

IR DAY 2024 質疑応答要旨

2024年12月2日

～NIPSEA Business Strategy～

◆ 質問者 A

Q1	中国の1～2級都市と3～6級都市で、事業環境と貴社の取り組みがどのように異なるのか教えて欲しい。
A1	<p>当社は1～2級都市でかなり優位な地位を築いており、両都市でほぼ同じ程度の市場シェアを確保しています。1～2級都市の売上は全体の約80%を占め、急成長を続ける3～6級都市は約20%ですが、大きな将来性があると考えています。</p> <p>3～6級都市では、現地の競合他社に対抗するべく、顧客層をさらに絞り込み、差別化した製品セグメントを投入し、より現地に特化したアプローチが必要と考えています。そのため、過去3年間で3～6級都市に軸足を移し、組織的で体系的に事業を展開しています。</p> <p>Phoenixのディーラーやパートナーの中には、過去に現地で競合していた企業もあります。Phoenix各社は現在、これまで積み上げてきた多くのリソースを投入し、それぞれの流通チャンネルへのアクセスを当社に提供しています。さらに、当社のブランドと製品技術を活用し、市場でのコスト競争力を強化しています。当社はPhoenix各社と共同で、市場機会の開拓と開発に取り組んでいます。</p>

Q2	<p>関連して、3～6級都市における新築、改修プロジェクトに関する市場規模(TAM)について伺いたい。現地の競合他社の存在感が大きい認識だが、今後流通チャンネルとブランド認知度を強化するためにどのような対策を講じるのか？</p> <p>また、専売店やマルチブランドのホームセンター、インテリア家具店などの流通チャンネルでどのように焦点を絞り、インテリア家具の塗料以外の分野でどう市場シェアを拡大するのか？中国のDIY市場は他国とは異なり、DIYというよりはBtoBに近く、住宅の所有者が最終的な意志決定者ではないと推測するが、塗装業者に対してどのようにブランド認知度を高めていくのか？</p> <p>さらに、塗装業者を対象としたブランド戦略について、1～2級都市と3～6級都市に分けて説明して欲しい。</p>
A2	<p>「NIPPON PAINT」ブランドのTop of Mindスコアは全ての都市階級、世代、製品、価格を含めた全体で51%に達しており、大きな存在感を示しています。海外製品や国際的なブランドは伝統的に大都市で地歩を築いてきましたが、当社ブランドが世界的な競合他社と異なるのは、全ての都市階級、世代、製品分野でTop of Mindスコアが高い点です。従来の重点市場だった1～2級都市以外にも軸足を移すに当たり、中国全土で高い認知度を誇る強みを最大限に活用しています。</p> <p>他市場への参入に当たっては、ブランドの強化だけでなく、流通網の構築が不可欠です。3～6級都市で成功する鍵は、広告や宣伝活動、カラーリーダーシップを通じて、強力なブランド認知度を維持することです。流通網の構築は、営業拠点を数多く設置するだけでは不十分です。現地のパートナー企業と協力しながら製品の販売と市場への浸透を迅速に図り、適切な価格帯の適切な製品ポートフォリオを整えることで、大都市の市場とはやや傾向が異なる地方都市で競争できるようになります。</p> <p>説明資料の16ページでは、3～6級都市に特化した製品を紹介しています。これらの製品は地方の農村地域に特化しており、地方の不動産を美しい住宅に変えるよう設計しています。こうした製品の導入を通じて、現地の競合他社と激しい競争を繰り広げています。</p>

	<p>私が特に強調したいポイントは、「中国は1つの市場だが、実際には非常に多様性に富んでいる」点です。当社は市場の状況を理解・把握することで、広範囲の全国的な戦略を採用するのではなく、各市場に特化した独自の戦略を打ち出すことを可能にしています。</p> <p>こうした戦略は着実に成果を上げています。現時点では、売上高の80%を1～2級都市が占め、残り20%を3～6級都市が占め、3～6級都市では売上が急速に伸びています。中国市場がまだ回復途上にあり、依然低迷しているという見方が水を差していますが、当社は中国市場の先行きを静観しています。不動産市場の立ち直りはまず1～2級都市から始まり、3～6級都市はやや遅れて回復する可能性が大きいと考えています。このため、当社は引き続き製品開発やパートナー会社との関係構築、チームの強化などの足場固めに取り組んでいきます。3～6級都市の市場が本格的に回復する際には、現在の成長率をさらに上回る成長を実現できると見込んでいます。</p>
--	---

