

株式会社クボタ

2021年12月期 中間決算説明会 質疑応答要旨

(2021年8月5日(木)、電話会議)

Q. エンジンの需給がひっ迫しているという話があったが、空輸の活用が今後も増えていく可能性は高いのか。

A. 昨年の夏までは OEM 先の在庫調整にまだ時間がかかる見込みであり、OEM 向けのエンジン需要の回復は 2021 年に入ってから始まると見ていたが、昨年の秋口以降、オーダーがかなり入ってきており、2021 年に入ってからオーダーが相当増えてきている。さらに、トラクタやコンバイン、建設機械といった当社製品もほとんどの市場でコロナ禍から回復しているため、当社の機械に搭載するエンジンの需要も増加傾向にある。この二つの要因が重なり、エンジンの需給が非常にタイトになってしまっている。OEM 先とのコミュニケーションは継続して行っているが、今後の見通しについては空輸が一本調子が増えていくということではないと考えている。しかし、現状の非常に高水準のオーダーが続く見込みであるため、これに対応するための生産能力の増強を鋭意検討しているところである。空輸はお客様にとって費用負担となるため、極力減らしていくための努力をしている。ただし、現状では、一部のお客様については、空輸を活用しないと生産工程のニーズに合わせるできない状況にあるということ。

Q. 御社のスマート農業の取り組みについて質問をしたい。ICT やロボット技術の農業向けの導入が海外メーカーよりも少し遅れている印象があるが、その中で御社は 7 月にトプコンとの共同研究を公表している。今までの御社の取り組みは国内中心の印象があるが、今回はトプコンの米国の子会社とも連携をするということかと思うので、この共同研究に至った背景やねらいを改めて教えてほしい。さらに、トプコンの件だけに留まらず、スマート農業の重要性についてどのように考えており、取り組みを加速させるためにどのようなことをしなくてはならないと社内で感じているのか改めて説明してほしい。

A. スマート農業や自動化などの取組みは海外の競合他社に比べて若干遅れている面もあるかと思う。キャッチアップしていくために、海外の競合他社が既に着手している分野との棲み分けも勘案し、注力する分野を考えながら進めていくことになる。まず一つ考えなくてはならないことは、デジタル技術を製品やソリューションに取り込んでいく中で、社内リソースが圧倒的に不足しているということ。したがって、社外の様々な経営資源を取り込みながら進めなくてはならないことから、トプコンや NVIDIA との提携も進めている。また、一昨年に発足させたイノベーションセンターでは、様々なスタートアップへの出資を行っており、彼らとのアライアンスを通じて、社内に足りないリソースを補って取組みを加速させているというのが今の状況である。業績面に表れるところや社外に発表できるところまではまだ進んでいないが、かなり加速度を上げて進めているので、何年か後には皆様のご期待に沿える形になるようにしたいと思っている。将来的な話では、例えば日本の農業だけでなく、欧州、北米や、様々な地域で農家の人手不足が顕著になってくるのは間違いないと思う。アジアにおいても農業の機械化ニーズは今後より一層顕著なものになると思っている。当社は元々稲作を強みとしており、得意な分野から進めることには思うが、稲作だけでなく、畑作も含めてスマート農業を進めていく。自動化技術を取り入れながら、自動運転だけでなく、農業自体のスマート化には様々な手法があると思っている。スマート農業のニーズは、国内だけでなく、欧米、アジアなどグローバルに出てくると思っている。アンテナを少し広げながら、社内リソースが足りない部分を補いながら進めていき、おそらく 5 年後、10 年後には当社の収益を支える重要な柱になっていくことを期待している。

Q. 海外の競合他社が取り組んでいないが御社が注力できる分野について、社内で考えているような例を教えてください。

A. まだ開示できるようなところまで進んでいないというのが実態ではあるが、アジアの稲作については、もちろん当社のほうが進んでいるところがあるため、稲作については絶対負けないところかと思う。海外の競合他社はロークロップといわれるトウモロコシや大豆、小麦といった市場でスマート農業をかなり進めているわけだが、例えば野菜や果樹など、地域によって様々な農業、農産物があり、彼らがそれらすべてに

