



株式会社資生堂

2024 年 第 2 四半期決算説明会

2024 年 8 月 7 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] | 2024 年 第 2 四半期決算説明会 | | |
| [決算期] | 2024 年度 第 2 四半期 | | |
| [日程] | 2024 年 8 月 7 日 | | |
| [時間] | 17:40 – 18:43 (合計：63 分、登壇：27 分、質疑応答：36 分) | | |
| [開催場所] | インターネット配信 | | |
| [登壇者] | 4 名 | | |
| | 社長 COO | 藤原 憲太郎 | (以下、藤原) |
| | チーフファイナンシャルオフィサー | 廣藤 綾子 | (以下、廣藤) |
| | 中国地域 CEO | 梅津 利信 | (以下、梅津) |
| | IR 部長 | 大島 由紀 | (以下、大島) |

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 上期決算のポイント

売上高実質成長率※ △1%、コア営業利益 193億円
日本ローカルは選択と集中が奏功し好調継続、構造改革アクションはグローバルで計画通り進捗

- 売上高実質成長率※：△1%
 - 日本：コアブランドを中心に力強く成長、選択と集中・値上げ効果も貢献
 - 欧州：注力ブランドがけん引し、スキンケア・フレグランスともに高い成長性を維持
 - トラベルリテール・中国：購買行動変化・消費意欲低下により減収、想定を下振れ
 - 米州：一時的な生産減による出荷減
- コア営業利益：193億円（前年差 △88億円）
 - トラベルリテールの大幅減益を、日本・欧州・アジアパシフィックの増収や構造改革効果で一部カバー

通期見通し維持、トラベルリテール・中国の減速に対し、全社を挙げた追加施策で達成を目指す

※為替影響、当期・前期におけるすべての事業譲渡影響と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」)および「Dr. Dennis Gross Skincare」買収影響を除いて計算

3

廣藤：これより、2024年上期実績についてご説明します。

はじめに、3ページをご覧ください。まず、上期決算のサマリーです。

連結売上高は、為替および事業譲渡影響を除く実質ベースで、4月から6月の3カ月で、4%のマイナス、上期においてもマイナス1%の減収となりました。

日本ローカルは、選択と集中による投資のメリハリが奏功し、コアブランドを中心に引き続き力強い成長を継続、欧州も同様に、注力分野への戦略投資を通じて、スキンケア、フレグランスともに高い成長を維持しています。

一方、トラベルリテール・中国では、第1四半期にリスクと見ていた中国人の購買行動の変化、消費意欲の低下が顕在化し、想定以上に深いマイナスとなりました。

また米州は、一時的な生産減による出荷減が影響し、減収となりました。

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

コア営業利益は193億円、構造改革による固定費低減効果や、日本・欧州・アジアパシフィックの増収による差益増の影響で、一部相殺はしたものの、トラベルリテールの減益が大きく、前年比88億円の減益となりました。

足元の状況は厳しいものの、通期見通しは据え置きます。トラベルリテール・中国の減速に対し、全社を挙げた追加施策を講じ、引き続き550億円のコア営業利益達成を目指していきます。

次のページにて、その詳細について説明します。

通期見通し維持、全社を挙げた追加施策で達成を目指す

中国人の購買行動変化・市場実態の適切な理解に基づく対策をさらに強化
中長期的な収益性改善に向けた追加施策についても、早急に策定・実行

- ⊖ 中国人の購買行動変化・消費意欲低下を背景としたトラベルリテールの大幅減益
- ⊕ 訪日外国人需要の獲得
- ⊕ 好調な日本ローカル・欧州の売上最大化
- ⊕ グローバルコスト削減・収益改善施策のさらなる上積み
- ⊕ 為替影響

4

上期実績は、売上、利益ともに想定を下回る結果となりました。

中国市場において、雇用、将来の不安による節約志向、貯蓄性向はより一層高まっており、その結果として、購買行動の変化・消費意欲の低下が起き、トラベルリテール・中国での大きな減速につながっています。

特に高い収益性を持つトラベルリテールにおいては、売上減が利益の大幅減にもつながり、いわゆる地域ミックスの悪化が生じ、全体利益を押し下げる結果となっています。

ただし、この中国市場の変化の激しさというのは、今に始まったことではありません。これに対し、まずは足元の利益を守るため、市場実態の適切な理解に基づく対策をさらに強化するとともに、さらにその先の中長期的な収益性改善策、および本質的な課題への取り組みを早急に策定・実行してまいります。

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



足元のトラベルリテールにおける減益影響は、好調な日本ローカルや欧州売上の最大化、訪日外国人需要の獲得、全社を挙げての収益性改善策などによりカバーし、通期見通し達成に向け、引き続き取り組んでまいります。

2024年 上期 Executive Summary

| (億円) | 2023年 | 構成比 | 2024年 | 構成比 | 前年差 | 前年比 | 外貨前年比 | 実質前年比 ^{※3} |
|----------------------|-------|-------|-------|-------|------|--------|-------|---------------------|
| 売上高 | 4,942 | 100% | 5,085 | 100% | +143 | +2.9% | △4.1% | △0.5% |
| コア営業利益 | 280 | 5.7% | 193 | 3.8% | △88 | △31.3% | | |
| 非経常項目 | △144 | △2.9% | △220 | △4.3% | △76 | - | | |
| 営業利益 | 136 | 2.8% | △27 | △0.5% | △164 | - | | |
| 税引前中間利益 | 154 | 3.1% | 42 | 0.8% | △112 | △72.7% | | |
| 法人所得税費用 | 30 | 0.6% | 40 | 0.8% | +10 | +34.7% | | |
| 中間利益 ^{※1} | 118 | 2.4% | 0 | 0.0% | △117 | △99.9% | | |
| EBITDA ^{※2} | 532 | 10.8% | 455 | 8.9% | △78 | △14.6% | | |

売上高：実質前年比^{※3} △0.5% 日本ローカルはコアブランドが力強い成長を継続、欧州・アジアパシフィックも堅調に推移

トラベルリテール・中国・米州のマイナス成長によりグローバルで減収

コア営業利益：前年差 △88億円

トラベルリテールの大幅減益を、日本・欧州・アジアパシフィックの増収や構造改革効果で一部カバー

非経常項目：2024年 △220億円

日本・中国を中心とした構造改革費用等

EBITDAマージン：8.9%

※1 親会社の所有者に帰属する中間利益 ※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・買収影響を除く

