

清涼飲料各社の23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23年度決算および24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

23年の国内清涼飲料市場は、3兆7,470億円（前年比5.2%増）、出荷数量は18億2,800万ケース（同0.5%減）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年は値上げの影響により、金額ベースでは前年を上回ったものの、消費者の買い控えが影響し、出荷数量は伸び悩んだ。今後も価格改定を予定しているメーカーも多く、出荷数量は回復しづらい状況が続く可能性が高い。

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顕著となり、22年以降、大手各社は価格改定を実施した。構造的に競争が厳しく、販売価格が上がりづらい業界ではあるが、大手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た。ただ、物価上昇が続く中で、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（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）合計の23年度の売上高は3兆1,276億円（前期比9.8%増）、営業利益は1,725億円（同17.8%増）と増収増益となった。清涼飲料メーカー各社は価格改定を進めており、ブランド力を有する製品については、値上げが進み、販売数量への影響は限定的であった。清涼飲料業界では厳しい販売競争もあり、マーケティング費用が嵩みやすい。しかし、足元では各社とも販売数量よりも収益性を重視していることから、過度なマーケティング費用を投入する動きはみられない。

23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。今後は国内清涼飲料におけるサプライチェーンの効率化などへの投資に加え、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。ただし、各社の手元流動性やキャッシュフロー創出力を踏まえると、現状の財務指標が大きく悪化する可能性は小さいとみている。

3. 業績予想における格付上の注目点

24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、サントリー食品インターナショナル、伊藤園3社の業績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。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、国内外での値上げ効果により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。コストアップが継続する中、24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。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。伊藤園は「お〜いお茶」の販売国を現在の40か国から29年に60か国以上へと引き上げ、海外における「お〜いお茶」の販売数量は年平均伸長率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24年2月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）。ポーランドを足掛かりとして欧州への事業拡大を検討していく方針である。中期的な収益力の向上につながるか注目していく。

(担当) 井上 肇・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)	22/12期	IFRS	8,074	▲135	▲1.7	▲81	4,762	57.6
	23/12期	IFRS	8,686	20	0.4	19	4,698	55.6
	24/12期予	IFRS	8,824	119	1.3	69		
サントリー食品イ ンターナショナル (2587)	22/12期	IFRS	14,504	1,397	9.6	823	9,652	54.1
	23/12期	IFRS	15,917	1,417	8.9	827	10,874	56.9
	24/12期予	IFRS	16,700	1,490	8.9	845		
ダイドーグループ ホールディングス (2590)	23/1期	日本基準	1,601	7	0.4	▲5	836	50.9
	24/1期	日本基準	2,134	37	1.7	44	895	50.4
	25/1期予	日本基準	-	-	-	-		
伊藤園 (2593)	23/4期	日本基準	4,317	196	4.5	129	1,706	50.4
	24/4期	日本基準	4,539	250	5.5	157	1,815	51.3
	25/4期予	日本基準	4,666	265	5.7	172		
合計	22年度		28,496	1,464	5.1	866	16,956	
	23年度		31,276	1,725	5.5	1,047	18,282	
	24年度		-					

【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