

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

カンロ

2216 東証 2 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2018 年 11 月 5 日 (月)

執筆：客員アナリスト

宮田仁光

FISCO Ltd. Analyst **Kimiteru Miyata**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
■ 会社概要	02
1. 沿革	02
2. 新 CI に基づく長期ビジョン	04
■ 事業概要	05
1. 事業概要	05
2. 製造面の強み	05
3. 営業面の強み	06
■ 業績動向	08
1. ターニングポイント	08
2. 2018年12月期第2四半期の業績動向	10
3. 2018年12月期の業績見通し	11
■ 中期経営計画	14
1. 中期経営計画の考え方	14
2. 売上拡大戦略の詳細	15
3. 事業リスク	16
■ 株主還元	16
1. 株主還元の考え方	16
2. 株主優待制度	17
■ 情報セキュリティ	17

■ 要約

積極経営に出る老舗キャンディメーカー

カンロ<2216>は誰もが知る有名なキャンディメーカーである。100年を超える社歴を誇る老舗で、時代ごとに新しく付加価値の高い製品を世に送り出してきた。そのような同社が2017年に40年ぶりに企業理念を全面的に見直し、新CIを導入した。少子高齢化など事業環境の変化に対して、糖に対する理解ある環境をつくり、同社の基盤である糖の持つ可能性を、素材や機能性にこだわったキャンディ作りを通して提供していこうと考えたからである。同社は中期経営計画「NewKANRO 2021」を策定しており、長期ビジョンの実現に向けた事業戦略を着実に実行している。

同社には製造面の強みと営業面の強みがある。まず、配合や製法に関する膨大なノウハウが100年を超えて蓄積されている。そうしたノウハウを背景に、「カンロ飴」のような、素材にこだわっていいモノを作るというメーカーとして根源的な発想によるプロダクトアウトの製品や、「ボイスケアのど飴」のように、ニーズやウォンツにマーケットインした機能性のある製品を作り出し、世の中に長く広く受け入れられてきた。また、同社の主な販路はスーパー（GMS含む）とコンビニエンスストア、ドラッグストアだが、いずれの販路も市場を上回って売上高が伸びている。営業をエリア別・チャンネル別に編成して商品企画やマーケティングの担当者が営業に同行する、リテールサポートという営業体制によって、効率化や提案力の強化が進んだことが背景にある。

2018年12月期第2四半期の業績は、売上高11,274百万円（前年同期比8.2%増）、営業利益602百万円（同26.7%増）、経常利益618百万円（同28.2%増）、親会社株主に帰属する四半期純利益671百万円（同118.5%増）と好調だった。「金のミルクシリーズ」や「ノンシュガースーパーメントールのど飴」、「カンデミーナシリーズ」など、飴、グミともに主カブランド商品の売上高が伸びたことが要因である。また、本社オフィス移転やCI変更など一時費用は発生したものの、売上好調に加えてスケールメリットや製造ラインの集約などにより大幅増益を達成した。

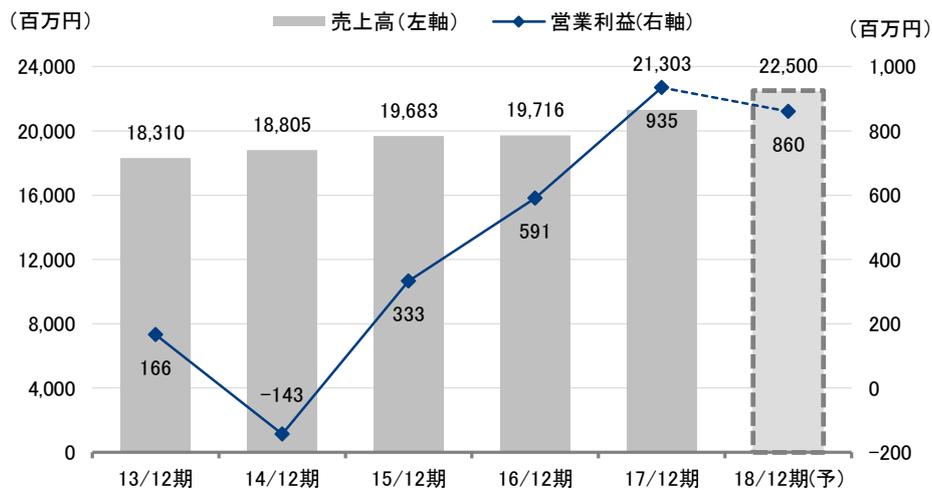
2018年12月期の業績見通しについて、同社は売上高22,500百万円（前期比5.6%増*）、営業利益860百万円（同8.0%減）、経常利益900百万円（同10.0%減）、当期純利益920百万円（同105.7%増）を見込んでいる。同社の下期の重点施策は、主カブランドの更なる売上拡大とともに、飴が大型新商品の発売、グミが既存ブランドの強化と新グミ製造ライン稼働に向けた準備、原価低減策として飴製造ラインの効率化——である。なお、上期の好調により同社の通期業績予想は、期初計画に対して売上高で1,000百万円、営業利益で240百万円、経常利益で260百万円、当期純利益で190百万円の上方修正となった。

※2018年7月1日に子会社のひかり製菓（株）を吸収合併したため、第3四半期より非連結決算となるが、従来の連結決算とおおむね比較可能と考えられるため、弊社では便宜的に増減率を表示した。

同社は、中期経営計画「NewKANRO 2021」において、2021年12月期に売上高260億円、経常利益26億円の達成を目指している。そのため、新製品の開発と新規設備投資がセットになった「売上拡大」及び「経営基盤の強化」という2つの戦略を展開している。2018年12月期については、中期経営計画後半に向けて、本社移転や子会社吸収による生産性の向上、新グミライン投資や新CI戦略に基づく商品開発など、比較的大掛かりな施策を進めているところであるが、進捗は極めて順調と言える。

Key Points

- ・100年を超える老舗キャンディメーカーが「素材を活かす」「機能性」の方向性で商品を開発
- ・2018年12月期業績は、主カブランドの好調と原価低減により大幅増収が見込まれる
- ・2021年12月期に経常利益26億円を目指す中期経営計画「NewKANRO 2021」は順調に進捗

