

財務諸表分析：期末レポート

良品計画（MUJI REPORT 2025）

1.この会社が目指している将来の姿が理解できるか。

理解できる。

良品計画は、無印良品事業を筆頭として創業以来「感じ良い暮らしと社会」を実現するために、社会の課題や生活の困りごとに対して役立ちそうなことについて取り組んでいる。MUJI REPORT 2025(以下、統合報告書)によると、2025 年 8 月期は営業収益 7,846 億円、営業利益 738 億円となっている。そして、2026 年 8 月期からはじまる 3 ヶ年ローリング計画の目標として営業収益 1 兆円、営業利益 1,000 億円、営業利益率 10%の達成を掲げている。その中で、国内事業、東アジア事業では引き続き安定した経営を行うことにより収益基盤を築きつつ、東南アジア・オセアニア事業、欧米事業を収益牽引地域と位置づけさらなる成長を目指している。セグメント別の営業収益比率を見ると、日本事業が 59.9%、東アジア事業が 28.3%、東南アジア・オセアニア事業が 6.4%、欧州・北米事業が 5.4%となっている。今後の展望として収益基盤となる国内事業は、確立されつつある 600 坪のフォーマットをベースに、エリアに応じて柔軟にサイズや商品構成を変えた出店計画となっていることが読み取れる。中国事業に関しては、新規出店とともに、既存店舗のリニューアルと閉店を含むスクラップ・アンド・ビルドを通じた店舗の効率化、収益の向上が書かれている。成長セグメントである東南アジアや欧州事業では、旗艦店の展開を通じたブランドの認知上昇や出店強化、事業拡大を進めていくことが分かる。このように、統合報告書から、安定した収益基盤である国内事業、東アジア事業を強固にしつつ、成長セグメントである東南アジア事業や欧州事業の強化を図っていくことが読み取れる。

加えて、創業以来変わらない良品計画のあり方として「ESG 経営」が語られている。先述したように「社会や人の役に立つこと」が良品計画の根本方針であり、この考えを根幹に据えて全ての事業を行っている。創業以来、無印良品のものづくりの考え方は、環境と社会に配慮した「素材の選択」「工程の点検」「包装の簡素化」とされている。統合報告書では、2030 年に「ESG 経営」のトップランナーを目指すための 4 つの課題が記されている。具体的には、「資源循環型・自然共生型・持続可能な社会の実現」、「地域課題解決と地域活性化の実現」、「多様な個人一人ひとりが主役となる企業活動の実現」、「公益人本主義経営に則したガバナンスの実現」が挙げられている。このように、創業から将来に向けて良品計画の一貫した在り方として ESG を根幹に据えた経営というのが読み取れる。

2.この会社の現在の競争優位性が理解できるか。

理解できる。

良品計画は創業以来、「人と自然とモノの望ましい関係と心豊かな人間社会」を考えた商品、サービス、店舗、活動を通じて「感じ良い暮らしと社会」の実現に貢献するという企業理念を掲げてきた。良品計画のものづくりの在り方として、ムダを削ぎ落とした商品というのが挙げられる。現在では、衣類・雑貨、生活雑貨、食品と幅広く手がけており、生活のあらゆるシーンに良品計画の商品が拡大していると言えるだろう。このような、創業から一貫した無印良品のブランドイメージは強固であり、紛れもない競争優位性と言える。統合報告書からは、MUJI アプリの日本国内における 2025 年 8 月期の年間アクティブユーザー数は約 1,750 万人と読み取れる。ここから、無印良品の顧客の非常に高いロイヤルティが伺える。また、無印良品の高いブランド力の裏付けとなっているだろう。この無印良品が創業以来築き上げてきたブランドイメージはそう簡単に模倣できるものではない。これが、良品計画の高い競争優位性の源泉となっていることは間違いない。

統合報告書では、無印良品の店舗がその地域のニーズや期待に応え、「地域のコミュニティセンター」として地域に名指した「個店経営」を行うことを目指すことが語られている。良品計画では、「店舗スタッフが主役となり、チームで商売を楽しむ組織を店長を中心に構築し、お客様のためにできることを考え、実行する」ことを「個人経営」と捉えている。店舗が主役となる組織風土の醸成として、全国の店長が一堂に会する「店長会議」の場や店舗発の改善案や店舗と本部の双方向のコミュニケーションが可能なプラットフォームの構築、それらの改善案をかたちにするための組織体制などが挙げられている。また、店長だけでなくスタッフひとりひとりが売り込みたい商品について販売目標を立て、日々の販売実績を記録、管理できる仕組みが整備されている。スタッフひとりひとりに個店経営の考え方、商売計画の方法が浸透する仕組み作りが施されていることが分かる。このような店舗経営のノウハウの蓄積も強力な競争優位の源泉と言えるだろう。

