

株式会社クボタ

2018年12月期 中間決算説明会 質疑応答要旨

(2018年8月8日(水) 東京)

Q. 営業利益増減分析の「その他」に関する補足説明

A. 営業利益増減分析の「その他」は、上期マイナス53億円、下期プラス51億円(通期マイナス2億円)と分析しているが、下期がプラス51億円と想定している理由は次の通り。上期の53億円の減益要因の内、約40億円がエンジンの空輸費用増によるものであるが、下期についてはこれが20億円程度の増益要因となる。当下期の空輸はほぼ発生しない一方、前年の下期は20億円程度の空輸費用が発生しており、それが前年比での増益要因となる。また、前年は自動販売機事業からの撤退や水・環境事業での受注損失などに関連して25億円程度の一過性の減益要因が発生していた。また、合成管を中心とする製品値上げで、下期に30億円程度の効果を見込んでいる。合成管は6月に15%の値上げを打ち出しており、値上げはある程度浸透していくものと考えている。これら3つの要因を合計すると前年比で75億円の増益となり、それ以外の要因でマイナス24億円程度を想定しているということ。

Q. 北米の機械事業について、6月の卸売の遅れの背景と、7月の販売状況、RTVの高速ガソリンモデルの投入が遅れている背景を教えてください。また、RTVの高速ガソリンモデルが入ってくれば、下期は現状の予想以上に伸ばせるのではないかとと思うが、下期計画達成の感触を教えてください。

A. 6月の卸売の遅れは、トラクタとセットで販売することが多いローダーが不足したことにより、トラクタの出荷が十分にできなかったことが大きい。RTVについては出荷前に品質上の問題が見つかり、手直しを行ったため、当初上期としていた出荷開始時期が下期にずれ込んでしまったということ。7月の米国の卸売台数は、全体で+78%増。機種別には、RTVが新製品の出荷を開始したことにより前年の400台から2900台に大幅増。トラクタが+35%増、汎用(芝刈機)が+92%増、建機が+83%増。トラクタの販売は下期も期待したいところではあるが、無理に販売台数を伸ばそうとするのではなく、収益の確保を心掛けていきたい。なお、現状の当社の見通しにはインセンティブを弱める、または製品値上げをするといったことは織り込んでおらず、もしそのようなことがあれば増収増益の方向に働く。なお、原材料価格や金利が上昇する中で、業界全体としてインセンティブや製品価格を見直す動きが出てくるのが考えられる。

Q. アジアの機械事業について下期以降の考え方を教えてください。中国については補助金の発表遅れで今年中は厳しい状況が続くと思っているが、来年は(その反動で)前年比プラスになるのではないかとと思うがどうか。また、米中貿易摩擦の影響を受けて中国政府から農機購入などに対するサポートについての見方を教えてください。

A. 中国については依然厳しい状況が続いている。第1四半期決算の時点では、補助金の発表遅れに伴う買い控えの影響と考えていたが、それだけではなかったということ。4月末に補助金が発表され、5月の小売は伸びたが、6月、7月は大きく減少しており、市場は非常に厳しい。中国は上期の売上の割合が多く、下期の売上が少ない地域なので、通期で前年を大きく下回る可能性を想定しなくてはならない。また、来年についても市場は厳しいと見てスタートすべきと考えており、現地の代理店もそのような見方を示している。中国の農機市場はここ10年ほど右肩上がり成長しており、調整が入ってもおかしくない。新規参入が急増したことなどで、コントラクター(賃業者)を中心とするマーケットが一度飽和したと考えている。政府の農業政策は読めないが、この状況が1年で解消されると考えるのは少し楽観的過ぎるだろう。当社が厳しいのは、第二工場を作ったばかりで固定費が増えるタイミングであったということ。市場は当面厳しい状況が続くという前提で無駄な生産はせず、固定費を削減するということを徹底していく。金利や鋼材などの問題もある中で中国市場が落ち込んだことは不運ではあるが、中国のマーケットはいずれ復活すると考えている。また、アメリカでのインセンティブ競争もいつまでも続くわけではなく、原材料価格の高騰もいずれおさまると考えている。今は中国を中心に我慢の時期と考えている。

Q. インドについては売上が倍増していると思うが、インドやミャンマーが今後の業績に貢献してくる兆しがあるのか教えてほしい。

A. インドについては絶好調。マルチパーパストラクタの販売は1-6月で前年比約3倍に増加している。インドのトラクタ市場は昨年60万台だったが、業界からの情報によると今年は70万台、今後5年程度で100万台を超えると予想されている。昨年までにインド市場に適合したマルチパーパストラクタを投入し、今年はそれが本格的に普及し始め、ブームに火がついてきた。特に4WDのマルチパーパストラクタは供給が追い付いていない状況であり、今年のトラクタの販売台数は1万台を超える見込み。コンバイン、田植機についても増加しており、好調に推移している。ただし、残念ながら現状ではほとんど利益貢献はない。今はタイで生産してインドに輸出しているのだから、これでは収益が出ない。収益改善にはインドでの現地生産が必要であり、そのためにはある程度の台数が必要だが、ほぼそのステージにきたのではないかと思っている。また、ミャンマーについては、需要はまだまだ伸びていいと思っている。政治的な動向などもあるので楽観はしないが、当社としてはタイの周辺3国の中で唯一現地法人を作って力を入れている地域であり、非常に期待している。

