

|| 企業調査レポート ||

カンロ

2216 東証 2 部

[企業情報はこちら >>>](#)

[紹介動画はこちら >>>](#)

2019 年 10 月 2 日 (水)

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. 会社概要	02
2. キャンディ市場	04
■ 事業概要	05
1. 事業内容	05
2. 製造面の強み	06
3. 営業面の強み	07
■ 中期経営計画	08
1. 長期ビジョン	08
2. 中期経営計画「NewKANRO 2021」	09
3. 売上拡大のための具体的戦略	10
■ 業績動向	12
1. 2019年12月期第2四半期の業績動向	12
2. 2019年12月期下期の戦略	13
3. 2019年12月期の業績見通し	14
4. 中期経営計画の進捗と成長イメージ	15
■ 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

成長戦略の要、新グミ製造ラインが本稼働

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もある。1955 年に新発売したロングセラー商品「カンロ飴」、1980 年代はのど飴、1990 年代はグミやノンシュガー製品、2002 年には大人の女性市場を開拓した「ピュレグミ」、そして今、ミルクキャンディブランド売上 No.1※の「金のミルク」(2012 年発売) 等、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。しかし近年、人口減少や少子高齢化などによりキャンディを取り巻く環境は厳しくなってきた。こうした事業環境の変化に対応し、同社は 2017 年に長期ビジョンを策定し、新 CI (コーポレート・アイデンティティ) を導入し様々な改革を行っている。足元では、長期ビジョンの実現に向けた事業戦略を推進しているところである。

※(株)インテージ SRI® ミルクフレーバーキャンディ市場 2016 年 9 月～2018 年 8 月 累計販売金額ブランドランキング

同社は製造と営業の両面で強みを有する。

まず、製造面の強みは 100 年を超えて配合や製法に関する膨大なノウハウが蓄積されていることである。そうしたノウハウによって、素材にこだわって良いモノを作るといったメーカーらしいプロダクトアウト発想による製品も、マーケットインにより市場のニーズやウォンツを実現する機能的な製品も柔軟に作り出すことができる。

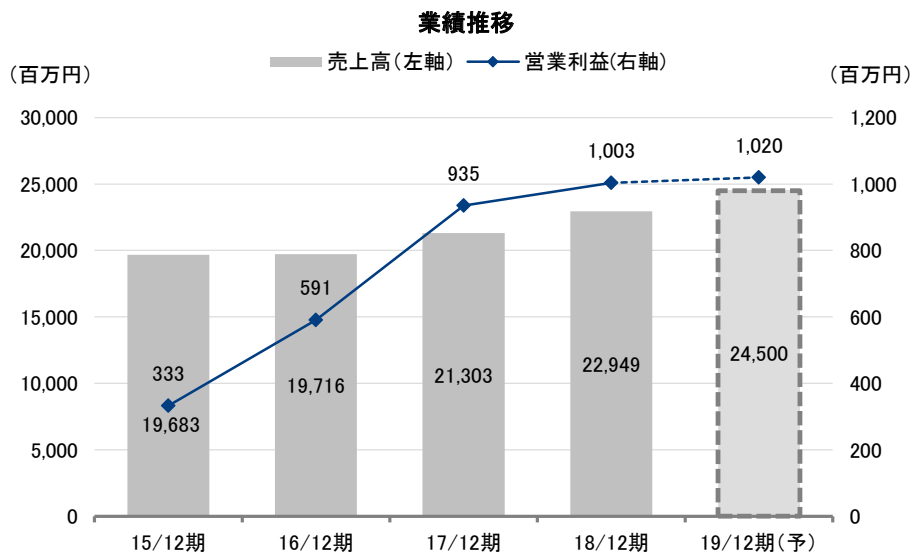
次に、営業面の強みは商品企画やマーケティングの担当者が営業に同行するリテールサポートなどのユニークな営業体制にある。営業の効率化や提案力の強化という効果があり、菓子の主要販路であるスーパーマーケット(以下、スーパー)やコンビニエンスストア、ドラッグストアという各チャンネルで市場を上回る成長を続けている。

2016 年に策定した中期経営計画「NewKANRO 2021」では、2021 年 12 月期損益計画として、売上高 260 億円、ROE10% 以上を達成し、“キャンディ No.1” 企業へと進化することを同社は目指している。そのため、成長戦略の 2 つの要として「ブランド基軸経営への進化」、事業基盤強化に向けた「サステナブル経営への深化」を推進している。2018 年 12 月期には西新宿への本社移転、そして子会社吸収による生産性向上策を実施した。更に 2019 年 2 月には「NewKANRO 2021」達成に向けて 2 本目となる新グミラインを本格稼働させ、売上高・利益の拡大策へとギアを引き上げた。並行して、原価低減の徹底、人事制度や情報システムなど内部環境の整備、IR の強化など経営基盤の強化も進めている。

