コニカミノルタ株式会社

中期経営計画説明会

2026 年 4 月 23 日

イベント概要

[企業名]	コニカミノルタ株式会社	
[企業 ID]	4902	
[イベント言語]	JPN	
[イベント種類]	中期経営計画説明会	
[イベント名]	中期経営計画説明会	
[決算期]		
[日程]	2026 年 4 月 23 日	
[ページ数]	38	
[時間]	13:00 – 14:23 （合計：83 分、登壇：40 分、質疑応答：43 分）	
[開催場所]	インターネット配信	
[会場面積]		
[出席人数]		
[登壇者]	2 名	
	取締役 代表執行役社長 兼 CEO	大幸　利充（以下、大幸）
	執行役 IR 室、広報部 担当	岡村　美和（以下、岡村）
[アナリスト名]*	SBI 証券	鶴尾　充伸

野村證券	岡崎　優
岡三証券	島本　隆司
シティグループ証券	芝野　正紘
ジェフリーズ証券	中名生　正弘
SMBC 日興証券	桂　竜輔
JP モルガン証券	齋藤　奈央子

*質疑応答の中で発言をしたアナリスト、または質問が代読されたアナリストの中で、SCRIPTS Asia が特定出来たものに限る

登壇

岡村：皆様、こんにちは。これより、コニカミノルタ株式会社の中期経営計画説明会を開始させていただきます。本日はご多忙の中、お集まりいただきまして誠にありがとうございます。

本日 12 時に東京証券取引所に開示した内容に基づき、報道機関、資本市場関係者皆様向けのオンライン説明会を開始させていただきます。限られたお時間ですが、よろしくお願いします。

本日の出席者は、代表執行役社長兼 CEO の大幸利充です。進行は、広報 IR 担当の岡村が務めます。よろしくお願いします。

この後、大幸から中期経営計画についてご説明申し上げます。大幸からのご説明の後、皆様からのご質問をお受けします。

大幸さん、よろしくお願いします。

大幸：本日は、当社の中期経営計画説明会にご参加いただき誠にありがとうございます。本日公表した Corporate Plan 2026-2028 について、私からご説明させていただきます。

前中期経営計画の最初の 2 年である 2023 年度と 2024 年度は、事業の選択と集中の実行に加え、グローバルな構造改革も追加で実施したということで、まず振り返りの最初の 2 年が以上になります。

2025 年度、前中計の最終年度は Turn Around 2025 と位置づけ、2026 年度以降の持続的な成長に向けた成長基盤を確立する年として取り組んでまいりました。

この 3 カ年の成果をまずおさらいします。進捗に合わせて都度開示してきた内容を整理したものです。

当社が今後も事業のベストオーナーであり続けるかという観点で、事業の選択と集中の施策を実行してまいりました。非重点事業と位置づけたプレシジョンメディシン事業、マーケティングサービスの海外 MPM 事業を事業譲渡し、光学コンポーネントでは中国の生産子会社 1 社の持分譲渡を行いました。

方向転換事業と位置づけた DW-DX 事業は、展開国、地域とサービス商材を絞り込んでいます。画像 IoT ソリューションでは、ドイツ、MOBOTIX 社の株式譲渡を実行しています。これらにより、事業貢献利益の採算性が大きく改善している状況です。

収益基盤の強化としては、オフィス、プロダクションプリントといった情報機器事業の収益が着実に拡大しています。

富士フイルムビジネスイノベーション社との調達、合弁会社を設立して、原材料および部材の強固な調達体制の構築を進めてまいりました。

また、今後の情報機器事業の生産効率の観点から、中国無錫工場での生産を終了し、マレーシア、日本、中国東莞に生産拠点を再集約しています。

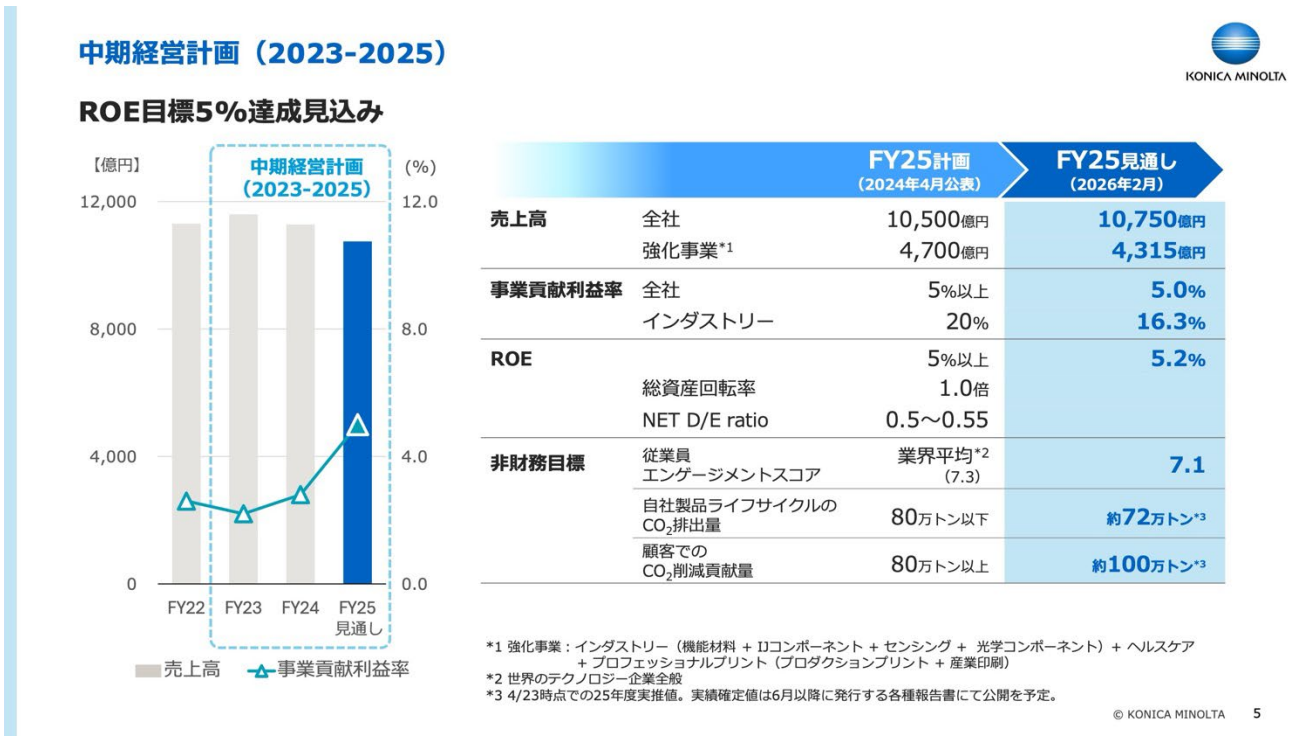
今後の外部環境を見据えて、グローバルでの生産体制の最適化を図り、引き続き収益力向上の取り組みを続けてまいります。

グローバル構造改革においても、人的資本の最適化と業務効率化により、生産性向上の効果を創出しています。

財務基盤の強化に向けては、主に事業譲渡によって得られたキャッシュをもとに、有利子負債の削減と運転資本の圧縮を進めてまいりました。

これらに加えて、ペロブスカイト太陽電池用バリアフィルム、インテリジェント再生材、半導体検査装置向けの光学コンポーネントなど、今後の成長基盤確立に向けた仕込みもしっかりと行ってきたという状況です。

この 3 年間でわれわれは多くの改革を実行してきました。経営として全社一丸となり、やるべきことを着実に実行してきた 3 年間だったと総括しています。



2025 年度の業績および非財務目標の計画に対する見通しです。現在、決算処理を進めており、詳細は 5 月の決算説明会においてご説明しますが、2 月時点の業績見通しをおおむね達成し、中期経営計画の目標であった最低でも ROE5%以上というところは達成できる見込みとなっています。

今後の 3 カ年に向けた過去 3 年を総括しての課題は、この 3 年間、収益基盤は着実に回復、拡大している一方で、強化事業全体としては売上が目標に届かなかったと、マクロ環境の変化と対応の遅れにより、一部のビジネスユニットにおいては収益性が残念ながら悪化しています。

また、成長スピードについては引き続き経営課題であり、改善に向けて加速していかなければならないと考えています。

新しい中期経営計画では、この収益基盤のさらなる強化を取り組むべき重要課題と認識しています。

ここからが、今後の 3 カ年の話になります。次の 2026 年度から 2028 年度の 3 カ年を、収益基盤を一段引き上げ、長期成長に向けた礎を構築するフェーズとしています。

前中期経営計画では、事業ポートフォリオの再構築を進めました。今中計では、もう一段ギアを上げて、ROIC を軸とした事業ポートフォリオマネジメントの徹底を行うことで、収益基盤をさらに強化していきたいと思います。

また、中長期の持続的な成長に向けて、成長の芽などの新しい事業についても、技術と顧客価値の検証をしっかりと進め、着実に事業化を推進します。

中期経営計画｜マクロ環境の前提条件

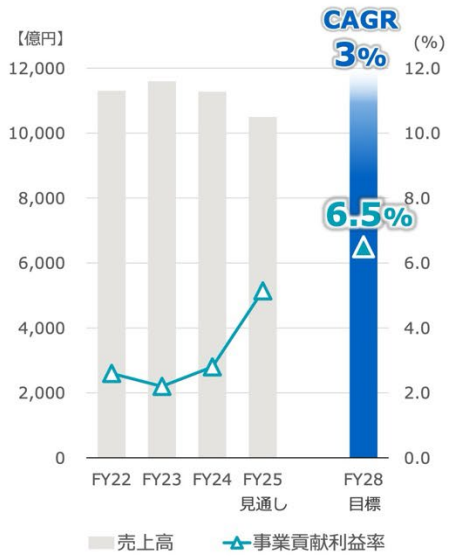
為替	● USD＝150円、EUR＝175円の前提
金利	● 金利は日本で利上げ、米国は利下げ、欧州は上昇もしくは横ばいの見通し
米国相互関税	● 中国：22.5%、その他：15%
エネルギー	● 中東地域を巡る地政学的リスクの高まりにより、エネルギーコスト上昇の影響を受ける見込み。FY27以降は、中東地域における合意がなされ、コスト上昇は緩和する見通し
部材調達	● メモリ価格高騰の影響を織り込み

© KONICA MINOLTA

中期のマクロ環境の前提について少し説明します。為替はドル 150 円、ユーロ 175 円としています。また、金利、米国相互関税については、現時点での状況を鑑みて前提を置いています。

地政学リスクの高まりや、メモリ価格高騰などの一部部材調達に対する外部環境の影響なども考慮してまいります。

中期経営計画｜経営指標

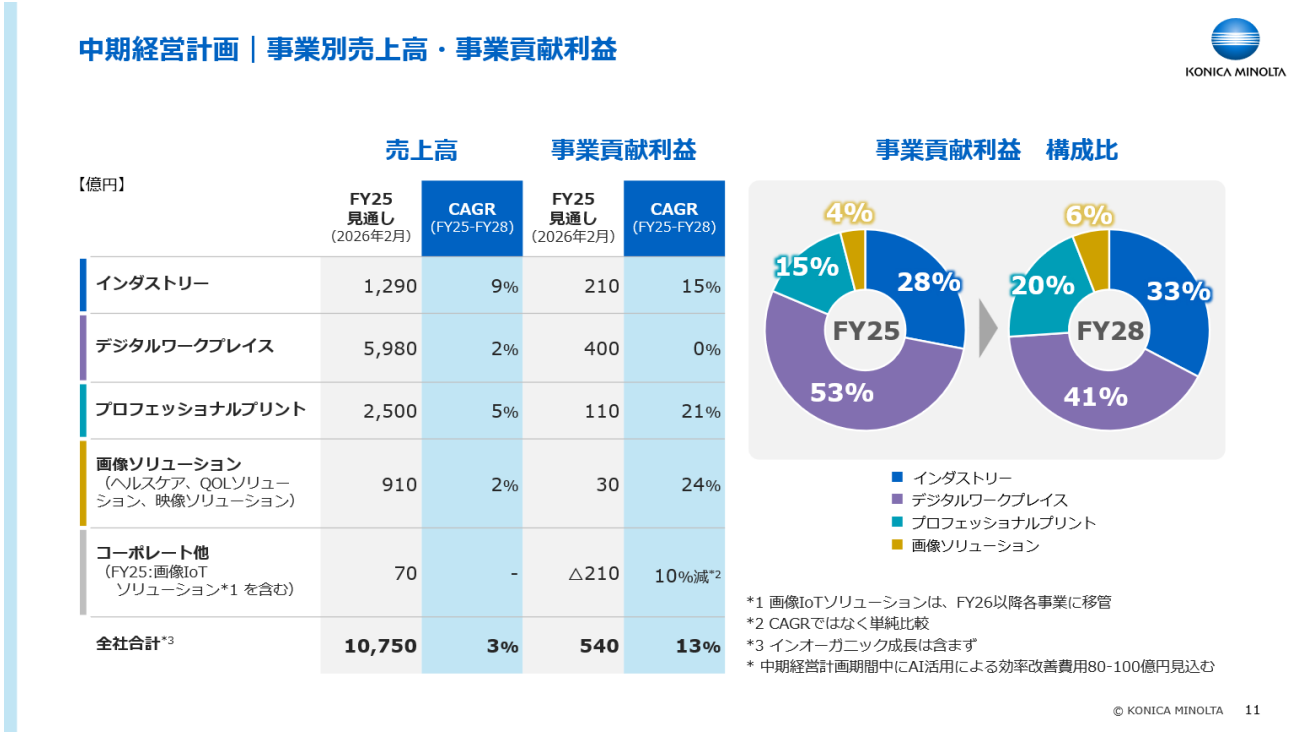


	FY25見通し（2026年2月）	FY28目標
売上高	10,750億円	CAGR3% FY25-FY28
事業貢献利益率	5.0%	6.5%
当期利益率	2.5%	3.8%
財務レバレッジ		2.2
総資産回転率		0.98倍
ROE	5.2%	8%
ROIC		6%

