

4634

# 東洋インキSCホールディングス

当レポートは、掲載企業のご依頼により株式会社シェアードリサーチが作成したものです。投資家用の各企業の『取扱説明書』を提供することを目的としています。正確で客観性・中立性を重視した分析を行うべく、弊社ではあらゆる努力を尽くしています。中立的でない見解の場合は、その見解の出所を常に明示します。例えば、経営側により示された見解は常に企業の見解として、弊社による見解は弊社見解として提示されます。弊社の目的は情報を提供することであり、何かについて説得したり影響を与えたりする意図は持ち合わせておりません。ご意見等がございましたら、[sr\\_inquiries@sharedresearch.jp](mailto:sr_inquiries@sharedresearch.jp) までメールをお寄せください。



# 目次

要約	3
主要経営指標の推移	5
直近更新内容	7
業績動向	9
四半期実績推移	9
中期経営計画	15
中期経営計画経営「SIC-II」（2021年12月期～2023年12月期）	15
事業内容	19
事業概要	19
収益性分析	40
市場とバリューチェーン	41
印刷インキ市場の動向	41
印刷インキ領域の競合他社動向	41
ファインケミカル領域におけるベンチマーク企業	42
SW（Strengths, Weaknesses）分析	43
過去の業績と財務諸表	45
損益計算書	45
貸借対照表	45
キャッシュフロー計算書	47
過去の業績	47
その他の情報	67
ニュース&トピックス	76
企業概要	78

# 要約

## 事業概要

東洋インキグループ（持株会社東洋インキSCホールディングス傘下に、国内外連結子会社61社、持分法適用関連会社7社からなる）は、多機能印刷インキを中心に展開する専門化学メーカーである。ファインケミカル事業が利益の4分の3を稼ぎ出す。

1896年創業の老舗で、印刷インキ国内トップ、世界5位（1位：DIC《東証PRM 4631》、2位：Flint Group《ルクセンブルグ》）の地位にある。インキ以外では、ペットボトルのキャップ用の着色剤No.1、缶用塗料No.1、エレクトロニクス用フィルム国内No.2などのシェアを誇る。

インキの原材料である顔料や樹脂からの一貫生産および合成、分散、成膜の加工技術という同社の強みを活かせる事業分野に経営資源を投入してきた。新領域で新事業創出（次世代ディスプレイ材料、イメージセンサー材料、高速通信電磁波シールド、貼付型医薬品、デジタル印刷対応IJインキ、軟包装用フレキシインキ、EBインキ、等）を図る。

同社は凸版印刷（東証PRM 7911）の持分法適用関連会社であり、創成期から強固な顧客関係を築き、北米・中国市場の開拓やレジストインキの開発などで協力してきた。同社は印刷用インキ国内3位のサカタインクス（東証PRM 4633）とも資本関係にあり、業務提携、物流分野や生産面での相互補完などで協力しあっている。

セグメント別の2021年12月期連結売上高構成比（売上高は、調整額を除き、その他を含む）は、成長分野だが市況変動が激しいファインケミカル領域では、色材・機能材関連事業が同25.7%（前期24.8%）、ポリマー・塗加工関連事業が同24.2%（同23.8%）となっている。また、市場が成熟した印刷インキ領域では、パッケージ関連事業が同25.2%（同25.4%）、印刷・情報関連事業が同22.9%（同23.7%）となっている。

同2021年12月期連結営業利益率では、ファインケミカル領域の色材・機能材関連事業が7.2%（前期3.5%）、ポリマー・塗加工関連事業が5.0%（同9.5%）、印刷インキ領域はパッケージ関連が2.5%（同5.8%）、印刷・情報関連事業が2.6%（同1.0%）である。同社の全社営業利益率は4.5%（同5.0%）であり、両領域の収益性の違いはあるものの原材料調達や製造・研究開発分野で相互補完しあいながら、過去10年間4.5～7.2%で推移してきた。

印刷インキ領域の主な納入先は、印刷会社、パッケージング専門のコンバーター、段ボールメーカーなど。ファインケミカル領域では、半導体、電子部品、液晶、自動車部品など多岐にわたり、化学メーカーや電子部品メーカーとの競合もある。同社は主要顧客との長期安定した直接取引（直販比率8割）関係をベースに、印刷の枠を超えたソリューションを提供してきた。

2021年12月期海外売上高比率は49.9%（前期46.4%）。情報のデジタル化などで、先進国の印刷インキ市場は縮小する一方、新興国での成長に期待している。食品包装、ラベル向けなどのパッケージ用インキは世界的に伸びている他、付加価値が高いUV硬化型インキ、バイオマスインキ等、環境対応型インキの中国および欧米市場での引き合いが強い。

## 業績動向

2021年12月期通期実績は、売上高287,989百万円（前期比11.8%増）、営業利益13,005百万円（同0.7%増）、経常利益15,442百万円（同23.1%増）、親会社株主に帰属する当期純利益9,492百万円（同57.7%増）となった。色材・機能材関連事業が前年同期比15.3%増収、ポリマー・塗加工関連事業が同13.5%増収、パッケージ関連事業が同10.6%増収、印刷・情報関連事業が同7.2%増収、その他が同7.7%減収であった。色材・機能材関連事業が同138.6%増益、ポリマー・塗加工関連事業が同39.9%減益、パッケージ関連事業が同53.3%減益、印刷・情報関連事業が189.8%増益、その他が同126.2%増益であった。売上総利益率は、原材料価格の急激な高騰の影響を受け、前期比1.8%ポイント低下の20.4%となった。販管費率は同1.3%ポイント改善の15.9%となり、営業利益率は同0.5ポイント低下の4.5%となった。

同社は、2022年5月に2022年12月期会社予想を修正した。売上高310,000百万円（同7.6%増）、営業利益13,000百万円（前期並みの水準）、経常利益14,000百万円（同9.3%減）、親会社株主に帰属する当期純利益12,500百万円（同31.7%増）を見込む。配当金は前回予想から修正していない（90.00円/株（前期比横ばい））。前回予想との比較では、売上高で15,000百万円の増額修正、営業利益で1,500百万円、経常利益で1,000百万円の減額修正、親会社株主に帰属する当期純利益で2,500百万円の増額修正であった。同社が保有するサカタインクス株式会社の普通株式全てについて持ち合い株解消の観点からサカタインクス株式会社実施予定の自己株式の買付けへ応募することに伴う特別利益（投資有価証券売却益）を2022年12月期第2四半期に約4,500百万円計上する見込みである。

## 同社の強みと弱み

同社の強みとしては、1) 高度な独自コア素材・技術《顔料、樹脂》×《合成、分散、成膜》を活かしニッチトップ、2) 長期・安定的な大手顧客（凸版印刷他）との協力関係と課題解決能力、3) 環境対応インキやセンサー、スマホ向けなど成長分野における先進性、であるとSR社は考える。

一方、同社の弱みとしては、1) 国内・アジア依存とM&Aによる欧米市場開拓の遅れ、2) 国際的な地産地消や調達元の分散化が追い付かず、環境規制や原材料価格高騰の影響を受けやすい、3) 持株会社に移行したものの、全社の事業収益基盤の底上げにつなげていない、であるとSR社は考えている。

注釈) 専門用語については、本レポート巻末「用語説明」を参照。

下記に、代表例を記載した。

### 顔料・顔料分散体

顔料（がんりょう）とは、着色に用いる粉末で水や油に不溶のものの総称である。着色に用いる粉末で水や油に溶けるものは染料と呼ばれる。有機顔料は、各種印刷インキ、塗料、プラスチックの着色だけでなく、化粧品、カラーコピー用トナー、インクジェットプリンタ用インキや合成樹脂、織物、化粧品などの着色など、幅広い用途に用いられる。

## 顔料



出所：会社資料より

### カラーフィルタ用ペースト

カラーフィルタ用ペーストは、カラーレジストの原料である。東洋インキグループでは、高機能顔料から最終的なカラーレジスト（レジストインキ）までを自社で一貫して開発・生産できる強みを活かし、高機能化や性能向上を図っている。

### 電磁波シールド材

電磁波シールドとは、電磁波の反射・吸収・多重反射によって電磁波エネルギーを減衰させ、人体や精密機器への悪影響が回避するものである。東洋インキグループでは、独自開発したウレタン樹脂を耐熱性接着剤として活用、導電性フィラー（樹脂に導電性を付与する電気/電子を通りやすくするために加える物質）を分散させることにより、高い効果のある電磁波シールドフィルムを扱っている。



前期比	22.5%	4.9%	-5.5%	-10.6%	15.1%	-	-21.0%	-17.3%	-12.8%	9.3%		
色材・機能材関連事業			7,630	8,140	7,290	4,227	4,604	6,514	5,329	3,386	2,259	5,391
営業利益率	11.4%	10.7%	9.3%	5.9%	7.0%	9.1%	7.1%	5.0%	3.5%	7.2%		
構成比	43.6%	41.3%	40.1%	23.2%	24.0%	31.8%	34.9%	25.7%	17.5%	41.4%		
前期比	22.9%	6.7%	-10.4%	-42.0%	8.9%	-	-18.2%	-36.5%	-33.3%	138.6%		
ポリマー・塗加工関連事業			3,400	3,428	3,646	5,547	6,641	7,872	6,035	6,013	5,937	3,570
営業利益率	6.7%	6.0%	6.1%	9.1%	11.4%	12.4%	9.1%	9.1%	9.5%	5.0%		
構成比	19.4%	17.4%	20.1%	30.4%	34.6%	38.4%	39.5%	45.6%	46.0%	27.4%		
前期比	21.8%	0.8%	6.4%	52.1%	19.7%	-	-23.3%	-0.4%	-1.3%	-39.9%		
<b>印刷インク領域</b>			<b>5,503</b>	<b>6,245</b>	<b>4,407</b>	<b>5,700</b>	<b>6,188</b>	<b>4,996</b>	<b>2,422</b>	<b>3,372</b>	<b>4,482</b>	<b>3,543</b>
営業利益率	4.2%	4.2%	2.9%	3.7%	4.3%	3.5%	1.6%	2.3%	3.5%	2.5%		
構成比	31.5%	31.7%	24.2%	31.3%	32.2%	24.4%	15.9%	25.6%	34.7%	27.2%		
前期比	77.4%	13.5%	-29.4%	29.3%	8.6%	-	-51.5%	39.2%	32.9%	-21.0%		
パッケージ関連事業			2,174	1,982	1,768	2,723	2,871	2,422	1,491	3,058	3,885	1,813
営業利益率	3.9%	3.2%	2.8%	4.2%	4.6%	3.8%	2.2%	4.5%	5.8%	2.5%		
構成比	12.4%	10.1%	9.7%	14.9%	14.9%	11.8%	9.8%	23.2%	30.1%	13.9%		
前期比	25.3%	-8.8%	-10.8%	54.0%	5.4%	-	-38.4%	105.1%	27.0%	-53.3%		
印刷・情報関連事業			3,329	4,263	2,639	2,977	3,317	2,574	931	314	597	1,730
営業利益率	4.4%	5.0%	3.0%	3.4%	4.1%	3.2%	1.2%	0.4%	1.0%	2.6%		
構成比	19.0%	21.6%	14.5%	16.3%	17.3%	12.5%	6.1%	2.4%	4.6%	13.3%		
前期比	143.5%	28.1%	-38.1%	12.8%	11.4%	-	-63.8%	-66.3%	90.1%	189.8%		
<b>その他</b>			<b>948</b>	<b>1,890</b>	<b>2,833</b>	<b>2,754</b>	<b>1,777</b>	<b>1,131</b>	<b>1,481</b>	<b>424</b>	<b>234</b>	<b>531</b>
営業利益率	16.1%	35.0%	49.7%	46.1%	29.1%	17.2%	20.5%	5.8%	3.8%	9.2%		
構成比	5.4%	9.6%	15.6%	15.1%	9.3%	5.5%	9.7%	3.2%	1.8%	4.1%		
前期比	-34.0%	99.4%	49.9%	-2.8%	-35.5%	-	30.9%	-71.4%	-44.8%	126.9%		
<b>消去</b>			<b>63</b>	<b>23</b>	<b>33</b>	<b>5</b>	<b>18</b>	<b>8</b>	<b>6</b>	<b>-23</b>	<b>-7</b>	<b>-30</b>
<b>連結</b>			<b>17,547</b>	<b>19,728</b>	<b>18,210</b>	<b>18,236</b>	<b>19,231</b>	<b>20,524</b>	<b>15,276</b>	<b>13,174</b>	<b>12,909</b>	<b>13,005</b>
前期比	28.6%	12.4%	-7.7%	0.1%	5.5%	-	-25.6%	-13.8%	-2.0%	0.7%		

出所：会社データよりSR社作成

2018年7月1日、5株を1株とする株式併合が行われ、発行済株式数以外の株式情報を全期間にわたり遡及的に修正している

2019年12月期会社予想のその他はセグメント間取引消去等調整後の数値

\*2018年12月期よりコーティング材料の一部は印刷・情報関連事業からポリマー・塗加工関連事業にセグメントを変更した

\*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

# 直近更新内容

## 2022年12月期通期業績予想修正、自己株式の取得及び自己株式立会外買付取引（ToSTNeT-3）による自己株式の買付け並びに自己株式の消却、サカタインクス株式会社との資本提携の解消及び業務提携の継続並びに特別利益計上に関して発表

2022年5月13日

東洋インキSCホールディングス株式会社は、2022年12月期通期業績予想の修正に関して発表した。

（リリース文へのリンクは[こちら](#)）

### 2022年12月期通期業績予想の修正

- 売上高：310,000百万円（前回予想は295,000百万円）
- 営業利益：13,000百万円（同14,500百万円）
- 経常利益：14,000百万円（同15,000百万円）
- 親会社株主に帰属する当期純利益：12,500百万円（同10,000百万円）
- 1株当たり当期純利益：223.8円（同179.1円）

### 修正の理由

同社グループにおいては、原材料の調達確保を強化し顧客への安定供給に努めたことに加え、円安外貨高による為替換算の影響もあり、売上高は想定を上回って推移した。一方で、原材料やエネルギーなどの価格がコスト削減や販売価格への転嫁を上回って上昇しており、2022年12月期第1四半期以降においてもこの影響が継続することが見込まれる。

また、同社が保有するサカタインクス株式会社の普通株式全てをサカタインクス株式会社実施予定の自己株式の買付けへ応募することに伴う特別利益（投資有価証券売却益）を2022年12月期第2四半期に約4,500百万円計上する見込みである。

同日、同社は、自己株式の取得および自己株式立会外買付取引（ToSTNeT-3）による自己株式の買付けに関して発表した。

（リリース文へのリンクは[こちら](#)）

### 取得の内容

- 取得する株式の種類：同社普通株式
- 取得する株式の総数：2,335,200株（上限）（発行済株式総数（自己株式を除く）に対する割合 4.18%）
- 株式の取得価額の総額：4,628,366,400円（上限）

同日、同社は、サカタインクス株式会社との資本提携の解消及び業務提携の継続並びに特別利益計上に関して発表した。

（リリース文へのリンクは[こちら](#)）

同社は、2022年5月13日開催の取締役会にて、サカタインクス株式会社（以下「サカタインクス」）との間で資本提携を解消することについて決議した。昨今のコーポレートガバナンス・コードの原則で求めている政策保有株式の縮減を踏まえ、相互保有株式を売却していくことが企業価値向上に資すると判断したためである。なお、業務提携については、物流分野における効率化や、顧客への供給体制を充実させる製造委託、BCP対策に基づく緊急時の生産補完などで成果を創出してきており、引き続き推進していくことで両社合意している。

また、これに伴い同社が保有するサカタインクスの株式を売却することにより、2022年12月期第2四半期に投資有価証券売却益（特別利益）を約4,500百万円計上する見込み。

# 譲渡制限付株式報酬としての自己株式の処分

2022年4月8日

東洋インキSCホールディングス株式会社は、譲渡制限付株式報酬としての自己株式の処分に関して発表した。  
(リリース文へのリンクは[こちら](#))

同社は、2022年4月8日開催の取締役会において、譲渡制限付株式報酬として自己株式の処分を行うことを決議した。

## 処分の概要

- 払込期日：2022年4月26日
- 処分する株式の種類及び数：同社普通株式21,916株
- 処分価額：1株につき1,908円
- 処分総額：41,815,728円
- 処分予定先：同社の取締役4名 6,165株（監査等委員である取締役及び社外取締役除く）、同社の執行役員21名 11,870株、同社子会社の取締役を兼務する同社の顧問6名 3,881株



# 業績動向

## 四半期実績推移

四半期業績推移 (累計)	20年12月期				21年12月期				22年12月期		22年12月期	
	(百万円)	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q	1Q	(進捗率)	通期会予
売上高	63,424	123,290	187,418	257,675	68,359	139,356	210,965	287,989	74,245	24.0%	310,000	
前期比	-8.2%	-11.5%	-10.5%	-7.9%	7.8%	13.0%	12.6%	11.8%	8.6%		7.6%	
売上総利益	14,303	27,388	41,176	57,196	14,915	29,918	43,759	58,704	14,154			
前期比	-3.8%	-9.6%	-7.8%	-5.2%	4.3%	9.2%	6.3%	2.6%	-5.1%			
売上総利益率	22.6%	22.2%	22.0%	22.2%	21.8%	21.5%	20.7%	20.4%	19.1%			
販管費	11,299	21,838	32,740	44,286	11,387	22,688	34,012	45,699	11,337			
前期比	-6.5%	-9.8%	-6.8%	-6.1%	0.8%	3.9%	3.9%	3.2%	-0.4%			
売上高販管費比率	17.8%	17.7%	17.5%	17.2%	16.7%	16.3%	16.1%	15.9%	15.3%			
営業利益	3,004	5,549	8,435	12,909	3,527	7,230	9,746	13,005	2,817	21.7%	13,000	
前期比	7.8%	-9.2%	-11.2%	-17.4%	17.4%	30.3%	15.5%	0.7%	-20.1%		0.0%	
営業利益率	4.7%	4.5%	4.5%	5.0%	5.2%	5.2%	4.6%	4.5%	3.8%		4.2%	
経常利益	1,989	4,933	7,466	12,543	4,222	8,662	11,159	15,442	3,906	27.9%	14,000	
前期比	-34.7%	-22.3%	-22.3%	-9.4%	112.3%	75.6%	49.5%	23.1%	-7.5%		-9.3%	
経常利益率	3.1%	4.0%	4.0%	4.9%	6.2%	6.2%	5.3%	5.4%	5.3%		4.5%	
四半期純利益	1,161	2,646	4,215	6,019	3,159	6,319	6,985	9,492	3,161	25.3%	12,500	
前期比	-51.5%	-4.5%	-22.1%	-29.3%	172.1%	138.8%	65.7%	57.7%	0.1%		31.7%	
四半期純利益率	1.8%	2.1%	2.2%	2.3%	4.6%	4.5%	3.3%	3.3%	4.3%		4.0%	
四半期業績推移		20年12月期				21年12月期				22年12月期		
(百万円)	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q			
売上高	63,424	59,866	64,128	70,257	68,359	70,997	71,609	77,024	74,245			
前期比	-8.2%	-14.8%	-8.5%	-0.3%	7.8%	18.6%	11.7%	9.6%	8.6%			
売上総利益	14,303	13,085	13,788	16,020	14,915	15,003	13,841	14,945	14,154			
前期比	-3.8%	-15.2%	-3.8%	2.1%	4.3%	14.7%	0.4%	-6.7%	-5.1%			
売上総利益率	22.6%	21.9%	21.5%	22.8%	21.8%	21.1%	19.3%	19.4%	19.1%			
販管費	11,299	10,539	10,902	11,546	11,387	11,301	11,324	11,687	11,337			
前期比	-6.5%	-13.0%	-0.4%	-3.9%	0.8%	7.2%	3.9%	1.2%	-0.4%			
売上高販管費比率	17.8%	17.6%	17.0%	16.4%	16.7%	15.9%	15.8%	15.2%	15.3%			
営業利益	3,004	2,545	2,886	4,474	3,527	3,703	2,516	3,259	2,817			
前期比	7.8%	-23.5%	-14.7%	21.6%	17.4%	45.5%	-12.8%	-27.2%	-20.1%			
営業利益率	4.7%	4.3%	4.5%	6.4%	5.2%	5.2%	3.5%	4.2%	3.8%			
経常利益	1,989	2,944	2,533	5,077	4,222	4,440	2,497	4,283	3,906			
前期比	-34.7%	-10.9%	-22.3%	19.8%	112.3%	50.8%	-1.4%	-15.6%	-7.5%			
経常利益率	3.1%	4.9%	3.9%	7.2%	6.2%	6.3%	3.5%	5.6%	5.3%			
四半期純利益	1,161	1,485	1,569	1,804	3,159	3,160	666	2,507	3,161			
前期比	-51.5%	293.9%	-40.6%	-41.8%	172.1%	112.8%	-57.6%	39.0%	0.1%			
四半期純利益率	1.8%	2.5%	2.4%	2.6%	4.6%	4.5%	0.9%	3.3%	4.3%			

出所：会社データよりSR社作成

\*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

事業セグメント (累計)	20年12月期				21年12月期				22年12月期	22年12月期	
	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q	1Q	(進捗率)	通期会予
売上高	63,424	123,290	187,418	257,675	68,359	139,356	210,965	287,989	74,245	24.0%	310,000
前期比	-8.2%	-11.5%	-10.5%	-7.9%	7.8%	13.0%	12.6%	11.8%	8.6%		20.3%
色材・機能材関連事業	15,873	30,272	46,695	65,049	18,516	36,796	55,508	74,995	19,105		
前期比	-5.6%	-12.6%	-8.6%	-3.5%	16.7%	21.6%	18.9%	15.3%	3.2%		
ポリマー・塗加工関連事業	14,847	29,931	45,598	62,328	16,285	33,614	51,676	70,736	18,334		
前期比	-5.8%	-8.5%	-7.2%	-5.4%	9.7%	12.3%	13.3%	13.5%	12.6%		
パッケージ関連事業	16,321	32,910	49,177	66,589	17,047	35,406	53,558	73,645	18,878		
前期比	-0.7%	-1.6%	-2.6%	-2.2%	4.4%	7.6%	8.9%	10.6%	10.7%		
印刷・情報関連事業	16,071	29,298	44,808	65,595	16,156	32,633	48,847	66,695	17,488		
前期比	-17.8%	-22.1%	-21.8%	-14.5%	0.5%	11.4%	9.0%	1.7%	8.2%		
営業利益	3,004	5,549	8,435	12,909	3,527	7,230	9,746	13,005	2,817	21.7%	13,000
前期比	7.8%	-9.2%	-11.2%	-2.0%	17.4%	30.3%	15.5%	0.7%	-20.1%		0.7%
色材・機能材関連事業	689	1,007	1,325	2,259	1,176	2,723	4,036	5,391	996		
前期比	-25.8%	-48.3%	-51.4%	-33.3%	70.7%	170.4%	204.6%	138.6%	-15.3%		
ポリマー・塗加工関連事業	1,169	2,449	4,106	5,937	1,196	1,989	2,687	3,570	795		
前期比	-0.4%	-12.2%	-6.1%	-1.3%	2.3%	-18.8%	-34.6%	-39.9%	-33.5%		
パッケージ関連事業	854	1,916	2,723	3,885	717	1,271	1,476	1,813	287		
前期比	78.7%	66.9%	35.0%	27.0%	-16.0%	-33.7%	-45.8%	-53.3%	-60.0%		
印刷・情報関連事業	234	37	50	597	263	858	996	1,730	359		
前期比	207.9%	0.0%	-63.0%	90.1%	12.4%	2,218.9%	1,892.0%	189.8%	36.5%		
事業セグメント (四半期)	20年12月期				21年12月期				22年12月期		
(百万円)	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q		
売上高	63,424	59,866	64,128	70,257	68,359	70,997	71,609	77,024	74,245		
前期比	-8.2%	-14.8%	-8.5%	-0.3%	7.8%	18.6%	11.7%	9.6%	8.6%		
色材・機能材関連事業	15,873	14,399	16,423	18,354	18,516	18,280	18,712	19,487	19,105		
前期比	-5.6%	-19.2%	-0.4%	12.7%	16.7%	27.0%	13.9%	6.2%	3.2%		
ポリマー・塗加工関連事業	14,847	15,084	15,667	16,730	16,285	17,329	18,062	19,060	18,334		
前期比	-5.8%	-11.0%	-4.7%	-0.1%	9.7%	14.9%	15.3%	13.9%	12.6%		
パッケージ関連事業	16,321	16,589	16,267	17,412	17,047	18,359	18,152	20,087	18,878		
前期比	-0.7%	-2.4%	-4.7%	-0.9%	4.4%	10.7%	11.6%	15.4%	10.7%		
印刷・情報関連事業	16,071	13,227	15,510	20,787	16,156	16,477	16,214	17,848	17,488		
前期比	-17.8%	-26.8%	-21.1%	7.2%	0.5%	24.6%	4.5%	-14.1%	8.2%		
営業利益	3,004	2,545	2,886	4,474	3,527	3,703	2,516	3,259	2,817		
前期比	7.8%	-23.5%	-14.7%	21.6%	17.4%	45.5%	-12.8%	-27.2%	-20.1%		
色材・機能材関連事業	689	318	318	934	1,176	1,547	1,313	1,355	996		
前期比	-25.8%	-68.9%	-59.0%	41.3%	70.7%	386.5%	312.9%	45.1%	-15.3%		
ポリマー・塗加工関連事業	1,169	1,280	1,657	1,831	1,196	793	698	883	795		
前期比	-0.4%	-20.7%	4.7%	11.5%	2.3%	-38.0%	-57.9%	-51.8%	-33.5%		
パッケージ関連事業	854	1,062	807	1,162	717	554	205	337	287		
前期比	78.7%	58.5%	-7.1%	11.6%	-16.0%	-47.8%	-74.6%	-71.0%	-60.0%		
印刷・情報関連事業	234	-197	13	547	263	595	138	734	359		
前期比	207.9%	-	-86.7%	205.6%	12.4%	-	961.5%	34.2%	36.5%		

出所：会社データよりSR社作成

\*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

出所：会社データよりSR社作成

\*2018年12月期よりコーティング材料の一部は印刷・情報関連事業からポリマー・塗加工関連事業にセグメントを変更した。

\*2021年12月期より、インクジェットインキを印刷・情報関連事業から色材・機能材関連事業へ変更した。2020年12月期第1～第3四半期の数値は、変更後の報告セグメント区分に基づく。

\*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意

## 2022年12月第1四半期実績（2022年5月13日発表）

### 業績概要

#### 実績の概要

2022年12月期第1四半期実績は、売上高74,245百万円（前年同期比8.6%増）、営業利益2,817百万円（同20.1%減）、経常利益3,906百万円（同7.5%減）、親会社株主に帰属する四半期純利益3,161百万円（同0.1%増）となった。

#### 売上高

前年同期比8.6%増収：色材・機能材関連事業が前年同期比3.2%増収、ポリマー・塗加工関連事業が同12.6%増収、パッケージ関連事業が同10.7%増収、印刷・情報関連事業が同8.2%増収、その他が同20.7%減収であった。

食品パッケージ用のリキッドインキや接着剤、食品容器用着色剤、飲料缶用塗料等家庭生活関連の製品が安定的に増収となった。また、半導体不足や液晶パネル市場の生産調整の影響はありながらも、自動車向け着色剤、耐熱微粘着フィルム、電子部品向け耐熱微粘着フィルム、液晶ディスプレイカラーフィルター材料等、概ね増収トレンドを維持した。前期から想定していた原料価格上昇に伴う価格改定は進めているものの、会社想定以上に原料価格上昇が続いている状況である。

#### 利益

同20.1%営業減益：色材・機能材関連事業が同15.3%減益、ポリマー・塗加工関連事業が同33.5%減益、パッケージ関連事業が同60.0%減益、印刷・情報関連事業が36.5%増益、その他が同108.8%増益であった。売上総利益率は前年同

期比2.7%ポイント低下の19.1%、販管費率は同1.4%ポイント改善の15.3%となり、営業利益率は同1.4%ポイント低下の3.8%となった。

営業利益の増減要因は、売上拡大により約1,100百万円増、価格改定により約3,500百万円増、為替影響により約100百万円増、原材料高騰により約5,000百万円減、固定費増加約400百万円減、などである。

### 計画達成率

2022年12月期通期修正会社予想（2022年5月13日に修正）に対する達成率は、売上高24.0%、営業利益21.7%、経常利益27.9%、親会社株主に帰属する四半期純利益25.3%となった。

## セグメント別事業概況

### 色材・機能材関連事業

- ▶ 売上高19,105百万円（前年同期比3.2%増収）、営業利益996百万円（同15.3%減益）

メディア材料は全体として増収となった。堅調なタブレットやパソコン用ディスプレイ向け需要に加え、液晶ディスプレイカラーフィルター用材料の中国への拡販や新規顧客開拓、競合企業の撤退等が追い風となった。液晶パネル市場自体はコロナ禍による需要急増一服感等から減産傾向にあるものの、メディア材料全体に対する影響は限定的であった。

車載用リチウムイオン電池材料は欧米での供給が開始されたことから増収となった。また、インクジェットインキはデジタル印刷需要を取り込み堅調に推移した。

プラスチック用着色剤は容器用が食品容器向けを中心に堅調だったが、半導体など部材不足による減産の影響により自動車用や事務機器用は前年に比して伸びが鈍化した。ただし、前四半期比では半導体の供給が回復しつつあることを背景に、着色剤の利益は回復傾向にある。

汎用化製品（顔料）は印刷インキ需要の継続的な縮小を背景として全体として減収となった。他方、食品包装用に使われるグラビアインキ用の顔料は堅調に推移した。

### ポリマー・塗加工関連事業

- ▶ 売上高18,334百万円（前年同期比12.6%増収）、営業利益795百万円（同33.5%減益）

缶用塗料（フィニッシュ）は、国内では家庭内巣ごもり需要により飲料缶用が堅調に推移し、機能性を付与した新製品の拡販も進んだ。海外でも酒類などの飲料缶用の販売が増加した。プラスチックボトルからアルミ缶への回帰という環境に配慮した流れも追い風になりつつある。

接着剤は、国内ではスナックやペットフード向け、海外では食品や薬品向けの包装用接着剤が堅調に推移した。

粘着剤は、ラベル用が前年同期並みとなった。また、ディスプレイ用は液晶ディスプレイ市場の生産調整の影響を受けて前年同期比で伸びが鈍化した。他方、海外では米国やインドでの設備増設により拡販が進んだ。

塗工材料は、半導体不足による生産調整等を背景に、スマートフォン向けの導電性接着シートや電磁波シールドフィルムの伸びが前年同期比で鈍化した。他方、電子部品や自動車向けの耐熱微粘着フィルムは堅調に推移した。

### パッケージ関連事業

- ▶ 売上高18,878百万円（前年同期比10.7%増収）、営業利益287百万円（同60.0%減益）

リキッドインキは、包装用が国内外ともに好調に推移した。国内では、巣ごもり需要や個食の増加を背景に冷食等の家庭用食品向けの需要が堅調だったこと、各種資材の調達難や価格上昇を見据えた顧客サイドでの在庫の積み増しの動き等が要因である。また海外では、中国や東南アジアで顧客の工場の稼働制限に伴う減収要因はあったものの、コロナ禍の影響が緩和したインドや米国などは好調であった。

国内の段ボール用リキッドインキは、通販向けに好調な状態が続いている。

グラビアのシリンダー製版事業は、エレクトロニクス関連の精密製版が堅調に推移したが、包装用は、パッケージを新しくするときには新版需要が生まれるが、新パッケージ導入の動きが少なかったため、伸び悩んだ。

## 印刷・情報関連事業

- ▶ 売上高17,488百万円（同8.2%増収）、営業利益359百万円（同36.5%増益）

海外は増収となった。欧米で新型コロナウイルス感染症による影響が緩和されたこと、デフレが常態化している国内とは対照的に販売価格の改定が進んだこと、等が要因である。中国やアジアでは一部に新型コロナウイルス感染症の影響による市況低迷もみられたが、食品や医薬品などの紙器向けを中心に堅調に推移した。

国内は減収となった。情報系印刷市場の構造的な縮小と新型コロナウイルスの感染症の影響により、チラシや広告、出版向けが低調であった。他方、金属印刷用は飲料缶向けに堅調に推移した。原材料の調達難や価格高騰、エネルギーなどのコスト上昇により利益が圧迫されるなか、同業他社との協業や事業の構造改革によるコストダウンを進めた。

