

収益性低下リスクへの対応を進める自動車部品業界

【ポイント】

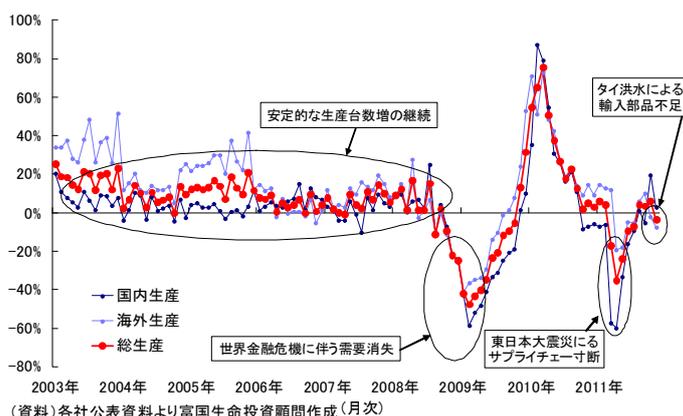
1. 生産台数がジェットコースターのように変動し、為替の円高が進行した 2008 年度以降は、完成車メーカーに対する部品メーカーの相対優位が続いている。
2. 足元では、一部完成車メーカーからの原価低減要請が強まりつつあるなど部品メーカーにとって厳しい状況となってきた。
3. 部品メーカーの収益性低下のリスクはあるが、製品価格下落をカバーするような収益性改善の余地は残されており、今後の取り組みに注目したい。

東日本大震災後に日本の完成車メーカーから聞かれた業界環境に関するコメントの中に「六重苦」という象徴的な一語があった。「六重苦」とは「為替の円高進行、環境対応（温室効果ガス削減への対応）、競合メーカーが属する国での自由貿易協定（FTA）問題、高い法人税率、労働規制強化、東日本大震災後の電力不足」を指しているものとみられる。現在ではそれに「タイ洪水被害による再度の部品不足」が加わったが、自動車部品メーカーからは、更に完成車メーカーからの原価低減要請が加わった「八重苦」との声も聞かれる。2012 年度は台数面で震災、タイ洪水からの反動増が見込まれるが、原価低減要請への対応が不十分に終わった場合、短期間で収益性の低下に直結する。それだけに今後の自動車部品メーカーの収益性改善への取り組みが注目される。

1. 業績面で自動車部品メーカーの相対優位が継続

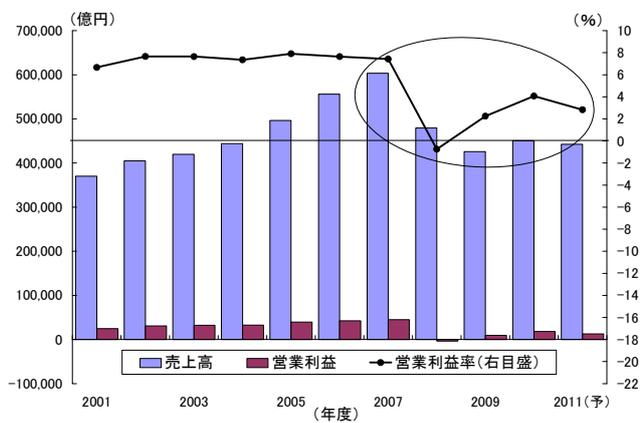
2000 年代に入り、日本の自動車メーカー各社は北米地域でのシェア上昇やその他地域での拡販などから順調に販売台数を増加させ、2008 年半ばに至るまで長期にわたり世界生産台数は増加トレンドが継続した。その後、2008 年 9 月のリーマンショックをきっかけとした世界的な景気後退局面での大幅な生産減とその後の新興国での普及拡大などに伴う大幅な生産増を経て、再度安定した台数増成長局面に入ろうとしていた矢先に東日本大震災およびタイ洪水による操業停止・調整を余儀なくされた（図表 1）。

図表 1. 完成車メーカー7社の生産台数推移(前年同月比)

