



サッポロホールディングス株式会社

サッポロホールディングス株式会社

2023 年 12 月期 第 3 四半期決算説明会

2023 年 11 月 13 日

イベント概要

[企業名]	サッポロホールディングス株式会社		
[企業 ID]	2501		
[イベント言語]	JPN		
[イベント種類]	決算説明会		
[イベント名]	2023 年 12 月期 第 3 四半期決算説明会		
[決算期]	2023 年度 第 3 四半期		
[日程]	2023 年 11 月 13 日		
[ページ数]	33		
[時間]	11:00 – 12:04 (合計：64 分、登壇：28 分、質疑応答：36 分)		
[開催場所]	インターネット配信		
[登壇者]	2 名		
	常務取締役	松出	義忠 (以下、松出)
	経理部長	佐藤	貴幸 (以下、佐藤)

登壇

司会：投資家の皆様、こんにちは。本日は、サッポロホールディングス株式会社の2023年度第3四半期決算説明会にご参加いただきありがとうございます。

本日は、サッポロホールディングス株式会社常務取締役の松出義忠、経理部長の佐藤貴幸の2名が出席しております。

お手元に、決算短信、決算短信補足説明資料、決算説明資料パワーポイントをご用意ください。これより、まず松出、佐藤より第3四半期決算の概要を決算説明資料パワーポイントに基づいて約30分程度説明した後、質疑応答を行います。会議全体の時間は、約1時間を予定しております。

まず、松出よりサマリーについてお話しの上、佐藤より詳細をご説明させていただきます。よろしくお願いたします。

サマリー



決算：増収・増益

(億円)	2022 Q3 実績	2023 Q3 実績	増減	増減率
売上収益	3,458	3,777	319	9.2%
事業利益 (売上収益－売上原価－販管費)	58	144	86	149.8%
営業利益	75	96	20	27.1%
親会社の所有者に帰属する当期利益	53	31	▲22	▲42.2%

- 酒類事業のトップライン好調に加えて、構造改革が着実に利益貢献し、**増収増益**
- アンカー社の解散による一時コストの影響や為替差益の減少等により当期利益は**減益**
- 順調な計画進捗を踏まえて、**通期業績予想を上方修正**

主要なトピックス

- 酒類事業における業務用販売数量および外食既存店売上高は年初想定を上回る回復基調が続く
- 黒ラベル缶は昨年の価格改定前の駆け込み需要の反動減の影響を受け▲3%だが、ビール缶総需要▲8%を上回る（黒ラベル缶：1-10月累計では+1%と前年越え）
- RTDは基軸ブランドに加え、新商品「シン・レモンサワー」「クラフトスパイスソーダ」が堅調な売れ行き
- 海外でのサッポロブランドの成長トレンドは継続
- コロナ禍より実施している外食事業、食品飲料事業の構造改革効果が着実に利益貢献

Copyright, 2023 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 3/38

松出：サッポロホールディングスの松出でございます。本日はお忙しい中、ありがとうございます。私からは、決算のサマリーならびに業績予想修正について概要をお話しさせていただきます。

サマリーをご覧ください。売上収益は3,777億円、前期比で9%の増収、事業利益は144億円、前期比で150%の増益となりました。酒類事業の好調に加え、構造改革が確実に利益貢献をした状況です。

また、当期利益段階は、アンカー社の解散に伴う損失等により減益となりましたが、これも含めて会社計画を上回る水準で順調に推移しております。このようなことを踏まえ、今般、業績予想を上方修正させていただきました。

主要なトピックスとして、5点ほど挙げております。まず、業務用市場の回復です。業務用のビール類の販売数量は前期比24%増、サッポロライオン社の既存店売上高は56%増と、回復基調を継続しております。

次に、家庭用市場での堅調な推移です。当社の主力商品である黒ラベル缶は、1-9月で前期比3%減でしたが、1-10月では1%増と、総需要を5%程度上回る進捗です。

また、RTDも、基幹商品に加えて新商品が堅調に推移し、売上高は18%増と、順調に進捗しております。

また、海外での成長です。海外でのサッポロブランドの販売数量は前期比6.5%増と、成長を継続しております。

最後に、構造改革効果の寄与です。外食事業は1-9月で25億円の増益、食品飲料事業も22億円の増益と、着実に採算改善に寄与することができました。このような状況を踏まえて、業績予想の修正を致しました。

業績予想修正



業績予想修正

2023年度通期業績予想を上方修正。適切な施策を実行し、「構造改革」・「成長戦略」を推進する

(億円)	年初計画	修正計画	修正額	2022実績	増減
売上収益	4,900	5,100	200	4,784	315
事業利益 (売上収益 - 売上原価 - 販管費)	135	165	30	93	72
営業利益	95	120	25	101	19
親会社の所有者に帰属する当期利益	55	70	15	54	15
ROE	3.3%	4.1%	—	3.3%	—

Copyright, 2023 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 5/38

アウトラインをお示ししております。売上収益は年初計画比4%増の上方修正で5,100億円、事業利益は年初計画比20%の上方修正で165億円とさせていただきました。

また、年初同様に構造改革費用を 30 億円程度構えており、当期利益は 70 億円、ROE は 4.1%という業績予想とさせていただきます。

業績予想修正



業績予想修正_売上収益						
売上収益：（億円）	年初計画	修正計画	修正額	主な修正内容	2022実績	増減
売上収益	4,900	5,100	200		4,784	315
国内酒類	2,500	2,650	150	・業務用売上増加、業務用価格改定	2,454	196
海外酒類	800	860	60	・為替見通し修正	740	120
外食	170	195	25	・既存店売上増加	153	42
国内食品飲料	950	920	▲30	・SKU削減など構造改革に伴う数量減少	983	▲63
海外飲料	260	260	0		246	14
不動産	220	215	▲5	・エクイティ投資の減少 市況・案件を精査し、投資を実行しているため	207	7
その他	0	0	0		1	▲1

Copyright, 2023 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 6/38

売上収益と事業利益について、それぞれのプラスマイナス要因等をご説明申し上げます。

まず、売上収益です。200 億円の上方修正を牽引したのは、国内酒類と海外酒類です。国内酒類は、業務用の販売数量の増加、それから業務用を中心とした追加の価格改定を考慮しております。また、海外酒類は為替見通しの修正です。

以下、外食事業は既存店売上高の増加、国内食品飲料事業は不採算 SKU 削減に伴う数量減、また不動産事業はエクイティ投資の減少を見込んでおります。

業績予想修正_事業利益

事業利益：（億円）	年初計画	修正計画	修正額	主な修正内容	2022実績	増減
事業利益	135	165	30		93	72
国内酒類	125	145	20	・増収効果 ・コストマネジメント	85	60
海外酒類	5	1	▲4	・統合一時コスト	▲3	3
外食	4	19	16	・増収効果	▲5	24
国内食品飲料	13	23	10	・構造改革 ・コストマネジメント	9	14
海外飲料	11	11	0		9	2
不動産	59	52	▲7	・エクイティ投資の減少 市況・案件を精査し、投資を実行しているため	65	▲13
その他	▲81	▲86	▲5		▲66	▲19

