

# 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 >>>](#)

2017 年 9 月 15 日 (金)

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
■ 沿革	02
■ 事業概要	04
1. 事業概要	04
2. 組織と機能	07
3. 製品の特徴とマーケティング	07
4. 収益構造とターニングポイント	09
5. 製造面・企画開発面の強み	11
6. 営業面の強み	12
■ 業績動向	13
1. 長期収益動向	13
2. 2016年12月期と2017年12月期第2四半期の業績動向	14
3. 2017年12月期の業績見通し	15
4. 財務諸表分析	16
■ 中期経営計画	18
1. 経営理念と中期経営計画の考え方	18
2. 売上高拡大戦略	19
3. ビジネスリスク	20
■ CSR（企業の社会的責任）と株主還元	21
1. 環境、社会への対応	21
2. コーポレートガバナンス	22
3. 株主還元の考え方	22
4. 株主優待制度	23

## ■ 要約

### 老舗が中期経営計画で大きな飛躍を期す

カンロ <2216> は 100 年を超える老舗キャンディメーカーである。伸びるキャンディ市場でシェア 2 位を誇る。

強みは、100 年以上蓄積してきたノウハウと技術力、技術に対する生真面目な姿勢、マーケットインもプロダクトアウトもできるマーケティング力。加えて、技術・企画が取引先に営業と同行するリテールサポートも強みになりつつある。一方、飴に比較してシェアが取り切れていないグミ、市場拡大中なのに未参入の錠菓、ドラッグストアや地方スーパーといった販路での出遅れ——などの課題もある。「老舗」ゆえに変化対応力が鈍っていないか懸念されるところである。

2014 年 12 月期の赤字転落を底に 2016 年 12 月期の経常利益 612 百万円へ向かって利益が V 字回復した。同社の強みがいかに発揮されたため、2017 年 12 月期は経常利益 850 百万円（前期比 38.9% 増）とさらに積み上げる計画である。

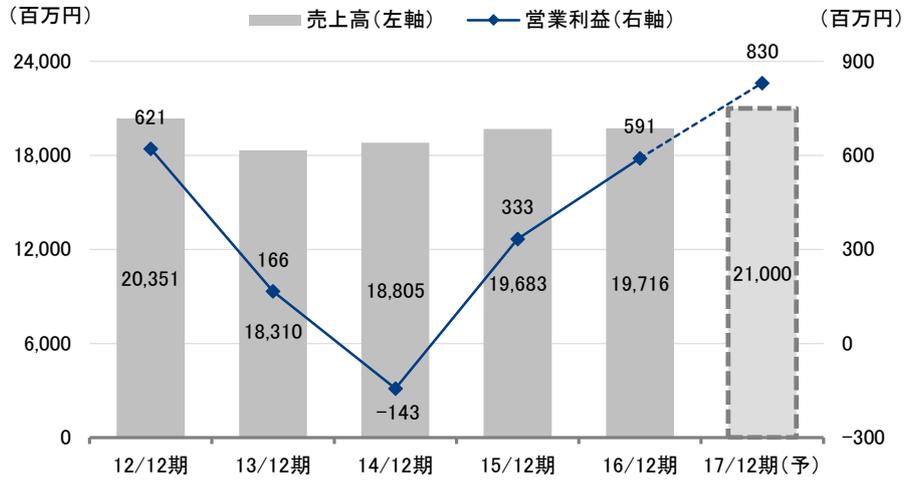
同社は中期経営計画「NewKANRO 2021」を策定し、2021 年 12 月期売上高 260 億円、経常利益 26 億円を狙う。非常に高い目標だが、「老舗」が進化することで課題を解消し、新たなドメインを獲得できれば目標達成は決して不可能なことではないだろう。中期経営計画の前半は飴、後半はグミがけん引する計画で、目指すはキャンディメーカー No.1 である。

#### Key Points

- ・ 100 年を超える老舗キャンディメーカー。伸びるキャンディ市場でシェア 2 位
- ・ 長年のノウハウや技術力、マーケティング力に強み。リテールサポートで営業力も向上中
- ・ 中期経営計画「NewKANRO 2021」を策定し、2021 年 12 月期売上高 260 億円、経常利益 26 億円を狙う

要約

通期業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 沿革

### 100年を超える老舗ながら 新しく付加価値の高い製品を常に開発してきた

同社は1912年に創業、100年を超える老舗である。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きた。

カンロ | 2017年9月15日(金)  
 2216 東証2部 | <http://www.kanro.co.jp/ir/>

## 沿革

## 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	金宇糖
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	ジュースグミ
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トのど飴、 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	
2018	事業拡大への対応と業務の効率化のため本社を東京都新宿区へ移転の予定	

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。

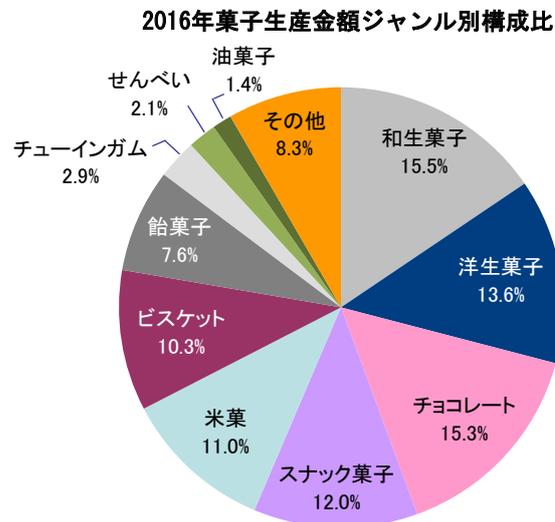
Important disclosures and disclaimers appear at the back of this document.

