

サカタインクス

4633 東証 1 部

<http://www.inx.co.jp/ir/>

2016 年 9 月 28 日 (水)

Important disclosures
and disclaimers appear
at the back of this document.

企業調査レポート
執筆 客員アナリスト
水田 雅展

企業情報はこちら >>>

■ 日本で 3 位、北米で 3 位、世界で 4 位の大手印刷インキメーカー

グローバル展開と高機能・高付加価値製品拡販による数量増で収益拡大を目指す

サカタインクス <4633> は日本で 3 位、北米で 3 位、そして世界で 4 位規模の大手印刷インキメーカーである。

日本・アジア・北米・欧州市場向けに、紙媒体用インキ（新聞インキ、オフセットインキ）及びパッケージ用インキ（フレキシインキ、グラビアインキ、メタルインキ）を製造・販売する印刷インキ事業を主力として、印刷製版用材料・関連機器を仕入・販売する印刷用機材事業、インクジェットインキ、トナー、カラーフィルタ用顔料分散液、機能性コーティング剤などを製造・販売する機能性材料事業、その他事業（日本市場向け化成品関連事業、ディスプレイ関連事業、色彩機材関連事業）を展開している。

1896 年創業から 120 年の歴史の中で培われた環境配慮型の高機能・高付加価値製品の開発力、製品の高い信頼性・品質力を強みとしている。またグローバル展開や高機能・高付加価値製品拡販によって、市場拡大余地の大きい印刷インキ（アジア）と印刷インキ（北米）が収益柱に成長している。

2016 年 12 月期第 2 四半期累計の連結業績は、前年同期間調整値との比較で売上高が 1.4% 減、営業利益が 19.9% 増、経常利益が 22.5% 増、親会社株主に帰属する四半期純利益が 121.9% 増となった。円高による海外連結子会社の為替換算影響で減収だが、印刷インキ販売数量増加やコスト削減の効果で円高影響を吸収して計画超の増益だった。為替換算影響を除くベースでは売上高が 4.3% 増、営業利益が 28.8% 増、経常利益が 29.8% 増、親会社株主に帰属する四半期純利益が 135.3% 増となった。

2016 年 12 月期通期連結業績予想（8 月 10 日に修正）は、前年同期間調整値との比較で売上高が 3.2% 減、営業利益が 3.6% 増、経常利益が 6.1% 増、親会社株主に帰属する当期純利益が 11.1% 増としている。為替換算影響で減収だが、印刷インキ販売数量増加やコスト削減の効果で円高影響を吸収して増益予想である。想定為替レートは下期 1 米ドル = 105 円に見直して通期 1 米ドル = 108 円とした。為替換算影響を除くベースでは売上高が 4.2% 増、営業利益が 13.3% 増、経常利益が 14.5% 増、親会社株主に帰属する当期純利益が 19.9% 増となる。

国内印刷インキ市場は新聞等の紙媒体印刷物の減少で成熟イメージが強いが、パッケージ用インキ分野は需要拡大傾向を強めている。また環境配慮型の高機能・高付加価値インキへのシフトが一段と進展している。海外は人口増加や経済成長を背景として印刷インキ市場が拡大している。北米市場はフィルム製包材パッケージ分野で日本ほど環境対応や高機能化が進展していないため、環境配慮型の高機能・高付加価値インキの市場拡大余地が大きい。アジア市場は経済成長を背景としてパッケージ用インキを中心に需要拡大が期待される。またインドでは所得水準の向上や識字率の上昇なども背景として新聞需要が増加基調である。

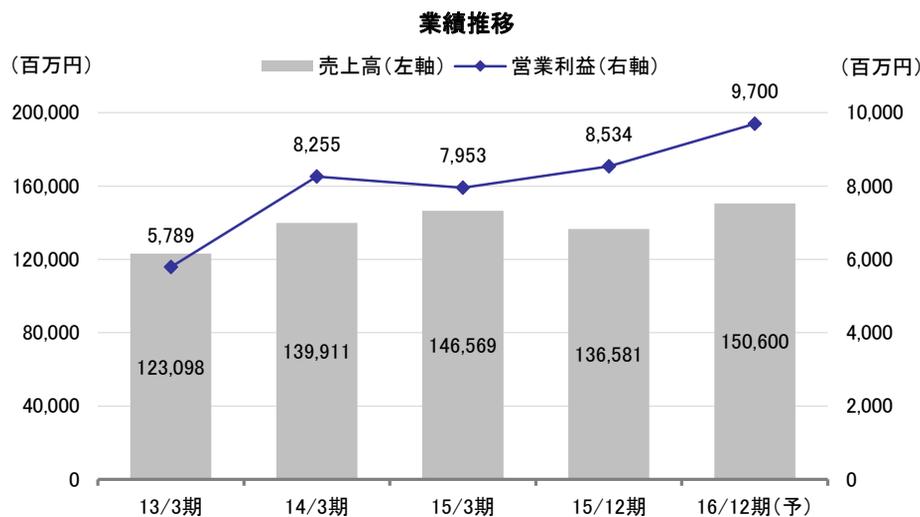
中期経営計画（2015 年 4 月－2017 年 12 月）の経営目標値は、2017 年 12 月期売上高 185,000 百万円、営業利益 11,000 百万円、経常利益 12,000 百万円、当期純利益 7,600 百万円、ROE10% 以上としている。想定為替レートは 1 米ドル＝117 円である。グローバル展開の加速、地域特性に応じた製品戦略、高機能・高付加価値製品の拡販によって販売数量増による収益拡大を目指す方針だ。

世界的に環境対応型製品へシフトする流れも背景として、先行してグローバル展開した実績、各国の地域特性に合わせて製品投入するノウハウ、環境配慮型の高機能・高付加価値製品分野での高シェアを生かして、中期的に収益拡大基調と一段の高収益化が期待される。

連結配当性向は 20% 前後から 30% 前後の範囲を目安としている。また毎年 12 月末現在の株主を対象として株主優待制度を実施している。2016 年 12 月期配当予想（8 月 10 日に増額修正）は期末に創業 120 周年記念配当 2 円を実施して年間 28 円（第 2 四半期末 13 円、期末 15 円）とした。前回予想の年間 26 円に対して 2 円増額、2015 年 12 月期の年間 22 円に対して 6 円増配となる。4 期連続増配で予想配当性向は 21.2% となる。

