



## 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	<a href="http://schd.toyoinkgroup.com/ja/index.html">http://schd.toyoinkgroup.com/ja/index.html</a>	

### — 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	
514円	295,874,052株	152,079百万円	5.9%	100株	
DPS(予)	配当利回り(予)	EPS(予)	PER(予)	BPS(実)	PBR(実)
16.00円	3.1%	40.53円	12.7倍	697.57円	0.7倍

\*株価は11/21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(実)	283,208	18,470	18,697	12,190	40.87	15.50
2017年3月(予)	290,000	19,500	20,000	12,000	40.53	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。

東洋インキSCホールディングス株式会社の2017年3月期第2四半期決算概要などをご紹介致します。

### —目次—

- [1. 会社概要](#)
  - [2. 2017年3月第2四半期期算概要](#)
  - [3. 2017年3月期業績見通し](#)
  - [4. 今後の注目点](#)
- [<参考1:中期経営計画SCC-III>](#)  
[<参考2: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、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。

・17/3 期第 2 四半期の売上高は前年同期比 5.6%減の 1,331 億円。国内は印刷需要および LCD 関連が低迷、海外は中国景気の減速、為替変動の影響もあり減収となった。営業利益は同 4.8%増の 88 億円。高機能製品の減少、為替変動、販売価格の下落はあったが、原材料価格低下、固定費減などでカバーし利益率も改善した。経常利益は同 10.0%減の 78 億円。前期の為替差益 12 百万円が為替差損 12 億に転じた。

・通期業績予想に変更は無い。17/3 期の売上高は前期比 2.4%増の 2,900 億円の予想。引き続き厳しい事業環境が続くと予想しているが、全てのセグメントで増収を見込んでいる。営業利益は同 5.6%増の 195 億円。利益についても全セグメントで増加する。配当は前期比 0.50 円/株増配の 16.00 円/株を予定。予想配当性向は 39.5%。

・第 2 四半期実績の通期予想に対する進捗率は売上高で 45.9%、営業利益で 45.5%となっている。過去 5 年間との比較でみると、極端ではないが売上、利益共にややスローな進捗となっている。為替動向が読み難いが、短期的には第 3 四半期、第 4 四半期でどれだけ積み上げることができるかを注目したい。数値目標の達成は難しくなった「SCC-Ⅲ」だが、2017 年 12 月期に向け「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 分野での仕上げの成果を期待したい。

## 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、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"> <li>◇ 世界の人々の豊かさと文化に貢献します。</li> <li>◇ 新しい時代の生活の価値を創造します。</li> <li>◇ 先端の技術と品質を提供します。</li> </ul>
行動指針	<ul style="list-style-type: none"> <li>◇ 顧客の信頼と満足度を高める知恵を提供しよう。</li> <li>◇ 多様な個の夢の実現を尊重しよう。</li> <li>◇ 地球や社会と共生し、よき市民として活動しよう。</li> <li>◇ 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。</li> </ul>

