

# マツダの財務分析

山崎 修嗣

広島大学大学院総合科学研究科

## Financial Analysis of MAZDA

Syuji Yamazaki

Studies of Civilization and Society,  
Graduate School of Integrated Art and Sciences

### Abstract

Mazda has announced a mid-term business plan called Millennium and Momentum. In this well-publicized plan, the company aims to build a new brand image. This is a focal point in Mazda's hopes for recovery. Mazda is putting great efforts into improving quality while reducing costs of automobile parts and general & adm expence.

### 1. はじめに

最近、マツダは過去最高益を更新してきている。その好調の要因がなんであるかを財務諸表の分析から明らかにするのが、本稿の課題<sup>(1)</sup>である。

1991年度のいわゆるバブル崩壊からマツダの事業活動がどのように推移してきたかを、成長性指標・収益性指標・留保力指標による総合的な分析によって考察する<sup>(2)</sup>。

### 2. 成長性指標

売上高の推移を表1より確認してみると、バブル崩壊の1991年の2兆3041億円から、2兆1912億円(1992年度)、1兆7686億円(1993年度)と減少していき、1兆3227億円(2000年度)となっている。そこから増加に転じ、1兆3646億円(2001年度)、1兆5376億円(2002年度)、1兆6617億円(2003年度)、1兆8511億円(2004年度)、2兆321億円(2005年度)になっている。この傾向は、連結でも確認できる。

すなわち、1991年度から減少し、2兆前後で推

移した後、2002年度から増加に転じている。2000年に開始されたミレニアムプランとモメンタムプラン(中期経営計画)からブランドイメージを一新し、新車投入したことが反映されている。

また売上原価について注目すると、1997年度から少し減少、1991年度から1999年度まで売上高に対する比率の平均は、87.15%である。この数値は、2001年度から減少し、2000年度から2005年度の平均比率で見ても、82.91%である。連結で見ると、この傾向はさらに顕著である。1991年度から1999年度の平均85.16%に対し、2000年度から2005年度の平均は、73.98%となっている。このことは、ミレニアムプラン以降の原価低減が部品メーカーのコスト低減活動も含めて効果をあげたことを反映していると言えよう。