業績推移


注：2018年12月期第3四半期決算より、単体決算へ移行。2018年12月期の業績予想は個別業績のみを開示
 出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

100年を超える老舗が常に付加価値の高い製品を開発してきた

1. 沿革

同社は1912年に創業した、100年を超える社歴を誇る老舗キャンディメーカーである。1950年に株式会社化、1955年には「カンロ飴」が大ヒット、1960年にヒットにちなんで社名をカンロ株式会社に改称した。1962年に東京証券取引所第2部に株式上場して生産力を増強、1980年代はのど飴、1990年代はグミやノンシュガー飴、近年も「ピュレグミ」や「金のミルク」など、時代ごとに新しく付加価値の高い製品を世に送り出している。現在、全国に3工場、1研究所、12営業拠点を擁する、キャンディ業界屈指の大手専門メーカーである。

カンロ | 2018年11月5日(月)
 2216 東証2部 | <https://www.kanro.co.jp/ir/>

会社概要

沿革

年	内容	主要製品
1912	大正元年11月、初代会長の故宮本政一が山口県光市に製菓業「宮本製菓所」を開業	梅鉢／銀世界／焼物
1921		宮本の生玉
1928		宮本のドロップス
1950	組織を株式会社に改め、資本金100万円をもって宮本製菓株式会社を設立。	
1955	カンロ飴（※隠し味は「しょうゆ」。セロハン紙で個別包装された初のキャンディ。）	カンロ飴
1959	長野県松本市に松本工場を新設。	
1960	カンロ飴ヒットにより社名をカンロ株式会社に改称。	
1961	大阪・名古屋・札幌に営業所を開設	美容ガムピンクレディー
1962	本社を東京都豊島区に移転。 東京証券取引所市場第2部に株式を上場 仙台・高松に営業所を開設。	頭脳ガム
1963	本社を東京都中野区に移転。 福岡営業所開設	カンロ黒飴
1968		ナッツボン
1969	山口県光市に新工場（第一期）を建設。	
1970	万国博菓子展示会出展	金字糖
1972	山口県光市に光製菓株式会社（現ひかり製菓株式会社（現連結子会社））を設立。	
1973	三菱商事株式会社と業務提携、販売総代理店契約を締結。 スナック菓子参入	バナナチップス
1974		カティサーク
1981	菓子食品分野で初ののど飴となる「健康のど飴」を発売	健康のど飴
1982	長野県松本市に新工場を建設し松本工場を移転。	
1983	TQC導入	
1986	カンロ初のスティックタイプ製品「健康のど飴」を発売	健康のど飴 / シーハーハー
1987	台湾に合弁会社を設立（1996年解散）	珈琲茶館
1988	本社を東京都新宿区に移転。	
1989	菓子博（松江）へ出展。健康のど飴が菓子博名誉総裁賞受賞	健康梅のど飴
1990	グミキャンディ設備新設	
1991	シュガーレスキャンディ設備新設	ジューシーグミ
1992		ノンシュガーのど飴
1994	TPM導入 広域販売部開設	
1995	山口県光市に新工場を建設し、光工場を移転（事業所名をひかり工場に改称）	
1997	中国汕頭に合弁会社「甘楽四洲食品有限公司」を設立	
1998	本社を東京都中野区に移転。	ノンシュガー果実のど飴
2000	ひかり工場 ISO14001 認証取得 「二十世紀食品産業発展賞」（日本食糧新聞社制定）を受賞	
2001	松本工場 ISO14001 認証取得	焼き梅、ノンシュガー珈琲茶館
2002	カンロ飴食品ヒット大賞（日本食糧新聞社主催）「ロングセラー賞」受賞 「ビュレグミ」発売	海苔と梅のはさみ焼き、ビュレグミ
2003	本社・営業所 ISO14001 認証取得	色えんぴつキャンディ、もりもり山のくだもの飴
2004		ノンシュガーキシリ C のど飴、 まるごとおいしい干し梅
2005	総売上高 200 億円突破（単体） カンロ飴発売 50 周年キャンペーン	はちみつゆず茶のど飴
2006	ひかり製菓（株）ISO9001 認証取得 「環境資源協力賞」（日本食糧新聞社主催）受賞 カンロ（発売 50 周年特別パッケージ）、第 45 回ジャパンパッケージコンペディション入賞	
2008	カンロ飴が菓子博（姫路）で金賞受賞	
2010	長野県朝日村に朝日工場を新設。 ISO14001（環境マネジメントシステム）をひかり工場（平成 12 年）、松本工場（平成 13 年）、 本社・支店（平成 15 年取得、平成 26 年返上）に加え、朝日工場が認証登録し全事業所で取得。	アーモンドスイーツ、クランチキャンディ
2011	のど飴の日（11 月 15 日）が日本記念日協会にて登録	
2012	アーモンドスイーツクランチ キャンディ 2012 年度モンドセレクション金賞受賞 初の直営店「ヒトツブ カンロ」東京駅にオープン 「金のミルクキャンディ」発売	金のミルク、100%グミ
2015	本社研究室を東京都江東区に移転し、事業所名を豊洲研究所に改称。 FSSC22000（食品安全規格）を朝日工場が取得	
2017	新 CI を導入	
2018	事業拡大への対応と業務効率化のため本社を東京都新宿区へ移転 FSSC22000 をひかり工場が取得	

出所：ホームページよりフィスコ作成

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレマー）をお読みください。

Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

新 CI を導入、糖を科学する技術を基盤に糖の可能性を提供

2. 長期ビジョン

キャンディメーカーとしての同社の認知度は相応に高いと思われる。そのような同社が、2017年に40年ぶりに長期ビジョンを策定し、新 CI を導入した。40年前に比べると日本は格段に豊かになり、菓子は消費者ニーズの多様化とともに種類が増え、ヒット商品やロングセラー商品が簡単に生まれない時代となった。加えてダイエットブームなどに見られる健康に対する意識の向上や、人口減少・少子高齢化など、キャンディを取り巻く環境は非常に厳しくなってきた。こうした事業環境の変化に対して、自らの価値（強み）を再認識し、その価値を基盤に未来のビジョンに向かうため、同社は新 CI を導入したのである。同社は、糖に対する理解ある環境をつくり、素材や機能性にこだわったキャンディ作りを通じて、糖の持つ可能性を提供していこうと考えている。長期ビジョンの実現に向けた事業戦略を定めた。



