

|| 企業調査レポート ||

井関農機

6310 東証プライム市場

[企業情報はこちら >>>](#)

2023年10月4日(水)

執筆：客員アナリスト

清水陽一郎

FISCO Ltd. Analyst Yoichiro Shimizu



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 2023年12月期第2四半期の業績概要	01
2. 2023年12月期の業績見通し	02
3. 中期経営計画	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 事業内容	06
3. 同社の強み	12
■ 業績動向	14
1. 2023年12月期第2四半期の業績概要	14
2. 中期経営計画の進捗状況	16
3. 財務状況と経営指標	17
■ 今後の見通し	18
1. 2023年12月期の業績見通し	18
2. 国内事業	18
3. 海外事業	18
■ 中長期の成長戦略	19
1. 中期経営計画～次の100年に向け、「変革」の土台を整える～	19
2. 選択と集中	20
3. ビジネスモデル転換	21
4. 収益性改善	21
5. ESG	22
■ 株主還元策	23

■ 要約

2025年に創立100年を迎える農業機械総合専門メーカー。 2023年12月期第2四半期は国内外増収、欧州事業が引き続き好調

井関農機<6310>は、「農家を過酷な労働から解放したい」という理念の下、1926年8月に創立された愛媛県松山市に本社を置く、農業機械総合専門メーカーである。日本やアジアでは、農家、大規模農業法人などを中心に、欧州や北米では、景観整備業者、ホビー農家、一般消費者などを対象にトラクタ・乗用芝刈機などの整地用機械、コンバインなどの収穫調製用機械、田植機・野菜移植機などの栽培用機械の開発・製造・販売・アフターサービスを行っているほか、作業機・部品等の販売、OEMによる製品の販売など多岐にわたって事業を展開している。日本農業に関しては、耕耘から稲刈り、乾燥調製まですべてのフェーズにおいて製品を提供していることが特徴だ。

同社の強みは、「技術力」「営農提案・サポート力」「連携によるイノベーション」の3つである。特許の分野別公開数・登録数（2000～2006年までは「農水産」、2007年からは「その他特殊機械」）は2000年以降、常に上位に獲得している（2000～2017年・2019年は1位、2018年・2020～2023年は2位）。また、近年では農機の販売に加えて、サービス面の強化に注力している。顧客である農家にとって有用な情報を自社ホームページにおいて発信、さらに営農ソリューション・ポータルサイト「Amoni」を2021年に開設し、気象情報や生育予測に関するデータの提供なども行っている。また、2015年には農業の新しい価値を創造するために「夢ある農業総合研究所」（夢総研）を設立した。行政・研究機関・大学・企業など外部のステークホルダーと連携し、スマート農業の研究・実証・普及活動を行っている。

これら同社の3つの強みと、「ベストソリューションの提供」「収益とガバナンス強化による企業価値向上」という中期経営計画における2つの基本戦略を組み合わせ、創立100年となる2025年には次の100年に向けた礎づくり、売上高営業利益率5%の目標を達成する構えだ。

2022年12月期末時点の資本金は、23,344百万円、グループ全体の従業員数は5,454名、関係会社は、連結子会社20社（国内販売会社9社、製造関連会社4社、その他7社）と持分法適用関連会社1社。非連結等も加えた国内販売網は系列販売会社11社、海外販売網は8社とグローバルにビジネスを展開している。

1. 2023年12月期第2四半期の業績概要

2023年12月期第2四半期の連結業績は、売上高が前年同期比6.5%増の92,392百万円、営業利益が同6.8%増の2,741百万円、経常利益が同9.8%減の3,003百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同24.8%減の1,939百万円となった。ESG関連の施策を推進するなか、資金調達方法の多様化を目的にESGファイナンスを実施したこと、主に海外子会社での有利子負債増に伴い金融費用が増加したことなどを受け、経常利益、親会社株主に帰属する四半期純利益が減益となったものの、売上高、営業利益に関しては前年同期を上回って着地した。

要約

地域別では、欧州事業が引き続き好調を維持した。一般消費者向けの需要を新型コロナウイルス感染症の感染拡大（以下、コロナ禍）のなかで開拓したことに加えて、新型コロナの影響が薄れ景観整備に振り向けられる予算が回復するなかで、景観整備事業の業績も好調に推移した。国内事業に関しては、第 1 四半期に実施した価格改定とその駆け込み需要の反動などの影響を受けたものの、中計で推進するメンテナンス収入の伸長などが寄与し、前年同期比で増収となった。

利益面に関しては、前年同期比で売上総利益、営業利益が増益となった。ISEKI ドイツの連結子会社化などによる販管費の増加があったものの、増収効果や原材料費の高騰を受けた値上げ効果などがそれを上回った格好だ。

2. 2023 年 12 月期の業績見通し

2023 年 12 月期の連結業績は、売上高が前期比 5.9% 増の 176,500 百万円、営業利益が同 27.3% 増の 4,500 百万円、経常利益が同 6.3% 増の 4,000 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 36.9% 減の 2,600 百万円を見込んでおり、期初の想定から変更はない。親会社株主に帰属する当期純利益のみ、2022 年 12 月期に発生した ISEKI ドイツの連結子会社化等による特別利益がなくなることの反動などにより、減益を見込んでいるものの、売上高及びその他の各利益に関しては、前期を上回る見通しを立てている。国内に関しては、価格改定の影響が下半期においても残ることが想定されるものの、10 年ぶりのモデルチェンジを行い 7 月から本格販売を開始した中型トラクタ「BF シリーズ」と大型機の拡販に注力していく。海外については欧州市場の事業環境が期末に向けても好調に推移する見通しであり、引き続きけん引役となりそうだ。また、調整局面が継続する北米市場は、各種販売施策を強化することにより業績回復を目指していく。

3. 中期経営計画

同社は、2021 年 12 月期に、2025 年 12 月期を最終年度とする 5 ヶ年の中期経営計画を策定した。「ベストソリューションの提供」「収益とガバナンス強化による企業価値向上」の 2 つの基本戦略の下、「選択と集中」「ビジネスモデル転換」「収益性改善」「ESG」という 4 つの切り口から事業活動の変革を推進している。

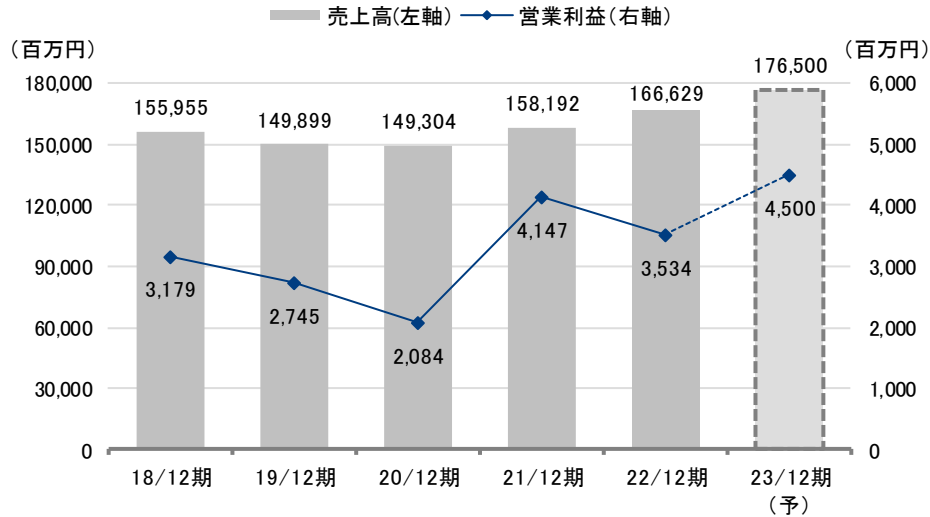
4 つの切り口に関して弊社は、同社を取り巻く外部環境の変化を捉えた適切な観点であると認識している。一例として「選択と集中」を挙げたい。農業経営は、家族経営や兼業農家などの小規模農家から法人などの組織による大規模経営への移行が進んでおり、今後もその流れは継続することが見込まれる。そうしたなか、リソースを集中させて大型農機、スマート農機を中心に投入するとしている。大型農機では、同社の主力機である Japan シリーズの販売に注力することによって最大限の効果を獲得することが可能になるだろう。中期経営計画の着実な実行によって今後のさらなる事業拡大が期待される。

