

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 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 >>>](#)

2024年10月17日(木)

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. 2024年12月期第2四半期の業績概要	01
2. 2024年12月期の業績見通し	02
3. 中期経営計画とプロジェクトZ	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 事業内容	06
3. 同社の強み	11
■ 業績動向	14
1. 2024年12月期第2四半期の業績概要	14
2. 財務状況と経営指標	15
■ 今後の見通し	17
● 2024年12月期の業績見通し	17
■ 中長期の成長戦略	19
1. 中期経営計画とプロジェクトZ	19
2. プロジェクトZ ～次の100年に向け、「変革」の土台を整える～	20
■ 株主還元策	25

■ 要約

短・中期の時間軸で抜本的構造改革と成長戦略の断行へ

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。

同社は2023年11月、短・中期の時間軸で抜本的構造改革と成長戦略を断行すべく「プロジェクトZ」を発足し、2024年2月にその施策の方向性、同年7月に具体的な取り組みを決定・公表した。今後、同プロジェクトの各種施策を実行し、企業価値のさらなる向上を図っていく。

1. 2024年12月期第2四半期の業績概要

2024年12月期第2四半期の連結業績は、売上高が前年同期比1.4%減の91,134百万円、営業利益が同19.4%減の2,210百万円、経常利益が同17.8%減の2,469百万円、親会社株主に帰属する中間純損失が644百万円（前年同期は1,939百万円の利益）となった。売上高は、3月に国内で実施した価格改定前の駆け込み需要の反動を受け、国内事業が減収を強いられたものの、引き続き欧州をけん引役に海外事業は伸長し、海外売上高は上期として過去最高を更新した。国内では、第2四半期のみでは前年同期を上回ったものの、第1四半期の落ち込みをカバーできなかった。欧州では、インフレによる購買意欲の減退など、市場環境としては芳しくなかったものの、現地のニーズを的確に捉え、仕入商品や景観整備用トラクタなどの販売を伸ばしたことが業績拡大に寄与した。利益面では、国内外でコスト増に応じた価格改定を実施したものの、主に国内を中心とした減収・減産により売上総利益が前年同期比で減少するなか、為替の影響などもあり販管費が前年同期比で増加したことが響いた。また、親会社株主に帰属する中間純利益については、プロジェクトZの構造改革に伴う減損損失を計上したことが減益要因となった。

要約

2. 2024年12月期の業績見通し

2024年12月期の連結業績は、売上高で前期比0.0%増の170,000百万円、営業利益で同11.3%減の2,000百万円、経常利益で同52.2%減の1,000百万円、親会社株主に帰属する当期純損失で3,100百万円（前期は29百万円の利益）を見込んでいる。期初予想との比較では、プロジェクトZ実施に伴う費用を特別損失として計上する見込みのため、親会社株主に帰属する当期純損益のみ3,500百万円下方修正したものの、それ以外の売上高、各利益に関して変更はない。期末に向けては、国内市場において稲刈りが最盛期を迎える。足元では米価上昇などを受け顧客の投資マインドも上向いてきており、大型農機や需要期を迎えるコンバインなどの拡販に注力することにより、国内事業のトップラインを伸ばしていく方針だ。利益面では、国内事業に加えて、海外事業も着実に成長させることにより、上期終了時点で積み上げた利益を期末に向けて最大限維持していく。また、同社は2024年7月にプロジェクトZの具体的な取り組みを決定・公表した。企業価値のさらなる向上を目的に、期末に向けて各種施策を確実に実行していく構えだ。

3. 中期経営計画とプロジェクトZ

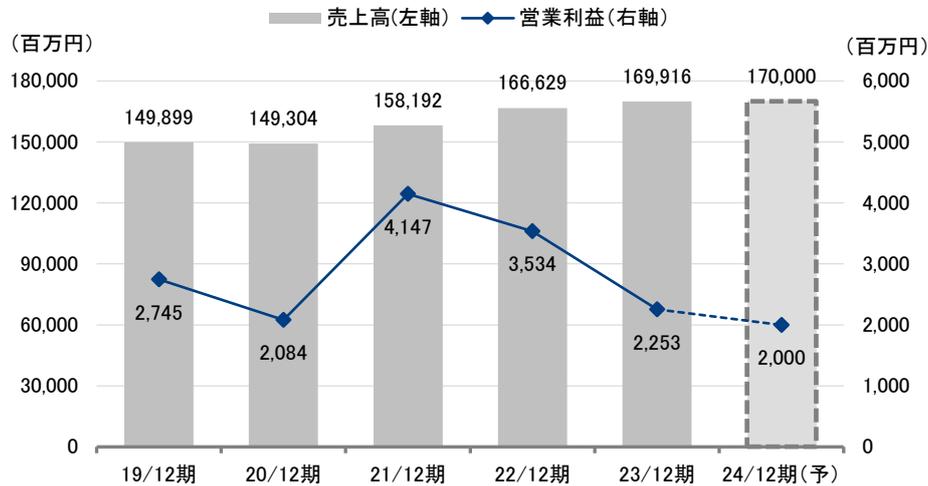
同社は中期経営計画で定めた「ベストソリューションの提供」「収益とガバナンス強化による企業価値向上」の2つの基本戦略の下、「選択と集中」「ビジネスモデル転換」「収益性改善」「ESG」という4つの切り口から事業活動の変革を推進してきた。2021年12月期の初年度から各種施策を実行してきたものの、主に資産効率と収益性向上を目的とした事業構造改革に対する取り組みが不十分で、売上高に左右されることなく利益を確実にあげられる事業構造への転換は道半ばである。そこで同社は2023年11月、「プロジェクトZ」を新たに発足して施策の検討を進め、2024年7月に改めて短・中期の時間軸のなかで、資産効率と収益性を向上させながら成長を加速させるための具体的な施策を公表した。「生産最適化」「開発最適化」「国内営業深化」という3つの切り口からなる聖域なき事業構造改革と国内外の重点分野へ経営資源を集中し、成長を加速させていく考えだ。これにより、2027年12月期に連結営業利益率5%以上、ROE8%以上、DOE2%以上、PBR1倍以上の実現を目指す。

