

## 2024年3月期 第1四半期決算説明会 アナリスト・機関投資家向け質疑応答摘録

2023年8月2日  
株式会社SUBARU

### Q：第1四半期実績の評価について。通期計画のリスクとオポチュニティは？

A：全体的に特殊要因は少なく、おおよそ実力に近い結果となった。今回通期計画は、足元の為替変動幅が大きく今後の変動も読みづらいこと、また生産が期初計画に対しオンラインであることから不変としたが、為替を除いても収益向上のオポチュニティはあると見ている。半導体供給課題が改善し生産台数が増え、収益率が高い米国向け出荷に繋がれば収益向上に寄与する。また競争環境を踏まえる必要はあるが、状況に応じた更なる価格改訂の実施も考えている。今年度に限らず長い目で見ると、市況が下がり且つ生産安定化により原価がリーズナブルな水準に落ち着いてくることを踏まえると、収益性改善の余地はあると思う。一方、リスクとしては完全にクリアになっていない半導体供給課題と物流制約となる。

### Q：国内市場と米国市場の需要動向について。

A：国内市場の7月実績は、新型 Impreza 及び Crosstrek の販売がスタートしている中では若干苦戦した結果となったが、今後新たに1車種追加予定であり、しっかり挽回していきたいと考えている。米国市場は「車が届けば売れる」という状況で、引き続き需要は堅調。但し、市場全体では在庫水準が上がってきており、競争環境が厳しくなる傾向であるため注視している。

### Q：なぜ今回のタイミングでBEVに舵を切る決断に至ったのか。

A：当社の最重要市場である米国におけるBEV化のスピードや環境規制の状況、他銘柄の動き、また最も大事な点としてお客様のBEVに対する受容並びにマーケット醸成の動向を整理して総合的に勘案した結果、このタイミングでBEVに舵を切るべきだと判断した。その上で、米国でもBEV生産を始めべきだとの結論に至り、今回2030年に向けて大きな目標変更に至った。

### Q：従前は先ず国内でBEV生産を立ち上げて培ったノウハウを米国に移管するとしていたが、米国生産の立ち上げを前倒したようにも見える。実現可能なのか。

A：米国におけるBEV生産についてはサプライチェーンやバッテリー供給等を総合的に踏まえ、ロケーションも含め詳細を検討中。品質・コスト・生産性など日米の違いを把握した上で、BEV専用工場立ち上げの工事が進む日本での取り組みと並行して、モノづくり改革・価値づくりを上手く移転しながら、米国でのBEV生産を立ち上げることも可能だろうと考えている。

**Q：生産能力 120 万台は、成長をターゲットとした理想的な絵姿としての数字なのか。または、過渡期として一時的に膨んだ数字で、BEV 主体の経営となった時には車種数・能力を落として利益率を高めていくのか。**

A：いたずらに量を追うつもりはなく、質的な成長をしていきたいという考え方がベース。120 万台はあくまで生産の構えとして考えている。環境規制の動向やマーケットの BEV に対する受容の醸成具合など様々な不透明要素はあるため、移行期においてはこのくらいの生産能力を持ちながらスムーズに切り替えを図っていきたくて考えている。加えて、モノづくり革新を進めていく中で、1 ラインにおける生産キャパシティを高めることによる台数増も狙っている。これらを踏まえた上で 120 万台という水準を設定している。

**Q：「減価ゼロ」とはどういう考えか。**

A：SUBARU のお客様は米国を中心に車に愛着を持ち長く乗って頂く傾向が高く、また長く乗ることが環境に優しいという感覚をお持ちの方が多い。テクノロジーやサービスを活用し、購入後も価値を維持・追加をすることで愉しく長く車に乗っていただきたいという思いから「減価ゼロ」という概念が生まれた。これからソフトウェアがクルマの価値提供の中心となる中で、OTA を使った価値の維持・向上にも取り組んでいく。国内市場では、電子制御サスペンションを搭載した Levorg STI Sport のお客様に、アフターサービスとして有償アップデートプログラムを提供している。サスペンションの仕様が広がり新たな価値が生まれると大変評判が良く、このような例をヒントにしながら取り組んでいく。

