



## 株式会社資生堂

2024年12月期 決算説明会

2025年2月10日

## イベント概要

---

[企業名]	株式会社資生堂		
[企業 ID]	4911		
[イベント言語]	JPN		
[イベント種類]	決算説明会		
[イベント名]	2024 年 12 月期 決算説明会		
[日程]	2025 年 2 月 10 日		
[時間]	17:30 – 18:43 (合計：73 分、登壇：38 分、質疑応答：35 分)		
[登壇者]	3 名		
	社長 CEO	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	(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@scriptsasias.com



藤原：本日は、私から 2024 年の実績、そして 2025 年の見通しについて重要なポイントをご説明し、その後、廣藤より実績の詳細、そして 2025 年の主要取り組みの課題については、再度私からご説明を差し上げます。

決算のポイント / 地域・ブランド別売上ハイライト / コア営業利益

## 2024年 決算のポイント

グローバルでコア営業利益見通しを確実に達成  
構造改革が成果を発揮し日本でコア営業利益281億円、グローバルで稼ぐ基盤構築に向けて進展  
配当を減額 長期的なトータルシェアホルダーリターン最大化に注力

- 売上高：9,906億円（実質成長率<sup>※1</sup> △1%）
  - 日本・欧州：注力ブランドが成長をけん引し力強い成長継続
  - 中国・トラベルリテール：中国人の消費低下が想定並みに継続し減収
  - 米州：「Drunk Elephant」の回復遅れにより減収
- コア営業利益：364億円（11月公表 見通し差 +14億円）
  - 米州の減収影響も、日本の大幅増益と全社を挙げたコストマネジメントにより見通し達成
- 当期利益<sup>※2</sup>：△108億円
  - グローバル構造改革の確実な実行により非経常項目△288億円
  - 4Qにセラーノートに対する引当金△128億円の計上
- 配当：2024年の期末配当を一株当たり30円から10円（年間配当60円から40円）に減額予定

※1 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 ※2 親会社の所有者に帰属する当期利益

3

まず初めに 3 ページ、2024 年決算のポイントです。

昨年 11 月に修正した通期見通しのコア営業利益 350 億円に対して、実績は 364 億円となりました。厳しい環境下で 11 月に発表した利益目標を達成できたことは、全社一丸となった努力の成果でございます。

特筆すべきは、日本の成果です。2024 年 200 億円超、2025 年 500 億円を掲げ、構造改革を推進している中で、今期の実績は 281 億円と目標を大幅に上回ることができました。日本・欧州を中心に、選択と集中による成長と収益改善の好循環が着実に成果につながっています。今後は、この構造改革をグローバルに展開し、地域ごとの利益バランスの改善と、グローバルでの収益基盤の確立に取り組んでまいります。

昨年 11 月に、「今後の状況を注視して精査する」としていました配当ですが、長期的なトータルシェアホルダーリターン最大化の観点で検討を重ねた結果、期末配当を予定の 1 株当たり 30 円から 10 円に減額いたします。詳細については、後ろのスライドでご説明いたします。

## 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



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、第4四半期では前年比4%増、年間では1%減となりました。日本と欧州は、注力ブランドを中心に力強い成長を継続、中国・トラベルリテールは、消費の低調さが続きましたが、ある意味で想定並みの減収となりました。米州は、Drunk Elephantとの回復が遅れ、減収となりました。

コア営業利益は、364億円の黒字を確保しましたが、構造改革費用並びに金融費用として引当金を計上したことにより、親会社の所有者に帰属する当期利益は108億円の赤字となりました。

こちらを具体的にご説明します。

非経常項目については、構造改革に伴う費用として、おおむね計画どおりの288億円を計上、他方、引当金については、11月時点の見直しには織り込んでいなかったものになります。2021年に「bareMinerals」等3ブランドを譲渡しましたが、これに関するセラーノート、つまり譲渡対価の一部を繰延回収としたものについて、慎重な精査の結果、回収可能性を考慮し、引当金を計上しました。これは一過性の要因であり、実際のキャッシュを伴わないものです。当社としては、引き続き全額回収に注力してまいります。詳細については、本資料の補足資料15ページをご参照ください。

決算のポイント / 地域・ブランド別売上ハイライト / コア営業利益

## 2025年 通期見通し

**コア営業利益は前年並みの365億円、必達目標としてさらなる上積みを目指す  
当期利益・フリーキャッシュフローともに黒字化、ボトムアウト  
2026年コア営業利益率7%の実現に向け、2025年中に構造改革アクションを完遂する**

(億円)	2024年 実績	2025年 見通し	構成比	前年差	前年比	外貨 前年比	実質 前年比 <sup>※1</sup>
売上高	9,906	9,950	100%	+44	+0%	+3%	+4%
コア営業利益	364	365	3.7%	+1	+0%		
非経常項目	△288	△230	△2.3%	+58	-		
営業利益	76	135	1.4%	+59	+78%		
税引前利益	△13	145	1.5%	+158	-		
当期利益 <sup>※2</sup>	△108	60	0.6%	+168	-		
EBITDA <sup>※3</sup>	896	905	9.1%	+9	+1%		
フリーキャッシュフロー	△353	150	1.5%	+503	-		
配当 (円/株) (予定)	40 中間30円 期末10円	40 中間20円 期末20円					

**売上高実質前年比<sup>※1</sup>**  
 上期：△1桁前半%  
 下期：+1桁後半%

**非経常項目△230億円**  
 ● 組織改革・生産性向上  
 ● ブランド・SKUの選択と集中

2024年通期実績レート ドル=151.5円 ユーロ=163.8円 中国元=21.0円  
 2025年通期想定レート ドル=145円(前年比△4.3%)、ユーロ=155円(△5.4%)、中国元=20円(△4.9%)

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

4

続いて4ページ、2025年通期見通しについてご説明します。

## サポート

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



売上高は 9,950 億円、為替変動影響を除く実質成長率は 4%増を見込んでおり、11 月末公表のアクションプランでの前提から変更はありません。コア営業利益は、前年並みは必達の考えから 365 億円としていますが、さらなる上積みを目指していきます。

また、2024 年には一過性のプラス要因が含まれていたため、実質的には 100 億円を超える増益となります。追加情報については、補足資料 14 ページに記載しておりますのでご参照ください。

売上の上期、下期のバランスについては、上期は主にトラベルリテールで前年が高いハードルとなるため、一桁前半%の減収を見込みます。一方、下期は日本・欧州の成長、米州の回復がけん引し、一桁後半の成長に転じる計画でございます。

コア営業利益は、おおむね半々の計画です。上期の減収影響に対して、日本の人件費削減効果を中心にカバーしてまいります。そして、下期は増収を想定するも、前年の一過性ポジティブ要因の反動や、マーケティング投資強化などの費用増も見込んでおります。したがって前年同様、上期、下期で利益水準に大きな差は出ないと見込んでおります。

地域別の利益の見通しについては、日本と米州は大幅な増益を見込んでおります。日本は、新商品発売や値上げ、ミックス改善によるグロスプロフィットの拡大、そして早期退職支援プランによる人員減の効果発現により、500 億円のコア営業利益を目指していきます。

米州は、「Drunk Elephant」の回復の実現、また SHISEIDO や Dr. Dennis Gross Skincare の成長ドライブ、そしてコスト最適化も含めて、前年の減益を最大限取り返してまいります。中国・トラベルリテールについては、11 月末までのご説明のとおり、実質減収減益を想定しております。

非経常項目は、アクションプランで掲げた構造改革実行に関わる費用を中心に、230 億円の損失を見込んでおります。この中で主に組織改革、生産性向上やブランド SKU の選択と集中などに取り組み、2026 年のコア営業利益率 7%達成に向けた基盤を整えてまいります。

フリーキャッシュフローは、非経常項目が前期比で減少すること、および 2025 年は大型 M&A を予定していないことから、プラスに転じる見込みでございます。

---

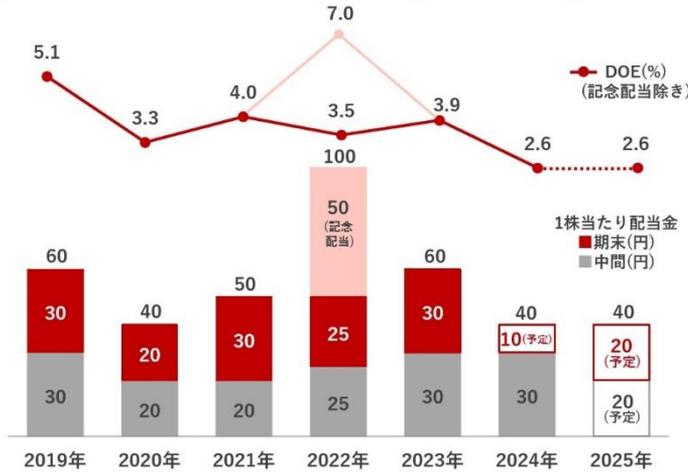
## サポート

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



## 配当金

足元の業績・今後の見通しを踏まえ、現行の株主還元の基本方針に則って減配予定  
 長期的な企業価値最大化に向けて一刻も早い成長基盤の構築を優先  
 構造改革の完遂とブランド力の基盤強化へ戦略的なキャッシュアロケーションを推進



**株主還元の基本方針（一部抜粋）：**  
 配当金の決定にあたっては、連結業績、フリーキャッシュフローの状況を重視し、資本政策を反映する指標の一つとして親会社所有者帰属持分配当率（DOE）2.5%以上を目安とした長期安定的かつ継続的な還元拡充を実現します。

5

次に5ページ、配当についてご説明します。

業績、キャッシュ創出力については、2024年実績、2025年見通し、いずれをとっても当社が長期的に目指すグローバルビューティーカンパニーとしてのレベルにはなく、ここからさらなるアクションの積み上げによって、改善を本格的にドライブしていくべき状況にあります。

2025、2026年の2カ年において、企業価値向上に向けてのキャッシュアロケーションの考え方として、一つは成長領域への戦略投資、そしてもう一つは構造改革に係る投資を最優先すべきと考えております。事業環境の不透明感に対応するため、財務の柔軟性を確保すること、アクションプランで定めた重要施策の実行を最優先し、成長基盤を構築することが、長期的な企業価値並びにトータルシェアホルダーリターンの最大化に向けて不可欠であると考えております。

こうした現状を踏まえた慎重な検討の結果、期末配当を1株当たり30円から10円に減額することとし、3月の株主総会にお諮りすることとしました。また、2025年の年間配当についても、2024年並みの40円とし、現行の配当方針にのっとり、DOE2.5%以上という目安に沿った配当水準としております。

今回の減配で、株主の皆様にはご心配をおかけする状態であることを大変重く受け止めております。2カ年の正念場でしっかりとやるべきことをやり、全てのステークホルダーの信頼に応える事業運営を行うこと、責任を持って取り組んでまいりたいと思います。