## その他

- ▶ 売上高1,223百万円（同20.7%減収）、営業利益378百万円（同8.8%増益）

上記のセグメントに含まれない事業や、持株会社などによる役務提供などを対象としている。

## 2022年12月期見通し

(百万円)	20年12月期			21年12月期			22年12月期	前年同期比
	上期実績	下期実績	通期実績	上期実績	下期実績	通期実績	通期会予	通期会予
売上高	123,290	134,385	257,675	139,356	148,633	287,989	310,000	7.6%
売上原価	95,901	104,578	200,479	109,437	119,847	229,284		
売上総利益	27,388	29,808	57,196	29,918	28,786	58,704		
売上総利益率	22.2%	22.2%	22.2%	21.5%	19.4%	20.4%		
販売費及び一般管理費	21,838	22,448	44,286	22,688	23,011	45,699		
売上高販管費比率	17.7%	16.7%	17.2%	16.3%	15.5%	15.9%		
営業利益	5,549	7,360	12,909	7,230	5,775	13,005	13,000	0.0%
営業利益率	4.5%	5.5%	5.0%	5.2%	3.9%	4.5%	4.2%	-
経常利益	4,933	7,610	12,543	8,662	6,780	15,442	14,000	-9.3%
経常利益率	4.0%	5.7%	4.9%	6.2%	4.6%	5.4%	4.5%	-
当期純利益	2,646	3,373	6,019	6,319	3,173	9,492	12,500	31.7%
純利益率	2.1%	2.5%	2.3%	4.5%	2.1%	3.3%	4.0%	-

出所：会社データよりSR社作成

\*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

\*2022年12月期より「収益認識に関する会計基準」を適用しているが、影響が軽微であるため2021年12月期の金額、伸長率については当該会計基準等を考慮していない。

## 2022年12月期業績見通し

同社は、2022年5月に2022年12月期会社予想を修正した。売上高310,000百万円（同7.6%増）、営業利益13,000百万円（前期並みの水準）、経常利益14,000百万円（同9.3%減）、親会社株主に帰属する当期純利益12,500百万円（同31.7%増）を見込む。配当金は前回予想から修正していない（90.00円/株（前期比横ばい））。前回予想との比較では、売上高で15,000百万円の増額修正、営業利益で1,500百万円、経常利益で1,000百万円の減額修正、親会社株主に帰属する当期純利益で2,500百万円の増額修正であった。

### 修正の理由

同社グループにおいては、原材料の調達確保を強化し顧客への安定供給に努めたことに加え、円安外貨高による為替換算の影響もあり、売上高は想定を上回って推移した。一方で、原材料やエネルギーなどの価格がコスト削減や販売価格への転嫁を上回って上昇しており、2022年12月期第1四半期以降においてもこの影響が継続することが見込まれる。

また、同社が保有するサカタインクス株式会社の普通株式全てについて持ち合い株解消の観点からサカタインクス株式会社実施予定の自己株式の買付けへ応募することに伴う特別利益（投資有価証券売却益）を2022年12月期第2四半期に約4,500百万円計上する見込みである。

\*2022年12月期より「収益認識に関する会計基準」を適用しているが、影響が軽微であるため2021年12月期の金額、伸長率については当該会計基準等を考慮していない。

以下の説明は、前回予想に基づく会社予想の説明である。

原材料の供給面での制約や物流の混乱、価格高騰の継続など、厳しい事業環境が続くと予想されるが、以下の課題への施策を進める。

- 色材・機能材関連事業：成長市場において収益の柱の確立を加速させる
- ポリマー・塗加工関連事業：グローバルNo.1製品群の拡充と収益構造の変革を図る
- パッケージ関連事業：環境対応をリードし、海外各エリアにおいて市場の成長投資を加速させる
- 印刷・情報関連事業：市場環境に適合した収益事業への改革を推進する

## 売上高

2022年12月期会社計画売上高は295,000百万円（前期比7,011百万円、2.4%増）。セグメント別では、色材・機能材関連事業77,000百万円（同2.7%増）、ポリマー・塗加工関連事業74,000百万円（同4.6%増）、パッケージ関連事業76,000百万円（同3.2%増）、印刷・情報関連事業66,000百万円（同1.0%減）、その他調整2,000百万円。

## 営業利益

2022年12月期会社計画営業利益は14,500百万円（同1,495百万円、11.5%増）。セグメント別では、色材・機能材関連事業5,500百万円（同2.0%増）、ポリマー・塗加工関連事業4,800百万円（同34.5%増）、パッケージ関連事業2,500百万円（同37.9%増）、印刷・情報関連事業1,700百万円（同1.7%減）。2021年12月期に前期比二桁減益となったポリマー・塗加工関連事業とパッケージ関連事業が価格改定の効果などにより回復する計画となっている。

## 原材料高騰への対応

原材料高騰は、2021年12月期において、特にポリマー・塗加工関連事業とパッケージ関連事業で影響が大きかった故、2022年12月期に更なる価格改定を迅速に進める。

### ▶ ポリマー・塗加工関連事業

- 原材料高騰が営業利益に与える影響：2021年12月期実績▲4,500百万円、2022年12月期会社予想▲1,500百万円
- 価格改定の効果：2021年12月期実績1,600百万円、2022年12月期会社予想2,000百万円
- その他の効果\*：2022年12月期会社予想1,100百万円

### ▶ パッケージ関連事業

- 原材料高騰が営業利益に与える影響：2021年12月期実績▲3,000百万円、2022年12月期会社予想▲1,800百万円
- 価格改定の効果：2021年12月期実績1,300百万円、2022年12月期会社予想2,100百万円
- その他の効果\*：2022年12月期会社予想1,000百万円

\*その他の効果：拡販の進展、売上伸長、高機能製品へのシフト、不採算品改善、固定費抑制、SCM改善

## 営業利益増減要因

### ▶ 増益要因

- 売上高拡大：2,600百万円（海外の需要拡大と拡販による販売の増加を図る。エレクトロニクスなど高付加価値製品の拡大を図る）
- 価格改定：6,200百万円（2021年12月期に国内外で実施した価格改定に加え、2022年12月期においても更に適正価格への改定を推進する）

### ▶ 減益要因

- 原材料価格の高騰：▲5,000百万円（上半期は原材料価格の高騰が続くと同社は見込む）
- 費用増：▲2,000百万円（販売数量増加に伴う経費の増加や、物流コストの増加を見込む）
- 価格下落：▲300百万円（主にメディア材料；中国における拡販に伴うセールスマックスの変化）

# セグメント別事業計画

## 色材・機能材関連事業

- 売上高会社計画：77,000百万円（前期比2.7%増収）
- 営業利益会社計画：5,500百万円（同2.0%増益）

液晶ディスプレイカラーフィルター用材料で中国市場での更なるシェア拡大のために現地企業とのアライアンスやコストダウン施策に取り組む。また、車載用リチウムイオン電池材料は、北米及び欧州製造拠点の確実な軌道化を進めるとともに自動車4大市場（欧州・米国・中国・日本）での採用拡大を図る。

## ポリマー・塗加工関連事業

- 売上高会社計画：74,000百万円（前期比4.6%増収）
- 営業利益会社計画：4,800百万円（同34.5%増益）

粘着剤及び接着剤事業の高付加価値製品へのシフトと各国拠点の新製造設備の確実な軌道化で収益を向上させるとともに、5Gや光学などの市場に向けた新たな製品やソリューションを提案。また、サステナビリティニーズに応え、無溶剤やバイオマス、生分解など環境調和型製品群の開発・展開を進める。

## パッケージ関連事業

- 売上高会社計画：76,000百万円（前期比3.2%増収）
- 営業利益会社計画：2,500百万円（同37.9%増益）

高バイオマスインキや水性印刷ソリューション、脱プラスチック関連材料など環境対応トレンドに応じた製品展開を一層加速させるとともに、海外では中国及びインドでの新工場安定稼働と収益貢献、トルコ新工場の早期立ち上げ、東南アジア及びインドでのシェア拡大に向けた戦略製品群の拡販に取り組む。

## 印刷・情報関連事業

- 売上高会社計画：66,000百万円（前期比1.0%減収）
- 営業利益会社計画：1,700百万円（同1.7%減益）

国内外での構造改革とSCM改善による事業体質強化に継続して取り組むことに加え、環境対応UVインキをラベル・容器市場へ投入し競争優位性の確立を図る。

# 中期経営計画

## 中期経営計画経営「SIC-II」（2021年12月期～2023年12月期）

### 中期経営計画「SIC-II」（～長期構想「SIC27」の“礎”を創り上げる～）

同社は、2008年、長期構想「SCC2017（Science Company Change 2017）」を立上げ以降、随時、中期経営計画を打ち出してきた。中期経営計画「SIC-I（2018年12月期～2020年12月期）」は、2027年を完了年度とする新長期構想「SIC27（Scientific Innovation Chain 2027）」の第一段階とされる。2020年12月末で「SIC-I」が終了し、2021年1月より「SIC-II（2021年12月期～2023年12月期）」が開始された。その後は、「SIC-III（2024年12月期～2026年12月期）」と3年ごとに新中期経営計画が続くことになる。

### 「SIC-I」の数値目標と結果

2020年12月期を終了年度とする中期経営計画「SIC-I」では、売上高350,000百万円（2017年3月期比30.3%増）、営業利益28,000百万円（同45.6%増）、営業利益率8.0%（同+4.7%pt）と高い数値目標のハードルを課した。「SIC-I」の基本方針は長期構想「SIC27」の“礎”を創り上げることにあり、様々な挑戦を繰り返すことに重点を置いている。同社は従来の設備投資枠400億円とは別に、重点ドメイン拡大や新規事業創出のために200億円以上の予算を戦略的投資枠として組んだ。2020年12月期の数値目標はオーガニック成長だけでは達成困難であることから、新領域での大規模M&Aを含む様々な成長戦略が検討された模様である。

コロナ禍での2020年12月期の実績は、売上高257,675百万円、営業利益は12,909百万円、営業利益率は5.0%に留まり、業績目標には未達となった。成果としては、重点領域のポリマー・塗加工事業とパッケージ事業への収益シフトを実現した。また、新たな環境対応製品を展開した。海外エリアへの展開を推進した。一方、課題は、事業環境の激変に対応するための構造改革のスピードアップや、新製品や新事業の大きな柱を創出すること、コロナ禍による市場構造の急激な変化への対応である。

### 「SIC-II 2」の数値目標

2023年12月期を終了年度とする中期経営計画「SIC-II」では、売上高300,000百万円（2020年12月期比+16.4%）、営業利益22,000百万円（同+70.4%）、営業利益率7%以上（同+2%pt以上）、ROE7%以上を目標としている。新型コロナウイルスの影響により変わりつつある新たな社会ニーズに対し、真に必要とされる価値を提供し続ける企業となることを目指す。「新たな時代に貢献する生活文化創造企業」を目指す姿として掲げ、3つの基本方針「事業の収益力強化」、「重点開発領域の創出と拡大」「持続的成長に向けた経営資源の価値向上」のもとでその実現に取り組む。

「事業の収益力強化」では、高収益事業群の形成と低収益事業の再編や改革により、持続的な成長が可能な事業ポートフォリオの形成を目指す。世界のパッケージ市場に向けた環境調和型のインキや接着剤の拡販や、5GやIoT市場関連部材の拡販を進め、収益事業をさらに伸ばす。貼付型医薬品の開発促進やリチウムイオン電池材料を育成し、新たな収益の柱として確立させる。一方、構造的な市場縮小が続く出版・商業印刷向けインキや顔料事業は、構造改革を継続して収益体質の強化を進める。

「重点開発領域の創出と拡大」では、研究開発機能を再編し、重点開発領域へ集中的に経営資源を配分することで、新事業を創出し拡大する。サステナブルサイエンスドメインでは、環境調和型製品やリサイクルシステムなどを展開し、持続可能でグリーンな社会の実現に向けた新素材・システムを提供していく。コミュニケーションサイエンスドメインでは、センサー向け材料や導電材料などのキー素材とソリューションによって、5G・IoT社会への貢献を目指す。ライフサイエンスドメインでは、メディカルや次世代印刷分野で、人々の生活を豊かで健やかにする製品・ソリューションを創出する。

「持続的成長に向けた経営資源の価値向上」では、DXの推進やESGへの取り組みを強化し、経営資源の価値を向上する。

## 「SIC-II」における各事業の収益強化策

### 色材・機能材関連事業

液晶ディスプレイカラーフィルタ用材料（レジストインキ）で、中国市場を中心に差別化製品によるシェア拡大を目指す。イメージセンサー用レジストでは、独自の開発、品質保証体制を整備し拡販を図る。また、車載用リチウムイオン電池材料の米国や欧州拠点の円滑な立ち上げを進める。インクジェット用インキ関連事業を再編し、顔料合成からの一貫開発体制により競争力を高める。プラスチック着色剤では、生産拠点を整理し、高付加価値製品を拡大する。

### ポリマー・塗加工関連事業

パッケージ・工業材分野では、子会社トーヨーケム株式会社と子会社東洋アドレ株式会社を2021年1月に合併し、環境調和型粘着剤や無溶剤のホットメルト（熱溶融型接着剤）の技術融合を図り、環境、エレクトロニクス、ヘルスケア市場に向けてイノベーション製品やサービスの開発を強化・拡充する。また、国内、インド、米国、中国などで生産能力を増強する。

5G関連市場では、低誘電や導電性材料などを訴求した差別化製品で拡販を推進し、市場におけるポジションを強化する。半導体関連市場へ参入する。

メディカル・ヘルスケア関連分野では、製品群の拡大と育成を図る。

### パッケージ関連事業

中国の新工場の早期立ち上げやトルコでの円滑な新工場建設で、堅調な需要に対する供給体制を整える。伸長する東南アジア、インドへの集中的な資源投入も行い、さらなる拡販を図る。高まる環境意識や安全衛生ニーズに対応して、環境調和型インキや、抗菌・抗ウイルス製品群、パッケージリサイクルなどの環境システムの事業化について展開を加速する。

### 印刷・情報関連事業

印刷・情報関連事業では、UVインキの原材料のコストダウンを継続的に進める。シールラベルや紙器などのパッケージ市場への展開を強化する。また、市場の縮小に対応した構造改革をさらに進めて体質を強化する。カラー・コミュニケーション事業化を推進する。

また、あらゆる事業プロセスでデジタルトランスフォーメーションを推進する。

## 重点開発領域の創出と拡大

- ▶ サステナブル・サイエンス（グリーン）：持続可能な社会を実現する。重点開発製品は、環境調和型パッケージ、リチウムイオン電池用材料など。2023年12月期の売上目標は59,000百万円（2020年12月期実績の売上高は約34,000百万円）。
- ▶ コミュニケーション・サイエンス（デジタル）：キー素材で5G・IoT社会に貢献する。重点開発製品は、光学制御材料、低誘電材料、機能性フィルムなど。2023年12月期の売上目標は13,000百万円（2020年12月期実績の売上高は約5,400百万円）。
- ▶ ライフ・サイエンス（健康）：人々の生活を豊かに、健やかにする。（例：重点開発製品は、貼付型医薬品、インクジェットインキなど。2023年12月期の売上目標は7,500百万円（2020年12月期実績の売上高は約4,500百万円））。

## 重点開発領域の研究開発体制を強化

各セグメント主管会社に研究所を新設し、中期的な開発戦略の専任部門として新製品・新事業の創出を加速する。色材・機能材セグメントでは先端材料研究所を設置する。ポリマー・塗加工事業ではポリマー材料研究所を設置する。パッケージ及び印刷・情報セグメントでは、機能材開発研究所を設置する。

また、長期開発テーマに関しては、ホールディングスR&D研究所と生産技術研究所にて研究開発を行う方針である。

## 成長事業へ集中投資

総額40,000百万円の投資を計画している。セグメント別の投資配分は、色材・機能材セグメントが29%、ポリマー・塗加工セグメントが31%、パッケージセグメントが25%、印刷・情報セグメントが11%、その他が4%となっている。



## SIC-II・SIC-IIIにおける主要投資

パッケージセグメントでは、約40,000百万円をトルコ、インド、中国、インドネシアで投じる。色材・機能材セグメントでは、約20,000百万円を日本、中国、米国、欧州で主にEV関連材料に投じる。また、ポリマー・塗加工セグメントでは、約30,000百万円を投じる。守山製造所における医薬品製造設備へ、川越製造所で新ポリマー合成設備へ、米国・中国・インドで粘着剤製造設備への設備投資を行う計画である。

## 中期経営計画の数値目標

中期経営計画 SIC27 : Scientific Innovation Chain	SIC-I				SIC-II		SIC-I	
	挑戦を繰り返す				新しい成果を積み重ねる		成長率	
	17年12月期 (12か月調整)	18年12月期 連結	19年12月期 連結	20年12月期 連結	23年12月期 目標	増減 (FY17-20)	CAGR	
売上高	280,066	290,208	279,892	257,675	300,000	-22,391	-2.7%	
色材・機能材関連事業	71,875	74,660	67,400	61,642	81,500	-10,233	-5.0%	
構成比	25.7%	25.7%	24.1%	23.9%	27.2%			
ポリマー・塗加工関連事業	63,501	66,099	65,887	62,328	75,500	-1,173	-0.6%	
構成比	22.7%	22.8%	23.5%	24.2%	25.2%			
パッケージ関連事業	63,490	68,047	68,071	66,589	80,000	3,099	1.6%	
構成比	22.7%	23.4%	24.3%	25.8%	26.7%			
印刷・情報関連事業	80,491	79,378	76,680	65,595	64,500	-14,896	-6.6%	
構成比	28.7%	27.4%	27.4%	25.5%	21.5%			
その他・調整	709	2,024	1,854	1,521	-1,500	812	-	
構成比	0.3%	0.7%	0.7%	0.6%	-0.5%			
国内	156,277	155,568	151,174	138,062		-18,215	-4.0%	
構成比	55.8%	53.6%	54.0%	53.6%				
海外売上	123,789	134,640	128,718	119,613		-4,176	-1.1%	
海外比率	44.2%	46.4%	46.0%	46.4%				
営業利益	20,524	15,276	13,174	12,909	22,000	-7,615	-14.3%	
営業利益率	7.3%	5.3%	4.7%	5.0%	7.3%			
色材・機能材関連事業	6,514	5,329	3,386	2,610	6,900		-26.3%	
構成比	31.7%	34.9%	25.7%	20.2%	31.4%			
営業利益率	9.1%	7.1%	5.0%	4.2%	8.5%			
ポリマー・塗加工関連事業	7,872	6,035	6,013	5,937	8,500		-9.0%	
構成比	38.4%	39.5%	45.6%	46.0%	38.6%			
営業利益率	12.4%	9.1%	9.1%	9.5%	11.3%			
パッケージ関連事業	2,422	1,491	3,058	3,885	5,600		17.1%	
構成比	11.8%	9.8%	23.2%	30.1%	25.5%			
営業利益率	3.8%	2.2%	4.5%	5.8%	7.0%			
印刷・情報関連事業	2,574	931	314	247	1,300		-54.2%	
構成比	12.5%	6.1%	2.4%	1.9%	5.9%			
営業利益率	3.2%	1.2%	0.4%	0.4%	2.0%			
その他・調整	1,142	1,490	403	230	-300		-	
構成比	5.6%	9.8%	3.1%	1.8%	-1.4%			
営業利益率	161.1%	73.6%	21.7%	15.1%	20.0%			
ROE	6.8%	5.5%	3.9%	2.8%	7%以上			

出所：会社データよりSR社作成

\*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

## 働き方・人事制度改革

成果連動型の評価制度を強化する。女性活躍宣言を行い、国内女性管理職比率を2020年の4%から2023年には8%に高める。通年採用を拡大する。グループ人員の適正規模、適正配置に努める。イノベーションの創出やオフィス改革の一環として、リモートオフィスを充実させる。

## DXの推進

営業分野では、デジタル・マーケティングに注力する。技術開発部門では、マテリアルズ・インフォマティクスの活用を推進する。また、開発スピードを高速化する。生産部門では、スマートファクトリーを推進する。IoTでプロセスを変革する。管理部門では、RPA（Robotic Process Automation）を推進する。DX推進に向けた従業員教育を行う。

## ガバナンス体制の変革

取締役・監査役の独立性を高める。透明性の高い業績連動の報酬制度を導入する。リスクマネジメントを強化する。政策保有株を削減する。

## 環境経営の推進

環境調和型製品の開発・拡大を進める。環境負荷を低減する製品・サービスを提供し、持続可能な社会づくりに貢献する。省エネルギーに効果的な、高感度UV硬化インキやEB（電子線）硬化インキを開発する。VOC対策として、水性化や無溶剤化を進める。CO2削減対策として、バイオマスインキを開発する。フードロス削減対策として、鮮度保持、レトルト対応フィルムに寄与する製品を開発する。廃プラ・リサイクル対応として、生分解性インキやプラスチックのリサイクルシステムを構築する。

川越製造所では、2020年度に省エネルギーセンター会長賞を受賞した。

## キャッシュフロー方針

財務健全性と投資・株主還元のバランスを重視する方針である。財務健全性を確保するために、自己資本比率を意識し、手元流動性を確保する。成長を目指し、積極的に設備投資や技術投資を行う。人材投資を強化する。M&Aを探索する。株主還元は、安定配当を継続する。2021年2月に約5,000百万円の自社株取得を行った。

# 事業内容

## 事業概要

### 専門化学（Speciality Chemical）メーカーとしての素顔

東洋インキグループ（持株会社東洋インキSCホールディングス傘下に、国内外連結子会社61社、持分法適用関連会社7社からなる）は、各種印刷インキから接着剤、液晶用カラーフィルタ用ペースト、メディア材料など広範囲のファインケミカル製商品群を展開する専門化学メーカーである。今ではファインケミカル領域の事業が利益の4分の3を稼ぎ出す。エチレンセンターから一貫生産を行う総合化学メーカーと比較すると、売上規模は小さいが、専門化学メーカーとしては、グローバルに事業展開する大手である。

### 独自コア素材・技術《顔料、樹脂》x《合成、分散、成膜》にフォーカスした戦略

同社は、1896年創業と120年超の歴史を有し、創業事業の印刷インキ国内トップ、世界で5位（1位：DIC、2位：ルクセンブルグのFlint Group）の地位にある。そして、インキの原材料である顔料や樹脂からの一貫生産および合成、分散、成膜の加工技術という同社の強みを活かせる事業分野へ経営資源を投入し、専門化学メーカーへと発展してきた。

### ファインケミカル領域と印刷インキ領域が2本柱

セグメントでは、成長分野だが市況変動が激しいファインケミカル領域（2021年12月期連結売上構成：色材・機能材関連事業 同25.7%、ポリマー・塗加工関連事業 同24.2%）と市場が成熟した印刷インキ領域（パッケージ関連事業 25.2%、印刷・情報関連事業 同22.9%）が2本柱。営業利益率は、ファインケミカル領域の色材・機能材関連事業7.2%、ポリマー・塗加工関連事業5.0%に対し、印刷インキ領域はパッケージ関連2.5%、印刷・情報関連事業2.6%）である。同社の連結営業利益率は、両領域が相互補完しあいながら、過去10年間5~7%で安定推移してきた。

### ニッチトップ製品

非インキ事業では、ペットボトルのキャップ用の着色剤No.1、缶用塗料No.1、エレクトロニクス用フィルム国内No.2などのシェアを誇る。独自コア素材・技術《顔料、樹脂》x《合成、分散、成膜》を活かし、新領域で新事業創出（次世代ディスプレイ材料、イメージセンサー材料、高速通信電磁波シールド、貼付型医薬品、デジタル印刷対応IJインキ、軟包装用フレキシインキ、EBインキ、等）を図る。

### 主な高シェア製品

セグメント	主な高シェア製品	マーケットシェア		コメント
		国内	世界	
色材・機能材 関連事業	ペットボトルのキャップ用の着色剤	1位	-	非常に高いシェアを獲得している
	イメージセンサー用カラーレジスト	2位	3位	イメージセンサー用では富士フィルムエレクトロニクスマテリアルズが非常に高いシェアを獲得している
	ディスプレイ用カラーレジスト	1位	3位	堺ディスプレイプロダクト（旧シャープディスプレイプロダクト）が主要顧客
ポリマー・塗加工 関連事業	缶用塗料	1位	-	東洋製缶が主要顧客
	導電接着シート	2位	2位	非常に高いシェアを獲得している。
	高速通信電磁波シールドフィルム	2位	2位	タツタ電線のシェアが非常に高い。中国勢も台頭。同社は性能の優位性により5Gで巻き返しを図る
	ラミネート接着剤	1位	-	合併パートナー（米国ローム・アンド・ハース社）との円満解消と同時に、海外販売解禁となり海外売上が急増中
パッケージ関連事業 印刷・情報関連事業	ディスプレイ用粘着剤	-	-	高収益製品、日東電工と競合
	印刷インキ(オフセット・グラビアなど)	1位	5位	世界シェア：1位DIC、2位Flint Group、3位サカタインクス、4位Siegwerk Group
	金属インキ	1位	5位	国内では非常に高いシェアを獲得している。海外ではサカタインクスが圧倒的に強い
	高感度UVインキ	1位	1位	UVインキでありながら薄紙への印刷が可能のため需要が拡大。同社は国内外で非常に高いシェアを獲得している

出所：会社取材よりSR社作成

# ビジネスモデル

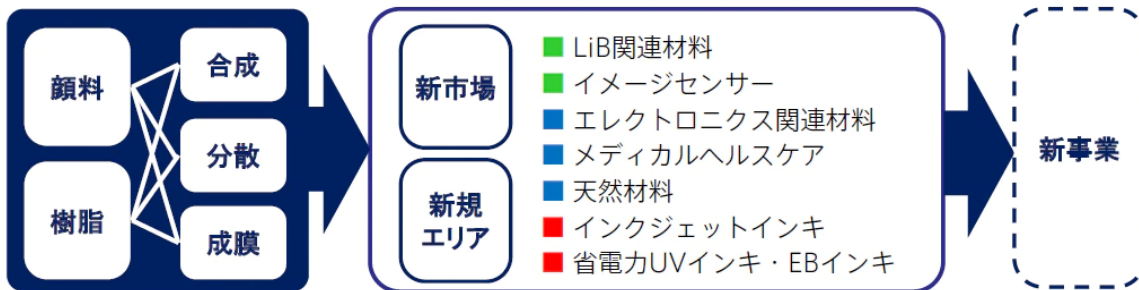
## 特徴

### 独自コア素材・技術による新市場、新規エリアの開拓

東洋インキグループでは、顔料や樹脂などの特徴ある素材群に加工プロセスを施し、製品としている。同社は、印刷や塗布、成膜などの分野で、素材から加工品まで、顧客のニーズにあわせたユニークな製品展開ができる幅広い技術を基盤として有している。今日の専門化学メーカーとしての事業展開を支え、新市場や新規事業への展望を開く鍵となるのが、コア技術とされる合成、分散、成膜の各技術である。同社は、中期経営計画にて、合成、分散、成膜の技術が活かせる分野への進出を、LiB（リチウムイオン電池）関連材料、イメージセンサー、エレクトロニクス関連材料、メディカル・ヘルスケア、天然材料インクジェットインキ、省電力UVインキ、EBインキと定めている。

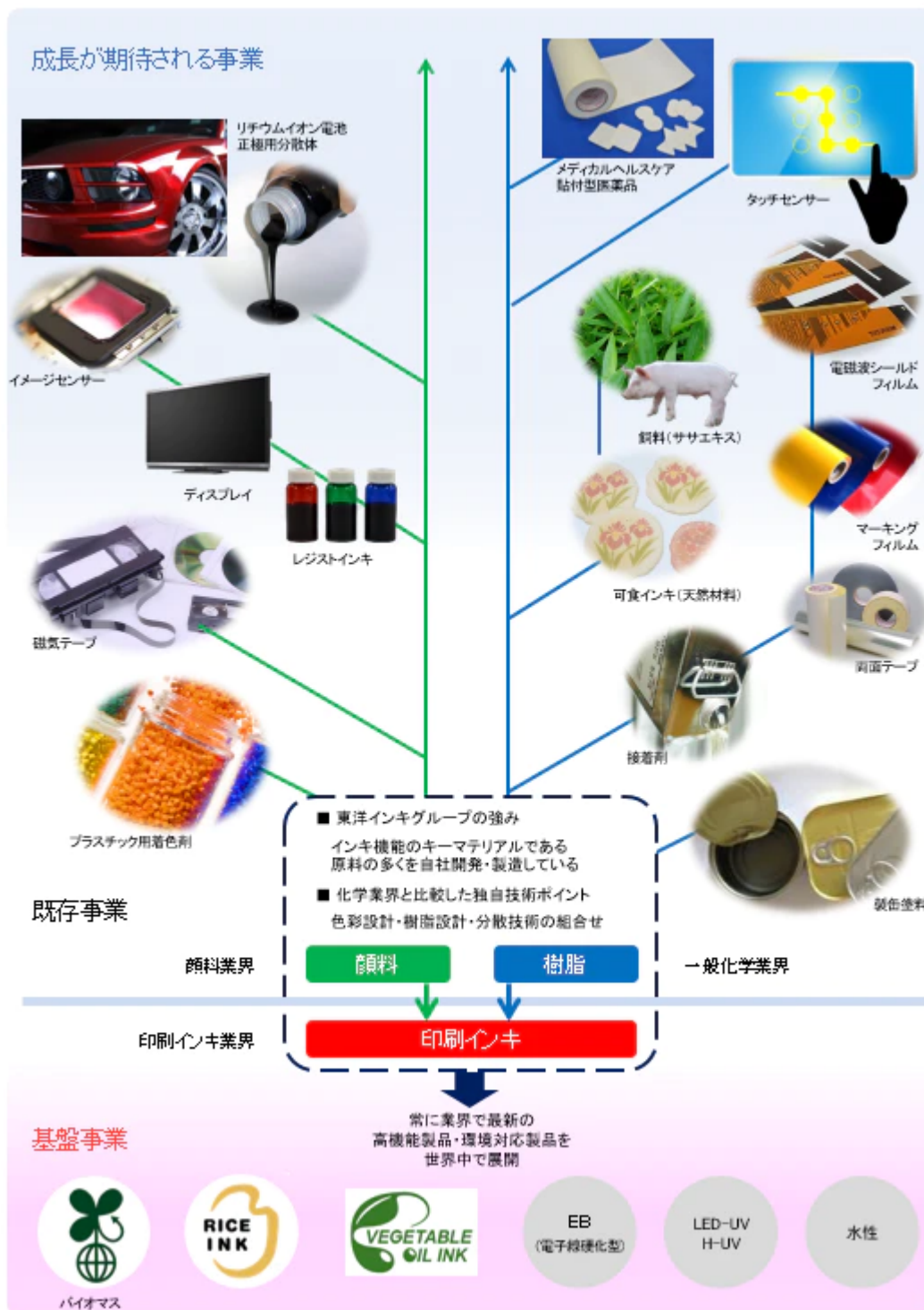
東洋インキグループでは、ポリマー・塗加工関連事業などをはじめ、5,000百万円程度の市場をターゲットとした多数の製商品を多く扱っている。これは、付加価値を求め、合成、分散、成膜のコア技術が活かせる分野にフォーカスし、スペシャルティ化学メーカーとして、細分化された市場の中でのニッチトップを目指していく戦略の一環である。

