

DNPグループ IR-Day 2025 質疑応答要旨
(2025年7月10日)

【質問者1】

Q：プレゼンテーション資料40ページのモビリティ関連事業の業績推移について、今年から新分野がかなり伸びてくる計画になっているが認定作業がほぼ完了しているのか。また、売上高の海外比率7割以上を見込むとあるが、日系自動車メーカーの海外拠点向けなのか、海外自動車メーカーも含まれるのか教えてほしい。

A：売上の拡大にはM&Aによってグループ化した光金属関連の貢献があり、自動車向けの場合、3年後のコンペなどで既に内定も得ているものを含めて、ある程度見えてきています。新商材や新領域に関してはまだ不透明な部分がありますので、継続的な活動を進めていきます。海外比率については、現時点では50%未満ですが、日系自動車メーカーだけでなく、中国や北米など海外自動車メーカーからも受注しており、今後はさらにグローバル展開を図っていきたいと考えています。

Q：プレゼンテーション資料19ページの情報セキュア事業について、売上の拡大を見込んでいるが、具体的にどの商材が成長すると考えていて、その成長が国内か海外なのか教えてほしい。また、ICカードについては国内シェアが非常に高いということだが、海外の成長戦略についても教えてほしい。

A：具体的な商材の成長率については公表を控えさせていただきますが、地域別には日本よりも海外を主要ターゲットにしています。工場セキュリティや新たに注力している「AI-Ready Data 事業」については、高いCAGR（年平均成長率）を計画しています。ICカードの海外戦略は、ベトナムやインドネシアの企業との合弁や出資を行っていますが、エリアが限られているので、今後はRubicon SEZC社との協業を通じてアフリカなどの新興国に期待したいと考えています。

Q：プレゼンテーション資料56ページの半導体関連で、今後3年間、2026～2028年度で300億円の設備投資が計画されているが、具体的な投資内容として資金がどの分野に使われるのか、地域別は日本か海外か、合併事業が含まれるのかなどを含めて教えてほしい。EUVマスクに関しては、Rapidus社以外の顧客獲得の可能性はどのように考えているか教えてほしい。

A：300億円の設備投資に台湾、中国のジョイントベンチャーは含まれていません。内訳は、EUVを含む最先端領域や、先端、ボリュームゾーンである「光」

の比較的ノードの細かいところに満遍なく投資し、ほとんどの領域でキャパシティを拡充する計画です。EUV マスクは現在も装置メーカーや材料メーカーに標準マスク用として出荷していますが、Rapidus 様との委託開発を通じて、量産用の EUV マスクの要件の把握、品質保証を含めた量産用製品の製造プロセスの確立を進めて参りました。今後は他の顧客からの引き合いが期待できると考えています。

【質問者 2】

Q : 利益成長として持続的に CAGR 5%以上を目指すという点について、具体的にはどのような計画なのか、考え方を教えてほしい。

A : 利益の年平均成長率 5%という数値は、今回初めて提示させていただきました。次の中期経営計画（2026-2028 年度）で 1,300 億円の達成を目指していますが、具体的な計画が整い次第、皆様にお伝えしたいと考えています。ROE10%を基準に事業評価を行い、成長率 5%以上も新たな指標として取り入れています。注力事業として選定した六つの事業は、いずれも ROE10%以上、成長率 5%以上が見込まれています。他の事業については、構造改革を進めつつ ROE を伸ばし、成長が見込まれる市場に集中して投資していく方針です。この基準をクリアすることで、自然と ROE10%以上、成長率 5%以上の成長を実現できると考えています。現段階でこの指標での評価を始めたばかりですので、今年度は現在の計画に則って進め、26-28 年度の中では、この数字を基にさらなる持続的成長を目指していきます。

Q : プレゼンテーション資料 73 ページのメタルマスクの CAGR について、2026 年の水準が今年の資料より上昇している背景は、数量あるいは単価なのか、PC やタブレット向けの第 8 世代（G8）の貢献の度合いが 1 年前より上がっているのか、教えてほしい。