## 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@scriptsasias.com

今後は、構造改革の完遂とブランド力の強化を加速し、業績回復と資本効率の向上に努めてまいります。利益キャッシュフローの回復に応じて配当の増額も含め、株主還元の拡充を検討してまいります。

決算のポイント / 地域・ブランド別売上ハイライト / コア営業利益

## 2024年 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 <sup>※1</sup>
売上高	9,730	100%	9,906	100%	+175	+2%	△3%	△1%
コア営業利益	398	4.1%	364	3.7%	△35	△9%		
非経常項目	△117	△1.2%	△288	△2.9%	△171	-		
営業利益	281	2.9%	76	0.8%	△206	△73%		
金融費用等	29	0.3%	△88	△0.9%	△117	-		
税引前当期利益	310	3.2%	△13	△0.1%	△323	-		
法人所得税費用	69	0.7%	80	0.8%	+12	+17%		
当期利益 <sup>※2</sup>	217	2.2%	△108	△1.1%	△326	-		
EBITDA <sup>※3</sup>	918	9.4%	896	9.0%	△23	△2%		
フリーキャッシュフロー	535	5.5%	△353	△3.6%	△888	-		

<b>売上高</b> ：実質前年比 <sup>※1</sup> △1%	日本・欧州：力強い成長継続 中国・トラベルリテール・米州：減収
<b>コア営業利益</b> ：前年差 △35億	構造改革・コストマネジメント効果発現もトラベルリテール・米州の減収で減益
<b>非経常項目</b> ：2024年 △288億円	日本・中国を中心とした構造改革費用等
<b>当期利益<sup>※1</sup></b> ：2024年 △108億円	4Qにセラーノートに対する引当金を金融費用として△128億円計上
<b>フリーキャッシュフロー</b> ：2024年 △353億円	「Dr. Dennis Gross Skincare」買収に伴う支出△489億円によりマイナス

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

6

廣藤：ここからは、私より実績の詳細をご説明いたします。

こちらは、2024年実績のPLのサマリーです。内容については、先ほど藤原よりご説明のとおりです。

## 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



**地域別売上高推移：**

**日本 2年連続で10%成長を実現 欧州 注力ブランドを中心に力強い成長 米州 苦戦継続  
中国・トラベルリテール除きでは年間+6%伸長**

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	3Q	4Q	年間
日本	+8%	+9%	+6%	+17%	+10%	+20%	+7%	+5%	+7%	+10%
中国	△3%	+20%	△9%	△21%	△5%	△3%	△9%	△13%	+5%	△5%
アジアパシフィック	+16%	+12%	+15%	+8%	+13%	+5%	+7%	+2%	△3%	+2%
米州	+30%	+18%	+10%	+9%	+15%	+9%	△20%	△9%	△7%	△7%
欧州	+22%	+11%	+15%	+26%	+19%	+17%	+6%	△7%	+16%	+8%
トラベルリテール	△4%	△4%	△25%	△43%	△20%	△31%	△15%	△38%	△9%	△24%
合計	+7%	+10%	△2%	△6%	+2%	+3%	△4%	△8%	+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、地域別売上高の推移です。

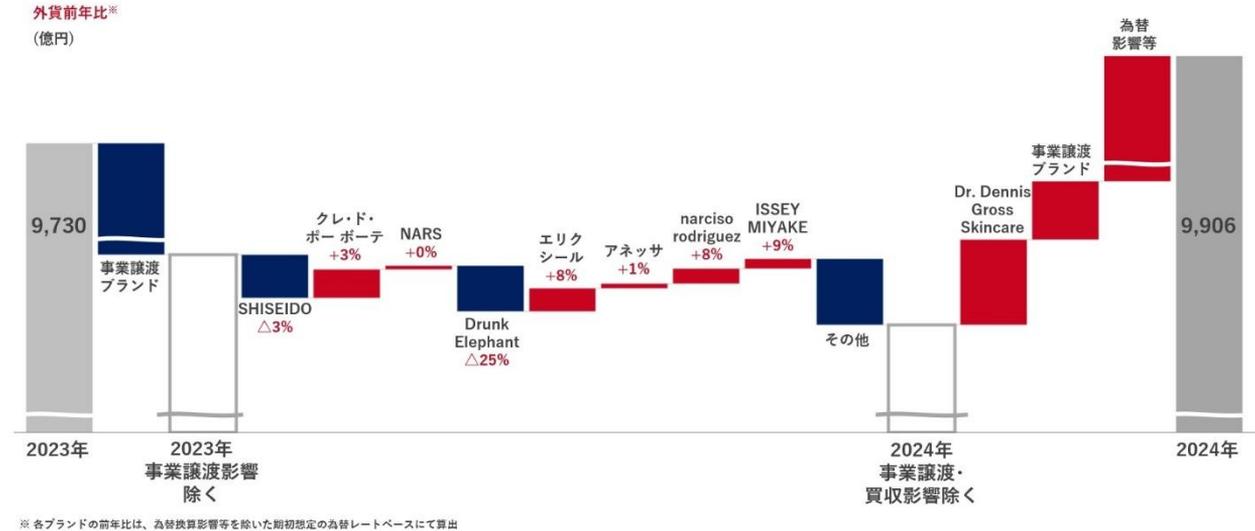
日本と欧州が堅調に成長、特に日本はコロナ後の回復が一巡し、前年の高いハードルを超えて2年連続の10%成長を実現しました。中国は前年の処理水影響もあり、低い水準であったものの、5四半期ぶりに増収に転じ、トラベルリテールも減収幅が一桁台まで縮小となりました。2025年も慎重な見立てをしています。さらなる悪化がなかったという点でポジティブに捉えており、底打ちに向け、明るい兆しが見え始めています。米州は、苦戦が続きました。

年間では全体でマイナス1%となったものの、中国・トラベルリテールを除けばプラス6%と力強い成長を実現、適正な地域ポートフォリオへの転換を進めています。

**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

**ブランド別売上高：**  
**「クレ・ド・ポー ボーテ」「NARS」は4Qに大きく成長**  
**「エリクシール」、フレグランスは好調継続、「Drunk Elephant」は回復遅れ**



次に 8 ページ、ブランド別の売上実績です。

今回から、アクションプラン 2025-2026 で注力するコア 3・ネクスト 5 ブランドを切り分けて記載しております。中国・トラベルリテールへの売上構成比が大きなブランドは、市場全体の厳しさに影響を受けましたが、その中においてもクレ・ド・ポー ボーテは、日本・中国での成長が加速し、引き続き堅調に推移。

NARS は第 4 四半期に米州で回復し、年間を通じて増収に転じました。エリクシールは日本を中心に、narciso rodriguez、ISSEY MIYAKE は欧州を中心に、積極投資が奏功し、高い成長を維持しました。一方、SHISEIDO、Drunk Elephant は、年間を通じて減収となりました。

**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



## 日本：構造改革が成果を発揮 シェア拡大を継続 強固なブランド基盤に基づく選択と集中戦略が奏功、注力領域での成長を実現

### ● 4Q市場

- ▶ ローカル：前年の高いハードルにより、成長ペースは鈍化
- ▶ インバウンド：訪日旅行者数は過去最高更新も、緩やかな成長

### ● 当社：

お客さま購買※1	4Q	年間
事業トータル	+1桁後半%	+1桁後半%
ローカル	+1桁半ば%	+1桁後半%
コアブランド※3	+1桁後半%	+10%台前半
- 先進技術を活かした新商品、新価値創造マーケティングが成長けん引		
「SHISEIDO」	+1桁後半%	+20%台半ば
「クレ・ド・ポー ポーテ」	+10%台前半	+10%台後半
「エリクシール」	+1桁後半%	+10%台半ば
「dプログラム」	+1桁後半%	+10%台前半
Eコマース	+20%台後半	+20%台後半
インバウンド	+30%超	+10%台後半



※1 事業譲渡影響を除く ※2 2019年消費増税影響調整後 ※3 「SHISEIDO」「クレ・ド・ポー ポーテ」「NARS」「エリクシール」「アネッサ」「dプログラム」「マキアージュ」

9

次に9ページ、日本についてご説明します。

第4四半期のローカル市場は、前年の高い水準の影響で成長ペースがやや鈍化。インバウンド需要は、10月・12月に訪日旅行者数が過去最高を更新するも、化粧品購買は緩やかな成長にとどまりました。そんな中、当社の日本事業は、コアブランドで10%台前半の力強い成長を維持、シェアを拡大しました。

エリクシールの「倍速美容液」や、SHISEIDOの「ファンデ美容液」に見られるように、当社の強みである高い技術力を活かした新商品のローンチや、戦略的に新しい市場を創出する新価値創造マーケティングが成長をけん引しました。クレ・ド・ポー ポーテも、4月の値上げ後も着実に愛用者数を伸ばしています。

日本で注力しているブランドの一つであるdプログラムは、マーケティング戦略をより明確化し、高成長、高リターンを実現しました。コミュニケーションイノベーションと呼んでおりますが、既存品でも伝え方を変えることで売上成長を実現した「SHISEIDO MEN」の成功事例が、ほかのブランドでも活かした事例となっています。

またタッチポイント戦略も進展をさせ、人の集まる場所で勝つ戦略を継続しました。特に9月末の大幅な人員削減後も、重点チャネルでの成長が目標達成をけん引しました。

### サポート

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

E コマース売上は、ブランドの展開拡大とデジタル広告投資の増加により、20%台後半の成長を達成。インバウンドに関しては、訪日旅行客数の増加に伴い、順調に拡大。今後も、ツーリストの購買傾向に対応した施策を展開してまいります。