Copyright, 2023 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 7/38

次に、事業利益です。30億円の上方修正ですが、この要因としては、国内酒類事業それから外食事業、国内食品飲料事業でそれぞれ増収効果、コストマネジメント効果、また構造改革効果を織り込ませていただきました。

一方で、マイナスの修正は、海外酒類事業でStone社の一時コスト、また不動産事業はエクイティ投資の減少を織り込んでいます。

以降、決算の詳細説明になります。経理部長の佐藤よりご説明申し上げます。

2023年Q3 決算ハイライト



(億円)	2022 Q3 実績	2023 Q3 実績	増減	増減率
売上収益	3,458	3,777	319	9.2%
売上収益（酒税抜き）	2,616	2,916	300	11.4%
海外売上収益	725	900	174	24.0%
EBITDA	209	293	85	40.5%
事業利益 <small>（売上収益－売上原価－販管費）</small>	58	144	86	149.8%
事業利益率	1.7%	3.8%	—	—
その他の営業収益・費用	18	▲48	▲66	—
営業利益	75	96	20	27.1%
親会社の所有者に帰属する当期利益	53	31	▲22	▲42.2%

Copyright, 2023 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 9/38

佐藤：サッポロホールディングス経理部の佐藤と申します。私からは、2023年第3四半期の決算概要ならびに資本コストや株価を意識した経営の推進についてご説明させていただきます。

まず、決算ハイライトについて補足させていただきます。本第3四半期の売上収益は、対前年9.2%増の3,777億円、事業利益は対前年の約2.5倍となり144億円、当期利益については、アンカー・ブルーイング社解散に伴う損失計上の影響があり、対前年42.2%減の31億円となっております。

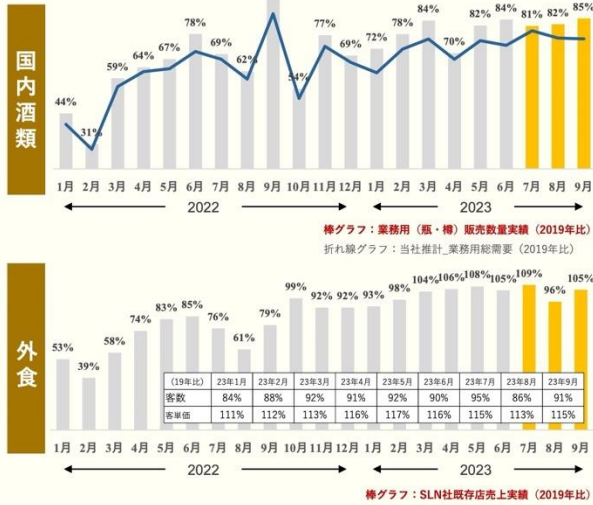
また、中期経営計画にて財務目標として掲げております海外売上収益成長率は為替の効果も含めておりますが、プラス24%、EBITDA成長率はプラス40.5%となっており、財務目標に対しても中計初年度として順調なスタートを切っています。

業績に影響を及ぼす外部環境の状況



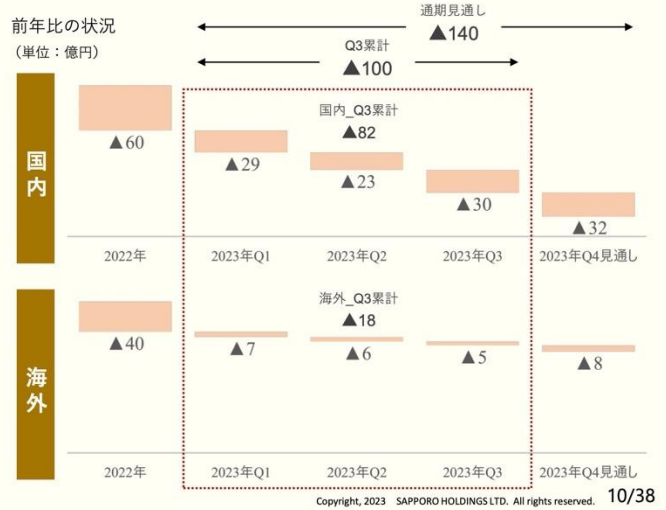
新型コロナウイルスの影響に関して

- 国内酒類事業の業務用販売数量および外食事業の売上高は年初想定を上回る回復基調が続く



原材料高騰等のコストアップに関して

- 対2022年で▲140億円、対年初計画で▲15億円のコストアップが見込まれる（Q2決算より変更なし）。各種価格改定で対応。追加のコストアップリスクは状況を注視しながら対策を行う



続きまして、業績に影響を及ぼす外部環境の状況についてご説明いたします。まず、新型コロナウイルスの影響に関しては、本年は外食市場が年初想定を上回る回復を見せており、当社国内酒類の業務用におきましては、2019年対比で足元では80%を超える水準まで回復しております。

また、当社直営の外食は、既存店ベースでの2019年対比で100%を超える水準まで回復しております。なお、表の数字のとおり、客数では2019年対比で90%程度となっておりますが、客単価が110%台中盤となっておりますので、売上高合計としては2019年を上回る水準となっております。

右側の、原材料高騰によるコストアップの状況です。第3四半期までの累計では、対前年100億円のコストアップとなっております。年間の見通しでは、140億円を見込んでおります。これは、年初計画に対しても15億円のコストアップとなる見通しです。

ただ、こちらは価格改定等でカバーを常にできており、今後も状況を見ながら対策を行っていく予定です。

2023年Q3 決算ハイライト



(億円)	2022 Q3 実績	2023 Q3 実績	増減	増減率	(億円)	2022 Q3 実績	2023 Q3 実績	増減	増減率
売上収益	3,458	3,777	319	9.2%	事業利益	58	144	86	149.8%
酒類事業	2,410	2,743	333	13.8%	酒類事業	49	128	78	159.9%
国内酒類	1,784	1,925	141	7.9%	国内酒類	47	102	55	118.4%
海外酒類	517	669	152	29.3%	海外酒類	10	8	▲2	▲19.2%
外食	108	149	41	37.7%	外食	▲8	17	25	—
食品飲料事業	895	874	▲21	▲2.4%	食品飲料事業	8	30	22	263.1%
国内食品飲料	715	676	▲39	▲5.5%	国内食品飲料	▲3	19	22	—
海外飲料	180	198	18	9.9%	海外飲料	11	11	1	5.0%
不動産事業	152	160	7	4.9%	不動産事業	48	42	▲7	▲13.7%
その他	1	1	0	11.7%	その他・全社	▲48	▲56	▲7	—

Copyright, 2023 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 11/38

事業別の決算ハイライトです。まず、左側の表、売上収益をご覧ください。国内食品飲料を除き、全事業で増収となっております。特に増収幅が大きいのは酒類事業で、業務用市場の回復と価格改定効果のあった国内酒類、また Stone 社の新規連結と円安効果も含めて、海外酒類が大きく牽引している状況です。

