

|| 企業調査レポート ||

農業総合研究所

3541 東証マザーズ

[企業情報はこちら >>>](#)

2020年1月7日(火)

執筆：客員アナリスト

福田 徹

FISCO Ltd. Analyst **Toru Fukuda**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
■ 会社の概要・沿革	02
1. 会社の概要	02
2. 沿革	03
■ 事業内容	04
1. 委託販売システム	05
2. 買取委託販売	06
3. 卸販売	06
■ 強みと事業リスク	07
1. 強みと競合	07
2. 事業リスク	08
■ 業績動向	09
1. 2019年8月期業績	09
2. 財政状態	14
3. 主なトピックス	14
4. 2020年8月期の見通し	15
■ 株主還元	16

■ 要約

「農家の直売所」を展開する農業ベンチャー。 黒字転換を果たし、収益成長の基盤を固める

農業総合研究所<3541>は、「持続可能な農産業を実現し、生活者を豊かにする」をビジョンに掲げ、日本及び世界から農業がなくなるしない仕組みを構築することを目的として、2007年10月和歌山市に設立された。その実現のために、ミッションとして「ビジネスとして魅力ある農産業の確立」を目指し、2016年6月に上場した農業ベンチャーだ。

2019年10月15日に発表された2019年8月期連結業績は、売上高3,102百万円(前期比34.3%増)、営業利益5百万円(前期は96百万円の損失)、経常利益20百万円(同47百万円の損失)、親会社株主に帰属する当期純利益4百万円(同29百万円の損失)となった。2019年8月期は暖冬による相場安の影響を受けたが、物量調整等の取り組みにより黒字転換を果たした。またKPI(重要業績指標)は堅調に増加し、計画どおりの投資により収益成長の基盤を着々と固めている。「農家の直売所」事業の単一セグメントだが、委託販売システム、買取委託販売、卸販売のすべての領域で増収となった。同社のKPIである国内店舗数は2019年8月期末時点で1,416店舗となり、前期末の1,185店舗から231店舗増加した。

2020年8月期からは単体の業績予想となるが、売上高3,200百万円(前期比12.2%増)、営業利益60百万円(同34.6%増)、経常利益60百万円(同30.2%増)、当期純利益35百万円(同57.7%増)を見込んでいる。特に2020年8月期は、業績が相場の影響を受けにくい仕組みを構築し、中長期的な流通総額の拡大につなげていく。具体的には、出荷手数料を料率負担から個建負担に変更、またバラ出荷方式を導入することで業務受託の本格開始を目指す。

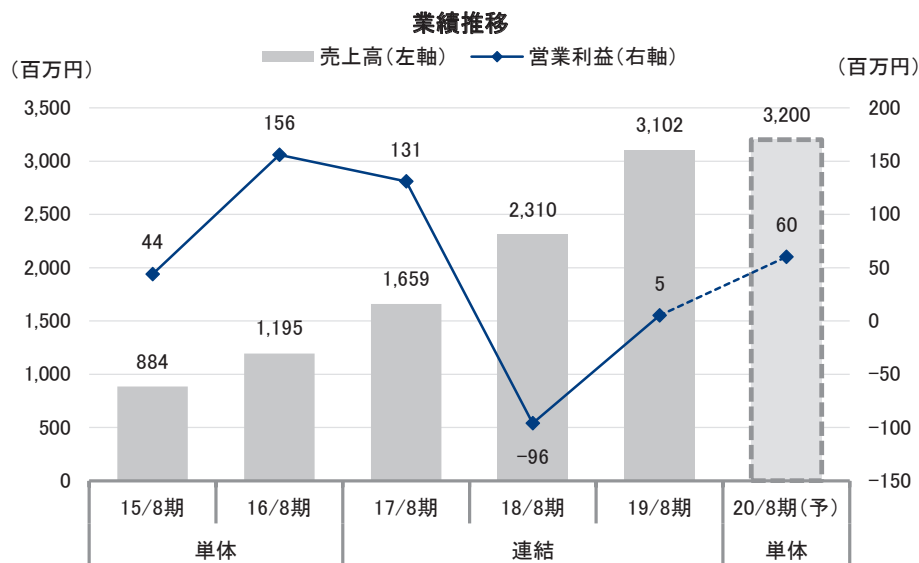
同社は数多くの企業と業務提携を行っている。特筆すべきは、2018年10月19日に「日本郵政<6178>グループとの関係強化を目的とした資本提携契約締結及び株式の売出し並びに主要株主の異動に関するお知らせ」を発表したことである。本提携により、日本郵政グループの郵便局ネットワークを活用して、同社の「農家の直売所」プラットフォームを全国の生産者に利用してもらうこと、同社サービスを補完し登録生産者の利便性を高めることが可能となり、同社の流通総額が拡大することが見込まれる。日本航空<9201>との業務提携では、新千歳空港及び旭川空港に空港集荷場を開設したことで、朝どれトウモロコシを首都圏で当日販売するなど、新たな農産物流通を構築した。

株主に対する利益還元については、同社は成長過程にあるため、配当による利益還元よりも内部留保の充実を図り、事業の効率化と事業拡大のための投資に充当することの方が、株主に対する最大の利益還元につながると考えている。このため配当は実施しておらず、今後においても経営体質強化、事業拡大のための内部留保を確保することを基本方針としている。なお、将来的には剰余金の配当を行う方針としているが、実施時期等については未定としている。

