

2025～2027年度



なでしこ印刷株式会社 中期経営計画

1 ROIC・人的資本経営の推進

2 オープンイノベーションを基軸とした事業成長

3 組織の変革を支えるガバナンス

上記を実行し、

「印刷」を軸とし世界に誇れるオープンイノベーション企業となり、
PBR1倍超、ROE10%以上、ROIC7%以上を実現する

**なお、低迷の続く出版印刷事業においても今計画期間中は売却せず、
新しい経営体制の元、立て直しを図る**

章立て

主な記載内容

現状と課題

- 前中期経営計画の振り返り
- なでしこ印刷停滞の原因の追求

中期経営計画骨子と立案背景

- 3つの施策を含めた全体像とその立案背景

① ROIC経営・人的資本経営の推進

- ROIC経営に基づいた各現場のKPI設定
- HRシステムの変革と具体策
- 出版印刷事業の再生について

② オープンイノベーションを基軸とした事業成長

- 事業本部体制の再編と各戦略
- オープンイノベーションの定義と先行事例紹介

③ 組織の変革を支えるガバナンス

- 指名委員会等設置会社への移行
- 現役員の異動と社外取締役候補者紹介

財務戦略

- 政策保有株式の取扱い
- 配当性向・総還元性向の目標値
- キャッシュアロケーション

まとめ

- NADESHIKO Vision2030までのロードマップ
- コミットメント

前中期経営計画の振り返り



- 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）

株式市場

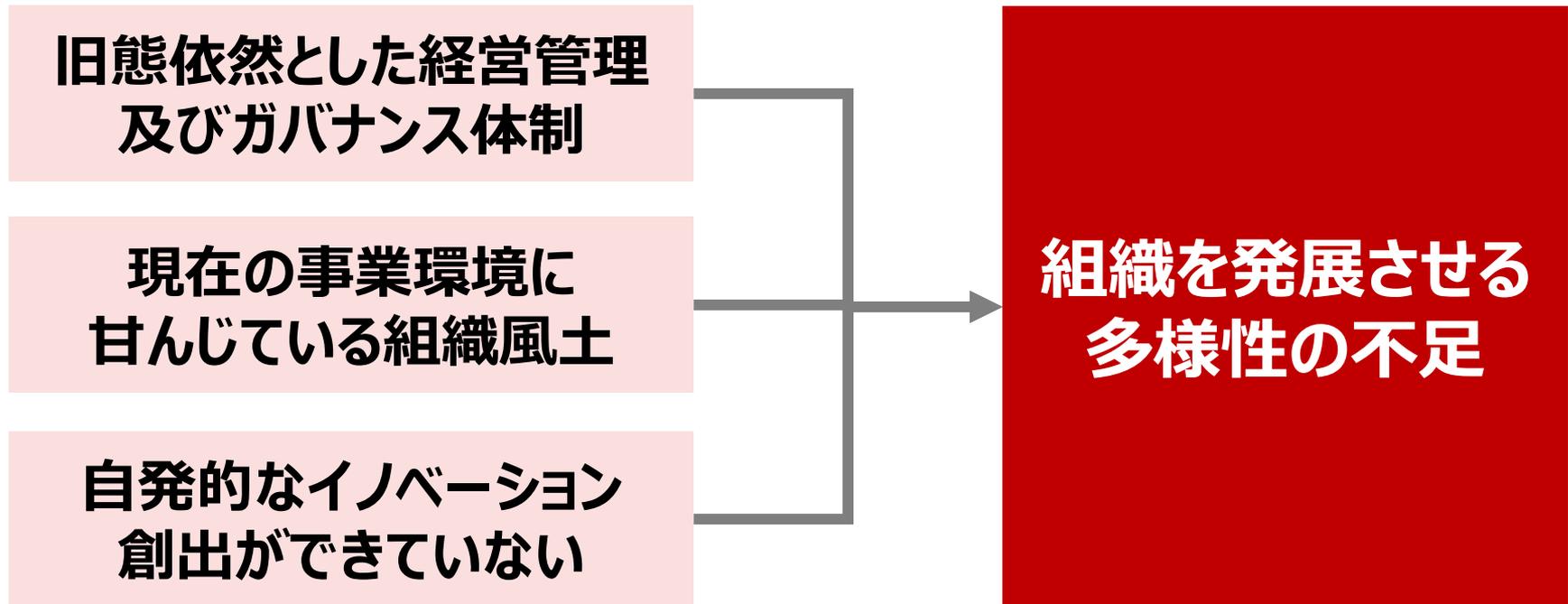
- 過去15年間、株価が停滞
- PBRも1倍割れが続く

NADESHIKO 2024

	2024年目標	2024年実績	結果
売上高	11,800億円	10,969億円	831億円不足未達
営業利益	650億円	505億円	145億円不足未達
ROE	5.0%	3.6%	1.4%不足未達
配当性向	25.0%	25.1%	未達年度あり
総還元性向	50.0%	43.6%	6.4%不足未達

なでしこ印刷の停滞の原因

- 経営体制・組織風土・イノベーション創出の仕組みに問題が生じ、組織を発展させる多様性の不足につながっている



現状と課題



中期経営計画骨子と立案背景

①ROIC経営・人的資本経営の推進

②オープンイノベーションを基軸とした事業成長

③組織の変革を支えるガバナンス

財務戦略

まとめ

中期経営計画骨子と立案背景

これまで培ってきた印刷技術力を活かし、 持続的成長・企業価値を最大化する

印刷の力で社会を豊かに

未来の生活を豊かにする
価値創造カンパニーへ

長期ビジョンに向けて取り組む重要課題

長期ビジョン実現のための3年の活動計画

価値創造のための組織・人材・風土作り

企業
理念

長期ビジョン

NADESHIKO Vision2030

マテリアリティ
(重要課題)

中期経営計画

価値創造の基盤

中期経営計画「NADESHIKO 2027」の全体像

- ・ 企業理念・長期ビジョンの実現に向けた中期経営計画を策定
- ・ 変化著しい外部環境を捉えながら、3つの施策で抜本的な企業改革を実施

持続的成長の基盤作りと
未来への投資

NADESHIKO 2027

売上**1.24**兆円

PBR**1**倍超/ROE**10**%以上/ ROIC**7**%以上

3つの施策

1 ROIC経営・人的資本経営の推進

2 オープンイノベーションを基軸とした
事業成長

3 組織の変革を支えるガバナンス

未来の生活を豊かにする
価値創造カンパニーへ

NADESHIKO Vision
2030

売上**1.5**兆円

ROE**12**%以上/ROIC**8**%以上

マテリアリティ

生活を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

人的資本経営の推進

全ステークホルダーの利益最大化

ガバナンスの強化

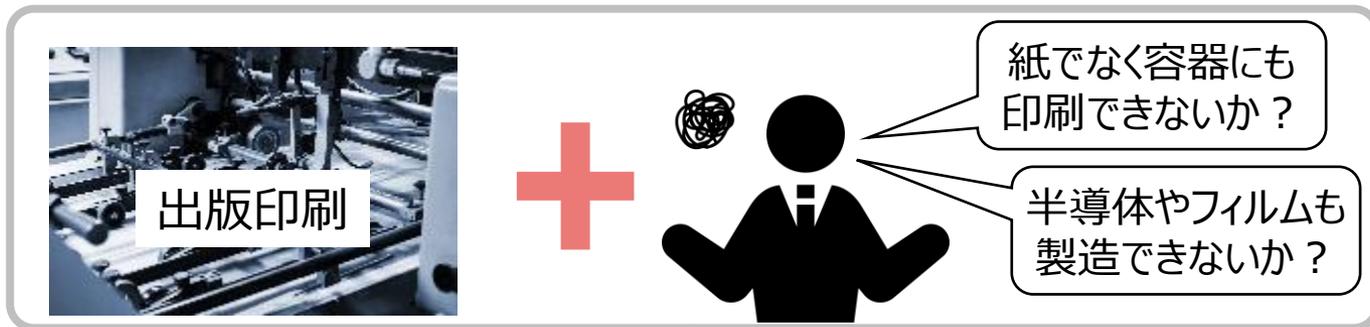
経営体制の刷新

- 指名委員会等設置会社に移行して、取締役会の実効性を高める
- 経営体制の大幅な刷新、会長をはじめとした数名の取締役は退任

- **指名委員会等設置会社への移行**
- **経営体制の大幅な刷新**

事業展開

- 祖業である出版印刷で培った高い技術力を元に、顧客ニーズに沿って事業を展開
- 各事業の成長に伴い会社全体も成長してきた



印刷技術

制作ノウハウ

情報処理



経営の失敗

- 経営管理手法をアップデートできず、資本コスト等に対する意識が欠如
- 環境変化を見据えた当社の機会と脅威について、認識の甘さがあった

市場との認識 ギャップ

- ✓ 利益・市場でのシェアに安穩とした戦略
- ✓ 資本コストを意識した経営管理の不足

機会をとらえる 感覚の欠如

- ✓ 他社の技術やイノベーションを取り入れる姿勢の不足
- ✓ サステナビリティを意識した事業機会の積極的な探索不足

脅威に向けた 対処不足

- ✓ 出版印刷事業の環境悪化への対応
- ✓ ガバナンス体制の甘さ

なでしこ印刷の 現状

戦略方向性検討

- ・ 強み×機会から、オープンイノベーションを軸にした事業成長を目指す
- ・ 弱みと脅威を改めて認識し、ガバナンスの強化を変革の柱のひとつへ

- ・ 印刷技術と派生技術
- ・ 強固な顧客基盤
- ・ 顧客との共創による事業創出
- ・ 潤沢な資金力
- ・ 多角的な事業
- ・ 社員の印刷への想い

- ・ 出版印刷・ディスプレイ事業の停滞
- ・ 低いROE・PBR・株価
- ・ 組織の危機意識不足
- ・ 保守的な経営・企業文化
- ・ 従来型人事制度
- ・ 株主からの改革圧力

強み

弱み

- ・ AI・テクノロジーの加速度的進化
- ・ エレクトロニクス技術の進化
- ・ サステナブル製品の需要増
- ・ 半導体・メタバース市場の成長
- ・ グローバル市場の拡大
- ・ 価値観・行動様式の多様化

機会

- ・ オープンイノベーションの創出
- ・ 次世代サービス事業への積極的投資
- ・ 半導体事業への積極投資と海外展開
- ・ サステナブル製品の開発

オープンイノベーションを
軸にした事業成長

- ・ 専門人材の育成
- ・ 組織体制改革
- ・ ガバナンス体制の強化
- ・ 資本効率改善

経営管理手法のアップデート
価値観更新

- ・ 紙媒体の減少
- ・ 環境対策への圧力増
- ・ コスト競争の激化
- ・ 原材料・物流コスト高騰
- ・ グローバル競争の加速
- ・ 働き手不足・超高齢化
- ・ 都市化の進行と地域格差