長期ビジョン

カンロは糖から未来をつくり、世界中の人を笑顔にするキャンディ NO.1 企業になる

具体的な目標像	事業戦略
1. 糖に対する理解ある環境をつくること	研究開発によるイノベーションによって、糖の技術を生かした画期的な商品を生み出す。素材そのものを生かす技術によって添加物に頼らない美味しさや風味を実現するとともに、健康志向に対応したキャンディにふさわしい機能を提案する。
2. 信頼のブランドに成長すること	サステナビリティは顧客に健やかな生活を提供することで育まれると考えており、そのために糖に関する理解の促進や社員全員が健康であるための支援、ダイバーシティの推進、安全安心を提供する体制の確立など、すべてのステークホルダーの幸せを視野に入れた活動を強化する。
3. 社会と共生すること	
4. 活力ある職場をつくること	グローバル化にも着手する考えである。成長著しいアジアにおいて、今後、菓子の市場拡大と品質向上がともに加速的に進むと考えられる。このため、日本市場を盤石にしつつ、アジアを足掛かりに海外進出の準備を進める方針である。
5. グローバルな企業になること	

出所：ホームページよりフィスコ作成

2018年2月に同社は本社オフィスを中野区から新宿区へと移転した。従来の多層階で分断されがちなオフィスから、ワンフロアでオープンなオフィスへと移動することで、社員の健康と生産性の向上を両立する考えである。新本社は IT 環境を充実させ、仕切りのない執務エリアにフリーアドレスを導入している。また、コーポレートカラーを基調としたエントランスや、代表的な商品をイメージした会議室、至るところにあるちょっとしたミーティングのためのテーブルや可動式モニターなど、働き方改革にもつながる先進的なコンセプトで設計されており、新 CI に沿ったオフィスとなっている。

■ 事業概要

キャンディ市場で 2 ケタを超えるシェアを誇る

1. 事業概要

全日本菓子協会によると、2017 年の菓子市場は小売金額で 3 兆 3,898 億円、生産金額で 2 兆 5,016 億円となっており、かなり大きな市場だということが分かる。菓子とは飴菓子、チョコレート、チューインガム、せんべい、ビスケット、米菓、和生菓子、洋生菓子、スナック菓子、油菓子、その他とジャンルは多岐にわたる。アサヒグループ食品（株）や森永製菓<2201>など複数のジャンルにまたがって生産する大手メーカーもあるが、規模の小さい専門メーカーも数多く存在する。インバウンド需要や業界のキャンペーン強化もあって菓子市場全体は微増を続けているが、2017 年の売上高は、飴菓子やチョコレート、米菓などが伸び、チューインガムやビスケット、洋生菓子が減少した。

その中で同社の属する飴菓子の市場規模は、生産ベースで 1,920 億円程度（2017 年）と言われている。飴菓子は主に飴、グミ、清涼菓子（錠菓）に 3 分類される。飴は長年微減傾向にあり、携帯性が好評で伸びていた錠菓がやや減速、グミは新食感が受けて拡大傾向にあると言われている。そのような市場で同社のシェアは 2 ケタを超えると推定される。ちなみに、同社の分類では「ノンシュガー果実のど飴」や「金のミルクキャンディ」などが飴、「ピュレグミ」などがグミ、「まるごとおいしい干し梅」などが素材菓子で、錠菓は扱っていない（同社では飴とグミを合わせてキャンディと称している）。

プロダクトアウトでもマーケットインでもヒットを量産

2. 製造面の強み

飴は、水あめや砂糖などの原料に添加物を加えて作る非常にシンプルな製品である。このため、新規参入障壁は低いと考えがちだが、実は主原料や添加物の配合、製法による味と品質の差が大きく、いまだに小規模メーカーが数多く存在する理由にもなっている。同社には、そうした配合や製法に関する膨大なノウハウが、100 年を超えて蓄積されている。

同社のロングセラーで社名にもなっている「カンロ飴」が作られた時代は、戦後まもなくである。当時、同社は宮本製菓株式会社という社名で「宮本のドロップス」をヒットさせ、地域で有数のキャンディメーカーになっていた。しかし、戦後の物不足で主原料の砂糖価格が上昇するなか競争が激化、打開策として画期的な製品を作ろうとレシピにしょうゆを持ってきたのである。似たような発想をしたメーカーも多かったらしいが、しょうゆの塩分のせいでべたつきや焦げつきが発生し、製品化できたのは同社だけだったということである。日本人にとって懐かしい味のする「カンロ飴」は大ヒットし、それにちなんで宮本製菓株式会社からカンロ株式会社へ社名を変えたのは前述したとおりである。

カンロ | 2018年11月5日(月)
 2216 東証 2 部 | <https://www.kanro.co.jp/ir/>

事業概要

一方、新たなニーズやウォンツを掘り起こすことで作られた製品も数多い。「健康のど飴」は1981年に菓子業界発の「のど飴」として発表され、新たなカテゴリーを創出した。「ボイスケアのど飴」は音楽大学声楽科と共同開発しプロの声楽家などに愛用されてきたが、その後カラオケ愛好者などへと購買層が広がっていった。ほかにも、カロリーを気にする購買層向けに提案しヒットした「ノンシュガー飴」は、砂糖不使用ながら飴の味わいを犠牲にしない製法が特徴になっている。

同社はこのように、「カンロ飴」のような、素材にこだわっていいモノを作るというメーカーとして根源的な発想によるプロダクトアウトの製品や、「ボイスケアのど飴」のように、ニーズやウォンツにマーケットインした機能性のある製品を作り出し、世の中に長く広く受け入れられてきたのである。

カンロ飴とボイスケアのど飴



出所：ホームページより掲載

リテールサポートは大きな強みとなり、売上をけん引

3. 営業面の強み

同社の主な販路はスーパー（GMS 含む）とコンビニエンスストア、ドラッグストアである。2018年上期の販売別市場の伸びはスーパーとコンビニエンスストアが5%程度、ドラッグストアが1ケタ後半の増加となったもようである。そのような市場で同社は、スーパーとコンビニエンスストアが1ケタ後半～10%程度、ドラッグストアが20%近い伸びと非常に好調だった。