Key Points

- ・ 2025 年に創立 100 年を迎える農業機械総合専門メーカー
- ・ 2023 年 12 月期第 2 四半期は欧州事業が好調、国内も増収
- ・ 増収や価格改定効果により営業利益が増加

要約

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

2025年に創立100年を迎える農業機械総合専門メーカー。 ハード・ソフトの両面から顧客の農業経営を支援する

1. 会社概要

1926年8月創立の同社は「農家を過酷な労働から解放したい」という理念の下、日本農業の近代化、省力化、効率化に貢献し、海外にも事業展開している。1926年の全自動籾すり機の開発を皮切りに世界初・業界初となる独創的な農機を数多く開発してきた。2014年からはさらなる農業の省力化、効率化を目指しロボットトラクタなどICTを活用した「スマート農機」の開発に着手。ICTを活用し省力化・効率化を推し進めることにより、儲かる農業の実現に貢献すると同時に同社農機の魅力を高め、競争力の向上を目指している。また、農機販売にとどまらず「顧客の夢ある(=儲かる)農業を応援する」というコンセプトの下に様々な形で営農支援を行っている。2015年に設立した「夢ある農業総合研究所」においては、行政・研究機関・大学・企業などの外部ステークホルダーと連携し、ロボット技術やICTを活用したスマート農業の研究・実証・普及活動を行っているほか、ホームページやポータルサイト「Amoni」を通じた農業経営に役立つ営農情報の発信、日本GAP協会が推進するJGAP※認証取得サポートなどの活動も行っている。このようにハード・ソフトの両面から顧客である農家とその経営をサポートしている点が同社の大きな特徴の1つと言えるだろう。

※ GAPとは「Good Agricultural Practice」の略で、農林水産省が「農業生産工程管理手法」として、その取り組みを推奨している。導入することにより、生産者にとっては「農場管理の標準化」「農場としての信頼の向上」「安定した取引の実現」などのメリットがある。

会社概要

同社製品の開発史

<p>1926年▶ 全自動移植機 自動溝切り機に移植機を取り付けた全自動移植機を開発。</p> 	<p>1966年▶ 世界初の自脱型コンバイン 稲刈りから脱穀までの作業時間を16分の1に短縮。軽便な小型軽量、手ごころな価格で人気となり、生産が追いつかない状況が続いた。</p> 	<p>1971年▶ 後傾苗タンク式歩行田植機 プラスチック製フロートを使用した2輪苗タンク式歩行田植機の開発に成功。田植機の代名詞「はなえ」の誕生。</p> 	<p>1988年▶ 野菜作の機械化へ。「ナウエルシステム」の誕生 紙ボットと培土を中心とした当社独自の野菜苗「ナウエルボット苗」とその苗を植え全自動野菜移植機「ナウエルPV10」を開発。</p> 	<p>2014年▶ 欧州向けセンターコレクト型乗用モア(芝刈機) 小回りに優れた日本製初のセンターコレクト型の高馬力フロントモアSF4シリーズ、プロユーザーのニーズに応える欧州向け景観整備用機械の旗艦シリーズ。</p> 	<p>2016年▶ 業界初!可変施肥田植機 田植えと同時に適切な施肥量にコントロールする最新の可変施肥機。肥料コスト低減や倒伏低減に貢献。</p> 
<p>1965年▶ 日本の濃田に適したトラクタ 国産トラクタとして抜群の性能を備えたトラクタT520を開発。富士山登頂も成功。</p> 	<p>1967年▶ 欧州向け耕うん機の販売 当社の海外事業のスタートとなった耕うん機の輸出・販売を開始。日本で培った技術を海外へ展開。</p> 	<p>1988年▶ 当社の乗用モア(芝刈機) ターゼルエンジンを搭載した本格仕様の乗用モアであり、欧州の景観整備市場でISEKIブランドの強いポジションを確立させたモデル。</p> 	<p>2009年▶ 業界最速の自脱型コンバイン 当時業界最速の最高作業速2.0m/sの乗用コンバインを開発。業界初となる7系刈りコンバインを開発。</p> 	<p>2015年▶ 業界初!植物生育診断装置 植物の光合成能力を計測し、人の目では確認できない植物の状態をデータ化。農書を未然に防ごうと、最適管理・生育に貢献。</p> 	<p>2018年▶ ロボットトラクタの開発 有人監視下での農作業の自動化を実現。未来農業への大きな一歩となる乗用機械。</p> 

出所：ISEKI レポート 2021 より掲載

同社は、日本やアジアでは、農家、大規模農業法人などを中心に、欧州や北米では、景観整備業者、ホビー農家、一般消費者などを対象にトラクタ・乗用芝刈機などの整地用機械、コンバインなどの収穫調製用機械、田植機・野菜移植機などの栽培用機械の開発・製造・販売・アフターサービスを行っているほか、作業機・部品等の販売、OEMによる製品の販売など多岐にわたって事業を展開している。日本農業に関しては、耕耘から稲刈り、乾燥調製まですべてのフェーズにおいて製品を提供していることが特徴だ。国内においては系列販売会社11社（うち直系広域6社）を全国にかまへ、日本全国の顧客に農機の販売を行いながら現場のニーズを的確に吸い上げている。海外においては、北米、欧州、アジアを3つの重点地域として定めて事業を展開している。PT ISEKI インドネシアなどの生産拠点やISEKIヨーロッパなどの販売拠点を設け、グローバルにビジネスを展開している。2023年12月期第2四半期の地域別売上高は、欧州が210億円で最も多く、北米が74億円、アジアが46億円と続いている。現時点では欧米に比べて売上規模は小さいものの、アジアは今後伸びる市場として注目できると弊社は考える。日本と食文化が似ており稲作が盛んに行われていること、各国政府の政策により農業の近代化が促進されていることなどを背景に、同社が日本で培ってきた技術力やノウハウを発揮することができるためだ。実際、2012年に同社はグローバル生産拠点となるPT ISEKI インドネシアを設立（2023年には生産体制を強化）し、2020年にはタイの販売代理店IST Farm Machinery Co., Ltd.（以下、IST社）を子会社化するなど同地域でのプレゼンスを着実に高めているほか、2022年12月期においては、韓国の業績が好調だった。日本農業と似た環境のなかで、同社農機の質の高さが顧客から評価され、大型農機のJapanシリーズの引き合いが拡大したという。

