

# 売上成長とマージンの改善によって、 2023年度の売上・利益目標達成へ

## 「アセット・アsembler」モデルの礎を築く

2023年度を最終年度とする3カ年の「中期経営計画(2021-2023年度)」1年目は、既存事業とM&Aの両輪で成長を加速させる「アセット・アsembler」モデルの基盤構築を進めることができました。

各パートナー会社の自立的成長を加速させながら、塗料・周辺事業でのM&Aによる成長も積極的に推進する一方、「小さな本社」を志向する中で、持株会社の役割明確化やガバナンス強化と併せて、さらなる

成長に向けた基盤整備に取り組んでいます。今後も、「アセット・アsembler」モデルのもと、中長期にわたる成長への飽くなき追求を加速させていきます。

### 2021-2023年 財務計画 (億円)

	2022年2月公表値		2021年3月公表値		
	2021 実績 <sup>※3</sup>	2022 予想	2023 目標 <sup>※4</sup>	2021-2023 CAGR目標 <sup>※4</sup>	2024 CAGR目標
売上収益	9,983	12,000	11,000	10.0%+	1桁台後半
営業利益	876	1,150	1,400	25.0%	売上成長を上回る 利益成長
営業利益率	8.8%	9.6%	c.13.0%	c.+2.7pt	
EBITDA <sup>※1</sup>	1,204	-	1,750	20.0%	
EBITDA マージン	12.1%	-	c.16.0%	c.+1.8pt	
親会社に帰属する当期利益 <sup>※2</sup>	676	810	1,050	25.0%	
EPS(円)	29.41	34.49	45.00	25.0%	

※1 EBITDA: 営業利益+減価償却費及び償却費+減損損失+負ののれん  
 ※2 親会社に帰属する当期利益の目標値は、営業利益に想定実効税率を乗じて算出  
 ※3 欧州自動車用事業・インド事業に関しウットラムグループへの譲渡(2021年8月10日発表)に伴い非継続事業へ分類したこと、2021年第4四半期よりクラウドコンピューティング契約に関する会計方針を変更したことに伴い、2020年以降の補及修正を実施  
 ※4 為替レート前提 円/米ドル:106.0 円/人民元:15.7 円/豪ドル:75.0 ナフサ価格:40,000円

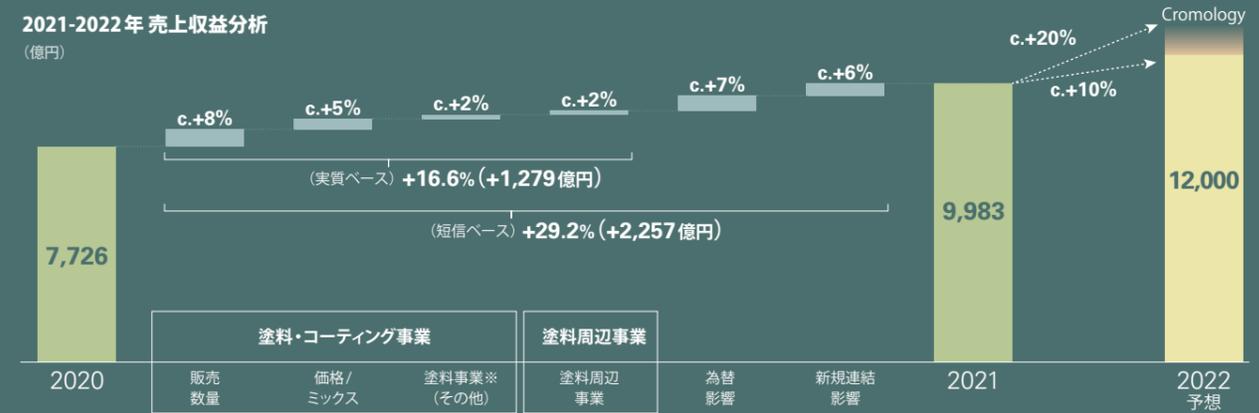
### 2021-2022年 売上収益

2021年の売上収益は、新型コロナウイルスの影響が継続する中、販売数量の増加と価格/ミックスの改善に加え、為替

影響やインドネシア事業の新規連結効果などにより、過去最高を達成しました。2021年はグローバル各地域における高い市場シェアや各パートナー会社の自律性を尊重するビジネスモデルの強さを再確認

できた年でもあり、2022年も引き続き自律的成長とM&Aの寄与などにより約20%の増収を見込み、中計3年目の売上収益目標1兆1,000億円を1年前倒して達成していく計画です。

