



なでしこ印刷株式会社

# 中期経営計画

～NADESHIKO BLOOM 2027～

**NADESHIKO**

エントリー番号 011

グロービス経営大学院 大阪校 (24期生)

2024.11.17 於 明治大学駿河台キャンパス

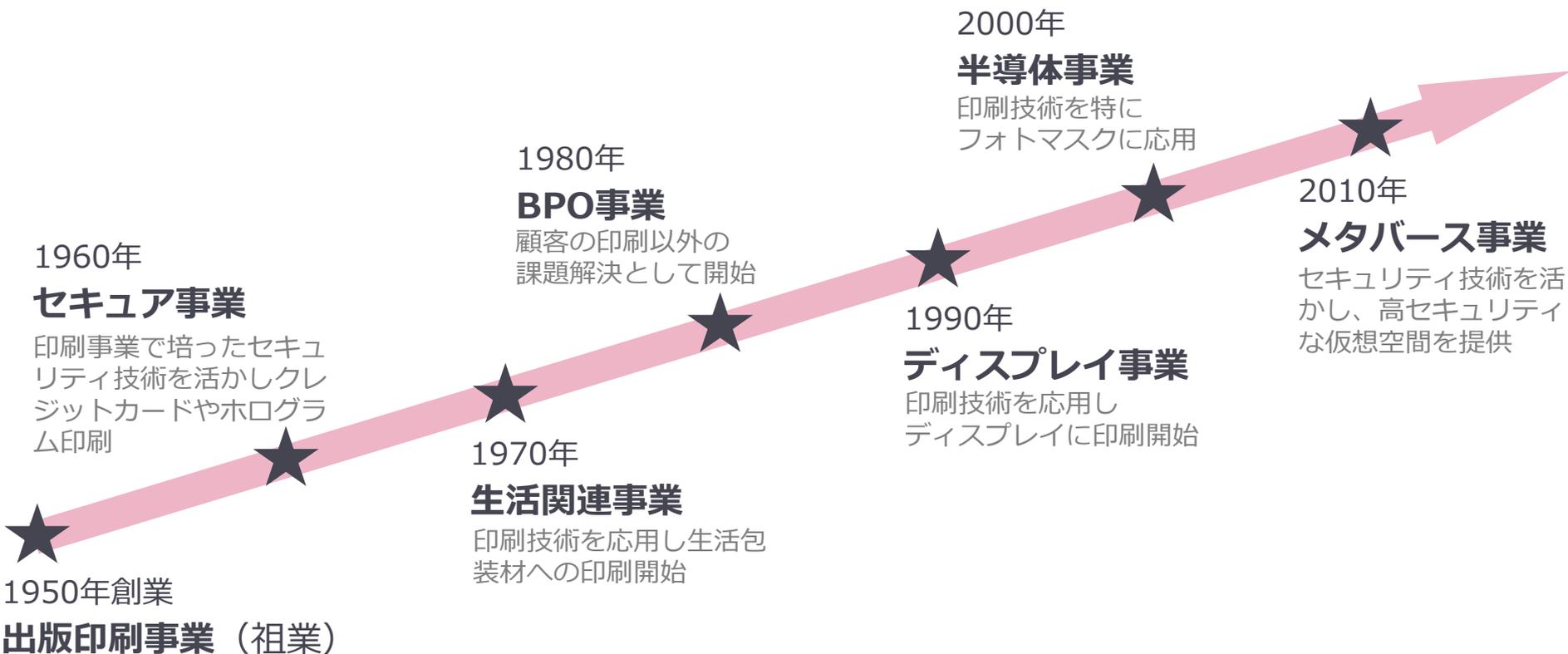
大角康輔、高橋英里、河上千恵、荒木大輔、上田純也



現在の課題	低収益事業の比重が高く、ROEが低下
出版印刷	売上の低下に固定費削減が追い付かず
半導体	EUV技術への対応、最先端半導体メーカーへの拡販
長期ビジョン	バランスの良い事業ポートフォリオで安定性と高収益の両立
中期経営計画	収益性の回復、次世代事業育成のため土台を築く
出版印刷	拠点の統廃合と人員削減
半導体	フォトマスクメーカーの買収、半導体メーカーとの共同開発
財務	積極的投資と株主還元を行いつつ財務健全性も維持
長期育成事業	強みを活かしたレイヤーでメタバースの基盤を担う
組織・財務	当社の組織・財務の現況と予測



当社は**時代**と**顧客のニーズ**に合わせ  
常に出版印刷事業で培った技術をベースに新規事業展開してきた





## 現在の課題

出版印刷

売上の低下に固定費削減が追い付かず

半導体

EUV技術への対応、最先端半導体メーカーへの拡販

長期ビジョン

バランスの良い事業ポートフォリオで安定性と高収益の両立

中期経営計画

収益性の回復、次世代事業育成のため土台を築く

出版印刷

拠点の統廃合と人員削減

半導体

フォトマスクメーカーの買収、半導体メーカーとの共同開発

財務

積極的投資と株主還元を行いつつ財務健全性も維持

長期育成事業

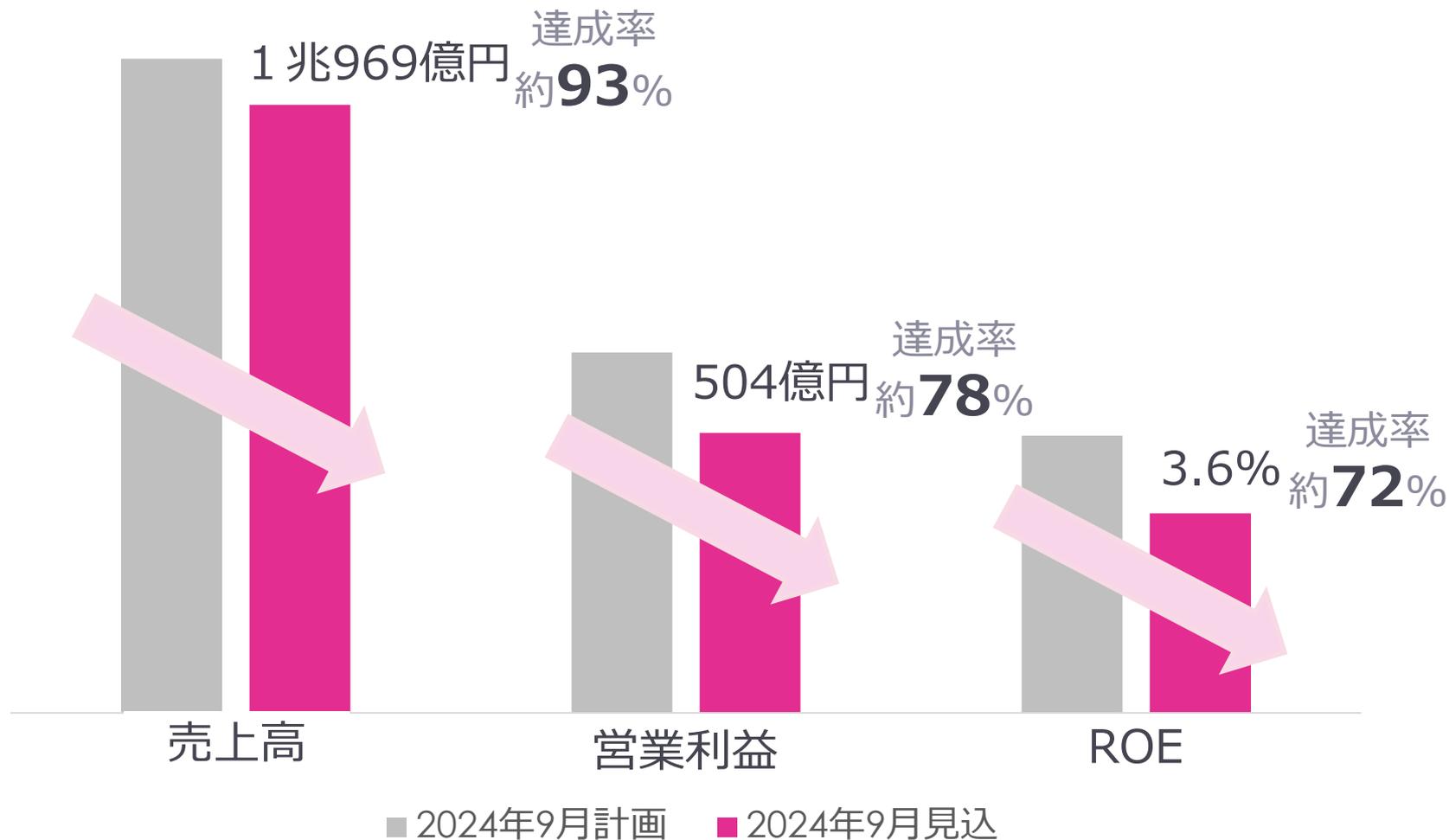
強みを活かしたレイヤーでメタバースの基盤を担う

組織・財務

当社の組織・財務の現況と予測



## NADESHIKO2024で掲げていた目標は、 売上高、営業利益、ROE全てで未達の見通し





## 株価は直近で**2,500円**から**1,500円以下**へと下落

### 株価の推移





## PBRは0.4~0.6を推移し、解散価値を下回る状況が続いている

### PBRの推移





現在のROEは**3.6%**と低迷している  
当期純利益率が**2%台**と収益性が低いことが要因

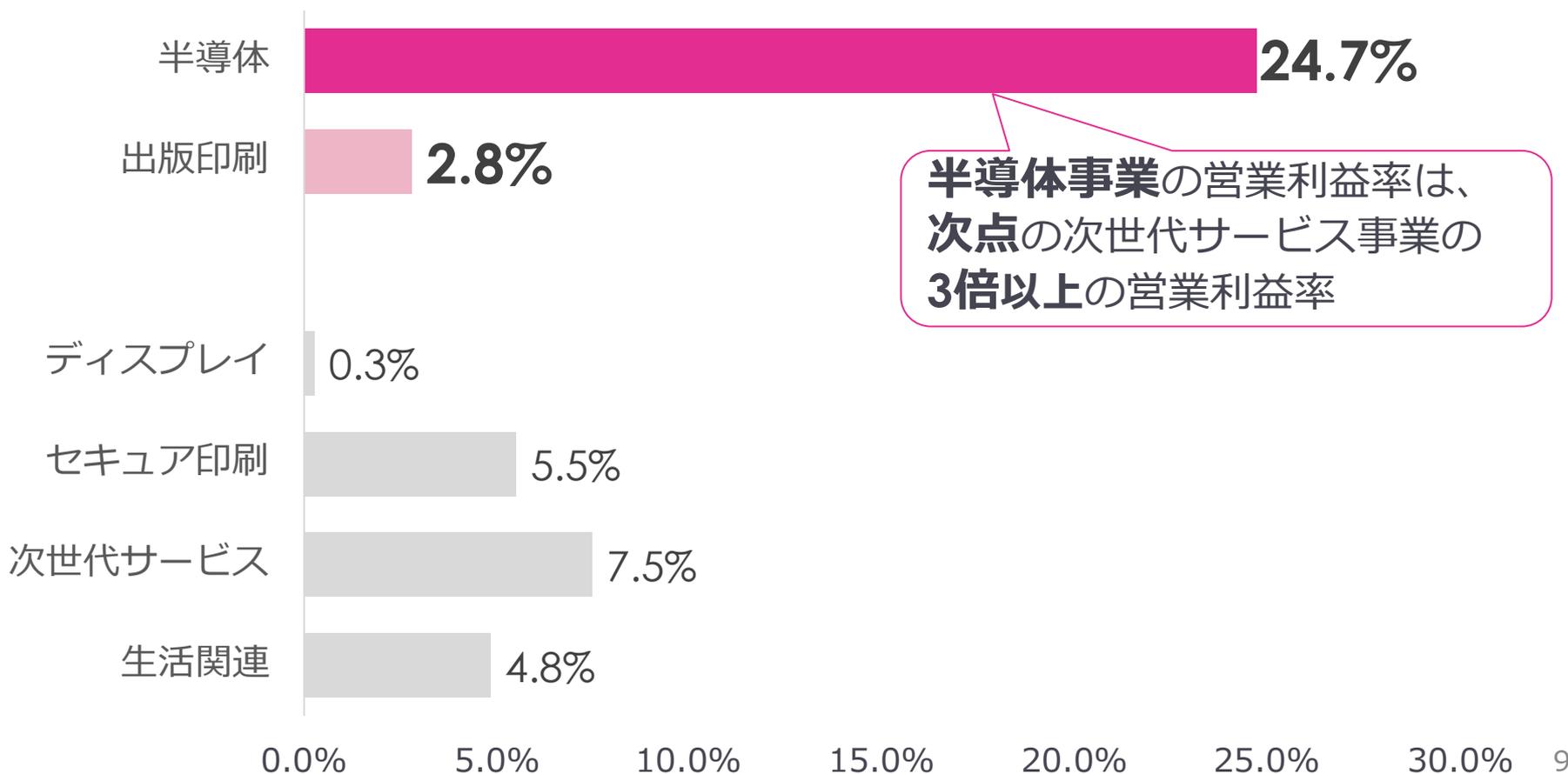
	2021年	2022年	2023年	2024年
ROE	<b>3.1%</b>	<b>4.6%</b>	<b>3.5%</b>	<b>3.6%</b>
当期純利益率	<b>2.5%</b>	<b>3.5%</b>	<b>2.6%</b>	<b>2.7%</b>
総資産回転率	0.7	0.7	0.7	0.7
財務レバレッジ	1.83	1.84	1.87	1.92



