

HONDA

2025年3月期 機関投資家・アナリスト向け説明会 質疑応答議事録

日時：2025年5月13日 火曜日 17:00-18:00

登壇者：

取締役 代表執行役社長 三部 敏宏

取締役 代表執行役副社長 貝原 典也

取締役 執行役常務 藤村 英司

Q：質問者 A

①

今期の計画について、関税影響を補足資料で詳細に解説いただいているが、先日発表された関税の還付を考えると、部品への関税影響が少し大きい印象を受ける。例えば、サプライヤーからの値上げ要請の受け入れが含まれているのか等、特に部品への影響について、もう少し補足いただきたい。

②

1.1兆円の自社株買いについて、既に半分程度を取得されているが、足元で一時的とは言っても関税の影響を受け、キャッシュ・フローの創出力が大きく落ちる可能性がある中で、自社株買いを一時中断するという考え方もあると思う。また、カナダのプロジェクトも一旦延期になったということで、中長期の観点で、キャピタルアロケーションの考え方に変化があるか、ご説明いただきたい。

A：三部

①

部品について、今回はMAXの25%を前提に関税影響を見ているということをご理解いただきたい。まだ調査中の部分があるので、今後影響額が下がっていく可能性は十分にあり、見えた時点でまた修正していきたいと考えている。原産地証明の取得等、どの程度減額できるか検討しているところであり、計画では関税影響6,500億円、リカバリーを2,000億円と積んでいるが、今後、リカバリーはさらに増していけると考えており、ボトムの数値をご理解いただきたい。関税影響の算出の根拠には二輪・PPも入っているので、そういう影響も加味しての6,500億円としている。また、既にお取引先様とはコミュニケーションし始めており、原価低減を含めて影響をミニマム化することで、現在取り組みを開始している。

A：藤村

②

1.1兆円の自己株式取得に関しては、中止するという議論は一切なかった。ネットキャッシュに関しては、我々は1カ月レベルが適正であると申し上げているところ、現在、1.1兆円の自己株式取得の半分程度を完了したが、それでもネットキャッシュは3.2兆円と、まだ2カ月強ある。恐らくプログラムが終了する12月の段階でようやく1カ月に近づくというところで、資本の適正化は順調に進捗していると考えている。以前から申し上げているとおりだが、R&D調整後営業キャッシュ・フローを3兆円レベルで毎年出すことで、将来投資と安定的な還元をしっかりとやっていく。今期の為替レートは135円前提で、関税影響まで入れると、確かにR&D調整後営業キャッシュ・フローが下がるが、それでも将来に関しては十分な備えがあり、かつ、配当も継続・安定的に行っていけると考えている。そのため、自己株式取得を中断するという事も考えていない。カナダ投資見直しの話等、電動化戦略については、5月20日のビジネスアップデートでご説明したい。

Q：質問者 B

①

配当方針について、今回、DOEが新しい還元指標として導入されているが、社内ですごいった議論があったか、方針変更の背景をご説明いただきたい。また、DOEは為替や市場環境の影響を除く調整後の数値で算出するということだが、減配のリスクや自己株式取得とのバランスについて、今後の株主還元の考え方を教えてほしい。

②

インセンティブ等EV関連で当初想定していなかった費用が発生しているのか、解説いただきたい。また、今期の計画についても、EV事業の台数やインセンティブがどの程度織り込まれているか、教えてほしい。

A：三部

①

関税影響等非常に不透明な事業環境ではあるが、今日説明したように二輪事業、金融事業、それからHEVの更なる収益性の改善ということで、我々としては今後も安定的に収益を出せると考えている。また、1.1兆円の自己株式取得後の自己資本の維持、財務目標の達成も踏まえ、DOEの導入を本日の取締役会で決定した。今までも我々は安定的、継続的な配当を還元方針としてきたが、不透明な環境下でも安定的、継続的な株主還元コミットしていくという経営の強い意志をより明確に示すため、今回、DOEへの変更に至った。