決算のポイント / 地域・ブランド別売上ハイライト / コア営業利益

## 中国・トラベルリテール：厳しい市場環境は継続も想定並み 前年から着実に回復が進み、中国でシェア拡大

中国		トラベルリテール																																																	
<ul style="list-style-type: none"> <li>● 4Q市場                             <ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 節約志向・貯蓄性向の高まりを受けた消費の低下が継続</li> <li>➢ イベントでの消費傾向の高まり</li> </ul> </li> <li>● 当社                             <ul style="list-style-type: none"> <li>➢ お客さま購買※                                     <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>4Q</th> <th>年間</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>事業トータル</td> <td>: +1桁前半%</td> <td>/ △1桁半ば%</td> </tr> <tr> <td>オフライン</td> <td>: △1桁後半%</td> <td>/ △10%台前半</td> </tr> <tr> <td>Eコマース</td> <td>: +10%台後半</td> <td>/ +1桁半ば%</td> </tr> <tr> <td>中国本土</td> <td>: +1桁前半%</td> <td>/ △1桁後半%</td> </tr> <tr> <td>「SHISEIDO」</td> <td>: +1桁半ば%</td> <td>/ △10%台半ば</td> </tr> <tr> <td>「クレ・ド・ポー ポーテ」</td> <td>: +20%台前半</td> <td>/ +10%台前半</td> </tr> <tr> <td>「NARS」</td> <td>: +10%台前半</td> <td>/ +1桁後半%</td> </tr> </tbody> </table> </li> </ul> </li> </ul>			4Q	年間	事業トータル	: +1桁前半%	/ △1桁半ば%	オフライン	: △1桁後半%	/ △10%台前半	Eコマース	: +10%台後半	/ +1桁半ば%	中国本土	: +1桁前半%	/ △1桁後半%	「SHISEIDO」	: +1桁半ば%	/ △10%台半ば	「クレ・ド・ポー ポーテ」	: +20%台前半	/ +10%台前半	「NARS」	: +10%台前半	/ +1桁後半%	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 4Q市場                             <ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 中国人旅行者による消費の減少が継続</li> </ul> </li> <li>● 当社                             <ul style="list-style-type: none"> <li>➢ お客さま購買※                                     <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>4Q</th> <th>年間</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>事業トータル</td> <td>: △1桁後半%</td> <td>/ △10%台半ば</td> </tr> <tr> <td>アジア</td> <td>: △10%台前半</td> <td>/ △20%台前半</td> </tr> <tr> <td>海南島</td> <td>: △10%台半ば</td> <td>/ △30%超</td> </tr> <tr> <td>韓国</td> <td>: △20%台後半</td> <td>/ △30%超</td> </tr> <tr> <td>日本</td> <td>: +30%超</td> <td>/ +60%超</td> </tr> <tr> <td colspan="3">- 訪日旅行客数の増加による成長継続</td> </tr> <tr> <td>欧米</td> <td>: +1桁前半%</td> <td>/ +1桁後半%</td> </tr> </tbody> </table> </li> </ul> </li> </ul>			4Q	年間	事業トータル	: △1桁後半%	/ △10%台半ば	アジア	: △10%台前半	/ △20%台前半	海南島	: △10%台半ば	/ △30%超	韓国	: △20%台後半	/ △30%超	日本	: +30%超	/ +60%超	- 訪日旅行客数の増加による成長継続			欧米	: +1桁前半%	/ +1桁後半%
	4Q	年間																																																	
事業トータル	: +1桁前半%	/ △1桁半ば%																																																	
オフライン	: △1桁後半%	/ △10%台前半																																																	
Eコマース	: +10%台後半	/ +1桁半ば%																																																	
中国本土	: +1桁前半%	/ △1桁後半%																																																	
「SHISEIDO」	: +1桁半ば%	/ △10%台半ば																																																	
「クレ・ド・ポー ポーテ」	: +20%台前半	/ +10%台前半																																																	
「NARS」	: +10%台前半	/ +1桁後半%																																																	
	4Q	年間																																																	
事業トータル	: △1桁後半%	/ △10%台半ば																																																	
アジア	: △10%台前半	/ △20%台前半																																																	
海南島	: △10%台半ば	/ △30%超																																																	
韓国	: △20%台後半	/ △30%超																																																	
日本	: +30%超	/ +60%超																																																	
- 訪日旅行客数の増加による成長継続																																																			
欧米	: +1桁前半%	/ +1桁後半%																																																	
<p><b>ダブルイレブン：</b> 処理水影響の反動もあり主要プラットフォームで大幅伸長 「クレ・ド・ポー ポーテ」ランキング上昇 「SHISEIDO」「NARS」力強い伸長</p>																																																			

※ 為替影響および事業譲渡影響を除く

10

次に 10 ページ、中国およびトラベルリテールについてです。

中国市場は、消費低迷が継続しているほか、価格センシティブリティの高まりにより、ダブルイレブン等のイベント型消費が加速しています。このような厳しい市場環境の中でも、当社は成長と収益性のバランスを重視し、ブランド価値の向上に注力しています。

その結果、第 4 四半期の売上はプラスに転じました。オフラインは、年間を通じて厳しい環境が続きましたが、クレ・ド・ポー ポーテは第 4 四半期にプラス成長を達成し、E コマースも含めた売上では 20%台前半の高成長を記録しました。

E コマースは処理水影響の反動もあり、ダブルイレブンにおける主要プラットフォームでの大幅な伸長がけん引し、第 4 四半期は 10%台後半と着実に回復しました。

SHISEIDO や NARS も成長に転じ、特に NARS は年間を通じて成長し、中国での売上規模の拡大を続けております。結果として、厳しい環境が続いている中でも消費者の変化に即応する戦略が奏功し、年間でもシェアを獲得できたことは大きな成果と捉えております。

### 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

続いて、トラベルリテールですが、中国人旅行者の消費低下が続き、厳しい事業環境となりましたが、当社想定範囲内です。年末時点での在庫についても、3カ月前からさらに低減をしています。また日本のトラベルリテールは、来店客数の回復で好調を継続しております。引き続き在庫管理の徹底と、中長期的なビジネスの健全化の取り組みを続けてまいります。

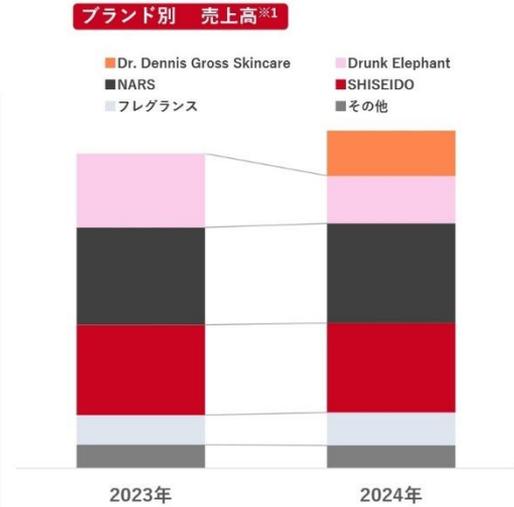
決算のポイント / 地域・ブランド別売上ハイライト / コア営業利益

## 米州：「Drunk Elephant」は苦戦継続、その他主要ブランドは成長へ回帰

- 4Q市場
  - プレステージ市場全体は緩やかな成長
  - スキンケアは低調、フレグランスは好調継続

- 当社
  - お客さま購買
    - ・ 「Drunk Elephant」のお客さま購買回復に遅れ

	4Q	年間
事業トータル	△7%	△7%
「Drunk Elephant」	△60%超	△30%超
「NARS」	+30%超	+1桁前半%
「SHISEIDO」	+1桁半ば%	△1桁前半%
フレグランス	+1桁後半%	+10%台前半
「Dr. Dennis Gross Skincare」は計画通り進捗		



※1 為替影響および事業譲渡影響を除く ※2 為替影響および事業譲渡・買収影響を除く

11

次に 11 ページ、米州についてです。

上期までの供給不足が影響し、消費者離れが発生しました。下期には、回復に向けて注力ブランドへのマーケティング投資を強化しましたが、Drunk Elephantのお客さま購買の回復が遅れ、想定を下回る減収となりました。Drunk Elephantを取り巻く市場での競争の激化、ターゲットを絞ったプロモーションの欠如などを要因と捉えており、2025年にはDrunk Elephantのブランドマーケティングの強化、顧客ターゲット層の明確化を進め、立て直しを図ります。

一方、米州での生産自体は安定化しており、NARSは着実に回復。フレグランスも、市場環境の追い風を受け好調と、その他主要ブランドはいずれも第4四半期で成長へ回帰しました。2月に買収したDr. Dennis Gross Skincareも、当初の計画どおり進捗しております。

### 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



**欧州・アジアパシフィック：**  
**欧州はブランド・市場・チャネルの選択と集中戦略により力強い成長**  
**アジアパシフィックは主要市場の鈍化により低調**

欧州	アジアパシフィック
<ul style="list-style-type: none"> <li>● 4Q市場               <ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 全カテゴリーで成長</li> </ul> </li> <li>● 当社               <ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 出荷売上※2</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 4Q市場※1               <ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 台湾・韓国が鈍化、タイを中心とする東南アジアで伸長</li> </ul> </li> <li>● 当社               <ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 出荷売上※2</li> </ul> </li> </ul>
<p>事業トータル : <span style="background-color: #c00000; color: white; padding: 2px;">4Q</span> +16% / <span style="background-color: #c00000; color: white; padding: 2px;">年間</span> +8%</p> <p>・「SHISEIDO」「NARS」、フレグランスを中心に 4Qはホリデーシーズンに向けた出荷増</p>	<p>事業トータル : <span style="background-color: #c00000; color: white; padding: 2px;">4Q</span> △3% / <span style="background-color: #c00000; color: white; padding: 2px;">年間</span> +2%</p> <p>・「アネッサ」「クレ・ド・ポー ボーテ」は好調継続も 「SHISEIDO」は市場の鈍化を受け4Qはマイナス成長</p>
 <p>「ISSEY MIYAKE」</p>	 <p>「クレ・ド・ポー ボーテ」</p>

※1 国・地域 ※2 為替影響および事業譲渡影響を除く

12

次に 12 ページ、欧州およびアジアパシフィックについてです。

欧州市場は、全カテゴリーで成長を継続しました。第4四半期は、ホリデーシーズン向けの出荷調整がプラスに寄与したことに加えて、新商品のローンチが好調に推移し、計画どおりの売上を達成しました。注力するブランド、市場、チャネルへの選択と集中が成果を発揮し、通年でも力強く成長しました。

アジアパシフィックは、アネッサ、クレ・ド・ポー ボーテが好調を維持しましたが、台湾・韓国市場での鈍化が影響し、第4四半期は減収となりました。

**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@scriptsasiam.com

## 地域別コア営業利益

**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、構造改革効果が貢献し**大幅増益**  
 インバウンド売上はピーク比半減のなか、ローカルを中心に収益性を改善、**利益率約10%を実現**

**中国**：売上減に伴う差益減を原価低減・固定費低減などの構造改革効果でカバーし**増益**

**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**：中国・トラベルリテール向け内部売上減による差益減、未実現利益消去額の変動影響等

コア営業利益 (コア営業利益率)	2023年 年間		2024年 年間		前年差
日本 <sup>※</sup>	13	(0.5%)	281	(9.9%)	+267
中国	70	(2.8%)	123	(4.8%)	+53
アジアパシフィック	51	(7.1%)	60	(8.0%)	+9
米州	112	(9.7%)	2	(0.2%)	△110
欧州	33	(2.7%)	37	(2.6%)	+3
トラベルリテール	171	(12.9%)	50	(4.6%)	△121
その他 <sup>※</sup>	△228	(△9.0%)	△249	(△10.2%)	△21
調整額	176	-	60	-	△116
合計	398	(4.1%)	364	(3.7%)	△35

※ 2024年より、従来「日本事業」に計上していた一部業績を「その他」に計上。2023年も見直し後の区分に変更

13

次に13ページ、セグメント別のコア営業利益についてご説明します。

日本は売上増に加え、選択と集中によるミックス改善や値上げによる粗利率向上、構造改革効果により大幅増益となりました。インバウンド売上は、ピークの2019年比で依然半分程度ながら、ローカル事業の収益性を向上させて、利益率約10%を達成しています。2022年は赤字、2023年に黒字転換、そして2024年には二桁マージンを実現するまでに成長しました。これは組織全体の自信にもつながり、ほかのリージョンへの水平展開可能な成果と捉えています。