また、国内食品飲料は、本年は構造改革を徹底的に行う年と位置付けておりますので、減収ではございますが、増益です。

次に右側の、事業利益をご覧ください。利益も酒類事業が牽引する形となっており、増収効果の大きい国内酒類および外食が大きく増益となっております。

なお、海外酒類はアメリカでの統合コストの影響もあり減益、不動産事業は YGP タワーの空調工事の影響もあり、減益となっております。

酒類事業が全体を牽引し +319億円 (+9.2%) の増収

国内酒類は業務用ビールの回復、RTD好調に加えて、価格改定効果が売上増に貢献

海外酒類はSPB好調継続、Stone社新規連結効果、外食はビヤホール等の外食需要の回復が主な増収要因

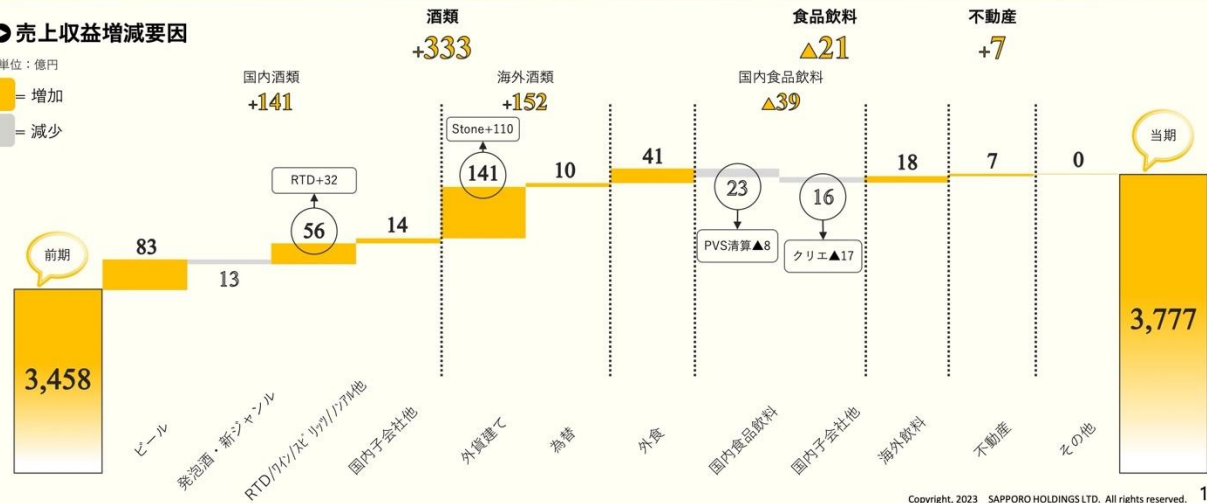
国内食品飲料は前年のカフェ事業譲渡、自販機オペレーター子会社の清算、SKU削減等の構造改革により減収

● 売上収益増減要因

単位：億円

■ = 増加

■ = 減少



Copyright, 2023 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 12/38

売上収益の概要につきまして、ウォーターフォールチャートで補足させていただきます。

まず、酒類事業では333億円の増益となりました。そのうち国内酒類では、注力しているビールで8%増の83億円の増収、RTDでは19%増の32億円の増収となっております。また、サッポロビール園を含む子会社についても合計で14億円の増収となっております。

海外酒類については、昨年9月から新規連結となっておりますStone社の効果で110億円、その他スリーマン社の増収も含めて合計で152億円の増収となりました。

食品飲料事業については、21億円の減収となっております。構造改革を行っております国内食品飲料で39億円の減収、海外飲料では為替の効果も含めて18億円の増収となっております。

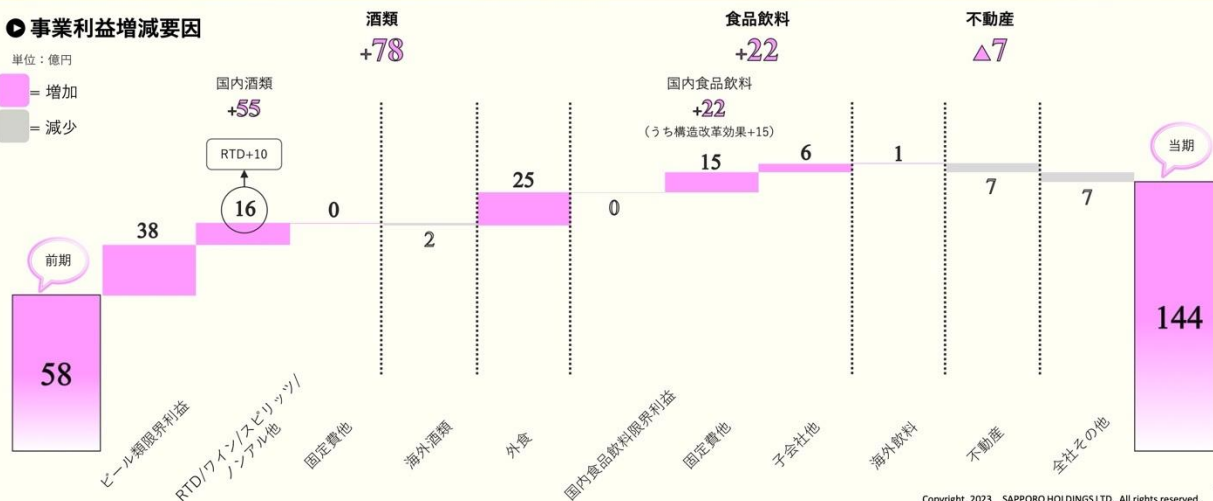
不動産事業については、昨年11月にリニューアルオープンしたYGPセンタープラザの効果もあり7億円の増収となりました。

増収効果および構造改革効果により +86億円 (+149.8%) の増益
 酒類事業の増収効果や外食、国内食品飲料の構造改革効果が着実に利益貢献し増益
 不動産はYGPオフィス空調工事等により減益

● 事業利益増減要因

単位：億円

■ = 増加
 ■ = 減少



Copyright, 2023 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 13/38

事業利益の概況の補足です。酒類事業合計では、78 億円の増益となっております。国内酒類では、55 億円の増益で、ビール、RTD の増収効果が牽引しております。海外酒類は、2 億円の減益となっております。こちらは、Stone 社の新規連結による統合コスト等の影響による減益です。

また、外食は 25 億円の利益改善となっており、コロナ禍以降取り組んできた構造改革に加え、大幅な増収効果によるものです。

食品飲料事業は、22 億円の利益の改善となっており、昨年行いました子会社の譲渡、清算等に加え、SKU 削減によるミックス改善、また廃棄コスト削減等、構造改革の効果が出てきているところ です。

不動産事業は、7 億円の減益となっており、YGP センタープラザのリニューアルオープンによる増益はありましたが、YGP タワーのオフィスタワーの空調工事のための空室確保による賃料減をカバーできず減益となっております。

