

加工食品

【要約】

- 2014年の加工食品市場は、消費税増税と値上げにより価格面から出荷額が押し上げられ、加工食品生産額は前年比+1.5%で着地する見込み。2015年は、引き続き値上げが価格面の押し上げ要因となる一方で、値上げ局面での消費者の節約志向の高まりも予想され、同+0.6%となる見通し。
- 主要食品メーカーグループ32社の2014年度第2四半期累計業績は、売上高が前年同期比+2.0%、営業利益が同▲6.3%と増収減益となった。大手8社ベースで見ると、国内事業の採算性改善と引き続き好調な海外事業が貢献し、2014年度、2015年度ともに増収増益を予想する。
- 中国市場は一部では寡占化が進行しているが、同質化からの脱却に際し、日系企業が持つ技術力や品質管理ノウハウが求められている。また、食文化の壁があるカテゴリーにおいては、外食事業での参入も有効と考えられる。いずれにしても、中国市場の獲得が日本企業がグローバル企業となる鍵を握っていると言えよう。

I. 産業の動き

1. 食料消費支出は価格面の押し上げ効果により、幅広い品目でプラス基調を維持する

食料物価指数は
値上げと消費税
増税により上昇

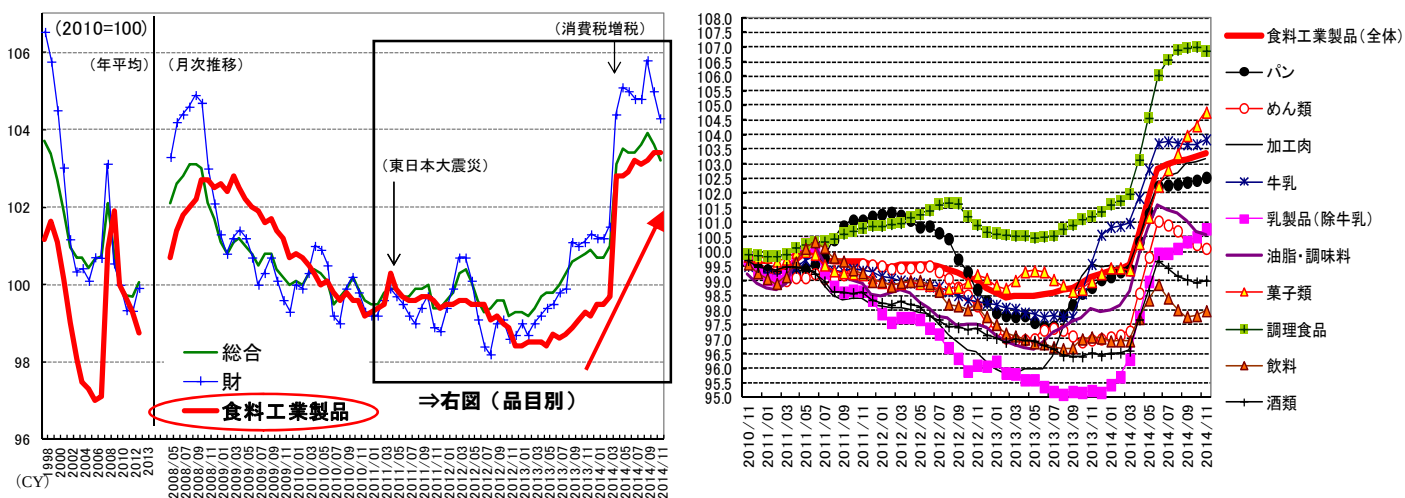
食料工業製品（以下、加工食品）の消費者物価指数は、2009年3月以降下落基調が続いていたが、2013年後半から漸く上昇に転じ、2014年4月の消費税増税を境に大幅に上昇している（【図表 28-1】）。2013年から2年連続で行われた製品価格値上げの動きが小売価格に一定程度浸透してきたことに加え、消費税の総額表示義務の特例として税抜価格表記が認められたこと等により、消費税増税分の価格転嫁が順調に進んだことが背景にあると見られる。

2014年の食料支出は
2013年比
+1.9%となる見込み

2014年1～11月の食料支出は前年同期比+2.0%であった（【図表 28-2】）。主要品目別では、酒類・飲料・魚介加工品を除く幅広い品目で前年比プラスとなった。構成比の大きい外食の伸びが相対的に小さくなっている一方で、原材料価格の高騰により価格が上昇した生鮮肉や乳製品、値引き抑制により単価が引き上げられたパン、2013年より2年連続で値上げを行った加工肉など、主に価格要因により前年比プラスで推移している（【図表 28-1、2】）。2014年通年では、前年比+1.9%で着地する見通し。相次ぐ値上げや消費税増税といった価格面での押し上げ効果を考慮すると、低価格品やPB商品へのシフトや買い控え等消費者が節約志向を強めたことが窺える。

