

企業名： 小林製薬（4967）

レポート名： 統合報告書 2020

### 1. この会社が目指す姿が理解できるか

小林製薬の統合報告書は同業他社よりも ESG を強調したレイアウトになっていることから時代に沿った柔軟な企業を目指していることが理解できた。ただ内容は正直に言ってありきたりなものという印象を受けたので、同社にしかできない取り組みをさらに強調するとより良くなると思った。

そして、国内には同業他社がひしめく中、これまで同社がレッドオーシャンでの争いを避けてニッチ市場をメインターゲットとしてきたが、今後は海外展開に力を入れていくというある種の方針転換も理解できた。社長が中期経営計画を「国際ファースト」としていることから企業としての本気度が伝わるし、社長インタビューに多くのページを割いていることは目指す姿を明確化させるのに貢献していると感じた。

また、株主に対する還元についてはコロナ禍にもかかわらず 22 期連続の増配を達成するなど実績十分で、今後も同様に財務面の安定性を保とうとしていることは容易に理解できた。しかし、ヒット商品の発売などといった売り上げを向上させる材料は不足しており、増配は広報やサプライチェーンにおける経費削減の結果であるという印象を受けた。無駄を省くことは容易ではないし、同社の努力は素晴らしいが、個人的には商品開発により力を注いで企業ブランド自体の成長にもっと尽力して利益を上げてほしいと感じた。

### 2. この会社の競争優位性が理解できるか

「小さな池の大きな魚」戦略の言葉通り、ニッチ市場に狙いを定めて大きなシェアを獲得できる商品開発力とその開発から商品化前までのスピードの速さが小林製薬の強みだと理解できた。また特定の商品を徹底的にブランディングして定着させるため、市場規模は小さくても社会にとっての貢献度は大きいと考える。ただこの優位性が海外で通用するかどうかは現時点の情報では判断しかねるので、海外進出関連の情報発信の強化を期待したい。

### 3. その競争優位性に持続性があるかどうか理解できるか

短期・中期的な持続性は高いが、長期的な優位性の持続は状況によっては困難であると考えた。

日本市場内で現在は大きなシェアを獲得していたとしても、ニッチ市場はベンチャー企業にとっても参入しやすい市場なので今後チャレンジを仕掛けられる可能性を排除できず

安泰とは言えない。また商品ラインナップを見ると古参が多く、強みである商品開発力が近年は低下しているのではないかという指摘を受けかねない。継続してヒットを生み出すためには、良いアイデアが生まれる仕組み作りが重要だと思うので国内事業の説明の部分に記述されていること以外でも、全従業員からの提案制度の改良や新たな制度が作られても良いのではないかと思った。

また海外市場においては、日本でメジャーな冷却シートやカイロも海外ではまだ新しい商品で今後売り上げ拡大の余地があるため、まずは中国や東南アジア地域でシェアを獲得し優位性を確立できるかがそれ以降の指標になると思う。その際に鍵となるのは通販や EC だが、通販事業が軌道に乗れていないことを考えると心配である。また国内ではテレビ広告に力を入れて成功を収めているとのことだが、家庭用テレビの普及率や SNS インフルエンサーの社会的影響力を考慮してより効果的なマーケティングを実践する必要があると感じる。長期にわたる優位性の確立・持続は初期段階にかかっていると思う。

#### 4. この会社で自身の人的資本の価値向上を達成できると思うか

ニッチな市場を舞台に積極的な商品開発や広報を展開し、海外市場への進出にも力を入れていることから、同業他社に比べ比較的活躍のチャンスは得られるのではないかと期待できそうだが、統合報告書の内容からはあまりそれを確信づけられなかった。

即戦力というよりは「育つ人材」を採用することを強調していることから、社内教育に一定の自信があるのだろうということは予測できる。しかし肝心の人材教育に関する記述が少ないのではないかと思う。ESG の Social の部分や CFO による財務戦略の説明の中で人材投資にも触れられ、人材育成のフローや考え方が示されているが、これを就活する視点で見ると、単なる理論を示しているだけのように見えてしまう恐れがある。「快社」を目指すのであれば、経営者側からの見解だけでなく、実際の社員がどのように考えているかをアンケートの集計に限らないで、個別インタビューなどを元に記載する必要があると思う。

また同族経営にもあまり良い印象は抱けない。社長と社外取締役の対談では同族経営の利点や独善的な判断を防ぐことについての記載があったが、個人的には長く企業に勤めることを考えると、途中で代が変わり社風や経営戦略がよくない方に転換することを気にして経営トップを一族以外の優秀な社内人材から選ぶ企業に就職したいと考えてしまう。一方終身雇用を期待しない場合は、同族経営の弱みを客観的に理解している現社長は信頼できるかと思う。対談相手を社外取締役にしているのは良い判断だが、新入社員や学生などにしても様々な年代に目を向けている印象が出て面白いと思う。

#### 5. 報告書にはどのような改善余地があるか

まずは良かった点を述べておく。

企業規模は異なるが、同業他社のロート製薬、大正製薬、ライオンなどと統合報告書を見比べると、小林製薬のものが最も見やすく感じた。イメージカラーの青を基調としつつも随所にカラフルな装飾が施されており、黒いデフォルトの文字の割合が少なかったと感じる。図表やイラストも積極的に用いられており、それぞれがシンプルで理解しやすかった。例えば、大正製薬のアンニュアルレポート 2021 に用いられている経営理念等を示す図は、レイアウトは単純なもの文字の情報量が多くて見づらいものとなっていた。対する同社は一つの図に入れる要素を減らすか要約して、写真やイラストを組み合わせる視覚的に配慮されたものになっていた。投資家や就活生が企業比較をした際の第一印象は比較的良いと思われる。

しかし、内容に関しては改善の余地が見られる。

同社の統合報告書の特徴として、各事業の弱みやリスクを明確に示していることが挙げられる。セグメント別の SWOT 分析を示し、潜在的リスクも可視化した状態で外部に提供している点は、たとえそのリスクが「新型コロナウイルスの感染拡大」といったわかりきったものであっても、事業の透明性向上に貢献すると考えられる。しかしながらそれらのリスクが事業にどの程度の影響を与えるものかについては目立った記載がなく、資料からも予測できないため、かえって不安を煽る結果になりかねない。環境認識の直後の対応戦略提示によって不安は解消されていると企業側は見越しているかもしれないが、業界に精通していない人にとっては、対抗策にどの程度の効果が見込めるのかを根拠をもって提示していただく方がありがたい。競合他社に付け入る隙や対策のヒントを与えかねないためこの要望に応えるのは容易でないと思うが、リスクや弱みを提示した以上、それに対する戦略に関する記述を増やすことはできるのではないか。