

明治安田アセットマネジメント

アナリスト・コラム

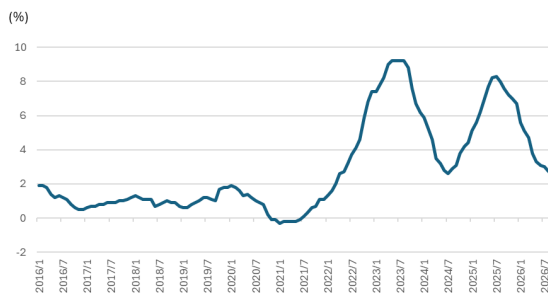
値上げをしても収益性の改善は限定的、財務余力も低下—食品企業のインフレ耐性

2026.10.01 発行

続く食品価格の上昇

食品価格の上昇が私たちの生活にとって身近なものとなって久しくなりました。スーパーやコンビニエンスストアでは幅広い商品の値上げが続き、食品インフレは日常的なテーマとなっています。図表1に示している通り、消費者物価指数(生鮮食品を除く食料、前年同月比)はピーク時の水準からは落ち着いたものの、過去の水準と比較して依然として高水準で推移しています。

(図表1) 消費者物価指数(生鮮食品を除く食料、前年同月比)



出所:総務省統計局「消費者物価指数」より MYAM 作成

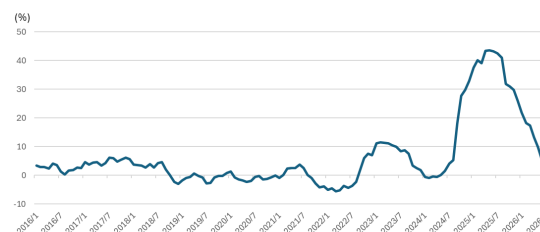
食品価格の上昇が消費者にとって負担になっていると同時に、食品企業も中東情勢の悪化、円安の進行等を主因とする原材料価格、人件費、物流費等の上昇に直面しています。また、コストの増加に関する先行きの不透明感は強く、いつまで続くのか見通しにくい状況にあります。こうした状況で、食品

企業はコスト増を販売価格に転嫁し、収益性を維持できているのでしょうか。本コラムでは、物価統計、日銀短観、法人企業統計から、食品企業の価格転嫁、収益、財務の状況を確認します。

原材料高と価格転嫁の進展

はじめに、食品企業を取り巻くコスト環境について確認します。食品企業が負担する様々なコストの中でも収益に大きな影響を与える原材料価格の動向をみるため、企業物価指数を確認します。図表2は国内企業物価指数(農林水産物)の前年同月比の推移を示していますが、米価の上昇等を背景に2025年をピークに鈍化しているものの依然としてプラス圏で推移しています。食品企業を取り巻く原材料コストには、足元でも上昇圧力が残っていることが窺えます。

(図表2) 国内企業物価指数(農林水産物、前年同月比)



出所:日本銀行「企業物価指数」より MYAM 作成

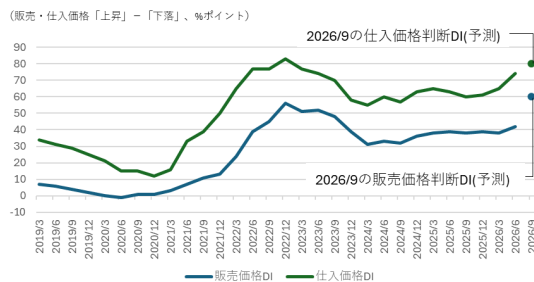
こうしたコスト上昇に対し、食品企業では販売価

当資料は、ホームページ閲覧者の理解と利便性向上に資するための情報提供を目的としたものであり、投資勧誘や売買推奨を目的とするものではありません。また、当サイトの内容については、当社が信頼できると判断した情報および資料等に基づいておりますが、その情報の正確性、完全性等を保証するものではありません。これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社は一切の責任を負いかねます。

明治安田アセットマネジメント株式会社

格の引き上げも進んでいると見られます。図表 3 は、日銀短観における食料品の仕入価格判断 DI と販売価格判断 DI の推移を示したものです。仕入価格判断 DI が高水準で推移する一方、販売価格判断 DI も 2021 年以降大きく上昇しており、販売価格についての上昇方向の判断が強まってきたことが窺えます。また、2026 年 9 月の予測 DI では、仕入価格、販売価格ともに「上昇」とする企業の割合が「下落」とする企業の割合を一段と上回る見通しとなっており、企業が今後も仕入・販売価格双方の上昇を見込んでいることが示されています。

(図表 3) 販売価格判断 DI、仕入価格判断 DI(食料品、全規模)



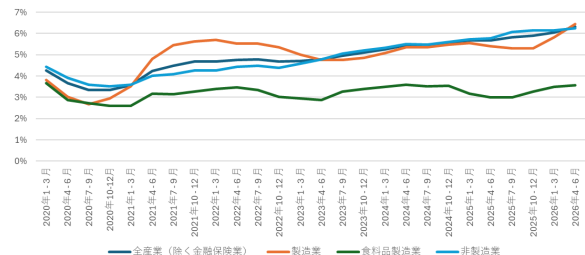
出所: 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より MYAM 作成

