



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

2024 年度通期決算説明会

2025 年 2 月 14 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]	2024 年度通期決算説明会		
[決算期]	2024 年度通期		
[日程]	2025 年 2 月 14 日		
[ページ数]	48		
[時間]	18:30-19:38 (合計：68 分、登壇：42 分、質疑応答：26 分)		
[開催場所]	インターネット配信		
[登壇者]	4 名		
	代表取締役社長	尾賀真城（以下、尾賀）	
	常務取締役	松出義忠（以下、松出）	
	常務取締役	松風里栄子（以下、松風）	
	サッポロビール株式会社代表取締役社長	野瀬裕之（以下、野瀬）	

サマリー



2024年度決算：海外酒類（米国事業）の減損損失等により最終減益も、事業利益は増益

- 国内ビール強化や各事業の構造改革等により、本業の収益力を示す事業利益はIFRS適用後初の200億円台へ
- 資本効率の面では、バランスシート改革（政策保有株式の売却等）を継続して推進
- 安定配当継続および一時的な特殊要因を除く利益成長を踏まえ、年間配当は2期連続の増配（52円）を予定

2025年度計画：国内ビールを中心に強みのある分野でさらなる利益成長を目指す

- 増収増益計画。酒税改正を見据え国内ビール強化を進める一方、海外酒類（米国事業）の構造改革を推進。バランスシート改革も継続して取り組んでいく
- 年間配当は3期連続の増配（60円）を計画

（億円）	2023 実績	2024 年初計画	2024 実績	前年比	計画比	2025 計画	前年比
売上収益	5,186	5,235	5,308	+122 +2.3%	+73 +1.4%	5,320	+12 +0.2%
事業利益（売上収益－売上原価－販管費）	156	190	220	+64 +41.0%	+30 +16.0%	245	+25 +11.2%
営業利益	118	176	104	▲14 ▲11.9%	▲72 ▲40.8%	200	+96 +92.0%
親会社の所有者に帰属する当期利益	87	100	77	▲10 ▲11.6%	▲23 ▲22.9%	110	+33 +42.6%
ROE	5.0%	5.5%	4.1%	-	-	5.5%	-

中長期経営方針の進捗報告

- 本日の適時開示「グループ中長期成長戦略資料」において、検討結果を発表

Copyright, 2025 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 4/48

尾賀：

国内酒類と不動産事業が全体をけん引して増収、そして2016年以来の200億円を超える増益となった。しかし、Stone社ののれんの減損計上で営業利益、当期利益については減益となった。資本効率の面ではバランスシート改革を継続して推進、政策保有株式の売却等を実施した。

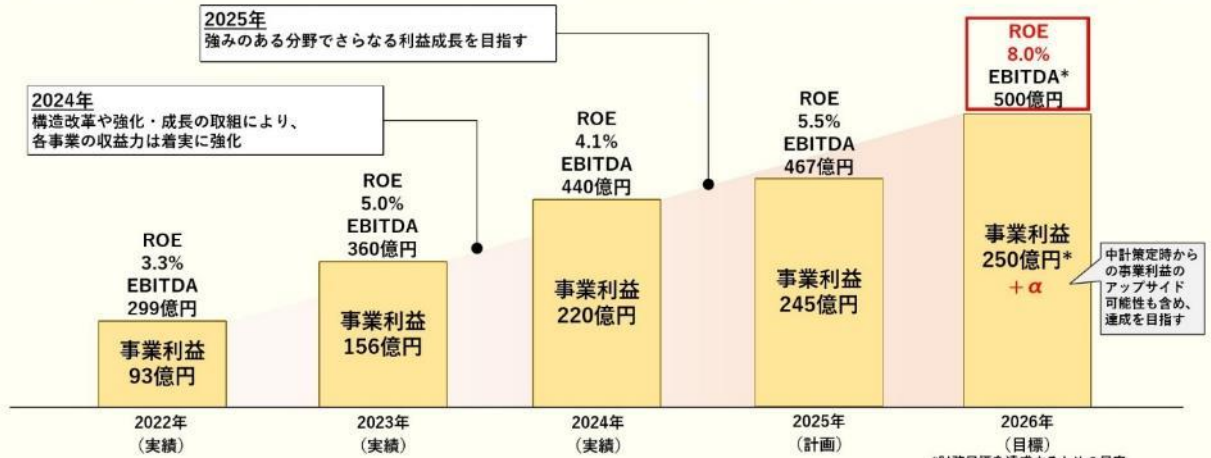
そして安定配当の継続、および一時的な特殊要因を除く利益成長を踏まえ、年間配当は2期連続の増配、52円を予定している。2025年度の計画であるが、国内ビールを中心に強みのある分野でさらなる成長を目指す形で取り組む。増収増益の計画で、国内ビール強化を進める一方で海外酒類、米国の構造改革を推進していく。バランスシート改革を継続的に推進する。配当については、3期連続増配となる年間60円を計画している。

中期経営計画（2023~26）の進捗：2026年の財務目標達成に向けて



- 各事業の収益力向上により、事業利益は着実に伸長。2026年のROE8%達成が十分見通せる段階に来ている

事業利益推移



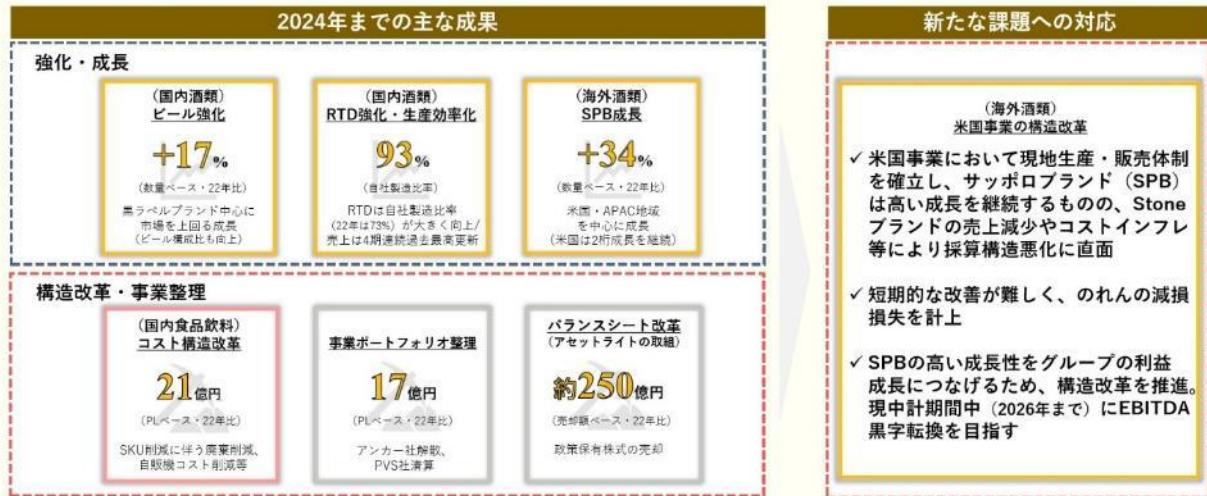
Copyright, 2025 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 6/48

2023 年からの中期経営計画の 2 年目にあたる。ROE は一時的に低下したものの、事業利益は着実に成長しており、2026 年度目標の ROE8%達成は十分に実現可能と判断している。2025 年は強みのある分野で、さらなる利益成長を目指していく。

中期経営計画（2023~26）の進捗：2024年までの主な成果



- 2024年も「強化・成長」、「構造改革・事業整理」の両面で取組を実行
- 海外酒類（米国事業）では新たな課題に直面し、対応を進めていく



*主な成果はアクションプランKPIの項目を中心にまとめております

Copyright, 2025 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 7/48

こちらは今までの中計の中で強化・成長するもの、そして構造改革・事業整理をするものという形で分けているものである。強化・成長するものにつきましてはビールをさらに強化してRTDや生産効率化を図る。海外酒類でもサッポロプレミアムビールの成長を図るという形で、さらなる成長を引き続き行っていく。

構造改革・事業整理については、2024年までに目途をつけることを目指し取り組んできた。こちらは順調に推移していたが、先ほど言及したStone社の減損もあった。Stone社については新たな課題と認識しており、現中期経営計画期間中にEBITDAの黒字転換を目指し、さらなる構造改革を推進していく。

2024年度 決算ハイライト



(億円)	2023 実績	2024 実績	増減	増減率
売上収益	5,186	5,308	+122	+2.3%
売上収益（酒税抜き）	4,008	4,130	+122	+3.0%
海外売上収益	1,196	1,285	+88	+7.4%
EBITDA	360	440	+80	+22.3%
事業利益（売上収益－売上原価－販管費）	156	220	+64	+41.0%
事業利益率	3.0%	4.2%	-	-
その他の営業収益・費用	▲38	▲116	-	-
営業利益	118	104	▲14	▲11.9%
親会社の所有者に帰属する当期利益	87	77	▲10	▲11.6%
ROE	5.0%	4.1%	-	-

Copyright, 2025 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 9/48

松出：

売上収益は 2%の増収、事業利益は 41%の増益である。一方、その他の営業費用が大きくマイナスとなっている関係で営業利益以下が減益となった。

米国事業の減損損失の計上（2025年1月30日適時開示補足説明資料（再掲））



- サッポロブランドの成長に向け現地生産・販売体制を確立したが、当初想定外の課題にも直面し採算が大幅に悪化
- 短期的な改善が難しく、Stone社買収当時の計画との乖離も大きいため、事業見通しを修正しのれんの減損損失を計上