同社は 2019 年 12 月期業績について、売上高 24,500 百万円(前期比 6.8% 増)、営業利益 1,020 百万円(同 1.6% 増)を見込んでいる。2019 年 1～6 月は、飴市場が前期からわずかながら伸長してきた一方、グミ市場は業界の新製品不足から縮小に転じたもようである。そのような環境においても、同社はグミも市場以上の成長を続け、売上を増やしている。しかし、新グミラインの稼働が若干遅れたため、第 2 四半期の進捗はややビハインドした。このため通期業績見通しをわずかに引き下げたが、「NewKANRO 2021」の目標に対しては順調に進捗している。さらに 2019 年 8 月 8 日に開催した同社で初めての機関投資家対象の「決算説明会」で、代表取締役社長の三須氏は 2021 年度の目標達成について売上高 260 億円超、ROE10% 超をコミットメントした。

Key Points

- ・素材と機能性にこだわる老舗の有名キャンディメーカー
- ・成長の要となる新グミラインが本稼働、グミ生産能力倍増へ
- ・2021年12月期に売上高260億円、ROE10%以上をコミットメント



注：17/12期まで連結、18/12期以降単体
 出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

100年を超える老舗の大手キャンディメーカー

1. 会社概要

同社は100年を超える社歴を誇る老舗のキャンディメーカーである。1912年に宮本製菓所として開業し、戦後間もなくの1955年に新発売した「カンロ飴」が今も続く大口ロングセラーブランドとなり、1960年にはヒットにちなんで社名をカンロ株式会社に変更した。1962年に東京証券取引所市場第2部に株式を上場して生産能力を増強、1980年代はのど飴、1990年代はグミやノンシュガー製品、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。現在では全国に3工場、1研究所、12の営業拠点を構える、キャンディ業界屈指の大手専門メーカーとして知られる。

カンロ | 2019年10月2日(水)
 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氏が山口県島田村(現 光市)で製菓業「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)を発売	カンロ飴
1959	長野県松本市に松本工場を新設	
1960	「カンロ飴」ヒットにちなみ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	山口県光市に新工場(第1期)を建設	ナッツボン
1970	大阪万国博覧会菓子展示会出展	金字糖
1972	山口県光市に光製菓株式会社(後のひかり製菓株式会社)を設立	
1973	三菱商事と業務提携、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(スティックタイプ)/シーハーハー
1987	台湾に合併会社を設立(1996年解散)	珈琲茶館
1989	本社を東京都新宿区に移転 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(後に事業所名を「ひかり工場」に改称)	
1997	中国汕頭に合併会社「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(環境マネジメントシステム)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	海苔と紀州梅のはさみ焼き/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	「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ングコンペティション入賞	
2008	「カンロ飴」が菓子博(姫路)で金賞受賞	
2010		アーモンドスウィーツランチ キャンディ
2011	長野県朝日村に朝日工場を新設 ISO14001をひかり工場、松本工場、本社・支店(2014年返上)に加え、朝日工場が認証登録し 全事業所で取得 のど飴の日(11月15日)が日本記念日協会にて登録	
2012	「アーモンドスウィーツランチ キャンディ」が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」発売	金のミルク/100% シリーズグミ
2013		カンデミーナグミ
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	
2016	新中期計画「NewKANRO 2021」を発表	
2017	新CIを導入	健康のど飴たかまなカハニー
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オペラシティビルへ移転 FSSC22000をひかり工場が取得 連結子会社ひかり製菓株式会社を吸収合併	新カンロ飴シリーズ/健康のど飴ドクタープラス
2019	松本工場新グミライン稼働開始 FSSC22000を松本工場が取得	

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

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.

