



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

2025 年 12 月期 第 2 四半期決算説明会

2025 年 8 月 8 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]	2025 年 12 月期 第 2 四半期決算説明会
[決算期]	2025 年度 第 2 四半期
[日程]	2025 年 8 月 8 日
[ページ数]	24
[時間]	10:00 – 10:51 (合計：51 分、登壇：22 分、質疑応答：29 分)
[開催場所]	インターネット配信
[登壇者]	2 名 代表取締役社長 時松 浩 (以下、時松) 専務取締役 松出 義忠 (以下、松出)

2025年Q2 サマリー



» 売上・事業利益は減収・増益。利益計画インラインで進捗

第2四半期決算総括

(億円)	連結(実績)			
	2024Q2	2025Q2	増減	前年比
売上収益	2,477	2,447	▲30	▲1.2%
事業利益 (売上収益-売上原価-販管費)	35	70	+34	+96.2%
営業利益	76	72	▲5	▲6.1%
親会社の所有者に帰属する 当期利益	61	18	▲43	▲70.6%

- » **売上収益**: 国内酒類が堅調な一方、海外酒類が北米を中心に総需要の減退影響を受けたこと、食品飲料事業の構造改革影響により、**減収**
- » **事業利益**: 国内酒類の増収効果や、コストマネジメント効果等により**増益**
- » **営業利益**: 前年の資産売却等の裏返しにより**減益**
- » **当期利益**: 円高に伴う為替差損等により**減益**

主要なトピックス

- **国内酒類**: 市場動向は価格改定の反動や先行き不透明感による軟調の中、当社は主力ブランドの強化が寄与し、ビール・RTDともに前年・市場を上回った。今後の市場動向や消費動向を注視しつつ、引き続き主力ビール・RTDブランドを中心に強化を図る
- **海外酒類**: 市場動向はインフレ継続や米関税等による先行き不透明感から北米市場が軟調。この影響を受け、当社の売上状況も海外ブランドが前年割れ。米国事業について、構造改革は着実に進捗するも、今後の市場動向・関税影響も懸念され、さらに踏み込んだ構造改革も検討中
- **今期の見通し**: 事業セグメント別では海外が軟調だが、国内が堅調であり、グループ全体の利益計画に対しては順調に進捗
- 「グループ中長期成長戦略」の具体化検討: 酒類事業を中心とした中長期的な成長実現に向け、2030年をマイルストーンとした戦略の具体化を進行中。併せて、来年7月の事業持株会社体制への移行に向けた準備を進めている。不動産事業への外部資本導入について、当初予定通り年内に結論を出すべく、順調にプロセスを進行中

Copyright, 2025 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 5/31

時松：

2025年第2四半期決算のサマリーを報告する。決算概要について、売上収益は前期比30億円減の2,447億円、事業利益は34億円増の70億円、営業利益は5億円減の72億円、親会社の所有者に帰属する当期利益は18億円と前期比43億円減となった。

売上収益については、国内酒類が堅調な一方、海外酒類が北米を中心とした総需要の減退により減収、食品飲料事業も構造改革を進めている関係で減収。事業利益については、国内売上の増加やコストマネジメントの効果等により増益。営業利益については、前期の資産売却益の反動があり減益となった。

国内酒類については、市場動向は4月の価格改定の反動懸念から、実質所得の減少に伴う影響が見られる。景気の先行きが不透明なこともあり、市場全体としては厳しい中、当社は主力ブランドの黒ラベル、エビスの強化に取り組み、ビール市場全体を上回る成績を収めることができている。今後の市場動向に注目しながら、消費動向を注視しつつ、引き続き主力のビールや成長を期待するRTDブランドを中心に強化を進めていく。

海外酒類については、市場動向はインフレの継続やトランプ政権誕生などの影響による先行き不透明感から、特に米国を中心に景気の動向に注意を払う必要がある。景気の不透明感が増している状況で、北米全体として低迷しているという捉え方をしている。この影響を受けて、当社の売上状況も海外輸入ブランドが減少している状況だ。米国事業については構造改革を進めており、着実に成果を上げている状況だが、今後の米国を中心とする北米ビール市場の不透明感が懸念される。その状況を見ながら、現状の改革で足りないことが見える形であれば、より一層の改革に踏み込むことも当然検討しておく必要があると認識している。

