

|| 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 >>>](#)

2022年4月20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. 2021年12月期の業績概要	01
2. 2022年12月期の業績見通し	02
■ 会社概要	04
1. 会社概要	04
2. 事業内容	06
3. 同社の強み	12
■ 業績動向	14
1. 2021年12月期の業績概要	14
2. 財務状況と経営指標	15
■ 今後の見通し	17
● 2022年12月期の業績見通し	16
■ 中長期の成長戦略	17
1. 新中期経営計画～次の100年に向け、「変革」の土台を整える～	17
2. 選択と集中	18
3. ビジネスモデル転換	20
4. 収益性改善	20
5. ESG	21
■ 株主還元策	22

■ 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 2021年12月期は前期比で増収増益を達成

井関農機<6310>は、「農家を過酷な労働から開放したい」という理念の下、1926年8月創立の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。主に日本やアジアでは、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、輸入作業機の販売、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、乾燥調整まで全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「その他の特殊機械」）は2000年以降、ほぼ一貫して1位となっている（2018・2020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「そこに行けば先端営農技術が見える『皆様とともに農業の新しいステージへ』」をスローガンに「夢ある農業総合研究所」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」という新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、営業利益率5%の目標を達成していく構えだ。

2021年12月31日時点の資本金は、233億4,474万円。グループ全体の従業員数は5,371名、関係会社は、連結子会社21社（国内販売会社9社、製造関連会社7社、その他:国内2社、海外3社）と持分法関連会社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社でグローバルにビジネスを展開している。

1. 2021年12月期の業績概要

2021年12月期の業績は、売上高で前期比6.0%増の158,192百万円、営業利益で同99.0%増の4,147百万円、経常利益で同175.3%増の4,687百万円に急伸し、親会社株主に帰属する当期純利益も3,196百万円と黒字に転換し、増収増益を達成した。

売上高については、国内・海外共に好調であった。消費税増税前に発生した駆け込み需要の反動減からの回復、作業機・部品・修理収入が前期比3.2%増の43,358百万円と堅調に推移したことなどを受けて国内売上高が増収で着地したほか、北米・欧州では新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）に端を発するライフスタイルの変化により、コンパクトトラクタなどプライベートユーザー向け製品の需要が増加した。海外売上高は前期比22.2%増の40,795百万円と過去最高を記録した。

要約

上記のように国内外の売上が好調に推移するなか、前期に計上した部品在庫評価損の剥落などによる原価率の改善もあり、営業利益も前期比で2倍弱に急伸した。経常利益と親会社株主に帰属する当期純利益に関しても、営業外収支で539百万円を計上したこと、前期に計上した9,301百万円の固定資産に関する減損損失が115百万円に減少したことなどによって大幅な増益、親会社株主に帰属する当期純利益の黒字転換を達成している。

今回の決算で注目すべきは、海外(欧米)でのライフスタイルの変化を捉え、売上増に着実に結びつけた点だ。欧米ではプライベートユーザー向けの、北米ではコンパクトトラクタ、欧州ではハンドヘルド製品などを中心にニーズの変化に迅速に対応、需要増の取り込みが海外売上高全体をけん引した。また、アジアでは一昨年末にタイの販売代理店を連結子会社化したことや中国向け生産用部品の出荷増などもあり、過去最高の海外売上高を達成することができた。新中期経営計画で「3つの重点地域で海外事業の拡大」を施策の一つとして掲げている会社にとって、明るい兆しであると言えるだろう。

2. 2022年12月期の業績見通し

2022年12月期の連結業績は、売上高で前期比5.3%増の166,500百万円、営業利益で同13.3%増の4,700百万円、経常利益で同1.9%減の4,600百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同3.0%減の3,100百万円と増収及び営業増益、経常利益以下は前年並みを見込んでいる。

国内事業に関しては、農地の大規模化に合わせてトラクタの「T.Japan(TJ)」シリーズ、コンバインの「HJ」シリーズ、田植機の「さなえ PRJ8」など大型農機の販売に注力していくこと、サービス・サポート対応の強化によって部品・修理収入をしっかりと確保していくことなどにより、増収を計画している(国内売上高は前期比1.4%増の1,190億円を見込む)。海外事業については、コロナ禍によって新たに生まれた個人消費者のニーズを継続して捉えていくこと、アジア(アセアン)ではタイの連結子会社IST社の販売を強化することなどにより、前期比16.4%増の475億円と2期連続で過去最高の売上高を達成することを計画している。

