

財務諸表分析

ホンダvs日産

上原政道税理士事務所

①分析対象会社

本田技研工業株式会社

2020年3月期

売上収益	14兆9,310億円
営業利益	6,336億円
経常利益 ※	—
純利益	4,557億円

※IFRS適用のため経常利益の指標はない

純資産額	8兆2,860億円
総資産額	20兆4,615億円

日産自動車株式会社

2020年3月期

売上高	9兆8,789億円
営業損失	△405億円
経常利益	440億円
純損失 ※	△6,712億円

※経常利益と純損失の差は
主に減損損失5,406億円による

純資産額	4兆4,248億円
総資産額	16兆9,767億円

① 本田技研工業株式会社 概要

【沿革】

1946年	本田宗一郎が浜松市に本田技術研究所を開設、内燃機関および各種工作機械の製造・研究に従事
1948年	本田技術研究所を継承して本田技研工業株式会社を設立
1949年	二輪車生産開始
1954年	東証に株式店頭公開
1957年	東証1部上場
1959年	米国にアメリカンホンダモーターカンパニーを設立
1963年	四輪車生産開始
1972年	低公害車用CVCCエンジンを開発し、米国の大気浄化法(マスキー法)規制を世界で初めてクリア
2004年	中国に中国事業の統轄機能を有する本田技研工業(中国)投資有限公司を設立

【セグメント】

(1)二輪事業 (2)四輪事業 (3)金融サービス事業 (4)ライフクリエーション事業 (5)その他の事業

【従業員数】

連結グループ 2020年3月期末で、21万8,674名

【連結グループ】

2020年3月末時点において、子会社 357社および関連会社 73社で構成

Hondaの概要

価値創造の歴史



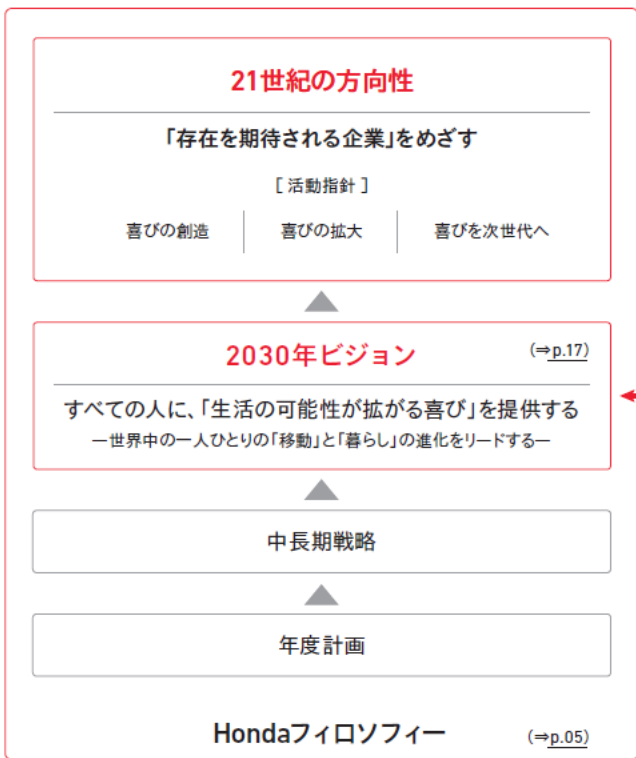
5 戦略

- Hondaのサステナビリティ 15
 - 持続的な成長のために 16
 - 2030年ビジョン 17
 - 2030年ビジョン実現に向けた方向性 ... 18
 - マテリアリティ分析 24
 - Hondaの取り組みとSDGs 25
 - サステナビリティマネジメント体制 ... 28
 - ステークホルダーエンゲージメント ... 29
 - 研究開発 33
 - イノベーションマネジメント 35

Honda のサステナビリティ

「Honda フィロソフィー」は、Honda グループすべての企業と、そこで働くすべての従業員の価値観として共有され、あらゆる企業活動と、従業員の行動や判断の基準となっています。

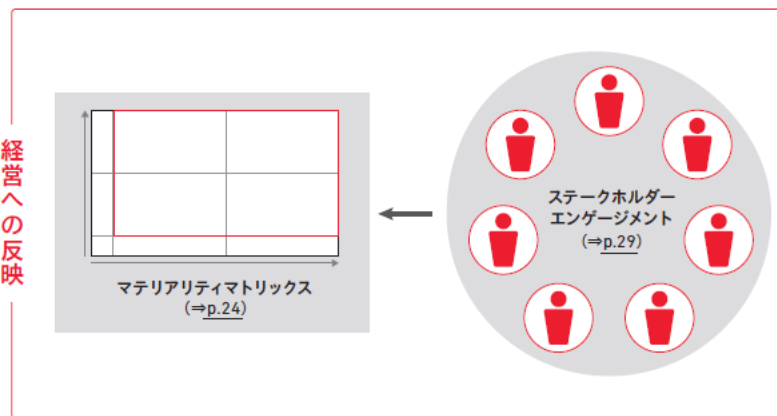
さらに、企業の成長機会の創出とサステナブルな社会の実現を両立させるため、21世紀の方向性として「存在を期待される企業」を掲げ、「喜びの創造」「喜びの拡大」「喜びを次世代へ」という取り組みを推進しています。



これらの実現に向けて、Hondaが進むべき方向性を具体的に示したマイルストーンが、「2030年ビジョン」です。

Hondaのサステナビリティにとって重要なことは、商品・サービスを通じた価値の提供によってステークホルダーの期待・要請に応えるとともに、環境や社会に対する影響への配慮など、企業の社会的責任を果たすことや、事業活動を通じて社会課題の解決に貢献することです。

そこでHondaでは、ステークホルダーとHondaの両視点を踏まえて、中長期の事業戦略を策定しています。2つの視点を整理するにあたっては、「マテリアリティマトリックス」をガイドに、グローバルの地域ごとの特色に照らし合わせ、果たすべき役割や貢献すべき点を考慮しています。



本田技研工業
サステナビリティ報告書
2020年度版より抜粋

ホンダは、181ページのサステナビリティ報告書を作成している。

①日産自動車株式会社 概要

【沿革】

1933年	日本産業(株)と戸畑鋳物(株)の共同出資により、自動車製造(株)として資本金10百万円をもって設立
1949年	社名を日産自動車(株)と改称
1951年	東証1部上場
1960年	米国日産自動車設立
1966年	プリンス自動車工業(株)と合併
1999年	フランスのルノーと資本提携し、ルノー=日産アライアンスを結成しルノーの傘下に。カルロス・ゴーンが最高執行責任者(COO)に就任し、経営再建計画である「日産リバイバルプラン」を発表
2003年	中国で東風汽車有限公司の事業開始(持分法適用会社)
2016年	三菱自動車工業の株式34%を取得し同社を傘下に(持分法適用関連会社)

【セグメント】

(1)自動車事業 (2)金融販売事業

【従業員数】

連結グループ 2020年3月期末で、13万6,134名

【連結グループ】

2020年3月末時点において、子会社 197社および関連会社 32社で構成

目次	CEOメッセージ	CSOメッセージ	コーポレートパーパス / ESG特集	日産のサステナビリティ	日産のSDGsへの貢献	ルノー・日産自動車・三菱自動車のアライアンス
環境	社会性	ガバナンス	ESGデータ集	本レポートの編集方針	GRI内容索引	投資家向け索引

日産自動車
サステナビリティ報告書
2020年度版より抜粋
会社概要

会社基本情報

GRI102-2 GRI102-3 GRI102-7

会社概要

設立	1933年12月26日
本社所在地	神奈川県横浜市西区高島一丁目1番1号
事業内容	日産グループは、日産自動車株式会社とその子会社、関連会社等で構成されています。自動車およびその部品の製造・販売を主な事業内容としており、さらに同事業に関連する「物流」「金融」をはじめとした各種サービス活動を展開しています。
ブランド	ニッサン、インフィニティ、ダットサン
連結従業員数 (2020年3月末時点)	136,134人
グローバル拠点 (2020年3月末時点)	<p>研究開発拠点：17市場 (日本、米国、メキシコ、英国、スペイン、ベルギー、ドイツ、ロシア、中国、台湾、タイ、ベトナム、インドネシア、インド、南アフリカ、ブラジル、アルゼンチンに計47カ所)</p> <p>デザイン拠点：7市場 (日本、米国、英国、中国、ブラジル、タイ、インドに計8カ所)</p> <p>車両生産拠点：18市場、34拠点 (OEMからの供給(ルノー、三菱自動車、ふそう、スズキなど)は含まない)</p>

財務データ

GRI102-7

(億円)

	2017年度	2018年度	2019年度
売上高	119,512	115,742	98,789
営業利益	5,748	3,182	▲ 405
経常利益	7,503	5,465	440
税金等調整前当期純利益	7,107	4,777	▲ 5,730
親会社株主に帰属する当期純利益	7,469	3,191	▲ 6,712
設備投資	4,854	5,099	5,092
減価償却費	3,842	3,778	3,729
研究開発費	4,958	5,231	5,448

財務データに関する詳細はこちらをご覧ください
<https://www.nissan-global.com/JP/IR/>

目次	CEOメッセージ	CSOメッセージ	コーポレートパーパス / ESG特集	日産のサステナビリティ	日産のSDGsへの貢献	ルノー・日産自動車・三菱自動車のアライアンス
環境	社会性	ガバナンス	ESGデータ集	本レポートの編集方針	GRI内容索引	投資家向け索引

日産自動車
サステナビリティ報告書
2020年度版より抜粋

日産は、255ページのサステナビリティ報告書を作成している。

日産のサステナビリティ

GRI102-11 GRI102-15 GRI102-16 GRI102-46 GRI103-1 GRI103-2 GRI103-3

サステナビリティ戦略

日産の考えるサステナビリティ

日産は「人々の生活を豊かに。イノベーションをドライブし続ける。」というコーポレートパーパスを掲げ、信頼される企業として、独自性に溢れ、革新的なクルマやサービスを創造し、その目に見える優れた価値を、すべてのステークホルダーに提供します。

グローバルなあらゆる事業活動を通じて企業として成長し、経済的に貢献すると同時に、世界をリードする自動車メーカーとして、社会が直面する課題の解決に貢献することも私たちの使命です。日産は、お客さま、株主、従業員、地域社会などすべてのステークホルダーを大切に思い、よりクリーンかつ安全で、持続可能なモビリティの実現を目指し、社会の発展に貢献していきます。

コーポレートパーパス

「人々の生活を豊かに。イノベーションをドライブし続ける。」

社会の課題分析と重要課題の特定

日産では、社会や環境における課題を定期的に経営会議体で論議し、日産がグローバル企業として、また自動車メーカーとして、グループ会社全体で取り組むべき重要課題を特定してサステナビリティ戦略に反映しています。また、ステークホルダーの懸念や関心、技術の革新などの最新動向を踏まえながら重要課題を見直し、サステナビリティ戦略の策定に織り込んでいきます。企業における人権の取り組みについて期待が高まる中、日産が取り組むべき人権課題を明確にし、さらに事業戦略・事業活動と照らして重点分野を定義して取り組みに着手しています。

*人権に関する取り組みのハイライトはこちらをご覧ください
>>> [P13](#)

②安全性分析(短期債務支払能力)のための財務諸表データ

	本田技研工業			日産自動車		
	2019.3	2020.03	前期比	2019.3	2020.03	前期比
流動資産	7,347,294	7,301,010	99%	11,613,105	10,675,939	92%
流動負債	5,981,124	5,790,088	97%	7,730,531	8,065,246	104%
当座資産	3,287,366	3,306,262	101%	1,871,222	1,999,137	107%
流動資産の主な内訳						
現金及び預金	1,815,920	2,017,247	111%	1,219,588	1,382,471	113%
現金同等物	678,201	655,106	97%			
売上債権	793,245	633,909	80%	512,164	356,156	70%
有価証券				139,470	260,510	187%
販売金融債権	1,951,633	1,878,358	96%	7,665,603	6,739,336	88%
流動負債の主な内訳						
短期借入金(銀行等借入金)	366,620	355,667	97%	850,995	1,339,949	157%
1年内返済長期借入金				1,630,771	1,826,904	112%
コマーシャル・ペーパー	943,905	976,606	103%	697,549	726,017	104%
ミディアム・ターム・ノート	122,080	32,647	27%			
資産担保証券	41,019	59,747	146%			
1年内償還社債				583,457	765,532	131%
リース債務				19,846	35,572	179%
非流動負債からの振替(1年以内期限到来分)	1,715,158	1,823,790	106%			
固定(非流動)負債の主な内訳						
社債	444,517	599,426	135%	1,691,844	1,042,954	62%
長期借入金(銀行等借入金)	1,235,791	1,204,588	97%	2,539,186	2,098,558	83%
ミディアム・ターム・ノート	3,151,868	3,169,407	101%			
資産担保証券	1,025,320	1,071,598	105%			
リース債務				16,038	72,494	452%
非流動負債への振替(1年以内期限到来分)	-1,715,158	-1,823,790	106%			
リース負債	334,540	330,040	99%			
売上	15,888,617	14,931,009	94%	11,574,247	9,878,866	85%
総資産	20,419,122	20,461,465	100%	18,952,345	16,976,709	90%

