

|| 企業調査レポート ||

サカタインクス

4633 東証 1 部

[企業情報はこちら >>>](#)

2020 年 7 月 9 日 (木)

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. パッケージ印刷用インキを主力にグローバル展開	01
2. 2020年12月期第1四半期は増収増益	01
3. 2020年12月期は増益予想	01
4. 環境配慮型高機能製品の拡販などで中期成長期待	02
5. 連結配当性向20%～30%目安、株主優待制度は毎年12月末の株主対象	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	03
3. グローバル展開	05
■ 事業概要	06
1. パッケージ印刷用インキが主力	06
2. セグメント別構成比	06
3. 強み	07
4. 市場拡大・開拓余地の大きい環境配慮型高機能製品	08
5. リスク要因と対策	09
■ 業績動向	09
1. 2020年12月期第1四半期連結業績	09
2. セグメント別動向	11
3. 財務状況	12
■ 今後の見通し	14
1. 2020年12月期連結業績予想	14
2. 2020年12月期下期から利益拡大加速	14
3. セグメント別動向	15
■ 中長期成長戦略	16
1. 環境配慮型製品の市場は拡大基調	16
2. セグメントごとの施策	17
3. 積極的な設備投資	18
4. 欧州事業の早期黒字化を目指す	18
5. ESG・SDGsの取り組み	19
6. 中期成長期待	20
■ 株主還元策	20

■ 要約

積極的な投資による成長加速と ESG への取り組み強化、 環境配慮型高機能製品の拡販で中期成長

サカイクス <4633> は世界 3 位の大手印刷インキメーカーである。1896 年の創業以来、120 年以上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・品ぞろえ・高シェア、及び製品の高い信頼性・品質力を強みとしている。そしてインキの開発・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ている。環境配慮型高機能・高付加価値製品の拡販、積極的な設備投資、ESG（環境・社会・ガバナンス）や SDGs（持続可能な開発目標）への取り組み強化などで中期成長が期待される。

1. パッケージ印刷用インキを主力にグローバル展開

パッケージ印刷用インキ（段ボールや紙器など紙パッケージ印刷用、食品・化粧品・トイレットリー製品・日用品などフィルムパッケージ印刷用、飲料缶など金属缶印刷用など）を主力として、日本及び海外合わせて 18 の国・地域に印刷用インキ製造・販売拠点をグローバル展開している。グローバル展開の加速や環境配慮型高機能・高付加価値製品の拡販によって、市場拡大・開拓余地の大きいアジア及び米州が収益柱に成長している。

2. 2020 年 12 月期第 1 四半期は増収増益

2020 年 12 月期第 1 四半期の連結業績は、売上高が前年同期比 0.2% 増の 41,269 百万円、営業利益が同 20.1% 増の 1,908 百万円、経常利益が同 40.4% 減の 1,118 百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同 40.2% 減の 654 百万円だった。新型コロナウイルス感染症の影響により、印刷情報関連の印刷インキの販売低調や中国の工場稼働停止などがマイナス要因だったが、欧米を中心にパッケージ関連の印刷インキの拡販や、新型コロナウイルス感染症拡大に伴う外出抑制で食品パッケージの需要が高まったことなどにより、全体として増収増益だった。経常利益はブラジルリアルやインドネシアルピアなどの現地通貨安の進行により多額の為替差損が発生したことなどから減益だった。

3. 2020 年 12 月期は増益予想

2020 年 2 月 14 日に発表した 2020 年 12 月期の通期連結業績予想の変更はなく、売上高が前期比 2.2% 増の 171,000 百万円、営業利益が同 20.5% 増の 7,500 百万円、経常利益が同 20.2% 増の 8,800 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 40.9% 増の 5,800 百万円としている。事業拡大に伴って人件費や減価償却費が増加するが、販売数量増加、販売価格改定、製品ミックス改善、コスト削減などで増益予想としている。一方で、感染が拡大している新型コロナウイルスの影響については、外出抑制に伴う食料品の需要の高まりにより食品パッケージ用インキの需要は高いものの、各種イベントなど相次ぐ中止に伴う広告需要の減少や全体的な個人消費の縮小、また各国政府による企業活動の抑制・工場停止要請などの影響により、生産と販売に影響が出ており、先行きが見通せない状況である。なお、会社発表の業績予想については、この影響について織り込んでいない。

サカティンクス | 2020年7月9日(木)
4633 東証1部 | <http://www.inx.co.jp/ir/>

要約

4. 環境配慮型高機能製品の拡販などで中期成長期待

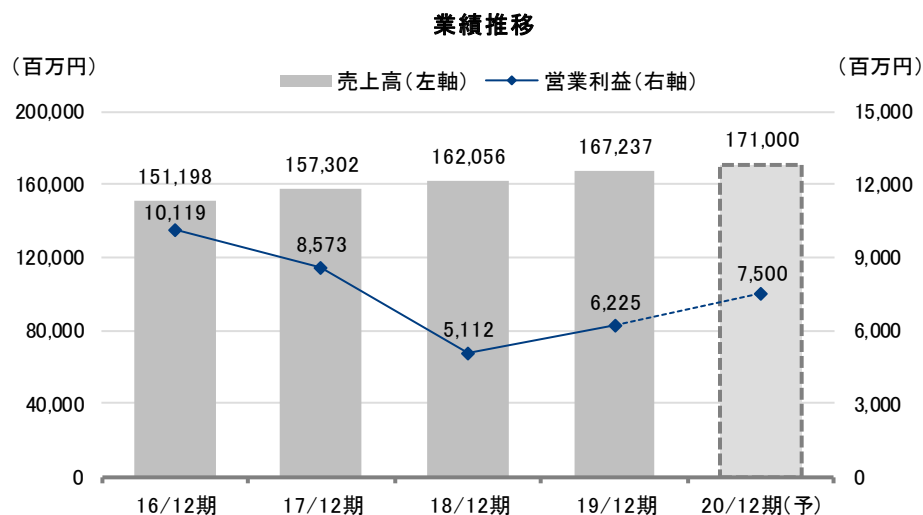
印刷用インキ市場では世界的に環境配慮型高機能製品へシフトする流れが強まり、その市場拡大・開拓余地は大きい。同社は環境配慮型高機能・高付加価値製品の開発・品ぞろえ・高シェアが強みであり、先行してグローバル展開した実績や各国の地域特性に合わせて製品投入するノウハウも豊富だ。2020年12月期を最終年度とする現中期経営計画では、成長戦略にコア事業である印刷インキ事業及び機能性材料事業の拡大、コア事業で培った技術の応用展開による新規事業創出の推進を掲げている。目標値の達成は難しくなったが、この反省も踏まえて次期中期経営計画の目標値を設定するようだ。グローバル展開の加速と環境配慮型高機能製品の拡販をベースとする事業戦略に大きな変化はないだろう。新規事業創出も寄与して中期成長が期待される。

