

# FUJIFILM

## Value from Innovation

富士フイルムホールディングス株式会社

中期経営計画説明会

2024年4月17日

## イベント概要

---

[企業名]	富士フイルムホールディングス株式会社		
[企業 ID]	4901		
[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]	2024 年 4 月 17 日		
[ページ数]	52		
[時間]	17:00 – 18:36 (合計：96 分、登壇：36 分、質疑応答：60 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]	5 名		
	代表取締役社長・CEO	後藤 禎一	(以下、後藤)
	取締役・CFO	樋口 昌之	(以下、樋口)
	取締役 / 富士フイルムビジネスイノベーション株式会社		

代表取締役社長・CEO 浜 直樹 (以下、浜)  
取締役執行役員 コーポレートコミュニケーション部長 兼 ESG 推進部長  
吉澤 ちさと (以下、吉澤)  
富士フイルム株式会社 執行役員 ライフサイエンス戦略本部長  
兼 バイオ CDMO 事業部長 飯田 年久 (以下、飯田)

## 登壇

---

**司会**：定刻となりました。ただ今より、富士フイルムホールディングス株式会社、中期経営計画 VISION2030 説明会を開催いたします。本日はお忙しい中、当社の説明会にご参加いただき誠にありがとうございます。

本日の出席者を紹介させていただきます。富士フイルムホールディングス株式会社代表取締役社長・CEO、後藤禎一でございます。

**後藤**：よろしくお願いいたします。

**司会**：富士フイルムホールディングス株式会社取締役・CFO、樋口昌之でございます。

**樋口**：樋口でございます。よろしくお願いいたします。

**司会**：富士フイルムホールディングス株式会社取締役、富士フイルムビジネスイノベーション株式会社代表取締役社長・CEO、浜直樹でございます。

**浜**：浜です。よろしくお願いいたします。

**司会**：富士フイルムホールディングス株式会社取締役執行役員、コーポレートコミュニケーション部長兼 ESG 推進部長、吉澤ちさとでございます。

**吉澤**：吉澤でございます。よろしくお願いいたします。

**司会**：富士フイルム株式会社執行役員、ライフサイエンス戦略本部長兼バイオ CDMO 事業部長、飯田年久でございます。

**飯田**：飯田でございます。よろしくお願いいたします。

**司会**：私は本日の司会を務めさせていただきます、コーポレートコミュニケーション部の長澤と申します。どうぞよろしくお願いいたします。

01

前中期経営計画の振り返り

02

新中期経営計画「VISION2030」

- 2-1 VISION2030の位置づけ
- 2-2 サステナブル社会の実現に向けた取り組み
- 2-3 ポートフォリオマネジメント
- 2-4 経営目標
- 2-5 財務資本戦略
- 2-6 事業別戦略

本日の説明会の流れは、まず初めに後藤より中期経営計画の概要につきまして説明いたします。続いて、樋口より各事業の戦略につきまして説明いたします。その後、質疑応答を行います。

それでは、後藤より説明いたします。



後藤：本日はお忙しい中、富士フィルムホールディングスの新たな中期経営計画 VISION2030 の説明会にご参加いただきまして、誠にありがとうございます。

当社は創立 90 周年の節目にあたり、グループパーパス「地球上の笑顔の回数を増やしていく。」これを制定しました。来る 100 周年も、その先の未来においても、富士フィルムグループが社会にイノベティブな価値を提供し続け、持続的に成長していくために、その原動力となる全ての従業員がアスピレーション、志を持って、このグループパーパスの実現を目指してまいります。

この新たなグループパーパスの下で策定した、2030 年を最終年度とする中期経営計画 VISION2030 についてご説明いたします。

- VISION2023の売上高・営業利益目標を1年前倒して達成し、2023年度も過去最高を更新
- バイオCDMOや電子材料での追加大型設備投資の決定と、コロナ禍における製品の安定供給を優先した棚卸資産の確保等により、資本効率の指標は未達

		VISION2023					
		2021年3月期 (2020年度)	2022年3月期 (2021年度)	2023年3月期 (2022年度)	A 2024年3月期 (2023年度) 予想 2024/4/17公表	B 2024年3月期 (2023年度) 当初計画 2021/4/15公表	
		実績	実績	実績	対中計差異		
		(単位：億円)					
<input checked="" type="checkbox"/>	収益性	売上高	21,925 100%	25,258 100%	28,590 100%	29,600 100%	27,000 100%
		営業利益	1,655 7.5%	2,297 9.1%	2,731 9.6%	2,770 9.4%	2,600 9.6%
		税金等調整前当期純利益	2,359 10.8%	2,604 10.3%	2,822 9.9%	3,100 10.5%	2,000 7.4%
		当社株主帰属当期純利益	1,812 8.3%	2,112 8.4%	2,194 7.7%	2,400 8.1%	2,000 7.4%
		EPS	453.28円	527.33円	547.21円	597.99円	500.27円
<input type="checkbox"/>	資本効率	ROE	8.7%	9.0%	8.3%	8.2%	8.4%
		ROIC	4.3%	5.6%	6.1%	5.6%	6.1%
		CCC	123日	122日	125日	122日	103日
<input checked="" type="checkbox"/>	財務健全性	株主資本比率	62.1%	63.3%	66.8%	65.8%	-
		D/Eレシオ	0.23	0.18	0.14	0.16	-
為替(期中平均)		米ドル(USD)	106円	113円	136円	145円	104円
		ユーロ(EUR)	124円	131円	141円	157円	124円

FUJIFILM Holdings Corporation | 5

まず、2024年3月に終了しました前中期経営計画 VISION2023 を振り返ります。

VISION2023 では、ヘルスケア、高機能材料の成長加速と、持続的な成長を可能とする強靱な事業基盤の構築の実現を目指し、事業ポートフォリオマネジメントの強化、キャッシュフローマネジメントの強化、さらなる成長に向けた新規市場の参入、M&Aにより強化した事業の統合効果創出を重点施策に据え、これらを推進してまいりました。

VISION2023 の売上高、営業利益、税金等調整前当期純利益および当社株主帰属当期純利益の目標は、2022年度にそれぞれ1年前倒して達成し、2023年度も過去最高を更新する見込みです。

一方で、資本効率性の指標である ROE、ROIC、CCC については、計画未達となる見込みです。これはバイオ CDMO や電子材料事業で、当初想定した以上の市場成長が見込まれ、大型設備投資を追加で決めたことや、コロナ禍によるサプライチェーン逼迫を受け、棚卸資産を積み増したことなどが主な要因になります。

また、2023年度の業績予想について、2月8日にお示しした予想に対して、売上高は100億円引き上げ、2兆9,600億円。営業利益は130億円引き下げ、2,770億円。税金等調整前当期純利益と

当社株主帰属当期純利益はいずれも150円引き上げ、それぞれ3,100億円、2,400億円に修正します。

売上高の引き上げは、メディカルシステムやイメージングなどの販売が引き続き好調に推移したことによるものです。一方、営業利益の引き下げについては、当初見込んでいたバイオCDMO事業のキャンセルフィー受領額が減額となったことなどが要因です。税金等調整前当期純利益と当社株主帰属当期純利益の引き上げは、投資有価証券評価益の増加などによるものです。

FY2021-FY2023中期経営計画  
1-2 | VISION2023の振り返り：セグメント別

**ヘルスケアや電子材料の事業基盤構築を着実に進め、イメージングを成長軌道に乗せた一方、環境変化へのレジリエンスを強化することで、各事業の収益性を向上させることが課題**

(単位：億円)		A		B		
		2024年3月期 (2023年度) 予想	A-B 対中計差異	2024年3月期 (2023年度) 当初計画		
		2024/4/17公表		2021/4/15公表		
ヘルスケア	売上高	9,750	+13.4%	8,600	<input checked="" type="checkbox"/> 成果	・メディカルのIT・AIを核とする着実な成長 ・バイオCDMOにおける成長投資の意思決定
	営業利益	970	-5.8%	1,030	<input type="checkbox"/> 課題	・バイオベンチャーへの資金供給停滞により影響を受けたバイオCDMOの中 小型タンクでの製造受託やLSでの増地の体制再構築
	営業利益率	9.9%	-2.1pt	12.0%		
マテリアルズ	売上高	6,870	-4.6%	7,200	<input checked="" type="checkbox"/> 成果	・電子材料での大型M&Aや積極的な成長投資 ・高機能材料戦略本部新設による開発体制の強化
	営業利益	430	-54.7%	950	<input type="checkbox"/> 課題	・コロナ影響からの回復遅れ(グラフィックでの需要減や原材料価格高騰な どへの対応)
	営業利益率	6.3%	-6.9pt	13.2%		
ビジネスイノベーション	売上高	8,300	+1.2%	8,200	<input checked="" type="checkbox"/> 成果	・新ブランド・新体制へのスムーズな移行 ・ビジネスソリューションの着実な成長(M&A、新サービス)
	営業利益	710	-13.4%	820	<input type="checkbox"/> 課題	・PV(Print Volume)の漸減が進むオフィスソリューションの収益性維持 ・ビジネスソリューションの収益性向上
	営業利益率	8.6%	-1.4pt	10.0%		
イメージング	売上高	4,680	+56.0%	3,000	<input checked="" type="checkbox"/> 成果	・INSTAXの安定した市場基盤や圧倒的なブランドを構築 ・デジタルカメラの2ライン(X・GFX)戦略
	営業利益	1,020	+4.1倍	250	<input type="checkbox"/> 課題	・銀塩写真(CLP・フィルム)のサステイン ・新規事業の育成(安全監視・インフラ点検等)
	営業利益率	21.8%	+13.5pt	8.3%		
全社/連結調整	売上高	-	-	-		
	営業利益	-360	+90億円	-450		
連結合計	売上高	29,600	+9.6%	27,000		
	営業利益	2,770	+6.5%	2,600		
	営業利益率	9.4%	-0.2pt	9.6%		

セグメント別ではヘルスケアや電子材料への積極的な投資により、その事業基盤構築を着実に進め、イメージングの収益を大きく拡大させて成長軌道に乗りました。

その一方で、市況などの環境変化へのレジリエンスを強化することで、各事業の収益性を向上させていくことが課題と考えています。今回、策定したVISION2030では、こうした課題への対策にも取り組んでいきます。



持続的な成長と中長期的な企業価値向上に向けて、  
イノベーションを生み出し続ける仕組みと価値の源泉を構築することに取り組んできた

環境	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 自社エネルギー起因 (Scope1 + 2) のGHG排出削減の中計目標(2019年度比 11%減)を達成見込</li> <li>● インターナルカーボンプライシング(ICP)制度の導入</li> <li>● CDPより「気候変動」の分野で最高評価である「Aリスト企業」に2年連続で認定</li> </ul>
人材	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 仕事の基盤強化「STPD」と自己成長支援プログラム「+STORY」による変化を作り出す人材の育成</li> <li>● 事業を跨いだジョブローテーションの実施による動的人材ポートフォリオの実現</li> <li>● 「DE&amp;I推進室」を中心とした多様性の推進加速、CEOを委員長とする「DE&amp;I委員会」の設立</li> </ul>
コーポレートガバナンス	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 取締役会議長とCEOを分離、取締役会における「監督」と「執行」の役割を明確化</li> <li>● 取締役会の多様性確保(スキル・マトリックスの見直し、女性取締役の増員)</li> <li>● 取締役に対し、「譲渡制限付株式報酬」および「中期業績連動型株式報酬」を導入</li> </ul>
多様性・働きがい・人権	<ul style="list-style-type: none"> <li>● グループ共通のDE&amp;Iビジョン (目指す姿) を策定</li> <li>● 育休復職者セミナーやFamily Dayなど仕事・家庭の両立支援策の展開、従業員向け健診施設の開設</li> <li>● 「グローバルヘルスケア行動規範に関するガイドライン」の改定</li> </ul>
ステークホルダーとの価値共創 (株主・投資家・地域社会)	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 当社主催の事業説明会ならびに証券会社主催のカンファレンスへの参加</li> <li>● 日英同時通訳、トランスクリプト等の活用による適時かつ公平・公正な情報開示の強化</li> <li>● 結核検診の啓蒙活動、ICTによる罹災証明書の交付迅速化</li> </ul>

FUJIFILM Holdings Corporation | 7

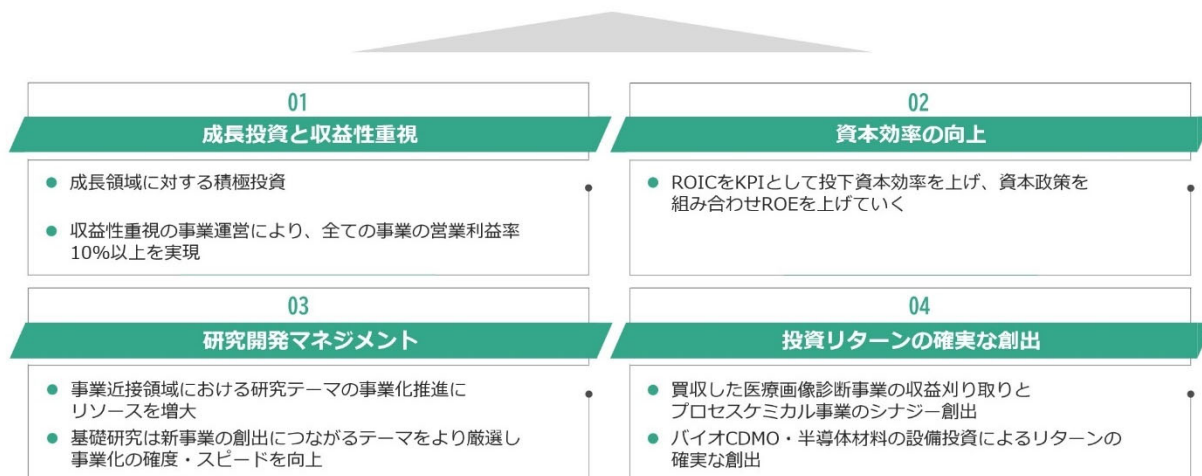
サステナビリティについては、持続的な成長と中長期的な企業価値向上に向けてイノベーションを生み出し続ける仕組みと、価値の源泉を構築することに取り組んで来ました。

