



Confrontation 直視と覚悟

Commitment コミットメント

Strategy in Action
戦略の実行

中期経営方針アップデート(2026年2月公表)

若月共同社長が語る財務戦略
～M&Aを軸に「EPSの最大化」を目指す
キャピタル・アロケーション～

M&A 戦略

NIPSEA中国を巡る経営対談
～逆風下でも伸ばす―「シェア×マージンの規律」で
つくる“利益ある成長”～

Case Study 1
トルコグループ事業戦略
～なぜBetek Boyaは当社グループ入り後も
成長を加速できるのか?～

Case Study 2
AOC事業戦略
～AOCは競争優位性をどう活用し、
持続的成長につなげているのか?～

パフォーマンス・ハイライト

Governance as the Backbone 屋台骨としてのガバナンス

Sustainable Platform 持続可能なプラットフォーム

Corporate Information 企業情報

Strategy in Action

戦略の実行

36 中期経営方針アップデート(2026年2月公表)

38 若月共同社長が語る財務戦略
～M&Aを軸に「EPSの最大化」を目指す
キャピタル・アロケーション～

41 M&A 戦略

43 NIPSEA中国を巡る経営対談
～逆風下でも伸ばす―「シェア×マージンの規律」
でつくる“利益ある成長”～

47 Case Study 1 トルコグループ事業戦略
～なぜBetek Boyaは当社グループ入り後も
成長を加速できるのか?～

49 Case Study 2 AOC事業戦略
～AOCは競争優位性をどう活用し、
持続的成長につなげているのか?～

51 パフォーマンス・ハイライト

中期経営方針アップデート (2026年2月公表)

2024年4月に公表し、2025年4月にアップデートした中期経営方針から基本的に変更なし、 「アセット・アSEMBラー」としてのオーガニック、インオーガニックにわたる無限の成長追求は不変

2026年2月公表中期経営方針アップデート

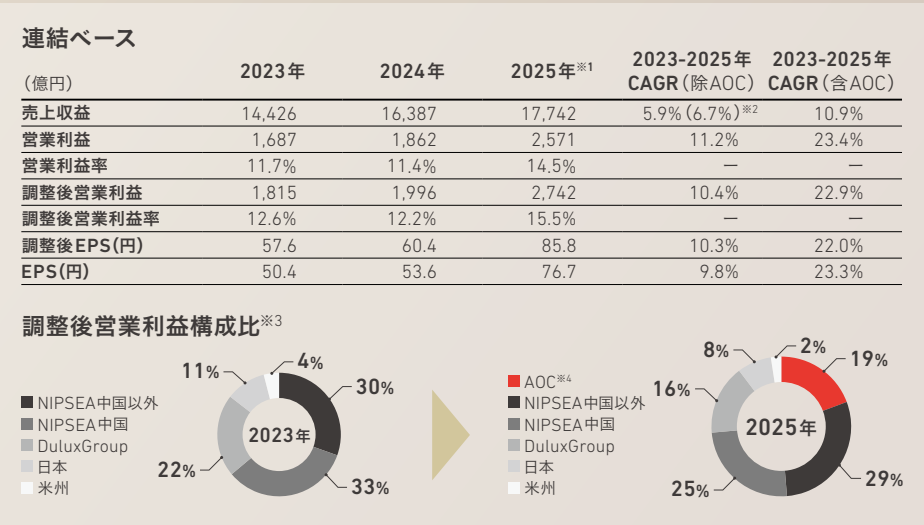
「アセット・アSEMBラー」^①としてのオーガニック、インオーガニックにわたる無限の成長追求は不変ではあるものの、2024年当時と比較して市場環境の不透明感は強まっていることから、NIPSEA中国の成長見通しは少し控えめに、短期的にはやや厳しい米国事業が中心のAOCが当社ポートフォリオに加わることによる成長の希薄化もあり、売上収益は+MSD成長、EPSは+HSD成長をそれぞれ目指します(従来は、売上収益で+8～9%成長、EPSで+10～12%成長)。また、従来「ノーリミット」としてきた買収^②対象を巡っては、まずは化学領域を対象としながら、手堅い成長市場で競争優位性があり、当社グループ傘下での成長が見込まれる会社をターゲットとして見据えます。インオーガニックでは、引き続き「ボルトオン型」、「アセット取得型」をともに追求していきます。



- アセット別の中期成長戦略を含めた詳細は、当社ウェブサイト「[中期経営方針アップデート説明会](#)」^③説明会資料をご覧ください。

2024年4月策定中期経営方針の振り返り

2024年4月当時の中期目標(2023年の事業ポートフォリオ(AOC買収を想定せず)を前提とした中期連結CAGRとして、売上収益で+8～9%、EPSで+10～12%の成長を目指す)に
対し、2023-2025年の実績は、オーガニックベースで売上収益は実質+7%弱、調整後EPSは+10%強となり、概ね当初想定通りの進捗となりました。政治・経済環境が当時から大きく変化する中でも、着実に成果を積み上げることができたと認識しています。さらに、AOC^④の連結貢献により、売上収益は+11%(NIPSEA中国の汎用におけるトレーディング事業の取引形態見直しを2023年に実施したと仮定した場合は+12%程度)、調整後EPSは+22%それぞれ成長しました。マージンとキャッシュ創出力も2023年比で向上し、事業構成比もよりバランスの取れたものへと進化しています。



※1 AOCのPPAが確定したことに伴い、2025年の遡及修正を実施。プロフォーマ値を掲載

※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2023年に実施したと仮定した場合

※3 セグメント利益の単純合算値に対する比率 ※4 10ヵ月分の業績



Confrontation 直視と覚悟

Commitment コミットメント

Strategy in Action
戦略の実行

中期経営方針アップデート(2026年2月公表)

若月共同社長が語る財務戦略
～M&Aを軸に「EPSの最大化」を目指す
キャピタル・アロケーション～

M&A 戦略

NIPSEA中国を巡る経営対談
～逆風下でも伸ばす―「シェア×マージンの規律」で
つくる“利益ある成長”～

Case Study 1
トルコグループ事業戦略
～なぜBetek Boyaは当社グループ入り後も
成長を加速できるのか?～

Case Study 2
AOC事業戦略
～AOCは競争優位性をどう活用し、
持続的成長につなげているのか?～

パフォーマンス・ハイライト

Governance as the Backbone 屋台骨としてのガバナンス

Sustainable Platform 持続可能なプラットフォーム

Corporate Information 企業情報

オーガニック

2024年4月当時と比較して、先進国でGDP成長率が低下するなど、世界の景気動向は弱含み、塗料市場もGDPに一定程度連動しました。こうした市場環境下、NIPSEA中国以外がけん引役として調整後営業利益CAGRで+21%成長、**NIPSEA中国** ②、DuluxGroup、日本もCAGR+6%成長と堅調な利益成長を果たしました。**AOC** ③ の連結効果を除いても非常に強いオーガニック成長を達成しており、こうした強いオーガニック成長、キャッシュ・フローをもとにさらなる成長を追求できる土台があると認識しています。

各地域・事業の中期予想としては、調整後営業利益CAGRで+MSD～+DDを想定し、それぞれの事業機会に応じた戦略執行を通じて、売上成長とマージン改善の双方を目指していきます。

アセット別成長予想

セグメント	当社・中期成長							
	2024年時予想 (現地通貨ベース)		2023-2025年実績			現中期予想 (現地通貨ベース)		
	売上収益 CAGR	営業利益率 (vs.2023年) ^{※1}	売上収益 CAGR	調整後 営業利益 CAGR	調整後 営業利益率 (2025年)	売上収益 CAGR	調整後 営業利益 CAGR	調整後 営業利益率 (vs.2025年) ^{※1}
日本	+0～5%	↗ (2023年：9.5%)	+1.0%	+6.3%	10.7%	+LSD	+MSD	↗
NIPSEA中国	+10%前後	→ (2023年：12.5%)	-1.3% (+1.1%) ^{※2}	+5.9%	14.7%	+MSD	+MSD	→
NIPSEA中国 以外	+15～20%	→ (2023年：17.4%)	+20.1%	+20.7%	19.6%	+HSD	+HSD	→
DuluxGroup	+5%前後	↗ (2023年：9.6%)	+6.0%	+6.1%	11.1%	+MSD	+DD	↑
AOC	—	—	—	—	33.7% ^{※3}	+MSD	+MSD	↗

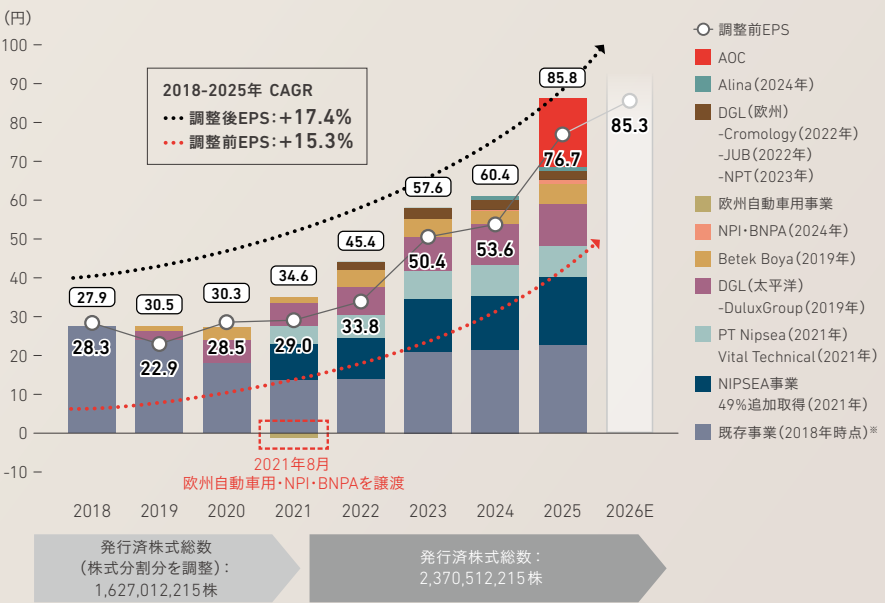
※1 ↑：+2%以上、↗：+1～2%、→：-1～+1%、↘：-1～-2%、↓：-2%以下 ※2 NIPSEA中国汎用における
トレーディング事業の取引形態の見直しを2023年に実施したと仮定した場合 ※3 10ヵ月分の業績

インオーガニック

マクロ環境の不透明感や全般的なマルチプルの切り下がり背景に、良質なアセットを合理的なバリエーションで取得しやすい市場環境が広がっており、世界的にもM&A関連の会話は活発化傾向にあります。こうした中、当社は2018年以降、オーガニック成長と組み合わせたインオーガニック成長の寄与により、EPSの大幅な積み上げを実現するとともに、各アセットの**ROIC** ④ が年々改善傾向にあるなど、リターンも向上させています。特に**AOC** ⑤ は、買収初年度から想定通りのEPS貢献を果たすなど、引き続き非常に高いマージンを維持しながら、高い利益貢献をしています。

2026年のEPS予想は、報告ベースの85.3円(前年比+11.4%)に対し、調整後ベースでも約+10%を見込んでおり、2018年以降のCAGRは+16%程度を実現する見通しです。

調整後EPS積み上げ推移



※ 日本グループ、自動車用(アジア・米州・欧州)、海外船舶用、Dunn-Edwards、NIPSEA事業(持分51%)

Strategy in Action
戦略の実行

中期経営方針アップデート(2026年2月公表)