要約

Key Points

- ・2019年8月期のKPIは、国内店舗数が231店舗増加、生産者数が760人増加、集荷場が6拠点増加となった
- ・2019年8月期は経常利益黒字転換。計画どおりの投資により収益成長の基盤が固まる
- ・日本郵政や日本航空など多くの企業と提携を行うことで、流通ネットワークが拡大



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社の概要・沿革

主力事業は「農家の直売所」。
生産者とスーパーマーケット内の直売所をつなぐ流通プラットフォームを提供

1. 会社の概要

同社の「農家の直売所」事業は、同社及び業務委託先が運営する集荷場で、登録している生産者（以下、登録生産者）から農産物を集荷し、原則翌日にスーパーマーケット等の小売店（以下「スーパー等」という）の直売所コーナーで販売している。つまり、登録生産者とスーパー等をつなぐ流通を構築しており、郊外の直売所や道の駅に行かなければ購入できなかった生産者の顔が見える農産物を、スーパー等で購入できる仕組みを提供している。

会社の概要・沿革

「農家の直売所」事業における取引は、スーパー等との契約に応じて「委託販売システム」の提供と「卸販売」に分けられる。また、同社が「委託販売システム」を利用し、同社が登録生産者等から農産物を買取りし委託販売システムする「買取委託販売」も行っている。

2. 沿革

同社は、「持続可能な農産業を実現し、生活者を豊かにする」をビジョンに掲げ、日本及び世界から農業がなくなるという仕組みを構築することを目的として、2007年10月に和歌山市に設立された。

沿革

年月	概要
2007年10月	株式会社農業総合研究所設立
2011年 6月	本社を和歌山県和歌山市黒田に移転
2012年 7月	東京都品川区に「東京営業所」開設
2016年 6月	東京証券取引所マザーズに株式を上場
2016年 8月	大阪府大阪市淀川区に「大阪営業所」開設
2016年 8月	株式会社世界市場を子会社化
2017年 6月	株式交換により株式会社世界市場ホールディングスを設立し子会社化
2018年10月	愛知県名古屋市中村区に「名古屋営業所」開設
2019年 4月	株式会社世界市場ホールディングスの清算終了により株式会社世界市場を関連会社化

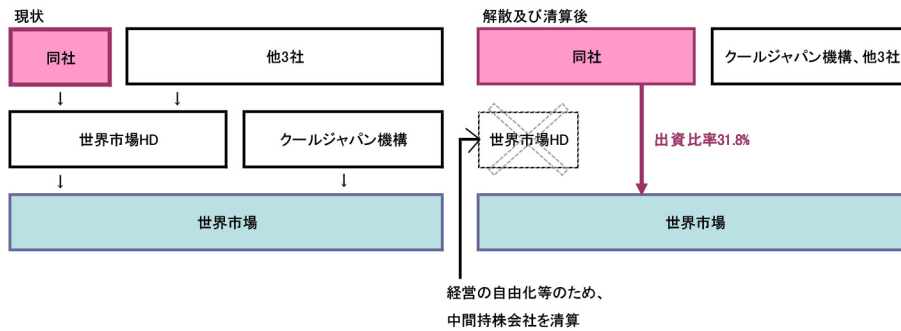
出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

なお、特定子会社である(株)世界市場ホールディングスを2019年1月11日開催の取締役会で解散、清算を決議し、孫会社の移動が生じることになった。世界市場ホールディングスは、(株)世界市場がクールジャパン機構((株)海外需要開拓支援機構)から投融資を受けるに当たり、中間持株会社として設立した。今般、クールジャパン機構及びその他の世界市場ホールディングス株主との協議の結果、世界市場ホールディングス傘下にある世界市場経営陣による経営の自由化及び意思決定の迅速化に向けて、世界市場ホールディングスを解散し清算することとなり、その結果、世界市場に対する同社の出資比率が31.8%となり、世界市場及び世界市場の子会社であるNippon Ichiba Hong Kong Limitedが同社の孫会社に該当しなくなった。

同社の世界戦略の主軸を世界市場が担うことには変わりはないが、世界市場に対する同社の影響度合いを下げ、世界市場経営陣による経営の自由化及び意思決定の迅速化を図ることにした。今後も、世界市場は同社から農産物を仕入れて輸出するため、世界市場の業績が拡大するにつれて、同社の流通総額も拡大する。

会社の概要・沿革

解散及び清算後のスキーム



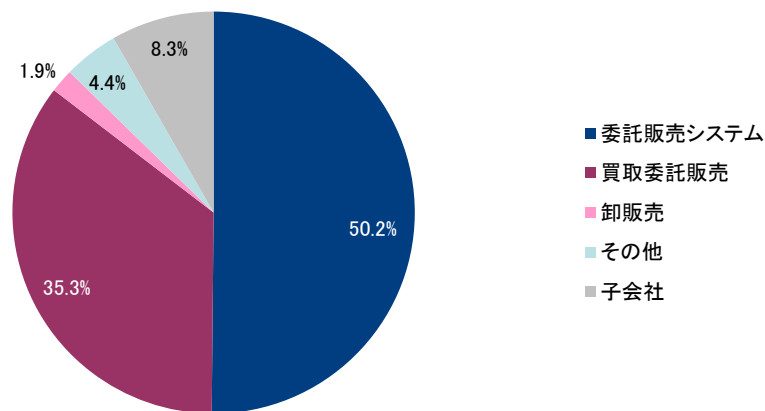
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