シェアはハードキャンディ 1位、グミ 3位

2. キャンディ市場

全日本菓子協会によれば、2018年度の菓子市場は小売金額で3兆3,909億円、生産金額で2兆4,985億円とかなり大きな市場である。菓子ジャンルとは飴菓子、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、2018年は、飴菓子やビスケット、スナック菓子などの売上が伸び、チューインガムやチョコレート、米菓などが減少した。

その中で同社の属するキャンディ※1の市場規模は、販売金額が1,976億円(前年比5.1%増)ほどで、菓子市場の中でも比較的高い伸びを示していると言われている((株)インテージ SRI® 組成別市場 2018年1月~2018年12月 販売金額)。同社は、キャンディ市場を組成別から、飴(ハードキャンディ)、グミ、錠菓、その他(ソフト・キャラメルなど)の4つに分けて捉えているが、長年微減傾向にあったハードキャンディが足元で底打ち傾向となり、新食感が受けているグミと携帯性が好評の錠菓が比較的高い伸びを示してきた。このような市場で、同社はハードキャンディとグミをメインに扱っているが、ハードキャンディはシェアが19.1%※2で同社がトップ、グミが11.7%※2で3位とそれぞれが上位にある。

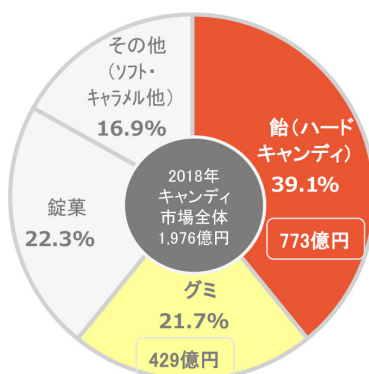
※1 同社はハードキャンディとグミを合わせてキャンディと称している。

※2 (株)インテージ SRI® 組成別市場 2018年1月~2018年12月 販売金額ランキング

キャンディ市場

■ 市場環境(2018年度)

- キャンディ市場全体は前年比+5.1%の伸長
- 「グミ」が前年比+9.0%と伸長を牽引



2018年度 DATA

カテゴリー	金額	前年比%	
飴(ハードキャンディ)	773億円	+3.0	当社の メイン 市場
グミ	429億円	+9.0	
錠菓	440億円	+8.0	
その他(ソフト・キャラメル他)	334億円	+1.9	
キャンディ市場 全体	1,976億円	+5.1	

注：(株)インテージ SRI® 組成別市場 2018年1月~2018年12月 販売金額シェアのデータを基に作成
 出所：決算説明会資料より掲載

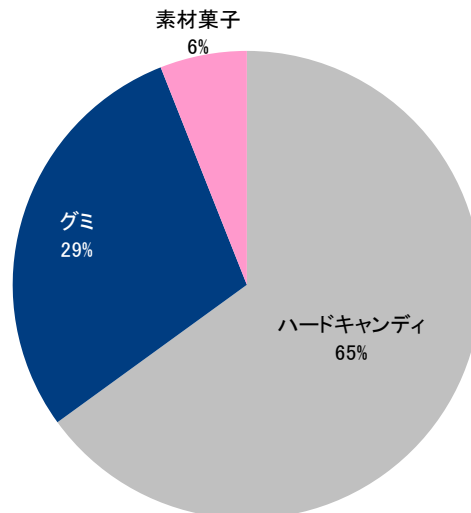
■ 事業概要

ハードキャンディとグミが主力

1. 事業内容

同社は「ノンシュガー果実のど飴」や「金のミルク」などのハードキャンディ、「ピュレグミ」などのグミ、「まるごとおいしい干し梅」などの素材菓子を扱っているが、錠菓は扱っていない。売上高構成比はハードキャンディ65%、グミ29%、素材菓子6%となっている(2019年12月期第2四半期)。また、キャンディを水分値などによって分類すると、ハードキャンディ(水分値:1~3%)、ソフトキャンディ(6~8%)、グミキャンディ(10~20%)、ゼリー(75~85%)となるが、同社が扱っているのはハードキャンディとグミキャンディである。製造は山口県のひかり工場、長野県の松本工場と朝日工場の3工場体制である。ひかり工場はハードキャンディ、朝日工場はグミキャンディ、松本工場はハードキャンディとグミキャンディの両方を製造している。営業拠点は全国に12の支店・営業所を構えており、各地のスーパーやコンビニエンスストア、ドラッグストアにアクセスすることが可能となっている。また、直営店として、東京駅と大阪駅に「ヒトツブカンロ」を出店している。同社の強みは製造と営業の両面にある。

売上高構成比(2019年12月期第2四半期)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

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

飴の多くは、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、飴（ハードキャンディ）の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多数存在する理由にもなっている。当社には、そうした配合や製法に関する膨大なノウハウが、100 年以上に渡って専門メーカーとして長く成長を続ける原動力になっている。

ロングセラーで同社の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となっていた。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利用することを思い付いた。似たような発想をしたメーカーも多かったらしいが、しょうゆの塩分によって、べたつきや焦げ付きが発生し、製品化できたのは当社だけだったということだが、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更したのは前述したとおりである。