会社概要

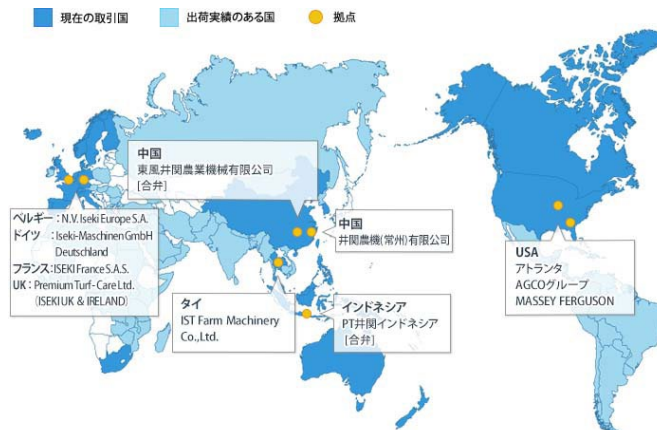
日本国内の販売会社

地域に密着! 全国に広がる井関のネットワーク



出所：ホームページより掲載

海外における拠点



出所：ホームページより掲載

会社概要

沿革

年月	主な沿革
1926年 8月	愛媛県松山市新玉町に「井関農具商会」を創立
1936年 4月	井関農機株式会社を設立 苧セキ式糶すり機及び自動選別機の製造開始
1946年 5月	愛媛県松山市八代町に新工場を設立
1949年10月	熊本県熊本市健軍町に熊本工場を新設
1961年 6月	東京証券取引所に株式を上場
1967年 3月	田植機、コンバイン、バインダの生産開始 トラクタと合わせて稲作機械化一貫体系を確立
1971年 2月	ブリュッセルに NV.ISEKI Europe S.A を設立
1972年 9月	松山工場（和気）を増設、本社を同所に移転
2001年 4月	製造部門の分社により、株式会社井関松山製造所、株式会社井関熊本製造所を設立
2011年 7月	中国湖北省に東風井関農業機械（湖北）有限公司を設立
2012年10月	インドネシアに PT ISEKI インドネシアを設立
2013年10月	タイに ISEKI SALES (THAILAND) CO.,Ltd (現 IST Farm Machinery) を設立 井関松山製造所内に ITTC (ISEKI テクニカルトレーニングセンター) を設立
2014年 5月	井関常州と東風井関を事業統合し、東風井関農業機械有限公司を設立
2014年 7月	フランス販売代理店 Yvan Beal S.A.S、YB Holding S.A.S (現 ISEKI France) の子会社化
2015年10月	茨城県つくばみらい市に、夢ある農業総合研究所を設立
2016年 4月	砥部事業所に IETC (設計基本トレーニングセンター) を設立
2017年 1月	茨城県つくばみらい市に、IGTC (ISEKI グローバルトレーニングセンター) を設立
2020年12月	IST Farm Machinery Co., Ltd. を連結子会社化
2022年 4月	東証プライム市場に再編
2022年 7月	ドイツ販売代理店 Iseki-Maschinery GmbH を子会社化

出所：有価証券報告書、同社リリースよりフィスコ作成

2. 事業内容

(1) 整地用機械

整地用機械カテゴリーでは、農業において作付け前の整地に使用するトラクタ、耕うん機、防除などに使用される乗用管理機などを扱っている。特に欧米においては景観整備業者、ホビー農家や一般消費者向けに土木作業用トラクタ・景観整備用トラクタ・乗用芝刈機などの販売が好調に推移している。2023年12月期第2四半期の全社売上高に占める割合は40.7%と最大で、海外売上高においては整地用機械が72.4%を占めている。

海外で販売が好調な景観整備用トラクタなど

海外向けトラクタ
(軽土木作業用)



海外向けトラクタ
(景観整備作業用)



乗用芝刈機



出所：ISEKI レポート 2021 より掲載

会社概要

トラクタカテゴリーにおけるフラッグシップモデルは「T.Japan (TJ)」シリーズで、65～130馬力のレンジに「TJV5シリーズ」「TJX3シリーズ」「TJW3シリーズ」と3つのシリーズをラインナップしている。どのシリーズも「高精度・高能率・高耐久」を実現していることに加え、ICTも導入されている点が特徴だ。例えば、「TJV5シリーズ」と「TJW3シリーズ」は農機に搭載したGPSアンテナ及び通信端末を用いて農機の情報を収集できることに加え、盗難抑止機能や稼働情報管理ツールが装備されている。また、「TJX3シリーズ」においては、ICTの活用により「作業管理サポート」と「機械管理サポート」を提供するAGRI-SUPPORTを農機に導入することができる。さらに、最先端の自動運転技術を導入した「ロボットトラクタTJVシリーズ」は、(1)トラクタに搭乗せず、有人監視下で行うロボットモード、(2)トラクタに搭乗し、操作は自動で行うオートモード、(3)直進作業をアシストする自動操舵モードの3つの運転モードから状況に合わせたモードを選ぶことができる。ICTを活用した農機を市場に投入することにより、農作業の効率化、省力化に大きく貢献している。さらに、2023年6月にはボリュームゾーンである中型クラスの新型トラクタ「BFシリーズ」の発売を開始した。大型クラスのみならず中型クラスにおいてもニーズの高い直進アシストやマップデータとの連動に対応しているほか、無段階変速機構や座り心地の良いサスペンションシートの搭載、シートベルト・リマインダの採用など居住性・操作性・安全性を追求した製品設計となっている。顧客からの評価も高く、新規契約も順調に獲得している状況であることから、今後の業績拡大への寄与が期待される新商品である。

高度な自動運転技術を搭載したロボットトラクタ (左)、
 ボリュームゾーンである中型クラスの新型トラクタ「BFシリーズ」(右)



出所：ホームページより掲載

会社概要

(2) 収穫調製用機械

収穫調製用機械カテゴリーでは、穀物の刈り取りと脱穀を合わせて行うコンバイン・ハーベスタ、収穫した穀物を乾燥させる乾燥機、粃すり機、野菜収穫機などを扱っている。2023年12月期第2四半期の全社売上高に占める割合は6.5%と整地用機械、作業機・補修用部品・修理収入、その他農業関連、栽培用機械に次ぐ売上となっている。また、海外においては0.7%の売上を占めている。

製品例

フロンティアファイター
(自脱型コンバイン)



コモンレール
ターボエンジン



HC1153
(汎用型コンバイン)



出所：ホームページより掲載

同カテゴリーにおけるフラッグシップモデルはコンバインの「HJ」シリーズだ。トラクタと同じく「高精度・高能率・高耐久」を実現していることはもちろん、最新のICTにより効率的な作業管理と機械管理を可能にするAGRI-SUPPORTを標準装備している。タイプによっては、遠隔監視による農機の盗難抑止、稼働情報の管理サービスを提供する「ISEKI リモート」も装備している。さらに、2022年12月には、農機の自動操舵に対するニーズの高まりに応え、直進アシストシステムを新たに搭載した新商品「HJ6130-Z」を発売開始した。直進アシストシステムの導入により、作業者の疲労を軽減し、より快適な農作業環境の実現に貢献する。コンバインカテゴリーに直進アシスト機能を搭載した製品が誕生したことにより、田植機・トラクタ・コンバインの主要製品カテゴリーにおいて直進アシストモデルのラインナップが揃った格好だ。

コンバインのフラッグシップモデル Japan HJ シリーズ



出所：ホームページより掲載

会社概要

(3) 栽培用機械

栽培用機械カテゴリーでは、水田に苗を移植する際に使用する田植機や野菜移植機などの製品を扱っている。2023年12月期第2四半期の全社売上高に占める同カテゴリーの割合は7.1%となっている。

同カテゴリーにおけるフラッグシップモデルは、「さなえ PRJ8」と「同ロボット田植機」だ。「高精度・高能率・高耐久」に加えて、「さなえ PRJ8」にはGPS技術を用いた操舵アシストシステム「ISEKI 直進&旋回アシストシステム」が搭載されている。また、「さなえ PRJ8 ロボット田植機」は有人監視下でリモコン操作による無人作業を可能にする機能を備えている。

2021年12月期、田植機のラインナップにJapanシリーズが追加されたことにより、トラクタ、コンバイン、田植機の主力製品カテゴリーすべてでJapanを冠した製品が揃った。これらはすべて大型農機に分類される。今後農地の大規模化が進むなかでJapanシリーズの販売を伸ばし、農業の効率化、省力化に貢献していくことが期待される。また、2023年12月期上半期には、大型の10条田植機「さなえ PJ10」を新たに市場投入した。特徴の1つは、機体設計を基本から見直し、エンジンを前方に配置していることだ。エンジンを前方に配置するというのはグローバル展開を睨んだ設計思想であり、海外市場での今後の展開も期待できる商品である。

