

|| 企業調査レポート ||

日産東京販売ホールディングス

8291 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2021 年 12 月 10 日 (金)

執筆：客員アナリスト

宮田仁光

FISCO Ltd. Analyst **Kimiteru Miyata**



FISCO Ltd.

<https://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 販売会社3社を統合し日産東京販売(株)を設立	01
2. 「ベストプラクティス」と「技術の日産」が強み	01
3. 半導体不足による車両供給不足は平均単価上昇でカバー	01
4. 外部環境悪化も基本的な成長戦略に変更なし	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要と沿革	03
2. 組織概要	04
■ 事業概要	06
1. 事業内容	06
2. 同社の強み	09
3. 「NISSAN INTELLIGENT MOBILITY」	10
■ 業績動向	11
1. 自動車業界の環境	11
2. 2022年3月期第2四半期の業績	12
3. 事業別動向	13
4. 2022年3月期の業績見通し	14
■ 中期経営計画	16
1. 中期経営計画の概要	16
2. 中期経営計画の進捗	16
3. 中期成長イメージ	17
■ 株主還元策	18
1. 配当政策	18
2. 株主優待制度	19
■ 情報セキュリティ	19

要約

半導体不足も新型車投入などをテコにカバー

1. 販売会社 3 社を統合し日産東京販売（株）を設立

日産東京販売ホールディングス <8291> は、日産自動車（株）<7201> 系の自動車販売会社などを傘下に持つ持株会社で、日産ブランドとルノーブランドの新車の販売や中古車の買取・販売、自動車整備などを行っている。販売エリアは東京都の人口の 9 割近くをカバー、東京で最大級の自動車ディーラーとなっており、中古車や整備では日産ブランドに依存しないオリジナルの事業も展開している。このように自動車関連事業が主軸で、2021 年 3 月期第 2 四半期売上高構成比は 96%、営業利益構成比は 90% と大半を占める。ほかに、上場子会社の東京日産コンピュータシステム（株）<3316> では、ソリューションプロバイダー事業を中心とした情報システム関連事業を手掛けている。なお、2021 年 7 月に傘下の日産自動車の販売会社 3 社を統合し、日産東京販売（株）を設立した。

2. 「ベストプラクティス」と「技術の日産」が強み

カーライフのワンストップサービスを特徴とする同社の強みは、ワンストップサービスのサイクルをスムーズに回す「集約化」と「ベストプラクティス」にある。販売会社の統合により「集約化」は強みから当たり前のものになるが、今後もシナジーやスケールメリットが期待される。「ベストプラクティス」は営業現場などのノウハウや情報を共有・横展開することで、営業や販促のヒット率上昇や販売単価の向上につながっている。東京という高コストなエリアに立地しながらも、相対的に高い営業利益率を上げることができる理由にもなっている。「技術の日産」は、単に伝統的スローガンというだけでなく、先行的に EV（電気自動車）や自動運転支援技術を開発してきたメーカーである日産自動車の技術力に裏打ちされており、続々投入される先端的な新型車を商品として扱えることが同社の強みになっている。

3. 半導体不足による車両供給不足は平均単価上昇でカバー

2022 年 3 月期第 2 四半期の業績は、売上高 68,827 百万円（前年同期比 9.3% 増）、営業利益 1,476 百万円（同 488.1% 増）となった。新型コロナウイルス感染症拡大（以下、コロナ禍）からの顧客の購入マインド回復もあって受注は順調に回復を続けているが、半導体不足による車両供給不足で納期が遅れているため、第 2 四半期 3 カ月を中心に販売（納車）台数が伸び悩んだ。しかし、受注が積み上がっていること、統合や「ベストプラクティス」による営業力の強化を背景に新型車「オーラ」など上級タイプの受注が好調で、車種ミックスにより平均単価が上昇していることから、ある程度カバーできたと考えられる。利益面では、車種ミックスの改善に加えて整備事業や中古車販売が堅調に推移したことから売上総利益率が向上、統合効果などにより販管費の効率的使用が進んで販管費率も改善した。

要約

4. 外部環境悪化も基本的な成長戦略に変更なし

2022 年 3 月期の業績見通しに関して同社は、売上高 145,000 百万円（前期比 3.2% 増）、営業利益 4,000 百万円（同 16.1% 増）を見込んでいる。ワクチン接種が普及したとはいえ景気の先行きが依然不透明な上、世界的な半導体不足の車両供給への影響も懸念され、事業環境は厳しくなっている。一方、日産自動車の進める「NISSAN INTELLIGENT MOBILITY」のもと、EV や e-POWER 搭載車などの新型車が続々投入されており、中でも 2021 年 6 月予約開始の日産自動車初のクロスオーバー EV「アリア」は、「技術の日産」の象徴として非常に期待値が高い。中期経営計画は、コロナ禍や車両供給不足など外部環境の悪化で進捗がやや遅れているようだが、基本的な成長戦略を変更する必要はなさそうだ。

Key Points

- ・ 販社を統合し日産東京販売を設立。「ベストプラクティス」と「技術の日産」が強み
- ・ 「100 年に一度の大変革期」に、コロナ禍や車両供給不足などにより外部環境悪化
- ・ 続々投入する先端技術を使った新型車が好評で収益下支え。特に「アリア」は期待大

業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

統合で名実ともに国内最大級のカーディーラーとなった

1. 会社概要と沿革

同社は日産自動車系の自動車ディーラー（日産東京販売）を傘下を持つ持株会社である。日本の中心で人口が集中する東京を地盤に、日産及びルノーブランドの自動車販売の事業を展開しており、東京の自動車ディーラーの中でも、全国の日産系ディーラーにおいても最大級の規模を誇る。主に日産自動車とそのグループ会社から自動車及び部用品を仕入れて販売するほか、インターネットを利用した中古車の買取・販売や自動車の車体整備・車検整備などの事業も行っている。また、上場子会社の東京日産コンピュータシステムは、ソリューションプロバイダー事業を中心とした情報システム関連事業を手掛けている。