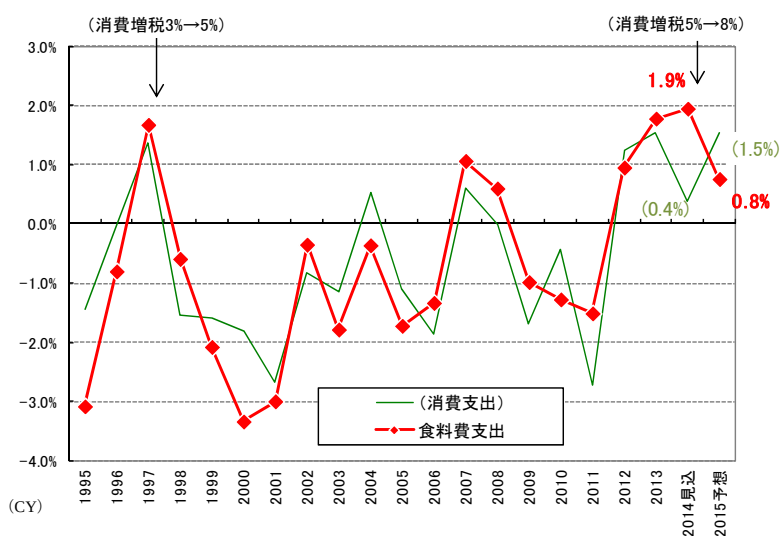
2015年は、即席めんや調味料、菓子、冷凍食品等といった幅広い品目で値上げが実施されるため、引き続き価格面での押し上げ効果が期待される。一方で、消費者の根強い節約志向や小売サイドの価格引き下げ圧力により、値上げ効果が一定程度減殺されることも想定される。このため、2015年の食料支出は2014年比+0.8%を予想する。

【図表28-1】食料工業製品の消費者物価指数（左図：全体、右図：うち主要な加工食品）

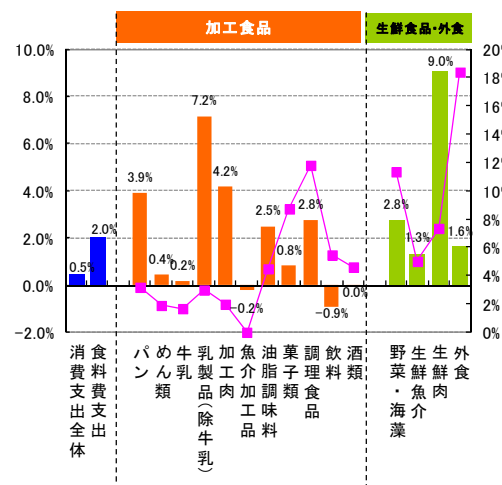


(出所)総務省「消費者物価指数月報」よりみずほ銀行産業調査部作成

【図表28-2】食料支出の前年比伸び率推移(左)と2014年1～11月の主要品目別支出増減(右)



左軸(棒グラフ):消費支出前年比 右軸(折れ線グラフ):構成比



(出所)総務省「家計調査」よりみずほ銀行産業調査部作成

(注1) 名目ベース。左グラフの2014年見込はみずほ銀行産業調査部推計。2015年予想の消費支出はみずほ総研推計、食料費支出はみずほ銀行産業調査部推計

(注2) 右グラフの増減(棒グラフ)は2014年1～11月累計の前年同期比。構成比(折れ線グラフ)は対食料費支出

2. 2015年の加工食品製造業生産額は前年比+0.8%を見込む

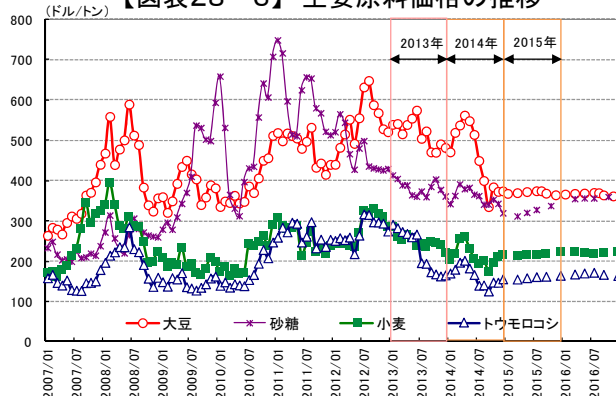
主要原料価格は
ウクライナ情勢等
で高騰するも足
元は低下に転じ
ている

2014年の国際穀物価格は、ウクライナ情勢による供給懸念から年初より価格が上昇したものの、5月以降は順調な生育や潤沢な在庫水準等を背景に価格は低下した（【図表28-3】）。特に大豆は米国の豊作等により4月の高値から9月には約4割下落した。2015年の各限月の受渡価格は、2015年を通じてほぼ横ばいの水準で取引されている。