Key Points

- ・2024年12月期第2四半期は減収営業減益も、海外売上高は上期として過去最高を更新
- ・2024年12月期は最終損益のみ下方修正。それ以外の売上、各利益の見通しに変更はなし
- ・2024年7月に「プロジェクトZ」の具体的な取り組みを公表。期末に向けても各種施策の断行に注力

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

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。近年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」の開発に着手している。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、農機販売に留まらず、「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、有機農業やJ-クレジットの活用などによる環境保全型農業の提案、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。

会社概要

同社製品の開発史

<p>1926年▶ 全自動粉砕機 自動選別機に粉はぎ機を取り付けた全自動粉砕機を開発。</p> 	<p>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輪後傾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。</p> 	<p>1988年▶ 野菜作の機械化へ。「ナウエルシステム」の誕生 紙ポットと培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。</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聰明的な田植機。肥料コスト低減や倒伏低減に貢献。</p> 
<p>1965年▶ 日本の畑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T120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 当社の飲料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▶ 当社初の乗用モア(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ブランドの高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6系刈りコンバインを開発。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。病害を未然に防ぐなど、最適管理・生産に貢献。</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農業機械。</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）を全国に展開し、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。なお、「プロジェクトZ」で定める国内営業深化の施策の1つとして、国内販売会社に関しては2025年1月に経営統合することを予定しており、北海道、東北、関東甲信越、関西中部、中四国、九州の広域販売会社を1社に統合する計画だ。

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 フランス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。2024年12月期第2四半期の地域別売上高は、欧州が262億円で最も多く、それに北米が63億円、アジアが31億円と続いている。海外事業に関しては、同社のブランドが浸透し、高シェア・高利益率である欧州事業を中心に今後も業績を拡大させていく方針を掲げており、「プロジェクトZ」で掲げる海外成長戦略の1つとして英国代理店 PREMIUM TURF-CARE LIMITED（以下、PTC社）の株式追加取得による連結子会社化を決定している。既に同社の連結子会社である ISEKI フランス、ISEKI ドイツに加えて、さらに今回、PTC社を連結子会社化することにより、欧州子会社間での事業シナジーをより一層創出し、業績の拡大につなげていく狙いだ。また、アジアに関しては、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年には生産体制を増強）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きている。

2023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5,457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6社、その他5社）と持分法適用関連会社1社となっている。

会社概要

国内外の主な関係会社・販売会社



出所：同社ホームページより掲載

井関農機 | 2024年10月17日(木)
6310 東証プライム市場 | <https://www.iseki.co.jp/ir/top.html>

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
2024年 7月	井関松山製造所と井関熊本製造所が合併し、ISEKI M&D へ社名変更

出所：有価証券報告書、同社リリース、同社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。2024年12月期第2四半期の全社売上高に占める割合は39.7%と最大で、海外売上高においては整地用機械が65.6%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

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.

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」においても、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を農機に導入できる。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。さらに、2024年5月には、120馬力クラスで国内初の有人監視型ロボットトラクタとなる「TJW1233-R」の発売を開始した。GPSの位置情報に複数の補正情報を組み合わせることで有人監視下での高度な自動走行を可能にしており、形が不整形な圃場での作業も行える。そのほか、自動走行終了時に指定した位置に自動で戻るHome位置誘導機能なども有している。これらの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：同社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。2024年12月期第2四半期の全社売上高に占める割合は5.1%となっている。また、海外においては0.5%の売上を占めている。



出所：同社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のこと、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を可能にしている。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。また、2024年3月には、4条刈りコンバイン HFR シリーズの低価格モデルとして「HFR4042/4050」の発売を開始した。同社コンバインの高い基本性能は維持しつつも、機能を厳選することによりシンプルかつ低価格を実現したモデルだ。農業に必要な生産資材の価格が高騰するなか、同農機に対するニーズが好調に推移することが想定される。

(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。2024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5.9%と整地用機械、作業機・補修用部品・修理収入、その他農業関連に次ぐ売上である。

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。

会社概要

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ことで湿田での走破性が向上し、圃場条件の過酷な海外市場での今後の展開も期待できる商品である。

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：同社ホームページより掲載

(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、耕耘作業の際に使用するロータリなどが該当する。そのほか、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。2024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39.7%と、整地用機械に次ぐ売上規模を誇っている。万全な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。

(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。現在は、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：同社ホームページより掲載

今後ますますICTを活用した営農支援が重要になってくると弊社は考えている。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

同社の強みは3つあるが、それぞれの強みが作用し合い、補強し合うという好循環を生んでいる点が重要だ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 2023 よりフィスコ作成

(1) 技術力

同社には、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がある。1926年の全自動籾すり機を皮切りに、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）。

特許の分野別公開数及び登録数における同社のポジション

「その他特殊機械分野」 第2位

年	2000～06	2007～14	2016～17	2018	2019	2020～23
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	

※特許行政年次報告書では、2016年版まで日本における分野別公開数(前々年実績)が公表されておりましたが、2017年版から日本における分野別登録数(前年実績)が公表されております。

出典：特許行政年次報告書2024年版(特許庁)