Check Point

- ・グローバル展開、地域特性に応じた製品戦略、高機能・高付加価値製品拡販を推進
- ・2016 年 12 月期は円高影響吸収して増益・4 期連続増配予想
- ・2016 年 12 月期は記念配当を実施して 4 期連続増配予定



※ 15/12 期 (9 ヶ月)

■ 会社概要

120 年の歴史の中で培われた開発力、信頼性、品質力が強み

同社は 1896 年創業以来 120 年の歴史を誇り、日本で 3 位、北米で 3 位、そして世界で 4 位規模の印刷インキメーカーである。120 年の歴史の中で培われた環境配慮型の高機能・高付加価値製品の開発力、製品の高い信頼性・品質力を強みとしている。

1896 年個人商店（阪田インキ製造所）として大阪市で創業、新聞インキの製造・販売を開始した。1911 年日本で初めて亜麻仁油製印刷インキ用ワニスの工業化に成功、1920 年株式会社組織に改組、1961 年大阪証券取引所市場第 2 部に上場、1962 年大阪証券取引所市場第 1 部に指定替え、1987 年商号をサカタインクス株式会社に改称、1988 年東京証券取引所市場第 1 部に上場した。そして 2016 年 11 月に創業 120 年を迎える。

会社の沿革

年	主要項目
1896年	個人商店(阪田インキ製造所)として大阪市で創業、新聞インキの製造・販売を開始
1906年	阪田商会に改称
1911年	日本で初めて亜麻仁油製印刷インキ用ワニスの工業化に成功
1920年	株式会社組織に改組
1923年	福岡支店・工場を開設
1924年	東京工場1期工事竣工
1928年	東京工場2期工事竣工
1947年	工業薬品部門を分離独立し、阪田産業を設立 名古屋出張所を開設
1953年	名古屋出張所を名古屋支店に昇格
1959年	伊丹工場(現大阪工場)を兵庫県伊丹市に建設、操業開始
1960年	大阪にコダックカラーフィルム現像所を開設(以降、順次東京・福岡にも開設) フィリピン(マニラ市)に海外駐在所を開設(以降、順次海外主要拠点に駐在事務所ならびに現地法人設立)
1961年	大阪証券取引所市場第2部上場
1962年	大阪証券取引所市場第1部に指定替え
1969年	野田工場(現東京工場)を千葉県野田市に建設、操業開始
1975年	阪田機器整備工業(現サカタインクスエンジニアリング)を設立
1982年	サカタ現像所(現サカタラボステーション)を設立
1987年	スペインにSAKATA INX ESPANAを設立 商号をサカタインクスに改称
1988年	米国にINX INTERNATIONAL(現THE INX GROUP)を持株会社として設立 米ACME PRINTINGを買収 東京証券取引所市場第1部上場
1989年	インドネシアにインキ製造・販売の子会社PT.SAKATA INX INDONESIAを設立 米MIDLAND COLORを買収 米CHEMICAL PROCESS SUPPLYを買収
1992年	米ACMEと米MIDLANDを統合し、INX INTERNATIONALとして発足 サカタインクスインターナショナル(現シークス)を設立、電子部品等の輸出入に係わる事業を譲渡 英国にインキ製造・販売のTHE INX GROUP(UK)(現INX INTERNATIONAL UK)を設立
1993年	マレーシアにMEGA FIRST SAKATA INX(現SAKATA INX (MALAYSIA))を設立
1994年	羽生工場を埼玉県羽生市に建設、操業開始 東京支社を東京本社に改称、大阪・東京両本社制を施行
1995年	インドにMONTARI SAKATA INX(現SAKATA INX (INDIA))を設立 大栄化工不動産を吸収合併
1996年	東京工場ISO9001認証取得(以降、大阪・羽生工場で認証取得)
1997年	大阪工場技術棟竣工
1999年	東洋インキ製造(現東洋インキSCホールディングス)との業務提携に合意
2000年	ロジコネット(現東洋インキSCホールディングスと折半出資)を設立 東洋インキ製造(現東洋インキSCホールディングス)との資本提携に合意 ジーエーシティ(現東洋インキSCホールディングスと折半出資)を設立
2001年	主力3工場(東京・大阪・羽生)でISO14001認証取得 サカタラボステーションを設立して写真関連事業を譲渡
2002年	タイにETERNAL SAKATA INXを設立 中国(上海)にSAKATA INX SHANGHAIを設立
2003年	サカタインクスエンジニアリングを設立して色彩関連事業を譲渡 大阪工場技術実験棟竣工 ベトナムにSAKATA INX VIETNAMを設立
2004年	英国に持株会社INX EUROPEを設立 仏にINX INTERNATIONAL FRANCEを設立 中国(広東省)にMAOMING SAKATA INXを設立 主力3工場(東京・大阪・羽生)が2004年度TPM優秀賞第1類を受賞
2005年	米国にTRIANGLE DIGITAL INXを設立(2009年INX DIGITAL INTERNATIONALに社名変更、米TRIANGLE DIGITALを買収)
2008年	チェコのMEGAINK DIGITAL(現INX DIGITAL CZECH)を買収 イタリアのANTEPRIMA(現INX DIGITAL ITALY)を買収 東京工場(羽生工場含む)OSHMS認定取得
2009年	大阪工場OSHMS認定取得
2010年	主力3工場(東京・大阪・羽生)が2010年度TPM優秀継続賞を受賞
2012年	主力3工場(東京・大阪・羽生)が2012年度TPM特別賞を受賞
2013年	INX INTERNATIONALがINX DIGITAL INTERNATIONALを吸収合併
2014年	滋賀工場を滋賀県米原市に建設、操業開始
2015年	決算期を3月から12月に変更 滋賀工場ISO9001・ISO14001認証取得

出所：会社資料よりフィスコ作成



サカタインクス

4633 東証 1 部

<http://www.inx.co.jp/ir/>

2016 年 9 月 28 日 (水)

日本・アジア・北米・欧州市場向けに新聞インキ、オフセットインキ、フレキシソインキ、グラビアインキ、メタルインキなどを製造・販売する印刷インキ事業を主力として、日本市場向けに印刷製版用材料・関連機器を仕入・販売する印刷用機材事業、日本・アジア・北米・欧州市場向けにインクジェットインキ、カラートナー、モノクロトナー、カラーフィルタ用顔料分散液、機能性コーティング剤などを製造・販売する機能性材料事業、その他事業（日本市場向け化成製品関連事業、ディスプレイ関連事業、色彩機材関連事業）を展開している。