ついて対応できているわけではない。また、自動化は進んでいるわけだが、自然環境に対する負荷をいかに減らすかといった ESG の観点からのスマート化については、彼らもまだまだ着手できておらず、これからの分野だと思うので、当社が参入できる余地はあると考えている。

Q. 製品の値上げについて、伺いたい。今期の営業利益予想では原材料価格の高騰が▲270 億円の減益要因であることに対して、製品値上げは+160 億円の増益要因ということで、上期は製品値上げの効果が原材料価格高騰の影響に追いついていたが、下期は追いつけないという想定になっている。今後追加の値上げを考えているのか。また、どのぐらいのタイミングで価格転嫁が追いついていけそうか教えてほしい。また、アメリカは非常に値上げしやすいマーケットであるため、値上げできるかと思うが、日本、ヨーロッパ、アジアなどのマーケットでも価格転嫁がうまくいきそうかどうか教えてほしい。

A. 値上げについて、アメリカでは原材料価格が高騰していることが業績の足を引っ張っているため、価格高騰が継続するならば基本的には価格転嫁をしていきたいと思っている。但し、今期に関してはディーラーのオーダーに対してタイムリーに製品を供給できておらず、ディーラーに相当ご迷惑をおかけしている状況である。ディーラーとの長期的な関係を考えると、こうした状況でさらに追加で値上げをしてディーラーに負担をかけるということは適切ではないだろうと思っている。今期想定している原材料の負担増は、現時点の価格水準が続くという前提だが、この分については当社が吸収しなくてはならないと思っている。問題は来期以降であり、足元の鋼材価格の水準が続いていくということであれば、価格転嫁を考えなくてはならなくなると思う。但し、鋼材価格の上昇も、アメリカでの急激な景気回復や人手不足の影響なども含めてのことだと思うので、この状況が今後も続いていくのかどうかを注視しながら、来期以降どのような負担になるかを検討した上で価格転嫁を図っていききたいと考えている。鋼材価格の上昇の影響を受けている状況は、競合他社もほぼ同様かと思っており、製品価格を上げやすい状況は、北米に限らず、他の地域でも発生してくると思っている。もちろん様々な合理化努力はしていくが、合理化で補い切れず、お客様に負担をお願いしなくてはならない分については、基本的には価格転嫁を図っていききたいと考えている。

Q. 鋼材価格が一番上がっているのはアメリカという理解でよいか。

A. その理解で正しい。

Q. 米国のディーラー在庫の適正水準をどのように考えているのか。また、それを踏まえた来期の北米事業の考え方について解説してほしい。おそらく、足元の 2 カ月を切る水準は極めて低い水準であり、当期末の水準でも必ずしも十分とはいえないと思うが、過去のように 6 カ月、7 カ月まで在庫を増やしていくのか。それとも、今後は 4 カ月ぐらいでコントロールできそうなのか。来期の小売の状況もあるが、適正水準をどのように考えるかによって、来期に卸売をもう一段増やしていくのかどうかといった来期の見通しが変わってくるかと思う。まだ第 2 四半期の段階で気が早いかもしれないが、在庫が少なくなっている中で適切にコントロールしていくという説明もあったので、今後の在庫の水準感とそれを踏まえた来期の北米の考え方について教えてほしい。

