

|| 企業調査レポート ||

サカティンクス

4633 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2017 年 10 月 16 日 (月)

執筆：客員アナリスト

水田雅展

FISCO Ltd. Analyst **Masanobu Mizuta**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
1. 印刷インキ事業を主力としたグローバル展開	01
2. 2017年12月期第2四半期累計は一時的要因が影響して営業・経常減益だが親会社株主に帰属する四半期純利益は増益	01
3. 2017年12月期通期は第2四半期累計の一時的要因の影響で営業減益予想だが経常・最終増益予想	01
4. 環境配慮型高機能・高付加価値製品の市場は国内外で拡大基調	02
5. 連結配当性向20%～30%目安で2017年12月期は5期連続増配予想	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
3. 事業内容	03
4. 日本及び海外合わせて18の国・地域にグローバル展開	04
5. 東洋インキ SC ホールディングスとの資本業務提携を継続	04
6. 新たな企業広告デザインを掲出して企業イメージ向上	04
■ 事業概要	05
1. 印刷インキ事業を主力としたグローバル展開	05
2. アジアと北米が収益柱に成長	06
3. 日本で3位、北米で3位、世界で4位の印刷インキメーカー	07
4. 環境配慮型高機能・高付加価値製品が高シェア	07
■ 業績動向	08
1. 2017年12月期第2四半期累計業績	08
2. 財務状況	11
■ 今後の見通し	13
1. 2017年12月期通期見通し	13
2. 市場動向	15
■ 中長期成長戦略	15
1. 2017年12月期は中期経営計画2017の最終年度で経常利益、親会社株主に帰属する当期純利益、ROEが目標達成見込み	15
2. 能力増強や物流・生産体制再構築を中心に設備投資実行	16
3. グローバル展開加速と環境配慮型高機能・高付加価値製品拡販で中期的に収益拡大基調	17
■ 株主還元策	18

■ 要約

グローバル展開の加速と環境配慮型高機能・高付加価値製品の拡販で収益拡大基調

サカイクス<4633>は日本で3位、北米で3位、世界で4位規模の大手印刷インキメーカーである。1896年の創業以来、120年の歴史の中で培われた環境配慮型高機能・高付加価値製品の開発力を強みとしている。さらにインキの開発・生産で培ってきた基盤技術を機能性材料事業に応用展開している。グローバル展開と環境配慮型高機能・高付加価値製品の拡販による数量増で、中期的に収益拡大基調が予想される。

1. 印刷インキ事業を主力としたグローバル展開

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（フレキソインキ、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、印刷製版用材料や印刷関連機器を仕入・販売する印刷用機材事業、インクジェットインキ、トナー、カラーフィルター用顔料分散液、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等販売事業、ディスプレイ関連事業、色彩機材関連事業）をグローバル展開しており、環境配慮型高機能・高付加価値製品拡販によって、市場拡大余地の大きいアジアと北米が収益の柱に成長している。

2. 2017年12月期第2四半期累計は一時的要因が影響して営業・経常減益だが親会社株主に帰属する四半期純利益は増益

2017年12月期第2四半期累計（1月～6月）の連結業績は、売上高が前年同期比2.6%増の77,272百万円、営業利益が同7.9%減の4,558百万円、経常利益が同1.3%減の5,923百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同12.4%増の4,630百万円だった。パッケージ関連インキの拡販や機能性材料の好調などで販売数量が増加したが、インド、インドネシア、北米における計画外の一時的要因が発生したことが影響して計画を下回り、営業減益だった。経常利益は為替差損益改善が寄与した。親会社株主に帰属する四半期純利益は投資有価証券売却益を計上して計画を上回る増益だった。

3. 2017年12月期通期は第2四半期累計の一時的要因の影響で営業減益予想だが経常・最終増益予想

2017年12月期通期の連結業績予想は8月10日に修正し、売上高が前期比4.8%増の158,500百万円、営業利益が同5.1%減の9,600百万円、経常利益が同1.1%増の12,000百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同11.0%増の8,700百万円としている。環境配慮型高機能・高付加価値製品を中心とする拡販で印刷インキや機能性材料の販売数量が増加し、継続的なコスト削減への取り組みの効果も寄与するが、第2四半期累計に発生した一時的要因をカバーしきれないとして、売上高、営業利益、経常利益を減額修正し、営業利益は減益予想となった。ただし経常利益と親会社株主に帰属する当期純利益は増益予想である。

サカイクス | 2017年10月16日(月)
4633 東証1部 | <http://www.inx.co.jp/>

要約

4. 環境配慮型高機能・高付加価値製品の市場は国内外で拡大基調

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基調であり、環境配慮型高機能・高付加価値製品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全体が拡大している。そして、アジアや北米を中心に、環境配慮型高機能・高付加価値製品へのシフトも進展しており市場拡大余地が大きい。世界的に環境配慮型高機能・高付加価値製品へシフトする流れも背景に、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予想される。