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。

理解できるが、海外事業においては不確かである。

良品計画の競争優位性として、まず無印良品の強固なブランドイメージを挙げた。良品計画の創業以来築き上げてきたこのブランドイメージは、高い競争優位性と言える。先述したように、顧客の高いロイヤルティはアプリの月間アクティブユーザー数からもうかがえる。一度強固なブランドを築き上げた企業は、価格競争に巻き込まれることなく安定した収益を上げることができる。これは、統合報告書の財務データからも読み取れる。実際、営業収益は右肩上がりに伸びており、収益基盤が安定していることが分かる。高いブランド力が持つ優位性として、このような「無印良品だから選ぶ」という顧客ロイヤルティや価格優位性のほかにも強力な参入障壁が挙げられる。後続から無印良品の世界観を模倣することは困難であり、顧客にとって唯一無二の存在と認知される。今後も高いブランド力による競争優位性は持続することが容易に考えられる。続いて競争優位性として個店経営のノウハウを挙げた。こちらもち持続性のある競争優位性と考えられる。理由としては、蓄積されたノウハ

ウは失うことがないからである。統合報告書では、店舗の 600 坪のフォーマットが確立されつつあり、基本フォーマットをベースに、エリア特性に応じた柔軟な店舗設計を行っていることが語られている。このような店舗設計のノウハウ、個店経営としてのスタッフひとりひとりの教育や価値観の共有といったノウハウは持続性のある競争優位性と考えられる。

このようなブランド力や個店経営のノウハウは、国内事業や国内に次ぐ収益基盤となっている東アジア事業にとって今後も強固な優位性となるだろう。一方で、成長段階である東南アジア・オセアニア事業や欧米事業に関しては確かではない。統合報告書によると、東南アジア・オセアニア事業は、海外事業の中で出店余地も大きく、次なる成長を担う重要な市場と位置づけられており、2025 年 8 月末時点で 124 店舗展開している。課題として、出店加速に対応した組織体制の強化、商品開発力の向上、ブランド認知度が挙げられている。このように、東南アジア・オセアニア事業は未開拓であり発展途上だということが分かる。欧米事業についても同様のことが言える。統合報告書によると、2025 年 8 月時点で欧州事業は 32 店舗、北米事業は 16 店舗を展開しており、2023 年 8 月期では長年続いた赤字から脱却、2024 年 8 月期以降は収益性が大幅に改善し、事業規模の強化が進んでいる。欧米事業は、潜在的な市場規模が大きく、長期的な成長を見据えた市場と位置づけられていて、こちらにも同様に開拓途中ということがうかがえる。東南アジア・オセアニア事業、欧米事業ともにブランド認知は不十分であり、競争優位性とは現時点では言えない。加えて、他国では、風土、文化、宗教などが大きく異なり、国内で通じていた店舗フォーマットや商品群などがそのまま転用できないだろう。統合報告書にも書かれているように、現地スタッフの教育が必要である。このように、高いブランド力や個店経営ノウハウは発展途上の海外事業で競争優位性になっているとは言いがたい。今後、ブランド認知を高めるとともにその地域にあった経営のノウハウや教育された店舗スタッフの蓄積が必要であると言える。

4.この会社で自身の人的資本の価値向上(=スキルの向上)を達成できると思うか。

思う。

ここまで述べてきたように、良品計画の根幹は個店経営である。統合報告書によると、個店ごとの商売の方針や予算、売場の展開計画、商品の在庫・販売計画の策定など、経営に必要なスキルが明確化されている。このように良品計画では、単なるマニュアル通りの業務をこなすのではなく、各々が店舗の経営者という視点やスキルを身につける環境が整っているように感じた。実際に店舗でお客様と関わりながら、経営者としてのスキルを磨くことで人的資本の向上を達成できると感じた。統合報告書の社員インタビューでは、2022 年新卒入社し、2025 年より 800 坪規模の店舗の店長を務めている方のお話が掲載されている。これは、入社 3 年目といって若手でも店長クラスの責任ある役職を任せられることがあることを示しており、年齢に問わずスキルの向上や挑戦ができる環境となっていることがうかがえる。また、スキルの向上の達成には、教育制度の整備などの他に共に働く同僚の影響も大きいように感じる。仕事は一人で行うものでなく、周囲の同僚と協力しながら行うもので