5. 連結配当性向 20% ~ 30% 目安、株主優待制度は毎年12月末の株主対象

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。この基本方針に基づいて2020年12月期の配当予想は前期と同額の1株当たり年間30円(第2四半期末15円、期末15円)としている。予想配当性向は30.2%となる。株主優待制度は毎年12月31日現在の1単元(100株)以上保有株主を対象として、保有期間に応じてQUOカードを贈呈している。

Key Points

- ・世界3位の大手印刷インキメーカーでパッケージ印刷用インキが主力
- ・2020年12月期通期は増益予想
- ・グローバル展開の加速と環境配慮型高機能製品の拡販で中期成長期待



出所：決算短信よりフィスコ作成

■ 会社概要

創業以来 120 年以上の歴史を誇る世界 3 位の大手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 年以上の歴史を誇る世界 3 位の大手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 年以上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・品ぞろえ・高シェア、及び製品の高い信頼性・品質力を強みとしている。さらにビジネステーマである「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。

世界のインキ売上高上位 10 社 (2018 年)

(単位：\$MM)

順位	社名	国名	売上高
1	DIC/Sun Chemical	日本	4,850
2	Flint Group	ルクセンブルグ	2,400
3	サカタインクス	日本	1,375
4	東洋インキ SC ホールディングス	日本	1,370
5	Siegwerk Group	ドイツ	1,116
6	Hubergroup	ドイツ	890
7	T&K TOKA	日本	450
8	東京インキ	日本	402
9	Fujifilm North America	米国	400
10	SICPA	スイス	375

出所：INK WORLD 「The 2018 Top International Ink Companies Report」
 (2019.8.2) よりフィスコ作成

2. 沿革

同社は 1896 年、個人商店の阪田インキ製造所として大阪市で創業し、新聞インキの製造・販売を開始した。1911 年には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した。

1920 年に株式会社組織に改組し、1961 年に大阪証券取引所市場第 2 部に上場、1962 年に同市場第 1 部に指定替え、1987 年に商号をサカタインクス株式会社に改称し、1988 年に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。

海外展開は、1960 年フィリピン（マニラ市）に初の海外駐在所を開設し、以降順次、海外主要拠点に現地法人を設立している。なお 2020 年 6 月にはドイツの A. M. Ramp & Co. GmbH (以下、RUCO 社) の全株式を取得し、買収した。

サカタインクス | 2020年7月9日(木)

4633 東証1部 | <http://www.inx.co.jp/ir/>

会社概要

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。また同年12月には国内の主要4工場（東京、大阪、滋賀、羽生）においてTPMアドバンスト特別賞を受賞した。TPM（Total Productive Maintenance = 全員参加の生産保全）とは、（公社）日本プラントメンテナンス協会によって提唱されたもので、同社の革新的生産方式の構築と海外への展開などが高く評価された。また「設備保証度の向上」についての論文がTPM優秀論文賞プロダクション部門第2席を受賞した。

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
1947年	工業薬品部門を分離独立し、阪田産業（株）を設立
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	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並びに現地法人設立）
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（株）（現 サカタインクスエンジニアリング（株））を設立
1982年	（株）サカタ現像所（現 サカタラボステーション（株））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株式会社に改称
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 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 が統合し、INX INTERNATIONAL として発足 サカタインクスインターナショナル（株）（現 シークス（株））を設立、電子部品等の輸出入に関わる事業を譲渡 イギリスにインキ製造・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
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（株）（現 東洋インキ SC ホールディングス <4634>）との業務提携に合意
2000年	ロジコネット（株）（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（株）（現 東洋インキ SC ホールディングス）との資本提携に合意
2001年	主要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（株）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（株）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

サカタインクス | 2020年7月9日(木)
4633 東証1部 | <http://www.inx.co.jp/ir/>

会社概要

年	主要項目
2004年	イギリスに持株会社 INX EUROPE 設立 フランスに INX INTERNATIONAL FRANCE を設立 中国（広東省）に MAOMING SAKATA INX を設立 主要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）
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	主要3工場（東京、大阪、羽生）が2010年度 TPM 優秀継続賞を受賞
2012年	主要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
2016年	創業120周年 ブラジルの CREATIVE INDUSTRIA E COMERCIO を買収して南米初の生産拠点に 滋賀工場 OSHMS 認定取得
2017年	大阪市女性活躍リーディングカンパニー認証取得 東洋インキ SC ホールディングスとの業務提携推進および資本提携継続 国内主要4工場（東京、大阪、滋賀、羽生）において TPM アドバンスト特別賞を受賞
2019年	中国（広東省茂名市）の工場が「清潔生産（クリーン生産）認定企業」として認定 米国（イリノイ州ウエストシカゴ市）の研究所拡張完成 ベトナムのホーチミン第2工場完成
2020年	ドイツの A. M. Ramp & Co. GmbH を買収

出所：会社資料よりフィスコ作成

3. グローバル展開

同社は、パッケージ印刷用インキ及び情報メディア向けインキを製造・販売する印刷インキ事業を主力として、印刷関連機材事業、機能性材料事業、その他事業を展開している。

グループ（2019年12月期末時点）は、2019年12月期からタイの ETERNAL SAKATA INX CO.,LTD.（エターナル社）、及びブラジルの CREATIVE INDUSTRIA E COMERCIO（クリエイティブ社）を新規連結対象とし、同社、連結子会社27社、持分法適用関連会社4社で構成されている。そして、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。なお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。

■ 事業概要

環境配慮型高機能・高付加価値製品に強み

1. パッケージ印刷用インキが主力

印刷インキ事業は、日本・アジア・米州及び欧州の各市場向けのパッケージ印刷用インキ（段ボールや紙器など紙パッケージ印刷用、食品・化粧品・トイレタリー製品・日用品などフィルムパッケージ印刷用、飲料缶など金属缶印刷用など）を主力としている。紙媒体印刷用インキ（新聞印刷用の新聞インキ、書籍・雑誌・カタログ・ポスター・チラシ・伝票など各種商業印刷物印刷用のオフセットインキ）は構成比が低下して、全体の業績に与える影響が小さくなっている。

印刷関連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、インクジェットブルーファア、インクジェットブルーフ用紙、編集用ソフトウェア、カラーマネジメントシステム、インキディスプレイなどの印刷製版用材料や印刷関連機器を仕入・販売している。

