

2024年3月期第2四半期 決算発表 Q&A

【山口 EVP 挨拶】

上期について、商品面では、小型車「新型エルフ」に続き、中型車「新型フォワード」の生産・販売を開始した。LCVは、BEVピックアップトラックの開発に着手したこともお伝えしており、また、ジャパンモビリティショーでは、バッテリーEVフルフラット路線バス「エルガEV」、バッテリー交換式ソリューション「EVision Cycle Concept」、燃料電池大型トラック「GIGA FUEL CELL」をお披露目するなど、カーボンニュートラルに寄与する全方位な商品・ソリューションの開発は順調に進んでいることをお示しすることができた。

販売面では、いすゞとUDトラックとの初の協業拠点を京都府綾部市に設立して営業を開始しており、今後も地域毎の実情を踏まえ、様々な形態で協業を進めていく。

業績面では、上期として、売上高及び全ての利益項目で過去最高となった。市場は、金利上昇・インフレ影響により新興国で厳しい状況にあり、販売台数はCV・LCV共に前年同期から減少したものの、先進国の需要は引き続き堅調であること、また、アフターセールス需要の取り込み、価格対応、原価低減といった活動の成果と捉えている。

通期の業績見通しについて、市況は、新興国で厳しい状況が継続するとみており、前回8月の見通しから販売台数を下方修正している。特に、タイ国内向けLCVは、ファイナンス審査が厳しい状況にあり、もう一段下方修正せざるを得ないと判断した。

業績については、営業利益は、前回見通しから200億円上方修正している。販売減の影響はあるものの、価格対応、原価低減活動が順調に進捗していること、また、資材費等の価格が想定ほど上昇しておらず、円安も進行していることから、増益を見込んでいる。

また、本日お知らせした通り、今期中に自己株式の取得を実施する。500億円を上限とし、取得した株式は全数消却を予定している。株主還元の視点だけでなく、資本効率の向上を目的としており、今後も、適正な自己資本水準を常に確認しながら、適宜、自己株式取得を実行していく。配当金は、今期を最終年度とする現中計の方針である配当性向平均40%に則り、6円増配の86円としている。結果として、本中計期間3年間における総還元性向は、51.8%となる見通し。

最後に、こちらも本日お知らせした通り、当社の連結子会社であり重要なサプライヤーである株式会社IJTTについて、スパークス・グループ株式会社（以下スパークス）をパートナーとした新しい事業の枠組みの下に事業再編を行い、非公開化した上で、持分法適用関連会社とすることを予定している。電動車を始め、動力源が多様化する中、パートナーと共に、既存事業の深化及び新たな領域への事業展開を進める。

以上

【質疑応答】

＜上期実績について＞

Q:上期実績について、社内での評価は。1Qでも発生した船舶不足の影響についても教えてほしい。

A:社内計画からは、+150億円程度の上振れ。内訳は、為替変動+110億円、資材費等が想定ほど上昇しなかったことで+100億円、価格対応+30億円、合理化・費用減などで+30億円のプラスとなった一方、台数面では▲120億円のマイナス。船舶不足については、1Qに出荷できなかった分は2Qで挽回しているが、2Qでも出荷遅れが発生している。特にタイから出荷している豪州向けLCVが遅れており、▲30億円程の影響が出ている。

Q:所在地別では、アジア地域の2Q営業利益率が13%となっているが、1Qから上昇している背景は。

A:LCVでタイ国内向けが減少する一方、輸出向けが増加しているため、MIXが改善されている。為替も1Qと比べてポジティブに効いている。

＜通期見通しについて＞

Q:通期見通しを上方修正しているが、2期連続で過去最高となるのか。

A:その通りで、今期も売上高及び全ての利益項目で過去最高を見込んでいる。価格対応及び原価低減活動の成果が出ていることに加えて、資材費が想定ほど上昇しなかったこと、及び円安進行など外部環境のプラス面も上乗せできている。

