



**SAPPORO**

# 資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応

## (2026年2月 更新)

2026年2月13日

サッポロホールディングス株式会社(2501)

URL: <https://www.sapporoholdings.jp>

※資料中、以下については略称を使用しております。

SPB : SAPPORO PREMIUM BEER      中計: 中期経営計画(2023~26)      次期中計: 中期経営計画(2027~30)

- ≫ 直近のPBRは3倍程度で推移。2025年のROEは9.4%となり、当社の認識する株主資本コストを上回る着地となった
- ≫ 長期的な資本収益性の向上とグループの企業価値向上を目的として、2025年12月に不動産事業への外部資本導入を決議
- ≫ 不動産外部資本導入で得た資金を活用し、キャッシュ創出力の強化と資本効率の向上により長期的にROE10%以上を目指す

## 現状分析・評価

### PBR

- ◆ 直近のPBRは3倍程度で推移
- ◆ 不動産外部資本導入後の2026年度想定資本を基準とした場合、PBRは約1.3倍

### ROE

- ◆ 2025年度のROEは9.4%と、2026年度財務目標ROE8%を1年前倒しで達成し、株主資本コストを上回る着地となった

### 株主資本コスト

- ◆ 国内の金利上昇に伴い、直近の当社の株主資本コストは6~7%程度に上昇傾向と認識

### 今後の想定

- ◆ 不動産外部資本導入による資本増加に伴い、ROEの一時的な低下が見込まれる
- ◆ 国内の金利上昇により、今後さらに株主資本コストが上昇する可能性がある

## 資本収益性向上に向けた取り組み（財務目標：2030年ROE8%以上、長期的にROE10%以上に向けて）

### 事業ポートフォリオ マネジメント

- ◆ 次期中計で目指すポートフォリオを見据えて、国内・海外における、さらなる収益力の強化・成長と構造改革を推進
- ◆ 国内は好調な主力ブランドや成長領域への投資、海外は北米の構造改革完遂とAPAC・欧州で収益基盤を強化する

### 成長投資

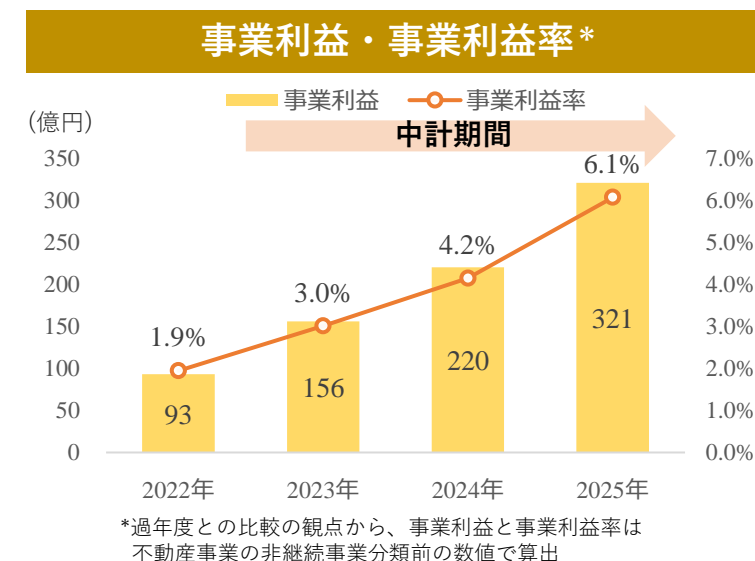
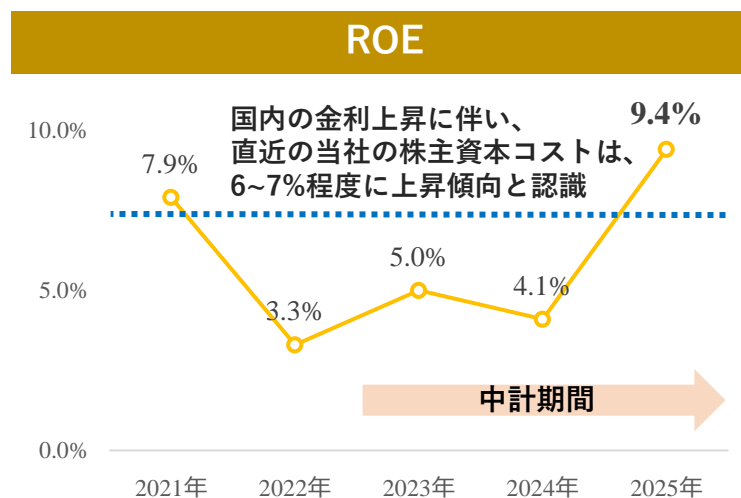
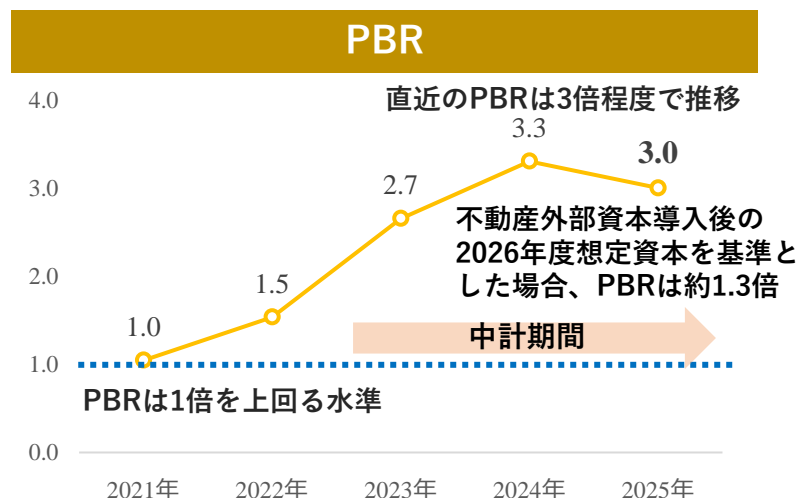
- ◆ 不動産事業の外部資本導入で得た資金を戦略的に活用し、「Bonds with Community」「Healthier Choice」を軸とした、重点領域への投資を実行し、収益力を向上させる