同社の新中期経営計画は2021年12月期から開始されており、「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つの観点から事業活動の変革が今まさに実行されている。これら4つの切り口をしっかりと意識し、改革を着実に実行することができれば、2022年12月期の業績予想達成、さらには今後のさらなる成長も期待できると弊社では考えている。

新中期経営計画において設定された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していくことが見込まれる。そうしたなか、リソースを集中させて大型製品、スマート農機、野菜作機、低価格商品を中心に投入するとしている。大型製品では、同社の大型主力機である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。

要約

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
- ・ 2021年12月期は前期比で増収増益を達成
- ・ 新中期経営計画の着実な実行と今後の成長に期待

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

「農家を過酷な労働から開放したい」という理念の下、1926年8月創立の同社は日本農業の近代化、省力化、効率化に貢献し、海外にも展開している。1926年の全自動籾摺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、競争力を高めていくことを目指している。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、「夢ある農業応援団」では農家に役立つ営農情報のホームページを通じた発信、情報誌の作成、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一つと言えるだろう。

※ 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。

同社製品の開発史

1926年*

全自動籾摺機

自動選別機に籾を吸い取った全自動籾摺機を開発。



1966年*

世界初の自脱型コンバイン

稲の刈取りから脱穀までの作業時間を16分に短縮。高効率、小型軽量、手ご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。



1965年*

日本の畑田に適したトラクタ

国産トラクタとして世界の性能を備えたトラクタT520を開発。富士山登頂も成功。



1967年*

欧州向け耕うん機の販売

当社の欧州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。



1971年*

後継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輪後継苗タンク式歩行田植機の開発に成功。田植機の代名詞「さなえ」の誕生。



1988年*

当社初の農用モア(芝刈機)

ディーゼルエンジンを搭載した本格仕様の農用モアであり、欧州の景観整備市場でISEKIブランドの高い認知度を確立させたモデル。



1988年*

野菜作の機械化へ。「ナウエルシステム」の誕生

紙ポットと土土を中心とした当社独自の野菜苗「ナウエルポット苗」とその苗を植える全自動野菜移植機「ナウエルPV10」を開発。



2009年*

業界最速の自脱型コンバイン

当時業界最速の脱穀作業速2.0m/sの6条刈りコンバインを開発。業界初となる7条刈りコンバインを開発。



2014年*

欧州向けセンターコレクト型農用モア(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農機整備用機械の旗艦シリーズ。



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。農家を未然に防ぐなど、農産物管理・生産に貢献。



2016年*

業界初!可変施肥田植機

田植えと同時に適切な播種量にコントロールする能動的な田植機。肥料コスト低減や効率的な田植に貢献。



2018年*

ロボットトラクタの開発

有人監視下での農作業の省力化を実現。未来農業への大きな一歩となる農業機械。



出所：ISEKIレポート2021より掲載

会社概要

同社は主に日本やアジアでは、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、輸入作業機の販売、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、乾燥調整まで全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）を全国にかまえ、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適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井関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状況だ。2021年12月期の地域別売上高は、欧州が159億円で最も多く、北米が151億円、アジアが91億円と続いている。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経験を発揮することできるためだ。実際、2012年に同社は地域の生産拠点となるPT井関インドネシアを設立しているほか、2020年にはタイの販売代理店IST Farm Machinery Co., Ltd. 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。

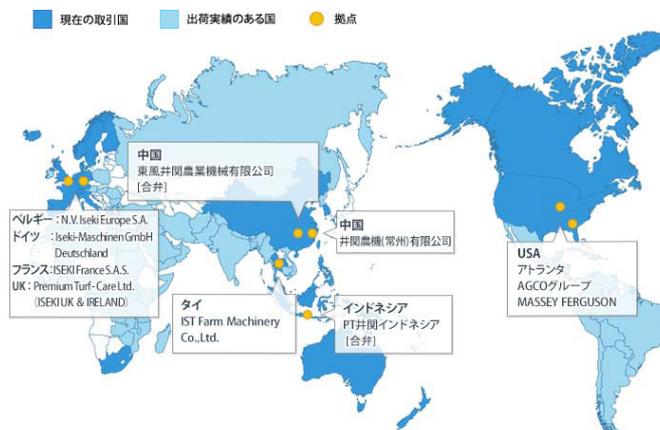
日本国内の販売会社

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

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクリーマー）をお読みください。

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

会社概要

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 斗セキ式糶すり機およ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 INDONESIA 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