© KONICA MINOLTA

SCRIPTS Asia's Meetings, Globally

3 カ年における経営指標です。主要な経営指標をこのスライドに記載しています。ROE8%の達成を重要目標とし、2026 年 2 月時点を起点として、2028 年度に向けては売上高で CAGR 約 3%、事業貢献利益率 6.5%、当期利益率 3.8%、全社 ROIC を 6%の水準としています。



事業別の売上高、貢献利益です。こちらも、2025 年度を起点とした 2028 年度までの CAGR をお示ししています。

本中計では、インダストリー事業が成長をけん引していきます。あわせて、産業印刷の収益改善により、高い利益成長をめざします。特に、全社的にも利益率の高いインダストリーを伸ばすことで、ミックスの改善により、全社の利益率をけん引します。

デジタルワークプレイスは、全体として売上は増加、オフィス事業の売上は若干のマイナスとなりますが、DW-DX を含めたセグメントとしてフラットという形です。

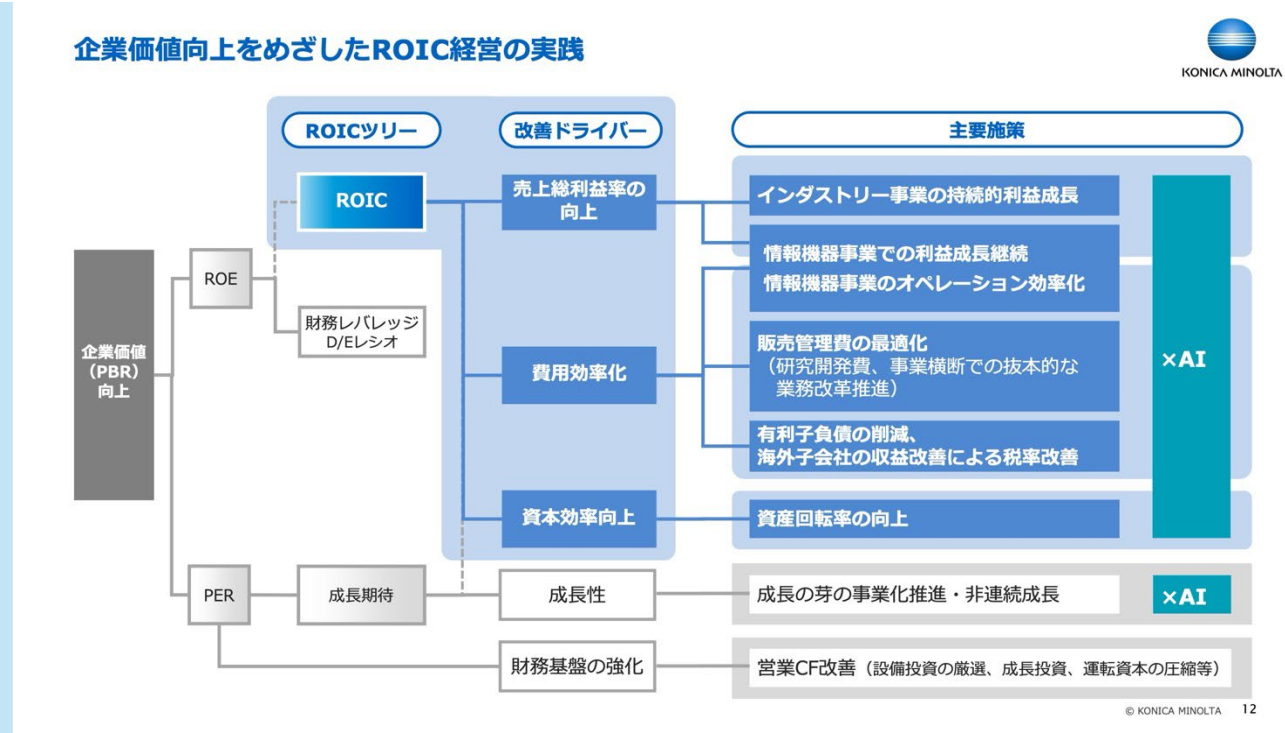
前中計では収益が悪化したヘルスケアは、本中計では本来持つ強さを発揮して、元の成長性を実現したいと考えています。

映像ソリューション事業の貢献利益を拡大させます。コーポレート他の費用は 2028 年度で約 10%の削減を実行します。

本中計期間中に、全社的に AI を活用した業務効率改善を実施して、これらにかかる費用として 80～100 億円程度を見込んでいる状況です。

なお、貢献利益の構成比、プロフィットセンターを分母とするときに、緑色、紫色がデジタルワークプレイス、プロフェッショナルプリントという、いわゆる情報機器になります。

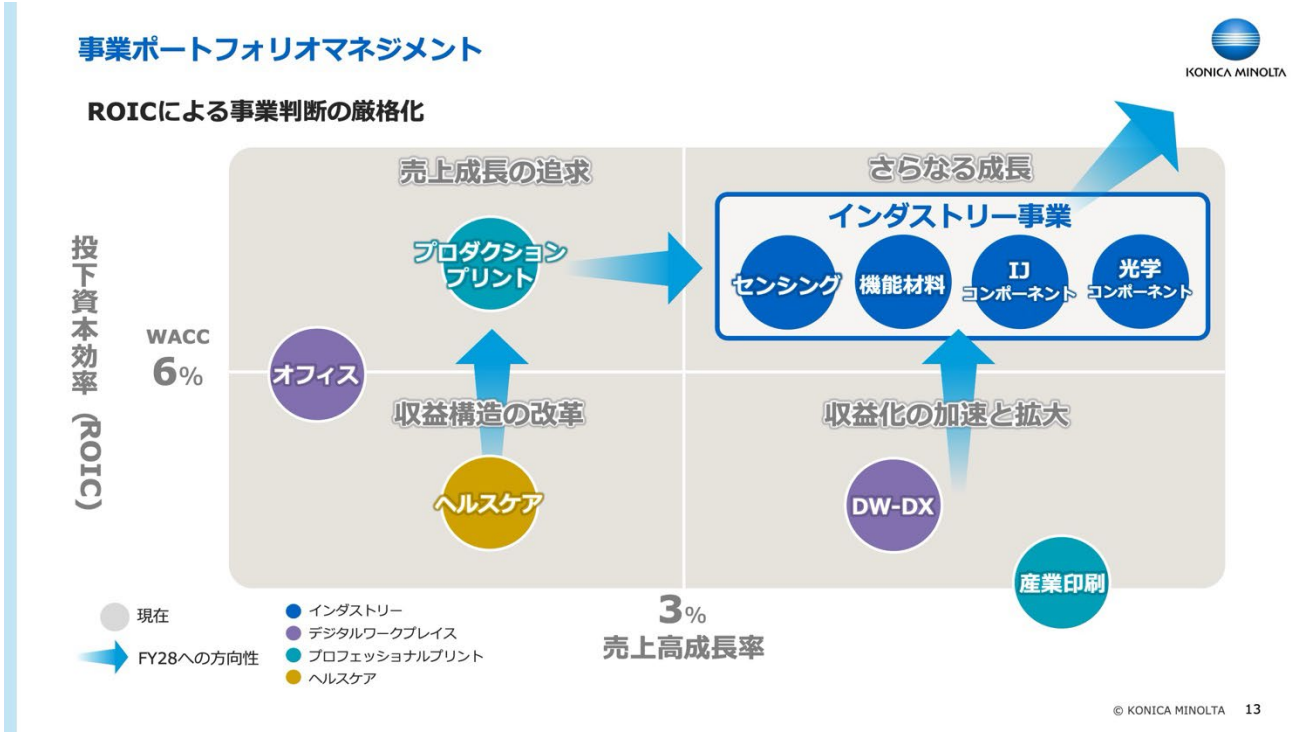
現在は約 7 割近く 68%と、ここの絶対額は伸ばしつつも、全社的にはここの比率を 61%ということで、インダストリーを中心にして、情報機器以外でのより一段の成長性を高めて、バランスを変えていきたいと考えている次第です。



このページは、企業価値向上をめざした ROIC 経営の実践となります。上段は、ROE の向上についてです。

ROIC ツリーを活用し、改善ドライバーとなる売上総利益率の向上、費用効率化、資本効率の向上に紐づく各施策を実行します。これらの施策には AI 活用が不可欠と考えており、業務効率化だけでなく、顧客価値向上にもつなげる活用を進めます。

下段では、PER、株価収益率の向上に対して成長期待を醸成するために、成長の芽の事業化推進や技術を起点とした非連続成長を実行します。また、それらの成長を支えるために、営業キャッシュ・フローを改善する、この組み合わせにより ROE と PER を向上させることで PBR を高めていくことを展開します。



事業のポートフォリオマネジメントです。各事業の投下資本効率と売上高成長率の、現在と 2028 年度に向けた方向性を示しています。丸の位置が現在地、矢印が方向性とご覧ください。

ハードルレート、WACC を 6%と置いて、現状下回るヘルスケアと DW-DX は 6%を超えるように、産業印刷については収益化の加速を図る必要という位置づけになります。

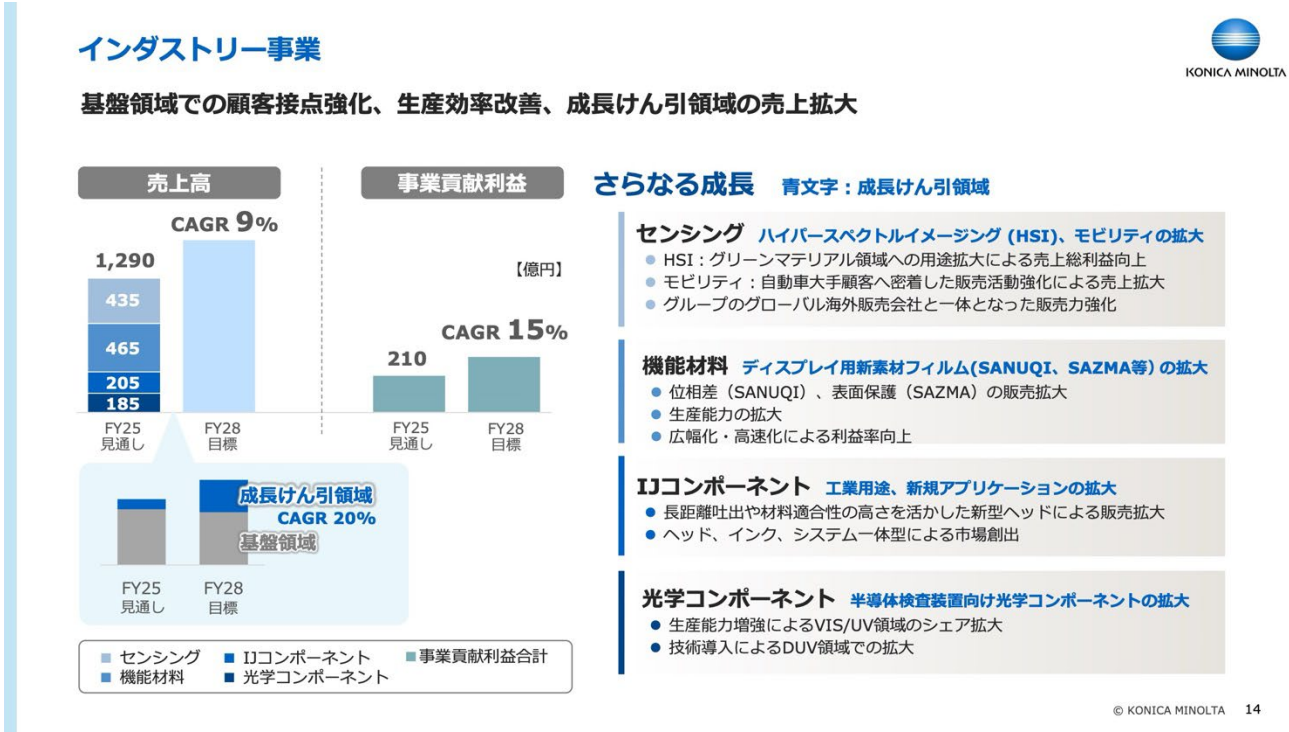
また、現状 6%を超えているオフィスについては、外部環境により一時的には下がる想定をしていますが、収益性の改善を図り、2028 年度には 6%をキープする、粘るということになります。

投下資本効率の高いプロダクションプリントについては売上成長を高めていく、インダストリー事業は全社をけん引していく事業として、今のポジションからさらに売上成長と投資効率両方を実現させたいと考えます。

ROIC を事業評価の軸として、資本効率が不十分な事業については、地域、商材まで踏み込んで収益性改善施策を実行することで資本効率の改善を図ります。

なお、過去 3 年の中計においても、この ROIC は当社として、当然指標として見ています。そこから、過去のこの 3 年間で見ると、非重点事業を特定して選択と集中を進めてきたという経緯があります。

