



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)	
	代表取締役社長	北川 克己	
	所在地	東京都中央区京橋2-2-1	
	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://schr.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	
590円	291,945,083株	172,247百万円	6.0%	1,000株	
DPS(予)	配当利回り(予)	EPS(予)	PER(予)	BPS(実)	PBR(実)
16.00円	2.7%	34.25円	-	730.49円	0.8倍

*株価は6/29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。
決算期変更(3月→12月)のため、EPS34.25円は9カ月決算の数値。

－ 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(実)	283,208	18,470	18,697	12,190	40.87	15.50
2017年3月(実)	268,484	19,222	19,257	12,687	42.95	16.00
2018年12月(予)	235,000	16,300	16,600	10,000	34.25	16.00

* (予)は会社側予想。当期純利益は親会社株主に帰属する当期純利益。以下同様。
2018年12月期は9カ月決算。

東洋インキSCホールディングス株式会社の2017年3月期決算概要などをご紹介します。

—目次—

- [1. 会社概要](#)
 - [2. 2017年3月期決算概要](#)
 - [3. 2017年12月期業績見通し](#)
 - [4. 今後の注目点](#)
- [<参考:コーポレートガバナンスについて>](#)

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、10 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。

・17/3 期の売上高は前期比 5.2%減の 2,684 億円。インド、トルコ、ブラジルなどでの拡販、メディカル市場での伸長があったが、円高の影響がマイナス 155 億円と大きかったほか、オフセット印刷材料・機器やグラビア溶剤などリセール品が低迷し、不採算製品の整理や販売価格の見直しも行ったため減収となった。営業利益は同 4.1%増の 192 億円。為替変動、販売価格の下落、高機能製品の減少はあったが、原材料価格低下、海外市場での拡販による販売数量増効果などでカバーした。利益率も改善した。

・今期より決算期を 12 月に変更し、9 カ月決算となるため前期比は参考値となるが、堅調な業績推移を見込んでいる。売上高は前期比 2.7%増の 2,350 億円の予想。全てのセグメントで増収を見込んでいる。営業利益は同 5.0%増の 166 億円。利益についても全セグメントで増益となる。配当は前期と同水準 16.00 円/株を予定。予想配当性向は 46.7%。為替は 1USD=100 円、1EURO=115 円、1RMB=16 円的前提。

中期経営計画「SCC-Ⅲ」の総仕上げと行うとともに、次期中期経営計画に向けた準備期間として次のステップアップにチャレンジする年と位置付けている。

・売上高は前期比減収で計画未達ではあったが、利益はほぼ計画通りで増益となった。期中の進捗はスローであったので健闘した前期決算だったと言えよう。株価も下押しすることなくTOPIXも上回り堅調な展開が続いているが、同業他社からは一歩出遅れた展開となっている。環境の大きな変化もあり、残念ながら「SCC-Ⅲ」の目標数字には大きく届かない結果となってしまったが、次の長期構想「SIC27」での巻き返し、飛躍を期待したい。既存事業においては種蒔きが実を結びつつある海外展開、新規事業では 3 ドメインからいくつ新たな柱を構築できるかがポイントとなる。

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など多角的に製品を展開。国内外 67 社の連結子会社、10 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】

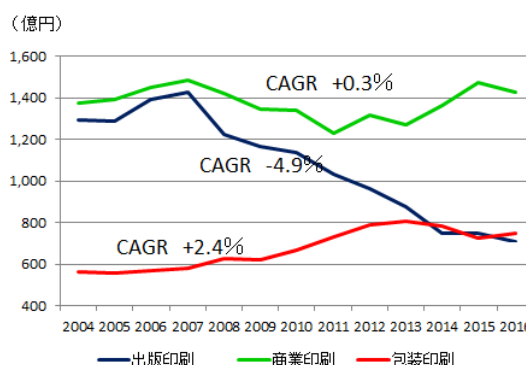
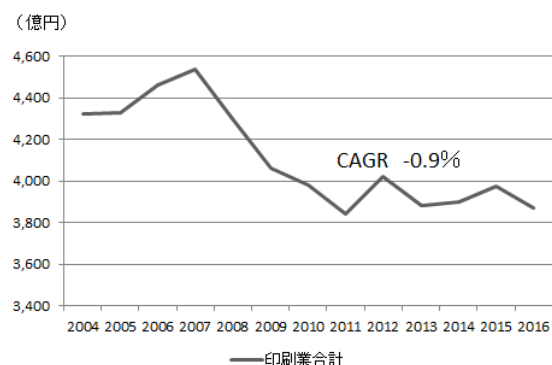
◎概要