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】

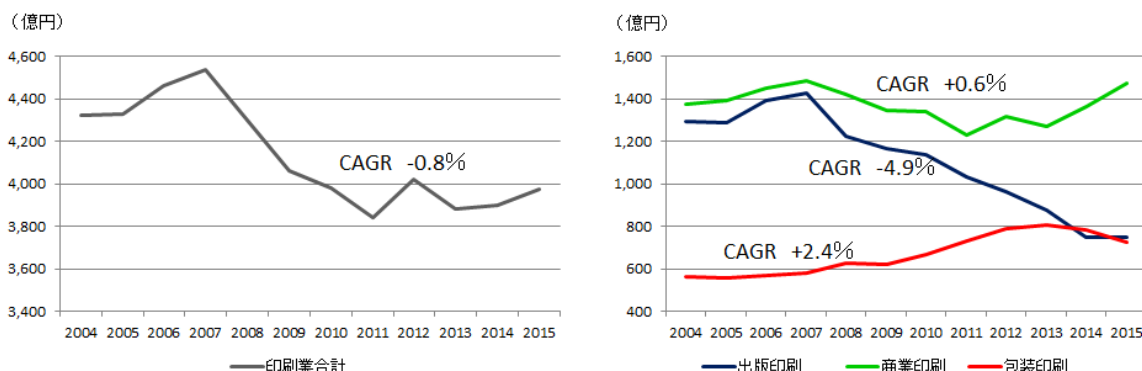
### ◎概要

#### (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2015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



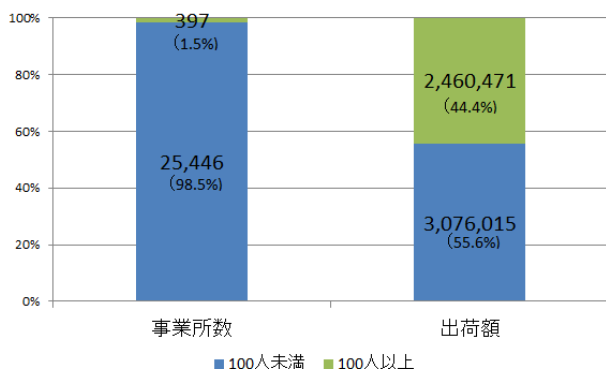
\* 経済産業省生産動態統計年報「紙・印刷・プラスチック製品・ゴム製品統計」より弊社作成  
\* CAGR(Compound Annual Growth Rate): 年平均成長率

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	+0.1%	10,000	+0.5%	6.2%	54,211	6.8	0.7	5.3
4631	DIC	750,000	-8.5%	54,000	+5.7%	7.2%	299,573	10.0	11.4	14.6
4633	サカタインクス	150,600	-3.2%	9,700	+3.6%	6.4%	87,373	10.9	1.4	11.9
<b>4634</b>	<b>東洋インキ SCHLD</b>	<b>290,000</b>	<b>+2.4%</b>	<b>19,500</b>	<b>+5.6%</b>	<b>6.7%</b>	<b>150,896</b>	<b>12.6</b>	<b>0.7</b>	<b>5.9</b>
4635	東京インキ	45,200	-2.1%	1,100	+87.5%	2.4%	6,542	8.2	0.3	1.6
4636	T&K TOKA	47,000	+0.5%	2,600	+0.5%	5.5%	23,004	7.8	0.6	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2016年11月17日終値ベース。

## 【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>

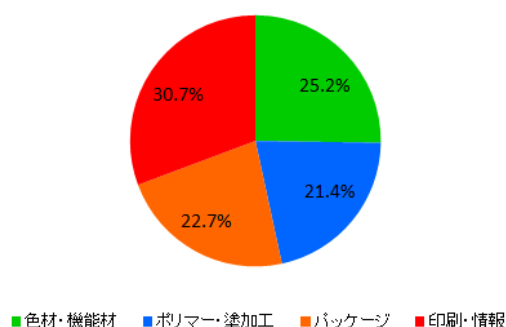
種類	特徴・用途
平版インキ	対象物を紙とする代表的な印刷インキ。雑誌、ポスター、チラシなど。
グラビアインキ	微細な濃淡が表現できるので、写真画像の印刷等に適している。現在では主に食品包装材などフィルムへの印刷に使用される。
スクリーンインキ	他の印刷方式では印刷が困難な被印刷物を中心に、自動車の計器類、基板回路形成、CD・DVDといった工業製品などで使用される。
フレキシインキ	ダンボールやフィルム、布などの表面印刷に利用される。
UV硬化型インキ	乾燥工程で、熱風ドライヤーを使用せずに瞬間乾燥することから、CO2を直接発生させないUV硬化印刷に用いられる。VOC(Volatile Organic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