Q. 金利上昇や鋼材価格についてどのような折り込み方をしているのか教えてほしい。

A. インセンティブについては、期初は利上げが年2回程度という見込みだったが、3回以上の利上げは避けられないという見方に変えている。インセンティブの内容はほとんど変えていないが、金利の上昇分だけコストが増えたということ。来年はさらに金利が上がり、7年0%ファイナンスのようなプログラムを続けるということになると、さらに負担が増える。ただ実際には、金利がそれほど上がらないか、もしくはプログラム見直しの動きが出るかのどちらかではないかと思う。鋼材価格については、価格の上昇を受けて一部では値上げの動きも出てきていると聞いており、(こうした動きが全体に広がるのも)時間の問題ではないかと思う。今後は他社動向も見ながら、インセンティブプログラムの変更や値上げを検討していくことになるが、現状の見通しには一切織り込んでいない。仮に第4四半期にこうした動きがあったとすると、当期中に全く効果が出ないということではないが、主には来期に期待ということだろう。

Q. 機械部門の地域別の利益率について、従来は北米とアジアが高く、日本と欧州はそれほど高くないということだったと思うが、北米でのインセンティブ競争の激化や中国でも収益性の悪化につながるような説明があった。そのような変化を受けて、地域別の利益率の順位はかなり変わってきているのか？

A. 依然として北米が一番高く、収益性はあまり変わっていない。減益要因もあるが、増販効果である程度は吸収できている。大きく変わったのはアジア。タイは少し改善したのではないかと思うが、中国の農機が大きく減少してしまったので、アジア全体では少し下がってしまったと思う。欧州は建機・エンジンが健闘しているので大きな変化はないが、大型トラクタについてはまだ収益貢献できる段階ではない。従って地域別の順位に大きな変化はない。

Q. エンジンの損益の考え方について、現状は需要面では排ガス規制の前倒し需要がある一方で、空輸コストが発生しているため、利益貢献は小さいということだったかと思う。今後は前倒し需要が一巡し、空輸コストが減少する方向だと思うが、損益は来季以降どのように変化していくのか。

A. 来年の計画を具体的に検討しているわけではないが、基本的な見方としては今年が増収減益で、来年は減収増益。当期は、欧州の排ガス5次規制(Stage 5)を控えたプレバイ(先行需要)が発生しており、納期に間に合わせるためにやむを得ず空輸しているが、来年はそれがなくなる。上期の空輸費用については、顧客との交渉不足という部分もあったと思っている。エンジンは顧客1社当たりの台数が数千台~数万台と大きいので、顧客の要望に応えるということを徹底し過ぎた部分もあったのではないかと思う。今後エンジン事業全体では、販売は巡航速度に戻るが、前倒し需要が発生しているのは欧州だけであり、アメリカをはじめ他の地域でもどんどん需要が伸びている。当社のエンジン事業はもともと農機への搭載用から始めて、徐々に外販を増やしてきた。現在は6割強が外販となっている。かつては顧客から部品の一つという位置づけで捉えられていたが、排ガス規制の強化などでエンジンの重要性は高まっており、利益率も上昇してきた。前年も過去最高の出荷台数だったが、今期はさらに増える。新規顧客の開拓などもあり、今後もチャンスは多い。最近の増産投資案件もエンジンばかりとなっている。トラクタ事業が、大型トラクタ、インド市場、自動運転、IoTなど、しばらくは先行投資で収穫期になるまで時間がかかる案件が多いなか

で、建機とエンジンにはマージンを向上させていくことを期待しており、ほぼその役割を果たしている。今後もエンジン事業には期待している。

Q. 鋼材価格の上昇に関して、サプライチェーンマネジメントや VA・VE を用いた原価低減によって、鋼材価格の上昇をオフセットできる余地がどの程度あるのか教えてほしい。

- A. もちろん原価低減にも取り組んでいるが、鋼材価格が3~4割も上がるとさすがにオフセットすることは難しい。ただし、原材料価格の上昇は、競争上当社だけに不利になるわけではない。中国からの調達という意味では競合他社の方が多いのではないかと思う。現地での VA・VE やコストダウンはやっているが、これだけ鋼材価格が上がると、どこかで製品価格に転嫁せざるを得ないだろう。最近マージンを下げる要因が多いが、原材料価格、インセンティブ費用、空輸費用、中国農機市場などもいずれ改善してくると考えている。

将来予測に関する免責事項

本資料における業績予想ならびに将来予測は、2018年12月期第2四半期決算説明会開催日(2018年8月8日)時点で入手可能な情報に基づき当社が判断した予想であり、潜在的なリスクや不確実性が含まれています。

そのため、様々な要因の変化により、実際の業績は記述されている将来見通しとは大きく異なる結果となる可能性があります。

以上