



株式会社資生堂

経営戦略説明会

2024年11月29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]	アナリスト説明会		
[イベント名]	経営戦略説明会		
[日程]	2024 年 11 月 29 日		
[時間]	17:30 – 18:36 (合計：66 分、登壇：34 分、質疑応答：32 分)		
[開催場所]	インターネット配信		
[登壇者]	3 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)
	IR 部長	大島 由紀	

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

藤原：皆さん、こんにちは。藤原でございます。11月7日の決算発表会では、2025年、2026年の2年間を構造改革の加速のフェーズとし、さらなる構造改革による収益性の改善、そして現在の危機的な状況からの脱却と、その後の持続的な成長をより確実なものとするための、基盤の再構築を行うことをお伝えしました。

本日はこの2年で実行する SHIFT 2025 and Beyond アクションプラン 2025-2026 をご説明させていただきたいと思います。

振り返ってみると、コロナ禍以降、当社は多くの外部環境の変化に影響を受け、もちろんそのときに迅速に対応はしてきてはいたしましたが、結果としては当初の計画が未達に終わっているのも事実です。その点に関しては経営陣一同、大変危機感を抱き、今後の計画の策定については全て見直してまいりました。

1つは、市場の不安定な状況は今後も続くことを前提に、成長を決して楽観視せず、厳しい現状を踏まえた計画としております。次に、自分たちがコントロールできるものとコントロールできないものを明確にして、コントロールできる領域は聖域なく改革計画を策定していくこと。そして、将来にわたって持続的な成長を実現するためには、当社が長年積み上げてきた、ブランド資産をより磨き上げることが重要だと設定しております。

このような考え方のもとに、2年間という期間で資生堂の基盤構築に全力で取り組んでまいります。

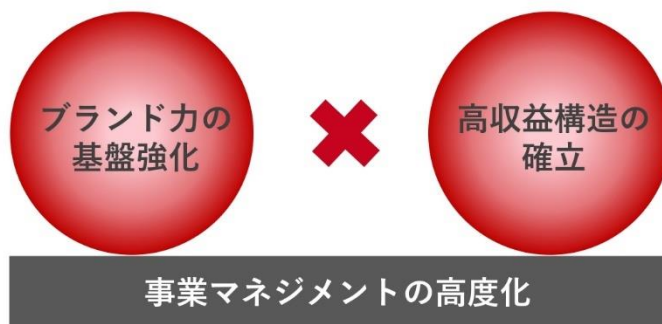
サポート

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



アクションプラン 2025-2026の狙い

変化の激しい市場でも安定的な利益拡大を実現するレジリエントな事業構造へ



ACT and DELIVER

3

まず3ページ目ですが、2025年、2026年の2カ年で目指すことは、変化の激しい市場でも安定的な利益拡大を実現する、レジリエントな事業構造の構築です。レジリエントな事業構造は、2つの重要な柱で構成されています。

1つはもちろん、生活者と当社の接点であるブランド。ブランドが生活者に強く支持されること、そしてブランド力の基盤構築を図ることが、まさにレジリエントな事業構築の大きな柱と考えております。

そして2つ目の軸は、高収益構造の確立。言い換えれば、よりリーンなPL構造をつくり上げること、そしてブランドの成長がしっかりと利益につながる仕組みをつくることです。そしてこの収益構造は、全地域が収益性を改善することによって、よりバランスの良い収益構造構築を意味しております。

これらの取り組みを全社一丸で、透明性をもって事業マネジメントの高度化を併せて推進し、持続的、かつ自律的にACT and DELIVERをし続ける企業文化を培っていきます。

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

アクションプラン 2025-2026で取り組む最優先課題

ブランド力の 基盤強化	<ul style="list-style-type: none">・注力ブランドへの選択と集中（コア3・ネクスト5）・グロスプロフィットの最大化・ブランド価値強化に向けたブランド・地域での連携したオペレーション体制強化
高収益構造の 確立	<ul style="list-style-type: none">・グローバルで固定費の低減・日本・米州・欧州・アジアパシフィックの収益性のさらなる改善・中国・トラベルリテールの事業基盤再構築
事業 マネジメント の高度化	<ul style="list-style-type: none">・アセットライトの推進・グローバルオペレーション体制の進化・財務ガバナンスの抜本的強化

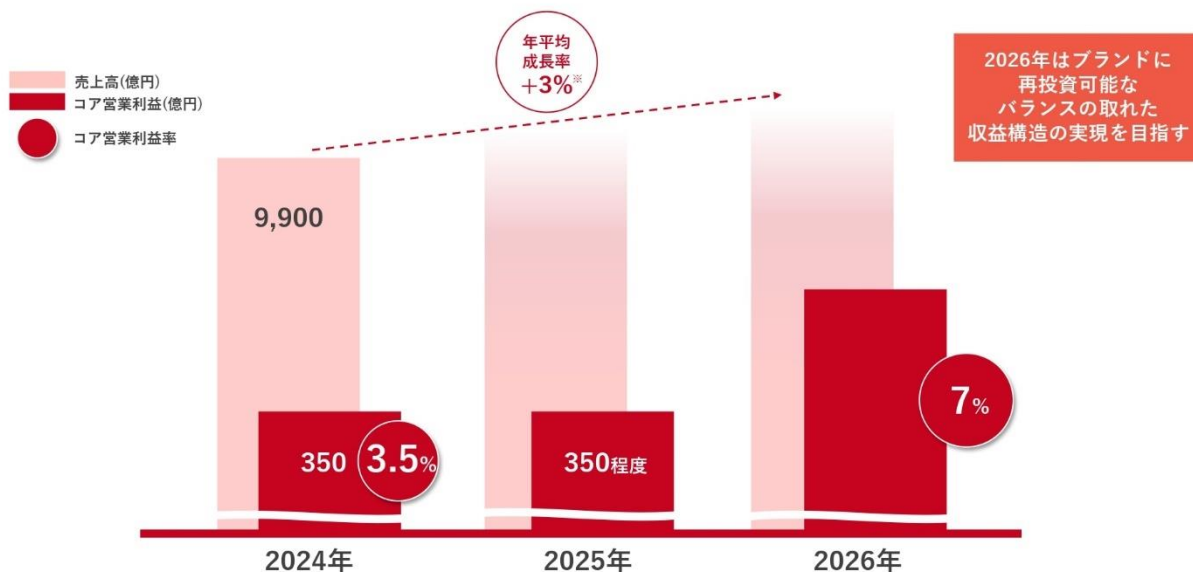
4

次に4ページ目ですが、アクションプラン 2025-2026 で取り組む最優先課題は、記載のとおりです。本日はこの具体的アクションについて、ご説明させていただきます。

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

2026年 コア営業利益率 7%の実現へ



※為替影響を除く

5

5 ページ目については、アクションプラン 2025-2026 の完遂を通じて、2026 年は今年の 2 倍レベルであるコア営業利益率 7%を目指していきます。

7%はもちろんあくまでも通過点ですが、2 年でコロナ禍以降、最高水準の収益率まで引き上げ、ブランドに再投資可能、そしてバランスのとれた収益構造をしっかりと作り上げることをマイルストーンとして据えました。

2025 年については、2024 年の利益率からの大きな改善は見込んでいません。まず 2025 年は既に取り組んできた構造改革によるコスト削減、これは 200 億円があります。これは確実に完遂してまいります。ただ一方で中国・トラベルリテールの市場環境は決して楽観視を許さない環境であり、ここからの増加は見込んでおりません。

そして費用面では、中長期的な成長のためのマーケティング投資・人財投資は、逆にこれはしっかりと組み入れていく必要があることに鑑みると、2025 年の利益率については慎重に見立て、必要なアクションの確実な実行を最優先とし、2026 年以降の利益率改善につなげ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@scriptasia.com

ブランド力の基盤強化 持続的な成長実現に向けて、基盤構築に取り組む

2025-2026年 ブランド戦略の柱

- 注力ブランドを強化 ～コア3・ネクスト5の育成～
- 中国・トラベルリテールの事業基盤再構築、日本・米州・欧州・アジアパシフィックで成長加速
- 注力ブランドへの戦略的な投資アロケーション
- 技術の強み・基礎研究成果をブランドに転換、ブランド価値・成長の最大化
- 長期的なブランド育成に向けたプロセス・組織・人財強化

6

次に6ページ目からは、「ブランド力の基盤強化」をご説明していきます。ブランド力の基盤構築・課題解決に向けては、この記載の5つを次の2年の柱として掲げております。

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



2025-2026年 ブランドポートフォリオ戦略 成長性・収益性・競争優位性に基づく集中投資で注カブランドの成長加速へ



次に7ページ、2025年、2026年のブランドポートフォリオ戦略はこちらになります。

まず、グローバルで強いブランドを育成し、それらを事業の柱とすることで、より持続的な成長を実現したいと考えております。そのためには次の2年で、これまで以上に選択と集中、メリハリのある投資を進めてまいります。

ご覧のとおり、グローバルでも上位ランキングに位置し、売上高が既に1,000億円を超えるSHISEIDO、クレ・ド・ポー ボーテ、NARSの三つのブランドを今後のコア3ブランドとして注力してまいります。

具体的にはブランド価値の先鋭化、ヒーロー商品に集中したマーケティングの強化、そして地理的には米州、欧州、アジアパシフィックの成長を加速するとともに、日本の成長モメンタムを維持する一方、中国・トラベルリテールについては過度な成長目標を設定せず、ブランド価値により根ざした売上成長・利益拡大を目指します。