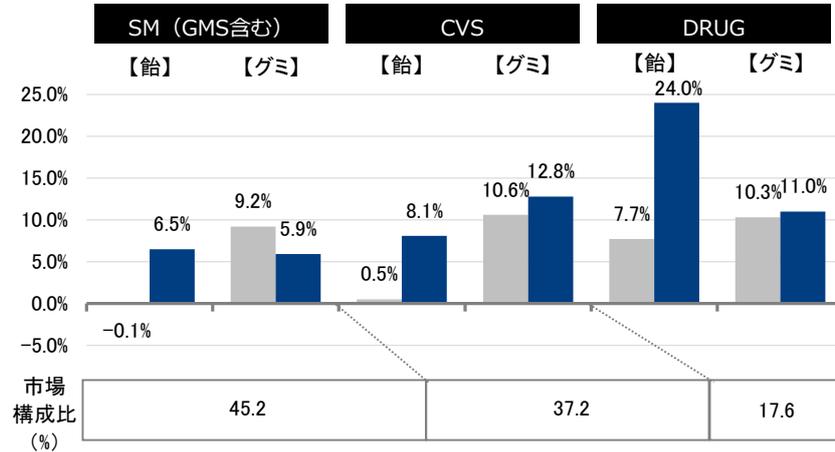
ここで注目されるのが、同社のコンビニエンスストアとドラッグストアの伸びである。結論からいうと、2016年12月期第4四半期にスタートしたリテールサポートの効果と行うことができる。リテールサポートとは、従来営業だけで取引先に行っていたのを、営業をエリア別・チャネル別に再構成した上、商品企画やマーケティングの担当者も同行することで、時間の効率化と提案力・ソリューションの強化を同時に狙ったものである。このため、競争の激しいコンビニエンスストアで取引先とのきめ細かい情報交換や製品提案が可能となり、手薄だったドラッグストアや地方スーパーでも戦略的な提案ができるようになった。リテールサポート実質2年目の2018年12月期は、支店におけるエリア別・チャネル別のリテールサポート体制をさらに拡充して、特に成長余地の大きいドラッグストアに攻勢をかけている。また、携帯性のよい小袋タイプの飴がコンビニエンスストアを中心に好評で、ガムやタブレットからの置き換えを狙った営業も展開している。

事業概要

チャンネル別提案型営業の拡充

【2018年1～6月 販売チャンネル別売上前年同期比】

■ 市場 ■ 同社



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

ちなみに、代表取締役社長の三須和泰（みすかずやす）氏を始めトップマネジメントに出身者が少なくない三菱商事<8058>だが、大株主（持分 27.77%）の上、売上高構成比で 95% 以上になる大きな取引先でもある。しかし、同社は製造から販売まで専門メーカーとして独自の理念や戦略に基づいて行動しており、三菱商事の主な役割は、与信管理や新規取引先開拓のサポート、一部原材料の調達となっている。特段に与信管理を三菱商事に任せることで、同社は専門メーカーに専念することができる。同社にとって得難いパートナーであり、強みの 1 つと言えるだろう。

一方、同社に弱みがあるとすれば、市場参入は早かったもののシェアが取り切れていないグミ、使用シーンが拡大しているものの未参入の錠菓、それにドラッグストアや地方スーパーでの出遅れ感——ということになる。グミについては増強計画が進行しており、新規販路や地方販路はリテールサポートによって強化中である。一方錠菓は、「素材を生かす」という同社の考えに合わせづらいこと、飴とグミが好調なことなどから、当面は参入しない方針である。

■ 業績動向

2014 年 12 月期業績の大きな落ち込みは カルピスブランド製品の販売中止

1. ターニングポイント

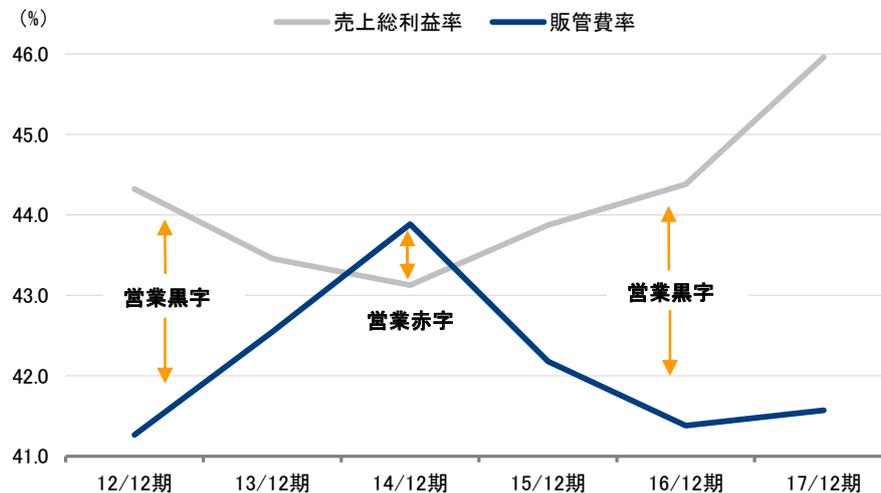
キャンディ市場の競争激化などにより、2000 年代後半から売上総利益率と販管費率がともに悪化し、同社の営業利益は減益傾向を続けていた。それが 2014 年 12 月期、ついに営業損失に陥った。しかし 2015 年 12 月期以降は、売上総利益率と販管費率をともに改善しながら営業利益の増益幅を拡大、2016 年 12 月期には早くも 2012 年 12 月期の水準へと戻している。

営業損失の主因は、当時主力製品の 1 つだったカルピスブランドの飴やグミの販売が中止になったことで、売上高がそれまでの 200 億円レベルから 2013 年 12 月期の 183 億円へと急減したことである。味の素 <2802> が 2012 年に、商標権を持つカルピス株をアサヒグループホールディングス <2502> に譲渡、カルピスの商標使用権が解約されたことが背景にある。この緊急事態に急遽、当時計画していた海外進出や新規菓子開発を中止して対応したものの、売上高急減による固定費率の悪化をカバーできず、2014 年 12 月期に営業損失に陥ってしまったのである。