円安により輸入
物価は引き続き
高水準で推移す
る見込み

食品輸入物価に目を向けると、2014年はドル等の契約通貨ベースでは年初から5月にかけて上昇した後弱含みで推移。一方で、円ベースでは急激に進んだ円安の影響を受け急ピッチで上昇した。2015年については、為替相場が緩やかながらも円安水準に動くことを想定していることから、円ベースでの輸入物価は引き続き高水準で推移するものと見込む（【図表28-4】）。

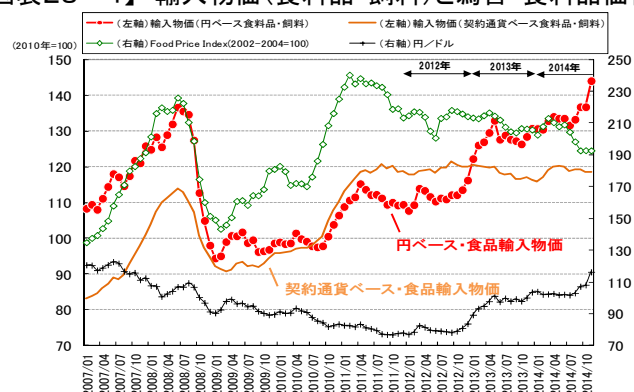
【図表28-3】主要原料価格の推移



（出所）ロイター社データ等よりみずほ銀行産業調査部作成

（注）2014年12月までのデータは、先物商品市場の価格推移（各月末の期近価格）。大豆・小麦・トウモロコシはシカゴ商品取引所、砂糖はICE Futures USの取引価格。2015年1月以降のデータは、2015年1月6日時点における各限月の直近の受渡価格

【図表28-4】輸入物価（食料品・飼料）と為替・食料品価格



（出所）日本銀行「企業物価指数（2010年基準）」、FAO、IMFよりみずほ銀行産業調査部作成

（注）Food Price Index: FAO（国連食料農業機関）が毎月発表する、世界の食料価格の指標（指数）であり、国際取引価格から算出される

加工食品産業が年間に使用する原材料のうち農水産物は約6.5兆円、うち主要5品目（小麦、大豆、トウモロコシ、大豆ミール、砂糖）の使用金額（輸入品+国産品）は約1.3兆円と試算。2015年の主要5品目の価格変動による影響は2014年比で▲1,030億円、為替による影響が+1,128億円となるものと推計する（【図表28-5】）。主要5品目の原料調達コストは、円安進行により大幅なコストアップを見込むものの、穀物相場が見通し通り低位安定推移すれば、その殆どが吸収される見通し。2014年後半の急激な円安進行により2015年の値上げを決断した食品メーカーであるが、年後半にかけて価格引き下げ圧力が強まる虞もあることから、これを生産額予想に織り込む。

【図表28-5】加工食品産業の原料調達における穀物価格等（主要5品目）・為替影響（試算）

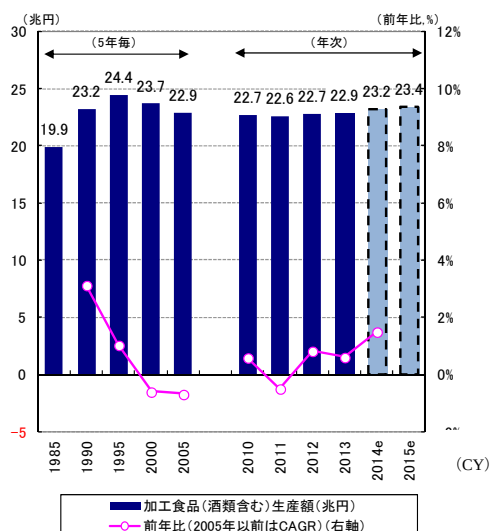
（単位：億円）	2013年	2014年	2015年
主要5品目のうち、加工食品メーカー使用金額（輸入+国産）	13,356	13,263	13,361
①穀物輸入数量・価格による影響	381	-549	-1,030
②為替による影響	715	455	1,128
①+②	1,096	-94	98
（参考：前提となる為替 円/USD）	97.7	110.5	123.0