機能性材料事業は、日本・アジア・米州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。

その他事業は主として日本市場向けに、化成系等販売事業（阪田産業（株））、ディスプレイ関連事業（サカタラポステーション（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。

印刷インキ事業及び機能性材料事業は、グローバル展開の加速と各地域特性に応じた製品戦略の推進、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。

アジア及び米州が収益柱

2. セグメント別構成比

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（米州）、印刷インキ（欧州）、機能性材料、その他としている。

事業概要

連結調整前セグメント別構成比（売上高、営業利益）の推移

(単位：%)

	17/12期	18/12期	19/12期
売上高			
印刷インキ・機材（日本）	33.4	32.3	29.6
印刷インキ（アジア）	18.4	18.9	20.2
印刷インキ（米州）	26.4	26.5	27.9
印刷インキ（欧州）	5.3	5.5	5.6
機能性材料	6.9	7.2	7.1
その他	9.6	9.6	9.6
連結調整前合計	100.0	100.0	100.0
営業利益			
印刷インキ・機材（日本）	28.4	25.2	15.0
印刷インキ（アジア）	29.5	34.2	44.0
印刷インキ（米州）	23.0	22.2	35.4
印刷インキ（欧州）	0.3	-17.7	-17.9
機能性材料	14.3	27.4	16.8
その他	4.4	8.7	6.7
連結調整前合計	100.0	100.0	100.0

注：印刷インキ（北米）は19/12期から印刷インキ（米州）に変更
 出所：決算短信よりフィスコ作成

2019年12月期のセグメント別営業利益構成比（連結調整前）は、印刷インキ・機材（日本）が15.0%、印刷インキ（アジア）が44.0%、印刷インキ（米州）が35.4%、印刷インキ（欧州）が-17.9%、機能性材料が16.9%、その他が6.7%だった。グローバル展開の加速や環境配慮型高機能・高付加価値製品の拡販によって、市場拡大・開拓余地の大きいアジア及び米州が収益柱に成長している。2019年12月期には新規連結（タイのエターナル社、ブラジルのクリエイティブ社）も寄与して構成比が一段と上昇した。なお印刷インキ（欧州）は生産体制再編など構造改革中である。

環境配慮型高機能・高付加価値製品に強み、高シェアを確立

3. 強み

1896年の創業以来、120年以上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・品ぞろえ、製品の高い信頼性・品質力を強みとしている。

環境配慮型高機能・高付加価値製品の品ぞろえは、石油系溶剤を各種植物油（大豆油など）に置き換えた植物油インキ、構成成分中の高沸点石油系溶剤を1%未満に抑えたノンVOCインキ、植物由来成分をインキ固形分中に10%以上含有するポタニカルインキ、有機溶剤のトルエン及びMEK（メチルエチルケトン）を使用しないノントルエン・ノンMEKインキ、水性でありながら高い性能を有する水性フレキシオンキなど豊富である。

サカイクス | 2020年7月9日(木)
4633 東証1部 | <http://www.inx.co.jp/ir/>

事業概要

パッケージ印刷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オンキで国内市場シェア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、食品包装などのフィルムパッケージに使用されるグラビアインキや、紙器に使用されるフレキシオンキでも、環境に配慮した高性能・高品質なインキを提供し、業界で高いシェアを誇っている。

特に、植物由来成分を含む「ボタニカルインキ」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商品のパッケージに採用されるなど好評を得ている。さらに「ボタニカルインキ」シリーズとして新たに、紙袋用途向け水性フレキシオンキ「エコプラータ」や紙器カートン用途向け水性グラビアインキ「エコピーノ」を上市するなど、ラインアップ充実を進めている。なお「ボタニカルインキ」が使用された印刷物には、同社が商標登録した独自のロゴマークを印刷することができる。

ボタニカルインキマーク



出所：会社ホームページより掲載

また印刷方式や基材にとらわれず、パッケージのサプライチェーン全体で、世界共通の色見本「PANTONE」カラーの正確なコミュニケーションを可能にする米 Pantone LLC 提供の「Pantone LIVE™」の認定パートナーとなっている。

情報メディア向けインキは環境配慮型製品の比率がほぼ100%に達している。新聞インキでは高発色性インキ「ニュースウェブマスター エコピュア」(エコマーク認定)が高評価を得ている。またカラー紙面の高品質化に対応して、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。オフセットインキも業界に先駆けて環境配慮型製品の市場導入を図り、高速オフセット輪転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。

4. 市場拡大・開拓余地の大きい環境配慮型高機能製品

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。パッケージ印刷用インキ分野の市場シェアは、段ボールや紙器用途の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、飲料缶など金属缶印刷用メタルインキが世界1位である。

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。

本資料のご利用については、必ず巻末の重要事項(ディスクレマー)をお読みください。

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

原材料価格上昇に対してグループシナジーの取り組みを強化

5. リスク要因と対策

収益に影響する主要なリスク要因としては、原材料価格の変動、グローバル展開に伴う為替換算影響などがある。

特に原材料価格の急激な上昇に対しては、販売価格の改定遅れやタイムラグが、業績に影響を及ぼす可能性がある。主要原材料である白顔料（酸化チタン）や色顔料は世界の生産の過半を占める中国メーカーの供給能力の影響を受け、樹脂や溶剤は原油・ナフサ価格の影響を受ける。

原材料価格の動向を見ると、2017年以降原油価格の高騰により石油由来の材料価格が上昇したことや、中国における環境規制強化やエネルギー政策転換等の影響で中国メーカーの供給能力が大幅に低下し、需給バランスが崩れて白顔料や色顔料の価格が高騰した。さらに2018年には米中貿易摩擦による制裁関税の影響も加わった。2019年も日本においては上昇が続いていたが、海外市場では一部の材料が落ち着き始めた。2020年に入り、新型コロナウイルス感染症の拡大の影響などにより、原油価格が急落したことで、石油由来材料も下落傾向にある。

こうしたリスク要因に対して、販売価格改定による適正化を進めるとともに、グループシナジーによる原材料コストの削減（原材料のグローバル調達等）や生産性向上によって、原材料価格上昇の影響を軽減させる取り組みを強化している。

業績動向

2020年12月期第1四半期は増収・増益

1. 2020年12月期第1四半期連結業績

2020年12月期第1四半期の連結業績は、売上高が前年同期比0.2%増の41,269百万円、営業利益が同20.1%増の1,908百万円、経常利益が同40.4%減の1,118百万円、親会社株主に帰属する四半期純利益が同40.2%減の654百万円だった。平均為替レートは1米ドル=108円92銭（2019年12月期第1四半期は1米ドル=110円20銭）で、為替影響排除後ベースでは売上高が前年同期比1.8%増、営業利益が同22.2%増、経常利益が同46.8%減、親会社株主に帰属する四半期純利益が同48.2%減だった。