出所：決算説明会資料より掲載

会社概要

これらの高い技術力を実現できるのは、同社の研究開発拠点、社内制度、営業体制が優れているからだと思っております。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」で日々最新の研究が行われているのはもちろんのこと、開発部署の社員が市場ニーズを捉えたアイデアを出す「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」を積極的に行っている。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。特に暗黙知を社内でも共有する「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思っております。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業界初となる国内最大クラスの有人監視型ロボットトラクタ「TJW1233-R」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図り現場のニーズを的確に把握、その情報を開発部門に上げることにより、顧客に訴求力のある技術開発が可能となっている。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だ。

今後も ICT 関連の技術開発を積極的に行っていく方針だ。発明提案に占める先端技術関連の割合を 60% 以上とすることを目標としており、社内研修の実施とともに、外部専門人材の採用も積極的に行っている。なお、発明提案に占める先端技術関連の割合は、2021 年度が 39%、2022 年度が 56%、2023 年度が 61% となっており、今後もこの水準を維持していく方針だ。

(2) 営農提案・サポート力

長年にわたって農業に携わってきた経験を生かし、儲かる農業を実現する手助けを積極的に行っていることも強みの 1 つだ。具体的には、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。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 つに、全国に張り巡らされた販売網にあると思っております。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。

会社概要

(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）。また、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10億円の出資枠を設定、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。

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。大学や企業等との連携により開発した、圃場状況に応じた精密施肥技術を搭載した可変施肥農機による化学肥料の削減や、(株)フェイガーとの連携により開始したJ-クレジットの申請サービスなど、各所との連携により様々なソリューションを提供している。自治体等との連携も積極的に行い、現時点では10ヶ所以上の自治体等と連携協定を結び、持続可能な環境保全型農業の普及促進・産地づくりに努めている。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、(株)NEWGREEN(旧有機米デザイン(株))への出資を実施した。「アイガモロボ」は、水稲有機栽培の拡大を阻害していた除草作業の負担軽減に大きく貢献できる商品であり、連携を深めることで、これまで以上に有機農業の普及拡大を支援していく方針だ。

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、補強し合っていることだ。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。同社では、営農提案・サポート活動を行うなかで的確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できるのだ。

業績動向

2024年12月期上期は減収減益も、 欧州をけん引役に海外事業は過去最高売上を更新

1. 2024年12月期第2四半期の業績概要

2024年12月期第2四半期の連結業績は、売上高が前年同期比1.4%減の91,134百万円、営業利益が同19.4%減の2,210百万円、経常利益が同17.8%減の2,469百万円、親会社株主に帰属する中間純損失が644百万円（前年同期は1,939百万円の利益）となった。売上高は、3月に実施した価格改定前の駆け込み需要の反動を受け、国内事業が減収を強いられたものの、引き続き欧州をけん引役に海外事業は伸長し、海外売上高は上期として過去最高を更新した。国内では、第2四半期のみでは前年同期を上回ったものの、第1四半期の落ち込みをカバーできなかった。欧州では、インフレによる購買意欲の減退など、市場環境としては芳しくなかったものの、現地のニーズを的確に捉え、仕入商品や景観整備用トラクタなどの販売を伸ばしたことが業績拡大に寄与した。利益面では、国内外でコスト増に応じた価格改定を実施したものの、主に国内を中心とした減収・減産により売上総利益が前年同期比で減少するなか、為替の影響などもあり販管費が前年同期比で増加したことが響いた。また、親会社株主に帰属する中間純損益は、プロジェクトZ実施に伴う特別損失を計上したことなどを受け、最終損失となった。短期的な痛みを伴う構造改革の実行によって、一時的に特別損失を計上したものの、この改革の効果はプロジェクトZの最終年である2027年12月期に向けて段階的に顕在化し、中長期的には収益性が高まっていくことが期待される。

国内売上高については、前年同期比5.9%減の54,864百万円だった。ビジネスモデル転換の1つとして収益性の高い付帯サービスの提供に注力するなか、作業機・補修用部品・修理収入は堅調に推移した。一方で、3月に実施した価格改定前の駆け込み需要の反動を受け、農機製品は前年同期比で減収となった。BFトラクタの販売好調などにより2024年12月期第2四半期のみの実績は前年同期を上回ったものの、第1四半期の落ち込みをカバーしきれなかった。ただ、足元では米価の上昇を受けて生産農家の投資マインドが回復してくるなど、外部環境の見通しは比較的良好である。そうしたなかで、期末に向けてトップラインの伸長が期待される。また、上期においては同社が輸入販売する大型の作業機の売上が好調で、このことも付帯サービスが堅調に推移した要因となった。品目別の売上高は、トラクタなどの整地用機械が同4.6%減の12,338百万円、田植機などの栽培用機械が同13.5%減の4,429百万円、コンバインなどの収穫調製用機械が同23.0%減の4,444百万円、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1.5%増の21,777百万円、施設工事などのその他農業関連は同8.6%減の11,873百万円だった。

業績動向

海外売上高に関しては、前年同期比 6.3% 増の 36,270 百万円だった。引き続き欧州市場がけん引役となり、上期としての過去最高売上を更新した。欧州地域の売上高は同 24.7% 増の 26,265 百万円に急伸した。市場環境としては、インフレによる購買意欲の減退など良好とは言えないが、現地のニーズを的確に捉え、仕入商品や景観整備用トラクタなどの販売を伸ばしたことが業績を押し上げた。同社はこれまで、現地の販売会社である ISEKI フランス、ISEKI ドイツを連結子会社化してきた。連結子会社化することによって、同社の販売戦略をより適切にローカルレベルの事業活動に落とし込めるという。市場環境が芳しくない中でも、同社の事業戦略を現地販売会社に浸透させることにより売上を伸ばした格好だ。また、同社草刈り機は欧州特有の湿気を含んだ草に強いと現地の消費者から評価されているようで、製品機能上の強みも業績拡大に寄与した。北米地域の売上高は、同 15.4% 減の 6,302 百万円だった。グローバル戦略パートナーである AGCO との連携を強化しながら無金利ローンの期間延長などを始め、各種販促策を実行したものの、コンパクトトラクタ市場の調整局面が想定よりも長引いたことが影響した。アジア地域の売上高は同 32.0% 減の 3,176 百万円だった。タイを始めとするアセアン地域や韓国での需要が軟調だったことが響いた。

