

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 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	8
四半期実績推移	8
中期経営計画	12
中期経営計画経営「SIC-II」（2021年12月期～2023年12月期）	12
事業内容	16
事業概要	16
収益性分析	37
市場とバリューチェーン	38
市場動向	38
競合企業	41
主要競合他社財務比較	43
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	57
ニュース&トピックス	65
企業概要	66

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、2022年12月末現在、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3分の2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株式会社（東証PRM 4631）、2位：Flint Group（ルクセンブルグ、非上場）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。

同社は凸版印刷株式会社（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株式会社（東証PRM 4633）と業務提携関係にあり、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2022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24.9%（前期25.7%）、ポリマー・塗加工関連事業が同23.9%（同24.2%）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26.1%（同25.2%）、印刷・情報関連事業が同23.6%（同22.9%）となっている。

同2022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2.3%（前期7.2%）、ポリマー・塗加工関連事業が3.3%（同5.0%）、印刷インキ領域はパッケージ関連が1.2%（同2.5%）、印刷・情報関連事業が0.9%（同2.6%）である。同社の全社営業利益率は2.2%（同4.5%）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2.2～7.2%で推移してきた。2022年12月期は原料価格上昇に対応した価格転嫁の期ずれ影響から、過去10年間で最も低い営業利益率となった。

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。

2022年12月期海外売上高比率は52.8%（前期49.9%）。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

2022年12月期通期実績は、売上高315,927百万円（前期比9.7%増）、営業利益6,865百万円（同47.2%減）、経常利益7,906百万円（同48.8%減）、親会社株主に帰属する当期純利益9,308百万円（同1.9%減）となった。

世界経済は、ウィズコロナの新たな段階への移行が進み、緩やかな持ち直しの動きが見られた。一方で、ウクライナ情勢の長期化や中国における経済活動の抑制等を受けた原材料やエネルギーの価格高騰、供給面での制約に加え、世界的な金融引締めによる景気の下振れリスクや急激な為替変動が生じている。また、主要市場の一つであるディスプレイ業界では在庫調整の動きが急速に進むなど、企業活動に厳しい影響があった。

2023年12月期第3四半期決算発表時に、2023年12月期通期見通しを修正した。修正後の数値は、売上高320,000百万円（前期比1.3%増）、営業利益12,000百万円（同74.8%増）、経常利益12,500百万円（同58.1%増）、親会社株主に帰属する当期純利益8,000百万円（同14.1%減）、配当金90.00円/株（前期比横ばい）を見込む。売上高については、液晶パネル市況、エレクトロニクス市況や中国市場の停滞による販売数量の伸び悩みから下方修正した。利益については、原材料やエネルギーなどの価格高騰に対し、事業構造改善などによるコスト削減や販売価格の改定が進展していることや為替差益の影響も加味し、上方修正した。

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、全社的事業収益基盤の底上げにつながっていない、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	4.9%	-5.5%	-10.6%	15.1%	-	-21.0%	-17.3%	-12.8%	9.3%	-51.5%
色材・機能材関連事業	8,140	7,290	4,227	4,604	6,514	5,329	3,386	2,259	5,391	1,846
営業利益率	10.7%	9.3%	5.9%	7.0%	9.1%	7.1%	5.0%	3.5%	7.2%	2.3%
構成比	41.3%	40.1%	23.2%	24.0%	31.8%	34.9%	25.7%	17.5%	41.4%	26.9%
前期比	6.7%	-10.4%	-42.0%	8.9%	-	-18.2%	-36.5%	-33.3%	138.6%	-65.8%
ポリマー・塗加工関連事業	3,428	3,646	5,547	6,641	7,872	6,035	6,013	5,937	3,570	2,504
営業利益率	6.0%	6.1%	9.1%	11.4%	12.4%	9.1%	9.1%	9.5%	5.0%	3.3%
構成比	17.4%	20.1%	30.4%	34.6%	38.4%	39.5%	45.6%	46.0%	27.4%	36.5%
前期比	0.8%	6.4%	52.1%	19.7%	-	-23.3%	-0.4%	-1.3%	-39.9%	-29.9%
印刷インク領域	6,245	4,407	5,700	6,188	4,996	2,422	3,372	4,482	3,543	1,617
営業利益率	4.2%	2.9%	3.7%	4.3%	3.5%	1.6%	2.3%	3.5%	2.5%	1.0%
構成比	31.7%	24.2%	31.3%	32.2%	24.4%	15.9%	25.6%	34.7%	27.2%	23.6%
前期比	13.5%	-29.4%	29.3%	8.6%	-	-51.5%	39.2%	32.9%	-21.0%	-54.4%
パッケージ関連事業	1,982	1,768	2,723	2,871	2,422	1,491	3,058	3,885	1,813	963
営業利益率	3.2%	2.8%	4.2%	4.6%	3.8%	2.2%	4.5%	5.8%	2.5%	1.2%
構成比	10.1%	9.7%	14.9%	14.9%	11.8%	9.8%	23.2%	30.1%	13.9%	14.0%
前期比	-8.8%	-10.8%	54.0%	5.4%	-	-38.4%	105.1%	27.0%	-53.3%	-46.9%
印刷・情報関連事業	4,263	2,639	2,977	3,317	2,574	931	314	597	1,730	654
営業利益率	5.0%	3.0%	3.4%	4.1%	3.2%	1.2%	0.4%	1.0%	2.6%	0.9%
構成比	21.6%	14.5%	16.3%	17.3%	12.5%	6.1%	2.4%	4.6%	13.3%	9.5%
前期比	28.1%	-38.1%	12.8%	11.4%	-	-63.8%	-66.3%	90.1%	189.8%	-62.2%
その他	1,890	2,833	2,754	1,777	1,131	1,481	424	234	531	890
営業利益率	35.0%	49.7%	46.1%	29.1%	17.2%	20.5%	5.8%	3.8%	9.2%	18.0%
構成比	9.6%	15.6%	15.1%	9.3%	5.5%	9.7%	3.2%	1.8%	4.1%	13.0%
前期比	99.4%	49.9%	-2.8%	-35.5%	-	30.9%	-71.4%	-44.8%	126.9%	67.6%
消去	23	33	5	18	8	6	-23	-7	-30	5
連結	19,728	18,210	18,236	19,231	20,524	15,276	13,174	12,909	13,005	6,865
前期比	12.4%	-7.7%	0.1%	5.5%	-	-25.6%	-13.8%	-2.0%	0.7%	-47.2%

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

2023年12月期通期業績予想修正に関して発表

2023年11月10日

東洋インキSCホールディングス株式会社は、2023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](#))

2023年12月期通期業績予想の修正

- 売上高：320,000百万円（前回予想は330,000百万円）
- 営業利益：12,000百万円（同11,000百万円）
- 経常利益：12,500百万円（同9,500百万円）
- 親会社株主に帰属する当期純利益：8,000百万円（同6,000百万円）
- 1株当たり当期純利益：150.92円（同113.19円）

修正の理由

売上高については、液晶パネル市況、エレクトロニクス市況や中国市場の停滞による販売数量の伸び悩みから下方修正した。利益については、原材料やエネルギーなどの価格高騰に対し、事業構造改善などによるコスト削減や販売価格の改定が進展していることや為替差益の影響も加味し、上方修正した。

業績動向

四半期実績推移

四半期業績推移 (累計)	22年12月期				23年12月期				23年12月期	
	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q	(進捗率)	通期会予
売上高	74,245	154,758	235,006	315,927	74,826	153,676	238,235		74.4%	320,000
前期比	8.6%	11.1%	11.4%	9.7%	0.8%	-0.7%	1.4%			1.3%
売上総利益	14,154	27,870	40,491	54,202	13,849	28,910	46,238			
前期比	-5.1%	-6.8%	-7.5%	-7.7%	-2.2%	3.7%	14.2%			
売上総利益率	19.1%	18.0%	17.2%	17.2%	18.5%	18.8%	19.4%			
販管費	11,337	23,254	35,181	47,336	11,940	24,157	37,107			
前期比	-0.4%	2.5%	3.4%	3.6%	5.3%	3.9%	5.5%			
売上高販管費比率	15.3%	15.0%	15.0%	15.0%	16.0%	15.7%	15.6%			
営業利益	2,817	4,615	5,309	6,865	1,909	4,752	9,131		76.1%	12,000
前期比	-20.1%	-36.2%	-45.5%	-47.2%	-32.2%	3.0%	72.0%			74.8%
営業利益率	3.8%	3.0%	2.3%	2.2%	2.6%	3.1%	3.8%			3.8%
経常利益	3,906	6,728	7,235	7,906	1,594	5,365	9,772		78.2%	12,500
前期比	-7.5%	-22.3%	-35.2%	-48.8%	-59.2%	-20.3%	35.1%			58.1%
経常利益率	5.3%	4.3%	3.1%	2.5%	2.1%	3.5%	4.1%			3.9%
四半期除利益	3,161	8,410	8,758	9,308	487	3,842	7,219		90.2%	8,000
前期比	0.1%	33.1%	25.4%	-1.9%	-84.6%	-54.3%	-17.6%			-14.1%
四半期純利益率	4.3%	5.4%	3.7%	2.9%	0.7%	2.5%	3.0%			2.5%

四半期業績推移	22年12月期				23年12月期			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
売上高	74,245	80,513	80,248	80,921	74,826	78,850	84,559	
前期比	8.6%	13.4%	12.1%	5.1%	0.8%	-2.1%	5.4%	
売上総利益	14,154	13,716	12,621	13,711	13,849	15,061	17,328	
前期比	-5.1%	-8.6%	-8.8%	-8.3%	-2.2%	9.8%	37.3%	
売上総利益率	19.1%	17.0%	15.7%	16.9%	18.5%	19.1%	20.5%	
販管費	11,337	11,917	11,927	12,155	11,940	12,217	12,950	
前期比	-0.4%	5.5%	5.3%	4.0%	5.3%	2.5%	8.6%	
売上高販管費比率	15.3%	14.8%	14.9%	15.0%	16.0%	15.5%	15.3%	
営業利益	2,817	1,798	694	1,556	1,909	2,843	4,379	
前期比	-20.1%	-51.4%	-72.4%	-52.3%	-32.2%	58.1%	531.0%	
営業利益率	3.8%	2.2%	0.9%	1.9%	2.6%	3.6%	5.2%	
経常利益	3,906	2,822	507	671	1,594	3,771	4,407	
前期比	-7.5%	-36.4%	-79.7%	-84.3%	-59.2%	33.6%	769.2%	
経常利益率	5.3%	3.5%	0.6%	0.8%	2.1%	4.8%	5.2%	
四半期除利益	3,161	5,249	348	550	487	3,355	3,377	
前期比	0.1%	66.1%	-47.7%	-78.1%	-84.6%	-36.1%	870.4%	
四半期純利益率	4.3%	6.5%	0.4%	0.7%	0.7%	4.3%	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。

事業セグメント (累計)	22年12月期				23年12月期			
	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q	1Q	1-2Q	1-3Q	1-4Q
売上高	74,245	154,758	235,006	315,927	74,826	153,676	238,235	
前期比	8.6%	11.1%	11.4%	9.7%	0.8%	-0.7%	1.4%	
色材・機能材関連事業	19,105	39,373	59,025	79,380	18,709	39,364	60,539	
前期比	3.2%	7.0%	6.3%	5.8%	-2.1%	0.0%	2.6%	
ポリマー・塗加工関連事業	18,334	38,144	56,756	76,240	17,325	36,349	57,186	
前期比	12.6%	13.5%	9.8%	7.8%	-5.5%	-4.7%	0.8%	
パッケージ関連事業	18,878	39,988	62,148	83,464	20,215	40,361	62,431	
前期比	10.7%	12.9%	16.0%	13.3%	7.1%	0.9%	0.5%	
印刷・情報関連事業	17,488	36,332	55,750	75,180	17,876	36,344	56,404	
前期比	8.2%	11.3%	14.1%	12.7%	2.2%	0.0%	1.2%	
その他	1,223	2,495	3,704	4,948	1,469	2,834	4,086	
調整	-784	-1,576	-2,378	-3,287	-770	-1,579	-2,414	
営業利益	2,817	4,615	5,309	6,865	1,909	4,752	9,131	
前期比	-20.1%	-36.2%	-45.5%	-47.2%	-32.2%	3.0%	72.0%	
色材・機能材関連事業	996	1,501	1,357	1,846	542	1,465	2,109	
前期比	-15.3%	-44.9%	-66.4%	-65.8%	-45.6%	-2.4%	55.4%	
ポリマー・塗加工関連事業	795	1,497	1,794	2,504	804	1,917	3,726	
前期比	-33.5%	-24.7%	-33.2%	-29.9%	1.1%	28.1%	107.7%	
パッケージ関連事業	287	470	640	963	697	1,418	2,575	
前期比	-60.0%	-63.0%	-56.6%	-46.9%	142.9%	201.7%	302.3%	
印刷・情報関連事業	359	588	737	654	-141	-41	941	
前期比	36.5%	-31.5%	-26.0%	-62.2%	-	-	27.7%	
その他	378	561	776	890	12	12	-199	
全社・消去	-	-3	2	5	-4	-18	-22	