過去はこの仕組みを持っていましたが、3 年のスパンで見てきた。ここをもっと加速して回していかなければならない。ここを従来の 3 年単位から年度別にしっかり計数を置いて、ギャップが生じないように、万一生じたときには先手を打つという取り組みを進めていく考えです。



インダストリー事業です。ここから、いくつか事業ごとの説明になります。まず、全社をけん引する事業として、最も強化すべき事業と位置づけているインダストリーになります。

前中計期間では、センシング、機能材料のディスプレイ領域にて安定成長を計画していましたが、残念ながら、マーケット、バリューチェーンの影響もあり、実現できなかった過去があります。

ただ、昨年度より回復基調にあるセンシング事業においては、ディスプレイ事業を扱う子会社拠点を統合し、大手のお客様に今まで以上に密着し、顧客価値を向上させていく、向き合う体制を整えています。

これに加え、フィンランドで過去において買収したハイパースペクトルイメージングの技術、あるいは自動車外観検査の成長領域で引き続き売上を拡大してまいります。当社グループのグローバルな海外販売会社と一体となり、販売力を強化してまいります。

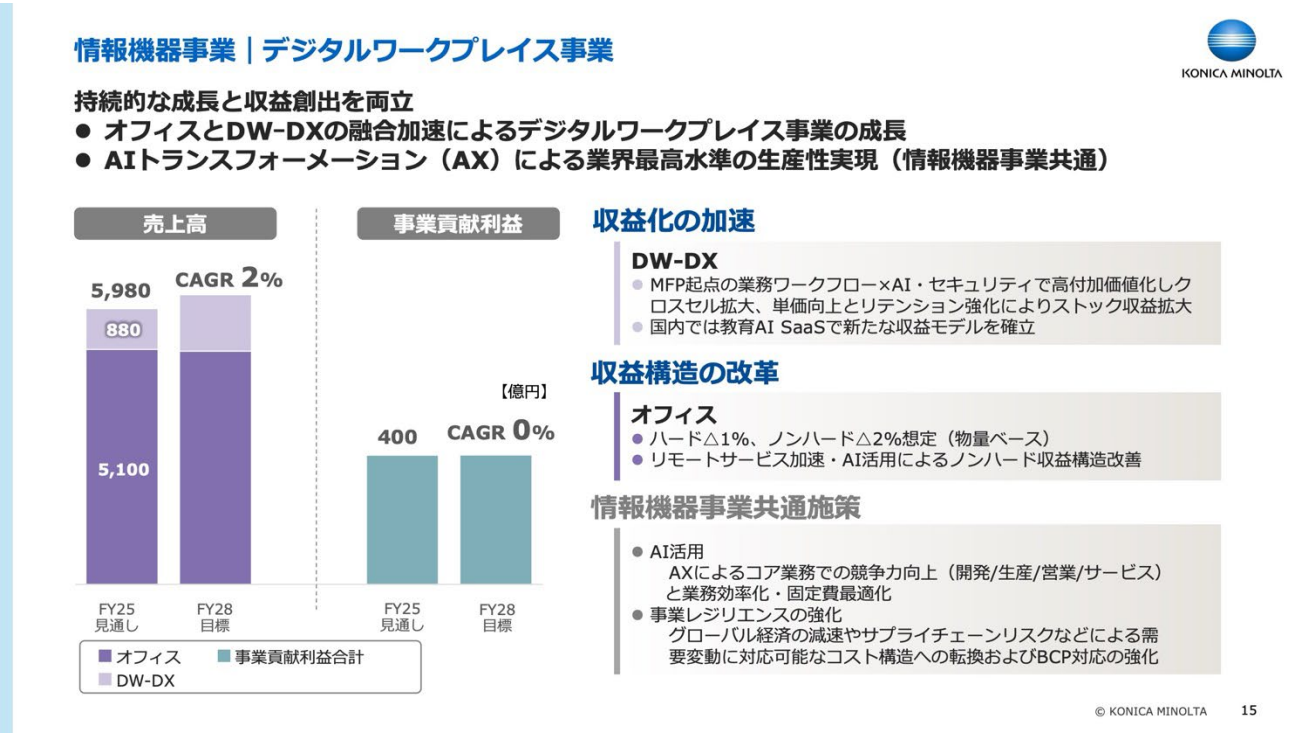
機能材料においては、ディスプレイ用新素材フィルムの新製品の顧客認定が進んでおり、前中計での実行に遅れが生じた、位相差フィルム SANUQI の拡大や、表面保護フィルム領域の SAZMA への拡大を軸に、生産安定化、能力拡大により、フィルム広幅化戦略を推進します。

なお、SAZMA 等においては、既にこの 3 カ年の中で先行投資的な準備もしていますので、それをしっかり数値に変えていくことを実現しようと考えています。

IJ コンポーネントについては、当社の強みである長距離吐出や、材料適合性の高さを活かした新型ヘッドにより、工業用途向けなどでさらなるシェア拡大を狙います。

また、インクジェットヘッドに加え、インクとシステムを一体で提供し、市場も創出したいと考えています。

インダストリーの中でも、今後高い成長が見込まれる光学コンポーネントについては、半導体検査装置向けの生産能力増強により、既存の VIS、可視光に加えて、UV 領域のシェア拡大をするとともに、既に技術を導入済みの DUV 領域では、2026 年度には試作品の出荷、2027 年度には量産化に移行していく予定です。



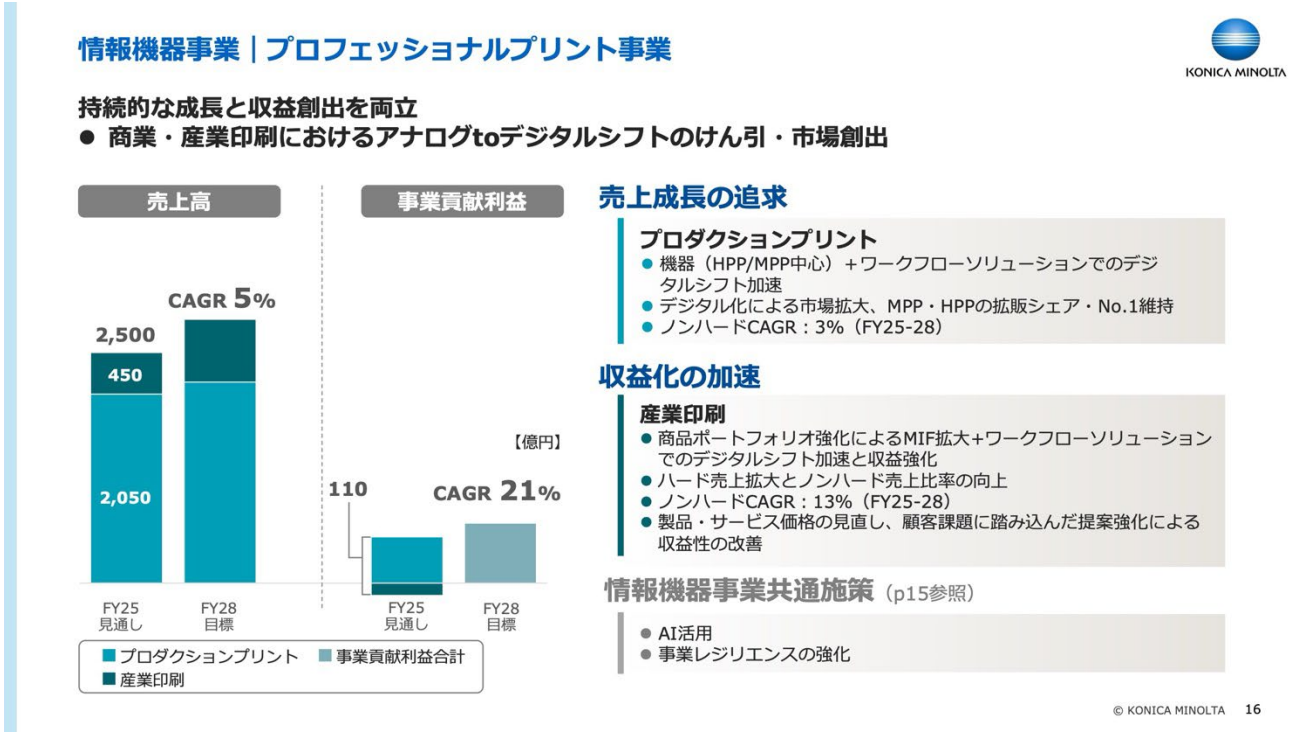
情報機器、デジタルワークプレイス事業です。オフィスと DW-DX の融合加速により、収益を創出します。

DW-DX は、昨年度までの事業の選択と集中により、2025 年度は黒字化の見通しで、成長に向けた基盤は整いつつあります。

オフィスの顧客基盤を起点に、業務ワークフローに AI やセキュリティで高付加価値ソリューションを提供していくことに注力することで、顧客単価、ここでは販売単価というよりも、われわれは粗利の単価向上にこだわり、収益の拡大につなげたいと思っています。

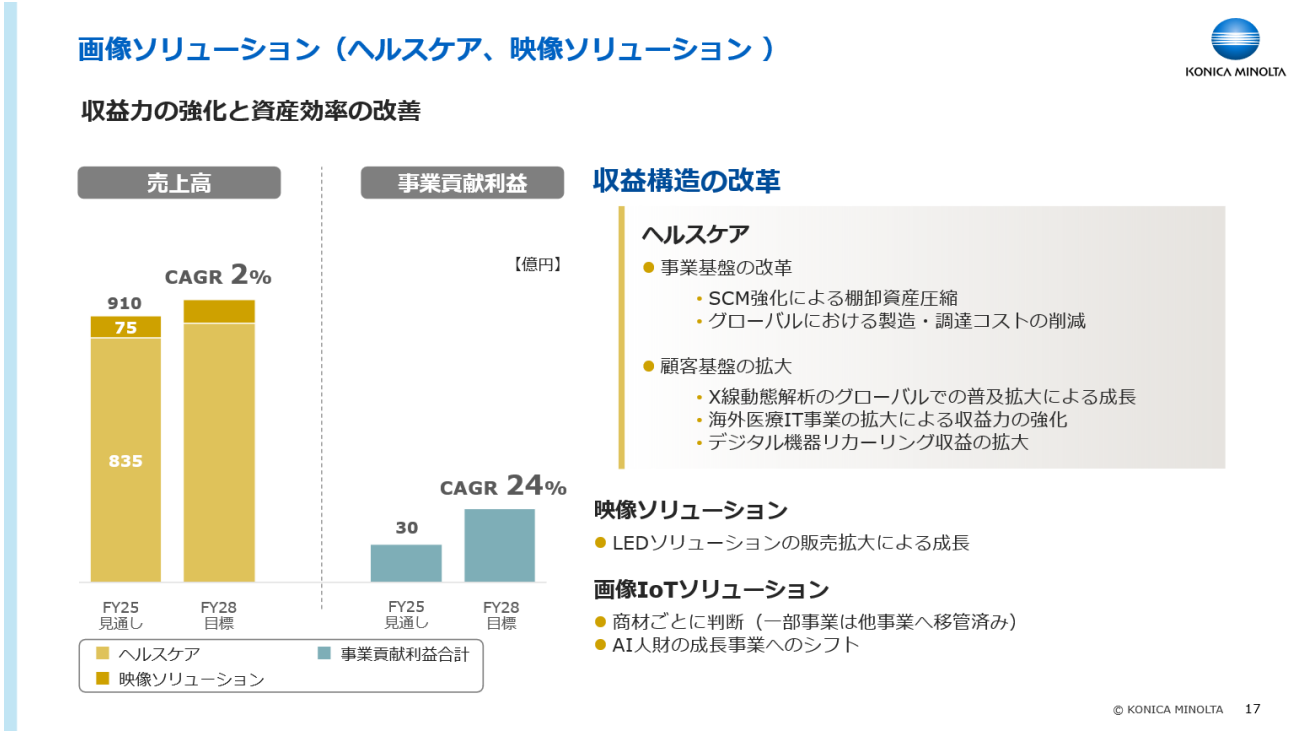
オフィス事業については、利益とキャッシュ貢献に重点を置くことに変わりはありません。足元では、プリントボリュームの減少は想定の範囲内であり、情報機器事業全体として、これまで進めている AI 活用をさらに進化させ、AI トランスフォーメーションによる業界最高水準の生産性をめざすことで、業務効率化、固定費の最適化を進めます。

また、さまざまな外部環境における需要変動にも対応可能なコスト構造も、今一度作っていきたいと考えています。



プロフェッショナルプリント事業です。ここでは、デジタル印刷機の市場成長を捉え、市場でトップシェアである高速印刷および中速印刷機の拡販に加え、ワークフローソリューションの提供により、顧客の印刷工程のデジタルシフトを加速、支援します。

産業印刷は、早期に収益力を向上させることが課題と認識し、商品ポートフォリオの強化、ノンハード売上比率の向上やお客様への提案強化により、収益性、顧客への密着度、両方を改善する考えです。



