

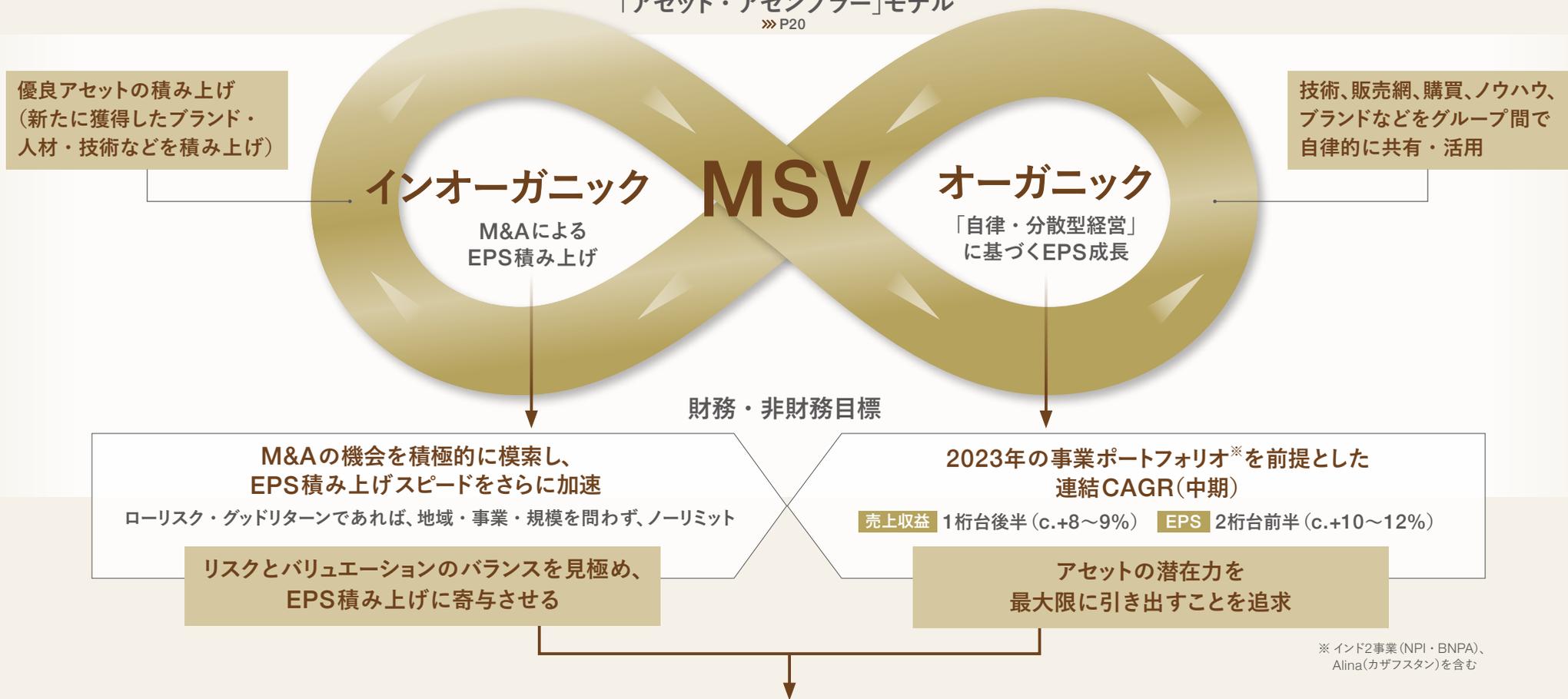
中期経営方針 (2024年4月公表)