若月共同社長が語る財務戦略
～M&Aを軸に「EPSの最大化」を目指す
キャピタル・アロケーション～

M&A 戦略

NIPSEA中国を巡る経営対談
～逆風下でも伸ばす―「シェア×マージンの規律」で
つくる“利益ある成長”～

Case Study 1
トルコグループ事業戦略
～なぜBetek Boyaは当社グループ入り後も
成長を加速できるのか?～

Case Study 2
AOC事業戦略
～AOCは競争優位性をどう活用し、
持続的成長につなげているのか?～

パフォーマンス・ハイライト

Governance as the Backbone 屋台骨としてのガバナンス

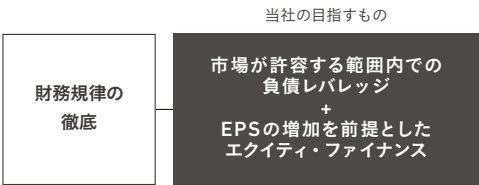
Sustainable Platform 持続可能なプラットフォーム

Corporate Information 企業情報

若月共同社長が語る財務戦略

MSVロジック・ツリー

- 詳細は、「[MSV実現に向けた道筋](#)」⑨をご覧ください。



エグゼクティブサマリー

Executive Summary

1. ROICは指標の1つであり、買収会社や既存会社の資本効率性は年々改善傾向
2. M&Aを戦略の柱としている中、M&Aに伴うのれんの計上が影響するため、ROIC一辺倒の考え方はMSVに資さない
3. 高RNOA(高い資産効率)や低売上高設備投資比率(キャッシュ創出力)は、「事業の質」の高さを示す
4. キャピタル・アロケーションは、成長投資(M&A)を優先的に実施し、配当方針は累進配当を採用
5. 自己株式取得は、割安な株価と堅調な収益を背景に、EPS成長を見据えながらキャピタル・アロケーションとして決定。M&Aと両立可能で、「アセット・アセンブラー」モデルも維持



取締役 代表執行役共同社長
若月 雄一郎

M&Aを軸に「EPSの最大化」を目指すキャピタル・アロケーション

連結ROIC・RNOA実績

2025年の連結ROICは7.6%と、前年から改善しました(図表 **A**)。これは、①営業利益率が改善したことに加え、②事業成長に伴う税引後営業利益の増加、などによるものです。WACCは約5～6%を見込んでいます。

また、過去5年間で見れば、EPSは着実に増加しているものの、ROICが約5～7%で推移しているのは、積極的なM&Aに伴う会計上の処理(のれんの計上)が大きく影響しており、**M&A** ⑨を戦略の柱としている以上、不可避なものであると考えます。投下資本は毎年増加しており、税引後営業利益は2025年までの5年間で着実に増加しています。

また、RNOA(営業純資産利益率)は約31%と高く、売上高設備投資比率が3%程度と低いことは、事業の高い資産効率性とキャッシュ創出力、つまり「事業の質」の高さを示しています。

A ROIC/RNOA/売上高設備投資比率※

	2021	2022	2023	2024	2025
ROIC(投下資本利益率)	5.2%	5.2%	6.8%	6.8%	7.6%
RNOA(営業純資産利益率)	19.4%	20.4%	27.0%	26.5%	30.7%
売上高設備投資比率	5.0%	3.8%	3.5%	4.6%	3.5%

※ ROIC

- ▶ ROIC＝税引後営業利益÷(2期平均の運転資本＋有形固定資産)
- ▶ 各年度の税率は、過去3年の連結実効税率平均値28%を適用
- ▶ 投下資本＝ネット・デット＋資本(非支配株主持分を含む)
- ▶ ネット・デット＝「社債及び借入金」＋「その他の金融負債(流動・非流動)の合計」－「現金及び現金同等物」－「その他の金融資産(流動)」

※ RNOA

- ▶ RNOA＝営業利益÷(2期平均の運転資本＋有形固定資産)
- ▶ 運転資本＝「営業債権及びその他の債権」＋「棚卸資産」－「営業債務及びその他の債務」

ROICに対する考え方

ROICに関する質問が投資家の皆様から多いことを踏まえ、下記の質問に回答する形で、基本的な考え方をご説明します。

― 資本効率の高い会社を買収できているのか? ―

当社の全社ROICを競合他社と単純比較されてしまうことがありますが、M&Aに積極的な企業とそうでない企業では大きく資産構成が異なりますし、成長力も違うはずです。

「**アセット・アセンブラー**」⑨としての当社の強みは、安全な買収を継続的に積み上げる力にあり、買収を通じた長期的かつ持続的な「EPSの最大化」を目指す中、ROIC一辺倒の考え方は当社プラットフォームの最適活用に資さず、戦略とも整合しないと考えています。

特に私が強調したいのは、買収対象会社が、①運転資本や設備投資などの投下資本に対して、現地で非常に高い資産効率で事業をオペレーションしており、キャッシュ創出力が高いこと、②安定的なビジネスモデルや高いブランド力、優秀な経営陣などの観点から、総じて事業リスクが低く、安全性が高いこと、の2点です。

当社はROICを効率性の指標の1つとしていますが、同時に、事業の資産効率性を示すRNOAも指標にしており、当社グループの実態が非常にアセットライトで収益性が高い会社の集合体であることが分かります。

具体的には、図表 **B** の「個社ROIC推移」をご覧ください。投資家の皆様から預かる資本を使用して買収する以上、



Confrontation 直視と覚悟

Commitment コミットメント

Strategy in Action
戦略の実行

中期経営方針アップデート(2026年2月公表)

若月共同社長が語る財務戦略
～M&Aを軸に「EPSの最大化」を目指す
キャピタル・アロケーション～

M&A 戦略

NIPSEA中国を巡る経営対談
～逆風下でも伸ばす―「シェア×マージンの規律」で
つくる“利益ある成長”～

Case Study 1
トルコグループ事業戦略
～なぜBetek Boyaは当社グループ入り後も
成長を加速できるのか?～

Case Study 2
AOC事業戦略
～AOCは競争優位性をどう活用し、
持続的成長につなげているのか?～

パフォーマンス・ハイライト

Governance as the Backbone 屋台骨としてのガバナンス

Sustainable Platform 持続可能なプラットフォーム

Corporate Information 企業情報



若月共同社長が語る財務戦略

個社のROICはもちろん確認し、買収後数年以内に想定WACCを上回ることを目指す中、実際に2019年以降に買収した主要5社は既にWACCを超えており、全体的にROICは年々改善傾向にあります。

私はROICを否定しているわけではなく、特に当社のバリエーションが低下する中ではむしろROICに対する意識は非常に高まっており、買収基準も厳格化しています。ただし、ROIC一辺倒になると成長への意識を阻害する可能性があることから、バランスを取るべきと考えています。

B 個社ROIC推移※

のれん・無形資産含む						
	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
DGL(太平洋)	3.7% (3.4%)	4.4% (3.6%)	5.6% (4.5%)	5.8% (4.6%)	7.0% (5.1%)	7.2% (5.5%)
Betek Boya	7.4% (9.1%)	9.9% (14.9%)	7.9% (20.7%)	11.8% (45.7%)	16.4% (68.1%)	18.4% (94.3%)
PT Nipsea	- -	3.7% (3.6%)	5.3% (4.4%)	6.6% (5.2%)	7.1% (5.4%)	7.2% (5.8%)
Cromology	- -	- -	2.2% (2.1%)	2.6% (2.2%)	2.5% (2.0%)	2.1% (1.6%)
JUB	- -	- -	- -	5.7% (5.2%)	6.7% (5.6%)	7.8% (6.3%)
AOC	- -	- -	- -	- -	- -	7.2% (7.2%)

※ 日本円ベース ()内は現地通貨ベース

※ 作成条件

▶ DGL(太平洋)、Betek Boya、JUBは期中に買収したため、初年度は除外して2年目から作成。年初から買収したPT NipseaとCromologyは初年度を含む。

各社とも初年度の取得関連費用は負担していない

▶ DGL(太平洋)：2019-2023年はDuluxGroup連結からCromology、JUBを控除。2024年以降はDGL(太平洋)の数値を使用。2022年はCromology、JUBの取得関連費用(その他少額案件を含む)を除く

▶ Betek Boya：分母から控除しているのれんは超インフレ会計による影響を反映せず。分子の税引後営業利益は超インフレ会計適用後

▶ AOCは12ヵ月プロフォーマ値を使用。在庫ステップアップは除く

▶ 法人税率については、Betek Boyaは超インフレ会計などで異常値になるため、法定実効税率25%を使用、その他の会社(PT Nipsea、DGL(太平洋)、Cromology、JUB)は直近3年の法人税率の平均値を全ての年に使用

― 株式投資家へのリターンはどう考えるのか？ 還元強化
によるリターン向上の考えはないのか？

投資家の皆様との対話において、「2桁の期待成長率」を求める声があります。当社が手掛ける事業領域の特徴として、M&Aを実施せず、豊富に創出されるキャッシュを自己株式の取得に使えば、ROICは着実に改善していきます。例えば、ROICが高いある競合塗料メーカーでは、「オーガニックEPS成長1桁%+自己株式取得」で2桁成長が可能というストーリーを描いています。

のれん・無形資産抜き						
	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
DGL(太平洋)	52.4% (32.5%)	40.1% (23.1%)	32.9% (28.6%)	34.2% (29.3%)	41.6% (32.7%)	42.3% (34.7%)
Betek Boya	21.9% (20.8%)	27.3% (33.8%)	19.0% (47.5%)	29.3% (104.1%)	38.3% (155.1%)	45.8% (214.6%)
PT Nipsea	- -	34.7% (34.0%)	50.2% (41.7%)	62.2% (48.9%)	68.4% (51.2%)	68.1% (55.1%)
Cromology	- -	- -	50.3% (44.0%)	35.3% (28.0%)	31.0% (25.7%)	23.9% (22.3%)
JUB	- -	- -	- -	12.8% (11.2%)	15.1% (12.9%)	17.4% (14.4%)
AOC	- -	- -	- -	- -	- -	74.3% (74.9%)

一方、当社としては「中期経営方針 ③」で示している通り、オーガニックの中期連結CAGR目標は自社株買いなしで「+HSD(1桁後半)のEPS成長」を見込んでいます。

豊富に創出されるキャッシュは長期的なEPSの最大化に資するM&Aに優先的に振り向け、結果として初年度からEPSに貢献するM&Aを志向する中で、「オーガニックEPS成長+HSD%+M&Aでアップサイド」と非常に高い成長を目指しています。

こうした一貫した戦略のもと、還元については、①短期的な株主還元よりも、M&Aを通じたEPSのベースを拡大する、②短期的にレバレッジが低下したとしても、将来のM&Aに活用するためのドライパウダー(待機資金)を確保する、考えです。

当社は「アセット・アsembler」モデルにおいて、化学領域を対象としながら、手堅い成長市場で競争優位性があり、当社傘下において成長が見込まれる会社をターゲットとしており、安全性が高く、EPSに貢献する案件は多数あることから、以上のような方針・戦略には合理性があると考えています。当然、ROICも指標の1つとして捉えており、オーガニックでの利益成長やCCC(キャッシュ・コンバージョン・サイクル)の短縮化などを徹底しています。

財務規律

当社は財務規律の方針として、負債調達を優先し、低コストの資金調達を継続するべく、レバレッジ余力を維持しています。当社が抱えるリスクの性質について金融機関や格付機関からの適切な理解を獲得することが非常に重要であることから、積極的な対話の実施や開示資料の充実を図っています。



Confrontation 直視と覚悟

Commitment コミットメント

Strategy in Action
戦略の実行

中期経営方針アップデート(2026年2月公表)

若月共同社長が語る財務戦略
～M&Aを軸に「EPSの最大化」を目指す
キャピタル・アロケーション～

M&A 戦略

NIPSEA中国を巡る経営対談
～逆風下でも伸ばす―「シェア×マージンの規律」で
つくる“利益ある成長”～

Case Study 1
トルコグループ事業戦略
～なぜBetek Boyaは当社グループ入り後も
成長を加速できるのか?～

Case Study 2
AOC事業戦略
～AOCは競争優位性をどう活用し、
持続的成長につなげているのか?～

パフォーマンス・ハイライト

Governance as the Backbone 屋台骨としてのガバナンス

Sustainable Platform 持続可能なプラットフォーム

Corporate Information 企業情報

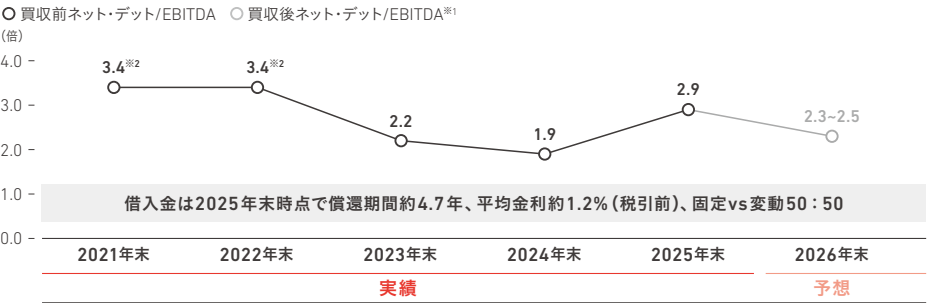
バランスシート・マネジメント

バランスシート・マネジメントとしては、CCCをKPIの1つに設定し、各パートナー会社は各地域・事業で取引条件を見直すなどの短縮化を進めています。

固定資産(有形固定資産、無形資産、のれん)はM&Aの実施を主因として増加傾向にある中、資産効率や収益性の観点から積極的にモニタリングしています。「のれん」については、キャッシュを生む対象事業の選定や「自律・分散型経営」による円滑なPMIの実施、適切なバリエーションで「良質なM&A」を積み上げることで、減損リスクを低減しています。

