

【研究論文】

日産の粗利益率はなぜトヨタを上廻るのか

- 日産の粗利益率の高さの背後にある構造的規定要因は何か -

小 倉 行 雄

目 次

問題の所在

- 1 自動車の販売網で直営販社・直営店の割合が高ければ、粗利益率を押し上げる
- 2 日産の直営販売比率の高さは、ローン販売や販売金融比率にどう影響するか
- 3 北米市場への注力がリース販売比率の高さをもたらした
- 4 日産の粗利益率がトヨタを上廻るあらわれ方にも変化が起こる
- 5 日産の粗利益率を高めた米市場戦略とその評価

小 括

問題の所在

通例であると、粗利益率¹⁾は同業種なら比較的近い値となり、また比較の変動も少なく、安定的な性質を持つ。より踏み込んでいえば、粗利益率は短期性に力点のある損益計算書の枠内の指標でありながら、貸借対照表における科目や比率が持つような構造的規定性を一面で有する。ところが、こうした構造的規定性は時として常識的な見方と逆な結果になってあらわれることがある。たとえば、日産自動車（以下日産という）の粗利益率がトヨタ自動車（以下トヨタという）の粗利益率を上廻ることである²⁾。

今、トヨタと日産の主要な業績指標について比較すると、売上や営業利益ではトヨタが日産の2倍以上の大きさである。営業利益率や経常利益率でも、ゴーン改革前の1999年度まではトヨタが日産の2～3倍くらいであり、2000年度以降でもトヨタがやや上廻っている。ところが、粗利益率でみると、ここではほぼ一貫して日産がトヨタを上廻っている。（表1. 2. 3. 4参照）。粗利益率が相対

的に高いことを額面どおりに受けとれば、商品力が高いか、あるいは商品を相対的に高値で売り切る何らかの事情があるということである。しかし、粗利益率が高いことをもってそのまま日産の商品力がトヨタより強いとみるならば、日産の事業効率がトヨタの事業効率を上廻るといような判断に等しくなる。これは常識的にみてもおかしい。

そこで、有価証券報告書をよく点検してみると、日産の粗利益率がトヨタを上廻るのは、どちらかといえば見かけのものであり、そこに近年は実体的なものが混在するという状況にあると思われる。ここで日産の粗利益率の高さが見かけのものとする意味は、日産はたしかに粗利益率でトヨタを上廻るが、それは日産の国内販売網の抱える問題と対になっているからである。つまり、日産の粗利益率の高さは、同社の国内販売網の抱える問題や、販売力の弱さが粗利益率のところで裏返しになってあらわれることによる。

ただし、このように問題を指摘すると、本稿は財務の個別の問題に関する論文とみなされるかも知れない。たしかに本稿は財務の問

題を扱っている。だが、本稿は単なる財務論でなく、あるいは特定の財務比率の問題に焦点をあてた経営分析の論文でもない。本稿の狙いは、特定の経営比率、財務的指標のかたちであらわれた背後にある経営問題を見ようとするところにある。この意味で、本稿は、「日産の粗利益率の高さの背後にある構造的規定要因は何か」と問うのである。

1 自動車の販売網で直営販社・直営店の割合が高ければ、粗利益率を押し上げる

日産の粗利益率の高さと販売力の弱さの裏腹な関係は、自動車の販売で直営販社や直営店が占めるウェイトの大きさとかわってくる。たとえば、トヨタの場合でみると、販売会社と販売店は、ほとんどが地場資本を基にする地場ディーラーであり、トヨタの資本が入る直営販社、直営ディーラーは販売店全体からみて大きな割合ではない。トヨタの直営販社や直営店が全ディーラーに占める比率は1割程度に過ぎない³⁾。これに対し、日産は、戦後初期に遡った頃から直営販社・直営店の割合が大きく、2000年までは全販売網の5割を超えていた⁴⁾。これがゴーン改革により、4割程度まで下がった⁵⁾。それでも、日産の直営ディーラー比率がトヨタに比べ依然として高い割合であることには変わらない。

では、粗利益率との関係からみて、親会社と直営販社・直営店の間の取引にはどういう意味があるのだろうか。ここで、直営販社というまでもなく親会社の出資を受けた子会社であり、その売上や各種財務項目は連結決算に反映していく。また、親会社から直営販社に対する売上は、親会社と子会社である直営販社の間の取引であるので、連結売上に含まれる際には相殺消去される。連結売上に入るのは直営販社から消費者への売上分のみである。したがって、連結決算の視点から親会社

と直営販社の間の取引についていえば、中間業者を介さずに消費者と直接取引する場合と同じことになる。つまり、こうした取引は、親会社と消費者を直接結ぶ点では一種の中抜き取引といえる。これが親会社である日産本体の粗利益率を押し上げる要因になる。ここから、自動車の販売チャンネルにおいて直営販社・直営店の割合が高ければ高いほど、親企業である自動車メーカーの粗利益率は高くなる可能性を増すといえる。

ただし、ここでやや議論を先回りしていえば、このような直営販社依存の販売体制は、自動車業界全体の競争状況を踏まえると、日産の子会社である直営販社の収益状況を侵食し、日産本体の経営を圧迫する要因になる。このことにも注意しておかねばならない。

2 日産の直営販売比率の高さは、ローン販売や販売金融比率にどう影響するか

日産の販売にかかる直営比率は、直営販社の店舗数割合でみれば、全店舗の4割または5割ほどであった。これは店舗数でなく売上で見ると、さらにその比重は高まる。すなわち、日産の売上のうちで直営販社・直営ディーラーに対する売上は、ゴーン改革が始まる2000年以前では全体の6割に達していた⁶⁾。そして、売上にせよ販社数や店舗数のかたちでせよ、これだけ直営販社の販売面に占めるウェイトが大きいと、ディーラーの小売販売機能と親会社の製造販売機能は一部で重なり、売上の確保を容易にする方向に向かいやすくなる。これは端的にいえば、親会社としての日産が売上を伸ばそうとすると、小売販売機能を受け持つ販売網は、消費者に自動車購入を容易にしてもらえようローン販売などに目がいき、販売金融に頼りがちになることである。それが翻って、親会社の売上の中身と粗利益率に直接的な影響を与えていく。

たとえば、日産の単体決算書では、損益計算書の売上高が1997年までは（一般）売上高と割賦売上高の2つに区分して表記されていた。これは「財務諸表等に関する規則」の第73条で割賦販売売上高の表示方法が規定されており、売上高において割賦販売の売上高割合が全体の2割を超えると、割賦販売高は別記しなければならないと定められているからである⁷⁾。逆にいえば、日産の単体決算書において1997年まで割賦販売高の計上があるということは、この年まで割賦販売による売上高が全体の2割を超えていたことを示している。実際、日産の割賦売上高をピークの1994年で見れば、1兆5,170億円という額であり、日産総売上上の3兆5,834億円に対して42.3%もの割合を占めるほどであった⁸⁾。

そこで、割賦売上と現金売上の粗利益率に及ぼす効果の違いをみておこう。割賦売上は同一商品の同一コストに対する売上を膨らますことにより、現金売上の場合に比べて粗利益率を高くする。したがって、自動車販売において自動車ローンやリース販売など販売金融事業の割合が高ければ、それを反映する損益計算書で粗利益率は相対的に高く出る。つまり、日産における直営販社や直営ディーラーの割合の高さ、直営販売比率の高さは、日産全体の販売金融事業比率の高さを經由して、粗利益率の高さにつながるのである。

一方、トヨタの場合は、日産のように単体決算の中で（一般）売上高と割賦売上高を区分して計上することはなかった。これは「財務諸表等に関する規則」規定からすれば、トヨタの割賦売上高は総売上上の2割を超えることがなかったことを示す。とはいえ、開示された売上の中身情報だけでは、トヨタがローン販売やリース販売比率において日産より低いのか、逆に日産がトヨタよりもローン販売やリース販売に力を入れているかどうかはま