今後の見通しについては、事業セグメント別では海外が難しい状況にあるが、国内については堅調に推移しており、グループ全体の利益計画は堅調に推移している。グループの中長期成長戦略については、本年2月に発表した。その具体化の検討が今後の最大の課題となる。酒類事業を中心とした中長期的な成長実現に向けて、2030年をマイルストーンとして、現在戦略の具体化を進行中だ。実際の内容については、2027年スタートの新たな中期計画の中でしっかりと可視化して実行していくことを検討している。併せて、2026年7月に不動産事業への外部資本導入に伴い、事業持株会社への移行を予定しており、そこに向けた準備を進めている状況だ。不動産事業への外部資本導入については、現状ご案内しているとおり、年内に結論を出すということで、現在順調にプロセスを進行している段階である。

2025年Q2 決算ハイライト(連結)



» 前年の資産売却等の裏返しや円高に伴う為替差損等により最終減益も、本業の収益力を示す事業利益は着実に向上

(億円)	2024Q2	2025Q2	増減	前年比	(参考) 2025通期計画	増減	前年比
売上収益	2,477	2,447	▲30	▲1.2%	5,320	+12	+0.2%
売上収益(酒税抜き)	1,934	1,911	▲23	▲1.2%	4,158	+28	+0.7%
海外売上収益	614	585	▲29	▲4.7%	1,303	+18	+1.4%
EBITDA	140	178	+38	+27.3%	467	+26	+6.0%
事業利益(売上収益-売上原価-販管費)	35	70	+34	+96.2%	245	+25	+11.2%
(事業利益率)	1.4%	2.8%	-	-	4.6%	-	-
その他の営業収益・費用	41	2	▲39	▲94.7%	▲45	+71	-
営業利益	76	72	▲5	▲6.1%	200	+96	+92.0%
金融収益・費用/持分法投資損益	14	▲28	▲42	-	▲24	▲36	-
税引前利益	91	44	▲47	▲51.5%	176	+60	+52.1%
親会社の所有者に帰属する当期利益	61	18	▲43	▲70.6%	110	+33	+42.6%

Copyright, 2025 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 7/31

松出：

営業利益の減益要因としては、その他の営業収益が前年 41 億円の収益計上だったのに対し、本年は 2 億円となっており、差額がマイナス 39 億円となっている。これは前年、資産売却益が 40 億円程度あった関係で、その反動によるものだ。当期利益については、金融収益費用が前年は 14 億円の収益計上だったのに対し、本年は 28 億円の費用計上となっており、42 億円の差が生じている。為替の要因によるもので、前年は為替差益が 20 億円程度発生していたのに対し、本年は 16 億円の為替差損が発生しており、為替による影響が 36 億円の差となったことが大きな要因だ。

売上収益については、上期が減収となっているため、通期でも厳しい見通しだ。事業利益については、通期で 25 億円の増益計画に対し、上期で 34 億円の増益となっており、順調に進捗している。営業利益以下については、前年の米国での減損損失 139 億円の計上の反動もあり、増益の計画となっている。中計に対して順調に推移している状況である。