### 独自コア技術と新市場、新規エリア



出所：会社資料より

## 印刷インキの原料から成長が期待される事業への連関図

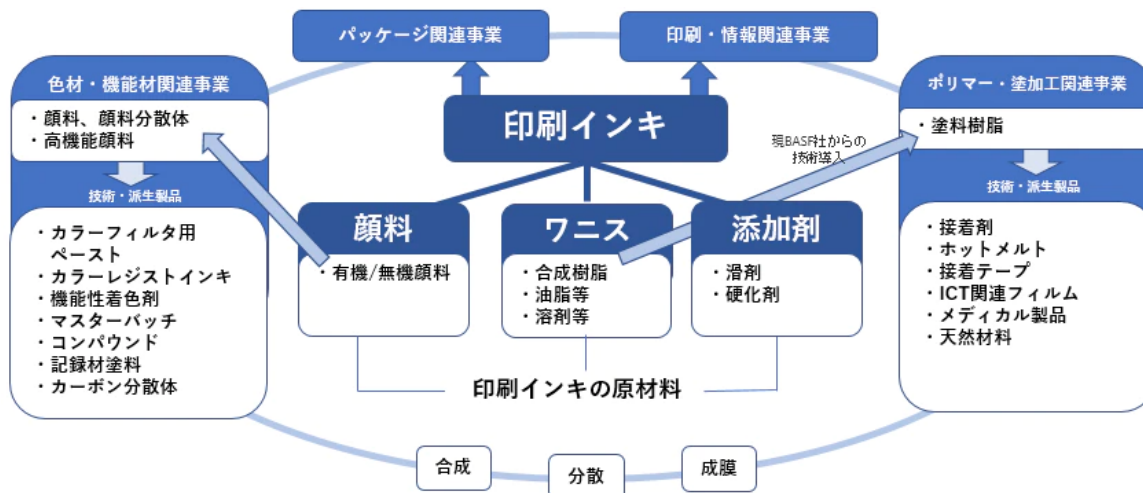


出所：会社資料

## コア技術（合成、分散、成膜）と製商品展開

石油由来の原料を、化学反応により、重合し、有機顔料を合成する合成技術は、樹脂合成の技術蓄積を経て、ポリマー、接着剤へと展開した。樹脂内で、顔料を均一分散させる分散技術は、高度な微細化技術と相まって、レジストインキなどの表示材料、リチウムイオン電池材料、CNT（カーボンナノチューブ）分散体へと広がった。高い精度でインキを塗布する技術を起点とした成膜技術は、ミクロンレベルの精度が求められるレジストインキやエレクトロニクス向けのフィルムの成膜技術へと応用されてきた。これらのコア技術は、現中計のSIC-Iにおいても、新市場、新事業を切り拓くものとして期待されている。

## 創業事業の印刷インキを起点とする、技術、製商品展開



出所：同社資料、印刷インキ工業連合会データよりSR社作成

### 合成技術

インキ製造に関連して、「合成」とは、石油由来の化学品原料から顔料をカップリング法などの化学反応によって合成する技術に始まる。さらに、インターケミカル社（現BASF社）から導入した接着剤や樹脂関連の技術が加わり、同社のインキ以外の製商品群を広げていくかたちとなった。合成技術は、顔料、色材だけでなく、機能性樹脂の合成技術に応用され、ポリマーの合成技術は、粘接着剤、各種コーティング、そして特殊な塗工材料へと展開されていった。

有機顔料の化学合成に始まった合成技術は、現在、トップシェア製品であるラミネート接着剤やスマートフォンの5G向けに拡大の見込める電磁波シールド材など、ポリマー・塗加工関連事業の製商品全般に応用されている。また、次期の成長の柱として期待されるメディカル分野においても、多くの経皮吸収による貼付型医薬品を扱っており、コア技術であるポリマー合成技術や塗加工技術が活用されている。

### 分散技術

「分散」とは、粉体ができるだけ単一粒子となって、流体や他の成分中へ均一または構造を形成しながら分布することである。顔料は粉体の色材であり、分子レベルで混ざらず、水や油などに溶けない性質を持っている。印刷インキや着色プラスチックなどの加工では、顔料粒子を固形または液状の樹脂に均一に混合し、沈殿や凝集を避け、安定的な状態に馴染ませる必要がある。顔料加工において重要なこうした微細技術・工程が、分散技術であり、アプリケーションの品質安定や製品の色ムラ防止、発色のクオリティや光透過性を大きく左右するものである。ミクロン単位でRGB各色のサブピクセルを鮮明に発色させる液晶カラーフィルタ向けのレジストインキなどはナノレベルでの分散技術をベースにしたものである。また、成長ドライバー候補であるリチウムイオン電池（LiB）用第2世代CNT（カーボンナノチューブ）分散体も、東洋インキグループ独自の分散技術に加え、分散剤やCNT自体も選定して製品化したものである。

### 成膜技術

「成膜」とは、ガラス、樹脂、金属などの基板に薄膜を形成することであり、東洋インキグループの場合、インキを高い精度で塗布する技術に由来している。カラーフィルタのガラス基板上、ブラックマトリクスのみクロン単位のおおののセルにレジストインキを定量塗布することなども高度な成膜技術である。印刷だけでなく、成膜により、光のコントロールや、発熱などの、元の基板になかった機能をもたせることも可能となる。成膜技術は、トップシェアのラミネート接着剤にも活用されている。また、インクジェット法により、電子回路の形成など、フィルムへの成膜などへも応用され、活用範囲を広げている。

## グループカ、長期信頼関係に基づくコンサルティング、ソリューション能力

東洋インキグループでは、印刷、包装、機能材、ポリマーなどに特化した各中核会社によって構成される個性的なグループ企業との連携をもう一つの強みとしている。各事業には“中核会社”が存在し、開発、製造および、多くの場合、顧客への直接販売も担っている。各中核会社は、創業事業の印刷・情報関連事業およびパッケージ関連事業は、東洋インキ株式会社、ファインケミカル系の色材・機能材関連事業は、トーヨーカラー株式会社、ポリマー・塗加工関連事業はトーヨーケム株式会社となっている。また、表示材料を強化するために、2017年9月、関連製品の製造・販売を目的とする東洋ビジュアルソリューションズ株式会社が設立された。すなわち、同社は、グループ内での印刷インキ、カラーマネージメント、デザイン・製版、接着剤などの技術を融合することにより、最適な印刷・パッケージングのソリューションのみならず、ディスプレイやモバイルといったエレクトロニクス、バッテリーなどエネルギー関連や自動車部材関連などのソリューションを総合的に提案することを可能としている。

### 顧客との長期関係性

東洋インキグループの顧客である凸版印刷をはじめとする数多くの印刷会社や新聞各社といった顧客と当社との関係は、1世紀を超える実績と長い信頼関係によって醸成されてきた。同社グループの販売は直販が主体であることから、顧客の課題に対して、同社はコンサルティングやソリューション提案で応えている。国内売上の8割程度が顧客への直接販売、その他がグループ販売会社経由となっている。

同社グループの主要顧客である印刷会社は、単にインキの供給を求めているだけではない。例えば、印刷の前工程（企画、デザインから製版、色校正など）や後工程（プレス加工、光沢加工、製本など）も含めたトータルソリューションを求めている。パッケージングに関するソリューションの場合、東洋インキグループは、顧客の品質設計から印刷、後加工までのプロセスに関わっている。包装材料設計段階では、目的に合わせた基材、インキ、接着剤の構成を提案、デザイン・製版プロセスを経て、環境性能等の要求にも応えたインキやコート剤を提供、後工程では、ラミネート加工やホットメルト加工（粘着性を高める加工）なども提供する。

### 上位顧客

順位	顧客名
1	凸版印刷
2	東洋製罐
3	ミヤコ化学
4	レンゴー
5	大日本印刷
6	リンテック
7	エスケー化研

出所：会社取材よりSR社作成

## 原材料の調達・製造・販売

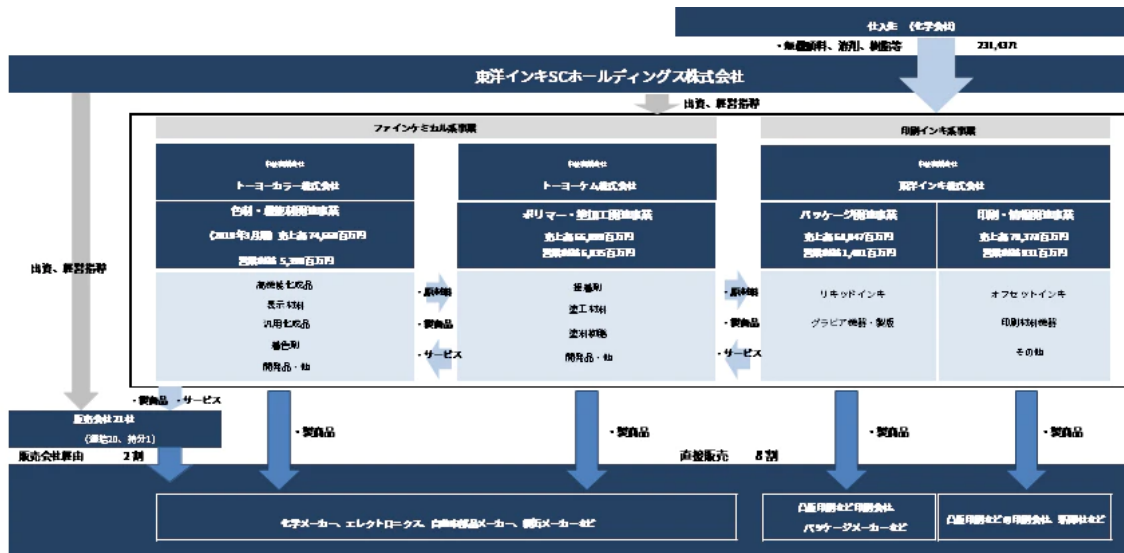
### 原材料の調達先

#### 自社生産と化学メーカーからの調達：顔料内製比率の高さが特色

東洋インキグループでは、石油由来の材料から合成する有機顔料は自社生産し、天然の鉱石や金属の化学反応による酸化物などから作られる無機顔料や樹脂、溶剤については化学メーカーから調達している。

自社生産する有機顔料の4分の3程は、インキや色材関連の原材料として、グループ内で活用されている。グローバルに地産地消を原則としており、海外中心に有機顔料の外部調達がない訳ではないが、内部調達の比重が高いことが、他のインキメーカーと比べた特徴である。無機顔料は、外部調達となるが、一部の有機顔料中間体も、中国から調達しており、価格の高止まり状況の影響を受けている。一部の顔料分散体は、塗料メーカーに納入されている。一方、上流工程を有しながらも、顔料としてではなく、表示材料を例にとれば、カラーフィルタ用ペースト、レジストインキなど、より付加価値を高めた下流のプロセスを志向している。

## 原材料の調達、製造、販売の流れ



出所：会社資料よりSR社作成

印刷インキは、顔料とワニス（ビヒクル）を主な素材としており、これに少量の添加物（補助剤）を加えた3要素が印刷インキの原材料となる。顔料は、印刷物の色彩表現に重要な役割を果たしている。インキ製造プロセスでは、顔料を、固形または液状の樹脂の中に均一に分散させる。ワニスは油脂類、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、固着させる働きがある。添加剤には、乾燥性や流動性などの印刷適性や印刷効果を調整する機能がある。これらの原料は、天然物から石油化学製品までの幅広い化学物質が用いられており、用途適性に応じて使い分けられている。近年では、環境に配慮した大豆油などの植物油や特殊な化学物質を、印刷インキの成分として利用する環境配慮型インキも注目されている。

石油由来の溶剤や有機顔料はナフサ価格変動の影響を受ける。同社では、かつては、トン当たりのナフサ価格が1,000円上昇すると、営業利益が100百万円減少するとしていたが、現在、全社ベースではインキや溶剤の比重が小さくなり、原材料価格変動の感応度はかつてよりは低下している模様である。ポリマーも、ナフサから直接、合成する。また、無機顔料の1つである酸化チタンは、中国の環境規制などで、価格が上昇している。

## 製品の納入先および競合関係：事業毎に異なり、多岐に亘る。

### 色材・機能材事業

ファインケミカル系の色材・機能材関連事業の場合、化学やエレクトロニクス業界などと取引関係がある。液晶カラーフィルタ向けレジストインキは、シャープ（東証PRM 6753）を大株主とする液晶メーカーである堺ディスプレイロダクトなどに納入される。レジストインキの原料となるカラーフィルタ用ペーストは、レジストインキメーカーに納入される。レジストインキは、JSR（東証PRM 4185）、大日本印刷系のDNPファインケミカル、住友化学（東証PRM 4005）などとの競合関係にあり、東洋インキグループは、世界3位の地位にある。

### ポリマー・塗加工関連事業

色材・機能材関連事業と同様に、ファインケミカルのポリマー・塗加工関連事業では、接着剤、フィルムなど、半導体、電子、自動車部品メーカーへの納入が多い。また、携帯電話などの電子製品に使用される電磁波シールド材は、FPC（フレキシブル基盤）メーカーなどに納められる。

### パッケージ関連事業

パッケージ関連事業では、グラビアインキなどが、コンバーター（食品会社などへ納入する包装パッケージを生産する）であるスーパーバック（東証STD 3945）などに納入されている。段ボール向けインキは、段ボール大手のレンゴー（東証PRM 3941）、建築材用インキ、ワニスは、凸版印刷、大日本印刷が主な納入先となる。

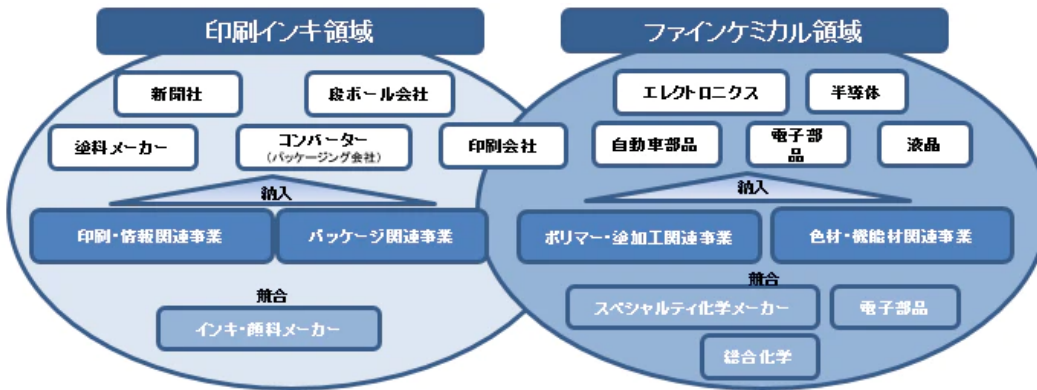
### 印刷・情報関連事業

印刷・情報関連事業において、新聞社に納入される新聞インキは、セグメント売上高の1/10以下に縮小している。その他、印刷会社向けの紙印刷向けインキの比重は高いが、UV硬化型インキ、スクリーンインキなどの付加価値が高い機能性インキ売上構成比が高まっている。

東洋インキSCホールディングス/ 4634



## 納入先および競合関係



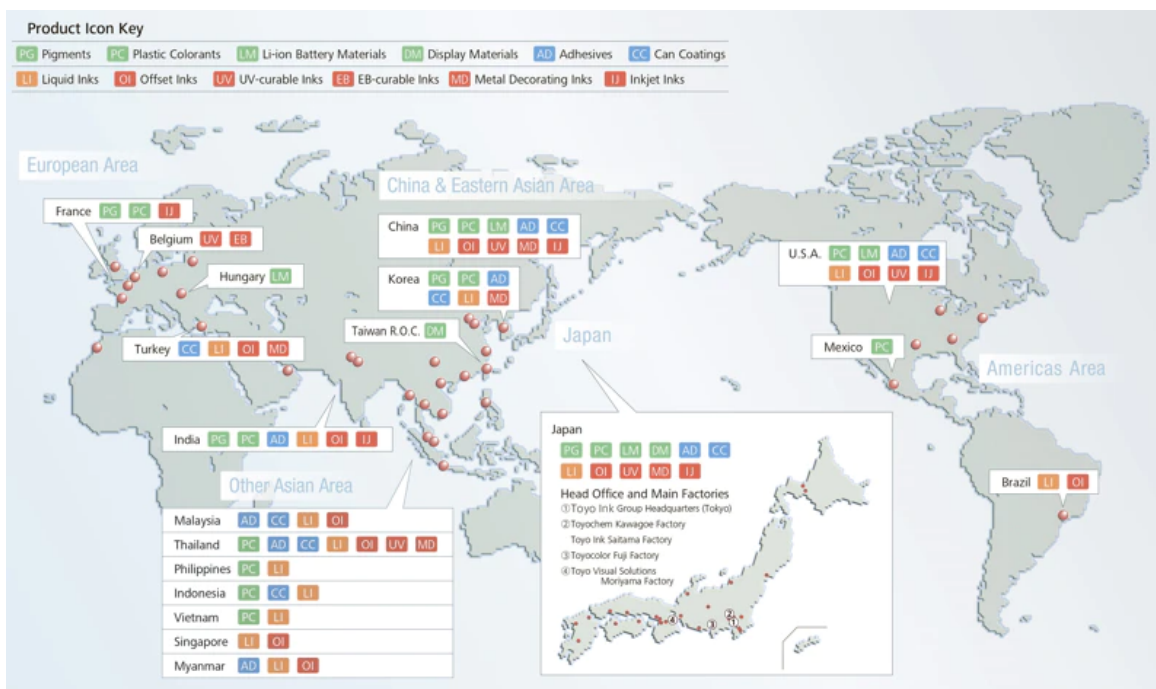
出所：会社資料等よりSR社作成

## 主な連結子会社（事業セグメント別）

色材・機能材関連事業	ポリマー・塗加工関連事業
トーヨーカラー	トーヨーケム
東洋ビジュアルソリューションズ	東洋モートン
東洋インキコンパウンズベトナム	東洋インキ（泰国）
珠海東洋色材	上海東洋油墨製造
台湾東洋先端科技	三永インキペイント製造
東洋インキヨーロッパスペシャリティケミカルズ	東洋インキ韓国
韓一東洋	他連結子会社1社
他連結子会社1社	
パッケージ関連事業	印刷・情報関連事業
東洋インキ	
東洋FPP	マツイカガク
トーヨケムスペシャリティケミカル	東洋インキインド
東洋インキインドネシア	天津東洋油墨
東洋インキベトナム	東洋インキヨーロッパ
江門東洋油墨	東洋インキアメリカ
東洋プリンティングインクス	東洋インキブラジル
ライオケム	他連結子会社1社
他連結子会社3社	

出所：会社資料等よりSR社作成

## 生産拠点（国内、海外）



出所：会社資料

## 設備投資、減価償却費、研究開発費

設備投資、減価償却、研究開発費 (百万円)	12年3月期	13年3月期	14年3月期	15年3月期	16年3月期	17年3月期	17年12月期	18年12月期	19年12月期	20年12月期	21年12月期
	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結 連結(9か月)	連結	連結	連結	連結
設備投資額	9,328	13,121	12,818	12,730	11,541	14,191	6,769	9,752	12,064	13,885	19,680
減価償却費	9,329	8,929	9,478	9,958	10,520	10,540	8,731	9,939	9,087	9,187	9,731
研究開発費	6,950	7,186	7,794	7,340	7,434	7,390	5,894	8,104	8,077	8,112	8,496
研究開発費比率(対売上)	2.8%	2.9%	2.8%	2.6%	2.6%	2.8%	2.5%	2.8%	2.9%	3.1%	3.3%

出所：会社資料等よりSR社作成

## 補足

### 事業ごとに異なる収益性

製品ごとの収益性は明らかではないが、2010年3月期以降、現在の4セグメントでの開示となつてからの営業利益率は、事業ごとの特色を表すものになっている。ファインケミカル領域の営業利益率は、色材・機能材関連事業で7.0%（2017年3月期）～14.3%（2011年3月期）、ポリマー・塗加工関連事業で5.3%（2012年3月期）～12.4%（調整後2017年12月期）と高い。一方、製品市場の成熟した印刷インキ領域の営業利益率は、パッケージ関連事業で、2.2%（2018年12月期）～6.1%（2010年3月期）、印刷・情報事業で0.4%（2019年12月期）～2.6%（2021年12月期）と低い。

### 同社の業容拡大と凸版印刷、現BASF社の存在

同社の歴史は、創業者である小林謙太郎が、日本橋で個人経営の「小林インキ店」を開業した1896年（明治29年）にさかのぼる。明治期の経済発展の中、1872年東京日日新聞（現毎日新聞）が創刊。その後も読売新聞（1874年）、朝日新聞（1879年）と新聞インキの需要が拡大した。数々の雑誌の創刊や、教育の普及の中で教科書向け印刷インキの需要なども黎明期の同社の事業拡大に寄与してきた。

#### 凸版印刷

同社が世界最大級の印刷会社である凸版印刷（1900年創業）との強固な顧客関係をその初期段階から築くことができたことは、同社を大きく発展させる原動力となった。日本の印刷業界は、売上高世界1位の凸版印刷、同2位の大日本印刷の2社を中心に、数社の準大手、中堅、および多数の小規模企業により構成されている。印刷トップ2社は、印刷業界のみならず、印刷メディア業界の動向にも影響を与える存在となっている。凸版印刷は、朝日新聞社や講談社、小学館などの出版社とも近い関係にある。同社は、凸版印刷との強固な顧客関係などをベースに、印刷の企画段階から後工程までのプロセスに関するコンサルティング、ソリューション能力や製品開発力を高めてきた。

#### インターケミカル社（現BASF社）

同社が技術展開、国際展開に関わってきた企業としてBASF社の存在がある。同社は、1929年、米国オルト・ワイボルグ社（現BASF社）製グラビアインキの日本国内独占販売を開始し、戦後は、1951年、インターケミカル社（現BASF社）と印刷インキに関する技術援助契約を結んでいる。その後も、同社はインターケミカル社から、金属塗料、接着剤などの技術を導入している。また、同社は、戦前からアジアへ進出していたものの、戦後の海外展開は、1963年、香港にインターケミカル社との合弁会社 Interchem-Toyo (South East Asia)社を設立した事に始まる。さらに、同社はインターケミカル社のアジア拠点を買収することにより、現中計にて売上50%を目標とする海外事業展開の基盤を築いていった。

同社は、1970年代にはヨーロッパおよび北米、1980年代には東南アジア各国および中国、2000年代以降はインド、中東、トルコ、中南米など新興国市場への進出を果たしている。今日、東洋インキグループは、印刷インキにとどまらず、液晶カラーフィルタ用材料などエレクトロニクス向けなどへ事業領域を拡大、世界規模の化学メーカーとしての地位を確立している。同社は、ペットボトルのキャップ用の着色剤No.1、缶用塗料No.1、エレクトロニクス用フィルム国内No.2などを含め、印刷インキでは、国内No.1、世界No.5という強固な事業基盤を築くに至った。

## セグメント別事業概要

東洋インキグループには、開示順に、①色材・機能材関連事業、②ポリマー・塗加工関連事業、③パッケージ関連事業、④印刷・情報関連事業の4つの事業セグメントがある。各事業は、創業事業である印刷インキを中心とした印刷・情報関連事業から派生したものであり、現在の連結売上構成は四等分に近いものとなっているものの、利益率や成長率はセグメント別に大きく異なる。

同グループ内では、収益力の高い色材・機能材関連事業、ポリマー・塗料加工関連事業の二つをファインケミカル領域と呼び、高い成長を見込んでいる。同セグメント分類が始まった2010年3月期から2021年12月期の約12年間（決算



ものが確保しきれていないこと、および本来高収益の機能性インキ（UVインキ等）の原材料を中国の特定メーカーに依存しており、中国での環境規制強化による値上げの影響が直撃したことによるものである。その他セグメントは、持株会社からの役務提供などがあり、営業利益率が他の事業セグメントと比較すると高めとなっている。

## 色材・機能材関連事業

サブセグメント	主な製品	主な用途
汎用化成品	顔料、顔料分散体	印刷インキ、自動車塗料
高機能化成品	高機能顔料 CFペースト	インクジェットインキ、CFペースト レジストインキ
表示材料	レジストインキ	ディスプレイ、センサー
着色剤	マスターバッチ、コンパウンド	容器、自動車、家電OA、建築材料
その他	インクジェットインキ 機能性分散体	広告看板、ラベル 磁気テープ、二次電池

出所：会社資料よりSR社作成

\*セグメント変更：2021年12月期よりインクジェットインキは印刷・情報事業から色材・機能材事業へセグメント変更

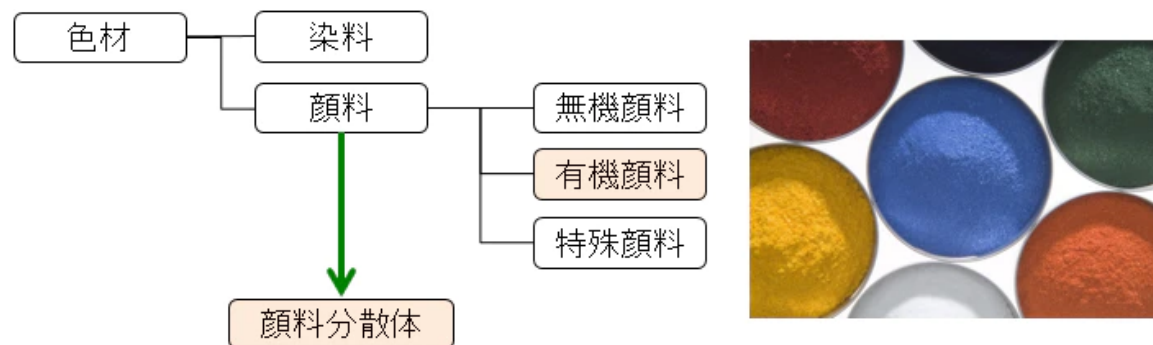
### 色材・機能材関連事業サブセグメント・重点製品の収益動向推移

売上高（百万円）、他	2016/3	2017/3	2017/12 (9M)	2018/12	2019/12	2020/12	2021/12
色材・機能材関連事業	71,878	65,935	63,385	74,660	67,400	65,049	74,995
YoY	-8.4%	-8.3%	10.3%	3.9%	-9.7%	-3.5%	15.3%
構成比	24.7%	24.0%	25.8%	25.3%	24.2%	25.4%	26.2%
(重点製品)							
メディア材料	21,100	19,800	17,700	20,400	18,000	17,900	21,301
YoY		-6.2%	-	-	-11.8%	-0.6%	19.0%
構成比		30.0%	27.9%	27.3%	26.7%	27.5%	28.4%

出所：会社データよりSR社作成

色材・機能材関連事業では、インキの原材料である有機顔料を起点に、蓄積してきた色材技術、有機化学合成技術、分散技術を組み合わせ、幅広い分野で使用する材料・製品を提供している。液晶カラーフィルタ材料（カラーフィルタ用ペースト、カラーレジストインキなど）は、インキおよび塗料の製造過程で蓄積されたナノレベルの分散加工技術から生み出されてきた。分散加工技術は、製造方法の類似したカーボンナノチューブ（CNT）や二次電池材料など新事業にも応用される。

### 化成品



出所：会社資料

顔料は水や油に溶けない性質をもつため、インキや塗料・プラスチック用着色剤として使用する時に沈殿・凝集しないようあらかじめ分散させた“顔料分散体”としても提供している。

主な製品はサブセグメントごとに、汎用化成品では、顔料・高機能顔料、カラーフィルタ（CF）ペースト・表示材料では、液晶カラーフィルタ用レジストインキ、着色剤では、着色剤・機能性着色剤、その他色材では、記録材塗料・開発品などである。表示材料を強化するために、関連製品の製造・販売を目的とする東洋ビジュアルソリューションズ株式会社（TOYO VISUAL SOLUTIONS CO., LTD.）が2017年9月に設立されている。

### 分散加工技術とカラーフィルタ材料（カラーレジストインキ）

分散加工技術は、カラーレジストインキをはじめ、色材・機能材関連事業の製品群の多くに応用されるコア技術である。

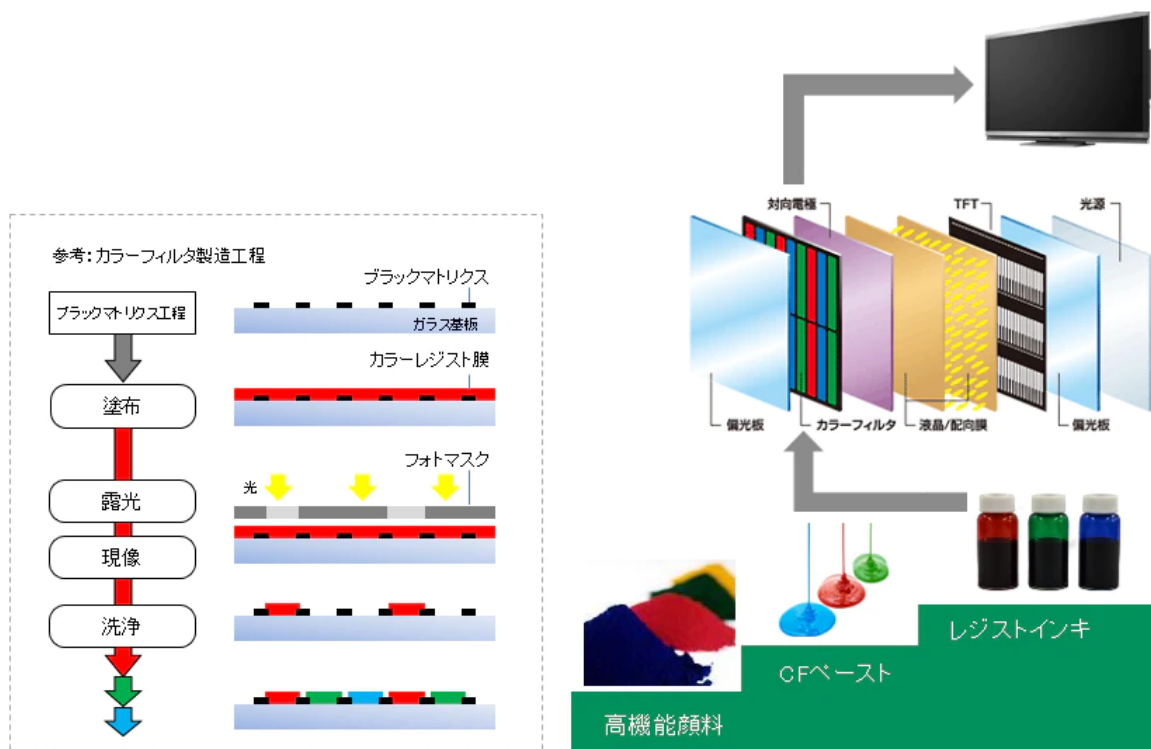
## カラーフィルタの製造法とカラーレジスト

液晶ディスプレイに、映し出される映像は、非常に小さい画素（ピクセル）の組み合わせによって表現されている。画素は、さらに、R・G・B（レッド・グリーン・ブルー）の3つのサブピクセルによって構成される。このサブピクセル1つずつに小さな電極が配置され、液晶層に電圧をかけることで、液晶の分子配列の変化により、シャッターのようにバックライトの光を遮ったり、透過させたりする。画面に映し出される光の明暗を調節し、多様な色彩や階調を表現する仕組みになっている。

カラーフィルタは、R・G・B（レッド・グリーン・ブルー）のカラーレジストをガラス基板上に塗布し、順番に露光や現像によって定着させる「フォトリソグラフィ」という方法で製造されることが多い。その手法は以下の通りである。①ブラックマトリクス（BM）の付いたガラス基板にカラーレジストを塗布する。②カラーフィルタのパターンに合わせて、フォトマスクで覆い、紫外線（UV）を照射、覆われていないカラーレジストの部分のみ不溶化させる。③フォトマスクを外し、アルカリ現像液で、カラーレジストの不要な部分を硬化させる。④上記工程を、R・G・B（レッド・グリーン・ブルー）の3回を繰り返して、表面に対向電極膜を形成して完成する。

例えば、最先端の8Kテレビの場合、5ミクロン間隔で、サブピクセルを3つ並べていくことになる。カラーレジストは、顔料をナノ単位で超微細化するとともに、高い光透過性を実現するために、液中に均一に分散させる高度な分散技術が要求される製品である。

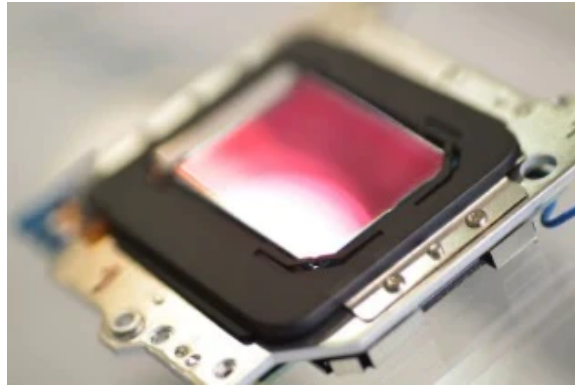
## カラーフィルタ色材



出所: 会社資料

東洋インキグループは、高性能顔料からカラーレジストインキまで一貫した開発技術と販売チャネルを有する世界唯一の企業である。高品位パネルに要求される高光度・高着色力の色材を開発し、顧客での実用評価を進めている。