一方、新たなニーズやウォンツを掘り起こすことで作り出された製品も数多い。「健康のど飴」は 1981 年に菓子業界初の「のど飴」として発表され、新たなカテゴリーを創出した。なかでも「ボイスケアのど飴」は、国立音楽大学音楽科の教授監修のもと学生の声を聞きながら、試作を繰り返してつくった「声とのどを大切にすること」のためののど飴である。また、カロリーを気にする購買層向けに提案してヒットした「ノンシュガーグルメシリーズ（現在は「ノンシュガー茶館」シリーズとしてリニューアル）」は、糖類ゼロであり、人工甘味料を使わなくてもしっかり甘さを感じられるおいしいキャンディになっている。

同社は、「カンロ飴」のような素材にこだわって良いモノを作るというメーカーらしい発想によるプロダクトアウトの製品も、「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て高い機能を実現した製品も作り出し、世の中に長く広く受け入れられてきたのである。また、今や同社の看板商品となった「金のミルク」（2012 年新発売）は、「素材を活かす」方針を貫いた商品開発を行い、香料・着色料を一切使わずに北海道産の生クリームなどのこだわり素材や独自製法により、ワンランク上の美味しいプレミアムキャンディとして数あるミルクキャンディの中でも売上ナンバーワンブランド※であり、今も成長を続けているとのこと。

※(株)インテージ SRI® ミルクフレーバーキャンディ市場 2016 年 9 月～2018 年 8 月 累計販売金額ブランドランキング

カンロ | 2019年10月2日(水)
 2216 東証2部 | <https://www.kanro.co.jp/ir/>

事業概要

2018年各セグメントの売上ランキングトップ製品と定番「カンロ飴」



出所：コーポレートサイトより掲載

リテールサポートが奏功し売上拡大中

3. 営業面の強み

同社の主要販路は、古くから付き合いの多いスーパー（GMS 含む）、提案力が試されるコンビニエンスストア、足元急成長中のドラッグストアの3つである。近年いずれの販路でも、同社の売上は順調に伸びている。好調の背景には、2016年12月期終盤にスタートしたリテールサポートの効果があると考えられる。リテールサポートとは、従来営業だけで取引先を訪問していたのを、営業をエリア別・チャンネル別に再編成した上で、商品企画やマーケティングの担当者も同行し、営業の場であるにもかかわらず製品開発、キャンペーンを提案するなど、ソリューションの強化と時間の効率化を狙った取り組みである。

リテールサポート実質2年目の2018年12月期に、リテールサポート体制を支店ごとのエリア別・チャンネル別の体制へと拡充した。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、また、手薄だった地方スーパーに対しては戦略的な提案ができるようになった。さらに、2019年初頭に広域販売部内にドラッグストアチームを新設したことで、ドラッグストアの担当者間のノウハウ共有が進み、ドラッグストアに対する営業も積極展開できるようになってきた。こうした取り組みによって、スーパーで、ハードキャンディのメーカーを代表してスーパーと折衝するカテゴリーリーダーとなって棚づくりに主導的に参画、コンビニエンスストアでは、新形態のコンパクトタイプのキャンディによって売場を拡大、成長著しいドラッグストアでは、提案内容の充実を図ることができるようになっており、販売好調につながったと推測できる。

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29.72%）でもあり、販売先の構成比で95%以上を占める取引先でもある。しかし、同社は製造から販売までを行う専門メーカーとして、実質的に独自の理念や戦略に基づいて行動している。一方、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。与信管理を三菱商事に任せると同社は販売活動に専念しやすくなることから、三菱商事は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。

事業概要

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、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。グミについては新グミラインが既に本格稼働しており、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。こうした積極経営によって、セグメントとしてのグミ、販路としてのドラッグストアや地方スーパーのシェアは、今後大きく拡大していくことが予想される。錠菓については、「素材を活かす」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。

■ 中期経営計画

長期ビジョンと実現へ向けた事業戦略

1. 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、ヒット製品やロングセラー製品が簡単に生まれにくい時代となった。加えて、人口減少や少子高齢化、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など、キャンディを取り巻く環境は厳しくなってきた。こうした事業環境の変化に対して、同社は、素材や機能性にこだわったキャンディ作りを通じて、糖に対する理解ある環境を構築し、糖の持つ可能性を広く世の中に提供していこうと考えている。そのため自らの価値を基盤に、目指す未来を長期ビジョンに集約し、長期ビジョン実現に向けた事業戦略を定めた。

同社ロゴ



出所：コーポレートサイトより掲載

中期経営計画

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	
3. 社会と共生すること	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。
4. 活力ある職場をつくること	
5. グローバルな企業になること	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。