5

続いて5ページ、PLのサマリーです。

実質売上高、コア営業利益は、先ほどご説明のとおりです。

営業利益は27億円の赤字、前年比164億円の減益です。コア営業利益の減益に加え、非経常項目が今上期220億円と大きいことが影響しました。

非経常項目220億の内訳としては、第1四半期で201億円、日本の早期退職プラン関連の構造改革費用を中心に計上しておりました。

第2四半期は19億円、中国における組織最適化、店舗閉鎖等に係る構造改革費用が主な項目になっています。

非経常項目については、期初計画段階から年間300億円を見込んでおり、そこからの大きな乖離はありません。

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

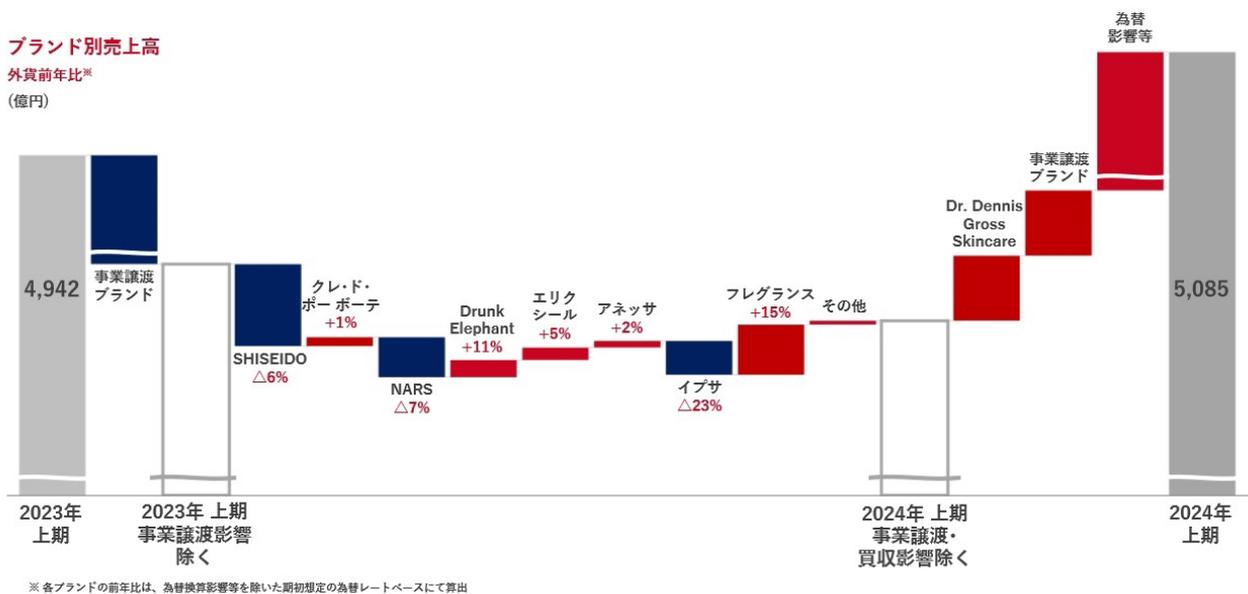


親会社の所有者に帰属する中間利益は、前年比 117 億円減益の 0 億円となりました。第 1 四半期では、早期退職支援プランの引当により、赤字かつ減益でしたが、第 2 四半期では黒字、増益となりました。

なお、中間利益と耳慣れない言葉になっておりますが、こちらは金商法に基づく表記の変更であり、旧称四半期利益と実質的な定義内容に変更はありません。

キャッシュ創出力の観点では、EBITDA マージンは 8.9%となりました。

フレグランス、「Drunk Elephant」は欧州を中心に好調継続 その他主要ブランドはトラベルリテール・中国・米州の低調により減収～1桁成長



次に 6 ページ、ブランド別の上期売上実績です。

「narciso rodriguez」を中心としたフレグランスブランド、「Drunk Elephant」は、欧州を中心に引き続き好調さを維持しました。

一方、その他の主要なブランドは、トラベルリテール・中国・米州の減収影響を受け、減収もしくは 1 桁成長にとどまりました。

「SHISEIDO」は中国での減収が響き、グローバルでもマイナス 6%、一方で、「クレ・ド・ポー ボーテ」は「SHISEIDO」と同様に、中国へのエクスポージャーは大きいですが、ハイプレステージ、ラグジュアリー市場の堅調さを捉えて、中国においてもプラス成長を維持し、連結でも増収となりました。

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

「NARS」は、トラベルリテールアジアの落ち込みと米州における出荷減が響きました。

当期は、特に各ブランドの持つ地域別売上構成比のバランスによって結果に差が出る形になっておりますが、コアブランドへはきちんと投資を入れ、ブランド価値を育てるという方針に変わりはありません。

メリハリをつけて全体としての投資額をコントロールしながら、特に中国における

「SHISEIDO」、第2四半期に大幅減収となった米州において、この下期、戦略的にマーケティング投資を入れることで、再度お客様を獲得し、今後の挽回につなげていく考えです。

売上高推移：日本・欧州で上期2桁成長を実現 トラベルリテール・中国・米州のマイナス成長によりグローバルではほぼ前年並み

| 実質外貨前年比* | 2023年 (2022年比) | | | | | 2024年 (2023年比) | | |
|-----------|-------------------|------|------|------|------|-------------------|------|------|
| | 1Q | 2Q | 3Q | 4Q | 年間 | 1Q | 2Q | 上期 |
| 日本 | +8% | +9% | +6% | +17% | +10% | +20% | +7% | +13% |
| 中国 | △3% | +20% | △9% | △21% | △5% | △3% | △9% | △7% |
| アジアパシフィック | +16% | +12% | +15% | +8% | +13% | +5% | +7% | +6% |
| 米州 | +30% | +18% | +10% | +9% | +15% | +9% | △20% | △5% |
| 欧州 | +22% | +11% | +15% | +26% | +19% | +17% | +6% | +12% |
| トラベルリテール | △4% | △4% | △25% | △43% | △20% | △31% | △15% | △23% |
| 合計 | +7% | +10% | △2% | △6% | +2% | +3% | △4% | △1% |

※ 為替影響および事業譲渡・買収影響を除く

7

次に7ページ、売上高の推移です。

上期、日本・欧州では2桁成長を維持したものの、トラベルリテール・中国・米州の減収が影響し、全体としてはマイナス成長に転じました。

日本は、第2四半期+7%と、強いモメンタムを維持しました。値上げ前の駆け込み需要もあった第1四半期の+20%からは減速したものの、これは想定どおりであり、値上げ後の反動減がある中で第2四半期+7%、ならびに上期の+13%は心強い結果です。

同様に欧州も、システム導入前の先行出荷が第1四半期に入ったことにより、第2四半期の反動減はあったものの、上期では2桁成長を維持しています。

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@scriptasia.com



中国・トラベルリテールは、当初計画時点でも前年ハードルの高さから、第2四半期もマイナス成長と見込んでいましたが、中国市場の変化が影響し、想定以上のマイナス成長となりました。

米州については、一時的な減収となったものの、下期に巻き返しを図り、年間の売上計画は維持します。

日本：コアブランドを中心に力強い成長を実現、シェア拡大継続

● 2Q市場：

➢ ローカル：

- ・ 前年の高いハードル(新型コロナ5類移行)の中でも成長を継続
- ・ 中価格帯は全体を上回る高成長

➢ インバウンド：訪日旅行者数2019年比^{※1} 全体+7%、中国△26%

● 当社(お客さま購買)^{※3}：上期+10%台後半 / 2Q+10%台前半

➢ ローカル：+10%台半ば / +10%台前半

- ・ コアブランド^{※4}：+10%台後半 / +10%台前半
 - 「SHISEIDO」：+30%超 / +30%超
 - 「クレ・ド・ポー ボーテ」：+20%台半ば / +10%台前半
 - 「エリクシール」：+10%台後半 / +10%台前半

・ ヒーロープロダクト：+30%超 / +30%超

・ Eコマース：+20%台後半 / +30%超

➢ インバウンド：+20%台前半 / +1桁後半%



「SHISEIDO」



「クレ・ド・ポー ボーテ」

※1 出典：日本政府観光局 (JNTO)、5, 6月は推計値 ※2 2019年消費税増徴影響調整後 ※3 事業譲渡影響を除く ※4 「SHISEIDO」「クレ・ド・ポー ボーテ」「NARS」「エリクシール」「アナッサ」「dプログラム」「マキアージュ」

8

次に8ページ、日本事業についてです。

第2四半期のローカル市場は成長を維持しました。昨年5月に新型コロナが5類に移行したことにより、前年ハードルが高くなったことで、第1四半期に比べて成長率は鈍化したものの、引き続き堅調なトレンドを維持しています。特に当社にとって最大市場である中価格帯は、全体の成長率を上回る伸長となりました。