脅威

- ・ BPO事業への積極投資
- ・ 適正価格への値上げ
- ・ コスト効率化

強みを元にした新事業
創出の必要性

- ・ 出版印刷事業の再編・撤退
- ・ 株価改善と資本効率向上
- ・ リスキリング

戦略を“やり切る”体制作り

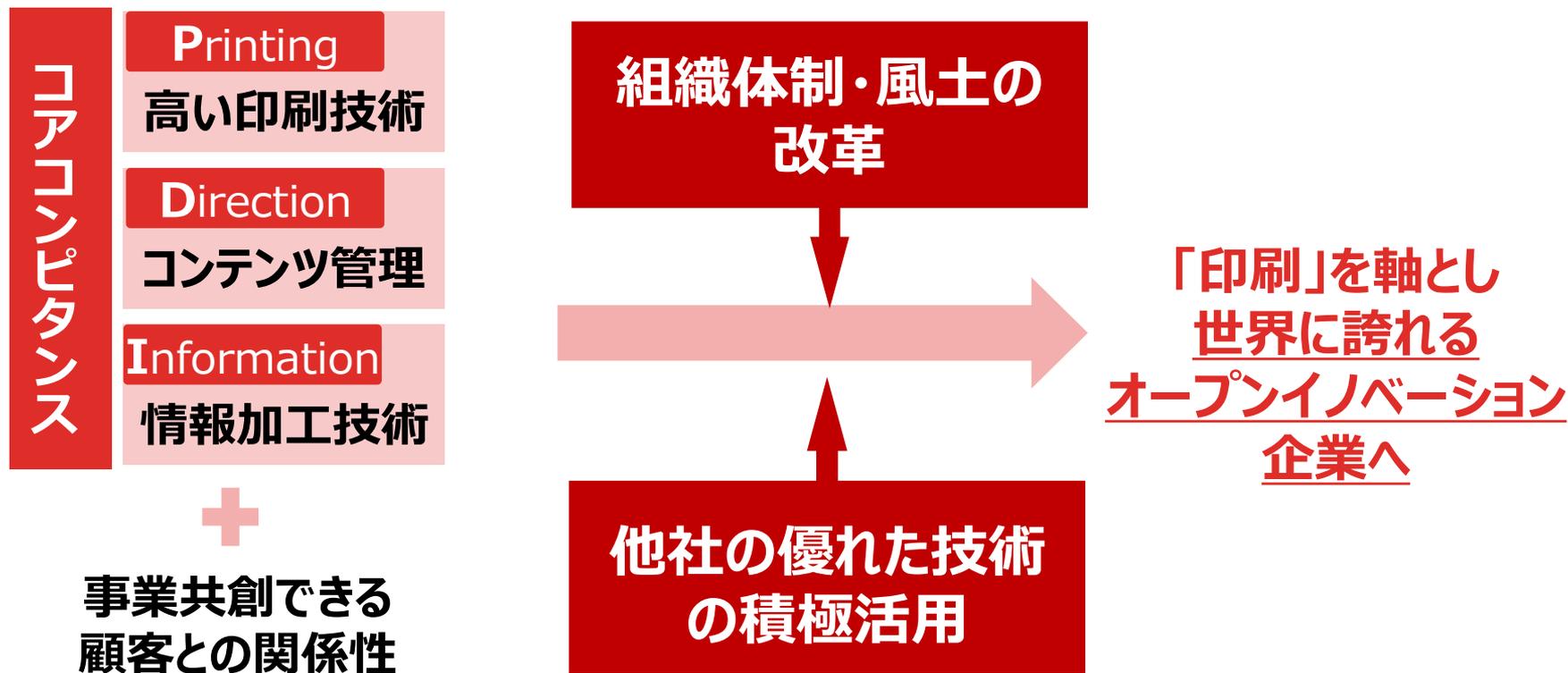
強みの整理と目指すべき姿

- ・ 強みは、「コアコンピタンス(自社固有の高い技術)」「顧客との共創による事業創出力」
- ・ すでに備わっている強みを活かし、オープンイノベーションを推進

既に保有する強み

これから主体的に取り込むもの

目指すべき姿



現状と課題

中期経営計画骨子と立案背景



①ROIC経営・人的資本経営の推進

②オープンイノベーションを基軸とした事業成長

③組織の変革を支えるガバナンス

財務戦略

まとめ

①ROIC経営・人的資本経営の推進

ROIC経営

- 経営管理指標としてROICを導入
- 各事業ごとに策定したROIC逆ツリーを元に、改善ドライバーとKPIを設定する

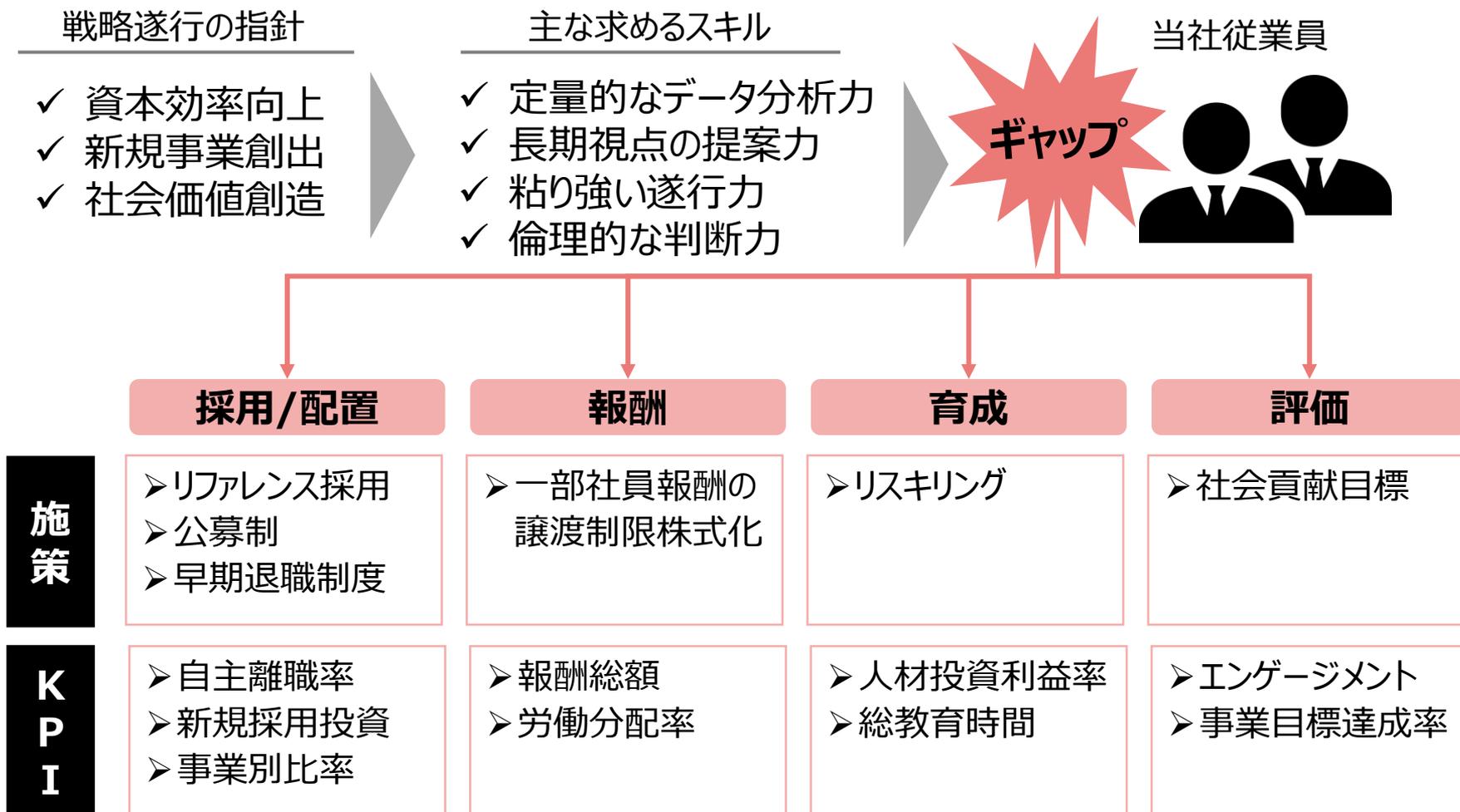


ROIC逆ツリー 例：出版印刷事業



従業員スキルを高める施策

- HRシステムを抜本的に改革し、人的資本経営を推進する
- 必要な人材・スキルを定義し現状の社員とのギャップを可視化、モニタリングを行う

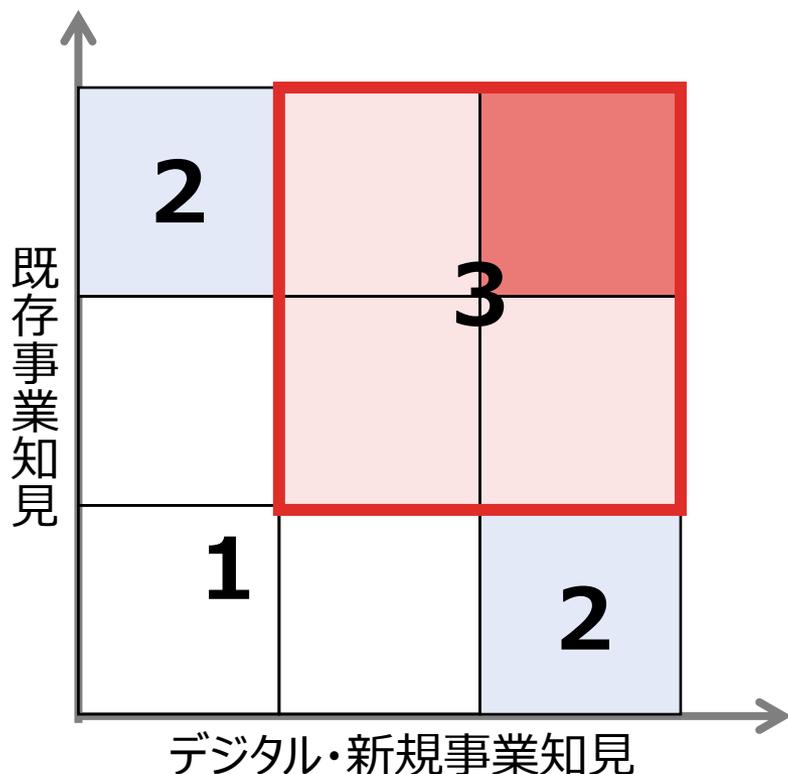


従業員の配置換えと育成の具体施策

- ・ オープンイノベーション推進に伴い、従業員の配置換えとリスキングプログラムを実施
- ・ 従業員を事業の知見を元に9つに分類し、それぞれにあった施策を実施する

アセスメントにて従業員を分類

出版印刷等の既存事業、DXや新事業創出、以上に関わるアセスメントを全従業員が実施する



HRシステム

成長領域事業への配置

原則、左記2,3のセグメントの人員を補充。

■ 公募要件

やる気や情熱を問う面接を実施

■ 配置換え

各部門の若手エースや意欲的な人材を配置

リスキングプログラム

当社が求めるスキル

従業員が望むスキル

生成AI
プログラミング
デザイン思考



語学
財務
キャリア設計

左記9事象毎に
必須プログラムを提示

カフェテリアプラン
で提供

両面を伸ばすプログラムを実施

出版印刷事業 再生について

- 利益率改善の余地があると判断、現時点での売却は実施しない
- 撤退基準を設け、27年9月期に事業ROICがWACCを下回った場合は売却方針

27年9月期に
事業ROIC=WACCまで
改善した場合

現状

284億円

事業ROIC 0.4%
事業WACC 3.7%

利益改善

1,090億円

※27年9月末の事業価値を
FCF成長率▲4%の永続法で試算し、
WACCにて24年9月末まで割引

事業
価値
(DCF法)

施策

- ✓ コストアップを加味した受注価格の見直し・交渉
- ✓ 人・設備の稼働率に合わせた、生産拠点再編と外注先の見直し
- ✓ 成長領域事業への社員配置換えを実施し、早期退職プログラムも検討
- ✓ トップシェア企業として、出版社・卸と連携した返品率改善に取り組む

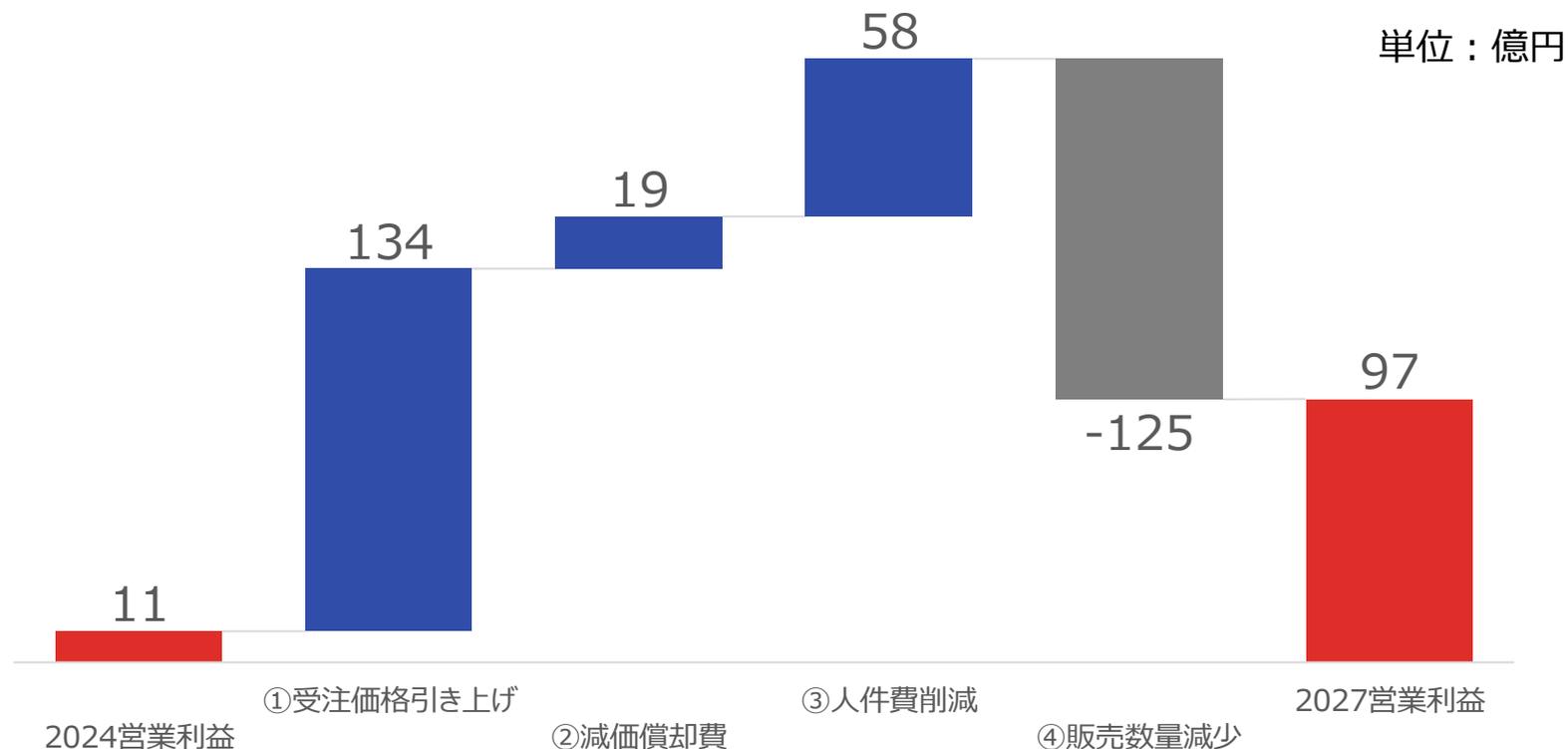
撤退
基準

27年9月期、事業ROICが事業WACCを下回るようであれば、
事業を売却する方針

※25年もしくは26年の時点で事業ROICがWACCを上回り、
27年に下回った場合は、事業の見通しを踏まえて判断

出版印刷事業 再建について

- コストアップを加味した受注価格の見直し・交渉を実施する
- 販売数量に応じ、成長領域への社員配置換え・早期退職プログラムの実施を検討



※試算前提

- ①受注価格引き上げにより、販売単価を24年比106.5%に改善。出版印刷事業の限界利益率を30%と仮定
- ②生産拠点見直し、設備売却等により、減価償却費率を3.9%→2.8%(20年度水準)に改善
- ③従業員の配置転換により、人件費を削減。1人当たり削減効果4百万円にて試算
- ④販売数量は毎年前年比94%で減少

現状と課題

中期経営計画骨子と立案背景

①ROIC経営・人的資本経営の推進



②オープンイノベーションを基軸とした事業成長

③組織の変革を支えるガバナンス

財務戦略

まとめ

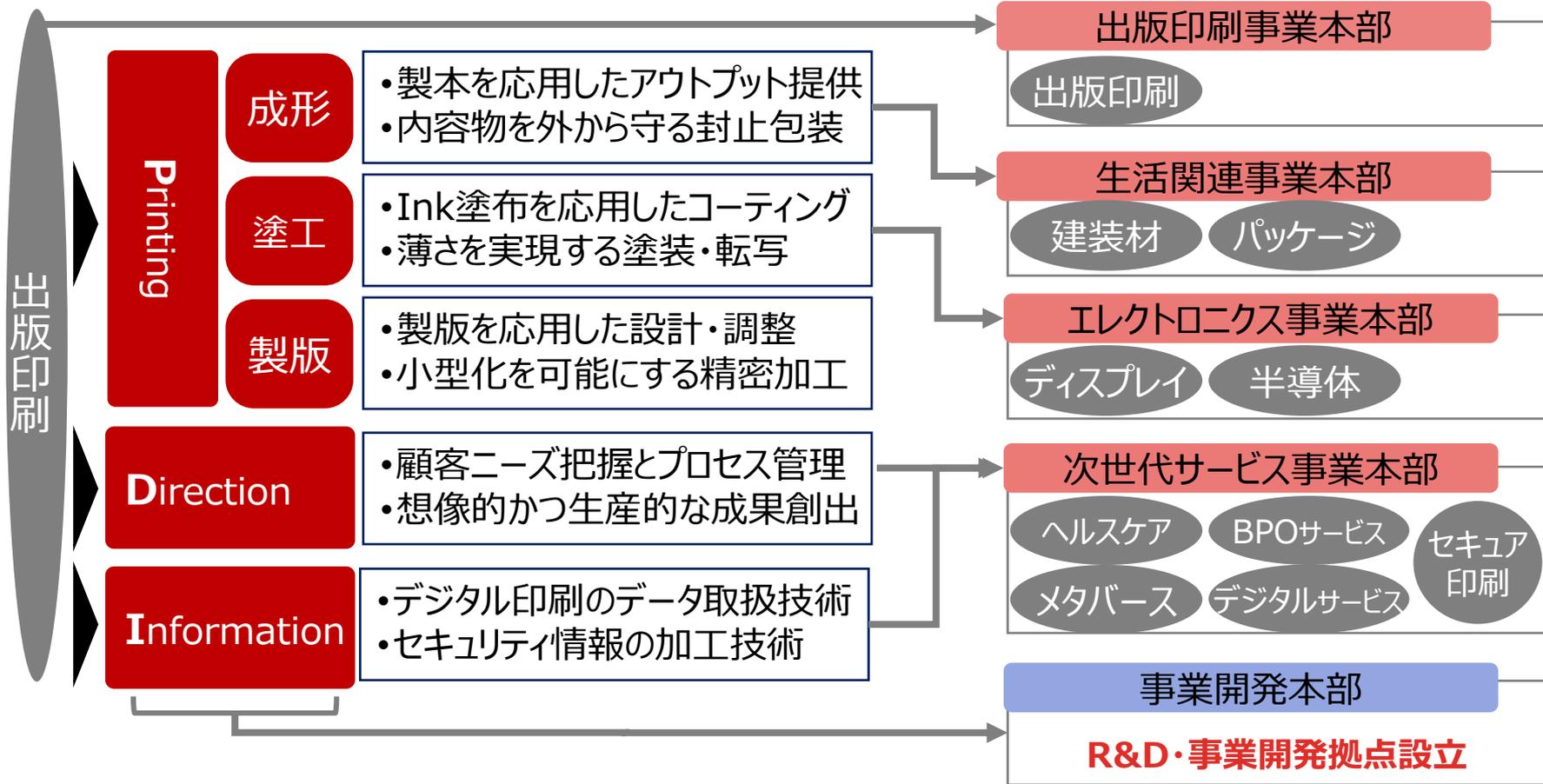
②オープンイノベーションを基軸とした事業成長

事業推進体制の変革

- 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
- R&Dや新規事業創出を牽引する事業開発本部を新設

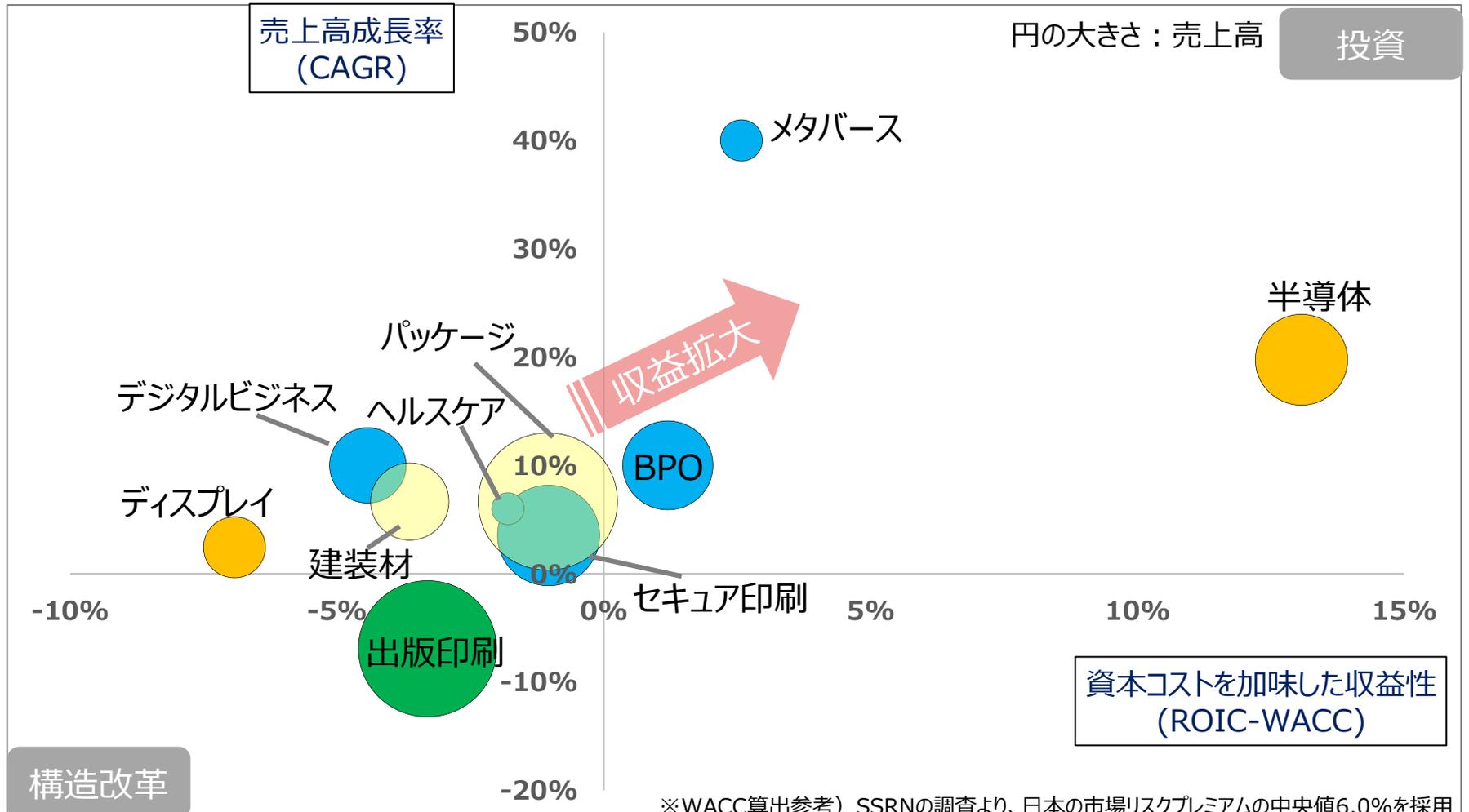
コアコンピタンス **P**rinting×**D**irection×**I**nformation

