

2025 年 11 月 14 日
2025 年 12 月期 第 3 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 3 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

本資料では基本的に、経営成績の増減要因やトレンド分析を「調整後利益 (Adjusted Profit)」を用いて示しています
・調整後利益とは、連結財務諸表に基づく利益から、下表の一過性要因・非経常項目を除外して算出した指標、補助金等は除外せず
・これにより、為替影響やM&Aによる利益貢献を反映しつつ、当社グループの実質的な収益性・成長性を表す

	報告ベース (短債ベース)	調整後利益 (Adjusted Profit)
為替影響	含む	含む
M&A貢献	含む	含む
一過性要因・非経常項目 (M&A関連費用、PPA関連費用、減損損失、非定常費引当金、固定資産売却損益など)	含む	除く
経インフレ会計 ^{※1}	含む	除く

為替レート

為レート	損益計算書 (期中平均レート)								連結財務状況計算書 (期末日レート)			(参考) 為替感応度 (目安)		
	2024年				2025年				2025年		2024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	通期予想	12月末	9月末	売上収益	営業利益	
円/米ドル	149.9	154.1	151.6	152.2	151.2	147.5	147.8	-	148.0	158.2	148.8	人民元	c.289億円	c.32億円
円/人民元	20.8	21.3	21.1	21.1	20.8	20.3	20.5	-	20.5	21.7	20.9	豪ドル	c.40億円	c.4億円
円/豪ドル	97.8	101.2	100.5	100.1	94.3	93.5	94.5	-	92.0	98.5	97.8			
円/ユーロ	162.2	166.1	164.6	164.4	159.3	162.2	165.5	-	153.9	164.9	174.4			
円/トルコリラ ^{※2}	4.7	4.9	4.2	4.5	4.0	3.6	3.6	-	4.1	4.5	3.6	米ドル		
円/インドネシアルピア	0.0095	0.0096	0.0095	0.0096	0.0092	0.0090	0.0090	-	0.0090	0.0098	0.0089	(2025年予想) ^{※3}	c.19億円	c.4億円

用語集

・CCM	: Computerized Color Matching (自動調色機)	・CC	: Construction Chemicals (建設化学品)
・ETICS	: External Thermal Insulation Composite System (断熱材)	・NPCS	: 日本ベ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)
・LSD	: Low Single Digit (1桁台前半)、MSD: Mid Single Digit (1桁台中盤)、HSD: High Single Digit (1桁台後半)、DD: Double Digit (10%以上)、Flat (0%前後)		

NIPPON PAINT GROUP

※1 売上収益については経インフレ会計の適用後の数字であり、調整せず
AOCのB2A、左側のスケッチアップ費用などの一過性費用を含むには現時点の確定を要する
※2 経インフレ会計の適用に伴い、期末日レートを適用
※3 AOCの10ヵ月分の業績を含めた現時点での予想。

2

はじめに、当四半期より開示を変更していますので、簡単にご説明いたします。

背景としては、私自身が数多くの投資家と面談を重ねる中、さまざまなフィードバックを直接・間接に受けています。そうした中には特に海外の機関投資家から、「同業他社と比較する際に海外の発行体の多くはさまざまな調整項目を除外した「調整後利益」を公表しているのに対し、日本ペイントは細かいディスクロージャーをするのは良いものの、パッと見分かりにくい」というご意見が多くありました。同時に、「数字が多過ぎるあまり、好決算であっても第一印象として伝わりにくい」というご意見もありました。こうした声を受けて、まずは当社の実力を正しくご理解いただき、海外の発行体との適正な比較ができるよう、今般「調整後利益」を積極的に開示するようにしました。説明資料 P2 の上段でご説明している通りです。

また、成長率などの数字も同業他社が使っている「LSD (Low Single Digit : 1 桁台前半)」、「MSD (Mid Single Digit : 1 桁台中盤)」、「HSD (High Single Digit : 1 桁台後半)」などの表現に変更すると同時に、販売数量と価格/ミックスに分けて開示するようにしました。

当面はこうした方針で開示を継続していきますが、引き続き皆様からの建設的なご意見に耳を傾け、必要に応じてさらなるアップグレードをしていきたいと考えています。

1. 連結PLヒストリカル

(億円)

