株式会社日本格付研究所
Japan Credit Rating Agency,Ltd.

26-D-0080
2026 年 4 月 20 日

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおり信用格付の結果を公表します。

サッポロホールディングス株式会社 （証券コード:2501）

【見通し変更】
長期発行体格付　　Ａ－
格付の見通し　　安定的　→　ポジティブ

【据置】
債券格付　　Ａ－
国内ＣＰ格付　　Ｊ－１

■格付事由

(1) 酒類、外食、食品飲料等の事業を手掛けるサッポログループの純粋持株会社。中核の国内酒類は「黒ラベル」や「ヱビス」といったロングセラーブランドを主力とする。海外酒類は買収や提携なども通じ、北米や東南アジアなどで展開。食品飲料は近年、ノンコア事業の売却や生産拠点の再編などを進めつつ、レモン食品の強化を図っている。一方、恵比寿や札幌で展開する不動産事業は、25 年 12 月に外部資本の導入を決定。これにより獲得する資金は主に酒類の成長投資に投下し、グループの企業価値向上を図る方針。なお、グループは 26 年 7 月に事業持株会社体制への移行を予定している。

(2) 収益力が強化されてきている。不動産事業に関する決定に伴い、これまで当社グループの業績を下支えしていた同事業の利益貢献は大幅に低下することとなった（25/12 期より同事業は非継続事業）。ただ、主力ブランドの一貫した強化の取り組みを背景に、国内酒類の収益力は従前に比べ大きく向上している。国内食品飲料も構造改革の効果で収益性が改善。全体として、不動産事業の利益減少を十分補完できるようになっている。海外酒類の採算にはなお課題を残すが、自社ブランドの販売は着実に拡大してきており、今後の成長に向けた好材料となっている。また、財務基盤も改善が進んでおり、26/12 期末にかけてリスク耐久力の一段の向上が見込まれる。以上を踏まえ、格付の見通しをポジティブに変更した。今後、国内ビール市場における競合が一層活発化する中でも良好な販売モメンタムを維持できるか、注目していく。

(3) 25/12 期の事業利益 250 億円（前期比 48.6%増）と 5 期連続で増益を確保。国内酒類が価格改定やビール類のミックス改善、RTD の拡販などで大幅増益となったことが業績を押し上げた。26/12 期会社計画では事業利益 220 億円（同 12.0%減）を予想。IT 基盤強化や事業持株会社体制への移行に関する一時費用が減益の主な要因となる。ただ、国内酒類は積極的なブランド投資を予定しつつも、安定して利益を確保する見込み。なお、親会社の所有者に帰属する当期利益は 2,960 億円（25/12 期は 195 億円）と、不動産事業譲渡に伴う利益計上で大幅増益を計画する。

(4) 25/12 期末のネット DER は 0.7 倍（24/12 期末 0.9 倍）と財務構成は概ね健全である。今後、不動産事業に関する段階取引の進捗に伴い、財務構成は大きく変化する見込みである。26/12 期末にかけて親会社の所有者に帰属する持分は大幅に増加する一方、同事業関連の負債の返済で、有利子負債はネット・キャッシュ・ポジションになると考えられる。中期的には海外でのビール事業強化に向けた成長投資や株主還元の拡充が予定されているが、当社では健全な水準で財務基盤をコントロールしていく方針としている。

（担当）殿村　成信・藤田　剛志

■格付対象

発行体：サッポロホールディングス株式会社

【見通し変更】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	A-	ポジティブ

Copyright © Japan Credit Rating Agency, Ltd. All Rights Reserved.

【据置】

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第 33 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100 億円	2019 年 9 月 5 日	2026 年 9 月 4 日	0.200%	A-
第 34 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100 億円	2019 年 9 月 5 日	2029 年 9 月 5 日	0.300%	A-
第 37 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200 億円	2023 年 6 月 6 日	2028 年 6 月 6 日	0.450%	A-

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	1,000 億円	J-1

格付提供方針等に基づくその他開示事項

1. **信用格付を付与した年月日**：2026 年 4 月 16 日
2. **信用格付の付与について代表して責任を有する者**：水川　雅義
   主任格付アナリスト：殿村　成信
3. **評価の前提・等級基準**：
   評価の前提および等級基準は、JCR のホームページ（https://www.jcr.co.jp/）の「格付関連情報」に「信用格付の種類と記号の定義」（2014 年 1 月 6 日）として掲載している。
4. **信用格付の付与にかかる方法の概要**：
   本件信用格付の付与にかかる方法の概要は、JCR のホームページ（https://www.jcr.co.jp/）の「格付関連情報」に、「コーポレート等の信用格付方法」（2024 年 10 月 1 日）、「食品」（2026 年 4 月 1 日）、「持株会社の格付方法」（2025 年 4 月 2 日）として掲載している。
5. **格付関係者**：
   （発行体・債務者等）　　サッポロホールディングス株式会社
6. **本件信用格付の前提・意義・限界**：
   本件信用格付は、格付対象となる債務について約定通り履行される確実性の程度を等級をもって示すものである。
   本件信用格付は、債務履行の確実性の程度に関しての JCR の現時点での総合的な意見の表明であり、当該確実性の程度を完全に表示しているものではない。また、本件信用格付は、デフォルト率や損失の程度を予想するものではない。本件信用格付の評価の対象には、価格変動リスクや市場流動性リスクなど、債務履行の確実性の程度以外の事項は含まれない。
   本件信用格付は、格付対象の発行体の業績、規制などを含む業界環境などの変化に伴い見直され、変動する。また、本件信用格付の付与にあたり利用した情報は、JCR が格付対象の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あるが、当該情報には、人為的、機械的またはその他の理由により誤りが存在する可能性がある。
7. **本件信用格付に利用した主要な情報の概要および提供者**：
   - 格付関係者が提供した監査済財務諸表
   - 格付関係者が提供した業績、経営方針などに関する資料および説明
8. **利用した主要な情報の品質を確保するために講じられた措置の概要**：
   JCR は、信用格付の審査の基礎をなす情報の品質確保についての方針を定めている。本件信用格付においては、独立監査人による監査、発行体もしくは中立的な機関による対外公表、または担当格付アナリストによる検証など、当該方針が求める要件を満たした情報を、審査の基礎をなす情報として利用した。
9. **格付関係者による関与**：
   本件信用格付の付与にかかる手続には格付関係者が関与した。
10. **JCR に対して直近 1 年以内に講じられた監督上の措置**：なし

■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、改変等をする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。米国証券取引委員会規則 17g-7(a)項に基づく開示の対象となる場合、当該開示は JCR のホームページ（https://www.jcr.co.jp/en/）に掲載されるニュースリリースに添付しています。

Copyright © Japan Credit Rating Agency, Ltd. All Rights Reserved.

■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

Copyright © Japan Credit Rating Agency, Ltd. All Rights Reserved.