次に、次の売上高1,000億円を狙えるブランドとして、5つのブランドをネクスト5と位置づけました。次の2年間、ネクスト5は現状の主力市場においてローカルニーズをしっかりと取り込むことで成長を実現し、収益基盤を整えることを最優先課題としております。自分たちの主戦場でしっかり利益率が改善し、セルフファンディングができる強いブランドになることで、その先の他地域へ

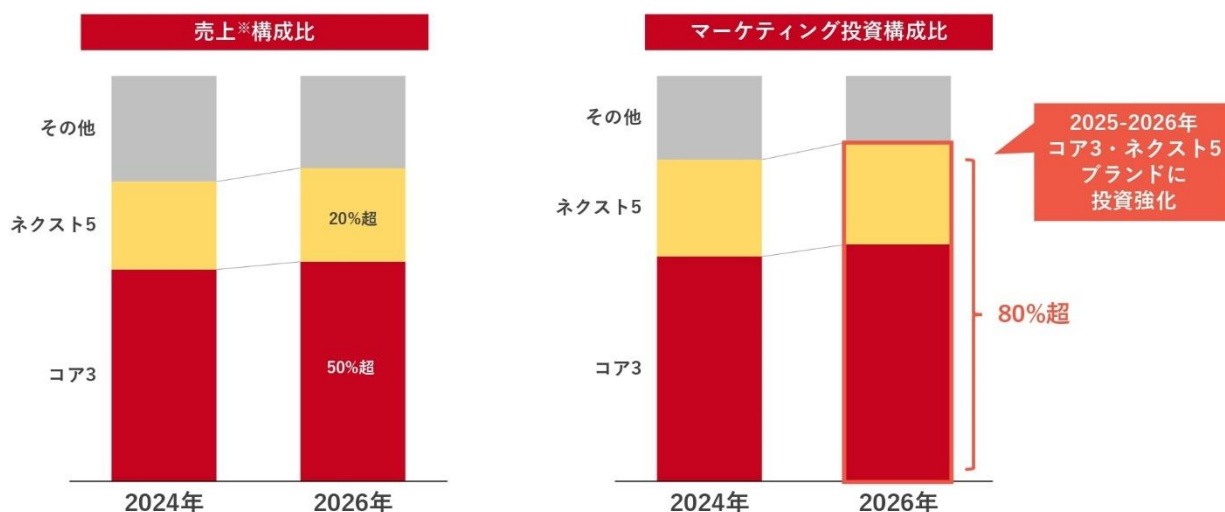
サポート

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

の積極展開を可能とする考え方です。カテゴリーとしてはサンケア、フレグランスを戦略的に強化してまいります。

これらを含めて、ブランド力の強化策として、2024年のベースから2カ年累積で300億円のマーケティング投資を追加していきます。特に、コア3とネクスト5には重点的に投資を行い、そしてその一方で収益性・成長性に鑑み、戦略的なブランドの撤退・縮小などの検討も進めてまいります。

注力ブランドへの戦略的な投資アロケーション



※ 為替影響を除く

8

次に8ページ目、このスライドでは売上、マーケティング投資における注力ブランドの構成比を示しております。


赤と黄色で示した部分になりますが、現状でも全社売上に占める注力ブランドの構成比は、7割を超えております。これに先ほど申し上げた重点投資をさらに加えることで、2026年時点では全体の8割超を注力ブランドに割り当てるかたちとしております。

また収益面で見ると、コア3、ネクスト5は現状でも、全体平均を上回るブランドマージンを有しています。よって集中投資を行い、成長を図ることは、全社的なブランドミックスによる利益率の改善にもつながっていくと考えております。

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

技術の強み・基礎研究成果をブランドに転換 売上高比率3%の研究開発費を継続投資

生活者のトレンド	資生堂独自の知見・技術開発の強み
<ul style="list-style-type: none"> ● 消費行動の二極化 <ul style="list-style-type: none"> - 成分主導の低価格ブランドとダーマブランドへのシフト - 底堅いラグジュアリーブランドのニーズ ● 美容ニーズの高度化・多様化 <ul style="list-style-type: none"> - 美容医療拡大によるエイジングケアの高度化 - 健康寿命延伸による心と体まで含んだホリスティックなエイジングケアへの欲求 ● サステナブルな環境・社会意識の高まり <ul style="list-style-type: none"> - 社会的価値や環境共生への関心 - 紫外線や肌ダメージに対する危機意識増大 	<ul style="list-style-type: none"> ● 高度なサイエンスに立脚したエイジングケア* <ul style="list-style-type: none"> - ブランド独自のサイエンス - たるみ、しわなどの肌悩みへの対応 ● ホリスティックサイエンス ● スキンケア技術の他カテゴリーへの応用 ● 環境共生による高効果を実現する技術 

※年齢に応じたうるおいケア

9

次に9ページ目、これらの注力ブランドについては、各市場において既に一定のブランド認知を築いていますが、その価値をより先鋭化するために、当社の強み・競争優位性の源泉である技術力、そして研究開発力をよりダイレクトにブランド価値へと転換させていくことを、これから重点テーマとしていきます。

この表にあるとおり、各地域では生活者の消費行動の二極化が見られ、そして本物志向の生活者を中心に、底堅いラグジュアリーブランドへのニーズがある一方で、低価格ブランドやダーマブランドへのシフトがみられています。さらに美容医療の拡大、健康寿命の延伸により、エイジングケアはより高度化・多様化しております。そして、サステナブルな環境・社会意識の高まりは不可逆的なトレンドであり、今後、ますますわれわれにとって重要度を増していくと考えております。

資生堂は、これらの大きな全体の生活トレンドの潮流に応える、もっとという優位性のあるサイエンス・技術を持っています。エイジングに関しては長年の研究と高度なサイエンスに基づき、エイジングによる肌悩みに対応する技術、そして、さらに人が本来持つ力を見据えたホリスティックサイエンスの技術。また今年大ヒットしたファンデ美容液に見られるような、スキンケアの技術を他のカテゴリーへ応用する技術。そして環境との共生により、より効果を生み出す技術。

最後の環境との共生というところですが、例えばサンケア領域においては、われわれの「サンデュアルケア技術」があります。この技術は紫外線をカットするだけではなく、太陽の光を美容効果のある光に変換する画期的な技術でございます。これは考え方として、紫外線を単に排除するだけ

サポート

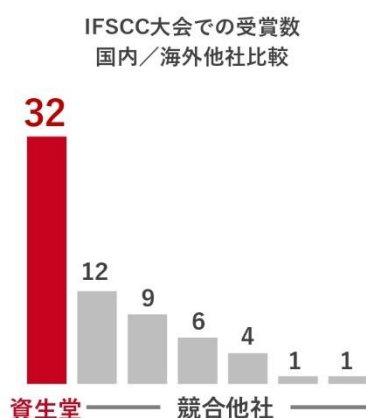
日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com

ではなく、ポジティブに調和・共生し、それらを美に変えていく独自のサイエンス、われわれは「環境共生」と呼んでいます。環境共生の発想があったからこそ生まれた、優位性のある技術です。

こうしたさまざまな技術の先進性をよりダイレクトに、そしてより分かりやすくブランド価値へ転換する取り組みを進めてまいります。

研究開発・イノベーションの強み 化粧品技術を競う世界最大の研究発表会で最多受賞回数を誇る

東洋思想に基づき、すべてのものを全体性で捉え、そのつながりを見出すサイエンス



2024年10月にブラジルで開催された「第34回国際化粧品技術者会連盟 (IFSCC) イグアス大会2024」口頭発表基礎部門で最優秀賞を受賞



井上大悟 研究員

シミ特有の細胞老化現象の解明

シミ特有の細胞老化現象に着目し、なぜシミは定着してしまうのかを解明、薬剤のソリューションと共に研究成果を発表

10

10 ページ目にありますとおり、これらの先進的な技術は創業以来、資生堂独自の東洋思想に基づき、すべてのものを全体性で捉え、ある意味、肌の表面だけではなく、その内側、健康美を測定から予防まで幅広く考える発想、また人の一生を考え、肌の悩みも発生から将来まで経過的に研究し、ソリューションを考える力、そしてそのつながり見出すサイエンスを培ってきました。

言い換えれば、点を線に、そして線を面と拡大して、総合的なソリューションを導き出すというアプローチは、これまでもさまざまな独自の研究成果につながっております。

ここにあるとおり、化粧品技術を競う世界最大の研究発表会、IFSCC で当社は最多受賞回数を誇っております。おかげさまで、今年もシミに関する研究報告が最優秀賞を受賞しました。当社の元来の強みである高い技術力を、いかに価値化できるか。今後、これらの最新技術を生活者に提供す