アクションプラン



アクションプラン詳細は
順次開示予定

P.15以降のスライドでは、(1-1)～(10)のアクションプラン番号に沿って補足説明しております

	2023年	2024年	2025年～2026年
国内酒類	ビール強化 (1-1) ★ 酒税改正 RTD強化 (1-2) RTD生産拠点再編 (2)		★ 酒税改正
海外酒類	機能統合によるシナジー創出 (3-1)	SPB (樽生) アメリカ国内にて製造開始 (3-2) グローバル生産・物流の最適化 (3-3)	
外食	不採算店舗の削減 (4-1) 注力業態へのシフト (4-2)		
国内食品飲料	抜本的な構造改革 (5)		
海外飲料	成長余地のある国での売上拡大 (6)		
不動産	資産回転型ビジネスモデル構築 (7) YGPを中心としたコア物件の価値向上 (8)		
全社	事業ポートフォリオの抜本的整理 (9) 「ブランド」「お客様や地域とのつながり」を軸に発揮するグループシナジー (10)	2024年までに抜本的整理を行い、	その後も毎年ポートフォリオの見直しを行う

※中期経営計画の先にある中長期的な企業価値向上へ向けたグループ戦略シナリオの策定のために、グループ戦略検討委員会を設置した(本年9月)

Copyright, 2023 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 14/38

続きまして、中期経営計画のアクションプランの進捗状況および事業の概況についてご説明させていただきます。

こちらは、2月に公表しておりますアクションプランの一覧になります。なお、表の中にビール強化(1-1)のような形で、括弧書きの番号を記載しております。こちらは、15ページ目以降のスライドで参照できるように記載しております。

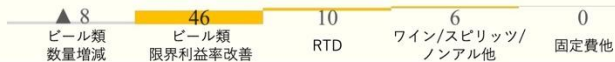
酒類事業 ～国内酒類～



売上収益：1,925億円 (前年比+141億円、+7.9%)

事業利益：102億円 (前年比+55億円、+118.4%)

● 事業利益増減要因(億円)



RTD拠点再編+11
販促費の効率化+6
人的投資、活動再開に伴う経費増▲16

昨年の価格改定前駆け込み需要の反動減の影響を受け、
ビール類数量は減少しているが、
ビール強化(1-1)は順調に進捗し、収益改善に貢献

RTD強化(1-2)は順調に進捗
既存ブランドに加えて、新商品も好調な売れ行き
仙台工場RTD製造ラインが10月より稼働開始

✓ ビール類・ビール販売数量の状況

昨年の価格改定前駆け込み需要の反動減の影響を受け減少



✓ ビール構成比

収益性の高いビール構成比が増加し、ミックス改善が進む



✓ ビール類酒税抜き売上単価

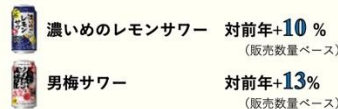
ミックス改善および価格改定効果により単価改善が進む

対前年+11%

✓ RTD (缶) 計 対前年+18%

(売上金額ベース)

<新商品>



✓ 製造・開発強化の取組み

◎ RTD生産拠点再編

10月11日仙台工場RTD製造ラインが稼働開始
2026年にRTD自社製造比率88%を目指す



Copyright, 2023 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 15/38

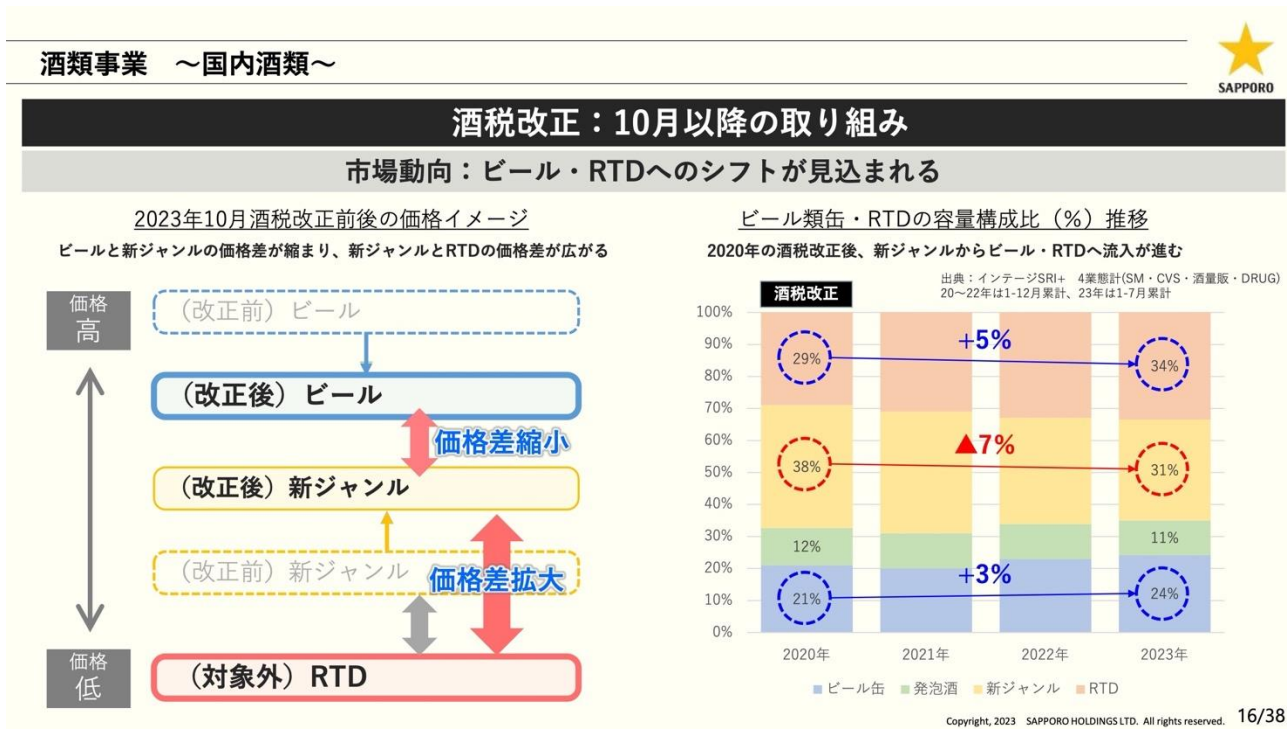
それでは、酒類事業をご覧ください。まず、ビール類・ビール販売数量の状況についてご説明します。ビール類は、一番左のグラフに記載のとおり、概ね総需要並みの対前年2%のマイナス、昨年の仮需の反動減の影響を受けております。

ただ、ビールは総需要を上回る対前年プラス3%となっており、ビール強化の取り組みを順調に進めているところです。また、ビール缶は総需要が対前年8%減と想定される中、当社の黒ラベルはマイナス3%と、総需要を上回る水準です。また、10月についても順調に推移しています。

ビール構成比は、前年同期を3%ほど上回る69%となりました。なお、市場全体のビール構成比は49%と推定しております。また、ビール類酒税抜き売上単価は、価格改定の効果もあり、単価改善が進み、対前年でプラスの11%となりました。

続いて、右側のRTDをご覧ください。RTD缶の売上高合計は、対前年プラス18%となりました。既存ブランドは、濃いめのレモンサワーがプラス10%、男梅サワーがプラス13%と好調であるのに加え、新商品のシン・レモンサワーの好調、クラフトスパイスソーダについても堅調な初動出荷となっております。