中国は実質成長率マイナス5%ながら、マーケティング投資は維持しつつ、不採算店舗の閉鎖、人員削減等の構造改革を進めて増益となりました。不透明な市場環境が続く中、外的要因に左右されない収益基盤の構築が進んでおります。

欧州は経費を抑制しつつ、ブランド価値向上に向けたマーケティング投資を継続し、増収となりました。

トラベルリテールは、大幅に減益となりました。また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も、内部売上減による差益減として大きく影響しました。

調整額については、未実現利益消去額の変動により減益に寄与しました。昨年は、主に中国・トラベルリテール市場の悪化を見越し、在庫低減を進めたことで、未実現利益消去の影響がポジティブに働きました。今年はその反動減が発生し、利益が押し下げられる要因となっています。

## 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@scriptasia.com

実績については、以上となります。

一点、進捗のご報告です。これまで移転価格調整に伴う内部取引価格の毎年の変更により、セグメント別のコア営業利益の経年比較が困難であるとのこと指摘を多数いただいております。各セグメントの実力利益率およびその改善進捗を明確に経年比較できるよう、新たな定義への変更を進めています。5月発表の第1四半期実績から、新定義で開示を予定しています。詳細については、今後の続報をご確認ください。

私からは以上となります。

## アクションプラン 2025-2026で取り組む最優先課題

 <p>ブランド力の 基盤強化</p>	<ul style="list-style-type: none"><li>・注カブランドへの選択と集中（コア3・ネクスト5）</li><li>・グロスプロフィットの最大化</li><li>・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</li></ul>
 <p>高収益構造の 確立</p>	<ul style="list-style-type: none"><li>・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</li><li>・中国・トラベルリテールの事業基盤再構築</li><li>・グローバルで固定費の低減</li></ul>
 <p>事業 マネジメント の高度化</p>	<ul style="list-style-type: none"><li>・アセットライトの推進</li><li>・グローバルオペレーション体制の進化</li><li>・財務ガバナンスの抜本的強化</li></ul>

15

藤原：では15ページをご覧ください。こちらは、11月末のアクションプラン発表時にご説明した内容でございます。

この2年間で、コアとなるブランドの基盤強化を図るとともに、将来の飛躍に向けた高収益構造の確立を完遂してまいります。改めてですが、2025年は勝負の年と捉えています。やるべきことは全てやり切る、これを今年のテーマとして取り組んでいます。既に2025年も2カ月目に入っており、スピード感を持って施策を実行に移していきます。

### 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

## 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力ブランドの成長加速へ



16

次に 16 ページです。次の 2 年間は構造改革を進めていますが、成長性・収益性・競争優位性に基づく集中投資で、注力ブランドの成長をしっかりと加速していきます。

2025 年は前年比 100 億円マーケティング投資を増加、この全額をコア 3・ネクスト 5 に集中投資してまいります。収益性・成長性の高いコアブランドの価値構築、そして愛用者基盤の強化を図り、着実なシェア拡大を狙ってまいります。

これによって、2024 年の実質売上成長率がマイナス 1%だったところから、2025 年ではプラス 4%とプラスに転換をさせていきます。

### 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



## コア3ブランドの成長戦略：SHISEIDO

SHISEIDO  
GINZA TOKYO

### 2024年 実績

売上高 △3% (中国・TR除く+10%)

### 2025年 戦略方針

売上高見通し +1桁前半% (中国・TR除く+10%台前半)

- 日本と欧州で大きく成長
- 成長ドライバー バイタルパーフェクション
  - ・エイジングケア※の優位性を強化
  - ・米州・欧州・アジアパシフィックで2桁成長継続
- 日本で高成長 ファンデ美容液
  - ・新規・若年層のお客さまを開拓
  - ・メイクアップ市場を革新、日本でシェア拡大
  - ・海外展開拡大、韓国で力強い成長



※年齢に応じたうおいケア

- 社名を冠した日本発ビューティーブランドとしてブランド独自価値を継続強化
- デジタル技術・CRMの活用により先進的な体験価値の提供
- 成長ドライバー 新アルティミューン
  - ・美容液のシェア向上・2桁成長を目指す
  - ・スキンケアの新時代を切り拓く次世代美容液
  - ・プレステージ感とサステナビリティの両立を実現
- 最新技術搭載の新ミネラルサンケア商品を米州で発売



17

次に17ページ、ここから今後の戦略の柱となるコア3ブランドを中心に、ブランド戦略にフォーカスして説明します。まずはブランドSHISEIDOの成長戦略です。

2024年、SHISEIDOは売上構成比の約半分を占める、中国とトラベルリテールの減速がありました。一方、日本は20%台後半、欧州は10%台後半の力強い成長を実現することができました。

特に「バイタルパーフェクション」、これは拡大するエイジングケアの主力ラインとして市場でのポジションを確保、欧州のトップ4マーケットでは、この「バイタルパーフェクション」はスキンケア領域のライン別ランキングで1位を獲得しました。選択と集中による戦略的投資配分が、実績を上げております。

グローバルアンバサダーのアン・ハサウェイさんの効果もあり、米州でも、バイタルパーフェクションは好調に推移。また、昨年大ヒットした「エッセンス スキングロウ ファンデーション」は、ファンデ美容液という新たな市場を確立。日本では、デパートのファンデーションシェア1位を獲得するだけでなく、多くの若年層の新規愛用者を獲得しました。

2025年3月に発売する「新アルティミューン」を、グローバルで大きな成長ドライバーとして導入してまいります。本商品は、グローバルほぼ同時ローンチとしており、全社的な注力取り組みとして一体感を持って売上の最大化に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@scriptsasia.com

SCRIPTS  
Asia's Meetings, Globally

そして地域では、引き続き日本の着実な成長とともに、米州・欧州・アジアパシフィックでも成長加速を見込みます。一方、中国では最高峰シリーズの「フューチャーソリューション LX」の強化を図り、米州では、最新技術を搭載した新スキンケア商品を発売予定です。

このように、グローバル統一施策と、地域の特性に合わせたプロダクトを展開することで、ブランド全体の成長が、より厚みを増した展開が可能となってきました。

## コア3ブランドの成長戦略：クレ・ド・ポー ボーテ



### 2024年 実績

売上高 +3% (中国・TR除く+17%)

### 2025年 戦略方針

売上高見通し +1桁前半% (中国・TR除く+10%台前半)

- 日本 (+20%台前半) が成長をけん引
- 強みであるベースメイクの好調
  - ・ 日本をはじめアジアで新規お客さま開拓
  - ・ メイクアップとスキンケアが融合した独自技術を搭載
- ヒーロー商品の1つ ル・セラムのリニューアル
  - ・ 独自のサイエンスアプローチ「肌の知性」に着目、新たに開発した独自成分ラディアントリリーを配合
- ホリデーコレクションの成功
  - ・ 新規お客さまとの出会いの創出、愛用者基盤強化に貢献

- 革新的新商品パイプラインで成長継続
- ル・セラムの中国での発売、コアとなるスキンケアライン キーラディアンスキンケア等の戦略的マーケティング強化
- 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
- トリートメントサービスなどのラグジュアリー体験の提供
- 自社EC等、Eコマースの強化



18

次に 18 ページです。先ほど廣藤の説明でもありましたが、クレ・ド・ポー ボーテは 20%台前半の成長を実現した日本がけん引しております。

これまでもお伝えのとおり、市場環境の厳しい中国市場でもハイエンドブランドとしての強いブランド価値により、プラス成長を実現しています。これは新規客獲得に圧倒的な強みがあるベースメイクが好調で、ブランドの愛用者基盤拡大に貢献。そこに、昨年9月にリニューアルしたル・セラムが、日本で主要美容誌のベストコスメとして1位を独占するなど、大変高い評価を得て、スキンケアユーザーも拡大しております。

今年は中国でも発売を予定しており、コアとなるスキンケアライン、「キーラディアンスキンケア」などの戦略的マーケティング強化を進めてまいります。強みであるベースメイク、そこに世界各国でイベントや特設で展開しているホリデーコレクション、さらにトリートメントサービスなどのラグジュ

## 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



ユアリーな体験価値の提供をより強化し、ラグジュアリーブランドとしてのポジション獲得を進めてまいります。

## コア3ブランドの成長戦略：NARS

### 2024年 実績

売上高 +0% (中国・TR除く+4%)

### 2025年 戦略方針

売上高見通し +1桁後半% (中国・TR除く+10%台前半)

#### ● ブランド生誕アニバーサリー 既成概念を打ち破る30年

#### ● グローバルブランドアンバサダーとともに エクспリシット リップスティックの発売

- ・ リフィル可能、サステナブルでラグジュアリーを形に
- ・ ユニークなデジタルストーリーテリング

#### ● ブラッシュ N リニューアル発売

- ・ チークのリーディングポジションを維持
- ・ タルク成分無配合、リフィル可能

#### ● ベースメイクの成長加速

- ・ グローバルでの再強化によるコンシーラーの売上最大化
- ・ アジアと欧米市場向けに独自イノベーション  
ライトリフレクティングコレクションの成長拡大

#### ● チークの需要を捉えて成長

- ・ チークのイノベーションキャンペーン
- ・ ストーリーテリングとアートでお客さまエンゲージメントの向上

#### ● デジタルエンゲージメントに注力

- ・ 新コンテンツ創出とインフルエンサー戦略を通じて  
デジタルチャネルにおけるEMV (獲得メディア価値) の向上



19

次に 19 ページです。NARS は大変エクイティが強く、厳しい中国の市場環境の中でも着実な成長ができましたが、2024 年は一時的な生産減による品切れもあり、大きな話題と飛躍的な成長が実現できませんでした。

2025 年は、ブランド基盤であるベースメイクをヒーロー商品として成長を確実なものとすると同時に、世界的に成長するチーク需要に、新しいイノベーションキャンペーンを大胆に投資することでブランドの話題性を高め、それをデジタルによりさらに拡散増幅し、メーキャップカテゴリーのシェア向上を狙ってまいります。

## 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

SCRIPTS  
Asia's Meetings, Globally

18

## 新たな価値を届ける：最先端の生活者インサイトを捉えた骨太技術の早期ローンチ



スローエイジング発想、免疫への新解答  
「メモリーT細胞」が「老化細胞を除去する」ことを  
新発見

メモリーT細胞の力をブーストする  
日本の伝統的な発酵技術を融合した  
ツバキ種子発酵エキス+配合



「頑固なシミ」に先回り。  
つぐらない、増やさない。  
頑固なシミを防ぎ、できたシミを  
悪化させない、増やさない  
独自のトリプル主剤配合



透明に進化する次世代ミネラル  
サンスクリーン技術搭載



現代のストレスと酸化に着目、  
24Kゴールドインフュージョン・  
レチノール配合



美容医療から着想した効果と安全性  
注入と押圧を両立した  
次世代マイクロニードル

20

次に 20 ページです。

当社は、「基礎研究をはじめとして研究開発力も、技術力も高い良いブランドが揃っているが、それが残念ながら収益力につながっていない」という声をいただいています。当社の誇る技術力、付加価値をしっかりと商品としてお客さまに提供し、それを売上利益に結びつけていく、よりスピード感のあるイノベーションパイプライン導入を実現していきます。