A. 今の 2 カ月以下の在庫水準は極端に低過ぎるレベルだと思う。正直、在庫がもう少しあれば 5 月、6 月の小売はもう少し増やすことができたと思っており、本当に忸怩たる思いをしている。どれぐらいの在庫水準が適正かということだが、今年もう少し在庫を持っていればそれを判断できるデータも取得できたかと思うが、残念ながら在庫に非常に余裕がない状況であったため、明確には適正水準を判断できないところがある。その意味では、年初に申し上げていた通り、年間平均で 6 カ月から 7 カ月に戻していくことはないと思う。現在の年末の見込みは 4 カ月を切る水準である。年末であれば 4 カ月ぐらいで問題ないのかもしれないが、3 月末ぐらいには 5 カ月、6 カ月に戻していき、8 月、9 月以降でまた少し在庫を減らすという、需要期に上手く合わせた対応が必要だと思う。したがって、来期の見込みについてまだ明確なものは作っていないが、仮に巣ごもり需要に伴い増加していたコンパクトトラックの市場が今年に比べて来年は少し減少することになったとしても、今年在庫が足りていない分を卸売でかなり出荷しなくてはならないことにはなるかと思う。適正水準をどれぐらいに置くかを今答えるとすれば、年初に考えていたレベルである年末に 5 カ月ぐらいに戻していくことが一つの水準かと思う。ただし、製品の内容やポートフォリオ、ディーラーの状況、また 23 年以降の市場をどう見るかによって、年末の在庫水準は決まってくるので、確定的なことは申し上げられないが、現時点ではディーラー在庫の考え方について、期初想定していたところを変更するような材料がないということでご理解いただければと思う。

Q. 北米は通期の見通しが現地通貨ベースで 24%増ということだったが、港湾の状況や生産などの卸売のボトルネックをどのような前提で想定しているのか。

A. 今年、北米では計画通りの出荷ができていないが、要因の一つとして挙げた港湾の混雑の状況は、現状から改善していくことをある程度前提にしている。クリスマス商戦の始まる 10 月、11 月ぐらいにまた港湾が混み始めるのではないかと心配はあるが、基本的には現在より状況は悪化しないということを前提にしている。もう一つの要因である生産の遅れについては、北米の当社の工場で働く従業員が集まらなかったことに加えて、調達する部品の製造会社の工場でも人が集まらなかったことが要因である。今期の見通しは当社でも部品サプライヤーでも従業員が戻ってきて、正常な供給ができるようになることが前提になっている。今回発表した売上想定の前については基本的に現状から悪くなるとは見ていない。7 月の段階である程度従業員も戻ってきているということもあり、これから徐々に回復、改善していくことを前提にした数字である。もちろん、新型コロナウイルスのさらなる感染でまた状況が逆戻りということになると、少し下振れるリスクはあるが、現時点で生産可能な分を織り込んでいるとご理解いただければと思う。

Q. アジアの下期以降の見方について教えてほしい。上期の好調には過去数年の天候悪化に対して、天候が良好だったという要因もあると思うが、米の価格は再度低下トレンドに見え、中国も補助金が減少しているように見える。下期から来期にかけた状況について、上昇の要因となる構造的な部分を少し解説して欲しい。

A. ジャスミン米の価格は少し落ちてきているところがあり、そういう意味では昨年並みの需要が少し翳ってくるリスクはあるとは見ている。但し、稲作だけではなく、畑作等でも当社は販売を少しずつ伸ばしてきており、仮に稲作市場向けが落ちたとしても、それを相殺するような段取りを色々と考えている。しかしながら、タイの下期については対前年で見ると少し保守的な見込みにせざるを得ないと見ている。中国については、補助金自体は昨年よりかなり減額になる見込みである。これがそのまま減額になるか、それとも新たに様々な形の支援策が出てくるかは分からないが、この減額見込みの中で、現時点では特にトラクタ、田植機の購買マインドはあまり下がっていない。田植機については今年のシーズンは終わっているが、トラクタはある程度好調が持続すると見ている。一方、コンバインは需要が中古機や安価型のローカル機に向かっている状況であり、ここからどれだけ盛り返すことができるかということであるが、下期の中国の農機市場はあまり伸びが期待できないと想定している。来年以降については補助金の動向や中国の政策がどのような方向に向かうかが重要だと思っており、それらを注視していきたいと考えている。