■ 事業内容

委託販売システム、買取委託販売、卸販売の3つの領域に特化した「農家の直売所」事業

同社は「農家の直売所」事業の単一セグメントのため、セグメント別の業績は開示していないが、スーパー等との契約に応じて「委託販売システム」「買取委託販売」「卸販売」の3つの領域からなる。2019年8月期の売上高は、委託販売システムが1,557百万円、買取委託販売が1,094百万円、卸販売が59百万円、その他135百万円、子会社256百万円であった。

売上構成割合(2019年8月期)



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

事業内容

1. 委託販売システム

登録生産者から農産物を集荷し、スーパー等の直売所コーナーで委託販売を行う流通経路を提供するもの。同社もスーパー等も買取りをしないため、在庫リスクは登録生産者にある。在庫リスクを持つ代わりに、登録生産者は販売する農産物・スーパー等の販売先・販売価格を自身で決定できる。好きなものを好きな量だけ、好きな場所で好きな値段で売れることになる。これは、スーパー等からバーコード情報（インストアコード等）が提供されることで登録生産者とバーコード情報を紐付けし、同社の集荷場で販売先のバーコードを発券するシステムを構築したことにより実現した。登録生産者は、集荷場で出荷したいスーパー等別に自分専用のバーコードを発券し、袋詰めした農産物に貼り付けし、出荷する。集荷場が遠方で出荷できない登録生産者には、タブレット端末とバーコード発券機を貸与し、自宅でバーコードを発券し、直接スーパー等へ配送することで委託販売を実施できる仕組みを構築している。

スーパー等で生活者が農産物を購入することで、登録生産者は販売代金を、スーパー等及び同社は販売手数料を得ることができる。同社はスーパー等から日々販売データを提供してもらい、登録生産者にメールで販売状況を連絡している。登録生産者は、在庫リスクは負うが、原則、農産物市場を経由して販売するよりも多くの販売代金を得ることができる。スーパー等は、買い付けをしないため在庫リスクを抱えることがなく、直売所コーナーで販売した分の販売手数料を得る。また、登録生産者との間に同社が介在することで、生産者ごとに代金を支払う必要がなく、支払の手間を省くことができる。

同社は、同社が運営する集荷場からスーパー等の各店舗までの物流費を負担しているが、登録生産者から出荷額に応じた物流費見合いの手数料を得ている。その他の手数料として、バーコード発券に伴う手数料、スーパー等での販売額に応じた手数料を得ている。タブレット端末を利用している登録生産者からは、自分で配送することから出荷額に応じた手数料は取らず、タブレット端末とバーコード発券機の販売収入を得ている。また、登録生産者からは、同社の集荷場に登録した時点で登録料を取り、その後、年に一度年会費を取っている。

集荷場業務を他社に委託している場合は、業務委託先が登録生産者等から農産物を集荷し、スーパー等へ運ぶ。同社は、販売額に応じた手数料から集荷場業務に対する委託費を業務委託先に支払っている。

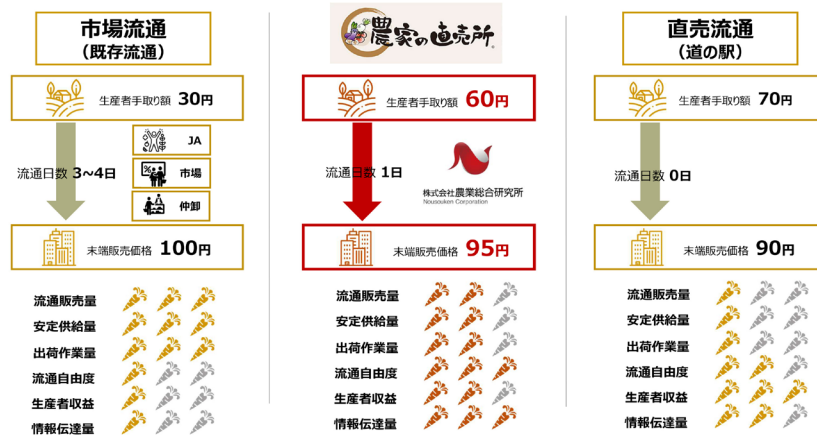
委託販売システムは手数料が主な収益であり、手数料が売上高に計上されるので、買取委託販売や卸販売よりも利益率の高いビジネスモデルになっている。つまり、流通総額のうち、同社手数料部分を売上高に計上し、原則売上原価の計上はしていない。

同社グループのビジョンである「持続可能な農産業」を実現するには、生産者が経営意識を持つことが必要不可欠と考え、生産者が主体となって販売できる同事業を積極的に進めている。

生産者は同社が設置している集荷場に農産物を出荷し、集荷場に集められた農産物は、物流センターを通じて全国の店舗に配送される。農産物は各店舗の直売所コーナーに陳列され、生活者が購入する。

事業内容

市場流通と直売流通の中間的なポジションとなる「農家の直売所」



出所：決算説明会資料より掲載

「農家の直売所」は、JAのような市場流通と道の駅のような直売流通の良いところを取り入れた仕組みで、生産者とスーパー等を直接つなぐことを特徴としている。

手数料と情報の流れだが、スーパー等で生活者が農産物を購入することによって、登録生産者は販売代金を、スーパー等及び同社は販売手数料を得ることができる。また、スーパー等から日々販売データを受け取ることにより、登録生産者に自社開発アプリ及びメールにて販売状況を連絡している。同社は、出荷額に応じた物流費見合いの手手数料とバーコード発券に伴う手数料、及びスーパー等での販売額に応じた手数料を受け取る流れとなっている。

