



Bridge Report 東洋インキSCホールディングス(4634)

 北川 克己 社長	会社名	東洋インキ SC ホールディングス株式会社	
	証券コード	4634	
	市場	東証1部	
	業種	化学(製造業)	
	社長	北川 克己	
	所在地	東京都中央区京橋3-7-1	
	事業内容	印刷インキ国内首位。凸版印刷系。液晶パネル用顔料が収益源。サカタインクスと資本提携	
	決算月	3月末日	
	HP	http://schd.toyoinkgroup.com/ja/index.html	

— 株式情報 —

株価	発行済株式数(自己株式を控除)	時価総額	ROE(実)	売買単位	
525円	298,322,735株	156,619百万円	6.9%	100株	
DPS(予)	配当利回り(予)	EPS(予)	PER(予)	BPS(実)	PBR(実)
15.00円	2.9%	40.22円	13.1倍	694.62円	0.8倍

*株価は6/19終値。株式数は直近決算短信の期末株数より。ROE、BPSは前期末実績。

— 業績推移 —

(単位:百万円、円)

決算期	売上高	営業利益	経常利益	当期利益	EPS	DPS
2010年3月(実)	226,074	13,339	13,604	6,556	21.77	10.00
2011年3月(実)	245,958	19,145	19,002	11,517	38.60	12.00
2012年3月(実)	245,337	13,648	13,445	7,238	24.26	12.00
2013年3月(実)	248,689	17,547	18,468	8,714	29.20	12.00
2014年3月(実)	279,557	19,728	20,553	12,260	41.09	13.00
2015年3月(実)	286,684	18,210	19,411	13,304	44.60	14.50
2016年3月(予)	300,000	20,000	20,500	12,000	40.22	15.00

*(予)は会社側予想。

東洋インキSCホールディングス株式会社の会社概要、2015年3月期決算概要、今後の成長戦略などをご紹介します。

— 目次 —

- [1. 会社概要](#)
- [2. 2015年3月期決算概要](#)
- [3. 2016年3月期業績見通し](#)
- [4. 今後の成長戦略](#)
- [5. 今後の注目点](#)

今回のポイント

・国内印刷インキ首位。インキ製造の原材料である顔料や樹脂の加工技術を活かし、液晶用カラーフィルター材料、電磁波シールドフィルムなど多角的に製品を展開。国内外 67 社の連結子会社、12 社の持分法適用関連会社でグループを構成。世界 24 か国で事業を展開している。「中期経営計画 SCC-Ⅲ」において「スペシャリティケミカルメーカーからサイエンスカンパニーへの変革」を標榜。新製品の開発と海外展開の加速による成長を目指している。

・16/3 期の売上高は前期比 4.6%増の 3,000 億円を計画。全セグメントにおいて増収を見込む。営業利益は同 9.8%増の 200 億円の予想。海外インキ市場の需要拡大と新拠点における販売強化による数量増効果、原材料価格下落効果、為替効果などが、高機能製品出荷減、固定費増を上回る。色材・機能材関連以外は 2 桁の増益を見込んでいる。配当は 0.50 円/株増配の 15.00 円/株を予定。予想配当性向は 37.3%。

・中期経営計画 SCC-Ⅲにおいては、「スペシャリティケミカルメーカーからサイエンスカンパニーへの変革」を標榜し、そのために、3 つの事業ドメインと 5 つのテクノロジープラットフォームを定めた。新製品開発及び海外展開の加速により 4 事業セグメントをバランスよく成長させ、2017 年 3 月期売上高 3,600 億円、営業利益 360 億円、海外売上高比率 50%の達成を目指している。

・国内印刷市場は、大きな成長は見込み難いものの、商業印刷、包装印刷の分野で製品力と技術提案力によってシェアを拡大し、安定的に利益を確保出来る市場であると言えるだろう。ただ、投資家はさらに高い成長を求めていることも確かである。また、色材・機能材セグメントの営業利益が全体の約 4 割を占めるという事業構造も低 PER,PBR の一因でもあろう。その点で、「中期経営計画 SCC-Ⅲ」の進捗、特に海外売上の拡大と、液晶用カラーフィルター材料に次ぐ利益の柱がどのように立ち上がってくるのかが注目される。

1. 会社概要

国内印刷インキ首位。インキ製造の原材料である顔料や樹脂加工技術を活かし、液晶用カラーフィルター材料、電磁波シールドフィルム多角的に製品を展開。国内外 67 社の連結子会社、12 社の持分法適用関連会社でグループを構成。世界 24 か国で事業を展開している。「中期経営計画 SCC-Ⅲ」において「スペシャリティケミカルメーカーからサイエンスカンパニーへの変革」を標榜。新製品の開発と海外展開の加速による成長を目指している。

【沿革】

1896 年(明治 29 年)、創業者 小林鎌太郎が東京日本橋で個人経営の「小林インキ店」を開業したのが始まり。1907 年(明治 40 年)に東洋インキ製造株式会社に改組。明治期に入り、読売新聞(1874 年創刊)、朝日新聞(1879 年創刊)を始めとした多数の新聞や雑誌が創刊されたほか、富国強兵の下、教育水準向上のための教科書の制作を始めとした政府関係の印刷物も増加し印刷用インキの需要は急拡大していった。

当初は輸入品が中心であったが、良質な国産インキへの転換が国策として推し進められる中、高い技術力を持った同社は、民間印刷会社に加え、大蔵省印刷局を始めとした政府機関への納入も拡大し、輸出も増加した。また、原材料の顔料・樹脂から印刷用インキまでの一貫製造にもいち早く取り組んだこと、創業時から、印刷会社最大手の 1 社となった凸版印刷株式会社との関係が深かったことなども成長の背景として挙げられる。関東大震災、太平洋戦争といった困難な時期を切り抜け、戦後高度経済成長期に再び急成長を遂げ、1961 年(昭和 36 年)東証 2 部上場を経て、1967 年(昭和 42 年)、東証 1 部に上場した。

印刷インキにとどまらず、顔料、樹脂など原材料の生産・加工で培った多様な技術を活かし、液晶フィルム部材など他分野に事業領域を拡大している。グループ力の拡大とさらなる成長のため 2011 年(平成 23 年)持株会社制度に移行し、社名を東洋インキ SC ホールディングス株式会社とした。

【経営理念など】

企業グループとしてのブランドの原点を示すとともに、グループの社員各人が常に心に留め、企業人として相応しく行動するための規範として、経営哲学・経営理念・行動指針の三部からなる「東洋インキグループ経営理念」を、1993年4月に制定した。

2014年4月には、行動指針に新たに「株主の満足度向上」を追加。すべてのステークホルダーの満足度向上を目指してゆく。

<東洋インキ経営理念>

経営哲学	人間尊重の経営
経営理念	<p>私たち東洋インキグループは世界に広がる生活文化創造企業を目指します。</p> <ul style="list-style-type: none"> ◇ 世界の人々の豊かさと文化に貢献します。 ◇ 新しい時代の生活の価値を創造します。 ◇ 先端の技術と品質を提供します。
行動指針	<ul style="list-style-type: none"> ◇ 顧客の信頼と満足度を高める知恵を提供しよう。 ◇ 多様な個の夢の実現を尊重しよう。 ◇ 地球や社会と共生し、よき市民として活動しよう。 ◇ 株主権を尊重し、株主価値向上に努め市場の評価を高めよう。

この理念体系は理念カード(クレド)として全社員が常に携帯し、毎週部単位で行われる5分間ミーティングで読み合わせ、ディスカッションを行うなどして繰り返し確認し、より深い理解、実践を図っている。

また、海外も含めたグループ企業一体化のためにグローバル社内報を発行しているが、そのトップページには必ず「東洋インキグループ経営理念」を掲載。上記クレドも、「日・英」版に加え、「中・英」版もあり、経営理念の全世界的な共有・浸透に注力している。

【市場環境】

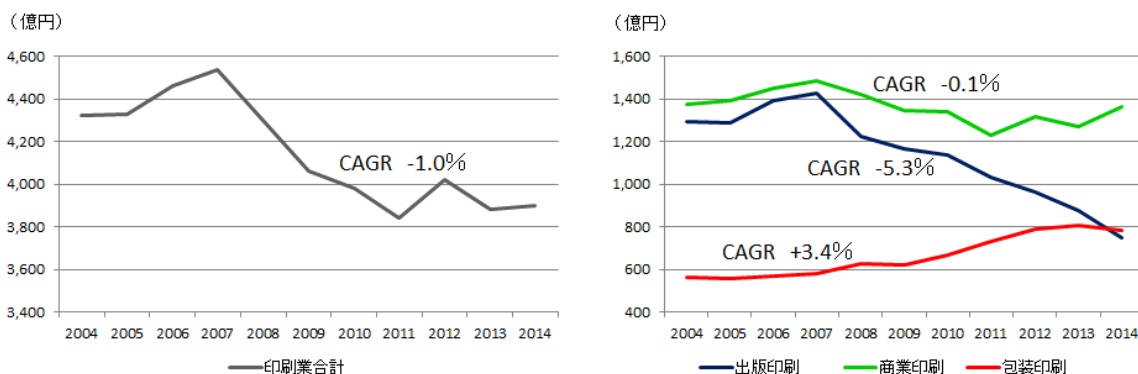
◎概要

(市場動向)

日本の印刷産業の生産金額はデジタル化の進展、活字離れ等の要因を背景に、新聞、雑誌など出版印刷を中心に減少傾向にある。

一方で、ポスター、カタログ、チラシ、POPなど商業印刷は底堅く、食品・医薬品などの包装紙、プラスチック容器に使われる包装印刷は2004年から2014年までのCAGR(年平均成長率)は+3.4%と堅調に拡大している。

印刷産業生産金額推移



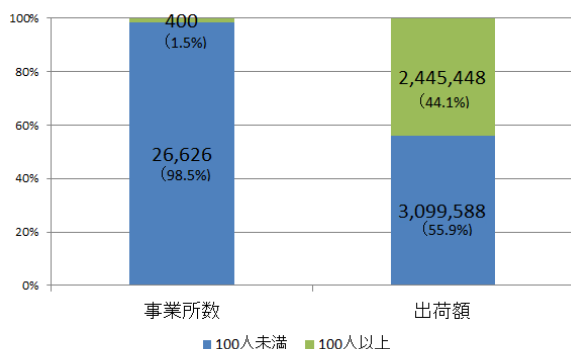
*経済産業省生産動態統計年報「紙・印刷・プラスチック製品・ゴム製品統計」より弊社作成
*CAGR(Compound Annual Growth Rate):年平均成長率

一方、海外、特に新興国では、紙を対象物とした印刷(オフセット印刷)、食品パッケージなど主にフィルムを対象物とした印刷(グラビア印刷・フレキソ印刷)、共に今後の成長が予想されており、同社もその需要取り込みに注力している。

印刷機のイノベーションが進む中、クオリティーの向上に伴いローカルインキでは対応しきれない部分も多く、優れた日本製インキ需要は今後も高まることが予想されるという事だ。

(印刷会社と印刷インキ会社)

経済産業省「平成25年工業統計表・産業編」によれば、2013年の印刷・同関連業の事業所数は全国で27,026だが、うち98.5%にあたる26,626事業所は従業員数100人未満の中小企業である。



*経済産業省「平成25年工業統計表・産業編」より弊社作成
*出荷額の単位は百万円

同社の顧客である印刷会社は印刷インキを購入して印刷を行うが、単純に印刷インキと紙をセットして機械を動かせば印刷できるというものではない。印刷会社が直面する「初めての紙を使用する際のインキの選択」、「特別な色を出す」、「今まで以上の高級感を出す」といったニーズや、印刷効率の向上や環境対策といった課題に対し、印刷インキ会社は顧客ニーズに合致した新製品の紹介や、様々なアドバイスを印刷会社に提供している。

国内約27,000社のうち、殆どの印刷会社は、こうしたソリューション無しにはスムーズに業務を進める事は難しく、印刷産業において印刷インキ会社は極めて重要な役割を担っている。

このため顧客である印刷会社は同社との直接取引を求めており、その結果、同社国内売上の8割近くが顧客への直接販売となっている。こうした顧客との強固な関係性は同社の大きな特徴となっている。

◎同業他社

インキ事業を展開する主な上場企業は同社を含め6社。

(4631)DICは世界規模でトップ企業であるのに対し、同社は国内インキ首位で、各品目別でもほとんどが1位か2位となっている。グローバルベースでは3位にランキングされている。(2位は欧州企業)

(4633)サカタインクスは同社の第2位株主で、主に物流面での相互補完を図り2000年に資本業務提携契約を締結している。

今期の営業利益率は6社中最も高いが、ROEは最大手DICを下回り、PBRは1倍未満となっている。

		売上高	増収率	営業利益	増益率	営業利益率	時価総額	PER	PBR	ROE
4116	大日精化工業	168,000	+3.1%	10,000	+7.9%	6.0%	58,486	8.7	0.8	8.1%
4631	DIC	900,000	+8.4%	50,000	+21.7%	5.6%	307,814	9.6	1.2	11.3%
4633	サカタインクス	137,000	+7.4%	7,650	+8.0%	5.6%	90,009	-	1.1	7.5%
4634	東洋インキ SCHLD	300,000	+4.6%	20,000	+9.8%	6.7%	158,708	13.2	0.8	6.9%
4635	東京インキ	47,300	+0.6%	450	-	1.0%	5,949	14.9	0.3	1.1%
4636	T&K TOKA	49,140	+1.0%	2,460	-15.2%	5.0%	28,360	12.2	0.7	7.9%

*売上高、営業利益は各社の今期予想。ROE、PBRは前期実績。単位：百万円、倍。時価総額は2015年6月19日終値ベース。

*サカタインクスは決算期変更のため予想は参考値。

【事業内容】

◎「印刷インキ」について

同社の主要製品のひとつである印刷インキについて、「原材料」、「種類と用途」などを以下にまとめてみた。

<印刷インキの構成要素>

顔料(有機顔料、無機顔料など)	水、油に不溶の着色に用いる粉末。
ワニス(合成樹脂、油脂類、溶剤など)	油脂類、天然樹脂、合成樹脂等を溶剤に溶かしたもので、顔料を分散し、印刷素材に転移、固着させる。
添加剤(滑剤、硬化剤など)	乾燥性や流動性等いわゆる印刷適性や印刷効果を調整する

この3つの原材料を混ぜ合わせて各種インキを製造する際に高度な分散技術が必要となる。

また、同社は創業以来これら原材料の製造を手掛ける過程で、様々な用途開発を進めて事業領域を拡大してきた。

<主な印刷インキの種類と用途>

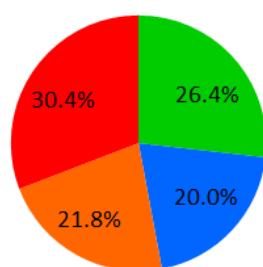
種類	特徴・用途
平版インキ	対象物を紙とする代表的な印刷インキ。雑誌、ポスター、チラシなど。
グラビアインキ	微細な濃淡が表現できるので、写真画像の印刷等に適している。現在では主に食品包装材などフィルムへの印刷に使用される。
スクリーンインキ	他の印刷方式では印刷が困難な被印刷物を中心に、自動車の計器類、基板回路形成、CD・DVDといった工業製品などで使用される。
フレキシインキ	ダンボールやフィルム、布などの表面印刷に利用される。
UV硬化型インキ	乾燥工程で、熱風ドライヤーを使用せずに瞬間乾燥することから、CO2を直接発生させないUV硬化印刷に用いられる。VOC(Volatile Organic Compounds:揮発性有機化合物)を発生しない環境調和型インキである。

◎事業セグメント

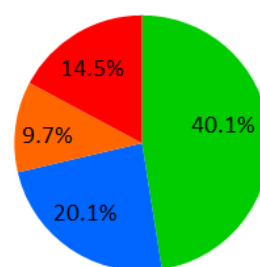
「色材・機能材関連事業」、「ポリマー・塗加工関連事業」、「印刷・情報関連事業」、「パッケージ関連事業」の4セグメントで構成されている。

このうち、「印刷・情報関連事業」は主に紙への印刷に使用する平版用インキ(オフセットインキ等)、「パッケージ関連事業」は食品包装などフィルムへの印刷に使用するグラビアインキやフレキシインキなど、「色材・機能材関連事業」は印刷インキの原料でもある顔料をコア素材とし展開した製品、「ポリマー・塗加工関連事業」はこれもインキの主原料である樹脂とその設計技術から展開した事業である。

売上高構成比(2015年3月期)



営業利益構成比(2015年3月期)



■色材・機能材 ■ポリマー・塗加工 ■パッケージ ■印刷・情報

■色材・機能材 ■ポリマー・塗加工 ■パッケージ ■印刷・情報

*「その他」セグメントは除く。売上、利益ともセグメント間の消去は考慮していない。

☆色材・機能材関連事業

(単位:百万円)

	14/3期	15/3期
売上高	76,414	78,465
営業利益	8,140	7,290
利益率	10.7%	9.2%

サブセグメント	主な製品
化成品	顔料、高機能顔料、CF(カラーフィルター)ペースト
表示材料	液晶カラーフィルター用レジストインキ
着色剤	着色剤、機能性着色剤



印刷インキの主たる原材料である有機顔料を母体として、色材技術、有機化学合成技術、高度な分散技術との融合によって様々な分野で使用される材料を提供している。中でもインキや塗料の製造で蓄積された技術の結集によるナノレベルの分散加工技術から、さらに機能を高めた液晶カラーフィルター材料を生み出した。

さらに分散加工技術は、有機顔料だけではなくCNT(カーボンナノチューブ)などの無機素材にも展開され、二次電池材料など新たなエネルギー分野への事業拡大にも繋がっている。営業利益の約4割を構成している。

☆ポリマー・塗加工関連事業

(単位:百万円)

	14/3期	15/3期
売上高	56,742	59,495
営業利益	3,428	3,646
利益率	6.0%	6.1%

サブセグメント	主な製品
塗工材料	粘着テープ、接着テープ、マーキングフィルム、電磁波シールドフィルム
接着剤	粘着剤、接着剤、ラミネート接着剤、ホットメルト
塗料・樹脂	製缶塗料、樹脂



中核素材の機能性樹脂にさまざまな機能を付与した製品を開発している。長年にわたって培われた独自技術を用いて新たな機能を創造し、エレクトロニクス、エネルギー、ヘルスケア関連などの分野において、新たな需要の開拓、市場の創造を目指している。

☆パッケージ関連事業

(単位:百万円)

	14/3期	15/3期
売上高	62,530	63,114
営業利益	1,982	1,768
利益率	3.2%	2.8%

サブセグメント	主な製品
リキッドインキ	グラビアインキ、フレキシソインキ、スクリーンインキ、グラビア溶剤
グラビア機器製版	グラビア機器・製版



グラビア印刷、フレキシソ印刷、スクリーン印刷などの、パッケージ向け印刷用インキおよび機器を取り扱っている。食品包装などの分野では消費者の安心・安全のためにインキの水溶性など環境に配慮した製品開発にも注力している。

☆印刷・情報関連事業

(単位:百万円)

	14/3期	15/3期
売上高	85,527	87,468
営業利益	4,263	2,639
利益率	5.0%	3.0%

サブセグメント	主な製品
オフセットインキ	オフセットインキ、新聞インキ、UV(紫外線硬化型)インキ、金属インキ、ハードコート
印刷材料機器	印刷機械・機器、印刷材料
インクジェット・その他	インクジェットインキ、その他開発品など



創業以来の中心セグメント。紙への印刷に使用する印刷インキが中心製品。印刷インキの提供だけに留まらず、機械・機器の販売、印刷工程の効率化サポート、カラーマネジメントやカラーユニバーサルデザインに関する支援やツールの提供なども行っている。

◎海外展開

大きな成長を期待し難い国内市場では高付加価値製品による収益性向上を進める一方、今後成長が期待できる海外市場の開拓に製造、販売両面で積極的に取り組んでいる。

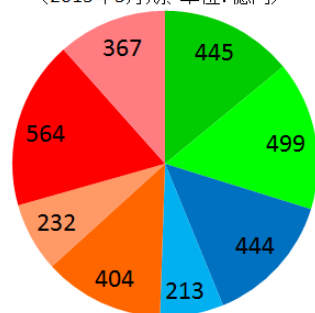
海外生産体制は前中期経営計画中にほぼ完成し、原料調達、生産共に現地で行っている。

2015年3月末現在、49社の海外子会社、50ヶ所の工場を有し、世界24か国で事業を展開している。

<地域別セグメント動向>

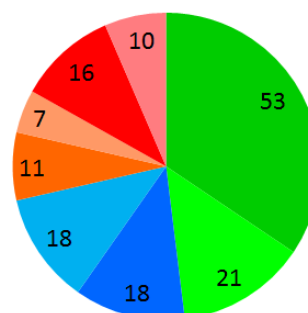
(単位:百万円)

	売上高			営業利益		
	14/3期	15/3期	前期比	14/3期	15/3期	前期比
日本	1,929	1,890	-2.1%	142	126	-11.3%
アジア・オセアニア	955	1,022	+7.0%	62	57	-8.1%
ヨーロッパ	106	142	+34.0%	0	2	+302.0%
北米・中南米	109	124	+14.2%	-6	-4	-
調整	-304	-311	-	-2	0	-
連結計	2,796	2,867	+2.5%	197	182	-7.7%

事業セグメント別国内外売上高
(2015年3月期、単位:億円)

■ 色材・機能材(日本) ■ 色材・機能材(海外) ■ ポリマー・塗加工(日本) ■ ポリマー・塗加工(海外)
■ パッケージ(日本) ■ パッケージ(海外) ■ 印刷・情報(日本) ■ 印刷・情報(海外)

* 地域間消去を考慮していない。

事業セグメント別国内外営業利益
(2015年3月期、単位:億円)

■ 色材・機能材(日本) ■ 色材・機能材(海外) ■ ポリマー・塗加工(日本) ■ ポリマー・塗加工(海外)
■ パッケージ(日本) ■ パッケージ(海外) ■ 印刷・情報(日本) ■ 印刷・情報(海外)

* 地域間消去を考慮していない。

【ROE分析】

	2013/3期	2014/3期	2015/3期
ROE (%)	5.8	7.3	6.9
売上高当期純利益率 (%)	3.50	4.39	4.64
総資産回転率(回)	0.85	0.88	0.82
レバレッジ(倍)	1.94	1.88	1.80

決算短信内、「目標とする経営指標」の項目において、売上・利益の拡大と共に、高付加価値企業として ROA・ROE の向上にも言及している。

マージンおよび効率性(総資産回転率)の向上による ROE の上昇が望まれる。

【特徴と強み】

① 高い技術力

前述の様に、同社は印刷インキの原材料である顔料や樹脂も自社で生産を続けてきた。こうした技術力が高品質な印刷インキ生産のベースとなっているのはもちろんのこと、液晶用カラーフィルター材料や接着剤・粘着剤など、事業領域や製品の拡大に繋がっている。

② 優れた課題解決能力

同社が印刷インキ国内首位の地位を築いている大きな背景の一つが印刷会社に対する高い課題解決能力だ。印刷インキの製造・供給のみでなく、版作り、画像など「印刷」に関連する要素全般に関して古くから研究を続けており、これが顧客に対する技術提案力やサービス力、ひいては顧客満足度の向上に繋がっている。

③ 環境に対する取り組み

同社では、CO2の削減とともに、Non-VOC インキや水性インキ、UV インキなどの環境調和型インキにもいち早く取り組んできた。新興国においても環境規制は一段と強化されており、ニーズは拡大している。また化学物質管理への取り組みや他社に先駆けたスイス条例対応製品のラインナップ化など安全・安心への取り組みも進んでいる。

④ 経営戦略の独自性

M&A については、同社がもつ技術力を新しい市場に展開するうえで、シナジー効果が期待できる場合には選択肢のひとつとして考えている。また、輸送マイルージの削減、現地品の利用など、効率性向上と社会的貢献の両面から海外市場における「地産地消」のポリシーを印刷インキ業界ではいち早く打ちたてて実践してきた。

2. 2015年3月期決算概要

(1) 業績概要

(単位:百万円)

	14/3 月期	構成比	15/3 月期	構成比	対前期比	期初予想比
売上高	279,557	100.0%	286,684	100.0%	+2.5%	-1.1%
売上総利益	64,156	22.9%	63,739	22.2%	-0.6%	-
販管費	44,427	15.9%	45,529	15.9%	+2.5%	-
営業利益	19,728	7.1%	18,210	6.4%	-7.7%	-15.3%
経常利益	20,553	7.4%	19,411	6.8%	-5.6%	-11.8%
当期純利益	12,260	4.4%	13,304	4.6%	+8.5%	+2.3%

増収ながらも原材料高騰などで減益

売上高は前期比 2.5% 増の 2,866 億円。全セグメントが増収だった。営業利益は同 7.7% 減の 182 億円。ポリマー・塗加工関連、パッケージ関連を中心に価格改定を実施、円安による 7 億円の増益要因はあったが、原材料価格の高騰 (22 億円)、固定費の増加 (6 億円)、販売数量の減少 (2 億円) などの減益要因が上回った。

期初計画に対しては、売上、利益共に下回った。

(2) セグメント別動向

(単位:百万円)

	売上高			営業利益		
	14/3 期	15/3 期	前期比	14/3 期	15/3 期	前期比
色材・機能材	76,414	78,465	+2.7%	8,140	7,290	-10.4%
ポリマー・塗加工	56,742	59,495	+4.9%	3,428	3,646	+6.4%
パッケージ	62,530	63,114	+0.9%	1,982	1,768	-10.8%
印刷・情報	85,527	87,468	+2.3%	4,263	2,639	-38.1%
その他	5,403	5,704	+5.6%	1,890	2,833	+49.9%
調整	-7,061	-7,564	-	23	33	-
合計	279,557	286,684	+2.5%	19,728	18,210	-7.7%

☆色材・機能材関連事業

増収・減益だった。

<化成品>

汎用顔料は、国内では消費税率引き上げの影響が残り、印刷インキ用、塗料用とも低調だったが、海外は東南アジアなどでの拡販が進み増収だった。円安による原料価格高騰により減益となった。

<表示材料>

高機能顔料や液晶ディスプレイカラーフィルター用材料が、海外は台湾や韓国で好調に推移し、中国での拡販も進んだが、国内需要は低調で減収だった。液晶パネルの価格競争激化の中で、部材へのコストダウン要請が一層厳しくなり、利益は減少した。

<着色剤>

プラスチック用着色剤は、国内では消費税率引き上げや天候不順の影響があったが、容器分野でのシェアが拡大した他、中国や韓国、東南アジアでも、容器用や事務機器関連の拡販が進んだ。また太陽電池関連部材の新製品が寄与し増収・増益となった。

☆ポリマー・塗加工関連事業

増収・増益だった。

<塗工材料>

広告サイン用は量販店の改装需要の獲得などで堅調に推移し、スマートフォン用保護フィルムや半導体研磨用テープも伸長したが、主力の電磁波シールドフィルムが中国では伸張したが国内や韓国では低調で、増収・減益となった。

<粘・接着剤>

接着剤は、国内や韓国での太陽電池用が低調な一方、包装用は国内や中国、東南アジアが伸長した。粘着剤は、国内でのラベル用が後半低調に推移したが、東南アジアでの自動車や家電用、韓国・台湾でのディスプレイ用は伸長した。樹脂は、印刷インキ用や建築土木関連が低調だったが、太陽電池用の拡販が進んだ。原材料高騰を受け価格改定を実施したが、利益を補うには至らず減益となった。

<塗料樹脂>

国内ではコンビニエンスストアでのカウンターコーヒーの普及で、コーヒー系の飲料缶向けは低調だったが、ビール系飲料缶向けが伸長したことに加え、東南アジアでの拡販も進み増収増益となった。

☆パッケージ関連事業

増収・減益だった。

<国内グラビアインキ>

国内のグラビアインキは、出版用の構造的減少傾向が続いたことに加え、主力の包装用が夏場の天候不順以降伸び悩み、建装材用も後半低調に推移した。グラビアのシリンダー製版事業は後半需要が落ち込み、グラビア関連の機器販売も減少した。

価格改定を行ったが原材料価格高騰の影響が大きく減収・減益となった。

<海外グラビアインキ>

東南アジアやインドで包装用ポリウムゾーン向けの環境対応インキの拡販が進んだ。一方、北米の建装材用インキは後半伸び悩んだ。

☆印刷・情報関連事業

増収・減益となった。

<オフセットインキ(国内)>

高感度 UV インキやタッチパネル用ハードコート剤などの高機能製品の拡販が進んだ。しかしデジタル化に伴う情報系印刷市場の縮小という構造的な不況に加え、消費税率引き上げが大きく影響し低調だった。グラフィックアーツ関連

機器及び材料は、自社開発した紙面検査装置の拡販が進んだが、国内オフセット印刷市況の低迷に伴い、その他の機器や材料販売が低調だった。
価格改定を実施したが、減収減益となった。

<オフセットインキ(海外)>

中国が低調だった一方、東南アジアやインドは堅調だった。2013年4月に買収したアレツツグループを活用し、グローバルなUVインキの事業拡大を進めた。またブラジルや、インドでの新工場の稼働により供給体制の整備も進んだ。
価格改定を実施したが、先行費用の発生や原材料価格の高止まりで増収減益となった。

(3) 財務状態とキャッシュ・フロー

◎主要BS

(単位:百万円)

	14年3月末	15年3月末		14年3月末	15年3月末
流動資産	176,609	187,727	流動負債	101,612	90,742
現預金	31,894	39,620	買入債務	48,159	48,773
売上債権	92,991	94,883	短期借入金	33,369	20,931
たな卸資産	42,096	45,430	固定負債	48,380	59,763
固定資産	159,992	176,535	長期借入金	40,051	44,895
有形固定資産	96,306	101,865	負債合計	149,993	150,506
無形固定資産	4,713	2,796	純資産	186,608	213,756
投資その他の資産	58,973	71,873	株主資本	172,123	180,259
資産合計	336,601	364,262	負債純資産合計	336,601	364,262
			自己資本比率	53.7%	56.9%

現預金、売上債権増などで流動資産は前期末に比べ111億円増加。固定資産は建物及び構築物、投資有価証券の増加などで同165億円増加し、資産合計は同276億円増加の3,642億円となった。

短期借入金の減少、長期借入金の増加で負債合計は同5億円増加の1,505億円。

純資産は利益剰余金及び円安に伴う為替換算調整勘定の増加などで同271億円増加の2,137億円となった。

自己資本比率は前期末の53.7%から3.2ポイント上昇し、56.9%となった。

◎キャッシュ・フロー

(単位:百万円)

	14年3月期	15年3月期	増減
営業CF	17,603	25,702	+8,099
投資CF	-13,249	-6,198	+7,051
フリーCF	4,354	19,504	+15,150
財務CF	-7,305	-13,585	-6,280
現金同等物残高	34,723	42,546	+7,823

利益の増加、のれん償却額の増加、退職給付信託返還額の発生などで営業CFのプラス幅は拡大した。

有形固定資産及び有価証券の取得による支出は増加したが前期にあった連結の範囲の変更を伴う子会社株式の取得による支出がなくなり投資CFのマイナス幅は縮小した。この結果フリーCFのプラス幅も拡大した。

短期借入金の減少、長期借入金による収入額の減少により財務CFのマイナス幅は拡大した。

キャッシュポジションは上昇した。

3. 2016年3月期業績見通し

(1) 業績見通し

(単位: 百万円)

	15年3月期	構成比	16年3月期(予)	構成比	前期比
売上高	286,684	100.0%	300,000	100.0%	+4.6%
営業利益	18,210	6.4%	20,000	6.7%	+9.8%
経常利益	19,411	6.8%	20,500	6.8%	+5.6%
当期純利益	13,304	4.6%	12,000	4.0%	-9.8%

* 予想は会社側発表

増収増益を予想

売上高は前期比 4.6%増の 3,000 億円を計画。全セグメントにおいて増収を見込む。

営業利益は同 9.8%増の 200 億円の予想。海外インキ市場の需要拡大と新拠点における販売強化による数量増効果(18 億円)、原材料価格下落効果(10 億円)、為替効果(8 億円)などが、高機能製品出荷減(-10 億円)、固定費増(-9 億円)を上回る。色材・機能材関連以外は 2 桁の増益を見込んでいる。

配当は 0.50 円/株増配の 15.00 円/株を予定。予想配当性向は 37.3%。

今期のグループ経営方針として、以下の 3 点を掲げている。

- 1.イノベーションの連続的打ち出しとマーケティング力の向上に努める。
- 2.グローバルネットワークを攻めと守りの両面から強化する。
- 3.経営資源の価値向上、グループ各社の価値増大を図る。

中期経営計画最終年度となる来期の、売上高 3,600 億円、営業利益 360 億円、当期純利益 200 億円という目標に向け、海外生産の加速、製品開発力の強化によって上積みを図る。

(2) セグメント別動向

(単位: 億円)

	売上高			営業利益		
	15/3 期	16/3 期(予)	前期比	15/3 期	16/3 期(予)	前期比
色材・機能材	785	795	+1.3%	73	70	-4.1%
ポリマー・塗加工	595	640	+7.6%	36	45	+25.0%
パッケージ	631	670	+6.2%	18	30	+66.7%
印刷・情報	875	920	+5.1%	26	35	+34.6%
その他、調整	-18	-25	-	28	20	-
合計	2,866	3,000	+4.6%	182	200	+9.8%

* 前期比伸び率は億円単位で弊社計算。

☆色材・機能材関連事業

増収・減益を計画。

「カラーフィルター事業に次ぐビジネスモデルの創出」をテーマとする。

重点施策として、①新製品・新素材・新ビジネスモデルの創出、②生産プロセス・ビジネスモデル改革による収益改善、③開発スピードアップによる競争力の向上を掲げている。

表示材料に関しては、液晶市場は今期も 5%程度の伸びを見込んでおり、用途拡大を進めると共に、中国市場の成長に合わせた経営資源のシフトを進める。

☆ポリマー・塗加工関連事業

増収・増益を計画。

「成長戦略の 3 本柱であるエレクトロニクス・エネルギー・ヘルスケアの高付加価値品の拡販」をテーマとする。

重点施策として①成長戦略の推進、②事業基盤の強化を掲げている。

川下分野への本格展開、グローバル SCM の強化、技術ネットワークのグローバル拡充を進める。

製品としては、電磁波シールドフィルム、光学フィルム関連製品、UV製品の拡販に力を入れる。

☆パッケージ関連事業

増収・増益を計画。

「拡大する新興国のパッケージ需要の取り込み」をテーマとする。

重点施策として、①販売強化、②事業基盤の強化を掲げている。

中国、インドを中心としたアジアにおけるグラビアインキの販売強化や中国、ブラジルの海外新拠点の事業拡大による稼働率の向上を目指していく。製品としては、国内市場において環境対応型高性能ラミネートインキと表刷りインキの拡販などでシェア拡大を目指す。

☆印刷・情報関連事業

増収・増益を計画。

「新拠点における販売力強化と稼働率の向上」をテーマとする。

重点施策として、①販売強化、②事業基盤の強化を掲げている。

インド、ブラジルにおける事業拡大、グローバル対応による生産プロセスの標準化に取り組む。

国内市場は引き続き縮小が予想されるが、枚葉インキ(※)の新製品や高感度UVインキの拡販を目指す。

新市場であるトルコ、中央アジアへのマーケティングも強化する。

※: 枚葉インキ: 印刷機に1枚1枚が切り離されている枚葉紙をセットして印刷する枚葉印刷に使用するインキ。

4. 今後の成長戦略

(1) 中期経営計画 SCC-Ⅲ

同社は、SCC(サイエンスカンパニーチェンジ)と名付けた中期経営計画を2008年4月からスタートさせ、2014年4月からはその3期目にあたる「SCC-Ⅲ エボリューションプラン」(2014年4月から2017年3月)が始まった。

目指す姿	先端技術とグループネットワークの革新を重ね、世界の多様な人々と共に多彩な生活文化を創造していく企業グループ
3つの方針	連続的なイノベーションの創出&グローバルネットワーク強化
	収益率の飛躍的向上
	ガバナンスの強化

◎事業ドメインと技術プラットフォーム

SCC-Ⅲにおいては、「スペシャリティケミカルメーカーからサイエンスカンパニーへの変革」を標榜しており、そのために、3つの事業ドメインと、5つのテクノロジープラットフォームを定め、ホールディングスの持つ研究所「グループテクノロジーセンター」と国内外グループ各社の事業部門が連携して、基礎研究や製品開発を行っていく。

<事業ドメイン>

それぞれの事業ドメインには注力すべき重点分野を設定し、時代の変化や市場のニーズに合わせた製品を継続的に開発し、提供する。現時点での進捗は様々であるが、『サステナビリティサイエンス』における二次電池関連部材の開発は今期より実績が出始めているという。

新事業ドメイン	中計重点分野
健やかな暮らしに貢献する 『ライフサイエンス』	<パッケージ> グラビアインキ、フレキシインキの拡大にとどまらず、塗料や着色剤などの自社製品を更に融合させながら、新しいパッケージへのソリューションを作り上げる。デザイン性も重要な要素となる。安全・安心の世界標準を目指す。
	<ヘルスケア> 機能性材料と複合技術の活用により人々の健康維持・増進に寄与する。樹脂合成技術を活かし、生体適合樹脂を使用した経皮吸収剤や医療デバイスなどの開発を進める。

心の豊かさにつながる 『コミュニケーションサイエンス』	<エレクトロニクス> 先端の材料開発・組み合わせ技術により超高精細・高速通信時代を牽引する。カラーフィルタ用レジストインキ、電磁波シールドなどに次ぎ、今後もディスプレイ関連部材の需要を取り込む。
	<ファインイメージング> 色材・印刷・加工技術を追求め、さまざまな暮らしのシーンに彩りを提供する。デジタル印刷の本格化に対応した製品開発に取り組む。
持続可能な社会に貢献する 『サステナビリティサイエンス』	<環境調和> 環境の改善・保全に貢献する製品群や天然素材の開発により自然との共生を目指す。樹脂技術を利用した水質改善や地質改善など、能動的に環境問題に働きかける。
	<エネルギー関連> 電力・熱など資源エネルギーの創生・蓄積・活用を通じて未来の社会に貢献する。太陽電池、二次電池、燃料電池での展開を図る。

<TPF(テクノロジープラットフォーム)の拡張>

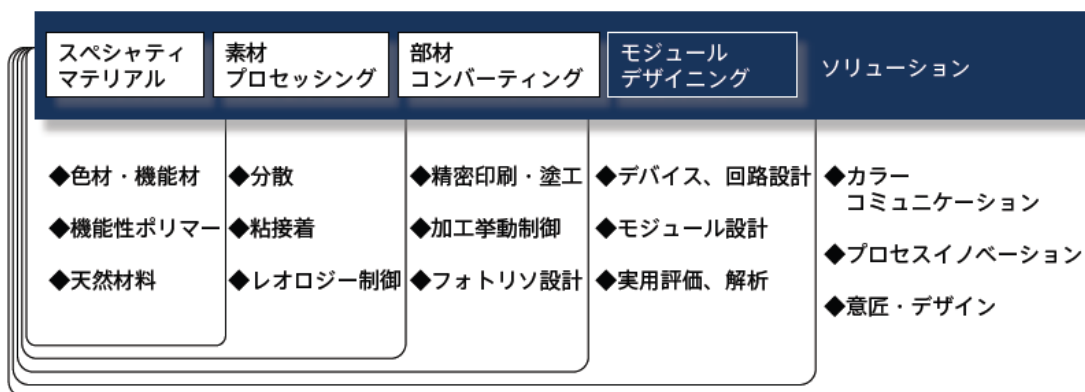
TPF(テクノロジープラットフォーム)とは、新たな開発を進める際の基礎・基盤となる技術集積および基盤技術の事を言う。

同社では、現有素材をスペシャリティ素材へと進化させる『スペシャリティマテリアル』、スペシャリティ素材に独自の加工技術で高機能化・高付加価値化を施す『素材プロセッシング』、多様化・高度化市場ニーズに合わせ素材を加工する『部材コンバーティング』の従来の3つのTPFから発展させ、より顧客に近い視点から製品の検証を行い、開発に反映する『モジュールデザイン』、意匠性、設計、組み合わせなどの提案を行いながら、利用者にとって価値のある製品を作り上げる『ソリューション』の2つを加え5つのTPFに拡張した。

サイエンスカンパニーとしてのモノづくり

スペシャリティケミカルメーカー

化学 化学工学 界面化学 熱力学 電気・電子工学 光学 バイオ科学 環境科学 行動科学

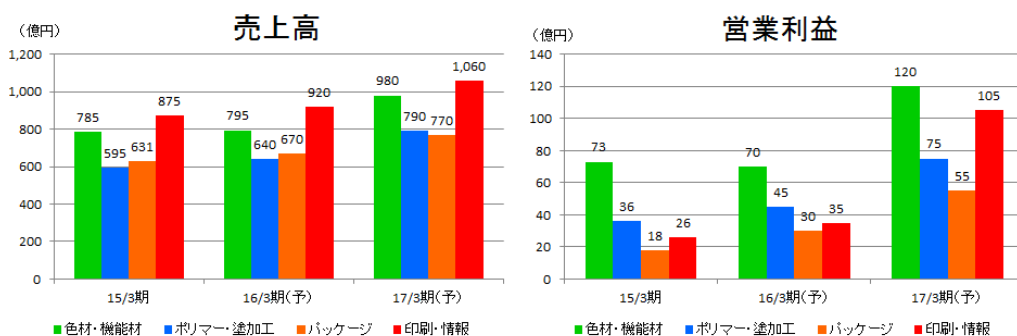


◎事業セグメント別施策

4 事業セグメントをバランスよく拡大させることを目指している。

現在営業利益の約 4 割を占める液晶用カラーフィルター材料を中心とした「色材・機能材関連事業」は、成長性は高い反面、景気動向に影響される部分が多い。これに対し、印刷インキはさほど大きな成長は期待できないものの、好不況の波は小さい。印刷・情報、パッケージセグメントを海外、特に新興国市場の開拓を「地産地消」により進めて安定収益のベースとしつつ、色材・機能材、ポリマー・塗加工セグメントで高付加価値の新製品を開発・販売し成長を追求してゆく。

セグメント	基本方針
色材・機能材関連事業	<p>①新製品開発と汎用製品の海外市場開拓による事業構造の変革</p> <ul style="list-style-type: none"> ◇ ヘルスケア市場、エネルギー市場における事業拡大 ◇ 汎用製品(顔料、着色剤など)の海外展開を推進 <p>②国内拠点機能転換と海外ネットワーク化による次世代生産体制構築</p> <ul style="list-style-type: none"> ◇ 既存製品の効率的生産体制整備 ◇ 新規事業のインフラ整備 <p>③グローバル視点による事業運営体制の構築</p> <ul style="list-style-type: none"> ◇ 海外現法連携および海外メーカー協業による事業拡大
ポリマー・塗加工関連事業	<p>①成長戦略の推進</p> <ul style="list-style-type: none"> ◇ 新製品、新事業(パッケージ、ICT、天然材料など)の推進 ◇ 重点地域におけるマーケティングネットワークの構築 ◇ ヘルスケア製品の開発強化 <p>②事業基盤の強化</p> <ul style="list-style-type: none"> ◇ 国内販売強化(製缶塗料、光学用粘着剤など) ◇ モノづくり基盤強化(川越製造所操業度の向上など) ◇ 企画原価をベースとした収益力強化 <p>③新規コンバーティング製品群による事業拡大</p> <ul style="list-style-type: none"> ◇ コンバーティング技術の向上による事業領域の拡大
パッケージ関連事業	<p>①SCG-II に実施した基盤強化施策を実績に結びつける</p> <ul style="list-style-type: none"> ◇ 新興国拠点の販売強化 ◇ 米国リキッドインキ事業の収益改善 <p>②新たな事業群の形成</p> <ul style="list-style-type: none"> ◇ フィルムフレキシソ事業の拡大 ◇ 建装材用インキ・コート剤の開発 ◇ シルクスクリーン高付加価値製品の開発 <p>③世界共通スペック製品の確立と SCM の実現</p> <ul style="list-style-type: none"> ◇ グラビア・フレキシソインキの戦略製品設定 ◇ グローバルアカウント対応強化 ◇ 各種環境規制に対応した製品展開
印刷・情報関連事業	<p>①SCG-II に実施した基盤強化施策を実績に結びつける</p> <ul style="list-style-type: none"> ◇ 新興国拠点の販売強化 ◇ 高機能製品へのシフトによる収益力の増強 <p>②新たな事業群の形成</p> <ul style="list-style-type: none"> ◇ アレッツ社とのシナジーによる UV インキ事業の拡大 ◇ 高性能化と多品種展開による IJ 事業の拡大 <p>③世界共通スペック製品の確立と SCM の実現</p> <ul style="list-style-type: none"> ◇ オフセットインキ・UV インキの設定 ◇ 金属インキの海外展開 ◇ 海外拠点の技術力向上とネットワーク化



◎海外展開

SCC-Ⅲでは海外売上高比率 50%を目指している。(2015年3月期 43%)

インドおよびブラジルの印刷インキ現地生産体制は前中計期間中にほぼ完成した。今期以降は生産量拡大を加速させると共に、アジア地域やアメリカにおける接着剤の生産・販売を強化し多角化を進める。

また、新市場開拓においては、メコン川流域やメキシコでのマーケティング、将来的な現地生産を視野に入れたトルコでの営業を展開する。

新興国市場においては、国内同様のハイスペック製品に加え、高品質・環境対応といった同社ならではの特長付けをしたミドルスペックのポリウムゾーン製品もコストダウンを図りながら拡販に取り組んでゆく。

また、先進国においては日本製印刷機械の導入が欧米で伸びていることから、同社が強みを持つ UV インキの拡販に努める。2013年4月に子会社化したアレッツインターナショナル株式会社(現東洋アレッツインターナショナル株式会社)が強みを持つパッケージ用 UV インキも強力な武器となる。

◎経営基盤の強化

上記のような事業拡大に取り組むと同時に、コストダウンを中心とした「モノづくり強化」、CO2 排出量削減などの「環境経営促進」、ダイバーシティ拡大による「人材の育成・活用」、グローバルレベルでの統合システム導入による「経営効率化」など、経営基盤の強化にも努める。

◎数値目標

指標	15/3 期実績	17/3 期計画
売上高	2,867	3,600
営業利益	182	360
営業利益率	6.4%	10.0%
海外売上高比率	43.0%	50.0%
ROE	6.9%	10%
ROA	5.6%	6%
有利子負債	669	500
営業 CF	257	800

* 単位: 億円。ROA は総資産経常利益率。

* 営業CFの 800 億円は SCC-Ⅲ期間累計の目標

(2) 投資家へのメッセージ

当社は経営理念にあるように生活文化創造企業として常に生活者の視点に立った製品開発を目指している。

当社の名前をご存じなくても、身も周りの様々な場面で当社製品が使われている事を是非知っていただきたい。

今後も単にインキメーカーとしてではなく、サイエンスカンパニーとして当社の顧客企業のさらに先を見据え、世の中に不可欠とされる製品バリエーションの幅を拡大していく考えだ。

また、行動指針に昨年より「株主価値の向上」を新たに加えたように、企業、社員の意識変革も大きく進んでいる。

新製品開発と海外展開により着実な成長を目指していく当社を、是非中長期の視点で応援していただきたい。

5. 今後の注目点

「印刷」と一言だけを耳にすると、デジタル化による強い向かい風というイメージを持つ。日本国内の新聞や雑誌の発行部数の減少を見れば当然であるが、市場環境の項目で述べたように、出版印刷が持続的な下降局面にあるのに対し、商業印刷は横這いで、包装印刷は堅調な伸びを見せている。また生産金額を見ると、商業印刷は出版印刷の約2倍、包装印刷は出版印刷を追い越している。

確かに「印刷」分野において日本市場は大きな成長は見込み難いが、製品力と技術提案力によってシェアを拡大させることで安定的に利益を確保することが出来る市場であると言えるだろう。一方海外に目を移すと、新興国では生活水準の高まりとともに、特に食品包装などの分野で成長が期待できると言える。

ただ、投資家はさらに高い成長を求めていることも確かである。また、色材・機能材セグメントの営業利益が全体の約4割を占めるといった事業構造も低PER,PBRの一因でもあろう。その点で、特に海外売上の拡大や、同社がもつ素材・技術力を活かしたエネルギー関連やヘルスケア関連製品の展開など、液晶用カラーフィルター材料に次ぐ利益の柱がどのように立ち上がってくるのかを注目したい。

▶ アラート申込み

東洋インキ SC ホールディングスの適時開示情報の他、レポート発行時にメールでお知らせいたします。

▶ 登録データ変更

既にご登録済みの方で、登録内容に変更がある場合や登録解除の方は、こちらよりご変更ください。



ブリッジサロン
公式 twitter アカウント

(株)インベストメントブリッジの発行するブリッジレポートや投資家向け会社説明会の映像情報をつぶやいています。

本レポートは情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を意図するものではありません。また、本レポートに記載されている情報及び見解は当社が公表されたデータに基づいて作成したものです。本レポートに掲載された情報は、当社が信頼できると判断した情報源から入手したものです。その正確性・完全性を全面的に保証するものではありません。当該情報や見解の正確性、完全性もしくは妥当性についても保証するものではなく、また責任を負うものではありません。本レポートに関する一切の権利は(株)インベストメントブリッジにあり、本レポートの内容等につきましては今後予告無く変更される場合があります。投資にあたっての決定は、ご自身の判断でなされますようお願い申し上げます。

Copyright(C) 2015 Investment Bridge Co.,Ltd. All Rights Reserved.