

# SHISEIDO

## アニュアルレポート 2019

ダイジェスト版

株式会社 資生堂 [2019年12月期]



OUR MISSION is  
BEAUTY INNOVATIONS FOR A BETTER WORLD

## 編集方針／目次

資生堂は、株主・投資家をはじめとしたすべてのステークホルダーの皆さまとのより良い対話を目指し、中長期的な企業価値向上を実現するための取り組みをアニュアルレポートとしてまとめ、ウェブに開示しています。

「アニュアルレポート 2019 ダイジェスト版」は、印刷してご覧になりたい方に向けて、ウェブ上で開示しているアニュアルレポートをコンパクトに再編集しています。ステークホルダーの皆さまとの、より良い対話を推進するきっかけとなれば幸いです。

### フルバージョン(ウェブ)

<https://corp.shiseido.com/report/jp/>

#### CEOメッセージ

##### 企業理念

##### 資生堂の成長戦略

- 事業戦略
- 地域戦略
  - 日本事業
  - 中国事業
  - アジアパシフィック事業
  - 米州事業
  - 欧州事業
  - トラベルリテール事業

##### - 財務戦略

##### 価値創造の源泉

- 研究開発
- サプライネットワーク
- ブランドトップメッセージ

##### サステナブルな社会を目指して

- サステナビリティ

##### コーポレートガバナンス

- コーポレートガバナンスの特長
- 社外取締役メッセージ

##### About Shiseido

- 主要事業・ブランド一覧
- Facts & Figures
- バリューチェーン
- ビューティイノベーションモデル

##### データセクション

- 財務・非財務ハイライト
- 市場データ
- 連結財務諸表(PDF)

### > 本レポート

企業理念 02

CEOメッセージ 03

Facts & Figures 04

主要事業・ブランド一覧 06

事業戦略 08

地域戦略 10

財務戦略 14

サステナビリティ 18

研究開発 20

サプライネットワーク 21

コーポレートガバナンス 22

#### データセクション

過去の財務サマリー 26

財務ハイライト 28

市場データ 30

会社情報／株式情報 31

アニュアルレポートに掲載していないさまざまな情報は、ウェブサイトに掲載しています。

企業情報サイト <https://corp.shiseido.com/jp/>



- > ニュースリリース <https://corp.shiseido.com/jp/news/>
- > 投資家情報 <https://corp.shiseido.com/jp/ir/>
- > ブランド <https://corp.shiseido.com/jp/brands/>
- > サステナビリティ <https://corp.shiseido.com/jp/sustainability/>
- > 研究／生産 <https://corp.shiseido.com/jp/rd/>
- > 会社案内 <https://corp.shiseido.com/jp/company/>



### OUR DNA

OUR DNAは、1872年の創業時より社員が脈々と受け継いできた遺伝子です。これらはOUR MISSIONを実現するうえで、資生堂人としての要となるものであり、日本で生まれた資生堂の真髄です。

PEOPLE FIRST	DIVERSITY
ART & SCIENCE	JAPANESE AESTHETICS
UNCOMPROMISING QUALITY	OMOTENASHI

### OUR PRINCIPLES (TRUST 8)

OUR PRINCIPLESは、すべての資生堂社員が日々ともに仕事をするうえで大切にしている心構えです。お互いへの信頼(TRUST)をベースとし、別名"TRUST 8"と名付けています。

THINK BIG	TAKE RISKS
HANDS ON	COLLABORATE
BE OPEN	ACT WITH INTEGRITY
BE ACCOUNTABLE	APPLAUD SUCCESS



## 「美」には世界を変える力がある

代表取締役 社長 兼 CEO  
魚谷 雅彦



はじめに、新型コロナウイルス感染症でお亡くなりになられた方々、ご遺族のみなさまに謹んで哀悼の意を表すとともに、罹患されている方々や、困難な状況におられる皆さまに心よりお見舞いを申し上げます。

2019年は、不透明感を増す厳しい経営環境の中、確実な成長を実現し、売上高、営業利益、当期純利益が前年に引き続き過去最高を更新しました。営業利益率は10.1%と2桁の利益率を初めて達成しました。

これまで注力してきたプレステージブランドが成長をけん引したほか、米国のプレステージスキンケアブランド「Drunk Elephant」の買収や、日本発のブランドである「エリクシール」、「アネッサ」のグローバル展開強化にも取り組みました。

### 危機を機会に変えてさらに強くなるために

新型コロナウイルス感染症拡大の影響は、2020年のみならず、数年先まで及ぶ可能性があり、そして生活者やビューティー市場の在り方も変化していくと考えています。だからこそ、厳しい経営環境の中でも、資生堂がさらに強く、成長力のある会社として発展を遂げていくために、2023年以降の新ビジョン実現に向けて、2020年は「経営を守る・中期戦略の見直し」、2021~22年は「抜本的な構造改革の推進」に集中的に取り組み、強固な収益基盤・成長基盤を再構築します。

> [詳細はこちら\(第1四半期決算説明会資料抜粋\)](#)



### BEAUTY INNOVATIONS FOR A BETTER WORLD

社会課題の解決、人々が幸せになる持続可能な社会の実現のため、資生堂ならではのESCG(環境、社会、文化、ガバナンス)の取り組みをグローバルで強化しています。

2020年も、新型コロナウイルス感染拡大に対応して、早期に「爱心接力 RELAY OF LOVEプロジェクト」を立ち上げ、さらに、独自に開発した手荒れに配慮した消毒液を生産し、世界の医療機関等へ提供するなど、さまざまな支援を行っています。

「美」は人々に自信や勇気、喜びや幸せ、新たなエネルギーをもたらします。私たちは、現在の困難な環境下こそ、「美」を通じて社会を元気にしていくことができる、そして、「美」には世界を変える力があると信じています。

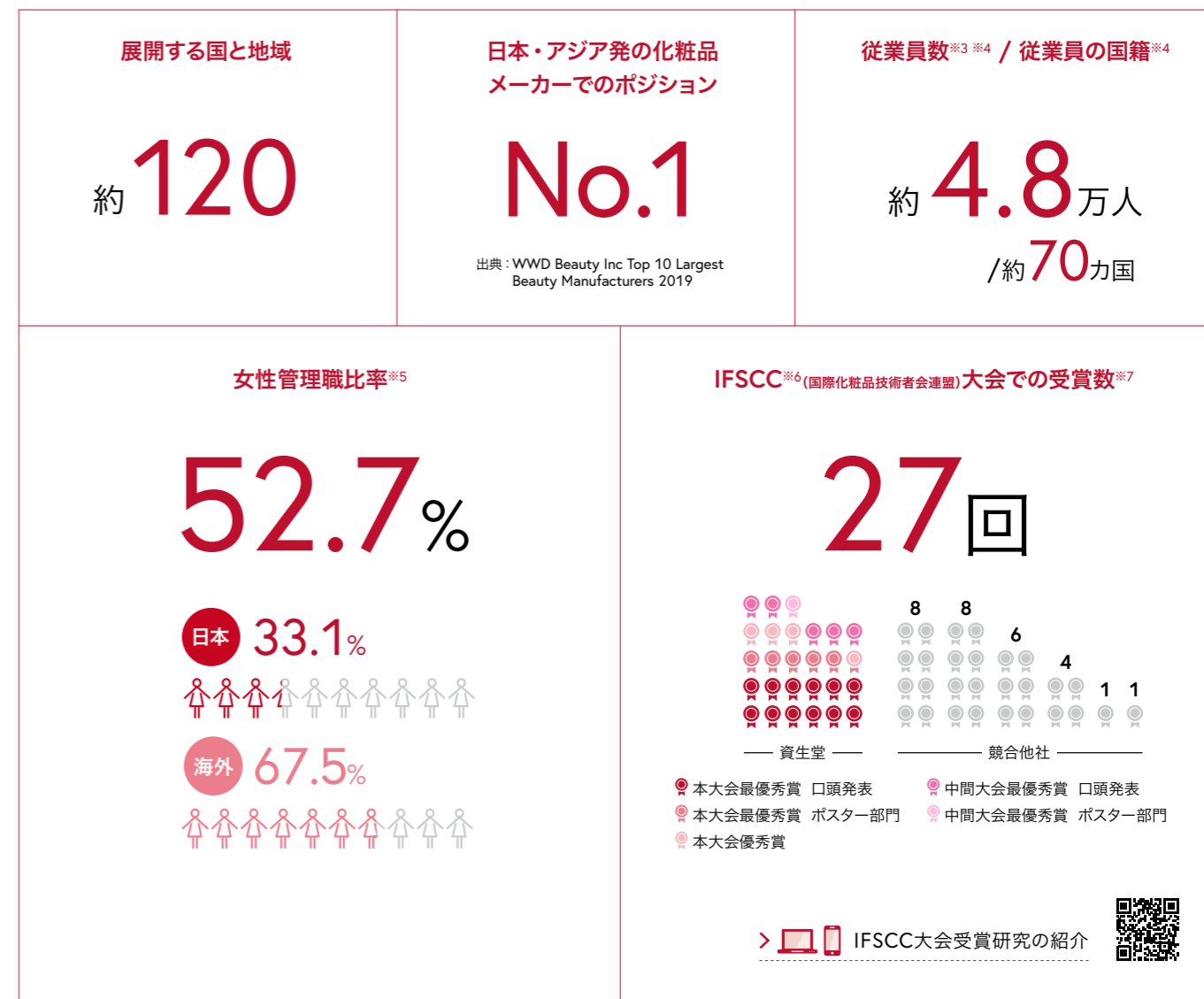
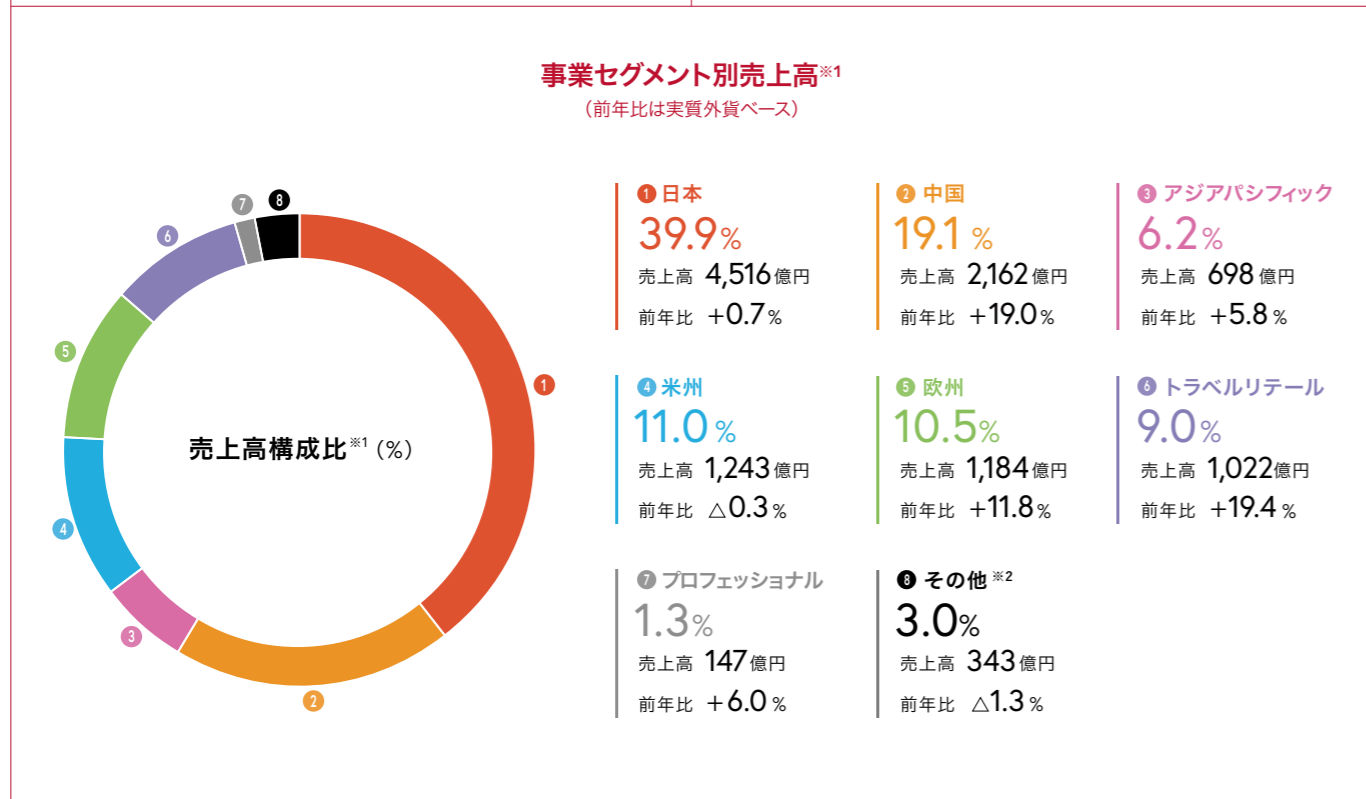
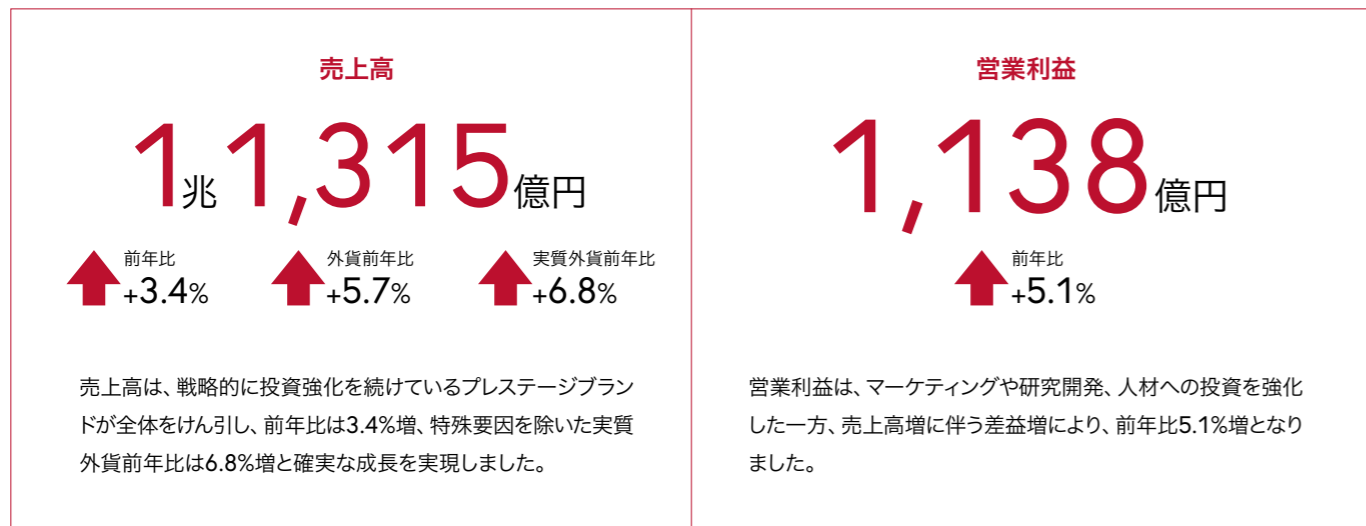
「世界で勝てる日本発のグローバルビューティーカンパニー」を目指し、新たな価値を生み出す「ビューティーイノベーション」を実現する、この使命を胸に、私たちは、One Shiseidoとして確実に歩みを進めてまいります。

