

株式会社クボタ

2020年12月期 中間決算説明会 質疑応答要旨

(2020年8月7日(水)、電話会議)

Q. 北米の売上高は通期でマイナス6%の減収(現地通貨ベース)を見込んでいるということだが、この数字はディーラー在庫が5.3か月に増加することをベースに考えているのか。今後の小売と卸売の見方と、北米での売上高がマイナス6%から上振れる可能性について教えてほしい。

A. 今期末のディーラー在庫見通し(5.3 か月)を織り込んで 6%の減収と見ている。北米での小売については、今後も順調に推移すると思うが、卸売は好調な小売に追いつかないと見ている。本来であれば小売が増加した分、卸売も増加させたいが、小売に対して卸売が遅れる。その要因の一つは、新型コロナウイルス感染拡大の影響もあり、この春に工場の稼働を止めざるを得なかったこと。また、3月末から4月初めに新型コロナウイルスの影響が非常に不透明になった時期があり、その際に生産計画を下方修正したが、足元の小売が想定以上に好調であったため、減産の影響が上期に相当発生している。小売と卸売の差を埋めきれない状況は年末まで続く想定している。さらに、買入部品の一部をインドのサプライヤーから調達しており、調達は途絶えてはいないものの、ロックダウンの状況下では量産が難しい。米国や日本の工場では現在通常通り生産を行っているが、増産は難しく、小売に対して卸売が少ないまま年末に至ってしまうと想定している。ただし、今後の大統領選のことや、来年以降についても不透明な部分がかかなりあるため、結果論ではあるが、これくらいのディーラー在庫水準が適正かもしれないとも考えている。

Q. 売上高に対する新型コロナウイルスの影響は通期で 1,580 億円の減収と試算しているということだが、それを踏まえると、単純計算で営業利益に対しては 400 億円後半から 500 億円程度のマイナス影響と考えている。この認識で正しいか。また、販売に対する新型コロナウイルスの影響は、特にどの地域で大きく出ているのか。

A. まず営業利益への影響について、通期見通しは(前年比で)1,400億円の減収に対して、減販損が370億円。新型コロナウイルスの影響による減収が 1,580 億円であるので、新型コロナウイルスの影響による減販損は 370 億円プラスアルファ程度ということ。また、今期は新型コロナウイルスの影響で工場の操業度が低下した影響が 90 億円の減益要因になると見込んでいる。なお、昨年第 4 四半期の減産による生産損益悪化の影響も 87 億円発生しており、来期にこのような問題が発生しなければ、これらは来期の(前年比での)増益要因になる。販売面で新型コロナウイルスが大きく影響した地域は、日本国内、欧州、北米である。ただし、アメリカの場合は、小売は好調に推移しており、当社の減産の判断によるところもあったが、新型コロナウイルスの影響が生産面で出たことによって減収に至っている。一方、欧州と日本国内の農機は、小売自体が落ちており、それに伴って卸売、生産も落ちているため、影響の仕方は地域毎に若干異なっている。また、欧州と北米のエンジンは、OEM 先の生産調整などによって新型コロナウイルスの影響が大きく出ている。ただし、北米のエンジンは、昨年来、OEM 先の在庫調整もかなり行われてきたため、どこからどこまでが新型コロナウイルスの影響かは見えづらくなっている部分がある。

Q. 来期以降の業績の考え方について教えてほしい。今回の営業利益の計画は、新型コロナウイルスの影響を除くと、期初に掲げていた 2,000 億円と同水準となると思うが、来期以降 2,000 億円から更に増加させることできるのか。また、ウィズコロナの状況下で、食料、水、環境といった切り口で需要が逆に増え、商機を拡大できるような分野があれば教えてほしい。

A. 来期の見込みについては不透明なところもあるので、明確な回答は差し控えたいが、今期は新型コロナウイルスの影響で減収になっている部分が多い。これが完全に回復するということであれば、来期は増収や、それに伴う増益が期待できると考えている。また、アメリカやタイでは在庫調整を行っているため、その反動増も期待できる。他にも、前期の第 4 四半期の生産損益の悪化影響が今期に出ていることや、今期も新型コロナウイルスの影響で工場を止めたことによる生産損益の悪化影響を見込んでいるため、来期にこれら