## 半導体の営業利益率は圧倒的に高い 出版印刷は市場縮小の影響を受け、非常に低い

営業利益率の比較

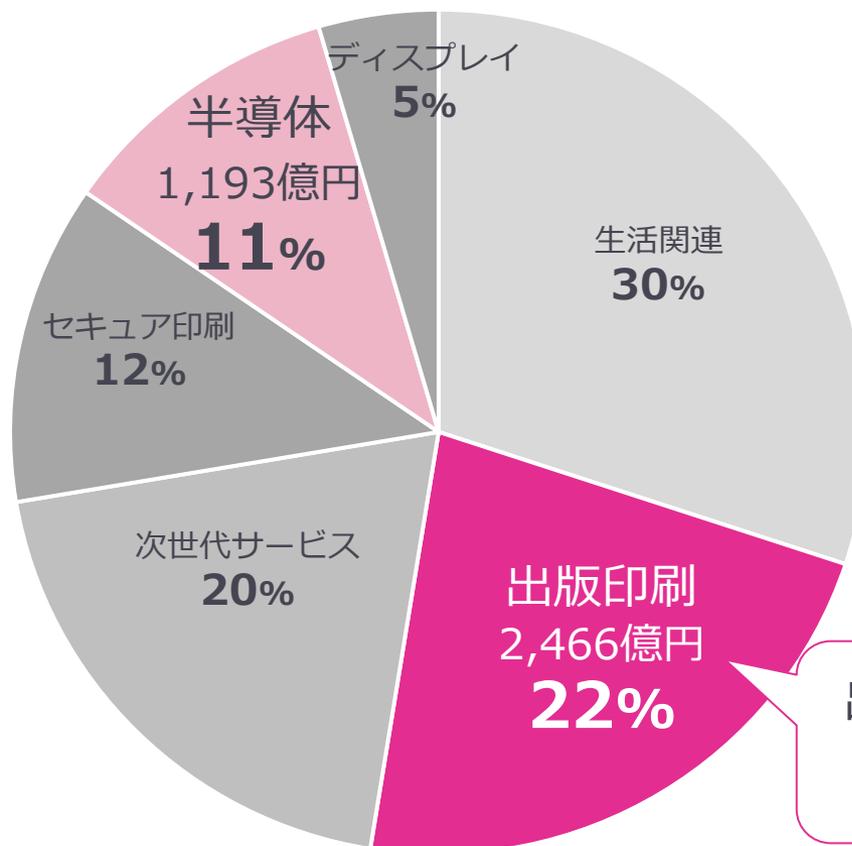
2024年9月





## 売上構成比では出版印刷事業は二番手 半導体事業は、まだ発展途上である

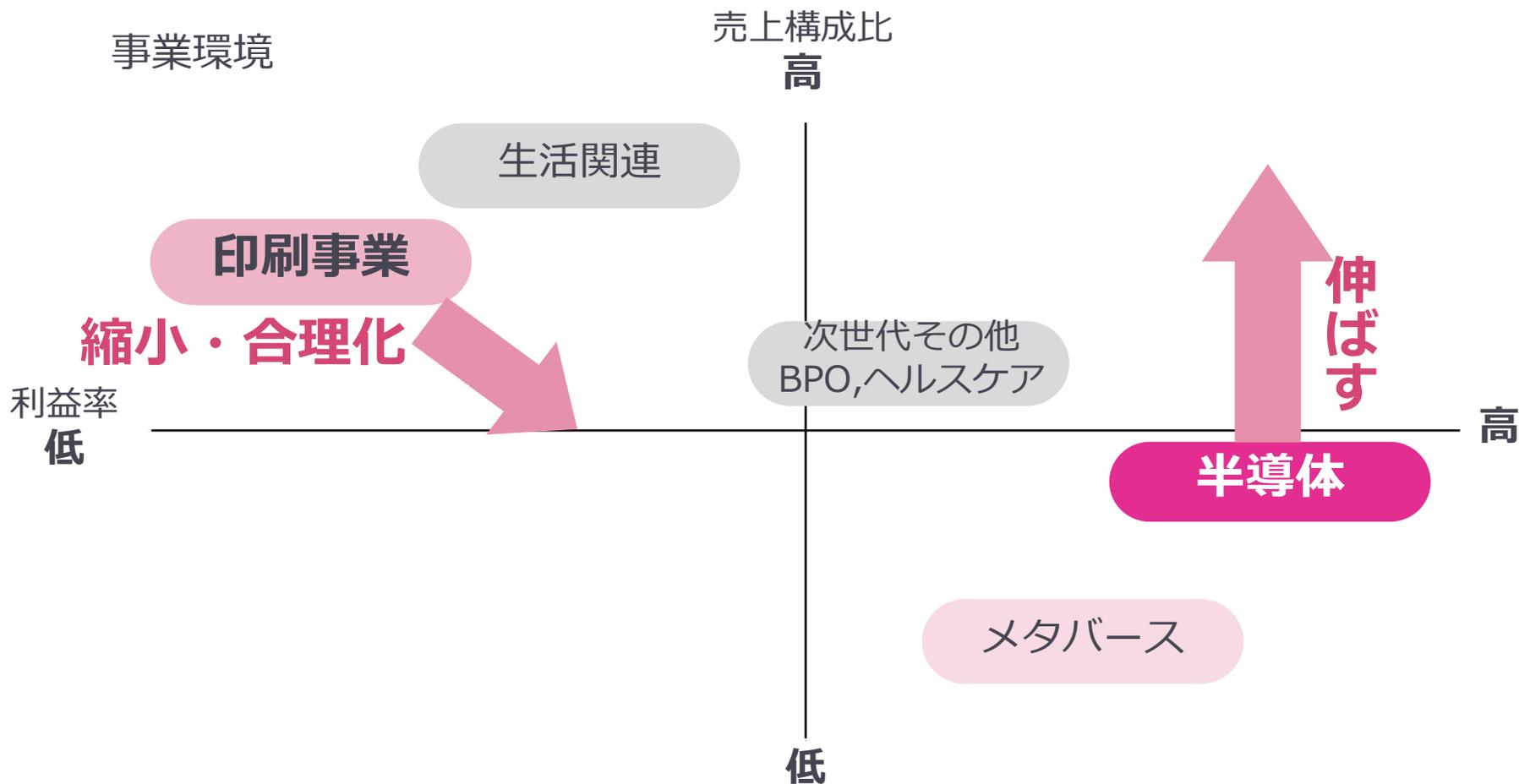
売上構成比



出版印刷の売上構成比は  
半導体の約 **2倍**



## 高収益な事業ポートフォリオとするために高収益性の事業を伸ばし、 低収益性の事業の合理化することが経営課題である





高収益な事業ポートフォリオとするために高収益性の事業を伸ばし、  
低収益性の事業の合理化することが経営課題である

事業

縮小

利益率  
低

「NADESHIKO 2024」の反省  
出版印刷の合理化が不十分  
半導体で大胆な投資ができず

高

低



現在の課題

低収益事業の比重が高く、ROEが低下

出版印刷

**売上の低下に固定費削減が追い付かず**

半導体

EUV技術への対応、最先端半導体メーカーへの拡販

長期ビジョン

バランスの良い事業ポートフォリオで安定性と高収益の両立

中期経営計画

収益性の回復、次世代事業育成のため土台を築く

出版印刷

拠点の統廃合と人員削減

半導体

フォトマスクメーカーの買収、半導体メーカーとの共同開発

財務

積極的投資と株主還元を行いつつ財務健全性も維持

長期育成事業

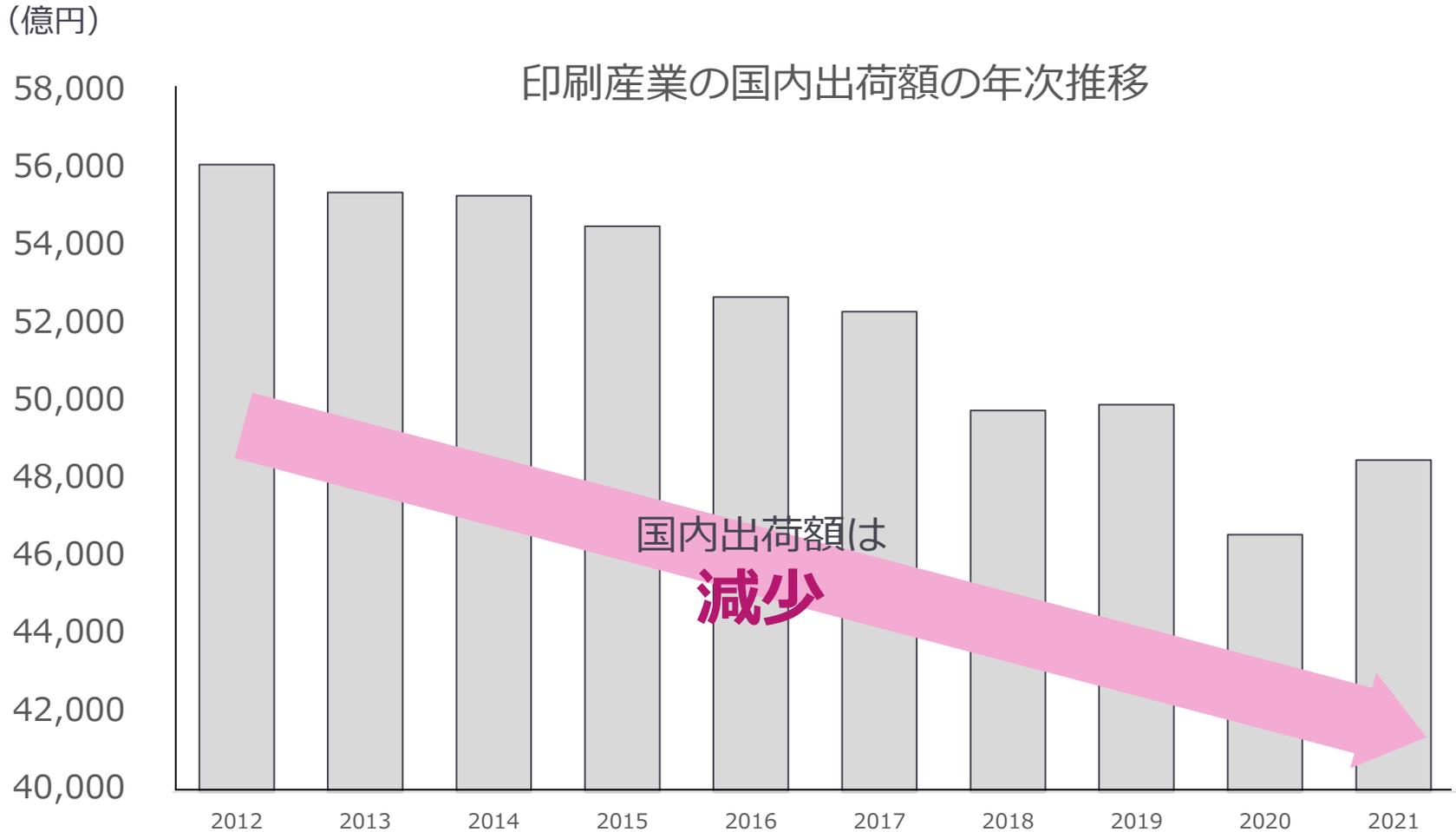
強みを活かしたレイヤーでメタバースの基盤を担う

組織・財務

当社の組織・財務の現況と予測



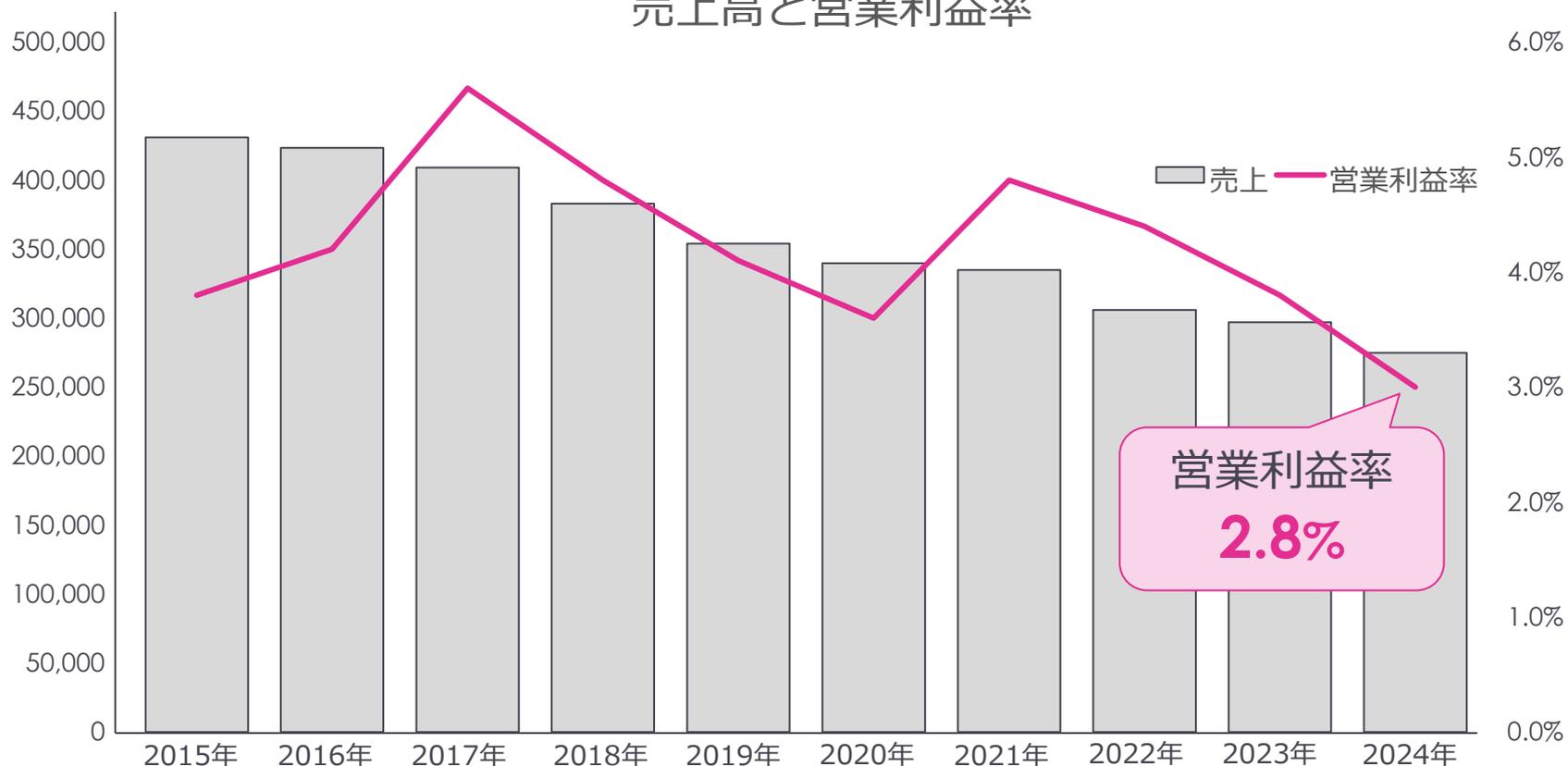
## 国内の印刷事業は縮小が続いている



当社も他社と同様、紙媒体の減少に伴い  
**売上も営業利益率も減少**している

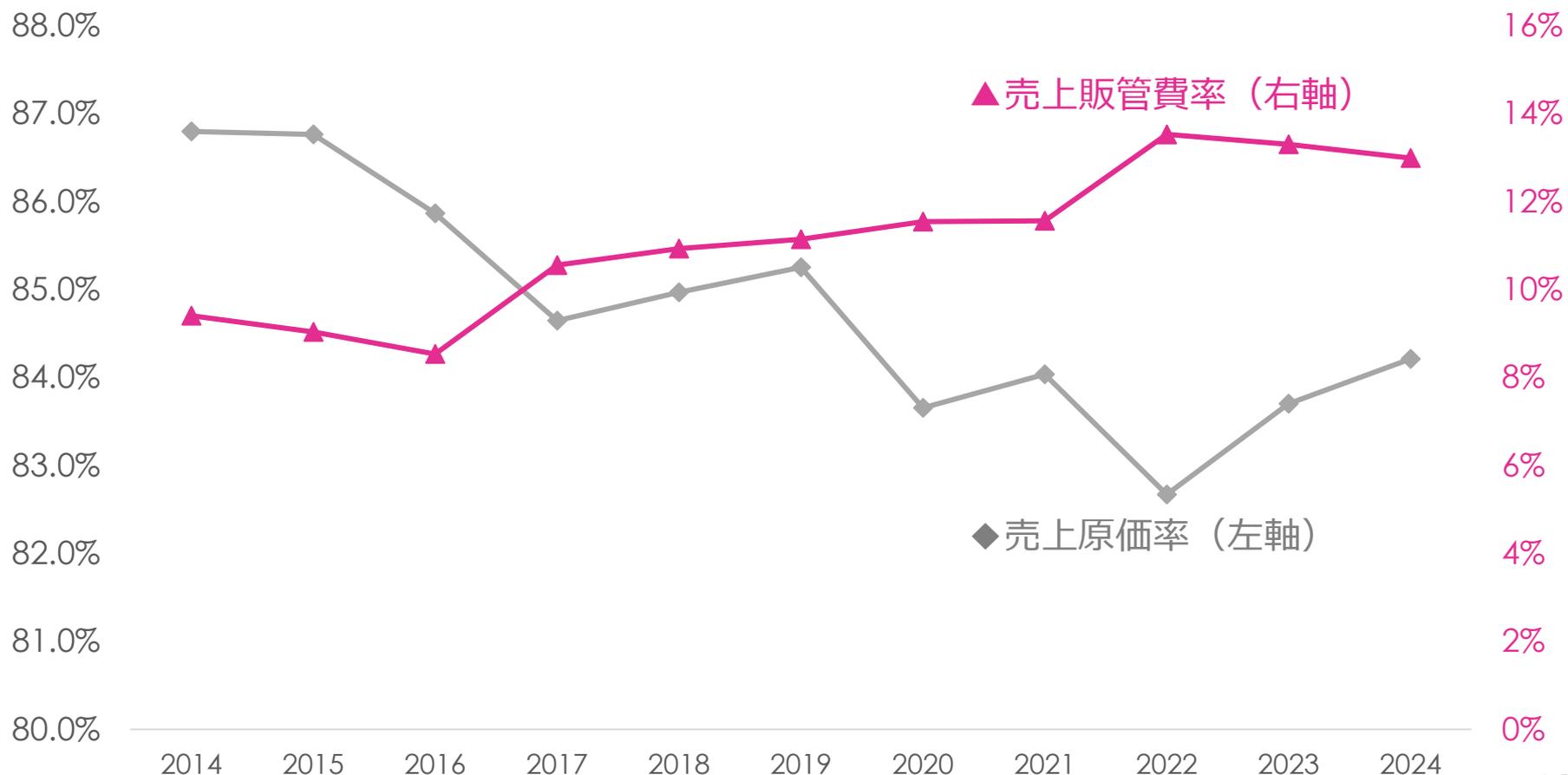
(百万円)

売上高と営業利益率



当社の印刷事業は**原価率**は**下がっている**が  
**販管費率**は**上がっている**

売上原価率および売上販管費率の推移



売上が減少する状況において、  
**固定費の削減が追いついていない**ことが印刷事業の**課題**

## 印刷事業の現状

- ✓ 売上減少しているのに売上に対する**販管費率**は増加している
  - **営業部門の人員費削減**が足りていない
  - **管理部門の人員費削減**が足りていない
  - **減価償却費削減**が足りていない



現在の課題

低収益事業の比重が高く、ROEが低下

出版印刷

売上の低下に固定費削減が追い付かず

半導体

**EUV技術への対応、最先端半導体メーカーへの拡販**

長期ビジョン

バランスの良い事業ポートフォリオで安定性と高収益の両立

中期経営計画

収益性の回復、次世代事業育成のため土台を築く

出版印刷

拠点の統廃合と人員削減

半導体

フォトマスクメーカーの買収、半導体メーカーとの共同開発

財務

積極的投資と株主還元を行いつつ財務健全性も維持

長期育成事業

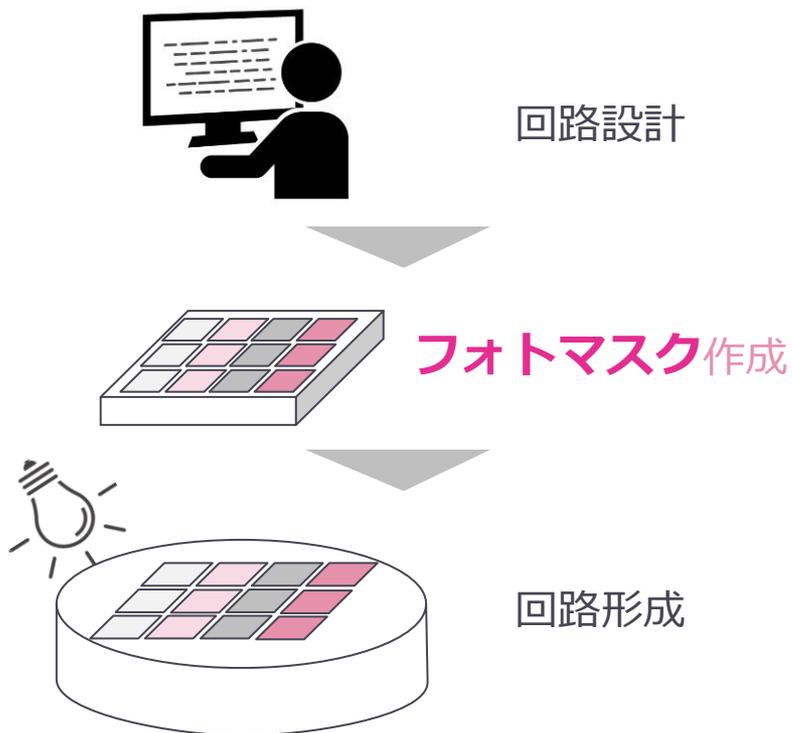
強みを活かしたレイヤーでメタバースの基盤を担う

組織・財務

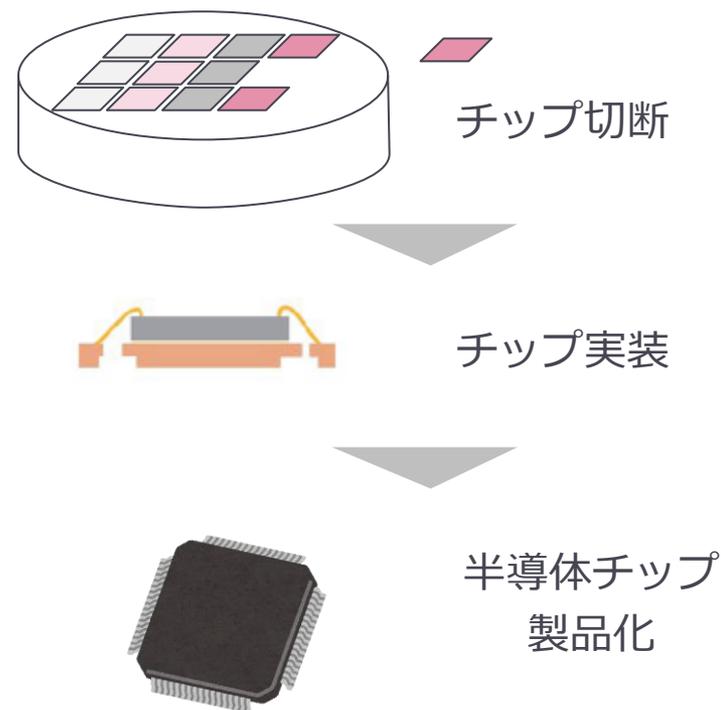
当社の組織・財務の現況と予測

## 半導体製造のサプライチェーンは前工程と後工程がある

### 前工程



### 後工程



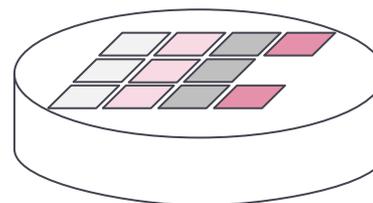
当社は前工程の**フォトマスク**事業を担っている

前工程

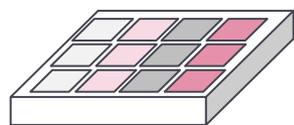


回路設計

後工程

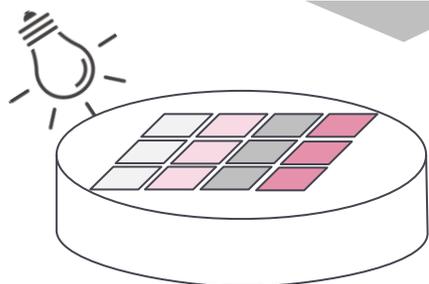


チップ切断

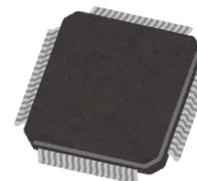


フォトマスク作成

**NADESHIKO**  
- PRINTING -

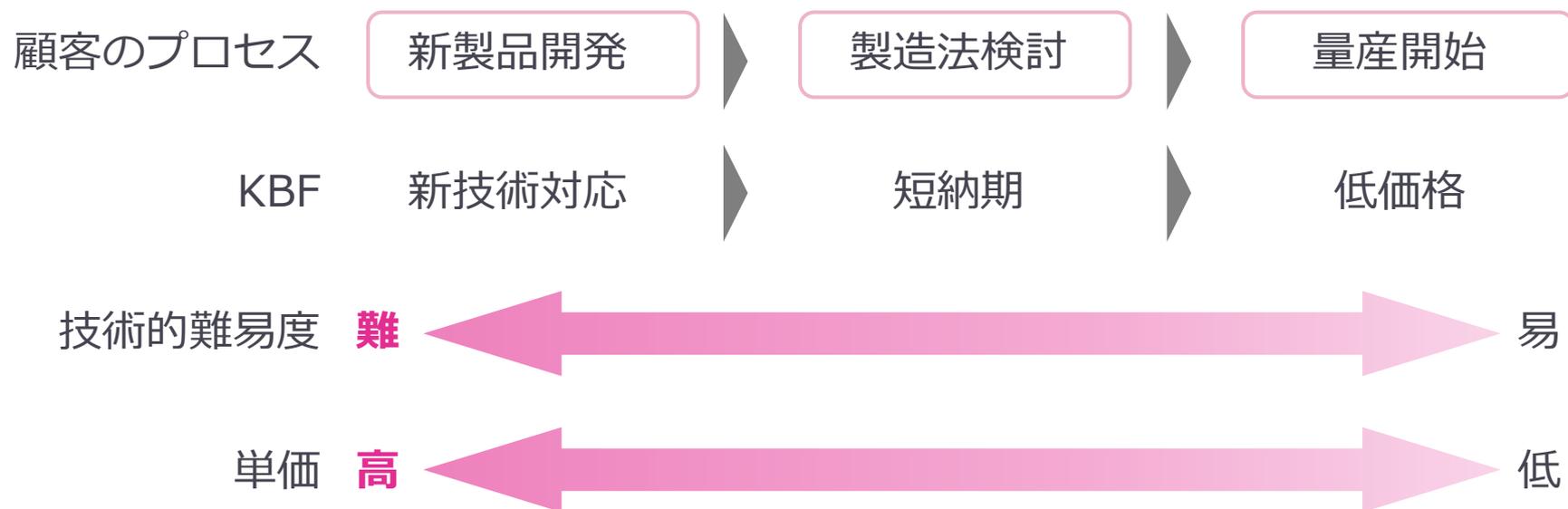


回路形成



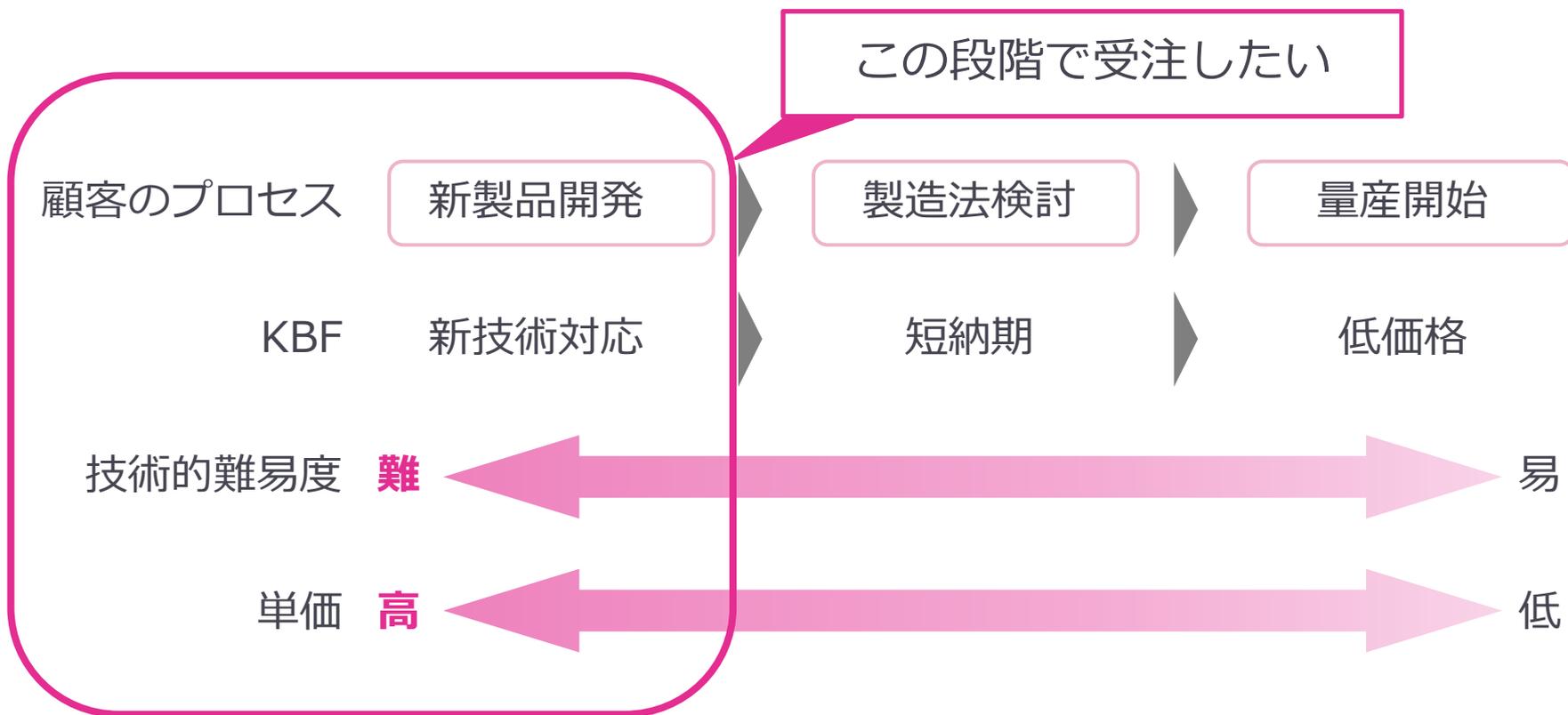
半導体チップ  
製品化

フォトマスクの**KBF**は  
顧客である半導体メーカーの**検討段階**により異なる



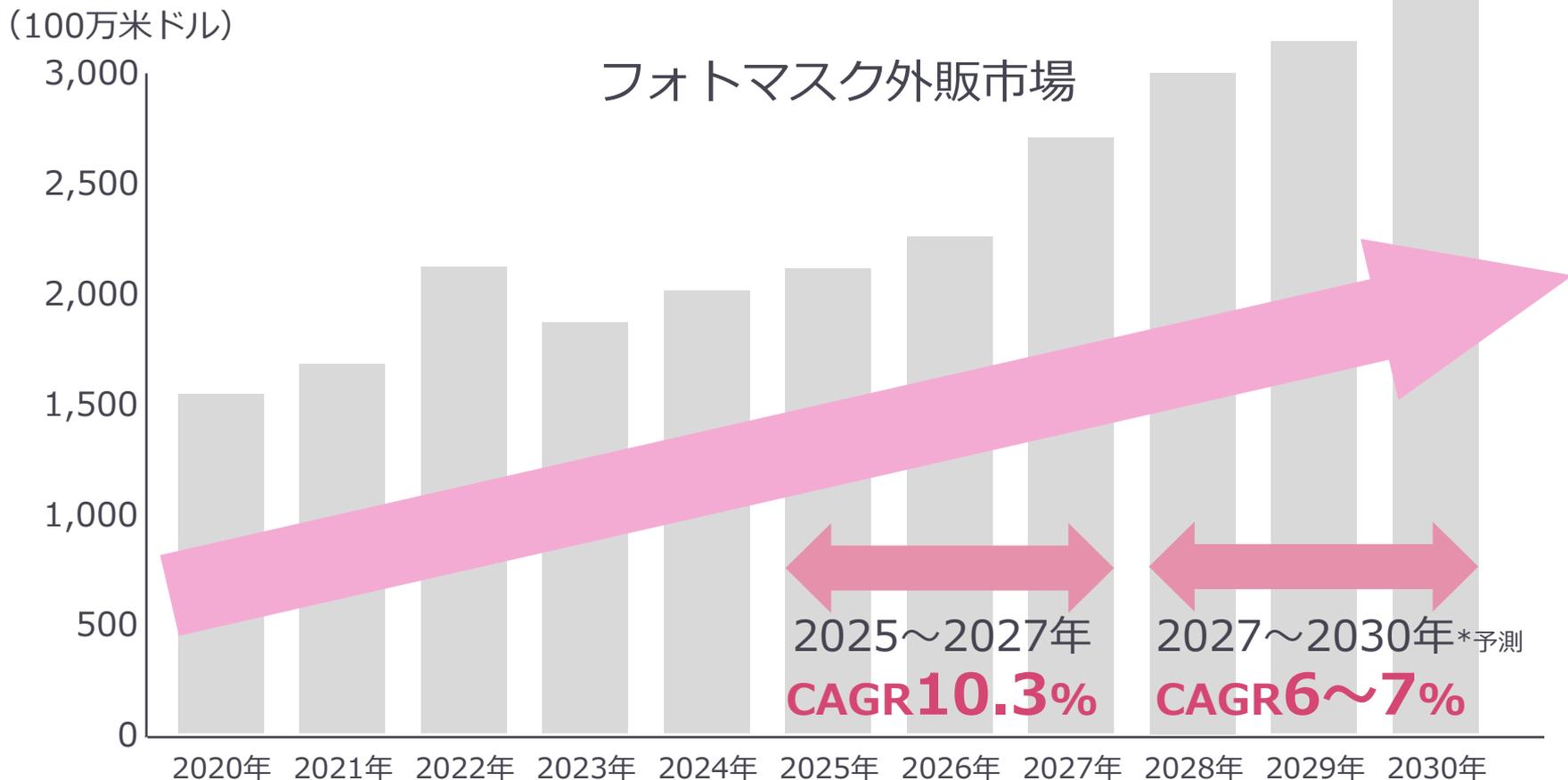


半導体メーカーは 製品開発時には仕様が未確定のまま発注する  
ニーズに応えるのは**難易度が高い**が、**高収益**を見込める





## 生成AIの普及促進とともに**先端半導体**への**需要拡大**が加速 フォトマスク市場も**継続的な成長**が見込まれる

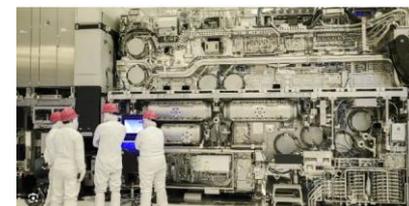
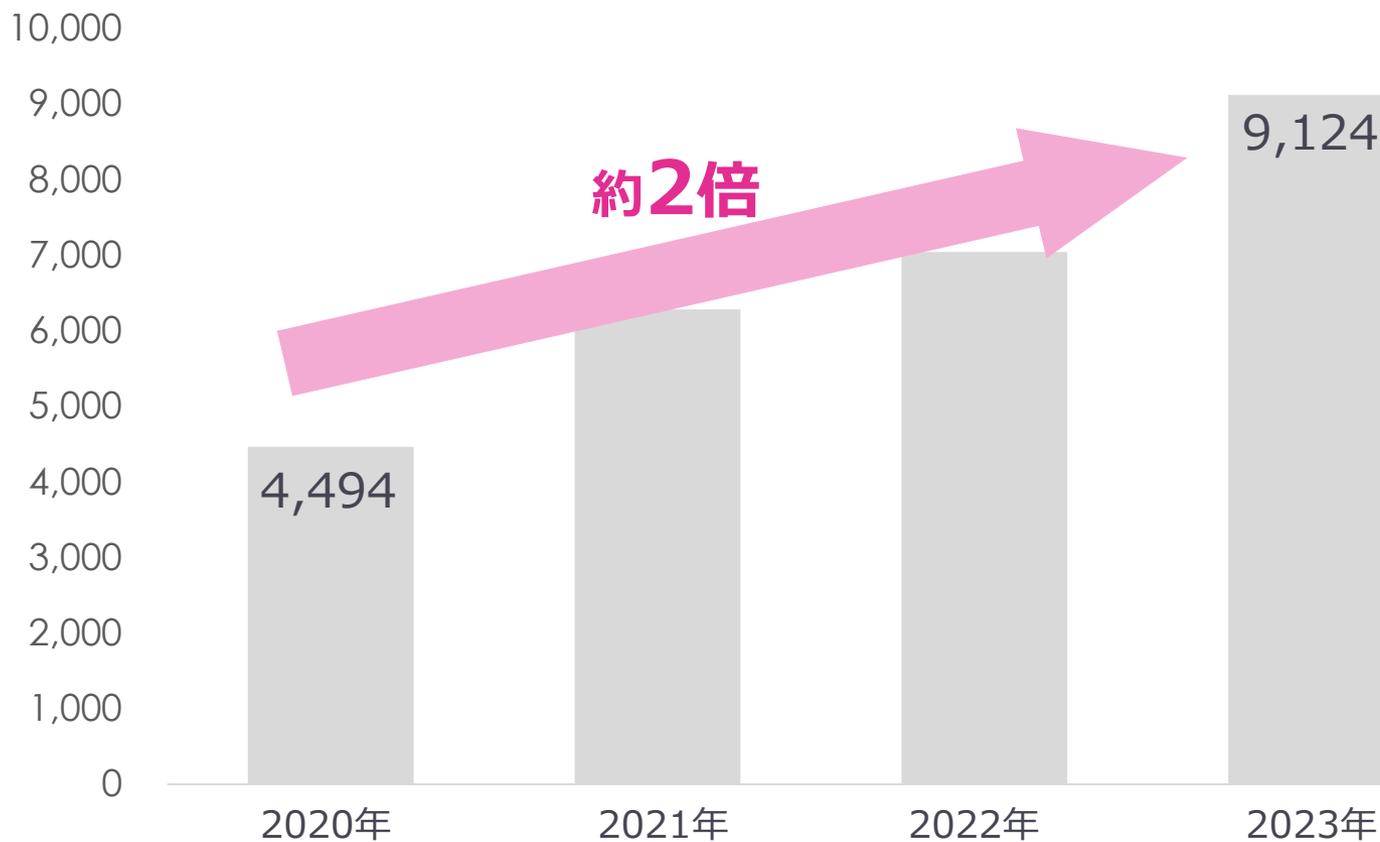