5. 連結配当性向 20%～30% 目安で 2017年12月期は5期連続増配予想

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。2017年12月期配当予想は8月10日に期末2円増額し、年間30円(第2四半期末14円、期末16円)とした。2016年12月期との比較でも2円増配となり、5期連続増配となる。予想配当性向は20.2%となる。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。

Key Points

- ・印刷インキ事業を主力としたグローバル展開
- ・2017年12月期配当は増額して5期連続増配予想
- ・強みとする環境配慮型高機能・高付加価値製品の市場は国内外で拡大基調

業績推移



注：15/12期は9ヶ月決算
出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

日本で3位、北米で3位、世界で4位の印刷インキメーカー

1. 会社概要

同社は1896年の創業以来120年の歴史を誇り、日本で3位、北米で3位、世界で4位規模の印刷インキメーカーである。印刷インキ事業をコアとして、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。さらに、ビジネスマである「ビジュアル・コミュニケーション・テクノロジーの創造」に向けて、インキの開発・生産で培ってきた基盤技術を機能性材料事業に応用展開し、新たな事業の柱の育成も目指している。

2017年12月期第2四半期末時点の資本金は7,472百万円、発行済株式総数は62,601,161株（うち自己株式数4,201,353株）で、連結従業員数は3,999名である。

2. 沿革

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周年を迎えた。

2016年12月には、(株)東京証券取引所及び(株)日本経済新聞社が共同で算出・配信する「JPX日経中小型株指数」（2017年3月13日算出開始）の構成銘柄に選定された。

また、2017年1月には「大阪市女性活躍リーディングカンパニー」の認証を取得した。

3. 事業内容

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（フレキソインキ、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、日本市場向けに印刷製版用材料や印刷関連機器を仕入・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、トナー、カラーフィルター用顔料分散液、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等販売事業、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。

会社概要

4. 日本及び海外合わせて18の国・地域にグローバル展開

2017年12月期第2四半期末時点のグループ企業は、同社、連結子会社23社、持分法適用関連会社6社、及び非連結子会社2社で構成され、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。

2016年11月には米国子会社を通じて、ブラジル連邦共和国の印刷用インキ製造販売会社である Creative Industria e Comercio Ltda. (以下、クリエイティブ社) を買収した。当社は非連結子会社だが、同社にとって南米初の生産拠点となる。

また、クリエイティブ社を含めて、日本及び海外合わせて18の国・地域に印刷用インキ製造販売拠点を展開している。

5. 東洋インキ SC ホールディングスとの資本業務提携を継続

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して業務提携し、2000年に資本提携した。

そして、2017年2月には東洋インキ SC ホールディングスとの業務提携推進及び資本提携継続を発表した。業務提携では物流分野における一層の効率化、生産分野における相互補完、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を推進する。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構築に向けて、相互に保有している株式のうち8割に当たる普通株式について継続保有していくことで合意した。2割については相互に自社株買いを実施し、自己株式として取得した。株式持ち合いを縮小して相互の保有比率を引き下げたが、東洋インキ SC ホールディングスは引き続き同社の第1位株主であり、資本業務提携の関係を継続する。

6. 新たな企業広告デザインを掲出して企業イメージを向上

同社の新たな企業広告デザインを作製し、2017年6月にはJR東海道新幹線の東京駅南乗り換え口構内に、また2017年8月にはJR東海道・山陽新幹線の新大阪駅コンコースに、それぞれ同社の企業広告を掲出した。ダイナミックなカラーリングを施したハート形の世界地図が、視覚的印象から“心臓”を想起させ、それをキャッチコピーに生かして「世界が鼓動する美しい色を。」としている。企業イメージの向上につながる効果が期待される。

サカタインクス | 2017年10月16日(月)

4633 東証1部 | <http://www.inx.co.jp/>

会社概要

機能性材料事業は、日本・アジア・北米及び欧州の各市場向けに、デジタル印刷材料（大型出力物やテキスタイルなどに使用される産業用インクジェットインキ、レーザープリンターや複合機に使用されるカラートナー・モノクロトナー）、画像表示材料（カラーフィルター用顔料分散液）、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、化成品等販売事業（阪田産業（株））、ディスプレイ関連事業（サカタラボステーション（株））、及び色彩機材関連事業（サカタインクスエンジニアリング（株））などを行っている。

主力の印刷インキ事業及び機能性材料事業は、グローバル展開加速と各地域特性に応じた製品戦略推進、環境配慮型高機能・高付加価値製品拡販による数量増で、収益拡大を目指している。

なお、連結決算における報告セグメントは、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、フレキソインキ、グラビアインキ、印刷関連機材
印刷インキ（アジア）	新聞インキ、オフセットインキ、フレキソインキ、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、フレキソインキ、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、フレキソインキ、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（カラーフィルター用顔料分散液）
	機能性コーティング剤（各種コーティング剤）
その他	化成品等販売事業（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：会社資料よりフィスコ作成