単位：百万円

流動資産の販売金融債権
本田技研工業と日産自動車の差異

・本田技研工業は非流動資産分 2019年3月末は 3兆4,536億円、2020年3月末は 3兆2,828億円を含まない。

・日産自動車は期限到来が1年超のもの 2019年3月末は 4兆5,754億円、2020年3月末は 3兆7,153億円を含む。

本田技研工業 リース負債

①流動・非流動の合計
各別のデータがないためここに表示

②2019年4月1日よりIFRS第16号(借手のリースをオンバランス処理)を適用したため、追加で認識した累積的影響額 2,722億円を2019年3月末分に含めて分析

②安全性分析(短期債務支払能力) 指標の算定・分析の内容

	本田技研工業		日産自動車	
	2019.3	2020.03	2019.3	2020.03
流動比率	122.8%	126.1%	150.2%	132.4%
当座比率	55.0%	57.1%	24.2%	24.8%
現金比率	41.7%	46.2%	17.6%	20.4%
手元流動性比率	188.4%	214.8%	140.9%	199.6%
有利子負債依存度	37.5%	38.1%	42.4%	46.6%

・流動比率は両社とも200%を下回り、日産の方が良好であるが、その理由は前頁で説明した、ホンダと日産の流動資産の販売金融債権額の差異によるもの。

・日産自動車は流動資産に期限到来が1年超のものを2019年3月末は4兆5,754億円、2020年3月末は3兆7,153億円を含むので、**日産の流動資産から1年超の販売金融債権を除くと、流動比率は2019年3月末で91.0%、2020年3月末で86.3%と100%を下回る。**

・有利子負債依存度は日産の方が高い。

・日産の2019年3月末の依存度は高いが、2020年3月末はさらに悪化しているので、今後の追加借入れには利率が上乘せになることが懸念される。

・手元流動性比率は両社とも2019年3月末より2020年3月末の方が改善している。

・特に日産は前期比約60%改善しているが、これは分母の売上が15%減少したことによるもので、真の改善とはいえない。

・現金比率は両社とも2019年3月末より2020年3月末の方が改善している。

・日産はホンダの半分以下の現金比率しかなく、ここからも日産の短期債務支払能力の低さがうかがえる。

・当座比率はホンダの方が良好である。

・分子の当座資産額はホンダが多く、分子の流動負債額は日産のが多いためである

・日産は約2兆円の当座資産に対し、約8兆円もの流動負債を抱えており、2020年度中の資金ショートが懸念される。

実質的にすべての分析指標について、安全性(短期債務支払能力)の視点からは、ホンダの方が良好である。

※当座比率算定における当座資産は、現金預金・現金同等物(ホンダ)・売掛金・有価証券(日産の流動資産に属するもののみ)とした。

※有利子負債依存度算定における有利子負債には、ホンダの場合はリース負債(流動負債に属するものと非流動負債に属するもの両方)を含め、日産の場合はリース債務(流動負債に属するものと固定負債に属するもの両方)を含めている。

②安全性分析(長期債務支払能力)のための財務諸表データ

単位：百万円

	本田技研工業			日産自動車		
	2019.3	2020.03	前期比	2019.3	2020.03	前期比
資本／株主資本	8,053,337	8,126,898	101%	6,243,019	5,409,651	87%
その他の資本の構成要素／その他包括利益累計額	214,383	-114,639	-53%	-940,344	-1,345,362	143%
自己資本	8,267,720	8,012,259	97%	5,302,675	4,064,289	77%
総資産	20,419,122	20,461,465	100%	18,952,345	16,976,709	90%
負債合計	11,853,332	12,175,442	103%	13,328,835	12,551,936	94%
非流動資産合計／固定資産合計	13,071,828	13,160,455	101%	7,339,240	6,300,770	86%
非流動負債合計／固定負債合計	5,872,208	6,385,354	109%	5,598,304	4,486,690	80%

非流動資産合計／固定資産合計

本田技研工業と日産自動車の差異は、前出の流動資産の販売金融債権の差異と同じ要因

- ①本田技研工業は、期限到来が1年超のもの 2019年3月末は 3兆4,536億円、2020年3月末は 3兆2,828億円を含む。
- ②日産自動車は、期限到来が1年超のもの 2019年3月末は 4兆5,754億円、2020年3月末は 3兆7,153億円を含まない。

②安全性分析(長期債務支払能力)

指標の算定・分析の内容

	本田技研工業		日産自動車	
	2019.3	2020.03	2019.3	2020.03
自己資本比率	40.5%	39.2%	28.0%	23.9%
負債比率	143.4%	152.0%	251.4%	308.8%
固定比率	158.1%	164.3%	138.4%	155.0%
固定長期適合率	92.4%	91.4%	67.3%	73.7%

日産の自己資産比率の低下は、分母の総資本が10%低下したのに対し、分子の自己資本が、それ以上の23%低下したことによるもの。自己資本の減少は2020年3月期に5,406億円の減損損失を計上したことによる一過性のものと考えられる。しかし、2020年3月期は405億円の営業損失であるので販売台数の増加等により営業利益が増加しないと来期はさらに自己資本比率の低下が懸念される。

- ・負債比率は、ホンダの方が低いが、ホンダも100%以上なので良好とはいえない。
- ・日産はホンダの倍程度も高さがあり非常に悪い。自己資本の金額が本田の50%~60%程度しかないのに、負債額が12兆円とホンダと同等であり、特に流動負債が8兆円以上(ホンダは5.8兆円)もあり2021年度は資金ショートが懸念される。

- ・固定比率は両社とも100%を超えており、固定資産を自己資本で賄われていない。
- ・財務諸表データからは固定資産をカバーしている自己資本の割合は日産の方が良好であるが、その理由は前出の日産の固定資産には期限が1年超の販売金融債権(2019年3月末で4兆5,754億円、2020年3月末は3兆7,153億円が含まれていないことによるもの。

日産の固定資産に1年超の販売金融債権を含めると、固定比率は2019年3月末で224.7%、2020年3月末で272.0%とホンダよりも非常に悪化する。

- ・固定長期適合率は両社とも100%を下回っており、安全性の面からは一応問題ないといえる。

- ・しかし、日産は固定資産には期限が1年超の販売金融債権(2019年3月末で4兆5,754億円、2020年3月末は3兆7,153億円が含まれていないので、**日産の固定資産に1年超の販売金融債権を含めると、固定長期適合率は2019年3月末で109.3%、2020年3月末で129.3%と100%を上回ってしまう。**

実質的にすべての分析指標について、安全性(長期債務支払能力)の視点からは、ホンダの方が良好である。

② 本田技研工業 日産自動車 貸借対照表(財政状態計算書)の構造(両社比較)

2020.03 本田技研工業 財状態計算書構造

流動資産 7,301,010M 35.7%	流動負債 5,790,088M 28.3%	負債 12,175,442M 59.5%
	非流動負債 6,385,354M 31.2%	
非流動資産 13,160,455M 64.3%	純資産 8,286,023M 40.5%	
総資産 20,461,465M 100%		

2020.03 日産自動車 貸借対照表構造

流動資産 10,675,939M 62.9%	流動負債 8,065,246M 47.5%	負債 12,551,936M 73.9%
	固定負債 4,486,690M 26.4%	
固定資産 6,300,770M 37.1%	純資産	
総資産 16,976,709M 100%	4,424,773M 26.1%	

② 本田技研工業 日産自動車 貸借対照表(財政状態計算書)の構造(両社比較)

仮に前出の日産の販売金融債権で期限到来が1年超のもの
3兆7,153億円を流動資産から固定資産に計上すると

2020.03 本田技研工業 財状態計算書構造

流動資産 7,301,010M 35.7%	流動負債 5,790,088M 28.3%	負債 12,175,442M 59.5%
	非流動負債 6,385,354M 31.2%	
非流動資産 13,160,455M 64.3%	純資産 8,286,023M 40.5%	
総資産 20,461,465M 100%		

2020.03 日産自動車 貸借対照表構造

流動資産 6,960,624M 41.0%	流動負債 8,065,246M 47.5%	負債 12,551,936M 73.9%
	固定負債 4,486,690M 26.4%	
固定資産 10,016,085M 59.0%	純資産 4,424,773M 26.1%	
総資産 16,976,709M 100%		

② 本田技研工業 財政状態計算書の構造(2019→2020)

2019.03 本田技研工業 財政状態計算書構造

流動資産 7,347,294M 36.0%	流動負債 5,981,124M 29.3%	負債 11,853,332M 58.1%
	非流動負債 5,872,208M 28.8%	
非流動資産 13,071,828M 64.0%	純資産 8,565,790M 41.9%	
総資産 20,419,122M 100%		

2020.03 本田技研工業 財政状態計算書構造

流動資産 7,301,010M 35.7%	流動負債 5,790,088M 28.3%	負債 12,175,442M 59.5%
	非流動負債 6,385,354M 31.2%	
非流動資産 13,160,455M 64.3%	純資産 8,286,023M 40.5%	
総資産 20,461,465M 100%		



大きな変化はない

②日産自動車 貸借対照表の構造(2019→2020)

2019.03 日産自動車 貸借対照表構造

流動資産 11,613,105M 61.3%	流動負債 7,730,531M 40.8%	負債 13,328,835M 70.3%
	固定負債 5,598,304M 29.5%	
固定資産 7,339,240M 38.7%	純資産 5,623,510M 29.7%	
総資産 18,952,345M 100%		

2020.03 日産自動車 貸借対照表構造

流動資産 10,675,939M 62.9%	流動負債 8,065,246M 47.5%	負債 12,551,936M 73.9%
	固定負債 4,486,690M 26.4%	
固定資産 6,300,770M 37.1%	純資産 4,424,773M 26.1%	
総資産 16,976,709M 100%		



純資産が1兆1,987億円減少。6,712億円の純損失が主な原因

③全体資産の活動性分析

	単位	本田技研工業			日産自動車		
		2019.3	2020.3	前期比較	2019.3	2020.3	前期比較
平均総資産	百万円	19,884,143	20,440,294	103%	18,846,140	17,964,527	95%
平均経営資本	百万円	14,966,596	15,412,660	103%	16,767,888	15,951,380	95%
売上高	百万円	15,888,617	14,931,009	94%	11,574,247	9,878,866	85%
総資産回転率	回	0.80	0.73	-0.07	0.61	0.55	-0.06
経営資本回転率	回	1.06	0.97	-0.09	0.69	0.62	-0.07

- 総資産回転率はホンダの方が良好で、2020年3月期はホンダが日産より0.18回上回っている。
- 日産は2020年3月期に減損処理を行い総資産を前期比95%に減らしているのでその点の評価はできるが、売上高の落ち込みにより総資産回転率は悪化した。改善には売上の増加が必要である。
- ホンダは2020年3月期の売上高が前期比94%と減少したにもかかわらず、平均総資産は前期比103%と増加した。個別資産に無駄なものがないかの検討が必要である。

- 経営資本回転率もホンダの方が良好で、2020年3月期でホンダが日産より0.35回と大きく上回っている。
- 日産は経営資本を売上高に見合った規模に削減し、効率的な経営を行うことが必要である。
- ホンダは経営資本回転率が、1回前後と良好で効率的な経営が行われていると評価できる。

全体資産の活動性は、ホンダの方が良好で、資産が有効利用されている

③個別資産の活動性 有形固定資産回転率

	単位	本田技研工業			日産自動車		
		2019.3	2020.3	前期比較	2019.3	2020.3	前期比較
平均有形固定資産	百万円	3,022,137	3,016,772	100%	5,285,666	4,912,274	93%
(減損前)平均有形固定資産	百万円					5,188,126	98%
売上高	百万円	15,888,617	14,931,009	94%	11,574,247	9,878,866	85%
有形固定資産回転率	回	5.26	4.95	-0.31	2.19	2.01	-0.18
(減損前)有形固定資産回転率	回					1.90	-0.29

- 有形固定資産回転率は、日産よりホンダのが圧倒的に良好で、2019年3月期・2020年3月期ともに倍以上の回転数となっている。
- 日産は売上高に比べて有形固定資産が多すぎる。遊休資産を処分すること等による抜本的な構造改革を行い、有形固定資産の削減が必要である。そのため、2020年3月期に大規模な有形固定資産の減損処理を行ったものと推察できる。
- ホンダは有形固定資産回転率が、5回転前後と非常に良好で効率的に有形固定資産を活用している。

