

2021 年度 第 3 四半期決算 アナリスト向け説明会  
質疑応答

日時: 2022 年 2 月 8 日 18:30-19:30

**登壇者:**

取締役、表執行役最高執行責任者

アシュワニ グプタ

執行役最高財務責任者

スティーブン マー

## 質疑応答

---

**質問 1:**

第 3 四半期決算は連結ベースでは好調だったが、自動車事業ではまだ赤字が継続している。何が問題なのか。

**回答 1:**

**Ma:** 自動車事業はまだ赤字。コスト削減については予想以上の成果を上げ、しっかりとした基盤を築くことで損益分岐点はかなり改善された。現在の最大の問題は、販売したい数量の車を生産するのに必要な半導体が足りないこと。半導体の供給不足の問題がなければ、損益分岐点に近いかそれ以上になっているはずだ。

昨年と比べ販売台数は減少しているものの、自動車事業の赤字は半分以下に減っており、自動車事業のファンダメンタルズが改善していることはおわかりいただけると思う。数量を増やすのは時間の問題であり、そうすれば自動車事業の利益はプラスになるはずである。

**Gupta:** 日産 NEXT での取り組みの結果、損益分岐点は 400 万台を下回った。自動車事業の利益は前年同期比で改善している。昨年と同水準の生産、出荷をできていれば、自動車事業の利益はブレークイーブンに達していたはず。事業基盤の構築はできているので、あとは数量を増やすだけだ。

**質問 2:**

Q4 に原材料価格上昇によるマイナス影響が大幅に拡大する理由は？

**回答 2:**

**Ma:** 第3四半期累計で原材料価格上昇は前年同期比で810億円の減益要因となった。第4四半期は前年同期比で約900億円のマイナスとなる想定になっている。当社は、契約した数量・価格で部品や原材料を購入しており、半導体不足で生産量が伸びないことでこれらの部品・原材料を使うことができず、在庫が積み上がった。これは運転資金がマイナスになった要因の一つでもある。

年度初頭に市場価格が上昇する以前に購入した在庫を使用することによって、これまで市場価格上昇の影響をある程度回避することができていたが、現在は価格上昇の影響が売上原価に反映されている。第4四半期には想定しているほどの影響はないかもしれないが、2022年度にも響いてくることは確実であり、他の完成車メーカーも同様に影響を受けている。

### 質問 3:

自動車船の価格高騰を含む物流費をどのように見ているか。

### 回答 3:

**Gupta:** 年間契約をしているため、今年度の影響はないが、運賃上昇の影響は来年度には間違いなく出てくる。原材料、エネルギー、物流のコストという逆風が吹いている一方で、台当たり売上高と販売台数に関しては、追い風が吹いている。2022年度の全体の目途が立つまで待つ必要がある。

### 質問 4:

販売台数の通期見通しは変えていないようだが、半導体供給や生産の見通しについて教えてほしい。

### 回答 4:

**Gupta:** 当社はサプライヤーと緊密に連携し、正確な予想を行っている。半導体サプライヤーの自動車業界への依存度は低いが、非自動車分野での半導体使用量は予想できない。状況は良くなってきているが、2022年にはまだ需要と供給のギャップが残ると思う。これは、在庫を少なく抑え、インセンティブを減らして売上高を増やすオポチュニティがあるということでもある。2021年と同じように、2022年も運営していかなければならない。

当社は、当初、今年度の販売台数を半導体供給の状況を勘案して440万台と発表したが、現在は380万台と予想しており、60万台減少したことになる。しかし、当社の商品はお客さまから好評をいただいております。半導体供給不足の問題がなければ、440万台以上販売できていたかもしれず、正確に機会損失を把握することはできない。

### 質問 5:

日産NEXTの目標である営業利益率5%に向けて着実に成果を上げているが、2年前に比べて逆風が強まっている中で、追加のアクションは必要か？

### 回答 5:

**Gupta:** 固定費については、将来の成長可能性に影響を与えないためにも、追加の合理化は考えていない。今後は、既存の生産能力とこれまでの商品や技術への投資を正当化するための唯一の解は、台数を増やすことになる。

**質問 6:**

エンジン開発終了の報道があったが、それについて説明してほしい。

**回答 6:**

**Gupta:** 欧州では、Euro7 の規制が導入されたら、新たなガソリン車の投入をやめる。ガソリン車が CO2 規制をクリアするために必要な技術や貴金属のコストを勘案すると、総保有コストの観点から電動車の競争力がガソリン車を上回ると考えている。

一方で、ガソリン車の方が電動車より総保有コストが優れていて、お客さまがガソリン車を求めている市場もあるため、当社はそれらの市場ではガソリン車も継続していく。当社は「Ambition 2030」で、今後 5 年間で電動化に 2 兆円を投資することを発表したが、これはアドオンではなく、内燃機関から電動化へのリソースのシフトを含むものだ。