だよくわからない。しかも、直営や地場資本かどうかを問わない販売網全体について、現金売上（この中には購入者自身が自己の取引銀行で設定する自動車ローンも含まれる）とローン販売の台数割合というかたちでみれば、トヨタ車も日産車も8：2くらいの割合であるといい⁹⁾、この点では両社の間にそれほど大きな差がないかのようにみえる。

だが、2002年以降になると、トヨタ、日産共に連結決算の事業別セグメント情報において、自動車事業と販売金融事業に分けた開示を行うようになった。これは連結決算であるから、直営子会社の販売事業の実績も直接決算に反映し、含んでいる。したがって、グループ販売網に占めるローン販売や販売金融事業の重みをみるとしたら、この連結決算の事業別セグメント情報でみるのがよい。こうして、日産の連結決算において販売金融事業売上高が全売上に占める割合をみると、5%半ばである。これに対し、トヨタのそれは同じく全売上に対して4%半ばである。日産の売上高販売金融事業比率がトヨタのそれを約1ポイントほど上廻っている。

要するに、日産の販売金融事業のウエイトは、親企業の日産の範囲だけでなく、連結決算で示されるグループ経営という視角からみても、トヨタのそれより高くなる。さらに、ここで注目すべきことは、日産・トヨタのいずれも販売金融事業の粗利益率が30%超から36.7%の間にあることだ。一方、自動車事業の粗利益率は20数%であり、相対的に低い水準である。つまり、セグメント別にみた販売金融事業の粗利益率は、自動車事業の粗利益率を10数ポイントも上廻る。(表5.6参照)。

このように、日産の販売金融事業は、トヨタのそれに比べて相対的にウエイトが高く、しかも販売金融事業の粗利益率は自動車事業の粗利益率を上廻る。したがって、日産の販

売金融事業のウェイトの大きさが粗利益率を引き上げる一因になるのはたしかである。

ここで日産における販売金融のウェイトの高さをより財務の基本情報に戻って確認しておく、次のとおりである。すなわち、上の販売金融に関する例証は、セグメント情報を基にした事業別の損益計算書により、もたらされた。一方、財務3表の関連性からいえば、一つの財務諸表にあらわれた問題や特徴は、他の財務諸表にもあらわれてくるはずである。そうすると、日産の事業別の損益計算書にあらわれた販売金融のウェイトは、残りのキャッシュフロー計算書や貸借対照表においてどのようなかたちであられるのかみておく必要がある。このため、日産のキャッシュフロー計算書、貸借対照表をみってみる。この結果、事業別の損益計算書にあらわれた販売金融の優位傾向は、キャッシュフロー計算書や貸借対照表においても同様な状況であることが確認できる。(表7. 8. 9)。

ただし、ここで一つ留意点が出てくる。それは、上で粗利益率を引き上げる要因について、割賦売上高の大きさと販売金融事業のウェイトの大きさという2つに分けてみたことである。このうち、前者は単体決算に反映した割賦売上高の大きさでみており、後者は連結決算でみた販売金融事業のウェイトの高さでみている。両者共に大きくは販売金融に関わるけれども、同一条件の問題ではない。それゆえ、それが起因する元は何かについてもたしかな根拠が得られない。つまり、日産の販売金融事業のウェイトはトヨタより高いといっても、それは先の直営販社・直営ディーラー依存という国内の販売網に関する問題に起因するのか、それとも他の要因に基づくのかよくわからない¹⁰⁾。

3 北米市場への注力がリース販売比率の高さをもたらした

そこで、日産の粗利益率を引き上げる要因について、もう少し別な角度から追ってみよう。目を国外市場に転じてみる。そうすると、日産においてアメリカ市場の持つ特有の意味が浮かんでくる。それは、日産が1990年代を通じて国内市場でのシェア低下に悩まされてきた。こうした国内販売の低迷状況を打破するため、日産は90年代後半から国内市場よりも北米市場を重視する路線をとり、北米市場における売上拡大に力を入れてきたことである¹¹⁾。

そして、これが日産のリース販売比率の高さをもたらすことになった。というのは、米市場では、もともと自動車の販売手段としてリース販売が大きな役割を占めており、リースによる自動車販売は新車販売の4割くらいになっていた¹²⁾。こうした北米市場の取引実態に販売方法を合わせる必要性もあり、日産は北米における自動車の拡販戦略ではリース販売に力を入れ、これが北米売上(台数)の3割を占めるまでになった¹³⁾。なお、これは日本における自動車販売の状況とは大きく異なっていた。日本の自動車販売では、自動車ローンとリース販売等を含めた非現金販売・販売金融比率は全体の2割程度に過ぎなかったからである¹⁴⁾。

ここでリース販売の特質をみると、リース販売は自動車販売における販売金融手段の一つであり、粗利益を確保し、粗利益率を押し上げる効果がある。先の割賦販売と同様に、同一商品の同一コストに対する売上が膨らませ、粗利益率を押し上げていくからである。したがって、リース販売に重点を置く北米市場での売上が増えれば増えるほど、販売金融事業の比率は高まり、それだけ粗利益率が高くなる。これも、日産の粗利益率をトヨタよ

り高く保つことに貢献する。

このことを踏まえ、上の販売金融という括りからさらに焦点を絞り、日産においてリース販売がどの程度の重みを持つかみてみよう。これについては、連結キャッシュフロー計算書で手がかりが得られる。ただし、これは連結キャッシュフロー計算書の情報であるから、リース販売の対象は北米や米市場という範囲でなく、日産全体（連結決算）でみたリース販売を指す。

それはともかく、キャッシュフロー計算書には「投資活動によるキャッシュフロー」という項目があり、この中にリース販売の対象となる車両の購入を意味する「リース用車両取得にかかる支出」や同種の関連項目がある。これで見ると、日産の「リース用車両取得にかかる支出」は、2004年3月期で4,766億円、2005年3月期は5,906億円、2006年3月期では9,532億円となっている。これはそれぞれの期の投資キャッシュフローに対して、約63%、68%、85%という割合になる。（表10）。

一方、トヨタのリース車両取得にかかる支出について見てみよう。（ここでトヨタのリース車両取得にかかる支出は、リースという用語は使わずに「賃貸資産の取得」という名称を使っている）。これは2004年3月期で5,427億円、2005年3月期は8,549億円、2006年3月期は1兆2,477億円という額である。また、それぞれの期の投資キャッシュフローに対しては、約23%、28%、36%という割合になる。（表10）。

両社の数値を比較すると、日産のリース用車両の取得にかかる支出額は、トヨタのその7割から9割弱の大きさである。両社の規模格差を考慮すれば、日産のリース用車両の取得にかかる支出がトヨタのそれに比べて相対的に大きいのは明らかである。これはまた、リース用車両の取得にかかる支出の投資キャ

ッシュフローに対する割合でみても同様であり、日産のそれはトヨタのそれに対し2倍から3倍の大きな割合である。要するに、連結決算でみた日産の投資支出の中で、リース販売への支出割合はきわめて大きい。（表10参照）。

リース販売の相対的な重みは、連結キャッシュフロー計算書のリース取引に関する説明箇所からも推し量ることができる。ちなみに、ここでいうリース取引は、自動車のリース販売に関するものであるので、一般企業のようにリース利用者としての借り手の側面だけにはとどまらない。自動車会社のリース取引においては、自ら貸手側としてリース物件の運用を行う側面が登場してくる。

それはともかく、これに関わるデータ資料は、リース物件の取得価額、減価償却費、および期末残高等に関する説明表である。そこにはまた、受取リース料の記載もある。そこで、これらについて日産とトヨタで相互比較すると、日産におけるリース販売の重みの推測は一層たしかなものになる。具体的には、ゴーン改革後の1999年3月期から2002年3月期の期間を取り上げ、日産とトヨタのリース取引の状況について比較してみる。

そうすると、この間の日産におけるリース用物件の取得価額は1,000億円台であり、他方のトヨタは1,530億円から800億円台であった。つまり、規模で劣る日産のリース用物件の取得価額がトヨタのそれを時に上廻っている。次いで、日産のリース物件の期末残高をみると、560億円台から500億円台であり、トヨタのそれは730億円から460億円台である。これまた、日産がトヨタのリース物件の期末残高を上廻る。受取リース料は、年によって大きなぶれはあるが、日産は547億円（1999年3月期）から218億円（2002年3月期）の間で動いており、トヨタは同じ期間に357億