最先端チップのメーカー各社はEUV製造装置への**投資を増やしている**

(百万ユーロ)

### EUV製造装置の投資





当社は新製品開発に積極的な海外メーカーとの**関係性が薄く**  
**EUV技術**への対応が**遅れ**ている

## 外部環境

KSF

当社の状況

市場

AI需要に支えられ、  
**継続成長**

ニーズ

半導体メーカーは  
**EUV技術**に**注力**

収益性

半導体メーカーの  
**新製品開発時の受**  
**注**が高単価



## 当社は新製品開発に積極的な海外メーカーとの**関係性が薄く** **EUV技術**への対応が**遅れ**ている

### 外部環境

### KSF

### 当社の状況

#### 市場

AI需要に支えられ、  
継続成長

**成長する市場**に対応す  
ること

顧客は**国内**半導体メー  
カーが大半

#### ニーズ

半導体メーカーは  
EUV技術に注力

**EUV**技術に対応したフ  
ォトマスクを製造する

×顧客は既存技術中心  
で**新製品開発に消極的**

#### 収益性

半導体メーカーの新  
製品開発時の受注が  
高単価

収益性の高い新製品開発  
の受注を増やすには、半  
導体メーカーとの**関係  
性構築**が重要

× 販売単価が低め





## 当社は新製品開発に積極的な海外メーカーとの**関係性が薄く** **EUV技術**への対応が**遅れ**ている

### 外部環境

### KSF

### 当社の状況

#### 市場

AI需要に支えられ、  
継続成長

成長する市場に対応する  
こと

顧客は国内半導体メー  
カーが大半

#### ニーズ

半導体メーカーは  
EUV技術に注力

EUV技術に対応したフォ  
トマスクを製造する

× 顧客は既存技術中心  
で新製品開発に消極的

#### 収益性

半導体メーカーの新  
製品開発時の受注が  
高収益

収益性の高い新製品開発  
の受注を増やすには、半  
導体メーカーとの関係性  
構築が重要

× 販売単価が低め

### 課題

- ✓ 新製品開発に積極的な**海外の半導体メーカー**との関係性を深める
- ✓ **EUV技術への対応**が遅れている



現在の課題

低収益事業の比重が高く、ROEが低下

出版印刷

売上の低下に固定費削減が追い付かず

半導体

EUV技術への対応、最先端半導体メーカーへの拡販

**長期ビジョン**

**バランスの良い事業ポートフォリオで安定性と高収益の両立**

中期経営計画

収益性の回復、次世代事業育成のため土台を築く

出版印刷

設備の統廃合と人員削減

半導体

フォトマスクメーカーの買収、半導体メーカーとの共同開発

財務

積極的投資と株主還元を行いつつ財務健全性も維持

長期育成事業

強みを活かしたレイヤーでメタバースの基盤を担う

組織・財務

当社の組織・財務の現況と予測



**未来を描き  
世界をつないで  
社会を豊かに**

NADESHIKO  
- PRINTING -

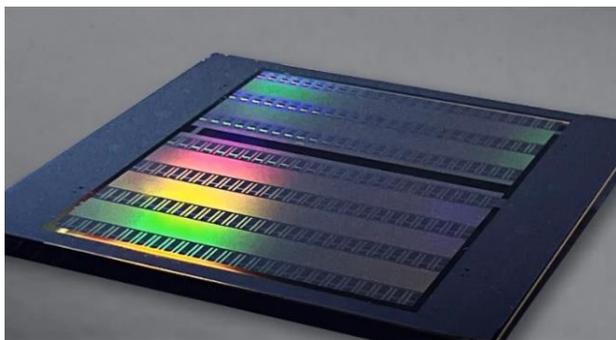


## 「コト売り」と「モノ売り」のバランスの取れた事業ポートフォリオへ 安定性と高収益の両立を目指す

中期戦略  
～2027年

長期戦略  
～2030年

**半導体**  
(フォトマスク事業)



当面の収益の柱

**メタバース**



将来の安定収入源



## ROEの目標達成と向上を目指しつつ、新たな収益の柱を育成していく

		短期 ~2025	中期 2026~2027	長期 2028~
目的		印刷事業の規模適正化	ROE目標達成 半導体事業への投資	半導体事業の安定化 メタバース事業への投資
定量目標		印刷事業の人員2,000人減 (人件費200億円削減)	当社ROE8.8% 印刷事業営業利益率6%	メタバース売上4,000億円
施策	財務・ ファイナンス	拠点の整理	政策保有株売却・自社株買い	
		インテル社 業務提携	フォトリソクス社 買収	
	組織	配置転換(セキュア、生活関連)		
		CTO設置	海外拠点の整備 (主に半導体)	
	集中投資		EUV技術への集中投資	
			<b>先行者利益</b>	メタバース (イネーブラー) への集中投資
拡張			最先端の半導体技術革新	
維持		<b>残存者利益</b>	出版印刷事業の維持	



現在の課題

低収益事業の比重が高く、ROEが低下

出版印刷

売上の低下に固定費削減が追い付かず

半導体

EUV技術への対応、最先端半導体メーカーへの拡販

長期ビジョン

バランスの良い事業ポートフォリオで安定性と高収益の両立

**中期経営計画**

**収益性の回復、次世代事業育成のため土台を築く**

出版印刷

拠点の統廃合と人員削減

半導体

フォトマスクメーカーの買収、半導体メーカーとの共同開発

財務

積極的投資と株主還元を行いつつ財務健全性も維持

長期育成事業

強みを活かしたレイヤーでメタバースの基盤を担う

組織・財務

当社の組織・財務の現況と予測



次期中期経営計画は、以下のとおり**目標**を設定する

2027年9月期に

売上高**1兆3,700億円**、営業利益**980億円**、ROE**8.8%**を達成

事業ポートフォリオの変革

印刷事業の規模**適正化**

半導体事業の**投資**

財務戦略

政策保有株**全売却**

自社株買い**1,500億円**



## 事業ポートフォリオを以下のとおり**変革**させる

### 事業ポートフォリオの変革

#### 出版印刷事業の 規模**適正化**

- ・ **拠点統合**
- ・ 人員の自然減、**配置転換**
- ・ **営業利益率6%**目標とし、利益水準向上

#### 半導体事業への**投資**

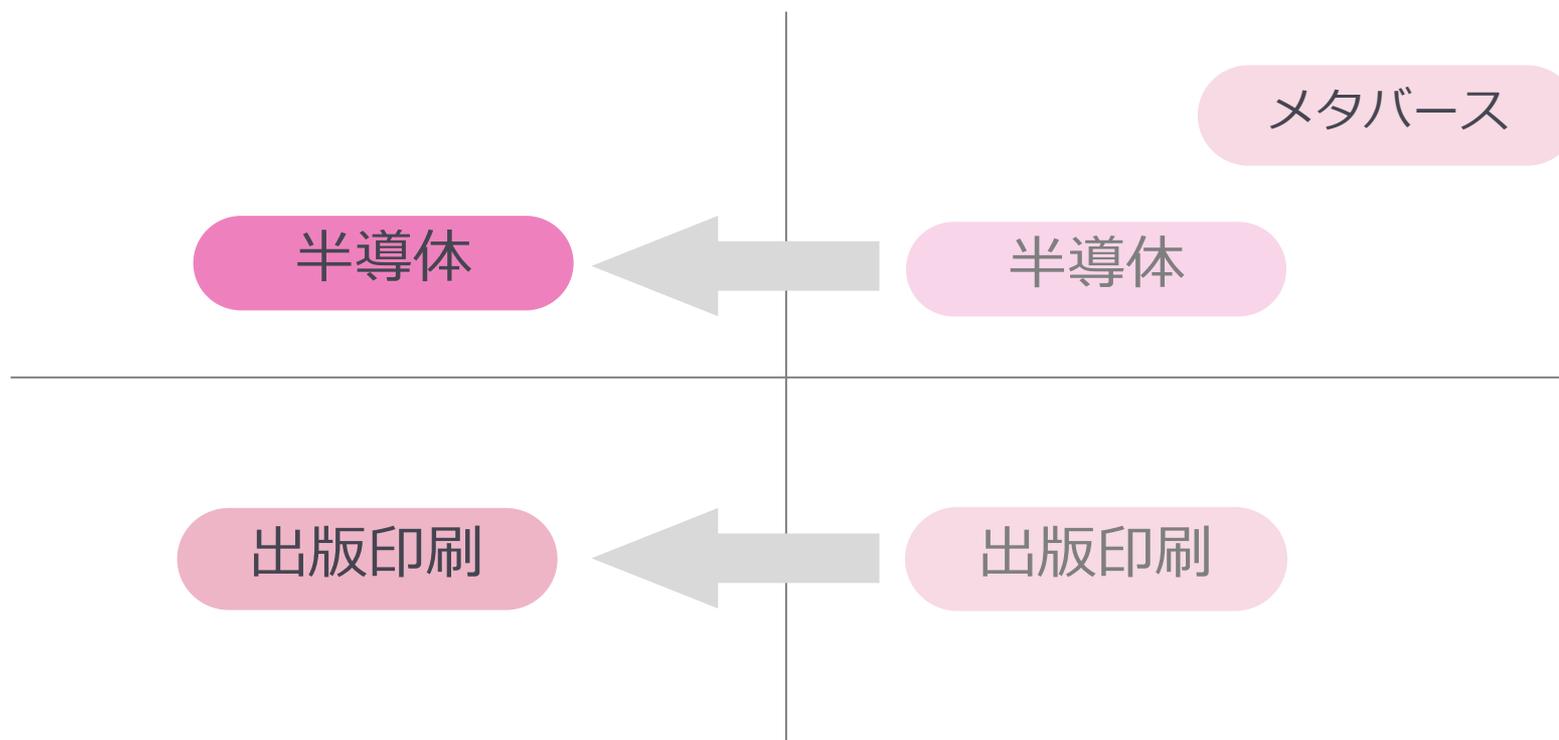
- **技術強化策**
  - ・ チップメーカーとの**共同開発**
  - ・ フォトマスクメーカーの**買収**
- **KPI**
  - ・ 売上高**3,000億円**、営業利益**780億円**



出版印刷がキャッシュを生み、半導体は主力事業にまで成長させ、  
メタバースは次世代育成事業に位置づける

花形

問題児



金のなる木

負け犬



現在の課題

低収益事業の比重が高く、ROEが低下

出版印刷

売上の低下に固定費削減が追い付かず

半導体

EUV技術への対応、最先端半導体メーカーへの拡販

長期ビジョン

バランスの良い事業ポートフォリオで安定性と高収益の両立

中期経営計画

収益性の回復、次世代事業育成のため土台を築く

出版印刷

**拠点の統廃合と人員削減**

半導体

フォトマスクメーカーの買収、半導体メーカーとの共同開発

財務

積極的投資と株主還元を行いつつ財務健全性も維持

長期育成事業

強みを活かしたレイヤーでメタバースの基盤を担う

組織・財務

当社の組織・財務の現況と予測



祖業の印刷事業は**他部門とのシナジー**がある  
**売却しないこと**で**残存者利益の獲得**を図る

## 他部門とのシナジー

出版印刷事業から発展した新規事業

▶ **顧客・仕入れ業者への交渉力**◎

### BPO事業

- ・印刷事業とのパッケージ売り  
(範囲の経済)

### セキュア印刷、生活関連事業

- ・原材料（インク）の仕入れ先  
への交渉力向上（規模の経済）

## 残存者利益の獲得

縮小する市場に留まり、シェア拡大

▶ **利益率確保**◎

### ✓ **顧客ニーズ**

- ・一定の紙の需要が残る

### ✓ **市場**

- ・市場の縮小は2030年以降に緩やかにな  
ると予測

### ✓ **競合 プレイヤーの減少**

- ・新規参入しにくく、競合は企業体力  
のない事業所から撤退している

### ✓ **自社 強み**◎

- ・当社は業界トップシェアである



## 市場縮小に合わせて印刷事業の規模を適正化させる

### 印刷事業の現状

- ✓ 売上減少しているのに**販管率**は上がっている
  - **営業部門の人件費削減**が足りていない
  - **管理部門の人件費削減**が足りていない
  - **減価償却費削減**が足りていない

### 施策

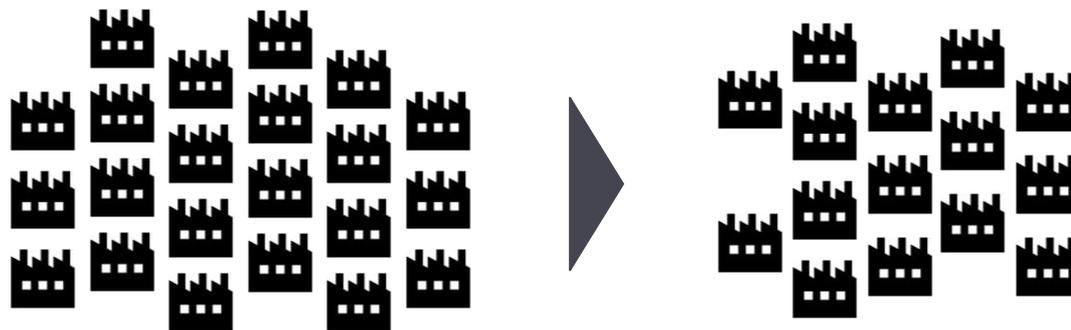
**固定費を圧縮させ、印刷事業の規模適正化を図る**

- ✓ **拠点の統廃合**
- ✓ **人事異動**



印刷事業の縮小に伴い、**ランニングコスト**についても**縮小**させる

拠点の  
統廃合



拠点を**22か所**から**15か所**へ減少させる



印刷事業の縮小に伴い、**ランニングコスト**についても**縮小**させる

拠点の  
統廃合

コスト削減効果

4年間で固定費 計**30億円**

拠点を**22か所**から**15か所**へ減少させる

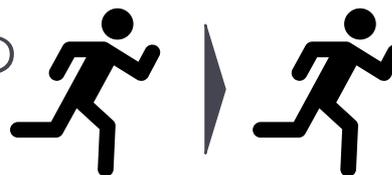


## 主に配置転換により印刷事業の**人員削減**を行う

### 印刷事業の人事施策

人事異動

親和性の高い事業部への  
配置転換



親和性の高い  
・セキュア印刷  
・生活関連事業 へ

新規採用

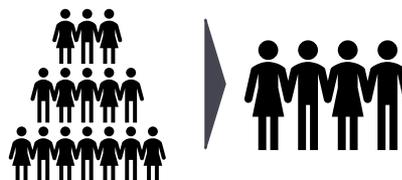
配置しない



当社の新規採用者は  
当分の間  
他の事業部に配置

退職

人員補充は行わない



自然退職による減少  
人員補充しない



主に配置転換により印刷事業の**人員削減**を行う

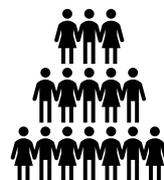
## 印刷事業の人事施策

### コスト削減効果

4年間で約**2,000人減**、固定費**200億円**の削減  
(営業部1,300人、管理部門100人、製造部門600人)