**質問 7:**

軽自動車の品質問題の原因や影響を教えてください。また軽 EV への期待値は？

**回答 7:**

**Ma:** Roox の販売台数には影響があったが、日本市場の台数で見ると、半導体を他の車にアロケーションしたため影響はほとんど出ていない。近いうちに販売を再開する予定。

**Gupta:** 当社は軽 EV の市場を開拓する。日本政府の電気自動車に対する補助金により、お客様の視点から見た軽 EV の総保有コストは、軽ガソリン車と同等に近いものになると考えている。今後、軽 EV の販売状況を見て、軽 EV に市場がシフトしていくのであれば、日本における軽自動車の戦略を見直す必要がある。

**質問 8:**

第 4 四半期の売上高予想の台数前提を説明してほしい。

**回答 8:**

**Ma:** マイナーアップデートで、前回の予想から 1% の調整にとどまっている。半導体のアロケーションに起因するモデルミックスやカントリーミックスの影響がある。

第 4 四半期の販売台数は、第 3 四半期比で若干の減少またはほぼ横ばい。出荷台数は前回見通しから若干見直した。前回の見通しでは、半導体の供給に関して、もう少し早いリカバリーを想定していた。年度末まであと 2 ヶ月となった今、前提条件を見直したということ。

**質問 9:**

2022 年の中国での販売台数や利益の計画は？また、中国における電動車の導入計画は？

**回答 9:**

**Gupta:** e-POWER と BEV が中国の電動化戦略の 2 つの柱。

e-POWER については、シルフィを皮切りに、各コアモデルに e-POWER を導入していく考え。BEV については、アリアを投入後、BEV へのシフトが始まると考えている。中国で BEV へのシフトのトリガーとなりうるのは、「国 7」で、今後、規制内容が明確になってくるだろう。その内容に応じて、今後の電動化戦略を決定する。

**Ma:** BEV については、日産ブランドではアリアを投入する。その他にも、当社のローカルブランドである Venucia などの EV がある。中国での事業展開については、また改めてご説明する。

**Gupta:** 中国の 2022 年の販売台数は、半導体供給状況次第であるが、約 160 万台の計画となっている。

**質問 10:**

第 3 四半期の営業利益約 500 億円の中に、一過性の要因は含まれているか。

**回答 10:**

**Ma:** 第 3 四半期の利益については、いくつかの一過性要因があるが、上期のような規模ではない。残価益や販売金融の貸倒引当金の戻入れがあり、520 億円のうちおよそ 200 億円の一過性のプラス要因があった。

この一過性のプラス要因は、商品性向上などのコスト増によってほぼ相殺されている。また、通常の業務の一環として、品質に関する引当金も計上した。

**質問 11:**

第 3 四半期の自動車事業フリーキャッシュフローの実績を踏まえ、復配の見通しを教えてください。

**回答 11:**

**Gupta:** 第 3 四半期のフリーキャッシュフローはブレイクイーブンだった。第 4 四半期のフリーキャッシュフローはプラスになるはずであり、2021 年度下期でもプラスになると見ている。復配を検討するためには、営業利益と純利益がプラスであること、自動車用フリーキャッシュフローもプラスであること、そして健全なネットキャッシュがあることが必要であり、すべての数字が正しい方向に向かっていると考えている。2021 年度決算と 2022 年度の見通しを発表するタイミングで、配当を決定する予定。

**質問 12:**

11 月、12 月はパسفインダー、パトロール、QX60 など高価格帯商品の生産が減少しており、プロダクトミックスの悪化を懸念しているが、状況は改善しているのか。

**回答 12:**

**Gupta:** パسفインダー、パトロール、QX60 では、大型のナビゲーション画面を採用しており、この大型画面に使用する半導体が不足していた。第 4 四半期に入って状況は好転してきているが、これらの車の需要と比べ、供給はまだ制約されている。

**質問 13:**

第 4 四半期に研究開発費、設備投資、減価償却費が大幅に増加する見込みになっているが、本当にそこまで増えるのか。

**回答 13:**

**Ma:** 第 3 四半期から第 4 四半期にかけて増加しているのは、第 3 四半期に発生すると想定していたものの時期ずれが発生したため。なお、新車への投資は減らしていない。

**質問 14:**

投資家にとって重要な利益率について、見解を聞かせてほしい。

**回答 14:**

**Ma:** 利益率は非常に重要であり、日産 NEXT の大きなマイルストーンだ。当社は適正な利益率水準に戻ることが最優先しないとけない。利益率を向上させるためには、固定費を削減し、損益分岐点を下げ、収益を上げることが一番の近道であり、当社はそれを実行している。新製品の攻勢もさることながら、固定費の削減についても予想以上の成果を上げている。

将来に向けて、より高い利益率を実現できるように投資を行っていきたい。コスト管理とキャッシュフローの健全なバランスをとりながら、お客様に価値をもたらす技術や車両に投資したいと考えている。将来に向けて健全かつサステナブルな基盤を確保するために、慎重な経営を行っている。

**質問 15:**

中国での Sylphy e-POWER の状況は？

**回答 15:**

**Ma:** Sylphy e-POWER は 4 月に上海モーターショーで発表したが、販売はまだ開始していない。数ヶ月後には販売を開始する予定。

**Gupta:** 既に 6,000 台を生産しており、市場に投入する準備はできている。

以上