円（2002年3月期）から185億円（1999年3月期）の間で動いている。日産の受取リース料の方がトヨタのそれを上廻ることが多い。（表11参照）。

このようにみえてくると、日産のリース販売のウェイトがトヨタより高いとみるのはごく自然なことである。これは日産とトヨタの規模格差を考慮すれば、なおさらである。

なお、自動車の営業上の問題を考慮すると、リース販売が採算的にみて問題のない販売手段とばかりはいえない。リース販売の増大は、ときに採算の悪化につながることもある。というのは、リース期限が終わった自動車は、通常、ディーラーが引き取り、中古車として再び市場に出し、販売する。しかし、2000年代初頭までの日産は、北米市場においてトヨタやホンダのような人気車種を持っていなかった。このため、日産の北米市場における自動車の拡販は、販売奨励金を原資とした値引きに頼らざるを得なかった。ところが、販売奨励金による値引きは、それが常態化すると、商品のイメージに影響してくる。この結果、日産車の北米市場におけるイメージは、トヨタやホンダの車に比べて下がってくる。これが中古車市場における日産車の取引価格に反映し、リース販売の採算悪化を招くことになった¹⁵⁾。

4 日産の粗利益率がトヨタを上廻るあらゆる方にも変化が起こる

先に、トヨタと日産の経営指標を比較すると、粗利益率では日産がトヨタをほぼ一貫して上廻ってきたと述べた。しかし、これはより正確に言えば、1990年代末以降はそのあらゆる方が以前と違ってきたと付け加えておく必要がある。つまり、連結決算でみると、日産の粗利益率は一貫してトヨタを上廻っている。だが、単体決算でみれば、トヨタが日産

の粗利益率を上廻るといってこれまでと逆の事態も生じているからである。具体的には、1997年から2006年までを連結粗利益率でみれば、日産は一貫してトヨタを上廻る。一方、同じ時期で単体の粗利益率をみると、トヨタが日産を上廻る年も出現するようになった。1997年以降では、1998年、1999年、2000年、2005年、2006年の5ヶ年についてはトヨタ単体の粗利益率が日産のそれを上廻る¹⁶⁾。では、連結決算でみるか単体決算でみるかの違いにより、日産とトヨタの粗利益率が一部の年ながら逆転するようになったのはなぜか。

この疑問を解く鍵は、日産の営業利益率を連結決算と単体決算に分けてみたとき、2003年頃からはこれら2つの営業利益率の間で差がつくようになったことに見出される。さらに、連結決算と単体決算に分けてみた日産の営業利益率の格差は、米・日の市場別にみた営業利益率の格差に重なり合ってくる。そして、これは日産の粗利益率が連結では、トヨタのそれを一貫して上廻り続けていることへの答にもなる。

より詳しくいえば、日産の利益率は、ゴーン改革により2000年代に入って全般的に回復してくるが、利益率の水準で回復傾向がより明瞭になってくるのは2003年あたりからである。これに重なって、2003年からは、連結決算でみるか単体決算でみるかの違いにより、営業利益率の差がはっきり出てくる。たとえば、2003年以降の日産では、単体決算の営業利益率が5～7%のときに、連結決算の営業利益率は7～10%、11%くらいを示すようになる。連結決算でみた営業利益率が単体決算でみた営業利益率を2から3ポイントほど上廻る。

一方、所在地別の市場セグメント別で日産の営業利益率をみると、同じく2003年頃から米国市場における営業利益率が日本市場の営

業利益率を2、3ポイントほど上廻るようになってきた。(表12. 13参照)。そこで、さらに日産とトヨタの売上高で北米市場と日本市場が占める割合や利益率についても違いがあるかどうか確認しておこう。そうすると、日産における北米市場と日本市場の売上高比は、5割強対4割半ば強くらいであり、北米市場の売上高が日本市場の売上高を5、6%ほど上廻っている。これに対し、トヨタでは、この売上高比はおおむね4対6くらいであり、日本市場が北米市場を上廻る。このように、日産とトヨタの売上高において北米市場の占める割合を比べると、日産における北米市場のウェイトの方がトヨタにおける北米市場のウェイトより大きい。

では、日産とトヨタの北米市場と日本市場における営業利益率の状況についてはどうか。日産の北米市場における営業利益率は、1999年以来、日本市場における営業利益率を一貫して上廻ってきた。これに対して、トヨタの場合は、日本市場が依然として収益的にも優位にあり、日本市場の営業利益率は1998年から北米市場の営業利益率を上廻る。しかも、日産の北米市場における営業利益率は、2000年以降では一貫してトヨタを上廻っている。日産の北米市場における収益性パフォーマンスは、トヨタよりもいいということである。(表12. 13参照)。

このようにみてくると、近年、日産の収益性が単体決算より連結決算において優れ、さらに連結決算でみた粗利益率で日産がトヨタを上廻り続けること的主要因は、北米市場ないし米市場の存在と結びつけられる。より端的に言えば、2003年以降における日産の営業利益率の回復上昇には、米国市場の貢献が与って大きい。それが連結決算でみた日産の粗利益率を持続的に押し上げる要因になったのである。

5 日産の粗利益率を高めた米市場戦略とその評価

では、北米市場ないし米市場において日産の収益性を向上させた要因、とくに粗利益率を引き上げた具体的な要因とは何か。

これは、日産が米市場において2003年以降は利幅の大きな中・大型車、SUV車（スポーツ用多目的車）や、インフィニティなどの高級車に力を入れ、これらの新車種を投入し、実際に大きな伸びが得られたことによる。もう少し詳しくいうと、乗用と運搬兼用の小型トラックであるタイタン（フルサイズピックアップトラック）、タイタンのSUV版であるアルマーダ、ピックアップトラックであるフロンティア、乗用車とSUVの中間の車種であるクロスオーバー型SUVのムラーノ、あるいは高級乗用車のインフィニティなどを市場投入したことである¹⁷⁾。

これらの車種の伸びを中心にした日産の米国市場での販売は、2004年度では101万3000台に達した。これは前年度比で18.4%という伸びになる¹⁸⁾。なお、ここでタイタンの価格は、基本モデルの場合、2万2400ドル（約246万4000円）であり¹⁹⁾、1台あたりの利益は5000ドル（約54万円）と言われる²⁰⁾。そして、タイタン1台あたりの粗利益は、乗用車の2～3倍になるという。このような粗利益の高さがとくに注目される²¹⁾。

こうした日産の米市場に対する行き方は、かなり戦略的である。つまり、2003年以降の日産における粗利益率の向上は、戦略的に実現したものである。従来の日産でみられた営業的弱さに絡まる要因が複合的に重なり、その結果として粗利益率が引き上げられたのとは違う。それ以前の直営販社比率の高さや、ローン比率の高さ、リース販売比率の高さなどの要因と違い、粗利益率のみがその他の利益率指標と異なる動きをしたまま優位な位置

に居続けることはない。ここには、粗利益率の高さを支える実体的な理由があるので、粗利益率と他の利益率指標が連動して動く。つまり、北米市場に限定していえば、日産の粗利益率の相対的水準と動きは、かなり正常な動きをするようになってきたといえる。

なお、このことに関しては、さらに以下の3点に留意しておく必要がある。第1は、日産の2003年以降における粗利益率の水準の上昇について、米市場での車種構成の戦略的行き方によって説明できるとした。そうすると、たとえ特定市場における戦略的要因にせよ、粗利益率の上昇要因が戦略的なものに基づくならば、戦略の持つ一貫性からして、これまでのように日産の粗利益率だけがトヨタを上廻り、他の利益率指標と違った動きをすることはなくなるかも知れない。つまり、トヨタが全体的な収益性の獲得で優れているなら、連結決算における日産の粗利益率もトヨタに追い抜かれ、逆転されることがあって不思議でない。実際、これは単体決算の場合でみれば、すでに一部の年で起こっていることであった。