### 2021-2022年 売上収益分析 (億円)



※ 塗料・コーティング事業に含まれるもの、半製品やファインケミカルなど、塗料製品とは数量単価が大幅に異なる製品を指す。より合理的なデータを算出するため、本グラフでは販売数量、価格/ミックスから切り出して開示

### 2021-2022年 売上収益・成長率 (億円)

	2021 実績 (短信ベース)	2021 成長率 (現地通貨ベース)	2022 予想 (現地通貨ベース)	2021-2023 CAGR目標 (現地通貨ベース)
	日本	1,646	+1.6%	+10-15%
NIPSEA 中国	3,791	+27.3%	+10-15%	+10%前後
アジア(NIPSEA 中国以外)	1,511	+74.9%	+10%前後	+5-10%
新規連結(インドネシア)	395	+25.3%	+15%前後	+15%前後
オセアニア	1,762	+5.9%	+5%前後	+5%前後
米州	764	+4.9%	+10%前後	+5-10%
その他(Betek Boya)	492	+65.3%	+10-15%	+10-15%
合計	9,983	-	12,000 (短信ベース)	11,000

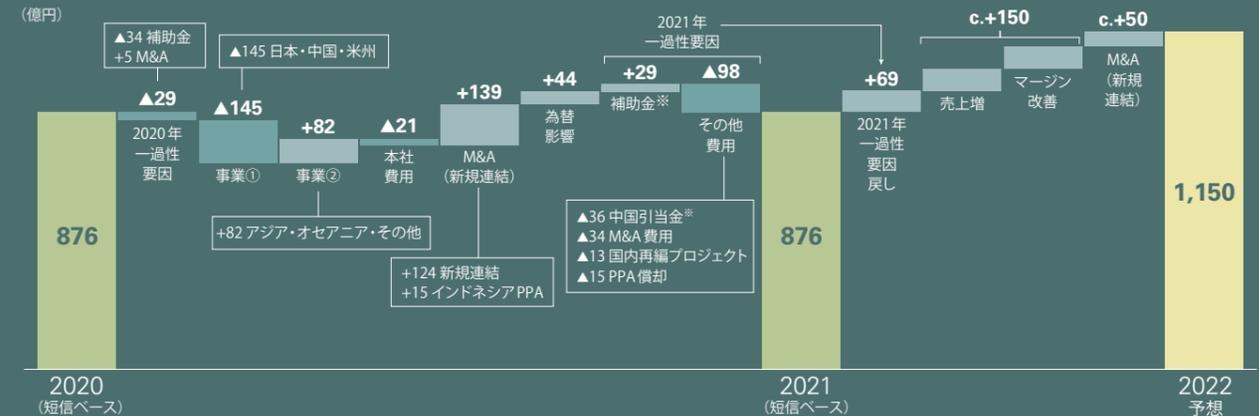
### 2021-2022年 営業利益

2021年の営業利益は、原材料価格の高騰やサプライチェーンの混乱などを背景に、必ずしも満足のいく水準には到達でき

なかったものの、着実な利益成長を果たした豪州やトルコ、中国以外のアジアなどに加え、インドネシア事業の新規連結貢献があったほか、当初想定していた本社費用も「小さな本社」を志向する中で大幅に削減すること

ができたことで、一過性費用を除いたベースで実質増益を果たすことができました。2022年は、増収効果に加えて、製品値上げと販管費見直しによるマージン改善に取り組み、約30%の増益を見込んでいます。

### 2021-2022年 営業利益分析 (億円)



※ 2021年実績が為替レートで算出

中計最終2023年に向けて

2022年以降も、中国を含むアジアを中心とした根強い塗料需要をベースに、当社の市場シェアを向上することで、営業

利益率は1桁台後半から10%台前半のオーガニック成長は可能と想定しています。2022年中に原材料価格の高騰が落ち着けば、2023年には値上げによるマージン改善が大きく寄与し、追加のM&Aがなく

とも、中計3年目の営業利益目標1,400億円の達成は十分可能と見込んでいます。

2021-2023年 営業利益イメージ (億円)



マージン改善に向けて:原材料価格の高騰と当社対応について

ウクライナ情勢などを背景として原材料価格が高騰・高止まりする中、中計3年目の営業利益目標1,400億円の達成に向けて、戦略的な製品値上げと販管費の継続的な見直しを実施しており、マージン改善の効果は着実に表れつつあります。

原材料価格の状況

国際物流の混乱継続や散発的なプラントトラブルに加え、英米のロシア産原油の禁輸措置により原油・ナフサが上昇しており、2022年上期にかけて、原材料価格は一段と上昇しました。