- 日産は2020年3月期に、5,395億円の有形固定資産の減損処理を行った。
- 日産の有形固定資産の減損処理による有形固定資産回転率の改善効果は、減損処理をしなかったと仮定した場合と比べ2020年3月期で、1.90 → 2.01 へと 0.11回改善した。
- しかし、売上高の落ち込みが激しく、結果的に有形固定資産回転率は、2019年3月期の2.19 → 2020年3月期の2.01 へと 0.18回悪化した。

③個別資産の活動性 棚卸資産回転率・回転期間

連結	単位	本田技研工業			日産自動車		
		2019.3	2020.3	前期比較	2019.3	2020.3	前期比較
平均棚卸資産	百万円	1,555,121	1,573,678	101%	1,274,236	1,299,173	102%
平均製品	百万円	952,786	941,437	99%	853,904	854,615	100%
売上原価	百万円	12,580,949	11,851,659	94%	9,670,402	8,442,905	87%
棚卸資産回転率	回	8.09	7.53	-0.56	7.59	6.50	-1.09
棚卸資産回転期間	日	45.1	48.5	+3.3	48.1	56.2	+8.1
製品回転率	回	13.20	12.59	-0.62	11.32	9.88	-1.45
製品回転期間	日	27.6	29.0	+1.4	32.2	36.9	+4.7

- 連結財務諸表ベースの棚卸資産回転率・回転期間、製品回転率・製品回転期間ともに日産よりホンダの方が良好である。
- しかし、両社とも棚卸資産回転期間が、40日～50日代というのは長すぎる。
- そこで、下記に個別財務諸表ベースの指標も算定し比較する。

個別	単位	本田技研工業			日産自動車		
		2019.3	2020.3	前期比較	2019.3	2020.3	前期比較
平均棚卸資産	百万円	152,756	149,358	98%	199,217	220,842	111%
平均製品	百万円	86,237	84,274	98%	66,745	72,165	108%
売上原価	百万円	2,896,891	2,534,874	88%	3,233,986	2,928,822	91%
棚卸資産回転率	回	18.96	16.97	-1.99	16.23	13.26	-2.97
棚卸資産回転期間	日	19.2	21.5	+2.3	22.5	27.5	+5.0
製品回転率	回	33.59	30.08	-3.51	48.45	40.59	-7.87
製品回転期間	日	10.9	12.1	+1.3	7.5	9.0	+1.5

- 個別財務諸表ベースでは棚卸資産回転期間は半減した。なぜ、連結と個別でここまで違うのか？他の要素も勘案して、⑧の分析結果総合で検討する。
- 個別財務諸表ベースの製品回転率・製品回転期間は、連結財務諸表ベースの結果から逆転して、ホンダより日産が良い結果となり、製品回転期間は10日を切るほど良好である。この点も⑧の分析結果総合で検討する。

テキスト『ベーシック経営分析』P70、10年3月期の日産の棚卸資産回転期間19.6日というのは、個別財務諸表ベース(トヨタは12.4日)

③個別資産の活動性 売上債権と仕入債務の回転率・回転期間

	単位	本田技研工業			日産自動車		
		2019.3	2020.3	前期比	2019.3	2020.3	前期比
平均売上債権	百万円	796,854	713,577	90%	626,008	434,160	69%
平均仕入債務	百万円	1,204,755	1,071,676	89%	1,613,545	1,468,750	91%
売上高	百万円	15,888,617	14,931,009	94%	11,574,247	9,878,866	85%
売上原価	百万円	12,580,949	11,851,659	94%	9,670,402	8,442,905	87%
売上原価率	%	79%	79%	0%	84%	85%	+2%
売上債権回転率	回	19.94	20.92	+0.98	18.49	22.75	+4.26
売上債権回転期間	日	18.3	17.4	-0.9	19.7	16.0	-3.7
仕入債務回転率	回	10.44	11.06	+0.62	5.99	5.75	-0.24
仕入債務回転期間	日	35.0	33.0	-1.9	60.9	63.5	+2.6

・仕入債務回転期間は、ホンダの30日代に対し、日産は60日代と倍の差がある。

・日産は資金繰りが厳しいので、系列の部品メーカーに、支払期間延長の協力要請をしているのではないかと推測される。

- ・ 売上債権回転率・売上債権回転期間は、2019年3月期はホンダが上回り、2020年3月期は日産が上回った。
- ・ 両社に大きな差はなく、売上債権回転期間(回収日数)より仕入債仕入債務回転期間(支払日数)が長いため、両社ともに良好である。
- ・ 自動車メーカーの売上には、ローンやリースによるものが多く含まれるが、それらの債権は販売金融債権に計上される。
 ホンダ：2020年3月期の平均販売金融債権は、1.9兆円(回収期限1年内のみ)
 日産：2020年3月期の平均販売金融債権は、7.2兆円(回収期限1年超含む)
- ・ 売上債権回転率・回転期間算定上の売上債権は、売掛金・受取手形のみで、上記販売金融債権は含まれない。そのため両社ともに良好な結果となったと考えられる。

④収益性分析 要約損益計算書

単位:百万円

	本田技研工業			
	自2018.4.1 至2019.3.31		自2019.4.1 至2020.3.31	
売上高 (売上収益)	15,888,617	100.0%	14,931,009	100.0%
売上原価	12,580,949	79.2%	11,851,659	79.4%
売上総利益	3,307,668	20.8%	3,079,350	20.6%
販売費及び 一般管理費	2,581,298	16.2%	2,445,713	16.4%
営業利益	726,370	4.6%	633,637	4.2%
営業外収益	277,445	1.7%	213,615	1.4%
営業外費用	24,440	0.2%	57,334	0.4%
経常利益				
特別利益				
特別損失				
税金等調整前 当期純利益	979,375	6.2%	789,918	5.3%
法人税等	303,089	1.9%	279,986	1.9%
当期純利益	676,286	4.3%	509,932	3.4%

平均自己資本	8,100,629	8,139,990
平均総資産	19,884,143	20,440,294

	日産自動車			
	自2018.4.1 至2019.3.31		自2019.4.1 至2020.3.31	
売上高 (売上収益)	11,574,247	100.0%	9,878,866	100.0%
売上原価	9,670,402	83.6%	8,442,905	85.5%
売上総利益	1,903,845	16.4%	1,435,961	14.5%
販売費及び 一般管理費	1,585,621	13.7%	1,476,430	14.9%
営業利益	318,224	2.7%	-40,469	-0.4%
営業外収益	311,186	2.7%	184,824	1.9%
営業外費用	82,912	0.7%	100,306	1.0%
経常利益	546,498	4.7%	44,049	0.4%
特別利益	28,316	0.2%	52,362	0.5%
特別損失	97,106	0.8%	669,433	6.8%
税金等調整前 当期純利益	477,708	4.1%	-573,022	-5.8%
法人税等	135,793	1.2%	93,156	0.9%
当期純利益	341,915	3.0%	-666,178	-6.7%

平均自己資本	5,350,194	4,683,482
平均総資産	18,846,140	17,964,527

④収益性分析 百分率損益計算書

	本田技研工業		
	2019.3 A	2020.3 B	B - A
売上高(売上収益)	100.0%	100.0%	0.0%
売上原価	79.2%	79.4%	0.2%
売上総利益	20.8%	20.6%	-0.2%
販売費及び一般管理費	16.2%	16.4%	0.1%
営業利益	4.6%	4.2%	-0.3%
営業外収益	1.7%	1.4%	-0.3%
営業外費用	0.2%	0.4%	0.2%
経常利益			
特別利益			
特別損失			
税金等調整前当期純利益	6.2%	5.3%	-0.9%
法人税等	1.9%	1.9%	0.0%
当期純利益	4.3%	3.4%	-0.8%

- ホンダの営業利益率が下がった原因は、売上原価率の増加である。
- そうではあるが、コロナ禍で売上収益が前年比6%減少したのに対し、固定費があるにもかかわらず、売上原価率を0.2%増にとどめたことは評価できる。
- 原価低減活動が効果を発揮しているものと思われる。

	日産自動車		
	2019.3 A	2020.3 B	B - A
売上高(売上収益)	100.0%	100.0%	0.0%
売上原価	83.6%	85.5%	1.9%
売上総利益	16.4%	14.5%	-1.9%
販売費及び一般管理費	13.7%	14.9%	1.2%
営業利益	2.7%	-0.4%	-3.2%
営業外収益	2.7%	1.9%	-0.8%
営業外費用	0.7%	1.0%	0.3%
経常利益	4.7%	0.4%	-4.3%
特別利益	0.2%	0.5%	0.3%
特別損失	0.8%	6.8%	5.9%
税金等調整前当期純利益	4.1%	-5.8%	-9.9%
法人税等	1.2%	0.9%	-0.2%
当期純利益	3.0%	-6.7%	-9.7%

- 日産の営業利益率が下がった原因は、売上原価率1.9%の増加と販管費1.2%の増加である。
- 売上高が15%減少し、固定費を考慮すると、やむを得ない面もあるが、原価低減の努力が必要である。
- 生産活動に直接関係のない販管費の低減が必要であり、人員削減等を実施すべきではないかと思われる。

④収益性分析 指標の算定・分析の内容

	ROE 自己資本 当期純利益率	=	売上高 純利益率	×	総資産 回転率	×	財務 レバレッジ
本田技研工業 2019年3月期	8.3%		4.3%		0.80		2.45
本田技研工業 2020年3月期	6.3%		3.4%		0.73		2.51
日産自動車 2019年3月期	6.4%		3.0%		0.61		3.52
日産自動車 2020年3月期	-14.2%		-6.7%		0.55		3.84

- ホンダの2019年3月期のROEは8.3%で、伊藤レポートの8%基準を超えており、優良な財務体質である。
- 日産の2020年3月期の財務レバレッジは3.84と高倍率である。黒字なら良かったが、赤字のためROEのマイナス幅も増幅されてしまった。借入金を削減し、財務レバレッジを下げるのが望まれる。

	ROA 総資産 当期純利益率	=	売上高 純利益率	×	総資産 回転率
本田技研工業 2019年3月期	3.4%		4.3%		0.80
本田技研工業 2020年3月期	2.5%		3.4%		0.73
日産自動車 2019年3月期	1.8%		3.0%		0.61
日産自動車 2020年3月期	-3.7%		-6.7%		0.55

- ROA(総資産当期純利益率)は、日産よりホンダの方が良好である。
- 売上純利益率も総資産回転率もホンダが上回っているからである。

	ROA 総資産 営業利益率	=	売上高 営業利益率	×	総資産 回転率
本田技研工業 2019年3月期	3.7%		4.6%		0.80
本田技研工業 2020年3月期	3.1%		4.2%		0.73
日産自動車 2019年3月期	1.7%		2.7%		0.61
日産自動車 2020年3月期	-0.2%		-0.4%		0.55

- ROA(総資産営業利益率)も日産よりホンダの方が良好。
- 日産は総資産回転率でホンダを下回るため、黒字の場合、ROAの指標が悪化する。日産は赤字から抜け出し、総資産回転率を上げることが急務である。

単位:百万円

④収益性分析 セグメント情報

本田技研 2019.3	四輪事業	金融サービス	二輪事業	ライフクリエーション他	合計(連結)
売上高(売上収益)	11,072,117	2,365,355	2,100,155	350,990	15,888,617
営業利益	209,694	235,945	291,642	-10,911	726,370
セグメント営業利益率	1.9%	10.0%	13.9%	-3.1%	4.6%
本田技研 2020.3	四輪事業	金融サービス	二輪事業	ライフクリエーション他	合計(連結)
売上高(売上収益)	9,959,080	2,586,965	2,059,335	325,629	14,931,009
営業利益	153,323	219,704	285,668	-25,058	633,637
セグメント営業利益率	1.5%	8.5%	13.9%	-7.7%	4.2%
本田技研 前期比較	四輪事業	金融サービス	二輪事業	ライフクリエーション他	合計(連結)
売上高(売上収益)	-1,113,037	221,610	-40,820	-25,361	-957,608
営業利益	-56,371	-16,241	-5,974	-14,147	-92,733
セグメント営業利益率	-0.4%	-1.5%	0.0%	-4.6%	-0.3%

- ホンダは世界最大販売台数の二輪車メーカーであり、祖業の二輪事業の営業利益率は2019年・2020年3月期共に13.9%と高水準である。
- ホンダは金融サービスと二輪事業で稼いだ資金を四輪事業の研究開発や借入返済に注ぎ込んでいる状況である。
- ホンダのライフクリエーション事業には、航空機のホンダジェットも含まれるが、3,000億円を超える事業なので黒字化が急務である。