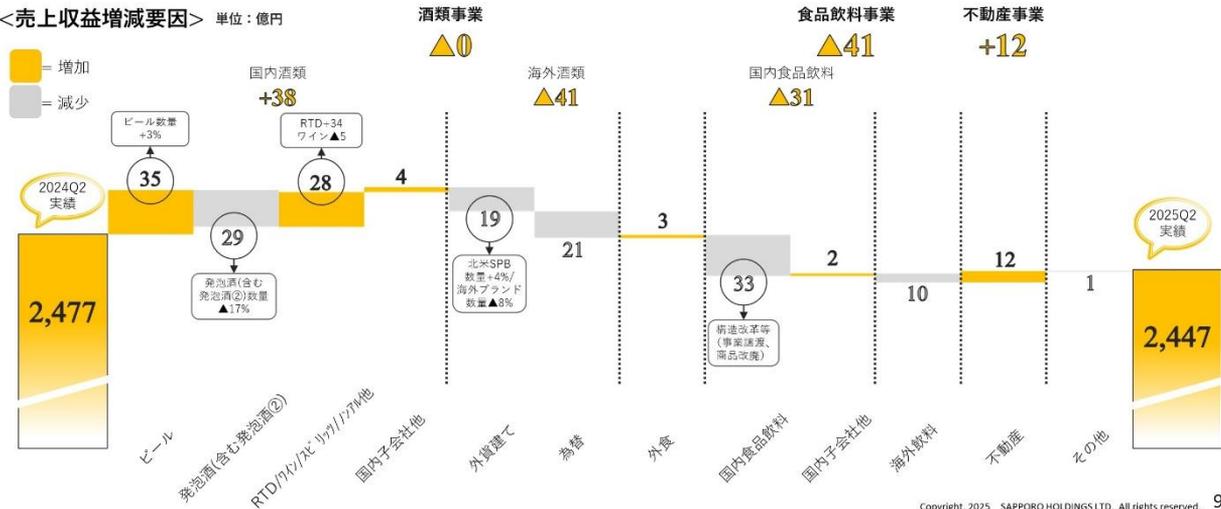
2025年Q2 決算ハイライト(売上収益)



» 国内酒類は堅調も、海外酒類、食品飲料事業の減収影響により、全体で▲30億円(▲1.2%)の減収

- 国内酒類は発泡酒が減収となったが、ビール・RTDの数量増や価格改定効果もあり増収
- 海外酒類は北米SPBが堅調も、海外ブランドの数量減及び為替影響により減収
- 食品飲料事業は構造改革影響により減収

<売上収益増減要因> 単位: 億円



Copyright, 2025 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 9/31

国内酒類と不動産が増収となっている。国内酒類は 38 億円の増収で、ビール類については発泡酒の減収 29 億円をビールの増収 35 億円でカバーしている。また、RTD も数量増で 34 億円の増収貢献をしている。海外酒類については 41 億円の減収となり、その半分为為替要因によるものだ。SPB は 4%増と好調な一方で、海外ブランドは 8%減となっている。食品飲料については 41 億円の減収で、主に国内の食品飲料事業が事業譲渡や構造改革の影響で 31 億円の減収となったことが大きな要因だ。不動産事業は 12 億円の増収となり、YGP オフィスの稼働率が堅調に推移する中、札幌エリアのホテルや新規稼働物件の貢献により増収に寄与している。

2025年Q2 決算ハイライト(事業利益)

