

株式会社クボタ

2019年12月期 中間決算説明会 質疑応答要旨

(2019年8月15日(木)、東京)

- Q. 金融事業について、上期は対前年でみると増収減益ということだが、この要因について教えてほしい。米国での金利低下によるインセンティブコストの低下があったにも関わらず、金融事業が増収減益となったのは、金利低下による販売金融事業の費用低下はそれほどプラス要因になっておらず、販売管理費等の費用増が大きかったため、増収減益になったということか。
- A. 金融事業が増収となった理由は、米国などで小売台数の増加に伴い、金融債権残高が増加したためである。また、減益となった要因については大きく2つある。1つ目は金利低下による今期の金融事業の業績への影響が大きくないこと。金融事業では、貸出金利と借入金利の差が利益となるが、5～6年のローン期間であるため、足下の金利変動の影響がストレートに営業利益に効いてくるわけではない。2つ目は、特に米国の金融子会社で、将来の事業拡大に向けたシステムの変更等、様々な増強策を展開しており、一部の管理費が今年は増加していること。これらの要因により、増収でありながら減益ということとなったが、貸倒れが増加しているわけではなく、利鞘の確保の仕方や金融事業の収益性が大きく変化しているわけではない。当期の減益は通常の変動の範囲内だと考えている。
- Q. 北米はインセンティブコストの引当金に対する洗替益を除いても、増収増益となっているのか教えてほしい。クボタ全体で第2四半期3ヶ月間の増販益が低い水準であったと認識しており、今期の事業動向を見ても、北米では増販益があまり出ていないのではないかという印象を受けた。
- A. 期初からの想定外であったのは金利の低下であり、これも含めて北米の収益性が上がっているというのは間違いない。洗替益は第1四半期に大きく発生しており、第2四半期の利益には一過性の要因がそれほど含まれていないが、第2四半期のみを前年と比較しても北米の利益は対前年で増加しており、着実に北米の収益性は上がっている。また、インセンティブの洗替益の影響を除いたとしても、北米事業は増収増益となっている。ただし、クボタ全体の業績について第2四半期のみ取り出すと、特にユーロが円高に振れた影響が大きく、125億円の増収に対して8億円の増益に留まった。
- Q. 上期の売上高が計画未達となった原因である、欧米の出荷遅れの背景について説明してほしい。上期に発生した出荷遅れについては第3四半期に挽回できるという理解でよいのか。また下期に向けて、上期を折り返した時点で期初の段階よりも上振れて推移している地域や、逆に下振れて推移している地域、また3ヶ月前や6ヶ月前と比べて下期の見方に変化があればあわせて教えてほしい。
- A. まず、上期の未達の原因について、ミャンマーなどの一部の市場が低調だったこともあるが、出荷遅れによって北米や欧州で想定していた売上高を達成できなかった影響が大きい。出荷遅れにはいくつか理由がある。1つ目はサプライヤーからの部品供給が不足したこと。ここ数年、販売が高い成長率で伸びてきたため、生産レベルも非常に高い状態にある。その中で、サプライヤーにも無理を言って部品を供給してもらっているが、我々の計画通りに部品が入らない場合もある。そういった場合に生産調整をして対応する中で、ディーラーのオーダー通りに出荷できずにバックオーダーが溜まってしまったということがあった。2つ目は、米国での再組立ラインの移管の際に混乱が生じたこと。従来から物流費削減のために、日本から完全な完成品の状態で出荷するのではなく、ジョージア州の製造会社でタイヤの組付けなどの再組立を行っていた。この機能を5月に製造会社から販売会社の倉庫に移管したが、その立ち上がりにおいて若干のトラブルが発生してしまった。ハイレベルで製品が流れているため、そういった問題が数日発生するだけでも影響が出てしまい、かつその影響が長引いてしまう。また、欧州でも、建設機械の組立やオーダーに対する様々なオプションの対応をオランダの倉庫で行っているが、部品の手配などで遅れが発生してしまった。これらの理由で欧米での出荷が計画通りに進められなかった。ただし、ディーラーからのオーダーもあり、小売も順調であるため、これらの出荷遅れについては下期に着実にキャッチアップできると考えている。