出所：コーポレートサイトよりフィスコ作成

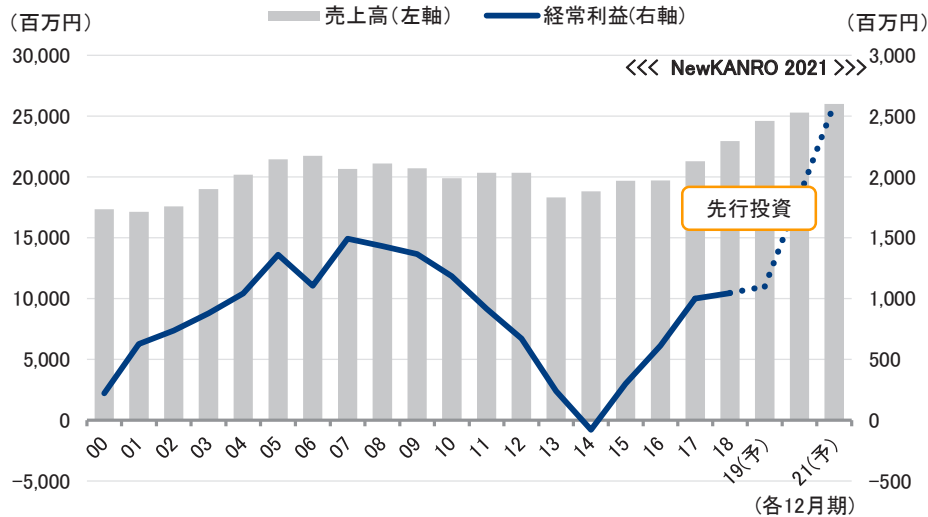
目指すは“キャンディ No.1”企業

2. 中期経営計画「NewKANRO 2021」

同社は、2016年に中期経営計画「NewKANRO 2021」を策定、2021年12月期に売上高260億円、経常利益26億円、ROE10%以上、1株当たり配当金30円+ α を達成し、“キャンディ No.1”企業へ進化することを目指している。そのため同社は、成長戦略と経営基盤の強化を推進している。成長戦略では1) 既存主力ブランドの育成と新ブランド開発による売上拡大、2) 研究開発体制の強化、3) グミ生産能力の増強、4) 売上原価率低減。経営基盤の強化では1)SDGsへの取り組み、2) 品質保証の充実、3) コーポレート・ガバナンス体制の強化、4) コンプライアンスの強化、5) 株主・資本市場との対話深化を進めているが、特に2019年12月期を「飛躍の年」と位置付け、成長戦略の要として「ブランド基軸経営への進化」、経営基盤強化に向けて「サステナブル経営への深化」を強力に推進することになった。具体的には、本社移転や子会社吸収後の生産性向上の実現、新グミ製造ライン本稼働によるグミの拡販、新CI戦略に基づく商品開発の加速といったチャレンジングな取り組みで、これにより、中期経営計画後半へ向けて売上高と利益の拡大加速を図っている。

中期経営計画

長期収益動向と中期目標



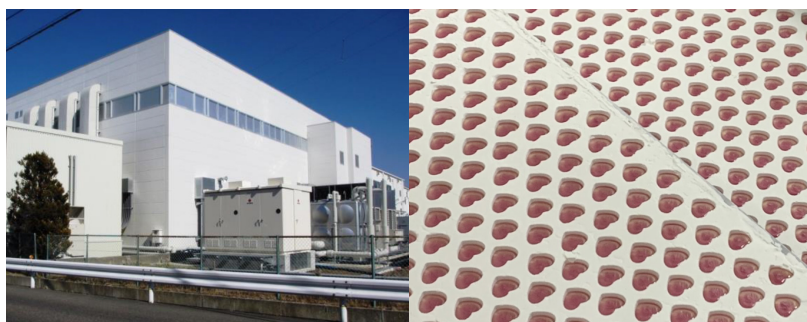
注：17/12期以降は単体決算の数値
 出所：会社資料よりフィスコ作成

中期経営計画の前半は飴、後半はグミがけん引

3. 売上拡大のための具体的戦略

成長戦略の中で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、現在も子供の頃にグミを食べて育った世代が増えるに従い市場が拡大しているところである。また、子供の頃に食べたことのないシニア層向けや、若い母親が咀嚼のサポートとして子供に与える市場も拡大している。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にアプローチすることで、シェア拡大を目指している。このためグミの製造ラインを新設したわけで、本稼働の2019年2月以降、生産能力の倍増と原価低減を見込んでいる。また、これまでグミ生産のボトルネックから思い切った拡大策や新ジャンルなど新製品の発売を控えざるを得なかったが、反面アイデアはストックされている。加えて、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、収益への貢献は中期経営計画の後半の、まさにこれからである。

