

転換点に立つ自動車業界

低炭素経済の進展でチャンスをつかむのはどの自動車会社か？

エグゼクティブ・サマリ

2018年1月



著者: ルーク・フレッチャー、ケイン・マルセル、トム・クロッカー

CDPによる投資家向けのセクターリサーチは、最も包括的な気候および水に関連するデータと市場の分析を提供しています。Extel IIRRI 調査では、気候変動の分野におけるグローバルな研究機関として CDP を第 1 位にランク付けしており、2015 年および 2016 年のセクターレポートシリーズは最も革新的な SRI 研究プロダクトを提供していると評価されました。また、CDP は Investment Week の 2016 年度ベスト SRI リサーチを受賞しました。

CDP のセクターリサーチシリーズは気候変動への影響度の大きい産業を一つ一つ深く分析しています。現在、自動車、電力、総合化学、多角化した鉱業、セメント、鉄鋼、ならびに石油およびガスに関する報告書を提供しています。

CDP 署名投資家およびメンバー投資家は、オンラインの投資家ダッシュボードよりセクター報告書全てにアクセスでき、その中には詳細におよぶ分析、各企業に対するインサイト、方法論が含まれています。また各メンバー投資家はインベスターリサーチチームのアナリストに優先的にアクセスすることも可能となっています。CDP の署名投資家あるいはメンバー投資家となりフルレポートや、CDP 企業公開データなどその他ツールへアクセスをご希望の方は investor@cdp.net までご連絡ください。

詳しくは下記リンクをご覧ください:

<https://www.cdp.net/en/investor/sector-research>

<https://www.cdp.net/en/dashboards/investor>

著者:

ルーク・フレッチャー
ケイン・マルセル
トム・クロッカー

謝辞:

セバスチャン・オコナー
ジョン・ヘクマン
ピーター・ウーレンブルフ
ジェームズ・スミス

気候に関する指標と自動車会社の収益を結びつけていくために

本レポートは、CDPが2015年2月と2016年3月に出版した世界の完成車メーカー（Original Equipment Manufacturers）に関する研究や成績対比一覧表を更新し、さらに拡大したものである。このレポートでは、自動車産業における上場最大手企業16社における低炭素化への移行に向けた、事業の対応力に基づいたランキングを行っている。これら16社の乗用車販売台数は世界市場で79%のシェアを占めている。

自動車セクターは次世代自動車¹や自動運転車およびドライブシェアなどによる変革の圧力に直面し、転換点に立たされようとしている。排出量規制の強化²や国別の排出割当量は、各社に低排出ガソリン車の普及率を上げることを強いる結果となっている。完成車メーカー各社はテクノロジー企業に押され、利益もテクノロジーやソフトウェアの供給者、そしてライドシェアリングサービスの方へと移行しつつある。

現在、完成車メーカー各社はこのような課題を既存のビジネスモデルに対する脅威とみなす可能性はあるものの、成功するためには、これから台頭してくる新たな機会や市場に積極的に取り組んでいか

なければならない。

成績対比一覧表を纏めるにあたり、G20金融安定理事会の気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）による提言に沿い、次の3つの主要な分野について評価をした。

移行リスク: 各社の車両排出量における実績や、EU、米国、中国および日本における排出基準を満たす上での進捗を評価した。³ また、製造過程における排出やエネルギー消費量の実績をランク付けし、どの完成車メーカーが革新的な技術や市場リスクに対して耐久力を有しているか明らかにした。

移行機会: 次世代自動車、自動運転車（ADV）、サービスとしてのモビリティ（MaaS）、およびR&D活動や再生可能エネルギーの活用度といった領域における企業の進捗を評価した。

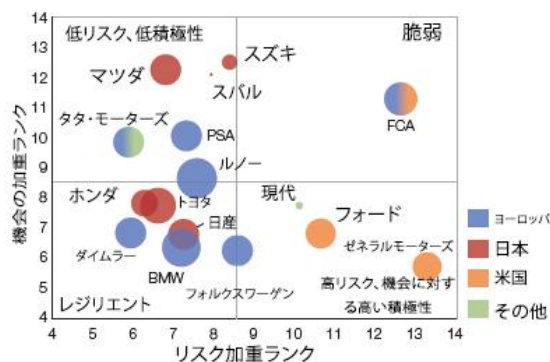
気候ガバナンスおよび戦略: 排出削減目標、サプライヤー・エンゲージメント、水使用量、低炭素化目標とガバナンスや報酬制度などの間における整合性について各社のガバナンスのフレームワークを分析した。