当社は強力なキャッシュ創出力を維持しており、当社のアセット・ポートフォリオは基本的に全てのパートナー会社が自律的に成長し、安定したキャッシュを生み出すことができる状態にあります。したがって、財務レバレッジとしては、2025年は収益成長などにより、キャッシュをしっかりと創出できたことから、AOC買収や自社株買いを実行した後も、2025年末のネット・デット/EBITDAは2.9倍と想定よりも改善しました(図表 **C**)。2026年末は追加のM&Aがなければ2.3～2.5倍まで低下すると見込んでおり、競合

C レバレッジ水準



※1 他の買収がない前提 ※2 一過性項目を除く

他社のトラックレコードと比較しても、財務の健全性は十分にあると考えます。

今後も新たな投資機会の獲得に向けて十分な負債余力を維持しながら、最適な資本構成を志向するとともに、金融機関や格付機関などからの信頼や信用を獲得していきます。

キャピタル・アロケーション

当社の資本政策は、財務規律を維持しつつ、成長投資を優先的に実施し、EPSの持続的かつ長期的な最大化に主眼を置きながら、結果として「PERの最大化」にもつなげることを志向しています(図表 **D**)。

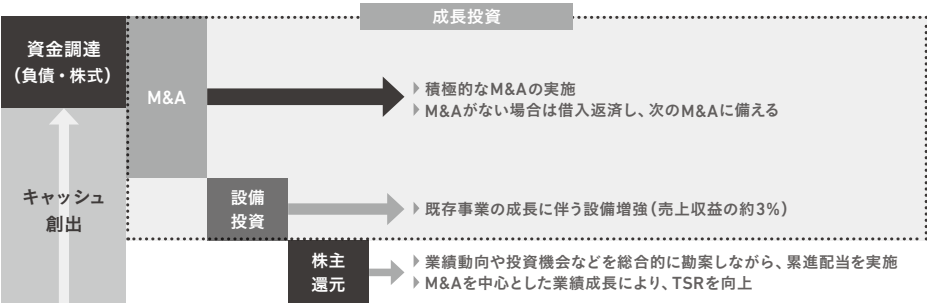
成長投資のうち設備投資については、将来の持続的成長に向けて積極的に実施していますが、売上収益に占める割合は維持更新投資を中心に3%程度であり、設備投資の負担は比較的限られています。そうした中、生産能力の増強やAI・DX・研究開発の強化などの新規投資は規律を持って各地域・事業で実施していることから、M&Aこそが最も資金需要の高い投資先となります。「アセット・アセンブラー」モデ

ルのもと、引き続き良質で低リスクのM&Aを適正なバリエーションで積み上げていきます。

配当については、業績動向や投資機会などを総合的に勘案しながら、現時点では累進配当(原則として減配せず、配当の維持もしくは増配)を行う方針です。

2025年10月に自己株式の取得  を発表しましたが、その背景としては、当社の株価が非常に割安であると認識したためです。投資家から「これ程安いバリエーションで、プレミアムもなく購入できる株式が欲しくないのか?」と指摘されたこともきっかけとしてありました。そこで、純粋なファイナンシャル・ディシジョンとして将来的なEPS成長を考慮しながら、このPERで取得する価値があると判断しました。つまり、収益が非常に堅調でありながら、株価が割安であるため、資金の振り向け先として自己株式の取得を選択しました。さらに、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ました。「アセット・アセンブラー」モデル  などの当社の基本戦略に変更はありません。

D キャピタル・アロケーションの考え方



Strategy in Action
戦略の実行

中期経営方針アップデート(2026年2月公表)

若月共同社長が語る財務戦略
～M&Aを軸に「EPSの最大化」を目指す
キャピタル・アロケーション～

M&A戦略

NIPSEA中国を巡る経営対談
～逆風下でも伸ばす―「シェア×マージンの規律」で
つくる“利益ある成長”～

Case Study 1
トルコグループ事業戦略
～なぜBetek Boyaは当社グループ入り後も
成長を加速できるのか?～

Case Study 2
AOC事業戦略
～AOCは競争優位性をどう活用し、
持続的成長につなげているのか?～

パフォーマンス・ハイライト

Governance as the Backbone 屋台骨としてのガバナンス

Sustainable Platform 持続可能なプラットフォーム

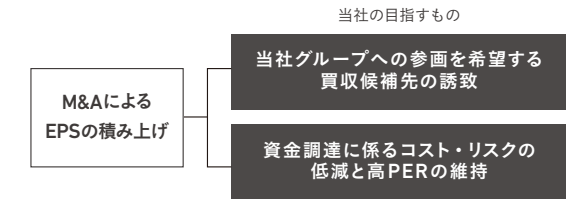
Corporate Information 企業情報

M&A戦略

「アセット・アセンブラー」モデル②の競争優位性を生かし、
**M&Aの機会を積極的に模索することで、EPSの積み上げ
スピードをさらに加速していきます。**

MSVロジック・ツリー

- 詳細は、「MSV実現に向けた道筋」②をご覧ください。



M&Aの位置付け

当社は低リスクで安全なM&Aを成長戦略の柱の1つとして位置付けており、既存事業で生み出したキャッシュをMSVに貢献する資産へと振り向け、インオーガニックな成長につなげています。当社のM&Aは、「ボルトオン型」と「アセット取得型」の2つで構成されています。「ボルトオン型」はパートナー会社が手掛けるM&Aで、既存事業の拡大とシナジー創出が主眼です。一定規模以下の案件は各パートナー会社で決議する仕組みとしており、迅速な意思決定

M&Aにおける2つの柱

パートナー企業		日本ペイントHD
ボルトオン型 ▶ シナジー創出を最優先に追求 ▶ 既存事業の拡大 ▶ 定量化可能かつ実現可能なシナジー効果のみを評価に反映	アセット取得型 ▶ 新規事業分野への参入の可能性 ▶ 近隣地域 ▶ 業務改善の機会	アセット取得型 ▶ 大型のターゲット ▶ シナジー効果がなくても魅力的なリターンが期待できる
株主価値最大化 (MSV)		

とオペレーションを可能にしています。一方、「アセット取得型」は、持株会社である当社が推進するM&Aで、比較的大型の案件を対象とし、十分に魅力あるリターンが見込める案件を追求します。経営のエゴを排除するため、バリエーションはシナジーを見込まずに算定するものの、買収後は貪欲にシナジーを追求していきます。

買収基準

買収対象は、従来申し上げてきた「ノーリミット」から少し対象を具体化し、現在は化学領域を主たる対象としつつ、手堅い成長市場で競争優位性を有し、当社グループ傘下でさらなる成長が見込める会社をターゲットとしています。買収初年度からのEPSがプラス貢献することに加え、約3年以内にROICがWACCを上回る資本効率、当社グループへの持続的な貢献を重視しています。M&Aを目的化することなく、買収価格の規律を持って実行します。

強み

当社はM&Aにおいて、①良質なターゲットの精緻な見極め、②自律性とアカウンタビリティの維持、③当社グループ入りした人材のモチベーションの維持・向上、④低ファン

ディングコストの積極的な活用、の4つを強みとしています。M&Aの経験が豊富な共同社長や取締役が目利き力を発揮して、買収対象会社の魅力やCEOの資質を見極めるとともに、当社プラットフォームの活用を通じてパートナー会社の潜在成長力を引き出しており、既存事業・M&A対象会社の双方に成長シナジーをもたらしています。

新たなM&A機会

当社のM&Aは、欧米型の単なるコスト・カット・モデルとは一線を画しており、そのトラックレコードとレピュテーションは新たなM&Aの機会を創出しています。特に、成長を志向する現地企業のCEOは、自身の経営手腕をいかになく発揮することが可能となるため、当社グループへの加入に関心を持つ事例が増加しています。また、非上場会社においては、対象会社の歴史、ブランド、経営陣などを最大限にリスペクトする当社の方針は、次世代への橋渡しを探りながらも自社に思い入れのあるアセットオーナーに高い関心をもたらしています。今後もMSVに貢献するローリスク・グッドリターンを確保できる案件であれば、継続的に実行していく方針です。

厳格な買収基準

当社の強み

- ▶ 良質なターゲットの見極め
- ▶ グループ入りした人材のモチベーション維持・向上
- ▶ 自律性とアカウンタビリティ
- ▶ 低ファンディングコストの享受

買収基準・対象

- ▶ 手堅い成長が見込まれる市場
- ▶ 競争優位性(マネジメント、マージン、キャッシュ・フローなど)を有する会社
- ▶ 初年度からEPS貢献、3年以内でROIC>WACCとなるバリエーション
- ▶ 「ボルトオン型」ではシナジー重視、「アセット取得型」でもシナジーは追求するも、高いバリエーションの正当化要素ではない



Confrontation 直視と覚悟

Commitment コミットメント

Strategy in Action
戦略の実行

中期経営方針アップデート(2026年2月公表)

若月共同社長が語る財務戦略
～M&Aを軸に「EPSの最大化」を目指す
キャピタル・アロケーション～

M&A 戦略

NIPSEA中国を巡る経営対談
～逆風下でも伸ばす―「シェア×マージンの規律」で
つくる“利益ある成長”～

Case Study 1
トルコグループ事業戦略
～なぜBetek Boyaは当社グループ入り後も
成長を加速できるのか?～

Case Study 2
AOC事業戦略
～AOCは競争優位性をどう活用し、
持続的成長につなげているのか?～

パフォーマンス・ハイライト

Governance as the Backbone 屋台骨としてのガバナンス

Sustainable Platform 持続可能なプラットフォーム

Corporate Information 企業情報



M&A 戦略

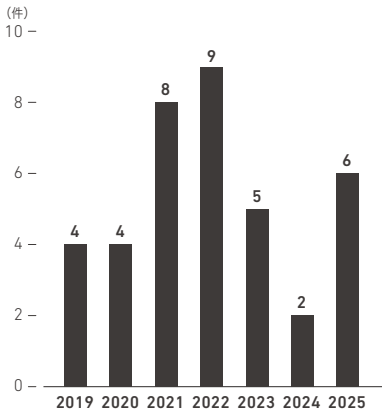
Nippon Paint Holdings Co., Ltd.

