

**2023 年度第 4 四半期決算 アナリスト向け説明会**  
**質疑応答**

**日時：** 2024 年 5 月 9 日 18:30-19:30

**登壇者：**

代表執行役社長兼最高経営責任者 内田 誠

執行役最高財務責任者 Stephen Ma

## 質疑応答

---

**質問 1：**

サプライヤー支援の利益影響について、2023 年度の実績、600 億円程度の負担が地域別にどのように振り分けられているのか教えてください。また、2024 年度は、このサプライヤー支援とは別に労務費やインフレーションコスト支援のため、1,000 億円ネガティブに効いてくるという捉え方でいいのでしょうか。

**回答 1：**

**内田：**

3 月末に 600 億円のサプライヤー関連費用を計上しています。その内、弊社が負担するサプライヤーさんへの投資支援と、サプライヤーさんへのインフレ費用支援があり、その割合はほぼ半々です。地域別で言うと、北米、欧州というイメージです。

今日、サプライヤーさんはインフレの危機に直面しています。我々は昨年、このインフレにも対応しましたが、グローバル視点で俯瞰してみると、サプライヤーさんへの支援は必要と考えております。

**マー：**

地域別の中身については具体的な数字は申し上げられないですが、グローバルなサプライヤーもローカルなサプライヤーも入っておりますので、各拠点で影響が出ます。

慣習として、サプライヤーさんにはインフレコストを毎年のように価格に転嫁いただいています。その他のコスト面の支援や、当社の場合は販売台数がここ数年間未達でしたので、個別にサプライヤーさんと話し合い、どれぐらい投資をして日産をサポートしたのか、状況を協力して確認し、引当金を確保しています。

**質問 2 :**

2024 年度の増減益計画について、販売パフォーマンスの販売費用/価格改定が、プラス 300 億円で見込まれている背景を教えてください。

**回答 2 :**

マー :

新車を投入すると、販売奨励金は抑制できるのに加え、2023 年度はモデルイヤ-23 年モデルのローグを販売するためにインセンティブを増やしました。その費用が 2024 年度にはなくなり、価格改定についても新車の価格が貢献するため、差し引きプラス 300 億円になります。

**質問 3 :**

2024 年度の販売計画 370 万台に対し、生産計画は 350 万台となっています。生産と販売のギャップについてご説明いただけますか。営業利益の増減要因では、台数/構成でマイナス 100 億円ですので、2024 年度の出荷台数は伸びないということでしょうか。

**回答 3 :**

マー :

生産台数と小売台数の差ですが、在庫の調整をより安定的に行いたいと考えています。参考資料の 42 ページに記載の在庫状況をご覧ください。2023 年度第 3 四半期は在庫がかなり増えましたが、これはアメリカでモデルイヤ-23 年モデルのローグの在庫が増えたためで、この販売については順調に進捗しております。サプライチェーンが正常化した今、当社の今期の狙いは、少ない在庫でより効率的に調整する事です。

台数/構成についてですが、実際のところ卸売台数を増やしますから、台数は増益要因です。問題は車種構成です。ガソリン車ほど収益性の高くない電気自動車の販売をアメリカで増やします。とは言うものの、アリアとリーフの販売増大は、CAFE 対応などコンプライアンスに貢献しますので、実質的には得になります。ただし、この増減分析上では減益要因となっています。

**質問 4 :**

出荷台数の増加はポジティブに影響しますが、BEV の販売台数を増やせば、これは構成上マイナス影響となります。米国で拡販する BEV については、リーフを拡販していくということでしょうか。

## 回答 4 :

マー :

BEV については、バッテリーの供給量が増えたため、より販売することが可能になりました。

また、アメリカ市場では CAFE 規制の要件がますます厳しくなっています。車種構成を少しでも充実させることで、全体に寄与します。それはビジネス・ケースの観点から理にかなっています。また、米国において商品ポートフォリオの電動化比率を高めるといわれわれの取り組みにも合致します。

## 質問 5 :

2024 年度の北米の販売台数計画が約 17 万台増えています。キックスやヴァーサ、セントラなど、アフォーダブルセグメントが伸びるとのことですが、米国、メキシコ、カナダの台数の内訳を教えてください。米国は、アフォーダブルセグメント以外は厳しい状況になると思います。ここで販売の質を維持できるのか試されると思いますが、強気な台数計画は、販売の質よりも量を優先しているように見えます。

## 回答 5 :

内田 :

北米において、2023 年度には物流面など、サプライチェーンにおける課題があり、アフォーダブルセグメントで十分に車を供給できておりませんでした。しかし、これらの課題が改善したことにより、供給を増やすことができています。一方で、2023 年度第 4 四半期では、ローグの旧モデルイヤー車を売る為に販売奨励金が増加しました。