サカタインクス | 2020年7月9日(木)
4633 東証1部 | <http://www.inx.co.jp/ir/>

業績動向

2020年12月期第1四半期連結業績

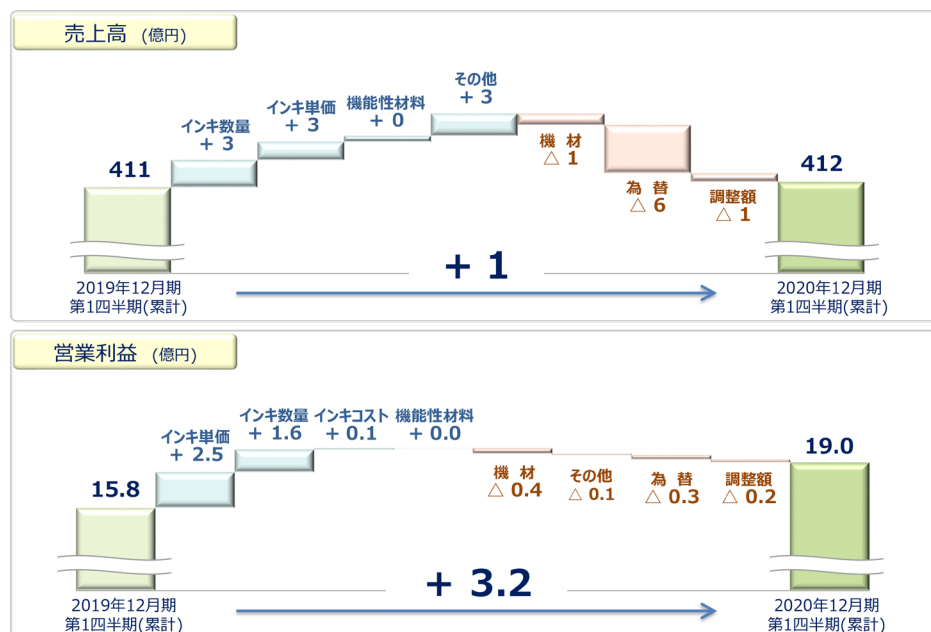
(単位：百万円)

	19/12期1Q		20/12期1Q		増減額	増減率	為替影響排除後増減率
	金額	対売上比	金額	対売上比			
売上高	41,189	-	41,269	-	80	0.2%	1.8%
営業利益	1,589	3.9%	1,908	4.6%	319	20.1%	22.2%
経常利益	1,874	4.5%	1,118	2.7%	-756	-40.4%	-46.8%
親会社株主に帰属する四半期純利益	1,094	2.7%	654	1.6%	-440	-40.2%	-48.2%

注：期中レート (US\$) 2019年12月期第1四半期 (110.20円)、2020年12月期第1四半期 (108.92円)
出所：決算説明資料よりフィスコ作成

新型コロナウイルス感染症の影響により、印刷情報関連の印刷インキの販売低調や中国の工場稼働停止などがマイナス要因だったが、欧米を中心にパッケージ関連の印刷インキの拡販や、新型コロナウイルス感染症拡大に伴う外出抑制で食品パッケージの需要が高まったことなどにより、全体として増収増益だった。原油価格が下落したことにより石油由来の材料価格が下落したことも寄与した。

2020年12月期第1四半期の前年同期比要因別増減



出所：決算説明資料よりフィスコ作成

売上総利益は前年同期比 5.4% 増加し、売上総利益率は 22.4% で同 1.1 ポイント上昇した。販管費は同 2.1% 増加し、販管費率は 17.8% で同 0.4 ポイント上昇した。営業外収益では主に関連会社であるシークスの減益の影響により持分法による投資利益が 216 百万円減少、また営業外費用ではブラジルリアル、インドネシアルピアなどの現地通貨安の進行により多額の為替差損が発生したことなどから、864 百万円増加し、これらにより経常利益は前年同期比 40.4% 減少の 1,118 百万円となった。親会社株主に帰属する四半期純利益は前年同期比 40.2% 減少の 654 百万円となった。

2020年12月期第1四半期業績は米州及び欧州がけん引

2. セグメント別動向

セグメント別（連結調整前、為替影響排除前）の動向は以下のとおりである。

印刷インキ・機材（日本）は売上高が前年同期比 3.2% 減の 12,153 百万円、営業利益が同 161.4% 増の 223 百万円だった。印刷情報関連ではデジタル化の影響に加え、新型コロナウイルス感染症の影響による広告需要の減少が影響し印刷インキ及び機材販売が減少した。パッケージ関連では食品廃棄量削減に向けた取り組みによる包材需要減や、感染症の影響による工業製品向けなどの段ボール需要の減少が影響したが、一方でいわゆる巣ごもり消費増加で加工食品のパッケージや持ち帰り用の袋などの需要が増加した。また、一部原材料価格の下落や出張や営業活動等の抑制に伴う経費の減少も寄与した。

印刷インキ（アジア）は、売上高が同 8.8% 減の 7,873 百万円、営業利益が同 9.7% 減の 520 百万円だった。パッケージ関連では感染症の影響による加工食品等のパッケージ需要の増加や、先を見越した在庫の積み増しがあり、インドネシアやベトナムなどは比較的堅調に推移したものの、事業活動に大きな制約を受けた中国、インドではマイナスの影響が大きかった。また、中国の環境規制強化に伴う一部原材料の供給不足も昨年後半から継続して影響を受けている。印刷情報関連においても、特に中国では感染症の影響により販売が落ち込んだ。

印刷インキ（米州）は、売上高が同 5.5% 増の 12,827 百万円、営業利益が同 26.5% 増の 784 百万円だった。印刷情報関連はデジタル化や感染症の影響で減少したものの、パッケージ関連で顧客密着型の技術サービスの充実による高性能インキの拡販が奏功し、感染症の影響によるパッケージ需要の増加もあり、販売数量が大きく増加した。また、原油由来の材料や高騰していたUVインキの材料の価格が抑制されたことも寄与した。

印刷インキ（欧州）は、売上高が同 14.0% 増の 2,752 百万円、営業損失が 78 百万円（前年同期は 184 百万円の損失）だった。販売体制の強化により全般的に拡販が奏功したことに加え、感染症の影響によるパッケージ需要増で販売数量が増加した。また、フランス工場の閉鎖やスペインでの設備増強によるコスト削減など生産体制の再構築の効果が寄与し始めたことなどから、赤字幅が減少した。

機能性材料は、売上高が同 1.5% 増の 3,111 百万円、営業利益が同 0.3% 減の 216 百万円だった。インクジェットインキは感染症の影響により中国市場向けの販売が低調であったことなどから前年同期並み、トナーは販売が堅調であったものの前年同期が好調であったこともあり前年同期を下回った。一方、カラーフィルタ用顔料分散液は、パネルディスプレイ市場における供給過剰が和らいだこともあり、前年同期を上回った。

サカイクス | 2020年7月9日(木)
4633 東証1部 | <http://www.inx.co.jp/ir/>

業績動向

2020年12月期第1四半期セグメント別売上高・営業利益

(単位：百万円)

	19/12期1Q	20/12期1Q	
	金額	金額	増減額
売上高			
印刷インキ・機材(日本)	12,558	12,153	-405
印刷インキ(アジア)	8,628	7,873	-755
印刷インキ(米州)	12,158	12,827	669
印刷インキ(欧州)	2,415	2,752	337
機能性材料	3,065	3,111	46
報告セグメント計	38,826	38,717	-109
その他	4,203	4,516	312
調整額	-1,841	-1,964	-123
合計	41,189	41,269	80
営業利益			
印刷インキ・機材(日本)	85	223	138
印刷インキ(アジア)	576	520	-55
印刷インキ(米州)	620	784	164
印刷インキ(欧州)	-184	-78	106
機能性材料	217	216	-0
報告セグメント計	1,314	1,667	352
その他	124	113	-11
調整額	150	127	-22
合計	1,589	1,908	319

出所：決算短信よりフィスコ作成

3. 財務状況

2020年12月期第1四半期末の総資産は前期末比2,195百万円減少して146,096百万円となった。新型コロナウイルス感染症の影響への対策等により、現金及び預金、たな卸資産が増加したが、売上債権、有形固定資産及び投資有価証券が減少したことに加え、円高による為替換算の影響を受けた。負債は前期末比1,024百万円増加して67,876百万円となった。仕入れ債務や繰延税金負債の減少に加え円高による為替換算の影響を受けたものの、手元資金の確保により借入金が増加した。純資産は前期末比3,220百万円減少して78,219百万円、自己資本比率は同1.3ポイント下落して50.4%となった。財務の健全性に問題はないだろう。

サカタインクス | 2020年7月9日(木)
4633 東証1部 | <http://www.inx.co.jp/ir/>

業績動向

主要経営指標

(単位：百万円)

項目	16/12期	17/12期	18/12期	19/12期	20/12期1Q
売上高	151,198	157,302	162,056	167,237	41,269
売上原価	113,773	120,371	128,824	131,507	32,027
売上総利益	37,425	36,931	33,232	35,730	9,242
売上総利益率 (%)	24.8	23.5	20.5	21.4	22.4
販管費	27,305	28,358	28,120	29,504	7,334
販管費率 (%)	18.1	18.0	17.4	17.6	17.8
営業利益	10,119	8,573	5,112	6,225	1,908
営業利益率 (%)	6.7	5.5	3.2	3.7	4.6
営業外収益	2,531	3,048	2,476	1,693	266
営業外費用	782	371	678	600	1,057
経常利益	11,868	11,249	6,910	7,319	1,118
経常利益率 (%)	7.8	7.2	4.3	4.4	2.7
特別利益	801	1,424	285	311	-
特別損失	386	317	71	448	56
税金等調整前当期(四半期)純利益	12,283	12,356	7,125	7,181	1,061
法人税等合計	3,798	3,466	2,155	2,427	379
親会社株主に帰属する当期(四半期)純利益	7,837	8,383	4,692	4,114	654
当期(四半期)純利益率 (%)	5.2	5.3	2.9	2.5	1.6
包括利益	6,381	9,946	756	5,339	-2,344
資産合計	138,012	145,489	145,495	148,292	146,096
(流動資産)	71,716	76,199	75,785	79,064	80,771
(固定資産)	66,295	69,290	69,709	69,227	65,325
負債合計	63,698	66,723	68,097	66,852	67,876
(流動負債)	45,304	47,968	49,233	46,317	47,891
(固定負債)	18,393	18,754	18,864	20,535	19,985
純資産合計	74,313	78,766	77,397	81,439	78,219
(株主資本)	71,555	74,737	77,528	79,494	79,273
資本金	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)	60,507,951	58,399,679	58,399,218	58,398,924	58,398,961
営業活動によるキャッシュ・フロー	11,697	9,201	5,239	9,819	-
投資活動によるキャッシュ・フロー	-6,727	-2,737	-7,279	-5,106	-
財務活動によるキャッシュ・フロー	-3,552	-6,259	-122	-3,821	-
現金及び現金同等物の期末残高	9,297	9,351	6,788	9,361	-

出所：決算短信及び会社資料よりフィスコ作成

■ 今後の見通し

2020年12月期は増益予想

1. 2020年12月期連結業績予想

2020年12月期の連結業績予想は、売上高が前期比2.2%増の171,000百万円、営業利益が同20.5%増の7,500百万円、経常利益が同20.2%増の8,800百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同40.9%増の5,800百万円としている。想定為替レートは1米ドル=109円（前期実績は1米ドル=109円05銭）である。

連結業績の推移

(単位：百万円)

決算期	16/12期	17/12期	18/12期	19/12期	20/12期予想
売上高	151,198	157,302	162,056	167,237	171,000
営業利益	10,119	8,573	5,112	6,225	7,500
経常利益	11,868	11,249	6,910	7,319	8,800
親会社株主に帰属する 当期純利益	7,837	8,383	4,692	4,114	5,800
EPS (円)	129.53	142.76	80.36	70.46	99.32
配当金 (円)	28.00	30.00	30.00	30.00	30.00
BPS (円)	1,179.38	1,295.39	1,272.41	1,313.31	-

出所：会社資料よりフィスコ作成

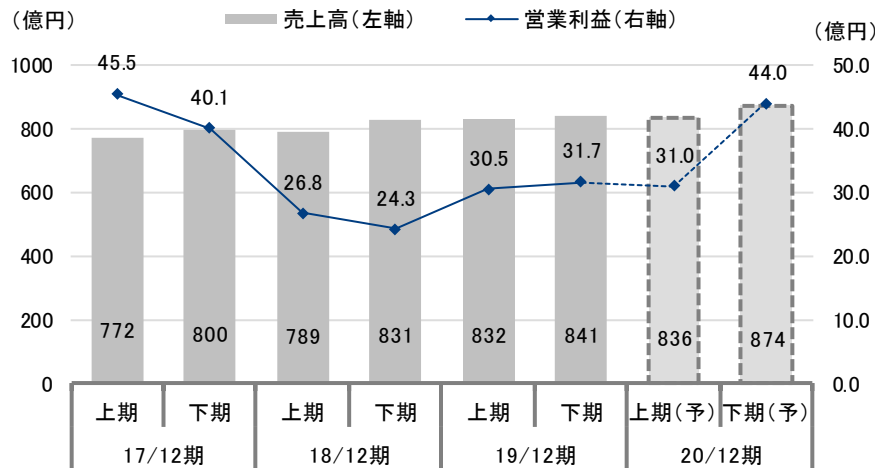
新規連結効果が一巡して売上高は小幅増収にとどまるが、引き続きパッケージ印刷用インキを中心に拡販を推進する。コスト面では一部の原材料価格が高止まりの状態であり、事業拡大に伴って人件費や減価償却費が増加するが、販売数量増加、販売価格改定、製品ミックス改善、グループシナジーによるコスト削減（原材料のグローバル共同購買）などで増益予想としている。地域別ではアジアの伸長、日本の損益改善、欧州の損失額の縮小が寄与する見込みだ。一方で、感染が拡大している新型コロナウイルスの影響については、外出抑制に伴う食品の需要の高まりにより食品パッケージ用インキの需要は高いものの、各種イベントなど相次ぐ中止に伴う広告需要の減少や全体的な個人消費の縮小、また各国政府による企業活動の抑制・工場停止要請などの影響により、生産と販売に影響が出ており、先行きが見通せない状況であるとして、会社発表の業績予想については、この影響について織り込んでいない。

2. 2020年12月期下期から利益拡大加速

半期別の売上高と営業利益の推移を見ると、売上高は販売数量増加効果でおおむね増収基調である。一方で営業利益は、原材料価格高騰の影響を受けて水準を切り下げているが、2018年12月期下期をボトムとして回復基調である。そして2020年12月期は原材料価格がやや落ち着き、販売価格改定効果、製品ミックス改善効果、グループシナジーによるコスト削減効果も寄与して、下期から利益拡大が加速する見込みだ。

今後の見通し

半期別売上高と営業利益の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

3. セグメント別動向

セグメント別の動向（連結調整前、為替影響排除前）は以下のとおりである。

印刷インキ・機材（日本）は、売上高が前期比 1.7% 増の 52,764 百万円、営業利益が同 71.2% 増の 1,407 百万円としている。原材料価格は高止まりだが、パッケージ分野における植物由来成分含有ポタニカルインキシリーズなど環境配慮型インキの拡販を推進し、販売価格改定の浸透、製品ミックス改善も寄与して増益予想である。

印刷インキ（アジア）は、売上高が同 5.0% 増の 37,047 百万円、営業利益が同 14.4% 増の 2,769 百万円としている。パッケージ印刷用インキの拡販を推進し、原材料のグローバル共同購買によるコスト削減も寄与する見込みだ。

印刷インキ（米州）は、売上高が同 1.6% 増の 49,554 百万円、営業利益が同 0.1% 減の 1,944 百万円としている。新規ユーザー獲得も寄与して増収だが、パッケージ印刷用インキ拡販に伴う人件費や減価償却費の増加などで、営業利益は横ばい見込みである。

印刷インキ（欧州）は、売上高が同 1.5% 増の 9,932 百万円、営業損失が 363 百万円（前期は 985 百万円の損失）としている。パッケージ印刷用インキを中心に拡販を推進する。利益面では、生産再編と設備投資効果（不採算だったフランスの工場閉鎖、イギリスとスペインでの設備増強による人件費や外注費の削減）により損失額の縮小を見込んでいる。

機能性材料は、売上高が同 7.2% 増の 13,350 百万円、営業利益が同 18.0% 減の 759 百万円としている。インクジェットインキ、カラートナー、カラーフィルター用顔料分散液の拡販で増収だが、一部原材料価格の高止まり、液晶パネルの単価下落などで減益見込みである。ただし下期から収益回復を見込んでいる。

今後の見通し

セグメント別売上高・営業利益の推移

(単位：百万円)

	16/12期	17/12期	18/12期	19/12期	20/12期予想
売上高					
印刷インキ・機材(日本)	55,114	54,985	54,950	51,876	52,764
印刷インキ(アジア)	28,308	30,245	32,156	35,277	37,047
印刷インキ(米州)	42,044	43,560	44,957	48,771	49,554
印刷インキ(欧州)	7,817	8,777	9,321	9,790	9,932
機能性材料	10,162	11,336	12,185	12,452	13,350
報告セグメント計	143,447	148,904	153,571	158,168	162,647
その他	15,168	15,790	16,335	16,837	16,362
調整額	-7,416	-7,392	-7,851	-7,767	-8,009
合計	151,198	157,302	162,056	167,237	171,000

出所：会社資料よりフィスコ作成

(単位：百万円)

	16/12期	17/12期	18/12期	19/12期	20/12期予想
営業利益					
印刷インキ・機材(日本)	2,516	2,253	1,125	822	1,407
印刷インキ(アジア)	3,170	2,347	1,529	2,420	2,769
印刷インキ(米州)	2,218	1,830	992	1,945	1,944
印刷インキ(欧州)	218	25	-791	-985	-363
機能性材料	925	1,140	1,222	926	759
報告セグメント計	9,049	7,596	4,078	5,129	6,516
その他	419	350	390	369	285
調整額	650	626	643	727	699
合計	10,119	8,573	5,112	6,225	7,500

出所：会社資料よりフィスコ作成

■ 中長期成長戦略

世界的な需要は環境配慮型製品にシフト

1. 環境配慮型製品の市場は拡大基調

印刷用インキの市場動向を見ると、国内印刷用インキ市場の約4割を占め、同社が主力としているパッケージ印刷用インキ(段ボールや紙器など紙パッケージ印刷用、食品・化粧品・トイレタリー製品・日用品などフィルムパッケージ印刷用、飲料缶など金属缶印刷用など)の市場は拡大基調である。

また地球環境問題を背景として、世界的な需要は環境配慮型製品へシフトしている。したがって国内に限らず、アジア、米州、欧州でも、パッケージ印刷用インキ市場を中心に、環境配慮型高機能・高付加価値インキの市場拡大・開拓余地は大きい。

なお市場別動向として、北米市場は食品・化粧品・トイレタリー製品・日用品などフィルムパッケージ印刷用の分野で、日本市場と同様に環境対応や高機能化が求められている。アジア市場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基調である。また中国でも環境規制を背景として環境配慮型製品へのニーズが高まっている。