M&Aのトラックレコード

当社は2019年以降、継続的に企業買収をしており、各パートナー会社は当社グループへの参画後、売上収益、営業利益、市場シェアを着実に拡大しています。例えば、2019年に買収したBetek Boya 〇 は、変動の激しいトルコにおいて競合他社を大幅に上回る成長を遂げているばかりか、NIPSEAグループ内で知見共有や成長基盤の強化に取り組み、2024年に新設したトルコグループの中核企業へと進化を遂げています。北アフリカや中央アジアへの地域展開の戦略的ハブとして、持続的な成長に向けた基盤を構築しています。

Case Study 1 トルコグループ事業戦略 〇 P47

M&A※¹件数推移



※¹ 各地域・事業における小規模な事業買収(未公表)も含む

調整後営業利益推移

(億円)	合計	うちM&A貢献※ ²	合計成長率 (YoY)	うちM&A貢献度	当年買収企業
2018年	863	－	－	－	
2019年	959	86	11.1%	10.0%	DuluxGroup、Betek Boya
2020年	925	136	－3.6%	14.1%	
2021年	1,013	140	9.6%	15.2%	PT Nipsea、Vital Technical
2022年	1,408	82	39.0%	8.1%	Cromology、JUB
2023年	1,815	13	28.9%	0.9%	NPT
2024年	1,996	64	9.9%	3.5%	Alina、NPI
2025年※ ³	2,742	553	37.4%	27.7%	AOC

※² 買収後1年間の損益を集計

※³ AOCのPPAが確定したことに伴い、2025年の
遡及修正を実施。プロフォーマ値を掲載

● 詳細は、「アセット運用報告」[📄](#)をご覧ください。

Case 1
DuluxGroupの
ボルトオンM&A加速

DuluxGroupは、当社グループ参画後の6年でCromologyやJUBを含む24件の買収を実現(豪州証券取引所の上場時代の9年間では9件)するなど、「ボルトオン型」のM&Aを加速しています。特徴は、当社が買収を強制するのではなく、DuluxGroupの信念や意志を起点に支援している点であり、合理性と規律を重視した健全な議論が成長を支えています。

DuluxGroupのボルトオンM&A加速

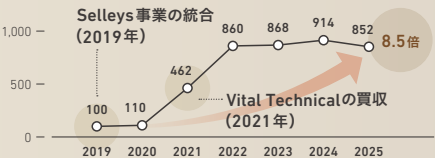


Case 2
NIPSEAグループにおける
SAF事業の成長加速

ウィー共同社長メッセージ 〇 P23

DuluxGroupのSAF(密封剤・接着剤・充填剤)事業の「Selleys」ブランドは、アジア事業を広範な流通網を持つNIPSEAグループに移管したことでアジアにおける成長が加速するとともに、2021年にはマレーシアのVital Technicalの買収にもつながるなど、パートナー会社同士の対話と合理的判断が成長を後押ししています。

NIPSEAグループにおけるSAF事業の売上推移※⁴



※⁴ 2019年を100として指数化

Case 3
AOCとの関係深化

Case Study 2 AOC事業戦略 〇 P49

AOCの経営陣が2025年9月に来日し、共同社長やパートナー会社の経営陣との会議を開催しました。会議では、AOCの事業内容に加え、高収益を支えるビジネスシステムについて具体例を交えて共有され、各パートナー会社からは詳細な質問やレクチャーを希望する声上がるなど、今後のグループ連携や協力に向けた第一歩となりました。



Case 4
NIPSEAグループの連携加速

NIPSEAグループは2026年4月、19の地域が参加し、グループ連携強化と優れた取り組みを称える「LFG Excellence Award」を開催しました。マレーシアのイベントにはVital Technicalも参加する中、ウィーCEOは「Awardを通じて連携強化や成長を加速する」考えを示しました。





Confrontation 直視と覚悟

Commitment コミットメント

Strategy in Action

戦略の実行

中期経営方針アップデート(2026年2月公表)

若月共同社長が語る財務戦略
～M&Aを軸に「EPSの最大化」を目指す
キャピタル・アロケーション～

M&A 戦略

NIPSEA中国を巡る経営対談
～逆風下でも伸ばす―「シェア×マージンの規律」で
つくる“利益ある成長”～

Case Study 1
トルコグループ事業戦略
～なぜBetek Boyaは当社グループ入り後も
成長を加速できるのか?～

Case Study 2
AOC事業戦略
～AOCは競争優位性をどう活用し、
持続的成長につなげているのか?～

パフォーマンス・ハイライト

Governance as the Backbone 屋台骨としてのガバナンス

Sustainable Platform 持続可能なプラットフォーム

Corporate Information 企業情報

NIPSEA中国を巡る経営対談

逆風下でも伸ばす―「シェア×マージンの規律」でつくる“利益ある成長”

NIPSEA中国の競争優位性は、成長局面だけでなく逆風局面でも崩れない「規律」にある――中国の市場構造が大きく変化する中、NIPSEA中国は「シェア×マージンの規律」を軸に、消費者心理や不動産市場が低迷するTUC(消費者向け事業、DIY事業、代理店・販売店経由、EコマースなどBtoCビジネス)・TUB(Project顧客や主要建設会社とのBtoBビジネス)それぞれの事業分野で「利益ある成長」を追求してきました。その目的は明快かつ一貫しており、競争力の強化につながる領域でシェアを拡大し、価値創造とコスト規律を通じてマージンを確保し、景気循環の各局面で投資を継続できる財務レジリエンスの強靱性を維持することです。

本対談では、Top of Mind(第一想起ブランド)の維持から需要創造、組織改革、デジタル化・AIを活用した生産性の向上まで、NIPSEA中国の自己変革の実行力と10年視点の経営哲学(自律性・アカウンタビリティ・MSV)を対談形式で紐解きます。

長年にわたり築き上げてきた

NIPSEA中国の競争優位性

ウィー 当社グループの経営上の唯一のミッションである「株主価値最大化(MSV)」は、あらゆる市場で実現を目指すべき使命です。中国でMSVを実現するためには、成長と収益性の明確なバランスが不可欠です。NIPSEA中国は長年にわたり、市場シェア拡大とマージン向上の一方を犠牲にして他方を優先するのではなく、その両立こそが持続的な成長に直結

することを示してきました。こうした両立は、規律に裏打ちされているからこそ、厳しい事業環境下においても再現可能です。ブランド価値を守り、資金管理を徹底し、機会が訪れた時に投資できる組織体制を整えておく――これこそが、中国のみならず、それ以外の地域においても、さまざまな景気局面を通じてMSVを追求する当社グループのあり方です。

チュン 中国市場は極めて競争が激しく、マージン規律を欠いた成長は長続きしません。収益性を犠牲にして販売数量を拡大し

エグゼクティブサマリー

Executive Summary

1. ブランド価値を守り、資金管理を徹底し、機会が訪れた時に投資できる組織体制を整えておくことが、さまざまな景気局面を通じてMSVを追求する当社グループのあり方
2. イノベーションとサービスの戦略を組み合わせることにより、競争の激しい市場においても競合他社との差別化を図り、持続的な成果を生み出すことができる
3. 各セグメント固有のニーズや市場特性に応じて戦略を調整することで、市場変化に対してより効果的に対応し、NIPSEA中国の持続的な成果につなげる
4. 競争が激化する中、NIPSEA中国のカラー戦略は、ブランドの差別化とTop of Mindの維持において重要な役割を担う
5. 自己変革は事業の環境変化への対応力を高める中核要件であり、景気循環を通じて投資余力を確保する上でも重要
6. 10年先を見据えても、中国市場に対するNIPSEAの揺るぎないコミットメントと、「シェア×マージンの規律」を持って実行する方針は、今後も変わることはない

取締役 代表執行役共同社長

ウィー・シューキム

Nippon Paint China (NIPSEA中国)
最高経営責任者 (CEO)

エリック・チュン



Confrontation 直視と覚悟

Commitment コミットメント

Strategy in Action
戦略の実行

中期経営方針アップデート(2026年2月公表)

若月共同社長が語る財務戦略
～M&Aを軸に「EPSの最大化」を目指す
キャピタル・アロケーション～

M&A 戦略

NIPSEA 中国を巡る経営対談
～逆風下でも伸ばす―「シェア×マージンの規律」で
つくる“利益ある成長”～

Case Study 1
トルコグループ事業戦略
～なぜBetek Boyaは当社グループ入り後も
成長を加速できるのか?～

Case Study 2
AOC事業戦略
～AOCは競争優位性をどう活用し、
持続的成長につなげているのか?～

パフォーマンス・ハイライト

Governance as the Backbone 屋台骨としてのガバナンス

Sustainable Platform 持続可能なプラットフォーム

Corporate Information 企業情報



NIPSEA 中国を巡る経営対談

でも持続しにくく、ブランド価値を損ないかねません。NIPSEA 中国は、価格競争一辺倒のモデルを採らず、「イノベーション+サービス」を両輪とするモデルの構築を進めており、容易に模倣されにくい強固な競争優位性を築きつつ、競合他社に先んじることができます。

ウィー それは非常に重要な点です。中国の競争環境において、「イノベーション+サービス」の両輪モデルがNIPSEA 中国をどのように際立たせ、持続的な成果につながっているのか、説明してもらえますか？

チュン NIPSEA 中国は、イノベーションへの取り組みを象徴する「Magic Paint」を注力製品として位置付けています。「Magic Paint」は単なる塗料製品ではなく、レザー、ファブリック、マイクロセメント、石材といった質感表現を通じて、独自のスタイルと審美的な体験を提供しています。感性やライフスタイルを発信するアンバサダーと協力し、テレビ番組「Dream Home Makeover」、クリエイティブ・コンテンツや音楽などの自社IPを活用することで、「NIPPON PAINT」をセンスと専門性で選ばれるブランドとして位置付け、全ての製品カテゴリーにわたって

ブランド価値の向上につなげています。

サービス面では、製品の選定から納品に至るまで、シームレスで一貫した顧客エクスペリエンスを提供することに注力しています。NIPSEA 中国は2011年という早い段階で、「手間のかからないリフォーム・サービス(Hassle-Free Renovation Service)」、つまりは「指一本動かす必要のない(No-Need-to-Lift-a-Finger)」リフォーム・サービスのシステムを立ち上げ、これを2025年の戦略構想でさらに強化しました。拡大を続けるコミュニティストア網を活用することで、消費者が身近な場所で購入判断できるようにし、利便性を高め、リピート購入を促進しています。2025年末時点で、NIPSEA 中国のコミュニティストアは全国で300店舗に拡大しています。2026年にはコミュニティストア高度化プログラムを実施し、店舗イメージ、製品ラインアップ、運営モデルの高度化を通じて、「ラストワンマイル配送(last-mile delivery)」の信頼性をさらに高める予定です。並行して、人材認定制度を通じて業界のベンチマークとなる仕組みを構築し、当社基準に沿った高い施工技術を備えた塗装工を育成しています。これは、信頼の醸成につながるだけでなく、高品質な施工に対するNIPSEA 中国の評価をさらに高めるものです。

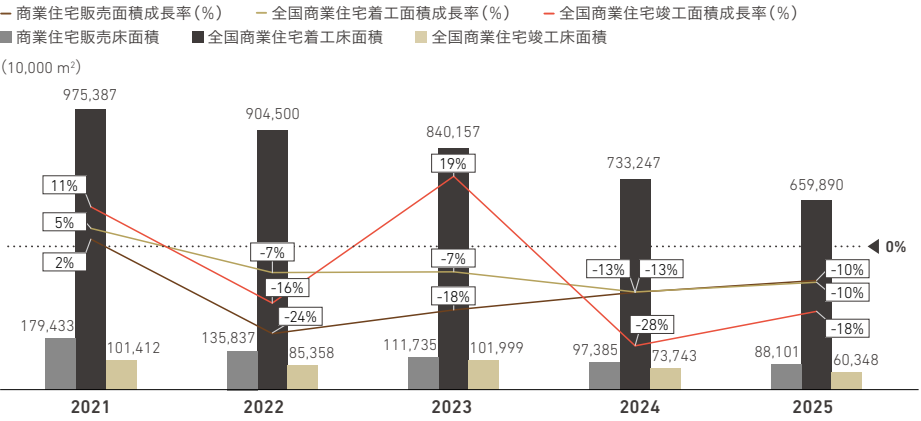
こうしたイノベーションとサービスの戦略を組み合わせることにより、競争の激しい市場においても競合他社との差別化を図り、持続的な成果を生み出すことができます。

変化する市場環境への対応

ウィー 中国経済は安定的かつ底堅い拡大を続ける一方で、住宅・不動産市場では大きな構造変化が進んでいます。NIPSEA 中国はこうした傾向を積極的に注視しながら、戦略上の優先課題を機動的に見直すことで、環境変化に強い事業基盤を維持し、新たな機会の取り込みにつなげています。

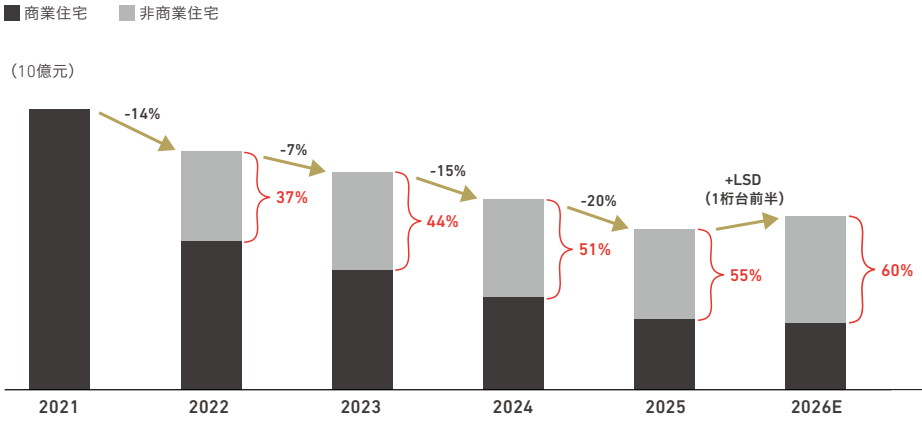
チュン 中国国家统计局によれば、不動産ディベロッパーによる着工床面積は2025年に10%減少し、竣工床面積は18%減少しました。こうした業界全体の逆風にもかかわらず、2025年におけるNIPSEA 中国の売上収益は、業界平均と比べて減少幅は限定的にとどまり、相対的な底堅さを示しました。こうした実績は、NIPSEA 中国の戦略施策の有効性と、厳しい事業環境への適応力を裏付けるものです。