2016 年 12 月期第 2 四半期累計（2016 年 1 月－6 月）の売上高は 75,305 百万円で、セグメント別売上高（連結調整前）構成比は、印刷インキ・機材（日本）が 34.2%、印刷インキ（アジア）が 18.2%、印刷インキ（北米）が 27.1%、印刷インキ（欧州）が 5.1%、機能性材料が 6.0%、その他が 9.5% だった。

営業利益は 4,952 百万円で、セグメント別営業利益（連結調整前）構成比は、印刷インキ・機材（日本）が 22.1%、印刷インキ（アジア）が 34.6%、印刷インキ（北米）が 30.0%、印刷インキ（欧州）が 0.0%、機能性材料が 8.1%、その他が 5.3% だった。グローバル展開や高機能・高付加価値製品拡販によって、市場拡大余地の大きい印刷インキ（アジア）と印刷インキ（北米）が収益柱に成長している。

なお東洋インキ製造（株）（現東洋インキ SC ホールディングス〈4634〉）と、1999 年に生産・ロジスティックス・デジタル関連事業及び国際事業に関する業務提携に合意し、2000 年には資本提携に合意した。現在、東洋インキ SC ホールディングスは同社の第 1 位株主となっている。

2016 年 12 月期第 2 四半期末のグループ企業は同社、連結子会社 23 社、及び持分法適用関連会社 6 社で構成され、日本及び海外合わせて 17 の国と地域に展開している。同社から分離独立した電子部品輸出入・EMS 事業のシークス〈7613〉は持分法適用関連会社である。また 2016 年 12 月期第 2 四半期末の資本金は 7,472 百万円、自己株式を除く発行済株式数は 60,507,953 株である。

■ 事業内容と特徴・強み

事業の柱である印刷インキのほか、機能性材料なども展開

グループ企業は 2016 年 12 月期第 2 四半期末現在、同社、連結子会社 23 社、及び持分法適用関連会社 6 社である。グローバル展開する印刷インキ事業を主力として、印刷用機材事業、機能性材料事業、その他事業を展開している。主力の印刷インキ事業及び機能性材料事業とも、グローバル展開の加速、地域特性に応じた製品戦略、高機能・高付加価値製品の数量増による収益拡大を目指している。

印刷インキ事業は、日本・アジア・北米及び欧州の各市場向けに、紙媒体用インキ（新聞印刷用の新聞インキ、書籍・カタログ・ポスター・チラシなど各種商業印刷用印刷用のオフセットインキ）、及びパッケージ用インキ（段ボールや紙器などパッケージ印刷用のフレキシソインキ、食品・化粧品・トイレタリー製品・日用品などフィルム製包材パッケージ印刷用のグラビアインキ、飲料缶など金属印刷用のメタルインキ）を製造・販売している。

印刷用機材事業は主として日本市場向けに、CTP（Computer to Plate）セッター、CTP 版、インクジェットプルーファー、インクジェットプルーフ用紙、編集用ソフトウェア、オンデマンド印刷機、カラーマネジメントシステム、有機溶剤回収装置などの印刷製版用材料・関連機器を仕入・販売している。



サカタインクス

4633 東証 1 部

<http://www.inx.co.jp/ir/>

2016 年 9 月 28 日 (水)

機能性材料事業は、日本・アジア・北米及び欧州市場向けに、デジタル印刷材料（インクジェットインキ、カラートナー、モノクロトナー）、画像表示材料（カラーフィルタ用顔料分散液）、及び機能性コーティング剤を製造・販売している。売上高はデジタル印刷材料が約 7 割を占めている。その他事業は主として日本市場向けに、化成品事業（阪田産業（株））、ディスプレイサービス関連事業（サカタラボステーション（株））、及び色彩関連機材事業（サカタインクスエンジニアリング（株））などを行っている。

連結決算における報告セグメントについては、印刷インキ・機材（日本）、印刷インキ（アジア）、印刷インキ（北米）、印刷インキ（欧州）、機能性材料、その他事業としている。

連結決算における報告セグメントと主要製品

報告セグメント	主要製品
印刷インキ・機材(日本)	新聞インキ、オフセットインキ、フレキシインキ、グラビアインキ、印刷製版用機材
印刷インキ(アジア)	新聞インキ、オフセットインキ、フレキシインキ、グラビアインキ、メタルインキ
印刷インキ(北米)	オフセットインキ、フレキシインキ、グラビアインキ、メタルインキ
印刷インキ(欧州)	オフセットインキ、フレキシインキ、グラビアインキ、メタルインキ
機能性材料	デジタル印刷材料(インクジェットインキ、カラートナー、モノクロトナー)
	画像表示材料(カラーフィルタ用顔料分散液)
	機能性コーティング剤(各種コーティング剤)
その他	化成品事業(阪田産業)
	ディスプレイサービス関連事業(サカタラボステーション)
	色彩関連機材事業(サカタインクスエンジニアリング)

出所：会社資料を基にフィスコ作成

2016 年 12 月期第 2 四半期累計（2016 年 1 月－6 月）の売上高は 75,305 百万円で、セグメント別売上高（連結調整前）構成比は、印刷インキ・機材（日本）が 34.2%、印刷インキ（アジア）が 18.2%、印刷インキ（北米）が 27.1%、印刷インキ（欧州）が 5.1%、機能性材料が 6.0%、その他が 9.5% だった。

営業利益は 4,952 百万円で、セグメント別営業利益（連結調整前）構成比は、印刷インキ・機材（日本）が 22.1%、印刷インキ（アジア）が 34.6%、印刷インキ（北米）が 30.0%、印刷インキ（欧州）が 0.0%、機能性材料が 8.1%、その他が 5.3% だった。グローバル展開や高機能・高付加価値製品拡販によって、市場開拓余地の大きい印刷インキ（アジア）と印刷インキ（北米）が収益柱に成長している。

なお売上高ランキングで見ると、同社は日本で 3 位、北米で 3 位（出典：INK WORLD「North American Top 20 Ink Industry Report」2016.3.30）、そして世界で 4 位（出典：INK WORLD「The 2016 Top International Ink Companies Report」2016.8.5）という大手印刷インキメーカーである。

