

「提案の要旨」（以下枠内に記載のこと。枠の大きさや位置等の変更は禁止）

なでしこ印刷は、直近の中期経営計画では各目標が未達となり、PBRも1倍割れが続いていることから、祖業である出版印刷事業の売却も検討せねばならない状況にある。今回策定する中計では、①資本効率の向上②自社のコアコンピタンスの見直しによる企業価値向上を方針とした。出版印刷事業の売却は、検討する中で売却益よりも事業構造改革による利益の方が大きいと判断したため、今中計期間中は行わない。出版印刷事業を事業本部として独立させるなど、組織を4つの事業本部に再編成し事業効率性を可視化する。また、R&D機能を持った事業開発本部を設立し、新規事業創出にも積極的に取り組む。中でも、新規事業として、ペロブスカイト太陽電池事業に25年から参入する。これらの戦略を実現するため、政策保有株式の売却などキャッシュアロケーションに取り組む他、自社株買いや追加配当といった株主還元も行う。また、ガバナンス強化やサステナビリティ推進の観点も踏まえた組織変革を行う。これにより、ステークホルダーとの関係をより強固にし、事業継続を図る。

1. なでしこ印刷の前中期経営計画の振り返り

1-1. なでしこ印刷を取り巻く環境の変化【別添1】

なでしこ印刷は、祖業の出版印刷事業とそこから発展させた事業で成長してきた。しかし、印刷事業は市場縮小・コスト増により事業環境が悪化しており、次世代サービス事業や半導体事業に成長の軸は移っている。

1-2. 前中期経営計画の振り返り（定性）【別添2】

前中期経営計画（以下、中計）では、①事業ポートフォリオ変革による成長市場への集中投資②永続的な企業成長に向けた経営基盤強化を主要施策として取り組んだ。

①について、成長分野である次世代サービスと半導体事業に投資を行い、順調に売り上げ・利益を伸ばすことができた。一方、構造改革を目指した出版印刷・生活関連事業の営業利益率は悪化傾向である。特に出版印刷は、アクティビストから売却を求められる状況である。

②については、着手したものの結果にはつながっていない。出版印刷事業の販管費率が上昇するなど、特に業務効率改善については課題が残る。

今後のなでしこ印刷の課題は、各事業の資産効率を高めることである。ROICを導入することで、資産効率を可視化し必要な打ち手を検討したい。

1-3. 前中期経営計画の振り返り（定量）【別添3・4】

24年9月期の業績見込みはいずれも目標未達である。また、現状、なでしこ印刷のPBRは1倍割れが続いており（直近0.86倍）、早急な改善が必要である。

さらに、全社ROICは3.8%であり、WACCとして設定している4.5%を下回った。事業別に見ても、WACCを上回るROICを達成したのは半導体事業のみである。印刷・サービスの各事業は資本効率が低下し、構造改革の必要性が改めて浮き彫りになった。

2. 前中期経営計画振り返りからの経営課題【別添5】

経営課題は、自社のコアコンピタンス見直しと資本効率向上、財務の健全化による企業価値向上である。また、

各事業においては、それぞれの将来性を見極め、集中投資もしくは縮小の判断を行う必要がある。

3. 新中期経営計画の概要

3-1. 新中期経営計画の全体像【別添6】

「持続的成長と未来への投資による、PBR1倍超、ROE10%以上、ROIC7%以上の実現」をテーマとして掲げる。

3-2. 出版印刷事業の売却検討について【別添8】

現状、出版印刷事業の売上・収益性は悪化傾向である。事業環境も悪化しており、拡大は見込めない。事業売却した際の現在事業価値は永続法で144億円と試算できるが、これはなでしこ印刷の営業利益の半年分である。

一方、販管費と設備投資額を10%削減すれば、事業価値を552億円まで高められる。よって、出版印刷事業においては事業構造変革による事業価値向上を選択したい。

そのための手段として、出版印刷事業を事業本部として独立させ、資産効率をより可視化しやすくする。

3-3. 事業本部の再編計画【別添9】

「出版印刷」「生活関連」「エレクトロニクス」「次世代サービス」の4事業本部制に変更し、各事業本部のパフォーマンスを可視化したうえで、必要な投資を実施する。

また、新設する事業開発本部にR&D組織を設け、研究開発にも注力する。

3-4. セグメントごとの数値計画【別添7・10・11】

各事業本部計画は、下記の通り設定する。全社目標は27年9月期でROE10%以上、ROIC7%以上である。

出版：売上高2,181億円、営業利益140億円、ROIC5.4%
 生活：売上高3,499億円、営業利益248億円、ROIC5.9%
 次世代：売上高4,485億円、営業利益349億円、ROIC6.5%
 エレクトロニクス：売上高2,396億円、営業利益440億円、ROIC15.2%

4. 現印刷・サービス事業本部の戦略【別添8・10】

4-1. 出版印刷事業本部

出版印刷事業は、まず営業利益率向上による事業継続

を目指す。具体的には、受注案件の利益精査と受注値上げ交渉、業務効率化による販管費削減である。現状の資産を効率的に活用し、利益の出る事業構造へ転換する。

4-2. 生活関連事業本部

出版印刷事業同様に効率化を図りつつ、大量受注・定期受注が見込める顧客との関係維持を戦略とする。

4-3. 次世代サービス事業本部

本事業本部の中では、特に BPO とメタバースが注力投資分野である。これらの事業は、いち早く顧客を確保し、自社サービスで囲い込むことが重要である。迅速な投資判断とともに、組織構造も変化させ、顧客要望の吸い上げから提案までを高速化させることで優位性を獲得する。

5. エレクトロニクス事業本部の戦略【別添 11】

半導体事業は資本集約的ビジネスであり、市場も伸びているため、研究開発・設備に積極的投資を行う。

ディスプレイ事業は、まだ利益率が低く、さらなる効率化が必要である。今後需要が高まる大面積化への対応に注力し、競争力を高める。後述する新規事業にも活かせる技術であり、設備の共有及び需要変動対策にもなる。

6. 新規事業に関する展望

6-1. ペロブスカイト太陽電池事業への参入【別添 11・12】

新規事業として、次世代太陽電池の本命であるペロブスカイト太陽電池事業に参入する。特に、薄膜化・軽量化が可能で、印刷技術転用可能なフィルム型を対象とする。世界市場規模は 2040 年に 5, 100 億円に達する予測だ。

KSF は大面積生産によるコストダウンと、耐久性を持たせる封止技術だと考えられる。前者は当社の大面積塗工技術が活用できる。後者は、技術開発で先行する積水化学工業との提携を検討する。30 年 9 月期までに最大 100 億円を投資し、35 年 9 月期までの黒字化を目指す。