2. アジアと北米が収益柱に成長

2017年12月期第2四半期累計の連結売上高は77,272百万円で、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33.7%、印刷インキ（アジア）が17.9%、印刷インキ（北米）が26.8%、印刷インキ（欧州）が5.4%、機能性材料が6.6%、その他が9.6%だった。2017年12月期第2四半期累計の営業利益は4,558百万円で、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28.4%、印刷インキ（アジア）が26.1%、印刷インキ（北米）が23.7%、印刷インキ（欧州）が3.3%、機能性材料が14.0%、その他が4.5%だった。

グローバル展開加速や環境配慮型高機能・高付加価値製品拡販によって、市場拡大余地の大きいアジアと北米が収益柱に成長している。

会社概要

3. 日本で3位、北米で3位、世界で4位の印刷インキメーカー

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」2017.3.7）、そして世界で4位（出典：INK WORLD「The 2016 Top International Ink Companies Report」2017.7.28）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（2016年）上位10社

順位	社名	国名	売上高（単位：Million \$）
1	DIC/Sun Chemical	日本	4,420
2	Flint Group	ルクセンブルグ	2,300
3	東洋インキ SCホールディングス	日本	1,300
4	サカタインクス	日本	1,290
5	Siegwerk Group	ドイツ	1,100
6	Huber Group	ドイツ	935
7	T&K TOKA	日本	430
8	Fujifilm North America	アメリカ	400
9	東京インキ	日本	390
10	SICPA	スイス	375

出所：INK WORLD「The 2016 Top International Ink Companies Report」（2017.7.28）
よりフィスコ作成

4. 環境配慮型高機能・高付加価値製品が高シェア

1896年の創業以来、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、色再現範囲の拡大・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、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に配慮した製品の市場導入を図り、高速オフ輪インキや枚葉インキなど多様なニーズに対応できるインキを始め、近年普及が進む高感度UV印刷機に対応した紫外線硬化型UVインキ「ドリームキュア」シリーズの展開も進めている。

パッケージ用インキの分野では、業界に先駆けて早くから開発を始めた段ボール用水性フレキシインキで国内シェア1位を誇り、製紙業界に機能性コーティング剤など多様な新技術を提供している。また、主に食品包装などに使用されるフィルムパッケージ用のグラビアインキでも、環境に配慮した高性能・高品質なインキを提供している。

特に、植物由来材料を使用した「ポタニカルインキ」は2016年末から展開を始め、大手コンビニエンスストアのPB商品（食品）のパッケージに採用されるなど好評を得ている。なお「ポタニカルインキ」が使用された印刷物には独自のロゴマークが印刷されている。

ボタニカルインキマーク



出所：会社資料より掲載

国内・海外とも、ミドルレンジ以上の環境配慮型高機能・高付加価値製品を主力として展開し、各市場で高シェアを誇っている。環境配慮型高機能・高付加価値製品の分野は、世界的に地球環境問題への取り組みを強化する流れも背景として、市場拡大余地そして市場開拓余地が大きい。

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ほぼ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フレキシオンキが国内1位、食品・日用品などフィルムパッケージ印刷用グラビアインキが国内2位、飲料缶など金属印刷用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

2017年12月期第2四半期累計は一時的要因が影響したが親会社株主に帰属する四半期純利益は増益

1. 2017年12月期第2四半期累計業績

8月10日発表した2017年12月期第2四半期累計の連結業績は、売上高が前年同期比2.6%増の77,272百万円、営業利益が同7.9%減の4,558百万円、経常利益が同1.3%減の5,923百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同12.4%増の4,630百万円だった。

計画値(2月24日に、投資有価証券売却益計上に伴って親会社株主に帰属する四半期純利益を700百万円増額修正)との比較で見ると、売上高は1,128百万円、営業利益は492百万円、経常利益は77百万円それぞれ下回り、親会社株主に帰属する四半期純利益は80百万円上回って着地した。

サカイクス | 2017年10月16日(月)

4633 東証1部 | <http://www.inx.co.jp/>

業績動向

パッケージ関連インキの拡販や機能性材料の好調などで販売数量が増加して前年同期比 2.6% 増収だったが、インドにおける高額紙幣廃止や新たな物品・サービス税（GST）導入に伴う包材流通量の一時的減少の影響、インドネシアにおけるラマダンに伴う営業日数減少の影響、北米における複数の顧客都合による新規生産ライン立ち上げ等の後ずれと先行コストの影響といった、計画外の一時的要因が発生したことに加えて、アジアにおける原材料費（特に酸化チタン）の上昇や人件費の増加などの影響で、売上高、営業利益とも計画を下回り、営業利益は同 7.9% 減益での着地となった。

売上総利益は前年同期比 0.3% 増加したが、売上総利益率は 24.0% で同 0.6 ポイント低下した。販管費は同 3.4% 増加し、販管費率は 18.1% で同 0.1 ポイント上昇した。営業利益率は 5.9% で同 0.7 ポイント低下した。営業外では持分法による投資利益が減少したが、為替差損益が改善し、経常利益は同 1.3% 減益と小幅減益だった。経常利益率は 7.7% で同 0.3 ポイント低下した。親会社株主に帰属する四半期純利益は、特別利益に投資有価証券売却益 1,117 百万円を計上して計画を上回る同 12.4% 増益だった。四半期純利益率は 6.0% で同 0.5 ポイント上昇した。