事業セグメント (四半期)	22年12月期				23年12月期			
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q
売上高	74,245	80,513	80,248	80,921	74,826	78,850	84,559	
前期比	8.6%	13.4%	12.1%	5.1%	0.8%	-2.1%	5.4%	
色材・機能材関連事業	19,105	20,268	19,652	20,355	18,709	20,655	21,175	
前期比	3.2%	10.9%	5.0%	4.5%	-2.1%	1.9%	7.7%	
ポリマー・塗加工関連事業	18,334	19,810	18,612	19,484	17,325	19,024	20,837	
前期比	12.6%	14.3%	3.0%	2.2%	-5.5%	-4.0%	12.0%	
パッケージ関連事業	18,878	21,110	22,160	21,316	20,215	20,146	22,070	
前期比	10.7%	15.0%	22.1%	6.1%	7.1%	-4.6%	-0.4%	
印刷・情報関連事業	17,488	18,844	19,418	19,430	17,876	18,468	20,060	
前期比	8.2%	14.4%	19.8%	8.9%	2.2%	-2.0%	3.3%	
営業利益	2,817	1,798	694	1,556	1,909	2,843	4,379	
前期比	-20.1%	-51.4%	-72.4%	-52.3%	-32.2%	58.1%	531.0%	
営業利益率	3.8%	2.2%	0.9%	1.9%	2.6%	3.6%	5.2%	
色材・機能材関連事業	996	505	-144	489	542	923	644	
前期比	-15.3%	-67.4%	-	-63.9%	-45.6%	82.8%	-	
営業利益率	5.2%	2.5%	-0.7%	2.4%	2.9%	4.5%	3.0%	

ポリマー・塗加工関連事業	795	702	297	710	804	1,113	1,809
前期比	-33.5%	-11.5%	-57.4%	-19.6%	1.1%	58.5%	509.1%
営業利益率	4.3%	3.5%	1.6%	3.6%	4.6%	5.9%	8.7%
パッケージ関連事業	287	183	170	323	697	721	1,157
前期比	-60.0%	-67.0%	-17.1%	-4.2%	142.9%	294.0%	580.6%
営業利益率	1.5%	0.9%	0.8%	1.5%	3.4%	3.6%	5.2%
印刷・情報関連事業	359	229	149	-83	-141	100	982
前期比	36.5%	-61.5%	8.0%	-	-	-56.3%	559.1%
営業利益率	2.1%	1.2%	0.8%	-0.4%	-0.8%	0.5%	4.9%

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。

2023年12月期第3四半期累計期間実績

業績概要

実績の概要

2023年12月期第3四半期累計期間実績は、売上高238,235百万円（前年同期比1.4%増）、営業利益9,131百万円（同72.0%増）、経常利益9,772百万円（同35.1%増）、親会社株主に帰属する四半期純利益7,219百万円（同17.6%減）となった。営業利益を四半期毎で見ると、当第1四半期が1,909百万円、当第2四半期が2,843百万円、当第3四半期が4,379百万円と増加してきており、価格転嫁の効果が数字にあらわれてきた状況である。

世界経済は、雇用・所得環境が改善する下で、各種政策の効果もあって緩やかに回復している一方、物価上昇による消費者の買い控えや、ウクライナ情勢の長期化によるエネルギー価格の高止まりなどが続いており、先行きは不透明な状況にある。

このような状況の中、同社グループは、2023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。

前年同期比1.4%増収：色材・機能材関連事業が同2.6%増収、ポリマー・塗加工関連事業が同0.8%増収、パッケージ関連事業が同0.5%増収、印刷・情報関連事業が同1.2%増収、その他が同10.3%増収であった。

同72.0%営業増益：色材・機能材関連事業が同55.4%増益、ポリマー・塗加工関連事業が同107.7%増益、パッケージ関連事業が同302.3%増益、印刷・情報関連事業が同27.7%増益、その他が赤字転落であった。

セグメント別事業概況

色材・機能材関連事業

▶ 売上高60,539百万円（前年同期比2.6%増収）、営業利益2,109百万円（前年同期比55.4%増益）

液晶ディスプレイカラーフィルター用材料は、中国での拡販や台湾でのシェア向上に加え、液晶パネルメーカーでの生産が後半は回復に向かい出荷も増加した。

プラスチック用着色剤は、国内では消費者の買い控えや住宅着工件数の減少などで容器用や建材フィルム用が低調に推移したが、海外で太陽電池用が好調だった。

インクジェットインキは、海外市場での在庫調整の影響があったが、後半は回復に向かった。車載用リチウムイオン電池材料は、米国や欧州での供給を本格化させ販売を伸ばしており、米国と中国では今後の需要増に備えた設備増強を進めている。

ディスプレイ市場の状況（SR社の理解）

グローバル主要ディスプレイメーカー4社の合計売上高推移は、前年同期比で見ると、コロナ禍に入ってからのもり需要で最高60.2%増まで上昇したが、2022年に入ると反動減となり、2023年1-3月期には30%超の減少となった。2023年7-9月期も依然として前年同期比でマイナスではあるが、前四半期比ではプラスとなっている。

主要ディスプレイメーカー4社の合計売上高推移

売上高 (百万円)	2021年				2022年				2023年		
	1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	1-3月	4-6月	7-9月
4社合計	1,314,623	1,450,476	1,469,243	1,576,979	1,274,339	1,129,852	1,160,353	1,245,212	891,107	1,040,614	1,124,401
前年同期比	60.2%	52.7%	27.2%	21.3%	-3.1%	-22.1%	-21.0%	-21.0%	-30.1%	-7.9%	-3.1%
前四半期比	1.1%	10.3%	1.3%	7.3%	-19.2%	-11.3%	2.7%	7.3%	-23.2%	16.8%	8.1%

※為替換算レートは各期間の期中平均を使用

出所：各社資料よりSR社作成

自動車市場の状況 (SR社の理解)

世界の自動車販売台数 (季節調整済年率換算) は、2021年後半から2022年前半にかけて、コロナ禍中の半導体不足に伴う生産台数減少の影響で、8,000万台/年を割り込んでの推移となった。その後生産回復とともに販売台数も回復した。2023年7-9月期は9,700万台/年の販売台数となった。

世界の自動車販売台数推移 (季節調整済年率換算)

(百万台)	2021年				2022年				2023年			
	1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	1-3月	4-6月	7-9月	
世界	83.4	83.6	78.4	79.0	78.7	76.0	90.3	83.7	82.7	89.7	97.0	
前年同期比	18.9%	35.1%	-10.4%	-8.4%	-5.7%	-9.1%	15.2%	5.9%	5.1%	18.0%	7.5%	
前四半期比	-3.2%	0.2%	-6.2%	0.8%	-0.4%	-3.4%	18.8%	-7.3%	-1.2%	8.5%	8.2%	

出所：マークラインズ資料よりSR社作成

ポリマー・塗加工関連事業

▶ 売上高57,186百万円 (前年同期比0.8%増収)、営業利益3,726百万円 (同107.7%増益)

塗工材料は、スマートフォン向けの機能性フィルムが拡販もあり後半から回復傾向となったが、液晶パネル向けなどは市況の調整が続き低調に推移した。

接着剤は、国内外で包装用が消費の冷え込みで伸び悩んだが、工業用はリチウムイオン電池向けの拡販もあり海外で好調だった。

粘着剤は、国内ではラベル用やディスプレイ用が低調だったが、米国やインド、中国では販売が拡大した。

缶用塗料は、国内では顧客での稼働が伸び悩み低調に推移し、海外でも漁獲量の低迷などで食食用が低調だったが、トルコでの拡販やタイでの現地塗料メーカー買収による事業拡大が進んだ。

スマートフォン市場の状況 (SR社の理解)

グローバル主要スマートフォンメーカー3社の合計売上高推移は、前年同期比で見ると、コロナ禍の最中の2021年前半には40%以上の増加であったが、その後徐々に水準を切り下げつつある。前四半期比では2023年に入ってからの減少トレンドが継続していたが、2023年7-9月期に増加に転じた。

主要スマートフォンメーカー3社の合計売上高推移

売上高 (百万円)	2021年				2022年				2023年		
	1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	1-3月	4-6月	7-9月
3社合計	8,592,721	7,422,804	7,686,164	11,702,604	9,711,551	8,956,637	9,918,127	12,678,102	10,710,506	8,702,545	10,269,326
前年同期比	45.4%	46.5%	23.9%	22.6%	13.0%	20.7%	29.0%	8.3%	10.3%	-2.8%	3.5%
前四半期比	-10.0%	-13.6%	3.5%	52.3%	-17.0%	-7.8%	10.7%	27.8%	-15.5%	-18.7%	18.0%

※為替換算レートは各期間の期中平均を使用

出所：各社資料よりSR社作成

パッケージ関連事業

▶ 売上高62,431百万円 (前年同期比0.5%増収)、営業利益2,575百万円 (同302.3%増益)

リキッドインキは、国内では、物価上昇による消費者の買い控えで食品用の包装材需要が伸び悩み、顧客での調達難を見据えた在庫積み増しの動きがあった前年同期と比べると減少した。

段ボール用も、猛暑や価格高騰で青果物向けなどの需要が減少し、低調だった。海外では、インドでは需要が底堅く、販売も堅調に推移したが、中国では消費の低迷で食品包装用が低調だった。他方、国内外で原料価格高騰に対する販売価格の改定が進展し、利益改善が進んだ。

グラビアのシリンダー製版事業は、包装用は拡販による需要の取り込みもあり堅調だったが、エレクトロニクス関連の精密製版は低調に推移した。

印刷・情報関連事業

- ▶ 売上高56,404百万円（前年同期比1.2%増収）、営業利益941百万円（同27.7%増益）

国内では、情報系印刷市場の構造的な縮小が継続し、チラシや広告、出版向けが低調だったが、紙器パッケージ向けは拡販による効果もあり堅調だった。なお、エネルギーや原材料のコストが高止まりするなか、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継続して進める一方、自助努力で吸収不可能な範囲は販売価格の改定も進めている。

海外では、中国での不動産市況の悪化や輸出低迷による景気の弱含みもあり販売が低調に推移したが、紙器パッケージ向けに機能性を付与したコーティング剤は販売が伸長した。

その他

- ▶ 売上高4,086百万円（前年同期比10.3%増収）、営業損失199百万円（前年同期は776百万円の営業利益）

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。原料販売の増加により増収となったが、役務提供収益の減少などにより営業損失となった。

2023年12月期見通し

2023年12月期第3四半期決算発表時に、2023年12月期通期見通しを修正した。修正後の数値は、売上高320,000百万円（前期比1.3%増）、営業利益12,000百万円（同74.8%増）、経常利益12,500百万円（同58.1%増）、親会社株主に帰属する当期純利益8,000百万円（同14.1%減）、配当金90.00円/株（前期比横ばい）を見込む。売上高については、液晶パネル市況、エレクトロニクス市況や中国市場の停滞による販売数量の伸び悩みから下方修正した。利益については、原材料やエネルギーなどの価格高騰に対し、事業構造改善などによるコスト削減や販売価格の改定が進展していることや為替差益の影響も加味し、上方修正した。

(百万円)	21年12月期			22年12月期			23年12月期		
	上期実績	下期実績	通期実績	上期実績	下期実績	通期実績	上期実績	下期会予	通期会予
売上高	139,356	148,633	287,989	154,758	161,169	315,927	153,676	166,324	320,000
売上原価	109,437	119,847	229,284	126,887	134,838	261,725	124,765		
売上総利益	29,918	28,786	58,704	27,870	26,332	54,202	28,910		
売上総利益率	21.5%	19.4%	20.4%	18.0%	16.3%	17.2%	18.8%		
販売費及び一般管理費	22,688	23,011	45,699	23,254	24,082	47,336	24,157		
売上高販管費比率	16.3%	15.5%	15.9%	15.0%	14.9%	15.0%	15.7%		
営業利益	7,230	5,775	13,005	4,615	2,250	6,865	4,752	7,248	12,000
営業利益率	5.2%	3.9%	4.5%	3.0%	1.4%	2.2%	3.1%	4.4%	3.8%
経常利益	8,662	6,780	15,442	6,728	1,178	7,906	5,365	7,135	12,500
経常利益率	6.2%	4.6%	5.4%	4.3%	0.7%	2.5%	3.5%	4.3%	3.9%
当期純利益	6,319	3,173	9,492	8,410	898	9,308	3,842	4,158	8,000
純利益率	4.5%	2.1%	3.3%	5.4%	0.6%	2.9%	2.5%	2.5%	2.5%