（出所）各種公表データよりみずほ銀行産業調査部作成

（注）主要5品目：小麦、トウモロコシ、大豆、大豆ミール、砂糖。小麦は政府売渡価格ベース、砂糖は調整金支払額を含む。2013年の輸入穀物数量は実績値とし、2014年はみずほ銀行産業調査部予測、2015年は2014年の値を使用（2015年の為替影響は、輸入数量が2014年と同じと仮定）し、2015年の輸入単価は先物価格をベースとする。国産穀物の単価は、大豆ミールは国際価格に連動するものとし、その他の品目は2012年の値を使用

【図表28-6】加工食品産業の生産額

(単位：10億円)



業種	生産額			2015年 増減率 予想内訳
	2013年	2014年 (見込)	2015年 (予想)	
清涼飲料	3,708	3,710	3,748	数量: ↑ 価格: ↓
(前年比)	0.8%	0.1%	1.0%	
酒類	3,323	3,380	3,364	数量: ↓ 価格: ↓
(前年比)	-0.3%	1.7%	-0.5%	
菓子類	2,344	2,444	2,453	数量: ⇄ 価格: ⇄
(前年比)	0.2%	4.3%	0.4%	
小麦粉・同二次加工品	2,351	2,422	2,458	数量: ↑ 価格: ↑
(前年比)	0.5%	3.0%	1.5%	
牛乳・乳製品	2,181	2,159	2,182	数量: ↓ 価格: ↑
(前年比)	0.9%	0.4%	1.1%	
油脂・調味料	1,939	1,952	1,962	数量: ⇄ 価格: ⇄
(前年比)	0.5%	0.7%	0.5%	
食肉加工品・水産練製品	1,025	1,035	1,033	数量: ⇄ 価格: ⇄
(前年比)	2.6%	1.0%	-0.2%	
その他	6,013	6,125	6,174	数量: ↓ 価格: ↓
(前年比)	0.8%	1.9%	0.8%	
合計	22,885	23,228	23,374	数量: -0.4% 価格: 1.0%
(前年比)	0.6%	1.5%	0.6%	

(出所) 2005年以前の数値: 日刊経済通信社「酒類食品統計年報」より、2010年以降の数値は「酒類食品統計月報」、
 その他公開データよりみずほ銀行産業調査部作成

(注) 暦年ベース。2014年、2015年はみずほ銀行産業調査部予想

2014年の食品製造業生産額は23.2兆円になる見通し

2014年の食品製造業生産額は23.2兆円(2013年比+1.5%)と見込まれる(【図表28-6】)。消費税増税に加えて、幅広いカテゴリーで値上げが実施されたことにより、主に価格要因により生産額はプラスとなった。

カテゴリー別に見ると、清涼飲料では、夏場の天候不順が消費を押し下げ数量ベースではマイナス。値上げした自動販売機ルートの販売が落ち込む等価格面での押し上げ効果も弱く、生産額は対前年で横ばいに留まる見通し。酒類は、主力のビール類が10年連続の市場縮小となったものの、全体では微増を見込む。菓子はチョコレートの健康効果、プレミアム商品などの大人向け市場拡大などにより数量・価格両面でプラスとなった模様。牛乳・乳製品は、牛乳の消費減少や乳原料不足による一部品目での生産減少により数量ベースではマイナスとなったものの、価格上昇によりカバーしトータルではプラスとなる見込み。油脂・調味料や食肉加工品・水産練製品では、価格上昇により需要の減少が見られたものの、全体ではプラスを確保する見通し。

2015年は、加工食品の物価上昇トレンドが年前半は続くものの、原料価格が低位安定することにより物価は横這いに転じるものと仮定し、ベースの物価上昇を+0.6%とする。1月～3月の消費税増税による転嫁分は、全て転嫁された場合+0.8%見込まれるが、低価格品やPB商品へのシフト等消費者の節約志向が更に強まることによる価格下落圧力を▲0.4%と想定し、トータルでの価格押し上げ効果を+1.0%とした。数量面では、物価上昇局面における需要の減少が一定程度生じることが想定され、これを見通しに含めた。結果として、2015年の食品製造業生産額は、主に価格要因により+0.6%の23.4兆円になるものと予想する。