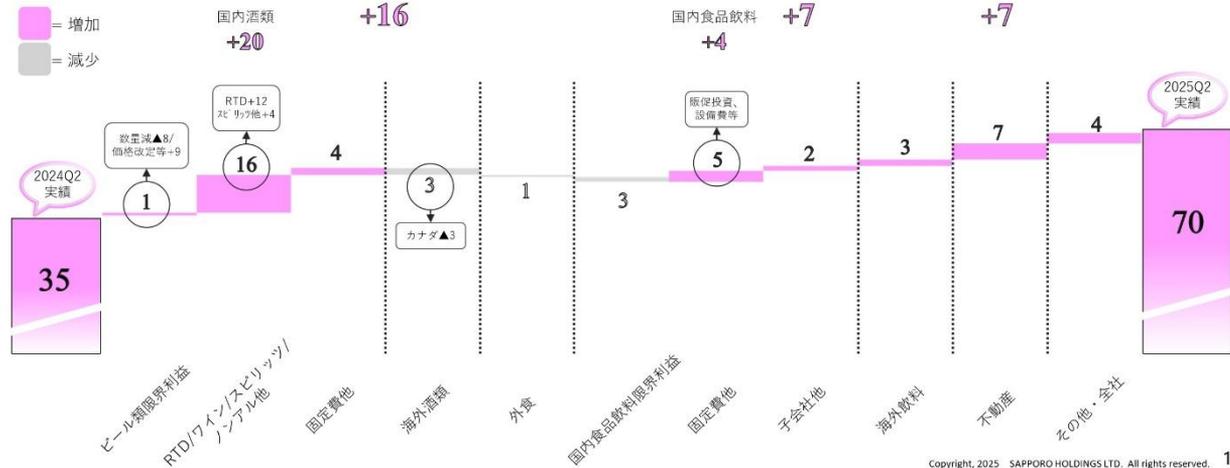


» 全ての事業セグメント(酒類、食品飲料、不動産)で増益(+34億円)

- 国内酒類は増収効果及びコストマネジメント効果等により増益
- 食品飲料事業は構造改革影響等により減収となったが、価格改定やコストマネジメント効果等により増益

増減要因詳細はP.11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



Copyright, 2025 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 10/31

事業利益については、酒類、食品飲料及び不動産の全ての事業が増益となった。酒類事業の増益を牽引したのが国内酒類だ。国内酒類は20億円の増益で、価格改定、ビール強化に伴う品種構成の改善、RTDの数量増加に、設備費等のコストマネジメント効果が加わった。食品飲料事業は7億円の増益で、国内食品飲料事業において数量減をコスト構造改革効果、価格改定の効果でカバーした。不動産事業は増収効果により7億円の増益となっている。



事業戦略: 酒類事業(海外酒類)



海外酒類

■ 売上収益: 420億円(前年比▲41億円、▲8.8%)
■ 事業利益: ▲10億円(前年比▲3億円)

> SPBは着実に成長しているものの、海外ブランドの数量減等により、減益
> 米国関税等により市場動向を含め先行きが不透明な中、通期事業利益は計画未達
のリスクあり。米国事業のさらに踏み込んだ構造改革も検討中

<事業利益増減要因(前年比)>

▲ 3	5	▲ 3	▲ 2
カナダ	米国	ベトナム	連結調整その他

北米向け輸出減

市場概況及び当社の状況

KPI ◆ サッポロブランド(SPB)数量: +17%(売上数量ベース、前年比)

エリア別売上数量: ✓ 北米: +4%(前年比)
✓ その他地域: +31%(前年比)

- ・ グローバル全体でのSPB数量は2桁越え(前年比)の成長
- ・ 北米(カナダ・米国)のSPBは前年超え。特に、米国では関税影響等もあり年初から総需要の落ち込みが大きくなる中、SPBは成長トレンドに回復
- ・ ベトナムは総需要が前年割れの中、当社は前年・計画を上回り進捗
- ・ APACはCB社*との取り組みの他、輸出事業も含め好調に進捗。欧州はCB社とのアライアンスを本年から開始し、初動は好調に推移(英国、スウェーデン)

* CB社=Carlsberg社

トピックス ◆ 海外ブランド数量: ▲8%(売上数量ベース、前年比)

- ・ カナダ及び米国クラフト(Stone)ともに総需要の減退等の影響を受け、苦戦が続く

北米の状況

エリア	カテゴリ	市場(前年比)	市場概況及び当社の状況
カナダ	ビール	▲3%	<ul style="list-style-type: none"> ・ 総需要減退の継続や一部の規制緩和に伴う競争激化の中、当社は総需要を下回り進捗 ・ Beyond Beer(RTD・ノンアル)の強化、コストマネジメントの強化等により収益性を維持しながら対応を図る
	クラフト	▲8%	<ul style="list-style-type: none"> ・ クラフト市場の長期的軟調に加え、コスト構造改革等の影響もあり、Stoneは市場を下回る
米国	ビール	▲6%	<ul style="list-style-type: none"> ・ インフレ継続や米国関税等による先行き不透明感から総需要は減退
	インポート	▲5%	<ul style="list-style-type: none"> ・ 総需要が前年割れかつQ1における出荷期ずれ等の影響があった中で、SPBは前年超え・市場を上回り進捗