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。

*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。

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）

中期経営計画の数値目標

中期経営計画	SIC-I		SIC-II		SIC-III		SIC-II	
	挑戦を繰り返す		新しい成果を積み重ねる		持続可能な企業体質を創り上げる		23年12月期	
SIC27 : Scientific Innovation Chain	20年12月期	21年12月期	22年12月期	23年12月期	23年12月期	26年12月期	差	%
百万円、%	連結	連結	連結	見通し	中計目標	目標	(見通し-中計目標)	
売上高	257,675	287,989	315,927	330,000	300,000	500,000	30,000	10.0%
色材・機能材関連事業	65,049	74,995	79,380	87,000	81,500		5,500	6.7%
構成比	25.2%	26.0%	25.1%	26.4%	27.2%			
ポリマー・塗加工関連事業	62,328	70,736	76,240	78,000	75,500		2,500	3.3%
構成比	24.2%	24.6%	24.1%	23.6%	25.2%			
パッケージ関連事業	66,589	73,645	83,464	88,000	80,000		8,000	10.0%
構成比	25.8%	25.6%	26.4%	26.7%	26.7%			
印刷・情報関連事業	62,188	66,695	75,180	75,000	64,500		10,500	16.3%
構成比	24.1%	23.2%	23.8%	22.7%	21.5%			
その他・調整	1,521	1,918	1,663	2,000	-1,500		3,500	-233.3%
構成比	0.6%	0.7%	0.5%	0.6%	-0.5%			
国内	138,062	144,292	149,074					
構成比	53.6%	50.1%	47.2%					
海外売上	119,613	143,697	166,853					
海外比率	46.4%	49.9%	52.8%					
営業利益	12,909	13,005	6,865	11,000	22,000	50,000	-11,000	-50.0%
営業利益率	5.0%	4.5%	2.2%	3.3%	7.3%	10.0%		
色材・機能材関連事業	2,259	5,391	1,846	3,600	6,900		-3,300	-47.8%
構成比	17.5%	41.5%	26.9%	32.7%	31.4%			
営業利益率	3.5%	7.2%	2.3%	4.1%	8.5%			
ポリマー・塗加工関連事業	5,937	3,570	2,504	4,500	8,500		-4,000	-47.1%
構成比	46.0%	27.5%	36.5%	40.9%	38.6%			
営業利益率	9.5%	5.0%	3.3%	5.8%	11.3%			
パッケージ関連事業	3,885	1,813	963	2,500	5,600		-3,100	-55.4%
構成比	30.1%	13.9%	14.0%	22.7%	25.5%			
営業利益率	5.8%	2.5%	1.2%	2.8%	7.0%			
印刷・情報関連事業	597	1,730	654	1,200	1,300		-100	-7.7%
構成比	4.6%	13.3%	9.5%	10.9%	5.9%			
営業利益率	1.0%	2.6%	0.9%	1.6%	2.0%			
その他・調整	231	501	898	-800	-300		-500	-
構成比	1.8%	3.9%	13.1%	-7.3%	-1.4%			
営業利益率	15.2%	26.1%	54.0%	-40.0%	20.0%			
ROE	2.8%	2.8%	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。

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）」を立上げて以降、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月期で「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"を創り上げることとあり、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」の数値目標と2023年12月期見通し

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た。他方、2022年12月期決算発表時に公表した2023年12月期見通しは、売上高330,000百万円、営業利益11,000百万円、営業利益率3.3%であり、売上高目標が達成できる一方で営業利益は未達となる見通しを示した形となった。

合わせて同社は、SIC-IIで目指す姿として掲げた「新たな時代に貢献する生活文化創造企業」となるための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」について、コロナ禍の中でも着実に打つべき手を打ってきたとの認識を示した。

「事業の収益力強化」では、国内の印刷市場の縮小に伴い構造改革を進める観点から、グループの中での資源配分を成長分野にシフトし、分社および販売会社6社の1社への統合を実現した。また、色材・機能材関連事業の効率化という面においては、国内において茂原工場の統廃合を行うとともに、海外の着色剤の拠点、フランス、フィリピンについても、統廃合あるいは売却を進めた。さらに、将来の成長を見据えた積極投資として2023年12月期も含めた3年間で46,400百万円の投資をしていく予定となっている。海外へのシフトという点では、製品ごとの責任者を設けてグループ各社内で横串を通し、海外市場においても各製品の収益最大化を図りやすい体制を整えた。

「重点開発領域の創出と拡大」では、グリーン（環境分野）、デジタル（コミュニケーション分野）、健康医療（メディカルを中心としたライフサイエンス分野）の三つを戦略市場と定めて製品開発を行い、売上高が増加した。ただし、開発製品が既存製品の置換えにとどまっているという問題意識を抱えており、オープンイノベーション推進のための、東京工業大学との共同開発拠点を設けた。またライフサイエンスの分野ではノーベルファーマ社との事業提携を進めている。さらに、2023年1月1日に社長直轄でグループ全体の新事業創出に取り組むインキュベーションセンターを設立した。加えて、2022年の後半からPhoenixi（フェニクシー）というインキュベーションプログラムに会社として参画し、スタートアップ、社内ベンチャーを興したいという社員を送り込む取り組みも始めた。

「持続的成長に向けた経営資源の価値向上」では、ESGに関連した経営推進として、地球温暖化ガスゼロに向けた2050年への取り組み、2030年のマイルストーン、それに向けた直近でのTCFD対応などを推進部会を設けながら進めており、ホームページ上でも公表している。またDX推進においては、DX推進室を設けて全体の横串を通しながら、製品開発におけるマテリアルインフォマティクス、工場での生産プロセス、物流、販売部門でのデータマーケティングといった分野でDXを推進している。

「SIC-II」の実績と原料価格高騰が及ぼした影響に関するSR社の理解

SIC-IIの対象期間である2020年12月期末以降2023年12月期末までの3期分の営業利益増減要因は、価格高騰関連という一時的な要因と、事業拡大関連というSIC-IIにて計画したことによる事業構造的な要因に大別される。2020年12月期の営業利益12,090百万円から価格高騰関連で5,400百万円減益、事業拡大関連で2,800百万円の増益、為替変動で700百万円の増益と変動した結果が、2023年12月期の営業利益見通しである11,000百万円である。

したがって、一時的な要因である価格高騰関連と為替変動を除けば、同社はSIC-IIによって2020年12月期営業利益の12,909百万円から2,800百万円増益して、2023年12月期には実質的に15,709百万円（計画値22,000百万円の71.4%）の営業利益を計上する見通しである、ということになる。実際には、高価格で仕入れざるを得なかった原料の影響で11,000百万円の営業利益に留まる見通しである、という関係である。ただし、事業拡大関連の費用増加の項目には物流混乱という一時的な要因による費用増加も含まれているので、実質的な営業利益15,709百万円は実際はさらに大きい可能性がある。

営業利益の増減要因分析（3期分）

要因	詳細	21年12月期	22年12月期	23年12月期	合計
		連結	連結	見通し	
前期営業利益		12,909	13,005	6,865	-
価格高騰関連		-5,900	-3,000	+3,500	-5,400
原材料価格高騰	市況上昇	-10,400	-21,100	-2,500	-34,000
エネルギー高騰	石化資源高騰		-1,800		-1,800
価格改定	国内外で実施	+4,500	+19,900	+6,000	+30,400
事業拡大関連		+5,600	-3,300	+500	+2,800
費用増加	数量増、物流混乱	-3,000	-1,600	-2,500	-7,100
市況悪化による数量減少	エレクトロニクス市況悪化		-3,300	-2,100	-5,400
製品価格下落	製品構成差	-300			-300
売上拡大	海外、エレクトロニクス需要増	+8,900	+800	+4,100	+13,800
コストダウン		-	+800	+1,000	+1,800
為替変動		+400	+200	+100	+700
当期営業利益		13,005	6,865	11,000	-

※2023年12月期の費用増加の数値にはエネルギー高騰影響も含まれている。
出所：同社資料よりSR社作成

※以下はSIC-II策定時に示された各事業の収益強化策である。

「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。

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	-	1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	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

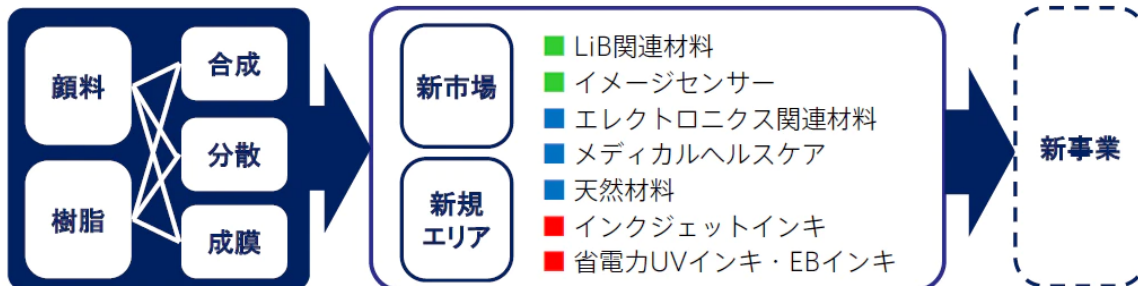
独自コア素材・技術による新市場、新規エリアの開拓

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。

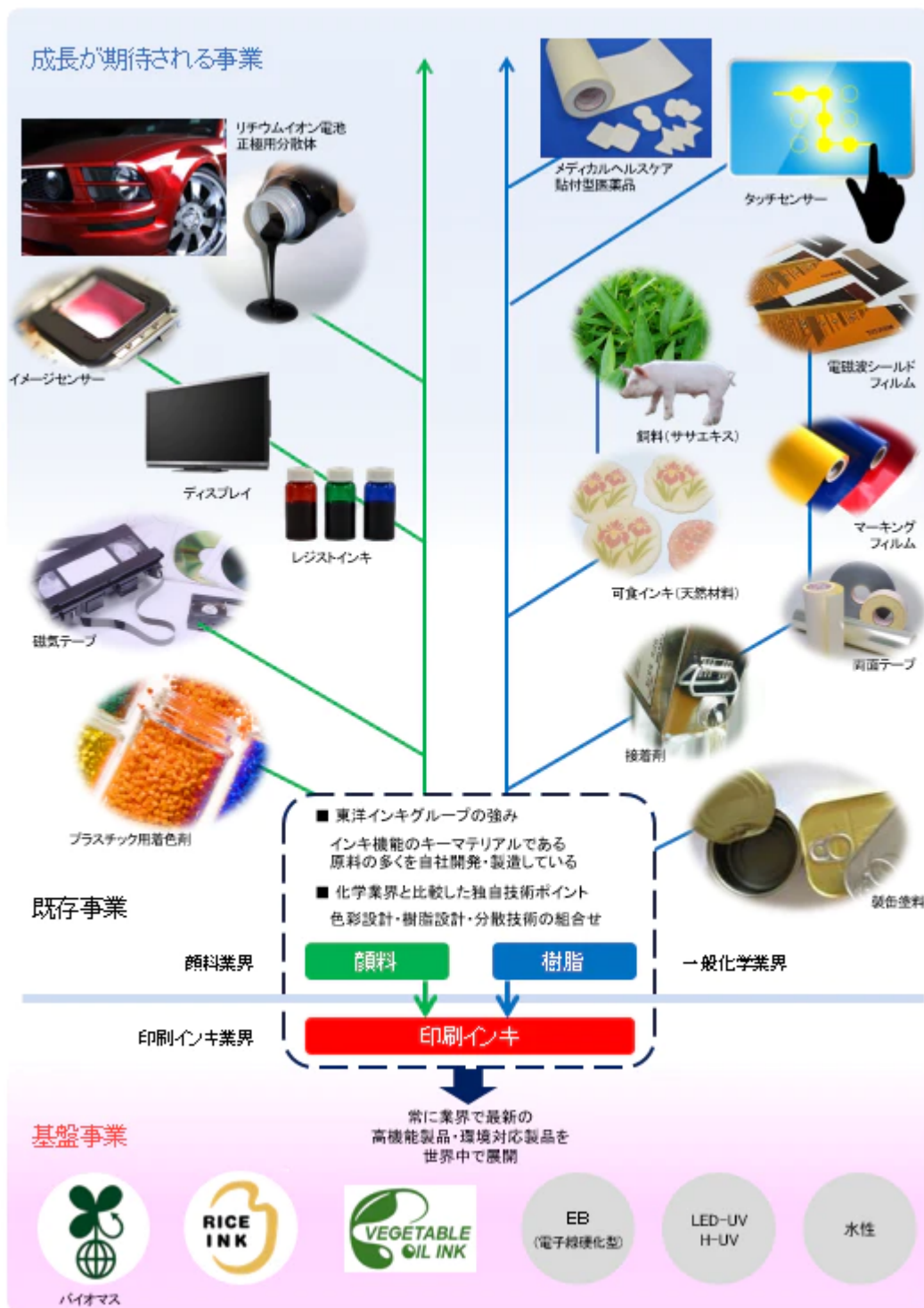
東洋インキグループでは、ポリマー・塗加工関連事業などをはじめ、5,000百万円程度の市場をターゲットとした多数の製商品を多く扱っている。これは、付加価値を求め、合成、分散、成膜のコア技術が活かせる分野にフォーカスし、スペシャルティ化学メーカーとして、細分化された市場の中でのニッチトップを目指していく戦略の一環である。