◆ 質問者 B

Q1	<p>中国市場における強みとイノベーションについて説明してもらったが、マーケットリーダーとしての強みを高めるべく、マーケティングやイノベーション、ブランド戦略に向けたコスト管理にどう取り組んでいるか？</p> <p>2024年9月の月次状況でも反映された通り、売上次第ではマーケティング費用の管理が必要な時期もあると考えるが、マーケティング費用の多寡を決めるタイミングをどう判断しているのか？長期的なマーケティング活動もあると思うが、NIPSEAグループやDuluxGroupはどのような判断基準で加速あるいはブレーキを掛けているのか？貴社は優秀な経営陣を抱えているが、投資家としてマーケティング費用の明確な判断基準を伺いたい。</p>
A1	<p>新規顧客の開拓や展示会への参加、新たなステークホルダーとの関係構築などに関する説明資料を見れば、マーケティング費用がかさんでしまうのではないかと、との懸念が生じてしまうかも知れません。</p> <p>当社にとって重要なのは、市場に対する信念や中国における過去3年間の経験、競合他社の情報です。当社は過去3～4年間で、全国に展開する大手不動産ディベロッパーからさまざまな分野へと事業の重心を移しました。伝統的に不動産分野で強固な地位を築いてきた競合他社が、短期的な成長が見込める商業分野に軸足をシフトした事例もあります。</p> <p>BtoB市場は価格競争が激しく、投資家の懸念を招いています。競争が激化する市場では、マーケティング予算の増額によってコストが増加したり、市場シェアの獲得に向けて販売価格を引き下げたりする可能性があります。これが中国の現状です。</p> <p>Nippon Paint Chinaでは、コスト競争力の維持に注力しています。主力商品は小売り用のエマルジョンで、売上全体の50%近くを占め、2桁台の margins を維持しています。しかしながら、低価格帯製品の販売数量が増加するなどの製品ミックスの変化により、前四半期比で事業全体の利益率は低下しました。さらには、一部のサプライヤーから当社へ原材料供給の依頼があったため、製品ミックスに変化が生じています。そのため、塗料以外の製品や半製品の売上が伸びる結果となりました。</p> <p>また、パテやアクセサリーなどの塗料周辺分野が成長し、塗料と周辺分野の製品ミックスにも変化が現れています。当社はこうした変化にも関わらず、利益率が前年と変化しておらず、かつ収益性の高い小売り用のエマルジョン分野に注力しているため、marginの確保に自信を持っています。</p> <p>当社はその他の事業分野でコスト効率を維持することで、ブランドに対する投資を適切に配分しています。これには、配合コストの管理、最適価格での原材料購入、物流効率の最適化、販売管理費の抑制などが含まれています。コスト効率</p>