背景・経緯	減損計上				
● 2022年8月Stone社買収。米国で需要が高まるサッポロブランドのさらなる成長を企図し、従来のカナダ・ベトナムから製品を輸入し米国で販売する事業モデルから、Stone社保有の生産拠点を活用した米国における生産・販売体制への転換を図る ● 2023年末から製造移管開始。2024年末時点で米国における生産体制構築が完了	● Stoneブランドの売上減少およびコストインフレによる採算悪化は外部環境への依拠が大きく、生産・物流面の効率化・改善は製造移管後間もないことから、改善には時間がかかる状況 ● 構造的な採算悪化に対して短期的な改善が難しく、事業見通しを修正し、のれん約139億円（約92百万\$）の減損損失を計上 ● 抜本的な改善に早期に取り組むため、次項にて今後の対応を整理。具体的なアクションについては着手を始めた				
● 買収当時の計画に対して、成果と課題がそれぞれ発生 ⇒買収によるシナジーは発現したものの、想定との乖離が諸点発生。結果的に採算構造が悪化した <table border="1"> <tr> <td data-bbox="194 667 322 743">成果</td><td data-bbox="328 667 788 743"> ✓ サッポロブランドの成長（売上シナジー） ⇒SPB数量：22年比+16% ✓ 海外輸送コスト・固定費等の削減（コストシナジー） ⇒24年末：22年比10百万\$ </td></tr> <tr> <td data-bbox="194 752 322 828">課題 （想定との乖離）</td><td data-bbox="328 752 788 828"> ✓ クラフト市場の長期的軟化（Stoneブランドの売上減少） ⇒Stoneブランド数量：22年比▲16%（過年ベース比較） ✓ コストインフレ（原材料費・人件費等）：22年比10% ✓ 米国内生産・物流面における非効率（想定外の統合コスト） </td></tr> </table>	成果	✓ サッポロブランドの成長（売上シナジー） ⇒SPB数量：22年比+16% ✓ 海外輸送コスト・固定費等の削減（コストシナジー） ⇒24年末：22年比10百万\$	課題 （想定との乖離）	✓ クラフト市場の長期的軟化（Stoneブランドの売上減少） ⇒Stoneブランド数量：22年比▲16%（過年ベース比較） ✓ コストインフレ（原材料費・人件費等）：22年比10% ✓ 米国内生産・物流面における非効率（想定外の統合コスト）	事業利益・EBITDAの見通し（米国事業） （単位：百万\$） ✓ 米国事業において、現中計策定時と最新見通し（25・26年は次項にて示す構造改革実施後の見通し）との乖離は大きく、現中計期間内でのリカバリーは困難 ✓ 26年において事業利益黒字化が難しい状況（EBITDAは26年黒字化を目指す）
成果	✓ サッポロブランドの成長（売上シナジー） ⇒SPB数量：22年比+16% ✓ 海外輸送コスト・固定費等の削減（コストシナジー） ⇒24年末：22年比10百万\$				
課題 （想定との乖離）	✓ クラフト市場の長期的軟化（Stoneブランドの売上減少） ⇒Stoneブランド数量：22年比▲16%（過年ベース比較） ✓ コストインフレ（原材料費・人件費等）：22年比10% ✓ 米国内生産・物流面における非効率（想定外の統合コスト）				

Copyright, 2025 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 10/48

1月30日に適時開示をしたが、米国事業の減損損失の計上が大きな影響を与えた。米国事業における減損損失の計上について、2022年8月に買収したStone社は、サッポロブランドの現地生産・販売体制を確立したが、想定を超える課題に直面し、買収時の事業計画に対して採算が大幅に悪化した。Stone社の及ぼした成果と課題について説明する。

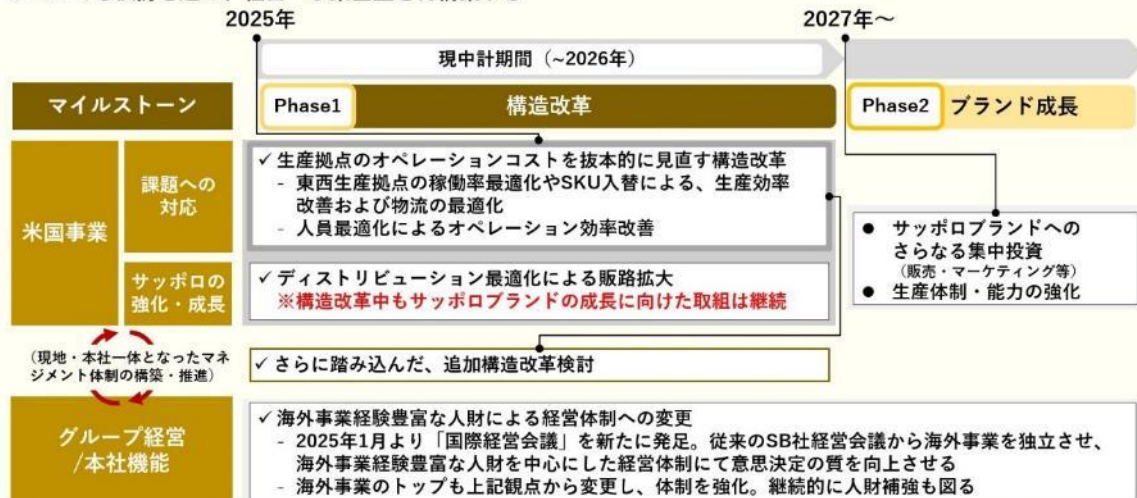
まず、成果としては、サッポロブランドの成長に寄与し、数量は16%伸長している。物流コスト、固定費削減といったコストシナジーを創出することもできた。

一方、想定を超える課題として、クラフトビール市場の長期的悪化によるStoneブランドの数量減、コストインフレに伴う原材料、人件費の上昇、そして米国内の生産物流面での統合コストの上昇が挙げられる。これらの影響が大きく、また短期的な改善が難しいことから減損損失の計上に至った。今後の対応としては米国事業の採算改善を喫緊の課題とし、米国での構造改革ならびに日本側の海外事業の経営体制の変更、刷新に取り組んでいる。

米国事業における今後の対応（2025年1月30日適時開示補足説明資料（再掲））



- 今後の海外酒類の成長において米国事業の立て直しは喫緊の課題と認識
- 米国現地に留まらず、グループ全体での海外マネジメントのあり方を見直し、現中計期間内（2026年）を目途に米国現地における構造改革、および日本本社における組織体制を中心とした改革を断行。同時にさらに踏み込んだ構造改革についても検討を進め、経営・事業基盤を再構築する



Copyright, 2025 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 11/48

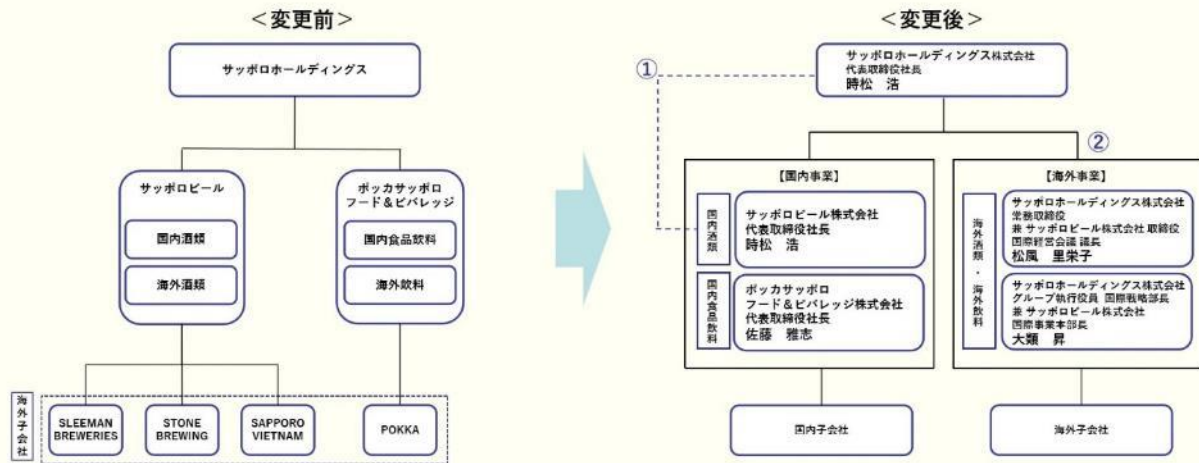
まず、米国における東西生産拠点の稼働率の最適化、SKUの入替により、Stone社のコアブランド集中や、サッポロブランドへのシフトといったことが挙げられる。また、生産物流体制の最適化といったコスト構造改革に加え、サッポロブランドのさらなる強化成長を進めている。

新体制における事業管理変更：海外事業管理体制の変更



将来の事業持株会社制への移行を見据えて「**国内事業**」と「**海外事業**」大きな2つの枠組みでマネジメントを強化し、両事業がそれぞれのリソースを集中して国内外で異なる経営課題の解決を加速

- ① 国内外の酒類事業を中心として今後の成長戦略を推進するために、2025年3月以降サッポロホールディングス社長がサッポロビール社長を兼任する体制に変更予定
- ② 海外事業の管理体制をホールディングスに集約し、海外事業経験豊富な人財を中心として迅速で質の高い意思決定を実行