Ⅱ. 企業業績

1. 主要食品メーカーグループ 32 社の 2014 年度第 2 四半期業績は増収減益

32 社ベースでは
増収減益となった

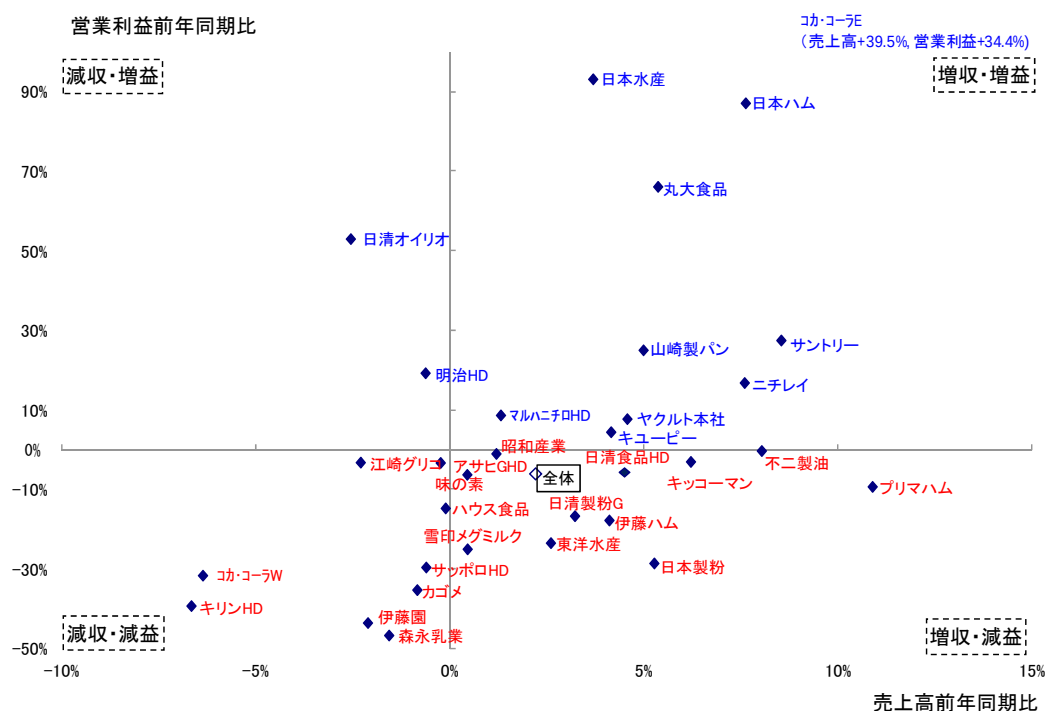
連結売上高 2,000 億円以上（2007 年度決算基準）の上場食品メーカー 32 社の 2014 年度第 2 四半期累計業績（加重平均）は、売上高が 2013 年度同期比 +2.0%、営業利益が同 ▲6.3% の増収減益であった（【図表 28-7】）。

売上面では、売上面では、製品価格引き上げや海外売上の増加等により、21 社が増収となった。一方、利益面では、多くの企業が海外事業では増益を確保したものの、国内の競争激化による販売経費の増加や原材料価格の上昇をカバーすることができず、増益を確保したのは 12 社に留まった。

価格上昇に見合
った付加価値提
供による需要喚
起策が求められる

2015 年度は、2014 年度に引き続いて調味料や即席めん、菓子、冷凍食品等の幅広いカテゴリーで値上げが予定されており、各社の価格戦略が業績を左右する要因となるだろう。相次ぐ値上げによる販売価格の上昇に伴い、カテゴリーによっては需要の減少や PB 商品・低価格品との競争激化も想定される。消費者の健康志向や調理簡便化ニーズを捉えた商品開発等、価格上昇に見合った付加価値提供による需要喚起策が求められよう。

【図表 28-7】 主要食品メーカーの 2014 年度第 2 四半期累計業績（2013 年度同期比増減率）



（出所）各社決算資料よりみずほ銀行産業調査部作成

（注 1）2007 年度決算時点で連結売上高 2,000 億円以上の上場食品メーカー 31 社に加え、2013 年 7 月に上場したサントリー食品インターナショナルを加えた 32 社を対象とする

（注 2）11 月及び 12 月決算の会社は、第 3 四半期決算をもとに LTM（直近 12 カ月）ベースで補正

（注 3）ココ・コーライーストは 2013 年 7 月に三国ココ・コーラボトリング、ココ・コーラセントラルジャパン、東京ココ・コーラボトリング、利根ココ・コーラボトリングの 4 社が統合して発足。前年同期比は、ココ・コーラセントラルジャパンの 2013 年同期との比較値

2. 大手8社の2015年度の企業業績は、増収増益を見込む

2014年度は大手8社ベースで増収増益となった

主要食品メーカーグループのうち、連結売上高 7,000 億円超の上位 8 社の 2014 年度業績は増収増益となる見込み。国内では、値上げの浸透や食肉市況の高騰による販売価格の上昇、高付加価値・高価格帯商品の拡販により採算性が改善した。更に、海外における事業拡大や M&A 効果に為替の円安進行が重なり、利益水準を押し上げた。

