2026 年 3 月期　第 1 四半期決算　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 8 月 6 日　水曜日　17:00-18:00
登壇者：
取締役 執行役常務　　藤村　英司
執行職 経理財務統括部長　　川口　正雄

Q：質問者 A

①

１クォーター実績を見ると、前年同期比で EV に関連した費用を計上したとのことですが、通期での EV 収益見通しの赤字が 6,000 億円から 6,500 億円になった背景、そしてこれが来期に向けてどの程度継続性があるのかという点を含め、EV の損失について包括的にご説明いただけますでしょうか。

②

1.1 兆円の自己株式取得の進捗率は、足元、約 85%というところまで来ておりますが、日産さんとの経営統合検討や関税への懸念がある程度後退している現在、二輪事業でフリーキャッシュ・フローが創出される中で、次のステップとしてどのようなことを検討していますか。

A：藤村

①

今期、約 2,000 億円は EV に関連する一過性費用として想定していると期初に申し上げましたが、追加で約 500 億円の将来損失の引当を計上しました。従って、EV の収益性に対する見通しも、今期は約 6,500 億円と 500 億円赤字幅が増えています。約 6,500 億円から一過性費用としての約 2,500 億円を除いた約 4,000 億円が EV の通常運転での損失分ですが、ここから粗利で約 1,000 億円、R&D で約 3,000 億円に分かれているイメージです。

粗利に関しては、基本的には米国における GM さんが供給する EV ですが、補助金やクレジットの観点でも、足元の EV モメンタムが弱いものの、在庫をしっかりと売り切らなければいけない状況で発生した損失です。Honda 0 シリーズも、来期に満を持して発売されますが、かなり厳しい逆風が吹く状況の中で立ち上がっていく認識です。

また、R&D に関しては、Honda 0 シリーズの開発終盤に向けて活動している費用とご理解ください。開発の動向によっては、足元の約 3,000 億円から積み増しされるかどうか変わるところですが、ICE・HEV の新次世代も控えていますので、今期、来期の R&D がピークと考えており、約 6,500 億円から赤字幅を下げる方向で進めていきたいと考えています。

EV の損失については、少なくとも一過性費用である 2,500 億円は来期以降発生しないと想定しています。

②

現在、自己株式取得の進捗は良く、今のペースで行くと、これまで月商 2 カ月を超えていたネットキャッシュに関して、今期末時点では 1 カ月ちょっとになると想定しています。

1.1 兆円の自己株式取得を決議した当時、日産さんとの経営統合検討開始と同タイミングとなりましたが、これは、プロジェクトが長引くことで、デューデリジェンスの観点で自己株式取得の実施が機動的に出来なくなるという背景がありました。一方で、溜まっているネットキャッシュの整理のため、2 年分程度として思い切って前倒しすることとして、1.1 兆円の自己株式取得を決定しました。

ネットキャッシュの整理に関しては、現在、一定の目処が立っています。今後も自己株式取得の機動的な実施という基本的な方針は変わりありませんが、次のステップとして決まったものはございません。

なお、株主還元は、2026 年 3 月期以降、DOE３%目安と還元指標を変更しており、今回 70 円はほぼ３%のところです。

Q：（①のフォロー）

一過性費用の 2,500 億円がさらにマイナスに膨らむリスクはないのでしょうか。また、アメリカの環境規制の緩和により、プラスの側面は期待できますでしょうか。

A：藤村

①　フォロー

EV 関連費用に関して、バランスシート上は、固定資産や研究開発資産、あるいは中国での EV に対して投資した持分法投資に含まれる部分等に分かれているため、それぞれの会計基準に沿って、都度、精査していきたいと考えています。

また、環境規制の緩和に関しては、5 月のビジネスアップデートでも申し上げたとおり、足元の状況を受けて、HEV がかなり好調で、お客さまの評判も良いと聞いています。次に出すモデルに関しても、パフォーマンス・コスト・収益性共にかなりの自信を持っており、プラスの側面になるだろうと期待しています。