上期が終わり、下期に向けて想定よりも良かったところ、悪かったところが出てきており、天候不順等もあったが、市場全体で見れば想定範囲内で進捗していると認識している。

Q. 営業利益の増減要因の中のインセンティブ率変動について、通期の見通し▲63 億円に対して、上期の実績は+82 億円となっている。現在のペースだと、通期ではどれくらいの数字になりそうか、見通しを教えてください。

A. 今後利下げが 2 回あるという話もあり、今後アメリカの金利が下がるということになれば、インセンティブ率変動の部分は当然プラスに働く。ただし、当第 2 四半期には金利がフラットからマイナスであるという前提でインセンティブコスト引当の洗替を行っているため、年末に金利が上昇してくる場合には逆に洗替損が発生することとなる。現時点で、通期の見込みについて言及することは差し控えたい。

また、今回業績見通しを据え置いたが、特に利益については少し保守的な判断だったかと思っている。ただし、小型のトラクタや建設機械は景気に対して非常に敏感な事業であり、足元の市場状況は想定通り上手くいっているが、昨今の米中の貿易摩擦の影響などもあり、事業環境の不確実性がより高まっていると感じている。来期以降の景気動向が不透明になってきた場合、年末に向けてのディーラーの在庫積み増しや、建設機械のレンタル業者の来年の投資計画に影響する可能性がある。そのような状況を踏まえ、今回はそういったリスクを多めに勘案し、上方修正についてはもう少し様子を見ることとした。

Q. タイの状況について、雨季に入っても雨が降っておらず、7月の小売の数字も悪化しているように見えるが、プレゼンの中では穀物価格も下がっていないためそれほど不安視しなくてもいいのではないかという話であった。足元の数字が悪化している状況だが、本当に安心していいのか、それとも保守的に見積もっておくべきなのか。もう少し詳しく状況を教えてください。

A. 上期のトラクタの小売台数は、前年比でタイ国内が 110%、カンボジア及びラオスを含めても 111%であった。確かに、雨季に入ってもあまり雨が降っておらず、干ばつの懸念はあるが、引き続きコメ、キャッサバ、メイズ等の販売は好調を維持しているため、現状では通期の計画をほぼ達成する見込みである。7月にタイで情勢報告を聞いたが、おおよそ計画通りに進捗する見込みということであった。現状、以前の干ばつのような状況にはならないだろうと見ている。

Q. 今後の経営の考え方について教えてください。過去数年間売上高が伸び、2兆円も射程圏内といえる状況になった。一方で、利益に関しては先行投資費用などの固定費の増加やインセンティブ率の悪化があり、伸び悩んできた数年間であった。現在グローバル経済に混乱が生じ、不透明感が増す中で、今後も先行投資を積み増して売上高の成長を目指すのか、それとも不透明感を勘案し、ブレーキを踏んで経営をしていくのか。今後のクボタの経営方針の考え方について教えてください。

A. これまで売上高 2 兆円を目指してやってきており、今期は為替の水準がもう少し円安であれば 2 兆円も達成できるのではないかと考えている。また、ここ数年間の成長により、事業の内容から考えても 2 兆円の売上高をコンスタントに達成できる潜在的な力がついてきたと思っているが、これだけ事業環境の不透明感が増している中で、今後売上高の増や事業の拡大をどの程度重視していくかについては今一度考えなくてはならず、売上高の増加がすべてではないと思っている。ただし、売上高の増加というのは事業成長を示す大事な指標であると考えており、今後も社内で目標設定していく。一方で、営業利益率がここ数年低下してきたことに関しては非常に深刻に捉えており、今期は昨年の 10.2%から改善しなくてはならないということで、社内で色々対策を展開している。このままいけば昨年より高い営業利益率を確保できると見込んでいる。最盛期の 14%に戻すことはそう簡単ではないが、営業利益率の改善を、売上高成長と同等かそれ以上に重視して対策を打ちながら進めていきたい。また、市場で競合他社に対抗していくためには研究開発投資が必要であり、必要な設備投資や IT 投資もしていかなければ、持続的な利益の確保も難しくなる。営業利益率は着実に改善しながら、必要な投資についてはメリハリをつけながら進めていきたい。景気の不確実性は増しているものの、基本的な事業環境や市場の状況は想定範囲内と捉えているので、現時点で経営の方針を大きく変えることは考えていない。来年以降、次の中期計画の策定もあるので、次の 3 年、次の 5 年をどう考えるかという中では、市場の状況も考えながら方針を決めていきたい。