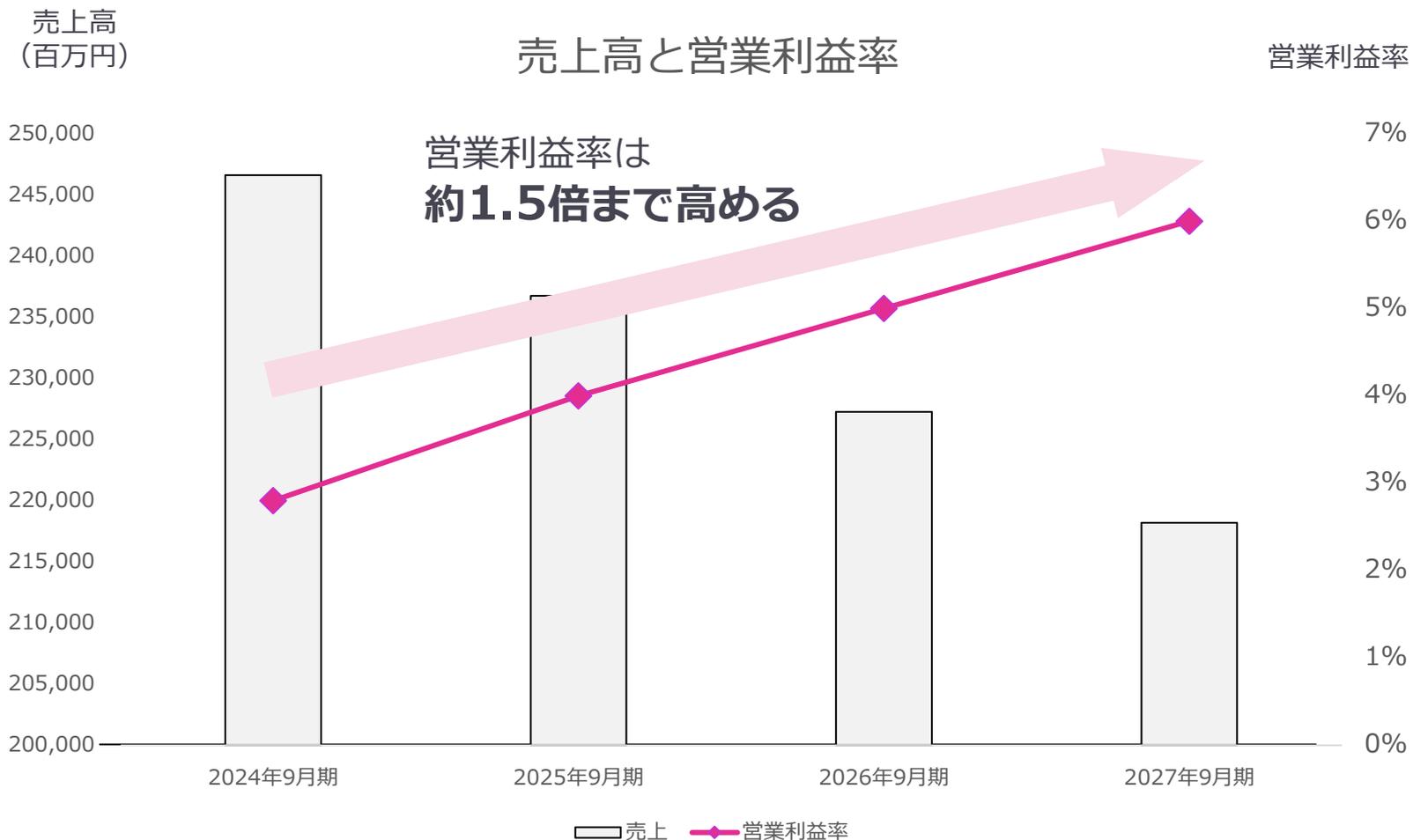
退職

人員補充は行わない



自然退職による減少  
人員補充しない

## 高稼働率を維持し、利益率を高めるべく、 BPO事業と合わせたトータルソリューションとして提供する

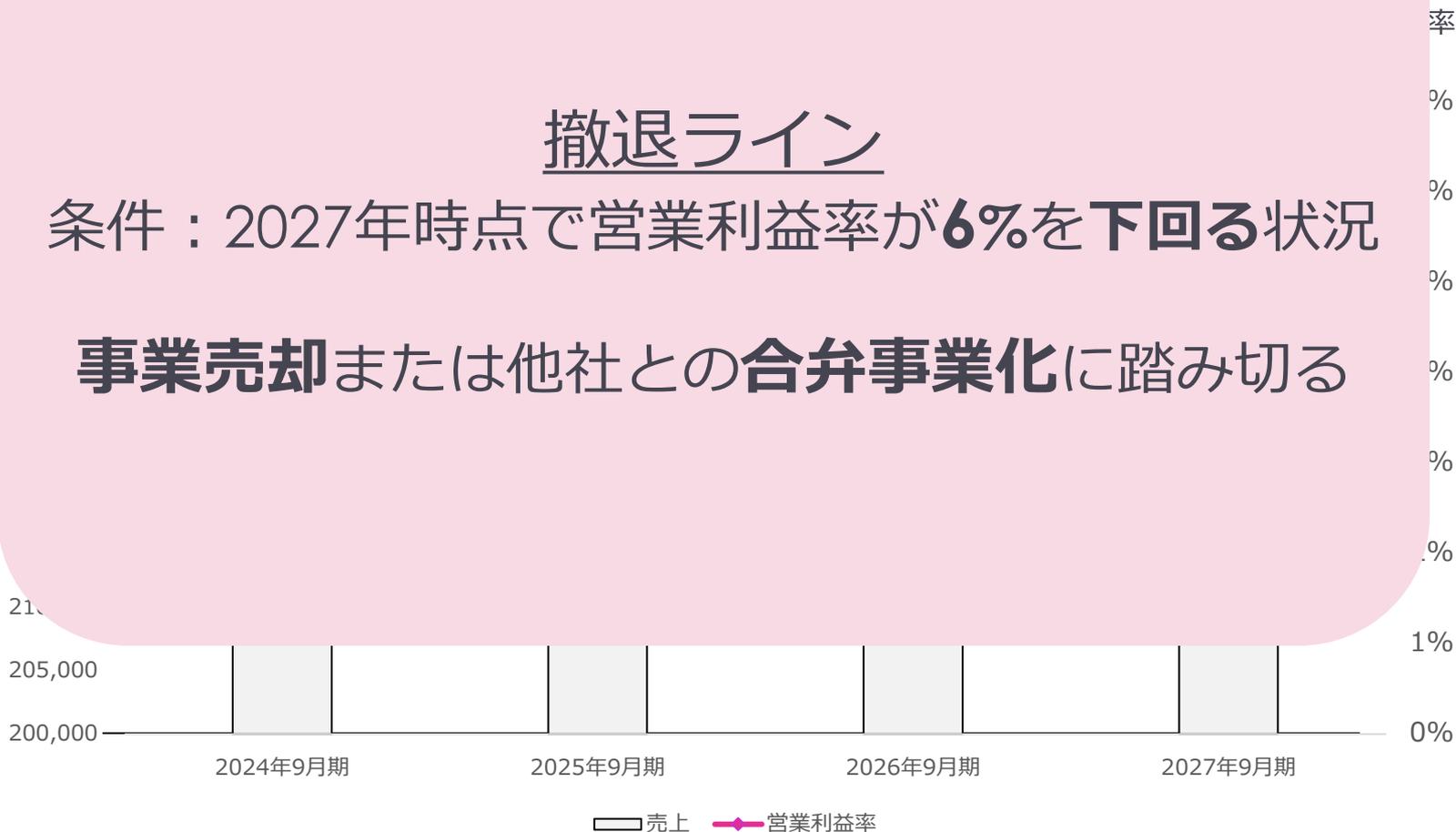


高稼働率を維持し、利益率を高めるべく、  
BPO事業と合わせたトータルソリューションとして提供する

## 撤退ライン

条件：2027年時点で営業利益率が6%を下回る状況

事業売却または他社との合併事業化に踏み切る





現在の課題

低収益事業の比重が高く、ROEが低下

出版印刷

売上の低下に固定費削減が追い付かず

半導体

EUV技術への対応、最先端半導体メーカーへの拡販

長期ビジョン

バランスの良い事業ポートフォリオで安定性と高収益の両立

中期経営計画

収益性の回復、次世代事業育成のため土台を築く

出版印刷

拠点の統廃合と人員削減

半導体

**フォトマスクメーカーの買収、半導体メーカーとの共同開発**

財務

積極的投資と株主還元を行いつつ財務健全性も維持

長期育成事業

強みを活かしたレイヤーでメタバースの基盤を担う

組織・財務

当社の組織・財務の現況と予測



## 売上拡大の施策として2点挙げる

- ① フォトマスクメーカーの**買収**、② 半導体メーカーとの**共同開発**

課題

施策

EUV技術への対応が遅れている



### フォトロニクス社の買収



TOBで株式の100%取得、  
連結子会社化へ

海外半導体メーカーとの関係性構築が不十分



### インテル社との業務提携

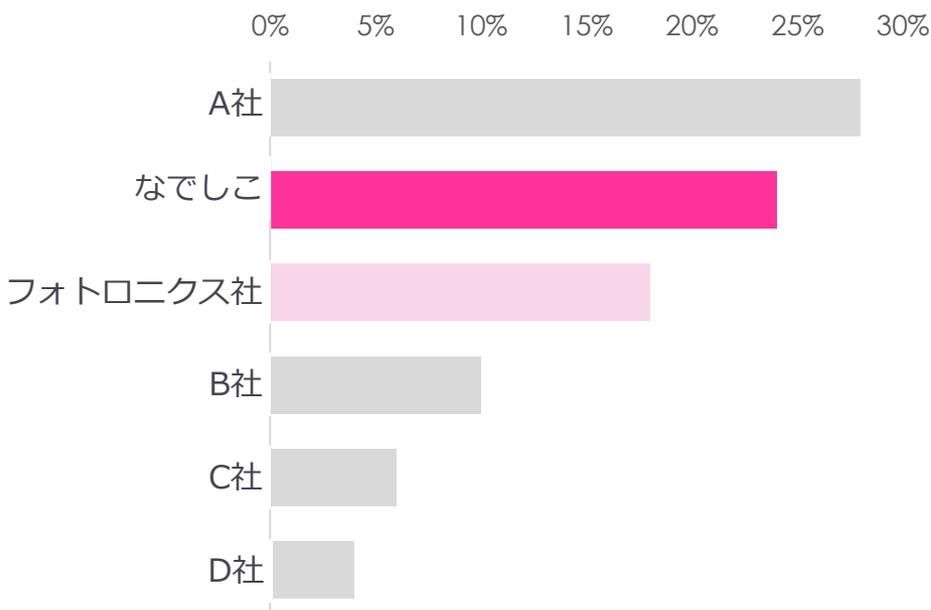


最先端半導体の共同開発

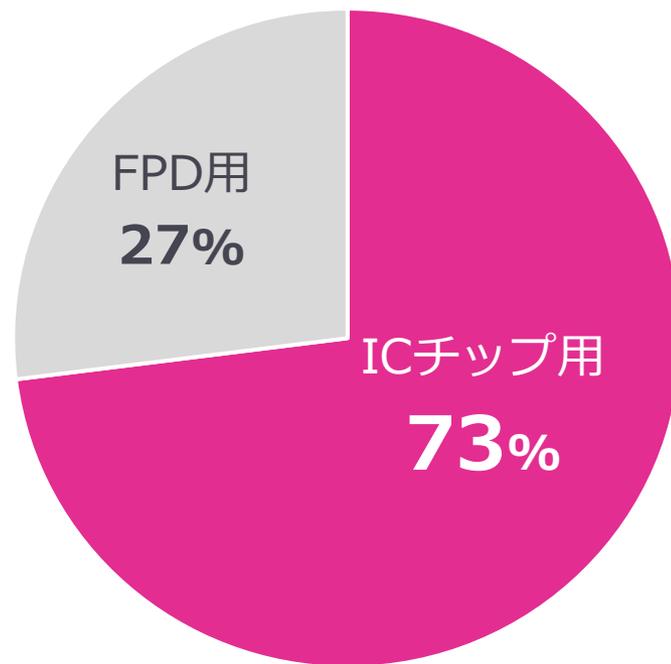


速い技術進歩に対応するため、外部から**EUV技術**を**獲得**する  
具体的には米国メーカーの**フォトリソグラフィ社**を買収する

### フォトマスク市場のシェア



### 売上構成比



#### 企業概要

ナスダック市場に上場している米国のフォトマスクメーカー  
売上高：892百万ドル／従業員：1,885人 （当社印刷事業の約80%規模）

フォトロニクス社と連携し**シナジー**を生むことにより、  
両社の**売上拡大**、**利益率向上**を見込む



なでしこ



フォトロニクス社

売上拡大

フォトロニクス社から**EUV技術獲得**し、最先端領域を強化

なでしこの信用力を活かして資金調達を行い、**製造設備**に積極投資

利益率向上

製造設備の共同利用

原材料の共同購買

EUV技術を活用したフォトマスク開発のため  
他社と**共同開発**を行い、**競争力を高める**

## 共同開発が必要な理由

### ① ICチップの開発動向把握

- 半導体メーカーの**ニーズ把握**
- ニーズに基づいた開発を行う

### ② 競合への対抗

- **競合も共同開発**を行っている
- 競争力強化のため、**遅滞なく提携する**

※参考：競合の共同開発先

- DNP imec、Rapidus
- TOPPAN IBM

最先端のEUVフォトマスク開発により、  
海外半導体メーカーへの販売拡大を図る。

**共同開発先は海外企業**で検討する

**インテル社**は当社方針も技術面でも**親和性**が高く  
最も**共同開発**先に相応しい**グローバル企業**である



上流から下流まで

- ✓ ICチップを設計から製造まで手がける  
唯一のチップメーカーため、幅広い知見を得られる

技術的先進性

- ✓ EUV技術を実用化している数少ないメーカーであり、EUV領域への足掛かりとできる

グローバル化  
への加速

- ✓ 半導体業界世界最大規模の多国籍企業のため、当社の知名度向上や評判獲得を期待できる

方針との親和性 ◎

技術面との親和性 ◎

戦略との親和性 ◎

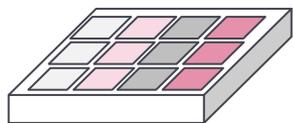


**インテル社**は回路設計および回路形成以降の工程に位置しており  
フォトマスクメーカーにとっての**顧客**である

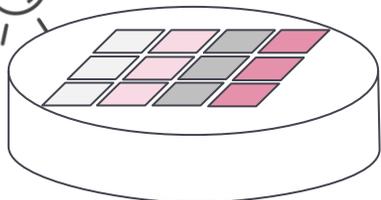
## 前工程



回路設計  
**intel**  
**arm**  
**nvidia**

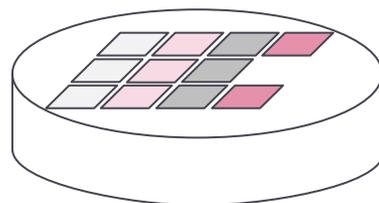


フォトマスク作成  
**NADESHIKO**  
- PRINTING -



回路形成  
**intel**  
**tsmc**  
**SAMSUNG**

## 後工程



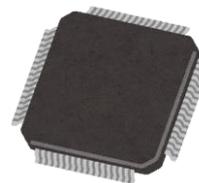
チップ切断

**intel**  
**tsmc**



チップ実装

**SAMSUNG**  
**intel**  
**tsmc**



半導体チップ  
製品化

**SAMSUNG**  
**intel**  
**tsmc**  
**SAMSUNG**

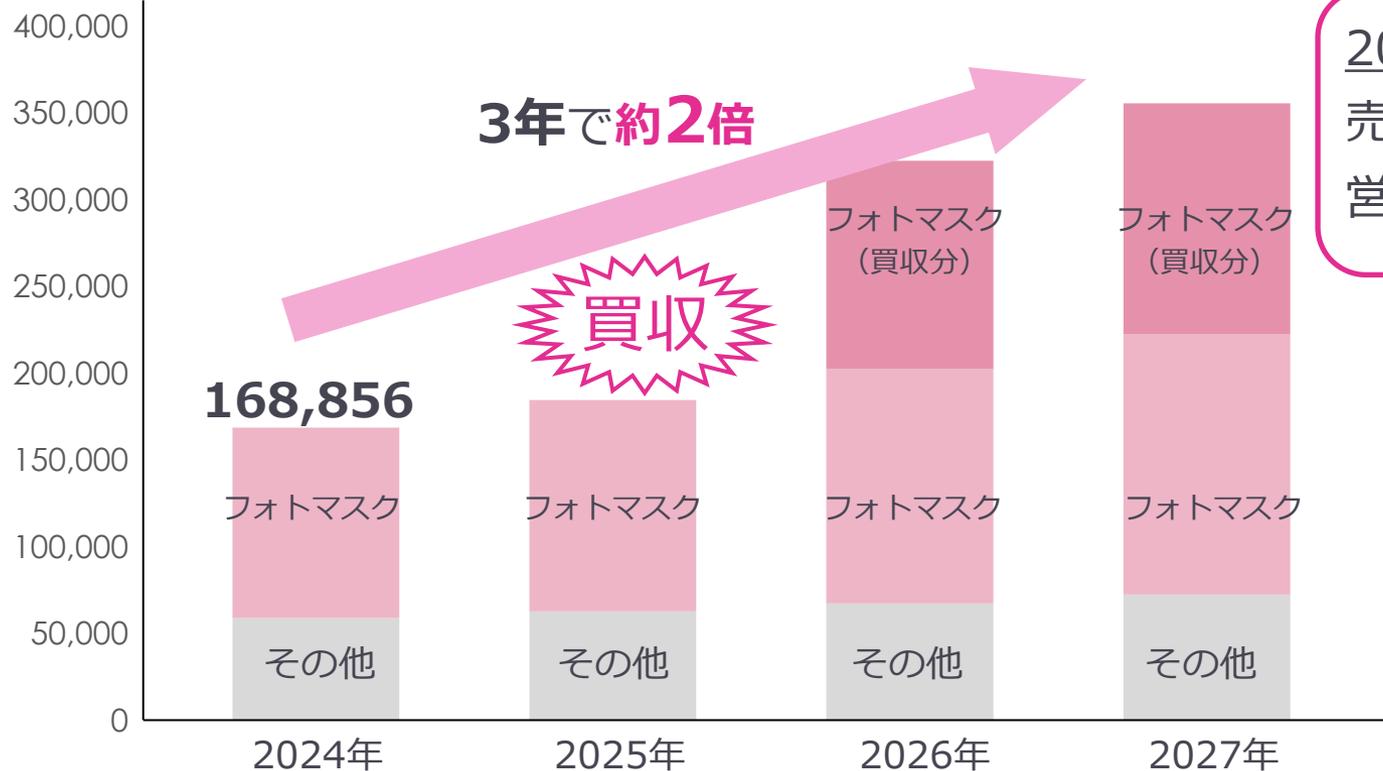


フォトリソクス社の**売上連結**、当社フォトマスク部門の**EUV対応**により、  
売上は**3年**で**約2倍**に増加する

## フォトリソクス社の買収、インテル社の共同開発効果

すべて9月期  
(百万円)

### エレクトロニクス事業の売上



3年で約2倍

買収

**2027年見込**  
 売上 **3,000億円**  
 営業利益 **1,000億円**



現在の課題

低収益事業の比重が高く、ROEが低下

出版印刷

売上の低下に固定費削減が追い付かず

半導体

EUV技術への対応、最先端半導体メーカーへの拡販

長期ビジョン

バランスの良い事業ポートフォリオで安定性と高収益の両立

中期経営計画

収益性の回復、次世代事業育成のため土台を築く

出版印刷

拠点の統廃合と人員削減

半導体

フォトマスクメーカーの買収、半導体メーカーとの共同開発

財務

**積極的投資と株主還元を行いつつ財務健全性も維持**

長期育成事業

強みを活かしたレイヤーでメタバースの基盤を担う

組織・財務

当社の組織・財務の現況と予測



## 積極的な成長投資と安定的な株主還元を行いつつ 財務健全性の維持にも留意する

### 成長投資

政策保有株は**全て売却**し、資金を捻出  
2027年9月期までの3期合計で**5,000億円投資**

### 株主還元

配当性向**50%**  
3期合計で**自社株買い 1,500億円**

### 財務健全性

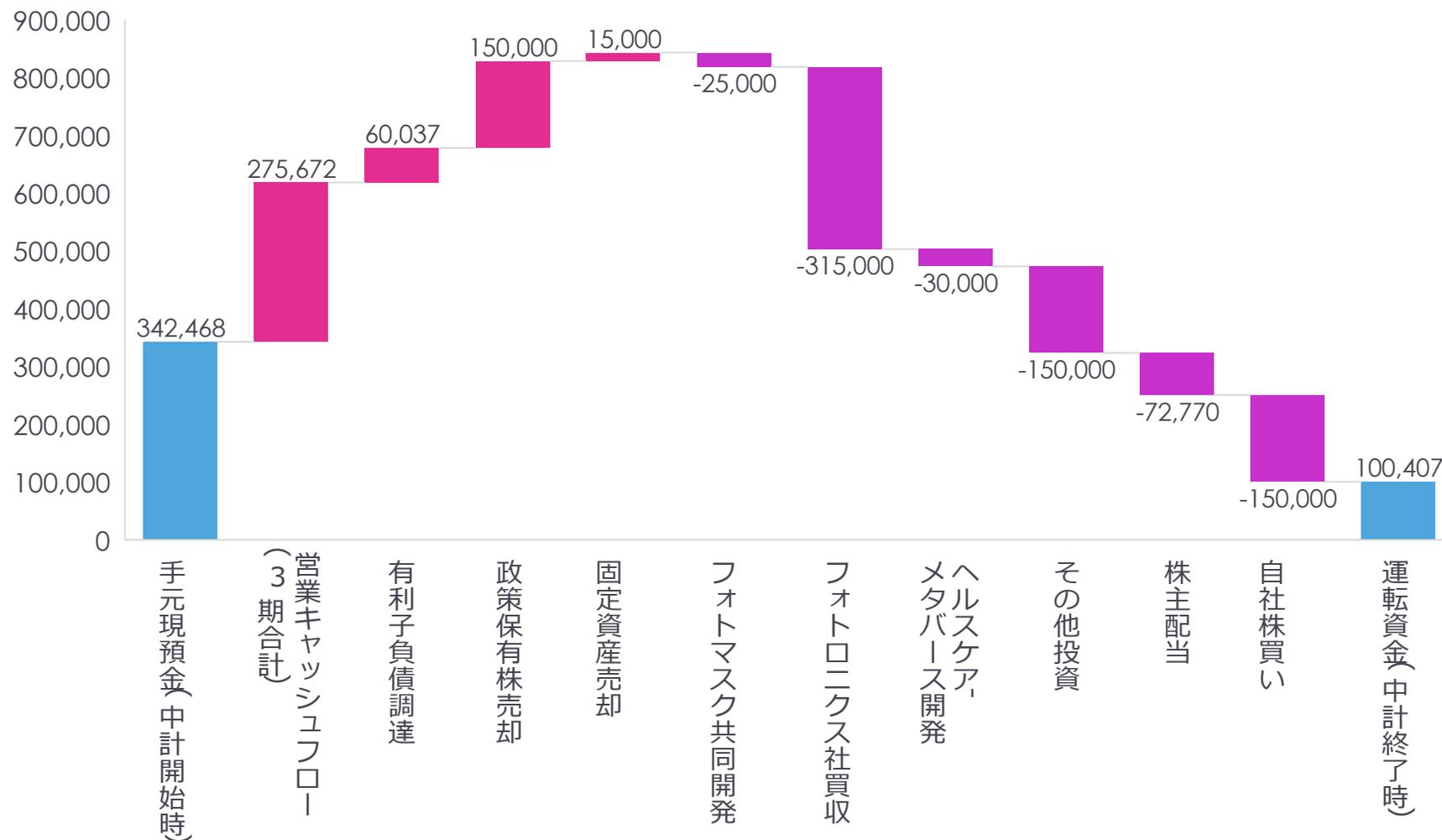
ネットD/Eレシオ **0.5以下**  
自己資本比率 **40%以上**



## 必要な現預金水準の見直しと政策保有株式売却を合わせて

## 成長投資と株主還元を確保する

(百万円)





現在の課題

低収益事業の比重が高く、ROEが低下

出版印刷

売上の低下に固定費削減が追い付かず

半導体

EUV技術への対応、最先端半導体メーカーへの拡販

長期ビジョン

バランスの良い事業ポートフォリオで安定性と高収益の両立

中期経営計画

収益性の回復、次世代事業育成のため土台を築く

出版印刷

拠点の統廃合と人員削減

半導体

フォトマスクメーカーの買収、半導体メーカーとの共同開発

財務

積極的投資と株主還元を行いつつ財務健全性も維持

**長期育成事業**

**強みを活かしたレイヤーでメタバースの基盤を担う**

組織・財務

当社の組織・財務の現況と予測

生活基盤はリアルからバーチャルへの移行しつつある  
長期戦略としてメタバース事業を伸ばす

## リアルからバーチャルへ！

これまでの知見を活かし、  
リアルでできた「あたりまえ」を  
バーチャルでも「あたりまえ」にできる

そんな未来を  
なでしこ印刷が作ります！



メタバースとは  
インターネット上に存在する**仮想空間**、**3Dデジタル世界**のこと



現在



将来

- ・ゲーム
- ・会社、学校、研修
- ・ショッピング
- ・コンテンツとエクスペリエンス
- ・プラットフォーム

主な用途

主要  
レイヤー

- ・医療シミュレーション、治療
- ・生活空間
- ・旅行
- ・官公庁
- ・コンテンツとエクスペリエンス
- ・プラットフォーム
- ・インフラとハードウェア

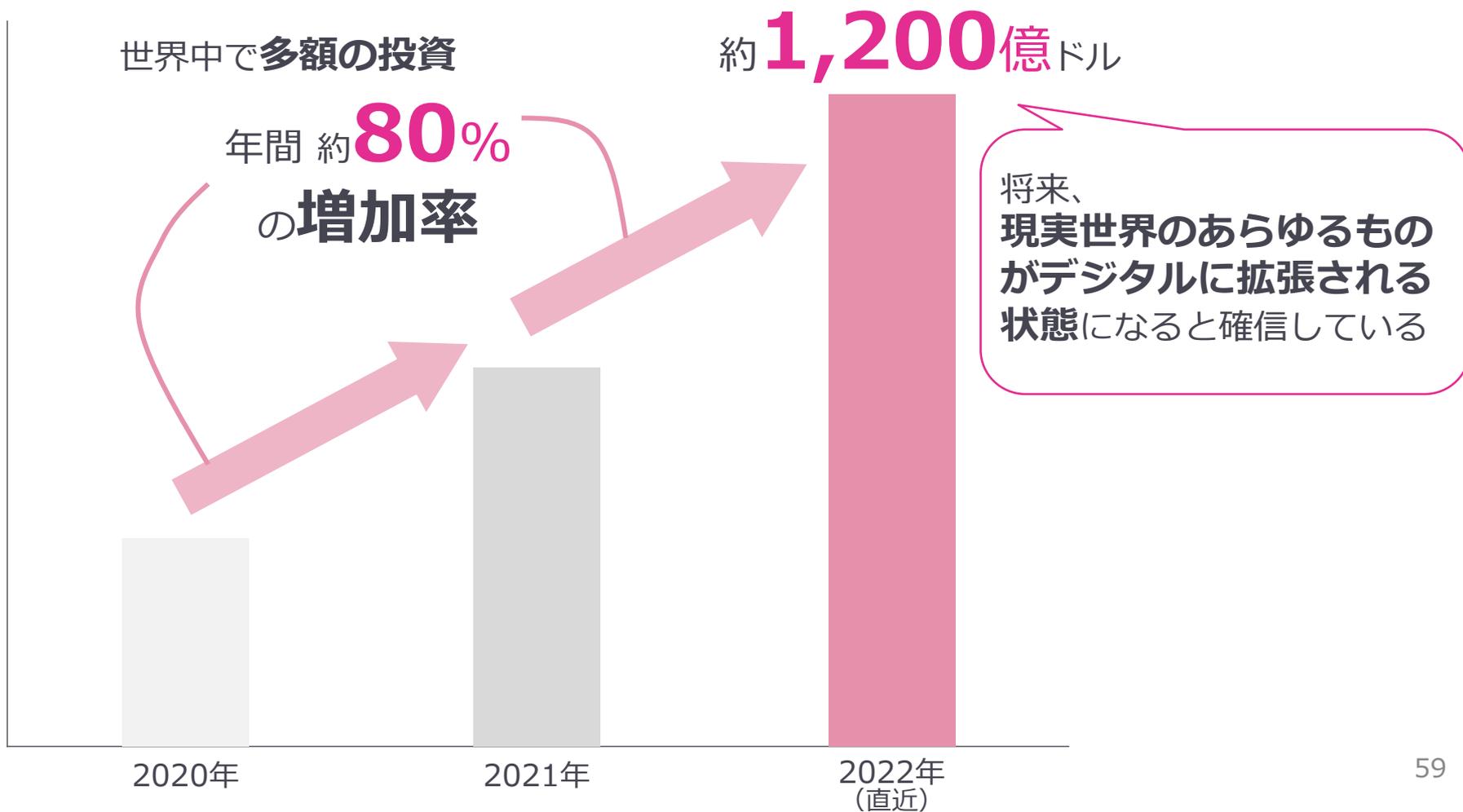
利用者 少

利用者 多



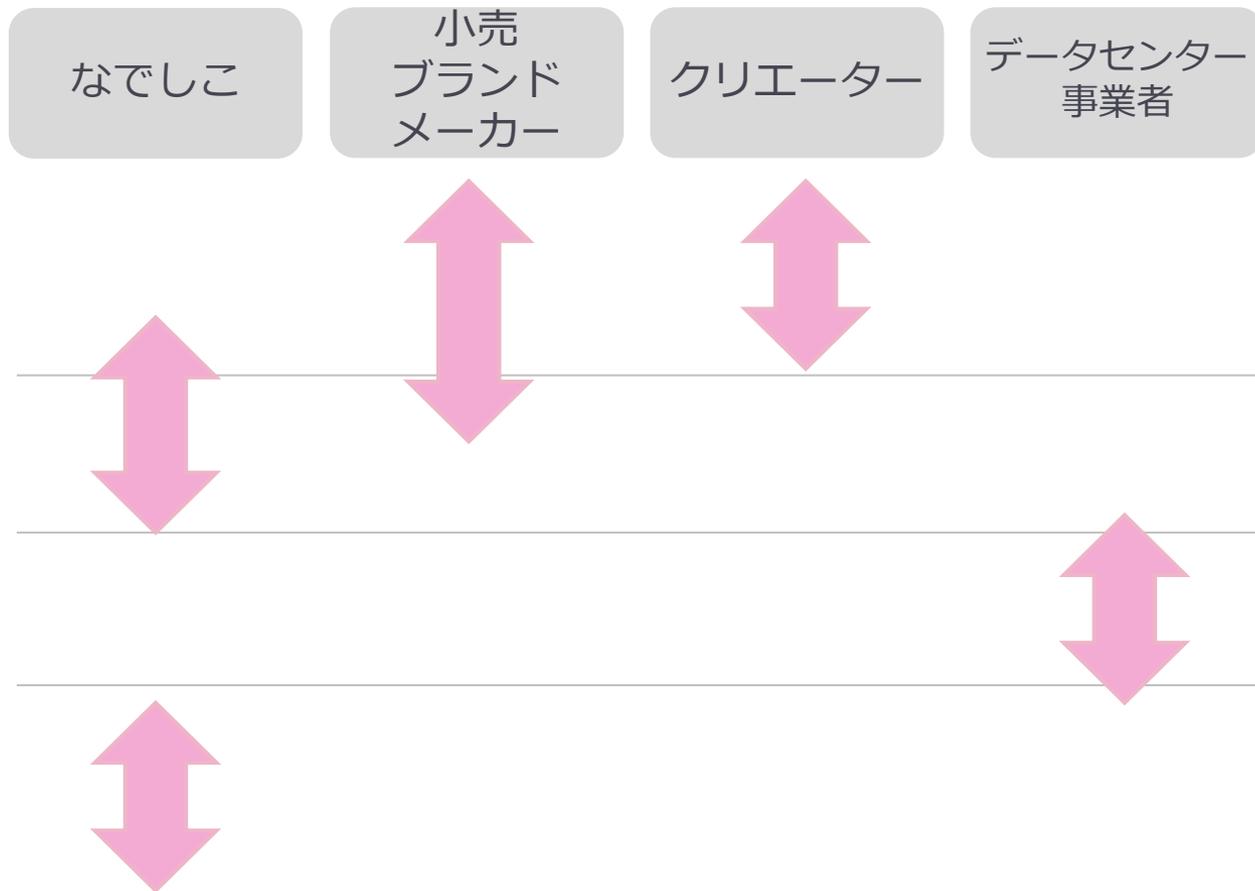
2022年のメタバース**投資額**は約**1,200億ドル**、  
**一国の経済規模と同等の経済価値\***をもつ

\*モロッコ、ウクライナ、エクアドルなどと同等(2024年年間GDP)