Q:現時点のROE12.2%から12.5%を目指す上で、どのようなリスク・オポチュニティーがあるか。

A:台数面は見直しており、大きなリスクは想定していない。オポチュニティーとしては、上期で想定以上に好調だったアフターセールスに、下期も上振れを期待している。

＜需要動向について＞

Q:通期の販売台数を下方修正した背景について、セグメント毎に解説してほしい。また、タイLCVは、いつ需要の回復が始まるとみているのか。

A:国内向けは、販売までのリードタイム長期化により見直しているが、需要は堅調に推移している。海外CVは、新興国で金利上昇・インフレ影響により、インドネシア・ベトナムなどアジアを中心に下方修正している一方、北米・豪州などの先進国は、堅調な状態が続いている。タイLCVは、後半期も市況の回復が見込めず、自動車全需が80万台程度と低い水準となる予想を受けて、下方修正している。今後については、来期の後半期にかけて回復が始まることを期待している。

Q:国内で販売までのリードタイムが長期化している理由と今後の見通しについて。

A:十数年振りのフルモデルチェンジのため価格面及び商品力の訴求に時間をかけていること、価格が上がっているため商談から受注までの時間が長引く傾向にあること、及び架装メーカー様のキャパシティーが想定ほど回復していないことにより、リードタイムが長期化している。架装メーカー様の能増については、足元の人手不足、台数より採算を重視して稼働するようになってきていることから、今後は、ある程度の回復を見込むものの、コロナ前の能力まで戻すことは難しいだ

ろう。

Q:納車までの期間を短縮するために取り組んでいることは。

A:お客様との納期調整、及び架装メーカー様と共同で1台毎の納期管理を強化していく。

Q:タイ向けCVについて、市況が厳しい中で通期台数を上方修正している要因、及び今後の見通しを教えてください。

A:LCVと同様に、主に小型・小口のお客様に対してファイナンスがつかないケースが出てきており、市場環境は良くないが、2024年4月のEURO3からEURO5への規制切替による駆け込み需要を見込んでいることもあり、台数を増やしている。CV全需は、32千台程度と前年比でマイナスとなる見込みだが、ピックアップトラックと比べると減少幅は限定的。逆に来期は、反動減をある程度覚悟している。

Q:産業用エンジンについて、今回見通しを下げているが、どこまでリスクを織り込んでいるのか。

A:中国市場でコロナ影響からの反動増を見込んでいたが、想定したほど需要が戻っておらず、下方修正している。足元のリスクは全て織り込んでおり、更に下がることは想定していない。

Q:バックオーダーについて、9月末及び期末のレベル感を教えてください。

A:国内・北米は引き続き高水準となっているが、その他地域は、市況悪化を受けて概ね正常化している。CVについて、国内は、9月末は32千台で、3月末の37千台から改善傾向も、依然として高水準が続いている。北米は、9月末は16千台で、3月末の12千台から増加している。日本・北米については、3月末でのバックオーダー解消を目指す。多少残るだろう。その他地域では、正常化が進んでいる。LCVについては、輸出LCVは豪州を中心に9月末時点では残っているが、タイの市況悪化もあり、全体では正常化が進んでいる。

Q:安定成長ビジネスであるアフターセールスが、近年、成長が著しい背景は。

A:リース事業では、メンテナンスリースの契約を増やすことで、在庫率UPを目指して活動している。コネクテッドを活用してお客様に予防整備をご案内するなど、地道な営業を重ねることの効果が出ており、UDトラックでも同様に在庫率UPを進めている。コスト面では、部品代・人件費などが上昇しており、お客様に負担いただく金額も増えているため、期初計画ではマイナス影響が出ると見込んでいたが、順調に進捗していることもあり上方修正している。後半期もオポチュニティーがあると期待している。