	の維持は多方面に及んでおり、ブランド構築とマーケティング費用がコスト全体に占める割合はわずか2~3%を占めるに過ぎません。
--	---

◆ 質問者 C

Q1	<p>貴社の塗料事業において、特に NIPSEA グループは非常に経営が安定し、収益性が高いと認識している。現在の事業環境にはさまざまなリスク要因があるが、レジリエンスの強化やコストの削減、効率性の改善に向けてどのような対策を講じているのか？</p> <p>また、NIPSEA グループ内の事業再編や構造改革の計画、可能性があれば併せて伺いたい。</p>
A1	<p>先ほどの説明資料で、NIPSEA 中国と中国以外の地域を巡って、過去3年間の営業利益と営業利益率の平均成長率をご説明しました。2021~2023年には世界的にコロナ影響に見舞われ、特に中国ではゼロコロナ政策が国民生活に大きな影響を与えました。当社はこうした状況下、サプライチェーンの混乱やウクライナ、中東における紛争の影響、原材料価格の変動に直面し、それらに取り組まなければならないリスクを抱え込みました。</p> <p>リスクを軽減するための万能なアプローチはないと考えます。これは NIPSEA グループ、日本ペイントグループの経営戦略とも合致しています。当社は、優秀な現地経営陣の見解に注意深く耳を傾け、現地経営陣の自律性と独立性を与えながら、グループとしての支援を提供しています。こうした分散型のアプローチは、リスクの軽減に役立ち、1つの事業がグループ全体に影響を与えないようにしています。</p> <p>こうしたリスク管理手法は、新たなパートナー会社にも適用されます。DuluxGroup のパトリック・フーリハンが先ほどご説明した通り、新たなパートナー会社は当社のアプローチの速やかな導入と適応により、変化を遂げます。当社の唯一のミッションは、利益の創出と株主価値の創造を目的とした「株主価値最大化 (MSV)」です。</p> <p>当社は、既にある程度生じている技術や貿易のデカップリングなど、世界的な非連続性の可能性を認識しています。当社はこうした課題にも対処できるよう組織化しています。例えば、NIPSEA 中国とマレーシアグループは、IT システムやステークホルダーへの対応をそれぞれ別に取り組むなど、明確に運営を分けています。当社はこうした体制を構築することで、デカップリングの可能性に備えています。</p> <p>構造変革に関しては、常に変化し、柔軟に対応しています。例えば、当社は3年前、日本ペイントグループへのリスクがあると判断したインド事業と欧州自動車用事業の売却を決定しました。その2年後には、インド事業が当社基準を満たしたことから、買い戻しを決定しました。欧州自動車用事業に関しては現在も様子見を続けていますが、現在の関係を通じて欧州の自動車メーカーとのつながりを維持しています。当社は MSV の哲学に合致するかどうかを判断基準としながら継続的に適応しています。</p>

◆ 質問者 D

Q1	<p>建設資材と塗料の統合が加速しているが、過去5~10年間で何が起きたのか？以前は建設資材と塗料はそれぞれ異なる競合企業があって、別々のカテゴリーだったが、現在は同じカテゴリー内で統合と競争が進んでいる状況と認識している。こうした変化の原動力は何か？</p> <p>また、インド市場の競争環境についても伺いたい。インドでは異業種の現地メーカーが支配的な建築用塗料市場への新規参入が相次いでいるが、将来的には中国やマレーシアでも同様の事象が起り得るのか？もしそうでない場合、何が市</p>
----	--