A : 2026 年の増加の理由は、黒崎工場（福岡県）の新ラインでの G8 の量産は開始しているものの、お客様の需要が後ろ倒しになっているため、2025 年の見込みが 2026 年にずれ込んでいることとなります。

Q : プレゼンテーション資料 71 ページのメタルマスクの事業環境について、スマートフォンは OLED/LCD 比率を出しているが、PC、タブレットにおいて OLED の浸透率がどう上がっていくかという前提等があれば教えてほしい。

A : スマートフォンの OLED 比率は、調査会社のデータでは 2024 年には 50%、2030 年には 60%であり、これに見合った事業計画を見込んでいます。一方、タブレット、ノート PC は、CAGR としては非常に大きな伸びですが、母数が

スマートフォンに比べると非常に小さい数字であり、タブレット、ノート PC の OLED 比率は、2024 年に 4%、2030 年には 20%に増加すると予測し、計画に入れています。

Q：メタルマスクの利益について、売上は拡大していく中で、利益率の水準は上がっていくのか、現状と同じくらいで売上成長にともない利益が拡大していくのか、教えてほしい。

A：メタルマスクの売上の伸びは主にスマートフォンの OLED 化とタブレット、ノート PC の増加によるものであり、一部は第 8 世代のラインで生産されます。利益を大きくするためには歩留まりの向上が最も重要であり、生産性を上げることに注力することで利益を伸ばしたいと考えています。

Q：プレゼンテーション資料 48 ページのバッテリーパウチの事業計画について、記載の CAGR で計算すると 2028 年度の売上高は 700 億円を超えるくらいだが、以前のターゲットであった 1,000 億円の時間軸をどのように考えているか教えてほしい。また、米国での投資について、現時点で決まっているものと、保留になっているものを教えてほしい。

A：以前掲げていた 1,000 億円は、市場状況が見通せないため、市場の変化を注視し、状況が明確になり次第、情報を公表いたします。米国での投資については、ノースカロライナでの土地購入は完了しているものの、それ以降の具体的な投資計画はまだ決まっていません。昨今の米国の状況は不透明感がありますので、状況を見極めて、適時、計画を進めていきたいと考えています。

【質問者 3】

Q：ROE10%とは特別利益を含めた ROE10%なのか、利益 CAGR 5%とは営業利益の CAGR 5%ということか、教えてほしい。

A：ROE10%については、特別利益を除いての数字です。現状は実質 7%程度であり、政策保有株式の売却などの特別利益が続くわけではないため、実質の ROE を目指していきます。利益の成長の 5%については、営業利益ということで今まで説明していますが、グラフには経常利益も出しています。最終的に ROE を計算するのは純利益ですので、事業に純粋にかかわる純利益の数字を 5%以上引き上げると考えています。

Q：2024 年度に減損を行い基盤事業や再構築事業に変化があったが、構造改革の進捗と今後の方向性を教えてほしい。

A：構造改革については、今年度は既に 4 月から出版印刷の事業を DNP 出版プ

ロダクツとして子会社化し、設備や人員も整理しながら進めています。10月には二つの事業部、モビリティ事業部と生活空間事業部の統合を行います。設備の減損については、利益に見合わない設備に対して今年度も同様に進める予定ですが、成長する事業にはさらに設備投資を行う方針です。ROE10%と利益成長5%を目指しながら、事業ポートフォリオの見直しを行っていく段階をこれから迎えます。マーケットの変化に応じて構造改革は継続的に進めていかざるを得ないと思っています。構造改革を継続的に行い、さらなる成長を目指します。

Q：プレゼンテーション資料 73 ページのメタルマスクの業績推移と中期計画の概要欄に、2025 年度見込みとしてスマートフォン、今後の展望としてタブレット、ノート PC とある。2025 年度は、G8 のラインの量産はあるがタブレットやノート PC は大きな寄与は見込まない方がいいのか、また、スマートフォンと比べた場合の単価、メタルマスク方式自体の競争力、ほかの方式との違いに変化があれば教えてほしい。