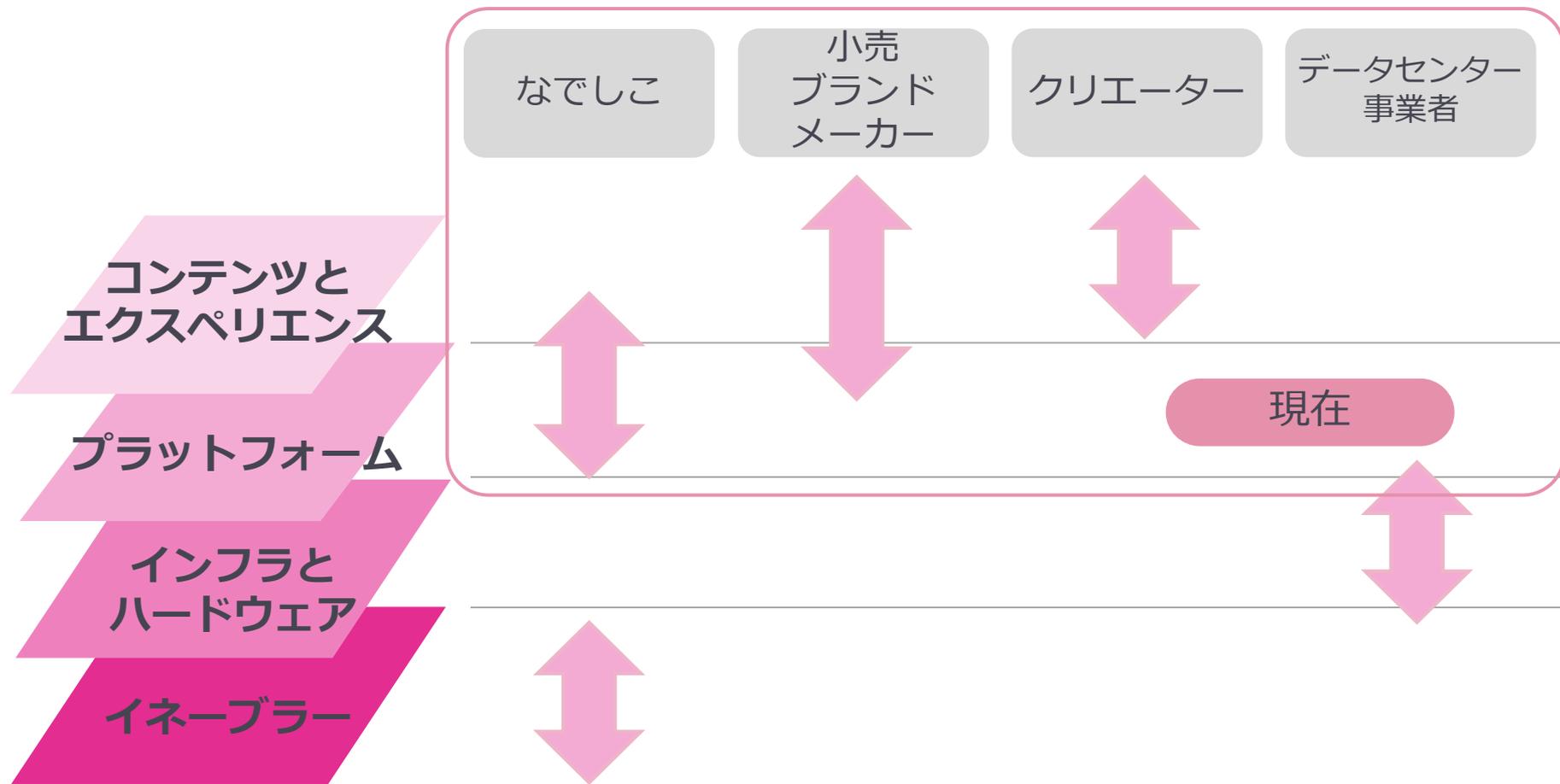


メタバースは大きく分けて**4層のレイヤー**で成り立っている



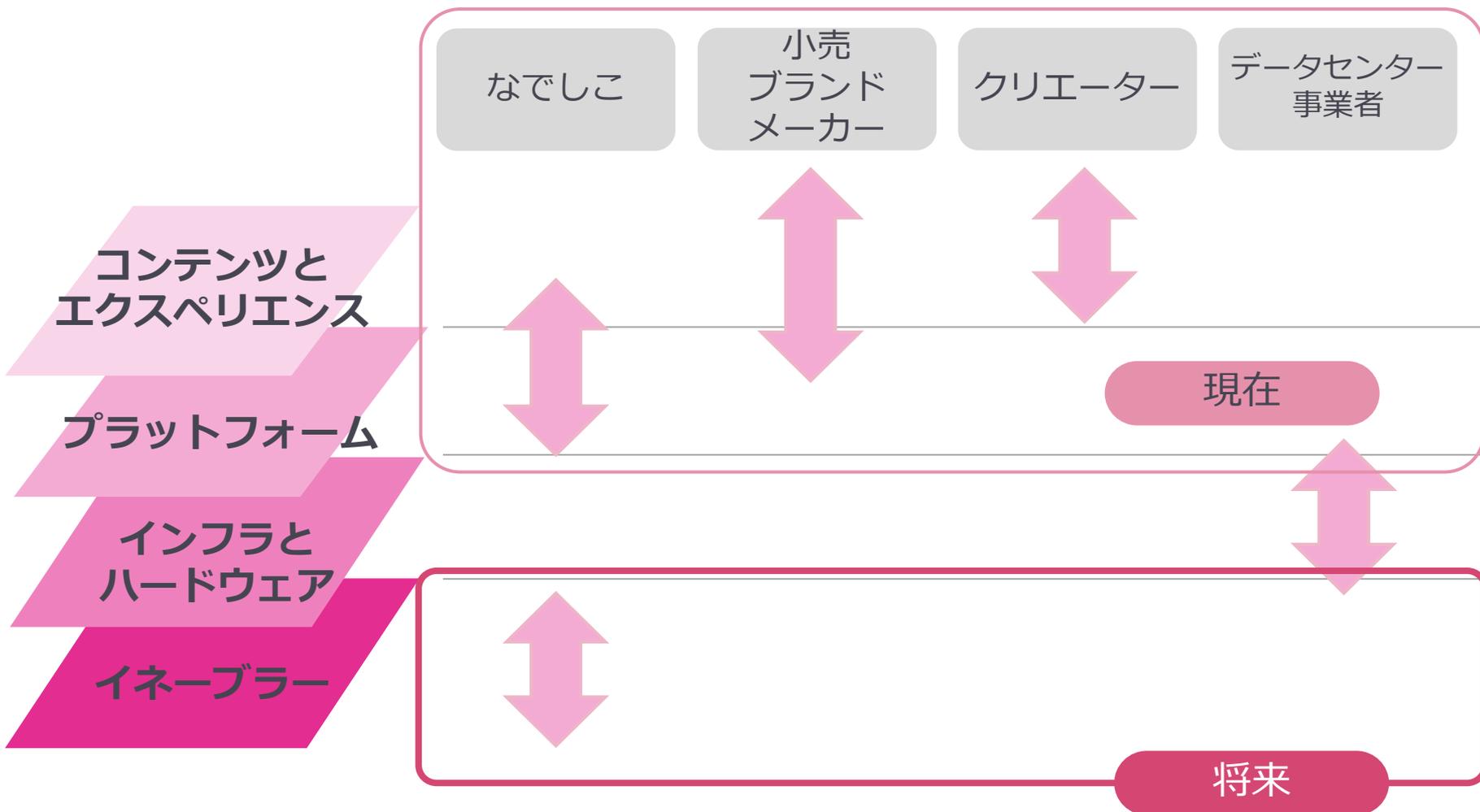


現在、メタバースに関心のある  
既存顧客向けに**コンテンツ**や**プラットフォーム**を提供している





## 「イネーブラー」は高度な知識と技術を必要とするため ホワイトスペース





メタバースは大きく分けて**4層のレイヤー**で成り立っている



**イネーブラーとは**  
セキュリティをベースとして  
IDや決済の基盤となるレイヤー



将来的に**イネーブラー**の領域に注力し  
主に**官公庁**や**金融機関**などに価値提供する

## 主なターゲット

「ビッグデータを信頼できるセキュリティの下で管理したい」と考えているところ

### ▶ 官公庁、医療機関、金融機関

	ビッグデータ（一例）	高度なセキュリティ
官公庁	<ul style="list-style-type: none"> <li>◎ 住所地、本籍地、国籍</li> <li>◎ 親族関係</li> <li>◎ 税、国保、年金、福祉</li> </ul>	◎ 極めて重要
医療機関	<ul style="list-style-type: none"> <li>◎ 本人の病歴</li> <li>◎ 血縁者の病歴</li> <li>◎ 治験データ</li> </ul>	◎ 極めて重要
金融機関	<ul style="list-style-type: none"> <li>◎ 預貯金、投資額</li> <li>◎ 借金、負債、破産</li> <li>◎ 企業間の取引状況</li> </ul>	◎ 極めて重要

## ポジショニング

イネーブラーとして先駆者の役割を担う



これまでの事業で培った**経験と実績**という**“強み”**を活かした  
メタバース事業を展開する

## 印刷事業・BPO事業

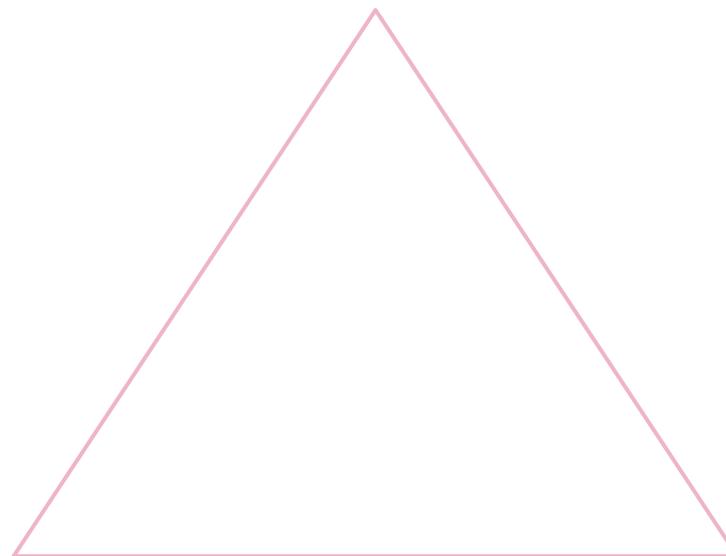
- ✓ 大手印刷業者としての**高い信頼性**
- ✓ **強力な管理体制**を構築
- ✓ 長きにわたる**官公庁との取引**

## セキュア事業

- ✓ **高セキュリティ**管理

## ヘルスケア事業

- ✓ **ビッグデータ**取扱





これまでの事業で培った**経験と実績**という**“強み”**を活かした  
メタバース事業を展開する

## 印刷事業・BPO事業

- ✓ 大手印刷業者としての**高い信頼性**
- ✓ **強力な管理体制**を構築
- ✓ 長きにわたる**官公庁との取引**

## 模倣困難性◎

- ✓ 技術や経験の**複合的な組合せ**
- ✓ **先行者利益**の獲得

## セキュア事業

- ✓ **高セキュリティ**管理

## ヘルスケア事業

- ✓ **ビッグデータ**取扱



## 高度なセキュリティ下で

個人データやプライバシー、デジタルID等の**ビッグデータ**をやりとりする

メタバース空間

当社

利用者

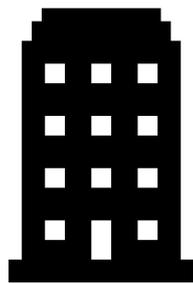
顧客または当社が提供する  
メタバース空間での  
**行動を記録**

個人情報  
を  
**高度なセキュリティ下で**  
厳重管理

人々の行動分析、研究等  
必要な**用途**に応じて  
ビッグデータを引き出す



セキュリティ  
基盤の提供



必要なデータ  
のみ販売



利用料



利用料

当社の提供するメタバースは企業向け  
強みを活かしつつ**段階的に事業拡大**していく

	～2025年 第1段階（現在）	2026～2029年 第2段階	2030年～ 第3段階
顧客の種類	<p><b>イノベーター</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・小売・サービス業界</li> <li>・クリエイティブ業界</li> <li>・教育業界</li> </ul>	<p><b>アーリーアダプター</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・官公庁</li> <li>・医療業界</li> </ul>	<p><b>アーリーアダプター～ アーリーマジョリティ</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・金融業界</li> <li>・観光業界</li> </ul>
顧客の要望	消費者に先進的な取組を行っていることをPRしたい	住民・患者の利便性を高めつつ、 <u>高度なセキュリティ</u> による <b>個人情報保護</b>	顧客のCX向上と同時に <u>高度なセキュリティ</u> による <b>個人情報保護</b>
注力するレイヤー	コンテンツ&エクスペリエンスプラットフォーム	プラットフォーム	プラットフォーム イネーブラー
投資	従前どおり	投資拡大	<b>集中投資</b>



メタバースの**インフラ整備**が進むにつれ、  
顧客への価値提供が進んでいく

～2025年

2026～2029年

2030年～

第1段階（現在）

第2段階

第3段階

自治体

**9**自治体/1,741  
全自治体の**0.5%**

**25**自治体/1,741  
全自治体の**2.5%**

**280**自治体/1,741  
全自治体の**16%**

省庁

**1**機関

**2**機関

**3**機関

医療機関  
\*500床以上

**2**施設/283  
全体の**0.5%**

**7**施設/283  
全体の**2.5%**

**45**施設/283  
全自治体の**16%**

（参考）日本企業のメタバース市場予測

市場規模  
予測

約**4兆円**

約**14兆円**

約**24兆円**



現在の課題

低収益事業の比重が高く、ROEが低下

出版印刷

売上の低下に固定費削減が追い付かず

半導体

EUV技術への対応、最先端半導体メーカーへの拡販

長期ビジョン

バランスの良い事業ポートフォリオで安定性と高収益の両立

中期経営計画

収益性の回復、次世代事業育成のため土台を築く

出版印刷

拠点の統廃合と人員削減

半導体

フォトマスクメーカーの買収、半導体メーカーとの共同開発

財務

積極的投資と株主還元を行いつつ財務健全性も維持

長期育成事業

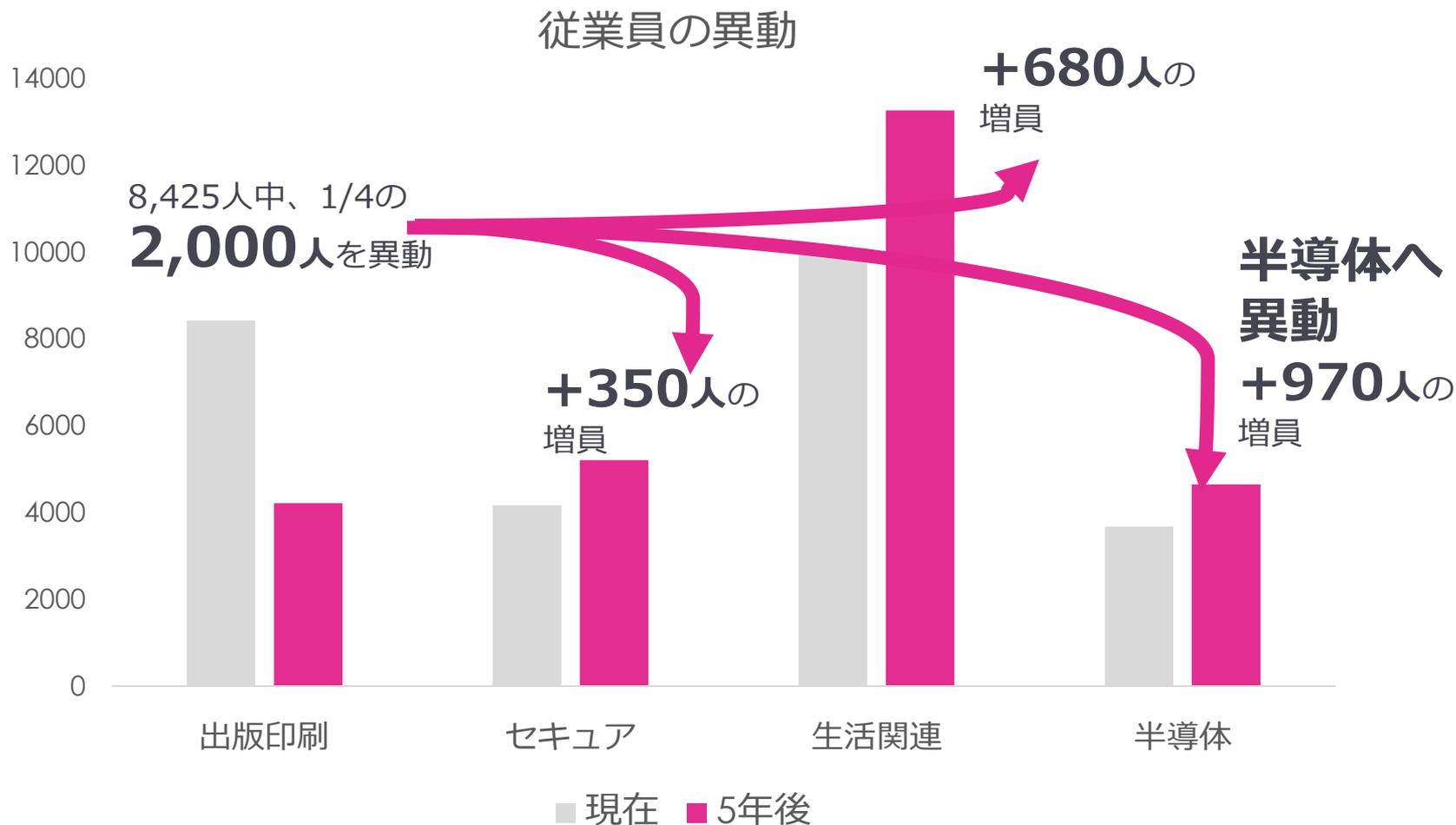
強みを活かしたレイヤーでメタバースの基盤を担う

**組織・財務**

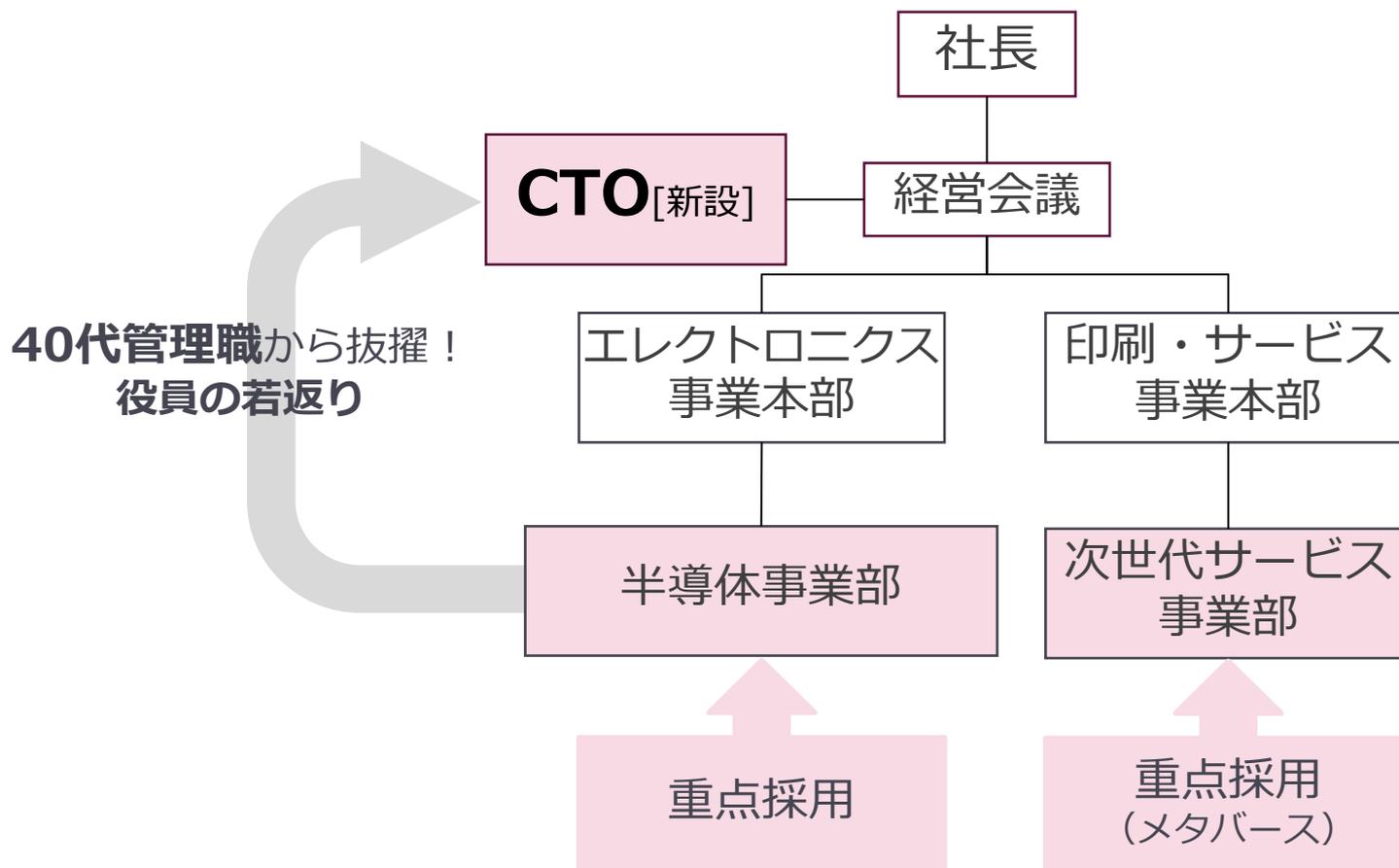
**当社の組織・財務の現況と予測**



印刷事業を縮小するため、営業を中心とした従業員を  
「セキュア」「生活関連」「半導体」の事業部に異動させる



技術者の大量採用を見据え、**CTO**を設置  
特に重点事業での**イノベーション促進**と**競争優位性**を確立する

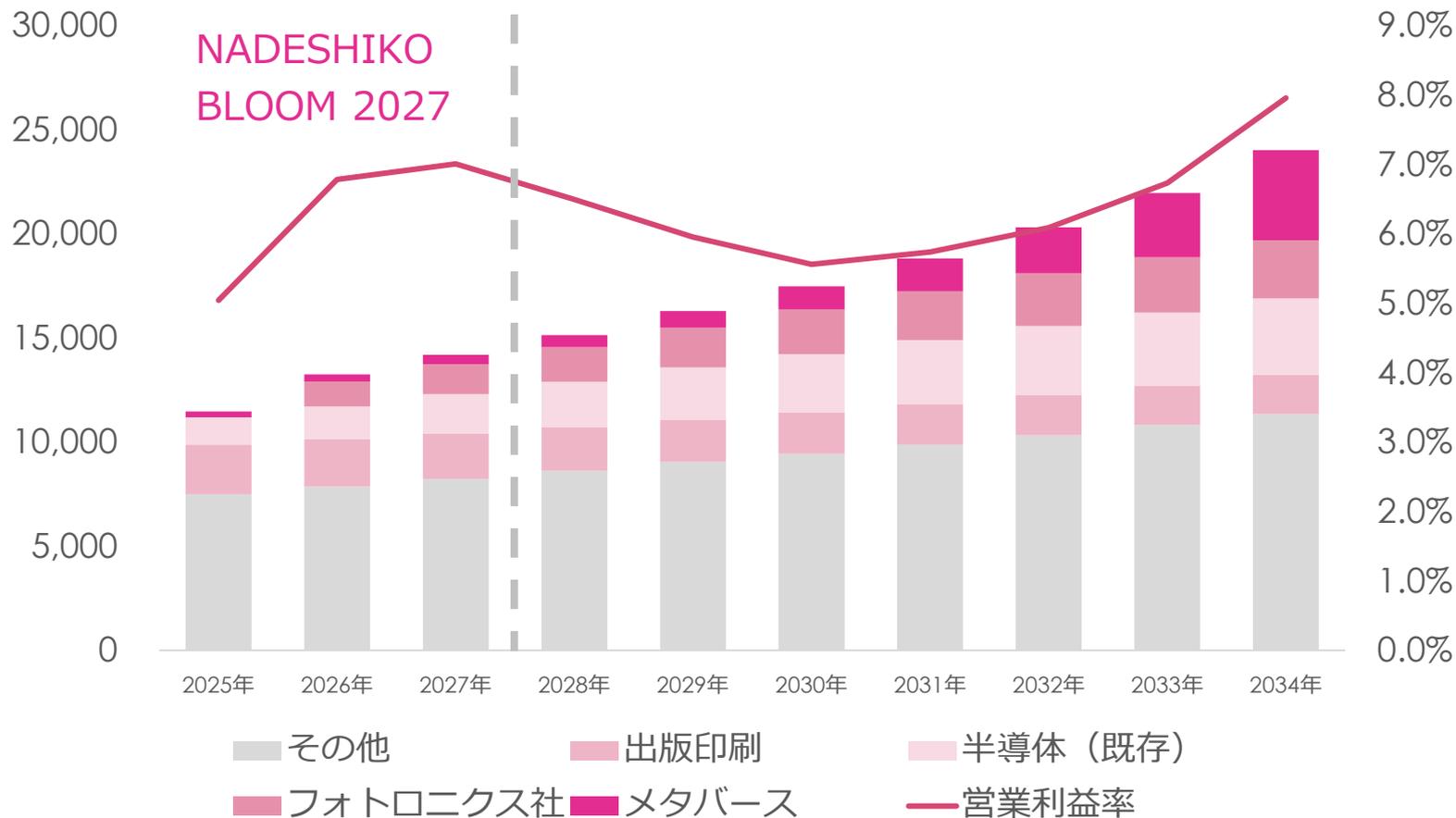


対外的にも重点採用の実施をアピール



成長ドライバーは、短期～中期：**半導体**、長期：**メタバース**  
2034年には**売上2兆4,000億円**を目指す

### 売上高・営業利益率の推移





## ROEの目標達成と向上を目指しつつ、新たな収益の柱を育成していく

		短期 ~2025	中期 2026~2027	長期 2028~	
目的		印刷事業の規模適正化	ROE目標達成 半導体事業への投資	半導体事業の安定化 メタバース事業への投資	
定量目標		印刷事業の人員2,000人減 (人件費200億円削減)	当社ROE8.8% 印刷事業営業利益率6%	メタバース売上4,000億円	
施策	財務・ ファイナンス	拠点の整理			
		インテル社 業務提携	政策保有株売却・自社株買い フォトリソクス社 買収		
	組織	配置転換(セキュア、生活関連) CTO設置		海外拠点の整備 (主に半導体)	
		集中投資		EUV技術への集中投資 <b>先行者利益</b>	メタバース (イネーブラー) への集中投資
	拡張			最先端の半導体技術革新	
	維持	<b>残存者利益</b>		出版印刷事業の維持	