2. 買取委託販売

天候不順等で、農産物の供給量が安定していない場合や、スーパー等からフェア実施等で一定の供給量の要望があった場合に、同社が登録生産者等から農産物を買取ることで供給量を確保し、スーパー等に委託販売を行う。最近では、大型・中型生産者との取引拡大に伴い、同生産者からの買取ニーズに応えることで増加傾向にある。同社が在庫リスクを負うため、登録生産者等からの買取価格は、登録生産者等が市場に出荷する価格と同等かそれ以上となり、販売価格は同社が決める。スーパー等と生活者が享受するメリットは委託販売システムと同じである。ただ、生活者の需要を見越した値付けにより、少ないロス率を特徴としている。

同社は、決定した販売価格からスーパー等の販売手数料を差し引いた金額を売上高に計上するが、登録生産者等からの仕入高を売上原価に計上するため、利益率は委託販売システムより低くなる。

3. 卸販売

農産物を登録生産者等から買取り、スーパー等へ販売を行う通常の仕入販売である。買取委託販売同様、仕入高と販売高がそれぞれ売上原価と売上高に計上される。しかしながら、スーパー等が在庫リスクを負うので、同社のスーパー等への販売価格は、スーパー等が市場から買取りしている価格と同等かそれ以下となり、利益率は他の2つの取引と比較すると低めとなる。

事業内容

領域別の会計方針

	会計方針	売上高	売上原価
委託販売	スーパー等の直売コーナーで委託販売を行う流通プラットフォームを提供。流通総額のうち、当社手数料部分を売上高に計上し、原則売上原価の計上なし。	売上高 流通総額のうち 当社手数料部分	原則発生しない
買取委託	当社が農産物を買取り、スーパー等で委託販売を実施。そのため当社が在庫リスクを負う。消費者の需要を見越した値付けにより、少ないロス率が特徴。流通総額のうち、スーパー等の販売手数料を差し引いた金額を売上高に計上し、買取仕入高を売上原価に計上。	売上高 流通総額から スーパー等の販売手数料を除いた金額	売上原価 当社の買取金額
卸販売	当社が農産物を買取り、スーパー等へ販売を行う。通常の仕入れ販売。スーパー等へ販売した金額を売上高に計上し、買取仕入高を売上原価に計上。	売上高 スーパー等への販売金額	売上原価 当社の買取金額

出所：決算説明会資料より掲載

強みと事業リスク

通増型ビジネスモデルと業務提携による事業拡張力により、確かな成長力を保有

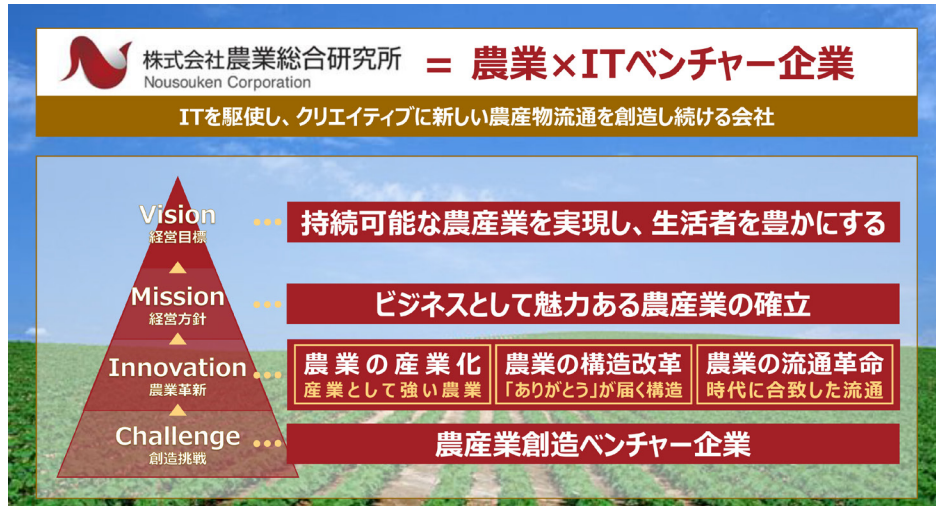
1. 強みと競合

同社は、IT を駆使し、クリエイティブに新しい農産物流通を創造しており、その上で、生産者と都市部スーパー等を直接つなぎ新鮮で顔が見える農産物を販売している点が強みと言える。

農業総合研究所 | 2020年1月7日(火)
 3541 東証マザーズ | <https://www.nousouken.co.jp/>

強みと事業リスク

同社の企業理念



出所：決算説明会資料より掲載

既存の農産物流通の競合と比較すると、「農家の直売所」は大規模流通である市場流通に比べて流通販売量で劣るものの、流通日数が短く、登録生産者が北から南までの広い地域に分布しているため、スーパー等に対して年間を通して供給量の確保が可能となり、中規模流通を実現している。一方、道の駅は流通までの日数がかからず、収穫当日の商品を取り扱うため、鮮度が最も高いが、生産地・販売量ともに限定的となる。