### 資本政策・株主還元

- ◆ DOEを基準とした配当方針により、資本効率の向上を図り、安定的かつ持続的な利益還元を実施
- ◆ 資本効率を意識した機動的な自己株式取得により、適正な資本コントロールを推進

# 中長期的な企業価値向上に向けた取り組み方針

- 直近のPBRは3倍程度で推移。不動産外部資本導入後の2026年度想定資本を基準とした場合、PBRは約1.3倍
- 当社が従来、低ROEの要因として認識していた事業利益率は、中計期間を通じて向上し、2025年のROEは9.4%となった。2026年の目標であるROE8%を1年前倒しで達成し、当社が認識する株主資本コストを上回る水準に到達した



- 不動産事業への外部資本導入に伴う含み益の顕在化期待や、中計期間における利益成長を背景とした株価上昇により、足元のPBRは概ね3倍程度で推移
- 不動産外部資本導入後の2026年度想定資本を基準とした場合、PBRは約1.3倍

- ROEは中計で掲げる2026年度財務目標ROE8%を1年前倒しで達成し、従来当社が認識していた株主資本コスト6%程度を上回った
- 一方で、足元は国内の金利が上昇し、当社の株主資本コストも6~7%程度に上昇傾向にあると認識

- 中計期間を通じて、国内酒類を中心に各事業の収益力は大きく向上し、事業利益率の改善とともに事業利益は増加

# 中長期的な企業価値向上に向けた取組方針

- ≫ グループの中長期的な企業価値向上を目的として、経営リソースを集中的に投入し、酒類事業の成長に注力する
- ≫ その方針に基づき、昨年12月に不動産事業への外部資本導入を決議
- ≫ 不動産外部資本導入に伴う資本増加で、一時的なROEの低下が見込まれるものの、酒類事業の成長投資に戦略的に資金を活用し、2030年にROE8%以上、長期的にROE10%以上を目指す