環境では、自社エネルギー起因の温室効果ガス排出を2019年度比で11%削減、コーポレートガバナンスでは、取締役会議長とCEOを分離、取締役会における監督と執行の役割を明確化するなど、具体的な成果を上げてきています。

今後も当社はステークホルダーの皆様と未来に続く価値を共創しながら、サステナブル社会の実現に貢献していきます。

以上が、VISION2023の振り返りです。

収益性と資本効率を重視した経営により富士フイルムグループの企業価値を高める  
世界TOP Tierの事業の集合体として、世界を一つずつ変え、様々なステークホルダーの価値(笑顔)を生み出す



FUJIFILM Holdings Corporation | 10

これより VISION2030 の説明に移ります。

まず、VISION2030 の位置づけについてご説明します。

当社は 2030 年のあるべき姿を、収益性と資本効率を重視した経営によりグループの企業価値を高め、世界 TOP Tier の事業の集合体として世界を一つずつ変え、さまざまなステークホルダーの価値を生み出す企業と決めました。この実現のために四つの重点項目に取り組んでいきます。

一つ目は、成長投資と収益性重視です。当社の成長領域であるヘルスケアと半導体材料へ積極投資をするとともに、より収益性を重視した事業運営によって、全ての事業の営業利益率 10%以上を実現していきます。

二つ目は、資本効率の向上です。VISION2023 より採用した ROIC を引き続き KPI として重視し、投下資本効率を上げるとともに、最適な資本政策を組み合わせることで、ROE の向上を図っていきます。

三つ目は研究開発マネジメントです。事業と近接した領域で研究テーマの事業化推進にリソースを重点的に配分するとともに、基礎研究は新事業の創出につながるテーマをより厳選し、事業化の確度・スピードの向上を図っていきます。

四つ目は、投資リターンの確実な創出です。2021年に日立製作所より買収した医療画像診断事業の収益の刈り取りと、2023年に Entegris 社により買収したプロセスケミカル事業とのシナジー創出を進めていきます。また、バイオ CDMO・半導体材料で行っている積極的な設備投資についても、確実にリターンを創出していきます。

2-1-2 | 富士フイルムグループのCSRの考え方

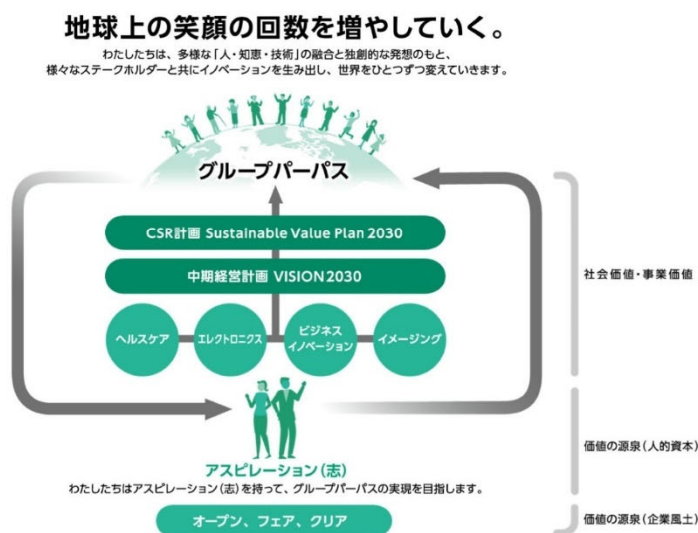
富士フイルムグループは、Sustainable Value Plan 2030の下、革新的技術・製品・サービスの提供などで、事業活動を通じた社会課題の解決により一層取り組み、サステナブル社会の実現にさらに貢献する企業を目指している



**Sustainable Value Plan 2030(SVP2030)**  
持続的に発展していくための経営の根幹をなす計画として位置付けている、2030年度をゴールとするCSR計画

次に、富士フイルムグループのCSRの考え方について説明します。

富士フイルムグループは、Sustainable Value Plan 2030の下、革新的技術・製品・サービスの提供などで事業活動を通じた社会課題の解決によりいっそう取り組み、サステナブル社会の実現にさらに貢献する企業を目指しています。

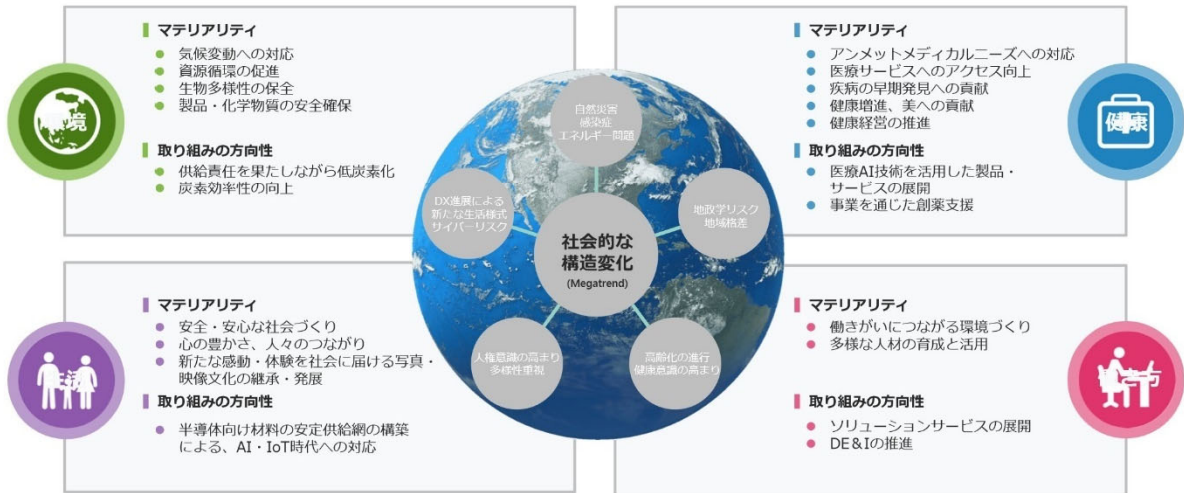


そして、今年1月に制定したグループパーパスとVISION2030の位置づけです。

多様な背景や価値観を持つ富士フイルムグループの全従業員が、「地球上の笑顔の回数を増やしていく。」というグループパーパスを旗印に、一人一人が志、すなわちアスピレーションを持って Sustainable Value Plan 2030 に向けたアクションプランである VISION2030 を遂行していきます。

2-1-4 | マテリアリティと当社取り組みの方向性

「環境」「健康」「生活」「働き方」の4つの重点分野を定めて、事業を通じて気候変動への対応、医療格差是正、人生の豊かさや平和な暮らし、働きがいと得られる社会への変革などの社会課題の解決を目指す



最後に、マテリアリティと当社の取り組みの方向性についてです。

富士フイルムグループは、環境、健康、生活、働き方の四つの重点分野を定めて、事業を通じて気候変動への対応、医療格差是正、人生の豊かさや平和な暮らし、働きがいの得られる社会への変革などの社会課題の解決を目指していきます。

## 2-2-1 | サステナブル社会の実現に向けた取り組み

環境への取り組みはグローバルビジネスへの参加資格であるという考えの下、  
4分野の課題に統合的に取り組んでいく



FUJIFILM Holdings Corporation | 15

続いて、サステナブル社会の実現に向けた取り組みについてご説明します。

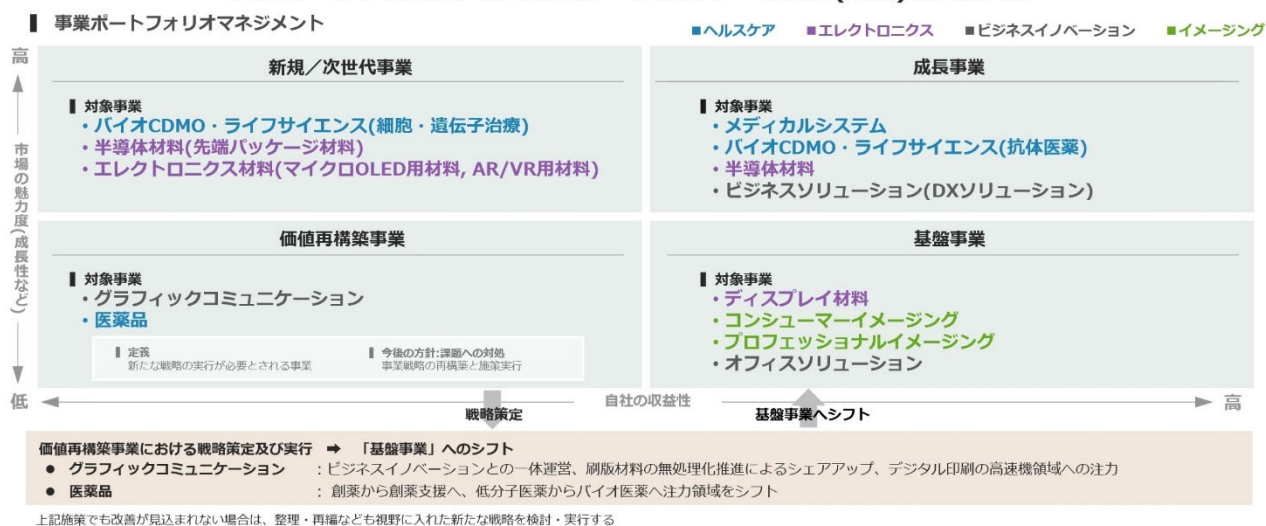
当社は、環境への取り組みはグローバルビジネスへの参加資格であるという考えの下、気候変動への対応、生物多様性の保全、資源循環の促進、製品・化学物質の安全確保の4分野の課題に統合的に取り組んでいきます。

気候変動への対応では、従前どおり、温室効果ガスの排出削減への取り組みを加速させるとともに、事業におけるデジタルの活用やコト売りのさらなる成長に伴い、より低炭素な事業で収益を創出するポートフォリオへの移行を目指し、各事業における炭素効率性の向上を推進していきます。



## 2-3-1 | 事業ポートフォリオの基本指針

事業ポートフォリオマネジメント強化により、世界TOP Tierの事業の集合体として、  
世界を一つずつ変え、様々なステークホルダーの価値(笑顔)を生み出す



FUJIFILM Holdings Corporation | 17

続いて、VISION2030におけるポートフォリオマネジメントの考え方についてご説明します。

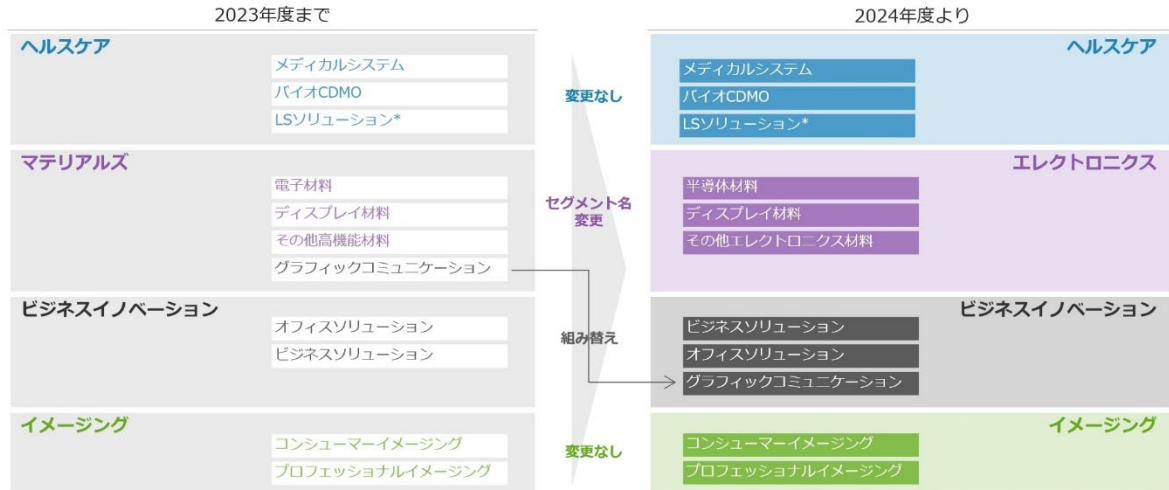
当社は、市場の魅力度と自社の収益性の2軸で事業ポートフォリオを管理しています。

安定的な市場と当社が高い競争力を持つ基盤事業をキャッシュカウとして位置付け、この事業で獲得した経営資源を、中期的に当社の成長を牽引する成長事業の体質強化、および成長が期待される新規/次世代事業の長期的視点での種まきに投資していきます。

また、成長性、収益性の観点で価値再構築事業と位置づけた事業については、収益性の改善や事業価値の高める戦略を策定、実行し、基盤事業へのシフトを図っていきます。

2-3-2 | 事業の組み替え

オフィスから商業印刷・産業印刷まで全領域をカバーできる唯一の「ソリューションパートナー」として事業展開をする戦略に基づき、グラフィックコミュニケーションを「ビジネスイノベーション」へ組み替え



LSソリューション：ライフサイエンス事業（細胞・培地・試薬）、医薬品事業、消費者ヘルスケア事業（化粧品・サプリメント）、CRO(Contracted Research Organization)事業から構成される開示セグメント

事業ポートフォリオにおいて、価値再構築事業に位置づけられたグラフィックコミュニケーションは、これまでマテリアルズセグメントの1事業でしたが、2024年度より、ビジネスイノベーションセグメントへの組み替えを行います。

ビジネスソリューション、オフィスソリューションと合わせてビジネスイノベーションへ統合することで、オフィスから商業印刷・産業印刷まで、全領域をカバーできる唯一のソリューションパートナーとして、ビジネスイノベーションの事業価値をさらに高めていきます。

また、この変更に合わせてマテリアルズセグメントはエレクトロニクスセグメントに、電子材料事業は半導体材料事業へと名称変更し、半導体を中心としたエレクトロニクス分野における事業の集合体として、当社ならではの強みをよりいっそう活かし、成長を加速させていきます。



2-4-1 | 経営目標(全社財務目標)

**2026年度までの3年間のバイオCDMO・半導体材料への積極投資により、  
2027年度以降にそのリターンを創出し、2030年度の全社営業利益率15%を目指す**

(単位:億円)	2024年3月期 (2023年度予想) 2024/4/17公表	2025年3月期 (2024年度)	対前年	2027年3月期 (2026年度)	CAGR (2023年度→2026年度)	2031年3月期 (2030年度) 方向性
収益性	売上高	29,600 100%	31,000 100%	+4.7%	34,500 100%	4兆円
	営業利益	2,770 9.4%	3,000 9.7%	+8.3% +0.3pt	3,600 10.4%	OPM15%以上
	税金等調整前当期純利益	3,100 10.5%	3,100 10.0%	- -0.5pt	3,600 10.4%	
	当社株主帰属当期純利益	2,400 8.1%	2,400 7.7%	- -0.4pt	2,700 7.8%	
EPS	199.33円	199.33円	-	224.24円		
資本効率	ROE	8.2%	7.8%	-0.4pt	8.1%	10%以上
	ROIC	5.6%	5.4%	-0.2pt	5.8%	9%以上
	CCC	122日	119日	3日減	112日	
財務健全性	株主資本比率	65.8%	61.9%	-3.9pt	64.1%	
	D/Eレシオ	0.16	0.28	+0.12	0.24	
株主還元	DPS	* 50円	60円	+10円	配当性向30%を目安	
	為替(期中平均)	米ドル(USD) 145円	140円	5円高	140円	
	ユーロ(EUR)	157円	150円	7円高	150円	

\* DPS(1株あたり配当金)について  
当社は2024年4月1日付で普通株式1株につき3株の割合で株式分割を行っており、2024年3月期のDPSは、株式分割後に換算した値を表示しております。

FUJIFILM Holdings Corporation | 20

続いて、VISION2030の経営目標をご説明します。

VISION2030、3年目の2026年度に売上高は3兆4,500億円、営業利益は3,600億円、当社株主帰属当期純利益は2,700億円を目指します。また、この3年間は引き続きバイオCDMOを中心とした大型設備投資を計画しますが、財務の健全性は確保しながら、継続的かつ安定的な配当による株主還元を実施し、資本効率の面では、ROEは8.1%、ROICは5.8%を目指します。

2024年度の1株当たり配当は年間60円とし、2023年度に対し10円の増配を予定します。

VISION2030最終年度の2030年度の目標は売上高4兆円、営業利益率は15%以上を目指します。また、積極投資を進めるバイオCDMOを2027年度以降、収益拡大フェーズに移行させることで、ROEは10%以上、ROICは9%以上の達成を目指します。

## 2-4-2 | 経営目標(セグメント別売上高・営業利益)

(単位:億円)		2024年3月期	2025年3月期		2027年3月期	CAGR (2023年度→2026年度)	2031年3月期
		(2023年度予想) 2024/4/17公表	(2024年度)	対前年	(2026年度)		(2030年度) 方向性
ヘルスケア	売上高	9,750	<b>10,100</b>	+3.6%	<b>12,000</b>	+7.2%	約20%
	営業利益	970	<b>1,120</b>	+15.5%	<b>1,400</b>	+13.0%	
	営業利益率	9.9%	<b>11.1%</b>	+1.2pt	<b>11.7%</b>		
エレクトロニクス	売上高	3,600	<b>4,100</b>	+13.9%	<b>4,700</b>	+9.3%	10%台後半
	営業利益	450	<b>570</b>	+26.7%	<b>700</b>	+15.9%	
	営業利益率	12.5%	<b>13.9%</b>	+1.4pt	<b>14.9%</b>		
ビジネスイノベーション	売上高	11,570	<b>12,000</b>	+3.7%	<b>12,750</b>	+3.3%	10%以上
	営業利益	690	<b>730</b>	+5.8%	<b>900</b>	+9.3%	
	営業利益率	6.0%	<b>6.1%</b>	+0.1pt	<b>7.1%</b>		
イメージング	売上高	4,680	<b>4,800</b>	+2.6%	<b>5,050</b>	+2.6%	20%以上
	営業利益	1,020	<b>1,000</b>	-2.0%	<b>1,050</b>	+1.0%	
	営業利益率	21.8%	<b>20.8%</b>	-1.0pt	<b>20.8%</b>		
全社/連結調整	売上高	-	-	-	-	-	
	営業利益	-360	<b>-420</b>	-60億円	<b>-450</b>	-	
連結合計	売上高	29,600	<b>31,000</b>	+4.7%	<b>34,500</b>	+5.2%	15%以上
	営業利益	2,770	<b>3,000</b>	+8.3%	<b>3,600</b>	+9.1%	
	営業利益率	9.4%	<b>9.7%</b>	+0.3pt	<b>10.4%</b>		

\* グラフィックコミュニケーション事業を「エレクトロニクス」セグメントから「ビジネスイノベーション」セグメントに組み替えて表示しています。本区分変更にあわは、2024年3月期(FY2023)の情報をリセットしています。  
(旧マテリアルズ)

FUJIFILM Holdings Corporation | 21

セグメントごとの売上高・営業利益の目標はご覧のとおりです。

2030年度のセグメントごとの営業利益率の方向性としてヘルスケアは約20%、エレクトロニクスは10%台後半、ビジネスイノベーションは10%以上、イメージングは20%以上をそれぞれ目指し、収益性の向上を図っていきます。

### 2-4-3 | 経営目標(非財務主要KPI)

環境		健康	
自社エネルギー起因の GHG排出(FY2019比) (FY2030)  <b>50%</b> 削減	製品ライフサイクル全体の GHG排出(FY2019比) (FY2030)  <b>50%</b> 削減	医療AI技術を活用した 製品・サービスの導入 (FY2030)  <b>196</b> ヶ国 (FY2026 120ヶ国)	健診センターNURA 開設拠点数 (FY2030)  <b>100</b> 拠点 (FY2026 30拠点)
働き方		人的資本	
働く人の生産性向上と創造性発揮を 支援する働き方 (FY2030)  <b>5,000</b> 万人に提供 (FY2026 3,500万人)	女性役職者比率 (FY2030)  <b>25%</b>	基幹ポストにおける 外国籍従業員比率 (FY2030)  <b>35%</b>	従業員エンゲージメントサーベイ 持続可能なエンゲージメント*  <b>80%</b> 以上  <small>役員の中期業績連動型株式報酬のKPIにも組み入れ</small>

\* 企業業績に強い関連相関をもつ指標として、サーベイ実施パートナーWTW（ウィリスタワーズワトソン）にて定義

FUJIFILM Holdings Corporation | 22

最後に、非財務関連の主要 KPI についてです。

環境では、2030 年度における温室効果ガス排出について、自社エネルギー起因および製品ライフサイクル全体それぞれについて、2019 年度比で 50%削減します。

健康では、医療 AI 技術を活用した製品・サービスで、健診センターNURA の海外展開を進め、2030 年度までに 100 拠点の開設を目指します。

働き方では、働く人の生産性向上と創造性発揮を支援する働き方を 5,000 万人に提供します。

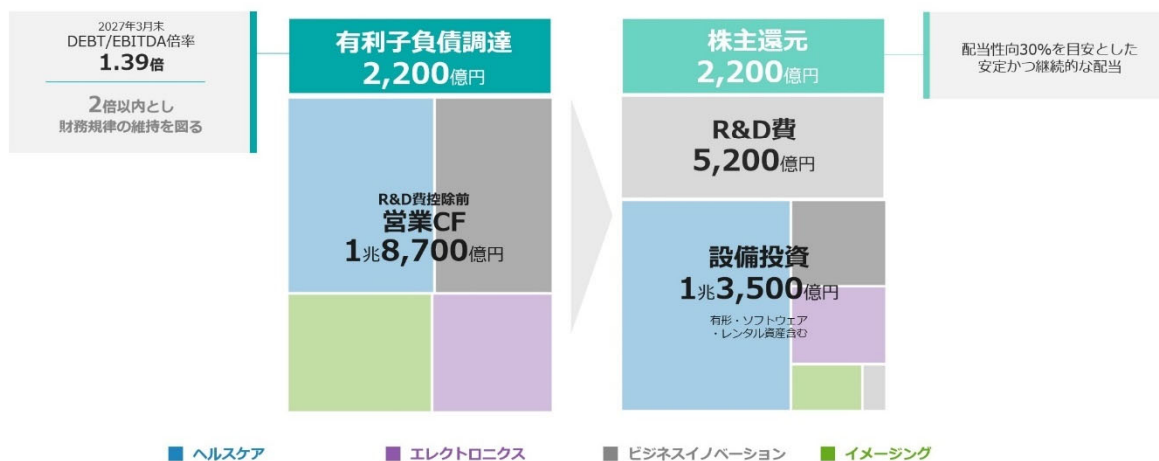
人的資本では、女性役職者比率、基幹ポストにおける外国籍従業員比率を高めるとともに、従業員が会社の理念やビジョンに共感し、意欲的、自発的に行動するエンゲージメントの高い組織を目指します。

私からの説明は以上でございます。

**司会**：続きまして、樋口より説明いたします。

3年間の成長投資額は、VISION2023を上回る**1.9兆円\***  
内、**1.6兆円**を「新規/次世代」「成長」事業に集中投入

\*2024年度～2026年度に投資する研究開発費・設備投資の合計



FUJIFILM Holdings Corporation | 24

**樋口**：ここから樋口よりご説明いたします。まず、VISION2030 の財務資本戦略についてご説明申し上げます。

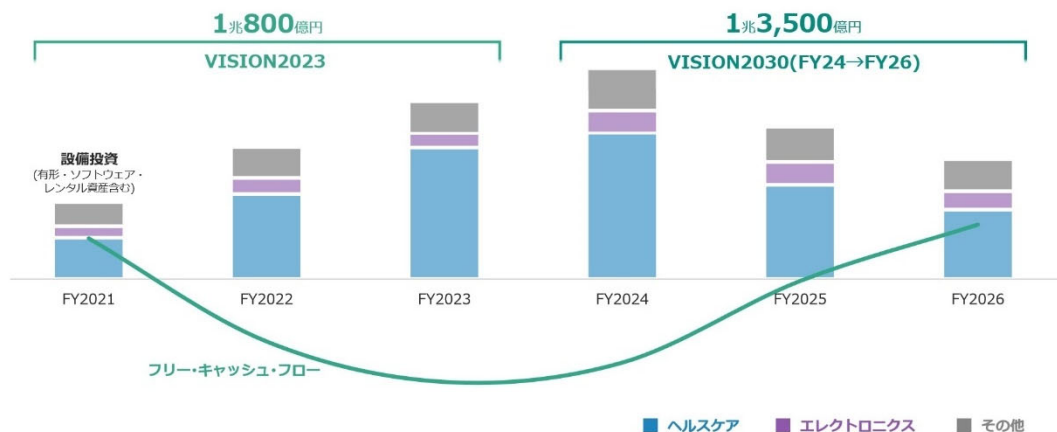
最初に、2026 年度までの 3 年間のキャッシュアロケーションの考え方についてです。

営業キャッシュフローおよび財務規律を維持しつつ、有利子負債での資金調達を行った上で、VISION2023 の 3 年間を上回る 1.9 兆円を成長投資へ振り向けていきます。このうち 1.6 兆円は、バイオ CDMO や半導体材料を中心とした新規/次世代、成長事業に対する集中投資となります。

## 2-5-2 | 設備投資とフリー・キャッシュ・フロー

バイオ医薬品や半導体市場の旺盛な需要を確実に取り込むために、追加の大型投資を決定  
今後も積極投資が続くが、2026年度にはフリー・キャッシュ・フローをプラスに転換させる

設備投資とフリー・キャッシュ・フロー推移



\* グラフィックコミュニケーション事業を「エレクトロニクス」セグメントから「ビジネスイノベーション」セグメントに組み替えて表示しています。本区分変更にあわせ、FY2021-FY2023の情報をリステートしています。  
(旧マテリアルス)

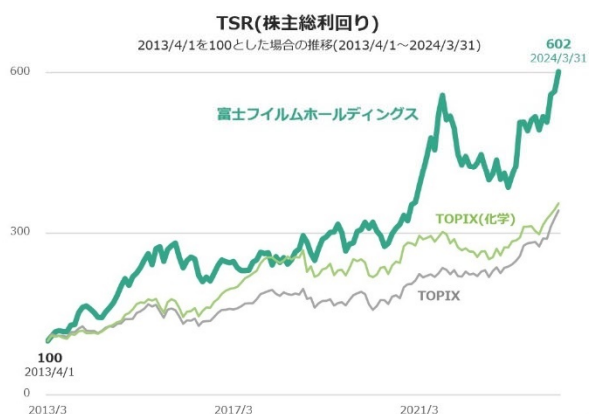
FUJIFILM Holdings Corporation | 25

前中計期間の3年間および今後2026年度までの3年間の設備投資とフリー・キャッシュ・フローの推移はご覧のとおりでございます。

これまでの3年間では、バイオ医薬品や半導体市場の旺盛な需要を確実に取り込むために、追加の大型投資を決定してきました。今後の3年間においても、積極投資が続きますが、同時にこれまで進めてきたバイオ CDMO の新設備稼働による収益を確実に刈り取っていくことで、2026年度には全社フリー・キャッシュ・フローをプラスに転換させる計画です。

## 2-5-3 | 株主還元方針

事業成長および財務規律とのバランスを取りながら、配当による株主還元を基本とし、キャッシュフローや株価の状況等を総合的に勘案し、自己株式取得を検討・実施



### 株主還元方針

- 1 事業成長と財務規律とのバランスを保つ
- 2 配当による株主還元を基本とし、安定的かつ継続的な配当の実施
- 3 配当性向30%を目安
- 4 自己株式取得は、キャッシュフローや株価の状況等を総合的に勘案して検討・実施

資本コストや株価を意識した経営

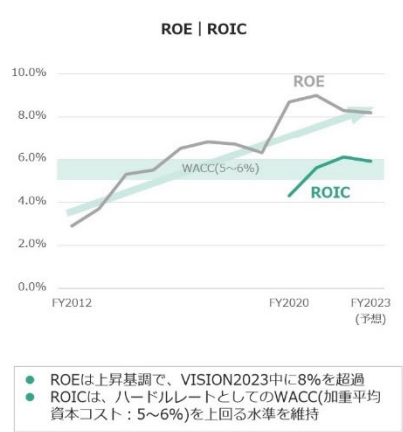
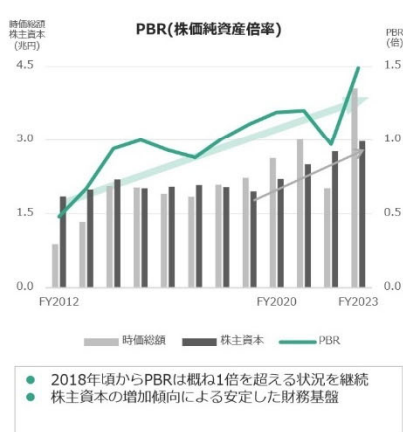
FUJIFILM Holdings Corporation | 26