また、仙台工場は、10月11日にRTD製造ラインが稼働を開始いたしました。引き続き、製造、開発の強化に取り組んでいきたいと思っております。



続きまして、酒税改正についてのご説明を補足させていただきます。まず、市場動向としては、ビール・RTDへのシフトが引き続き見込まれている状況について記載しております。

左側の図に示したとおり、今回の10月の酒税改正でビールと新ジャンルの価格差が縮まり、新ジャンルとRTDの価格差が広がることとなっております。

右側の表は、2020年の酒税改正後の構成比の推移を記載しており、今回の改正後についても、さらにビール・RTDへの流入が進むものと想定しています。

酒類事業 ～国内酒類～

★ SAPPORO

酒税改正：10月以降の取り組み

当社取り組み：ビール構成比の高い当社にとっては、チャンスとなり得る変化
 主要ブランド強化と新商品提案で**低収益からの脱却**と**事業成長**を実現する

主要ブランド強化	新商品提案
<div style="display: flex; justify-content: space-between;"> <div style="width: 45%;"> <p>● 黒ラベル 新しいお客様の獲得 &ブランドロイヤリティ向上</p> <p>● エビス 既存ブランド+ &CREATIVE BREWの展開</p> </div> <div style="width: 45%;"> <p>● ナナマル プリン体・糖質70%オフ の生ビール</p> <p>● クラフトスパイスソーダ シンレモンソーダに続く 食中酒第2弾のRTD商品</p> </div> </div> <div style="display: flex; justify-content: space-between; margin-top: 10px;"> <div style="width: 45%;"> <p>広告 独自の世界観強化</p> <p>体験 ブランド体験</p> <p>家庭用 限定品の発売</p> <p>業務用 黒ラベルTheBar</p> </div> <div style="width: 45%;"> <p>● 最需期の年末年始に 高価格ビール購買を喚起</p> <p>● 新ラインCREATIVE BREWの展開</p> <p>第1弾 ニューオリジン (2/21発売)</p> <p>第2弾 オレンジ オランジェ (10/11発売)</p> </div> </div> <div style="display: flex; justify-content: space-between; margin-top: 10px;"> <div style="width: 45%;"> <p>オフ・ゼロ系ビール類の約9割が 発泡酒・新ジャンル ⇒ビールに伸長の余地あり</p> <p>健康意識の高まりを背景に オフ・ゼロ系市場は拡大している</p> <p>カラダへの気づかい意識が高まる中で、 おいしさとプリン体・糖質オフを両立した 「ビール」での新提案</p> </div> <div style="width: 45%;"> <p>食事に合って、一杯目に飲める 新たなお酒を求めるニーズが増加</p> <p>スパイスを使うことで 甘くない美味しさを実現 食事を引き立たせる、食中酒の提案</p> </div> </div> <p style="text-align: right; font-size: small;">Copyright, 2023 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 17/38</p>	

酒税改正を踏まえての当社の取り組みについて記載しております。一連の酒税改正は、ビール構成比の高い当社にとってはチャンスとなる変化と捉えております。このチャンスに、当社としては、主要ブランド強化と新商品提案の両輪で事業強化を図ってまいります。

主要ブランド強化では、まず黒ラベルでは新しいお客様の獲得とブランドロイヤリティの向上、そしてエビスブランドでは、既存商品に加えて CREATIVE BREW の展開を図ってまいります。

右側の、新商品提案については、直近ではまずナナマルにてプリン体・糖質オフを両立したビールの新提案を行っております。また、クラフトスパイスソーダでは、新食中酒の提案を行ってまいります。今後につきましても、引き続き新商品提案を強化してまいります。

売上収益：669億円（前年比+152億円、+29.3%）

事業利益：8億円（前年比▲2億円、▲19.2%）



カナダはインフレ等の影響を受ける中、単価改善効果等により増収増益
 アメリカはSPB好調継続、機能統合効果、物流費改善効果などがある一方で、
 Stone社の主戦場である南CA州*の天候不順とインフレ等による市況悪化やSPB製造準備中（3-2）のため減益

✓ 各国の売上の状況

● カナダ

対前年+0%

- ・規制緩和により、業務用市場は回復
- ・家庭用市場はインフレ等の影響もあり、前年を下回る
- ・当社実績は総需要を上回り、前年並みの水準

● アメリカ(SPB)

対前年+2%

- ・天候不順やインフレ等の影響で、総需要は前年を下回る
- ・SPBは好調を維持し+2%と前年を上回る

● ベトナム

- ・樽は好調に推移
- ・缶はベトナム経済停滞、インフレの影響もあり、市況、当社実績ともに低調

✓ Stone社とのシナジーの状況

機能統合によるシナジーは着実に創出

SPB年内製造開始に向け、引き続き準備を進める

● APACでの代理店との協働強化

香港、シンガポール、マレーシアでカールスバーグ社とSPBの販売代理店契約を締結
 2026年にASEAN+香港市場*で150万ケース**の販売を目指す

- ・香港、シンガポール
販売代理店契約に向けた合意書を締結
(2024年1月1日からの販売を目指す)
- ・マレーシア
販売代理店契約、生産委託契約に向けた合意書を締結



*ASEAN内にはベトナム、シンガポール、マレーシア、タイ、インドネシア、フィリピン、カンボジア含む
 **大びん633ml×20本換算

続きまして、海外酒類についてご説明します。まず、各国の売上の状況について補足します。

まず、カナダについてです。総需要は、業務用市場は回復したものの、家庭用市場はインフレの影響もあり前年を下回っている状況のようです。このような中、当社実績は総需要を上回り、前年並みの水準になっております。

また、アメリカでも総需要は前年を下回っているようですが、当社の SAPPORO PREMIUM BEER は好調を維持しプラス 2%と、総需要を上回っております。

また、ベトナムでも総需要は低調の中ではありますが、当社においては、缶は苦戦しているものの樽は順調に施策を展開し、好調に推移している状況です。

このような中、当社の主な取り組みは、まずアメリカでは Stone 社とのシナジーの創出に向けて、SAPPORO PREMIUM BEER の年内製造に向けた準備を進めておるところです。

また、APAC は、香港、シンガポール、マレーシアでカールスバーグ社と SAPPORO PREMIUM BEER の販売代理店契約の締結を行い、売上拡大に取り組んでまいります。このように、引き続き APAC におきましても成長を加速させていく予定です。

酒類事業 ～外食～



売上収益：149億円（前年比+41億円、+37.7%）

事業利益：17億円（前年比+25億円）

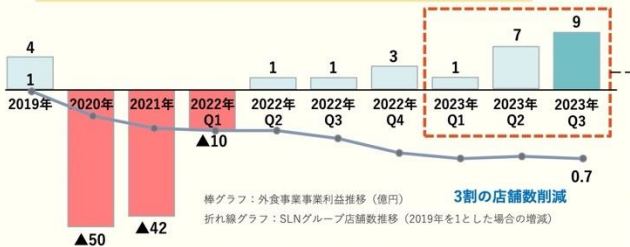
● 事業利益増減要因(億円)