世界のインキ売上高（2015 年）上位 10 社

順位	社名	国名	売上高（単位：Million \$）
1	DIC/Sun Chemical	日本	4,590
2	Flint Group	ルクセンブルグ	2,400
3	東洋インキ SC ホールディングス	日本	1,260
4	サカタインクス	日本	1,230
5	Siegwerk Group	ドイツ	1,220
6	Huber Group	ドイツ	925
7	T&K TOKA	日本	460
8	東京インキ	日本	440
9	Fujifilm North America	アメリカ	400
10	SICPA	スイス	400

出所：INK WORLD「The 2016 Top International Ink Companies Report」(2016.8.5)



サカイクス

4633 東証 1 部

<http://www.inx.co.jp/ir/>

2016 年 9 月 28 日 (水)

環境配慮型の高機能・高付加価値製品の開発力、高い信頼性・品質力が強み

創業から 120 年の歴史の中で培われた環境配慮型の高機能・高付加価値製品の開発力、製品の高い信頼性・品質力を強みとしている。

新聞インキでは自然の色・鮮やかな発色性を求め、発色域の拡大・網点再現性の向上・ドットゲインの最適化によって高紙面品質を追求した高発色性インキ「ニュースウェブマスターエコピュア」を開発し、新聞製作における高発色インキの先駆けとして高評価を得ている。またカラー紙面の高品質化や、新聞製作システムの上流から下流までの、色に関する管理を行うカラーマネジメントシステムの技術力と実績が、新聞社から大きな信頼を得ている。

オフセットインキでは、業界に先駆けて環境対応インキの市場導入を図り、高速オフ輪インキ、水なし平版インキ、両面印刷機用インキなど多様なニーズに対応できるインキを始め、人にやさしいアロマフリー溶剤を使用したインキ「エコピュア」シリーズを開発している。

パッケージ用インキの分野では、各種包装産業においても省資源化、容器リサイクル、産業廃棄物対応など、より環境にやさしいシステムが求められているため、段ボール・紙器用インキやフィルム製包材用インキなど、様々な高機能インキを開発し、環境にやさしい製品を提供している。水性グラビアインキでは、印刷システムを含めた開発で、より環境にやさしいインキの普及に取り組んでいる。

国内・海外ともミドルレンジ以上の高機能・高付加価値製品を主力としている。そして市場拡大余地・市場開拓余地の大きい高機能・高付加価値製品の分野で高シェアを誇っていることが特徴だ。

紙媒体用インキの分野では、新聞インキ、及び雑誌・パンフレット用などのオフセットインキで、いずれも環境配慮型製品の比率が 100% に達している。またパッケージ用インキの分野の市場シェアは、段ボールや紙器などパッケージ印刷用のフレキソインキが国内 1 位、食品・日用品などフィルムパッケージ印刷用のグラビアインキが国内 2 位、飲料缶など金属印刷用のメタルインキが世界 1 位と高シェアを誇っている。

■ 業績動向

2016 年 12 月期第 2 四半期累計は円高影響を吸収して計画超の増益

8 月 10 日に発表した 2016 年 12 月期第 2 四半期累計（2016 年 1 月 - 6 月）の連結業績は、売上高が 75,305 百万円、営業利益が 4,952 百万円、経常利益が 6,003 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が 4,120 百万円だった。前期（2015 年 12 月期、9 ヶ月決算）は決算期変更のため、前年同期間（2015 年 1 月 - 6 月）調整値との比較で見ると売上高は 1.4% 減、営業利益は 19.9% 増、経常利益は 22.5% 増、親会社株主に帰属する四半期純利益は 121.9% 増となった。

5 月 13 日修正値 (期初計画に対して売上高を 2,300 百万円減額、営業利益を 350 百万円増額、経常利益を 600 百万円増額、親会社株主に帰属する四半期純利益を 350 百万円増額) を上回った。円高による海外連結子会社の為替換算影響で減収だが、印刷インキ販売数量増加やコスト削減の効果で円高影響を吸収して計画超の増益だった。売上総利益率は 24.6%、販管費比率は 18.0% だった。営業外収益では持分法投資利益 909 百万円を計上した。

なお為替の平均レートは 1 米ドル = 111 円 46 銭 (前年同期間は 1 米ドル = 120 円 48 銭) で、為替換算影響額は売上高 4,333 百万円、営業利益 369 百万円、経常利益 354 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益 250 百万円のマイナス要因だった。為替換算影響を除くベースでは売上高は 4.3% 増加、営業利益は 28.8% 増加、経常利益は 29.8% 増加、親会社株主に帰属する四半期純利益は 135.3% 増加した。

2016 年 12 月期第 2 四半期累計連結業績

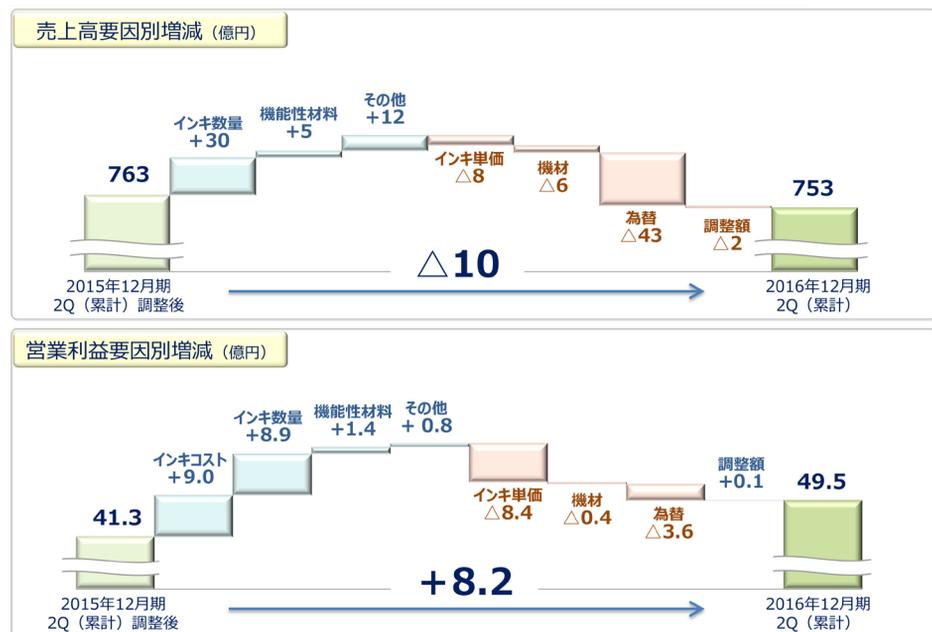
(単位: 百万円、%)