次に、株主還元方針についてです。

事業成長および財務規律とのバランスを保ちながら、配当性向 30%を目安に、安定的かつ継続的な配当は基本方針となります。先ほど、後藤が申し上げたとおり、2024 年度の 1 株当たり配当は年間 60 円とし、2023 年度に対して 10 円の増配を予定します。また、自己株式取得については、キャッシュフローや株価の状況等を総合的に勘案し、機動的に検討を実施していきます。

2-5-4 | 資本コストや株価を意識した経営：現状認識

**VISION2019及びVISION2023を通じた事業構造の転換と収益性・効率性の向上により、PBRは安定的に1倍を超える水準に上昇**



FUJIFILM Holdings Corporation | 27

続いて、資本コストや株価を意識した経営について、当社としての現状認識をお伝えします。

当社は、これまでの事業構造の転換や収益性・効率性の向上により、PBRは安定的に1倍を超える水準まで上昇いたしました。また、資本コストはWACC5から6%とし、これを上回る収益性向上を図ってきました。

今後も、資本コストや株価を意識した経営を進め、さらなる収益性向上と資本効率改善を図っていきます。

## 2-6-1 | 事業別戦略：ヘルスケア(メディカルシステム)

### ■ メディカルシステム

前提となる  
長期競争環境と  
主要リスク

- 増大する医療費の抑制による「予防・早期診断・早期治療」へのシフト
- 医師不足を背景とした病院経営における業務効率化へのニーズ増大
- 各製品群での、既存競合に台頭する新興メーカーも加わることによる価格競争の激化

#### 〉 基本戦略とアクション

##### ● 幅広い医療機器ラインアップ×AI/IT技術の深化による当社プレゼンスの向上

- 臨床価値に加え、ワークフロー支援等、医療現場の課題解決に貢献する製品・サービスを創出
- 機器単体ではなく、AI/ITや他機器との連携によるソリューション提案による差別化

##### ● AI/ITを活用したリカーリングビジネスの拡大

- 次期3年はリカーリングビジネスの基盤に必要な各種モダリティのIT化加速と市場シェア拡大に注力

##### ● 健診領域、健診ビジネスの加速

- 健診領域における既存ビジネスの拡大
- がん検診を中心とした健診センター「NURA」を、新興国を中心に世界100拠点まで拡大

FUJIFILM Holdings Corporation | 29

続いて、事業別戦略についてご説明いたします。まず、メディカルシステムです。

医療業界では、増大する医療費を抑制するための予防・早期診断・早期治療へのシフトや、医師不足を背景とした病院経営における業務効率化へのニーズ増大などがトレンドとなっています。

その中で当社は2030年に向けて、三つの基本戦略とアクションを取っています。

一つ目は、幅広い医療機器ラインアップとAI/IT技術を掛け合わせることによるプレゼンスの向上です。臨床価値に加えて、ワークフロー支援等、医療現場の課題解決に貢献する製品・サービスの創出や、機器とAI/ITを連携させたソリューション提案による他社差別化を進めます。

二つ目は、AI/ITを活用したリカーリングビジネスの拡大です。特に次期3年は、リカーリングビジネスの基盤に必要な各種モダリティのIT化加速と市場シェア拡大に注力していきます。

三つ目は検診領域、検診ビジネスの加速です。検診領域における既存ビジネスを拡大していき、健診センターNURAは新興国を中心に世界100拠点まで拡大していきます。



### バイオCDMO

前提となる  
長期競争環境と  
主要リスク

- 抗体医薬品の需要は製薬企業の旺盛な開発投資も背景に年率+8%で成長。CDMO企業には潤沢な供給能力と高い生産性が求められる
- 加速する競争環境の中で委託選定されるためには、供給能力に加えて「トラックレコード」と「信頼」が重要
- 先の成長が見込める次世代薬（ADC、ハイスペシフィック抗体、細胞・遺伝子）や製剤へのニーズも拡大

#### 基本戦略とアクション

##### ● 「Partners for Life」戦略

- 製薬企業の幅広いパイプラインをアーリーから商業生産まで一貫して支えるEnd to Endのサービス提供
- 共通設備による素早い技術移管と各種レギュラトリーへの迅速対応、潤沢な供給能力を背景とした需要変動への機敏な対応力を構築
  - ▶ トラックレコードを積み上げ、信頼を蓄積
  - ▶ “真に信頼されるパートナー”として、最先端の医薬品を、安心できる品質で、より早く、より多くの患者に届けていく

##### ● 拡大する需要に対応する生産体制の構築・最適化

- 大型製造設備：
  - 北米ノースカロライナ拠点にて新たな追加投資を決定（8基：2028年稼働予定→北米最大級の抗体医薬品の一貫製造サイト）
  - KojoX\*により、生産性が高い最新設備を、他社を上回るスピードで増強し、能力を拡大 \*KojoX：高い生産性と各種認証取得実績がある既存設備の設計・設備を共通化し、他拠点に展開するアプローチ
- 中小型製造設備：
  - 需要状況に応じた生産体制の構築（構造改革と抗体医薬品への設備転換）

##### ● 持続的な成長の実現につながる次世代技術の開発

- 連続生産システム（培養から精製まで原薬の一貫生産）：
  - N-1灌流培養による生産性向上(20,000 ℓ)、および 次世代製造技術の実用化 (500~2,000 ℓ)
- ADC (抗体薬物複合体)：
  - 日本（高山）にて抗体・Conjugation・製剤までのEnd-to-EndのCDMOサービスを開始（2026年予定）

FUJIFILM Holdings Corporation | 30

続いて、バイオ CDMO です。

抗体医薬品の需要が拡大し、競争と規模の競争が加速する中、CDMO 企業には潤沢なキャパシティと高い生産性のみならず、豊富なトラックレコードと、お客様からの信頼を得ることの重要性が増しています。また、ADC や細胞遺伝子治療薬といった次世代医薬へ対応できる能力も必要です。

当社の CDMO 事業は、Partners for Life を事業ビジョンとし、お客様のニーズを充足する End-to-End のフルサービス、供給能力、機敏性、トラックレコードなどを通じて、信頼されるパートナーとなっていきます。

2万リットルのタンクによる大型製造設備については、今後も需要は供給を上回る状況が継続していくと見ており、新たに米国ノースカロライナ拠点にて8基、12億USドルの追加投資を決定いたしました。発表済みの増強計画と合わせて、確実な設備立ち上げを行い、収益拡大と安定化を進めます。

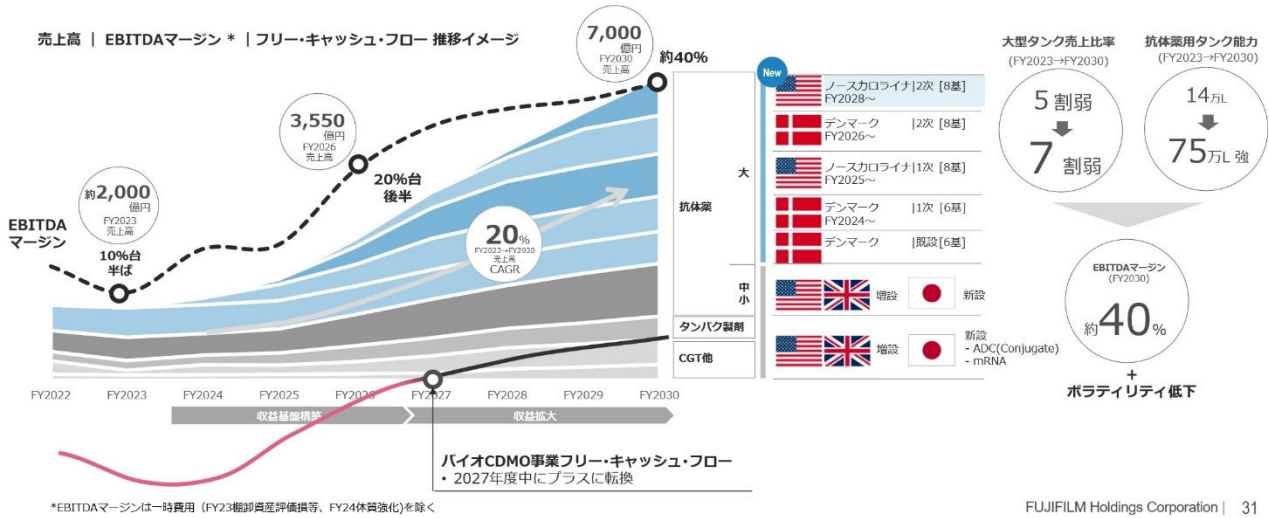
中小型の製造設備につきましては、足元ではバイオベンチャーの資金調達の停滞影響を受けているものの、2020年代後半から市況は本格的に回復していくと見込んでいます。当社は需要状況に応

じた柔軟な生産体制の構築を進めるとともに、中期的な市場成長を見越した成長投資を行い、次世代モダリティに対する製薬企業のパイプラインをサポートしていきます。

## 2-6-1 | 事業別戦略：ヘルスケア(バイオCDMO)

### バイオCDMO (続き)

20,000Lタンク×8基  
 米国ノースカロライナ拠点の新たな追加設備は2028年度から本稼働し、2030年度の売上は7,000億円を目指す  
 大型タンクの売上比率が上昇することで、安定的かつ高い収益性を実現させ、2027年度に事業単独のフリー・キャッシュ・フローをプラスに転換する



2030年に向けての売上高、EBITDAマージン、フリー・キャッシュ・フローの推移イメージをご説明します。

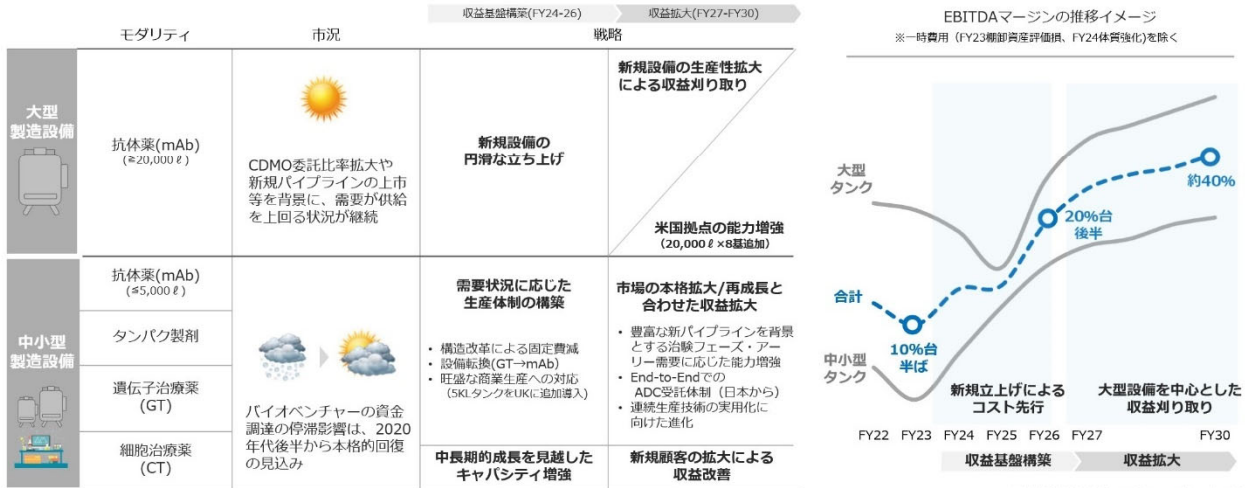
新たに発表した米国ノースカロライナ拠点への追加投資と合わせて、2万リットルの大型タンクを合計36基まで増設し、抗体医薬用の製造キャパシティを75万リットル強まで拡張していきます。それに合わせて、2030年度の売上は7,000億円まで成長させ、大型タンクの売上比率をさらに上げることで、安定的かつ高い収益性を実現させていきます。

設備投資金額は2024年度をピークに徐々に減少していくとともに、新設備稼働による収益拡大が進むことで、2027年度には事業単独でのフリー・キャッシュ・フローをプラスに転換させます。

## 2-6-1 | 事業別戦略：ヘルスケア(バイオCDMO)

### バイオCDMO (続き)

**収益基盤構築期 (FY24-26) :** 大型新規設備を円滑に立上げるとともに、中小型設備は、需要状況に応じFY24に構造改革を実施し、収益基盤を再構築  
**収益拡大期 (FY27-30) :** 大型設備の稼働と売上比率アップ、中小型設備は、需要回復と新モダリティの成長局面に合わせ収益を刈り取る



バイオ CDMO では、2024 年度から 2026 年度までを収益基盤を構築する期間、2027 年度から 2030 年度までを収益を拡大させる期間と位置付けています。今後 3 年間は、デンマーク拠点および米国ノースカロライナ拠点の新型大型製造設備を円滑に立ち上げるとともに、中小型製造設備では足元の需要状況に応じて、構造改革を実施するなど生産体制の再構築を行うことで、今後の飛躍に向けた収益基盤を構築していきます。

2026 年度までは大型製造設備の新規立ち上げによるコスト先行は続きますが、2027 年以降は大型製造設備の稼働が拡大する中で、確実に収益刈り取りを進めてまいります。

## 2-6-1 | 事業別戦略：ヘルスケア(ライフサイエンス)

### Ⅰ ライフサイエンス

前提となる  
長期競争環境と  
主要リスク

- 高成長率のバイオ医薬品需要に牽引され、創薬支援・医薬品製造向け材料も継続的に成長
- 創薬プロセスにおけるiPS細胞・培地・試薬を組み合わせたソリューション提供、特徴ある製品開発による「差別化」「競争優位性」
- 抗体医薬製造用培地における、複数社購買が普及するなかでの主要企業間の競争激化