こちらのスライドには、2025年の鍵となる新商品の一部を載せています。当社の誇る技術先進性を感じていただける商品群が揃っています。コア3・ネクスト5から、成長をリードする新商品にぜひご期待ください。

### 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@scriptsasias.com

## グローバルブランド戦略：ブランド成長基盤強化

- **ブランド横断での戦略最適化・投資対効果の最大化を推進**
  - ブランドマネジメントの仕組みの進化（コア3・ネクスト5中心）
    - ブランド成長を共通指標でモニタリング、意思決定のスピードの向上
    - 成長機会とリスクを特定、市場変化に迅速にアクションがとれる体制を構築
  - 中長期戦略の実現に向けたポートフォリオ構築・戦略的投資配分
  - ブランド横断での課題解決と共通の機能強化の推進
  - 上記を主導するグローバルブランド戦略部の新設、ブランドコミッティーの稼働開始

チーフマーケティング&  
イノベーションオフィサー

戦略ブランドリーダーシップ体制（コア3、ネクスト5ブランドトップ）



21

次に 21 ページです。11 月末のアクションプラン説明会では、グローバルオペレーション体制の進化として、持続的ブランド育成をリードするグローバルワンチームの構築を紹介しました。

今年 1 月に新設したグローバルブランド戦略部、そしてチーフマーケティング&イノベーションオフィサーの岡部と、写真にあるコア 3・ネクスト 5 のブランドトップが集まるブランドコミッティーで、ブランド共通指標によるブランド力のモニタリングの導入、そして成長機会とリスクをブランド横断でクイックに特定、市場変化に迅速にアクションがとれる体制を構築するとともに、ブランド横断共通の課題解決と機能強化を推進し、投資配分を進めていきます。

これらの仕組みは、将来のブランドポートフォリオの拡張、新ブランド育成のための全体のプラットフォームとなっていきます。

### 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

## 2024年 地域戦略の成果と課題

### 成果

- **日本：収益性改善**
  - ブランドの選択と集中によるコアブランドの力強い成長
  - 構造改革アクション 想定通り進捗
- **欧州：成長加速**
- **中国：収益性改善**
  - 原価・固定費低減などの構造改革アクションを完遂
- **アジアパシフィック：主要市場の鈍化のなか成長・収益性改善を実現**
- **「Dr. Dennis Gross Skincare」の成長**
  - プレステージスキンケア・ダーマ領域の強化

### 残った課題

- **米州の収益改善・成長回復**
  - 「Drunk Elephant」の回復・さらなる成長
  - 重い固定費構造
- **中国・トラベルリテールの減収**
  - 市場変化を先取りする成長基盤の構築

22

次に 22 ページ、地域についてです。

まず日本については、ミライシフト NIPPON を着実に実行し、前年から大きく収益性を改善しました。欧州についても、コアとなるブランド、チャンネル、マーケットを明確に設定した施策の実行により、着実な成長を実現、収益性改善にもつながっております。

中国は厳しい市場環境の中で、2023 年より取り組んだ構造改革でヘッドカウント減少や不採算店舗閉鎖など、固定費低減を実現しています。アジアパシフィックも、台湾・韓国などの主要市場鈍化の中、成長・収益改善を実現。2023 年末に買収した Dr. Dennis Gross Skincare は、計画を上回る好調な実績を実現しており、PMI が順調に進展しております。

一方、米州の収益性・成長回復は課題として残っており、2025 年最優先で取り組んでまいります。そして、中国・トラベルリテールについても、市場の変化を先取りする新たな成長基盤の構築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

## 2025年 米州の事業戦略

### ● 多様なブランドポートフォリオを活かした成長機会の追求

- 「NARS」：収益性を伴う成長の実現 – デジタルエンゲージメントによるコアカテゴリーの強化
- 「SHISEIDO」：成長機会の追求 – サンケアカテゴリーのイノベーション継続
  - ベネフィアンスやアルティミューン等のオープンセル販売※の推進
- 「Drunk Elephant」：ブランドエンゲージメントの再構築
  - ブランドの哲学・商品効果コミュニケーションの強化
  - ヒーロー商品とエントリー価格帯のイノベーション商品の強化による新規お客さま開拓・愛用者基盤の拡大
- 「Dr. Dennis Gross Skincare」：成長への投資拡大 – コアであるピーリングの強化による新規お客さま開拓
- 「クレ・ド・ポー ポーテ」：ラグジュアリーブランドイメージの浸透
  - 革新的なパートナーシップの継続による認知度の向上
  - サロントリートメントの強化

### ● チャンネル変化への対応

- オープンセル販売※におけるリテラーとの連携強化
- EC専門サイトを含むDtoCビジネスの拡大

### ● コスト構造の適正化、固定費の低減



※ カウンセリングを伴わない自由体験型の販売形式

23

次に 23 ページです。

米州事業、2024 年は実質成長率マイナス 7%、利益の観点でも大幅減益と業績が大きく想定を下回っており、非常に強い危機感を持っております。米国では価値観の多様化が急速に進み、その中で新興ブランドの台頭がより市場の変化を加速させています。

当社は、米国市場において多様なブランドポートフォリオを市場変化に合わせてリソース配分することで、ダイナミックに変化し、成長を続ける米国市場で成長を実現してまいります。既にブランドエクイティの強い NARS の持続的な成長を基盤に、今年 SHISEIDO ブランドが商品イノベーションとセルフチャネル展開により、大きな成長を目指してまいります。

また米国スキンケアカテゴリーで拡大する、科学的に裏付けられた高機能・多機能製品の大きなトレンドを、Dr. Dennis Gross Skincare への投資強化によって獲得してまいります。

一方、Drunk Elephant については、競合他社の激しい攻勢もあり、将来の成長に向けて消費者とのブランドエンゲージメントの再構築を進めてまいります。ブランドの哲学、商品効果のコミュニケーションを商品イノベーションと組み合わせ、新規客獲得と愛用者基盤の拡大を進めてまいります。

また、チャンネルの変化への対応もよりスピーディーに進め、成長機会をしっかりと捉えてまいります。そしてコスト構造の最適化、固定費の低減に向けたアクションを早期に進めてまいります。

## 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



## 2025年 欧州・アジアパシフィックの事業戦略

### ● 選択と集中による注力ブランドの強化

- 欧州
  - フレグランスは毎年1つの柱となる商品を発売する好調な戦略を継続  
2025年は3月発売の「Zadig&Voltaire」新商品が欧州の成長をけん引
- アジアパシフィック
  - アジアNo.1\*サンケア「アネッサ」のブランド力・技術的優位性による成長拡大、フレグランスの成長加速
- 地域に合わせた戦略を推進
  - 「SHISEIDO」：欧州はバイタルパーフェクション、アジアパシフィックはアルティミューン・フューチャーソリューション LXを強化など

ZADIG&VOLTAIRE



### ● 成長領域の強化

- 欧州：中東・Eコマース
- アジアパシフィック：インドの成長基盤強化



\* 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；アジアとは当社が定義するアジア太平洋地域を指す

24

次に 24 ページです。欧州・アジアパシフィックの事業は、両事業とも既にも実績のあるコアブランドの強化を継続していきます。

加えて欧州では、フレグランスは毎年一つの柱となる商品に投資を集中してきました。今年は今月、グローバルで「ZADIG&VOLTAIRE」の革新的な新商品を販売予定です。アジアは、アジア売上 No.1 サンケア、アネッサのブランド力と技術的優位性をレバレッジし、成長拡大を図るとともに、新たな成長としてフレグランスの強化にも挑戦してまいります。

そして、将来の新たな成長基盤として、中近東はスキンケアカテゴリーを強化。インドで販売開始した NARS は先月、インドのプレミアムビューティーウェルネスリテーラーの「ナイカ」のオンラインでの販売を開始しました。オンラインだけではなく、オフラインでも引き続き展開拡大し、インドのプレステージメーカーブランドのトップ5 を目指してまいります。

### 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



## 2025年 中国・トラベルリテールの事業戦略

- 厳しい市場環境は継続も想定内、持続的成長への転換を進める
- 消費者動向・市場変化に迅速に対応、成長機会に変える組織能力の強化
  - ブランドホルダーサテライト主導による現地独自マーケティングコンテンツの開発、投資効果の最大化
  - 外部パートナーとの協業を通じたソーシャルマーケティング・Eコマースの運営能力向上
  - 中国・トラベルリテールの一体運営加速：コスト効率化・生産性向上、統合的な価格設定、在庫縮減等
- 中国：注力ブランドを中心とした持続的な成長基盤の再構築
  - 「SHISEIDO」：消費の二極化に対応した商品ポートフォリオの再構築
    - バイタルパーフェクションのベーシックスキンケアと高機能クリーム・美容液の戦略的育成
    - 最高峰シリーズ フューチャーソリューション LX：日本発ラグジュアリーイメージを刷新
  - 「クレ・ド・ポー ボーテ」「NARS」：主力カテゴリー強化を継続
  - 「アネッサ」：最新技術・新処方ゴールドシリーズリニューアル発売 若年層のお客さまの開拓
- トラベルリテール：事業基盤再構築
  - 日本・欧米：ローカル市場とのシナジーを強化、中国人旅行者以外にも注力
  - 旅行者中心の成長へ移行促進



25

次に 25 ページです。中国・トラベルリテール事業は、厳しい環境を前提とした成長戦略を策定しました。

一番の成長ポイントは、消費者の動向の変化にいかに迅速に対応し、成長機会を実現する組織能力の強化です。独自コンテンツの開発を、新設のブランドホルダーサテライトオフィスによって現地で進め、外部パートナーとの協業を通じたソーシャルマーケティング・Eコマースの運営能力を強化、コアブランドの発信力と投資効果を高めていきます。また、市場の安定化を図るため、中国とトラベルリテール事業の一体運営をさらに加速させてまいります。

成長に課題のあったブランド SHISEIDO については、消費の二極化に対応したプロダクトポートフォリオを再構築し、事業基盤の安定化とプレスステージイメージ強化を進めていきます。

中国・トラベルリテールは、過度な成長計画を策定せず、ブランド強化を第一義に据え、これらの活動に集中してまいります。

### 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



## ミライシフトNIPPON 2025の進捗と今後

### ● 持続的な成長：

- コアブランド・ヒーロー商品のさらなる強化
- 新市場創造マーケティング
  - ・ 生活者起点で新価値・新市場を創造を継続
- 戦略的な値上げの継続実施
- タッチポイント戦略
  - ・ 各チャネルにおける生活者が集まる注力接点で成長を実現
  - ・ Eコマース比率拡大 プラットフォーム毎に取り組み継続強化、OMO強化



