



Section

2 価値創造に向けた経営戦略

新中期経営計画のもとで推進する
事業戦略・財務戦略と、中長期的な成長に向けた
考え方についてご説明します。

事業戦略

担当役員メッセージ

専務取締役
三宅 徹

新中期経営計画は、注力事業の拡大と事業ポートフォリオ変革により 長期的な成長を実現するステップとする

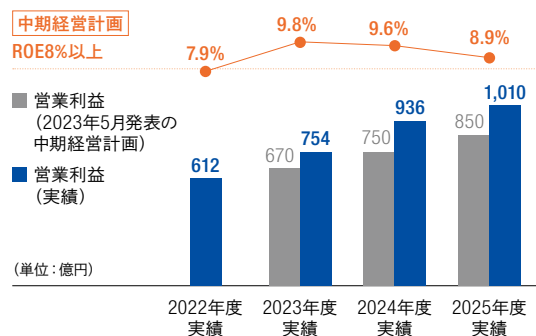
新中期経営計画の位置づけ

DNPは、「経営の基本方針」で示した通り、企業理念に基づき、より良い未来を自ら作り出していくための事業活動を展開しています。その中で、2026年4月から新たな中期経営計画をスタートさせました。事業戦略の大きな柱として、注力事業の拡大と、事業ポートフォリオの変革を掲げています。本パートでは、この事業戦略の内容についてご説明します。

2023年度から2025年度の前中期経営計画では、注力事業への積極投資と再構築事業の構造改革の施策を両輪で着実に推進した結果、営業利益、ROEともに全ての年度で計画を上回りました（図1）。

2025年度末のPBRも約1.1倍となり、私たちの取り組みについて、投資家および株主の皆様にご理解をいただいたのではないかと考えています。今後もこれに満足することなく、持続的な企業価値およびPBRのさらなる向上をめざしてまいります。

■ 図1 前中期経営計画からの業績推移

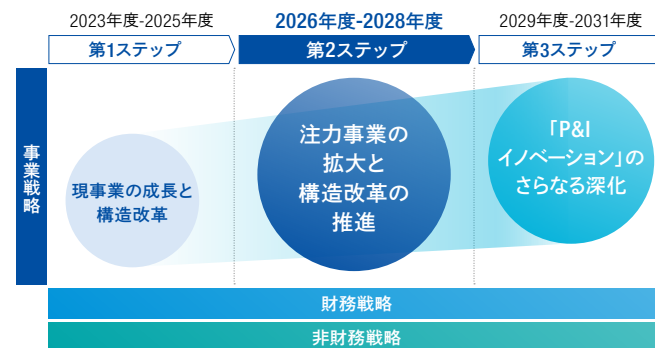


こうした認識のもと、私たちは中期経営計画を単体で捉えるのではなく、長期的な成長を実現するためのステップとして策定しています。2026年度から始まった新中期経営計画は、前中期経営計画から連なる第2ステップとして位置づけ、さらなる成長をめざします（図2）。

新中期経営計画では、将来性のある事業をより大きく成長させることを重視しています。注力事業や成長ポテンシャル事業を中心に、周辺領域への拡大も視野に入れながら、積極的な投資によって事業の成長を加速させていきます。

また、利益成長率・事業収益性（ROE）の2軸で定量的な指標を用いて、事業を「注力事業」「成長ポテンシャル事業」「基盤事業」「再構築事業」の4つの象限に分類し、経営資源配分を最適化します。注力事業や成長ポテンシャル事業の拡大を進める一方で、全ての事業領域において新たな価値創出と収益性向上を図ります。加えて、将来の注力事業も育成していくことで、事業ポートフォリオ全体を強化する取り組みを進めます。

■ 図2 新中期経営計画の位置づけ



事業戦略

成長と資本効率向上の両立で企業価値を最大化

前中期経営計画の最終年度である2025年度は、営業利益1,010億円となりました。新中期経営計画の最終年度である2028年度には、過去最高の営業利益1,206億円(2005年度)を超える1,300億円の営業利益を計画しています(図3)。また、ROEについては、事業成長に加え、機動的かつ継続的な株主還元を実施することで、2028年度にROE9%を計画しています。特別損益を除いた数値では、2022年度から2025年度にかけて着実に改善させており、2028年度にはROE8%以上を計画しています。

第3ステップでも、事業戦略、財務戦略、非財務戦略の3つの戦略を着実に実行することで、持続的な成長を実現し、2031年度に営業利益1,500億円以上、ROE10%、特別損益を除いた数値でROE9%以上を計画しています。

このように、成長と資本効率の向上の両立による企業価値の最大化を図り、PBRの持続的向上をめざしていきます。

注力事業の拡大と事業ポートフォリオの変革

ここからは新中期経営計画を達成するための3つの戦略のうち、事業戦略についてご説明します。

事業戦略を遂行するポイントは3つあります。1つ目は「注力事業への積極投資による事業拡大」、2つ目は「新たな価値の創出と構造改革による収益性強化」、3つ目は「新たな注力事業の育成」です。

2026年7月のIR-Dayでもご紹介したとおり、高いシェア、良好な収益性、持続的な成長性を備える6つの事業を注力事業として位置づけています。これらの事業に積極的な投資を行い事業拡大を図るとともに、全ての事業で新たな価値創出や構造改革に取り組むことで、事業ポートフォリオの変革を進めていきます(図4)。

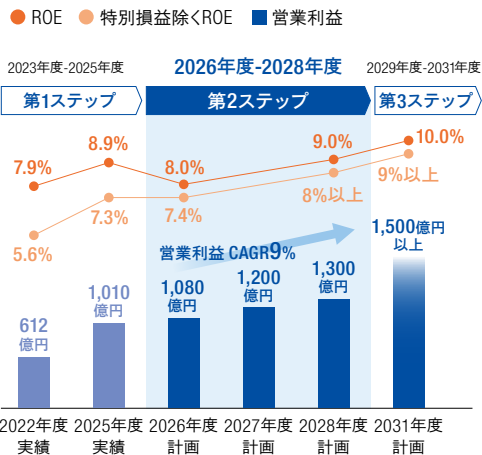
事業戦略の着実な実行のため、それぞれの事業をサブセグメント単位で利益成長率とROEの2軸で評価し、4つの事業分野に分類しています。右上の「注力事業」は

利益成長率5%以上、ROE10%以上の事業であり、これらの事業は積極的な投資により、さらなる成長をめざします。左上の「成長ポテンシャル事業」は利益成長率は5%以上あるものの、ROE10%に満たない事業であり、市場動向と自社の強みを見極めながら必要な投資を積極的に行い、将来の注力事業に育成していきます。「基盤事業」「再構築事業」は、新たな価値の創出や事業構造改革により収益性の改善を進めていきます。

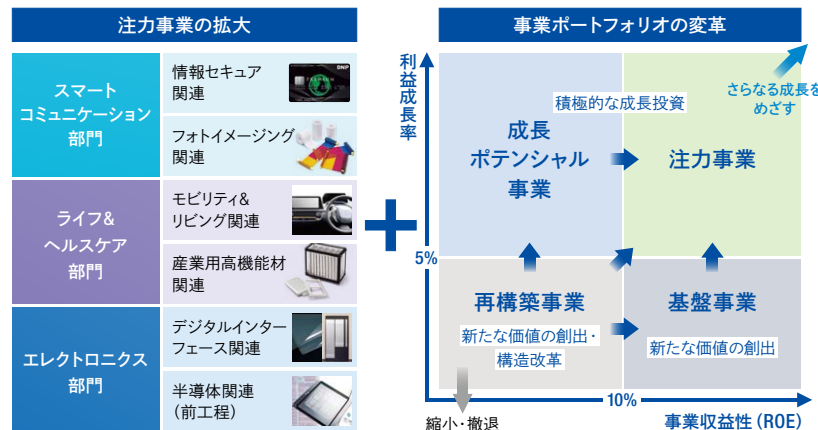
新中期経営計画では、情報セキュア関連、フォトイメージング関連を、市場の成長性と自社の優位性を確認し、前中期経営計画の「基盤事業」から「注力事業」に位置づけを変更しています(図5)。また、従来「再構築事業」に位置づけていた包装関連なども、材料調達の見直しや生産性の改善等によるROEの良化により「基盤事業」に位置づけ直しました。

加えて、基盤事業、再構築事業のうち、DNP独自の技術を活用しており、市場の成長も期待できる事業として、

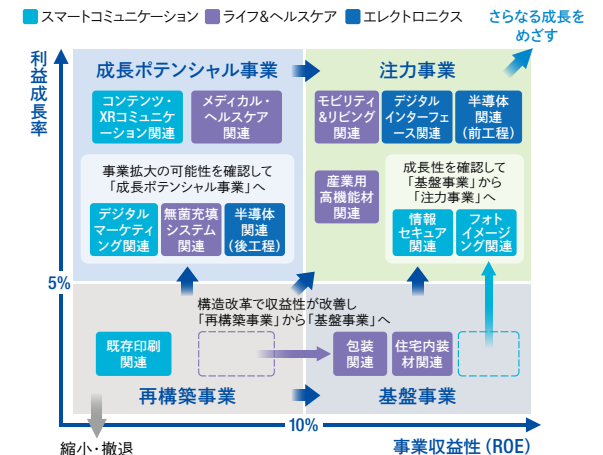
■ 図3 業績計画



■ 図4 注力事業の拡大と事業ポートフォリオの変革



■ 図5 主要事業のポートフォリオ変革の方向性



事業戦略

デジタルマーケティング関連、無菌充填システム関連、現在量産化に向けて取り組んでいるガラスコアを含んだ半導体関連（後工程）の3つの事業を新たに「成長ポテンシャル事業」に位置づけています。一方、マーケットの拡大や、収益性の改善が見込めないと判断した事業については、縮小・撤退も含めて対応していきます。

注力事業への積極投資と成長イメージ

持続的な成長を実現するため、注力事業を中心とした積極投資を実施していきます。2026年度から2028年度までの3年間で、基盤構築投資も含めて全体で3,000億円規模の設備投資を計画しています（図6）。

注力事業と成長ポテンシャル事業および、その周辺領域を中心とした投資として、2,000億円規模の設備投資を計画しており、そのうち60%以上を成長戦略の中核を担うエレクトロニクス部門に振り向けます。エレクトロニクス部門は、デジタルインターフェース関連では、有機EL

ディスプレイ製造用メタルマスク関連の設備投資のほか、光学フィルム等の表面材製品関連の生産性向上への投資を計画しています。半導体関連（前工程）では、EUV（極端紫外線）用フォトマスクやナノインプリントモールドの量産設備、先端～ボリュームゾーン領域でのフォトマスク生産体制強化等を行います。また、半導体関連（後工程）では、ガラスコアの量産ライン構築など、今後成長が見込める分野への設備投資を計画しています。

スマートコミュニケーション部門やライフ&ヘルスケア部門についても、グローバルでの事業拡大と新製品・サービスや新領域展開のための投資を計画しています。フォトイメージング関連は、新型プリンターの開発拡販に伴い写真プリント用部材の受注が増加することから、グローバル生産体制や供給体制を強化するとともに、新興国市場の開拓を進め、さらなる成長をめざします。

モビリティ&リビング関連のうちモビリティ関連は、快適なリビングスペースとして期待される自動車を中心とした車内空間に機能性の高いディスプレイ対応加飾フィルム

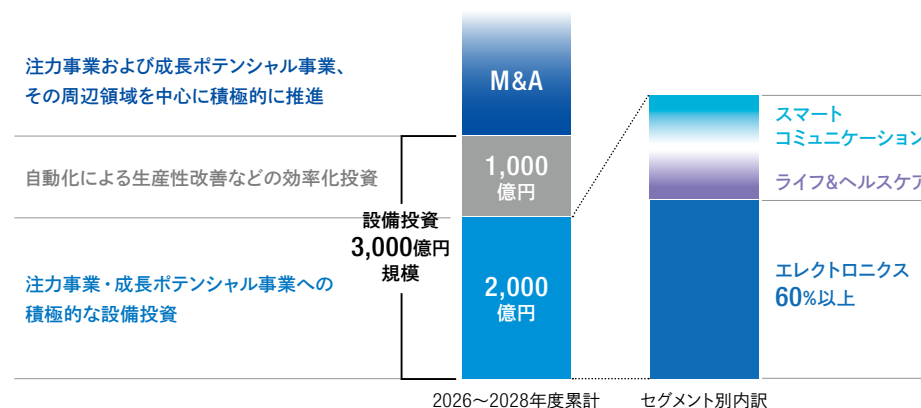
を投入し、ハイエンドHMI（Human Machine Interface）領域を中心とした部品に注力します。リビング関連は、外装アルミパネル「Artellion（アートテック®の海外ブランド）」のグローバル展開に注力していきます。

産業用高機能材関連は、ITおよび車載向けバッテリーパウチに加えて、需要拡大が見込めるESS（Energy Storage System）向けや、太陽電池関連部材などを拡大していきます。

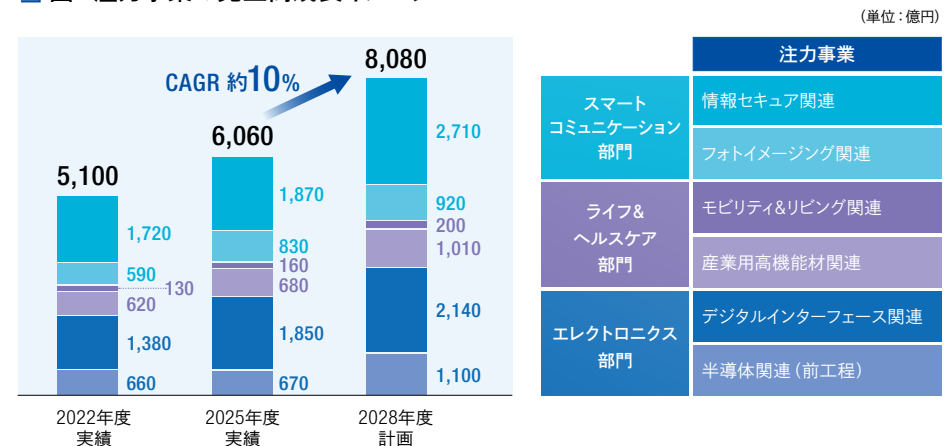
また、設備投資に加えてM&Aも積極的に推進していきます。すでに、注力事業である情報セキュア関連のグローバル事業の強化を目的として「AUSTRIACARD HOLDINGS AG」の買収を2026年5月に発表しています。昨年7月に連結子会社化したRubicon SEZC社と合わせて、今後成長が見込まれるグローバル市場で事業拡大を図ります。

こうした注力事業を中心とした積極投資や各事業での戦略の実行によって、6つの注力事業の売上高を2025年度の6,060億円から2028年度には8,080億円まで引き上げる計画としています（図7）。

■ 図6 事業拡大を支える成長投資の考え方（成長投資額）



■ 図7 注力事業の売上高成長イメージ



事業戦略

将来の成長ドライバーとなる事業の育成

利益成長率は5%以上あるものの、ROE10%に満たない事業を成長ポテンシャル事業と位置づけています。この成長ポテンシャル事業は、P&Iの強みを活用または強化して、将来の注力事業として育成していきます（図8）。

スマートコミュニケーション部門では、コンテンツ・XRコミュニケーション関連で各事業部門の強みを掛け合わせ、グローバル展開を見据えたコンテンツ（アニメ・マンガ・ゲーム等のIP）ビジネスを展開していきます。デジタルマーケティング関連では、リアルとの接点となる販促物や店舗とデジタル技術を掛け合わせ、モノづくり・デジタル・空間開発などの顧客接点を統合して、生活者の体験価値を最大化することによって成長を図ります。

ライフ&ヘルスケア部門では、メディカル・ヘルスケア関連で、製薬企業の医薬品バリューチェーンのアウトソー

シング領域を中心に、2023年度にグループ会社化したシミックCMOやパートナー企業との協業により、事業を拡大していきます。無菌充填システム関連は、国内はもとより海外でも高く評価される無菌技術と、包材技術や分析・評価技術を複合的に掛け合わせ、グローバルを中心に事業を拡大していきます。

エレクトロニクス部門では、AI向け高機能半導体需要の拡大とパッケージの大型化を背景に、ガラスコアや光電融合等の半導体関連（後工程）で研究開発の強化とパートナーシップの深化による持続的な価値の創出をめざします。

構造改革について

2023年度から2025年度の前中期経営計画では、既存印刷関連の構造改革として、出版印刷、商業印刷、包

装関連などを中心に組織再編などを着実に進めたことにより、一定の成果を得られました。一方で、構造改革はこれで終わりということではなく、新中期経営計画でも、基盤・再構築事業を中心に新たな価値の創出をめざすと同時に、成長余地の低い事業や収益性の改善が見込まれない事業については、市場動向や事業環境に応じた拠点の最適化や固定資産の適正化、あるいは縮小・撤退も含めて対応していきます。

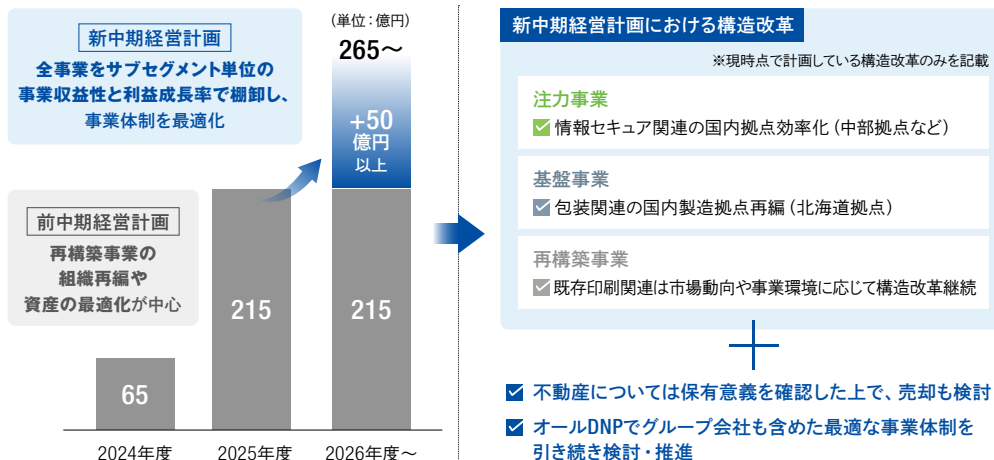
これらの取り組みを通じて、営業利益への影響額としては、現時点で計画している案件のみでも、2026年度から50億円以上（2025年度対比）、2022年度と比べて265億円以上を計画しています。これらにより、事業ポートフォリオの変革を進め、資本効率の向上をめざしていきます（図9）。

■ 図8 成長ポテンシャル事業の概況

（単位：億円）

	成長ポテンシャル事業	2025年度売上高	主要商材の市場CAGR 2025-2030年度
スマートコミュニケーション部門	コンテンツ・XRコミュニケーション関連	80	約8% 日本発コンテンツグローバル市場
	デジタルマーケティング関連	250	約8% デジタルマーケティング関連市場
ライフ&ヘルスケア部門	メディカル・ヘルスケア関連	520	約8% グローバルCDMO市場
	無菌充填システム関連	280	約7% 海外飲料市場
エレクトロニクス部門	半導体関連（後工程） ※ガラスコア、光電融合等	（事業化推進中）	約19% AIサーバー向け高機能半導体市場

■ 図9 構造改革による利益影響額



事業戦略

強い事業ポートフォリオの構築に向けて

新中期経営計画では、利益成長率・ROEの2軸で定量的な指標を用いて、事業を「注力事業」「成長ポテンシャル事業」「基盤事業」「再構築事業」の4つの象限に分類しています。2022年度の売上構成比は、注力事業が25%、再構築事業が約50%を占めていましたが、第1ステップとなる前中期経営計画において、注力事業への積極投資と既存印刷関連の構造改革を推進した結果、2025年度には注力事業の構成比を50%まで高めるとともに、再構築事業を17%まで縮小することができました。

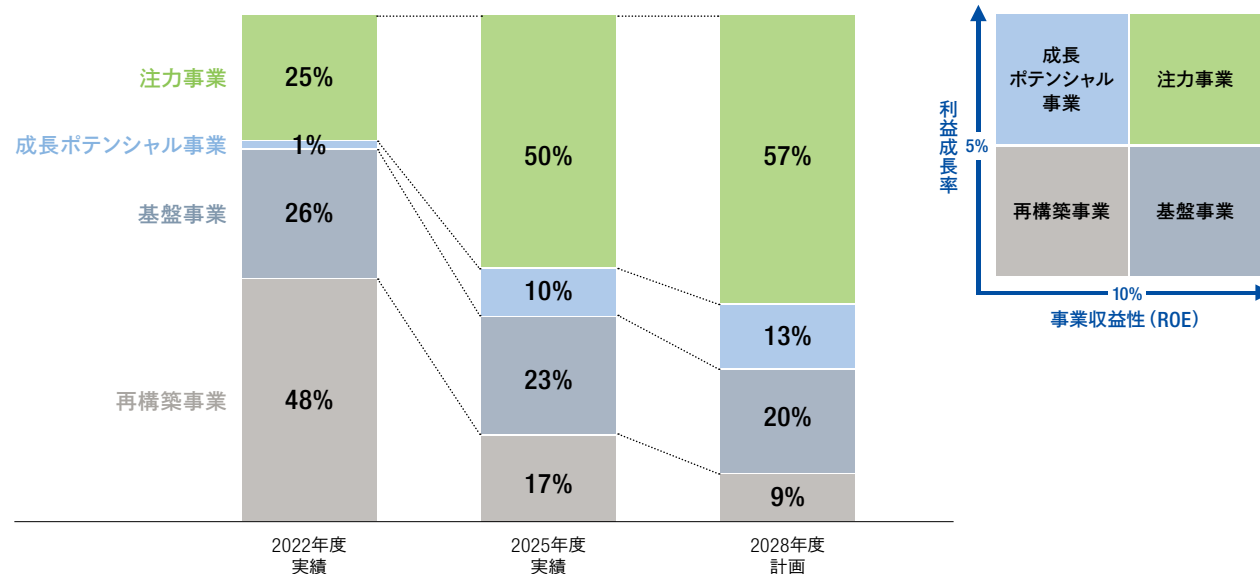
2026年度から2028年度にかけて、エレクトロニクス部門を中心に3,000億円規模の設備投資を実施すると

もに、成長が期待される市場においてDNPのP&Iの強みを活かした事業を育成し、将来の注力事業の創出につなげていきます。また、全ての事業を継続的に評価し、新たな価値創出と構造改革を進めていきます。

こうした取り組みにより、2025年度から2028年度にかけての売上構成比は、注力事業を50%から57%へ、成長ポテンシャル事業を10%から13%へ拡大する一方、再構築事業は17%から9%へ縮小する計画です（図10）。

このように、積極投資によって注力事業および成長ポテンシャル事業を拡大するとともに、基盤事業・再構築事業では新たな価値創出と構造改革を推進し、DNP全体で強い事業ポートフォリオを構築していきます。

■ 図10 ポートフォリオ変革による売上構成比の変化



CASE 「2026年度-2028年度 中期経営計画ガイドブック」を制作 社員へ配布し、“みんなで考え、 実行、実現する”中期経営計画へ

当社は、2026年度から2028年度の新中期経営計画の始動に合わせ、全社員を対象とした「中期経営計画ガイドブック」を制作・配布しました。この冊子は、単に会社の計画を伝えるだけのものではありません。DNPがめざす未来の姿をわかりやすくビジュアル化し、日々の業務や個人の目標と会社の計画や戦略がどのように結びついているのかを紐解いた一冊です。計画の達成には、社員一人ひとりが主役となり、高いエンゲージメントを持って日々の課題に立ち向かうことが不可欠です。「みんなで考え、みんなで実行し、みんなで実現する」をスローガンに、このハンドブックを共通の羅針盤として活用しており、部門を超えた対話と自発的なイノベーションが生み出される土壌づくりを強力に推進しています。



財務戦略

担当役員メッセージ



専務取締役
黒柳 雅文

キャッシュ・アロケーション戦略の高度化を通じて、 資本収益性の持続的向上をめざす

企業価値向上に向けた財務戦略

DNPは、2023年2月に「DNPグループの経営の基本方針」を取りまとめ、ROE10%の達成とPBR1.0倍超の早期実現をめざす方針を打ち出しました。この方針に基づき策定した前中期経営計画では、資本効率の改善を財務戦略の最優先課題と位置づけ、自己資本の適切なコントロールと、成長投資と株主還元の確実な実行に向けたキャッシュ・アロケーション戦略を推進した結果、ROEおよびPBRはいずれも大きく改善しました。

一方、資本コストを上回る収益性という観点では、なお改善の余地があると認識しており、市場からの評価は当社の成長期待を十分に織り込んだ水準には至っていないと感じています。株主・投資家をはじめとするさまざまなステークホルダーの皆様の期待に応え続けるためには、エクイティスプレッドをさらに拡大し、より長期的な視点でDNPの持続的な成長を実現する必要があると認識しています。

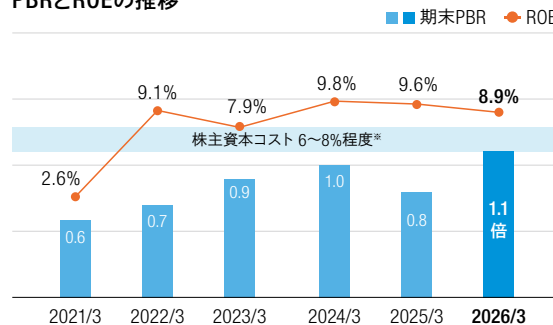
こうした認識のもと、私たちは2026年度を初年度とする新中期経営計画を、前中期経営計画から連なる第2ステップと位置づけています。新中期経営計画では、注力事業領域の拡大と構造改革の推進によって収益性の向上と資本効率の改善を図ることで、2028年度には、過去最高となる1,300億円の営業利益を計画しています。

このような成長と構造改革を着実に実現するためには、不確実性の高い経営環境下においても、規律と機動性を両立した資本配分が不可欠です。財務戦略においては、環境変化に応じた柔軟性を確保しつつ、一定の投資規律のもとで成長投資と株主還元を最適にバランスさせる枠組みへとキャッシュ・アロケーション戦略の見直しを行いました。これにより、成長投資と株主還元の両輪によって、資本コストを上回る資本収益性を創出していきます。

DNPは、これらの取り組みを通じて市場からの成長期待を醸成することで、PERおよびPBRの持続的な向上を実現し、企業価値の最大化をめざしていきます。

■ 企業価値向上に向けた現状分析

PBRとROEの推移



※ 当社がCAPMで算定した株主資本コストは6~7%であるが、市場期待水準はCAPMベースより高い6~8%と認識

PBRとPERの推移



財務戦略

前中期経営計画の振り返り

前中期経営計画における財務戦略では、DNPがめざす収益・資本構造の実現に向け、資本効率の改善を優先課題と位置づけ、企業価値創造の原資となるキャッシュの創出および配分の基本方針としてキャッシュ・アロケーション戦略を定めました。前中期経営計画は、事業戦略と異なる5年間の中長期的な枠組みで設計しています。これは成長投資やM&Aの効果が安定的なキャッシュ創出に結び付くまでに時間を要することに加え、ROE10%達成へのコミットメントを自己株式取得という形で明確に示すために不可欠であると考えたためです。

このように定めたキャッシュ・アロケーション戦略につ

いては、資金の創出および配分の両面において、全て計画通りもしくは計画を上回るペースで着実に実行することができたと評価しています。

キャッシュ創出の観点では、構造改革による既存事業の効率化により営業キャッシュ・フローの安定的な創出を実現するとともに、当初5年間で計画していた政策保有株式の縮減目標を大幅に上回る2,911億円の売却を進めました。

また、資本構成の観点では、安定した財務基盤の維持を前提とした上で、財務レバレッジの活用余地についても慎重に検討した結果、2025年4月には印刷業界初となるサステナビリティ・リンク・ボンドを含む総額1,000億円の資金調達を行いました。社債市場のボラティリティが高

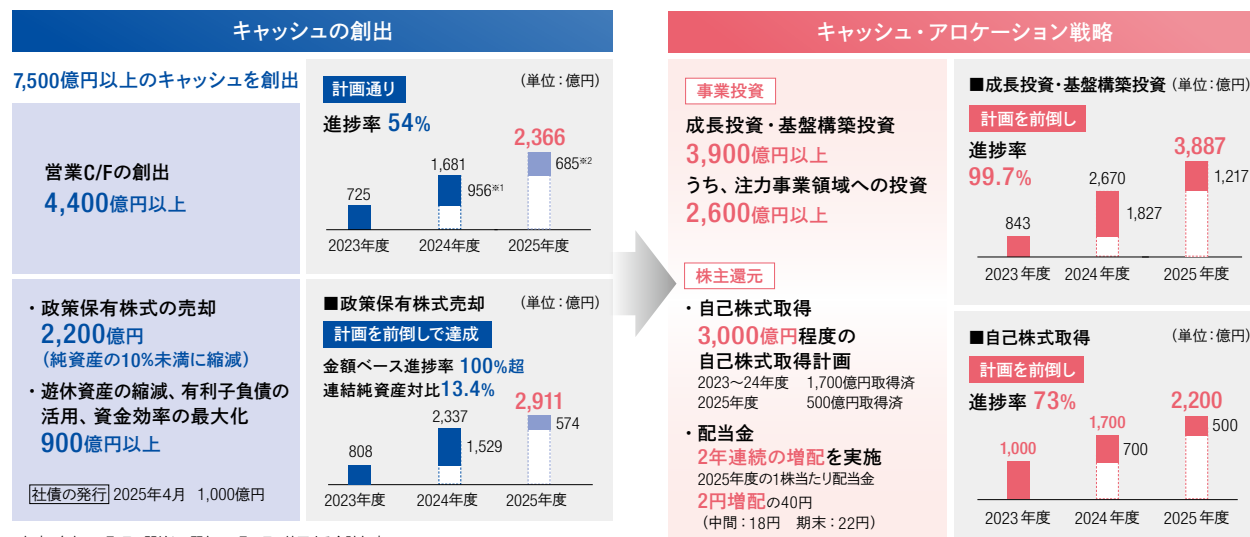
まる難しい起債環境の中での本起債は評価機関からも高い評価を得るとともに、投資家との対話を通じて、当社の成長戦略と財務戦略・非財務戦略を一体として示す取り組みになったと認識しています。

創出したキャッシュは、事業投資と株主還元の両面に適切に配分してきました。成長投資については、3年間で当初目標の99.7%にあたる3,887億円の投資を実行するだけでなく、注力事業領域に重点的な投資を行うことで、事業ポートフォリオの質の向上を図りました。

また、株主還元については、5年間で3,000億円程度の自己株式取得という野心的な目標を上回るペースで、3年間で2,200億円の取得を進め、積極的な自己資本の圧縮に取り組んできました。配当についても、持続的な利

■ 前中期経営計画のキャッシュ・アロケーション戦略

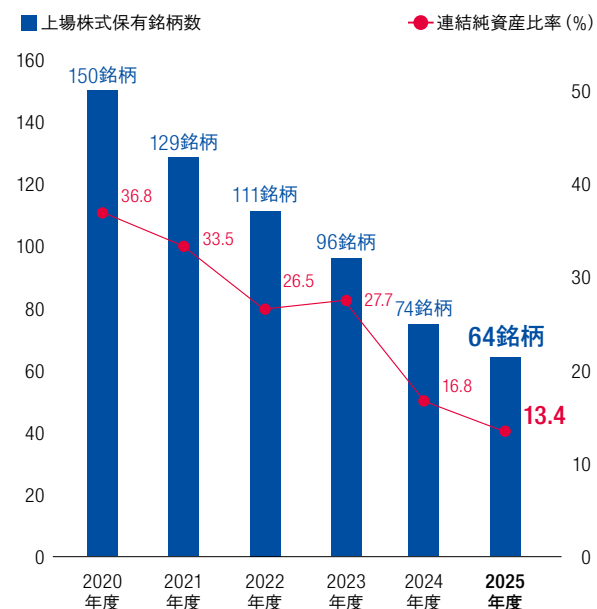
2023~27年度*の5年間 創出したキャッシュを事業のさらなる成長と株主還元に向けて適切に配分



*年度: 各年の4月1日に開始し、翌年の3月31日に終了する会計年度
*1. 退職給付信託内で売却した株式の売却額を除いて算出しています。
*2. 政策保有株式の売却に伴う税金費用を除いて算出しています。

* 2023年度につきましては、2023年3月9日の取締役会決議による自己株式取得額を記載しています。2024年度につきましては、2024年3月8日、2024年11月29日の取締役会決議による自己株式取得額を記載しています。2025年度につきましては、2025年5月13日の取締役会決議による自己株式取得額を記載しています。

■ 政策保有株式の縮減実績



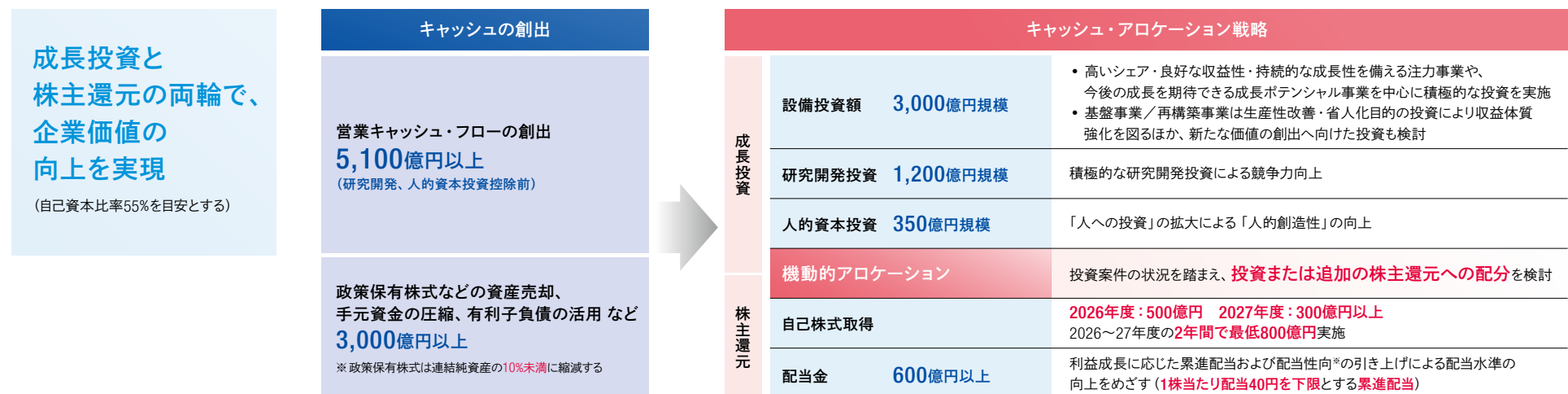
財務戦略

益成長と合わせ、2期連続の増配を実施しました。

これらの取り組みの結果、営業利益およびROEは全ての年度で当初計画を上回ることができました。PBRについても継続的に1.0倍を上回っており、当社の収益性・資本効率の改善に一定の評価をいただけたものと考えています。

一方で、重要なのはこれを一過性にとどめることなく、資本コストを上回る収益性を持続的に生み出す構造へ転換できるかであると認識しており、前中期経営計画はその基盤構築という点で一定の成果を上げることができたと考えています。もっとも、前中期経営計画では、政策保有株式や遊休資産などの資産売却による利益がROE向上に大きく寄与しています。今後は実力ベースの収益力を一層高めるため、注力事業への投資のリターンの着実な刈り取りとさらなる成長投資の実行が課題であると認識しています。

■ キャッシュ・アロケーション戦略



※ 特別損益等の一過性の要因を除いた親会社株主に帰属する当期純利益を基準とする配当性向

財務戦略

具体的には、事業戦略との整合性、投資回収期間とその確度、市場成長性に加え、資本コストを上回るリターンが見込めるかといった観点から投資回収の妥当性を厳格に検証した上で、成長投資を選別し実行していきます。

また、このように成長投資を重視した戦略を打ち出すことによって、当社の資本政策が後退するのではないかという懸念が生じうる点についても認識しています。そのため、本計画では自己資本比率の目安として55%という数値を設定しました。前中期経営計画において構築した収益性の向上と資本効率改善の基盤を維持・発展させつつ、自己資本を適切にコントロールすることで、成長投資と株主還元の両立を図り、さらなる企業価値の向上を実現していきます。

株主還元方針

自己株式の取得については、前中期経営計画で掲げた「5年間で累計3,000億円」の取得方針に基づき、これまでの3年間で約2,200億円を実行してきました。計画上は、2026～27年度の2年間で800億円を残す水準となりますが、2026年度については、2026年5月13日に500億円の取得を決議しています。成長投資とのバランスや株価水準、資本効率の観点を踏まえ、今後も機動的かつ積極的に実行していきます。

配当政策については、利益成長に応じた累進配当および配当性向の引き上げによって、配当水準の持続的な向上を図る方針を新たに掲げました。1株当たりの配当に40円という下限を設けることで、株主の皆様の中長期で安心して当社株式を保有いただける環境を整えとともに、利益成長に応じた配当水準の引き上げを通じ

て、安定性と成長性を両立した株主還元の強化をめざします。

こうした考え方のもと、2026年度の配当は、3年連続の増配となる1株当たり41円を予定しています。足元の中東情勢の動向が不明瞭なこともあり、増配幅は1円と最低限の水準にとどめていますが、今後業績の進捗を見極めながら、さらなる増配についても積極的に検討していく考えです。

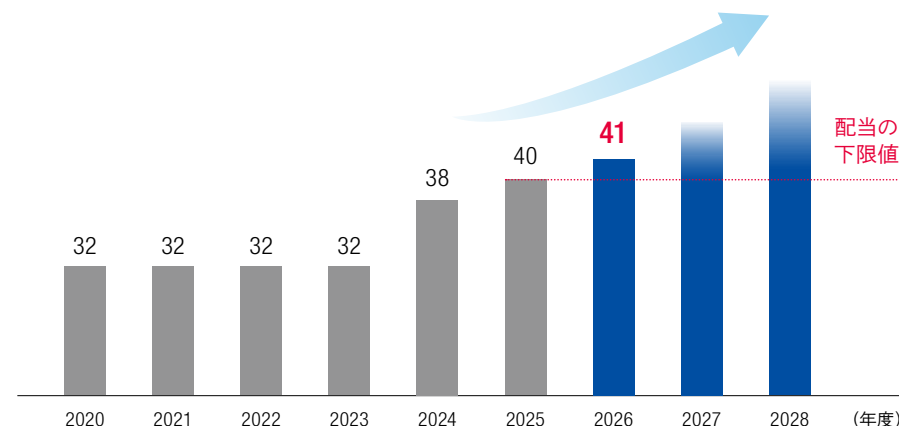
今後は、特別損益の影響を除いた実力ベースの利益水準を基準とし、成長投資との両立を図りながら、その成果を株主の皆様適切に還元していきます。DNPは引き続き、資本市場との対話を通じて、株主還元の質の向上と持続性の確保に取り組んでいきます。

■ 株主還元方針

自己株式取得	- 成長投資とのバランスや株価水準、資本効率を考慮し、機動的かつ積極的に実施 2026年度は500億円の取得 2027年度は300億円以上とし、2026～27年度の2年間で最低800億円実施
配当金	利益成長に応じた累進配当および配当性向*の引き上げによる配当水準の向上をめざす (1株当たり配当40円を下限とする累進配当) 2026年度の年間配当金は、1円増配の41円の予定 (3年連続の増配予定) (中間配当金19円、期末配当金22円)

