



慶應義塾大学ビジネス・スクール

株式会社 伊藤園

1998年夏、伊藤園は、2002年4月期までの5カ年計画を進めていた。今後、売上高と営業利益を伸ばすために、営業拠点と自動販売機を大幅に増やすことを計画するとともに、中期的には現在リースしている自動販売機を自社所有に切り換えることを検討していた。さらに、自動販売機に入れる商品ラインを増強することも検討していた。

伊藤園の概要

沿革

伊藤園の現会長の本庄正則氏は、1934年に神戸市に生まれた。1959年に早稲田大学を卒業と同時に、歩合給の付くディーラー（後の東都日産モーター）に就職して自動車セールスマンとなった。入社4年目にはトップセールスを記録した。1964年、本庄氏は、自動車セールスで蓄えた資金を元手に、日本ファミリーサービス株式会社を設立して、主に食料品や調味料を扱う卸売りを始めた。しかし、この事業は失敗であった。しかし、本庄氏は、その商売をする過程で、パック詰めした包装茶の-marginが高いことに気づいた。そこで、事業失敗後に、お茶に特化することにした。

1966年8月、本庄正則氏は、日本ファミリーサービス株式会社と合資会社ビーエー商会との共同出資によってフロンティア製茶株式会社を静岡市に設立して、産地直送の緑茶のルートセールス（小売店への直接販売）を開始した。しかし、茶の業界は旧態依然とした「のれん商法」が大勢を占めており、老舗の看板が不可欠であった。このため、本庄氏は、上野の老舗であった「伊藤園」ののれんを2百万円で買い取った。本庄氏は、埼玉

このケースは、慶應義塾大学大学院経営管理研究科でのクラス討議のために、同大学教授の鈴木貞彦が、公表資料に基づいて作成したものである。このケースは、経営上の処理状況の適否を例示することを目的としたものではない。(1998年12月作成)

Professor Sadahiko Suzuki of Graduate School of Business Administration, Keio University, Japan prepared this case as the basis for class discussion rather than to illustrate either effective or ineffective handling of an administrative situation. (Prepared in December 1998)

Copyright © 1998 by Professor Sadahiko Suzuki. No part of this publication may be reproduced, stored in a retrieval system, used in a spreadsheet, or transmitted in any form or by any means - electronic, mechanical, photocopying, recording, or otherwise - without the permission of the author. (2000年9月改定)

県川口市のはずれにあったバラックを借りて事務所とした。当時、お茶の販売は、量り売りが当然であった。しかし、本庄氏は、当時台頭しつつあったスーパーマーケットや食料品向けにパック詰めした包装茶を売り、売上を伸ばした。

1968年には、支店の第1号を横浜市港北区（現青葉区）に開設した。また、お茶に関するテレビコマーシャルを業界で初めて放映した。1969年には、本店を東京都練馬区に移転し、社名を株式会社伊藤園に商号変更した。さらに、1969年には株式会社本庄商事（旧日本ファミリーサービス株式会社）及び合資会社ビーエー商会より緑茶事業に関する営業譲渡を受けて、生産部門を確保した。1971年には本社事務所を東京都新宿区に移転した。1972年には高速自動包装機を導入して、茶葉（リーフ）鮮度保持のための真空パック技術を開発した。1974年、伊藤園は静岡県榛原郡相良町に近代的な製茶工場を建設して、生産体制を集約した。1977年には、横浜市港北区に直営専門店「茶十徳」第1号を開設した。

1970年代初め、中国からの食品使節団が相良工場を訪ねたが、その際に、福建省出身の副団長に福建省の烏龍茶を日本で販売することを勧められた。1979年、伊藤園は中国土産畜産進出口総会社と、日本で初めてのウーロン茶輸入代理店契約を結んで、ウーロン茶の販売を開始した。福建省の高級ウーロン茶は、健康志向に応え、市場にブームを起こした。1981年2月には、「缶入りウーロン茶」を開発・販売することによって、缶飲料分野に本格的に参入した。すなわち、お茶は1日置くと茶色に変わってしまうため、伊藤園では、これを止める技術を1981年に世界で最初に開発し、原料からの抽出封印保存の各技術を缶について開発した。しかし、缶入りウーロン茶の段階では、特許を申請したものの、特許は認められなかった（その後ペットボトルでは開発特許を取った）。¹ この技術によって、甘味のない飲料として缶入りウーロン茶を発売して、それまでの「缶入りドリンクは甘い」という固定観念を打ち破った。この缶入りウーロン茶は伊藤園を大飛躍させる契機となった。しかし、同じ年には、サントリーも缶入りウーロン茶を発売した。さらに、この2社に続いて、アサヒ飲料、日本コカコーラ、キリンビバレッジなどもウーロン茶を売り出した。一方、1981年9月、伊藤園はスリ・ランカから紅茶を直輸入して販売を開始した。

その後、しばらくの間、茶飲料のほとんどはウーロン茶であった。しかし、1985年、伊藤園は飲料の「缶入り煎茶」の開発に成功して、発売した。すなわち、緑茶は渋味の成分であるタンニンが缶のなかの空気によって酸化しやすいために、缶飲料は作れないと言われていた。このため、伊藤園では、1975年以来この問題を解決するための研究に着手し、1985年になって酸素をシャットアウトにするとともに匂いを完全に消す技術を完成した。1986年2月には、「缶入り煎茶」が1985年「日経年間最優秀製品賞」を受賞した。

一方、1986年7月に、伊藤園は天然果汁飲料「ナチュラルランド」を発売した。さらに、9月には、相良工場の敷地内に最新鋭設備を導入した中央研究所を新設した。1987

¹ 本庄八郎、「伊藤園」証券アナリストジャーナル（1993年3月7日），p.25

年には伊藤園製茶株式会社（現グリーンコア株式会社）から、焼津工場と浜岡工場の土地、建物、生産設備を譲り受けた。さらに、1987年7月にホノルルにITOEN (USA) Inc. を設立した。1988年1月には、伊藤園製茶株式会社から緑茶製造に関する営業譲渡を受けて、生産からの緑茶一貫生産体制を確立した。さらに、1988年2月に、伊藤園は神戸市須磨区に関西本部ビルと関西流通センターを新設した。

1988年5月、本庄正則氏は、代表取締役社長を弟の本庄八郎氏に譲って、代表取締役会長に就任した。

1989年、伊藤園は「缶入り煎茶」のネーミングを「お〜いお茶」にした。これ以後、缶入り煎茶の売上が急激に伸びて、緑茶（日本茶系）飲料が市場に確固たる地位を築いた。緑茶飲料の場合も、すぐにサントリー、キリンビバレッジ、日本コカコーラが追随した。また、1996年6月には、搾りたてジュースといれたてコーヒーの店「ナチュラルステーション」1号店を新宿にオープンした。1996年7月、伊藤園はペットボトルに最適な緑茶飲料の製造法である「ナチュラル・クリアー製法」の特許を取得した。この製法は、緑茶に生じやすい濁りや沈殿を解決し、ペットボトルなど透明容器での緑茶販売を可能にした。1996年11月には、緑茶飲料開発の功績により「農林水産大臣賞（開発部門）」を受賞した。

この間、1992年5月に、伊藤園はその株式を日本証券業協会に店頭登録をした。同じ年、伊藤園は渋谷区に本社ビルを153億円で購入して、本店を移転した。1993年には、相良工場内にコーヒー焙煎加工工場を建設した。同じ年、伊藤園は株式会社広島寿園を吸収合併した。1994年9月に中国浙江省に寧波舜伊茶業有限公司を設立した。さらに、同じ1994年の11月に、オーストラリア・ビクトリア州のITOEN AUSTRALIA PTY, LIMITEDの全株式を取得して、子会社とした。1996年4月には福島市に約530百万円で緑茶包装工場を新設した。さらに、1996年9月には、伊藤園は、その株式を東京証券取引所第2部に上場した。1997年11月に、本庄正則氏は東京商工会議所の副会頭に選任された。

伊藤園の製品

伊藤園は、製品開発にあたって、「自然、健康、安全、おいしさ、いいデザイン」の五つをキーワードにしていた。¹

本庄社長は、「飲料業界はいいものが世に出れば、皆が真似をするし競争が激しい。そのなかで残っていかなければならない。・・・なにもうちだけが先行開発ではない。よそがやった場合でも、うちも真似します」と述べていた。このような状況において、大企業との競争を生き抜くためには「小回りの利く商品開発」を手掛けることであり、「やはり、一番最初に開発したところが、何と言っても強い」と言い切っていた。²

¹ 本庄八郎、「伊藤園」証券アナリストジャーナル（1994年7月），p.49

² 村田博文、「なぜ、伊藤園・本庄正則は成熟商品の“お茶”で成功をおさめたか？」財界（1994年1月18日），p.40

1998年4月期、伊藤園の製品構成は、茶葉が約17%、飲料が約83%であった。茶葉の90%近くを緑茶が占めていた。

緑茶は加工段階により、生葉、荒茶、仕上げ茶に分かれていた。1997年には、全国的に天候に恵まれて、荒茶生産量が90,000トン台となり、そのうちの約10%を伊藤園が買入っていた。仕入れた荒茶は茶葉としての販売と缶ドリンクの原料用として使用していた。¹ 需要面では、緑茶成分の効能が学会で取り上げられたこともあって緑茶の売上高が伸びていた。

一方、飲料部門では、茶系飲料（緑茶、ウーロン茶、紅茶）は62%で最も重要な製品となっていた。

1. 茶系飲料

伊藤園は緑茶飲料およびウーロン茶飲料では大手であった。しかし、1997年にはブレンド茶飲料が伸びるなど、茶系飲料をめぐる競争は一段と激化すると見られていた。

a. ウーロン茶飲料

伊藤園はウーロン茶で先発メーカーであった。しかし、ウーロン茶を発売した当時は、伊藤園の販売力が弱かったために、後発メーカーに対して製造技術を公開する代わりに、伊藤園から茶葉を買ってもらうという方法をとった。しかし、その後、広告宣伝や自動販売機の数で優位に立つサントリー、日本コカコーラ、アサヒ飲料、キリンビバレッジなどの後発メーカーに市場シェアで逆転されてしまった。このため、その後ウーロン茶市場が二桁で伸びたにもかかわらず、伊藤園の売上高は横ばいになってしまった。

しかし、1996年3月から発売した500ミリリットルペットボトル飲料の（黄金桂と鉄観音特級を使用した）「金のウーロン茶」の売上高は当初の予想を大幅に上回って伸びた。このため、生産が間に合わず、工場をフル稼働させて、コンビニエンス・ストアのセンターへ自社のトラックを動員して届けた。それでも欠品が出る恐れがあったので宅配便まで使うほどであった。ただ、1998年4月期では、500ミリリットルの小型ペットボトルなどの容器変更によって市場規模は多少伸びたとしても、今後はこれ以上大きくは伸びないと予想していた。ウーロン茶は伊藤園の売上高の約15%を占めていた。

b. 緑茶飲料

伊藤園は緑茶飲料でも先発メーカーであった。ウーロン茶飲料での苦い経験を踏まえて、伊藤園は缶入り緑茶飲料については製造方法を公開しなかった。缶入り緑茶飲料は1989年頃から伸びはじめた。ウーロン茶飲料と同じ規模に成長するという強気の見方も出

¹ 国司田拓児、「経験が生む勘で茶葉を見極める」日経産業新聞（1998年10月2日），p.18

た。このため、この高成長市場を目指して、サントリーやアサヒ飲料等が相次いで新製品を投入した。後発メーカーの多くは伊藤園から茶葉を買っていたが、¹ 積極的な広告宣伝や自動販売機の数の優位性を活用して、市場シェアを伸ばしていた。このため、伊藤園は、この緑茶飲料で1993年で60% 近いシェアをもっていたが、1997年には市場のシェアを34%に落としていた。しかし、それでも、伊藤園はこの市場で圧倒的に強い競争力をもっている⁵と見られていた。1989年に発売した「おいお茶」では5%以上のシェアを維持していた。1996年には、緑茶の飲料化比率は、ウーロン茶が57%、紅茶が36%、コーヒーが29%であったのに対して、4%台にとどまっていた。² すなわち、本庄社長は「日本で飲まれている緑茶全体のうち、缶・ペットボトル入りの緑茶飲料の比率は茶葉の重量ベースで4%程度（1996年）と推計している。コーヒーや紅茶の10分の1だ。当社が強い緑茶飲料市場は今後10年間は拡大が続くであろう」と予想していた。³ 10

この間、食品衛生法が1980年代半ばに改正されて以来、2リットルなどの大型ペットボトルが認められるようになった。このため、伊藤園では、緑茶の2リットルの大型ペットボトルが、1998年4月期には前期比56%も伸びていた。すなわち、緑茶の大型ペットボトルは家庭などのインドアでも使用が増えており、茶の飲料化比率は高まっていた。¹⁵しかし、それでも、1998年には緑茶飲料のうちペットボトル製品の割合は16%であり、ウーロン茶の49%について普及が遅れていた。このため、ペットボトル化率の上昇は、特許を取得した「ナチュラル・クリアー製法」の技術的優位性ととも、伊藤園の業界シェアを高めるものと期待されていた。⁴ただ、小型ペットボトルのコストは缶に比べて高いために、小型ペットボトル容器の比重が高まるにつれて、販売数量の伸びを上回るコスト増²⁰加が懸念されていた。⁵

緑茶飲料の市場規模は1996年に935億円で年間4%拡大していた。⁶1997年度には数量ベースで約170万ケースと前年度比で17%伸びていた。⁷緑茶飲料は伊藤園の飲料全体売上高の約42%を占めていた。

c. 紅茶飲料

紅茶飲料は伊藤園の飲料全体の約4%を占めていた。1996年初め、伊藤園の紅茶飲料の中から虫が出たと報道された。このため、ルートセールスマンが紅茶飲料を売る自信

¹ 飯田雅美、「伊藤園 自販機増設で『緑茶』防衛 カギ握るコーヒー新製品」日経ビジネス（1993年2月8日），p.47

² 本庄八郎、「伊藤園」証券アナリストジャーナル（1998年1月），p.25

³ 伊藤政光、「ROE15% 米国並みへ5カ年計画」日経金融新聞（1997年3月27日），p.17

⁴ 山口正章、「伊藤園」野村週報（1998年5月4日），p.8

⁵ 伊藤政光、「キンビバ 飲料の販売伸び悩み」日経金融新聞（1998年7月11日），p.17

⁶ 伊藤政光、「伊藤園、営業強化で大幅増収」日経金融新聞（1997年10月3日），p.17

⁷ 日刊工業新聞（1998年10月10日），p.23

をなくし、売上高が減少した。¹しかし、紅茶飲料は1998年には再び伸びを示した。

2. 野菜飲料

伊藤園は、茶系飲料で伸びてきた。しかし、自動販売機での販売が重要になるにつれて、自動販売機に入れる製品の品揃えを整える必要が高まっていた。このため、缶入りジュースも手掛けるようになった。

野菜飲料の分野では、カゴメの「トマトジュース」が1962年以来の長寿商品であった。このトマトジュース主体であった野菜系飲料の流れを変えたのは、1992年3月にカゴメが発売したニンジンジュース「キャロット100」であった。この新製品は果汁を加えることによって飲みやすさを高め、女性層に受け入れられた。ニンジンジュースが人気商品となったのをみて、伊藤園でも1992年9月には、ニンジンを中心にホウレンソウ、パセリ、リンゴやレモンの果汁を加えた「充実野菜」を発売した。これに対して、カゴメも、1996年2月に、ミックス系ジュースの「野菜生活100」を発売した。