4事業本部・事業開発本部



事業ポートフォリオ・マネジメント（2024年）

- 各事業の成長性・収益性を把握し、投資・構造改革の必要性を判断
- ROIC経営とオープンイノベーションで既存事業の収益拡大と新規事業創出を推進



各事業本部の戦略

- ROIC経営に基づき、徹底的な利益管理と迅速な投資判断を行う
- 事業本部間の人材・情報交流を強化し提案力強化・効率化を図る

事業本部	収益面	投資面	27年9月期計画
出版印刷	<ul style="list-style-type: none"> • 案件毎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 	<ul style="list-style-type: none"> • 案件の適正化を図り、稼働率に応じた生産・人員体制へ • 追加投資は原則行わないことで資産効率を高める 	売上高:2,181億円 営業利益: 97億円 ROIC:3.7%
生活関連	<ul style="list-style-type: none"> • UVコーティング等の機能性や注目の集まるサステナブル包材に注力し、グローバル展開を引き続き推進する 	<ul style="list-style-type: none"> • サステナブル包材の生産設備へ投資 • 大量・定期受注へ対応する設備と人員へ投資 	売上高:3,499億円 営業利益:248億円 ROIC:5.9%
エレクトロニクス	<ul style="list-style-type: none"> • 需要は堅調に伸び続けているため顧客困り込み等を積極的に行う 	<ul style="list-style-type: none"> • 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 • 需要の高い商品の開発研究 	売上高:2,394億円 営業利益:444億円 ROIC:9.4%
次世代サービス	<ul style="list-style-type: none"> • 各事業本部と連携した顧客提案を強化する • メタバースはBtoB提案に絞り競争力の向上を図る 	<ul style="list-style-type: none"> • 伸びの大きいメタバースには積極投資を続ける 	売上高:4,485億円 営業利益:349億円 ROIC:6.5%

オープンイノベーション推進の組織体制

- 代表執行役社長が責任者となり、意思決定を素早く遂行（事業開発・M&A等）
- 既存事業とは異なる指標での評価を実施

代表執行役 社長

- ✓ 社外取締役や外部有識者と連携した意思決定

事業 開発 本部

R&D部

- ✓ コアコンピタンスの技術研究・機能開発

事業 開発部

- ✓ 事業アイデア創出・概念検証
- ✓ 既存事業を活かした新市場へ展開する事業企画

新規事業 創出部

- ✓ 従業員起点の新事業創出の伴走支援
- ✓ 創出する従業員の教育(人事部協働)

当社におけるオープンイノベーションの定義

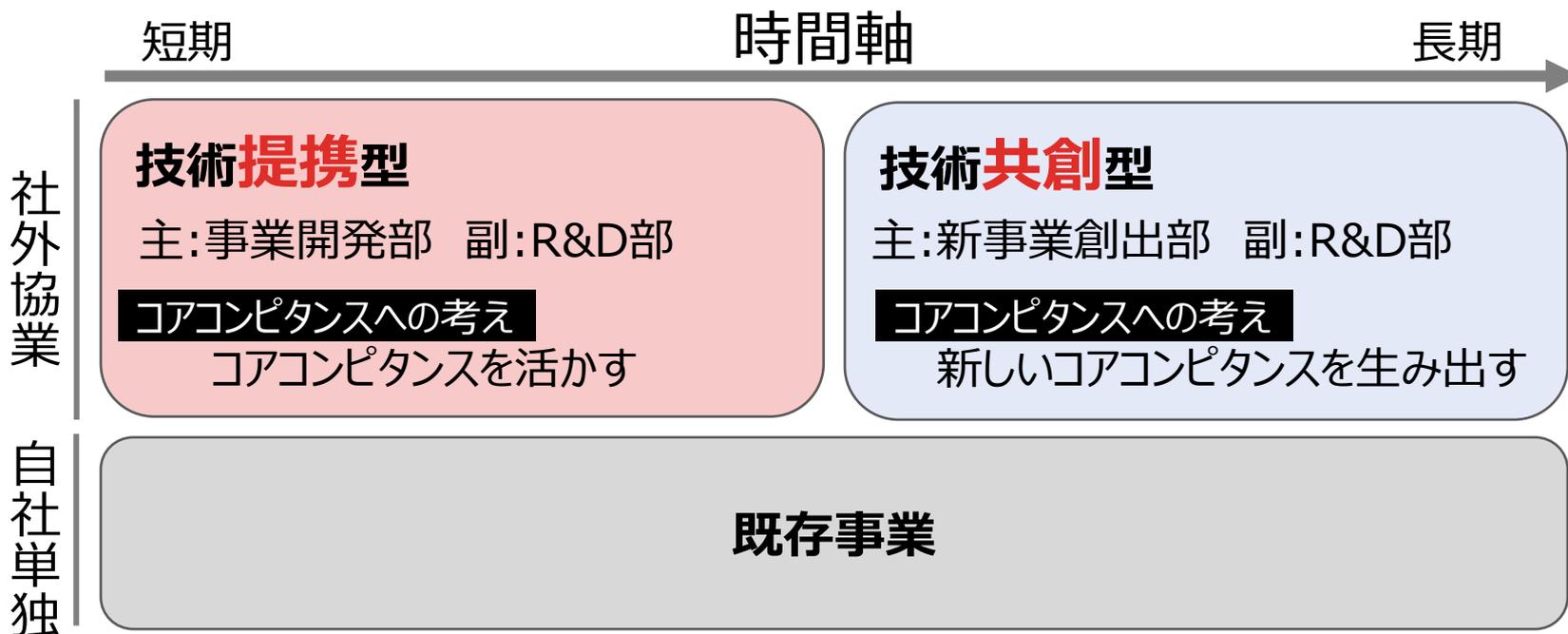
- 技術提携型、技術共創型の2パターンのオープンイノベーションを進める
- M&Aやアライアンスでの事業開発、長期視点での新たなコアコンピタンス創出を推進

技術提携型：社内外の既存技術を掛け合わせ、新市場開拓する事業を開発

技術共創型：協業先と新しい技術を開発し、まだ世にない新製品・サービスを創出

協業先

スタートアップ・中小企業へは出資だけでなくM&Aを積極的に実施
大手企業の研究開発組織とはアライアンス提携を実施



技術提携型事例：コアコンピタンスと協業先を組合わせた事業開発

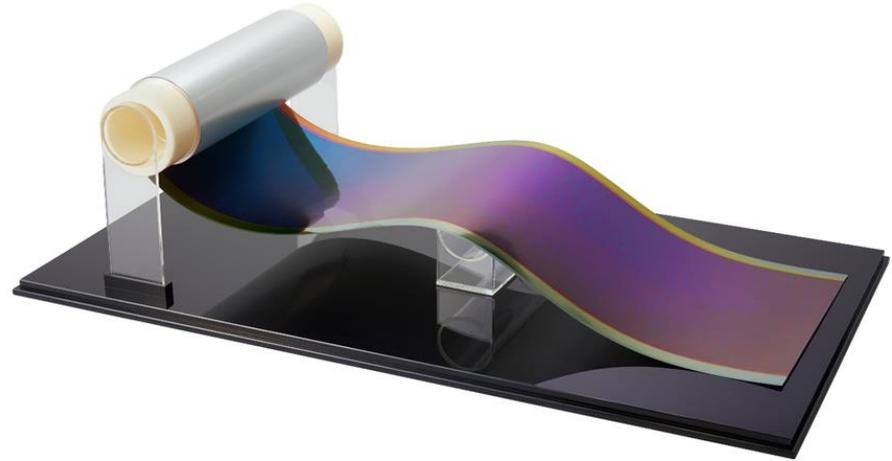
- 社会的意義の高い新事業を他社協業で創出
- 事業化の目途がつき次第、各関連事業本部へ移管を行う

事業本部	コアコンピタンス		協業先		新事業(新製品・サービス)
出版 印刷	Printing (塗工)	×			 <p>米国発スタートアップ Living Inkと協業し、 藻のインクと紙で商業印刷</p>
生活 関連	Printing (成形)	×			 <p>抗菌・消臭成分を 封止した医療用寝具</p>
エレクトロ ニクス	Printing (塗工)	×			 <p>次世代型太陽電池 「フィルム型ペロブスカ イト太陽電池」</p>
次世代 サービス	Direction Information	×			 <p>海外の図書館向けに 現地印刷物を デジタルアーカイブ化 するサービス</p>

フィルム型ペロブスカイト太陽電池事業への参入

- 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
- 軽量・薄膜の「フィルム型」は、屋根や壁に設置可能で新たな需要創出が見込まれる

フィルム型ペロブスカイト太陽電池



出所：積水化学工業

活用例



建物の屋根、壁、窓



車やトラック

- 衣類に
- カバンに
- モバイル端末に

フィルム型ペロブスカイト太陽電池の生産

- 印刷の塗工技術とディスプレイ用フィルム製造の既存設備を活用
- 封止技術に強みを持つ積水化学工業と協業し2040年に世界市場シェア20%目標

コアコンピタンス
Printing



連続印刷の様子
出所：積水化学工業

エレクトロニクス事業本部の
設備・技術を活用



ディスプレイ用フィルム



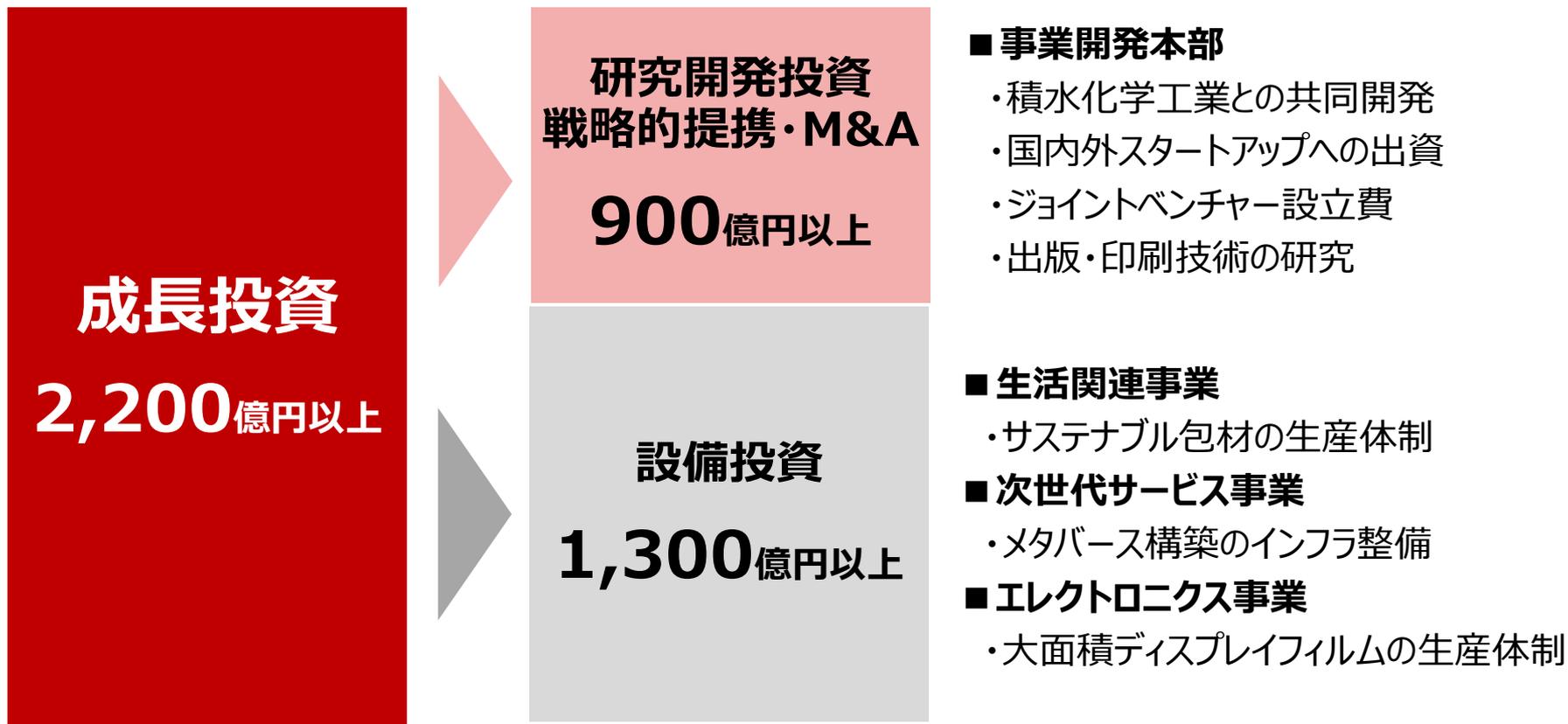
SEKISUI
との協業

世界市場で2040年に5,100億円を見込んでおり、シェア20%獲得を目標

参考 [投資額]
30年9月期までに最大100億円投資（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

新規事業・事業開発への投資

- 2025～27年度に成長領域に2,200億円を投資
- うち、設備投資：1,300億円、研究開発投資・戦略的提携／M&A：900億円



事業本部別数値目標

- 「NADESHIKO 2027」達成のための各事業の数値目標を設定
- 各事業本部戦略の着実な実行により、達成を目指す

中期経営計画
「NADESHIKO 2027」

PBR1倍超、ROE10%以上、ROIC7%以上

	売上高(億円)	営業利益(億円)	27年9月期計画 ROIC(%)
出版印刷事業本部	2,181	97	3.7
生活関連事業本部	3,499	248	5.9
次世代サービス 事業本部	4,485	349	6.5
エレクトロニクス 事業本部	2,397	675	9.4

現状と課題

中期経営計画骨子と立案背景

①ROIC経営・人的資本経営の推進

②オープンイノベーションを基軸とした事業成長



③組織の変革を支えるガバナンス

財務戦略

まとめ

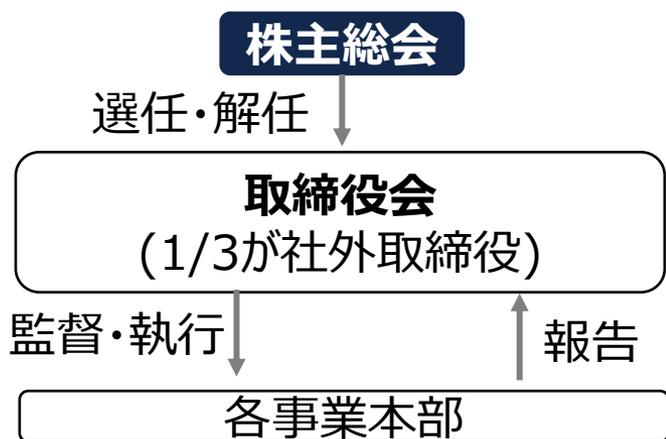
③組織の変革を支えるガバナンス

指名委員会等設置会社への移行

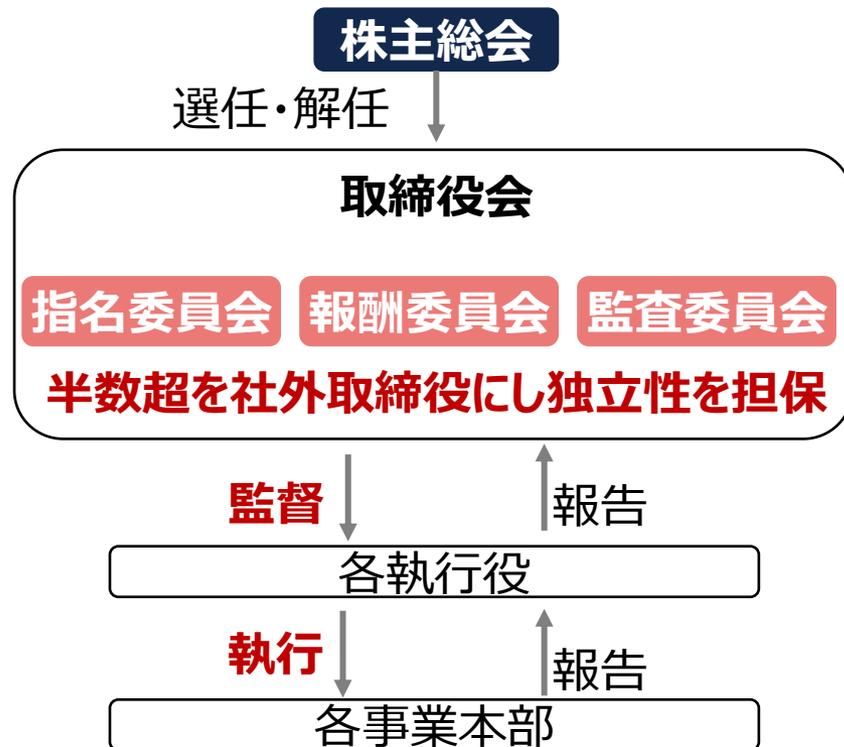
- ・ 指名委員会等設置会社へ移行し、業務執行と監督の機能を明確に分離し強化
- ・ 更なる企業価値向上を実現するため、組織と事業の変革を推進する

先日開催の取締役会において、2024年12月開催予定の定時株主総会において承認されることを条件として、当社の取締役会の機関設計を「指名委員会等設置会社」に移行することを決議した。