2024—

「アセット・アセンブラー」として、 3年という時間軸にとらわれず、 長期視点でMSVを実現

当社は2024年4月、「アセット・アセンブラー」の優位性^④を改めて見直し、オーガニックとインオーガニックにわたる「持続的なEPSの積み上げ(Sustainable EPS Compounding)」に焦点を当てた「中期経営方針」を発表しました。オーガニックには2023年の事業ポートフォリオを前提とした中期連結CAGRとして売上収益で8~9%の成長、EPSで10~12%の成長を目指していく一方、インオーガニックには安全かつ継続的にEPSを積み上げるM&Aを志向し、併せてその積み上げ能力や実績に対する資本市場からの信認を獲得することによって「PERの拡大」につなげることで、長期視点でMSVの実現を目指します。

「アセット・アセンブラー」モデル
» P20



「持続的なEPSの積み上げ」を継続し、その積み上げ能力・実績に対する資本市場からの信認によって、「PERの拡大」につなげる

* インド2事業 (NPI・BNPA)、Alina(カザフスタン)を含む

中期経営方針 (2024年4月公表)

オーガニック成長による「EPSの積み上げ」

「市場成長+α」の成長を通じたEPSの積み上げ

オーガニックには「自律・分散型経営」が持つ優位性^④を生かし、低コスト、高キャッシュ創出力、オペレーティング・レバレッジの活用による各アセットの自律的な成長を促す一方、当社グループが有するプラットフォームの活用やアセット間の連携によるシナジー、ブレイクスルーの実現により、「市場成長+α」の成長を通じたEPS積み上げを目指します。

アセット別成長予想

		2020-2023年実績		中期成長予想 (現地通貨ベース)		
		売上収益CAGR (現地通貨ベース)	2023年営業利益率 (短信ベース)	売上収益CAGR	2026年営業利益率 ^{※1} (vs2023年)	
日本グループ		+7.5%	9.5%	+0~5%	↗	
NIPSEA中国	セグメント合計	+12.4%	12.5%	+10%前後	→	
	TUC	+23.5% ^{※2}	—	+10~15%	—	
	TUB	+0.5% ^{※2}	—	+5%前後	—	
NIPSEA中国 以外	セグメント合計	+32.5%	17.4%	+15~20%	→	
	シンガポールグループ マレーシアグループ タイグループ	+17.8%	—	+5~10%	→	
	PT Nipsea(インドネシア)	+12.6%	32.9%	+10%前後	→	
	Betek Boya(トルコ)	+87.3%	10.9%	+10%前後	(→) ^{※3}	
	NPI・BNPA(インド)	(ご参考) +26.6% ^{※4}	(ご参考) 4.7% ^{※4}	+10%前後	→	
	Alina(カザフスタン)	(ご参考) +20.6% ^{※4}	(ご参考) 20.2% ^{※4}	+10%前後	→	
	DuluxGroup	DGL(太平洋)	+5.7% ^{※5}	12.8%	+5%前後	→
	DGL(欧州)	+12.4% ^{※6}	4.4%	+5~10%	↑	
Dunn-Edwards(米国)		+2.5%	—	+5%前後	↗	

※1 ↑: +2%以上、↗: +1~2%、→: -1~+1%、↘: -1~2%、↓: -2%以下 ※2 2020年は旧定義(DIY・Project) ※3 超インフレ会計の影響により変動
 ※4 2020~2023年実績はプロフォーマ値(未監査)。2023年営業利益率(短信ベース)は1INR=1.74円、1KZT=0.31円で算出
 ※5 2020年はCraig & Rose、Maison Decoを含む ※6 2022~2023年での算出

インオーガニック成長による「EPSの積み上げ」

初年度よりEPSにプラス貢献する優良アセットの積み上げ

インオーガニックには「小さな本社」が持つ優位性^④を生かし、ローリスク・グッドリターンであれば、地域・事業・規模を問わず、ノーリミットでEPSを積み上げていきます。リスクとリターンのバランスを見極め、買収初年度からEPSへのプラス貢献が見込まれる、安全かつ継続的なEPS積み上げを追求していきます。