インバウンドについて、訪日旅行客数はコロナ前を既に上回っていますが、中国人はまだ2019年を26%下回る水準となっています。

当社の日本事業は、コアブランド、+10%台後半、ヒーロープロダクトが30%超と力強い成長を実現し、全体をけん引、結果として、全体でもシェアの拡大を継続できました。特に重要なブランドである「SHISEIDO」「クレ・ド・ポー ボーテ」「エリクシール」は、いずれも愛用者の着実な増加とともに、ローカル市場でのシェアを伸ばしています。

Eコマース売上も第2四半期で+30%超と、成長率を加速させています。

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



インバウンドに関しては、第2四半期で鈍化が見られ、当初見立てていた年間+60%の成長は厳しい状況ですが、好調なローカルビジネスの売上増でカバーしていきます。

中国・トラベルリテール：市場変化の激しさ続く、二極化進行

2Q市場

| 中国 | トラベルリテール |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>節約志向・貯蓄性向の高まりは継続 「618」プロモーションはTikTokを中心に大きく伸長も、価格競争は激化 ハイプレステージは堅調継続</p> <p>● 当社(お客さま購買)※</p> <p>事業トータル : 上期 △1桁後半% / 2Q △10%台前半</p> <ul style="list-style-type: none"> ・ オフライン : △1桁後半% / △10%台半ば ・ エコマース : △1桁後半% / △1桁後半% ➢ 中国本土 : △10%台前半 / △10%台前半 ・ 「SHISEIDO」 : △20%台前半 / △20%台半ば ・ 「クレ・ド・ポー ボーテ」 : +1桁後半% / +1桁後半% ・ 「NARS」 : +1桁後半% / △1桁前半% <div style="border: 1px solid #c00000; padding: 5px; margin-top: 10px;"> <p>「618」プロモーション： ➢ TikTok：全体で2倍超、プレステージでは3倍超 ➢ 「クレ・ド・ポー ボーテ」「NARS」が市場を超える成長を実現</p> </div> | <p>中国人旅行者の購買行動変化・消費意欲低下</p> <p>● 当社(お客さま購買)※</p> <p>事業トータル : 上期 △10%台後半 / 2Q △10%台後半</p> <ul style="list-style-type: none"> ➢ アジア : △20%台前半 / △20%台半ば ・ 海南島 : △30%超 / △30%超 ➢ 日本 : 2倍超 / +70%超 訪日旅行客数の増加による大幅伸長 ➢ 欧米 : +20%台前半 / +10%台前半 フレグランスを中心に好調 |

※ 為替影響および事業譲渡影響を除く

9

次に9ページ、中国およびトラベルリテールについてです。

まず中国の市場ですが、市場の成熟化が進むと同時に、経済の先行き不透明感が高まったことで、お客様がより高い品質のものを、よりリーズナブルな価格で求める傾向が高まっています。その結果として、ディスカウント率がこれまで以上に高まり、市場全体が価格競争に巻き込まれている状態です。そうした環境の中でも、当社の過度なディスカウントに依存しないという方針に変わりはなく、価格ではなく、ブランド価値に立脚した売上をつくる力を強化し続けていきます。

ブランドごとのパフォーマンスとしましては、「クレ・ド・ポー ボーテ」「NARS」は、上期1桁後半の成長を実現しました。ハイプレステージ、ラグジュアリーと呼ばれる超高価格帯の堅調さは変わりません。

一方、処理水影響以降、特にブランド「SHISEIDO」は苦戦しており、改善は急務と捉えています。

続いて、トラベルリテールですが、市場は中国と同様に、中国人の消費意欲の低下が影響しているほか、為替変動に伴うトラベルリテール価格の魅力低下の影響もあり、厳しい状況となっています。

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

前回の決算説明会では、トラベルリテールは5月にプラスに転じる予定とお伝えしておりました。実績としても確かに5月だけを見れば、当社出荷売上はプラスになったものの、その後、6月に再びマイナスに転じ、想定を下回りました。

一方で、日本のトラベルリテールでは、来店客数の回復により大幅成長、欧米でもフレグランスを中心に高い成長率となりました。

欧州・アジアパシフィックは力強く成長、米州は一時的な生産減も下期回復へ

2Q市場



※ 為替影響および事業譲渡・買収影響を除く

10

次に、10 ページです。

欧州市場は、引き続き全カテゴリーで伸長し、当社も「SHISEIDO」「narciso rodriguez」「Drunk Elephant」が貢献し、上期2桁成長を遂げました。スキンケア、フレグランスともに注力分野への戦略投資が成果を発揮しました。下期も「ISSEY MIYAKE」の新商品ローンチなど、引き続き注力領域への投資を強化します。

アジアパシフィックの国・地域では、台湾、韓国での市場鈍化が影響しましたが、タイなど、その他の主要な国・地域の成長でカバーし、堅調に推移しています。

米州はマイナス成長となりましたが、その中でも「SHISEIDO」「narciso rodriguez」は増収となりました。現在は製造、出荷ともに回復しており、通期での当初計画達成を見込んでいます。

サポート

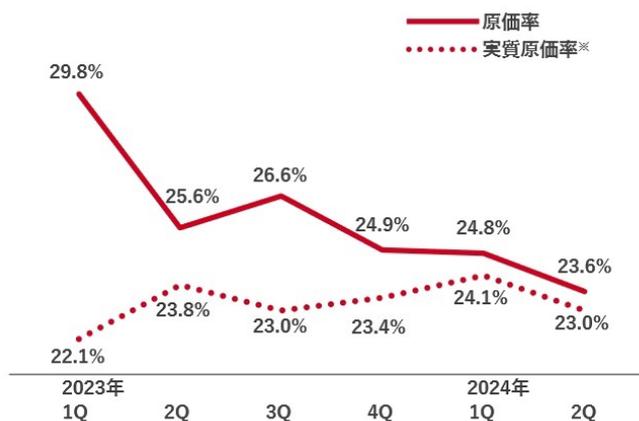
日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
 フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptsasias.com

原価率：事業譲渡影響等は着実に減少
実質原価率：第1四半期から偏在在庫減少、ミックス改善、値上げ効果などで改善

| | 2023年 上期 | 2023年 年間 | 2024年 上期 |
|--------|-------------|-------------|-------------|
| 原価率 | 27.6% | 26.7% | 24.2% |
| 実質原価率※ | 23.0% | 23.1% | 23.6% |

上期前年比較 原価率変動要因

- (+) 値上げ・ミックス改善効果
- (+) 事業譲渡に伴う製品供給影響の減少
(2023年 3.7pts → 2024年 0.6pts)
- (+) 2023年 久喜工場譲渡に伴う減損・構造改革費用
- (△) 生産数量減少に伴う原価増加



※ 事業譲渡影響および減損損失影響等を除く

11

続いて 11 ページ、原価率です。実線が制度会計上の報告値、点線が実力ベースを示しています。

実線の原価を押し上げていた事業譲渡に伴う製品供給や工場譲渡に伴う減損・構造改革費用などの特殊要因は、今年はかなり小さくなり、実線と点線は今後も近い水準で推移する想定です。

点線で示した実質原価率は、第 1 四半期から第 2 四半期にかけて着実に改善しました。主に偏在在庫の減少、値上げ効果、また 618 プロモーションなどの季節性の影響もあり、中国の売上規模は第 2 四半期に大きくなりますので、粗利の高いスキンケア系の売上構成比が増加し、ミックスが良化したことなどが要因です。