株主・投資家の皆さまにおかれましては、今後も変わらぬご理解とご支援を賜りますようお願い申し上げます。

2020年5月

代表取締役 社長 兼 CEO  
魚谷 雅彦





<sup>※1</sup> 2019年第1四半期より、当社グループ内の経営管理体制に合わせ、報告セグメントの区分方法を見直しています。従来「プロフェッショナル事業」に計上していた資生堂美容室(株)は「その他」へ計上。また、従来「日本事業」に計上していた資生堂アステック(株)と花椿ファクトリー(株)は「その他」へ計上。2018年第3四半期より、当社グループ内の経営管理体制に合わせ、従来「日本事業」に計上していた(株)イブサの業績は「その他」へ計上

<sup>※2</sup> 「その他」は、本社機能部門、(株)イブサ、生産事業、フロンティアサイエンス事業および飲食業などを含んでいる

<sup>※3</sup> 従業員数は就業人員数であり、臨時従業員数を含む。なお、臨時従業員にはパートタイマーを含み、派遣社員を除く

<sup>※4</sup> 2020年1月1日時点

<sup>※5</sup> 日本は厚生労働省の定義する女性管理職と同義。2020年1月1日時点

<sup>※6</sup> The International Federation of Societies of Cosmetic Chemistsの略。世界中の化粧品技術者が集い、より高機能で安全な化粧品技術の開発に取り組む国際機関

<sup>※7</sup> 2019年12月時点

展開する主な地域

- 日本
- 中国
- アジアパシフィック
- 米州
- 欧州
- トラベルリテール

## プレステージ

デパートや化粧品専門店などでカウンセリングを通じて販売している、付加価値の高い高価格帯化粧品。

売上高構成比  
**46%** 売上高前年比<sup>※1</sup>  
**+10%**

 <b>SHISEIDO</b> 	 クレ・ド・ポー ボーテ 	 イプサ 	 <b>NARS</b> 
 Laura Mercier 	 bareMinerals 	 Drunk Elephant 	 ベネフィック 

## フレグランス

著名なデザイナーとのコラボレーションによる、高価格帯フレグランス。

売上高構成比  
**10%** 売上高前年比<sup>※1</sup>  
**+9%**

 <b>Dolce&amp;Gabbana</b> 	 ISSEY MIYAKE 	 narciso rodriguez 	 Tory Burch 
--	--	---	--

※1 事業譲渡や会計基準変更等の影響を除いた実質外貨成長  
※2 香港のみ

プレステージ、フレグランス、コスメティクス、パーソナルケア、プロフェッショナルの主要事業以外に「その他」(売上高構成比4%)がある。「その他」には、資生堂パーラーなどが含まれる

主要ブランドのブランドトップメッセージもご参照ください。

>  ブランドトップメッセージ



## コスメティクス

ドラッグストアや量販店を中心に、お客さまに自由に選んでいただく中低価格帯化粧品。市場、ブランド、チャネルの特性に応じてカウンセリングも行う。

売上高構成比  
**30%** 売上高前年比<sup>※1</sup>  
**+3%**

 エリクシール 	 アネッサ 	 マキアージュ 	 HAKU 
 dプログラム 	 リバイタル 	 プリオール 	 アクアレーベル 
 インテグレート 	 オプレ 	 ウララ 	 ピュアマイルド 
 Za (ジーイー) 			

## パーソナルケア

ドラッグストアや量販店を中心に展開。低価格帯のスキンケア商品、シャンプーなどのヘアケア、ボディケア商品など。

売上高構成比  
**9%** 売上高前年比<sup>※1</sup>  
**+6%**

 専科 (SENKA) 	 TSUBAKI 
--	---

## プロフェッショナル



ヘアサロン向けのヘアケアやスタイリング商品、ヘアカラー剤、パーマ剤など。

売上高構成比  
**1%** 売上高前年比<sup>※1</sup>  
**+6%**

 SHISEIDO PROFESSIONAL 
---



国内外での新型コロナウイルス感染症拡大により、消費者の需要減退や購買行動の変容、企業の経済活動の停滞が起きています。当社業績は、今後も感染症拡大の状況や各国規制による経済活動の再開タイミングなど不確定要素が多く、現時点ではその動向及び影響額について見極めることが非常に困難な状況となっています。そのため、2020年5月12日に2020年度の通期連結業績予想を一旦取り下げました。2020年度の通期連結業績予想は第2四半期決算発表時に改めて公表する予定(8月6日)です。

>   決算短信・決算説明資料



中長期戦略

# VISION 2020



「3カ年計画」の概要

## 2018-2020年 5つの重点戦略 Building for the Future

- 1 ブランド・事業のさらなる「選択と集中」
- 2 デジタルイノベーションの加速・新規事業開発
- 3 イノベーションによる新価値創造
- 4 世界で勝つ、人材・組織の強化「PEOPLE FIRST」
- 5 グローバル経営体制のさらなる進化

### 売上高・営業利益・当期純利益が過去最高を更新

#### 2019年の実績

	(億円)	前年比	実質外貨前年比*
売上高	11,315	+3.4%	+6.8%
営業利益	1,138	+5.1%	
営業利益率	10.1%	+0.2ポイント	
経常利益	1,087	△0.7%	
特別損益	△14		
親会社株主に帰属する当期純利益	736	+19.8%	

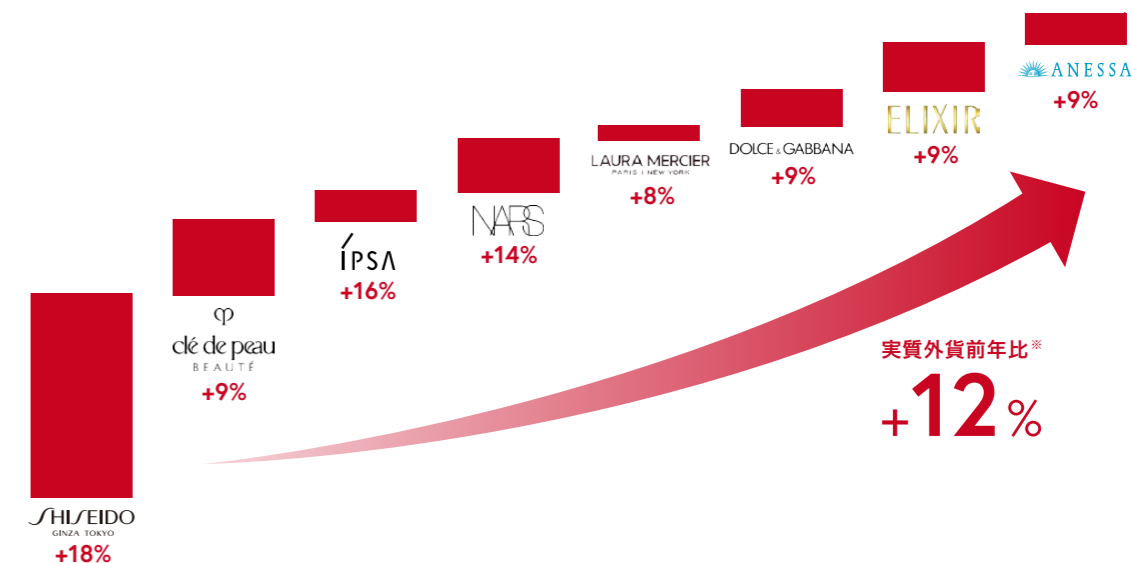
※ 日本における2018年のアメニティグッズ事業および2019年の皮膚用業ブランド「フェルゼア」「エンクロン」の撤退影響、2019年の米州における米国会計基準(ASC606)の適用影響、米国のスキンケアブランド「Drunk Elephant」の買収影響を除く

2019年の連結業績は、外部環境の著しい変化や不透明感が高まる中でも、投資を強化してきたプレステージ領域が成長をけん引し、売上高は前年比3.4%増、実質外貨前年比\*6.8%増の1兆1,315億円となりました。営業利益は5.1%増の1,138億円となり、営業利益率は中長期戦略「VISION 2020」スタート時に掲げた10%超の目標を前倒しで達成することができました。親会社株主に帰属する当期純利益は、営業利益の増加や税金費用の減少により、前年比19.8%増の736億円となるなど、いずれも過去最高を更新しました。

### 引き続きプレステージブランドが成長をけん引

プレステージブランドは、売上高構成比の約半分を占めるなど、引き続きグローバルでの成長の大きなけん引役となっています。中でも「SHISEIDO」は世界85の国と地域で展開し、2,000億円規模のブランドに成長しました。また、日本発のグローバルコスメティクスブランドである「エリクシール」、「アネッサ」も引き続きアジアを中心に大きく売上を伸ばしました。今後もマーケティング投資の強化により、主力ブランドのさらなる成長を目指します。

### 主力8ブランドで合計+12%の売上高成長を実現



※ 為替換算および米州における米国会計基準(ASC606)の適用影響除く

### 中国、欧州、トラベルリテール事業が堅調な成長

事業別では、日本は消費税増税後の買い控えやインバウンド需要の減速の影響を受ける中、引き続きスキンケア、ベースメイク、サンケアの「肌3分野」に注力しました。中国では、香港市場での厳しい環境による影響があったものの、プレステージブランドや「エリクシール」、「アネッサ」等のメイド・イン・ジャパンのコスメティクスブランドが強い成長を継続しました。また、トラベルリテールも積極的なマーケティング投資により、アジアを中心に成長を継続しました。

欧州においても、投資を拡大してきたスキンケア、フレグランスの領域が着実に伸長し、2桁の成長を実現しました。米州では厳しい市場環境の中、引き続き「bareMinerals」の不採算店舗閉鎖などによる収益性改善に取り組みました。



## 地域×ブランドのグローバル経営体制



後列左から右の順で記載

<b>フィリップ レネ</b> 資生堂トラベルリテール 社長 CEO	<b>フランク マリリー</b> 資生堂EMEA 社長 CEO	<b>富田 千晶</b> アネッサ グローバルブランドユニット グローバルバイスプレジデント	<b>バーバラ カルカーニ</b> ナーズコスメティクス プレジデント	<b>魚谷 雅彦</b> 資生堂 グループCEO 資生堂ジャパン 社長 CEO
--	---------------------------------------	---	---	---

**寺西 清華**  
エリクシール  
グローバルブランドユニット  
グローバルバイスプレジデント

**岡部 義昭**  
執行役員  
チーフブランドオフィサー  
SHISEIDO

**アレクサンドラ ババジアン**  
ローラメルシエコスメティクス  
プレジデント

**藤原 憲太郎**  
資生堂中国  
社長 CEO

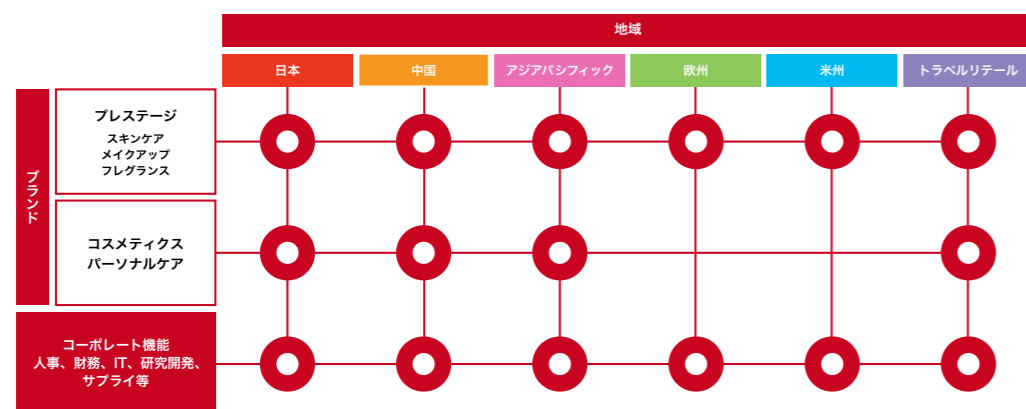
前列左から右の順で記載

<b>オードリー プリオテ</b> 資生堂EMEA Dolce&Gabbana グローバルブランド バイスプレジデント	<b>鈴木 ゆかり</b> 取締役 常務 チーフブランドオフィサー クレ・ド・ポー ボーテ、 イブサ、ザ・ギンザ、BAUM	<b>マーク レイ</b> 資生堂アメリカズ 社長 CEO 資生堂 チーフグローブスオフィサー	<b>ジル スカラムンドレ</b> bareMinerals Buxom プレジデント
---	---	---	--

2016年より、6つの地域と、ブランドカテゴリーを掛け合わせたマトリクス型のグローバル経営体制を敷いています。地域本社がそれぞれのビジネスの責任と権限を持ち、「Think Global, Act Local」の考え方のもと、地域のお客さまのニーズに合ったマーケティングや迅速な意思決定を実行します。