2つ目は、米市場における中大型車市場の伸びの見込みと今後の課題である。日産によるフルサイズピックアップトラックへの進出は、2003年の発売以降、米ビッグスリーと比べた低価格の優位性により、急速な伸張をみた。これは1台当りで約300万円と価格が高く、利幅も大きい車であるので、日産としては好条件を満喫する機会になった。しかし、フルサイズピックアップトラック市場は、基本的に自動車市場の周辺の位置にある市場である。すなわち、米市場は新車販売が年間1700万台ほどあり、日本の3倍という大きな市場であるが、フルサイズピックアップトラック市場はそのうちの15%程度を占めるに過ぎない。また、地域的には農業地帯である南

部や中西部に限定され、そこでの乗用および運搬用の兼用車として利用されてきた。さらに、ピックアップトラックは小型トラックの一種であり、力強さやパワーを売り物にする。そのため、もともとガソリンを多く使用するタイプの車であった²²⁾。それは、車の販売がガソリン価格・エネルギー価格の動向で左右されやすいということである。また、ガソリン多消費型の車種であることは、自動車メーカーが市場で競争力を発揮するには環境対応型の車種開発に力を注ぐ必要があることも意味する。このため、燃費の向上はもちろんとし、代替燃料の開発や、CO₂の排出を削減する技術を搭載した車種の開発がもたらされてくる。ところが、これは開発コストや投資コストの増嵩要因となり、開発・製造コストが安いところにメリットがあったピックアップトラック車の長所と相反する。こうしたことを勘案すると、日産の米市場における中大型市場重点路線は、今後必ずしも一直線の伸びは期待しにくいであろう。

3つ目は、2000年代以前において日産の粗利益率の高さと裏腹な動きを示していた販売促進費（これは販売奨励金が中心となる）や販管費について、どのように抑えるかという問題である。日産の場合、2000年代以前でいえば、粗利益率はトヨタより高いけれども、販売奨励金や販売促進費、販管費が嵩むので、その他の利益や利益率ではトヨタを下廻らざるを得なかった。日産の粗利益率と営業利益率以下の利益率の相対水準は、逆転現象を起こしていた。この意味で、日産の粗利益率の高さは、見かけの問題という性格が強かった。これが2000年以降になると、日産もグリーン改革の成果により販売奨励金の抑制を強く意識するようになり、単体決算でみた販促費比率は低下してきた。しかし、連結決算でみると、日産の販売促進費は金額的にも比率

的にも依然として上昇しており、とくにトヨタと比較すれば、販売促進費の抑制は十分でなく、成功していない。(表1.2参照)。要するに、日産の粗利益率を見かけ上で押し上げていた直営販社比率の高さや、ローン比率の高さ、リース販売比率の高さなどに伴う販売面での構造的な問題がすべて解決したというわけではない。少なくとも、連結決算でみると、販売促進費の適切な管理や、国内外における販売力の確保、マーケティング力の増強の問題は今でも課題として残る。

小 括

このようにみえてくると、日産の粗利益率がトヨタより高いことの背後にある問題は、結局のところ何なのか。それは、経営的な視点からいえば、次の3点でまとめられよう。

第1は、日産の粗利益率を高くする要因についていえば、これは日産の国内販売網が直営店を主体にしており、販売力でトヨタに劣ることとほぼセットになっているということである。販売力が弱いからこそローンやリース販売の比率が高くなり、粗利益率も高くなる。こうした認識が必要である。

第2の問題はここから起こる。つまり、日産の粗利益率は高くても、それに連れて販売費とくに販売奨励金が押し上げられる。しかし、この体制の下では、販管費の抑制、とくに販売奨励金の抑制はむずかしくなる。なぜなら、たとえ見かけ的部分があろうとも日産の粗利益率が高ければ、販売の第一線に立つ販売店としては、どうしても販売費とくに販売奨励金に頼りがちな方向に向かいやすい。逆にいえば、日産においては、販売費や販売奨励金の抑制はトヨタよりむずかしいのである。

そこで、第3は、こうした問題を解決する

ため、日産は何をなすべきかということに移る。これについては、アメリカにおける粗利益の高い小型トラックの開発投入経験の中に幾分かは答がある。すなわち、販売網や販売力の強さに必ずしも当初から左右されない戦略を導入することが必要になる。それは言い方を変えると、利益各指標の動きとも一貫性を持った戦略の導入ということでもある。より具体的にいえば、成長度が高い東アジア地域やその他の地域において、適切なターゲットに対し、現地に合った、ピックアップトラックのような粗利益がとれる車種を開発し、投入する。さらに、こうした車種に関しては、相対的に低価格での販売に注力するという方向性である。

注

- 1) ここで粗利益とは、財務用語でいえば、売上総利益のことであり、売上高から売上原価を差し引いた額である。また、粗利益率(売上総利益率)は、粗利益(売上総利益)を売上高で除した値である。粗利益率(売上総利益率)は、売上高と売上原価の差益の大きさとその獲得効率を示すので、企業経営の成果を直接的に示す第一の利益尺度となる。なお、粗利益または売上総利益は、英語でいえば、gross profit または gross margin という。粗利益率(売上総利益率)は、gross profit margin (ratio) である。この売上高と売上原価の差益ないし利幅の意に近い gross margin の語感に惹かれてか、一般に売上総利益(率)のことを粗利益(率)と呼び慣わしてきた。

財務の用語とは、より正確に言えば、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」(1963年11月27日大蔵省令第59号、直近の最終改正：2006年12月26日内閣府令第88号)のことを指している。

- 2) 企業経営をみる従来の経営学的分野の業績では、ここでいう財務数値にあらわれる前の経営行動の問題に光があたっていない。このため、過去、財務や会計的側面に重点を置き、日産とトヨタの粗利益率のねじれの現象につ

いて、学術的論文として取り上げたものは見当たらない。むしろ、日産とトヨタそれぞれの個別経営論を展開した業績はおびただしくある。そこで、こうした類のものにまで範囲を広めても、本稿の議論に参考になるものは少ない。わずかに、以下の書は、トヨタなり日産の販売力・販売網の問題に関連して、両社の直営販売・直営ディーラー比率の違いにはふれている。ただ、これらの書においても、直営販売・直営ディーラー比率の違いが粗利益率にどう影響し、さらにその他の問題と構造的にどう関連してくるかという点に関しての記述はない。財務の計数と経営的方策の違いを明確に結びつけようという問題意識はみられないといつてよい。

本所次郎『トヨタの販売力 強さの秘密－なぜ同業他社を凌駕できるか－』日新報道、1988年。門田安弘『トヨタの経営システム』日本能率協会マネジメントセンター、1991年。日本経済新聞社編『日産はよみがえるか』日本経済新聞社、1995年。