	2018年 3Q	2019年 3Q	2020年 3Q	2021年 3Q	2022年 3Q	2023年 3Q	2024年 3Q	2025年 3Q	2018-2025年 3Q CAGR (%)
売上収益	1,613	1,827	2,144	2,545	3,579	3,930	4,056	4,659	16.4%
売上総利益	618	723	899	926	1,324	1,561	1,616	1,951	17.8%
売上総利益率	38.3%	39.6%	41.9%	36.4%	37.0%	39.7%	39.8%	41.9%	-
調整後営業利益	214	256	300	217	421	512	511	728	19.1%
調整後営業利益率	13.2%	14.0%	14.0%	8.5%	11.8%	13.0%	12.6%	15.6%	-
調整後当期利益*	110	129	157	186	299	391	355	500	24.2%
調整後EPS (円)	6.9	8.1	9.8	7.9	12.7	16.7	15.1	21.3	17.6%
EPS (円)	7.0	7.3	9.2	6.3	11.8	13.9	13.6	20.0	16.2%

NIPPON PAINT GROUP ※親会社の所有者に帰属する調整後当期利益

3

2. オーガニック・インオーガニック 成長ヒストリカル

(億円)

	2018年 3Q	2019年 3Q	2020年 3Q	2021年 3Q	2022年 3Q	2023年 3Q	2024年 3Q	2025年 3Q	2018-2025年 3Q Average (%)
調整後営業利益	214	256	300	217	421	512	511	728	-
オーガニック調整後営業利益	214	216	266	196	399	510	487	555	-
M&Aによる調整後営業利益*	-	40	35	21	22	2	23	173	-
調整後成長率	-	19.9%	17.2%	-27.7%	93.9%	21.7%	-0.3%	42.5%	23.9%
オーガニック調整後営業利益寄与度	-	1.3%	3.7%	-34.7%	83.9%	21.2%	-4.8%	8.7%	11.3%
M&Aによる調整後営業利益寄与度	-	18.6%	13.5%	7.0%	10.1%	0.4%	4.5%	33.8%	12.6%

NIPPON PAINT GROUP ※買収後1年間の損益を累計

4

続いて、P3-4の新設ページについてご説明いたします。

長期トレンドを通じて当社 PL のトラッレコードを正しくご理解いただくべく、IFRS を適用した 2018 年以降、また「株主価値最大化 (MSV)」を経営上の唯一のミッションとする取締役構成に変更して以降、P3 では第 3 四半期の売上収益、調整後営業利益、調整後 EPS の推移を、P4 ではオーガニックとインオーガニックの利益貢献の推移をそれぞれ示しています。

改めて当社の非常に高い成長トラックレコード、そしてオーガニックとインオーガニックの両輪による成長が一目でご理解いただけたと思います。今後継続的に開示していく予定です。

特に P4 では、2021 年のコロナ禍、原材料価格の高騰を受けて、オーガニックの利益は一時的にマイナスに陥ったものの、2022 年には大きく回復しており、当社収益力の強固なレジリエンスが見て取れると思います。

1. 2025年第3四半期の決算概況～過去最高の売上収益、営業利益～

- 売上収益は、M&A（インド、AOC）や価格/ミックスの改善などにより、+14.9%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年に実施したと仮定した場合は、+19.0%増収）

- 調整後営業利益は、原材料費率と販管費率の改善、M&A貢献などにより、+42.5%と大幅増益（オーガニック貢献+8.7%、インオーガニック貢献+33.8%）。調整後営業利益率も15.6%と、+3.0pt改善

- AOCが引き続き高い収益性で貢献、市場は底打ちの兆し
- NIPSEA中国は、売上収益は厳しいものの、増益確保
- NIPSEA中国以外では販売キャンペーンや製品値上げの奏功により、数量増、価格/ミックス改善

（億円）	2024年 3Q※1	2025年 3Q	YoY
売上収益	4,056	4,659	+14.9% (+19.0%)※2
売上総利益	1,616	1,951	+20.8%
売上総利益率	39.8%	41.9%	+2.0pt
調整後営業利益	511	728	+42.5%
調整後営業利益率	12.6%	15.6%	+3.0pt
調整後EPS	15.1	21.3	+41.0%
EPS	13.6	20.0	+47.2%

NIPPON PAINT GROUP

※1 Alina（カザフスタン）においてPPAが確定したことに伴い、2024年3Qの適正を反映、以下ページも同様

※2 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

5

次に、第3四半期の決算概況をご説明いたします。

引き続き売上収益、営業利益ともに過去最高を更新しており、売上収益では実質19%増収、調整後営業利益、EPSともに40%超の成長となりました。

第3四半期の為替は全体的に前年同期と比べて円高に推移しており、例えば米ドルは前年同期の151.6円から今期147.8円、人民元は21.1円から20.5円、豪ドルは100.5円から94.5円と変化しましたが、そうした影響を含めても大幅な増収増益を達成しています。