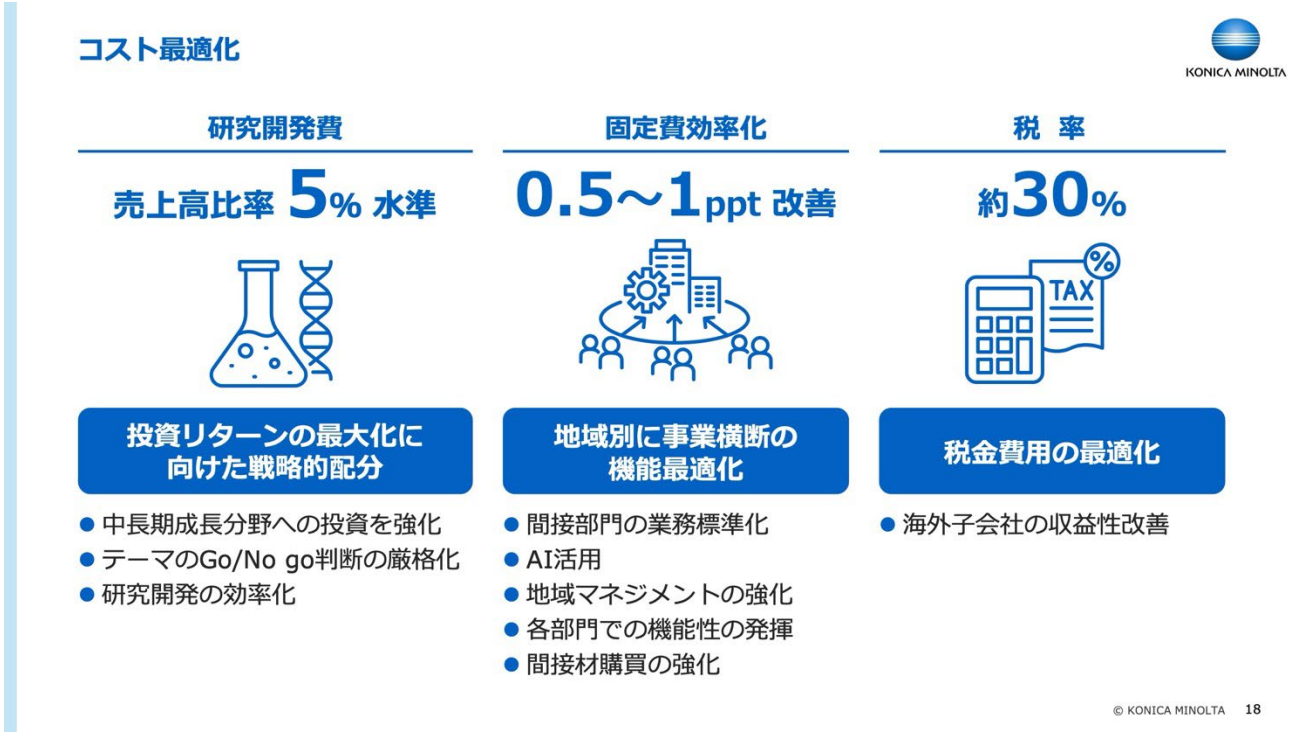
画像ソリューションです。画像ソリューション事業のヘルスケアは、ROIC の向上に向け、SCM 強化による棚卸資産の圧縮、グローバルにおける製造調達コストの削減をまず進めます。

当社が唯一提供できる X 線動態解析システムは、国内外の医療機関への導入が進み、具体的な診療アウトカム向上につながる応用事例も見つかりつつあり、臨床現場への普及拡大により、事業成長をめざします。

ただ、ここは私自身の反省もありますが、当初よりもこういう分野は価値が顕在化し、事業が本当の意味での成長に乗るところは、他の事業とは異なり、少し時間軸を長く見ていかないといけないとも思っています。

米国を中心とした海外における医療 IT 事業は、積み上げた顧客基盤からリカーリング収益を安定的に得ることができるようになっていますので、今後収益拡大を図っていきます。

顧客基盤の拡大によるリカーリング収益の伸長と、事業基盤の強化が収益構造の変革のポイントになります。前年度まで収益性に課題のあった画像 IoT ソリューションは、商材ごとに判断を行い、一部他の事業とシナジーが見込まれるものについては既に移管するなど、収益性の改善に着手しています。



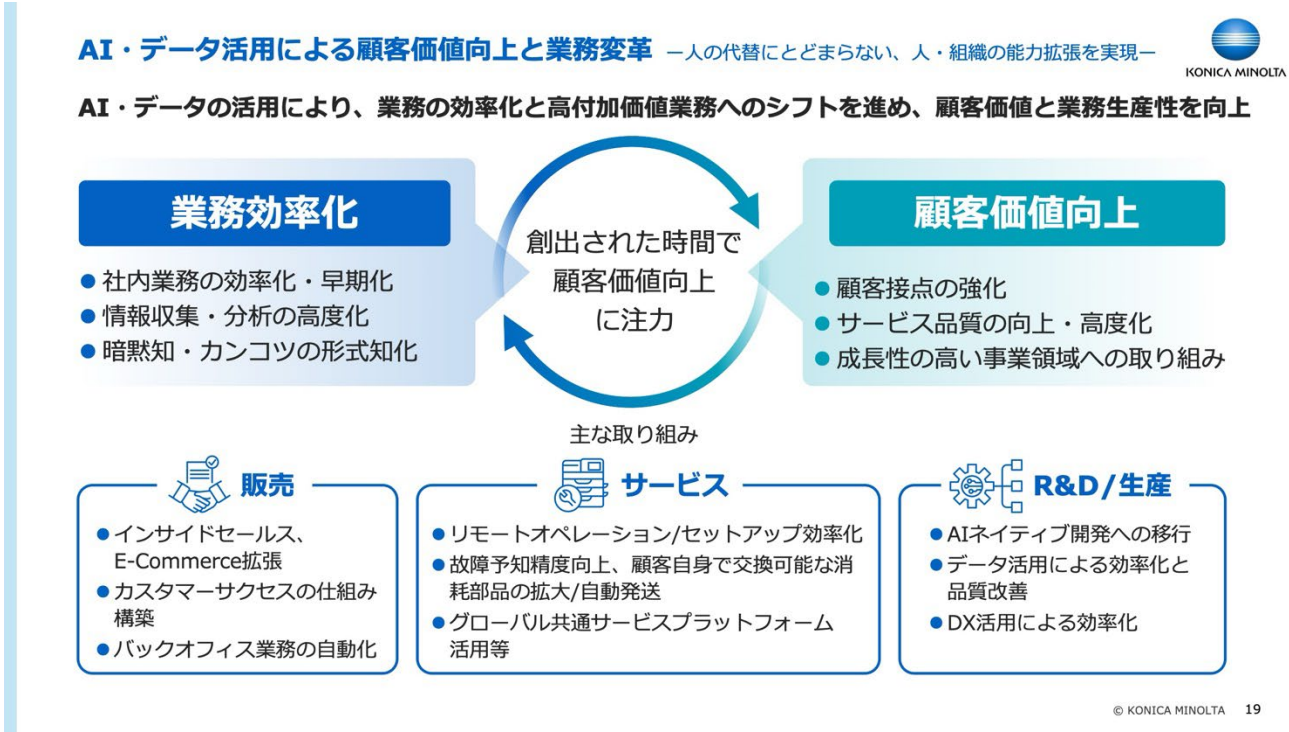
コストの最適化です。研究開発費は、売上高比率 5%水準を維持し、投資リターンの最大化に向けた戦略的配分を徹底します。

中長期成長分野への投資を強化、ここでいう開発費用の場合の中長期は、2029 年度以降、4 年目以降を意図しており、そこに対する全体研究開発の中でのウエートを 20%から 25%に高めたいと考えています。

また、固定費の効率化については、地域別に事業横断の機能最適化を進めます。当社は、コニカとミノルタの経営統合以来、事業のガバナンスは一貫して事業単位でやるところが主軸で、地域軸での取り組みはややもすると弱かった実態があります。

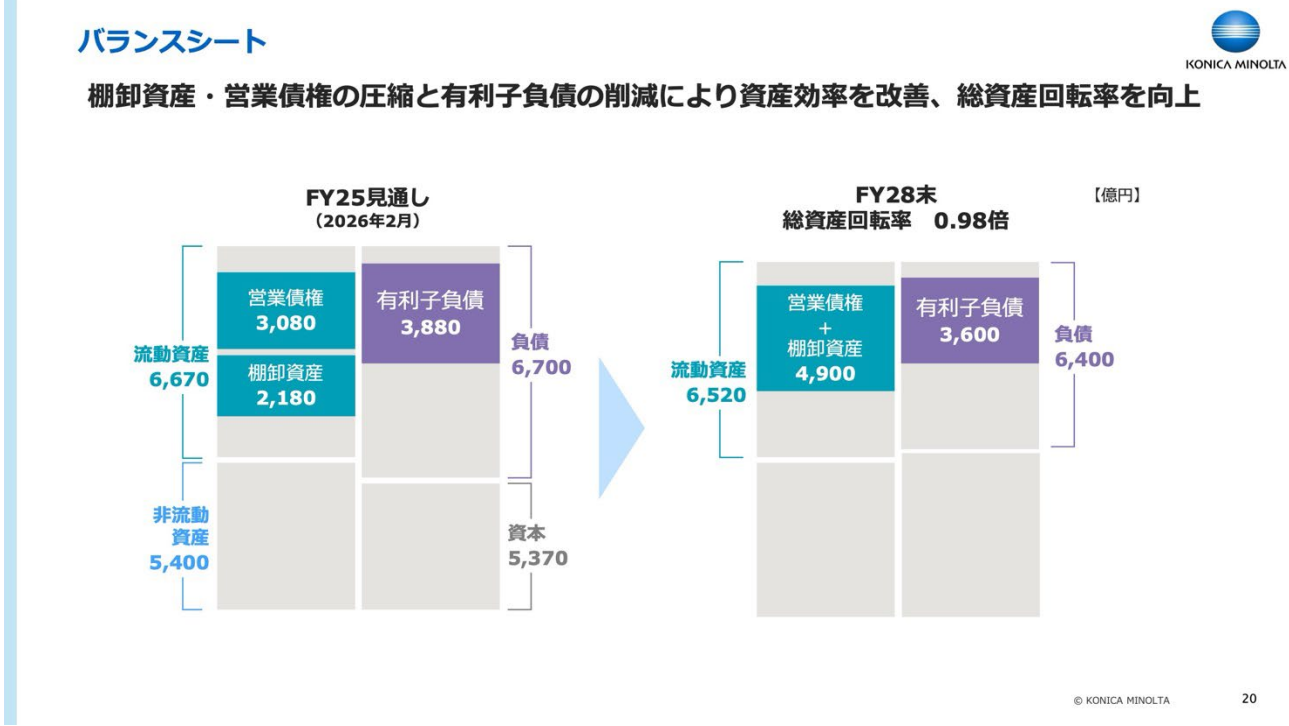
今後については、事業横断的に地域軸でプロセスの共通化あるいは機能の共通化により、効率性とスリム化を実現していこうと、さらに間接部門の業務効率等に加え、間接材の購買もグローバルに強化し、費用改善に努めることを実現します。

加えて、海外子会社の収益性改善に取り組むことで、実効税率を 30%水準にもっていくというアクションもしていきます。特に今海外の子会社では、関税影響なども含め、私自身が見ている一番の注力ポイントは米国となります。



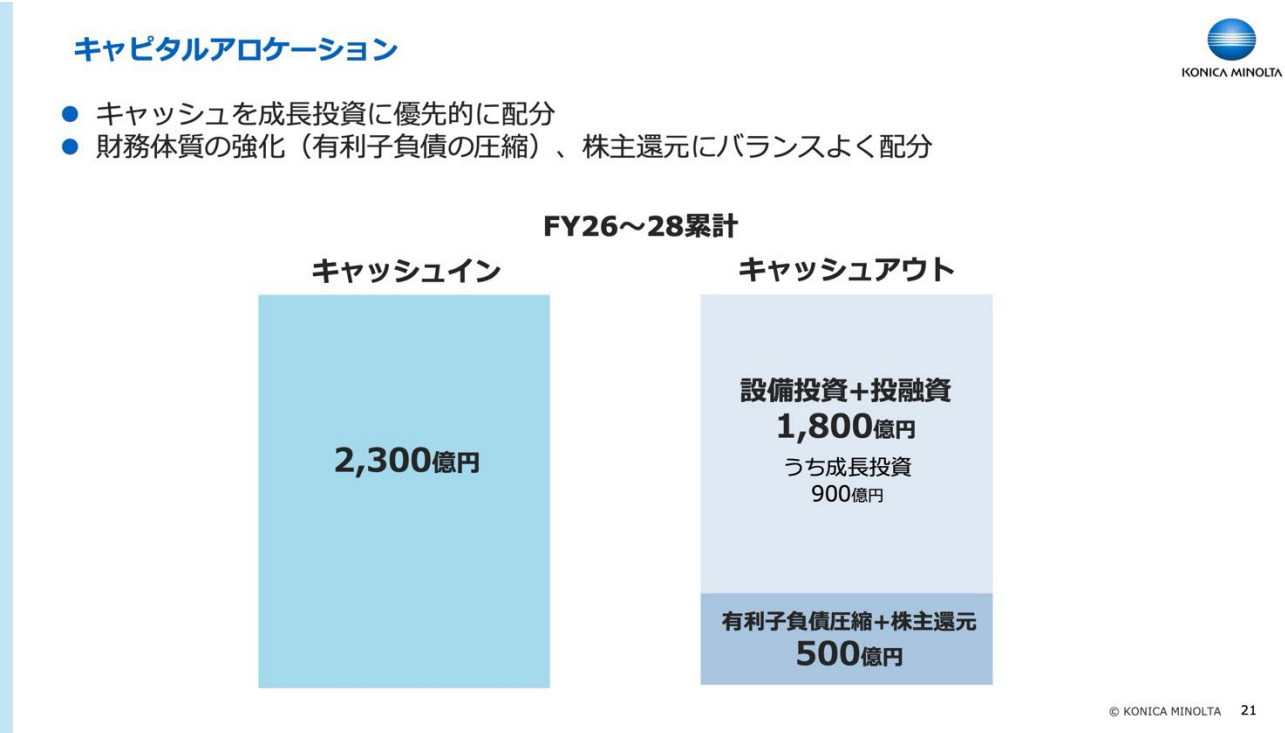
AI データ活用による顧客価値の向上と業務変革とあります。ここで端的に言いたいことは、AI データ活用による DX 推進は当然進めます。ただし、これは目的化してはいけないということです。