*市場(総需要、数量ベース)は当社推計。米国は流通小売ベース

Stone社の状況(3-1~4)/今期の見通し(海外酒類)

KPI ◆ コストシナジー: \$9M(22年比)
◆ コスト構造改革: \$3M(24年比)

- ・ コストシナジーは計画通り進捗
- ・ コスト構造改革は売上が下振れの中、一部前倒しで取り組みを推進。通期\$5MのKPI達成に向けて着実に進捗

<コスト構造改革の進捗(累計)>

Q1	Q2	Q3	Q4
0	\$3M	\$3M	\$5M(計画)

\$ Mil

今期の見通し(海外酒類)

- ・ インフレ継続や米国関税等による総需要の減退影響を受け、先行きも不透明な状況。この影響を受け、カナダ・米国ともに売上は計画下振れの見通し。加えて、関税によるコスト増も懸念され、通期事業利益は計画未達のリスクあり
⇒ 海外酒類の計画未達分は、他事業を含めグループ全体でカバーし、利益計画達成を目指す
⇒ 米国事業はさらに踏み込んだ構造改革も検討中

Copyright, 2025 SAPPORO HOLDINGS LTD. All rights reserved. 13/31

海外酒類の重要な戦略テーマは SPB の成長と構造改革だ。グローバル全体の SPB の販売数量は 17%増となった。北米市場では、ビール市場が低迷する中で、SPB が 4%増と堅調に推移した。北米以外では 31%増と大きく伸びている。カナダのビール市場は、当初見込み通り前年同期比 3%減で推移している。当社はそれを若干下回って推移している状況だ。米国のビール市場全体は、当社見込みを下回り 6%減となった模様だ。SPB は前年をクリアした。インポートブランドは 5%減となった。クラフト市場は 8%減となったが、Stone は構造改革の影響もあり市場を下回る状況だった。ベトナムは総需要が 1%減の中、当社は前年を大きく上回る 11%増となった。ベトナム以外のアジアエリアでは、カールスバーグ社との提携を香港、シンガポール、マレーシアで展開している。その他、輸出事業も好調に推移している。また、カールスバーグ社との取り組みは欧州にも拡大を開始した。Stone ブランドの売上は減少しているが、コスト構造改革は順調に進んでいる。コストシナジーについては、これまでのシステム統合に加えて生産物流面での効果創出も図り、累計で 900 万ドルのシナジー効果を創出した。前年から 400 万ドルの増加となっている。コスト構造改革については 300 万ドルの効果創出となり、目標の 500 万ドルに向け順調に進捗している。海外酒類の売上計画は、北米のビール市場が引き続き不透明な状況であり、さらに為替の動向もあることから下振れの見通しだ。また、海外酒類の年間の事業利益計画についても、減収影響に加えて関税に伴うコスト増が見込まれるため、計画達成にリスクがある状況だ。このようなことも踏まえて、米国事業については更に踏み込んだ構造改革も検討中である。なお、グループ全体の利益計画については、堅調な国内事業でカバーし、計画達成が十分可能であると見ている。

8

国内食品飲料

■ 売上収益: 389億円(前年比▲31億円、▲7.4%)
 ■ 事業利益: 3億円(前年比+4億円)

▶ 前年の事業譲渡や商品改廃等の構造改革により減収も、前年の価格改定やコストマネジメント効果等により増益
 ▶ 注力するレモンは好調に進捗

<事業利益増減要因(前年比)>

▲ 7	5	7
数量	価格改定他	固定費他
	限界利益率	

抜本的な構造改革(5-1)

KPI ◆ **コスト構造改革: 0億円(24年比)**

- 固定費削減による一定の効果はあったが、商品構成変化・チャネル別販促施策等の影響によりQ2は限定的。通期では効果を見込む

トピックス ◆ 現中計において事業ポートフォリオ改革を進める中で、**神州一味噌社の譲渡に続き、群馬工場の資産譲渡を意思決定**
 ⇒ 飲料のうち、缶・PETは外部委託生産へ切替(瓶は引き続き自社工場を中心とした生産)
 ・ 原材料高騰等により今後、飲料、スープの追加価格改定を予定