各国の市場環境や規制動向はそれぞれ異なるため、先行きの不透明な局面ではありますが、ここで肝心なのは、そこで無理して今までの計画を進めることではなく、止めるべきタイミングの見極めであり、キャッシュがこの迅速な判断のポイントになると考えています。

５月のビジネスアップデートでも、EV の普及は 5 年程度後ろ倒しになったものの、カーボンニュートラルに対する最適解が EV であろうことは変わらないと三部も説明しています。我々は、二輪、金融、そして四輪は HEV を含む ICE という、これらの潤沢なキャッシュを生む事業をベースとして、カーボンニュートラルの実現に向けてチャレンジしていこうと考えており、今後も適切なレベルで投資を行っていきます。そうしたキャッシュフローベースでの経営は 2030 年近くまで続いていくと想定しており、キャッシュの観点では我々にかなりポジティブに働く数年と考えています。

Q：質問者 B

①

１クォーターの実績について、社内計画に対する評価を教えてください。

②

今期の通期見通しは 7,000 億円とのことですが、期初の見通しで想定されていた関税影響のリカバリーはどのように変化しましたか。

A：藤村

①

1 クォーターでは、関税影響に加え、EV 関連費用を一過性としており、これらを除くと、営業利益は約 4,800 億円、営業利益率は 9%レベルと前年同期と同水準です。

この背景として、二輪の堅調さが大きく影響しており、二輪も当然、関税の影響を受けましたが、四半期として過去最高の営業利益を達成しました。また、四輪に関しては、日本やアジアでは少し苦戦しているものの、米国の堅調な販売が下支えして、台数を合計で見るとインラインで計画が進んでいます。

A：川口

①

1 クォーターにおける EV 一過性費用について、前年同期比約△1,200 億円の内訳として 2 つ要素があり、金額は半々程度です。

まず、EV の将来のラインナップを見直したことにより、今まで BS に計上していた開発資産を除却したのが半分です。

残りの半分は、GM さんから供給頂いている EV2 機種の引当ということで、今期、来期にかけて GM さんへ生産オーダーが確定している分について、売上から原価や償却費を差し引いて損失となる場合は、将来分の損失として引当するという会計処理を行いました。前期末も同様に引当処理を行っていますが、今期に入ってから、IRA の補助金がなくなることによるインセンティブの積み増しや、ACCII のクレジットが無効化したことにより、残念ながら、想定以上に損失が拡大する見込みとなりました。

社内計画との比較では、１つ目の開発資産の除却に関しては期初も想定していましたが、２つ目の追加引当分は下方に効いています。

②

期初に計画していた関税影響のリカバリー2,000 億円は、関税影響のうち 3 割程度を取り返すイメージで、半分程度が売価、残りの半分は原価低減や経費削減などを通じてコストを低減することを想定していました。

売価については、他社の動向を注視する中で、他社が中々上げてこないということで、関税の部分に対して特別に売価を上げるということは現時点では行っておりません。年次の売価アップは着実に行っていますが、当初計画していた売価でのリカバリー1,000 億円の半分程度は来期以降に頑張ろうということで、今期の影響額は半分の 500 億円としました。

また、コストについても、今まさにサプライヤーさんと商流を全て確認して、関税が実際にいくらかかるのかという調査を行っているところですが、お互いどの程度を負担するかという話がまだできていないのが正直なところです。そのため、こちらも時期をずらして半分の 500 億円にしたというのが今回の見通しの位置づけです。

従って、対前回見通しの増減要因における売価/コスト影響としての△1,000 億円は、関税影響のリカバリー2,000 億円を半分にしたことで、マイナスに発生しております。

Q：（②のフォロー）

通期見通し 7,000 億円に対するリスク・オポチュニティを教えてください。

A：川口

②　フォロー

まず、オポチュニティとしては為替です。今回、対米ドル 140 円に変更しましたが、上期は実勢に近い 145 円としています。一方で、下期は日米それぞれの金融政策、あるいは米国経済が不透明な状況ということで、まだ 135 円で置いているため、ここが 1 つのオポチュニティです。また、北米四輪の市場環境について、足元は HEV を中心に需要が非常に強いので、ここからの伸びにも期待しています。