※サッポロホールディングス社傘下の企業について、サッポロビール社およびポッカサッポロフード&ビバレッジ社のみを抜粋して記載しております。

Copyright, 2025 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 12/48

海外事業の経営体制は今年1月から大きく変更した。

具体的には、酒類事業、飲料事業の意思決定プロセスから海外事業を独立させ、海外事業経験が豊富な人財による経営体制に移行させている。また、海外事業のトップもその観点から変更し、体制を強化するとともに、海外経営人財については適宜、外部からの採用も含めて継続的に補強を図っていく。これらを基に、2026年までにEBITDAベースでの黒字化を目指していく。

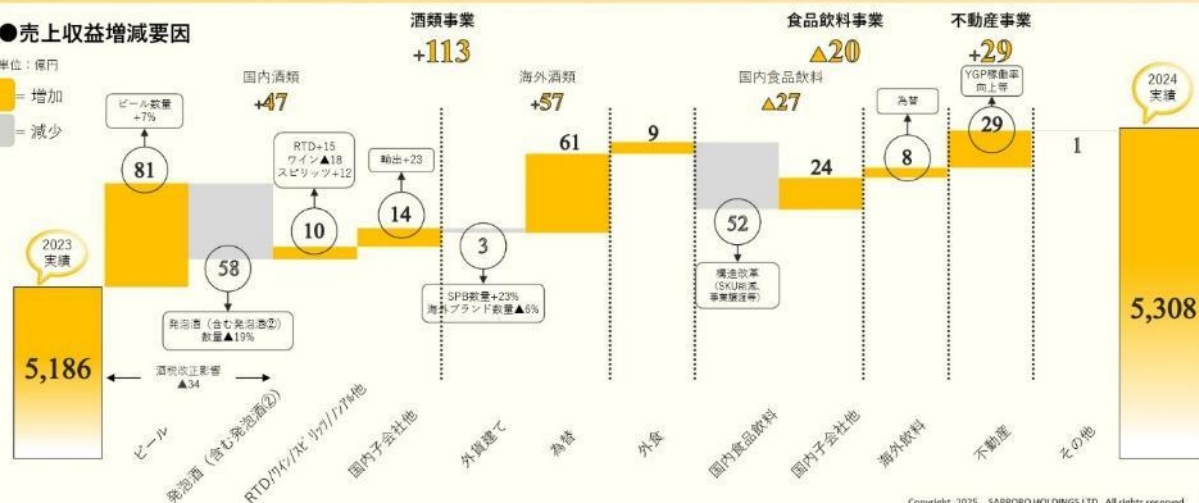
酒類事業および不動産事業の増収により、全体で+122億円（+2.3%）の増収

- 国内酒類はビール強化および価格改定効果等、不動産事業はYGP稼働率向上等により増収。海外は為替影響により増収
- 国内食品飲料は構造改革の影響もあり減収

●売上収益増減要因

単位：億円

■ 増加
■ 減少



Copyright, 2025 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 14/48

まず、売上収益の増減要因である。酒類事業と不動産事業が増収である。国内酒類では 47 億円の増収、ビール類は発泡酒の減収マイナス 58 億円を、ビールの増収 81 億円でカバーしている。また RTD や輸出もそれぞれ増収貢献となった。海外酒類については、円安の影響で円建てでは 57 億円の増収であったが、外貨建てでは前年並みという結果である。サッポロブランドが大きく伸長する一方で、海外ブランドは市況悪化によりマイナス影響となった。

次に食品飲料であるが、国内食品飲料が SKU ならびに自動販売機の絞り込みなど構造改革の影響により 27 億円の減収となっている。不動産については 29 億円の増収である。主には、恵比寿ガーデンプレイスのオフィス稼働率向上によるものである。

国内酒類および不動産事業が全体をけん引し、+64億円（+41.0%）の増益

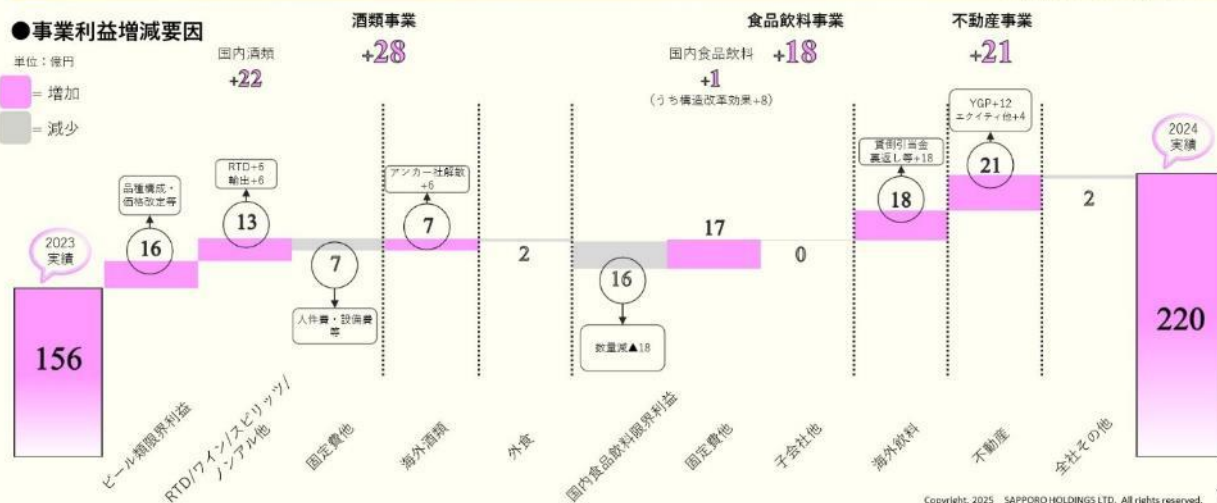
- 国内酒類はビール強化を進める中、品種構成・価格改定効果等により増益。不動産事業もYGP稼働率向上やコストマネジメントにより増益
- 海外酒類は前年のアンカー社解散、海外飲料は前年発生した滞留債権に対する引当金計上の反動影響により増益

増減要因詳細はP.26以降の事業戦略ページに記載

●事業利益増減要因

単位：億円

■ = 増加
■ = 減少



Copyright, 2025 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 15/48

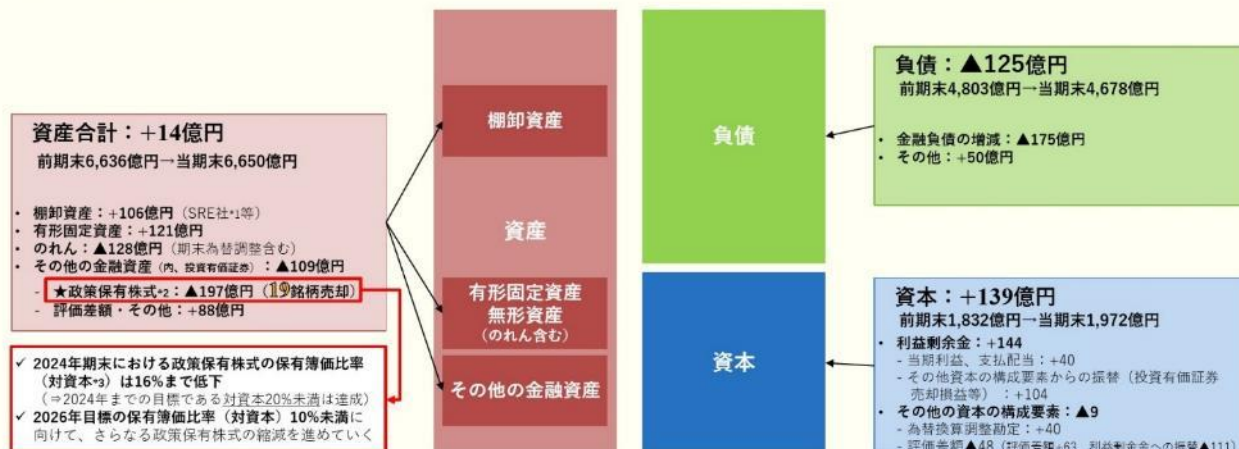
国内酒類と不動産が増益をけん引している。国内酒類は22億円の増益で人的投資等の固定費増が7億円あったが、増収効果による限界利益増でカバーした。海外酒類は7億円の増益、主には前年期中に行ったアンカー社の解散効果によるものである。国内食品飲料については、数量減をコスト構造改革の効果でカバーし1億円の増益、海外飲料では前年に発生した滞留債権に対する引当金計上の反動により18億円の増益となっている。なお、滞留債権を発生させた中東向けの輸出事業については、新たなディストリビューターと昨年8月より取引を再開している。不動産については、増収効果により21億円の増益となっている。

2024年度 決算ハイライト：バランスシート



- 政策保有株式の売却（▲197億円）等、アセットライトへの取組を進め資産圧縮を図るものの、設備投資等に伴う事業用資産（有形固定資産等）の増加により、資産合計は前期末比+14億円