4 月以降は、アフォーダブルセグメントモデルの台数を戦略的に伸ばしてまいります。メキシコでは、3 月のマーケットシェアは高いレベルで出ています。今後もこの販売力を使って、シェアを上げていきたいと思っています。全需の伸びが、当社の見立てでは約 4% 増という中で、当社の小売販売台数は 2 桁台伸びると見えています。北米での小売販売台数は 13.3% 増と言っていますが、アメリカとメキシコでこれに近い数字を予想していると思えばと思います。モデル的には、セントラやヴァーサ、キックス、パスファインダー、フロンティアが、台数増を牽引すると考えています。ただし、そこに大きな販売奨励金を積みながらやっていくというより、お客様に日産の価値を理解していただけるような形のセールス戦略でやっていくことは変えていません。

マー :

当社はバランスの取れた商品ポートフォリオの実現を目指します。現在、アメリカ市場では、電気自動車の販売は鈍化していますが、ハイブリッド車は拡大しています。当社は Arc の計画で示したように、e-POWER をアメリカ市場に導入する予定です。また、三菱自動車とともに、北米市場向けの PHEV を共同で開発しようと考えています。

「The Arc」の初年度である 2024 年度は重要な年になります。なぜなら、4 つの SUV を投入するからです。キックス、QX80、アルマーダ、そしてムラーノの 4 車種です。これらは商品力のある採算性の高いガソリン車でもありますが、かなりの需要が見込まれます。

もちろんマーケットはアフォーダブルなセグメントに需要がシフトしています。しかし、所得の高いお客様は、まだまだ高価格帯の車を買ってくださっています。例えばニューヨークモーターショーで発表した QX80 の発売は今夏に予定しておりますが、これはプレミアムユーザーをターゲットにしています。この 4 車種については、2024 年度及び 2025 年度にも貢献すると考えています。

## 質問 6 :

北米について、外部データのインセンティブは過去の高い水準に戻ってきており、ほかの日系の他社よりも戻り幅は大きいと思います。今後北米の業績が良くなるイメージを持つため、新モデルがブランドに紐づいているのか、商品力がいいものなのか、教えていただけますか。

## 回答 6 :

### 内田 :

台数的な点では、コロナ前のレベルからの戻りを見ていくと、当社は残念ながら、まだあるべきレベルまで戻っていません。また競合他社と比べても台数の戻りは弱いと思います。

2023 年度のアメリカにおいては、供給面での課題が他社よりあったと思っております。そういった点を挽回していくことが、先ほどの在庫バランスにもつながっております。その中で、今後はアフォーダブルセグメント（キックス、ヴァーサ、セントラ）を中心に、販売の質を維持しながら、当社のプレゼンスを高め、目標台数を達成したいと考えています。

販売奨励金については、当社は確かに、今アメリカで伸びている HEV のモデルを持っていません。しかし ICE セグメントだけで見ると、業界水準よりはインセンティブは安いレベルにあると思います。そこに関しては、競争力のあるレベルで質を維持しながら販売ができていると見ています。

商品ラインナップのブランド力をどうやって上げていくのかという点に関しては、アメリカでは富裕層向けのモデルと、アフォーダブルなモデルのニーズが高いと思っています。QX80 やキックスも非常にお客様に好評をいただいているので、これらのモデルを通じて当社のブランド力を高めていきます。

**質問 7 :**

フリーキャッシュフローについて、2023 年の実績で非常に強い数字を出せた背景を教えてください。また、今期の見通しについて、ルノーの放出 7%のうちの一部を買い取ることを発表しましたが、フリーキャッシュフローとルノーからの自社株買いとの関連についても確認させてください。

**回答 7 :**

**マー :**

2023 年度のフリーキャッシュフローですが、多くは営業事業上のキャッシュインによるものです。さらに、運転資本を徹底管理し、そこもプラスに転じております。この二つが主な理由です。

2024 年度のフリーキャッシュフローの見通しは開示しておりません。とはいえ、配当金の予測は出していますので、フリーキャッシュフローは健全な水準を想定しているということです。

ルノーからの株式の買い戻しについては、3 月にルノーから 7%分の買い取りオファーがありました。当社は、その内 2.5%を買い戻すことといたしました。残る 4.5%については、事前に合意した手続きを踏むこととなります。現時点では、どうなるか決定していませんが、オファーから 180 日以内に、ルノーは残りの 4.5%について方針を決定しなければなりません。

当社では設備投資がかなり増えているため、できるだけキャッシュを節約して投資資金を賄いたいと考えています。2024 年度では 6,200 億円を計画していますが、2023 年度から 1,350 億円増加します。その分、ほかのものの投資を削減し、将来の新車投入に備えるということです。

**質問 8 :**

2022 年度も 2023 年度も、中国事業だけを取り出すとフリーキャッシュフローがネガティブになっていると思います。2024 年度は、中国の販売台数をほぼ横ばいで見っていますが、フリーキャッシュフローの見通しについて教えてください。

**回答 8 :**

**マー :**

中国の合併会社のフリーキャッシュフローは、以前ほどではありませんが、実はプラスです。持分法ベースのフリーキャッシュフローと、比例連結ベースのフリーキャッシュフローの差を見て、中国はマイナスだとおっしゃっていると思いますが、ここには会計上の調整が入っています。過去には、配当金を中国からもらっていて、持分法ベースでフリーキャッシュフローに貢献していました。配当金が少なくなったので、こういった水準になっています。中国事業のフリーキャッシュフローは、まだプラスのままです。ただ、配当収入が以前ほどではないということです。2024 年度と 2025 年度は