利益面では、オーガニックで+8.7%、インオーガニックで+33.8%とそれぞれしっかり貢献しており、マージンも約3ポイント改善しました。

セグメント別では、AOCが引き続き高い収益貢献をしたほか、米国で利下げが実施されるなど、市場に底打ちの兆しが見えてきたのは明るい材料です。NIPSEA中国は厳しい景況感が変わらない中、無理な拡販をせずしっかりとマージンを確保することで利益成長を達成しています。NIPSEA中国以外の地域では、全般的に販売数量、価格/ミックスともに改善しています。

2. 2025年通期見通しについて～見通しに変更はなく、過去最高を更新する見込み～

(億円)

2024年

2025年

YoY

実績

予想

(%)

2024年

2025年

YoY

4Q実績

4Q見通し

YoY

※3

(%)

売上収益

16,387

18,200

11.1%

4,160

+10%前後

営業利益

1,862

2,440

31.0%

465

+20%前後

営業利益率

11.4%

13.4%

2.0pt

11.2%

Slightly above

調整後営業利益

1,996

480

調整後営業利益率

12.2%

11.5%

税引前利益

1,801

2,260

25.5%

465

+5～10%

当期利益※1

1,259

1,620

28.7%

290

+10～15%

調整後当期利益※2

1,419

319

4Q見通し

■

オーガニックでは為替がマイナス影響。現地通貨ベースではオーガニック成長に加えてM&Aが貢献

■

AOCのPPA関連費用等90億円強、品川事業所における固定資産譲渡益c.+70億円を計上予定※5

通期見通し

■

売上収益は予想比で若干不足気味 (NIPSEA中国、PT Nipsea (インドネシア) は若干下振れ)

■

営業利益は計画通りを見込む (NIPSEA中国やNIPSEA中国以外は若干上振れ、日本は若干下振れ)

NIPPON PAINT GROUP

※1 親会社の所有者に帰属する当期利益

※2 親会社の所有者に帰属する調整後当期利益

※3 NPI・BNPA (インド) においてPPAが確定したことに伴い、2024年4Qの通及修正を実施 (プロフォーム値)

※4 直インフレ会計の適用に伴い、期末日レートを適用

※5 調整後利益からは除外

2024年

2025年

2025年

4Q

3Q累計

4Q

実績

実績

見通し

円/米ドル

154.2

147.8

148.8

円/人民元

21.3

20.5

20.9

円/豪ドル

99.1

94.5

97.8

円/ユーロ

163.6

165.5

174.4

円/トルコリラ※4

4.5

3.6

3.8

円/インドネシアルピア

0.0097

0.0090

0.0090

2025 年通期の業績予想に変更はなく、引き続き過去最高を更新する見込みです。

第 4 四半期については、売上収益ベースでは、多くの地域で需要が減退する中でオーガニックにはプラス成長を見込みます。ただし、為替の見通しとしては前年同期比で円高を見込んでいます。現在のような円安が継続すれば少しアップサイドがある見込みですが、業績予想である 1 兆 8,200 億円には少し欠けるイメージです。一方、営業利益については調整前の業績予想 2,440 億円をほぼ達成できる見込みです。

3. 市況・事業環境

		日本	NIPSEA中国		DGL (太平洋)	DGL (欧州)	米州	AOC
2025年 第3四半期	自動車	⇒	⇩		⇩	⇩	⇩	(その他周辺)
	建 築	⇒	⇒ TUC	⇒ TUB	⇒	⇒	⇒	⇒
2025年 第4四半期 見通し	自動車*				⇩	⇩		(その他周辺)
	建 築		TUC	TUB				
2025年 通期 見通し	自動車*				⇩	⇩		(その他周辺)
	建 築		TUC	TUB				

■市況 (前年同期比)