生産者としてJAと会社を比較すると、「農家の直売所」では価格決定権、出荷決定権、生産決定権は生産者にある。在庫リスクは登録生産者が負うが、収入は生産者の努力と力量で多くの販売収入を得ることが可能となっている。

また、スーパー等としてJAと会社を比較すると、導入コストがかからず、短期間で導入が可能で、在庫リスクなしで来店客数増を狙える仕組みとなっている。生活者としてJAと比較すると、都市部で入手しづらい鮮度の高い農産物を、最寄りのスーパー等で気軽に購入でき、しかも生産者の顔の見える農産物への安心感も享受できることとなる。

2. 事業リスク

事業リスクとしては、事業拡大のためには、スーパー等の取引店舗数拡大、登録生産者の増加が必須となることなどが挙げられる。これらの前提条件が順調に行われない場合は、同社グループの業績に影響を与える可能性がある。

また、同社グループの「農家の直売所」事業のうち、2019年8月期において、イオンリテール(株)への販売実績が全体の12.8%となっており、特定取引先の依存度が高くなっている。

なお、事業リスク以外のリスクでは、農産物特有のリスクとして、食品の安全性、天候不順による影響、農産物相場の変動、季節変動などがある。

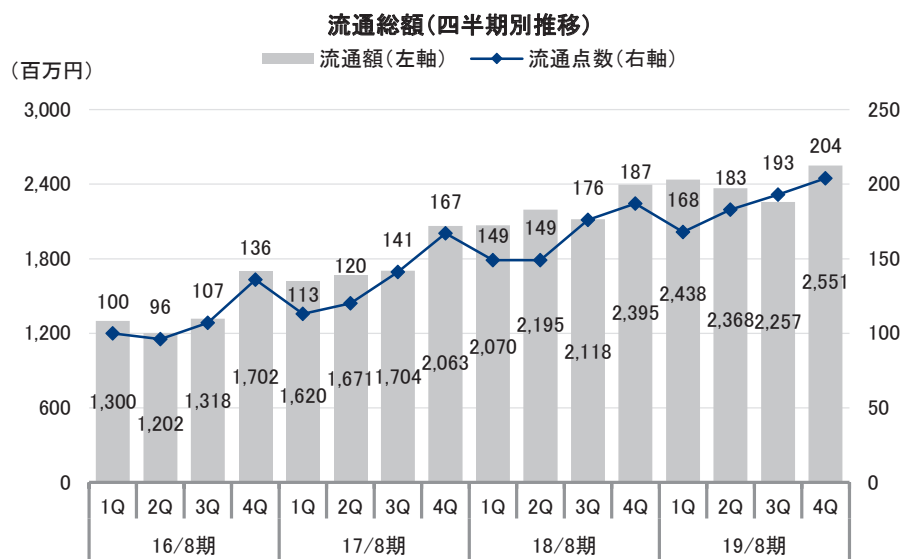
業績動向

KPI（重要業績指標）が堅調に推移し、 前期比 9.5% 増の流通総額を達成

1. 2019年8月期業績

2018年末から年明けの暖冬による相場安の影響を受けたが、物量調整等の取り組みにより黒字転換となった。また、KPIは堅調に増加し、計画どおりの投資により収益成長の基盤を着々と固めることができた。

2019年8月期における連結の売上高は前期比34.3%増の3,102百万円となった。同社がKPIとしている数値は、店舗数、生産者数、集荷場の数であり、それらが増加することによって流通総額が拡大することを目標としている。流通総額は、スーパー等において最終消費者が購入した最終販売価格の総計を言う。2019年8月期末時点で、店舗数は前期末比231店舗増の1,416店舗、生産者数は760人増の8,605人、集荷場は6拠点増の92拠点となった。その結果、流通総額は前期比9.5%増の9,614百万円と順調に増えている。



注：流通点数とは、「農家の直売所」プラットフォームを經由して、スーパー等において最終消費者が購入した点数。
 また数値は、16/8期1Qの流通点数を100とした場合の指数。

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

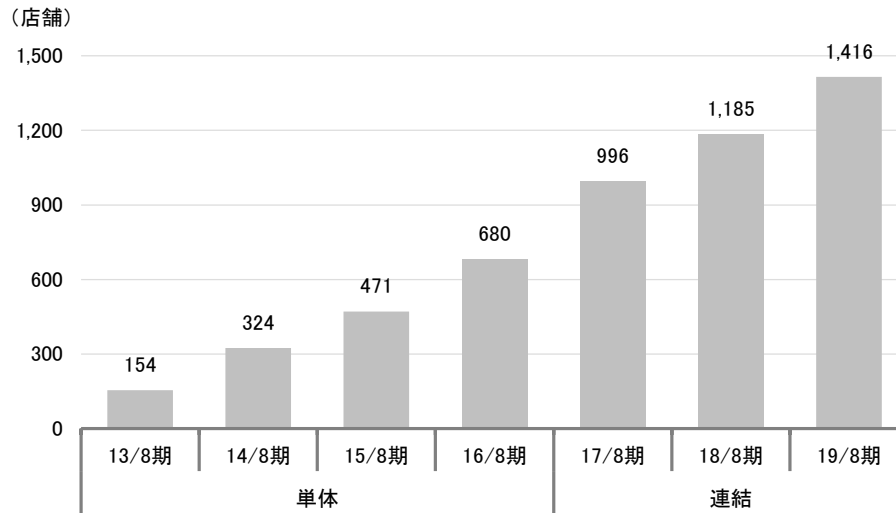
(1) 店舗数

国内店舗は1,416店舗あり、前期末の1,185店舗から231店舗増加した。自社センターが稼働し、物流拡大に向けた体制が整ったことで店舗数が増加した。同社の主要取引先にはイオンリテール、(株)阪急オアシス、サミット(株)等があり、取引先における導入率は25.4%に達している。また、全国20,840店舗(2019年スーパーマーケット白書)のスーパー等での導入率は6.8%と拡大の余地が十分あり、スーパー等からの引き合いで拡大を続けている。