日産自動車 2019.3	自動車事業	販売金融事業	合計(連結)
売上高(売上収益)	10,376,618	1,197,629	11,574,247
営業利益	90,231	227,993	318,224
セグメント営業利益率	0.9%	19.0%	2.7%
日産自動車 2020.3	自動車事業	販売金融事業	合計(連結)
売上高(売上収益)	8,715,589	1,163,277	9,878,866
営業利益	-250,999	210,530	-40,469
セグメント営業利益率	-2.9%	18.1%	-0.4%
日産自動車 前期比較	自動車事業	販売金融事業	合計(連結)
売上高(売上収益)	-1,661,029	-34,352	-1,695,381
営業利益	-341,230	-17,463	-358,693
セグメント営業利益率	-3.7%	-0.9%	-3.2%

- 日産の2020年3月期の販売金融事業の営業利益率は18.1%で、ホンダと比べると倍以上の非常に高い水準であり、優良な事業である。
- 日産の2020年3月期の営業損失は405億円と若干の損失のように見えるが、セグメント別に見ると、実は主力の自動車事業は、2,510億円と大きな営業損失だったことが分かる。

- ホンダと日産の共通点は、高営業利益率の金融事業が、低営業利益率の四輪車事業を補って、全体の営業利益率をかさ上げする構造となっている点である。
- これは完成車メーカーに共通する特徴と考えられ、また、自動車以外の耐久消費財メーカーにも共通するものと考えられる。

⑤生産性分析 各種指標の算定 本田技研工業 2020年3月期

人件費の推定

$$\text{従業員数} \times \text{平均年間給与} = \text{人件費}$$

$$(25,379\text{名} + 5,489\text{名}) \times 8,168\text{千円} = 252,130\text{百万円}$$

付加価値の算定

人件費	従業員の状況から推定	252,130
賃借料	支払賃借料	不明
税金費用	法人税等	55,692
	法人税等調整額	40,963
他人資本利子	支払利息	182
	社債利息	不明
税引後利益	経常利益	512,028
付加価値額		860,995

留意事項

- 付加価値の算定方法は、加算法による。
- 売上原価に含まれる人件費を連結財務諸表ベースで把握することができないため、付加価値の算定に当たっては、個別財務諸表ベースの数値で人件費を計算する。
- 個別財務諸表ベースにおいても、売上原価に含まれる人件費は開示されていないため、有価証券報告書上の【従業員の状況】から推定計算を行う。
- 人件費以外はすべて個別財務諸表(損益計算書の本表もしくは注記事項)から引用。
- 日産は当期純利益が赤字のため、税引後利益には、経常利益を使用。ホンダも日産に合わせて経常利益を使用。

労働生産性	=	$\frac{\text{付加価値額}}{\text{従業員数}}$
27.89	=	$\frac{860,995}{30,868\text{名}}$

- ホンダはIFRS適用会社であるが、個別損益計算書には、経常利益がある。
- 経常利益が5,120億円あることによって、付加価値額が8,610億円と高額になった。

労働生産性	=	1人当たり売上高	×	付加価値率	単位:百万円
$\frac{\text{付加価値額}}{\text{従業員数}}$	=	$\frac{\text{売上高}}{\text{従業員数}}$	×	$\frac{\text{付加価値額}}{\text{売上高}}$	
$\frac{860,995}{30,868\text{名}}$	=	$\frac{3,642,679}{30,868\text{名}}$	×	$\frac{860,995}{3,642,679}$	
27.89	=	118.01	×	0.24	

労働生産性	=	労働装備率	×	設備生産性
$\frac{\text{付加価値額}}{\text{従業員数}}$	=	$\frac{\text{有形固定資産}}{\text{従業員数}}$	×	$\frac{\text{付加価値額}}{\text{有形固定資産}}$
$\frac{860,995}{30,868\text{名}}$	=	$\frac{859,351}{30,868\text{名}}$	×	$\frac{860,995}{859,351}$
27.89	=	27.84	×	1.002

⑤生産性分析 各種指標の算定 日産自動車 2020年3月期

人件費の推定

$$\text{従業員数} \times \text{平均年間給与} = \text{人件費}$$

$$(22,717\text{名} + 5,148\text{名}) \times 8,103\text{千円} = 225,790\text{百万円}$$

付加価値の算定

人件費	従業員の状況から推定	225,790
賃借料	支払賃借料	944
税金費用	法人税等	6,713
	法人税等調整額	77,696
他人資本利子	支払利息	8,029
	社債利息	不明
税引後利益	経常利益	26,571
付加価値		345,743

留意事項

- 付加価値の算定方法は、加算法による。
- 売上原価に含まれる人件費を連結財務諸表ベースで把握することができないため、付加価値の算定に当たっては、個別財務諸表ベースの数値で人件費を計算する。
- 個別財務諸表ベースにおいても、売上原価に含まれる人件費は開示されていないため、有価証券報告書上の【従業員の状況】から推定計算を行う。
- 人件費以外はすべて個別財務諸表(損益計算書の本表もしくは注記事項)から引用。
- 当期純利益が赤字のため、税引後利益には、黒字である経常利益を使用。

$$\text{労働生産性} = \frac{\text{付加価値額}}{\text{従業員数}}$$

$$12.41 = \frac{345,743}{27,865\text{名}}$$

- 日産は経常利益が、266億円しかないことによって、付加価値額が3,457億円となり、ホンダの8,610億円と比べると半分以下とかなり少ない。

$$\text{労働生産性} = \text{1人当たり売上高} \times \text{付加価値率}$$

$$\frac{\text{付加価値額}}{\text{従業員数}} = \frac{\text{売上高}}{\text{従業員数}} \times \frac{\text{付加価値額}}{\text{売上高}}$$

$$\frac{345,743}{27,865\text{名}} = \frac{3,157,540}{27,865\text{名}} \times \frac{345,743}{3,157,540}$$

$$12.41 = 113.32 \times 0.11$$

単位:百万円

$$\text{労働生産性} = \text{労働装備率} \times \text{設備生産性}$$

$$\frac{\text{付加価値額}}{\text{従業員数}} = \frac{\text{有形固定資産}}{\text{従業員数}} \times \frac{\text{付加価値額}}{\text{有形固定資産}}$$

$$\frac{345,743}{27,865\text{名}} = \frac{684,057}{27,865\text{名}} \times \frac{345,743}{684,057}$$

$$12.41 = 24.55 \times 0.51$$

⑤生産性分析 各種指標の比較

2020年3月期	本田技研工業	日産自動車
労働生産性	27.89 百万円	12.41 百万円
1人当たり売上高	118.01 百万円	113.32 百万円
付加価値率	0.24	0.11
労働装備率	27.84 百万円	24.55 百万円
設備生産性	1.002	0.51

- すべての指標で、日産よりホンダが良好な結果となった。

- 労働生産性は、倍以上の差でホンダが良好であるが、主な原因は分子の付加価値額の差である。
- その他の原因は、平均従業員数が多いことが考えられるので、余剰人員の削減できないか検討すべきである。

- 1人当たり売上高は、ホンダの方が良好であるが、日産はホンダと同レベルであり悪い訳ではない。

- 付加価値率に倍以上の差があるのは、付加価値額が、ホンダの8,610億円に対し、日産は3,457億円と倍以上の差があるためである。
- 日産がこの差を埋めるためには、喫緊の課題としては、営業赤字から抜け出すことである。そのために販売台数を増やす必要がある。

- 労働装備率は、ホンダの方が良好であるが、大差がある訳ではない。
- 日産は2020年3月期に5,395億円の減損処理を行ったので、分子の有形固定資産が減少したので労働装備率が減少した。

- 設備生産性は、ホンダの方が良好であるが、主な原因は分子の付加価値額の差である。
- 日産は、減損処理により分母の有形固定資産は減少したので設備生産性の上昇には寄与したものの、付加価値額の差が大きいため結果的に減少した。

両社の連単倍率（個別売上高 ÷ 連結売上高）

本田技研工業 3兆6,427億円 ÷ 14兆9,310億円 = 0.24

日産自動車 3兆1,575億円 ÷ 9兆8,789億円 = 0.32

- 両社共に連結上の親会社は、持株会社ではなく事業会社であるが、海外現地法人による生産・販売活動を推進しているため、連単倍率に大きな差が生じている。

⑥成長性分析

単位:百万円

本田技研工業	2016年3月		2017年3月		2018年3月		2019年3月		2020年3月	
売上高	14,601,151	100.0%	13,999,200	95.9%	15,361,146	105.2%	15,888,617	108.8%	14,931,009	102.3%
営業利益	503,376	100.0%	840,711	167.0%	833,558	165.6%	726,370	144.3%	633,637	125.9%
親会社帰属 当期純利益	344,531	100.0%	616,569	179.0%	1,059,337	307.5%	610,316	177.1%	455,746	132.3%
包括利益	-148,165	100.0%	748,937	-505.5%	969,395	-654.3%	702,607	-474.2%	58,723	-39.6%
純資産額	7,031,788	100.0%	7,569,626	107.6%	8,234,095	117.1%	8,565,790	121.8%	8,286,023	117.8%
総資産額	18,229,294	100.0%	18,958,123	104.0%	19,349,164	106.1%	20,419,122	112.0%	20,461,465	112.2%

日産自動車	2016年3月		2017年3月		2018年3月		2019年3月		2020年3月	
売上高	12,189,519	100.0%	11,720,041	96.1%	11,951,169	98.0%	11,574,247	95.0%	9,878,866	81.0%
営業利益	793,278	100.0%	742,228	93.6%	574,760	72.5%	318,224	40.1%	-40,469	-5.1%
親会社帰属 当期純利益	523,841	100.0%	663,499	126.7%	746,892	142.6%	319,138	60.9%	-671,216	-128.1%
包括利益	75,107	100.0%	615,950	820.1%	740,338	985.7%	195,999	261.0%	-1,084,147	-1443.5%
純資産額	5,140,745	100.0%	5,167,136	100.5%	5,701,710	110.9%	5,623,510	109.4%	4,424,773	86.1%
総資産額	17,373,643	100.0%	18,421,008	106.0%	18,739,935	107.9%	18,952,345	109.1%	16,976,709	97.7%

- ホンダは、2020年3月期のコロナ禍という特殊要因を除けば、毎年増収で安定的に成長している。
- 四輪車の中国における生産(≒販売)台数が、2016年3月期の106万台→2019年3月期に150万台へと増加したことが最大の成長要因である。
- しかし、2018年3月期からは、増収にもかかわらず、営業減益となっている。この点が懸念材料である。
- 2018年3月期に親会社に帰属する当期純利益が、1兆円を超え賞賛に値するが、この指標は前後の年度と比べると変動幅が大きい。

- 日産は、2016年3月期以降、一部を除き毎年、減収減益傾向である。このままでは成長どころか1990年代末の倒産危機の再来となってしまう。
- 現状世界で最も成長が望める市場は中国である。読売新聞によると、日産は2021年度に中国における生産能力を3割増強し、現在の140万台→180万台に引き上げる計画。確実に実行し成長を取り戻すべきである。
- 日産は、2020年3月期に包括利益が△1兆円を超えた。当期純損失6,712億円に加え、為替換算調整勘定△2,394億円、退職給付調整額△645億円の影響である。

⑥成長性分析 研究開発費

単位:百万円

本田技研工業	2016年3月	2017年3月	2018年3月	2019年3月	2020年3月
研究開発支出	719,810 100.0%	659,918 91.7%	730,734 101.5%	820,037 113.9%	821,478 114.1%
開発資産への振替額	-190,992 100.0%	-121,037 63.4%	-132,800 69.5%	-161,232 84.4%	-192,397 100.7%
開発資産の償却費及び減損損失	127,684 100.0%	152,548 119.5%	153,922 120.5%	148,100 116.0%	175,042 137.1%
研究開発費	656,502 100.0%	691,429 105.3%	751,856 114.5%	806,905 122.9%	804,123 122.5%
売上高(売上収益)	14,601,151 100.0%	13,999,200 95.9%	15,361,146 105.2%	15,888,617 108.8%	14,931,009 102.3%
売上高研究開発費比率	4.5%	4.9%	4.9%	5.1%	5.4%

日産自動車	2016年3月	2017年3月	2018年3月	2019年3月	2020年3月
研究開発費	531,889 100.0%	490,354 92.2%	495,824 93.2%	523,133 98.4%	544,769 102.4%
売上高(売上収益)	12,189,519 100.0%	11,720,041 96.1%	11,951,169 98.0%	11,574,247 95.0%	9,878,866 81.0%
売上高研究開発費比率	4.4%	4.2%	4.1%	4.5%	5.5%