がなくなれば(前年比での)増益要因になってくると期待している。しかしながら、今の話は、来期には新型コロナウイルスの影響から完全に回復するということが前提になっており、本当にそれが期待できるのか不透明な部分もある。また、地域毎の差もあるので、来期の想定については慎重に考える必要がある。また、ウィズコロナ、アフターコロナでの事業環境の変化について、これは良くなっていく要因の一つだと思うが、在宅勤務が増えることで、アメリカなどでは郊外に住宅を求める動きも出ていていると聞いている。その動きが持続することになれば、我々が得意とする郊外で住宅が増えることとなり、自宅で芝刈りや庭いじりをするニーズも出てくる。また、住宅建設では小型建機も使われるため、このことは当社の業績にプラスに影響する可能性があり、状況を注視していきたいと思っている。ただし、今期の北米の小売は当社が想定した以上に好調に推移しており、この反動が来期に発生するのではないかという不安もあり、来期に向けてあまり楽観的な見方だけでよいとは思っていない。

Q. 北米の小型建機や農業向けの中・大型トラクタの動向について、市場はいつごろ好転してくると考えているのか教えてほしい。

- A. まず小型建機については、第2四半期までの市場は微減だが、当社の小売は対前年でプラスになっており、通期でも小売は対前年でプラスになると思っている。問題は中・大型農機、特に60馬力以上のトラクタの市場とその販売だが、当社のトラクタは一番大きい機種でも200馬力以下であり、トウモロコシなどのRow Cropで使われる本格農機ではない。したがって、どちらかというと牧畜や酪農の市場がどうなっていくかということになるが、アメリカ国内の肉食産業は巣ごもりに伴い(肉や乳製品などの)需要が落ちている話もあり、また昨年来の米中貿易摩擦の影響もあるため、市場の回復には少し時間がかかるとみている。中型でも60馬力未満は比較的コンシューマの方が使われているため好調であり、60馬力以上の馬力帯とは状況が異なっているが、今後もこのような状況が続くのではないと思う。

Q. プレゼン資料の中で、北米の中・大型トラクタはシェアアップしたという説明があったが、この背景について詳しく教えてほしい。

- A. 昨年秋に発表したMXトラクタという機種が出荷や小売に結びついている。当社がこの機種ではこれまで持っていなかったエアコンなどが備わったキャビン付きのモデルを新製品として投入した。また従来から持っていた(キャビン付きではない)モデルについてもモデルチェンジを実施しており、より一層お客様のニーズに応えられるようになったことがシェアアップの1つの要因だと考えている。またトラクタも建機も同様だが、継続的にディーラー網の強化を図っていることもシェアアップの要因の1つであると考えている。我々のビジネスが大きくなっていることもあり、ディーラーも彼らの施設に投資をしてくれている。より大きな土地を買い、新店舗を開くといったケースがここ数年、アメリカでかなり出てきている。効果を定量的に測ることは難しいが、このような販売力の向上もシェアアップに寄与していると考えている。

Q. 製品値上げはアメリカとカナダで行っているという話であったが、他の地域では行っているのか?

- A. 北米を除く地域では大きな値上げを行っていない。新製品を出すときに、機能と比較しながら価格を調整することは他の地域でも行っているが、利益分析で挙げるような影響の大きい値上げは、他の地域では行っていない。

Q. タイの状況について、下期は上期に比べて回復するという見立てだと思いが、前期の下期と今期の下期を比べると、それほど大きな売上の差はないと感じた。天候の回復などの要因について言及があったが、生産面等で下期に伸ばしづらい要因があるのか。タイの下期の売上高の見方とその背景について、もう少し説明してほしい。

- A. タイでは、降雨の状況や農作物価格はどちらかというとポジティブであり、小売は回復傾向が続くと見ている。一方で、毎年話ではあるが、急に水不足になったり、逆に雨が降り過ぎて洪水になる等、天候の状況が非常に不透明であるため、あまり過度に期待しづらいということがある。もちろん、想定を超えて小売が好調であれば、もう少し増産して売上を増やすことは可能だろうが、天候に左右される市場であるため、現時点ではそこまで読み切れない。また、昨年末はディーラー在庫が積み上がった状況であったため、今期は在庫の適正化を着実にやりたいと考えている。