将来の価値づくりに貢献する「センター・オブ・エクセレンス」は、スキンケアは日本、メイクアップやデジタルは米州、フレグランスは欧州など、各領域の最先端の地域で情報収集やリサーチを行い、グローバルの戦略立案などをリードしています。また、各「センター・オブ・エクセレンス」で得られた知見は、全世界で共有しています。

## 地域×ブランドのマトリクス型グローバル経営体制



## グローバルブランドポートフォリオの強化

2019年には、米国のライフスタイルブランド「Tory Burch」とのライセンス契約を締結したに加え、米国のスキンケアブランド「Drunk Elephant」を買収しました。

グローバルでの競争環境やお客さまの意識の変化に伴い、ブランド価値がこれまで以上に問われる中、資生堂はM&Aやブランドのグローバル展開などを通じてブランドポートフォリオの強化に取り組んでいます。

## スキンケアブランド「Drunk Elephant」

当社は、米国で急成長するプレステージスキンケアブランド「Drunk Elephant」を2019年に買収しました。

同ブランドは、環境への配慮や肌にやさしい原料への意識の高さが特徴的な米国のクリーン市場において、圧倒的なプレゼンスを誇ります。また、ミレニアル世代やZ世代\*を含む幅広いお客さまの価値観の変化を捉え、創業者自身による共感性の高いコミュニケーション、ソーシャルメディアを活用したデジタルマーケティングで高い支持を集めています。

上市からわずか7年で100億円を超える売上高を達成するなど、大きな成長ポテンシャルを持つ同ブランドを加え、さらなるポートフォリオの強化を目指します。「Drunk Elephant」は米州事業の収益基盤強化に寄与するとともに、資生堂のネットワークを活かしグローバルに事業を拡大していきます。

\* 1990年代後半から2000年生まれの世代層。デジタルネイティブと称され、環境や社会課題に関心が高いといわれる



## ライフスタイルブランド「Tory Burch」

当社は米州地域本社を通じ2019年に「Tory Burch」との独占ライセンス契約を締結、同社のフレグランスを中心とするビューティーカテゴリーにおける開発、生産、マーケティング、販売に関する権利を取得し、2020年より販売を開始します。

「Tory Burch」は、会長兼チーフ・クリエイティブ・オフィサーであるTory Burch氏の美的センスとライフスタイルを体現して2004年にスタートした、米国発のライフスタイルブランドです。「Tory Burch」は洋服や靴、ハンドバッグなど幅広いカテゴリーの商品を、世界で250以上の直営店、3,000以上のデパート、公式オンラインストアで販売しています。

当社はプレステージブランドに「Tory Burch」を加えることで、ブランドポートフォリオを強化するとともに、米国でのフレグランスビジネスを拡充していきます。また、ブランドの認知度が高い日本を含むアジア、中東における顧客接点の拡大を目指します。



## 「エリクシール」と「アネッサ」をグローバルブランドとして強化

日本を中心に長年にわたり高い支持を得て成長を続けているスキンケアブランド「エリクシール」とサンケアブランド「アネッサ」は、アジア、欧米地域での成長加速を目指し、日本発のグローバルブランドにするため、さらに強化していきます。



エリクシール

アネッサ



## 日本事業

安定した収益力によりグループをけん引

## 2019年の振り返り

日本の化粧品市場は、消費増税の影響やインバウンド需要の成長鈍化により、1%程度の成長にとどまり、当社の日本事業の売上高も実質前年比<sup>※1</sup>は+0.7%と市場と同程度の成長率となりました。

「SHISEIDO」では、美容液「アルティミューン」やファンデーションが好調に推移し、売上高が大きく伸びました。また、素肌まできれいにする薬用スキンケア効果と美しい仕上がりを両立させる「薬用ケアハイブリッドファンデ」を発売した「HAKU」や「dプログラム」が好調でした。



※1 事業撤退の影響を除く

## 2019年の実績

売上高	営業利益	営業利益率
4,516 億円	911 億円	18.3%
前年比 Δ0.6%	前年比 Δ0.3%	
実質外貨前年比 <sup>※1</sup> +0.7%		

## 重点戦略

日本発のグローバルビューティーカンパニーとして、改めて日本事業の再強化を図ります。

日本事業の収益性を高め、安定的に向上することを目指し、本社と日本事業がより連携して改革を進めるべく、経営体制・組織を強化します。社員がお客さまとのかかわりの中で感じた課題や改善のためのヒントを、よりスピーディーに経営に活かせるような体制を構築し、徹底した生活者・お客さま志向の事業を展開していきます。

## 中国事業

「メイド・イン・ジャパン」ブランドにより売上・利益成長を加速

## 2019年の振り返り

中国市場全体では高い化粧品需要が続きました。

「SHISEIDO」、「クレ・ド・ポー ボーテ」、「イブサ」、「NARS」などのプレステージブランドが高成長を維持、日本発の「エリクシール」や「アネッサ」のコスメティクスブランドも大きく伸びました。また、Eコマースチャネルについても積極的なデジタルマーケティングにより大きく成長しており、特に、近年大型化が進む「独身の日」において、オンラインでの限定品が好調に推移するなど、力強い成長を維持しました。



## 2019年の実績

売上高	営業利益	営業利益率
2,162 億円	292 億円	13.5%
前年比 +13.3%	前年比 +19.2%	
外貨前年比 +19.0%		

## 重点戦略

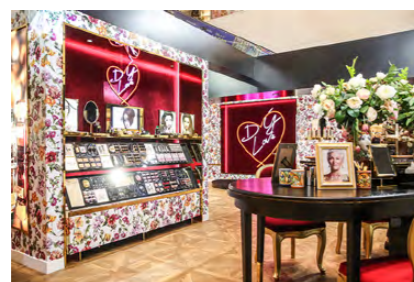
力強い成長を維持すべく、「SHISEIDO」、「クレ・ド・ポー ボーテ」をはじめとしたプレステージブランドと日本発ブランドの「エリクシール」、「アネッサ」を中心に投資を集中します。また、実店舗での取り組みとともに、デジタルマーケティングやEコマースも一層強化します。

## アジアパシフィック事業

プレステージブランドの好調持続、東南アジアで成長拡大

## 2019年の振り返り

不透明な経済環境の中で、プレステージブランドの「Laura Mercier」や「クレ・ド・ポー ボーテ」が好調を継続したことに加え、「エリクシール」、「アネッサ」、「Dolce&Gabbana」が大きく伸びました。韓国は市場環境の変化により厳しい状況となりましたが、東南アジア地域では直営店展開を拡大し、好調な実績となりました。また、コスメティクス・パーソナルケア領域は、国や地域の特性に合わせたマーケティング戦略により堅調に推移しました。



## 2019年の実績

売上高	営業利益	営業利益率
698 億円	74 億円	10.2%
前年比 +2.5%	前年比 Δ4.9%	
外貨前年比 +5.8%		

## 重点戦略

プレステージブランドおよび、日本発のコスメティクス・パーソナルケアブランドを強化していきます。

プレステージブランドでは、ブランドショップやEコマースなどのチャネルをさらに拡大していきます。

## 米州事業

厳しい市場環境の中、収益性改善に向けた取り組みを継続強化

## 2019年の振り返り

メイクアップを中心に厳しい市場環境が続く中、「SHISEIDO」や「Dolce&Gabbana」が成長を継続しました。

「bareMinerals」では、収益性が低い直営店の閉鎖など、構造改革を引き続き進めました。また、米国のライフスタイルブランド「Tory Burch」とのライセンス契約を締結し、さらに米国市場を中心に急成長しているプレステージスキンケアブランド「Drunk Elephant」を買収するなど、ブランドポートフォリオ強化に取り組みました。



※2 米州における米国会計基準(ASC606)の適用影響、米国のスキンケアブランド「Drunk Elephant」の買収影響を除く

## 2019年の実績

売上高	営業利益	営業利益率
1,243 億円	△114 億円	△6.9%
前年比 Δ5.6%	前年差 +34億円	
外貨前年比 Δ3.9%		
実質外貨前年比 <sup>※2</sup> Δ0.3%		

## 重点戦略

メイクアップブランド「NARS」、「Laura Mercier」を引き続き強化するとともに、「SHISEIDO」、「クレ・ド・ポー ボーテ」などスキンケアを中心としたブランドの成長も促進します。「bareMinerals」については、引き続き構造改革を進めるとともに、Eコマースへのさらなるシフトを図ります。

また、「Drunk Elephant」のさらなる拡大、「Tory Burch」事業の本格化により、売上拡大を実現していきます。

> 米州事業の収益構造について P.17

## 欧州事業

成長拡大、着実な収益改善へ

## 2019年の振り返り

新製品が好調に推移した「Dolce&Gabbana」や「narciso rodriguez」などフレグランスブランドが成長をけん引しました。加えて「SHISEIDO」はメイクアップ製品が好調に推移したほか、「NARS」も成長を継続しました。「クレ・ド・ポー ボーテ」は2019年10月にイギリスのロンドンに新店し、好調なスタートを切りました。今後も欧州での展開を強化していきます。



## 2019年の実績

売上高	営業利益	営業利益率
1,184 億円	△22 億円	△1.7%
前年比 +4.6%	前年差 +58億円	
外貨前年比 +11.8%		

## 重点戦略

成長をけん引している「Dolce&Gabbana」、「narciso rodriguez」などのフレグランスブランドへのマーケティング投資を継続します。加えて「SHISEIDO」、「クレ・ド・ポー ボーテ」といった当社の強みであるスキンケア中心のブランドの育成にも注力していきます。

> 欧州事業の収益構造について P.17

## トラベルリテール事業

アジアが高成長をけん引、高収益を継続

## 2019年の振り返り

旅行者の増加に伴いアジアを中心に市場が拡大する中、世界各地の空港における広告宣伝など積極的なマーケティング投資の効果により、韓国、中国、タイなどアジアを中心に「SHISEIDO」、「クレ・ド・ポー ボーテ」、「NARS」、「アネッサ」等の主力ブランドが前年を大きく上回る成長を継続しました。また、成長加速に向け、「イブサ」や「エリクシール」の導入拡大や戦略的な店舗カウンターの強化を進めました。これらの取り組みにより、トラベルリテール事業は、売上高1,000億円を突破しました。



## 2019年の実績

売上高	営業利益	営業利益率
1,022 億円	221 億円	21.5%
前年比 +16.6%	前年比 +25.5%	
外貨前年比 +19.4%		

## 重点戦略


グローバルプレステージ領域でのポジションを一層強化するため、積極的なマーケティング投資を継続します。

また、2020年より、日本のトラベルリテール事業も統合し、全世界のトラベルリテール事業が連携する体制を整え、さらに、デジタルコミュニケーションを通じた旅行者向けマーケティングの強化、主要オペレーターとのより強固なパートナーシップの確立、店頭対応力の強化などにより、さらなる成長を目指します。



CFOメッセージ

**グローバルでのリアルタイムなビジネス分析を強化し、さらに高度な経営判断を実現**



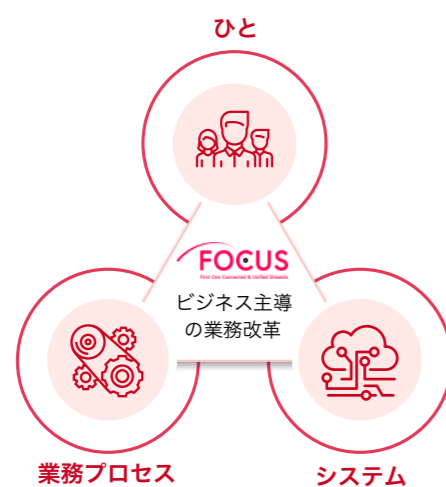
執行役員 最高財務責任者  
**マイケル クームス**

2019年、資生堂は過去最高の売上高、営業利益、当期純利益を達成しました。「VISION 2020」の最終年となる2020年も、厳しい経営環境の中、しっかりと未来を見据えて事業を進めてまいります。

CFOに就任して2年目を迎え、この1年間の気づきをもとにさらなる事業改善に努めています。2020年の優先課題の1つである、グローバルでのビジネス分析力強化に向け、新たに設立した専門チームが、全世界共通のITプラットフォームの構築をリードし、順次導入を推進しています。このプラットフォーム「FOCUS」(First One Connected and Unified Shiseido)は、データの標準化や業務プロセスの最適化に関して、業界最高クラスのシステムであると自負しています。システムの導入のみによって競争優位性が確保されるわけではありませんが、リアルタイムにグループ全体のビジネスを分析することは、事業目標を着実に達成するうえで必要不可欠です。だからこそ、「FOCUS」の推進を重要課題の1つと位置づけ、スピード感を持って進めています。

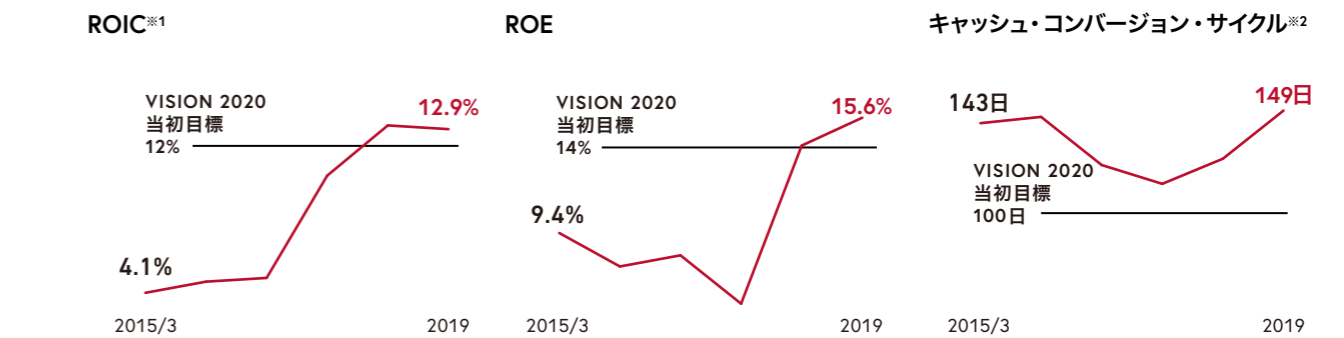
優秀な人材の確保に加え、業務プロセスの最適化、システムの強化は、当社全体の業績や収益性をグローバルの競合他社と同等、あるいはそれ以上のレベルに引き上げるために重要です。事業環境の変化に対応しながらビジネスを推進していくために、グローバルでのリアルタイムな状況を把握し、的確なデータ分析を行える組織を実現していきます。