原油・ナフサ	英米のロシア産原油の禁輸措置により、現在の原油・ナフサ相場は、2022年年初の想定を超えて大幅に上昇しており、現時点で短期間で下落する可能性は低いと想定
酸化チタン	鉱石価格の継続的上昇や物流混乱、需給バランスの不均衡などを背景に価格が一段と上昇しており、ウクライナ情勢の影響により、価格上昇に拍車がかかる可能性も想定
中国	電力制限に加え、生産規制やゼロコロナ規制により、原材料の生産から物流網への影響が継続

当社対応状況(～2022年第2四半期まで)

原材料価格の高騰が全地域の事業に影響する中、販売価格の値上げや原材料の代替品の調達、販管費の見直しなどを継続的に実施しています。

製品価格の値上げ	建築用は2021年第2四半期以降、主要地域で販売価格の値上げを継続的に実施。自動車用・工業用も、顧客との関係性を維持しながら価格交渉を継続
代替品の調達	グローバル各地のR&D・生産部門が連携し、情報やノウハウを共有しながら、代替品調達を検討中
販管費の見直し	グローバル各地で販管費の見直しを進行中。2021年度の連結販管費率は、前年に比べて1pt改善(30.5%→29.5%)

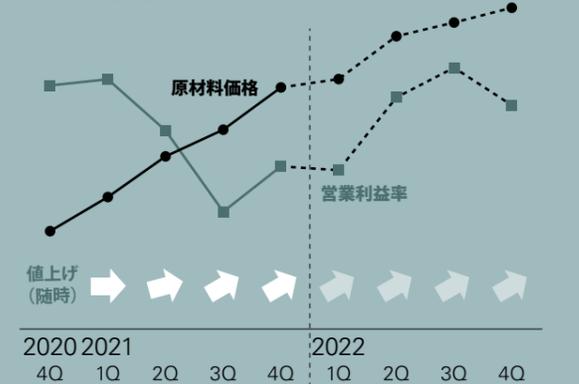
主要地域での製品値上げの実施状況(建築用)



マージン改善に向けた道筋

2022年2月に発表した2022年度ガイダンスでは、国産ナフサの市場価格は上期にかけて引き続き6万円以上で推移する想定であったものの、英米のロシア産原油の禁輸措置による原油・ナフサ上昇により、原材料価格は当社想定を超えて上昇しています。当社は引き続き原材料価格の上昇に見合う販売価格の値上げを継続することで、営業利益率は今後も緩やかに改善すると想定しています。原油・ナフサ相場などの動向次第では改善が遅れる可能性もありますが、中長期的には、販売価格の継続的な値上げにより、従来のマージン水準への回復は十分に可能と見込んでいます。

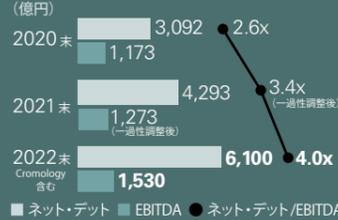
原材料価格と営業利益率の推移



2021年 財務状況

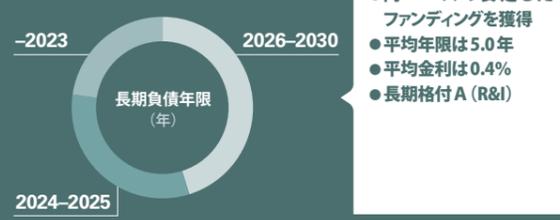
財務状況については、Cromology、JUBの買収などにより、2022年末にかけて有利子負債は増加傾向にあるものの、円ベースの安定した資金調達により、長期格付は「A」(R&I)を維持しています。営業キャッシュ・フローは原材料価格の高騰により計画を下振れたものの、継続的な売上増と成長のための設備投資を維持しながら、配当性向も引き続き30%維持を目標としています。

ネット・デット/EBITDA 推移



2022年末は、Cromology、JUBの買収などを主眼とした資金借入れを想定し、有利子負債の増加を予想

負債状況



資本配分

2021実績	2022実績*
+) 営業キャッシュ・フロー*	702
-) 設備投資*	495
-) 配当	235
-) M&A(買収会社の現金ネット)	988

営業キャッシュ・フローは、原材料高騰により計画よりも下振れしたが、継続的な売上増・成長のために設備投資は維持。配当は引き続き30%維持を目標

設備投資

2021実績*	2022実績*	2023予想
日本	83	100
NIPSEA 中国	202	170
アジア (NIPSEA 中国以外)	51	70
オセアニア	43	50
米州	82	60
その他	34	50
合計	495	500

売上成長率が高いアジアやその他地域では新設・増設を中心に投資する一方、日本では設備更新・保全への投資が中心。連結売上対比c.5%を想定

\* 継続事業ベース

\* 2021年実績は短信ベース(継続事業)。日本に本社の設備投資額を合算