手段として進めますが、その先では業務の効率化、顧客価値向上にいかに人を再配置できるか、リスキルも含めてというところをめざした取り組みに、販売、サービス、開発、生産あるいは間接を含めて取り組もうという考え方です。



バランスシートです。前中期経営計画に引き続いて、棚卸資産および営業債権の圧縮に継続して取り組み、有利子負債削減を進め、資産効率の改善を図っていきます。2028 年度には総資産回転率 0.98 倍の水準をめざしたいと考えています。

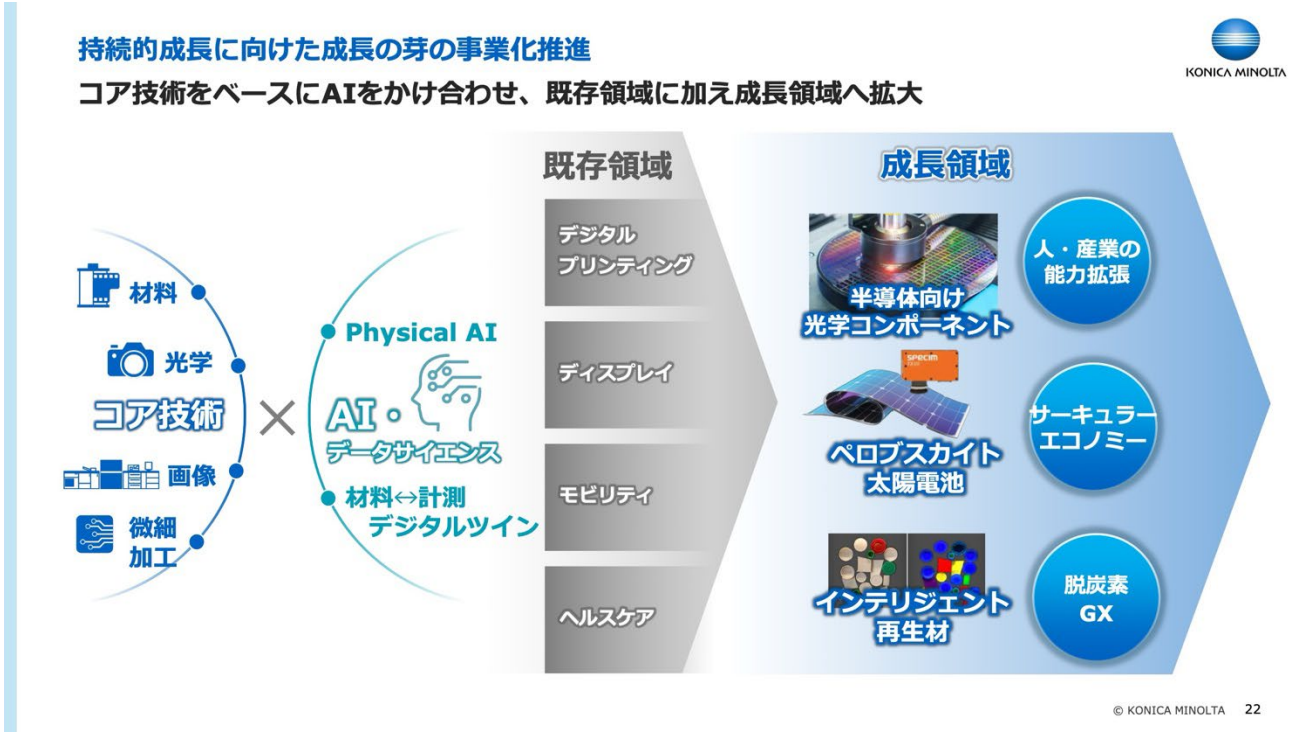
財務基盤については、安定性、健全性改善を継続しながら、長期成長に向けた財務バランスの改善を進めます。



キャピタルアロケーションです。こちらは 3 カ年の累計見通しになります。キャッシュインは約 2,300 億円、これらのキャッシュは、企業価値向上に向けた成長投資に優先的に配分するとともに、有利子負債の圧縮や当然株主還元へとバランスよく配分したいと考えています。

設備投資および投融資の合計は約 1,800 億円を想定していますが、うち半分近くは、定常ではなく、より一段の今後につながる成長投資に配分していく考え方です。当然、そうなれば、資本効率の高いインダストリー事業への投資比率を高めていくことにもなります。

財務体質の強化に振り向けた有利子負債の削減と株主還元については、合計で約 500 億円を見込むというのが、現時点でのプランです。



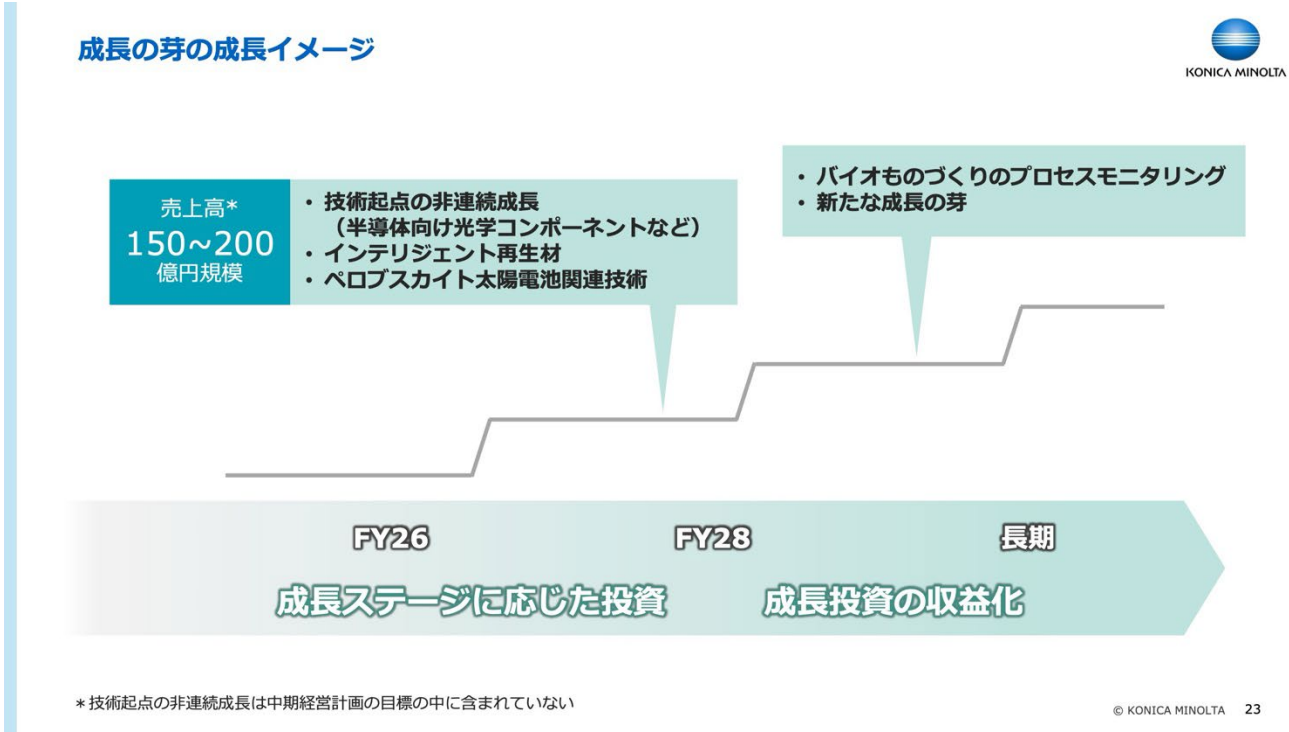
持続的成長に向けた成長の芽の事業化推進です。当社は、材料、光学、画像、微細加工といった四つの領域でコア技術を軸にして、これらを組み合わせ、さらに AI を掛け合わせることで事業領域を拡張します。

画像認識やプロセスインフォマティクスなどといった AI による効率化を組み合わせることにより、ヘルスケア分野における動態解析技術や、センシング分野での自動車外観計測技術の高度化をもう一段、これまでも進めてきましたが、今後も進めます。

さらに、こういう既存の領域に加え、半導体向け光学コンポーネント、ペロブスカイト太陽電池、インテリジェント再生材といった成長領域への展開へ注力、加速します。

当社の特徴は、単に技術や製品を提供するだけではなく、お客様の業務プロセスそのものを改善することを通じ、より付加価値の高い事業領域へと事業の幅を広げてきたことにあります。

今後は、技術と顧客接点を含めた AI との共創により、お客様とともに人の働き方や産業のあり方そのものを変革する技術の確立、サーキュラーエコノミー、脱炭素、GX といった、いわゆるマテリアリティとも一体化した領土拡大を実現していこうと思っています。

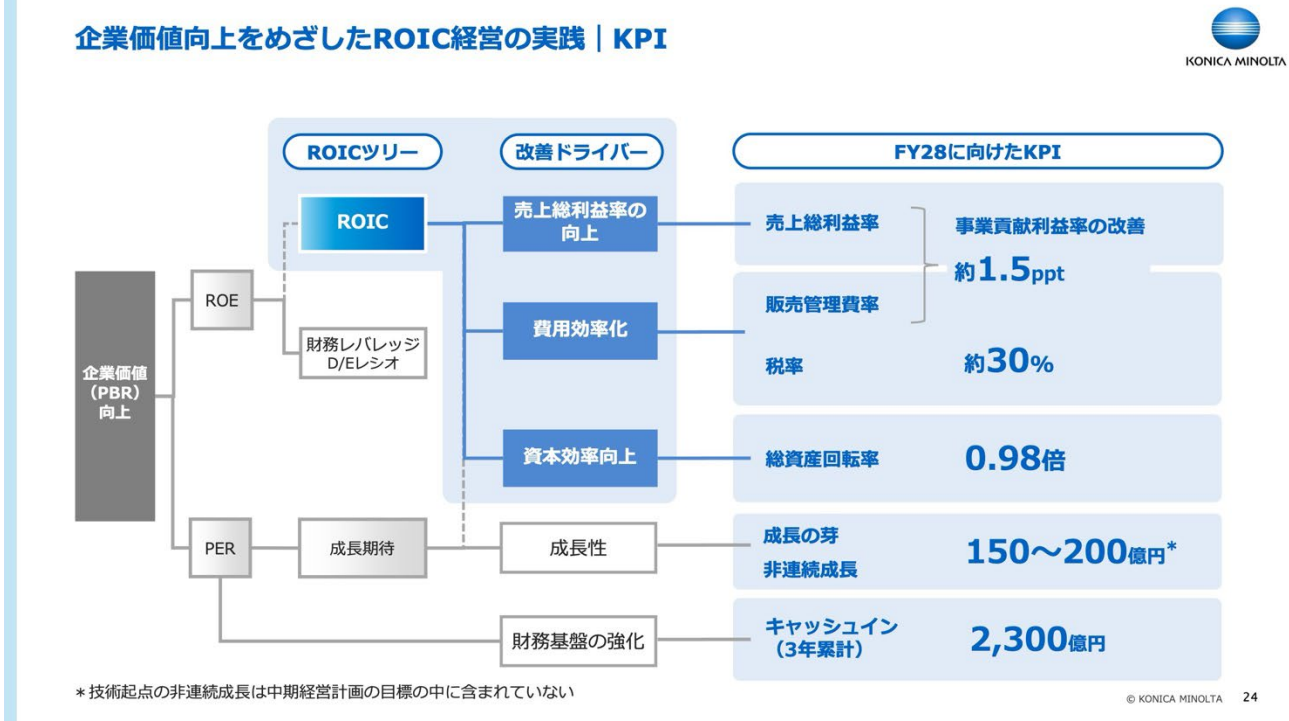


成長の芽のイメージです。インテリジェント再生材、ペロブスカイト太陽電池関連技術に対しては、成長ステージに応じた段階的な投資を計画し、投資効果の最大化をめざします。

半導体向け光学コンポーネントについては、説明会でも既にご説明しているとおり、半導体検査装置向けの生産能力を拡大するとともに、技術起点の非連続な成長の機会も追求します。

なお、150 億～200 億円規模の売上を期待していますが、技術起点の非連続成長、すなわち半導体での非連続な成長は中期計画の経営指標には織り込んでいないとご理解ください。