▶▶ P21 「アセット・アセンブラー」モデルの競争優位性

▶▶ P47 M&A戦略

アセット別市場成長予想

		市場成長予想 ^{※1} (2024-2026年)			
		数量ベース		金額ベース ^{※2}	
日本グループ	汎用	-1%		+1%	
NIPSEA中国	TUC	+3%		+1%	
	TUB	+1%		+2%	
NIPSEA中国 以外	シンガポールグループ マレーシアグループ タイグループ	シンガポール マレーシア タイ	+1% +3% +2%	シンガポール マレーシア タイ	+1% +5% +2%
	PT Nipsea(インドネシア)		+3%		+6%
	Betek Boya(トルコ)		+1%		+7%
	NPI(インド)		+6%		+4%
	Alina(カザフスタン)		+3%		+4%
	DuluxGroup	DGL(太平洋)	~+1%		+2~2.5%
	DGL(欧州)	±0~+1% (フランス)		+1~3% (フランス)	
Dunn-Edwards(米国)		+2% (全米)		+5% (全米)	

※1 当社推計

※2 数量増減を含む

▶▶ P48 ウィー共同社長に聞く「アセット戦略」

▶▶ アセット別の中期成長戦略も含めた詳細は、当社ウェブサイト掲載の「日本ペイント 中期経営方針説明会」^④説明会資料をご覧ください。



EPS積み上げを加速する財務戦略 ▶▶ P44 若月共同社長が語る財務戦略

「アセット・アセンブラー」として「EPSの積み上げ」を後押しする財務戦略を推進



EPS・PERに資するサステナビリティ ▶▶ P31 MSVの前提としてのサステナビリティ

サステナビリティ活動を通じて、収益の拡大や期待値の向上を図り、MSVの実現を目指す



「PERの最大化」に向けて ▶▶ P29 「PERの最大化」に向けた考え方

「アセット・アセンブラー」としてのエクイティ・ストーリーの浸透により、資本市場からの期待値を向上

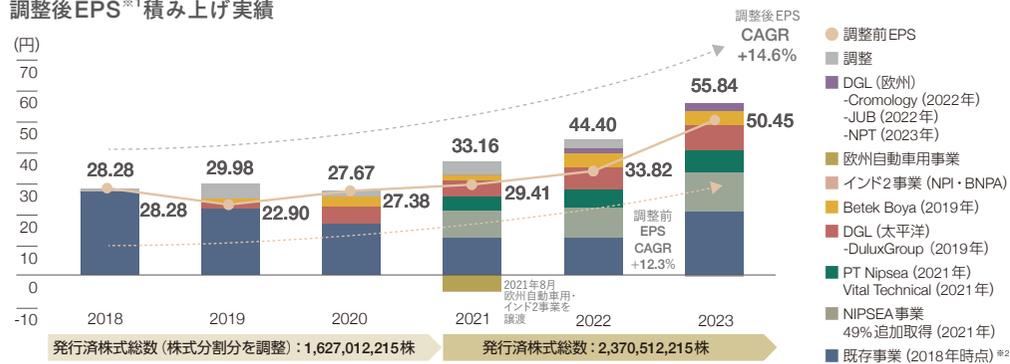
中期経営方針 (2024年4月公表)

「EPSの積み上げ」に向けた考え方

オーガニック成長とインオーガニック成長の組み合わせにより、EPSの大幅な積み上げを実現

既存アセットによる着実なオーガニック成長に加え、M&Aを駆使して安全かつ継続的にEPSを積み上げるインオーガニック成長により、「持続的なEPSの積み上げ」を実現していきます。

