

株式会社クボタ

2017年12月期 決算説明会 質疑応答要旨

(2018年2月21日(水)、東京)

Q. 想定レートは1ドル110円だが、日本からの輸出や海外子会社の利益の円換算の影響に加えて、国際財務報告基準(IFRS)の適用によりこれまで営業利益に含まれなかった為替差損益が営業利益に含まれることも踏まえ、為替レートが仮に1ドル105円になった場合、営業利益にどのような影響が出るか。

A. 輸出に関する部分は、輸出時点と海外の販売会社が販売するまでのタイミングのズレを調整しているため、その内容によって影響額も変わってくる。また、IFRSの適用により、外貨建て資産・負債の期末日為替レートでの評価替え等に関連して発生する為替差損益が営業利益に含まれることになる。為替予約によってヘッジされている部分もあるが、期末日為替レートに依拠する部分が大きく、影響額を具体的に予想することは難しい。但し、為替が1ドル105円になったとしても前年比で増益は維持できると見ている。

Q. 2019年12月期の目標である売上高2兆円、営業利益率14%達成への進捗状況を教えてほしい。

A. 2018年12月期の売上は1兆8,200億円を計画しているが、前年の伸び率からしても難しい水準ではなく、2019年の売上高2兆円に向けて概ね計画通りに進捗している。営業利益率は2015年の実績が13%台であったことを踏まえ、それを超える14%をめざすべき目標としている。売上を伸ばすためには新製品・新市場に出ていくことが必須となるが、それらの利益率は当面既存事業を下回ることになる。そのことは想定していたものの、前期はそれを補うべき既存事業についても、米国でのインセンティブ競争の激化やタイでの天候不順などにより利益率が低下してしまったことが想定外であった。製品の競争力を表す限界利益率について説明すると、ここ数年は大型トラクタ、中国の大型ホイールコンバイン、インドのマルチパーパストラクタなどの新市場に打って出るような成長戦略機種が多く、これらは全く新しい製品であるために、モデルチェンジによって既存製品よりも必ず限界利益率を改善させるという当社本来の製品開発の考え方があてはまらない。また、排ガス規制対応のためのコスト上昇分をすべてお客様に転嫁するわけにはいかないという状況も重なり、コストダウンや製品の限界利益率を高める取り組みをじっくりと進めることができない状況にあった。今後はこれらが一段落することから、限界利益率の改善活動に注力できるようになる。14%の営業利益率は非常に難しいものの、挑戦し甲斐のある目標であると考えており、引き続き目標の達成に向けて製品の競争力強化や利益率向上の取り組みに注力していく。

Q. 2018年12月期は減価償却費と研究開発費が合計で前期比116億円増加する計画となっているが、実際にその程度増加するのか。

A. 減価償却費、研究開発費ともに増加する見込み。特に研究開発費については、新規事業には研究開発が不可欠であり、既存の技術で対応できるものではないため、増やしていかななくてはならない。減価償却費の増加には、2017年12月期から減価償却方法を定率法から定額法に変更したことに伴う一過性の要因が影響している。2016年以前に取得した資産については、償却方法変更後の当初2年間(2017年および2018年)は減価償却費が特に大きく、かつ同額となる。従って2018年12月期の減価償却費は2016年以前に取得した資産の減価償却費は減少せず、2017年に取得した資産の減価償却費がフルイヤーで発生する。さらに2018年に取得する資産の減価償却費も純増となるため、前期比では大幅に増加することになる。

Q. 大型トラクタ事業について、今期は米国でのシェア 10%を目指すという話もあったが、今後どのような戦略でシェアを拡大していくのか。

A. 2017 年の大型トラクタ M7 シリーズの全世界での小売台数は本格販売を開始した 2016 年に比べて約 1.6 倍となり、米国でのシェアも拡大したため、今年は 2 桁のシェアを目指している。 具体策としてはディーラー網の改革や、カンザス州での物流倉庫の 2019 年の開設などを進める。 ディーラー網の改革については、大型トラクタの主要市場であり、ディーラーに近い場所に中西部支店を開設し、ディーラー網の整備やディーラーサポートなどを含めた営業活動を進めている。 また、物流倉庫についても消費地に近い場所で最適かつ効率的な製品・部品の供給体制を構築することで、物流費のコストダウンや継続的な事業拡大を推進する。