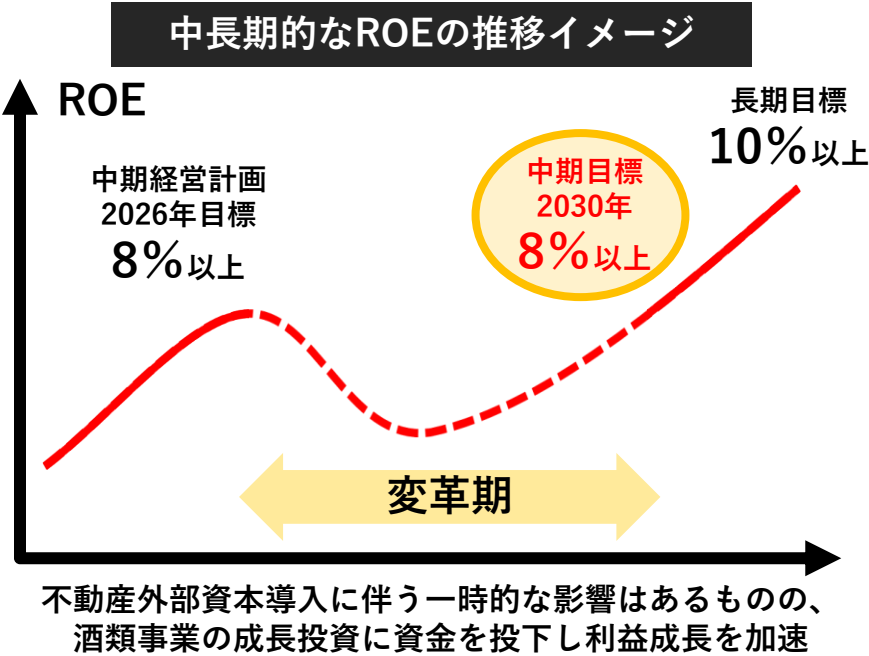
サッポログループの目指す将来像/不動産外部資本導入の目的

中長期  
ビジョン

競争優位な強みを有する酒類事業に集中し市場創造力に磨きをかけることで、  
**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**  
 として成長し、さらなる資本収益性の向上を目指す

不動産外部資本  
導入の目的  
(中長期ビジョン  
の実現に向けて)

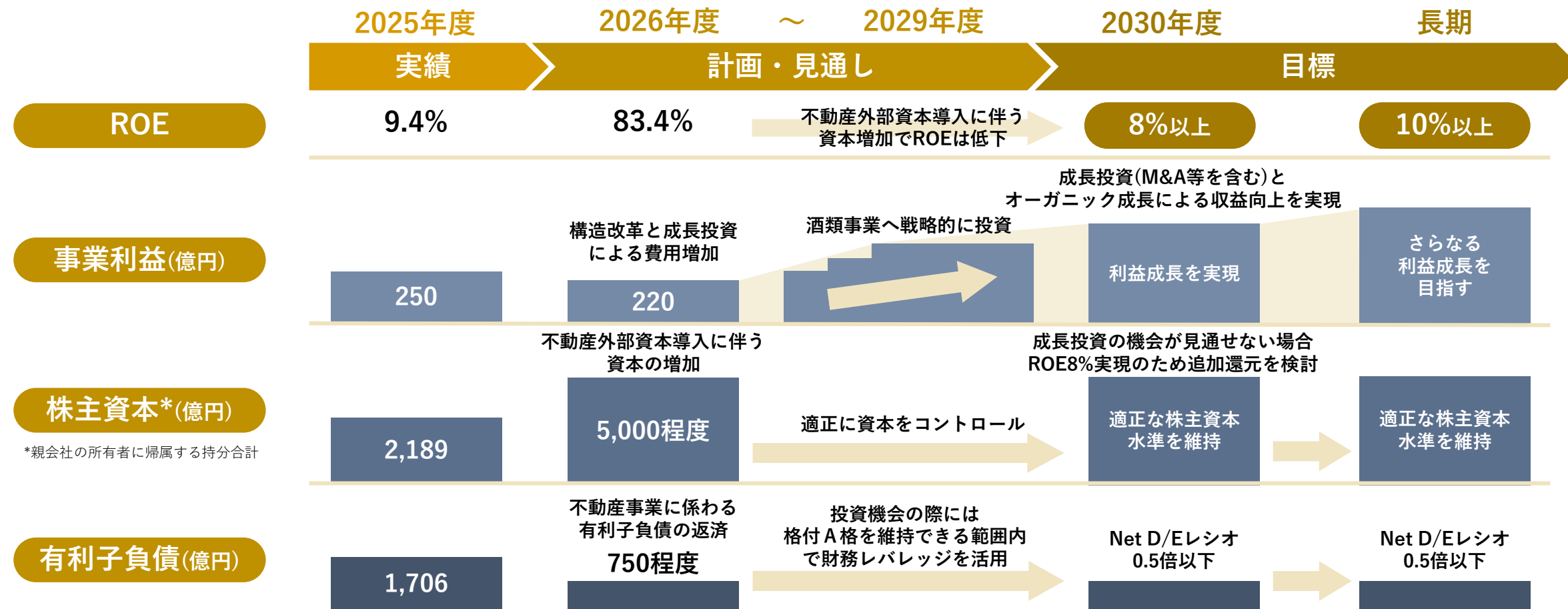
● 不動産事業をオフバランスして経営リソースの集中を図るとともに、得られる資金を酒類事業の成長に投下することでグループの中長期的な企業価値を高める



