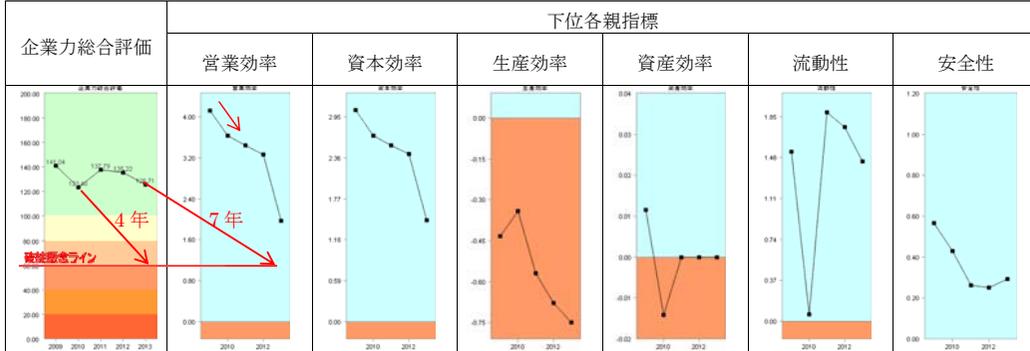


今回は、株式会社資生堂を分析しました。日本の化粧品のトップメーカーです。安価な化粧品や美容整形、各種サプリメントなど、美容関連商品・サービスがあふれる中、どのような経営状況なのでしょうか。



企業力総合評価は、2010年大きく下落、2013年も下落しています。悪化成り行き倍率（対前年での企業余命）は破綻懸念ラインまで2010年に「あと4年」、2013年に「あと7年」と出ています。この5年間で見る限り、少し心配な状況です。

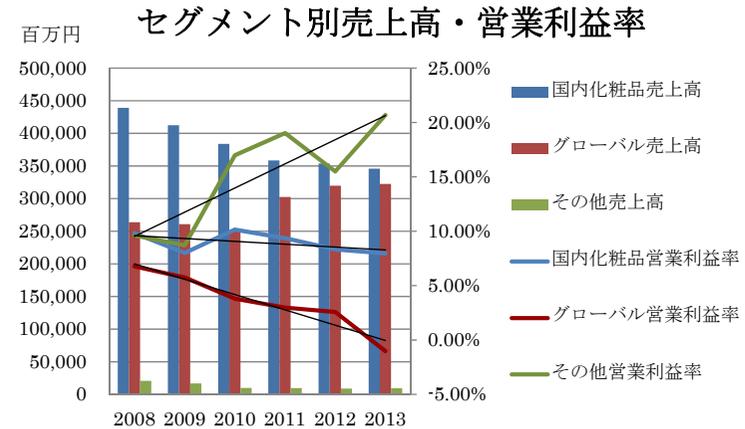
営業効率（儲かるか）資本効率（資本の利用度）は、連続4期悪化、これは問題ありです。売上高経常利益率が5年間で7.54%→4.19%と、3.35%も悪化しています。生産効率（人の利用度）は、赤信号領域で悪化しています。5年間で売上高が1.82%減少したにもかかわらず、従業員は17.86%増えていました。生産効率は1人当たり売上高が大きく影響します。資産効率（資産の利用度）は、2010年3月、ペアエッセンシャル(株)の買収で、総資産（総資本）157,235百万円が増えたことが原因で悪化しました。流動性（短期資金繰り）の2010年の悪化は、買収のための資金が一部、流動負債で賄われたことが原因です。その後、社債・長期借入金に振り替えられたため改善しました。安全性（長期資金繰り）は2013年改善に転じたものの悪化トレンドです。

2010年、売上高経常利益率が改善したにもかかわらず、営業効率の指標が悪化しました（上グラフ）。これは、総資本（総資産）が急増したからです。総資本606,566百万円の26%にあたる157,235百万円もの投資をしてペアエッセンシャル(株)を買収したのです。

	単位: %				
	2009	2010	2011	2012	2013
売上高経常利益率	7.54	7.99	6.63	5.78	4.19
総資本経常利益率	8.58	6.64	6.01	5.47	3.97

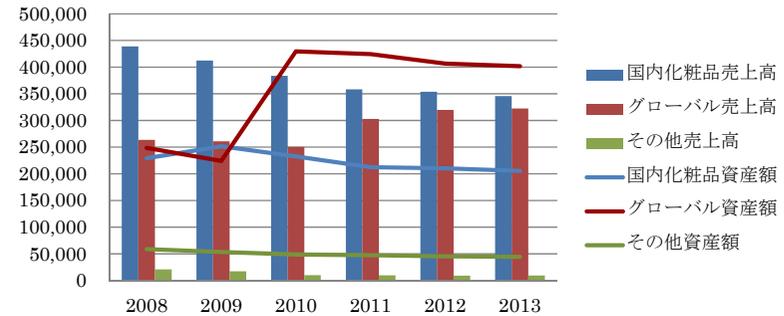
青字: 前期より改善 赤字: 前期より悪化

では、セグメント別売上高・営業利益率を見てみましょう。国内化粧品売上高は、減少し続け、営業利益率が緩やかに悪化トレンドです。グローバル売上高（ペアエッセンシャル(株)を含む）は増加していますが、営業利益率悪化が激しく、2013年は赤字です。その他売上は良いのですが、売上ボリュームがありません。



投資の効率を見るため、セグメント別の売上高と資産額を比べてみました。国内売上は安定的に、売上高>>資産額ですが、グローバル売上は、売上高<資産額です。グローバル売上のための投資が財務的に大きな負担になっているのが分かります。

セグメント別売上高・資産額



また、下表のように当期利益以上の配当をしたため、5年間で34,054百万円の純資産を減少させ、安全性の悪化原因になりました。

	単位: 百万円					
	2009	2010	2011	2012	2013	5年総額
配当額	20,147	19,880	19,894	19,898	19,899	99,718
大小	∇	∧	∇	∇	∇	
当期利益	19,373	33,671	12,790	14,515	-14,685	65,664
純資産額	351,951	365,207	320,127	303,715	303,734	

まとめ 国内の需要縮小、デフレの打開策としてのペアエッセンシャル(株)買収でしたが、日本国内の営業利益率より低いのでは、海外投資の意味が失われます。売上を追うことに偏ってしまったようです。

編集後記 偏って追いかけたらダメなんですね。バランスが大切。 **文責 MS**