不動産ディベロッパーによる中国商業住宅販売・着工・竣工の推移(2021-2025)



出所：中国国家统计局

TUB売上高/事業構成比(2021-2026E)





Confrontation 直視と覚悟

Commitment コミットメント

Strategy in Action
戦略の実行

中期経営方針アップデート(2026年2月公表)

若月共同社長が語る財務戦略
～M&Aを軸に「EPSの最大化」を目指す
キャピタル・アロケーション～

M&A 戦略

NIPSEA中国を巡る経営対談
～逆風下でも伸ばす―「シェア×マージンの規律」で
つくる“利益ある成長”～

Case Study 1
トルコグループ事業戦略
～なぜBetek Boyaは当社グループ入り後も
成長を加速できるのか?～

Case Study 2
AOC事業戦略
～AOCは競争優位性をどう活用し、
持続的成長につなげているのか?～

パフォーマンス・ハイライト

Governance as the Backbone 屋台骨としてのガバナンス

Sustainable Platform 持続可能なプラットフォーム

Corporate Information 企業情報

NIPSEA中国を巡る経営対談

ウィー こうした業績の底堅さを支える重要な要因の1つが、TUCとTUBの各セグメントに対する差別化したアプローチです。各セグメント固有のニーズや市場特性に応じて戦略を調整することで、市場変化に対してより効果的に対応し、NIPSEA中国の持続的な成果につなげています。

チュン NIPSEA中国のTUC戦略は、3～6級都市の成長の取り込みと、テクスチャーペイント・ポートフォリオの拡充を中心としています。NIPSEA中国は、小規模都市への迅速な展開を可能にするため、アセット・ライト型のアプローチを採用しており、その重要な要素の1つが、「Application Service Partner」モデルです。塗装工との直接的な接点を強化することで、これらの市場での事業拡大を加速しています。県レベルの販売代理店がサービス・プロバイダーを支援し、サービス・プロバイダーが顧客獲得や施工対応に専念できることで、効率的な流通と高品質なサービスを後押ししています。

1,200万人を超える人々が地方に戻る、あるいは移住するなど、地方の住宅需要が高まっています。地方活性化に向けた政府補助金は、2025年に総額1,593億元に達しました。地方の住宅建設に対する顧客ニーズも、従来の基本的な居住機能の確保から、装飾性や機能性を重視する方向へと変化しており、人々は快適な暮らしを求めています。NIPSEA中国は、こうした需要の高度化に対応するため、地方市場に適した競争力の



ある幅広いテクスチャー・ペイント製品を展開しています。さらに、生産効率と価格競争力の向上により、地方においてもテクスチャー・ペイントをより手の届きやすく魅力的な選択肢としています。こうしたNIPSEA中国のTUC戦略により、市場全体が逆風に直面し続ける中でも、着実に事業機会を捉え、底堅い業績を実現しています。

ウィー 一部の投資家は、依然としてTUBを不動産市況の影響を強く受ける事業として捉えています。しかし、より重要なのは、住宅建設市場の回復を待つのではなく、事業のあり方そのものを主体的に見直し、再構築している点です。

チュン TUBは大きな変革の途上にあります。住宅建設の減速を受け、産業・インフラ関連プロジェクトへのシフトが加速しています。これらの分野では、価格競争力以上に、技術力、サービス品質、信頼性が重視されます。NIPSEA中国は、差別化した性能を発揮し、納期を守り、リスクを適切に管理できるプロジェクトに重点を置いています。こうした取り組みにより、マージンの質を高めるとともに、景気変動の影響を受けやすい住宅需要への依存を低減しているほか、プロジェクト選別の規律強化や与信管理の厳格化にもつなげています。2021年以降、企業、公共工事、重工業、ホテル、複合商業施設などの非商業住宅事業の割合は徐々に増加し、現時点でTUB事業全体の50%を超え、2026年には60%まで上昇する見通しです。こうした戦略的転換により、TUBは変化する市場環境において長期的な成長基盤を着実に築いています。

ブランド力と需要創出

ウィー NIPSEA中国の強固なブランド力は、需要創造を支える重要な原動力です。高いTop of Mindとプレミアムなブランドイメージを維持することで、消費者から購買時に最も選ばれる

Nippon Paint Holdings Co., Ltd.

ブランドとしての地位を確立しています。そして、そうした地位を支えているのが、ブランド構築とチャネル開発への一貫した投資です。

チュン 過去30年にわたり、NIPSEA中国は競争の激しい塗料市場におけるブランド認知の重要性を認識し、ブランドイメージの構築と強化に一貫して投資してきました。その結果、競合他社の約2倍となる**50%を超えるTop of Mind** ①を維持し、絶対的な優勢を確立しています。

NIPSEA中国のブランドコミュニケーション戦略は、11年連続で放送されているテレビ番組「Dream Home Makeover」との長年の協業を含めて多面的であり、美しい生活空間を蘇らせるブランドイメージを消費者の心に着実に浸透させてきました。また、カラー（色彩）の提案力を発信し、壁面カラーのトレンドをけん引するブランドとしての地位を確立してきました。その集大成として、2022年には「Magic Paint」シリーズを発売し、さらにテクスチャー・ペイントの新たな潮流をけん引するブランド・アンバサダーを起用しました。

ウィー カラーは、顧客との接点を築く上で中核となる要素です。競争が激化する中、NIPSEA中国のカラー戦略は、ブランドの差別化とTop of Mindの維持において重要な役割を担っています。トレンドを取り入れた幅広いカラーパレットを展開することで、消費者が自らのライフスタイルに合った選択肢を見つけやすい環境を整えています。

チュン NIPSEA中国のカラー戦略は多層的です。まず、**CCM（自動調色機）**②のデータを活用し、地域別、年齢層別、季節別にどのカラーがトレンドとなっているかを把握することで、市場の変化を先取りしながら、具体的な顧客ニーズに即した提案につなげています。また、毎年カラー・トレンド・レポートを発信し、SNSのインフルエンサーとも連携して人気カラーの訴求を

Confrontation 直視と覚悟

Commitment コミットメント

Strategy in Action
戦略の実行

中期経営方針アップデート(2026年2月公表)

若月共同社長が語る財務戦略
～M&Aを軸に「EPSの最大化」を目指す
キャピタル・アロケーション～

M&A 戦略

NIPSEA 中国を巡る経営対談
～逆風下でも伸ばす―「シェア×マージンの規律」で
つくる“利益ある成長”～

Case Study 1
トルコグループ事業戦略
～なぜBetek Boyaは当社グループ入り後も
成長を加速できるのか?～

Case Study 2
AOC事業戦略
～AOCは競争優位性をどう活用し、
持続的成長につなげているのか?～

パフォーマンス・ハイライト

Governance as the Backbone 屋台骨としてのガバナンス

Sustainable Platform 持続可能なプラットフォーム

Corporate Information 企業情報

NIPSEA 中国を巡る経営対談

強化しており、特にRednote (小紅書)ではカラー分野で第1位の評価を獲得しています。保守的な嗜好を持つ顧客に対しては、定番で汎用性の高いカラーを提案し、店舗での販売研修や売場での演出の最適化を進めることで、使いやすい配色・組み合わせを提供しています。

NIPSEA 中国は、AIツールを導入し、高品質な施工事例素材の生成や、WeChatミニプログラムを通じた双方向型のカラー選択体験を提供しています。主要なデザイン展示会では、カラーをテーマにした没入感のある空間演出を行い、著名な美術館との提携を通じて、特に若年層に対するブランド訴求力の強化を図っています。こうした取り組みを積み重ねることにより、NIPSEA 中国のカラー戦略は需要創出の真の推進力となっており、ブランド力を構成する重要な要素となっています。

自己変革と生産性向上

ウィー 特に不確実性の高い事業環境下においては、市場における成長施策だけでなく、生産性の向上とリスク管理も重要です。グループ全体の観点から見ても、自己変革は任意の選択肢ではありません。それは事業の環境変化への対応力を高める中核要件であり、景気循環を通じて投資余力を確保する上でも重要なものです。

チュン NIPSEA 中国は過去数年にわたり、IPD (Integrated Product Development)やPDT (Product Development Team)の導入をはじめ、重要な組織変革を進めてきました。そして、フロント、ミドル、バックオフィスの各機能をシームレスにつないで、部門横断で一貫した連携を可能にするプラットフォーム型の組織モデルを構築しました。フロントオフィスでは、重点業界と重要顧客に焦点を当て、顧客価値を理解し、取り込むことに注力しています。ミドルオフィスでは、特に製品・技術イノベーションを通じた利益の創出と組織能力の強化に

焦点を当て、市場において真に差別化したソリューションを開発することを可能にしています。一方、バックオフィスでは、組織全体を効率的かつ一体的に運営し続ける統合サービス機能を構築しました。

ウィー 投資家からは、中国におけるリスク耐性についての関心が一段と高まっています。NIPSEA 中国では、適切な管理をどのように確保し、問題をいかに早期に把握し、どう対応しているのでしょうか?

チュン NIPSEA 中国は、特に不動産関連事業において、与信評価と管理プロセスを強化してきました。現在では、個社ごとの信用リスクや流動性リスクを把握できる体制を整えており、問題が深刻化する前に対策を講じることができるようになりました。また、法務、財務、事業の各部門が連携できる体制を構築することで、与信リスクや貸倒れリスクに迅速かつ包括的に対処しています。これにより、潜在的な問題を早期に顕在化し、強固なリスク管理体制を維持しています。

ウィー グローバルで見ても、デジタル化とAIにより、スマートファクトリー化、予知保全、高度な品質管理、個別最適化された顧客エクスペリエンスの提供が可能となるなど、塗料業界に変革をもたらしています。こうした技術を積極的に取り入れる企業は、イノベーションの推進やオペレーションの高度化を実現し、顧客や規制当局の高まる期待への対応力を高めています。

チュン NIPSEA 中国のデジタル化とAI戦略は、「データフローの統合+AI主導」の変革を推進することに重点を置いています。その着実な実行に向けては、変革推進委員会 (Transformation Committee)が戦略立案と意思決定を監督し、部門横断のワーキング・グループやコンセンサス会議を通じて、プロジェクトの遂行を促進しています。また、AI人材の育成に重点を置いた

Nippon Paint Holdings Co., Ltd.

全従業員向けのエンパワーメント制度を整備しており、定期的な調査とレビューを通じて継続的な最適化を図っています。

AIプロジェクトの具体例としては、壁面の完成イメージや3D動画を2分以内に素早く生成できるTUCの「AI Design」アプリケーション、手作業による処理比率や例外対応の時間削減を図るTUBの「AI Intelligent Delivery Assistant」、製品販売からサービス販売へと店舗の高度化を支援する「百城千店 (Hundred Cities, Thousand Stores)」施策などがあります。

持続的成長に向けて

ウィー 10年先を見据えても、中国市場に対するNIPSEAの揺るぎないコミットメントと、「シェア×マージンの規律」を持って実行する方針は、今後も変わることはありません。

チュン NIPSEA 中国は、今後も「シェア×マージンの規律」という基本原則に引き続き注力していきます。質の高い経済変革やグローバルな構造変化に対応するため、イノベーション主導の成長、サービスの強化、スマートファクトリー化、柔軟な配送、組織変革、効率改善、技術リーダーシップ、AI活用、持続可能な開発といったコア戦略を推進していきます。さらに、テクノロジーを活用することで、価値創造型のエコシステム・プラットフォームを構築し、総合コーティング・ソリューションにおけるリーダーシップを一段と強化していきます。





Confrontation 直視と覚悟

Commitment コミットメント

Strategy in Action
戦略の実行

中期経営方針アップデート(2026年2月公表)

若月共同社長が語る財務戦略
～M&Aを軸に「EPSの最大化」を目指す
キャピタル・アロケーション～

M&A 戦略

NIPSEA中国を巡る経営対談
～逆風下でも伸ばす―「シェア×マージンの規律」で
つくる“利益ある成長”～

Case Study 1
トルコグループ事業戦略
～なぜBetek Boyaは当社グループ入り後も成長を加速できるのか?～

Case Study 2
AOC事業戦略
～AOCは競争優位性をどう活用し、
持続的成長につなげているのか?～

パフォーマンス・ハイライト

Governance as the Backbone 屋台骨としてのガバナンス

Sustainable Platform 持続可能なプラットフォーム

Corporate Information 企業情報

Case Study 1

トルコグループ事業戦略

なぜBetek Boyaは当社グループ入り後も成長を加速できるのか?

