

## 花王グループ中期経営計画「K20」説明会 質疑応答要旨

開催日：2016年12月12日(月)

回答者：花王株式会社 代表取締役社長執行役員 澤田道隆

1. 2020年までの株主還元、投資と償却、そしてM&Aのイメージがありましたら教えてください。

手元資金約3,000億円が現状ですが、ビジネスが厳しい状況になっても2,000億円の運転資金で2カ月程度会社を回せますので、計画に織り込んでいる設備投資とは別に3,000億円のうち1,000億円は自由に使えると思っています。

設備投資は今年約1,000億円の計画で進め、サニタリー関連で多くの投資を実行しました。来年以降は少し減少すると思いますが、設備投資とは別に成長のための投資を1,500億円から2,000億円ぐらいできるとしています。例えば、M&Aを進めていっても、これはタイミングですからうまく進まないときもあります。そのような場合、予定より少し余裕が出れば自社株買い等もやっていきたいと考えています。

成長のための投資を5年間で5,000～6,000億円はイメージしながら、増配をはじめ株主還元も進めていきます。

(補足説明)

今後配当性向40%を目途に継続的に増配を続けても、設備投資額はピークである2016年度の1,000億円レベルにはならないため、手元現金は積み上がっていく。現在の手元資金3,000億円から事業運営上確保すべき金額を差し引いた資金と併せて、毎年M&Aを含む成長のための投資は1,500億円から2,000億円ぐらいできる。

2. 今後は年間の設備投資が1,000億円規模にはならないのか？

それは今後の事業展開との関係でどういう投資をするかによります。国内における投資は今年まででほぼ工場投資案件を決めましたので、大型投資があるとすれば海外ということになります。インドネシアや中国には既に投資していますので、タイ、ベトナム、欧米を含め、それがどれぐらいの規模になるかによっても変わるとは思います。1,000億円を超えることはないだろうと思います。

3. 今の為替で計算すると、K20の営業利益が2,700億円ぐらいになるイメージだと思うのですが、既存事業の成長と、M&Aや新事業がどれぐらいかというイメージを説明してください。

新事業はあまり計画の利益には含めていません。2020年までは、売上拡大には貢献するかもしれないませんが、利益を出すのは難しいと思っています。それを踏まえながら、既存事業の中でも利益率の高いビジネスを伸ばさないといけないし、まだ利益率が10%に達していないビジネス、例えば、化粧品、アジアのコンシューマープロダクツ事業、欧米のコンシューマープロダクツ事業の利益率を10%以上に引き上げることが必要です。これと並行して、新しい事業に投資していこうと考えています。新事業が2020年以降に大きく利益に貢献することで、2020年の15%という高い営業利益率から、2030年にはもう一段高い17%に伸ばすことができるとしています。

それから、利益の低い事業のM&Aをしてしまうと、売上は上がっても利益率はかなり下がりますから、十分考慮しながらM&A対象の選定を進めないといけないと思っています。

4. 新しいIFRS15号への対応と販売制度の見直しにより、売上に対して約600億円のマイナス影響があるとのことで、2016年の売上高は約1兆4,200億円。CAGR+5%で計算すると、2020年は売上が1兆7,260億円ぐらい、営業利益が2,600億円ぐらいとなりますが、この理解で良いでしょうか？

2016年度が終了し収益が確定しないと分かりませんが、2020年の売上高は1兆7,000億円は超えないとCAGR+5%を達成できないと思っています。営業利益は年によって増減はありますが、均等にいけば0.5%ずつ上げていかないと、今年度の13%予想(IFRS15適用および販売制度変更の影響反映後)から15%に引き上げることはできません。

設備投資を積極的に行ってきたため、来年、再来年には償却額がピークを迎えます。2017年と2018年の利益率の伸びは結構難しいかも知れませんが、2019年と2020年でそれを取り戻し、営業利益が2,500億円を超えるとイメージしています。しかしベースとなる売上高の伸長により利益も増加しますので、2,600億円という数字もそう間違いではないと思います。