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



日本・欧州・アジアパシフィックの増収、構造改革効果・コストマネジメントにより増益 高い収益性を有するトラベルリテールの大幅減益により、グローバルで減益

日本：売上増に伴う差益増、選択と集中によるミックス改善、値上げ効果が貢献し大幅増益
 中国：売上減に伴う差益減を偏在在庫引当減、固定費低減などの構造改革効果で一部カバーし減益
 アジアパシフィック：売上増に伴う差益増により増益
 米州：売上減に伴う差益減により減益
 欧州：売上増に伴う差益増により増益
 トラベルリテール：売上減に伴う差益減により減益
 その他・調整額：トラベルリテール・中国向け内部売上減による差益減、未実現利益消去額の増加

| | (億円) | | | | |
|------------------|---------|---------|---------|---------|------|
| コア営業利益 (コア営業利益率) | 2023年上期 | | 2024年上期 | | 前年差 |
| 日本 | △37 | (△2.9%) | 79 | (5.6%) | +116 |
| 中国 | 55 | (4.2%) | 49 | (3.7%) | △6 |
| アジアパシフィック | 2 | (0.7%) | 22 | (5.9%) | +20 |
| 米州 | 41 | (7.3%) | 26 | (4.3%) | △15 |
| 欧州 | 13 | (2.2%) | 37 | (5.6%) | +25 |
| トラベルリテール | 154 | (19.9%) | 77 | (11.5%) | △77 |
| その他 | △34 | (△2.5%) | △90 | (△7.0%) | △56 |
| 調整額 | 86 | - | △9 | - | △95 |
| 合計 | 280 | (5.7%) | 193 | (3.8%) | △88 |

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、売上増だけでなく、ミックス改善による粗利改善や値上げ効果などにより、大幅増益となりました。年間で 200 億円超という目標に向け、引き続き順調に進捗しています。

中国は、上期実質成長率マイナス 7%と減収だったにもかかわらず、利益は 6 億の減益にとどまりました。重点領域へのマーケティング投資は継続的に強化しつつ、固定費低減などの構造改革効果により減収影響を極小化し、健全な PL 構造を構築しています。

そして、最も収益率の高いトラベルリテールですが、大幅な減収が減益につながっています。このトラベルリテールでの減収は、その他セグメントにおいて、内部売上減による差益減として大きく影響し、結果として、上期は全体で 88 億円の減益となりました。

調整額については、未実現利益消去額が増加した減益につながりました。ややテクニカルになりますが、昨年上期は在庫減少幅が大きかったためにポジティブが効いていたのですが、この反動減が生じたということが主因となります。

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・日本インバウンド：市場変化への迅速な対応を進める

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

● 成長戦略

▶ 注力領域への投資強化 マクロが弱い中でも成長する領域での売上最大化

- ・「SHISEIDO」：次なるヒーロープロダクトの積極開発・戦略的マーケティング強化
- ・「クレ・ド・ポー ポーテ」「NARS」フレグランス：継続強化
- ・高機能商品カテゴリーへの注力
- ・「Drunk Elephant」：認知度向上、機能的訴求のキャンペーン、リテラーとの施策強化

▶ 持続的な成長のためのチャネル戦略

- ・統合的アプローチ進化・シナジー創出：
 - 中国・トラベルリテール間での連動したマーケティングを強化、ブランド・商品の優先順位を明確化
 - 訪日外国人需要の獲得（日本インバウンド・トラベルリテール日本）
- ・成長性の高いオンラインプラットフォームの強化、非正規販売の正規化・管理強化
- ・オフラインを通じた差別化：新たなタッチポイントの開拓、地方都市でのポップアップストア展開

● コスト削減・収益改善施策

▶ 組織構造の最適化、不採算店舗の閉鎖、原価低減、ブランドの選択と集中

13

次に 13 ページですが、ここからは通期見通し達成に向けた下期の取り組みについてご説明します。

まず、足元厳しい中国市場に対する当社の対応方針ですが、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の再構築、質の高い成長の実現という方針に変わりはありません。

成長戦略としては、マクロが弱い状況下でも成長する注力領域への投資強化により、売上を最大化します。その中でも、中国事業で最も売上構成比の高い「SHISEIDO」は、次なるヒーロープロダクトの積極開発・戦略的マーケティングを強化し、ブランドのテコ入れを図ります。

下期には、バイタルパーフェクション、フューチャーソリューションのリニューアルのほかにも、日本で好調を維持しているファンデ美容液、スキングロウファンデーションの発売も予定しています。

その他にもサンケア、クリーム、美容液などの高機能商品カテゴリーへの注力や、4月にローンチした「Drunk Elephant」の認知度向上、機能的訴求キャンペーンなどにも取り組みます。

また、持続的な成長のために、トラベルリテール市場にも目を配り、過度な価格競争の波に飲まれ、悪循環に陥らないよう、バランスに気をつけたマーケティングなどを実施します。

オフラインチャネルにおいては、地方都市でのポップアップストアの展開にも取り組んでまいります。

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



そして、収益性の観点では、既に上期で前年比 10%以上の人員数の削減、また当期に入って、大胆に不採算店舗を閉鎖するなど、着実にアクションが進んでおり、厳しい中での利益を支える要因となっています。安定的な利益創出のため、今後も引き続き取り組んでまいります。

日本：選択と集中が奏功、効果的な売上伸長を実現、下期も強化継続

● ローカル

- コアブランド・ヒーロープロダクトへの投資強化継続、ミックス改善による粗利率改善
 - ・ コアブランドを中心に愛用者数増加、下期も強化継続
- 新市場創造マーケティング
 - ・ ファンデ美容液の好調継続、下期もキャンペーン継続、市場として確立・規模拡大へ
- 戦略的な値上げ継続
- Eコマース売上成長率加速：上期 +20%台後半 さらなる投資強化・ブランド展開拡大



● インバウンド

- ツーリストマーケティングチームの発足
 - ・ 旅行者を新たな生活者として捉え、体験価値の提供、ブランド・商品の認知度向上、インバウンド売上拡大を実現



※ 事業淡済影響を除く

14

次に 14 ページ、日本の下期の取り組みについてです。

上期は、先ほどご説明のとおり、ローカルにおいて効果的な売上伸長を実現するとともに、主要ブランドで愛用者数増加も順調に進みました。下期もこの効果を最大化させるべく、引き続きコアブランドへの投資を強化します。

新市場マーケティングですが、ファンデ美容液カテゴリーの 2 商品は、4 月の技術訴求コミュニケーションにより、引き続き好調な結果となりました。一過性のブームに終わらせるのではなく、新たな市場としての確立・規模拡大を図っていきます。

Eコマース売上については、右下の表に示したとおり、昨年から日本ローカル全体の成長率を上回って推移しており、特に昨年第 3 四半期からはその成長を加速し続けています。

自社 EC サイトの刷新や、7 月には「SHISEIDO」を Amazon、楽天で展開するなど、順調に進捗しており、引き続き Eコマース売上の拡大にも注力していきます。

そして、インバウンドについては、2019 年レベルを超える規模で訪日している旅行客の需要を獲得すべく、7 月にツーリストマーケティングチームを発足しています。旅行者を新たな生活者とし

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



て捉え、体験価値の提供、ブランド・商品の認知度向上などを通して、売上の拡大を図っていきます。

グローバルコスト削減・収益改善施策

400億円超の効果創出にむけ着実に進捗
グローバルトランスフォーメーションコミッティで実行モニタリングの強化
さらなる効果創出に向けた追加施策の実行

● 上期の主要アクション

- 日本：コアブランド・ヒーロープロダクトへの集中で原価低減、早期退職支援プランの実行
- 中国：組織構造の最適化、不採算店舗の閉鎖、原価低減、ブランドの選択と集中
- グローバル：人的生産性向上

| (億円) | 2024年 | | 2025年 | 累計 |
|----------------------------------|-------|------|-------|------|
| | 上期 | | | |
| 日本 | 20 | 80 | 170 | 250 |
| 中国 | 30 | 50 | 30 | 80 |
| トラベルリテール | 0 | 10 | 10 | 20 |
| アジアパシフィック、米州、 欧州、その他(グローバル本社) | 20 | 10+ | 40+ | 50+ |
| 合計 | 70 | 150+ | 250+ | 400+ |