リスクで言うと、今回、関税影響を見直す際に、日本からの輸入分については 9 月 1 日から相互関税の 15%が適用される前提としています。そのため、日米両政府の交渉の中で、変更や遅れが生じることがリスクと考えています。

Q：質問者 C

①

関税影響のリカバリーに関して、米国の生産工場を 2 直から 3 直にすることや、サプライチェーンの見直しなど、具体的な取り組みをどういった時間軸で行っていくか、教えてください。

②

PBR 1 倍に向けた取り組みについて、アップデートをお願いします。自己株式取得によってキャッシュの水準が正常化すると、需給的な部分では今までのような追い風ではなくなる恐れもあるため、御社として今後どのような取り組みを検討していますか。

A：藤村

①

関税影響のリカバリーは、今期だけで解消しきれないとは想定しておりますが、他社の状況も見ながら、ある程度は売価でカバーしていくことになると思います。

生産工場のシフト増強については、サプライヤーさんがどこまで追随できるかという点や、米国の製造業に対する雇用の難しさもありますので、よく見極めた上で進めていきます。時間軸としては、2、3 年かけてしっかり取り組んでいく意気込みです。

また、サプライチェーンの見直しについては、関税がニューノーマルだとする場合に、特に、現地調達率が低い部品の切替が重要と考えています。バッテリーに関しては、既にトヨタさんと仕様も統一していますので、トヨタさんの米国の工場から調達するように 7 月から切り替えています。モーターや PCU に関しても、一部アメリカでの調達に切り替えています。メーカーさんと協議の上、出来るだけ現地調達化を推進し、特に新機種が出るタイミングはサプライチェーンを見直しできるチャンスと捉えており、次世代の HEV においても推進していきます。

②

PBR は、先ほどご質問もあったところですが、 1 つには資本を整理していくということで対応していきたいと考えています。月商の 2.5 か月分あったネットキャッシュも、ある程度目処がついてきており、そういった形で ROE が高まることで PBR を上げることに繋げていきます。

また、ここ数年、戦略発信や技術発信等、IR の取り組みもかなり力を入れてきましたが、市場の皆さまにさらにご理解いただくための余地は相当にあると考えていますので、期待値をいかに上げるかということについて、経営一同、継続して検討していきます。

資本の適正化に目途がついている以上、利益がしっかりとしているということが説得力に繋がり、これをベースとして分かりやすい戦略発信を行うことで、より Honda に期待感を抱いていただけるような発信の在り方を、取り組みの主軸に置いていきます。

Q：質問者 D

①

1 クォーターにおける二輪の営業利益率は 19.9%と非常に高いですが、ブラジルとベトナムの販売が堅調な一方、インドやインドネシアは良くなかったと認識しており、これらの地域について説明してください。

②

1 クォーターの関税影響、約 1,200 億円の内訳を教えてください。また、関税影響の前提の見直し内容をご解説ください。

A：藤村

①

インドに関して、ご指摘のとおり、前年同期比で見ると今回の 1 クォーターは弱いですが、去年は OBD2 法規変更の影響もあって、駆け込み需要があり、去年がかなり高かったという状況です。従って、今回悪く見えますが、今期も、ヒーローモトコープさんを抜いて一番になることを目標に頑張っています。多少、計画からビハインドした部分もありますが、そこも目処がついていますので、モデルの投入も含めて、しっかり推進していきます。