②

GMさんから供給された2機種については、2025年モデル、2026年モデルを含めて台数を減らすことが決定しているため、その分で前期に損失引当530億円を積んでおり、また、今期においても、2,000億円のEVの一過性の損失を入れ込んでいる。今後のEV事業においては、ボリュームやモデルラインナップを減らすことも検討しているものの、2050年のカーボンニュートラル達成においては、EVが最適解であるという考え方は変わらない。商品を出していくことで、我々のEV事業が磨かれると考えているため、以前から発表しているHonda 0シリーズ等、後退することなく取り組んでいく。つまり、2030年以降、EV事業が我々の事業の柱となるべく、2025年から2030年にかけてはEVの技術、それから商品を磨く仕込みの時期であると捉えていきたいと考えている。今日も説明したように、ICE、HEVを含めたICE事業では約1兆円の利益を稼ぎ出す力があり、また、EVでいうと、前期はマイナス6,000億円、今期も一過性の2,000億円含めてマイナス6,000億円を見込んでいるが、これは将来の電動化事業に対しての我々のチャレンジということで、経営資源の投入を含めてバランスをとりながら、2025年から2030年の間は、うまく過渡期を乗り越えていく。詳細は5月20日に説明をさせていただきたい。

A：藤村

①

遡ってみると2010年度の我々の1株当たり配当金は分割考慮後で13円であり、その後、68円まで、15年間で5倍まで増配を行ってきた。その間、東日本大震災やエアバッグのリコール、コロナ、半導体の供給不足等があり、今年は関税の影響があるわけだが、この15年間、利益の揺れはありつつも、ほぼ継続して、一貫して増配してきた歴史がある。従って、今後に関しても、基本的には赤字にならなければしっかりと自己資本は積み上がるためDOE3%を目安に配当を行っていく。なお、DOE3%というのが適切なのかどうかについては、自己資本の積み上がり方次第でDOEの比率を見直し、様子を見ながら決めていく。自己株式取得に関しても、これまでと同様に、機動的に実施していく。

②

前期の530億円の損失引当についてご説明すると、2025年、2026年のモデルの供給量をGMさんと定めたところだが、今現在、残念ながらインセンティブの影響もあり、アメリカのGM BEVに関しては粗利マイナスになっている。まだ供給されてないものではあるものの、契約段階でその損失をあらかじめ引き当てるべきということで、監査法人との協議のもと、530億円を前期に引き当てている。

Q : 質問者 C

①

関税のリカバリー策 2,000 億円について、事業ごとでどのように考えているか、詳細を教えてください。

②

中国事業について、月次の販売を見ていると、マイナスの歯止めが掛かっておらず、底が見えにくい印象を持っているが、御社として中国事業をどのように捉えており、打開策をどのように考えているか、説明してほしい。

A : 藤村

①

具体的なリカバリー策で決まっているものはないが、先ほど申し上げたグロス 6,500 億円の影響に関しても、より詳細に、減免措置が取れるものはきっちりと取り切っていく等、精度アップや、原産地証明を取得するといった形でミニマム化に取り組んでいく。また、他社の動向、もしくはアメリカの全体的なインフレの状況等も鑑みる必要があるが、売価でのリカバリーも当然ながらあると想定しており、慎重に見極めていく。さらには、サプライヤーとも、例えばアメリカのサプライヤーがメキシコやカナダ、またその他の国々から輸入している部分について、メキシコやカナダであれば、原産地証明をしっかりと取り切っていくといった共同での取り組みが必要と考えている。そして可能であれば、アメリカへのアロケを行い、コスト自体を下げていくといったリカバリー策が含まれるかと思う。二輪およびパワープロダクツにおいては、約 1,300 億円を前提に入れているが半分程度が関税の影響であり、ご存知のとおり、二輪に関してはタイや日本からファンバイクをアメリカ輸入していることが影響している。残りの半分はアセアン各国、例えばタイ等で、仮に景気悪化があり台数が落ち込んだときの戦費の投入等が含まれている。リカバリー策は、その他のコストで経費を下げていくような努力をしながらの挽回 2,000 億円と見込んでおり、できることならもう少し挽回策を入れていきたいと考えている。