「FOCUS」を推進しながらも、グローバルレベルのプロフェッショナルなファイナンスチームのもと、バランスシートを最適化し、規律を持ったキャッシュアロケーションを進め、財務指標の管理・改善をしながら、化粧品業界をリードする収益構造を目指します。2020年は厳しい経営状況が続きますが、引き続き、企業価値の最大化に向けて邁進してまいります。



執行役員 最高財務責任者  
**マイケル クームス**

資本効率の向上へ

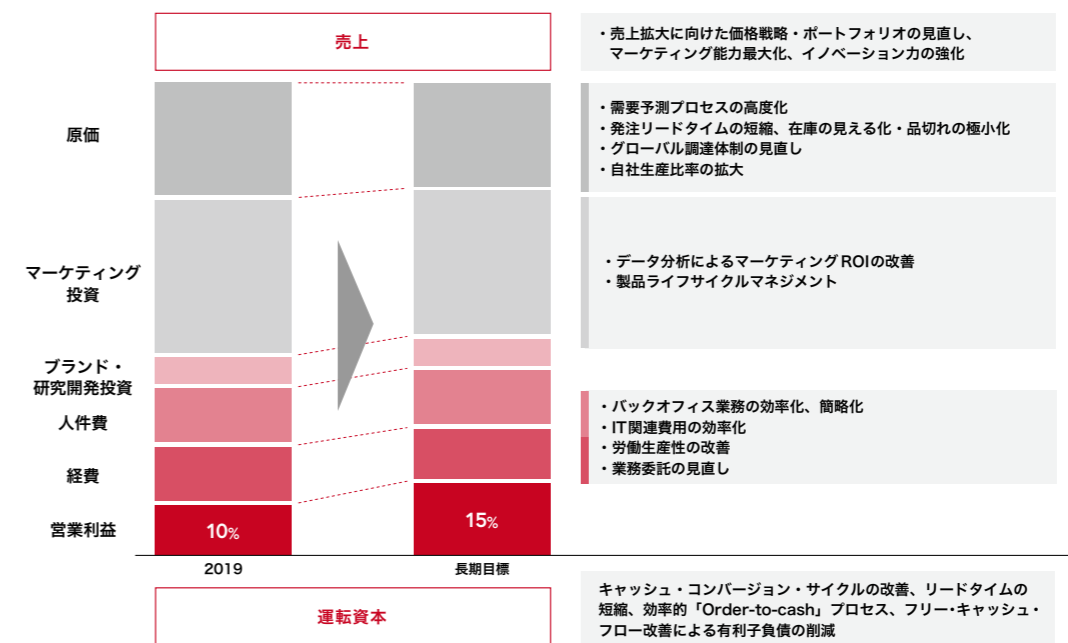


※1 ROIC(投下資本利益率) = 営業利益 × (1 - 実効税率) / (有利子負債 + 自己資本)  
 ※2 キャッシュ・コンバージョン・サイクル(日) = 売上債権回転日数 + 棚卸資産回転日数 - 仕入債務回転日数(各指標の期中平均を使用)

事業買収に伴う有利子負債の増加により、ROICは前年よりやや低下しましたが、「VISION 2020」の当初目標である12%に対して2019年は12.9%、またROEは同じく14%に対して15.6%となり、いずれも「VISION 2020」の当初の目標を達成しました。

一方、キャッシュ・コンバージョン・サイクルは、在庫水準の上昇に伴い、149日と前年より増加しました。引き続き、柔軟な生産供給体制の構築やリードタイムの短縮に加え、需要予測の精度向上に取り組み、目標の100日を目指していきます。

価値創造力の飛躍的向上へ  
システムトランスフォーメーションを推進



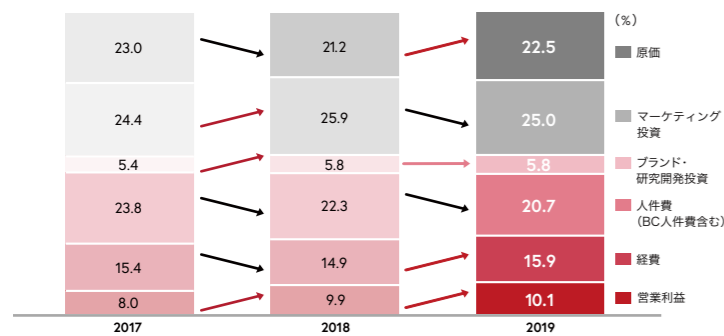
2019年にビジネストラansフォーメーション部を新設し、グローバルで標準化したITプラットフォーム「FOCUS」の構築を進めています。システムの高度化・標準化により、発注リードタイムの短縮、需要予測プロセスの高度化、マーケティングROIの改善などを目指しています。

「FOCUS」はITシステムの刷新や改革だけでなく、今後の持続的な成長と長期目標である営業利益率15%の達成に向けた、人材、業務プロセス、システムを融合し、資生堂全体のプロセス変革を目指すものであり、ビジネスのあらゆる分野で価値創造力を高めていきます。



## 理想的な収益構造へ

## 2019年 収益構造実績



- 売上高 実質外貨前年比+6.8%\*
- 重点領域への投資強化継続
- 市場変化に合わせたコストの最適化

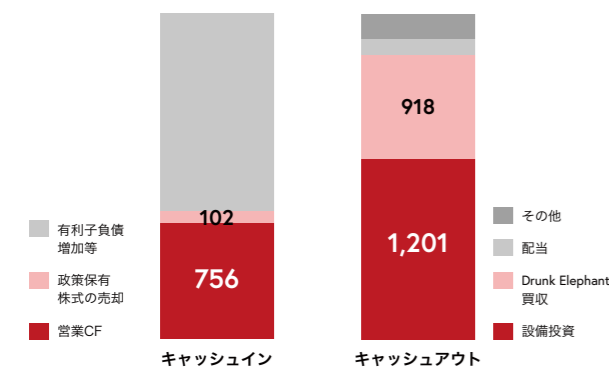
※ 日本における2018年のアメニティグッズ事業および2019年の皮膚用薬ブランド「フェルゼア」「エンクロン」の撤退影響、2019年の米州における米国会計基準(ASC606)の適用影響、米国のスキンケアブランド「Drunk Elephant」の買収影響を除く

当社は、持続的な売上成長を通じた利益の最大化に最優先で取り組んでいます。主ブランドに対して戦略的な投資を継続するとともに、市場変化に合わせたコストの最適化や、デジタルへの移行に伴い、マーケティングROIが向上しています。2019年は、在庫の増加や那須工場立ち上げ費用などにより原価率が上昇したほか、物流費の増加などにより経費の比率が上昇しました。

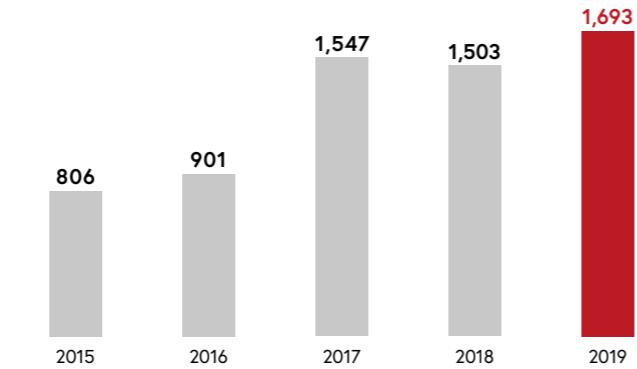
引き続き、マーケティングやブランド・研究開発などの重点領域への投資を強化するとともに、厳格なコストコントロールを進め、成長性の拡大と収益性の向上を目指します。

## サステナブルな成長に向けた積極投資

## キャッシュマネジメント (億円)

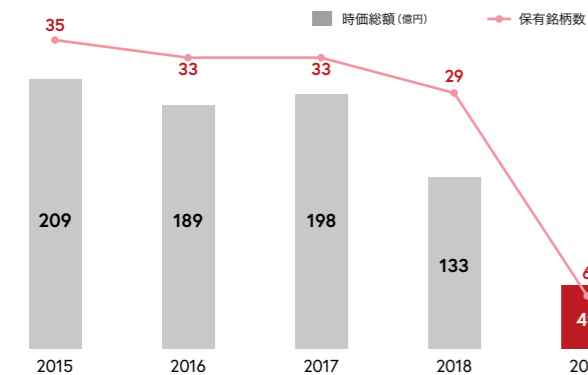


## EBITDA (億円)



EBITDA(利払い・税引き・償却前利益)=税金等調整前当期純利益(損失)+支払利息+減価償却費+のれん等の減損損失

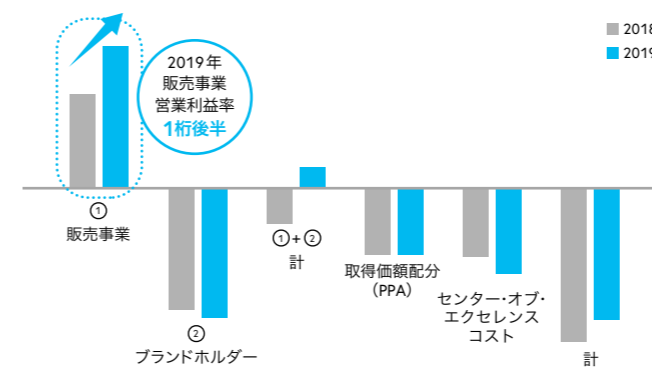
## 政策保有株式(単体、上場株式)



事業そのものでキャッシュを創出する力が着実に備わってきており、2019年のEBITDAは過去最高の1,693億円となりました。また、生産能力増強に向けた設備投資や、「Drunk Elephant」の買収など、長期的な成長に向けた投資を積極的に行う一方、コーポレートガバナンス・コードに対応し、資本コストを意識しながら政策保有株式の売却を確実に進めました。今後も、規律あるキャッシュアロケーションに基づいて、課題である供給体制を強化し、グローバルITシステムの標準化を推進するなど、持続可能な成長に向けた投資を強化しながらキャッシュ創出能力を拡大していきます。

## 欧米の収益性は確実に改善

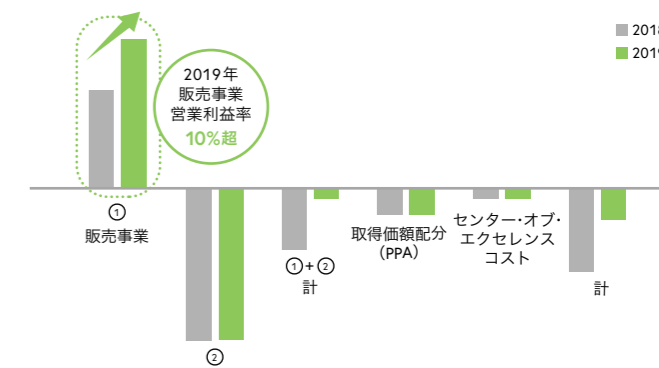
## 米州 収益構造\*



※ 「Drunk Elephant」除く

重点課題として取り組みを進めてきた欧米の収益性は、確実に改善しています。米州は、制度会計上の損失が34億円改善しました。「bareMinerals」の構造改革による固定費の削減や、デジタルへの移行に伴うマーケティングROIの向上によって、販売事業(①)が大幅に増加しました。この販売事業の利益と、「NARS」、「bareMinerals」、「Laura Mercier」などの米州発のブランドのブランドホルダーコスト(②)を合わせて、黒字に転換しました。「センター・オブ・エクセレンス」の費用は、デジタルの研究開発拠点「テクノロジー・アクセラレー

## 欧州 収益構造

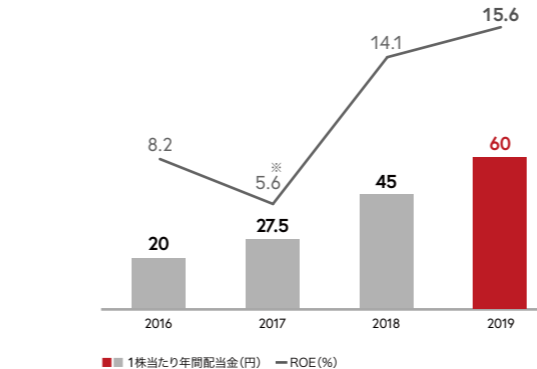


ション・ハブ」などのグローバルサービス機能の強化によって増加しています。

欧州については、フレグランスの好調な売上成長を受け、販売事業(①)の利益が大幅に改善しました。販売事業と「Dolce&Gabbana」などの欧州発のフレグランスブランドのブランドホルダーコスト(②)を合わせて、ほぼブレイクイーブンに到達し、制度会計上の損失も58億円改善しました。

## 株主還元方針 直接的な利益還元と中長期的な株価上昇による「株式トータルリターンの実現」

## 1株当たり配当金とROE



※ ベアエッセンシャル社の減損損失を計上

今後の成長投資を支える資金調達は、有利な条件で資金調達が可能となる格付シングルAレベルを維持するため、デット・エクイティ・レシオ0.3、EBITDA有利子負債倍率1.0倍を目安としながら、市場環境などを勘案して最適な方法でタイムリーに実施します。ただし、今後の収益力およびキャッシュ・フロー創出力を考慮したうえで、上記指標は株主還元方針と合わせて、さらなる資本効率の向上が目指せる最適資本構成になるよう、適宜見直ししていきます。

当社は、株主のみならず各利益還元について、直接的な利益還元と中長期的な株価上昇による「株式トータルリターンの実現」を目指し

国内外での新型コロナウイルス感染症拡大により、消費者の購買や企業の経済活動が停滞する状況が続いています。当社業績は、今後も感染拡大の状況や各国規制による経済活動の再開タイミングなど不確定要素が多く、その動向および影響額について見極めることが非常に困難な状況となっています。そのため、2020年5月12日の第1四半期決算発表では2020年度の業績予想を一旦取り下げました。第2四半期決算発表時(8月6日予定)に公表いたします。