なお、シェアについては、昨年は 40 馬力以下の市場で台数シェアを若干落としたが、M7 を主体とする大型トラクタに加え、酪農や牧草関連で使用される中型トラクタにも注力したことにより、馬力シェア(馬力×小売台数をベースに算定したシェア)は上昇している。

Q. 在庫削減とクボタ生産方式(Kubota Production System、KPS)の取り組みの進捗について教えてほしい。

A. 海外からのオーダーの締め切りを 3 か月前から 2 か月前に短縮するなど、短いリードタイムで発注できる体制の構築を進めている。 これまで連結ベースでの棚卸資産回転月数は上昇傾向にあったが、2017 年末は 2.5 か月と、前年末に比べて約 0.2 カ月低減させることができた。 今後は、これを 2.0 か月に近づけるよう、事業所毎に活動を推進していく。 国内製造拠点では棚卸資産の回転月数が 0.2~0.3 か月程度の水準に到達している拠点もあるので、それを海外も含めた他の事業所にも展開していくことによって、連結ベースでの棚卸資産回転月数 2.0 か月も早期に達成できると考えている。

Q. 在庫削減の取り組みの成果も踏まえ、今期以降フリー・キャッシュ・フローはどのように推移していくのか。

A. 営業キャッシュ・フローは、突き詰めると「利益+減価償却費」となるが、最近の当社の傾向として在庫の増加が営業キャッシュ・フローに対してマイナスに働いていた。 そのため、当社の努力でコントロール可能な在庫の削減に注力してきた。 今期はその成果もあって在庫の増減がわずかではあるが営業キャッシュ・フローにプラスに働いた。 グローバル KPS ということで、グループ全体で系統的に在庫を減らすための仕組みづくりにも取り組んでおり、その成果が出てくれば、今後さらに営業キャッシュ・フローにプラスに働くということも可能になってくる。 但し、2017 年にも影響が出ているが、排ガス規制の対応などで製品の作りだめが必要となる局面では、一時的に在庫が増加するということもある。

Q. 金利上昇を踏まえた今期の金融事業の見通しについて教えてほしい。

A. 金融事業の業績については、例えば米国の 0%ファイナンスプログラムなどにおいては、当該プログラムで提供している金利と(市場金利をベースとした)あるべき金利との差額が販売会社から補てんされているため、金利上昇によって大きな影響は受けない。

Q. IFRS の適用によってディーラー在庫に対するインセンティブの引当てによる損益の変動はなくなるという認識でよいか。

A. 引当てを含むインセンティブ費用は、年間でみれば IFRS 適用による影響はほとんどない。 なお、過去は各四半期末のインセンティブ引当金が最新のインセンティブプログラムに基づいて算定されていたため、プログラムの変更に伴って各四半期末の引当金額が大きく変動し、それによって各四半期のインセンティブ費用も大きく変動していた。 IFRS 適用後は引当計算の基準が 1 年を通じた平均的なレベルに平準化されるため、四半期毎の変動が抑えられるということ。

Q. 現状の大型トラクタの売上規模はどの程度か教えてほしい。また損益への貢献はどうか。

A. 大型トラクタ(M7 シリーズ)の金額規模については、馬力帯(130 馬力、150 馬力、170 馬力)やアクセサリなどの有無によってかなり幅があるが、ディーラーからの小売単価で言えば平均で 15 万ユーロ前後。 年間の小売台数は 1,200 台程度。 また、損益への貢献については、M7 シリーズの製造拠点であるフランスの工場の生産能力が 3,000 台程度であり、販売台数が増えてくれば採算も改善してくる見込み。

Q. 今期の北米事業の見通しについて、ユーティリティ・ビークルの新製品投入や税制改革の好影響のほか、建設機械やエンジンも好調という中で、売上の伸び率がそれほど大きくないのはなぜか。

A. 売上について言えば控えめな計画としている。為替で変動するということはもちろんだが、為替が動かないとしても、昨年の米国でのインセンティブ競争やタイでの天候不順などのように、ここ数年は期初に想定していなかったことが発生している。そのため、そういったリスクを踏まえて控えめな売上計画としている。

Q. 現預金が増加しているが、配当政策や株主還元率の考え方に変化があれば教えてほしい。

A. 現預金が増加している一方で有利子負債も増加しているので、まずは有利子負債の削減に充てていきたい。有利子負債が減少し、かつ現預金が増加しているという状況となり、配当性向も継続的に 30%を超えられるようになった段階で、さらに余裕があれば株主還元の方針変更について検討していく。

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、2017年12月期決算説明会開催日(2018年2月21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