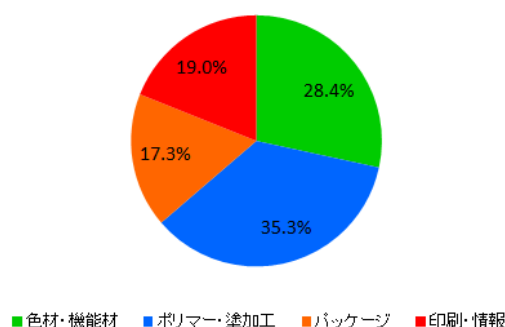
このうち、「印刷・情報関連事業」は主に紙への印刷に使用する平版用インキ(オフセットインキ等)、「パッケージ関連事業」は食品包装などフィルムへの印刷に使用するグラビアインキやフレキシインキなど、「色材・機能材関連事業」は印刷インキの原料でもある顔料をコア素材とし展開した製品、「ポリマー・塗加工関連事業」はこれもインキの主原料である樹脂とその設計技術から展開した事業である。

売上高構成比(2016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(2016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)

	15/3期	16/3期
売上高	78,465	71,878
営業利益	7,290	4,461
利益率	9.3%	6.2%

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。

## ☆ポリマー・塗加工関連事業

(単位:百万円)

	15/3期	16/3期
売上高	59,495	60,894
営業利益	3,646	5,547
利益率	6.1%	9.1%

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)

	15/3期	16/3期
売上高	63,114	64,623
営業利益	1,768	2,723
利益率	2.8%	4.2%

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)

	15/3期	16/3期
売上高	87,468	87,439
営業利益	2,639	2,977
利益率	3.0%	3.4%

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。

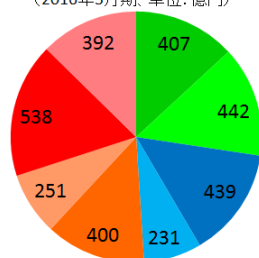
海外生産体制は前中期経営計画中にほぼ完成し、原料調達、生産共に現地で行っている。

2016年3月末現在、50社の海外子会社、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＞

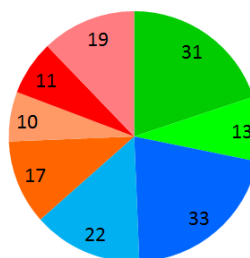
(単位:百万円)

	売上高			営業利益		
	15/3期	16/3期	前期比	15/3期	16/3期	前期比
日本	1,890	1,819	-3.8%	126	119	-6.0%
アジア・オセアニア	1,022	1,007	-1.4%	57	63	+10.0%
ヨーロッパ	142	145	+2.0%	2	4	+137.4%
北米・中南米	124	142	+14.6%	-4	-1	-
調整	-311	-281	-	0	1	-
連結計	2,867	2,832	-1.2%	182	185	+1.4%

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

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. 2017年3月期第2四半期決算概要****(1)業績概要**

(単位:百万円)

	16/3月期 2Q	構成比	17/3月期 2Q	構成比	前年同期比	期初予想比
売上高	140,941	100.0%	133,113	100.0%	-5.6%	-4.9%
売上総利益	31,600	22.4%	31,878	23.9%	+0.9%	-
販管費	23,139	16.4%	23,015	17.3%	-0.5%	-
営業利益	8,460	6.0%	8,863	6.7%	+4.8%	-1.5%
経常利益	8,744	6.2%	7,871	5.9%	-10.0%	-15.4%
四半期純利益	5,679	4.0%	5,254	3.9%	-7.5%	-4.5%

**微減収も利益率改善等で営業増益**

売上高は前年同期比5.6%減の1,331億円。国内は印刷需要およびLCD関連が低迷、海外は中国景気の減速、為替変動の影響もあり減収となった。

営業利益は同4.8%増の88億円。高機能製品の減少、為替変動、販売価格の下落はあったが、原材料価格低下、固定費減などでカバーした。利益率も改善した。

経常利益は同10.0%減の78億円。前期の為替差益12百万円が為替差損12億に転じた。

**(2)セグメント別動向**

(単位:百万円)