同社は、1942年の商工省通牒「自動車および同部分品配給機構整備要綱」に基づき、東京府自動車配給（株）として東京市で発足した。戦後の1946年に東京日産自動車販売株式会社に商号を変更し、その後はモータリゼーションとともに徐々に業容を拡大、1961年に東京証券取引所第1部に上場した。1989年に東京日産コンピュータシステムを設立してシステム事業に参入、2002年に（株）車検館を設立し車検整備を強化、2004年には東京日産コンピュータシステムをJASDAQ市場に上場させた。また、同年、会社分割により持株会社体制に移行して株式会社東日カーライフグループへと商号を変更、2008年には日産自動車子会社の日産ネットワークホールディングス（株）に対し第三者割当増資を実施、日産自動車の持分法適用関連会社となった。2011年には東京を地盤とする東京日産自動車販売、日産プリンス東京販売（株）、日産プリンス西東京販売（株）の3社をグループ化し、東京における日産自動車の販売をほぼ一手に引き受けることになった。これに伴い、同社は現在の日産東京販売ホールディングス株式会社へと商号を変更した。そしてグループ化から10年の2021年7月、さらなる効率化とスケールメリットを目指して3社を統合して日産東京販売を設立、名実ともに国内最大級の自動車ディーラーとなった。

振り返ってみれば、大きなターニングポイントとなったのが、2011年の3社のグループ化である。多くの自動車ディーラーは、系列メーカーのブランド戦略の中で似通ったラインアップを展開し、他メーカーのディーラーだけでなく同系列のディーラーとの間でも競い合ってきた。しかし、少子高齢化や人口減少、自動車保有率の低下傾向などを背景に、全国でも500万台程度と新車販売台数が横ばいで推移する時代になると、ディーラーが企業として成長するためには、スケールメリットや集約化によって収益性を高めるとともに、成長を促進する独自戦略を展開する必要が生じた。同社は業界でいち早くそうした環境変化に対応、多角化を進める一方、自動車販売会社については統合への道歩んだのである。最近でこそ、各メーカー、各エリアにおいてディーラーを統合する動きが強まっているが、グループ化で先行した同社が10年の時をかけて進めてきた統合は、後述する強みにつながっていると考えられる。

会社概要

沿革

年月	内容
1942年11月	東京府自動車配給株式会社として東京市京橋区に設立
1943年10月	東京都自動車整備配給株式会社に商号変更
1946年 2月	東京自動車販売株式会社に商号変更
1946年12月	東京日産自動車販売株式会社に商号変更
1955年 9月	本社を港区溜池に移転
1961年10月	東証 1 部に上場
1971年 1月	本社を港区六本木に移転
1977年 3月	東京日産モーター (株) の拠点、人員の一部を受け入れる
1982年 4月	トーニチサービス (株) 設立
1985年 7月	新東京日産自動車販売 (株) の営業の一部を譲り受ける
1989年 3月	東京日産コンピュータシステム (株) 設立
1999年 6月	(株) 昭和島サービスセンター設立
2000年 7月	本社を品川区西五反田に移転
2002年10月	(株) 車検館設立
2003年 8月	トーニチサービスが昭和島サービスセンターを吸収合併し、株式会社エース・オートサービスに商号変更
2004年 3月	東京日産コンピュータシステムが JASDAQ 市場上場
2004年 4月	会社分割により持株会社体制へ移行し、株式会社東日カーライフグループに商号変更
2008年 2月	日産ネットワークホールディングス (株) を割当先とする第三者割当増資を実施
2011年 4月	日産プリンス東京販売 (株) 及び日産プリンス西東京販売 (株) を子会社化
2011年 4月	日産ディーラー事業を大幅に拡大した新たな持株会社体制へ移行し、日産東京販売ホールディングス株式会社に商号変更
2012年 4月	エース・オートサービスがエヌティオートサービス株式会社に商号変更
2019年 7月	GTNET (株) を子会社化
2021年 7月	子会社の日産系自動車販売会社 3 社を統合、日産東京販売株式会社を設立

出所：有価証券報告書等よりフィスコ作成

新たな時代の成長に向けて内外環境変化に対応

2. 組織概要

同社は、子会社 10 社（非連結子会社 3 社含む）、その他の関係会社 2 社を擁する。子会社のうち新車の販売は、旧東京日産自動車販売、旧日産プリンス東京販売（バーチャルカンパニーのルノー NT 販売を含む）、旧日産プリンス西東京販売の 3 社が統合した日産東京販売において、東京都区部 8 区を除く東京都全域を地盤に行っている。ちなみに、8 区とは千代田区、中央区、港区、新宿区、文京区、台東区、渋谷区、豊島区のこと、いわゆる都心に当たり、法人需要をメインとする日産自動車の連結子会社が展開しているエリアである（日産自動車の直販エリアということができる）。しかし、都心とはいえ人口は 8 区で約 180 万人しかなく、東京都全域約 1,400 万人に対して 10% 強を占めるに過ぎない。つまり、同社が地盤とするエリアで東京の人口の 9 割近くを網羅しているということになる。

会社概要

日産東京販売ネットワーク



出所：ホームページより掲載

2011年にグループ化された旧3社は、営業や整備など様々な場面で協働することのメリットをすでに創出してきた。しかし、エリアは異なるといえども、3社が別々に存在することによる非効率率は依然残らざるを得ず、同社も変革が必要になってきた。一方で自動車業界は、電動化や自動運転などの急速な発展など10年前に比べて取りまく環境が大きく変わり、「100年に一度の大変革期」と言われるようになってきた。こうした内外環境の変革に対応するため、同社は旧3社を統合し、新たな時代の持続的成長に向けてグループの事業資源や人員配置を最適化させ、あらゆる場面で効率とシナジーを高め、スケールメリットを創出していく考えである。そして、同社の強みであるベストプラクティスの共有をさらに深化させるとともに、DX（デジタルトランスフォーメーション）の推進や店舗・販売オペレーションの変革、人材戦略の強化、店舗ネットワークの高度化などを推進し、競争力を強化して売上・利益の拡大を図っていく。この統合が同社業績に与える影響は、100%子会社3社による統合のため短期的に軽微だが、中長期的には効率化やスケールメリットなどを通じて業績向上に大きく貢献すると考えられる。