(補足説明)

2017年度より国内コンシューマー事業で販売制度を変更し、併せて2018年度から強制適用される新たな収益認識基準のIFRS15号を早期適用する予定である。会計処理は、従来、費用処理していたものが売上控除となり、売上高が減少することになる(利益へのインパクトは無い)。2016年度からこれを適用したと仮定した場合の公表売上高1兆4,800億円は600億円減少し、1兆4,200億円となるので、これをK20におけるCAGR+5%のスタート売上数値としている。

5. 社長の危機感、もっと殻を破らなければいけないというメッセージを感じました。花王の良いところは安定感・安定収益ですが、逆に言えば保守的・内向きだと思います。今回、このK20と2030年に向けて、社長がその殻を破っていただける期待は強いのですが、一方で今までの高収益構造が崩れてしまうリスクを感じます。この辺りはどうお考えですか？

花王グループの資産を最大活用することで、これまでの安定ベースの中でしっかりと伸ばしていくというのも花王の特長かもしれません。しかし、われわれ社員が一丸となって、一段高いレベルに花王という企業を持ち上げるためには、どこかで殻を破ることが必要です。自分自身が先頭を切ってやらないといけないと思っていますので、本当に強い意志を持ってやっていきたい。だからと言ってこれまでの堅実な部分を壊すわけではありません。花王はこの難しい課題を両立できる会社だと信じています。

6. 2020年に向けた営業利益率15%への考え方を教えてください。海外は中国、インドネシアを中心にアジアで営業利益率10%、それから化粧品も引き上げて10%。当然、それ以外のところで18%なり20%なりの利益率を出さないといけないと思うのですが、それはファブリックケア、スキンケア・ヘアケア、パーソナルヘルスが全部20%ぐらいを維持していれば到達できるものなのか。それとも他にもう一仕掛け必要なのか。その中で特に食品の利益率・利益額の動向、それから化学品事業の利益率の動向をどう考えているのでしょうか？

基本的には今、10%に達していない事業の営業利益率を10%以上にして、他の事業の営業利益率が20%。といっても20%ぎりぎりではなくて、24%、25%、26%というのがたくさんありますので、それをしっかりと伸ばしていけば15%の営業利益率達成は可能です。

7. 食品・飲料関連も営業利益率10%を目指すということでしょうか。

目指したいと思いますが、食品はそんなに簡単ではありません。ヘルシアももっと伸ばしていきますが、他も伸ばしていかないと難しいと思います。新規事業にどれだけ投資するかを考慮に

入れた上で、2020年の高いレベルを目指そうとしています。高い目標ではありますが、大きくジャンプすれば達成できるのではないかと考えています。

8. パーム油なども市況が上がってきているので気になるのですが、ケミカル事業はどうでしょうか？

油脂製品のウェイトがまだまだ高いのですが、このパーム油やヤシ油の価格変動の影響で利益も大きく上下に動きます。できるだけ先行して価格転嫁をする努力をしています。それに比べて、油脂製品の中でも誘導体化したもの、加工度を上げたものの利益率は高いです。油脂製品では誘導体化で高付加価値化を図ります。機能材料も利益率が高く、インクやトナーといった情報材料の利益率はもっと高いです。資産の最大化でさらにその比率を上げていきます。水性インクジェット用顔料インクの会社の買収もそのためです。ケミカル事業で営業利益率が10%を超えるというのは難しいのですが、今、10%ぐらいの営業利益率を、12%、13%と上げていく目標を持ってやっていきます。

9. グローバルの確固とした会社になるという説明を聞いて、すごく心強く思います。グローバルの会社になるためにはフォーカスする3つのブランドの幹をもっともっと強くないと、グローバルナンバー3を目指すのは厳しいと思います。3つのブランドをもっと世界的に成長させていく戦略について教えてください。