2020年度の業績予想を取り下げたことから、第2四半期末および期末の配当予想につきましても同様に取り下げ、第2四半期決算発表時に公表いたします。

> 決算短信・決算説明資料



## よりよい世界を実現する

### 「サステナブル・ビューティー・イニシアティブ」

常務  
チーフソーシャルバリュークリエイションオフィサー  
青木 淳



資生堂は、1872年創業当初から、まだ見ぬ新たな価値を探求し、社会に普及させ、社会価値を創造してきました。日本初の民間西洋風調剤薬局、その後のソーダファウンテンの導入、そして化粧品事業も、西欧の生活文化を日本の社会へ取り入れ、新たな価値として確立させたものです。私たちの社名は、中国の古典「易経」の中の節「至哉坤元 万物資生(大地の徳はなんと素晴らしいものであるか。すべてのものは、ここから生まれる)」に由来しており、私たちの継続的な事業活動は、豊かな自然や環境の持続性があるこそ成り立つという価値観が常に根底にあります。ですから、「企業活動は経済価値のみならず、社会価値の創出も重視される。企業が発展していくためには社会の継続性に寄与していかなければならない」という信念のもと、より良い社会へ向かう好循環を実現すべく多様な活動に取り組んでいます。

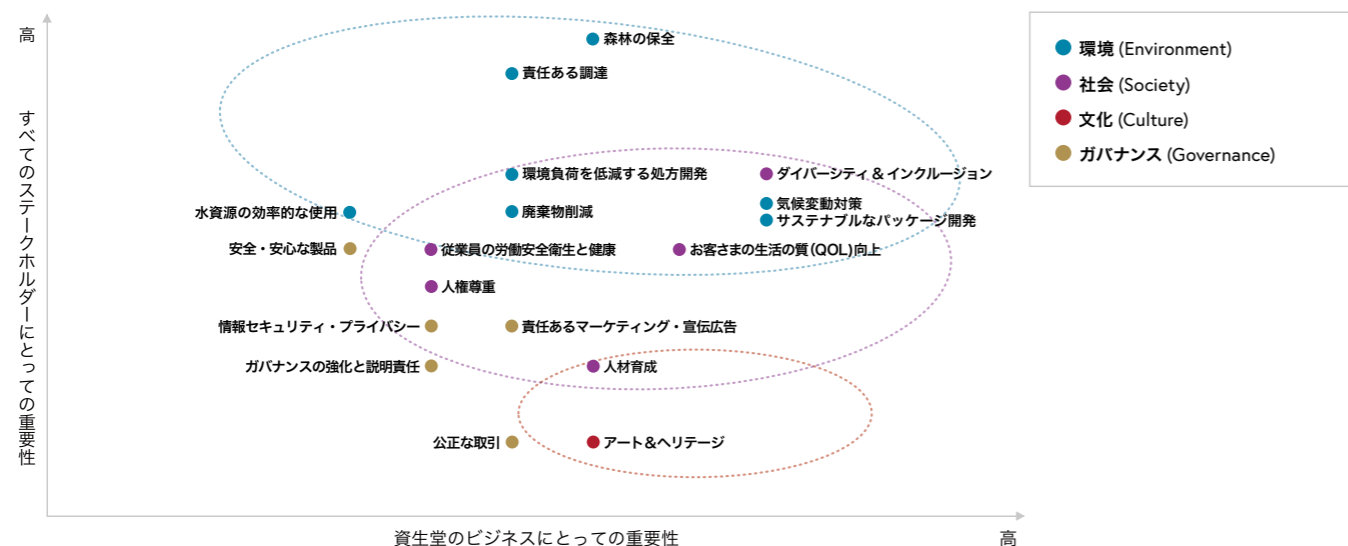
その好循環を生み出すのが、私たちの企業使命「BEAUTY INNOVATIONS FOR A BETTER WORLD(ビューティーイノベーションでよりよい世界を)」の実現です。社会で重視されるESG(環境、社会、ガバナンス)に、当社の強みである「Culture(文化)」を含む「ESCG」を当社のサステナビリティ戦略の中心においています。ビューティーカンパニーならではの重点領域を定義し、よりよい世界の実現に向けた取り組み「Sustainable Beauty Initiative(サステナブル・ビューティー・イニシアティブ)」を推進していきます。各領域で目指す姿と具体的な戦略は右頁をご参照ください。

資生堂は、これらを「ESCG」の重要な要素として、100年先も輝き続け、そして世界で最も信頼される、日本発のグローバルビューティーカンパニーを目指します。

#### 資生堂のマテリアリティ(重要課題)

ビューティーカンパニーならではの社会価値創造の枠組みとして、ステークホルダーへのヒアリング、ディスカッションをもとに、2019年に資生堂グループのマテリアリティ(重要課題)を定めました。すべてのステークホルダー(お客さま、取引先、社員、株主、社会・地球)へのインパクト、ビジネスへのインパクトの2軸から課題を分類し、優先順位をつけ、18項目のマテリアリティを選定しました。そのうえで、環境、社会、文化の3つのジャンルで社会価値を再定義しました。なお、整理された各課題項目やその位置づけについてサステナビリティに関し専門的に扱う経営会議「サステナビリティコミッティ」などでの議論により、重点取り組みテーマを随時検討していきます。

#### 資生堂グループのマテリアリティマップ



#### 資生堂が取り組む戦略とSDGs

私たちは「Sustainable Beauty Initiative(サステナブル・ビューティー・イニシアティブ)」を推進し、SDGs(Sustainable Development Goals)の達成に貢献します。

#### Clean Environment

美を心から楽しめる、豊かな地球環境へ。

環境領域においては、さらなる持続的な成長を目指しCO<sub>2</sub>排出量やパーム油、紙や水資源等の環境負荷項目の削減目標と達成時期を定め、注力しています。気候変動への対応を優先事項の1つとし、2019年4月に気候関連財務情報開示タスクフォース(TCFD)の提言に賛同しました。環境対応パッケージの開発による海洋ゴミ問題の軽減なども取り組みを強化していきます。また、高い評価を得ている日焼け止め技術で、強い紫外線による悪影響から人の肌とからだを守ります。



2019年度のトピック: TCFDの提言に賛同

#### 関連するSDGs

##### 地球環境の負荷軽減



##### 環境対応パッケージ・処方開発



##### サステナブルで、責任ある調達



#### Respectful Society

美で勇気づけ、違いを認め合い、尊重し合う社会へ。

社会領域においては、女性役員比率の向上を目指す「30% Club Japan」の初代会長に当社社長の魚谷が就任し、他の日本企業と協業をしながら、本質的課題の解決に取り組むなど、日本社会の課題である女性活躍の推進をリードします。またグローバルでは、抗がん剤治療の後遺症による肌色変化を含めた、肌や外見に深いお悩みをもつ生活者や高齢者の方々に向けて、ビューティーカンパニーならではの美容の力でエンパワーする活動を拡大していきます。



2019年度のトピック: 30%Club Japanの活動スタート

#### 関連するSDGs

##### ジェンダー平等



##### エンパワーメント支援



##### 人権と人材



#### Enriched Culture

美を変革する力で新たな価値を創り、心豊かな未来へ。

文化領域においては、これまで創り出してきた企業文化やDNAをグループ社員に継承し、共有価値によって結束を強め、時代の変化とともに自己変革を繰り返してきたイノベーション力を呼び起こします。それによって新しい美の感性を探求・発見し、事業との協働を通じて新たな価値創造を行います。



2019年度のトピック: 企業文化誌「花椿」の欧米での配布スタート

#### 関連するSDGs

##### 企業文化の継承



##### 日本発の価値創造・発信





## 培われた基盤を活かし、研究開発を通して 化粧品を超える価値を創出し続けます

代表取締役 副社長  
チーフイノベーションオフィサー  
島谷 庸一



資生堂は常に時代の最先端をいく研究開発を進めてきました。歴史の中で培った安全性を第一に考えた化粧品技術はもちろんのこと、従来の化粧品を超える価値を創出し続けることで、世界中のお客さまの新たなライフスタイルにつながる「ビューティーイノベーション」を実現していきます。

### 100年以上の歴史から培われた強み

資生堂は1916年に商品開発や改良を担う「試験室」を開設して以来、美に焦点を当て、東洋と西洋の科学を融合する研究開発を進めてきました。この歴史から、容易に模倣できない資生堂独自の3つの強みを培っています。

まず1点目は安全性です。私たちは常にお客さまの視点に立ち、真に満足していただける安全で優れた商品とサービスの研究、開発、製造に努めています。法令はもとより、独自の厳しい基準を遵守し、一切の妥協を許さない安全性保証をご提供しています。

2点目は、身体に内面深くからアプローチするホリスティック・エイジングケアです。私たちは、東洋医学の思想にも関連が深い身体の内面と肌の因果関係を、西洋科学的に解明する研究を長年続けており、主力のスキンケアブランドを支えると同時に、欧米の競合他社と異なる価値の提供につながっています。

3点目は感性です。化粧品は医薬品と異なり、毎日使いたくなる楽しさ、気持ちよさなどがお客さまの心に届くことが重要です。そこで、私たちは感性にアプローチし、製品価値を高める研究を重視してきました。現在では脳科学や心理学の面から、上質で使い続けたくなるテクスチャー（触り心地や肌にのせた時の質感）をつくり出す技術を確認しています。



### 3カ年計画(2018~2020年)の進捗

この3年間は、特に基礎研究力と人材基盤、海外拠点での化粧品開発力を強化すべく、戦略的に投資を行っています。2019年以降は、従来の「ハブ&スポーク体制<sup>※</sup>」をさらに発展させ、2019年4月に設立したグローバルイノベーションセンター(以下、GIC)を含む世界8カ所の研究拠点がそれぞれの知見や研究成果をグローバルに展開する「マルチハブ体制」を目指しています。

※ 主に日本の研究所が基礎・基盤研究を担い、その成果を海外の研究所へつなぐ研究体制



グローバルイノベーションセンター

### さらなるイノベーション創出に向けて

今後のイノベーション戦略では、以下の3つのポイントに注力します。まずは、都市型の研究所であるGICの特徴を活かし、生活者との共創の取り組みやお客さまの潜在的な美容ニーズの理解を通じて、生活者を中心に捉えた研究開発を徹底し、イノベーションを生み出します。

次に、環境への負荷が最小限になるパッケージ開発や原料調達、処方開発など、独自の技術や社外とのコラボレーションを通じて、サステナブルな社会に貢献する商品・サービスを提供し、「美」の価値をつくっていきます。

最後は、オープンイノベーションの促進と、それに伴う新しい商品やサービスの開発の強化です。当社の強みである安全性、ホリスティック・エイジングケア、感性という3つの軸と、社外の知見・技術の融合による相乗効果を生み出し、新たな領域へ挑戦していきます。また、デジタル技術とGICが培ってきた多様な研究の融合により、さらなる拡大が見込まれるパーソナライゼーションへの対応を進めていきます。

今後も「BEAUTY INNOVATIONS FOR A BETTER WORLD」の実現に向けた、資生堂の研究開発にご期待ください。



## サプライネットワーク戦略強化により、 さらなる持続的成長へ

取締役 常務  
チーフサプライネットワークオフィサー  
直川 紀夫



### サプライネットワークへの進化

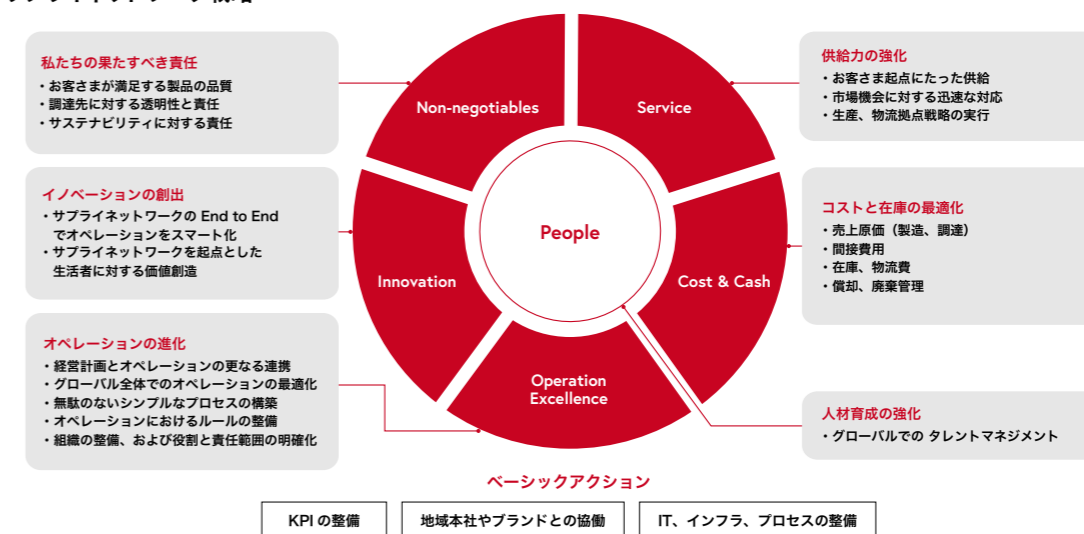
ビジネス規模が拡大する中、サプライチェーンの強化は最も重要な経営課題の1つです。この経営課題の解決に向けて、原材料サプライヤー、外部生産協力会社とともに市場への商品供給能力の向上を図っています。刻々と変化する市場環境の中で、今後より重要となるのは、いかに「アジリティ(敏捷性)」を持った供給体制を構築できるかだと考えています。世界中の生活者のニーズを的確に把握しながら、取引先とのネットワークを強化し、スピードと柔軟性を持った供給体制を構築し、サプライチェーンをサプライネットワークへと進化させていきます。