市場規模はそれ以降急拡大する見込みだ。早めに参入することで研究開発期間を確保し、競争力向上を見込む。

6-2. 新規事業創出のための組織変革【別添 9・16】

新規事業を継続的に生み出す素地を整えるため、新設する R&D 組織で継続的な研究開発を行う。全社でこの知見が活用できるよう、定期的な情報共有機会を確保する。

7. 今後の財務戦略について

7-1. 財務戦略の概要【別添 13】

経営管理指標として ROIC を導入し、全社的な資本生産性の向上を推進する。また、成長分野への戦略的投資と資本効率最適化による持続的な企業価値向上を実現する。

7-2. 政策保有株式と自己株式取得について【別添 14】

政策保有株式は売却方針とするが、15 銘柄中 3 銘柄は今後の事業成長に寄与する**戦略保有株式**として保持する。

株式売却益は成長分野に投資するとともに、25～27 年度で 500 億円（前中計期間の 2 倍以上）の自己株式取得に活用する。株主還元は配当性向 25%、総還元性向 50% を維持し、追加還元も機動的に行う。

7-3. キャッシュアロケーション【別添 15】

27 年 9 月期までに、成長投資 2, 200 億円、自社株購入 500 億円の投資を行う。これは、政策保有株式売却により創出した 640 億円に加え、営業 CF から捻出する。

8. 今後の非財務戦略について

8-1. 組織変革【別添 16・17】

事業レベルの組織戦略は、3-3 で述べた通りである。成長分野への人員投資に加え、各事業本部間の連携を強化する。また、スキル向上と働きやすい環境整備のため、人事総務内に戦略人事機能を発足する。

加えて、ガバナンス体制の強化を目的とした委員会設置会社への移行を行う。これにより各ステークホルダーからの信頼を得ると同時に、経営レベルの意思決定の実効性を向上させる。また、サステナビリティ委員会を発足し、社会課題解決による企業価値向上を進める。

8-2. サステナブル経営に向けた取り組み【別添 17】

5 つの重要課題（イノベーション創出・持続可能な企業活動・人的資本経営推進・ステークホルダー価値最大化・ガバナンス強化）に取り組む。社会・経済価値の同時実現を図り、企業価値最大化と持続可能な経営を推進する。

また、サステナビリティ委員会においては現代表取締役社長を委員長とし、全社的な取り組みを強力に推進する。初期投資及び持続的な運営のために、年間 2. 3～2. 6 億円をサステナビリティ関連費用として割り当てる。

8-3. コーポレート・ガバナンスの高度化【別添 18】

委員会設置会社への移行に伴い、監査委員会、報酬委員会、指名委員会を設置し、透明性の高い経営を行う。

取締役会の実効性を高めるため、女性比率向上など、取締役の多様性を促進し、独立社外取締役の過半数化を進める。さらに、取締役の研修や後継者計画の策定、定期的な取締役会の実効性評価を行う。

また、リスク管理体制を構築し、未然防止と即時対応を徹底する。多様なステークホルダーとの対話を通じて信頼関係を強化し、持続可能な経営体制を目指す。

別添1：環境変化の認識

- ・ 売上²の22.5%を占める出版印刷事業は市場縮小・コスト増が続く
- ・ 市場拡大が望まれるのは次世代サービス事業・半導体事業である

	主な事業	市場成長率	市場トレンド	
印刷・サービス事業部	出版印刷事業 ・出版印刷 ・商業・事務用印刷	海外…2.0% 日本…△4.0%	・デジタル化の進行による市場縮小 ・原材料費や物流費高騰によるコスト増	
	セキュア印刷事業 ・証券印刷 (証券・ICカード・タグ)	海外…3.0% 日本…5.0%	・業界ではトップシェアも、国内市場の成長は徐々に鈍化	
	次世代サービス事業	・BPO	海外…5.1% 日本…3.0%	・需要増加に伴い事業拡大 →働き方改革や労働人口減少がさらなる追い風 ・メタバースの伸びが著しい ・デジタルビジネスは成長傾向
		・メタバース	海外…48.0% 日本…59.0%	
生活関連事業	・包装印刷	海外…3.0% 日本…1.0%	・サステナブル包装材へのシフト ・厳しい価格競争による収益性悪化	
	・建築材	海外…6.0% 日本…△3.0%		
エレクトロニクス事業部	半導体事業	海外…11.1% 日本…4.6%	・需要は今後も継続して伸長 ・上位メーカーは垂直統合を進め、M&Aが盛ん	
	ディスプレイ事業	海外…8.4% 日本…4.3%	・テレビ向け需要の減少 ・競合他社との激しい価格競争	

出所：SPEEDA各業界ページ/矢野経済研究所資料/ 国解入門業界研究 最新印刷業界の動向とカラがよ〜〜(わかる本)第3版

別添2：前中期経営計画の振り返り（定性）

- ・ 課題となっていた出版印刷事業の構造改革には至らず
- ・ 次世代サービス事業・半導体事業はトレンドに沿った安定成長を実現している

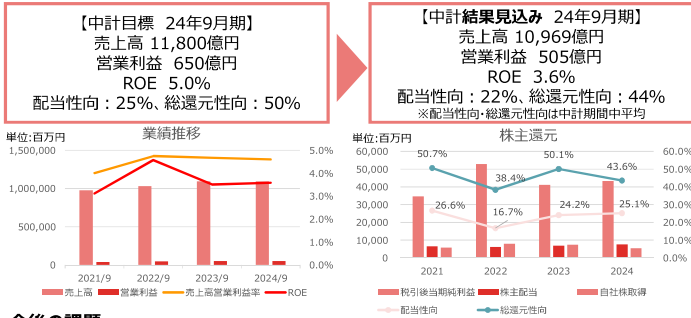
	中期経営計画	各項目評価
印刷・サービス事業	・ 出版印刷/生活関連事業の 抜本的構造改革 (生産/物流拠点再構築、不採算事業整理) ・ 高収益事業への経営資源の積極投入	・ 出版印刷・生活関連事業ともに 営業利益率の悪化傾向 は変わらず ・ 注力事業であった 次世代サービス事業は安定して成長 傾向
エレクトロニクス事業	・ 半導体やIoTなどの成長分野における先端部材提供パートナーとしての地位の確立 ・ 赤字が続いているディスプレイ事業の 需要変動 に対応できる生産体制の構築	・ 成長著しい半導体事業は中計期間で売上・利益ともに順調に成長 ・ ディスプレイ事業は売上構造いながら、 営業利益率はわずかに向上
経営基盤の強化	・ DX化の促進による業務効率の改善 ・ 継続的な人材戦略で持続的な成長の実現 ・ 次世代の新事業を担う研究開発力の強化	・ 効率改善によるコスト減は道半ば ex.出版印刷事業の販管費率上昇 ・ 成長分野への人材配置には着手するも結果にはつながらず

今後の課題

- ・ 環境悪化が続く出版印刷事業の今後の対応検討
- ・ 各事業の資産効率を高めることによる**経営基盤の強化**
- ⇒ 管理指標として**ROIC**を導入し、さらに**チェック体制を整える**

別添3：前中期経営計画の振り返り（定量）

- ・ 24年9月期の業績は、売上高、営業利益、ROEのいずれも目標に未達
- ・ 株主還元²の各指標も未達であり、PBRは1倍割れの状況が続く（直近0.86倍）

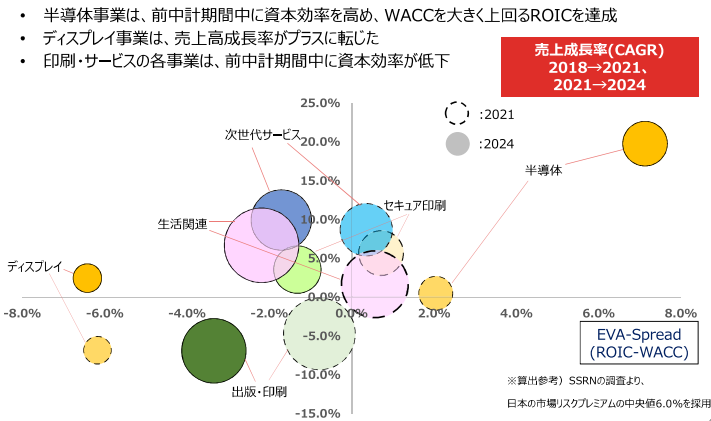


今後の課題

- ・ 定量目標達成のための**戦略立案**（各事業の方向性見直し・投資の集中）
- ・ 投資を設備と研究に活用し、競争力を高める
- ・ PBR1倍超の**早期達成**

別添4：前中期経営期間中の資本効率性レビュー

- ・ 24年9月期の**全社ROIC**は3.8%、WACC4.5%を下回る見込み
- ・ **事業別ROIC**は、半導体以外WACCを下回っている



別添5：当社の経営課題

全社戦略：資本効率向上、財務健全化、社会への価値提供による企業価値向上
事業戦略：出版印刷事業を含めた全事業の拡大or縮小or撤退の見極めが主軸

	短期的に取り組むべき課題	長期的に取り組むべき課題	
全社戦略	コアコンピタンス	✓ 祖業の出版印刷事業縮小によるコアコンピタンスの弱体化・希薄化の抑制	✓ 出版印刷事業以外の事業を通じた別軸のコアコンピタンスの獲得
	財務	✓ 株主への還元施策の実行(PBR1倍超) ✓ ROE10%以上の実現	✓ 各部へROIC経営の徹底 、現場のKPI管理手法確立。28-30年度でROE12%以上
	組織	✓ コアコンピタンスがベースのR&D組織構築 ✓ 新事業創出を推進する専門部署の設立 ✓ 企業価値を向上させる専門部署の設立	✓ 成長をけん引する事業部へのリソース投下と新事業専門部署の更なる拡張
	人材	✓ 人的資本経営の推進による高度人材化	✓ 中間管理職及び役員女性の登用率向上
	ガバナンス	✓ ステークホルダーへの積極的な情報開示	✓ 取締役会の多様化(スキルマトリックス設定)
事業戦略	サステナビリティ	✓ マテリアリティ特定及び具体化、施策設定	✓ 持続可能な生産体制の構築
	出版印刷	✓ 高収益案件へのリソース集中による筋肉質な事業転換(売却見極めした事業価値向上見込む)	✓ 本中計を踏まえて、継続及び売却、分社化の判断とその実行
	セキュア印刷	✓ 海外営業強化で新興国の政府からのサポートや紙幣などの受注を獲得	✓ 印刷に拘らない新たな事業や技術への発展
	次世代サービス	✓ 成長事業として市場シェア獲得及び生産性向上	✓ BPOサービスの更なる拡張、デジタル事業の横展開
	生活関連	✓ 海外への積極的展開により海外売上比率の更なる向上を達成	✓ 製造拠点を国内縮小し、海外は拡大路線へ切り替える
半導体	✓ 国内市場シェアの獲得及び海外売上比率の更なる向上を達成	✓ 国内と海外拠点を拡大させ、大量供給体制を確立	
ディスプレイ	✓ 黒字化及び安定供給可能な生産性向上	✓ 収益性考慮し事業継続の判断を行う	

別添6：中期経営計画の全体像

- ・ 新たに設定した「NADESHIKO Vision2030」の実現に向けた中期経営計画
- ・ 変化著しい外部環境を捉えながら、持続的な成長軌道を確立・加速する

NADESHIKO Vision2030	未来の生活を豊かにする価値創造カンパニーへ 社会価値×経済価値＝企業価値最大化・サステナブルな経営	
企業理念	印刷の力で社会を豊かに	
マテリアリティ	生活に豊かにするイノベーションの創出	環境にやさしく持続可能な企業活動
	企業理念を体現した活動	企業理念の具体化
	全ステークホルダーの利益最大化	ガバナンスの強化

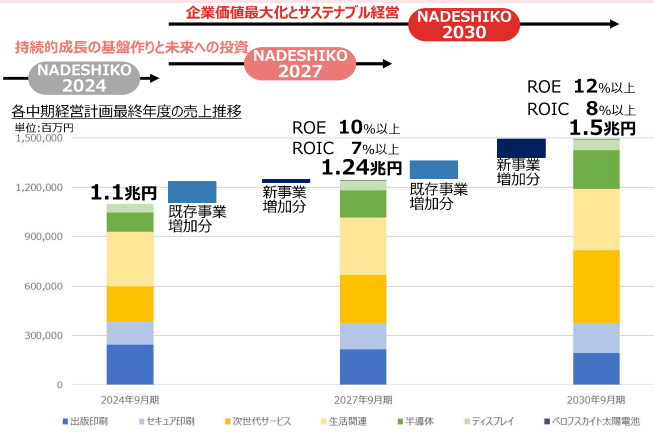
中期経営計画「NADESHIKO 2027」
 <基本テーマ> 持続的成長と未来への投資により、PBR1倍超、ROE10%以上、ROIC7%以上実現

経営基盤の強化	事業戦略	財務戦略	非財務戦略(サステナビリティ)
取締役会の実効性強化	イノベーションへの投資加速	資本効率の最大化	サステナブル経営の推進
組織構造改革	グローバル展開の強化	株主還元強化	人的資本への積極投資
サプライチェーンの最適化	出版印刷事業の見直し	政策保有株から戦略保有株へ	全ステークホルダーとの対話

企業理念の浸透/DX化のさらなる推進/ガバナンス体制の強化

別添7：中期経営計画のロードマップ

- 2030年9月期に1.5兆円の売上到達を目標に掲げる
- 6つの既存事業はもちろんペロブスカイト太陽電池含む新事業の売上貢献も期待



別添8：出版印刷の売却検討について

- 評価は芳しくないが事業価値向上の余地があり、現段階ですぐに売却はしない
- 出版印刷単体でリソース等整理し、祖業発のコアコンピタンスを再検討する

■ 定性評価

国内では人口減少やデジタル化の流れの中で市場全体が衰退傾向。コスト高騰も重なり、シェアを確保しているにも関わらず、厳しい事業環境が続いている

■ 定量評価：主要収益性項目全て低下傾向

	14年	22年	24年見込	単位
売上高営業利益率	3.8	3.8	2.8	%
一人当たり営業利益	1.2	1.2	0.8	百万円
売上高構成比	44	29	22	%