	売上高			営業利益		
	16/3期 2Q	17/3期 2Q	前年同期比	16/3期 2Q	17/3期 2Q	前年同期比
色材・機能材	36,828	32,142	-12.7%	2,374	1,492	-37.2%
ポリマー・塗加工	30,113	29,083	-3.4%	2,474	3,194	+29.1%
パッケージ	31,978	31,845	-0.4%	1,148	1,581	+37.7%
印刷・情報	42,991	40,485	-5.8%	889	1,577	+77.4%
その他	2,823	2,978	+5.5%	1,575	1,018	-35.4%
調整	-3,794	-3,420	-	-1	-1	-
合計	140,941	133,113	-5.6%	8,460	8,863	+4.8%

**☆色材・機能材関連事業**

減収・減益。

### <化成品>

顔料は印刷分野は低調だったが、塗料・プラスチック着色用途で販売が伸長した。  
CFペーストは需要が落ち込み減益となった。

### <表示材料>

パネル市場の国内は稼働が回復している。中国・台湾も回復の兆しが見られるが、韓国は依然低迷している。  
パネル用・イメージセンサー用新規開発レジストインキの早期実績化を進めている。

### <着色剤>

自動車関連は堅調に推移した。容器関連はシェアが向上し、また飲料関連の需要が旺盛で好調だった。  
グローバルキアアカウント向け製品の水平展開や評価中の太陽電池関連製品の実績化を確実に進めている。

### ☆ポリマー・塗加工関連事業

減収・増益。

### <パッケージ>

パッケージ用接着剤の海外への展開が進んだ。製缶用塗料は、拡販継続で堅調だった。  
紙、フィルム用ラベル用接着剤は、市況の冷え込みで落ち込んだ。

### <エレクトロニクス・オプト>

ICT関連用接着剤の新規拡販が進んだ。  
機能性フィルムは、韓国、中国において拡販が進んだ。新製品が拡販に寄与したが、為替の影響が拡大した。

### <自動車／工業用>

自動車、建材など工業材用接着剤の拡販が進んだ。

### <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

微減収・増益。

### <国内>

国内パッケージ市場は堅調に推移した。リジッド容器からパウチ化の拡大と個包装ニーズが高まっている。  
高性能裏刷、表刷グラビアインキ開発やフレキシソ新規参入顧客獲得を確実に進める。

### <海外>

世界最高峰の印刷・クロスメディアソリューション専門メッセである「Drupa」で、環境対応製品(水性/EB)のソリューション提案を実施した。水性はVOC規制などを背景にアジアで実績を積んでいる。  
アジア(インド含む)ではミドルグレードの製品が堅調だった。中国内陸・ブラジルなどの新拠点も業績が拡大している。

### ☆印刷・情報関連事業

減収・増益。

### <国内>

オフセット市場(商業、出版、新聞)は減少傾向変わらず。全体市場は上期3%減少した。  
インクジェットインキ。オフセットインキなどは合理化を推進、新拠点を立ち上げたUVインキはさらに拡販を進めた。  
LCDコート剤は韓国市場向けOLED-TV用帯電防止HCが大きく伸長した。光学HCは中国市場でスマホ市場の好況を背景に需要が伸長している。

### <海外>

オフセット印刷市場は構造的に縮小の一方、UV インキ市場はパッケージ用途、省電力ニーズで成長が続いている。ブラジル、インド工場の生産は拡大している。世界各地でUV インキの生産移管が進んでいる。

