

産業ニュース 自動車セクター決算レビューと今後の注目点

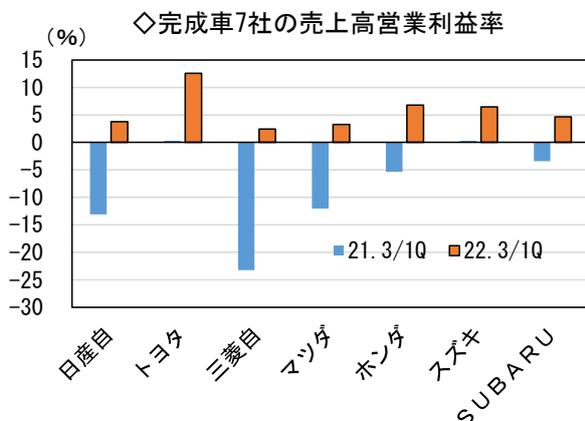
作成者: 奥村義弘

明るさの目立った 4-6月決算

22.3期の第1四半期(4-6月)決算発表が出そろった。新型コロナウイルスの世界的な感染の拡大による影響が大きかった前年同期からの反動もあるが、コロナ禍を経てコスト構造が改善、これに需要の回復による数量増や価格転嫁による収益性の改善が目立った企業が多かった。自動車セクターは企業業績拡大のけん引役の一つと言えよう。前年の4-6月期は日産自(7201)、三菱自(7211)、マツダ(7261)、ホンダ(7267)、SUBARU(7270)、の5社が営業赤字であったが、今4-6月期は完成車7社全社が営業黒字を確保、営業利益率も各社大幅に改善した。

在庫コントロールの善し悪しが業績を左右

4-6月期は、半導体不足などによる生産への影響が出る中、在庫コントロールの善し悪しが販売状況にも影響した。マツダの減産影響は4-6月期に数万台出たとみられるが、米国やオーストラリアなど販売が好調な市場に車両を回すことで販売台数を伸ばすことに成功し好印象であった。トヨタ(7203)も10万台レベルの減産影響が出たが、販売網全体での車両の融通などを進めることで販売を拡大した。両社はいずれも、通期の販売台数計画を据え置いた。これに対し、期初計画から通期の世界販売台数をホンダは15万台、SUBARUは4万台下方修正した。対応力に差を感じる内容となった。また、ホンダは台数面では冴えない動きであったが、設備投資や研究開発費などのコストカットが業績を押し上げた。



(出所) 各社決算短信よりCAM作成



(出所) 経済産業省よりCAM作成

あなどれないコロナ影響による減産

経済産業省の鉱工業生産指数で輸送機械工業の生産指数をみると、7月は前月比3.6%減の90.8となった。製造工業生産予測指数では8月は前月比7.3%減、9月は3.1%増と予測されている。ただこの予測も下方修正懸念がある。9月10日に発表したトヨタの9月、10月の生産計画下方修正は、コロナウイルスの感染拡大の影響を見る上で、楽観的な見方を後退させるものであった。その内容は8月に既に公表した、8月の14万台、9月の36万台の生産調整に加え、9月に約7万台、10月に約33万台の追加減産を実施するというものである。これまでトヨタは優れた在庫管理能力を発揮し、半導体不足などのサプライチェーン問題に対応、影響を軽微にとどめてきた。それでも、足元の半導体不足や東南アジアにおける感染急拡大の影響に対応し切れなかったことを示す結果となった。同社は通期の生産台数を、930万台から900万台へ下方修正した。4-6月期の決算発表以降、競合他社からの減産発表も続いている。10-11月の中間決算発表に向けて、生産計画の下振れリスクが高まっている点には注意が必要であろう。

世界的な在庫不足で販売減、東南アジア情勢には引き続き注目

世界の自動車販売は、夏場にかけて世界的に減速傾向が鮮明になった。8月の米国の自動車販売は前年同月比17%減、中国も同18%減。半導体などの供給不足の影響で在庫が不足し、販売が落ち込んだ。日系企業のサプライチェーンについては、コロナ感染の影響が大きく移動制限や稼働率の低下が伝えられる東南アジア情勢に注意したい。マレーシアでの半導体パッケージやベトナムのワイヤーハーネスの操業状況には注意が必要だ。**ルネサス(6723)**の生産回復やTSMC(台湾)など半導体企業の協力もあり、半導体不足は解消方向にあるようだが、コロナ感染への警戒は当面怠れない。

