

2025 年 5 月 14 日
2025 年 12 月期 第 1 四半期決算 カンファレンスコール 説明要旨



皆様こんにちは。日本ペイントホールディングス共同社長の若月です。本日もご多忙の中、ご参集いただきまして、誠にありがとうございます。

これより、2025 年第 1 四半期決算の概要についてご説明いたします。

本資料の掲載データについて

経営成績の分析について

本資料では、「短信ベース」と「実質ベース」の2通りで経営成績を示しており、増減要因などの分析情報は実質ベースで記載（前四半期比分析は除く）

・短信ベース…連結財務諸表と同一あるいは整合の取れた数値であり、決算短信で開示している数値

・実質ベース…短信ベースから、為替影響や一過性要因（補助金等・M&A関連費用・新規連結影響など）を除外して算出した数値。前期からの実質的な収益変化を表す

	短信ベース	実質ベース
適用為替レート	当該期四半期レート	今期・前期ともに前期四半期レート
一過性要因 (補助金等・M&A関連費用・新規連結影響など)	含む	除く

為替レート

	損益計算書 (期中平均レート)				連結財務状態計算書 (期末日レート)				(ご参考) 為替感応度 (目安)		
	2024年				2025年				2024年	2025年	1円当たりの影響額(2024年通年換算)
	1Q累計	2Q累計	3Q累計	通期	1Q累計	2Q累計	3Q累計	通期	12月末	3月末	売上収益
円/米ドル	149.9	154.1	151.6	152.2	151.2	-	-	-	158.2	149.5	c.289億円
円/人民元	20.8	21.3	21.1	21.1	20.8	-	-	-	21.7	20.6	c.32億円
円/豪ドル	97.8	101.2	100.5	100.1	94.3	-	-	-	98.5	94.0	c.40億円
円/ユーロ	162.2	166.1	164.6	164.4	159.3	-	-	-	164.9	162.1	
円/トルコリラ ^(*)	4.7	4.9	4.2	4.5	4.0	-	-	-	4.5	4.0	
円/インドネシアルピア	0.0095	0.0096	0.0095	0.0096	0.0092	-	-	-	0.0098	0.0090	
											米ドル
											[2025年予想] ^(*) c.19億円 c.4億円

用語集

-CCM	: Computerized Color Matching (自動調色機)	-CC	: Construction Chemicals (建築化学品)
-ETICS	: External Thermal Insulation Composite System (断熱材)	-NPCS	: 日本ペイントコーポレートソリューションズ
-SAF	: Sealants, Adhesives & Fillers (密封剤・接着剤・充填剤)	-c.	: Circa (約)

NIPPON PAINT GROUP

※1 経インフレ会計の適用に伴い、期末日レートを適用 ※2 AOCの10ヵ月の業績を含めた現時点での予想。AOCのPPA（在庫のステップアップ費用などの一過性費用を含む）は現時点の想定を反映

2

はじめに、本日は4月に公表した2025年通期業績予想の見直しは行っていないことを申し上げます。

各地域において基本的には2月または4月に申し上げた数字は十分に達成可能と考えていますが、為替の換算レートについては4月に発表した米ドル148円、人民元20.5円などを前提としており、第1四半期の実績はその前提よりも若干円安に振れた一方、4月以降は非常に変動しています。今後為替が大きく変動する場合には、4月の業績予想とも乖離が生じる可能性があります。

説明資料右側において、為替の通年換算での感応度、米ドルについてはAOCの10ヵ月の業績を含めた感応度を記載していますのでご参考ください。

1. 2025年第1四半期の決算概況～過去最高の売上収益、営業利益～

2025年1Q※1  (短信ベース)			◆ 短信ベース ・ 建築用を中心とした販売数量の増加、新規連結影響（インド3ヵ月分、AOC1ヵ月分）などにより、+5.6%増収（中国汎用におけるトレーディング事業の取引形態の見直しを2024年1Qに実施したと仮定した場合（以下、「同条件比較」）では、+7.6%増収） ・ 営業利益は、原材料費率の改善や新規連結影響などにより、AOC買収関連費用を計上するも、+24.7%と大幅増益。なお、AOCのPPAは未確定のため含まず ・ 営業利益率は12.7%と、前年同期に比べて+1.9pt改善 ・ トルコにおいては、引き続き超インフレ会計を適用（1Q影響は、売上収益c.-4億円、営業利益c.-13億円）		
(億円)	実績	YoY	◆ 実質ベース ・ 連結では、中国汎用のトレーディング事業の取引形態の見直しなどにより、-0.3%減収（同条件比較では、+1.6%増収） ・ 中国の建築用は、TUCにおいて全地域にわたる販売数量の増加により、+5%増収。TUBにおいては、依然軟調な不動産市場の影響を受け、-10%減収 ・ 中国全体では、売上収益は-1.9%減収（同条件比較では、+3.8%増収）。営業利益は、原材料費率の改善により、+13.0%増益		
(億円)	実績	YoY			
売上収益	4,057	+5.6% (+7.6%)			
営業利益	514	+24.7%			
営業利益率	12.7%	+1.9pt			
(実質ベース)					
(億円)	実績	YoY			
売上収益	3,826	-0.3% (+1.6%)			
営業利益	451	+7.0%			
営業利益率	11.8%	+0.8pt			