2015 年度も引き続き増収増益を見込む

2015 年度の売上高は 2014 年度比+2.4%、営業利益は同+5.1%と増収増益を予想する。売上高は、食料費支出が前年比プラスで推移すると見込まれ、また、値上げも予定されていることから、増収を確保すると見られるが、2014 年来の値上げ効果を如何に維持するかがポイントとなろう。収益面では、国内の競争環境は依然厳しく、一部で健康志向に対応し国内市場で大幅な増益を見込む企業があるものの、多くの企業の増益ドライバーは引き続き海外事業となる見込み（【図表 28-8、9】）。

【図表 28-8】 上場食品メーカー上位 8 社の企業業績

【実績】

	(社数) (単位)	13y (実績)	14y (見込)	15y (予想)
売上高	8社 (億円)	101,717	104,906	107,405
営業利益	8社 (億円)	4,949	5,324	5,596

【増減率】

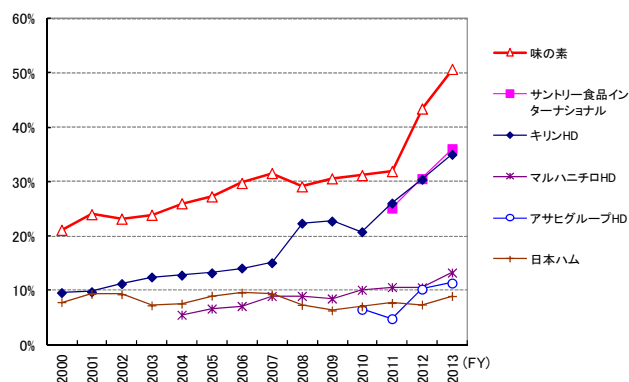
	摘要 (単位)	13fy (実績)	14y (見込)	15y (予想)
売上高	8社 (%)	+ 5.4%	+ 3.1%	+ 2.4%
営業利益	8社 (%)	+ 2.7%	+ 7.6%	+ 5.1%

(出所) 各社公表データをもとにみずほ銀行産業調査部作成

(注 1) 連結ベース。2014 年度、2015 年度の数値はみずほ銀行産業調査部予測

(注 2) 8 社: アサヒグループホールディングス、味の素、キリ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、日本ハム、マルハニチロホールディングス、山崎製パン、明治ホールディングス

【図表 28-9】 上場食品メーカー上位 8 社の海外売上高比率



(出所) 各社 IR 資料よりみずほ銀行産業調査部作成

(注 1) 味の素は 2013 年度より会計制度を変更(2012 年度まで遡及変更)しているため、2011 年度以前の数値との連続性はない

(注 2) 海外売上高比率は連結売上から国内外顧客向け売上を除いて算出。開示がない企業は表示していない

Ⅲ. トピックス 中国経済・企業の動向を踏まえた日本企業のあるべき戦略 ～食品産業～

市場は拡大基調にあるが、一部カテゴリーでは寡占化も進行

世界最大の人口を抱える中国は、日本のみならず世界の加工食品メーカーにとって、見過ごすことのできない巨大市場である。中国の足元の経済成長は鈍化しつつあるが、食品市場は今なお拡大基調にあり、特に内陸部においては中間層の拡大により今後も大きな成長が見込まれる。流通構造は既にモダントレード¹が6割に達し、シンガポールを除くASEAN各国を上回っており、都市部ではさらにこの割合は高い。一方で、中国においても大手による寡占化が進展しつつあり、チョコレートやヨーグルトのように上位5社で7割以上を占めるカテゴリーも現れている（【図表28-10、11】）。

【図表28-10】 中国の加工食品市場シェア

2005年			2014年		
順位	企業名	シェア	順位	企業名	シェア
1	Inner Mongolia Yili Industrial	3.0	1	Inner Mongolia Yili Industrial	5.4
2	China Mengniu Dairy Co Ltd	2.8	2	China Mengniu Dairy Co Ltd	5.2
3	Ting Hsin International Group	2.4	3	Wilmar International Ltd	3.5
4	Kuok Oils & Grains Pte Ltd (KOG)	2.3	4	Ting Hsin International Group	2.8
5	Danone, Groupe	1.8	5	Nestlé SA	2.7
6	Shineway Group	1.8	6	Shineway Group	2.3
7	Shijiazhuang Sanlu Group	1.7	7	Want Want Holdings Ltd	2.3
8	Bright Food (Group) Co Ltd	1.3	8	Hangzhou Wahaha Group Co Ltd	1.9
9	Want Want Holdings Ltd	1.1	9	Bright Food (Group) Co Ltd	1.8
10	Nestlé SA	1.1	10	COFCO	1.4
11	Hebei Hua Long Food Group Co Ltd	0.9	11	Mars Inc	1.3
12	Baixiang Food Group	0.8	12	Uni-President Enterprises Corp	0.9
13	Wrigley Jr Co, William	0.8	13	Mead Johnson Nutrition Co	0.9
14	Uni-President Enterprises Corp	0.7	14	Jinmailang Food Co Ltd	0.7
15	People's Food Holdings Ltd	0.6	15	Baixiang Food Group	0.7
16	BVI Hsu-Fu-Chi Holdings Ltd	0.6	16	Hangzhou Beigmate Group Co Ltd	0.7
17	COFCO	0.5	17	Orion Group	0.7
18	Guangdong Strong (Group) Co Ltd	0.5	18	Mondelez International Inc	0.7
19	Mars Inc	0.4	19	People's Food Holdings Ltd	0.6
20	Henan Si Mei Te Food Co Ltd	0.4	20	Wonder Sun Dairy Co Ltd	0.6
合計(上位20社)		25.5%	合計(上位20社)		37.1%