田植機のフラッグシップモデル さなえ PRJ8



出所：ホームページより掲載

さなえ PRJ8 の主な機能

■ リモコンスイッチ

自動作業で使用。カラー液晶で分かりやすく表示し、300m先まで電波が届きます。



出所：ホームページより掲載

■ オートデフロック

旋回時にタイヤの空転を感知すると、オートデフロック機構が働き、推進力を維持します。



■ 強制四駆制御

さらにもっと強力な推進力が必要になった場合には、自動で強制四駆が作動します。また、リモコンでも操作可能です。



会社概要

(4) 作業機・補修用部品・修理収入

作業機とは農機本体につける作業器具のことで畝立ての際に使用する「エコうねまぜ君」などが該当する。その他、修理に関しては販売した農機の故障対応や故障の発生を防ぐためのメンテナンス修理などの対応を全国の整備拠点で行っている。2023年12月期第2四半期の全社売上高に占める同カテゴリーの割合は、27.1%と整地用機械に次ぐ売上規模を誇っている。しっかりとメンテナンス修理を行い故障の発生を防ぐことによって顧客からの信頼を獲得できること、天候不順など外部環境に左右されることなく安定した収益をあげられることなどの理由から、近時、修理・メンテナンスなど付帯サービスにも注力し売上を増加させている。

農機に取り付ける作業機「エコうねまぜ君」


出所：ホームページより掲載

(5) 生産性向上に寄与する農業用 ICT

同社は農機販売などのハードに加えて、有益な営農情報を発信するなどソフト面の活動にも注力している。「顧客の夢ある(=儲かる)農業を応援する」というコンセプトの下、「夢ある農業総合研究所」を中心に営農提案やサポート活動に取り組んでいる。また、ホームページでは低コスト技術に関する情報発信を行ったり、営農ソリューションポータルサイト「Amoni」にて最新の技術動向に関する記事の発信なども積極的に行っている。現時点では、情報発信をすることにより農家との接点を作り出すことを主な目的として活動を展開しているが、今後はコンサルティングサービスのような形で事業化することも視野に入れている。

また、農業の省力化、効率化のために ICT を積極的に活用している。営農管理システムとして「ISEKI アグリサポート」「ISEKI アグリサポート×アグリノート連携」、遠隔監視サービスとして「ISEKI リモート」を提供しているほか、生育管理関連としてドローンで撮影した農地の画像をクラウド上で保存する「いろは」、ドローン・人工衛星による画像解析を活用し農作業の効率化を実現する「天晴れ」などのサービスを提供している。

会社概要

「ISEKI アグリサポート」が提供する機能は大きく分けて「作業管理サポート」と「機械管理サポート」の2つがある。「作業管理サポート」は、農機に搭載されたICTから得られるデータを記録・分析・管理することによって従来の経験や勘に頼った農業から脱却し、より効率的な農作業の実現を助ける。「機械管理サポート」では、農機から得られるデータを基に農機の状態を把握できる。事前の点検・メンテナンスを可能にし、未然に故障を予防することができる。

「ISEKI アグリサポート」イメージ図



作業管理サポート

Work management support

肥料・薬剤散布の管理

圃場の作業管理

作業工程の記録

機械管理サポート

Machine maintenance support

本機情報の管理

アラート情報の管理

アラート発生情報

出所：ホームページより掲載

弊社はICTを活用した営農支援が今後ますます重要になってくると考えている。2021年に農林水産省が行った調査によると、営農情報の管理について45.7%が「営業日誌等のノートに記載」と回答し最も高い割合を占めていたほか、スマート農機の営農への活用について84.9%が「活用していない」と回答している。一方で、営農管理システムの活用に関しては51.8%が「活用する意向がある」と回答している。この調査結果からICTを活用した営農支援やスマート農機の活用によって農業を効率化できる余地、伸び代がいかに大きいか分かる。

こうした状況を踏まえ同社は、中期経営計画で「ビジネスモデル転換」として情報・ノウハウを軸にしたサービス提供や新規ビジネスの創造に注力する方針を示している。ICT利活用が進んでいない農業において、「ISEKI アグリサポート」が営農効率化に貢献できる部分は多くあり、同社農機の魅力を高め、売上の拡大に寄与することが期待される。

会社概要

3. 同社の強み

1926年の創立以来、同社の長いビジネスの歴史のなかで培われてきた強みは3つに大別することができる。以下、それぞれの強みに関して詳述していくが、重要な点は、それぞれの強みが作用しあい補強しあうという好循環を生んでいる点にあると弊社は考えている。

同社の3つの強み

技術力	フロントランナーとして、画期的な農業機械や景観整備用機械を開発し、イノベーションを生み出す力
営農提案・サポート力	ハード（農業機械）とソフト（生産管理や先端営農技術）の両面から、顧客の課題を解決する力
連携によるイノベーション力	国内外における各分野や各地域のパートナーと連携し、画期的な商品・サービスの開発・提供と新市場への新たな価値を創出する力

出所：ISEKI レポート 2021 よりフィスコ作成

(1) 技術力

まず同社の強みとして挙げることができるのは、1926年の創立以来「業界初」や「世界初」といった製品を市場に多く投入してきた高い技術力だ。1926年の全自動耕耘機を皮切りに、1966年には世界初の自脱型コンバイン、1988年には同社初の乗用芝刈機、2009年には業界最速の自脱型コンバイン（7条刈り）など機能面で業界をリードする製品を数多く開発してきた。また、開発した技術を競争優位として維持するために、同社は知的財産戦略の一貫として特許の取得を積極的に行っている。特許の分野別公開数・登録数（2000年から2006年までは「農水産」、2007年からは「その他特殊機械」）は2000年以降、常に上位を獲得している（2000～2017年・2019年は1位、2018年・2020～2023年は2位）ほか、特許査定率でも2022年は全産業中3位となったものの、2004年以降全産業中2位以上を長期にわたって維持してきた（特許査定率は一貫して90%超。2021年は97.2%と非常に高い結果を残している）。

特許の分野別公開数・登録数及び特許査定率における同社のポジション

1. 特許の日本における分野別登録数 「**その他特殊機械分野**」 **第2位**

年	2000～2006	2007～2014	2016～2017	2018	2019	2020	2021	2022
統計数	分野別公開数		分野別登録数					
分野	農水産		その他特殊機械					
順位	1位		2位		1位		2位	

2. 特許査定率 「**全産業中**」 **第3位**

年	2004～2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
特許査定率	-	91.8%	94.7%	97.0%	99.2%	97.5%	100.0%	98.1%	96.4%	97.7%	98.7%	97.2%	94.6%
順位	1位	2位	1位				2位	1位		3位			

※特許査定率=特許査定件数/(特許査定件数+拒絶査定件数+取下・放棄件数)、取下・放棄件数=拒絶理由通知後に取下げまたは放棄した件数

出所：決算説明資料より掲載

会社概要

これらの高い技術力を実現することができるのは、同社の研究開発拠点、社内制度、営業体制が要因であると弊社は考えている。愛媛県にある研究開発拠点、茨城県の「夢ある農業総合研究所」で日々最新の研究を行っているのももちろんのこと、市場ニーズに即して開発部署の社員がアイデアの発出を行う「発明提案活動」、ベテランの技術者から若手技術者への発明創造ノウハウの伝承を目的とした「発明創造活動」、研究開発の成果や発明情報を共有する「技術研究発表会」を積極的にやっている。これらにより、若手社員から斬新なアイデアが出てくると同時に暗黙知化しやすいノウハウを社内技術者間でしっかりと共有し、全体としてのイノベーション創出力の底上げにつなげている。特に暗黙知を社内共有する「発明創造活動」の実施や社風は一朝一夕に競合他社が模倣できるものではなく、強力な競争優位になっていると弊社は考える。このような活動の成果として、近年では田植えと同時にリアルタイムセンシングを行い自動で施肥量を調節する可変施肥田植機や高度な直進・旋回アシスト機能を搭載した「さなえ PRJ」シリーズを開発、市場に投入している。