15

最後に 15 ページ、グローバルトランスフォーメーションとして進めているグローバルコスト削減・収益改善施策についてです。

今年、年間で 150 億円超の目標に対し、上期は約 70 億円と順調にその効果を発現させました。

既にお伝えしている日本の早期退職支援プランの実施のほか、中国での組織構造最適化など、人的生産性向上への取り組みも着実に実行しています。

足元厳しい市場環境であるからこそ、自助努力でできる収益改善活動を確実に完遂し、400 億円超の効果創出、そして、さらに上乗せすることで、通期見通しの達成を目指してまいります。

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@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

17

藤原：では、私から、中長期の持続的成長を確実にするための戦略についてご説明します。

今年2月に、まず2025年までに達成することとして、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、ビジネストランスフォーメーションを完遂させることをご案内しました。

内容としては、ご覧のとおり、グローバルで400億円超のコスト削減を実施するとともに、その中でも特に日本の構造改革の完遂を最優先課題として挙げていました。

次に、中国とトラベルリテールは、質の高い成長の実現、一方で、米州・欧州・アジアパシフィックについては、成長を加速、コアブランドの成長モメンタムの加速、そしてグロスプロフィットの拡大です。

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：「ミライシフトNIPPON 2025」着実な実行、さらに加速へ

● ブランド戦略

- ブランド・SKUの選択と集中
- 戦略的な値上げ
- 新市場創造マーケティング

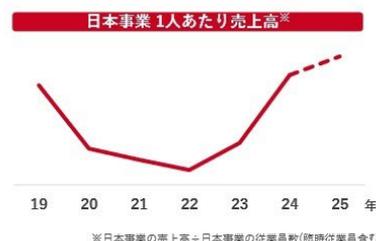
● タッチポイント戦略

- 主力リテラーとの戦略的な取り組み
- OMO強化による店頭とオンラインのシナジー創出モデルの加速
- Eコマース売上成長率の加速

● インバウンドマーケティングの強化

● 収益性改善策の着実な進捗

- 上期中に主要アクションを完遂、下期からフル効果発揮
- 早期退職支援プラン実施後の生産性向上の実現



2025年コア営業利益 500億円は不変

18

18 ページをご覧ください。

最優先事項として進めた日本の経営改革プラン「ミライシフト NIPPON 2025」については、先ほど廣藤の説明にあったとおり、戦略が確実に成果に表れています。

戦略の中でも、ブランド・SKU の選択と集中と、戦略的な値上げは、成長を上回る差益増を生み出しており、今後もさらなる加速を進めてまいります。

また、人員の最適化と成長を実現するため、OMO 強化による店頭とオンラインのシナジー創出モデルをより推し進めてまいります。

そして、デジタル投資を一層強化するとともに、デジタルとリアルの役割をより明確に、かつ一元化された顧客体験を構築することで、愛用者基盤拡大を進め、より強固な成長基盤を構築してまいります。

次に、インバウンドのお客様の増加は、新たな成長の市場機会と捉えています。資生堂ジャパンにインバウンド専用チームを立ち上げ、このチームとトラベルリテールジャパン、そして中国、その他アジア地域が連携し、日本インバウンド市場での新たな成長と、そして日本から世界への情報発信強化を進めてまいります。

収益性改善については、着実な伸長が見られるとともに、組織に生産性改善とコスト削減を持続的に進めるプロセスが定着してきたことも大きな成果です。目標に向けて進捗を管理し、足りない場

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



合は、すぐに新しいアイデアを検討することを継続的に進めるプロセスと組織能力は、今後も生産性向上が持続的に実現できると考えています。

米州・欧州・アジアパシフィック： 適正な地域ポートフォリオへの転換に向けた成長を加速

● ブランド戦略

- スキンビューティー・コアブランドへの投資強化、選択と集中
- 「Dr. Dennis Gross Skincare」成長拡大・早期のシナジー創出
- フレグランス事業の再構築・強化 Max Maraとのパートナーシップ
- 戦略的M&A

● 基盤構築

- デジタル投資強化
- インド・中東等、新興市場への展開強化
- 組織体制の進化

19

次に 19 ページ、米州・欧州・アジアパシフィックについては、今後の適正な地域ポートフォリオに向けて、成長の打ち手を間断なく講じていきます。

ブランドについては、コアブランドへの投資強化とともに、ダーマカテゴリーでの成長加速を目的に、「Dr. Dennis Gross Skincare」を新たに加え、スキンビューティーカテゴリーのさらなる強化を進めていきます。

また、欧州を中心に好調なフレグランスカテゴリーには、新たに Max Mara とのパートナーシップにより、さらなる成長と収益貢献の拡大を実現していきます。

今後も引き続きマーケットをモニタリングしながら、当社の戦略への適合性・収益性を評価し、戦略的 M&A の検討を進めてまいります。

これらの地域も市場環境の変化は大きく、よりデジタルを中心とした顧客接点の拡大と E コマース、その中でも Retail.com（得意先 EC）との協業により、高い成長の実現を目指していきます。

また、将来の有望市場としてのインド・中近東については、現地、事業基盤の構築が完了したことで、より積極的な投資による高い成長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



中国市場に対する当社の見方

| 2024年2月時点 | 現時点 |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <ul style="list-style-type: none"> ● 高成長から緩やかな成長へ ● 価格帯別動向 <ul style="list-style-type: none"> - 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、オフラインリテラーの多様化加速 | <ul style="list-style-type: none"> ● 価格帯別動向 市場の二極化の加速 <ul style="list-style-type: none"> - ハイプレステージは引き続き堅調 - プレステージ・プレミアム市場の縮小 - 低価格帯へのダウントレード加速・市場拡大 ● 中間所得層・地方消費者の価格志向・貯蓄性向の一層の高まり ● トラベルリテールチャンネルを巻き込んだリテラー間の価格競争激化 <ul style="list-style-type: none"> - オフライン：価格面での魅力低下、トラフィック減少 - トラベルリテールアジア：為替変動に伴う価格競争力の低下 |

**事業構造改革を断行、レジリエントな組織・収益構造へ
適正な地域ポートフォリオへの転換 さらなる加速が必須**

20

次に、20 ページです。

中国市場は、中長期的には、引き続き当社にとって重要市場であることは変わりません。ただ、昨今の市場環境を踏まえると、今後の中国・トラベルリテールの戦略において、注視すべき点があると考えております。

ポイントとしては、市場の二極化が加速していること、価格志向がより高まっていること、そのためにトラベルリテールを巻き込んだリテラー間の価格競争が激化していることです。

これらの傾向を踏まえ、当社は中国・トラベルリテール事業の見直しにとどまらず、グローバルでよりレジリエントな組織・収益構造の構築と適正な地域ポートフォリオへの転換が必要だと判断しました。

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

本質的な課題に挑む 新たな経営戦略を11月末に発表予定

- 足元の課題：[外的要因] 中国消費の減速、リスクの顕在化
- 本質的な課題：[内的要因] 全社を挙げて取り組むべき課題
 - 中国：レジリエントな組織、安定的に収益創出ができる構造へ
 - 日本：ビジネストランスフォーメーションのさらなる進化、継続的な生産性の向上
 - 売上・利益の地域バランスの最適化：
 - ・ 米州・欧州・アジアパシフィックの成長加速、インド・中東等、新興市場での展開強化
 - ・ すべての地域を「利益・キャッシュを生み出す」組織に
 - ブランド：ブランドポートフォリオの再構築とブランドの選択と集中
 - イノベーション：独自性・競争優位性の強化
 - 経営の質向上・オペレーショナルエクセレンス：
 - ・ 人財：生産性向上、組織と人が一流の会社へ
 - ・ デジタル能力向上：FOCUS・AIを活用したオペレーションの革新
 - ・ 価格戦略の高度化：為替変動・地域間価格バランスの是正
 - ・ 戦略的キャピタルアロケーション、投資意思決定における財務規律の強化
 - ・ 選択と集中、残すと決めた資産の最大活用