Q. 巣ごもり需要ということで、様々な商材で新たな需要が出てきているように感じる。ロックダウンによる単なる巣ごもり需要というよりは、ウィズコロナ、アフターコロナの中でニーズに変化が起きていると感じているが、足元、また来年、再来年という中期で市場を見た時に、何か変化を感じる点があれば教えてほしい。

A. まず巣ごもり需要については初めての経験ではなく、2001年の同時多発テロの時にも、飛行機に乗らない、バケーションに行かないということで、縮小すると思った市場が、逆に成長したということがあり、今回も同じことが起こっていると感じている。現状では、当社が対象とするアメリカの顧客層は、カントリーライフを楽しみたいという方がかなり多く、在宅勤務が増えると、従来と比べて通勤に時間がかからないため、より広い家で芝を刈ったり、庭作業をしたりするようなライフスタイルを求める動きが今後より一層出てくるのではないと思う。当社のアメリカの子会社の社長からも、新型コロナウイルスの影響はどちらかという大都市で出ており、少し田舎に行く感染者がほとんどいないというケースもあると聞いており、都市部に住んでいる人が郊外に出ていくということが現時点でもかなり出始めていると思われる。もしそれがトレンドとして続くということになれば、郊外の地域には当社のディーラーも多く所在しており、当社の製品もミートすることになる。小型建機についても、当社のディーラーは都市部に少なかったため、どのように都市部を攻めようかと考えていたが、郊外で住宅建設が進むことになれば、そのようなニーズに対応しやすいところに当社のディーラーが多いということになる。このトレンドが本当に続くのかは不透明であり、地域差もあると思うが、アメリカ人のライフスタイルや、求めるクオリティオブライフの方向性が変わらなければ、建機も含めて、ウィズコロナ、アフターコロナの状況下でも成長が期待できるのではないかと考えている。

Q. 新型コロナウイルスの影響による1,580億の減収のうち、生産面の影響額がどの程度か教えてほしい。また、前期の台風の影響が今期発生しているが、台風や新型コロナウイルス等の影響が他社に比べて大きいようにも思うが、生産面や調達面での課題として浮き彫りになった点や、改善しようとしている点があれば教えてほしい。

A. 非常に粗い数字だが、生産面での影響は300~400億円程度と見ている。また、ご指摘のとおり、近年、自然災害やパンデミックにより、ボトムラインに大きな影響が出ており、それには主に二つ理由があると考えている。1点目は、過去数年生産量が増え続けてきており、生産能力の面でかなりタイトになっていること。そのため、一つ問題が起こると、事業に多大な影響が出てしまうような状況になっている。2点目は、今後BCPの強化という点で考えていかななくてはならない部分だが、サプライヤーが少し偏り過ぎているということ。自動車メーカーのように生産台数が多ければ、複数の地域にサプライヤーを持つということもできると思うが、当社の場合、それぞれのモデルの生産台数が限られる中で、サプライチェーンのレイアウトを、多様性を持ちながら構築することが難しかった。昨年、日本で洪水が発生した際にも大きな影響があったが、それは非常に重要なサプライヤーからの部品供給が滞ってしまい、しかもその部品についてはその1社からしか供給を受けていなかったことが原因であった。短期的な対応としては、極めて重要な部品の在庫のあり方や、サプライヤーのBCPにまで入り込んで対策を考えていく。また、中長期的な対応としては、もう少し多様性を持って、サプライチェーンをより強靱なものにしていくことを進めなくてはならないと考えている。

Q. 設備投資の計画について、生産能力がタイトになっているという話があった一方で、期初計画の1,150億円から今回850億円に引き下げられているが、見直しの内容はどのようなものか。また、今後の需要次第ではあると思うが、来期以降の設備投資はやはり1,000億円以上に戻っていくのか。