**未来を描き  
世界をつないで  
社会を豊かに**

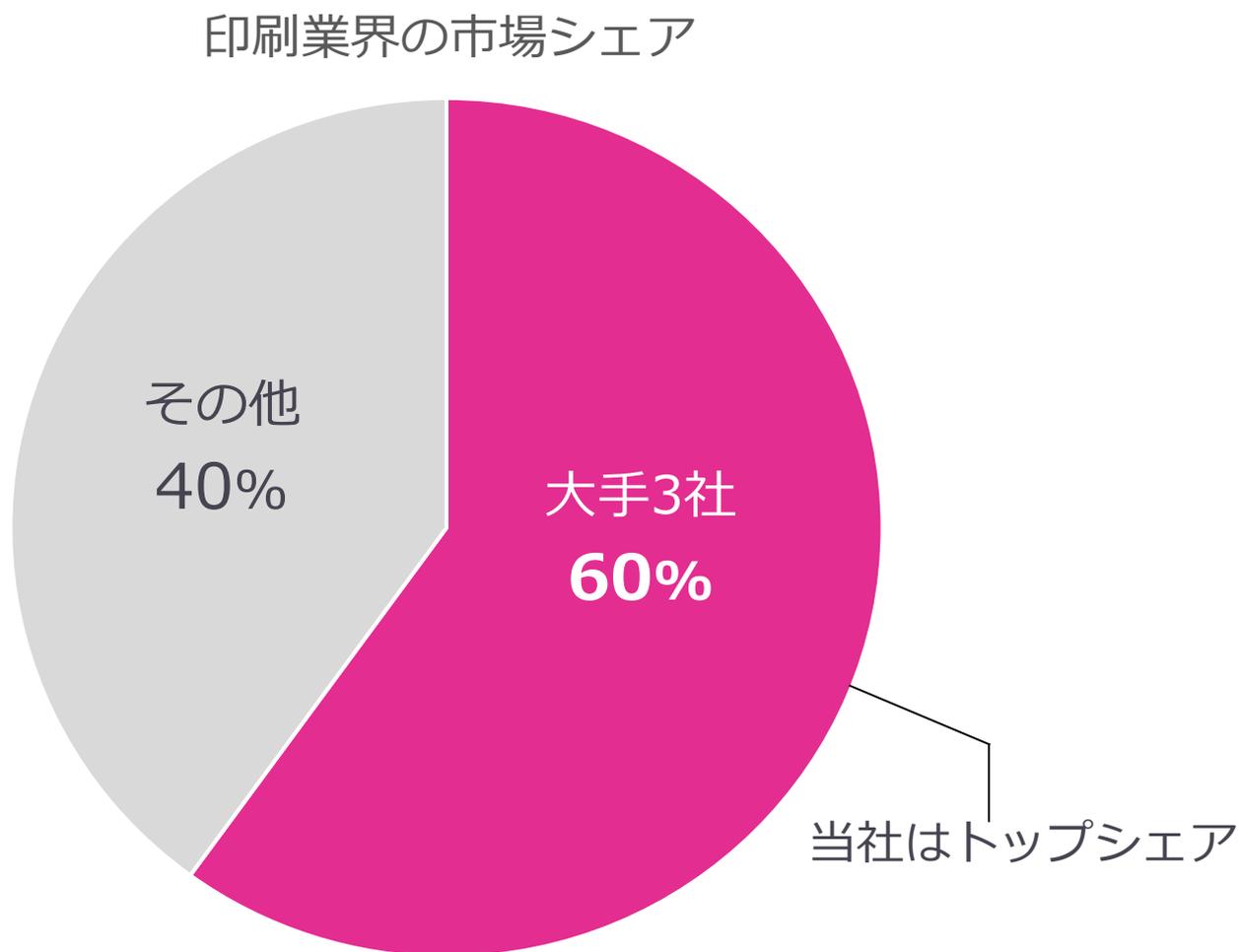
NADESHIKO  
- PRINTING -



# Appendix

1. 出版印刷
2. 半導体
3. メタバース
4. その他事業
5. 財務

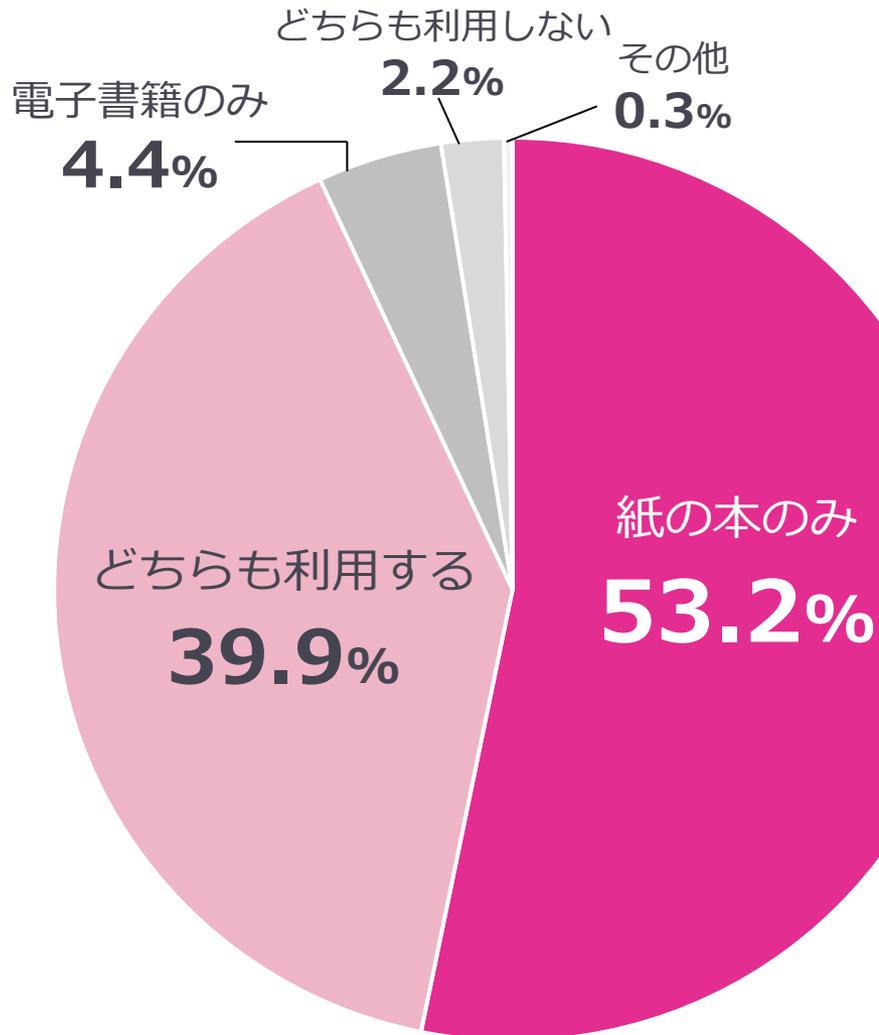
印刷業界の市場シェアは、**大手3社**で**60%**を占めている





# 紙媒体への需要

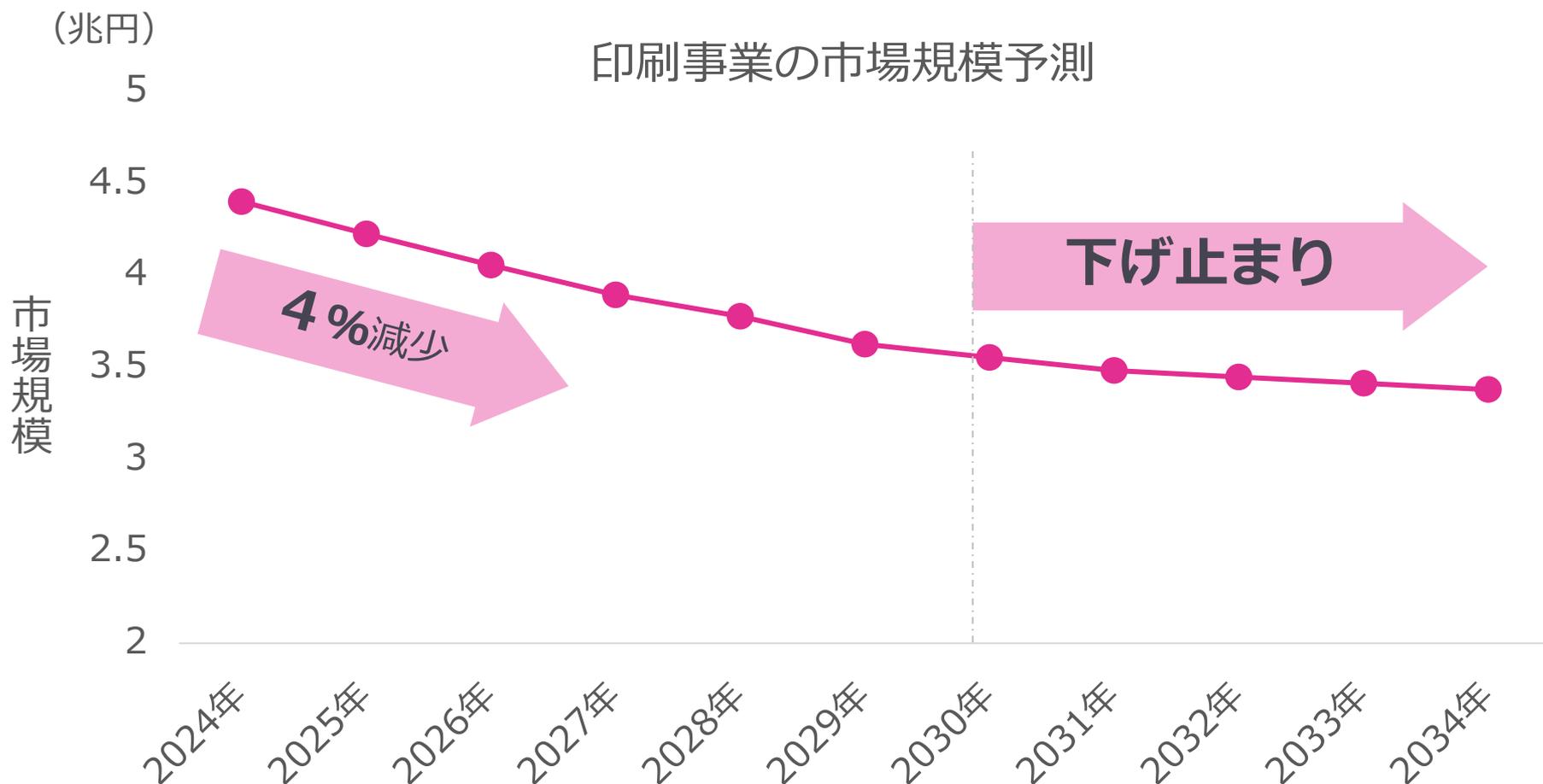
紙媒体の需要は根強く、**一定の需要は継続**する



2021年9月11日現在  
回答方式: 単一選択回答  
回答数: 10,050C

回答者の**93.1%**が紙の本も利用すると回答

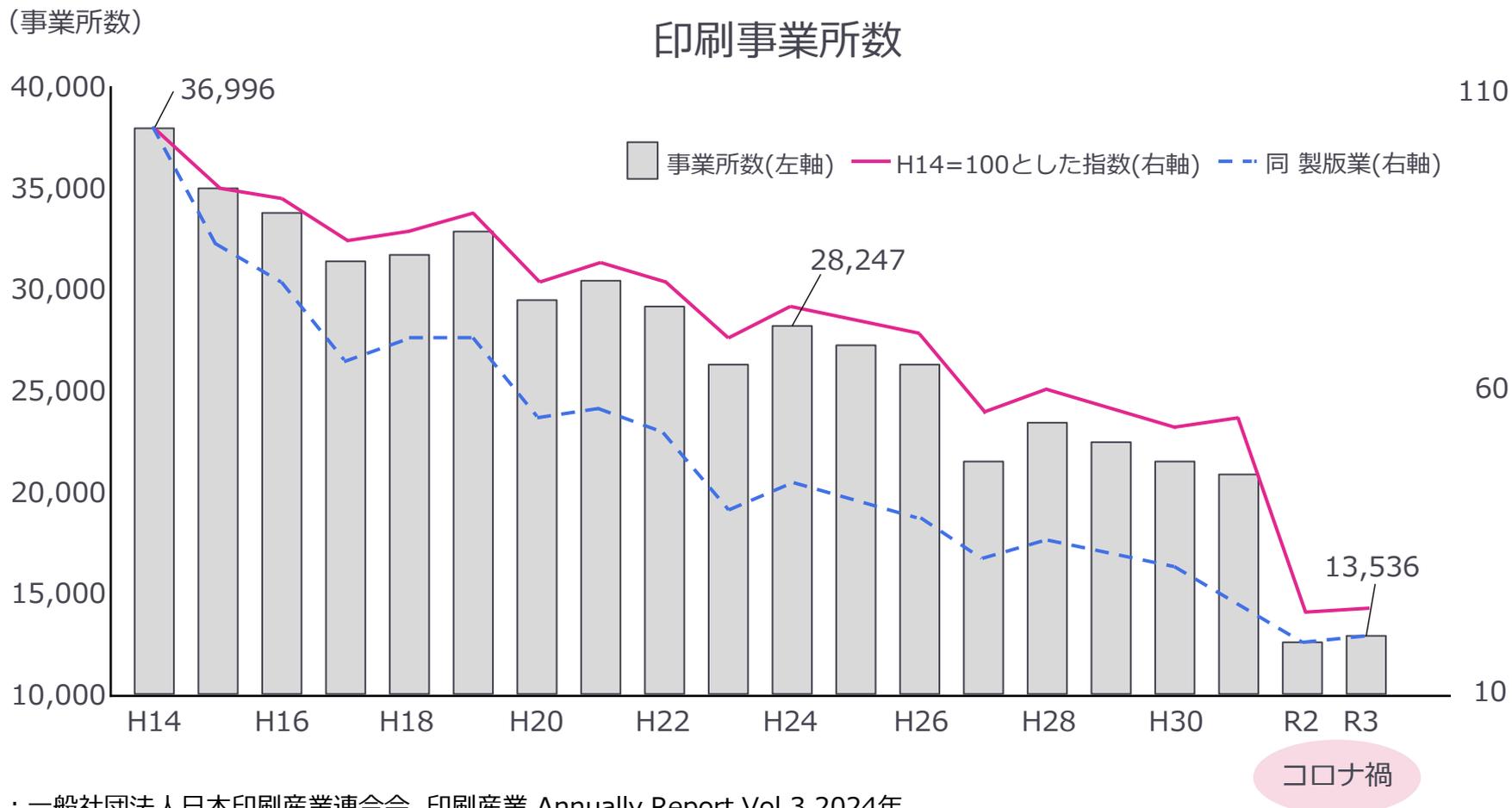
国内の印刷事業は**縮小**が緩やかになり**一定数の需要**は継続する見込み





# 印刷業界の競争状況

印刷事業所数はデジタル化の影響を受け**減少**していたが、特にコロナ禍で中小事業所が大打撃を受けた



出典：一般社団法人日本印刷産業連合会、印刷産業 Annually Report Vol.3 2024年

[https://www.jfpi.or.jp/files/user/pdf/Annually\\_Report\\_Vol3.pdf](https://www.jfpi.or.jp/files/user/pdf/Annually_Report_Vol3.pdf)

※出典のURLは2024年10月29日時点のもの

## 出版印刷事業の売却先は限定的

### 市場規模縮小

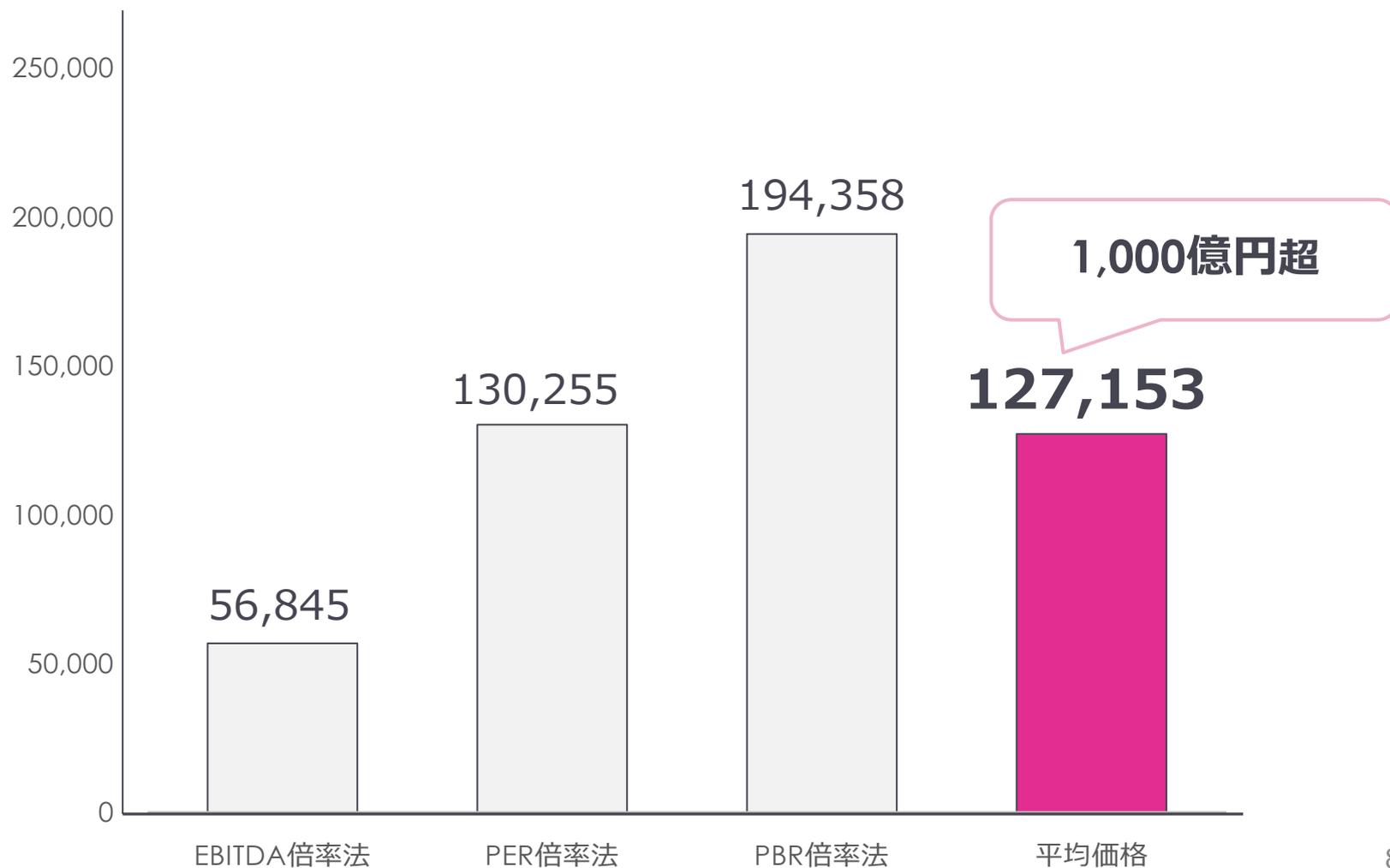
シナジーが見込める業界も少なく、  
高値での売却は見込めない

### 当社の事業規模

当社の出版印刷事業の規模を考慮すると、  
購入できる企業は非常に少ない

## マルチプル法で算定した結果の企業価値

(単位 百万円)



## 売却しないメリットも大きい

- ◆直近の営業利益の**28%**を占めているため、新規事業のための**投資額**を**確保**できる。
- ◆セキュア印刷やBPOとの**セット売り**の営業活動が可能である。
- ◆祖業が**精神的支柱**（企業文化や社員のモチベーションの源泉）となっている。



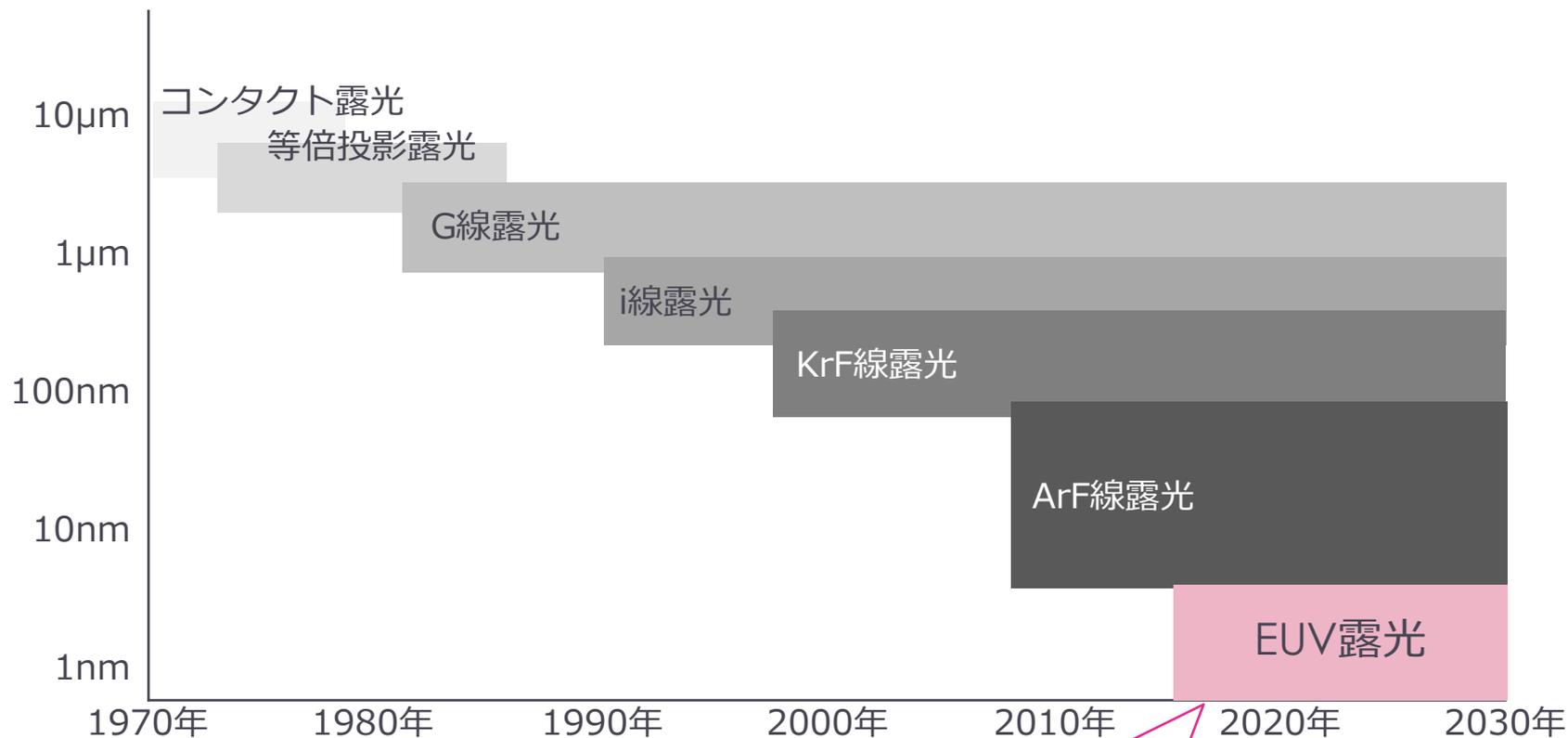
# Appendix

1. 出版印刷
2. 半導体
3. メタバース
4. その他事業
5. 財務



# 半導体業界の技術トレンド

現在の露光技術は**EUV**（極端紫外線）を用いるものが**最先端**である  
波長の短い光を用いた半導体は性能が高い



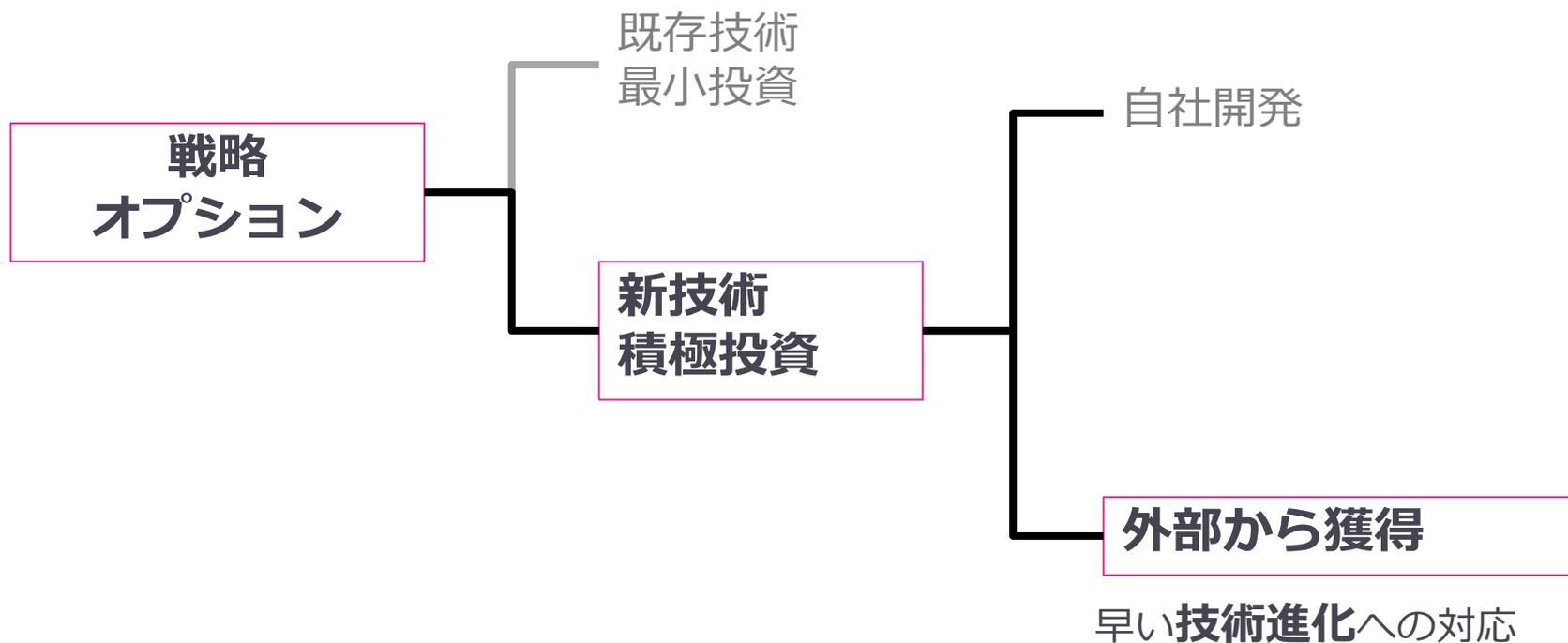
**EUV露光**の  
より波長の短い光によって  
**半導体の性能を上げる**ことができる

# フォトマスク事業の戦略

高成長市場でシェアを高め収益拡大  
外部から**EUV技術を獲得**し、早い技術進化に対応する

## 戦略の方向性

## 技術獲得の方法



成長期待の強い半導体業界の企業でありながら、  
市場からの**評価は割安**である

## 株価の推移





**固定資産が負担**になり、現預金と負債の有効活用ができていない

## 貸借対照表

(2023年10月期/百万ドル)