また、農家のニーズに沿った技術開発を可能にしているのが、全国に張り巡らされた販売網だ。販売店の営業員が密に農家とコミュニケーションをとり現場のニーズを的確に把握、その情報を開発部門にしっかりと上げることにより、顧客に訴求力のある技術の開発が可能になっている。また、開発部門も直接市場調査を行い、現場のニーズを把握する努力をしていることも特徴として挙げることができる。

今後は ICT 関連の技術開発を積極的に行っていく考えだ。2025 年に発明提案に占める先端技術関連の割合を 60% に高めるべく（2021 年度は 39%、2022 年度は 56%）、社内での研修を実施するとともに、外部専門人材の採用も積極的に行っている。

(2) 営農提案・サポート力

同社は、長年にわたって農業に携わってきた経験を活かし、儲かる農業を実現する手助けを積極的に行っている。具体的には、「夢ある農業応援団」による低コスト農業に関する情報発信及び提案業務、JGAP 認証取得のサポート、ホームページでの営農情報の発信などソフト面から農家の経営を支援している。また、2015 年に設立した「夢ある農業総合研究所」では、先端営農技術とロボット技術や ICT を活用したスマート農業の研究・実証・普及活動を実施しており、その成果を営農ソリューションポータルサイト「Amoni」にて情報発信している。

高い提案力・サポート力を実現している要因の 1 つも、全国に張り巡らされた販売網にあると弊社は考えている。地域に根ざした販売網が多いことで、顧客とのコミュニケーションを頻繁に取ることが可能になり、迅速なサポートや農業効率化のための提案を行うことが可能になっている。ハードの販売に加えて、ソフト面に注力することは非常に重要である。顧客との接点を拡大できるうえ、親身に農業経営を支援する姿勢は同社に対するファンを増やすことにつながるからだ。

(3) 連携によるイノベーション力

自社の研究開発拠点で新技術の開発に取り組むことはもちろんだが、それに加えて同社は行政・研究機関・大学・企業など外部のステークホルダーと連携し、研究開発活動を積極的に展開している。これにより、研究開発活動のスピードが高まるほか、自社になかった視点が加わり、画期的なイノベーションを生むことが可能になると弊社では考えている（一般的にオープンイノベーションの有効性は広く知られるところである）。

会社概要

実際、同社は愛媛大学との連携を積極的に行っており、2010年には同学内に寄付講座である「植物工場設計工学」を開設した。その成果として2015年には業界初の「植物生育診断装置 PD6C」の商品化に成功している。今後もICT、AIなど最先端技術の分野で愛媛大学との連携を深めることを計画している。

また、近年は環境保全型スマート農業の実現という新たな目標を掲げ、外部との連携を積極的に推進している。2022年6月には、水稲用自動除草ロボット「アイガモロボ」の開発・販売で業務提携しているスタートアップ企業、有機米デザイン(株)への出資を実施した。今後はベンチャー企業の持つノウハウを取り入れながら、イノベーション創出力をさらに高めていく考えであり、2023年6月にはベンチャー企業を対象にした10億円の出資枠の設定、同年7月には出資に関する迅速な意思決定を可能にするために審議機関として出資管理委員会を設置している。

同社の強みを考えるうえで重要なことはこれら3つの強みが互いに影響し、補強しあっていることだ。連携によるイノベーションにより、技術力が向上することは分かりやすいが、技術力が高くともニーズに沿った開発を行うことができなければ宝の持ち腐れである。営農提案・サポート活動を行うなかで確かに現場のニーズを吸い上げ、開発部門に情報をあげることにより、高い技術力をニーズに沿った形で活用することが可能になっている。

業績動向

2023年12月期第2四半期は増収・営業利益増益 国内外増収、欧州事業が引き続き好調

1. 2023年12月期第2四半期の業績概要

2023年12月期第2四半期の連結業績は、売上高が前年同期比6.5%増の92,392百万円、営業利益が同6.8%増の2,741百万円、経常利益が同9.8%減の3,003百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同24.8%減の1,939百万円となった。国内事業、海外事業がいずれも増収だったことを受け、売上高は前年同期の実績を上回って着地した。利益面に関しては、販管費が前年同期比で増加したものの、増収効果に加えて適正な利益確保に向けた価格改定を実施したことでコスト増を吸収し、営業利益は前年同期を上回って着地した。

業績動向

国内売上高については、前年同期比 1.3% 増加の 58,275 百万円だった。2023 年 4 月に実施した価格改定とその駆け込み需要の反動や一部生産遅延があったことなどにより、農機製品の売上高は前年同期を下回ったものの、中期経営計画で推進する収支構造改革が順調な進捗を見せ、メンテナンス収入が増加した。加えて、大型農業用施設の受注があったことも売上高を押し上げた。また、同社が注力する環境保全型スマート農業においては、自動除草ロボットのアイガモロボの販売が好調に推移した。アイガモロボを切り口にこれまで接点のなかった他社顧客との取り引きも出てきているという。今後も、有機農業の普及に向けてアイガモロボの拡販に注力しながら、新規顧客の獲得と関連商品のクロスセルに注力していく方針だ。品目別の売上高は、トラクタなどの整地用機械が前年同期比 10.2% 減の 12,931 百万円、田植機などの栽培用機械が同 7.7% 減の 5,117 百万円、コンバインなどの収穫調整用機械が同 6.7% 増の 5,775 百万円、メンテナンス収入などの作業機・補修用部品・修理収入は同 2.0% 増の 21,460 百万円、施設工事などのその他農業関連は同 16.4% 増の 12,989 百万円だった。

海外売上高に関しては、前年同期比 16.9% 増の 34,116 百万円だった。北米、アジアが前年同期比で減収だったものの、欧州が引き続き好調だったことを受け、前年同期比で増収となった。北米地域の売上高は、同 11.9% 減の 7,400 百万円だった。コンパクトトラクタ市場の調整局面が継続したことが響いた。OEM 供給先である AGCO<AGCO> では各種販売強化策も実施しており、期末に向けて業績を回復させていく。欧州の売上高は同 47.9% 増の 21,000 百万円だった。コロナ禍においてコンシューマー向け需要を開拓することに成功したことに加えて、新型コロナウイルスの影響が薄れるなかで景観整備事業に地元行政の予算が振り向けられたことも業績を押し上げた。値上げ後も販売小売店の需要が堅調を維持したほか、2022 年 12 月期下期に連結子会社化した ISEKI ドイツも業績の拡大に寄与した。アジア地域の売上高は、同 24.6% 減の 4,600 百万円だった。前年同期にあった韓国排出ガス 5 次規制に伴う出荷前寄せの剥落などにより、前年同期比で減収となった。

利益に関しては、増収効果に加えて、原材料価格高騰の影響を受けて価格改定を実施したことにより、営業利益は前年同期比で増益となった。一方、ESG 関連の施策を推進するなか、資金調達方法の多様化を目的に ESG ファイナンスを実施したこと、主に海外子会社での有利子負債増に伴い金融費用が増加したことなどを受け、経常利益、親会社株主に帰属する四半期純利益に関しては前年同期比で減益となった。

2023 年 12 月期第 2 四半期業績概要

(単位：百万円)