- ホンダも日産も売上高研究開発費率は、4~5%代と同水準である。しかし、金額は、ホンダの約8,200億円に対し、日産は約5,400億円であり、約2,800億円の差がある。
- 世界の自動車メーカーは、自動運転や電気自動車等の技術革新が進む中で、莫大な研究開発費を必要としており、2020年3月期の研究開発費は、トヨタは約1.1兆円、フォルクスワーゲンは約1.8兆円である。
- トヨタやフォルクス・ワーゲンという巨大な相手と競争するには、ホンダと日産の研究開発費は少ないのではないか。

- ホンダは、日産に比べれば約2,800億円多く、成長性が高いようにも見えるが、トヨタやフォルクスワーゲンに比べると少ない点が問題である。
- ホンダは、従来から独立独歩で研究開発を進めてきたが、今後は、ゼネラル・モーターズと包括的な技術提携を行い、研究開発費を分担しながら技術開発を推進していくべきである。

- 日産は、ルノーと三菱の3社連合で分担しながら技術開発を推進している。
- 研究開発費は、ルノーが約4,400億円、三菱が約1,300億円で、3社の合計は約1.1兆円となり、トヨタと同水準となる。
- 日産の約5,400億円の研究開発費は、分担による負担額であり、戦略的で妥当な水準であると考えられる。

⑥市場評価分析

本田技研工業	2016.3	2017.3	2018.3	2019.3	2020.3
1株当たり利益(円) EPS	191.16	342.10	590.79	345.99	260.13
株価収益率(倍) PER	16.1	9.8	6.2	8.7	9.3
株価純資産倍率(倍) PBR	0.96	0.75	0.80	0.70	0.58
配当性向	305.6%	71.1%	46.8%	54.1%	52.6%
配当利回り	2.44%	3.02%	2.80%	3.38%	4.16%
内部留保率	-205.6%	28.9%	53.2%	45.9%	47.4%

参考:株価

最高(円)	4,499.0	3,675.0	4,151.0	3,836.0	3,259.0
最低(円)	2,726.0	2,417.0	3,000.0	2,733.0	2,120.0
平均(円)	3,612.5	3,046.0	3,575.5	3,284.5	2,689.5

参考:

1株当たり純資産(円)	3,751.6	4,047.8	4,461.4	4,698.7	4,640.5
1株当たり配当金(円)	88.0	92.0	100.0	111.0	112.0

日産自動車	2016.3	2017.3	2018.3	2019.3	2020.3
1株当たり利益(円) EPS	125.00	165.94	190.96	81.59	-171.54
株価収益率(倍) PER	8.3	6.5	5.8	11.1	—
株価純資産倍率(倍) PBR	1.00	0.85	0.79	0.74	0.64
配当性向	75.1%	35.1%	172.1%	141.8%	—
配当利回り	3.70%	4.54%	4.83%	5.72%	1.51%
内部留保率	24.9%	64.9%	-72.1%	-41.8%	—

参考:株価

最高(円)	1,350.0	1,220.0	1,197.0	1,157.5	966.0
最低(円)	923.3	893.1	996.2	835.5	356.2
平均(円)	1,136.7	1,056.6	1,096.6	996.5	661.1

参考:

1株当たり純資産(円)	1,132.6	1,242.9	1,380.4	1,355.2	1,039.0
1株当たり配当金(円)	42.0	48.0	53.0	57.0	10.0

- 1株当たり利益(EPS)は、ホンダの方が圧倒的に高く良好である。
- 日産は2020年3月期は赤字であるため、株価収益率(PER)は、2019年3月期と比較すると日産の方が良好である。
- 株価純資産倍率(PBR)は、過去5年度においては日産の2016年3月期を除いて、ホンダも日産も、1倍を下回っている。2020年3月期は日産の方が僅差で良好であるが、0.64倍は改善すべき数字といえる。

- ホンダは、配当性向と内部留保率を同水準とする政策であることが、2018年3月期から2020年3月期までの3年度から読み取れる。
- 資本充実と株主利益を調和を図るためであろうが、そのためにPERとPBRが日産より低いと考えられる。

- 日産は、2018年3月期と2019年3月期においては、配当性向を高くし、内部留保率を低くすることで、株価を上げて、結果としてPERとPBRを高めている。
- しかし、内部留保率をマイナスにして、つまり、内部留保を取崩してまで株価を上げるのは問題と考える。

⑦ キャッシュ・フロー分析

単位:百万円	本田技研工業			日産自動車		
	2019.3	2020.3	前期比較	2019.3	2020.3	前期比較
営業CF	775,988	979,415	126%	1,450,888	1,185,854	82%
投資CF	-577,555	-619,481	107%	-1,133,547	-708,687	63%
財務CF	22,924	-87,411	-381%	-127,140	-155,494	122%
換算差額	16,276	-94,291	-579%	-38,258	-43,954	115%
期首現金	2,256,488	2,494,121	111%	1,206,000	1,359,058	113%
新規連結に伴う CFの増加額				1,115	6,204	556%
期末現金	2,494,121	2,672,353	107%	1,359,058	1,642,981	121%
平均流動負債	5,802,612	5,885,606	101%	7,237,458	7,897,889	109%
平均総負債	11,484,201	12,014,387	105%	13,183,530	12,940,386	98%
売上高	15,888,617	14,931,009	94%	11,574,247	9,878,866	85%
①短期支払能力比率 営業CF対流動負債比率 (40%目安)	13.4%	16.6%	+3.3%	20.0%	15.0%	-5.0%
②長期支払能力比率 営業CF対総負債比率 (20%目安)	6.8%	8.2%	+1.4%	11.0%	9.2%	-1.8%
③キャッシュ・フロー・リターン比率 キャッシュ・フロー・マージン	4.9%	6.6%	+1.7%	12.5%	12.0%	-0.5%

参考指標:

流動比率	122.8%	126.1%	+3.3%	150.2%	132.4%	-17.9%
当座比率	55.0%	57.1%	+2.1%	24.2%	24.8%	+0.6%

- ホンダは、営業CFが前期に比べて2,030億円と大幅に増加し良好である。
- 短期支払能力と長期支払能力は、前期より改善したものの、目安の40%と20%を大きく下回った。
- これは、負債が過大であることが原因と考えられるので、財務体質改善のために負債を減らすべきである。

- 日産は、営業CFが前期と比べて2,650億円減少し大幅に悪化した。
- それに伴い、短期支払能力も長期支払能力も前期を下回り、目安の40%と20%を大きく下回った。

- ホンダと日産の比較では、ホンダの2020年3月期の短期支払能力以外は、営業CF、短期支払能力、長期支払能力、キャッシュ・フロー・リターン比率で日産の方がホンダより良好である。
- 2020年3月期に赤字の日産が、黒字のホンダより営業CFが多いのはなぜか？この点は疑問なので次にその原因を分析する。

⑦ キャッシュ・フロー分析 日産自動車 営業CFの増加原因

(注3) 金銭債権及び満期のある有価証券の連結決算日後の償還予定額

前連結会計年度(2019年3月31日)

※日産の2020年3月期の有価証券報告書から抜粋

(単位:百万円)

	1年以内	1年超5年以内	5年超10年以内	10年超
現金及び預金	1,219,588	—	—	—
受取手形及び売掛金	512,164	—	—	—
販売金融債権(※1)	3,040,218	4,417,526	157,640	197
長期貸付金	43	12,778	902	260
合計	4,772,013	4,430,304	158,542	457

(※1) 販売金融債権は、割賦繰延利益等50,022百万円を控除したものである。

当連結会計年度(2020年3月31日)

(単位:百万円)

	1年以内	1年超5年以内	5年超10年以内	10年超
現金及び預金	1,382,471	—	—	—
受取手形及び売掛金	356,156	—	—	—
販売金融債権(※1)	2,978,813	3,628,243	86,916	156
長期貸付金	51	12,277	1,102	228
合計	4,717,491	3,640,520	88,018	384

(※1) 販売金融債権は、割賦繰延利益等45,208百万円を控除したものである。

- ところが、2021年3月期以降の日産の営業CFを予測すると、悲観的なものとなることが予想される。
- 1年超5年以内の販売金融債権の貸借対照表の残高の2020年3月期と2019年3月期を比較すると、7,900億円減少している。(2019年3月期)4,417,526 - (2020年3月期)3,628,243 = 差額 789,283
- これは、今後4年間に回収する金融販売債権が減ることである。つまり、それだけ営業CFにマイナスの影響を与えるのである。
- 日産は現在、抜本的な事業構造改革を推進しているが、仮にその成果が出て今後、売上が増加しても、上記の債権減少要因もあり、数年間はそれに見合っただけの営業CFの増加は見込めないことが予想される。

• **ホンダ**(2020年3月期)
売上高は15兆円、利益は黒字
営業CF 9,800億円

• **日産**(2020年3月期)
売上高は10兆円、利益は赤字
営業CF 1兆1,900億円

• これらの売上高と利益から普通に考えると、ホンダの方が営業CFは良好なはずなのに日産の方が良好なのはなぜか？

• **原因は、販売金融債権である。自動車は一般的に、3年~5年程度のローン等で購入するので、売上高が減少しても、数年前に発生した債権を当期に回収すれば営業CFは増加するのである。**

• 日産は、数年来の減収減益が続いているが、当期に回収した債権は、売上高が当期より多い数年前に発生した債権であり、それを当期に回収している。

• 極端に言うと、日産は2020年3月期の売上高が0でも、3兆円の営業CFが増加したのである。

• ホンダは、増収増益傾向なので、日産とは逆の現象が起き、当期の売上高が多い割には、それに見合う営業CFは増加していないものと考えられる。

⑦活動別キャッシュ・フロー分析

5年分CFの推移

単位:百万円

本田技研工業	2016年3月		2017年3月		2018年3月		2019年3月		2020年3月	
営業CF	1,390,995	100.0%	885,073	63.6%	987,671	71.0%	775,988	55.8%	979,415	70.4%
投資CF	-875,077	100.0%	-650,618	74.3%	-615,113	70.3%	-577,555	66.0%	-619,481	70.8%
財務CF	-95,299	100.0%	115,423	-121.1%	-174,334	182.9%	22,924	-24.1%	-87,411	91.7%
現金及び現金同等物	1,757,456	100.0%	2,105,976	119.8%	2,256,488	128.4%	2,494,121	141.9%	2,672,353	152.1%
フリー・キャッシュ・フロー	515,918	100.0%	234,455	45.4%	372,558	72.2%	198,433	38.5%	359,934	69.8%

日産自動車	2016年3月		2017年3月		2018年3月		2019年3月		2020年3月	
営業CF	927,013	100.0%	1,335,473	144.1%	1,071,250	115.6%	1,450,888	156.5%	1,185,854	127.9%
投資CF	-1,229,280	100.0%	-1,377,626	112.1%	-1,147,719	93.4%	-1,133,547	92.2%	-708,687	57.7%
財務CF	530,606	100.0%	320,610	60.4%	36,810	6.9%	-127,140	-24.0%	-155,494	-29.3%
現金及び現金同等物	992,095	100.0%	1,241,124	125.1%	1,206,000	121.6%	1,359,058	137.0%	1,642,981	165.6%
フリー・キャッシュ・フロー	-302,267	100.0%	-42,153	13.9%	-76,469	25.3%	317,341	-105.0%	477,167	-157.9%

- ホンダは、過去5年すべてで営業CFがプラスで、投資CFとはマイナスである。財務CFがプラスとマイナスで混在している。これは、典型的な成長企業のパターンである。
- また、継続して本業で稼ぎ出した資金を設備投資に振り向ける健全な経営を行っている。
- 投資CFは、2017年3月期以降は、6,000億円前後のマイナスとなっており、適度に安定した設備投資を行っている。
- フリー・キャッシュ・フローも安定して2,000億円～3,000億円代と継続しており、良好なキャッシュ・フロー体質と評価できる。

- 日産は、過去5年すべてで営業CFがプラスで、投資CFとはマイナスである。しかし、2016年3月期から2018年3月期まで、絶対値で営業CFを上回る投資CFとなっている。これは、過剰な設備投資を行っているといえる。
- その影響で、同時期のフリー・キャッシュ・フローがマイナスになるような、ある意味、異常な状況である。
- また、同時期の財務CFのプラス(借入増加)が2019年3月期と2020年3月期の財務CFのマイナス(借入返済)となっており、財務体質を悪化させる要因になっている。
- 2020年3月期は、事業構造改革で設備投資額を前期比4,200億円減らして財務体質改善に努めていることがうかがえる。