松本工場の新グミライン



出所：決算説明会資料より掲載

カンロ | 2019年10月2日(水)
 2216 東証2部 | <https://www.kanro.co.jp/ir/>

中期経営計画

逆に言えば、中期経営計画の中盤まではハードキャンディが期待以上に頑張ったと言える。ハードキャンディの需要は低迷気味だった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、今後もハードキャンディが収益貢献することは可能と思われる。そこで同社は、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るなど、中期経営計画の中盤までハードキャンディで積極果敢に市場を攻めた。このことが飴市場全体を拡大に転じさせたと言って過言でないと考える。加えて、手軽に持ち歩きやすいコンパクトタイプのニーズが強いことから、中期経営計画後半においてもハードキャンディの収益押し上げ効果に期待したい。

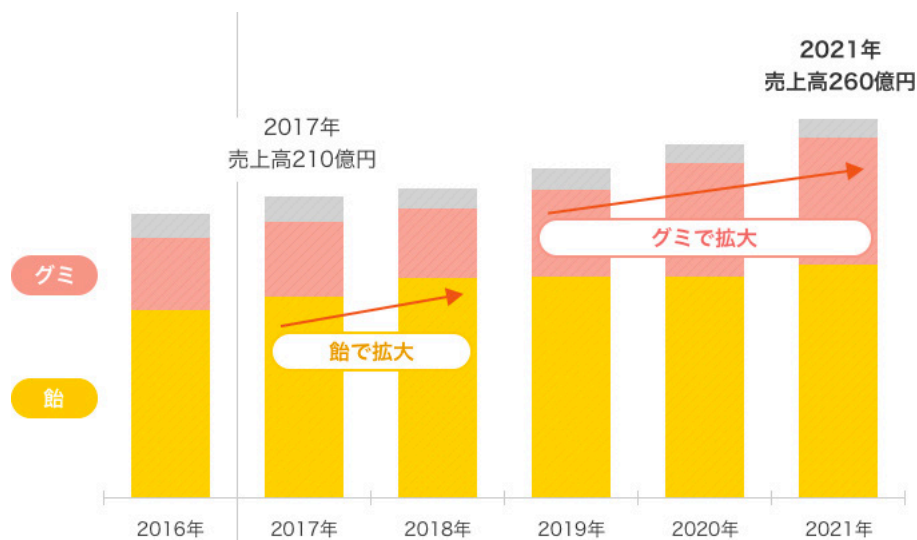
コンパクトサイズ (右)



出所：コーポレートサイトより掲載

中期経営計画のとおり成長力が高まれば、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ものであり、いつまでも取り止めのままで良いはずはないからである。まったく新しいセグメントの開発については、ハードキャンディもグミも好調なことから中長期的な課題となりそうだが、海外については、日本の飴に対する需要が根強いアジアが今まさに進出のチャンスと言えるだろう。このような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、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。

売上拡大戦略



出所：コーポレートサイトより掲載

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.

業績動向

新グミラインの稼働がやや遅れた

1. 2019年12月期第2四半期の業績動向

2019年12月期第2四半期の業績は、売上高11,788百万円（前年同期比4.6%増）、営業利益499百万円（同17.0%減）、経常利益506百万円（同18.1%減）、四半期純利益237百万円（同64.7%減）となった。また、期初計画との比較では、売上高で311百万円、営業利益で80百万円、経常利益で73百万円、四半期純利益で142百万円の未達となった。なお、2019年12月期第2四半期財務諸表と2018年12月期第2四半期連結財務諸表は実質的に比較可能と考え、前年同期比較を掲載した。

2019年12月期第2四半期業績

（単位：百万円、%）

	18/12 期第 2 四半期累計		19/12 期第 2 四半期累計		
	実績	売上比	実績	売上比	増減率
売上高	11,274	100.0	11,788	100.0	4.6
売上総利益	5,426	48.1	5,577	47.3	2.8
販管費	4,824	42.8	5,078	43.1	5.3
営業利益	602	5.3	499	4.2	-17.0
経常利益	618	5.5	506	4.3	-18.1
四半期純利益	671	6.0	237	2.0	-64.7

