

個人投資家向け会社説明会 ミーティングメモ

株式会社クボタ (6326)

開催日：2020年7月23日(木・祝)

場所：ホテルオークラ札幌 フォンテーヌ (札幌市中央区)

説明者：代表取締役会長 木股 昌俊 氏

1. クボタの概要

- ・ 新型コロナウイルス感染症により、亡くなられた方々にお悔み申し上げます。また、罹患された皆様には心よりお見舞い申し上げます。さらに、感染拡大防止に向けて、医療機関や自治体等、最前線で尽力されている関係者の皆様に、心より敬意を表したいと思います。
- ・ 当社の創業は1890年で、東証一部に上場しています。株価は、コロナウイルスショックが始まった2月ごろは1,700円前後で推移していましたが、一時は1,200円台まで下がり、その後、回復。最近の株価である1,589円をベースにした時価総額は、約1.9兆円。配当回りは2.3%です。
- ・ 創業者は久保田権四郎です。今年は創業130周年を迎えます。創業当時の日本は、水道が未発達のため、コレラなどの伝染病が流行し、社会問題になっていました。久保田権四郎は、人々を伝染病の恐怖から救いたいという一心で、日本で初めて水道用の鋳鉄管の量産化に成功し、日本の水道の礎を築きました。とある出版社の創業70周年で企画された「日本の企業家シリーズ(全13巻)」の中の一人にも選ばれています。
- ・ 創業者の精神はそのまま現在にも引き継がれ、食料、水、環境の分野において、事業を通じて課題解決に貢献しています。当社の事業そのものがSDGs(Sustainable Development Goals=持続可能な開発目標)に貢献できると考えており、今後はこのSDGsの課題を世界的に解決し、ともに成長したいと考えています。
- ・ 売上構成は、機械事業が約8割、水・環境事業が約2割となっています。機械部門の製品は主にトラクタ、コンバイン、田植機といった農業機械で、その他に小型の建設機械、エンジンなどで構成しています。水・環境部門の製品は、水道用のダクタイル鋳鉄管(いわゆる水道管)、大型ポンプ、上下水道施設など、公共性の高い製品から、液中膜や浄化槽などニッチな市場の製品まで、幅広く展開しています。
- ・ 地域別の売上は、日本、北米、欧州、アジアと、比較的バランスの取れた構成といえます。海外売上比率は約7割を占めています。
- ・ 売上高の推移を2001年から見ると、海外売上が順調に伸びています。今後も世界には成長が期待できる地域が多くあり、海外売上比率はさらに上昇するものと予想しています。

2. クボタのポジショニング

- ・ 一見地味な会社ではありますが、世界では高く評価されており、隠れた優良企業と自負しています。

世界の農業機械メーカーとしては、1位が緑の巨人と言われているアメリカのジョン・ディア社 (Deere and Company)、2位がオランダの CNH Industrial 社、ケース、ニューホランドというブランドを持っている会社です。そして 3 位が当社という位置付けです。ただ、機械事業の売上では、昨年度、CNH と当社はほぼ同水準で世界 2 位となっています。全体では三番手ということになりますが、その地位に甘んじることなく、まずは二番手を、そして最終的には世界 No.1 になることを目標として、中期計画を策定中です。

また、同じ稲作文化を持つ ASEAN(東南アジア諸国連合)の中では、圧倒的なトラクタのシェアを獲得しています。特にトラクタの生産拠点を持つタイ、およびその周辺国などでは 70%に近いシェアを占めています。

- ・ 日本の農業機械メーカーと比較すると、ヤンマーや井関農機がよく知られていますが、売上規模は当社が飛び抜けて高くなっています。国内の農業機械、トラクタ、コンバイン、田植機の約半分近くが当社の製品です。
- ・ 創業のきっかけとなった水道管であるダクタイル鋳鉄管も 50%を超えるシェアを獲得しています。地中に埋まっている製品なので、実感は薄いかと思いますが、多くの方々安心安全な水を届けるために、地中で活躍しています。
- ・ 日本を代表する企業の営業利益率や ROE から、製造業で営業利益が 10%を超えると優良企業と言われます。クボタの営業利益率も名だたる企業群の中にあって、比較的高い位置にあります。