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関連図

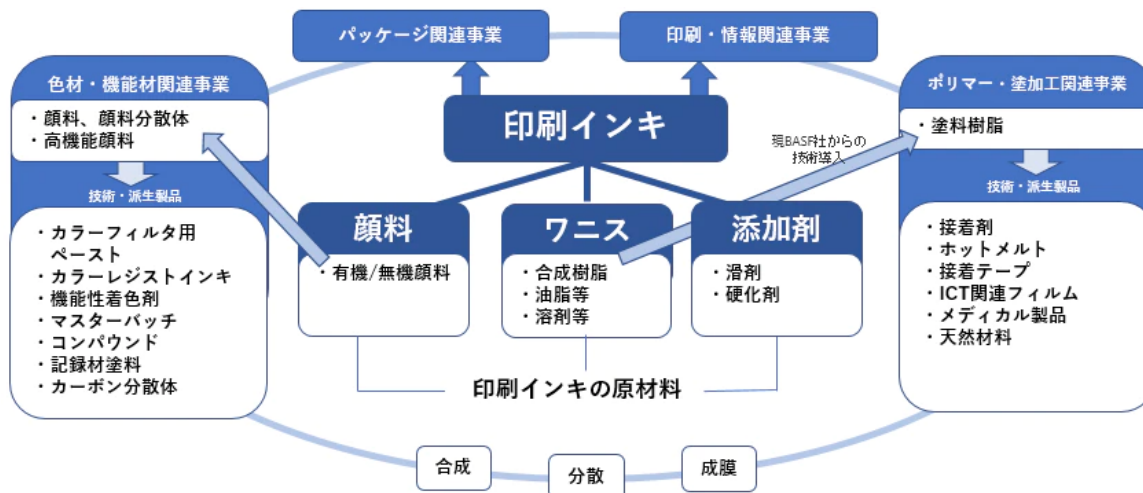


出所：会社資料

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ミクロン単位のおおのこ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

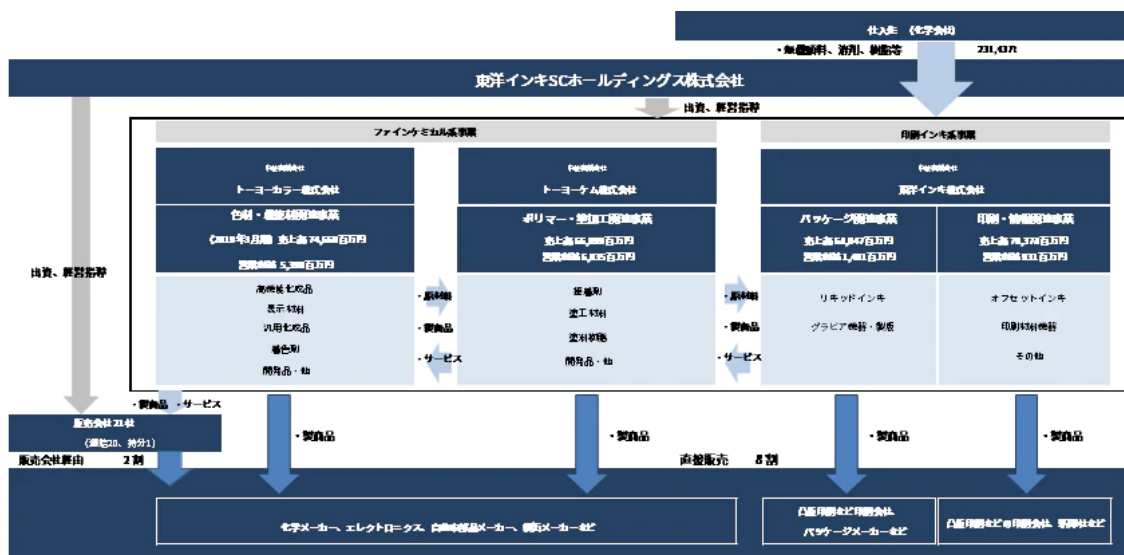
原材料の調達先

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：同社資料より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、シャープ株式会社（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プ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株式会社（東証PRM 4185）、大日本印刷系のDNPファインケミカル、住友化学株式会社（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。

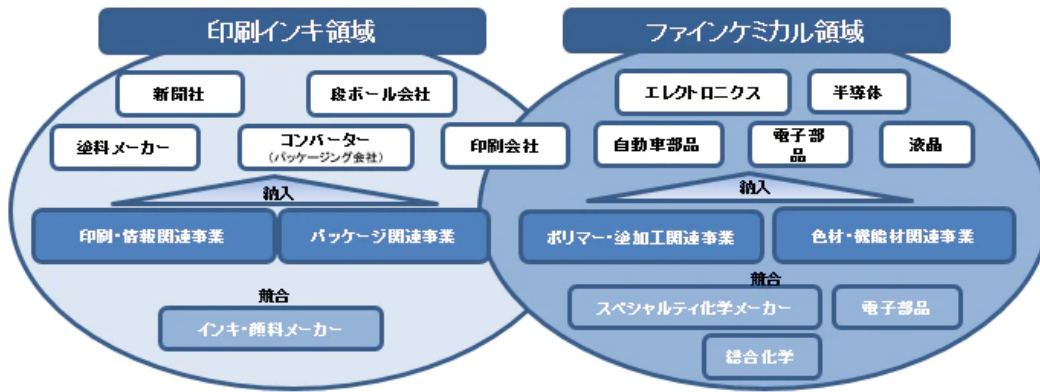
パッケージ関連事業

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株式会社（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株式会社（東証PRM 3941）、建装材用インキ、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。

納入先および競合関係



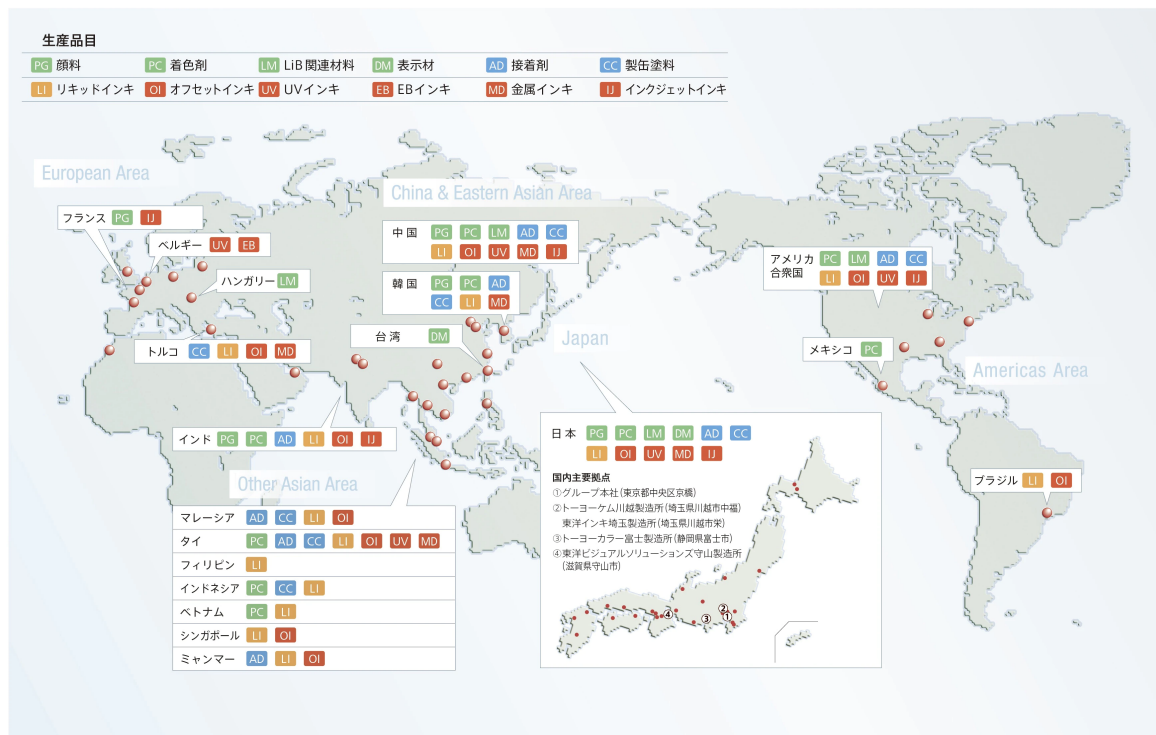
出所：会社資料等よりSR社作成

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
トーヨー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)	13年3月期 連結	14年3月期 連結	15年3月期 連結	16年3月期 連結	17年3月期 連結	17年12月期 連結(9か月)	18年12月期 連結	19年12月期 連結	20年12月期 連結	21年12月期 連結	22年12月期 連結
設備投資額	13,121	12,818	12,730	11,541	14,191	6,769	9,752	12,064	13,885	19,680	17,190
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	10,747
研究開発費	7,186	7,794	7,340	7,434	7,390	5,894	8,104	8,077	8,112	8,496	9,111
研究開発費比率(対売上)	2.9%	2.8%	2.6%	2.6%	2.8%	2.5%	2.8%	2.9%	3.1%	3.3%	3.5%

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っ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2.3%（2022年12月期）～14.3%（2011年3月期）、ポリマー・塗加工関連事業で3.3%（2022年12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、1.2%（2022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、創業者である小林鎌太郎が、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

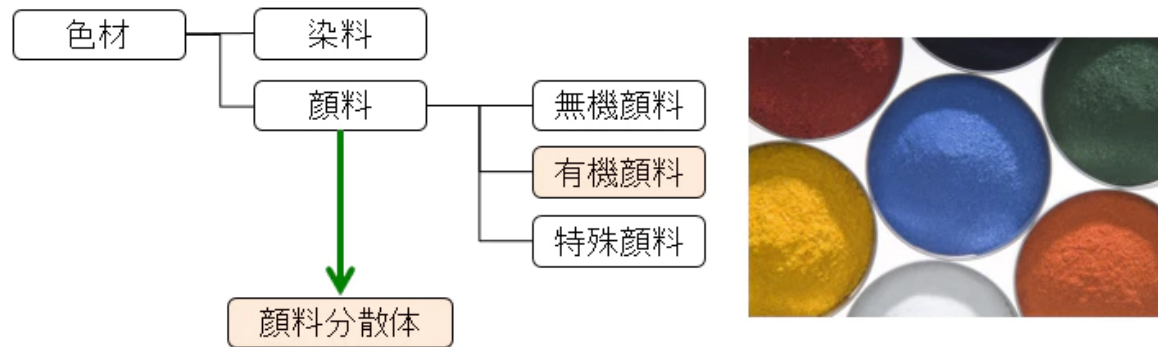
サブセグメント	主な製品	主な用途
汎用化成品	顔料、顔料分散体	印刷インキ、自動車塗料
高機能化成品	高機能顔料 CFペースト	インクジェットインキ、CFペースト レジストインキ
表示材料	レジストインキ	ディスプレイ、センサー
着色剤	マスターバッチ、コンパウンド	容器、自動車、家電OA、建築材料
その他	インクジェットインキ 機能性分散体	広告看板、ラベル 磁気テープ、二次電池