★はアセットライトの取組内容



*1 投資不動産勘定からの替替を含む

*2 政策保有株式の売却金額（SH社、SB社で保有銘柄のみ）

*3 親会社の所有者に帰属する持分合計に対する政策保有株式簿価の比率

Copyright, 2025 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 16/48

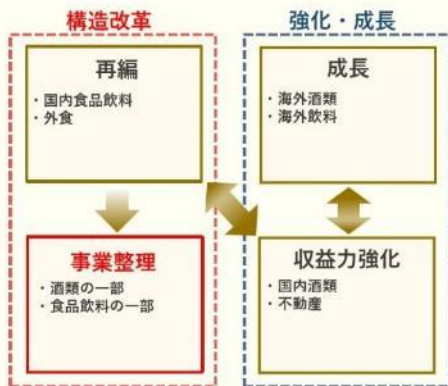
資産圧縮に取り組んでいるが、その中でも特に政策保有株式の取り組みについて話をする。昨年は19銘柄197億円の売却を実行し、その結果、資本に対する政策保有株式の比率は16%と昨年目標20%をクリアすることができている。2026年の10%の目標に向けて、引き続き取り組みを進めていく。

事業ポートフォリオ転換に向けた主な進捗



- 中期経営計画（現中計）で当初予定していた構造改革は順調に進捗し概ね完了 …①
【再編】：「外食」の構造改革完了、【事業整理】：「酒類の一部（アンカー社）」の事業整理完了・食品飲料の一部（植物性ヨーグルト事業）」の事業整理完了
- 現中計を進める中で海外酒類で新たな課題が顕在化 …②
【成長】：「海外酒類（米国事業）」の減損と構造改革開始
- 中長期経営方針の開示に伴い、グループ内における不動産事業の位置付けに変化 …③
【収益力強化】：不動産事業への外部資本導入プロセス開始

◆ 中期経営計画の開始時に示したポートフォリオ



◆ 2025年に向けたポートフォリオの転換状況



Copyright, 2025 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 18/48

次に、本年度経営計画の説明をする。まず、経営計画の前提として事業ポートフォリオについて触れる。ポイントが三つあり、一つが現中計で予定していた構造改革については、おおむね完了したということ。二つ目が、一方で海外酒類において新たな課題が顕在化し、米国事業での構造改革を開始しているということ。3点目については、不動産は外部資本導入のプロセスを進めている。

2025年度 計画の前提となる数値

<原材料高騰等の影響>

前年比で▲50億円のコストアップが見込まれるが、価格改定等で吸収。追加のコストアップリスクは状況を確認しながら対策を行う



<市場動向および計画 (売上)>

- 国内酒類：発泡酒（含む発泡酒②）の市場縮小継続や価格改定等による数量影響が想定される中、主力ビールブランドおよびRTDの強化を継続し、市場を上回る計画
- 海外酒類：カナダ・米国はインフレ等の影響により総需要は前年を下回る見通し。海外ブランドは前年を下回る計画の一方、サッポロブランド（SPB）は成長トレンドを継続する計画（⇒海外酒類全体でも前年を上回る計画）
- 食品飲料事業：国内は注力するレモンは前年を上回る計画としたが、構造改革等により売上は前年を下回る計画。海外はマレーシア・輸出を中心に前年を上回る計画

国内酒類 (単位: 万両)	当社計画	当社 (前年比)	市場 (前年比)
ビール類計	3,914	▲2%	▲6%
ビール	3,244	+4%	+0%
発泡酒 (含む発泡酒②)	670	▲24%	▲13%
瓶	-	+0%	▲4%
缶	-	▲3%	▲6%
樽	-	▲1%	▲4%
RTD	1,166	+8%	+2%
国内食品飲料 (PS社) (単位: 億円)	当社計画	当社 (前年比)	
レモン (レモン飲料・レモン食品)	366	+9%	
飲料 (レモン飲料以外) 他	429	▲13%	

海外酒類 (単位: 万両)	当社計画	当社 (前年比)
北米	1,985	+1%
その他地域	433	+8%
合計	2,418	+2%
うちサッポロブランド合計	957	+9%

海外飲料 (単位: 百万SGD)	当社計画	当社 (前年比)
シンガポール	150	+3%
マレーシア	36	+27%
輸出	49	+31%

Copyright, 2025 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 19/48

次に計画の前提となる数値である。まず、原材料高騰等の影響であるが、本年も 50 億円程度のコストアップを見込んでいる。ほとんどが国内事業に紐づくものの為、基本的にはこれらは価格改定で吸収していく。

市場動向および販売計画については、国内酒類事業についてはビール類の販売数量、トータルでは前年比マイナスの 2% という計画である。また、ビールは 4% 増、そして RTD は 8% 増と、いずれも総需要を上回る計画である。また、海外酒類についてもサッポロブランドの成長トレンドを継続する計画である。

2025年度 グループ経営計画



(億円)	2024 実績	2025 計画	増減	増減率
売上収益	5,308	5,320	+12	+0.2%
売上収益（酒税抜き）	4,130	4,158	+28	+0.7%
海外売上収益	1,285	1,303	+18	+1.4%
EBITDA	440	467	+26	+6.0%
事業利益（売上収益－売上原価－販賣費）	220	245	+25	+11.2%
事業利益率	4.2%	4.6%	-	-
その他の営業収益・費用	▲116	▲45	-	-
営業利益	104	200	+96	+92.0%
親会社の所有者に帰属する当期利益	77	110	+33	+42.6%
ROE	4.1%	5.5%	-	-

Copyright, 2025 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 20/48

本年も収益力の強化を図り、増収、増益、増配を目指す計画である。売上収益は前期比 0.2%の増収、事業利益は前期比 11%の増益、最終利益については前期比 43%の増益で、ROE も 5.5%に改善する計画としている。

【財務目標】

	2022年実績	2024年実績	2025年計画	2026年中計目標 ^{*2}	中計目標に向けた 進捗状況 ^{*3}
ROE	3.3%	4.1%	5.5%	8.0%	→
(目安) 事業利益 ^{*1}	93億円	220億円	245億円	250億円	↗
EBITDA 年平均成長 (CAGR)		21.4%	16.0%	10%程度	→
(目安) EBITDA ^{*1}	299億円	440億円	467億円	500億円	→
海外売上収益 年平均成長 (CAGR)		12.1%	8.4%	10%程度	↘
(目安) 海外売上収益 ^{*1}	1,022億円	1,285億円	1,303億円	1,400億円	↘

*1 財務目標を達成するための目安（中計策定時より変更していません）

*2 2026年中計目標は中計策定時より変更していません

*3 現時点における見通し。水平方向の矢印は想定通り、上向き矢印はアップサイド、下向き矢印はダウンサイドの可能性が高いことを示しております

Copyright, 2025 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 21/48

ROE8%の目標については、現状の事業利益の推移からすると達成可能と見ている。一方で、海外の売上収益の成長については利益を伴った成長に重点を置くため、達成がやや難しい状況となっている。

2025年度 グループ経営計画：事業利益率目標



【事業利益率目標】

	2022年実績	2024年実績	2025年計画	2026年見通し*1	2026年中計目標*2
国内酒類	3.5%	6.0%	7.0%	7.5%	5.7%
海外酒類	▲0.4%	0.4%	0.4%	2.8%	6.2%
外食	▲3.3%	9.3%	9.1%	9.0%	5.0%
国内食品飲料	0.9%	2.5%	3.4%	4.4%	3.8%
海外飲料	3.6%	4.3%	4.7%	5.6%	5.0%
不動産事業 (※EBITDAベースのROA)	4.9%	5.5%	5.2%	6.0%	5.7%

*1 現時点における見通し

*2 2026年中計目標は中計策定時より変更していません

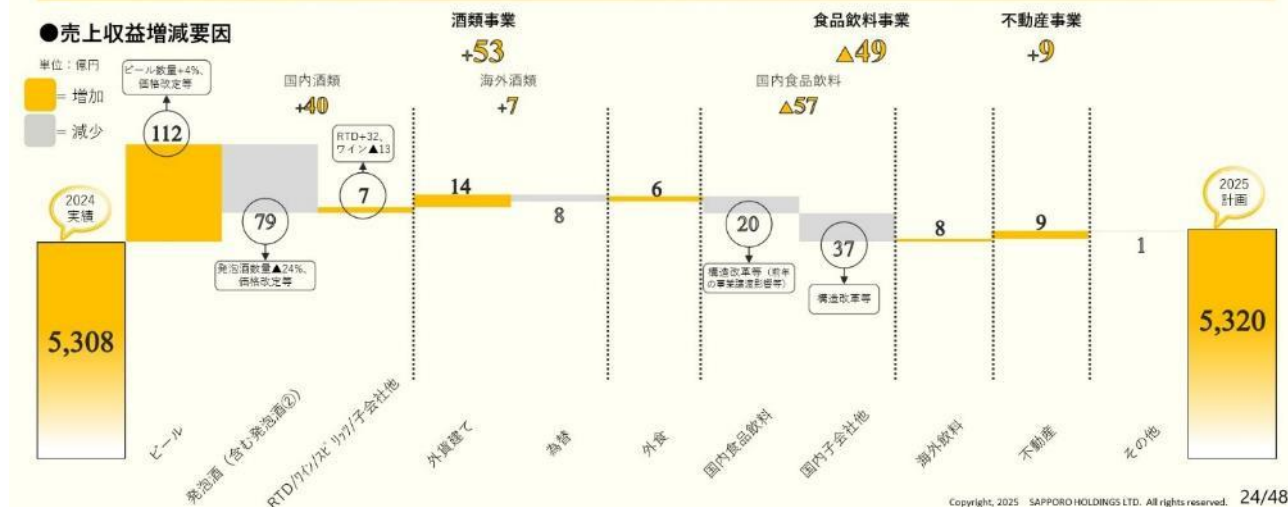
Copyright, 2025 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 23/48