## ■ 会社概要

### キャンディ市場でシェア 2 位を誇る

#### 1. 事業概要

「カンロは、『安全・安心な品質』を製品づくりの基本として、お客様に『美味しさ・楽しさ・健康』をお届けすることを企業使命としています」——同社ホームページ会社情報の冒頭にあるキャッチコピーだ。同社のメーカーとしての責務と顧客を想う製品作りの考え方は、まさにこの一文に凝縮されている。

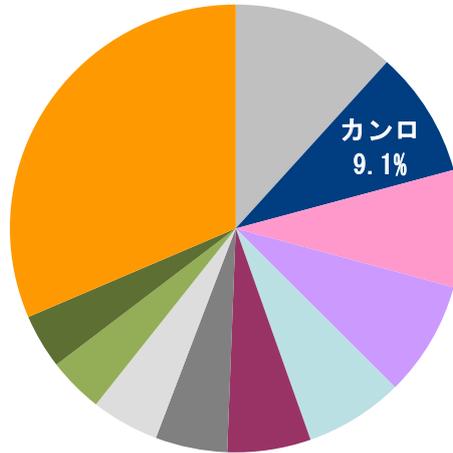


出所：全日本菓子協会資料よりフィスコ作成

同社はキャンディメーカーである。全日本菓子協会によると、2016年の菓子市場は小売金額で3兆3,609億円、生産金額で2兆4,773億円あり、かなり大きな市場である。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、規模の小さい専業メーカーも数多く存在する。菓子市場はインバウンド需要や業界のキャンペーン強化もあって微増を続けているが、ジャンル別の動向では、飴菓子やチョコレート、洋生菓子などが伸び、チューインガムやビスケット、スナック菓子が売上高を減らしている。

事業概要

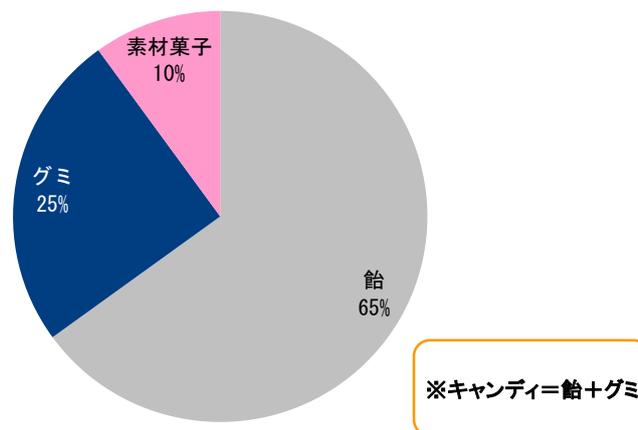
2016年キャンディ市場メーカーランキング



出所：インテージ社 SRI データよりフィスコ作成

その中で同社の属する飴菓子市場は小売金額で2,610億円、生産金額で1,880億円あり、ともに2～5%と比較的高い伸びになっている。小袋化や健康志向など機能性をもたせたハードキャンディと、成長期のグミがともに好調だったことが要因と考えられる。そのような市場で同社の販売金額は17,128百万円あり、シェアが9.1%で業界第2位を誇る。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」など飴、「ピュレグミ」などグミ、「まるごとおいしい干し梅」など素材菓子に分けられ、売上高構成比はそれぞれ65%、25%、10%となっている（同社では飴とグミを合わせてキャンディと称している）。

2016同社売上構成比



出所：FACT BOOK よりフィスコ作成

事業概要

今度は(株)インテージのSRI(対象チャネル:スーパー、コンビニエンスストア、ドラッグストア)の2016年調査となるが、キャンディ市場は1,876億円で、パッケージ別の売上高は袋が808億円(前年比1.2%減)、ポケットが965億円(同2.6%増)、子供菓子などが102億円(同2.8%減)となっている。同社のパッケージ別売上高は、袋が122億円(同1.5%減)、ポケットが49億円(同7.1%増)、子供菓子は取り扱っていない。

2016年キャンディ市場・パッケージ別シェア

	キャンディ計			同社		
	販売金額 (億円)	前年比 (%)	構成比 (%)	販売金額 (億円)	前年比 (%)	構成比 (%)
袋	808	-1.2	43.1	122	-1.5	71.3
ポケット	965	2.6	51.5	49	7.1	28.7
子供菓子など	102	-2.8	5.4	0	0.0	0.0
計	1,876	0.6	100.0	171	0.8	100.0

出所: インテージ社 SRI データよりフィスコ作成

袋を構成比の大きい順に分類すると、のど飴、洋風グルメ、和風群、ヘルシーなどとなる。同社のはのど飴で2位、洋風グルメで1位、和風群で2位と主力カテゴリーでトップクラスを誇っており、得意分野と言える。しかし、飴の需要はやや厳しい状況にあることから、シェアを伸ばす戦略が必要である。一方、ポケットを構成比の大きい順に分けると、グミ群、容器群、ソフト群、のど飴などとなり、同社はグミ群3位、のど飴で6位と、伸びているポケットで出遅れていると言える。ちなみに、ポケットが伸びている理由は、その携帯性や使用シーンの広がりにあると考えられる。

2017年上期のキャンディ市場は前年同期比1.9%の微減となった。内訳は飴が同5.0%減、グミが同2.0%増、錠菓・清涼菓子が同3.7%増となったもようである。なかでもグミが伸びているが、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で需要拡大余地が大きいこと、飴のようにのどに詰まらせたり虫歯になったりしないので若い母親が咀嚼のサポートとして子供に与えていることなどが理由のようである。このため、グミという切り口でもポケットという切り口でも、同社にとって大きな伸びしろとなっていると言えるだろう。また、最近人気の小型容器入り錠菓について、同社ではまったく手付かずにいる。

2016年も2015年ほどではないが、急増する訪日外国人が大量に菓子を買っていたようである。また、菓子の輸出額(2016年276億円、前期比8.6%増)はアジアを中心に高い伸びを続けている。なかでもキャンディ(2016年64億円、同6.3%増)は高い伸びを示しており、これはすなわち、アジアでの日本のキャンディのニーズが強いということの現れだろう。拡大余地はここにもあり、今後は同社もアジア進出をより強く意識していくことになるだろう。

## 菓子業界に精通する三須社長

### 2. 組織と機能

2016 年に代表取締役社長に就任した三須和泰（みすかずやす）氏は、三菱商事 <8058> 時代から食品事業に携わってきた関係で菓子業界に精通している。また、同社の経営の舵取りをするに当たって、本社の各本部、工場、支店などすべての事業所を訪問し、直接現場を見ながら社員とのコミュニケーションを図ってきた。このため、2016 年夏には早くも中期経営計画「NewKANRO 2021（後述）」を策定することができたのである。

この中期経営計画に沿って同社を運営していくトップマネジメント陣には、専務に経営企画や情報システムを担う羽田英之（はだひでゆき）氏と管理担当の森本憲治（もりもとけんじ）氏を置く。常務には営業を統括する水田豊重（みづたとよしげ）氏と SCM や品質を担う石川和弘（いしかわかずひろ）氏、執行役員には豊洲研究所長の加来俊治（かくしゅんじ）氏、3 工場と生産子会社を掌管する山本寿男（やまもとひさお）氏、企画・マーケティングの田邊信男（たなべのぶお）氏という布陣である。組織的にはさらに新グミライン導入プロジェクトもあるが、これは後述する。