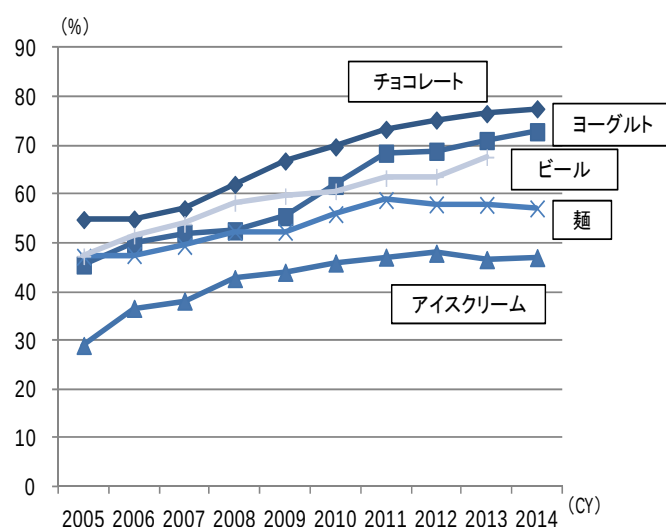
（出所）Euromonitor よりみずほ銀行産業調査部作成

多くの日本企業が中国での事業拡大に苦戦

日系食品メーカーは、主に1990年代より安価で質の高い労働力を求め生産拠点として中国への進出を始めたが、WTO加盟後に外資の国内販売等の規制が緩和されるにしたがい次第に消費地としての進出を加速させるようになった。足元では200社を超える食品企業が中国に現地法人を設立しており、これは地理的に近い他のアジア各国と比較しても圧倒的に多い。しかしながら、中国において一定のプレゼンス（市場シェア）を確保できている日系メーカーは極めて少ない。例えば、味の素はASEAN各国においては地場メーカーだけでなくネスレやユニリーバのようなグローバル企業もしのぐシェアを確保している地域もあるが、中国においては下位にとどまっている。一方で、他のASEAN諸国では、ベトナムの即席麺市場におけるエースコック、シンガポールの飲料市場におけるポッカサッポロ等が一定のプレゼンスを築いている。

日系企業が中国展開で苦戦している要因の一つに、多くの企業がプレミアム戦略での進出を目指したことが挙げられる。日本企業は、強みである技術力や品質管理ノウハウを武器に現地企業と差別化をはかり、主に高所得者層をターゲットに販売を開始した。しかしながら、もともと販売網が手薄なためマー

