

2018年11月8日

株式会社 資生堂

2018年12月期第3四半期 アナリスト・機関投資家向け電話会議 主な質疑応答(要旨)

当社出席者: 常務 最高財務責任者 直川 紀夫

【第3四半期実績】

Q) 3Qの営業利益の前年比が上期ほど伸びなかった要因は。

A) 要因は大きく3つある。2017年の3Q実績が対前年比で約2倍程度伸長したため前年のハードルは高かったこと、災害や品切れなどによって売上が想定よりも伸びずマーケティング投資増を吸収できるだけの売買差益が得られなかったこと、第4四半期以降の成長をめざして、マーケティング投資を強化したことがあげられる。

Q) 9カ月累計の粗利率の改善要因はなにか、上期と比較して、3Qの粗利率の改善幅が下がったのはなぜか。日本国内のインバウンドが減速してしまったからか。

A) これまでの粗利率の改善の要因としては大きく3つある。1つ目は、比較的原価率の高い「ゾートス」、「バーバリー」など2017年に事業・ブランドポートフォリオを見直したことが改善に寄与していること、「SHISEIDO」や「クレ・ド・ポー ボーテ」といったプレステージブランド構成比が高まっていること、最後にプロダクトミックスで単品拡売が進みスケールメリットが効いていることである。上期に比べて3Qの粗利率の改善幅が下がったのは、一部在庫償却費用(引当を含む)が前年に比べて多く計上されているため。これは売上および需給予測の精度に問題があることで、在庫が増えてしまったことによるものである。

【日本事業】

Q) 個人客とバイヤーの売上構成比はそれぞれどのくらいなのか。これまでの前年比と構成比の推移は。

A) インバウンド売上のうち約75%が個人客、約25%がバイヤーと考えられる。上期は個人客が前年比+50%、バイヤーが+10%台後半。3Qは個人客が前年比+10%台半ば、バイヤーが△20%近くとなった。構成比は四半期では大きく変わっていない。3Qでバイヤーの前年比が減速した原因は品切れが大きい。

Q) 品切れの影響を受けたブランドは。

A) 特に影響があったのは「クレ・ド・ポー ボーテ」の一部の人気製品。それらの製品は2017年にはそれほど強い売上ではなかったため品切れの問題はなかったが、今年に入ってから急速に人気が出た。その需要の動きを把握しきれていなかった。10月に増産を行い、店頭に並んだ10月の後半からそれまでの販売の3倍以上売上げが伸びた。店頭に商品が並ぶと急速に売上が回復する構図となっている。他にも「アルテミュン」や「エリクシール」の一部商品の人気が高く、急速に売上が伸長したため供給が追い付かなかった。

【中国事業】

Q) 中国の売上に減速感はないか。

A) 市場の冷え込みは 3Q や足元の状況を見ても感じられない。

Q) 来年施行される予定の中国の新 EC 法の影響は。

A) 個人客にはそれほど大きな影響はないと見ている。また、インバウンドのバイヤーの売上に影響があっても当社のクロスボーダーマーケティングによって中国本土やトラベルリテールで売上を補完できる。また、越境 EC も大きく伸長している。中国人のお客様の需要が減らない限りは問題がない。

【トラベルリテール事業】

Q) 3Q の売上は実質前年比+42%と引き続き好調だが、営業利益は昨年に対してどうか。

A) 3Q の営業利益率は 17.7%と昨年の営業利益率(23.3%)に比べると下がっているように見えるが、これは社内取引価格を変更しているため。その影響を除けば 5%くらい利益率は改善している。トラベルリテールは売上も伸び、順調に推移している。

【供給体制】

Q) 品切れ影響による機会損失は。影響を受けている地域は。

A) 年間約 400 億円の機会損失があると試算している。影響があるのは主に日本とトラベルリテール。人気のある製品は共通しているため各地域の販売と在庫の状況を見ながら製品のアロケーションを行っている。

Q) 供給体制のこれまでの改善点は

A) 昨年品切れをしていた材料の供給不足はサプライヤー様に設備投資を強化してもらって今年は潤沢に確保できるようになり、その材料を使用した製品は供給が改善した。また、生産キャパシティも数量ベースで 2017 年に対して 8%近く改善した。また、優先順位をつけるという点で金額ベースでの管理をはじめている。金額ベースでは+20%増えた。その一方、この 3Q ではさらに先の品切れの可能性のある製品を見極めきれず、徐々に在庫がなくなり不足してしまった。工場生産する製品の優先順位付けがまだまだ十分ではなく、必要な材料調達ができなかった。

Q) 今後、売上生産計画の精度を上げるために何が重要か。

A) 最新の店頭売上状況と生産計画を連動させること。新製品の売上計画をもとに流通と商談を行うが、そのタイミングでの計画変動をいかに生産に反映できるかがキーポイントとなる。既存品は SKU の優先順位をシビアに見ることが大事。材料は充足してきているため生産供給を柔軟にできるようになってきた。

【2018 年見通し】

Q) 上期決算では年間見通しの営業利益がさらに 100-150 億円上振れする可能性があるとのコメントだったが、その見通しは変わらないか。

A) 上期の決算発表の時点では日本の災害と品切れは想定していなかった。3Qで中国とトラベルリテールが日本事業の売上伸長鈍化をカバーしたが、見通しはやや慎重に見ている。しかし、8月時点から基本スタンスは変わっておらず、供給問題を最小限にするよう品切れ可能性の高い製品を点検し、市場変動に柔軟に対応できるよう全力で取り組んでいきたい。

以上