なお為替の期中平均レートは、第 1 四半期（1 月 - 3 月）が 1 米ドル = 113 円 64 銭、第 2 四半期（4 月 - 6 月）が 1 米ドル = 111 円 09 銭、第 2 四半期累計（1 月 - 6 月）が 1 米ドル = 112 円 37 銭（前期は第 1 四半期が 1 米ドル = 115 円 06 銭、第 2 四半期が 1 米ドル = 107 円 87 銭、第 2 四半期累計が 1 米ドル = 111 円 46 銭）だった。海外連結子会社の為替換算影響額は売上高で 126 百万円、営業利益で 35 百万円、経常利益で 29 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益で 16 百万円、それぞれマイナス要因だった。為替換算影響排除後ベースでは、売上高は前年同期比 2.8% 増収、営業利益は同 7.2% 減益、経常利益は同 0.8% 減益、親会社株主に帰属する四半期純利益は同 12.8% 増益だった。

2017年12月期 第2四半期（累計） 連結業績

（単位：百万円）

	2016年12月期 2Q（累計）		2017年12月期 2Q（累計）					
	金額	売上高比率	金額	売上高比率	増減額	増減率	為替換算 影響額	為替影響 排除後増減率
売上高	75,305		77,272		1,967	2.6%	△126	2.8%
営業利益	4,952	6.6%	4,558	5.9%	△393	△7.9%	△35	△7.2%
経常利益	6,003	8.0%	5,923	7.7%	△80	△1.3%	△29	△0.8%
親会社株主に帰属する 四半期純利益	4,120	5.5%	4,630	6.0%	509	12.4%	△16	12.8%

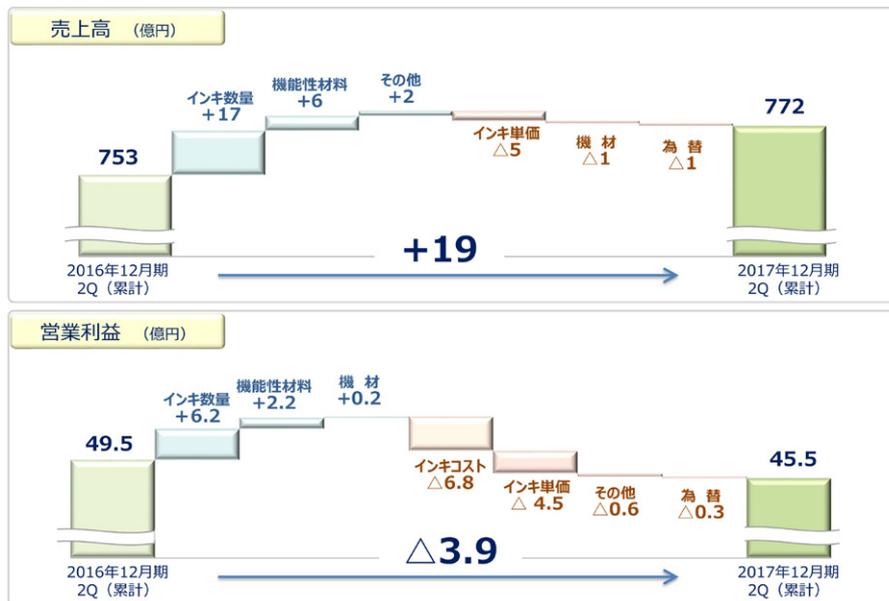
期中レート(USD/円) 111.46円 **112.37円**

出所：決算説明会資料より掲載

前年同期との要因別増減分析によると、売上高（1,967 百万円増加）の増収要因はインキ数量 1,700 百万円、機能性材料 600 百万円、その他 200 百万円、減収要因はインキ単価 500 百万円、機材 100 百万円、為替 100 百万円だった。また営業利益（393 百万円減少）の増益要因はインキ数量 620 百万円、機能性材料 220 百万円、機材 20 百万円、減益要因はインキコスト 680 百万円、インキ単価 450 百万円、その他 60 百万円、為替 30 百万円だった。

業績動向

2017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：決算説明会資料より掲載

セグメント別（連結調整前、為替影響排除前）に見ると、前年同期との比較で、印刷インキ・機材（日本）は売上高が0.9%増の27,294百万円で営業利益が17.9%増の1,210百万円、印刷インキ（アジア）は売上高が0.8%増の14,525百万円で営業利益が30.8%減の1,111百万円、印刷インキ（北米）は売上高が1.4%増の21,697百万円で営業利益が27.4%減の1,010百万円、印刷インキ（欧州）は売上高が8.5%増の4,397百万円で営業利益が142百万円（前年同期は0百万円の損失）、機能性材料は売上高が13.8%増の5,373百万円で営業利益が60.0%増の598百万円、その他は売上高が3.2%増の7,727百万円で営業利益が25.2%減の186百万円だった。