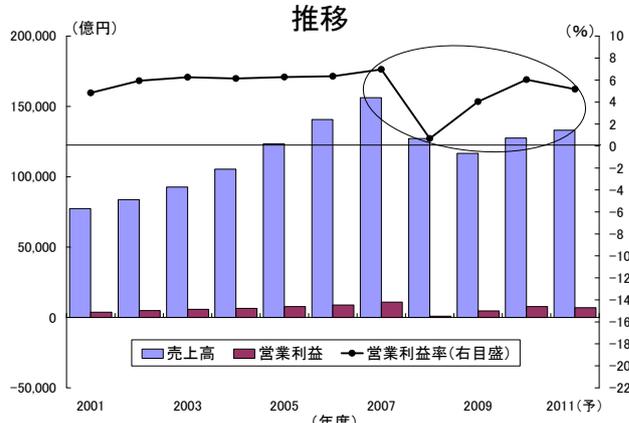


上記の生産台数推移を受けた自動車業界の2000年度以降の連結業績は、2008年度を境に一変した(図表2-1、2-2)。安定した生産台数増が継続した2007年度まで完成車各社は、増収増益基調を維持、営業利益率も安定的に推移した。また、部品各社も同様に増収増益基調であり、原価改善などで生産台数増による採算面でのポジティブ要因が出やすい収益構造のため、営業利益率は緩やかな改善傾向が続いた。

図表2-1. 完成車7社の連結業績

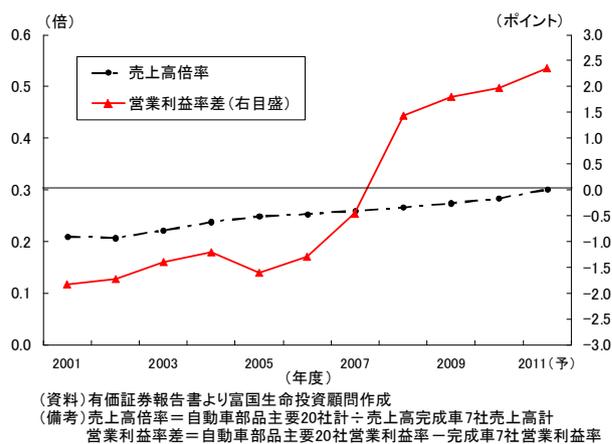


図表2-2. 自動車部品主要20社の連結業績



他方、ジェットコースターのような生産台数の変動を経た2008年度以降は完成車と部品で営業利益率の回復度合いに明確な差が生じている。図表2-3は部品メーカーと完成車メーカー各社の売上高倍率と営業利益率差(定義は図下の備考を参照)であるが、生産台数増が継続した2007年度までにおいては、部品メーカーが完成車メーカーをキャッチアップするかたちで、部品メーカーの収益力が向上していた。そして、2008年度以降はその傾向が加速し、営業利益率で部品メーカーが完成車メーカーを逆転、2011年度も同様の傾向が続くとみられる。要因は、①同時期に急激に進行した為替の円高進行による完成車メーカーの輸出採算悪化、②欧州系、韓国系などの台頭による競争激化に伴う完成車メーカーの販売コスト増、③部品メーカーの非日系完成車メーカーへの拡販進捗、などが挙げられる。以上のように、部品メーカーの営業利益率が2010年度には前回ピーク近くまで上昇し、2011年度も高水準での推移が見込まれる背景には③や現地生産の進捗による為替リスクの低減など自助努力による部分も大きい。一方で、大半の部品メーカーが特定メーカーの系列に属するうえ、共同開発パートナーの側面もある完成車メーカーとの相対的な収益性が従来と異なる状況となっているのもまた事実であろう。