Q:アフターセールスの営業利益に占める割合は、1/3程度になるのか。

A:先期から売上増となっているため多少は上昇しているが、大きくは変動していない。

<価格対応・資材費等の変動について>

Q:通期の価格対応について、販売台数を下方修正している中で増加している理由は。

A:需要が厳しい状況においても、資材費等の上昇分は価格対応で取り戻す方針で活動しており、その効果が確実に出ている。

Q:後半期の資材費等の価格は、どのような前提なのか。

A:9月～10月の価格が続く前提で策定している。先期比では、先期の後半期から今期の前半期にかけて上昇した分

によるマイナスインパクトを見込んでいる。

Q:資材費が想定を下回っている状況での新型車の価格UPが、販売面にマイナスとなっているのではないかと。

A:資材費等の価格は、今期は想定ほど上昇していないが、先期・先々期は高騰しており、未だ価格対応が追いついていない状況。資材費等の高騰以上の価格設定はしておらず、お客様にも御理解いただけるよう、丁寧に説明しながら販売活動に取り組んでいる。

<株主還元について>

Q:自己株式取得に当たって、これまで必要資金とバランスをとって検討してきた中で、どういった議論がされたのか。

A:5月に新しい企業理念を発表し、イノベーションリーダーを目指すことを掲げている中で、資本効率などについても、日本企業だけでなくグローバルな商用車メーカーと比較しても負けない体質となるために何をすべきかを取締役会等で議論してきた。その中で、「必要な成長資金と財務健全性を守りつつ、適正な自己資本水準を目指し、適宜自己株式取得を進める」方針に基づき、今回の自社株式の件を決定している。今後もそのような議論を続けながら、株主還元及び資本効率を進めていく。

Q:みずほ銀行からの購入以外に特定のターゲットがあるのか。

A:特定ターゲットは想定していない。

<事業再編について>

Q:IJTT 事業再編について、今回の取引の意義、及びこのタイミングとなった理由を教えてください。

A:IJTT の企業価値向上のためには、いすゞのグループ会社としての既存事業を深化させるだけでなく、様々なパートナーと新たな事業領域を展開していく必要があると以前より検討していた。IJTT は、国内ものづくりの基盤を担う商用メガサプライヤーを目指しており、新しくスパークスをパートナーとして、日本のものづくりの育成・維持を目指すという志を共にするべく、今回の再編に至った。スパークスは、日本モノづくり未来投資事業有限責任組合（以下、日本モノづくり未来ファンド）を保有しており、トヨタ自動車も出資している。そのようなパートナーとの協業を通じて、電動化に向けた事業構造の変更・再編なども含めて活動していくことで企業価値向上を目指す。また、上場会社であること及びいすゞグループの子会社でなくなることで、スピーディーに動けることも目指している。タイミングについてはかねてより検討を重ね、合意に至ったため速やかに実行に移した。

Q:新事業の具体的な内容は。

A:現状は、事業の70%がいすゞのサプライヤーという位置付けだが、ロボット関連事業のために投資を開始していることを鑑みると、今後いすゞが寄与できる部分は限られてくる。今回、親会社になる日本モノづくり未来ファンドのリード出資者はトヨタ自動車であり、今後は様々な企業・他業界と協業する機会を提案していただくことを期待している。日本の産業界において、急ピッチで進む電動化の中で同様の状況におかれているサプライヤーと共に、商用車向けメガサプライヤーになっていただきたい。

Q:33.3%の出資にはどのような意図があるのか。

A:取引内容については、まず、いすゞが保有しているIJTT株式を自己株式の取引という形で買い取ってもらい、IJTT株をTOBで買取した新会社に対して、いすゞが33.3%出資する形になる。出資する狙いは、IJTTがいすゞにとって

2023年11月10日

いすゞ自動車株式会社

非常に重要なサプライヤーである一方、いすゞが親会社のままではビジネスで広がり欠けること、IJTT が今後目指していく新事業に対していすゞだけでは限界があるということ、及び引き続き様々な面で支援するべく、ビジネス面に影響しない最大限の保有を維持することから、今回のスパークスを主とする出資構成となっている。将来的には、IJTT が成長し、企業価値が向上した場合には再上場も選択肢の一つであり、その場合には、いすゞも事業環境などを踏まえて保有を増やしていくのか、再上場に合わせて売却していくのかなど、改めて検討する。