出所：ホームページよりフィスコ作成

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、ホビーファーマー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おり、2021年12月期の全社売上高に占める割合は34.6%で最大。海外売上高においては75.5%を整地用機械が占めている。

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

井関農機 | 2022年4月20日(水)
 6310 東証プライム市場 | <https://www.iseki.co.jp/ir/top.html>

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。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・高効率・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の特徴だ。例えば、TJV5とTJW3シリーズは農機に搭載したGPSアンテナおよ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も提供している。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。

高度な自動運転技術を搭載したロボットトラクタ



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・収穫した籾を乾燥させる乾燥機・粃摺機・野菜収穫機などを扱っている。2021年12月期の全社売上高に占める割合は12.0%と整地用機械、作業機・補修用部品・修理収入に次ぐ売上の柱となっている。また、海外においても5.8%を占め、同じく整地用機械、作業機・補修用部品・修理収入に次ぐ大きさとなっている。

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の機能を標準装備。また、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。

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では、苗を水田に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。2021年12月期の全社売上高に占める同カテゴリの割合は7.1%となっている。

同カテゴリ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、ロボット田植機は有人監視下でリモコン操作における無人作業を可能にする機能を有している。

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全てで Japan を冠した製品が満を持して揃った。これらは全て大型農機に分類される。今後農地の大規模化が進む中で 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。

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。



■ 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。



出所：ホームページより掲載

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。2021年12月期の全社売上高に占める同カテゴリーの割合は、29.7%と整地用機械に次ぐ売上規模を誇っている。しっかりとした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て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) 「夢ある農業応援団」、農業用 ICT

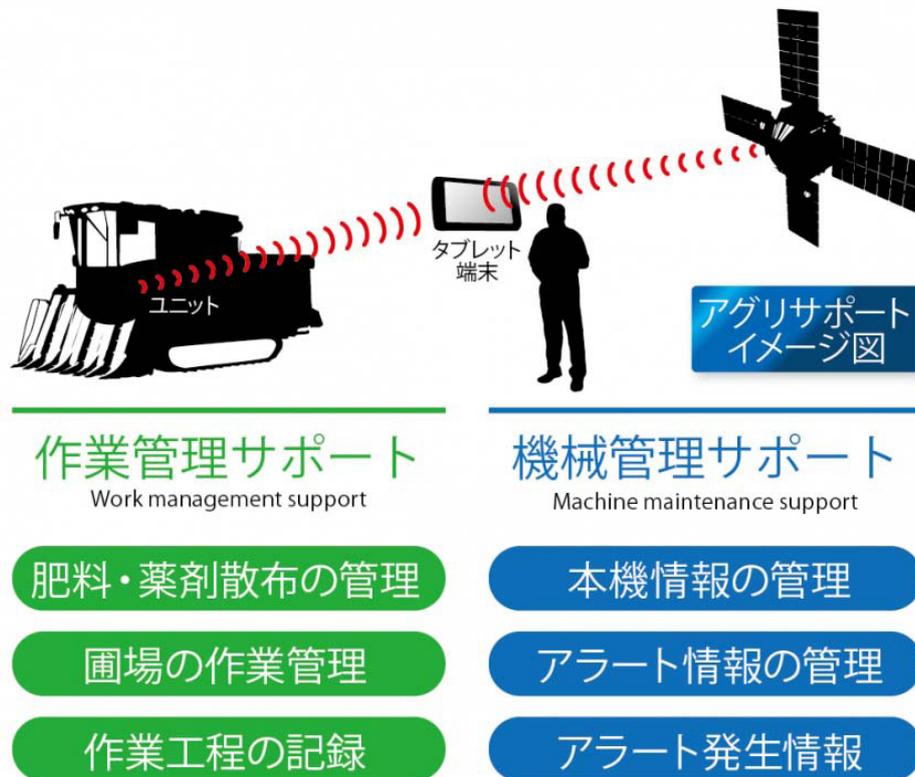
同社は農機販売などのハードに加えて、有益な営農情報を発信するなどソフト面の活動にも注力している。「夢ある農業応援団」は「顧客の夢ある(=儲かる)農業を応援する」というコンセプトの下、「夢ある農業総合研究所(夢総研)」を中心に営農提案やサポート活動に取り組んでいる。また、ホームページ上では低コスト稲作技術に関する情報発信を行ったり、「夢総研だより」という形で最新の技術動向に関する記事の発信なども積極的に行っている。現時点では、情報発信をすることにより農家との接点を作り出すことを主な目的として活動を展開しているが、今後はコンサルティングサービスのような形で事業化していくことも視野に入れている。