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



る価値として、商品展開を計画しております。ブランド価値構築と技術性のリンケージを、より期待していただければと思います。

SHISEIDO GINZA TOKYO 独自価値の磨き上げ、中国の再起に注力

価値の源泉

- 肌の多様なニーズに対応するホリスティックサイエンス
- サイエンスを生かした強いヒーロー商品



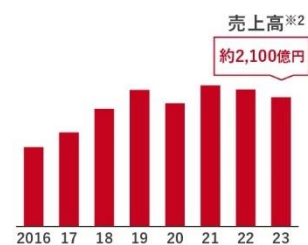
中国の再起に向けた取り組み

- 独自価値の再構築
- グローバル統一マーケティングとローカルマーケティングの双方向の強化
- 注力商品・注力キャンペーンへの戦略的投資アロケーション

戦略の方針

- プレステージ性を強化
- ライン別の価値開発の先鋭化、多様化・高度化するエイジングケア^{※1}のニーズに対応

- 中国・トラベルリテールの回復
- 米州・欧州・アジアパシフィックの成長加速
- 日本のさらなる成長



※1 年齢に応じたうるおいケア ※2 各年の売上高は同一の為替レートベースにて算出

11

では 11 ページ目からは、いくつか主要ブランドごとの戦略をご説明させていただきます。

まず、SHISEIDO です。

この SHISEIDO は、肌の多様なニーズに対応するホリスティックサイエンスを強みとし、サイエンスを生かした強いヒーロー商品をラインごとに配置しております。

今後はさらにプロダクトから顧客体験まで、一貫性のあるブランディングを通じて、よりプレステージ性の強化を図るとともに、多様化するニーズに対する価値提供に向けて、アルティミューン、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 LX など、ラインごとに価値開発を強化していきます。

そしてさらに、それを地域別に濃淡をつけてカスタマイズしていくことで、SHISEIDO をよりグローバルコアとして、さらに育てていきます。

一つ課題について、昨年の処理水影響等、正直、SHISEIDO は中国で苦戦しています。ここについては改善が急務と捉えており、ブランド価値の再構築に向けて、現在取り組んでおります。

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



高付加価値スキンケアを継続強化し、高収益体質を強化

価値の源泉

- ラグジュアリーと肌サイエンス
肌知見に基づく成分開発



- 強みであるベースメイクカテゴリー

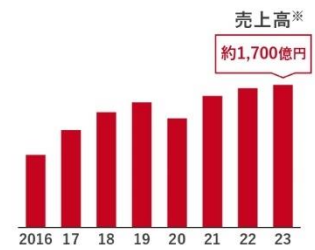


※ 各年の売上高は同一の為替レートベースにて算出

戦略の方針

- 「肌の知性」のサイエンスのさらなる強化
- 顧客体験の向上を通じたお客さまLTV(顧客生涯価値)の最大化

- 日本・中国・アジアパシフィックのさらなる成長
- 米州・欧州でのブランド育成



12

次、クレ・ド・ポー ボーテ。

高付加価値スキンケアとして継続強化し、高収益体質の強化を図ってまいります。最も収益率が高いブランドでもあります。今後も堅調な成長が見込まれるラグジュアリー市場の成長モメンタムを捉え、ハイエンドスキンケアブランドとしての確固たる地位を築いていきます。

ラグジュアリーなブランドイメージと、そして肌サイエンス、さらにベースメイクアップカテゴリーの強みをしっかり生かし、地盤であるアジア圏のみならず、これからは欧米でのブランド育成にも取り組んでいきます。

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

NARS コアカテゴリーの継続育成

価値の源泉

- 創設者フランソワ・ナースによる大胆なメッセージ性、芸術性の高さ革新性
- スキンケア効果を両立する商品の開発



- オフライン・デジタル双方でのストーリーテリング、ユニークな体験



※ 各年の売上高は同一の為替レートベースにて算出

戦略の方針

- スキンビューティー技術とヒーロー商品で成長加速
- アーティストコラボレーションを活用したブランド価値の向上
- リテラーとの関係性強化

- 米州・中国をはじめ、すべての地域で成長加速
- トラベルリテールの回復
- 中東・インド等グローバル展開強化



13

次、NARS。

NARS は創設者、フランソワ・ナースによる大胆なメッセージ性、そして芸術性の高さ革新性という優位性に加え、近年ではスキンケア効果を有するファンデーション「ライトリフレクティングファンデーション」など、当社のスキンビューティー戦略を体現した商品が成長をけん引し、そしてグローバルに強いブランド価値を確立しています。

主戦場である米州・欧州に加え、またその他の地域でも着実に成長を実現し、グローバルに利益拡大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@scriptasia.com

サンケア：「アネッサ」「SHISEIDO」を中心に市場を上回る成長

価値の源泉

- 環境共生による高効果を実現する技術
 - サンデュアルケア技術
紫外線をカットしながら、太陽光を美容効果のある光に変換する技術を搭載
 - オートブースター技術
汗・水・熱、そして空気中の水分に自動的に反応し、UVブロック膜が強くなるテクノロジー
- アジア売上No.1※1サンケアのブランド力とハイブリッド商品の幅広いラインナップ



戦略の方針

- 技術的優位性をさらに強化、価値最大化へ
- ハイブリッド商品の強化
- アネッサ：日本・中国・アジアパシフィックのさらなる成長
- SHISEIDO：グローバルでの成長



※1 「アネッサ」 (ユーロモニターインターナショナル調べ：ビューティ&パーソナルケア2024年版；2023年総小売販売額；アジアとは同社が定義するアジア太平洋地域を指す) ※2 各年の売上高は同一の高替レートベースにて算出

サンケアについては、先ほどご説明したとおり、紫外線による肌ダメージに対する危機意識の高まりは、グローバルに起こっています。日常使用、それから高機能化、多くのニーズが生まれております。グローバルでの成長が大変期待されるカテゴリーです。

当社は、環境共生思想に基づき、高い効果を発揮できる独自の革新技术を数多く有しており、まさに技術の面でシェア拡大を狙うべき領域と捉えております。

現在、アジア No.1 サンケアブランドであるアネッサ、特に欧米で強いブランド価値を築いている SHISEIDO のサンケアの高成長の実現はもちろん、新たに SPF 配合のスキンケア UV や下地などのハイブリッド商品も強化を図り、サンケアカテゴリーでのシェア拡大を図ってまいります。

サポート

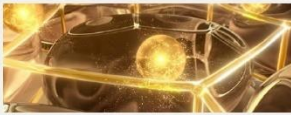
日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375
 フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



ELIXIR ヒーロー商品を中心に日本・アジアパシフィックで成長を加速

価値の源泉

- 最先端のコラーゲンサイエンスとエイジングケア※1



- ヒーロー商品を軸にした日本の高成長と17年連続売上No.1※2の強固なポジショニング

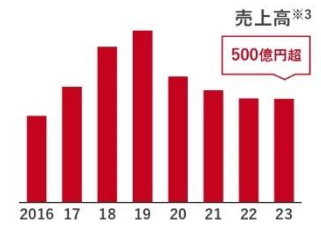


戦略の方針

- コラーゲンサイエンスの継続強化



- 日本の成長加速
- 海外での収益性を重視した展開強化
- 中国の回復



※1 年齢に応じたうるおいケア ※2 インターJSLI 基礎化粧品（スキンケア）市場 メインシリーズランキング 期間2023年1月～2023年12月 推計販売金額 ※3 各年の売上高は同一の為替レートベースにて算出

15

次にエリクシール。

ご存じのとおり、最大の武器は最先端のコラーゲンサイエンスと、エイジングケア技術です。これらを競争優位性・差別化要素として最大限生かした商品を、これまで積極的に展開し、まさに今年日本の成長を大きくけん引してきました。

今後もヒーロー商品への集中という戦略は維持しつつも、日本だけでなくアジアパシフィックでの成長を加速するとともに、海外での収益性を重視した展開強化、中国での回復を目指していきます。

日本 No.1 のエイジングケアブランド、そしてコラーゲンサイエンスのエキスパートとしてのエクイティをさらに強固なものとし、他社の追随を許さないポジション構築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@scriptasia.com





米州・欧州での回復、愛用者基盤の拡大が急務

価値の源泉

- お肌の新しい始まりへの「成分引き算主義」



- ユニークな体験価値の創出・愛用者コミュニティ

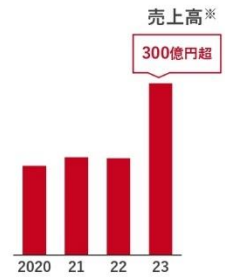


※ 各年の売上高は同一の為替レートベースにて算出

戦略の方針

- ターゲット層に対する投資強化、愛用者コミュニティの拡大
- ヒーロー商品の店頭・メディア投資強化による愛用者基盤の再活性化
- リテラーとの関係性強化

- 米州・欧州の回復・さらなる成長
- 中国・アジアパシフィックでのブランド育成・強化



16

次に Drunk Elephant ですが、今年苦戦を強いられています。米州、欧州での回復、愛用者基盤の拡大が急務と考えております。ヒーロー商品の店頭・メディア投資強化、そしてターゲット層ごとにコミュニケーション戦略を打ち立て、お客様の再獲得・愛用者コミュニティの拡大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



2025-26年 市場前提：

中国・トラベルリテールは楽観を許さない状況が継続、日本・米州・欧州は堅調な伸長を見込む、グローバルにフレグランスの高成長を想定

日本	新型コロナからのリオープニング効果一巡に伴い成長性は鈍化も、安定的な市場伸長 インフレ・実質賃金の上昇による一定の追い風 訪日旅行者数は回復も化粧品消費は新型コロナ前水準には戻らず
中国	中国人の消費意欲の低調さ・高い不透明感は継続 中国：価格競争の厳しさ継続、プレステージ市場は軟調
トラベルリテール	トラベルリテール アジア：マイナス幅縮小も通期で前年割れを想定 日本・欧米：堅調な成長
米州	成長率はやや鈍化も、グローバルビューティー市場をけん引する成長性を維持 全カテゴリーが堅調に推移
欧州	
アジアパシフィック	成熟市場は緩やかな成長、東南アジアは力強い成長