出所：同社資料より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。

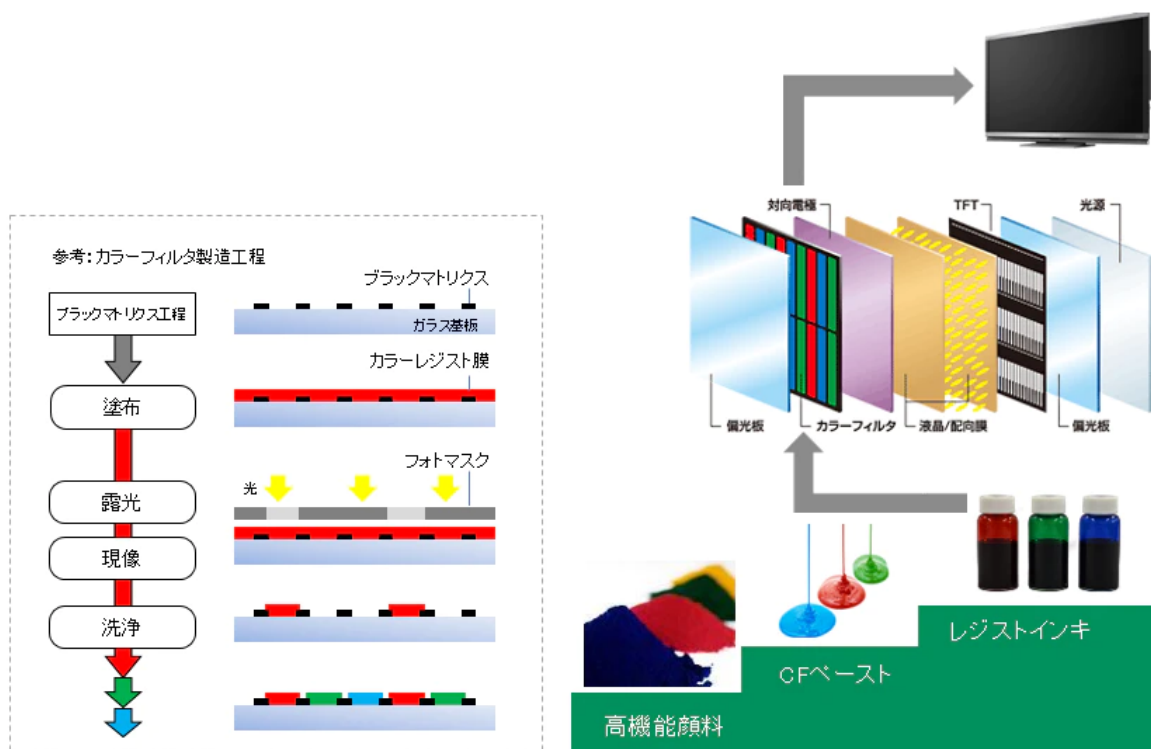
カラーフィルタの製造法とカラーレジスト

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、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。

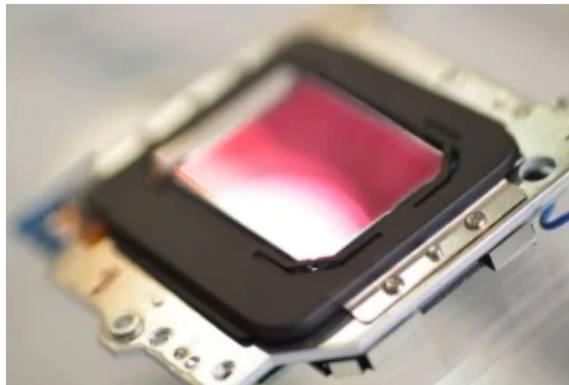
カラーフィルタ色材



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。

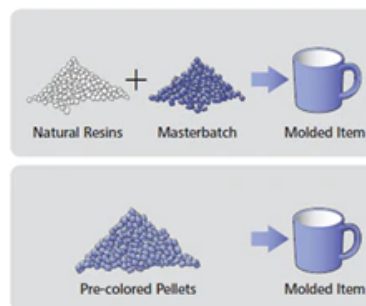
センサー用途への展開



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。

カラーレジストインキの市場シェア

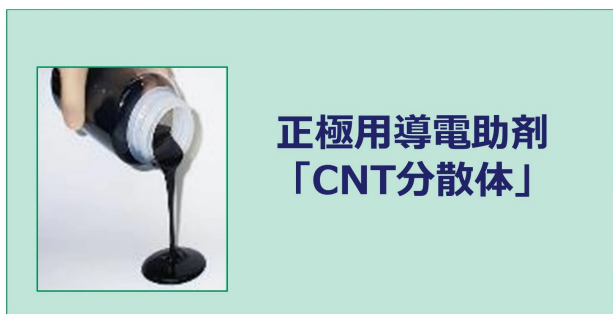
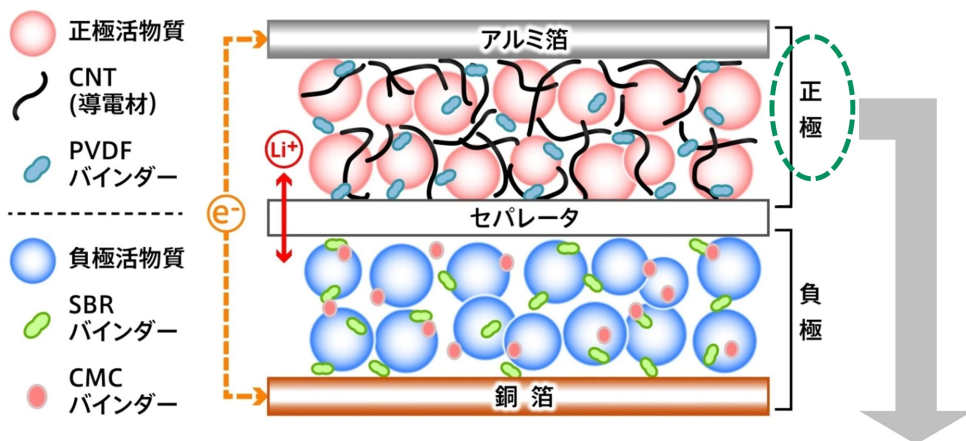
同社によると、2023年時点における同社のカラーレジストインキの世界市場シェアは16%とのことである。中国でのシェアは8%、台湾でのシェアは36%、日本でのシェアは58%である。中国で高まるレジストインキのローカル化ニーズへの対応のため、中国現地生産の検討を本格化させている。

分散加工技術と車載向けリチウムイオン電池用分散体「LIOACCUM®」

東洋インキグループでは、分散技術は、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）の分散にも活かされている。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。

東洋インキSCホールディングス 4634

<LiB電極の内部構造>



- 正極材の原材料
- ① 活物質
 - ② バインダー
 - ③ 溶剤
 - ④ 導電助剤 (CNT)

出所：同社資料

リチウムイオン電池の正極材は、主に活物質と導電材、バインダーから成っている。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。東洋インキグループは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) 分散体を開発し、リチウムイオン電池の高容量化、EVの航続距離伸長を実現するキーマテリアルとして、積極的な事業展開を進めている。

LIOACCUM® が使われるリチウムイオン電池の種類と開発製品

- LIOACCUM® は、NCAや三元系活物質を使用した車載用大容量LiBの正極導電助剤として使用される。
- 更なるLiB高容量化を狙ったシリコン負極用のCNT分散体を開発、顧客での評価を推進している。
- 全固体電池用CB/CNT分散体の開発も、東京工業大学や顧客と連携しながら推進している。

リチウムイオン電池の種類と開発製品

用途	特長	電解質	正極材		負極材	
			活物質	導電助剤	活物質	導電助剤
定置用 (太陽光蓄電など)		液体	LFP	CB	黒鉛	-
民生用 (携帯・PCなど)		液体	NCA/三元系	CB	黒鉛	-
車載用	低コスト低容量	液体	LFP	CB	黒鉛	-
	高容量	液体	NCA/三元系	CNT	黒鉛	-
	超高容量	液体	NCA/三元系	CNT	黒鉛・SiOx	CNT
	全固体電池	固体 (硫化物系)	NCA/三元系	CB/CNT	黒鉛	-

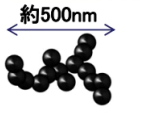
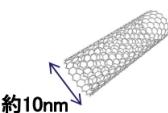
※CNTが、LIOACCUM®が使われる部分
 ※LFP【LiFePO4】 エネルギー密度が低く、低コストの正極活物質
 ※NCA【Li(Ni Co Al)O2】/三元系【Li(Ni Co Mn)O2】 エネルギー密度の高い正極活物質
 ※SiOx 黒鉛の4倍以上の容量を有する負極活物質、充放電時の膨張収縮が大きいことが課題
 出所：同社資料よりSR社作成

導電助剤としてCNTを使用する理由

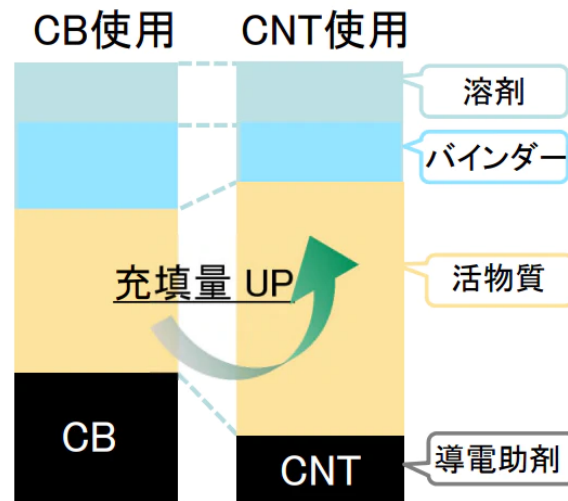
CNTは従来の導電助剤 (CB：カーボンブラック) より導電性が高く、細長いという特長を有する。この特長が、リチウムイオン電池に対して以下のようなメリットをもたらす。

- 高容量：活物質の充填量増加によるLiBの高容量化
- 高出力：高い導電性によるLiBの高出力化
- 長寿命：活物質の均一な使用によるLiBの長寿命化

導電助剤（CBとCNT）の特長

	CB	CNT
形状・サイズ	 約500nm 粒子がつながった ストラクチャー状	 約10nm 細い繊維状
導電性	低い	高い
必要な添加量	多い	少ない
分散の難易度	易しい	難しい

LiB正極の原料構成イメージ



出所：同社資料

生産体制

同社は4極5拠点生産体制を持つ唯一のCNT分散体メーカーであり、主要市場である米国・欧州・中国・日本で安定して調達、生産、供給する体制を有する。

4極5拠点生産体制

極	北米		欧州	中国	日本
拠点	ジョージア州	ケンタッキー州	ハンガリー	珠海	富士
状況	LioChem, INC.は北米におけるCNT分散体主要生産拠点。2023年には第2期投資による設備での量産を開始した。SKオンなどの需要先にも近い立地で、生産量伸ばす。	急激な需要増加を見据え、生産能力増強の為2023年1月、LioChem-Materials LLCを設立。2025年に量産開始を計画、北米生産能力を4倍まで拡充を見込む。	TOYO INK HUNGARY KFT.では2023年から第2期設備での量産を開始。需要も当初想定通りに拡大、第3期投資による設備も2024年から稼働開始の予定。	同社グループの中国における分散体の製造拠点である珠海東洋では中国大手電池メーカーへの採用により2023年に設備増強を決定。同社品は24年量産モデルでの採用予定。	HEV用に同社CNT分散体が採用されたことを受け、2023年3Qから量産開始予定。CNT需要増の見込みに対応する為、今後の設備増強も計画。

出所：同社資料よりSR社作成

顧客・市場に対応する工場と事業進捗状況

顧客・市場	工場	進捗
SKオン	米国ジョージア、ハンガリー	Q1に一時的な需要減も、その後は回復し順調に推移。
北米需要拡大	米国ケンタッキー	新規3社採用内定。25年稼働に向け新会社・新工場設立。
中国大手	中国珠海	24年市場投入に向け、設備を増強し生産能力を強化。
その他各社	4極5拠点体制で対応検討	負極用を含め、米国4社、欧州2社、日本2社、中国1社の内定獲得に向け、引き続き積極的に活動

出所：同社資料よりSR社作成

事業計画と売上高目標

当初は2026年12月期の売上高目標を35,000百万円超としていたが、現在の進捗状況を勘案し、40,000百万円超へと上方修正した。合わせて、2026年12月期までの投資額20,000百万円も25,000百万円へと上方修正した。2023年現在に

においてCNT分散体の20～25%程度のシェアを有すると同社は認識する。

LIOACCUM®の事業計画と売上高目標

(百万円)	21年12月期 実績	22年12月期 実績	23年12月期 目標	24年12月期 目標	25年12月期 目標	26年12月期 目標
売上高	1,150	3,200	7,500	11,000	20,000超	40,000超
進捗						
採用・供給	SKオン採用	中国大手採用内定	北米3社向け内定	中国大手向け供給開始		
工場	ジョージア州1期稼働	ジョージア州2期稼働	ケンタッキー設立	ケンタッキー量産開始		
		ハンガリー1期稼働	ハンガリー2期稼働			
			ハンガリー3期着工			