Q. 北米の小売について伺いたい。5 月、6 月の小売の減少はディーラー在庫の減少が要因との説明があったが、去年の小売の水準が高いことの反動もあると思っている。いわゆる巣ごもりの反動と、在庫が少ないことの影響で、どちらがどれだけ影響しているのか。なかなか分析は難しく、かついずれにしても今後卸売を増やして、ディーラー在庫を積み上げていかなければいけないことだとは思いますが、この 5 月、6 月の小売の状況を受けて、市場の見方や経営スタンスについて変化があれば教えてほしい。

A. 5 月、6 月のトラクタの小売の減少は、もちろん巣ごもり需要が減っている部分もあるかもしれないが、やはりディーラー在庫が減ったことが主な原因だろうと見ている。その理由として、当社ではディーラートラフィックと呼んでいるのだが、コンシューマー向けの製品はお客様がディーラーの店頭で足を運んで、そこで製品を確認して、買っていくというパターンになっている。潜在的なお客様も含めて、こうしたお客様がディーラーに立ち寄るトラフィックの数が、感覚的などころもあるが、昨年対比で決して弱まっていないということである。市場の状況は巣ごもり需要が一服しているということではなさそうだと認識している。但し、お客様がディーラーの店頭で足を運んでも、製品が並んでいないため小売に結びついていないという状況なので、当社としては在庫充当を第一に考えていかなければならないと思っている。当社の製品は、市場が大きくなる中で 3 月、4 月と小売も増え、シェアも増やしている。小売が 5 月、6 月で減って、ほぼ昨年並みのシェアになってきているが、競争力自体がなくなっているとは理解していない。他社も在庫が減っているが、むしろ、当社の製品は他社よりも在庫が早めになくなってしまったということかと思う。当社としては在庫充当を最優先に対応していかなければならないと短期的には考えている。ただし、北米に関しては、この 6 月、7 月ぐらいでコンシューマー向け製品の需要のピークが一段落すると見ている。足元はまだ不透明なところもあるが、当社は継続して出荷もしていくので、在庫が減って小売が未達や減少になるという状況は徐々に改善していくだろうと考えている。