【図表28-11】 中国のカテゴリー別市場シェア（上位5社）



（出所）Euromonitor よりみずほ銀行産業調査部作成
（注）ビールは全体販売量シェア、その他は小売金額シェア

¹ スーパーマーケット、コンビニエンスストアなど近代的小売業態を言う。

	ケット浸透に時間を費やしている間に、欧米企業の資本力を武器とした積極的なマーケット開拓や地場メーカーのキャッチアップにより、ボリューム層である中間層以下を一気に抑えられてしまった。
日本企業の中には、単独での事業展開を転換する動きもあり	このような状況下、中国事業の挽回をはかるため、日本企業の中には近年戦略転換を図る動きも見られる。例えば、麒麟は2011年に中国飲料子会社の株式をビール大手である華潤創業と設立する合弁会社に譲渡、サントリーも独資で展開してきたビール事業、飲料事業ともに中国企業との合弁事業に切り替えている。また、日清オイリオグループは2014年に中国子会社株式の51%を中国国営企業のCOFCOグループに譲渡している。
中国企業はポートフォリオを拡大	一定のカテゴリーで市場シェアを確保した中国企業は、さらに事業規模を拡大させるために、製品ポートフォリオの拡充を図っている。例えば、即席麺最大手の康師傅を傘下に持つ頂新グループは、飲料事業に加え菓子、パン、食肉加工、等にまで事業を拡大しつつある。
中国企業も、品質やブランド力の強化を図る必要性が高まっている	一方、中国では経済成長とともに環境問題が表面化しており、食品産業においては「食の安全」に関連する問題が頻繁に生じている。2008年には中国製の粉ミルクに有害物質メラミンが混入され多くの乳幼児が被害を被ったが、近年も「食の安全」をゆるがす事件が頻発しており、消費者の食に対する不信任が高まる中、政府も品質規制や罰則の強化を実施するなど対策を講じている。こうしたことから、中国企業は品質強化やブランド力の強化を図る必要性に迫られており、乳業大手の蒙牛乳業は2012年にデンマークの同業大手であるアーラ・フーズより技術や品質管理ノウハウの導入を目的に出資を受け入れた他、2013年にはフランス大手のダノンとも提携し、ヨーグルト事業の合弁会社設立や粉ミルク事業を展開する子会社への出資を受け入れている。
高付加価値商品で差別化を図る動きもあり	寡占化が進行しているカテゴリーでは同質化競争からの脱却を目指し、地場企業や欧米企業の中には、付加価値商品による差別化を図る動きも出てきている。上位5社のシェアが約7割を占めるビール市場では、高級ビール市場も注目されており、ドイツなどからの輸入ビールも増加傾向にある。また、欧米5社で約8割のシェアを持つチョコレート市場では、米国製菓大手のハーシーが主力ブランド「キスチョコレート」で高級チョコレートを投入し最大手マースを追いかけている。
寡占化市場においては、日本企業の強みが活用できるチャンスもあり	ビールやチョコレートのように既に現地企業やグローバルプレーヤーの寡占化が進行している市場においては、販路を持たない日本企業が後発で独資として参入するには極めてハードルが高い。一方で、既に寡占化し同質化競争に陥っている市場であればこそ、日本企業が得意とする技術力や品質管理ノウハウが求められてくるとも言える。現地企業が求める製造・品質管理ノウハウ、ブランドなどを日系メーカーがサポートすることで挽回する余地は十分残されている。
柔軟なスキームでの進出が求められる	例えば、即席麺最大手の康師傅は、もともとは無名な台湾系油脂メーカーであったが、1999年に日本のサンヨー食品から33%の出資を受け入れ、技術指導を受けながら中国の消費者の嗜好や購買力に合わせた商品を開発したことで現在の基盤を確立したことは有名である。また、1980年代に日本の米菓メ

食文化の壁がある分野においては、外食からの参入も有効

一カーである岩塚製菓より技術指導を受けた米菓最大手の旺旺も同様である。日本企業は、独資やマジョリティ確保を前提とした進出に拘らず、進出スキームについては柔軟に検討していくことが求められよう。

一方、まだ確立したプレーヤーが存在しておらず、今後成長が見込まれる市場や日本固有の食品においては、日本企業がこれから参入できる余地は十分あると考えられる。折しも、2013年には「和食」がユネスコの無形文化遺産に登録されるなど、日本食に対する注目も高い。ただし、食文化の壁があるため、日本人が普段食べている商品をそのまま中国で販売しても市場への浸透・拡大は期待できない。こうした市場で開拓に取り組んでいる事例としては、ハウス食品のカレー事業が挙げられる。ハウス食品は、「日本式カレーライス」を展開するためルウカレーの販売に先立ち1997年にカレーレストランを上海に出店した。その後、2004年には日系大手チェーンである荳番屋との合弁事業を開始し、現在も外食事業と並行してカレー事業を展開している。

グローバル企業となるためには、中国市場の開拓は必要不可欠

今後は新興国の経済発展により日本の食品メーカーのグローバル展開はさらに加速していくものと考えられる。近年は、先進国の中でも市場規模が大きく移民の受け入れ等により市場拡大が続くと想定される米国市場にも日本企業の関心は拡大しつつある。しかしながら、胃袋産業と言われる食品メーカーにとっては、圧倒的な人口規模を誇る中国は最重要市場の一つであることはゆるぎがない。この市場の獲得が、日系食品メーカーがグローバル企業となる鍵を握っていると言えよう。

（流通・食品チーム 大沼 洋平／松永 智之）

youhei.oonuma@mizuho-bk.co.jp

tomoyuki.matsunaga@mizuho-bk.co.jp

©2015 株式会社みずほ銀行

本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、弊行が信頼に足り且つ正確であると判断した情報に基づき作成されておりますが、弊行はその正確性・確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、貴社ご自身の判断にてなされますよう、また必要な場合は、弁護士、会計士、税理士等にご相談のうえお取扱い下さいますようお願い申し上げます。

本資料の一部または全部を、①複写、写真複写、あるいはその他如何なる手段において複製すること、②弊行の書面による許可なくして再配布することを禁じます。