A. 今回設備投資の計画を300億円引き下げた要因はいくつかある。一つは市場の状況を勘案して、トラクタや建設機械、エンジンとは別の製品で、増産投資を延期した案件があること。ただし、今回の設備投資見直しの要因として大きいのは、新型コロナウイルスの影響で設備の納期が遅れてしまうことなどがある。期初計画の1,150億円のかんりの部分を今期の第4四半期に受け入れる計画にしており、来期の第1四半期以降に遅れる案件がかなり出てくる見直しになったため、計画を大きく引き下げた。意図して設備投資を延期したものや、中止したものが300億円あるというわけではない。来期以降については、この投資の期ズレも含め、市場の状況を勘案しながら、もう一度見直していくことになる。一方で、期初計画の1,150億円の中にはIT関係の投資等も多く含まれているが、DXを進めていく上で、IT関連の投資は継続して確保していかななくてはならないと考えている。今後見直していくが、投資タイミングのズレも勘案すると、来期に1,150億円前後の水準の投資を行うことは十分あり得ると思っている。関連して1つ付け加えると、ここ数年営業利益率が低下傾向にあり、設備投資による減価償却費や、研究開発投資、固定費などの増加が原因だと説明してきた。固定費の増加に見合った売上や限界利益の増加が十分に実現できていないところもあるので、

今期の計画にも一部入っているが、来期以降も研究開発投資や設備投資を継続していくための原資を、キャッシュの面でも利益の面でも十分まかなえるような施策を強かに推進していきたいと考えている。

Q. 研究開発について、もともと御社は研究開発人員が現地へ赴いて、ユーザーからフィードバックを取り入れるといった活動を積極的に行っていたと思う。現在、新型コロナウイルスの影響で海外渡航が制限されていると思うが、新製品開発に支障や遅れ等が生じていないか。通常であれば今年も秋に北米でディーラーミーティングを行い、新製品を発表することになると思うが、例年と同じようにできるのか。

A. 今年の新製品発表には影響は出ていない。ただし、ご指摘の通り、当社では従来から日本で製品を開発している人員が現地へ赴き、ユーザーと一緒に製品企画やマーケティングを行ってきたので、現在のように海外出張自粛の状況が続くと、将来ボディブローのように効いてくるだろうということを危惧している。現状では、現地の人材を活用しながら可能な限り活動を進めているが、支障が全くないというわけではなく、中長期的な課題になると思う。今年度のディーラーミーティングについては開催する予定だが、通常のようにディーラーが会場に集まって、新製品を見せるということは難しく、Web ベースでの開催を計画している。新しい試みであり、例年と同じようにはいかないというのが今年度の状況である。

Q. 新型コロナウイルスへの対応について教えてほしい。設備投資については削減というわけではないということだったが、人件費やその他経費を含めた短期的な費用抑制の取り組みについて教えてほしい。また、巣ごもり需要等の市場の変化やサプライチェーンの見直しの話もあったが、新型コロナウイルスの感染拡大を受けて、中長期的な御社の戦略に変化があれば教えてほしい。

A. 新型コロナウイルス感染拡大の問題が 3 月末から顕著になってきたが、経営や業績のボトムラインに多大な影響を与える可能性が出てきた段階で、費用の削減を進めるためのプロジェクトを社内です立ち上げ、それを進めている。その成果として今期に効いてくるものもあれば、来期以降に効いてくるものもあるが、社内目標を設定して、費用を削減しようとしている。また、中長期的にデジタルトランスフォーメーションを取り入れ、仕事の生産性を上げるという取り組みを、2023 年を目途に進めている。費用削減の面だけではなく、様々な課題が出てきているので、それらの課題に対応するための時間を割くためにも、生産性を上げていかなければならない。来年 1 月からの 5 年間の中期計画の中の一部ということにはなる。また、巣ごもり需要等の市場の変化に対しては、事業ポートフォリオや製品ポートフォリオの見直しは常に行っているが、次の 5 年間で視野に入れて、今後どのように当社の組織を変革していかなくてはならないのかを考えなくてはならない。アフターコロナで、市場や顧客がどのように変わっていくか不透明な部分もあり、現地への出張も制限されている状況ではあるが、極力今後を見据えて手を打ち、事業の変革を併せて進めていきたいと思っている。

Q. 今年立ち上げられた費用削減のプロジェクトで目標としている費用削減額のイメージはどれくらいか。

A. 正確な数字を回答することは難しいが、2023 年くらいをターゲットに、必要な投資に伴う費用増と費用削減のネットが 100 億円を超えるようなレベルの増益要因をつくり上げていきたいと考えている。

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、2020 年 12 月期中間決算説明会開催日(2020 年 8 月 7 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