- Q. 営業利益の増減分析のその他要因について伺いたい。第1四半期では+105億円と大きくプラスだったが、上半期では▲38億円とマイナスに振れている。今年の4-6月期は、1-3月期と比べると去年の一時的な損益悪化の影響が小さくなったということはあると思うが、それでも150億円ぐらい減益要因になっている。製造固定費や販売費等が増えてきているのかどうか教えてほしい。また、通期の計画だと、その他は上方修正されているが、来期にかけて販売費や製造固定費によるその他の減益要因は大きくなってしまおうのか。今年は去年の悪影響からの反動があって、プラスになっている部分もあると思うので、直近の費用の出方や来期に向けての考え方について教えてほしい。
- A. その他の中には販売費や製造関係の費用の増がある。これについて二つ申し上げたい。一つは、特に昨年度は世界的にも新型コロナウイルスの影響で営業活動がなかなかできず、色々な制約の中で動いたところがあったため、去年の販売費はかなり縮小していたということ。一方で、今期売上がこれだけ増える中で販売費や製造費用などの様々なコストが上がってきているところもあり、昨年比で費用増になっている。また、当社は今年から5年間の中期経営計画をスタートさせており、2030年を目指して色々な長期ビジョンのテーマも進めている。その中で研究開発費については、しっかりと開発を進めるだけの費用を確保してやっていきたいと考えているため、上期も下期も研究開発費を増加させる傾向になると思う。これは将来に対する投資であるため、しっかりと成果を上げていきたいと思う。また、売上が増える中で、様々な設備投資やIT投資も行っており、その減価償却費の増加が費用増の一要素になっている。これも持続的な成長を果たしていくための投資の結果としての費用であるため、当初から想定していた分とご理解いただければと思う。ただし、今年はもちろんそうだが、来年以降も当然こういった費用をしっかりとコントロールしていかなければならないということはない。研究開発や設備投資も、その効果をしっかりと出すべく、今まで以上に厳しく見ていきたいと思う。この販売費、また製造関係の費用についても、一過性で急激な売上増に伴って必要となった部分もあり、来年以降は減らしていける分も当然あるわけなので、このまま継続して費用が増えていくことがないよう、社内で鋭意取り組んでいる。
- Q. アジアの考え方について、上期の好調は天候要因や景気刺激策、米価格などが重なったためと理解しているが、一方で御社が取り組んできたアジアの成長施策もかなり実現化して、成果の回収期が訪れている要素もあると思う。伺いたいのは、このアジアのビジネスの状況を中長期的な観点からどう見るかということ。中期経営計画でもアジアが伸びる計画だが、上期決算と今期の見通しを踏まえて、中期経営計画におけるアジアのビジネス成長が、どういう進捗で、どういう状況にあると見ているのか、マネジメントの考えを解説してほしい。
- A. 中期経営計画の中でも、アジアでのビジネスの拡大を大きな柱にしている。その観点でいくつかコメントすると、今年については新型コロナウイルスの影響もあり、若干思い通りにいっていないところもある。当社が注力しているアジアの農業機械はミャンマーを一つの柱に据えていたが、今年は政情不安により頓挫してしまっており、少し不透明な状況にはなっているかと思う。しかしながら、それ以外のインドネシアやフィリピンなどの地域、またタイの畑作などでの事業拡大については、かなり好感触を得ているところもある。これについては、単年度としての数字はなかなか顕著ではないが、今後かなり伸ばしていける目途が立ってきたと思っている。建設機械についても、タイでは新型コロナウイルスの影響で少し足踏みをしているが、着実に地歩を固めつつあると思っているので、いわゆる東南アジアにおける農業機械、建設機械については、中期経営計画で考えている持続的な成長が可能だろうと思っている。もう一つのアジアの大きな柱がインドである。インドは数年前からトラクタの販売が非常に好調であったが、今年もコロナ禍の中で販売をかなり伸ばしており、コンバインも伸ばしている。当社は現地のメーカーと合併で製造会社を設立し、昨年末から量産も始めて徐々に立ち上がってきているので、インド市場では来年以降もかなりの数字が出てくるのではないかと考えている。ここが次の成長ドライバーになっていくことを期待しており、まだ半年ではあるが、今年の販売状況についてもかなり好感触を持っているという状況になっている。ASEANを中心としたアジア地域では、市場が良いだけでなく、当社の取り組みもかなり進んできている。
- Q. エンジンの空輸の質疑の際に、生産能力の増強を検討しているという話があったと思うが、どのぐらいの期間でどのぐらいの追加の設備投資を考えているのか。中長期的な目線で見るときに、エンジン事業に投資をしていくことのバランスは非常に難しいと思うが、社内ではどのような議論をされているのか簡単にコメントしてほしい。

A. 設備投資については、いままでかなり実施してきたので、先ほどのエンジンの増産というのは、現時点で大きな設備投資を計画しているということではない。今の生産ラインの中で、シフトを増やすことなどにより、いかに生産能力を上げられるかについて検討しているという意味合い。またご質問の意図として、今後 CO2 排出削減などの様々な社会課題がある中で、エンジン事業に投資することとのバランスをどのように考えているかということだと思うが、当社としては長期的にディーゼルエンジンがどのような形になっていくのか、また新動力原はどのような形になっていくのかについて、色々な検討を行っている。2050 年にはカーボンニュートラルを目指していくということなので、そこに見合ったスケジュールで、色々な新動力源への検討を進めていく。但し、足元でディーゼルエンジンに代わるものがあるかということ、そうではない。当社の社内搭載の機械もそうだが、OEM 先のメーカーもディーゼルエンジンを使ったアプリケーションで販売を伸ばしている状況なので、現時点の当社の考えとしては、まずはお客様にご迷惑をかけないように、しっかりとディーゼルエンジンを供給していくことが大事だと思っている。まずはここに短期的には集中していく。但し、中長期的には、新動力源も含めた色々な検討をしていかななくてはならないと考えている。

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、2021 年 12 月期中間決算説明会開催日(2021 年 8 月 5 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