また、農業の省力化、効率化のために ICT の活用も積極的に実施。営農管理システムとして「ISEKI アグリサポート」「ISEK 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「作業管理サポート」と「機械管理サポート」の大きく2つに分かれる。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のが「作業管理サポート」だ。また、「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を可能にしている。

「ISEKI アグリサポート」イメージ図



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、新中期経営計画の「ビジネスモデルの転換」において情報を軸にしたサービス提供や新規ビジネスの創造に注力していく方針を示している。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中で培われて来た強みは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年の全自動籾摺機を皮切りに、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など機能面で業界をリードする製品を多く開発してきた。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（2000～2006年までは「農水産」、2007年からは「その他の特殊機械」）は2000年以降、ほぼ一貫して1位となっている（2018・2020年は2位）ほか、特許査定率でも2004年以降全産業中2位以上を維持してきている（特許査定率は一貫して90%超。2019年は97.7%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

分野別公開数・分野別登録数					
年	2000～2006	2007～2014	2016～2017	2018	2019
分野	農水産	その他の特殊機械			
順位	1位		2位		1位

特許査定率					
年	2004～2010	2011	2012～2017	2018	2019
特許査定率	83.7～91.8%	91.8%	94.7～100%	96.4%	97.7%
順位	1位	2位	1位	2位	1位

発明表彰件数
(公益社団法人発明協会)

全国発明表彰 **19件**

地方発明表彰 **208件**
(2021年6月現在)

出所：ISEKI レポート 2021 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はもちろんのこと、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」を積極的に行っている。これにより、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の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を実現することが可能になっている。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考える。実際、このような活動の成果として田植えと同時にセンシングを行う（リアルタイムセンシング）により施肥量を調節する可変施肥田植機や近年では高度な直進・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適確に把握、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事ができるだろう。

今後は ICT 関連の技術開発を積極的に行っていきたい考えだ。2025 年に発明提案に占める ICT の割合を 60% に高める（現在は約 40%）べく、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

次に挙げるのは「営農提案・サポート力」だ。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、ホームページ上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「夢総研だより」としてホームページ上で情報発信している。

高い提案力・サポート力を実現することができる要因の一つも、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により、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も可能になっていると考える。

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だ。顧客との接点を拡大できる上に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。

会社概要

(3) 連携によるイノベーション力

最後は「連携によるイノベーション」を取り上げたい。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)。

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ていくことを計画している。

同社の強みを考える上で重要なことはこれら3つの強みが互いに影響し、補強しあっているということだ。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中で正確に現場のニーズを吸い上げ、開発部門に情報をあげるにより、高い技術力をニーズに沿った形で使用することが可能になっている。

業績動向

2021年12月期は前期比で増収増益を達成。 ライフスタイルの変化を適確に捉え、海外売上高は過去最高を更新

1. 2021年12月期の業績概要

2021年12月期の業績は、売上高で前期比6.0%増の158,192百万円、営業利益で同99.0%増の4,147百万円、経常利益で同175.3%増の4,687百万円に急伸し、親会社株主に帰属する当期純利益も3,196百万円と黒字に転換し、増収増益を達成した。