- 3) 朝日新聞2006年5月11日付「頂点目前 トヨタに死角はあるか：下 国内不振 販売店再編には壁」。同記事においては、「トヨタの国内販売293社の9割はトヨタが出資しない地場資本で」との指摘がある。
- 4) 日経産業新聞2001年2月6日付「日産OB社長のディーラー独立 埼玉・与野、地場資本に 直営の『ひ弱さ』脱却」。同記事では、「日産系列の販売は全国に約190社ある。トヨタ自動車系列販売の大半が地場資本なのに対し、日産系はおよそ半数を直営が占め」と指摘している。
- 5) 1999年に発表した日産リバイバルプランでは、日産の直営販売の20%を地場資本化することと、営業所・店舗の10%削減を打ち出した。カルロス・ゴーン、中川治子訳『ルネッサンスー再生への挑戦』ダイヤモンド社、2001年、193頁。より具体的には、当時の日産系列の販売社は全国で196社あり、そのうち94社が直営販売社であった。一方、店舗は約3000店舗あった。したがって、日産リバイバルプランでは、直営販売のうち20社を地場資本化し、300店の店舗を削減するということがあった。このことについては、他に日経産業新聞2001年11月29日付「日産、国内販売立て直し、独立・再編で効率化－マーチ投入、回復の布石に」。日経産業新聞2000年3月24日付「図表 NRPに盛り込まれた主な国内販売改革策（クローズアップ)」。日経産業新聞1999年11月18日付「日産再生ゴーンプランの裏側(9)コスト削減、ディーラーにも残る違和感」。日本経済新聞1999年10月22日付「日産、国内20販社の株売却へ、6割が地場資本に」なども参照せよ。
- 6) 今、割賦売上高がピークであった1994年3月期で日産本体の売上高をみれば、3兆5,834億円であった。このうち関係会社との取引額は、(一般)売上高で1兆1,452億円、割賦売上高で1兆488億円となっている。これの合計は2兆1,940億円である。そこで、関係会社への売上高が日産本体売上(3兆5,834億円)に占める割合をみると61.2%になる。なお、関係会社への割賦売上高が総売上高に占める割合もみておくと、これは29.3%になる。以上の数値の出所は、1994年3月期の日産自動車有価証券報告書である。
- 7) これは、先の「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」(1963年11月27日大蔵省令第59号、最終改正：2006年12月26日内閣府令第88号)の第73条(割賦販売売上高の表示方法)における規定である。
- 8) ここの数値と比率は、1994年3月期の日産自動車有価証券報告書の数値により算出した。なお、ここでの割賦売上高1兆5,170億円は、日産の割賦売上高全体を指すので、注6)でふれた関係会社への割賦売上高1兆488億円よりも大きい数値になる。
- 9) 日経産業新聞1998年11月25付「シェア4割復帰へトヨタの挑戦(6)販売金融を掘り起こせー資金調達力(終)」。同記事において「トヨタ自動車の各ディーラーではローンは販売台数の2割程度で」との指摘がある。日本経済新聞1998年4月10日付「トヨタ、販売金融部門を強化－低利ローン、全系列に導入」も参照せよ。
- 10) これまでみてきたことは、日産の販売網において直営比率が高く、それがローンやリースなど販売金融のウェイトを高め、日産の見かけの粗利益率を押し上げたことである。これは日産とトヨタの粗利益率のねじれ現象を考える上で、日産側に起因することである。

ここでもう一つ、トヨタ側に起因し、トヨタの粗利益率を引き下げること、日産とトヨタの粗利益率のねじれ現象がつくられてきたことにもふれておかねばならない。それは、トヨタが1998年3月期までは有償部品の支給を売上高に計上してきたことである。これは有償部品支給を売上高に計上しない場合と比べ、現実の粗利益率を引き下げることになる。

つまり、日産に比べてトヨタの粗利益率をより低くする。したがって、トヨタが有償支給部品の売上高計上をやめた1998年3月期単体の粗利益率でみると、19.3%であり、前期1997年3月期の粗利益率15.5%に対して、3.8ポイントの上昇になる。(以上は、トヨタの1997年、1998年有価証券報告書による)。

日産に比べてトヨタの粗利益率を引き下げる要因は、上の有償部品の支給を売上高に計上するという以外に、まだもう一つある。それはトヨタ(単体)の場合、完成車の生産がトヨタ本体だけでなく、関係会社の関東自動車工業や豊田自動織機でも一部行われていることである。このため、トヨタの売上原価の項目で商品仕入高が入ってくる。そして、売上原価の中身に商品仕入れが入ると、これの購入は商品価格による購入となるので、売上原価を押し上げる。これが粗利益率に関しては、逆に引き下げる要因になる。

トヨタ単体でみた商品仕入高の近年におけるピークは、2000年3月期であった。この期の商品仕入高は2,476億円である。一方、売上高は7兆4,080億円、売上原価は6兆1,304億円である。したがって、商品仕入高の売上高比は3.3%となり、売上原価比では4.0%になる。このように、トヨタの商品仕入高は、2000年付近までは売上高比で3%前後を占めていた。そして、商品仕入高が売上高に対し3%ほどの大きさを占めると、粗利益率を引き下げる役割もそれなりに果たすことになる。

ところが、その後トヨタ単体の商品仕入高は大きく額を引き下げ、2000年以降になると、700億円台で推移している。たとえば、2006年3月期でいえば、商品仕入高は763億円である。この期の売上高は10兆1,918億円(売上原価は8兆2,486億円)であるので、商品仕入高の売上高比は0.7%(売上原価比では0.9%)になる。商品仕入高のウェイトがこの程度まで小さくなると、売上原価に商品仕入高が入ることでの売上原価の上昇効果、逆に粗利益率の引き下げ効果は、かなり小さくなるとみられる。つまり、近年のトヨタでは、商品仕入高の割合が小さくなったので、これの粗利益率引き下げ効果は小さくなった。その分、トヨタ本来の実力に相応しい粗利益率として出てくる可能性は高まる。これが、近年(2005年3月期、2006年3月期)の単体決算においては、トヨタの粗利益率が日産の粗利益率を上廻るようになってきたことの背後にあることである。

なお、トヨタ単体の粗利益率は、これに遡る1998年、1999年、2000年でも日産を上廻っている。このうち1998年の場合は、上でふれたトヨタ側における有償支給部品代の売上高計上をやめたことによる粗利益率上昇効果もある。しかし、より大きくは、日産側の業績が1998年から悪化し、売上高を連続的に減らした。その結果、販売条件の悪化により、日産の粗利益率が1998年、1999年、2000年とそれぞれ前年を大きく下廻ったことに原因がある。つまり、この時期にトヨタの粗利益率が日産を上廻るのは、トヨタ側の要因というより、日産側の業績悪化という事情に基づく面が大きい。

- 11) 日本経済新聞1998年6月26日付「企業収益回復の条件(2)日産自、リストラ策の早期実行ー系列間のしがらみ脱却を」。
- 12) 日本経済新聞1999年5月2日付「マイカーリース、絶対得する条件、残価高いほど負担減ー頭金なし・新車派が有利」。同記事では、「米国では(中略)すでに自動車購入でリースを利用している比率は40%以上に達している」と指摘している。
- 13) 前掲日本経済新聞1998年6月26日付「企業収益回復の条件(2)日産自、リストラ策の早期実行ー系列間のしがらみ脱却を」。同記事では、「(日産自動車は、北米において)自動車リースにも積極的で、前期(1998年3月期)は販売した約66万台のうち30%程度をリースが占めた」と指摘している。
- 14) 日経産業新聞2004年4月23日付「個人向けリース、販売比率4割に、東日カーライフが強化ー中古車と相乗効果狙う」。日本経済新聞1998年4月10日付「トヨタ、販売金融部門を強化ー低利ローン、全系列に導入」。後者の記事では、「トヨタのディーラーが扱う自動車ローンの利用者は20%強だが…」という記述や、「トヨタの場合、97年度を例にとると、新車購入者のうち78%が自己資金や銀行ローンで借りた資金を元に現金で支払い、ディーラーがトヨタファイナンスなどから調達した資金を元に設定するローン利用者は22%に過ぎない」との指摘がある。
- 15) 前掲日本経済新聞1998年6月26日付「企業収益回復の条件(2)日産自、リストラ策の早期実行ー系列間のしがらみ脱却を」。同記事では、日産の北米市場における「中古車の評価損は実に900億円(1998年3月期)に達した」という。
- 16) ここで1998年、1999年、2000年において、ト

ヨタの単体粗利益率が日産の単体粗利益率を上廻るのは、注10) でふれているように、トヨタ側の要因よりも、日産の業績悪化という要因によることが大きい。つまり、日産はこの時期に業績の悪化による売上減と粗利益の大幅減に見舞われた。したがって、この時期にトヨタの粗利益率が日産の粗利益率を上廻るのは、こうした相対的な業績格差に基づくということである。