17

17 ページでは次の2年の市場環境の考え方を記載しています。

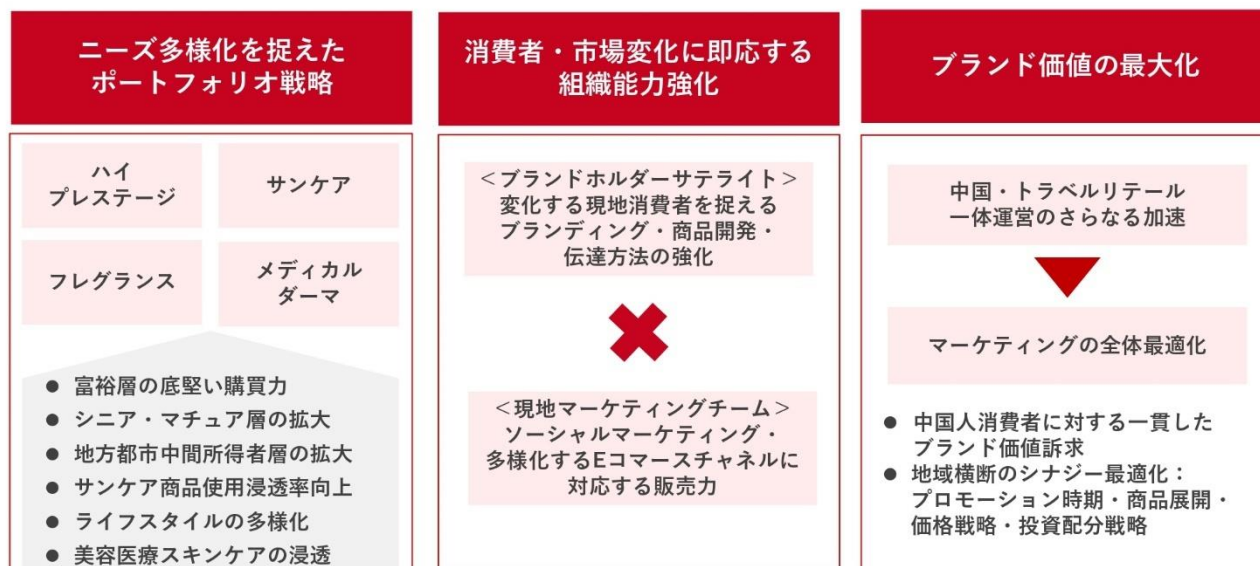
ご覧のとおり、中国・トラベルリテールについては楽観視せず、慎重な見立てを置いた事業計画をつくっております。一方、日本、米州、欧州は堅調な伸長を見込んでおります。

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



中国・トラベルリテール：市場規模・成長性ともに長期的に機会は大い 持続的な利益拡大に向け事業基盤を再構築



18

次に 18 ページですが、中国・トラベルリテールについてはこれまでもお伝えのとおり、持続的な成長、利益拡大に向けて転換を現在図っております。

もちろん、短期的な逆風もありますし、かつてほどの急成長は見込まないものの、中国市場は中長期的に見れば巨大な消費市場です。世界最大のスキンケア市場でもあります。富裕層は底堅い消費力を有し、これからゴールドデンシニア層も拡大という中で、高齢化社会先進国である日本でシェアトップを走り、アジア人の肌を知り尽くした当社が、中国でこれから新たな提供できる価値がまだまだあると考えてはおります。

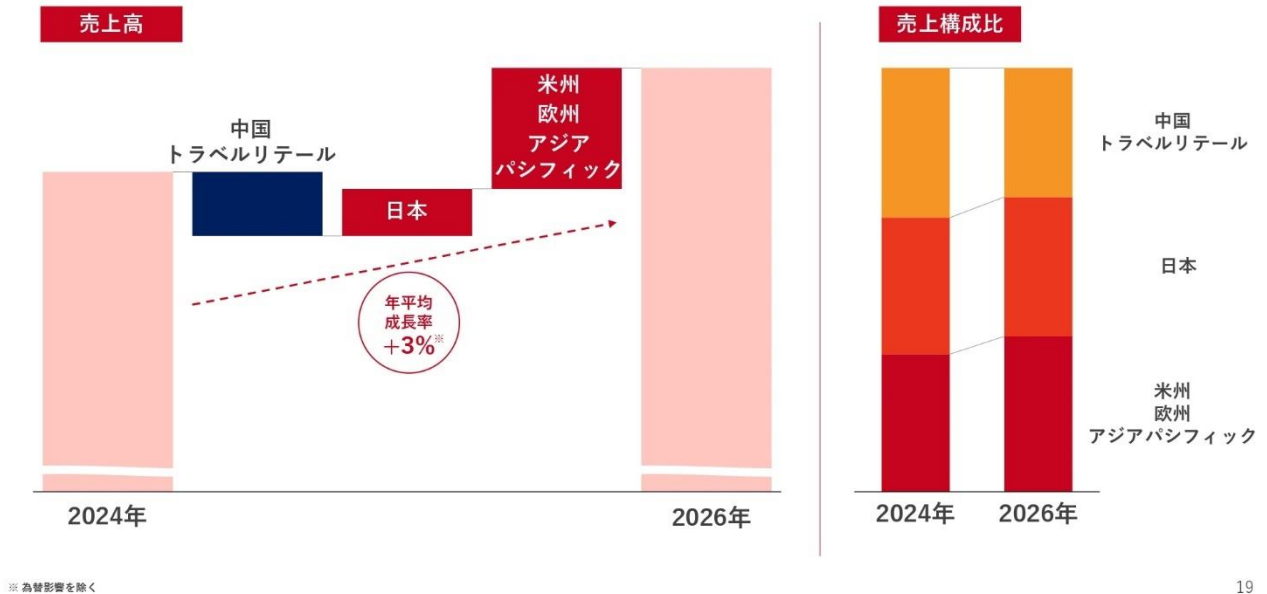
そうしたコンテキストの中で持続的な利益拡大に向け、ニーズ多様化を捉えたポートフォリオを再構築していきます。そして、その実行にはブランドホルダーサテライトオフィスの設置、ソーシャルマーケティング機能の強化を図り、変化する市場をより素早く捉え、実行する機能を強化しております。

そして、持続的な成長を実現するために、中国・トラベルリテールの一体運営を強化しています。トラベルリテールと中国の垣根を越えた、まさに中国人消費者に対する一貫したブランド価値訴求を強化。そしてプロモーション時期・商品展開・価格戦略・投資配分戦略の観点から、地域横断で最適化、シナジー創出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・トラベルリテールは事業基盤再構築を優先 日本・米州・欧州・アジアパシフィックは市場を上回る伸長の実現へ



次に 19 ページ目、これはこれらのご説明した市場前提・戦略上の考え方を前提として、2025 年、2026 年の地域別売上高はこのようなイメージとなります。

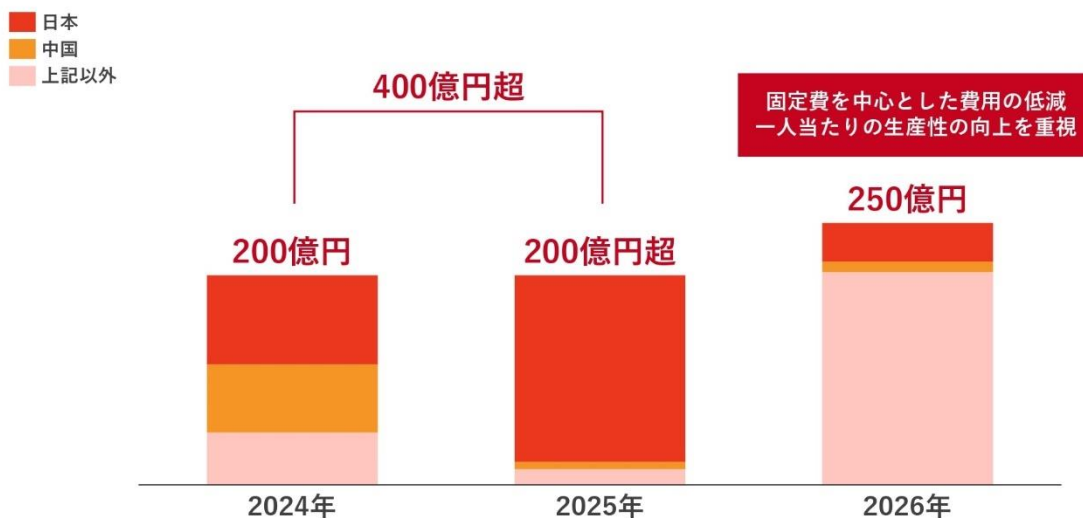
中国・トラベルリテールは、事業基盤再構築を優先し、日本・米州・欧州・アジアパシフィックは、市場を上回る成長を実現し、連結全体では 2 カ年の為替影響を除いた年平均成長率は、3%の想定でございます。

右の棒グラフにあるとおり、結果としては、地域ミックスは日本・米州・欧州・アジアパシフィックの構成比が引き上がり、地域のリバランス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@scriptasia.com

グローバルで聖域なきコスト構造改革を実行



20

続いて 20 ページ、高収益構造の確立のテーマに移ります。

2024 年、2025 年の 2 カ年における 400 億円超のコスト削減・収益改善施策は、日本と中国が中心となっておりました。2026 年の 250 億円は米州、それから生産部門における原価低減も含む、グローバル本社を中心に実施していきます。固定費を中心とした費用の低減、1 人当たりの生産性の向上を重視し、収益性の改善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