出所：決算短信、決算補足説明資料よりフィスコ作成

第2四半期もキャンディ市場の拡大は継続していると推測される。しかし、2017年12月期まで減少傾向にあった飴市場が前年同期比2.6%増と引き続き拡大したものの、近年好調に推移してきたグミ市場が、各社の新製品開発不足のためと思われるが、同0.8%減と前年割れとなった。同社に関しては、ITを活用した提案型営業活動やきめ細かなチャネル別の販売促進活動を継続的に推進、工期遅れはあったものの2019年2月には松本工場の新グミラインが稼働した。製品別では、ハードキャンディで「ノンシュガースーパーメントールのど飴」や「健康のど飴たかかうマヌカハニー」などの既存主力ブランドが堅調に推移、「金のミルク」など新形態のコンパクトサイズがコンビニエンスストア向けに拡大した。また、グミでは「ピュレグミ」に次ぐ主力ブランドに成長した「カンデミーナグミ」が好調に推移し、マーケットの低迷とは裏腹に売上を伸ばした。しかし、新グミラインの稼働や人材確保に向けた新人事制度導入、映画タイアップなどのキャンペーン実施、IRサイトのリニューアルなど、成長に向けた投資的費用が先行的にかさんだため営業減益となった。四半期純利益は、前期発生した旧日本ビル売却に伴う固定資産売却益がなくなったことなど減益となった。

業績動向

利益の未達は、新グミラインの稼働遅れと土地の減損が主因である。新グミラインは年初に稼働する予定だったが、メーカーからの納品が2ヶ月遅れてしまった。このことにより、増産や新製品の発売が遅れて売上高が計画に届かず、予定していた固定費増をカバーできずに営業利益と経常利益が未達となったのである。ただし、新グミラインは歩留まりが向上しているため、生産性向上による今後のキャッチアップに期待したい。四半期純利益の未達については、経常利益未達要因に加え、旧ひかり製菓（株）に貸与していた土地などを減損損失として特別損失に計上したことによる。業績の未達要因が、現在の同社の開発力、製造力、営業力に起因するものではない点は安心材料と言える。

「コトットグミ」はゼリーのような新食感

2. 2019 年 12 月期下期の戦略

第2四半期の業績が未達だったことから、下期については製品リニューアルや新製品投入を積極化する方針である。同社は中長期の商品開発について「素材を活かす」「機能性」という二つの方向性を打ち出している。ハードキャンディである「ノンシュガーグムシリーズ」について、人工甘味料に頼らない「ノンシュガー茶館シリーズ」としてリニューアルした。また、機能性のど飴の「ドクタープラス」について機能性をイメージしやすいパッケージデザインに変更、更に日本最大級の医療従事者向け専門サイト「m3.com」を運営するエムスリー<2413>による評価サービス「AskDoctors」という会員医師の確認済み商品「認定マークも受けた。新グミラインの通年稼働化により溜まったアイデアを実現できるようになったグミは、植物性原料「ペクチン」を使用した新食感グミ「コトットグミ」を新規に発売する。「コトットグミ」は、ゼラチンの弾力により噛み応えのある「カンデミーナグミ」、ゼラチンとペクチンをバランスよく配合した果実のような食感の「ピュレグミ」に対して、ペクチンを主に配合したゼリーのように端切れよい食感になっている。さらに、隠し味にはちみつを加えた濃厚な味わいや、「さくっ」と歯切れて「とろっ」と口に広がる2層構造の食感も新しい特徴となっている。

業績動向

下期だけについて言えば、売上高が期初計画の 12,500 百万円から 12,711 百万円へと上方修正されているが、営業利益は 520 百万円で期初予想のままである。この新しい計画では、新グミラインの通年稼働や営業強化によって下期の売上高をしっかりと確保する一方、限界利益は期待していないということになる。新しい計画のとおり売上高が取れるのであれば、利益も上振れる可能性が高いと推測できるのだが、2019 年 12 月期業績見通しの必達への思い、そして次に述べる先行投資意欲から、慎重な計画になったものと思われる。

「NewKANRO 2021」の進捗は順調

4. 中期経営計画の進捗と成長イメージ

同社は、中期経営計画「NewKANRO 2021」における売上拡大戦略と経営基盤強化によって“キャンディ No.1”企業を目指し、2021 年 12 月期に売上高 260 億円、経常利益 26 億円、ROE10% 以上、配当 30 円 + α を達成する計画である。現状まで進捗としては、グミは生産能力の倍増を実現し、ハードキャンディは安定的な成長軌道に乗った。このため売上高は中期経営計画を超える勢いで伸びており、経常利益も設備や人財などの投資加速による固定費増加を吸収した上で計画を上回って推移している。好調な売上拡大戦略に対して経営基盤強化も、新人事制度の導入が完了し、全工場で国際的な食品安全規格「FSSC22000」の認証を取得するなど順調である。2017 年 12 月期 - 2018 年 12 月期で実行した選択と集中により生産性が向上したことが、このように順調な進捗の背景にあり、2019 年 12 月期もおおむね中期経営計画の進捗としては十分満足の行く進捗となりそうだ。