印刷インキ・機材（日本）は、インキ販売数量増加やコスト削減の効果で増益だった。新聞インキや印刷製版用材料の需要が低調だったが、パッケージ関連は飲料・食品関係を中心に需要が堅調に推移し、グラビアインキやフレキソインキの拡販が進んだ。印刷関連機材も増加した。

印刷インキ（アジア）は、インドネシア、ベトナム、中国のグラビアインキ、インドの新聞・オフセットインキの販売数量が増加したが、インドにおいては高額紙幣廃止や新たな物品・サービス税（GST）導入に伴う買い控えで包材流通量が一時的に減少し、インドネシアではラマダンに伴って営業日数が減少したため、全体として売上高が計画を下回り伸び悩んだ。利益面では、販売数量の伸び悩みに加えて、原材料費（特に酸化チタン）の上昇や人件費の増加も影響して減益だった。ただし、インドとインドネシアは一時的要因であり、第3四半期（7月～9月）には回復しつつある様子。

印刷インキ（北米）は、主力のパッケージ関連で高機能インキの拡販に取り組み、グラビアインキ、フレキソインキ及びメタルインキがおおむね好調に推移した。また、UVインキも堅調だった。全体として販売数量が増加して増収だった。ただし、新規獲得した顧客及び工場拡張に伴って販売数量が増加する予定だった既存顧客について、顧客側の都合で立ち上げが第3四半期に後ズレしたため売上高が計画を下回り、コスト面では販売数量増加に備えて増員した人件費が先行する形になり減益だった。

サカイクス | 2017年10月16日(月)
4633 東証1部 | <http://www.inx.co.jp/>

業績動向

印刷インキ（欧州）は、為替換算影響を受けたが、パッケージ関連を中心に生産・販売体制を再構築し、全体として拡販が進展し、販売数量増加効果で営業増益が改善した。

機能性材料は全体として好調に推移し、大幅増収増益だった。日本及び欧米において、インクジェットインキ、カラーフィルター用顔料分散液、トナーなどの販売数量が増加した。

2017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）

		2016年12月期	2017年12月期		
		2Q（累計）	2Q（累計）		為替換算影響額
		金額	金額	増減額	
売上高	印刷インキ・機材（日本）	27,046	27,294	248	-
	印刷インキ（アジア）	14,414	14,525	111	4
	印刷インキ（北米）	21,397	21,697	299	176
	印刷インキ（欧州）	4,054	4,397	342	△294
	機能性材料	4,722	5,373	651	△10
	報告セグメント計	71,635	73,288	1,653	△125
	その他	7,485	7,727	241	-
	調整額	△3,815	△3,743	72	△1
	合計	75,305	77,272	1,967	△126
営業利益	印刷インキ・機材（日本）	1,026	1,210	183	-
	印刷インキ（アジア）	1,606	1,111	△494	△3
	印刷インキ（北米）	1,392	1,010	△381	5
	印刷インキ（欧州）	△0	142	142	△38
	機能性材料	374	598	224	0
	報告セグメント計	4,399	4,073	△325	△35
	その他	248	186	△62	-
	調整額	304	298	△5	0
	合計	4,952	4,558	△393	△35

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

2. 財務状況

財務面では、2017年12月期第2四半期末の自己資本比率が52.3%で前期末比0.6ポイント上昇、1株当たり純資産が1,209.54円で30.16円増加した。また長短借入金残高合計は15,285百万円で1,073百万円減少した。財務健全性が着実に向上している。

サカティンクス | 2017年10月16日(月)
 4633 東証1部 | <http://www.inx.co.jp/>

業績動向

主要経営指標

(単位：百万円)

	14/3期	15/3期	15/12期 (9ヶ月)	16/12期	16/12期 2Q	17/12期 2Q
売上高	139,911	146,569	136,581	151,198	75,305	77,272
売上原価	107,430	112,581	103,826	113,773	56,799	58,705
売上総利益	32,480	33,988	32,754	37,425	18,506	18,567
売上総利益率 (%)	23.2	23.2	24.0	24.8	24.6	24.0
販管費	24,225	26,034	24,219	27,305	13,553	14,009
販管费率 (%)	17.3	17.8	17.7	18.1	18.0	18.1
営業利益	8,255	7,953	8,534	10,119	4,952	4,558
営業利益率 (%)	5.9	5.4	6.2	6.7	6.6	5.9
営業外収益	1,773	2,131	2,601	2,531	1,350	1,525
営業外費用	584	712	1,067	782	299	161
経常利益	9,443	9,372	10,068	11,868	6,003	5,923
経常利益率 (%)	6.7	6.4	7.4	7.8	8.0	7.7
特別利益	6	779	1,539	801	46	1,117
特別損失	0	1,128	2	386	-	246
税金等調整前当期純利益	9,450	9,023	11,604	12,283	6,050	6,794
法人税等合計	3,124	4,206	3,258	3,798	1,581	1,924
親会社株主に帰属する当期純利益	5,964	4,338	7,745	7,837	4,120	4,630
当期純利益率 (%)	4.1	3.0	5.7	5.2	5.5	6.0
包括利益	11,133	11,508	6,265	6,381	-2,983	3,800
資産合計	115,407	129,912	136,564	138,012	122,955	135,073
(流動資産)	62,876	69,346	72,554	71,716	64,030	69,817
(固定資産)	52,530	60,565	64,010	66,295	58,924	65,256
負債合計	60,723	65,126	66,944	63,698	57,219	61,635
(流動負債)	43,116	43,753	46,574	45,304	40,931	41,961
(固定負債)	17,606	21,373	20,370	18,393	16,287	19,674
純資産合計	54,684	64,785	69,619	74,313	65,735	73,438
(株主資本)	55,724	58,756	65,230	71,555	68,624	71,802
資本金	7,472	7,472	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	60,507,951	60,507,953	58,399,808
1株当たり当期純利益 (円)	98.57	71.71	128.01	129.53	68.10	78.47
1株当たり純資産 (円)	877.85	1,034.84	1,107.63	1,179.38	1,047.30	1,209.54
1株当たり配当額 (円)	18.00	20.00	22.00	28.00	13.00	14.00
自己資本比率 (%)	46.0	48.2	49.1	51.7	51.5	52.3
自己資本当期利益率 (%)	12.2	7.5	11.9	11.3	-	-
営業活動によるキャッシュ・フロー	7,203	6,487	11,254	11,697	4,193	2,728
投資活動によるキャッシュ・フロー	-3,920	-9,156	-3,214	-6,727	-3,394	-575
財務活動によるキャッシュ・フロー	-3,943	2,745	-5,973	-3,552	-2,806	-5,606
現金及び現金同等物の期末残高	5,514	5,923	7,888	9,297	5,356	5,649
キャッシュ・フロー対有利子負債比率 (年)	2.6	3.7	1.8	1.5	-	-
インタレスト・カバレッジ・レシオ (倍)	20.2	17.3	34.6	44.9	-	-

出所：会社資料よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2017年12月期通期は営業減益予想だが 経常・最終利益は増益予想

1. 2017年12月期通期見通し

2017年12月期通期の連結業績予想は8月10日に修正し、売上高が前期比4.8%増の158,500百万円、営業利益が同5.1%減の9,600百万円、経常利益が同1.1%増の12,000百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同11.0%増の8,700百万円としている。

前回予想(2月24日公表)に対して売上高を1,000百万円、営業利益を900百万円、経常利益を400百万円、それぞれ減額修正した。親会社株主に帰属する当期純利益は据え置いた。想定の為替換算レートは変更なく、通期で1米ドル=112円としている。

なお配当予想は8月10日に増額修正した。期末に2円増額して年間30円(第2四半期末14円、期末16円)としている。2016年12月期の年間28円(記念配当2円含む)との比較でも2円増配となり、5期連続増配予想となる。予想配当性向は20.2%となる。

連結業績推移

(単位:百万円)

	14/3期	15/3期	15/12期 (9ヶ月)	16/12期	17/12期 (予)
売上高	139,911	146,569	136,581	151,198	158,500
営業利益	8,255	7,953	8,534	10,119	9,600
経常利益	9,443	9,372	10,068	11,868	12,000
親会社株主に帰属する当期純利益	5,964	4,338	7,745	7,837	8,700
EPS(円)	98.57	71.71	128.01	129.53	148.15
配当(円)	18.00	20.00	22.00	28.00	30.00
BPS(円)	877.85	1,034.84	1,107.63	1,179.38	-

出所:会社資料よりフィスコ作成

環境配慮型高機能・高付加価値製品を中心とする拡販で印刷インキや機能性材料の販売数量が増加し、継続的なコスト削減への取り組みの効果も寄与するが、第2四半期累計に発生した一時的な需要減少による拡販の遅れ、先行コストの発生、原材料費の上昇、人件費の増加などをカバーしきれないとして、売上高、営業利益、経常利益を減額修正した。

営業利益は減益予想となった。なお原材料費の上昇に対する販売価格への転嫁についてはタイムラグがあるため、2017年12月期連結業績予想には織り込んでいない。また、経常利益は営業外での為替差損益が改善する見込みのため、営業利益に比べて小幅な減額修正であり、経常利益と親会社株主に帰属する当期純利益は増益予想である。

サカイクス | 2017年10月16日(月)
 4633 東証1部 | <http://www.inx.co.jp/>

業績動向

セグメント別（連結調整前、為替影響排除前）計画は、前期との比較で、印刷インキ・機材（日本）の売上高が1.5%増の55,940百万円で営業利益が2.3%減の2,458百万円、印刷インキ（アジア）の売上高が9.6%増の31,019百万円で営業利益が19.2%減の2,560百万円、印刷インキ（北米）の売上高が5.3%増の44,277百万円で営業利益が3.1%減の2,150百万円、印刷インキ（欧州）の売上高が15.0%増の8,993百万円で営業利益が17.4%増の256百万円、機能性材料の売上高が8.8%増の11,052百万円で営業利益が32.0%増の1,221百万円、その他の売上高が1.5%減の14,945百万円で営業利益が16.5%減の350百万円としている。