主な調査結果

- ▶ 最も高いランクとなったのは **BMW、ダイムラー**、および**トヨタ**であった。最も低かったのは**スズキ、FCA**、および**スバル**であった。
- ▶ 2016年度の成績対比一覧表におけるランキングと比べると、**タタ・モーターズ**が最も顕著な改善を示し、**ルノー**が最も大きく順位を落とした。
- ▶ 2017年は**低排出量や自動運転車に関する各社の目標**が次々と発表された。最も積極的な目標は完全自動運転（レベル4）サービスを早くして2019年に導入し、2025年には販売の25%をバッテリー型電気自動車（BEV）によって構成するというものであった。
- ▶ 2015年以降、完成車メーカーやテクノロジー企業によってMaaSやADVの開発を行っている**企業に対する投資額が800億ドル以上にまで上っている**。⁴
- ▶ **世界最大の自動車市場である中国が自動車セクターの変革において重要な役割を果たすと見られ**、新エネルギー自動車（NEV）に関して積極的な目標を設定している。
- ▶ 新興市場へのアクセス、高級車、高いマージンや、トラック、オートバイ、機械などの領域に対する事業の多様化が**革新的な技術に対してある程度の耐久力を示している**。
- ▶ **他の多くのセクターと比べて売上額に対する研究開発費の割合は高いが、当市場に参入してきているテクノロジー企業と比べると低い**。このような新規競争に直面し、各社は革新的な技術に対する支出を増額することに注力し始めており、次世代自動車のイノベーションにおいては日本の自動車メーカーが、ADVにおいては米国の自動車会社がリードしている。

- ▶ **各社は車両排出量の目標を達成できないリスクにさらされている**。2010年以降の排出削減率の平均は年2.9%であるのに対し、今後罰金を避けるために必要な削減率は年5.3%である。
- ▶ **各社は今後、より厳しい車両排ガス検査に直面することになり**⁵、SUVの人気上昇やディーゼル車の売り上げ低下などにより、排ガス削減目標を達成し規制上の罰金の支払いを回避するためには、各社とも次世代自動車のシェアを増やさざるを得なくなっている。
- ▶ **製造効率性は改善傾向にあり、調査対象の16社中15社が業務上の排出量やエネルギー消費量の削減に向けた取り組みを行っている**。

図1: 低炭素化への移行における機会とリスク



バブルの大きさ: 大きいバブル = 気候ガバナンスおよび戦略における強い実績
出典: CDP

1. 次世代自動車には燃料電池車両（FCV）バッテリー型電気自動車（BEV）、プラグインハイブリッド車（PHEV）が挙げられる。
2. 世界CO₂排出量の17%が道路上の輸送（内、66%が軽量道路輸送、34%が重量道路輸送）によるものである（IEA ETP 2017）。
3. 合計すると、乗用車の需要の74%をEU、米国、中国および日本が占めている。
4. 110億ドルは本報告書で調査した企業16社に直接起因する。
5. 今後、多くの地域では乗用車等の国際調和排出ガス・燃費試験法（WLTP）を導入していく予定である。