⑦ キャッシュ・フロー分析

5年分 EBITDAの推移

※両社共にEBITDAは、「営業利益+減価償却費」で算定

単位:百万円

本田技研工業	2016年3月		2017年3月		2018年3月		2019年3月		2020年3月	
売上高	14,601,151	100.0%	13,999,200	95.9%	15,361,146	105.2%	15,888,617	108.8%	14,931,009	102.3%
営業利益	503,376	100.0%	840,711	167.0%	833,558	165.6%	726,370	144.3%	633,637	125.9%
減価償却費	660,714	100.0%	674,329	102.1%	713,093	107.9%	721,695	109.2%	699,877	105.9%
売上高減価償却費比率(%)	4.5%		4.8%		4.6%		4.5%		4.7%	
EBITDA	1,164,090	100.0%	1,515,040	130.1%	1,546,651	132.9%	1,448,065	124.4%	1,333,514	114.6%
EBITDAマージン(%)	8.0%		10.8%		10.1%		9.1%		8.9%	

日産自動車	2016年3月		2017年3月		2018年3月		2019年3月		2020年3月	
売上高	12,189,519	100.0%	11,720,041	96.1%	11,951,169	98.0%	11,574,247	95.0%	9,878,866	81.0%
営業利益	793,278	100.0%	742,228	93.6%	574,760	72.5%	318,224	40.1%	-40,469	-5.1%
減価償却費	874,973	100.0%	846,589	96.8%	905,397	103.5%	912,880	104.3%	1,406,557	160.8%
売上高減価償却費比率(%)	7.2%		7.2%		7.6%		7.9%		14.2%	
EBITDA	1,668,251	100.0%	1,588,817	95.2%	1,480,157	88.7%	1,231,104	73.8%	1,366,088	81.9%
EBITDAマージン(%)	13.7%		13.6%		12.4%		10.6%		13.8%	

- EBITDAは、自動車メーカーなどの多額の減価償却費が発生する業種のキャッシュ獲得能力を測る指標で、現実の経営感覚に合うものとして広く用いられている。
- 意外であるが、**日産は、過去5年すべてにおいて、EBITDAマージンが、ホンダを上回る**結果となった。
- 日産は、ホンダより売上高が少ないのにも関わらず減価償却費が多い(2020年3月期は減損損失を含む)。これは、過去に過剰な設備投資を行ったことによるためである。それゆえ、日産は、ホンダより収益性が低いということが分かった。
- EBITDAマージンが高いということは、日産にはキャッシュを生み出す潜在能力が高いといえる。
- 日産が現在推進している事業構造改革を成し遂げれば、今後の高い成長を望めるものとする。今後の日産に期待したい。

⑧分析結果総合(まとめ)

各種指標 業種平均値比較

		本田技研工業	日産自動車	自動車・同附属品
		2020年3月期	2020年3月期	平成30年業種平均値
安全性	流動比率	126.1%	132.4%	133.5%
	自己資本比率	39.2%	23.9%	55.0%
	固定比率	164.3%	155.0%	104.1%
収益性	総資本営業利益率(ROA)	3.1%	-0.2%	4.2%
	自己資本経常利益率(ROE)	—	0.9%	14.8%
	売上高営業利益率	4.2%	-0.4%	4.1%
	売上高経常利益率	—	0.4%	8.0%
活動性	総資本回転率(回)	0.73	0.55	1.01
	有形固定資産回転率(回)	4.95	2.01	5.73
労働生産性	従業員1人当たり付加価値額(万円)	2,789	1,241	1,102
	労働装備率(万円)	2,784	2,455	1,225

すべての指標の前提として、自動車・同附属品の業種には、トヨタ自動車という強大な競争相手が存在する。トヨタ自動車が指標数値の平均値を引き上げていると考えられる。したがって、本田は平均を上回る指標は少なく、日産はすべての指標で平均を下回る。

安全性

- 日産の自己資本比率が平均を大幅に下回る。
- 本田の固定比率が高すぎる。

収益性

- 日産のROEと売上高経常利益率が低すぎる。また、マイナスの指標は悪すぎて評価できない。
- 本田は、売上高営業利益率が平均を上回る。

活動性

- 日産の有形固定資産回転率が、平均を大幅に下回る。

労働生産性

- 本田と日産の両社で労働装備率が、平均を大幅に上回り良好である。

※業種は、自動車・同附属品を選択
 ※本田は、IFRS適用のため経常利益率は算定できない

⑧分析結果総合(まとめ) 安全性

	本田技研工業		日産自動車		自動車・同附属品 平成30年 業界平均値
	2019.3	2020.03	2019.3	2020.03	
流動比率	122.8%	126.1%	150.2%	132.4%	133.5%
当座比率	55.0%	57.1%	24.2%	24.8%	
現金比率	41.7%	46.2%	17.6%	20.4%	
手元流動性比率	188.4%	214.8%	140.9%	199.6%	
有利子負債依存度	37.5%	38.1%	42.4%	46.6%	

	本田技研工業		日産自動車		
	2019.3	2020.03	2019.3	2020.03	
自己資本比率	40.5%	39.2%	28.0%	23.9%	55.0%%
負債比率	143.4%	152.0%	251.4%	308.8%	
固定比率	158.1%	164.3%	138.4%	155.0%	104.1%
固定長期適合率	92.4%	91.4%	67.3%	73.7%	

- 流動比率は、日産の方が高く、業界平均値と同水準である。
- しかし、**両社には、回収期限到来が1年超の金融販売債権を、非流動資産に含めているか、含めていないかの違いがある。**
- ホンダは
2019年3月末：3兆4,536億円
2020年3月末：3兆2,828億円
1年超の金融販売債権を非流動資産に含めていない。
- 日産は
2019年3月末：4兆5,754億円
2020年3月末：3兆7,153億円
1年超の金融販売債権を非流動資産に含めている。
- その点を考慮すると、実質的にすべての分析指標について、安全性の観点からは、ホンダの方が良好である。
- ただし、その場合、すべての指標でホンダと日産は業界平均値を下回る。
- 両社とも、安全性の観点からの財務体質改善の改善が必要である。

⑧分析結果総合(まとめ) 収益性

		本田技研工業	日産自動車	自動車・同附属品
		2020年3月期	2020年3月期	平成30年業種平均値
収益性	総資本営業利益率(ROA)	3.1%	-0.2%	4.2%
	自己資本経常利益(ROE)	—	0.9%	14.8%
	売上高営業利益率	4.2%	-0.4%	4.1%
	売上高経常利益率	—	0.4%	8.0%

		本田技研工業	日産自動車
		2020年3月期	2020年3月期
売上高(売上収益)		100.0%	100.0%
売上原価		79.4%	85.5%
売上総利益		20.6%	14.5%
販売費及び一般管理費		16.4%	14.9%
営業利益		4.2%	-0.4%
営業外収益		1.4%	1.9%
営業外費用		0.4%	1.0%
経常利益			0.4%
特別利益			0.5%
特別損失			6.8%
税金等調整前当期純利益		5.3%	-5.8%
法人税等		1.9%	0.9%
当期純利益		3.4%	-6.7%

- ホンダは、売上高営業利益率が業界平均値を上回った。
- ホンダは、日産との比較において、すべての収益性の指標で日産より良好である。
- 日産は、2020年3月期に営業赤字に転落した影響で、総資本利益率(ROA)と売上高営業利益率がマイナスの数値となり、悪すぎるため評価できない。
- 日産の自己資本経常利益率(ROE)は、業界平均値の14.8%には遠く及ばない僅か0.9%となり、また、売上高経常利益率も業界平均値の8.0%に対し0.4%と悪い結果となった。
- 日産の収益性が悪いのは、第一に、売上高が落ち込んだことであり、第二に、売上原価率が85.5%と高いためである。
- 日産が、収益性を改善するには、売上高を伸ばす必要があるのは当然であるが、原価低減を行うことも必要である。
- 日産が原価低減を行うには、固定費の削減が鍵になると考える。そのため本レポートでも、できれば固定費・変動費に原価を分解し、限界利益率を調べ、損益分岐点分析等の多角的な分析をしたいところであったが、それらの情報が入手できないのが残念である。

⑧分析結果総合(まとめ) 活動性

		本田技研工業	日産自動車	自動車・同附属品
		2020年3月期	2020年3月期	平成30年 業種平均値
活動性	総資本回転率(回)	0.73	0.55	1.01
	有形固定資産 回転率(回)	4.95	2.01	5.73

- 活動性の指標は、ホンダも日産も、総資本回転率と有形固定資産回転率の両方で業界平均値を下回る結果となった。
- 特に日産は、両指標で半分程度の回転数しかなく、抜本的な改革が必要である。そのために2020年3月期に多額の減損損失を計上したことが分かる。

連結	単位	本田技研工業			日産自動車		
		2019.3	2020.3	前期比較	2019.3	2020.3	前期比較
棚卸資産回転率	回	8.09	7.53	-0.56	7.59	6.50	-1.09
棚卸資産回転期間	日	45.1	48.5	+3.3	48.1	56.2	+8.1
製品回転率	回	13.20	12.59	-0.62	11.32	9.88	-1.45
製品回転期間	日	27.6	29.0	+1.4	32.2	36.9	+4.7

- 在庫関連の指標は、個別ベースでは棚卸資産回転期間は半減した。なぜ、連結と個別で、ここまで違うのか？
▼理由
- ⑤生産性分析で参考として計算した連単倍率は、ホンダが0.24で日産が0.32であった。これは両社ともグローバルな経営活動を行い、海外現地法人による生産・販売活動を推進していることを意味する。両社の母国の日本では、カンバン方式等の管理活動により厳しく在庫の削減が行われているが、海外現地法人は成長途上にはあり、日本ほど厳格な在庫管理ができていない影響によるものと推測する。

個別	単位	本田技研工業			日産自動車		
		2019.3	2020.3	前期比較	2019.3	2020.3	前期比較
棚卸資産回転率	回	18.96	16.97	-1.99	16.23	13.26	-2.97
棚卸資産回転期間	日	19.2	21.5	+2.3	22.5	27.5	+5.0
製品回転率	回	33.59	30.08	-3.51	48.45	40.59	-7.87
製品回転期間	日	10.9	12.1	+1.3	7.5	9.0	+1.5