現行のコーポレートガバナンス体制



来年度以降のコーポレートガバナンス体制



現役員の異動

- ・ 抜本的変革を実現するため、経営体制の大幅な刷新を実施
- ・ 代表取締役会長に加え、2名の社外取締役と1名の社外監査役が退任

2024年12月開催予定の定時株主総会において、以下の選任を決議する

氏名	年齢	旧役職	新役職名
福島 和一	70代	代表取締役会長	※12/31 退任
小澤 直樹	60代	代表取締役社長	取締役 兼 代表執行役 社長
前島 順	50代	取締役副社長	取締役 兼 代表執行役 副社長
神山 裕人	60代	取締役 CFO	執行役 CFO
飯田 仁純	50代	取締役 COO	執行役 COO
鍋島 優子	50代	取締役 CHRO	執行役 CHRO
塩野 雄三	60代	社外取締役	※12/31 退任
福谷 るみ	60代	社外取締役	社外取締役
立下 裕	50代	社外取締役	※12/31 退任
万田 明宏	60代	常勤監査役	取締役
藤川 一真	60代	常勤監査役	執行役 監査室長
足田 幸一	60代	社外監査役	※12/31 退任
角口 映斗	50代	社外監査役	社外取締役

新たな社外取締役候補者紹介

- 取締役会の監督機能を強化するため、新たに4名の社外取締役を選任する
- 旧態依然の体制から脱却し、多様な視点から活発な議論を行える取締役会にする

2024年12月開催予定の定時株主総会において、以下4名の社外取締役の選任を決議する

鶴家 健博(43)

国内精密メーカーで新規事業創出に10年携わり、その後、**オープンイノベーション支援・新事業創出**するスタートアップを立ち上げる。



ブール・フォクス(44)

世界有数の一般消費財メーカーで長年**グローバル戦略**に携わり、前例にとらわれない様々な改革を実行した。



桐原 愛子(39)

世界的な資産運用会社でESG投資に長年携わり、海外大手化学品メーカーの**サステナブル経営**を推進した。



新山 彩治(64)

国内最大の総合電機メーカー再建を請け負い、**経営再建**の第一人者としての評価を確立。以降も国内外大手企業を変革・再建。



取締役一覧とスキルマトリクス

- マテリアリティ遂行に必要なスキルをベースに各取締役の能力及び期待役割を整理
- 必要なスキルを補完するために新しく社外取締役を選任

マテリアリティ

生活を豊かにする
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

人的資本
経営の推進

全ステークホルダー
の利益最大化

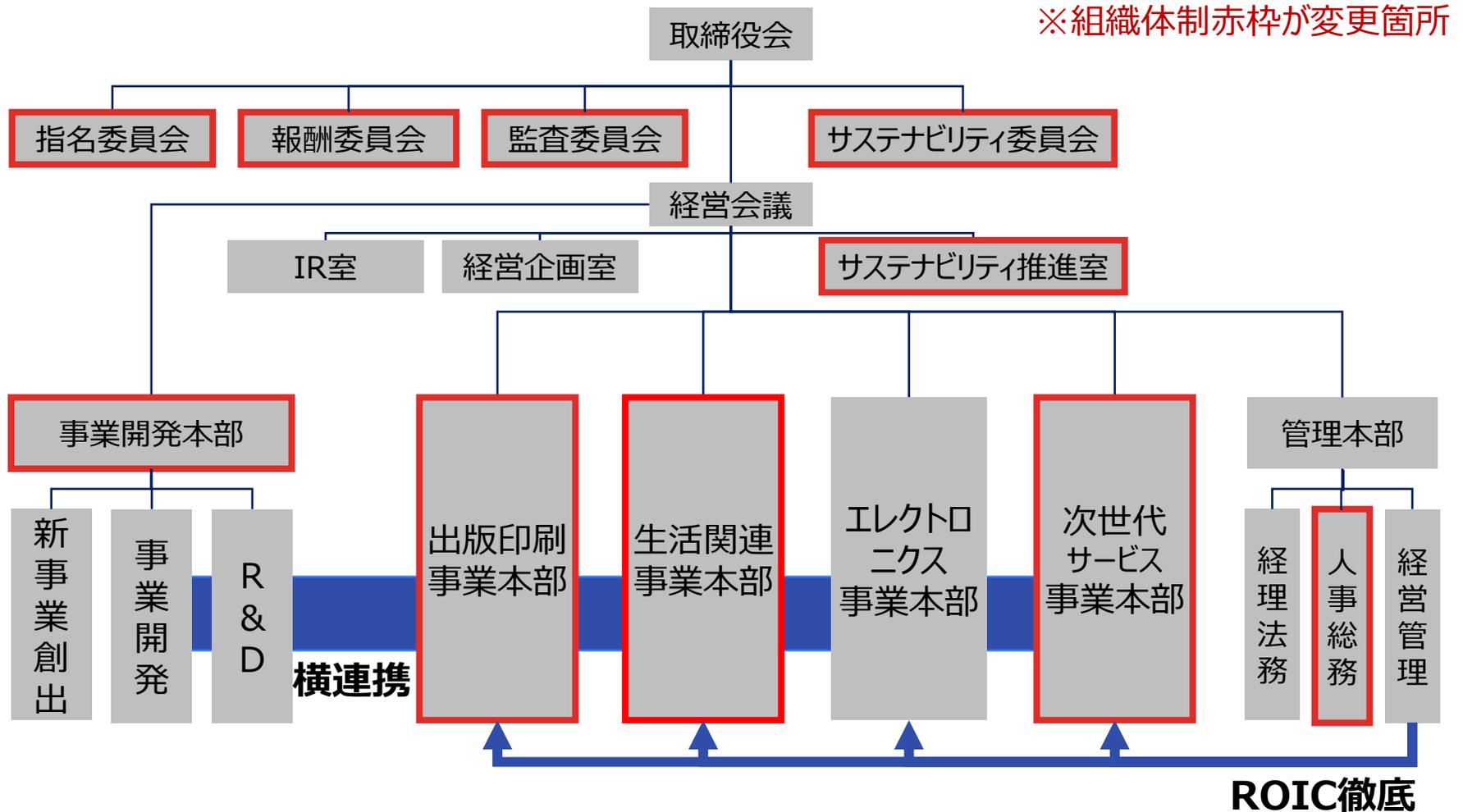
ガバナンス
の強化

新役職名	氏名	性別	企業 経営	マーケ ティング	IT・ システム	コンプラ イアンス	人事・ 組織	事業 開発	グロー バル	サステナ ビリティ
取締役 兼 代表執行役 社長	小澤 直樹	男性	●	●			●			
取締役 兼 代表執行役 副社長	前島 順	男性	●	●						
取締役	万田 明宏	男性			●	●				
社外 取締役	福谷 るみ	女性	●							
社外 取締役	角口 映斗	男性			●	●				
社外 取締役 ※新任	鶴家 健博	男性	●	●				●		
社外 取締役 ※新任	ブール・フォクス	女性	●					●	●	●
社外 取締役 ※新任	桐原 愛子	女性	●	●		●	●		●	●
社外 取締役 ※新任	新山 彩治	男性	●	●	●	●	●	●	●	

※2024年12月開催予定の定時株主総会において選任を決議

組織体制

- 委員会設置会社移行・ROIC徹底によりガバナンスを強化し、戦略実行度を高める
- 横連携による新事業創出・コアコンピタンス強化を推進



現状と課題

中期経営計画骨子と立案背景

①ROIC経営・人的資本経営の推進

②オープンイノベーションを基軸とした事業成長

③組織の変革を支えるガバナンス



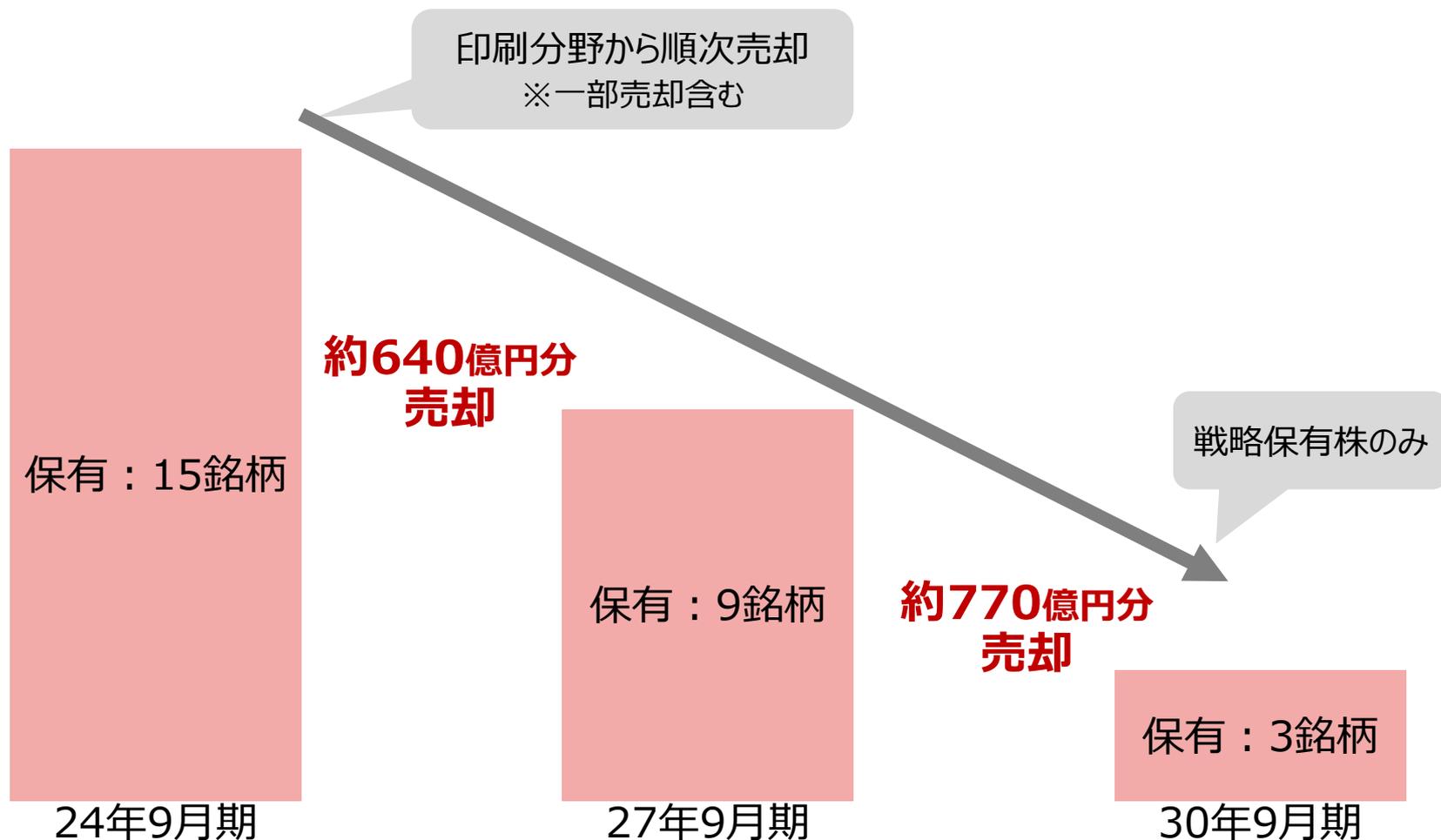
財務戦略

まとめ

財務戦略

政策保有株式について

- 15銘柄の政策保有株は3銘柄を除き、30年9月期までに印刷分野から順次売却
- 3銘柄は将来の投資分野であり、事業成長に寄与する「戦略保有株」として保有



※売却額は24年7月30日時点の時価で計算

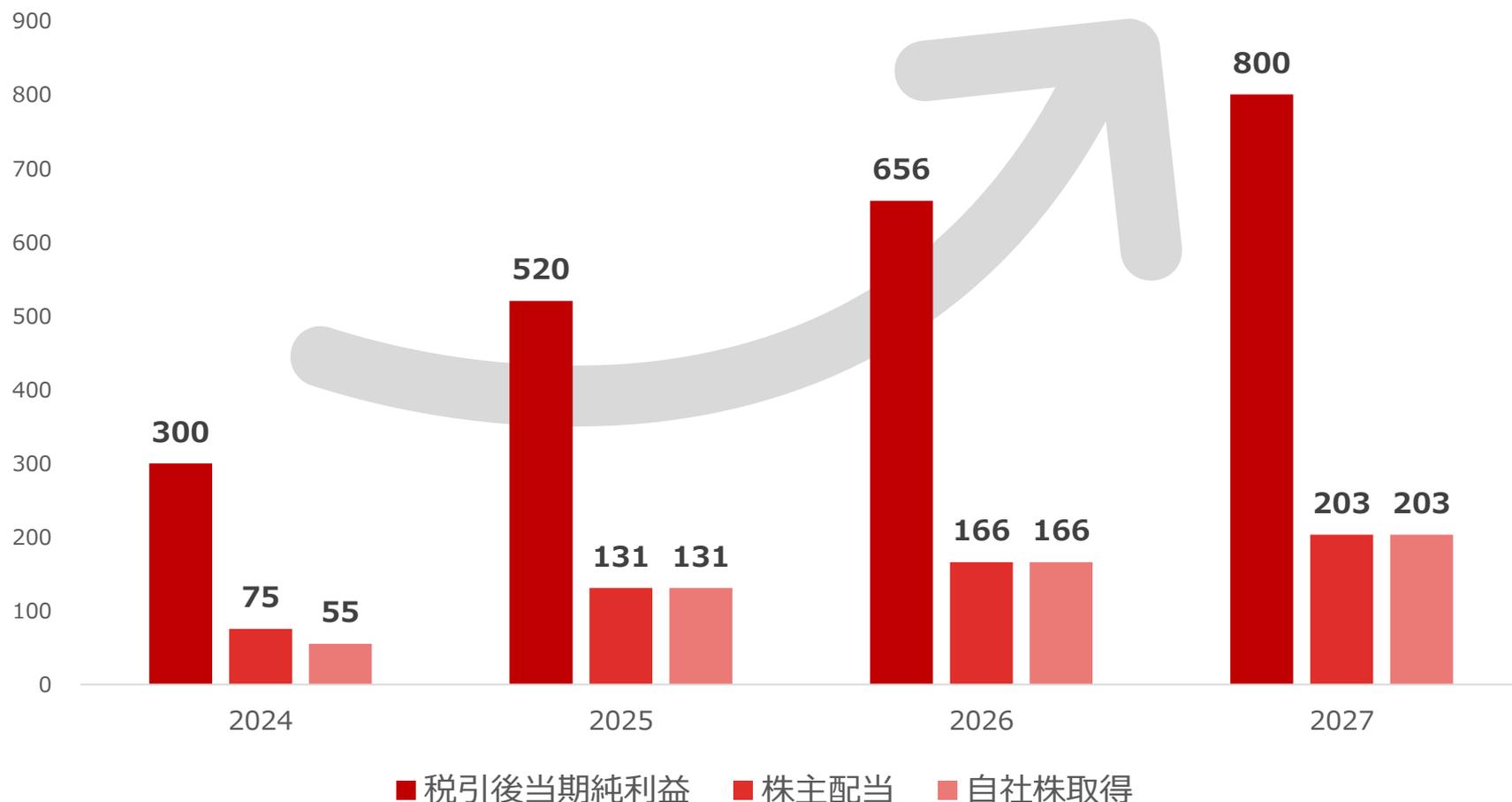
配当性向・総還元性向について

- 配当性向25%、総還元性向50%以上の株主還元目標を厳守
- 加えて、追加還元も機動的に実施

単位:億円

配当性向=株主配当/税引前当期純利益

総還元性向=(株主配当+自社株取得)/税引前当期純利益



キャッシュアロケーション

- 3年間で成長投資2,200億円、配当金500億円、自社株買い500億円を実施
- 原資は営業キャッシュフローと政策保有株式売却によるキャッシュインから充当

アロケーション内訳(2025-2027年度見通し)

キャッシュイン

営業CF
2,560億円

政策保有株式売却
640億円

キャッシュアウト

成長投資
2,200億円

自社株購入
500億円

配当
500億円

配分の基本方針

- ✓ 成長領域の事業に積極的に投資
- ✓ 新規事業創出・育成のための投資
(2030年までにペロブスカイト太陽電池へ最大100億円を投資)
- ✓ 市場縮小傾向の事業に関する投資判断を慎重に行う
- ✓ 安定した株主還元を実施

財務戦略の主要数値目標

- 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
- 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

