

2023 年度（2024 年 3 月期）第 2 四半期 決算説明会 主な質疑応答

日時：	2023 年 10 月 26 日（木）16:30～17:30	
質疑応答対応者：	執行役社長兼 COO	先崎 正文
	執行役常務兼 CFO	塩嶋 慶一郎
	執行役常務兼 CMO	松井 英彦
	執行役常務 部品・サービスビジネスユニット長	福西 栄治
	執行役 マイニングビジネスユニット副ビジネスユニット長	杉山 徹
	ブランド・コミュニケーション本部長	久保 達哉

※一部抜粋して掲載しております

1. 市場環境・業績見通し

Q：北米中心に好調とのこと。北米市場は、今は良いが、今後の市況が懐疑的に見られている。先行きをどうみているか。

A：先崎：需要と当社の動きの 2 つの側面がある。需要については、住宅着工件数は弱含みだが高いレベルで、公共投資の力強さもある。当社の動きの面でも、代理店からは在庫レベルが十分ではないとの意見もあり、需要は底堅い。マイニングも北米・南米共に力強さを感じる。こうした状況から、今後も伸びる余地はある。

Q：イスラエル情勢の影響はどうみているか。

A：塩嶋：イスラエルの市場では、オランダの地域統括会社から独立代理店を通じ事業を行っている。全体ボリュームから考えるとイスラエルでの売上規模は小さく、直接的な業績への影響は軽微。一方、トルコの震災復興が後押しして好調な中東市場全体、さらには欧州市場に与える影響、物流への影響なども想定が必要であり、情報を収集し精査していく。

Q：1Q は為替影響分が上振れ、現地通貨ベースでは想定通りとのことだった。2Q についても為替影響とそれ以外（純増）に分けて、当初の計画との比較を説明してほしい。また通期業績予想では調整後営業利益を 200 億円上方修正したが、要因について上期と下期に分けたイメージを教えてください。

A：塩嶋：2Q は為替による上振れが大きく、現地通貨ベースではおおむね想定どおり。米州は伸びたが、一部地域での受注の減少や、船積の影響でエンドユーザーまで届かないケースも生じるなど、期初に織り込んだリスクが顕在化した。前年 1Q はサプライチェーンの混乱で物量を提供できなかった分、当年度上期は前年同期比でかなりの増益となった。下期については、前年度下期も好調だったので、現地通貨ベースでは若干の増収増益を織り込んだ。地域別には欧州・アジアで需要の潮目が変わったので、下期業績にも

相応のリスクを織り込んだ。一方で米州が伸びており、落ち込んだ地域の分は米州で取り戻す計画である。

Q：アジアで需要の落ち込みを見込むのは各国での選挙の影響で一時的なものか、あるいは他に要因があるか。

A：塩嶋：大きな要因は選挙。インドネシアは来年2月に大統領選挙がある。また当社は林業、農業向けに強いが、農業ではパーム油の価格が少し弱くなっており、ユーザーの購入意欲の減退もある。

A：松井：インドネシアの選挙やタイの政情による影響は、元々の需要見通しに織り込んでいる。林業の需要はまだ強く、しっかりと受注を獲得していくが、アジア全体の需要としては落ち込むと見通している。

Q：上期の損益変動要因について、売価アップによる増益が1Q前年同期比+83億円に対し2Q前年同期比+68億円と鈍化した理由は。また下期は売価アップによる増益を+198億円と計画されているが、確度を教えてほしい。

A：塩嶋：年間を通じて売価アップする方針だが、特に下期は、燃費改善したZX-7シリーズを北米で発売する。新製品投入による値上げ効果が効いてくるため、下期の売価アップ額が大きい。

A：松井：1Qにおいては強めの需要があった。特に、日本、インド、中東で需要が伸びた。西欧に関しては、もともと金利上昇に伴う住宅関連での下落を想定している。北米は非常に強い状況。欧州では代理店在庫も段々と正常化しているため、見通し通りに推移していくと見ている。

Q：通期見通しにおいて調整後営業利益を200億円上方修正した。新たな損益変動要因の通期予想では、為替影響で1Q決算発表時の開示から+263億円（▲194→69億円）、物量・構成差他で同▲29億円修正しているが、その理由は。見直し修正の内訳を教えてほしい。

A：塩嶋：（年間見通しにおいて）物量については前年比と7月時点見通し比共に上げている。下方修正したのは、売価変動と、物量・構成差他に含まれる棚卸未実現利益である。売価変動は、欧州や日本での市況環境を踏まえて7月時点見通しから期初見通しに戻し、保守的に下方修正した。棚卸未実現利益の見直しは、棚卸資産の縮減幅を見直したことによるもの。

Q：米州以外の地域のリスクを、通期でどのように見ているか。下期はどの地域も前年比であまり伸びないと見ているのか。

A：松井：欧州は需要に減速感が出てきたが予想通り。上期対前年同期比▲5%減、下期同▲25%減、通期では同▲15%減を見込む。代理店には、今の引き合いをコントロールしながら出荷していく。アジアは上期、下期とも同じ比率でみている。選挙の影響のほか、石炭価格等も弱含みだが、林業は依然として好調。日本は堅調に推移して、上期、下期とも同じ比率。

A：塩嶋：売上収益には為替が複雑に影響している。全体を見れば円安傾向だが、オセアニアやアフリカといった南半球は円高前提であり、数字が低く見えている。オセアニアは前年比+91億円の増収を見込む