しかし、最悪期の 2014 年 12 月期も製造費用の中身は率としてバランスが崩れなかった。これは、カルピスブランド製品の採算が特に高かったわけではなかったからで、売上高を回復すれば固定費率が下がって利益も回復するという、比較的安定した収益構造になっていたからと言える。また、販管費率も大きく悪化しなかったが、代理店手数料など変動費の抑制によると思われる。とはいえ、カルピスブランドの販売中止は収益に大きな打撃を与えたため、同社は効率のよい 7 つの主カブランド（カンロ飴、ノンシュガーグルメシリーズ、金のミルク、健康のど飴シリーズ、ボイスケアのど飴、ノンシュガーのど飴シリーズ、ピュレグミシリーズ）に経営資源を集中することにし、その結果、収益は急回復したのである。

業績動向

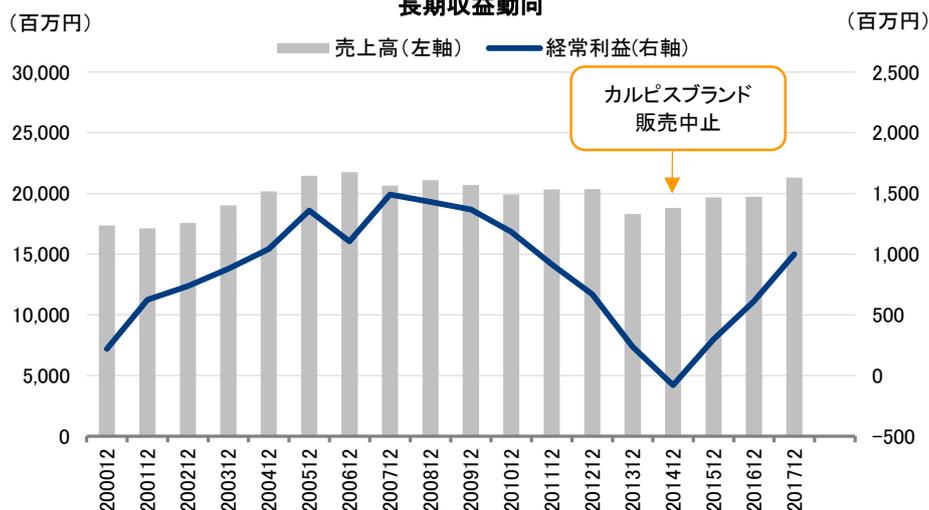
売上総利益率と販管費率から見る収益推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

長期的な収益動向から現在の収益水準を考えると、まず2000年以降、販路としてはコンビニエンスストアが成長、製品は機能性製品やグミが拡大し、売上高・利益の伸びをとものにけん引した。しかし2000年代半ばをピークに売上高は微減を続け、利益率は急速に悪化した。競争激化や少子高齢化などキャンディを取り巻く環境が大きく変化したことが背景にあると考えられ、そのボトムがカルピスブランドを販売中止した2014年12月期である。長期的に見ても2014年12月期はまさにターニングポイントだったと言え、その後V字回復し、経常利益は直近ピークの2007年12月期の1,492百万円を望める位置まで戻ってきたのである。

長期収益動向



出所：会社資料よりフィスコ作成

中期経営計画の2年目の立ち上がりも大幅増益

2. 2018年12月期第2四半期の業績動向

2018年12月期第2四半期の業績は、売上高11,274百万円（前年同期比8.2%増）、営業利益602百万円（同26.7%増）、経常利益618百万円（同28.2%増）、親会社株主に帰属する四半期純利益671百万円（同118.5%増）となった。

2018年12月期第2四半期業績

（単位：百万円）

	17/12期2Q	売上比	18/12期2Q	売上比	増減率
売上高	10,418	100.0%	11,274	100.0%	8.2%
売上総利益	4,794	46.0%	5,426	48.1%	13.2%
販管費	4,319	41.5%	4,824	42.8%	11.7%
営業利益	475	4.6%	602	5.3%	26.7%
経常利益	482	4.6%	618	5.5%	28.2%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	307	3.0%	671	6.0%	118.5%

出所：決算短信よりフィスコ作成

2018年上期（1月～6月）のキャンディ市場は、飴の消費は前年並みとなったが、グミの消費が順調に伸長したことで、市場全体で前年同期比微増となった。このような環境下、同社は中期経営計画「NewKANRO 2021」に基づき、品質向上策や提案型営業活動、製造原価の低減、業務の効率化などを推進した。この結果、2018年12月期第2四半期の同社のカテゴリー別売上高は、飴、グミともに主力ブランド商品が伸長し、それぞれ前年同期比9.7%、7.6%の増加となった。特に微減が続いていた飴の市場が微増に転じた理由として、同社の飴の好調がけん引したためと推測できる。その飴だが、発売7年目の「金のミルクシリーズ」や「ノンシュガースーパーメントールのど飴」など主力商品が好調で、加えて2017年に発売した「健康のど飴 たたかう マヌカハニー」も定番化しつつある。グミは、「ジュレピュレ」がやや停滞したものの、第2の柱として期待される「カンデミーナシリーズ」が好調だった。

