

2024年4月26日  
株式会社農業総合研究所

## 2024年8月期 第2四半期 決算説明会 質疑応答集

この質疑応答集は、2024年4月12日（金）に開催したアナリスト・機関投資家向け決算説明会にてご出席の皆様からいただいたご質問をまとめたものです。ご理解いただきやすいよう、一部表現の変更や内容の加筆・修正を行っております。

### Q1 例年業績が落ち込みやすい第2四半期において、今期黒字化できた理由を教えてください。

及川 黒字化の理由は大きく3つあると考えております。1つ目は、相場高の中でも商品をしっかり集め、農家の直売所事業・産直卸事業の両事業においてGMVを拡大できたことです。2つ目は、物流コストが高まることを見越して取り組んできた施策によるものです。3年前に開始した和歌山でのコンテナ出荷や、前期から実施している関東並びに今期から実施の兵庫における手数料改定などが実になり利益を出すことができました。3つ目は、産直卸事業の立ち上げや買取委託の利益改善への取り組みにより、従来天候要因や相場などに左右されやすい状態から、自助努力で利益が出せる状態に変化してきたことです。

### Q2 通期業績予想（GMV 140億円～150億円、営業利益 50百万円～100百万円）に対し、GMVは51～55%の進捗、営業利益は2Q時点でレンジの下限をクリアしています。通期業績は上限に近くなると考えてよろしいでしょうか。上方修正をしない理由がありましたら、教えてください。

堀内 上期は順調に推移したと思います。下期も同様のペースを維持することができれば上限に近い業績で着地できる可能性があります。一方で、ボラティリティの大きい商品を扱っている点や、近年の異常気象などの不確定要素があるため現時点での上方修正はせず、期初予想を据え置きとしています。

### Q3 産直卸事業のセグメント利益は2Q単体で前年同期比の約5倍で着地しましたが、本格的な利益獲得フェーズに入ったとの認識でしょうか。

堀内 利益獲得フェーズに入ったと考えています。四半期ごとのセグメント利益は3四半期連続で黒字となりました。ただし、産直卸事業は今後も更なる拡大に向け獲得した利益を使用し、人員や営業活動を強化していく方針です。バランスを取りながら投資を継続し、事業拡大のスピードを最大化したいと考えています。

### Q4 集荷拠点数、生産者数が減少している理由をもう少し細かく教えてください。また、今後の出荷量への影響はどの程度見込まれていますか。

堀内 近年 SDGs を意識した経済活動が求められる中で、CO<sub>2</sub> 排出量の削減が見込める輸送における効率化は当社やスーパー様の共通の課題として認識していました。可能な限り消費地に近いところからたくさんの商品を出荷する「エリア産直」活動を推進した結果、今期は遠方地の集荷場の統廃合による生産者数の減少が、既存の集荷場での生産者数の増加を上回り、純減となりました。今後も既存の集荷場での生産者数の増加基調については続くと考えています。

集荷場の減少が業績に与える影響は、各生産者の平均出荷額が増加していることから大きくないと思っています。中規模以上の生産者の出荷額増加で小規模生産者の減少分をカバーできていることや、エリア産直の拡大で更に地球環境に配慮した効率の良い集荷・配送・販売を進めていくことにより、業績上はプラスに働く部分もあると考えています。

**Q5 能登地震の影響はありましたか。**

及川 まず、被災された皆様へお見舞い申し上げます。また一刻も早い再建をお祈りしております。

当社業績への影響はありませんでした。当社は 2023 年 11 月に富山中央青果様との資本業務提携を解消しておりますが取引は継続しており、上期も数千万円程の取引があります。富山中央青果様と紐づいているスーパー様や仲卸業者様との間での売上も増加しております。資本業務提携は解消しましたが、今後も協力していきたいと思っています。また、能登地震で甚大な被害を受けた地域に、コスモス薬品様と共同で富山中央青果様を介して野菜・果物の寄付を行いました。

**Q6 ドラッグストア向けは GMV 好調もコスト先行の状況とのことですが、利益貢献が本格化する時期はいつ頃を想定していますか。また、スーパーの歩率改定は今後も考えられますか。**

堀内 事業が軌道に乗るまでは初期投資がかかると考えており、利益貢献が本格化するのには想定する全エリアをカバーしオペレーションが安定したタイミングとみています。エリア拡大を優先して取組み、その中で利益のコントロールを行います。

スーパー様の歩率改定については、近年の物価高でスーパー様も影響を受けていることから、引き続き改定の要請はあると考えております。基本的には要請に添えていく方向で考え、コストアップした分は価格転嫁や効率化を検討しています。最終的にはすべてのステークホルダーが適正な利益を確保できる流通の仕組みを構築したいと考えています。

