

2014年3月期 第1四半期決算 アナリスト向け電話会議 質疑応答摘録

2013年7月31日
富士重工業株式会社

Q：第1四半期実績のうち、為替の増益分のみを通期計画に織り込んだとのことだが、為替以外では、どのような動きがあったか。

A：通期計画の上方修正には、第1四半期の為替影響分のみ反映させ、修正しています。それ以外のところでは、販売はトータルでは計画通りに進捗していますが、国別では、北米や国内販売が堅調に推移している一方で、中国や欧州、ロシアについては厳しい状況です。費用については、米国では販売台数増加に比例する販売費用の増加はあるものの、製造固定費、原価低減はほぼ計画線上で進んでいます。

Q：6月の米國小売販売をみると、レガシィが経年化しているといっても、好調な販売が継続している。現在の在庫状況やインセンティブ動向を教えてください。

A：米国でのレガシィの販売は、現地での販売施策やインセンティブも効果的に使ったことで、堅調に推移しています。インセンティブは、すべてのモデルを含めたスバル全体では、台あたり1,000ドル弱となっておりますが、フォレスターやインプレッサのインセンティブは低く、レガシィは経年に伴った相応なインセンティブをつけている状況です。

Q：米国でのレガシィの販売好調を受け、米国生産子会社SIAでの稼働を上げるなど、生産面での動きはあるか。

A：期初に発表した計画では、米国の販売台数について、上期と下期で段差をつけていました。下期のレガシィ販売が苦戦するとしていましたが、足元では堅調に推移しているため、当初みていたよりは、下期に向けてSIAの生産状況は楽観的に推移する可能性が強くなっています。

Q：第1四半期実績の営業利益増減要因のうち、売上構成差にある在庫調整等について、内訳を教えてください。

A：売上構成差に含まれる、在庫調整等▲57億円のうち、海外在庫未実現が▲60億円含まれています。前期末は米国フォレスターの在庫台数が少なかったものの、足元では相応のレベルにまで上がり、消去する台数が増えたためです。さらには、前期末に比べ6月末は円安が進んだことで、当社の台あたり利益が増加しました。

Q：今回、台数計画の見直しは行っていないが、第2四半期以降の販売台数計画をどのように考えればよいか教えてください。

A：販売台数については、期初計画を変更していませんが、定性的なトレンドとして、期初計画に比べ、北米は強含みの進捗、中国、欧州は弱含みの進捗とみています。

Q：米国での在庫状況について教えて欲しい。

A：6月末のディーラー在庫は約47千台です。少しずつ増えてはいるものの、毎月の販売台数が強含んでいる関係で、依然として適正在庫である2月商に届かない状況です。現状では特にインプレッサ、フォレスターの在庫が逼迫しています。

Q：営業利益増減要因における、売上構成差において、日本の売上構成差がプラスと出ている。どのような要因があるのか。

A：営業利益増減要因における売上構成差のうち、日本の新車販売は+91億円となっています。主には新型フォレスターによる良化が影響しています。前年同期は旧モデルのフォレスターを販売していましたが、今期はフルモデルチェンジを行った新型フォレスターを発売しており、台あたり収益が改善しています。SUBARU XVによる収益改善も寄与しています。

Q：国内の販売が好調だが、受注残台数などはどうなっているか。

A：今、受注残台数を多く抱えているのは、6月に発表したSUBARU XVハイブリッドです。当初、550台/月の目標でスタートしましたが、昨日現在で約7,800台の受注をいただいております。想定をはるかに上回るペースとなっています。大変申し訳ないことに、納車に時間がかかっています。

Q：配当の考え方について、アップデートがあれば教えて欲しい。

A：第1四半期末時点で、自己資本比率が39.9%となりました。40%を一つの目安として考えてきましたので、想定を上回るペースで近づきつつあります。ある程度の自己資本が蓄積された際には、これまでとは異なった株主還元を検討するという考え方に変更はありません。

Q：中国や欧州、ロシア市場について、どのように考えているか教えて欲しい。

A：経営としては、強い市場を伸ばすのはもちろんのこと、中国やロシアは将来のスバルにとって、重要な市場となりますので、好調な日米市場で台数をカバーできるから良いといった考えではなく、ロシア、中国市場の改革、マーケティング、市場の掘り起こしなど、重要な経営課題と認識しています。

Q：今期のフリーキャッシュフローをどの程度見込んでいるか。急激に収益が伸びると、ROEがなかなか上がらない、もしくは下がってくることになる。その点に対する資本政策をどのように考えているか。

A：第1四半期のフリーキャッシュフローは約500億円を計上しました。通期に関しましては、増加運転資金が相応にかかってくるとみています。為替次第といった点もありますが、通期でもっと円安になれば1千億円を超えるフリーキャッシュフローも考えられますが、まだ予断を許さない状況です。営業利益率やROEは重要な経営指標として認識しております。

Q：営業利益増減要因にある米国での広告宣伝費増加分23億円の減益要因について、期初計画に比べ、相応に計上されているとみえる。米国での地域戦略におけるアップデートがあれば、教えて欲しい。

A：販管費の増加の中で、米国販売子会社SOAでの▲41億円のうち、広告宣伝費が▲23億円含まれています。主たるものは新型フォレスターの導入によるものです。戦略車なので、しっかりと市場導入を図りたいということで、通常よりも厚めに広告宣伝費をかけています。スバルが米国で好調な理由がいくつかあるなかの一つに、サンベルトでの台数伸長があります。サンベルトへのマーケティング、新車供給、ディーラー入れ替えを積極的に行っています。スノーベルトのシェアも伸びていますが、サンベルトのシェアがかなり改善しています。

Q：中国については、中長期的に見ればオポチュニティがある。中国での中長期的な戦略について教えて欲しい。

A：中国での販売は昨年以降、非常に苦戦しています。様々な理由はありますが、トータルで見れば、しっかりとした販売マーケティング活動が出来ていないと理解しています。現地の販売ディストリビューターであるSOCは、従来までは末端のディーラーに対して、販売支援、マーケティング活動をダイレクトにできていない状況でした。これに対する抜本的な対策として、10月以降、当社資本60%、中国資本40%という資本体制の新しいSOCとします。米国で成功しているようなノウハウも活かしながら、ダイレクトにディーラーの販売支援を行い、根本的なマーケティング活動を一から立て直していきます。

以上