販売好調の主力商品

飴

前年同期比**9.7%増**



金のミルク シリーズ



スーパーメントールのど飴



健康のど飴
たたかう
マヌカハニー

グミ

前年同期比**7.6%増**



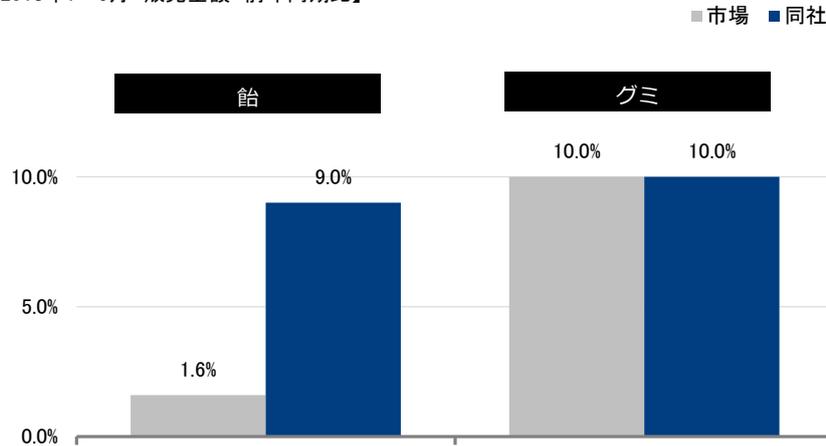
カンデミーナ
シリーズ

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

業績動向

カテゴリー別販売動向

【2018年1～6月 販売金額 前年同期比】



注：数字は店頭販売ベース
 出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

売上総利益率は、主力ブランド商品の売上増加による効率改善、製造ラインの集約による製造原価の低減、品質向上策による歩留改善などにより、前年同期比 2.1 ポイント増と大幅に改善した。販管費は、売上拡大に伴う販売経費の増加に加え、本社オフィス移転や CI 変更、子会社のひかり製菓吸収合併などによる一時費用 80 百万円が発生したが、売上が伸びたことで率は同 1.3 ポイントの上昇にとどまった。なお、旧本社ビル売却に伴う固定資産売却益 501 百万円を特別利益に計上、グミ製造ライン新設のための工場棟改築に係る固定資産の除却損 32 百万円、休止資産の減損損失 35 百万円、ひかり製菓吸収合併に伴う特別退職金及び固定資産の除却損 41 百万円を特別損失に計上した。

上期好調で 2018 年 12 月期通期業績予想を上方修正

3. 2018 年 12 月期の業績見通し

2018 年 12 月期の業績見通しについて、同社は 2018 年 12 月期第 3 四半期より非連結となるため、2018 年 12 月期の業績予想は個別業績のみを開示している。売上高 22,500 百万円（前期比 5.6% 増）、営業利益 860 百万円（同 8.0% 減）、経常利益 900 百万円（同 10.0% 減）、当期純利益 920 百万円（同 105.7% 増）を見込んでいる。同社は上期好調を受け、通期業績予想を期初業績予想に対して売上高で 1,000 百万円、営業利益で 240 百万円、経常利益で 260 百万円、当期純利益で 190 百万円の上方修正をした。

カンロ | 2018年11月5日(月)
 2216 東証2部 | <https://www.kanro.co.jp/ir/>

業績動向

2018年12月期の業績見通し

(単位：百万円)

	17/12期	売上比	18/12期	売上比	増減率
売上高	21,303	100.0%	22,500	100.0%	5.6%
売上総利益	9,791	46.0%	-	-	-
販管費	8,856	41.6%	-	-	-
営業利益	935	4.4%	860	3.8%	-8.0%
経常利益	999	4.7%	900	4.0%	-10.0%
親会社に帰属する 当期純利益*	447	2.1%	920	4.1%	105.7%

※ 2018年12月期は当期純利益
 出所：決算短信よりフィスコ作成

同社の下期の重点施策は主カブランドの更なる売上拡大に加え、飴が大型新商品の発売、グミが既存ブランドの強化と新グミ製造ライン稼働に向けた準備、原価低減策として飴製造ラインの効率化——である。具体的には、40年ぶりに変更した新しいCIに合わせ、2018年秋に「カンロ飴」を60年ぶりにリニューアルする。「素材を活かす」研究開発により調味料（アミノ酸）に頼らず美味しくなった「カンロ飴」に加え、「金のミルク」で培った香料や着色料を使わない素材を生かした製法の「ミルクのカンロ飴」、「のど飴」で培ったハーブに関するノウハウを駆使した「ハーブのカンロ飴」を投入し、「カンロ飴」のブランド再生を図る。また、のど飴のパイオニアとしてのノウハウを生かした「健康のど飴ドクタープラス」も発売する。123種類のハーブエキスの中からのど飴に最適な「ホップエキス」を採用、商品化に当たっては口腔衛生分野で先進的な研究をしている鶴見大学と共同開発も行った。

下期に発売予定の大型新商品



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

グミでは、足元好調な「カンデミーナ」や「ピュレグミ」など既存商品に新シリーズを投入するほか、小袋タイプなどコンビニエンスストア専用商品の他販路への横展開を進める計画である。さらに、やや停滞気味であった「ジュレピュレ」については、ジュレを30%アップして味わいを濃厚にするとともにパッケージを刷新するなど、リニューアルによって巻き返す方針である。しかし、もともとグミはボトルネックの傾向が強まっていたため、足もとで能力増強計画を進めており、「ジュレピュレ」の強化やグミの自己差別化は2019年12月期以降を見据えた展開となりそうだ。

2018年11月5日(月)
 https://www.kanro.co.jp/ir/

業績動向

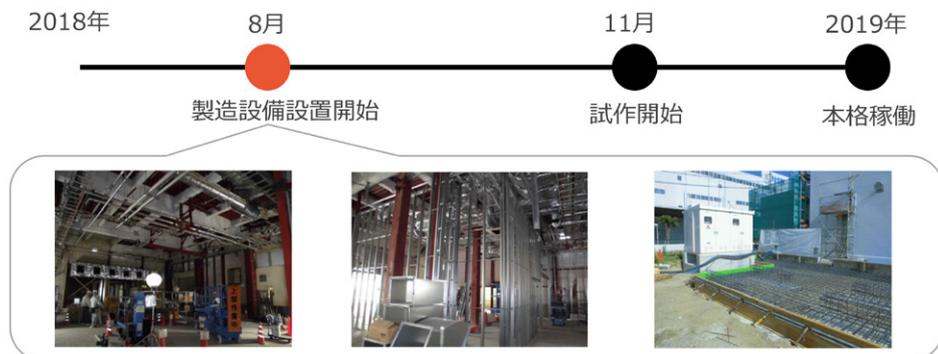
既存ブランドを強化するグミ



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

なお、新グミ製造ラインは松本工場（長野県松本市）に 27 億円を投じて新設される。現在グミを製造している朝日工場（長野県朝日村）と合わせ生産能力を 2 倍に引き上げ、若い女性を中心に人気がある「ピュレグミ」のほか新タイプのグミも開発する計画である。グミはヘルシーなイメージがある上、世代的に広がる余地を大きく残している。このため、今後も需要が拡大すると見られており、同社はグミを成長事業として位置付けている。新グミ製造ラインは、2019 年 12 月期早々には本格稼働させる計画である。