ROE

27年9月期

10%以上

ROIC

27年9月期

7%以上

成長
投資

25~27年9月期

2,200億円以上

持続的な
企業価値向上

現状と課題

中期経営計画骨子と立案背景

①ROIC経営・人的資本経営の推進

②オープンイノベーションを基軸とした事業成長

③組織の変革を支えるガバナンス

財務戦略



まとめ

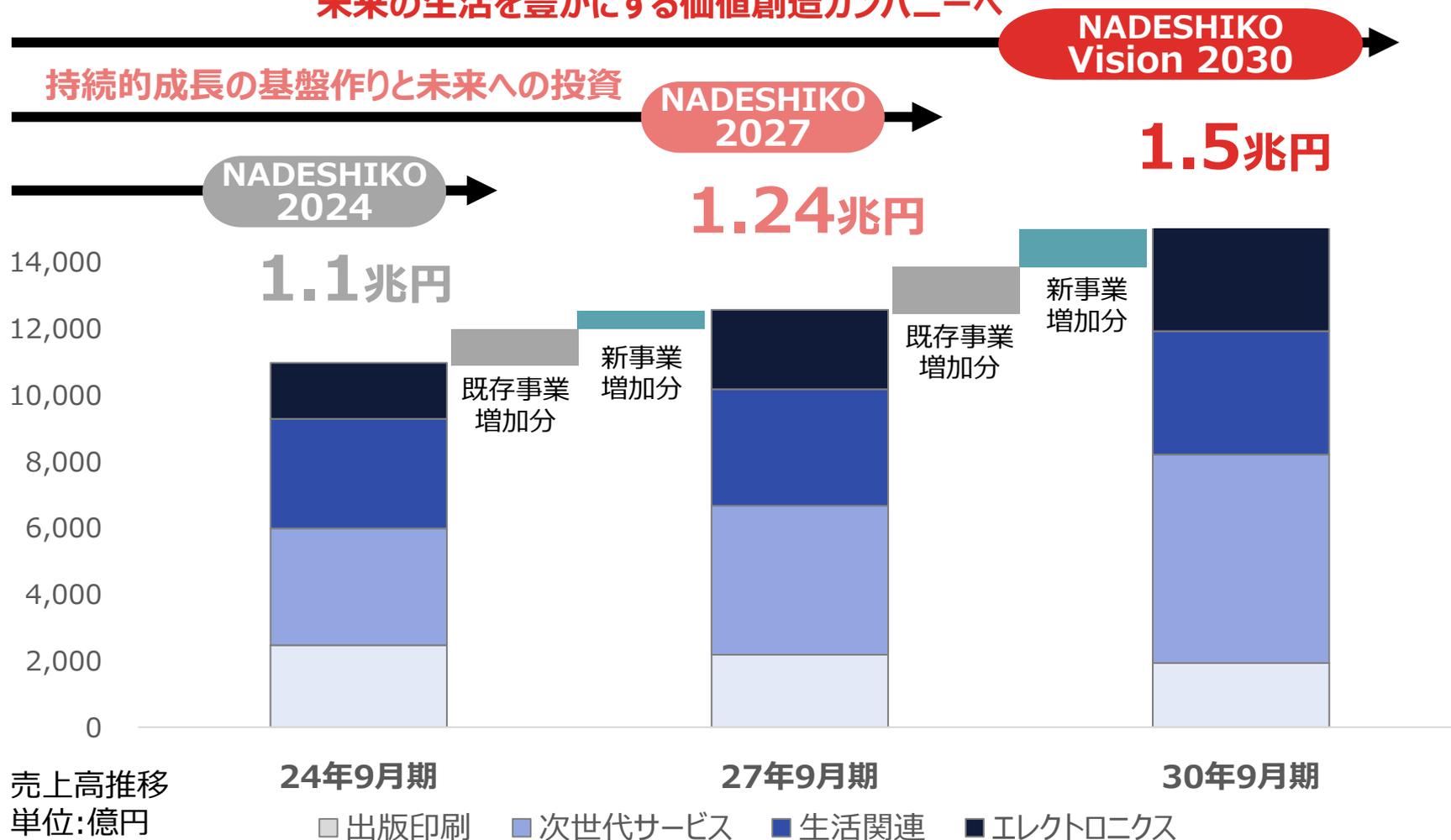
まとめ

NADESHIKO Vision2030までのロードマップ

- 2030年9月期に1.5兆円の売上高到達を目標に掲げる
- 4つの事業本部に加え、新規事業の売上貢献も期待する

未来の生活を豊かにする価値創造カンパニーへ

持続的成長の基盤作りと未来への投資



1 ROIC経営・人的資本経営の推進

2 オープンイノベーションを基軸とした事業成長

3 組織の変革を支えるガバナンス



**持続的成長に向けた組織変革と未来への積極投資により
PBR1倍超、ROE10%以上、ROIC7%以上を実現**

私たちは、

Printing Direction Information

の、3つの強みを活かし、

世界に誇れるオープンイノベーション企業

を目指します

Appendix

環境変化の認識

- 売上の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%		
	・医療ビッグデータ分析	海外…12.0% 日本…6.0%			
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	
	・建装材	海外…6.0% 日本…△3.0%			
エレクトロニクス事業部	半導体事業	・LSIデザイン ・フォトマスク ・TOFセンサ	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	・反射防止フィルム ・カラーフィルタ	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

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

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

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

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

各項目評価

- 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

- 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스플레이事業は売上横這いながら、**営業利益率はわずかに向上**

- **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

企業理念と中期経営計画

- ・ 企業理念および「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

企業理念

印刷の力で社会を豊かに

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

マテリアリティ



環境にやさしく
持続可能な企業活動



生活を豊かにする
イノベーションの創出



人的資本経営の
推進

全ステークホルダーの
利益最大化

ガバナンスの
強化

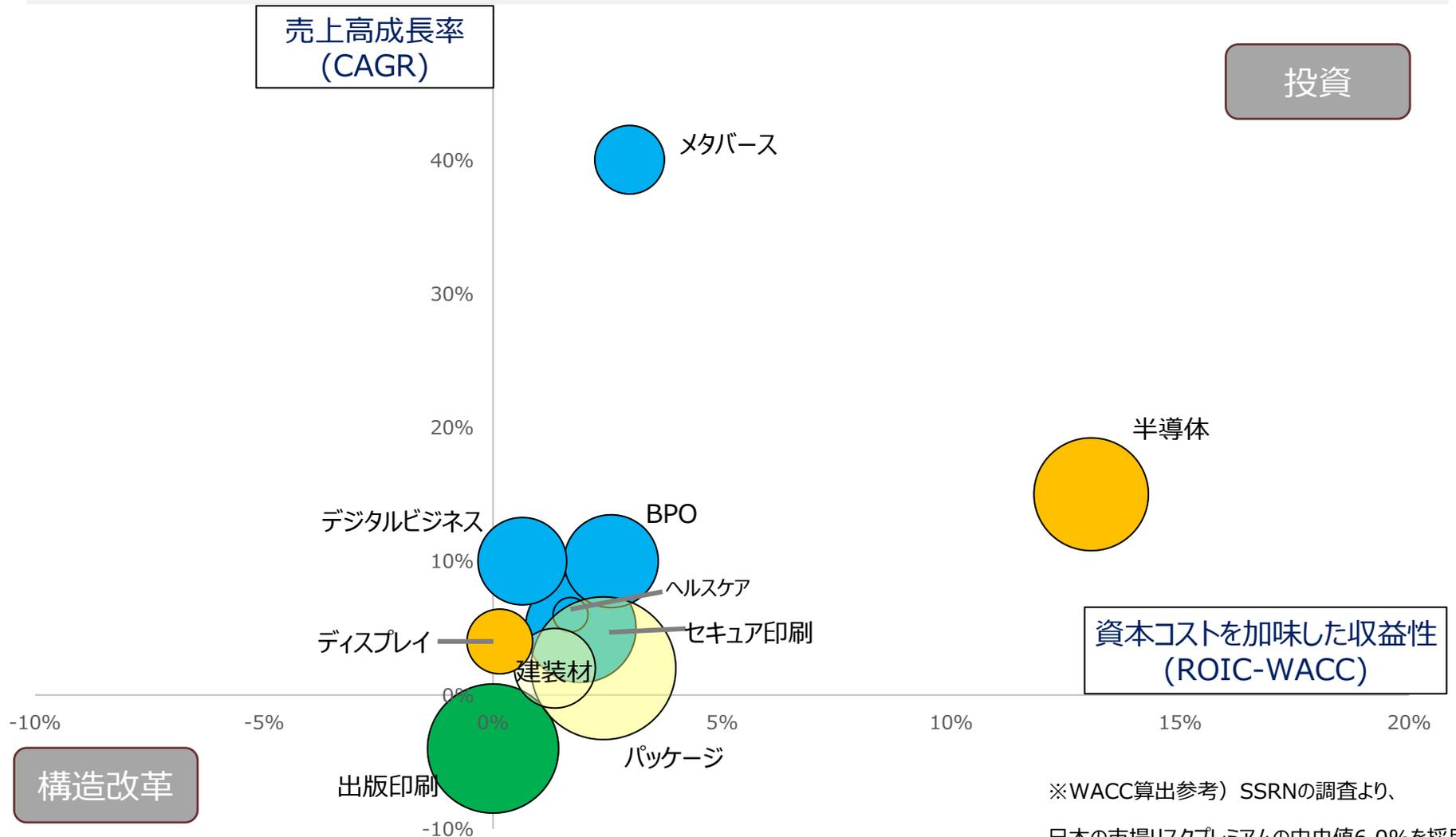
企業活動を通じたマテリアリティの実行

NADESHIKO
2027

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

各事業のポートフォリオ・マネジメント（2027年）

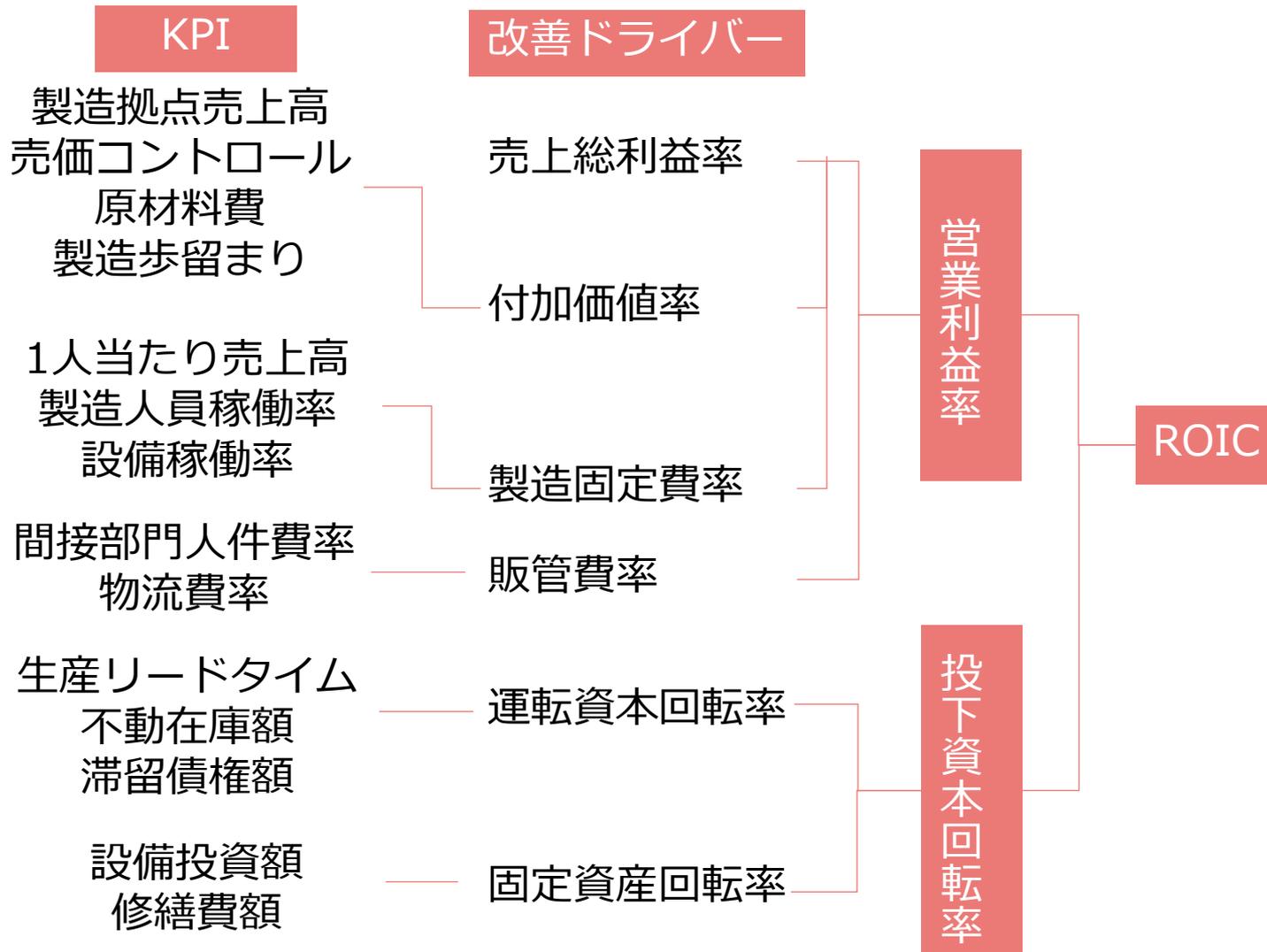
- ポートフォリオ・マップにより、各事業のモニタリングを継続的に実施
- 各事業の戦略実行により、WACCを上回るROIC達成を目指す