自動車への需要は依然旺盛、挽回生産に期待したい

一方、自動車に対する潜在的需要は旺盛と見られる。国内市場では納期遅延が顕著な車種が増えているという。北米市場では、中古車価格が高値で推移、新車の販売奨励金は低い状況が続いている。11月以降については、依然不透明感が残るが、コロナ感染が抑えられ、挽回生産が本格化すれば、低水準の在庫の補充や強い需要に応える形で業績の巻き返しにつながる可能性があることも視野に入れておきたい。

中長期ではカーボンニュートラル、電動化への対応が鍵

中長期ではカーボンニュートラルへの対応が課題と言えよう。EV実用化のニーズは、各国の主導権争いもあり否応なしに強まってきている。EUは2035年までにガソリン車やディーゼル車の販売を事実上禁止する方針を打ち出している。米国ではバイデン政権が8月5日、2030年までに販売される新車の50%以上を、EVとプラグインハイブリッド車(PHEV)と燃料電池車(FCEV)とする大統領令を打ち出した。EVを含めた自動車の電動化の分野は成長分野と目され、様々なスタートアップ企業の参入が相次いでいる。また、自動車メーカー、IT企業などを中心に従来の枠組みを超えた提携の動きも活発化している。

トヨタもEV開発への取り組み姿勢を強める

日本の自動車メーカーのEVへの取り組み姿勢も強まっている。日産自、三菱自のグループは共同プロジェクトでEV車体の開発に取り組む。新型の軽クラスのEVを22年初頭に国内で発売を計画。2030年代早期より、新型車をすべてEVとする。ホンダは2020年代後半までに北米に投入する予定の中小型EVの車台を開発中である。GMに対し、EVの車体と主要部品を組み立てる土台となる車台の設計情報を供与する。その見返りに、GMは自社の大型EVの開発に関する情報を共有するという。

そのような中、9月7日に開催されたトヨタの電池・カーボンニュートラルに関する説明会が、投資家の関心を集めた。同社は2030年に電動車の販売800万台(HEV+PHEV=600万台、BEV+FCEV=200万台)とする見通しを掲げる。その実現に向け、電池供給量の200GWh(従来180GWh)への上方修正、1兆円をかけた電池生産ラインへの投資、2020年代前半より全固体電池のHEV車から先行採用、電池コストの半減など具体策が公表された。同社のEVへの本気度を示すものと言えよう。

◇主要自動車メーカーの株価、株価指標、業績 (単位：円、倍、%、億円)

銘柄名	コード	株価(9/16)	予想PER	予想配当利回り	売上高	営業利益	1株当たり年配当金
日産自	7201	571.3	37.3	—	20,082(71) 97,500(24)	757(黒転) 1,500(黒転)	未定
トヨタ	7203	9,940	12.0	—	79,356(72) 300,000(10)	9,975(—) 25,000(14)	未定
三菱自	7211	285	28.3	0.00	4,319(88) 20,800(43)	106(黒転) 400(黒転)	0.00
マツダ	7261	957	17.2	1.57	8,034(113) 34,000(18)	261(黒転) 650(637)	15.00
ホンダ	7267	3,414	8.8	3.22	35,839(69) 154,500(17)	2,432(黒転) 7,800(18)	110.00
スズキ	7269	5,133	16.6	—	8,454(99) 34,000(7)	545(—) 1,700(-13)	未定
SUBARU	7270	2,087.0	11.4	2.68	6,352(39) 33,000(17)	295(黒転) 2,000(95)	56.00

(注) 売上高、営業利益の上段は、22.3期・第1四半期(4-6月)実績、カッコ内は前年同期比、下段は22.3期通期会社計画、カッコ内は前期比。株価指標は22.3期の会社計画ベース (出所)CAM作成