2030年ROE8%以上、ならびに長期目標である10%以上の達成による、中長期的な企業価値向上を目指し、不動産外部資本導入により創出されたキャッシュを、当社の財務シナリオ実現に向けて戦略的に活用していく

# 中長期的な企業価値向上に向けた財務シナリオ

- ≫ 長期目標のROE 10%以上達成に向け、不動産外部資本導入で得た資金を酒類事業の成長投資に戦略的に投入し、利益成長を加速させ、中長期的なキャッシュ創出力を強化してグループ全体の企業価値向上を図る
- ≫ 併せて、配当水準の引上げと機動的な自己株式取得により、適正な資本コントロールを推進



◆ 不動産外部資本導入で得たキャッシュ(4,700億円)については、成長投資3,000~4,000億円、株主還元1,000億円に充当する予定

# 不動産外部資本導入で得たキャッシュのアロケーション方針

- ≫ 不動産事業の外部資本導入によるキャッシュは主に成長投資に充当する。また、将来のあるべきバランスシート想定して、戦略的な株主資本のマネジメントや、適切な財務レバレッジの活用を行い、資本効率を高め、企業価値の向上を進める
- ≫ 安定的かつ持続的な利益還元を実施するため、配当方針については、DOE3%以上を目安に、2030年までにDOE4%以上を目指す。加えて、資本効率向上の観点から自己株式取得も検討する

## 成長投資

(M&A等を含む)

3,000億円～4,000億円程度

### 【重点投資領域】

- ✓ 次世代ビールユーザーの獲得
  - ✓ 海外ビール事業強化
  - ✓ RTD領域の強化
  - ✓ イノベーション創出目的でのケイパビリティ獲得
  - ✓ ノンアルコール、ソフトドリンク能力強化
- ・ M&A等の大型投資にあたっては事業別・エリア別でハードルレート（国内：7%、海外：10%\*）を設定したうえで、総合的に判断、実施していく
  - ・ 2030年度までに魅力的な投資の機会が見通せない場合、追加の株主還元を検討する

\* 北米 10%、他

## 負債返済

(一時的な負債の返済)

1,000億円程度

- ・ 不動産事業に関連する負債を返済、成長投資までの期間は追加的な負債返済も検討し、資金効率を高める
- ・ 成長投資の段階に応じて、格付A格を維持できる範囲内で財務レバレッジを活用する  
(財務安全性の目安：Net D/Eレシオ 0.5倍以下、Net D/EBITDA 3.0倍以下でコントロール)

## 株主還元

(2030年度までの総還元額)