業績動向

2019年8月期は(株)イトーヨーカ堂など大手小売店への導入が決まり、今後の店舗展開に好材料となる。

導入店舗数の推移



注：17/8期と18/8期は海外店舗を含む
 出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

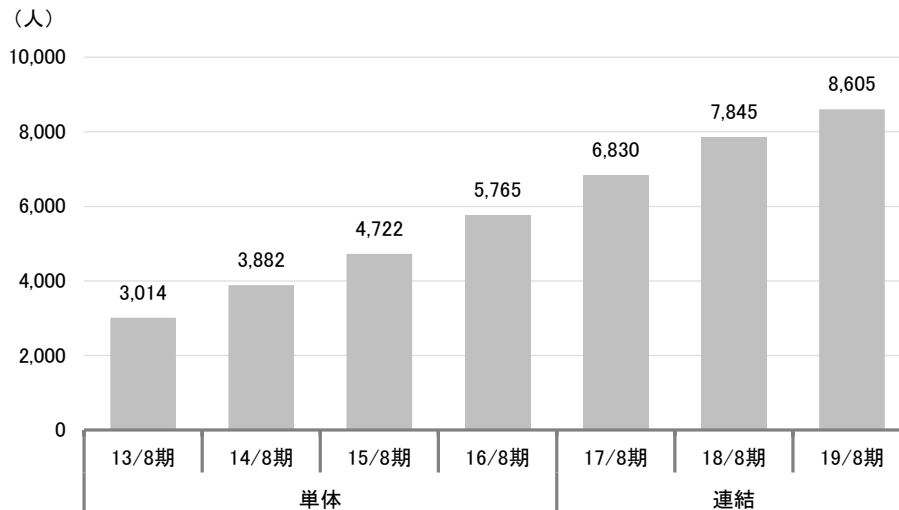
(2) 登録生産者数

登録生産者数は2019年8月期末時点で8,605人と、前期末の7,845人から760人増加した。自社センターとITプラットフォームの強化等により、登録生産者増を図っている。登録生産者は全国に展開しており、全国総農家数2,155,082戸(農林水産省「2015年農林業センサス」)のうち、登録率はまだ0.40%であるので、今後の増加も見込まれる。基本的には口コミで拡大を続けており、地域別では関西エリアが4,126人、関東エリアが1,721人となっている。

ただ、登録者数は重視しつつも、安定的に供給できる生産者の増加に今後は注力していく。

業績動向

登録生産者数の推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(3) 集荷場

集荷場は2019年8月期末時点で92拠点あり、前期末と比べて6拠点増加した。一部地域では拠点の集約も実施し、現在33都道府県に設置されている。地域別では関西エリアが21拠点、関東エリアが18拠点、中国・四国エリアが16拠点となっており、鳥取県は集荷拠点を初開設した。

(4) KPIの推移

売上高はスーパー等の需要が旺盛であり、それに伴って買取委託販売が売上高をけん引した。売上総利益は、対流通総額売上総利益率は前期比で1.4ポイント増加し、経常利益は黒字化した。自然災害や増加する店舗数に対し一定量の商品を確保し安定的な供給（同社ではこれを「プラットフォームの安定化」と呼んでいる）を図るため、今後も買取委託販売が増加していく見込みだ。

「農家の直売所」事業における集荷場数、スーパー等店舗数及び登録生産者数の推移

	15/8期	16/8期	17/8期	18/8期	19/8期
集荷場数	51	57	69	86	92
スーパー等店舗数	471	680	996	1,185	1,416
登録生産者数(人)	4,722	5,765	6,830	7,845	8,605

出所：有価証券報告書よりフィスコ作成

(5) 業績

同社は流通総額（スーパー等において最終消費者が購入した最終販売価格の総計）を重視している。2018年9月期は8,778百万円だったのに対し、2019年8月期末には9,614百万円となった。2019年8月期は売上高も前期比34.3%増の3,102百万円となったが、これは買取委託販売が貢献している。

業績動向

2019年8月期 業績分析

(単位：百万円)

	18/8期		19/8期		前期比	
	実績	対売上比	実績	対売上比	増減額	増減比
流通総額	8,778		9,614		836	9.5%
売上高	2,310		3,102		792	34.3%
委託販売システム	1,391	60.2%	1,557	50.2%	166	12.0%
買取委託販売	609	26.4%	1,094	35.3%	485	79.6%
卸販売	37	1.6%	59	1.9%	22	60.4%
その他	105	4.5%	135	4.4%	30	28.7%
子会社	168	7.3%	256	8.3%	88	52.4%
売上総利益	1,672	72.4%	1,965	63.4%	293	17.6%
委託販売システム	1,391	100.0%	1,557	100.0%	166	12.0%
買取委託販売	135	22.2%	218	19.9%	83	61.6%
卸販売	8	21.6%	10	18.0%	2	33.2%
その他	87	82.9%	110	82.1%	23	27.5%
子会社	51	30.4%	68	26.6%	17	33.3%
販管費	1,769	76.6%	1,960	63.2%	191	10.8%
営業利益	-96	-4.2%	5	0.2%	101	-
経常利益	-47	-2.0%	20	0.7%	67	-
親会社株主に帰属する 当期純利益	-29	-1.3%	4	0.1%	33	-