A : 三部

②

中国については、まず前期の市場状況でいうと 2,374 万台、市場としては 5.2%成長しているという状況。また、値引き合戦の業界トレンドは継続しており、平均でいうと台当たり 4 万元ぐらいのインセンティブが必要となっている。足元、BYD 筆頭に実勢価格を下けているのが現状であり、Honda を取り巻く環境は非常に厳しい状態が継続しているという認識。実際には、前期でいうと 78 万 6,000 台、前年比でいうとマイナス 34%ということで、台数を大きく落としている。これはやはり ICE 市場の減少および NEV 市場の拡大ということで、ICE 主体の Honda としては非常に厳しい状況になっていると理解している。これを打開すべく、2024 年については e:N シリーズ、e:NP2 と e:NS2 と、2 つの EV を出したものの、販売台数としては低位に推移してしまっている。2025 年に

は、さらに NEV 車を増やしていくということで、Ye シリーズの S7/P7 の 2 つを出したばかりで、商品としては高評価をいただいているものの、実際の販売計画を下回っているという現状であり、その要因としては、上市売価が競合に対して高い位置づけであるということと認識している。打開策としては、例えば特別価格により、期間限定で価格をさらに下げるといったワンプライスマイミナことを考えている。それに加えて、先日上海モーターショーでも発表した知能化について、当局の審査が完了した時点で中国の DeepSeek の AI を OTA で導入していき、中国の技術も取り込みながら商品力を強化して、EV 含めて販売増に繋げていきたいと考えている。ただ、台数が落ちていくことに対しては固定費削減に当然取り組んでおり、广汽 Honda については、既に第 3 工場ラインを休止、第 4 工場はラインを閉鎖している。それから東風 Honda についても、第 2 工場のライン休止ということで、ICE、EV 含めて生産能力は現在でいうと 120 万台を保有しているが、直接要員としては既に 70 万台規模の生産体制レベルになっている。現在、間接要員についても踏み込んで要員削減を実施しているところであり、既存の ICE 工場はすでに償却終わっているのも、更なる生産能力の適正化は慎重に検討していきたいと思っており、全方位で固定費削減を進めている。非常に厳しい状況が続くが、NEV 含めて地道に商品を強化し、中国市場で戦える構造を作るしかないと考えている。台数が減る分は、固定費の削減をタイムリーに行いながら、次なる成長の領域を探して、何としても中国事業を改善の方向に結び付けたいというのが現在の状況。

Q：（②のフォロー）

例えば 5 年後ぐらいの絵を見た場合に、Honda として中国事業の将来像をどのように描かれているか。今の感じでは中国事業は縮小均衡で、アメリカによりフォーカスしている印象だが、この理解で合っているのか。

A：三部

中国事業は、Software Defined Vehicle (SDV) が鍵になっているため、その部分で勝負できない限り、中国事業の改善は難しいと考えている。中国の AI 企業の技術を取り込むということも考えているが、我々としては、少し出遅れ感があったものの、その知能化という技術は、やはりグローバルで考えても今後の SDV のコアな部分と捉えている。今日電動化の話少し遅らせるという話もしたものの、知能化の部分においては、全く計画を変更することなく、できれば中国の技術に追いつき、それを上回るような技術を作っていきたい。2030 年以降、グローバルの車の大半が SDV という位置づけになると想定しており、その辺も含めて、中国で勝てないものはグローバルでも勝てないという時代になると認識している。キーテクノロジーを Honda の中で技術を磨き、それをどう事業に結びつけていくのか、その事業の部分で言うと、日産自動車さん、三菱自動車さんとのアライアンスにおいても、その項目は入っているため、このスケールメリットを上手く出しながら技術を作り、事業として成立させていくというのが、我々の勝ち技につながっていくと考えている。