	22/12 期 2Q		23/12 期 2Q		前年同期比	
	実績	売上比	実績	売上比	増減額	増減率
売上高	86,721	-	92,392	-	5,671	6.5%
売上総利益	25,176	29.0%	27,260	29.5%	2,084	8.3%
販管費	22,609	26.1%	24,519	26.5%	1,910	8.4%
営業利益	2,567	3.0%	2,741	3.0%	174	6.8%
経常利益	3,328	3.8%	3,003	3.3%	-325	-9.8%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	2,578	3.0%	1,939	2.1%	-639	-24.8%

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

2023年12月期第2四半期のトピックスとしては、2023年6月にアーリーステージにあるベンチャー企業等を対象として出資枠10億円を設定したことが挙げられる。同社はこれまでも環境保全型スマート農業推進の一環としてスタートアップ企業である有機米デザインへの出資(2022年6月)をした実績がある。みどりの食料システム戦略や食料・農業・農村基本法の見直しが議論されるなど、同社を取り巻く事業環境や農業そのものの構造が大きな転換点を迎えている。そうしたなかで、今回の出資枠設定により、同社の強みである連携によるイノベーションをさらに加速させ、農業が直面する諸課題の解決に事業を通じて貢献していく考えだ。具体的な出資分野としては、自動化や電動化に資する先端技術・ICT分野、環境分野、6次産業化への参画など食料自給率向上に資する分野などを有視望しており、国内外のベンチャー企業との協業により新規製品・サービス・ビジネスモデルの創出を目指す。2023年12月期第2四半期においては出資先が開発するアイガモロボの販売が好調だった。今後も新たな出資先との協業により、同社業績の拡大と農作業環境の向上に資する製品・サービスが市場に投入されることが期待される。

そのほか、10年ぶりにモデルチェンジされ操作性・居住性・安全性が強化された中型トラクタBFシリーズが市場に投入されたほか、マップデータ連動可変施肥田植機PRJ8-FSも発売された。

2. 中期経営計画の進捗状況

中期経営計画で定める各種施策も着実に進捗した。中期経営計画目標達成、さらなる成長加速に向けて、着実に土台が整っていると見える。

(1) ベストソリューションの提供：選択と集中（国内市場）

国内市場においては、引き続き大規模農家への営業活動に注力したほか、i-Magazineの活用による営業活動の効率化などの進捗が確実に見られた。i-Magazineに関しては、営業活動効率化につながる取り組みを販売店間で共有しながらベストプラクティスの横展開に努めた。

(2) ベストソリューションの提供：選択と集中（海外市場）

海外市場に関しては、欧州市場が引き続き好調となり、全体のけん引役となった。欧州においては、限定販売している電動モアの販売も好調であり、2024年12月期の本格販売に向けて顧客意見の集約などを実施している状況である。その他、ISEKIドイツとISEKIフランスを中心としたサプライチェーンの効率化と販売体制の強化も着実に進捗を見せた。

(3) ベストソリューションの提供：選択と集中（商品開発戦略）

国内市場においてはボリュームゾーンである中型トラクタを10年ぶりにモデルチェンジし、BFシリーズを新たに市場に投入した。強化された操作性、居住性、安全性に対する評価に加えて、高級感のあるデザインに対する顧客からの評価が好調で、契約も順調に獲得できている状況である。また、環境対応としては前述のとおり、欧州において電動モアの試験販売が好調な進捗を見せている。

業績動向

(4) ベストソリューションの提供：ビジネスモデル転換

同社が進める収支構造改革の一環としてメンテナンス収入が引き続き好調だった。また、新規ビジネスの創出と確立の一環として取り組む有機米デザインとの協業も順調であり、アイガモロボの販売が好調に推移している。その他、クラウド型営業モバイルツール「i-Magazine」の導入が進むなど、DXによる営業活動の効率化とサービス品質の向上も実現している。

(5) 収益とガバナンス強化による企業価値向上：収益性改善（構造改革・経営効率化）

国内の松山製造所で生産していた一部製品を PT ISEKI インドネシアへ生産移管したほか、PT ISEKI インドネシアを中心とした生産体制・サプライチェーンの再構築によって、最適価格で生産できる体制を構築した。その他、乾燥機の自社開発・生産を終了するなど、構造改革による経営効率化を着実に推し進めている。

3. 財務状況と経営指標

2023年12月期第2四半期末の財務状況を見ると、総資産は前期末比12,120百万円増加の218,611百万円となった。主な増減要因を見ると、現金及び預金が1,943百万円減少した一方で、受取手形、売掛金及び契約資産が10,798百万円、棚卸資産が3,792百万円増加した。

負債合計は同9,331百万円増加の143,477百万円となった。主な増加要因として、短期借入金及び長期借入金が9,904百万円増加した。純資産合計は、同2,788百万円増加の75,133百万円となった。主な増加要因は、剰余金の配当686百万円があった一方、親会社株主に帰属する四半期純利益1,939百万円の計上などにより利益剰余金が1,253百万円、その他有価証券評価差額金が688百万円、為替換算調整勘定が727百万円増加したことが挙げられる。特に利益剰余金に関しては、毎年積み上がっており、継続して利益を出していることが窺える。

経営指標を見ると、流動比率と固定比率はそれぞれ120.5%、139.6%となっている。自己資本比率は32.2%だった。自己資本比率に関しては前期末よりも若干低下したものの、期末に向けて売上債権の回収が進むなかで有子負債が縮減し、改善していくことが見込まれる。

連結貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	19/12期	20/12期	21/12期	22/12期	23/12期 2Q	増減額
流動資産	87,159	89,979	91,103	109,414	120,187	10,773
現金及び預金	8,404	10,787	14,850	10,749	8,806	-1,943
固定資産	110,352	97,449	96,581	97,076	98,423	1,347
総資産	197,511	187,428	187,684	206,491	218,611	12,120
負債合計	128,259	125,009	121,123	134,146	143,477	9,331
純資産	69,252	62,419	66,561	72,345	75,133	2,788
利益剰余金	17,025	14,493	17,690	21,131	22,384	1,253
【経営指標】						
自己資本比率	34.2%	32.4%	34.5%	32.9%	32.2%	
【収益性】						
ROA (総資産経常利益率)	0.6%	0.9%	2.5%	1.8%	-	
ROE (自己資本当期純利益率)	1.1%	-8.8%	5.1%	6.2%	-	
売上高営業利益率	1.8%	1.4%	2.6%	2.1%	3.0%	

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2023年12月期は増収及び営業増益を見込む。 国内は新型トラクタ・大型農機、海外は欧州がけん引役

1. 2023年12月期の業績見通し

2023年12月期の連結業績に関しては、売上高が前期比5.9%増の176,500百万円、営業利益が同27.3%増の4,500百万円、経常利益が同6.3%増の4,000百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同36.9%減の2,600百万円を見込んでおり、期初の想定から変更はない。国内事業に関しては、2023年4月に実施した価格改定前の駆け込み需要反動の影響が残る懸念はあるものの、ボリュームゾーンの新型トラクタであるBFシリーズ及び大型農機の拡販に注力していく。海外事業に関しては、欧州事業が引き続き好調を維持することが想定され、けん引役となりそうだ。利益面に関しては、国内・海外の増収及び価格改定による売上総利益の増加に加えて、販売会社の収支構造改革やPT ISEKI インドネシアを中心とした最適生産体制の構築など、構造改革と経営効率化をさらに推し進めることにより、収益性を高めていく。

2. 国内事業

国内に関しては、価格改定の影響が下半期においても残ることが想定されるものの、10年ぶりのモデルチェンジを行い7月から本格販売を開始した中型トラクタ「BFシリーズ」と大型機の拡販に注力していくことにより、業績を拡大させていく。BFシリーズは前述のとおり顧客からの評価が高く、新規契約が順調に推移している。また、大型機に関しても足元で生産遅延の問題が解消している状況であり、期末に向けて売上が積み上がっていくことが期待される。その他、アイガモロボに対する顧客からの評価も好調であるという。アイガモロボを中心に、関連商材の拡販に注力し、環境保全型スマート農業の提案力を引き続き強化していく。