■ 定性・定量面を見て、明るい材料がない。NADESHIKO2024の構造改革をもっと徹底すべきであった

※下記図注記：管理部門の販費、減価償却費も売上按分で計上している。単位は百万円。

計算式	(A)	(B)	(C)	(D=A+B-C)	(E)	(F)	(G=D)/(E-F)
税引後営業利益	6,096	13,442	12,941	6,597			
減価償却費	3,065	10,213	9,977	3,301			
設備投資額	792	9,540	9,222	1,110	3.7%	-4.0%	
FCF	3012	9,540	8,300	4,252			
WACC							
成長率							
事業価値							

24年9月期見込の数値をベースに、販費費と設備投資額を10%減で試算するとFCFが4,252となり、事業価値が552億円となる

24年度9月期見込の144億円は当社半年分の利益しかならない。コスト10%削減すれば552億円になる。事業を整理し無駄のない事業構造に変革して、事業価値を高めることが現状重要なのではないかと

現状売却したら

出版印刷事業を単体として見る
市場縮小を受け入れ、出版印刷事業単体の将来像を描く。売却や子会社化を見据え、設備維持費を見直し、人員削減(早期退職、異動)、工場閉鎖等を考慮して事業単体の価値を向上させる。

今後やるべきこと

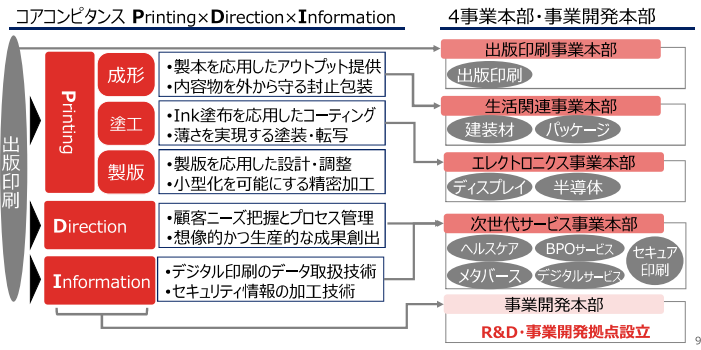
出版印刷事業発のコアコンピタンスを理解する
祖業から数々の事業を生み出した過去から、コアコンピタンスは出版印刷事業にあると考えられる。それを整理して今後も社内に蓄積させ更なる事業を生み出すR&D組織を構築する。

新しいコアコンピタンスを作る
印刷技術に囚われない多角化戦略を推進するため、祖業と関連性のない事業を個人や社会課題から生み出し新事業創出する組織を構築する。

別添9：事業本部の再編計画

- 祖業の出版印刷から抽出したコアコンピタンスを基に4つの事業本部へ再編
- コアコンピタンスのR&D及び新規事業開発を推進する本部も新設

出版印刷事業本部は更なる縮小による事業売却や子会社化を想定して独立した組織にする。ただし当社の各事業のベースとなるコアコンピタンスは社内に残したいため事業開発本部のR&D組織へ移管し新技術等の研究開発を行う。また今後拡大を見込む次世代サービス事業は本部とする。



別添10：現行印刷・サービス事業本部の戦略

- 事業本部を再編し出版印刷・生活関連事業・次世代サービス事業で分ける
- それぞれの事業本部ごとに異なる戦略を取る

事業環境と今後の成功要因 (KSF)	戦略方針
<p>出版印刷事業本部</p> <ul style="list-style-type: none"> 印刷流通物の減少により国内市場は縮小の一途 一方、印刷物の需要自体は引き続き存在 KSF：資産効率を高め、コスト減により利益を確保すること <p>27年9月期計画 売上高：2,181億円 営業利益：140億円 ROIC：5.4%</p>	<ul style="list-style-type: none"> 案件ごとの営業利益率算出を必須とし、基準以下の利益率の案件は受注しない方針(売上高の向上は追わない) 案件の適正化を図る中で不要となった設備は売却を検討し、追加投資は基本的に行わないことで資産効率を高める
<p>生活関連事業本部</p> <ul style="list-style-type: none"> 需要が底堅く、コロナ禍以降は個包装が増加していることも追い風 高機能かつサステナブル包材に注目が集まる KSF：大量受注・定期受注を獲得すること、あるいは売上最大化に寄与する技術や提案力を有すること <p>27年9月期計画 売上高：3,499億円 営業利益：248億円 ROIC：5.9%</p>	<ul style="list-style-type: none"> サステナブル包材の開発・提案に注力(新たに設立する事業開発本部での研究開発を活用) QCDの順守により顧客を囲い込み、大量受注・定期受注の獲得により需要の波を平準化する
<p>次世代サービス事業本部</p> <ul style="list-style-type: none"> 働き方改革が需要の追い風、今後も業務のオンライン化や人材不足を背景に拡大見込み KSF：いち早く顧客を確保し、囲い込む(ネットワーク経済性の原理)顧客の要望を元に素早い提案につなげること(社内組織の整備) <p>27年9月期計画 売上高：4,485億円 営業利益：349億円 ROIC：6.5%</p>	<ul style="list-style-type: none"> 伸びの大きいメタバースには投資を続ける→メタバースプラットフォームを活用した顧客提案を強化し、差別化要因の一つとする 社内でのナレッジ共有機会を増やし、提案の幅を広げることで競争力を強化する

別添11：エレクトロニクス事業本部の戦略

- 半導体事業は資本集約的ビジネスであり、研究開発・設備に積極的な投資を行う
- ディスプレイは新規事業と技術・設備を共有し製造効率を高める

事業環境と今後の成功要因 (KSF)	戦略方針
<p>半導体事業</p> <ul style="list-style-type: none"> 需要は堅調に伸び続けているが、上位半導体メーカーは垂直統合・内製化を進めており競争環境が厳しくなる想定 KSF：資本集約型産業であるため、投資を進め大量生産によりコスト削減を図る <p>27年9月期計画 売上高：1,837億円 営業利益：409億円 ROIC：18.6%</p>	<ul style="list-style-type: none"> フォトマスク・微細化による次世代2nmプロセスへの対応 TOFセンサ・画像認識によるセキュリティ向上、自動運転・ロボット・VRデバイス用途での拡販 ガラスコ基板(新規参入)…ディスプレイの大幅積ガラスハンドリング技術の応用
<p>ディスプレイ事業</p> <ul style="list-style-type: none"> 需要変動及び価格競争が激しく、製造効率向上が課題 今後、大面積化への需要が高まる KSF：需要変動への対応策を持ち、コスト削減により製造効率を上げる <p>27年9月期計画 売上高：557億円 営業利益：35億円 ROIC：5.4%</p>	<ul style="list-style-type: none"> 大面積化への対応に注力 ディスプレイの大面積印刷技術を、ペロブスカイト太陽電池に活用(添付〇に記載) フィルム・ガラス・色彩の技術を他製品へも転用→設備の共有により需要変動への対策・資本効率向上を目指す
<p>新規事業(ペロブスカイト太陽電池)</p> <ul style="list-style-type: none"> 軽量で柔軟性があり、既存の太陽電池が設置できない場所でも設置可能→次世代太陽電池として、今後の市場拡大が見込める KSF：大面積生産によるコストダウン(塗工による均一な成膜技術)・耐久性を持たせる封止技術 <p>27年9月期計画 売上高：1億円 営業利益：-1.5億円 ROIC：-24.0%</p>	<ul style="list-style-type: none"> 自社の既存のフィルム塗工設備を活用しながら、成功のカギである大面積化を図る 封止技術に強みを持つ積層化学工業と共同開発契約の締結を検討 →2社で2040年に「フィルム型ペロブスカイト太陽電池」世界シェア72%が目標

別添12：ペロブスカイト太陽電池事業への参入

薄くて軽くて曲げられる太陽電池であり、ビルの壁や車に貼り街中で発電可能。他社協業前提だが、当社は印刷技術及び既存設備を活かし低コスト・低リスクで参入可能

ペロブスカイト太陽電池について

- ペロブスカイト太陽電池とは次世代タイプの太陽電池であり、柔軟な加工や設置が可能である
- ペロブスカイト材料は液体であり連続印刷の技術を使い表面を塗工する。街中の様々な場所に貼ることができる

活用例

- 屋根や壁、窓
- 工場、農場
- 衣類に
- カバンに
- モビル端末に

フィルム型ペロブスカイト太陽電池 出所：積水化学工業
連続印刷の様子 出所：積水化学工業

当社参入及び協業体制

＜当社の強み＞
自社の既存フィルム塗工設備を活用することで、コストおよび事業リスクを低減可能

＜協業先＞
封止技術に強みを持ち、開発で先行する積水化学工業と共同開発を検討

ペロブスカイト太陽電池の製造工程における2社の役割

材料開発 → 基板生産 → 各層の成膜 → 封止

積水化学工業(材料メーカー) → NADESHIKO(フィルム塗工設備の知見を活かしたロールトゥロールの大面積生産条件の検討)

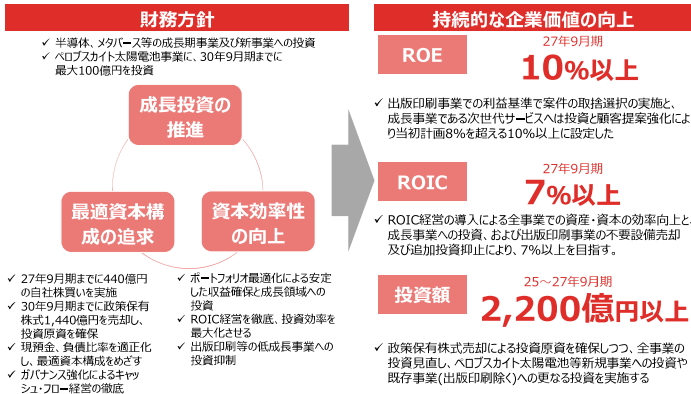
収益に関する見込み

市場規模：世界市場で2040年に5,100億円を見込むため、2社共同事業で世界市場シェア20%を目標
投資額：当社では30年9月期までに最大100億円(研究開発25億円/生産設備75億円)
収益目標：30年9月期7億円/35年9月期200億円/40年9月期1,000億円/35年9月期まで黒字化を目指す

出所：富士経済「ペロブスカイト太陽電池など新型・次世代太陽電池市場調査」

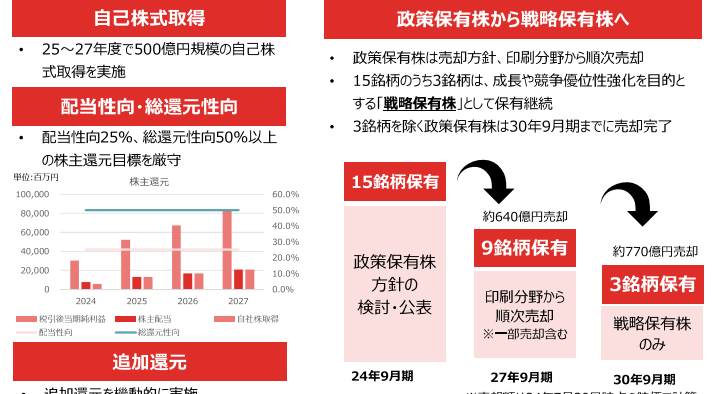
別添13：財務戦略

現経営管理指標としてROICを導成長分野への戦略的投資と資本効率最適化による持続的な企業価値向上を実現し、全社的な資本生産性の向上を推進



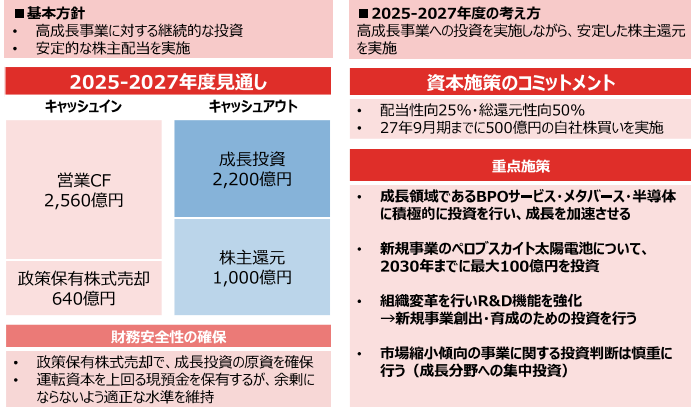
別添14：政策保有株式と自己株式取得

政策保有株縮減により確保した資金で、成長分野へ投資と株主還元を実施
安定的な配当の実現を前提に、業績に応じた自己株式取得や配当を積極的に実施



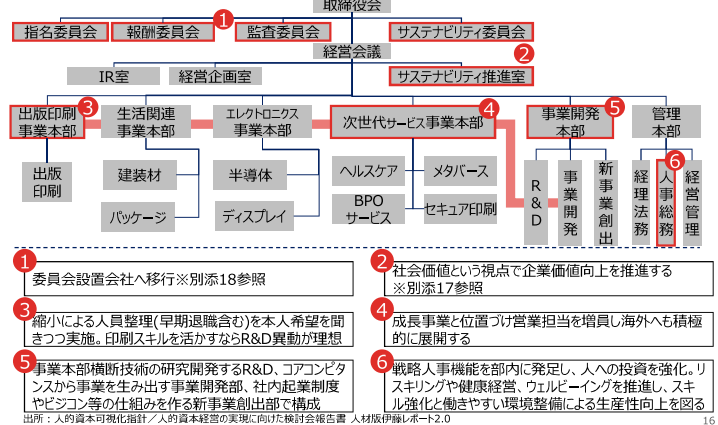
別添15：キャッシュアロケーション

27年9月期までに政策保有株式売却により640億円のキャッシュを創出
上記と営業CFから、3年間で成長投資2,200億円、自社株購入500億円に投資



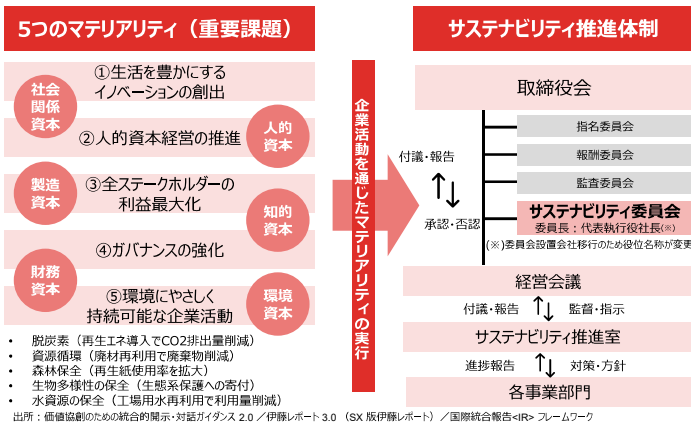
別添16：組織戦略

委員会設置会社移行によるガバナンス強化、サステナビリティ視点の企業価値向上、新事業創出、コアコンピタンス強化のためのR&D機能設置を目的とする組織体制



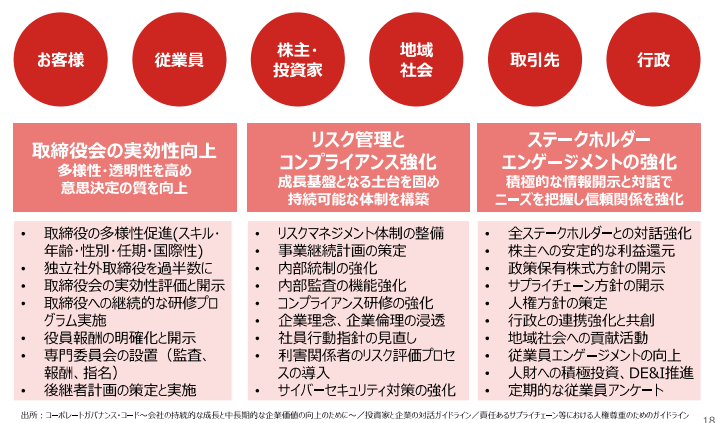
別添17：サステナブル経営に向けた取り組み

IIIRC提唱の「6つの資本」を軸とした5つのマテリアリティに取り組むことで、社会価値と経済価値の両輪をまわし、企業価値最大化と持続可能な経営体制構築を目指す



別添18：ガバナンスとステークホルダー・エンゲージメントの強化

企業を支えるガバナンス体制のさらなる高度化へ、委員会設置会社へ移行
株主をはじめ多様なステークホルダーとの対話を通じ、信頼関係向上に取り組む



【出所一覧】

本文 6-1 及び別添 12:

1) ペロブスカイト太陽電池など新型・次世代太陽電池市場調査 (富士経済) : <https://www.fuji-keizai.co.jp/press/detail.html?cid=24049&la=ja>

2) 「薄くて曲がるペロブスカイト太陽電池」で描く、新しい資本主義の勝ち筋 (積水化学工業株式会社) : https://www.sekisui.co.jp/connect/article/1393104_40890.html

別添 1 :

1) SPEEDA : <https://jp.ub-speeda.com/>
商業・出版印刷/アウトソーシングサービス業包装/ラベル印刷半導体 (メモリ) /パネル業界についてリサーチ

2) BPO (ビジネスプロセスアウトソーシング) 市場に関する調査 (矢野経済研究所) : https://www.yano.co.jp/press-release/show/press_id/3397

3) メタバースの国内市場動向調査 (矢野経済研究所) : https://www.yano.co.jp/press-release/show/press_id/3333

4) 図解入門業界研究 最新印刷業界の動向とカラクリがよ〜くわかる本[第3版] (秀和システム、中村恵二著)

別添 4:

市場リスクプレミアム 6.0%の根拠
Survey: Market Risk Premium and Risk-Free Rate used for 96 countries in 2024 by Pablo Fernandez, Diego Garcia de la Garza, Lucía Fernández Acín :: [SSRN](https://ssrn.com/abstract=4444444)

より、日本の市場リスクプレミアムの中央値 6.0%採用

別添 16 :

1) 人的資本可視化指針 (非財務情報可視化研究会) : <https://www.cas.go.jp/jp/houdou/pdf/20220830shiryoul.pdf>

2) 人的資本経営の実現に向けた検討会報告書 人材版伊藤レポート 2.0 (経済産業省) : https://www.meti.go.jp/policy/economy/jinteki_shihon/pdf/report2.0.pdf

3) 指名委員会・報酬委員会及び後継者計画の活用に関する指針 (経済産業省) : https://www.meti.go.jp/shingikai/economy/cgs_kenkyukai/pdf/20220719_03.pdf

別添 17

1) 価値協創のための統合的開示・対話ガイダンス 2.0 (経済産業省) : https://www.meti.go.jp/policy/economy/keiei_innovation/kigyokaikei/Guidance2.0.pdf

2) 伊藤レポート 3.0 (SX 版伊藤レポート) (経済産業省) : https://www.meti.go.jp/policy/economy/keiei_innovation/kigyokaikei/itoreport3.0_r.pdf

3) 国際統合報告<IR>フレームワーク (IFRS Foundation) : <https://integratedreporting.ifrs.org/>

別添 18 :

1) コーポレートガバナンス・コード～会社の持続的な成長と中長期的な企業価値の向上のために～ (東京証券取引所)
<https://www.jpx.co.jp/equities/listing/cg/tvdivq000008jdy-att/nlsgeu000005lnul.pdf>

2) 投資家と企業の対話ガイドライン (金融庁)
<https://www.fsa.go.jp/news/r2/singi/20210611-1/01.pdf>

3) 責任あるサプライチェーン等における人権尊重のためのガイドライン (ビジネスと人権に関する行動計画の実施に係る関係府省庁施策推進・連絡会議)
<https://www.meti.go.jp/press/2022/09/20220913003/20220913003-a.pdf>

	24年9月期 見込	NADESHIKO 2027 中計期間 数値			NADESHIKO 2030 中計期間 数値			対売上高比						備考		
		25年9月期 目標	26年9月期 目標	27年9月期 目標	28年9月期 目標	29年9月期 目標	30年9月期 目標	24年9月期 見込	28年9月期 目標	29年9月期 目標	30年9月期 目標	28年9月期 目標	29年9月期 目標		30年9月期 目標	
売上高 全社	1,096,901	1,141,020	1,193,487	1,256,404	1,332,340	1,424,973	1,539,087									CAGR 2024→2027 5%/2027→2030 7%
出版印刷	246,611	236,747	227,277	218,186	209,458	201,080	193,037									CAGR 2024→2027 ▲4%/2027→2030 ▲4%
次世代サービス	351,629	378,572	410,368	448,571	495,326	553,602	627,520									CAGR 2024→2027 8%/2027→2030 12%
生活関連	329,805	336,401	343,129	349,992	356,992	364,131	371,414									CAGR 2024→2027 2%/2027→2030 2%
エレクトロニクス	168,856	189,300	212,713	239,656	270,564	306,160	347,117									CAGR 2024→2027 12%/2027→2030 13%
売上原価 全社	855,583	876,702	904,497	939,857	992,908	1,058,044	1,139,638	78.0%	76.8%	75.8%	74.8%	74.5%	74.3%	74.0%		
出版印刷	207,676	197,001	186,849	177,193	170,105	163,301	156,769	84.2%	83.2%	82.2%	81.2%	81.2%	81.2%	81.2%		
次世代サービス	285,274	303,550	326,263	353,599	389,909	435,068	492,425	81.1%	80.2%	79.5%	78.8%	78.7%	78.6%	78.5%		
生活関連	247,097	248,675	250,217	251,722	256,756	261,891	267,129	74.9%	73.9%	72.9%	71.9%	71.9%	71.9%	71.9%		
エレクトロニクス	115,536	127,475	141,168	157,344	176,139	197,784	223,316	68.4%	67.3%	66.4%	65.7%	65.1%	64.6%	64.3%		
売上総利益 全社	241,318	264,318	288,990	316,547	339,431	366,929	399,449	22.0%	23.2%	24.2%	25.2%	25.5%	25.7%	26.0%		
販管費 全社	190,828	191,681	194,434	198,666	208,437	220,598	235,864	17.4%	16.8%	16.3%	15.8%	15.6%	15.5%	15.3%		管理部門の販管費は売上高按分で各事業に配賦
出版印刷	37,792	33,954	30,323	26,928	25,851	24,817	23,825	15.3%	14.3%	13.3%	12.3%	12.3%	12.3%	12.3%		
次世代サービス	50,941	52,769	55,989	60,039	65,226	71,975	80,884	14.5%	13.9%	13.6%	13.4%	13.2%	13.0%	12.9%		
生活関連	74,464	74,190	73,836	73,458	73,913	74,376	74,848	22.6%	22.1%	21.5%	21.0%	20.7%	20.4%	20.2%		
エレクトロニクス	27,631	30,768	34,285	38,240	43,448	49,430	56,308	16.4%	16.3%	16.1%	16.0%	16.1%	16.1%	16.2%		
営業利益 全社	50,490	72,637	94,556	117,881	130,994	146,331	163,585	4.6%	6.4%	7.9%	9.4%	9.8%	10.3%	10.6%		
出版印刷	1,143	5,791	10,105	14,064	13,502	12,962	12,443	0.5%	2.4%	4.4%	6.4%	6.4%	6.4%	6.4%		
次世代サービス	15,414	22,253	28,116	34,933	40,192	46,559	54,212	4.4%	5.9%	6.9%	7.8%	8.1%	8.4%	8.6%		
生活関連	8,244	13,536	19,076	24,812	26,323	27,864	29,437	2.5%	4.0%	5.6%	7.1%	7.4%	7.7%	7.9%		
エレクトロニクス	25,689	31,057	37,259	44,072	50,977	58,945	67,493	15.2%	16.4%	17.5%	18.4%	18.8%	19.3%	19.4%		
営業外収益 全社	13,896	13,791	13,688	13,233	13,014	12,289	12,754	1.3%	1.2%	1.1%	1.1%	1.0%	0.9%	0.8%		
受取利息	613	613	613	613	613	613	613	0.1%	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%		
受取配当金	6,318	6,213	6,110	5,655	5,436	4,711	5,176	0.6%	0.5%	0.5%	0.5%	0.4%	0.3%	0.3%		
その他	6,965	6,965	6,965	6,965	6,965	6,965	6,965	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.5%	0.5%	0.5%		
営業外費用 全社	13,896	11,351	11,351	11,351	11,351	11,351	12,640	1.3%	1.0%	1.0%	0.9%	0.9%	0.8%	0.8%		
支払利息	5,849	5,849	5,849	5,849	5,849	5,849	7,138	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.4%	0.4%	0.5%		
その他	5,502	5,502	5,502	5,502	5,502	5,502	5,502	0.5%	0.5%	0.5%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%		
経常利益 全社	53,035	75,077	96,894	119,763	132,657	147,269	163,698	4.8%	6.6%	8.1%	9.5%	10.0%	10.3%	10.6%		
特別利益	6,657							0.6%								
特別損失	16,422							1.5%								
税引前当期純利益 全社	43,270	75,077	96,894	119,763	132,657	147,269	163,698	3.9%	6.6%	8.1%	9.5%	10.0%	10.3%	10.6%		
法人税等	13,284	23,049	29,746	36,767	40,726	45,211	50,255	1.2%	2.0%	2.5%	2.9%	3.1%	3.2%	3.3%		
当期純利益 全社	29,986	52,029	67,147	82,996	91,931	102,057	113,443	2.7%	4.6%	5.6%	6.6%	6.9%	7.2%	7.4%		
法人税率	30.7%	30.7%	30.7%	30.7%	30.7%	30.7%	30.7%									24年9月期実績を横引き
株主配当	7,541	13,007	16,787	20,749	22,983	25,524	28,465									24年9月期以降、配当性向25%を維持。
自己株式取得	5,524	13,007	16,787	20,749	22,983	25,524	28,465									24年9月期以降、総還元性向50%を維持。
配当性向	25%	25%	25%	25%	25%	25%	25%									
総還元性向	44%	50%	50%	50%	50%	50%	50%									
サステナブル関連費用		260	230	230	230	230	230									
減価償却費	46,645	48,521	50,752	53,428	56,657	60,596	65,449									「提案の要旨」8-2記載の費用。管理部門販管費にて計上

	2024年9月期 見込	NADESHIKO 2027 中計期間			NADESHIKO 2030 中計期間		
		2025年9月期 目標	2026年9月期 目標	2027年9月期 目標	2028年9月期 目標	2029年9月期 目標	2030年9月期 目標
■資産の部							
流動資産	823,251	841,816	865,496	913,183	948,797	1,009,022	1,051,788
現預金	342,468	344,760	349,088	373,569	381,175	407,234	407,910
売上債権	317,167	329,924	345,095	363,287	385,244	412,028	445,024
棚卸資産	87,412	90,928	95,109	100,123	106,174	113,556	122,650
その他	76,204	76,204	76,204	76,204	76,204	76,204	76,204
有形固定資産	398,194	414,524	433,854	456,900	484,640	518,364	564,238
建物・構築物	96,988	100,966	105,674	111,287	118,044	126,258	137,431
機械装置・運搬具	153,765	160,071	167,535	176,435	187,147	200,170	217,884
土地	100,832	104,967	109,862	115,698	122,722	131,262	142,878
建設仮勘定	26,990	28,097	29,407	30,969	32,849	35,135	38,245
その他	19,619	20,424	21,376	22,511	23,878	25,540	27,800
無形固定資産	43,780	45,575	47,701	50,234	53,284	56,992	62,036
ソフトウェア	42,362	44,099	46,156	48,607	51,559	55,146	60,027
その他	1,418	1,476	1,545	1,627	1,726	1,846	2,009
投資その他の資産	340,973	335,330	329,756	305,166	293,391	257,351	279,319
投資有価証券	154,944	161,298	168,820	177,787	188,581	201,704	219,554
政策保有株式	150,283	136,820	121,988	86,363	61,303	9,113	9,113
その他	35,746	37,212	38,947	41,016	43,506	46,534	50,652
総資産	1,606,198	1,637,246	1,676,806	1,725,483	1,780,112	1,841,730	1,957,381