Q : 質問者 D

①

アメリカに関しては、現地調達率が高く、競争優位性が高まるということだと思うが、この優位性をどう生かし、シェアを取っていくのか。また、それだけの現地生産の余力がサプライヤーも含めてあるのか、アメリカの関税ありきでの戦い方を教えてほしい。また、環境規制の対応コストが引当として今後、大きく積む必要があるのか、それとも色々な規制がマイルドになっていく中で、そのリスクは減ってきていると理解しているのか、説明してほしい。

②

二輪事業の台数面や収益性について、何かアップデートがあれば教えてほしい。他社の説明会において、インドの二輪について販売金融環境が悪くなっており、在庫が大幅に増えているといったコメントもあったため、インド中心にご説明いただきたい。

A : 三部

①

日本からアメリカに完成車をほとんど送っていないため、日米間の関税の影響は非常に限定的。需要のあるところで生産するという考え方のもとにやってきたが、北米においては、NAFTA の時代、それから USMCA を含めて、北米、メキシコ、カナダを含めた 1 つの経済圏という見方をしている。今、アメリカで販売している車の 6 割はアメリカ生産で、25%はカナダ、それから残りの 15%がメキシコから、完成車をアメリカに送っている、そういった状況なので、関税影響としてはかなり USMCA の領域で、関税を受けているというのが現状。影響は精査しているが、かなり大きい影響であるため長期化するようであれば、生産のアロケも含めて見直すことを検討する必要がある。具体的には、アメリカでの生産量を増やすことも、中期的に見れば必要と考えており、スタディーを色々しているところ。今、2 シフトでアメリカの工場が動いているが、例えば 3 シフトで回すとか、あとは土日も含めて稼働させることによって増産することが可能であり、既存の工場でもそういった対応をすることができる。さらに長期化すれば、新しい投資をしていく可能性もあるが、いずれにしても、アメリカの場合、雇用の問題や、サプライチェーンに対する影響も非常に大きいので、時期を慎重に見ながら、今後必要な時期に経営判断をしていきたいと考えている。また、環境規制については 5 月 20 日に説明するが、影響の一番大きかった ACC II は規制緩和されるであろうということを前提に、電動化戦略をかなり見直ししている。一時期よりも、EV 事業のリスクは減ってきていると思うが、例えばバッテリーのコストを含めて、事業環境はビジネスとしては中々難しいと考えており、目標台数を売ろうとすると、かなりインセンティブをつけないと売れない状況もあるため、リスクは継続すると考えているが、一時期よりもそのリスクは小さくなってきている。この足元の 5 年ぐらいかけて、EV については更にコストダウンをもちろん含め、技術の仕込みを進めていき、2030 年断面では収益が出るような事業構造に変えていきたい。電動化戦略は軌道修正するものの、EV をやめるというようなことは考えていないため、適正なボリュームを保ちながら、そして EV 事業を磨きながら、2030 年断面の事業化、もっと言うと黒字化を含めて狙っていきたい。

A : 貝原

②

まず世界全体の市場という観点でいくと、ほぼ横ばいから若干のプラスと読んでいる。前期の 5,100 万台が、5,150 万台から 5,200 万台近くに行くかな、というレベル。Honda としては今期 2,057 万台だったが、これを 2,130 万台ということで順調に拡大すると想定している。市場としては、ベトナムあるいはインドネシア、インド、あるいはブラジルというところは引き続き、ある程度堅調な市場と見ており、それぞれ今期以上に販売台数としては伸ばせると見ている。インドについては、先ほど販売金融のお話もあったが、市場の中で見ると、インド南部市場においては、若干苦しい状況があると認識しているが、西部等他の地域においては、引き続き堅調な地域もあるため、全体としては、対前年度に対して市場は伸びるものではあると読んでいる。従って、Honda としては基本、インドの最量販スクーターである Activa125 といった主力モデルとして出していき、また SP125 といった新しいモーターサイクルについて、スポーティーな外観を施してお客様の需要を喚起するというので、インド市場においても今期 530 万台に対して 560 万台程度の市場ということ想定している。全体市場が若干伸びる中で 560 万台ということで、インド市場における No. 1 が狙えるレベルに来ているかなと考えている。