環境配慮型製品拡販や新規分野創出を推進

2. セグメントごとの施策

「中期経営計画 2020 Innovation for the Future ～未来に向けた革新～」では、企業理念である「ビジュアル・コミュニケーション・テクノロジーの創造」を掲げ、情報メディアの多様化、食の安心・安全意識の高まり、環境規制の強化を背景とした印刷市場の変化に柔軟に対応し、CSR（企業の社会的責任）活動の充実や環境経営の推進を図ることにより、企業体質・経営基盤の強化に取り組む。そしてコア事業である印刷インキ事業及び機能性材料事業の拡大、コア事業で培った技術の応用展開による新規事業の創出を推進する。

印刷インキ事業では、環境配慮型高機能製品の開発・市場投入を推進している。製品例として、材料の一部を植物由来成分に置き換えたボタニカルインキシリーズ、地球温暖化ガス排出抑制に貢献する高感度 UV インキ・EB 硬化型インキ、食品の消費期限を延ばして食品ロス削減に貢献するガスバリア剤、さらにレイバリア剤、防湿コート剤、低炭素排出型印刷システムなどがある。

機能性材料事業では、建材やテキスタイルなど加飾成型や生活関連材料へのインクジェットインキ技術の応用展開、次世代型発光材料やタッチパネル用材料など画像表示材料分野における幅広い製品の開発・市場投入を推進する。

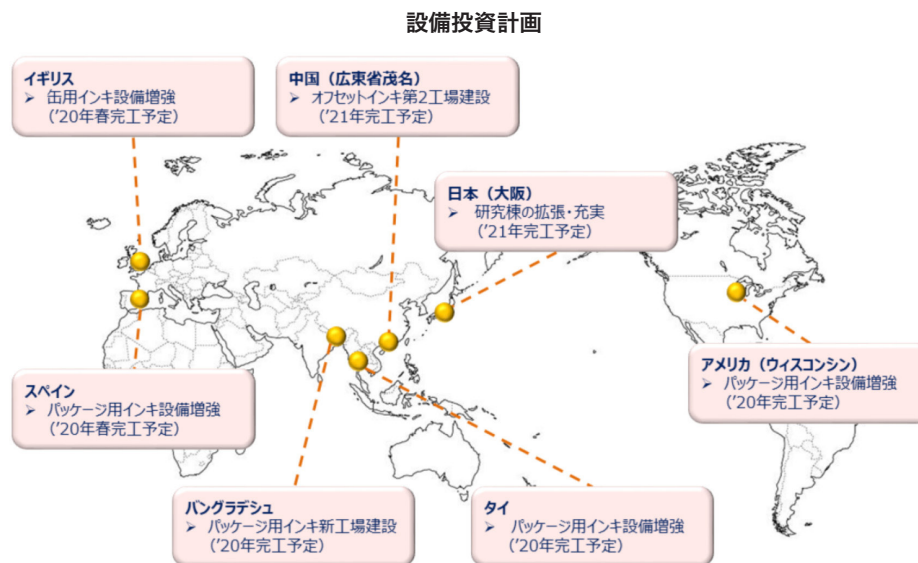
新規事業の創出では、光学、モビリティ、エネルギーにターゲットを絞り、各種機能性材料を軸とした開発を推進している。その一例として関連会社のシークスとの協業では、オプト・ケミカルをベースとした屈折率調整材料や LED 封止剤材料、エレクトロニクス・ケミカル材料で構成される電子回路やセンサー材料などの事業創出を推進する方針だ。

またセグメント別の重点施策としては、印刷インキ・機材（日本）では環境配慮型・省エネ志向製品の積極展開、TPM 活動の深化と物流最適化によるコスト削減、印刷インキ（アジア）では地域密着型製品の開発推進とパッケージ分野の拡大、環境配慮型・省エネ志向製品の積極展開、印刷インキ（米州）ではフィルムパッケージ印刷用・金属缶印刷用インキの拡販、パッケージ関連設備の増強、研究開発拠点集約による開発強化、印刷インキ（欧州）では拠点再構築による生産・販売体制の強化、ブランド力の強化、機能性材料事業では差別化製品のタイムリーな開発、戦略的パートナーシップの強化を推進している。

積極的な設備投資で生産能力増強

3. 積極的な設備投資

成長を加速させるため設備投資も積極推進している。現時点での設備投資計画は以下のとおりである。



出所：2019年12月期決算説明資料より掲載

今後の予定として、日本では大阪の研究棟拡張・充実が2021年完工予定、北米では米国ウィスコンシン州のパッケージ用インキ設備増強が2020年完工予定、アジアではタイのパッケージ用インキ設備増強が2020年完工予定、 Bangladeshのパッケージ用インキ新工場が2020年完工予定、中国・広東省茂名のオフセットインキ第2工場が2021年完工予定である。

4. 欧州事業の早期黒字化を目指す

なお欧州事業に関しては、販売の伸びに生産が追いつかず、人件費や外注費の増加で損失が続いているため、早期黒字化を目指して生産再編などの構造改革を推進している。

具体的には、不採算だったフランスの工場閉鎖、イギリスとスペインの設備増強とともに、インクジェットインキを生産するチェコ、新たに子会社化したドイツの RUCO 社（2020年6月に株式取得完了）を加えて、欧州における生産の最適化を図る方針だ。ブレグジット（EUからのイギリス離脱）に伴い、イギリスで生産している金属缶印刷用メタルインキの一部をEU域内に生産移管することも検討する。拡販及び生産の最適化によって収益改善を推進する。

ESG 及び SDGs への取り組み強化

5. ESG・SDGsの取り組み

ESG（環境・社会・ガバナンス）やSDGs（持続可能な開発目標）の取り組みも強化している。

同社の ESG に関する取り組み



出所：決算説明資料より掲載

E（環境）では、環境マネジメント体制を強化し、強みを持つ環境配慮型製品の拡販や、再生可能エネルギーの導入（滋賀工場に太陽光発電所を設置）等を推進している。S（社会）では、時間外労働削減に向けた労働環境の改善、従業員の安全確保に向けた労働安全衛生の充実や健康管理、社会・地域への貢献を推進している。G（ガバナンス）では、コーポレート・ガバナンス体制（意思決定・業務執行体制、監査体制、国際・アドバイザリー・ボード）を確立するなど、その機能強化を推進している。

なお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ている。また2019年1月にはGPIFが新たに採用したESG投資のための株式指数「S&P/JPXカーボン・エフィシエント指数」の構成銘柄に選定されている。

