

2024 年度第 1 四半期決算 アナリスト向け説明会
質疑応答

日時： 2024 年 7 月 25 日 18:30-19:30

登壇者：

代表執行役社長兼最高経営責任者 内田 誠

執行役最高財務責任者 Stephen Ma

アメリカズ マネジメントコミッティ議長 ジェレミー パパン

中国マネジメントコミッティ議長 山崎 庄平

財務、グローバル販売金融事業 専務執行役員 ラケッシ コッチャ

質疑応答

質問 1：

決算説明資料 19 ページで、第 2 四半期から第 4 四半期までの利益の積み上がり方を示されていますが、第 2 四半期以降利益を拡大できる主な要因は新車の投入効果が主なドライバーなのでしょうか。その場合少し強気の見通しのようにも見えます。特に下期の回復幅の考え方についてご説明ください。

回答 1：

内田：

まず昨年と今年では傾向が大きく傾向が異なり、昨年の第 1 四半期、第 2 四半期は相当な利益が出たのですが、今年是在庫の消化が想定しているレベルに届きませんでした。

主な要因は、昨年からローグの新旧モデルのトランジションがうまくいかず、在庫が積み上がってしまったことです。第 2 四半期、第 3 四半期では、積みあがった在庫を正常な水準まで下げる計画です。また一部、生産調整も予定しています。

したがって、在庫の正常化をこの上期に行ったうえで、今後発売される新車で台数を稼ぎ利益を上げていきます。販売パフォーマンスの中の販売費用は上期は高く、下期にかけて徐々にリニアになり、利益を大きく上げていく計画になっています。

マー :

加えて、第 3 四半期、第 4 四半期に、多くのプレミアムモデルが発売されるため、好業績が期待できると思っています。例えば、商品ラインナップのなかで最も高価な車であるインフィニティの QX80 や新型アルマーダ、新型ムラーノの発売を予定しています。この 3 車種の利益率は非常に高いです。

さらに、新型キックスです。新型キックスは、量販モデルで、サイズ的には販売を取りやめたローグスポーツの後継車にもなります。第 1 四半期は、ローグスポーツを販売していなかったため、ラインアップが 1 車種なかったのです。新型キックスは、かなりの台数増を期待できます。

質問 2 :

決算説明資料 13 ページの第 1 四半期と 18 ページの通期の営業利益増減分析の販売パフォーマンスがどちらもマイナス 1,100 億円なっていますが、これは上期のマイナス分を第 3 四半期と第 4 四半期で相殺できるということでしょうか。

回答 2 :

マー :

決算説明資料 18 ページは、以前の営業利益の通期見通しに対する変動であり、前回の見通しと比べて、約 1,000 億円販売費用の増加を見込んでいるということです。そして、そのほとんどはインセンティブによるものです。これは第 2 四半期と第 3 四半期に、在庫を正常化させるためのものであり、第 4 四半期は、当初の想定と変わっていません。つまり、第 2 四半期と第 3 四半期合わせて、前年比で約 1,000 億円の販売費用増加を見込みますが、第 4 四半期については、インセンティブは前年よりも改善します。

質問 3 :

アメリカ市場について、新車効果と販売パフォーマンスの販売費用 1,000 億円積み増しで、新しい営業利益見通しを達成できるものなののでしょうか。販売の仕方、台当たりの利益を優先するという方針に変わりはないでしょうか。

回答 3 :

内田 :

当社が販売の質の向上を維持していくことは何度も申し上げておりまして、例えば販売支援金の中でも、その 90%は販売金融経由であり、残存価格を守った上で販売促進を行っております。

あわせて、セントラ、キックスなどのアフォーダブルセグメントでシェアをきっちり上げてきています。また、主力モデルであるローグのモデルイヤーの移行をうまく行い、販売台数を増やしていきます。

市場環境は厳しくなっているところもあり、第2四半期、第3四半期にも少しインセンティブの影響が出るかと認識していますが、その中でもセグメントシェアを取っていくことは変わりません。

パパン：

アメリカ担当のジェレミー・パパンです。第1四半期では戦略的にインセンティブや広告宣伝費を使いセントラ、アルティマ、キックス、フロンティア、パスファインダーなどの販売促進を行い、在庫を減らしました。第2四半期では、同様の方法でローグの販売促進に注力していきます。加えて、生産調整をしていることもあり、ディーラー在庫の積み上げのプレッシャーは少し緩和されます。

最も効果が期待できるのは、新車攻勢です。利益率の高いQX80や台数貢献が期待される新型キックスの発売が予定されています。新型キックスは、四輪駆動のため悪天候や積雪に強く、アメリカの積雪地帯やカナダでの貢献が期待されます。また、ローグのモデルイヤー2025年については、ロッククリークエディションを発売します。ロッククリークエディションはパスファインダーでも成功しており、モデルミックスへの貢献度が非常に高いです。以上が、第2四半期以降の具体的な戦略です。

マー：

現在は悪い状況にありますが、状況は把握しておりますし、脱却可能だと考えています。

第一に、ローグのモデルイヤーの移行が遅れたことによる課題は今年中に解決します。また、モデルイヤーの切り替えを例年より早く行います。モデルイヤー2025のQX80は来週から発売、ローグやその他のモデルについても同様にモデルイヤーの移行を早めに行うことで、スムーズに以降出るようにしていきます。

第二に、販売費用は増えますが、キャッシュでの値引きではなく、金利の補填に活用することで残存価値を守っています。そのため、販売金融のペネトレーションは高まっています。