これらのテーマについては、これまで説明会を開催し、内容は当社ウェブにも掲載していますので、必要であればあらためてご確認をお願いします。



もう一度同じスライド、ツリーを使います。

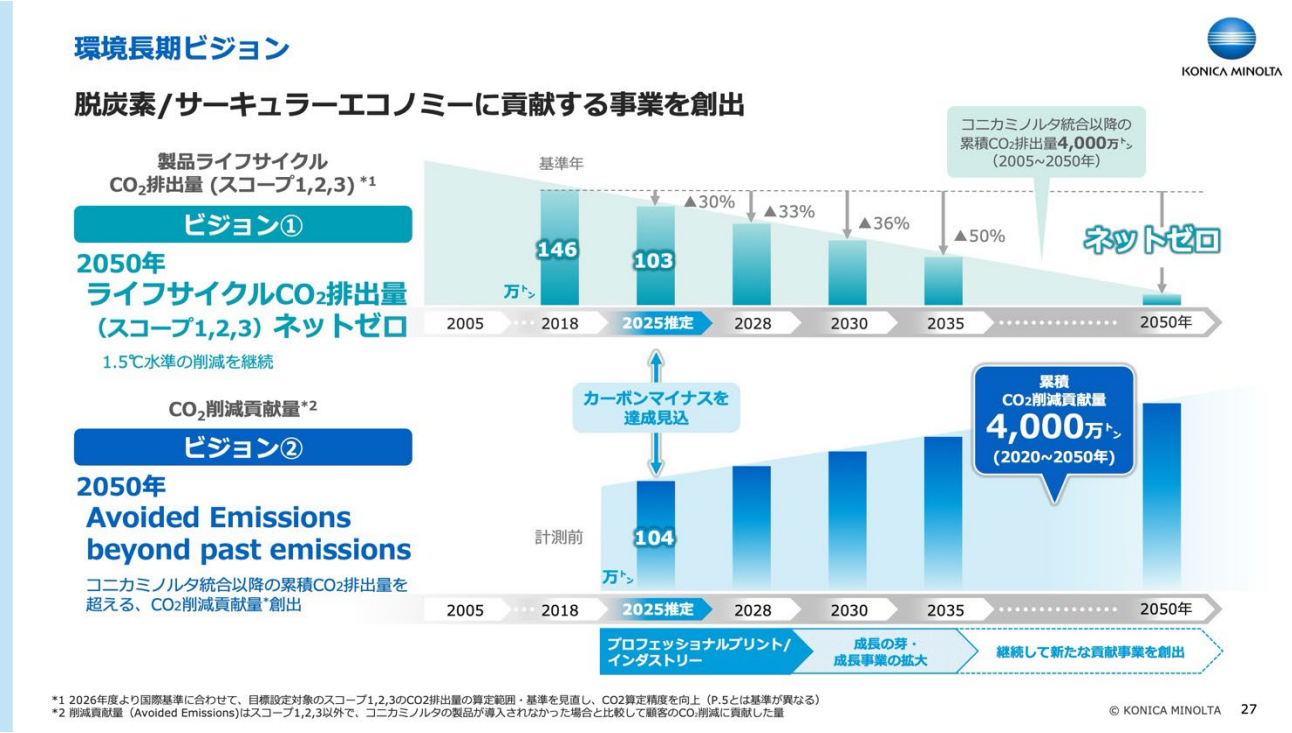
こういう形で ROIC 経営を実践していく中で、粗利率でいくと販管費の改善もあわせて貢献利益率で 1.5%の改善を実現する、税率は 30%水準をめざす、資産回転率は 0.98、成長の芽は 150～200、ここには非連続な数値も一部入ってこようと、キャッシュインについては 3 カ年累計で 2,300 をまず最低ラインとしては狙うことになります。

2026 年度のガイダンスです。ここはまだ精査を続けているところもありますが、2026 年度は米国関税の影響、メモリ価格高騰あるいは非常に予測が難しいですが、中東地域を巡る地政学リスクなどをしっかり見ていかなくてはならない、織り込まなくてはならないと考えています。

これに対し、インダストリーをはじめとする成長をけん引する事業を伸ばすとともに、コスト構造の最適化にも並行して取り組みます。

今の時点としては、売上高は 2%前後の増収、貢献利益は 2025 年度見通しから微増を見込んでいます。

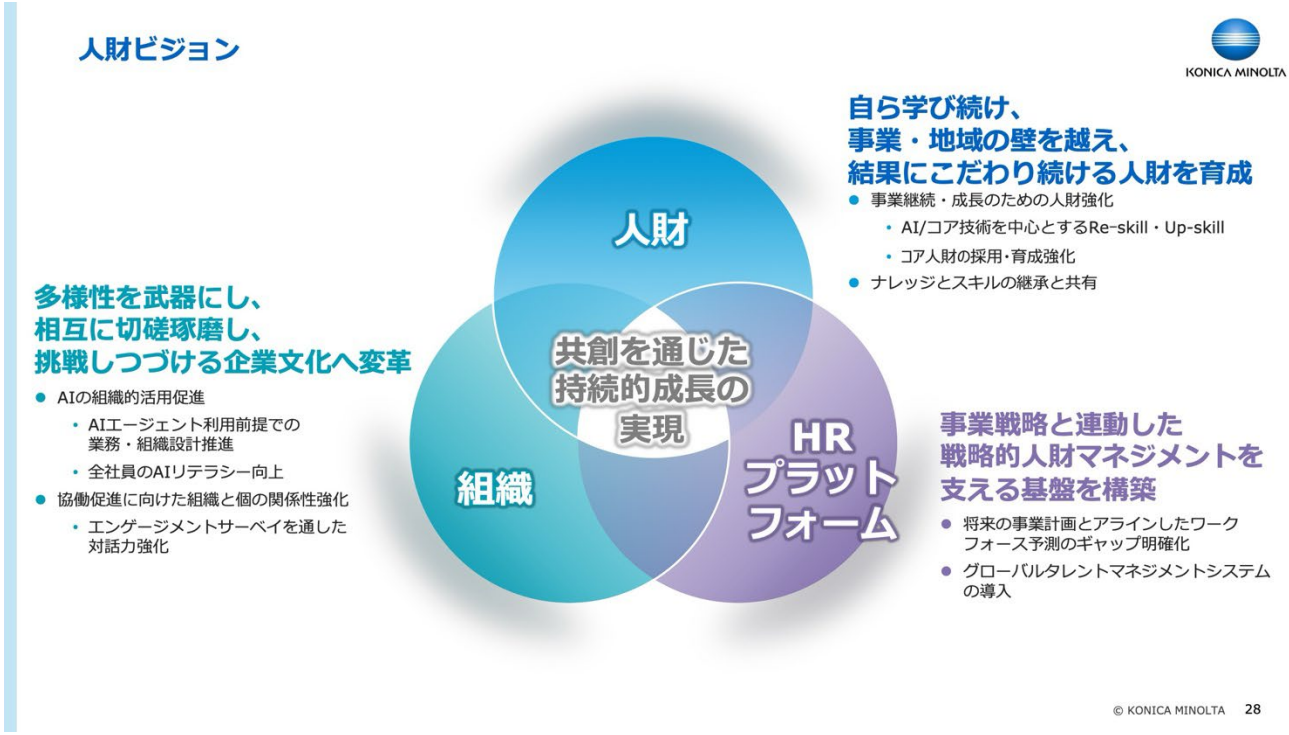
詳細については、5 月 14 日の決算説明会にて説明したいと考えています。



最後に何枚かサステナビリティの観点で説明します。最初は、環境の長期ビジョンについての説明です。

2025 年には、製品ライフサイクルで CO2 排出量を CO2 削減貢献量が上回り、当社が定義するカーボンマイナスを計画どおり達成できることになりました。長期的には、2050 年にライフサイクルからの CO2 の排出量のネットゼロをめざします。

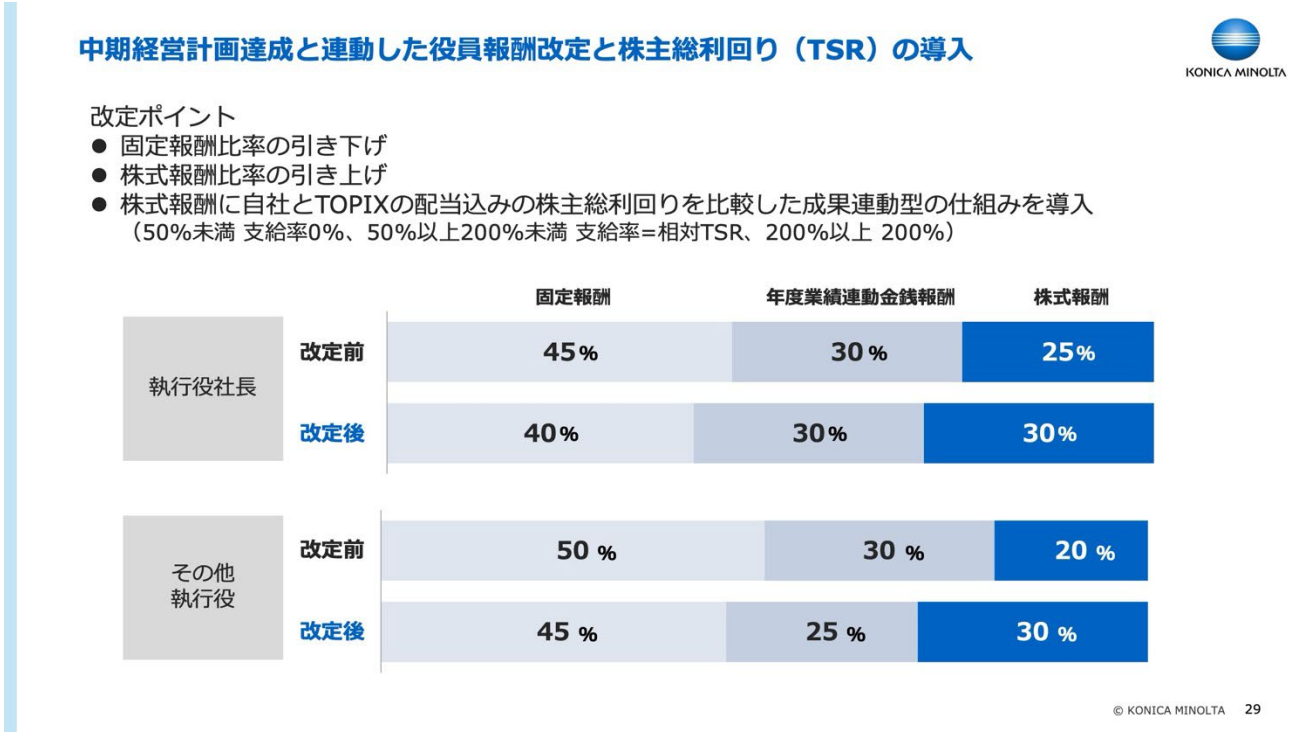
また、社会、お客様の GX サーキュラーエコノミーに貢献する、成長の芽、成長事業の拡大により、当社のコニカミノルタ経営統合以降の累積した CO2 排出量を超える、CO2 削減貢献量を創出したいと思います。



人財ビジョンです。ここについては、やはり企業の成長を支えていくのは人財です。お客様、取引先、こういう部門間等の共創を通じ、持続的な成長を実現できる人財を一人でも多くつくっていくこと、またそういう人財をグローバルに適材適所できっちり配置していくことを実現したいと思っています。

また、今回こういう中計を進める中でも、振り返りあるいは今後という中でも、いろいろなプロジェクトが走り始めています。

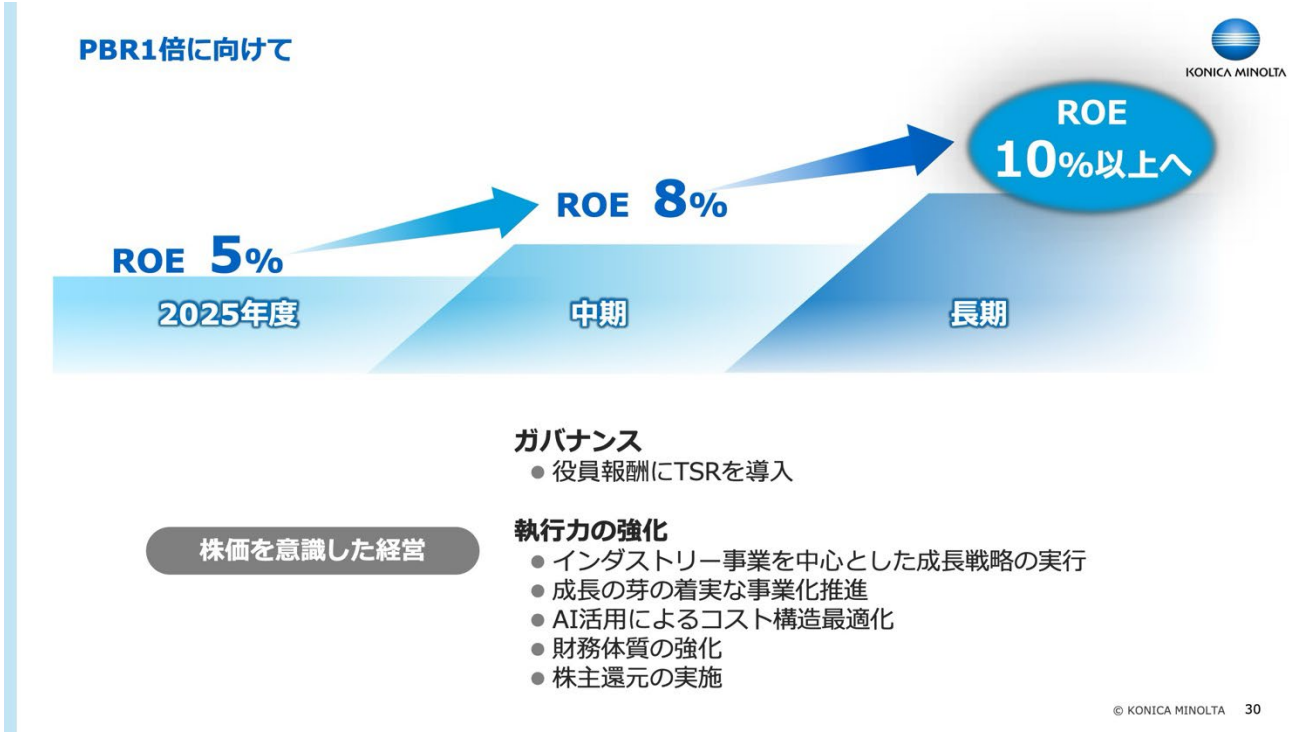
今までになく、若手の層からも自ら手を挙げてプロジェクトに参画する人口も増えてきている、私にとってはとてもありがたい、うれしいことで、そういうところも少しずつ会社が変わってきているなと体感しているところです。