21

よって、これを機会に、不安定な市場環境を前提とし、市場環境の変化に大きく左右されることなく、安定的な収益を目指せるための経営戦略を構築してまいります。

まず、直面している市場の変化に対しては、中国・トラベルリテール事業をより安定的に収益を出せる構造への転換を継続・推進してまいります。

一方、日本は、ビジネストランスフォーメーションをさらに推し進め、新たな成長モデルの進化を図るとともに、継続的な生産性の向上を進めます。

そして、グローバルでは、地域別の利益のアンバランスの是正を図るため、米州・欧州・アジアパシフィックの成長加速とともに、グローバル体制を見直し、全地域で利益とキャッシュを生み出す体制構築を急ぎます。

成長については、ブランドポートフォリオを再構築し、ブランドの選択と集中を進めます。

そして、イノベーションにおいては、当社の独自性と競争優位構築によりフォーカスしてまいります。イノベーションの創出を加速する方法として、AIを活用した価値開発手法を開発しました。R&Dは、引き続き当社の競争優位として、付加価値向上と新市場創造による成長を目指していきます。

経営の質向上とオペレーションエクセレンス実現を目指し、人への投資を強化するとともに、デジタルを活用した生産性の向上も進めてまいります。また、戦略的キャピタルアロケーション、資産

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



の選択と集中を進め、キャッシュフローを意識した経営オペレーションの組織浸透を図ってまいります。

新たな経営戦略の詳細を 11 月末に発表予定です。

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

桑原 [Q]：JP モルガン証券の桑原でございます。まず、おそらく今回は、中国やトラベルリテールが厳しいよというのは、市場の動向から何となく分かるんですけども、米州の生産調整は御社固有の要因だと思うんですね。これが上期において、売上高とコア営業利益にどのように影響しているのか。もう少しこの生産調整の内容とかインパクトを教えていただきたいと思います。

結果として、これは先ほどのお話だと、米州と一部トラベルリテール、おそらく「NARS」などが影響を受けているという話なので、どのような形になっているのか。

期初においては、今期のコア営業利益 550 億のうち約 4 割が上期に出ますよということだったと思うんですけど、そこから下振れた要因として、米州がどれくらい占めているのかも伺えればと思います。

廣藤 [A]：まず、売上全体の米州固有のところに入る前に、実質売上ベースでは、上期約 180 億円程度、計画に対して下振れております。その中で大きい順に、米州、中国、トラベルリテールといった形です。米州は 100 億円弱ぐらいの下振れという状況になっています。

それを踏まえて、利益のほうの計画に対する下振れですけれども、おっしゃっていただいたように、上期 4 割、下期 6 割とお伝えしていた中で、上期 4 割の 220 億円に対して 193 億円となっていますので、約 30 億円ショートしたといった構図になっています。

1Q の時点で数十億円上振れていたのですが、したがって 2Q では 60 億円程度下振れて、地域別に言うと、米州とトラベルリテールが減収影響から利益も未達、中国も減収しましたけれども、中国についてはコストで相殺して上振れ、日本、米州、欧州が上振れと、そんな全体的な構図での上期実績になっているという状況でございます。

桑原 [Q]：このアメリカの生産調整というのは、いわゆる FOCUS を去年の下期に、アメリカの生産現場に適用したことで起こっていると理解をすればよいのでしょうか。その場合、今後欧州をはじめ、徐々に FOCUS の適用地域は増えていくわけで、生産現場でも増えていくと思うんですけど、こういった突発的な事項はリスクではないのか。これはどのようにマネージされていられるのかを教えてください。

藤原 [A]：まず、米州の生産調整については二つ理由があります。一つはシステムのところで、十分な生産量が出なかったこと。そこに若干起因するものもあるんですけど、原材料の調達が少し遅れ

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

てしまったというところが、生産数量のマイナスにつながっています。実は既にそれはリカバーしてまして、生産は通常の数量をもう生産できる状態になっているという状況でございます。

このアメリカに導入した FOCUS は、生産のところの基幹システムでございます。今、グローバルで進めている基幹システムは、FOCUS の中でも、どちらかというところ、財務や物流という基幹システムで、これは今、順調に導入を終えて、今年の年末には日本も導入して、いったん全てが終わるという状況になっています。

なので、既に販売会社とか地域に入った FOCUS については順調に推移しているのですが、生産のところについては、いま一度、しっかりと生産に不具合がないかということは確認をして、それを確認した上で、次の工場に移っていくという計画でございます。

桑原 [M]：分かりました。ありがとうございます。

佐藤 [Q]：モルガン・スタンレーMUFG 証券の佐藤です。

せっかく梅津さんが出ていらっしゃるの、中国の状況について聞きたいです。決算説明資料 20 ページの中国市場の現時点を見ていると、30 年前の日本とほとんど一緒だなと思っています。トラベルリテールという言葉はなかったけど、リテラー間の価格競争激化は日本でもあったんですよ。御社はその対応の反省と知識の蓄積はできているので、本来うまく乗り切れるんじゃないかなと思います。

御社が今までやっていた、オフラインに少し特化して、高級ブランドとして丁寧に売っていくというやり方だけだと、30 年前に御社が日本で言っていたことで、大丈夫かなってずっと思っていたんですけども、それだけでは足りないと思うんですね。多分業績が安定しないと思うんですね。

ですから、現時点で、リテラー間の価格競争というのは、現実どのように起こって、それがメーカーさんにどういう悪影響を与えているのか。そして、分散するリテラーに、過去だったら大手や Tmall とかにフォーカスしてよかったマーケティング費用をどういうふうにアロケーションしていくのか。

ROI、ROIC というか、マーケティング投資に対するリターンがどこの会社も落ちている中で、それをどういうふうに改善していけば、御社としては、一番中国でほどほどの収益性になって、ほどほどの安定性というふうに持っていけるのか。

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@scriptsasias.com

まずリテラー間の価格競争激化の現状をもう少し説明してほしいのと、とりあえず今、目先で、とは言いながら、短期的に対処していること、下期の利益をこれ以上へこませないためにしていることを、梅津さんからお伺いしたいです。

梅津 [A]：では、私からお答えします。中国地域事業の CEO を務めています梅津と申します。

まずリテラー間での価格競争とは一体具体的に何が起きているのかというところですが、シンプルに言うと、消費者が最も一番安く買えるチャネルやタッチポイントで購入するという購買行動がより激しくなったことで、中国国内において、オフラインチャネルとオンラインチャネルの価格競争が起きています。ほとんどのオフラインリテラーは、例えば 618 のビッグプロモーションの中で最も安い価格プロモーションオファーをした価格をベンチマークに要求するようになっていきます。

特に、今回ブランド側としては価格を守りたい、プロモーションをそこまでやりたくないという中で、例えば EC においては、プラットフォームが独自で自分たちのマージンを削って、クーポンを発行するということが乱発しました。

同時に、オフラインも同じように、自分たちのマージンを削りながら、ディスカウントオファーをするということが起きています。それが中国国内における価格競争の激化です。

最も今ベンチマークにしているのは、非正規の E コマースのプラットフォームの価格です。非正規の販売価格が一番安いので、そこに合わせて、トップ KOL もリテラーさんたちも、そのターゲットに合わせてやっけていこうとしています。

