

## 清涼飲料各社の24年度決算の注目点

清涼飲料各社（コカ・コーラ ボトラーズジャパンホールディングス、サントリー食品インターナショナル、ダイドーグループホールディングス、伊藤園）の24年度決算および25年度業績見通しを踏まえ、株式会社日本格付研究所（JCR）の現状に関する認識と格付上の注目点を整理した。

### 1. 業界動向

24年の国内清涼飲料市場は、3兆8,260億円（前年比2.1%増）（伊藤園IR資料）、出荷数量は18億1,850万ケース（同0.5%減）（飲料総研）となった。コロナ禍の人流減少により落ち込んだ清涼飲料市場は、経済正常化に伴い回復基調で推移してきた。ただ、23年、24年は値上げの影響により、消費者の買い控えが起き、金額ベースでは前年を上回ったものの、数量ベースでは前年割れとなった。25年も価格改定を発表しているメーカーは多い。消費者の節約志向が高まる中、コロナ禍前の19億4,000万ケース（18年）まで出荷数量が回復するのは難しいと考えられる。

清涼飲料業界は大手5社でシェアが8割を超える寡占市場であるが、大手間の競合は激しい。さらに、6位以下にも特徴を持った中小メーカーが多数あり、価格競争に陥りやすい。ただ、近年は状況が変化しつつある。21年以降、原材料、資材高などのコストアップが続き、大手各社は価格改定を継続的に実施している。構造的に競争が厳しく、販売価格を上げづらい業界ではあるが、各社の足並みが揃ったことで、価格改定はある程度浸透している。ただ、物価上昇が続く中で、水や茶系飲料を中心に安価なPB製品が台頭してきている。このため、大手清涼飲料メーカーは既存製品のブランド価値を高める取り組みや特徴ある新製品を発売することで、PBとの差別化を図っている。

### 2. 決算動向

清涼飲料4社の24年度の業績の方向性には差が出てきている。コカ・コーラ ボトラーズジャパンホールディングス、サントリー食品インターナショナルは価格改定による収益性の改善などから増収増益となった。また、ダイドーグループホールディングスは国内飲料事業の業績は落ち込んだものの、トルコ子会社が好調で増収増益となった。一方、伊藤園は価格改定を進めたものの、原料・資材等のコストアップの影響が大きく、増収減益となった。

24年度末の財務指標をみると、各社とも良好な水準を維持している。一方で、国内清涼飲料市場の成長余地が限られている中、国内清涼飲料以外の成長分野での投資を継続していくメーカーもある。ダイドーグループホールディングスは24年にポーランドの清涼飲料メーカーWosana社を買収した（買収総額は約77億円）。しかし、財務構成への影響は限定的であった。

### 3. 業績予想における格付上の注目点

25年度のコカ・コーラ ボトラーズジャパンホールディングスと伊藤園は価格改定による収益性の改善を織り込み、増収増益を計画している。サントリー食品インターナショナルは原材料や物流費の上昇が利益の圧迫要因となるものの、アジアパシフィックなどの海外事業が利益をカバーする見込みである。ダイドーグループホールディングスはトルコ子会社の超インフレ会計適用の影響額が算出できないため未定となっている。ただ、超インフレ会計適用前では、好調な海外事業が全体の業績をけん引することで増収増益を見込んでいる。

JCRではコスト動向と価格改定の状況に引き続き注目している。22年以降、清涼飲料メーカー各社は価格改定を進めてきたが、強いブランドや高付加価値製品については、値上げが進み、販売数量への影響は限定的で

あった。しかし、コーヒー豆などの一部の原材料価格は依然として上昇基調にあるほか、今後も物流費や人件費の増加が見込まれる。25年10月に更なる値上げを発表している清涼飲料メーカーもあるが、消費者の節約志向が高まる中で、PB製品への移行が進み、想定以上に販売数量を落とすことも考えられる。また、清涼飲料業界での販売競争は依然として厳しい中で、近年落ち着いていた価格競争に再度陥り、販売価格への転嫁が進まない可能性もある。