国内売上高については、消費税増税前に発生した駆け込み需要の反動減の影響が弱まったこと、農林水産省がコロナ禍営農継続を支援する目的で支給した経営継続補助金が農家の需要を喚起したこと、コロナ禍による営業活動ではオンラインの活用などの工夫もあり、トラクタなどの整地用機械の売上が前期比4.6%増の23,937百万円、田植機などの栽培用機械が同2.3%増の9,076百万円と好調に推移した。また、作業機・補修用部品・修理収入の売上も堅調に推移し、同3.2%増の43,358百万円と売上の拡大に貢献した。

海外売上高については、前期比22.2%増の40,795百万円と過去最高の売上高を達成した。北米・欧州において、コロナ禍に端を発するライフスタイルの変化により、コンパクトトラクタやハンドヘルド商品などのプライベートユーザー向け商品の需要増加を捉えたことが要因だ。

業績動向

また、アジアにおける事業も順調に拡大した。中国政府による食糧確保政策の継続やタイ政府が行った補助金政策による需要喚起などを背景に前期比増収を達成した。

上記のように国内外の売上が好調に推移するなか、前期に計上した部品在庫評価損の剥落などによる原価率の改善もあり、営業利益も前期比で2倍弱に急伸した。経常利益と親会社株主に帰属する当期純利益に関しても、営業外収支で539百万円を計上したこと、前期に計上した9,301百万円の固定資産に関する減損損失が115百万円に減少したことなどによって大幅な増益、親会社株主に帰属する当期純利益の黒字転換を達成している。

外部環境での追い風があったものの、2021年12月期から新中期経営計画が始動しており、トラクタや田植機の販売が好調に推移したのは、「選択と集中」により大型・ICT搭載農機である「Japanシリーズ」に販売にリソースを重点配分し、効率的に売上をあげることができたことも影響していると弊社では考えている。

作業機・補修用部品・修理収入の売上が好調に推移したことも見逃せないと言えるだろう。新中期経営計画において「メンテナンス収入のさらなる拡大」を掲げている会社にとって、同カテゴリーが好調だったことは施策の成果が出ている証左であると弊社は考える。

2021年12月期業績概要

(単位：百万円)

	20/12期		21/12期		増減率
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	149,304	-	158,192	-	6.0%
売上総利益	43,476	29.1%	46,841	29.6%	7.7%
販管費	41,392	27.7%	42,693	27.0%	3.1%
営業利益	2,084	1.4%	4,147	2.6%	99.0%
経常利益	1,702	1.1%	4,687	3.0%	175.3%
親会社株主に帰属する当期純利益	-5,641	-	3,196	2.0%	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 財務状況と経営指標

2021年12月期は親会社株主に帰属する当期純利益が3,196百万円と黒字転換したことにより、利益剰余金はその分増加し、17,690百万円となった。また、期末時点の現金及び預金は前期比4,062百万円増加し、14,850百万円となった。利益剰余金を見てみると、親会社株主に帰属する当期純損失を計上した2020年12月期を除いて増加傾向にあり、しっかりと継続して利益を出してきたことが分かる。

また、自己資本比率が一貫して33～35%の間と相対的に低い気もするものの、手元流動性を示す流動比率が112.0%であること、長期安全性の指標である固定比率も149.1%であることから財務状況に問題はないと弊社は考えている。

業績動向

2021年12月期のROA、ROE、売上高営業利益率に関してはそれぞれ、2.5%（2018年12月期は1.3%）、5.1%（同1.6%）、2.6%（同2.0%）となっている。これらの収益性を表す指標について弊社は、改善の余地があると考える。新中期経営計画では、固定費率の改善を目標の1つとして掲げており、ROAと売上高営業利益率の向上に期待したい（新中期経営計画では2025年度の営業利益率を5%と設定）。また、ROEに関しても棚卸資産の削減や固定費率改善を行う中で上昇していくことが期待される。

連結貸借対照表及び経営指標

(単位：百万円)