同社は新車販売のほか中古車も扱っていて、日産東京販売は新車販売時に下取りした車の再販や中古車オークションでの売買を行っている。GTNET(株)では、日産自動車に偏らず、実店舗とインターネットを通じてGTNET独自の中古車の買取・販売を行っている。また、自動車整備や車検に関しても、日産東京販売以外のエヌティオートサービス(株)とGTNET、車検館が、これも日産自動車に偏らず、それぞれ独自の車体整備・車検整備などを行っていて、幅広いユーザーの獲得につなげている。一方、東京日産コンピュータシステムはJASDAQに上場する子会社で、コンピュータのハードウェア・ソフトウェアの販売及びデータセンターなどのマネージドサービス*事業を行っている。東京日産コンピュータシステムは同社が株式を53.9%所有しているが、上場会社としての歴史が長く、同社グループとの取引高の比率は8.3%(2021年3月期)に過ぎず、大半が外部売上高となっている。このほか、同社は不動産の賃貸を行っており、一部を関係会社に貸与している。

* マネージドサービス：顧客企業の情報資産の管理や運用・監視業務にとどまらず、ITを駆使した新たな価値の創造を継続的に提供することで、顧客企業のコア業務への集中や業務効率化、生産性向上を側面から支援するアウトソーシングサービスである。

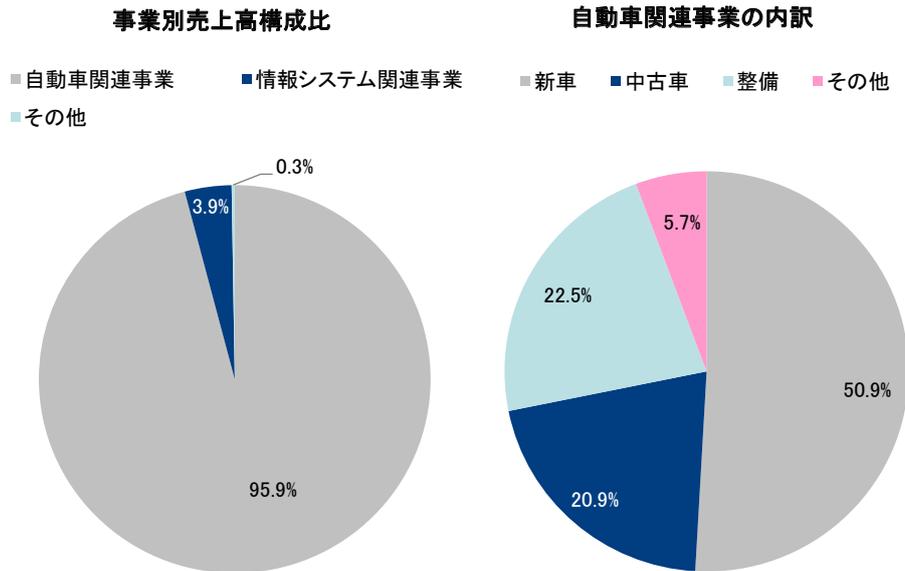
■ 事業概要

消費者と日産自動車をつなぐ日産東京販売

1. 事業内容

同社の事業セグメントは自動車関連事業、情報システム関連事業、その他に 3 分され、自動車関連事業は新車販売、中古車販売、整備、その他に細分される。2022 年 3 月期第 2 四半期における自動車関連事業の売上高構成比は 96% と大半を占め、そのうち約半分が新車販売となっている。日産自動車と日産東京販売の関係は、日産東京販売が日産自動車から新車や部用品を仕入れて一般消費者などに販売するというだけでなく、EV (Electric Vehicle : 電気自動車) やプロパイロット (pro-PILOT : 運転支援技術)、e-POWER (日産独自のハイブリッドユニット)、4 輪制御技術 (e-4ORCE) といった先端技術車の PR や試乗会開催、急速充電器の拡充などを通じて、日産東京販売が日産自動車と消費者をつなぐ役割も担っている。

売上高の内訳 (2022 年 3 月期第 2 四半期)



出所: 決算短信よりフィスコ作成

事業概要

(1) 自動車関連事業

日産東京販売は日産自動車の新車を販売するほか、中古車の買取・販売、その他整備・車検などを行っている。もちろん取扱車種は日産車全車種である。新車を販売することで中古車販売の回転が良くなり、整備などのストックビジネスが積み上がるという安定したバリューチェーンを形成しており、新車、中古車、整備など売上バランスは取れているようだ。収益面では、整備は安定的な収益基盤、中古車の仕入れは新車販売への依存度が大きく、グループの収益をけん引するのは新車の役割ということになる。同社のシェアは長らく弱含んで推移してきたが、理由は、他社ブランド比で日産ブランドの新型車投入が少なかったこと、カルロス・ゴーン前会長の逮捕などイメージが悪化したことにある。しかしここ数年、後に詳述するが、日産自動車が新車の投入やイメージ戦略によって強烈に巻き返しを図っており、同社のシェアも上昇傾向となってきた。なお、ルノー車の販売は、現在、ルノー車専門の販売店 5 店舗を展開しており、ルノー車の全国販売シェアで 12% (2019 年度)、全国ディーラーで No.1 の販売台数という実績を誇っている。

日産東京日野店



出所：ホームページより掲載

ルノー世田谷


(2) 新車以外の自動車関連事業

中古車販売については、2019 年に子会社化した GTNET も扱っている。日産東京販売の中古車の扱いは新車の販売促進という側面もあるが、GTNET は中古車専業でスポーツカーをメインに買取・販売を行っている。高価なスポーツカーがメインなだけに、独自の厳しい品質基準を定めるなど安心して売買できる体制をとっている。店舗は北海道から九州まで全国に 15 店あり、車検センターも 8 拠点展開している (2021 年 10 月末)。一方、スポーツカーを買取・販売するポータルサイトも運営しており、買取査定、中古車検索、車検の見積もりから部品の販売までを 1 つのサイトで行っている。車種は日産に偏らず、トヨタ自動車 <7203> やホンダ <7267> などまんべんなく扱っている。