### 資生堂のサプライネットワーク

私たちは4つの強みがあります。1つ目は、当社の高い品質基準をベースとする厳選された原材料の使用や厳しい検査工程などによる、お客さまから評価されている品質の高さです。2つ目は、この日本で培った匠の技術とカルチャーを海外の生産拠点でも展開していることです。地域ごとのニーズに対応した生産が可能になることに加え、非常時や大幅な需要変動が生じた際にも機動的かつ安定的に生産できることを目指しています。3つ目は、サステナブルな社会に貢献する技術力です。環境に配慮したパッケージの生産を行うなど、特に環境の面で取り組みを進めるとともに、イノベティブな原材料を確実に製品化する技術開発も行っています。

そして最後に、人材です。会社や自ら生み出す製品に誇りを持っている人材は価値創出の源泉となっています。

### グローバルサプライネットワーク戦略



### 国内生産基盤の強化と在庫適正化・機会損失解消に向けて

供給能力向上に向けて、2019年末に那須工場が稼働を開始しました。今後、大阪茨木工場、福岡久留米工場も順次稼働し、国内は6工場体制となる計画です。世界各地の需要状況を見極めながら、中長期的に安定したグローバル生産体制を確立します。

一方で、アジリティを持った供給体制にするべく、原材料サプライヤーとの連携強化により、供給リードタイムを短縮するとともに、AIなどの最新技術により需要予測精度をさらに向上させていきます。

こうした投資を強化することで、安定供給を実現しつつ、さらにアジリティを持った供給体制を構築していきます。これにより、在庫適正化と品切れによる機会損失解消を実現していきます。

### 中長期グローバルサプライネットワーク戦略

中長期視点でサプライネットワーク戦略の核となる6つの重点項目(下図)を定め、この6つの重点項目から、将来実現したいサプライネットワークのビジョンに沿って、グローバルで共通して優先度の高い項目を抽出し、毎年実現していくことで、サプライネットワークを着実に進化させていきます。

また、全地域にわたる横断的なコミュニケーションを強化することで、戦略の実現を目指します。海外売上高比率の高まりやグローバルなM&Aが加速する中、全世界で連携を強化し続けることで、さまざまな相乗効果も発揮されます。

不透明な経済環境の中、確実に成長を支えるために、6つの重点項目にスピードと柔軟性を持って取り組みます。





## 取締役・監査役



> 経歴の詳細

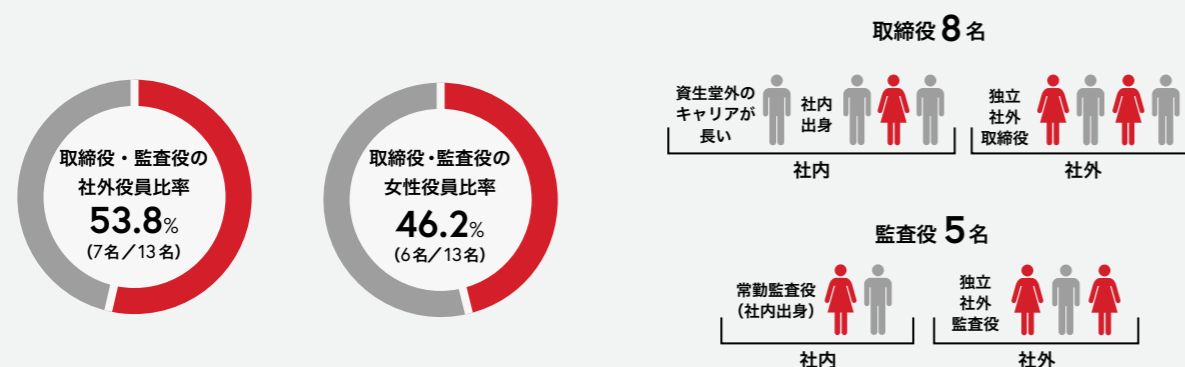


## コーポレートガバナンスの特長

当社は、コーポレートガバナンスの基本方針としてコーポレートガバナンスを「企業理念の達成を通じ、持続的な成長を実現するための基盤」と位置づけています。

コーポレートガバナンスの実践・強化により経営の透明性・公正性・迅速性の維持・向上を図り、「お客さま」「取引先」「社員」「株主」「社会・地球」というすべてのステークホルダーとの対話を通じて、中長期的な企業価値および株主価値の最大化に努めます。あわせて、社会の公器としての責任を果たし、各ステークホルダーへの価値の分配の最適化を目指します。

## 数字で見る資生堂のガバナンス



## 現状の体制

当社は、業務執行に対し、取締役会による監督と監査役による適法性・妥当性監査の二重のチェック機能を持つ監査役会設置会社の体制を選択しています。その中で、コーポレートガバナンスの基本方針に掲げた経営の透明性・公正性・迅速性の維持・向上を図るために、指名委員会等設置会社や監査等委員会設置会社の優れた機能を取り入れ、取締役会の監督機能の強化を進めています。

2016年1月より、資生堂グループでは6つの地域とブランドカテゴリーを掛け合わせたマトリクス型の組織体制を本格稼働させています。この組織体制のもとでは、当社はグローバル本社としてグループ全体を統括し、必要なサポートを行う機能を担い、これまで当社が保有してい

た権限の多くを、日本、中国、アジアパシフィック、米州、欧州およびトラベルリテールのそれぞれを統括する地域本社に委譲することで、責任と権限の現地化を進めています。取締役会では、この経営体制下での取締役会の構成や運営も含めた当社のコーポレートガバナンス体制のあるべき姿について議論を重ねました。その結果、資生堂グループ全体への監督機能を十分に発揮するためには「モニタリングボード型」を進めることが適切であるとの結論に至り、監査役会設置会社の体制の利点を活かしながら「モニタリングボード型のコーポレートガバナンス」を実施していくこととしました。

## 取締役・監査役に求めるスキルセット

取締役・監査役は、業務執行の監督と重要な意思決定が求められることから、多様な視点、多様な経験、多様かつ高度なスキルが必要となるため、性別、年齢および国籍等の区別なく、それぞれの人格、識見に基づいた選定がされています。

	グローバル経営・事業戦略	マーケティング・当社事業および業界経験	技術・イノベーション	ESG (環境・社会・ガバナンス)	法務・リスクマネジメント	財務・会計・M&A
<b>魚谷 雅彦</b> 代表取締役 社長 兼 CEO	●	●		●		
<b>島谷 庸一</b> 代表取締役 副社長	●	●	●			
<b>鈴木 ゆかり</b> 取締役 常務	●	●				
<b>直川 紀夫</b> 取締役 常務	●	●				●
<b>藤森 義明</b> 社外取締役(独立役員)	●			●		●
<b>石倉 洋子</b> 社外取締役(独立役員)	●			●		
<b>岩原 紳作</b> 社外取締役(独立役員)				●	●	●
<b>大石 佳能子</b> 社外取締役(独立役員)	●			●		
<b>吉田 猛</b> 常勤監査役	●	●				●
<b>宇野 晶子</b> 常勤監査役		●		●	●	
<b>後藤 靖子</b> 社外監査役(独立役員)	●			●		●
<b>野々宮 律子</b> 社外監査役(独立役員)	●					●
<b>小津 博司</b> 社外監査役(独立役員)				●	●	

各人の有するスキル等のうち主なもの最大3つに●印をつけています

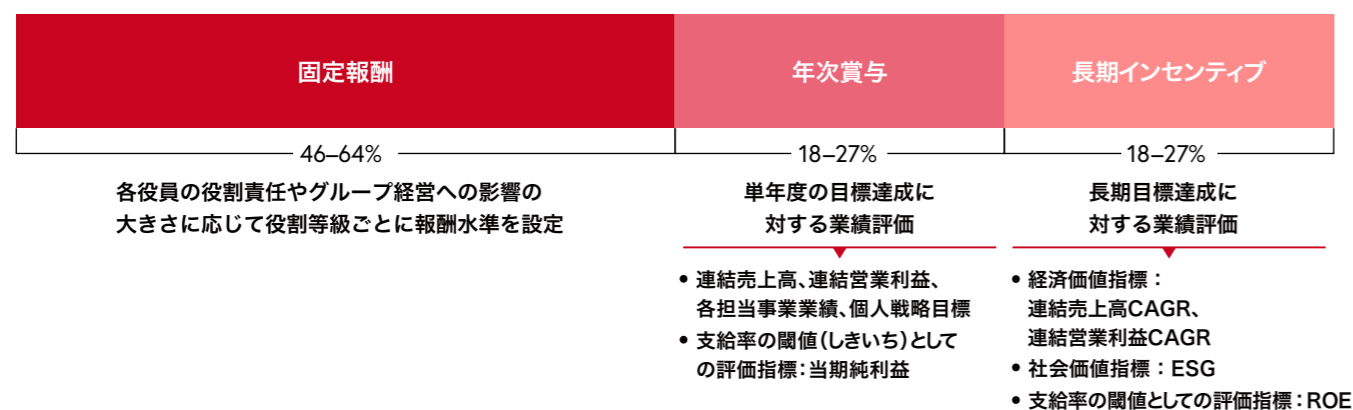


役員報酬制度 —短期と長期でバランスのとれた役員報酬制度

当社は、役員報酬制度をコーポレートガバナンスにおける最重要事項と位置づけています。

当社の役員報酬は、基本報酬と業績連動報酬で構成され、報酬額の水準については、国内外の同業または同規模の他企業との比較、および当社の財務状況を踏まえて決定しています。

当社の役員報酬の構成



報酬体系のポイント

- 固定報酬としての基本報酬と、業績連動報酬としての年次賞与と長期インセンティブで構成
- 役割等級制を導入し、等級が大きくなるほど業績連動比率が高くなる設計
- 単年度での業績達成と、中長期的な業績達成を等しく重要と考え、年次賞与と長期インセンティブにそれぞれの目的に合致した業績指標を設定し、単年度のみならず中長期の成長を実現する経営を動機づける設計
- 特に長期インセンティブでは、企業価値向上・維持を狙いとして経済価値と社会価値の両面から業績評価できる指標として設定

中長期の成長を促す経営を動機づける当社の長期インセンティブプラン

長期インセンティブプラン導入の目的

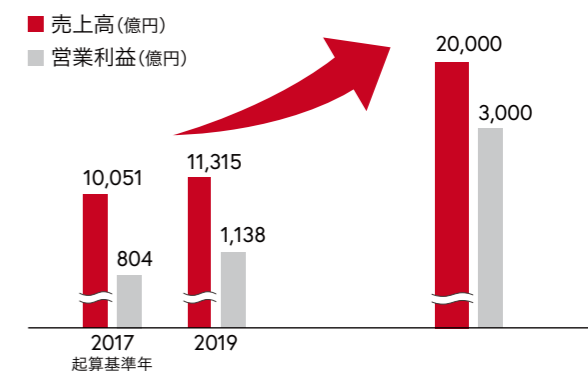
当社は長期的な企業価値の創造と維持に対する効果的なインセンティブの設定と、株主のみならず利益意識の共有を目的として、業績連動型の株式報酬の一種であるパフォーマンス・シェア・ユニットを導入しました。



長期インセンティブプランの業績評価指標について

当社は長期目標として売上高2兆円、営業利益3,000億円を掲げ、その実現に向けては継続的かつ一定の売上と利益の成長が必要とされます。そのためにCAGR(年平均成長率)を経済価値向上の業績指標として設定しています。もう一方でESG(環境・社会・ガバナンス)の観点からも継続的に改善・進化していくために社内外の関連指標を設定し、3年の評価期間で業績を評価する仕組みとしています。

また、株主にとっての重要な指標である連結ROEを支給率の閾値(しきいち)の判定として評価指標に加えており、閾値を下回ると業績連動部分の支給が無くなる設計にしています。これにより成長のための投資や厳しい経営判断を実行しながらも、一定以上の利益を確保する仕組みとする一方で、役員には株主との利益意識の共有をさらに高める効果を期待しています。



評価指標	評価割合
売上高CAGR	45%
営業利益CAGR	45%
ESGに関する社内外の指標	10%

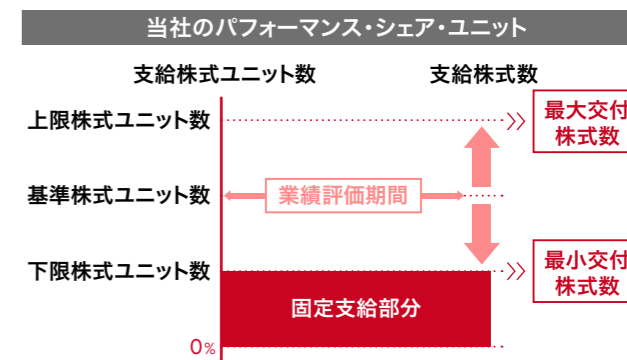
経済価値指標 (売上高CAGR, 営業利益CAGR)  
社会価値指標 (ESGに関する社内外の指標)

パフォーマンス・シェア・ユニットとは

パフォーマンス・シェア・ユニットとは業績連動型株式報酬の1つで、基準となる株式ユニットを対象者に付与し、評価期間中の業績評価指標の達成度に応じてユニット数を増減させ、確定したユニット数に応じた株式または相当額の現金を対象者に支給する報酬です。株価を意識し、業績結果を報酬に反映させることに適した制度です。

当社のパフォーマンス・シェア・ユニットは、3年の業績評価期間における、連結売上高と連結営業利益のCAGRおよび非財務指標としてESG(環境・社会・ガバナンス)の達成度合いに応じて基準株式ユニット数を増減させて株式を支給する業績連動部分と、株主との利益意識の共有の観点および優秀な人材の獲得・維持を目的に、業績に連動しない固定支給部分の2つから構成されています。

株式ユニット: 評価対象期間終了後に株式となる単位のこと



> 社外取締役メッセージ

> コーポレートガバナンス



## 過去の財務サマリー

株式会社資生堂および連結子会社 2011年3月期～2019年12月期

百万円  
(1株当たり情報を除く)