Q: 損益面・キャッシュ面でのインパクトはどの程度か。

A: 損益面では、短期的には持分率低下（43.19%⇒33.3%）が影響するものの、中長期的には企業価値を向上させて収益力を上げていくことで十分回収できる。今期は、IJTT 株式の簿価と売却価格の差額▲60 億円を特別損失として見込んでいる。

キャッシュ面では、一旦、全株式を 130 億円程度で IJTT へ売却後、新会社に対して 33.3%に相当する 30 億円程度を出資するため、ネットで 100 億円程度のキャッシュインを見込んでおり、イノベーション投資を中心とした将来に向けた投資に活用していく。

<来期の事業環境、次期中期経営計画について>

Q: 来期の事業環境について、需要動向及び価格対応の進め方を含めて教えてほしい。

A: 来期の需要は、先進国は順調な一方、新興国はやや厳しいと見込んでいる。

国内は、新型車が出揃っており、今期から台数増を目指す。北米は、今期はバックオーダーの消化が多めではあるものの、市場は堅調であり、引き続き高いレベルを目指す。一方、新興国は厳しい市況が続くだろう。タイ向け LCV は、市場のポテンシャルはあることから、来期の後半期から回復することを期待している。輸出 LCV は、今期の豪州向けがバックオーダーにより実力以上の台数になっており、来期は落ち着くだろう。その他地域は、今期から大きくプラスになる要素は無く、地道にシェア UP による積み上げを目指す。

損益面について、価格対応は、近年の資材費等の上昇分をカバーするべく、引き続き取り組む。国内については、今期の後半期から新型車の価格効果が出ていることから、来期はフル面積での効果を期待している。

Q: 次期中計について、どのような考え方に基づいて検討しているのか。

A: 基本的な流れとして、足元の積み上げというフォーキャストだけではなく、「2040 年の世界がどうなっているか」からのバックキャストで、2030 年のあるべき姿に向けて今後 3~5 年で何をすべきか検討している。1 兆円のイノベーション投資、様々な商品開発、及び必要となる設備投資についても、具詳細に説明したい。また、資本効率及び株主還元に対する KPI・指標などについても、ある程度お示しできるように検討を進めている。

<その他>

Q: 中国子会社で減損損失を計上した理由は。事業は継続するのか。

A: トラック用のディーゼルエンジンを製造している子会社において、コロナ禍以降の景気低迷の中で稼働が落ち込んでいることから、生産設備の減損損失を判断した。中国事業の撤退は検討しておらず、今後もパートナーと協力して事業拡大に向け活動する。

2023年11月10日

いすゞ自動車株式会社

Q:中国市場について、電動化が進んでいるが、商用車の現状と今後の電動車導入の予定は。

A:中国の商用車市場は当面 70%程度がディーゼル主体という見方をしている。電動化の動きもあり、我々のパートナーも自社の商品として電動車を既に販売している。今後は市場の動向を見据えて、いすゞブランドの電動車を出すことも検討していくが、当面の主体はあくまでディーゼルになる。

Q:タイにおけるピックアップトラックの電動化について、どのような時間軸で進んでいくのか。

A:ピックアップトラックは、大量の荷物を積載する、長距離を走る、場合によってはトーイングするなど、非常にマルチな使われ方をするため、現状のバッテリー性能ではお客様の全てのニーズには応えきれない。特定の使い方をするお客様向けには BEV を準備しているが、しばらくはディーゼルエンジンがメインだろう。

タイでは、乗用車を中心に BEV が急速に増えてきているが、長距離ではなく、通勤・家族の送迎などの用途で使用する複数保有の方で、ファイナンス面でも問題ない層が購入している模様。現状、乗用車で進んでいる電動化は、いずれはピックアップトラックにも波及すると見込んでおり、然るべきタイミングで商品を投入するべく、BEV 開発は進めている。まず欧州へ投入し、将来はタイを含めた各国にも展開していきたい。

以上