調整後EPS^{※1} 積み上げ実績



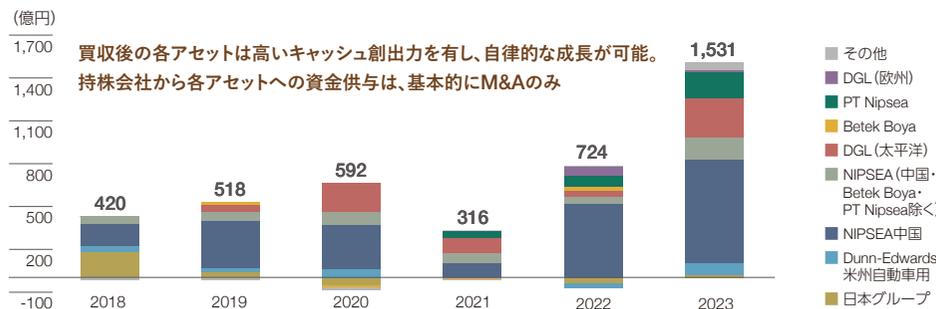
※1 影響が大きい一部の過性要因 (減損損失、M&A費用、引当金、超インフレ会計影響額など)、グループ間の受取配当金を控除して単純合算で算出。2018~2020年は2021年株式分割分を調整・算出

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

積み上げた各アセットは、高マージン・低CAPEXを特長とした高キャッシュ創出力を持つ

各アセットは設備投資負担が軽く、市況に左右されにくい「事業モデル」と「稼ぐ力」を備えており、安定的にキャッシュを創出しながら、市場シェアの拡大に取り組んでいます。

キャッシュ・フロー^{※3} 創出実績



※3 営業キャッシュ・フロー (グループ間の受取配当金を除く) - 設備投資支出額 (M&A、リースを除く) の単純合算で算出

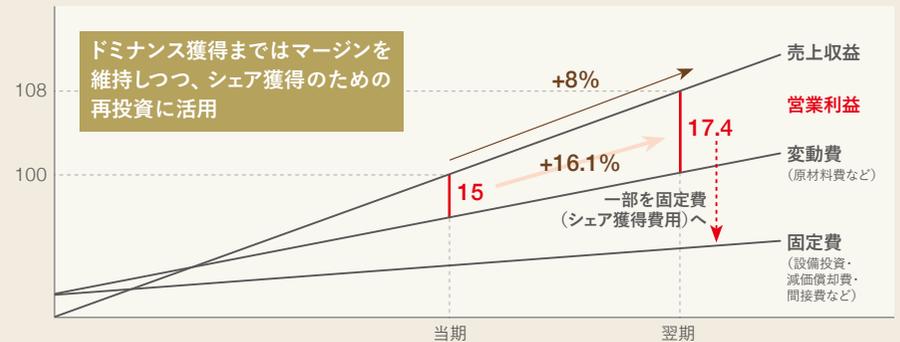
オペレーティング・レバレッジ効果

設備投資などの固定費の負担が比較的軽い塗料事業は、レバレッジ効果を生み出しやすく、売上成長を上回る利益成長が可能です。地域・事業によってその効果は異なるものの、基本モデル (下図) では、売上収益に対して変動費が概ね50%、固定費が約35%となり、その結果として営業利益率は15%となります。通常は成長に比べて固定費や設備投資の上昇は抑えられるため、8%の売上成長があれば、16%の利益成長が可能です。

当社はこうした基本モデルを前提としつつ、超過マージン分を広告・インセンティブなどの成長投資へ戦略的に回すことで、マージンは維持していく方針です。市場でドミナンス (シェア50~60%程度) を獲得するまでは成長投資が重要であり、競合状況によってはドミナンス獲得後もさらに投資が必要な場合もあるためです。

中期連結CAGRとして売上収益で8~9%の成長、EPSで10~12%の成長を目指していく中、オペレーティング・レバレッジ効果は相応に効いているものの、長期視点でのMSVの実現を目指すべく、今後も引き続き成長投資を続けていきます。

オペレーティング・レバレッジ効果のイメージ



	当期	翌期
売上収益	100	+8% → 108
変動費 (原材料費・その他変動費)	-50	+8% → -54
固定費		
設備投資・減価償却費	-3	±0% → -3
間接費	-32	+5% → -33.6
営業利益	15	+16.1% → 17.4
営業利益率	15%	+1pt → 16%