それほど簡単なことではないというのは十分理解した上で、3つのブランドに絞るということではなくて、最低限1,000億円を超えるブランドは3つ持たないといけないということです。もちろん1,000億円が最終目標ではなくて、その幹をどうやって太くしていくかが重要です。例えば、ビオレは米州のスキンケアの中での位置付けが高くなっています。これを米州だけでなく、欧州にも広げていく。強くなったブランドをそれぞれの国、地域に合わせながら持っていけるというポテンシャルがようやく出てきました。今がチャンスだと思っていますので、一つでもそれを太くしていくことをしないと、ロレアルを抜いてナンバー3にはなれないので、最初のステップとしてナンバー5を目指すところまでいきます。今、その3つのブランドだけではなく、1,000億円を目指すブランドとしてロリエがあります。1,000億円を超えてさらに売上を大きくするためには、日本だけでは限界がありますから、グローバルにどうやって広げていくかを色々な形で考えています。技術の横展開を含めた資産の最大活用によって実現できるという手応えを感じています。また、ソフィーナの売上も700億円までは達していませんが、確実に今の改革を進めて1,000億円レベルにはいけると考えています。ロリエ、ソフィーナが1,000億円ブランドになった時に、ビオレ、アタック、メリーズという3つのブランドは1,500億円、2,000億円を目指すように幹を太くしていきたいと考えています。

(補足説明)

競合グローバル消費財企業と2015年度の売上、営業利益率を比較したときに、現時点でのそれぞれの項目は、売上7位、営業利益率9位にランクしている。

(競合グローバル消費財企業:P&G、Unilever、L'Oreal、Henkel、Kimberly-Clark、Colgate-Palmolive、Reckitt Benckiser、Estée Lauder )

10. 3つあるいは5つの1,000億円ブランドが出てくると、花王というコーポレートブランドとのシナジーがかなり出てくると思うのですが、いつぐらいにどのようにシナジーが出てくるのでしょうか？

2020年までに出てくるのは難しいです。そんなに簡単に特長ある企業イメージ、特長あるブランドイメージというのは作ることはできませんが、何も活動しないと始まりません。コーポレートブランドを先に立てたほうがいいのか、それとも製品ブランドを先に立てたほうがいいのかは国によって違うと思います。

中国ではメリーズの効果もあって、ファーワン(花王の中国読み音)の製品は非常に良い品質だという評判が立っていますので、コーポレートブランドのいいイメージをもっと拡大して、それで中国展開を進めていく。それを進めることによって、今、スキンケアでも売上と利益が大きく伸びてきました。

ただ、欧米では花王というコーポレートブランドを広げていくのは難しいので、それぞれの製品ブランドを立たせていきながら、もともと持っている欧州、米州のブランドとうまく連携できるようにするのが一番いい。このように、国、地域によって分けていきながら考えていきます。

11. 既存事業の売上が+5%/年、営業利益率が15%というターゲットですが、達成できないリスクとしてどのようなものを想定していますか。

一番大きなリスクは、突然大きなマイナス事象が起こることです。「正道を歩む」を実践してはいますが、小さなミスをしたたり手を緩めたりすると大きな問題につながりますので、まずそうならないようにするのが基本だと思います。

あともう一つは、新しいこと、資産の最大化、新しい資産の構築というのは進めますが、既存の事業をきちっと拡大していかない限り、この売上の+5%、15%の営業利益率というのは絶対に達成できません。来年からの4年間、何をすべきか精緻かつ十分議論したのですが、世の中は大きく変化しており、その変化に対応ができるかどうかはリスクだと見ています。

一番心配なのはスマホ(スマートフォン)の広がりです。中国へ市場調査に行った時に中国のメンバーにどのように買い物をしているかを聞いてみました。若い人はほぼ全員、リアルな店に行かず、全てスマホで買い物をしていると言っていました。これはたぶん極端な例かもしれませんが、調味料を1個買うにしても、すぐにスマホで買う。そんな人ばかりではありませんが、あまりリアルな店をイメージしなくても買い物をしてしまう人がいるということです。一方、花王は日本を含めて、販売のシステム構築をきちっとやって、リアルな店の中での連携を深めてきました。その根本的な構造が変わったとすると、既存ビジネスにも大きな影響を及ぼすと思います。これが4年間で全て起こるとは思いませんが、リアルとEコマースの見えていない部分に対応していかないと、既存事業の強化もできません。そういう危機感を持って対処していきたいと考えています。