売上収益 YoY分析	塗料・コーティング事業			その他周辺事業	為替影響	新規連結影響
	販売数量	価格/ミックス	塗料事業 (その他)※2			
	c.+2%	c.0%	c.-2% (c.+0%)	c.-1%	c.-2%	c.+7%

NIPPON PAINT GROUP

※1 Aina (カザフスタン)においてPPAが確定したことにより、2024年1Qの過及修正を実施。以下ページも同様

※2 塗料・コーティング事業に含まれるものの、半製品やフィニッシュミカなど、塗料製品とは数量単価が異なる製品を指す。より合理的なデータを出すため、販売数量、価格/ミックスから切り出して算出

続いて、2025年第1四半期の決算概況をご説明いたします。

短信ベースでは、売上収益は前年同期比+5.6%増の4,057億円、営業利益は同+24.7%増の514億円となり、売上収益は第1四半期として、営業利益は全ての四半期にわたって過去最高を更新しています。新規連結影響はインド事業で3ヵ月分、AOCで1ヵ月分が加わり、マージンもAOCによる新規連結影響もあり、上昇しています。

ここで、ご留意いただきたい点として2点申し上げます、

1. 中国の売上収益について、2月にも申し上げた通り、トレーディング事業の取引形態を見直したこともあり、2024年と同じ条件で比較した場合（以下、「同条件比較」）、短信ベースでは+5.6%ではなく+7.6%の増収、実質ベースでも-0.3%ではなく+1.6%の増収となります。
2. AOCについて、第1四半期の営業利益率は35.6%ですが、これはPPAの適用前、すなわち無形資産の償却や一過性の在庫ステップアップを実施する前の数字となります。PPAは今年後半に完了する見込みですが、その場合は完了した四半期において遡及して償却費用を計上し、翌期からは平準化したマージンレベルとなる想定です。なお、取得関連費用は約11億円で、これはホールディングスにおける調整項目となります。

為替影響や新規連結影響などを除いた実質ベースでは、売上収益は同条件比較で+1.6%増収、営業利益は+7%増益となりました。NIPSEA中国の建築用は、TUCが+5%増収、TUBが-10%減収となり、NIPSEA中国全体では同条件比較で+3.8%増収、営業利益も+13%増益となりました。

なお、米国の関税影響については、当社グループは基本的に地産地消モデルであるため、米国への製品の輸出入は極めて限定的であり、原材料も域内調達がほとんどです。したがって、短期・直接的な影響は軽微と見込んでいますが、もちろん原材料メーカーの動向や自動車用を含めた工業用顧客の生産動向は注視する必要があります。中長期的にはいつも申し上げている通り、特に建築用塗料の需要などは GDP と連動する傾向がありますので、塗料消費は景気のセンチメントに影響され得るものの、全体感からすれば管理可能な範囲であると考えています。

為替変動についても、当社は輸出企業ではないことから、現地通貨ベースでの問題は少ない一方で、円ベースの決算に伴う換算による変動はあり得ることは、先ほど冒頭で申し上げた通りです。

2. 原材料市況・当社状況

地域・原材料で価格にばらつきがあり、原材料費率の大きな変動は見込まず

2025年1Q

- 世界経済の不振継続や原油需給の緩和懸念なども、米国の関税騒動や産油国への制裁強化、中東紛争の再燃などにより、原油の1Q平均価格は前年4Q平均に比べて+5%上昇、ナフサスポット価格も同+1%上昇
- 中国は、多くのサプライヤーが薄利で事業を運営し、値上げや数量削減の圧力にさらされているため、原材料の市場価格は若干上昇
- 国内では、サプライヤーによる採算は正直上げ、諸経費上昇転嫁の姿勢が継続。為替は12月末に比べてほぼ横ばいで推移
- そうした中、当社の売上総利益率は、前年同期比で+2.5pt上昇（前四半期比では+2.8pt上昇）

◆ 売上総利益率

2023年1Q	2023年2Q	2023年3Q	2023年4Q	2023年通期
39.3%	40.0%	39.7%	40.6%	39.9%
2024年1Q	2024年2Q	2024年3Q	2024年4Q	2024年通期
40.4%	40.2%	39.8%	40.1%	40.1%
2025年1Q	前年同期比	前四半期比		
42.9%	+2.5pt	+2.8pt		