	2011/3	2012/3	2013/3	2014/3	2015/3	2015/12	2016/12	2017/12	2018/12	2019/12
<b>経営成績</b>										
売上高	670,701	682,385	677,727	762,047	777,687	763,058	850,306	1,005,062	1,094,825	1,131,547
売上原価	168,692	162,989	166,783	189,559	196,433	196,009	207,553	231,327	231,928	254,844
販売費および一般管理費	457,550	480,260	484,898	522,843	553,640	529,388	605,972	693,298	754,545	762,871
営業利益	44,458	39,135	26,045	49,644	27,613	37,660	36,780	80,437	108,350	113,831
EBITDA	65,576	76,974	61,463	91,285	90,703	80,635	90,078	154,741	150,318	169,348
親会社株主に帰属する当期純利益(損失)	12,790	14,515	(14,685)	26,149	33,668	23,210	32,101	22,749	61,403	73,562
<b>財政状態(会計年度末)</b>										
総資産	739,120	720,707	715,593	801,346	823,636	808,547	934,590	949,425	1,009,618	1,218,795
短期有利子負債	16,361	9,734	39,394	64,054	75,615	18,996	16,557	10,662	15,202	144,949
長期有利子負債	181,155	175,418	145,274	91,864	31,281	67,617	104,022	70,801	60,574	103,159
有利子負債	197,517	185,153	184,669	155,918	106,897	86,613	120,580	81,463	75,776	248,108
自己資本	307,269	290,494	287,069	338,561	386,860	391,664	392,963	423,447	448,580	496,437
<b>キャッシュ・フロー</b>										
営業活動によるキャッシュ・フロー	67,586	52,599	42,040	84,320	32,134	60,529	59,129	95,392	92,577	75,562
投資活動によるキャッシュ・フロー	(30,303)	(20,668)	(25,534)	(16,799)	11,538	(23,137)	(70,640)	(1,061)	(103,112)	(202,823)
財務活動によるキャッシュ・フロー	(39,571)	(35,482)	(24,745)	(47,462)	(58,419)	(30,151)	22,378	(53,117)	(29,722)	113,678
現金および現金同等物の期末残高	88,592	82,974	80,253	110,163	100,807	104,926	113,122	156,834	111,767	97,466
<b>1株当たり情報(円)</b>										
当期純利益(損失)	32.1	36.5	(36.9)	65.7	84.4	58.2	80.4	56.9	153.7	184.2
純資産	772.1	729.9	721.2	849.4	970.0	981.4	984.1	1,059.8	1,123.2	1,242.9
配当金	50.0	50.0	50.0	20.0	20.0	20.0	20.0	27.5	45.0	60.0
期中平均株式数(千株)	397,864	397,974	398,007	398,300	398,704	399,026	399,227	399,466	399,409	399,411
<b>財政指標</b>										
売上高営業利益率(%)	6.6	5.7	3.8	6.5	3.6	4.9	4.3	8.0	9.9	10.1
ROIC(投下資本利益率)(%)	4.5	3.5	3.4	5.9	4.1	4.6	5.0	10.4	13.1	12.9
ROE(自己資本利益率)(%)	3.9	4.9	(5.1)	8.4	9.4	6.0	8.2	5.6	14.1	15.6
自己資本比率(%)	41.6	40.3	40.1	42.2	47.0	48.4	42.0	44.6	44.4	40.7
EBITDA有利子負債倍率(倍)	3.1	2.5	3.0	1.9	1.4	1.2	1.2	0.7	0.5	1.0
デット・エクイティ・レシオ(倍)	0.64	0.64	0.64	0.46	0.28	0.22	0.31	0.19	0.17	0.50
有利子負債比率(%)	39.1	38.9	39.1	31.5	21.6	18.1	23.5	16.1	14.5	33.3
CCC(キャッシュ・コンバージョン・サイクル)(日)	109	109	133	139	143	146	123	114	126	149
連結配当性向(%)	155.5	137.1	—	30.5	23.7	34.4	24.9	48.3	29.3	32.6
DOE(自己資本配当率)(%)	6.1	6.7	6.9	2.6	2.2	2.1	2.0	2.7	4.1	5.1
期末従業員数(人)	31,310	32,595	33,356	33,054	33,000	33,783	36,549	37,438	38,640	40,000
従業員一人当たり売上高	21.4	20.9	20.3	23.1	23.6	22.6	23.2	26.8	28.3	28.3

注1. 2015年12月期より、当社および3月決算であった連結子会社は、決算日を3月31日から12月31日に変更。この変更に伴い、当社とすべての連結子会社の決算日が統一され、2015年12月期においては、当社および3月決算であった連結子会社は4月1日から12月31日までの9カ月間、12月決算である連結子会社は1月1日から12月31日までの12カ月間が連結対象期間

2. 記載金額は百万円未満を切り捨てて表示

3. EBITDA(利払い・税引き・償却前利益) = 税金等調整前当期純利益(損失) + 支払利息 + 減価償却費 + のれん等の減損損失

4. 1株当たり当期純利益(損失)は期中平均株式数に基づき、1株当たり純資産は期末株式数に基づき計算。なお、1株当たり当期純利益(損失)は、潜在株式調整前数値に基づいて計算

5. ROIC(投下資本利益率) = 営業利益 × (1 - 税率\*) ÷ (有利子負債 + 自己資本)\*

\*税率 = 法人税等合計額 ÷ 税金等調整前当期純利益 \*2 (有利子負債 + 自己資本)は期首と期末の平均値を使用

6. EBITDA有利子負債倍率 = 有利子負債\* ÷ EBITDA \*有利子負債は期首と期末の平均値を使用

7. デット・エクイティ・レシオ = 有利子負債 ÷ 自己資本\* \*自己資本 = 純資産 - 新株予約権 - 非支配株主持分

8. 有利子負債比率 = 有利子負債 ÷ 投下資本\* \*投下資本 = 有利子負債 + 自己資本

9. CCC(キャッシュ・コンバージョン・サイクル) = 売上債権回転日数 + 棚卸資産回転日数 - 仕入債務回転日数(各指標の期中平均を使用)

10. DOE(自己資本配当率) = ROE × 連結配当性向

11. 期末従業員数は臨時従業員を含まない

12. 資生堂グループの米州子会社における、店頭販売活動に関する見本品・販促物の会計処理は、従来、取得時に資産計上し、顧客へ出荷した時点で費用処理していたが、グループ内の会計処理の統一を図るために、2012年3月期より取得時費用処理に変更。当該会計処理の変更は遡及適用され、2011年3月期の連結財務諸表について遡及処理している

13. 2014年3月期より、「従業員給付」(国際会計基準第19号 2011年6月16日改訂)を一部の連結子会社において適用し、確定給付負債の純額の変動の認識方法の変更を行っている。当該会計方針の変更は遡及適用され、2013年3月期の連結財務諸表について遡及処理している

14. 2016年12月期より、「Dolce&Gabbana」に係る未払金を計上。2019年12月31日現在における、当該未払金を含めた有利子負債比率は37.5%、デット・エクイティ・レシオは0.60倍、有利子負債残高は298,475百万円

15. 「繰延税金資産の貸借対照表上の分類」(財務会計基準審議会(FASB)ASU2015-17(2015年11月20日))を2017年12月期から適用し、米子会社の繰延税金資産および繰延税金負債はすべて投資その他の資産または固定負債として表示。この表示方法を反映させるため、2016年12月期の連結財務諸表の組み換えを行っている

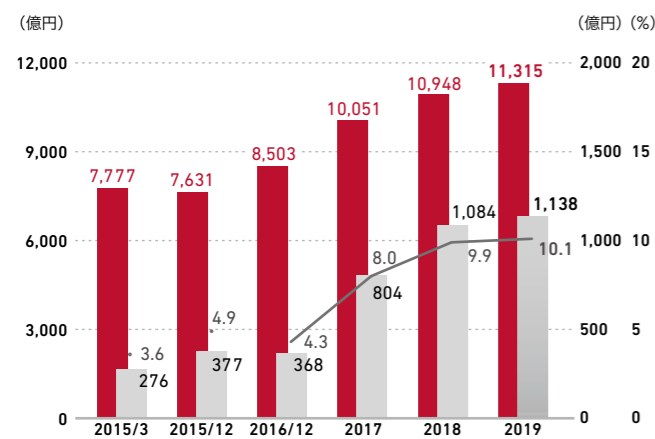




# 財務ハイライト

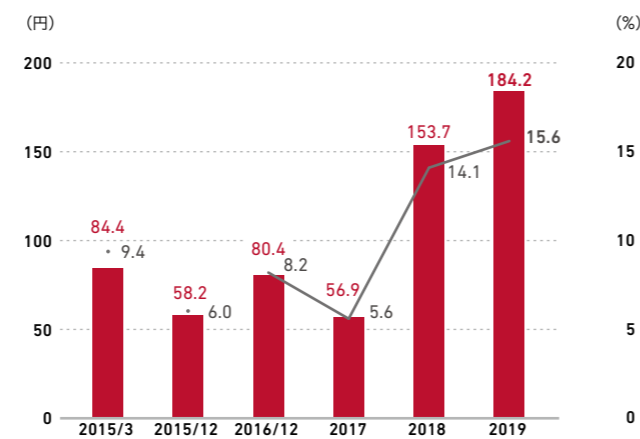
## 財務価値の推移

売上高/営業利益/営業利益率 ※1



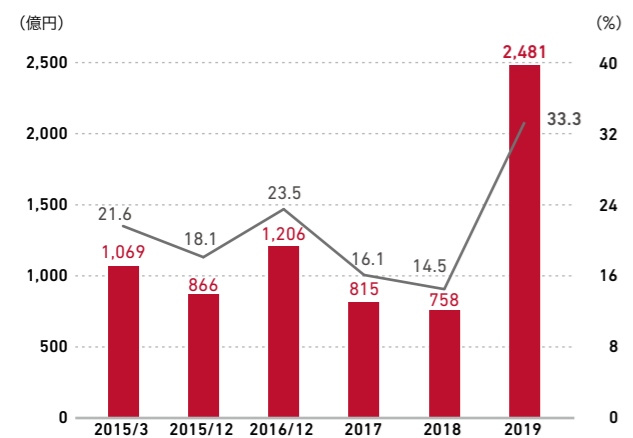
■ 売上高(左軸) ■ 営業利益(右軸) — 営業利益率(右軸)

1株当たり当期純利益 ※2 / ROE ※3



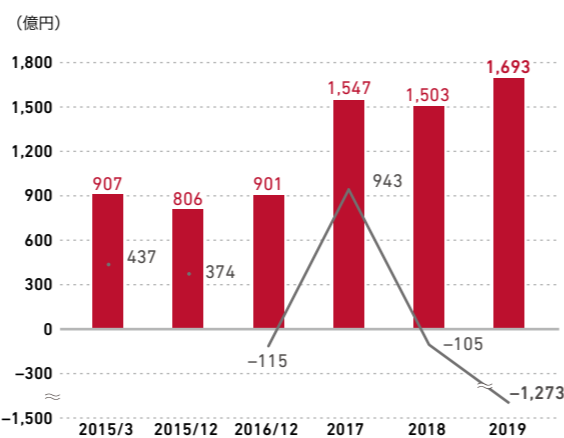
■ 1株当たり当期純利益(左軸) — ROE(右軸)

有利子負債/有利子負債比率 ※4



■ 有利子負債(左軸) — 有利子負債比率(右軸)

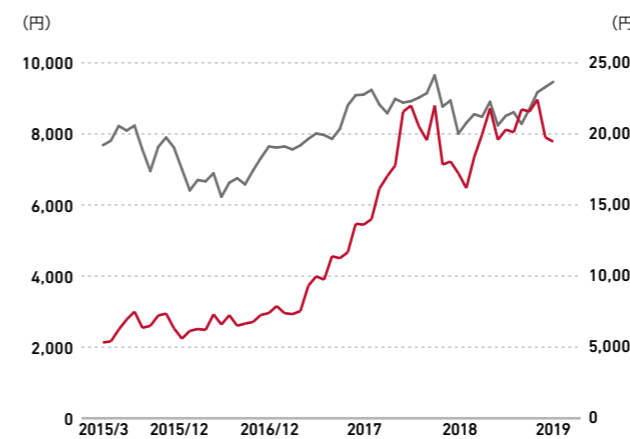
EBITDA ※5 / フリー・キャッシュ・フロー



■ EBITDA  
— フリー・キャッシュ・フロー(営業キャッシュ・フロー+投資キャッシュ・フロー)

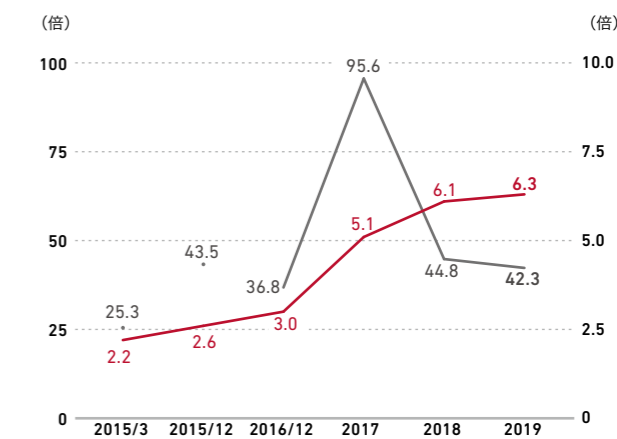
## 株主価値の推移

株価 ※10 / 日経平均株価



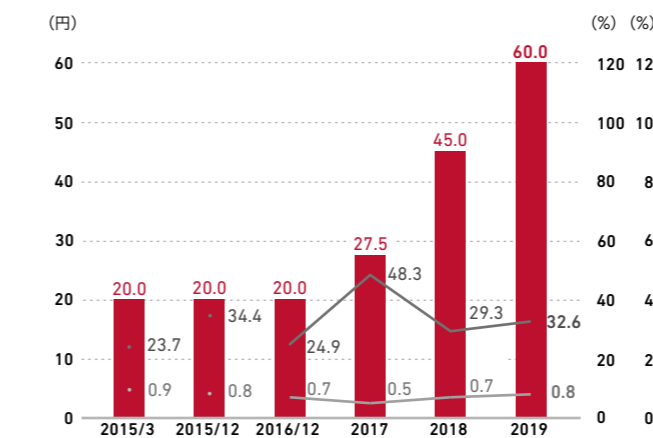
— 資生堂(左軸) — 日経平均(右軸)