12. 花王なら2020年の営業利益率目標15%は達成できると思いますが、売上は既に規模が大きくなっていて、過去にはCAGR+5%という伸長率を達成したことがないのでチャレンジだということで、この非常に高い売上高の目標をどのように達成するか、その考え方を教えてください。

ファブリック&ホームケア、化粧品も含むビューティケア、ヒューマンヘルスケア、ケミカルの4つの事業が全て5%以上伸びるとは見えていません。一番伸びるのがヒューマンヘルスケアだと考えています。ヒューマンヘルスケア、特にサニタリーの伸びを大きく見込んでおり、これが実現できないと売上のCAGR+5%は達成できません。もちろん、それ以外のところはできるだけ伸ばす努力をします。そういう意味からすると、メリーズの売上の伸びというのは重要になってきますし、そのために日本、それから中国、インドネシアと投資してきましたし、さらに海外の投資も含めて進めていかないとはいけません。そこが大きなポイントになってくると思っています。

13. 営業利益については毎年9%くらい伸ばしていく計算になると思うのですが。

営業利益は年によって増減はありますが、そのような計算になります。

14. 化粧品は3~4年で利益面でのシナジーを出してくると聞いています。アジアのコンシューマープロダクツ事業では売上を伸ばすにはそれなりの投資も必要だと思うので、営業利益率をどのように上げていくかを教えてください。

必要な設備投資はほぼ実施してきました。定額償却をしているため、売上増がその分利益に繋がります。インドネシアも大きな投資をしましたので、早期の黒字化は難しいと思っていましたが、思った以上に売上が伸び黒字化の方向に進んでいます。今、メリーズで8%を超えるシェアになってきましたが、われわれの想定よりも早くシェアが伸びています。衣料用洗剤もたいへん好調に推移していますし、全身洗剤ももうまくいっています。利益を出していくためには、やはり売上増が第一だと思います。もう一つは、日々のコスト削減のためのTCR活動も寄与してくれると思っています。海外で、投資をしているところでうまく利益を出していくためには、想定以上の売上の伸びというのを達成しないとなかなか難しい。

化粧品も同じです。損益分岐点を超えれば一気に利益が出てきますが、なかなかそこを超えるような売上になっていなかったのが現実です。損益分岐点を上昇させるような費用増はできないので、費用にキャップをしながら売上を伸ばしていくという工夫をしなければなりません。使う費用の売上高に対する率を上げると、全体的な営業利益率は上がりません。少しずつ増加する費用の額をうまく活用してビジネスをやっていく。そのためには、広告宣伝も含め、これまでと同じようなやり方をしていてもだめなので、やり方、在り方、考え方をもう抜本的に変えないといけない。これは今を壊すというのではなくて、自分たちで新たな姿をつくり込んでいかないとけないという不退転の決意をもって望むということです。

15. ケミカル事業(B to B)の売上構成は、今は18%程度、20%弱だと思うのですが、2020年の営業利益率15%を前提にした時には、どの程度になるのでしょうか。2020年の営業利益率15%からさらに2ポイント上げて、2030年に17%に上げるということですが、どのように達成するかを教えてください。

2020年のケミカル事業の売上に関しては、4,000億円近い売上をイメージしていますが、これにはグループ内消費も2割ぐらい入っていますので、実質のところは8割の3,200億円ぐらい、連結売上高の20%弱です。営業利益率は10%~11%ぐらいを予定しています。ただし、先ほど言いましたように、M&Aで水性インクジェット用顔料インクの事業も買いましたし、誘導体化を含めて高付加価値化を進めていますので、これらが寄与すればもう少し利益率が高くなるのではないかというイメージです。