	18/12期	19/12期	20/12期	21/12期	増減額
流動資産	91,791	87,159	89,979	91,103	1,123
現金及び預金	7,475	8,404	10,787	14,850	4,062
固定資産	109,365	110,352	97,449	96,581	-867
総資産	201,156	197,511	187,428	187,684	256
負債合計	132,197	128,259	125,009	121,123	-3,885
純資産	68,959	69,252	62,419	66,561	4,141
利益剰余金	16,932	17,025	14,493	17,690	3,196
【安全性】					
自己資本比率	33.4%	34.2%	32.4%	34.5%	
【収益性】					
ROA（総資産経常利益率）	1.3%	0.6%	0.9%	2.5%	
ROE（自己資本当期純利益率）	1.6%	1.1%	-8.8%	5.1%	
売上高営業利益率	2.0%	1.8%	1.4%	2.6%	

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2022年12月期は増収及び営業増益を見込む。 新中期経営計画の着実な実行が期待される

● 2022年12月期の業績見通し

2022年12月期の連結業績は、売上高で前期比5.3%増の166,500百万円、営業利益で同13.3%増の4,700百万円、経常利益で同1.9%減の4,600百万円、親会社株主に帰属する当期純利益で同3.0%減の3,100百万円と増収及び営業増益、経常利益以下は前期並みを見込んでいる。

国内事業に関しては、農地の大規模化に合わせてトラクタの「TJ」シリーズ、コンバインの「HJ」シリーズ、田植機の「さなえ PRJ8」など大型農機の販売に注力していくこと、コロナ禍で開催が難しくなった展示会販売に変わって、WEBの活用や個別訪問・実演販売の強化を行うこと、各整備拠点でのサービス・サポート対応の強化によって部品・修理収入をしっかりと確保していくことなどにより、増収を計画している（国内売上高は前期比1.4%増の1,190億円を見込む）。海外事業については、北米・欧州におけるライフスタイルの変化に伴う需要拡大の継続をしっかりと捉えていくこと、アジア（アセアン）ではタイの連結子会社IST社の販売を強化することなどにより、前期比16.4%増の475億円と2期連続で過去最高の売上高を達成していきたい考えだ。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項（ディスクレーム）をお読みください。

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

今後の見通し

販売面ではI-Magazineを使用した営業活動の効率化が期待される。I-Magazineはクラウド型営業モバイルツールで、製品動画を見せながらの営業、他部署（主に技術に詳しい「夢ある農業総合研究所」などの職員）の人員と一緒に営業が可能になるほか、在庫管理、営業職の行動管理などが可能になる。2022年12月期から全国の販売会社に浸透させていくことにより、営業活動の効率化を実現していきたい考えだ。

また、部品・修理収入の確保に関しては、ブロック戦略を導入することによって大型整備拠点を中心とした販売・整備体制の確立を進めていく計画だ。適正収穫時期に農機が故障し作業ができなくなってしまうと損失が大きくなることから、企業のサポート・メンテナンス体制も農機購入の際の重要な判断指標になるという。大型整備拠点を中心に収穫時期が終わった後の格納点検・整備をしっかりと行い、故障を事前に防ぐことで顧客の信頼を獲得していきたい考えだ。それが引いてはリピート購入につながっていくためだ。

同社の新中期経営計画は2021年12月期から開始されており、「選択と集中」「ビジネスモデル転換」「収益性改善」「ESG」という4つの観点から事業活動の変革が今まさに実行されている。これら4つの切り口をしっかりと意識し、改革を着実に実行することができれば、2022年12月期の業績予想達成、さらには今後のさらなる成長も期待できると弊社では考えている。

■ 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. 新中期経営計画～次の100年に向け、「変革」の土台を整える～

同社は2021年12月期、創立100年を迎える2025年を最終年度とする新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。

新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。

- ・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
- ・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

上記2つの基本戦略の下に、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」、そして「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つの切り口から戦略を実行に移していく考えだ。