1,000億円程度

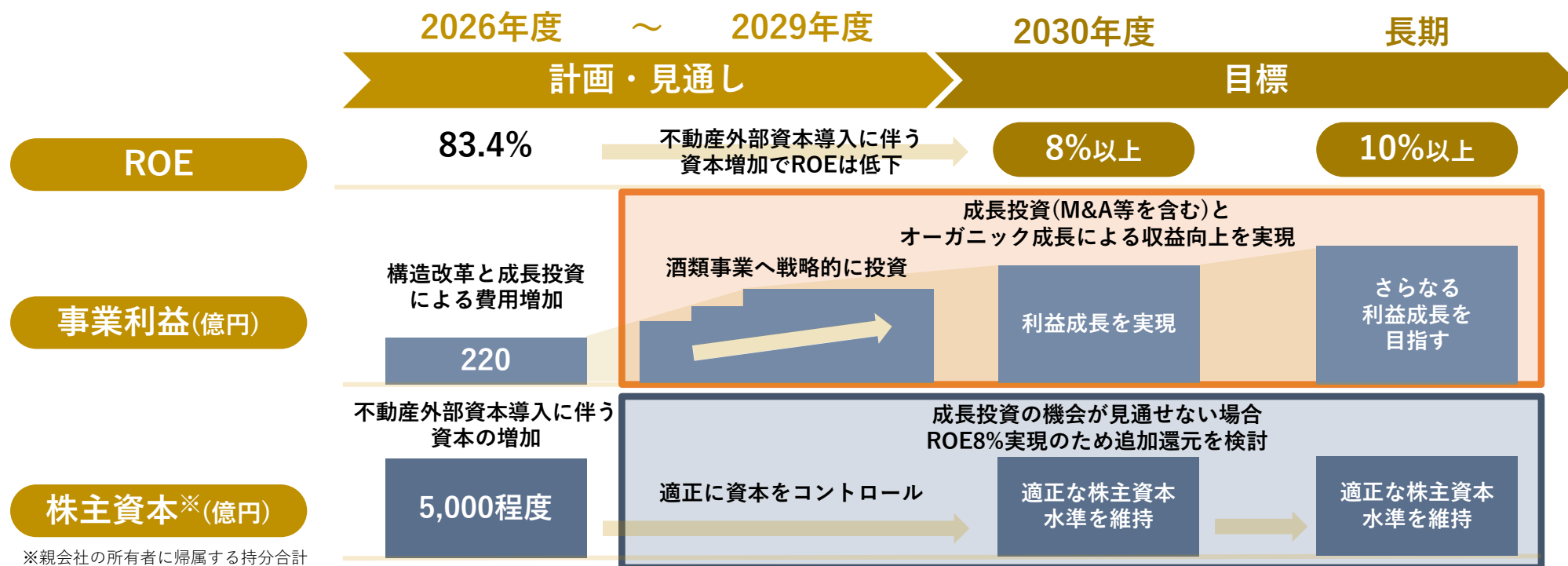
- ・ DOE 3%以上を目安に、2030年までにDOE 4%以上を目指す
- ・ ROEおよびEPSの向上を目的とした機動的な自己株式取得を検討する

次期中期経営計画（2027～2030年）にて、事業から得るキャッシュを含めたより具体的な方針を開示予定



# 財務シナリオ実現に向けた取組方針

- ≫ 利益成長に向けて、事業ポートフォリオマネジメントの推進による収益基盤の強化に加え、不動産外部資本導入で得た資金を戦略的に活用し、成長投資による収益力向上を目指す
- ≫ 適正な資本コントロールに向けて、資本効率を意識した資本政策・株主還元を推進



## 利益成長に向けて

事業ポートフォリオマネジメントの推進による収益基盤の強化

成長投資による収益力向上

## 適正な資本コントロールに向けて

資本効率を意識した資本政策・株主還元



事業ポートフォリオマネジメントの推進による収益基盤の強化



- 次期中計で目指すポートフォリオを見据えて、国内・海外における、さらなる収益力の強化・成長と構造改革を推進
- 国内は好調な主力ブランドや成長領域への投資、海外は北米の構造改革完遂とAPAC・欧州で収益基盤を強化する

各事業における2026年の取り組み方針

Bonds with Community		Healthier Choice		構造改革
国内	強化・成長	成長	国内酒類 (ビール)	・ 黒ラベル／エビス等の主力ブランド投資継続による成長
			国内酒類 (ノンアル)	・ 市場拡大するノンアルカテゴリーにおける開発強化による成長
			食品飲料 (レモン)	・ 健康ニーズの高まりに伴うレモン事業のさらなる成長
		収益力強化	国内酒類 (RTD)	・ 濃いめブランドを中心とした基軸ブランドの収益性強化
			外食	・ 顧客体験価値向上と国内酒類とのシナジー追求
海外	強化・成長	再編	国内酒類 (その他)	・ 低収益事業の収益力強化に向けた再編を検討
			食品飲料 (スープ／飲料)	・ スープ／飲料の収益力強化に向けた再編を継続
		成長	海外酒類 (APAC欧州)	・ ディストリビューターとの連携体制構築による成長
			海外酒類 (カナダ)	・ Sleemanブランドの価値向上に向けた戦略の見直し
			海外飲料	・ 低/無糖茶カテゴリーの取組強化 (シンガポール) ・ ブランド投資と販売代理店活用の強化 (マレーシア)
	構造改革	再編	海外酒類 (米国)	・ Stone社の収益力向上に向けた構造改革を継続