## 蓄積されたノウハウをベースに マーケットインでもプロダクトアウトでもヒット量産

### 3. 製品の特徴とマーケティング

飴は、主成分の水あめと砂糖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、実は主成分や添加物の配合や製法による味と品質の違いが大きく、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。シンプルだからこそ難しいのである。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。

同社の製品は、こうしたノウハウをベースに、新たなニーズやウォンツを掘り起こすことで作られてきた。このためロングセラーやヒット製品が多い。例えば、「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。「健康のど飴」は仕事や趣味の場でのどを酷使する人に提案することでヒットした。また、カロリーを気にする購買層向けに提案した「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。2017 年 3 月に発売された、「パティスリー界のピカソ」と言われるフランスのパティシエであるピエール・エルメ氏とのコラボ製品の「ピエール・エルメの新味覚キャンディ イスパハン」は、日本の飴文化とフランスの砂糖菓子文化の組み合わせが、おしゃれで食の意識の高い消費者の注目を集めている。このように長年の独自ノウハウを利用した製法とライフスタイルに基づいた提案が、同社差別化の根源になっていると言える。しかも、ライフスタイルという言葉のない時代からライフスタイルを提案してきたのである。

カンロ | 2017年9月15日(金)  
 2216 東証2部 | <http://www.kanro.co.jp/ir/>

#### 事業概要

#### 主要製品



※左からボイスケアのど飴、健康のど飴、ノンシュガー珈琲茶館、ピエール・エルメの新味覚キャンディ イスパハン

出所：ホームページより掲載

同社のロングセラーで社名にもなっている「カンロ飴」がある。「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」のヒットなどにより地域では有数な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である砂糖価格が上昇するなか、打開策として画期的な製品を作ろうと、レシピの添加物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のみ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。マーケットインしたライフスタイル提案ばかりでなく、この「カンロ飴」のようないいモノを作るといふ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も、技術志向の同社から度々ヒットが生まれる理由となっている。近年では濃厚な味わいで他の追随を許さない「金のミルクキャンディ」が代表例である。

#### 主要製品



※左からカンロ飴と金のミルクキャンディ

出所：ホームページより掲載

秋冬商戦に向けて現在も、同社は新しく付加価値の高い製品を作り続け、特に小売の棚を取るためのラインナップ増強に力を入れている。のど飴ではロングセラーの「健康のど飴」に「たたかう乳酸菌」など「たたかう」シリーズを新たに投入。たたかうのど飴キャンペーンを9月半ば以降に展開する計画である。素材のおいしさを最大限に生かす製法で作られた無香料で無着色の「ありのままに」シリーズでは流通別製品政策を導入、9月に「卵とミルク」「はちみつ黒糖」「すりおろし林檎」を全国一斉発売する。このうち、「すりおろし林檎」はコンビニ限定で8月に先行販売する予定である。また、「イスパハン」のヒットで同社の技術力を高く評価したピエール・エルメ氏の要請により、コラボ第2弾となる新味覚キャンディ「アンヴィ」を9月後半に投入する計画である。

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.

カンロ | 2017年9月15日(金)  
 2216 東証2部 | <http://www.kanro.co.jp/ir/>

## 事業概要

## 「ありのままに」シリーズ



出所：決算説明会資料より掲載

パッケージリニューアル後、インスタグラムなどのSNSにアップする「フォトジェニック消費」が拡大するピュレグミだが、10月に48種のパッケージを用意してピュレフォトキャンペーンを実施する。同時に9月3日グミ市場の活性化に向けて、日本グミ協会及び春日井製菓(株)、カバヤ食品(株)、UHA味覚糖(株)という国内グミメーカーとタッグを組み、G7・サミットに引っかけた「GUMMIT」という共同プロモーションを展開する予定である。

## 2014年12月期の営業損失は カルピスブランドの販売中止という特異な要因による

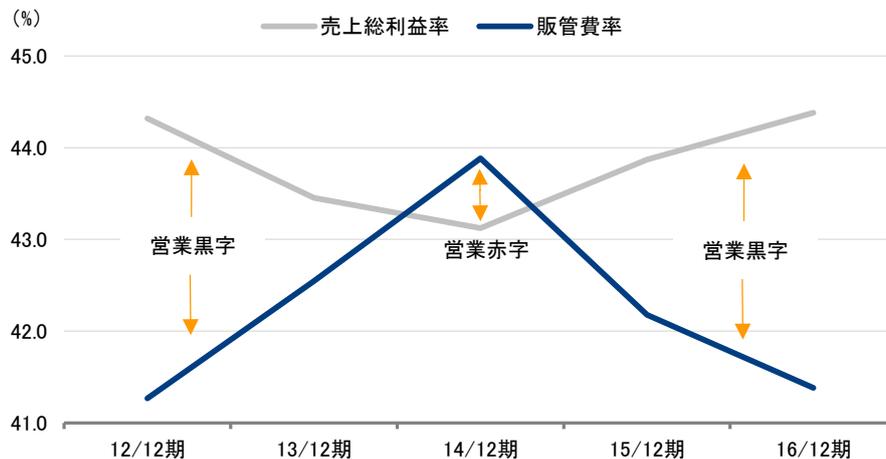
### 4. 収益構造とターニングポイント

近年の業績動向は、キャンディ市場の競争激化で売上総利益率・販管費率ともに悪化し営業利益は減益傾向を続けていたが、2014年12月期について営業損失に転落した。しかしその後は、売上総利益率・販管費率ともに改善しながら増益幅を拡大、2016年12月期には営業利益は2012年12月期の水準へと戻っている。

これは、売上高が200億円レベルから2013年12月期に180億円レベルへと急減したことが理由である。そして売上高の急減は、当時主力製品の1つだったカルピス(株)ブランドの飴やグミの販売を中止したことによる。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のである。この緊急事態に急遽、当時計画され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悪化をまかないきれず、営業損失に陥ってしまった。

## 事業概要

## 売上総利益率と販管費率からみる収益推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

## 製造原価構成比内訳 (単体)

(単位：%)

	12/12期	13/12期	14/12期	15/12期	16/12期
原材料費	59.0	59.9	59.6	60.3	59.6
労務費	18.5	19.0	19.0	19.4	20.6
経費	22.5	21.1	21.4	20.3	19.7

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

## 販管費構成比内訳

(単位：%)