3. 今後注力する事業領域

- ・ 機械事業では、「高収益のコア事業の成長持続」、「戦略事業の拡大」、「新興国市場の開拓」をテーマとしています。
- ・ 「高収益のコア事業の成長持続」の一つが、国内で行われている「スマート農業」です。

国内の農業は高齢化による人手不足、農地の大規模化が進んでいることから、作業の省力化、効率化が大きな課題です。実際に米農家の方の平均年齢は 68 歳と、かなり高齢化しており、きつい作業で後継者もいないことが大きな問題となっています。そこで、さまざまな課題を解決し、農業を魅力あるものにするために、当社はオンラインなどを活用したスマート農業を広めています。スマート農業とは、ICT(情報通信技術)やロボット技術を活用して、超省力、高品質生産を実現する新たな農業です。

- ・ スマート農業には「自動運転技術」や「データ活用による精密農業」等のテーマがあ

ります。自動運転農業機械は、クボタが国内で初めて販売開始しています。現在、鋭意、普及促進中です。自動運転のお披露目会では、安倍首相や農林水産省の幹部の皆様にもお越しいただき、プロモーションを行いました。

自動運転農業機械は、KSAS(クボタスマートアグリシステム)という、農業のソリューションシステムと連動した農作業も行えます。人が運転しないので、超省力化・軽労化を実現しています。

- ・ 「データ活用による精密農業」については、農業のソリューションシステムであるKSAS(ケーサス：クボタスマートアグリシステム)があります。データを活用した農業への取り組みです。KSASは2014年から日本の農家に提供を開始。食味、収穫量、肥料の量などをデータ化し、翌年の田植え作業などに活用するシステムです。今まで人の勘に頼っていた農業を、データの収集と分析に基づく新たな手法に変えるもので、それらはスマホやPC等を活用し、オンラインで行えるメリットがあります。自動運転農機と組み合わせると、さらに効率化できることから、農家の皆様に提案しています。
- ・ 「戦略事業の拡大」の一つが、「大型畑作市場への挑戦」です。
クボタはアジアでの稲作農業機械 No.1 メーカーから、世界の総合農業機械トップクラスメーカーを目指しています。世界では稲作よりも畑作の市場のほうが大変大きく、耕地面積でも畑作は稲作の約4倍以上あります。今まで稲作市場をメインにしてきた当社が畑作市場へ進出することで、大きく成長できると考えています。
- ・ そのために、欧州、北米を中心に、最大170馬力を誇るM7という大型トラクタを販売しています。また、大型トラクタの前後にはインプルメントという作業機器が装着されています。クボタはインプルメントメーカーを北米、欧州で買収することで、畑作市場への布石を着々と打ってきました。
- ・ M7は130馬力から170馬力の大型トラクタですが、これまで以上に当社が成長を遂げるには、さらに大型のトラクタをラインナップする必要があると考えています。そこで、M7よりも大きなシリーズのM8を昨年、市場に投入。大型畑作市場へのさらなる挑戦を開始しました。M8はM7よりもさらに大きい190馬力、210馬力のトラクタで、2020年春シーズンより北米市場で販売開始しています。また、さらに250馬力のトラクタの開発も検討中です。
米国でのトラクタ・シェアを見ると、当社は小型トラクタのシェアや知名度は十分にありますが、大型トラクタはまだ弱いのが現実です。そこで、M8の開発にあたっては、北米で大型トラクタの設計・製造販売の実績があるビューラー社(Buhler Industries Inc.)をパートナーに迎え、重点戦略市場と位置付けて事業展開を進めています。
- ・ また、「新興国市場の開拓」として、グローバル市場のさらなる拡大も大きなテーマの一つです。すでに開発拠点や生産拠点がある北米や東南アジアは、今後の成長も大いに期待でき、より一層強化していきますが、その一方で新興国市場の開拓は、今後の中長期成長の原動力になると考えています。