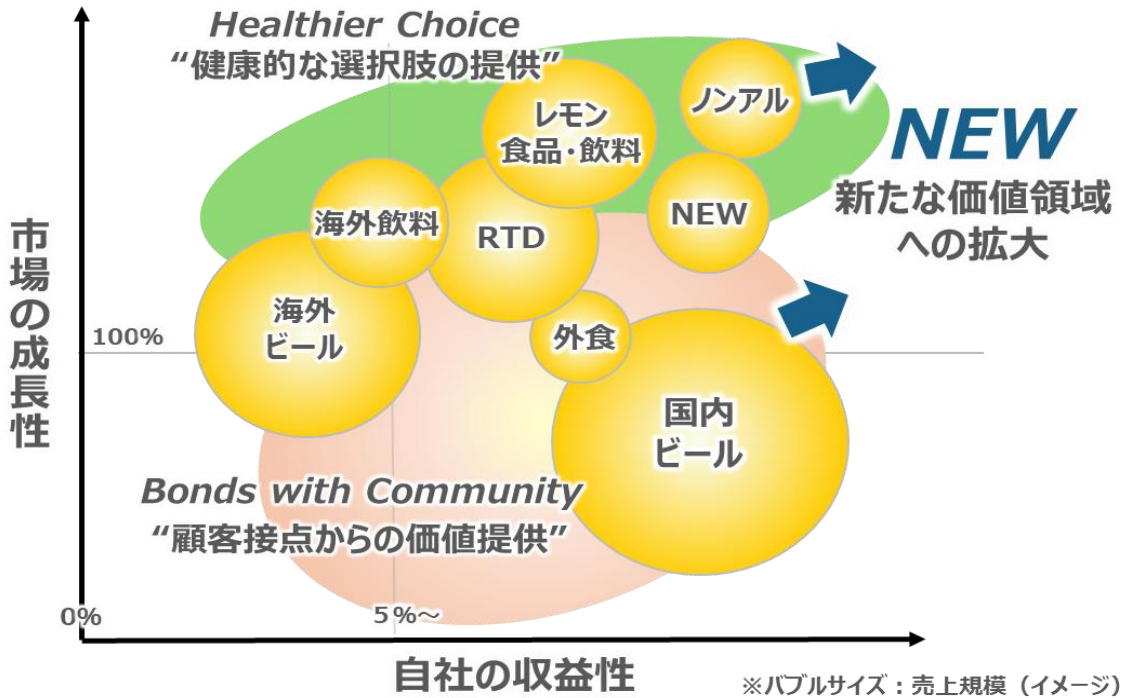
次期中計で目指すポートフォリオ

» 不動産事業の外部資本導入で得た資金を戦略的に活用し、「Bonds with Community」「Healthier Choice」を軸とした、重点領域への投資を実行し、売上規模と収益性を向上させる