さらに経済産業省が2019年1月に設立したクリーン・オーシャン・マテリアル・アライアンスにも参画している。地球規模の新たな課題である海洋プラスチックごみ問題の解決に向けて、プラスチック製品の持続可能な使用や代替素材の開発・導入を推進し、官民連携でイノベーションを加速化する。このアライアンスには2019年9月3日時点で258社・団体が参加している。

新製品開発は環境への配慮という点を意識して取り組んでいる。例えば廃棄物削減という点では、版を使用せず小ロットでの生産が可能なインクジェット技術を、社会課題解決のためのソリューションの1つとして開発を推進している。二酸化炭素の排出量削減という点では、材料の一部を植物由来成分に置き換えたボタニカルインキシリーズの拡販を推進している。食品ロス問題では、酸化を防止するガスバリア剤によって食品の保存期間の長期化に貢献する製品の開発を推進している。ほかにも従来の熱乾燥で硬化するインキから、UVやEBといった省エネルギーで硬化するインキの開発を推進している。

印刷用インキ市場における市場開拓余地は大きい

6. 中期成長期待

印刷用インキ市場では世界的に環境配慮型高機能製品へシフトする流れが強まり、その市場拡大・開拓余地は大きい。同社は環境配慮型高機能・高付加価値製品の開発・品ぞろえ・高シェアが強みであり、先行してグローバル展開した実績や各国の地域特性に合わせて製品投入するノウハウも豊富だ。

現中期経営計画の目標数値（2020年12月期の売上高195,000百万円、営業利益13,000百万円、経常利益15,000百万円、親会社株主に帰属する当期純利益9,800百万円、ROE10%以上、前提為替レート1米ドル＝112円）の達成は難しくなったが、この反省も踏まえて次期中期経営計画の目標値を設定するようだ。

グローバル展開の加速と環境配慮型高機能製品の拡販をベースとする事業戦略に大きな変化はないだろう。新規事業創出も寄与して中期成長が期待される。

■ 株主還元策

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

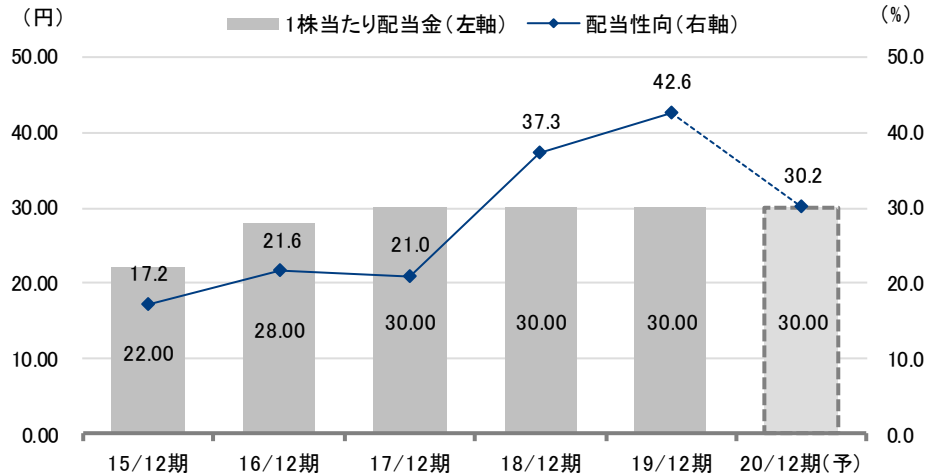
利益配分については、財務体質と経営基盤の強化を図るとともに、株主に対して利益配当を含めた利益還元を経営の重要施策と位置付けている。配当については、安定的な利益還元を行うことを基本方針としつつ、連結配当性向 20% 前後から 30% 前後の範囲を目安として実施していきたいとしている。

この基本方針に基づいて、2019年12月期の配当は前期と同額の1株当たり年間30円（第2四半期末15円、期末15円）とした。配当性向は42.6%となる。また2020年12月期の配当予想は前期と同額の1株当たり年間30円（第2四半期末15円、期末15円）としている。予想配当性向は30.2%となる。

サカティンクス | 2020年7月9日(木)
4633 東証1部 | <http://www.inx.co.jp/ir/>

株主還元策

配当金と配当性向の推移



出所：決算短信よりフィスコ作成

株主優待制度は毎年12月31日現在の1単元(100株)以上保有株主を対象として、保有期間に応じてQUOカードを贈呈している。

株主優待制度

対象となる株主様

毎年12月31日現在の株主名簿に記載または記録された、当社株式1単元(100株)以上を保有する株主様

株主優待の内容

継続保有期間	優待内容
1年未満	QUOカード 500円
1年以上3年未満	QUOカード 1,000円
3年以上	QUOカード 2,000円



継続保有期間とは、それぞれ、同じ株主番号で毎年6月30日および12月31日現在の株主名簿に、1単元(100株)以上の保有を下記のとおり、連続で記載または記録されていることとします。

1年未満 : 直近株主名簿に記載が2回以下
1年以上3年未満 : 直近株主名簿に連続3回以上6回記載
3年以上 : 直近株主名簿に連続7回以上記載

贈呈時期

毎年、定時株主総会終了後の3月下旬にお送りする「定時株主総会決議ご通知」とともに発送予定

出所：個人投資家向け会社説明会資料より掲載

重要事項（ディスクレマー）

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。

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、投資その他の行為および行動を勧誘するものではありません。

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。フィスコは本レポートの内容および当該情報の正確性、完全性、的確性、信頼性等について、いかなる保証をするものではありません。

本レポートに掲載されている発行体の有価証券、通貨、商品、有価証券その他の金融商品は、企業の活動内容、経済政策や世界情勢などの影響により、その価値を増大または減少することもあり、価値を失う場合があります。本レポートは将来のいかなる結果をお約束するものでもありません。お客様が本レポートおよび本レポートに記載の情報をいかなる目的で使用する場合においても、お客様の判断と責任において使用するものであり、使用の結果として、お客様になんらかの損害が発生した場合でも、フィスコは、理由のいかんを問わず、いかなる責任も負いません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業への電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けて作成されていますが、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、本レポート作成時点におけるものであり、予告なく変更される場合があります。フィスコは本レポートを更新する義務を負いません。

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、フィスコに無断で本レポートおよびその複製物を修正・加工、複製、送信、配布等することは堅く禁じられています。

フィスコおよび関連会社ならびにそれらの取締役、役員、従業員は、本レポートに掲載されている金融商品または発行体の証券について、売買等の取引、保有を行っているまたは行う場合があります。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

■お問い合わせ■

〒107-0062 東京都港区南青山 5-11-9

株式会社フィスコ

電話：03-5774-2443（情報配信部）

メールアドレス：support@fisco.co.jp