また、営業利益率の15%から17%への改善は普通にやっても無理です。この2%はものすごく大きいです。もう一段、抜本的に利益創出の考え方をどこかで変えないといけません。それに加えて、利益率の高い新事業を生み出せるかどうかということと、大型のイノベーションに早く取り組み、それを成功させ、市場を大きく変える、シェアも一気に上げるぐらいのイノベーションを起こせるかどうかにもかかっています。

16. ケミカル事業のような事業構造的にイノベーションを追究する事業を内在しているとなかなかFMCG (Fast Moving Consumer Goods/日用消費財)としての利益率レベルを上げていくというのは難しいのではないかと思います。特に日本の企業に共通している特徴ですが、ボリュームを出していくブランドビジネスと、それとイノベーションを追究するところの川上のビジネスが混在している事業構造です。先進国ではここは切り離されて、業界内で分業が進んでいる。混在した業績構造のまま、実際に営業利益率17%というのが本当に実現できるのか、はなはだ疑問ですが、どのように達成するのか教えてください。

ケミカル事業の中でも、皆さんが知らない利益率の高いものもあります。ケミカル事業を持っているから難しいと言い切るのは早計ではないかと思います。

もう一段高いレベルで自分たちのビジネスを見直していかないとけないですが、利益率の高いところだけを残して、あとは切ればいいという問題ではありません。それでは花王グループの総合力を出せません。もちろん総合力を活かそうとして、なんでもやってしまうと利益率が下がるということは重々承知の上で、自分たちの総合力のレベルを一段と上げて、世の中とは違うレベルのものを目指せるかが大きなポイントになると思います。ぜひとも挑戦したいと思っています。

17. 国内での世代変化やいわゆるスマホ(スマートフォン)でなんでも買う世代はナチュラル思考で、ケミカル的なものを好まない。日本国内の掃除用品では、花王のマーケットシェアが非常に高いというのは周知の事実です。一方で100円ショップに行けばいろんなものがありますし、ネットで見てもナチュラル思考を謳ったような掃除用品なんてたくさん出ていると思います。そういう小さなブランドにナショナルブランドが食われていくリスクがあると思います。小さなブランドが大きくなりやすい業界構造に変わっている中で、Eコマースやデジタルマーケティングを含めて、花王はどう対抗しようとされているのでしょうか？

ご質問は、今、社内で議論している最中のポイントです。化粧品もそうですが、Eコマースが盛んになって、お金を掛けずにもマーケティングができるということで、周りとは少し違うコンセプトをうまく出すことによって、一定の売上規模にできます。このような動きが大きくなって、大手メーカーが脅かされているということが現実起こっています。

花王はすぐに、自然派、ナチュラル、オーガニック、ボタニックなどの方向にいくということはありません。自分たちが出したい価値のもう一歩先の価値を先んじて提案していく。単なるマーケティングワードに惑わされない人、そこをわれわれはしっかりとターゲットとしていきたいと考えています。自分たちの特長ある企業イメージ、自分たちの思いをどうやって伝えていくかということができれば、このような動きとは一線を画した形でやっていけると考えています。

18. 今まではマーケティング費用を投入して、売上を伸ばすというサイクルで成長してきました。今後、お金の使い方をトップダウンに変えていくという話でした。今と2020年で何か変わるのでしょうか？

「売上が5%伸び、費用も5%で増えました」というのでは利益率は上がりません。売上が8%、9%で伸ばさないと、営業利益率15%までいかない。もちろん金額的には全体が伸びれば比率が下がっても金額は上がります。これまでは費用を積み上げていくと、売上増の比率と同じぐらい、またそれ以上に費用が積み重なってきました。これからは、そういう考え方では無理なので、それを変えようということです。少ない費用でも、同じ、またそれ以上の効果が出るようなやり方にしていけないといけません。今の広告宣伝、マーケティングを含めて、かなり無駄打ちしているものがあるのではないかと考えています。これまでどおりに、テレビコマーシャルをたくさん投入すればいいという世の中ではないというのをきちっと認識して進めようと社内で言っています。具体策を今、考えているところです。