一方、伊藤園は1994年に「緑の野菜」を発売した。このジュースは栄養価に富んだモロヘイヤなどの緑黄色野菜をふんだんに使用したものであり、緑黄色野菜特有の苦みやくさみを消すためにリンゴなどの果汁を加えて、美味しさを追求したものであった。伊藤園では、この緑黄色野菜系のジュースを前年比で20%伸ばしていた。²

野菜飲料は、一時的に伸びが鈍化した時期もあったが、大手2社に加えて、キリンビバレッジやサッポロ飲料なども新製品を発売したこともあって、1990年代中頃からは再び市場規模は伸びる兆候を示していた。1997年には、野菜汁の入った飲料の市場は1,000億円を突破していた。伊藤園の製品は、カゴメの製品とともに、複数の野菜と果汁をミックスしたジュースの代表的商品となっており、両社で野菜ジュース市場の約75%のシェアを占めていた。³そして、野菜飲料は伊藤園の飲料全体の売上高の約17%を占めていた。

3. 果実飲料

果実飲料は、従来型は余り伸びないが、業界全体として、〇〇ウォーターという水に近い「ニアウォーター」など新しい形態の果実飲料が伸びる傾向にあると見られていた。⁴キリンビバレッジは、1997年3月に、水感覚をうたった「サプリ (Supli)」を発売した。サプリは天然水をベースに、グレープフルーツ果汁を加えたすっきりした飲み口の飲料であった。加えて、ビタミンC、食物繊維やカルシウムなどが添加されており、「不足しがちな栄養分を水を飲む感覚で補給出来る」といううたい文句であった。この新しいタイ

¹ 本庄八郎、「伊藤園」証券アナリストジャーナル (1998年1月), p.42

² 日経流通新聞 (1997年5月22日), p.22

³ 朝日新聞 (夕刊) (1997年10月4日)

⁴ 本庄八郎、「伊藤園」証券アナリストジャーナル (1998年7月), p.52

プの清涼飲料水は、特に高校生を中心にした若者に好んで飲まれ、¹ 初年度で 5.3 百万ケースを売り上げるほどのヒット商品になった。このサプリのヒットをみて、アサヒ飲料（オープラス）、サントリー（ビタミンウォーター）、カルピス（カルピスクリア）、サッポロビール飲料（サッポロ・ウォーターイン）等が一斉にニアウォーターの新製品を発売した。

1998年、サプリやオープラスのように栄養分を配合してカロリーを抑えて健康に良いことを訴求したタイプの飲料に加えて、果汁を加えて甘さを訴求したタイプの飲料もヒットするようになった。例えば、JTの「桃の天然水」（1996年発売）は発売当初は注目度も低かったが、ニアウォーターへの注目が高まるにつれて、小学生などへも購買層が広がり、売上が急速に伸びた。1998年の10カ月間には12百万ケースを超え、サプリ（約10百万ケース）を上回るほどになった。² このため、1998年にはニアウォーター飲料全体で 1,000 億円以上の売上高が見込まれるほどになった。³ このニアウォーターの人気に刺激されて、1998年 3月に、サントリーは糖分の使用量を控えめにするとともにカロリーを30%も低くしたオレンジ飲料「なっちゃんオレンジ」を発売した。これは中心ターゲットとした高校生だけでなく、ニアウォーター感覚で飲む男子大学生達にも受け入れられた。年間3百万ケースでヒット商品とみられるなかで10カ月で10百万ケースを超える見通しであった。⁴

そこで、伊藤園でも1998年 4月に「シャキットと夏みかん」を 500ミリペットボトルの形で発売した。この製品は100%国内産の夏みかん果汁をベースに、大粒でシャキットした歯ごたえのある夏みかんの果粒「さのう」をプラスした果実飲料であった。この製品も発売後 1 週間で18万ケースが出荷されて、直ちに欠品が続くほどの予想外の人気となっていた。⁵ 果実飲料は伊藤園の飲料製品全体の約6%を占めていた。

4. コーヒー

コーヒー飲料の市場の伸びは小さく、シェアの奪い合いになる傾向があった。缶コーヒーでは、1997年に、コカコーラ・グループの「ジョージア」が43.2%のシェアを取り、2位のサントリーの「ボス」（9.5%）を大きく引き離していた。しかし、2位以下の飲料メーカーの間では、激しい競争が展開されていた。1997年には、アサヒ飲料が「ワンダ」のヒットで7位（5.1%）に伸び、さらに1998年には3位（7%）に躍進するとみられていた。これに対して、キリンビバレッジの「ジャイブ」は8位（3.9%）に落ちていた。⁶

伊藤園の場合には、コーヒーをまだ宣伝していなかったが、それでも2桁の伸びを

¹ 読売新聞（1998年7月29日）、p.28

² 日経産業新聞（1998年11月24日）、p.13

³ 岡本純子、「MONOもの語り」読売新聞（夕刊）（1998年6月26日）、p.3

⁴ 日刊工業新聞（1998年10月9日）、p.18

⁵ 本庄八郎、「伊藤園」証券アナリストジャーナル（1998年7月）、p.53

⁶ 国司田拓児、「缶コーヒー商戦、本番」日経産業新聞（1998年10月1日）、p.14；日刊工業新聞（1998年10月30日）、p.23

示しており。コーヒーは伊藤園の飲料売上高の約8%を占めていた。

5. その他飲料

その他飲料では、伊藤園は1986年からカテキン飲料を販売していた。しかし、1997年3月に発売した「カテキンウォーター」の売上高が1998年4月期には4,460百万円へと前期比約36%と大幅に伸びた。カテキンは緑茶に含まれている渋み成分であり、体の老化などの原因といわれる体内の活性酸素の発生を抑えるとも言われ、最近ではO-157に対する殺菌効果があるとの研究報告も出されていた。このため、健康や食品の安全性に対する消費者の関心と呼んだものと推察されていた。¹

また、1997年からは、ジャスミン茶の売上高が急激に伸び始めていた。1998年4月期には、売上高は対前年比で106%も増加して2,220百万円になっていた。ジャスミン茶は中国市場では一番多く飲まれているとされており、伊藤園では今後日本市場でも大幅に伸びることを期待していた。²

清涼飲料水については、毎年1,000種類近い新製品が発売されるものの、その後も生き残るのは年3種類ほどであると言われていた。³ 過去10年を見ると、品目別にも盛衰が激しかった。従来型の果実飲料は売上高が一貫して減少していた。また、炭酸飲料はほぼ横ばいであった。これに対して、まずウーロン茶飲料が伸び、続いて緑茶飲料が伸びていた。このため、1995年には茶系飲料が炭酸飲料を抜いて、売上高でトップとなった(付属資料14)。

この間、伊藤園でも毎年数多くの新製品を発売していた。しかし、ヒットしない製品も多かった。特に、1996年には新製品の多くが不発に終わっていた。このため、1996年の売上高の伸びも一桁台に止まっていた。このような状況のなか、伊藤園では失敗もあったが、撤退も思い切って行っていた。例えば、ナタ・デ・ココというデザートがブームになったが、1993年秋に発売した伊藤園の商品也大ヒットした。しかし、1年後には売れなくなり、伊藤園は、思い切って完全撤退した。⁴ このほか、商品の廃棄についても思い切った意思決定をしており、デザイン変更に伴って旧型となった商品、賞味期限が来た商品、運送中に荷崩れを起こした商品は、引き上げて処分していた。また、赤坂にコーヒー店を出したものの、6カ月で失敗と判断して、契約が終わった1年後に撤退していた。

また、自動販売機に入れる製品に関しては、「目玉」製品やヒット製品を持つとともに、自動販売機のスペースを埋めるほどの品揃えをすることが重要であった。本庄社

¹ 本庄八郎、「伊藤園」証券アナリストジャーナル (1998年1月), p.24

² 本庄八郎、「伊藤園」証券アナリストジャーナル (1999年1月), p.19

³ 岡本純子、「MONOもの語り」読売新聞(夕刊) (1998年6月26日), p.3

⁴ 本庄八郎、「新参者だからこそ工夫できた、消費や販売の形態変化に乗る」日経ビジネス (1997年9月22日), p.30

長は、「総合飲料メーカーとして品ぞろえを強化するのは、自動販売機の設置場所を広げるために不可欠だ」と述べていた。¹しかし、その一方で、伊藤園は、自社が不得意とする分野には手を出さないことにしていた。その1例として、伊藤園は炭酸飲料を手掛けていなかった。本庄会長は「コカ・コーラに何をぶつけても勝てない」と述べていた。²

5

販売方法

伊藤園の販売方法の内訳は、1998年4月期には、ルートセールスが約88%、大卸が約9%、直営店が約3%であった。また、ルートセールスを業種別にみると、コンビニエンスストアが約27%、自動販売機が20%、スーパーが約17%、問屋が約10%、百貨店3%、一般小売店12%の構成であった。近年では、とりわけ、スーパー、コンビニエンスストアおよび自動販売機での売上高が伸びていた。伊藤園は、基本的には、問屋を使っていなかったが、スーパーやコンビニエンス・ストアの要請により、一部問屋を経由して流通させていた(付属資料5)。³

10

営業拠点の増設については、既存の1拠点が10億円くらいに伸びると分割していくという手法をとっていた。⁴また、自動販売機の設置は、缶入り緑茶を販売したことに伴って、1990年から開始した。さらに、自動販売機での売上げを伸ばすために、緑茶以外の品ぞろえが必要になり、製品の種類を増やしていった。自動販売機の場合には、月に1台6万円売れないと採算がとれないと言われていたが、伊藤園では設置して半年間コンピューターで追跡して、1台月3万円の売上高の基準に満たない場合には、早急に移転することにしていた。⁵現在、伊藤園が運営している自動販売機は、街頭とオフィス内との比率はほぼ半々であったが、街頭に設置できる場所が限界に近づきつつあった。一方、コーヒー抽出機については、1996年夏以降、都内のオフィスを中心に数百台を設置していた。このため、伊藤園ではオフィス向けの専門の営業部隊として「広域法人営業部」を設けて、オフィス内での自動販売機とコーヒー抽出機設置事業を強化していた。⁶

15

20

一方、ルートセールスは、問屋を通さずに、小売店を直接回って納品や営業をするものであった。このため、製品の特徴を販売先に直接伝えるとともに、消費者の要望を的確に把握できる利点を持っていた。また、このような販売体制をとっていたこともあって、売上高の約60%は関東地方に集中していた。⁷

25

コンビニエンス・ストアの場合、POS(販売時点情報管理)システムによって、

¹ 本庄八郎、「伊藤園」日経金融新聞(1997年3月27日), p.17

² 磯部道生、「事業失敗、詐欺、胃ガン乗り越え成功 28年前、後輩小渕首相に助けられる」日経ビジネス(1998年9月14日), p.94

³ 本庄八郎、「伊藤園」証券アナリストジャーナル(1998年7月), p.52

⁴ 本庄八郎、「伊藤園」証券アナリストジャーナル(1997年1月), p.43

⁵ 本庄八郎、「伊藤園」証券アナリストジャーナル(1998年1月), p.53

⁶ 日経産業新聞(1997年5月26日), p.17

⁷ 押田幸子、「伊藤園」日経金融新聞(1998年6月30日), p.23

どのような商品が売れたのかを管理することが可能であった。しかし、自動販売機の場合には、実績値を自社で追いかける必要があった。このため、一人の従業員が商品の納入と注文をとることにしていた。¹

この販売方法では営業人員の増加が売上の増加に直結すると思われていた。このため、伊藤園では、営業人員を近年は毎年200人程度増加させていた。 5

伊藤園は二つの公式によって全社的な管理を行っていた。第一は「販売力=店内滞在時間×訪問回数²」であり、訪問回数を重視した管理を行っていた。本庄社長は「データの的にも訪問回数が増えてくると内容の良い売上げが増加してくる」と述べていた。第二の公式は「売上高増加=(既存顧客+新規顧客)×購買頻度アップ×単価アップ」であり、単価アップが困難な状況もとで、新規顧客の開拓と購買頻度アップの重要性を示唆していた。 10
本庄社長は「今後、訪問回数、新規顧客、購買頻度アップを重要指標として位置付け、この面での成果があがるよう特に注力しつつ、200拠点を目標とするエリアマーケティングを強化していきたい」と述べていた。³

従来、伊藤園は、「伊藤園」という総称ブランドを強化していた。しかし、1998年以降は個別ブランドを強化してゆくことにしていた。既に、「お〜いお茶」の強化をスタートさせており、テレビ宣伝強化、ストア別、エリア別マーケティングの強化を図っていた。また、野菜飲料では、「充実野菜」、「緑の野菜」を強化することにしていた。ウーロン茶では、「金のウーロン茶」のライフサイクル上での成熟期を伸ばすことにしていた。このほか、「ジャスミン茶」をポストウーロンとして位置づけて、マスメディアを強化するために、⁴広告費や販売促進費を増やすことにしていた。 15
20

生産体制

伊藤園は、茶は農家と直接契約をして、茶葉を調達していた。また、茶葉は自社工場で製造していた。しかし、飲料製品については、全国43カ所に農協系などの協力工場を持ち、茶を湯に浸して缶などに詰めて完成品にする工程については外部委託生産体制を敷いていた。また、協力工場への生産委託で生じる恐れのある品質のバラツキをふせぐために、生産ラインの導入から衛生管理まで技術指導を徹底して行うとともに、原料の茶葉などを一括供給する体制を敷いていた。⁵ 25

この委託生産体制により、設備投資、物流コストを低減するとともに、従業員の過

¹ 本庄八郎、「新参者だからこそ工夫できた、消費や販売の形態変化に乗る」日経ビジネス(1997年9月22日)、p.29

² 本庄八郎、「新参者だからこそ工夫できた、消費や販売の形態変化に乗る」日経ビジネス(1997年9月22日)、p.29

³ 本庄八郎、「伊藤園」証券アナリストジャーナル(1994年7月)、pp.48-49

⁴ 本庄八郎、「伊藤園」証券アナリストジャーナル(1998年7月)、p.53

⁵ 伊藤政光、「伊藤園」日経金融新聞(1997年10月3日)、p.17

⁶ 押田幸子、「伊藤園」日経金融新聞(1998年6月30日)、p.23

半数を営業部門に配置することが可能になっていた。⁶ 協力工場に委託する体制をとっていることについて、本庄社長は、「最大の理由は物流費の節約です。1カ所で製品を作って全国に配送するとなるとえらい物流費がかかる。かといって自社で全国に工場をつくるだけの余裕はないので協力工場にお願いしている」と述べていた。¹

また、茶などの原料の調達は、すべて農家との長期契約によって行っていた。しかし、価格については、年によって変動していた。²

このような生産体制に加えて、伊藤園では、環境保全対策にも力を入れていた。すなわち、茶葉の包装用パックに使用している塩化ビニリデンをPET系樹脂のフィルムに切り替えることにしていた。塩化ビニリデンは燃えるとダイオキシンを発生させる恐れがあり、伊藤園では1999年4月頃までに全面的に切り替える計画にしていた。伊藤園では、このほかの容器・包装材の切り替えも進めることにしていた。³

財務方針

伊藤園は、1992年5月に株式を店頭登録の形で公開したが、その際に2百万株を1株1,553円で発行して約31億円を調達した。さらに、1993年12月に、転換社債を発行して140百万スイス・フラン（10,136百万円）を調達した。利子率は0.125%、当初転換価格は2,440円（1996年2月以降は2,071円）、満期は1998年4月であった。続いて、1994年6月にも、転換社債を発行して100百万スイス・フラン（7,428百万円）を調達した。利子率は0.25%、当初転換価格は2,665円（1994年11月以降は2,422円）、満期は1998年10月であった。伊藤園は、この発行によって得た資金を全額、借入金の返済に充当し、金融収支を大幅に改善した。また、このエクイティ・ファイナンスに伴って、1992年12月に1対1.5 および1994年12月に1対1.1の株式分割を行った。