第三に、既に生産は調整済みです。また、四輪駆動の新型キックスなど新たなセグメント車の販売も予定しており、台数の純増を期待しています。

質問4：

中国市場の状況と、固定費を下げる施策についても報道されていますので、中国の生産キャパシティの最適化についての考えを教えてください。

回答 4 :

マー :

中国の生産能力について、弊社からは発表しておりませんが、今は現地のパートナーと協力して生産能力の最適化について検討を進めています。昨年度もパートナーと協力して固定費削減に取り組みました。

山崎 :

中国を担当しております、山崎と申します。マーから説明があったように、合併のパートナーと生産能力の最適化について引き続き検討しています。

The Arc で発表したとおり、来年度からの新エネルギー車投入及び、中国からの輸出を行うという話を含めて、何とか生産能力の有効活用を進めていこうと思っております。

質問 5 :

欧州市場の小売販売台数は前期比で増加していますが、欧州の営業利益は赤字となっています。欧州の状況についてご説明いただけますか。

回答 5 :

マー :

欧州については、前年度の第 1 四半期はプラス約 70 億円で、これがマイナス約 160 億円になっています。まずは、為替変動の影響があったこと、さらにミックスとインセンティブの影響がありました。フランスやドイツなどでは、競争が激化しており、多くの競合他社がインセンティブを増やしてきています。ですから、追従するしかありませんでした。それが、欧州の第 1 四半期の状況です。

質問 6 :

為替について、足元で円安が進んでおり、今の為替前提だと、見通しを下振れる可能性もあると思います。為替以外の項目で、新しい見通しに対するオポチュニティがどこにあるのかご説明いただけますか。

回答 6 :

マー :

現在ドル円のレートが 152 円ですが、3 円の変化であれば、想定範囲内であり、吸収は可能だと考えています。例えば、新型車の売れ行きが予想よりも多いなど、アップサイドのオポチュニティになります。もう一つは、見直した見通しでは、為替レートと原材料費がネットで 800 億円ありましたが、その中には、原材料費のマイナス 100 億円が入っています。アルミの価格上昇を織り込んだものですが、その一方で他の原材料費用は下落しています。こ

れはオポチュニティになるかもしれません。最近になって電気自動車の成長が高止まりしているので、いくつかの材料価格は下がっています。その他の項目では、在庫を売り切ることをうまくやれるかにかかっています。

質問 7 :

在庫の考え方について、アメリカの在庫は 3 月末と 6 月末では、ほぼフラットという説明がありましたが、アメリカ以外の地域では在庫は増えているのでしょうか。今後全体の在庫をどの水準まで減らしていくかを教えてください。

回答 7 :

内田 :

在庫につきましては、昨年からローグの新旧のトランジションがなかなかうまくいかかったことをはじめ様々な要因で、第 1 四半期の在庫、特にディーラー在庫が予想より積み上がってしまいました。これは、第 2 四半期以降生産調整もおこないつつ、計画的に下げていきます。

マー :

第 1 四半期の地域別在庫は、主要地域での在庫はディーラー・メーカー共に、第 4 四半期並みであり、特に大きく増えていません。増えているのは、その他の市場です。2023 年度は供給不足があり、十分な車をマイナー市場に供給できなかったのです。その他の市場に増えて、海上輸送中の車があるということで、そのために連結在庫の水準は増えています。

質問 8 :

配当の考え方について、もし事業環境の変化により予想値に届かない場合、1 株当たり配当額 25 円の計画はどうなるのでしょうか。配当額を維持するための定量的な基準があれば教えてください。

回答 8 :

マー :

配当政策の条件は変わっておりません。配当金の支払いの基本ポリシーは、営業利益、当期純利益は黒字であること、健全なネットキャッシュの確保、そしてフリーキャッシュフローがプラスであることです。

もし、これらの要件を満たさなければ支払わないということになりますが、現時点では通期で見ると営業利益は 5,000 億円、当期純利益は 3,000 億円です。フリーキャッシュフローは、前年並みの見通しです。フリーキャッシュフローは、研究開発や設備投資が増えたとしても、ネットキャッシュは申し上げましたように健全な水準を維持しています。

通期では、今のところ配当を支払う要件は満たされていますが、第 1 四半期のフリーキャッシュフローがマイナスとなっています。在庫を速やかに売り切ることで、第 2 四半期はフリーキャッシュフローをわずかにプラスにしたいと考えています。

質問 9 :

NMAC のクレジットロスレシオが結構上がっているように見えますが、新しい計画値では、クレジットロスは前回見通しと変わっていません。この上昇は想定範囲内なのでしょうか。販売金融事業の足元の状況について教えてください。

回答 9 :

コッチャ :

販売金融事業を担当しているラケシュ・コッチャです。NMAC のクレジットロスレシオについては、上昇傾向ですが、これは数値が正常化しているためであり、当初の業績予想に既に織り込まれています。

販売金融債権の貸し倒れが発生すると、担保となっている車両を回収し、中古車として売却することにより、貸し倒れ金額の回収を図りますが、中古車価格が下落しているため、その状況もクレジットロス上昇の一因になります。

しかしながら、過去の長期的なトレンドと比較すると、現在のクレジットロスは低水準にとどまっています。過去の長期トレンドよりは低い水準にとどめたいと考えています。

質問 10 :

アメリカの規制対応で、2026 年から ZEB 規制が厳しくなると思います。現在の電動パワートレイン戦略の考え方について方向性を教えてください。

回答 10 :

内田 :

電動化については新経営計画の「The Arc」でご説明したとおり、特に北米市場を中心に進めていくことに変わりありません。

以上