インドネシアに関しても、年間では計画インラインにおりますので、計画は変更することなく、進めていく所存です。

A：川口

①

インドは、昨年と比べると約 18 万台低いですが、インドの営業利益率は以前と比べてかなり上がっており、現在も二桁 ROS の位置付けです。

それ以上に、ベトナム、ブラジルの営業利益率は非常に高く、二輪事業の営業利益の前年同期比増減において、販売影響＋410 億円の中に、売上台数・構成変化で＋323 億円が内訳として含まれていますが、ベトナム、ブラジルがインドのマイナスをカバーしています。また、それ以外でも、日本やアメリカにおいて、付加価値の高い機種が売れたということで、モデルミックスの影響がプラスに効いています。また、売価/コスト影響についても、＋142 億円の中に＋241 億円が価格改定として入っていますが、足元、ブラジルの市場環境において需給が非常に強く、価格改定を反映できていることと、一部インフレの国の通貨が悪くなった影響を売価で取り返している部分もここに含まれています。

今後、関税が各国景気に左右する恐れはありますが、インドがしっかり戻ってくれば、ベトナム、ブラジルといったところで底上げし、営業利益率が安定して出せると手応えを持っています。

②

1 クォーターの実績で、関税影響は約 1,200 億円発生しましたが、区分に分けると、約 1,200 億円のうち約 900 億円が完成車輸入で、残りの約 300 億円が部品の輸入にかかるイメージです。

完成車の約 900 億円は、若干多めに出ている印象を受けるかもしれませんが、約 900 億円のうち 3 割弱程度が、メキシコで生産している GM さんの 1 機種の将来損失分に対して、今期発生するだろう関税が引当という形でこの 1 クォーターに入っています。そのため、実際に 1 クォーターの販売にかかった関税といった観点では、そこから引当分を差し引いてご確認ください。

また、通期では、見通しを 6,500 億円から 4,500 億円に 2,000 億円減額しています。四輪完成車では、期初 3,000 億円から 1,900 億円に 1,100 億円下げていますが、日本からの輸入に係る相互関税のプラス効果は効いてくるものの、我々はあまり日本から輸出していないのが現状です。

今回の前提見直しの大きな要素として、１つは生産アロケーションの変更です。まずは寄居工場で作っているシビックをインディアナに移管しました。また、米国で中米向けに輸出で作っている分をカナダに移管し、空いた分で米国向けのものを作るように変更しました。その他、ＵＳコンテントを再精査することなどにより、完成車については、全体で 1,100 億円下がっています。

部品の領域では、期初の 2,200 億円を 1,600 億円に見直したということで、600 億円減額しました。要素として一番大きいのは、カナダ、メキシコのサプライヤーさんから輸入している部品に関して、本来は USMCA が適用できれば追加関税がかからないところ、期初の段階では精査中だったため、全て 25%かかる前提で置いていました。以降の精査により、かなりの部分が USMCA 適用できるとわかりましたので、その分を反映しています。

一方、精査を進める中で、残念ながら Tier 2 、Tier 3 、さらにその先へと遡っていくと、カナダ・メキシコからの輸入だと思っていたものが、一部他の国から輸入されていたということで、これらをネットしての 600 億円の減額としています。

あとは、影響はそれほど大きくないものの、鉄、アルミ、銅には追加税率が 50%にかかっていますので、新たに 100 億円を増額しています。

Q：質問者 E

以前、「現在」「過去」「未来」という 3 つの軸で、どのようにバリュエーションを切り上げていくか、明確な戦略が示されたと思っています。

「過去」の問題に対するソリューションとしての自己株式取得により、手元キャッシュの適正化には目途が立ったということだと理解しています。

一方、「現在」の問題は、一時期 8%以上あったと言われていた、EV を除く ICE や HEV の営業利益率が、関税の影響もあってかなり低下しているところ、どの程度の時間軸で、もう一度過去のレベルに戻そうとしていますでしょうか。

また、「未来」の問題として、今の規制環境を踏まえ、どれくらい早く EV の赤字を減らすことができるのか、という議論に変わっている認識です。EV の赤字については、先ほど△6,500 億円から減らしていきたいという話がありましたが、これをどのようにコントロールしようとしていますでしょうか。