**Q7 物流の 2024 年問題について、農産物の分野への影響は甚大だとされていますが、御社の事業への影響をどのようにみたらよいでしょうか。市場流通と比べて、コスト競争力など優位性が高まる可能性もありますでしょうか。**

IR 担当 当社では物流コストが上がることを想定して動いてきた施策により、2024 年問題が事業へ及ぼす影響を最小限に抑えることができていると考えております。

また、エリア産直拡大などにより輸送の効率化が進むことで今後、市場流通と比較

してコスト面における優位性が高まる可能性もあると考えています。

**Q8 2024年8月期上期の農家の直売所事業について、GMVは19.4%増ですが、点数は前期比+3.0%増程度に留まっています。GMV増は単価増の影響が大きいようですが、出荷数が増えていない理由を教えてください。**

IR担当 単価が高い時は全体の供給量が少なく需要が高まっている時でもあり、当社以外の販売先に流れることが増えるため当社のお荷数の伸びが鈍化する傾向にあります。今期は商品が集まりづらい相場高の局面においても、しっかりと点数を確保しGMVを伸ばすことができました。今後更に、相場高の中でも供給側の出荷数を上げていく対策が重要と考えております。

**Q9 GMVのグロースは、農家の直売所事業から産直卸事業にシフトしつつあると理解すれば良いでしょうか。**

IR担当 産直卸事業は農家の直売所事業と比べて売り場の面積が圧倒的に大きいため、今後取り扱う品目数や取引量を増やしていければ、GMV拡大余地の大きい事業だと認識しております。更なるGMV拡大のために人員や営業活動を強化していきたいと考えております。

**Q10 天候など需給で市況が決まるのは理解していますが、エネルギーコストなどの高騰が価格転嫁に繋がってはいないのでしょうか。**

IR担当 現状、天候要因や需給バランスによって価格が決定する側面がまだ強く、エネルギーコストなどの高騰が価格転嫁に繋がることは少ないと思います。当社としてはエネルギーコストなども含め販売価格に転嫁できるよう、当社の集積データを活用した値付けアドバイスなどの取組みを進めております。

**Q11 農家の直売所事業の市況と委託販売の関係性について、市況が良いのは追い風ですが、委託販売は集荷がしづらいとのこと。市況が良い中で委託販売を力強く伸ばすには、今は何が足りず、今後どう改善していくのでしょうか。期初に委託販売を伸ばすといったコメントがありましたが、上手くいかなかった背景をもう少し解説ください。**

IR担当 出荷数を伸ばしていく中で、出荷商品の品目・価格・量などの最適化を優先して取り組んでいます。売れるものと売れないものを品目ごとに細かく検証し、コントロールしております。また近隣産地の商品を集めてほしいというスーパー様からのご要望を受け、近隣産地の生産者開拓も継続的に取り組んでいます。今後は予約出荷システムや需給調整システムの運用を軌道に乗せ、更に委託販売を伸ばしていきたいと考えております。

**Q12 成長ドライバーの産直卸事業について、まだまだ小さくまとまらず、投資時期だと思えます。GMVで農家の直売所事業を追い越す時間軸や投資のイメージを可能な範囲で教えてください。**

さい。

IR 担当 現在、130%~140%の年成長率で推移しており、数年間 GMV 拡大のために、利益とのバランスを取りながら投資を継続していきたいと考えております。

**Q13 産直卸事業は農家の直売所事業と異なり、大きな生産者との大口取引が多く長期的にも収益性も期待できると思います。大口取引増を加速するには何を改善すると良いのでしょうか。横展開が増え加速する途上なのか、ブランド品の立ち上げが必要になるので時間を要するのか、もう少しニュアンスを教えてください。**

IR 担当 JA や市場、産地と連携し仕入力を強化することで大口取引の増加を加速することができます。一方で仕入に対する販売先が十分に確保できなかった場合には、ロスリスクを負ってしまう可能性があります。幸い当社のブランディング効果により既存取引先からのリピート率が高く、積み上げ式で事業を拡大できております。大きく成長するためには営業活動を増やすことが考えられますが、それを支える体制の強化も必要ですので、バランスを取りながら仕入と販売を両輪で伸ばしていきたいと考えております。

- ・本資料は、いわゆる「見通し情報」(forward-looking statements)を含みます。これらは、現在における見込み、予測およびリスクを伴う想定に基づくものであり、実質的にこれらの記述とは異なる結果を招き得る不確実性を含んでおります。
- ・それらリスクや不確実性には、一般的な業界ならびに市場の状況、金利、通貨為替変動といった一般的な国内および国際的な経済状況が含まれます。
- ・また、本資料に含まれる当社以外に関する情報は、公開情報等から引用したものであり、かかる情報の正確性、適切性等について当社は何らの検証も行っておらず、またこれを保証するものではありません。
- ・投資判断を行う際は、必ず当社が開示している資料をご覧いただいた上で、投資家ご自身の判断において行っていただきますよう、お願いいたします。

---

**株式会社農業総合研究所**

コーポレートサイト：<https://nousouken.co.jp/>

IR サイト：<https://nousouken.co.jp/ir/>