整備については、日産東京販売もストックビジネスの柱の 1 つとしているが、大規模総合自動車整備会社のエヌティオートサービスが、専門としての確かなサービス品質と最新鋭の設備によって板金・塗装や車検整備、納車整備などを行っており、グループの整備を集中的に扱うセンターとしても機能している。事業所は東京に 8 拠点、埼玉に 1 拠点ある (2021 年 10 月末)。高級輸入車のアルミボディにも対応できる業界屈指の高い技術力を有し、車検整備 41,559 台 (2021 年 3 月期)、板金・塗装総台数 17,393 台 (同) という実績を誇る。車検については、車検館と GTNET でも行っている。車検館は車検の専門店で、東京、神奈川、埼玉に 11 店舗のネットワークを展開している。全店が最新設備をそろえた指定工場になっており、国家資格を持つ検査員が顧客の持ち込んだ自動車を確かな技術で検査することをセールスポイントにしている。

事業概要

このほか自動車関連事業では、損害保険・生命保険の代理店や車両輸送・登録代行業務、日産車をベースにしたキャンピングカー専門のディーラーなどを行っている。

GTNET ホームページ



出所：ホームページより掲載

車検館板橋店



同社は、20 年以上の歴史があり高いシェアを誇る個人リース「P.O.P」も展開している。モノに対する価値観が所有から使用・シェアリングへと移る中、自動車の個人リースも急速に広がっている。中でも「頭金ゼロ・コミコミ・定額」の「P.O.P」は、特に自動車を所有するモノでなく使用するモノと考える消費者にとって、非常に利便性の高いサービスとなっている。また、同社にとっても、通常の買い替えサイクルが10 年超であるのに対してリースは7 割以上の顧客が3 年で次の新車に乗り替えるため、販売効率の良いビジネスなのである。このため「P.O.P」は、同社収益を押し上げるドライバーの1 つとして今後の成長が期待されている。

個人リース「P.O.P」のブランドサイト



出所：ホームページより掲載

事業概要

(3) 情報システム関連事業

同社の情報システム関連事業を担う東京日産コンピュータシステムは、JASDAQ に上場する子会社で、全国の自動車ディーラーに向けて統合型マネージドサービス「ITte (イッテ)」を販売している。前述したように同社グループへの依存度が非常に低く、ほぼ独り立ちしている状態と言える。そのような東京日産コンピュータシステムが属する IT 業界は、コロナ禍をきっかけとしたテレワークなど働き方改革の浸透により活況となっているが、社会全般の DX を背景にコロナ禍収束後も同様の傾向が続くと想定されている。このような事業環境の中、「最も安心して IT インフラを任せられる企業」をビジョンに、顧客価値を創造するマネージドサービスカンパニーとして、取引先の持続的成長を支援するベストパートナーを目指している。また、社会全般の DX を背景に同社も、顧客やこれまで販売してきた自動車、様々な使用状況など、グループで集積したビッグデータをビジネスに生かしていくことが求められており、東京日産コンピュータシステムは心強い味方になると期待されている。

「ベストプラクティス」、「技術の日産」が強み

2. 同社の強み

同社の強みは、カーライフのワンストップサービス、及び事業のバックボーンである「技術の日産」にある。カーライフのワンストップサービスとは、同社の拠点であればどこでも、新車や中古車の販売、個人リース、車検・定期点検・整備・修理といったアフターサービス、カーナビゲーションシステムやドライブレコーダーなどオプション部用品の販売、保険や金融商品（クレジット・リース）ほか関連サービスなど、その 1 拠点でカーライフに関するすべての満足を顧客に与えることができるということを目指す。さらに同社にとっても、企業収益を安定化させるストックビジネスにつながる、中古車の買取→新車の販売→各種サービスの提供というバリューサイクルの構築も促進する。こうしたワンストップサービスのサイクルが同社の強みであるのは確かだが、実はこのサイクル、どのディーラーもほぼ同様に行っている。したがって同社の真の強みは、サイクルそのものというより、サイクルをスムーズに回して収益を上げる仕組みにあり、仕組みの背景には「集約化」と「ベストプラクティス」がある。

「集約化」は、バラバラに存在していた旧 3 販社が 1 つのグループとなった結果、他社でよくある同系列の異なるディーラーによる同一車種の値引き競争がなくなる、共通コストの集約や配送・整備の共同化といったメリットが生じるといった成果につながってきた。しかし統合を完了した今、むしろ当たり前のように追求していかなければならないと考える。但し、そのような「集約化」の成果の 1 つであるグループ化以来継続している共有会議だが、そこでノウハウや情報を水平展開していく「ベストプラクティス」は、統合によってさらに高いステージへと磨き込まれ、より効果的に営業や運営につなげていく必要があると考える。いずれにしろ、こうした強みによって、同社の販促や営業のヒット率が上がり、上級グレードやオプションなどの提案力が向上し、1 台当たりの販売単価が高くなるという効果が生じるのである。その結果、東京という高コストのエリアに立地しているながら、例年 3% という自動車ディーラーとしては相対的に高い営業利益率を達成できる理由にもなっている。また、ヒット率向上には延べ 30 万台に上る膨大なビッグデータが欠かせないが、それを解析できる東京日産コンピュータシステムの存在もまた同社の強みといえる。

事業概要

日産自動車は「技術の日産」と言われ、一時期低迷していたものの元来技術力に定評があり、電動化や知能化、コネクテッド化などの技術を蓄積してきた。それが、「CASE※」と呼ばれる新しい領域での技術革新により、「自動車のスマホ化」などと言われるように自動車の概念が大きく変化してきたこと、世界がカーボンニュートラルを目指しガソリン車全廃へ動き出す中、同社がEVを先行して開発してきたこと―などを背景に再評価されている。さらに、こうした技術力を背景に低迷期に少なくなっていた新型車の投入を増やす計画を着実に進め、技術を訴求したTVCMなど「やっちゃん NISSAN」のキャンペーンもあり、EVのパイオニアとしてのイメージが定着してきた。東京でそうした「技術の日産」車をほぼ唯一扱っているディーラーであることも、同社の強みといえる。