### ● 稼げる基盤構築：

- 収益改善施策
  - ・ 構造改革効果 2024年85億円、2025年165億円 想定通り進捗
  - ・ SKU最適化 2024年SKU数 約20%削減 (2022年末比) 中長期的にも最適化継続
  - ・ 日本でFOCUSを2025年下期稼働開始予定 既存システムの統廃合を推進中

### ● 人財変革：

- 新組織体制、新経営体制
  - ・ 現場の権限・責任の拡大、シンプル・フラット化、現場の仕組みを变革
  - ・ 自己革新アクション・利益への貢献を個人評価に反映
  - ・ 日本・海外両方の経験を持つ中田副社長が組織力を引き出す



資生堂ジャパン  
副社長  
中田 幸治

26

次に 26 ページです。2025 年の日本事業は、戦略に大きな変化はありません。

ミライシフト NIPPON 2025 の実行により、ビジネスの内容としても、コア 7 ブランドの売上構成比が 60%台に向上、ヒーロー商品が非常に高い成長を実現していることで、ミックスの改善など戦略として掲げたとおりに進化をしております。

収益性の観点でも、2024 年には 281 億円、コア営業利益率 10%レベルを達成しました。

加えて、日本事業の組織文化の変化を見せつつあります。自己革新を続け、今までの当たり前に疑問を持ち変化をドライブする。そうした機運を定着させること、日本事業の今後の躍進の土台になると確信をしております。

2024 年に築いた基盤を軸に、2025 年は組織全体が一丸となり、もう一段踏み込んだ変革を行い、コア営業利益 500 億円の創出を狙っていきます。

今年については、組織面でも大きくテコ入れをしています。責任と権限移譲による迅速な実行を主眼に、19 の戦略実行単位を並列に置き、多層化していた組織から、よりリーンでフラットな組織へと変更しました。各リーダーは、これまでよりもより広いリソース投資配分の意思決定権限を持ち、経営の権限をより現場に与える一方、明確な収益責任を持ちます。また人事評価設計も、従来よりも利益への貢献を個人評価、報酬制度により反映することとしました。

## サポート

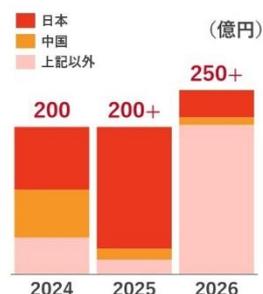
日本 050-5212-7790 米国 1-800-674-8375  
フリーダイヤル 0120-966-744 メールアドレス support@scriptasia.com



また、日本・海外両方での豊富な事業経験を持つ副社長の中田も着任し、新たな価値提供を日本発で発信する強い組織をともにリードしていきます。

## グローバルで聖域なきコスト削減・構造改革

- 2024-2025年 計画通り累計400億円のコスト低減効果実現へ
- 2026年250億円の確実な効果創出に向け、2025年中にアクションを完遂
- 実行性の向上、効果最大化に向けてアプローチを進化
  - 日本・中国を中心とした構造改革から対象範囲の拡大
  - グローバル競合をベンチマークとした強力なトップダウンアプローチ



		2024	2025	2026	2024-2026 累計
原価	・ブランド・SKUの選択と集中、戦略的な値上げ ・原材料費・備在庫の削減、FOCUS導入による生産性向上 ・工場生産ラインの自動化等	70	30	70	170
マーケティング投資	・販促物コストの低減・効率化、マーケティングROI向上 ・間接材のグローバル調達機能強化 ・店頭関連資材制作のグローバル一元化 ・サンプルの在庫縮減・現地生産の拡大・運用効率化	30	20	10	60
人件費	・日本の早期退職支援プラン実施（2024年） ・組織構造最適化、生産性向上 ・コーポレート機能の業務効率化	60	100	100	260
その他経費	・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	40	50	70	160
合計		200	200+	250+	650+

27

次に 27 ページ、グローバルコスト削減についてです。

2024 年は、予定どおり 200 億円の効果を実現し、また 2025 年については、既にアクションをとっている施策の貢献が大きいこともあり、非常に確度高く 200 億円を達成できると考えております。今年からは、CFO の廣藤が直轄で対応、グローバルでコスト削減を実施する組織体制で、新たなコスト削減にも着手し、着実な達成を目指しています。

2026 年 250 億円の効果発現のため、アクションについては、2025 年度中の完了を目指して進行中です。具現化、成案化次第、順次公表していきます。

それぞれの施策については、従来日本・中国が中心だったところから、対象範囲をグローバルに拡大。2026 年は、米州・グローバル本社が大きな塊となってきます。また目標も、グローバル競合をベンチマークとした強力なトップダウンアプローチとし、全地域がグローバル企業と戦えるレベルの収益性確立を目指していきます。積み上げた施策が、遅くとも 2026 年の第 2 四半期から、全施策の効果が発現できるスピード感で進めております。

### 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@scriptsasias.com

## アセットライトの推進 グローバル全地域横断的にアセットの見直し・最適化を推進

### ● 工場・生産体制

- 競争力ある最適生産体制の追求
- バリューチェーンの最適化
- 設備投資：戦略的選択投資により生産性向上

### ● 不動産・オフィス・リース等

- グローバルに所有・賃貸を問わず見直しを実施、効率的活用を推進
- 不動産の合理化・効率化による固定資産売却益
  - ・ 2023年 133億円 日本・グローバル本社を中心に加速度的に整理
  - ・ 2024年 7億円 中国関連不動産売却

### 具現化・成案化したものを順次公表

28

次に 28 ページです。

工場は、競争力のある全社最適生産体制構築、バリューチェーンの最適化に向けて検討を推進中です。

そして不動産・オフィス・リースは、グローバルに所有・賃貸を問わず見直し、効率的な活用を推進していきます。既に不動産合理化は実施しており、今後も追加的な施策を講じていく考えでございます。いずれについても、順次成案化次第、公表してまいります。

---

#### 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

# 中長期的な企業価値向上に向けたガバナンス強化 株主目線とより連動させた役員報酬へ

## 取締役会

### ● 社外取締役議長

- 2025年1月より社外取締役として当社初となる取締役会議長に就任<sup>※1</sup>
- 執行と監督の分離を更に強化、取締役会の実効性の強化を図る
- グローバル展開する上場企業の経営トップとしての経験と実績



社外取締役  
畑中 好彦氏

### ● 新任社外取締役候補者<sup>※2</sup>

- 公認会計士
- 取締役会・監査委員会の実効性強化
- 財務戦略策定・遂行への監督・助言強化



中嶋 康博氏

## 役員報酬<sup>※3</sup>

### ● 長期インセンティブ型報酬の評価指標の変更

- 長期的企業価値向上を実現するべく株主価値指標(相対TSR)、資本効率指標(ROIC)を導入
- エグゼクティブオフィサー・地域CEOについても同様に変更

	評価ウェイト	変更前	変更後
経済価値指標	50%	コア営業利益率	相対TSR <sup>※4</sup>
	30%	売上高CAGR	ROIC
社会価値指標	20%	ESG関連	ESG関連

### ● CEOの報酬構成比率の変更

- 長期インセンティブ型報酬の構成比率の向上により長期的な企業価値創造に向けたコミットメントを高める

	基本報酬	業績連動報酬		合計
		年次賞与	長期インセンティブ型報酬	
変更前	33.3%	33.3%	33.3%	100%
変更後	20%	20%	60%	100%

<sup>※1</sup> 2024年11月公表済 <sup>※2</sup> 2025年3月下旬開催予定の第125回定時株主総会にて決定予定 <sup>※3</sup> 報酬委員会において決定 <sup>※4</sup> ビアとして選定した他のグローバルビューティカンパニーとのTSR成長率の比較

29

次に 29 ページです。これまでも機関設計のあり方の変更をはじめとし、中長期的な企業価値向上を支える基盤としてのガバナンスの進化に取り組んできましたが、今年もさらに進化を進めていきます。

グローバル展開する上場企業の経営トップとしての経験と実績を有する畑中氏が、取締役会議長に就任、執行と監督の分離をさらに強化、取締役会の実効性の強化を図ってまいります。

また、来月の総会で正式にお諮りしますが、新任社外取締役候補者として中嶋氏、公認会計士でもあられ、財務領域の高い専門性を有する中嶋氏が加わることによって、当社の財務戦略策定遂行への監督・助言強化を進めていきます。

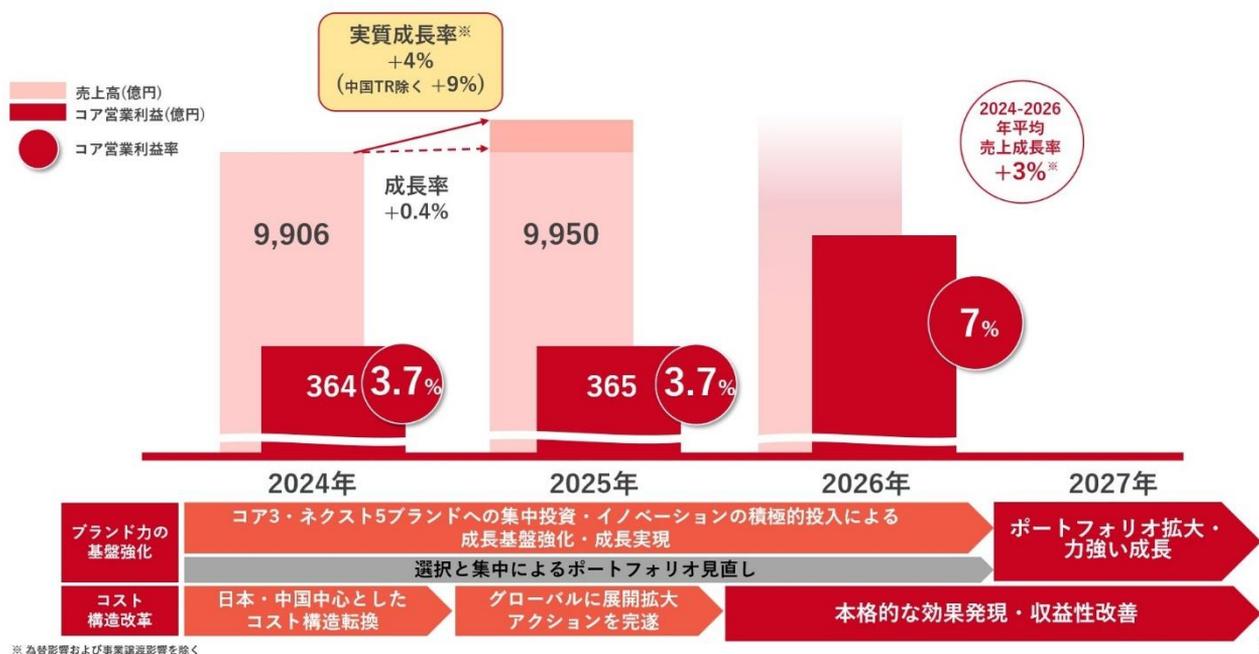
併せて、役員報酬についても変更していきます。株主目線とより連動させた役員報酬により、アクションプランの着実な実行と、株価を意識した経営を進めていきます。執行全員で、しっかりと株主の皆さんをはじめとするマルチステークホルダーへの期待に沿う結果を出していきたいと考えております。