レモン強化(5-2)

KPI ◆ **レモン売上金額: +8%(24年比)**

- レモン食品、レモン飲料ともに前年超えかつ計画インラインで進捗
- ポッカレモン100は前年9月の機能性表示食品化以降、好調継続。キレートレモンは、健康・美容ニーズを捉え、「MUKUMI」、「クエン酸」が好調に進捗
- 7月のキレートレモン瓶3品追加価格改定を踏まえ、チャネル別の販売施策を強化していく



海外飲料

■ 売上収益: 123億円(前年比▲10億円、▲7.6%)
 ■ 事業利益: 6億円(前年比+3億円、+83.3%)

▶ マレーシア工場の製造トラブルや、シンガポール国内の市況の影響を受け減収も、前年の価格改定やコストマネジメント効果等により増益

<事業利益増減要因(前年比)>

▲ 3	3	2
数量	限界利益率	固定費他

KPI ◆ **売上の状況(金額前年比、SGDベース)**

- シンガポール: ▲13%
- マレーシア: ▲9%
- 輸出: +28%

トピックス ◆ マレーシア工場の製造トラブル
 ・ 4月より一部生産を再開。製品パッケージの検品強化のため、稼働が低下しており、売上へのマイナス影響が発生
 ・ 8月よりフル稼働を再開している

不動産

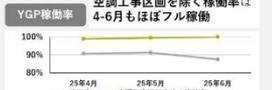
■ 売上収益: 126億円(前年比+12億円、+10.8%)
 ■ 事業利益: 31億円(前年比+7億円、+27.5%)
 ■ EBITDA: 62億円(前年比+8億円、+14.8%)

▶ 札幌、賃貸運営がけん引し、増収・増益
 ▶ YGP好調により計画を上回り進捗

<事業利益増減要因(前年比)>

0	3	3
YGP	札幌	賃貸運営+4 その他

KPI ◆ **YGP稼働率** 空調工事区画を除く稼働率は4-6月もほぼフル稼働



トピックス ◆ YGPタワーが環境・社会への配慮がなされた不動産を認証する「DBJ Green Building認証」において最高評価5つ星を受賞
 ⇒ 築30年超のオフィスビルでは初

国内食品飲料は、前年の構造改革により減収となったが、価格改定やコストマネジメントの効果により増益となっている。コスト構造改革の効果は上期では限定的だったが、通期では6億円の効果を見込んでいる。また、第2四半期のトピックスとしては、神州一味噌社の譲渡に加えて、群馬の飲料工場の売却を意思決定した。さらに、レモン事業に注力しており、売上金額は8%増と引き続き好調に推移している。

不動産事業については、YGPのオフィスの稼働率は90%で、空調工事区画を除くとフル稼働の状況で堅調に推移している。また、前年リニューアルしたホテルや新規物件の増加により、増収増益となっている。

質疑応答

<全般>

Q1 新しく経営トップに就任された時松社長に伺いたい。メディアインタビューなどでも触れられていたが、リスクを取って M&A を行いたいと考えている経営戦略上の重点分野と、特に海外戦略について教えてほしい。

A1 成長の伸びしろは海外が最も大きいのが、単に M&A を行うことが最優先課題ではなく、当社の経営戦略に沿った形で検討していく必要がある。M&A に関してはケイパビリティの引き上げを最大のポイントとして進めている。単に金額規模だけで考えるのではなく、時間軸も含めて検討している。

Q2 国内の酒類は人口減少もあり生産稼働率維持が難しいという他社の声があるが、業界全体での協業や生産体制の再編についての貴社の考え方はどうか。

A2 現時点で具体的な話が進んでいるわけではないが、当社としても海外では OEM などを既に行っている事実がある。中長期的には 25 年後には酒類消費が半減することが予想される。当社は長期的に狭義のビールのシェア 25% を目指しているが、仮に達成しても今の数量から増えるわけではない。協調すべき部分と競争すべき部分については、各社とも課題感が一致する部分があるのではないか。そういった取り組みは必然であり、考えるべき時期に来ていると思う。