収益性は維持も、改善は限定的

それでは、こうしたコスト上昇と価格転嫁の中で、食品企業の収益性はどのように変化しているのでしょうか。図表 4 は食料品製造業と全産業(金融保険業除く)、製造業、非製造業の売上高営業利益率の推移を示しています。CPI、CGPI の上昇が顕著となった 2021 年以降において、食料品製造業の売上高営業利益率は概ね一定のレンジで推移しており、コスト高による収益性の大幅な悪化は確認されない一方で、製造業や非製造業ではこの間に売上高営業利益率が上昇しています。前述の企業物価指数、仕入価格 DI、販売価格 DI の動向を踏まえると、食品企業はコスト高に直面する中で販売価格の

引き上げ等を行ったものの、食料品製造業の収益性の改善度合いは相対的に限定的であることが窺えます。

(図表 4) 業種別の売上高営業利益率(4 四半期移動平均)



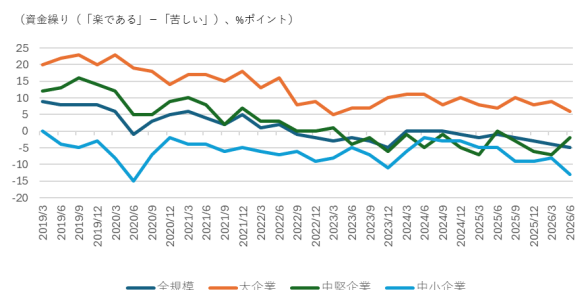
注: 法人企業統計調査は調査対象企業の入れ替えが行われるため、時系列比較には留意を要する。

出所: 財務省 総合政策研究所「法人企業統計調査」より MYAM 作成

足元では財務余力に変化

収益性の改善は相対的に劣後していましたが、財務面についてはどうでしょうか。図表 5 で食料品企業の資金繰り判断 DI の推移をみると DI は低下傾向にあり、企業の資金繰り判断が厳しい方向に推移していることが読み取れます。また、企業規模が小さいほど DI が低く、資金繰り環境には企業規模による差もみられます。

(図表 5) 企業規模別の資金繰り判断 DI(食料品)

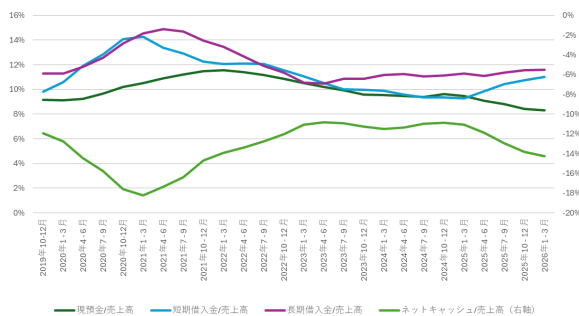


出所: 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より MYAM 作成

当資料は、ホームページ閲覧者の理解と利便性向上に資するための情報提供を目的としたものであり、投資勧誘や売買推奨を目的とするものではありません。また、当サイトの内容については、当社が信頼できると判断した情報および資料等に基づいておりますが、その情報の正確性、完全性等を保証するものではありません。これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社は一切の責任を負いかねます。

それでは、こうした資金繰り判断の厳しさは食品企業の財務状況にも表れているのでしょうか。図表6を見ると、2025年以降、売上高に対する現預金の比率が低下する一方、短期借入金比率は上昇し、長期借入金比率も緩やかに上昇しています。また、ネットキャッシュ比率のマイナス幅も拡大しており、足元では財務余力の低下を示唆する動きが見られます。設備投資の増加等様々な要因が考えられるため、インフレがネットキャッシュ比率等の悪化の直接的な原因であるかは統計からは断定できませんが、インフレが持続することでさらに財務余力が低下するリスクが考えられ、注視が必要と考えます。

(図表 6) 食品企業の現預金比率、借入金比率、ネットキャッシュ比率



注: ネットキャッシュ=現預金-短期借入金-長期借入金。現預金、短期借入金、長期借入金、ネットキャッシュは直近4四半期の期末残高の平均値。売上高は直近4四半期の合計値。

出所: 財務省 総合政策研究所「法人企業統計調査」より MYAM 作成

今後も問われる食品企業のインフレ対応力

各種経済統計から、食品企業の収益性の改善度合いは他業種に比べて限定的であったことが読み取れます。また、足元では現預金比率の低下や借入金比率の上昇など、財務余力の低下を示唆する動きもみられます。多くの食品企業の決算説明会等では、中東情勢の悪化によるコストへの影響が2026年度下期頃から本格化するとの見通しが示されています。また、中東情勢影響のほかにも、過去最大規模の「スーパーエルニーニョ」の発生も指摘されており、それを通じた小麦、パーム油等の各種原材料の費用増も懸念されています。これらの影響が顕在化した場合、財務・資金繰りのさらなる悪化に加え、収益性にも下押し圧力がかかる可能性があり、注視が必要と考えます。私たち消費者にとって食品の値上げは悩ましいものですが、その背景には原材料価格をはじめとする様々なコストの上昇があります。今後、身近な食品の値上げに接した際には、その背景にある食品企業を取り巻く厳しいコスト環境にも、少し思いを巡らせてみてはいかがでしょうか。

責任投資部 企業調査グループ
リサーチ・アナリスト(医薬品・食品担当)
遠山 卓人