### (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	16年3月末		16年3月末	16年3月末
流動資産	184,064	173,163	流動負債	85,686	92,672
現預金	44,470	41,067	買入債務	48,369	46,642
売上債権	90,949	85,999	短期借入金	20,401	30,840
たな卸資産	44,391	41,671	固定負債	60,166	46,695
固定資産	176,462	170,530	長期借入金	46,037	33,576
有形固定資産	100,698	96,849	負債合計	145,853	139,367
無形固定資産	5,683	5,332	純資産	214,673	204,325
投資その他の資産	70,080	68,347	株主資本	187,972	189,890
資産合計	360,526	343,693	負債純資産合計	360,526	343,693
			自己資本比率	57.7%	57.8%

現預金、売上債権減などで流動資産は前期末に比べ109億円減少。固定資産は有形固定資産、投資その他の資産が減少し同59億円減少。資産合計は同168億円減少の3,436億円となった。

長期借入金の減少等で負債合計は同64億円減少の1,393億円。

純資産は利益剰余金が増加したが円高による為替換算調整勘定の減少などで同103億円減少の2,043億円となった。

この結果、自己資本比率は前期末の57.7%から0.1ポイント上昇し、57.8%となった。

#### ◎キャッシュ・フロー

(単位:百万円)

	16年3月期 2Q	17年3月期 2Q	増減
営業CF	8,368	8,134	-234
投資CF	-10,404	-5,759	+4,645
フリーCF	-2,036	2,375	+4,411
財務CF	-2,524	-2,841	-317
現金同等物残高	38,075	40,339	+2,264

営業CFはほぼ変わらず。

有価証券および投資有価証券の取得による支出の減少で投資CFのマイナス幅は縮小した。この結果フリーCFはプラスに転じた。

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

#### ◎決算期を変更

「世界に役立つサイエンスカンパニー」として、グローバルな事業の一体運営の推進、さらには経営情報の適時・適切な開示による経営の透明化を図ることに加え、他社比較の簡便性を考慮しグループの決算期を現在の3月から世界標準である12月に統一することとした。

第179期	2016年4月1日～2017年3月31日(12カ月決算)
第180期	2017年4月1日～2017年12月31日(9カ月決算)
第181期	2018年1月1日～2018年12月31日(12カ月決算)

現在、決算期が12月31日以外の連結子会社も同様の変更を行う予定。

2017年12月期を現在の中計「SCC-Ⅲ」(最終年度2017年3月期)の仕上げの年と位置付け、2018年12月期は次期中計の初年度とする。

発表は2017年11月を予定している。

### 3. 2017年3月期業績見通し

#### (1) 業績見通し

(単位: 百万円)

	16年3月期	構成比	17年3月期(予)	構成比	前期比	進捗率
売上高	283,208	100.0%	290,000	100.0%	+2.4%	45.9%
営業利益	18,470	6.5%	19,500	6.7%	+5.6%	45.5%
経常利益	18,697	6.6%	20,000	6.9%	+7.0%	39.4%
当期純利益	12,190	4.3%	12,000	4.1%	-1.6%	43.8%

\* 予想は会社側発表

#### 業績予想に変更無し。増収・営業増益

売上高は前期比2.4%増の2,900億円の予想。引き続き厳しい事業環境が続くと予想しているが、全てのセグメントで増収を見込んでいる。

営業利益は同5.6%増の195億円。利益についても全セグメントで増加する。

配当は前期比0.50円/株増配の16.00円/株を予定。予想配当性向は39.8%。

#### (2) セグメント別動向

(単位: 億円)

	売上高				営業利益			
	16/3期	17/3期(予)	前期比	進捗率	16/3期	17/3期(予)	前期比	進捗率
色材・機能材	719	725	+0.8%	44.4%	45	48	+6.7%	31.3%
ポリマー・塗加工	609	635	+4.3%	45.8%	55	63	+14.5%	50.8%
パッケージ	646	675	+4.5%	47.3%	27	34	+25.9%	47.1%
印刷・情報	874	885	+1.3%	45.8%	30	40	+33.3%	40.0%
その他、調整	-16	-20	-	-	28	10	-	-
合計	2832	2900	+2.4%	45.9%	185	195	+5.4%	45.5%