※CASE: Connected (つながる)、Autonomous (自動化)、Shared (シェアリング)、Electric (電動化) のこと。

先端的な新型車を次々発売する日産自動車

3. 「NISSAN INTELLIGENT MOBILITY」

日産自動車の技術の高さと攻勢を示すキャンペーンコンセプトとして「NISSAN INTELLIGENT MOBILITY」がある。自動車が運転者をパートナーとして認識し、コミュニケーションを取り、学習し、予測し、充電する、そのような先進技術を表現しており、運転者が安心してドライブするだけでなく、周囲の世界とコネクテッドした新たな体験ができる、まったく新しいドライビングを提供することを目指している。そして究極的には「ゼロ・エミッション (排出ガスゼロ)」、「ゼロ・フェイタリティ (交通事故死ゼロ)」の社会を実現することを目的としている。日産自動車では本年11月下旬に長期ビジョンである「Nissan Ambition 2030」を発表した。この中でも「NISSAN INTELLIGENT MOBILITY」のコンセプトの柱のひとつである電動化技術については、次世代の電池である全個体電池を2028年度に市場へ投入しながら、2030年度までに電気自動車15車種を含む23車種の新型電動車を投入し、グローバルの電動車のモデルミックスを50%以上へ拡大することを目指すとしている。また、先進の運転支援技術である知能化技術についても、2026年度までにプロパイロットを250万台以上販売することを目指している。

日産自動車は、こうした中長期的な目標に沿って、2021年3月期には軽自動車「新型ルークス」、「新型キックス e-POWER」、「新型ノート e-POWER」などを発売した。軽自動車「新型ルークス」は、軽自動車とはいえ、全方位の先進安全技術を搭載、プロパイロットやSOSコールなども備えており、自動車選びで最も優先される安全性の面で高い評価を得ている。「新型キックス e-POWER」はe-POWERのみの設定で、エクストレイルよりひと回り小さく、これまで日産になかったサイズであることから、激戦区のSUVカテゴリーで純増効果が期待されている。「新型ノート e-POWER」は日産を代表する大ヒット車の最新型モデルで、同社としても売上利益への期待は自然と増す。これもe-POWERのみの設定である。2022年3月期は、「ノート」の上級モデルである「オーラ」(2021年6月発売)や7代目「フェアレディZ」(2021年8月 米国市場向けモデル発表)など上級タイプの新型車投入が期待されている。中でも目玉となるのが、新型クロスオーバーEV「アリア」である。新世代の電動化技術・自動運転化技術・新開発の4輪制御技術 e-4ORCE、コネクテッド技術を搭載し、EVの課題といわれる走行距離でも最大610kmという長距離化を可能にした。未来的なスタイルに圧倒的なパワーを誇る「NISSAN INTELLIGENT MOBILITY」を象徴する自動車になりそうだ。2021年6月に予約開始したが、後述するように大変な人気となっている。

事業概要

NISSAN INTELLIGENT MOBILITY を具現化した主な日産車



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

業績動向

半導体不足が自動車業界全体に影響

1. 自動車業界の環境

2022 年 3 月期第 2 四半期の新車販売台数で気になる点は、全国の新車販売台数の伸び率が第 1 四半期（4 月～6 月）に比べて第 2 四半期（7 月～9 月）に大きく下がっている点、都内の新車販売台数との比較においてこれまで上昇してきた同社のシェアが低下している点の 2 つである。前者は、第 1 四半期の販売が、前年 1 回目の緊急事態宣言により減少した反動で大きく伸びた一方、世界的な半導体不足と東南アジアの一部で新型コロナウイルスの感染拡大に伴い実施されたロックダウンによる部品供給不足、前年第 1 四半期から第 2 四半期に需要が後ずれしたことなどにより、第 2 四半期の販売が鈍化したことが背景にある。したがって、都内や同社の新車販売台数も同様の傾向となっている。後者は、半導体不足の影響を強く受けた軽自動車の販売台数の減少が一時的に反映されたものと考えられる。但し、新型車などの販売により平均単価は上昇しており、後述するように売上ベースで 2 ケタ増を維持した。また、第 2 四半期の販売台数は鈍化しているが、受注はむしろ強めに推移している模様である。したがって、今後も消費ラインアップを拡大するという日産自動車の中期戦略は変わらず、シェアアップという同社の販売トレンドも続くことが予想される。

2022 年 3 月期第 2 四半期の新車販売台数の前年同期比推移

	第 1 四半期 (4 月～6 月)	第 2 四半期 (7 月～9 月)	上半期 (4 月～9 月)
全国	123.8%	85.2%	101.1%
都内	134.8%	90.8%	108.3%
同社グループ	119.4%	87.5%	99.5%

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

課題の多き今期だが、中でも大きな課題は半導体不足である。半導体不足は、米中対立の中、ファウンドリ（半導体受託メーカー）が中国から台湾などにシフトする動きがあり、もともとボトルネックを起こしやすい環境にあった。そこへ、コロナ禍で自動車生産が落ちた一方 PC 向けなど巣ごもり需要が急拡大、第 2 四半期にはいつ自動車生産が急回復、しかも車 1 台当たりの半導体使用量は着実に増えており、ボトルネックが発生することになった。これに部品工場などの火災や米国の寒波、コロナ禍によるマレーシアでのロックダウンといった影響も加わり、国内自動車メーカーは今期に入って相次いで減産を打ち出すこととなった。加えて、自動車業界のジャストインタイム方式が 3～4 カ月のリードタイムを必要とする半導体生産にフィットしなかったことも、緊急事態時の機動性という点で、PC 業界などに調達で劣後した一因といえそうだ。現在、半導体不足が解消する確かな目途はたっていないが、早くても 12 月、遅ければ来年度まで解消しない可能性もあるという状況である。