同時に、トラベルリテールでも同じことが起きています。トラベルリテールの中においても、空港免税のビジネスのほかに、一部のオペレーターは E コマース事業をやっています。E コマース事業のほうが安い価格帯をオファーしています。なので、そちらのほうの売上ポジションが上がっているということが 1 つ。

もう 1 つは、彼らも中国国内の最も安い非正規のオンラインの価格帯をベンチマークにしなが、プロモーションオファーをより求めてくる。ブランド側としては、コントロールしたい部分がありますので、彼らが独自の判断で、より安いディスカウントをやっているというのが現状です。それが一番初めの状況です。

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

その中で、実際、資生堂として、短期的にどういったことを、手を打とうとしているのか、打っているのかについては、先ほど廣藤からも案内がありましたが、今当社のブランドを見てみると、処理水影響以降、若干ブランドが弱っているという状況も正直あります。

なので、ある意味、中国事業特有の B to B to C ビジネスのようなバルクセールだったり、団体購買というものを、極力抑えながら、全体をコントロールしているのが1つ。グレーマーケットのサプライが増えると、非正規の E コマースチャネルの販売価格が下がっていくというメカニズムがありますので、それをコントロールしているのが1つ。

もう1つは、商品の中で絞って、ディスカウントをやらざるを得ない商品と、そうではなく、これから育てていこうというブランドにおいては、ディスカウントを少し抑えながら、どちらかというところ、そちらにマーケティング投資をかけて、ディスカウントに頼らない売上構築を今急ピッチで進めています。

それが、廣藤が言っていた、次のヒーロー商品を育てていく戦略です。それができると、中国国内とトラベルリテールの両方でベネフィットを得られるので、価格とプロモーションオファーのバランス、そして全体的な売上のうまくコントロールをしながらビジネスをやっているというのが今の状況です。

佐藤 [Q]：非正規の販売価格は、代購とかが、どこかから持ってきているんだと思うんですけど、韓国もかなり減って、海南島も去年の6月ぐらいからは規制があって、それは一体今どこから来ているんですか。

梅津 [A]：縮小したとはいえど、トラベルリテール韓国においても一部そういったルートの販売は残っています。トラベルリテールにおいては、どちらかというところ、対消費者向け空港以外の売上が増えているのも事実です。

当社のケースの場合は、円安の影響で、大規模ではないですけど、一部、日本から流れてきているものも目にします。そういったものが集まって、市場ボリュームとしては縮小しているんですが、市場のシェアという意味では、非正規が上がっているというのが今の状況です。

佐藤 [Q]：下期の中国戦略は、どちらかというところ収益重視でいくという感じでしょうか。

梅津 [A]：全体的には収益性をしっかり高めるべく動いています。ただし、今、ブランドとして勢いのある「クレ・ド・ポー ボーテ」「NARS」、そして立て直しが急務の「SHISEIDO」においては、しっかり勝てるところで投資は緩めずにやっ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



佐藤 [M]：なるほど。分かりました。ありがとうございます。

宮崎 [Q]：ご説明ありがとうございました。ゴールドマン・サックスの宮崎です。

私は日本のところについてお伺いしたいです。全体的に順調という認識ですけれども、E コマースが伸びている要因として、新しく始めているところが非連続的に伸びているという部分があるのか、何かそれ以外の要素があるのか、ここが伸びていくことによって、御社の販売ミックスが変わってきている部分などがあるのかどうか。足元の状況と今後の見通しについて教えていただけないでしょうか。お願いいたします。

藤原 [A]：まず日本の E コマースについては、投資を振り向けているということで、投資によって客数が増えて成長しているというのがあります。

当社の E コマースは、3 つに分けています。

まず owned.com（自社 EC）。ここは、全体のデザインを刷新して、よりお客様に使いやすく、かつ顧客体験が充実しているようなプラットフォームに刷新しました。

次に、pure play（EC 専門サイト）。ピュアプレーヤーと呼ばれている Amazon とか楽天さんにもしっかり投資を張って、ここについては、どちらかという新しいお客様との出会いということで、特にこのプラットフォームを中心に購買行動をしているお客様と出会って、新しい売上を取っていただくというものです。

最後に retail.com（得意先 EC）。これからかなり強化して、持続的に成長するエンジンにしたいと思っています。デパート、ドラッグストア、それから専門店様にも、それぞれそれぞれのリアルと結びついた retail.com があるのですが、この比率は決して小さくはなく、また成長率が一番高いです。これが、リアルと EC をつなげることによって、持続的な成長につながるということで、ここはかなり強化をしています。

その結果として、今、EC 売上比率は、今年の年初に比べて 3 ポイントほど上がっています。これからはさらに加速して、比率を上げていきたいと考えております。

宮崎 [Q]：その取り組みの結果として、ASP ですか、ブランドの構成比が変わってきているみたいなものがあるのか、逆にまだ変わっていないけど、目指している部分があるのか補足で教えていただけないでしょうか。

藤原 [A]：ブランドの構成比は大きく変更はないと思っています。あくまでもコアブランドに集中をする。ただ、収益性という意味では、今、E コマースのチャンネルが、収益性が最も高いというこ

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



とがありますので、Eコマースの比率が高まることによって、収益性も高まるというチャネルミックスの変更による構造のミックスがあるとも期待しています。

宮崎 [M]：よく分かりました。ありがとうございます。

宮迫 [Q]：みずほの宮迫です。

梅津様がせっかくいらっしゃるので、中国のことを聞きたいんですけども、トップラインの成長に限って言うと、結局、資生堂もシェアを中国の地場（ローカルプレイヤー）に取られているんじゃないかなと思っています。彼らの実力もどんどん上がって行って、それは製品面でも、マーケティング面も上がっていると思うんですが、トップラインをこの先どうやって伸ばしていくということなんでしょうか。

梅津 [A]：まずお伝えしたいのは、ブランドポートフォリオの見直しをやるべき必要があると思っています。足元を見ると、今回の上期、実はスキンケアがプレステージ以上の価格帯で一番縮小している傾向があります。その次がメイクアップ、最後に、規模も小さいですが、フレグランスカテゴリーです。

ポートフォリオの見直しという意味では、今まで日本のスキンケアブランドがメインで、ある意味、成長を支えていたものを、今は「NARS」であったり、グローバルでポートフォリオを入れ替えようとしている中で、フレグランスといったこともしっかり成長の機会があると捉えていて、うまくそのブランドのミックス・ポートフォリオで成長を取っていくという考え方が一つです。

もう一つは、まさに地場のブランドとの戦い方といったところです。今、地場のブランドたちがどこのカテゴリーで勝っているのかというものを全て細かく見えています。例えばスキンケアでいうと、ベーシックケアでいう化粧水・乳液といった領域においては、元々当社や日本ブランドが強かったところですが、処理水放出以降、そこの部分が一番大きくローカルブランドが進出しているというのは事実です。

その中で、当社は、もう少し高機能・高価格帯の部分の、例えばブランド「SHISEIDO」でいうと、フューチャーソリューション LX というような価格帯のラインをもっと育てていく。もしくは、高機能クリームやエッセンスを育てて行って、彼らが強いところというよりも、当社がもう少し戦えるところをしっかりと選んで勝負していくことで、それぞれ商品ごとのターゲットと競合ブランドを定めて、より効率的に数字を取っていけるようなプランを今作っている最中です。その組み合わせで成長を取っていかうと思っています。

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



もう一つ、今一番当社で影響を受けているのが、プレミアムブランドである「エリクシール」や「オプレ」といったところです。今までは日本のブランドとして競争優位を持って戦ってきたのですが、まさにそこが一番、少し安い価格帯のローカルブランドたちに取りられているというところで、そこにおいては、商品ポートフォリオをもう一度見直して、本当に勝てる商品カテゴリーはどこなのか、そこで勝っていく戦略を取ろうというシフトをしています。