(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2016年までのCAGR(年平均成長率)は+2.4%と堅調に拡大している。

印刷産業生産金額推移



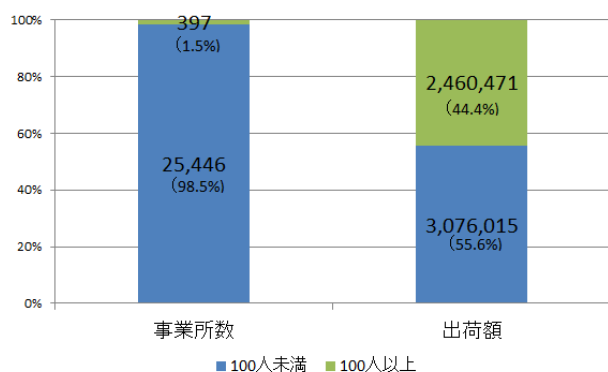
※経済産業省生産動態統計年報「紙・印刷・プラスチック製品・ゴム製品統計」より弊社作成
※CAGR(Compound Annual Growth Rate):年平均成長率

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26年工業統計表・産業編」によれば、2014年の印刷・同関連業の事業所数は全国で25,843だが、うち98.5%にあたる25,446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26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26,000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。

		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	161,000	2.4%	11,000	-8.2	6.8%	77,429	9.3	0.9	12.5
4631	DIC	790,000	5.1%	58,000	7.0%	7.3%	365,451	9.7	1.3	12.9
4633	サカタインクス	159,500	5.5%	10,500	3.8%	6.6%	101,032	11.7	1.5	11.3
4634	東洋インキ SCHLD	235,000	-	16,300	-	6.9%	164,657	-	0.8	6.0
4635	東京インキ	44,500	1.3%	800	-32.3%	1.8%	7,730	11.7	0.4	4.8
4636	T&K TOKA	49,100	2.2%	2,600	7.1%	5.3%	27,323	10.3	0.6	7.6

*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2017年6月1日終値ベース。

*東洋インキ SCHLD は今期決算期変更予定のため、増収率、増益率、PERは非掲載。

【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＞

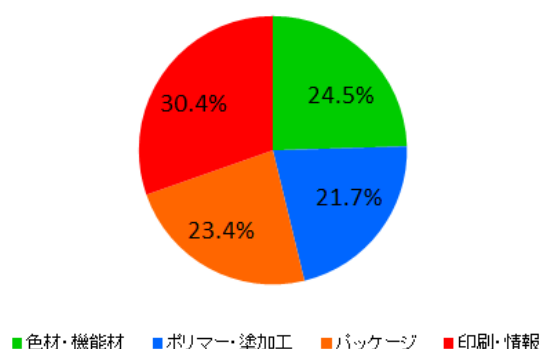
種類	特徴・用途
平版インキ	対象物を紙とする代表的な印刷インキ。雑誌、ポスター、チラシなど。
グラビアインキ	微細な濃淡が表現できるので、写真画像の印刷等に適している。現在では主に食品包装材料などフィルムへの印刷に使用される。
スクリーンインキ	他の印刷方式では印刷が困難な被印刷物を中心に、自動車の計器類、基板回路形成、CD・DVDといった工業製品などで使用される。
フレキシインキ	ダンボールやフィルム、布などの表面印刷に利用される。
UV硬化型インキ	乾燥工程で、熱風ドライヤーを使用せずに瞬間乾燥することから、CO2を直接発生させないUV硬化印刷に用いられる。VOC(Volatile Organic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