出所：同社資料よりSR社作成

ポリマー・塗加工事業

サブセグメント	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：同社資料よりSR社作成

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、機能的ハードコート。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

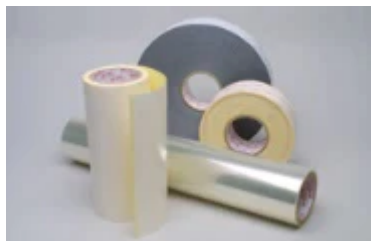
用途	目的
包装用	段ボール、紙袋、袋の封かん（クラフト、養生用、OPP等）、缶シール（軟質塩ビ）
事務補修用	家庭用、一般用、（ゼロハン）、ポスター製図用
塗装用	車両、建築などの塗装時マスキング
電気用	絶縁、保護、被膜、固定、振動防止
結束固定用	パイプ、パイプラッピング（防食、識別）
表面保護	金属、ガラス、プラスチックなどの表面保護
両面接着	軽接着分野（自動車、印刷、建築、土木、家庭用などの広範囲）
発泡体	防振・防音・防水・防湿・防塵、すきま止め、シーリング
医療用	絆創膏、救急絆
ラベル	商品表示用、価格表示用、説明保証用、宣伝販促用、管理用、案内標識用



出所：同社資料よりSR社作成

接着剤・粘着剤（感圧性接着剤）製品群は、印刷インキの原材料であるワニス樹脂の開発からスタートした。食品包材・自動車・建材・家電などの幅広い分野で使われている。現在は、エレクトロニクス、ライフサイエンス、リチウムイオン電池などの成長市場への製品展開や、海外拠点への積極投資による海外事業拡大を進めている。

塗工材料

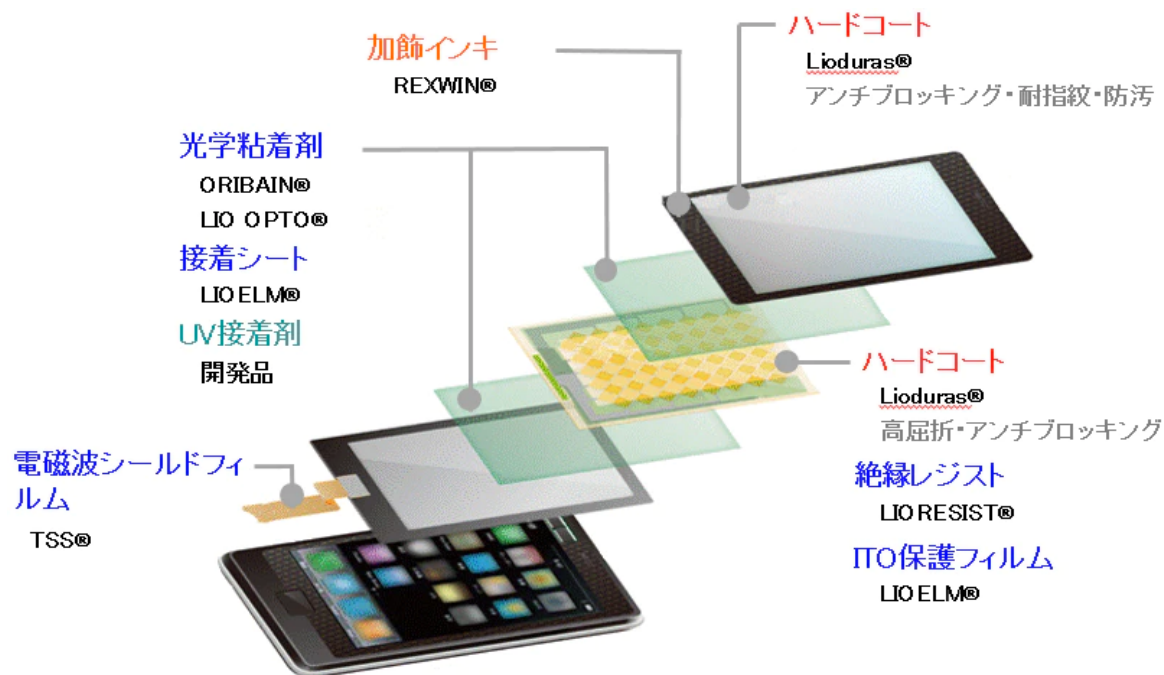


出所：会社資料

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。

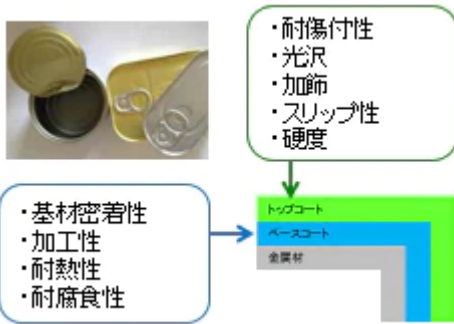
- ◇ 両面テープ：一般工業、印刷関連、自動車関連、建材関連など
- ◇ エレクトロニクス関連材料：電子部品キャリア、電磁波シールドフィルム、導電性接着シートなど
- ◇ ダイナカル（マーキングフィルム）：看板、室内装飾など

スマホ向け製品



出所：会社資料

塗料樹脂



アサヒビール株式会社「生ジョッキ缶」用塗料を共同開発

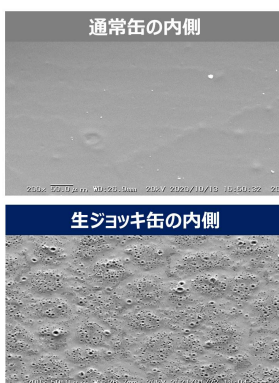
従来の価値

- 内容物から缶を守る
- 缶の金属成分が内容物へ溶出し風味が変化することを防ぐ



新たな価値

- 缶内面に凹凸を形成し、泡立ちを最適化



*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

塗料はスチール缶やアルミ缶の飲料缶、食缶などの内面・外面に塗工される製品で、内容物の保護や、缶の表面を傷などから保護する目的で使われている。アサヒビール社の生ジョッキ缶用塗料は同社との共同開発によるもの。2023年3月にはタイの製缶塗料メーカーを買収し、ASEAN市場での拡大を目指している。

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。

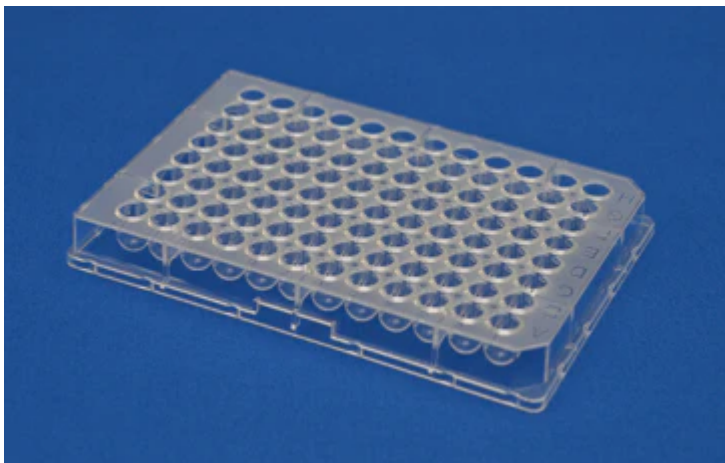
貼付型医薬品



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  印刷が高精細で美しい ロングラン性能に優れる	軟包装材   建材
		フレキソインキ / 凸版(樹脂)  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	サニタリー  段ボール 
	グラビア機器 ・製版	グラビア機器 グラビア・フレキソ製版	—

出所：会社資料

パッケージ関連事業では、グラビア印刷、フレキ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、インキの水溶性化、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築材、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行っている。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、2022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52.8%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)	2014/3	2015/3	2016/3	2017/3	2017/12 (9M)	2018/12	2019/12	2020/12	2021/12	2022/12
日本	192,946	188,973	181,884	176,297	134,961	181,700	175,500	161,800	173,500	177,000
構成比	62.3%	59.5%	58.4%	59.9%	51.0%	56.3%	56.5%	56.4%	53.5%	50.1%
アジア・オセアニア	95,522	102,163	100,732	86,592	96,331	106,500	101,200	94,500	113,600	126,900
構成比	30.8%	32.2%	32.4%	29.4%	36.4%	33.0%	32.6%	32.9%	35.0%	35.9%
北米・中南米	10,881	12,425	14,234	12,825	13,159	14,300	14,000	12,700	21,100	22,700
構成比	3.5%	3.9%	4.6%	4.4%	5.0%	4.4%	4.5%	4.4%	6.5%	6.4%
ヨーロッパ	10,587	14,190	14,481	18,361	19,988	20,200	19,800	18,000	16,200	26,900
構成比	3.4%	4.5%	4.7%	6.2%	7.6%	6.3%	6.4%	6.3%	5.0%	7.6%
消去	-30,379	-31,068	-28,124	-25,592	-24,096	-32,400	-30,600	-29,300	-36,400	-37,600
連結	279,557	286,684	283,208	268,484	240,344	290,208	279,892	257,675	287,989	315,927
営業利益 (百万円)	2014/3	2015/3	2016/3	2017/3	2017/12 9M	2018/12	2019/12	2020/12	2021/12	2022/12
日本	14,244	12,641	11,885	12,671	9,650	9,600	7,800	6,400	7,300	2,900
営業利益率	7.4%	6.7%	6.5%	7.2%	7.2%	5.3%	4.4%	4.0%	4.2%	1.6%
構成比	71.4%	69.6%	64.5%	65.6%	57.5%	62.3%	59.5%	50.4%	54.1%	41.4%
アジア・オセアニア	6,241	5,733	6,309	6,166	6,206	5,500	5,700	5,900	4,800	3,700
営業利益率	6.5%	5.6%	6.3%	7.1%	6.4%	5.2%	5.6%	6.2%	4.2%	2.9%
構成比	31.3%	31.5%	34.3%	31.9%	37.0%	35.7%	43.5%	46.5%	35.6%	52.9%
北米・中南米	-563	-353	-135	-106	-101	-100	-200	500	1,300	-100
営業利益率	-5.2%	-2.8%	-0.9%	-0.8%	-0.8%	-0.7%	-1.4%	3.9%	6.2%	-0.4%
構成比	-2.8%	-1.9%	-0.7%	-0.5%	-0.6%	-0.6%	-1.5%	3.9%	9.6%	-1.4%
ヨーロッパ	37	151	359	587	1,030	400	-200	-100	100	500
営業利益率	0.3%	1.1%	2.5%	3.2%	5.2%	2.0%	-1.0%	-0.6%	0.6%	1.9%
構成比	0.2%	0.8%	1.9%	3.0%	6.1%	2.6%	-1.5%	-0.8%	0.7%	7.1%
消去	-231	37	52	-96	37	0	100	100	-500	-100
連結	19,728	18,210	18,236	19,231	20,524	15,276	13,174	12,909	13,005	6,865

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 (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	22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	連結
設備投資額	13,121	12,818	12,730	11,541	14,191	6,769	9,752	12,064	13,885	20,107	17,486
色材・機能材関連事業	4,612	3,249	3,860	2,788	4,049	2,124	3,377	4,406	4,870	5,185	6,325
ポリマー・塗加工関連事業	2,254	2,907	2,939	2,371	2,832	1,087	1,525	2,102	3,705	8,118	5,618
パッケージ関連事業	2,191	1,663	1,816	2,412	2,640	2,089	2,219	2,282	2,528	4,594	3,373
印刷・情報関連事業	3,680	4,769	3,835	3,596	4,439	1,267	2,484	3,040	2,677	1,997	2,024
その他	382	228	278	371	229	200	146	231	103	211	144
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	10,747
色材・機能材関連事業	3,480	3,648	3,731	3,783	3,499	2,869	3,425	3,235	3,353	3,615	3,846
ポリマー・塗加工関連事業	2,045	2,127	2,159	2,207	2,330	1,849	2,295	2,047	2,000	2,207	2,608
パッケージ関連事業	1,327	1,451	1,488	1,666	1,678	1,498	1,558	1,697	1,692	1,773	2,096
印刷・情報関連事業	1,887	2,092	2,407	2,663	2,809	2,354	2,472	1,931	1,973	1,970	1,993
その他	189	157	170	199	222	160	187	176	167	163	200
研究開発費	7,186	7,794	7,340	7,434	7,390	5,894	8,104	8,077	8,112	8,496	9,111
色材・機能材関連事業	2,711	3,012	2,950	3,003	2,810	1,997	2,752	2,899	2,912	3,533	3,838
ポリマー・塗加工関連事業	1,622	1,618	1,641	1,625	1,786	1,529	2,117	2,122	2,308	2,440	2,574
パッケージ関連事業	964	1,017	934	955	951	822	1,308	1,266	1,310	1,464	1,543
印刷・情報関連事業	1,597	1,798	1,798	1,835	1,822	1,539	1,916	1,779	1,572	1,051	1,149
その他	290	347	15	15	19	5	9	10	8	5	5
研究開発費比率(対売上)	2.9%	2.8%	2.6%	2.6%	2.8%	2.5%	2.8%	2.9%	3.1%	3.0%	3.2%
色材・機能材関連事業	4.1%	3.9%	3.8%	4.2%	4.3%	3.5%	3.7%	4.3%	4.6%	4.8%	5.2%
ポリマー・塗加工関連事業	3.2%	2.9%	2.8%	2.7%	3.1%	3.1%	3.2%	3.2%	3.7%	3.5%	3.7%
パッケージ関連事業	1.7%	1.6%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.9%	1.9%	2.0%	2.0%	2.1%
印刷・情報関連事業	2.1%	2.1%	2.1%	2.1%	2.2%	2.2%	2.4%	2.3%	2.5%	1.6%	1.7%
その他	4.9%	6.4%	0.3%	0.3%	0.3%	0.1%	0.1%	0.1%	0.2%	0.1%	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

トヨーカラー株式会社 (TOYOCOLOR CO., LTD.) 設立：2012年4月1日 代表取締役社長：岡市秀樹 資本金：500百万円 社員数：570名 ウェブサイト http://www.toyo-color.com/	トヨーケム株式会社 (TOYOICHEM CO., LTD.) 設立：2011年4月1日 代表取締役社長：町田敏則 資本金：500百万円 社員数：424名 ウェブサイト http://www.toyo-chem.com/
東洋インキ株式会社 (TOYO INK CO., LTD.) 設立：2011年4月1日 代表取締役社長：柳正人 資本金：500百万円 社員数：835名 ウェブサイト http://www.toyoink.jp/	東洋ビジュアルソリューションズ株式会社 (TOYO VISUAL SOLUTIONS CO., LTD.) 設立：2017年9月19日 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 代表取締役社長：西村育哲 資本金：300百万円 社員数：223名 ウェブサイト https://www.toyo-visual.com/

出所：同社資料よりSR社作成

資本提携関係にある企業

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、1,638,833百万円（2023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。

凸版印刷が提出した2023年3月期有価証券報告書によると、凸版印刷は同社の株式（自己株式を除く発行済株式数）の19.8%を保有している。また、同社は凸版印刷の株式2.89%を保有している。凸版印刷代表取締役会長の金子真吾氏

は、同社の社外取締役役に就任している。

収益性分析

収益性	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	22年12月期
百万円)	連結	連結	連結	連結	連結 (9か月)	連結	連結	連結	連結	連結
売上総利益	64,156	63,739	64,882	65,388	55,910	62,293	60,333	57,196	58,704	54,202
売上総利益率	22.9%	22.2%	22.9%	24.4%	23.3%	21.5%	21.6%	22.2%	20.4%	17.2%
営業利益	19,728	18,210	18,236	19,231	16,774	15,276	13,174	12,909	13,005	6,865
営業利益率	7.1%	6.4%	6.4%	7.2%	7.0%	5.3%	4.7%	5.0%	4.5%	2.2%
EBITDA	29,206	28,168	28,756	29,771	25,505	25,215	22,261	22,096	22,736	17,612
EBITDA マージン	10.4%	9.8%	10.2%	11.1%	10.6%	8.7%	8.0%	8.6%	7.9%	5.6%
利益率 (マージン)	4.4%	4.6%	4.2%	4.7%	4.3%	4.1%	3.0%	2.3%	3.3%	2.9%
財務指標										
総資産経常利益率 (ROA)	6.5%	5.5%	5.1%	5.3%	4.7%	4.2%	3.7%	3.3%	3.9%	1.9%
自己資本純利益率 (ROE)	7.3%	6.9%	5.8%	6.1%	4.8%	5.5%	3.9%	2.8%	4.4%	4.3%
総資産回転率	0.9	0.8	0.8	0.7	0.6	0.8	0.7	0.7	0.7	0.8
運転資金 (百万円)	86,928	91,540	86,178	81,931	85,130	81,872	79,138	78,706	85,646	97,234
流動比率	173.8%	206.9%	209.9%	185.8%	206.3%	201.4%	187.3%	234.2%	199.4%	202.0%
当座比率	124.9%	150.0%	156.4%	138.3%	153.7%	146.3%	136.9%	178.0%	140.9%	136.4%
営業活動によるCF/流動負債	0.2	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.0
負債比率	22.8%	12.8%	10.8%	8.6%	4.5%	2.8%	0.5%	1.6%	6.5%	12.6%
営業活動によるCF/負債合計	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0
キャッシュ・サイクル (日)	104.4	111.9	113.0	111.7	123.0	98.3	100.6	107.9	101.4	104.2
運転資金増減	10,263	4,612	-5,362	-4,247	3,199	81,872	-2,734	-432	6,940	11,588
売掛金回転率	3.2	3.1	3.0	3.0	2.6	3.0	3.0	2.9	3.2	3.2
売掛金回転率日数	114.7	119.6	119.8	122.4	139.4	120.2	121.1	125.6	115.0	112.5
たな卸資産回転率	5.4	5.1	4.9	4.7	4.1	4.7	4.5	4.2	4.3	4.1
たな卸資産回転率日数	67.5	71.6	74.5	77.5	88.2	78.1	80.9	86.2	84.2	88.7
買掛金回転率	4.7	4.6	4.5	4.1	3.5	3.6	3.6	3.5	3.7	3.8
買掛金回転率日数	77.7	79.3	81.3	88.2	104.6	100.0	101.4	103.9	97.8	96.9
有形固定資産回転率	3.0	2.9	2.8	2.7	2.4	3.1	2.9	2.5	2.7	2.7
有形固定資産回転率日数	119.7	126.2	130.2	137.0	150.7	118.2	126.2	143.2	135.8	135.2

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

市場動向

印刷インキ市場

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。

過去10年間の品目別国内インキ需給の推移

	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
生産量 (千トン)	363.9	356.6	348.2	346.9	341.9	333.5	317.6	279.1	280.4	275.8
平版インキ	122.8	117.6	111.6	107.5	100.9	95.5	87.8	68.2	67.3	65.2
樹脂凸版インキ	23.5	22.7	22.0	21.9	21.9	21.7	21.3	19.2	20.0	20.3
金属印刷インキ	10.8	11.0	11.2	11.4	11.2	10.9	10.6	10.0	9.7	8.9
グラビアインキ	122.1	120.8	121.8	124.8	126.4	127.3	124.4	118.6	121.8	123.7
その他のインキ	37.5	37.6	37.2	38.6	41.8	41.5	41.4	36.4	36.6	34.9
新聞インキ	47.2	46.9	44.4	42.8	39.7	36.6	32.0	26.6	25.0	22.9
出荷量 (千トン)	425.7	415.0	405.4	409.8	390.7	374.9	357.0	318.0	321.4	318.2
平版インキ	135.9	131.1	127.1	128.3	115.7	107.1	99.2	77.7	76.3	73.2
樹脂凸版インキ	24.3	23.8	22.8	22.6	23.1	22.9	22.2	20.4	21.2	21.3
金属印刷インキ	13.4	13.4	13.5	13.5	13.3	13.0	12.6	11.8	11.7	11.1
グラビアインキ	159.2	158.0	156.6	160.2	156.3	154.4	150.3	145.3	150.7	153.0
その他のインキ	38.9	39.1	38.5	40.1	42.2	41.1	41.7	37.4	38.7	37.9
新聞インキ	54.0	49.5	46.8	45.1	40.1	36.3	30.9	25.4	23.0	21.7
出荷額 (十億円)	299.5	299.7	295.5	300.6	295.9	286.2	276.6	256.5	263.6	266.4
平版インキ	87.4	83.6	81.6	81.7	72.8	66.9	62.7	50.3	50.5	49.8
樹脂凸版インキ	18.7	18.5	17.4	17.3	17.6	17.2	16.5	15.4	16.0	16.5
金属印刷インキ	11.5	11.6	12.0	12.1	12.4	11.4	11.3	10.6	10.6	10.3
グラビアインキ	84.7	85.2	85.4	85.9	83.7	82.7	80.8	78.5	82.0	85.9
その他のインキ	68.5	72.8	73.8	79.5	88.4	89.6	89.5	88.8	92.9	92.5
新聞インキ	28.7	28.0	25.4	24.1	20.9	18.5	15.8	12.9	11.7	11.4
出荷額構成比	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
平版インキ	29.2%	27.9%	27.6%	27.2%	24.6%	23.4%	22.7%	19.6%	19.1%	18.7%
樹脂凸版インキ	6.2%	6.2%	5.9%	5.7%	5.9%	6.0%	6.0%	6.0%	6.1%	6.2%
金属印刷インキ	3.8%	3.9%	4.1%	4.0%	4.2%	4.0%	4.1%	4.1%	4.0%	3.9%
グラビアインキ	28.3%	28.4%	28.9%	28.6%	28.3%	28.9%	29.2%	30.6%	31.1%	32.2%
その他のインキ	22.9%	24.3%	25.0%	26.5%	29.9%	31.3%	32.4%	34.6%	35.2%	34.7%
新聞インキ	9.6%	9.3%	8.6%	8.0%	7.1%	6.4%	5.7%	5.0%	4.5%	4.3%

出所：経済産業省生産動態統計をもとにSR社作成

リチウムイオン電池部材市場

世界のリチウムイオン電池主要四部材市場は電気自動車需要をけん引役に、中国を中心として成長が継続する見通しである。正極材・負極材の市場の中で約10%を占める導電助剤の市場は年率16.5%の成長が見込まれているが、中でもカーボンナノチューブ導電助剤の市場は40.6%成長が見込まれている。これは、これまで導電助剤として主流であったカーボンブラック以上の導電特性を有するカーボンナノチューブの利用によって高容量化を実現する動きが進んでいるためである。

リチウムイオン電池 (LiB) 主要四部材世界市場規模推移と予測

出荷金額 (百万ドル)	2017年 実績	2018年 実績	2019年 実績	2020年 実績	2021年 一部実績	2022年 見込	2023年 予測	2024年 予測	2025年 予測
-------------	----------	----------	----------	----------	------------	----------	----------	----------	----------