2024年12月期第2四半期業績概要

(単位：百万円)

	23/12 期 2Q		24/12 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	92,392	-	91,134	-	-1,258	-1.4%
売上総利益	27,260	29.5%	26,917	29.5%	-343	-1.3%
販管費	24,519	26.5%	24,707	27.1%	188	0.8%
営業利益	2,741	3.0%	2,210	2.4%	-531	-19.4%
経常利益	3,003	3.3%	2,469	2.7%	-534	-17.8%
親会社株主に帰属する 中間純損益	1,939	2.1%	-644	-0.7%	-2,583	-

出所：決算短信よりフィスコ作成

トピックとしては、英国販売代理店である PTC 社の株式追加取得による連結子会社化を決定したことが挙げられる。2025 年から連結子会社化する計画であり、ISEKI フランス、ISEKI ドイツに加えて、今回、PTC 社を連結子会社化することにより、欧州子会社間での事業シナジーをより一層創出していく狙いだ。具体的には、販売テリトリーの拡大や取り扱い商材の拡充、欧州域内での在庫一元管理と効率化、多様な人材の交流によるイノベーションの創出などのシナジー効果を見込んでおり、欧州地域での同社のプレゼンスをさらに高めていく。既述のとおり、2024 年 12 月期第 2 四半期においては、連結子会社である ISEKI フランス、ISEKI ドイツを通じて同社の事業戦略をローカルレベルの販売活動に落とし込んだことが好業績の一因となった。同社の事業戦略を反映させやすい連結子会社が欧州市場でさらに増えることにより、業績拡大スピードが加速することが期待される。

2. 財務状況と経営指標

2024 年 12 月期第 2 四半期末の財務状況は、総資産が前期末比 7,137 百万円増の 224,239 百万円となった。これは主に、春当用期の販売に伴う売掛債権が 10,951 百万円増加した一方で、棚卸資産が 1,894 百万円減少したことによる。

業績動向

負債合計は同 6,175 百万円増の 149,061 百万円となった。これは主に、棚卸資産の増加に伴い借入金が増加したことによる。純資産合計は、同 962 百万円増の 75,177 百万円となった。これは主に、その他有価証券評価差額金が増加したことによる。

経営指標については、流動比率と固定比率はそれぞれ 117.2%、144.2% となった。自己資本比率は 31.2% 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、プロジェクト Z において棚卸資産圧縮による資産効率向上を推進するなかで、中長期的には有利子負債も削減され、自己資本比率が上向いていくことが想定される。

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	24/12 期 2Q	増減額
流動資産	87,159	89,979	91,103	109,414	115,322	123,368	8,046
現金及び預金	8,404	10,787	14,850	10,749	9,901	10,863	962
固定資産	110,352	97,449	96,581	97,076	101,780	100,870	-910
総資産	197,511	187,428	187,684	206,491	217,102	224,239	7,137
負債合計	128,259	125,009	121,123	134,146	142,886	149,061	6,175
純資産	69,252	62,419	66,561	72,345	74,215	75,177	962
利益剰余金	17,025	14,493	17,690	21,131	20,474	19,410	-1,064
【経営指標】							
自己資本比率	34.2%	32.4%	34.5%	32.9%	31.9%	31.2%	
【収益性】							
ROA (総資産経常利益率)	0.6%	0.9%	2.5%	1.9%	1.0%	-	
ROE (自己資本利益率)	1.1%	-8.8%	5.1%	6.2%	0.0%	-	
売上高営業利益率	1.8%	1.4%	2.6%	2.1%	1.3%	2.4%	

出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2024年12月期は最終損益のみ下方修正。 期末に向けてもプロジェクトZの各種施策を推進

● 2024年12月期の業績見通し

2024年12月期の連結業績は、売上高で前期比0.0%増の170,000百万円、営業利益で同11.3%減の2,000百万円、経常利益で同52.2%減の1,000百万円、親会社株主に帰属する当期純損失で3,100百万円（前期は29百万円の利益）を見込んでいる。期初予想との比較では、プロジェクトZ実施に伴う費用を特別損失として計上する見込みのため、親会社株主に帰属する当期純損益のみ3,500百万円下方修正したものの、それ以外の売上高、各利益に関して変更はない。期末に向けては、国内市場において稲刈りが最盛期を迎える。足元では米価上昇などを受け顧客の投資マインドも上向いてきており、大型農機や需要期を迎えるコンバインなどの拡販に注力することにより、国内事業のトップラインを伸ばしていく方針だ。利益面では、国内事業に加えて、海外事業も着実に成長させることにより、上期終了時点で積み上げた利益を期末に向けて最大限維持していく。また、同社は2024年7月にプロジェクトZの具体的な取り組みを決定・公表した。企業価値のさらなる向上を目的に、期末に向けても各種施策を確実に実行していく構えだ。