A1	<p>場への参入障壁になっているのか？</p> <p>塗料と建設化学品（CC）の統合については、従来これらは別のカテゴリーであり、競合企業も異なっていました。過去5～10年間に塗料分野の企業が建設化学品分野に進出し、その逆も起こりました。例えば、インドでは、密封剤、接着剤、建設化学品に非常に強い企業があり、現在は塗料分野に参入しています。同様に、中国では、防水剤で知られる企業が塗料分野に進出しています。</p> <p>日本ペイントグループでも、さらに幅広い事業分野への展開を目指す「アセット・アSEMBラー」を打ち出す前の5年前でさえ、「Paint++」のアプローチを考えていました。この戦略は、塗料に関する専門知識を生かし、両セグメントに共通する化学や流通チャネル、市場の洞察力を活用します。DuluxGroupを当社グループに取り込んだことにより、特に強みを持つSAF（密封剤・接着剤・充填剤）分野とDIYブランド「Selleys」に関して、当社の能力をさらに強化しました。</p> <p>中国とマレーシアでも能力を拡充しました。マレーシアではVital Technical社を買収し、ドライミックス、モルタル、パテの事業を立ち上げました。「Paint++」戦略は、当社の既存の強みを基盤としながらリスクを軽減します。</p> <p>「Paint++」戦略を初めて検討した5年前、特にSAF分野は魅力的と考え、当社は方向転換し、DuluxGroupの買収をきっかけにSAFの成長に注力するようグループ各社に求めました。DuluxGroupは「Selleys」ブランドを軸とする強力なSAF事業をもたらし、NIPSEAグループはそれを統合することにより、中国では能力開発につなげました。マレーシアでは、SAF分野でVital Technical社を買収後、CMI社を買収したことで、ドライミックス、モルタル、パテの事業を立ち上げました。</p> <p>「Paint++」は、化学、流通チャネル、DuluxGroupからのサポートによる強みを活用するリスクの低い戦略となっています。建設化学品事業のさらなる拡大も検討していますが、当社が重点を置く化学と販売チャネルから少し外れることとなります。例えば、中国では既存の流通チャネルを活用しながら、塗料事業と関連性が深い建設化学品を開発しましたが、一部の塗料販売業者は適応に苦戦しています。そのため、接着剤や防水などの分野に特化した専門販売店を設立することにしました。こうした多角化を通じ、当社の市場へのアクセスは拡大しています。</p> <p>まとめると、塗料と建設化学品はほぼ統合されつつあり、当社は買収と市場構築の取り組みの両方で学び、投資を行っています。</p> <p>インド市場の競争環境に関しては2024年、組織化された市場に2～3社の有力企業が参入しました。今後さらに競争は激しくなる見通しですが、NIPSEAグループのインドでの存在感はまだ小さいため、当社への影響はほとんどありません。同様の状況が中国やマレーシアで生じた場合、影響は異なります。中国では市場が統合され、従来の顧客基盤が変化しているため、塗料分野で事業経験を持たない新規参入企業が成功する可能性は低いと考えます。競争相手は、市場での存在感を高めている現地の中国企業になる見込みです。</p> <p>マレーシアグループにおいては、9カ国・地域のダイナミックな多様性により、新規参入のリスクは低くなっています。それぞれの地域で異なる対処が必要となります。</p> <p>非常に前向きな事例としては、2006年に進出したパキスタンがあります。当初は建築用に注力し、順調に成長してきましたが、現在では自動車用が主な成長分野となっており、自動車部品向けで約80～85%の市場シェアを占めています。成功を収めた理由は、業界で大きな力を持っていたパートナーシップが解消され、これによって生じた市場の「空白」を当社が事業機会と捉えることができたためです。こうした急速な成長は、市場の機会を活用することができる当社の能力を証明しています。</p> <p>日本グループからの強力な支援もあり、パキスタンの市場シェアはわずか1年半で約15%から80%超にまで拡大することができました。同じ状況が当社で発生した場合、何が起きるのかという懸念を招くかも知れません。競合他社が参入</p>
----	--

	し、市場シェアを大きく獲得する可能性はあるのでしょうか？その可能性はありますが、当社は現在の地位を強力に守る準備ができており、競合他社に市場シェアを奪われることはありません。
--	---

Q2	中国における BtoB 事業をどのように捉えているのか？投資家は貴社の BtoB 事業の戦略と実績にかなりの信頼を寄せているが、BtoB 事業においては工場や学校、中小企業などに重点を置く住宅開発関連事業など、規模が比較的大きな BtoB 分野で複数の競合他社が撤退している。住宅開発関連分野における戦略はどのようなものか？回復の兆しが見えているのかどうかも含めて伺いたい。
A2	<p>中国における新しい市場環境に当社がどう適応しているかを示す図表があります。当社は現在、公共部門と事業部門、消費者部門の 3 部門をターゲットとしており、ご質問の通り、公共部門と事業部門は新たに対応可能な市場と見なしています。2020 年以前は、大手不動産ディベロッパーを主な顧客と捉えていました。当時は活気ある市場であり、当社が競争する上で必要な分野でしたが、その後は市場が低迷してしまいました。</p> <p>2020 年以降、当社は市場の低迷によってもたらされた機会を活用し、能力の強化に乗り出しました。新たな地域の再開発や新工場の建設など、公共部門の調査に乗り出しました。事業部門では、電子機器、食品加工、製薬業界に特有のニーズに対応しています。両部門とも独自の要件があり、当社はこれらのニーズを満たすソリューションを開発しました。</p> <p>当社がこうした大きな市場を見逃さなかったことは幸運でもあり、謙虚な姿勢が必要なことを認識する機会となりました。2020 年からの景気後退は、これまで見落としてきた事業機会を提供してくれました。先ほどの説明資料でいくつかの図表を使用しながら、過去 3 年間の取り組みを紹介した通り、当社は新規顧客を獲得する中で成果を挙げつつあります。</p> <p>当社は低いベースから成長していますが、大手不動産ディベロッパーで構成される市場の低迷を乗り切ることができると考えています。主に大手不動産ディベロッパーを対象としていた TUB 事業が大幅に縮小したものの、NIPSEA 中国全体の売上収益は減少していません。他の収入源でこれを補っているためです。</p> <p>当社はこうした戦略転換を通じて、新分野で成長し、成功するための十分な時間を確保することができると見込んでいます。</p>

