

二極化した自動車各社第1四半期決算

2019.9.2 発行

減益が相次いだ第1四半期決算

8月上旬に自動車各社の第1四半期決算が出そろいました。変化の激しい販売環境のなか、各社の戦略差異や各市場変化に対応した新車の有無が、はっきりと増減益の差となりました。

自動車各社の業績に大きな影響を与える為替は、今第1四半期1\$=110円、1€=123円程度で、ドルで若干の円安、ユーロで7円程度の円高、他の通貨では、概ね円高でした。近年の自動車各社の為替影響は、ドル、ユーロだけの影響にとどまらず、新興国通貨の影響を多く受けています。生産拠点が分散され、輸出先の多様化が進んだ一方、ドルに連動しやすかった新興国通貨が、連動しなくなったことが要因です。その結果、外貨建て引当金の換算差がプラスになったトヨタを除き、為替影響は減益要因となりました。

(図表1) 自動車各社第1四半期決算状況

	売上	伸び率	営業利益	伸び率
日産	23,724	▲12.7%	16	▲98.5%
いすゞ	5,091	4.3%	460	▲12.2%
トヨタ	76,461	3.8%	7,420	8.7%
日野	4,462	▲4.5%	136	▲28.7%
三菱	5,362	▲4.3%	39	▲86.3%
マツダ	8,489	▲2.7%	70	▲78.8%
ホンダ	39,963	▲0.7%	2,525	▲15.7%
スズキ	9,075	▲8.1%	627	▲46.2%
SUBARU	8,334	16.0%	922	48.4%

単位: 億円。伸び率は前年同期比

出所: 各社決算短信より明治安田アセットマネジメント作成

図表1は各社の第1四半期決算状況です。増収はいすゞ、トヨタ、SUBARUの3社、増益に至っては、トヨタ、SUBARUの2社のみです。9社中7社が減益となったわけですから、自動車業界にとって厳しい3ヵ月であったといえるでしょう。

米国市場のミスマッチ

販売台数が中国に次ぐ米国市場で、販売環境の悪化が著しい状況です。トラックメーカーとスズキを除いた日本の自動車メーカーにとって、米国市場は依然重要な市場ですが、その米国市場は、近年、ライトトラック比率上昇が顕著で、2019年現在では、その比率は70%を超えるほどになりました。乗用車は供給過剰に陥り、主流となったSUV(スポーツ・ユーティリティ・ビークル)は供給力不足や、各社の新車投入による過当競争に直面し、販売奨励金は高止まりしました。販売状況は悪くないものの、乗用車の過剰在庫対策で、ホンダは8月から乗用車の減産に着手しています。

売れ筋SUVの投入、供給力によって差がついた第1四半期でした。RAV4のフルモデルチェンジや他のライトトラックの供給改善のあったトヨタ、高価格帯SUVのアセントが寄与したSUBARUは、市場の動きにうまく適応しました。

一方、新車投入や販売戦略の練り直しなどで苦戦をしたのが、日産とマツダです。日産は高額な販

当資料は、ホームページ閲覧者の理解と利便性向上に資するための情報提供を目的としたものであり、投資勧誘や売買推奨を目的とするものではありません。また、当サイトの内容については、当社が信頼できると判断した情報および資料等に基づいておりますが、その情報の正確性、完全性等を保証するものではありません。これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社は一切の責任を負いかねます。

アナリスト・コラム

売奨励金や法人向け販売などで米国事業を支えていましたが、販売戦略を見直しつつあります。販売奨励金を削減し、台数、シェアを追うのをやめ、販売を正常化させようとしています。しかし、米国の販売環境が厳しく、新車もない状況では正常化への時間はかかりそうです。同様にマツダは、「正価販売」を掲げ、内外で販売奨励金に頼らない販売を目指しています。この第1四半期はマツダ3のフルモデルチェンジがあったのですが、売れ筋のSUVではなく、乗用車であったことから、販売は苦戦しました。

インド、中国など新興市場の急減

スズキにとって重要なインド市場が昨年来低迷しています。保険負担の増加、ノンバンクの貸し渋りなどが要因となって、拡大を続けていた自動車市場は減少に転じています。スズキの昨年第1四半期の販売は好調で、業績をけん引しましたが、今第1四半期は20%減と大きく減少し、逆に業績の足かせとなりました。また、アセアン最大市場のインドネシアも大統領選による様子見も影響してか、市場は弱く、日野自動車のトラックの販売が振るいませんでした。アセアンでは唯一タイ市場が堅調で、いすゞなどのピックアップトラック販売が好調に推移しています。

自動車メーカーの決算上、日本からの輸出を除けば、持分法利益になる中国市場も1年に渡って減速が続いています。トヨタ、ホンダなどの日系上位メーカーが逆風下でも販売を増やす一方、日系下位メーカーや欧米外資メーカー、中国メーカーの販売は大きく減少しています。個人消費に影響を与える株価の低迷、不動産投機などの金融上の影響、EVに対する補助金や排ガス規制などの政策影響など、複雑にいくつもの要因が絡み合っただけの販売不振とみられます。

自動車各社に求められる生き残り策

第1四半期の各社の台数状況では、好調なトヨタ、SUBARUが小売、連結販売、生産が伸びている以外は、台数状況は芳しくありません。グローバルで販売環境が厳しい中、短期的にできることは、在庫調整しかありません。ホンダのように生産を絞る、場合によっては販売奨励金を使って市場在庫を適正規模まで下げる、そのうえで売れ筋車種を供給する、用品などをつけてお買い得感を高めるなどの対応となるでしょう。

第1四半期決算で、日産は新たなリストラ策を打ち出しました。従来の拡大主義を修正し、生産能力を適正化するため、従業員の削減に踏み込み、不採算車種の削減を行います。痛みは伴いますが、次の飛躍を目指すうえでは、避けて通れなかったでしょう。また、日産ほど大規模なリストラ策とならずとも、各社、生産能力や車種の市場競争力は十分に吟味する必要があるでしょう。

欧州のCO2規制、中国の「国6」、NEV規制、インドの「BS6」など各地域の環境規制は強化され、規制のクリアには電動化技術が欠かせない状況となっています。中国の規制も電気自動車一辺倒ではなくなりつつある状況で、トヨタのハイブリッド車戦略が優位性を持ちつつあります。

自動運転技術、コネクテッド技術やシェアリングなど、自動車市場にITの波が押し寄せています。これらの技術の優劣は業界序列を塗り替える可能性と、IT巨大企業の参入を予感させるものです。次世代技術革新に備え、市場を捨て、車種を切り捨てる決断も必要となってくるでしょう。

国内株式運用部調査担当 シニア・リサーチ・アナリスト
(ゴム、機械、輸送用機器担当)
北山 信次

当資料は、ホームページ閲覧者の理解と利便性向上に資するための情報提供を目的としたものであり、投資勧誘や売買推奨を目的とするものではありません。また、当サイトの内容については、当社が信頼できると判断した情報および資料等に基づいておりますが、その情報の正確性、完全性等を保証するものではありません。これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社は一切の責任を負いかねます。