2019年に当社グループ入りしたBetek Boyaは、2024年に設立されたトルコグループの中核会社へと発展しました。トルコの深刻なインフレ環境下においても、Betek Boyaは着実に市場シェアを拡大するとともに、北アフリカや中央アジアへの地域展開を担う戦略的ハブとして、持続的成長に向けた基盤を構築しています。

本ケーススタディでは、当社グループ傘下で成長を加速させるトルコグループの事業戦略を読み解きます。



Group CEO, Türkiye Group
タイフン・
キュチュコール



General Manager of Betek Boya
ハサン・ゴクハン・
ギュネル

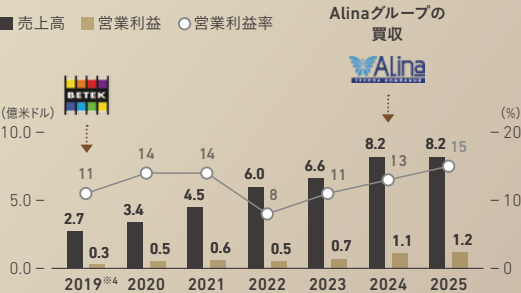
日本ペイントグループ傘下で成長をさらに加速

トルコグループ(2025年)※1※2

売上高: **8.2** 億米ドル(2019年比: +205%)

営業利益: **1.2** 億米ドル(2019年比: +303%)

営業利益率: **15** % (2019年比: +4 pt)



※1 2022年以降の超インフレ会計適用後の数値

※2 セグメント間取引の相殺・調整は適用せず

※3 断熱材

※4 2019年の数値は、買収が2019年初に完了したと仮定した通期ベース

うち、トルコ事業

売上高: **6.6** 億米ドル
(2019年比: +145%)

営業利益: **0.9** 億米ドル
(2019年比: +187%)

トルコ建築用塗料市場における
当社シェア
36 % (2019年比: +9 pt)

トルコのETICS※3市場シェア
50 % (2019年比: +26 pt)

1 俊敏性と強靱性 ―高インフレ環境下でも、力強い成長を継続して実現

Betek Boyaは、厳しい事業環境においても競合他社を上回る力強い成長を続けています。2025年、主要な競合他社が売上高・販売数量の大幅減少(売上高が前年比17%～28%の減少)に直面する中、Betek Boyaは建築用市場でシェアを36%へ、ETICS市場で50%へそれぞれ拡大しました。こうした強靱な成長は、市場に根差した事業運営と組織一丸となった実行力に加え、効率性を追求した生産体制、圧倒的な販売チャネル、そして果断的な戦略的マーケティング方針に支えられています。

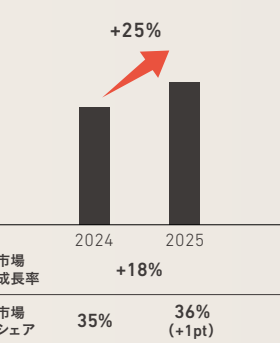
トルコの競争環境と市場動向

トルコの主要競合他社分析(超インフレ会計適用後の数値)

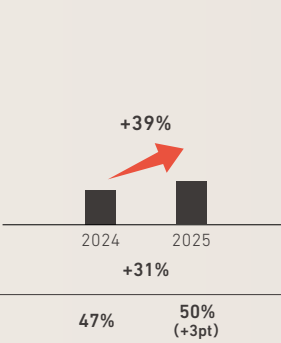
				※ 主要競合他社		
100万トルコリラ				DYO	Polisan	Marshall
売上高	2025年	24,181		10,218	7,023	4,375
	2024年	25,346		14,029	8,489	5,317
売上成長	2025年YoY	-4.6%		-27.2%	-17.3%	-17.7%
営業利益率	2025年	10.7%		4.0%	N/A	2.5%
	2024年	10.0%		6.4%	N/A	1.9%
税引前利益率	2025年	5.1%		-8.0%	-13.7%	-5.2%
	2024年	1.1%		-0.8%	-16.0%	-5.5%

※ Betek Boyaの数値は単体ベース。比較可能性を担保するため、2024年の数値は2025年のインフレ率を用いて調整

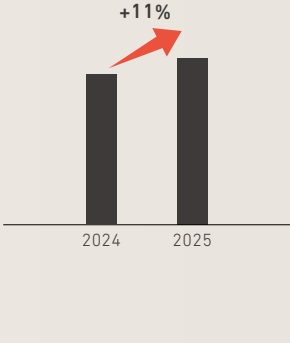
建築用(金額ベース)



ETICS(金額ベース)



輸出売上高(金額ベース)



※1 市場シェアは社内推定に基づく ※2 市場成長の数値は社内推定、公的データに基づく



Confrontation 直視と覚悟

Commitment コミットメント

Strategy in Action
戦略の実行

中期経営方針アップデート(2026年2月公表)

若月共同社長が語る財務戦略
～M&Aを軸に「EPSの最大化」を目指す
キャピタル・アロケーション～

M&A 戦略

NIPSEA中国を巡る経営対談
～逆風下でも伸ばす―「シェア×マージンの規律」で
つくる“利益ある成長”～

Case Study 1
トルコグループ事業戦略
～なぜBetek Boyaは当社グループ入り後も
成長を加速できるのか?～

Case Study 2
AOC事業戦略
～AOCは競争優位性をどう活用し、
持続的成長につなげているのか?～

パフォーマンス・ハイライト

Governance as the Backbone 屋台骨としてのガバナンス

Sustainable Platform 持続可能なプラットフォーム

Corporate Information 企業情報

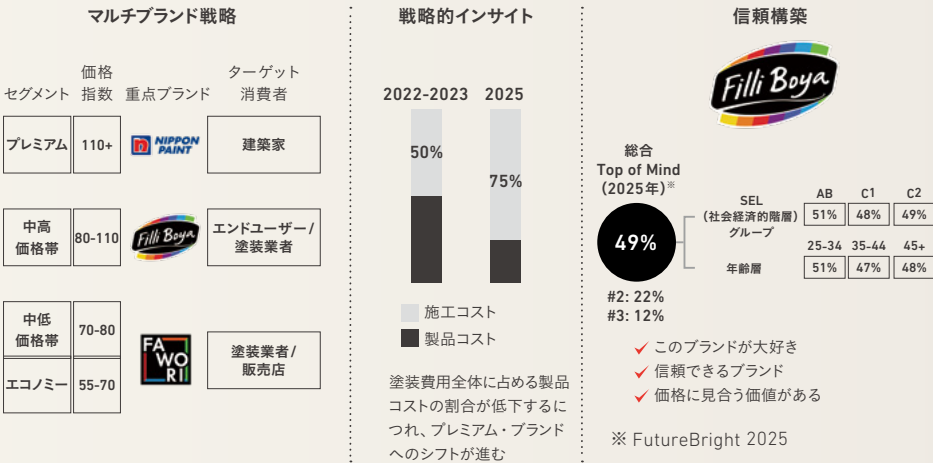
Case Study 1

2 グループプラットフォームの活用
―マルチブランド戦略の推進による成長促進

Betek Boyaの競争優位性は、卓越したブランド認知度に支えられており、特に「Filli Boya」はTop of Mindスコアで49%を達成しています。また、Betek Boyaは、「マルチブランド戦略 2.0」を通じて、体系的なポートフォリオ管理と価値創出の視点に基づきポートフォリオを再構築し、ブランドの重複を解消するとともに、資本配分を最適化しました。こうした体系的なブランド構成により、「NIPPON PAINT」はプレミアム・セグメント、「Filli Boya」は中高価格帯のフラグシップ・ブランド、「Fawori」はエコノミー・セグメントに位置付けています。この戦略は、特に塗装費用全体に占める施工人件費の割合が上昇し、消費者のプレミアム・ブランドを重視する傾向が強まる中、価格決定力を高め、リスクを軽減しています。



Betek Boyaのトルコにおける戦略的ハイライト

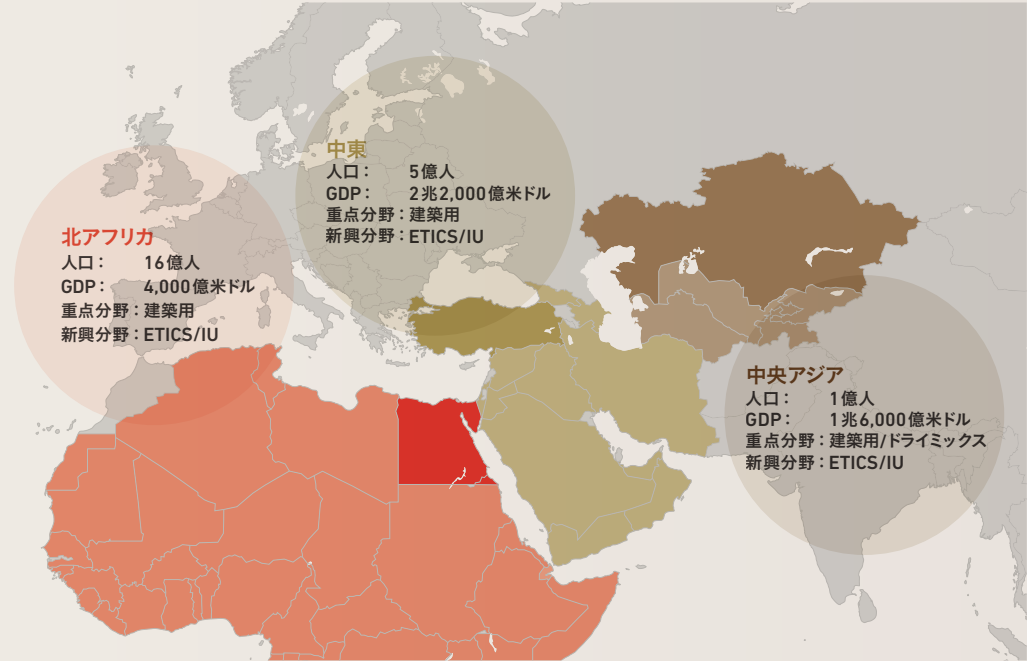


3 NIPSEAグループの総合力を生かした製品・地域展開
―成長の要となるBetek BoyaとAlina:
製品ラインアップの拡充と地域横断的な事業拡大の加速

トルコグループの中央アジア、中東、北アフリカにおける戦略的な影響力は引き続き拡大しています。Betek Boyaは、塗料・木材用コーティングにおける広範な販売ネットワークに支えられ、東西をつなぐ技術・製造ハブとして成長を続けています。Alinaの生産インフラとドライミックスにおける知見は、こうした成長を一段と強化しています。

Betek Boyaは、14の生産拠点を擁し、ETICSや工業用コーティング、マルチブランド展開において卓越した知見を有しており、戦略的な発展につなげています。これに基づき、「Fawori」ブランド、SAF(密封剤・接着剤・充填剤)、アルキド製品ラインをAlinaのポートフォリオへ移管する取り組みを開始しました。マレーシア・グループ+のシナジーと機動的な運営モデルを活用することで、コスト効率と競争力を確保し、新たな市場への拡大を目指す中、地域における持続可能なリーダーシップを確固たるものにしていきます。

影響力を拡大し、地域をつなぐ戦略的ハブ





Confrontation 直視と覚悟

Commitment コミットメント

Strategy in Action
戦略の実行

中期経営方針アップデート(2026年2月公表)

若月共同社長が語る財務戦略
～M&Aを軸に「EPSの最大化」を目指す
キャピタル・アロケーション～

M&A 戦略

NIPSEA中国を巡る経営対談
～逆風下でも伸ばすー「シェア×マージンの規律」で
つくる“利益ある成長”～

Case Study 1
トルコグループ事業戦略
～なぜBetek Boyaは当社グループ入り後も
成長を加速できるのか?～

Case Study 2
AOC事業戦略
～AOCは競争優位性をどう活用し、
持続的成長につなげているのか?～

パフォーマンス・ハイライト

Governance as the Backbone 屋台骨としてのガバナンス

Sustainable Platform 持続可能なプラットフォーム

Corporate Information 企業情報

Case Study 2

AOC事業戦略

AOCは競争優位性をどう活用し、持続的成長につなげているのか?