移行期であり、新しい5つの日産ブランドの新エネルギー車が立ち上がり、ほかの新エネルギー車もヴェヌーシアブランドで立ち上がります。それまでは待たなければなりません。再び成長モードを取り戻すまでの過渡期のようなものです。

**質問 9 :**

2024年度の設備投資及び研究開発費について、Arcの中で説明していた売上高比7~8%から、少し増える局面と感じています。先行投資が増える背景や、それがArcと整合性が取れているのかをご説明いただけますか。また、2024年度の研究開発費予想を教えてください。

**回答 9 :**

マー :

設備投資及び研究開発費比率ですが、売上高比7~8%というガイダンスを申し上げました。これが第4四半期では12%となっています。Arcを策定するにあたり、いくつかの研究開発活動や設備投資を2023年度に前倒しして、フリーキャッシュフローが健全だったので、これを賄うことができました。そして、一部の将来に向けた投資を加速しました。2024年度の研究開発費用は、第1四半期の決算発表までお待ちください。2023年に対しては増加する見込みです。

**質問 10 :**

2023年度第4四半期の営業利益率は、訴訟関連の戻りを除くと約1.5%となります。一方、2024年度通期予想では4.4%であり、なぜ2024年度に営業利益率が大きく回復するのかその理由について、ご説明いただけますか。

**回答 10 :**

マー :

第4四半期の営業利益率については、一過性の要素がいくつかあります。1点目は通常の季節性で、第4四半期は低利益率の四半期です。年度末コストが発生する四半期ですので、通常は第4四半期の利益率は1~2ポイント、通年の利益率よりも下がります。

2点目に、二つの例外的なアイテムがあります。一つは、コストリリーの引き当てと、もう一つが訴訟の引当の戻しです。後者に関しては388億円が営業利益に影響、そして営業外利益で、155億円を為替差損の戻しとして計上しました。

残念ながら、一過性のサプライヤーコストに関しては、数字はお伝えすることはできませんが、第4四半期の営業利益のステップチャート分析で、インフレ影響が491億円、そのほか624億円となっています。その内、一過性のサプライヤーコストが大きな割合を占めています。

Q4はこういった訴訟引当やサプライヤーコストなどを除外すると、3~4%ぐらいの利益率という、健全な値であったと思います。

## 質問 11 :

Arcの1年目である2024年度がどのような位置付けなのか、定性的で結構ですので教えていただけますか。利益率の改善が目に見えてくるのは、最終年度になると推定しますが、このイメージが正しいのか、2024年度は特殊な要因があるのかなどについて、教えてください。

## 回答 11 :

### 内田 :

Arcの発表の際に、今後投入する30車種のうち、われわれの日産ブランドとして出す15車種の、各年の内訳を示していると思います。そういう面では、2025年、2026年が高収益性の高いモデルの発売時期になるため、2024年はまず、既存のラインナップで基礎台数の増加を図る1年になるとご理解いただければと思います。

## 質問 12 :

本日、河西工業さんへの支援も発表されていると思いますが、これと同様のケースは、今後も発生する可能性があるのでしょうか。

## 回答 12 :

### 内田 :

考え方としては、全ての取引先とこれからコミュニケーションを図りながら、各社に対して必要なサポートを実施していくことには変わりません。河西工業の財務上のリスクは、当社のサプライチェーンの大きなリスクになり得ることから、当社として出資する判断に至ったということです。

事業環境は非常にチャレンジングな状況になっていますので、サプライヤーさんとの連携強化は必須と考えております。2024年度は、そういったサプライヤーさんへの必要なサポート費用をインフレ影響として事業計画に織り込んでおります。

**質問 13 :**

S&Pによる格付けについて、1年前に格下げが起きて、これを戻すことはかなり高いプライオリティだと説明していたと思います。現在はどのような考えなのか、実際のビジネスに影響が出ているのか、この点についてアップデートをお願いします。

**回答 13 :**

**マー :**

S&Pの格付けに関して、ここ2年間の業績の改善で、当社に対する評価を変えてくれるのではないかと考えていました。今のところ、格上げにつながっていないということですが、2023年度の通期実績が良かったということと、第4四半期でも良かったということで、格上げを実現するためにまた説明をまいります。非投資適格ですので、借入コストに関してインパクトはあります。しかし、フィッチも投資適格に格付けを改善しております。

Nissan NEXTにおいては、持分法ベースでの営業利益率目標4.2%対して、4.5%と達成することができました。Arcのもとでも営業利益率を安定的に改善してまいります。

以上

本資料に記載されている将来に関する記述は、現時点で入手可能な情報に基づいており、リスクと不確実性を含んでいます。従いまして、今後の当社グループの事業領域を取り巻く経済情勢、市場の動向、為替の変動等により、実際の業績がこれらの記述と大きく異なる可能性があることをご承知おきください。