-
- ・ 「戦略事業の拡大」の一つが、インドでの取り組みです。日本のトラクタの市場規模は約4万台と言われていますが、インドのトラクタ市場は年間70万台もの規模があり、世界最大です。日本の20倍近くになるので、当社も大変力を注いでいます。当社は、インドでの存在感をさらに高め、今後、成長が見込まれる安価型(スタンダードタイプ)トラクタ市場の足掛かりとするために、現地のトラクタメーカーである **Escorts Limited** と合併でトラクタ生産会社を作り、稼働を目指しています。現在、インドでのクボタトラクタの販売台数は1万台をやっと超えた程度で、シェアにすると1~2%くらいです。これを5年後には7%、さらに10%と引き上げていきたいと考えています。
 - ・ 「高収益のコア事業の成長持続」の一つである建設機械では、小型のミニバックホーで、17年連続世界 No.1 シェアを獲得しています。建設機械業界ではコマツやアメリカではキャタピラー社の大型の機械がよく知られていますが、クボタは特に小型に特化しています。小型建設機械は都市整備で使われることが多く、持続的に需要が増加しています。山林での細い道でも活躍できるので、災害時に使われることも多いです。
 - ・ 建設機械の売上推移を見ると、毎年順調に伸びています。
 - ・ 小型建設機械を農業機械事業と並ぶクボタの柱に育てるために、北米では市場ニーズに対応したコンパクトトラックローダ、スキッドステアローダといった機種揃えを進め、製品ラインナップを拡充し事業をさらに大きく育てているところです。
 - ・ 北米だけでなく、新興市場として中国やASEANにも注力しています。ASEAN 諸国では都市化の急速な進展があり、今後、小型建設機械の需要が大幅に伸びることが予想されます。タイなどを中心としたASEAN地域で、他社に先駆けてクボタブランド認知の向上に努めています。
 - ・ 水・環境事業は、国内の人口減少、自然災害の増加、資源の枯渇に伴う循環型社会への移行などの社会課題に対し、ICT技術やMBRという膜の技術、溶融技術など、クボタの技術力や総合力を生かした事業展開を進めています。
 - ・ ICT技術を活用した取り組みでは、**KSIS**(ケイシス：クボタスマートインフラストラクチャシステム)があります。これは、さまざまな水環境プラントや機器の遠隔監視や診断、制御サービスを提供するクボタ独自のIoTシステムです。IoTを活用した遠隔監視により、作業員の巡回点検が省力化できます。また、監視データを解析することで、設備や機器の故障を予測し、運転コストの低減を可能にしています。

クボタの強みは、水環境施設の設備やオペレーションに取り組み、長年蓄積し、知り尽くしているデータがあることです。そして、パイプ、ポンプ、バルブ、水処理設備などの製品供給に加え、プラント全体の設計施工や運転管理、保守点検、修繕更新までのソリューションをワンストップで実現しています。

KSISには業界水準を大きく上回る20年間のデータを蓄積しています。今後も積み上げるデータを解析・診断し、お客様の設備に関する課題解決に貢献していきます。
 - ・ 溶融技術の活用もクボタ独自の取り組みです。

四国・香川県の豊島(てしま)は、1990年代にゴミの不法投棄の島として大きな社会問題になりました。クボタは15年かけて、この島のゴミを熔融技術により無害化し、元のきれいな島に戻しました。

- ・ 現在はこの技術を使い、福島県でも放射性物質に汚染された廃棄物を処理しています。
- ・ 放射性物質で汚染された廃棄物の焼却処理施設を建設し、今年3月から稼働しています。東日本大震災で発生した放射性汚染廃棄物の処理は国家的な課題です。クボタグループはここに参画。現場で社員が奮闘しているのを見ると、誇りに思います。また、このような案件が受注できたのも、豊島の案件で当社の技術と実績が認められたからだと自負しています。
- ・ この熔融技術を応用し、下水汚泥の中から農業に不可欠なリンを回収する技術を開発しています。リンは食物の生育に欠かせない物質です。リン鉱石は、中国、モロッコ、アメリカ、ロシアなどに偏在し、日本は全量を輸入に頼っています。ヨーロッパでは食料安全保障の観点からリンは重要物質と位置づけられており、ドイツでは下水汚泥からリンを回収することが義務化されています。日本でもリン確保の動きが国内企業で広まっています。