※WACC算出参考) SSRNの調査より、
日本の市場リスクプレミアムの中央値6.0%を採用

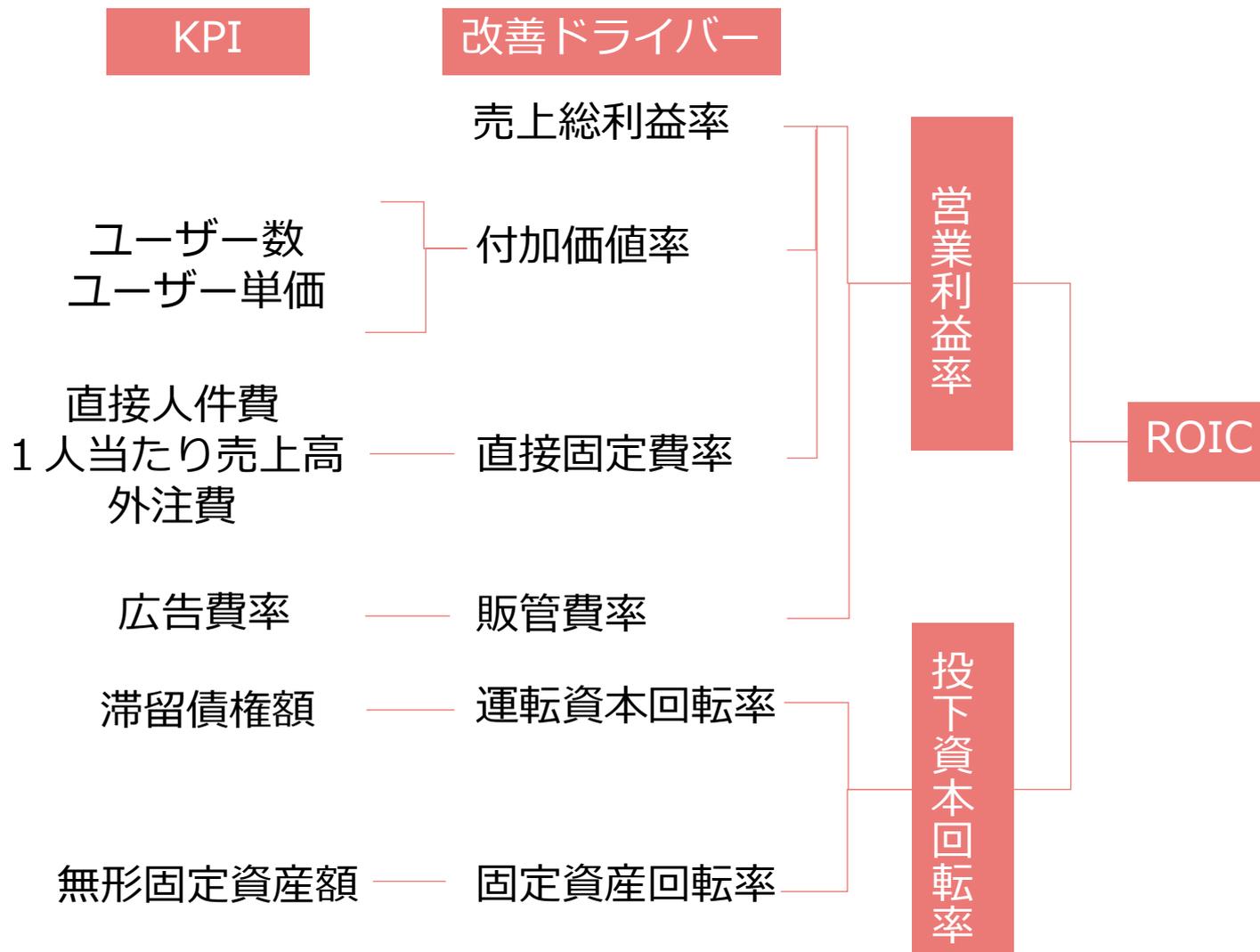
ROIC逆ツリー（出版印刷）

- 受注価格引き上げ・コスト削減のための項目をKPIとして設定
- 特に、1人当たりの売上高を重視して管理



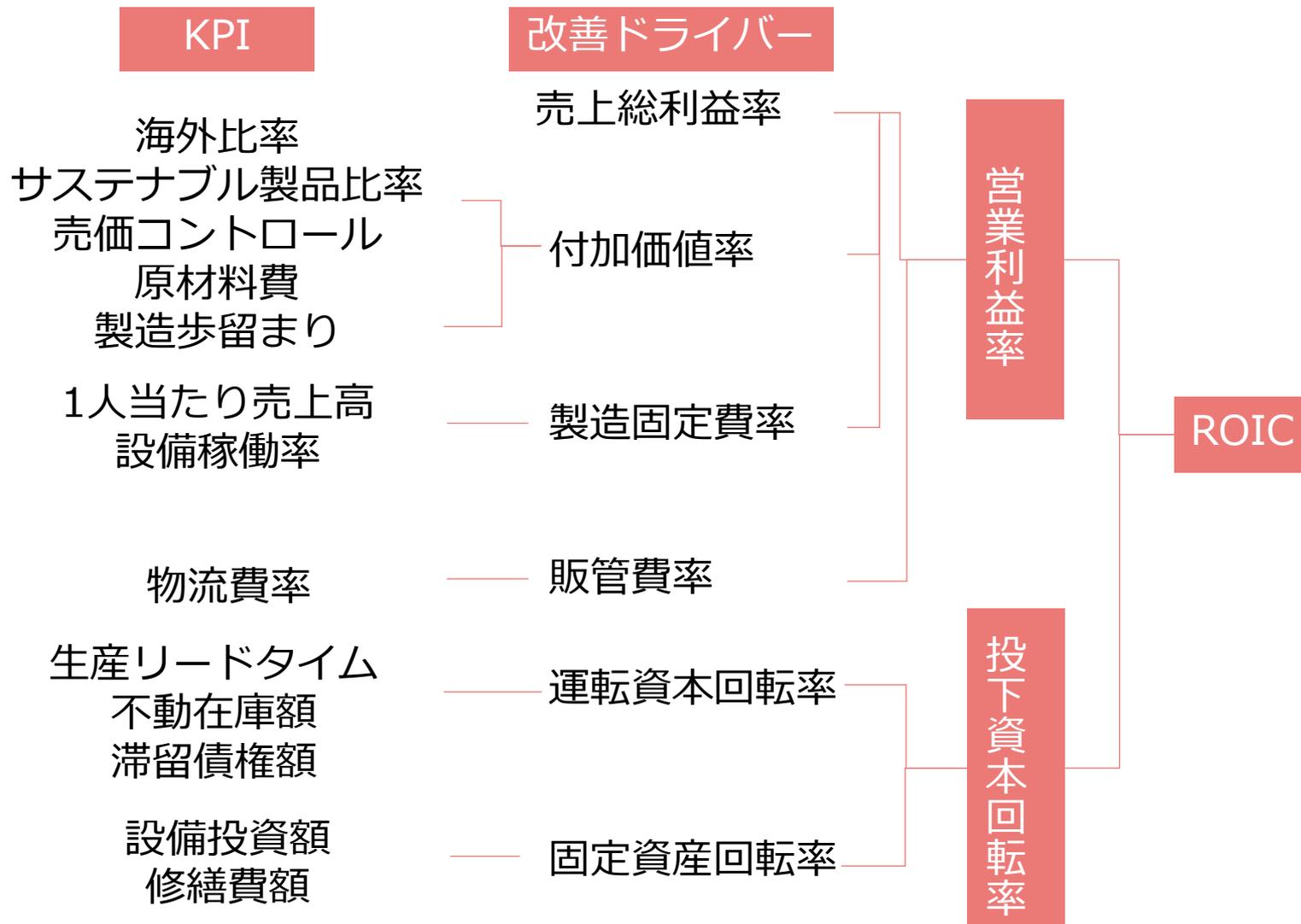
ROIC逆ツリー（次世代サービス）

- ・ 情報・サービスビジネスであることを念頭に、KPIを設定
- ・ 特に、ユーザー数とユーザー単価を重視して管理



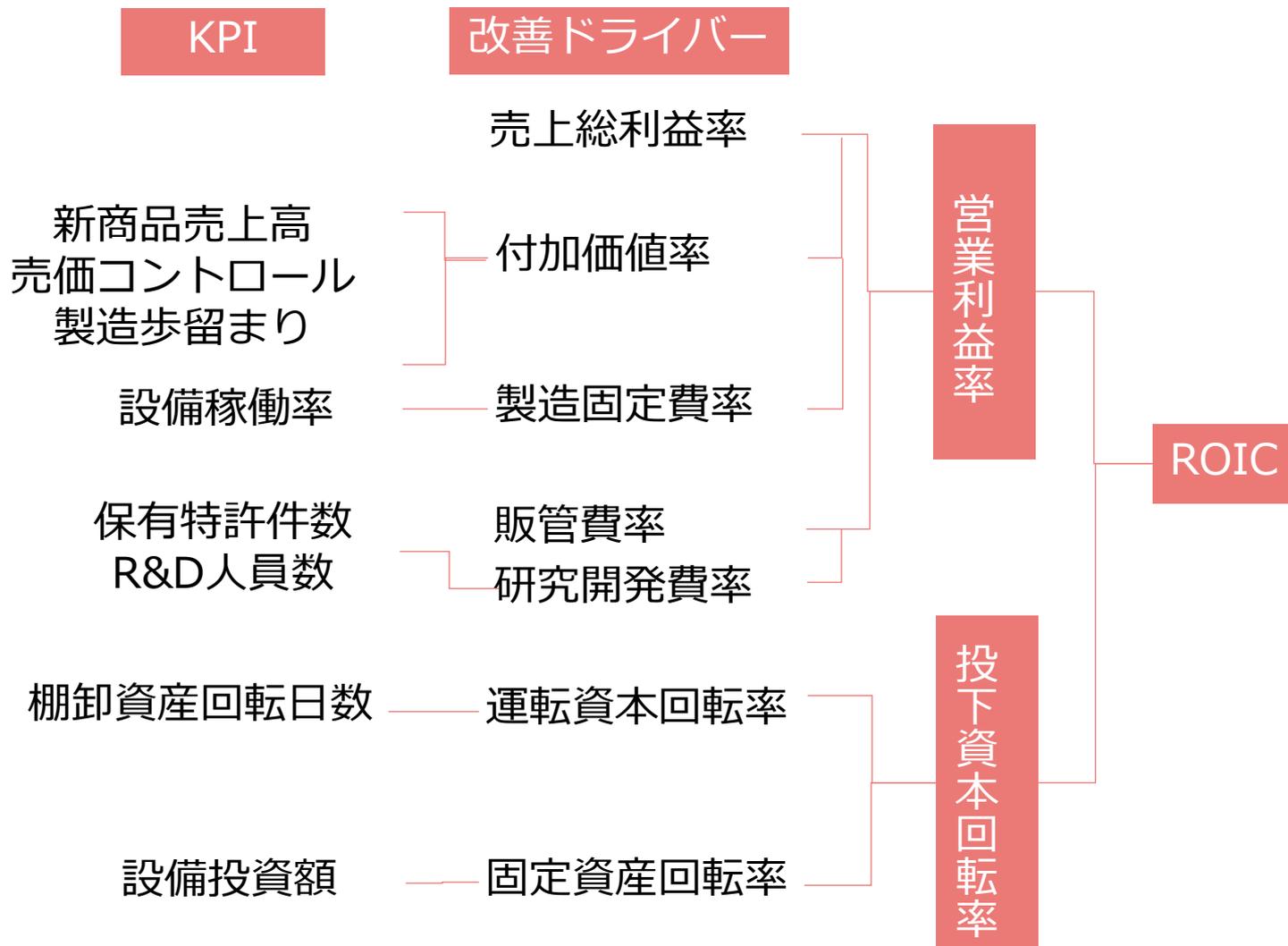
ROIC逆ツリー（生活関連）

- 売上拡大・コスト削減の両面からKPIを設定
- 社会的なニーズが高まるサステナブル製品を重点的に拡販する



ROIC逆ツリー（エレクトロニクス）

- 資本集約的なビジネスであることを踏まえ、KPIを設定
- 特に、研究開発には重点的に投資を行う



出版印刷事業の再建について

- 複数の方法により、出版印刷事業の事業価値を算出
- 現状の事業の収益性・成長性を反映したDCFの数値を採用

		24年9月末	27年9月末
事業 価値	DCF法 (永続法)	284億円	1,349億円 <small>※割引なし</small>
	EV/EBITDA マルチプル (5倍)	528億円	898億円 <small>※27年9月末の事業価値を FCF成長率▲4%の永続法で試算</small>
	清算価値	1,523億円	1,548億円

CF 創出

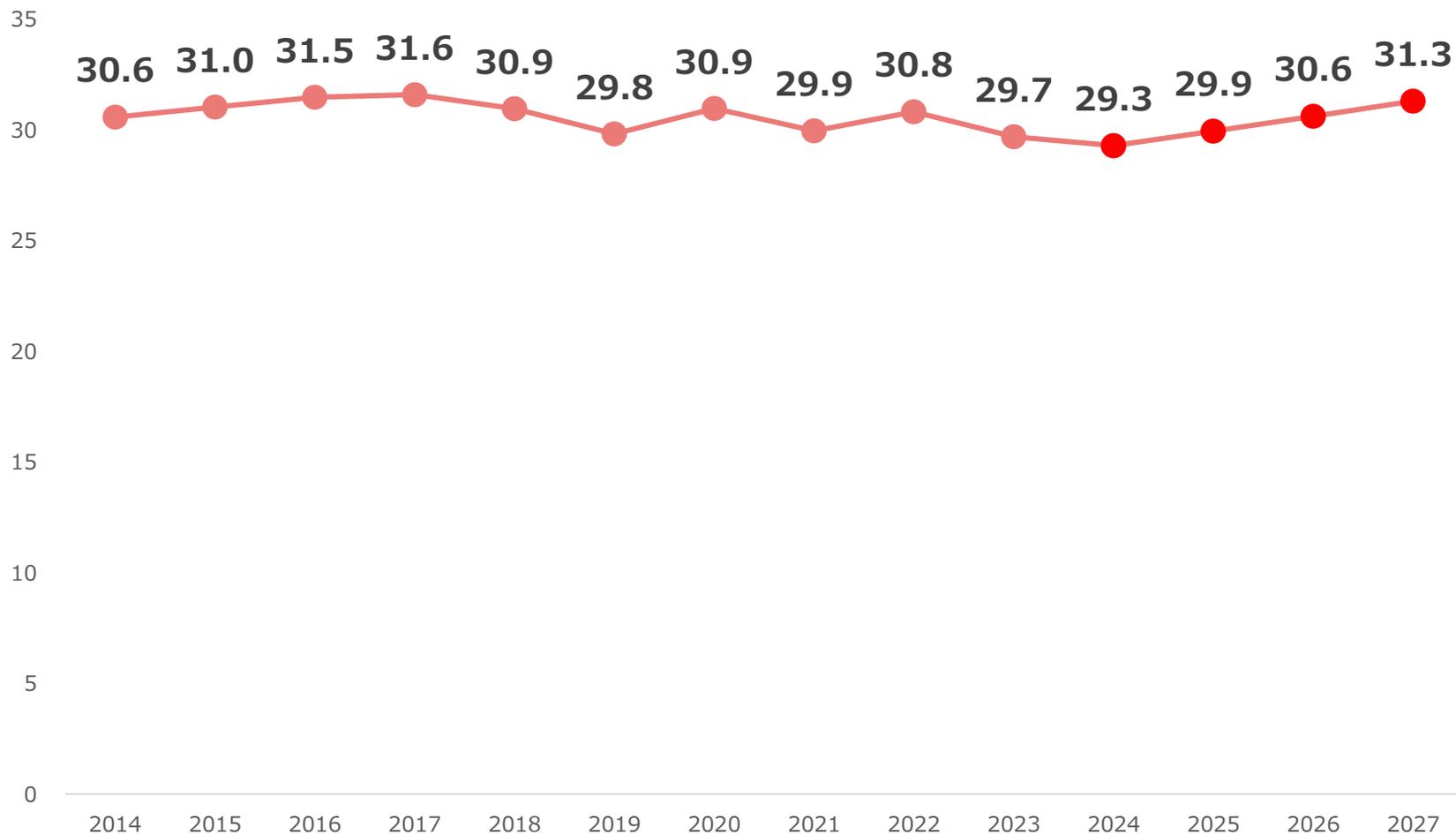
■ 出版印刷事業FCF

2024	2025	2026	2027	25-27計
2,274	5,367	6,727	7,970	20,064

出版印刷事業 再建について（売上高）

- 受注価格の引き上げにより、1人当たりの売上高を増加させる計画

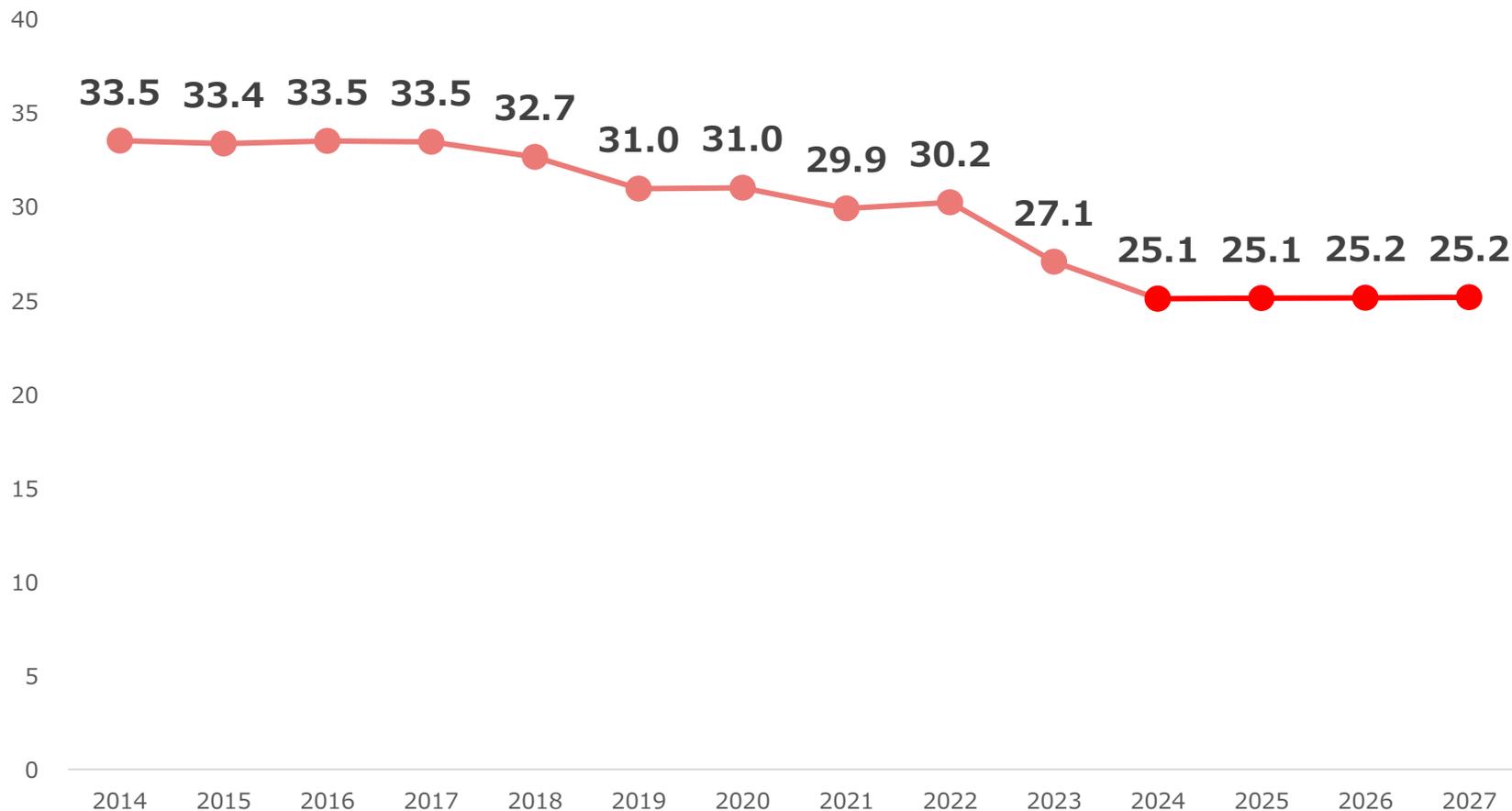
出版印刷事業 従業員1人当たり売上高



出版印刷事業 再建について（数量）

- 受注価格引き上げ交渉へ注力のため、1人当たりの数量は24年9月期水準を維持
- 1人当たりの数量を落とさないよう、人員の他事業への配置転換を実施

出版印刷事業 従業員1人当たり売上高
（企業物価指数で数量ベースに補正）



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

出版印刷 事業本部

27年9月期計画

売上高：2,181億
営業利益：97億円
ROIC：3.7%

- 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**

生活関連 事業本部

27年9月期計画

売上高：3,499億円
営業利益：248億円
ROIC：5.9%

- 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**

次世代サービス 事業本部

27年9月期計画

売上高：4,485億円
営業利益：349億円
ROIC：6.5%

- 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く提案につなげる（社内組織の整備）**

- 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

- 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

- 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

メタバーズ事業について

- 印刷技術のコアである視覚表現技術を活用した3D空間デザイン
- 強みを活かせるBtoBに特化、BtoC事業は撤退し、協業を前提とする

展示会・物販プラットフォーム



バーチャル建築シミュレーション



メタバーズ空間を守るセキュリティ



エンドユーザー向けアプリケーション

事業撤退

WELCOME TO
METVERSE



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）

半導体事業

27年9月期計画

売上高：1,837億円
営業利益：409億円
ROIC：18.6%

- 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**

ディスプレイ事業

27年9月期計画

売上高：557億円
営業利益：35億円
ROIC：5.4%

- 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**

戦略方針

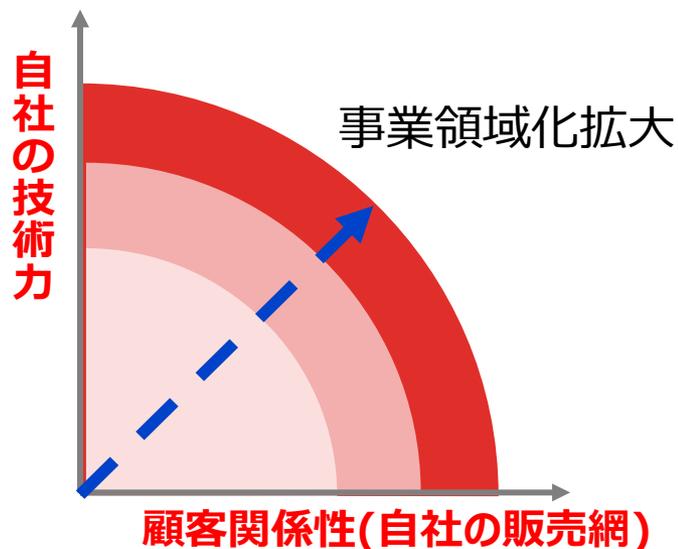
- フォトマスク…微細化による次世代2nmプロセスへの対応
- TOFセンサ…画像認識によるセキュリティ向上、自動運転・ロボット・VRデバイス用途での拡販
- ガラスコア基板（新規参入）…ディスプレイの大面積ガラスハンドリング技術の応用