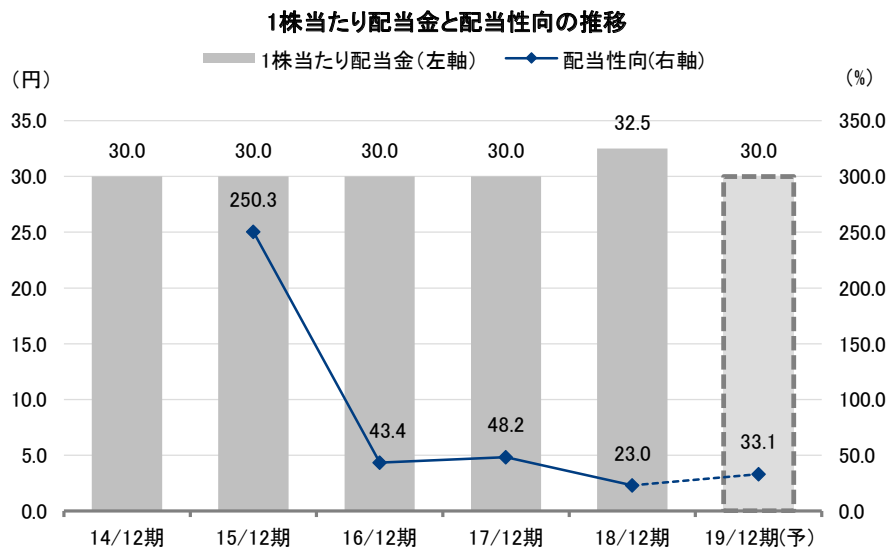
しかし、2021 年 12 月期の経常利益目標 26 億円はややチャレンジングのように見受けられる。また、達成のためには、相当に思い切った売上高拡大と生産性向上の施策が必要になるとと思われる。同社も同様に認識しているもようで、2019 年 12 月期において 10 億円程度の固定費を積み増す方針である。もちろん費用の入り繰りや置き換えあつての積み増しと思われるが、同社はこれを飲み込んで経常増益見通しを立てている。次期の中期経営計画を視野に入れると、経営資源に対する投資のニーズは強く、中期的に当初想定より固定費が増加する可能性がある。固定費増加の効果としてより強い売上高と生産性の向上が期待されるが、時間も必要になると考え、損益目標について売上高 260 億円超と ROE10% 超に絞ってコミットメントした。

■ 株主還元

継続的かつ安定的な配当を目指す

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。2018年12月期の期末配当金については、普通配当1株15円と、本社ビル売却に伴う固定資産売却益を特別利益に計上したことから特別配当1株2.5円を付加、計17.5円とした。このため、2018年12月期の年間の配当金は中間配当金15円と期末配当金17.5円の合計32.5円となった(2019年7月の株式分割考慮後)。2019年12月期の配当金は、業績が順調に伸長しているものの特別利益を予定しておらず、年間配当金は30円(中間配当金15円、期末配当金15円)を計画している。



注：2017年7月1日に5：1の株式併合を実施。1株当たり配当金は遡及して修正
 2018年12月期は5円の特別配当を含む
 2019年7月1日に1株→2株の株式分割を実施。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

同社商品を贈呈

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コースは「カンロバラエティセット」で、同社の販売している飴・グミ・素材菓子の中から特に厳選した商品のセット、Bコースは「ヒトツブカンロ満喫セット」で、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」でしか購入できない選りすぐりの商品のセット、Cコースは国連 WFP (World Food Programme) が実施する世界の飢餓を撲滅する活動「レッドカップキャンペーン」への所有株数に応じた金額の寄付となっている。2019年7月1日より1株→2株の株式分割を実施しているにもかかわらず、株数に応じた株主優待は添えおいたので実質的にはお得感はあがったものとする。

株主優待

	100株～599株	600株～999株	1,000株以上
Aコース：カンロバラエティセット	1,000円相当の同社商品	2,000円相当の同社商品	3,000円相当の同社商品
Bコース：ヒトツブカンロ満喫セット	1,000円相当の同社商品	2,000円相当の同社商品	3,000円相当の同社商品
Cコース：寄付	1,000円の寄付	2,000円の寄付	3,000円の寄付

出所：コーポレートサイトよりフィスコ作成

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。

免責事項（ディスクレマー）

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。

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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、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、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp