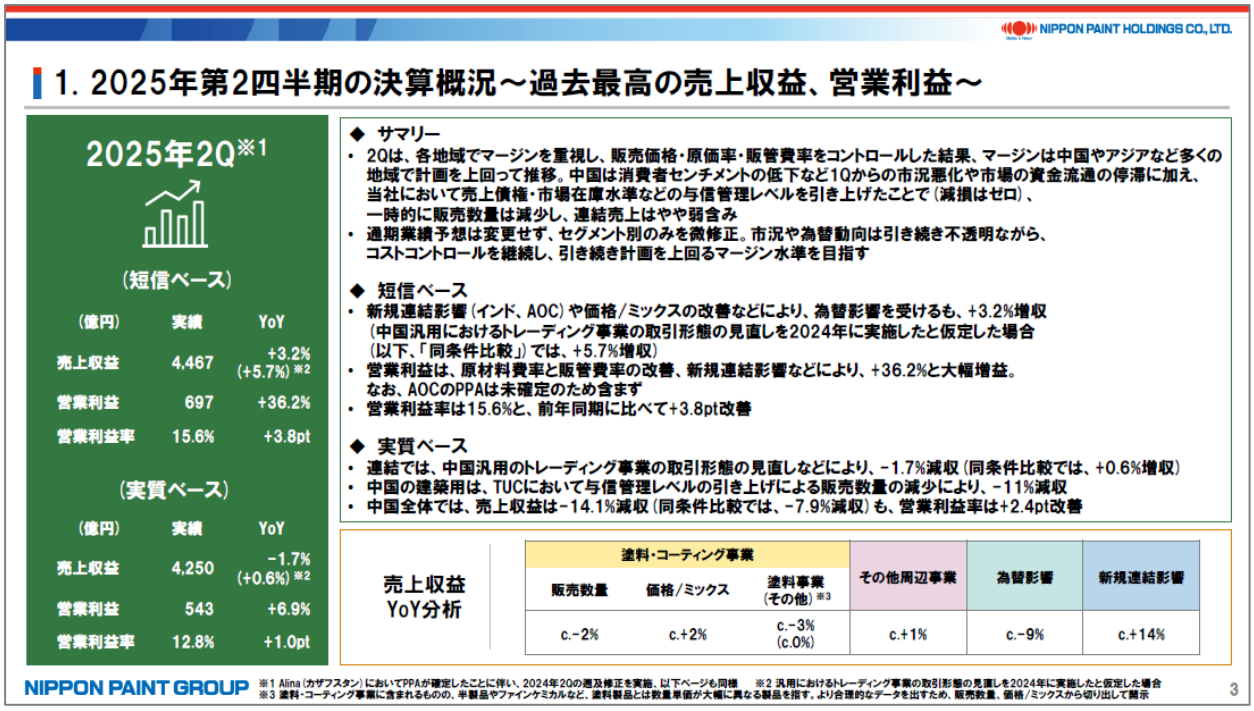
**2025 年 8 月 8 日**

**2025 年 12 月期 第 2 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 2 四半期決算の概要についてご説明いたします。

なお、本日はマスコミの方々にもご参加いただいています。




2025 年第 2 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 4,467 億円となり、NIPESA 中国の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（以下、「同条件比較」）で+5.7%増、営業利益は+36.2%増の 697 億円となり、引き続きともに過去最高を更新しています。新規連結影響はインド事業と AOC でともに 3 ヵ月分が加わり、営業利益率も AOC による貢献もあって+3.8 ポイント上昇しています。売上収益の分析は説明資料の下段の通り、為替影響が前年同期比-9%と大きな影響がありました。これは売上収益で約 388 億円、営業利益では 52 億円相当の影響でしたが、新規連結影響のインド事業と AOC で+14%の寄与、すなわち売上収益で約 604 億円、営業利益では 181 億円相当が為替影響を十分に補っています。全体としてもコストコントロールをしっかりと実施できており、「アセット・アセンブラー」モデルのプラス面がよく表れた決算だと考えています。

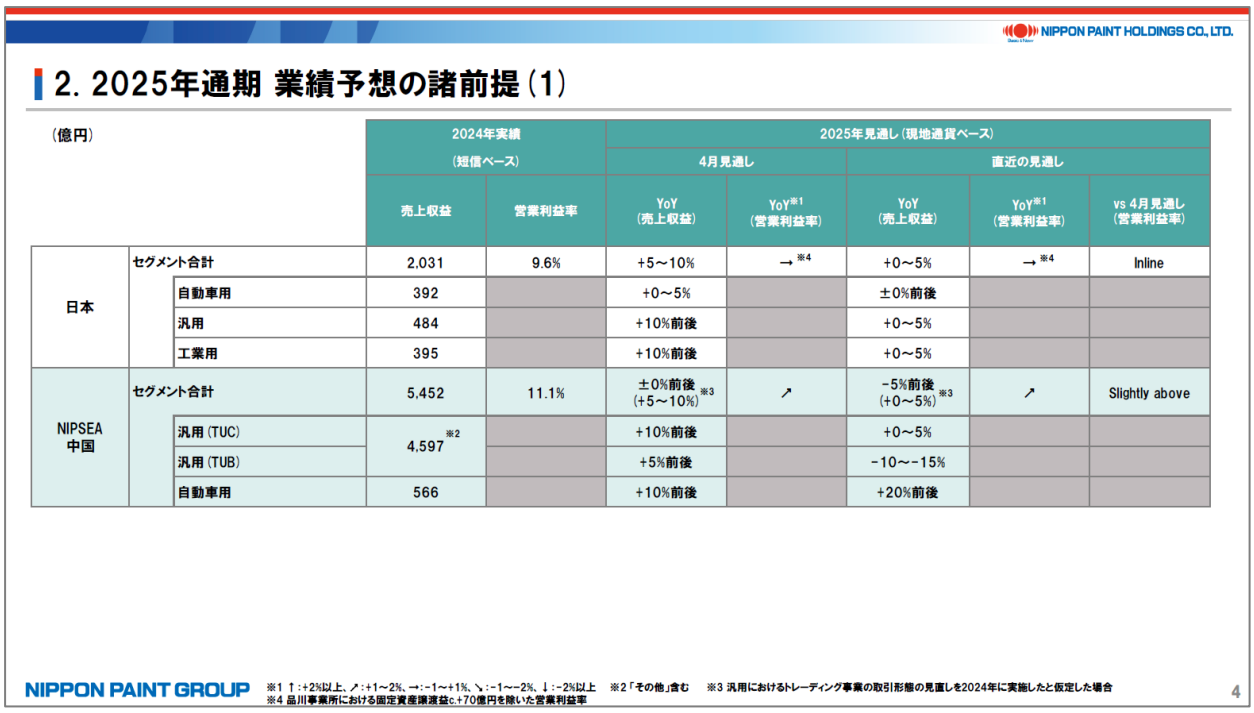
全体的に見れば、説明資料上段のサマリーに記載している通り、市況はグローバルに決して良くありませんでした。特に 4～6 月という時期を考慮すれば、米国による相互関税がもたらしたネガティブなセンチメントを中心として非常にボラティリティの高い事業環境ではありましたが、当社グループとしては各地で販売価格や原価、販売管理費などを厳格にコントロールし、無理な拡販を抑えた結果、売上収益は抑制的、マージンは期初予想よりも改善、結果として最も重視する利益の確保においては十分な数字を達成することができたと考えています。

その上で、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+0.6%増収、営業利益は+6.9%増益、営業利益率も+1 ポイント改善しています。NIPSEA 中国の汎用 TUC は-11%減収と、現在の事業区分になってからは初の減収となりました。こうした背景には非常に厳しい市況に加え、当社におい

て売上債権や市場在庫水準などの与信管理レベルを引き上げ、無理な拡販を抑えて利益にフォーカスした施策があります。TUB も含めて市況の厳しさは変わらない一方、中国自動車用の好調と併せて、NIPSEA 中国全体ではマージンの大幅改善、増益を達成しています。こうした点は、当社の健全な警戒心、市場環境を先回りした行動が反映しているものと考えています。

上期を振り返ると、非常に難しい事業環境の中でも地産地消で安定商材を扱う強みを十分に発揮できており、着実な利益積み上げを果たしていると考えています。ただし、建築用であれ、工業用であれ、AOC のフォーミュレーション事業であれ、いかんせん全般的な市況とは無縁ではなく、数量にかかるプレッシャーは相応に高い状態が続くと見通しており、下期に向けてもしっかりとコストコントロールをしながら「利益ある成長」を追求していきたい考えです。

その上で、2025 年通期の業績予想は 4 月発表から変更していませんが、次ページのセグメント別の概況でも示している通り、売上収益は 4 月見通しに比べてやや厳しめながら、マージンについては全般的に上昇傾向にあり、利益は必達目標として健全な経営を進めていきたい考えです。



NIPPON PAINT HOLDINGS CO., LTD.

## 2. 2025年通期 業績予想の諸前提（1）

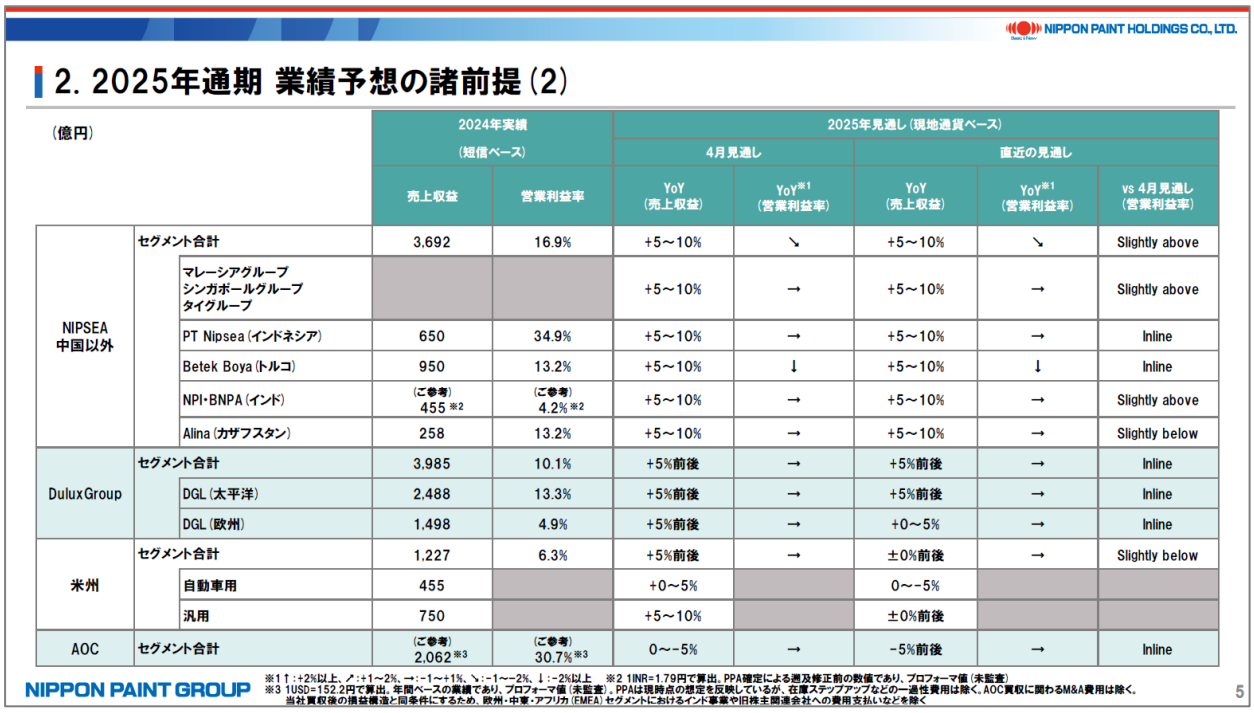
（億円）

| | | 2024年実績（短信ベース） | | 2025年見通し（現地通貨ベース） | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | 4月見通し | | 直近の見通し | | |
| | | 売上収益 | 営業利益率 | YoY（売上収益） | YoY※1（営業利益率） | YoY（売上収益） | YoY※1（営業利益率） | vs 4月見通し（営業利益率） |
| 日本 | セグメント合計 | 2,031 | 9.6% | +5～10% | →※4 | +0～5% | →※4 | Inline |
| | 自動車用 | 392 | | +0～5% | | ±0%前後 | | |
| | 汎用 | 484 | | +10%前後 | | +0～5% | | |
| | 工業用 | 395 | | +10%前後 | | +0～5% | | |
| NIPSEA中国 | セグメント合計 | 5,452 | 11.1% | ±0%前後（+5～10%）※3 | ↗ | -5%前後（+0～5%）※3 | ↗ | Slightly above |
| | 汎用（TUC） | 4,597※2 | | +10%前後 | | +0～5% | | |
| | 汎用（TUB） | | | +5%前後 | | -10～-15% | | |
| | 自動車用 | 566 | | +10%前後 | | +20%前後 | | |

NIPPON PAINT GROUP

※1 ↑：+2%以上、↗：+1～2%、→：-1～+1%、↘：-1～-2%、↓：-2%以上　※2「その他」含む　※3 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
※4 品川事業所における固定資産譲渡益c.+70億円を除いた営業利益率

4



NIPPON PAINT HOLDINGS CO., LTD.

## 2. 2025年通期 業績予想の諸前提（2）

（億円）

| | | 2024年実績（短信ベース） | | 2025年見通し（現地通貨ベース） | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | | 4月見通し | | 直近の見通し | | |
| | | 売上収益 | 営業利益率 | YoY（売上収益） | YoY※1（営業利益率） | YoY（売上収益） | YoY※1（営業利益率） | vs 4月見通し（営業利益率） |
| NIPSEA中国以外 | セグメント合計 | 3,692 | 16.9% | +5～10% | ↘ | +5～10% | ↘ | Slightly above |
| | マレーシアグループ<br>シンガポールグループ<br>タイグループ | | | +5～10% | → | +5～10% | → | Slightly above |
| | PT Nipsea（インドネシア） | 650 | 34.9% | +5～10% | → | +5～10% | → | Inline |
| | Betek Boya（トルコ） | 950 | 13.2% | +5～10% | ↓ | +5～10% | ↓ | Inline |
| | NPI・BNPA（インド） | （ご参考）455※2 | （ご参考）4.2%※2 | +5～10% | → | +5～10% | → | Slightly above |
| | Alina（カザフスタン） | 258 | 13.2% | +5～10% | → | +5～10% | → | Slightly below |
| DuluxGroup | セグメント合計 | 3,985 | 10.1% | +5%前後 | → | +5%前後 | → | Inline |
| | DGL（太平洋） | 2,488 | 13.3% | +5%前後 | → | +5%前後 | → | Inline |
| | DGL（欧州） | 1,498 | 4.9% | +5%前後 | → | +0～5% | → | Inline |
| 米州 | セグメント合計 | 1,227 | 6.3% | +5%前後 | → | ±0%前後 | → | Slightly below |
| | 自動車用 | 455 | | +0～5% | | 0～-5% | | |
| | 汎用 | 750 | | +5～10% | | ±0%前後 | | |
| AOC | セグメント合計 | （ご参考）2,062※3 | （ご参考）30.7%※3 | 0～-5% | → | -5%前後 | → | Inline |

NIPPON PAINT GROUP

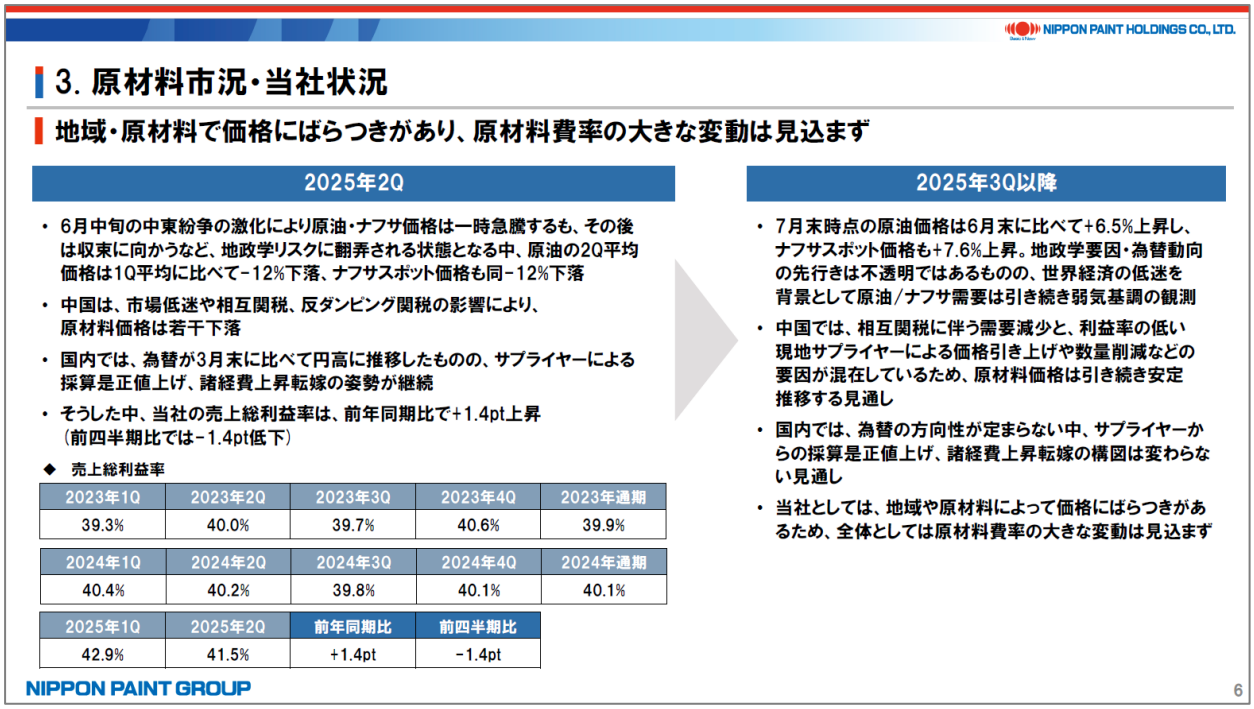
※1 ↑：+2%以上、↗：+1～2%、→：-1～+1%、↘：-1～-2%、↓：-2%以上　※2 1INR=1.79円で算出。PPA確定による遡及修正前の数値であり、プロフォーマ値（未監査）
※3 1USD=152.2円で算出。年間ベースの業績であり、プロフォーマ値（未監査）。PPAは現時点の想定を反映しているが、在庫ステップアップなどの一過性費用は除く。AOC買収に関わるM&A費用は除く。
当社買収後の損益構造と同条件にするため、欧州・中東・アフリカ（EMEA）セグメントにおけるインド事業や旧株主関連会社への費用支払いなどを除く

5

説明資料 P4-5 では、セグメント別の直近の見通しをアップデートしています。

概観すると、売上収益は日本、NIPSEA 中国、DGL（欧州）、米州、AOC で若干の下方修正をしています。
NIPSEA 中国は汎用が厳しい一方で、自動車用は市場シェアの拡大もあって上方修正しています。

営業利益率については、ページ右側にある４月見通しとの対比として記載している通り、大部分が「Inline」あるいは「Slightly above」となっています。要因としては、全般的に原材料費率が低下する中で、コストコントロールを厳しく実施していることが中心となります。



NIPPON PAINT HOLDINGS CO., LTD.

## 3. 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2Q**

- 6月中旬の中東紛争の激化により原油・ナフサ価格は一時急騰するも、その後は収束に向かうなど、地政学リスクに翻弄される状態となる中、原油の2Q平均価格は1Q平均に比べて−12%下落、ナフサスポット価格も同−12%下落
- 中国は、市場低迷や相互関税、反ダンピング関税の影響により、原材料価格は若干下落
- 国内では、為替が3月末に比べて円高に推移したものの、サプライヤーによる採算是正値上げ、諸経費上昇転嫁の姿勢が継続
- そうした中、当社の売上総利益率は、前年同期比で+1.4pt上昇（前四半期比では−1.4pt低下）

◆ 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% |

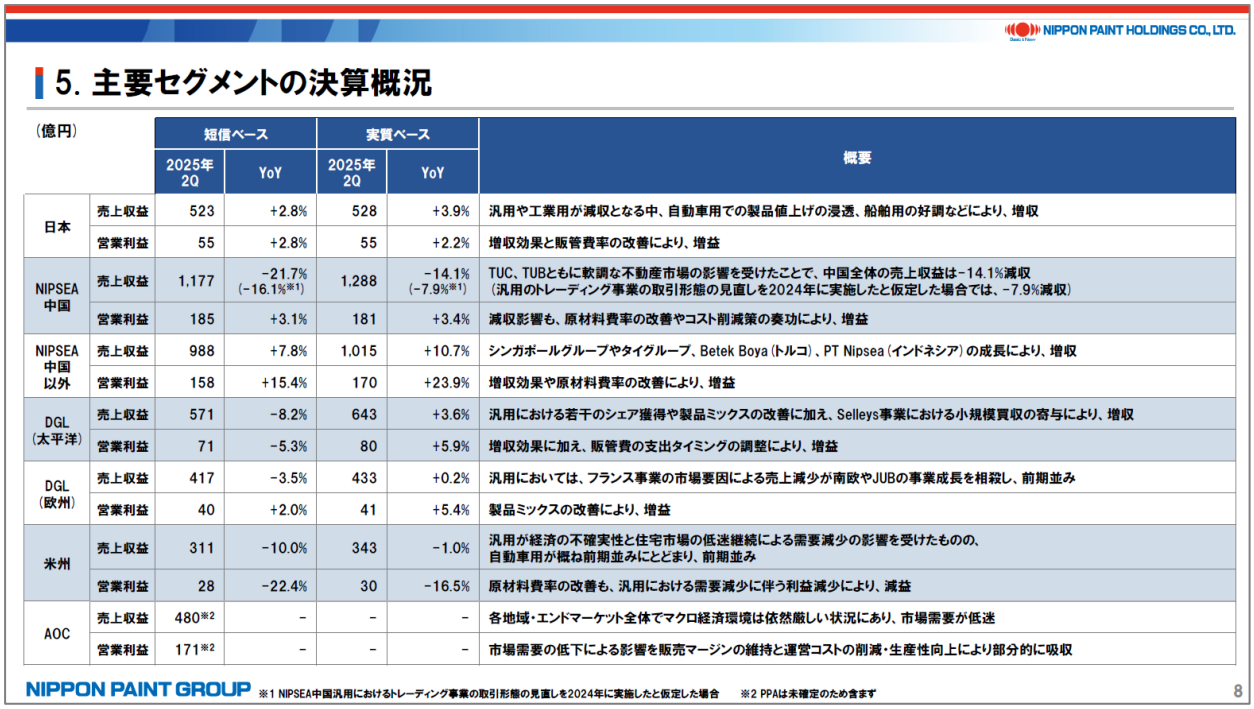
| 2025年1Q | 2025年2Q | 前年同期比 | 前四半期比 |
|---|---|---|---|
| 42.9% | 41.5% | +1.4pt | −1.4pt |

**2025年3Q以降**

- 7月末時点の原油価格は6月末に比べて+6.5%上昇し、ナフサスポット価格も+7.6%上昇。地政学要因・為替動向の先行きは不透明ではあるものの、世界経済の低迷を背景として原油/ナフサ需要は引き続き弱気基調の観測
- 中国では、相互関税に伴う需要減少と、利益率の低い現地サプライヤーによる価格引き上げや数量削減などの要因が混在しているため、原材料価格は引き続き安定推移する見通し
- 国内では、為替の方向性が定まらない中、サプライヤーからの採算是正値上げ、諸経費上昇転嫁の構図は変わらない見通し
- 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

NIPPON PAINT GROUP 6

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。第 2 四半期の売上総利益率は前年同期比で+1.4 ポイント上昇しています。



NIPPON PAINT HOLDINGS CO., LTD.

## 5. 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2Q | YoY | 2025年2Q | YoY | |
| 日本 | 売上収益 | 523 | +2.8% | 528 | +3.9% | 汎用や工業用が減収となる中、自動車用での製品値上げの浸透、船舶用の好調などにより、増収 |
| | 営業利益 | 55 | +2.8% | 55 | +2.2% | 増収効果と販管費率の改善により、増益 |
| NIPSEA中国 | 売上収益 | 1,177 | -21.7%<br>(-16.1%※1) | 1,288 | -14.1%<br>(-7.9%※1) | TUC、TUBともに軟調な不動産市場の影響を受けたことで、中国全体の売上収益は-14.1%減収<br>(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では、-7.9%減収) |
| | 営業利益 | 185 | +3.1% | 181 | +3.4% | 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 | 988 | +7.8% | 1,015 | +10.7% | シンガポールグループやタイグループ、Betek Boya (トルコ)、PT Nipsea (インドネシア) の成長により、増収 |
| | 営業利益 | 158 | +15.4% | 170 | +23.9% | 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 | 571 | -8.2% | 643 | +3.6% | 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加え、Selleys事業における小規模買収の寄与により、増収 |
| | 営業利益 | 71 | -5.3% | 80 | +5.9% | 増収効果に加え、販管費の支出タイミングの調整により、増益 |
| DGL(欧州) | 売上収益 | 417 | -3.5% | 433 | +0.2% | 汎用においては、フランス事業の市場要因による売上減少が南欧やJUBの事業成長を相殺し、前期並み |
| | 営業利益 | 40 | +2.0% | 41 | +5.4% | 製品ミックスの改善により、増益 |
| 米州 | 売上収益 | 311 | -10.0% | 343 | -1.0% | 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、<br>自動車用が概ね前期並みにとどまり、前期並み |
| | 営業利益 | 28 | -22.4% | 30 | -16.5% | 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 | 480※2 | - | - | - | 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 |
| | 営業利益 | 171※2 | - | - | - | 市場需要の低下による影響を販売マージンの維持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 PPAは未確定のため含まず 8

説明資料 P7 のヒートマップは割愛し、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、汎用、工業用において販売数量ベースで非常に厳しかった一方で、自動車用、船舶用が堅調に推移し、全体では増収増益となりました。汎用、工業用の市況の厳しさは今後も継続する前提で、説明資料 P４に記載の通り、売上収益の通期見通しを下方修正しています。

2. NIPSEA 中国については、冒頭でご説明した通りです。

3. NIPSEA 中国以外については、短信ベースの増収増益が M&A 抜きの実質ベースを下回りましたが、これは主に為替に起因するものです。全体にはインドネシアを含めて市況は決して良いとは言えず、そうした中でもトルコを含めて利益をしっかりと確保できています。トルコに関しては、販売キャンペーンの奏功や製品値上げの浸透により実質ベースでも再び増収増益基調を取り戻しており、超インフレ会計の適用後でも実質ベースで17.2%と高い営業利益率を達成していますが、引き続き当社グループの中では数少ないボラティリティの高い市場であることには変わりません。

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、製品ミックスの改善などにより増収、営業利益率も改善、実質ベースで約＋６％増益となっています。政策金利の引き下げなどを背景に市況は改善の兆しが多少ありそうですが、そうした場合には当社がまずそのメリットを享受できると考えています。その一方で、欧州においては相変わらずフランスの市況がマイナス成長となりましたが、他の地域での成長が相殺し、実質ベースの売上収益は前年同期並み、利益は改善しています。

5. 米州については、自動車用は米州全体で自動車生産台数が減少する中で、売上収益はほぼ前年同期並みとなりました。汎用は第 1 四半期に製品値上げを実施したものの、米国の金利が下がらない中、需要は全般的に減少しました。米州全体としては減益となっています。

6. AOC については、第 2 四半期から 3 ヵ月のフル寄与となりますが、PPA は引き続き未確定のため反映されていません。市況面では、残念ながら米国で期待された利下げが進まず、欧州でも需要は低下している中、AOC としては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。PPA の確定は恐らく第 4 四半期となる見込みですが、その時点で 10 ヵ月の償却と一過性の在庫ステップアップ費用などが想定される点に改めてご留意ください。この PPA については、2024 年 10 月に想定した金額を業績予想に織り込んでいる点は変更なく、金額としては現時点で合計 90 億円強、うち一過性費用が 20 億円強となっていますが、今後 PPA 確定後に変動し得る点にご留意ください。

主なトピックスとして、2 点ご紹介いたします。

1 つ目は、6 月末に 2025 年度版の統合報告書を発行したご報告です。2024 年度版よりも 1 ヵ月早く発行することができました。投資家目線をこれまで以上に意識しながら制作しており、引き続き投資家との対話の充実を図っていきたい考えですので、ご意見などを積極的にいただけますと幸いです。

2 つ目は、6 月末発表しました「東京イノベーションセンター」の本格稼働です。先立って竣工式も執り行いましたが、分社化後に分散していた機能を極力集約しながら、知の創造の起点、技術ハブとなるよう設計にも工夫を凝らした建物になっていると自負しています。

以上、ご静聴ありがとうございました。