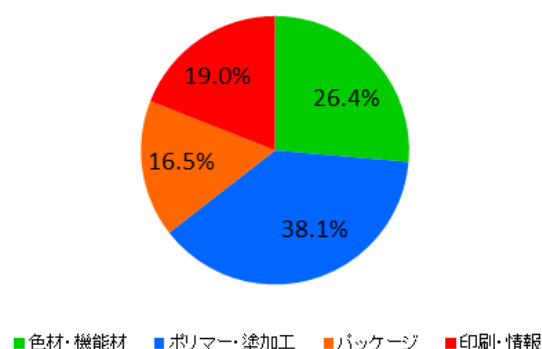
このうち、「印刷・情報関連事業」は主に紙への印刷に使用する平版用インキ(オフセットインキ等)、「パッケージ関連事業」は食品包装などフィルムへの印刷に使用するグラビアインキやフレキシインキなど、「色材・機能材関連事業」は印刷インキの原料でもある顔料をコア素材とし展開した製品、「ポリマー・塗加工関連事業」はこれもインキの主原料である樹脂とその設計技術から展開した事業である。

売上高構成比(2017年3月期)



*「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ません。

営業利益構成比(2017年3月期)



*「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ません。

☆色材・機能材関連事業

(単位:百万円)

	16/3期	17/3期
売上高	71,878	65,935
営業利益	4,461	4,595
利益率	6.2%	7.0%

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。

☆ポリマー・塗加工関連事業

(単位:百万円)

	16/3期	17/3期
売上高	60,894	58,325
営業利益	5,547	6,641
利益率	9.1%	11.4%

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)

	16/3期	17/3期
売上高	64,623	62,965
営業利益	2,723	2,871
利益率	4.2%	4.6%

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)

	16/3期	17/3期
売上高	87,439	81,651
営業利益	2,977	3,317
利益率	3.4%	4.1%

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。

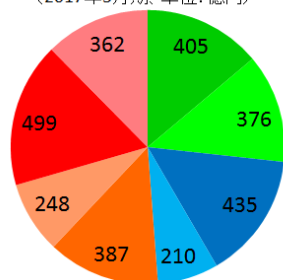
海外生産体制は前中期経営計画中にほぼ完成し、原料調達、生産共に現地で行っている。

2017年3月末現在、約50の海外連結対象子会社、51ヶ所の工場を有し、世界23か国で事業を展開している。

＜地域別セグメント動向＞

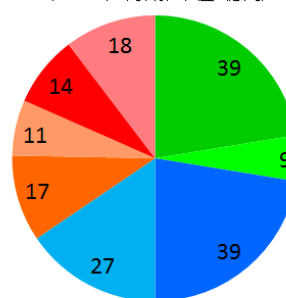
(単位:億円)

	売上高			営業利益		
	16/3期	17/3期	前期比	16/3期	17/3期	前期比
日本	1,819	1,763	-3.1%	119	127	+6.6%
アジア・オセアニア	1,007	866	-14.0%	63	62	-2.3%
ヨーロッパ	145	184	+26.8%	4	6	+63.6%
北米・中南米	142	128	-9.9%	-1	-1	-
調整	-281	-256	-	1	-1	-
連結計	2,832	2,685	-5.2%	185	192	+4.1%

事業セグメント別国内外売上高
(2017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
(2017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	2016/3期	2017/3期
ROE (%)	5.8	7.3	6.9	5.9	6.0
売上高当期純利益率 (%)	3.50	4.39	4.64	4.30	4.73
総資産回転率(回)	0.85	0.88	0.82	0.78	0.74
レバレッジ(倍)	1.94	1.88	1.80	1.75	1.72

マージンがやや改善したものの、総資産回転率が低下し、ROEは前期とほぼ変わらずであった。

一般的に日本企業が目標とすべきと言われている8%へ達するために一段の収益性および効率性の改善が望まれる。

【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. 2017年3月期決算概要**(1)業績概要**

(単位:百万円)

	16/3 月期	構成比	17/3 月期	構成比	前期比	期初予想比
売上高	283,208	100.0%	268,484	100.0%	-5.2%	-7.4%
売上総利益	65,130	23.0%	65,390	24.4%	+0.4%	-
販管費	46,660	16.5%	46,167	17.2%	-1.1%	-
営業利益	18,470	6.5%	19,222	7.2%	+4.1%	-1.4%
経常利益	18,697	6.6%	19,257	7.2%	+3.0%	-3.7%
当期純利益	12,190	4.3%	12,687	4.7%	+4.1%	+5.7%