2026年250億円

損益分岐点の引き下げ・限界利益率の向上に向けて施策の積み上げ

原価	<ul style="list-style-type: none">・原材料費の削減（商品・サンプル資材・パッケージ等の最適化）・偏在在庫の削減（FOCUS導入による予測精度改善・リードタイムの短縮、ブランド・SKUの選択と集中）・工場生産ラインの自動化 等
マーケティング投資	<ul style="list-style-type: none">・間接材のグローバル調達機能強化・店頭関連資材（カウンター・ツール等）制作のグローバル一元化・サンプルの現地生産の拡大、運用効率化（中国・日本）
人件費	<ul style="list-style-type: none">・組織のスリム化・コーポレート機能の業務効率化 等
その他経費	<ul style="list-style-type: none">・業務委託費用の削減・減価償却費の削減：システムの取捨選択・統合、新規投資の厳選・その他費用削減、オフィスの効率運用 等

21

21 ページ目は、これを品目別の内容とした詳細です。

項目ごとの金額は非開示とさせていただきますが、このようにアクションをきちんと積み上げており、実行性を伴ったプランであることをご理解いただければと思います。

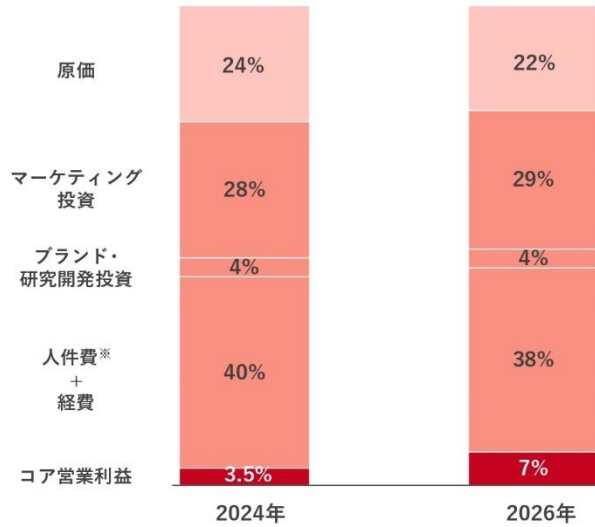
サポート

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



持続的な成長基盤を構築

(コア営業利益ベース構成比)



※パーソナルビューティパートナー/ビューティコンサルタントの人件費等を含む

22

次に 22 ページ目、これまでご説明の成長戦略、そしてコスト低減策を講じた上での PL の姿がこちらになります。

2026 年には、コア営業利益率で 7%、現在の 2 倍レベルに引き上げていきます。地域別の売上のリバランスを進める中で、利益率改善の主要なドライバーは原価低減と固定費の低減です。その一方で、マーケティング投資はブランド価値構築のために、29%と高めに想定を置いております。

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



グローバルオペレーション体制 持続的ブランド育成を叶えるグローバルワンチームを構築

人財の多様性を生かした ブランド育成

- グローバルブランド戦略を担う
コミッティを設立
 - ・ リアルな生活者インサイトの戦略
への適切な反映をさらに強化
 - ・ 戦略的なリソースアロケーション
 - ・ 各市場での戦略実効性の強化
- 中国・トラベルリテール一体運営の
さらなる加速：中国人消費者を軸とし
たマーケティングの強化



オペレーショナルエクセレンスの 追求によるリーンな組織

- FOCUS本格稼働を受けた効果最大化
 - ・ データビジビリティの改善
 - ・ 業務プロセス標準化・透明性向上
- グローバルにオペレーションを標準化
 - ・ 地域を越えた業務の連携・統合
 - ・ バックオフィス機能のスリム化

23

23 ページ目では、組織の考え方について触れておきたいと思います。

まさに、この正念場となる2カ年を乗り切るためには、すべての施策をグローバルで一丸となり、透明性をもって、そしてワンチームで進めていかなければいけないと考えております。

現地ニーズを深く理解するローカル人財の強みをしっかりとブランドの育成、そして価値観につなげること。一方で、オペレーショナルエクセレンスの追求による、よりリーンな組織の実現。この両輪が必要だと考えております。

これまで進めてきた FOCUS、これは2025年、いよいよ導入フェーズを終え、投資対効果の刈り取りフェーズに入っております。きっちりとまずは安定稼働を実現し、そしてデータビジビリティの改善、業務プロセスの標準化・透明性の向上につなげていくことが、非常に重要と考えております。

また地域、そしてセグメントを越えたシナジー創出、効率化の追求も行ってまいります。中国・トラベルリテールでは、中国人生活者に対する統合的な顧客アプローチ、そしてオペレーション効率化を強力に推進していくほか、バックオフィスのスリム化を図ってまいります。

ここからは、廣藤よりご説明させていただきます。

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



廣藤：私からは、このアクションプラン 2025-2026 の実行を、CFO の立場からどのようにドライブするかという観点でご説明いたします。

基本方針：財務面から資生堂を強くする

高い収益力と競争力を有する事業の構築	<ul style="list-style-type: none"> ● 集中的な投資でコア領域の成長を強力にバックアップ ● 成長戦略に基づくリターン重視のメリハリのある投資
B/S管理の強化、適切な財務レバレッジ	<ul style="list-style-type: none"> ● アセットライト（保有資産の適切な見直し）の推進 ● 機動的な資金調達を可能とするA格付の維持
キャッシュ創出力の持続的な向上・株主価値の最大化	<ul style="list-style-type: none"> ● ROICツリーを意識したパフォーマンスマネジメント強化 ● 財務ガバナンスの強化 ● キャッシュカルチャーの浸透
資本コストの低減	<ul style="list-style-type: none"> ● 情報開示の強化、透明性・予測可能性の向上 ● ESG経営の高度化

25

まず 25 ページ、資生堂をより強い企業にしていくため、財務戦略の基本方針として 4 つのポイントに取り組みます。

PL 面では、注力領域への集中的・選択的な投資を行います。高い収益力と競争力を有する事業の構築に向けて、投資を振り向けて、コア領域の成長を強力にバックアップ、リターン重視のメリハリのある投資を推進していきます。

また、これまで PL を中心に行われてきた経営管理を、BS、キャッシュの面でも強化したいと思います。BS 面においては、アセットライト化を推進します。これまで同様、A 格付の維持の方針を持ち、成長投資に必要な資金を低コストでタイムリーに調達できるよう、管理を強化します。

次にキャッシュの観点では、キャッシュ創出力を持続的に向上。株主価値の最大化を目指します。これまでも ROIC を資本効率を測る最重要指標に据えてきましたが、この改善の実効性を高めるために、全社のパフォーマンスマネジメントの改善、財務ガバナンスの進化に取り組んでまいります。

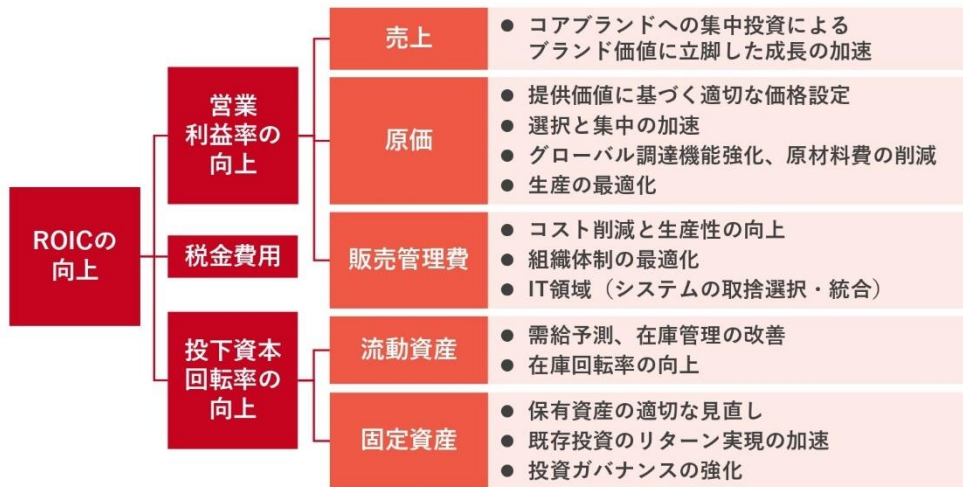
サポート

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、企業価値最大化のための重要なレバーとして、資本コストの低減も重視します。株主・投資家の皆さまとの積極的な対話を継続して、情報開示の改善、透明性・予測可能性の向上や、ESG経営の高度化等にも取り組んでまいります。

アクションプラン 2025-2026の着実な実行によりROIC改善へ



ハイパフォーマンスカルチャーの浸透：各部署・機能等がコントロールすべき指標を明確に持ち、業績評価と連動した管理を徹底

26

次に 26 ページです。

ROIC を結果指標としてではなく、ハイパフォーマンスカルチャーを浸透させるための強力なツールとして活用していきます。ROIC は、経営陣と社員一人ひとりをつないで、企業全体で経営改善へ取り組むこと、その推進力を高めるための最重要指標であると考えています。

グローバルに全社員が責任を持って ROIC を改善することに取り組むため、具体的な行動に分解して示すことで、個々の行動が ROIC 改善につながることを理解して、組織変革を推進していきたいと思えます。

