

大日本印刷株式会社  
新中期経営計画骨子説明会 質疑応答要旨  
(2026 年 3 月 17 日)

【質問者 1】

**Q : 営業利益の成長性について質問する。「注力事業」(資料 13 ページ)のうち、特にどの事業で成長を図る予定か、セグメント別または個別ビジネス別に示してほしい。また、御社の製品は市場シェアが高いものが多いため、需要に応じた販売で利益成長を図るのか、一つのビジネスでマーケットシェアを大きく拡大していく方針なのか、教えてほしい。**

A : どの事業を重視するかはマーケットや競合の状況を見て判断しますが、特にマーケットの年平均成長率 (CAGR) を注視しています。事業を伸ばすためには、先行的に設備投資を行い、一製品のマーケットシェア拡大だけでなく、その周辺分野も取り込み、成長させていきます。具体例として、半導体後工程では当社のリードフレーム事業と新光電気の後工程、パッケージ技術を組み合わせ、開発中のガラスコア事業を拡大することで既存事業の周辺領域を取り込み、さらなる成長を目指しています。各事業の売上・利益の成長のタイミングは異なりますが、中長期で伸びる分野と位置付けていますので、積極的に投資をして拡大していきます。

**Q : 「営業利益増減要因 (3 か年累計)」(資料 8 ページ)を見ると、「注力事業」の利益の増加額は 96 億円であり、営業利益の成長には構造改革の効果の恩恵の方が大きいと思うが、考え方を教えてほしい。**

A : 「注力事業」が 96 億円、「基盤/再構築事業」が 322 億円とありますが、「注力事業」はメタルマスクやディスプレイ用表面フィルム、半導体関連の設備投資の償却費の影響で金額が小さく見えています。この 3 年間、拠点再編や減損処理を含む構造改革を実施しており、「基盤/再構築事業」の 322 億円にはその効果が大きく表れています。事業の“真水”を比較すると、「注力事業」が劣っているわけではありません。次期中期経営計画における営業利益については、「注力事業」は先行投資による事業拡大を見込むことができますが、構造改革は既に大規模に実施していますので、その効果は減少します。

**Q : ROE の考え方について質問する。2028 年度の ROE 目標 9%の達成のためには、「事業成長に加え、機動的かつ継続的な株主還元を実施」とある (資料 12 ページ)。仮に 2028 年度の営業利益を 1,300 億円、営業外損益として特別利益 200 億円、税率 30%とすると、逆算される自己資本は約 1 兆 1,600**

億円程度となる。当第3四半期末時点の自己資本が約1兆1,400億円であることを踏まえると、基本的に自己資本を増加させない前提に思えるが、資本のコントロールの考え方を教えてほしい。

A：3年前（2023年）の2月にDNPグループの経営基本方針としてROE10%を目指すことを公表しました。現中期経営計画では資金効率の最大化を図り、ROEの分母である自己資本を縮減するために積極的な自己株式取得に取り組み、分母の利益については積極的な事業投資で向上させてきました。基本的にこの方針は今後も変わりません。現中期経営計画で5年間累計3,000億円の自己株式取得を公表し、既に2,200億円を取得していますので、少なくとも残り800億円をベースにして、ROE向上と事業投資とのバランスを勘案しつつ、自己株式の取得等を進めていきます。具体的な数値は、現在決算を進行中で事業計画もこれからであるため、5月中旬に公表する予定の次期中期経営計画の確定版で説明する予定です。

#### 【質問者2】

Q：現中期経営計画で達成できたこと、できなかったことと、できなかった点への問題意識と次期中期経営計画への反映で最も懸念した点、この3年間で社内に生じた変化について、具体的に教えてほしい。

A：現中期経営計画では、成長投資と構造改革を計画どおり推進し、概ね目標を上回る成果を上げました。想定どおりに伸ばせなかった事業分野もありますが、マーケットの状況が変化する中で、伸ばせる分野を伸ばし、必要な構造改革と機動的な投資を行ってきました。今後も社会や市況の変化を見ながら、積極的な投資を行い、優先分野である6つの事業をさらに伸ばしていきたいと思っています。社内の変化については、中期経営計画の内容を繰り返し説明することで経営方針が浸透し、従業員の挑戦意欲や組織風土が変化しました。人的資本経営に注力し、構造改革で影響を受けた社員にはリスクリングを進めて、新たな事業に積極的に関わってもらっています。今後も従業員のモチベーションを高めつつ、中期経営計画を社内に浸透させて、目指すべき方向性を全従業員で共有しながら、次期中期経営計画の達成を図ります。

Q：キャピタルアロケーションについて質問する。現中期経営計画の骨子説明会では数値目標の公表があり、また、先ほどの説明によると、現時点では大きな設備投資案件はあまり見えていない状況だと思うが、キャピタルアロケーションについて何が悩ましいのか。今の考え方を説明してほしい。

A：現中期経営計画について、3年前（2023年）の3月に骨子を説明した際、ROE10%に向けた本気度を示すため、自己株式取得計画を過去最大の5年間

累計で3,000億円と大きな目標数字を出しました。現在、自己株式の取得はかなり前倒しで進んでいます。一方で、今後利益が拡大すれば自己資本も膨らむため、それを抑えてコントロールしていく必要があると考えています。キャッシュアロケーションの課題には、現中期経営計画でも取り組んできましたが、研究開発投資や設備投資に加え、M&Aにも対応してきました。次期中期経営計画でもM&Aは重要なテーマであり、計画どおり進めるのは難しい面があるため、大型案件に備えて資金面の準備が必要だと考えています。事業投資との兼ね合いで株主還元や自己株式取得を検討して、引き続き企業価値の最大化に努めていきます。

### 【質問者3】

**Q：次期中期経営計画で掲げる ROE9%（資料 12 ページ）の前提として、特別損益をどのように扱うのか。**

A：私たちは政策保有株式の売却や遊休不動産の売却を行い、大きな特別利益を計上したため、結果としてそれも合わせて ROE が高まっている状況です。政策保有株式の売却等は今後も進めるため、特別利益を含むベースでの ROE 目標としています。ただし、将来的に政策保有株式の売却や遊休不動産の売却が終了すれば、“真水”で ROE10%を目指す考えです。

**Q：現中期経営計画での資本政策は 2027 年度までの 5 年間を計画期間としているが、次期中期経営計画を 5 月に定量的に策定して公表する際に、時間軸の変更やアップデートはあるのか。**

A：キャッシュアロケーションの年限については、現中期経営計画では「事業戦略」が3年である一方、キャッシュアロケーションを5年にしており、違和感があったと感じています。5年とした理由は、3年前（2023年）にグループの経営基本方針として ROE10%という高い目標を掲げた中で、自己株式の取得金額もまとまった額を出したく、5年で3,000億円という数字を設定した経緯があります。5月に数字を含めた確定版の新中期経営計画を公表しますが、キャッシュアロケーションも事業計画に合わせて3年とすることを考えています。今後2カ月間かけて精査していきます。

**Q：「事業ポートフォリオの変革」（資料 13 ページ）について、「再構築事業」を「基盤事業」「注力事業」「成長ポテンシャル事業」へ振り分ける、または縮小・撤退させる際の時間軸をどの程度で考えているのか。次期中期経営計画期間の3年間で方向付けできるスピード感か、それともより長い期間が必要か。また、「再構築事業」の売上比率は現在どの程度なのか。**

A：事業ポートフォリオを用いて、既に注力している 6 つの事業以外を改めて棚卸しし、サブセグメント単位で評価することで、「注力事業」「成長ポテンシャル事業」を探していきます。時間軸は、マーケットによって事業の位置付けは変化するため、次期中期経営計画の 2026 年から 2028 年の 3 年間だけでなく、2029 年から 2031 年までを含む 6 年間の目標を設定して中長期的に取り組む方針です。再構築が困難な事業の縮小・撤退は、BtoB 事業の性格上、サプライチェーンとの調整が必要なため、決断と実行のタイミングは個別に判断しますが、意思決定は概ね 3 年以内を目指します。売上比率については、各事業の利益成長率、事業収益性（ROE）は既に算出しましたが、これらの精査を踏まえて位置付けを確認している最中であり、現時点では具体的な売上比率は提示できないため、精査が完了後、ご説明することを考えています。

#### 【質問者 4】

Q：「注力事業の拡大と構造改革の推進」（資料 11 ページ）について、構造改革は現中期経営計画で進めて、会社業績の成長に大きく寄与しているが、今後さらに構造改革を押し進めるにあたり、どのセグメントや事業を想定しているのか。

A：資本効率を意識した経営を継続することを考えています。その中で対象分野は、4 象限の再構築事業の中にある既存の印刷事業です。既存印刷の需要とその中身を精査して、伸びる分野と伸びない分野を判断します。付加価値が少なくコスト的にも厳しい分野は構造改革の対象と考えています。

Q：設備投資は今年 850 億円だが、新中計では設備投資を加速するように受け取った。積極投資という表現があったが、設備投資額は増加し、それに伴って減価償却も増えるのか。具体的な金額は 5 月に示されると思うので、方向性を確認したい。

A：メタルマスクや表面材以外の注力事業において設備投資の計画があります。さらに投資は設備投資に限らず、M&Aを含めた事業投資もあるため、これらを含めると今後は拡大していくと思っています。

#### 【質問者 5】

Q：ROE 改善に対する“本気度”を確認したい。3 年前（2023 年）、ROE10%や、事業投資 3,900 億円のうち 2,600 億円をエレクトロニクス中心の成長事業に配分すること、キャピタルアロケーションも具体的数字を示し、初年度の自己株式取得 1,000 億円を掲げるなど、インパクトのある中期経営計画骨子説明会を行った。今回は数字の発表がないが、3 年前と比較して方針に変

**化があるのか。**

A：事業面では今回のフェーズを第2フェーズと位置付け、事業の成長・拡大を図る意向です。現状のROE目標は9%から10%と一見低く見えますが、営業利益を拡大し、第三ステップを含めて事業を伸ばす計画です。キャッシュの使い方としてはM&Aなどを通じた事業拡大を考えています。本気で経営を考えると、このタイミングで拡大を図る以外はなく、キャッシュはM&Aなどにも使って、既存事業の周辺領域も含めて拡大させ、その分野でリーダー的存在になることを狙っています。財務面でも本気度は変わっていません。3年前（2023年）に現中期経営計画を公表した際、会社としてROEを本気で高める方針を外部にも示し、社内でも意識改革を徹底しました。事業運営において資本効率、ROEの向上は不可欠なキーワードであり、伸ばす事業は伸ばし、リストラが必要な事業はリストラを実行する方針で、各事業部門で積極的に取り組んでいます。R&D部門も将来の成長に向けた施策を検討しており、社内は非常に盛り上がって本気度が高まっています。対外的に大きな金額を示すとインパクトがあることは認識していますが、過大な剰余金、現預金残高、政策保有株式残高の改善にこの3年間注力してきた中で、稼ぐ力を本気で高めなければ、特別利益なしでROE10%を達成することは不可能であり、今後は「事業戦略」を中心に進めていくという状況です。引き続きご意見をいただいて、5月に向けて施策を練っていきたいと思います。

**【質問者 6】**

**Q：「ネイチャーポジティブなバリューチェーンの実現」（資料14ページ）について質問する。TNFD（自然関連財務情報開示タスクフォース）の開示を見ると、「生態系の保全および復元の範囲」に関して、緑地面積79ヘクタール、植林面積1,194ヘクタール、自然共生サイト1.56ヘクタール（東京・市谷）とあり、他の項目でもネイチャーポジティブな目標を設定している。例えば生態系保全や復元の範囲に関して、自然共生サイトの登録目標やその他の保全範囲の目標など、期限を区切った数値目標を設定する予定はあるか。**

A：現時点では細部まで明示できませんが、5月までに目標を設定することは考えています。水資源やGHG（温室効果ガス）排出量に関する指標は継続した上で、世の中の状況に応じて新たな指標を用いながらネイチャーポジティブ、環境保全について検討し、5月の新中期経営計画では発表します。また、その重要性についても議論を行いたいと思います。

以上