クボタでは下水汚泥を摂氏1300度の高温で熔融し、有害な重金属を取り除き、リンが豊富に含まれるスラグを生成しています。1トンの汚泥から50~100キログラムが生成できます。この技術により、汚泥に含まれるリンの9割が回収可能です。

- ・ 地球は、海・空・大地を水が循環することで成り立っています。海洋汚染や気候変動はもはや後戻りできない課題です。そしてこの問題は、大地での人の営みが原因となっています。

当社は命を支えるプラットフォーマーとして、食料、水、環境の事業領域で社会課題の解決に取り組んでいます。美しい地球の循環を取り戻し、復元力を高め、人々の暮らしを豊かにしたいと考えています。

当社の創業者の久保田権四郎は、当時流行していた伝染病の恐怖から人々を救いたいという思いから、当社を大きくしていきました。今般、新型コロナウイルスの感染が拡大しているこの時期に、改めて創業者の思いに立ち返り、世界未曾有の危機の中、当社は事業を通じて、世界中を元気にしていきたいと思っています。

4. With コロナ

- ・ 当社の強みについて、まず、当社の事業は「エッセンシャルビジネス」です。私たちが生活する上で絶対に必要な食料や水、環境に関わる製品や技術を提供しています。このようなエッセンシャルビジネスは、景気に左右されにくい面を持っています。
- 2つ目は、強い財務基盤があることです。小売金融に必要な有利子負債を除けば、実質無借金経営です。内部留保も厚く、財務体質としては高いレベルにあります。
- 3つ目は、事業や地域の多様化です。事業内容は機械事業や水・環境事業など幅広く展

開しています。メインの機械事業も日本、アジア、北米、ヨーロッパとバランスよく販売。地域的なリスクも分散しています。新型コロナウイルスの感染により、物流網が遮断されてしまう危機に対しても、今後は地産地消の生産体制を推進していきます。

- ・ アフターコロナの中で、生活やビジネス環境も大きく変化しています。その中で当社には持続的に成長していくチャンスがあります。

世界的な食糧流通の停滞により、日本の食糧自給率の低さが改めて認識されるようになりました。そして農業の重要性が今後、ますます高くなるものと思います。農機の自動運転による省人化、農機や建機、水環境インフラのメンテナンスのオンライン化やデジタル化が進むことは、当社にとって大きなビジネスチャンスになります。また、世界中の衛生的な生活環境意識の高まりも、当社にとって大きな追い風になります。

- ・ クボタグループでは毎年、各地で農業機械の展示会を実施。年間延べ 10 万人以上の来場者があります。今年は新型コロナウイルスの影響で例年通りの開催が制限されました。その中であって、私たちの心情はお客様に寄り添うことです。今回はオンラインによるバーチャル展示会の形で「農フェス！」を開催。農業従事者のお客様を支援する事業活動を推進しています。
- ・ コロナショックの中での社会貢献活動として、各自治体や医療機関に当社が製造する業務用加湿空気清浄機「ピュアウォッシャー」を 50 台、寄贈しました。水の力を利用し、空気を洗う機能があり、機内で生成される「微酸性電解水」は手指やドアノブなどの消毒液に利用できます。各自治体を通じ、保育所や障がい者施設、病院への寄贈を進めています。
- ・ 農家支援の一環としては、農林水産省が推奨している「花いっぱいプロジェクト」に賛同。コロナショックにより卒業式・入学式などで飾られる花の行き場がなくなり、丹精込めて育てられた花が破棄される残念な事態に至っています。クボタでは花き農家から直接花を購入し、全国約 100 か所のクボタグループの拠点にフラワーアレンジメントを配布。現場で働く社員の元気づけに活用しています。

5. 株主還元、業績、ESG について

- ・ 当社は、安定的な配当の維持と機動的な自己株式の取得・消却を両輪としています。昨年の総還元性向は 42.7%でした。2019 年 12 月期の配当金は 2 円増配し、通期で 36 円です。当期の配当は業績動向を見極めて決定します。
- ・ 5 月に発表した 2020 年第 1 四半期決算概要は、売上高は前年同期比 412 億円減少。北米は健闘しましたが、国内では消費増税の反動減の影響が出ています。また、新型コロナウイルスの影響が大きく出ている中国や欧州で苦戦しました。営業利益は大幅に減少。なお、新型コロナウイルスの影響により、業績予想は未定としており、予測可能になった時点で速やかに開示していきます。
- ・ 最近話題の ESG 投資について。これは、環境や社会貢献に積極的な企業に投資をする