好調 軟調

■業況 (市場対比) *

⇩ アウトパフォーム ⇨ インライン ⇩ アンダーパフォーム

※当社推定

NIPPON PAINT GROUP

※自動車生産台数の見通しは、米関税の影響によって今後大きく変動する可能性あり

7

第3四半期のヒートマップについては、NIPSEA 中国の自動車用が少し好況であり、かつ市場シェアを獲得できていることを除けば全般的にフラットな市況となりました。

AOC セグメントは、少し市況の底打ち感があるため、第4四半期にほぼ前年同期並みの市況を見込んでいます。

4. 主要セグメントの決算概況

(億円)		2024年 3Q	2025年 3Q	YoY	概要
日本	売上収益	524	507	-3.1%	製品値上げの浸透が進んだ工業用が増収を確保するも、自動車用や汎用で市況の影響を受けた影響により、減収
	調整後 営業利益	49	50	+2.3%	減収影響も、原材料費率の改善により、増益
NIPSEA 中国	売上収益	1,424	1,253	-12.0% (-2.4%※1)	全体的に軟調な不動産市場と市場センチメントの悪化を受けたことで、中国全体の売上収益は-12.0%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年に実施したと仮定した場合は、-2.4%減収) TUCは+1%増収と前四半期から回復する一方、TUBは軟調な不動産市況と市場センチメントの悪化により減収傾向が継続
	調整後 営業利益	168	177	+5.3%	減収影響も、原材料費率の改善やコスト削減策の奏功により、増益
NIPSEA 中国 以外	売上収益	804	1,073	+33.5%	マレーシアグループやシンガポールグループ、タイグループ、Betek Raya (トルコ) の成長により、増収
	調整後 営業利益※2	158	198	+25.2%	増収効果や原材料費率の改善により、増益
DGL (太平洋)	売上収益	638	650	+2.0%	汎用における若干のシェア獲得や製品ミックスの改善により、増収
	調整後 営業利益	92	86	-6.1%	マーケティング活動や販管費支出のタイミング調整により、減益
DGL (欧州)	売上収益	366	402	+9.8%	汎用が増収
	調整後 営業利益	29	37	+28.0%	増収効果と販管費・製品ミックスの改善により、増益
米州	売上収益	301	305	+1.4%	汎用が経済の不確実性と住宅市場の低迷継続による需要減少の影響を受けたものの、自動車用が増収を確保し、概ね前期並み
	調整後 営業利益	22	19	-15.1%	原材料費率の改善も、汎用における需要減少に伴う利益減少により、減益
AOC	売上収益	-	469	-	各地域・エンドマーケット全体でマクロ経済環境は依然厳しい状況にあり、市場需要が低迷。金利低下に伴い市況は底打ちの兆し
	調整後 営業利益	-	167	-	市場需要の低下による影響を販売マージンの向上と運営コストの削減・生産性向上により部分的に吸収

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 セグメント内取引における繰越未実現利益等の調整額を除く、NIPSEAセグメント全体とNIPSEA中国・NIPSEA中国以外の合計は一致しない

8

P8 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. 日本については、基本的に市況、つまりは販売数量が厳しい中、価格/ミックスのプラスで補い、調整後営業利益は増益を確保しています。
2. NIPSEA 中国については、TUC は厳しい市況下で+1%増収、調整後営業利益も十分に確保しています。TUC の販売数量は-LSD、価格/ミックスは+LSD という状況でした。自動車用は生産台数の増加に加えて、中国メーカー向けの販売好調もあり、+7.9%増収となりました。中国全体の調整後営業利益率については、前年同期比 2.3 ポイント上昇しており、トップラインの縮小をマージンで補い、増益を確保しています。
3. NIPSEA 中国以外については、全般的に増収増益の基調となる中、インドネシアは販売数量が+MSD となるも、為替影響はマイナスに寄与しました。トルコは販売数量、価格/ミックスともに 2 桁成長となりました。今回の新たな調整後利益においては、超インフレ会計の適用を調整していることを付言しておきます。
4. DuluxGroup については、太平洋において市況が前年同期並みに推移する中、引き続き販売数量、価格/ミックスの改善などにより増収を確保しており、為替の円高影響を含めてもしっかりと成長しています。一方、欧州においては相変わらずフランスの市況が厳しかったものの、南欧や JUB の事業成長が相殺して増収を確保、為替影響もユーロ高がプラスに働いています。調整後営業利益としても、大幅増益を達成しています。

5. 米州については、自動車用が米州全体の生産台数が増加する中で増収を確保した一方、汎用は長期金利が下がる中で住宅需要が全般的に減少した影響を受けました。結果として、米州全体としては減益となりました。
6. AOC については、引き続き非常に高いマージンを維持することができており、高い利益貢献をしています。ご参考として、売上収益は前年同期比-9%の減収となりましたが、AOC の事業は単価の変動が比較的速いため売上そのものはあまり参考にはなりません。販売数量は-MSD と好調とまでは言えないものの、低迷する市場の中でシェアの確保ができています。また、冒頭でも申し上げた通り、市況にもようやく底打ち感が出できた感触があります。