セグメント別推移

売上高 (単位：百万円)

	14/3期	15/3期	15/12期 (9ヶ月)	16/12期	17/12期 (予)
印刷インキ・機材（日本）	60,124	57,304	42,727	55,114	55,940
印刷インキ（アジア）	25,155	28,299	28,071	28,308	31,019
印刷インキ（北米）	34,230	38,712	44,920	42,044	44,277
印刷インキ（欧州）	7,571	8,637	9,031	7,817	8,993
機能性材料	6,832	8,311	8,230	10,162	11,052
報告セグメント計	133,913	141,266	132,981	143,447	151,281
その他	13,244	13,645	9,598	15,168	14,945
調整額	-7,247	-8,342	-5,999	-7,416	-7,726
合計	139,911	146,569	136,581	151,198	158,500

出所：会社資料よりフィスコ作成

営業利益 (単位：百万円)

	14/3期	15/3期	15/12期 (9ヶ月)	16/12期	17/12期 (予)
印刷インキ・機材（日本）	3,487	2,439	1,856	2,516	2,458
印刷インキ（アジア）	2,337	2,239	2,875	3,170	2,560
印刷インキ（北米）	1,442	1,525	2,344	2,218	2,150
印刷インキ（欧州）	-118	0	126	218	256
機能性材料	449	961	432	925	1,221
報告セグメント計	7,599	7,166	7,636	9,049	8,645
その他	303	299	295	419	350
調整額	352	486	602	650	604
合計	8,255	7,953	8,534	10,119	9,600

出所：会社資料よりフィスコ作成

2017年12月期の重点施策として、印刷インキ・機材（日本）では、製商品を含めたトータルソリューション提案や革新的生産技術によるコスト削減を推進する。印刷インキ（アジア）は原材料費上昇、人件費増加、一時的要因の影響で減益見込みだが、インド、ベトナム、インドネシア中心に拡販を推進する。印刷インキ（北米）は第2四半期累計では一時的要因の影響を受けたが、新製品投入やオハイオ工場活用による拡販、生産性向上を推進する。印刷インキ（欧州）ではコスト競争力のある製品の市場投入などで拡販を推進する。機能性材料は、インクジェットインキ次世代型製品のタイムリーな市場投入、カラーフィルター用顔料分散液の高品質製品の市場投入、機能性コーティング剤のエネルギー・光学・エレクトロニクス系コーティング分野への参入を推進する。

2. 市場動向

国内印刷インキ市場は、全体の約1割を占める新聞インキと、約3割を占める雑誌やチラシ等に使用されるオフセットインキにおいては、紙媒体印刷物の減少で、市場が徐々に縮小しつつある。一方、市場の約5割を占める紙器や段ボール、フィルムパッケージなどに使用されるフレキソインキやグラビアインキは堅調に推移している。

化学工業統計によると、2016年(1月-12月)の国内印刷インキ出荷数量は2015年(1月-12月)比1.1%増加だった。新聞インキが同3.8%減少したが、グラビアインキが同2.3%増と牽引し堅調だった。

特に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、飲料缶など金属缶印刷用のメタルインキ)の分野では、環境配慮型高機能・高付加価値インキへのシフトが一段と進展して市場拡大基調である。

海外は、北米市場で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、環境配慮型高機能・高付加価値インキの市場拡大余地が大きい。

またアジア市場は、人口増加や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印刷インキ市場全体が拡大基調であり、環境配慮型高機能・高付加価値インキへのシフトも後押しして、パッケージ用インキを中心に需要拡大基調が予想される。特にインドでは、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。

■ 中長期成長戦略

グローバル展開の加速と環境配慮型高機能・高付加価値製品を拡販

1. 中期経営計画2017の最終年度で経常利益、親会社株主に帰属する当期純利益、ROEが目標達成見込み

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、製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。

サカイクス | 2017年10月16日(月)

4633 東証1部 | <http://www.inx.co.jp/>

中長期成長戦略

そして戦略課題としては、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、サカイ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、環境配慮型高機能・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。経営目標値には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、親会社株主に帰属する当期純利益7,600百万円、ROE10%以上を掲げている。想定為替レートは1米ドル=117円である。8月10日公表の2017年12月期連結業績予想では、経常利益、親会社株主に帰属する当期純利益及びROEを達成する見込みとなった。

2. 能力増強や物流・生産体制再構築を中心に設備投資実行

3年間累計の設備投資額は20,000百万円の計画である。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。また、3年間累計の減価償却費は、12,000百万円としている。

今後の設備投資の主要案件は、滋賀工場の新聞・オフセットインキ設備増強、米国カンザス工場拡張によるUV・EBインキ増産、米国オハイオ工場のインクジェットインキ設備増強、中国（広州）の缶用インキ工場の移転・増強、中国（茂名）のオフセットインキ第2工場建設などである。