このスライドには、その要素分解のイメージを示しています。営業利益率の向上に向けて、売上、原価、販売管理費の改善については既に藤原から説明のとおり、積み上げているプランをスピード感を持って確実に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、投下資本回転率の向上については、在庫管理の最適化、資産の効率的な運用への取り組みを強化します。固定資産については保有資産の適切な見直しや、投資ガバナンスの強化を図っていきます。

これらのアクションプランを確実に実行するためには、各部署が管理すべき指標を明確にし、業績評価に反映させることが重要です。全社的に重要 KPI を評価基準に組み込んで、進捗をモニタリングし、継続的に改善する仕組みを整備・運用していきたいと思えます。

投資ガバナンス：注力領域への投資で成長を加速する「アクセル」と適正な投資管理を行う「ブレーキ」のバランスの強化

注力領域への積極投資

2025-2026年累積※ 300億円のマーケティング追加投資

投資意思決定の高度化

投資類型ごとの投資・撤退の意思決定基準を再定義
・資本コストを上回る投資リターンの徹底等

モニタリング強化

規律ある基準にもとづいた定期的なレビュー・KPI管理の徹底で戦略の見直し・資源の再配分・撤退の判断を実施

リターンの最大化を推進

※ (2025年対2024年の増加分) × 2 + (2026年対2025年の増加分)

27

次に 27 ページ、投資ガバナンス、Financial discipline についてです。

持続的な成長と株主価値の最大化のために、注力領域への投資で成長を加速する「アクセル」と、適正な投資管理を行う「ブレーキ」のバランスを図っていきます。

注力領域への投資は積極的に継続し、成長を加速させるとともに、投資プロセスの透明性を向上させるために、投資類型ごとに評価基準を明確にして、全社的に統一した基準を再定義・適用することで、各投資案件のリスクリターンをより正確に評価して、最適な資本配分を実現していきたいと思っています。

また、投資実行後のモニタリングも強化して、必要に応じて戦略の見直しや資源の再配分、撤退に関しても規律のある基準に基づいた判断を徹底していきたいと思えます。

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



2026年 コア営業利益率 7%の実現へ

	2024年	2026年
売上成長率※1	△1% (2023-2024年)	年平均 +3% (2024-2026年)
コア営業利益率	3.5%	7%
ROIC※2	0.4% (旧定義 3%)	5% (旧定義 6%)
ROE	1.0%	7%

※1 2023-2024年成長率：為替影響および事業譲渡・買収影響を除く。2024-2026年 CAGR：為替影響を除く
 ※2 ROICの定義見直し：コア営業利益から、営業利益の使用に変更し、特許も含むグループ全体の投資効率を管理、有利子負債にリース負債を含めて算出し、資産の取得・リースのトレードオフも含め管理を強化
 新定義： 営業利益×(1-税率)÷(有利子負債(リース負債含む)+資本合計)
 旧定義： コア営業利益×(1-税率)÷(有利子負債(リース負債除く)+資本合計)

28

次に 28 ページ、財務目標のサマリーです。

売上の成長性については、既にご説明のとおり、2025、2026 年はブランド力の基盤構築、および高収益構造への転換に集中するため、2024-2026 年の年平均で 3%の成長としています。

コア営業利益率については、26 年にコロナ以降最高水準、現在の 2 倍のレベルである 7%の実現を目指します。

ROIC については、今回より定義を見直しています。分子については従来、非経常項目を控除した経常的な収益力を見るための指標である「コア営業利益」を使っていましたが、今般、非経常項目も含んだ「営業利益」に変更します。分母においては、有利子負債にはリース負債も含めて算出することにしました。

旧定義から新定義の変更に伴って、これまで開示してきた数値よりも低く見えるかたちになりますけれども、分子・分母ともに控除項目をなくして、全社の資本効率を投資家の皆さまと同じ目線で、きちんとモニターしていきたいと考えています。新定義での 2026 年目標は 5%としておりますけれども、これはまだ資本コストを下回っており、決して満足のいく水準ではありません。

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



コア営業利益率、ROEともに2桁パーセントを早期に達成できるよう、まずここからの2カ年でレジリエントな事業構造をつくり、2027年以降、さらに成長を加速・収益性を改善できるように取り組んでまいります。

収益性改善をメインドライバーにキャッシュ創出力を向上

		2024年	2026年
キャッシュ創出力の向上	EBITDA※	865億円	1,300億円
	フリーキャッシュフロー	△190億円	500億円
健全な財務体質	Net D/EBITDA	1.4×	1.3×以下
投下資本回転率の向上	在庫回転率	6.3回	7回
	固定資産回転率	1.8回	2回

※ 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

29

次に29ページ、キャッシュ、資本効率の向上に向けた財務ターゲットです。

キャッシュ創出力については、まず収益性の改善が重要です。EBITDAは2026年に1,300億円を目指します。

フリーキャッシュフローについては、今年はDr. Dennis Gross Skincareの取得がありましたので、マイナスとなっていますが、短期的にはM&Aには慎重な姿勢をとること、また設備投資が2024年、2025年でピークアウトすることもあり、2026年のフリーキャッシュフローは500億円を目標としています。それ以降は営業キャッシュ創出力の改善とともに、早期に1,000億円を超えるフリーキャッシュフローを目指してまいります。

次に、財務安全性の面で、Net Debt / EBITDAの目標を1.3以下としています。そして収益性だけでなく、投下資本回転率の向上として、在庫回転率、固定資産回転率も重要なKPIと位置づけています。

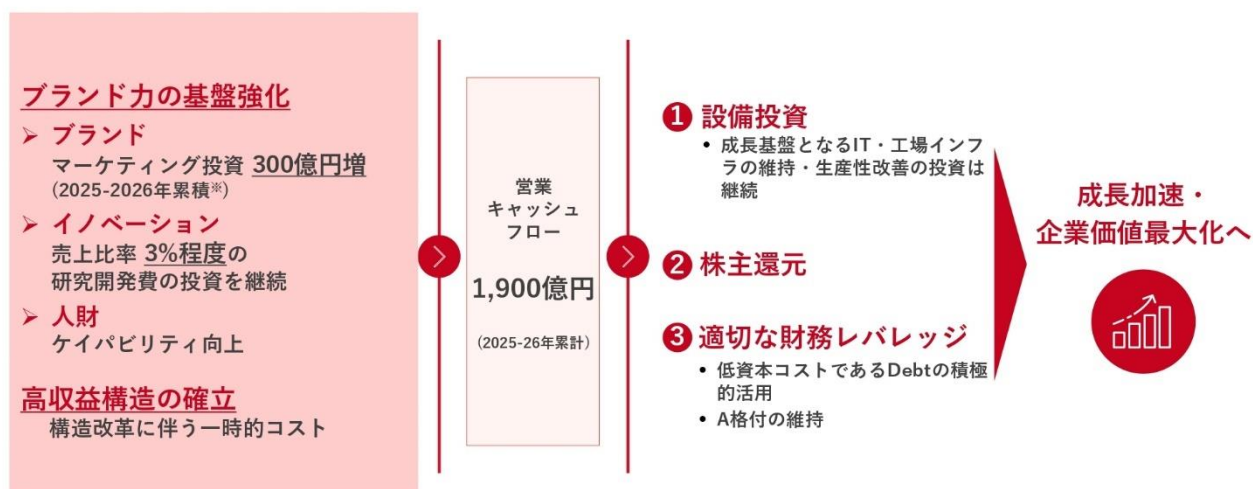
サポート

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



具体的には、まず需要予測の精度を高めて、在庫低減を図っていきたいと思います。これを実現させるのが、2025年からグローバルでの本格稼働が見込まれる、FOCUSプロジェクトになります。FOCUS導入の道のりは決して平坦なものではありませんが、まずは安定稼働させること、そのリターンを刈り取っていくことは重要な経営課題として認識して、しっかりと取り組んでまいります。また固定資産回転率に関しては、設備投資を厳選し、2026年以降も改善に取り組んでいく所存です。

戦略的キャッシュアロケーションで成長の基盤を整える



※ (2025年対2024年の増加分) × 2 + (2026年対2025年の増加分)

30

最後に 30 ページ、キャッシュアロケーションについてです。

2025、2026年の2カ年においても、コスト削減の一辺倒ではなく、コスト効率化を通じて捻出したキャッシュを、ブランド力の基盤強化に再投資いたします。

具体的には、追加マーケティング投資を2024年のベースから、2カ年累積で約300億円を投じます。イノベーションについても、売上比率で3%の安定的な研究開発投資を継続します。また、構造改革の実行に伴う一時的な費用の発生も想定していますが、これらを実行した上での営業キャッシュフローとして、2カ年累計で1,900億円を見込みます。

そして、この創出したキャッシュを、まずは成長基盤となるIT・工場インフラの維持更新や、生産性向上に振り向けて、さらなる収益性改善への好循環を図ります。

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

2026年の断面では、財務 KPI としてはまだまだ途上となりますが、この2年でやるべきことをきっちりやることが、その後の土台を強くすると確信しています。中長期的な企業価値向上に向けて、まずこの2年間、しっかりと取り組んでまいります。

私からは以上です。

藤原：本日ご説明した2025年、2026年の2カ年にフォーカスした内容となっていましたが、これらのすべてのアクションについてはその先の持続的な成長、そしてグローバルカンパニーとして目指すべき収益性実現に向けた土台づくりと捉えております。

まず、この2年でレジリエントな経営基盤の構築に、全社一丸で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