伊藤園の株価は、1997年中頃以降は、継続的に転換価格を上回っていた。しかし、株式の転換は期待するほどには進まず、1998年4月満期の転換社債は、4.8百万スイス・フラン（347百万円）が未転換で償還された。さらに、1998年10月満期の転換社債についても1998年7月現在で77.1%が転換されたにすぎなかった。このため、本庄社長は、「一部の方が転換しない可能性もあり99%位になるのではないかと考えている」と述べていた。⁴

今後について、本庄社長は、資金需要が大きくなり、エクイティ・ファイナンスを実施する予定はないと述べていた。また、2000年までに「無借金経営」を目標にしていた。⁵ 1998年現在、伊藤園は長短借入金の残高を若干もっていたが、本庄社長は預金との見合

¹ 本庄八郎、「新参者だからこそ工夫できた、消費や販売の形態変化に乗る」日経ビジネス（1997年9月22日）、p.30

² 本庄八郎、「伊藤園」証券アナリストジャーナル（1998年7月）、p.53

³ 日刊工業新聞（1998年9月28日）、p.17

⁴ 本庄八郎、「伊藤園」証券アナリストジャーナル（1998年7月）、p.52

⁵ 本庄八郎、「伊藤園」証券アナリストジャーナル（1994年7月）、p.48

いで「事実上の無借金」であると思っていた。本庄社長は「これには銀行と良好な関係を維持するために借りている部分もある。現在のような低金利なら負担にはならない」と述べていた。¹

さらに、本庄社長は配当性向について30%以上をメドにしていた。また、個人株主が伊藤園の株式を買い易くするために、売買単位を1,000株から100株に引き下げた。²

また、1996年12月からは、伊藤園は、仕入代金の決済方法を手形から現金に変更した。手形を振り出す場合には、記載金額に応じて収入印紙をはる必要があった。伊藤園では、約100億円の手形を廃止することによる印紙代の節約効果は年間約10百万円にもなると推定していた。さらに、手形を廃止することによって、振り出した手形を郵送する際にかけていた保険代も不要になり、年間約1百万円程度が節約できると推定していた。³そして、現金決済に伴って、金利分として1%程度を値引きしてもらっていた。⁴さらに、1998年4月期の売掛債権のうち40億円を証券化して、金融機関に転売して、資金の回収を速めていた。⁵

このほか、本庄社長は、年2回ほどの割合で日本証券アナリスト協会で証券アナリスト達に対する説明を行っていた。また、本庄社長は、経営目標を単体だけでなく、連結でも明示していくことを表明していた。将来は、連結ベースでの経営目標を重視していくことにしていた。⁶

海外展開

伊藤園は、中国では、寧波舜伊茶有限公司で中国産の日本向け緑茶を製造して輸出していた。また、福建新烏龍飲料有限公司（1998年2月設立）では、ウーロンを日本、韓国およびアメリカに輸出していた。このほか、オーストラリアでは緑茶の無農薬・有機農業栽培を行っていた。1998年8月には、オーストラリア政府からの補助金を受けてワサビの栽培に乗り出すことにした。約2ヘクタルのワサビ田を確保し、2000年までに約900千本を収穫することにし、現地での販売のほか、日本への輸出も計画していた。⁷また、アメリカではホノルルのITOEN (USA) INC.において飲料・食品の製造と販売を行っていた。本庄八郎社長は、「米国では緑茶はほとんど飲まれていない。大きな潜在マーケットだ」と述べていた。しかし、国内での「目標を達成しない限り、米国進出はありえない」と述べていた。⁸

¹ 本庄八郎、「伊藤園」日経金融新聞（1997年3月27日），p.17

² 日経産業新聞（1997年1月28日），p.22

³ 本庄八郎、「伊藤園」日経金融新聞（1997年3月27日），p.17

⁴ 「伊藤園，7つの指標遣い支店単位で運転資本管理」日経ビジネス（1999年2月15日），p.28

⁵ 「伊藤園会長本庄正則氏（上）大胆かつ細心に」日経流通新聞（1997年7月15日），p.24

⁶ 日経産業新聞（1998年8月4日），p.1

⁷ 日経産業新聞（1998年8月6日），p.15

飲料会社間の競争

市場の状況

茶系飲料の年間生産量は、1997年で3,794千キロリットルであり、全清涼飲料の合計13,829千キロリットルの27.4%に相当していた。金額では約7,000億円の市場であり、1兆円になるのも時間の問題という見方もあった。茶系飲料のうち、ウーロン茶飲料が1997年に1,178千キロリットルであった。次いで、紅茶飲料は1,011千キロリットルであった。さらに、ブレンド茶飲料が、1996年には緑茶飲料の478千キロリットルを抜いて555千キロリットルとなり、1997年には843千キロリットルまで伸びていた。¹

一方、飲料販売各社は、1997年4月の消費税引き上げの際、缶・小型ペット容器入り飲料の希望小売価格を据え置いていた。しかし、1998年2月になって、最大手の日本コカコーラ・グループのボトラー各社が値上げに踏み切ったのに続いて、サントリー、キリンビバレッジ、アサヒ飲料の大手4社が値上げを行った。自動販売機での値上げは直ちに行ったが、量販店やコンビニエンスストア向けの値上げは6月にずれ込んでいた。

ブランド力競争

清涼飲料会社は、従来、毎年数多くの新製品を次々と販売して拡販を狙っていた。しかし、生き残る製品は少なかった。ところが、近年になって、各社とも戦略的にブランドを構築して、将来的に向けての価値創造を重視しつつあった。消費者はブランドに対するこだわりを強くしており、好みのブランドを長期間続けて飲用する傾向が強まっていた。このため、強いブランドを構築出来れば、新製品でも消費者に受け入れられる傾向があり、ブランド・マーケティングの効果が高まっていた。とりわけ、自動販売機での販売を伸ばすにあたってブランド戦略の重要性が高まっていた。² また、コンビニエンスストアでは、ブランド力のある製品やヒット製品しか陳列棚においてもらえず、飲料メーカー各社間で限られたスペースを巡って激しい競争が展開されていた。

ところで、1998年上半期（1月～6月）において、清涼飲料水全体が前年同期比2%の伸びにとどまった中で、茶系飲料は6%の伸びを示した。このような状況において、業界最大手の日本コカコーラは茶系飲料のブランド力強化に本格的に取り組むことにしていた。茶系飲料はブレンド茶、ウーロン茶、紅茶、日本茶などであったが、この4種類のカテゴリー全てにおいてトップブランドを育成することにしていった。すでに、ブレンド茶では「爽健美茶」でもってここ数年において毎年20%増のペースで出荷量を伸ばしてトップブランドに育っていた。（従来は「茶流彩彩」という茶系飲料共通のブランドを設定し

¹ 養島弘隆、「茶系飲料渋く定着」日経流通新聞（1998年7月30日）、p.27

² 国司田拓児、「飲料各社ブランド育成に尽力」日経産業新聞（1998年6月3日）、p.13

て、個々の商品について中身の「烏流茶」とか「麦茶」を付けて販売していた。) この「爽健美茶」という固有ブランドで成功した経験をもとにして、日本コカコーラは、ウーロン茶では1998年3月に「煌 (ファン)」というブランドで売り出した。その「煌」はスーパーやコンビニでのシェアを18%に伸ばしており、自動販売機での売上高を加えると、トップの「サントリーウーロン茶」の45%を激しく追い上げていると推察された。また、紅茶ではキリンビバレッジの「午後の紅茶」をターゲットにして、巻き返しを図ることにしていた。さらに、日本茶でも1998年3月に「なごみ」シリーズを発売して伊藤園を追跡しようとしていた。¹

このほかの清涼飲料水業界の上位メーカーも、茶系、コーヒーなどの各分野の飲料でブランド力のある強い製品を揃えるフルライン戦略を展開しつつあった。²

自動販売機の増設競争

1998年、清涼飲料用の自動販売機は約2,064千台が設置されていた。飲料メーカーにとって、自動販売機では定価で販売できることが大きな魅力であった。自動販売機による販売は飲料市場全体の6~7割を占めており、自動販売機を制するものが飲料市場を制するとまで言われていた。ところが、1998年現在、清涼飲料水の自動販売機の設置場所は飽和状態で、収益性の高い場所への新規投資は極めて難しいと言われていた。³ このため、後発企業は自動販売機網を拡大するのに苦慮していた。

一方、自動販売機オペレーター企業は、自動販売機そのもののハードウェアに加えて、設置場所の権利も持っていた。4~5年前までは、自動販売機1台の営業権は約600千円と言われていた。⁴ また、自動販売機を設置するには地主との契約が必要であったが、基本的には先行有利の原則が働いており、後発組は容易に取得する機会を得られなかった。

このため、自動販売機の争奪戦が激化しており、自動販売機オペレーターを買収するなど、積極的な動きが始まっていた。例えば、国内で最大の930千台を保有する日本コカコーラ・グループは、自動販売機の台数を1,300千台に増やすことを目標に拡大戦略を強めていた。1996年、日本コカコーラ・グループでは、カネボウフーズの自動販売機部門を買収して、自動販売機の運営会社コカコーラ・ベンディングを設立した。1997年8月には、そのコカコーラナショナルベンディングは藤沢薬品から全国約4千台の自動販売機に関する営業権を取得した。⁵ 一方、北九州コカ・コーラボトリングは、1998年1月に子会

¹ 日刊工業新聞 (1998年9月1日), p.31

² 日経産業新聞 (1998年11月5日), p.23

³ 石塚史人, 国司田拓児, 「消えたF Vグループ (上)」日経産業新聞 (1998年11月25日), p.16

⁴ 石塚史人, 国司田拓児, 「消えたF Vグループ (下)」日経産業新聞 (1998年11月26日), p.14

⁵ 日本経済新聞 (1997年8月23日), p.9

社の北九州コカ・コーラ・ベンディングを設立して、将来的にはすべての自動販売機の運営をその子会社に統合することを検討していた。¹ さらに、1998年11月には、コカ・コーラグループは自動販売機運営会社大手のエフ・ヴィ・コーポレーションを150億円弱で買収した。² エフ・ブイ・コーポレーションは全国に約40千台の自動販売機を所有し、うち売れ筋商品を集めた通称「白ベンダー」は約20千台で、残りの20千台にはサントリーや大塚製薬の製品が入っていた。このため、コカコーラグループは当面は白ベンダーにコカコーラ製品を入れることにしていた。³ 一方、東京コカ・コーラボトリングは効率的な自動販売機運営のためのシステムを試験運用を試みていた。このシステムは自動販売機ごとに販売実績や売れる時間帯などのデータを入力すると、欠品を防ぐとともに、担当者の巡回回数が最小で済む補充のタイミングを導き出してくれるものであった。⁴ その上で、作業を単純化、効率化して運用会社などへ外部委託を進めることなども検討していた。

また、サントリーは1997年時点で約270千台の自動販売機を持っていたが、1997年10月にはペプシコーラと清涼飲料事業で業務提携して、日本ペプシコーラが持っていた約80千台の自動販売機の営業権を引き継いだ。⁵

さらに、キリンビバレッジも、「飲料市場は今後も年3～4%の成長が続く」と予想しており、1998年12月期からの3年間で自動販売機の増設に年間150億円程度（1998年3月期116億円）を投資することにしていた。⁶ これによって、それまでの自動販売機の増設のスピードを年10千台から15千台に引き上げることにしていた。キリンビバレッジは1998年4月に広島市の飲料販売会社で約20千台の自動販売機をもつビバックスの株式の60%を取得した。⁷ ビバックスはペプシ系ボトラーであり、ペプシコーラと提携したサントリーの傘下に入るとみられていたが、キリンビバレッジが金銭的に好条件を提示して子会社化した。キリンビバレッジはビバックスのペプシ自販機を自社機に切り替えるために延べ数百人の社員を送り込んだ。⁸ キリンビバレッジは、今後も自動販売機会社を傘下に入れることで販売網を短期間に拡大することにしていた。⁹ さらに、キリンビバレッジで自動販売機に関して「自社運営の継続、子会社化、外部委託などのやり方はいろいろある」として最適な方法を検討していた。¹⁰

¹ 国司田拓児、「食品大競争時代（下）」日経産業新聞（1998年3月5日），p.19

² 日本経済新聞（夕刊）（1998年11月6日），p.3

³ 石塚史人、国司田拓児、「消えたFVグループ（下）」日経産業新聞（1998年11月26日），p.14

⁴ 国司田拓児、「食品大競争時代（下）」日経産業新聞（1998年3月5日），p.19

⁵ 日本経済新聞（1998年11月24日），p.11

⁶ 日経金融新聞（1998年9月11日），p.17

⁷ 日経産業新聞（1998年4月2日），p.18

⁸ 日本経済新聞（1999年1月16日），p.9

⁹ 日経金融新聞（1998年7月17日），p.21

¹⁰ 国司田拓児、「食品大競争時代（下）」日経産業新聞（1998年3月5日），p.19

このほか、アサヒ飲料は大都市圏では自動販売機の運営部門をもっていたが、近畿圏の和歌山などの密集率の低い地域では外部に運営を委託することを検討していた。

これに対して、飲料業界で後発のJ Tは自社で持つ自動販売機は20千台に過ぎなかった。このため、自社開発した製品のアイテム数が多くても、自社製品を入れる自動販売機の数では業界下位であった。このため、手売りと呼ばれる店頭販売に頼らざるをえなかった。しかし、1998年春からヒットしていた「桃の天然水」によって、J Tは自動販売機でも確実に売れる見込みの高い人気商品を持つことになり、自動販売機の設置数を積極的に増やすことに乗り出した。1998年4月にはユニマツト・コーポレーションの株式の36% (7.56百万株) を198億円で買い取った。ユニマツトは全国に110千台の自動販売機を持つ国内最大手の自動販売機オペレーター会社であった。J Tはユニマツトが所有する売れ筋商品を集めた「白ベンダー」16千台の自動販売機のうちの約200台を運営委託して、J T商品の販売を行っていた。さらに、1998年9月には、1995年5月までに26.9% (5.65百万株) を148億円で追加購入して合計62.9%を保有して、ユニマツトを子会社化することにした。¹ 今後は、ユニマツトは白ベンダーでJ T商品を優先的に販売することにしていった。さらに、1998年8月にはJ Tはエースタードリンク (旧関東カナダドライ) の株式を50.6%取得した。エースタードリンクは千葉県内に5千台以上の自動販売機をもち、千葉県ではトップシェアを持っていた。² このうち4千台についてはサントリー、大塚製薬、アサヒ飲料などと契約していたが、1千台は「白ベンダー」と呼ばれる複数企業の飲料品が混合で構成される自動販売機であり、J Tは、これをフル活用して事業を拡大しようとしていた。

ところで、スーパーマーケットやコンビニエンスストアでは500ミリリットルの小型ペットボトルが主力商品になりつつあった。しかし、小型ペットボトルの回収率が低いことから自治体の反発が強く、飲料会社は、小型ペットボトル入りの飲料を自動販売機で販売することを自粛していた。しかし、日本コカコーラ・グループのボトラー各社は1998年8月から自動販売機に小型ペットボトルを入れ始めた。これに競合会社も追随した。このため、1998年11月には、小型ペットボトル対応型の自動販売機は全設置台数の約10%に相当する200千台があると言われていた。³ そして、小型ペットボトルを搭載する自動販売機が増えるにつれて、茶系飲料の販売量がさらに伸びるであろうとの予測もでていた。⁴