#### Ⅱ 基本戦略とアクション

##### ● 「Partners for Life」戦略

- ・ iPS細胞・培地・試薬を核として「創薬・医薬品製造・ヘルスケアに貢献するソリューション」を創出する
- ・ 製薬企業・バイオテック・アカデミアなど広く顧客満足を追求して「信頼されるPartner」となる

##### ● iPS細胞治療支援：探索・研究段階から細胞治療薬のパイプラインをサポートし、事業基盤を構築

- ・ iPS細胞株の提供やライセンス供与により、開発の進捗に応じたマイルストーン・ロイヤリティ収入を獲得すると同時に、開発受託によるトラックレコードを蓄積し、iPS細胞のCDMOビジネスを構築する

##### ● 培地：生産拠点拡大とサプライチェーン体制強化により、製品供給を安定化

- ・ 抗体医薬製造用を中核として、需要拡大に合わせた適切な設備投資の実施により、事業成長および収益性向上
- ・ より顧客に近いエリアでの生産を拡大。サプライチェーン体制強化と合わせて安定供給を実現

##### ● 創薬支援材料：次世代モダリティ領域へ注力

- ・ 次世代の細胞・遺伝子治療向け製品開発と顧客サービスを強化

FUJIFILM Holdings Corporation | 33

続いて、ライフサイエンスです。

バイオ CDMO と同様に、Partners for Life を事業ビジョンに、創薬・医薬品製造・ヘルスケアに貢献するソリューションを創出し、幅広いお客様の満足を追求して、信頼される Partner となることを目指します。

iPS 細胞は、細胞株の提供やライセンス供与により、開発の進捗に応じたマイルストーン・ロイヤリティ収入を獲得すると同時に、開発受託によるトラックレコードを蓄積し、iPS 細胞の CDMO ビジネスを構築します。

培地は、抗体医薬製造用を中核として、需要拡大に合わせた適切な設備投資の実施により、事業成長および収益性向上させるとともに、グローバルの生産拠点拡大およびサプライチェーン体制強化により、製品供給の安定化を図ります。

## 2-6-2 | 事業別戦略：エレクトロニクス（半導体材料）

### 半導体材料

前提となる  
長期競争環境と  
主要リスク

- DX/AI技術の進展を支える半導体は2023年以降CAGR+7%で市場成長が継続
- 微細化技術の深化に加え、複数チップを集積させる後工程領域の技術進化が加速
- 経済安全保障の観点での地政学リスクの高まり

### 基本戦略とアクション

- **グローバル拡大を進める大手顧客に対するサプライチェーン網増強と先端ノードでのビジネス獲得**
  - ・ 大手半導体メーカーの米国・欧州・アジアでの拡大に対応する、サプライチェーン網増強への積極投資
  - ・ ワンストップソリューションによるビジネス拡大に加えて、当社の強みであるCMPスラリーや高シェアのNTI現像液を基軸にした先端EUVでのビジネス獲得、Beyond EUVに向けた新材料の市場提案
  - ・ 2023年に買収したプロセスケミカル事業のPMIの確実な遂行と、当社既存材料ビジネスにおける顧客とのコネクションを活かしたプロセスケミカル材料の販売シナジー創出
- **地政学リスクへの対応と新興市場での事業立ち上げ・拡大**
  - ・ 地政学リスクの高まりを見据えたサプライチェーン網の構築
  - ・ 新興市場への早期参入と事業立ち上げ・拡大
- **幅広いポートフォリオと技術を生かした高付加価値製品・事業の開発**
  - ・ 前工程向け材料技術を活かした、先端パッケージ材料事業の拡大
  - ・ 次世代イメージセンサー向け新製品・新技術の開発加速

FUJIFILM Holdings Corporation | 34

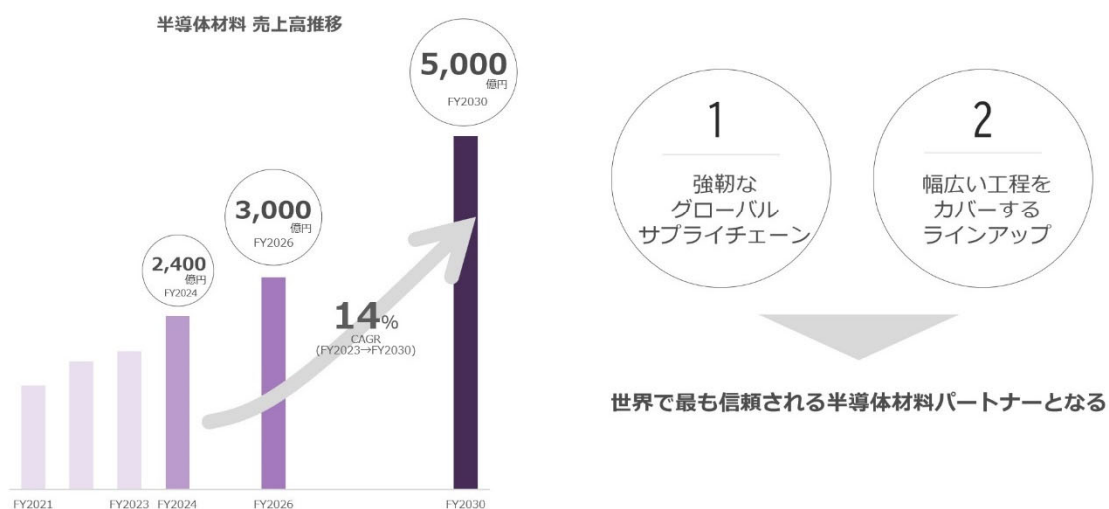
続いて、エレクトロニクスセグメントに移ります。まずは、当社が成長領域として位置付ける半導体材料についてです。

半導体市場は今後も年率7%の成長性と技術進化の加速が予想されます。当社は、グローバルに拡大を進める大手顧客に対応した米国・欧州・アジアでの積極投資や、ワンストップソリューションによるビジネス拡大に加えて、当社の強みであるCMPスラリーや高シェアのNTI現像液を基軸にした先端EUVでのビジネス獲得等を進めます。また、2023年に買収したプロセスケミカル事業のPMIの確実な遂行と、当社既存材料ビジネスにおけるお客様とのコネクションを活かし、販売を拡大していきます。

また、経済安全保障の観点からも、地政学リスクを考慮したサプライチェーン網の構築や、新興市場への早期参入を進めていきます。加えて、当社が保有する前工程向け材料技術を活かした先端パッケージ材料事業の拡大や、次世代イメージセンサー向け新製品・新技術の開発加速を進めていきます。

## 2-6-2 | 事業別戦略：エレクトロニクス（半導体材料）

### 半導体材料(続き)



FUJIFILM Holdings Corporation | 35

半導体材料事業の売上高は、2023年10月にEntegris社より買収したプロセスケミカル事業を加え、2030年に5,000億円を目指していきます。



## 2-6-2 | 事業別戦略：エレクトロニクス(ディスプレイ材料他)

### ■ ディ스플레이材料・その他エレクトロニクス材料

前提となる  
長期競争環境と  
主要リスク

- 現実世界と情報空間を繋げるHMI(Human machine interface)の進化、および、爆増する情報空間を支える「通信」と「エネルギー」インフラの変化によるビジネスチャンスの拡大
- 市場・技術の変化を先取りし、社会課題を解決する新規材料を迅速且つ継続的に提案・実装できる対応力が重要視される

#### 〉 基本戦略とアクション

部門別の顧客提案・実装活動を、市場軸に再編し、顧客ニーズを満たした新規材料提案を行い、エレクトロニクス材料全体のビジネス成長を加速させる

##### ● HMIの進化への対応

- スマホ・IT領域で拡大するOLED向けの反射防止材料、タッチセンサー材料、発光層材料など成長市場に向けたビジネスを推進
- 次世代HMIとして期待されるマイクロOLEDメーカー・AR/VRメーカー・モビリティメーカーに対し、課題解決に繋がる複数の新規材料(高精細カラーフィルター材料、薄層光学フィルム、ヘッドアップディスプレイ用反射フィルムなど)を提案し、業界内でのプレゼンスを向上

##### ● 通信・エネルギー市場での事業規模拡大

- エレクトロニクス材料グループの技術(フロー合成、高純度液化、無機粒子形成、液晶による光学制御など)を基盤に、これまで蓄積してきた通信市場(データセンター用アーカイブなど)ならびにエネルギー市場(リチウム電池用分散剤など)の顧客接点も活用し、顧客ニーズを捉えた新規材料提案(光通信向け広帯域波長分離素子、レアメタル分離回収材料\*)・実装を行う

\* レアメタル分離回収材料：廃棄リチウムイオンバッテリーからコバルトなどのレアメタルを回収する低分子材料

FUJIFILM Holdings Corporation | 36

続いて、ディスプレイ材料やその他エレクトロニクス材料です。

現実社会と情報空間をつなげる Human machine interface が進化する中、成長市場に向けたディスプレイ材料やタッチセンサー材料などのビジネス拡大や、新規材料の提案を進め、業界内でのプレゼンスを向上していきます。

また、今後増加する情報空間を支える通信やエネルギー市場に向けても、これまで蓄積してきた技術やお客様との接点を活かし、事業規模を拡大していきます。

## 2-6-3 | 事業別戦略：ビジネスイノベーション

### ■ ビジネスイノベーション

前提となる  
長期競争環境と  
主要リスク

- 文書電子化やハイブリッドワークの浸透により、複合機・プリンターのプリントボリュームは減少トレンド  
ただし、当社が特に強みとするA3カラー領域はモノクロからの置き換え需要等により緩やかな傾向
- 世の中のDXへのニーズが高まる中、特に中小企業ではIT人材・リソースの不足によりDX対応に遅れ
- 商業印刷では、大ロットのアナログ印刷やモノクロ印刷が減少する一方、多品種・小ロット印刷やカラー印刷の増加により、高速デジタル印刷・DX化のニーズが拡大。さらに、商業印刷やパッケージ印刷（軟包装、ラベル等）向けインクジェットプリンター用ヘッド、食品安全対応水性顔料インク・色材等のニーズも拡大

#### 〉 基本戦略とアクション

- **環境に最適なデバイスと持続的な顧客サービスを起点に、あらゆるお客様のデジタルシフトを支える「ソリューションパートナー」へ**
  - グラフィックコミュニケーション（GC）をビジネスイノベーション（BI）セグメントに事業統合、「プリンティング&ソリューション」事業として一体運営。オフィスから商業印刷（アナログ・デジタル）、産業印刷までの全領域をカバーする業界で唯一の「ソリューションパートナー」として高い付加価値を提供
  - オフィスから商業・産業印刷までの幅広い領域のお客様に対して、ゼログラフィー・インクジェットの両技術及びそれらのシナジーに基づくデバイス・DXソリューションをラインアップ、お客様課題に対する高い解決力を発揮
  - 国内市場における圧倒的シェア・顧客基盤に加え、グローバルでの生産ライン統廃合を経てリーナ体制に転換した刷版事業のキャッシュカウ化および商業印刷のデジタル化への投資・リソースシフトにより、GC事業の収益性を向上させ、「価値再構築事業」から「基盤事業」にシフト
  - 他社との業務提携を通じた、原材料・部材調達やトナー開発・生産供給体制構築による、事業基盤のさらなる強化
- **さらなるグループシナジーの発揮**
  - BI・GC事業統合によるチャネル及び顧客基盤の相互活用による販売シナジーの最大化
  - BI・GCの保有技術及びノウハウを結集した一体的な開発による商品競争力の強化
  - イメージングとの共同開発によるフォト向けデジタル印刷機の拡販

FUJIFILM Holdings Corporation | 37

続いて、ビジネスイノベーションセグメントです。

先ほどお伝えしたとおり、当社はオフィスから商業印刷・産業印刷まで全領域をカバーできる唯一のソリューションパートナーとして事業展開する戦略に基づき、ビジネスソリューション、オフィスソリューションに加え、グラフィックコミュニケーションをビジネスイノベーションセグメントに統合しています。

オフィス、商業・産業印刷等の幅広い領域のお客様に対して、ゼログラフィー・インクジェット両技術と、それらのシナジーに基づくデバイス・DXソリューションをラインアップし、お客様課題への高い解決力を訴求していきます。

また、国内市場における圧倒的シェア・顧客基盤に加え、グローバルでの生産ライン統廃合を経て、リーナ体制に転換した刷版事業のキャッシュカウ化を進めるとともに、商業印刷におけるデジタル化への投資やリソースシフトにより、グラフィックコミュニケーション事業全体の収益性を向上させ、当事業を価値再構築事業から基盤事業にシフトさせていきます。加えて、コニカミノルタとの業務提携を通じた原材料・部材調達やトナー開発・生産供給体制構築による事業基盤のさらなる強化を図っていきます。



そして、グラフィックコミュニケーション事業のビジネスイノベーションへの統合による相互の顧客基盤を活用した販売シナジーの最大化、一体開発による商品競争力の強化のほか、イメージング事業との共同開発によるフォトプリンターの拡販など、さらなるグループシナジー発揮を進めてまいります。

## 2-6-3 | 事業別戦略：ビジネスイノベーション

### 各事業戦略

#### ビジネスソリューション

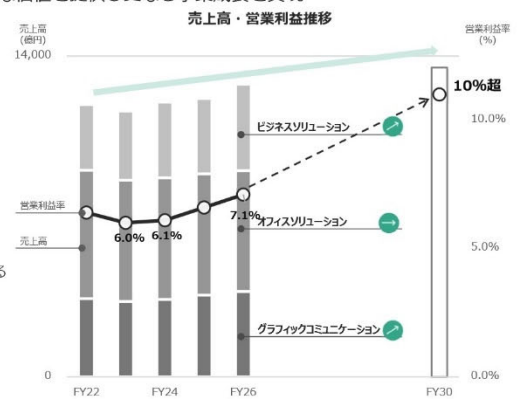
- 中堅・中小企業向けの自社ソリューション(IT Expert Services、FUJIFILM IWpro等)等、新商材を核とした「ITソリューション」や「業務ソリューション」に加え、Microsoft D365を基軸とした「基幹ソリューション」事業の拡大により、成長事業として売上・営業利益率を向上
- 各ソリューションで蓄積したデータを基にした業務最適化の支援等、お客様に新たな価値を提供し更なる事業成長を実現