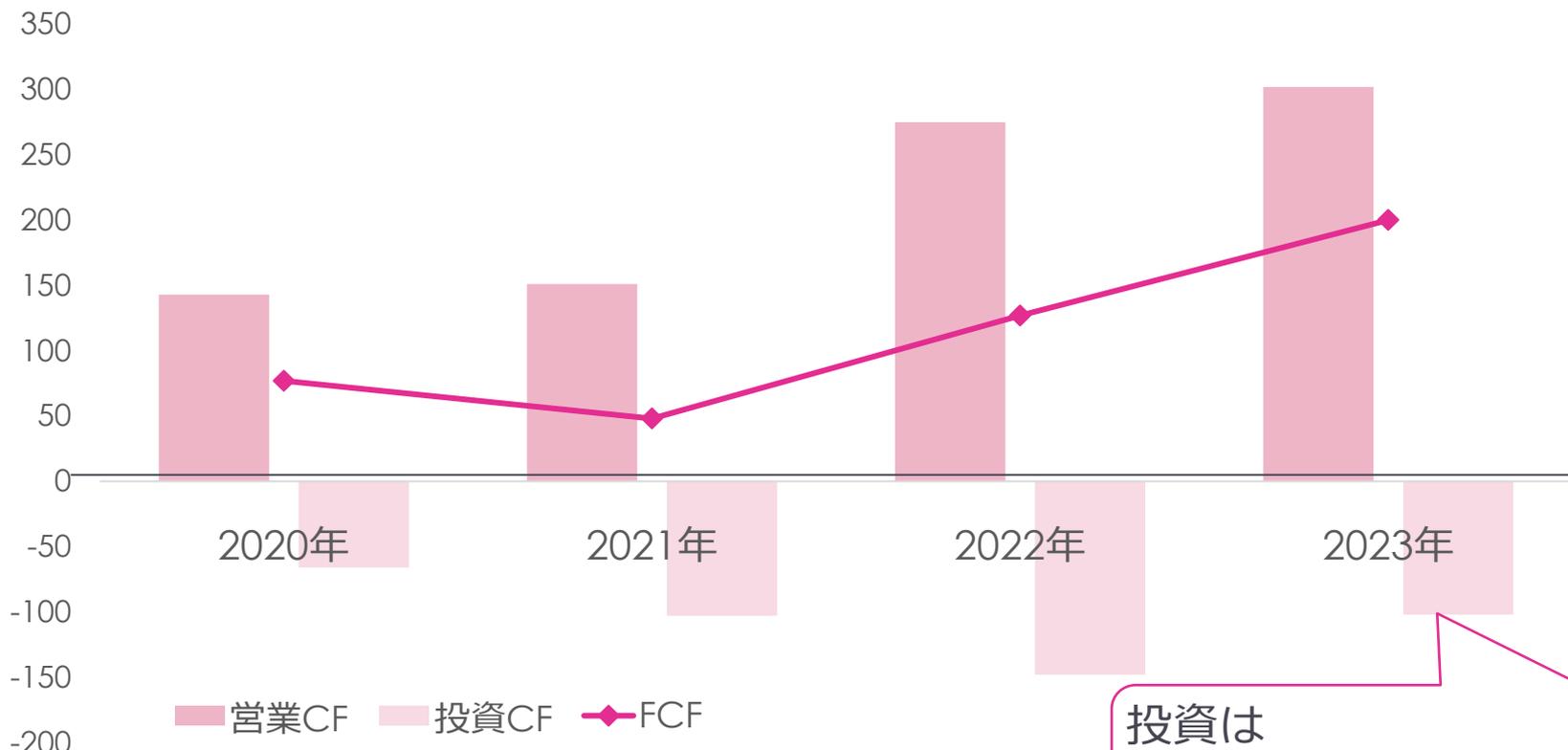
現預金 512	その他負債 224	有利子負債 27
	その他流動資産 273	
<b>固定資産 741</b>		

固定資産比率  
**48.6%**

固定資産が負担になり、積極的な成長投資ができていない

## キャッシュフローの推移

(百万ドル)



投資は  
営業CFの範囲内に留まる

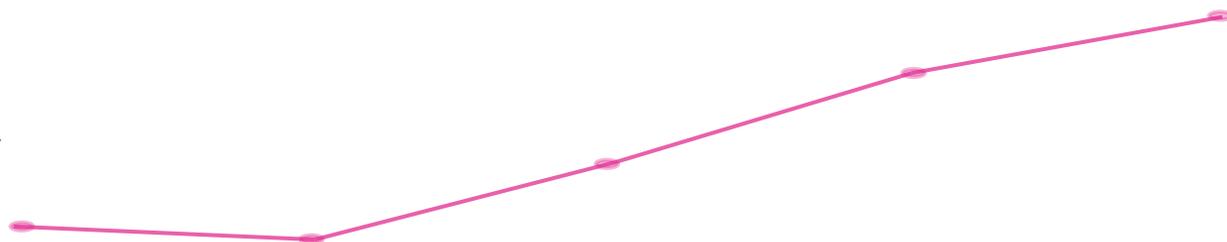
買収から5年間で**年間15%の売上成長**、**4%の利益率増加**を目指す

買収後のフोटロニクス社事業計画

(百万ドル)

	2026/10期	2027/10期	2028/10期	2029/10期	2030/10期
売上高	900	1,035	1,190	1,369	1,574
営業利益率	26%	28%	30%	30%	30%
資本支出	-200	-200	-200	-150	-150
<b>CF合計</b>	<b>64</b>	<b>61</b>	<b>105</b>	<b>192</b>	<b>230</b>

CFの改善イメージ



**50%**のプレミアムで**全株式取得**の場合、  
なでしこの資本コストを上回る投資対効果を見込んでいる

直近時価総額	1,400
TOBプレミアム	50%
取得金額	2,100

2026年10月期 ～ 2030年10月期 累計キャッシュ フロー	652
---	-----

割引率	11%
買収後D/E比率	50%
継続成長率	5%

**NPV : 593百万ドル**

# フォトロニクス社の買収効果

フォトロニクス社の買収により、  
当社はフォトマスク業界の**トップシェア**を獲得できる

## フォトマスク市場のシェア

0% 5% 10% 15% 20% 25% 30% 35% 40% 45%

なでしこ+フォトロニクス

A社

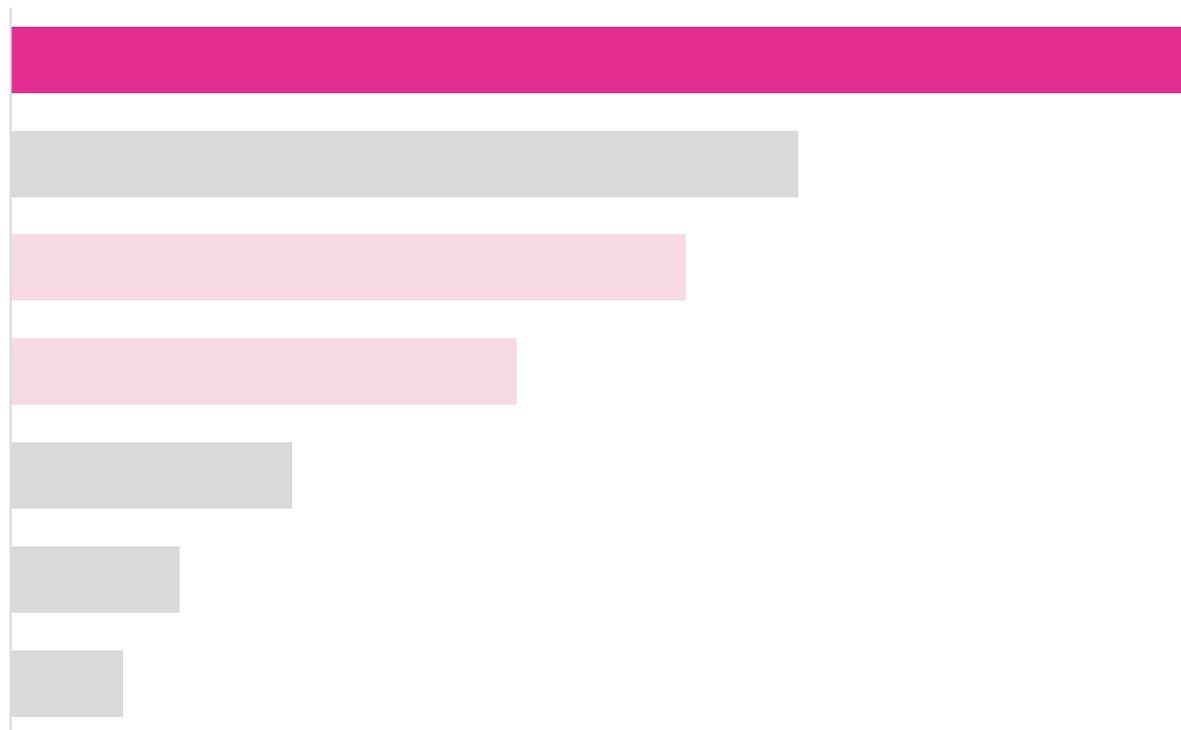
なでしこ

フォトロニクス

C社

D社

E社



EUV対応と買収実現可能性からフォトリソクス社が  
最適な買収先と判断

	売上 (半導体関連)	時価総額	EUV 対応	買収 実現性
フォトリソクス	124,880	195,928	○	○
大日本印刷	211,000	1,436,105	○	×
TOPPAN	265,500	1,364,381	○	×
HOYA	228,300	6,673,480	○	×
SKエレクトロニクス	34,500	26,659	×	○

# インテル社から見た業務提携のメリット

インテル社にとっても、当社との業務提携は**メリット**が**大きい**



最適な**協業先**は、当社と同じセグメントにおいて  
「フォトマスク製造を**設計から製造まで一気通貫**で行っている企業」

以下のとおり検討したが、**インテル社**が協業先として**最適**と結論づけた。

## 半導体メーカーとの協業の模索

海外	米国メーカー	AMD、NVIDIA
	韓国メーカー	Samsun
国内	日本メーカー	ルネサス、キオクシア

×

製造の大半をファウンドリに依存しているため不適

○

第二候補だが、独立性が高いため協業の実現性は不透明

×

当社と異なり最先端技術を使わないセグメントのため、協業先として不適

## ファウンドリ企業との協業の模索

ファウンドリ	TSMC
--------	------

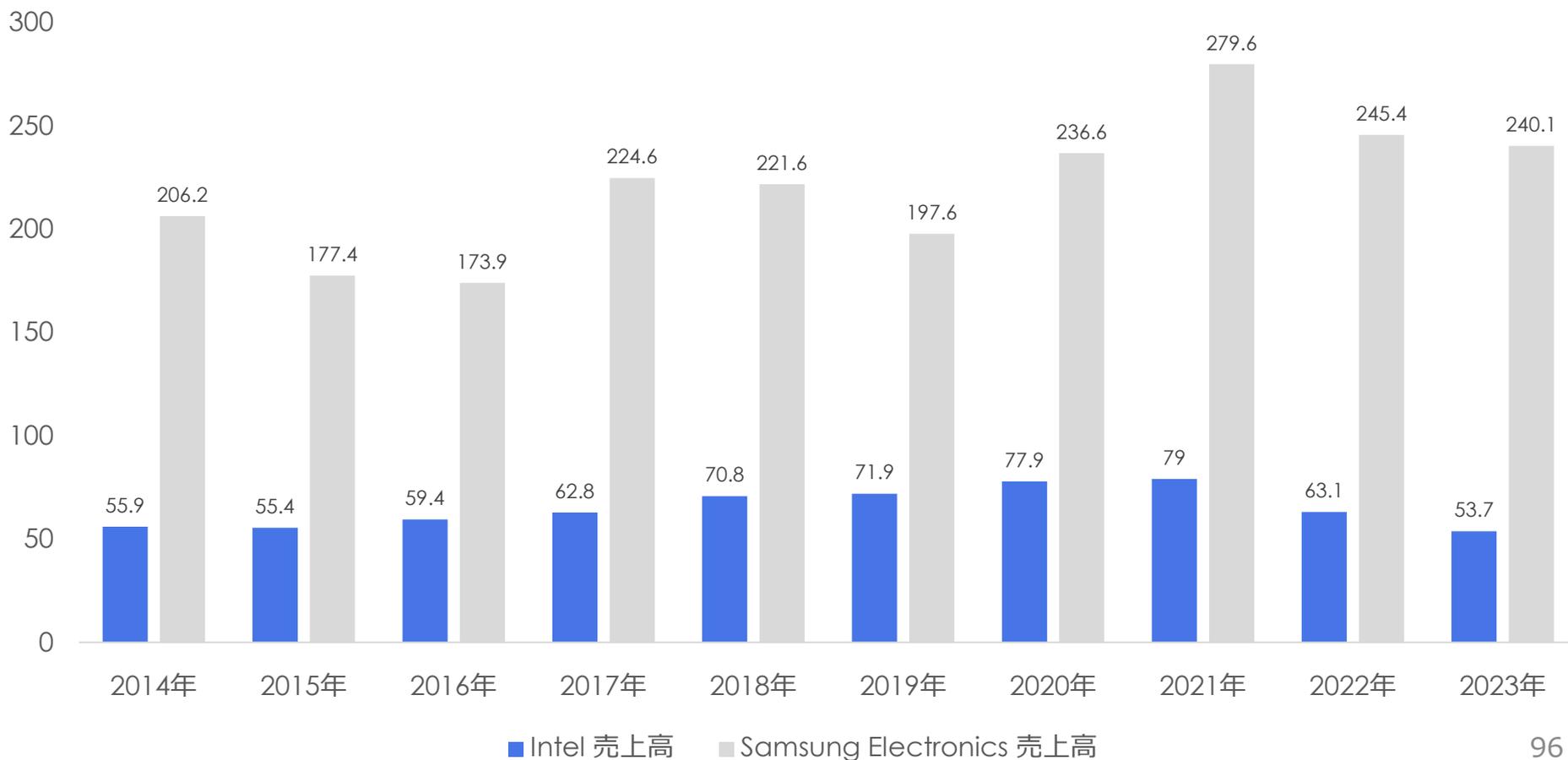
△

他社からの請負によるEUV製造。設計をしていないため不適

売上に対する戦略が異なるため、

intel/Sumsung売上高比較

(単位：10億ドル)



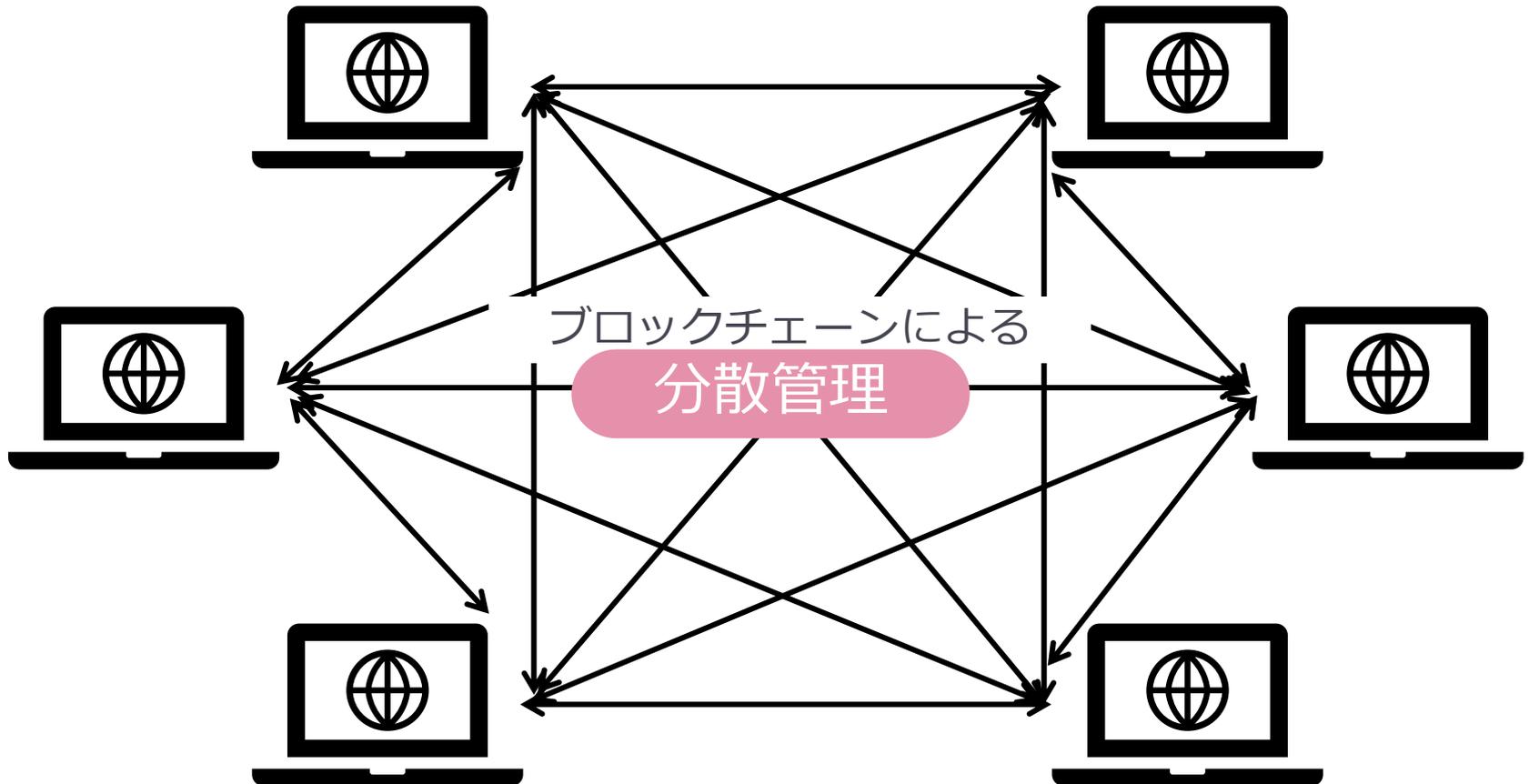


# Appendix

1. 出版印刷
2. 半導体
3. メタバース
4. その他事業
5. 財務

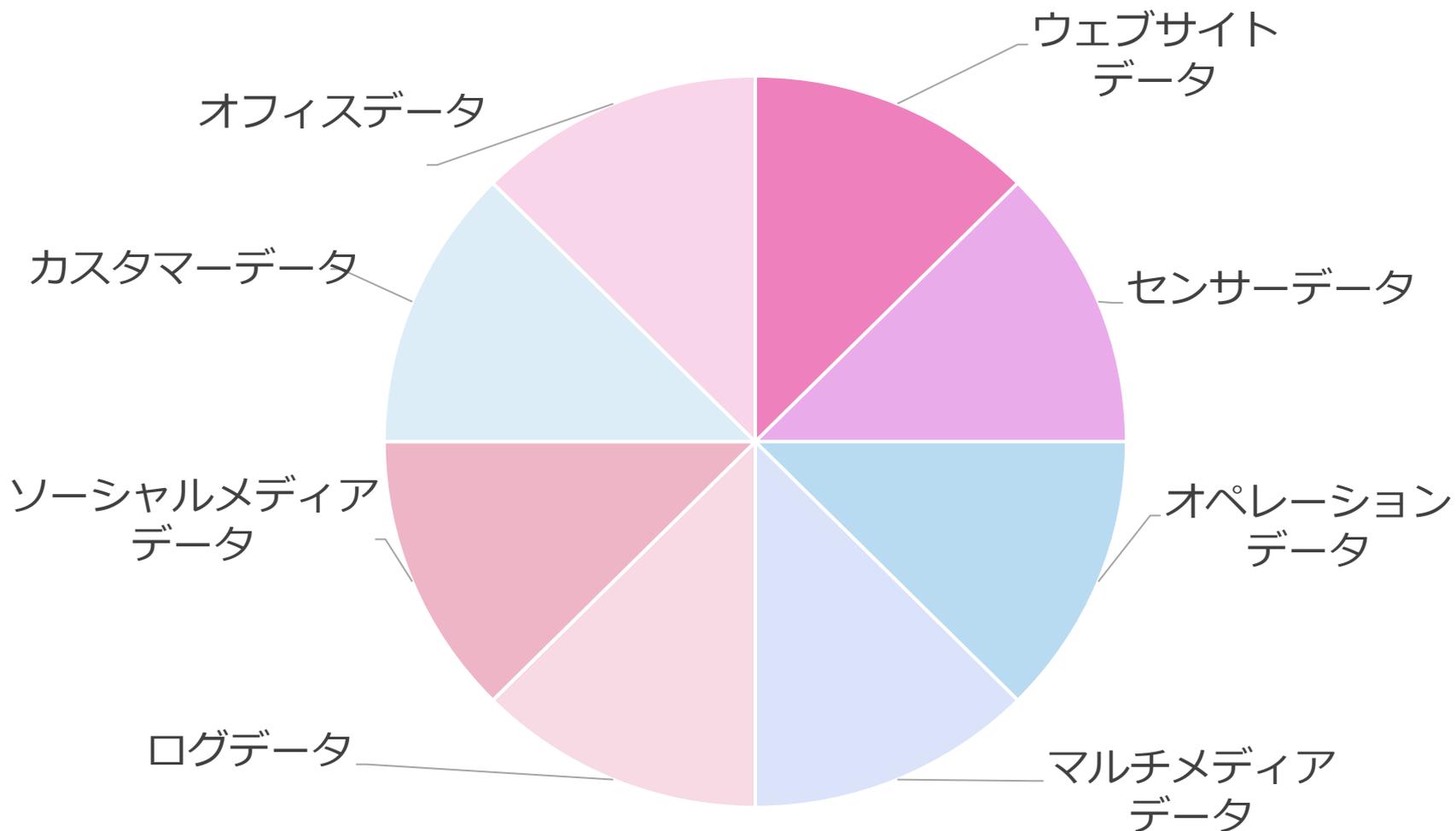


高セキュリティ技術の選定により、プラットフォームの信頼性を確保し、適切なコンプライアンス対応を進めていく



# ビッグデータの取扱

当社は以下のようなビッグデータ取扱いの実績が豊富である



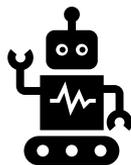


# セキュリティ管理

現行と同じレベルの高いセキュリティ管理をメタバース空間でも実現する  
時勢に合わせたセキュリティ環境を創出できるように技術レベルを向上させる

## 復旧

感染によって停止された機能やサービスをリカバリーしたり、データ消失、不正な暗号化に備えて、適切な処理を検討・実施



## 対応

感染を確認した際は、拡散防止、相違収束のため迅速に状況を把握、対応。  
感染したPCを特定し、ネットワークの切断を断つなどして感染拡大を防ぐ。



## 識別

今後発生しうる危険性を識別。影響度に応じた対策を実施



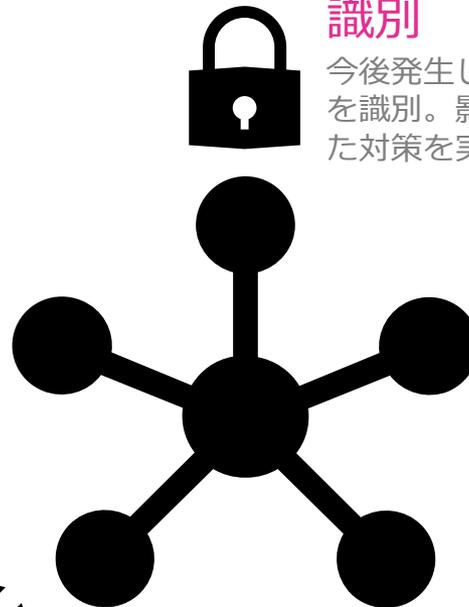
## 防御

セキュリティソフトを導入し、感染を防ぐ。ネットワークの入口で侵入を防ぐほか、多層的な対策でセキュリティを強化



## 検知

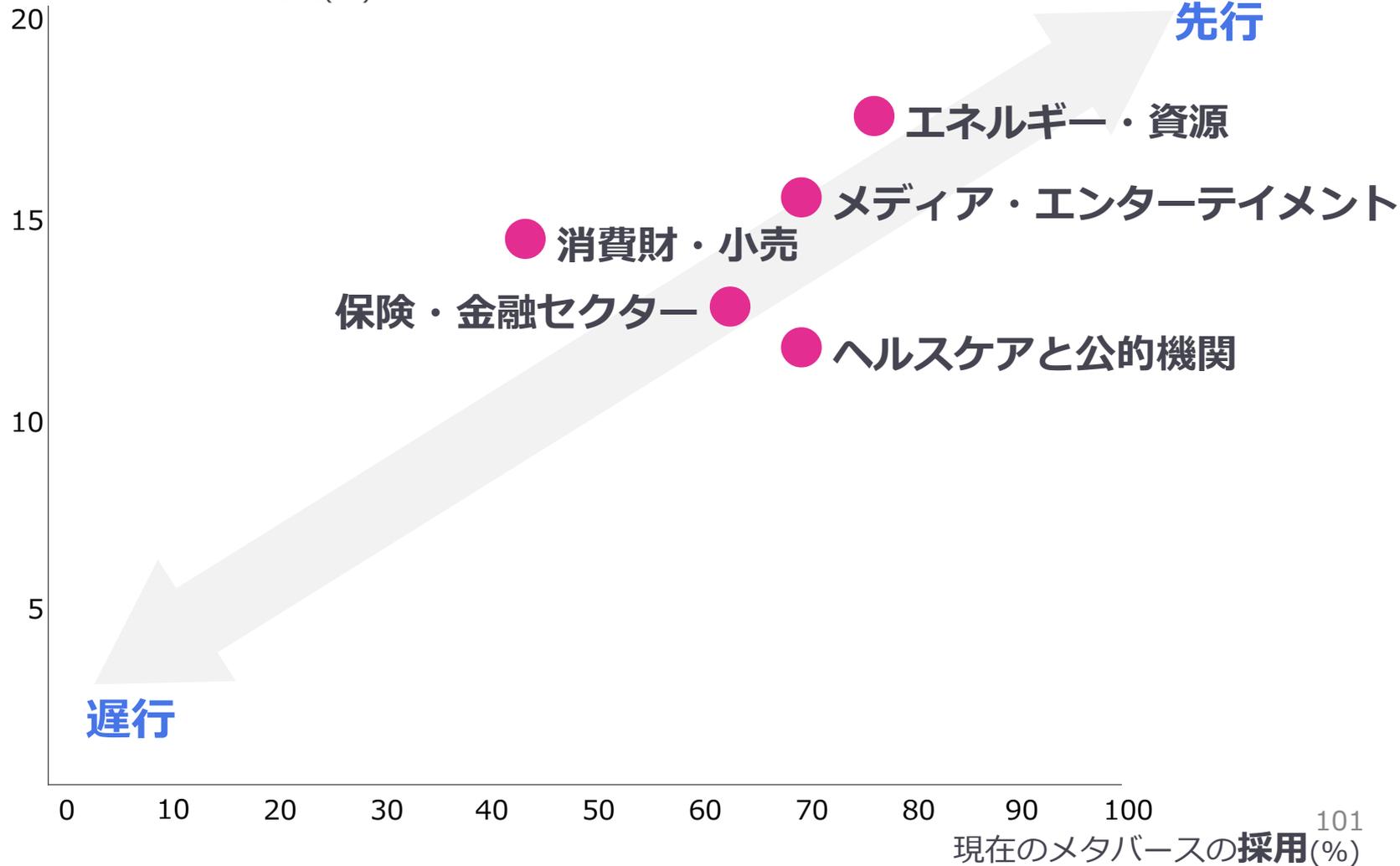
悪意あるプログラムが検知されると、直ちに管理者に通知  
定期的を確認し、予防と早期発見をする