減収も利益率改善等で営業増益

売上高は前期比 5.2%減の 2,684 億円。インド、トルコ、ブラジルなどでの拡販(+79 億円)、メディカル市場での伸長(+7 億円)があったが、円高の影響がマイナス 155 億円と大きかったほか、オフセット印刷材料・機器やグラビア溶剤などリセール品が低迷(-30 億円)、不採算製品の整理や販売価格の見直しも行ったため減収となった。

営業利益は同 4.1%増の 192 億円。為替変動(-11 億円)、販売価格の下落(-9 億円)、高機能製品の減少(-2 億円)、はあったが、原材料価格低下(+31 億円)、海外市場での拡販による販売数量増効果(+3 億円)などでカバーした。利益率も改善した。

(2)セグメント別動向

(単位:百万円)

	売上高			営業利益		
	16/3 期	17/3 期	前期比	16/3 期	17/3 期	前期比
色材・機能材	71,878	65,935	-8.3%	4,461	4,595	+3.0%
ポリマー・塗加工	60,894	58,325	-4.2%	5,547	6,641	+19.7%
パッケージ	64,623	62,965	-2.6%	2,723	2,871	+5.4%
印刷・情報	87,439	81,651	-6.6%	2,977	3,317	+11.4%
その他	5,980	6,115	+2.3%	2,754	1,777	-35.5%
調整	-7,608	-6,509	-	5	18	-
合計	283,208	268,484	-5.2%	18,470	19,222	+4.1%

☆色材・機能材関連事業

前期比減収・減益。計画に対しては売上、利益とも未達。

<化成品>

減収減益。

顔料は印刷分野用途が低調だったが、生産工程の改善と品種統合の寄与により増益。

CFペーストは需要低迷から減益。

<表示材料>

減収減益。

パネルの大型化と国内の好調から後半回復したが減益にとどまった。

新規グリーンレジストは一部採用が始まり、来期から期待。

<着色剤>

減収増益。

CNTコンパウンド、意匠性ポリマーアロイなど機能性製品が実績を上げた。

☆ポリマー・塗加工関連事業

前期比減収・増益。計画に対しては売上高は未達だったが、利益は上回った。

<塗工材料>

減収減益。

機能性フィルムは、新製品投入が遅れた。

テープ関連は、工業材用途が韓国、台湾で好調だった。

<接着剤>

減収増益。

ディスプレイ用途では、新規採用が進み好調。

工業用途は北米で好調だった。

・ホットメルト:はパッケージ用途で高いシェアを占めている。

<塗料樹脂>

減収増益。

製缶塗料は国内外で販売が好調だった。

樹脂は高付加価値品が販売を伸ばした。

<ヘルスケア>

2016年7月より貼付型医薬品の事業運営を開始した。

☆パッケージ関連事業

前期比減収・増益。計画に対しては売上、利益共に未達だった。

<国内>

減収減益。

パッケージ市場は堅調だったが、出版市場は低調だった。異業種からフィルムフレキソへの新規参入が続いている。

<海外>

減収増益。

アジア・中国の技術センターが軌道にのり、ミドルグレードインキの拡販が進んだ。

トルコではM&Aによるビジネスが拡大した。台湾・中国で水性グラビアやフレキソが実績を出し始めた。

★印刷・情報関連事業

前期比減収・増益。計画に対しては売上、利益共に未達だった。

<国内>

減収増益。

オフセット輪転機・枚葉・新聞の各市場は需要縮小により数量、売上が減少したが、生産体制変更や原料コスト削減等のコストダウン施策により増益を確保した。

UVは、枚葉からUVへの切替えが進み需要が拡大、省電力ニーズを取り込み売上が拡大した。

<海外>

減収減益。

枚葉はインドやブラジルでの拡販が進む一方、欧米では市場の縮小が進んでいる。

UV-LEDは世界的な拡大が進み好調だった。

(3)財務状態とキャッシュ・フロー

◎主要BS

(単位:百万円)