ことです。公的年金を運用している GPIF(年金積立金管理運用独立行政法人)も ESG 投資に積極的に取り組んでいます。GPIF が選定している日本企業を対象とした 4 つの ESG 指数の構成銘柄に、当社はすべて採用されています。また、東洋経済の CSR 企業ランキングは 22 位です。つまり GPIF や世界の機関投資家が長期に投資する企業として、選ばれやすいということです。

6. 質疑応答

Q1. 日本では全国的に農業従事者の高齢化や後継者不足が課題となっています。第一次産業である農業への御社での今後の取り組みについて教えてください。また、海外展開をより一層、重点化されていくのでしょうか。

A1. 農業機械は当社の主力事業です。特に日本の農業事情は継続困難な課題を多く抱えています。この国家的な危機を解決するためにクボタは在る、と社員全員が認識しており、農業の省力化・効率化、生産物の高品質化に注力しています。私自身も日本農業機械工業会の会長を長年務めており、当社のみならず、100 社に上る農業機械メーカーとタッグを組み、日本農業の活性化を目指しています。

その一環としてあるのが自動運転農機やスマート農業です。私が北大工学部出身という縁もあり、北大の農学部や工学部でスマート農業や自動運転農機を研究している先生方と共に、岩見沢でロボット農機の自動運転テストをしています。クボタは北大と共に、北海道を中心に、日本の農業を牽引することに努めています。

自動運転システムは、日本のみならず、ASEAN や畑作を中心とする世界にも十分通用する技術です。当社だけでなく、日本のメーカーが世界に大きく伸びるためのチャンスの一つだと考えています。ぜひ力強く進めていきたいと考えています。

Q2. 売上高では海外売上高が拡大する一方で、国内は横ばいか減少しているようですが、この傾向は続くのでしょうか。国内の現状維持もしくは微増を期待していますが、難しいのでしょうか。

A2. 比率では海外事業が伸びやすいのは間違いないです。北米やヨーロッパは非常に大きな市場で、多少のシェアはありますが、まだまだ伸びしろがあります。グローバル化を進めるに従い、海外比率は当然増えていきます。ただ、リスク回避の意味で、バランスよく伸ばしていくことに留意しています。偏らない事業展開が一つのカギだと思います。また、海外展開は、国内で開発・生産し、そのノウハウを海外に活かすという流れの中にあるので、国内はもっとも重要なマザー市場と理解しています。比率で見ると、国内事業の伸び率は弱く見えますが、確固たる重要な事業です。例えば、農業機械の国内シェアは約 5 割ですが、社員に「まだ残り 5 割ある」とハッパをかけています。鉄管も 5 割のシェアがありますが、「他のお客様もクボタに替えたいと思っているのに、その機会がない。チャンスを逃しているのは我々だ」と伝えています。私自

身は国内もさらに伸ばしたいと考えています。

- Q3. 大型畑作市場を持つヨーロッパや北米を中心に 170 馬力の大型トラクタを販売。190 馬力、210 馬力も投入したとのことですが、状況はいかがですか。手ごたえはありますか。
- A3. 170 馬力のトラクタを販売し、5 年が経ちました。生産拠点もフランスに置き、ヨーロッパ、北米、北海道で販売しています。従来のメジャーなメーカーのトラクタに比べて、機動的で使いやすいという評価がじわじわと広がっています。シェアも 10%には達していませんが、着実に増えています。また、トラクタだけでなく、前後に装着するインプラメントと一体となった連動運転(ベストマッチインプル)という仕組みでメジャーと戦えるのは、クボタだけです。インプラメントも含めた全体的な評価も高まっており、非常に手ごたえを感じています。この手ごたえがあったので、M8 を投入しました。将来的には 250 馬力まで大型化したいと思います。まだ、投入したばかりで実績は今年から来年という状況です。私自身は非常に期待しており、早く北海道にも持ってこられるように頑張りたいと考えています。

以 上