vinetur

中国的白酒メーカーは、上半期に12.3%の利益減を記録した。

需要の低迷により価格が下落し、利益率が圧迫される中、上場蒸留酒メーカー19社のうち、売上高を伸ばしたのはわずか5社にとどまった。

2026年9月1日（火）



中国の上場白酒メーカー19社が、上半期の業績悪化を報告した。需要の低迷が続いた上、業界全体に価格圧力が高まったため、売上高と利益の合計はともに減少した。

Eastmoneyが掲載したFirst Financialの集計によると、8月28日夕方時点で、山西汾酒を除くすべてのA株およびH株上場白酒企業が半期決算を発表していた。 これら19社の1月から6月までの売上高は合計で1,794億元となり、前年同期の1,891億元から減少した。これは97億元（5.1%）の減少に相当する。

株主に帰属する当期純利益の合計は、さらに大幅な減少となった。同グループの上半期の純利益

は674億元で、前年同期の769億元から減少した。これは95億元（12.3%）の減少に相当する。

売上高の減少幅と利益の減少幅との差は、中国の白酒業界における利益率への圧力が強まっていることを示唆している。同業界では、生産各社が需要の鈍化、価格の下落、販売コストの上昇に直面している。　また、この数字は不振が広範囲に及んでいることも示している。集計対象となった19社のうち、上半期に売上高の増加を報告したのは、貴州茅台、五糧液、英家公酒、金輝酒業、真酒利杜の5社のみだった。残りの14社は売上高の減少を記録した。

この結果は、中国の白酒市場が依然として長期にわたる調整局面にあることを裏付ける新たな証拠となっている。ファースト・ファイナンシャルは、上半期に売上高と利益の両方が減少したとし、同セクターの大幅な再調整が依然として続いていることを示していると指摘した。

業界の状況を測る別の指標も弱含んだ。中国酒類流通協会によると、酒類市場景気指数（ACI）は第2四半期に43.41まで低下した。　これは、拡大と縮小を分ける50の分岐点を下回る水準であり、2025年第4四半期の49.72や2026年第1四半期の47.32よりも低い数値だ。

この数値の低下は、春から初夏にかけて市場環境が悪化し続けたことを示唆している。中国の酒類業界において、50を下回る数値は一般的に、市場心理の弱さや販売活動の低迷を示すものと見なされている。

同レポートで引用された業界アナリストらは、この圧力は景気循環的な低迷と構造的変化の両方を反映していると指摘した。　白酒の独立系評論家である肖朱清氏は、同業界は依然として販売量の縮小を伴う競争期にあり、消費者需要の回復は依然として不均一であると指摘した。同氏は、宴会やビジネス関連の消費の回復が多くの生産者の予想よりも遅れており、業界全体に広範な圧力がかかっていると述べた。

シャオ氏によると、独自の戦略と実行力により持ちこたえている企業もあるものの、多くの地方の蒸留酒メーカーは依然として在庫過剰、価格の不安定さ、地元市場以外での事業拡大の停滞に直面している。この格差は上場企業の業績にもより鮮明に表れており、少数の主要ブランドが依然として成長を続ける一方で、他の多くの企業はシェアを失っている。

同レポートによると、業界の再編はすでに約3年間続いており、近いうちに終息する兆しはほとんど見られない。　盛楚コンサルティングの蔡軍会長は、第2四半期の市場調査からいくつかの新たな変化が示されたと述べた。最も顕著な変化の一つは、低アルコール製品が単なるコンセプトから商業的な現実へと移行したことだ。同氏は、アルコール度数が高いほど市場環境が弱まるという傾向が市場でますます顕著になっていると指摘した。

蔡氏はまた、小売現場の状況は依然として厳しいと述べた。　第2四半期、酒類販売店や類似の小売拠点の景況感指数は42.88となり、前四半期からわずかに上昇した。同氏は、在庫削減には目に見える進展が見られたものの、小売業者は依然として利益の圧迫に直面していると述べた。価格を引き下げて販売量を増やすことは持続可能なモデルではないとし、一方で、従来の総合小売店やスーパーマーケットを通じた販売は依然として低調であると指摘した。

報告書で引用された市場調査でも同様の傾向が指摘された。2026年上半期の法人向け消費は低調で、白酒の総売上高に直接影響しており、多くの店舗が末端市場の客足や売上高が低迷していると説明した。

これは重要な点である。なぜなら、白酒の需要は、宴会、贈答、企業の接待など、社交やビジネス上の機会に大きく依存しているからだ。　こうした販路の回復が遅れると、経済の他の分野で表向きの消費が改善しても、生産者は苦境に陥る可能性がある。また、消費者やバイヤーが安価な商品に切り替えたり、価格に敏感になったりするため、製品構成にも影響が出やすく、売上高よりも利益の方が早く悪化する恐れがある。

直近の決算シーズンを見ると、この傾向が上場企業の多くで生じていることが示唆されている。かつては着実な成長が特徴とされていた業界において、合計売上高が5.1%減少したことはそれ自体注目に値するが、親会社株主に帰属する当期純利益が12.3%減少したことは、価格設定と収益性の維持がはるかに困難になっていることを示している。

ただし、このデータは中国の白酒市場全体を反映しているわけではない。8月28日の集計締め切り時点で山西汾酒の決算がまだ含まれていなかったため、同社のデータは集計から除外されている。また、これらの数値は、業界全体の完全な調査に基づくものではなく、各社の中間報告書をメディアがまとめたものである。多くの半期報告書と同様に、これらの財務諸表のほとんどは未監査である。

こうした制限はあるものの、これらの数値は中国の消費市場の主要なセグメントの概況を示している。白酒は依然として中国で最も重要な国内酒類カテゴリーの一つであり、集計対象の上場企業には、業界で最も有名な生産者の多くが含まれている。　上半期の業績を見ると、この業界は、重要な販売シーズンである中秋節や国慶節を控える中、依然として市場心理の低迷、企業需要の鈍化、価格や利益率への継続的な圧力に直面していることがうかがえる。