	16年3月末	17年3月末		16年3月末	17年3月末
流動資産	184,064	181,955	流動負債	85,686	95,949
現預金	44,470	44,903	買入債務	48,369	49,320
売上債権	90,949	89,049	短期借入金	20,401	29,364
たな卸資産	44,391	43,211	固定負債	60,166	49,573
固定資産	176,462	183,259	長期借入金	46,037	33,262
有形固定資産	100,698	101,806	負債合計	145,853	145,523
無形固定資産	5,683	4,487	純資産	214,673	219,691
投資その他の資産	70,080	76,964	株主資本	187,972	192,775
資産合計	360,526	365,214	負債純資産合計	360,526	365,214
			自己資本比率	57.7%	58.4%

売上債権、たな卸資産減などで流動資産は前期末に比べ 21 億円減少。固定資産は有形固定資産、投資その他の資産が増加し同 67 億円増加。資産合計は同 46 億円増加の 3,652 億円となった。

短期借入金が増加した一方長期借入金が増え、負債合計は同 3 億円減少の 1,455 億円。

純資産は利益剰余金が増加しで同 50 億円増加の 2,196 億円となった。

この結果、自己資本比率は前期末の 57.7%から 0.7 ポイント上昇し、58.4%となった。

◎キャッシュ・フロー

(単位:百万円)

	16年3月期	17年3月期	増減
営業CF	25,886	23,197	-2,689
投資CF	-17,457	-10,611	+6,846
フリーCF	8,429	12,586	+4,157
財務CF	-5,975	-11,059	-5,084
現金同等物残高	43,744	44,132	+388

税金等調整前当期純利益の減少などで営業CFのプラス幅は縮小。

有価証券および投資有価証券の取得による支出の減少や前期あった子会社株式の取得により支出がなくなり、投資CFのマイナス幅は縮小した。この結果フリーCFのプラス幅は拡大した。

自己株式の取得増加で財務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。

(4)トピックス

◎サカタインクス株式会社と業務提携を推進および資本提携を継続

2017年2月20日、サカタインクス株式会社との業務提携推進および資本提携継続について決議した。

(提携の理由及び内容)

同社とサカタインクス株式会社は、1999年に業務提携を開始以来、生産・ロジスティクス・デジタル関連事業・国際事業の各分野での協業を検討・推進を行ってきたが、提携発効後18年が経過し、業界を取り巻く環境も大きく変化している。

このような中、今後想定される市場環境の変化を見据え、事業基盤の強化のためコストダウンを図ることに主眼を置き、以下の分野での提携を推進していくことを両社で合意した。

- ① 物流分野における一層の効率化
- ② 生産分野における相互補完
- ③ BCP対策に基づく緊急時における国内外拠点での生産補完

また、業務提携の実効性を高めるとともに長期的なパートナーシップの構築に向け、現状相互に保有している株式のうち8割にあたる普通株式について継続保有していくことに関しても合意した。

※ 2016年12月31日現在の保有株式数

東洋インキSCホールディングスが保有するサカタインクスの普通株式数: 10,536千株(発行済株式総数の16.83%)

サカタインクスが保有する東洋インキSCホールディングスの普通株式数: 14,595千株(発行済株式総数の4.82%)

◎買収防衛策を更新

2017年6月29日開催予定の第179回定時株主総会で、有効期間が同定時株主総会までとなっている大規模買付行為に関する対応策(買収防衛策)更新の承認議案(一部見直しを含む)を提出することを、2017年5月12日開催の取締役会で決議した。

2008年6月27日開催の第170回定時株主総会において、特定の株主又は株主グループによって同社株式の一定規模以上の買付行為が行われた場合の対応策を導入し、その後、2011年6月29日開催の第173回定時株主総会及び2014年6月27日開催の第176回定時株主総会において、株主の承認を得て現在継続している。

同社は社会・経済情勢の変化、買収防衛策に関する議論の進展等も踏まえ、同社グループの企業価値及び株主共同の利益を維持・向上するための方策としての買収防衛策の継続の是非や内容について検討を行ってきたうえでの決議となる。

3. 2017年12月期業績見通し

(1)業績見通し

(単位: 億円)

	17年3月期	構成比	17年12月期 (予)	構成比	前期比	参考(1) 前期9か月調整	参考(2) 12か月調整
売上高	2,685	100.0%	2,350	100.0%	+2.7%	2,288	2,747
営業利益	192	7.2%	163	6.9%	+5.0%	155	200
経常利益	193	7.2%	166	7.1%	+7.4%	155	204
当期純利益	127	4.7%	100	4.3%	+19.8%	83	144

* 予想は会社側発表。

* 参考(1)は国内2016年4-12月の9か月、海外1-12月の12か月を対象。参考(2)は国内2017年1-12月の12か月、海外1-12月の12か月を対象。前期比は参考(1)に対する増減。

増収・増益

今期より決算期を12月に変更し、9カ月決算となるため前期比は参考値となるが、堅調な業績推移を見込んでいる。売上高は前期比2.7%増の2,350億円の予想。全てのセグメントで増収を見込んでいる。

営業利益は同5.0%増の166億円。利益についても全セグメントで増益となる。

配当は前期と同水準16.00円/株を予定。予想配当性向は46.7%。

為替は1USD=100円、1EURO=115円、1RMB=16円の前提。

中期経営計画「SCC-Ⅲ」の総仕上げと行うとともに、次期中期経営計画に向けた準備期間として次のステップアップにチャレンジする年と位置付けている。

(2)セグメント別動向***売上高**

(単位: 億円)

	17/3期	17/12期(予)	前期比	参考(1) 前期9か月調整	参考(2) 12か月調整
色材・機能材	659	590	2.6%	575	674
ポリマー・塗加工	583	510	4.7%	487	606
パッケージ	630	560	4.5%	536	654
印刷・情報	817	710	1.7%	698	829
その他、調整	-4	-20	-	-8	-16
合計	2,685	2,350	2.7%	2,288	2,747

***営業利益**

(単位: 億円)

	17/3期	17/12期(予)	前期比	参考(1) 前期9か月調整	参考(2) 12か月調整
色材・機能材	46	44	+29.4%	34	56
ポリマー・塗加工	66	58	+3.6%	56	68
パッケージ	29	28	+12.0%	25	32
印刷・情報	33	30	+7.1%	28	35
その他、調整	18	3	-	12	9
合計	192	163	5.2%	155	200

◎各セグメントの重点施策**☆色材・機能材関連事業**

CFビジネスの収益拡大	<p>(市況想定) パネルの大型化に伴いレジスト需要が拡大する。また、中国での新規パネル生産ライン稼働により、パネル価格が下落。</p> <p>(重点施策) 中国市場に合致した汎用および高品位グレードでシェアを拡大する。 RGB、バイオレット、イエローの新規色材の開発を強化する。 フォトリソ適性のさらなる向上を図る。 新製法によるコストダウンを進める。</p>
独自顔料開発の強化とプロセス革新による新規分散体の拡販	<p>高光沢、高透明、高着色力という市場ニーズを新製法およびナノ分散技術により実現する。 自動車用塗料、インクジェットインキ、トナー、水性フレキシインキへの用途展開を図る。</p>

☆ポリマー・塗加工関連事業

「新製品・新市場:エレクトロニクス・オプト、新エネルギー市場、環境対応」、「グローバル拡大」、「新事業:メディカルサイエンス事業参入」の3つを成長戦略の柱に、以下の重点目標を掲げている。

エレ・オプト市場における拡販	<ul style="list-style-type: none"> ◇ 機能性フィルム及び粘着剤製品など、次世代パネル市場への参入と販売拡大を進める。 ◇ 日・韓・台から中国市場へ展開し、ディスプレイ用粘着剤・機能性樹脂を拡販する。
重点エリアの事業拡大	<ul style="list-style-type: none"> ◇ 北米・インドの SCM 基盤を拡充し、接着剤事業製品群の拡販を進める。 ◇ 製缶塗料の事業基盤を拡充し、トルコ・中東における事業を拡大する。
メディカルサイエンス製品の拡充	<ul style="list-style-type: none"> ◇ 貼付医薬品事業の開発を強化する。 ◇ ヘルスケア製品群を拡大する。

☆パッケージ関連事業 & ☆印刷・情報関連事業

	モノづくり体制の強化	製品開発の強化
国内	<ul style="list-style-type: none"> ◇ リキッドインキでは、増産体制を確立する ◇ オフセットインキでは生産拠点の最適化を図る。 	<p>(新製品開発の推進)</p> <ul style="list-style-type: none"> ◇ リキッド:次世代環境対応型インキの開発推進 ◇ IJ:新製品開発に注力 ◇ スクリーン:工業用途の開発強化 <p>(新製品の早期実績化・拡販)</p> <ul style="list-style-type: none"> ◇ グラビア:汎用型主力新製品の実績化 ◇ UV:高性能新製品の拡販
海外	<ul style="list-style-type: none"> ◇ グローバル SCM の構築のため、原料統合、生産補完、BCM(事業継続マネジメント)対応の推進を図る。 ◇ 中国水性インキの生産拠点の立ち上げを進める。 	<p>(技術サービスの向上)</p> <ul style="list-style-type: none"> ◇ 海外技術センター機能の強化 <p>(新製品の早期実績化・拡販)</p> <ul style="list-style-type: none"> ◇ リキッド:ミドルグレード新製品投入 ◇ フレキシソ:水性高速対応品の拡販 ◇ 枚葉:欧州向け食品グレードの投入 ◇ UV:パッケージ向け新製品の投入、UV-LED市場での拡販推進 ◇ 金属:2ピース缶市場での拡販推進

(3)長期構想 SIC27

同社は、目指す姿である「SCC(Science Company Change)2017」に向けて、2009年3月期から3回の中期経営計画を進め、2017年3月期までの最終ステップ「SCC-Ⅲ」を推進してきた。

環境対応や世界の各地域のニーズにマッチした新製品の開発や拡販を進めるとともに、エネルギー関連やヘルスケアなどの新しい事業領域への進出を図ったが、国内印刷市場の需要低迷や液晶関連材料市場の競争激化のなか、次なる収益の柱となる事業の確立までには至らなかった。

一方、グローバル展開においては、インドやトルコ、ブラジル、中国内陸部など、将来性の高い市場への進出や拡充を図り、事業地域の拡張とネットワークの強化を進めることができた。

これを受け、2017年12月期を仕上げの期としたうえで、次の10年のありたい姿を新たな長期構想として掲げ、2018年12月期を初年度として、その実現に向けた活動を推進する。

2027年度の目指す姿	「100年レンジでの持続的成長が可能な企業体質に変革し、すべての生活者・生命・地球環境がいいきと共生する世界に貢献する企業グループ」を目指す。 ～ For A Vibrant World ～
企業活動のコンセプト	「Scientific Innovation Chain 2017」(SIC27) <ul style="list-style-type: none"> ➢ 科学的に実行する ➢ 革新的に発想する ➢ それぞれの活動を連鎖させる

SIC-I	2018年12月期～2020年12月期	挑戦を繰り返す。
SIC-II	2021年12月期～2023年12月期	新しい成果を積み重ねる。
SIC-III	2024年12月期～2024年12月期	持続可能な企業体質を創り上げる。

「技術・製品」、「ビジネスモデル」、「ネットワーク」、「モノづくり」、「経営基盤」の5つの基軸で、革新的に発想し、科学的に実行し、その連鎖によって持続的に成長できる企業体質に変革することを目指す。

また、これまでのドメイン(ライフサイエンス、コミュニケーションサイエンス、サステナビリティサイエンスの3つの事業領域)の枠組みを戦略的に拡大し、成長市場のみならず、社会課題の解決や、生命や地球環境の持続成長可能性に繋がる領域にも注力する。

