

＜2025年3月期 第3四半期 決算説明会 主な質疑応答＞

日時 : 2025年1月31日（金）18:00～19:00

出席者 : 岩本 CFO、會田 CFO 補佐、小畑 CSO 補佐

Q. 第3四半期実績の全体的な評価について。一過性の利益を除くと弱く見える。特にデジタルソリューション本部の車載エレクトロニクスが弱い、トヨタ自動車の生産挽回によって回復は見込めるか。

A. 全体評価としては為替と一過性を除くと少し弱いと考えるが、本部ごとに状況が異なる。メタル+ (Plus) 本部は引き続き好調に推移しており、国内も挽回生産で戻り基調であり、第4四半期もこのトレンドが継続すると見ている。一方、デジタルソリューション本部は進捗率が62%と悪く、在庫水準もまだ高い。在庫は部品メーカーの引きが弱かったことや、半導体の製品切り替えの影響によるもの。ただし、含み損を抱えた在庫ではなく、利益率は確保できている。早期の販売が課題であり、キャッチアップを進めている。

Q. 自動車の販売も第2四半期から第3四半期にかけてトレンドに変化はないか。コーカサス地域での中国ブランド流入という要素もあるが状況はどうか。

A. コーカサス地域は、前期はロシア向けだった在庫を他国に巻き替えて販売できていたため、マージンが非常に高かったことの反動。中国車も入ってきているが、トヨタのマージンは強いのであまり懸念していない。アフリカ本部のモビリティについては、前期は西アフリカでスズキの小型車がよく売れたが、今期は反動で減少。一方で利益率の高いトヨタ車が売れているため利益は伸びている。

Q. 現在の株価に対する評価を伺いたい。バリュエーションが下がっており、2025年4月には中期経営計画をローリングすると思うが、還元強化など、株価を上昇させる打ち手はあるか。

A. 足元の株価については、総還元性向が他社比で低いことや、持ち合い解消による株式需給の懸念等が原因と推測しているが、残念な水準。トヨタグループの相互保有については、新経営陣の体制でも、しっかりと議論していく。還元に関してはキャッシュフロー、ROEの兼ね合いと考える。バリュエーションについては、当社は成長性の高いインドとアフリカに強みがあることをもっと評価してもらいたいと考えている。

Q. 説明会資料の「3Q累計実績対比（本部別税後利益）」の第4四半期の方向性を示す矢印は、横ばいや下向きが多いように思うが、どのような見立てか。第2四半期での発言である、来期増益のハードルは高くないというトーンから変わっていないと理解してよいのか。

A. 生産周りのビジネスは、利益に反映するまでのタイムラグがある。そのため、生産台数は回復してきているものの、第3四半期は想定より利益がやや少ない印象。第4四半期の方向性を示す矢印は、計画の着地を表すものではなく、あくまで足元から今後のトレンドのイメージを指す。一見悪印象に見えるが、第2四半期で着地が3,500億円を超

えると説明したことに変わりはない。業績予想を見直さないのは、生産回復があった第3四半期において、生産周りの引きが弱かったため、保守的に据え置いたもの。メタル＋（Plus）本部については、これまでが出過ぎていると考えており、下向きにしている。サーキュラーエコノミー本部もサプライチェーン本部もトレンドは横ばいよりやや上向きのイメージ。モビリティ本部は円安が続いていることに加え、中国の内陸においては販売も好調であるため、さほど悪くないと思う。アフリカも上振れると見る。

Q. アフリカ本部の第3四半期について、営業利益は伸びているが、税後利益が伸びていない。単にこの3カ月は税率の高い国でクルマが出たことの影響か。あるいは需要やモデルミックスに変化があるのか。

A. アフリカ向けビジネスはドバイ、ベルギー、南アフリカの3か所で在庫を貯めて輸送しているが、第3四半期はドバイ経由が増加。ドバイ経由のビジネスでは課税率が低く、親会社のある日本で税金費用を計上する必要がある。この影響で実需があり利益が伸長したものの、税金費用も増加したものの。第3四半期までは取り扱いが好調だったが、第4四半期は通常に戻る見込みで、これまでのような大きな影響は出ないと見ている。また、南アフリカの状況も少しは良くなると思っている。