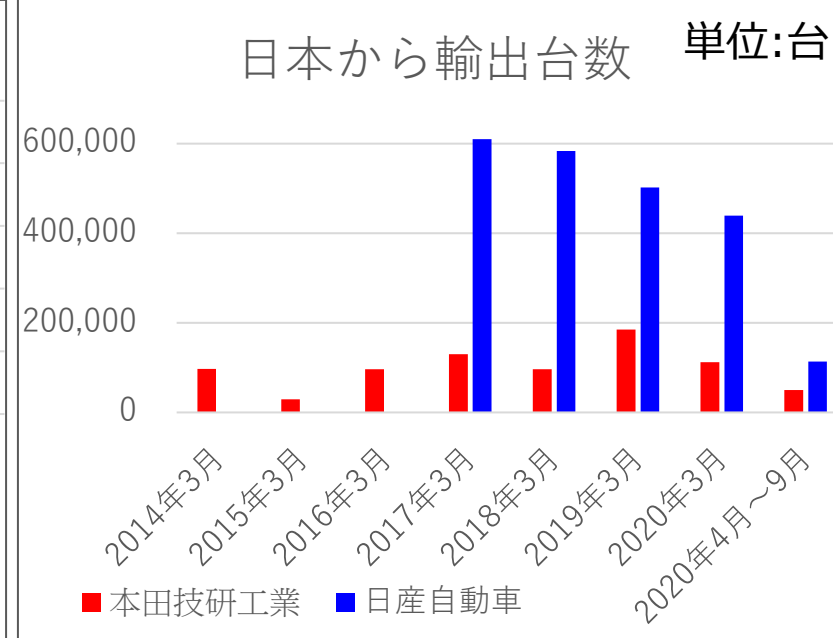
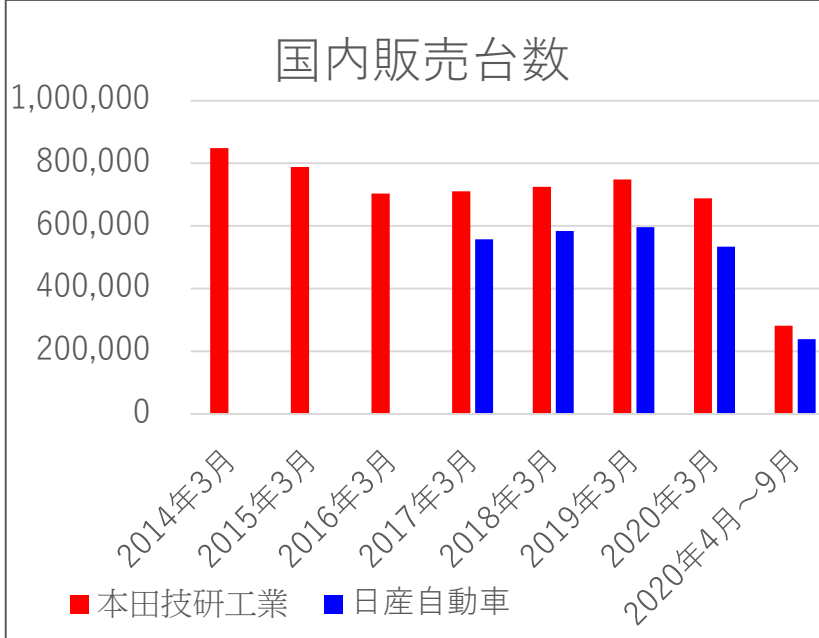
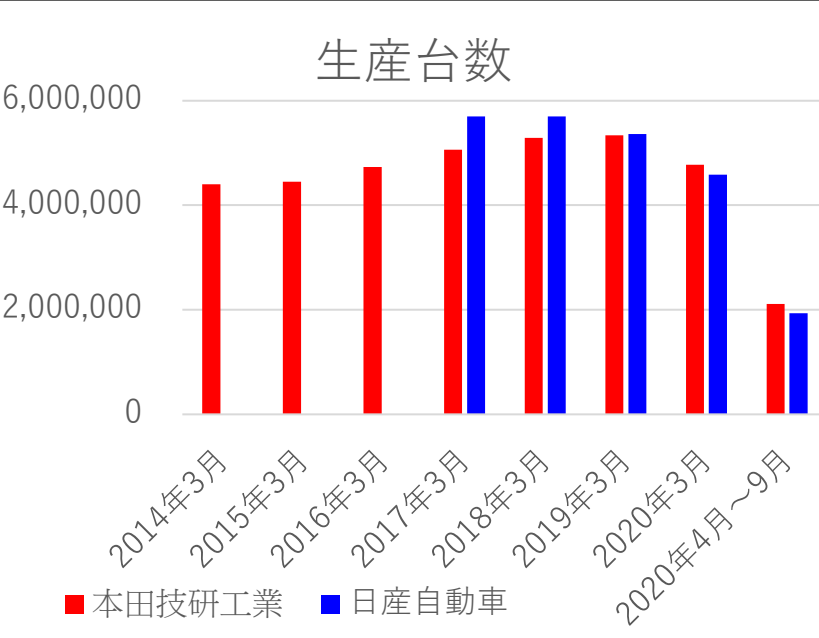
- 個別ベースの製品回転率・製品回転期間は、連結ベースの結果から逆転し、ホンダより日産が良い結果となり、製品回転期間は10日を切るほど良好になるのはなぜか？
▼理由
- この後、⑧分析結果総合・総括に輸出台数データが出てくるが、日産は輸出が多く、ホンダは輸出が少ない。日産の輸出が多いということは、船で海外に製品を輸送する日数が多くかかるということであるのに対し、ホンダは海外現地生産が多く、生産から製品販売までの日数が短くなる。よって、日産の連結ベースの製品回転期間は長くなるが、個別ベースでは短くなるものと推測する。

⑧分析結果総合(まとめ) 労働生産性

2020年3月期	本田技研工業	日産自動車	自動車・同附属品 平成30年 業界平均値
労働生産性(従業員1人当たり付加価値額)	27.89 百万円	12.41 百万円	11.02 百万円
1人当たり売上高	118.01 百万円	113.32 百万円	
付加価値率	0.24	0.11	
労働装備率	27.84 百万円	24.55 百万円	12.25 百万円
設備生産性	1.002	0.51	

- 売上原価に含まれる人件費を連結財務諸表ベースで把握することができないので、付加価値の算定は、個別財務諸表ベースの数値で計算している。
- ホンダの労働生産性(従業員1人当たり付加価値額)は、業界平均値を倍以上に上回るよい結果となったが、付加価値は推定の人件費に基づいているため、この数値は参考程度と考える方がよいと考える。
- 日産の労働生産性(従業員1人当たり付加価値額)は、業界平均値と同水準である。(ホンダと同じく参考程度の数値と考える)
- 労働装備率は、ホンダと日産に両社とも業界平均値を倍以上に上回る良好な結果となった。これは、両者とも設備投資を積極的に行い、最新の設備を導入しているためと考えられる。

⑧分析結果総合 総括 (参考)四輪車生産台数・国内販売台数・輸出台数



本田技研工業	2014年3月	2015年3月	2016年3月	2017年3月	2018年3月	2019年3月	2020年3月	2020年4月～9月
国内生産	936,879	867,682	760,899	810,377	829,216	911,837	807,991	332,303
海外生産	3,466,206	3,581,016	3,970,853	4,249,445	4,457,833	4,425,783	3,965,536	1,777,483
生産合計	4,403,085	4,448,698	4,731,752	5,059,822	5,287,049	5,337,620	4,773,527	2,109,786
国内販売	848,379	788,237	703,535	710,756	724,740	748,678	688,615	281,586
日本から輸出	97,311	29,684	96,825	130,269	96,362	184,946	112,482	50,393

日産自動車	2014年3月	2015年3月	2016年3月	2017年3月	2018年3月	2019年3月	2020年3月	2020年4月～9月
国内生産				1,015,033	985,541	900,781	757,692	226,928
海外生産				4,680,741	4,714,967	4,460,107	3,824,382	1,706,354
生産合計				5,695,774	5,700,508	5,360,888	4,582,074	1,933,282
国内販売				557,490	584,053	596,087	534,458	238,815
日本から輸出				610,456	583,671	502,045	439,423	113,518

・生産台数では、ホンダと日産は互角の勝負をしている。

・国内販売台数はホンダが多いので、互角の生産台数からすると、海外販売は日産が多い。

・ホンダは輸出が少なく、日産は輸出が多い。この違いは、両社の財務体質の違いとなって表れているものと考えられる。

⑧分析結果総合(まとめ) 総括

単位:百万円

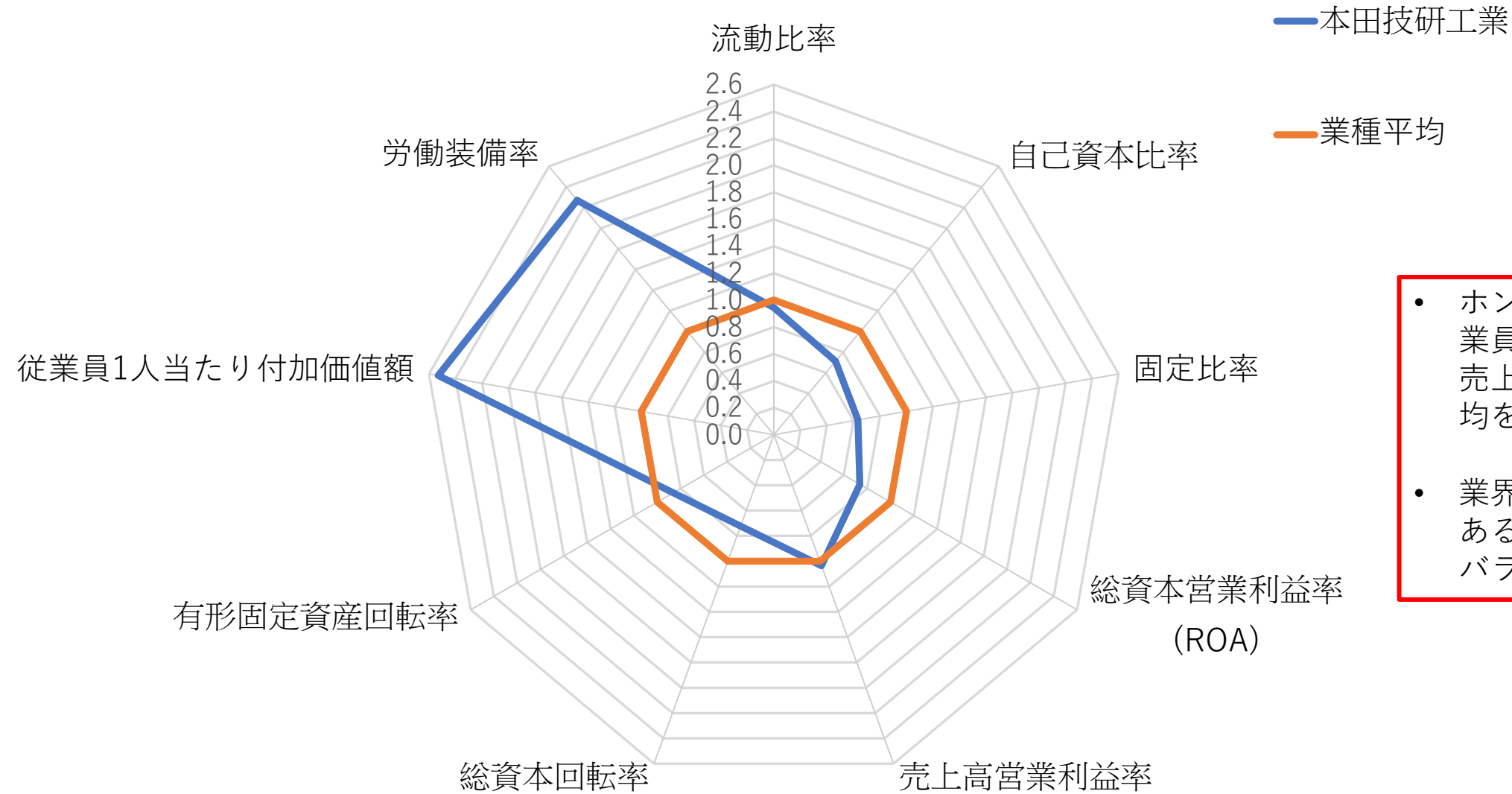
本田技研工業	2016年3月		2017年3月		2018年3月		2019年3月		2020年3月	
売上高	14,601,151	100.0%	13,999,200	95.9%	15,361,146	105.2%	15,888,617	108.8%	14,931,009	102.3%
営業利益	503,376	100.0%	840,711	167.0%	833,558	165.6%	726,370	144.3%	633,637	125.9%
親会社帰属 当期純利益	344,531	100.0%	616,569	179.0%	1,059,337	307.5%	610,316	177.1%	455,746	132.3%
包括利益	-148,165	100.0%	748,937	-505.5%	969,395	-654.3%	702,607	-474.2%	58,723	-39.6%
純資産額	7,031,788	100.0%	7,569,626	107.6%	8,234,095	117.1%	8,565,790	121.8%	8,286,023	117.8%
総資産額	18,229,294	100.0%	18,958,123	104.0%	19,349,164	106.1%	20,419,122	112.0%	20,461,465	112.2%

日産自動車	2016年3月		2017年3月		2018年3月		2019年3月		2020年3月	
売上高	12,189,519	100.0%	11,720,041	96.1%	11,951,169	98.0%	11,574,247	95.0%	9,878,866	81.0%
営業利益	793,278	100.0%	742,228	93.6%	574,760	72.5%	318,224	40.1%	-40,469	-5.1%
親会社帰属 当期純利益	523,841	100.0%	663,499	126.7%	746,892	142.6%	319,138	60.9%	-671,216	-128.1%
包括利益	75,107	100.0%	615,950	820.1%	740,338	985.7%	195,999	261.0%	-1,084,147	-1443.5%
純資産額	5,140,745	100.0%	5,167,136	100.5%	5,701,710	110.9%	5,623,510	109.4%	4,424,773	86.1%
総資産額	17,373,643	100.0%	18,421,008	106.0%	18,739,935	107.9%	18,952,345	109.1%	16,976,709	97.7%

- ホンダは、安全性、活動性、収益性、生産性、成長性の各指標の分析において日産よりも優れている。
- ただし、ホンダの四輪車事業の収益性は低く、二輪車事業の高い収益性に支えられての全体として良好な結果である。
- ホンダは、労働装備率で業界平均を上回るなど、生産性が高いのは製造業として好ましいことである。