一方で、大手スーパーマーケット・チェーンやコンビニエンスストアは、飲料も他の商品との一括配送で物流を効率化する戦略を進めていた。このため、大手スーパーマーケット・チェーンやコンビニエンスストアは飲料メーカーに対しても、自社の物流セン

¹ 日経産業新聞 (1998年9月21日), p.12

² 日刊工業新聞 (1998年8月21日), pp.1 and 28

³ 読売新聞 (1998年11月4日), p.23

⁴ Infodia (1998年6月), p.12

ターへの配送を要求する動きを強めていた。このことは、飲料メーカーによる自動販売機への対応にも影響を及ぼしていた。すなわち、飲料メーカーでは、営業マンが、小売店への営業や商品配送をしながら、自動販売機の補充をするルートセールスを行っていた。しかし、今後、大手スーパーマーケット・チェーンやコンビニエンスストアの物流センターへの配送に切り換えなどで、ルートセールスの営業対象となる一般小売店の数が減少する場合には、飲料メーカーが自動販売機だけで営業マンを維持することはコスト高になりかねなかった。このため、「自動販売機に関してメーカーとオペレーターで製販の役割をきちんと分担される時がくる」と予測する見方もあった。しかし、製販の分離は飲料メーカーと自動販売機設置先との関係を希薄化する恐れも残っていた。¹ このため、飲料メーカーでは、自動販売機の既存の設置場所を確保し続けるためには、社員が商品補充に向いて設置先と密接なコミュニケーションをとることが重要であるという意見も強かった。

この間、飲料メーカーでは、自動販売機の管理を人手から通信機やパソコンで遠隔管理するシステムの開発も試みていた。例えば、自動販売機1台毎に無線機を設置してPHSを使って、自動販売機ごとに販売実績などを管理するシステムが試みられていた。さらに、自動販売機にスペクトラム拡散（SS）無線機を設置して、パソコンで情報収集する方法も試みられていた。PHS方式の場合には、自動販売機1台について無線機1台が必要となり、15万円程度のコストがかかると思われた。また、SS無線機方式の場合には、SS無線機の価格が1台約20万円と高かったが、PHS方式よりは通信速度が約8倍と速い上に、SS無線機1台で狭い範囲であれば自動販売機を最大数台程度までカバーできると見られていた。²

飲料メーカーの環境対策

1995年4月、省エネ型の清涼飲料用自動販売機「エコ・ベンダー」が発売された。飲料メーカーは、電力料金を節約できるだけでなく、環境保全にも役立つことからエコ・ベンダーを大量に導入していた。1999年3月末までには、国内にある清涼飲料用自動販売機のほぼ4台に1台がエコ・ベンダーに切り替わると予想されていた。³

また、自動販売機工業会では、2000年末までに新規に製造・出荷する自動販売機をオゾン層への影響がない代替フロン「HFC」対応機に切り換える方針を決めていた。自動販売機の物的耐用年数は7～8年（法定耐用年数は5年）であり、2008年ごろまでに放

¹ 国司田拓児、「食品大競争時代（下）」日経産業新聞（1998年3月5日）、p.19

² 日本経済新聞（1998年12月19日）、p.25

³ 読売新聞（1998年6月20日）、p.10

⁴ 日本経済新聞（1998年10月15日）、p.11

置自動販売機のほぼ全てをHFC対応機に切り換えられると見られていた。⁴

伊藤園の対応

5カ年計画の策定

伊藤園は、1998年4月期において、営業利益と経常利益のいずれにおいても前期比23%を超える伸びを達成した。さらに、株式市場で、保有金融機関株式の株価が大幅に下落したために、約11億円の特別損失を計上したにもかかわらず、税引後利益でも、前期比で約28%の増加を記録した。本庄八郎社長は、伊藤園では、不良資産は全て償却済みであると述べていた。¹

一方、伊藤園は、1998年4月期から2002年4月期までの5カ年計画を策定していた。その5カ年計画において、年率11~12%の成長を見込んでいた。本庄社長は、その最大のキーポイントは緑茶飲料がどう推移するかであると見ていた。緑茶の飲料化比率がどこまで上昇するかにかかっていた。本庄社長は、紅茶などの過去のデータから判断して、「この飲料化比率は、10%までには時間がかかるが、10%を超えると、急激に20,30%と上昇する傾向がある」と述べていた。²

このようなことから、伊藤園は主力の茶飲料を中心に、2002年4月期には売上高2,000億円、営業利益160億円を達成する計画を策定していた。1997年の緑茶市場1兆円のうち、缶・ペット容器入り飲料として販売された比率（飲料化比率）は5%であった。2002年には、飲料化比率は10%に達すると予想していた。1997年の伊藤園の緑茶飲料シェアは34%であったが、それが30%程度に低下しても2002年の緑茶飲料の売上高は766億円となると予想していた。³

この5カ年計画において、伊藤園は、株主資本利益率（ROE）を15%に高めることを目標にして、エクイティ・ファイナンスを控えることにしていた。

この株主資本利益率について、本庄社長は次の様に述べていた。⁴

「私は、実はキャッシュフロー（税引き後利益と減価償却費の合計から役員報酬と配当を差し引いた値）を重視しています。損益計算書や貸借対照表を見ると、これだけ財産があるとなっても、モノに置き換わっていてよくわからない。キャッシュフローが本当のもうけ、残ったおカネ、商売の結果だと私はみているんです。」

¹ 本庄八郎、「伊藤園」証券アナリストジャーナル（1998年7月），p.52

² 本庄八郎、「伊藤園」証券アナリストジャーナル（1998年1月），p.25

³ 日経金融新聞（1998年8月27日），p.17

⁴ 本庄八郎、「新参者だからこそ工夫できた、消費や販売の形態変化に乗る」日経ビジネス（1997年9月22日），p.30

このため、本庄社長は、「設備投資は、一部の営業所物件の取得など、毎年キャッシュフロー（税引き利益と減価償却費の合計から役員賞与・配当金を引いた額）の範囲内で10億円以下に抑えている」と述べていた。¹

また、キャッシュフロー重視の方針を、営業拠点段階でも社員が具体的な形で把握できるように7つの指標を示していた。すなわち、成長のための売上高・訪問回数、収益力の向上のための粗利益・経常利益のほかに、運転資本の効率化のために、自動販売機の新規顧客件数、棚卸し在庫の圧縮および売掛金のうちの未入金回収を評価項目としていた。そして、すべての評価項目について目標を達成した場合には支店の従業員全員に報奨金を与えることにしていた。²

一方、販売面では、伊藤園は、営業担当者が営業活動から配送までも行う「ルート配送」を物流戦略の基本としてきていた。しかし、業界を巡る状況に対応して、伊藤園でも営業と配送を分離する新しい戦略づくりを迫られていた。すなわち、小売会社からの要請だけでなく、物流経費自体も高まっており、「コストダウンできるのなら、ルート配送にこだわらず卸業者の活用も考えられる」と意見もあった。³しかし、伊藤園では「基本は自社物流。市場動向が直接つかめるルート配送は縮小しない」という意見が支配的であった。⁴

このような状況のもとで、伊藤園では、今後に予想される需要の増加と競争の激化に対応するために、自動販売機と営業拠点を積極的に増設することを計画していた。1993年には、本庄会長は、自動販売機を毎年5,000台のペースで増加して、最終的には100,000台に増やすことにしていた。⁵その後、伊藤園では、2002年4月期までに自動販売機72千台、営業拠点200カ所の体制を構築するという計画を策定していた。このため、2002年4月期までの間で、自動販売機を27千台、営業拠点を73カ所、それぞれ増設することにしていった。⁶1998年10月末の自動販売機の設置台数は49,968台になっていた。⁷自動販売機は、購入する場合には1台700,000円前後を見込んでおく必要があった。伊藤園は、この設備増強に伴う費用の増加を、採算の良い茶飲料の伸びで吸収して、売上高営業利益率を8%に改善することにしていった。⁸

このほか、伊藤園は2000年秋をめぐりに北海道北広島市に物流センターと日本茶の包装工場を建設することにしていった。このため、1998年1月には、約10千㎡の敷地を約3億

¹ 日経金融新聞（1997年3月27日），p.17

² 「伊藤園，7つの指標遣い支店単位で運転資本管理」日経ビジネス（1999年2月15日），pp.27-28

³ 日経流通新聞（1997年2月18日），p.2

⁴ 飯田雅美，「伊藤園，自販機増設で『緑茶』防衛 カギ握るコーヒー新製品」日経ビジネス（1993年2月8日），p.47

⁵ 日経金融新聞（1998年8月27日），p.17

⁶ 本庄八郎，「伊藤園」証券アナリストジャーナル（1999年1月），p.18

⁷ 日経金融新聞（1998年8月27日），p.17

円で取得していた。¹ この物流センターが完成すれば大幅なコスト削減が可能になると期待していた。

一方、伊藤園の経営戦略について弱点を指摘する意見も見られた。例えば、「伊藤園は大手飲料メーカーと異なり、缶コーヒーや炭酸飲料の収益への寄与度が極めて小さい。茶飲料の『一本足経営』を特徴とするだけに、この分野の採算性が悪化した場合の危うさも抱えている」との指摘も見られた。² このため、本庄会長は「茶葉、ウーロン茶、緑茶の3本柱に果汁とコーヒーを加えて5本柱にしたい」と述べていた。³

¹ 日経産業新聞（1998年2月10日），p.13

² 日経金融新聞（1997年10月3日），p.17

³ 飯田雅美，「伊藤園、自販機増設で『緑茶』防衛 カギ握るコーヒー新製品」日経ビジネス（1993年2月8日），p.50

付属資料 1

伊藤園の貸借対照表
(百万円)

	流動資産 (うち 利付資産)	固定資産 (うち 利付資産)	流動負債 (うち 利付負債)	固定負債 (うち 利付負債)	資本	発行済 株式総数 (百万株)
1991年4月30日	20,140 (4,529)	15,766 (6,331)	18,778 (3,858)	9,123 (9,064)	7,805	21.0
1992年4月30日	24,867 (6,332)	16,591 (6,330)	22,891 (3,717)	9,984 (9,314)	8,583	21.0

4月30日

	1993年		1994年		1995年		1996年		1997年		1998年	
	単独	単独	単独	単独	単独	単独	単独	連結	単独	連結	単独	連結
現金及び預金	6,035	7,904	11,213	7,906	6,901	7,405	11,599	12,514				
受取手形	2,667	3,470	3,624	2,979	2,185	12,245	2,829	14,028				
売掛金	7,533	10,850	11,518	11,193	9,777		10,963					
有価証券	211	176	44	93	304	621	-	199				
棚卸資産	5,402	6,441	8,111	8,852	11,183	11,933	11,104	11,860				
関係会社短期貸付金	1,032	769	860	1,024	1,251	-	1,085	-				
未収入金	2,636	4,412	4,018	4,037	6,026	5,943	6,004	5,965				
その他	386	387	372	389	421	681	471	979				
貸倒引当金	-89	-119	-129	-121	-111	-108	-128	-126				
流動資産合計	25,823	34,321	39,658	36,350	37,933	38,721	44,287	45,420				
建物及び構築物	10,802	11,270	11,505	11,645	11,967	13,597	12,318	14,093				
機械及び装置	917	741	933	1,112	1,162	2,232	1,006	2,123				
車両運搬具	72	76	91	94	91	218	128	260				
工具器具及び備品	802	967	901	922	1,086	1,136	1,179	1,233				
償却資産(粗)	11,872	13,253	13,429	13,773	14,306	17,183	14,632	17,709				
減価償却累計額	3,313	3,783	4,612	5,237	5,942	7,230	6,341	7,801				
償却資産(純)	8,996	9,328	8,817	8,536	8,365	9,953	8,290	9,906				
土地	11,011	11,330	11,493	11,631	11,667	12,008	12,715	13,069				
有形資産合計*	20,291	20,529	20,310	20,172	20,032	21,962	21,006	22,977				
無形資産合計	51	56	60	65	71	290	76	296				
投資有価証券	3,522	5,946	5,440	5,515	3,948	3,978	2,844	2,872				
関係会社株式	3,202	3,054	3,070	3,097	3,132	-	3,176	-				
出資金	9	16	16	16	16	-	28	-				
関係会社出資金	-	-	54	54	54	54	54	83				
従業員長期貸付金	28	28	47	46	29	n.a.	25	n.a.				
関係会社長期貸付金	-	-	30	30	20	20	-	5				
更生債権等	77	33	11	12	12	13	13					
長期前払費用	865	898	786	623	409	410	417	426				
敷金・保証金	1,602	1,825	1,803	1,943	2,056	n.a.	2,245	n.a.				
事業保険掛金	275	236	331	332	343	n.a.	235	n.a.				
ゴルフ会員権	1,161	1,280	1,489	1,870	1,886	n.a.	1,857	n.a.				
その他	137	225	276	228	237	4,777	235	4,935				
貸倒引当金	0	-39	-31	-9	-12	-12	-13	-13				
投資その他の資産	10,799	13,545	13,343	13,755	12,132	9,239	11,214	8,322				
固定資産合計	21,141	34,131	33,713	33,993	32,235	31,490	32,296	31,594				
為替換算調整勘定	-	-	-	-	-	335	-	219				
資産合計	56,964	68,452	73,371	70,344	70,168	70,546	76,584	77,234				

付属資料 1 (続き)

4月30日

	1993年	1994年	1995年	1996年	1997年		1998年	
	単独	単独	単独	単独	単独	連結	単独	連結
支払手形	8,549	12,468	10,426	4,064	-	-	-	-
買掛金	6,273	9,158	13,192	14,769	17,884	17,781	18,409	18,363
短期借入金	2,830	1,700	1,150	2,050	2,050	4,605	1,600	6,645
1年以内長期借入金	1,720	1,793	2,799	450	2,555		5,045	
1年以内社債	-	-	-	130	-	-	-	-
1年以内転換社債	-	-	-	-	4,666	4,666	1,731	1,731
未払法人税等	848	1,150	1,513	1,943	982	1,010	2,615	2,680
未払事業税等	236	330	456	552	300	308	757	776
未払消費税	150	302	236	306	369	383	852	884
未払費用	1,518	2,054	2,426	3,000	3,546	3,628	5,002	5,100
預り金	47	121	89	71	78	n.a.	301	n.a.
賞与引当金	573	999	1,161	1,262	1,362	1,413	1,538	1,594
その他	494	140	109	157	196	316	264	583
流動負債合計	23,739	30,217	33,617	28,755	33,988	34,111	38,115	38,355
社債	130	130	130	-	-	-	-	-
転換社債	-	9,560	9,799	9,799	5,125	5,125	-	-
長期借入金	19,789	14,071	7,025	7,360	5,425	5,425	3,105	3,105
退職給与引当金	60	74	86	100	113	128	126	141
役員退職慰労引当金	-	-	164	317	475	475	651	651
その他	520	414	297	167	29	164	26	26
固定負債合計	20,498	24,249	17,501	17,742	11,168	11,317	3,908	3,924
少数株主持分	-	-	-	-	-	113	-	113
負債合計	44,237	54,466	51,118	46,497	45,155	45,542	42,024	42,392
資本金	4,047	4,335	7,930	7,930	7,933	7,933	11,790	11,790
資本準備金	4,394	4,682	8,276	8,276	8,280	8,280	12,137	12,137
利益準備金	128	200	273	380	509	520	638	651
その他の剰余金	4,158	4,770	5,774	7,261	8,291	8,272	9,996	10,267
資本合計	12,727	13,986	22,253	23,846	25,013	25,006	34,560	34,841
発行済株式総数(百万株)	34.5	34.74	41.83	41.83	41.83	-	48.13	-
* 生産設備(うち相良工場)								
工場数	3	3	3	4	4		4	
投下資本額	1,816	1,715	1,684	2,168	2,105		2,093	
	(1,398)	(1,311)	(1,297)	(1,364)	(1,346)		(1,381)	
従業員数(人)	153	166	165	176	193		217	
	(130)	(150)	(152)	(161)	(178)		(196)	
本社等(うち本社)								
投下資本額	15,031	14,683	14,324	13,944	13,656		13,412	
	(13,501)	(13,199)	(12,891)	(12,565)	(12,314)		(12,114)	
従業員数(人)	664	732	722	740	780		825	
	(598)	(635)	(626)	(646)	(684)		(745)	
販売拠点								
販売拠点数	55	63	75	98	111		123	
投下資本額	2,265	2,561	2,681	2,429	2,689	3,958		
従業員数(人)	908	1,051	1,274	1,464	1,634		1,844	
直営店								
店舗数	116	121	107	119	125		138	
投下資本額	17	18	19	17	33		69	
従業員数(人)	84	71	63	61	79		72	
中央研究所								
投下資本額	660	632	598	668	666		636	
従業員数(人)	7	22	25	21	16		15	
厚生施設								
投下資本額	266	751	1,004	940	882		837	
従業員数(人)	4	4	4	4	1		1	