A：現在、G8 のラインではノート PC 向けの生産を行っており、大型での生産安定性、歩留まりアップに注力しています。お客様の需要が増える 2026 年に、資料にある数字が見込まれ、増加する状況になっています。単価については、G6 と G8 ではメタルマスクの製品サイズが大きく異なり、製造難易度や歩留まりに影響を与えています。これに加えて、OLED での大型の価値を考慮して価格を設定しています。メタルマスク方式以外の技術についても注視していますが、インクジェット方式は限定的に量産が始まったものの、スマートフォン向けには高精細な要求を満たすのが難しいという課題があります。他の方式はメタルマスク方式とは異なる製造プロセスがあり、歩留まりに苦しんでいる状況で、現時点では大規模な量産は見込めないのではないかと考えています。当社は引き続きメタルマスク方式での技術的な競争力をさらに上げるべく、技術開発に注力していきます。

Q：ナノインプリントの量産は 2027 年に開始予定とのことだが、ある程度顧客が見えているのか、その確度を教えてほしい。また、ガラスコアの採用ポテンシャルについても教えてほしい。

A：ナノインプリントに関しては、最近いくつかの引き合いをいただいております。EUV のコストに課題を抱えるお客様が、ナノインプリントへの置き換えを検討しています。この状況から、2027 年頃には量産化が可能になると考えています。ガラスコアの状況については、ラボレベルで高アスペクト、ボイドフリーの製造が可能であり、大きな基板でも実現しています。今後は、パイロ

ットラインを用いて経済合理性のある生産性を検証し、量産に向けた課題を解決する予定です。ガラスコアの上市には、お客様の採用と我々がうまく作れるか、ということが大きなポイントとなります。他社も同様の技術開発を進めている中で、我々の強みである高アスペクトとボイドフリーの特性が市場で評価されれば、採用して頂けると考えています。

【質問者 4】

Q：プレゼンテーション資料 9 ページの注力事業領域の詳細について、情報セキュリティ関連とフォトイメージング関連は、昨年の資料では基盤事業にカテゴライズされていたが、成長牽引事業にポジションが変わったのか。あるいは、「成長牽引事業」「新規事業」「基盤事業」「再構築事業」という四象限の切り口が変わったのか、考え方の変化があれば教えてほしい。また、構造改革が必要な再構築事業に対するテコ入れは変わらないという解釈でいいか教えてほしい。

A：情報セキュリティ関連とフォトイメージング関連について、昨年度は基盤事業として位置づけていましたが、市場の環境、成長率も約 7%であることから、今回、成長事業に分類しました。四象限の考え方を排除し、事業の中身を一つひとつ確認しながら、その中でも伸びる事業を切り出して、成長する事業に集中投資する方針に変えています。全体としては ROE が高く、利益率の高い事業を中心に投資家の皆様にご説明していきます。一方で、ROE10%と成長率 5%といった尺度で全事業を評価しますので、そこに至るように構造改革は今後も加速すると考えています。

Q：全事業の ROE が 10%になった場合でも、政策保有株などの影響で連結した時の ROE が 10%に届かないのではないかと思うが、ROE 基準をもう少し高く設定する考えはあるか、また、例えば ROIC など別の収益性の指標もあるが、ROE を選んだ背景があれば教えてほしい。

A：全社で ROE10%以上、利益成長率 5%を目指していますが、凸凹があることは承知しています。引っ込んでいる部分を削り、成長している部分に投資することで、さらなる向上を目指します。ROE を選んだのは、中期経営計画で ROE を示しており、その観点からそれぞれの事業の評価において ROE を用いています。次の中期経営計画における収益性の指標について、皆様が分かりやすい数値の使用についても検討していきます。