国内事業の売上高は、前期比1.8%増の115,000百万円を見込んでいる。上期においては3月に実施した価格改定前の駆け込み需要の反動などの影響を受けたものの、足元では米価の上昇を受け生産農家の投資マインドが上向くなど、期末に向けた事業環境の見通しは比較的良好である。そうしたなか、好調な中型トラクタBFシリーズの拡販に引き続き注力していくほか、新型コンバインのFMシリーズや機能を厳選し低価格を実現したHFRシリーズを始め、需要期を迎えるコンバインの販売にも注力していく。また、プロジェクトZの国内商品戦略として大型・先端・環境・畑作に注力していく方針を掲げるなか、自動直進アシスト付きトラクタや可変施肥田植機、大型のフラッグシップモデルであるjapanシリーズの拡販にも注力していく。これらにより、商品別の売上高は、農機製品の売上高が同2.2%増の46,000百万円、作業機・部品・修理収入の売上高が同2.8%増の43,700百万円を見込んでいる。

今後の見通し

海外事業の売上高は、前期比 3.2% 減の 55,000 百万円を見込んでいる。地域別では、北米市場の増収を見込んでいるものの、欧州市場、アジア市場、その他の市場が減収となる見通しだ。北米に関しては、コンパクトトラクタ市場の調整局面が想定より長引いてはいるものの、期末に向けても AGCO 社との連携を強化しながら各種販売促進施策を実行することにより業績拡大を図る。下期に複数の新商品を投入することも予定しており、このことも業績予想達成に向けたプラス材料となりそうだ。2024年12月期第2四半期累計期間においても業績が好調だった欧州では、インフレは鈍化傾向にあるものの、期末にかけて在庫調整局面に入ることが想定されている。そうしたなかであっても、ISEKI フランス、ISEKI ドイツを中心に販売・サービス体制の強化、品揃えの拡充などを推進することにより業績を着実に伸ばしていく方針だ。同地域に関しては、やや保守的な見通しである。外部環境が低調ななかでも上期は増収を確保したことから、通期業績予想を上振れて着地する可能性もあると弊社は見ている。アジア市場に関しては、通期で前期比減収予想ではあるものの、各地域のニーズ、経済・政策動向を鑑みながら、新商品の投入や技術面での差別化を図り、同社のプレゼンスを高めていく。特に、タイに関しては製糖工場を始めとした法人向け営業を引き続き強化していくほか、2024年12月期第2四半期において畑作向けが好調だったことから、畑作向け農機の拡販にも注力していく。これらにより、北米市場の売上高は同 12.7% 増の 16,000 百万円、欧州市場の売上高は同 3.6% 減の 32,000 百万円、アジア市場の売上高は同 21.0% 減の 6,400 百万円を見込んでいる。

また、同社は2024年2月に発表した「プロジェクトZ」の施策について、より具体的な追加施策を同年7月に発表した。2024年12月期上期終了時点で既に、国内生産拠点の集約（2024年4月発表）や広域販売会社の統合（2024年6月発表）を始め、各施策が確実に進捗している状況である。期末に向けても各種施策を断行し、2027年12月期までに抜本的構造改革と成長戦略を完遂することを目指す。

■ 中長期の成長戦略

「プロジェクトZ」の遂行で資産効率と収益性の向上を図り、「PBR1倍以上」の実現を目指す

1. 中期経営計画とプロジェクトZ

同社はこれまで、創立100年を迎える2025年12月期を最終年度とする中期経営計画を策定し、各種施策に取り組んできた。基本戦略の下に、各種取り組みを実行してきたものの、2023年12月期終了時点においては、売上高に左右されることなく利益を確実にあげられる事業構造への転換は道半ばである。これは、中期経営計画で定めた基本戦略と取り組みの方向性は間違っていないが、主に資産効率と収益性向上を目的とした事業構造改革への取り組みが不十分だったことが要因である。そうしたなかで同社は、「プロジェクトZ」を新たに発足し、改めて短・中期の時間軸のなかで、資産効率と収益性を向上させながら成長を加速させるための具体的な施策を立案した。「生産最適化」「開発最適化」「国内営業深化」という3つの切り口で抜本的構造改革を断行しながら、同時に成長戦略も推進することにより営業キャッシュ・フローを創出し、2027年12月期に連結営業利益率5%以上、ROE8%以上、DOE2%以上、PBR1倍以上の実現を目指す。まずは、2025年12月期末を期限とする短期集中の抜本的改革として、製造会社の経営統合、広域販売会社の経営統合を決定しているほか、製品ごとの利益率改善を目的に開発機種を選択と集中も実行する。

プロジェクトZの全体像

＜軸となるテーマ＞		今回公表 ＜施策及び進捗＞
抜本的 構造 改革	生産最適化	生産拠点・機種の再配置
	開発最適化	開発テーマの選択と集中
	国内営業深化	間接業務・在庫の削減
	共通	強靱な企業体質への変革
成長 戦略	海外	成長セグメントに 経営資源を集中
	国内	

<ul style="list-style-type: none"> ■ 生産拠点再編 <ul style="list-style-type: none"> ✓ ISEKI M&D(松山)に製品組立を集約 ■ 開発リソースの軽減・シフト <ul style="list-style-type: none"> ✓ 機種・型式の30%集約は、一部対象の選定は完了、実行フェーズへ ■ 成長戦略への基盤作り <ul style="list-style-type: none"> ✓ 広域販売会社統合スキームを決定 ■ 人員構成の最適化と人的資本投資 ■ 経費削減
<ul style="list-style-type: none"> ■ 地域別戦略の展開 <ul style="list-style-type: none"> ✓ 欧州景観整備市場の拡充 ■ 成長分野への集中 <ul style="list-style-type: none"> ✓ 収益性の高い事業拡大 ✓ 価値ある農業ソリューションの提供

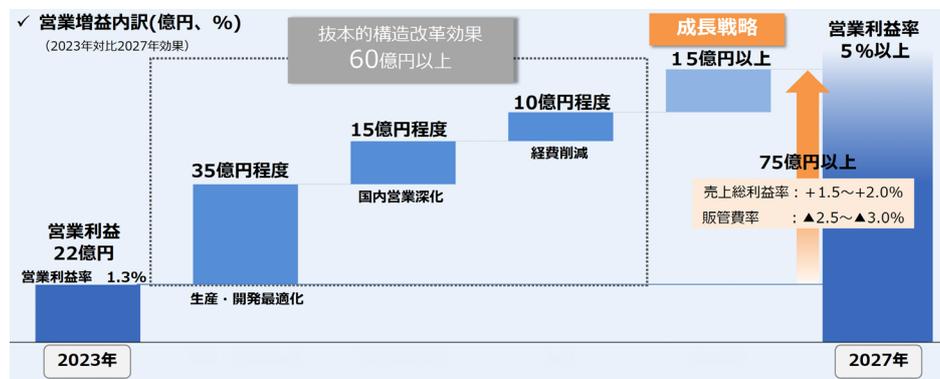
出所：プロジェクトZ説明資料より掲載

中長期の成長戦略

2. プロジェクトZ～次の100年に向け、「変革」の土台を整える～

プロジェクトZによる抜本的構造改革は、強靱な企業体質への変革を目的とした「生産最適化」、「開発最適化」、「国内営業深化」の3つのテーマからなる各種施策に、人員構成の最適化や経費削減などを加えた聖域なき取り組みだ。成長戦略については、海外市場、国内市場、それぞれの市場で選択と集中による経営資源の効率的かつ効果的な活用を推し進め、成長を加速させていく。これらの抜本的構造改革と成長戦略を推進することにより、2027年12月期までに2023年12月期比で75億円以上の営業利益積み上げを図る。

プロジェクトZで75億円以上の増益効果を狙う



出所：プロジェクトZ説明資料より掲載

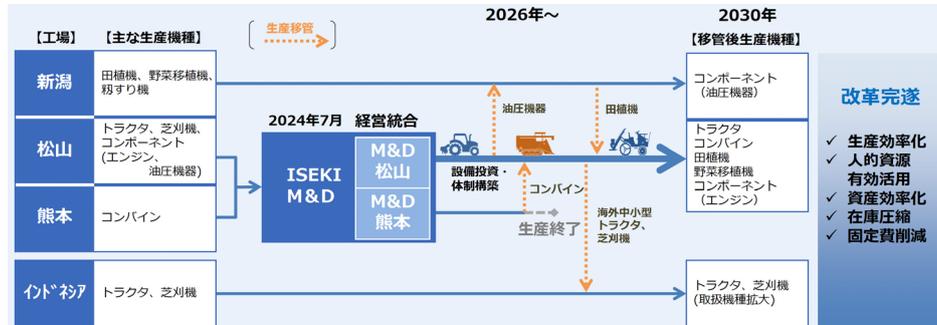
1) 抜本的構造改革

1-1) 生産最適化

生産の効率化と平準化による生産性の向上を目的として、製品組み立て拠点の集約と生産機種の再配置を実行する。具体的には、(株)井関松山製造所と(株)井関熊本製造所を経営統合した上で、井関松山製造所にこれまで井関熊本製造所で生産していたコンバイン、井関新潟製造所で生産していた田植機の生産を移管する計画だ。なお、経営統合後の新社名は(株)ISEKI M&Dであり、井関熊本製造所での生産は2026年12月期中に終了する見込みである。そのほか、油圧機器の生産は、井関松山製造所から井関新潟製造所に移管する計画である。また、国内製造拠点の集約と同時に海外生産拠点の増強も併せて行う方針であり、従来松山製造所で生産していた中小型トラクタなどを始めとする海外向け製品の生産をPT.ISEKI インドネシアに移管していく。これら製造拠点の集約と海外生産拠点の増強を2030年までに完了する計画で、国内製造会社の経営統合に関しては2024年7月に実行した。これに伴う建屋の新設や生産設備の新設・更新などに対しては、2030年までに総額460億円を投資していく。積極投資によって生産性の向上を実現するだけに留まらず、固定資産や在庫の圧縮による資産効率の向上も実現していく方針だ。

中長期の成長戦略

生産拠点再編と機種移管のイメージ



出所：プロジェクトZ説明資料より掲載

1-2) 開発最適化

成長率と市場規模の2軸で開発機種と型式の選択と集中を推進することにより、開発の効率化と製品利益率の改善を実現していく。具体的には、開発する機種・型式を30%以上削減していくほか、グローバル共通設計の導入促進によって収益性と生産性を向上させていく方針だ。加えて、効率化によって捻出された余剰リソースを大型・先端・畑作・環境などの成長分野へと重点的にシフトさせていく。機種・型式の集約に関しては、2024年12月期第2四半期終了時点で一部対象の選定は完了しており、今後は、さらに対象の選定を加速させながら、実行フェーズへと移行していく計画だ。また、開発最適化を行いながらも市場への供給責任は果たしていく方針である。安定した市場供給を維持しながら農業の省力化に貢献することを目的に、中山間地や小規模区画向け国内小型農業機械製品を相互にOEM供給するアライアンスをヤンマーアグリ(株)と締結した。なお、生産最適化と開発最適化を実行することによる営業利益増益効果として、2027年12月期までに約35億円(2023年比)を見込んでいる。

1-3) 国内営業深化

資源集約による経営効率の向上や各広域販売会社が持つノウハウの共有強化などを目的に、国内広域販売会社6社の経営統合を行う。(株) ㊦セキ北海道、(株) ㊦セキ東北、(株) ㊦セキ関東甲信越、(株) ㊦セキ関西中部、(株) ㊦セキ中四国、(株) ㊦セキ九州の国内販売会社6社に加えて、三重㊦セキ販売(株) (統合に向けて協議中)の合併を実施したうえで、存続会社である㊦セキ関西中部の名称を(株)ISEKI Japanに2025年1月から変更する計画だ。国内販売会社の統合による資源の集約で経営効率を向上させ、在庫拠点の最適化や物流体制の見直しも図り、コストを削減していく。また、新会社であるISEKI Japanと井関農機の営業本部を統合し、更なる業務の効率化を図るとともに、農業の大規模化に対応するための専門部署として「大規模企画室」を新設することも計画している。広域販売会社各社が持つ商品・地域に関するノウハウと、井関農機が持つ先端・環境に関するノウハウを融合させることによって提案力を強化し、新規顧客の獲得を加速させていく。これらの販売会社統合とそれに伴うコストの削減などにより、2027年12月期までに15億円程度(2023年比)の営業利益を創出することを見込んでいる。

中長期の成長戦略

1-4) 人員構成の最適化と経費削減

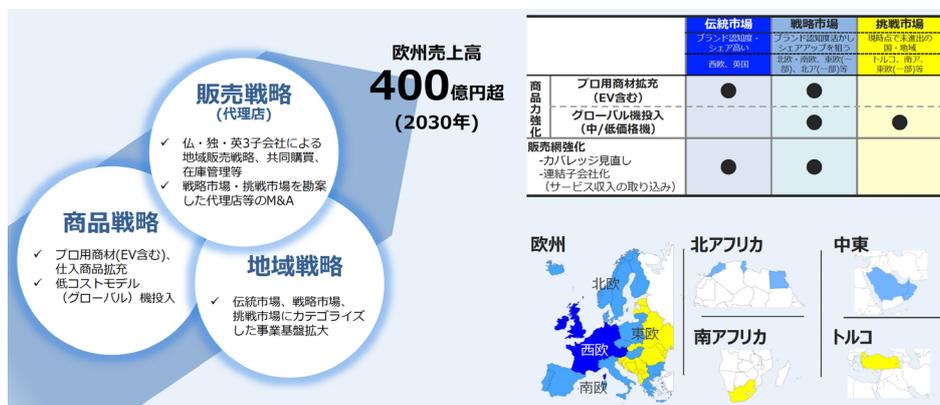
プロジェクトZが目指す成長と強靱な企業体質への変革を短期間で実現するために、間接部門のスリム化や希望退職の募集などによる人員構成の最適化と、エンゲージメント向上や成長分野への人材配置など人的資本投資を同時並行で推進していく。人的資本への投資に関しては、成長分野へと人材を配置転換していくことや市場競争力を高めるために教育と研修を充実させていくことなどを計画している。また、経費の削減に関しては、徹底した運営経費削減を貫徹することに加えて、組織と業務の統合により業務効率化を図り、無駄なコストを削減していく。経費削減の徹底により、2027年12月期までに10億円程度(2023年比)の営業利益創出を見込んでいる。なお、人員構成の最適化と人的資本投資の拡充によって10億円程度(2023年比)の営業利益創出効果を見込んでいるが、これは生産最適化、開発最適化、国内営業深化、それぞれの増益効果の内数として計上されている。

2) 成長戦略

2-1) 海外市場

地域別戦略の展開と環境対応型商品の投入などを始めとする商品戦略の推進によって業績を拡大させていく。特に同社のプレゼンスもあり、収益性も高い欧州市場をけん引役に業績を拡大させていくことにより、2030年12月期までに売上高800億円、売上高年平均成長率10%、営業利益年平均成長率20%の達成を目指す。欧州市場に関しては、既にプレゼンスの高い景観整備市場においてNo.1ブランドとしての地位を確立し、2030年12月期までに売上高400億円超の達成を目指す。EVを含むプロ用商材、仕入商品、低コストモデル機などの拡充によって商品力を強化しながら、既にブランド認知度とシェアの高い既存市場のさらなる底上げを図るとともに、相対的にシェアの低い市場や未開拓の市場へも積極的に進出を図っていく。具体的には、ブランド認知度を生かしてシェアアップを狙う市場として北欧、南欧、東欧の一部エリア、北アフリカの一部エリアを定めているほか、今後の新たな進出市場として、トルコ、南アフリカ、東欧の一部エリアなどを定めている。また、販売網強化の一環として英国代理店のPTC社を株式追加取得によって連結子会社化することを決定している。2025年12月期から連結化を開始する予定であり、欧州事業の成長加速に寄与してくることが期待される。そのほかにも、新規市場への進出に関しては、現地代理店等のM&Aも有力な選択肢として積極的に模索していく方針だ。北米市場に関しては、グローバル戦略パートナーであるAGCO社のシェアアップに向けて、地域特性に応じた商品供給等を推進していく方針である。これら地域別戦略と商品戦略の推進によって、2027年12月期までに10億円程度(2023年比)の営業利益創出効果を見込んでいる。

欧州市場の成長戦略



出所：プロジェクトZ説明資料より掲載

中長期の成長戦略

2-2) 国内市場

成長分野である「大型」「先端」「環境」「畑作」へ経営資源を集中配分しながら販売を強化していく。加えて、全国規模でのノウハウ共有によってメンテナンスを始めとする高収益事業を拡大することにより、安定した利益確保を実現していく。そのために、井関グループの強みを増幅させながら「ヒト」「モノ」「ノウハウ」を駆使して価値ある農業ソリューションを提供していく方針だ。具体的には、ロボットトラクタや、アイガモロボ、可変施肥田植機などを始めとする大型・先端・環境・畑作に対応した商品・ソリューションの拡充を図る。同時に、大規模企画室の設置や、大型農機・畑作酪農に強い人材の育成強化などによって、大規模農業に対するニーズの高まりなどを始めとする変化する市場ニーズに迅速に対応できる体制の強化・構築に注力する。これらにより、2027年12月期までの営業利益創出効果として5億円程度(2023年比)を見込んでいる。さらに、2030年までに井関製品売上高に占める大型機種種の割合を50%以上に高めるほか、先端技術商品の売上高を年平均7.9%で成長させることを計画している。

国内市場の成長戦略



出所：プロジェクトZ説明資料より掲載

3) 成長に向けたキャッシュアロケーション

上記の抜本的構造改革で収益性と資産効率を向上させながら、同時に成長戦略を推進していくことにより2024年12月期～2027年12月期までの4年間で累計500億円、2028年12月期～2030年12月期の3年間で累計520億円の営業キャッシュ・フローを創出する。2027年12月期までは抜本的構造改革や成長に向けた投資を行うことを受け、株主還元としてはDOE2%以上を想定しているものの、2028年12月期以降は創出したキャッシュを更なる株主還元の拡充に充当するほか、有利子負債の圧縮に振り向けていく方針だ。

成長に向けたキャッシュアロケーションイメージ



出所：プロジェクトZ説明資料より掲載

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

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

中長期の成長戦略

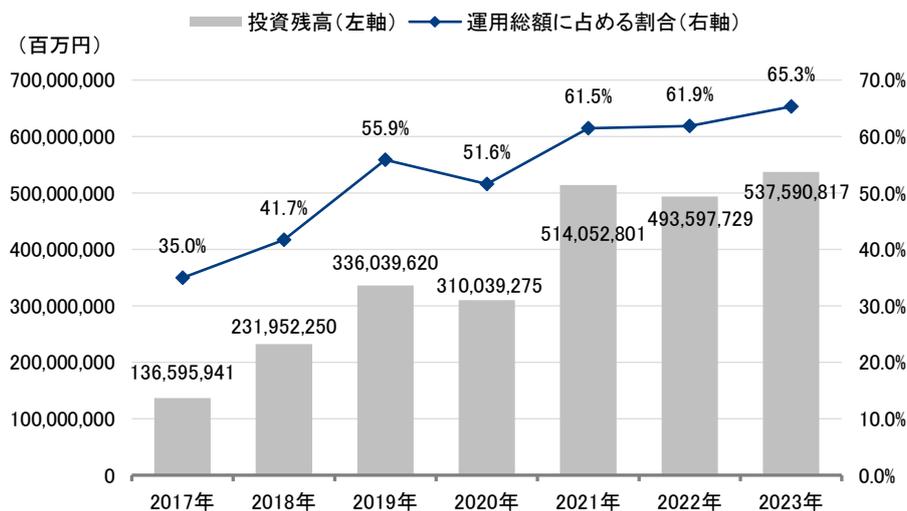
4) ESG

ESG への取り組みも引き続き強化する。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う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

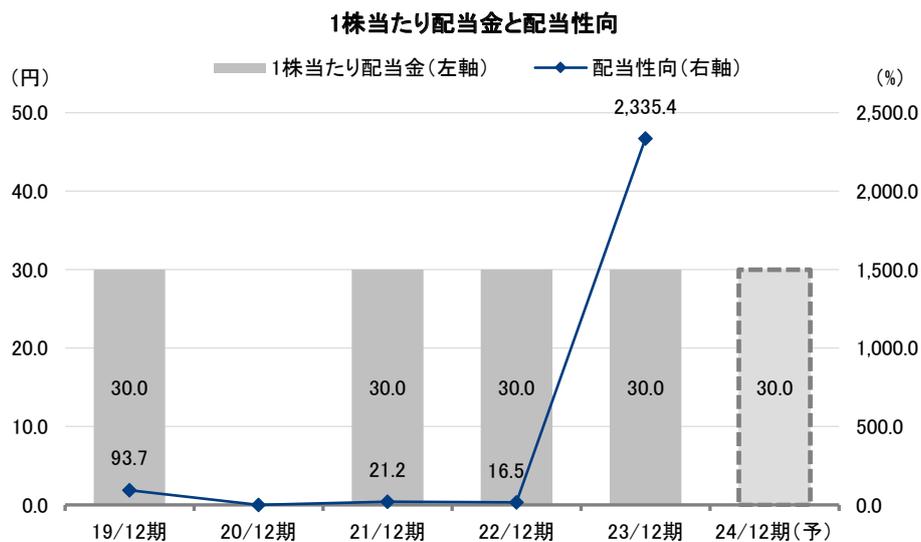


注：割合は回答した運用期間の運用残高に占める割合
 出所：日本サステナブル投資フォーラムよりフィスコ作成

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を重要政策の1つとして掲げている。配当実績は2019年12月期が30.0円、2020年12月期が0円、2021年12月期が30.0円で、2022年12月期についても30.0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30.0円の配当を実施している。配当性向はそれぞれ93.7%、21.2%、16.5%で推移している（2020年12月期は無配）。2023年12月期に関しては30.0円の配当を実施した。2024年12月期は、プロジェクトZ実施に伴う費用を特別損失に計上する見込みとなったことを受け、親会社株主に帰属する当期純損益のみ下方修正したものの、配当予想に関しては期末配当30.0円で据え置いた。なお、プロジェクトZでは、2027年にDOE2%以上、その後の2028年以降は株主還元の拡充を方針として掲げており、中長期的に株主還元が充実していくことが期待できると弊社は見ている。



注：24/12期は最終損失見込みのため配当性向は記載なし
 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