2025年2Q以降

- 米国による相互関税の発動を背景として、4月末時点の原油価格は3月末に比べて-17.5%下落し、ナフサスポット価格も同-14.7%下落。足元では細かな上下動を繰り返している
- 世界的な需要停滞が継続も、サプライヤーによる採算は正に向けた値上げを強行せざるを得ないケースが続いており、価格変動を懸念
- 中国では、関税影響による需要減少により、原材料価格は若干の下落傾向をたどりながらも安定推移する見込み
- 国内では、為替が円高へ舵を切るものの、サプライヤーからの採算は正直上げ、諸経費上昇転嫁の構図は変わっていない
- 当社としては、地域や原材料によって価格にばらつきがあるため、全体としては原材料費率の大きな変動は見込まず

原材料動向については地域によってばらつきはあるものの、全般的に大きな変動は見込んでいません。中国では第1四半期に市況がやや高止まりしましたが、当社はむしろ原材料費率は改善しています。

4. 主要セグメントの決算概況

(億円)		短信ベース		実質ベース		概要
		2025年 1Q	YoY	2025年 1Q	YoY	
日本	売上収益	484	+4.1%	484	+4.2%	汎用が前期並みとなる中、自動車用での反動増や工業用での製品値上げの浸透により、増収
	営業利益	44	+19.2%	44	+19.1%	増収効果や原材料費率の改善、販管費率の低下により、増益
NIPSEA 中国	売上収益	1,276	-2.1% (+3.6%*)	1,273	-1.9% (+3.8%*)	軟調な不動産市場の影響を受けたTUBの販売減も、全地域にわたり販売数量が増加したTUCが伸長。中国全体では、売上収益は-1.9%減収（汎用のトレーディング事業の取引形態の見直しを2024年1Qに実施したと仮定した場合は、+3.8%増収）
	営業利益	193	+12.6%	188	+13.0%	減収影響も、原材料費率の改善により、増益
NIPSEA 中国 以外	売上収益	943	+9.7%	851	-1.0%	マレーシアグループやシンガポールグループ、PT Nipsea（インドネシア）の成長も、Betek Boya（トルコ）の減収により、前年並み
	営業利益	155	+20.2%	142	+0.4%	減収影響も、原材料費率の若干の改善により、前期並み
DGL (太平洋)	売上収益	560	-2.2%	581	+1.5%	建築用での若干のシェア獲得や製品値上げ、製品ミックスの改善などにより、増収
	営業利益	73	+9.9%	76	+14.1%	増収効果に加え、マーケティング活動のタイミング調整や販管費の削減により、増益
DGL (欧州)	売上収益	338	-5.7%	347	-3.3%	フランスにおける販売数量減や競合他社の価格圧力による製品ミックスの悪化、ETICSの需要低下により、減収
	営業利益	0	-95.0%	0	-94.9%	減収影響により、減益
米州	売上収益	289	+1.4%	291	+1.9%	自動車用が前期並みにとどまるも、汎用における北カリフォルニアでの販売好調により、増収
	営業利益	11	-10.3%	12	-2.0%	原材料費率の改善も、汎用における北カリフォルニアでの投資額 ^{※2} の増加などにより、概ね前期並み
AOC	売上収益	168 ^{※3}	-	-	-	主にマクロ経済環境の悪化により、市場の需要がわずかに低下
	営業利益	60 ^{※3}	-	-	-	市場の需要低下を、販売マージンの改善と運営コストの抑制により吸収

NIPPON PAINT GROUP

※1 NIPSEA中国汎用におけるトレーディング事業の取引形態の見直しを2024年に実施したと仮定した場合

※2 競合他社が撤退した店舗跡地に2024年5月末までに17店舗が開業

※3 1ヵ月分の業績、PPAは未確定のため推定

6

説明資料 P5 のヒートマップは割愛し、説明資料 P6 において主要セグメントの概況をご説明いたします。詳細は質疑に委ねますが、各セグメントについて簡単に補足いたします。

1. 日本セグメントについては、自動車用では生産台数が落ち込んだ前年からの回復もあり 2 桁の増収、汎用では新製品の拡販、工業用では製品値上げなどにより、全体では+4%の増収となりました。利益面でも、増収効果や製品ミックスの改善、各種コスト削減効果などで+19%の増益を達成しています。
2. NIPSEA 中国については、マクロ経済環境は引き続き厳しいものの、TUC は全地域にわたって数量成長を果たしており、順調と言えます。自動車用も生産台数が増加する中、中国系メーカーへの拡販が奏功し、増収となりました。全体には製品ミックスに加えて、原材料費率なども改善しており、トレーディング事業の取引形態の見直し影響を除いたとしても、マージンの改善が相応に見て取れ、従前申し上げている通り、利益を伴う成長をしっかりと果たしています。
3. NIPSEA 中国以外については、トルコを除いて多少のまだら模様はありますが、インドネシアを含めて順調に推移しました。トルコに関しては、2024 年第 4 四半期に実施したキャンペーンの反動に加えて、インフレ対策に伴う高金利政策による市況悪化などもあって実質ベースでも減収となりました。しかしながら、原材料費率の低下もあり、超インフレ会計の適用後でも 2 桁の営業利益率は達成していますので、利益の確保はしっかりとできていると考えています。