これらにより、農機製品の売上高は前期比11.9%増の52,500百万円、作業機・部品・修理収入の売上高は同4.3%増の43,800百万円を見込んでいる。2023年12月期上半期においては生産遅延などの影響を受け、機会損失が発生した。期末に向けては顧客のニーズに確実に対応し、業績に取り込んでいく構えだ。加えて、「ビジネスモデル転換」の1つとして付帯サービスの業績拡大に注力するなかで、メンテナンス収入は期末に向けても堅調に推移することが予想される。

3. 海外事業

海外事業に関しては期末に向けて、アセアン市場、東アジア市場の軟調な推移が予想されるものの、引き続き欧州市場がけん引役となる見通しだ。

今後の見通し

欧州市場に関しては、期末に向けて引き続き好調な事業環境が継続する見通しだ。そのなかで、ISEKI フランス、ISEKI ドイツを中心とした販売・サービスの強化、ボリュームゾーンである乗用モータの HVO 燃料に対応した新商品の推進強化、電動モータの量産化への取り組みなどに注力していく。北米市場に関しては、コンパクトトラクタ市場の調整局面が継続するなかで、パートナーである AGCO では無金利ローンの月数を増やすなどの各種販売促進施策を積極的に実施している。市場の好転と営業施策の推進により、期末に向けて業績を回復させていく構えだ。アセアン市場のタイに関しては、2023 年上半年は干ばつなどの影響を受け業績が低調に推移したものの、畑作向け販売の強化、既存販売店エリアの拡大、新規販売店開拓などの各種施策を実行しており、業績の堅持を目指す。インドネシアに関しては、政府入札以外の収益源多様化に向けて現地販売代理店の体制強化を実施していく。東アジア市場に関しては、中国で排出ガス 4 次規制対応商品の順次市場投入などを実施していく方針だ。

これらにより、北米の売上高は前期比 3.6% 減の 18,800 百万円、欧州が同 4.4% 増の 26,200 百万円、アジアが同 9.3% 増の 9,400 百万円を見込んでいる。特に欧州においては、前期にサプライチェーンの効率化と販売体制の強化が進み、海外売上高過去最高を更新した。期末に向けても引き続き好調に推移し、海外売上高過去最高をさらに更新することが期待される。

■ 中長期の成長戦略

**「変革」をキーワードにさらなる 100 年企業を目指す。
「選択と集中」「ビジネスモデル転換」「収益性改善」「ESG」の
4 本柱で計画達成へ**

1. 中期経営計画～次の 100 年に向け、「変革」の土台を整える～

同社は 2021 年 12 月期に、創立 100 年を迎える 2025 年 12 月期を最終年度とする 5 ヶ年の中期経営計画を策定した。計画を実現すべく、全社一丸となって取り組んでいる。

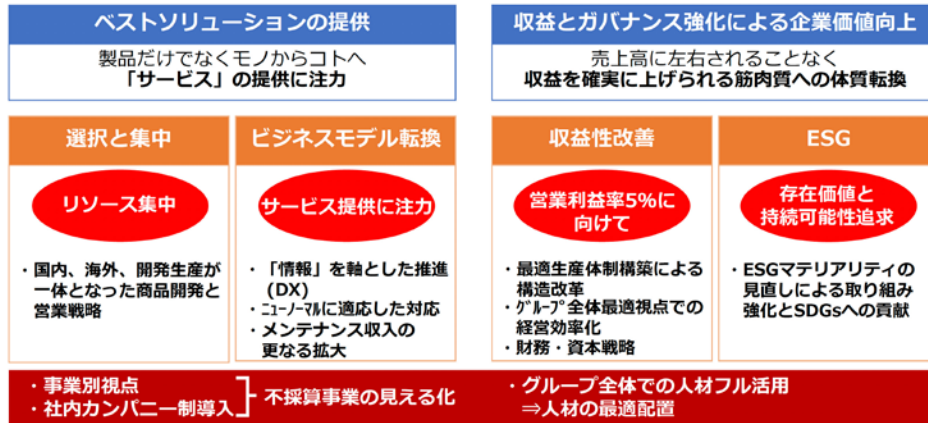
中期経営計画のキーワードは「変革」。2025 年のその先、さらなる 100 年企業を目指して、そのための礎づくりを行っていくことが主な目的だ。基本的な戦略は以下の 2 つに大別される。

- (1) ベストソリューションの提供：製品だけでなくモノからコトへ「サービス」の提供に注力
- (2) 収益とガバナンス強化による企業価値向上：売上高に左右されることなく収益を確実に上げられる筋肉質への体質転換

基本戦略の下、具体的には「選択と集中」、「ビジネスモデル転換」（左記の 2 つはベストソリューションの提供に入る）、「収益性改善」、「ESG」（これらの 2 つは収益とガバナンス強化による企業価値向上に入る）という 4 つの切り口から基本戦略を実行に移していく考えだ。

中長期の成長戦略

中期経営計画の基本戦略と取り組みの方向性



出所：新中期経営計画資料より掲載

2. 選択と集中

具体的な取り組みとしてまずは「選択と集中」が挙げられる。外部環境の変化に呼応する形で有限である社内のリソースを効率的に活用していくことを目指す。

国内市場の販売活動においては、農業経営体が大規模化しているなか大規模農家顧客のさらなる拡大を図ること、トラクタ、コンバイン、田植機カテゴリーの大型農機フラッグシップモデルである Japan シリーズの販売に注力することを基本的な方針として掲げている。また、昨今の農業への ICT 導入の流れを受け、「ロボットトラクタ TJ V シリーズ」や「さなえ PRJ8 ロボット田植機」などスマート農機の販売にもリソースを重点配分することを計画している。農林水産省が示しているデータからも、家族経営体が減少し、組織経営体が増えるなかで耕作農地の大規模化が進んでいることが分かる。

海外市場の販売活動については、各地域のニーズに即した製品の販売に注力する。北米においては、コンパクトトラクタ市場でのシェア拡大を目標にグローバル戦略パートナーである AGCO のコンパクトトラクタなどの販売に注力する。欧州では、景観整備市場でのさらなるシェア拡大を目指して景観整備用トラクタの販売に注力するほか、環境意識の高まりを受けて電動化製品の新規投入にも注力する方針だ（2022年12月期から欧州において、電動モアの限定販売を開始し、2023年12月期第2四半期は試験販売が好調に推移した）。加えて、シェア拡大のために連結化も視野に販売網の再構築を行っていく構えで、2022年7月には ISEKI ドイツを連結子会社化し、欧州における販売体制の強化を図っている。アジアにおいては、日本で培った稲作ノウハウ・農機を展開しながらタイの IST 社を起点に事業を拡大・加速する計画である。

中長期の成長戦略

商品開発、特に将来に向けた先行開発においては、「グローバル戦略機の開発」「電動化製品の開発」「スマート農機の開発」の3つを主な重点施策として掲げている。「グローバル戦略機の開発」については、トラクタ、コンバイン、田植機のカテゴリーごとに共通のプラットフォームを開発することにより、開発のコスト削減と効率化を実現する考えだ。「スマート農機の開発」においては、レベル3（完全無人型の遠隔監視型ロボット農機）の本格的な普及に向けて対応する農機の開発に注力する。今後、農家が大規模化するなかでより効率的な農業が求められてくること、データを基にした様々な新規ビジネスが生まれる可能性があることなどを考慮すると、スマート農機の開発に注力することは非常に重要であると弊社は考えている。