#### オフィスソリューション

- トップレベルのシェアを有するA3カラー領域に注力。環境対応と生産基盤の強化に加え、さらに効率的な販売に転換しながら、収益性を維持・向上
- 欧州各国の有力代理店による当社複合機の新規取り扱いの開始

#### グラフィックコミュニケーション

- アナログ印刷の総需減に伴い、刷版材料の生産ラインを統廃合済み。高付加価値の無処理版\*の拡販に集中し、収益性を改善  
\*無処理版：現像工程が不要で、作業時間・コスト削減、環境対応（現像液不使用・廃液レス）に優れる
- 成長領域である商業印刷のデジタル印刷・DX化への投資により、刷版顧客のデジタルシフトをサポートするデバイス及びDXソリューションの提供
- 販売価格見直しや低採算製品からの撤退・整理等を進めることで、キャッシュ創出力をさらに高め、強固な収益基盤を構築



FUJIFILM Holdings Corporation | 38

続いて、ビジネスイノベーションセグメントの事業戦略を説明いたします。

ビジネスソリューションは、中小企業向けの自社ソリューション等の、新商材を核としたITソリューションや業務ソリューションで成長を図りつつ、Microsoft Dynamics 365を基軸としたERPソリューション事業の拡大で新たな収益基盤を獲得します。各ソリューションで蓄積したデータを基にした業務最適化の支援、お客様に新たな価値を提供し、さらなるビジネス成長を実現していきます。

オフィスソリューションは、トップレベルのシェアを有するA3カラー領域に注力しながら、環境対応と生産基盤の強化に加え、販売効率をさらに上げていくことで、収益性を維持・向上させていきます。また、オリベッティの代理店だったイタリアのトゥケ社や英国のオーロラ社など、欧州各国の有力代理店による当社複合機の新規取り扱いを開始いたします。

グラフィックコミュニケーションについて、アナログ印刷では総需減があるものの、高付加価値な無処理版の拡販に集中し、収益を改善します。デジタル印刷では、成長市場である商業印刷のDX化に投資し、お客様のアナログからデジタルシフトをサポートするデバイス、DXソリューション事業を展開します。また、販売価格の見直しや低採算製品からの撤退・整理等を進めることで、キャッシュ創出力をさらに高め、強固な収益基盤を構築します。

これらの施策を着実に進めることで、ビジネスイノベーションセグメント全体で2030年度の営業利益率10%超を目指していきます。

## 2-6-4 | 事業別戦略：イメージング

### ■ イメージング

前提となる  
長期競争環境と  
主要リスク

- 技術進歩・社会環境変化・ユーザー意識や行動変容による写真・映像表現や製品・ソリューションの多様化
  - 人間本来の感性に響くリアルなコミュニケーション、アナログ的な感性、驚きや圧倒的な感動を求めるニーズの増加
- 想定される変化の事例 | CPS (サブ・フェイス) 加算型浸透、超高速/多数接続ネットワーク社会到来、AR/VRの生活ツール化、AI進歩による画像生成、撮像デバイス進化/多様化、写真プリントと印刷の融合

#### 〉 基本戦略とアクション

##### ● 収益の柱 INSTAX/デジタルカメラの成長

- **INSTAX：デバイスおよびサービスの利用促進と、プリント(フィルム利用)に導く仕組み作り**
  - 唯一無二のアナログ価値と最新デジタル技術の融合により、魅力的な新製品を持続的に投入しユーザー層を拡大
  - イベントやビジネス需要取り込みを促進
  - マーケティングDX/ユーザーダイレクトコミュニケーション強化によるロイヤルカスタマー化を加速
- **デジタルカメラ：市場での独自のポジション確立によるプレゼンスの向上**
  - 小型軽量「Xシリーズ」とラージフォーマット最高画質の「GFXシリーズ」の2ライン戦略を強化
  - 当社独自の色再現技術(フィルムシミュレーション)に加え、撮影領域や映像表現の幅をさらに広げることでユーザー層を拡大

##### ● 新規BtoB分野の成長拡大

- 独自の技術アセットや映像に関するノウハウを組合せた新製品・ソリューション開発による新規ビジネス創出と社会貢献
  - 「撮像・光学デバイス技術を活用した新製品(空間演出Zプロジェクター/遠望監視カメラSXシリーズ)」の市場拡大
  - 「AI画像分析/合成技術による業務用(点検・監視・撮影等)DXソリューションビジネス」を通じた社会課題の解決

最後に、イメージングセグメントです。

INSTAX とデジタルカメラについては、前中期経営計画の期間で収益の柱として大きく成長させました。

今後も好調を維持するための戦略として、INSTAX は唯一無二のアナログ価値と最新デジタル技術の融合により、魅力的な新製品を持続的に投入し、ユーザー層を拡大するとともに、イベントやビジネス需要取り組みを促進します。また、マーケティングDX/ユーザーダイレクトコミュニケーション

ョン強化によるロイヤルカスタマー化を加速させ、デバイスおよびサービスの利用促進とフィルム利用に導く仕組み作りを推進します。

デジタルカメラは、小型軽量 X シリーズと大型フォーマット最高画質の GFX シリーズの 2 ライン戦略を強化。当社独自の色再現技術に加え、撮影領域や映像表現の幅をさらに拡大し、市場での独自のポジション確立によるプレゼンス向上を図っていきます。

その他、BtoB 分野についても、独自の技術アセットや映像に関するノウハウを組み合わせた新製品ソリューション開発による新規ビジネスを創造し、社会に貢献していきます。

これらの戦略によりイメージングセグメントは、今後も営業利益率 20%超の高い収益性を持続させていきます。

以上で、富士フイルムホールディングスの新中期経営計画 VISION2030 の説明を終わります。

**司会：**当社からの説明は以上です。

## 質疑応答

---

**司会 [M]**：それでは、質疑応答に移ります。

シティグループ証券の芝野様、よろしくお願いいたします。

**芝野 [Q]**：まず1点目、CEOに、後藤さんに質問させていただければと思います。

今回の3カ年の中計につきましては、直近3カ年が順調に進捗していただいておりますし、その延長線上の内容かなと思いますので、大きな意外感はないと思います。この今回の中計の目標値、営業利益3,600億ということなのですが、この2030年に向けて計算しますと、6,000億円以上の営業利益を稼いでいくことになるかと思っています。

少し気が早いところではございますけれども、VISION2030という名前の背景には、この2030年のこの目標値をやっていく思いが、狙いがあるかなと思いますので、でしたら、次の4年間にに向けて、どの事業がドライバーになっていくのか。もう少し解像度を高めてご説明いただければと思います。

**後藤 [A]**：本当は、2030年でももうちょっとクリアな数字を出そうかなとは思ったのですが、やはり時代が今、かなり不透明な中で、確固たる自信を持って30年こうやるとは言えないところで、目安として売上4兆円、営業利益は15%以上を、共通の目標として掲げました。

今度の中期が終わったあとの4年間、その中での成長ドライバーという意味では、まず一つはCDMOが最初の今回の中期で投資フェーズ、それが終わって30年に向けて、ここはもう回収というか、刈り取りのフェーズに入るというのは、これが一番大きい部分でございます。

もう一つは、やはり半導体。今回、エレクトロニクスという事業を、括りをちょっと変えて、名前を変えて、横での人の異動、研究の効率的な開発というようなことで、今回、踏み切りました。半導体は、ご存知のとおり、間違いなく右肩上がりのトレンドが2030年まで続くであろう。その中で、われわれは確実に設備投資にも手を打ってまいっていますし、先期はEntegris社の半導体用プロセスケミカル事業(KMG社)を買収して、世界に20拠点、6つの研究施設という立地を確保しております。この二つが、やはり成長のドライバーになります。

総じて言えば、ヘルスケア、もちろん、メディカルも一番のポイントはAI/IT、それと今、かなりいい成績を伸ばしてきております内視鏡は、もう一段弾みを付けることになるかと考えております。

あとは、キャッシュカウと言いましたが、グラフィックコミュニケーションとくっついたビジネスイノベーション。これが30年に向けて安定的に利益を稼いでもらう。

それと、イメージングなのですが、皆さんご覧になって、イメージングがここまで来ているのに、もうちょっと伸びるのではないのという意見、多々あると思います。私の考えは、もうこの3年間で売上が5,000億弱できて、利益率が20%を超えるくらいの事業に育ててきた。これはひとえにブランドを大事にして、ブランドを守れ、ブランドを作れというところに尽きます。

得てして、これまでの日本の写真業界でいいますと、売れたら大量生産して、その価値が下がって、というその繰り返しの連続でしたが、今回は、例えばデジタルカメラも先ほどありました、XシリーズとGFX。この二つです。GFXは大判、大型のCMOSのカメラとしては世界的に認知されてきた。このブランドを毀損することなく、利益を確実に稼いでいく思いで、今回、計画を立案しました。

**芝野 [Q]**：2点目は、CFOに質問させていただければと思います。

17ページでポートフォリオの入れ替えについてご解説いただきました。その中で、特に左下の象限にグラフィックコミュニケーションと医薬品を挙げていただいているかと思います。今回、この両事業につきまして、どういったアクションを取っていくかというご説明を枠内でいただいているのですけれども、こちらも同じように、もう少し具体的にどのようなアクションを、今後の3年間のどのタイミングで打っていくのか、伺えればと思います。

背景としましては、グラフィックが特にそうかなと思いますけれども、これまでの15年ぐらいを振り返っても、どうしても抜本的な収益性の改善に毎回至らず、これまできたかなと思います。一方で、事業の規模、売上のかさとしては非常に大きいところですので、これの立て直しの重要性はシンボリックな観点でもあるかなと思いますので、これらについて、もし難しいとなった場合、どうするのかも含めまして、伺えればと思います。

**樋口 [A]**：まず価値再構築事業に位置づけたグラフィックですけれども、実は、もうこの3年の中期で、オフセット印刷のPS版は世界のキャパシティのシュリンク、構造改革を行いまして、工程費の縮減を前年度までにできてございます。従って、コスト構造としては、そこのリストラはいたしました。

それで、先ほどのプレゼンにもありましたけれども、量は追わずに無処理板という環境適性に優れた、なおかつ、高付加価値の版に特化することによって、キャッシュカウ化していく。その利益をコロナも経て、大量に印刷をする時代から、よりカスタマイズ化された小部数の印刷、なおかつデ

デジタルで臨機応変にいろいろな印刷物なり、産業印刷をやっていくことに、どんどん世の中がシフトしてきてございます。

そこでもともと富士フィルムビジネスイノベーションが持っていますゼログラフィーと、富士フィルムがやってきましたインクジェット、この両輪の技術でデジタルプリンティングの、特に高品位かつ高速のデバイスと、その周りのワークフローのソリューションと合わせたところで、そちらにビジネスをシフトしていくことで、収益性のアップを図っていきたいと考えてございます。

医薬品は、低分子薬の新薬の開発のパイプラインは、今残っているフェーズ2とか、その辺の今、見極めているところがございます、そこは拡大してございませぬ。むしろ、ジオグラフィカルにいうと、日本の抗体医薬品とかADCとか、日本にバイオ系の投資をいたしまして、そちらに医薬品事業をシフトさせていく。ほぼ日本のCDMO事業という格好に変えていくことで、バイオの拠点を欧米に加えて、アジアにも作ってというところで、この事業構造を変えていきたい、そういう策でございます。

**芝野 [Q]**：最後は、富士フィルムビジネスイノベーションについて伺えればと思います。

今日の中計に先立ちまして、コニカミノルタとの提携の話が出てきたかと思えます。あらためまして、浜社長から、この事務機業界における業界再編の動きの考え方について伺えればと思えますし、また、その中で御社がどういった立ち位置で振舞っていくのかについても、もう少しこちらも具体的に伺えればと思えます。

**浜 [A]**：もともと弊社の場合は、1社で何とかやれるようにということで、数年にわたってさまざま改革を行ってきました。これは、いわゆる生産拠点の統廃合だとか、基幹部品の内製化、日本の生産とか、そういうところをやってきた。その方針は変わってないです。

今回の業務提携協議というのは、自社のみでできることに加えて、新たに提携することが事業基盤をさらに強化するような、そういうのに結びつくようなところをやりたいな、というところで行いました。組んだほうが双方にメリットあるということ、それから、早期に答えが出る、成果が出ることをちゃんとやりたい。そう考えると、まずやるべきことは、調達とトナーの生産のところをやるのがたぶん一番効果が出るのかなと思いました。

今後、全体の需要は減っていく。われわれ30年に向けて、われわれは新地域に出ていくので、横ばいぐらいは何とかできると思っていますけれども、これから全体の需要が減っていく中で、それを効率的にどう作っていくかを考えたときに、一番やれることという、やはりそういった再編みたいなのは進んでいくと考えています。

あと、環境に対しての要求が非常に厳しくなっている。PFAS みたいなフッ素化合物をどう使うか以外に、リサイクル、リユースみたいなことをやっていかなきゃいけないことを考えると、1社でやれる会社と、なかなか1社ではできない会社に分かれていくと思うので、そういった中で、いろいろな再編が起こってくるのではないかと考えています。

われわれもその中に主体的に参加して、キャッシュカウの位置づけを守れるようにしていきたいと考えています。

司会 [M]：続きまして、JP モルガン証券の若尾様、よろしくお願いいたします。

若尾 [Q]：一つ目が、設備投資、特にヘルスケアの部分について教えてください。

25 枚目のスライドについてなのですが、この 24 から 26 までの棒グラフを見ますと、主に CDMO の工場の立ち上げと平行になっていると、シンプルに見えたのですが、その考え方でよろしいでしょうか。

あと今回、米国投資、2 万リットルタンク、追加で 8 基決められておるのですが、この背景についても少し詳しく教えてください。もともと 2 万リットルタンク以外の可能性もあったと思いますので、なぜ 2 万リットルタンクにされたのか、また、US に決めた背景ももう少し詳しく知りたいです。US に関しては、土地がまだ広いのは以前から教えてはいただいていると思うのですが、今の市場環境と合わせて、US の投資をさらに決めたのか、最近ですと、バイオセキュア Act bill もあって、どちらかという US でものづくりをしたほうが良さそうな機運も高まっていますので、その辺もくみ取っていたりするのか、この辺りを教えてください。