## サポート

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



## 2026年 コア営業利益率 7%の実現へ



30

最後に、前回11月末の説明会では、2カ年で不透明な事業環境の中でも着実に収益を生み出せる、成長につながる組織を構築すること、そして2026年には、7%というコア営業利益率を達成することを宣言させていただきました。

先ほどご説明させていただいたとおり、今年の成長は、注力ブランドにフォーカスしたことで、成長領域に投資を集中できる計画となっています。加えて、当社の強みである革新的な技術を搭載した新商品の導入準備が整い、ブランド強化に自信を持っております。

構造改革の2年間でも、コア3・ネクスト5ブランドについては投資を継続し、成長基盤強化と成長実現を図ってまいります。同時にブランドポートフォリオを見直すことで、2027年からは大きく成長に舵を切り、より力強い成長の実現を目指してまいります。

構造改革については、実績を見ても、日本・中国の構造改革をやり切ったことで、各地域の収益を上げる構造は確実に改善をしてきております。2025年はさらにグローバルに対象を拡大し、当社の中長期的企業価値向上に必要な厳しい決断を行い、成長が収益につながる構造改革を必ず完遂することをお約束します。不透明な環境だからこそ、迅速な行動力を重視し、Act and Deliverを進め、全社一丸となり挑戦し、新たな資生堂の成長体制を構築します。

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

---

**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す。2025 年中にやるべきことは必ず全て実行するという力強いお言葉をいただきました。何をどこまで織り込まれていて、どうなのかというところを伺いたいです。

端的には、230 億円の非経常項目に何が織り込まれていて、特に 28 ページにも関連して、工場の生産体制、不動産の売却、そういうものも全て含めてこの 230 億円なのかどうなのか。また、キャッシュを伴うものなのかどうなのかを確認させてください。

また今後を見た場合に、2025 年でやり切るということであれば、2026 年以降は、コア営業利益よりも下の部分については大きなマイナスは出ないのか。2026 年になっても SG&A、販管費率が 71%と計算できてしまいます。やはりグローバルの大手と比べると、この 70%台はかなり高く見えますので、2027 年以降はむしろきちっとブランド投資の結果が出て、売上拡大で販管費率が減っていく、それを非経常項目が毀損することがないのか、についてご説明をいただければと思います。お願いいたします。

**廣藤 [A]**：非経常項目の詳細ですが、具体的には組織改革が入っています。ブランド SKU の選択と集中ということで、ブランド撤退の想定も入っております。また不動産に関するものも入っております。そのほか、外部の力を借りながら一部構造改革を進めますことから、そういった外部サポート費用も入っております。

2026 年の非経常項目も決してゼロではない想定ではございますが、2024 年の 288 億円、2025 年 230 億円からは、大きく低下させる予定でございます。230 億円の非経常項目のうち、キャッシュ項目は 200 億円弱を想定してございます。

ご指摘の販管費率は、まさに今年本当にアドレスして、低下をさせていきたいと強く思っております。

**藤原 [A]**：2026 年にコア営業利益率 7%を達成することによって、成長による収益の拡大がかなり高い確度で見込めることとなります。そこからは大きく成長に舵を切り、まさに成長が収益性を拡大していく。われわれの事業は高いマージンの事業でもありますから、より積極的に成長に舵を切っ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



**桑原 [Q]**：ありがとうございます。確認ですが、この 230 億円というのは、例えば今後不動産の売却などが出てくればその分減ると思ったほうがいいのか。それとも、そういう場合においてもきちりさらに突っ込み、例えば工場の体制も考える、というように、とにかくベースラインはここに置いているというお話なのか。再度で申し訳ないですが、ご意向を確認させていただければと思います。

**廣藤 [A]**：意向としては、こちらをベースラインとして、きちんと構造改革を深く早くやり抜くということを強く思っているところでございます。

**桑原 [M]**：わかりました。財務と収益性と売上を改善されるという、改善の強い心意気ということで、どうもありがとうございます。

**佐藤 [Q]**：モルガン・スタンレーの佐藤です。最終利益のところを確認したい。アメリカが、今回も Drunk Elephant がびっくりするほど悪かったのですが、遅れているだけなのか、実態どう悪いのか私たちわからないのですが、Drunk Elephant ののれんと商標権は結構大きな金額、900 億円を超えるのではないかと思います。それが今回は減損のテストには引っ掛からなかったのは、生産トラブルが特別だったのではないかと思うのですが、それが来年、多少戻っても、どれぐらいになると減損テストで引っ掛かるのか。キャッシュが出ないまでも、そうしたリスクを少し考えたほうがいいのではないか。また ROIC は、御社が見ていらっしゃるの最終利益でしょうか。そういったところも含めまして、北米の状況を教えてください。

**廣藤 [A]**：最初に、私から減損と北米の状況について。減損単位については、リージョン単位に CGU(資金生成単位)を変更しています。とはいえ、Drunk Elephant の売上の低下は、非常に危機感を持って捉えています。ですので、減損あるなしに関わらず、Drunk Elephant を立て直さないといけないということは間違いなく重要で、非常に大切な経営課題として、特にアメリカ、そして欧米の市場の成長は、一層加速していかないといけないと考えております。

**藤原 [A]**：北米事業の状況について、スライド 23 ページに米州の事業戦略がありますが、米州のマーケットは本当に多様化が加速していると見ています。お客様自体が多様化しているのと同時に、新興ブランドがかなり台頭してきて、それがさらに多様化を加速し、競争環境を激しくしていると見ております。

その中で Drunk Elephant については、昨年生産で落ち込み、下期は大きな回復を見込んだのですが、なかなかそれが実現できなかった。その課題としては、競争環境の激化と、マーケティング

---

## 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@scriptasia.com



投資が効果を発揮してないと見ております。今年についても、当然昨年はいろんなことがあったのでハードルは下がっているのですが、楽観視はしていません。Drunk Elephant は、ここに書いてあるとおり、もう一度ブランドのエンゲージメント、ブランドのフィロソフィー、何をしてくれるブランドなのかを、きちっと消費者にもう一度コミュニケーションをしていかないと、回復は簡単ではないと見ています。その課題意識の中で、ヒーロー商品とエントリー価格帯のイノベーションの上にそういうことを重ねて、じっくりと育てていきたいと思っています。

一方、SHISEIDO についてはかなり大きな成長機会があると、私も実際アメリカに行って確認をしてきました。今までデパートが主力チャネルだったのが、やっと Sephora や Ulta のメインのチャネルに入るような準備ができた。その中で、単純に SHISEIDO 全体でいくのではなく、より技術優位、競争優位があるものにフォーカスした展開をする。例えばサンケアカテゴリーのイノベーションや、あとはベネフィアンスなどでオープンセル展開の準備ができてきました。チャネルの観点、商品の観点で、米国で成長できる準備が整ったと、かなりの自信を持っています。

もう一つ、そのチャネルにおいてかなりシェアが高いのが Dr. Dennis Gross Skincare です。今回も市場を見ると、美容医療に近いような高機能特化型の商品がかなり成長しており、まさにこのブランドはそのど真ん中にある。今まではピーリングやビューティーデバイス的なものが中心だったのですが、いよいよ本格的なスキンケアについては今年から導入ができるようになった。いろんな市場の変化がある中で、このポートフォリオについて、どれだけ早くその変化に合わせて投資をシフトし、そこに大きな成長を求めるか。こういうポートフォリオマネジメントが、アメリカで全体の成長をドライブすると考えており、ぜひアメリカでの成長を確実にしていきたいと考えております。

**宮迫 [Q]**：みずほ証券の宮迫です。日本についてお尋ねしたい。収益改善がかなりできたと思います。売上が足らなかった割には営業利益は目標に対して 80 億円ほど超過したと思う。2024 年のコスト構造改革は、元々グローバルで 150 億円の計画が実績は 200 億円だったので 50 億円プラスですが、日本が何でこんなに収益が出てきたのかよくわからない。その辺を絡めてご説明していただきたいのと、今年 500 億円を目指されていると思うのですが、アップサイドをどう見られているかをお願いします。

**藤原 [A]**：ありがとうございます。まずトップラインから言うと、ローカルの売上はわれわれの社内の計画を達成しているのですが、インバウンドの売上が、当初見込んでいたよりもそこまで回復

---

## 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



せず、その部分が足りなかった要因です。ただ、社内のマネジメントも進化をしてくるまで、そういう成長が見込めないときに利益をどう出していくかについては、常にマンスリーでギャップクロージングをするというオペレーションがかなり定着してきています。下期を見たとき、このままではインバウンドは想定どおりいかないだろうということで、トップラインが行かなくても利益を捻出していくという、組織のオペレーションができてきたと思います。

昨年に関しては、280 億円の利益を出すことができたのですが、一番大きいのはコアブランドに集中し、なおかつそれ以外もヒーローSKUに集中した結果、かなり売買差益が成長以上に貢献したことだと思っています。

それ以外にはコスト削減は想定どおりで、第4四半期から今回の1,500人の早期退職の人件費が、第4四半期だけですが、効いているということと、それ以外のIT関連や販促物、返品のコスト削減が、しっかりと計画どおりに積み上げられたことが奏功して、280億円という利益を出すことができました。

来年について、まず一つ確実に見えてきているのが、1,500人の早期退職が1年間で効いてくるということで、これが大きな塊になってきます。あとは、現状に合わせて成長計画を組む中で、インバウンドについてはトップラインの成長の売買差益が新たな利益を生み出していく。それ以外の販促物の削減が来年は大きく効いてくる、また今年実績のある返品の減額もある。そういう組み合わせで、500億円はかなり高い確度をもって達成できるだろうと思っている。

今、アップサイドという話もありましたが、常にトップラインの状況を見ながら、もしトップラインが厳しければ、500億円を死守するための改革を毎月毎月回していく。今何かお話できる金額はないのですが、そういうエクササイズができることによって、500億円を上回る利益を捻出できる組織になってきたと考えております。

**廣藤 [A]**：1点、少しだけ補足をさせていただくと、今回281億円は本当にいい成果だと思っておりますが、全社の業績に基づいた賞与の調整もありそれが50億円程度入っています。ですので、一過性の費用減が2024年には効いているということ、それがなければ230億円であるところも、1点補足をさせていただきたいと思います。

とはいえ、こういったコアに集中をして、選択と集中を進めることによって、日本において粗利率が1ポイント改善しています。着実に構造改革が実を結んで、収益体質になってきていることは、間違いなく申し上げられるかと思えます。