そしてもう一つ、やはり効率的な投資を生み出していくためには、構造改革をもう一段進める必要があるといったところで、今までは日本から輸入しているブランド・プロダクトをベースにやっていますが、もう一段ローカライズを進めることも今後検討して、よりスピードでローカルブランドと戦っていけるような事業モデルをつくり上げていきたいと思っています。

宮迫 [Q]：「クレ・ド・ポー ボーテ」は今、ベースメイクや洗顔が好調だと思うんですけども、この継続性といいますか、どのぐらいやっていけるか、「クレ・ド・ポー ボーテ」の戦略を教えてください。

梅津 [A]：「クレ・ド・ポー ボーテ」は、おっしゃられたとおり、今の大部分の売上は、ベースメイクや、エントリー向けのスキンケアセット、そしてクレンザーが支えています。

同時に、この数年間、もう一段上のハイラグジュアリーのシュプリームというラインを育てています。そして、まさにその部分を育てきれんかどうかで、もう一段上の成長が中国市場で取っていけるとしています。

この8月から、このシュプリームのアイクリームをリニューアルローンチしました。そして、そこに対しても投資をしっかりと緩めずにかけていくことで、アイクリームという高機能アイテムを中心に、ライン全体をもう一段上げていくというのを、中国本土だけではなく、香港、そしてトラベルリテールで強化していこうと思っています。

さらに「クレ・ド・ポー ボーテ」は、その上にシナクティブという最上級ラインがありますので、今、1段階目のステージをしっかりと固めていると。2段、3段というのが、まだ「クレ・ド・ポー ボーテ」においては成長の余地があるというところで、投資を緩めずにやっていきたいと思っています。

宮迫 [M]：どうもありがとうございました。

山中 [Q]： SMBC 日興証券の山中でございます。

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@scriptsasias.com



資料 15 ページのグローバルコスト構造改革の進捗と、現状で中国・トラベルリテールと北米で、思った以上に売上が 2Q に減速したという中で、こちらの売上が足りていないときに、これもしっかり完遂できるのかということと、上期は今期の計画に対して、かなり高進捗で、日本・中国で結構出ているので、この北米とかの話は、あまり直接大きな影響はないのかなとも思ったんですけども、その辺りの見立てについて教えていただければと思います。

廣藤 [A]：グローバルトランスフォーメーションコミティで、1Q で 30 億程度の効果を創出と、その当時、決算で申し上げたと思います。2Q でも同程度を実現して、上期で 70 億程度というところで、順調に進捗しています。また、米州の今回の足元の状況によるマイナスの影響は見ておりません。下期は、特に日本では 4Q に早期退職支援プランの効果も乗っかってくる予定でございますので、少なくとも今回の年間の 150 億円は、現時点では堅いと見ております。

ただ、プレゼンテーションでも申し上げたように、足元の厳しい環境に鑑みて、会社として取り得るアクションでさらに上乘せするということが、今まさに対応しているところでございますので、ここをいかにもう少し上げていけるかが、下期、足元も含めて、勝負かなとは思っております。

山中 [Q]：そうしますと、この 11 月に、こちらでも追加での売上がある程度厳しい中でもつくっていく戦略が示されると期待していてよろしいでしょうか。

廣藤 [A]：はい、その予定でおります。

山中 [M]：分かりました。ありがとうございます。

兵庫 [Q]：三菱 UFJ 信託の兵庫と申します。

私からの質問として、中期的に考えた場合に、現状に対しての危機感が社内でどういうふうに醸成されているのか。コストの削減のところがしっかりできているからそれでいいというわけでは決していないと認識してまして、そこに対して、どういう議論が今されて、何が課題と認識されて、この 11 月末の新たな経営戦略を考えていこうとされているかについて、ぜひ今取り組まれていることを教えていただきたいです。

藤原 [A]：まさにおっしゃったとおり、社内の危機感というのは大変高く、短期的なコスト削減 1 つだけで対応できるとは考えておりません。

市場の先行きが、すごく見通しが難しくなっている中で、いかに経営体制やコスト構造で、レジリエントな体制をつくるのかというのが、一つ大きなテーマとなっております。

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



これは今、課題に直面している中国・トラベルリテールだけではなく、また構造改革を今進めている日本だけではなく、どれだけ不安定な状況の中でも、安定的な収益を出せる構造をつくるのかというのは、グローバルレベルのテーマと捉えております。

その中で、当然コストの削減・効率化だけでは成長できませんので、成長戦略も大変大事な中期的なテーマだと考えております。ここも市場の成長をある程度鑑みた成長戦略ではなく、やはり当社が独自で一番成長できる、最も強みを生かせるところはどこなのかというところは、もう一度全社的に見て、ブランドポートフォリオ、もっと言うと、成長領域をもう一度確認、そしてそこにどういう投資をするのかというのを組み立てていこうと思っています。

そして最後に、これを実行に移すための組織能力、これも今レビューをしようと思っています。イノベーション・投資が実現できたとしても、それをちゃんと生活者・お客様に届ける能力、そして持続的に変化に対応する組織能力、デジタルも含めてどこに能力開発が必要なのか、その能力のアセスメントもして、新たな経営戦略に取り組んでいきたいと考えております。

兵庫 [Q]：各投資に対するリターン、ROI の測定については十分もう可視化されていると認識すればよろしいでしょうか。

藤原 [A]：はい、それぞれの投資に対するリターンは、特にマーケティングについては可視化をできております。ただ一方で、これからはやはりキャピタルアロケーションの部分についても、しっかりと投資のリターンをもっと可視化し、それをさらに組織の中に浸透させる、そういうもう一段の作業が必要かとも考えております。

兵庫 [M]：ありがとうございます。今期のまずは業績達成も含めて期待しておりますので、よろしくをお願いします。

広住 [Q]：大和の広住です。

資料 7 ページの日本の 2Q 売上の 7%増はマーケット並みとおっしゃっていましたがというのを確認したいのと、8 ページのお客様購買ベースとのギャップは何を意味していますか。

また、日本の 2Q のコア営業利益は 13 億円ですが、これはインラインですか。何となくもっと利益が出るかなと思っていましたので、確認させてください。

廣藤 [A]：まず、2 つ目のほうからですけれども、13 億円のコア営業利益はインラインです。実は上期において、インバウンドの売上は計画未達でした。それをローカルでカバーし、さらに構造改

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



革効果の発現によって、利益をきちんと確保しに行ったというところで、2Q、上期の利益進捗はインラインで間違いございません。

1つ目ですけれども、上期のお客様購買は+10%台後半で、上期の出荷+13%は、1Qに値上げの前の出荷が入っていたので、2Qは反動減があったんですよね。なので、1Q、2Qで少しでこぼこしたというのが出荷の状況になります。

広住 [Q]：この上期出荷+13%というのは、マーケット並みぐらいですか。アンダーパフォームですか。

藤原 [A]：シェアは着実に伸長しています。なので、マーケットよりも高い成長を達成することができました。

広住 [Q]：なるほど。その中で、特にローカルで勝っていて、ただインバウンド未達なのでというところで、結果、2Qのコア営業利益13億円はインラインなんですか。

藤原 [A]：そうですね。2Qが13億円しか利益が出なかったというところだと思うんですが、これはマーケティング上、どの四半期で投資をするかとか、あと、1Qの利益の中に、先行出荷のものが一部入っていますから、1Qは少し見かけよりも多めに利益が出ているように見えていると思います。なので、上期で見ると、利益についてはインラインで来ていると。

広住 [M]：了解しました。ありがとうございました。

大島 [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いたします。本日は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]

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@scriptasia.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