コロナ禍で実施した構造改革効果（4-1）が着実に利益貢献、黒字を継続

✓ 事業利益・店舗数の推移

不採算店舗削減等による構造改革効果で2022年Q2以降は黒字化が継続



SLN社1-9月累計時間帯別既存店売上実績（2019年比）

時間帯	1-9月累計売上実績 (2019年比)
開店～14:59	112%
15:00～16:59	124%
17:00～19:59	109%
20:00～閉店	92%

インバウンド層、シニア層の獲得により、昼すぎ～夕方の時間帯の売上好調が継続

● 国内酒類のブランド発信

- YEBISU BAR業態にてエビス オランジェ<樽生>を限定販売



- ビヤホールが124周年を迎える

日本初のビヤホール「恵比壽ビヤホール」は、今から124年前の1899年（明治32年）8月4日、「エビスビール」のプロモーション店舗としてオープン。サッポロライオンが創業100周年を迎えたことを機に、創業日である8月4日を「日本に初めてビヤホールが誕生した記念日」として「ビヤホールの日」を制定。日本記念日協会にも認定。



Copyright, 2023 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 19/38

続きまして、外食です。外食は、構造改革の成果が着実に寄与してきており、本年は前四半期で対前年増収増益、黒字の継続となっております。要因は、特にインバウンド層、シニア層のお客様にご支持いただいております。午後の、通常であればアイドルタイムとなる時間帯の売上が好調に推移しています。

また、サッポロライオン店舗では、サッポロビールのブランド発信基地として、YEBISU BARでのエビス オランジェの限定販売など、重要なお客様接点としての役割も果たしております。

食品飲料事業

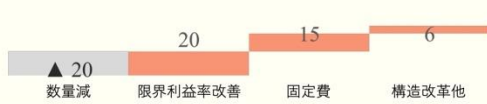


～国内食品飲料～

売上収益：676億円（前年比▲39億円、▲5.5%）

事業利益：19億円（前年比+22億円）

● 事業利益増減要因(億円)



構造改革効果が着実に利益貢献
中計で掲げたアクションを実行し、抜本的な構造改革（5）へ

✓ **構造改革の状況** — KPIのコスト構造改革
コスト構造は着実に進捗、事業利益改善に貢献

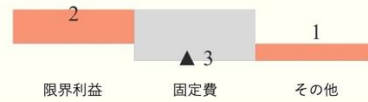
- ・ **限界利益率の改善**
 - SKU削減による廃棄金額の減少 **+2億円**
 - 変動販売費単価改善 **+2億円**
 - 不採算SKU削減による品種ミックス改善 **+5億円**
- ・ **固定費削減**
 - 自販機不採算コラム削減 **+6億円**
- ・ **構造改革他（事業ポートフォリオの見直し）**
 - 自販機オペレーター子会社PVS清算 **+5億円**

～海外飲料～

売上収益：198億円（前年比+18億円、+9.9%）

事業利益：11億円（前年比+1億円、+5.0%）

● 事業利益増減要因(億円)



シンガポール・マレーシアを中心に売上は順調に伸長（6）
販路拡大の取り組みを継続

✓ **売上拡大の状況**

- シンガポール** **対前年+5%** 家庭用チャネルを中心に堅調
(現地通貨売上金額ベース)
- マレーシア** **対前年+9%** 需要は低調だが、販売体制の強化により伸長
(現地通貨売上金額ベース)
- 輸出** **対前年+0%** 採算性を考慮し、輸出先の選定を実施
(シンガポールドル売上金額ベース)

Copyright, 2023 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 20/38

次に、食品飲料事業です。まず、左側の国内は、構造改革の成果が出ており、グループの増益に大きく貢献しております。

取り組みとしては、SKU削減等による廃棄損の削減、品種ミックスの改善等、限界利益率の改善で9億円、自販機不採算コラム費用の削減で6億円、合計15億円の改善効果を出しております。さらに、採算性の低かった子会社の清算で5億円の改善効果を出しております。

次に、右側の海外です。シンガポール、マレーシアにおいては、現地通貨ベースでも売上収益は伸長させております。引き続き、販路の拡大の取り組みを継続していく予定です。

売上収益：160億円（前年比+7億円、+4.9%）
 事業利益：42億円（前年比▲7億円、▲13.7%）



YGPセンタープラザで増収も、YGPオフィス空調工事による減収、一時コストの影響により減益
 資産回転型ビジネスモデル構築（7）、YGPを中心としたコア物件の価値向上（8）の取り組みを進める

✓ YGPの状況

◎ YGPセンタープラザ

来街者数はリニューアル*後1.5倍～2倍に
 (*2022年11月リニューアルオープン)



◎ YGPオフィス

空調工事**により稼働率は低下しているが、想定並みに推移
 物件価値向上を進め賃料単価の維持向上を図る



✓ 再エネ推進の取り組み

● 不動産業界初(当社調べ)のバーチャルPPAを締結

2040年の自社使用電力の100%創エネ化に向けた第一歩
 想定CO2削減量は約2,000t、自社使用電力の約15%に相当する

バーチャルPPAについて
 PPAは再生可能エネルギー電力を直接売却する契約形態。
 バーチャルPPAは電力とその環境価値を切り離して別個に流通させる形態。
 (発電事業者は物理的な制約を受けず、離れた場所からの環境価値供給が可能となり、需要家はこれまで通り小売電気事業者と電気需給契約を結びながら契約対象設備の発電量分の環境価値を証書として入手可能となる)

✓ 資産回転型ビジネスモデル構築の状況

・エクイティ投資

市況・案件を精査し、投資を実行

・3月にREIT準備室を新設、8月に投資顧問会社設立

Copyright, 2023 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 21/38

続きまして、不動産事業です。まずは、YGP の状況です。昨年 11 月リニューアルオープンした YGP センタープラザの効果もあり、来街者数は 1.5～2 倍に増加しており、増収にも貢献しております。

オフィスタワーは、空調工事のため稼働率を低く抑えており、全体で減益となっております。なお、オフィス稼働率は年初計画並みの 80%を切る水準ではありますが、工事区画を除いた稼働率は 80%台後半から 90%台で推移しております。

また、再エネ推進の取り組みとして、不動産業界初のバーチャル PPA を締結しております。CO2 削減量は、自社使用電力の 15%に当たる約 2,000 トンを想定しております。