CASE (Coatings, Adhesives, Sealants and Elastomers :
コーティング剤・接着剤・密封剤・エラストマー)や着色剤など
の高付加価値領域に経営資源を集中させながら、独自のポジ
ショニングを築いてきたAOC。その競争優位性を支えるのは、
多品種・高カスタマイズを前提に磨き込まれた「ビジネスシス
テム」と、製品性能・納品・技術サービスを一体的に提供で
きる「顧客価値実現力」です。

本ケーススタディでは、AOCが複雑性を強みに変えながら、
長期的な需要トレンドを捉えた製品開発を通じて持続的な成長
につなげる道筋を読み解きます。



AOC
ジョー・サリー
Chief Executive Officer

事業・財務プロフィール

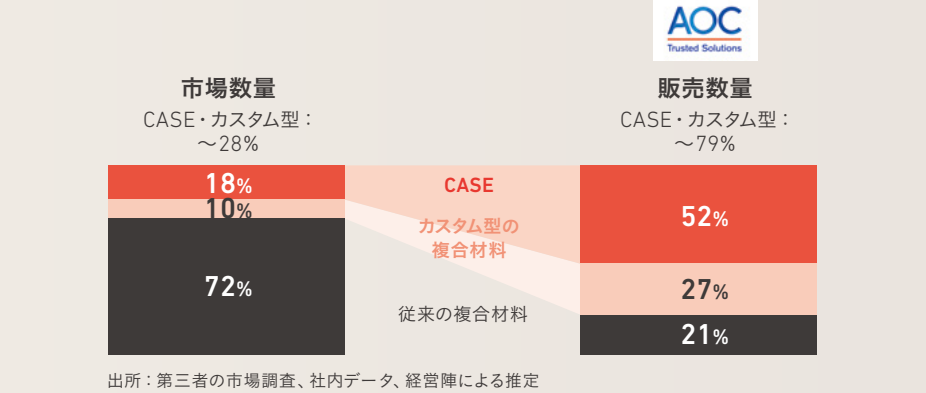
- ① CASE・着色剤ソリューションのリーディング・フォーミュレーター
- ② 高度なカスタマイズ製品、競争力のある製品ラインアップ、
差別化されたサービスによる高い収益性
- ③ さらなる価値創造が追求可能なビジネスシステム
- ④ 市場成長率を上回る、コントロール可能で多面的な成長機会
- ⑤ 業界でも突出したキャッシュ・フロー創出力と財務プロフィール
- ⑥ 価値創造で確固たる実績を持つ優れた経営陣

エンドマーケット構成比(2025年、販売数量ベース)



1 高付加価値分野に集中する「独自のポジショニング」

AOCは、不飽和ポリエステルやビニルエステルなどの配合設計・製造・販売を手掛けるリーディング・フォーミュレーターです。中でも、CASEや着色剤、意匠性分野、カスタム型複合材料といった高付加価値分野に注力しており、これらの製品ラインアップで売上高の約80%を占めています。また、売上高の約70%を北米市場が占めており、特定顧客向けに最適化されたカスタム型製品が製品SKU(最小在庫管理単位)の約70%を占めているのが特徴です。市場全体ではCASE、着色剤、カスタマイズ型分野の構成比は限定的である一方、AOCはこうした魅力的な市場に経営資源を集中することで、競合他社とは異なる独自のポジションを築いています。



2 製品性能・納品・技術サービスで差別化を図る「顧客価値実現力」

AOCの競争優位性の源泉は、顧客にとって重要な価値を総合的に提供できる点にあります。顧客は製品の購入に際して、まず性能を重視し、次に納期、さらに技術サービスを重視します。AOCは、こうした顧客ニーズを現地の研究開発・営業・技術サービス体制を通じて深く理解し、用途や工程に応じたカスタム型製品を提供しています。加えて、要求水準が高く、使用期限が限られる製品特性も踏まえ、各地域の製造拠点における生産を通じて、短いリードタイムで安定供給できる体制を構築しています。こうした取り組みにより、AOCは製品性能・納品・技術サービスの各領域において顧客からNo.1と評価される差別化された価値を実現しています。

「超地域的」な市場構造

保存期間が限られた高性能製品 ▶ 顧客工場ごとに最適設計された製品 ▶ 通常1日以内の配送 ▶ 長距離輸送には適さない製品	変動性の高い需要要件 ▶ 顧客先の保管能力は限定的であるため、カスタム型製品は通常、受注生産で対応 ▶ 変更や短納期に対応するため、地域密着型で柔軟な物流が必要	地域密着型のサービスを重視する顧客 ▶ 幅広く高度な技術を要するアプリケーション ▶ 配合プロセスには、直接顧客のプロセスや最終顧客のニーズに対する深い理解が必要
---	---	--



Confrontation 直視と覚悟

Commitment コミットメント

Strategy in Action 戦略の実行

中期経営方針アップデート(2026年2月公表)

若月共同社長が語る財務戦略
～M&Aを軸に「EPSの最大化」を目指す
キャピタル・アロケーション～

M&A 戦略

NIPSEA中国を巡る経営対談
～逆風下でも伸ばす―「シェア×マージンの規律」で
つくる“利益ある成長”～

Case Study 1
トルコグループ事業戦略
～なぜBetek Boyaは当社グループ入り後も
成長を加速できるのか?～

Case Study 2
AOC事業戦略
～AOCは競争優位性をどう活用し、
持続的成長につなげているのか?～

パフォーマンス・ハイライト

Governance as the Backbone 屋台骨としてのガバナンス

Sustainable Platform 持続可能なプラットフォーム

Corporate Information 企業情報

Case Study 2

3 競争優位性と価値創造を支える「強固なビジネスシステム」

AOCは、多品種かつ高度にカスタマイズされた事業を支える「強固なビジネスシステム」を構築しています。その中核となるのが、「新製品開発」、「コマーシャル・エクセレンス」、「無駄のないオペレーション」、「調達」です。これらは、明確に定義されたプロセス、人材、パフォーマンス管理の仕組みによって支えられており、各プロセスには最適化されたツール、テンプレート、システムが整備されています。これにより、迅速かつ再現性の高い意思決定と運営を可能にしています。

AOCの事業は、3,000を超えるSKUと1,000社を超える顧客ごとに異なる要件へ対応する必要があり、その複雑性を受け入れた上で低コストで管理する能力が重要となります。需要環境が厳しい局面においても収益性を維持できているのは、こうしたビジネスシステムの有効性を示す証左に他なりません。

AOCはこうしたビジネスシステムを通じて、複雑性そのものを競合他社には真似のできない独自の競争優位性へ転換してきました。また、役割と責任を明確化した組織設計のもと、マネジメントレビュー会議や各種指標のモニタリングを通じて

継続的な改善を進めています。こうした運営基盤は米国で先行して磨かれてきたものであり、今後は欧州やアジアにも展開することで、価値創造の高度化をグローバルで図っていきます。加えて、AOCのビジネスシステムはオーガニック成長を支えるだけでなく、将来的なボルトオンM&Aや事業改善、価値創造を支える基盤としても重要な役割を果たしていきます。



4 長期的な需要トレンドに応える「革新的な製品」

AOCは、長期的な需要トレンドを捉えた製品開発に取り組んでいます。軽量化やEV化に対応する超低密度のクラスAフォーミュレーション、カーボンファイバー・スパーキャップ関連、飲料水・ラテラル・排水溝などの水関連、リライニング用途、建設関連、リサイクル原料を活用した配合技術など、今後の成長期待が大きい分野で差別化した技術を展開しています。特にインフラ分野は

比較的堅調な需要が見込める市場であり、今後の成長に向けて重要な領域となります。

AOCはこうした分野に重点的に取り組むことで、新たな価値を顧客に提供するとともに、成長機会の着実な取り込みを図っています。加えて、従来材料の代替やリサイクル原料の活用を通じて、サステナビリティに配慮した製品開発も進めています。

インフラ投資とCIPPの 技術革新を通じた事業機会

世界のインフラ市場は、老朽化した水道・交通インフラへの公共投資に加え、AIを活用した電力、水道、公益事業インフラへの民間投資が増加するなど、持続的な拡大局面に入りつつあります。米国では、インフラ投資雇用法(IIJA)により、電力網の近代化や水道システムの更新(老朽化した下水道や雨水ネットワークの更新も含む)に1兆2,000億米ドル以上が割り当てられています。同時に、テクノロジー業界でもインフラ分野への資本投入が加速しており、上位5社の巨大IT企業は生成AIのワークロード(計算処理負荷)の急速な拡大を支えるため、2025-2026年に総額7,360億米ドルを投資すると見込まれています※1。欧州をはじめとする各国の政策立案者による同様の取り組みも、世界的なインフラ整備を後押ししています。新設データセンターでは、新規・既存の水道ニーズの双方に対応する必要があるものの、都市部では予想以上に多くのアクセス困難な鉛管が確認されており、自治体による投資は現在、耐用年数を過ぎた既存インフラの交換に大部分が集中しています。

飲料水・下水システムの更新・改修は、本質的に複雑な作業です。これらのネットワークは、道路の下や住宅の間、そして長距離にわたって敷設されているため、従来の更新方法は費用がかさみ、地域社会への影響も大きくなります。そこで、「管更生工法(CIPP)」がより効率的な代替手段となります。CIPPでは、既設管の内部に柔軟なライナーを挿入し、熱や紫外線で膨張・硬化させることで、50～100年の耐用年数を持つ継ぎ目のない構造ライナーを形成します。これにより、管の健全性と流量性能が向上するほか、非開削

工法で施工できるため、掘削を最小限に抑え、工期を短縮し、地域社会への影響を軽減することができます。さらに、継ぎ目がないCIPPは、漏水を防ぎ、地下水の流入も防止するため、飲料水の無駄遣いや不要な下水処理の削減にもつながります。こうした理由から、CIPPは非開削管更生工法の主要なソリューションとなっています※2。

AOCは、CIPP配合のグローバルリーダーとして、高圧、高温、腐食性環境といった厳しい使用条件に対応する技術革新を継続的に進めています。CIPPの施工業者は、高性能材料、迅速なサービス、技術的知見を有するAOCに信頼を寄せています。AOCのソリューションは、高い曲げ弾性率を特長とし、管壁の薄肉化、流量容量の増加、プロジェクト全体のコスト低減を可能にします。加えて、低排出配合は、より安全な施工を支えるとともに、世界各地の重要な地下インフラの長寿命化にも貢献しています。AOCは今後も、こうした重要なインフラ用途における技術革新を推進し続けていきます。

出所:

※1 451 Research, part of S&P 500 Global Market Intelligence; Goldman Sachs Research

※2 Underground Infrastructure's 28th annual municipal sewer/water infrastructure forecast & market analysis





Confrontation 直視と覚悟

Commitment コミットメント

Strategy in Action
戦略の実行

中期経営方針アップデート(2026年2月公表)

若月共同社長が語る財務戦略
～M&Aを軸に「EPSの最大化」を目指す
キャピタル・アロケーション～

M&A 戦略

NIPSEA中国を巡る経営対談
～逆風下でも伸ばす―「シェア×マージンの規律」で
つくる“利益ある成長”～

Case Study 1
トルコグループ事業戦略
～なぜBetek Boyaは当社グループ入り後も
成長を加速できるのか?～

Case Study 2
AOC事業戦略
～AOCは競争優位性をどう活用し、
持続的成長につなげているのか?～

パフォーマンス・ハイライト

Governance as the Backbone 屋台骨としてのガバナンス

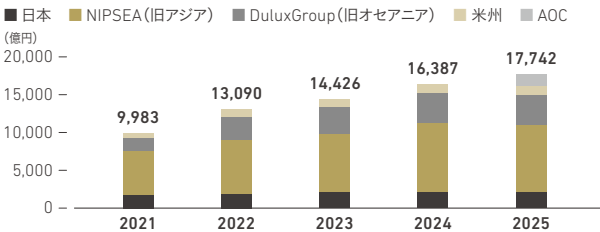
Sustainable Platform 持続可能なプラットフォーム

Corporate Information 企業情報

パフォーマンス・ハイライト

財務基盤  **既存事業とM&Aで成長を加速し、
過去最高を更新**

売上収益



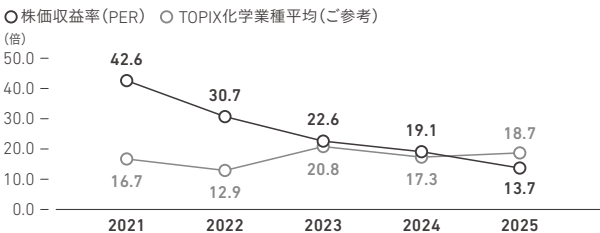
積極的なM&Aと既存事業の成長の両輪により、売上成長を加速しています。2025年は、AOCの新規連結効果や販売数量の増加、その他周辺事業の成長により、9年連続の増収、過去最高の売上収益を達成しました。