中長期の成長戦略

新中期経営計画の基本戦略と取り組みの方向性



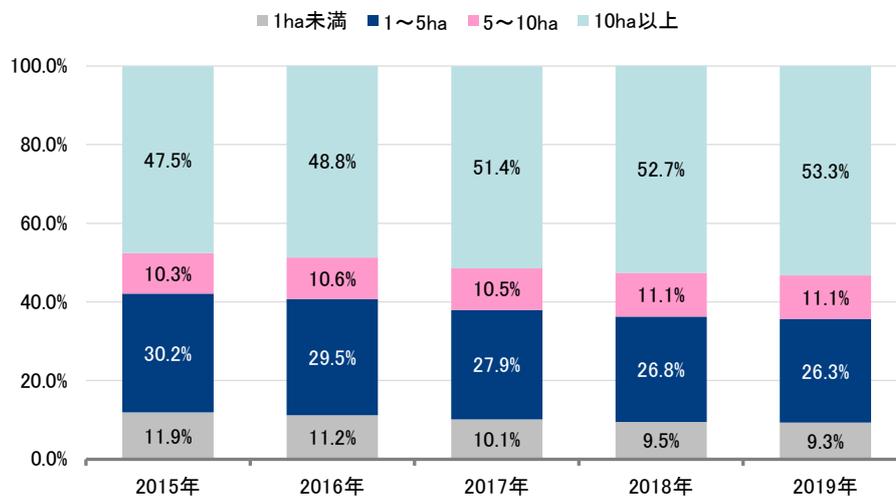
出所：新中期経営計画より掲載

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中、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、田植機それぞれの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していく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 J V シリーズ」や「さなえ PRJ8 ロボット田植機」などのスマート農機の販売にもリソースを重点配分していく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。

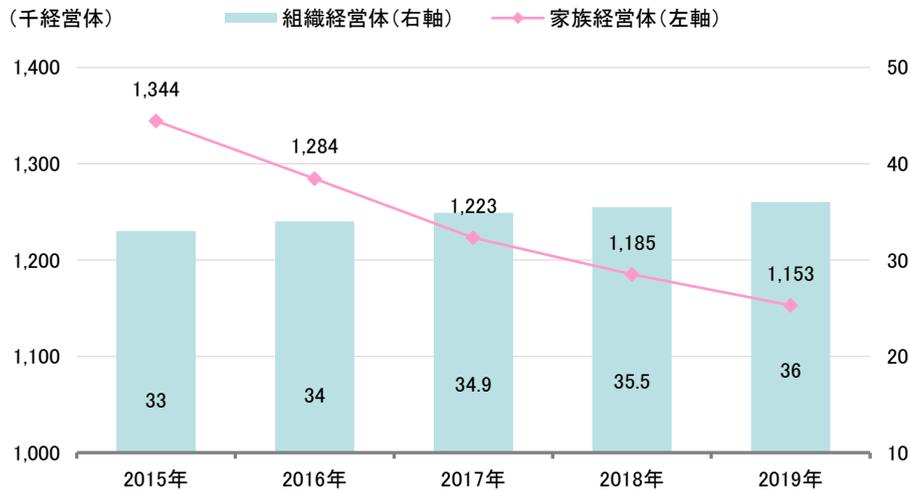
農地規模の変化



出所：農林水産省統計情報よりフィスコ作成

中長期の成長戦略

農業経営体数の変化



出所：農林水産省統計情報よりフィスコ作成

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していく。北米においては、コンパクト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 社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していく方針だ（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）。アジア市場においては、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・加速させていくことを計画している。

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していきたい考えだ。また、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していく。今後、農家が大規模化する中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上げるビジネスモデルへと転換をはかっていくことを計画している。

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るサービスを提供している。さらに今後は、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は整っており、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していくことができると弊社は考えている。

また、こういった ICT 農機で出たデータを収集し、お客様が活用する流れを加速させていく。あるいは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。また、開発の場面では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 を加速させていきたい考えだ。

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も目指す。具体的には、大型整備拠点を中心としたサービス体制に変更していくこと、大型整備拠点の拡充を図っていくことなどを計画している。

4. 収益性改善

天候不順などの外部環境の影響に関わらず、安定して収益をあげるために構造改革を実施するとして 2025 年までに営業利益率を 5% に高めることを目指している。

具体的には各生産工場で重複していた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って営業利益率 5%、ROE8%、営業キャッシュフロー 600 億円（5 年累計）を実現していきたい考えだ。