Q. 北米の建設機械事業の競争環境について教えてください。最近、建設機械の競合他社がクボタに対して攻勢をかけてきているという話があるが、その背景についてクボタ側から見えていることがあれば教えてください。また、建設機械の販売において、インセンティブを強化するか否かをどのように判断しているのかについても教えてください。

A. まず、北米で建設機械事業の競合がクボタに対して攻勢をかけてきている背景には、当社が SSL(スキッドステアローダ)を投入したことや、CTL(コンパクトトラックローダ)のシェアが上昇していること、また他社の有力なディーラーがクボタの製品を取り扱うようになったことなどがあると考えている。それらの要因から競合は危機感を覚え、販売競争においてクボタを意識している可能性があると考えている。インセンティブについては、トラクタと建設機械で競争環境が異なる。トラクタは、特にコンパクトや中型については当社を含むトップ 2 社での一騎打ちのような状況となっている。特にコンパクトについては当社の方がシェアが高く守る立場であるが、2社を合わせると市場のかなりの部分を占めることになる。そのため、当該競合他社がどのようなインセンティブを打ってくるかを見ながら当社のインセンティブを考えている。一方で建設機械は、特定の競合だけではなく、様々なメーカーと競合しているため、特定のメーカーの動きだけを見て判断しているわけではない。また、MB(ミニバックホー)については当社もかなり品揃えがあるが、CTLやSSLについてはまだまだ品揃えも少ない。従って、それぞれの製品別にそこで競合する各メーカーの動向を見ながら決めている。

Q. 最近北米のディーラー在庫の水準が十分でないという話を聞いているが、適正な在庫水準の考え方について教えてください。

A. ディーラー在庫水準の考え方として、まず品揃えが多くなれば、それを各ディーラーに1台ずつ補充していくだけでも相当な量の台数を置かなくてはいけなくなる。従い、我々も売れ筋の製品と、そうでない製品を区分しながら、ディーラーに適切な在庫水準を提案している。トラクタについては、シーズンにもよるが6ヶ月から9ヶ月の間くらい。春先であれば、8ヶ月以上ないと在庫が足りないということが起こる。また、需要が一段落する9月であれば6ヶ月くらいまで在庫の水準を落とし、10月頃には年末の需要に合わせて増やしていくため、年間を通じた見方も必要になる。一番少ない時期で6ヶ月、多い時期で8ヶ月から9ヶ月程度が目安になる。建機の場合はそれほど季節性がなく、顧客のニーズにマッチした製品を在庫しておかなければ売れないため、7ヶ月から8ヶ月程度が感覚的に適切な水準である。

Q. 北米の大型トラクタである M7 について具体的な数字を教えてください。

A. M7 の状況について地域別に見ると、特に M7 の販売全体の半分を占めるメインの市場である欧州で、今年は M7 プラス(改良機)の販売が好調であった。欧州全体の小売は、上期の実績が昨年の約 250 台に対して今年が約 420 台。通年では昨年約 650 台だったのが、今年は 1,000 台ほどの計画である。北米の上期の小売は、アメリカが昨年 120 台に対して今年も 120 台、北米全体では昨年 210 台に対して今年が 230 台とカナダで計画よりも伸ばしている。通期では、北米全体で昨年の 530 台に対して今年が 600 台を計画している。日本を含む全世界でみると、上期の小売が、昨年の 570 台に対して今年が 760 台。通期では昨年の 1,400 台に対して 2,000 台を計画しており、生産もほぼ同等の台数を計画している。シーズンもあり、簡単なターゲットではないが、2,000 台に向けて進んでいる。

Q. 現在注力しているインド事業について、上期の実績を教えてください。

A. 今年はトラクタ市場が伸び悩む中で、当社の上期の小売台数が約 5,600 台と前年比 125%。特に牽引しているのがマルチパーパストラクタであり、上期の小売台数は約 3,100 台と前年比 161%であった。

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、2019 年 12 月期第 2 四半期決算説明会開催日(2019 年 8 月 15 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