国内清涼飲料市場が成熟していることから、海外事業など新たな収益基盤の強化を進める動きもみられる。サントリー食品インターナショナルはアジア、オセアニア、欧州、米州など幅広い地域で事業を営み、高いブランド力を有するなど海外展開では先行している。伊藤園は「お〜いお茶」の販売国を現在の47か国から29年に60か国以上へ引き上げ、海外における「お〜いお茶」の販売数量を年平均伸長率24%以上にしていく計画である。グローバルの茶系飲料市場は成長余地があるとみられることから、今後の販売数量の動向と利益貢献度合いに注目していく。ダイドーグループホールディングスはトルコ事業の業績が好調で25/1期には国内飲料事業の利益を上回った。トルコ事業の業績の持続性、ポーランドや欧州などエリア拡大に向けた取り組みに注目していく。

(担当) 井上 肇・藤田 剛志・三浦 麻理子

(図表) 清涼飲料メーカー各社の連結業績の推移

(単位: 億円、%)

		会計基準	売上高	事業利益/ 営業利益	営業利益率	親会社株主に 帰属する 当期純利益	自己資本	自己資本 比率
コカ・コーラ ボトラーズ ジャパンホール ディングス (2579)	23/12期	IFRS	8,686	20	0.4	19	4,698	55.6
	24/12期	IFRS	8,927	120	1.3	74	4,662	58.0
	25/12期予	IFRS	9,061	200	2.2	110	-	-
サントリー食 品インターナ ショナル (2587)	23/12期	IFRS	15,917	1,417	8.9	827	10,874	56.9
	24/12期	IFRS	16,968	1,602	9.4	935	12,096	58.8
	25/12期予	IFRS	17,960	1,610	9.0	900	-	-
ダイドーグ ループホール ディングス (2590)	24/1期	日本基準	2,134	37	1.7	44	895	50.4
	25/1期	日本基準	2,372	48	2.0	38	919	49.6
	26/1期予	日本基準	-	-	-	-	-	-
伊藤園 (2593)	24/4期	日本基準	4,539	250	5.5	157	1,815	51.3
	25/4期	日本基準	4,727	230	4.9	142	1,743	50.6
	26/4期予	日本基準	4,900	255	5.2	160	-	-

(出所) 各社決算資料より JCR 作成

## 【参考】

発行体: 株式会社コカ・コーラ ボトラーズジャパンホールディングス株式会社

長期発行体格付: AA- 見通し: 安定的

発行体: サントリー食品インターナショナル株式会社

長期発行体格付: AA 見通し: 安定的

発行体: ダイドーグループホールディングス株式会社

長期発行体格付: A- 見通し: 安定的

発行体: 株式会社伊藤園

長期発行体格付: A+ 見通し: 安定的

## ■留意事項

本文書に記載された情報は、JCRが、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCRは、明示的であると黙示的であるとを問わず、当該情報の正確性、結果、的確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCRは、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCRは、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかんを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であるとを問わず、一切責任を負いません。また、JCRの格付は意見の表明であって、事実の表明ではなく、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。JCRの格付は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがあります。格付は原則として発行体より手数料をいただいて行っております。JCRの格付データを含め、本文書に係る一切の権利は、JCRが保有しています。JCRの格付データを含め、本文書の一部または全部を問わず、JCRに無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じられています。

## ■NRSRO登録状況

JCRは、米国証券取引委員会の定めるNRSRO（Nationally Recognized Statistical Rating Organization）の5つの信用格付クラスのうち、以下の4クラスに登録しています。(1)金融機関、ブローカー・ディーラー、(2)保険会社、(3)一般事業法人、(4)政府・地方自治体。

## ■本件に関するお問い合わせ先

情報サービス部 TEL：03-3544-7013 FAX：03-3544-7026

株式会社 **日本格付研究所**

Japan Credit Rating Agency, Ltd.

信用格付業者 金融庁長官（格付）第1号

〒104-0061 東京都中央区銀座 5-15-8 時事通信ビル