これは既に 3 月に発表していますように、役員に関する報酬の今後の変更と、中計を見据えて今後の報酬体系をあらためています。

固定報酬の比率を従来よりも低くする一方で、短期では年度業績連動の金銭報酬、中期では株式報酬の比率を高くするという変更をしています。

この中で、株式報酬、中期については、そのうちの約 4 割、全体で 12%になります、ここを相対的な TSR を指標にしていくと、残りの株式報酬は中期における ROE の達成で評価される形に変更しています。



PBR1 倍に向けて、当社の場合は 2028 年度を通過点としてしっかり 8%をやると、世の中の趨勢から見て、なぜ二桁を言わないのかという考えもあることは承知していますし、内部でもたくさん議論してきました。

ただ、ここは当然見据えることは見据えますが、それにかかる準備をしっかりやることをより重視し、まずは堅く、3 年後には 8%と、ここはストレッチはするけれども、できないことはやらないと自分で社長就任以来掲げてきているところです。

決してこの 4 年が終わったから、今後は少し背伸びしてという経営ではなく、きっちり積み上げていくスタイルは堅持したいと考えています。

少し長くなりましたが、以上で中期の経営計画に対する私からの説明は終了します。ご清聴ありがとうございました。

質疑応答

岡村 [M]：それでは、質疑応答に移りたいと思います。最初の方、鶴尾様、どうぞ。

鶴尾 [Q]：なるべく短い質問にします。一つ目は 20 ページに関わる質問で、有利子負債を 3 年で 280 億円減らすご予定があります。一方で、後のキャピタルアロケーションで 500 億円ほどの有利子負債と株主還元にとなっています。21 ページですか。

ということは、220 億円ほどが株主還元、主に配当に使われると私たちが読み取って差し支えないのでしょうか。

大幸 [A]：はい。数字的にはそうです。

鶴尾 [M]：ありがとうございます。

大幸 [A]：ただ、ここで言っている今計算されたところはキャッシュ・フローベースでの話ですので、そこだけはご理解をお願いします。

鶴尾 [Q]：二つ目の質問は 13 ページです。ここでは、産業印刷が資本コストよりもかなり低い水準にあります。非常にデジタルに考えるならば、ROIC を改善するためには、産業印刷のベストオーナーを探すなど何らかの縮小を講じるのも手ではないかと思います。

産業印刷をこれから伸ばすということで、例えば何年後にどのくらいの ROIC になれば、この部門は存続可能と考えているのか。おっしゃりにくいところもあろうかと思いますが、基本的な考え方を教えてくだされば幸いです。

大幸 [A]：ご指摘のそういう見方は当然あると理解しています。ただし、当社としては、コロナを経て、アナログプリントからデジタルプリントにシフトしていく流れは絶対、必ず来ると見ていますし、その進捗は出てきていると思っているのですね。

ただし、一足飛びにいくほど世の中の動きが早くはないのも実態です。そういう観点で、この 3 カ年で WACC の基準だけでなく、しっかり成長性をつくるというところで、少しでもこの矢印の上に上げていくところが、当社としてまずめざしていくところです。この事業を、今の水準から違うということで捨てるなど、そういう発想はありません。

鶴尾 [Q]：最後の質問です。これは 10 ページの質問になろうかと思います。今回の中計目標達成に当たり一番達成が難しいと考えるところ、このページに限りませんが、チャレンジだと、しっか

り取り組んでいかなければいけないとお考えのところを教えてください。これは達成目標の難易度感をちゃんとイメージしておきたいそのための質問です。

大幸 [A]：何一つ簡単なことは正直ないです。ただ、いかにして資産の回転率をよくしていくかは一番課題でもあり、やりがいがあると、その分難易度も伴っているとは考えていますが、総資産の回転率になろうかと思っています。

岡村 [M]：それでは、次の方に移りたいと思います。岡崎様、お願いします。

岡崎 [Q]：野村證券の岡崎です。よろしくお願いします。

オフィスについて何点かうかがいたいです。今回、前提条件として、ハードがマイナス 1%、ノンハードがマイナス 2%、物量ベースでという説明がありました。この数年のトレンドからすると、少し減り方の前提が楽観的なのではないかと思います。

足元のこのハード、ノンハードの市場トレンドがどうなっていて、それに対してどういう考えのもと、このマイナス 1、マイナス 2 なのか教えてください。

大幸 [A]：現状から見ると、先進国、欧米だけを見ると少し楽観的なのではないのという見方はあるのかもわからないですが、そうはいっても伸びている地域、国もあります。また、地政学的な影響などそういう一時的なスローダウンもありますので、そういう観点でこれくらいの減少幅でも大きく狂わないと見たのが、背景です。

また、ノンハードについては、コロナ以降でのディスラプターが出てきているかというと、それは正直出てきていないのですね。働き方がさらに変革していく、あるいはプリントにもう一段、二段取って代わるテクノロジーが何か顕在化しているか、決してそうではないという部分も前提に置いています。

岡崎 [Q]：同じスライドで、AI の活用について業界最高水準の生産性を実現するとコメントいただいたかと思います。取り組み自体は納得感のあるものだと思いますが、AI を活用した業務効率化や固定費最適化は、同業他社も含めてほぼ全員が取り組んでいることかと思います。

なぜ、コニカミノルタが業界最高水準の生産性を実現することができるのか、ご解説いただけますか。

大幸 [A]：どこもやっている、それは確かにそうだろうとは思っています。ただ、当社は、例えば、販売で入社して間もないセールスマンでもどれだけ成約率を上げるか、そういうところについて、既存のお客様の類似特性も見ながら、こういうお客さん層、業種であれば、ハードに加えて、

ソリューションもこういうものだと購入を期待できると、こういう科学的なアプローチは特に米国では他社よりは先駆けてやってきたと思っています。

そういうところの磨きはより一段かかってきて、それを水平展開、世界展開もしていけるところはあると思っています。

ただ、厳密に業界一番とか、もうこれは比較の基準がないですから、そこの比較はできないという、そこだけは了解をお願いしたいと思います。

岡崎 [Q]：オフィスについて、事業ポートフォリオのスライドのご説明の中で、収益性 6%に対して、粘るという表現でお話しいただいたかと思います。前回の中期計画でも、収益堅守という表現を用いられていたかと思います。

何かハード、ノンハードの見立てや AI の活用でそれほどすごく確信度の高いものが見えているわけでもないようですし、収益性をさらに高めていくことも、粘ってこの水準というニュアンスを感じると、なぜ粘る必要があるのか、より経営リソースをインダストリーやプロダクションプリントによりメリハリをつけて投下していくのではないかという疑問を持ちました。

このオフィスを、事業ポートフォリオマネジメントの観点からどのように考えているのか教えてください。

大幸 [A]：もっとリソースを成長に使うというのは一考かと思います。ただし、会社全体としての収益をきちんと作らなくてはならない、当期利益からくる ROE8%を通過点としてやらなくてはならないときに、今オフィスの利益貢献が下がっていっていい状況かというと、そうではないのですね。

インダストリーのオフィス以外の伸びを待つ一方で、オフィスはオフィスなりに支える部分をしっかりやっておかなくてはいけない、そういう意味で、13 ページにあるポートフォリオのポジショニングにしていて、私としてはそこのオフィスの維持は捨てるわけにはいかない、諦めるわけにはいかないと、そういう意味で維持とコメントしています。

岡崎 [M]：わかりました。以上です。ありがとうございました。

岡村 [M]：続いて、島本様、お願いします。

島本 [Q]：お世話になっております。岡三証券の島本と申します。

私からまず一つ目が、中東情勢に関わるところで確認したいです。そもそもこの中計を作られたタイミングといいますか、どの程度この中東情勢の影響を織り込んだものになっているのか。

また、そもそも足元の石油由来製品の価格上昇や輸送コストの上昇など、御社にどのような影響が今想定されうるのか、こういったベーシックなところを踏まえて、この中計におけるインパクトがあればご紹介いただけないでしょうか。

大幸 [A]：定量的に全部を表現することは現時点ではかなり難しい、不可能な部分もあります。ただ、少し定性的な表現が中心になりますが、情報機器においては、サウジアラビアあるいはドバイを拠点にして中東ビジネスをカバーしています。全体に占める、そこからの売上や利益は、全体から見ればマテリアルな話ではありませんが、まずそういう影響があります。

そういう直接的な影響以外のところで、今欧州向けの船賃、フレートが高騰していますし、それに伴い物を運ぶ上での保険料も既に高騰が顕在化しています。

また、石油が今後どうなるかというところで、石油由来の生産に使う材料が、直ちにではないにしても、一時的な不足が出てくる懸念は当然出ているところで、明確にいくらというのはなかなかまだ申し上げにくいですが、一定量の原材料高騰や、あるいは特定地域について、しばらく開店休業も覚悟しておかないといけないなど、そういうものは見ている状況です。

島本 [Q]：フォローアップで、考え方だけで結構ですが、今回新年度のガイダンスも何となくお示しいただいていて、どちらかというと、あまり利益的な成長は新年度には見込まず、中計上は 2 年目、3 年目で伸ばすというご計画です。

これは、おっしゃったコストアップを初年度は見込んでいて、2 年目、3 年目はある程度緩和してくる前提で、本来こういった中東の問題がなければ、初年度からある程度利益の伸びは段階的に後半に寄るなど、そういうことではなかったという理解で正しいですか。

大幸 [A]：そういう側面と、もう一つは、長期的な成長の礎をつくっていかないとならないところで、既存領域でもこの 3 カ年に貢献する、そういう部分でのお金の使い方で、少し 2026 年辺りで先行する部分、こういうファクターも当然 2026 年の見通しを考えるときには織り込んでいます。ということだけはご理解をお願いします。

島本 [Q]：二つ目として、固定費の削減で、18 ページで 0.5～1%の削減というところでちょっとわからないのですが、金額的には 200 億円とか 400 億円くらいのレンジかなと勝手に思っているのですが、その理解で合っているのか。また、それに伴う費用はそこそこ出てくるのではないかなと思っているのですが、それは理解として合っているのでしょうか。

大幸 [A]：当社全体から見る固定費で 0.5～1%というところでいくと、規模感としては 100 億程度かとまずご理解ください。

その一方で、スライドの 11 ページにも記載のとおり、こういう固定費を効率化していく、AI を活用していく、そういうことには、それに向けた改善の費用も発生しますし、その費用は 80～100 ぐらい発生するだろうと織り込んでいます。

島本 [Q]：最後に確認で、その 80 億～100 億の費用というのが初年度にわりと多めに出ていくという考えでよろしいでしょうか。

大幸 [A]：いや、そこは今は回答はしませんが、3 カ年にわたりダラダラとやる考えはないと、やるときには集中してやりたいとは思っています。

島本 [M]：大変よく理解できました。ありがとうございました。

岡村 [M]：続いて、芝野様、お願いします。

芝野 [Q]：シティグループ証券の芝野と申します。3 点お願いします。

まず、成長投資に関して資料の 21 ページ、ご質問したいと思います。足元、御社はいわゆる設備投資で 450 億円程度使われていると思います。このラインで見ると 1,200～1,300 となろうかと思います。

一方で、今回設備投資プラス投融資合計で 1,800、うち成長年 900 と、この辺の数字の構成も少しお聞かせいただけませんか。もともとの、直近までの年間 450 億円にもそれなりの成長投資相当のものが入っている考え方なのかなど、この辺りをお聞かせいただければと思います。

大幸 [A]：大体ここ数年の当社の設備投資を見ていくと、今ご指摘のあった 450 前後、こういう水準できています。

そこから見ると、1,200～1,300 はいってしまうので、500 ぐらいしかないのではないのという見方になってくるかもわからないですが、より本当に将来につながるところで、従来的に使ってきていた 450 前後も、一部はわれわれの定義としては将来に向けた成長投資という位置づけをしています。

そういう観点で、投融資も含めて半分程度がいわゆる今後の本当の成長につながる部分だと見ていることになります。また、この大半は伸ばしていこうとするインダストリー領域に投下していく考えです。

芝野 [Q]：最後にお話しいただいた成長分野への投資は、この半年間事業説明会などしていただいた事業分に相当するかと思います。いわゆる増産投資、設備投資性のものなのか、あるいは販路なり、IP なりを補完する意味での M&A も想定されているのか。

また、先ほど少し 2026 年度、新年度にこの投資のお金の使い方が先行するというお話もありましたので、タイミング感で見ているものがあればあわせてお聞かせください。

大幸 [A]：900 ぐらいのうち、投融資的な、非連続なという説明も今日しています、表現を使っていますが、そういう部分がこの 900 のうち比率で 3 割弱ぐらいは入っていると認識していただいて結構かと思います。