Q. トヨタ自動車の生産回復が第3四半期、第4四半期はどう動いていると見ているか。業績に効いてくるにはどの程度のタイムラグがあるのか。

A. グローバルでの生産台数回復は地域により濃淡がある。メタル＋（Plus）本部が好調なのはメキシコの新規工場立ち上げによるもの。サーキュラーエコノミー本部は生産回復して良くなる部分もあるが、資源価格のボラティリティの高さに影響を受けやすい。サプライチェーン本部は生産回復すれば部品・物流周りが同時並行で良くなる。デジタルソリューション本部は第4四半期には在庫の引き取りが進むとみている。

Q. 政策保有株が株価を押し下げている要因であり、御社から対策を打たないのかというのがマーケットからのリクエストだと考える。アップデートなど新たに議論されていることはあるか。

A. トヨタグループや金融機関が保有する株式については第2四半期と方針は変わっていないが、社内で考えをすり合わせてドアノックをしていくタイミングだと考えている。相互に保有し合う株式については、一部の持ち合いの解消を含め早期に動いていきたい。解消は相手もあることではあるが、社内でしっかり議論をしていく。

Q. 米国関税の影響を今後どう見ているか。この第3四半期は影響はなかったのか。

A. 第3四半期は取引先やグループ会社も併せて一切影響はない。今後については、各国間の交渉や駆け引きによって変化するため一喜一憂せず、当社の事業に直結するものが継続的に行われるかどうかをしっかりと見極めて対応する。当社は商社であり関税を負担することはなく、転嫁していく。その中で、メキシコがだめならアルゼンチンから持ってくるなど、最適調達を行うことで機能を発揮していく。これは当社にとって、むしろポジティブな機会だと捉えている。

Q.中国車の影響はコーカサス地域で出ているのか。カザフスタンはどうか。

A. 主にはコーカサス地域で影響が出ている。中国車がどんどん出てきており、少し押され気味の状況。利益面では、前期のロシア向け在庫をコーカサス地域で販売した際の高い利益の反動であるため、販売台数が悪化しているわけではない。カザフスタンについては、現時点でそこまで大きな影響はない。徐々に中国車が入ってきてはいるものの、引き続きトヨタ車の需要をキープできている。

Q. トヨタ自動車の ROE20%の目標に対して、御社の ROE の目標や資本政策に変化が出てくる可能性はあるか。

A. 高い水準の配当、あるいはビジネスによるリターンを達成しなければならないという、新しい目線が加わったと捉えている。当社が公表している ROE13%以上という目線は、再エネ事業を積極的に進める場合の数字だが、再エネ事業への投資が減速して余剰なキャッシュが出る場合や、収益性で ROE を押し下げようような場合には、資本政策を考えなければいけない。

Q. 第4四半期で一過性損益が計上される可能性はあるか。

A. 第4四半期は減損判定を行うため、一過性損益が発生する可能性はある。ただし、損失のみということではなく、例えば化石燃料発電事業の売却において、売却金額が利益方向になるような交渉を継続している。

Q. アフリカ本部の着地見通しと、来期の方向性は。

A. 円安の影響もあり当期以上の実績を出したいと思っているが、これも事業環境と配車次第と考える。

Q. 南アフリカの事業状況、地域別での玉不足やモデルミックスの変化等をフォローアップいただきたい。

A. 南アフリカでは中古車価格の下落やタクシー業界が良くない状況がしばらく続いていたが、第3四半期から第4四半期は底を打ち、足元の需要は伸びてポジティブに見ている。アフリカ全体では中東情勢に伴って並行輸入車が増えており、競争を厳しくしている。ただし、当社がメインで販売している国は好調なため、業績に与えるインパクトは小さい。モデルミックスについては、昨年、西側でスズキ車の販売が好調だったが、落ち着いてきた。一方で、大型車の販売が伸び、利益増加したものの販売台数は減少した。このような構造は毎年変わり、地域・国ごとにバラつきがある。見通しはトータルで見ればポジティブで、そこに南アフリカの回復も加わってくると考えている。