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(6) 投資

2019年8月期の投資としては、物流投資に関しては、同社の物流拠点である大田センター近くに東京加工センターを開設し、加工業務の受託体制を整備した。また、九州便や北海道便などを試験運用し、単品大量輸送には効果的であることを確認できた。名古屋エリアではトライアルを開始し、自社センターの増設(大阪エリア)は2020年8月期に予定している。IT投資に関してはシステム開発を概ね計画どおりに行い、パイヤーと生産者を直接結び、スーパー等のPB商品として受発注をする、小売店向けアプリ「直ば」の試験利用を実施した。人材投資に関しては中部地域に名古屋営業所を開設し、5人体制で本格稼働を開始した。また、物流や新規事業を担う部署を立ち上げ、組織体制の充実を図った。なお、採用は概ね計画どおりで、単体で106人まで拡大した。

今後も投資を進め、生産者側、販売側の重層化に取り組んでいく。また、2019年8月期にも課題となった、現行の出荷手数料の仕組みは相場変動が業績に影響を及ぼすことや、店舗数は順調に伸びているものの、物量抑制により流通総額が伸びないという課題があるので、2020年8月期には対策を実施する予定だ。

業績動向

重層化の取り組み

	19/8期	20/8期
生産者側		
資材販売	サイト構築し、サービス開始 住商アグリビジネス(株)との提携	商品ラインナップの拡充
種苗提案	(株)ウエルシードとの事業提携を発表	本格展開
加工受託	トライアルを実施し、効果を確認	事業化に向けサービスの立ち上げ
人材支援	-	(株)アグリメディアとの事業提携を発表
販売側		
プロパー販売	直販課を立ち上げ、基盤づくり	本格展開
彩直(外食)	継続的にチューニング	取り扱い店舗の拡大
米事業	-	(株)神明との事業提携を発表

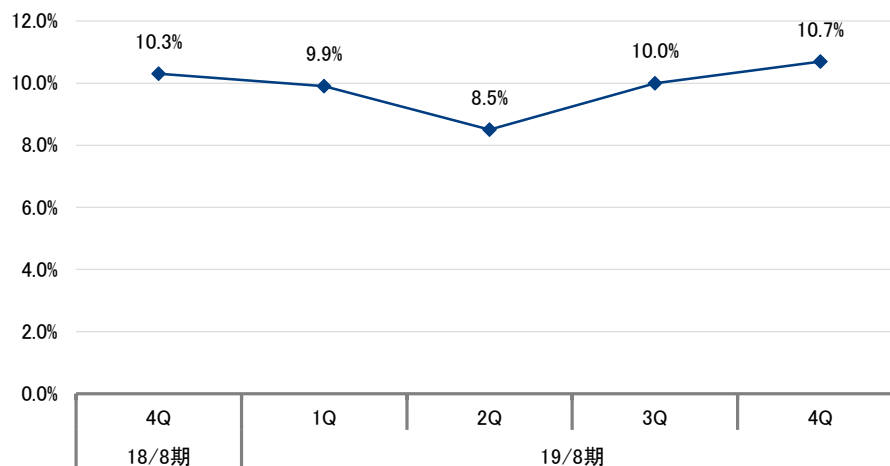
出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

(7) 市況相場と業績

2018年11月から2019年5月まで市況相場の安値が続き、同社商品の単価の下落を招いた。業績への影響としては、流通総額と利益率に影響を与えた。流通総額に関しては、同社プラットフォームでは市況相場を参考に生産者が値付けをするため、相場が安い局面では同社の商品売価も下落傾向になり、流通総額の下振れ圧力となる。利益率に関しては、物流費がコンテナ当たりの従量課金であるため、相場下落や重量野菜の買取増加などによってコンテナ当たり売上高が下落すれば、物流費率が上昇し、利益率が下落する。

同社の対応としては、相場の安い局面以降、出荷するほど利益率が低下するため、物量を抑制してでも利益率改善を優先するべく舵を切った。例えば、需要に基づく物流効率の高い品目(トマトやキュウリなど)に絞り買取りを強化した。また不確実性が高い新規店舗への供給を調整し、比較的効率の低い物流便を抑制した。また、仕入れ交渉時から商品仕入れ時までの相場変動が大きい場合は、価格を再交渉できるオプションを設定した。その結果、対流通総額限界利益率が改善した。ただし、利益率の改善に貢献したが、物量抑制を伴う施策であるため、流通総額の下振れ要因になった。

対流通総額限界利益率の推移



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

2. 財政状態

財政状態に関しては、流動資産が前期末比5百万円増加し、1,363百万円となった。これは取引ボリュームの拡大で売掛金が増加したことによる。固定資産は前期末比9百万円増加し、167百万円となった。負債に関しては、買掛金、未払金等の増加により、負債合計は前期末比86百万円増加し、934百万円となった。なお、純資産は前期末比71百万円減少し、596百万円となった。