- 17) nikkei B P net 「大型ピックアップに切り込む日本勢」、www.nikkeibp.co.jp、2004年1月5日付。
- 18) 日刊工業新聞2005年7月7日付「強さの秘密／日産自動車(2)主戦場－米市場へ新たな挑戦」。日本経済新聞2006年2月9日付「日産が戦略車、北米依存脱却へ、低コスト化が成否のカギ」。
- 19) 日経産業新聞2003年1月30日付「日米勢北米市場で攻防(1)日産など有力車種目白押し「大型」の牙城切り崩しへ」。
- 20) 読売新聞2004年3月3日付「米ピックアップトラック市場 日本勢「伝統」に挑戦」。
- 21) 前掲、nikkei B P net 「大型ピックアップに切り込む日本勢」、www.nikkeibp.co.jp、2004年1月5日付。
- 22) 以上のことについては、日刊工業新聞2006年11月17日付「トヨタ、米で新型フルサイズピックアップトラック『タンドラ』投入」、および読売新聞2004年3月3日付「米ピックアップトラック市場 日本勢「伝統」に挑戦」記事を参照せよ。フルサイズピックアップトラック市場は、もともと米ビッグスリーの牙城であり、3社で市場の9割を占めるほどだった。また、ピックアップトラックが急速に伸びた背景には、自動車税が無税であり(ただし、州によって異なる)、所得が低い若者層にファッションとして乗り始めたということがある。なお、フルサイズピックアップトラックとガソリン使用の関係については、前者の日刊工業新聞記事が「ガソリンがぶ飲みフルサイズピックアップトラックは“アメ車”の象徴で、ビッグスリーの独壇場だった」と述べている。

表1 日産自動車のP/L主要科目と粗利益率の推移（連結決算）

（単位 百万円）

項目 \ 決算期	2002. 3	2003. 3	2004. 3	2005. 3	2006. 3
売上高	6,196,241	6,828,588	7,429,219	8,576,277	9,428,292
売上総利益	1,648,927	1,956,264	2,119,047	2,225,008	2,387,305
粗利益率	26.6%	28.6%	28.5%	25.9%	25.3%
販管費	1,160,500	1,219,034	1,294,192	1,363,848	1,515,464
販管費比率	18.7%	17.8%	17.4%	15.9%	16.1%
販売促進費	188,204	227,564	289,992	310,813	341,138
売上高販売促進比率	3.0%	3.3%	3.9%	3.6%	3.6%
海外売上高	4,084,552	4,523,574	5,196,780	6,333,232	7,085,034
海外売上高比率	65.9%	66.2%	70.0%	73.8%	75.2%
北米売上高	2,588,300	2,785,334	3,222,497	3,662,436	4,014,475
同 比 率	41.8%	40.8%	43.4%	42.7%	42.6%

項目 \ 決算期	1997. 3	1998. 3	1999. 3	2000. 3	2001. 3
売上高	6,658,875	6,564,637	6,580,001	5,977,075	6,089,620
割賦売上高(単体)	—	—	—	—	—
同売上比率	—	—	—	—	—
売上総利益	1,654,654	1,687,948	1,658,579	1,408,832	1,455,840
粗利益率	24.9%	25.7%	25.2%	23.6%	23.9%
販管費	1,458,131	1,603,602	1,548,857	1,326,277	1,165,526
販管費比率	21.9%	24.4%	23.5%	22.2%	19.1%
販売促進費	262,333	447,882	444,303	348,001	281,341
売上高販売促進比率	3.9%	6.8%	6.6%	5.8%	4.6%
輸出(単体)	—	—	—	—	—
売上高輸出比率	—	—	—	—	—
海外売上高	3,592,769	3,807,612	3,990,024	3,544,257	3,778,194
海外売上高比率	54.0%	58.0%	60.6%	59.3%	62.0%
北米売上高	3,293,973	2,088,972	2,104,252	2,179,489	2,429,722
同 比 率	49.5%	31.8%	32.0%	36.5%	39.9%

出所 各年版有価証券報告書

表2 トヨタ自動車のP/L主要科目と粗利益率の推移(連結決算)

(単位 百万円)

項目 \ 決算期	2002. 3	2003. 3	2004. 3	2005. 3	2006. 3
売上高	15,106,297	16,054,290	17,294,760	18,551,526	21,036,909
売上総利益	3,587,515	3,898,149	3,788,423	4,051,244	4,701,597
粗利益率	23.7%	24.3%	21.9%	21.8%	22.3%
販管費	2,464,044	2,534,469	1,757,356	2,009,213	2,213,623
販管費比率	16.3%	15.8%	10.2%	10.8%	10.5%
販売促進費	388,881	354,998			
売上高販売促進比率	2.5%	2.2%	%	%	%
海外売上高	9,538,139	10,457,916	11,501,205	12,605,524	15,023,315
海外売上高比率	63.1%	65.1%	66.5%	68.0%	71.4%
北米売上高	5,796,721	6,243,637	6,108,723	6,374,235	7,687,738
北米売上高比率	38.4%	38.9%	35.3%	34.4%	36.6%
売上原価	11,518,782	12,156,140	13,506,337	14,500,282	16,335,312
同率	76.3%	75.7%	78.1%	78.0%	77.6%

項目 \ 決算期	1997. 3	1998. 3	1999. 3	2000. 3	2001. 3
売上高	12,243,834	11,678,397	12,749,008	12,879,561	13,424,423
割賦売上高(単体)	—	—	—	—	—
同売上比率	—	—	—	—	—
売上総利益	2,318,060	2,541,335	2,916,855	2,967,143	3,017,003
粗利益率	18.9%	21.8%	22.9%	23.0%	22.5%
販管費	1,652,945	1,761,537	2,141,910	2,191,161	2,146,872
販管費比率	13.5%	15.1%	16.8%	17.0%	16.0%
販売促進費	324,272	324,207	497,521	484,827	420,512
売上高販売促進比率	2.6%	2.8%	3.9%	3.8%	3.1%
輸出(単体)	—	—	—	—	—
売上高輸出比率	—	—	—	—	—
海外売上高	5,794,745	6,654,528	7,720,943	7,375,512	7,669,231
海外売上高比率	47.3%	57.0%	60.6%	57.3%	57.1%
北米売上高	4,983,568	4,016,575	4,737,348	4,667,821	4,964,872
同比率	40.7%	34.4%	37.2%	36.2%	37.0%
売上原価	9,925,774	9,137,061	9,832,153	9,912,417	10,407,419
同率	81.1%	78.2%	77.1%	77.0%	77.5%

出所 各年版有価証券報告書

表3 日産自動車のP/L主要科目と粗利益率の推移（単体決算）

（単位 百万円）

項目 \ 決算期	2002. 3	2003. 3	2004. 3	2005. 3	2006. 3
売上高	3,019,860	3,419,068	3,480,290	3,718,720	3,895,553
売上総利益	657,425	735,947	730,306	646,322	705,924
粗利益率	21.8%	21.5%	21.0%	17.2%	18.1%
販管費	415,145	419,888	484,470	414,557	451,765
販管費比率	13.8%	12.3%	13.9%	11.2%	11.6%
販売促進費	102,126	101,559	122,479	116,219	100,847
売上高販売促進比率	3.3%	2.9%	3.5%	3.1%	2.6%
売上原価	2,362,435	2,683,120	2,749,983	3,072,398	3,189,629
売上原価率	78.2%	78.5%	79.0%	82.6%	81.9%

項目 \ 決算期	1997. 3	1998. 3	1999. 3	2000. 3	2001. 3
売上高	3,690,441	3,546,126	3,319,659	2,997,020	2,980,130
割賦売上高(単体)	804,931	—	—	—	—
同売上比率	21.8%	—	—	—	—
売上総利益	724,983	640,254	542,965	389,776	510,780
粗利益率	19.6%	18.1%	16.4%	13.0%	17.1%
販管費	612,065	554,628	527,799	405,451	389,018
販管費比率	16.5%	15.7%	15.9%	13.5%	12.8%
販売促進費	155,660	141,490	130,998	91,391	99,080
売上高販売促進比率	4.2%	4.0%	3.9%	3.1%	3.3%
輸出(単体)	—	1,625,002	1,597,565	—	—
売上高輸出比率(単体)	—	45.8%	48.1%	—	—
売上原価	2,965,458	2,905,872	2,776,694	2,607,243	2,469,349
売上原価率	80.4%	81.9%	83.6%	87.0%	82.9%

出所 各年版有価証券報告書

表4 トヨタ自動車のP/L主要科目と粗利益率の推移(単体決算)

(単位 百万円)