樋口 [A]：まず、全体の設備投資ですけれども、おっしゃられたとおり CDMO の投資はすでに今中計で追加の設備投資として決めて実施してきてございまして、デンマーク、ノースカロライナとやってきているのが、だんだん設備投資が終了して稼働していくことで、当然、この中には先ほどノースカロライナの第 2 次も入ってございましてけれども、その稼働した分の設備投資は減っていきますので、それで減ってと解釈していただければ結構でございます。

ノースカロライナの背景については、飯田のほうから。

飯田 [A]：まず、ご質問の中に、冒頭に 2 万リットルではないオプションもあるのではないかと

いうお話がありましたけれども、今回、背景を決めましたのは、抗体医薬の極めて強い需要が背景にあります。

私どもは年率 8% の平均成長率で、少なくとも 2030 年までは、この抗体医薬の分野、成長が続くだろう。この強い背景。それも、私ども主にトップファーマ、製薬企業様との会話の中で、非常に

強いパイプラインが、積極的に投資がされている事実もありまして、この抗体医薬の分野のデマンドが非常に強いだらう。

そういった中で、中小か2万リットルの大型かといいますと、やはり生産性、それから、供給量を考えますと、2万リットルの投資が、この強いデマンドに対応していく最適な投資対象だらうと考えております。

その次に、なぜこのアメリカのノースカロライナというところをご説明いたしますと、まずは、先ほどお話ありましたけれども、需要地に近いところで生産するのが基本だらう。顧客にとっても、その先の患者様にとってもいいのだらうと考えております。

デンマークは2次投資まで決めて動いておりまして、このノースカロライナは、もちろん土地があることも条件ではありますが、一次投資の8基のうち、ご案内しておりますとおり、最初の Suite1 がジョンソン&ジョンソングループのヤンセンファーマさんと大型契約というところで、残りの4基が入っている Suite2 も、すでに新しいお客様との商談が決まりつつあるところで考えますと、早晩、この4基も埋まっていくだらうという確度がつきました。

それと、ノースカロライナという土地柄です。非常にバイオの人材が豊富で、地元の政府当局との関係性も非常によく来ておりますので、ここで投資するのが、その後の安定稼働、オペレーション面でも非常に有利だらうということで、ノースカロライナの大型設備への投資を決めさせていただきました。

**若尾 [Q]**：ちょっとフォローアップで、連続培養生産システムという選択肢もあったのですが、こちらに関しては、まだ開発段階ですので、今の足元の需要に対応していくにはまだ時間かかるので、特にこちらに関しては投資を決めているわけではない。なので、2万リットルを先行させていると理解すればよろしいですか。

あと、その Suite2、こちらの4基もヤンセンと同じように、どこか1社と大型提携をしていく、そういう理解でよろしいですか。

**飯田 [A]**：まず、最初のご質問はそのとおりでございます。連続生産はわれわれも立ち上げておりますけれども、まだGMPの環境で商業生産というところまでは、製薬会社様からのパイプラインもそこまではもう少し時間かかるだらうということで、今回の2030年の時間軸でいきますと、大型設備がコスト面でも、供給面でも一番メリットがあるだらうという判断でございます。連続生産は、もう少し時間かかる。



続きまして、Suite2 は 1 社だけではなく、今、複数の製薬会社様のパイプラインが入る方向で商談が進んでいるということでございます。

**若尾 [Q]**：あと、今のこのページについて、二つ目の質問をさせていただきたいのですが、結局、この売上の作り方、前提がどうなっているのかをもう少し知りたいです。

特に 2 万リットルの部分が知りたいのですが、2 万リットルの稼働率の高まり方は、昨年末にお示しいただいていたものをベースにされているのかと思うのですが、結局、2 万リットルタンク 1 基当たりのピークの売上でどんなものなのかが分からないと、結局、大型設備でどれだけ稼ぐのかとかもよく分からないので、この 1 基当たりの売上でどういう水準で考えておけば良いのか、教えていただけないでしょうか。

**飯田 [A]**：まず、売上高はどう弾いているかといいますと、基本的には、キャパシティがまずあります。それは、立ち上げ当初は試作のバッチが、細かいバッチが多くて、生産性が上がるには時間がかかる。その能力の立ち上げを加味して、まず能力を抑える。それで、デマンドは主に大手の製薬メーカー、製薬会社様のパイプラインに基づいて、それぞれのパイプライン、クライアントからこれぐらいのバッチ数がいただけそう。このプロスペクトをかけて、デマンドと供給能力を照らし合わせて、この数字を作っております。

それぞれの年度の立ち上げたタンクは、それぞれ何バッチ貢献するか、生産性を高めていけるかを考えておまして、そこにバッチ数、バッチの単価を掛けたものが、この上の大型の青い部分の売上高になります。

そうしまして、この 2030 年の 7,000 億円に注目いただいて、それと右側の大型タンクの売上比率が 7 割弱と示させていただきますけれども、これを掛け算しますと、だいたい 5,000 億円弱になります。これがノースカロライナの今回の 2 次投資も含めた 36 基が貢献する売上になります。約 36 基で 5,000 億円ぐらいの売上をイメージしていただければいいかと思います。

**若尾 [Q]**：分かりました。そうしますと、1 基当たり 140 億円ぐらい。2 万リットルに関しては、1 基当たり 140 億円ぐらいは見込んで大丈夫そうだという。

**飯田 [A]**：そうですね。だいたいそれぐらいの規模になると思います。

**若尾 [Q]**：最後に、今回、定量的な数値もヘルスケア、特にヘルスケアなのですが、全体としては見えたのですが、ちょっと利益水準に関しては、コンセンサスと比べても最終年度、やや物足りないという気はするのですが。

これは結局、昨年末から教えていただいたとおり、思ったよりも CDMO に関しては、この3年間は立ち上げが先行しそうであるということで、利益が出にくいことは分かりましたので、結局、ヘルスケア全体としてもそこが足を引っ張って、この3年間はそこまで利益が出ないのかなと見えてしまったのですが、何かコメントいただけますと助かります。

**樋口 [A]**：そうですね。どうしても設備の立ち上げの先行経費がかかるということがございまして、バイオ CDMO のフルキャパに至るのに3~4年で、そのちょうど端境期になるので。メディカルは順調に営業利益率としては、ミッドティーンから Above で、そこは稼いでいっているのですけれども、バイオ系の収益化に若干時間がかかっている、そういうフェーズでございます。

**司会 [M]**：続きまして、野村證券の岡崎様、よろしくお願いいたします。

**岡崎 [Q]**：1点目、メディカルのところ、お伺いしたいです。

この3カ年の売上成長率を計算すると、2.5%ぐらい、年率でなると思います。一方で、昨年の事業説明会の際には、CAGR、2030年に向けて6.3%で伸ばしていきたいというお話がありましたし、今日のご説明でも AI/IT のところなどを中心にいろいろやれることが多いというようなお話だったかと思います。この、なぜメディカルシステムの売上の伸びが向こう3年で弱いのかについて教えてください。

**後藤 [A]**：まず、一つは最初に言いました、3年間の方針のところ、収益性重視ということをやりました。今、非常にメディカルはかさが膨らんできて、単独の事業で言えば、ビジネスイノベーションに次ぐ大きさになってきております。その中で、やりくりを考えまして、今10%を超える15半ばぐらいの利益率まで来ているのですが、これを20%近くまで上げるというところから、かなり中身を入れ替えも考えながら、収益性を高める方向に持っていくということです。

ですから、当初、2030年1兆円という売上を言っておりましたが、今ここのところを9,000億円とし、売上は減りますが、収益率、営業利益率を上げることを今考えております。その中でも、やはり利益を上げるための最大のポイントは AI/IT、内視鏡、リカーリングビジネスがどれだけ構築できるかが最大のポイントであると思っております。

**岡崎 [Q]**：ビジネスイノベーションについてもお伺いしたいです。

先ほども業界再編についてのコメントいただきましたが、今回のコニカミノルタとの業務提携の発表の中で、その他、別途合意する対象事業に関する業務提携という記載がありましたけれども、今後の展開についての考え方、何かコメントあればお願いします。

リコーさんと東芝テックさんの件に関しては、プリンター本体の生産開発全体を、というようなお話でしたし、あるいは御社の今後の伸びしろという意味での欧米市場を考えると、コニカミノルタさんが持っている欧米市場における販売ネットワークとの協業余地はあるかと思います。

併せて、もともとの提携先であったゼロックス社との関係が、本件によって何か変化する可能性があるのか教えていただけますでしょうか。

**浜 [A]**：今回の提携については、先ほど言ったように、すぐに両者において成果が出ること、そして、あとわれわれにとっては事業基盤の強化に結びつくことを考えたときに、調達のところと、トナーのところ。

トナーは特に生産で、BCP を考えたときに、われわれ今、富山を中心に作っているんですけど、もう1カ所、今、竹松で作っていますけど、その能力をどう増強するかというときに、コニカさんは甲府と辰野に持っていて、能力も余っている状況ですので、双方が両方で作れるようになっていくことが、設備投資の観点から見ても、一番いいところがあって、その辺を踏み込んだ。

3番にあった、その他の別途という意味は、そういうことを成功させて、成果が上がっていくことによって、さらに、もっとやれることができてるのではないかということがある。

先ほど言われた生産の全体の統合を考えたときには、生産は今後、全体の需要からいうと減っていきます。減っていくということは、今ある両方のものを足したときに、そのものが余ることになります。それを余ってから、一緒にそれを処理するのは非常に非効率で。

今、コニカさんとわれわれの置かれている状況はかなり違って、われわれは1社で生きる前提だったので、そういった処理をしていく。

コニカさんは、4月4日に全体の構造改革を行うことを発表されました。コニカさんがきちっとした構造改革を行っていった暁には、そういったいろいろな次のステージの協力ができるということは考えられるのではないかなと思います。ですから、ちょっと現時点ではなかなかその先は見いだせないですけど、今後は見いだせる可能性があるかと、まず業界再編については考えています。

欧米のところの話もあったのですが、今、業務提携というか、業界再編があるのですが、今のところ全体の資本提携とか、販売の統合とか、そういうことは特に考えておりません。それはお互いがやるべきことで、独禁法にも触れますし、そういうふうにするべきだと考えています。

ゼロックスさんとの関係においては何ら影響はありません。ゼロックスさんとは、いい関係を作りながら、きちっとしたパートナーとしてやっていこうと考えています。

**岡崎 [Q]**：3点目は、全体の数値目標の中で ROE と ROIC ありますけれども、やはり 3 年後の目標として、少し目線が物足りないのではないかという声もあると思うのですが。もちろん、投資フェーズだということは理解しますが、こういった資本効率をさらに高めていく上での現時点の問題意識みたいなのところについて、コメントをお願いします。

**樋口 [A]**：現中計も次の中計もそうなのですけれども、今おっしゃられたように、むしろ将来の成長のためのオポチュニティをきちっと取り込むということで、CDMO の設備投資もまた追加で決めましたし、半導体系も世界各地で投資をしています。

特に ROIC ですけれども、キャッシュフロー創出フェーズに、26 年度には全社でのフリー・キャッシュ・フローがプラスに転じさせることができると考えていますし、CDMO 自身も 27 年度には単独でキャッシュフロー黒字化ができると考えています。

今、先々の需要の強さを、きちっと取り込む投資をやるフェーズだと考えている。また、そのキャッシュは創出できてくれば、いろいろエクイティ面のアクションも取るフリーハンドが増えてくると思います。この 3 年間は、むしろ先々の成長を取り込むための投資フェーズ継続と考えてございます。

**司会 [M]**：続きまして、SMBC 日興証券の徳本様、よろしくお願いいたします。

**徳本 [Q]**：一つ目、今回、2030 年のあるべき姿として、成長投資と収益性重視の一番目で掲げられているのですが、このバイオ CDMO に限って見たときに、成長投資の収益性のバランスについて、お考えをお聞きしたいと思います。

今回、バイオ CDMO でフリー・キャッシュ・フロー 27 年度プラス転換というお話をされていましたが、今回、2 次投資の話もございましたので、このバイオ CDMO に限っていくと、まだ成長投資、これから見たときにも発生してくるように見たほうがいいのか。それとも、立ち上がってくるものもありますので、フリー・キャッシュ・フロー 27 年度の黒字という軸はあまりずらさないで考えたほうがいいのか。バイオ CDMO の成長投資と収益性の考え方を、まずお聞きしたいです。

**飯田 [A]**：今回の投資、2 次投資で、36 基の能力がいったんできますので、少なくとも、この 26 年の新中期の間に追加の必要性はないだろうと考えております。まず、CDMO としましては、27 年の単独フリー・キャッシュ・フローポジティブを確実に達成することで考えております。

**徳本 [Q]**：例えば、この収益性の 20% 台後半という前提になっているかと思うのですが、ここの見通し自体もある程度、かなりコミットメントがあると思ってよろしいでしょうか。

**飯田 [A]**：はい。次のページをめくっていただきまして、2026 年度に EBITDA マージン 20%台後半まで、どう持っていくかというところを示しております。この右側のグラフをご覧いただきたいです。

まず、足元のところで、収益を厳しくしておりますのは中小型タンクでございます。バイオテックのファンドが先細るところが、やはりアーリーのところ、それから、細胞遺伝子が少し立ち上げ遅れているところで、収益性が低い。

まず、ここについてスリムとストロング、両面からやりますけれども、まず、構造改革を含めた体質強化によって、この収益性を 2024 年度から 2026 年度にかけて上げていくところがございます。コストの最適化もしつつ、この中小タンクの中でも需要が旺盛な抗体医薬の分野については、一部設備の増強もしていくことで、スリムとその後の両面で、この中小タンクの今の厳しい損益を、立ち上げていくところございます。

大型タンクは、固定費が先行しますので、2024 年度、2025 年度と、EBITDA マージンが下がる局面でございますけれども、2025 年度、2026 年度にかけては、今年、立ち上がるデンマークの一次、それから、ノースカロライナの一次が稼働のフェーズに上がってきますので、2026 年度で、この中小、大型のバランスで見ますと、この 20%台後半というところはアチーブブルだろうと考えております。