半導体不足の中販売台数は前年並、受注は順調に推移

2. 2022 年 3 月期第 2 四半期の業績

2022 年 3 月期第 2 四半期の業績は、売上高 68,827 百万円（前年同期比 9.3% 増）、営業利益 1,476 百万円（同 488.0% 増）、経常利益 1,438 百万円（同 1,632.5% 増）、親会社株主に帰属する四半期純利益は 809 百万円（同 20,125.0% 増）となった。なお、同社は「収益認識に関する会計基準」（企業会計基準第 29 号 2020 年 3 月 31 日。以下「収益認識会計基準」という。）等を第 1 四半期期首から適用した結果、第 2 四半期において売上高で 3,922 百万円の増加、営業利益、経常利益及び税金等調整前四半期純利益で 386 百万円の増加となっている。

2022 年 3 月期第 2 四半期業績

（単位：百万円）

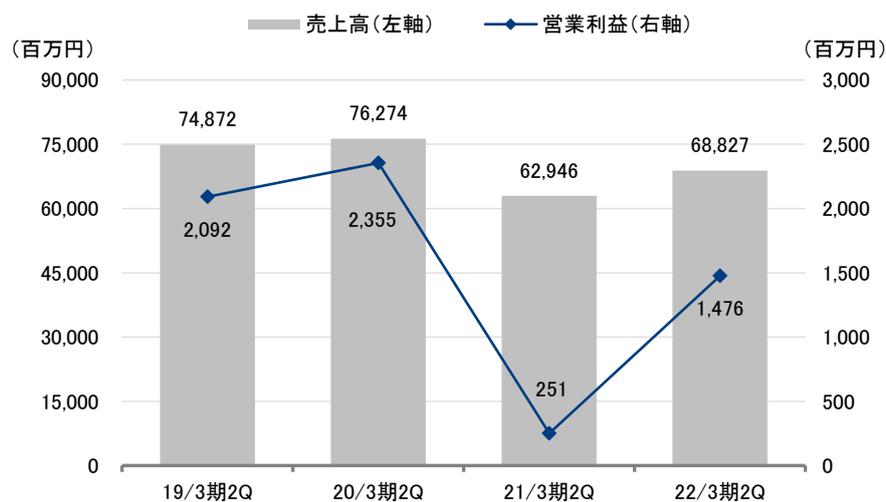
	21/3 期 2Q		22/3 期 2Q		増減率
	実績	売上比	実績	売上比	
売上高	62,946	100.0%	68,827	100.0%	9.3%
売上総利益	13,980	22.2%	15,709	22.8%	12.4%
販管費	13,729	21.8%	14,233	20.7%	3.7%
営業利益	251	0.4%	1,476	2.1%	488.0%
経常利益	83	0.1%	1,438	2.1%	1,632.5%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	4	0.0%	809	1.2%	20,125.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

業績動向

同社はコロナ禍において、衛生管理を徹底した上で店舗運営を継続し、販売台数の回復に取り組んだ。その結果、顧客の購入マインドの回復もあって受注は順調に回復したが、車両供給不足による納期遅れが発生したことで販売台数は伸び悩んだ。しかし、内容的には軽自動車の減少幅が拡大する一方、統合や「ベストプラクティス」による営業力の強化を背景に上級タイプの新型車などが好調で、車種ミックスにより平均単価が上昇、2ケタ近い増収を確保することができた。利益面では、車種ミックスの改善に加え整備や中古車販売も堅調に推移したことから、売上総利益率は0.6ポイント改善した。一方、徐々に通常の営業に戻しているが、リモート商談の増加や土日から平日への商談の分散、インターネットや雑誌で増える顧客の事前知識、事前知識による来店買上率の上昇など、コロナ禍で進んだ効率化も継続した。また、7月の統合によるコストダウンは特段にないが、集約化の効果やスケールメリットは徐々に顕在化している模様である。このため販管費の効率的使用が進み、販管費率は1.1ポイントの改善、第2四半期の営業利益はV字回復することとなった。なお、期初計画との比較では、車両不足は想定外だったが平均単価の上昇でカバーできたため、おおむね計画線で進捗している模様である。

半期ごとの業績推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

新型車が人気、中古車や整備も堅調

3. 事業別動向

事業別では、自動車関連事業が売上高 65,996 百万円（前年同期比 10.6% 増）、セグメント利益（営業利益）1,717 百万円（同 258.5% 増）、情報システム関連事業が売上高 2,656 百万円（同 15.4% 減）、セグメント利益 118 百万円（同 19.2% 増）、その他が売上高 174 百万円（同 8.1% 増）、セグメント利益 67 百万円（同 3.1% 増）と、全事業とも増益を達成した。

業績動向

2022年3月期第2四半期のセグメント別業績（調整前）

（単位：百万円）

売上高	21/3期2Q		22/3期2Q		増減率
	実績	売上比	実績	売上比	
自動車関連事業	59,644	94.8%	65,996	95.9%	10.6%
新車	-	-	33,591	48.8%	-
中古車	-	-	13,809	20.1%	-
整備	-	-	14,839	21.6%	-
その他	-	-	3,755	5.5%	-
情報システム関連事業	3,141	5.0%	2,656	3.9%	-15.4%
その他	161	0.3%	174	0.3%	8.1%

セグメント利益	21/3期2Q		22/3期2Q		増減率
	実績	利益率	実績	利益率	
自動車関連事業	479	0.8%	1,717	2.6%	258.5%
情報システム関連事業	99	3.2%	118	4.4%	19.2%
その他	65	40.4%	67	38.5%	3.1%

注：新車、中古車、整備、その他の開示は2022年2月期より。

出所：決算短信よりフィスコ作成

自動車関連事業では、新車の車両供給が不足する中、新型車「ノート e-POWER」「キックス e-POWER」の受注を中心に引き続き好調に推移、EVの「リーフ」、ロングセラーの「セレナ」、軽自動車「デイズ」「ルークス」も受注台数と収益の確保に取り組んだ。中でも「ノート」上級タイプとして市場投入した「オーラ」が、輸入車志向の新たな客層を呼び込んだことで「ノート」の販売台数が安定して上位に入るなど好結果となった。中古車事業は、下取車の減少により販売台数は減少したものの市況が好調に推移したことから、例年並みの利益を維持することができた。整備事業では、3社のシステム統合の影響はあったが、販管費削減に取り組んだことでセグメント利益は大幅増益となった。情報システム関連事業では、大型案件の受注時期に遅れが生じたため売上高は減少したが、データセンターなどのマネージドサービス事業が堅調に推移し、セグメント利益は増益を確保した。