\* 前期比伸び率は億円単位で弊社計算。

#### ◎各セグメントの成長戦略

##### ☆色材・機能材関連事業

CFビジネスの収益拡大 ①中国市場の開拓	<b>4K普及、大型化需要により拡大する中国パネル市場に向けた開発・マーケティング</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>◇ 高品位化ニーズを捉え、独自開発顔料を新たにラインナップ</li> <li>◇ 中国市場に向けた幅広いラインナップに裏付けられた汎用/高品位の2グレード戦略</li> <li>◇ 今後拡大が見込まれる有機ELディスプレイ市場への展開(多様化するディスプレイに対応)</li> </ul>
----------------------	---

CFビジネスの収益拡大 ②開発製品の実績化	<b>イメージセンサー用オンチップレジスト</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>◇ 2022 年にはトリリオン・センサー時代(1 兆個市場)に。イメージセンサーは 100 億個以上の規模になると想定</li> <li>◇ 色材開発技術、分散技術を活かしてイメージセンサー向けレジストを開発</li> <li>◇ 応用展開として、赤外線制御技術による空間認識センサー分野を開拓</li> </ul>
顔料分散体・着色剤の拡販	◇ 独自素材や技術を活かした、自動車、エネルギー、ヘルスケア分野等への用途展開

### ☆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 (日,韓,台,中における展開)	<ul style="list-style-type: none"> <li>◇ OLED 市場参入と販売拡大 機能性フィルム及び粘着剤拡販</li> <li>◇ 中国市場拡販 ディスプレイ用粘着剤、機能性樹脂拡販</li> </ul> <p>2017 年売上目標(4-12 月) 塗加工製品:24 億円 高分子製品:21 億円</p>
メディカルサイエンス製品の拡充	<ul style="list-style-type: none"> <li>◇ ヘルスケア用製品の拡大</li> <li>◇ 貼付薬製品群の拡張</li> <li>◇ 医薬品プレミックス加工拡充</li> </ul> <p>2017 年売上目標(4-12 月) 21 億円</p>

### ☆パッケージ関連事業 & ☆印刷・情報関連事業

#### <市場環境>

印刷・情報	(国内) オフセット市場(商業、出版、新聞)の縮小(年率4~5%減)はあるが、UVは伸長。
	(海外) 枚葉、オフセット輪転機の市場縮小、UV市場の拡大(年率3~4%増)。
パッケージ	(国内) パッケージ用グラビアインキは堅調。(年率+2%の伸長) フレキソ市場への新規参入相次ぐ。
	(海外) 市場は堅調に推移(年率+3~4%成長)。特に新興国では5%以上の成長を維持。 中国ではVOC規制から水性インキ/ノンソル接着剤のニーズ拡大。

#### <対応>

徹底した合理化の追求	<ul style="list-style-type: none"> <li>◇ 共通化・統合化の推進</li> <li>◇ 国内 SCM 拠点の集約</li> <li>◇ 生産工程の短縮</li> </ul>
対応スピードの加速	<ul style="list-style-type: none"> <li>◇ 海外 R&amp;D 拠点の設立(中国・タイ)</li> <li>◇ フードグレード用オフセットインキ拡販活動推進</li> </ul>

成長市場への資源投入	<ul style="list-style-type: none"> <li>◇ UV インキ、EB インキ、水系インキの開発加速</li> <li>◇ UV インキ製品の海外現地化と拡販推進</li> </ul>
------------	---

