

2025 年 3 月期 第 2 四半期 決算発表**機関投資家・アナリスト向け Q&A****【山口 EVP 挨拶】**

上期実績は、タイ国内向け LCV が市場低迷により大幅な在庫調整を実施したこと、北米・欧州・オセアニアを中心に前期のバックオーダー解消需要が落ち着いて通常水準に戻ったことにより、前年同期から減収減益となった。一方、社内計画からは、VOL が概ね想定線で推移したこと、円安影響によるプラス、価格対応・原価低減活動・経費削減の推進により、営業利益は約 240 億円の不振となった。

通期見通しは、前回公表の見通しから減収減益となる、売上高 3 兆 2,500 億円、営業利益 2,300 億円、当期利益 1,350 億円に見直している。

台数面は、特にタイ国内向け LCV 市場の回復に見込みが立たず、期初想定の 9 万台からは半分近いマイナスとなる 4 万 9 千台まで下方修正している。また、海外向け CV・輸出 LCV についても、不透明な市況、競争環境の激化を受けて下方修正している。

損益は、販売台数減少によるマイナスに加えて、部品調達コストの想定を上回る上昇を織り込んでいる。価格対応・原価低減活動・経費削減といった自助努力の強化、円安影響によるプラス効果はあるものの、営業利益は前回見通しから▲300 億円の減益となる、2,300 億円に見直している。部品調達コストの上昇に対応すべく、価格対応を中心とした収益力を高める活動に、引き続き取り組む。

株主還元・資本効率の向上への取り組みは、中計で示した将来の成長シナリオに変わりはないことから、期初計画通りに実行する。配当金は 92 円から変わらず、750 億円の自社株式取得は、10 月末時点で 383 億円を実施している。

中期経営計画は、各プロジェクトが順調にスタートしている。特に、自動運転の領域は、8 月にお知らせした通り、米国 Applied Intuition 社と、レベル 4 自動運転トラックを共同で開発を目指す戦略的提携契約を締結、11 月には、新東名高速道路で自動運転大型トラックの公道実証を開始するなど、確実に進捗している。

引き続き、既存事業の強化と共に、新事業の実現に向けて取り組んでいく。

以上

【質疑応答】**<25/3 期 上期実績について>**

Q：上期実績の社内での評価について。

A：営業利益は、社内計画比で +240 億円の増益となった。内訳は、為替影響+160 億円、価格対応・原価低減活動+40 億円、資材費・費用減などで+40 億円となっている。

<25/3 期 通期見通しについて>

- 損益面 -

Q：通期見通しを下方修正した背景は。台数の減少に比べて、損益のマイナスが大きい理由は。

A：台数面は、タイ国内向け LCV がもう一段の台数減に加えて、北米向け CV、中近東・オセアニア向け LCV などの採算の良い仕向けが減少しており、大きなマイナスとなっている。また、部品調達コストの上昇が期初想定を大きく上回っていることも、下方修正の要因となっている。

Q：想定されるリスク・オポチュニティについて教えてほしい。

A：【リスク】

北米向け CV は、足元の受注が弱含みであり、通期見通しを下方修正している。政策金利の動向、大統領選による影響が不透明であり、台数面のリスクがある。

【オポチュニティ】

LCV は、豪州向けが今回の見直しで台数減となっているが、販売現場では、受注環境に底打ち感を感じており、台数の回復を期待している。CV は、中近東・アフリカ向けが堅調を維持しており、もう一段の台数増を目指したい。

Q：資材費が増加している理由を教えてほしい。

A：鉄は、鉄鉱石・原料炭価格の落ち着きにより値下がり傾向となる一方、非鉄は、銅・プラチナなどで値上がりを見込んでおり、ほぼ相殺されるだろう。今回のコスト上昇は、サプライヤー様からの部品調達コストの増加、物流費の内、主にコンテナ船価格の各国港湾混雑による増加を織り込んでいる。

Q：営業利益の上期/下期段差▲284 億円には、どのような要素が含まれているのか。

A：プラス影響は台数増+230 億円、マイナス影響は、為替影響▲150 億円（USD 上期実績 152 円→下期前提 145 円）、資材費・物流費の上昇▲150 億円、開発費・経費の計上が期末に集中する影響▲200 億円を見込んでいる。

- CV 事業 -

Q：国内 CV について、上期の生産遅れ▲4 千台を下期に挽回できない理由を教えてほしい。

A：8-9 月の台風・落雷等の影響による生産遅れにより、9 月末に登録業務が集中したが、人手が絡む作業のために捌ききれず、台数減となった。下期に挽回するためには、登録業務の人手確保等が必要であるもののリスクがあるとの認識。加えて、トランスミッションの選択で AT 車（オートマチックトランスミッション）の需要が想定より高く、AT 製造能力に手当てが必要なことがネックとなっている。このため、今回は無理に挽回せず、高水準となっている在庫の圧縮を推進するべく、▲4 千台の調整を織り込んでいる。