質疑応答

桑原 [Q]：JP モルガン証券の桑原でございます。5 ページを拝見しながら、藤原社長がやらなくてはならないことをすべてやるというところが、どのようにつながっているのかを伺いたいと思います。

ぱっと見ると、2025 年 3%の成長をするのであれば、おそらくグロスマージンとして 180 億円ぐらいはプラスが出ますし、コストダウンも 200 億円されるということで、おそらく 300 億円マーケティングコストが増えるとしても、もう少し上であるのではないのかなと思います。

ただ、そこにギャップがあるので、これは何かにおそらくお使いになられるのだろうということで、何をお考えなのか。同じような切り口で、2026 年もあればお願いしたい。

さらに、非経常項目の部分はアセットライトであるとか、あと構造改革も織り込んでいますというお話だったので、どういったことをお考えになって、可能であれば数字があればいいのですけれども、数字が難しいということであれば、どういうご方針なのかを教えてくださいませんか。お願いします。

藤原 [A]：まず、2025 年の数字の見立てなのですが、まず一つは収益率の高い中国とトラベルリテールに関してはマイナスで見えております。なので、ここは大きく粗利が減っていく状況です。一方で欧州、米州、アジアは成長が進んでいくのですが、構造改革を同時にやっていくので、まだ収益率がそこまで上がってこない。利益の貢献はまだ限定的であるにご理解ください。

その結果として、粗利のマイナスが大きくて、残念ながら、日本の大きな構造改革の 200 億円が相殺されて、今年と同じレベルになると今は見立てております。

一番大事なことは、ブランドに投資を続けるということもあるのですが、やはり日本の構造改革からそれ以外の地域へ、グローバル本社も含めて構造改革をしっかりと、コスト削減を実現することで、次の利益率 7%の足場固めを 2025 年中には完遂したいと思っています。

次に 2025 年から 2026 年なのですが、中国、トラベルリテールはあまり大きなプラスを今は見込んでいないこととなります。ただ、ほかの地域の成長と、それから収益構造が好転してきますので、その結果としての積上げが 7%の利益率になるということで、2 年間に分けて、かなりメリハリをつけて、事業構造の転換を進め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



廣藤 [A]：数字のほうだけ少しだけ補足をさせていただくと、端的にいうと 2024 年、2025 年だけに存在するコスト増加要因はございます。2024 年から 2025 年、2025 年から 2026 年ともに共通して申し上げられるのが、年平均成長率 3%と売上の成長見立てを申し上げましたけれども、2025 年も 2026 年もほぼ変わりません。そのレベルの伸長とそこから来る粗利増は見込みます。

コスト低減については、2025 年は 200 億円、2026 年は 250 億円と、ほぼ相応に大きなポジティブ効果は見込みます。

その一方でご指摘いただいたように、マーケティング投資は 2025 年、2026 年も累積でかかってまいります。ネガティブなところでもう 1 つ、昇給の影響もあります。インフレもあって、優秀な人財の確保と採用のために必要な費用がかかってまいりますので、そこは 2024 年から 2025 年、2025 年から 2026 年と変わりません。

逆に 2025 年から 2026 年で特有なところは、今年は業績の下方修正に伴って、賞与の見直しをしております。なので、それと為替の影響が今年特有ですので、そのベースからすると、伸ばしていくような見立てになっています。

桑原 [Q]：理解が正しいのかどうかと、非経常項目のところも伺いたいのですけれども、そうすると、やはり中国・トラベルリテールのところが一時的に落ち込むことで、粗利はきっちり 3%増えるのだけれども、今までの経緯からすると限界利益率が若干低下する。これが 2026 年にかけては中国とトラベルリテールはあまり増えないということですが、ステイだということであれば、限界利益率が戻ってくるという理解でいいのか。

そのために、最初の質問できちんとお伝えできていなかった非経常項目は、われわれは考えなくていいのかどうかというのは、いかがですか。

廣藤 [A]：具体的なことは残念ながら申し上げられないのですけれども、一定の構造改革関連の非経常項目は見込んでいます。2025 年の正式な値は、来年開示させていただきたいと思っています。

桑原 [M]：アセットライトのこともおっしゃっていただいているので、そこら辺も含めて期待しております。ありがとうございます。

川本 [Q]：ジェフリーズ証券の川本と申します。私はトップラインの見方が 10 カ月前の中計と変わった点を教えていただきたいのですけれども、値上げとインバウンドのご想定をどう織り込まれていらっしゃるのでしょうか。

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@scriptsasias.com



先ほど、M&Aは慎重にということだったので、どれぐらい今回の数字にアップサイド、ダウンサイドを考えられるかどうかということでございます。

来期の350億円のコア営業利益について、日本の500億円の利益目標は今は無くなったのか、またその内訳についてお願いいたします。

藤原 [A]：まず、値上げについては昨年から取り組んできましたので、ある意味売買差益を上げるための値上げの展開は、来年も引き続きやっていく予定です。ただ、ここには大きくその効果はまだ見込んでおりません。

二つ目、インバウンドですが、今年、特に日本の状況を見てみると、われわれの想定よりも戻ってこないなということは正直思っております。なので、インバウンドを大きく見積もり過ぎないことも、来年の日本の計画には入ってきております。

繰り返しになりますが、トラベルリテールについては、市場がまだ戻ってこないことと同時に、ツアーリスト、プラス非ツアーリスト (Daigou) はある意味、意識的に、意図的に数字を抑えにかかっている計画にもなっております。

なので、冒頭にコントロールできるもの、できないものというお話をさせていただきましたが、特に今、市場の成長の変化が大きい中国・トラベルリテールは、なかなかコントロールできない、難しいということで、かなり厳しい予測がこの計画に入っております。

廣藤 [A]：日本の収益について、500億円というのはまだ生きています。日本の500億円は継続して、これまで同様に目指していきたいと思っております。

藤原 [A]：日本の収益性については、今年約1,500人という早期退職を実施したことと、販促物の削減、そして投資・成長を7つのブランドに集中させたことによる原価低減の効果が、今年から早く生まれてきております。

来年500億円を目指すということで、大体300億円程度、今年に比べて積み上げなければいけないのですが、そのうちの170億円ぐらいはコスト削減ということで、今年の人件費低減が来年フルで効いてくるため、コストの低減については確度が高いと私は見ております。

残りの130億円程が、成長による売買差益から来るものということで、500億円を達成していきたいと思っております。

川本 [Q]：確認なのですが、では来年は、海外事業は赤字ということなのですか。日本が500億円の黒字で考えますと。

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



廣藤 [A]：そうではないです。当然、日本以外の地域や本社の費用などがございます。ただ、冒頭のご質問にもう一度お答えしますと、売上前提は中国、トラベルリテールでマイナス成長として見えています。トラベルリテール、中国ともに非常に収益率の高いリージョンですので、そこからのマイナスは相応に大きく捉えています。

日本は+1桁半ば%の成長を前提としています。これによりきちんとシェアを取っていくと見立てております。欧米、アジアについては+1桁後半%で成長前提を見立てておりますので、こちらについても、より集中的にシェアを取って、伸ばしていくところを計画しています。

宮迫 [Q]：みずほ証券の宮迫です。2026年の250億円のコスト削減のところなのですが、この確度をお聞きしたい。

なんとなく2024年、2025年の計画に入れなかったのは、入れない理由が多分あったのだと思うのですね。より難しい、より大切なものだから切れなかった、そういうこともあると思うのですが、今回入れた理由について。売上も結構高く伸ばそうとされていると思うが、この250億円の確度について、よろしくをお願いします。

藤原 [A]：スライド20ページの中で、2024年、2025年は主に日本、中国ということで、一定の成長を見込んだ中で、特に中国の市場環境の変化が大きかったので、ここを中心にやってきた。日本はもともと、昨年から決めたことをやってきています。

ただ今回、やはり環境の大きな変化があり、われわれの収益源であった中国、トラベルリテールが大きく落ち込んだことで、これはそのまま続くだろうとわれわれは見て、日本・中国以外のところのコスト改善にもさらに着手していくということです。

21ページ、これがコスト削減のいくつかのアクションプランになっていきますが、原価についてはかなり確度が高く、原材料費、偏在在庫の削減を見込んでおります。さらに工場生産ラインの自動化ということで、原価のところでも今まで以上のコスト削減が生まれてくる。

それからマーケティング投資については、これまである程度地域の中で独自でやってきたものを、共通するもの、例えば間接購買のようなところはグローバル化しながらよりスケールを出していく。これも既に今年から準備にかかっており、その数字を積み上げているものがこの中に入っております。

あとは人件費とその他経費で、これはご説明させていただいたとおり、日本、中国についてはこの2年間でかなりやっている中、それ以外のところについてももう一段やっていく。できるだけ原

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



価、そして固定費の削減に注力して、7%のコア営業利益率を達成していく。このメニューに関しては、このアクション別と地域別で、既にマトリックスはつくられております。それを、これから実行のボタンを押して進めていくだけだという状態になっています。

もう一つ付け加えると、この2年間の学びは、可能性があるものの金額を出して一つ一つ積み上げて実行に移していきながら、実行確度が下がるものも当然あるわけですが、下がった場合にまた次の施策を積み上げてその実行確度を見に行くというのを毎月毎月ずっとやっていきながら、狙った金額を出していくということ、これについては組織としてかなり力が付いてきたと思っています。

それをメニューができ上がっている2026年も継続し、もしかしたらこのメニューの中で達成しないものがあるとするならば、次の施策を積み上げていきながら達成していく、というプロセスをこれからも回していければ、250億円は達成できると私は思っています。