中長期の成長戦略

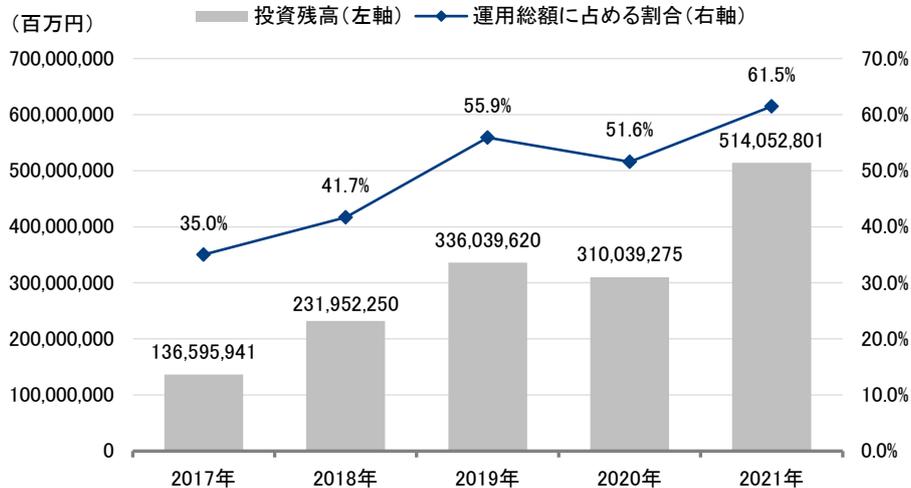
5. ESG

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。具体的には、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)、国内売上高におけるエコ商品比率を2030年までに50%以上に高めることを目標に環境負荷の低減に取り組んでいるほか、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の実現に貢献して行きたい考えだ。なお、同社では日本政府の2050年カーボンニュートラル宣言に沿って、環境中長期目標の見直し・策定に取り組んでいる。

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って従業員のエンゲージメントを高めていく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概念だ。こうした中、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だろう。

サステナブル投資残高と運用資産残高に占める割合



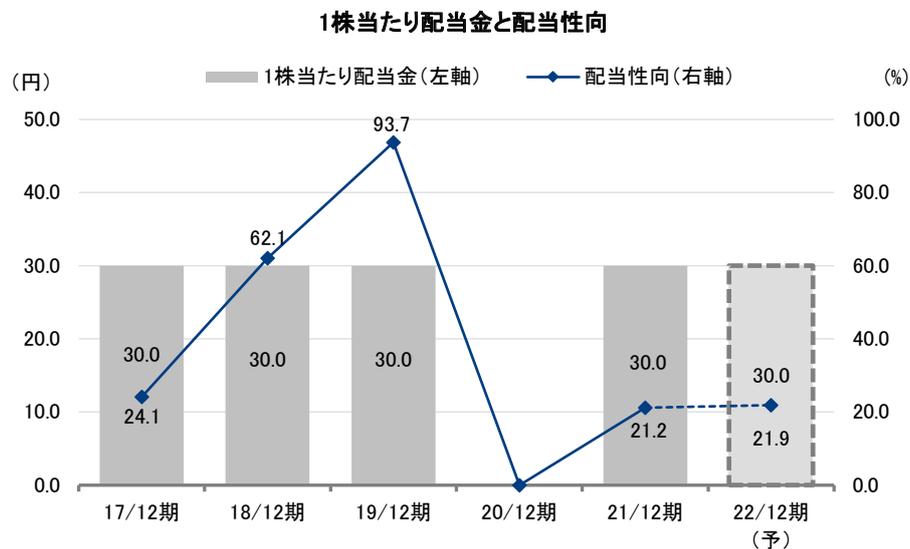
※割合は回答した運用期間の運用残高に占める割合。
 出所：日本サステナブル投資フォーラムよりフィスコ作成

大型フラッグシップモデルであるJapanシリーズ販売活動への注力、サブスクリプションの市場投入、本社購買部機能の拡充など既に2021年12月期から新中期経営計画の下に具体的な活動が実施されており、2022年12月期以降はこういった活動がさらに加速していくことが予想される。

株主還元策

株主還元は重要政策の一つであり、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一つとして掲げている。配当実績は2017年12月期が30円、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円となっているほか、2022年12月期についても30円の配当を見込んでいる。2020年12月期は最終損失を計上したため、無配当となったものの、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24.1%、62.1%、93.7%、21.2%で推移している（2020年12月期は無配）。



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