以上、マツダは、バブル崩壊後、低迷状態にあったが、2000年以降復活してきていることが、財務データから確認できると言える。

表1 【マツダ、損益計算書（連結／単独、1991～2005年度）】

指標		1991年度	1992年度	1993年度	1994年度	1995年度	1996年度
連 結	売上高 (前年比)	2,722,469 (0.30%)	2,593,447 (▼4.74%)	2,188,200 (▼15.63%)	2,204,129 (0.73%)	1,842,891 (▼16.39%)	1,894,199 (2.78%)
	売上原価 (対売上高比)	2,376,654 (87.30%)	2,269,967 (87.53%)	1,969,694 (90.01%)	1,983,773 (90.00%)	1,635,774 (88.76%)	1,661,730 (87.73%)
	売上総利益 (対売上高比)	345,815 (12.70%)	323,480 (12.47%)	218,506 (9.99%)	220,356 (10.00%)	207,117 (11.24%)	232,469 (12.27%)
	販売費及び一般管理費	303,993	294,783	254,666	245,587	215,352	232,204
	販売奨励費	87,277	78,642	69,978	59,196	50,093	61,630
	運賃運搬費	24,570	24,888	19,587	18,882	16,309	15,519
	広告宣伝費	40,835	34,977	25,592	23,230	25,210	30,454
	営業利益 (対売上高比)	41,821 (1.54%)	28,697 (1.11%)	▼36,159 (▼1.65%)	▼25,231 (▼1.14%)	▼8,234 (▼0.45%)	266 (0.01%)
	営業外利益	31,723	27,175	30,815	31,561	41,525	39,642
	営業外費用	50,840	45,104	42,751	42,668	36,492	30,484
	経常利益 (対売上高比)	22,704 (0.83%)	10,768 (0.42%)	▼48,095 (▼2.20%)	▼36,337 (▼1.65%)	▼3,202 (▼0.17%)	9,423 (0.50%)
	特別利益	1,790	3,909	4,995	12,906	5,582	3,962
	特別損失	9,675	7,571	5,028	14,084	6,359	11,706
	税金調整前順利益	16,355	7,196	▼47,997	▼37,521	▼4,195	1,679
	当期純利益 (対売上高比)	9,314 (0.34%)	1,280 (0.05%)	▼48,993 (▼2.24%)	▼41,156 (▼1.87%)	▼11,879 (▼0.64%)	▼17,548 (▼0.93%)
	連結子会社数	12	12	11	18	18	19
	非連結子会社数	22	25	25	27	27	26
	従業員数(人)	37,052	34,167	33,118	35,361	33,705	32,919
	売上高の連結／単独倍数	1.18	1.18	1.24	1.30	1.28	1.33
	当期利益の連結／単独倍数	1.00	0.49	1.11	1.15	▼33.56	▼2.87
単 独	売上高 (前年比)	2,304,110 (3.52%)	2,191,278 (▼4.90%)	1,768,684 (▼19.29%)	1,699,611 (▼3.91%)	1,443,327 (▼15.08%)	1,426,802 (▼1.14%)
	1人当たり売上高(万円)	7,722.84	7,264.55	6,065.24	6,220.90	5,535.93	5,732.20
	売上原価 (対売上高比)	2,033,305 (88.25%)	1,933,358 (88.23%)	1,596,503 (90.26%)	1,542,368 (90.75%)	1,287,350 (89.19%)	1,253,805 (87.88%)
	期首製品棚卸高	73,000	83,675	87,919	81,398	50,383	47,143
	当期製品仕入高	19,487	16,059	13,396	26,201	39,141	44,234
	当期製品製造原価	2,026,696	1,924,964	1,580,481	1,488,445	1,247,590	1,198,410
	材料費	1,791,022	1,673,276	1,361,190	1,288,154	1,056,575	1,008,282
	労務費	163,042	155,800	135,877	128,628	118,426	121,606
	経費	104,989	120,207	106,634	92,316	87,641	82,986
	減価償却費	64,640	77,442	69,743	52,256	45,447	39,084
	期首仕掛品棚卸高	26,881	31,490	28,290	25,113	22,803	18,821
	その他	40,349	42,765	36,891	40,060	42,194	43,902
	期末製品棚卸高	83,675	87,919	81,398	50,383	47,143	33,511
	製品他勘定振替高	2,204	3,422	3,894	3,293	2,621	2,472
	売上総利益 (対売上高比)	270,805 (11.75%)	257,920 (11.77%)	172,181 (9.73%)	157,243 (9.25%)	155,977 (10.81%)	172,997 (12.12%)
	販売費及び一般管理費	249,789	245,095	216,353	192,934	168,619	178,377
	販売奨励費	69,032	59,956	53,835	43,207	38,399	47,335
	運賃及び諸掛・保管料	36,692	38,508	34,010	30,505	25,717	24,159
	製品保証引当金繰入額	6,995	6,495	4,812	4,695	3,827	3,727
	広告宣伝費	28,947	21,282	16,320	14,961	17,018	19,611
減価償却費	3,062	3,891	4,655	4,070	3,576	3,171	
人件費	32,944	32,139	27,055	27,077	25,920	24,262	
営業利益 (対売上高比)	21,015 (0.91%)	12,824 (0.59%)	▼44,171 (▼2.50%)	▼35,691 (▼2.10%)	▼12,641 (▼0.88%)	▼5,379 (▼0.38%)	
営業外利益	29,592	24,189	30,294	28,545	37,852	39,418	
営業外費用	30,935	30,778	30,239	28,343	23,979	20,135	
経常利益 (対売上高比)	19,673 (0.85%)	6,235 (0.28%)	▼44,116 (▼2.49%)	▼35,488 (▼2.09%)	1,231 (0.09%)	13,903 (0.97%)	
1人当たり経常利益(万円)	65.94	20.67	▼151.28	▼130	5	55.86	
特別利益	1,761	3,905	4,930	13,492	5,182	3,767	
特別損失	9,402	7,480	4,956	13,762	6,019	11,519	
税引前利益	12,033	2,660	▼44,142	▼35,758	394	6,151	
当期純利益 (対売上高比)	9,273 (0.40%)	2,620 (0.12%)	▼44,182 (▼2.50%)	▼35,798 (▼2.11%)	354 (0.02%)	6,111 (0.43%)	
1人当たり純利益(万円)	31.08	8.69	▼151.51	▼131	1	24.55	
当期未処分利益	23,514	16,189	▼31,922	▼67,976	▼74,718	▼69,556	
従業員数(人)	29,835	30,164	29,161	27,321	26,072	24,891	

(単位：百万円)