が、内訳は売上純増 + 150 億円、為替 ▲ 約 60 億円である。アフリカも同様。北米の伸長は確実。アフリカ・オセアニアもマイニングが伸びる見込み。欧州・アジアの減速感はあるが、アジアは一過性のものと見ている。（アジアの）マイニングは好調であり、半年間のインドネシア大統領選の後、コンストラクション汎用機の需要も復調するのではないか。

Q：損益変動要因の通期予想によると、物量・構成差他は下期に 66 億円の減益要因となる。売上収益が伸びる中、物量・構成差他でマイナスを見込む理由は。

A：塩嶋：（損益変動要因において 7 月公表計画比での）マイナス要因は 2 つある。1 つは売価変動。欧州の需要減などに鑑みて、一部売価アップ幅を減らしたことによる。2 つ目は、地域製品構成差。棚卸資産による未実現利益を見直したものであり、この分は来期の利益に織り込む計画。足元では、米州向けを増やすなど生産量を増やす計画であり、これによりリードタイムが延び中間在庫も増加傾向にあることが、棚卸資産の見直しを見直した背景。

A：先崎：FY23 需要見直しについて欧州などで減速感と説明しているが、1Q 決算発表時から予想は変えておらず、想定内。棚卸資産については多い認識はあり、年度末に向けて縮減をめざしていたが、現実に必要な在庫を持つため、精緻に、適正に判断した結果と理解していただきたい。

Q：FY23 通期見通しで、海上運賃はどのように見ているか。

A：塩嶋：損益変動要因における地域製品構成差 68 億円の中で、物流費として約 ▲ 40 億円織り込んでいる。7 月公表計画からマイナス幅を縮小した。

Q. 次の調整局面を迎えたとき、どのようにコントロールする考えか。

A：先崎：（今年 4 月から開始した 3 か年の）現中期経営計画は 6 分の 1 が終了した。業績に一定の手応えはあるが満足はしていない。棚卸資産はもっと絞れるだろう。需要環境の大きな変化に備え、すでに今年度から需要環境に合わせた調整を試みている。製造業として、リードタイム短縮が業績改善につながるので、サプライチェーンの高度化を進めたい。一方で、販売を推進するのも当然の責務であり、適切なサービスやファイナンスの提供を行う。

2. 米州事業

Q：米州の売上が 1Q から 2Q にかけて前期比で減少した。代理店の在庫の積み増しは、どの程度続くか。

A：松井：米州では船積み逼迫による期ずれ影響などがあったが、需要は依然として強く、下期は船積みの予約も問題ない。代理店の在庫不足感は今年度いっぱい続く。代理店からは在庫が足りないとの声が届いている。欧州の需要減少分を米州に回している。

Q：米国では住宅着工件数は若干減少した。金利が上昇すると不動産投資が出にくくなるが、非住宅建築の需要が落ち込み北米の需要がスローダウンしないか、懸念がある。

A：松井：インフラ投資は底堅いが、今後の動向を注視していく。足元での地域総合レンタル会社との交渉は、来年度分の小型機種が中心だが、引き合いは強い。

塩嶋：本年度から実行フェーズに移ったバイデン政権によるインフラ投資政策が、需要増につながっている。また、「リショアリング」で米国に最先端の工場を政策的に誘致しており、民間投資が潤っている。この状況はしばらく続くと見ている。（当社が独自展開を進める中、）代理店の在庫不足感は今年度いっぱい続くと見ている。米州売上は、上期と比べて下期の増加率が下がっているように見えるが、下期見通しのうち独自展開分は前年同期比 15%増、うち、コンストラクションは同 25%増の約 700 億円を計画する。一方マイニングは供給量が限られており、米州から、先に受注したオーストラリアやアフリカにアロケーションした。スペシャライズド・パーツ・サービスビジネスは下期に若干減少する計画。

3. 市場シェア

Q.市場シェアの動向について伺いたい。上期の台数ベースの市場シェアを教えてください。北米以外の地域でシェアが下がっているのではないか。

A：松井：主力の油圧ショベルの製品シェアについて回答する。西欧は製品が供給できたことで盤石にシェアが伸長。北米も増加している。アジアは競争環境が厳しいが、2Q のシェアは拡大している。日本でも安定したシェアを維持。総じてむしろシェアは拡大している。

Q.シェアの拡大の要因や継続性は。

A：松井：卸売りでは、特に欧州市場は、遅れていた代理店向け製品供給を挽回したことが要因。小売が多いアジアでは、優良なお客さまに対して継続して製品提供できている。特に林業向けのシェアが伸びた認識。

A：先崎：アジアでは継続してバリューチェーンへの取り組みを行ってきたことから、シェアを伸ばし、中国メーカー勢を食い止めている。またインドでの代理店網の拡充も「サービスサポート」をキーワードに進めている。欧州では製品供給を挽回できた。また、新製品 7 型の油圧ショベルやホイールローダでもシェアを獲得。総じて、順調にシェアは伸びている。

4. 配当政策

Q：配当計画は期初から出さないのか。業績計画に自信が無いように見えるという指摘もある。

A：塩嶋：売上収益が集中する第 4 四半期の結果を見たくて年間配当を決めたい。ご指摘は真摯に受け止め、今後の検討としたい。

以上