3. ビジネスモデル転換

モノを売り切るビジネスに比べてサービスで継続的に収益を稼ぐビジネスモデルの優位性が広く認識されているなか、同社も従来の農機売り切りが中心のビジネスモデルから「データ」を軸にしたサービスの提供、修理・メンテナンスなどで継続的に収益をあげるビジネスモデルへと転換を図る計画である。

具体的には現在、全地球測位衛星システム（GNSS）を活用した安価で高精度な位置情報サービス（ロボット農機や自動操舵機能が付いた農機の稼働に必要となる）を月額3,300円で提供し、顧客のアンテナ建設の初期費用を抑えている。今後は、スマート農機から得られるデータを基にしたコンサルティング業務、データの外販、「Amoni」で提供している情報の有料化などの新規ビジネスが考えられるだろう。現在でもICTを搭載した農機を市場に投入している同社は、農機や農作業に関するデータを収集できる体制が整っており、今後はアイデア次第でデータを収益化するビジネスを多く生み出すことができると弊社は考えている。

また、こういったICT農機から得られるデータを収集し、顧客が活用できる流れを加速させていく。営業の現場でデータを活用しメンテナンス等新しいサービスの展開を図るだけでなく、働き方の改革にもつなげていく。この他、開発の場面で得られたデータを製品開発に活用し、生産性を向上させるなどDXを加速させていく考えだ。

さらに、アフターサービスである部品・修理収入の安定拡大にも取り組んでいる。具体的には、大型整備拠点を中心としたサービス体制への変更、大型整備拠点の拡充を図っている。こうした取り組みにより、2023年12月期第2四半期はメンテナンス収入が伸長した。

4. 収益性改善

外部環境の影響にかかわらず、安定して収益をあげるための構造改革を実施することで、収益性を改善する。具体的には各生産工場で重複している機能などの統合による固定費率の改善、内外作区分の見直しを実施し一部部品の外注による工数削減の実現、IT導入による事業活動の効率化、棚卸資産の削減による資産効率の改善などにより2025年12月期に売上高営業利益率5%、ROE8%、営業キャッシュ・フロー600億円（5年累計）を実現する考えだ。

中長期の成長戦略

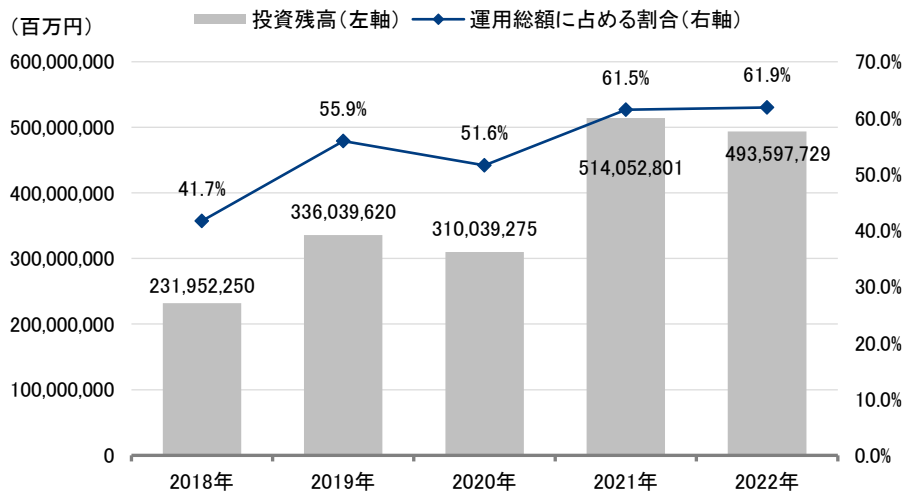
5. ESG

4つ目の取り組みはESGを念頭に事業を行っていくことだ。同社は、国内製造所の生産活動から排出されるCO₂を2030年までに2013年度比で26%削減すること（2019年削減率は目標9%に対して実績が12%と目標を上回った）、国内売上高に占めるエコ商品比率を2030年までに50%以上に高めることを目標として設定していたが、気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）の提言に賛同したことを受けて、さらなる環境経営の推進を実施している。具体的には、同社グループ連結会社全体における生産活動から排出されるCO₂を2030年までに2014年度比で46%削減すること、国内売上高に占めるエコ商品比率を2025年までに65%以上まで高めること、取引金額の7割を占めるサプライヤーと連携した削減目標の策定や、環境に配慮した製品の開発を推進することを計画している。CO₂排出量削減目標の対象に関しては、「グローバル生産拠点」だったものを「連結会社全体」へと拡大している。これにより、ESG経営をより一層加速させた格好だ。これらの環境経営の推進に加えて、事業を通じて「農業の強靱化を応援」「住みよい村や街の景観整備」「循環型社会を目指す環境保全」という3つの面からSDGsの実現に貢献する考えだ。

また社内活動においても、ワークライフバランスの充実やダイバーシティの確保などにより従業員のエンゲージメントを高めることを目標としている。

ESG投資は近年、頻発する自然災害、サプライチェーンにおける人権問題などを受け、機関投資家や個人投資家の間で急速に広まっている。こうしたなか、ESGを考慮しない企業活動を行っている企業は今後資金を調達することがますます難しくなると弊社は予想する。そういった意味でESGを念頭に事業活動を行っていくことは重要であると言える。

サステナブル投資残高と運用資産残高に占める割合

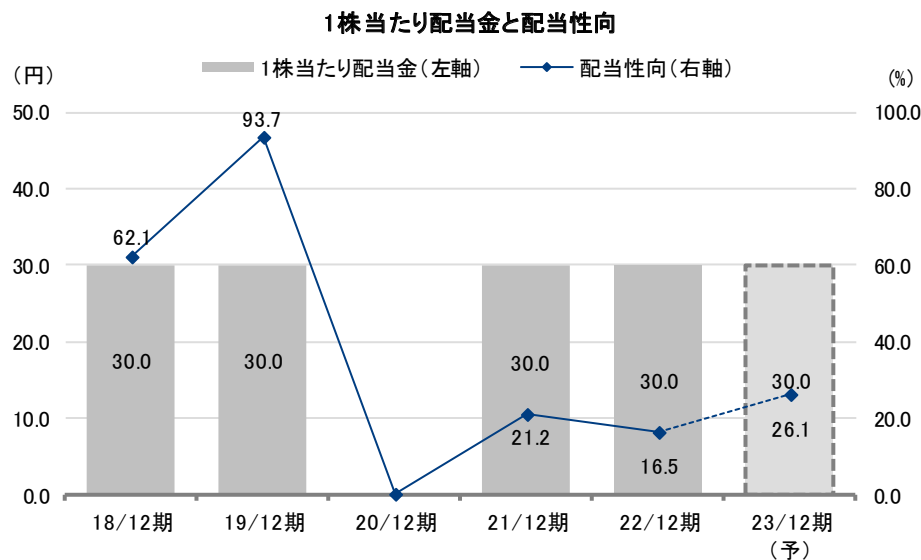


※割合は回答した運用期間の運用残高に占める割合。
 出所：日本サステナブル投資フォーラムよりフィスコ作成

株主還元策

株主還元は重要政策の1つであり、安定した配当を実施

利益配分の方針として同社は、株主に対する安定した配当の配分を重要政策の1つとして掲げている。配当実績は2018年12月期が30円、2019年12月期が30円、2020年12月期が0円、2021年12月期が30円で、2022年12月期についても30円の配当を実施した。2020年12月期は最終損失を計上したため、無配となったものの、それ以外は安定して30円の配当を実施している。配当性向はそれぞれ62.1%、93.7%、21.2%、16.5%で推移している（2020年12月期は無配）。2023年12月期についても安定して株主還元を実施する計画であり、期末配当30円（配当性向26.1%）を予定している。



出所：決算短信よりフィスコ作成

重要事項（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 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp