

# 個人投資家向け会社説明会 ミーティングメモ

## 朝日印刷株式会社 (3951)

開催日：2024年3月2日（土）

場 所：シティプラザ大阪 2階 『旬の間』（大阪府大阪市中央区）

説明者：代表取締役社長 朝日 重紀 氏

### 1. 当社について

- ・ 当社は、富山県富山市に本社を置く、医薬品・化粧品の業界に特化した印刷・包装資材を製造・販売する印刷会社です。創業は1872年（明治5年）と古く、2022年に創業150年を迎えました。2002年に東京証券取引所市場第二部に上場し、現在は東京証券取引所スタンダード市場に上場しています。資本金は約22億円、印刷・包装資材の製造・販売、包装システムの販売を主な事業としています。
- ・ 2023年9月時点の連結従業員数は1,702名です。2023年3月期の連結売上高は403億円、連結営業利益は22億5,000万円でした。グループ会社として、連結子会社が7社あり、そのうち3社がマレーシアに拠点を構える海外子会社です。
- ・ 創業150年を機に、新たな経営理念として「お客さま本位を基本とし、企業の持続成長と従業員の幸福とが一致する経営」を掲げました。会社の発展だけを優先した経営ではなく、従業員一人一人が仕事にやりがいと幸福を感じて成長し、それが会社の発展と企業価値の向上につながっていくことを目指しています。この考え方は、過去から代々受け継がれてきた当社の精神の一つでもあります。
- ・ 当社グループの使命と目指す姿も新たに掲げました。使命は「包むところを大切にし、安心・安全と美を追究した商品・サービスを提供することで社会に貢献します」、目指す姿は「包装の価値創出企業として、日本と世界へ新しい包装文化を発信します。朝日印刷グループで働く世界中のだれもの子供や孫の世代が『入社したい』と思うような会社を目指します」です。当社はグループ共通の行動指針に基づいた活動を推進していくことによって、お客さまへの貢献と社会の発展に寄与するとともに、当社の企業価値向上と持続的成長を図っていきます。
- ・ 富山の地場産業として古くから「富山の薬」があります。当社は「富山の薬」の歴史とともに歩んできました。創業からしばらくは一般の印刷物も手がけていましたが、昭和30年代前半に、経営の選択と集中を行い、売薬のパッケージなど医薬品の印刷包材に特化して事業を進めるようになりました。ここが大きな転機となり、その後、この分野を大きな柱として事業を進めてきました。昭和50年代に入り、新たな柱として化粧品の印刷包材に進出しました。平成に入ると、工場の新設を行いながら製造キャパを拡大していきました。2019年には、マレーシアの印刷会社2社を子会社化し、海外事業を開拓しました。昨年（2023年）10月に、マレーシアにおいて3社目となる印刷会社を子会社化し、海外事業を推進しています。

大和インベスター・リレーションズ(株)（以下、「当社」といいます。）はこの資料の正確性、完全性を保証するものではありません。ここに記載された意見等は当社が開催する個人投資家向け会社説明会の開催時点における当該会社側の判断を示すに過ぎず、今後予告なく変更されることがあります。当社は、ここに記載された意見等に関して、お客様の銘柄の選択・投資に対して何らの責任を負うものではありません。この資料は投資勧誘を意図するものではありません。当社の承諾なくこの資料の複製または転載を行わないようお願いいたします。

- 
- ・ 富山県富山市の本社のほか、東京、大阪、名古屋をはじめ 20 カ所に国内販売拠点があります。国内製造拠点としては、富山工場、富山第二工場、富山第三工場、富山東工場、富山南工場の 5 カ所のほか、最新鋭の工場である京都クリエイティブパークがあります。海外拠点として、マレーシアに製造・販売を行う連結子会社 3 社と、シンガポールに非連結の現地法人があります。国内連結子会社は、協和カートン株式会社、阪本印刷株式会社、株式会社ニッポー、朝日人材サービス株式会社の 4 社です。
  - ・ 製品ラインナップとして、OTC（店頭向け）医薬品パッケージ、医療用医薬品パッケージ、化粧品パッケージ、医薬品添付文書、医薬品ラベル・シール関連、包装機械があります。
  - ・ OTC（オーバー・ザ・カウンター）は、ドラッグストアなどに置いてある店頭向けの医薬品です。当社はそのパッケージを提供しています。皆さまにも馴染みのある商品だと思います。
  - ・ 医療用医薬品パッケージは、病院や調剤薬局など医療現場で使われる薬のパッケージです。医師の処方箋に基づいて処方される薬のパッケージであり、皆さまが目にするものの少ない商品だと思います。
  - ・ 化粧品パッケージは、中身の商品を箱として伝えるものであり、高付加価値・高意匠が求められます。デザイン性の高い特別な加飾を伴ったパッケージが特徴です。中が見えるようにプラスチックに印刷したものなど特殊な商品もあります。
  - ・ 医薬品添付文書は、薬の箱の中に入っている、使用上の注意などを記した説明書です。
  - ・ 医薬品ラベル・シールは、医薬品のビンなどに貼付されるものです。コンビニエンスストアなどで購入するドリンク剤に貼ってあるシールを想像していただけるといいと思います。
  - ・ 包装機械は、当社顧客が最終的な包装をするに当たり、当社のパッケージと中身を一緒に包装する機械です。機械メーカーとタイアップして顧客に提案・販売しています。
  - ・ 当社は印刷包材事業、包装システム販売事業、人材派遣事業の 3 つを展開しています。
  - ・ 印刷包材事業は、医薬品市場・化粧品市場向け製品の製造・販売を行っています。当社の主力事業であり、2023 年度売上高構成比は 91.7%です。市場別では、医薬品向けが 71%、化粧品向けが 20%、その他が 9%です。
  - ・ 包装システム販売事業は、印刷包材とそれを包装する機械の提案・販売をしています。近年では、包装機械だけでなく、その前工程の、医薬品をビンに充填することなどできる機械の販売案件が増えています。当社は包装ライン全体をトータルに構築する大型ライン案件も取り扱っています。
  - ・ 人材派遣事業は、連結子会社の朝日人材サービスが行っています。当社グループだけでなく、地域企業からの求人も受け、主に富山エリアで人材派遣を行っています。

## 2. 当社の強み

---

大和インベスター・リレーションズ(株)（以下、「当社」といいます。）はこの資料の正確性、完全性を保証するものではありません。ここに記載された意見等は当社が開催する個人投資家向け会社説明会の開催時点における当該会社側の判断を示すに過ぎず、今後予告なく変更されることがあります。当社は、ここに記載された意見等に関して、お客様の銘柄の選択・投資に対して何らの責任を負うものではありません。この資料は投資勧誘を意図するものではありません。当社の承諾なくこの資料の複製または転載を行わないようお願いいたします。

- 
- ・ 1つ目の強みは、グループとしてワンストップサービスを提供していることです。医薬品・化粧品包材の企画デザインから製造・販売、パッケージに製品を入れる包装機械の販売まで、グループで切れ目なく提供することができます。
  - ・ 2つ目の強みは、高い参入障壁です。医薬品包材は、医薬品の一部として人命に関わる包装物であり、薬機法やGMP（医薬品の製造管理及び品質管理の基準）に準拠した製造と正確な表示が求められます。高度な品質管理と専門的な知識が必要となるため、参入障壁が非常に高い市場です。当社は長年のノウハウによって、徹底した品質管理と品質保証体制を有しています。また、化粧品包材においても高度な印刷加工技術が求められ、高付加価値な製品を提供しなければなりません。医薬品、化粧品ともに新規参入が難しい市場と言えます。
  - ・ 3つ目の強みは、高い業界シェアです。当社調査による医薬品印刷包材市場における当社のシェアは約40%で、業界トップシェアです。ですから、例えばドラッグストアの薬コーナーに陳列してある薬のパッケージの半分近くが当社で製造しているパッケージになります。化粧品印刷包材市場における当社のシェアは約27%で、こちらも業界トップシェアです。さらに、当社は全国で多くの取引先に恵まれています。当社トップの得意先の売上高が当社の売上高に占める割合は3%程度であり、取引先に偏りがいないことが当社の強みになっています。
  - ・ 医薬品市場の予測についてご説明します。
  - ・ 医療用医薬品の国内市場規模は現在11兆円であり、高齢化の進展、医薬品の品目増加などによって堅調に推移しています。
  - ・ OTC 医薬品市場は、新型コロナウイルス感染症の影響を受け2019年度をピークに減少を続けていました。しかし、新型コロナウイルス感染症が5類感染症へ移行したことによる行動制限の緩和によって、日常行動も少しずつ変化し、落ち込んでいた胃腸薬、ドリンク剤などの回復が見られます。また、入国制限の解除によるインバウンド需要の回復もあり、総合漢方薬やその他の品目についても回復傾向で伸びています。
  - ・ 今後の医薬品市場は、高齢者人口の増加やジェネリック医薬品の普及促進によって堅調に推移していくと見込んでいます。それに伴い、医薬品印刷包材市場も堅調に推移していくものと見ています。当社は、医薬品に関わる企業として市場供給責任を果たすことを第一優先に、長年培ってきた企画開発力、提案力を武器に、他社との差別化を図り、さらなるシェア拡大、売上高拡大に努めていきます。
  - ・ 化粧品市場は、新型コロナウイルス感染症によるインバウンド需要の消失と、マスク着用や外出制限などによる需要減少によって大きな影響を受けました。しかし、新型コロナウイルス感染症の5類感染症への移行に伴う外出機会の増加や、マスク緩和によるメーキャップ製品の回復、入国制限解除や円安効果によるインバウンド需要の増加、さらに化粧品メーカーの越境EC拡充などアウトバウンドの拡充、国内生産回帰、新製品投入や基礎化粧品拡大など、直近における市場環境は改善傾向に向かっています。また、

---

ここ数年続いていた高級化粧品の MADE IN JAPAN のブランド価値は、変わらずに向上していくと見ています。アフターコロナにおいて、化粧品の需要は今後も拡大していくことが予測され、当社は化粧品需要の拡大に対応したパッケージの供給を実現することで、さらなるシェア拡大と売上高拡大を目指します。

- ・ 4 つ目の強みは、同業他社にない国内生産網です。当社は富山県内に 5 カ所、京都に 1 カ所の計 6 工場を有しています。特に 2015 年に東棟、2020 年に西棟を建設した京都の工場は、これまで富山に集中していた工場を分散させる意味で、BCP（事業継続計画）を強く意識して建設しました。さらに、国内グループ会社の阪本印刷、ニッポー、協和カートンという製造拠点が 있습니다。当社は同業他社にはない国内生産網を構築しており、BCP の観点からも連携をとっています。医薬品の一部を供給する企業として、安定して製品を供給できる体制を有しており、そこが得意先へのアピールポイントにもなっています。

### 3. 中期経営計画 AX2024

- ・ 中期経営計画「AX2024」は、2024 年度に最終年度を迎えます。「包むところを大切に、新たな第一歩を」をスローガンに、5 つの事業戦略を掲げています。5 つの事業戦略を確実に実行することで、当社グループの企業価値を高めていきます。
- ・ 事業戦略の 1 つ目は、市場深耕拡大です。医薬・化粧品市場の戦略的シェア拡大と新しい事業領域への挑戦によってシェア No.1 を確立し、次の柱となるラベル事業強化や新事業への取り組みなど事業領域の拡大を目指します。
- ・ 事業戦略の 2 つ目は、付加価値最大化です。お客さまへの付加価値を究極まで高めることを追求するとともに、仕事の最大効率化を図り、早く無駄なくつくるための改革を行います。
- ・ 事業戦略の 3 つ目は、ワークエンゲージメントです。従業員と会社が信頼し合い、従業員が仕事に対して夢とプライドを持ち、最高のパフォーマンスを発揮できる体制を構築し、自分の子供や孫の世代も入りたくなるような働く環境の整った理想的な会社を目指します。
- ・ 事業戦略の 4 つ目は、海外事業推進です。マレーシアの子会社を足がかりに、ASEAN で事業拡大をするとともに海外事業をさらに推進していきます。それに伴うグローバル人材の育成も図ります。
- ・ 事業戦略の 5 つ目は、経営資源活用です。当社グループがこれまで蓄積してきた全ての資源・技術を集結させ、総合力を生かし、グループ全体での最大の力を発揮する基盤を構築していきます。
- ・ 「X2024」の最終年度である 2024 年度に、売上高 420 億円、営業利益率 7%、ROE6%を目指しています。
- ・ 事業戦略の 1 つである海外事業推進について具体的にご説明します。

- 
- ・ 2019 年に M&A を行い、Shin-Nippon 社（シンニッポン社）と Harleigh 社（ハーレイ社）の 2 社を、当社の初めての海外子会社としました。2 社は、マレーシアの南部に位置するマレーシア第 2 の都市、ジョホールバルにある印刷会社で、医薬品向け印刷包材の製造・販売を行っています。マレーシアの医薬品包材においてはパイオニア的な存在で、印刷から糊付まで一貫製造できることに加え、高い品質管理を徹底していることで、マレーシア国内外において強固な顧客基盤を築いています。2019 年以降、当社はこの 2 社を足がかりに、ASEAN での事業拡大を推進してきました。私は 2019 年より 2 社の非常勤の取締役を務めています。
  - ・ ASEAN でのさらなる事業拡大を目指し、2023 年 10 月に、3 社目となる Kinta Press & Packaging (M) Sdn.Bhd.（キンタ社）をグループ化しました。キンタ社はマレーシア北部に位置するマレーシア第 3 の都市、イポーにある印刷会社です。高価格帯の化粧品・食品向け製品を中心に、幅広い製品群において高付加価値製品を提供しています。コンセプト作成から製造・納品まで行う包括ソリューションを武器としており、高度な技術と製造ノウハウによって、マレーシア国内外において強固な顧客基盤を築いています。キンタ社と既存の子会社 2 社とは、ターゲットとする市場、マレーシアの立地が異なることから、市場と地域の住み分けが可能であることが大きなポイントになります。この 3 社で ASEAN 事業の拡大を推し進めていきます。
  - ・ 日本国内グループ会社とマレーシア子会社 3 社の連携を通じて、グローバル企業やマレーシア日系企業への営業提案活動を実施することで、グループ全体のシナジーの創出を図っています。また、日本国内で保有している品質管理のノウハウをマレーシアの子会社へ持っていくことで高い品質管理を徹底し、日本とマレーシアで技術を共有することで、技術のシナジー効果を図っています。さらに、コロナウイルス収束後は日本での研修を実施するなど、人材の交流も積極的に行っています。
  - ・ マレーシア国内において、シンニッポン社とハーレイ社がマレーシア南部に位置し、医薬品包材市場をターゲットにしていることに対し、キンタ社はマレーシア北部に位置し、化粧品市場をターゲットとしており、営業、製造両面での協業が可能です。キンタ社をグループに迎え入れたことで、日本国内と同様に、マレーシア全域において医薬品・化粧品包材を提供できる体制を実現しています。
  - ・ 今後は、ASEAN 地域における医薬品・化粧品包材市場のシェア確立に向けて邁進していきます。
  - ・ 過去約 25 年間の当社業績は、売上高はなだらかに右肩上がりで推移しており、大きな変動もなく安定して成長を続けています。一方で、営業利益率が低下しており、重要な課題であると認識しています。現在、利益率の改善に取り組んでいるところです。「究極の無駄取り＝出づるを制する」という考えの下、「モノ作り方針」の転換をしました。リードタイムの短縮と在庫低減を徹底しており、コスト低減の効果がようやく表れ始めています。物流費の削減も同時に進めています。さらに、グループシェアリングの考え

---

の下、当社グループの資産（人・モノ・カネ・設備）の有効活用によって、グループから外に出る費用を低減させるなど、生産効率化とコスト削減による収益性の向上を目指しています。

#### 4. 2024年3月期第3四半期 決算概要

- ・ 2024年3月期第3四半期の売上高は313億900万円、前年同期比5.7%増、16億9,100万円の増加になりました。主力事業の印刷包材事業が堅調に推移したことによって増収になりました。営業利益は15億8,100万円、前年同期比10.7%減、1億8,900万円の減少になりました。経常利益は17億800万円、前年同期比16.4%減、3億3,500万円の減少になりました。親会社株主に帰属する当期純利益は11億6,900万円、前年同期比16.4%減、2億2,900万円の減少になりました。原材料の価格高騰や電力料などのエネルギーコストの上昇に伴う価格改定を進めているものの、コスト増加分をカバーできませんでした。また、2023年10月に取得したキンタ社のM&Aに関連するアドバイザー費用を計上したことにより、減益になりました。
- ・ セグメント別では、印刷包材事業の売上高は293億1,800万円、前年同期比6.8%増、18億5,700万円の増加になりました。セグメント利益は68億3,100万円、前年同期比2.2%増、1億4,700万円の増加になりました。国内における医療用添付文書の電子化による医療用医薬品向けの製品の受注減や、原材料等の費用の増加があったものの、海外子会社のシンニッポン社とハーレイ社において、高い品質と営業活動強化によって大幅に受注が増加したことにより、増収増益になりました。
- ・ 包装システム販売事業の売上高は16億300万円、前年同期比13.2%減、2億4,300万円の減少になりました。セグメント利益は2億5,500万円、前年同期比0.4%減、100万円の減少になりました。受注案件の大型化による長納期化によって減収減益になりましたが、概ね計画通りに進捗しています。
- ・ 人材派遣事業の売上高は3億8,600万円、前年同期比25.3%増、7,800万円の増加になりました。セグメント利益は9,300万円、前年同期比28.8%増、2,100万円の増加になり、増収増益になりました。当セグメントでは、当社グループのみならず、地域企業の求人を受けて人材派遣を行っており、富山県内各地でのお仕事相談イベントや新規のお客さまとの取引を強化したことで、求人・派遣数も着実に増えています。

#### 5. 業績予想

- ・ 2024年3月期の連結の業績予想は、印刷包材事業が堅調に推移するものと見込む一方で、原材料の値上げやエネルギーコストの増加の影響により、増収減益の計画です。
- ・ 昨年（2023年）5月の業績予想の発表から本日までに予想の修正は行っていません。
- ・ 2024年3月期の売上高は、前期比1.7%増の410億円、営業利益は前期比2.6%減の22億円、経常利益は前期比5.4%減の24億円、当期純利益は前期比2.5%減の16億6,500

---

大和インベスター・リレーションズ(株)（以下、「当社」といいます。）はこの資料の正確性、完全性を保証するものではありません。ここに記載された意見等は当社が開催する個人投資家向け会社説明会の開催時点における当該会社側の判断を示すに過ぎず、今後予告なく変更されることがあります。当社は、ここに記載された意見等に関して、お客様の銘柄の選択・投資に対して何らの責任を負うものではありません。この資料は投資勧誘を意図するものではありません。当社の承諾なくこの資料の複製または転載を行わないようお願いいたします。

---

万円を見込んでいます。

- ・ 第3四半期までの進捗は、印刷包材事業が堅調に推移していることによって売上高はほぼ計画通り進捗しています。一方、利益面については、計画をやや下回る水準になっていますが、生産性の向上やコスト削減などの自社努力に加え、顧客への価格転嫁を進めており、収益性の改善に向けて取り組んでいます。

## 6. 株主還元

- ・ 当社は2022年度に配当性向の目標を30%以上から40%以上に引き上げました。2022年度は年間35円（中間15円・期末20円）の配当を行い、連結配当性向は44.7%でした。今期（2023年度）は、中間配当として1株当たり15円の配当を実施しており、期末の配当予想は1株当たり20円ですので、前期と同額の年間35円になる予定です。その場合の連結配当性向45.8%になる予定です。今後も、連結配当性向40%以上を基本とし、継続的な配当を実施していきます。
- ・ 当社は機動的な資本政策の遂行と資本効率の向上、株主還元の充実を図ることを目的として、2023年の11月14日～2024年5月31日を取得期間とする、取得株式総数47万株、取得価額総額4億円を上限とする普通株式の取得を実施しており、2024年2月20日までに21万株、1億9,000万円の自己株式を取得しました。取得した自己株式の全数を2024年6月に償却する予定です。今後も資本効率と、財務健全性等を勘案しながら、引き続き株主還元の充実に努めていきます。

## 7. 質疑応答

Q1. 海外子会社をマレーシアに置いた理由は何かありますか。

A1. 当社は長年国内市場をメインにしてきましたが、2012年にシンガポールに駐在事務所を立ち上げ、私も現地の方と一緒に調査活動を行ってきました。ASEANを海外市場の核としていく中で、シンガポールからASEANの各国を見ていきました。その中で、タイ、ベトナム、インドネシア、マレーシアの各市場やお客さまの進出状況などを調査し、さまざまな印刷会社のパートナーとの巡り合わせの中で、縁があつて最終的にマレーシアを選定しました。

以上