株価収益率(PER) ※11 / 株価純資産倍率(PBR) ※12



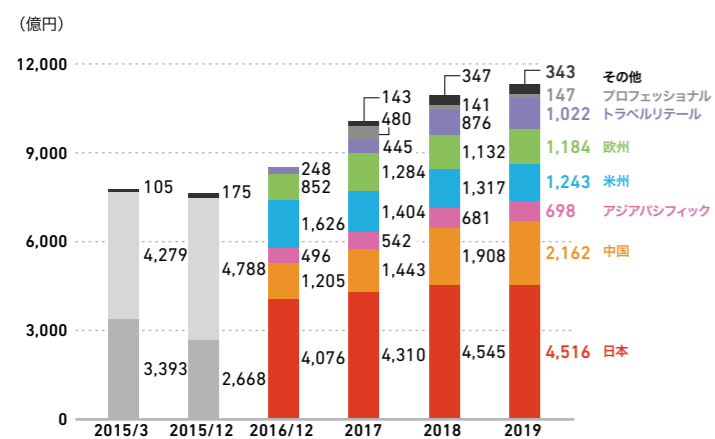
— 株価収益率(PER)(左軸) — 株価純資産倍率(PBR)(右軸)

1株当たり配当金/連結配当性向/配当利回り ※13



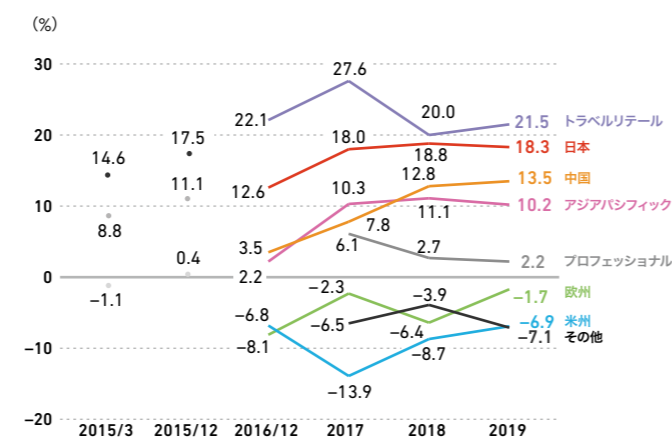
■ 1株当たり配当金(左軸) — 連結配当性向(右軸) — 配当利回り(右軸)

報告セグメント別売上高 ※1 ※6 ※7 ※9



2015年3月期 ■ 国内化粧品事業 ■ グローバル事業 ■ その他  
 2015年12月期 ■ 日本事業 ■ グローバル事業 ■ その他  
 2016年12月期 ■ 日本 ■ 中国 ■ アジアパシフィック ■ 米州 ■ 欧州 ■ トラベルリテール  
 2017~2019年 ■ 日本 ■ 中国 ■ アジアパシフィック ■ 米州 ■ 欧州 ■ トラベルリテール ■ プロフェッショナル ■ その他

報告セグメント別売上高営業利益率 ※1 ※6 ※8 ※9



2015年3月期 — 国内化粧品事業 — グローバル事業 — その他  
 2015年12月期 — 日本事業 — グローバル事業 — その他  
 2016年12月期 — 日本 — 中国 — アジアパシフィック — 米州 — 欧州 — トラベルリテール — プロフェッショナル  
 2017~2019年 — 日本 — 中国 — アジアパシフィック — 米州 — 欧州 — トラベルリテール — プロフェッショナル — その他

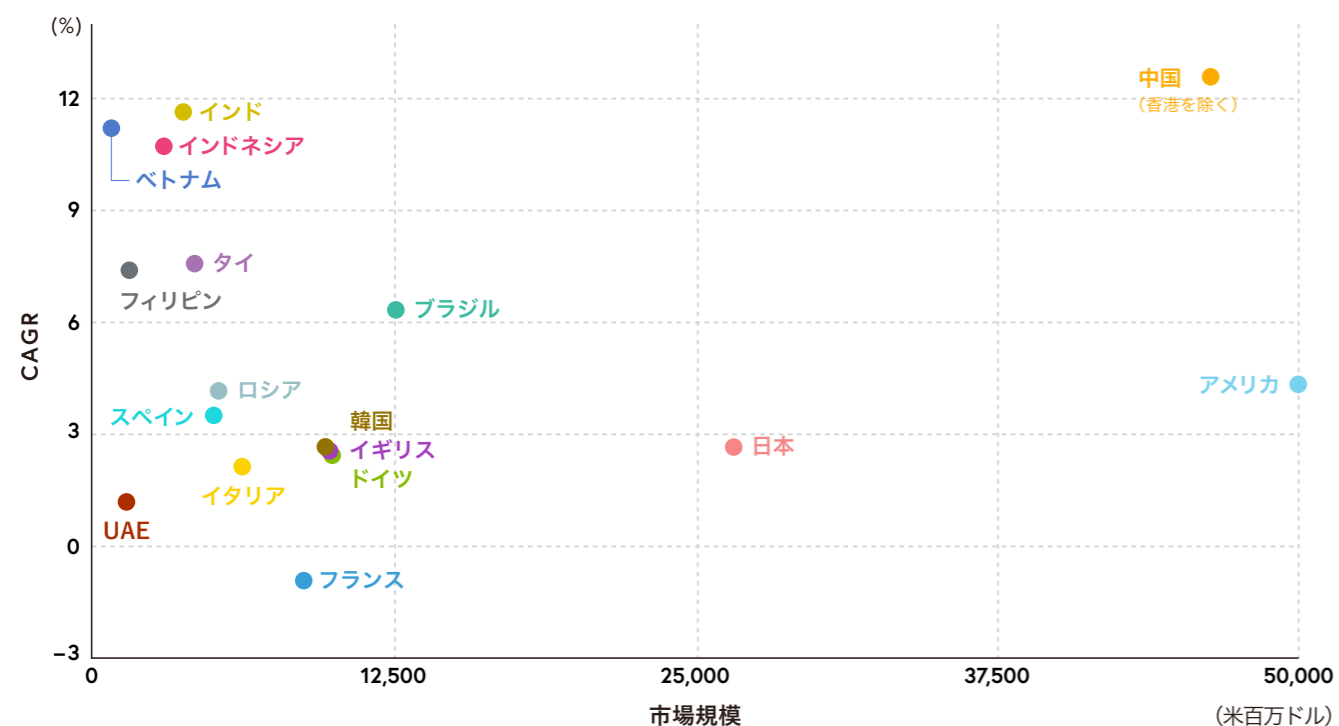
※1 2015年12月期より、当社および3月決算であった連結子会社は、決算日を3月31日から12月31日に変更。この変更に伴い、当社とすべての連結子会社の決算日が統一され、2015年12月期においては、当社および3月決算であった連結子会社は4月1日から12月31日までの9カ月間、12月決算である連結子会社は1月1日から12月31日までの12カ月間が連結対象期間  
 ※2 1株当たり当期純利益は期中平均株数および潜在株式調整前数値に基づいて算出  
 ※3 2015年12月期の連結ROEは、連結対象期間の親会社株主に帰属する当期純利益を分子とし、2015年3月期末と2015年12月期末の自己資本の平均値を分母として算出  
 ※4 有利子負債比率=有利子負債÷投下資本\* 投下資本=有利子負債+自己資本  
 ※5 EBITDA(利払い・税引き・償却前利益)=税金等調整前当期純利益(損失)+支払利息+減価償却費+のれん等の減損損失  
 ※6 グローバル事業には、プロフェッショナル事業の国内売上などを含む  
 ※7 報告セグメント別売上高は、セグメント間の内部売上高または振替高を含まない外部顧客に対する売上高  
 ※8 報告セグメント別営業利益率(売上高セグメント利益率)は、消去または全社を除き比率を算出  
 ※9 2019年第1四半期より、当社グループ内の経営管理体制に合わせ、報告セグメントの区分方法を見直した。従来「プロフェッショナル事業」に計上していた資生堂美容室(株)は「その他」へ計上。また、従来「日本事業」に計上していた資生堂アステック(株)と花椿ファクトリー(株)は「その他」へ計上。2018年第三四半期より、当社グループ内の経営管理体制に合わせ、従来「日本事業」に計上していた(株)イブサの業績は「その他」へ計上。2018年12月期のセグメント情報については、変更後の区分方法にて作成したものを記載  
 ※10 月末終値  
 ※11 株価収益率(PER)=期末株価÷1株当たり当期純利益  
 ※12 株価純資産倍率(PBR)=期末株価÷1株当たり純資産  
 ※13 配当利回り(%)=1株当たり配当金÷期末株価



## 市場データ

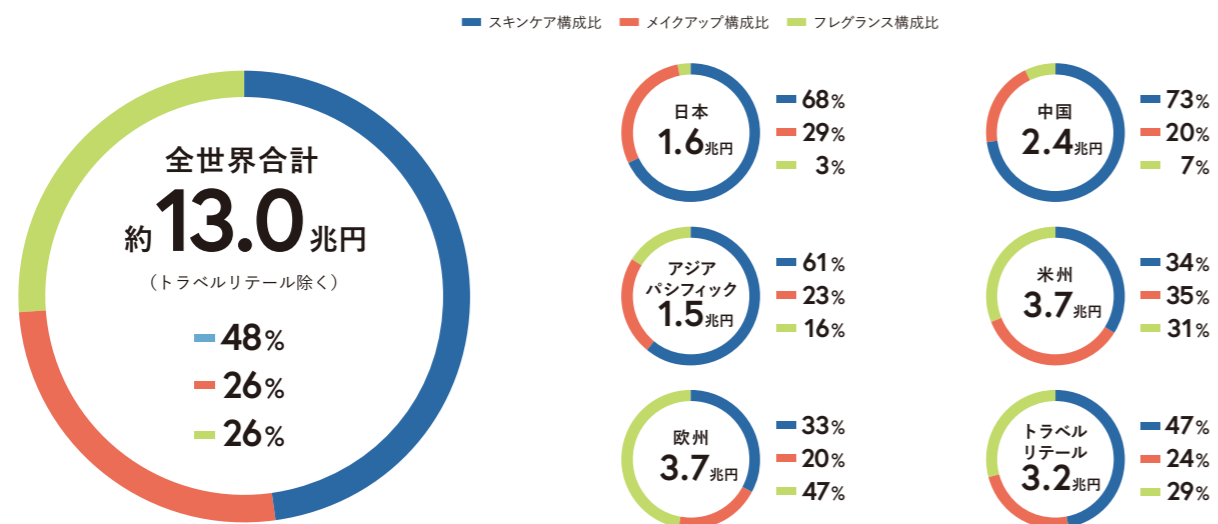
## 国別ビューティー&amp;パーソナルケア市場の状況

## 化粧品市場規模/2015~19年CAGR



出典：Euromonitor International 2019年版。スキンケア、サンケア、カラーコスメティクス、フレグランスカテゴリー合計。各国、地域の現地通貨ベース実績を2019年平均レートで米ドルに換算。

## 2019年 プレステージ化粧品市場規模/構成比



出典：Euromonitor International 2019年版(トラベルリテールを除く)。プレミアムカテゴリー合計(スキンケア、サンケア、カラーコスメティクス、フレグランス)。各国、地域の現地通貨ベース実績を2019年平均レートで日本円に換算。トラベルリテール：2018年データ ジェネレーション

## 会社情報/株式情報 (2019年12月31日現在)

## 本社

株式会社 資生堂

〒104-0061

東京都中央区銀座七丁目5番5号

電話：03-3572-5111

## 創業

1872年9月

## 設立

1927年6月

## 資本金

64,506百万円

## 従業員数

40,000名[8,130名]

※従業員数は就業人員数であり、臨時従業員数は[ ]内に年間平均人員数を外数で記載。なお、臨時従業員には、パートタイマーを含み、派遣社員を除いている

## 決算日

12月31日

## 定時株主総会

3月下旬

## 上場証券取引所

普通株：東京証券取引所(証券コード 4911)

米国預託証券：米国店頭市場(シンボル SSDOY)

## 会計監査人

有限責任 あずさ監査法人

## 株主名簿管理人

三井住友信託銀行株式会社

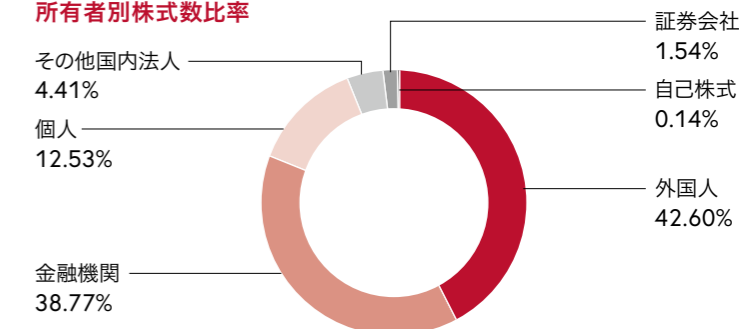
## 株主数

61,402名

## 発行済株式総数

400,000,000株(自己株式 564,455株を含む)

## 所有者別株式数比率



## 株式保有比率推移

株式数比率	2018/12	2019/12
外国人	39.50%	42.60%
金融機関	39.94	38.77
個人	13.62	12.53
その他国内法人	5.14	4.41
証券会社	1.62	1.54
自己株式	0.15	0.14

株主数比率	2018/12	2019/12
外国人	1.53%	1.68%
金融機関	0.16	0.16
個人	96.97	96.85
その他国内法人	1.24	1.19
証券会社	0.09	0.10
自己株式	0.00	0.00

## 大株主

株主名	持株数	持株比率*
日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	45,436千株	11.37%
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口)	23,330	5.84
BNYM TREATY DTT 15	12,189	3.05
みずほ信託銀行株式会社退職給付信託		
みずほ銀行口 再信託受託者	10,000	2.50
資産管理サービス信託銀行株式会社		
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口7)	8,876	2.22
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口5)	8,061	2.01
THE BANK OF NEW YORK 134104	7,537	1.88
SSBTC CLIENT OMNIBUS ACCOUNT	6,770	1.69
JP MORGAN CHASE BANK 385151	6,258	1.56
STATE STREET BANK WEST CLIENT-TREATY 505234	6,228	1.55

※持株比率は自己株式を控除した発行済株式の総数で算出