	2015 年 12 月期 2Q 累計 (調整後) 金額	2016 年 12 月期 2Q 累計		2016 年 12 月期 2Q 累計・為替換算影響除く数値				
		金額	増減額	増減率	為替換算影響額	金額	増減額	増減率
売上高	76,360	75,305	-1,054	-1.4	-4,333	79,638	3,278	4
営業利益	4,131	4,952	820	19.9	-369	5,321	1,190	29
経常利益	4,899	6,003	1,104	22.5	-354	6,357	1,458	30
特別損益	150	46	-103	-68.7	-6	52	-98	-65
親会社株主に帰属する四半期純利益	1,857	4,120	2,263	121.9	-250	4,370	2,513	135
為替 (米ドル)	120.48	111.46						

出所: 会社資料を基にフィスコ作成

売上高 (10 億円減少) の要因別増減分析によると、増収要因はインキ数量 30 億円、機能性材料 5 億円、その他 12 億円、減収要因はインキ単価 8 億円、印刷機材 6 億円、為替 43 億円、調整額 2 億円だった。また営業利益 (8.2 億円増加) の要因別増減分析によると、増益要因はインキコスト 9.0 億円、インキ数量 8.9 億円、機能性材料 1.4 億円、その他 0.8 億円、減益要因はインキ単価 8.4 億円、機能性材料 0.4 億円、為替 3.6 億円だった。

2016 年 12 月期第 2 四半期 (累計) 売上高・営業利益要因別増減



出所: 決算説明資料より掲載

2016 年 9 月 28 日 (水)

セグメント別（連結調整前）に見ると、前年同期間（2015 年 1 月－6 月）調整値との比較で、印刷インキ・機材（日本）は売上高が 2.0% 減の 27,046 百万円、営業利益が 4.9% 増の 1,026 百万円、印刷インキ（アジア）は売上高が 5.1% 減の 14,414 百万円、営業利益が 16.9% 増の 1,606 百万円、印刷インキ（北米）は売上高が 3.4% 減の 21,397 百万円、営業利益が 28.3% 増の 1,392 百万円、印刷インキ（欧州）は売上高が 11.3% 減の 4,054 百万円、営業利益が 0 百万円の損失（前年同期間調整値は 4 百万円の利益）だった。機能性材料は売上高が 9.7% 増の 4,722 百万円、営業利益が 61.0% 増の 374 百万円、その他は売上高が 20.8% 増の 7,485 百万円、営業利益が 56.0% 増の 248 百万円だった。

印刷インキ・機材（日本）は、新聞インキ及び印刷製版用材料・関連機器が低調で全体として減収だが、パッケージ関連で飲料・食品を中心にグラビアインキ・フレキソインキの需要が好調に推移した。飲料向けは猛暑効果も寄与した。インキ販売数量増加やコスト削減の効果で増益だった。印刷インキ（アジア）は、円高による為替換算の影響で減収だが、2015 年 10 月に新工場を再建したベトナムを始めとして、全般的に主力のグラビアインキの拡販が進展した。インドと中国では新聞・オフセットインキも好調だった。インキ販売数量増加やコスト削減の効果で増益だった。

印刷インキ（北米）は、円高による為替換算の影響で減収だが、グラビアインキ・フレキソインキ及びメタルインキが全般的に好調に推移し、オフセット・パッケージ分野の UV インキの拡販も進展した。インキ販売数量の増加、高付加価値製品の拡販、コスト削減の効果で増益だった。印刷インキ（欧州）はインキ販売数量が横ばいで、広告宣伝費など拡販に向けた先行コストが先行した。円高による為替換算も影響した。機能性材料は、欧米のインクジェットインキが低調だったが、日本のインクジェットインキ・カラーフィルター用顔料分散液・トナーが好調に推移して増収増益だった。

なお為替換算影響を除いたベースの数値は表のとおりである。印刷インキ（アジア）が 33.3% 営業増益、印刷インキ（北米）が 38.7% 営業増益、機能性材料が 62.9% 営業増益と好調で、印刷インキ・機材（日本）も 4.9% 営業増益と堅調だった。

2016 年 12 月期第 2 四半期累計セグメント別売上高・営業利益

(単位：百万円、%)

	2015 年 12 月期 2Q 累計	2016 年 12 月期 2Q 累計			2016 年 12 月期 2Q 累計・ 為替換算影響除く数値			
	(調整後) 金額	金額	増減額	増減率	為替換算 影響額	金額	増減額	増減率
売上高								
印刷インキ・機材（日本）	27,589	27,046	-543	-2	—	27,046	-543	-2
印刷インキ（アジア）	15,190	14,414	-775	-5	-1,936	16,350	1,160	8
印刷インキ（北米）	22,153	21,397	-755	-3	-1,722	23,119	966	4
印刷インキ（欧州）	4,571	4,054	-517	-11	-538	4,592	21	1
機能性材料	4,305	4,722	417	10	-167	4,889	584	14
報告セグメント計	73,809	71,635	-2,174	-3	-4,365	76,000	2,191	3
その他	6,194	7,485	1,291	21	—	7,485	1,291	21
調整額	-3,644	-3,815	-171	—	32	-3,847	-139	—
合計	76,360	75,305	-1,054	-1	-4,333	79,638	3,278	4
営業利益								
印刷インキ・機材（日本）	978	1,026	47	5	—	1,026	47	5
印刷インキ（アジア）	1,374	1,606	231	17	-226	1,832	458	33
印刷インキ（北米）	1,085	1,392	307	28	-113	1,505	420	39
印刷インキ（欧州）	4	-0	-4	—	-19	19	15	—
機能性材料	232	374	141	61	-4	378	146	63
報告セグメント計	3,675	4,399	723	20	-363	4,762	1,087	30
その他	159	248	89	56	—	248	89	56
調整額	296	304	7	—	-6	310	14	—
合計	4,131	4,952	820	20	-369	5,321	1,190	29

出所：会社資料を基にフィスコ作成

2016年12月期は円高影響を吸収して増益予想

2016年12月期（2016年1月－12月の12ヶ月決算、2015年12月期は決算期変更に伴い2015年4月－12月の9ヶ月決算）通期の連結業績予想、及び期末配当予想について、8月10日に修正を発表した。

修正後の2016年12月期通期連結業績予想は、前回予想（5月13日に売上高を6,500百万円減額、各利益を据え置き）に対して、売上高を900百万円減額して150,600百万円、営業利益を100百万円減額して9,700百万円、経常利益を200百万円増額して11,700百万円、親会社株主に帰属する当期純利益を700百万円増額して8,000百万円とした。前年同期間（2015年1月－12月）調整値との比較で売上高は3.2%減少、営業利益は3.6%増加、経常利益は6.1%増加、親会社株主に帰属する当期純利益は11.1%増加となる。

円高による海外連結子会社の為替換算影響で減収だが、印刷インキ販売数量増加やコスト削減の効果で円高影響を吸収して増益予想である。有形固定資産売却益などの特別損益項目や税金費用の減少なども織り込んだ。修正後の通期会社予想に対する第2四半期累計の進捗率は売上高50.0%、営業利益51.1%、経常利益51.3%、親会社株主に帰属する当期純利益51.5%と順調な水準である。

なお想定為替レートは下期1米ドル＝105円に見直して、通期1米ドル＝108円（前年同期間は1米ドル＝121円03銭）とした。為替換算影響額は売上高11,400百万円、営業利益902百万円、経常利益926百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益638百万円のマイナス要因で、為替換算影響を除くベースでは売上高は4.2%増、営業利益は13.3%増、経常利益は14.5%増、親会社株主に帰属する四半期純利益は19.9%増となる。

2016年12月期連結業績予想

（単位：百万円、％）

	2015年 12月期 (調整後) 金額	2016年 12月予想				2016年12月期予想・ 為替換算影響除く数値		
		金額	増減額	増減率	為替換算 影響額	金額	増減額	増減率
売上高	155,580	150,600	-4,980	-3.2	-11,460	162,060	6,480	4.2
営業利益	9,359	9,700	341	3.6	-902	10,602	1,243	13.3
経常利益	11,025	11,700	675	6.1	-926	12,626	1,601	14.5
親会社株主に帰属する純利益	7,203	8,000	797	11.1	-638	8,638	1,435	19.9
為替（米ドル）	121.03	108.00						

出所：会社資料を基にフィスコ作成

セグメント別（連結調整前）の計画については、前年同期間（2015年1月－12月）調整値との比較で、印刷インキ・機材（日本）は売上高が0.8%減の56,013百万円、営業利益が9.4%増の2,427百万円、印刷インキ（アジア）は売上高が4.9%減の28,810百万円、営業利益が3.6%増の3,084百万円、印刷インキ（北米）は売上高が7.2%減の41,669百万円、営業利益が6.5%増の2,440百万円、印刷インキ（欧州）は売上高が13.7%減の7,791百万円、営業利益が72.7%減の30百万円、機能性材料は売上高が2.0%増の9,619百万円、営業利益が6.2%増の811百万円、その他は売上高が12.3%増の14,313百万円、営業利益が3.3%増の410百万円としている。

なお為替換算影響を除いたベースの数値は、印刷インキ（アジア）が21.4%営業増益、印刷インキ（北米）が19.5%営業増益と好調に推移する。印刷インキ・機材（日本）も9.4%営業増益と堅調だ。

サカタインクス

4633 東証 1 部

<http://www.inx.co.jp/ir/>

2016 年 9 月 28 日 (水)

重点施策として、印刷インキ・機材（日本）では、高付加価値製品（高濃度・高演色性インキ、高感度 UV オフセットインキ、高性能環境対応型ラミネート用・表刷り用グラビアインキ、印刷適性に優れた水性フレキシインキ）の拡販を推進する。また下期に機材の大型案件の計上を予定しているようだ。印刷インキ（アジア）では、グローバル顧客向け高性能環境配慮型製品の拡充、コスト競争力に優れた地域密着型製品の開発・投入、生産能力増強による安定供給、ベトナム工場の本格稼働を推進する。

印刷インキ（北米）では、高性能ラミネート用フレキシ・グラビアインキの新製品投入、オハイオ新工場本格稼働による供給能力増強、オフセット・パッケージ分野での UV・EB インキの拡販、缶用インキ分野での工場拡張による安定供給体制の確立、TPM 活動による生産性向上とコストダウンを推進する。印刷インキ（欧州）では、英国新工場を活用した缶用インキ分野のシェアアップ、パッケージ分野でのグローバル顧客への拡販を推進する。また機能性材料では、プリンタメーカーやレジストメーカーとの連携・協業強化、次世代型・高品質製品の開発を推進する。

2016 年 12 月期セグメント別売上高・営業利益予想

(単位：百万円、%)

	2015 年	2016 年				2016 年 12 月期予想・		
	12 月期	12 月期予想				為替換算影響除く数値		
	(調整値)	金額	増減額	増減率	為替換算	金額	増減額	増減率
	金額				影響額			
売上高								
印刷インキ・機材（日本）	56,463	56,013	-450	-1	—	56,013	-450	-0.8
印刷インキ（アジア）	30,292	28,810	-1,483	-5	-4,479	33,289	2,997	9.9
印刷インキ（北米）	44,919	41,669	-3,251	-7	-4,925	46,594	1,675	3.7
印刷インキ（欧州）	9,031	7,791	-1,241	-14	-1,537	9,328	297	3.3
機能性材料	9,430	9,619	188	2	-519	10,138	708	7.5
報告セグメント計	150,138	143,902	-6,237	-4	-11,460	155,362	5,224	3.5
その他	12,752	14,313	1,561	12	—	14,313	1,561	12.2
調整額	-7,310	-7,614	-303	—	—	-7,614	-304	—
合計	155,580	150,600	-4,980	-3	-11,460	162,060	6,480	4.2
営業利益								
印刷インキ・機材（日本）	2,219	2,427	208	9	—	2,427	208	9.4
印刷インキ（アジア）	2,977	3,084	105	4	-529	3,613	636	21.3
印刷インキ（北米）	2,291	2,440	149	7	-297	2,737	446	19.5
印刷インキ（欧州）	110	30	-80	-73	-62	92	-18	-16.4
機能性材料	764	811	46	6	-13	824	60	7.9
報告セグメント計	8,364	8,792	428	5	-902	9,694	1,330	15.9
その他	397	410	12	3	—	410	13	3.0
調整額	596	498	-99	—	—	498	-98	—
合計	9,359	9,700	341	4	-902	10,602	1,243	13.3