次期中計で目指すポートフォリオ

戦略骨子に基づく成長投資を実行し、各セグメントの収益規模と領域の拡大を実現



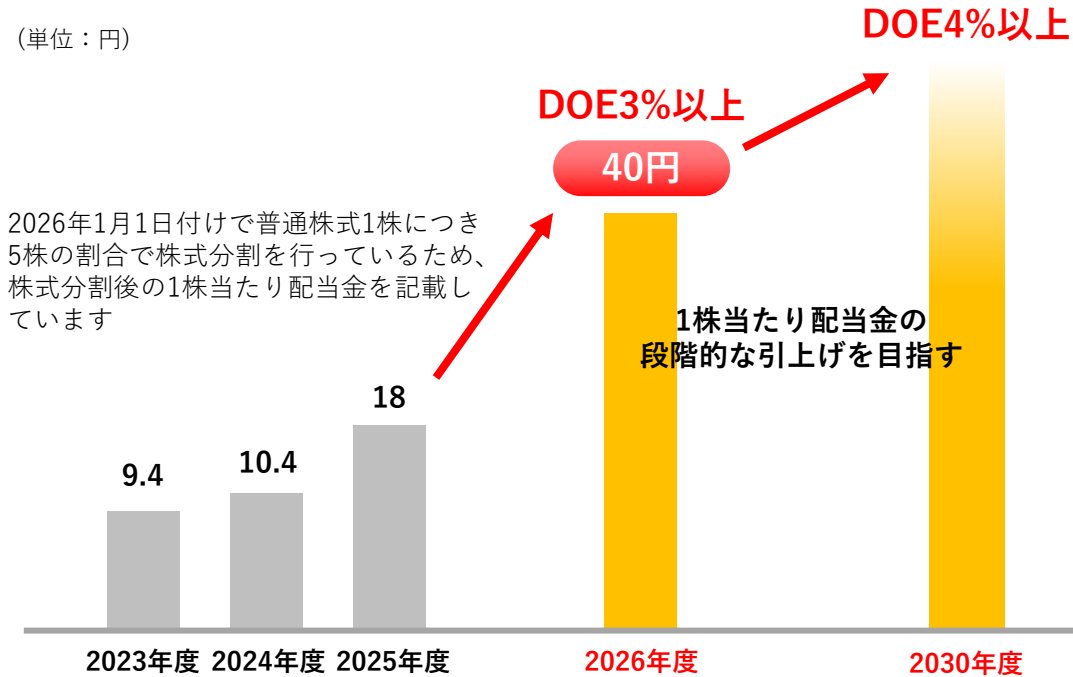
成長投資における重点投資領域		
Bonds With Community	国内ビール	次世代ビールユーザーの獲得 豊かなビール体験や顧客体験の創造、 新容器設備投資 etc.
	海外ビール	海外ビール事業強化 販売能力増強、生産体制整備 etc.
	RTD	RTD領域の強化 販売・SCMでのシナジー創出 etc.
	NEW	イノベーション創出目的での ケイパビリティ獲得 ブランド、販売チャネル、 デジタル接点の獲得 etc.
	ノンアル 海外飲料	ノンアルコール、 ソフトドリンク能力強化 海外での事業基盤強化 etc.
Healthier Choice		

- » DOEを基準とした配当方針により、資本効率の向上を図り、安定的かつ持続的な利益還元を実施
- » 資本効率を意識した機動的な自己株式取得により、適正な資本コントロールを推進

安定的かつ持続的な配当(DOE3%以上)

利益還元の一層の充実と資本効率の向上を図り、DOE3%以上を目安に、2030年までにDOE4%以上を目指す

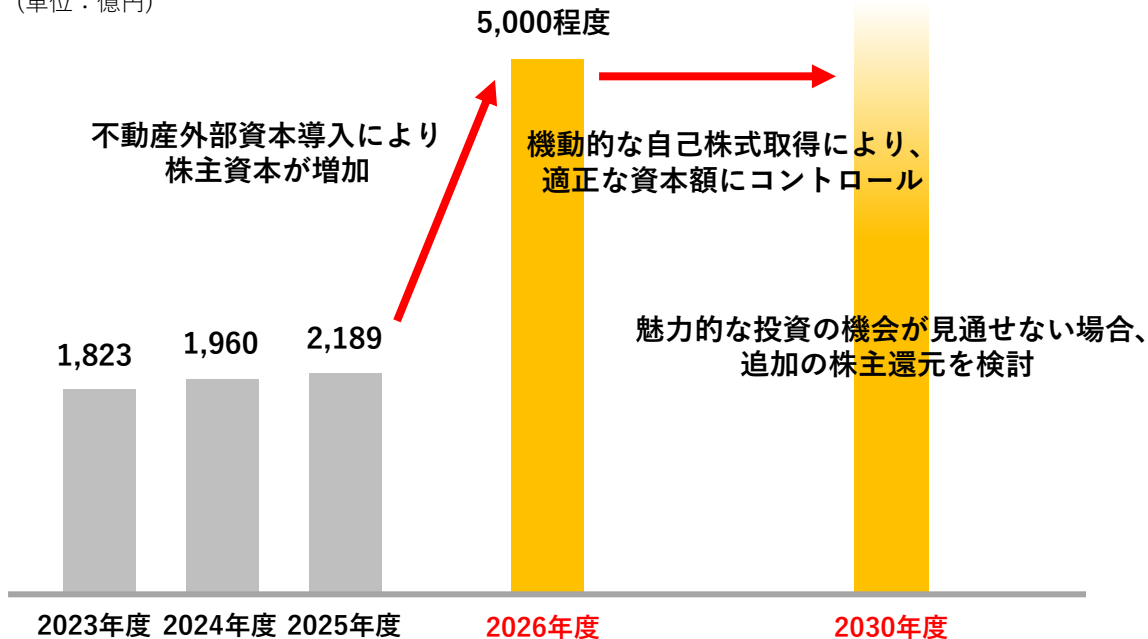
(単位：円)