アクションプランKPI



※1 為替前提130円

※2 現地通貨ベース（シンガポール通貨）

* は期末決算にて開示予定

		Q3実績		通期		中計目標
		2022年Q3	2023年Q3	2022年	2023年計画	2026年目標
国内酒類	ビール強化・ビール類利益率改善					
	ビール強化：ビール構成比（1-1）	66%	69%	68%	71%	79%
	利益率改善：酒税抜き売上単価（1-1）	-	+11% (前年比)	-	+9% (前年比)	+11% (22年比)
	RTD事業の成長・生産効率化 他					
RTDの成長：RTD（缶）売上金額（1-2）	-	+18% (前年比)	-	+23% (前年比)	+74% (22年比)	
生産効率化：自社製造比率（2）	-	*	73%	64%	88%	
海外酒類	Stone社買収シナジー/サッポロブランド成長					
	サッポロブランド数量（3-1~3）	499万函	531万函 (対前年+6%)	661万函	747万函	1,000万函
	コストシナジー（3-1~3）※1	-	*	-	\$4M	\$23M
国内食品飲料	コスト構造改革（5）	-	10億円	-	10億円	20億円
海外飲料	売上拡大 海外売上金額（6）※2	-	+0.7% (前年比)	-	+3% (前年比)	+30% (22年比)
不動産	収益構造多様化 流動化事業の資産構成比（7）	-	*	3.7%	7.2%	19.2%
	YGPの価値向上 平均賃料単価増加率（8）	-	*	-	+0.4% (前年比)	+2.5% (22年比)
全社	事業ポートフォリオの抜本的整理（9） <small>PVS社清算効果+5億円 アンカー社の解散効果+3億円</small>		8億円	10億円 (前年比)	5億円 (前年比)	-

Copyright, 2023 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 22/38

こちらは、アクションプランKPIの一覧になります。国内酒類では、ビール構成比の向上、酒税抜き売上単価の改善ともに順調に推移しております。

RTD売上成長も、年間目標達成に向けて施策を展開しております。また、国内食品飲料のコスト構造改革、全社での事業ポートフォリオの抜本的整理についても、通期の計画が見えている状況です。

なお、*印としている項目は、期末のみ、もしくは第2四半期と期末で開示させていただく予定です。

現状認識

PBRは1倍を上回る水準であるが、
現状のROE水準は市場の求める株主資本コストを十分に上回ることが出来ていないと認識している

<PBR_過去10年間推移>



<ROE_過去10年間推移>



- 2022年11月公表の中期経営計画にてROE8%を目標に設定
- 23年は構造改革実施に伴い、ROE向上は限定的となり4.1%の見通し、業界平均比で低ROEは早期に解決すべき課題と認識

<参考：株価推移（2012年12月末の終値を100とした場合の株価指数）>



Copyright, 2023 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 24/38

資料の 23 ページ目以降には、本四半期より新たに、資本コストや株価を意識した経営の推進についての説明資料を追加しております。

まず、当社の現状認識を記載しております。上のグラフは、過去 10 年の PBR と ROE の推移です。PBR は、継続して 1 倍を上回る水準で推移しております。ただ一方で、現状の ROE 水準は市場から求められる株主資本コストを十分に上回ることができていない認識を持っております。

この状況も踏まえて、昨年 11 月に公表した中期経営計画では、資本効率を意識し、ROE8%以上を目標として設定しております。

なお、下の表は、2012 年末を起点とした株価推移です。直近では、TOPIX をアウトパフォームする株価推移となっています。

方針	従前より取り組んでいる「持続的成長」と「資本効率」を重視した財務戦略を推進し、企業価値向上を実現する - 中期経営計画財務目標（2026年ROE8%以上、海外売上収益およびEBITDA10%/年の成長）の達成を目指す - キャッシュアロケーション方針に基づき成長投資と株主還元を双方を推進する	
ROE向上への取り組み	持続的成長の実現に向けて <ul style="list-style-type: none"> ● 各事業の収益力向上 <ul style="list-style-type: none"> - 事業成長の実現 強みを持つ分野を積極的に伸ばす - コスト構造改革 環境変化に対応できる事業体質に ● 成長投資 <ul style="list-style-type: none"> - 成長が期待される海外事業への投資 - 収益基盤強化に向けた国内事業への投資 成長投資機会には現状格付を確保できる範囲で財務レバレッジを活用し、機動的に対応 	資本効率向上に向けて <ul style="list-style-type: none"> ● 事業ポートフォリオの見直し <ul style="list-style-type: none"> - 再編/整理と位置付けた事業の抜本的な見直し 改善が見込めない事業からは撤退し、成長領域に注力 ● バランスシート改革 <ul style="list-style-type: none"> - 保有資産の見直し 未稼働資産、回転率の低い資産の改善・売却 - 政策保有株式の縮減 親会社の所有者に帰属する持分合計に対する保有株式簿価の比率を20%未満となるよう、中計期間の早期に縮減を図る ● 株主還元 <ul style="list-style-type: none"> - 利益成長を伴った配当水準の向上 安定配当を継続しつつ、配当水準の向上を目指す

Copyright, 2023 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 25/38

現状認識を踏まえた方針と ROE 向上への取り組みです。方針としては、従前取り組んでおります、持続的成長と資本効率を重視した財務戦略を推進し、企業価値向上を実現することとしております。ROE8%以上の達成と成長実現を目指してまいります。

ROE 向上への取り組みとしては、まず持続的成長の実現に向けて、各事業の収益力向上と成長分野への成長投資を実施してまいります。

そのためにも、資本効率向上に向けての項目にも記載のとおり、まずは事業ポートフォリオの見直しを実施し、改善が見込めない事業からの撤退、縮小を実行し、成長分野へ注力することとしてまいります。

また、バランスシート改革を早期に進め、政策保有株式については、純資産に対する保有株式簿価比率 20%の早期実現を目指してまいります。

最後に、株主還元は利益成長を伴った配当水準の向上を目指します。

以上のとおり、資本コストや株価を意識した経営については従来より取り組んでおりますが、さらに今後、投資家の皆様への開示をより一層充実させていく予定です。

26 ページ目以降は参考資料となりますので、ご説明は割愛させていただきます。記載のデータ等をご活用いただければ幸いです。

私からの説明は以上とさせていただきます。ありがとうございました。

主な質疑応答

【全般】

Q.1 2026年の事業利益250億に向けて、来期の利益成長の目線を教えてほしい。

A.1 現時点では、こういった環境のもとで、何に力点を置いていく年にしていくかを中心にご説明させていただく。

まず、事業環境で採算に大きな影響を及ぼすのが原材料のコストだと考えている。こちらについては若干の上昇を見込まざるを得ないが、レベル感については、今年実施した価格改定の通期寄与の中で消化できる範囲内と見ている。もう1点が、酒税改正によって、ビール、RTDへの需要シフトが起きる中でこういった取り組みを進めていくかということと考えている。

そのような中、三つ方向性についてお示ししたい。

一つ目は、構造改革について。構造改革は来年一定のめどをつけたいと考えている。

二つ目は、国内酒類の収益力強化。従前申し上げているとおり、ビール、RTDの強化は継続していきたい。一方で、コロナ禍以降、抑制してきた将来に向けた投資、ブランド投資、人的投資、設備投資などについては一定程度再開していきたいと考えている。

三つ目は、北米の成長。ご案内のとおり、SAPPORO PREMIUM BEERの自社製造をはじめとしたシナジーを本格化させていきたい。一方で、経済環境が非常に厳しく、米国はビールマーケットもアゲインストな状況になっているため、環境変化は注視していく。

来年は、2026年にROE8%、EBITDAの平均成長率10%程度をしっかりと達成していく道筋をつけていきたい。構造改革と将来の投資と利益成長のバランスをどうしていくのかを詰めている段階とご理解いただきたい。