付属資料 1 (続き)

	4月30日							
	1993年	1994年	1995年	1996年	1997年		1998年	
	単独	単独	単独	単独	単独	連結	単独	連結
自動販売機設置 台数	17,951	21,808	26,000	34,100 (8月末)	37,862		45,070	

付属資料 2

伊藤園の損益計算書
(百万円)

単独	売上	営業	利息・	利息	経常	当期	1株当たり(円)		従業員	
4月期	売上高	総利益	配当	収入	費用	利益	純利益	利益	配当金	(人)
1991年	52,815	20,412	2,966	362	1,075	1,982	911	44.35	8	1,478
1992年	60,637	24,085	3,384	353	1,109	2,255	963	45.05	15	1,635

5月1日～4月30日

	1993年	1994年	1995年	1996年	1997年		1998年	
	単独	単独	単独	単独	単独	連結	単独	連結
製品売上高	71,115	83,041	96,815	104,904	117,857		133,575	
商品売上高	475	549	558	715	963		1,081	
売上高	71,590	83,589	97,373	105,619	118,819	121,608	134,656	137,321
期首製品棚卸高	4,712	4,384	5,223	6,298	6,263		7,845	
当期製品製造原価	6,738	7,414	7,557	8,401	10,917		11,012	
当期製品仕入高	35,480	42,970	50,399	51,446	58,160		63,316	
他勘定振替高	907	1,013	1,261	1,184	1,283		1,227	
期末製品棚卸高	4,372	5,223	6,298	6,263	7,845		7,679	
製品売上原価	41,651	48,532	55,620	58,698	66,212		73,266	
期首商品棚卸高	46	43	57	56	64		68	
当期商品仕入高	305	344	352	444	553		582	
他勘定振替高	3	4	5	9	8		10	
期末商品棚卸高	41	57	56	64	68		72	
商品売上原価	307	326	348	427	541		568	
売上原価	41,959	48,858	55,968	59,125	66,752	68,307	73,834	75,276
売上総利益	29,631	34,731	41,405	46,494	52,067	53,301	60,821	62,044

(注)

製造原価明細

原材料費	7,578	8,488	9,212	10,557	13,783		14,515
労務費	579	621	663	692	752		826
経費	739	866	896	962	1,140		1,091
(注)外注加工費	(118)	(133)	(129)	(126)	(161)		(98)
外注荷造費	(71)	(66)	(66)	(65)	(113)		(142)
リース料	-	(154)	(176)	(185)	(189)		(165)
減価償却費	(113)	(131)	(122)	(156)	(157)		(144)
当期総製造費用	8,896	9,975	10,771	12,211	15,675		16,432
他勘定振替高	2,158	2,562	3,214	3,810	4,758		5,420
当期製品製造原価	6,738	7,414	7,557	8,401	10,917		11,012

(注) 他勘定振替高の主な内訳は自社飲料製品用原料茶葉として、製造委託先へ有償支給として払出したものである。

付属資料 2 (続き)

5月1日～4月30日

	1993年		1994年		1995年		1996年		1997年		1998年	
	単独	単独	単独	単独	単独	単独	単独	連結	単独	連結	単独	連結
販売手数料	2,440	3,704	5,169	6,371	8,051	8,121	9,970	10,116				
自販機維持管理費	-	440	478	689	908		1,182					
協賛見本費	511	614	588	573	608		565					
広告宣伝費	1,689	1,973	2,510	3,249	3,073	3,185	3,543	3,629				
運送費	2,667	3,088	3,791	4,101	4,855	4,931	5,187	5,265				
役員報酬	416	440	460	470	512		541					
給与手当	6,680	7,533	8,645	9,731	10,868	11,212	12,690	13,017				
賞与引当金繰入額	867	920	1,076	1,176	1,279	1,277	1,454	1,453				
福利厚生費	715	818	974	1,115	1,355		1,476					
車両燃料費	203	247	287	309	336		378					
リース料	3,474	3,986	4,395	4,473	4,664	4,720	5,573	5,631				
賃借料	1,324	1,545	1,747	1,916	2,178		2,350					
減価償却費	485	824	790	741	754	787	709	748				
事業税等	382	429	655	812	655		1,035					
試験研究費	459	527	583	560	540		541					
その他	2,849	2,873	3,180	3,759	4,194		4,704					
販売・一般管理費	25,160	29,881	35,330	40,047	44,832	45,931	51,923	52,980				
営業利益	4,471	4,850	6,075	6,447	7,235	7,369	8,923	9,064				
受取利息	269	184	172	74	55	66	53	71				
受取配当金	56	61	81	92	84	43	96	51				
雑収入	45	105	97	126	115	136	152	175				
営業外収益	370	347	350	292	256	244	310	298				
支払利息	1,268	1,123	594	401	356	356	250	250				
棚卸資産廃棄損	280	227	469	422	413	417	390	412				
リース中途解約金	-	-	-	-	-	-	124	124				
雑損失	281	274	312	80	156	161	304	313				
営業外費用	1,829	1,625	1,375	902	925	935	1,068	1,099				
経常利益	3,012	3,573	5,050	5,837	6,566	6,679	8,166	8,263				
固定資産売却益	222	374	-	37	-	-	-	-				
その他	3	11	3	9	11	12	1	4				
特別利益	225	383	3	46	11	12	1	4				
投資有価証券評価損	-	944	608	53	1,634	1,636	1,132	1,134				
その他	425	42	333	138	149	149	153	157				
特別損失	425	986	941	191	1,782	1,784	1,285	1,290				
税引前当期純利益	2,812	2,969	4,112	5,691	4,795	4,907	6,882	6,976				
法人税及び住民税	1,437	1,568	2,312	3,035	2,353	2,468	3,765	3,568				
少数株主損益	-	-	-	-	-	-6	-	-6				
当期純利益	1,375	1,401	1,800	2,657	2,442	2,433	3,117	3,405				
設備投資額	16,836	641	598	814	613		1,678					
減価償却費	637	913	947	930	952		891					
販売及び一般管理費												
販売費に属する費用			約82%	約84%	約84%	約84%	約85%	約85%				
一般管理費に属する費用			約18%	約16%	約16%	約16%	約15%	約15%				
1株当り利益(円)	50.77	40.54	47.04	64.23	59.01	58.81	72.55	79.26				
(潜在株式調整後)	-	-	-	(59.39)	(52.68)	-	(67.93)	-				
1株当り配当金(円)	20	20	25	30	30	-	30	-				
従業員数(人)	1,866	2,046	2,253	2,466	2,703	n.a.	2,974	n.a.				

付属資料 3

伊藤園の生産・仕入・販売
(百万円)

5月1日～4月30日

	1993年 単独	1994年 単独	1995年 単独	1996年 単独	1997年 単独	1997年 連結	1998年 単独	1998年 連結
生産実績								
販売用茶葉 (販売価格)								
緑茶	10,342	11,086	11,717	13,950	16,322		17,204	
ウーロン茶	2,280	2,784	2,526	1,888	1,722		1,582	
その他	280	285	233	397	382		203	
計	12,902	14,156	14,476	16,236	18,427		18,988	
自社飲料製品用原料茶葉 (原価)								
緑茶	1,475	1,858	2,404	2,643	2,848		3,747	
ウーロン茶	634	547	528	681	1,300		1,109	
その他	50	157	281	436	610		834	
計	2,158	2,562	3,214	3,810	4,758		5,420	
その他製品 (販売価格)	-	-	60	117	84		302	
生産合計	15,061	16,717	17,749	20,163	23,269		24,710	
製品及び商品の仕入実績 (仕入原価)								
茶葉								
緑茶	4,203	4,515	4,598	4,813	4,780		5,193	
ウーロン茶	457	399	387	253	133		187	
その他	486	546	573	488	504		546	
小計	5,146	5,461	5,557	5,554	5,417		5,925	
飲料								
緑茶	10,418	12,634	16,461	15,370	17,423		22,126	
ウーロン茶	6,445	5,855	5,577	5,858	10,139		8,955	
野菜	7,579	12,288	17,004	17,365	11,578		12,114	
果実						5,509		4,789
コーヒー	2,027	1,868	2,370	2,908	2,969		3,723	
紅茶	1,251	1,301	1,923	1,873	1,725		1,948	
炭酸	452	827	404	1,365	1,076		815	
その他	2,160	2,735	980	986	1,915		2,613	
小計	30,334	37,509	44,719	45,723	52,333		57,082	
その他製品	-	-	122	168	411		309	
製品仕入	35,480	42,970	50,379	51,446	58,160		63,316	
商品仕入	305	344	352	444	553		582	
仕入合計	35,785	43,314	50,751	51,890	58,714		63,898	
製品別販売実績								
製品								
茶葉								
緑茶	15,549	16,578	16,807	19,033	21,058		22,600	
ウーロン茶	2,841	3,050	2,561	2,006	2,008		1,849	
その他	832	1,099	1,009	1,120	1,262		1,313	
小計	19,222	20,607	20,376	22,159	24,328		25,761	
飲料								
緑茶	19,551	22,707	29,837	31,199	34,537		45,443	
ウーロン茶	11,452	10,160	9,915	10,022	16,789		16,588	
野菜	12,151	16,631	23,516	26,496	17,534		18,953	
果実						7,624		7,159
コーヒー	3,768	4,104	4,736	6,590	7,062		8,338	
紅茶	2,070	2,373	3,607	4,149	3,904		4,361	
炭酸	831	1,508	1,060	2,458	2,295		2,057	
その他	2,068	4,883	3,510	1,580	3,292		4,460	
小計	51,893	62,373	76,182	82,493	93,037		107,361	
その他	-	-	257	251	491		452	
計	71,115	83,041	96,815	104,904	117,857		133,575	
商品	475	549	558	715	963		1,081	
合計	71,590	83,589	97,373	105,619	118,819		134,656	

付属資料 4

伊藤園の製品棚卸額
(百万円)

5月1日～4月30日

	1993年	1994年	1995年	1996年	1997年	1998年	
	単独	単独	単独	単独	単独	連結	連結
製品棚卸額							
茶葉							
緑茶	988	1,113	1,263	1,250	1,343		1,542
ウーロン茶	225	253	246	242	191		205
その他	48	118	49	97	68		77
小計	1,261	1,484	1,557	1,569	1,602		1,824
飲料							
緑茶	999	1,046	1,533	1,498	2,034		1,876
ウーロン茶	491	506	464	529	1,041		752
野菜	-	-	1,803	1,612	2,020		1,165
果実	855	1,150					651
コーヒー	382	255	504	403	398		646
紅茶	146	175	271	207	291		273
炭酸	-	131	42	179	178		136
その他	238	475	57	163	210		200
小計	3,111	3,739	4,673	4,651	6,172		5,699
その他製品	-	-	68	42	70		156
計	4,372	5,223	6,298	6,263	7,845		7,679

付属資料 5

伊藤園の販売ルート別売上高

	1993年	1994年	1995年	1996年	1997年	1998年
			上半期	上半期		
大卸			14.1%	12.3%	10.5%	9.2%
直営店			2.7	2.6	3.1	2.8
コンビニエンスストア			23.8	24.3	25.2	26.5
自動販売機			18.2	19.1	19.8	19.7
スーパー			14.3	15.5	16.3	17.2
問屋			10.4	9.7	9.6	9.5
百貨店			3.7	3.5	3.3	3.0
一般小売店			12.8	13.0	12.2	12.0

付属資料 6
伊藤園の事業（連結）の種類別セグメント情報
（百万円）

	1995年 4 月期	1996年 4 月期	1997年 4 月期	1998年 4 月期
茶葉（リーフ）関連事業：				
売上高 外部顧客に対する売上高	20,841	22,556	24,681	26,209
セグメント間の内部売上高又は振替高	3,068	3,523	-	-
計	23,910	26,079	24,681	26,209
営業費用	20,036	21,872	20,953	21,705
営業利益	3,874	4,207	3,728	4,504
資産	-	11,072	11,059	11,982
減価償却費	-	312	295	262
資本的支出	-	628	307	489
飲料（ドリンク）関連事業：				
売上高 外部顧客に対する売上高	77,930	84,423	95,207	109,320
セグメント間の内部売上高又は振替高	2,568	2,983	-	-
計	80,498	87,405	95,207	109,320
営業費用	69,796	75,674	82,039	93,982
営業利益	10,702	11,732	13,168	15,338
資産	-	31,702	31,030	32,554
減価償却費	-	611	467	401
資本的支出	-	258	513	1,266
その他の事業：				
売上高 外部顧客に対する売上高	1,101	1,238	1,719	1,792
セグメント間の内部売上高又は振替高	35	51	-	-
計	1,136	1,289	1,719	1,792
営業費用	1,171	1,352	1,738	1,812
営業損失	-36	-63	-19	-20
資産	-	605	644	668
減価償却費	-	6	12	13
資本的支出	-	15	12	31
計及び連結：				
売上高 外部顧客に対する売上高	99,872	108,217	121,607	137,321
セグメント間の内部売上高又は振替高	5,671	6,557	-	-
消去	-5,671	-6,557	-	-
連結	99,672	108,217	121,607	137,321
営業費用	91,003	98,898	104,731	117,499
消去又は全社	-5,694	2,730	9,508	10,758
連結	85,309	101,627	114,238	128,256
営業利益	14,540	15,875	16,877	19,822
消去	-23	-9,287	-9,508	-10,758
連結	14,563	6,588	7,369	9,064
資産	-	43,380	42,733	45,204
全社	-	27,474	27,813	32,029
連結	-	70,853	70,546	77,234
減価償却費	-	930	774	676
全社	-	76	324	382
連結	-	1,006	1,098	1,057
資本的支出	-	902	832	1,786
全社	-	209	18	319
連結	-	1,111	851	2,105

付属資料 7

伊藤園のリース資産

A. リース（所有権移転外ファイナンス・リース）契約による主な賃借設備

1995年4月期

名称	数量	主なリース期間	年間リース料	リース契約残高
販売機器	19,544台	3年	2,681百万円	5,814百万円
車両運搬具	1,340台	5年	588	1,592
生産設備	1式	6年	127	643
情報処理システム機器	1セット	6年	189	492
店舗設備	107店舗	5年	126	240

1996年4月期

名称	数量	主なリース期間	年間リース料	リース契約残高
販売機器	22,232台	3年	2,744百万円	7,328百万円
車両運搬具	1,434台	5年	858	2,265
生産設備	1式	6年	126	586
情報処理システム機器	1セット	6年	206	350
店舗設備	119店舗	5年	109	232