項目 \ 決算期	2002.3	2003.3	2004.3	2005.3	2006.3
売上高	8,284,968	8,739,310	8,963,712	9,218,386	10,191,838
売上総利益	1,666,441	1,806,954	1,777,529	1,712,342	1,943,211
粗利益率	20.1%	20.7%	19.8%	18.6%	19.1%
販管費	917,517	945,630	943,738	1,010,951	1,095,212
販管費比率	11.1%	10.8%	10.5%	11.0%	10.8%
販売促進費	168,792	199,857	199,420	198,599	183,845
売上高販売促進比率	2.0%	2.3%	2.2%	2.2%	1.8%
売上原価	6,618,526	6,932,356	7,186,182	7,506,044	8,428,627
売上原価率	79.9%	79.3%	80.2%	81.4%	80.9%

項目 \ 決算期	1997.3	1998.3	1999.3	2000.3	2001.3
売上高	9,104,792	7,769,486	7,525,555	7,408,010	7,903,580
割賦売上高(単体)	—	—	—	—	—
同売上比率	—	—	—	—	—
売上総利益	1,407,334	1,502,665	1,410,435	1,277,586	1,323,764
粗利益率	15.5%	19.3%	18.7%	17.2%	16.7%
販管費	890,276	942,305	866,621	785,642	816,957
販管費比率	9.8%	12.1%	11.5%	10.6%	10.3%
販売促進費	219,188	242,202	214,551	166,560	166,458
売上高販売促進比率	2.4%	3.1%	2.8%	2.2%	2.1%
輸出(単体)	3,215,516	3,837,577	4,101,577	—	—
売上高輸出比率	35.3%	49.4%	54.5%	—	—
売上原価	7,697,458	6,266,820	6,115,119	6,130,423	6,579,815
売上原価率	84.5%	80.7%	81.3%	82.8%	83.3%

出所 各年版有価証券報告書

表5 日産自動車の販売金融事業の状況（連結決算）

(単位 百万円)

項目 \ 決算期	2002. 3	2003. 3	2004. 3	2005. 3	2006. 3
売上高	6,196,241	6,828,588	7,429,219	8,576,277	9,428,292
自動車事業売上高	5,829,589	6,432,720	7,063,230	8,164,332	8,880,349
全体割合	94.1%	94.2%	95.1%	95.2%	94.2%
金融事業売上高	366,652	395,868	365,989	411,945	547,943
全体割合	5.9%	5.8%	4.9%	4.8%	5.8%
金融事業粗利益	114,691	140,912	153,873	154,872	156,893
同粗利益率	31.2%	35.6%	42.0%	37.6%	28.6%
営業利益	38,116	59,882	64,810	73,557	69,725
営業利益率	10.4%	15.1%	17.7%	17.9%	12.7%
同営業CF	△ 406,939	△ 221,969	△ 245,024	△ 509,830	66,778
同投資CF A	△ 197,278	△ 208,991	△ 328,143	△ 414,321	△ 692,965
リース資産購入 B	△ 342,345	△ 450,182	△ 457,318	△ 574,679	△ 905,919
リース車両投資割合 B/A	173.5	215.4	139.4	138.7	130.7

粗利益	1,648,927	1,956,264	2,119,047	2,225,008	2,387,305
粗利益率	26.6%	28.6%	28.5%	25.9%	25.3%
自動車事業粗利益	1,535,024	1,815,352	1,965,174	2,070,136	2,230,412
同粗利益率	26.3%	28.2%	27.8%	25.4%	25.1%
同営業利益	451,099	677,348	760,045	787,603	802,116
同営業利益率	7.7%	10.5%	10.8%	9.6%	9.0%

出所 各年版有価証券報告書

表6 トヨタ自動車の販売金融事業の状況(連結決算)

(単位 百万円)

項目 \ 決算期	2002. 3	2003. 3	2004. 3	2005. 3	2006. 3
売上高	15,106,297	16,054,290	17,294,760	18,551,526	21,036,909
自動車事業売上高	14,471,837	15,362,780	16,586,814	17,800,357	20,068,284
全体割合	95.8%	95.7%	95.9%	95.9%	95.4%
販売金融事業売上高	693,385	720,007	736,852	781,261	996,909
全体割合	4.6%	4.5%	4.3%	4.2%	4.7%
販売金融事業粗利益	260,299	291,679	371,102	405,111	383,346
同粗利益率	37.5%	40.5%	50.3%	51.9%	38.5%
同営業利益	68,657	28,520	145,998	200,853	155,817
同営業利益率	9.9%	4.0%	19.8%	25.7%	15.6%
同営業CF	△ 569,905	△ 498,560	346031	645,242	583,954
同投資CF A	△ 329,766	△ 267,482	△ 1,431,474	△ 1,487,346	△ 1,813,837
リース車両購入 B	△ 422,133	△ 419,718	△ 409,524	△ 708,062	△ 1,103,390
リース車両投資割合 B/A	128.0	156.9	28.6	47.6	60.8

粗利益	3,587,515	3,898,149	3,788,423	4,051,244	4,701,597
粗利益率	23.7%	24.3%	21.9%	21.8%	22.3%
自動車事業粗利益	3,358,083	3,631,868	3,078,979	3,303,105	3,732,944
同粗利益率	23.2%	23.6%	18.6%	18.5%	18.6%
同営業利益	1,084,553	1,352,301	1,538,255	1,489,817	1,739,416
同営業利益率	7.5%	8.8%	9.3%	8.4%	8.7%

出所 各年版有価証券報告書

表7 日産・トヨタの事業セグメント別に見た販売金融事業売上・同比率の推移（連結決算、P/L）

日 産 (単位 百万円、%)

項目 \ 決算期	2002. 3	2003. 3	2004. 3	2005. 3	2006. 3	2007. 3
売 上 高	366,652	395,868	365,989	411,945	547,943	694,712
同 比 率	5.6%	5.8%	4.8%	4.8%	5.8%	6.6%

ト ヨ タ

項目 \ 決算期	2002. 3	2003. 3	2004. 3	2005. 3	2006. 3	2007. 3
売 上 高	693,385	720,007	736,852	781,261	996,909	1,300,548
同 比 率	4.5%	4.4%	4.2%	4.1%	4.6%	5.3%

出所 各社の各年有価証券報告書より。なお、売上高比率は、両社の比較ベースを揃えるため、分母となる全体売上高は、事業の種類別セグメント情報における自動車事業売上高と販売金融事業売上高、およびその他事業売上高の合計をとった。この数値から全社分ないし消去分を控除すると、連結決算の売上高になる。

表8 日産・トヨタの販売金融債権の増減にかかるキャッシュの動き（連結決算、CF）

日 産 (単位 百万円、%)

項目 \ 決算期	2001. 3	2002. 3	2003. 3
販売金融債権増減 キャッシュフロー	△ 389,555	△ 434,665	△ 327,357

ト ヨ タ

項目 \ 決算期	2001. 3	2002. 3	2003. 3
販売金融債権増減 キャッシュフロー	△ 130,484	△ 612,144	△ 367,213

出所 両社の各年有価証券報告書より。上の数値は、日産、トヨタの連結キャッシュフロー計算書のうち、営業活動にかかるキャッシュフローから販売金融債権の増減に関する項目を取り出し、そのキャッシュの動きについて比較したものである。

表9 日産・トヨタの連結貸借対照表における販売金融債権の動き（連結決算、B/S）

日 産 (単位 億円、%、倍)

項目 \ 決算期	1998. 3	2006. 3	伸 び
金 額	6,568億円	3兆5,891億円	5.46倍
総資産割合	8.3%	31.3%	

ト ヨ タ

項目 \ 決算期	1998. 3	2006. 3	伸 び
金 額	1兆6,216億円	5兆9,308億円	3.65倍
総資産割合	11.7%	20.6%	

出所 両社の各年有価証券報告書より。

表10 日産、トヨタのリース用車両の取得による支出の推移（連結決算）

日産

(単位 百万円)