中期経営方針アップデート(2026年2月公表) ⑤ P36

※ セグメント区分の変更による主な変更点は以下の通り
▶ 新セグメントでの日本には、船舶用の海外事業を含む
(旧セグメントではアジアに帰属)
▶ 新セグメントでのNIPSEAには、Betek Boya、Nippon Paint Turkeyを含む
(旧セグメントではその他として表示)

財務基盤  **低下傾向も中長期で評価改善余地**

株価収益率(PER)

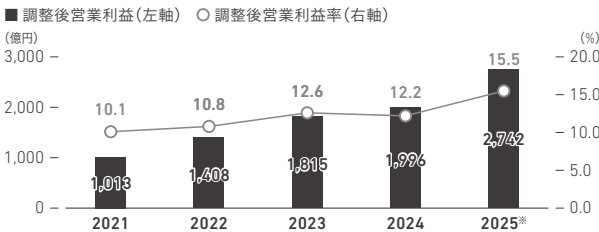


2021年以降、PERは中国リスクへの市場不安やAI・半導体銘柄への市場選好などを背景に低下傾向で推移しています。当社は足元の株価水準を割安と認識しており、2025年10月より自己株式の取得を実行しました。

株価を意識した経営 ⑤ P12

財務基盤  **売上成長と収益性の改善で、
過去最高を更新**

調整後営業利益／調整後営業利益率



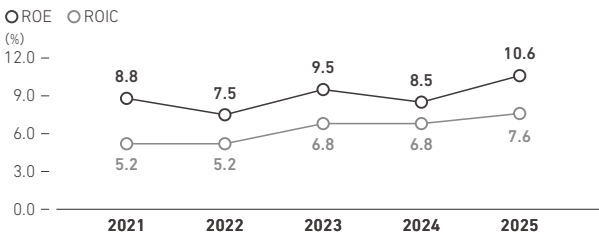
継続的な売上成長に伴い6年連続の増益を達成しています。2025年は、増収効果や原材料費率・販管費率の改善などにより過去最高益を達成し、調整後営業利益率も15.5%へ上昇しました。

中期経営方針アップデート(2026年2月公表) ⑤ P36

※ AOCのPPAが確定したことに伴い、2025年の遡及修正を実施。
プロフォーマ値を掲載

財務基盤  **資本効率の改善を通じた経済的価値の拡大**

自己資本利益率(ROE)／投下資本利益率(ROIC)※1※2



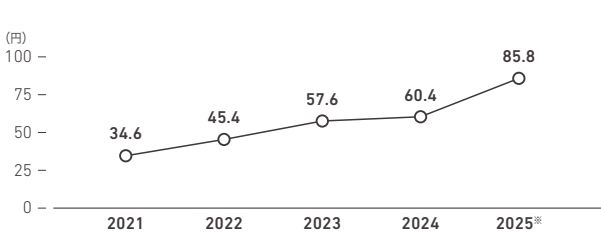
ROEは従来8～9%程度でしたが、2025年はAOC買収などによる当期利益の増加により10%を超えました。ROICは、営業利益率の改善や事業成長に伴う税引後営業利益の増加により、2025年は改善しました。

若月共同社長が語る財務戦略 ⑤ P38

※1 ROIC＝税引後営業利益÷(2期平均の運転資本＋有形固定資産)
※2 各年度の税率は、過去3年の連結実効税率平均値28%を適用

財務基盤  **安定した利益成長を背景とする
EPSの積み上げ**

1株当たり調整後当期利益(EPS)



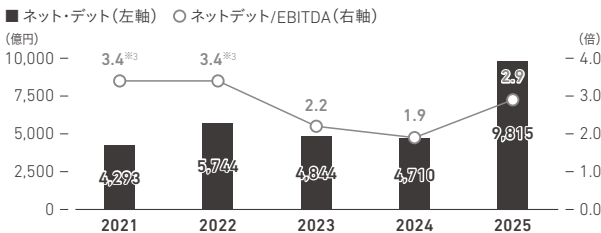
EPSは、営業利益をはじめとする利益項目の推移に概ね連動しています。増収効果に伴う営業増益により6年連続で増加しており、一貫して安定した成長を実現しています。

株価を意識した経営 ⑤ P12

※ AOCのPPAが確定したことに伴い、2025年の遡及修正を実施。
プロフォーマ値を掲載

財務基盤  **積極的なM&Aに伴う負債調達増加**

ネット・デット※1／ネットデット/EBITDA※2



ネット・デットは、当社の低い設備投資負担と高いキャッシュ創出力を背景に平時は減少基調ですが、2025年はM&A実行に伴う資金借入で増加しました。ネット・デット/EBITDAも、ネット・デット増加を主因に2025年は上昇しています。

若月共同社長が語る財務戦略 ⑤ P38

※1 ネット・デット：有利子負債(社債及び借入金(流動・非流動)＋その他の金融負債(流動・非流動))－手元流動性(現金及び現金同等物＋その他の金融資産(流動))
※2 EBITDA：営業利益＋減価償却費及び償却費＋減損損失＋負ののれん発生益
※3 一過性項目を除く



Confrontation 直視と覚悟

Commitment コミットメント

Strategy in Action
戦略の実行

中期経営方針アップデート(2026年2月公表)

若月共同社長が語る財務戦略
～M&Aを軸に「EPSの最大化」を目指す
キャピタル・アロケーション～

M&A 戦略

NIPSEA中国を巡る経営対談
～逆風下でも伸ばす―「シェア×マージンの規律」で
つくる“利益ある成長”～

Case Study 1
トルコグループ事業戦略
～なぜBetek Boyaは当社グループ入り後も
成長を加速できるのか?～

Case Study 2
AOC事業戦略
～AOCは競争優位性をどう活用し、
持続的成長につなげているのか?～

パフォーマンス・ハイライト

Governance as the Backbone 屋台骨としてのガバナンス

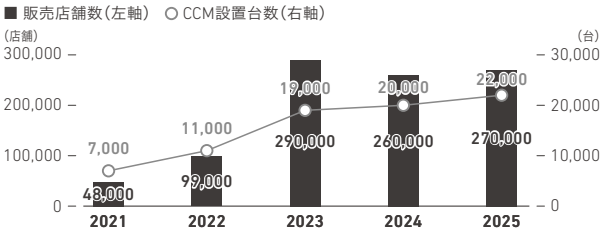
Sustainable Platform 持続可能なプラットフォーム

Corporate Information 企業情報

パフォーマンス・ハイライト

顧客基盤
 広範な販売チャネルで圧倒的ポジションを確立

販売店舗数/CCM設置台数(NIPSEA中国)

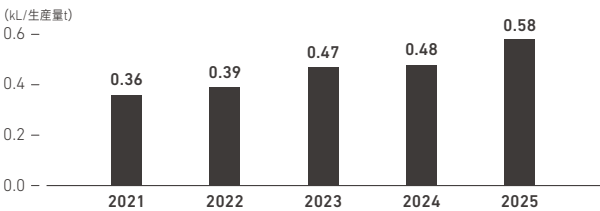


当社グループは、事業を展開する各国・地域の建築用塗料市場において、BtoC(小売り、販売代理店、ECなど)向けを中心とした広範で多様な販売チャネルを構築しています。中国でも、販売店舗数やCCM設置数の拡大が継続するなど、販売チャネルの拡充を進めています。

NIPSEA中国を巡る経営対談 ◎ P43

自然・環境
 水資源の効率的利用

水使用量(グローバル)※



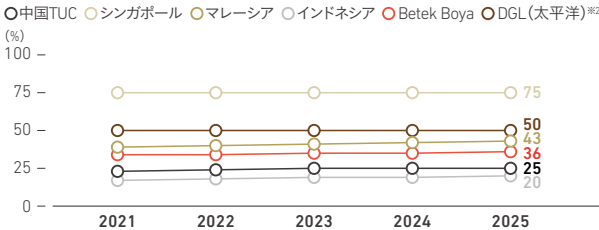
生産工程における水使用量の削減に向けて、冷却水や洗浄水の再利用などにグループ全体で取り組んでいます。また、原材料に水を使用しない粉体塗料の開発も進めています。2025年は、新規買収先の追加により水使用量は大きく増加しました。

自然資本戦略 ◎ P84

※ 日本グループ、NIPSEAグループ、DuluxGroup(Cromology、JUBは2022年～)、Dunn-Edwards(2020年～)が対象

顧客基盤
 14カ国でNo.1シェアを獲得

主要地域シェア推移(建築用)※1

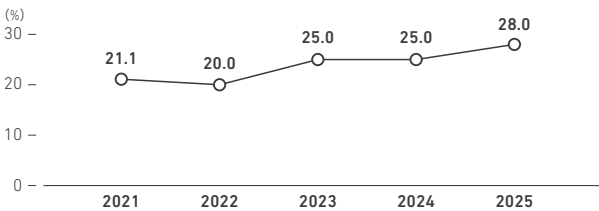


当社グループは、利益を確保しながら市場シェアの維持・拡大を進めています。2025年は中国、豪州で高いシェアを維持し、マレーシアやインドネシア、トルコではシェアを拡大するなど、強固な事業基盤を築いています。

※1 NPHD推計 ※2 数量ベース

技術
 革新的技術を使用した製品販売量の増加

新製品売上高指数(NPSI)



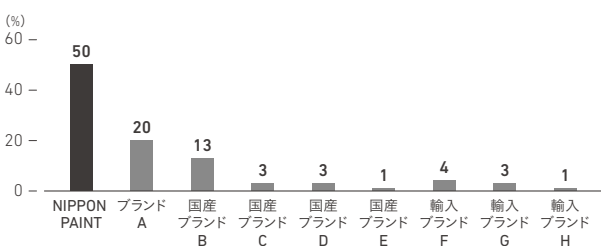
NPSIは、過去3年間に市場導入した新製品が売上収益全体に占める比率と定義しています。NIPSEAグループと日本グループを合わせたNPSIは2025年に28%を達成し、約10,000の新製品を発売しています。

研究開発戦略 ◎ P86

Nippon Paint Holdings Co., Ltd.

ブランド・ノウハウ
 アジア・太平洋市場で高い認知度と信頼を獲得

Top of Mindスコア(NIPSEA中国)

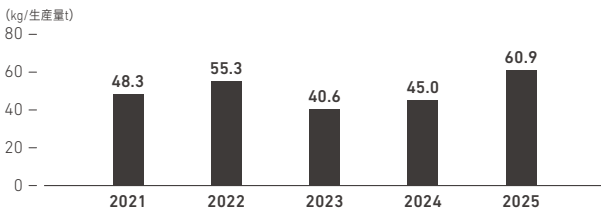


当社グループは、建築用塗料を中心に強固なブランド力を構築しています。例えば、中国の「立邦」ブランドはTop of Mind(第一想起)でトップスコアを獲得するなど、中国でNo.1ブランドを確立しています。

NIPSEA中国を巡る経営対談 ◎ P43

自然・環境
 GHG排出量増加を各種削減策により緩和

GHG排出量(スコープ1,2)(グローバル)※



再生可能エネルギーの調達、太陽光発電システムの導入、電気自動車・ハイブリッド車への切り替えなどをグループ全体で進めています。2025年は、新規買収先の追加によりGHG排出量は増加しましたが、前年同様の集計範囲では減少しています。

自然資本戦略 ◎ P84

※ 日本グループ、NIPSEAグループ、DuluxGroup(Cromology、JUBは2022年～)が対象。2025年はマーケット基準の数値