車両供給不足も、新型車「アリア」の人気など受注良好

4. 2022年3月期の業績見通し

2022年3月期の業績見通しに関して同社は、売上高145,000百万円(前期比3.2%増)、営業利益4,000百万円(同16.1%増)、経常利益3,500百万円(同12.9%増)、親会社株主に帰属する当期純利益2,000百万円(同22.0%増)を見込んでいる。第2四半期がおおむね計画線だったこともあり、期初計画を変更していない。

業績動向

2022 年 3 月期業績見通し

(単位：百万円)

	21/3 期		22/3 期		
	実績	売上比	予想	売上比	増減率
売上高	140,443	100.0%	145,000	100.0%	3.2%
売上総利益	32,302	23.0%	-	-	-
販管費	28,857	20.5%	-	-	-
営業利益	3,445	2.5%	4,000	2.8%	16.1%
経常利益	3,101	2.2%	3,500	2.4%	12.9%
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,638	1.2%	2,000	1.4%	22.0%

出所：決算短信よりフィスコ作成

ワクチン接種が普及したとはいえ景気の先行きは依然不透明な上、世界的な半導体不足による車両供給不足も重なって、事業環境は厳しいといえる。このため、消費者の購入意欲は回復傾向が続いているものの、コロナ禍前の 2020 年 3 月期の売上高には届かない予想となった。新車販売については、日産自動車の進める「NISSAN INTELLIGENT MOBILITY」の取り組みのもと、EV や e-POWER 搭載の新型車が投入される計画で、特に「NISSAN INTELLIGENT MOBILITY」のイメージリーダーカーで、日産自動車初のクロスオーバー EV である「アリア」は、「技術の日産」の象徴として期待値が非常に高い。「オーラ」が広げた客層をさらに広げるポテンシャルを持っているようだ。発売日の決まらない新型車については、当然ながら期初の業績予想に織り込んでいないが、2021 年 6 月に Web 予約※が開始された日本限定車「アリアリミテッド」は、予約開始 10 日で 4,000 台を受注するなど大変な人気となっている。こうした新型車の販売によって、車両供給不足の影響を一定程度カバーすることができると思う。利益面では、ニーズに合わせた提案型営業による付加価値販売を継続する一方、効率化やシナジー、スケールメリットといった統合の効果を顧客の利便性向上に活かす方針だ。本来統合効果は中期的に期待されるべきものだが、同社の場合、グループ化以来「集約化」を継続しているため、足もとでも少しずつ成果が出ているようだ。なお、統合に伴って、Web や SNS による情報発信やビッグデータの分析などによる販売の効率化を強力に推進するため、サービスの DX にもリソースを振り向ける計画になっている。

※ Web のみで予約するが、顧客は販売店と紐づけられる。

■ 中期経営計画

“東京”でトップクラスのカーディーラーグループであり続ける

1. 中期経営計画の概要

同社の企業理念は、「日本一のマーケット“東京”でトップクラスのカーディーラーグループであり続けることを目指します」というものである。今後も企業理念は変わらないが、一方で、「CASE」に代表される技術の飛躍的進化により、自動車業界は「100年に一度の大変革期」と言われるようになった。加えて少子高齢化などによる需要減少の懸念も重なる。こうした大変革期において同社は、「ベストプラクティス」の更なる徹底、新たな販売スタイルと新商品の開発、M&Aによる規模拡大、という3つの目標の実現に取り組み、高収益を維持しながら成長を継続していく考えである。

中期経営計画の進捗はコロナ禍でやや遅れ気味の印象

2. 中期経営計画の進捗

3つの目標のうち「ベストプラクティス」の更なる徹底に関しては、協働の実績がすでに多くある3社の統合が7月に完了したため、継続的にシナジーやスケールメリットを享受できると予想される。一例としてすでに、「NISSAN INTELLIGENT MOBILITY」をコアコンセプトにした、時代の流れと顧客のニーズを的確に捉えた最適な提案型営業が統合によって全社的に可能になったため、ニーズに即したカーライフ商品の拡販や、新しい時代の乗り方としての個人リース「P.O.P」の訴求、EV時代に即したL2H※の拡販など付加価値販売を徹底し、シェアと収益の最大化を図っている。

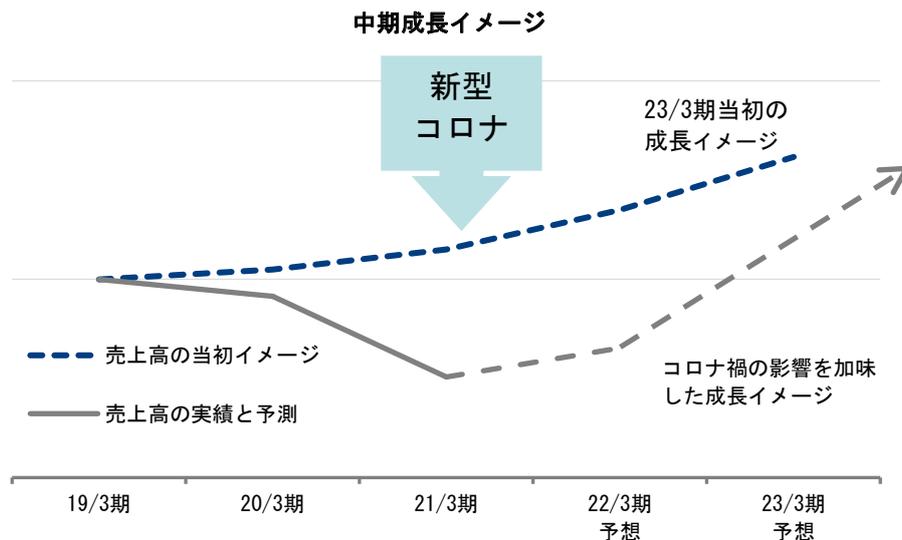
※ L2H (Leaf to Home) : EVから電気を取り出して外部(家屋全体や家電製品など)へ給電するための装置。