あるから、各々がやりがいをもち達成目標の照準が定まっている環境でこそ個人のパフォーマンスは上がると感じるからである。この点、統合報告書によると、2024 年の 7 月から 8 月において「企業理念に共感している」という指標が 78%、「社会に役立つ仕事ができる」が 83%、「会社に愛着を感じる」が 72%となっている。この 3 つが、良品計画が注視している指標であり、どれも高い水準となっている。加えて、キャリア宣言では、82.2%の社員が「良品計画での仕事を通じて実現したいことがある」と回答していると書かれている。ここから、多くの社員が企業理念に共感し、やりがいをもって働いていることがうかがえる。このような、「人」の環境が整えられることで、個人のやる気は引き出されスキルの向上につながると考える。この点からも、良品計画は人的資本の価値向上の達成が可能となる職場環境となっていると考えられる。

5.報告書のよかった点はどこか、どのような改善余地があるか。

自分が統合報告書を読み一番良いと感じたことは、「感じ良い暮らしと社会」や「個店経営」などといった良品計画の中核をなすキーワードが繰り返し用いられており、この企業が何を大切にしているかが非常にわかりやすかったことである。一貫した価値観の共有が無印良品の強いブランド力に結びついていると率直に感じた。また、統合報告書では良品計画の 3 ヶ年ローリング計画についてまとめられているページがある。ここ数年の実績と将来の計画がわかりやすくまとめられていて、良品計画の目指す財務状態の理解に役立った。3 ヶ年ローリング計画では、「稼ぐ、削る、活かす」を軸に営業収益 1 兆円、営業利益 1,000 億円、営業利益率 10%を目指すとされている。今後の経営の方向性も簡素にまとめられており、財務データのグラフからも達成可能な妥当な数値であるという印象を受けた。

個人的に改善余地があると感じたのは、東南アジア・オセアニア事業、欧米事業に関する記述である。セグメント別、営業収益比率を読んだときにこれらのセグメントに成長余地があると感じた。国内だと約 700 店舗、東アジア事業だと約 600 店舗展開している。一方、欧州事業は約 30 店舗、北米事業は約 16 店舗、オセアニア事業は約 10 店舗となっている。東南アジア事業は約 120 店舗あるが、セグメント別営業収益比率を見るとオセアニア事業と合わせて、全体の約 6.5%となっている。財務データや出店規模を見ても、東南アジア・オセアニア事業、欧州事業が次なる成長を担う重要な市場であることは明らかである。しかし、統合報告書の海外事業戦略をまとめたページを見ると東アジア事業が 2 ページ分であるのに対して、東南アジア事業・オセアニア事業、欧米事業は合わせて 2 ページとなっている。ここから、自分は情報量が少ないように感じた。成長市場に位置づけているのならその分詳しい記述が必要である。加えて疑問点がある。東南アジア事業とオセアニア事業がまとめられて語られていることである。営業収益などのグラフも東南アジア事業とオセアニア事業がまとめられて数値が出ている。地理的には近くに位置してはいるが、まとめて語っても良いのだろうか。東南アジアとオセアニアではセグメントの特性が大きく異なっているように感じ、まとめて記述されていることに違和感を覚えた。二つの事業を合わせた営業収

益や営業利益のグラフは右肩上がりであるが、オセアニア事業単独で見たときの推移はどうなっているのか疑問に感じた。欧米事業に関しても同様であり、欧州事業と北米事業が合わせて書かれている。統合報告書によると、北米事業の出店再開やパリ旗艦店の展開などによるブランド認知向上を進めることを目指すとされているが、欧州と北米のブランド認知になんらかの関係があるのか疑問に感じた。パリ旗艦店の展開が北米事業のブランド認知に影響を及ぼすのか、もしそうでないのならば、これらの事業は切り離してまとめる必要があると考える。このように、成長事業と位置づけられている東南アジアやオセアニア、欧米の記述が少し曖昧であり、情報量も少ない印象を受けた。この点が、良品計画の統合報告書の改善余地であると考ええる。

参考資料

「MUJI REPORT」(統合報告書). 株式会社良品計画.
https://www.ryohin-keikaku.jp/pdf/sustainability/muji-sustainability/report/MUJI_REPORT_2025_J.pdf
(2026.6.8 参照)