	12/12期	13/12期	14/12期	15/12期	16/12期
運賃・保管料	13.5	12.9	13.6	14.4	14.0
代理店手数料	31.2	31.4	30.7	31.8	32.1
広告宣伝費	6.9	6.1	7.4	5.9	3.2
人件費	19.6	20.1	18.9	19.7	21.6

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

しかしながら、最悪期の2014年12月も製造費用の中身は率として悪化していない。これは、カルピスブランド製品の採算が平均的であったということも想像できるが、それ以上に、同社の原価構造が製品に大きく依存していないことを示している（原価は、包材や原材料の価格変動や高付加価値製品の構成比変化に短期的に影響を受ける場合がある）。つまり、一定以上の売上高を上げれば固定費率が下がって一定以上の利益を稼げる、比較的安定した収益構造だということができる。カルピスの場合は逆に、売上高の急減に見舞われたことによる、固定費率急上昇というアンラッキーが背景にあったということである。

#### 事業概要

また、販管費率も大きく悪化しなかった。販管費は、代理店手数料や人件費の比率が下がっていることから、変動費のコストの減少や短期リストラによって対応したと思われる。カルピスブランドのアンラッキーによって、同社収益構造の安定性が垣間見られたということである。

ちなみに、カルピス後の収益急回復は、7つの主カブランド（カンロ飴、ノンシュガーグルメリーズ、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）に経営資源を集中したことで売上が急速に戻り、固定費率が下がったからと言える。なお、製造原価内労務費、販管費内人件費がともに上昇気味だが、業績回復見合いのボーナス増や深謀遠慮の開発人材の強化が背景であり、決して悪材料ではない。

## メーカーとしての強みは徹底した生真面目さとライフスタイル提案

### 5. 製造・企画開発面の強み

同社はキャンディメーカーであり、ある意味シンプルな構造となっている。しかし、シンプルだからこそ、弱みをなくし強みを磨いて差別化する必要がある。

前項では製造面の強みを紹介したことにもなるので、特に企画開発の強みを紹介する。原点の「カンロ飴」のように、素材にこだわり、素材の持つ味を最大限に引き出そうとする、メーカーとして徹底した生真面目さが同社の第1の強みである。いいモノを作るというメーカーとして根源的な欲求が「カンロ飴」や「金のミルク」のような製品を生んだと言える。

一方、同社の企業使命である「美味しさ・楽しさ・健康」を顧客に届けるため、新技術の研究開発やマーケティングにも積極的に取り組んでいる。これはまさに消費者ニーズの多様化や少子高齢化など市場の変化に対して、新しい価値と新しい市場を創造し、ライフスタイルを提案することにほかならない。そんな中で、「ボイスケアのど飴」や「ノンシュガーのど飴」に続けと、今日も市場に新製品を次々と投入している。

「美味しさ」ではフランスのコンフィズリー（砂糖菓子）の世界観をキャンディで表現し、香ばしくコクのあるキャラメルにロレーヌ産の岩塩をきかせた「濃厚ほろにが塩キャラメルキャンディ」、「楽しさ」ではキャンディの形を色えんぴつ型にした「色えんぴつキャンディ」、「健康」では「健康のど飴」ブランドより発売する、シールド乳酸菌®を配合した「健康のど飴 たたかう乳酸菌」――などである。

飴以外にも新製品を続々投入している。主カブランド「ピュレグミ」では、フォトジェニック消費を見越したカラフルなパッケージを今秋に投入するほか、中心に濃厚なジュレを閉じ込めることで本格的なフルーツのおいしさが楽しめる「ジュレピュレ」やコラーゲンとビタミンCを強化して体の内側からキレイを応援する「ピュレグミインナーサポート」、成形製法で特許出願中のハードな3D食感が楽しい「カンデミーナグミ」などである。

カンロ | 2017年9月15日(金)  
 2216 東証2部 | <http://www.kanro.co.jp/ir/>

#### 事業概要

#### 主要製品



※左からたたかう乳酸菌、ピュレグミインナーサポート、マチュアグミ  
 出所：ホームページより掲載

そのほかでは、直営店「ヒトツブカンロ」は6月に店舗リニューアルを行い、「マチュアグミ」「ショコラ・ド・グミツェル」などがメディアに取り上げられた。

## リテールサポートは今後大きな強みとなり、売上げをけん引へ

### 6. 営業面の強み

同社の販路はスーパー（SM：GMS含む）とコンビニエンスストア（CVS）、ドラッグストア（DRUG）である。インテージのSRIによる2017年1月～6月の数字だが、キャンディ市場における各販路の売上高構成比はスーパーが46.5%、コンビニエンスストアが37.0%、ドラッグストアが16.5%であった。市場の伸びはそれぞれ前年同期比5.1%減、同1.0%減、同6.2%増、同社の伸びはそれぞれ同0.6%減、同10.6%増、同13.2%増である。同社の販路別・製品別の伸びは、スーパーが飴が同1.7%減、グミが同5.1%増、コンビニエンスストアが飴が同13.7%増、グミが同6.6%増、ドラッグストアが飴が同15.9%増、グミが同6.2%増となっている。

ここで注目されるのがコンビニエンスストアとドラッグストアの飴の伸びである。リテールサポートの効果と言える。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、開発や企画、マーケティングが同行することで、時間をかけず提案力やソリューションを大きく強化しようというものである。競争の激しいコンビニエンスストアでは取引先とのきめ細かい情報交換と製品提案、手薄だったドラッグストアや地方スーパーにも営業を仕掛けられるようになったことで、市場の伸びを大きく上回ったのだろう。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が、2017年12月期上期には早くも顕在化しつつあると言えるだろう。

## 事業概要

三菱商事は親会社（持分 27.77%）で、三須社長始めトップマネジメントに出身者が少なくない。しかも売上高構成比で 95% 以上もあ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いる。三菱商事の主な役割は与信管理にあり、ほかに新規取引先開拓のサポートや一部原材料の調達である。特段に与信管理を三菱商事に任せることで専門メーカーに専念することができる。これも強みの 1 つだろう。

一方、同社にも弱みがあると考えている。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いまだ参入していない錠菓、販路もドラッグストアや地方スーパーでは出遅れている可能性が高い。ノウハウの蓄積やロングセラーの活躍など長所となっていた「老舗」が裏目に出て、変化への対応が鈍くなっているのではないかと懸念している。