- 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応用（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

イノベーションに対するAsIsとToBe

- 自社の技術力と顧客関係性での事業領域拡大は外部環境の変化で限界を迎えた
- 当社はこれまで取り入れなかった他社の優れた技術を取り入れ事業創造する

従来の事業領域拡大の2軸



■ 外部環境の変化

- ✓ 顧客ニーズ多様化
- ✓ 製品ライフサイクル短縮化
- ✓ グローバル化による競争構造の変化

自前主義のみでの成長は限界

当社が変えるべき姿勢

AsIs

- ✓ 主体的に変化に向かっていく姿勢の欠如
- ✓ 自社技術を磨くことはできても、他社の視点や技術を取り入れることへ消極的な姿勢
- ✓ 各事業部が単体で進めて情報を部内で閉ざす姿勢

ToBe

- ✓ 他社の優れた技術を積極的に取り入れる姿勢
- ✓ 当社技術と化学反応を起こし、世の中によりインパクトと価値をもたらす事業を創造する姿勢
- ✓ 各事業部が自社と協業先の技術や販売網を横連携する姿勢

技術提携型の事業開発サイクル

R&D、事業開発、既存事業の各部門で協業サイクルを回し新製品を生み出す
事業開発部で概念検証まで行い、収益化の目途が付いたら各事業部へ展開

① 技術研究・機能開発

R&D部

Printing

Direction

Information

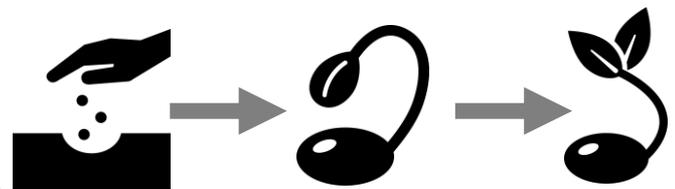


技術・機能
提供



② 事業アイデア創出・PoC

事業開発部



顧客の
生の声提供

PoC済事業
の提供



③ PoV・PoB

出版印刷
事業本部

生活関連
事業本部



協業先



エレクトロニクス
事業本部

次世代サービス
事業本部



技術創造型：従業員起点で新技術を活用した新事業を創出

- 教育プログラムで種をまき、社内コンペ等の事業化プログラムで花を咲かせる
- 新事業開発から新しいコアコンピタンスを獲得し、次の事業開発へ活かす

Sowing
Program

イントレプレナー育成の教育プログラム

Blooming
Program

新規事業提案・事業化プログラム

- 1st 新規事業アイデアの社内コンペティション
- 2nd アイデアのビジネスプラン化・概念検証
- 3rd 事業化及びカーブアウトorスピンアウトの判断

		2025	2026	2027	年度
Sowing		50	200	500	件数
Blooming	1st	50	200	500	件数
	2nd	10	40	50	件数
	3rd	1	4	10	件数

**事業化案件10件を
2027年までに目指します**

ペロブスカイト太陽電池産業への参入についての検討

- 各企業との提携案について、評価を実施
- 積水化学工業との協業が、双方にとって最もメリットが大きいと判断

なでしこ印刷 視点での評価	市場投入 スピード	生産コスト 抑制	知的財産	売上の 大きさ	販路拡大	事業リスク
自社単独開発	×	×	×	○～◎	×	×
積水化学との協業	◎	◎	◎	○	◎	◎
大学ベンチャーとの協業	○	○	△	○	×	△
海外企業との協業	△	△	△	○～◎	◎	×

積水化学工業視点で の評価	市場投入 スピード	生産コスト 抑制	知的財産	売上の 大きさ	販路	事業リスク
自社単独開発	○	△	◎	◎	△	△
なでしこ印刷との協業	○	◎	◎	○	◎	○
大学ベンチャーとの協業	○	△	◎	○	△	△
海外企業との協業	△	×	○	○	◎	○

ペロブスカイト太陽電池 投資採算性評価（DCF、永続法）

- 永続法では、アップサイド・ベース・ダウンサイドのいずれのシナリオでも、NPVはプラスであり、投資に値する

	2040年の 世界シェア	2040年の 売上高	NPV
アップ サイド	30%	1,512億円	2,160億円
ベース	20%	1,008億円	1,027億円
ダウン サイド	10%	504億円	107億円

※WACC：5.8%(エレクトロニクス事業)
2040年以降のFCF成長率：2.0%

ペロブスカイト太陽電池 投資採算性評価（DCF、清算法）

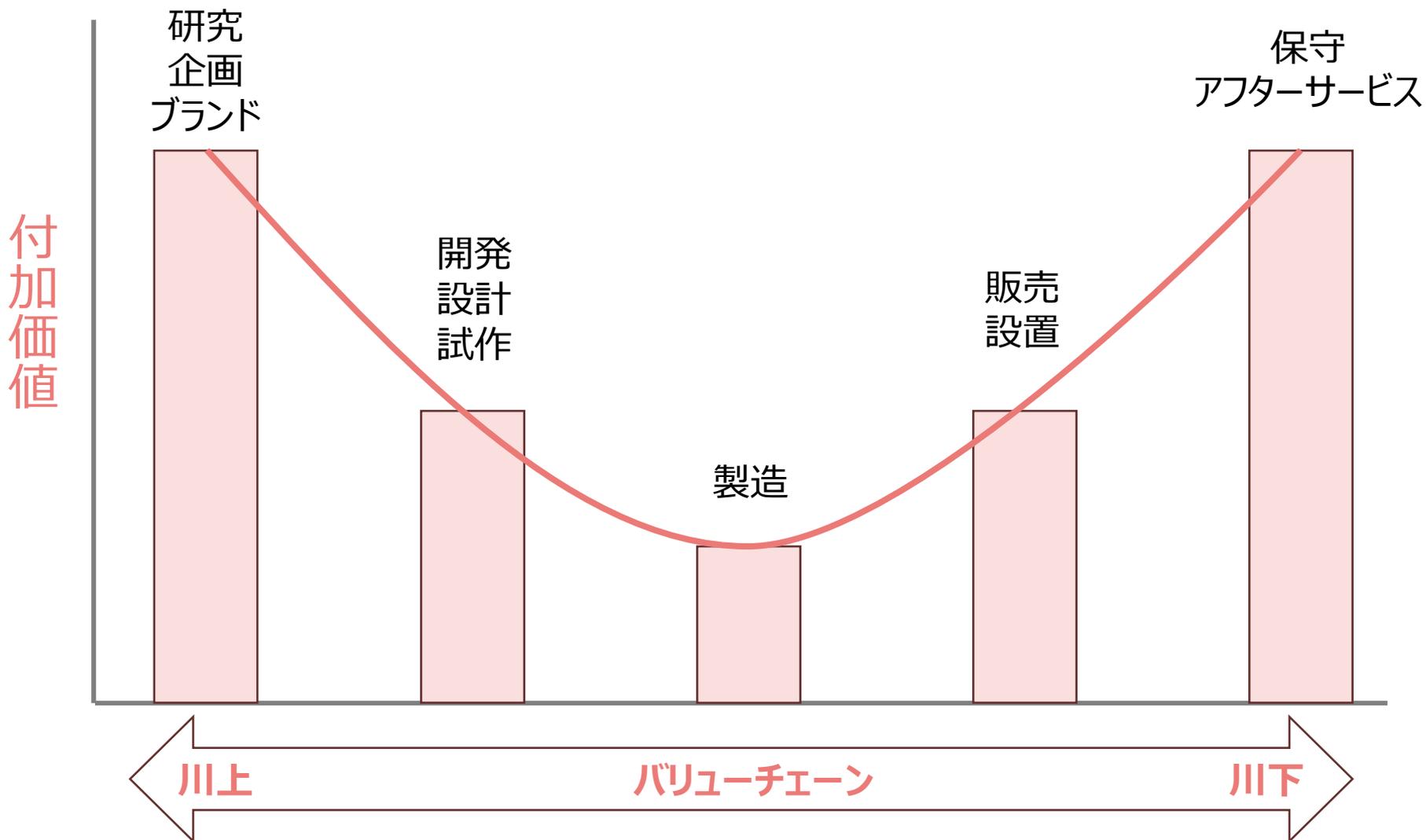
- ・ 清算法では、ダウンサイドの場合、NPVはマイナスとなる
- ・ 世界シェア10%を目安とし、投資・撤退の判断を迅速に実施

	2040年の 世界シェア	2040年の 売上高	NPV
アップ サイド	30%	1,512億円	255億円
ベース	20%	1,008億円	152億円
ダウン サイド	10%	504億円	△2億円

※WACC：5.8%(エレクトロニクス事業)

ペロブスカイト太陽電池のスマイルカーブ

- 製造だけでなく、川上の研究・開発にも注力する
- 川下では、建装材の販売網を活用しながら、設置やアフターサービスも実施する



ペロブスカイト太陽電池 事業計画（アップサイド）

- 2040年の世界シェア30%を想定して、売上高を設定
- 売上拡大と製造規模に合わせた設備投資を実施する想定

単位：百万円

	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
売上高			122	244	488	1,050	7,354	10,784	15,493	21,909	30,600	44,001	61,513	84,241	113,562	151,200
売上原価（減価償却費除く）		0	84	166	327	693	4,780	6,902	9,760	13,584	18,666	26,401	36,293	48,860	64,731	84,672
減価償却費	0	0	100	150	200	250	1,000	1,100	1,200	2,200	3,150	4,150	5,100	5,150	6,100	6,150
売上原価 計	0	0	184	316	527	943	5,780	8,002	10,960	15,784	21,816	30,551	41,393	54,010	70,831	90,822
売上総利益	0	0	-62	-72	-39	107	1,574	2,782	4,532	6,125	8,784	13,450	20,120	30,231	42,732	60,378
販売管理費	200	350	400	500	600	700	1,103	1,618	2,324	3,286	4,590	6,600	9,227	12,636	17,034	22,680
営業利益	-200	-350	-462	-572	-639	-593	471	1,165	2,208	2,839	4,194	6,850	10,893	17,595	25,697	37,698
税率	30.7%	30.7%	30.7%	30.7%	30.7%	30.7%	30.7%	30.7%	30.7%	30.7%	30.7%	30.7%	30.7%	30.7%	30.7%	30.7%
税引後営業利益	-139	-243	-320	-396	-443	-411	326	807	1,530	1,967	2,906	4,747	7,549	12,193	17,808	26,125
売上原価率（減価償却費除く）		70%	69%	68%	67%	66%	65%	64%	63%	62%	61%	60%	59%	58%	57%	56%
売上減価償却費率			82%	62%	41%	24%	14%	10%	8%	10%	10%	9%	8%	6%	5%	4%
売上原価率（減価償却費含）			151%	130%	108%	90%	79%	74%	71%	72%	71%	69%	67%	64%	62%	60%
売上総利益率			-51%	-30%	-8%	10%	21%	26%	29%	28%	29%	31%	33%	36%	38%	40%
売上高販管費率			15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%
売上高営業利益率			-379%	-235%	-131%	-56%	6%	11%	14%	13%	14%	16%	18%	21%	23%	25%

ペロブスカイト太陽電池 事業計画（ベース）

- 2040年の世界シェア20%を想定して、売上高を設定
- 売上拡大と製造規模に合わせた設備投資を実施する想定

単位：百万円

	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
売上高			81	163	325	700	4,902	7,189	10,328	14,606	20,400	29,334	41,009	56,160	75,708	100,800
売上原価（減価償却費除く）		0	56	111	218	462	3,187	4,601	6,507	9,056	12,444	17,600	24,195	32,573	43,154	56,448
減価償却費	0	0	100	150	200	250	1,000	1,100	1,200	2,200	2,250	2,350	3,300	3,350	4,300	4,350
売上原価計	0	0	156	261	418	712	4,187	5,701	7,707	11,256	14,694	19,950	27,495	35,923	47,454	60,798
売上総利益	0	0	-75	-98	-93	-12	716	1,488	2,622	3,350	5,706	9,384	13,514	20,237	28,255	40,002
販売管理費	200	350	400	500	600	700	800	900	1,549	2,191	3,060	4,400	6,151	8,424	11,356	15,120
営業利益	-200	-350	-475	-598	-693	-712	-84	588	1,072	1,159	2,646	4,984	7,362	11,813	16,898	24,882
税率	30.7%	30.7%	30.7%	30.7%	30.7%	30.7%	30.7%	30.7%	30.7%	30.7%	30.7%	30.7%	30.7%	30.7%	30.7%	30.7%
税引後営業利益	-139	-243	-329	-414	-480	-493	-58	408	743	803	1,834	3,454	5,102	8,187	11,711	17,243
売上原価率（減価償却費除く）		70%	69%	68%	67%	66%	65%	64%	63%	62%	61%	60%	59%	58%	57%	56%
売上減価償却費率			123%	92%	62%	36%	20%	15%	12%	15%	11%	8%	8%	6%	6%	4%
売上原価率（減価償却費含）			192%	160%	129%	102%	85%	79%	75%	77%	72%	68%	67%	64%	63%	60%
売上総利益率			-92%	-60%	-29%	-2%	15%	21%	25%	23%	28%	32%	33%	36%	37%	40%
売上高販管費率			15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%
売上高営業利益率			-584%	-368%	-213%	-102%	-2%	8%	10%	8%	13%	17%	18%	21%	22%	25%

ペロブスカイト太陽電池 事業計画（ダウンサイド）

- 2040年の世界シェア10%を想定して、売上高を設定
- 2040年に世界シェア10%を達成できない見込みとなった場合、撤退を検討する

単位：百万円	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
売上高			41	81	163	350	2,451	3,595	5,164	7,303	10,200	14,667	20,504	28,080	37,854	50,400
売上原価（減価償却費除く）		0	30	59	115	245	1,691	2,444	3,460	4,820	6,630	9,387	12,918	17,410	23,091	30,240
減価償却費	0	0	100	150	200	250	1,000	1,100	1,200	1,300	1,350	2,350	2,400	2,450	2,500	3,450
売上原価 計	0	0	130	209	315	495	2,691	3,544	4,660	6,120	7,980	11,737	15,318	19,860	25,591	33,690
売上総利益	0	0	-89	-127	-153	-145	-240	50	504	1,183	2,220	2,930	5,187	8,220	12,263	16,710
販売管理費	200	350	400	500	600	700	800	900	1,000	1,095	1,530	2,200	3,076	4,212	5,678	7,560
営業利益	-200	-350	-489	-627	-753	-845	-1,040	-850	-496	88	690	730	2,111	4,008	6,585	9,150
税率	30.7%	30.7%	30.7%	30.7%	30.7%	30.7%	30.7%	30.7%	30.7%	30.7%	30.7%	30.7%	30.7%	30.7%	30.7%	30.7%
税引後営業利益	-139	-243	-339	-435	-522	-586	-721	-589	-344	61	478	506	1,463	2,778	4,563	6,341
売上原価率（減価償却費除く）		74%	73%	72%	71%	70%	69%	68%	67%	66%	65%	64%	63%	62%	61%	60%
売上減価償却費率			246%	185%	123%	71%	41%	31%	23%	18%	13%	16%	12%	9%	7%	7%
売上原価率（減価償却費含）			319%	257%	194%	141%	110%	99%	90%	84%	78%	80%	75%	71%	68%	67%
売上総利益率			-219%	-157%	-94%	-41%	-10%	1%	10%	16%	22%	20%	25%	29%	32%	33%
売上高販管費率			15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%
売上高営業利益率			###	-772%	-463%	-241%	-42%	-24%	-10%	1%	7%	5%	10%	14%	17%	18%

ガバナンスの強化

- 取締役改革を軸に会社の基盤強化を推進
- 「攻め」「守り」のガバナンスで、持続可能な経営と企業価値向上を目指す

適切にリスクを取る
「攻めのガバナンス」

リスクを回避する
「守りのガバナンス」

取締役会改革：多様性・透明性・心理的安全性の向上

後継者育成：多様な経営人材の早期育成

地球課題への対応：リスクと機会の両軸で判断

事業ポートフォリオマネジメント

リスクマネジメント態勢の強化

資本コストによる収益性管理

インシデント対応態勢の強化

DXの推進

コンプライアンス・内部監査の強化

ステークホルダー・エンゲージメントの強化

- ・ 株主をはじめ多様なステークホルダーとの対話を通じ、信頼関係向上へ
- ・ ステークホルダーと協働することで企業競争力・価値創造力を高める

従業員／ご家族

- ・ 人財への積極投資
- ・ エンゲージメント調査
- ・ DE&I推進体制の整備
- ・ 働き方改革の推進
- ・ 健康経営の促進
- ・ 健全な労使関係の継続



働きがい

お客さま・取引先

- ・ 顧客ニーズの把握
- ・ カスタマーサポートの品質向上
- ・ コンプライアンス強化
- ・ 人権・サプライチェーン方針の開示と厳守
- ・ 公正・公平な取引関係の推進



パートナーシップ

株主・投資家

- ・ 投資家との対話促進
- ・ 株主還元方針の開示
- ・ 適時・適切な情報開示
- ・ 多言語・オンライン対応
- ・ ESG対応の情報開示強化
- ・ 財務健全性と資本効率の向上