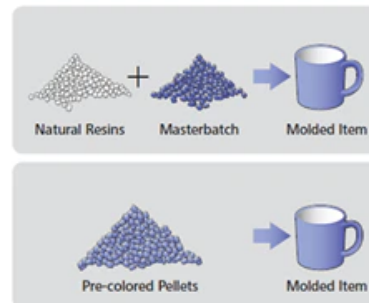
## センサー用途への展開



出所：会社資料

電気自動車の自動運転やスマホの複眼化、監視カメラなどセンシング需要拡大などに伴い、イメージセンサーの需要増加が見込まれている。ディスプレイ向けで培った技術を活用し、センサー向けレジストインキを開発した。また応用展開として、赤外線制御技術による空間認識センサー分野の開拓を進めている。

## プラスチック用着色剤

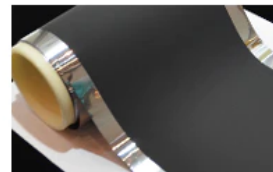
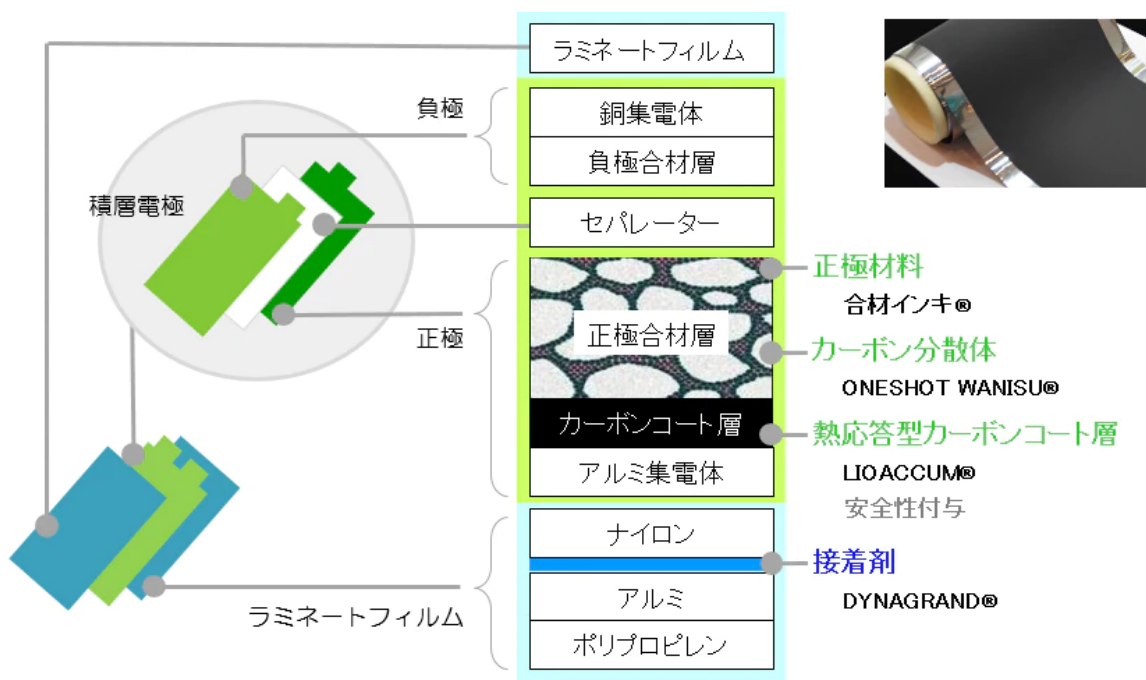
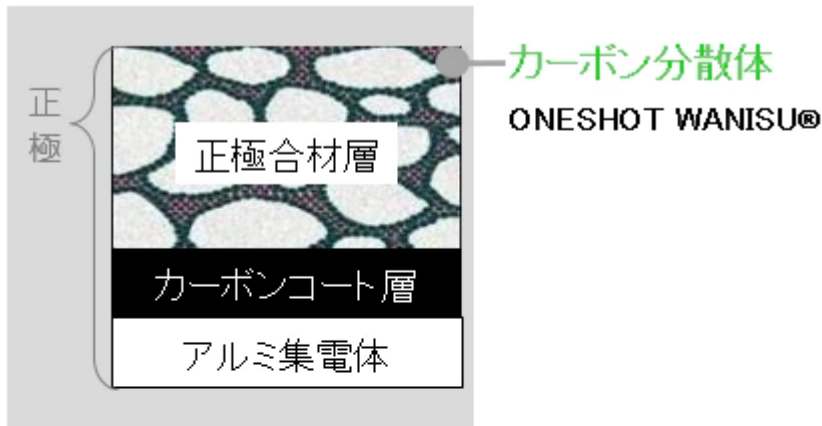


出所：会社資料

意匠性（色や光輝感など）の付与の他に、導電性や熱伝導といった機能を付与する機能性着色剤がある。国内市場はマスターバッチが中心の一方、海外市場は自動車や家電・OA機器向けのコンパウンドが中心である。

東洋インキグループでは、分散技術はさらに、カーボンナノチューブを高濃度に樹脂に織り込むプロセスでの、カーボンナノチューブコンパウンド（CNT）の製造に活かされている。また、成長ドライバーの候補であるリチウムイオン電池材料において、電池性能を高める電極中の導電助剤の分散など、最先端の技術において、活用されている。

リチウムイオン電池用分散体および関連材料



出所：会社資料

リチウムイオン電池の正極材は、活物質、導電性カーボン、バインダーから成っている。東洋インキグループが開発したワンショットワニスは、導電性カーボンとバインダーを最適な状態に分散した機能性分散体である。従来製法よりもカーボン粒子の凝集が少なく均質な電極膜を形成することができ、高品位で安定した電池電極の製造が可能となる。また、リチウムイオン電池に安全性を付与する熱応答型カーボンコート層など、新たな素材開発を進めている。

# ポリマー・塗加工事業

サブセグメント	主な製品	主な用途
接着剤	接着剤、粘着剤	ラベル、ディスプレイ
	ラミネート接着剤	フィルム包材、太陽電池
	ホットメルト	製本、PETボトル胴巻きラベル
塗工材料	接着テープ、ICT関連フィルム	両面テープ、エレクトロニクス材料
	マーキングフィルム	看板
塗料樹脂	製缶塗料	飲料缶、食缶
	樹脂	印刷インキ、建築塗料
その他	メディカル	貼付型医薬品 *医療用の接着剤などは「接着剤」に含む
	天然材料	飼料、食品

出所：会社資料よりSR社作成

## ポリマー・塗加工事業サブセグメント・重点製品の収益動向推移

売上高(百万円)、他	2016/3	2017/3	2017/12 (9M)	2018/12	2019/12	2020/12	2021/12
ポリマー・塗加工関連事業	60,894	58,325	52,028	66,099	65,887	62,328	70,736
YoY	2.4%	-4.2%	6.8%	4.1%	-0.3%	-5.4%	13.5%
構成比	20.9%	21.2%	21.2%	22.4%	23.7%	24.3%	24.7%
(重点製品)							
エレ・オプト用製品	3,400	3500→5700	5,800	13,500	12,600	13,100	16,637
YoY					-6.7%	4.0%	27.0%
構成比	5.6%		11.1%	20.4%	19.1%	21.0%	23.5%

出所：会社データよりSR社作成

\*2018年12月期よりコーティング材料の一部は印刷・情報関連事業からポリマー・塗加工関連事業にセグメントを変更した

ポリマー・塗加工関連事業では、サブセグメントごとに、塗工材料では、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を扱う。接着剤では、粘着剤、接着剤、ラミネート接着剤、ホットメルト（熱溶融型接着剤）。塗料樹脂では、製缶塗料、樹脂、機能性ハードコート。その他では、メディカル製品、天然材料、開発品となっている。

## 接着剤

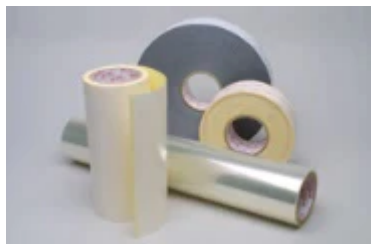
用途	目的
包装用	段ボール、紙袋、袋の封かん（クラフト、養生用、OPP等）、缶シール（軟質塩ビ）
事務補修用	家庭用、一般用、（セロハン）、ポスター製図用
塗装用	車両、建築などの塗装時マスキング
電気用	絶縁、保護、被膜、固定、振動防止
結束固定用	パイプ、パイプラッピング（防食、識別）
表面保護	金属、ガラス、プラスチックなどの表面保護
両面接着	軽接着分野（自動車、印刷、建築、土木、家庭用などの広範囲）
発泡体	防振・防音・防水・防湿・防塵、すきま止め、シーリング
医療用	絆創膏、救急絆
ラベル	商品表示用、価格表示用、説明保証用、宣伝販促用、管理用、案内標識用



出所：会社資料よりSR社作成



## 塗工材料

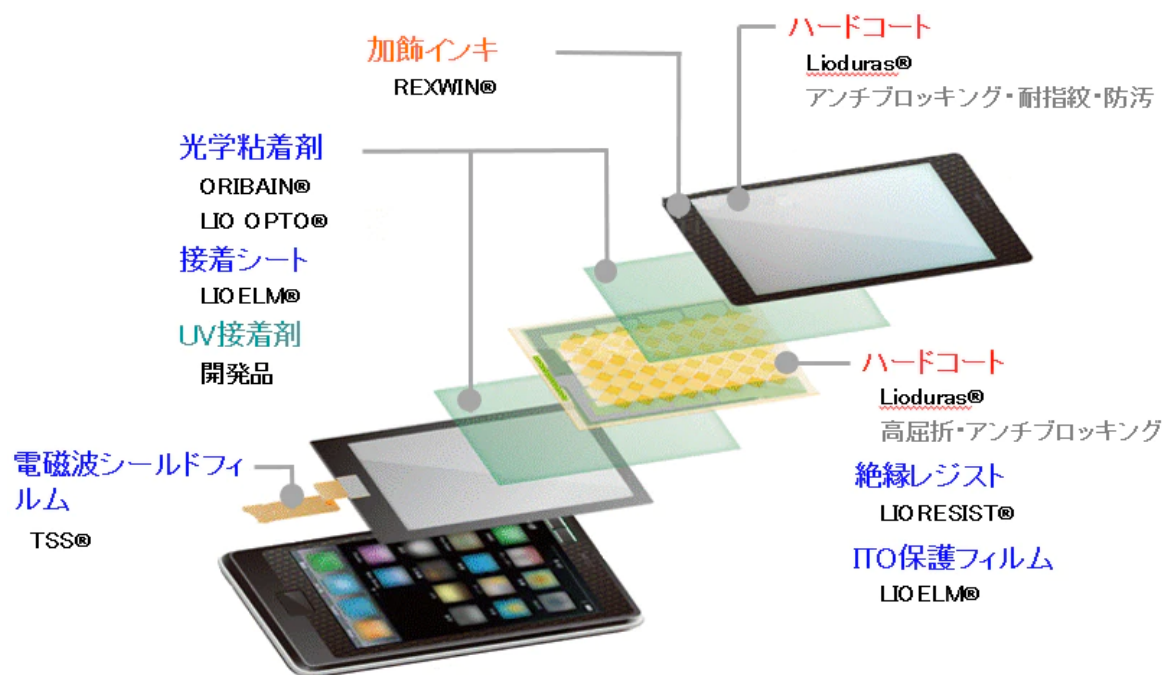


出所：会社資料

フィルムや不織布などの基材に接着剤を塗工した製品で、幅広い用途に使用されている。特にエレクトロニクス分野での拡大が期待されている。

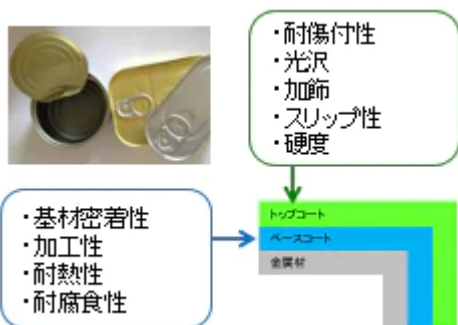
- ◇ 両面テープ：一般工業、印刷関連、自動車関連、建材関連など
- ◇ エレクトロニクス関連材料：電子部品キャリア、電磁波シールドフィルム、導電性接着シートなど
- ◇ ダイナカル（マーキングフィルム）：看板、室内装飾など

## スマホ向け製品



出所：会社資料

## 塗料樹脂



\*金属表面に機能性有機膜を付与するコーティング剤。水系で地球環境に優しいアクリルエマルジョン製品を主体として、塗料・繊維・紙加工・接着剤・化粧品などの各分野で活用

出所：会社資料

## メディカル製品

東洋インキグループは、樹脂設計技術を活かし絆創膏やサージカルテープ用途、医薬品添加物規格に準拠した粘着剤など様々なメディカル・ヘルスケア用途の製品を展開している。さらに16年7月に貼付型医薬品事業を取得したことで、メディカル市場に直接参入した。

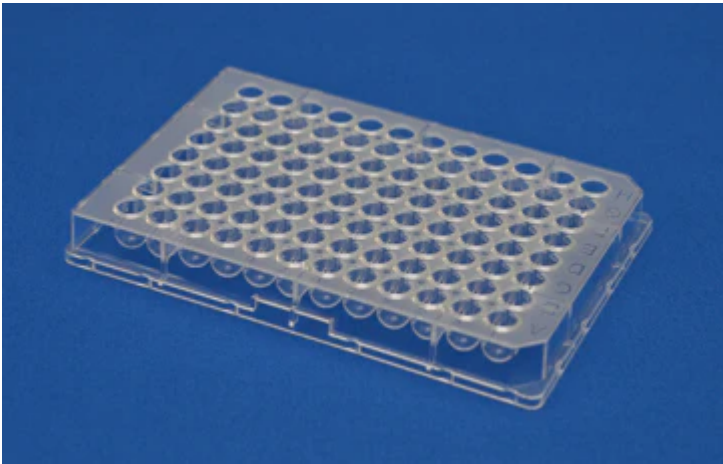
## 貼付型医薬品



出所：会社資料

貼付型医薬品は皮膚を通して薬効成分を身体に届ける薬である。即効性はないが、一定量の薬剤を継続的に投与することが可能である。また貼っていることが常に確認できるため、薬の飲み忘れや飲みすぎの事故防止に役立つ。貼付剤にどれだけ薬を含むことができるか、どのようなスピードで薬を放出するか。樹脂設計がカギを握っている。

## 細胞培養用コーティング剤



出所：会社資料

医薬品開発の現場では、細胞を培養し毒性の有無や薬効成分の確認などを行っている。培養容器にコーティング剤を塗布することで、試験に適切なスフェロイド（細胞塊）を形成することができる。

## 天然素材



出所：会社資料

食用天然色素をはじめ、天然素材をベースとしたさまざまな製品を展開している。また、これら色素の抽出技術の応用から生まれた「ササエキス」（クマ笹エキス）は、機能性食品として食品、飼料用途などに使われている。

# パッケージ関連事業

	サブセグメント	主な製品	主な用途とイメージ
パッケージ	リキッドインキ	グラビアインキ / 凹版(シリンダー) グラビア溶剤	軟包装材  建材 
		印刷が高精細で美しい ロングラン性能に優れる	
		フレキシソインキ / 凸版(樹脂)	サニタリー 段ボール 
		版が柔らかいため平滑性の ない基材にも対応できる 多品種小ロットに向く	
	グラビア機器 ・製版	グラビア機器 グラビア・フレキシソ製版	-

出所：会社資料

## パッケージ事業セグメント・サブセグメント・重点製品の収益動向推移

売上高(百万円)、他	2016/3	2017/3	2017/12 (9M)	2018/12	2019/12	2020/12	2021/12
パッケージ関連事業	64,623	62,965	55,640	68,047	68,071	66,589	73,645
YoY	2.4%	-2.6%	3.8%	7.2%	0.0%	-2.2%	10.6%
構成比	22.2%	22.9%	22.7%	23.0%	23.9%	25.4%	25.2%
(重点製品)							
海外リキッドインキ		24,900	25,800	27,200	27,500	29,300	33,402
YoY			-	-	1.1%	6.5%	14.0%*
構成比		39.5%	46.4%	40.0%	40.4%	44.0%	45.4%




出所：会社データよりSR社作成

\*2021年12月期海外リキッドインキの前期比は、2021年12月期より計算方法変更したため、2020年12月期の実績値を2021年12月の計算方法に合わせて比較した数値となる

パッケージ関連事業では、グラビア印刷、フレキシソ印刷などパッケージ向け印刷用インキおよび機器を取り扱う。安心・安全が求められる食品包装などの分野では、インキの水溶性、無溶剤化など環境に配慮した付加価値のある製品開発を進めている。

サブセグメントにおいて、リキッドインキでは、グラビアインキ、フレキシソインキ、グラビア溶剤。グラビア機器製版では、グラビア機器・製版を扱う。グラビアインキは、食品など各種パッケージや建装材、工業用部材等に用いられ、豊富なラインアップがある。

## 印刷・情報関連事業

	サブセグメント	主な製品	主な用途
印刷・情報	オフセットインキ	オフセットインキ / 平版 新聞インキ、金属インキ、UVインキ 	書籍  チラシ、雑誌 
	印刷材料・機器	オフセット印刷材料、印刷検査装置	—
	その他	スクリーンインキ / 孔版 	シール ステッカー ボトル パッケージ 

### 印刷・情報関連事業セグメント・サブセグメント・重点製品の収益動向推移

売上高(百万円)、他	2016/3	2017/3	2017/12(9M)	2018/12	2019/12	2020/12	2021/12
印刷・情報関連事業	87,439	81,651	69,011	79,378	76,680	62,188	66,695
YoY	0.0%	-6.6%	-1.1%	-1.4%	-3.4%	-18.9%	7.2%
構成比	30.1%	29.7%	28.1%	26.9%	27.5%	24.3%	23.3%
(重点製品)							
機能性インキ		26,700	25,000	31,300	31,900	28,700	28,800
YoY			-	-	1.9%	-10.0%	13.0%**
構成比			36.2%	39.4%	41.6%	46.2%	48.6%

出所：会社データよりSR社作成

\*2018年12月期よりコーティング材料の一部は印刷・情報関連事業からポリマー・塗加工関連事業にセグメントを変更した

\*\*2021年12月期よりインクジェットインキは印刷・情報事業から色材・機能材事業へセグメントを変更した。2021年12月期の機能性インキの前期比は、2020年12月期実績をセグメント変更後に合わせて比較した数値となる

印刷・情報関連事業は、創業事業を引き継いでいる。紙を被印刷物とする各種印刷インキが中心のセグメントである。また、機械・機器の販売、印刷工程の効率化サポートの印刷工程での標準化サポートなどのソリューションもっている。環境調和型製品や高機能のUVインキなどの開発、拡販に注力している。

サブセグメントでは、主な商品として、オフセットインキで、オフセットインキ、新聞インキ、UV（紫外線硬化型）インキ、金属インキなどを扱う。また、印刷材料・機器では、印刷機械・機器、印刷材料。その他では、スクリーンインキ、その他開発品などである。

### UV（紫外線）硬化型インキは、溶剤分を含有しない環境調和型インキである



出所：会社資料

国内をはじめ、先進国では市場の成熟化が進んでいることから、機能性インキに注力しており、売上比率は上昇傾向にある。

## 海外事業

同社は、2021年12月末現在、アメリカ、フランス、中国、韓国、タイ、ベトナムなど世界24か国の拠点を基盤に、グローバルに事業を展開している。アジア・オセアニア、北米・中南米、ヨーロッパなど海外売上高比率は49.9%である。成熟した日本市場（過去8.75年間でCAGR0.1%）に比べ、売上高の伸びは高く、特に、アジア・オセアニアは、

100,000百万円を超える大きなセグメントへ成長した。日本、アジア・オセアニアに比べ、北米・中南米及びヨーロッパは売上規模が小さく、営業利益率も北米・中南米が赤字、ヨーロッパも低位である。

海外事業の開拓に向けた戦略として、当初のインキから、需要の拡大しているパッケージインキ、さらにパッケージインキ用樹脂や接着剤へと展開していく戦略を取っている。日本同様、成熟化した欧米市場では、高付加価値品への注力を進めていく。トルコやメキシコなど、一部の第三国への輸出拠点を除き、中国、インドなどの市場を含め、地産地消を基本戦略としている。同社は、タイ（1971年）、欧州（ベルギー、1975年）、アメリカ（1976年）、アメリカ（化学、1988年）マレーシア（1988年）、中国（1992年）、台湾（液晶カラーフィルタ用材料、2001年）、インド（オフセットインキ、2006年）など現地法人の設立を進めていった。

## 地域別のセグメントデータ

売上高 (百万円)	2012/3	2013/3	2014/3	2015/3	2016/3	2017/3	2017/12 (9M)	2018/12	2019/12	2020/12	2021/12
日本	185,842	186,378	192,946	188,973	181,884	176,297	134,961	181,700	175,500	161,800	173,500
構成比	69.3%	68.3%	62.3%	59.5%	58.4%	59.9%	51.0%	56.3%	56.5%	56.4%	53.5%
アジア・オセアニア	70,193	73,085	95,522	102,163	100,732	86,592	96,331	106,500	101,200	94,500	113,600
構成比	26.2%	26.8%	30.8%	32.2%	32.4%	29.4%	36.4%	33.0%	32.6%	32.9%	35.0%
北米・中南米	8,204	9,283	10,881	12,425	14,234	12,825	13,159	14,300	14,000	12,700	21,100
構成比	3.1%	3.4%	3.5%	3.9%	4.6%	4.4%	5.0%	4.4%	4.5%	4.4%	6.5%
ヨーロッパ	4,117	4,199	10,587	14,190	14,481	18,361	19,988	20,200	19,800	18,000	16,200
構成比	1.5%	1.5%	3.4%	4.5%	4.7%	6.2%	7.6%	6.3%	6.4%	6.3%	5.0%
消去	-23,020	-24,258	-30,379	-31,068	-28,124	-25,592	-24,096	-32,400	-30,600	-29,300	-36,400
連結	245,337	248,689	279,557	286,684	283,208	268,484	240,344	290,208	279,892	257,675	287,989
営業利益 (百万円)	2012/3	2013/3	2014/3	2015/3	2016/3	2017/3	2017/12 9M	2018/12	2019/12	2020/12	2021/12
日本	11,639	14,765	14,244	12,641	11,885	12,671	9,650	9,600	7,800	6,400	7,300
営業利益率	6.3%	7.9%	7.4%	6.7%	6.5%	7.2%	7.2%	5.3%	4.4%	4.0%	4.2%
構成比	85.7%	83.5%	71.4%	69.6%	64.5%	65.6%	57.5%	62.3%	59.5%	50.4%	54.1%
アジア・オセアニア	2,457	3,175	6,241	5,733	6,309	6,166	6,206	5,500	5,700	5,900	4,800
営業利益率	3.5%	4.3%	6.5%	5.6%	6.3%	7.1%	6.4%	5.2%	5.6%	6.2%	4.2%
構成比	18.1%	18.0%	31.3%	31.5%	34.3%	31.9%	37.0%	35.7%	43.5%	46.5%	35.6%
北米・中南米	-405	-396	-563	-353	-135	-106	-101	-100	-200	500	1,300
営業利益率	-4.9%	-4.3%	-5.2%	-2.8%	-0.9%	-0.8%	-0.8%	-0.7%	-1.4%	3.9%	6.2%
構成比	-3.0%	-2.2%	-2.8%	-1.9%	-0.7%	-0.5%	-0.6%	-0.6%	-1.5%	3.9%	9.6%
ヨーロッパ	-108	131	37	151	359	587	1,030	400	-200	-100	100
営業利益率	-2.6%	3.1%	0.3%	1.1%	2.5%	3.2%	5.2%	2.0%	-1.0%	-0.6%	0.6%
構成比	-0.8%	0.7%	0.2%	0.8%	1.9%	3.0%	6.1%	2.6%	-1.5%	-0.8%	0.7%
消去	65	-128	-231	37	52	-96	37	0	100	100	-500
連結	13,648	17,547	19,728	18,210	18,236	19,231	20,524	15,276	13,174	12,909	13,005

出所：会社データよりSR社作成

\*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

戦略的な製品群の強化などのため、同社は以下のような海外M&Aも行ってきた。

- ▶ 1992年12月、フランスの機能性顔料会社、フランカラーピグメンツ株式会社（現東洋インキヨーロッパスペシャリティケミカルズ株式会社）の全株を取得。
- ▶ 2013年4月、1,320百万円を投じ、ベルギーのUV硬化型インキメーカー、ARETSインターナショナル（現TIEインターナショナル株式会社）買収を発表。
- ▶ 2016年1月 トルコにて、インキ用樹脂のシェアが高いDYO Printing Ink社（現東洋プリンティングインクス株式会社）の発行済株式の75%を取得。

# 設備投資、減価償却費、研究開発費

## 事業セグメント比較

設備投資、減価償却、研究開発費	12年3月期	13年3月期	14年3月期	15年3月期	16年3月期	17年3月期	17年12月期	18年12月期	19年12月期	20年12月期	21年12月期
(百万円)	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結(9か月)	連結	連結	連結	連結
<b>設備投資額</b>	<b>9,328</b>	<b>13,121</b>	<b>12,818</b>	<b>12,730</b>	<b>11,541</b>	<b>14,191</b>	<b>6,769</b>	<b>9,752</b>	<b>12,064</b>	<b>13,885</b>	<b>19,680</b>
色材・機能材関連事業	3,611	4,612	3,249	3,860	2,788	4,049	2,124	3,377	4,406	4,870	5,075
ポリマー・塗加工関連事業	1,842	2,254	2,907	2,939	2,371	2,832	1,087	1,525	2,102	3,705	8,010
パッケージ関連事業	1,680	2,191	1,663	1,816	2,412	2,640	2,089	2,219	2,282	2,528	4,457
印刷・情報関連事業	2,004	3,680	4,769	3,835	3,596	4,439	1,267	2,484	3,040	2,677	1,926
その他	188	382	228	278	371	229	200	146	231	103	211
<b>減価償却費</b>	<b>9,329</b>	<b>8,929</b>	<b>9,478</b>	<b>9,958</b>	<b>10,520</b>	<b>10,540</b>	<b>8,731</b>	<b>9,939</b>	<b>9,087</b>	<b>9,187</b>	<b>9,731</b>
色材・機能材関連事業	3,513	3,480	3,648	3,731	3,783	3,499	2,869	3,425	3,235	3,353	3,615
ポリマー・塗加工関連事業	1,972	2,045	2,127	2,159	2,207	2,330	1,849	2,295	2,047	2,000	2,207
パッケージ関連事業	1,413	1,327	1,451	1,488	1,666	1,678	1,498	1,558	1,697	1,692	1,773
印刷・情報関連事業	2,228	1,887	2,092	2,407	2,663	2,809	2,354	2,472	1,931	1,973	1,970
その他	201	189	157	170	199	222	160	187	176	167	163
<b>研究開発費</b>	<b>6,950</b>	<b>7,186</b>	<b>7,794</b>	<b>7,340</b>	<b>7,434</b>	<b>7,390</b>	<b>5,894</b>	<b>8,104</b>	<b>8,077</b>	<b>8,112</b>	<b>8,496</b>
色材・機能材関連事業	2,646	2,711	3,012	2,950	3,003	2,810	1,997	2,752	2,899	2,912	3,533
ポリマー・塗加工関連事業	1,546	1,622	1,618	1,641	1,625	1,786	1,529	2,117	2,122	2,308	2,440
パッケージ関連事業	836	964	1,017	934	955	951	822	1,308	1,266	1,310	1,464
印刷・情報関連事業	1,560	1,597	1,798	1,798	1,835	1,822	1,539	1,916	1,779	1,572	1,051
その他	360	290	347	15	15	19	5	9	10	8	5
<b>研究開発費比率(対売上)</b>	<b>2.8%</b>	<b>2.9%</b>	<b>2.8%</b>	<b>2.6%</b>	<b>2.6%</b>	<b>2.8%</b>	<b>2.5%</b>	<b>2.8%</b>	<b>2.9%</b>	<b>3.1%</b>	<b>3.0%</b>
色材・機能材関連事業	4.2%	4.1%	3.9%	3.8%	4.2%	4.3%	3.5%	3.7%	4.3%	4.6%	4.8%
ポリマー・塗加工関連事業	2.9%	3.2%	2.9%	2.8%	2.7%	3.1%	3.1%	3.2%	3.2%	3.7%	3.5%
パッケージ関連事業	1.5%	1.7%	1.6%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.9%	1.9%	2.0%	2.0%
印刷・情報関連事業	2.0%	2.1%	2.1%	2.1%	2.1%	2.2%	2.2%	2.4%	2.3%	2.5%	1.6%
その他	5.9%	4.9%	6.4%	0.3%	0.3%	0.3%	0.1%	0.1%	0.1%	0.2%	0.1%

出所：会社データよりSR社作成

\*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

## 主なグループ会社

<b>トーヨーカラー株式会社</b> (TOYOCOLOR CO., LTD.)	<b>トーヨーケム株式会社</b> (TOYOICHEM CO., LTD.)
設立：2012年4月1日	設立：2011年4月1日
代表取締役社長：岡市秀樹	代表取締役社長：町田敏則
資本金：500百万円	資本金：500百万円
社員数：570名	社員数：424名
ウェブサイト <a href="http://www.toyo-color.com/">http://www.toyo-color.com/</a>	ウェブサイト <a href="http://www.toyo-chem.com/">http://www.toyo-chem.com/</a>
<b>東洋インキ株式会社</b> (TOYO INK CO., LTD.)	<b>東洋ビジュアルソリューションズ株式会社</b> (TOYO VISUAL SOLUTIONS CO., LTD.)
設立：2011年4月1日	設立：2017年9月19日
代表取締役社長：柳正人	表示材料関連製品の製造・販売を目的に新たに設立された
資本金：500百万円	代表取締役社長：西村哲哲
社員数：835名	資本金：300百万円
ウェブサイト <a href="http://www.toyoink.jp/">http://www.toyoink.jp/</a>	社員数：223名
	ウェブサイト <a href="https://www.toyo-visual.com/">https://www.toyo-visual.com/</a>

出所：会社資料よりSR社作成

## 資本提携関係にある2社

### 凸版印刷（東証PRM 7911）

大日本印刷とともに、国内印刷業界2強の一角とされる世界最大規模の総合印刷会社である。1900年創立。連結売上高は、1,466,935百万円（2021年3月期）。同社とは、創成期から強固な顧客関係を築き、北米や中国市場の開拓やレジストインキの開発などでも協力してきた。

同社が提出した有価証券報告書（2022年3月23日付）によると、凸版印刷は同社の株式（自己株式を除く発行済株式数）の19.78%を保有している。また、凸版印刷の四半期報告書（2021年11月11日）によると、同社は凸版印刷の株式2.81%を保有している。凸版印刷代表取締役会長の金子眞吾氏は、同社の社外取締役に就任している。

### サカティンクス（東証PRM 4633）

印刷用インキ専業大手で、国内では同社、DICに次いで3位。1896年に日本で初めてとなる新聞インキ専業メーカーとして創業された。海外では、INX International グループを展開、北米でインキシェア3位。1999年、東洋インキSCホールディングスと業務提携、物流分野や生産面での相互補完などで協力関係にある。

サカティンクスの四半期報告書（2021年8月11日付）によると、同社は、サカティンクスの株式を14.42%保有している。また、同社の有価証券報告書（2022年3月23日付）によると、サカティンクスは、同社の株式（自己株式を除く発