右端に 2026 年の中計目標として事業利益率目標、その左側に 2026 年の見通しを記載。

国内酒類事業であれば、今の見通しでいくと 7.5%、外食は 9%とそれぞれ事業利益率目標をクリアできる見通し。一方で、海外酒類については目標達成が困難な状況であり、まずは米国の採算改善を早急に進めることに取り組んでいく。

構造改革に伴い国内食品飲料は減収も、酒類事業の増収により、全体では前年並み（+12億円）

- 国内酒類はビール・RTD強化および価格改定効果等、海外酒類はSPB成長により増収。不動産事業はYGP減収もその他でカバー
- 国内食品飲料は構造改革や前年の事業譲渡影響等により減収



次に売上収益、事業利益の計画について説明する。

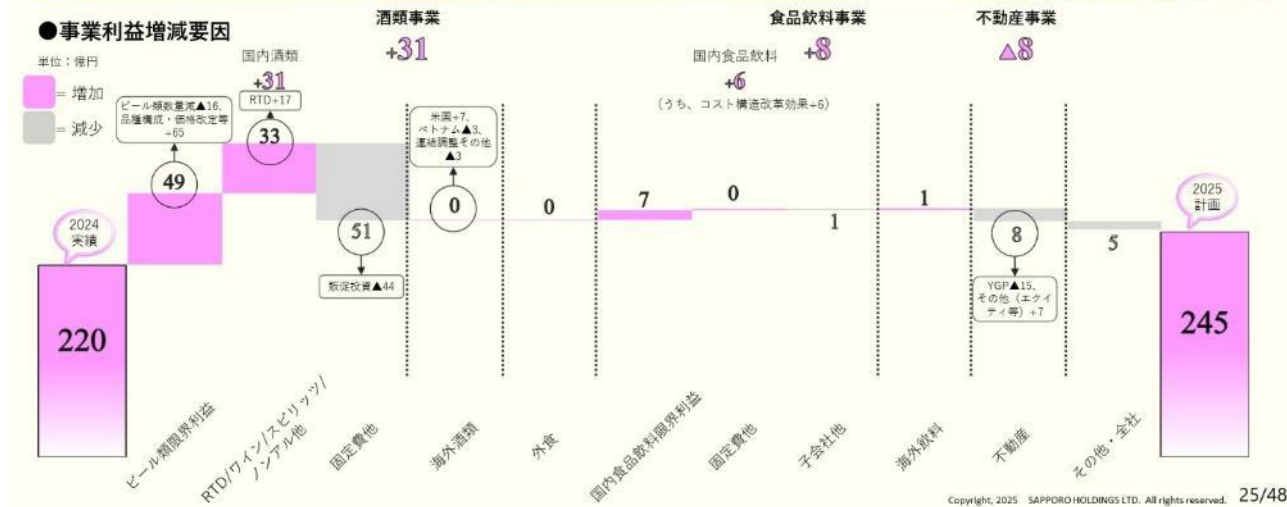
まず、売上収益である。構造改革中の国内食品飲料のみ減収である。それ以外は増収の計画、国内酒類については発泡酒の数量減等マイナス 79 億円をビールの数量増、価格改定効果 112 億円でカバーし、ビール類トータルでは増収計画となっている。RTD も数量増等で増収計画、また海外酒類についてはサッポロブランドの成長を見込み増収計画としている。

国内食品飲料については構造改革等の影響で 57 億円の減収、また不動産については恵比寿ガーデンプレイスのオフィス区画の空調工事エリアを拡大する為、一部賃料減の影響はあるが、サッポロのホテルリニューアル効果とエクイティ投資の売却等を見込み増収計画としている。

国内酒類のビール・RTD強化により、全体で+25億円（+11.2%）の増益

- 国内酒類は酒税改正を見据えた販促投資により固定費増加も、価格改定効果含むビール・RTDの限界利益増により増益
- 不動産事業は空調区画の増加等に伴うYGP稼働率低下により減益

増減要因詳細はP.26以降の事業戦略ページに記載



事業利益は国内酒類が全体をけん引し、増益の計画である。まず、国内酒類であるが、ビール類の限界利益については品種構成の改善、ならびに価格改定効果により49億円の増益である。RTDも数量増と価格改定効果により増益を見込んでいる。一方で、2026年の酒税改正を見据えマーケティング投資の増加も見込んでいる。海外酒類については、米国事業が構造改革効果により7億円の改善、ベトナム他でのマイナスを見込み、トータルでは前期並みの計画とする。国内食品については、引き続きコスト構造改革を見込み、若干の増益である。不動産は、恵比寿ガーデンプレイスのオフィス区画の空調工事エリア拡大に伴う賃料減、ならびにコスト増を見込み、減益という計画としている。

事業戦略：酒類事業（国内酒類）



Copyright, 2025 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 27/48

これらについては次ページ以降、事業戦略ごとに説明する。まず、国内酒類である。アクションプランの進捗状況のビール強化の状況について説明する。前年については、引き続き黒ラベルが成長をけん引し、ビールの販売数量は7%増となった。特に缶が好調で総需要7%増に対して当社は10%増、黒ラベル缶については17%増と好調を継続することができた。また、ビールの構成比であるが、前年から5ポイントアップし昨年は78%、本年は83%まで引き上げていく。なお、ビールの構成比のマーケット平均は5～6割と推定している。本年は、明年に実施される酒税改正に向けて、既存のビールブランドをさらに強化していく。具体的には、黒ラベルとエビスを中心にブランド露出をさらに高めるとともに、顧客接点を拡充しファン層の拡大を進めていく。

2024年（実績）	2025年（計画）
●RTD強化（1-2） ✓ RTDは前年を上回り着地 前年発売の新商品が伸び悩み、計画には届かなかったものの、基軸ブランドの濃いめブランド、男梅ブランドが好調により、4期連続過去最高売上達成 ◆ RTD（缶）計：+27%（22年比、売上金額ベース） ※販売数量ベース 前年比+17%  24年11月製造分より 順次リニューアル切替 前年比+5%  25年2月製造分より 順次リニューアル切替	✓ 基軸ブランド強化と新商品提案で継続的な成長を目指す ◆ RTD（缶）計：+37%（22年比、売上金額ベース） 商品リニューアルおよび商品展開を拡充  1/28より 通年販売  1/15より 限定販売  3/4より 限定販売  25年1月製造分より 順次リニューアル切替/通年発売 「サッポロサワー 氷彩1984」の発売 飲食店で愛され続けてきた、知る人ぞ知るサワー（2/18より発売） 
●コスト構造改革（2） ✓ RTDの自社製造比率は前倒しで2026年中計目標を達成 ◆ RTD自社製造比率：93%（KPIとしてモニタリングは継続予定） ✓ コスト構造改革の取組 - RTD内製化等による利益改善 } PL影響+約9億円（前年比） - 製造拠点統廃合（那須工場、勝沼ワイナリー等） - SKU最適化（国内デイリーワイン、輸入ワイン等）	✓ コスト構造改革の取組 - 収益力強化に向け、継続して取組を検討・推進 - 固定費削減 - 生産性向上、働き方改革 etc

次に、RTD とコスト構造改革の取り組みについて説明する。RTD については、昨年も販売数量が前期比 7%増と成長することができた。本年も引き続き基軸ブランドと新商品提案で前年比 8%増の販売数量を計画している。2022 年比で売上金額ベース 37%増を目指していく。

一方、コスト構造改革としては、RTD の自社製造比率が 93%と中計目標の 88%を達成することができた。その他に生産拠点の再編ならびにワインを中心とした SKU の適正化といった施策を実施し、本年もさらに生産性向上に向けた取り組みを進めていく。

事業戦略：酒類事業（海外酒類）



Copyright, 2025 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 29/48

各国ごとの状況と販売状況については次のとおりである。。カナダは前期の販売数量は3%減とほぼマーケット並みの状況であった。今期は総需要3%減に対して前期並みの数量を計画している。続いて米国ビールマーケットである。前年に比べて全体で2%程度縮小したと見ており、このうち、インポートブランドは5%増、クラフトビール市場については6%減と計算している。その中で当社に関しては、サッポロブランドが11%増、Stoneブランドは9%減であった。今期は、サッポロブランドは12%増、Stoneブランドは10%減の計画である。

昨年は米国、ベトナムに加え、カールスバーグ社との提携効果でAPACエリアも大きく成長することができた。本年は米国での流通政策、ならびにAPAC地域ではカールスバーグ社との取り組みをさらに強化し、成長を加速させていく。Stone社とのシナジーであるが、昨年は機能統合等で10百万ドルのシナジー効果を創出することができた。本年は生産物流面での効果創出をさらに図り、13百万ドルを計画している。

併せてコスト構造改革も始動しており、本年は5百万ドル、2026年には15百万ドルを想定している。なお、シナジーの創出については2026年段階で23百万ドルを当初想定していたが、統合コスト増の影響もあり15百万ドルへ修正した。（P34ページに記載）