項目 \ 決算期	2002. 3	2003. 3	2004. 3	2005. 3	2006. 3
リース車両の取得による支出A	396,213	483,704	476,613	590,605	953,285
投資活動によるキャッシュフローB	524,389	515,374	756,126	865,035	1,112,755
割合 A/B	75.5%	93.8%	63.0%	68.3%	85.6%

トヨタ

項目 \ 決算期	2002. 3	2003. 3	2004. 3	2005. 3	2006. 3
リース車両の取得による支出C	566,690	540,945			
投資活動によるキャッシュフローD	954,031	1,385,814			
割合 C/D	59.3%	39.0%			
(自動車事業)					
賃貸資産の購入E			133,214	146,891	144,391
投資活動によるキャッシュフローF			920,474	1,549,704	1,673,569
割合 E/F			14.5%	9.5%	8.6%
(金融事業)					
賃貸資産の購入 G			409,524	708,062	1,103,390
投資活動によるキャッシュフローH			1,431,474	1,487,346	1,813,837
割合 G/H			28.6%	47.6%	60.8%
(合計)					
賃貸資産の購入 E+G=I			542,738	854,953	1,247,781
投資活動によるキャッシュフローJ			2,351,948	3,037,050	3,487,406
割合 I/J			23.1%	28.1%	35.8%

出所 両社の連結キャッシュフロー計算書より。トヨタは、2004年3月期より、連結決算の開示内容を事業別に変更しているため、これに沿った表示にした。

表 11 日産、トヨタのリース物件にかかる取得価額、期末残高、受取リース料の推移比較表（連結決算）

日 産 (単位 百万円)

項目 \ 決算期	1999. 3	2000. 3	2001. 3	2002. 3
リース物件取得価額	99,924	105,680	108,471	96,053
期 末 残 高	53,276	54,171	56,309	49,835
受取リース料	54,760	38,332	37,591	21,850

ト ヨ タ

項目 \ 決算期	1999. 3	2000. 3	2001. 3	2002. 3
リース物件取得価額	80,923	85,971	98,078	153,030
期 末 残 高	46,043	46,547	50,735	73,097
受取リース料	18,536	21,002	24,582	35,728

出所 両社の有価証券報告書におけるリース取引に関する注記説明より

表12 日産自動車の市場セグメント別業績 (連結決算)

(単位 百万円)

項目 \ 決算期	2003. 3	2004. 3	2005. 3	2006. 3
日本売上高	4,320,476	4,285,297	4,537,787	4,868,954
全売上割合	49.9%	46.4%(57.7%)	42.4%(52.9%)	41.1%(51.6%)
営業利益	390,556	352,462	341,120	390,418
営業利益率	9.0%	8.2%	7.5%	8.0%
全営業利益に占める割合	53.2%	43.0%(42.7%)	39.5%(39.6%)	43.3%(44.8%)
北米売上高	2,912,263	3,314,350	3,808,250	4,239,247
全売上割合	33.6%	35.9%(44.6%)	35.6%(44.4%)	35.8%(45.9%)
営業利益	304,564	399,821	415,574	386,943
営業利益率	10.5%	12.1%	10.9%	9.1%
全営業利益に占める割合	41.5%	48.8%(48.5%)	48.1%(48.3%)	42.3%(44.4%)

項目 \ 決算期	1998. 3	1999. 3	2000. 3	2001. 3	2002. 3
日本売上高	4,504,795	4,249,656	3,955,489	3,917,787	3,829,127
全売上割合	55.1%(68.6%)	52.5%(64.6%)	53.8%(66.2%)	52.2%(64.3%)	49.7%(61.8%)
営業利益	107,741	22,597	19,430	174,329	289,696
営業利益率	2.4%	0.5%	0.5%	4.4%	7.6%
全営業利益に占める割合	157.2%(12.7%)	26.9%(20.6%)	29.6%(23.5%)	57.8%(60.0%)	56.9%(59.2%)
北米売上高	2,127,697	2,144,615	2,240,274	2,482,052	2,664,687
全売上割合	26.0%(32.4%)	26.5%(32.6%)	30.5%(37.5%)	33.1%(40.8%)	34.6%(43.0%)
営業利益	△68,310	23,071	87,340	150,462	209,625
営業利益率	△3.2%	1.1%	3.9%	6.1%	7.9%
全営業利益に占める割合	△99.7%(△81.0%)	27.5%(21.0%)	133.2%(105.8%)	49.9%(51.8%)	41.2%(42.8%)

出所 各年版有価証券報告書。1997年3月期までは、セグメント区分は、国内（日本）と国外の2区分であった。日本と北米他の区分で表示されるようになったのは、1998年3月期から。よって、表12、13の始期は、1998年3月期からとした。

表 13 トヨタ自動車の市場セグメント別業績（連結決算）

（単位 百万円）

項目 \ 決算期	2003. 3	2004. 3	2005. 3	2006. 3
日本売上高	11,265,225	11,589,987	12,004,155	13,111,457
全売上割合	54.1% (70.2%)	52.1% (67.0%)	50.7% (64.8%)	48.2% (62.3%)
営業利益	1,032,813	1,108,127	987,242	1,075,890
営業利益率	9.2%	9.6%	8.2%	8.2%
全営業利益に占める割合	74.9% (75.7%)	62.8% (66.4%)	58.6% (59.0%)	57.3% (57.2%)
北米売上高	6,262,699	6,127,639	6,373,453	7,687,942
全売上割合	30.1% (39.0%)	27.5% (35.4%)	26.9% (34.4%)	28.3% (36.5%)
営業利益	289,791	390,977	447,559	495,638
営業利益率	4.6%	6.4%	7.0%	6.4%
全営業利益に占める割合	21.0% (21.2%)	22.2% (23.5%)	26.6% (26.7%)	26.4% (26.4%)

項目 \ 決算期	1998. 3	1999. 3	2000. 3	2001. 3	2002. 3
日本売上高	8,935,538	9,204,608	9,608,445	10,056,003	10,533,737
全売上割合	60.6% (76.5%)	57.3% (72.2%)	59.3% (74.6%)	59.1% (74.9%)	54.4% (69.7%)
営業利益	609,682	622,456	588,350	670,290	870,326
営業利益率	6.8%	6.8%	6.1%	6.7%	8.3%
全営業利益に占める割合	77.1% (78.2%)	79.0% (80.3%)	78.6% (75.8%)	77.7% (77.0%)	76.1% (77.5%)
北米売上高	3,949,514	4,737,348	4,667,821	4,964,872	5,832,337
全売上割合	26.8% (33.8%)	29.5% (37.2%)	28.8% (36.2%)	29.2% (37.0%)	30.1% (38.6%)
営業利益	175,123	149,838	164,043	205,797	265,649
営業利益率	4.4%	3.2%	3.5%	4.1%	4.6%
全営業利益に占める割合	22.2% (22.5%)	19.0% (19.3%)	21.9% (21.1%)	23.8% (23.7%)	23.2% (23.6%)

出所 各年版有価証券報告書

Why does Nissan have a higher gross profit margin than Toyota?

: What are the structural factors controlling Nissan's gross profit margin

Nissan Motor Company's gross profit margins over the long term have consistently been higher than those of Toyota Motor Corporation. Although the restructuring by Carlos Ghosn resulted in a large recovery of earnings, the leading company in the Japanese automobile industry is Toyota. Even after Nissan's earnings recovery, Toyota is larger in scale and earnings than Nissan. However, if gross profit margins are examined, Nissan, which should rank lower over the long term, has exceeded Toyota. This paper attempts to answer the question of why this situation should exist from a management perspective.

The main answers are as follows. First, Nissan's sales network is weak, with directly managed sales companies and dealers accounting for a high ratio of sales. Thus, the weight of loan sales is high, raising Nissan's gross profit margin. Second, due to its weak domestic sales, Nissan has focused on developing the American market. In this context, the weight of leasing has increased for Nissan, which has had the effect of raising its gross profit margin. These two factors, from the perspective of Nissan's net profit and earnings, appear to have largely contributed to raising gross profit margins. In addition, a third reason is that, since 2001, Nissan has been successful in developing and introducing small trucks with high gross profit margins into the American market. This third point has extremely large implications for the lessons to be drawn regarding Nissan's future management directions.