実はこの弱み、もちろん社内では何年も前から分かっていたことだろうが、「老舗」に依存・安住するのではなく「老舗」を進化させなければならないということを、今般同社が改めて認識したのであろうと推測している。なぜそのような推測をしたかという、カルピス問題後の主カブランドへの経営資源の集中や営業方法の変更、投資計画など、「老舗」の同社にとってかなりリスクの高い戦略が相次いでいるからである。そのようなリスクを取った戦略は、相当の危機感と覚悟がなければできないことだからだ。そしてそれを集約したのが中期経営計画「NewKANRO 2021」だと理解している。

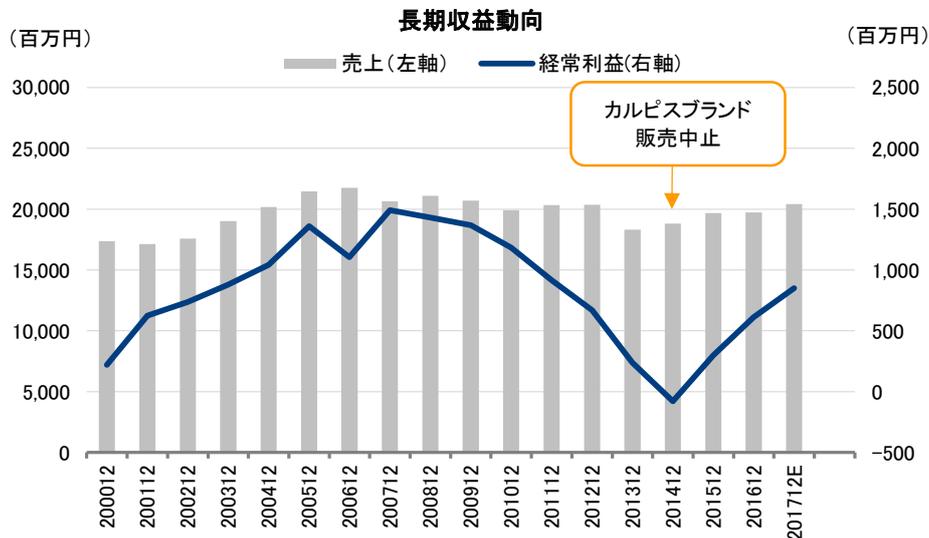
## ■ 業績動向

### ターニングポイントの後、収益回復しつつあるが依然不満

#### 1. 長期収益動向

長期的な収益動向から現在の収益水準を考慮する。まず 2000 年以降、販路としてはコンビニエンスストアの成長、製品としては機能性製品やグミの拡大によって売上利益ともに拡大した。しかし 2000 年代半ばをピークに売上高は微減、利益率は急速に悪化した。競争激化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 年である。そしてその後、水準は不満だが、各種施策によって利益を V 字回復させている。長期的に見ても、2014 年はまさにターニングポイントだったと言えるだろう。

## 業績動向



出所：会社資料よりフィスコ作成

## V字回復はブロックでなく、強みの顕在化が背景

### 2. 2016年12月期と2017年12月期第2四半期の業績動向

#### 2016年12月期業績

(単位：百万円)

	15/12期	売上比	16/12期	売上比	前期比
売上高	19,683	100.0%	19,716	100.0%	0.2%
売上総利益	8,635	43.9%	8,750	44.4%	1.3%
販管費	8,301	42.2%	8,158	41.4%	-1.7%
営業利益	333	1.7%	591	3.0%	77.4%
経常利益	299	1.5%	612	3.1%	104.2%
親会社株主に帰属する 当期純利益	86	0.4%	500	2.5%	476.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

2016年12月期は売上高19,716百万円(前期比0.2%増)、営業利益591百万円(同77.4%増)と微増収大幅増益となった。グミの堅調と飴の低迷が続くキャンディ市場で、効率的な販促によって上期は順調に推移したものの、下期は天候不順や自然災害などの影響により生鮮など食品価格が高騰して消費者の買い控え傾向が強まり、売上高は期初計画に未達となった。大幅増益については、主力7ブランドへの集中や社長直轄のSCM推進部による全体最適、工場での改善活動などにより原価低減が図れた結果といえ、期初計画を大きく上回った。特に主力7ブランドに集中する戦略によって、好採算の7ブランドの売上高構成比が14年の55%から16年の63%へと上昇しており、ミックス改善の効果が分かる。

## 業績動向

2017年12月期第2四半期は売上高10,418百万円(前年同期比4.4%増)、営業利益475百万円(同24.6%増)で、ともに計画を上回った。主力7ブランドへの集中やリテールサポートの効果などにより、「金のミルク」シリーズや「スーパーメントールのど飴」などが好調だった飴の売上高が前年同期比5.0%増、「ピュレグミ」や「ジュレピュレ」が好調のグミも同5.8%増と、両輪がともに収益貢献したためである。

利益面では、主力7ブランドへの集中によるミックス改善効果がまだ継続していることに加え、新製品数の絞り込みや開発費用の削減による原価低減、販売好調も利益貢献した。これにより、販売好調による経費増、研究開発や教育調査など先行的費用を吸収して2ケタ増益となった。

## 2017年12月期第2四半期業績

(単位：百万円)

	16/12期2Q			17/12期2Q			
	実績	売上比	進捗率	実績	売上比	前年同期比	進捗率
売上高	9,979	100.0%	50.6%	10,418	100.0%	4.4%	49.6%
売上総利益	4,447	44.6%	50.8%	4,794	46.0%	7.8%	-
販管費	4,066	40.7%	49.8%	4,319	41.5%	6.2%	-
営業利益	381	3.8%	64.5%	475	4.6%	24.6%	57.3%
経常利益	391	3.9%	64.0%	482	4.6%	23.2%	56.8%
親会社株主に帰属する当期純利益	242	2.4%	48.5%	307	3.0%	26.5%	60.3%

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 一見高そうな2017年12月期利益計画だが十分射程圏内

## 3. 2017年12月期の業績見通し

## 2017年12月期下期の業績見通し

(単位：百万円)

	16/12期下期		17/12期下期		
	実績	売上比	予想	売上比	前年同期比
売上高	9,737	100.0%	10,581	100.0%	8.7%
売上総利益	4,302	44.2%	-	-	-
販管費	4,092	42.0%	-	-	-
営業利益	210	2.2%	354	3.4%	68.9%
経常利益	220	2.3%	367	3.5%	66.6%
親会社株主に帰属する当期純利益	257	2.6%	202	1.9%	-21.3%