■負債・純資産の部

流動負債	285,264	290,298	296,285	303,463	312,128	322,697	335,718
仕入債務	125,157	130,191	136,178	143,356	152,021	162,590	175,611
借入金	25,501	25,501	25,501	25,501	25,501	25,501	25,501
その他	134,606	134,606	134,606	134,606	134,606	134,606	134,606
固定負債	484,946	484,946	484,946	484,946	484,946	484,946	530,646
社債・借入金	364,462	364,462	364,462	364,462	364,462	364,462	410,162
その他	120,484	120,484	120,484	120,484	120,484	120,484	120,484
総負債	770,210	775,244	781,231	788,409	797,074	807,643	866,364
株主資本	759,873	785,887	819,461	860,958	906,924	957,972	1,014,902
資本金	104,561	104,561	104,561	104,561	104,561	104,561	104,561
資本剰余金	125,473	125,473	125,473	125,473	125,473	125,473	125,473
利益剰余金	593,616	632,637	682,997	745,244	814,192	890,765	976,160
自己株式	△63,777	△76,784	△93,571	△114,320	△137,302	△162,827	△191,292
その他の包括利益累計額	76,115	76,115	76,115	76,115	76,115	76,115	76,115
純資産	835,988	862,002	895,576	937,073	983,039	1,034,087	1,091,017
総資本	1,606,198	1,637,246	1,676,806	1,725,483	1,780,112	1,841,730	1,957,381

【キャッシュフロー計算書：なでしこ印刷株式会社】

単位：百万円

	2024年9月期 見込	NADESHIKO 2027 中計期間			NADESHIKO 2030 中計期間		
		2025年9月期 目標	2026年9月期 目標	2027年9月期 目標	2028年9月期 目標	2029年9月期 目標	2030年9月期 目標
<営業CF>							
当期純利益	29,986	52,028	67,147	82,995	91,931	102,097	113,861
減価償却費	50,752	48,521	50,752	53,428	56,657	60,596	65,449
売上債権の増減額	△15,171	△12,757	△15,171	△18,192	△21,957	△26,785	△32,996
棚卸資産の増減額	△4,181	△3,516	△4,181	△5,014	△6,051	△7,382	△9,094
その他流動資産増減額	0	0	0	0	0	0	0
仕入債務の増減額	5,987	5,034	5,987	7,179	8,664	10,569	13,020
その他流動負債増減額	0	0	0	0	0	0	0
その他固定負債増減額	0	0	0	0	0	0	0
自己株式取得費用	△16,787	△13,007	△16,787	△20,749	△22,983	△25,524	△28,465
営業CF 計	87,747	76,304	87,747	99,647	106,262	113,571	121,775

<投資CF>

有形固定資産増減額	△19,330	△16,330	△19,330	△23,046	△27,740	△33,725	△45,873
無形固定資産増減額	△2,125	△1,795	△2,125	△2,534	△3,050	△3,708	△5,044
投資その他の資産増減額	5,575	5,643	5,575	24,590	11,775	36,040	△21,968
減価償却費	△50,752	△48,521	△50,752	△53,428	△56,657	△60,596	△65,449
投資CF 計	△66,632	△61,004	△66,632	△54,418	△75,672	△61,989	△138,333

<財務CF>

流動負債 借入金増減額	0	0	0	0	0	0	0
固定負債 借入金増減額	0	0	0	0	0	0	45,700
その他の包括利益累計 増減	0	0	0	0	0	0	0
配当支払	△16,787	△13,007	△16,787	△20,749	△22,983	△25,524	△28,465
財務CF 計	△16,787	△13,007	△16,787	△20,749	△22,983	△25,524	17,235

<確認のため比較>

営業CF+投資CF+財務CF 計	4,328	2,292	4,328	24,481	7,607	26,059	676
一現預金増減額	4,328	2,292	4,328	24,481	7,607	26,059	676
差異	0	0	0	0	0	0	0

【ROIC試算表：なでしこ印刷株式会社】

エントリーNo.001

(単位：百万円)

	24年9月期	NADESHIKO 2027 中計期間			NADESHIKO 2030 中計期間		
		25年9月期	26年9月期	27年9月期	28年9月期	29年9月期	30年9月期
ROIC※1 全社	3.8%	5.3%	6.6%	7.8%	8.2%	8.5%	8.8%
出版印刷	0.4%	2.0%	3.7%	5.4%	5.4%	5.4%	5.4%
次世代サービス	3.7%	4.9%	5.7%	6.5%	6.8%	7.0%	7.2%
生活関連	2.1%	3.4%	4.6%	5.9%	6.1%	6.4%	6.6%
エレクトロニクス	12.7%	13.6%	14.5%	15.2%	15.6%	15.9%	15.7%
NOPAT 全社	34,989	50,337	65,527	81,691	90,778	101,407	113,364
出版印刷	792	4,013	7,003	9,747	9,357	8,982	8,623
次世代サービス	10,682	15,421	19,484	24,208	27,853	32,265	37,569
生活関連	5,713	9,381	13,220	17,195	18,242	19,310	20,400
エレクトロニクス	17,802	21,522	25,821	30,542	35,327	40,849	46,772
投下資本 全社	912,086	949,271	993,348	1,045,991	1,109,409	1,186,589	1,288,543
出版印刷	205,060	196,857	188,983	181,424	174,167	167,200	160,512
次世代サービス	292,384	314,787	341,226	372,992	411,869	460,326	521,790
生活関連	274,237	279,721	285,316	291,022	296,843	302,779	308,835
エレクトロニクス	140,406	157,906	177,823	200,553	226,531	256,283	297,406

	WACC※3	24年9月期	25年9月期	26年9月期	27年9月期	28年9月期	29年9月期	30年9月期
EVA-Spread※2 全社	4.5%	△0.7%	0.8%	2.1%	3.3%	3.7%	4.1%	4.3%
出版印刷	3.7%	△3.3%	△1.7%	0.0%	1.7%	1.7%	1.7%	1.7%
次世代サービス	4.8%	△1.2%	0.1%	0.9%	1.7%	1.9%	2.2%	2.4%
生活関連	4.0%	△2.0%	△0.7%	0.6%	1.9%	2.1%	2.3%	2.6%
エレクトロニクス	5.8%	6.9%	7.8%	8.7%	9.4%	9.8%	10.1%	9.9%

※1 ROIC=NOPAT(税引後営業利益)/投下資本。分母の投下資本(=運転資本+固定資産)について、政策保有株式は非事業用資産とみなし、除外した。
投下資本は売上按分にて各事業に配賦を行った。

※2 EVA Spread = ROIC - WACC

※3 事業を構成する業界の類似企業のβを収集し、CAPMモデルにて各業界の株主資本コスト・WACCを算出した後、売上構成比に応じて事業別WACCを算出。