建築市場そのものは米国、中国でも良いとは言えないものの、市場の回復が始まった時にその恩恵を真っ先に受けられるポジショニングは維持できていると考えています。

5. 主なトピックス (1)

自己株式取得に係る事項の決定 (10月9日決議)

- 現在の当社株価は、過去5年間における競合他社※を上回るEPS成長 (CAGR19%) や将来の成長見通しを考慮すれば、非常に割安な水準にあると判断
- 2025年3月に買収を完了したAOCも順調にキャッシュを創出している環境下では、将来のM&Aと自己株式取得の両立は可能であると考え、自己株式の取得を決定
- 「アセット・アセンブラー」モデルなど当社の基本戦略に変更はなし

※グローバル塗料メーカー売上上位5社での比較

詳細はプレスリリース (https://www.nipponpaint-holdings.com/ir/news_release/20251009ir01/) を参照

(1) 取得対象株式の種類	普通株式
(2) 取得し得る株式の総数	3,500万株 (上限) (発行済株式総数 (自己株式を除く) に対する割合 1.5%)
(3) 株式の取得価額の総額	300億円 (上限)
(4) 取得期間	2025年10月10日～2026年2月28日
(5) 取得方法	東京証券取引所における 市場買付 (取引一任契約)

取得した自己株式の累計 (2025年10月31日現在)

(1) 取得した株式の総数	7,342,100株
(2) 株式の取得価額の総額	7,416,768,348円

「投資家向けツアー2025」を実施 (10月10日開催)

- 2025年3月に竣工、7月から本格稼働を開始した国内研究開発活動の中核拠点「東京イノベーションセンター」にて、「投資家向けツアー2025」を開催
- 研究開発力・技術力の優位性や、「LSI (Leveraging (活用)・Sharing (共有)・Integration (統合))」が今後のEPS成長力の源泉になることを説明
- 研究開発の実態や現場の雰囲気・熱量などについてご理解・体感いただくことを企画



NIPPON PAINT GROUP

9

5. 主なトピックス (2)

「IR DAY 2025」を11月26日 (水曜日) に開催予定

- 昨年に続いて2回目となる「IR DAY」(機関投資家向け説明会)を11月26日 (水曜日) 9:00～12:00 (日本時間) に開催予定

時間 (日本時間)	プログラム	スピーカー
9:00 - 9:05	Opening Remarks	取締役 代表執行役共同社長 若月 雄一郎
9:05 - 10:00	AOCの競争優位性と事業戦略	AOC Chief Executive Officer Joe Salley
10:00 - 11:10	NIPSEAグループの事業戦略 (NIPSEA中国・トルコグループ)	取締役 代表執行役共同社長 Wee Siew Kim
11:10 - 12:00	M&A戦略	取締役 代表執行役共同社長 若月 雄一郎
12:00	終了	

NIPPON PAINT GROUP

10

主なトピックスとして、3点ご紹介いたします。

1つ目は、10月9日に発表しました自己株式取得についてです。10月末現在で74億円相当の買い付けを実施しており、引き続き株価が低迷する中ではありますが、不幸中の幸いは実に割安な投資ができており、将来的なEPS向上にも資すると考えています。ただし、従来お伝えしている通り、「アセット・アセンブラー」としての基本戦略に変更はありませんので、余剰キャッシュの主たる振り向け先は引き続きM&Aを検討しています。

この自己株式取得についても資本市場からの声に耳を傾け、9月の取締役会で十分な審議を経た上で実行に至りました。今回の開示方法の変更も含めて、今後も市場参加者の皆様との建設的な対話を継続したいと考えていますので、よろしくお願いいたします。

2つ目は、東京イノベーションセンターの竣工に伴い、投資家向けのツアーを実施しました。日本とNIPSEAグループのCTOからのプレゼンテーション、質疑応答も含めて多くの投資家、アナリストの皆様にご参加いただきました。ご参加いただいた皆様には、改めて御礼申し上げます。

3つ目は、来る11月26日（水曜日）に「IR DAY」の開催を予定しています。今回はAOCからのプレゼンテーションもありますので、日本時間の午前中に実施いたします。共同社長2名も登壇しますので、ぜひご参加いただければ幸いです。

以上、ご静聴ありがとうございました。