新グミ製造ライン稼働スケジュール

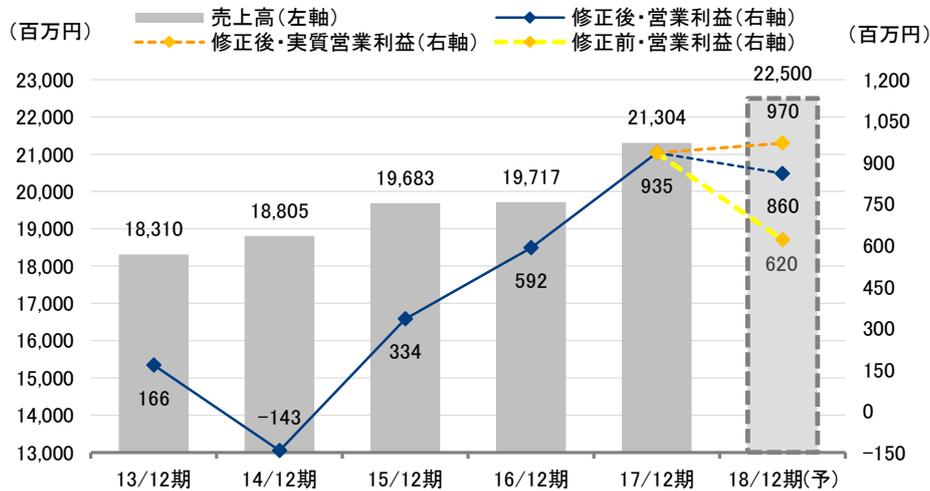


出所：決算説明会資料より掲載

以上のような戦略により、同社は 2018 年 12 月期の売上高を、飴で前期比 8 億円、グミで同 4 億円の増収を目指す。また、主力ブランドの売上拡大によるスケールメリットに加え、製造ラインの効率化、工場集約、合理化投資といった原価低減策によって売上総利益率の改善を維持する方針だ。一方販管費は、支店の看板替えなど新 CI 向け費用 30 百万円を下期に残しているためやや押し気味になる見込みで、営業減益が予想されている。しかし、こうした一時費用（通期 110 百万円予定）を含まない実力ベースの予想営業利益は 970 百万円となり、実質増益といえる。なお、2018 年 12 月期業績予想が上方修正されたが、主力ブランド商品の売上好調、売上増加とひかり製菓吸収合併による製造原価の低減、品質向上策による歩留改善などが想定以上に進展したことが要因である。

業績動向

実質的な業績推移



出所：決算短信、決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 中期経営計画

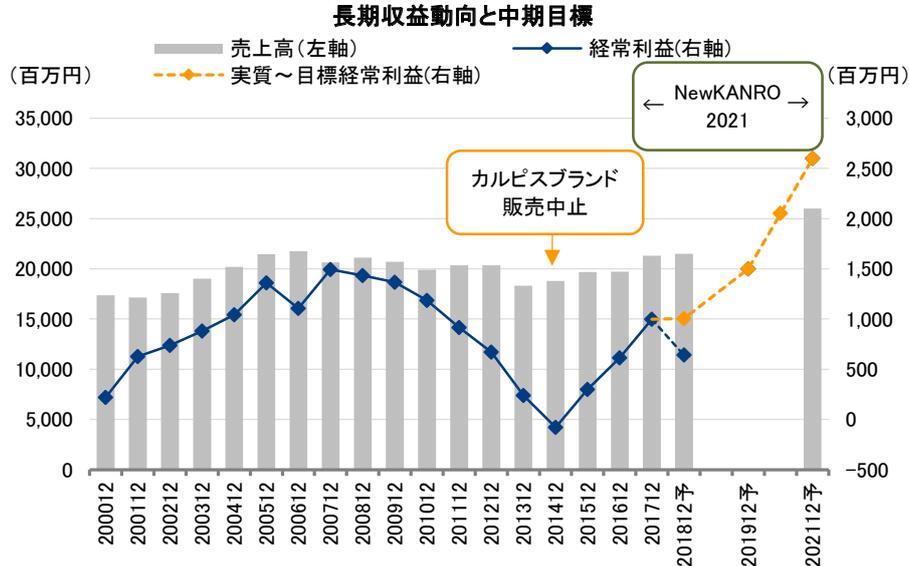
売上拡大と経営基盤強化で目指すはキャンディ No.1 企業

1. 中期経営計画の考え方

同社は、2016年に策定した中期経営計画「NewKANRO 2021」で、2021年12月期に売上高260億円、経常利益26億円を達成し、キャンディ No.1 企業への進化を目指している。そのため同社は、2018年12月期を「変化」と位置付け、中期経営計画後半に向けて、本社移転や子会社吸収による生産性の向上、新グミライン投資や新CI戦略に基づく商品開発による売上拡大など、比較的大掛かりな施策を進めている。その背景となる戦略が、売上拡大戦略と経営基盤の強化である。

売上拡大戦略は、新製品の開発と新規設備投資がセットになった戦略と言える。市場拡大の続いているグミについては、需要を取り込んで大幅な売上高増加を狙い、飴については、既存主力ブランドのリニューアルや高機能性による付加価値化を大胆に進める計画である。リテールサポートによる既存取引先の深耕、新販路の開拓も売上増加に寄与することが期待される。経営基盤の強化では、経営企画本部の新設、原価低減担当役員の設置、経営判断の迅速化など経営体制を見直した。今後は原価低減を徹底的に進める一方、人事制度や情報システム環境など事業環境の整備も進めていく計画である。

中期経営計画



出所：会社資料よりフィスコ作成

中期経営計画の前半は飴、後半はグミがけん引する計画

2. 売上拡大戦略の詳細

売上拡大戦略の中で、成長エンジンとなるのがグミである。グミは1990年代に普及したため、子供のころに食べたことのないシニア層向けや、若い母親がそしゃくのサポートとして与える子供向けに市場が拡大している。同社は、グミを知らないシニア世代とグミに慣れ親しんだ世代の双方へアプローチする方針である。このため、前述したようにグミの製造ラインを建設しているところで、中期的に生産能力の倍増と原価低減を見込んでいる。足元で建築費が高騰しているもようだが、グミの新ラインは中期経営計画のコアとなるため、建設を何よりも優先する考えである。グミの生産がこれまでボトルネック気味だったことから、新ジャンルのグミなど新たな製品の開発もままならず、アイデアはたまっている。市場拡大余地に加え、地方スーパーやドラッグストアなど新たな販売見込み先も開拓中である。大きく期待が膨らむが、収益貢献は中期経営計画の後半となる見込みである。