19. 売上が本当に5%伸びるかどうかわからないので、3%かもしれないし、4%かもしれませんが、それを超えるマーケティング費用の増加はないというイメージで良いということですね。

売上の伸び以下に費用の増加を抑えながら、効率的に進めていくということです。それには工夫が必要です。普通の工夫では駄目ということです。

20. 中国のベビー用紙おむつについて、資料によると2016年の市場が約5,600億円、花王のシェアが16%強だと、単純に掛けると800億円とか900億円ぐらいがメリーズの店頭売上になります。しかし、今の売上はその半分もありません。それはECチャネル(C to C)でネットリテラーが売っている部分だと思います。それを取り込むことによって成長するというステージだと思うのですが、2020年にはどれ位になるのでしょうか？2020年の市場予想7,500億円に、シェア17%を掛ければマーケットは1,000億円以上になって、そのうち、花王のベビー用紙おむつの売上として、どれぐらいの規模までいけるかを教えてください。

並行輸入業者の活動がどうなるかによると思います。かなり減っていく方向になりますが、ゼロにはならないと思います。基本的にはECチャネルのC to CをB to Cに切り替えようということで進めますので、9割取れるのか、8割取れるのか分かりません。

21. できれば8割ぐらい取りたいということでもいいですか。

8割かどうか分かりませんが、できるだけ多く自分たちの力で中国のお客さまに花王の製品を届けることができるということに繋がってくると思います。そのために、できるだけことはやりたいと思います。

22. ベビー用紙おむつのアジア戦略についてですが、現在のアジアでの供給能力をどう見ていて、これから5年間でどれくらい投資しようと考えているのでしょうか。また、ベトナムやタイについても、どのような戦略で臨まれるかを教えてください。

日本製のメリーズについてはかなり設備増強をしましたので、さらに設備増強しないといけないという状況ではありません。インドネシアのように現地生産、現地販売のベビー用紙おむつに関しては、今のまま売上が伸びていくと、もう少し投資をしないと、供給能力が足りなくなりますので、投資をします。また、中国の合肥にも投資をします。テープタイプ、パンツタイプの両方ありますが、その国の市場ニーズに合った形で比率を変えながらやっていきます。もう少しアセアン地域に出していくのなら、インドネシアではないところにも、生産基地が要るかもしれません。これから考えていきたいと思いますが、ベトナムにつくる可能性は少ないと思っています。もし、ベトナムにつくるのなら、多分中国の西、南側の地域に参入するためになると思います。これは、まだ社内で議論していません。

23. 新興国通貨安を念頭に入ると、これから海外売上比率が上がっていくと思うのですが、為替変動の影響の見方とそのインパクトのヘッジやリスク回避について教えてください。

基本的には売上・営業利益を日本円に換算する際の、新興国通貨安の現在のインパクトは小さいです。深刻なのは、それぞれの国の通貨が安くなってきますと、なかなか経済が伸びにくくなってきます。保護主義の傾向が強くなってくると、新興国から資金が引き上げられるという中で、われわれがやるべきことは、現地の企業をうまく活用していくとか、通貨を、ドルを介在しないような形、または、どういう通貨が一番適切なのかを検討することが多少はリスクヘッジになると考えています。ドル、ユーロだけではなくて、新興国通貨についても深刻に考えていかないといけないと思っています。

**注意事項**

本資料に記載されている内容は、花王グループ中期経営計画「K20」説明会の質疑をもとに当社の文責で要約したもので、その情報の正確性および完全性を保証または約束するものではなく、また今後、予告無しに変更されることがあります。

また、業績見通し等の将来に関する記述は、当社が現在入手している情報及び合理的であると判断する一定の前提に基づいており、その達成を当社として約束する趣旨のものではありません。また、実際の業績等は様々な要因により大きく異なる可能性があります。