また、これが年度別でどういうタイミングでというところになってくると、まず非連続なところは、相手もあることなので、今ここでという話はなかなか難しいですが、2026 年度で、先ほどのご質問に対して一旦回答した中では、AI を活用したスリム化、効率改善など、こういうところはいっぺんにできるわけではないです。

一部は外部の力も借りながら、丁寧に業務の標準化を行うところもあります。ですので、そういう部分での費用的な先行が 2026 年には一部出てくるところで、何か 2026 年にいきなり大きな設備投資がどんと乗ってくることではないです。

芝野 [Q]：2 点目は、株主還元のところであらためて質問させてください。冒頭の質問に対する回答で、還元についてはキャッシュ・フローベースであることも承知してほしいというお話があったかと思います。

理解が悪くて申し訳ないのですが、その心はどういうところにあるのでしょうか。また、累進配当的な考え方になるのかなど、この辺り、例えば前半に投資が先行するので、そういう意味では還元が厚くなってくるのは後半だという意味なのか、この辺も少し具体的にお聞かせいただければと思います。

大幸 [A]：まず、キャッシュ・フローベースで理解いただきたいと言ったのは、結局何年度いくら、一株当たりという配当を言っても、実際は中間と期末ということで、年度をまたがってしまいますから、そういう意味で 220 ぐらいの株主還元と言っている部分は、キャッシュ・フローベースで言う 3 カ年だとまずお伝えしたかったのが 1 点目です。

また、もともと利益が出ているときは、過去でいくと当社は一株当たり 30 円という配当をしてきた時代があります。私自身は当然その水準は意識しています。ただし、利益の成長とキャッシュの成長とあわせて見ていくので、イメージ的には尻上がりに配当も増やしていくところが、今お伝えできるところかなと思います。

芝野 [Q]：3 点目に、2026 年度のガイダンスを今回お示しいただいていると思います。これは、2025 年度の着地がどうなるかに言及いただかなくてもちろん結構ですが、何かしらハードナンバーが既に手元にはあり、それはそれでもう確定しているものがあるということなのか。

また、島本さんが質問されていたように、この 2027～2028 年度にかけては、尻上がりで 700 億なり、800 億なりの事業貢献利益に駆け上がっていく、そういった想定をしておけば、3 年間の割り振りとしてはよろしいのでしょうか。

大幸 [A]：当然もう新年度が始まっていますので、内部的には予算は確定して走っているということで、そういう意味では、フィックスのナンバーは存在している、ただし、いろいろな日々マーケットが動いていますから、中東含めて、そういうものも含め、本当の意味で必ずやれる水準がどこかは検討している状況です。

また、2026 年度を起点にしての 3 カ年について、全てがリニアに利益が上がっていくかというと、まだそう簡単ではない部分は正直あります。成長というか、収益をどう伸ばしていくかというときには、既存領域でこの 3 年間で仕込んできたものは必ず刈り取るということがあります。また、成長の芽をできるだけ開花させる部分が大きな 2 点目です。

また、日々環境変化が相当に激しいですから、それにもきちんと負けないように対応していく、それに加え、過去において人的最適化は 2024 年度にもやりましたが、その当時から見ると AI を活用することが相当に進んできています。

われわれ自身もこれを本当に活用していかなくてはならない、ただこういうことをやっていくと、必要な人が判断する領域や成長分野に再配置をすることもありますが、そこに乗れない、リスキルしきれないところについては、本当の最適配置は何かを考えなくてはなりません。

そういうシフトをしていくために、80 億～100 億円の費用も見ているということなので、若干、リスクとは言わないまでも、そういう、他にもあり得るとご理解いただければありがたいです。

芝野 [M]：ありがとうございました。

岡村 [M]：ありがとうございました。続いて、中名生さん、お願いします。

中名生 [Q]：ジェフリーズ証券の中名生と申します。1 点だけ、お願いします。

13 ページの表で、この 2028 年にかけてセグメントごとに成長率を示しているのだと思いますが、このバランスだと、粗利率は現状からどう変化するでしょうか。個々の事業改善は除いて、今のこの粗利率の基準からいくと、インダストリーが増えてプロフェッショナルプリントが増えてという中でいくと、粗利率はどう変化するのでしょうか。

大幸 [A]：スライドの 24 ページで、貢献利益率を 1.5%改善しようと言っていて、ここは粗利からくる部分と販管費からくる部分の合わせ技になりますが、粗利からくる改善は 0.5%程度、1.5%の貢献利益率改善の 3 分の 1 は粗利というところから実現したいと考えています。

中名生 [Q]：ここが、インダストリーとかプロフェッショナルプリントが伸びて、デジタルワークプレイスがフラットで、消耗品がマイナス 2%とかという前提だと、その変動だけで見ると粗利はどう変化するでしょうか。

大幸 [A]：今言われているように、オフィスでは、粗利額そのものとしては下げ要因になる、ただし、それを凌駕するような、オフィスとしては下げても、同じデジタルワークプレイスでやっているソリューション DW-DX で跳ね返す部分はあり、それ以外にインダストリーでの粗利を増やすところで 0.5%、3 分の 1 程度は収益、貢献利益率に寄与させる構造になります。

中名生 [Q]：うかがいたかったのは額ではなくて、一般的にトラディショナルな事業のほうが粗利が高く、伸びていく事業のほうが粗利が低いと、普通にこの構成に変わっていくと、粗利が下がっていってしまう状態が起きるのかと思ったのですが、そこはあまり変わらないのですよね、きっと。

以上です。失礼いたしました。

大幸 [A]：そこは、インダストリーというのは、もともと貢献利益率も高い事業で、粗利率そのものが高いのです。それなので、今ご解説いただいたようなストラクチャーではないことになります。

中名生 [M]：わかりました。すみませんでした。ありがとうございました。

岡村 [M]：ありがとうございました。桂さん、お願いします。

桂 [Q]：時間もあれなので 1 点だけ、スライド 13 で、インダストリー事業が WACC を超えた収益率、かつ売上成長率の高いところに位置づけられていますが、いずれもボラティリティが非常に大きいですし、これまでもここが高い成長性で位置づけられていたと思います。

過去 3 年あるいは 5 年での成長の状況と、ここから先の今回置かれた 3 カ年の中での変化、どこに優先順位が高く今回の計画の中には織り込まれているのか、順番と考え方の背景をシェアいただければと思います。

大幸 [A]：過去の終わった 3 カ年のときにも、インダストリーの成長は、私自身も掲げた事実があり、それに対して、冒頭でこの 3 カ年の振り返りでも言いましたように、特に 1 年目、2 年目はイ

ンダストリーが思うように振るわなかった、これはバリューチェーンの影響を受けて、ボラが高いというのはそういうところからのご理解だと思います。

そういう中で、今回の次の 3 年を描くときに、例えばセンシングであれば、いろいろな技術とお客様ミックスがあります。一つの大きなメジャーアカウントに依存する形から、外観検査や、ハイパースペクトルイメージングなど、一個一個でやっていくお客様展開、ソリューションも含めてというところをしっかり作ってきているので、そういう意味で、従来に比べれば蓋然性は高まっています。

機能材料についても、SANUQI に加え、保護フィルムとしての SAZMA にも投資を、過去の 3 年の中では進めていて、具体的にネームドアカウントとして、量についてもしっかりしたものを把握できている、そういうところから確実性が高まっています。

また、光学コンポーネントは、半導体検査装置向けで、お客様の事情で当社に振り向いてきている、ここの握りがしっかりできているところで、過去とは明らかに違ってきているところがまずあります。

この中で何を一番というところは正直難しいですが、最終年度に向けた絶対額の貢献という大きさでいくと、機能材料辺りは優先順位的には高い位置づけになります。ただし、その先も見た、継続的な中長期での成長性になると、半導体検査装置向け光学、こういうところも、非連続も含めて伸ばしていこうという位置づけになります。

桂 [M]：ありがとうございました。

岡村 [M]：続いて、齋藤さん、お願いします。

齋藤 [Q]：お世話になっております。JP モルガン証券の齋藤と申します。

しつこくて大変恐縮ですが、中計最終年度、3 年目になっても中東情勢の影響が続いている前提で費用増などを織り込まれているという理解で合っていますかという確認と、また、2022 年度のときに、御社は航空輸送費、物流費、部材高騰の費用で合計 250 億円ぐらい、かなり大きなインパクトが出たと思います。そのときから事業内容が結構変わっていますので、この 2022 年度などと比較し、今回の中計の場合は明確に考え方として、そこまで影響が出ない部分などが、考え方の部分で定性的でもかまいませんので、ありましたら、ご教示いただけますか。

大幸 [A]：中東というよりも、石油に由来するところを含めた部材の高騰について、一定額を 3 カ年度にわたって想定している状況です。それが、石油が 1 バレル 60 ドルを切る水準に戻ってきたらどうとか、そこまでの精緻なものは現時点では不可能です。

2022 年の話を言われましたが、そこは、私は今比較材料も持ち合わせていないので、コメントはできないです。

齋藤 [Q]：値上げ効果なども織り込まれているのかだけ、もし何かありましたらお願いできますか。

大幸 [A]：値上げについては、原材料の高騰、関税がある中では、可能なものはやっていくことは当然のアクションとして見ていると、ただその程度が十分かは、競争も見ながら、その都度判断していこうという考えです。

齋藤 [M]：承知しました。ありがとうございます。

岡村 [M]：ありがとうございました。東浦さん、どうぞ。

東浦 **[Q]**：お世話になります。日本経済新聞社のヒガシウラです。手短に 1 問だけ質問させていただけますと幸いです。

先ほどの株主関係に関する話で、大幸社長が一株当たり 30 円は意識したいとお話しされていたかと思います。これは、今中計の期間内に 30 円を一つの目標ラインとして考えているという理解でよろしいでしょうか。

大幸 [A]：目標というか、私自身は、あるいは私だけでなく当社の経営としては、当然そういうものは意識していくということです。

東浦 **[M]**：よくわかりました。ありがとうございます。

岡村 [M]：鈴木さん、どうぞ。

鈴木 **[Q]**：日本経済新聞の鈴木です。1 点だけ手短にお願いします。

概念的な質問になってしまうのですが、10 年前の M&A の失敗みたいな話が前回の中計からあり、あらためて今回の中計で、どういうところが過去の反省として活きているのか。

また、今後そういった、前回は新しいところに M&A で入っていこうという話がありというところがあったと思うのですが、今後そういったところは、M&A はもうあまりやっていかない方針なのか、そこら辺をあらためてご解説いただけると幸いです。

大幸 [A]：半導体のところで非連続という言葉を使いましたが、こういう M&A は目的ではなく、手段としては経営としてしっかり考えていくという考え方は本中計においても持っています。

10 年前の失敗というお話しがありましたが、こういう成長をめざしていく、にじみ出しをしていくときに、過去と一番違う部分は、過去は飛び地に行って失敗した、その飛び地も、テクノロジーの観点に加え、ビジネスモデルの違いからの飛び地、こういうところはやけどもしたわけです。

われわれとしたら、得意とするビジネスモデルなど、今やっているところの周辺でにじみ出す、こういうところをしっかり押さえたいと考えています。

鈴木 **[M]**：わかりました。ありがとうございます。

岡村 [M]： 皆様、本日はお忙しい中、お集まりいただきましてありがとうございました。これをもって、コニカミノルタの中期計画説明会を終了させていただきます。ありがとうございました。

［了］

脚注

1. 音声が不明瞭な箇所に付いては[音声不明瞭]と記載

2. 会話は[Q]は質問、[A]は回答、[M]はそのどちらでもない場合を示す

免責事項

本資料で提供されるコンテンツの信憑性、正確性、完全性、最新性、網羅性、適時性等について、株式会社 JPX 総研（以下、「当社」という）は一切の瑕疵担保責任及び保証責任を負いません。

本資料または当社及びデータソース先の商標、商号は、当社との個別の書面契約なしでは、いかなる投資商品（価格、リターン、パフォーマンスが、本サービスに基づいている、または連動している投資商品、例えば金融派生商品、仕組商品、投資信託、投資資産等）の情報配信・取引・販売促進・広告宣伝に関連して使用をしてはなりません。

本資料を通じて利用者に提供された情報は、投資に関するアドバイスまたは証券売買の勧誘を目的としておりません。本資料を利用した利用者による一切の行為は、すべて利用者の責任で行っていただきます。かかる利用及び行為の結果についても、利用者が責任を負うものとします。

本資料に関連して利用者が被った損害、損失、費用、並びに、本資料の提供の中断、停止、利用不能、変更及び当社による利用者の情報の削除、利用者の登録の取消し等に関連して利用者が被った損害、損失、費用につき、当社及びデータソース先は賠償又は補償する責任を一切負わないものとします。なお、本項における「損害、損失、費用」には、直接的損害及び通常損害のみならず、逸失利益、事業機会の喪失、データの喪失、事業の中断、その他間接的、特別的、派生的若しくは付随的損害の全てを意味します。

本資料に含まれる全ての著作権等の知的財産権は、特に明示された場合を除いて、当社に帰属します。また、本資料において特に明示された場合を除いて、事前の同意なく、これら著作物等の全部又は一部について、複製、送信、表示、実施、配布（有料・無料を問いません）、ライセンスの付与、変更、事後の使用を目的としての保存、その他の使用をすることはできません。

本資料のコンテンツは、当社によって編集されている可能性があります。