※ 特別損益等の一過性の要因を除いた親会社株主に帰属する当期純利益を基準とする配当性向

■ 1株当たり配当の推移 (円)



※ 2024年10月1日付で普通株式1株につき2株の割合で株式分割を実施。

※ 1株当たり配当は、2021年3月期の期首に当該分割が行われたと仮定して算定。

財務戦略

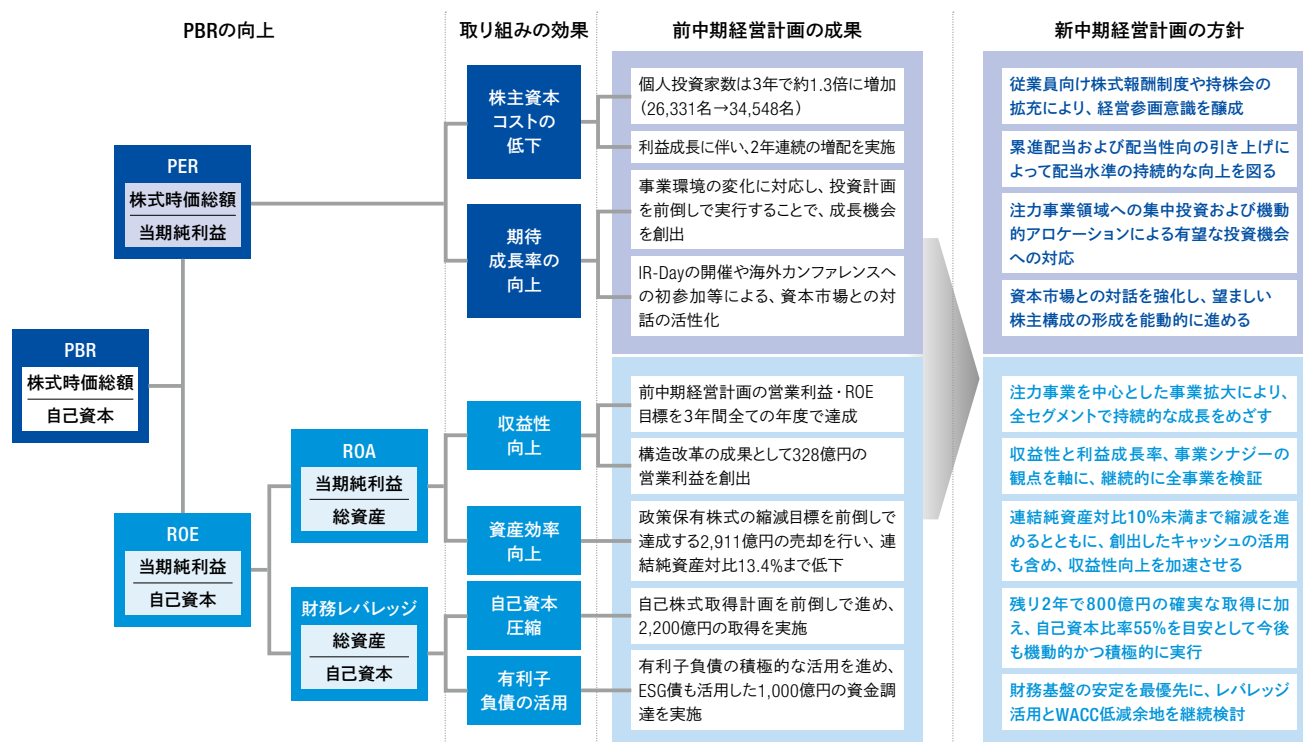
さらなる企業価値の向上に向けて

DNPは、PBRの向上に向けた財務戦略として、株主還元の拡充、政策保有株式の縮減による資本効率の向上、財務レバレッジの活用、そして資本市場との対話強化など、さまざまな施策を推進しています。

新中期経営計画では、これらの取り組みをさらに深化させることで、当社の成長期待を着実に高め、資本コストを上回る収益性の持続的な拡大をめざしていきます。

加えて、次期中期経営計画期間となる第3ステップ

■ 企業価値向上の取り組みの成果と方針



(2029~31年度)を見据え、「未来への成長投資」の成果を着実に結実させることで、「P&Iノベーション」のさらなる深化を図ります。これにより、早期の実力ベースROE10%の達成と、「第三の創業」という新たな成長ステージへの到達をめざします。

DNPは、資本市場との建設的な対話を通じて、当社の成長戦略とその進捗についての理解促進を図り、その価値が適切に評価へと結び付く好循環を実現することで、企業価値の持続的な向上へとつなげていきます。

CASE 創業150周年を起点にした 持株会キャンペーンの実施で 従業員の経営参画意識を醸成

DNPの従業員持株会は、全国に拠点のある製造部門の従業員への浸透が課題であり、加入率が10%台と低迷している状況が続いていました。しかし、DNPグループの企業価値向上を全社一丸で進めるためには、経営層と投資家だけでなく、従業員一人ひとりが当事者意識を持つことが不可欠でした。

そこで、DNPグループ創業150周年の節目をきっかけに、持株会の会員に対して1人当たり約15万円相当の株式付与の実施を決定しました。あわせて、全国の拠点で説明会を実施し、持株会の意義や会社の思いを丁寧に説明することによって、最終的に加入率を64.1%まで上昇させることができました。

今後は、この取り組みを一過性で終わらせるのではなく、従業員一人ひとりが自身の業務とDNPの企業価値とのつながりを理解し、それを自らの行動に反映できる仕組みづくりを進めていきます。

経理本部
財務戦略部

藤田 政徳