出所：会社資料を基にフィスコ作成

業績の推移

(単位：百万円、円)

決算期	13年3月期 (12ヶ月)	14年3月期 (12ヶ月)	15年3月期 (12ヶ月)	15年12月期 (9ヶ月)	16年12月期 (12ヶ月)予
売上高	123,098	139,911	146,569	136,581	150,600
営業利益	5,789	8,255	7,953	8,534	9,700
経常利益	6,809	9,443	9,372	10,068	11,700
親会社株主に帰属する 当期純利益	5,588	5,964	4,338	7,745	8,000
EPS	92.35	98.57	71.71	128.01	132.21
配当	14.00	18.00	20.00	22.00	28.00
BPS	735.56	877.85	1,034.84	1,107.63	—

出所：会社資料を基にフィスコ作成

セグメント別売上高 (連結調整前) 動向

(単位: 百万円)

	13 年 3 月期	14 年 3 月期	15 年 3 月期	15 年 12 月期 9 ヶ月	16 年 12 月期 予
印刷インキ・機材 (日本)	58,830	60,124	57,304	42,727	56,013
印刷インキ (アジア)	19,080	25,155	28,299	28,071	28,810
印刷インキ (北米)	28,010	34,230	38,712	44,920	41,669
印刷インキ (欧州)	5,837	7,571	8,637	9,031	7,791
機能性材料	5,689	6,832	8,311	8,230	9,619
その他	12,144	13,244	13,645	9,598	14,313
調整額	-6,494	-7,247	-8,342	-5,999	-7,614
連結財務諸表計上額	123,098	139,911	146,569	136,581	150,600

出所: 会社資料を基にフィスコ作成

■ 事業環境

国内外で高機能・高付加価値化インキの市場が拡大

化学工業統計によると、国内印刷インキ出荷数量〔インキ合計〕は2015年1月－12月に前年比2.3%減少したが、2016年1月－6月は前年比2.1%増となった。新聞インキは1.7%減少と縮小傾向だが、全体の約4割を占めるグラビアインキが3.7%増、全体の約3割を占めるオフセットインキが1.6%増と好調に推移している。

国内印刷インキ市場は新聞・雑誌等の紙媒体印刷物の減少で成熟イメージが強いが、パッケージ用インキ（段ボールや紙器などパッケージ印刷用のフレキシソインキ、食品・化粧品・トイレタリー製品・日用品などフィルム製包材パッケージ印刷用のグラビアインキ、飲料缶など金属印刷用のメタルインキ）の分野は需要拡大傾向を強めている。また新聞インキも含めて環境配慮型の高機能・高付加価値インキへのシフトが一段と進展している。

海外は人口増加や経済成長を背景として印刷インキ市場が拡大している。北米市場は人口増加が継続し、個人消費が堅調で印刷インキ市場全体が拡大基調である。さらに食品・化粧品・トイレタリー製品・日用品などフィルム製包材パッケージの分野では、日本市場ほど環境対応や高機能化が進展していないため、環境配慮型の高機能・高付加価値インキの市場拡大余地が大きい。

アジア市場は経済成長を背景として、インドやベトナムなどの新興国でパッケージ用インキを中心に需要拡大が期待される。またインドでは、所得水準の向上や識字率の上昇なども背景として新聞需要が増加基調である。そしてインドの新聞はカラーページの比率が高いため、中期的に新聞インキを始めとする印刷インキの需要拡大が期待されている。

■ 中期成長戦略

グローバル展開と高機能・高付加価値製品拡販による数量増で収益拡大を目指す

新中期経営計画 2017 (2015 年 4 月 - 2017 年 12 月) では、基本方針を CSR 活動の充実、グローバル展開による着実な成長、新商品を含むトータルソリューションの提案、生産技術革新、コア技術の深耕と応用展開、としている。

戦略課題としては、コーポレートガバナンスの強化、リスク・コンプライアンス管理体制の充実、グローバル人材の育成、資産の有効活用、サカタインクスブランドの向上、グローバル調達の推進、環境配慮・安心安全な製品の開発投入、情報インフラの整備、多様化市場への対応、設備投資による次世代への布石、物流生産体制の再編、製造プロセスの最適化によるモノづくり力向上、異業種交流、産官学等の外部との連携を掲げている。

グローバル展開の加速、地域特性に応じた製品戦略、高機能・高付加価値製品の拡販によって販売数量増による収益拡大を目指す方針だ。経営目標値は、2017 年 12 月期売上高 185,000 百万円、営業利益 11,000 百万円、経常利益 12,000 百万円、当期純利益 7,600 百万円、ROE10% 以上としている。想定為替レートは 1 米ドル = 117 円である。

セグメント別 (連結調整前) の計画は、印刷インキ・機材 (日本) の売上高 63,000 百万円、営業利益 3,100 百万円、印刷インキ (アジア) の売上高 44,500 百万円、営業利益 3,500 百万円、印刷インキ (北米) の売上高 45,400 百万円、営業利益 1,900 百万円、印刷インキ (欧州) の売上高 10,300 百万円、営業利益 200 百万円、機能性材料の売上高 15,700 百万円、営業利益 1,400 百万円、その他の売上高 14,300 百万円、営業利益 300 百万円で、調整額は売上高マイナス 8,200 百万円、営業利益プラス 600 百万円としている。

印刷インキ・機材 (日本) では、高品質な差別化製品投入による売上拡大、トータルソリューション提案、革新的生産技術によるコストダウン、物流・生産体制の再構築を推進して国内基盤を強化する。印刷インキ (アジア) では、環境配慮型製品の拡充、地域密着型製品の投入、TPM 活動の推進などで売上拡大を目指す。

印刷インキ (北米) では、パッケージ分野の強化、トータルソリューション提案、TPM 活動の推進などで売上拡大を目指す。印刷インキ (欧州) では、パッケージインキ及びメタルインキの拡販、東欧・ロシア・アフリカ・中東への展開、グローバル顧客への販売推進で、売上拡大と収益力強化を目指す。機能性材料では、デジタル印刷材料、画像表示材料、機能性コーティング剤の拡販、グローバル販売体制の強化、新規分野への展開を推進する。