なお、中期経営計画2017の最終年度である今期の第2四半期決算説明会において、3年間累計の設備投資額は約165億円、減価償却費は約105億円になる見込みとしている。

今後の主要設備投資

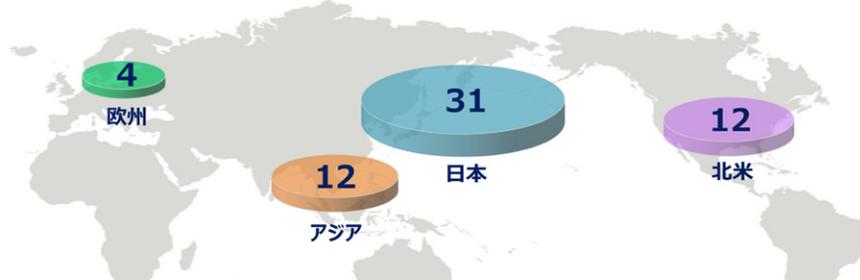
分野	項目
既存事業の能力増強	日本：滋賀工場の新聞・オフセットインキ設備増強（2018年1月予定） 米国：UV・EBインキ増強に伴うカンザス工場拡張（2017年4月完工） インドネシア：グラビアインキ生産能力増強（2017年5月完工） 中国・広州：缶用インキ工場の移転・増強（2017年中予定） 中国・茂名：オフセットインキ第2工場建設（2019年計画）
機能性材料の能力増強	米国：オハイオ工場のインクジェットインキ設備増強（2017年中予定） チェコ：プラハのインクジェットインキ工場の機能拡充（2017年実施）
研究開発体制の強化	米国：ウェストシカゴ研究所の拡張・充実（2018年3月予定） 日本：東京工場内に技術棟を新設（2018年5月予定）

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

設備投資実績および予定（非連結含む）

2017年12月期 地域別投資予定

（単位：億円）



地域	2015年12月期 (決算期変更)	2016年12月期	2017年12月期予定
日 本	36	15	31
ア ジ ア	19	7	12
北 米	13	13	12
欧 州	2	2	4
合 計	70	37	58
減 価 償 却 費	30	36	39

出所：決算説明会資料より掲載

3. グローバル展開加速と環境配慮型高機能・高付加価値製品拡販で中期的に収益拡大基調

重点戦略として、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、パッケージ用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。

なお、2018年12月期からの新中期経営計画は2017年11月頃公表予定としている。新中期経営計画でも、グローバル展開の加速と環境配慮型高機能・高付加価値製品の更なる拡販を推進することが予想される。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。

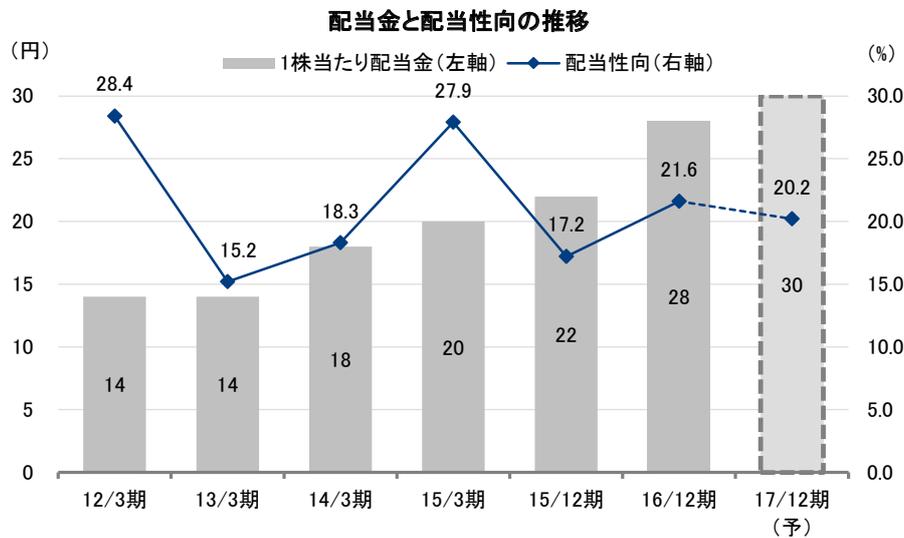
■ 株主還元策

2017年12月期配当は増額修正して5期連続増配予想

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施策と位置付けている。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。中期的に収益拡大基調と一段の高収益化が予想され、目標とする連結配当性向が引き上げられる可能性もあるだろう。

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。

2017年12月期配当予想は8月10日に増額修正した。期末に2円増額して年間30円(第2四半期末14円、期末16円)とした。2016年12月期の年間28円(記念配当2円含む)との比較でも2円増配となり、5期連続増配となる。予想配当性向は20.2%となる。



注：15/12期は9ヶ月決算
 出所：決算短信よりフィスコ作成

重要事項（ディスクレーマー）

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・加工することは堅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・譲渡することは堅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