事業戦略：酒類事業（外食）



2024年（実績）	2025年（計画）
売上収益：209億円（前年比+9億円、+4.5%）	売上収益：215億円（前年比+6億円、+3.0%）
事業利益：19億円（前年比▲2億円、▲7.8%）	事業利益：20億円（前年比+0億円、+0.8%）
事業利益増減要因 一部店舗改装コスト等の影響により減益も、計画は達成	事業利益増減要因 人件費・エネルギー費高騰等の影響を受ける中、利益水準は前年と同水準を確保

既存店の強化に注力しながら、酒類ブランドの接点・体験の場を提供する

●既存店の強化（顧客体験価値向上）・注力業態へのシフト（4-2）

✓ 既存店を中心に、売上拡大と高い収益性を達成

- 既存店売上は全ての月で前年を上回り、前年同水準の利益を確保
- 一部店舗改装とともに、維持・保守投資を計画的に実施

<SLN社既存店売上実績（前年比）>

前年比	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	年間
売上高	115%	106%	104%	106%	107%
客数	109%	102%	100%	102%	103%
客単価	105%	104%	105%	104%	104%

✓ 既存店のさらなる強化を図りつつ、顧客体験価値（CX）・従業員体験価値（EX）の連携・向上によるブランド力強化を目指す

顧客体験価値（CX）/従業員体験価値（EX）の連携・向上への取組

- 「WITH BEER体験」の取組
 - (CX) 各店オリジナル料理の提供+アプリ投票
 - (EX) 各店オリジナル料理の考案・社内コンテスト+販売促進



●酒類ブランドとの接点強化（10）

✓ 国内酒類のブランド発信

- ex. YEBISU BARにおける「YEBISU CREATIVE BREW」シリーズ樽生の数量限定販売 ※SB社では缶商品を販売



✓ ブランド接点、ブランド体験の場の提供

- SB社との連携を強化し、「黒ラベル」・「エビス」を中心にブランド接点、ブランド体験の場を提供し、酒類ブランドの価値向上に貢献する

Copyright, 2025 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 30/48

前期は人件費等のコスト増を売上増で吸収することができた。ただ一方でブランド発信力強化に向けて一部店舗の改装コストが発生し、最終的には若干の減益となった。本年も引き続き増収計画で、人件費等の固定費増を吸収する計画である。収益性という面では、今後も事業利益率9%程度をキープしながら、国内酒類のブランド発信をさらに高めていく。

事業戦略：食品飲料事業（国内食品飲料）



2024年（実績）	2025年（計画）
売上収益：907億円（前年比▲27億円、▲2.9%）	売上収益：850億円（前年比▲57億円、▲6.3%）
事業利益：22億円（前年比+1億円、+3.9%）	事業利益：29億円（前年比+6億円、+28.6%）
事業利益増減要因（億円）	事業利益増減要因（億円）
▲16 17 ▲0	7 0 ▲1
限界利益 固定費他 子会社他	限界利益 固定費他 子会社他

計画していた構造改革を着実に実行するとともに、今後の方針策定まで完了。
2025年以降は策定した方針に基づき構造改革を実行しつつ、レモンの成長に向けた取組も推進する

●抜本的な構造改革（5、5-1~2）

✓ 構造改革の着実な実行

- 2024年までに計画していた構造改革は完了し、事業利益改善に貢献

◆コスト構造改革：前年比+8億円（22年比+21億円）

- SKU削減による廃棄金額の削減等：+2億円
- 変動販売費単価改善等：+3億円
- 事業譲渡に伴うコスト削減等：+2億円（植物性ヨーグルト事業、関連子会社等）

22年比20億円としていたKPI目標を達成



✓ 2024年に策定した方針に基づく構造改革の実行

◆コスト構造改革：前年比+6億円

- 2025年以降もKPIとして新たに設定し、取組を継続

◆事業構造改革等（事業ポートフォリオの見直し）

- 社内において今後の方針策定まで完了。今後適切なタイミングで実行に移していく（詳細は実行のタイミングで適宜開示予定）

✓ レモンの成長に向けた取組の推進

【事業方針】機能性訴求を中心とした価値提供によりレモン総需要を拡大を目指す

【足元の取組】

- 主力ブランド（キレートレモン、ポッカレモン100）の着実な成長に向けた販促強化
- 専門のR&D組織を新たに組成し、レモンの機能研究・技術開発の強化に向けた取組を推進
- 国内レモン産地形成や調達・生産体制など川上領域の強化

◆レモン（レモン飲料・レモン食品）売上金額：前年比+9%

- 2025年よりKPIとして新たに設定



Copyright, 2025 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 31/48

構造改革については、24年までに予定していた施策は実行、今後の方針策定も完了している。25年はこの方針に基づき構造改革を実行しつつ、レモン事業の成長を推進していく。このようなことから、昨年の決算ならびに本年の財務計画もそれぞれ減収であるが、増益の計画としている。

事業戦略：食品飲料事業（海外飲料）



2024年（実績）	2025年（計画）
売上収益：272億円（前年比+8億円、+2.9%） 事業利益：12億円（前年比+18億円） 事業利益増減要因(億円) ▲7 数量増減 6 販界利益率改善 19 前年増損償還に対する買倒引当金の繰返し+18 固定費他	売上収益：280億円（前年比+8億円、+2.9%） 事業利益：13億円（前年比+1億円、+11.5%） 事業利益増減要因(億円) 3 数量増減 0 販界利益率改善 ▲1 固定費他

シンガポールでの収益力を維持・強化しながら、マレーシアでの成長および輸出の拡大に注力する

●シンガポール - 価格競争激化等による売上減少 ◆シンガポール売上金額：前年比▲5%（売上金額・SGDベース）	- インフレに対応し収益力強化を図るとともに、基軸ブランドの強化を継続 ◆シンガポール売上金額：前年比+3%（売上金額・SGDベース）
●マレーシア - 年度後半に新規ディストリビューターとの契約を締結し、販売体制を強化 ◆マレーシア売上金額：前年比+18%（売上金額・SGDベース）	- ディストリビューターとの連携強化により、ブランド認知度向上・売上拡大に向けた取組を推進 ◆マレーシア売上金額：前年比+27%（売上金額・SGDベース）
●輸出 - 中東向け輸出はQ3より順次再開。中東以外の地域での販売強化により売上減少幅を抑制 ◆輸出売上金額：前年比▲23%（売上金額・SGDベース）	- 中東向け輸出の過年寄与により売上大幅伸長 - 中東以外の地域は、収益性の高い国に注力し、継続的な販売強化を実施 ◆輸出売上金額：前年比+31%（売上金額・SGDベース）

Copyright, 2025 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 32/48

シンガポールでの収益力を維持・強化しながら、マレーシアでの成長を推進していく。併せて中東での輸出も再開し、輸出事業の売上の回復目途も立っているため、本年については増収増益の計画としている。

事業戦略：不動産事業



2024年（実績）	2025年（計画）
売上収益：246億円（前年比+29億円、+13.4%）	売上収益：255億円（前年比+9億円、+3.6%）
事業利益：78億円（前年比+21億円、+35.7%）	事業利益：70億円（前年比▲8億円、▲10.8%）
EBITDA：140億円（前年比+27億円、+24.3%）	EBITDA：134億円（前年比▲6億円、▲4.4%）
事業利益増減要因（億円）	事業利益増減要因（億円）
稼働率の向上 コストマネジメント YGP 札幌 その他	稼働率の低下 YGP ▲15 ▲0 ▲7 札幌 その他

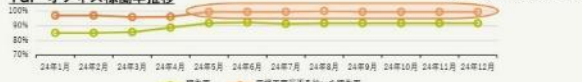
恵比寿・札幌エリアにおける保有物件の価値向上・まちづくりを推進する

●物件価値向上の取組（恵比寿エリア）

✓ YGP価値向上の取組

- YGP30周年各種イベントも盛況のうちに終了
- 空調工事区画を除くオフィス稼働率はフル稼働に近い状態

YGP*オフィス稼働率推移



◆平均賃料単価増加率：+2.9%（22年比）

✓ YGP価値向上の取組

- 複合施設としての強みを活かし、オンとオフがシームレスにつながる環境を提供
- 2025年は空調工事区画の増加等により、オフィス稼働率は前年より低下する見込

◆平均賃料単価増加率：+2.9%（22年比）

✓ YGP以外の取組

- 事業開発特化型オフィスやフルセットアップオフィス化等の新たな取組を継続して推進
- 2024年に始動した渋谷東三丁目開発プロジェクトを通じて、恵比寿エリアのさらなる価値向上につなげていく



渋谷東三丁目プロジェクト
（外観イメージパース、*Seedのリリース）

●物件価値向上の取組（札幌エリア）

- ホテル創成札幌 Mギャラリーコレクション開業（2024年1月30日）
～インバウンドを中心に年度後半から稼働率が徐々に向上
- 創成クロス開業（2024年8月1日）
～オフィス稼働率は開業当初から順調に進捗



✓ 創成イーストエリアにおけるまちづくりの推進

- エリアの魅力向上・活性化につながる取組を地域の皆様とともに推進

（参考：創成イーストみんなのまちづくりサイト）



Copyright, 2025 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 33/48

恵比寿・札幌エリアでの保有物件の価値向上とまちづくりの推進を進めている。コア物件の恵比寿ガーデンプレイスについては空調のリニューアル工事を引き続き進めていくとともに、リニューアル後のリーシングを強化し、賃料単価の向上に向けて取り組んでいる。この空調リニューアルエリアの変動が利益に影響しており、昨年は前年に対して増益、本年は減益の計画としている。ガーデンプレイスのオフィスの稼働率であるが、2023 年が 79%、2024 年が 90%、2025 年は 86%という見通しである。