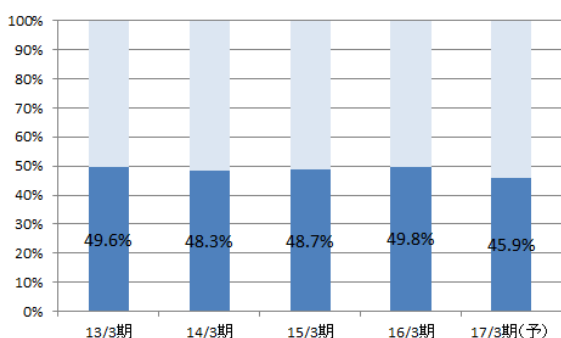
### <成長分野>

金属インキ 「海外展開の強化」	<p>2ピース缶市場におけるグローバル展開加速 多色印刷機市場においてプレゼンスを向上</p> <p>2015年度実績 47億円 2020年度売上目標 68億円</p>
インクジェットインキ 「様々な用途展開」	<p>捺染、欧米向けラベル、段ボール用途 UV サイン新規顧客開拓</p> <p>2015年度実績 21億円 2020年度売上目標 52億円</p>
スクリーンインキ 「差別化製品」	<p>フィルム加飾成型分野 市場/ダミー成型、アミューズメント カーボンナノチューブ 市場/車載分野</p> <p>2015年度実績 14億円 2020年度売上目標 20億円</p>

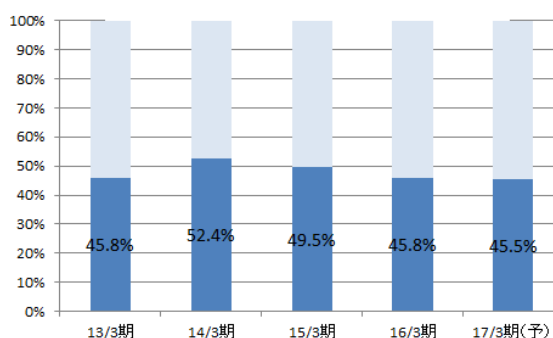
## 4. 今後の注目点

第2四半期実績の通期予想に対する進捗率は売上高で45.9%、営業利益で45.5%となっている。過去5年間との比較でみると、極端ではないが売上、利益共にややスローな進捗となっている。為替動向が読み難いが、短期的には第3四半期、第4四半期でどれだけ積み上げることができるかを注目したい。数値目標の達成は難しくなった「SCC-Ⅲ」だが、2017年12月期に向け「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分野での仕上げの成果を期待したい。

第2四半期の進捗率(売上高)



第2四半期の進捗率(営業利益)



### <参考1:中期経営計画SCC-Ⅲ>

#### (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、フレキソ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。
心の豊かさに貢献する 『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・加工技術を追求し、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>

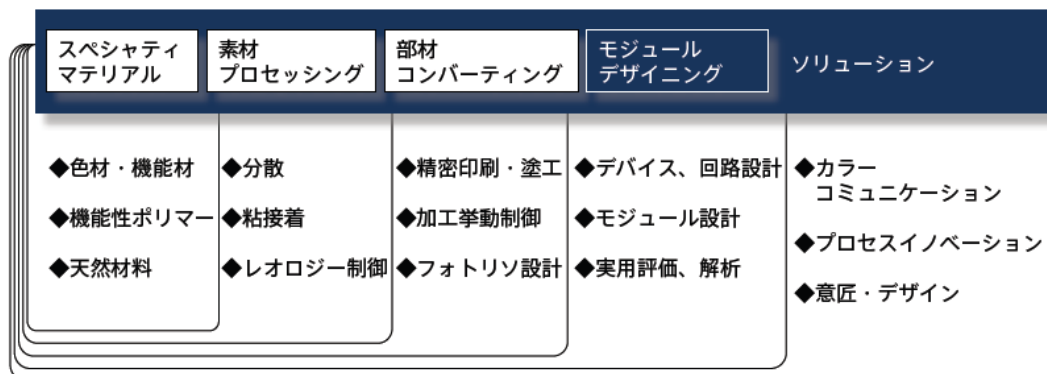
TPF(テクノロジープラットフォーム)とは、新たな開発を進める際の基礎・基盤となる技術集積および基盤技術の事を言う。

