれてくると見たらいいということですね。わかりました。ありがとうございます。

廣藤 [M]：会場から他に、こちらを最後とさせていただきます。

マシュー [Q]：CLSA証券のマシューです。今回、今年利益のガイダンスについて私から見ると、絶対達成できると思うし、その上に十分いける可能性はありますので、仮に100億、200億、利益が出たら、マーケティング費用に関してどうしますか。例えば、為替の影響もあるかもしれないし、中国は戻ってくるかもしれないが、その場合は、マーケティング費用は増やしますか。それか、今年はきちんとそのレベルで管理して、利益が出れば、それ以上の利益は、いわゆる株主に還元するような。どっちでしょうか。

藤原 [A]：もしかしたらCFOと意見が分かれるところかもしれませんが。やはり我々のビジネスは、成長を必ずしていかなきゃいけないとは思っていますので、当然投資はしていきたいところではあるんですが、やはり戦略ないところに投資してもしょうがないと思っています。答えになってないかもしれませんが、本当にここで成長ができるということであれば、若干のリスクがあっても、私はそこに追加の投資はしていきたいと思っています。そこは多分CFOといろいろ議論があって、いや駄目だということもあるのかなと思いますが、横田さんどうでしょう。

横田 [A]：実際今までも、やっぱりマンスリーで各リージョンと、どういう動向でこういうところにポジティブモメンタムがあるんだっていうところで、ある意味そういったアジャイルで、追加投

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



資等を行ってきたことによって、Drunk Elephant っていうのは非常に今大きな成長を遂げられて
ると思うんですよ。当然、やっぱり利益っていうところを忘れちゃいけないですけども。そういっ
たところで、ここはいけるって踏んだところに関しては、やはり私も同様に、そこは投資して、チ
ャンスを取っていくべきだという形で、ここはきちんとそういったマンスリーのリズムで、当然藤
原、私、リージョンも入ってディスカッションして決めていくっていう形になります。

マシュー [M]：ありがとうございます。

廣藤 [M]：それでは以上で、質疑応答を終了させていただきます。最後に COO の藤原から皆様へ
のメッセージがございます。藤原さん、お願いします。

藤原 [M]：皆さん、今日はどうもありがとうございました。先ほど説明してさせていただいた通
り、我々の本当にコミットメントは、この 2 年間でしっかりビジネストランスフォーメーションを
やり遂げるということで。日本、中国、TR それから他のところもありますが、これは全社で絶対
実現すると。それと同時に、当然コスト構造改革だけでは我々のビジネスは将来がありませんの
で、当然成長も追求していくということで。ぜひ皆さんに良い成果がお話しできるよう、経営陣全
員で頑張っていきますので、どうぞ今後ともご支援のほどよろしくお願いします。本日はどうもあ
りがありがとうございました。

廣藤 [M]：ありがとうございました。以上をもちまして、本日の決算説明会を終了させていた
きます。

脚注

1. 音声不明瞭な箇所については[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@scriptsasias.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