図表2-3. 売上高倍率と営業利益率差の推移



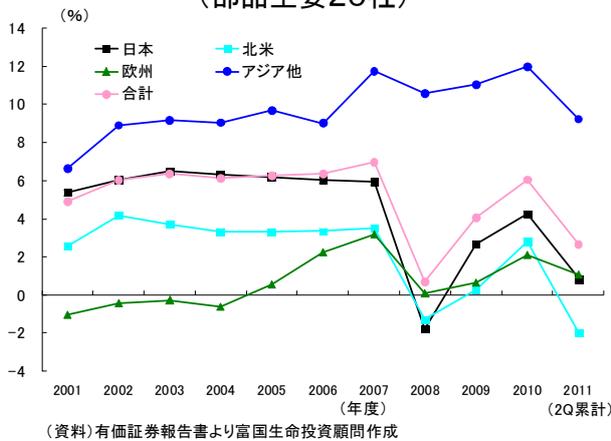
2. 自動車部品メーカーへの原価低減要請が強まる可能性

上記の収益状況を受け、足元は完成車メーカーから部品メーカーに対する原価低減要請が強まりつつあるとみられる。原価低減要請は現地部品メーカーとの競合などによる部品購入価格の値引きを伴うため、部品メーカー内での原価改善効果など値引きによる利益減をカバーする

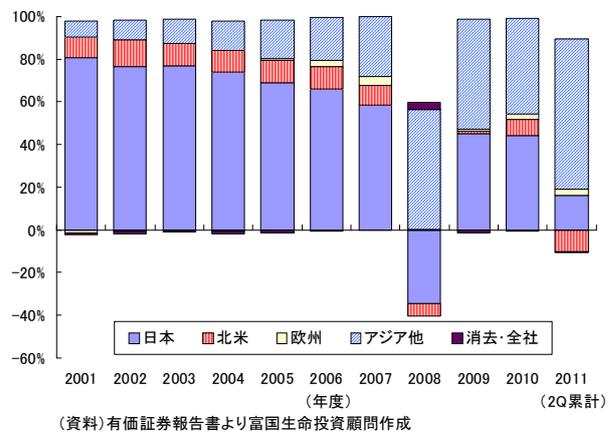
増益要因を計上できなければ、短期間での収益悪化に繋がる。

地域的には為替の円高進行により輸出採算の悪化が深刻な国内と、部品メーカーにとって長期にわたって高収益を維持してきた中国、ASEAN 各国など新興国を中心とした「アジア他」地域での原価低減要請が強まると予想される。仮に、値引きを伴う原価低減を生産合理化などで吸収できない場合、日本と「アジア他」地域での収益性悪化は部品メーカー各社全体の業績悪化に繋がる可能性がある。図表 3-1、3-2 は部品メーカー主要 20 社の地域別の営業利益率と営業利益構成比であるが、震災の影響が比較的少ない 2010 年度では「日本」と「アジア他」で営業利益の 90%を占めている。また、「アジア他」での営業利益率は 2010 年度まで概ね上昇トレンドにあった。同地域に含まれる中国での労務費が増加していることもあり、同地域の営業利益率がピークアウトした場合の業績への影響は大きなものとなる可能性がある。

図表3-1. 地域セグメント別営業利益率の推移
(部品主要20社)



図表3-2. 地域セグメント別営業利益構成比
の推移(部品主要20社)



3. 一段のコストダウンと海外進出加速がポイント

以上のように、短期的には自動車部品メーカー各社の収益性低下が予想される。部品主要各社の約 85%が完成車メーカー上位 3 社の系列下にあることもあり(図表 4)、値引きを伴う原価低減要請の全てを交渉によって跳ね返すことは難しいと思われるためである。

しかしながら、部品メーカー各社にも製品価格下落をカバーすることが可能な収益性改善の余地は残されている。具体的には、①品質とコストバランスの適正化、②現地調達比率引き上げ、③海外進出加速による系列内外への拡販などが挙げられる。

①と②についてはコスト面での施策となる。現地調達比率については、一部先行している部品メーカーでは 80~90%に達しているが、高付加価値製品を手掛ける部品メーカーなどでは現地調達比率の引き上げ余地が依然大きいとみられる。また、③については中期的に自動車販売増が見込まれるアジア、中南米など新興国での需要取り込みが重要となろう。足元の「八重苦」克服、中期的な成長市場の取り込みに向けた自動車部品業界の今後の取り組みに注目したい。

(富国生命投資顧問(株) シニアアナリスト 林 智夫)

図表4. 自動車部品主要20社の系列別売上構成比