Q：足元の海外 CV の市場環境について、1Q 決算公表時からの変化を教えてほしい。

A：海外 CV は、中近東向けが需要堅調。一方、北米向けは現地での金利引き下げ期待、大統領選挙の結果を見守る空気もあり、7-9 月の受注は想定ほど伸びなかった。

- LCV 事業 -

Q：タイ市場における市況悪化・ファイナンス環境について、足元の状況を教えてください。

A：タイ政策金利は、10月に利下げの方向に舵が切られたものの、ファイナンス環境は依然として好転の兆しは見られない。新政権は、低所得者層への給付金支給に加え、タイのGDP・就労人口において大きな割合を占める農業、製造業等の対応を強化していく方針を示しており、当社でも施策によって市況が回復していくことを期待しているが、現時点でその効果は見えていない。

Q：タイにおける、小売および在庫調整について、足元の状況と見通しを教えてください。

A：販売サイドの在庫は、上期に在庫調整を進めたことで、9月末時点は約2万台となったが、3Qにかけて1万数千台まで調整する。25/3期の小売台数は、約7万台とみており、上期・下期ともに3.5万台を見込んでいる。下期の出荷台数は小売台数をやや下回る想定だが、小売の強弱に伴って出荷台数も増減するだろう。

Q：タイのゲートウェイ工場におけるLCV生産について、2直稼働の再開時期は。

A：在庫調整が完了する11月下旬からの2直再開に向けて準備している。

Q：中近東・豪州向けLCVを下方修正した背景は。

A：中近東向けは、他社の廉価版モデルの影響ではなく、価格攻勢を受けて厳しい競争環境となっており、▲7千台の減少を織り込んでいる。豪州向けは、市況を改めて精査した結果、▲2千台の減少を織り込んでいるが、現場では底打ち感も出ており、オポチュニティとして期待している。

<26/3期 通期見通しについて>

Q：26/3期は、下期の事業環境が継続した場合、営業利益は1,000億円×2の2,000億円が起点となるのか。どのような目線での見込みなのか教えてください。

A：26/3期の台数面は、タイLCV・その他の市場においても、在庫調整も含め下期の水準より上向くことを見込んでおり、更に台数の上乗せにも取り組む。採算面では、部品調達コストの上昇を価格対応で取り返す方針に変わりはなく、引き続き取り組む。後半期の2倍となる2,000億円が起点になるとは考えていない。

<中期経営計画関連>

Q：今回の下方修正により、27/3期の営業利益目標3,600億円に対して段差がついたが、中計達成に向けた進め方に変化はあるのか。

A：今期は、タイを中心とした想定以上の市況悪化、資材費等の変動によるマイナス拡大を受け、業績見通しを下方修正した。特に、タイは厳しい市況が続いており、足元のタイ自動車全需は、リーマンショック時と同等の約60万台、LCV全需は、2001年と同水準の20万台割れと極めて低い水準となっている。しかしながら、LCVの需要は現在もしっかりしており、購入意思はあるもののファイナンスが付与されない状況のため、今後、政府の施策が徐々に実行され、ファイナンス問題が解消されることで、27/3期のタイ国内向けLCVの目標13万台は、強気な台数ではなく十分目指せる台数と捉えている。

国内CVは、フルモデルチェンジの効果が着実に出てきている。海外CVは、今期はモデル切り替えによる一時的な台数減を見込むが、来期以降は通常水準に戻るだろう。北米向けCVは、新政権下での需要動向を注視する必要があるが、現時点では堅調を見込んでいる。今期は業績・台数共に下方修正したが、来期・再来期に向けて回復軌道

に乘せていくという方針は不変であり、中計で掲げた目標に向けて確実に積み上げていく。同時に、将来に向けた投資についても、一部前倒しも含めて実行していく。

<株主還元について>

Q：来期以降、事業環境がもう一段厳しくなった場合、株主還元方針に変化はあるのか。

A：来期・再来期もタイ LCV の需要が今期並に留まった場合、若しくはタイの需要構造が大きく変化した場合には、現在の中計方針を見直す必要があるが、現段階では想定していない。米国についても、政策に大きな転換があった場合でも、乗用車メーカーほどの大きな影響は見込まれないため、余程の経営インパクトがない限り、現在の株主還元・資本効率向上に向けた取り組みは変更せず、減配もしないだろう。

以上