東洋インキSCホールディングス/ 4634

行済株式数)の4.18%を保有している。

# 収益性分析

収益性 (百万円)	13年3月期	14年3月期	15年3月期	16年3月期	17年3月期	17年12月期	18年12月期	19年12月期	20年12月期	21年12月期
	連結	連結	連結	連結	連結	連結 (9か月)	連結	連結	連結	連結
売上総利益	58,019	64,156	63,739	64,882	65,388	55,910	62,293	60,333	57,196	58,704
売上総利益率	23.3%	22.9%	22.2%	22.9%	24.4%	23.3%	21.5%	21.6%	22.2%	20.4%
営業利益	17,547	19,728	18,210	18,236	19,231	16,774	15,276	13,174	12,909	13,005
営業利益率	7.1%	7.1%	6.4%	6.4%	7.2%	7.0%	5.3%	4.7%	5.0%	4.5%
EBITDA	26,476	29,206	28,168	28,756	29,771	25,505	25,215	22,261	22,096	22,736
EBITDA マージン	10.6%	10.4%	9.8%	10.2%	11.1%	10.6%	8.7%	8.0%	8.6%	7.9%
利益率 (マージン)	3.5%	4.4%	4.6%	4.2%	4.7%	4.3%	4.1%	3.0%	2.3%	3.3%
<b>財務指標</b>										
総資産経常利益率 (ROA)	6.3%	6.5%	5.5%	5.1%	5.3%	4.7%	4.2%	3.7%	3.3%	3.9%
自己資本純利益率 (ROE)	5.8%	7.3%	6.9%	5.8%	6.1%	4.8%	5.5%	3.9%	2.8%	4.4%
総資産回転率	0.9	0.9	0.8	0.8	0.7	0.6	0.8	0.7	0.7	0.7
運転資金 (百万円)	76,665	86,928	91,540	86,178	81,931	85,130	81,872	79,138	78,706	85,646
流動比率	165.3%	173.8%	206.9%	209.9%	185.8%	206.3%	201.4%	187.3%	234.2%	199.4%
当座比率	123.5%	124.9%	150.0%	156.4%	138.3%	153.7%	146.3%	136.9%	178.0%	140.9%
営業活動によるCF/流動負債	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
負債比率	23.0%	22.8%	12.8%	10.8%	8.6%	4.5%	2.8%	0.5%	1.6%	6.5%
営業活動によるCF/負債合計	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
キャッシュ・サイクル (日)	106.4	104.4	111.9	113.0	111.7	123.0	98.3	100.6	107.9	101.4
運転資金増減	3,865	10,263	4,612	-5,362	-4,247	3,199	81,872	-2,734	-432	6,940
売掛金回転率	3.0	3.2	3.1	3.0	3.0	2.6	3.0	3.0	2.9	3.2
売掛金回転率日数	120.5	114.7	119.6	119.8	122.4	139.4	120.2	121.1	125.6	115.0
たな卸資産回転率	5.2	5.4	5.1	4.9	4.7	4.1	4.7	4.5	4.2	4.3
たな卸資産回転率日数	70.5	67.5	71.6	74.5	77.5	88.2	78.1	80.9	86.2	84.2
買掛金回転率	4.3	4.7	4.6	4.5	4.1	3.5	3.6	3.6	3.5	3.7
買掛金回転率日数	84.6	77.7	79.3	81.3	88.2	104.6	100.0	101.4	103.9	97.8
有形固定資産回転率	3.0	3.0	2.9	2.8	2.7	2.4	3.1	2.9	2.5	2.7
有形固定資産回転率日数	123.2	119.7	126.2	130.2	137.0	150.7	118.2	126.2	143.2	135.8

出所：会社データよりSR社作成

\*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。



# 市場とバリューチェーン

## 印刷インキ市場の動向

日本国内の印刷インキ市場は、情報の電子化による成熟化から、需要先である印刷業とともに、緩やかに縮小している。新聞・雑誌向けなど紙を被印刷体とするオフセットインキは、市場が縮小しているものの、食品などの包装紙や容器への印刷用のパッケージ用インキは成長している。大まかには、出版・新聞用需要減を食品やプラスチック容器のパッケージ用（グラビアインキやフレキシインキ）の成長で補っている構図となっているとみられる。

付加価値の高い分野では、産業用インクジェットインキや、紫外線で瞬間乾燥し、CO2排出量の少ないUVインキや大豆油などを基準量以上含有する植物油インキなどは成長が見込まれている。インクジェットインキは、非接触のインクジェット印刷機の性能向上により、産業用途が広がっている。環境規制の高まりの中、UVインキや植物油インキは、その環境性能や省エネオフセットUV印刷機の普及により、拡大が期待されている。

オフセット印刷は、日本に限らず、欧米など先進国では、成熟化が進み、需要が縮小しているものの、高付加価値インキは、グローバルに成長が見込まれている。一方、経済成長の続く新興国では、新聞、雑誌向けのオフセット印刷やパッケージング向けのグラビア印刷・フレキシ印刷も拡大が続いており、それぞれのインキの需要も伸びている。

同社は、インクジェットインキ、UV硬化型インキ、スクリーンインキ等、付加価値が高く、成長の期待できる機能性インキ群を製造・販売しており、市場全体の構成も緩やかに変化していくものとみられる。これらの製品群の成長が国内インキ市場におけるトン当たりの出荷額を引き上げており、成熟した市場の中での注目分野となっている。

## 印刷インキ領域の競合他社動向

証券コード	企業名	直近連期末実績				主な特徴
		売上高 (百万円)	営業利益 (百万円)	営業利益率 (%)	ROE (%)	
4634	東洋インキSCホールディングス	287,989	13,005	4.5%	4.4%	国内インキ首位、世界5位。機能性インク、接着剤からメディア材料に強み。
4631	DIC	855,379	42,893	5.0%	1.3%	国内2位、世界首位。Sun Chemicalを傘下に収め、海外展開と多角化を進める。
4116	大日精化工業	138,491	4,920	3.6%	6.5%	顔料からインキ、樹脂、高分子へ多角化。印刷システム扱う。
4633	サカタインクス	181,487	7,414	4.1%	6.1%	国内インキ3位、世界4位。東洋インキSCホールディングスが株主。
4635	東京インキ	38,165	368	1.0%	2.5%	国内4位。インキから、着色剤、化成品に展開。共同印刷（7914）が大株主
4636	T&K TOKA	42,205	198	0.5%	3.1%	国内インキ5位。UV硬化型インキに強み：1位。中国拠点に海外展開。

出所：会社データ（直近決算期）よりSR社作成

国内において、インキ事業を展開する公開企業は、東洋インキSCホールディングスを含め、6社となっている。国際展開と多角化の進んだDIC（東証PRM 4631）は、世界市場トップであるが、グローバルトップ10のうち、5位（2位は、ルクセンブルグのFlint Group）にランクする東洋インキSCホールディングスを含め、日本企業5社がランクインしている。

下記のInk Worldの統計は、グローバルなインキ売上高を基に集計されており、専門メーカーと異なり、スペシャルティケミカルへの多角化が進む東洋インキSCホールディングスの連結売上高の半分以下が反映されているに過ぎない。世界のインキメーカー各社については、日系以外の欧米大手が、非上場企業であるため、グローバルな投資ポートフォリオに採用されにくいという見方もある。

### 世界のトップインキメーカー

社名	国	ティッカー	インキ売上高（10億ドル）	
			2020	2021
1 DIC/Sun Chemical	日本	4631	4.90	4.90
2 Flint Group	ルクセンブルグ	非上場	2.20	2.10
3 サカタインクス	日本	4633	1.44	1.41
4 Siegwirk Group	ドイツ	非上場	1.31	1.36
5 東洋インキSCホールディングス	日本	4634	1.33	1.19
6 Huber Group	ドイツ	非上場	0.86	0.78
7 Fujifilm North America	USA	非上場	0.40	0.40
8 SICPA	スイス	非上場	0.38	0.40
9 ALTANA AG	日本	4636	0.37	0.39
10 T&K Toka	スイス	非上場	0.45	0.38

出所：Ink World July 2017より、SR社作成

一方、国内では、東洋インキSCホールディングスがインキ首位で、多くのトップシェア品目を有し、特にハイエンド製品に強みを持っている。同社が筆頭株主として自己株式を含む発行済株式数の14.42%（2022年3月29日付のコーポレートガバナンス報告書より）を保有するサカタインクス（東証PRM 4633）は、東洋インキSCホールディングスの第

東洋インキSCホールディングス/ 4634

4位株主として、同社の株式の3.85%を保有している（2022年3月30日現在のコーポレートガバナンス報告書より）。インキ専門メーカーであるサカタインクスとは、主に物流面での相互補完を図り、1999年に資本業務提携契約を締結している。

## 競合他社財務概要

(単位：百万円)	東洋インキSCホールディングス			DIC			大日精化工業		
	4634			4631			4116		
	19年12月期	20年12月期	21年12月期	19年12月期	20年12月期	21年12月期	19年3月期	20年3月期	21年3月期
	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結
売上高	279,892	257,675	287,989	768,568	701,223	855,379	170,394	155,108	138,491
営業利益	13,174	12,909	13,005	41,332	39,663	42,893	8,718	4,850	4,920
経常利益	13,847	12,543	15,442	41,302	36,452	43,758	9,264	5,582	5,613
当期純利益	8,509	6,019	9,492	23,500	13,233	4,365	3,876	3,977	6,343
ROE	3.9%	2.8%	4.4%	7.7%	4.2%	1.3%	4.1%	4.2%	6.5%
ROA (経常利益)	3.7%	3.3%	15,760	5.1%	4.5%	4.6%	4.7%	3.0%	2.9%
営業利益率	4.7%	5.0%	4.5%	5.4%	5.7%	5.0%	5.1%	3.1%	3.6%
総資産	376,130	380,227	406,896	803,083	817,950	1,071,481	190,701	187,296	197,717
自己資本	226,892	217,325	226,947	312,740	318,491	345,927	94,104	93,799	101,899
自己資本比率	58.3%	55.2%	53.7%	38.9%	38.9%	32.3%	49.3%	50.1%	51.5%
有利子負債	57,775	79,871	79,457	246,197	261,137	379,011	42,064	40,825	41,842
	サカタインクス			東京インキ			T&K TOKA		
	4633			4635			4636		
	19年12月期	20年12月期	21年12月期	19年3月期	20年3月期	21年3月期	19年3月期	20年3月期	21年3月期
	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結	連結
売上高	167,237	161,507	181,487	44,628	42,572	38,165	49,638	48,217	42,205
営業利益	6,225	7,212	7,414	1,238	592	256	368	546	198
経常利益	7,319	7,789	8,506	1,437	808	622	1,095	1,293	1,088
当期純利益	4,114	5,275	4,933	1,027	657	600	627	158	1,323
ROE	5.5%	6.9%	6.1%	4.3%	2.8%	2.5%	1.4%	0.4%	3.1%
ROA (経常利益)	5.0%	5.3%	5.5%	3.1%	1.8%	1.4%	1.7%	1.9%	1.6%
営業利益率	3.7%	4.5%	4.1%	2.8%	1.4%	0.7%	0.7%	1.1%	0.5%
総資産	148,292	145,272	166,899	46,656	43,259	45,783	65,888	67,950	67,435
自己資本	76,696	76,361	86,380	22,752	25,062	25,062	43,871	42,443	44,238
自己資本比率	51.7%	52.6%	51.8%	51.4%	52.6%	54.7%	66.6%	62.5%	65.6%
有利子負債	16,228	17,058	17,024	6,983	6,951	8,640	5,693	9,463	8,366

出所：会社データ（直近決算期）よりSR社作成

\*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

# ファインケミカル領域におけるベンチマーク企業

同社は印刷インキ領域からファインケミカル領域へと収益・成長の軸足を移しつつある過渡期の専門化学メーカーと云える。その意味では、デジタル化の逆風を乗り越えて大変貌を遂げた代表例として富士フィルム（東証PRM 4901）が有名である。売上規模で比較的に目標となるベンチマーク企業としては、日東電工（同6988）、カネカ（同4118）、JSR（同4185）、リンテック（同7966）が挙げられよう。太陽ホールディングス（同4626）は、印刷インキからソルダーレジストに180度転換した。その後、DICの傘下に入り、医薬品事業に新規参入し、総合化学メーカーを目指している。タツタ電線（同5809）は高性能シールドフィルムに注力し高速通信電磁波シールドで先行している。海外に目を向けると3M Companyが経営手法（「15%ルール」など）において学ぶべき点が多い。

## ベンチマーク企業

証券コード	企業名	直近通期実績				主な特徴
		売上高	営業利益	営業利益率	ROE	
		百万円、mnUSD	百万円、mnUSD	(%)	(%)	
4634	東洋インキSCホールディングス	287,989	13,005	4.5%	4.4%	国内インキ首位、世界5位。機能性インク・接着剤からメディア材料に強み
4901	富士フィルム	2,192,519	165,473	7.5%	8.7%	写真フィルムで培ってきたコア技術を活用し、幅広い事業領域へ拡大している
6988	日東電工	761,321	93,809	12.3%	10.0%	粘着テープなどの包装材料・半導体関連材料・光学フィルム等を製造
4185	JSR	446,609	-61,633	-	-15.1%	合成ゴムをコア技術としてエレクトロニクスからライフサイエンスまで展開
7966	リンテック	235,902	17,030	7.2%	5.9%	粘着素材の分野におけるリーディングカンパニー。東洋インキの大口顧客
4118	カネカ	577,426	27,544	4.8%	4.6%	合成樹脂を中核として化成系、エレクトロニクス、食品等、幅広く展開
5809	タツタ電線	54,516	3,532	6.5%	5.8%	高速通信電磁波シールドなど高性能シールドフィルムに強み
4626	太陽ホールディングス	80,991	13,943	17.2%	13.1%	ソルダーレジスト1位、医薬品事業に新規参入。DICの子会社
米国	3M Company	35,355	7,369	20.8%	39.4%	世界的化学・電気素材メーカー。米国ミネソタ州に本拠地。

出所：会社データ（直近決算期）よりSR社作成

\*単位：日本企業（百万円）、3M Company（百万ドル）

# SW (Strengths, Weaknesses) 分析

## 強み (Strengths)

### 高度な独自コア素材・技術《顔料、樹脂》x《合成、分散、成膜》を活かしニッチトップ

東洋インキグループでは、インキ原材料の顔料や樹脂の生産、加工で培ってきた微細で高度な合成、分散、成膜技術を応用し、電子・自動車向けのレジストインキ、フィルム、接着剤、機能性分散体などの成長市場を切り拓いてきた。同社は、技術的優位を活かせない製品分野には進出せず、売上規模のみを追わない戦略を堅持しており、強力なライバルが多い国内をベースとしながらも、国内インキ首位の座や安定した業績を維持している。同社はエレクトロニクス用フィルム国内2位の他、導電接着シート2位、ラミネート接着剤1位、高感度UVインキ1位、金属インキ1位、ペットボトルのキャップ用の着色剤1位、缶用塗料1位、などファインケミカル分野で高収益ニッチトップ製品が多い。

### 長期・安定的な大手顧客（凸版印刷他）との協力関係と課題解決能力

同社は凸版印刷の持分法適用関連会社であり、創成期から強固な顧客関係を築き、北米・中国市場の開拓やレジストインキの開発などで協力してきた。同社は印刷用インキ国内3位のサカタインクスとも資本関係にあり、業務提携、物流分野や生産面での相互補完などで協力しあっている。同社は創業以来、凸版印刷など大手顧客との長期・安定的な関係をベースに、高いスペックを要求する顧客ニーズに応じ、ハイエンドにフォーカスした製品の開発および提供に努めてきた。例えば、レジストインキの開発には、グループでカラーフィルタの生産を手掛ける凸版印刷、UV硬化型インキの開発には、紙幣印刷機メーカーである小森コーポレーション（東証PRM 6349）との協力関係があったとされる。印刷という枠を超えて、ダイレクトに、顧客の課題に、価値あるソリューションを提供してきた実績や蓄積が同社の大きな強みとなっている。

### 環境対応インキやセンサー、スマホ向けなど成長分野における先進性

市場の成熟した紙印刷インキに代わり、様々な包装材に用いられるパッケージ用インキの需要は国内外で伸びており、中でも、食品包装材向けインキなどでは、環境性能が、成長や付加価値をドライブする要因となっている。東洋インキグループは、瞬間乾燥するUV硬化型インキ、レトルト（135°C）対応のNon-VOCインキや、溶剤の不要な水性インキなどの環境調和型インキの開発、製造で業界をリードしてきた歴史がある。インクジェットインキなどともに、機能性インキと総称される製品群は、重量当たりの単価も高く、中国および欧米市場でも引き合いが強い。同社はEV市場拡大に伴うイメージセンサー需要増加を見込み、センサー向けレジストインキを開発済みである。さらに、第5世代スマホ普及に向けて、他の大手インキメーカーが手掛けていない高速通信電磁波シールドを市場投入している。

## 弱み (Weaknesses)

### 国内・アジア依存とM&Aによる欧米市場開拓の遅れ

同社は国内・アジアをベースとし国内インキ首位の座を獲得しながらも、過去10年程、国内の売上高はほぼ横ばいで推移している。国内インキ2位のDICが世界インキ最大手になったのも巧みなM&Aを仕掛けてきたことによる。

一方、同社は先進国を中心とした北米・中南米、ヨーロッパの地域セグメントでは、売上規模が小さく、潤沢な利益は上げられていない。安定した利益を上げているファインケミカル系のポリマー・塗加工関連事業は、国内依存度が高く海外拠点の確保が課題となっている。

### 国際的な地産地消や調達元の分散化が追い付かず、環境規制や原材料価格高騰の影響を受けやすい

石油由来の溶剤、有機顔料を、インキの原材料や素材としているため、同社業績はナフサ価格高騰の影響を受けやすい。印刷インキなど成熟化の進んだ製品では、価格転嫁が容易ではなく、収益が圧迫されやすい。業界全体の問題でもあるが、有機顔料中間体や酸化チタン等の調達に関する中国依存度も高く、環境規制などの政策にも左右される。国際的な、調達元の分散化や高付加価値化をさらに進めていく必要がある。

## 印刷インキなどの汎用品の構成比が高く、競合他社と比較して利益率が下回っている

同社の2021年12月期の売上高営業利益率は4.5%、総資産経常利益率（ROA）は3.9%であった。これは、競合のインキメーカー4社及びフィルム・レジスト関連3社の平均値（同5.4%、同5.0%）と比較すると低水準に留まっている。この理由としては、同社はFPD用レジストインキやリチウムイオン電池材料、電磁波シールドフィルムなどの数々の高収益ニッチトップ製品を擁する一方で、印刷インキや一般顔料などの既存型汎用製品の売上構成比が高い（印刷・情報セグメントの売上構成比が22.9%）ことなどが理由として挙げられる。中期計画で目標としているように、今後、一層の高付加価値品の開発と拡販が経営課題と考えられる。





# キャッシュフロー計算書

キャッシュフロー計算書	13年3月期	14年3月期	15年3月期	16年3月期	17年3月期	17年12月期	18年12月期	19年12月期	20年12月期	21年12月期
(百万円)	連結	連結	連結	連結	連結	連結 (9か月)	連結	連結	連結	連結
営業活動によるキャッシュフロー(1)	17,460	17,603	25,702	25,727	23,370	18,663	19,197	19,673	16,743	15,760
税金等調整前当期純利益	15,644	20,401	21,437	17,987	17,227	14,765	15,917	12,306	9,999	13,130
減価償却費	8,929	9,478	9,958	10,520	10,540	8,731	9,939	9,087	9,187	9,731
減損損失	-	-	257	166	375	3,054	437	364	247	708
固定資産売却損益・処分損	140	91	-6,651	-10	-52	-561	-844	-17	87	-301
運転資本の増減	-440	-2,762	-879	3,559	638	-722	537	-472	192	-4,137
投資活動によるキャッシュフロー(2)	-14,363	-13,249	-6,198	-17,457	-10,611	-5,912	-10,828	-10,404	-13,294	-17,576
有形及び無形固定資産の取得による支出	-13,008	-12,053	-13,033	-14,104	-14,948	-7,303	-11,094	-11,100	-13,160	-18,110
有形及び無形固定資産の売却による収入	381	206	7,164	112	321	1,189	972	105	97	552
FCF (1+2)	3,097	4,354	19,504	8,270	12,759	12,751	8,369	9,269	3,449	-1,816
財務活動によるキャッシュフロー	-1,465	-7,305	-13,585	-5,817	-11,231	-8,355	-5,695	-6,247	16,221	-11,988
短期借入金の純増減額	-2,662	5,103	-3,142	-532	-2,172	3,587	-969	-2,167	1,388	-2,036
長期借入金の純増減額	4,999	-8,477	-5,972	-332	-633	-6,946	315	852	20,823	761
配当金の支払額	-3,753	-3,847	-4,377	-4,836	-5,056	-4,988	-4,898	-5,254	-5,256	-5,140
現金及び預金	33,996	31,894	39,620	44,470	44,903	50,260	52,706	56,691	76,469	64,816

出所：会社データよりSR社作成

\*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

## 営業活動によるキャッシュフロー

比較的安定した当期純利益および10,000百万円前後の減価償却費を中心に、営業活動によるキャッシュフローは、例年、11,000百万円から21,000百万円の安定した水準が確保されている。

## 投資活動によるキャッシュフロー

2015年3月期には、東京都板橋区の土地を売却しており、6,732百万円の売却益を得ている。M&Aなど戦略的投資枠を持ち、突発的な資金ニーズが生じる可能性はあるものの、保守的な設備投資は、減価償却範囲内という原則をキープしており、毎年、フリーキャッシュフロー（3,000～20,000百万円超）を捻出している。2021年12月期は積極的な設備投資を実施し、フリーキャッシュフローが1,816百万円のアフトフローとなった。

## 財務活動によるキャッシュフロー

配当金支払額は増勢にあるものの、長期有利子負債中心に、返済基調となっている。結果、現金及び預金を差し引いた純有利子負債は、減少傾向にあり、ネットベースでの実質無借金の実現も近づいている。

## 過去の業績

### 2021年12月期通期実績（2022年2月14日発表）

#### 業績概要

##### 実績の概要

2021年12月期実績は、売上高287,989百万円（前期比11.8%増）、営業利益13,005百万円（同0.7%増）、経常利益15,442百万円（同23.1%増）、親会社株主に帰属する当期純利益9,492百万円（同57.7%増）となった。

##### 為替

- USドル：2021年12月期会社予想前提105円/USドルに対して、実績（年度平均）は110.4円/USドルであった（前期実績年度平均は106.4円/USドル）
- ユーロ：同125円/ユーロに対して、実績（年度平均）は130.3円/ユーロであった（同122.0円/ユーロ）
- RMB：同15円/RMBに対して、実績（年度平均）は17.1円/RMBであった（同15.4円）

##### 原料価格

- ナフサ：2021年12月期会社予想前提40,000円/KLに対して、実績は上半期平均43,250円/KL、下半期平均57,100円/KLであった（前期実績年度平均32,800円/KL）

- ロジン：2021年12月期会社予想前提1,800円/tに対して、実績は上半期平均2,727ドル/t、下半期平均2,666ドル/tであった（同1,551ドル/t）

## 達成率

2021年12月期修正会社予想（2021年8月6日の上方修正値）に対する実績の達成率は、売上高102.9%、営業利益89.7%、経常利益102.9%、親会社株主に帰属する当期純利益111.7%となった。原材料価格が急激に高騰した（ネガティブ影響は同社想定6,800百万円に対して、実績は10,400百万円となった）影響により、営業利益は会社予想を下回った。尚、価格改定の実績は4,500百万円となり、会社想定を600百万円上回った。

## 原材料価格の高騰

経済活動の回復により、ナフサ由来原料、有機溶剤、樹脂原料、顔料原料、酸化チタン、容器（ドラム缶）などの各種原料の需要が急増したことや、原材料製造元の事故などによる供給制限、および世界的な環境規制強化の継続的影響などにより原材料価格が高騰した。また、物流の乱れにより輸送費も高騰した。原材料高騰のネガティブ影響は、前述の通り、同社想定を3,600百万円上回り、10,400百万円（上半期2,000百万円、下半期8,400百万円）となった。2022年12月期においても、原材料価格は高止まりし、同社にとって厳しい環境が続くと同社は見込んでいる。

## 価格改定/購買政策

前述の通り、価格改定の実績は4,500百万円となり、会社想定を600百万円上回った。上半期実績は700百万円、下半期実績は3,800百万円であった。粘着剤、ラミネート接着剤、塗料・樹脂、UVインキ、グラビアインキ、オフセットインキ、フレキシソインキ、スクリーンインキ、顔料、着色料などにおいて、価格改定を実施した。2022年12月期においても適正価格への改定を進めていく。また、製品の供給責任を優先した上で、SCMの改善や原材料見直しを実施する。

## 同社の取り組み

複数の原材料メーカーでのプラント被災や物流の停滞により、世界的に原材料の供給不足や価格高騰が継続しており、2021年12月期末時点でも原料価格がさらに上昇するなど、厳しい状況が続くことが見込まれる。このような状況の中、同社グループは、これらに対応するとともに、2021年12月期の方針である「事業の収益力強化」、「重点開発領域の創出と拡大」、「持続的成長に向けた経営資源の価値向上」の実現に取り組んできた。

## 売上高

2021年12月期売上高は287,989百万円（前期比30,314百万円、11.8%増）となった。修正会社予想を2.9%上回って着地した。全セグメントにおいて前期比増収となった。特に、海外を中心に回復した。海外売上高比率は前期比3.5%ポイント上昇し49.9%となった。メディア材料や5G向け材料などエレクトロニクス関連材料が増収を牽引した。為替を前期に合わせたベースでは、前期比9.2%増収であった。セグメント別では、色材・機能材関連事業が前年同期比15.3%増収、ポリマー・塗加工関連事業が同13.5%増収、パッケージ関連事業が同10.6%増収、印刷・情報関連事業が7.22%増収、その他が同7.7%減収であった。

## 営業利益

2021年12月期営業利益は13,005百万円（同96百万円、0.7%増）となった。原材料価格の急激な高騰の影響で前期並みの営業利益に留まった。修正会社予想を10.3%下回って着地した。セグメント別では、色材・機能材関連事業が同138.6%増益、ポリマー・塗加工関連事業が同39.9%減益、パッケージ関連事業が同53.3%減益、印刷・情報関連事業が189.8%増益、その他が同126.2%増益であった。

## 営業利益増減要因

### ▶ 増益要因

- 売上高拡大：8,900百万円（海外の需要回復と販売増加、エレクトロニクスなど高付加価値製品の拡大）
- 価格改定：4,500百万円（国内外で実施）
- 為替変動：400百万円

### ▶ 減益要因

- 原材料価格の高騰：▲10,400百万円（市況の急回復による供給不足と、ナフサ価格の高騰（特に、ポリマー・塗加工関連事業、パッケージ関連事業））



- 費用増：▲3,000百万円（販売数量増加に伴う経費の増加、物流コストの増加）
- 価格下落：▲300百万円（主に、メディア材料（中国拡販に伴うセールスマックス）

売上総利益率は前期比1.8ポイント低下の20.4%、販管費率は同1.3ポイント改善の15.9%となり、営業利益率は同0.5ポイント低下の4.5%となった。

## 経常利益

2021年12月期経常利益は15,442百万円（同23.1%増）となった。前期は為替差損1,129百万円を計上したのに対し、2021年12月期は為替差益1,537百万円を計上したことなどによる。

## 親会社株主に帰属する当期純利益

2021年12月期の親会社株主に帰属する当期純利益は9,492百万円（同57.7%増）となった。国内の印刷インキ事業の構造改革や、色材・機能材関連事業の生産効率化を目的とした生産統合に伴う減損損失、事業構造改善費用など、特別損失3,006百万円を計上した。一方、保有資産見直しに伴う固定資産売却益や投資有価証券売却益など特別利益694百万円を計上した。

## セグメント別事業概況

### 色材・機能材関連事業

- ▶ 売上高74,995百万円（前期比15.3%増収、会社予想に対する達成率101.3%）。うち、国内売上高40,900百万円（前期比11.8%増）、海外売上高52,500百万円（同21.1%増）。メディア材料の好調、着色剤の海外販売伸長により前期比増収となった

※セグメント別の国内と海外の売上高および営業利益については、地域間消去を考慮していない（以下、同じ）

#### ▶ 品種別売上高

- メディア材料（前期比19%増収）：中国や台湾でのレジスト・ペーストの拡販、競合メーカー撤退などにより、売上高およびシェアが拡大した
- 着色剤（同13%増収）：海外で高収益の開発マスターバッチ（MB）が実績化した。国内では、容器やキャップ用でシェアが拡大した
- 顔料（同11%増収）：オフセット用顔料の需要減少を、デジタル印刷用やパッケージ用の拡大でカバーした
- インクジェット（同48%増収）：中国および欧州を中心にグローバルでシェアが拡大した。新規生産設備の稼働も奏功。顔料に強みを持つ同社の長を活かし、戦略的に対応していく
- 機能性分散体（同55%増収）：リチウムイオン電池材料は4極生産体制（欧州、米国、中国、日本）の構築に向けて積極的な設備投資を実施した。2021年12月期時点では売上高の絶対額は小さいが、積極的な設備投資を行い、将来の大きな収入源として育てていく

- ▶ 営業利益5,391百万円（同138.6%増益、会社予想に対する達成率89.9%）。うち、国内が3,200百万円（同157.9%増益）、海外が2,500百万円（同171.5%増益）。メディア材料、着色剤、インクジェットの伸長、および高機能製品へのシフトにより、前期比大幅増益となった

高機能顔料や液晶ディスプレイカラーフィルター用材料は、外出自粛に伴い、テレビやパソコン、タブレット用のディスプレイなどの需要が堅調に推移した。また、台湾や中国での拡販も進んだ。

汎用顔料は、リキッドインキ用は堅調に推移したが、情報系印刷インキ用の低調が続いたことに加え、原材料価格高騰の影響も受けた。インクジェットインキは、中国や欧米など海外を中心にデジタル印刷需要が堅調に推移した。

プラスチック用着色剤は、日用品や容器向けが好調であった。付加価値製品の伸長により製品ミックスが改善したことに加え、欧州や東南アジアで不採算拠点からの撤退（前々期のフランス、フィリピンからの撤退）により採算改善が進んだ。

原材料価格の上昇を受けて販売価格の改定も進めた。

車載用リチウムイオン電池材料は、米国の拠点を立ち上げ、現地生産を開始した。

## ポリマー・塗加工関連事業

- ▶ 売上高70,736百万円（前期比13.5%増収、会社予想に対する達成率103.3%）。うち、国内が50,000百万円（同8.8%増収）、海外が31,400百万円（同24.7%増収）。塗工材料は5G用やパネル用を中心に拡大した。粘着剤および接着剤も国内外で伸長した
- ▶ 品種別売上高
  - パッケージ・工業材料（前期比10%増収）：食品包装やラベル用粘着剤が堅調に推移した。海外は環境調和型製品や工業用が伸長した
  - エレクトロニクス（同27%増収）：塗工材料が特に5G用（電磁波シールドフィルム）で大きく伸長した。パネル向けコート剤も堅調に推移した
  - メディカル・ヘルスケア（同6%増収）：貼付薬やコロナ禍で需要が減収するも、中国においてヘルスケア用粘着剤の拡販が進んだ（ドイツのメーカーを凌ぐブランドを確立しつつある）
- ▶ 営業利益3,570百万円（同39.9%減益、会社予想に対する達成率85.0%）。うち、国内が2,500百万円（同30.0%減益）、海外が1,100百万円（同51.5%減益）。高機能製品の営業利益が伸長するも、全体としては原材料高騰に価格改定が及ばず前期比二桁減益となった。但し、四半期ベースの営業利益率は、当第3四半期3.9%がボトムで当第4四半期には4.6%に上昇（価格改定の効果）。原材料価格の更なる向上が見られるが、価格改定の更なる強化を図る

塗工材料は、スマートフォン向けに導電性接着シートや電磁波シールドフィルムが堅調に推移したうえ、液晶パネルや自動車向けの耐熱微粘着フィルムも堅調に推移した。

接着剤は、スナックやペットフード向けなど包装用が堅調に推移した。

粘着剤は、国内外で偏光板用なども堅調に推移した。しかし、世界的な原材料の調達難や急激な価格高騰を受け、販売価格の改定を進めたものの、利益は大きく圧迫された。

缶用塗料（フィニッシュ）は、国内では巣ごもり需要の取り込みや新製品の拡大で飲料缶用が堅調に推移し、海外でも中国やタイで需要が回復したが、原材料価格高騰の影響を受けた。