**Q：SUBARU の規模だからこそ可能な工程半減や部品点数半減とは具体的に何を指しているのか。**

A：詳細は検討中だが、モノづくりをシンプルにしていく必要がある。そのために企画・設計段階にさかのぼり、どういう車をどういう構造や工法で作っていくのか、徹底的にこだわって各種半減活動を進め、その結果収益力の高い BEV を具現化していく。実現には、設計・開発・製造などの各部門やサプライチェーンが一体となってモノづくりの革新を進める必要があり、比較的規模の小さい当社だからこそそれが可能であり、また強みになると考えている。

**Q：相当規模の電動化商品の投入にあたって、パートナーシップをどう考えているのか。**

A：トヨタとのアライアンス関係を強化していく方向性に変更はない。協調できる領域は今後も一緒に知恵を出していこうと議論している。バッテリーについては、アライアンスを活用した調達に加え、先日発表したパナソニックエナジーとの中長期的パートナーシップの下で当社独自の調達網も加えていく計画。トヨタとは、共通の電池を持ちながら、それぞれが技術の幅を広げていくことが両社の成長に資するという考えの中での選択であり、協調の進化と捉えていただきたい。

**Q：2028 年米国の BEV40 万台販売とは、どういう外部環境を前提としているのか。**

A：2028 年時点で計 70~80 万台の販売が出来る力があると考えており、その半分以上となる最大 40 万台の BEV 販売が実現できれば、米国における環境規制には合致できると考えている。また、BEV マーケットの醸成がどうなるかは混沌としていて見えないが、「モノづくりの革新」・「価値づくり」の取り組みを通じて、40 万台規模の販売ができる商品、お客様に選んでいただける商品を作っていくという決意の下、開発や生産準備を始めている。

**Q：様々な種類の電池がある中で、円筒形リチウムイオン電池を選択した理由は。**

A：電池によって優劣はあるが、円筒形はSUBARUの得意な低重心、低床型を実現しやすいというメリットがある。また、今後の技術進化に加え、開発・生産準備・立ち上げ、そして歩留まりを上げて安定させていくまでを一緒に苦労しながらやっていく信頼できるパートナーとしてどこがふさわしいかという観点で検討した。

**Q：2030年頃までの電動化対応投資1.5兆円を均すと約2,000億円/年となる。今期は設備投資と研究開発支出合わせて3,000億円となるが、今後は更にレベルが上がるのか。**

A：従来領域の設備投資を極力絞ることで単純なアドオンにならないような形で進めて行く。一方、研究開発支出については従来1,200億円/年の水準としていたが、今後は少し増える想定をしている。

**Q：2030年までの長期的な利益率をどう考えているのか。**

A：BEVの収益性を大きく左右する電池コストは、時代の変遷とともに革新的に変わっていくという見方もあるものの、同時に「モノづくり革新」による製造コスト低減によって収益性を高める取り組み、少し高い価格でもお客様に満足いただける「価値づくり」を併せて取り組んでいくことで、2030年時点で業界高位の利益率達成を狙う。2030年までの間は激動の時期と見込まれるため、完遂時のゴールとした。

**Q：2030年に向けてネットキャッシュを増やしていけるのか。**

A：ネットキャッシュポジションに関して、以前は売上収益の2月商分を下限とするとしていたが、今後はタイミング次第でネットキャッシュのレベルを変えていく。成長投資に向けて現段階はネットキャッシュを貯めていくフェーズではあるものの、今後どんどん増えていくということは想定していない。

**Q：株主還元方針に変更はあるのか。**

A：基本的には大きな変更はない。今後は、安定的・継続的な配当と、株価やROE、キャッシュフローを見ながら自社株買いを実施し、総還元性向30%~50%を目安に対応していきたいと考えている。大きな投資も控えているが、キャッシュフローに応じて株主還元も継続していくメッセージと受け止めていただきたい。

以上