事業戦略：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）

		2022年	2024年	2025年計画	2026年中計目標
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)	68%	78%	83%	79%
	利益率改善：酒税抜き売上単価 (1-1)	-	+12% (22年比)	+20% (22年比)	+11% (22年比)
	RTD事業の成長・生産効率化 他				
海外酒類	RTDの成長：RTD（缶）売上金額 (1-2)	-	+27% (22年比)	+37% (22年比)	+74% (22年比)
	生産効率化：自社製造比率 (2)	73%	93%	98%	88%
	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)	661万缶	883万缶	957万缶	1,000万缶
国内食品飲料	コストシナジー (3-1~3) ※1	-	\$10M (22年比)	\$13M (22年比)	\$23M⇒\$15M (22年比) （直近の事業状況をふまえて目標を見直し）
	コスト構造改革 (3-4)	-	-	\$5M (24年比)	\$15M (24年比)
	国内食品飲料 コスト構造改革 (5)				
	(5-1)	-	21億円 (22年比)	-	20億円 (24年・22年比)
海外飲料	レモン強化 レモン売上金額 (5-2)	-	-	6億円 (24年比)	12億円 (24年比)
	(5-2)	-	-	+9% (24年比)	+17% (24年比)
	海外飲料 売上拡大 海外売上金額 (6) ※2				
	(6)	-	▲4.1% (22年比)	+6.7% (22年比)	+30%⇒+10% (22年比) （利益水準を維持した売上成長を 目指すための目標を見直し）
不動産	YGPの価値向上 平均賃料単価増加率 (8)				
	(8)	-	+2.9% (22年比)	+2.9% (22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)	10億円 (21年比)	17億円 (22年比)	-	-

* 新規設定または目標を変更したアクションプラン項目を赤字で記載

Copyright, 2025 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 34/48

最後に、アクションプラン KPI の進捗である。新規設定、それから目標の変更については赤字で記載している。海外酒類のコストシナジー、それから海外飲料の売上拡大については、2026 年の目標値を下方修正している。また、海外酒類のコスト構造改革と国内食品飲料の新たなコスト構造改革、それからレモン強化を追加設定している。

中長期方針の具体化に向けた検討について

- 中期経営計画(2023~26)の先にある中長期的な企業価値向上に向け、2023年9月から2024年1月にかけて社外の有識者を交えた「グループ戦略検討委員会」を設置
- 多面的かつ客観的な視点で議論を実施し、以下の課題を認識

① 低い収益性

② 事業ポートフォリオの分散

③ 中長期的に目指す姿の必要性

- 将来的に当社がこれらの課題を乗り越えた先に目指す姿を「中長期方針」として2024年2月に公表

中長期方針

- 国内外の酒類事業を中核とし、成長分野に経営資源を集中
- 変革の実行力を高めるため、組織形態や組織運営の在り方等の再構築に取り組む
- 資本効率の改善を重要課題と捉え、ROE10%以上の達成を目指す

中長期方針の具現化に向けて「中長期戦略プロジェクト」を発足し、2024年4月から11月にかけて推進

©SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 2

松風：

中長期の戦略について今までの経緯を簡単に振り返った後に、その内容を説明する。

中長期戦略については、2023年にグループ戦略検討委員会を設置している。その中で収益性の低さや、事業ポートフォリオの分散、それらが招く経営資源の分散等々を認識した。同時に今後も活かすべき強みとして、サッポロのビールのブランド、それから品質、また外食を中心とした多様な顧客接点を有していることを再認識している。

これらを踏まえ、これから我々が目指す姿、どのようなビジョンを掲げ、どのような方針で中長期、我々が成長していくのかという概略を昨年2月に発表した。その後、昨年1年間をかけて中長期戦略プロジェクトということで戦略の具体化を進めてきている。

中長期戦略プロジェクトの概要

1 目的

2023年9月から2024年1月末までの期間開催された「グループ戦略検討委員会」で認識した課題を踏まえ、サッポログループの価値向上に向けた事業戦略及び組織運営の具体化

2 推進体制

- ホールディングスと各事業会社が一体となり、複数のワーキンググループ(WG)を組成し検討
- 複数名の社外取締役が各WGに参加し、社外取締役が有する知見も取り込みながら推進
- 取締役会への月次進捗報告及び議論によりモニタリングを実施



このプロジェクトの中では、中長期の方針概略に沿って複数のワーキンググループを設置した。ホールディングス、それから事業会社の幹部、また関連する知見を有する社外取締役複数がそれぞれのワーキンググループに参加している。

酒類事業、それから不動産に対する取り組みなど、特に重要領域に関しては外部のアドバイザーも適宜起用している。毎月の取締役会で進捗確認をすることに加えて、取締役および事業会社社長による1日がかりの集中討議も複数回行い、具体案として取りまとめた。



当社のビジョンは昨年示した「世界をフィールドに豊かなビール体験、顧客体験を創造する企業」である。このビジョンの実現に向けて、当社が注力していく五つの戦略骨子について説明する。

A photograph of a group of people at a bar or restaurant, clinking their beer glasses in a toast. The scene is warm and social, with a yellowish tint. Overlaid on the image is a white rectangular box containing text.

中長期戦略骨子

① Bonds with Community

顧客接点の拡大と
豊かなライフスタイルの提供

一つ目は「Bonds with Community」である。お酒を中心としたわくわくする体験と新しい楽しみ方を提供するサービスを通じて、お客様に豊かなライフスタイルを提供することを目指している。



国内では 2026 年の酒税改正をチャンスと捉え、基軸ブランドへのマーケティング投資を 2030 年に向けて 2024 年比で倍増させる予定である。また、当社の強みであるブランド体験の場、サッポロライオン社傘下の外食の直営店以外に YEBISU BREWERY TOKYO、また、ザ・パーフェクト黒ラベル体験イベント等、多彩な顧客接点を展開している。

YEBISU BREWERY TOKYO は昨年 4 月の開業以来 23 万人が来場した。また、黒ラベルのイベントもこれまでに約 95 万人が体験している。このようなリアルな顧客接点を拡大して長期でビールシェア 25%を目指すとともに、ビール以外のカテゴリーを含む国内酒類全体で 2030 年までに事業利益率 10%の達成を目指す。



中長期戦略骨子

② Healthier Choice

幅広いカテゴリーでの
健康的な選択肢の提供

次は「Healthier Choice」である。国内では短期的にビールへの追い風が吹くが、長期的にはグローバルで生活者の嗜好が微アルコール、あるいはノンアルコール領域に徐々に移っていくことを見据えている。

中長期戦略骨子

② Healthier Choice

国内

ノンアルコールの開発体制強化



- ノンアルコールビール開発体制を強化(顧客理解への取り組み、開発拠点再編・人員増、プロジェクトの発足)
- 主力商品が大きく利益貢献できる規模へ

海外

ノンアルコールの販売エリア拡大



- SAPPORO PREMIUM 0.0等のノンアルコールビールを北米エリアに拡大
- ノンアルコールビール領域のM&Aも検討

RTD/飲料

酒類と飲料の融合



- 酒類と飲料の組織的融合により提案を進化
- レモンを軸とした健康機能価値を幅広いカテゴリーで訴求

©SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 9

この「Healthier Choice」というトレンドに対応して、国内のノンアルコール開発体制を強化する。既に複数のプロジェクトが発足し、開発拠点の再編、それから人員増で取り組んでいく。

また、海外ではカナダで昨年11月に SAPPORO PREMIUM 0.0 を発売している。こういったゼロ商品を北米全体に今後拡大させていくとともに、ノンアルコールビール領域の M&A の検討も視野に入れている。また、RTD については、市場は引き続き拡大を続けると想定される。この領域においても微アルコール、それからノンアルコールへの需要が今後高まっていくと考えている。その上でソフトドリンクとのカテゴリー融合が進行すると見ている。

当社としては今後、酒類事業と飲料事業の組織的融合を行う予定である。飲料で強みを持つレモンを軸とした健康機能価値を幅広いカテゴリーで訴求し、既に研究開発の分野では基礎研究も含めて、共同のプロジェクトを立ち上げている。



中長期戦略骨子

③ Efficient Foundation

事業持株会社体制へ
経営効率向上・ガバナンス・経営スピードの強化

次に「Efficient Foundation」、組織基盤についてである。経営効率向上、それからガバナンスの強化、また経営スピードの進化を目的に、中長期方針に沿った最適な組織形態として事業持株会社への移行を予定している。

中長期戦略骨子

③ Efficient Foundation

事業持株会社体制への移行



成長を支える人財への継続的な人的資本投資



（左側にチャート）国内外で異なる経営課題に対応し、経営判断の質を高める目的で国内事業・海外事業の二つの事業本部を構成する。また、これらの事業本部に共通の経営基盤を提供するコーポレート部門も構成する予定である。

現状の酒類、食品飲料、外食、およびこれら事業会社傘下の子会社はこの二つの事業本部、もしくはコーポレート部門に再編をする予定である。早くて2026年7月の移行を目指している。この方針に先立ち決算説明パートでも話をした通り、海外事業の改善、強化は喫緊の課題として、既に本年1月から海外酒類の経営意思決定体制の変更を行った。また、海外飲料は本年4月に意思決定体制の変更を行う予定である。より海外の経験が豊富な人材を起用する他、ホールディングスからのガバナンスが効く体制に変更していく。

