

2024 年度（2025 年 3 月期）第 1 四半期 決算説明会 主な質疑応答

日時：	2024 年 7 月 26 日（金）16:00～17:10		
質疑応答対応者：	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 マイニングビジネスユニット長	福西 栄治	
	執行役 部品・サービスビジネスユニット長	細川 博史	
	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

Q：1Q の減益要因となった欧州、アジアについて、回復はいつ頃を見込むか。

A：松井：欧州は、景気減速により代理店在庫が高止まりしている。4Q ごろから代理店在庫が適正化し、回復すると見ている。金融緩和も追い風になるだろう。アジアは、インドネシアで大統領選が終わったものの、地方首長選挙を控え建設需要が落ちている。選挙影響が落ち着けば回復が見込める。

Q：中国について、不動産市況の低迷が続き景況感は厳しい。今後の見通しは。

A：松井：中国は不動産不況を含め、厳しい状況が続く。1Q では政府の農地改革などにより多少需要が上向いた。4Q の春節ごろから緩やかな回復を見込む。中国では鉱山を中心として大型機の拡販を進めている。当社の製品力の高さを実感いただいている。

Q：マイニングについて、BB レシオが下がっている理由は。マイニング売上見通しは現地通貨ベースで下方修正しているように見えるが、背景は。棚卸資産増はマイニングも要因となっているか。

A：福西：BB レシオはショベル、トラックとも 100%を下回った。ショベルは小型機種が 100%以上だが、超大型機種は 100%を下回る。超大型機種は大手鉱山・資源メジャーが主要なお客さまだが、現在 FY25 以降の商談が進行中。現状の BB レシオ低下は一時的で、今後徐々に改善できると考える。

A：塩嶋：棚卸資産は現地通貨ベースで、前年度末比 200 億円程度の増加。その大半は本体在庫の増加によるもので、主に米州向け。米州の売上拡大やリードタイム増加が影響。また、豪州やアフリカなどでマイニング本体の売上が期ずれした影響が出ている。マイニングの売上見通しについて、北米は受注状況を踏まえ下方修正したが、中南米では上方修正した。米州全体ではわずかに下方修正となった。またアジアでは足下の需要環境が厳しく、マイニングの部品・サービスの見通しを下方修正した。

A：久保：マイニングでは、部品・サービスが全体として堅調さを維持。マイニング売上見通しは期ずれもあり下方修正したが、大きなトレンドの変化はない。

Q：1Qの売上、調整後営業利益は社内計画比でどうか。1Qの調整後営業利益の進捗は低調に見える。年度計画は達成可能だが、1Qだけを見れば社内計画比で未達に終わったと理解してよいのか。

A：塩嶋：想定内・想定外ともにあったが、通期見通し達成に向けては概ね想定内に収まった。社内計画比で、絶対額では少し良かったが、為替円安の恩恵も大きかった。需要環境の厳しさ、特にアジアの需要が想定以上に落ちた影響は否めない。トータルとしては妥当な範囲に収まった。

Q：為替相場の変動について、為替予約、為替ヘッジなど何か対策しているか。

A：塩嶋：為替レートの見通しについては、今年の3月頃に国内外の金融機関、証券会社などの予測値を広く集め、その中央値を前提レートとした。足下はやや円高に振れているが、前提レートとの乖離はまだ大きい。従来の方針通り、為替ヘッジを行っている。入金については、マイナー通貨を除き日立建機単体でほぼ100%ヘッジしている。また外貨建て売上見通しに対しては6割を上限として、適宜為替予約やオプションによって為替ヘッジを図っている。

2. 連結損益変動要因

Q：連結損益変動要因の年度予想で、地域製品構成差他がプラスになっている。1Qはマイナスだがその後プラスになる要因は。

A：塩嶋：1Qの地域製品構成差他は▲74億だが、この中には棚卸資産の未実現利益の調整が含まれている。日立建機単体で製造利益を計上しているが、連結でこの利益を実現するためには連結グループ会社による第三者への販売が必要。連結グループ会社に在庫として滞留している製品は、連結会計上利益を留保する処置を取る必要がある。未実現利益は在庫の量や日立建機単体の利益率で変動する。昨年度は業容拡大による棚卸資産増加で通期100億円超を未実現利益として繰り延べている。1Q実績について、昨年同期は未実現利益が実現フェーズにありYoY増益要因となったが、今期は市況悪化により棚卸資産が増加している。マイニング売上の期ずれもあり、未実現利益が生じ、70億円強の減益要因となった。ただし、通期では棚卸資産を昨年度と同等で計画しているため、未実現利益は生じない計画。結果、昨年度との比較では100億強の増益要因となる。

A：久保：1Qでは売上の遅れにより棚卸資産が増加した。2Q以降に売上が認識されるため、未実現利益も改善する見込みとご理解いただきたい。

Q：地域製品構成差他について、棚卸未実現利益以外の要素はどうか。

A：塩嶋：未実現利益がほとんどを占める。1Qは運搬費の増加(YoY▲2億)などもあるが、大きな金額ではない。運搬費の年間見通しは前回から据え置きでYoY▲24億と見込むが、ここまで増加するか不透明。純粋な構成差では欧州、アジアの減収により▲10億程度の減益要因と見込む。