出所：決算短信よりフィスコ作成

## 業績動向

同社は2017年12月期の売上高を2,100百万円(前期比6.5%増)、営業利益を830百万円(同40.3%増)と見込んでいる。下期は売上高の伸びが前年同期比8.7%増と一見高そうだが、2016年12月期下期の売上高が天候不順や自然災害により低水準だったことを考えると、ハードルは決して低くないものの、達成は十分可能性と思われる。利益面では、第2四半期同様に主力7ブランドへの集中によるミックス改善と一層の原価改善を進める計画のため、リテールサポートなどによって売上高が計画を達成できれば、利益も十分射程圏内と予想する。

## 2017年12月期の業績見通し

(単位:百万円)

	16/12期		17/12期		
	実績	売上比	予想	売上比	前期比
売上	19,716	100.0%	21,000	100.0%	6.5%
売上総利益	8,750	44.4%	-	-	-
販管費	8,158	41.4%	-	-	-
営業利益	591	3.0%	830	4.0%	40.3%
経常利益	612	3.1%	850	4.0%	38.9%
親会社株主に帰属する 当期純利益	500	2.5%	510	2.4%	1.9%

出所:決算短信よりフィスコ作成

## 拡大再生産のサイクルに入るには、売上拡大と採算改善が必要

### 4. 財務諸表分析

財務諸表を見て気付くのは、やはりカルピスブランドの販売中止による収益悪化である。そして、いい点としてはそこから全般的に徐々に回復していること、悪い点としては資産利益率の水準が低いことである。資産回転率は設備資産の効率改善の一方、棚卸資産の効率がやや悪化しており、売上成長の弱いことが要因と思われる。また、利益率については、構造上の安定感はあるが水準が低い。これは、売上総利益高の不足が足を引っ張っていると考えられる。財務安定性はそこそこ高いと言えるので、売上高の拡大と売上総利益率の改善が資産利益率の改善=拡大再生産=成長につながると考える。

**カンロ** | 2017年9月15日(金)  
 2216 東証2部 | <http://www.kanro.co.jp/ir/>

## 業績動向

総資本利益率 (単位：%、回、百万円)					
	12/12期	13/12期	14/12期	15/12期	16/12期
ROA	3.8	1.4	-0.5	1.7	3.5
営業利益率	3.1	0.9	-0.8	1.7	3.0
総資産回転率	1.15	1.06	1.08	1.11	1.12
株主資本利益率					
	12/12期	13/12期	14/12期	15/12期	16/12期
ROE	2.8	0.4	-4.9	0.9	5.2
親会社株主に帰属する当期純利益率	1.5	0.3	-2.6	0.4	2.5
総資産回転率	1.15	1.06	1.08	1.11	1.12
レバレッジ	1.7	1.6	1.7	1.9	1.8
利益率					
	12/12期	13/12期	14/12期	15/12期	16/12期
親会社株主に帰属する当期純利益率	1.5	0.3	-2.6	0.4	2.5
原材料費	59.0	59.9	59.6	60.3	59.6
労務費	18.5	19.0	19.0	19.4	20.6
経費	22.5	21.1	21.4	20.3	19.7
売上総利益率	44.3	43.5	43.1	43.9	44.3
販管費率	41.3	42.5	43.9	42.2	41.3
運賃・保管料	5.6	5.5	6.0	6.1	5.8
代理店手数料	12.9	13.4	13.5	13.4	13.3
広告宣伝費	2.8	2.6	3.3	2.5	1.3
人件費	8.1	8.5	8.3	8.3	8.9
営業利益率	3.1	0.9	-0.8	1.7	3.0
資本効率					
	12/12期	13/12期	14/12期	15/12期	16/12期
総資産回転率	1.15	1.06	1.08	1.11	1.12
金融資産回転率	2.86	2.59	2.55	2.64	2.53
棚卸資産回転率	32.98	28.43	27.72	27.42	26.52
設備資産回転率	2.03	1.93	2.02	2.07	2.17
在庫原価回転率	18.36	16.08	15.77	15.39	14.75
成長性					
	12/12期	13/12期	14/12期	15/12期	16/12期
増収率	0.1	-10.0	2.7	4.7	0.2
営業増益率	-33.1	-73.3	-	-	77.4
総資産増加率	0.1	-6.2	8.3	-3.8	3.5
在庫増加率	15.7	-5.4	16.7	-3.5	10.9
安全性					
	12/12期	13/12期	14/12期	15/12期	16/12期
自己資本比率	60.6	63.1	53.8	54.3	54.3
当座比率	130.7	138.1	102.1	139.9	145.5
流動比率	155.6	162.3	119.0	165.7	170.0
固定比率	99.2	96.6	104.5	109.7	97.9
有利子負債依存度	6.8	4.8	15.0	11.3	9.7
回転差資金	-3,121	-3,086	-3,360	-3,369	-3,376
正味運転資本	3,783	3,712	4,091	4,074	4,158
手元流動性	1,144	876	2,010	1,106	2,376
ネットキャッシュ	-56	75	-690	-859	638
インタレスト・カバレッジ・レシオ (倍)	28.3	10.3	-12.1	27.2	61.1
BEP売上比率	74.6	78.5	81.6	77.1	74.7
粗キャッシュフロー	1,440	1,115	544	1,073	1,500
粗フリーキャッシュフロー	1,106	625	-716	-764	1,047

出所：決算短信よりフィスコ作成

## ■ 中期経営計画

### 目指すはキャンディメーカー No.1

#### 1. 経営理念と中期経営計画の考え方

同社の使命は消費者に「美味しさ・楽しさ・健康」を提供することであり、そのためには永続的に一定水準以上の利益を出し続けなければならない。でなければ、「美味しさ・楽しさ・健康」を消費者に提供することができなくなるからである。

同社は 2014 年に中期経営計画を策定し、2019 年に売上高 250 億円、経常利益 15 億円の達成を目指して、5 項目の「カンロ構造改革」と利益の早期回復を掲げた。しかし、2014 年 12 月期にカルピス問題により利益が赤字転落したため、第 4 項目の拡大戦略を選択と集中へと変更し、短期的な処置を施すこととなった。その後収益回復の傾向が見えてきたことから、2016 年に改めて中期経営計画「NewKANRO 2021」を策定し、2021 年 12 月期に売上高 260 億円、経常利益 26 億円を目指すことになった。改めて目指すのはキャンディ No.1 企業である。