【酒類事業】

Q.2 来年のビール類の市場をどのように考えているか、ビールとそれ以外、家庭用、業務用の来年の市場の考え方を教えてほしい。また、酒税改正後の動向について説明してほしい。

A.2 現時点の見立てだが、ビール類全体で2%程度の減少と見ている。ビールとそれ以外（発泡酒+新ジャンル）という括りで見ると、本年10月に酒税改正が行われたこともあり、発泡酒、新ジ

ジャンルのカテゴリーは10%近く下がってビールにシフトするだろうと見ている。ビールは5%程度増と見ている。家庭用・業務用の視点では、業務用の回復は一巡するため、ビール缶が牽引すると考えている。業務用は前期比フラットで、ビールの缶が7%ぐらいの増という見立てである。

酒税改正後の動向としては、仮需や家庭内在庫の影響で正確な数字でのコメントは難しいが、新ジャンル仮需の家庭内在庫が消化されてから本格的なビールへのシフト、一部 RTD へのシフトが起きると見ている。5-8%ぐらいのビールの底上げ効果がこれから出てくると見て、これからの戦略等を策定している。

Q.3 国内酒類の収益性について、中計で掲げている国内酒類の事業利益率の目標で5.7%、今期を今回修正して5.5%、ある程度、中計の利益率の目標も見えてきたと思う。もう一段どこまで利益率を引き上げられると考えているか教えてほしい。

A.3 中計で掲げた目標値が見えてきている段階にある。目標値をどのようにしていくか社内で議論を進めている。将来に向けた成長について、しっかり布石を打っていかねばいけない認識であり、一時的なコスト削減で目標を達成するのではなく、長期的な成長とのバランスを見ながら戦略を組み立てていきたい。

Q.4 マーケティング投資はどこに投下したいと考えているか。

A.4 現状のトレンドは良い形で進んでいる。注力すべきジャンルはビールと RTD だが、その中でも主力商品である黒ラベルについては、しっかりと幹を太くしていきたいと考えている。また、エビスは、明年の4月に BREWERY TOKYO をガーデンプレイスの中にオープンさせるため、そこから一段と情報発信力も高めて、ブランド力の強化につなげていきたいと考えている。

Q.5 北米について下方修正しているが、背景と Stone 社のシナジーの状況について、市場環境含めて教えてほしい。また SAPPORO PREMIUM BEER のトレンドについてもご説明いただきたい。

A.5 米国の下方修正については統合コストの増加によるものである。これは当社よりも PMI のスピードを上げたことで、前倒しの支出が発生していることが起因している。

Stone 社のシナジーの創出は順調に進んでおり、年内に SAPPORO PREMIUM BEER の製造が始まり、来年にかけて本格化させていく計画。順調に推移している。一方で、事業利益の状況としては、7-9 月は北米の USA が増益になっている。背景としては、統合コストのマイナス要因はあるが、物流コストの改善、アンカーの解散効果が出てきたためトータルでプラスとなった。

また、SAPPORO PREMIUM BEER のブランドコンディションについては、第 1 クォーターが前年対比で 9%増、第 2 クォーターが 4%減、第 3 クォーターが 2%増と、若干ボラタイズに動いている。カリフォルニアの天候が一時的に悪かったこともあるが、トレンドで見たときには総需要を上回る推移で、また前年を越えた形で、SAPPORO PREMIUM BEER はこれからも推移できると見ている。

一方で、Stone ブランドについては、クラフトの総需要自体がかなり弱くなっている。総需要よりはアウトパフォームしているものの、前年に対しては数量が減少しているところについてはこれから手を打っていききたい。

Q.6 シナジーについて今期 \$4M で見ていると思うが、想定通りに進んでいるのか。また来期以降の見通しをどのように見ているのか。

A.6 今期は Q3 で \$3M 程度出ており、年間 \$4M は到達できると考えている。来期以降の考え方については、Stone のブランドコンディションをどう捉えていくのか、SAPPORO PREMIUM BEER もアメリカの総需要を見ながらどう捉えていくのか、このあたりを検証しながら組み立てていく。

【食品飲料事業】

Q.7 国内食品飲料の構造改革は順調と理解している。構造改革の SKU 削減、ミックス改善が具体的にどこでどのように起こっているのかを教えてください。また、中期的にどのように利益率改善を行っていくのか確認したい。

A.7 SKU 削減については、飲料と食品で行っている。飲料は自販機を中心とした SKU 削減、食品はスープカテゴリを中心とした SKU 削減を進めている。ボリューム感としては全体の 3 割程度の削減を進めており、収益性の高い商品へリソースシフトしていく。今後については SKU の改革に留まらず、自販機構造改革やスペックの見直し、価格改定などにも取り組んでいく。そして強みであるレモン分野に注力し幹を太くしていきたいと考えている。

Q.8 国内食品飲料の構造改革について、来年の構造改革は今の延長線上で進めていくのか、それともより踏み込んだ構造改革を期待しているのか確認したい。

A.8 まず、今進めている取り組みについては、来年も継続して取り組みを進めていく。より踏み込んだ構造改革については、現時点ではご説明を差し控えさせていただきたい。取り組まなければならない案件については、あるとご認識いただければと思います。

Q.9 注力しているレモン分野についてどの程度売上に反映されているのか教えてほしい。

A.9 レモン食品についてはこの1-9月で5%ぐらい売上が伸びることができた。レモン食品の分野は現状100億円程度のボリュームですので、もっと幹を太くしていきたい。レモン飲料については、前年並みで推移している。コロナ禍において売上増減のトレンドが少しいびつになっているが、これまで5-10%ぐらいの売上成長を実現できているため、継続成長を実現するために、不採算部門から成長部門にリソースを傾けていきたいと考えている。

【その他】

Q.10 グループ戦略検討委員会での検討結果について、アウトプットの予定はあるのか。

A.10 中計の先にある中長期的な企業価値向上に向けた戦略オプションを検討している。有期の委員会のため、今年から来年にかけてしっかり検討して、お示しできることがありましたら適時、適切に開示させていただこうと思っている。

Q.11 グループ戦略検討委員会について、現在どのような議論がなされているのか教えてほしい。中計の見直しも含めて議論をしているのか。

A.11 委員会の中での議論を行い、そこで一定の方向性なり結論を見出したものを、サッポロホールディングスの取締役会で、議論、方向性を確認していくプロセスのため、委員会自体は前段階という位置づけである。そのため、現段階での検討内容、ポイント、方向感も含めてお示しすることはできない。検討のスコップとしては、中計の先にある中長期的な企業価値向上に向けた検討で、将来展望も含めた検討とご理解いただきたい。中計については達成に向けて、取締役会で適切にモニタリングを行っている。

Q.12 株主資本コストは6%程度となっているが、それぞれの事業の資本コストをどのように認識し、こういった問題意識を持っているか教えてほしい。

A.12 事業部門別ではROEではなく、ROICで管理していこうと考えている。当然不動産事業のほうが酒類、食品よりもWACCは低く、国内と海外では海外のほうがWACCは高くなる。将来的には構造改革を完了させ、指標の開示についても検討していきたい。