1997年度	1998年度	1999年度	2000年度	2001年度	2002年度	2003年度	2004年度	2005年度
2,041,428 (7.77%)	2,057,097 (0.77%)	2,161,572 (5.08%)	2,015,812 (▼6.74%)	2,094,914 (3.92%)	2,364,512 (12.87%)	2,916,130 (23.33%)	2,695,564 (▼7.56%)	2,919,823 (8.32%)
1,633,693 (80.03%)	1,639,996 (79.72%)	1,628,814 (75.35%)	1,555,130 (77.15%)	1,551,410 (74.06%)	1,725,058 (72.96%)	2,165,160 (74.25%)	1,972,574 (73.18%)	2,110,934 (72.30%)
407,734 (19.97%)	417,101 (20.28%)	532,758 (24.65%)	460,682 (22.85%)	543,504 (25.94%)	639,454 (27.04%)	750,970 (25.75%)	722,990 (26.82%)	808,889 (27.70%)
374,740	354,591	507,647	475,619	514,951	588,798	680,796	640,043	685,454
127,457	134,100	95,541	89,540	104,737	131,726	167,149	136,728	161,673
16,636	9,707	16,284	15,716	18,816	23,565	28,583	29,808	31,500
48,675	53,828	67,222	67,000	71,461	97,565	121,022	98,507	107,722
32,993 (1.62%)	62,510 (3.04%)	25,111 (1.16%)	▼14,937 (▼0.74%)	28,553 (1.36%)	50,656 (2.14%)	70,174 (2.41%)	82,947 (3.08%)	123,435 (4.23%)
17,414	21,057	24,463	17,545	21,082	16,320	16,603	19,043	17,919
34,920	36,605	43,386	32,378	30,414	26,266	28,748	28,934	39,884
15,487 (0.76%)	46,962 (2.28%)	6,188 (0.29%)	▼29,770 (▼1.48%)	19,221 (0.92%)	40,710 (1.72%)	58,029 (1.99%)	73,056 (2.71%)	101,470 (3.48%)
476	14,605	44,046	6,704	6,526	4,435	4,602	30,114	63,034
15,192	38,063	27,556	219,376	10,239	17,011	8,559	29,323	47,036
771	23,503	22,678	▼242,442	15,508	28,134	54,072	73,847	117,468
▼6,802 (▼0.33%)	38,707 (1.88%)	26,155 (1.21%)	▼155,243 (▼7.70%)	8,830 (0.42%)	24,134 (1.02%)	33,901 (1.16%)	45,772 (1.70%)	66,711 (2.28%)
18	17	95	82	83	65	55	53	58
27	25	71	31	16	15	12	12	14
31,665	31,851	43,818	39,601	37,824	36,184	35,627	35,680	36,626
1.35	1.41	1.47	1.52	1.54	1.54	1.75	1.46	1.44
▼0.59	1.27	5.09	1.22	0.67	▼0.48	11.11	7.45	6.07
1,512,397 (6.00%)	1,454,017 (▼3.86%)	1,466,146 (0.83%)	1,322,741 (▼9.78%)	1,364,682 (3.17%)	1,537,610 (12.67%)	1,661,715 (8.07%)	1,851,170 (11.40%)	2,032,115 (9.77%)
6,335.18	6,039.28	6,702.08	6,790.95	7,298.55	8,452.59	9,192.43	10,083.17	10,698.16
1,283,345 (84.86%)	1,222,322 (84.07%)	1,185,477 (80.86%)	1,120,983 (84.75%)	1,121,746 (82.20%)	1,261,184 (82.02%)	1,377,178 (82.88%)	1,539,633 (83.17%)	1,675,976 (82.47%)
33,511	52,817	25,410	28,980	23,877	23,751	24,580	27,666	31,799
36,160	36,394	63,965	62,058	77,316	73,266	65,609	242,522	205,238
1,268,432	1,160,309	1,126,564	1,055,083	1,045,844	1,188,941	1,314,853	1,301,358	1,475,902
1,069,972	959,789	964,141	909,411	900,347	1,048,898	1,161,571	1,160,083	1,324,354
134,977	139,613	106,580	102,177	97,696	104,193	111,204	107,714	109,266
80,317	78,362	64,099	62,000	59,865	55,354	60,131	60,942	63,642
34,037	78,362	29,685	28,705	26,187	20,103	22,137	22,724	26,125
17,948	16,805	21,512	18,732	25,253	24,365	28,376	26,727	26,795
46,279	44,875	34,414	33,294	33,678	35,251	37,994	38,218	37,517
52,817	25,410	28,980	23,877	23,751	24,579	27,666	31,799	36,797
1,941	1,787	1,482	1,262	1,539	195	197	114	165
229,051 (15.14%)	231,695 (15.93%)	280,669 (19.14%)	201,757 (15.25%)	242,935 (17.80%)	276,425 (17.98%)	284,537 (17.12%)	311,536 (16.83%)	256,139 (17.53%)
197,819	176,054	267,602	233,119	216,872	247,351	264,100	286,344	289,178
46,539	46,079	46,739	47,680	48,810	48,611	48,857	47,332	48,810
23,447	19,630	19,029	17,896	20,783	27,582	31,848	33,416	33,949
4,394	4,251	19,555	14,882	14,660	17,683	21,214	21,980	26,671
20,331	19,378	23,827	21,674	20,563	23,955	23,584	21,297	21,173
2,898	2,819	2,588	2,476	2,301	1,390	1,428	1,513	1,510
26,147	27,415	27,389	25,233	19,268	21,313	24,182	24,115	24,569
31,231 (2.07%)	55,641 (3.83%)	13,066 (0.89%)	▼31,362 (▼2.37%)	26,063 (1.91%)	29,074 (1.89%)	20,437 (1.23%)	25,192 (1.36%)	66,961 (3.30%)
14,940	14,560	12,741	11,789	15,007	8,116	8,797	9,130	17,851
20,214	20,427	18,073	12,727	12,722	12,611	17,279	17,312	24,635
25,957 (1.72%)	49,774 (3.42%)	7,735 (0.53%)	▼32,300 (▼2.44%)	28,348 (2.08%)	24,579 (1.60%)	11,955 (0.72%)	17,010 (0.92%)	60,177 (2.96%)
108.73	206.74	35.36	▼165.83	151.61	135.12	66.13	92.65	316.8
211	16,151	40,985	2,807	5,426	4,218	845	29,411	57,826
14,616	35,356	40,010	189,141	13,674	72,151	7,165	31,244	59,151
11,552	30,569	8,710	▼218,634	20,100	▼43,353	5,634	15,178	58,852
11,512 (0.76%)	30,529 (2.10%)	5,139 (0.35%)	▼127,590 (▼9.65%)	13,260 (0.97%)	▼50,202 (▼3.26%)	3,051 (0.18%)	6,146 (0.33%)	10,984 (0.54%)
48.22	126.8	23.49	▼655.05	70.92	▼275.97	16.88	33.48	57.83
▼57,087	40,870	46,041	▼116,995	▼99,751	▼40,447	19,011	22,458	37,357
23,873	24,076	21,876	19,478	18,698	18,191	18,077	18,359	18,995