1997年4月期

名称	数量	主なリース期間	年間リース料	リース契約残高
販売機器	26,411台	5年	2,747百万円	9,378百万円
車両運搬具	1,671台	5年	984	2,708
生産設備	1式	6年	130	467
情報処理システム機器	1セット	6年	227	220
店舗設備	125店舗	5年	104	226

1998年4月期

名称	数量	主なリース期間	年間リース料	リース契約残高
販売機器	36,077台	5年	3,513百万円	10,606百万円
車両運搬具	1,721台	5年	1,062	2,865
生産設備	1式	6年	124	332
情報処理システム機器	1セット	6年	183	978
店舗設備	138店舗	5年	99	304

B. 所有権が借主に移転すると認められるもの以外のファイナンス・リース取引

1997年4月期

	取得価額相当額	減価償却累計額相当額	期末残高相当額
車両運搬具	5,133百万円	2,693百万円	2,440百万円
工具器具及び備品	16,488	7,657	8,831
その他	1,067	538	530
合計	22,688	10,887	11,801

1998年4月期

	取得価額相当額	減価償却累計額相当額	期末残高相当額
車両運搬具	5,624百万円	2,819百万円	2,805百万円
工具器具及び備品	20,132	8,499	11,632
その他	1,035	626	409
合計	26,791	11,944	14,847

付属資料 7 (続き)

	1995年 4 月期	1996年 4 月期	1997年 4 月期	1998年 4 月期
未経過リース料期末残高相当額				
支払利息相当額を控除した金額				
1 年内	n.a.	3,581	3,690	4,993
1 年超	n.a.	7,565	8,582	10,561
計	n.a.	11,147	12,272	15,554
支払利息相当額を含んだ金額				
1 年内		n.a.	4,237	n.a.
1 年超		n.a.	9,226	n.a.
計		n.a.	13,463	n.a.
支払リース料	3,884	4,220	4,382	5,202
減価償却費相当額		n.a.	3,781	4,561
支払利息相当額		n.a.	423	452

(注1) 減価償却費相当額は、リース期間を耐用年数とし、残存価額をゼロとする定額法によって算定

(注2) リース料総額とリース物件の取得価額相当額との差額を利息相当額とし、各期への配分を利息法(内部収益率法)によって算定

C. リースを資産購入(および借入金)に換算する場合の比較

1. リース債務

償却資産の価格を26,791百万円、この資産をリースして、リース料の支払いを半年毎に一定の金額2,601百万円で行うものとする。支払回数は11回(5.5年)と仮定する。この場合の内部収益率(利子率)は1.1117%であり、年率(複利)では2.2358%となる。

	期首元本	支払リース料	支払元本	支払利息	期末元本
1	26,791	2,601	2,303	298	24,488
2	24,488	2,601	2,329	272	22,159
3	22,159	2,601	2,355	246	19,804
4	19,804	2,601	2,381	220	17,424
5	17,424	2,601	2,407	194	15,016
6	15,016	2,601	2,434	167	12,582
7	12,582	2,601	2,461	140	10,121
8	10,121	2,601	2,488	113	7,633
9	7,633	2,601	2,516	85	5,116
10	5,116	2,601	2,544	57	2,572
11	2,572	2,601	2,572	29	0
		28,611	26,791	1,820	

2. 購入資産

償却資産の価格を26,791百万円、残存簿価を10%、減価償却の期間を11期(5.5年)とする場合、減価償却費は半年2,192百万円(年4,384百万円)となる。これは上述の年4,561百万円とは異なっている。

	期首簿価	減価償却費	累計額	期末簿価	差額
1	26,791	2,192	2,192	24,599	
2	24,599	2,192	4,384	22,407	
3	22,407	2,192	6,576	20,215	
4	20,215	2,192	8,768	18,023	
5	18,023	2,192	10,960	15,831	
6	15,831	2,192	13,152	13,639	
7	13,639	2,192	15,344	11,447	
8	11,447	2,192	17,536	9,255	
9	9,255	2,192	19,728	7,063	
10	7,063	2,192	21,920	4,871	
11	4,871	2,192	24,112	2,679	0

付属資料 7 (続き)

なお、法定耐用年数を5年、残存簿価を10%とする場合には、毎年の減価償却費は4,822百万円となり、4,561百万円を上回ることになる。

	期首簿価	減価償却費	累計額	期末簿価
1	26,791	4,822	4,822	21,969
2	21,969	4,822	9,645	17,146
3	17,146	4,822	14,467	12,324
4	12,324	4,822	19,290	7,501
5	7,501	4,822	24,112	2,679

3. 損益に与える影響

11期間のリース期間および減価償却期間の前提で、リースを資産購入に換算する場合には、損益計算書上での費用は次のように変化する。

	賃貸借処理 支払リース料	支払利息	売買処理 減価償却費	合計	差額
1	2,601	298	2,192	2,490	111
2	2,601	272	2,192	2,464	137
3	2,601	246	2,192	2,438	163
4	2,601	220	2,192	2,412	189
5	2,601	194	2,192	2,386	215
6	2,601	167	2,192	2,359	242
7	2,601	140	2,192	2,332	269
8	2,601	113	2,192	2,305	297
9	2,601	85	2,192	2,277	324
10	2,601	57	2,192	2,249	352
11	2,601	29	2,192	2,221	380
	28,611	1,820	24,112	25,932	2,679
利息差引	-1,820		-	-	
差額加算	-		2,679	2,679	
	26,791		26,791	28,611	

付属資料 8

伊藤園の大株主
(1998年4月末)

	所有株式数 (割合)
グリーンコア株式会社*	13,140千株 (29.27%)
本庄正則	2,104 (4.68)
あさひ銀行	1,886 (4.20)
本庄八郎	1,771 (3.94)
大和銀行	1,548 (3.44)
東洋信託銀行	1,304 (2.90)
(うち信託業務に係わる株数)	(1,256)
財団法人本庄国際奨学財団	1,000 (2.22)
住友信託銀行	977 (2.17)
(うち信託業務に係わる株数)	(621)
三井信託銀行	618 (1.37)
(うち信託業務に係わる株数)	(618)
本庄照子	561 (1.24)
計	24,912 (55.50)
外国人投資家	4,427 (9.8)
投資信託	966 (2.1)
浮動株主	(4.0)

* 本庄正則氏及び本庄八郎氏の近親者が100%を直接所有しており、主たる事業は不動産賃貸管理および保険代理業。

付属資料 9

伊藤園の主な借入先
(1998年4月末)

	短期借入金	長期借入金
あさひ銀行	100	1,680
大和銀行	100	1,340
日本興業銀行	100	595
第一勧業銀行	100	595
三井信託銀行	100	340
東京三菱銀行	200	250
三和銀行	100	250
駿河銀行	100	250
住友銀行	100	250
東京都民銀行	300	-
富士銀行	150	-

付属資料 10

伊藤園の従業員の状況
(1998年4月末)

1998年4月の

		従業員数	平均年齢	平均勤続年数	平均給与月額
営業部門	男	1,932人	30.3歳	7.0年	292千円
	女	233	26.9	4.5	207
	計	2,165	29.3	6.7	283
事務部門	男	460	27.1	3.4	252
	女	103	26.4	3.3	208
	計	563	27.0	3.3	245
生産部門	男	183	34.4	10.1	307
	女	63	34.7	9.2	209
	計	246	34.5	9.9	282
合計	男	2,575	30.0	6.6	286
	女	399	27.9	4.8	208
	計	2,974	29.7	6.3	276

(注) 従業員には、臨時従業員(嘱託及びパートタイマー) 821人(期中平均雇用人数)を含まない。

付属資料 11

伊藤園の業績見通し
(百万円)

	売上高	営業利益	経常利益	税引後利益	1株当たり数値(円)	
					利益	配当金
1999年4月期	150,000	10,500	9,800	4,700	104.2	30
(連結)	(152,900)	(11,800)	(11,300)	(4,850)	(107.5)	
2000年4月期	163,000	11,500	11,000	5,000	110.9	30-35

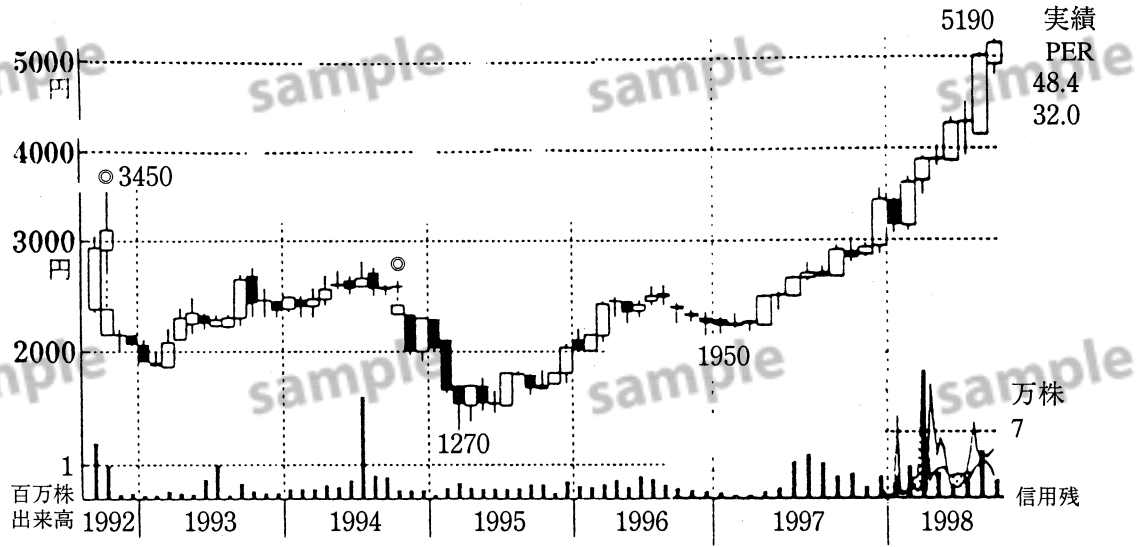
資料: 東洋経済新報社, 会社四季報(第4集)(1998年10月), p.184

1999年4月期	148,000	-	9,400	4,650	105.4	30
(連結)	(151,000)	-	(9,600)	(4,900)	(111.0)	
2000年4月期	162,000	-	10,900	5,450	123.5	30
(連結)	(165,000)	-	(11,000)	(5,650)	(128.0)	

資料: 野村週報(1998年5月4日), p.8

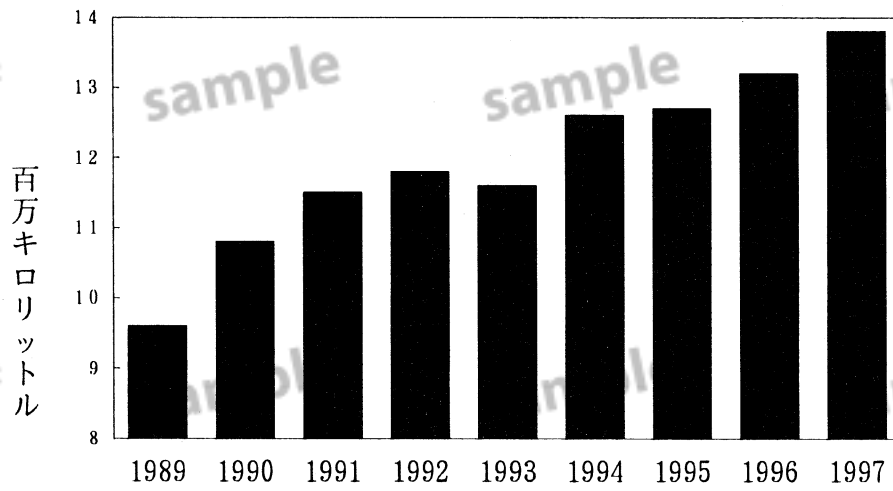
付属資料 12

伊藤園の株価



付属資料 13

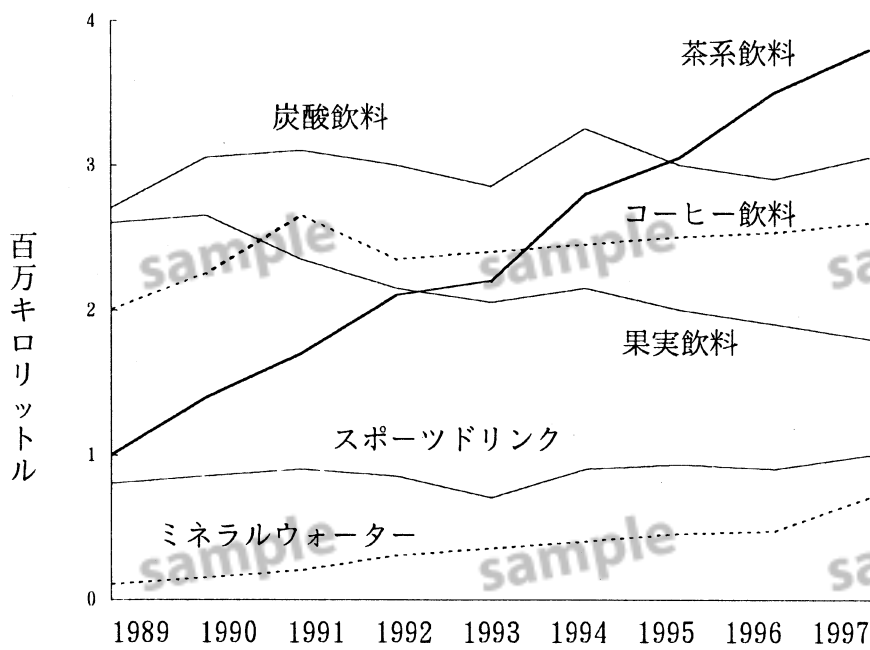
清涼飲料生産量



資料：日経流通新聞（1998年7月30日），p.27

付属資料 14

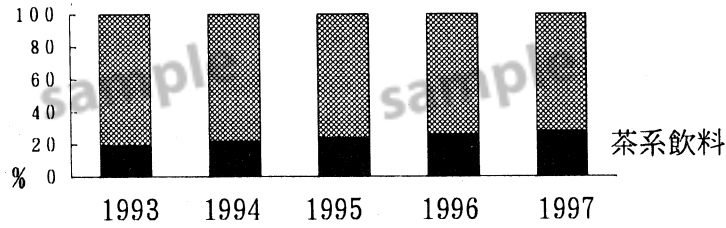
清涼飲料品目別生産量



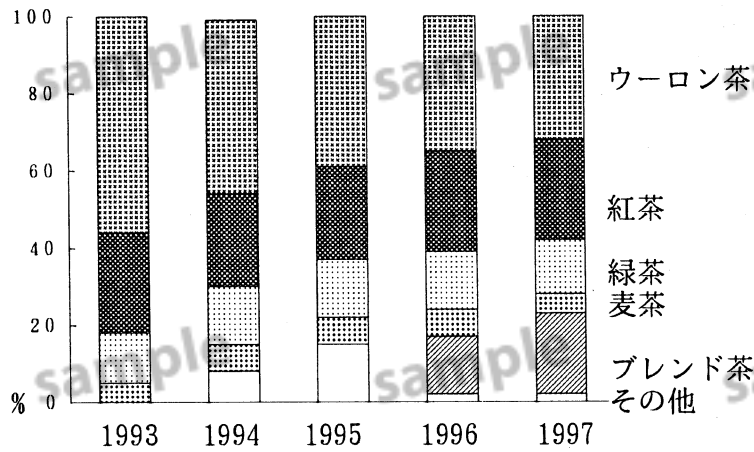
資料：日経流通新聞（1998年7月30日），p.27

付属資料 15

全清涼飲料の中の茶系飲料のシェア



茶系飲料内のシェア



注：ブレンド茶は1996年に「その他」から分離

資料：日経流通新聞（1998年7月30日），p.27

付属資料 16

自動販売機設置台数
(千台)