また、バリュエーション切り上げの中で、分かりやすい戦略発信で確かなゴールの設定は素晴らしいことですが、プロセスがないというのはいつものことだと思います。やはり、5 月に藤村さんがおっしゃった、四輪事業の開示強化を早く具体化することが、御社の未来を考える上で非常に重要なファクターだと思います。この辺りの考え方がどこまで進んでいるのか、変わるとしたら一体どのような形で、いつ変わろうとしているのか、教えてください。

A：藤村

おっしゃるとおり、「過去」「現在」「未来」と述べていたところから、「過去」については財務的なテクニックみたいなところもあり、自己株式取得や政策保有にも取り組んできました。

「現在」に関しても、ICE に関しては高い営業利益率を出せています。関税に関してはもう少し時間が要るだろうと見ていますが、市場環境に応じてなんとかしていくということだと思います。現在も、関税を除けば高い利益率を守り切れていますが、今の逆風が、今期中に一気に解消することはなかなか難しく、しっかりと取り組んでいくべく、考えていきます。

また、「未来」の部分ですが、EV の赤字をどれだけ早く減らしていけるか、まさにビジネスアップデートの中で発信しましたが、EV に関する投下資源を見直し、一方、2028 年以降、米国の規制も不透明な部分がある中で、カーボンニュートラルに向けてしっかりと準備を進めていく、というのが会社のスタンスです。

赤字をどれだけ早く把握し、早く減らしていくのか、どれだけ適正なレベルに研究開発費を市場環境に合わせていくのか、という点で、どのようにコントロールするかということだと思います。

ビジネスアップデートでも投入資源について、10 兆円を 7 兆円に見直すと説明しました。7 兆円の中の半分ぐらいは、既に 2025 年くらいまででかけているお金ですので、残りの 3.5 兆円のところをいかに賢くコントロールしていくかが大切になってきます。 5 月のビジネスアップデートからも状況が変わっている面も当然ながらありますので、いかに迅速にやるかが大事だと思っています。

先ほどお話ししました、減損に関する損失も PL にヒットするところが非常に多くあります。どのように効いてくるかは会計処理次第のため、なかなか難しい部分ではありますが、今までかけてきたお金が評価減的なリスクになるものの、会計上で見るとキャッシュには効かない項目になるなど、キャッシュアロケーションの図はもう少しわかりやすく皆さまに説明する必要があると思っています。

今後数年で、PL だけではなくキャッシュでしっかりと経営をするというところに移っていかないと、PL 上の損失を恐れるばかりに止めるものが止められない、ということも発生するリスクがあるため、キャッシュをどうコントロールできるかに重きを置きながら、経営をしていく必要があると考えています。

今、申し上げているようなことで、キャッシュをしっかり稼ぐ体質は ICE、HEV、二輪、金融の領域にありますので、投入資源に関しても、どれだけうまく市場に合わせていくかというところが重要だと思っています。

現時点では、GM さんの EV は粗利でマイナスという状況の中、事業運営を余儀なくされていますが、これから出てくる Honda 0 シリーズは戦闘力がかなりアップしていく予定にしています。さらに、2028 年以降の次世代 EV は、コストもしっかりと下がり、戦闘力のある商品に仕上がっておりますので、これらの投入により赤字のマイナスを減らしていくところをお見せしたいと考えています。

そのためにも、PL とキャッシュ、特に四輪事業の開示をいかにわかりやすくしていくが重要であると考えており、社内では様々な検討をしています。

ビジネスアップデートの中でも申し上げましたが、例えば、二輪事業でどれだけの企業価値があるかということを、プロフェッショナルの意見も伺いながら、どういった発信ができるかを検討しています。このような決算発表の場で行うのか、別の場で行う方が良いのか、社内で議論しているところです。開示の強化はしっかり進めていますので、どのような方法が良いか、投資家やアナリストの皆さんのアドバイスもいただきながら、模索して取り組んでいきたいと考えています。

新しい IR 課長の一関も頑張って検討してくれていますので、なにかしらの形に繋げていきたいと思います。歯切れの悪い回答となりますが、このように議論を進めています。