◆ 質問者 E

Q1	<p>NIPSEA は中国の海外ブランドとして潜在的なリスクを認識しているのか？例えば、現地の大手競合他社は完全な中国のブランドだが、貴社はシンガポールあるいは日本のブランドとして認識されている。こうした状況による政治的なリスクはないのか？そうしたリスクに備えた対策は講じているのか？</p> <p>このようなリスクの発生は「ブラックスワン (Black Swan)」イベント（事前にほぼ予想不可能で、発生した時の衝撃が大きい出来事）になると考えるが、海外ブランドであることに伴うリスクの兆候はあるのか？貴社のブランド力の強さは理解しているが、見解を伺いたい。</p>
A1	<p>1992 年に中国に進出して以降、海外ブランドであることに伴うリスクは絶えず存在していますが、現時点でそうしたリスクが以前より高まっているのか、あるいは低くなっているのかは明確に判断できません。当社は 1992 年以来、中国市場では「NIPPON PAINT」ブランドではなく、中国語の「立邦」ブランドで事業を展開してきました。中国の消費者は当社のブランドに関して、何よりもまず「立邦」を思い浮かべると思います。</p> <p>当社は単なる日本ブランドではなく、国際的なブランドとして認知されるよう細心の注意を払ってきました。しかし、これは日本企業としての立場を捨て去る</p>

という意味ではなく、自動車用事業では日本企業としての立場を大いに活用しています。ただし、「ブラックスワン」イベントが発生する可能性を完全に無視することはできません。

当社はこうしたリスクを軽減するため、中国と深く結びついた国際的なブランドと自社製品を位置付けています。2024年11月に上海で開催された中国国際輸入博覧会（CIIE）では、「In China, for China（中国で、中国のために）」というテーマを掲げ、中国のパートナー会社と国際的な事業経験に基づいて共同開発した製品を展示しました。例えば、都市部の大気汚染問題に対処するために開発した光触媒製品は、中国の大学2校と共同開発した技術を活用しました。

光触媒製品を CIIE のブースの目立つ場所に展示したところ、とても大きな手応えがあり、多くの地方政府の幹部たちが強い関心を示しました。彼らは各自治体の予算と政策に組み込む方向で検討するべく、サンプルを持ち帰りたいと強く要望しました。

特に地方政府の幹部の関心を引き付けたのは、当社が国際的な事業を展開しながら、中国市場に特化した製品開発を地元に着実に密着しながら手掛けているという事実でした。彼らは、当社が中国特有のニーズを把握し、「In China, for China（中国で、中国のために）」というモットーで全ての製品を現地で生産していることを高く評価しました。こうしたアプローチは、当社の中国市場重視の姿勢を示すだけでなく、現地開発プロジェクトのパートナーとしての信頼性・信用性の向上にもつながっています。

当社は現地の要件と密接に擦り合わせながら製品開発と生産を行い、現地当局と協力することで、潜在的な地政学的リスクを軽減し、中国の成長とイノベーションに貢献する価値ある企業としての地位を強化したい考えです。

このようなアプローチは、当社のブースを訪問し、当社の画期的な製品を予算に組み入れることに関心を示した地方政府の幹部の共感を呼びました。彼らは、国際的な企業が中国と緊密に協力しながら、中国市場に特化した製品を開発していることを高く評価しました。当社は中国特有のニーズに焦点を当て、現地で生産することで、「ブラックスワン」イベントの潜在的なリスクを軽減することを目指しています。

以上