3 年間累計の設備投資額は 20,000 百万円で、内訳は印刷インキ事業に 13,100 百万円 (海外生産能力増強 7,200 百万円、物流・生産体制再構築 5,900 百万円)、機能性材料事業の生産能力増強に 1,400 百万円、情報インフラに 1,400 百万円、通常投資他に 4,100 百万円としている。主要案件は、日本の滋賀工場 2 期工事及び情報インフラ投資、北米の工場拡張 (缶用インキ、UV・EB インキ)、中国 (広州) の缶用インキ設備増設、中国 (茂名) のオフセットインキ新工場建設、インドの新聞インキ設備増設などとしている。なお 3 年間累計の減価償却費は 12,000 百万円としている。

世界的に環境対応型製品へシフトする流れも背景として、先行してグローバル展開した実績、各国の地域特性に合わせて製品投入するノウハウ、環境配慮型の高機能・高付加価値製品分野での高シェアを生かして、中期的に収益拡大基調と一段の高収益化が期待される。

サカタインクス

4633 東証 1 部

<http://www.inx.co.jp/ir/>

2016 年 9 月 28 日 (水)

今後の設備投資計画



出所：決算説明資料より掲載

■ 株主還元

連結配当性向 20% 前後から 30% 前後を目安、株主優待制度も実施

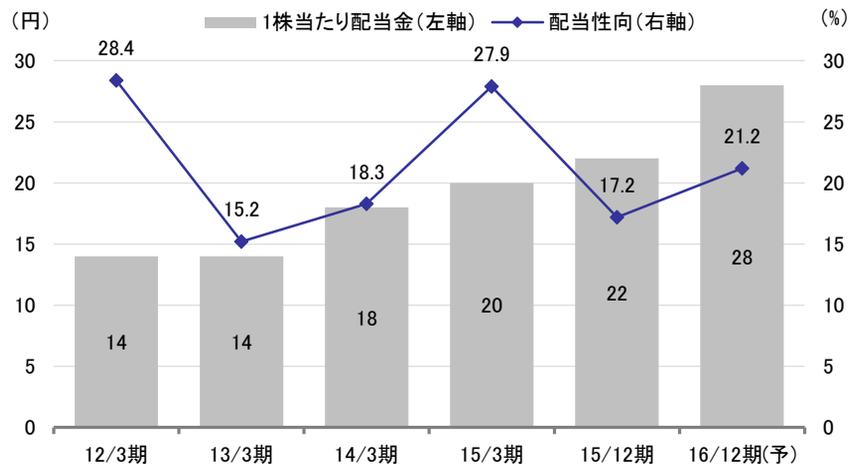
利益配分については、財務体質と経営基盤の強化を図るとともに、株主に対して利益配当を含めた利益還元を経営の重要課題と位置付けている。配当については、安定的な利益還元を行うことを基本方針としつつ、連結配当性向 20% 前後から 30% 前後の範囲を目安として実施していきたいとしている。

また株主優待制度を実施している。毎年 12 月 31 日現在 1 単元 (100 株) 以上保有株主を対象として QUO カード 1,000 円分を贈呈する。

2016 年 12 月期は記念配当を実施して 4 期連続増配予定

2016 年 12 月期 (12 ヶ月決算) の配当予想については、8 月 10 日に増額修正を発表した。2016 年 11 月に創業 120 周年を迎えることを踏まえて、期末に創業 120 周年記念配当 2 円を実施して年間 28 円 (第 2 四半期末 13 円、期末 15 円 = 普通配当 13 円 + 記念配当 2 円) とした。前回予想の年間 26 円に対して 2 円増額、2015 年 12 月期 (9 ヶ月決算) の年間 22 円に対して 6 円増配となる。4 期連続の増配で予想配当性向は 21.2% となる。

配当金と配当性向の推移



※15/12期(9ヶ月)

主要経営指標

(単位：百万円)

項目	14 年 3 月 期	15 年 3 月 期	15 年 12 月 期	16 年 12 月 期 6 月 月
売上高	139,911	146,569	136,581	75,305
売上原価	107,430	112,581	103,826	56,799
売上総利益	32,480	33,988	32,754	18,506
販管費	24,225	26,034	24,219	13,553
営業利益	8,255	7,953	8,534	4,952
営業外収益	1,773	2,131	2,601	1,350
営業外費用	584	712	1,067	299
経常利益	9,443	9,372	10,068	6,003
特別利益	6	779	1,539	46
特別損失	0	1,128	2	-
税金等調整前当期純利益	9,450	9,023	11,604	6,050
法人税等合計	3,124	4,206	3,258	1,581
当期純利益	5,964	4,338	7,745	4,120
包括利益	11,133	11,508	6,265	-2,983
資産合計	115,407	129,912	136,564	122,955
(流動資産)	62,876	69,346	72,554	64,030
(固定資産)	52,530	60,565	64,010	58,924
負債合計	60,723	65,126	66,944	57,219
(流動負債)	43,116	43,753	46,574	40,931
(固定負債)	17,606	21,373	20,370	16,287
純資産合計	54,684	64,785	69,619	65,735
(株主資本)	55,724	58,756	65,230	68,624
資本金	7,472	7,472	7,472	7,472
自己株式除く期末発行済株式総数(株)	60,509,187	60,508,675	60,508,154	60,507,953
1株当たり当期純利益(円)	98.57	71.71	128.01	68.10
1株当たり純資産額(円)	877.85	1,034.84	1,107.63	1,047.30
1株当たり配当額(円)	18.00	20.00	22.00	13.00
自己資本比率(%)	46.0	48.2	49.1	51.5
自己資本当期利益率(%)	12.2	7.5	11.9	-
営業活動によるキャッシュフロー	7,203	6,487	11,254	4,193
投資活動によるキャッシュフロー	-3,920	-9,156	-3,214	-3,394
財務活動によるキャッシュフロー	-3,943	2,745	-5,973	-2,806
現金および現金同等物の期末残高	5,514	5,923	7,888	5,356
従業員数(臨時雇用を含まない)(名)	3,584	3,765	3,877	3,924

出所：会社資料を基にフィスコ作成

ディスクレーマー（免責条項）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは強く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは強く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