Q：フォトイメージング関連事業について、昨年はイメージングコミュニケーション関連というくりだったが、今回のプレゼンテーション資料では市場

全体の CAGR が約 4%から約 7%に上昇している。これは市場のカテゴリライズが変わったからと理解していいか。また、世界シェアが 7 割とのことだが、残りの 3 割の競合はどのような会社なのか、競争環境や残存者メリットを享受できたシェアという認識は正しいのか、教えてほしい。

A : 市場のカテゴリライズについてですが、昨年は主に写真プリント単体の市場として捉えていました。しかし、フォト関連市場が伸びていることから、生活者プリント以外の市場にも目を向け、新しいプリンターも含めて、フォト関連市場も視野に入れた結果、CAGR が高く設定されています。競合については、昇華型熱転写記録材の製造会社として、アメリカ、イギリス、台湾、韓国の企業が存在します。私たちは約 70%のシェアを持ち、北米、ヨーロッパ、アジア、日本に製造子会社を持つことで、最適地生産が可能です。この製造体制が他社に対する強みとなっており、今後も地域の要望に応える製造を進めたいと考えています。

Q : 半導体関連について、フォトマスクの外販市場成長率が 7%に対し、DNP の売上 CAGR が 11.6%と高い成長を見込む理由は EUV とナノインプリントだとするが、それ以外に成長要素があれば教えてほしい。また、2030 年の EUV 関連のマスクの売上予想を教えてほしい。さらにガラスコアについて新光電気工業とどのようなシナジーを目指しているか教えてほしい。

A : 当社の CAGR が半導体市場を上回る部分の主は EUV によるものですが、光マスクの成長も寄与しています。具体的な顧客や売上についてはまだお話しできませんが、蓋然性のある数字だと考えています。ナノインプリントはまだ先を見ていますが、2027 年くらいから成長に寄与すると期待しております。ガラスコアについては、TOB が完了したため、現在対話を進めております。

【質問者 5】

Q : 車載向けのバッテリーパウチについて、在庫調整にて需要が落ち着いている期間に、次のアップサイクルでの投資回収に向けての取り組みがなされたかどうか、またその具体的な効果を教えてほしい。

A : 在庫調整期間中に、歩留まりの向上や生産性向上に向けた地道な努力を重ねてきました。これにより、生産性や競争力が上がり、仕事が増えた際にも、新たに人を増やしたり投資を行ったりすることなく、数量をこなすことが可能になる体制がつくられたと考えています。

Q : 半導体のフォトマスクについて、最近、中国のローカルメーカーがミドルからローの領域で力を付けて出荷量を増やしているが、これは御社として脅威

に感じられることなのか、また、光フォトマスクの戦略に変化があるか、教えてほしい。

A : 中国のローカルメーカーが台頭しており、フォトマスクだけでなく、半導体関連部材全体でローカルメーカーが育ってきています。かつてはその領域の成長を見込み、伸ばしていこうとしましたが、現在は、先端領域やハイエンドの光領域に注力し、これらの分野での成長を目指しています。中国の影響はありますが、私たちの事業計画にはその点が反映されています。

Q : プレゼンテーション資料 15 ページの情報セキュア関連について、DNP のコアバリュー「P&I イノベーション」を基に事業展開される点を理解したが、DNP と同じように印刷業の経験を活かして情報セキュア業界に取り組む競合との棲み分けについて教えてほしい。

A : 私たちが IC カード等の製造で培った強みは、私たちにアドバンテージがあり、この強みをさらに強化していく必要があると思っています。また、サイバーセキュリティについては、インテリジェントウェイブに投資し、これからあらゆるところの脅威になるこの領域において、協力していく方針です。競合との比較で一番の課題はグローバル展開ですが、私たちは純投資というよりも事業シナジーを重視して、これまでもベトナムやインドネシアの企業と共同でモノづくりを進めてきました。さらに、今後成長が見込まれるアメリカなどの新興国において、強いパートナーと組むことでシナジーを高める戦略で、今回投資を行いました。このような棲み分けを意識して取り組んでいます。

以上