同社は、回復したとはいえピーク利益に程遠い現状の利益水準を十分とは考えていない。そのため、「NewKANRO 2021」における基本戦略は成長戦略となっている。利益が損失から回復するなかで、不十分とする部分と、同社は同意しないかもしれないが、弱みが明確になった部分があると考えている。不十分とする部分は、安心安全のために最優先される品質、認知度が高く愛されるブランド力、シェアでも利益水準でもトップの売上と利益のことである。そして弱みは、先述したノウハウの蓄積やロングセラーの活躍など長所になっていた「老舗」が裏目に出て、変化への対応が鈍くなっているかもしれないことである。逆に言えば、不十分を充足して弱みを克服すれば、おのずと 2021 年 12 月期の経常利益 26 億円が近づく。そのための戦略が「売上高拡大戦略」と「経営基盤の強化」の両輪という理解である。

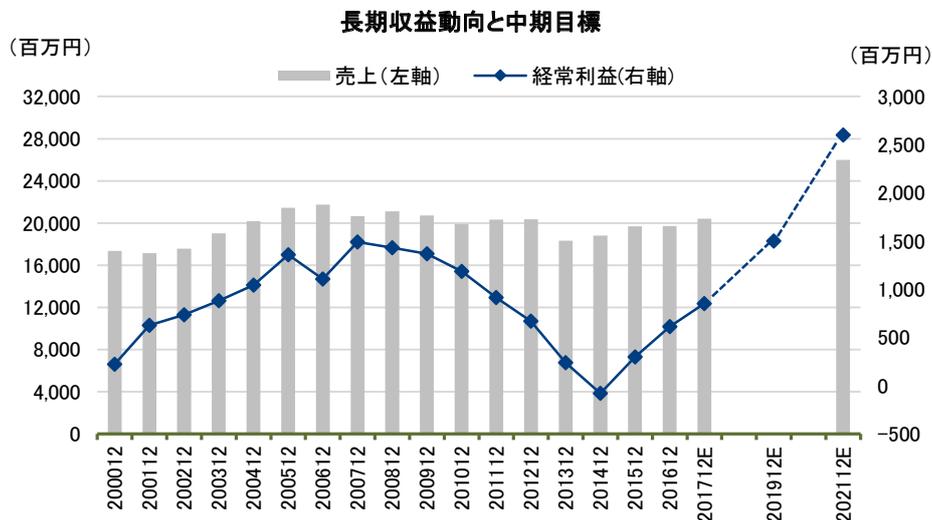
「売上高拡大戦略」では、近年市場が拡大しているグミの大幅な売上高増加を狙う。食感、美味しさ、パッケージ形態など様々な角度で開発を進め、新奇性の高いグミ製品の開発を目指す。また、生産量を増加させるための設備投資も実施する計画である。一方、飴に関しては既存の主力品のブラッシュアップに加え、付加価値の高い機能性製品や新しく美味しい製品を開発する。リテールサポートによる既存取引先の深耕、新販路の開拓も売上増加に寄与するだろう。

「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。今後は無駄の排除と原価低減を徹底的に進めることで収益力を一段と高めるとともに、品質保証体制の充実、人材育成を強化する人事制度への移行、情報システム環境の整備、CSR 活動の推進などにより、経営基盤を一層強化していく方針である。

## 中期経営計画

目指す利益水準も、それを達成するための売上高拡大戦略も経営基盤の強化も、非常に志が高い。高いという以上に、実際に中期経営計画を推進する従業員の見たことのないはるか彼方かもしれない、目線を引き上げること自体が一苦勞だろう。達成は困難極まるものに思われる。しかし、「老舗」である限り、一定程度の利益を獲得するのは難しくないが、一定以上の利益を目指すには大きな変革が必要となる。したがって、これくらいの高い目標と強いマネジメントは必然と言っていいだろう。

とはいえ、2017年12月期上期から経営体制の見直しやリテールサポートの導入などが機能し、大幅増益という良好なスタートを切ることができた。このため社内のモチベーションも上がっている様子である。「老舗」として守るべきは守り、進歩すべきは進歩する、困難至極と思われよう高い頂も、モチベーションが高ければ意外と早く手が届くかもしれない。2018年2月には慣れ親しんだ中野から新宿へと本社を移転し、いよいよ中期経営計画にロックオンする。



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. 売上高拡大戦略

売上高拡大戦略で成長エンジンとなるのがグミである。グミに慣れ親しんだ世代の広がりやグミを知らないシニア世代への訴求、両方のアプローチによる需要の取り込みが期待できる。このためグミ工場を新設する計画である。松本工場内に2018年着工、2019年稼働の予定で、生産能力倍増と原価低減が見込まれる。足もと建築費が高騰しているが、グミ新工場は何よりも優先する考えである。そして、これまでボトルネック気味だったことから多様な製品開発ができずアイデアはたまっている。新ジャンルのグミを生産することも検討している。シニア層など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販売見込み先もある。ただし、稼働予定から分かるように収益寄与は中期経営計画の後半になる見込みである。

## 中期経営計画

だから、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えて付加価値の高い新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。また、手軽に持ち歩きやすいサイズや形態のパッケージへの改良余地も大きいと考えられ、需要を喚起する製品を思い切って投入していくことになるだろう。

ある程度収益力が回復すれば、カルピス問題の際に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。海外では、日本の飴への需要が強いアジアが、まさに今進出のチャンスである。新規菓子については、例えば錠菓だが、利便性や携帯性に優れることから拡大しているカテゴリーなのに、同社は手を付けていない。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。

## リスクコントロールのためにこそ CSR 活動は重要である

### 3. ビジネスリスク

同社は 1) 菓子業界における競合、2) 品質・表示、3) 災害、4) コンプライアンス、5) 風評、6) 情報システム——などに事業リスクがあるとしている。

1) 卸売業や小売業の競争が激化、系列化・統合化が加速、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おり、こうした激しい競合が同社の収益や財務に影響を及ぼす可能性がある。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り、この場合も収益や財務に影響を及ぼす可能性がある。積極的な販促活動や既存主力製品のブラッシュアップ、優位性のある新製品の不断の開発こそが、同社にとって最善の対策と思われる。

2) ～ 4) 及び 6) の、食品会社としての製品の品質・安全性の確保、予期せぬ災害、コンプライアンス違反、コンピュータシステムのウイルス感染などは十分予測可能であるため、近年強化している CSR 活動（後述）の中で対応している。5) 同社に起因する不適切事項が発覚した場合、速やかに適切な対応を取る方針になっている。しかし、同社への悪質な風評が発生・流布した場合、たとえそれが虚偽であったとしても、同社の社会的信用を毀損し、収益や財務に影響を与える可能性がある。

