

## カルビー(2229)



### — 国内事業の回復を確認し懸念後退 —

第1四半期決算で国内事業が減益となり、営業利益が小幅な増益に止まったことで成長に陰りがみえたとして失望を招いたカルビーですが、4日に発表した中間決算はこうした懸念を払拭しました。株価は13時の決算発表後に急速に上げ幅を広げ4日に6%を超える上昇をみせると、翌5日も3%を超える上昇となりました。

カルビーはこれまでコスト削減で変動費を下げる取り組みを行ってきました。こうしたことは多くの企業がとる行動ですが、ここから先がカルビーと他の企業の違うところで、多くの企業がコスト削減で増えた利益を会社に取り込んで終わりとしませんが、カルビーは変動費を下げて増えた利益を値下げ等で消費者に還元することでシェアアップを図り、シェアアップにより工場の稼働率を上げて固定費を下げることで継続的な利益成長を実現してきました。

こうしたなか第1四半期も稼働率を上げたことで、需要と供給のミスマッチが起これり欠品となる商品が出る一方で在庫が増加してしまう商品が出てしまい、需給バランス調整費用が約4億円発生しました。これに円安による原材料高なども加わって第1四半期の国内事業は減益となってしまいました。しかし、需給バランスの適正化を図ったことで第2四半期(7-9月期の3カ月)の国内事業は前年同期比で2割の大幅増益に転じています。

第2四半期に回復をみせたものの、通期計画の営業利益288億円達成のためには第1四半期が思わぬ苦戦となったことから、下期に前年下期に対して26%近い高い増益が必要となります。決してハードルは低くありませんが、売上高が堅調で上振れる可能性もありそうで不可能な水準ではないとみられます。

**ご留意いただきたい事項**

マネックス証券(以下当社)は、本レポートの内容につきその正確性や完全性について意見を表明し、また保証するものではありません。記載した情報、予想および判断は有価証券の購入、売却、デリバティブ取引、その他の取引を推奨し、勧誘するものではありません。当社が有価証券の価格の上昇又は下落について断定的判断を提供することはありません。

本レポートに掲載される内容は、コメント執筆時における筆者の見解・予測であり、当社の意見や予測をあらわすものではありません。また、提供する情報等は作成時現在のものであり、今後予告なしに変更又は削除されることがございます。

当画面でご案内している内容は、当社でお取扱している商品・サービス等に関連する場合がありますが、投資判断の参考となる情報の提供を目的としており、投資勧誘を目的として作成したものではありません。当社は本レポートの内容に依拠してお客様が取った行動の結果に対し責任を負うものではありません。投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断と責任でなさるようお願いいたします。

本レポートの内容に関する一切の権利は当社にありますので、当社の事前の書面による了解なしに転用・複製・配布することはできません。

当社でお取引いただく際は、所定の手数料や諸経費等をご負担いただく場合があります。お取引いただく各商品等には価格の変動・金利の変動・為替の変動等により、投資元本を割り込み、損失が生じるおそれがあります。また、発行者の経営・財務状況の変化及びそれらに関する外部評価の変化等により、投資元本を割り込み、損失が生じるおそれがあります。信用取引、先物・オプション取引、外国為替証拠金取引をご利用いただく場合は、所定の保証金・証拠金をあらかじめいただく場合がございます。これらの取引には差し入れた保証金・証拠金(当初元本)を上回る損失が生じるおそれがあります。

なお、各商品毎の手数料等およびリスクなどの重要事項については、「[リスク・手数料などの重要事項に関する説明](#)」をよくお読みいただき、銘柄の選択、投資の最終決定は、ご自身のご判断で行ってください。

マネックス証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第165号  
加入協会: 日本証券業協会、一般社団法人 金融先物取引業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会