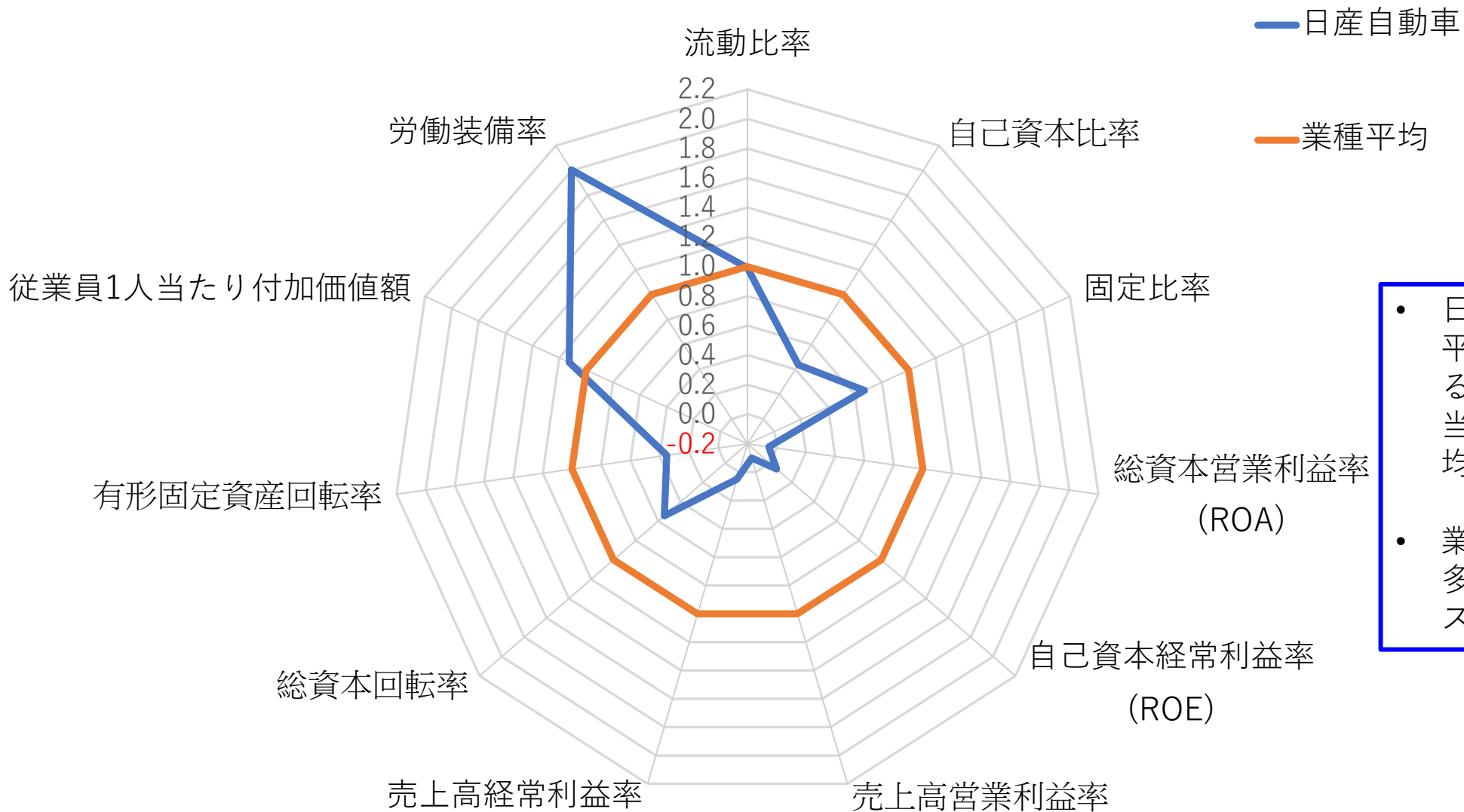
- 日産は、株価に基づいて算定される市場評価指標とキャッシュ・フロー指標の分析でホンダよりも優れている。
- 日産は、減収減益傾向であるにもかかわらず、ホンダより優れている指標があることは意外であった。
- 日産の営業CFが多いのは、数年前の多かった時の売上によるものであるが、EBITDAマージンはホンダよりも高く、キャッシュ獲得の潜在能力は高い。

⑧分析結果総合 本田技研工業のレーダーチャート



- ホンダは、労働装備率、従業員1人当たり付加価値額、売上高営業利益率で業界平均を上回っている。
- 業界平均値を下回る指標があるものの、全体としてはバランスが取れている。

⑧分析結果総合 日産自動車のレーダーチャート



- 日産は、労働装備率が業界平均値より大幅に良好である。流動比率と従業員1人当たり付加価値額は業界平均値と同水準である。
- 業界平均値を下回る指標も多く、全体としてのバランスはあまり良くない。

営業利益：新型コロナウイルス感染症により市場の先行きは依然不透明であるものの、
上期に構築した事業体質を反映し、
営業利益は 4,200億円を計画

税引前利益：持分法による投資利益の増加などにより、**6,600億円**

- ホンダは、2020年度の業績見通しを公表した。コロナ禍においても、連結営業利益 4,200億円の見通しというのは大変素晴らしいと感じた。
- 原価低減努力の成果によるものと考えられる。

Honda グループ販売台数 (連結売上台数) (千台)	12ヵ月間			前回見通し からの増減	損益状況 (億円)	2019年度 実績	2020年度 見通し	増減		前回見通し からの 増減額
	2019年度 実績	2020年度 見通し	増減率					額	率	
二輪事業	19,340 (12,426)	14,800 (10,145)	- 23.5% (- 18.4%)	- (+ 430)	売上収益	149,310	130,500	- 18,810	- 12.6%	+ 2,500
四輪事業	4,790 (3,318)	4,600 (2,715)	- 4.0% (- 18.2%)	+ 100 (+ 30)	営業利益	6,336	4,200	- 2,136	- 33.7%	+ 2,200
ライフ クリエイション事業	5,701 (5,701)	5,500 (5,500)	- 3.5% (- 3.5%)	+ 190 (+ 190)	営業利益率	4.2%	3.2%		- 1.0pt	+ 1.6pt
					持分法による投資利益	1,642	2,250	+ 607	+ 37.0%	+ 600
					税引前利益	7,899	6,600	- 1,299	- 16.4%	+ 2,950
					親会社の所有者に 帰属する当期利益	4,557	3,900	- 657	- 14.4%	+ 2,250
					1株当たり当期利益	260.13円	225.87円		- 34.26円	+ 130.31円
					期中平均為替レート 米ドル	109円	106円		3円 円高	-

【Hondaグループ販売台数の概要】

四輪

中国での Breeze、Vezel、XR-V などの
好調な販売を踏まえ、前回見通しより増加

LC

北米でのOEM向けエンジン
などの増加により前回見通しより増加

構造改革費用及び減損損失

日産自動車
2020年3月期
決算説明資料より抜粋

2019年度に計上した構造改革費用及び減損損失

構造改革費用		事業用資産の減損損失 (構造改革費用に含まれる 固定資産減損を除く)	合計
補償費等 810億円	固定資産減損 586億円	4,634億円	6,030億円

事業用資産の減損損失
合計 5,220億円

- 日産は、2020年3月期において事業構造改革として多額の減損損失を計上した。
- 次年度以降の収益性等の改善が望まれる。

構造改革費用

- 2019年度に意思決定を行った構造改革に伴う費用を計上
- 構造改革の詳細については中期計画のセクションをご参照

事業用資産の減損損失:

- 将来の台数見通しに基づく生産能力が余剰であるため、グローバルな事業用資産の減損損失を計上
- 2020年度の予想される財務的効果: 約700億円の減価償却費削減

2020年度 業績見通し

(東証届出値-中国合弁会社持分法ベース)

日産自動車
2020年度第2四半期
決算説明資料より抜粋

(億円)	19年度 実績	20年度 前回見通し ^{*1}	20年度 今回見通し	増減 対前年	増減 対前回見通し ^{*1}
販売台数(千台)	4,930	4,125	4,165	-765	+40
中国を除く販売台数(千台)	3,383	2,650	2,705	-678	+55
売上高	98,789	78,000	79,400	-19,389	+1,400
営業利益	-405	-4,700	-3,400	-2,995	+1,300
営業利益率	-0.4%	-6.0%	-4.3%	-3.9ポイント	+1.7ポイント
当期純利益 ^{*2}	-6,712	-6,700	-6,150	+562	+550
想定為替レート ^{*3}	(ドル/円) 108.7	105.7	105.9	-2.8	+0.2
	(ユーロ/円) 120.8	119.6	123.2	+2.4	+3.6

- 日産は、2020年度の業績見通しを公表した。コロナ禍という状況下で、ホンダとは対照的に、3,400億円の連結営業損失という大変厳しい見通しとなった。
- 前年度の減損処理の効果は表れないのだろうか？
- それ以上に売上高の落ち込みが酷いということが1つの原因であると思う。

*1: 2020年7月28日発表の前回見通し

*2: 親会社株主に帰属する当期純利益

*3: 第3四半期以降の想定為替レートは105円(ドル/円)、125円(ユーロ/円)

流動性の状況

日産自動車
2020年度第2四半期
決算説明資料より抜粋

1. 自動車事業手元資金:2兆3,207億円*
自動車事業ネットキャッシュ:5,058億円*

2. 未使用コミットメントライン:約2.0兆円(2020年9月末時点)

3. COVID-19対応のための資金調達:20年度調達額 8,950億円

4. 2020年9月のドル建て及びユーロ建て社債発行:
80億ドル、20億ユーロ(約1.1兆円)

- 日産の資金繰り状況は大変厳しく、場合によっては、2020年度中にも資金ショートを起こしてしまうのではないかとと思われる。
- その不安を払拭するために投資家に向けて流動性の状況を説明している。
- 様々な資金繰り策を講じて資金調達に不安はないことをアピールしているが、2020年度の売上高の酷い落ち込みからすると、全く楽観できる状況ではないと考える。

*2020年9月末時点、中国合併会社持分法ベース

中国合併会社比例連結ベースでは、自動車事業手元資金は2兆6,075億円、自動車事業ネットキャッシュは7,941億円

⑧分析結果総合(まとめ) 対処すべき課題 本田技研工業

①2020年度 四輪車 全世界販売台数 479万台(前期比 90.0%)

2021年度 四輪車 全世界販売台数見通し 460万台(前期比 96.0%)

コロナ禍の状況で、2021年度の販売台数の落ち込みを4%にとどめる計画は大変素晴らしいが、着実な実行が望まれる。

②四輪車営業利益率 1.5%

二輪車営業利益率 13.9%、金融サービス事業8.4%

・二輪車と金融で稼いだ資金を四輪車事業につぎ込んで、短期と長期の債務支払能力や収益性等を確保している状況でなので、四輪車事業の販売台数の増加と利益率向上が喫緊の課題である。

③四輪車の日本市場で売行きが好調なのは、N-BOXやFITといった小型車が多い。小型車は利益率が低いので、さらなる原価低減による利益率向上が必要である。

④今後、自動運転や電気自動車の技術革新が進む中で、トヨタやフォルクス・ワーゲンという巨大な相手と競争するには、多額の研究開発費が必要であり、2020年3月期において8,200億円の研究開発費支出をしている。トヨタやフォルクス・ワーゲンの研究開発費は1兆円以上あるが、それらと同程度の支出は困難と考えられる。本田は、今まで独立独歩であったが今後は困難と考えられるので、報道されているようにゼネラル・モーターズとの包括的な提携が必要と考える。

⑧分析結果総合(まとめ) 対処すべき課題 日産自動車

①2020年度 四輪車 全世界販売台数 493万台(前期比89.4%)
 2021年度 四輪車 全世界販売台数見通し 417万台(前期比 84.5%)
 コロナ禍による販売台数の減少があるのは確かだが、それより以前から販売台数が落ち込んでいる状況であった。日産だけに限らないが、業績の悪さをコロナ禍という外部環境要因だけに求めようとする経営姿勢は好ましくない。コロナ禍に打ち勝つような経営努力による販売台数の増加が必要と考える。

グローバル販売台数

日産自動車サステナビリティ報告書
 2020年度版より抜粋

(千台)

	2017年度	2018年度	2019年度	2019年/2017年
グローバル販売台数	5,770	5,516	4,930	85.4%
日本	584	596	534	91.4%
中国	1,520	1,564	1,547	101.8%
北米	2,091	1,897	1,620	77.5%
欧州	756	643	521	68.9%
その他	819	816	708	86.4%

- グローバル販売台数データから分かることは、売上の落ち込みが激しいのは、欧州と北米市場である。
- 特に北米は市場規模が大きく、利益率の高い自動車が売れるので、北米での売上回復は急務である。

②2020年3月期に、余剰の生産能力に対応するため減損を行ったので、その効果として次年度の減価償却費の削減による原価低減で収益性向上の期待が高まる。ただし、資金繰りはこの原価低減では改善しない。
 ところが、2020年度の業績見通しは、3,400億円の営業赤字である。前年度の減損処理だけでは状況は改善しないということなので、業績悪化の真因を究明し対策を打つ必要があると考える。

③手元流動性の確保が喫緊の課題
 自動車事業手元資金を約2.3兆円保有し、未使用コミットメントライン約2.0円があると日産の決算資料には記載されているが、それを上回る約8兆円の流動負債を抱えているため、さらなる資金手当てが必要。

④日産は、EBITDAマージンが、ホンダよりも高くキャッシュ獲得の潜在能力を有していることが分析から分かった。その強みを生かした復活に期待したい。