Q：1Qの未実現利益増加は想定内か。

A：塩嶋：未実現利益がここまで大きくなることは想定していなかった。アジアを主体に物量が減少した影響が出ている。一方、為替円安影響により1Qの利益は持ち上がった。結果、1Qの業績全体としては概ね見通し通りの結果となった。

Q：バリューチェーン構成差の年度見通しは期初計画 96 億から、60 億に下げた。スペシャライズド・パーツ・サービス事業 (SPS 事業) の厳しさが影響しているか。

A：塩嶋：バリューチェーン構成差の見通しを下げたのは、バリューチェーン売上を下方修正したことや売上構成比に変動があったことなどが影響している。SPS 事業は現地通貨ベース 40 億程度下方修正している。また中古車事業を下方修正している。昨年度は新車供給が追い付かず中古車ニーズが高かったところ、今年度は新車供給の落ち着きにより中古車需要が減速している。SPS 事業はブラッドケン社、H-E パーツ社をさすが、ブラッドケン社の事業は好調。H-E パーツ社も豪州は堅調だが、米州で厳しい。

Q：H-E パーツ社の見通しを引き下げること、SPS 事業の売上を▲40 億程度下方修正したとすると、利益に与えるインパクトはさほど大きくないか。

A：塩嶋：調整後営業利益の見通し 1,650 億は変えていない。一方で、為替については 1Q で想定以上に持ち上がった部分大きい。この結果を反映し、(1Q で為替の持ち上げがあったものの、年度の利益見通しを変えないことによる調整で) バリューチェーン構成差の見通しを下方修正した背景もある。

3. 米州事業

Q：米国大統領選挙の影響をどう考えるか。

A：塩嶋：大統領選の結果に関わらず、米国の市況は底堅い。数年前からのインフラ投資プロジェクトが実行フェーズに入り工事量が出ている。また、工場誘致を行っていることから建設ラッシュになっている。下期以降は FRB による金融緩和も行われるだろう。

仮にトランプ氏が大統領となった場合は、国内製造業の活性化を図りインフラ投資が高まるとの見方が強い。この点当社にとってメリットと考える。一方、関税障壁を設ける可能性もあり、リスクもある。一長一短と考える。ハリス氏が大統領となれば、現状の政策が維持され、下期にかけて状況は良くなると考える。

Q：米州のコンストラクション事業の動向を独自展開、ディア社向けに分けて説明いただきたい。棚卸資産が増えており、生産調整を危惧している。

A：塩嶋：米州独自展開の 1Q 実績は YoY 若干の増収。内訳として、ディア社向けが順当に伸びた一方、独自展開は微増。独自展開について、昨年は代理店在庫の弾込めニーズがあったが、今は充足感があり落ち着いている。ただリテールベースでは堅調で、2%ポイント程度シェアが伸びている。米州のマイニングは 1Q において YoY 増収だが、SPS 事業は苦戦し減収。結果、米州独自展開売上については、コンストラクション・マイニングで伸びた部分を SPS 事業の減速が相殺し、YoY 微増にとどまった。コンストラクションは通期では大きく伸ばす計画。

A：松井：北米の代理店在庫が適正レベルに充足している。また金利高が継続し、特に広域レンタル会社が購入を手控えている。ただ広域レンタル会社はアセットを順番に入れ替える必要があるので、4Q にかけては購入を進めると見ている。またリテールでは順調にシェアを伸ばしている。

Q：米州独自展開について、現地通貨ベースでは YoY 減収ではないか。通期見通しに対し進捗が弱い、どうか。

A：塩嶋：米州独自展開の 1Q 売上は現地通貨ベースでは YoY 減収。SPS 事業の減少影響が大きい。ブラッドケン社や豪州の事業環境は良いが、米州でエンジンのリビルドなどで競争が激化し苦戦している。2Q-4Q はコンストラクションを主体に持ち直し、年度見通しでは YoY 増収の計画。

Q：米州独自展開のコンストラクション事業だけを見ると、現地通貨ベースで YoY 増収か。

A：塩嶋：微妙なところだが、YoY 減収。

Q：北米(米州)で SPS 事業が苦戦している背景は。

A：塩嶋：米州マイニングでリビルド、特にエンジンやコンポーネント修理で競争環境が厳しく、H-E パーツ社の業績が減速。2Q 以降はある程度の改善を織り込む。

Q：米州独自展開事業の進捗が弱いように見える。通期に向けてはどのタイミングで需要が回復するか。代理店拡大などの戦略は。

A：松井：1Q の北米油圧 SH 需要は YoY ▲9% だったが、通期では ▲5% とみており後半回復する想定。下期以降の金利低下見通しもポジティブ。工事量は堅調で、リテール販売は順調に出ると考える。ファイナンスではプロモーションキャンペーンも行っている。4Q に向けては売上を確保できると考える。

A：塩嶋：下期以降、金融緩和が段階的に実現すれば代理店の在庫抑制も和らぐ。また広域レンタル会社向けの販売で出だしが悪かったが、彼らの決算は過去と比較しても堅調。足下では選挙影響等の先行き懸念や金利状況を見て、機械の購買を調整していると考えている。

A：久保：上期では部分的に調整局面に入っているところもあるが、米州、マイニング、部品・サービスなど全体としては堅調。通期では為替除けば増益計画を維持している。市況は厳しくなっている中でも成長を継続できる手ごたえは感じているので、引き続きご支援いただきたい。

以上