	1996年
1. コカコーラ	850
2. サントリー	260
3. ダイドー	220
4. UCC	150
5. ポッカコーポレーション	150
6. ネスレ・大塚製薬	150
7. キリンビバレッジ	150
8. アサヒ飲料	120
9. ペプシコーラ	105
10. ヤクルト	80
伊藤園	32

付属資料 17

メーカー別マーケットシェア
(10億円)

	1993年	1994年	1995年	1996年	1997年
緑茶	327.6	307.0	314.9	308.6	311.1
伊藤園	16.8 (5.1)		24.8 (7.9)	15.5 (4.7)	22.7 (7.3)
福寿園	8.1 (2.5)		8.6 (2.7)	8.6 (2.8)	8.7 (2.8)
丸山園	5.2 (1.6)		5.0 (1.6)	5.0 (1.6)	5.0 (1.6)
ハラダ製茶	4.2 (1.3)		4.1 (1.3)	4.1 (1.3)	4.1 (1.3)
山本山	4.0 (1.2)		3.5 (1.1)	3.5 (1.1)	3.6 (1.2)
清涼飲料					
ウーロン茶	180.0	181.8	163.8	159.7	158.9
サントリーフーズ	50.8 (28.2)		61.2 (37.4)		55.4 (34.8)
日本コカ・コーラ	40.2 (22.4)		39.6 (24.2)		45.1 (28.4)
アサヒ飲料	25.4 (14.1)		17.6 (10.8)		17.4 (10.9)
伊藤園	11.9 (6.6)		20.5 (12.5)		16.8 (10.6)
キリンハレツジ	12.6 (7.0)		13.4 (8.2)		12.8 (8.1)
野菜ジュース	41.2	48.0	46.1	41.5	38.6
カゴメ	10.7		12.9 (28.0)		16.8 (43.4)
伊藤園	1.8		9.9 (21.5)		8.8 (22.8)
全国農協直販	n.a.		n.a.		7.1 (18.3)
キッコーマン	n.a.		2.0 (4.3)		n.a.
ヤクルト	2.8		n.a.		n.a.
トマトジュース	24.1	23.1	23.9	20.9	19.1
カゴメ	13.8 (57.3)		11.6 (48.5)		14.0 (73.1)
キッコーマン	6.0 (24.9)		6.0 (25.1)		3.0 (15.8)
サントリーフーズ	n.a.		3.0 (12.6)		1.1 (5.5)
果粒入り果実飲料	20.7	21.7	19.8	12.9	11.3
伊藤園	n.a.				3.9 (34.1)
ホッコーホレーション	2.9				3.1 (27.2)
寶酒造	n.a.				2.0 (17.7)
果汁飲料	31.0	26.3	21.6	15.0	13.2
キリンハレツジ	10.0 (32.3)				3.6 (28.0)
サントリーフーズ	n.a.				2.9 (22.2)
カゴメ	n.a.				2.3 (17.7)
果汁入り清涼飲料	197.4	212.2	171.0	153.9	132.0
日本コカ・コーラ	28.7 (14.5)				34.8 (26.4)
キリンハレツジ	11.8 (6.0)				26.5 (20.0)
アサヒ飲料	7.3 (3.7)				15.5 (11.8)
サントリー	19.3 (9.8)				n.a.
缶コーヒー	630.5	634.2	658.9	651.0	631.5
日本コカ・コーラ			342.4 (52.0)		210.1 (33.3)
UCC 上島珈琲			82.1 (12.5)		n.a.
ダイトードリンコ			63.4 (9.6)		62.5 (9.9)
ホッコーホレーション			49.2 (7.5)		49.0 (7.7)
サントリーフーズ					46.2 (7.3)
濃厚乳製飲料(白物系)	34.6	35.3	19.8	15.8	13.8
カルピス工業	33.2 (95.9)		18.7 (94.4)	13.8 (87.6)	12.8 (92.7)
濃厚乳製飲料(フルーツ系)	15.6	15.5	12.9	11.5	10.5
カルピス工業					9.9 (94.6)

付属資料 17 (続き)

	1993年	1994年	1995年	1996年	1997年
果汁入り炭酸飲料	90.6	130.4	98.4	113.9	116.2
日本コカ・コーラ				44.7 (39.3)	35.4 (30.5)
サントリー				18.3 (16.0)	18.7 (16.1)
ダイト・ドリコ				23.8 (20.9)	16.4 (14.1)
アサヒ飲料				5.2 (4.6)	10.4 (8.9)
乳酸入り炭酸飲料	24.0	24.3	12.2	16.6	17.1
カルピス食品工業					6.2 (36.4)
日本コカ・コーラ					3.4 (19.8)
アサヒ飲料					1.5 (8.5)
スポーツドリンク	142.0	151.9	158.5	160.8	165.3
日本コカ・コーラ	62.2 (43.8)				56.0 (33.9)
大塚製薬	45.3 (31.9)				52.0 (31.4)
サントリーフーズ	6.8 (4.8)				14.9 (9.0)

(注1) () 内の数値はマーケット・シェア (%)

(注2) 1997年版および1996年版で示されている1996年と1995年の市場規模が1998年版で示されている市場規模と一致しない商品があるので、差が僅かな製品についてだけ、個別企業の売上高を1998年版での市場規模について計算修正。

資料：矢野経済研究所，日本マーケットシェア事典

付属資料 18
上場競合他社の貸借対照表 (単独)
(百万円)

	カゴメ				キリンビバレッジ	
	1993年 3月末	1995年 3月末	1997年 3月末	1998年 3月末	1996年 12月末	1997年 12月末
現金及び預金	6,626	6,323	1,056	747	5,421	5,052
売掛債権	19,490	18,467	18,307	19,294	30,980	32,488
有価証券	10,899	8,252	12,490	11,751	-	-
棚卸資産	11,037	12,193	17,496	14,691	8,774	9,066
未収入金	707	584	379	915	10,626	9,676
その他	486	541	945	1,702	356	258
貸倒引当金	-153	-148	-144	-152	-88	-89
流動資産	49,097	46,166	49,818	47,121	56,068	57,051
建物構築物	15,079	18,382	19,694	20,115	18,199	18,608
機械装置等	25,825	26,236	32,116	30,498	19,134	20,760
自動販売機	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	48,183	54,324
土地	2,500	5,668	5,918	5,915	21,105	21,105
有形固定資産 (粗)	43,404	50,286	57,728	56,528	106,621	114,797
減価償却引当金	-27,458	-28,164	-31,435	-31,470	-51,638	-59,055
有形固定資産 (純)	15,946	22,122	26,294	24,059	54,984	55,742
借地権	0	0	0	0	1,869	1,869
その他	35	36	35	35	99	96
無形固定資産	36	36	36	36	1,968	1,965
投資有価証券	11,849	11,557	8,381	8,859	929	828
関係会社株式	4,081	4,397	4,537	3,194	788	799
出資金	15	15	15	15	1,197	1,197
長期貸付金	22	916	274	253	20	13
長期前払金	602	935	807	808	732	721
保険積立資産	-	-	2,000	2,000	-	-
敷金	551	750	724	731	-	-
差入保証金	-	-	-	-	2,508	2,625
その他	381	690	653	657	91	57
貸倒引当金	-0	-133	-61	-60	-14	-21
投資その他資産	17,503	19,115	17,315	16,442	6,230	6,220
固定資産	33,486	41,275	43,646	40,537	119,250	120,799
繰延資産	-	-	244	122	-	-
資産合計	82,584	87,442	94,048	88,697	119,250	120,799
買掛債務	9,211	9,326	9,167	8,728	32,502	32,499
短期借入金	-	-	-	-	3,715	4,205
転換社債 (1年以内)	-	-	-	13,523	-	-
未払金	5,998	6,058	6,465	4,728	11,917	10,895
未払税金	2,652	1,740	924	950	3,355	3,515
未払費用	136	183	167	158	2,525	2,941
賞与引当金	1,048	1,182	1,264	1,377	-	-
預り金	105	123	130	107	327	503
設備関係支払手形	838	2,209	2,235	-	-	-
その他	114	77	55	74	769	428
流動負債	20,107	20,913	20,407	29,645	55,110	54,985
長期借入金	-	-	-	-	4,105	2,390
転換社債	22,423	22,423	28,523	14,541	-	-
退職給与引当金	1,945	2,060	2,134	2,209	4,199	4,193
受入敷金	85	110	119	136	-	-
自動販売機修繕引当金	-	-	-	-	2,092	2,739
受入保証金	-	-	-	-	6,038	6,105
その他	19	9	128	153	-	-
固定負債	24,473	24,603	30,786	16,903	16,435	15,404
負債合計	44,580	45,516	51,194	46,549	71,544	70,404

付属資料 18 (続き)

	カゴメ				キリンビバレッジ	
	1993年 3月末	1995年 3月末	1997年 3月末	1998年 3月末	1996年 12月末	1997年 12月末
資本金	4,772	4,772	4,772	4,772	8,417	8,417
資本準備金	8,520	8,520	8,520	8,520	8,112	8,112
利益準備金	1,109	1,193	1,193	1,193	277	348
その他の剰余金	23,601	27,439	28,368	27,662	30,900	33,698
資本合計	38,003	41,925	42,854	42,147	47,706	50,575
リース契約による						
自動販売機 (台)	10,942	6,782	4,526	4,284	16,863	8,927
リース期間 (年)	4年	4年	4年	4年	5年	5年
年間リース料	1,544	994	647	595	2,475	1,485
契約残高	2,373	1,398	1,069	1,129	2,016	1,002
転換価格 第2回 (円) 第3回	1,775.5 -	1,775.5 -	1,775.5 1,118.0	1,775.5 1,118.0	- -	- -
発行済株式総数 (百万株)	78.1	78.1	78.1	78.1	54.38	54.38
従業員数						
男	973	1,019	1,029	1,020	2,494	2,497
女	305	316	313	286	346	345
平均年齢						
男	38.3	38.6	39.3	39.4	34.4	34.7
女	30.7	30.6	30.8	31.4	26.5	26.6
平均勤続 (年数)						
男	16.0	16.4	17.3	17.6	12.2	13.3
女	9.9	10.0	10.3	10.9	5.2	5.9
平均給与 月額 (千円)						
男	397	400	435	433	372	384
女	207	210	231	237	243	250

付属資料 19

上場競合他社の損益計算書 (単独)
(百万円)

	カゴメ				キリンビバレッジ	
	1993年 3月期	1995年 3月期	1997年 3月期	1998年 3月期	1996年 12月期	1997年 12月期
売上高	115,469	110,859	102,018	104,802	217,740	235,847
期初棚卸高	6,191	4,586	4,418	5,562	6,484	7,155
製品製造原価	46,412	48,182	44,967	44,700	25,072	25,409
(材料費)	36,394	36,744	32,918	33,161	18,972	19,013
(労務費)	(4,169)	(4,757)	(4,709)	(4,542)	(1,525)	(1,624)
(経費)	(5,808)	(6,632)	(7,086)	(7,147)	(4,575)	(4,772)
(減価償却費)	(1,887)	(2,053)	(2,850)	(3,226)	(1,192)	(1,800)
(外注工賃)	(1,240)	(1,243)	(826)	(739)		
(光熱費等)	(600)	(881)	(817)	(759)		
(修繕費)	(662)	(919)	(811)	(656)		
製品商品仕入高	10,400	8,727	7,819	7,137	80,781	91,757
期末棚卸高	5,242	4,144	5,562	4,711	7,115	7,480
他勘定振替高	1,435	1,136	1,318	1,502	2,227	1,741
売上原価	56,327	56,215	50,325	51,187	108,590	120,469
売上総利益	59,142	54,644	51,692	53,615	109,150	115,378

付属資料 19 (続き)

	カゴメ				キリンビバレッジ	
	1993年 3月期	1995年 3月期	1997年 3月期	1998年 3月期	1996年 12月期	1997年 12月期
販売手数料	11,353	4,571	4,330	4,505	-	-
販売促進費	20,213	17,305	19,508	19,837	27,413	32,576
広告宣伝費	3,221	4,990	3,963	3,616	8,555	9,407
運搬費	-	-	-	-	14,332	15,601
販売機器費	-	-	-	-	6,261	5,205
自動販売機修繕引当金繰入額	-	-	-	-	736	1,032
運賃・保険料	7,465	7,946	7,365	6,971	-	-
給料・賃金	3,701	4,069	4,331	4,434	12,151	12,656
その他人件費	2,781	3,154	3,651	3,513	398	150
事務費	1,831	1,940	1,743	1,763	-	-
減価償却費	415	568	635	644	7,070	7,993
調査研究費	665	721	790	849	675	721
その他	3,480	3,734	3,190	2,773	21,097	21,198
販売費・一般管理費	55,132	49,007	49,518	48,905	98,688	106,539
営業利益	4,009	5,636	2,174	4,710	10,462	8,842
受取利息	937	820	294	294	86	46
受取配当金	335	223	282	230	16	16
賃貸収入	177	200	209	220	146	164
有価証券売却益	22	0	312	-	-	-
その他	105	222	365	81	103	152
営業外収益	1,578	1,468	1,256	825	351	379
支払利息	462	471	412	331	805	429
棚卸資産廃棄損	347	153	117	100	759	463
投資有価証券評価損	-	-	132	342	-	204
自動販売機廃棄損	-	-	-	-	288	205
その他	383	391	844	797	420	198
営業外費用	1,194	1,018	1,259	1,239	2,271	1,498
経常利益	4,394	6,087	2,171	4,296	8,542	7,723
有価証券売却益	-	-	569	705	-	-
その他	12	14	10	116	-	-
特別利益	12	15	580	822	-	-
固定資産処分損	183	484	410	531	107	65
関係会社整理損	-	-	-	4,308	-	-
特別損失	183	484	410	4,839	107	65
税引前当期純利益	4,223	5,619	2,341	279	8,434	7,658
法人税及び住民税	2,570	2,767	1,323	175	4,690	4,080
当期純利益	1,652	2,851	1,018	104	3,744	3,578
設備投資額	2,922	7,419	7,171	1,631	13,677	11,639
減価償却費	2,497	2,896	3,799	4,154	9,561	10,895
1株当り利益 (円)	21.16	36.51	13.04	1.34	68.85	65.79
1株当り配当金 (円)	8.00	10.00	12.75	10.00	10.50	13.50
製品・商品別売上高						
トマト製品・商品	34,337	27,397	28,188	28,830		
飲料製品・商品	58,969	63,072	57,026	59,429		
ソース製品・商品	16,125	16,189	15,492	15,397		
その他	6,037	4,199	1,311	1,145		
合計	115,469	110,859	102,018	104,802		
炭酸飲料					29,433	23,439
果実飲料					47,878	49,459
コーヒー飲料					33,261	29,924
茶飲料					83,187	100,927
その他					23,960	12,142
合計					217,740	235,847

付属資料 19 (続き)

	カゴメ				キリン・ハレツジ	
	1993年 3月期	1995年 3月期	1997年 3月期	1998年 3月期	1996年 12月期	1997年 12月期
設備の状況						
生産設備						
工場数	8	6	6	6	2	2
投下資本額	11,027	12,496	17,438	15,434	12,776	12,179
従業員数	755	842	744	713	207	219
本社 (東京本社を含む)						
投下資本額	210	2,989	3,008	2,738	1,347	3,144
従業員数	211	233	257	257	313	295
総合研究所						
投下資本額	1,258	1,306	1,872	1,772	425	408
従業員数	97	99	108	103	33	37
支店その他						
投下資本額	3,040	3,817	3,894	3,499	-	-
従業員数	455	470	474	465	-	-
支社・支店・営業所						
投下資本額	-	-	-	-	30,820	32,303
従業員数	-	-	-	-	2,275	2,276
その他						
投下資本額	-	-	-	-	7,851	10,482
従業員数	-	-	-	-	12	15
合計						
投下資本額	15,535	20,608	26,212	23,613	52,819	58,496
従業員数	1,518	1,644	1,583	1,538	2,840	2,842