## 高セキュリティ、ビッグデータを必要とする業界は 先行してメタバースを採用しており、また将来的な投資意欲も高い

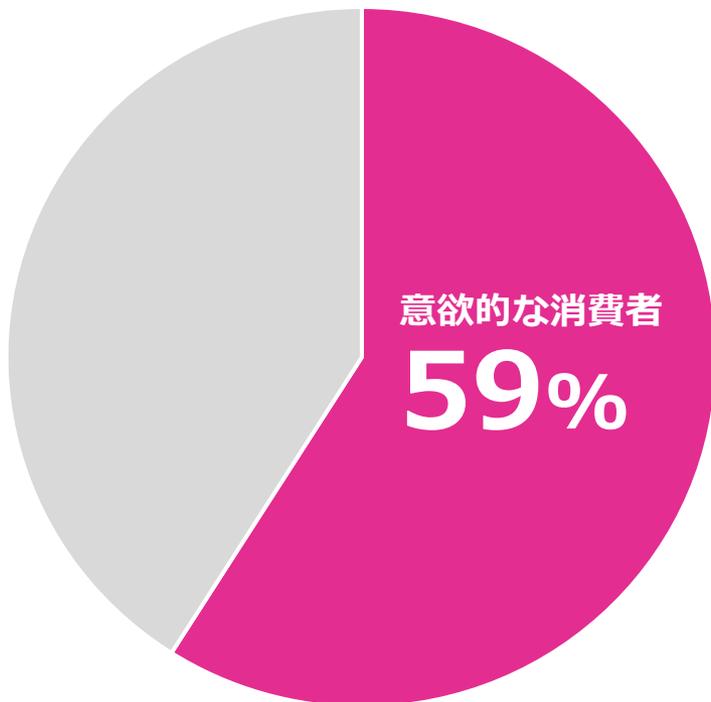
今後3-5年間のメタバースへの投資(%)



# メタバースへの移行、対応分析

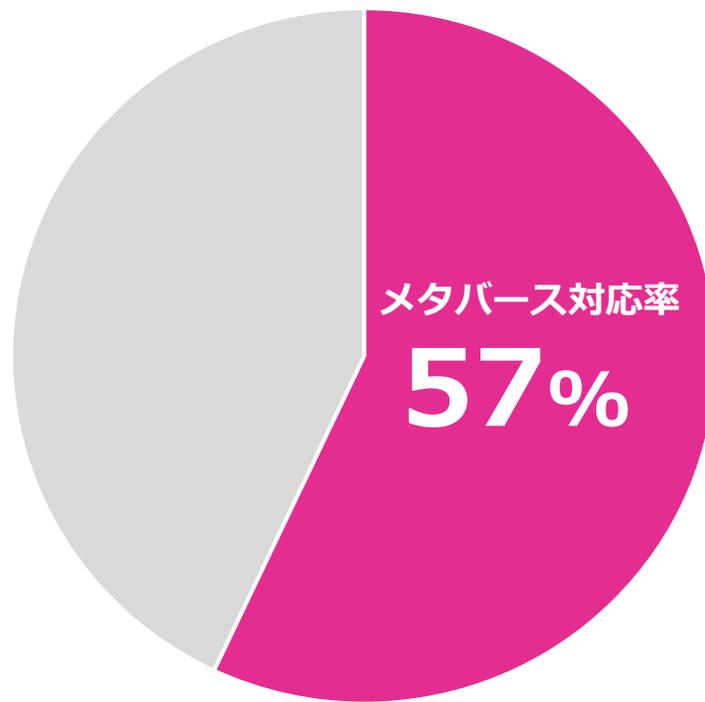
生活基盤はリアルからバーチャルへの移行しつつある  
従前からの事業を活かし、**長期戦略**として**メタバース事業**を伸ばす

日常生活のメタバース移行に  
**意欲的な消費者**



メタバースに対応している**企業\***の比率

\*メタバースを認識している企業のうち



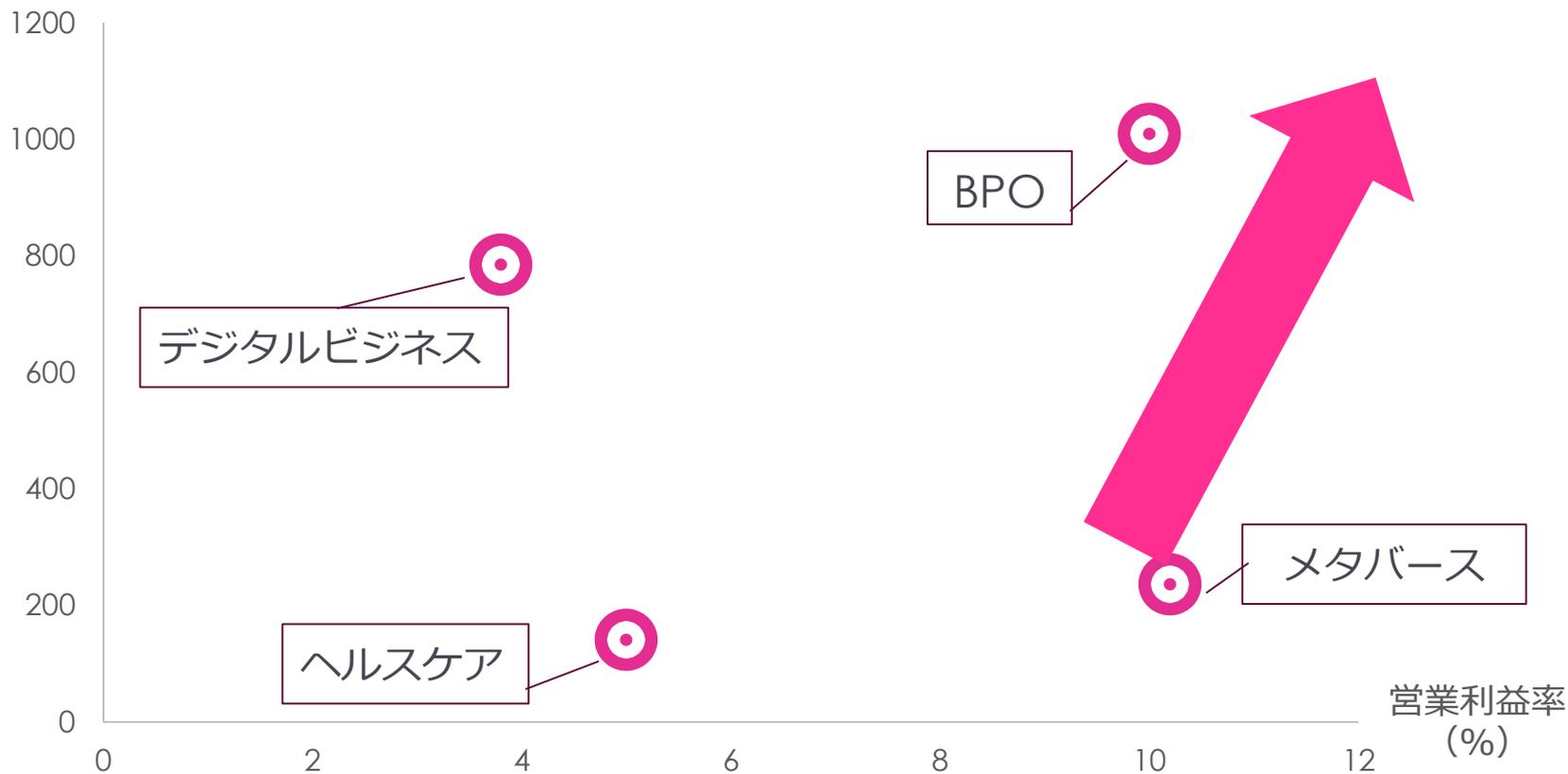
	半導体のみに注力		メタバースも育成	
ボラティリティ	△	外部環境に大きく左右される 長期的に勝ち続けられるかは不透明	○	分散によりリスクヘッジが効く
企業リソースの有効活用	△	「モノ売り」のノウハウのみ活用	○	印刷事業で培った「コト売り」のノウハウも活かせる

# メタバース事業のポテンシャル

メタバース事業は現時点で既に高い営業利益率であり、  
**最もポテンシャルが高い**ため、当社の中長期戦略の鍵を握る。

成長率  
(億円)

次世代サービスにおける売上高と営業利益率



当社はこれまでの事業で培った**経験**と**実績**という**“強み”**を  
新たに**創出**された**“機会”**に活かしていく

## 強み

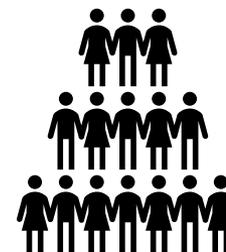
- 顧客の意図を汲み**再現**する能力
- **高セキュリティ管理**に長ける
- **ビッグデータ**の取扱いに長けている
- 大手印刷業社としての**信頼性**の高さ

## 機会

- メタバースの**高い成長性**
- GAFAMによる**インフラ**整備
- 当社の目指すレイヤーはブルーオーシャン  
今なら**先行者利益**を取れる



メタバース空間で得た**ビッグデータ解析**のニーズが高まる  
また、**高度なセキュリティ**が要求される



**利用者**が増えると

▶ 行動履歴の情報が集まり

**ビッグデータ解析**が  
できるようになる

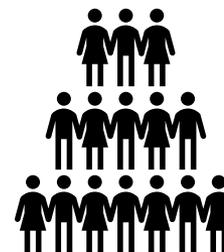
**市場規模**が大きくなると

▶ メタバース空間で  
事業展開する企業が増え

**高度なセキュリティ**が  
要求されるようになる



メタバース空間で得た**ビッグデータ解析**のニーズが高まる  
また、**高度なセキュリティ**が要求される



**利用者**が増えると

▶ 行動履歴の情報が集まり

**ビッグデータ解析**が  
できるようになる

**市場規模**が大きくなると

▶ メタバース空間で  
事業展開する企業が増え

**高度なセキュリティ**が  
要求されるようになる

▶ **イネーブラー**は

**情報漏洩リスク**を懸念する**官公庁**や**国内の民間企業**に求められている領域



当社の提供するメタバースは企業向け  
強みを活かしつつ**段階的に事業拡大**していく

～2025年

2026～2029年

2030年～

第1段階（現在）

第2段階

第3段階

**イノベーター**

**アーリーアダプター**

**アーリーアダプター～  
アーリーマジョリティ**

顧客の  
種類

- ・小売・サービス業界
- ・クリエイティブ業界
- ・教育業界

- ・官公庁
- ・医療業界

- ・金融業界
- ・観光業界

顧客  
の要

メタバースの**普及**により**ビッグデータ利活用**を希望する企業が増える

AIによる個人情報保護

個人情報保

注力する  
レイヤー

コンテンツ&エクスペリエンス  
プラットフォーム

プラットフォーム

プラットフォーム  
イネーブラー

投資

従前どおり

投資拡大

集中投資



当社の提供するメタバーズは企業向け  
強みを活かしつつ**段階的に事業拡大**していく

～2025年

2026～2029年

2030年～

第1段階（現在）

第2段階

第3段階

**イノベーター**

**アーリーアダプター**

**アーリーアダプター～  
アーリーマジョリティ**

顧客の  
種類

- ・小売・サービス業界
- ・クリエイティブ業界
- ・教育業界

- ・官公庁
- ・医療業界

- ・金融業界
- ・観光業界

顧客の  
要望

消費者に先進的な取組を行  
っていることをPRしたい

住民・患者の利便性を高  
めつつ、高度なセキュリティ  
による**個人情報保護**

顧客のCX向上と同時に高  
度なセキュリティによる  
**個人情報保護**

注力する  
レイ  
投資

プラットフォーム

メタバーズの**普及**が進むにつれ、高度なセキュリティが求められる

メタバースは不確定要素が多いが、  
考えられる将来の**収益性確保のオプション**を挙げる

- ✓ イネーブラーとしての**先行者利益**を獲得
- ✓ 金融機関（ネット銀行など）の**買収**



# Appendix

1. 出版印刷
2. 半導体
3. メタバース
4. その他事業
5. 財務



## Customer 市場・顧客

	出版印刷	セキュア印刷
市場規模	世界: 1,639億\$, CAGR2%	世界: 409億\$, CAGR6%
成長性	国内: CAGR▲4%	国内: CAGR5%
顧客	出版社、教育機関、官公庁など	金融機関、官公庁、セキュリテイ会社など
KBF	高品質、短納期、低コスト 大量印刷に対応できること	偽造防止技術、 企業としての高い信頼性

## Competitor 競合

- ・なでしこ含む3社がガリバー企業で60%のシェアを獲得
- ・その他、様々な多数のプレイヤーが存在するが、近年これら企業は事業譲渡や廃業し、プレイヤーは減少中

## Company 自社

- ・2021年9月期から2024年9月期にかけて売上20%減少、営業利益率は4.4%から2.8%に低下。
- ・過剰な製造設備による稼働率の低下が課題。

出版は今後も縮小見込みだが、セキュアは特に新興国での伸長が見込める

## KSF

高品質・短納期・低コスト、稼働率

高セキュリティ・コンプライアンス、  
機密性・完全性・可用性の担保された組織の構築



## Customer 市場・顧客

	パッケージ	建装材
市場規模 成長性	世界：4,002億\$、CAGR3% 国内：1兆4,395億円、 CAGR1%	世界：409億\$、CAGR6% 国内：CAGR▲3%
顧客	飲料、日用品、医薬などのメーカー	建設、デベロッパー、インテリア会社
KBF	環境に配慮した材料（先進国） 人口増/都市化による急速な需要増への対応（新興国） デザイン、カスタマイズ対応（共通）	

## Competitor 競合

(パッケージ) 成熟市場で多くの企業が存在、  
印刷技術はコモディティ化し、デザインで差別化する  
(建装材) 多くの企業が存在し、激しい価格競争が行われている

## Company 自社

- ・国内市場の落ち込みを欧米を中心としたサステナブル商材や新興国の市場拡大でカバーし、海外売上高比率40%と成長
- ・(パッケージ) 環境負荷の少ない高付加価値製品の製造技術
- ・(建装材) 高耐久化や色調の制御性で差別化を図る

生活関連事業は海外建装材CAGRおよび自社の売上高比率を鑑み、引き続き継続投資

KSF

環境に配慮した商品/技術とデザイン力

先進国から新興国までのグローバル対応



## Customer 市場・顧客

	BPO	ヘルスケア	メタバース
市場規模 成長性	世界：2,511億\$、 CAGR10%	世界：418億\$、 CAGR12%	世界：839億\$、 CAGR48%
顧客	印刷事業からの顧 客を引き継ぐ	ビッグデータを活用 する企業	BtoBtoCのためソリュ ーションによる
KBF	セキュリティ対策、バックアップ機能、BCP データ取扱・移管等スムーズに対応できること 企業としての高い信頼性、技術力		

## Competitor 競合

- (BPO) 国内市場で激しい競争。海外からの参入は言語の壁で少
- (ヘルスケア) 国の補助金施策等バックアップで、新規参入・競争激化
- (メタバース) 市場は多重構造、各レイヤーに新規参入プレイヤー増加中

## Company 自社

- (BPO) DX化で市場拡大中だがAI普及で将来成長鈍化の可能性有
- (ヘルスケア) データ活用ソリューション展開で高い収益性だが、プレイ  
ヤーが多く国内市場に限られ、シェア拡大困難
- (メタバース) 他事業で培ったデータ活用技術で情報銀行としてのプラッ  
トフォームの展開が可能

次世代サービス事業では、驚異的なCAGR48%のメタバースへの投資を行う

KSF

エコシステムについて既存顧客との維持強化、新規顧客拡大

技術向上への投資、データセンターへの投資

## Customer 市場・顧客

市場規模 成長性	世界: 1,578億\$, CAGR4%
顧客	ディスプレイメーカー
KBF	低価格、ディスプレイの高精細化への寄与

## Competitor 競合

競合他社多数で価格競争が激化

## Company 自社

- ・各種フィルムやカラーフィルタなどでシェアはあるも、近年は赤字が常態化していた。足元では黒字転換
- ・海外売上比率40%、中国・韓国メーカーへの依存度が高い

## KSF

- ・ 規模化による低コスト
- ・ 多様な用途へ対応可能な開発・生産体制



# Appendix

1. 出版印刷
2. 半導体
3. メタバース
4. その他事業
5. 財務



# 予測財務諸表詳細①

(単位：百万円)

		2024年9月期		2025年9月期		2026年9月期		2027年9月期		
			(売上成長率)		(売上成長率)		(売上成長率)		(売上成長率)	
印刷・サービス	出版印刷	246,611	-	236,747	-4.0%	227,277	-4.0%	218,186	-4.0%	
	セキュア印刷	134,515	-	141,241	5.0%	148,303	5.0%	155,718	5.0%	
	BPO	100,914	-	105,960	5.0%	111,258	5.0%	116,821	5.0%	
	デジタルビジネス	78,500	-	82,425	5.0%	86,546	5.0%	90,873	5.0%	
	メタバース	23,600	-	28,320	20.0%	33,984	20.0%	44,179	30.0%	
	ヘルスケア	14,100	-	15,510	10.0%	17,061	10.0%	18,767	10.0%	
	次世代サービス	217,114	-	232,215	7.0%	248,849	7.2%	270,640	8.8%	
	パッケージ	250,705	-	258,226	3.0%	265,973	3.0%	273,952	3.0%	
	建装材	79,100	-	83,846	6.0%	88,877	6.0%	94,210	6.0%	
	生活関連	329,805	-	342,072	3.7%	354,850	3.7%	368,162	3.8%	
	印刷・サービス	928,045	-	952,275	2.6%	979,279	2.8%	1,012,706	3.4%	
	エレクトロニクス	フォトマスク	109,776	-	131,731	20.0%	158,077	20.0%	189,692	20.0%
		フォトロニクス社		-		-	120,000	-	144,000	20.0%
		TOFセンサ	9,500	-	11,495	21.0%	13,909	21.0%	16,830	21.0%
		半導体	119,276	-	143,226	20.1%	291,986	103.9%	350,522	20.0%
		ディスプレイ	49,580	-	51,563	4.0%	53,626	4.0%	55,771	4.0%
	エレクトロニクス	168,856	-	194,789	15.4%	345,612	77.4%	406,293	17.6%	
売上高	1,096,901	-	1,147,064	4.6%	1,324,891	15.5%	1,418,999	7.1%		



# 予測財務諸表詳細②

(単位：百万円)

		2024年9月期		2025年9月期		2026年9月期		2027年9月期		
			(売上総利益率)		(売上総利益率)		(売上総利益率)		(売上総利益率)	
印刷・サービス	出版印刷	38,935	15.8%	37,880	16.0%	36,364	16.0%	34,910	16.0%	
	セキュア印刷	23,137	17.2%	25,423	18.0%	26,695	18.0%	28,029	18.0%	
		BPO			15,894	15.0%	16,689	15.0%	17,523	15.0%
		デジタルビジネス			24,728	30.0%	25,964	30.0%	27,262	30.0%
		メタバース			4,248	15.0%	5,098	15.0%	4,418	10.0%
		ヘルスケア			2,327	15.0%	2,559	15.0%	2,815	15.0%
		次世代サービス	43,218	19.9%	47,197	20.3%	50,310	20.2%	52,018	19.2%
		パッケージ			64,557	25.0%	66,493	25.0%	68,488	25.0%
		建装材			20,962	25.0%	22,219	25.0%	23,553	25.0%
		生活関連	82,708	25.1%	85,519	25.0%	88,712	25.0%	92,041	25.0%
		印刷・サービス	187,998	20.3%	196,019	20.6%	202,081	20.6%	206,998	20.4%
	エレクトロニクス				52,692	40.0%	63,231	40.0%	75,877	40.0%
		フォトマスク								
		フォトロニクス			0	-	48,000	40.0%	57,600	40.0%
		TOFセンサ			4,598	40.0%	5,564	40.0%	6,732	40.0%
		半導体	46,875	39.3%	57,290	40.0%	116,795	40.0%	140,209	40.0%
	ディスプレイ	6,445	13.0%	7,734	15.0%	8,044	15.0%	8,366	15.0%	
	エレクトロニクス	53,320	31.6%	65,024	33.4%	124,839	36.1%	148,575	36.6%	
	売上総利益	241,318	22.0%	261,043	22.8%	326,920	24.7%	355,573	25.1%	



# 予測財務諸表詳細③

(単位：百万円)

		2024年9月期		2025年9月期		2026年9月期		2027年9月期		
			(売上販管费率)		(売上販管费率)		(売上販管费率)		(売上販管费率)	
印刷・サービス	出版印刷	32,030	13.0%	28,410	12.0%	25,000	11.0%	21,819	10.0%	
	セキュア印刷	15,739	11.7%	15,537	11.0%	14,830	10.0%	15,572	10.0%	
	次世代サービス	26,987	12.4%	30,188	13.0%	34,839	14.0%	40,596	15.0%	
	生活関連	66,758	20.2%	68,414	20.0%	70,970	20.0%	73,632	20.0%	
	印刷・サービス	141,514	15.2%	142,549	15.0%	145,639	14.9%	151,619	15.0%	
	エレクトロニクス	半導体	17,377	14.6%	25,781	18.0%	34,397	11.8%	41,304	11.8%
		フォトリソクス	-	-	-	-	18,000	-	21,600	-
		ディスプレイ	6,309	12.7%	6,188	12.0%	5,899	11.0%	6,135	11.0%
		エレクトロニクス	23,686	19.9%	31,969	22.3%	58,296	20.0%	69,039	19.7%
	管理本部	25,628	-	28,677	-	33,122	-	35,475	-	
<b>販管費</b>	<b>190,828</b>	<b>17.4%</b>	<b>203,195</b>	<b>17.7%</b>	<b>237,057</b>	<b>17.9%</b>	<b>256,133</b>	<b>18.1%</b>		

		2024年9月期		2025年9月期		2026年9月期		2027年9月期		
			(営業利益率)		(営業利益率)		(営業利益率)		(営業利益率)	
印刷・サービス	出版印刷	6,905	2.8%	9,470	4.0%	11,364	5.0%	13,091	6.0%	
	セキュア印刷	7,398	5.5%	9,886	7.0%	11,865	8.0%	12,457	8.0%	
	次世代サービス	16,231	7.5%	17,009	7.3%	15,471	6.2%	11,422	4.2%	
	生活関連	15,950	4.8%	17,105	5.0%	17,742	5.0%	18,409	5.0%	
	印刷・サービス	46,484	5.0%	53,470	5.6%	56,442	5.8%	55,379	5.5%	
	エレクトロニクス	半導体	29,498	24.7%	31,509	22.0%	34,398	20.0%	41,305	20.0%
		フォトリソクス	-	-	-	-	30,000	7.3%	36,000	7.3%
		ディスプレイ	136	0.3%	1,546	3.0%	2,145	4.0%	2,231	4.0%
		エレクトロニクス	29,634	17.5%	33,055	17.0%	66,543	19.3%	79,536	19.6%
	管理本部	-25,628	-	-28,677	-	-33,122	-	-35,475	-	
<b>営業利益</b>	<b>50,490</b>	<b>4.6%</b>	<b>57,848</b>	<b>5.0%</b>	<b>89,863</b>	<b>6.8%</b>	<b>99,440</b>	<b>7.0%</b>		



# 予測財務諸表詳細④

(単位：百万円)

	2025年9月期	2026年9月期	2027年9月期
現預金	396,108	106,953	112,601
その他流動資産	504,708	596,201	652,740
流動資産	900,816	703,154	765,341
有形固定資産	421,371	712,830	706,967
無形固定資産	51,583	63,573	79,233
投資その他の資産	290,973	240,973	190,973
固定資産	763,927	1,017,376	977,173
資産	1,664,743	1,720,530	1,742,514
短期借入金	50,000	50,000	50,000
その他流動負債	263,825	304,725	326,370
流動負債	313,825	354,725	376,370
社債・長期借入金	400,000	400,000	400,000
その他固定負債	137,648	158,987	170,280
固定負債	537,648	558,987	570,280
負債	851,473	913,712	946,650
資本金・資本剰余金	230,034	230,034	230,034
利益剰余金	620,898	664,446	703,492
自己株式	-113,777	-163,777	-213,777
その他の包括利益	76,115	76,115	76,115
純資産	813,270	806,818	795,864
負債・純資産	1,664,743	1,720,530	1,742,514

(単位：百万円)

	2025年9月期	2026年9月期	2027年9月期
当期純利益	42,275	64,686	71,389
減価償却費	44,020	45,551	50,203
その他流動資産増減	-23,925	-91,493	-56,539
その他流動負債増減	4,062	40,900	21,645
その他固定負債増減	17,164	21,339	11,293
営業キャッシュフロー	83,596	80,983	97,991
有形固定資産投資	-65,000	-334,000	-40,000
有形固定資産売却	5,000	5,000	5,000
無形固定資産投資	-15,000	-20,000	-25,000
投資その他の資産売却	50,000	50,000	50,000
投資キャッシュフロー	-25,000	-299,000	-10,000
短期借入金増減	24,499	0	0
社債・長期借入金	35,538	0	0
株主配当	-14,993	-21,138	-32,343
自己株式取得	-50,000	-50,000	-50,000
財務キャッシュフロー	-4,956	-71,138	-82,343
キャッシュフロー合計	53,640	-289,155	5,648

(億円)

	セキュア	生活関連	半導体
売上原価	24億円	36億円	
販管費	11億円	32億円	97億円

他事業の計画には配置転換に伴う影響を織り込み済み