## パッケージ関連事業

- ▶ 売上高73,645百万円（前期比10.6%増収、会社予想に対する達成率102.3%）。うち、国内が41,700百万円（同8.1%増収）、海外33,100百万円（同14.2%増収）。食品包装用途は国内外で拡販が進んだ。国内では特に環境対応製品（バイオマスインキなど）が堅調に推移した
- ▶ 品種別売上高
  - 国内リキッドインキ（前期比8%増収）：食品包装用や詰め替えパウチ用などが堅調に推移した。バイオマスインキなど環境対応製品が伸長した
  - 海外リキッドインキ（同14%増収）：2020年12月期に落ち込んだ中国や東南アジアで売上高が大きく回復した。韓国、インド、台湾において、軟包装水性インキが伸長した。インドでの増設（数期に分けて実施）は拡販が堅調であるため、前倒して実施することを検討中
- ▶ 営業利益1,813百万円（同53.3%減益、会社予想に対する達成率67.1%）。うち、国内900百万円（同47.5%減益）、海外900百万円（同58.2%減益）。国内外で拡販が進んだが、原材料高騰に価格改定が及ばず前期比大幅減益。しかし、ポリマー・塗加工関連事業と同様に、四半期ベースの営業利益率は、当第3四半期1.1%がボトムで当第4四半期には1.7%に上昇（価格改定の効果）。2022年12月期に入っても適正価格への修正について顧客に訴求する活動を進める

リキッドインキは、国内では、外出自粛に伴いお土産や衣料品の紙袋向けが低調であったが、冷食や麺類等の家庭用食品向けは堅調に推移したうえ拡販も進んだ。建築材用も需要が回復した。海外でも、食品包装用の需要が堅調であり、中国・インド・中東も好調に推移した。一方、世界的な原材料の調達難や急激な価格高騰が継続しており、販売価格の改定を進めたものの、利益面で大きく影響を受けた。グラビアのシリンダー製版事業は、エレクトロニクス関連の精密製版が堅調に推移し、軟包装や紙器関連の包装用も回復した。

## 印刷・情報関連事業

- ▶ 売上高66,695百万円（同7.2%増収、会社予想に対する達成率101.8%）。うち、国内は36,300百万円（同1.6%減収）、海外は34,000百万円（同21.8%増収）。パッケージ向け機能性インキが国内外で伸長した。全体として、海外の需要が回復した
- ▶ 品種別売上高
  - オフセットインキ（一般インキ）（前期比7%増収）：海外需要はコロナ禍からの回復基調となった。一方、国内では市場の縮小が加速した
  - 機能性インキ（UVインキ、金属インキ、スクリーンインキ）（同13%増収）：バイオマスインキなど環境対応製品が国内外で伸長した。パッケージ向け市場への拡販が進んだ
- ▶ 営業利益1,730百万円（同189.8%増益、会社予想に対する達成率86.5%）。うち、国内は0百万円（前期比なし）、海外は1,700百万円（同61.3%増益）。機能性インキの伸長と構造改革の推進により収益力が改善した。当第4四半期の営業利益率は4.1%と当該四半期までの過去8四半期の中で最高となった

情報系印刷市場の構造的な縮小が、新型コロナウイルスの感染拡大と長期化、経済活動の制限でさらに進み、国内ではチラシや広告、出版向けが低調であった。しかし、同業他社との協業、コストダウン、原材料価格上昇に対する販売価格への一部転嫁など、事業体質の改善が進んだ。

海外では、中国やインドで需要が回復したほか、食品や医療品などの紙器向けが堅調に推移した。また、需要に合わせて、グローバルでの供給体制最適化や、各拠点の事業体制再構築にも取り組んだ。

## その他

- ▶ 売上高5,746百万円（同7.7%増収）、営業利益531百万円（同126.2%増益）

上記のセグメントに含まれない事業や、持株会社などによる役務提供などを対象としている。

# 2021年12月期第3四半期累計実績（2021年11月12日発表）

## 業績概要

### 実績の概要

2021年12月期第3四半期累計実績は、売上高210,965百万円（前年同期比12.6%増）、営業利益9,746百万円（同15.5%増）、経常利益11,159百万円（同49.5%増）、親会社株主に帰属する四半期純利益6,985百万円（同65.7%増）となった。

第3四半期累計では前年同期比二桁増収・営業増益となった。しかし、第3四半期（2021年7～9月）では売上高は前年同期比11.7%増の71,609百万円と堅調に推移する一方で、原材料価格の高騰により営業利益は同12.8%減益の2,516百万円となった。

### 第3四半期（2021年7～9月）実績

- 売上高：71,609百万円（前年同期比11.7%増）
- 営業利益：2,516百万円（同12.8%減）
- 経常利益：2,497百万円（同1.4%減）
- 親会社株主に帰属する四半期純利益：666百万円（同57.6%減）

## 進捗率

2021年12月期通期修正会社予想（2021年8月6日に上方修正）に対する当第3四半期実績の進捗率（2020年12月期通期実績に対する前年同期実績の達成率）は、売上高75.3%（72.7%）、営業利益67.2%（65.3%）、経常利益74.4%（59.5%）、親会社株主に帰属する当期純利益82.2%（70.0%）となった。通期会社予想は前回予想から変更していない。

原料価格高騰により利益面で厳しい状況にあるが、収益性は各セグメントで改善している。特に、同社が注力している色材・機能材関連事業とポリマー・塗加工関連事業の収益基盤は着実に構築されつつある。原材料価格の高騰は同社想定以上であるが、価格改定も進めている。事業ポートフォリオの見直し、製品処方の見直し、第2次・第3次価格改定などを進めている。原材料価格高騰の中においても、色材機能材のインクジェットインキや印刷・情報など前年同期に利益的に厳しかった事業の収益改善が進んでいる。プラスチック着色剤関連も、拠点集約・機能製品のラインアップ増加により、既存製品群の収益力は徐々に改善しつつある。

## 売上高

2021年12月期第3四半期累計売上高は210,965百万円（前年同期比12.6%増）となった。その他を除く、全ての事業で前年同期比増収となった。色材・機能材関連事業が前年同期比18.9%増収（55,508百万円）、ポリマー・塗加工関連事業が同13.3%増収（51,676百万円）、パッケージ関連事業が同8.9%増収（53,558百万円）、印刷・情報関連事業が同9.0%増収（48,847百万円）、その他が同3.9%減収（4,471百万円）であった。

売上高構成比の高い印刷・情報関連事業のオフセットインキおよび色材・機能材関連事業の着色剤が前年同期はコロナ禍の景気低迷により需要が大幅に落ちていたが、当上半期には需要が回復したことで大幅増収となった。着色剤は、国内におけるコロナ禍からの回復に加え、海外の需要回復が大きく寄与した。特に、ベトナムなど東南アジアの生産活動が回復した影響が大きい。

## 営業利益

2021年12月期第3四半期累計営業利益は9,746百万円（同15.5%、1,311百万円増）となった。色材・機能材関連事業が同204.6%増益（4,036百万円）、ポリマー・塗加工関連事業が同34.6%減益（2,687百万円）、パッケージ関連事業が同45.8%減益（1,476百万円）、印刷・情報関連事業が1,892.0%増益（996百万円）、その他が同158.6%増益（569百万円）であった。色材・機能材関連事業ではレジストインキなどメディア材料が増益に寄与した。原材料価格高騰の影響を受けて、ポリマー・塗加工関連事業とパッケージ関連事業が前年同期比二桁減益となるも、スマートフォンや半導体の需要は堅調であり、電磁波シールドや導電性接着シートなどについては、利益が伸長している。

売上総利益率は前年同期比1.3%ポイント低下の20.7%、販管費率は同1.4%ポイント改善の16.1%となり、営業利益率は同0.1ポイント改善の4.6%となった。

## 原材料価格高騰の影響

同社では、営業利益への原材料価格の影響は、第2四半期説明会時点では6,800百万円を想定し（当上半期影響額2,000百万円）、当下半期想定影響額4,800百万円のうち、60%程度を価格改定でカバーする想定としていた。当第3四半期に入り、上半期末時点の想定より大きく上回って価格高騰が進んでいる。想定以上の急激な価格高騰をうけ、顧客と価格交渉を進めている。当第3四半期は想定通りの価格改定の進捗となっているが、今後、第2次・3次の価格交渉を進めていく対策を採っていくとのこと。

当第3四半期において価格改定は、ほぼ計画どおりに進捗したが、それ以上に原料価格の高騰が進んだ。当第3四半期にはナフサや、中国由来の原料（酢酸エチルなどの有機溶剤、樹脂、顔料など）の価格が高騰した。中国由来の原料価格は、環境規制や脱炭素などにより供給が逼迫し、スポット的な高騰となった。同社想定以上の価格高騰による影響を2021年12月期中に全てカバーするには厳しい状況であるが、第2次・3次の価格改定によりカバーを進める。尚、中国由来の原料については、一時期よりも供給が増加してきていることはポジティブ要因ではあるが、先行きが不透明なこともあり、当第3四半期末点では当初想定していた価格交渉に留まっているとのこと。

## 経常利益

2021年12月期第3四半期累計経常増益は11,159百万円（同49.5%増）となった。当第3四半期累計期間は為替差益730百万円（前年同期はゼロ）を計上した（前年同期は為替差損1,265百万円を計上）。

## 親会社株主に帰属する四半期純利益

2021年12月期第3四半期累計期間親会社株主に帰属する四半期純利益は6,985百万円（同65.7%増）となった。色材・機能材関連事業に係る減損損失1,008百万円（生産機能の集約化に伴う事業構造改善費用1,208百万円に含まれる）と、ミャンマーでの事業の減損損失603百万円を計上。事業構造改善費用はメディア材料のコスト競争力向上を生産工程の効率化・短縮化によって実現を図る施策に関連した費用。ミャンマーでの減損は政情不安により先行きが不透明であることに伴うもの。

## 中期経営計画の進捗

複数の原材料メーカーでのプラント被災や物流の停滞により、世界的に原材料の供給不足や価格高騰が継続しており、足許でも原料価格がさらに上昇するなど、厳しい状況が続くことが見込まれる。このような状況の中、同社グループは、これらに対応するとともに、2021年12月期の方針である「事業の収益力強化」、「重点開発領域の創出と拡大」、「持続的成長に向けた経営資源の価値向上」の実現に取り組んでいる。

### 事業の収益力強化

戦略的な高収益事業群の形成と、低収益事業の再編・改革・撤退を進めている。低収益事業については、2020年12月期に施策を打ち、特別損失を計上した。着色剤の海外拠点の全体戦略の見直しにより、フランスの事業を売却し、フィリピンの事業は撤退し、これまで流血が続いたところを止血した。それらの結果、2021年12月期は着色剤の利益改善が著しく、原材料価格高騰が利益を圧迫する中においても、利益が持ち直している。メディア材料についても、2021年12月期に新に施策を打ち、生産効率の改善のための費用を計上した（当第3四半期累計期間においても事業構造改善費用と減損損失を計上：前述）。

### 戦略的な高収益事業群の形成

着色剤など低収益事業を改善した結果、高収益化し、事業ポートフォリオの位置付けが変わりつつある。高収益事業群を増やしていく意味において、戦略的に伸ばしていくエレクトロニクス関連は、ポリマー・塗加工の電磁波シールドや導電性接着シートなどの機能性フィルム、エレクトロニクス向けの高機能粘着剤、メディア材料のレジストインキなどが、増収・営業増益に貢献している。

海外ポリマーの拠点増強については、利益的には厳しい状況にあるが、着実に進捗中。米国・中国の粘着剤の生産増強などを着実に進めている。

リキッド関連では、中国の主力工場である江門（ジャンメン）の新工場建設、トルコの新工場建設、インドの生産拠点の増強なども、着実に進捗している。

### 重点開発領域の創出と拡大

サステナビリティ、コミュニケーションの進展に注力している。サステナブルサイエンスでは、環境調和パッケージとEV・新エネルギー材料を打ち出しており、特にリチウムイオン電池用材料に注力している。米国、欧州、日本、中国に拠点を立ち上げた。当第3四半期にはリチウムイオン電池用の米国工場が稼働し、一部テスト出荷が始まった。5G、CASE（コネクテッド、自動運転、シェアリング、電動化）関連ニーズに照準を合わせ、半導体向け材料などの開発・製造を目指す川越工場のパイロットプラントも建設中。2023年12月期の売上目標達成に向けて順調に進捗している。中期経営計画目標達成に向けて、計画通りの進捗かをチェックしており、重点開発領域の売上高については、コミュニケーション、ライフ、サステナブルともに、計画通りの進捗となっているとのこと。

## セグメント別事業概況

### 色材・機能材関連事業

- ▶ 2021年12月期第3四半期累計売上高55,508百万円（前年同期比18.9%増収）、営業利益4,036百万円（同204.6%増益）。
  - 国内売上高30,300百万円（同14.0%増収）、海外売上高38,500百万円（同24.0%増収）
  - 国内営業利益2,100百万円（同165.9%増益）、海外営業利益2,200百万円（同436.4%増益）
- ▶ 当第3四半期（2021年7～9月）売上高18,712百万円（同13.9%増）、営業利益1,313百万円（同312.9%増）
  - 国内売上高9,900百万円（同14.5%増収）、海外売上高13,200百万円（同20.6%増収）
  - 国内営業利益800百万円（同n.a.）、海外営業利益500百万円（同385.2%増）

高機能顔料や液晶ディスプレイカラーフィルター用材料は、外出自粛に伴い、テレビやパソコン、タブレット用のディスプレイなどの需要が堅調に推移した。また、台湾や中国での拡販も進んだ。

汎用顔料は、リキッドインキ用は堅調に推移したが、情報系印刷インキ用の低調が続いたことに加え、原材料価格高騰の影響も受けた。インクジェットインキは、中国や欧米など海外を中心にデジタル印刷需要が堅調に推移した。

プラスチック用着色剤は、市況の回復により、日用品や容器向けが好調であった。また、欧州や東南アジアで不採算拠点からの撤退により採算改善が進んだ。同社は着色剤の高付加価値品に注力しており、太陽電池用封止材用マスターバッチなどが海外で堅調に推移した。

メディア材料の堅調および着色剤の海外拠点の整理などが、前年同期大幅増益に貢献した。原材料価格の上昇を受けて販売価格の改定も進めた。

## ポリマー・塗加工関連事業

▶ 2021年12月期第3四半期累計売上高51,676百万円（前年同期比13.3%増収）、営業利益2,687百万円（同34.6%減益）

- 国内売上高36,500百万円（同8.4%増収）、海外売上高22,900百万円（同27.5%増収）
- 国内営業利益1,900百万円（同22.0%減益）、海外営業利益800百万円（同48.7%減益）

▶ 当第3四半期（2021年7～9月）売上高18,062百万円（同15.3%増収）、営業利益698百万円（同57.9%減益）

- 国内売上高12,500百万円（同12.0%増収）、海外売上高8,300百万円（同22.1%増収）
- 国内営業利益500百万円（同55.3%減益）、海外営業利益200百万円（同64.6%減益）

パッケージ向けが海外の景気回復に伴い、堅調に推移した。エレクトロニクス用途も、5G向けデファクトスタンダード品として採用されている機能性フィルムの伸びが売上高、利益ともに貢献した。一方、利益面では汎用粘着剤・接着剤など樹脂関連が原材料価格高騰の影響を受け、前年同期比大幅営業減益となった。

塗工材料は、スマートフォン向けに導電性接着シートや電磁波シールドフィルムが堅調に推移したうえ、液晶パネルや自動車向けの耐熱微粘着フィルムも堅調に推移した。

接着剤は、国内ではスナックやペットフード向けなど包装用が、海外でも食品包装用が堅調に推移した。

粘着剤は、国内のラベル用の需要が堅調であったうえ、国内外で偏光板用なども堅調に推移した。しかし、世界的な原材料の調達難や急激な価格高騰を受け、販売価格の改定を進めたものの、利益は大きく圧迫された。

缶用塗料は、国内では巣ごもり需要の取り込みや新製品の拡大で飲料缶用が堅調に推移し、海外でも中国やタイで需要が回復したが、原材料価格高騰の影響を受けた。

## パッケージ関連事業

▶ 2021年12月期第3四半期累計売上高53,558百万円（前年同期比8.9%増収）、営業利益1,476百万円（同45.8%減益）

- 国内売上高30,400百万円（同5.9%増収）、海外売上高24,000百万円（同13.1%増収）
- 国内営業利益800百万円（同36.7%減益）、海外営業利益700百万円（同54.0%減益）

▶ 当第3四半期（2021年7～9月）売上高18,152百万円（同11.6%増収）、営業利益205百万円（同74.6%減益）

- 国内売上高10,300百万円（同11.5%増収）、海外売上高8,100百万円（同12.2%増収）
- 国内営業利益100百万円（同47.4%減益）、海外営業利益100百万円（同90.4%減益）

トルコやインドなど注力地域を中心に海外売上高が堅調に推移した。利益面では、ポリマー・塗加工関連事業と同様に、原料に溶剤を多く使用しているため、酢酸エチルなどの原材料価格上昇の影響が大きく、前年同期比大幅減益となった。

リキッドインキは、国内では、外出自粛に伴いお土産や衣料品の紙袋向けが低調であったが、冷食や麺類などの家庭用食品向けは堅調に推移したうえ拡販も進んだ。建装材用も需要が回復した。海外では、東南アジアで経済活動の制限により一部で需要が減少したが、中国・インド・中東では好調に推移した。一方、世界的な原材料の調達難や急激な価格高騰が継続しており、販売価格の改定を進めたものの、利益面で大きく影響を受けた。グラビアのシリンダー製版事業は、エレクトロニクス関連の精密製版が堅調に推移し、軟包装や紙器関連の包装用も回復した。

環境対応製品のラインナップ拡大に注力中。当事業のみならず、印刷・情報関連事業、ポリマー・塗加工関連事業の樹脂においても同様。徐々にラインナップは拡大中であるが、業績への寄与は今後期待されるとのこと。

## 印刷・情報関連事業

- ▶ 2021年12月期第3四半期累計売上高48,847百万円（同9.0%増収）、営業利益996百万円（1,892.0%増益）
  - 国内売上高26,600百万円（同1.2%減収）、海外売上高24,900百万円（同25.4%増収）
  - 国内営業損失200百万円（前年同期は営業損失900百万円）、海外営業利益1,200百万円（同96.2%増益）
- ▶ 当第3四半期（2021年7～9月）売上高16,214百万円（同4.5%減収）、営業利益138百万円（同961.5%増益）
  - 国内売上高8,600百万円（同1.1%減収）、海外売上高8,500百万円（同16.9%増収）
  - 国内営業損失200百万円（前年同期は営業損失400百万円）、海外営業利益300百万円（同11.0%増益）

紙用のオフセットインキは、市場が構造的に縮小しているが、当第3四半期累計期間においては前年同期にコロナ禍で需要が大幅に減少した反動により、主に海外で回復し、前年同期比若干の増収となった。一方、機能性インキは、パッケージ用のバイオマスUVインキや、環境バイオマス用のシルクスクリーンインキなど、環境対応品の売上高が伸長した。

情報系印刷市場の構造的な縮小が、新型コロナウイルスの感染拡大と長期化、経済活動の制限でさらに進み、国内ではチラシや広告、出版向けが低調であった。しかし、同業他社との協業、コストダウン、原材料価格上昇に対する販売価格への一部転嫁など、事業体質の改善を進めた。

海外では、中国やインドで需要が回復したほか、食品や医療品などの紙器向けが堅調に推移した。また、需要に合わせて、グローバルでの供給体制最適化や、各拠点の事業体制再構築にも取り組んだ。

利益面では、UVインキの増収、価格交渉の進展、供給体制最適化や事業体制再構築などによる収益性改善が寄与し、前年同期比大幅増益となった。

## 2021年12月期第2四半期累計（上半期）実績（2021年8月6日発表）

### 業績概要

#### 実績の概要

2021年12月期第2四半期累計（上半期）実績は、売上高139,356百万円（前年同期比13.0%増）、営業利益7,230百万円（同30.3%増）、経常利益8,662百万円（同75.6%増）、親会社株主に帰属する四半期純利益6,319百万円（同138.8%増）となった。複数の原材料メーカーでのプラント被災や物流の停滞により、原材料の供給不足や価格高騰の影響を受け、厳しい状況が続いた。しかし、同社グループは、これらに対応するとともに、年度方針である「事業の収益力強化」・「重点開発領域の創出と拡大」・「持続的成長に向けた経営資源の価値向上」の実現に取り組んできた（後段で詳述）。この結果、前年同期比13.0%増収・30.3%営業増益を達成。

#### 為替

- ▶ USドル：2021年12月期会社予想前提105円/USドルに対して、当上半期実績は108.5円/USドルであった（前年同期は108.2円/USドル）
- ▶ ユーロ：同125円/ユーロに対して、当上期実績は130.5円/ユーロであった（同119.4円/ユーロ）
- ▶ RMB：同15円/RMBに対して、当上半期実績は16.8円/RMBであった（同15.3円/RMB）

#### 原料価格

- ▶ ナフサ：2021年12月期会社予想前提40,000円/KLに対して、当上半期実績は43,100円であった（同35,000円）
- ▶ ロジン：同1,800ドル/tに対して、当上半期実績は2,727ドル/t（同1,454ドル/t）

## 2021年12月期会社予想上方修正

同社は当第2四半期決算発表時（2021年8月6日）に2021年12月期会社予想の上方修正\*を発表した。世界経済は新型コロナウイルス感染症の影響により経済活動が抑制され依然として厳しい状況にある。当上半期において、同社では、外出自粛に伴う巣ごもり需要の取り込みや、高機能製品の拡販により、当初の会社想定以上の水準で売上高および利益が推移した。また、当第3四半期以降も堅調な売上高が継続すると同社は見込んでいる。これらが上方修正の背景。

\* 2021年12月期会社予想（2021年8月6日発表の上方修正）

- ▷売上高：280,000百万円（前回予想270,000百万円）
- ▷営業利益：14,500百万円（同14,000百万円）
- ▷経常利益：15,000百万円（同14,000百万円）
- ▷親会社株主に帰属する当期純利益：8,500百万円（同7,500百万円）
- ▷EPS：151.65円（同133.81円）

同社によれば、原材料価格は会社想定より急激かつ大きく上昇したが、高機能材料の需要が拡大し、売上高が伸長している。メディア材料は中国・台湾でのレジストインキの販売強化が奏功し、売上高が拡大。着色剤は、前年同期はコロナ禍で大きく落ち込んだが、売上高が増加し、当下半期にかけても、海外を中心に回復基調が継続すると同社は考えている。

同社は、パッケージ関連事業とポリマー・塗加工関連事業については、原材料価格高騰の影響を考慮し、営業利益期初会社計画を下方修正したが、色材・機能材関連事業と印刷・情報関連事業については営業利益期初会社計画を上方修正した（「2021年12月期見通し」の段に詳述）。

### 進捗率

2021年12月期通期修正会社予想に対する当第2四半期累計（上半期）実績の進捗率（2020年12月期通期実績に対する前年同期実績の達成率）は、売上高49.8%（47.8%）、営業利益49.9%（43.0%）、経常利益57.7%（39.3%）、親会社株主に帰属する当期純利益74.3%（44.0%）となった。

### 中期経営計画進捗状況

2020年は同社グループで新しい中期経営計画（2021年1月からスタートし2023年12月期を終了年度とする中期経営計画「SIC-II」）を策定するタイミングであったが、新型コロナウイルス感染症の拡大により状況が見通せない不透明な外部環境の下、中期経営計画策定およびその実施そのものを先延ばしした方が良いとの議論も同社にはあった。そうした中で、こういう時だからこそ、同社グループが進むべき進路を社内および社外に明示することが大切と判断し、同社は2021年1月、「SIC-II」を始動した。

中期経営計画「SIC-II」のコンセプトは、with/afterコロナの新しい生活様式、働き方を念頭に、新たな時代に貢献する生活文化創造企業としている。基本方針は、「事業の収益力強化」、「重点開発領域の創出と拡大」、「持続的成長に向けた経営資源の価値向上（企業体質の変革）」の3つである。

#### 事業の収益力強化

事業の収益力強化は、2つの課題を持って進めている。1つは、不採算拠点、不採算品種の抜本的立て直し、あるいは組織の最適化を2020年より着手し進めている。主な内容はフランスの着色拠点の売却、フィリピンの着色生産活動の停止、国内は、印刷インキの構造改革の一環での固定資産減損処理、或いは表示材料の価格競争力強化のための生産統合。トーヨーケム、トーヨーアドレの合併。インクジェット品種のトーヨーカラーへの移管など。当上半期実績では、事業整理損が前年同期に比べ減少し、一方、営業利益面では収益力強化の施策の効果が着実に出てきていると同社は認識している。

もう1つは、品種別の収益マネジメントを強化し、品種連結で1,000百万円以上の利益を生む品種を、2020年12月期4品種から3年以内に8品へ倍増させる目標を進めている。当上半期において効果が出てきているものとして、メディア材料関連品種、着色剤、UVインキ、インクジェット、機能性フィルムといった品種で収益が大きく改善してきているとのこと。

#### 「重点開発領域の創出と拡大」、「持続的成長に向けた経営資源の価値向上（企業体質の変革）」

これらについて、当上半期決算内容に包含する。



## 同社高島社長が投資家に相対するにあたり重視したいと考えている事

- ▶ 同社サイドから適時可能な限り情報を開示していきたい
- ▶ 開示内容に対する投資家からのフィードバック：投資家からのフィードバックを事業計画に反映させ、さらにその内容をフィードバックするというループを同社と投資家間で回していきたい

## 売上高

2021年12月期第2四半期累計（上半期）の売上高は139,356百万円（前年同期比13.0%増）となった。全ての事業で前年同期比増収となった（後段で詳述）。国内売上高は前年同期比5.6%増、海外売上高は同26.5%増となり、主に海外での売上高の伸びが大きかった。メディア材料や5G材料などエレクトロニクス関連材料が伸長した。前年同期を底に回復基調にある。コロナ禍前の2019年12月期上半期の売上高とほぼ同じ水準にまで回復してきている。

## 営業利益

2021年12月期第2四半期累計（上半期）の営業利益は7,230百万円（同30.3%増）となった。国内事業の営業利益は前年同期比26.3%増、海外事業の営業利益は同47.9%増となった。原材料価格の高騰はあるものの、特に海外で堅調に推移した。増収効果に加え、会社想定よりも為替が円安で推移したことや、海外の事業整理損がなくなったことなどが背景。

色材・機能材関連事業の営業利益が堅調に推移した。一方、ポリマー・塗加工関連事業とパッケージ関連事業は原材料高騰の影響を受け、前年同期比営業減益となった（後段で詳述）。

### 営業利益増減益分析

- ▶ 増益要因：①売上拡大5,100百万円、②価格改定700百万円、③為替変動100百万円

売上拡大には、海外の需要回復と拡販による販売増加と、エレクトロニクス市場を中心とした高付加価値製品の増収が貢献した。価格改定は主に海外で実施したものである。

- ▶ 減益要因：①原材料価格の高騰2,000百万円（国内600百万円、海外1,400百万円）、②固定費増1,900百万円、③価格下落300百万円

減益要因として大きかったのは原材料価格の高騰。市況の急回復による供給不足とナフサ価格の高騰の影響を受けた。固定費増は販売数量増加による経費増や物流コスト増によるもの。価格下落は、主にメディア材料（中国における拡販によるセールスマックスの変化）によるもの。

## 原材料価格高騰と対応策

### 原材料価格高騰の背景と見通し

原材料価格高騰の背景には、経済活動の回復による各種原材料の需要急増、原材料製造元の事故などによる操業停止および供給制限、世界的な環境規制強化の継続による対策コストの増大、ロジスティックコストや燃料費の高騰などが背景にある。原材料価格高騰の影響は、当上半期よりも当下半期の方が拡大すると同社は考えている。

### 業績へのインパクトおよび対応策

2021年12月期営業利益に与える原材料（ナフサ由来原料、有機溶剤、樹脂原料、顔料原料など）価格高騰によるネガティブ影響を6,800百万円（当上半期実績2,000百万円、当下半期会社予想4,800百万円）と同社は試算している。品種別で特に影響が大きいのは粘接着剤など。事業セグメントでは、ポリマー・塗加工関連事業とパッケージ関連事業が影響を受けている。国内よりも海外で早めに影響が出ており、エリアによっても影響度合いには差が生じている。

この環境変化への対応策として、価格改定、コスト削減、付加価値製品を中心とした売上高拡大を進める。このうち、価格改定により、当下半期において3,900百万円をカバーすると同社は見込んでいる。同社は2021年5～6月頃から価格改定を進めているが、海外は国内よりも交渉を先に開始しており、徐々に改定が進んでいるとのこと。

## セグメント別事業概況

セグメント別の売上高（内部売上高を含む）は、色材・機能材関連事業が前年同期比21.6%増収（36,796百万円）、ポリマー・塗加工関連事業が同12.3%増収（33,614百万円）、パッケージ関連事業が同7.6%増収（35,406百万円）、印

刷・情報関連事業が同11.4%増収（32,633百万円）、その他が同2.9%減収（3,222百万円）であった。

営業利益は、色材・機能材関連事業が同170.4%増益（2,723百万円）、ポリマー・塗加工関連事業が同18.8%減益（1,989百万円）、パッケージ関連事業が同33.7%減益（1,271百万円）、印刷・情報関連事業が2,218.9%増益（858百万円）、その他が同183.9%増益（406百万円）であった。

## 色材・機能材関連事業

- ▶ 売上高（内部売上高を含む）：36,796百万円（前年同期比21.6%増収、2021年12月期修正会社予想に対する進捗率49.7%）。うち、国内売上高20,400百万円（同13.8%増収）、海外売上高25,400百万円（同25.9%増収）
- ▶ 品種別売上高：メディア材料（同約23%増収）、着色剤（同約22%増収）、顔料（同12%増収）、インクジェット（同約56%増収）。メディア材料の好況継続と着色剤の海外販売伸長が全体の増収に貢献
- ▶ 営業利益：2,723百万円（同170.4%増益、同45.4%）。うち、国内が1,200百万円（同63.6%増益）、海外が1,700百万円（同452.2%増益）。メディア材料・着色剤、インクジェットインクの伸長が増益に貢献
- ▶ 営業利益率：四半期（3ヶ月）の営業利益率は、2020年12月期第3四半期1.9%を底に、同第4四半期5.1%、2021年第1四半期6.4%、同第2四半期8.5%（前年同期比6.3%ポイント上昇）へ収益性が改善

高機能顔料や液晶ディスプレイカラーフィルタ用材料は、外出自粛に伴う巣ごもり需要などにより、テレビやパソコン、タブレット用のディスプレイなどの需要が堅調に推移した。また、台湾や中国での拡販も進んだことによりメディア材料の品種が好調に推移した。

汎用顔料は、リキッドインキ用は堅調に推移したが、情報系印刷インキ用の低調が続いたことに加え、原材料価格高騰の影響も受けた。インクジェットインキは、中国や欧米など海外を中心にデジタル印刷需要が回復した。

プラスチック用着色剤は、国内では主力の容器用で外出自粛により食品容器向けが堅調に推移し、海外でも自動車用や太陽電池用が堅調に推移した。原材料価格の上昇を受けて販売価格の改定も進めた。また、欧州や東南アジアで不採算拠点からの撤退を計画通りに進めた。

## ポリマー・塗加工関連事業

- ▶ 売上高（内部売上高を含む）：33,614百万円（前年同期比12.3%増収、2021年12月期修正会社予想に対する進捗率49.1%）。うち、国内売上高24,000百万円（同6.7%増収）、海外売上高14,700百万円（同30.7%増収）
- ▶ 品種別売上高：パッケージ工業材料（同約7%増）、エレクトロニクス（同34%増）、メディカル・ヘルスケア（同横ばい）。パッケージ用途接着剤は海外で堅調、機能性フィルムは5G用で伸長
- ▶ 営業利益：1,989百万円（同18.8%減益、同47.4%）。うち、国内が1,400百万円（同2.0%増益）、海外が600百万円（同38.8%減益）。高付加価値品が伸長するも、原材料高騰を受け減益
- ▶ 営業利益率：四半期（3ヶ月）の営業利益率は、2020年12月期第4四半期10.9%をピークに、2021年第1四半期7.3%、同第2四半期4.6%（前年同期比3.9%ポイント低下）へ収益性が悪化

塗工材料は、スマートフォン向けに導電性接着シートや電磁波シールドフィルムが堅調に推移したうえ、液晶パネルや自動車向けの耐熱微粘着フィルムも堅調に推移した。

接着剤は、国内ではスナックやペットフード向けなど包装用が、海外でも食品包装用が堅調に推移した。

粘着剤は、国内のラベル用の需要が堅調であったうえ、国内外で偏光板用なども堅調に推移した。しかし、世界的な原材料の調達難や急激な価格高騰を受け、販売価格の改定を進めたものの、利益は大きく圧迫された。