信頼関係

行政・地域社会・NPO

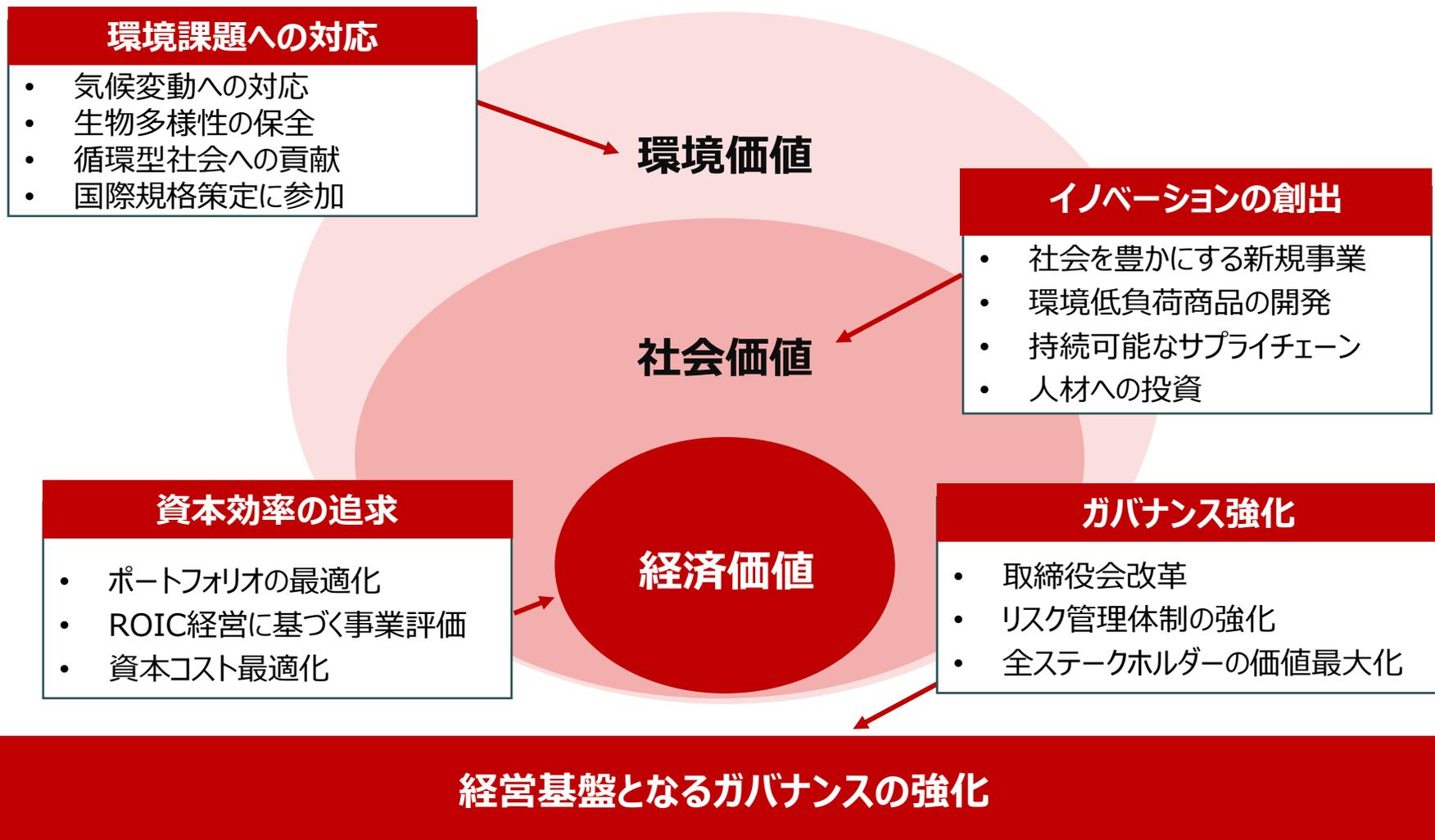
- ・ 地域での社会貢献活動
- ・ 行政や地域と連携した社会課題の解決
- ・ 地域行政などを通じた意見交換
- ・ 地球環境保全活動



対話と協働

経営戦略とサステナビリティ

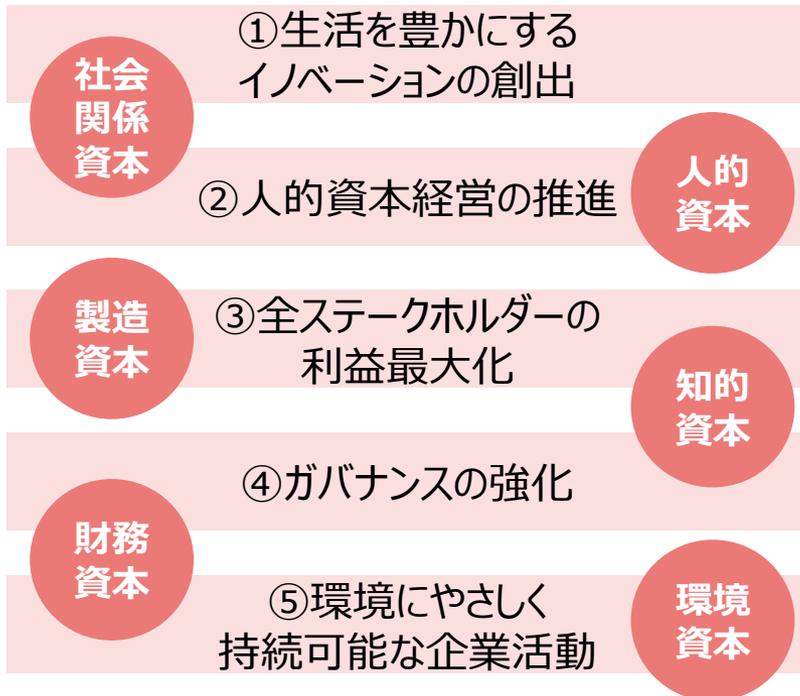
- 環境・社会的変化を機会・リスクの両面で捉え、社会価値と経済価値を創出
- 経営戦略とサステナビリティの統合により、企業価値向上と持続的成長を実現



サステナブル経営の推進体制

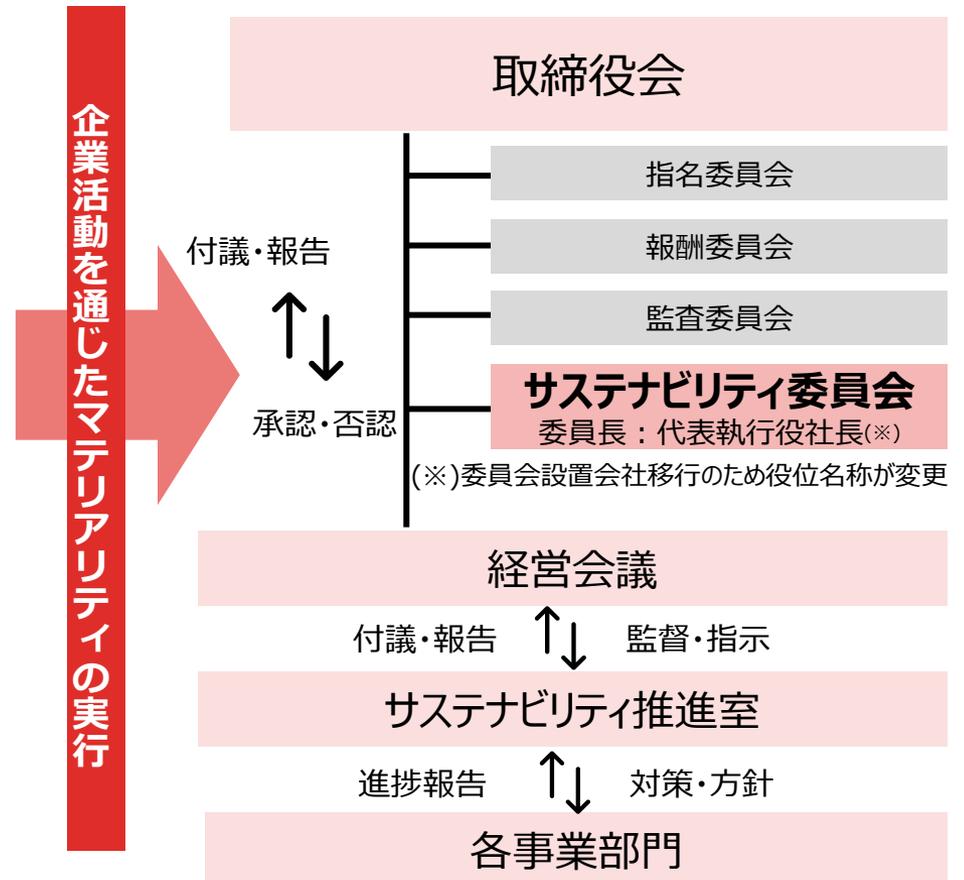
- IIRC提唱の「6つの資本」を軸とした5つのマテリアリティに取り組む
- 社会価値と経済価値の両輪をまわし、企業価値最大化と持続可能な経営体制構築へ

5つのマテリアリティ（重要課題）



- 脱炭素（再生エネ導入でCO2排出量削減）
- 資源循環（廃材再利用で廃棄物削減）
- 森林保全（再生紙使用率を拡大）
- 生物多様性の保全（生態系保護への寄付）
- 水資源の保全（工場用水再利用で利用量削減）

サステナビリティ推進体制



社会課題への取り組み（印刷）

- 印刷における社会課題を解決するための取り組みを行う
- 自社だけでなく業界全体の健全化・底上げを図る

印刷業界の課題

課題詳細

課題解決・価値創造

資源の大量消費

- 水：洗浄工程などでの大量使用
- 紙：森林資源への依存
- インク：石油系インク的环境負荷

- 水のリサイクルシステム導入
- 再生紙やFSC認証紙・間伐材活用
- 植物インク/省インク技術の活用・開発

資源の大量廃棄

- 返本：未使用・過剰印刷の廃棄
- 断裁工程での紙の廃棄

- AIによる需要予測システムの開発（出版社・出版取次と連携）
- 紙のサイズ等、企画統一

環境への高負荷

- 電力消費等による温室効果ガスの排出
- 廃インクや廃液による環境汚染

- 再生可能エネルギーの導入
- 廃インクの再利用・無害化研究

労働者の健康リスク

- 化学物質などによる健康リスク
- 印刷工場等での事故リスク

- 植物インクの開発
- デジタルツインを活用した遠隔作業

政策保有株の保持・売却リスト

- 出版印刷分野から順次売却、成長分野3銘柄は「戦略保有株」として保持
- 適切な売却先・時期の検討、株価への影響など総合的に判断

銘柄	当社の株式の保有の有無	利益	成長分野	2027年9月末まで売却	2030年9月末まで売却	保有継続
1 株式会社ファイア・ホールディングス (グローバル斡旋・販促事業事業会社)	有	226.1%	×	35,071,011,570	35,071,011,570	
2 グローバルヘルステック株式会社 (医療機器メーカー)	有	58.8%	△		12,435,636,000	
3 株式会社エクセレントカスタマーサポート (コールセンター事業)	無	99.7%	○		11,636,736,210	
4 セキュアペイメントテクノロジーズ株式会社 (クレジットカードの基幹システム事業)	有	62.3%	○		8,353,426,992	
5 なにわモーターズ株式会社 (自動車会社)	有	186.1%	×	7,855,553,160		
6 未来ヘルスケアソリューションズ株式会社 (製薬会社)	有	86.1%	△		4,814,705,080	
7 DCTT株式会社 (通信事業会社)	無	157.1%	×	5,184,490,824		
8 サクラ生活産業株式会社 (消費財メーカー)	無	80.2%	△	3,820,009,580		
9 石鎚フィルム株式会社 (化学メーカー)	有	207.9%	△		4,683,385,744	
10 株式会社ライフセキュアソリューションズ (生命保険会社)	有	39.0%	×	4,946,412,250		
11 西山寺物産株式会社 (消費財メーカー)	有	225.5%	△	4,188,976,384		
12 関東テレビ株式会社 (テレビ局)	有	207.7%	○			2,778,289,545
13 ジャパンケミカルフュー株式会社 (化学メーカー)	有	332.6%	○			3,378,757,404
14 株式会社三菱銀行 (金融機関)	有	326.5%	-			2,955,966,069
15 総合製紙株式会社 (通信事業会社)	有	106.4%	×	3,108,876,780		
合計	-	-	-	42,926,564,730	76,994,901,596	9,113,013,018

予測損益計算書

	NADESHIKO 2027 中計期間 数値			NADESHIKO 2030 中計期間 数値			対売上高比						備考		
	24年9月期 実績	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	187,985	179,375	172,200	165,312	158,699	84.2%	83.2%	82.7%	82.2%	82.2%	82.2%	82.2%	
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	195,570	200,848	210,532	222,609	237,795	17.4%	16.8%	16.4%	16.0%	15.8%	15.6%	15.5%	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	31,460	29,110	27,946	26,828	25,755	15.3%	14.3%	13.8%	13.3%	13.3%	13.3%	13.3%	
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	92,284	113,517	126,805	142,309	159,724	4.6%	6.4%	7.7%	9.0%	9.5%	10.0%	10.4%	
出版印刷	1,143	5,791	7,832	9,701	9,313	8,940	8,582	0.5%	2.4%	3.4%	4.4%	4.4%	4.4%	4.4%	
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	94,621	115,399	128,468	143,247	159,837	4.8%	6.6%	7.9%	9.2%	9.6%	10.1%	10.4%	
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	94,621	115,399	128,468	143,247	159,837	3.9%	6.6%	7.9%	9.2%	9.6%	10.1%	10.4%	
法人税等	13,284	23,049	29,049	35,427	39,440	43,977	49,070	1.2%	2.0%	2.4%	2.8%	3.0%	3.1%	3.2%	
当期純利益 全社	29,986	52,029	65,572	79,971	89,028	99,270	110,767	2.7%	4.6%	5.5%	6.4%	6.7%	7.0%	7.2%	
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	13,107	16,593	20,293	22,257	24,827	27,796								24年9月期以降、配当性向25%を維持。
自己株式取得	5,524	13,107	16,593	20,293	22,257	24,827	27,796								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%	51%	51%	50%	50%	50%								
減価償却費	46,645	48,521	50,752	53,428	56,657	60,596	65,449								

予測貸借対照表

(単位：百万円)

	2024年9月期 実績	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	841,616	864,109	909,683	943,846	1,002,678	1,044,106
現預金	342,468	344,560	347,701	370,069	376,224	400,890	400,228
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	1,637,046	1,675,419	1,721,983	1,775,161	1,835,386	1,949,699

■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	785,687	818,073	857,459	901,973	951,628	1,007,220
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	632,537	681,516	741,195	807,966	882,448	965,837
自己株式	△63,777	△76,884	△93,477	△113,770	△136,027	△160,854	△188,651
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	861,802	894,188	933,574	978,088	1,027,743	1,083,335
総資本	1,606,198	1,637,046	1,675,419	1,721,983	1,775,161	1,835,386	1,949,699

予測キャッシュフロー計算書

単位：百万円

<営業CF>	2024年9月期 実績	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
当期純利益	29,986	52,028	65,572	79,971	89,028	99,310	111,185
減価償却費	46,645	48,521	50,752	53,428	56,657	60,596	65,449
売上債権の増減額	△41,466	△12,757	△15,171	△18,192	△21,957	△26,785	△32,996
棚卸資産の増減額	△15,544	△3,516	△4,181	△5,014	△6,051	△7,382	△9,094
その他流動資産増減額	△302	0	0	0	0	0	0
仕入債務の増減額	3,645	5,034	5,987	7,179	8,664	10,569	13,020
その他流動負債増減額	3,920	0	0	0	0	0	0
その他固定負債増減額	△7,129	0	0	0	0	0	0
自己株式取得費用	△5,524	△13,107	△16,593	△20,293	△22,257	△24,827	△27,796
営業CF 計	14,231	76,204	86,366	97,079	104,084	111,481	119,768

<投資CF>

有形固定資産増減額	△7,759	△16,330	△19,330	△23,046	△27,740	△33,725	△45,873
無形固定資産増減額	△4,486	△1,795	△2,125	△2,534	△3,050	△3,708	△5,044
投資その他資産増減額	△7,388	5,643	5,575	24,590	11,775	36,040	△21,968
減価償却費	△46,645	△48,521	△50,752	△53,428	△56,657	△60,596	△65,449
投資CF 計	△66,278	△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	743	0	0	0	0	0	0
固定負債 借入金増減額	63,385	0	0	0	0	0	45,700
その他の包括利益累計 増	5,708	0	0	0	0	0	0
配当支払	△7,541	△13,107	△16,593	△20,293	△22,257	△24,827	△27,796
財務CF 計	62,295	△13,107	△16,593	△20,293	△22,257	△24,827	17,904

<確認のため比較>

営業CF+投資CF+財務CF	10,248	2,092	3,141	22,368	6,155	24,665	△661
-現預金増減額	10,248	2,092	3,141	22,368	6,155	24,666	△661
差異	0	0	0	0	0	0	0

予測ROIC試算表

(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%	6.4%	7.5%	7.9%	8.3%	8.6%
出版印刷	0.4%	2.0%	2.9%	3.7%	3.7%	3.7%	3.7%
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	63,952	78,667	87,875	98,620	110,688
出版印刷	792	4,013	5,428	6,722	6,454	6,195	5,948
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%	1.9%	3.0%	3.4%	3.8%	4.1%
出版印刷	3.7%	△3.3%	△1.7%	△0.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
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。