A : 三部

②

インドはシェア No. 1 がヒーロー・モトコープさんだが、前期で言うとヒーロー・モトコープさんのシェアが 29.5%で、Honda が 28.3%というところまできているため、我々としてはヒーロー・モトコープさんに追い付き、インド市場で No. 1 の地位を取りたいというのが今期の目標。

Q : 質問者 E

①

スライド 16 ページ関税影響の挽回努力 2,000 億円について。短期の施策と中長期の施策を加味すると、こういった関税影響が、この 2 年から 3 年ぐらいかけるとどの程度回収可能なのか、短期中期でお話しいただきたい。例えば 20 万台をアメリカに持ってくると、2,000 億円～3,000 億円程度のプラスを期待できるのかということも含めてお願いしたい。

②

日産自動車さんとの関係について現状、2 月の時点から大きく業界構造は様変わりしているが、それに対して直近のアップデートと、その技術的なつながりの強化というところの進捗状況についてご説明いただきたい。

A：藤村

①

かなり難しいご質問。まず完成車の部分に関しては、ご存知のとおりカナダ、メキシコのところは 55 万台ぐらいをアメリカに送っている。他の地域からの輸入はほとんどない。日本からのシビックを今年から送る予定で始めていたものに関しては、もうストップをかけた。アメリカのインディアナのほうで作る等少し始めてはいるものの、自動化投資や雇用、またサプライヤーもどこまで追従できるか等を見ていかななくてはならない。もう少し動向も見ながら対応していくが、55 万台の影響で約 3,000 億円の影響があるところを、台数をどれだけ寄せられるか、どれだけ削れるのかというところだと思う。一方で、これもルールなのでどうなっていくかわからないが、4 月末に部品の減免処置が出たが、徐々に減免処置額が下がっていくので、こちらの加味していく必要がある。今回、今ある情報の中で 6,500 億円という関税影響額を出し、その挽回が 2,000 億円ということで、この先企業努力としてここはしっかりと吸収していく姿勢は申し上げたい。しかしながら、方法や詳細については、今日は説明を差し控えたい。

A：三部

②

日産自動車さんとの経営統合に関しては、2 月 13 日に公表した白紙に戻って以降、進んでいない。一方、昨年 8 月に締結した、戦略的パートナーシップの MOU は現在でも生きており、これは三菱自動車さん含めて、協業の最大化を検討していくことで継続議論をしている。その当時に決めた項目として、次世代 SDV のプラットフォームの共同研究、バッテリーの補完・供給、e-Axle、車両の相互補完、また国内のエネルギーサービス、資源循環領域での協業等についてはかなり時間が経ってしまったので今一度、その効果を含めて精査をしているところ。それに加えて、我々の取り巻く環境も、関税の話含めて大分変わっているため、新たな領域として協業の検討で、シナジー効果が得られるものはないかというような検討も含めて、現在話をしている。いずれにしても、電動化・知能化の領域は、スケーリングというのは非常に武器になるという考え方は変わっていないので、資本の提携の話等なくとも、プロジェクトベースでも十分短期間に効果が出せると考えている。足元は、スピード感を持ってプロジェクトベースで、シナジー効果の最大化という観点で、3 社で色々な話をしている。また決まったものがあれば、皆さんにお伝えできると思っている。