---

## 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@scriptasia.com



**マシュー [Q]\***：CLSA のマシューです。日本について、日本の値上げについてもう少し教えてください。そして、今年の E コマースの計画についても教えてください。

**藤原 [A]\***：値上げに関して、昨年と同じようなプランを今年もつくっています。既に値上げを公表しており、4月に値上げを行います。主に SHISEIDO、クレ・ド・ポー ボーテになります。

EC について、昨年 20%ほどの成長がありましたが、今後も伸ばしていく予定です。2024 年の EC 比率は昨年に比べて 2%ほど高い 15.5%となっており、今後も上昇させていく予定です。どのブランドが、より EC で成長する機会があるのかを見ていますが、ブランドによっては厳しいという状況もあります。私たちのリサーチによると、SHISEIDO に関して言えば、約 30%もしくは 30%以上いけるのではないかと。ただ、エリクシールというブランドは、どちらかというドラッグストアのブランドなので、それで EC を拡大する、30%まで達成するのは難しいだろうと見ています。どのように OMO を強化していくのか、E コマースの比率だけではなく、OMO をどうやって強化していくのかということも、日本市場に関しては重要な戦略の一部となっています。

**廣藤 [A]\***：値上げに関して、少し補足させてください。2025 年度は、グローバルで 100 億円ほどのインパクトを予定しています。そのうち、半分以下が日本からです。昨年の値上げから見ても、日本の利益上昇に寄与するというので、自信を持ってやってきております。

**川本 [Q]**：中国で第 4 四半期に 5%増収された点について、ダブルイレブンなどご説明いただいたのですが、これに対して、2025 年度はまだマイナスを予定されています。25 ページで、消費の二極化に対応した商品ポートフォリオというお話もあるのですが、なぜ SHISEIDO からなのかなと思った点があります。中国のマスマーケットをグローバルに注目されていると思うのですが、AUPRES とか d プログラムとかエリクシールなど、他のブランドもございまして、今後どのようにこのマスマーケットの攻略を考えられていらっしゃるのかについてお願いいたします。

**藤原 [A]**：AUPRES については、マスマーケットからは値段がまだ高いという状況にはなっています。今、中国のローカルブランドと対抗して、価格面で本当に対抗していけるブランドは当社にはなくて、われわれが目指すべきはプレステージやプレミアムのエリアでしっかりと戦っていくことだと思っています。このような状況の中で、スキンケアをよりブレイクダウンしてサブカテゴリーで見てみますと、化粧水、乳液はトレードダウンの傾向もありますが、クリーム、エッセンス、あとアイケアは、逆にトレードアップであったり、プレステージのブランドが伸長していたりとい

---

## 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



うことで、中国についてはカテゴリーを細かく分けながら、そこにプロダクトを配置していく展開が必要と考えております。

**川本 [Q]**：では、第4四半期増収に転じたというのは、まだ持続性としては若干不安要素もあるということなのか、保守的に中国の見通しを考えられているのか。10-12月の御社のご成績は、グローバル比較でも堅調だったと思ひまして、お願いいたします。

**藤原 [A]**：第4四半期について一つ考慮しなければいけないのが、一昨年に処理水の影響があったためハードルが下がっていたという点です。ただ、マーケット全体を見ても、第4四半期については当社の調べでは資生堂グループ全体で業界ナンバーワンの成長を示していることから、大きく成長という意味で、マーケットの状況よりもかなりいい状況で動いていることについては自信を持っており、だんだん回復してきたなという感じはしています。しかし今年については、まだ前半は少し昨年のハードルもあり、そういう意味では第1四半期、第2四半期は、中国は少しコンサバに見ております。

**川本 [M]**：ありがとうございました。

**広住 [Q]**：大和の広住です。ありがとうございます。米州の構造改革、重い固定費構造について何点かあったのですが、どんなことをするお話でしょうか。トランプ政権の影響は、私はないと勝手に思っているのですが、NARSは米国で生産と認識してよいか。先ほどご質問もあった米州、心配しているのですが、米州をどんなふう今年立て直していくのか。例えばNARSの話、あるいは固定費構造の話、この辺りをもう少し深掘りいただけるとありがたいです。

**藤原 [A]**：ありがとうございます。まず米州の成長の部分については、先ほどご説明したとおり、ブランドのポートフォリオをしっかりとマネジメントして、成長を確実なものにしていきたいと考えております。NARSについては、昨年は生産のマイナスがありましたが、今年はほぼないということと、それから昨年の第4四半期から着実な回復傾向がNARSブランドについては見られております。なので、今年については、NARSは確実な収益性を伴う成長の実現ができていくのではと考えております。

次に米州の構造改革ですが、これも他のグローバルと同様、固定費をしっかりと落としていく構造改革を進めていきたいと考えております。ここについては当然、間接費、それから人件費を今の成長の中で確実に落としていくことで、米州の成長がより収益を生み出す構造にしていくことが大きな取り組みとなってまいります。

---

## 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



**廣藤 [A]**：関税については、原材料調達、完成品の輸入に関して影響が想定されていますが、現時点では影響は軽微であると考えています。また関税措置に対して、これまでマルチソーシングの調達から、現地米国内でのソーシングにシフトしてまいりましたので、そういう意味でも影響を抑えられていると思っております。今後の状況については、注視して対応していきたいと思っております。以上です。

**広住 [Q]**：米州の今期の見通し、二桁前半増収と書いてあったと思うのですが、これはかなり実現度が高いと思えばいいですか。

**藤原 [A]**：米州の増収について、これは昨年の状況がちょっと特殊であり、まず Drunk Elephant は上期にアウトオブストックという状況が続いていたこと、同時に NARS もかなり生産減の影響を受けていたということで、昨年のハードルとしては下がっている状況があります。ただ、Drunk Elephant については決して生産が戻ってきたからすぐに売上が上がるというわけではなく、しっかりブランドを構築していく必要があると考えております。上期は、そこについて着実に実現していきたいと考えております。

**広住 [M]**：了解しました。ありがとうございます。

**宮崎 [Q]**：ゴールドマン・サックスの宮崎です。ご説明ありがとうございました。中国・トラベルリテールについてお伺いしたい。去年、価格がいろんな中で最安値に寄っていくみたいなお話があり対応していくということだったと思います。今年、中国とトラベルリテールにおける売上と利益の前提について、価格に関して対処すべき残された問題はありますか？予想されるボリュームを意識的に減らしているのでしょうか？在庫の最適化を進めていると説明されていたと思いますが、2025年の計画に反映されていない部分はまだ残っていますか？

先ほどブランドについてご説明をいただいたのですが、オンライン、オフラインという点では、特にどちらに販促を投下していくのか。チャネル戦略みたいなものと合わせて、中国・トラベルリテールについてももう少しご説明いただけないでしょうか、お願いいたします。

**藤原 [A]**：ありがとうございます。まず価格については、自分たちの中で規律を持ってプロモーションをしています。昨年のトラベルリテールには代購がまだありましたが、より中国の旅行者の売上をしっかりとっていく方針です。逆に言うと、代購の売上はコントロールしていく政策を今年、来年ととっていきます。そういう意味では、ある意味自分たちで規律を持ってこの計画を立て、よ

---

## 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



り 2026 年以降、健全な成長ができるようにということで計画を立てているのが 1 点目でございます。

次に市場の状況。中国はマイナス 1 桁%前半、トラベルリテールはマイナス 10%台前半とありますが、マーケット自体はまだ全体としてかなり落ち込んでいる。第 4 四半期も、プレステージ市場全体がシュリンクしているとは言わないですが、少し小さくなっていると見込んでおります。

ただその中でもきちんと成長できる機会が少しあるので、そこについてはしっかり獲得していくのですが、マーケット自体については、決して楽観的に見ていないということも補足させていただきます。

最後に、チャンネルのオンラインとオフラインについて、正直言うとオフラインは、これからまだ調整が続くと考えております。デパートの数、ショッピングモールを考えると、まだ少し多いと見ています。チャンネルの 1 つ 1 つ、収益性と成長性を精査しながら、既に 2023 年後半から実行した店舗の入れ替えを、そのまま進めていきます。

今回中国・トラベルリテールの事業戦略の中に、コミュニケーションをローカライズしながら、ソーシャルネットワークでしっかりと組織能力をつくっていくと書いているところは、まさにこのチャンネルシフトの意味でございます。単純に E コマースではなく、マーケティングはソーシャルコマースに移ってきているということで、どれだけ市場に合わせたコンテンツをつくり、それを配信し、お客様に届けていけるのか。この能力がこれから中国は大事なため、ここに投資をして強化をすることが、今後の成長の大きな基盤になると考えております。

**宮崎 [M]**：どうもありがとうございました。

**兵庫 [Q]**：三菱 UFJ 信託銀行の兵庫と申します。説明ありがとうございました。私から 1 点でございます。29 ページの役員報酬の考え方のところ、相対 TSR にかかなりウエートを張られている理由について。また ROIC は基本的に御社、投資効率の課題が過去あったと私個人として感じておりますので、そこを踏まえてということかと思いますが、一方で、売上高に関するものが完全にもうなくなってしまうことを勘案すると、売上をどういうふうに位置づけられたのか。相対 TSR だと株価に関するところなので、なかなか御社でコントロールできない部分もあろうかと思うのですが、ここに 50%というウエートを張られた理由を教えてくださいいただけます。

---

## 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



**藤原 [A]**：今回の評価制度の変更について、これは LTI（長期インセンティブ）の中に経済価値指標として相対 TSR と ROIC を入れたということ。一方で、年次賞与については、しっかりと経済価値指標としての売上と利益が入っていますので、その重複を避ける意味でも、長期インセンティブにはより株主価値の重視ということで、KPI を設定しております。

次に相対 TSR の評価ウエートが 50% ということで、確かに結果指標である TSR よりも具体的な経営アクションがそのまま表れる ROIC のほうが、ウエートを高くするのが望ましいという考えは持っております。ただ、この 2 年間という意味では、ROIC のターゲットが、残念ながら WACC を下回る数字になっている。これまでの株価パフォーマンスがあまり良くないということと、ターンアラウンドの確信度をきちんと上げるということ、株価の上昇をよりドライブすることに、経営の価値指標の評価ウエートを置いたほうがメイクセンスするだろうということで、こういう手法を置いております。ただ、このバランスについてはご指摘の部分もごもっともでございますので、将来的には見直しを検討していくことも考えております。

**兵庫 [M]**：ありがとうございました。満額で取得されることを期待しますので、よろしくお願いいたします。

---

## 脚注

1. 音声不明瞭な箇所に付いては[音声不明瞭]と記載
2. 会話は[Q]は質問、[A]は回答、[M]はそのどちらでもない場合を示す
3. 本トランスクリプトは企業の同時通訳音源を書き起こした内容を含む
4. \* は企業の同時通訳の書き起こしを示す

---

## 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