缶用塗料（フィニッシュ）は、国内では巣ごもり消費で飲料缶用が堅調に推移し、海外でも中国やタイで需要が回復したものの、原材料価格高騰の影響を受けた。

## パッケージ関連事業

- ▶ 売上高（内部売上高を含む）：35,406百万円（前年同期比7.6%増収、2021年12月期修正会社予想に対する進捗率49.2%）。うち、国内売上高20,100百万円（同3.2%増収）、海外売上高15,900百万円（同13.5%増収）
- ▶ 品種別売上高：国内リキッドインキ（同約4%増）、海外リキッドインキ（同約14%増）。食品包装用は海外需要が安定的に伸長、国内は環境対応品が好調
- ▶ 営業利益：1,271百万円（同33.7%減益、同47.1%）。うち、国内が600百万円（同33.5%減益）、海外が700百万円（同34.4%減益）。原材料高騰と価格改定タイムラグの影響で利益が圧迫
- ▶ 営業利益率：四半期（3ヶ月）の営業利益率は、2020年12月期第4四半期6.7%をピークに、2021年第1四半期4.2%、同第2四半期3.0%（前年同期比3.4%ポイント低下）へ収益性が悪化

リキッドインキは、国内では、外出自粛に伴いお土産や衣料品の紙袋向けが低調であったが、冷食や麺類等の家庭用食品向けは堅調に推移したうえ拡販も進んだ。建装材用でも需要が回復してきた。海外では、中国で操業停止があった前年同期から回復したうえ、インドや中東でも好調に推移した。一方、世界的な原材料の調達難や急激な価格高騰が継続しており、販売価格の改定を進めたものの、利益面で大きく影響を受けた。グラビアのシリンダー製版事業は、エレクトロニクス関連の精密製版が好調に推移し、軟包装用や紙器関連も回復基調となった。

## 印刷・情報関連事業

- ▶ 売上高（内部売上高を含む）：32,633百万円（前年同期比11.4%増収、2021年12月期修正会社予想に対する進捗率49.8%）。うち、国内売上高18,000百万円（同1.2%減収）、海外売上高16,400百万円（同30.3%増収）
- ▶ 品種別売上高：オフセットインキ（一般インキ）（同約14%増）、機能性インキ（UVインキ、金属インキ、スクリーンインキ）（同約15%増）。パッケージ向け機能性インキが伸長、海外の需要が回復基調
- ▶ 営業利益：858百万円（同2,218.9%増益、同42.9%）。うち、国内が0百万円（同-）、海外が900百万円（同163.3%増益）。機能性インキの伸長と構造改革の推進により収益体質が改善
- ▶ 営業利益率：四半期（3ヶ月）の営業利益率は、2020年12月期第2四半期1.5%をボトムに改善傾向にある。同年第4四半期3.1%、2021年第1四半期1.6%、同第2四半期3.6%（前年同期比5.1%ポイント上昇）へ収益性が改善

情報系印刷市場の構造的な縮小が、新型コロナウイルスの感染拡大と長期化、経済活動の制限でさらに進み、国内ではチラシや広告、出版向けが低調であった。しかし、同業他社との協業、コストダウン、原材料価格上昇に対する販売価格への一部転嫁など、事業体質の改善を進めた。

海外では、前年同期に操業停止があった中国で需要が回復したほか、食品や医療品などの紙器向けが堅調に推移した。また、需要に合わせて、グローバルでの供給体制最適化や、各拠点の事業体制再構築にも取り組んだ。

## 設備投資

2021年12月会社計画14,500百万円に対して、当上半期に11,200百万円を実施した。コロナ禍で進捗遅れが一部であったものの、比較的積極的に設備投資を進捗している。

パッケージ関連事業においては、中国の広東省の江門（ジャンメン）では2021年12月期中に新工場稼働予定。トルコで新工場とインドで第2工場の建設が進行中（トルコ新工場は2022年12月期後半に完工予定、インド第2工場は2021年12月期中に完工予定）。

色材・機能材関連事業では、米国においてEV関連材料設備の稼働を開始した。ハンガリーにおいては2022年12月期の本格稼働を予定している。それまでに受注活動をスタートし、米国拠点などから欧州への供給を想定している。2022年12月期以降は、EV関連材料が新しい事業として柱になると社は考えている。環境対応やEV関連材料といった新規分野が育ちつつある。

# トピックス

## リチウムイオン電池用材料

2021年7月、同社グループのトーヨーカラー株式会社が提供するリチウムイオン電池正極材用導電カーボンナノチューブ（CNT）分散体LIOACCUM®（リオアキュム）が、韓国のLiBメーカーであるSK Innovation（SKI）の北米ならびに欧州拠点で採用されることが決定した。

EVの普及・推進に重要なカギを握るリチウムイオン電池の高容量化において、高容量化のために必須となる導電材としてのCNTでは、分散の困難性から実用化に多くの課題があった。LIOACCUM®（リオアキュム）は、独自の分散技術\*を用いることで安定したCNT分散を可能にし、リチウムイオン電池の高容量化を実現することでEVの航続距離を伸長する。また、電池の安全性、小型化、充電スピード向上、耐久性向上といったリチウムイオン電池が抱える課題を解決する。

\* リチウムイオン電池の正極材は、主に活物質と導電材、バインダーからなる。導電材にカーボンブラックではなくCNTを用いることで、少量の導電材で導電性能を発揮することができる。トーヨーカラーは、CNTメーカーとの協業により高性能CNTを開発し、さらに独自の添加剤と分散体製法を用いてCNTの分散性と導電性を飛躍的に高めることで、より少ない使用量でリチウムイオン電池正極の抵抗値を大幅に下げること成功した。これにより、リチウムイオン電池の導電材コストを低減するとともに、正極中の活物質増量を可能にすることで電池の高容量化を実現し、EVの航続距離の伸長や急速充電性能の向上を実現する。（出所：同社ニュースリリース）

トーヨーカラーはカーボン分散に強みを持ち、2015年よりリチウムイオン電池正極材用カーボン分散体を供給し、リチウムイオン電池材料メーカーとしての信頼と実績を積み重ねてきた。

同社の技術力と、自動車の四大市場である、北米、欧州、中国、日本に安定供給可能な生産拠点をもち唯一のCNT分散体メーカーであることが評価され、SKIでの採用が決定したとのこと。

本製品は、東洋インキグループのライオケム（アメリカ、2021年12月期第2四半期以降）および東洋インキハンガリー（2022年12月期第1四半期以降）が製造し、SKIを経てフォルクスワーゲングループおよびフォード・モーター・カンパニーへ供給する。

同社グループは、2026年12月期までの長期構想「SIC27」期間中に約10,000百万円を投入し、北米、欧州、中国、日本、各拠点の車載用高容量バッテリー向け分散体生産設備の増強と安定供給を図る。2026年12月期に、売上高20,000百万円を目指し、当該事業を同社グループの中核事業へと成長させていく。さらに、負極用CNT分散体を早期に実現することで、リチウムイオン電池のさらなる性能向上を達成し、世界規模でのEV普及を通じて持続可能な社会の実現に貢献していく。

## メディア材料

当上半期において、メディア材料は期初会社計画を超える実績を達成した。当下半期においても堅調な市況が継続すると同社は見込んでいる。

大型パネル市場はコモディティ化しており、当該市場においては最大のマーケットである中国市場でのシェア拡大が課題である。レジストインキの中国での同社シェアは、2017年12月期4%、2018年12月期7%、2019年12月期9%、2020年12月期10%と堅調に拡大。2021年12月期会社計画11%、2023年同15%を目指す。顔料からレジストまでの一貫生産体制による製法によりコスト競争力の強化を図り、技術提携や生産委託を含む多様な形態を検討し中国現地でのアライアンスを進めるほか、現地営業体制を強化する。既に生産設備投資、異業種の専門人材採用や雇用契約を進めている。

ハイエンド市場においては、徹底した差別化を行い、機能製品を展開していく。具体的には、中小型パネル市場では薄膜高精細用途に注力する。新市場のセンサー用途ではCMOS用のレジストや波長制御などの分野を展開する。低温硬化の環境負荷低減の生産技術も差別化要素として活かしていく。

## 粘着剤・接着剤

ポリマー・塗加工関連事業における粘着剤・接着剤では、パッケージ、工業材、エレクトロニクスといった注力市場への展開を図る。粘着剤では、環境調和型製品群をグローバルブランドオーナーへ展開するとともに、光学製品群の世界的な需要増を取り込んでいく。ラミネート接着剤では、海外拠点の増強を進めるほか、パッケージ向けにグラビアインキとの連携を図る。新市場への展開に向けて、接着技術を融合し、独自ポリマーを開発するため、埼玉県川越工場内に新しいパイロットプラント（新ポリマー合成棟）を建設中。

連結ベースでの海外売上高比率は約50%（当上半期実績49.3%）であるが、ポリマー・塗加工関連事業の海外比率は30%台に留まっている（同38.0%）。海外成長を促すため、同社のグローバル拠点ネットワークの強みの生産拠点インフラや人的をそのまま活用し、投資を最小限にしながらリターン最大化を図る。新型コロナウイルス感染症によって稼働開始が遅れているが、2021年12月期から2022年12月期にかけ、インド（稼働開始予定2021年）、アメリカ（同2021年）、中国（同2022年）、トルコ（同2022年）、韓国（同2022年）において、順次粘接着剤生産設備の稼働を開始予定。粘接着剤の2020年12月期海外売上高約14,000百万円を2023年12月期には19,000百万円強（2020年12月期比37%増）へ拡大することを目指す。

## 新製品

- ▶ アサヒビール株式会社と共同で「生ジョッキ缶」を開発：塗料技術で製品差別化に貢献
- ▶ ミリ波電波吸収コンパウンド：ミリ波レーダーの精度向上（自動車の安全運転支援）に貢献

## 重要な後発事象

### マツイカガク株式会社の完全子会社化

同社とマツイカガク株式会社は、同社を株式交換親会社とし、マツイカガク社を株式交換完全子会社とすることを決議し、2021年6月11日付で株式交換契約を締結した。同年7月26日、本株式交換を実施した。

#### 完全子会社化の目的

国内外で使い捨てプラスチックによる汚染が問題になる中、リサイクルが可能となる金属容器が改めて注目されている。このような事業環境下、同社は国内市場においてトップシェアを誇る金属印刷インキ事業について、海外市場での実績化の進展を契機とし、事業の拡大をさらに加速させる必要がある。そのため、意思決定の迅速化とグループの経営資源を最大限に活用した一体的・有機的な経営を目的とし、本株式交換によるマツイカガク社の完全子会社化を決定した。

#### 本株式交換に係る割当の内容

マツイカガク社の普通株式を有する株主のうち、同社を除く唯一の株主に対して、その保有するマツイカガクの普通株式の全部に代えて101,972,000円を交付した。

## 2021年12月期第1四半期実績（2021年5月14日発表）

### 業績概要

#### 実績

2021年12月期第1半期実績は、売上高68,359百万円（前年同期比7.8%増）、営業利益3,527百万円（同17.4%増）、経常利益4,222百万円（同112.3%増）、親会社株主に帰属する四半期純利益3,159百万円（同172.1%増）となった。国内外で個人消費がまだ回復途上にあるうえ、複数の原材料メーカーでのプラント被災や物流の停滞により、原材料調達に支障が発生するなど厳しい状況が続いた。しかし、同社グループは、これらに対応するとともに、年度方針である「事業の収益力強化」、「重点開発領域の創出と拡大」、「持続的成長に向けた経営資源の価値向上」の実現に取り組んできた。この結果、新型コロナウイルスの感染拡大の影響が出始めた前年同期と比べ、7.8%増収・17.4%営業増益を達成。

2020年12月期第4四半期（2020年10～12月：前年同期比0.3%減収、同21.6%営業増益）に引き続き、堅調な四半期実績であった。特に、色材・機能材関連事業が前年同期比16.7%増収、同70.7%営業増益となり、業績を牽引した。地域別では、アジアが利益を牽引。色材・機能材では着色剤とレジストインキの出荷が堅調であった。

2020年12月期第4四半期（2020年10～12月）比では、季節要因を主因に、2.7%減収、21.2%営業減益となった。第4四半期は海外のクリスマス商戦や国内の年末商戦などの需要により繁忙期となる一方、第1四半期は中国やアジアの春節休暇により稼働が低下するほか、他の月よりも日数が少ない2月を含む。

## 進捗率

2021年12月期会社予想に対する当第1四半期実績の進捗率（2020年12月期実績に対する前年同期実績の達成率）は、売上高25.3%（24.6%）、営業利益25.2%（23.3%）、経常利益30.2%（15.9%）、親会社株主に帰属する当期純利益42.1%（19.3%）となった。計画通りに推移したとのこと。

## セグメント別事業概況

セグメント別の売上高は、色材・機能材関連事業が前年同期比16.7%増収（18,516百万円）、ポリマー・塗加工関連事業が同9.7%増収（16,285百万円）、パッケージ関連事業が同4.4%増収（17,047百万円）、印刷・情報関連事業が同0.5%増収（16,156百万円）、その他が同0.5%減収（1,543百万円）であった。

営業利益は、色材・機能材関連事業が同70.7%増益（1,176百万円）、ポリマー・塗加工関連事業が同2.3%増益（1,196百万円）、パッケージ関連事業が同16.0%減益（717百万円）、印刷・情報関連事業が12.4%増益（263百万円）、その他が同218.1%増益（181百万円）であった。

### 色材・機能材関連事業

- ▶ 売上高（内部売上高を含む）：18,516百万円（前年同期比16.7%増収、会社予想に対する実績の進捗率27.4%）。うち、国内売上高約9,900百万円（同4.8%増収）、海外売上高約12,800百万円（同20.3%増収）
- ▶ 営業利益：1,176百万円（同70.7%増益、同39.2%）。営業利益率6.4%（同2.1%ポイント上昇）。うち、国内が約400百万円（同35.1%減益）、海外が約800百万円（同386.4%増益）
- ▶ 着色剤とレジストインキが増収・増益に貢献：着色剤（同事業売上高の約50%）が前年同期比20.4%増
- ▶ 営業利益率が前年同期比で2.1%ポイント上昇したのは、食品容器に使用されるマスターバッチ（コンパウンドに比べて利益率が高い）の伸長と、2020年12月期に実施した海外の不採算子会社売却などが背景
- ▶ 国内の営業利益が前年同期比35.1%減益となったのは、印刷用インキの出荷減による生産設備の稼働率低下と、国内向け液晶テレビ用レジストインキが海外に比べると苦戦したことが背景
- ▶ 有機顔料の価格改定（2021年6月1日出荷分より）を進めている

高性能顔料や液晶ディスプレイカラーフィルタ用材料は、外出自粛に伴い、テレビやパソコン、タブレット用のディスプレイなどの需要が堅調に推移した。また、台湾や中国での拡販も進んだ。液晶パネルの需要拡大に伴い液晶テレビ用レジストインキの価格圧力が緩和したことに加え、一部競合メーカーの事業撤退・縮小に伴う同社への切り替えがあったとのこと。液晶パネルが高値で取引されているため、レジストインキやカラーフィルタ用ペーストは堅調な業績が続くと同社では見ている。

汎用顔料は、情報系印刷インキ用の低調が続いたが、リキッドインキ用は堅調に推移した。インクジェットインキは、中

国など海外を中心にデジタル印刷需要が回復した。

プラスチック用着色剤（同事業売上高の約50%を構成）が前年同期比20.4%増収となった。国内では主力の容器用で外出自粛により食品容器向けが堅調に推移し、海外でも自動車用や事務機器用が堅調に推移した。また、欧州や東南アジアで不採算拠点からの撤退を計画通りに進めている。

### ポリマー・塗加工関連事業

- ▶ 売上高（内部売上高を含む）：16,285百万円（前年同期比9.7%増収、会社予想に対する実績の進捗率24.5%）。うち、国内売上高約11,900百万円（同7.8%増収）、海外売上高約7,000百万円（同25.6%増収）

- ▶ 営業利益：1,196百万円（同2.3%増益、同18.4%）。営業利益率7.3%（同0.6%ポイント低下）。うち、国内が約900百万円（同24.6%増益）、海外が約400百万円（同12.5%減益）
- ▶ スマートフォン向け機能性フィルム（電磁波シールドフィルムや導電接着シート）が増収・増益に貢献
- ▶ 営業利益率前年同期比0.6%ポイント低下は、原料（ナフサ）価格の上昇が主要因。当第1四半期には原材料価格上昇の一部の価格転嫁はできていない。ラミネート接着剤の価格改定（2021年6月）を発表済みであり、価格改定の交渉を顧客と進めていくとしている。
- ▶ 尚、海外の営業利益が前年同期比12.5%減益となったのは、国内と比較して海外は原材料価格高騰の影響を早期から受けたため

塗工材料は、需要が旺盛なスマートフォン向けに導電性接着シートや電磁波シールドフィルムが堅調に推移したうえ、液晶パネルや自動車向けの耐熱微粘着フィルムも堅調に推移した。同社によれば、5G向け電磁波シールドフィルム・導電性接着シートの同社のシェアは高く、5Gスマートフォンの拡大に伴い、同社の業績を押し上げる要因になると同社は考えている。

接着剤（当セグメント売上高の約3分の1）は、国内ではスナックやペットフード向けなど包装用が堅調に推移し、また海外でも、食品向けで回復した。国内では接着剤のシェアが比較的高いが、海外におけるシェアは低いため今後海外でシェアを伸ばしていきたいとのこと。市場が成長しており、今後の利益貢献も期待できると同社は考えている。

粘着剤は、国内のラベル用の需要が堅調であったうえ、国内外で偏光板用なども堅調に推移した。しかし、原材料価格の上昇が進み、利益が圧迫された。また、有機EL用テレビの生産工程で使用される保護シート向け粘着剤も、同社のウレタン樹脂の特性が評価され順調に伸びているとのこと。当該粘着剤の現状の売上高規模はまだ小さいが、今後の拡大が期待できると同社は考えている。

缶用塗料（フィニッシュ）は、国内では巣ごもり消費で飲料缶用が堅調に推移し、海外でも中国やタイで需要が回復した。

## パッケージ関連事業

- ▶ 売上高（内部売上高を含む）：17,047百万円（前年同期比4.4%増収、会社予想に対する実績の進捗率23.8%）。うち、国内売上高約9,700百万円（同1.0%増収）、海外売上高約7,600百万円（同9.9%増収）
- ▶ 営業利益：717百万円（同16.0%減益、同17.9%）。営業利益率4.2%（同1.0%ポイント低下）。うち、国内が約400百万円（同17.9%減益）、海外が約400百万円（同15.6%減益）
- ▶ 前年同期比16.0%営業減益および営業利益率同1.0%ポイント低下は、原料（ナフサ）価格の上昇や、中国での工場移転費用が主要因。
- ▶ 当第1四半期には価格転嫁できていない。グラビア・フレキソインキの価格改定（2021年6月）を発表済み。価格改定の交渉を顧客と進めていくとのこと

リキッドインキは、国内では、外出自粛に伴いお土産や衣料品の紙袋向けが低調であったが、冷食や麺類などの家庭用食品向けは堅調に推移したうえ拡販も進んだ。建装材用でも需要が回復してきた。

海外では、中国で操業停止（2020年1～3月）があった前年同期から回復したうえ、インドや中東でも好調に推移した。一方、グローバルでの原材料の価格高騰や調達難が生じていることに加え、中国で工場移転に伴う費用が発生したことで、利益が圧迫された。

食品包装への印刷用としてグラビアインキが海外を中心に伸ばしている。そうした中で、環境対応製品が必要となっていることを同社は認識している。ポリマー・塗加工事業のラミネート接着剤の環境対応品と連携し、同社製品は環境に対する負荷が少ないことを確実にアピールできればシェア拡大につながると同社は考えている。

グラビアのシリンダー製版事業は、エレクトロニクス関連の精密製版が好調に推移したが、包装用は伸び悩んだ。

## 印刷・情報関連事業

- ▶ 売上高（内部売上高を含む）：16,156百万円（前年同期比0.5%増収、会社予想に対する実績の進捗率25.0%）。うち、国内売上高約8,900百万円（同10.0%減収）、海外売上高約8,000百万円（同15.2%増収）
- ▶ 営業利益：263百万円（同12.4%増益、同26.3%）。営業利益率1.6%（同0.1%ポイント低下）。うち、国内が営業損失約100百万円（一）、海外が約400百万円（同70.6%増益）
- ▶ 主に紙に印刷するインキ中心であり、DX化の促進などにより世界的に市場は縮小。前年同期比0.5%増収、同12.4%営業増益となったのは、前年同期に新型コロナウイルス感染症のネガティブ影響を当第1四半期以上に受けた反動

デジタル化に伴う情報系印刷市場の縮小傾向が、新型コロナウイルスの感染拡大と長期化、経済活動の制限でさらに進み、国内ではチラシや広告、出版向けが低調であった。しかし、同業他社との協業、コストダウン、原材料価格上昇に対する販売価格への一部転嫁など、事業体質の改善を進めた。

海外では、前年同期に操業停止があった中国で需要が回復したほか、食品や医療品などの紙器向けが堅調に推移した。また、需要に合わせて、グローバルでの供給体制最適化や、各拠点の事業体制再構築にも取り組んだ。

機能性インキである紫外線で硬化するUVインキや金属に印刷するインキは今後も拡大余地があり、通常のインキの落ち込みを、高付加価値製品でカバーしていきたいとのこと。

## 価格改定（2021年6月1日出荷分より）

### 有機顔料

- アゾ系顔料 50～150円/kg
- フタロシアニン系顔料 80～150円/kg
- 中高級有機顔料 500円/kg
- 加工顔料 個別設定

### ラミネート接着剤

- 主剤 50円/kg
- 硬化剤 50～130円/kg

### グラビア・フレキソインキ

- 油性インキ 60円/kg
- 水性インキ 50円/kg
- 硬化剤 50～130円/kg

## 社長インタビュー（2021年3月1日実施）

SR社では、2021年3月1日に同社の高島悟代表取締役社長兼グループCOOのインタビューを行った。以下に要旨を掲載する。

問：新型コロナウイルス感染拡大の経営の影響をどう評価しているのか。

高島社長：商業印刷が低迷し、印刷インキの需要が急速に減少している。このため、数年かけて進むはずだった事業環境の構造変化が一気に数か月で進んだという実感だ。当社の業績は、コロナ禍の逆風もあり、3期連続の減益となった。業績への影響も大きく、まさに経営変革を成し遂げなければならない時期であると考えている。紙への印刷需要は先進国だけでなく新興国でも厳しいだろう。事業構造を転換し、新しい成長の柱を育てる必要がある。

問：どのような経営変革を進めるのか。

高島社長：これまでは安定した財務基盤の下で、印刷インキや製缶塗料など、製品寿命が長いものに依存してきた面がある。企業体質として、ものづくりの現場力に頼り過ぎ、将来を見据えた戦略的なアクションが足りなかった。この結果が所謂「失われた30年」につながったのではないだろうか。今後、社内の意識改革を加速し、企業文化を変える。



本当の意味での株主ガバナンスを強化し、取締役や経営層が変わらないと従業員も変わっていかない。取締役の報酬制度を業績連動型にして透明性を高める。社外取締役を増やし、監査役の独立性を高める必要があると思っている。

問：液晶用レジストインキの事業戦略は。

高島社長：色材・機能材はかつては稼ぎ頭の事業だった。シャープが亀山工場で液晶パネルを生産していた2011-12年頃、液晶カラーフィルタ用レジストインキ、またその原料でもあるカラーフィルタペーストなどの色材が大変好調だった。今は事業環境が変わり、主戦場も中国に移った。しかし液晶パネルの需要やパネルに使われるレジストインキのマーケットそのものは今後も伸びるとみている。カラーフィルタ用レジストインキの利益率は以前ほど高くはないが、液晶パネルの需給はタイトであり、物量拡大による収益拡大は見込めるため継続してこの分野に注力していくと決めた。レジストインキの原料である高機能顔料は、設備投資が一巡し減価償却も中計最終年度で終わる予定。その後はコスト競争力が高まるので、それを武器に、上海拠点でマーケティングや技術開発の強化を並行して進めることで、中国市場におけるシェアを拡大させる方針だ。

問：イメージセンサー向けは有望なのか。

高島社長：液晶向けレジストインキの周辺にあり、当社の技術力を活かせる分野として、イメージセンサー用レジストインキの開発を進めている。守山製造所では億単位の投資も終わり、拡販を目指す体制が整った。今後ともソニーやサムスンを中心に伸びていくマーケット。液晶より厳しい品質管理が要求されるが、当社には顧客の要求に依って高い技術があると考えている。

問：EVや蓄電池向け事業についてはどのような展開を考えているのか。

高島社長：当社はコア素材の有機顔料の低分子合成技術とこれを分散する加工技術を持っており、低分子の有機顔料だけではなく無機顔料に対しても分散技術を活かし、リチウムイオン電池材料のビジネスを始めている。今回新たな商権の獲得もできてきて、設備投資を進めている。アメリカでの投資がほぼ終わりつつあり、顧客の認証得た後、年内に商業出荷ができる見通しである。ヨーロッパでも製造拠点を新設する予定である。中国でもリチウムイオン電池は伸びるので、広東省にある工場に製造設備を造り、中国内で販売を進めている。SIC-II、SIC-IIIの6年間でEV関連に約20,000百万円を投じる予定だ。

問：着色剤事業はどのような位置づけなのか。

高島社長：プラスチックの着色剤事業については規模を追う製品から付加価値の高い製品に変え、収益の柱にしようと思っている。収益性の低いコンパウンドから収益性の高い機能性マスターバッチへプロダクトミックスをシフトすることで利益を上げる考えだ。この機能性マスターバッチなど高付加価値型着色剤の伸びが期待できる分野は、自動車、医療、包装材など。名前は着色剤だが、高付加価値型製品は着色以外の機能に特徴がある。例えば医療現場で使われている輸液用のパックでは、紫外線から薬液を守ることができる。当社は着色剤拠点が世界各国にあるので、有望な製品を開発できれば一気に供給を増やすことができる。

問：接着剤・粘着剤事業は、どのように強化するのか。

高島社長：パッケージ関係は、コロナ禍で人々の外出が減り、飲料のラベル向けやコンビニ向けが減っているが、一時的な減少であり、将来性は高いとみている。接着剤や粘着剤は様々な産業分野で使われているが、近年伸びているのが少しのチリも許されない品質管理が求められるオプトエレクトロニクス向けである。中でもテレビの偏光板向け粘着剤が伸びている。偏光板には何層ものフィルムが使われているが、コストダウンが進んでおり、フィルムを減らす代わりにフィルムが持っていた機能を粘着剤に持たせる材料代替がここ数年の技術開発により進んでいる。中国でも偏光板需要が急速に伸びており、当社は上海で増設を行っている。インドもパッケージ、工業用の需要が伸びると考え、投資を行っている。

問：スマートフォンや通信市場拡大にはどのように対応するのか。

高島社長：塗工材料を収益の柱にする。当社の弱みの一つが、原材料価格に左右される収益体質である。ポリマー塗加工事業は、まさにそれを身をもって経験してきた。原料価格の上げ下げに左右されない、川下で付加価値が高い製品の拡販を進める。当社製電磁波シールドフィルムは5G用スマホの標準になってきたし、導電接着シートは主要メーカーより当社製品が指定されるようになった。機能性フィルム自体は従来のスマホ用途でも伸びていて、ここで培った技術を半導体の分野に応用していく。ポリマー・塗加工事業の中では接着剤・粘着剤と塗工材料の2つを大きな柱にしていきたい。

問：パッケージ事業では環境対応製品に力をいれていると聞く。

高島社長：この分野のコアニーズは環境対応である。このところマーケットシェアを伸ばしている製品は、当社が提案してきた環境対応製品のバイオマスインキである。植物系の材料を使っており、燃やしてもカーボンニュートラルになる。国内中心に伸びている。現在はニーズに応じて幅広く様々な環境ソリューション製品を揃えることに注力しており、日本のようにゴミを焼却するエリアではバイオマスインキ、アメリカのようにゴミを埋め立てることが多いエリアでは、生分解インキやVOCを減らすための水性インキ、生分解性粘着剤やバイオマス粘着剤などが好評を得ている。

問：リサイクルへの取り組みはどうか。

高島社長：パッケージ事業では、リサイクルに関して大きな仕掛けをしている。リサイクルには三つの方法、マテリアル、ケミカル、サーマルがある。我々が積極的にやろうとしているのはマテリアルリサイクル。ゴミを回収して再生プラスチックにするのだが、これまでは回収したプラスチックフィルムには印刷インキや接着剤などが付着しているので再利用するにしても用途が限定されていた。今回開発したのは回収したプラスチックフィルムから脱離してフィルムだけを再利用可能にする印刷インキと接着剤である。また当社の技術はこの脱離できるインキや接着剤にも現行品と同じバリア性や包装の機能をもたせることを可能にした。

問：印刷情報事業では、縮小均衡策が戦略の中心となるのか。

高島社長：構造改革が課題。製造設備の大きな減損も行い、実質的にも能力を縮小している。しかし、もう一步改革を進める考えた。新聞インキの縮小策は発表したけど、オフセットインキに関しては生産受託委託を切り口にする。

問：資金運用の考え方は。

高島社長：フリーキャッシュフロー内での投資計画が基本。設備投資については40,000百万円程の範囲内で考えているが、打って出ることありうる。約20,000百万円前後の規模のM&Aは常に検討対象にしている。資金調達には外部調達もあるが、政策保有株式を売ることもできる。機動的に実行する。

問：株主還元を強化する考えはあるのか。

高島社長：基本は安定配当だが、ここ数年は利益水準があるべき水準より低いので、配当性向は非常に高くなった状態だ。今は利益を増やすことで世間並みの配当性向になるようにすることが重要。配当性向が3〜4割になるような当期純利益の水準に回復させたい

# その他の情報

## 沿革

明治時代の1896年、創業者である小林鎌太郎が、現在の東京都中央区日本橋本石町に、小林インキ店を開業したのが創業とされる。1907年には、東洋インキ製造株式会社が設立された。読売新聞（1874年）、朝日新聞（1879年）を始めとした多くの新聞や雑誌が創刊されたほか、教育水準向上のための教科書の需要等もあり、印刷インキの市場は成長した。

1901年、最初のインキ製造所を東京日本橋に設置。当初、輸入品中心であったインキに関して、同社は、創業時から、材料の顔料・樹脂から印刷用インキまでの一貫生産を確立していたことから、国産品としてシェアを上げることができた。また、今日、印刷業界の世界最大手へと成長した凸版印刷株式会社と、当時から良好な顧客関係にあったことなどが同社の発展に寄与している。

1937年、現在の葛飾区青戸に青戸工場を建設。1945年、本社屋を完全焼失し、青戸工場内に本社機能を移転。終戦で、上海、京城（現在の韓国ソウル）、奉天（現在の中国瀋陽）、台北の出張所は在外資産として接收される。

1959年、川越工場（現トーヨーケム株式会社川越製造所）完成。1961年、東証第2部を経て、1967年には、東証第1部に上場した。戦前から、中国、韓国、台湾などには進出していたものの、戦後の海外進出は、1963年、香港にインターケミカル社（現BASF社）との合併会社設立に始まる。インターケミカル社からは、樹脂合成、金属塗料や接着剤の技術も導入、事業拡大や海外展開への礎を築いた。

2011年、社名を東洋インキSCホールディングス株式会社へ変更、グループ中核会社を傘下に置く持株会社制度に移行した。

## コーポレートガバナンスおよびトップマネジメント

### トップマネジメント

代表取締役会長、北川克己

1953年9月26日生まれ

1977年3月	慶応義塾大学工学部卒業
1977年4月	同社入社
2000年5月	社長室長
2002年3月	ケミカル事業本部高分子事業統括部川越製造所長
2004年3月	色材事業本部副本部長兼着色事業部長
2004年6月	執行役員就任
2005年6月	取締役就任
2008年6月	常務執行役員就任
2009年4月	取締役副社長就任
2009年6月	代表取締役副社長就任
2011年4月	代表取締役社長就任(現)
2014年4月	グループCEO(現)
2020年3月	代表取締役会長就任（現）