Q3 御社のありたい姿や社会に対する提供価値、コアコンピタンスは何だと考えているか。

Q3 当社の強みは、ビールを飲むという行為を通じた世界観や体験価値の創出だ。10 年前は黒ラベルの缶の数量は現在の半分、サッポロラガービール(通称"赤星")も現在の 3 分の 1 以下だったが、新ブランドがない中で大きく成長し、飲食店様からも「瓶ビールは赤星を置きたい」という引き合いをいただくようになった。単に物理的な商品だけではなく、そこに込められた世界観や価値観も含めたブランド構築が我々の強みだ。YEBISU BREWERY TOKYO や銀座ライオンでの体験も含め、顧客価値のプレミアム化を実現することが目標である。

Q 4 海外展開について、現在カールスバーグ社との提携など様々なアライアンスを進めているが、今後の戦略的提携の方向性と、それによる成長シナリオをどのように描いているか。

A 4 カールスバーグ社とはアジアを中心にパートナーシップを広げており、オーストラリアではクーパーズ社と協業している。SPB の成長に向けたアライアンスの拡大が重要だ。北米では SPB が成長を続けており、市場からのニーズも高いため、今後の成長の大きな軸として注力していく。ベトナムでも成長スピードを上げるため、カールスバーグ社と基本合意書を締結し、製造・販売両面での協業を検討している。このようなアライアンス戦略と自社の強みを組み合わせることで、グローバルでの成長を加速させていく。

Q 5 ブランドビジネスを世界で展開する戦略として、アセットライトな形態を使った利益成長戦略は考えられないか。従来の売上主導ではなく、より資本効率を重視した成長モデルへの転換は可能か。

A 5 ファブレスを目指しているわけではなく、ROE の向上という観点で見た時に、アセットの効率化は進めていく必要がある。しかし、同時に、ブランドを伸ばすためには体験の場への投資も重要だ。グローバルでも各地で体験の場を含めたアセットへの投資は必要だと認識している。価格を下げて量売るのではなく、プレミアム化を進めていくことが重要だ。次期中期経営計画では、当社独自の成長戦略をより明確に示し、独自の価値創造を明確にしていきたい。

Q 6 不動産事業への外部資本導入後のキャッシュアロケーションについての考え方はどうか。

A 6 年内に不動産事業への外部資本導入の方向性がはっきりする中で、酒類事業への集中投資を第一優先としつつ、借入金の返済や株主還元も含めてバランスを取っていく。不動産の方向性が決まった段階で、キャッシュアロケーションの方向性についても示していきたい。

Q 7 キャッシュの用途として、国内投資は通常のキャッシュフローでできるのではないか。今回の不動産事業への外部資本導入で獲得されるキャッシュは主に海外投資に振り向けられるという理解でよいか。

A 7 海外事業は成長余地が大きく、引き続き注力領域と位置づけている。一方で、国内においてもノンアルコールや RTD などの分野や生産体制の構築なども必要だ。また、国内主力工場の生産性向上を含めた投資も視野に入れている。国内と海外の両輪でバランスを取りながら進めていく。

Q 8 事業ポートフォリオ見直しについて、神州一味噌社の譲渡など不動産事業以外にも再編を進めているが、今後どのように進めていきたいのか、中長期の目線で教えてほしい。

A 8 中長期戦略の方針として、酒類を中心に据え、それに関連する事業については酒類の成長につながることを前提に見直しを進めている。神州一味噌社の譲渡や前年の植物性ヨーグルト事業の譲渡もその一環だ。特に食品飲料事業については、これまで単独の事業会社として取り組んできた部分を、酒類とのシナジー創出に向けた取り組みへと転換している。レモン事業の強みを活かしたシナジー創出に注力しており、R&Dを中心に酒類と飲料の価値観の近接を進めている。レモン果汁調味料市場の約8割を当社商品が占めており、RTDもレモン事業を中心に展開している。事業ポートフォリオの見直しについては現時点で大枠としては一定のめどが果たたと認識している。