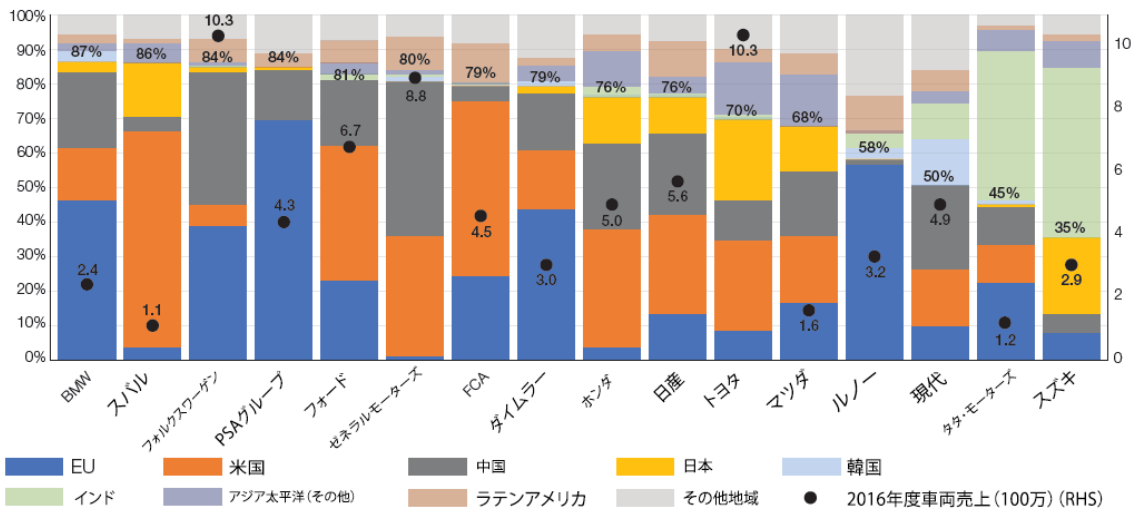
下記の成績対比一覧表は各社の主な調査結果を示している。本調査は炭素関係や移行に関する広範な指標を対象とした詳細にわたる分析に基づいており、企業の業績に無視できない影響を与える可能性がある。成績対比一覧表は、新規技術がセクターに革命的变化をもたらし、各政府がパリ協定の導入に向けた取組みを強化していく中で、産業が直面する著しい変革に対する準備の度合いに関するプロキシの役割を果たすように設計されている。表の下部に位置している企業は低炭素化の移行に対する準備の度合いが比較的低いという評価を受けている。

図 2: 成績対比一覧表⁽ⁱ⁾

成績対比 一覧表のランク	2016年度の ランク	企業名 (iii)	ティッカー	国名	平均時価総 額 (US\$10億)	*販売台数世界市場 シェア (2016-2017Q3)*	成績対比一覧表 の加重ランク	移行リスク管理 ランク	移行機会 ランク	気候ガバナンス &戦略ランク
1	3	BMW	BMW GR	ドイツ	62	2%	6.31	6	3	2
2	5	ダイムラー	DAI GR	ドイツ	81	3%	6.42	2	5	6
3	4	トヨタ	7203 JP	日本	188	11%	6.87	4	8	3
4	1	日産	7201 JP	日本	42	6%	6.91	7	4	5
5	6	ホンダ	7267 JP	日本	54	5%	7.24	3	9	13
6	11	フォルクスワーゲン	VOW GR	ドイツ	82	11%	7.30	12	2	8
7	2	ルノー	RNO EU	フランス	28	3%	7.39	9	10	1
8	14	タタ・モーターズ(ii)	TTMT IN	インド/英国	22	1%	7.70	1	11	9
9	8	PSAグループ	UG FP	フランス	19	4%	8.33	8	12	7
10	7	フォード	F US	米国	47	7%	8.49	14	6	11
11	9	マツダ	7261 JP	日本	9	2%	9.05	5	15	10
12	10	ゼネラルモーターズ	GM US	米国	56	9%	9.18	16	1	12
13	13	現代	005380 KS	韓国	30	5%	9.93	13	7	15
14	15	スズキ	7269 JP	日本	23	3%	10.68	11	16	14
15	12	FCA	FCAU US	イタリア/米国	20	5%	10.79	15	13	4
16	n/a	スバル	7270 JP	日本	28	1%	11.04	10	14	16
					合計	79%				
加重割合								40%	40%	20%

- (i) 加重ランクは各領域を対象に計算。本一覧表では単純性のみを考慮して非加重ランクも記載している。
(ii) タタ・モーターズの分析には完全子会社であるジャガーランドローバーも含まれている。
(iii) 起亜、ジーリー（ボルボを所有）および長城汽車は 2017 年度 CDP 気候変動質問票に回答していないため、本報告書には含まれていない。投資家各位には、各企業の経営陣に透明性の欠如を議題として上げることをお勧めする。
出典: CDP