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

## スペシャリティーケミカルメーカー

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

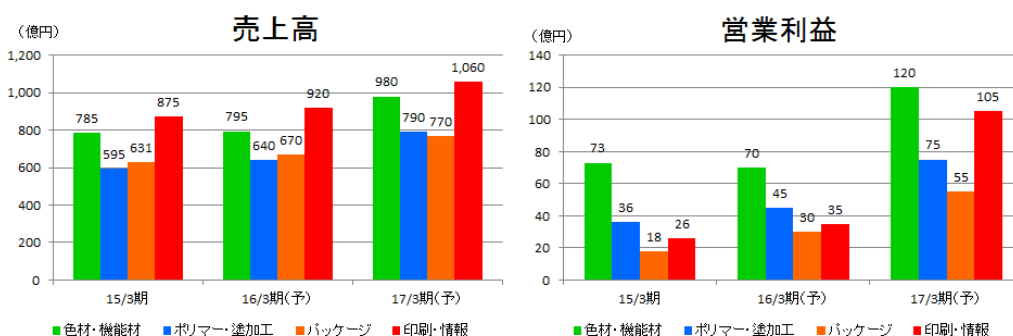
4事業セグメントをバランスよく拡大させることを目指している。

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变革</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>◇ ヘルスケア市場、エネルギー市場における事業拡大</li> <li>◇ 汎用製品(顔料、着色剤など)の海外展開を推進</li> </ul> <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"> <li>◇ 既存製品の効率的生産体制整備</li> <li>◇ 新規事業のインフラ整備</li> </ul> <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"> <li>◇ 海外現法連携および海外メーカー協業による事業拡大</li> </ul>
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"> <li>◇ 新製品、新事業(パッケージ、ICT、天然材料など)の推進</li> <li>◇ 重点地域におけるマーケティングネットワークの構築</li> <li>◇ ヘルスケア製品の開発強化</li> </ul> <p>②事業基盤の強化</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>◇ 国内販売強化(製缶塗料、光学用粘着剤など)</li> <li>◇ モノづくり基盤強化(川越製造所操業度の向上など)</li> <li>◇ 企画原価をベースとした収益力強化</li> </ul> <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"> <li>◇ コンバーティング技術の向上による事業領域の拡大</li> </ul>
パッケージ関連事業	<p>①SCC-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"> <li>◇ 新興国拠点の販売強化</li> <li>◇ 米国リキッドインキ事業の収益改善</li> </ul> <p>②新たな事業群の形成</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>◇ フィルムフレキソ事業の拡大</li> </ul>



	<ul style="list-style-type: none"> <li>◇ 建築材用インキ・コート剤の開発</li> <li>◇ シルクスクリーン高付加価値製品の開発</li> <li>③世界共通スペック製品の確立と SCM の実現</li> <li>◇ グラビア・フレキソインキの戦略製品設定</li> <li>◇ グローバルアカウント対応強化</li> <li>◇ 各種環境規制に対応した製品展開</li> </ul>
印刷・情報関連事業	<p>①SCC-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"> <li>◇ 新興国拠点の販売強化</li> <li>◇ 高機能製品へのシフトによる収益力の増強</li> </ul> <p>②新たな事業群の形成</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>◇ アレッツ社とのシナジーによる UV インキ事業の拡大</li> <li>◇ 高性能化と多品種展開による IJ 事業の拡大</li> </ul> <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"> <li>◇ オフセットインキ・UV インキの設定</li> <li>◇ 金属インキの海外展開</li> <li>◇ 海外拠点の技術力向上とネットワーク化</li> </ul>



### ◎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pek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。

※17年3月期の数値目標は中期経営計画設定時のものです。

## (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。

### <参考2: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.	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。 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。
原則 5-1.	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おり、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。

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。

▶ 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) 2016 Investment Bridge Co.,Ltd. All Rights Reserved.