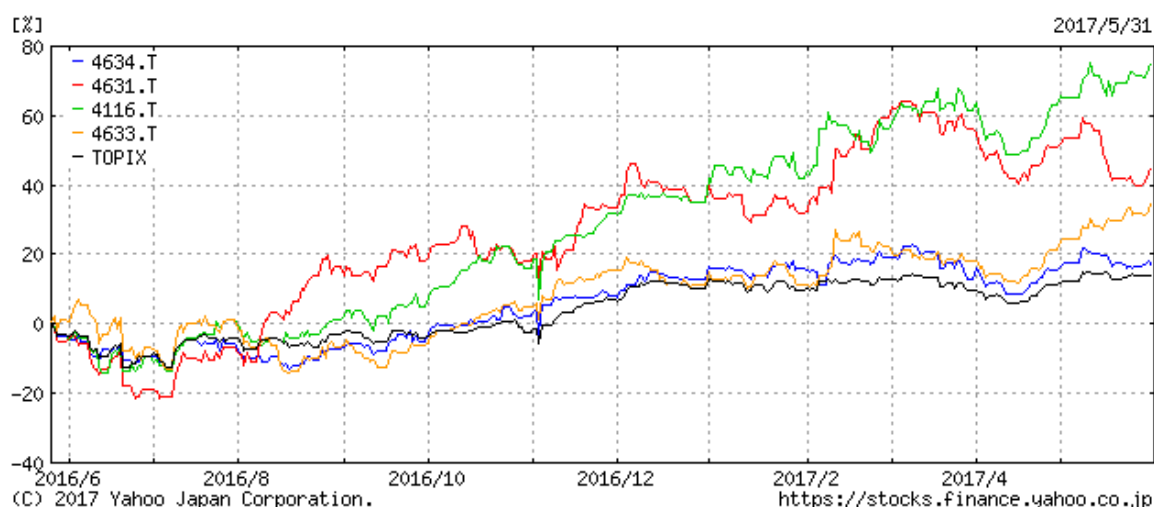
次期中期経営計画「SIC-I」の想定売上規模は3,500億円としている。詳細は確定後報告する考えだ。

4. 今後の注目点

売上高は前期比減収で計画未達ではあったが、利益はほぼ計画通りで増益となった。期中の進捗はスローであったので健闘した前期決算だったと言えよう。株価も下押しすることなくTOPIXも上回り堅調な展開が続いているが、同業他社からは一步出遅れた展開となっている。

環境の大きな変化もあり、残念ながら「SCC-III」の目標数字には大きく届かない結果となってしまったが、次の長期構想「SIC27」での巻き返し、飛躍を期待したい。既存事業においては種蒔きが実を結びつつある海外展開、新規事業では3ドメインからいくつ新たな柱を構築できるかがポイントとなろう。

(相対株価:1年)



青:同社、赤:DIC、緑:大日精化工業、黄:サカタインクス

<参考:コーポレートガバナンスについて>

◎組織形態、取締役、監査役の構成

組織形態	監査役会設置会社
取締役	14名、うち社外3名
監査役	5名、うち社外3名

◎コーポレートガバナンス報告書

コーポレートガバナンス報告書を2016年7月5日に更新している。

<実施しない主な原則とその理由>

原則	実施しない理由
補充原則 4-1-3	当社は、最高責任者である取締役社長の後継者の計画を現時点では明確に定めておりません。人格・識見・実績を勘案して適当と認められる者の中からその人物を選定することとしております。

<各原則に基づく主な開示>

原則	開示内容
原則 1-4.	<p>当社は、業務提携、取引関係の維持・強化、原材料の安定調達などの経営戦略の一環として、必要と判断する企業の株式を政策的に保有しております。主要な政策保有上場株式については、取締役会において、その経済合理性を中長期的な観点より検証しております。</p> <p>政策保有上場株式の議決権行使については、各議案が発行会社の中長期的な企業価値の向上に資するものであるか否か、当社を含む株主共同の利益に資するものであるか否か、また当社グループの経営や事業に与える影響等を定性的かつ総合的に勘案したうえで、議案毎に適切に行使いたします。</p>
原則 5-1.	<p>当社では株主・投資家を重要なステークホルダーと考えており、行動指針の一つとして「株主様満足度の向上」(SHS: ShareHolder Satisfaction)を掲げ、株主権の尊重と株主価値の向上に取り組んでおります。その中でも株主や投資家との建設的な対話は重要なファクターと位置付けております。財務・総務・IR担当の取締役を指定し、関係各部門の有機的連携により情報共有を確実にし、株主にはグループ総務部、投資家にはグループ広報室が窓口となって対話の促進を図っており、対話を通じて把握した意見のうち重要性が高いと判断したものについては担当取締役に適宜報告しております。</p> <p>インサイダー情報の管理については、インサイダー取引防止管理規程、情報保護管理規程などを定めているほか、ビジネス行動基準に具体的な行動指針として定め、ガイドブックを全グループ社員に配布するとともに、定期的な教育を行うことで周知徹底を図っております。</p>

[▶ 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) 2017 Investment Bridge Co.,Ltd. All Rights Reserved.