宮迫 [Q]：2024年、2025年にやらなくて、今回2026年にできると言っているもの、そもそもこれまでにやればよかったのではないのかというところも、グラフのピンクにあると思うのですね。その差について。

藤原 [A]：市場の成長の前提が大きく変わっており、そもそも市場が戻ってくれば大きくコスト削減のところに手をつけなくても利益率は改善してくるだろうとわれわれは計画していたのですが、今の状況を見ると、収益性を成長性に頼るのをやめたほうがいいだろうということで、かなり踏み込んだコスト削減をこれからしていくとご理解いただければと思います。

広住 [Q]：大和証券の広住と申します。皆さんと同じことの繰り返しなのですが、確認させていただきたいのが、来期が今期比で350億円という横ばいで、その次が計算上735億円の倍になると。そのメカニズムを簡単に教えていただきたい。

2025年に日本以外の構造改革を完遂とおっしゃったと思ったので、これがどういう意味なのか。これを完遂すると、2026年にものすごい効果が出るという意味だったのか。横ばいを前提として、2026年に倍になるところのドライバーをどう考えていいか、特に日本以外の構造改革は何を意味するものなのか。

今期これを完遂すると、どうして利益が出ないのか。構造改革という意味が多過ぎて分からないのですけれども、その辺りで来期横ばいの、その次の倍になるところのメカニズムを確認させてください。

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 [A]：最初のほうの質問なのですけれども、2024 年見通しの 350 億円から同じ横ばいであるところについて、2024 年の 350 億円に一過性の増益影響がございます。それが業績下方修正に伴う賞与の見直しや、為替も来期についてはより円高に進むと見立てていますので、そういった減益影響もございます。これらを考慮すると、2024 年は、300 億円は実態としてはもう少し百数十億円低くなるという構造です。ですので、2024 年、2025 年と横ばいには見えているのですけれども、実際には増益している、そこが先ほどご説明申し上げたところです。

広住 [Q]：2026 年にぐっと倍以上になるというのは、どんな効果が出てくると伸びるものなのでしょうか。

廣藤 [A]：そこはまさに、2024 年、2025 年のタイミングで進めていく構造改革効果が、きちんと働いてくるところと、当然、売上増に伴う差益増というところも効いてくるところです。

広住 [Q]：細かいことをおっしゃらないのは、かなりセンシティブであって、グローバルでいろんな構造的な改革が出てくると、そんなことでよろしいですか。

廣藤 [A]：そうですね。あえて 250 億円の具体的な数字を申し上げていないところも、センシティブな内容も含まれていますので、申し上げていません。250 億円の大体半分以上が人件費、その他経費から出てきて、原価の部分が次に大きいところ、その次がマーケティング投資であるという規模感の構造改革を想定しております。

広住 [Q]：私の聞き間違いでなければ、これでおしまいにしたいんですけれども、2025 年のうちに完遂とおっしゃったんですね。来年いろんなことが出てくるという、そんな感じでしょうか。

藤原 [A]：21 ページに記載されているメニューの中で、持続的に継続的に効果を表していくのは原価のところ。ここのところは継続的に進んでいくのですが、特にコスト削減の部分については、来年、さまざまなアクションをとり、そして 2026 年に効果を最大化させる実行プランで動いています。

日本を想像していただければ、日本は今年中にいろんなものを全部やり切って、2026 年に利益を最大化させるということで、今年 200 億円超の利益になりますが、来年は 500 億円になるものと同じようなイメージを持っていただければ幸いです。

大花 [Q]：野村証券の大花と申します。私からは 2026 年の 700 億円強の利益の地域別のイメージをつかみたいのですけれども、2025 年で日本が 500 億円を達成する前提で、おそらく 2026 年も良化することになると思うのですけれども。そうした場合、欧米アジアについては、売上はそれ

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@scriptsasias.com



なりに伸びる想定なのですけれども、利益的にはそんなに貢献しないかたちになるのか。その辺りの考え方を教えていただければと思います。

廣藤 [A]：日本の利益改善が、一番大きいドライバーかなと思っています。中国、トラベルリテールについては、マイナスに見込んでいます。トラベルリテールについては、特に収益率が高い事業ですので、2026年に向けての利益の貢献のマイナスは、相応に大きい。それ以外の地域については、全てきちんと収益を出していく。売上も+1桁後半%と申しあげましたけれども、それに応じた利益もきちんと上げていくといった構造になってまいります。地域別の利益構成は非開示となっておりますけれども、売上の構成が19ページのとおり変化していくという構造です。

大花 [Q]：2025年の350億円から2026年の700億円まで、350億円持っていくのを考えると、日本が2025年ほど貢献することは多分ないと思うので、それを考えると、トラベルリテール・中国がマイナスになるということは、欧米アジアがめちゃくちゃ持ち上げるか何かしない限りは、なかなか難しいのではないかなと思ったのですけれども。

廣藤 [A]：欧米の構造改革が効いてきます。

佐藤 [Q]：佐藤でございます。私も30年御社を見てきて、最も現実的で最もシビアで、今度こそ変わりそうだなという内容で期待はしたいのですけれども、今回フォーカスするブランドとかを見ると、今までと変わらなくて、マーケティング費用は多分増えるのしょうけれども、ちょっと少ないなど。売上成長3%というのもいつになく低く現実的だと思うが、あえてここ2年は売上を追うというよりは精査するような段階にあって、これが終わった後にはまたブランド拡大やM&Aが始まるというつもりなのか。利益水準ができた2027年以降も、しばらくこれぐらいのブランドでいきそうな感じなのか。これで本当に売上が戻っていくのか、ちょっとブランド数が少な過ぎるなどと思った。もう少しほかのブランドが強化されてもいいのではないかと思ったのですけれども、ブランドのフォーカスの仕方について、これはここ2年だけのことなのか、もっと違うことが今後待っているのか、教えてください。

藤原 [A]：この2年については、この8つのブランドに投資を集中していきたいと考えています。やりたいことは、やはりブランドがもちろん成長と収益を生み出していくことなのですが、ブランドの価値を上げることは、しっかりこの2年間でやっていきたい。それが冒頭申し上げた、レジリエンスな基盤構築に大きくつながってくるだろうと。これまで私も実務を経験しながら思ったことは、われわれの持っている最新の技術、それからイノベーションを大きなブランドに投下して、スケールを生かしてやったほうが、リターンは大きいと考えております。したがって、今回、ここで

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



は詳しくはお話しできていませんが、技術もかなり絞り込んでいながら、どのブランドにどの技術を入れ込んで、スケールを最大化させるのか。もっというと相当大きな技術・知見はブランドを横断して使おうということも、今回の戦略の中に組み込まれております。ですので、われわれの競争優位性が最終的には生活者の方たちに伝わるようにということを考えると、まずこの2年間はこの8つかなというのが結論となりました。

ただ一方ではご指摘のとおり、スケールという面と、やはり生活者の価値観の多様化を考えると、8つでは足りないだろうというのも、われわれは考えている。これ以外のブランドは、7ページに書いてあるとおりブランドごとの収益性・成長性に鑑みてということを行っているのですが、もう一つは自分たちが特定のお客様・国・チャネル・ニーズであるところの、どこがバトルフィールドなのかは、かなり絞り込んでいこうと思っています。そのように、ちょっといい方は悪いですが、ニッチというところをしっかりと探すことによって、当然マーケティングの効率化も出てくるので収益を生んでいきますし、スケールは当然大きくは望めないものの、ブランドのポジション、それから新しいお客様をつくっていくことにも貢献していくと思っています。そこはこの2年間でしっかり、今あるブランドを精査していきたいと思っています。

2026年以降については、完全に成長に舵を切っていきたいと思っています。今回コア3だけでなくあえてネクスト5と書いたのは、これらは十分売上高1,000億円を狙っていけるブランドだとわれわれは見立てているが、まず2年間はその基盤をつくり、ブランドが成長にすぐつながっていくような準備をすることで、次の2027年以降はネクスト5でさらに成長が収益を生み出す体制に変換していきたいと考えているためです。

佐藤 [Q]：7ページに、ブランドごとの収益性・成長性に鑑み、撤退・縮小とあるので、そこが大きいから、実質はもう少し伸びを見たいところだけれども、そこのダイベストメントが大きく影響するというのが、この2年は入っていると思ってよろしいのでしょうか。

藤原 [A]：そこについては当然それだけではなく、いろいろなことも含みながら成長計画をつくっているということで、ご理解いただければと思います。

佐藤 [Q]：日本のドラッグストアでのシェアは、これでは上げられないのではないかとこのところが一番心配。ここ2年はとりあえずさておきということで、日本の中間価格帯について、エリクシールだけでいいのか、もう少し安いところについても、この2年ではあまり出てこないということでもいいのでしょうか。

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@scriptsasias.com



藤原 [A]：日本については、キャッシュカウという言葉がいいかどうかは別にしても、大部分のブランドは実は担当者も置いていなくて、ほぼ何もしなくても売上と利益が上がっているブランドがかなりの数あります。それを削るわけではなくて、担当者すら置いていないのでこれは維持していく。日本の場合は、今回のグローバルで言う8つのブランドと、少し日本特有のブランドがいくつかあります。それは今ご指摘のとおり、ドラッグストアを狙っていくブランドになります。なので、この2年間も日本のポートフォリオは少し広くなります。

脚注

1. 音声が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@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@scriptsasiasia.com

