

DNP グループ IR-Day 2026 質疑応答要旨
(2026 年 7 月 13 日)

【質問者 1】

Q：強力な研究開発体制（資料 8 ページ）について、開発の強化として重視するのは、事業部サイドの事業化間近な部分なのか。それとも本社研究開発部門による基盤開発の部分なのか。あわせて本社部門の三つの開発センターの役割分担と位置付けを教えてください。

A：本社には「研究開発・事業化推進センター」「技術開発センター」「A B センター」の三つのセンターがあります。「研究開発・事業化推進センター」はモノづくり系の研究開発と事業化の推進を行っています。この部門には、次世代のコア技術となる基盤技術を開発する部門と、生み出されたものの事業化を推進する部門の二つの部門があります。「技術開発センター」は生産技術系の研究開発・事業化とありますが、いろいろな装置の内製化技術、例えば機械の精度を上げる、コーティングの精度を上げるためのノズルの開発をするなど、当社の強みである生産技術を強化する部門です。このような技術部門を持つ会社は珍しいと認識しており、開発された技術のブラックボックス化・差別化に大きく役立っていると思います。この部門は、他にも検査機、生産効率を上げるための IE (Industrial Engineering) の分析、そして製品の分析・解析技術など生産技術のサポートを行います。「A B センター」は ICT 系、DX、AI などの研究開発と具体的な事業化を担っている部門です。三つのセンターは協力して本社の研究開発を進めています。

次に、研究開発の比重、力の入れ方についてですが、本社の研究開発で生まれたものを育てていくことが重要です。当社で重要なもの、現在成長しているものは、5 年、10 年、15 年をかけて育ててきた事業が花開いていると認識しています。その中には本社発のものもあれば、事業部発のものもあります。このような領域に長期にわたり挑戦していく姿勢は、DNP の企業風土に根差していると考えています。そのため、全体を統括する設計の中で、事業部と本社が互いに話し合い、どこに力点を置くかを常に検討・協議しています。

Q：フォトイメージング関連について質問する。2019 年からの趨勢をプリントサイズ別で示しているが（資料 39 ページ）、8 インチの大型判が足元でかなり伸びている背景を教えてください。また、長期的な視点で過去を振り返った場合、伸びてきていたのか、それとも低下していたのかイメージがつかない。過去をもう少し遡ってどのようなトレンドを描いてきていて、足元 8 インチが伸びているのか。もしくは 4 インチ・5 インチが趨勢として上昇してき

て、(グラフが)「寝る形」になっているのか、もう少し詳しく教えてほしい。

A : まず、4 インチについては、長期的な視点で見た場合には写真事業全体は縮小傾向ですが、昇華（型熱転写記録材）分野の 4 インチは、2006 年にこの事業を開始して以降、着実に伸びています。ただし、(コロナの) パンデミックを境に生活者プリントは比較的フラット化しています。一方、8 インチの需要は昇華の領域では大きくなく、2020 年頃までは横ばいでした。しかしコロナを契機に、スマホやスマホアプリの普及などを背景に、“とっておきの 1 枚” を大切にする方が増えています。具体的には、テーマパークでのプリント、結婚式でのプリント、ポートレートといった用途が増え、8 インチの需要が高まっています。また、2024 年に新しいプリンターを投入しましたが、こちらはさまざまなプリントに対応できる機種です。この中で特に北米において、8 インチでプリントするカレンダーの需要が増加しており、直近では 8 インチプリントが増えている状況です。

Q : 4 インチ・5 インチ・8 インチの各プリントサイズ別の売上のボリューム構成はどのようにになっているのか。

A : 4 インチが約 80%、5 インチ・8 インチが合計で約 20%であり、8 インチの売上は 5 インチより少ない売上構成になっています。ただし、5 インチ・8 インチといった大サイズは付加価値が高く、皆様に喜んでいただく場面が多いため、これらのサイズの方が利益率も高いです。

Q : フォトマスク事業について、売上高は今後 3 年で倍近くになる計画と理解した（資料 63 ページ）。内容としては、EUV（極端紫外線）と NIL（ナノインプリントリソグラフィ）は 2027 年以降の寄与であり、多くの部分が従来の光マスク領域で伸びると考えるが、もう少し詳細に説明してほしい。マーケットの中で外注がより増えるということなのか。AI 領域でマスクの調達で変更するような動きがチップメーカー側であるのか。外販マスク市場が加速する背景はどのように捉えればよいか。外販と内製で趨勢の変化として、外販がより一層伸びるようになってきていると捉えるべきなのか。その背景、考えを教えてほしい。

A : この背景は、AI およびフィジカル AI など、AI に絡む技術の進化に対して、最先端の半導体の需要が高まっているということです。そこに、当社の顧客がリソースを割いていく構図になっています。ただし、リソース、特に人的リソースはグローバルで限りがあるので、よりハイエンドの方に力を割く分、一世代前のフォトマスクについて、自社で製造せずに外注化することが従来からありました。こうした動きは、フォトマスク専門メーカーである当社に

として受注機会を拡大する要因となっています。その様相が、AI 市場が急速に伸びていることで、顧客が外注に出す一世代、二世代前の仕事が急速に伸びてくると見ています。

Q：その場合、EUV はチップメーカーが自社でよりリソースを割き、マスクのセットの中でその下の世代、光マスクの領域で外注を使う傾向がより強まっているという理解は正しいか。

A：ご理解のとおりです。EUV といっても EUV 以外のレイヤーがありますので、EUV が伸びることによって、EUV 以外のレイヤーが必然的に、顧客が自社で対応せずに、フォトリソが外注化される構図があります。さらに、顧客が今まで自社製造していた EUV と光マスクの境目の、ハイエンドの光マスクも、EUV が立ち上がると無くなるわけではなく、さまざまな用途で伸びていきますので、EUV でない光マスクの先端のものも順次外注化されてくる。そういう傾向があります。

【質問者 2】

Q：ガラスコアの売上見通しはどのように見ておけばよいか。2032 年度は 300 億円以上としているが（資料 67 ページ）、2029 年度に 50 億円程度、2032 年度に 350 億円程度なのか。

A：資料にあるとおり、300 億円以上を 2032 年度に見ています。また、足元も、その立ち上がりの過程で出てくると考えていますので、その見方で差し支えありません。

Q：御社における競合他社の競争力をどのように考えておけばよいか。最近パッケージメーカーの中でもガラスコアを研究開発する企業が多数あるため、御社の強みをあらためて説明してほしい

A：当社の強みは三つあります。第一に、ガラスコアは銅でガラスに開けた穴を埋めます。そこに泡のようなもの（ボイド）が入ると抵抗値が悪化して不具合を起こすと言われていますが、当社は、泡のない、完全に埋まったガラスコアをつくることができます。第二に、当社の製法により、板厚と穴径の関係を示すアスペクト比でより小さい穴を密に配置できること、および穴の密度を高められることです。第三に、競合にもディスプレイ事業をやっていた企業もあるので当社だけの強みではありませんが、当社は長年のカラーフィルター事業で最大 3mm 角の薄いガラス基板を扱ってきた経験があり、ガラスハンドリングに長けているということです。

Q：フォトマスクについて質問する。直近、競合他社の決算でキャパシティが逼迫していて新規受注を取れなくなっていることや、スマホ向けのローエンドの受注が厳しいというコメントがあった。御社としてはあまり問題なく、御社がマーケットシェアを上げていくようなアップサイドと見ておけばよいのか。

A：用途によっては伸びていないものもありますが、全体のトレンドとしては、EUV はこれからですが、EUV の少し下の世代、光マスクの高精細領域の需要が確実に伸びており、受注を得ています。また、レガシーノードについても、確かにメモリ不足によるスマホ減産の影響はありますが、産業用や車載用の用途で受注を得ています。

Q：フォトマスクの売上予想では 2027 年度と 2028 年度に大きく売上が上がっているが（資料 67 ページ）、外販市場の見通しでは同程度の伸びが見られない（資料 61 ページ）。この差異はどのように考えておけばよいのか

A：大規模な設備投資により、生産キャパシティが拡大することを示しています。

Q：シミック CMO（資料 49 ページ）について、競合他社、御社の強み、例えば、競合は固形剤や注射剤が強いけれども、御社は治験薬向けで強いなど棲み分けについて教えてほしい。

A：シミック CMO は国内に 4 工場、海外に 2 工場を保有しています。大手製薬会社から工場を承継しており、高い品質基準と信頼性を資産として持っています。特に新薬開発では静岡に製剤開発センターがあり、新薬開発の上流側から、製薬会社の顧客に寄り添って新薬を上市するまでをサポートする機能があります。各承継工場が有する品質を、シミック CMO として横串で統合して、これを強みにしているところが一つの大きな特徴になります。もう 1 点は、DNP はそれぞれ「原薬」「製剤」「医療パッケージ」という、モノづくりの三つのバリューチェーンを持っています。これら三つのアセットを連携させることで、他の CMO にはない強みを出していこうという戦略です。

【質問者 3】

Q：設備投資（資料 26 ページ）について確認する。特にエレクトロニクスに 60% 以上投資するという点が気になっている。注力事業・成長ポテンシャル事業への設備投資額 2,000 億円の 60% 以上は単純計算で 1,200 億円以上になるが、その後の説明で、半導体前工程のフォトマスク事業に 700 億円（資料 63 ページ）、後工程のガラスコア事業に 300 億円を想定していると示されたため（資料 67 ページ）、差し引くとディスプレイなどその他に残る額が 200 億

円程度になってしまう計算になる。しかし、本決算時の説明ではガラスコアの投資は本計画の数字に含めず、決定時に戦略的投資枠で対応するとしていたと記憶している。中期経営計画における設備投資の内訳をより詳細に示してほしい。

A：設備投資額として 2,000 億円に決めているわけではありません。決算時に示した機動的アロケーションには、M&A、先に発表した AUSTRIACARD の買収も含まれていきます。半導体関連は成長領域ですので、状況により機動的アロケーションを使いながら成長投資として 1,200 億円以上の投資もあり得ると考えています。マーケット状況が刻々と変化しているため、迅速に判断して投資を進めたいと考えています。

Q：コーポレート側としては、例えば事業部側が半導体に投資したいと判断した場合、サポートする考えなのか。半導体はボラティリティが高いマーケットで、良い時も悪い時もあるため、ある程度リスクも見ながら抑制気味に投資を行う考えなのか、確認したい。

A：難しいご質問だと思います。一つは、半導体事業に対してどれだけ投資して、どれだけ伸ばしていくのか。会社全体のポートフォリオを含めて、3 部門、それ以外のところも伸ばしながらキャッシュを稼ぎ、成長投資に振り分ける方針であるため、半導体だけでなく他部門も含めて投資を行いたい。マーケットは急速に変化するので、マーケットを見ながら流動的な部分も加味して判断したいと考えています。

Q：可能であれば、半導体前工程の設備投資計画 700 億円（資料 63 ページ）の内訳を説明してほしい。

A：700 億円の内訳について、具体的な内訳まではお伝えできませんが、周知の通り EUV の設備は非常に高額であるため、かなりの割合を EUV 向けが占めていると考えて差し支えありません。

Q：ナノインプリントの量産に向けた設備投資の予算は、この 700 億円に含まれているのか、それともガラスコアと同様に追加の投資が必要になるのか。

A：700 億円の中にはまだ入っておりません。顧客の評価を受けながら最終仕上げを行っている段階であり、いつからどの程度の量になるか、顧客から情報が出るのはもう少し時間を要するため、判断をする時期に計画を固めたいと思います。

Q：フォトイメージング関連の成長性（資料 43 ページ）について質問する。2030

年に向けた売上高と営業利益の計画は、利益の年平均成長率が売上を大きく上回る前提であるが、利益率改善の主なドライバーがどこにあるのか。今後、中東や新興国を開拓することでの数量成長がトップラインの成長を牽引するのはイメージが付きやすいが、それ以上に利益率が改善する背景は、5 インチ・8 インチの収益性が高いため、ミックス改善を織り込んでいるのか。プリンターと消耗品の販売比率の変化でミックスが改善するのか。どのような背景で利益率が改善する計画なのか、解説してほしい。

A : 売上高については、比較的 4 インチの割合が大きいため、CAGR を 4.4% に抑えています。一方、営業利益に関しては、CAGR9.9% と高く設定しました。これから当社は通常の生活者向けプリントより付加価値の高いプリントに注力していければと考えています。具体的施策として、2024 年に新しく「DS820DX」という付加価値の高いプリンターを市場に投入しました（資料 38 ページ）。また、詳細と時期はまだお知らせできませんが、付加価値の高いメディアを開発し、新しいプリンターに搭載する計画もあります。30 年にわたり培ったメディア開発の実績とノウハウを活用し、付加価値の高いプリンターやメディアを 2025 年以降に随時発売することで、CAGR9.9% を達成していきたいと考えています。

Q : バッテリーパウチに関して、ESS (Energy Storage System) 市場見通しとしては、2025 年で 200 ギガワット程度という市場の分析と、2030 年に向けては倍程度になる（資料 23 ページ）。バッテリーパウチは車載用途のウエートが大きかったと思うので、2030 年でも ESS が占める割合はそれほど大きくなるのではないかと考える。可能であれば、直近の年度における ESS 向けの構成比や、ESS 向けで御社のシェアが高く市場成長以上に売上構成比が高まるなど、ESS での事業機会を説明してほしい。また、鶴瀬工場（埼玉県）の 2 ライン目について、この中期経営計画の期間に稼働する予定を組んでいるのか、見通しも含めてアップデートがほしい。

A : ESS 向けバッテリーパウチは、サンプルは出ていて、急ピッチで評価を進め、2026 年度から量産を開始する段階です。よって、伸びたとしても車載向けをカバーするには至らないと見ています。全体のボリュームについては、EV を含む電動車が増加し、ESS も増加すると見込んでおり、当社の事業もある程度成長すると計画しています。2026 年度も車載向けは結構厳しいですが、ESS は確実に立ち上がると思います。今後は、高いシェアを持つヨーロッパやアメリカがどれだけ回復するかにも関わりますが、売上計画で示しているボリュームになることを考えると、3 年以内には、鶴瀬工場のラインを稼働する可能性があります。

Q：鶴瀬工場のラインの稼働は、電動車も 2 桁 CAGR で伸びる予想であるため、ESS が急に大きく立ち上がるというよりは、電動車も伸びるので、結果として 2028 年に向けて鶴瀬工場のラインを稼働させないと不足すると想定している、という理解でよいのか。

A：そのとおりです。鶴瀬工場は、電動車向けに設計した設備を入れています。鶴瀬の最新設備は電動車向け、その他の設備で ESS 向けを製造する計画です。

【質問者 4】

Q：フォトマスクの売上計画の年平均成長率が、2025 年の IR-Day 時の 11% 半ばから、15% 強まで上がっている（資料 63 ページ）。成長率見直しの背景は、最先端領域が主要なドライバーであると推測するが、例えば構成要素として大きいものは何か。この 1 年間で市場環境や事業がどのように変化して、成長率を修正したのかを詳しく教えてほしい。

A：EUV の仕事がより具体的に見えてきたこと、外販に出てくる量が昨年の想定より増える見込みであること、この二つの要因で、昨年よりも高い予想をしています。

Q：外販の量が増えているのは、例えば想定していなかった顧客から外販の要請が増えているのか。顧客数が増えているのか。それとも 1 社当たりの規模感が大きくなっているからなのか。詳細を教えてほしい。

A：具体的な顧客名は差し控えますが、従来から取引のある顧客からの発注量が増えることによるものです。

Q：設備投資計画額を 300 億円から 700 億円に引き上げたことについて（資料 63 ページ）、EUV 関連の設備投資が大きいとの説明を受けたが、これだけの設備投資をしていく方向性というか、どこに最も注力して計画額が上がったのか。大幅に設備投資を拡大する中で、それを着実に売上高の成長に結び付けられるか、この蓋然性をぜひ教えてほしい。業界の特性として、顧客工場の近隣に生産拠点を設けることや、リードタイム短縮や顧客の要求への迅速対応が重要だと理解しているが、こういった方向性での設備投資を重点的にするのか。

A：蓋然性については、「AI」であり、AI の伸び率が加速度的に伸長しています。そして、その用途がコンシューマーからビジネス、そして政府が絡む領域まで広がっています。最近では、データセンター上の計算だけにとどまらず、フ

ィジカル AI、すなわち物理的なモノとの融合によって AI の活用範囲が拡大しています。これにより、まず AI に向けた投資、当社の顧客の設備投資が大幅に進むと考えています。それに伴い、EUV マスクおよび関連する EUV でないレイヤー双方の受注が増える見込みです。

Q : 今後、例えば生産能力を大きく拡大する場合に、ボトルネックになるようなものが想定されるか確認したい。背景としては、業界全体で人員にもやや制限があるという説明があった。固定資産の拡大は金額面で対応可能かもしれないが、人材調達などで御社にボトルネックが生じ、市場全体の伸びに対して売上高が相対的に劣後するなど、想定されるリスクとして何か思い当たるものはあるか。

A : 人材は限られているため、リスクというよりも注力すべきことだと考えています。新人の採用や中途採用を行うと同時に、DNP グループ全体では多くの人材がいるため、事業状況に応じてお互いに人材のやり取りをしています。当社には人材をリスクリングする仕組みがありますので、DNP グループ全体の人材を活用しつつ、外部からの人材も受け入れていくことで、計画的に投資に間に合うよう人材を確保しようと考えています。

以上