## ■ CSR（企業の社会的責任）と株主還元

### 信頼と競争力を向上させる CSR

CSR（Corporate Social Responsibility：企業の社会的責任）とは、企業が自らの利益を追求するだけでなく、消費者や従業員、取引先、株主、経営者、社会などあらゆるステークホルダー（利害関係者）の利益を実現するために適切な意思決定をする、経営者・企業自身の責任のことである。CSRによって企業の信頼や競争力が向上することから、株価の上昇にも影響を与えていると言われている。以下で同社のCSR活動を見る。

#### 1. 環境、社会への対応

食品メーカーとして最も重要な食の安全への取り組みは各部門で成されている。開発部門では、顧客の視点に立った研究・開発に積極的に取り組んでおり、原料の調査からレシピ・製法の検討、製造テストを繰り返し行い、食品の安全性を確認した後に製品を提案している。

工場部門では、食品衛生法など食品関連法規ばかりでなく独自の厳しい基準を遵守するなど、徹底した衛生管理・品質管理に取り組んでいる。製造現場では5S（整理・整頓・清掃・清潔・躰）やVM活動（見える化）によって、より安全で安心な製品づくりのためのバックグラウンド構築も進めている。製造時刻を分単位で管理するトレーサビリティシステムを導入、敏速かつ効果的に生産履歴を追跡する体制を構築し、製品の更なる安全性の向上とより鮮度の高い風味豊かな製品の提供を可能にする。

品質保証部門では、開発部門に対して新製品の製品設計審査の実施と食品関連の法令順守状況の確認をする一方、工場部門に対しては定期的な品質監査や製造環境審査によって食品関連法規を遵守した品質管理のチェックも実施している。顧客からの意見や指摘については社内関係部署で速やかに閲覧できるようになっている。グミを製造する長野・朝日工場では、フードディフェンスを包含する国際的な食品安全規格であるFSSC22000を取得した。

その他、環境、次世代人材の育成支援、女性の活躍推進、社会（世界の子どもや地域）、教育支援への取り組みを強化している。こうした活動はCSRレポートにまとめられ、ホームページに掲載しており、誰でも閲覧することができる。また、「ひと粒のメッセージ」プロジェクトやキャンディスマイルプロジェクトといった、分かりやすい形でもCSRを実践している。

## コンプライアンス遵守や事業継続に向けガバナンスを強化

### 2. コーポレートガバナンス

同社は社会の一員として、法令順守、社会貢献、公明正大な企業行動を実践するための規範となる「企業行動憲章」を制定し、企業倫理の指針としている。また、経営の透明性と健全性の確保、経営の効率性の向上と持続的な企業価値の向上の実現を目指している。このためには、取締役会及び監査役会の機能強化、経営状況の情報開示（ディスクロージャー）、株主への説明義務が重要であると考え、コーポレートガバナンスの充実に取り組んでいる。この実現のため、当社は監査役会設置会社の形態を選択し、独立役員の要件を満たす社外取締役・社外監査役の選任により経営監督機能を強化するとともに、執行役員制度を導入して意思決定や業務執行の迅速化・効率化を図っている。

同社はコンプライアンスを法令・社内規定にとどまらず、一般的な社会規範等を遵守して行動することと定義している。その中で、全社員を対象にしたコンプライアンス教育の徹底、チーフ・コンプライアンス・オフィサーの下でのコンプライアンス委員会の設置、毎年 2 回の定時委員会での規定や教育に関する審議などを実施している。また、法令違反に関する通報ができる内部通報窓口を社内外に設置、通報時にはコンプライアンス委員会を招集して検討・審議する。

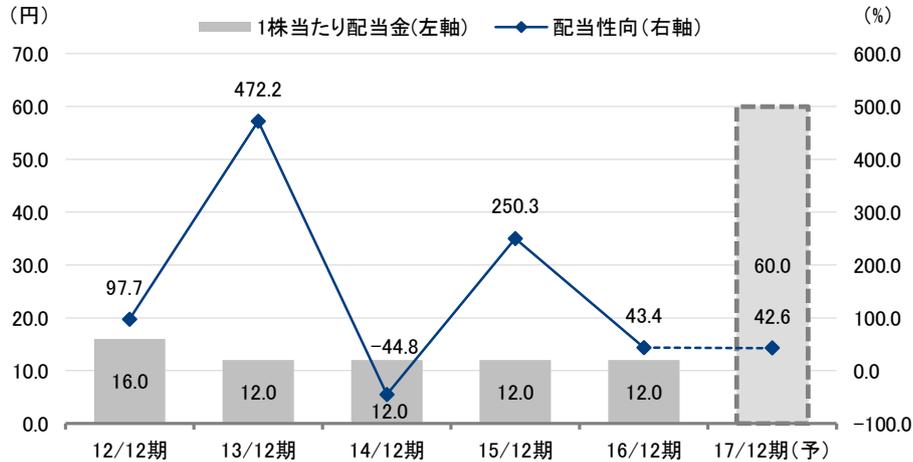
BCP (事業継続計画) を策定し、災害や事故などの予期せぬ出来事が発生した場合、全役員及び従業員とその家族の安全確保を第一とした上で、安全で安心な製品の安定供給の早期復旧及び継続を実現することとしている。

## 期中に株式数の変更はあったが、配当性向は安定的

### 3. 株主還元の考え方

同社は株主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ている。近年当期利益のアップダウンが大きかったため配当性向のボラティリティは上がったが、配当額は年間 12 円 (中間 6 円) で一定を保ってきた。期中の株式数の変更はあったが、収益体質が改善してきたことで 2016 年 12 月期、2017 年 12 月期とも配当性向 (予想) は 42 ~ 43% で安定している。

同社は、キャンディの老舗専門メーカーとしてブランドを維持しつつ、中期経営計画に示した戦略によって変化を怖れず新たな挑戦をし、CSR 強化にも積極的に取り組んで、売上利益を伸ばし収益力の高い企業を目指す。その結果とし高水準の株主還元を実現し、株主の満足度を高めていく考えである。

**1株当たり配当金と配当性向の推移**


出所：決算短信よりフィスコ作成

なお、同社は2017年7月1日、2016年12月期決算とともに発表していた単元株式数の変更(1000株→100株)と株式の併合(5株→1株)を実行した。単元株式数の変更は株式売買の利便性向上、株式併合は投資単位の適正化が目的と考えられる。

### 3つの楽しさから選ぶ株主優待

#### 4. 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。

#### 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