また、当社の成長を支える人財への投資は継続的に行っていく。国内では生産性を高めていくとともに事業の成長を担う人財強化を、海外では特に必要な外部人財の確保を含めて進めていく。



中長期戦略骨子

④ Strategic Alliance

戦略的提携による 継続的成長と事業拡大の加速

©SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 17

次に「Strategic Alliance」である。当社単独では成し得ない事業基盤強化、事業拡大を狙い他社との協業取り組みを検討している。北米ではサッポロ Stone 社の構造改革を進めるとともに、サッポロブランドは二桁成長を続けており、今後も非常に成長が期待されている。また、市場からのニーズも高いため、当社としても力を入れていく成長の一つの大きな軸である。ベトナムも大きい市場ではあるが、これまでは当社単独で事業を展開してきた。ただ成長スピードを上げることを目的に今般、カールスバーグ社と基本合意書を締結した。今後、同社と製造、それから販売両面で協業を検討していく。



次はインオーガニックの戦略である。酒類事業の成長投資として大型の M & A 含めたさまざまな検討を進めている。まず、国内ではこれからも成長を続ける為に RTD 事業・SCM 領域への投資を、海外では米国におけるビールビジネス基盤強化と成長に資する M & A を検討していく。

また先ほど述べたとおり、さらなる健康志向やアルコール離れも視野に入れたノンアルコール等の分野も M & A の対象の一つとして見ている。

財務目標

不動産事業への外部資本導入に伴う一時的な影響はあるものの、
酒類事業の成長投資に資金を投下し利益成長を加速



長期目標として掲げた ROE10%は変わらない。資本効率向上に向けたさまざまな取り組みを進めていくが、一つのマイルストーンである 2030 年の事業利益目標、平均成長率 10%達成に向けては、ここまで話した戦略を推進することで実現したいと考えている。

一方、不動産事業への外部資本導入に伴って自己資本増加を見込んでいる。その影響で財務安全性が高まるものの、ROE が一定期間低下する。この一定期間は当社が取り得る戦略によって財務構造が大きく変わる変革期と捉えている。

その為 2030 年の財務目標については、次期中期経営計画の策定と合わせて検討を進めていく。

不動産事業への外部資本導入

サッポログループからのオフバランス

©SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 17

不動産事業への外部資本導入

1 目的

サッポログループ

- ①酒類事業への経営リソース集中
- ②外部資本導入により捻出されることが期待される資金を酒類事業の成長投資に投下

資本収益性の向上および
グループの企業価値を向上

サッポロ不動産開発株式会社

戦略パートナーの資本を取り入れる等により、
保有物件の価値を高め、企業価値を向上

2 検討状況

- 2024年9月19日の開示以降、国内外の事業会社やファンド、十数社から不動産事業への外部資本導入に関する具体的な提案を受理
- 今後、恵比寿ガーデンプレイスを含めたサッポロ不動産開発株式会社の株式譲渡を始めた様々な選択肢の中から、本取組みの目的の実現に向けた最適な方策と時間軸を検討
- 2025年内を目途に検討内容の結論を出していくことを想定

©SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 18

最後に、不動産への外部資本導入の検討状況について述べる。

外部資本導入の目的は、当社から不動産事業をオフバランスすることで酒類事業への経営リソースを集中すること。また、その資金を酒類事業の成長投資に投下して資本収益性の向上と、当社の企業価値の向上を実現することにある。同時にサッポロ不動産開発については、外部戦略パートナー

傘下で当社自体の企業価値を高めていくことも目的としている。昨年 9 月の開示以降、国内外の事業会社、またファンド 10 社以上から本件に関する提案を頂戴している。今後はサッポロ不動産開発の株式譲渡をはじめとした様々な選択肢の中から、本件目的の実現に向けた最適な方策、また時間軸の検討を進めていく。

タイムフレームとしてのおおよその目安について、本年年度末を目途に結論を出していく。また、不動産への外部資本導入は今後非常に重要な局面に入ることから、これ以降の本件の経過に関する情報開示は控えることとする。当社の企業価値向上、パートナー候補者の公平性維持、そして情報の秘匿性の確保。これらは真摯な提案を頂戴する上で重要と考えているので、この点理解いただきたい。

今後については開示すべき重要事項発生時に適時、適切に開示していく。

主な質疑応答

< 中長期成長戦略 >

Q1 不動産売却後のキャッシュ配分の優先順位は？

A1 従来から資金配分の明確な優先順位は示していなかったが、酒類事業への投資、有利子負債の圧縮、株主還元等が選択肢として考えられる。しかしながら、現在不動産事業における外部資本導入のプロセスが進行中であり、その規模については現段階での言及は差し控えたい。キャッシュアロケーションについては、このプロセスの進捗状況を踏まえ、次期中長期経営方針の策定時に検討する。一方、海外酒類事業に関しては、今回の減損を含め、当社として重く受け止めている。今後は経営体制の立て直しと現地での構造改革を両輪として推進する。ただし、サッポロブランドは2桁の成長を継続しており、この成長を維持するための経営基盤、特に販売・製造面の強化に向けた投資は不可欠であると考えている。

Q2 成長戦略と株主還元のバランスについてどう考えているのか？

A2 昨年2月に公表した中長期経営方針の通り、不動産への外部資本の導入を進め、その資金を成長投資に充当することで企業価値の最大化を図ることが当初からのコンセプトである。株主還元を否定するものではないが、企業価値のさらなる向上を目指すことが基本的な考え方であることをご理解願いたい。

Q3 クレジット目線で中長期的な財務規律について、中期経営計画では格付けの維持とあるが、財務安全性の目安はかわらないか？

A3 中長期的にもA格を維持する方針である。財務指標については、不動産事業を保有する現状から酒類事業を中心とした事業構造への転換に伴い、酒類事業に適した水準へと見直す。これまでD/Eレシオは1倍強で推移してきたが、今後はより踏み込んだ水準を目標として検討する。

< 海外事業 >

Q4 米国事業について、成長可能な組織体制になっているのか？以前との変更点を具体的に教えてほしい。

A4: 10月からStoneのボードメンバーを入れ替えた。加えて今年の1月からサッポロビール社の国内の経営から切り離れた形で、海外の経営に関する意思決定ができるようになっている。海外の体制強化は現在進行中。経営基盤の不足部分については、外部人材の登用を含めた強化を推進している段階である。

Q5 ベトナム事業はカールスバークとの協業だが、資本提携もありうるのか？

A5 今回はビジネス上の協業であるが将来的なあらゆる可能性について排除するものではない。

<国内酒類>

Q6 今期のビール類市場全体が前年比▲6%とみているようだが、市場環境の前提の立て方と市場環境を上回る成長戦略について具体的な内容を教えて欲しい。

A6 国内の総需要 94-95%となる見立ては他社の年始の予想をみても同様である。前回の値上げでは通期で3-4%の影響だったが、今回の値上げもネガティブインパクトがそれなりにあるとみている。新ジャンル、発泡酒は特に値上げの影響を受けやすい。一方、当社の場合はビール比率が8割と高く、ネガティブインパクトを大きく受けない。黒ラベルのモメンタムがよいので保守的という意見もあるが慎重に見積もっている。今年は2026年の酒税改正へ向けてビール成長を加速させる仕掛けの年でもある。黒ラベルとエビスを中心にしっかりと取り組んで行きたい。

Q7 国内酒類事業のマージン向上の具体的な戦略は？

A7 25年（計画）7%から26年（見通し）は7.5%と増やしていく計画。ひとつは商品ポートフォリオの変革。収益性の低い価格帯の商品を減らしつつ、高マージンの商品を増やす。RTDは成長が続いており、ボリューム増が見込まれ、仙台工場の稼働率が向上して利益率が高まる。また、固定費削減策はまだ多くある。2030年の事業利益率10%達成にむけて取り組んでいく。2026年は酒税改正が最後であり、大きなポイントとなる。

Q8 酒類事業での大規模M&Aは継続するのか？今回の資料ではノンアル分野での検討とあるが軌道修正したということか？

A8 大きな方針は変わっていない。酒類事業のカバーする範囲は今後ノンアルコール・微アルコール領域にも広がっていくと考えており、その上で M & A の検討先も広がっていくという整理。酒類事業に投資していく方針は変わらない。

<不動産>

Q9 不動産事業のオフバランスについて。報道では税前で 2,000 億円以上のキャッシュが入ることだが相違ないか？またサッポロ不動産開発は連結から外れると理解すればよいのか？

A9 不動産の外部資本による影響はストラクチャーによって度合いが変わってくる。具体的な金額インパクトについての言及は控えさせていただく。パートナー企業との協議の中では、サッポロ不動産開発は連結子会社から外れていくことを想定している。

Q10 不動産事業の時価総額に占めるウェイトが大きい中で、不動産の非子会社化後も上場は維持するのか？

A10 上場維持を前提として計画を策定している。

Q11 売却後、バリュエーションを維持するのは難しいと考える。上場維持はできたとしても成長戦略を描けていないと相当規模が縮小すると考える。事業持株会社という観点から見てもベター選択なのか？

A11 キャッシュ配分については今後の検討次第ではあるが、金融負債もかなりのボリュームがあるため、その対応も含めて検討していく。