機動的な自己株式取得

資本効率を意識した自己株式取得により、適正に資本をコントロール  
2030年までに投資の機会が見通せない場合は、追加還元を検討

(単位：億円)



# Appendix

企業価値向上のための2025年の取り組みと振り返り

## 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の双方を推進する

### 持続的成長の実現に向けて

- 各事業の収益力向上
  - 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

- 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

- ROICを指標とした事業モニタリングの徹底
  - 全社はROE、事業別ではROICで管理：  
ROICツリーを用いて一貫通貫で改善に向けた取り組みを実行
- 事業ポートフォリオの見直し
  - 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

- 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  
2024年までに20%未満、2026年までに10%未満となるよう、縮減を図る

### ● 株主還元

- 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

## ROE向上への 取り組み

資本収益性向上の取り組みとともに、資本コスト低減に向けた取り組みも推進

## 主な取り組み

### 事業成長

強みを持つ分野を積極的に伸ばす

### 事業ポートフォリオ整理

改善が見込めない事業からは撤退し、成長領域に注力

### 構造改革

環境変化に対応できる事業体質に

### バランスシート改革

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

### 資本政策・株主還元

最適資本構成の実現  
安定配当を継続しつつ、配当水準の向上を目指す

資本収益性の向上  
(2026年までにROE8%へ)

エクイティスプレッド  
の拡大を目指す



### ESG強化

サステナビリティ経営推進による長期リスクの低減  
ガバナンス強化

### SR・IR強化

情報開示の拡充による情報の非対称性の解消  
(資本市場との対話実績、対話内容は統合報告書にて開示予定)

資本コストの低減  
(株主資本コストを6%程度と認識)

企業価値向上



# (参考)企業価値向上のための2025年の取り組みと振り返り



≫ 国内ビール強化や各事業の構造改革によりROEは9.4%となり、2026年の財務目標を1年前倒しで達成

企業価値向上のための主な取り組み		2025年の取り組みと振り返り
資本収益性 向上	事業成長	国内では <b>主力ビールブランドへの投資集中</b> により総需要を上回る成長を実現、またレモン注力により、 <b>レモン事業は過去最高の売上</b> を更新。海外では <b>SPBが北米・その他地域ともに成長</b> を継続
	事業ポートフォリオ整理	不動産事業への <b>外部資本導入の決議</b> 。国内食品飲料における <b>神州一味噌社の譲渡を完了</b> WACCにスプレッドを加味した目標ROICを設定し、 <b>事業別のモニタリングを強化</b>
	構造改革	国内食品飲料の <b>自販機事業／スープ事業の採算改善に向けた取り組み</b> を実施 <b>米国事業は、収益力向上に向けた構造改革を進め、経営・事業基盤の再構築</b> を進行
	バランスシート改革	2025年は政策保有株式を23銘柄、約91億円売却し、 <b>保有簿価比率（対資本）は14%へ低減</b> 2026年の <b>新たな目標保有簿価比率5%未満</b> に向けて、さらなる政策保有株式の縮減を進める
	資本政策・株主還元	2025年は <b>3期連続増配予定</b> （1株当たり配当金：52円→90円）。予想配当も当初60円から増配修正 資本効率を意識した配当方針に変更。 <b>DOE3%以上を目安とし、2030年までにDOE4%以上を目指す</b>
資本コスト 低減	ESG強化	社会情勢などの変化に伴い「自然共生社会の実現」「責任ある飲酒の推進」を最注力課題へ追加 TCFD／TNFD対応を強化、 <b>外部評価CDPでトリプルAを獲得</b>
	SR・IR強化	2025年の <b>SR・IR面談数は179回（IR151回）</b> と、引続き積極的な対話を実施 統合報告書等の <b>開示資料の日英同時開示、開示までのリードタイム短縮化等</b> 、情報開示を充実