**徳本 [Q]**：別の観点で、もう一つご質問させてください。今回、全体の事業を通じた収益性の重視も大事なポイントだったかと思えます。

ヘルスケアだと医薬品、バイオですと今の中小のタンクの変更など。あと、グラフィックコミュニケーション、ビジネスイノベーションも各種、意図的に施策を打つというものもあると思えますが、ある種、こういった効果を 3 年で見るときには、3 年目には、もうそれなりに出ていると見たほうがいいのか。

例えば、グラフィックコミュニケーション、BI など、中計期間のこのどのタイミングに、特に力点を置かれて、効果が立ち上がってくるか。それぞれ施策について、打つ時期と効果の発現時期について、何かコメントいただければありがたいです。

**後藤 [A]**：まず、ヘルスケアで言えば、一つは一番大きなバイオ CDMO というのは、先ほど申しましたけれども、今回の中計はまだ投資フェーズ。そのあとが 2030 年度に向けて刈り取りというところで、2026 年度終わったところから成果が出てくると考えております。

ビジネスイノベーションについて、一つは、今回、組織を統合してグラフィックコミュニケーションがビジネスイノベーションに入ったということもありまして、言うなれば、今、プリンティングカンパニーとしては唯一無二というか、アナログの PS 版、刷版からデジタル、ゼログラフィ、インクジェット、全てをそろえるという幅広い対応ができる状態になりました。

これは、今回 5 月の末に、今回 6 年ぶりの開催になるのかな、Drupa という世界最大の印刷のショーが、デュッセルドルフ、ドイツで行われます。そこには、われわれもかなり注力しておりまして、われわれのソリューションを、アナログからデジタルの先端に至るまでを展示して、そこから勢いをつけて、中期の 3 年目には、ある程度の利益の数字が見えるところまで持っていきたいと考えております。

その中で、われわれの強みは何かということは、印刷会社、今、刷版でやっているところってほとんどアナログです。それで一部大手、それはデジタルと併用しながら、それでもアナログの刷版、輪転機を回すというのはビジネスの主流です。でも、そこにはかなりノウハウが詰まっていて、ワークフローがあって、そういうことを理解しながら、デジタル化を提案できるのは、これは完全に富士フィルムの強みです。

今回の組織の統合も、まさにそのアナログの、これは目に見えないノウハウですけれども、ノウハウを用いて、どういうワークフローを作って、デジタル化を推進していくかということです。

今、だから、印刷業界で言えば、まだハイブリッドがちょっと出てきた感じで、ハイブリッドというのは、アナログとデジタルという意味で言っておりますが、それがやはり、ハイブリッドが増えていく状況が必ず来ると思っています。そこのお手伝いをわれわれがやっていくことで、先ほど申しましたとおり、10%の利益を目標にしておりますが、それで中期の 3 年後には何らかの形は見えていると思っております。

それと、先ほどからコニカミノルタとの話、今回は今の MOU は最初の第一歩で、これから始まるというのが本当のところでございますが、今、複合機、各社だいたい悩みは一緒だと思うのです。

複合機の生産台数が落ちて、これは市場がシュリンクしていますから。それを安定させるためにはどうするか、血止めをやらないといけないわけです。それをやるためには、まず、台数を落とさない。それから、生産のコストを下げる。そこをやらない限りシュリンクすると、ずっと構造改革を何年もわたってやっていくの、という話になります。そののところを持っている問題意識というのは、皆さん一緒であると思えます。

その中で、誰が主導権を取ってどうするか部分は、マーケットでの販売台数、ブランド台数、ブランド別の台数ではなくて、本当の生産台数がすごくポイントになってくると思えます。われわれ

はビジネスイノベーションブランドでやっておりますが、ご存知のとおり、ゼロックスコーポレーションへも OEM をやっている。ほかにも OEM はいろいろございます。その生産出荷レベルで言ったら、たぶんトップに近いところに、正確なデータ持っていないですけども、おそらく、そこにあると思う。今回、コニカミノルタと提携をしようというところも、やはりそこが一つ原点であると思います。

とにかく生産の部分を安定させて、あとは、当社で言うビジネスソリューションの部分でかさを上げて、利益を稼いでいくビジネスモデルを各社、立てているのは同じであると思います。

**司会 [M]**：それでは、続きまして UBS 証券の葭原様、よろしくお願いいたします。

**葭原 [Q]**：1 点目は、バイオ CDMO 事業についてお伺いをさせていただきます。

今回も追加投資を決められているということで、もちろん、抗体医薬の外注の需要は伸びていると思うのですが、おそらく御社の投資の拡大のペースは、市場の需要を上回るペースで拡大しているのかなと思います。なかなか外から見ていると、御社のこのアグレッシブな投資のキャパがどう埋まっていくのかが、見えづらいところもありまして、お伺いをさせていただいています。

直近ですと、ロンザが Genentech のキャパを買っているようなこともありますので、供給のほうもそれなりに増えている中で、御社がしっかり取れていく背景を今一度、お伺いさせていただければと思います。

特に、競合大手 2 社に対して御社の差別化は、今投影いただいたスライドにお示しはいただいているのですが、あらためて、こういったところがポイントになっていて、それが、御社がキャパを埋められる自信になって、つながっているのかを教えていただきたい次第です。

あとは、去年の 12 月にキャパの状況を教えていただきました、アメリカの 2 番目、残り 4 基も、そろそろ埋まるということだったのですが、次、その辺のアップデートは、こういった時間軸でお聞かせいただけそうかというのも、もし可能でしたら、教えていただければと思います。

**飯田 [A]**：まず、デマンドのほうです。抗体医薬、年 8% 平均成長と、少なくとも 2030 年ぐらいまでは続くだろうという見方が、これは複数の調査会社から、だいたい同じような数字が出てきておりますし、われわれ自身、製薬企業様との会話の中で極めて有力なパイプラインが、各社数多く走っていることを確認しております。

それから、その製薬会社様の中には、自社の R&D だけではなくて、M&A でパイプラインを獲得していく。これらが、これから治験のフェーズ、それから、商業生産に移っていきますので、まず、この年平均成長 8% の確度は高いだろうと考えております。



それに対して、競合を含めたキャパの増え具合ですけれども、私どもはだいたい世界の抗体医薬のタンクの容量、供給量、これ製薬会社のインハウスと CDMO を合わせますと、だいたい 800 万リットルぐらいじゃないかを見ております。これが年 8%伸びますと、年間 64 万リットル、2 万リットルで全部埋めるとしても、32 基、毎年の能力が必要になってきます。

また、今走っている新しいパイプラインの ADC とか、バイスペシフィック、この辺もパイプラインによっては、タイター、すなわち収率が低い。製造工程が複雑な新しいモダリティの抗体医薬が出てくるなか、この釜の容量に関しては、さらにデマンドが強いまいくだろうと考えております。

その中で、私どもがどれだけのシェアを獲得していくかでございますけれども、われわれとしては市場のペースを上回るスピードで能力を作っていく、シェアを上げていくところで考えております。

そこで、この競合にどう打ち勝っていくかでございますけれども、これも大手ファーマのお客様との会話の中で、まず、キャパがしっかり持っていないと、この CDMO の受託、特に商業生産のブロックバスターを狙っているお客様からの受託というのは難しいです。きっちり治験から商業に行って、各いろいろな国のレギュラトリーがクリアして、ブロックバスター、メガブロックバスターになったときに、しっかり供給に答えられるという、この生産キャパを見せることが、まず一つの強みになってくると思います。

その供給に加えて、ここに書いてありますとおり、トラックレコードと信頼というところが極めて重要なところでございまして、ここについて私どもの強みとしましては、デンマークのサイトでの生産性の高さ、それから、レギュラトリーのクリアしてきたトラックレコード、各国のレギュラトリーでの承認実績。こういうものが、トラックレコードがさらにビジネスを産んでいく、新しく入ったビジネスが、またトラックレコードを積み上げていく。こういう好循環に入っていくということです。

それを具体的に可能にするのが KojoX というアプローチで、新設備、最新の設備を、これをクローン方式で、デンマークとノースカロライナに順次に入れていく。これによって、どこの工場に行っても、どちらの工場に行っても 95%以上は共通設計でできる、やるということですので、レギュラトリーが入ったときにも、ほぼ同じ設備で、同じ工程で作っていることが、各レギュラトリーの承認にも利いてくる。

これが、何がいいかと言いますと、スピードです。各大手ファーマさんが、かなりの豊富なパイプラインで、製薬企業の中でもしのぎを競って、次のブロックバスターを目掛けて開発が進んでいる

中で、いかに早くこれを立ち上げていく、いかに早く治験から、承認申請を取って、商業のところに行く。いかに早くいろいろな国で承認が取れたあと、迅速に市場に出していく。

このスピードが求められる世界で、信頼とスピードで製薬メーカー様をパートナー化していく。これが、われわれの基本戦略でございまして、新規設備をアグレッシブにやっているわが社だからこそ、最新設備で、共通設計で、共通デザインのネットワークが作れるという強みが発揮できると考えております。

**葭原 [Q]**：1点だけ追加で。御社ではキャパを用意する際には、特段、顧客と握るというか、そういったことはなく、まずいったんは用意するという考え方で進められているというところで良いのかと、そういった場合、リスクが伴うところもあると思うのですが、そのリスクコントロールはどうされているか、追加でお願いいたします。

**飯田 [A]**：そこは、バランスだと思います。全て顧客から、注文がもらってから設備投資を決めていくのでは、お客様の求めるスピード能力にお応えできませんので、ある会話の中で確度が出たところで投資を決めて、能力を先に作りに行くということだと思います。

どうやってリスクをマネージするかですけれども、まさに事業ミッションである Partners for Life というところで、製薬、特に大手のファーマ様と信頼関係を作って、その先々のパイプラインについて、いろいろ見せてもらいながら、こういうパイプラインが来るので、このキャパが持っても、かなり確度は高いところをわれわれ自身が、そういう会話の中で判断して、決めていっているというところがございます。

**司会 [M]**：それでは、最後にジェフリーズ証券の中名生様、よろしくお願いたします。

**中名生 [Q]**：3点ほど教えていただきたいです。

一つは、今のご説明の中で、タンクが製薬会社のインハウスも含めて800万リットルで8%伸びるというお話だったかと思えます。これ認識として、たぶん大手のCDMOでいくと、300万とか400万ぐらいの数字ではないかと思えますが、8%というのは、インハウスも入れた抗体医薬の成長率なのか、CDMOの成長率なのかというと、分母が違ってくるようにも思うのですが、それはどう考えればいいのでしょうか。

**飯田 [A]**：抗体医薬の総需要です。これは、インハウス、CDMOを合わせた、全体のトータルの抗体医薬のデマンドが8%伸びていく前提で考えております。

**中名生 [Q]**：よく投資家さんから、期待されている方が多いのは、このバイオセキュア法みたいなので、ここから中期的に中国の CDMO から、御社にとって案件、ジョブが流れてきて、よりキャパ増を生みやすくなるということは、現実的にどう見ていらっしゃいますでしょうか。

**飯田 [A]**：バイオセキュア、まだ法案段階でございますので、これがどうなるか分かりませんが、基本的には、われわれは患者様がいて、消費地に近いところで生産するのが一番理にかなっている。これはいろいろな地政学的なことも含めて、サプライチェーン含めて、強固なサプライチェーンが確立できるということで、需要地に近いヨーロッパ、アメリカ、今度は日本の富山も作りますけれども、消費地に近いところにいっぱい作っていくことが理にかなっているのだろうと思います。

バイオセキュア法については、これはどうなるか分かりませんが、おそらく、今、米国の CDMO は、ヨーロッパに比べてキャパが少ないので、今回、ロンザさんが買収、ロシュの工場買われましたけれども、それでもヨーロッパに比べて、CDMO のキャパが少ない、小さい市場ですので、ここについては、われわれにとっては追い風になるかなと、期待をしております。

**中名生 [Q]**：CDMO で、追加でもう一つ教えていただきたいのは、もし可能でしたら、その設備投資、ヘルスケアと CDMO で、過去 3 年間でどのくらいで、今後 3 年間でどのくらいという、ラフな、デジタルなイメージってお伺いできますでしょうか。図はあるのですけれども、これをメディカルと CDMO に分けると、どんなイメージで考えればいいのでしょうか。

**樋口 [A]**：ヘルスケアのうち 75%程度は CDMO です。比率は過去 3 年間も今後 3 年間も同じようなものです。

**中名生 [Q]**：2023 年度の着地、少し下回った要因として、ノババックスの保証金の要因はあると思いますが、でも、それってたぶん想定よりかは 40 億円ぐらいの下振れではないかと思いますが、ヘルスケアは 150 億ぐらい下振れているので、ここはどう考えればいいのでしょうか。

**樋口 [A]**：ノババックスのダウンサイドは約 40 億円です。あとヘルスケアで 150 億円落としていたのですが、培地の事業で訴訟案件がございまして、詳細のディスクロージャーを避けさせていただきますけれども、訴訟の引当金を 50 億円取りました。

それから、もう一つ CDMO ですが、メンテナンスの停機の時期を 2024 年度初頭に考えていたのですが、それを 2023 年度に少し繰り上げたので、その辺で 30 億円とか、そういう要因です。

**中名生 [Q]**：この一時費用って、前回の3Qのときは、全社で215億円というご説明だったと思いますが、着地とか、今後3年間でどういうイメージを持てばいいでしょうか。

**樋口 [A]**：詳細は、また決算発表のときにお願いしたいですけれども、今年度は、2023年度についていうと、一時費用が、そのときの数字から、今の訴訟の話とか、あと、半導体材料事業のKMG社のM&A費用が少し増えたりしているので、70億円ぐらい一時費用が増えている格好です。

今後の、中計の中での一時費用は、そんなに大きなものを織り込んでごさいません。規模感としては、2023年度の一時費用が、300億円ぐらいになると思うのですけれども、2024年度は、先ほど飯田の話にも少しありましたけれども、CDMOのスマールスケールの構造改革等が入ります。あと、グラフィック事業で一部構造改革入れたり、KMG社のPMI費用でまだ一時的なものが残ったりするので、全社の一時費用は150億円とか200億円ぐらいを見えています。

**司会 [M]**：それでは、お時間となりましたので、以上をもちまして、中期経営計画説明会を終了させていただきます。

本日はご参加いただきまして、誠にありがとうございました。

[了]

---

#### **脚注**

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