したがって、中期経営計画の前半は飴の収益貢献に期待を寄せることになる。飴の需要は低迷気味だが依然大きな市場であり、近年も同社の「金のミルク」や「ボイスケアのど飴」など新しい美味しさや機能を持つ製品が受け入れられている。このため、多様化する消費者ニーズに応じて付加価値の高い製品を開発していけば、引き続き収益貢献することは可能と思われる。同社は、2018年12月期に「カンロ飴」と「健康のど飴」のブランド再生をスタートさせ、飴についても積極的に動き出した。また、手軽に持ち歩きやすい小袋タイプへの改良余地も依然大きいと考えられ、需要を喚起する製品を思い切って投入していく方針である。

ある程度収益力が回復すれば、カルピスブランドの販売中止の影響で一旦中止となった海外進出や新規菓子開発の計画が復活することも考えられる。ドメインの拡大は成長戦略に欠かせないので、いつまでも中止したままでいいはずはないからである。新規菓子については、飴もグミも好調なことから、中期レンジの中で着手するか分からないが、海外については、日本の飴への需要が根強いアジアが今まさに進出のチャンスだろう。こうした新たなドメインに打って出ることこそ、「老舗」の進化を象徴することと言えるだろう。その際、三菱商事と連携している強みが一層発揮されるものと期待する。

競争激化を乗り越えシェアアップ

3. 事業リスク

同社の事業リスクの中で、もっとも直接的なのが菓子業界における競争である。卸売業や小売業の競争が激化、系列化や統合が加速、小売業（特にコンビニエンスストア）では頻繁に製品が入れ替えられ、大手小売の PB がメーカーの販売価格に影響を与え、消費者の選択眼も一層厳しくなっている。このためメーカー間の競争は一層熾烈になっている。また、人気ブランドがライセンスの移動などによって突然販売中止になることもある。こうした激しい競争や環境変化が同社の収益や財務に影響を及ぼす可能性はあるが、現状、積極的な営業活動や既存製品のブラッシュアップ、優位性のある新製品の開発によって、むしろシェアを拡大しているところである。競争激化が同社にとってはむしろ好機になっていると言える。

■ 株主還元

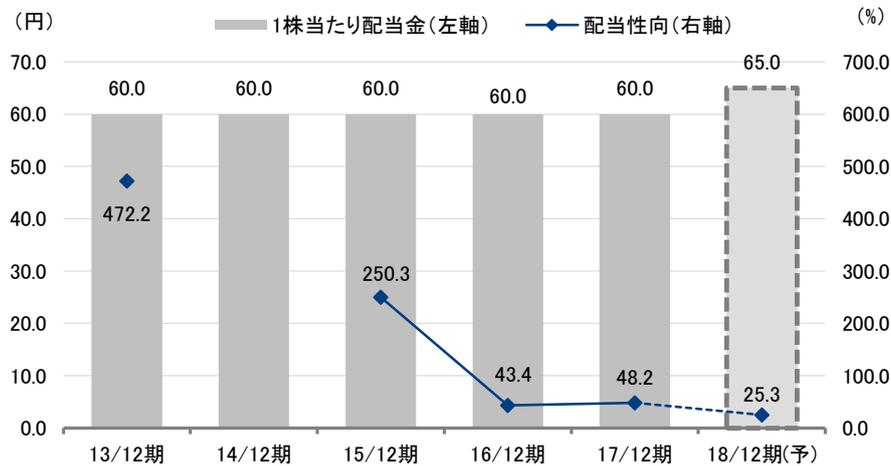
期中に株式数の変更はあったが、配当額は安定的

1. 株主還元の考え方

同社は、株主への利益還元を重要な政策と認識しており、継続的かつ安定的な配当を行うことを目指し、中間及び期末の年 2 回の配当を基本的な方針としている。2017 年 12 月期の期末配当金については 1 株 30 円とした。なお、2017 年 7 月 1 日付で、単位株の変更（1,000 株→100 株）とともに、普通株式 5 株を 1 株とする株式併合を行った。このため、株式併合前の 2017 年 6 月 30 日を基準日として 1 株 6 円の間配当金を支払っていることから、2017 年 12 月期の年間の配当金は、株式併合後に換算すると中間配当金 30 円と期末配当金 30 円の合計 60 円となり、実質的に 2016 年 12 月期と同じであった。2018 年 12 月期の配当金は、業績が順調に伸長していることに加え、本社ビル売却に伴う固定資産売却益 502 百万円を特別利益に計上する予定であることから、1 株につき 5 円の特別配当を加え、年間配当金 65 円（中間配当金 30 円、期末配当金 35 円）を計画している。

株主還元

1株当たり配当金と配当性向の推移



注：2017年7月1日に5：1株式併合を実施。1株当たり配当金は遡及して修正。
 出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 株主優待制度

同社の株主優待は所有株数に応じて3つのコースから選択することができ、同社らしい楽しいものになっている。具体的には、Aコースのカンロバラエティセットは同社の販売している飴・グミ・素材菓子の中から特に薦めたい製品のセット、Bコースのグミ・素材菓子満喫セットはグミと素材菓子を十分堪能できるセット、Cコースのヒトツブカンロ満喫セットはキャンディの新しい魅力を提案する直営店「ヒトツブカンロ」から、普段は店舗でしか購入できないよりすぐりの製品のセットとなっている。

■ 情報セキュリティ

同社は、生産、販売、管理などの情報をコンピュータにより管理しており、情報システムの運用については、コンピュータウイルス感染によるシステム障害や、ハッキングによる被害、外部への社内情報の漏洩が生じないよう万全の対策を講じている。特にキャンペーンによって一般消費者の個人情報を取得することがあるが、当選者以外は廃棄、当選者も情報をサーバーに残さずCDに保存して鍵のかかるロッカーで保管することになっている。

重要事項（ディスクレーマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