連結：種類別セグメント情報

食品：

売上高	外部顧客に対する売上高	105,614	109,648	(飲料事業が90%超)
	セグメント間の内部売上高又は振替高	3	21	
	計	105,618	109,670	
営業費用		103,892	105,298	
営業利益		1,729	4,371	
資産		96,907	90,770	
減価償却費		3,876	3,865	
資本的支出		7,821	3,797	

その他 (運送・倉庫業, 不動産賃貸業, パーキング事業等) :

売上高	外部顧客に対する売上高	2,435	2,755
	セグメント間の内部売上高又は振替高	8,825	8,537
	計	11,261	11,313
営業費用		10,884	11,096
営業利益		376	216
資産		4,906	5,370
減価償却費		311	452
資本的支出		496	296

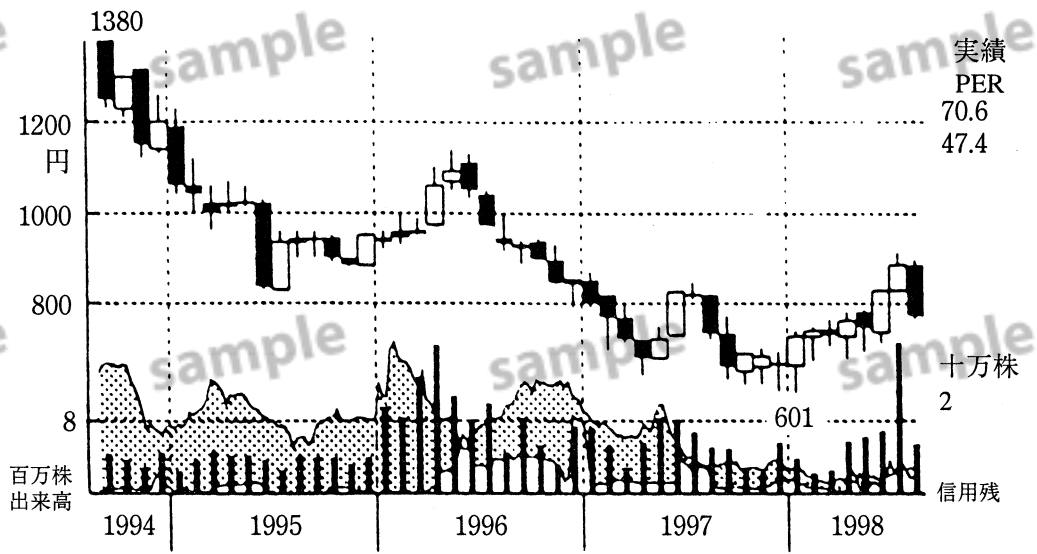
連結：

売上高	外部顧客に対する売上高	108,050	112,403
	セグメント間の内部売上高又は振替高	-	-
	計	108,050	112,403
営業費用		105,806	107,659
営業利益		2,244	4,743
資産		100,370	94,712
減価償却費		4,187	4,317
資本的支出		8,311	4,094

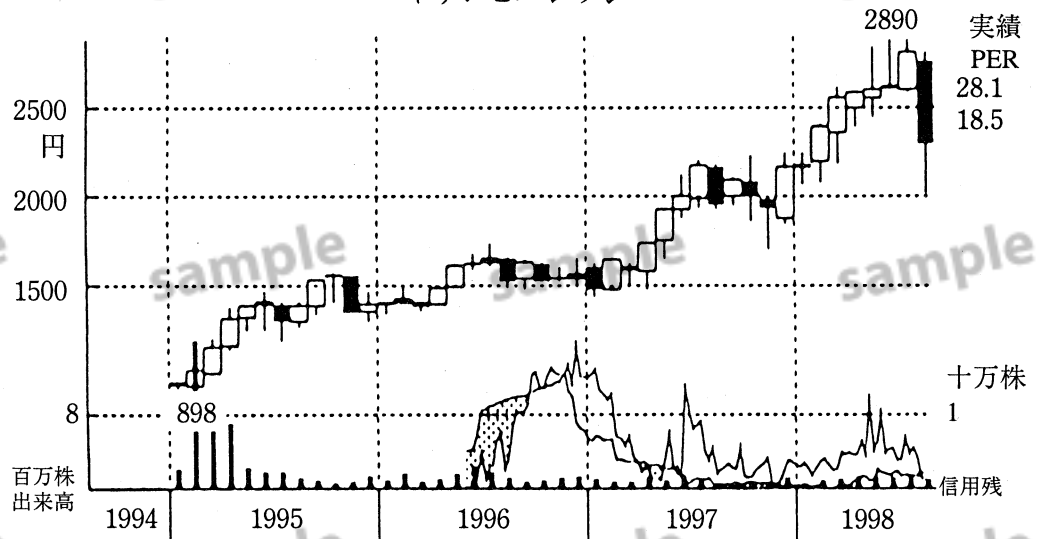
付属資料 20

上場競合会社の株価

カゴメ



キリンビバレッジ



附属資料 21

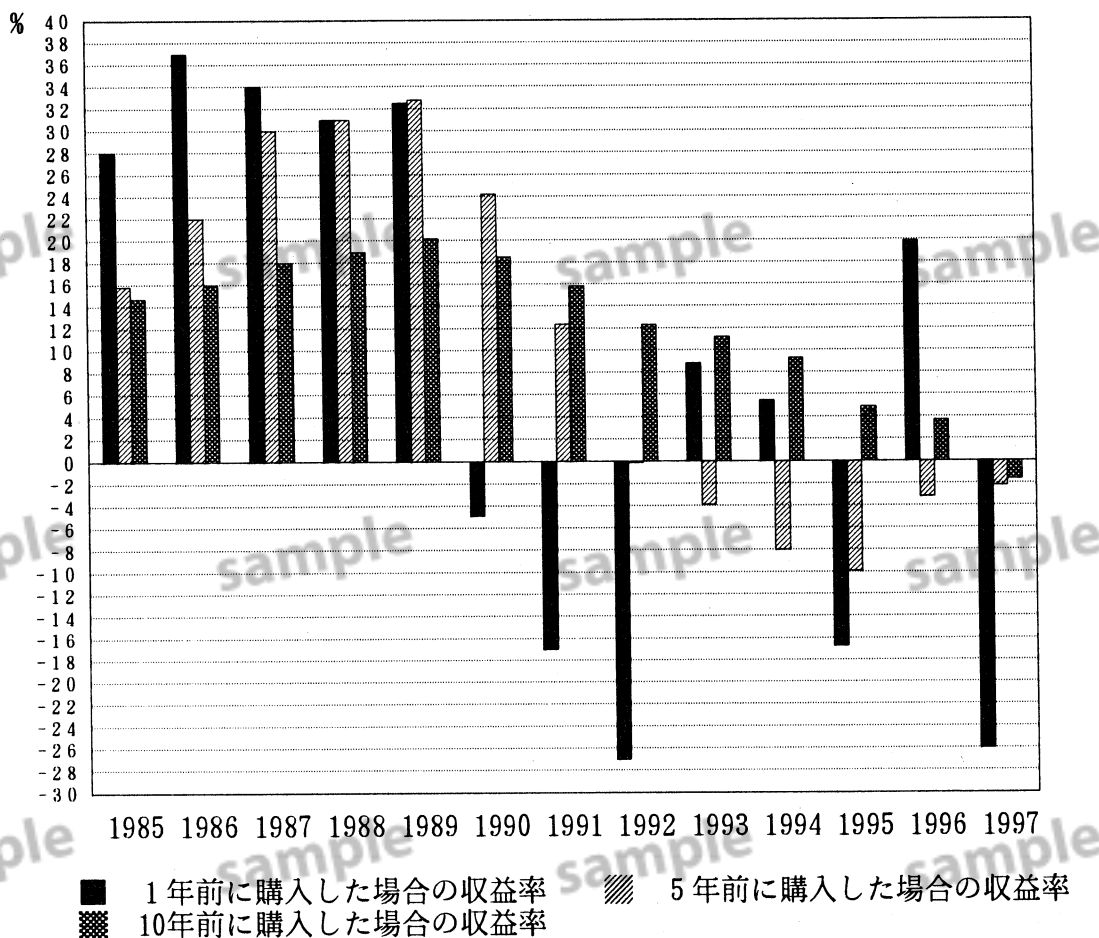
上場飲料会社のβ値

	1996年		1997年				1998年		
	9月	12月	3月	6月	9月	12月	3月	6月	9月
飲料会社平均	0.63 (5社)	0.62 (5社)	0.66 (5社)	0.68 (5社)	0.69 (5社)	0.66 (5社)	0.66 (5社)	0.62 (5社)	0.66 (5社)
中京コカコーラ	0.44	0.44	0.55	0.54	0.65	0.58	0.84	0.60	0.72
三国コカコーラ	0.51	0.54	0.62	0.73	0.59	0.58	0.55	0.50	0.56
カルピス	0.99	0.99	1.06	1.10	1.15	1.16	1.25	1.28	1.29
キリンパレヅィ	-	-	-	-	-	-	-	-	-
伊藤園	-	-	-	-	-	-	-	-	-
調味料会社平均	0.91 (4社)	0.91 (4社)	0.96 (4社)	0.99 (4社)	0.95 (4社)	0.86 (4社)	0.90 (4社)	0.92 (4社)	0.92 (4社)
カゴメ	0.91	0.86	0.89	0.86	0.88	0.86	0.87	0.76	0.74

資料：Daiwa Institute of Research Ltd., Tokyo Stock Market Quarterly Review

附属資料 22

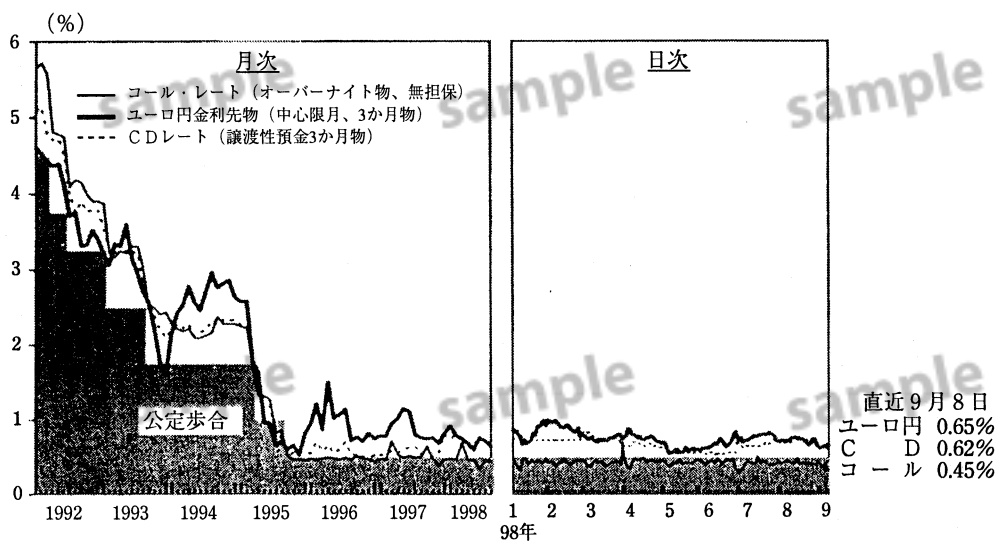
株式市場収益率
(東京証券取引所第一部市場上場株式の買い持ち型)



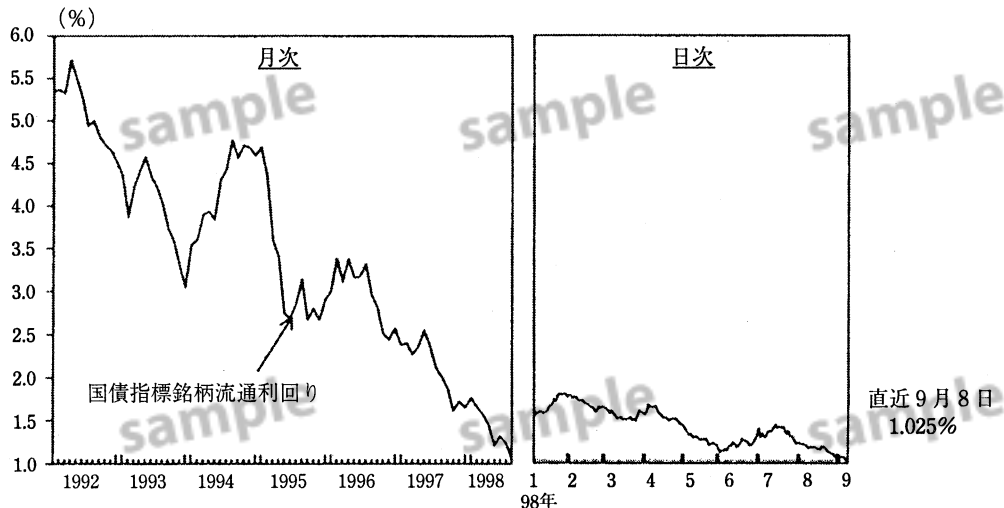
資料：紺谷典子監修、株式投資収益率'97 (日本証券経済研究所、1998年8月)

日本の利子率

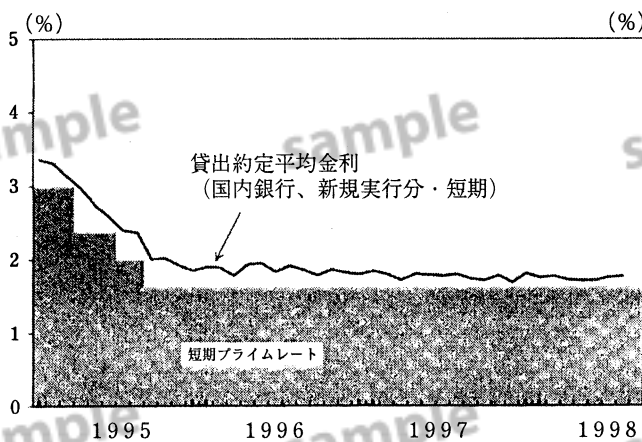
(1) 短期



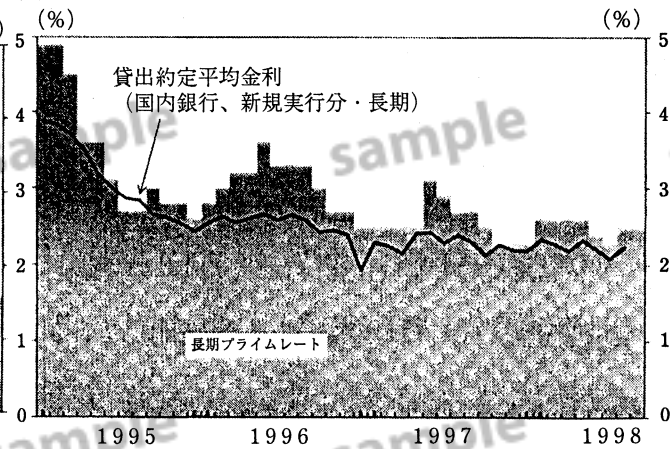
(2) 長期



(1) 短期



(2) 長期



資料：日本銀行月報 (1998年10月), pp.28 and 33

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

sample

不 許 複 製