一方、新たな販売スタイルと新商品の開発、M&Aによる規模拡大については、コロナ禍でやや停滞している印象を受ける。新たな販売スタイルと新商品の開発では、ビッグデータを活用し、デジタルマーケティングを強化し、自動車のプロモーションに最適と期待されるVR (Virtual Reality) システムを導入するなど、売り方の改革と販売スタイルのDXを推進する計画である。しかし、そのためには既存店舗の「ニッサン・リテール・コンセプト」店舗(2021年5月現在4店舗)への進化が前提となるが、コロナ禍や古くなった店舗環境のため、既存店舗の増床やスクラップ&ビルドなど増強投資に時間がかかっているようだ。また、M&Aによる規模拡大への取り組みについては、自動車関連事業を中心にグループ会社関連事業周辺、エリアとしては東京及び東京周辺をターゲットに1年に1件のM&Aを目標としている。しかし、経営の強い意思の一方、都合の良いタイミングでシナジーのあるM&Aができるかは不明といえる。

中長期的には当初描いた成長トレンドに戻ると予想

3. 中期成長イメージ

中期経営計画はコロナ禍以前に策定されたため、コロナ禍という半導体不足も含めた変動要素によって当初の成長イメージから逸れた。しかし、日産自動車が「NISSAN INTELLIGENT MOBILITY」を背景に、EV や e-POWER 搭載の新型車を多数市場投入している上、プロパイロットや e-4ORCE といった先端技術を実用化するなど積極経営を進めている。さらに、ガソリン車廃止の流れなど「NISSAN INTELLIGENT MOBILITY」自体に追い風が吹いている。2023 年 3 月期に売上高 1,750 億円、営業利益 55 億円を目指す中期経営計画の目標は修正せざるを得ない状況と思われるが、コロナ禍を一時的要因と考えることができることから、基本的な成長戦略を変更する必要はないと考える。そうであれば、同社が元々描いていた成長トレンドへと中長期的に戻っていくことが予想される。



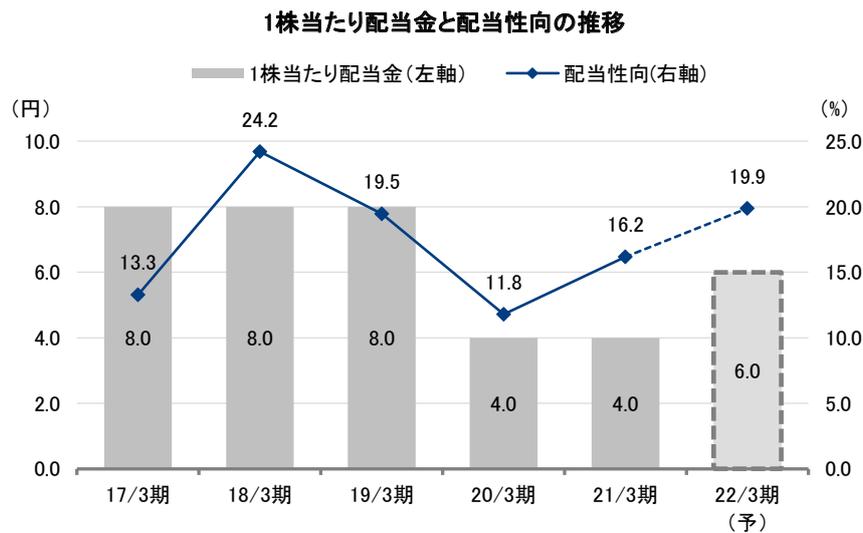
※ 2023 年 3 月期以降の成長イメージはフィスコによる。
 出所：中期経営計画よりフィスコ作成

■ 株主還元策

コロナ禍からの回復の中、2022 年 3 月期は増配を予定

1. 配当政策

同社は、株主への利益還元を行うことを経営の最重要課題の 1 つと認識し、成長性を確保するための内部留保にも考慮しながら、安定的な配当を行うことを基本方針としている。同社の剰余金の配当は、現在、期末配当の年 1 回を基本的な方針としており、期末配当の決定機関は株主総会となっている。また、新たな販売スタイル実現への投資やそれに伴う IT 関連投資、新店舗の開設及び店舗改装投資など毎期安定的な投資を行った上で、配当性向 30% を目指している。2022 年 3 月期の配当については、こうした基本方針、及び業績回復が見込まれることから、2 円増配の期末配当 6 円を予定している。



出所：決算短信よりフィスコ作成

人気車をデザインしたオリジナル QUO カードを贈呈

2. 株主優待制度

同社は、株主の日頃の支援に感謝するとともに、同社株式への投資魅力を高め、より多くの株主に中長期的に同社株式を保有してもらうことを目的に、株主優待制度を導入している。株主優待制度の対象となる株主は、基準日(3月31日)の株主名簿に記載または記録された同社株式5単元(500株)以上保有している株主である。株主優待の内容は、同社人気車種を意匠したオリジナル QUO カードを、500株以上1,000株未満で1,000円分、1,000株以上5,000株未満で2,000円分、5,000株以上を保有する株主には保有継続期間2年未満で3,000円分、保有継続期間2年以上で5,000円分を贈呈する予定である。贈呈の時期は、毎年1回、同社定時株主総会終了後(6月下旬頃)に発送を予定している。

株主優待のオリジナル QUO カード

108期



<第108期>

出所：ホームページより掲載

109期



<第109期>

情報セキュリティ

同社は、個人情報の保護に関する法律(個人情報保護法)、行政手続における特定の個人を識別するための番号の利用等に関する法律(マイナンバー法)をはじめとする関係法令や社内規程等を遵守し、グループ各社で取り扱う個人情報、個人番号及び特定個人情報(個人番号をその内容に含む個人情報)など特定個人情報等の収集及び利用を適正に行うとともに、個人情報を安全かつ最新の状態で管理し、適正に取り扱うことで、顧客や取引先関係者、同社社員の個人情報を守り、その信頼に応えるよう努めている。

重要事項（ディスクレマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。

本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したのですが、フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-13-3

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（IR コンサルティング事業本部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp