

農業総合研究所（3541）

通期（単体） （百万円）		売上高	営業利益	経常利益	純利益	EPS （円）	DPS （円）	BPS （円）
FY08/2014		858	(29)	(23)	(26)	(15.2)	0.0	1.0
FY08/2015		884	44	44	52	29.4	0.0	30.4
FY08/2016会予		1,051	149	155	100	55.1	0.0	-
FY08/2015	前年比	2.9%	-	-	-	-	-	-
FY08/2016会予	前年比	18.9%	234.0%	246.7%	93.4%	-	-	-
3四半期累計（単体） （百万円）		売上高	営業利益	経常利益	純利益	EPS （円）	DPS （円）	BPS （円）
1Q-3Q FY08/2015		-	-	-	-	-	-	-
1Q-3Q FY08/2016		831	104	113	71	-	-	-
1Q-3Q FY08/2016	前年比	-	-	-	-	-	-	-

出所：会社データ、弊社計算（1株当たりデータ：公募株式数を含めた期中平均発行済株式数で算出、第三者割当増資分も含めた現在の発行済株式数：2,095,500株）

1.0 エグゼクティブサマリー（2016年9月20日）

ベジタロウ

「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続ける会社」として位置付けられる農業総合研究所は、社内で開発した流通プラットフォームを通じた青果（野菜と果物）を中核とする農産物の流通総額（小売価格の総計）を中長期的に引き上げ続けていくことを計画している。2016年8月期に対して、流通総額5,201百万円（前年比34.9%増）を見込んでいる一方、2017年8月期及びそれ以降の数年間に向けては、年間平均で40%に近い増加を達成することが計画されている模様である。現状においては、流通総額の18%～19%が同社の売上総利益に相当していることに鑑みれば、この比率が維持されると想定する限りにおいて、売上総利益の絶対額も同様に増加していくことになる。


同社が開発した流通プラットフォームは、地方の生産者と都市の小売拠点（食品スーパーの店舗などに設置された「農家の直売所」）を直接的に結び付けることを通して、既存の流通において多層的に発生している中間マージンを排除し、新鮮で顔が見える農産物をリーズナブルな価格で生活者に提供している。また、生産者の側においても比較的に高いマージンが獲得できる模様である。従来の「道の駅」に代表される農産物の直販との比較においては、地産・地消という大前提を満たす必要がないことが大きな特徴である。また、生産者側のロジックと食品スーパー側のロジックの両方に精通することなどを通して、登録生産者数と「農家の直売所」の拠点数の両方をバランスよく持続的に拡大していけるのが、同社の強みであるとされている。

また、両者の増加を実際に進めていくに当たっては、持続的に人員を拡充していくことが必須となるが、2016年6月16日に東証マザーズに上場を果たした一方、各種のメディアでも頻繁に取り上げられるに至っている同社においては、従来との比較でより妥当な人材をより多く採用できる方向性がでてきたとされている。一方、同社のビジネスモデルには、メーカーと最終ユーザーとの間に存在する非効率を排除することを通して、工具などのネット通販で持続的に大幅な増収・増益を続ける事業者に類似した側面が認められる。即ち、同社も流通における非効率を排除することを通して成長している一方、両者共に当該領域における先駆者である。また、同社に関しては、現状においても未だ同業他社が存在しないとされている。

IR窓口：取締役 坂本 大輔（073 497 7077 sakamoto@nousouken.co.jp）

2.0 会社概要

「農家の直売所」を運営

商号	株式会社農業総合研究所 Web サイト IR 情報 株価情報  株式会社農業総合研究所 Nousouken Corporation
設立年月日	2007年10月25日
上場年月日	2016年6月16日：東京証券取引所マザーズ（証券コード：3541）
資本金	42百万円（2016年5月末）、199百万円（2016年9月20日現在）
発行済株式数	1,770,000株（2016年5月末）、公募株式数：270,000株、第三者割当増資：55,500株
特色	<ul style="list-style-type: none"> ● 農業×ITベンチャー企業 ● 経営目標：持続可能な農産業を実現し、生活者を豊かにする ● 経営方針：ビジネスとして魅力ある農産業の確立
事業内容	「農家の直売所」事業（「委託販売システム」・「買取委託販売」・「卸販売」）
代表者	代表取締役社長 及川智正
主要株主	株式会社プレンティ－46.3%、及川智正 20.9%、堀内寛 18.6%、（2016年2月末）
本社	和歌山県和歌山市（東京都品川区）
従業員数	単体 50名（2016年5月末）

出所：会社データ

2016年8月期決算説明会

日時：2016年10月13日（木）13:00～14:00
 会場：大和コンファレンスホール B グラントウキョウノースタワー18F
 （千代田区丸の内1-9-1）
 出席者：代表取締役社長 及川 智正
 取締役 副社長 堀内 寛
 取締役 松尾 義清
 取締役 坂本 大輔
 お問合わせ先：大和インベスター・リレーションズ株式会社 本川（03 5555 4015 im@daiwair.co.jp）

3.0 業績推移

2016年8月期第3四半期累計期間

2016年8月期第3四半期累計期間は、売上高831百万円、営業利益104百万円、営業利益率12.6%での着地となった。通期の会社予想に対する進捗率が、売上高で79.1%、営業利益で70.1%であることに鑑みれば、会社予想の前提に沿った業績推移であると考えられよう。また、売上高831百万円に対して、流通総額3,820百万円、売上総利益705百万円での着地である。即ち、流通総額の21.8%が売上高に相当する一方、流通総額の18.5%が売上総利益に相当する。

また、第3四半期末においては、小売拠点となる「農家の直売所」が設置されている食品スーパー店舗数644店（2015年8月期の期末比173店舗増）登録生産者数5,482名（760名増加）である。両者共に順調に拡大を続けている一方、今後に向けて大きな拡大余地が残されているとのことである。同社によれば、全国の商品スーパー店舗数17,463店舗を母数とした場合、前者に関して導入比率3.7%である一方、全国の総農家数2,155,082戸（農水省「2015年農林業センサス」）を母数とした場合、後者に関して登録率0.25%とのことである。また、全国の商品スーパーにおける青果の流通総額は、年間ベースで3兆円を超えているとのことである。

2016年8月期会社予想

2016年8月期に対する会社予想では、売上高1,051百万円（前年比18.9%）営業利益149百万円（234.0%増）営業利益率14.2%（9.2%ポイント上昇）が見込まれている。また、流通総額5,201百万円（34.9%増）売上総利益率89.8%（11.3%ポイント上昇）販管費売上高比率75.6%（2.1%ポイント上昇）が前提である。主力の「委託販売システム」に関しては、売上高914百万円（38.0%増）売上高構成比87.0%（12.1%ポイント上昇）が見込まれており、これが同社としての増収及びセールスマックスの向上に大きく寄与する。

第3四半期累計期間の実績における「委託販売システム」は、売上高構成比80.9%、売上総利益構成比95.0%、売上総利益率99.6%であった。また、「農家の直売所」の運営や物流に関連する費用に対して大きなエクスポージャーがある販売管理費は、流通総額の増加に沿って増加する傾向が強い。また、2016年8月期に関しては、一時的なものも含めて上場関連費用が追加的に発生する。ただし、セールスマックスの向上がより大きな影響を及ぼすため、同社は、前年に対して大幅な増益を達成する見通しである。一方、引き続き2017年8月期に向けては、中長期的な成長を慮った積極的な人員の拡充が計画されており、これが先行投資負担を大きくする可能性があるとしてされている。

Disclaimer

ここでの情報は、ウォールデンリサーチジャパンが当該事業会社の発信する「IR情報」を中立的かつ専門的な立場から要約して、レポート形式にまとめたものである。「IR情報」とは、すなわち当該事業会社に係る 弊社との個別取材の内容、 機関投資家向け説明会の内容、 適時開示情報、 ホームページの内容等である。

商号： 株式会社ウォールデンリサーチジャパン

本店所在地： 〒104-0032 東京都中央区八丁堀 4-12-4-1110 クイーンズパレス東京中央

URL: www.walden.co.jp

E-mail: info@walden.co.jp

電話番号： 03 (3553) 3769