4. DuluxGroup については、太平洋において市況が前年同期と比べてほぼ横ばいとなる中、製品値上げや製品ミックスの改善などにより増収となりました。また、販管費も抑制するなどして、営業利益率も改善、実質ベースで+14%の増益となっています。一方で、欧州においては相変わらずフランスの市況が 5%近いマイナス成長となり、利益は落ち込んだものの、第 1 四半期は第 4 四半期に続く閑散期に当たることから、第 2 四半期以降に期待したいと考えています。
5. 米州については、自動車用は厳しい市況の中でもわずかに市場シェアを拡大して前年並みとなる一方、汎用は 3 月に天候に恵まれなかったものの、製品値上げと北カリフォルニアでの店舗拡大が奏功して増収となりました。
6. AOC については、第 1 四半期は 1 カ月分の寄与となり、PPA は未確定のため反映されていないことは、先ほどもご説明した通りです。市況面では、米国で期待された利下げも進まず、需要は若干低下したものの、非常に高いマージンは維持できており、十分な利益貢献を見込むことに変更はありません。また、調達を中心とするシナジーについても、AOC、日本ペイントグループともに相応の機会を見出しており、早期の果実獲得に向けて進捗は順調です。

5. 主なトピックス

「第4回日経統合報告書アワード」にて、「総合グランプリ」を受賞（2月28日発表）

- ・日本経済新聞社主催の「第4回日経統合報告書アワード」において、最高位に当たる「総合グランプリ」を受賞（前年の「第3回日経統合報告書アワード」ではグランプリに次ぐ「グランプリG賞」を受賞）
- ・今回の受賞を励みとしながら、今後も統合報告書のさらなる改善・拡充を図り、国内外の投資家の皆様、ステークホルダーの皆様との積極的な対話に努める



新独立社外取締役の選任（3月27日決議）

- ・第200回株主総会において、取締役（新任1名、再任8名、退任1名）を決議
- ・取締役9名のうち独立社外取締役は6名

アンドリュー・ラーク



選任理由

グローバルでの化学や塗料に関する深い業界経験と知識、M&Aなどのキャピタルマーケットにおける豊富な経験

経歴

2006年 4月 Orica Limited Executive Global Head of Strategy, Planning and M&A
 2010年10月 DuluxGroup Limited Non-Executive Director (現在)
 2013年 2月 Orica Limited Executive Global Head Chemicals
 2015年 2月 Ixom chemicals Managing Director and CEO
 3月 Diversified United Investment Limited Non-Executive Director (現在)
 10月 Ixom Pty Ltd Chairman
 2018年 1月 L1 Long Short Fund Limited Independent Chairman (現在)
 2019年 2月 Ixom Holdings Pty Ltd Chairman (現在)
 2024年 7月 Aspire2 Group Limited Chairman (現在)

NIPPON PAINT GROUP

7

主なトピックスとして、2点ご紹介いたします。

1 つ目は、今年の日経統合報告書アワードにおいて「総合グランプリ」を受賞し、前年の「グランプリG賞」からランクアップすることができました。当社の統合報告書を読んでいただくと、執行に加えて独立社外取締役も一体となって当社のストーリーを伝えようとする意思が伝わるかと思います。「株主価値最大化（MSV）」は非常にシンプルかつパワフルなミッションであるため、統合報告書を毎年発行していく中でいずれ代り映えしなくなるかも知れませんが、今年度版においても少しでも改善しながら、投資家の皆様との対話の充実を図りたい考えですので、ご意見などを積極的にいただければ幸いです。

2 つ目は、3 月の株主総会において就任した新しい独立社外取締役です。アンドリュー・ラーク氏は DuluxGroup において上場時代から社外取締役を務めており、買収後も私やウィー・シューキム共同社長、ゴー・ハップジン会長とともに DuluxGroup のガバナンスを担ってきました。ラーク氏自身が MSV というミッションに共鳴する中、ホールディングスである当社の取締役も受諾してもらいました。引き続き、9 名中 6 名が独立社外取締役、9 名中 4 名が非日本人の多様な取締役会構成でしっかりと少数株主利益の保護、ひいては MSV の実現に努めてまいります。

以上、ご静聴ありがとうございました。