代表取締役社長兼グループCEO、高島悟

1960年4月18日生まれ 長野県出身

1984年3月	慶応義塾大学法学部卒業
1984年4月	同社入社
2004年12月	東洋インキ（泰国）株式会社代表取締役社長就任
2004年6月	執行役員就任
2011年4月	社長室長
2012年6月	執行役員就任
2013年6月	取締役就任
2014年4月	トーヨーケム株式会社代表取締役社長就任
2016年6月	常務取締役就任
2019年3月	専務取締役就任
2020年3月	代表取締役社長兼グループCOO就任
2022年3月	代表取締役社長兼グループCEO就任（現）

# コーポレートガバナンス

## コーポレートガバナンス体制

東洋インキSCホールディングスは、コーポレートガバナンス体制として、監査等委員会設置会社の形式をとっている。取締役会は11名で構成され、その内、6名（54.5%）が社外取締役であるが、独立取締役は5名（45.5%）となっている（出所：2022年3月30日更新の同社コーポレートガバナンス報告書）。同社には、支配株主（自己株式を含む発行済株式総数の18.17%の株式を保有）かつ主要な取引先として、凸版印刷株式会社があり、凸版印刷株式会社の代表取締役会長が社外取締役に就任している。

同社のコーポレートガバナンス報告書によると、同社グループにおける経営の枠組みは、①グループ企業経営における基本的な考え方を体系化した経営哲学及び経営理念ならびに行動指針からなる「東洋インキグループ理念体系」と、②社会的責任への取組み姿勢を明確にしたCSR憲章及びCSR行動指針からなる「CSR価値体系」の二本立てで構成されている。

## 東洋インキSCホールディングスのコーポレートガバナンス概要

組織形態・資本構成	
組織形態	監査等委員会設置会社
支配株主	--
取締役関係	
定款上の取締役員数	20名
取締役人数	11名
定款上の取締役任期	1年
取締役会議長	社長
社外取締役人数	6名
社外取締役のうち独立役員に指定されている人数	5名
その他	
議決権電子行使プラットフォームへの参加	有
招集通知（要約）の英文での提供	有
取締役へのインセンティブ付与に関する施策の実施状況	業績連動報酬制度、その他
取締役報酬の個別開示	無
報酬の額またはその算定方法の決定方針の有無	有
買収防衛策の導入の有無	無

出所：会社資料よりSR社作成

同社は、コーポレートガバナンス分野の優先度の高い重要課題として以下を挙げている。

- ・コンプライアンス体制・相談窓口の充実
- ・腐敗・汚職の防止
- ・リスクマネジメント、災害対応の推進
- ・ステークホルダー・ダイアログの推進
- ・海外市場における「地産地消」の推進
- ・地域における課題解決への貢献

同社のコーポレートガバナンス報告書（2022年3月30日付）によると、凸版印刷は、同社の株式（自己株式を含む発行済株式総数）の18.17%保有している（同社の筆頭株主）。また、凸版印刷のコーポレートガバナンス報告書（2021年12月9日付）によると、同社は凸版印刷の株式（同）の2.81%を保有している。凸版印刷代表取締役会長の金子眞吾氏は、同社の社外取締役に就任している。

サカタインキのコーポレートガバナンス報告書（2022年3月29日付）によると、同社は、サカタインキの株式（同）の14.42%保有している（同社が筆頭株主）。また、同社のコーポレートガバナンス報告書（2021年4月7日付）によると、サカタインキは、同社の株式（同）の3.85%を保有している（同社の第4位の大株主）。

これら株式持ち合いは、長年の協力関係を表す象徴のようなものであるが、現在、20%強の水準にとどまっている外国人株主比率を向上させるためにも、経営陣は、今後、再考を加えていくことを検討している。

## ESG

東洋インキグループは、広範囲の環境・社会およびCSR活動、取組みと情報開示での実績において、化学セクターのリーダー企業グループの一つである。また、これまで、UV硬化型インキ、Non-VOCインキなど環境配慮型インキの導入

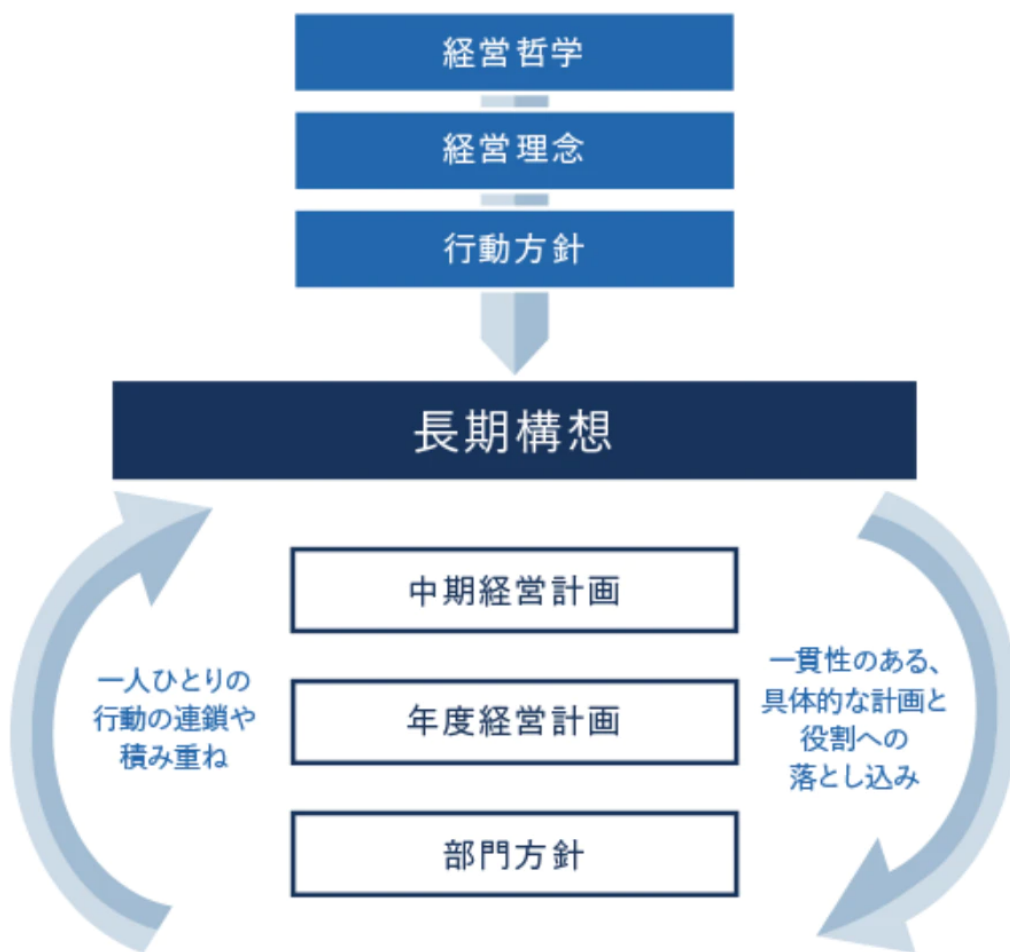
で、業界をリードしてきた。ブルームバーグによるESG開示スコアは、52.89（環境：62.02、社会：33.33、ガバナンス：51.79）と国内製造業のトップクラスである。

（参照：「CSR報告書2020」「環境報告書2018」）

## 長期構想、環境・社会調和型製品、サービスと持続可能な社会の実現

東洋インキグループでは、3か年の中期経営計画（現在の「SIC-II」）と経営哲学、経営理念や行動方針をつなぐものとして、長期構想（現在の9か年プラン「SIC27」）を位置付けている。長期構想「SIC27」の期間において、東洋インキグループは「Scientific Innovation Chain（サイエンティフィック・イノベーション・チェーン）＝SIC」を企業活動コンセプトとしている。長期構想「SIC27」では、環境負荷低減にとどまらない環境と長期的に調和できる技術・製品・サービスの開発を通じて持続可能な社会の実現に貢献していくことを目標としている。“For a Vibrant World”「すべての生活者・生命・地球環境がいいきと共生する世界に貢献する」がモットーである。

### 長期構想「SIC27」の位置付けとヒエラルキー





出所：会社資料

長期構想「SIC27」は、SIC-I、II、IIIの三つの3か年中期経営計画に分割され、実行計画としてコミットされている。東洋インキグループとして、同グループが有する以下の技術基盤が、長期構想「SIC27」の実現に寄与するものとされている。

#### スペシャリティマテリアルズ

有機/無機/ポリマー等のケミカル素材、天然素材等の独自性の高い製品

#### 素材プロセッシング

分散、修飾等のプロセッシング技術等

#### 部材コンバーティング

印刷、塗加工等のコンバーティング技術等

#### アプリケーション技術

多様な製品への応用展開技術  
モジュール/システム設計技術等

#### 分析、解析、モノづくりプロセス

高度ケミカル分析/解析、応用評価技術  
環境やエネルギーに配慮した生産プロセス技術

#### サイエンス領域

ケミカルを中心とした幅広いサイエンス領域

東洋インキグループでは、長期構想「SIC27」を通じて、100年先まで持続的に成長できる企業体質へと変革し、以下の事業ドメインでの活動を通じて、生活者・生命・地球環境の課題解決に貢献する企業グループとなることを目指している。

## SIC27およびSIC-Iにおける事業ドメイン（環境・社会課題への貢献領域）



出所：会社資料

## CSR

2027年までの目指す姿を実現するためのCSRの重要課題として、「革新的技術を通じて環境と共生する」として、廃プラ削減、リサイクル性向上、フードロス、CO2排出削減、VOC（揮発性有機化合物）対策、省エネの6つを挙げています。環境、社会分野の重要項目は以下の通りである。また、東洋インキグループでは、2030年までの「持続可能な開発目標（SDGs）」に関して、持続可能な世界を実現するための17の目標のうち、特に事業活動と関わりの深い12の目標について、CSRの重要課題と関連付けるかたちで取り組んでいる。

### E: 環境

- ・環境調和型製品の開発・普及
- ・気候変動緩和対策の推進
- ・化学物質管理の推進
- ・海外の環境規制への対応

### S: 社会

- ・Customer Satisfaction
- ・コミュニケーションサイエンスによる革新
- ・ライフサイエンスによる革新
- ・サステナビリティサイエンスによる革新
- ・安心安全な製品の提供
- ・お客様満足度の向上
- ・品質保証体制のレベルアップ
- ・Stakeholder/Employee Satisfaction
- ・CSR調達の推進
- ・バリューチェーンの連携強化
- ・強制労働・児童労働の廃止
- ・労働安全衛生の向上
- ・人材の多様性尊重
- ・グローバルな人材育成・教育研修制度の充実

### G: ガバナンス

- ・コーポレートガバナンス参照

## 配当方針

### 配当・株主還元の推移

	13年3月期	14年3月期	15年3月期	16年3月期	17年3月期	17年12月期	18年12月期	19年12月期	20年12月期	21年12月期
	9か月									
DPS (円)	60.00	65.00	72.50	77.50	80.00	80.00	85.00	90.00	90.00	90.00
配当総額 (百万円) a.	3,753	3,847	4,377	4,836	5,056	4,988	4,898	5,254	5,256	5,025
配当性向 (a./当期利益)	43.1%	31.4%	32.9%	40.9%	39.8%	48.1%	41.3%	61.7%	87.3%	53.1%
自己株式 (百万円)	-1,732	-1,750	-1,762	-1,771	-4,992	-5,002	-5,012	-4,969	-4,916	-9,784

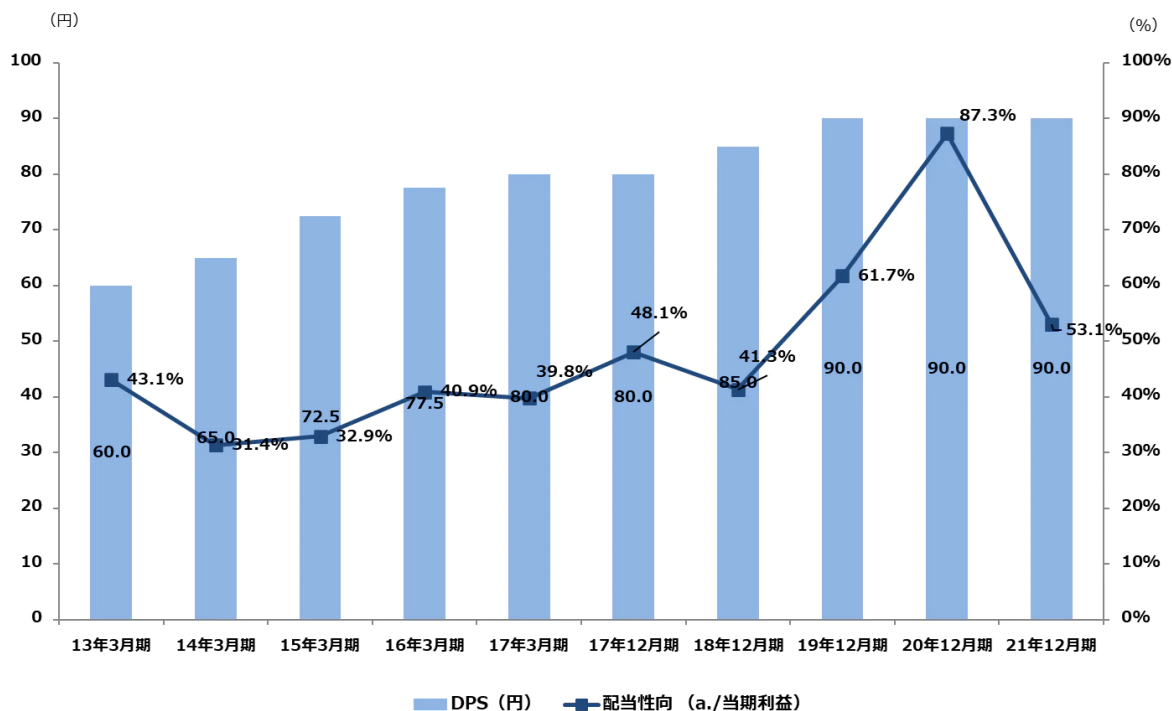
出所：会社データよりSR社作成

東洋インキグループでは、行動指針の一つとして、CS（Customer Satisfaction）、ES（Employee Satisfaction）、SS(Society Satisfaction)に続き、株主を対象としたSHS（ShareHolder Satisfaction）を打ち出している。株主・投資家を、重要なステークホルダーと考えており、（SHS：ShareHolder Satisfaction）を掲げ、株主権の尊重と株主価値の向上に

東洋インキSCホールディングス/ 4634

取り組んでいる。基本政策は安定配当であるが、ヒストリカルな動きをみると、売上や利益水準の拡大を上回るペースで、一株当たり配当金や配当総額など、株主還元のレベルを上げていることがわかる。

## 一株当たり配当金（修正後）と配当性向の推移



出所：会社データよりSR社作成

## 大株主（2021年12月末現在）

大株主の状況	所有株式数 (千株)	所有株式数の 割合
凸版印刷株式会社	11,016	19.73%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	5,548	9.93%
サカイク株式会社	2,335	4.18%
日本カストディ銀行株式会社（信託口）	1,970	3.53%
株式会社日本触媒	1,661	2.97%
東洋インキグループ社員持株会	1,545	2.77%
SMBC日興証券	1,045	1.87%
STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY 505001	899	1.61%
東洋インキ取引先持株会	891	1.60%
三菱UFJ銀行	753	1.35%
計	27,667	49.54%

出所：会社資料よりSR社作成

\*2021年3月16日に凸版印刷株式会社が関東財務局へ提出した大量保有報告書（変更報告書）により、同年3月9日付で凸版印刷株式会社が保有する同社株式の持株比率は18.19%（うち間接所有0.02%）に減少している



## 従業員数

従業員データ (人数、1人当売上、他)	2013/3	2014/3	2015/3	2016/3	2017/3	2017/12 (12M)	2018/12	2019/12	2020/12	2021/12
<b>連結従業員数 (人)</b>	<b>7,469</b>	<b>7,781</b>	<b>7,919</b>	<b>8,116</b>	<b>8,021</b>	<b>8,135</b>	<b>8,274</b>	<b>8,246</b>	<b>8,157</b>	<b>7,887</b>
色材・機能材関連事業	2,096	2,123	2,212	2,036	2,033	2,132	2,217	2,134	2,068	2,042
ポリマー・塗加工関連事業	1,133	1,146	1,214	1,206	1,264	1,327	1,392	1,457	1,448	1,438
パッケージ関連事業	1,437	1,492	1,517	1,658	1,678	1,635	1,689	1,735	1,818	1,803
印刷・情報関連事業	2,108	2,318	2,352	2,527	2,409	2,388	2,338	2,261	2,166	1,988
その他	252	253	170	231	205	213	228	249	237	214
全社 (共通)	443	449	454	458	432	440	410	410	420	402
<b>従業員1人当り売上高 (百万円)</b>	<b>33.3</b>	<b>35.9</b>	<b>36.2</b>	<b>34.9</b>	<b>33.5</b>	<b>34.4</b>	<b>35.1</b>	<b>33.9</b>	<b>31.6</b>	<b>36.5</b>
色材・機能材関連事業	31.9	36.0	35.5	35.3	32.4	33.7	33.7	31.6	31.5	36.7
ポリマー・塗加工関連事業	45.0	49.5	49.0	50.5	46.1	47.9	47.5	45.2	43.0	49.2
パッケージ関連事業	39.1	41.9	41.6	39.0	37.5	38.8	40.3	39.2	36.6	40.8
印刷・情報関連事業	35.6	36.9	37.2	34.6	33.9	33.7	34.0	33.9	28.7	33.5
その他	23.4	21.4	33.6	25.9	29.8	30.9	31.7	29.3	26.3	26.9
<b>従業員1人当り営業利益 (百万円)</b>	<b>2.3</b>	<b>2.5</b>	<b>2.3</b>	<b>2.3</b>	<b>2.4</b>	<b>2.5</b>	<b>1.9</b>	<b>1.6</b>	<b>1.6</b>	<b>1.6</b>
色材・機能材関連事業	3.6	3.8	3.3	2.2	2.3	3.1	2.4	1.6	1.1	2.6
ポリマー・塗加工関連事業	3.0	3.0	3.0	4.6	5.3	5.9	4.3	4.1	4.1	2.5
パッケージ関連事業	1.5	1.3	1.2	1.6	1.7	1.5	0.9	1.8	2.1	1.0
印刷・情報関連事業	1.6	1.8	1.1	1.2	1.4	1.1	0.4	0.1	0.3	0.9
その他	3.8	7.5	16.7	11.9	8.7	5.3	6.5	1.7	1.0	2.5
<b>提出会社従業員数 (人)</b>	<b>443</b>	<b>449</b>	<b>454</b>	<b>458</b>	<b>432</b>	<b>440</b>	<b>410</b>	<b>410</b>	<b>420</b>	<b>402</b>
平均年齢 (歳)	42.3	41.9	42.2	42.2	42.6	42.6	42.6	42.8	42.9	43.5
平均勤続年数 (年)	15.8	16.3	16.4	16.5	17.0	17.1	17.1	17.4	17.7	18.1
平均年間給与 (千円)	7,050	7,046	6,964	7,060	7,291	7,249	7,306	7,308	7,292	7,441

出所：会社データよりSR社作成

## 持株会社への移行および社名の由来

2011年、社名を東洋インキSCホールディングス株式会社へ変更、グループ中核会社を傘下に置く持株会社制度に移行した。これは、グループ全体の企業価値向上、迅速な意思決定、フレキシビリティの高い事業執行、グローバル事業シナジーの最大化を図り、将来にわたって持続的に成長していく企業グループへと変革することを目的としている。

社名にある「SC」はSpeciality Chemical（専門化学）から取られたものである。この社名には印刷インキメーカーとしてのアイデンティティを葆ちながらスペシャリティケミカルメーカーへと進化していく同社の姿が反映されている。さらに同社は新たな長期構想“Scientific Innovation Chain 2027 (SIC27)”を掲げており、ケミカルを中心とした幅広いサイエンス領域に活動の場を広げようとしている。

Scientific Innovation Chain（サイエンティフィック・イノベーション・チェーン）・・・「技術・製品」「ビジネスモデル」「ネットワーク」「モノづくり」「経営基盤」の5つの基軸において、革新的に発想し、科学的に実行していき、その連鎖によって持続的に成長できる企業体質に変革することを目指す、東洋インキグループの新たな企業活動コンセプト

## 用語説明

### インキ

インキもインク (ink) も同じものを指す言葉だが、顔料・染料を含んだ液体、ジェル、固体で、文字を書いたり表面に色付けしたりするために用いられるものである。油性、水性などの種類がある。印刷で用いるものはインキ（オランダ語のInktに由来）と呼ぶ場合が多い。

### オフセットインキ

オフセット印刷用のインキ。平版インキとも呼ばれる。先進国では、主要用途である新聞、出版印刷の需要縮小が続いている一方、一部の新興国では需要が拡大している。実際に印刷イメージが作られている版と紙が直接触れないのが特徴である。版に付けられたインキを、一度ゴムブランケットなどの中間転写体に転写 (offset) した後、紙などの被印刷体に印刷するため、オフセット印刷と呼ばれる。

### カラーフィルタ

薄型テレビやパソコン、スマートフォンなどに使用されているカラーフィルタは、液晶ディスプレイにおいて、映像の色を作り出す役割を持っている。このフィルタは薄いガラス基板とカラーレジストで構成されている。ガラス基板には、4色（赤 (R)、緑 (G)、青 (B)、黒 (ブラックマトリックス (BM)) ) のカラーレジスト（色の樹脂材料）

によって構成されるパターンが形成されている。このパターンはRGBで1画素になるようにBMを用いて格子状（もしくはストライプ）に形成されている（製造方法については、セグメント別事業概要の色材・機能材関連事業を参照）

## カラーフィルタ用ペースト

カラーフィルタ用ペーストは、カラーレジストの原料である。東洋インキグループでは、高機能顔料から最終的なカラーレジスト（レジストインキ）までを自社で一貫して開発・生産できる強みを活かし、高機能化や性能向上を図っている。

## 顔料・顔料分散体

顔料（がんりょう）とは、着色に用いる粉末で水や油に不溶のものの総称である。着色に用いる粉末で水や油に溶けるものは染料と呼ばれる。有機顔料は、各種印刷インキ、塗料、プラスチックの着色だけでなく、化粧品、カラーコピー用トナー、インクジェットプリンタ用インキや合成樹脂、織物、化粧品などの着色など、幅広い用途に用いられる。

## グラビアインキ

グラビア印刷用のインキ。グラビア印刷は、微細な濃淡が表現できるので、写真画像の印刷に適している。グラビア印刷は薄紙や、フィルム、金属箔、紙カップなどの印刷に適している。このため、特に、菓子、食品、洗剤などの包装の印刷に多く用いられる。

## UV硬化型インキ

紫外線の持つエネルギーで硬化・乾燥して、強固な皮膜を作るインキ。CO<sup>2</sup>を直接発生させず、瞬間乾燥するUV硬化印刷に用いられ、溶剤インキと比べ高価ではあるが、被印刷物の生産性を損なわず、環境負荷が非常に小さい。オフセット、フレキソ、スクリーン、インクジェットの各印刷方式で用いられる。

## スクリーンインキ：

インキを開口部から押しだして印刷するスクリーン印刷は、大量の厚盛印刷や耐候性、密着性などが求められるエレクトロニクス、自動車向けなどの工業用途などで用いられる。少量の小型成形品などのシール・ラベル印刷、ディスプレイ印刷では、インクジェット方式への切り替えが進み、市場は縮小ぎみの模様。

## インクジェットインキ

インクジェット印刷機用のインキ。非接触印刷なため、産業用など、多様な被印刷体に対応できる。大量の印刷には適さないものの、インクジェット印刷機の性能向上により、適用範囲を広げており、成長が見込まれている。近年、セラミックタイル向け及びテキスタイル印刷の需要が伸びている。

## フレキソインキ

凸版印刷の一種であるフレキソ方式印刷に用いられるインキ。樹脂凸版インキとも呼ばれる。版の素材にゴムや合成樹脂を使用し、リキッドインキを用いる印刷方式である。ダンボールやフィルム、布などの表面印刷に利用される。また、フレキソインキは完全水性化に適している。欧米を中心に軟包装印刷の需要が伸びており、また、物流取扱量の増加から、ダンボール印刷での需要が成長している。

## ポリマー

有機化合物の分子が重合（結合して鎖状や網状になる）して出来る化合物の総称をポリマー（重合体：polymer）という。基本になる分子をモノマー（monomer：単量体）といい、モノマーが何分子重合するかによって二量体（ダイマー）、三量体（トライマー、またはトリマー）、四量体（テトラマー）などという。例えば、スチレン（C<sub>8</sub>H<sub>8</sub>）が重合したものはポリスチレンと呼ばれ、日用品やプラモデルの素材として広く用いられている。また、ポリスチレンに発泡剤を用いて成型する発泡スチロールは、断熱容器や建築材料としても用いられている。

## 接着剤

東洋インキグループの接着剤は、印刷インキの原材料であるワニス樹脂の開発から始まり、60年の歴史を有する。樹脂の粘着力の研究を起点に、ウレタン系、アクリル系の粘着剤へと広がり、食品包装、医療、家電、自動車など幅広い

い用途に活用されている。商品ラインアップも、食品パッケージに欠かせないラミネート接着剤から工業用のUV硬化型接着剤まで多岐にわたる。

## 電磁波シールド材

電磁波シールドとは、電磁波の反射・吸収・多重反射によって電磁波エネルギーを減衰させ、人体や精密機器への悪影響が回避するものである。トーヨーケムでは、独自開発したウレタン樹脂を耐熱性接着剤として活用、導電性ファイラー（樹脂に導電性を付与する電気/電子を通りやすくするために加える物質）を分散させることにより、高い効果のある電磁波シールドフィルムを扱っている。

## リチウムイオン電池（LiB）用機能性分散体

東洋インキグループでは、リチウムイオン電池の特性向上、製品品質の安定化につながるリチウムイオン電池用電極材料を提供している。リチウムイオン電池の電極（正極）には、カーボンブラックなどの導電助剤があり、その分散状態が電子の伝導性を決定する。東洋インキグループのリチウムイオン電池（LiB）用の機能性分散体は、トヨタ自動車（7203）のEV、プリウスに採用されている。

# ニュース&トピックス

## 東京工業大学と「東洋インキグループ協働研究拠点」を設置

2022年1月13日

東洋インキSCホールディングス株式会社は、国立大学法人東京工業大学と、環境・IT・バイオ分野に関する先（端研究を推進する「東洋インキグループ協働研究拠点」を、東京工業大学オープンイノベーション機構の支援のもと設置した。

（リリース文へのリンクは[こちら](#)）

東洋インキグループ協働研究拠点では、東京工業大学が保有する幅広い領域における高度な学術的知見と、同社が蓄積した顔料・樹脂合成をはじめとする種々の低分子・高分子合成技術や微細分散技術等を融合することで、個別研究では困難であった包括的かつ総合的な研究開発を推進し、新たな価値を持つ新規機能性材料と産業応用に向けた技術の創生を進める。

地球規模の環境問題解決に向けた次世代電池開発やCO2活用の推進、デジタルテクノロジーの発展に貢献するIT関連材料技術の開発、次世代の医療技術につながるバイオテクノロジーの追求に取り組み、新たな時代に求められる価値の創造に挑戦する。さらに、相互の研究者の交流をベースとした研究開発ネットワークを構築し、次世代の先端研究および産業技術分野の発展を担う人材育成を図る。

同社は、東京工業大学との最先端の科学技術分野における共同研究により、サステナブル・コミュニケーション・ライフの3つのサイエンス領域で革新的なテクノロジーを生み出していく。このテクノロジーを製品開発に活かし、世界の人々の健やかで快適な暮らしの実現に寄与することで、化学メーカーとしての社会貢献を行っていくとしている。

### 「東洋インキグループ協働研究拠点」の概要

- ▶ 研究内容：1) 環境分野 次世代電池、エネルギーハーベスト、CO2活用等の研究開発、2) IT分野 次世代イメージセンサ・半導体への応用を目指した革新的材料に関する研究開発、3) バイオ分野 次世代医療技術に繋がる生体物質と化学材料との相互作用に関する研究開発
- ▶ 設置期間：2022年1月13日～2025年1月12日

## 2021年12月期第2四半期決算および通期業績予想の修正を発表

2021年8月6日

東洋インキSCホールディングス株式会社は、2021年12月期第2四半期決算および通期業績予想の修正を発表した。

（決算短信へのリンクは[こちら](#)、詳細は業績動向の項目を参照）

## マツイカガク社の完全子会社化に関して

2021年6月11日

東洋インキSCホールディングス株式会社は、簡易株式交換によるマツイカガク社の完全子会社化に関して発表した。

- ▶ 同社とマツイカガク株式会社は、同社を株式交換親会社とし、マツイカガク社を株式交換完全子会社とすることを決議し、2021年6月11日付で株式交換契約を締結した。本株式交換実施予定日（効力発生日）および本件に係る金銭交付日は同年7月26日（予定）。
- ▶ 完全子会社化の目的：国内外で使い捨てプラスチックによる汚染が問題になる中、リサイクルが可能となる金属容器が改めて注目されている。このような事業環境下、同社は国内市場においてトップシェアを誇る金属印刷インキ事業について、海外市場での実績化の進展を契機とし、事業の拡大をさらに加速させる必要がある。そのため、意思決定の迅速化とグループの経営資源を最大限に活用した一体的・有機的な経営を目的とし、本株式交換によるマツイカガク社の完全子会社化を決定した。
- ▶ 本株式交換に係る割当の内容：マツイカガク社の普通株式を有する株主のうち、同社を除く唯一の株主に対して、その保有するマツイカガクの普通株式の全部に代えて101,972,000円を交付する。

東洋インキSCホールディングス/ 4634

- ▶ 同社は既にマツイカガクを連結子会社としており、本株式交換における同社の業績への影響は軽微であると見込んでいる。

# 企業概要

企業正式名称

**東洋インキSCホールディングス株式会社**

代表電話番号

**03-3272-5731**

設立年月日

**1907年1月15日**

HP

<https://schd.toyoinkgroup.com/ja/index.html>

IRコンタクト

**03-3272-5720 ir@toyoinkgroup.com**

IR Phone

-

本社所在地

**東京都中央区京橋二丁目2番1号**

上場市場

**東証プライム**

上場年月日

**1961年10月2日**

決算月

**12月**

IRページ

<https://schd.toyoinkgroup.com/ja/ir/index.html>

IR Email

-

# 株式会社シェアードリサーチについて

株式会社シェアードリサーチは今までにない画期的な形で日本企業の基本データや分析レポートのプラットフォーム提供を目指しています。さらに、徹底した分析のもとに顧客企業のレポートを掲載し随時更新しています。

## 連絡先

企業正式名称

**株式会社シェアードリサーチ / Shared Research Inc.**

TEL

**+81 (0)3 5834-8787**

住所

**東京都文京区千駄木3-31-12**

Email

**info@sharedresearch.jp**

HP

**<https://sharedresearch.jp>**

## ディスクレーム

本レポートは、情報提供のみを目的としております。投資に関する意見や判断を提供するものでも、投資の勧誘や推奨を意図したものではありません。SR Inc.は、本レポートに記載されたデータの信憑性や解釈については、明示された場合と黙示の場合の両方につき、一切の保証を行わないものとします。SR Inc.は本レポートの使用により発生した損害について一切の責任を負いません。本レポートの著作権、ならびに本レポートとその他Shared Researchレポートの派生品の作成および利用についての権利は、SR Inc.に帰属します。本レポートは、個人目的の使用においては複製および修正が許されていますが、配布・転送その他の利用は本レポートの著作権侵害に該当し、固く禁じられています。SR Inc.の役員および従業員は、SR Inc.の調査レポートで対象としている企業の発行する有価証券に関して何らかの取引を行っており、または将来行う可能性があります。そのため、SR Inc.の役員および従業員は、該当企業に対し、本レポートの客観性に影響を与える利害を有する可能性があることにご留意ください。

金融商品取引法に基づく表示：本レポートの対象となる企業への投資または同企業が発行する有価証券への投資についての判断につながる意見が本レポートに含まれている場合、その意見は、同企業からSR Inc.への対価の支払と引き換えに盛り込まれたものであるか、同企業とSR Inc.の間に存在する当該対価の受け取りについての約束に基づいたものです。