3. 主なトピックス

(1) 日本郵政キャピタルと資本提携契約を締結

日本郵政グループのブランド力や機能・ネットワーク等を活用して、同社の農産物流通システム「農家の直売所」を全国の生産者に利用してもらうこと、同社サービスを補完し登録生産者の利便性を更に高めること、その結果として同社の成長促進を図ることができると判断し、日本郵政グループとの関係強化を主な目的として、日本郵政キャピタルと資本提携契約を締結。

(2) 日本航空 (JAL) と業務提携し、空港施設内に農産物の集荷場を開設

2019年8月期は、業務提携を拡充し、新千歳空港と旭川空港内に集荷場を新たに開設。首都圏向け北海道産野菜・果物の「最速」輸送サービスを開始した。朝どれトウモロコシの即日販売は、多くの生活者から好評を得ることができたので、今後もJALの航空輸送網を活用し、産地直送農産物の流通経路・販売チャネルの拡大を図る。

(3) 神明と業務提携し、米集荷ビジネスの協働を開始

米・野菜・果物の取扱量拡大を目的として業務提携契約を締結した。同社の集荷場で米の集荷を開始し、米の流通量拡大を図る。また、神明グループが保有する集荷インフラを同社が利用することで、物流の効率化を図るとともに、生産者の利益拡大に貢献することを目指す。

(4) 博報堂DYホールディングス<2433>グループと業務提携により、生産者の農業経営をサポート

博報堂DYグループの農業経営を支援するマーケティング会社、(株)ファーマーズ・ガイドがリリースしたウェブサイト「チョコバイ!」の実証実験を実施し、同社の登録生産者が「チョコバイ!」を活用することで、自分達の農園や農作物の情報を発信できる。

(5) kurashiruのdely(株)と業務提携し、同社商品にレシピ掲載を開始

生活者からの「どのように食べたらよいか?」といったレシピを求めるニーズに応え、国内No.1レシピ動画サービスであるクラシルとタイアップして、同社の一部商品にレシピ掲載シールを貼付する取り組みを開始した。これにより、“良質なレシピ提供”という付加価値の提供が可能となる。

(6) 佐川急便(株)との連携により、運営委託先集荷場を追加開設

佐川急便の施設(営業所)を活用した集荷場運用のトライアルを経て、2019年より本格運用を開始した。具体的には、7月1日より山梨県笛吹市で新たに集荷場を追加開設した。生産者へ販路拡大の機会を提供し、物流量の拡大を見込む。

4. 2020年8月期の見通し

同社の主たる事業である「農家の直売所」事業は、食の安心・安全への生活者の意識の高まりもあり、2020年8月期も引き続き高い成長が続くと見込まれる。2019年8月期に増加した導入店舗や登録生産者が通年で寄与すること、同社が構築したスーパー等との物流網を活用した販売形態を更に強化し、流通総額の拡大を図っている。2020年8月期は、中長期的な流通総額の拡大を見据えた体制基盤の確立を目指し、2019年8月期に実施した、生産者とスーパー等をつなぐ物流プラットフォームを活用することで、更なる収益基盤の拡大を図る。なお、想定を超えた相場変動は、同社の業績に影響を及ぼすことを課題として認識したため、これらを解決する施策を実施していく。2020年8月期の業績見通しは、売上高3,200百万円（前期比12.2%増）、営業利益60百万円（同34.6%増）、経常利益60百万円（同30.2%増）、当期純利益35百万円（同57.7%増）を見込む。

2020年8月期 業績予想

(単位：百万円)

	19/8期		20/8期		前期比	
	実績	対売上比	予想	対売上比	増減額	増減比
流通総額	9,497		10,500		1,002	10.6%
売上高	2,852		3,200		347	12.2%
営業利益	44	1.6%	60	1.9%	15	34.6%
経常利益	46	1.6%	60	1.9%	13	30.2%
当期純利益	22	0.8%	35	1.1%	12	57.7%

出所：決算短信よりフィスコ作成

同社は業績目標として、2020年8月期の流通総額で105億円、営業利益で60百万円を目指すとしている。これは流通総額の下振れの影響を盛り込んだものになる。2020年8月期には業績が相場の影響を受けにくい仕組みを構築し、2021年8月期以降の流通総額の積極的な拡大につなげていく。現在取り組んでいる課題は2つあり、1つ目は出荷手数料を料率負担から個建負担に変更することで、相場局面に関係なく物流コストを回収することである。つまり、現状は出荷額の8.5%の料率負担をしているが、今後はコンテナ当たり課金に変更する。もう1つは、バラ出荷方式の導入と業務受託を本格開始することで、コンテナ当たり売上高の安定化による利益率維持を目指す。このメリットは、生産者は店舗まで選択する必要がないため、手間が軽減され、生産者の出荷促進につながることで、同社で商品振り分けを行うことによって最適物量を実現し、物流効率化が図れることである。2019年8月期には試験運用で売上高の上昇を確認しており、2020年8月期には千葉、東京、大阪で運用していく方針だ。

■ 株主還元

成長投資のための内部留保が基本方針

株主に対する利益還元については、同社は成長過程にあるため、配当による利益還元よりも内部留保の充実を図り、事業の効率化と事業拡大のための投資に充当することの方が、株主に対する最大の利益還元につながると考えている。このため創業以来配当は実施しておらず、今後においても経営体質強化、事業拡大のための内部留保を確保することを基本方針としている。なお、将来的には剰余金の配当を行う方針としているが、実施時期等については未定としている。

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