図 3: 地域別車両売上比 (2016)



- (i) オートバイの売上は除外
出典: CDP、各企業による報告書、マークライNZ、ブルームバーグ
● 2016年度車両売上(100万) (RHS)
% EU、米国、中国、日本への進出度の合計

フルレポートへのアクセス

フルレポートは CDP 署名投資家およびメンバー投資家のみが取得可能となっています。署名投資家は <https://www.cdp.net/en/dashboards/investor> よりフルレポートにアクセスできます。ログインできない場合は investor@cdp.net までご連絡ください。
CDP メンバー投資家はインベスターリサーチチーム所属のアナリストへ優先的にアクセスできます。

CDP インベスターリサーチチーム

キャロル・ファーガソン
インベスターリサーチ責任者
+44 (0) 20 3818 3956
carole.ferguson@cdp.net

マルコ・キシッチ
シニアアナリスト、インベスターリサーチ
+44 (0) 20 3818 3961
Marco.kisic@cdp.net

ルーク・フレッチャー
シニアアナリスト、インベスターリサーチ
+44 (0) 20 3818 3951
luke.fletcher.cdp.net

クリスティー・クラーク
アナリスト、インベスターリサーチ
+44 (0) 20 3818 3961
christie.clarke@cdp.net

ケイン・マルセル
アナリスト、インベスターリサーチ
+44 (0) 20 3818 3951
kane.marcell@cdp.net

トム・クロッカー
アナリスト、インベスターリサーチ
+44 (0) 20 3818 3935
tom.crocker@cdp.net

ジェームズ・スミス
アナリスト、インベスターリサーチ
+44 (0) 20 3818 3935
james.smyth@cdp.net

CDP UK

71 Queen Victoria Street
London EC4V 4AY
United Kingdom
Tel: +44 (0) 203 818 3900
@cdp
www.cdp.net
info@cdp.net

CDP 連絡先

フランシス・ウェイ
共同最高執行責任者

リック・スタサーズ
グローバル・ディレクター、投資家イニシアチブ
+44 (0) 20 3818 3956
rick.stathers@cdp.net

エミリー・クレップス
投資家イニシアチブ・北米エリア責任者
+1 646 517 6470
emily.kreps@cdp.net

シンシア・サイモン
北米エリア・シニアマネージャー
投資家イニシアチブ
+1 646 517 1469
cynthia.simon@cdp.net

マリア・ロンバルド
投資家エンゲージメント・マネージャー
投資家イニシアチブ
+44 (0) 20 3818 3928
maria.lombardo@cdp.net

セバスチャン・オコナー
シニアプロジェクト・オフィサー
投資家イニシアチブ
+44 (0) 20 3818 3928
sebastian.oconnor@cdp.net

ローレン・バビキアン
投資家エンゲージメント・ディレクター
CDP ヨーロッパ
+33 658 66 60 13
laurent.babikian@cdp.net

CDP 理事会

アラン・ブラウン (会長)
アノース・パーカー
ジェーン・アンバクトシア
ジェレミー・バーク
ジェレミー・スミス
マーティン・ワイズ
レイチェル・カイト
ラマクリシュナン・ムクンダン
ソニア・メディナ
スティーブン・チョウ
末吉竹二郎

重要事項

CDP は投資アドバイザーではなく、特定の企業、投資ファンド、あるいはその他法人に対する投資の可否に関する代弁を一切行っていない。このような投資ファンドやその他の法人に投資する意思決定は本出版物におけるいかなる文に依存して行うべきではない。CDP は信頼性のあるとみえず情報を取得しているものの、本報告書に含まれている情報や意見の正確性や完全性を代弁あるいは保証 (明示的あるいは暗示的) しておらず、利益の損失または懲罰的あるいは重大な損害を含め、本書に含まれている情報と関連するいかなるクレームや損失に対して責任を負わない。

本報告書の内容は、CDP に謝辞を述べるのであれば誰でも利用できる。これは CDP に報告され、本報告書において提示しているデータの再パッケージ化や転売を許可するものではない。本報告書のいかなる内容も再パッケージ化または転売する意図がある場合は、事前に CDP の許可を得る必要がある。