(マツダ有価証券報告書より作成)

### 3. 収益性指標

マツダの収益性を売上総利益から見てみると1991年度から減少にし、1997年から回復してきている。特に2000年度以降は、対売上比率で、平均17.09%をなっており、ミレニアムプラン以降の回復傾向を見て取れる。

収益回復の要因として販売費及び一般管理費の推移に着目してみよう。1999年度には、2676億円であったが、2004年度には、2860億円となっている。対売上高でみると、18.25%から15.47%に低下している。この時期にトヨタ・ホンダは、販売費及び一般管理費を増加させており、売上高比で見ても増加しているのと比較すると、マツダの経費削減は、特筆すべきであると言えよう。広告宣伝費は、238億円から211億円へ、人件費は、274億円から241億円と減少している。広告費の低下は、新しいブランドイメージの下での新車投入が効率的に行われたことを示している。人件費は、2001年1月のミレニアムプランにおける「早期退職プラン」の実施によって、1800名もの人員削減を行ったことがよくあらわれていると言えよう。

### 4. 留保力指標

表1から当期純利益に減価償却費を加えたキャッシュ・フローを求めると、次のようになる。キャッシュ・フローは、企業の留保力と資金収支の実態を明らかにする上で、重要とされている。

#### 注1

マツダの経営の動向については、山崎修嗣「マツダの経営戦略」産業学会研究年報第21巻、2006年3月、山崎修嗣「フォード傘下におけるマツダグループの再編」『環境科学研究』第1巻、2006年12月を参照されたい。

表2 マツダ キャッシュ・フロー  
(1991年度～2005年度) (単位:百万円)

1991年度	12335	1996年度	9282	2001年度	15561
1992年度	6511	1997年度	14410	2002年度	-48812
1993年度	-39527	1998年度	33348	2003年度	4479
1994年度	-31728	1999年度	7727	2004年度	7659
1995年度	3930	2000年度	-125114	2005年度	12494

表2が示すように、バブル崩壊後、1990年代の中盤に資金繰りが悪化し、その後回復してきていることがわかる。ただマツダの場合、安定してきたのは、2003年度以降と言えよう。キャッシュ・フローは、当然、当期純利益の増減よりもゆるやかに推移しており、減価償却費が景気の影響を吸収する機能を果たしていることが、確認できる。

### 5. おわりに

以上、マツダの財務諸表の分析によって、バブル崩壊後に低迷していた経営状態か、2000年度のミレニアムプラン以降、回復してきていることがわかった。

その要因としては、新車投入による販売増加が最大である。ただ、それとともに、原価低減に部品メーカーとともに取り組んできたこと、広告費・人件費などの費用項目の圧縮も同時に指摘できる。現在の中期経営計画においても回復基調は継続していると考えますが、その分析は今後の課題としたい。

## 注

#### 注2

本稿の財務分析手法については、野村秀和編『企業分析』青木書店、1990年4月を参照されたい。