東洋インキSCホールディングス 4634

正極材・負極材	10,447	14,028	14,854	16,638	31,341	46,183	49,729	57,556	68,192
うち、導電助剤	-	-	-	2,538	2,957	3,445	4,013	4,675	5,447
うち、CNT導電助剤	-	-	-	-	576	810	1,139	1,602	2,253
正極材	8,617	11,417	11,528	12,695	25,572	39,169	41,368	47,640	54,998
中国	-	-	8,104	9,242	21,173	-	-	-	-
日本	-	-	1,798	1,562	1,892	-	-	-	-
韓国	-	-	807	1,231	1,637	-	-	-	-
その他	-	-	819	673	844	-	-	-	-
負極材	1,830	2,610	3,326	3,943	5,769	7,014	8,361	9,915	13,194
中国	-	-	2,561	3,190	5,094	-	-	-	-
日本	-	-	565	485	462	-	-	-	-
韓国	-	-	200	268	213	-	-	-	-
電解液	1,606	1,636	1,936	2,252	5,470	6,992	8,074	9,573	12,126
中国	-	-	1,382	1,655	4,458	-	-	-	-
日本	-	-	370	387	662	-	-	-	-
韓国	-	-	182	212	350	-	-	-	-
セパレーター	2,351	3,345	3,737	4,532	5,668	6,634	7,343	8,287	9,657
中国	-	-	2,227	2,819	4,211	-	-	-	-
日本	-	-	1,196	1,328	1,134	-	-	-	-
韓国	-	-	314	385	323	-	-	-	-
合計	14,404	19,009	37,314	42,328	79,264	59,809	65,146	75,415	89,975
中国	-	-	14,275	16,906	34,937	-	-	-	-
日本	-	-	3,929	3,762	4,149	-	-	-	-
韓国	-	-	1,502	2,097	2,523	-	-	-	-
その他	-	-	819	673	844	-	-	-	-
前年比成長率 (%)	2017年実績	2018年実績	2019年実績	2020年実績	2021年実績	2022年見込	2023年予測	2024年予測	2025年予測
正極材・負極材	67.2%	34.3%	5.9%	12.0%	88.4%	47.4%	7.7%	15.7%	18.5%
うち、導電助剤	-	-	-	-	16.5%	16.5%	16.5%	16.5%	16.5%
うち、CNT導電助剤	-	-	-	-	-	40.6%	40.6%	40.6%	40.6%
正極材	74.0%	32.5%	1.0%	10.1%	101.4%	53.2%	5.6%	15.2%	15.4%
中国	-	-	-	14.0%	129.1%	-	-	-	-
日本	-	-	-	-13.2%	21.2%	-	-	-	-
韓国	-	-	-	52.6%	32.9%	-	-	-	-
その他	-	-	-	-17.8%	25.4%	-	-	-	-
負極材	35.4%	42.6%	27.4%	18.6%	46.3%	21.6%	19.2%	18.6%	33.1%
中国	-	-	-	24.6%	59.7%	-	-	-	-
日本	-	-	-	-14.2%	-4.8%	-	-	-	-
韓国	-	-	-	34.4%	-20.4%	-	-	-	-
電解液	-3.0%	1.9%	18.3%	16.3%	142.9%	27.8%	15.5%	18.6%	26.7%
中国	-	-	-	19.8%	169.3%	-	-	-	-
日本	-	-	-	4.8%	70.9%	-	-	-	-
韓国	-	-	-	16.3%	65.4%	-	-	-	-
セパレーター	27.2%	42.3%	11.7%	21.3%	25.1%	17.0%	10.7%	12.9%	16.5%
中国	-	-	-	26.6%	49.4%	-	-	-	-
日本	-	-	-	11.0%	-14.6%	-	-	-	-
韓国	-	-	-	22.7%	-16.1%	-	-	-	-
合計	46.8%	32.0%	96.3%	13.4%	87.3%	-24.5%	8.9%	15.8%	19.3%
中国	-	-	-	18.4%	106.6%	-	-	-	-
日本	-	-	-	-4.3%	10.3%	-	-	-	-
韓国	-	-	-	39.5%	20.4%	-	-	-	-

出所：矢野経済研究所、QY Research、Precision Reports資料よりSR社作成

需要先市場

電気自動車（EV）市場

EV市場の定義

世界ではクルマの電動化が進む中で、EV（電気自動車）の定義が一律ではない。クルマの電動化が進んだ結果として、ハイブリッド車（HV、またはHEV）、電気自動車（EV）、プラグインハイブリッド車（PHEV）、燃料電池車（FCV）の4種類が存在する。HVはエンジンとモーターを搭載しており、この2つの動力を効率的に組み合わせる（使い分け）ことで低燃費を実現するクルマである。トヨタ自動車「プリウス」に代表される通り、日本車メーカーが得意とする分野であり、既に世界市場で販売台数を拡大してきた。しかし、HV（HEV）は電気自動車（EV）の部類には含めない。実際、中国や欧州におけるカーボンニュートラル実現に向けたNEV（新エネルギー車）で、ハイブリッド車は対象外となった。

HVの中で外部電源（充電ステーションや自宅のコンセント等）からの充電が可能なものをプラグインハイブリッド車（PHEV）と分類する。このPHEVをEVに含めるか否かについては議論がある。PHEVは内燃機関（エンジン）を搭載するため、EVとは別カテゴリーとする見解がある一方で、充電機能はEVと変わらないため、EVに含めるという見解もある。

一般に認識されるEVとは、電気をエネルギー源とし、電動機（電気モーター）で走行するクルマである。化石燃料を燃焼させる内燃機関（内燃エンジン）を搭載しないため、走行時に二酸化炭素（CO₂）や窒素酸化物を一切排出しない「ゼロエミッションビークル」である。搭載するバッテリーによる発電のみでモーターを駆動して走行するため、BEV（Battery Electric Vehicle）と称する場合もある。

燃料電池車（FCV）とは、水素と酸素の化学反応から電力を取り出す発電機構（燃料電池）を搭載し、これで得られた電力をモーターへと送り、動力として使用するクルマである。EVを上回る究極のエコカーとして注目されるが、2022

年3月現在、世界での販売台数は年間10～15千台程度に止まるため、市場としては成立していない。販売が伸びない理由は、高価格（EV比で20倍以上）に加え、燃料である水素ステーションの整備が遅れていることである。そのため、FCVはEVのカテゴリーに含まれるが、実際にはほとんど台数が出ていない状況にある。

世界のEV市場動向

2021年の世界におけるNEV（新エネルギー車）の販売台数は、前年比約2.2倍の6,470千台となった。このうち約72%（約4,660千台）がバッテリーのみで動くEV、残り約28%（約1,810千台）がプラグインハイブリッド車（PHEV）であった。前述した通り、プラグインハイブリッド車も実質的にはEVと理解する見方もあるため、ここではNEV=EVとする。EVの最大市場は中国であり、2021年は約2,989千台で世界市場の約46%を占めた。中国に次いで大きな市場が欧州（EU18ヶ国）で約1,218千台であった。

なお、この台数（中国の約3,000千台と欧州の約1,220千台）はEVであり、PHEVは含まれていない。PHEVの販売台数（2021年で約1,810千台）のうち、中国が約520千台で最大であり、欧州、米国、日本などが続く。ただ、EVとPHEVの区分が不明な国もあるため、大きな括りで言えば、2021年の世界のEV販売台数は前年比約2.2倍の約6,470千台だったと言える。

各種の調査報告（中国自動車工業会、欧州自動車工業会、米国の調査会社S&P Global Platts社など）によれば、2022年の世界のEV販売台数は少なくとも9,000千台（前年比約40%増）に達する見込みである。このうち中国だけで約6,000千台以上へ拡大し、欧州市場でもドイツやスウェーデンなど北欧地域で一層増加する見込みだ。欧州地域は、2022年2月に始まったウクライナ危機の影響がリスク要因となるが、最大市場である中国での販売拡大が続くならば、2022年は世界販売台数9,000千台に到達するという市場予測は妥当であるとSR社は考える。

長期的なEV市場の見通し

中長期的な予測では、2035年に世界のEV販売台数が50,000千台以上に到達するという予測もある。これは、2021年9月に週間エコノミスト誌（毎日新聞社）の特集記事において公表されたものであるが、PwC（プライスウォーターハウスクーパーズ）の予測に基づいたものである。PwC予測によれば、2035年のEV販売台数は欧州で22,000千台、中国で19,500千台、米国で9,000千台であり、日本のEV市場は予測対象に含めていない。仮に記事通りに2035年に50,000千台になるとすれば、2022年以降のCAGR（年平均成長率）は約15.7%となる（SR社試算）。

なお、世界のEV販売台数は2018年実績2,018千台から2021年実績6,495千台へ増加し、この間のCAGRは47.6%増であった。また、2022年に9,000千台に達すれば、2018年以降のCAGRは45.3%増となる。

太陽光発電市場

IEAによれば、2021年のシリコン、ウエハー、セル、パネルなど世界の太陽光発電市場全体の売上高の規模は190,000百万米ドル（約21兆円 2021年平均米ドル/円=109.8円換算）と前年比18.8%増加した。公表値は、年間設備設置容量や累計設備容量や平均的な設置費用などをもとに試算している（運用・保守の売上高：5,400百万米ドルは除かれている）。数量や単価など計算の内訳や今後の見通しは公表していない。

2017年から2021年の過去5年の年平均成長率は11.6%であり、2020年、2021年はこれを上回って推移している。計算の内訳が公表されていないため、売上高を単純に同資料で公表している太陽光発電年間導入量で割り算し、単価を計算（SR社試算）した。これによれば（以下、参考値）、2019年から単価が下落する中で数量要因により、売上高が増加してきたことが分かる。

世界太陽光発電市場売上高

太陽光発電市場規模	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	17-21年 年平均成長率	12-21年 年平均成長率
合計売上高（百万米ドル）	75,000	86,000	82,000	80,000	110,000	110,000	132,000	135,000	160,000	190,000		
前年比	-31.8%	14.7%	-4.7%	-2.4%	37.5%	0.0%	20.0%	2.3%	18.5%	18.8%	11.6%	5.6%
(参考値)												
太陽光発電年間導入量（GW）	30	38	40	51	77	103	105	113	146	174		
前年比	-4.2%	26.8%	6.1%	25.9%	52.1%	34.0%	1.7%	7.9%	28.9%	19.2%	17.7%	18.8%
単価（1GW当たり、百万米ドル）	2,517	2,275	2,045	1,584	1,432	1,069	1,262	1,196	1,100	1,095		
前年比	-28.8%	-9.6%	-10.1%	-22.5%	-9.6%	-25.4%	18.0%	-5.2%	-8.0%	-0.4%	-5.2%	-11.1%

出所：International Energy Agency 「Trends in Photovoltaic Applications」 各年資料よりSR社作成

このほか、太陽光発電市場規模や太陽光パネルの市場規模を研究機関や市場調査会社が公表しているが、いずれも政府の支援策やカーボンニュートラルを見据え市場の拡大を見込んでいる。

太陽光発電市場規模と見通し

(百万米ドル)	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	年平均成長率
太陽光発電市場規模											
Precedence Research (カナダ)	197,230	211,310	226,440	242,670	260,100	278,820	298,920	320,520	343,710	368,630	(21年~30年)
前年比	-	7.1%	7.2%	7.2%	7.2%	7.2%	7.2%	7.2%	7.2%	7.3%	7.2%
太陽光パネル市場規模											(21年から28年)
Global Market Insights (米国)	61,000	-	-	-	-	-	-	85,000	-	-	4.9%
Custom Market Insights (米国)	151,000	-	-	-	-	-	-	-	-	292,320	(21年~30年)
											7.6%

出所：Precedence Research、Global Market Insights、Custom Market Insights資料よりSR社作成

日本では、富士経済が「2021年版太陽電池関連技術・市場の現状と将来展望（2021年12月）」に世界の太陽電池市場規模を公表している。太陽電池の世界市場規模（パネル、インゴット、ウエハーを含む）は、2021年は10,348,900百万円であり、IEAの試算の半分程度となっている。2035年の見通しを公表しており、市場規模は10,166,100百万円と2021年からほぼ横ばいを見込んでいる。発電容量は2021年の260.8GWから2035年には同86.8%増の487.3GWまで拡大する一方、価格の下落により減少する見通しとなっている。原材料価格や輸送費の高騰による生産コストの上昇を出荷価格に十分に転嫁できない企業が多く、各社の利益が大きく圧迫され業界再編が加速するとしている。

富士経済によれば、日本の太陽電池市場（パネル、発電システムなどを含む）は、2021年度（見込み額）の281,900百万円から2035年には46.5%減の150,900百万円と予測している。出力ベースでは、2021年度の6.7GWから2035年度には7.26GWに拡大する。世界的な生産拡大に伴う低価格化に加え、電力料金の上昇とカーボンニュートラル対応ニーズの高まりを背景に、市場は2030年度ごろに縮小は下げ止まり、その後は拡大に向かうとしている。

競合企業

印刷インキ領域

国内において、インキ事業を展開する公開企業は同社含め6社で、他の5社はDIC株式会社（東証PRM 4631）、サカタインクス株式会社（東証PRM 4633）、大日精化工業株式会社（東証PRM 4116）、株式会社T&K TOKA（東証PRM 4636）、東京インキ株式会社（東証STD 4635）である。

競合他社企業

証券コード	企業名	主な特徴
4634	東洋インキSCホールディングス	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	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	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	国内インキ3位、世界3位。
4636	T&K TOKA	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。
4635	東京インキ	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

出所：各社資料よりSR社作成

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したものであるが、グローバルトップ10に、同社含めて日系企業が5社含まれている。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	2022
1 DIC/Sun Chemical	日本	4631	4.90	4.90	4.10
2 Flint Group	ルクセンブルグ	非上場	2.20	2.10	1.80
3 サカタインクス	日本	4633	1.44	1.41	1.57
4 Siegwark Group	ドイツ	非上場	1.31	1.36	1.38
5 東洋インキSCホールディングス	日本	4634	1.33	1.19	1.22
6 Huber Group	ドイツ	非上場	0.86	0.78	0.74
7 Fujifilm North America	USA	非上場	0.40	0.40	0.40
8 SICPA	スイス	非上場	0.38	0.40	0.40
9 T&K Toka	日本	4636	0.37	0.39	0.39
10 ALTANA AG	スイス	非上場	0.45	0.38	0.39

出所：Ink World資料より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。また、インキ専門メーカーであるサカタインクスとは業務提携契約を結んでおり、主に物流面での相互補完を図っている。

ファインケミカル領域

リチウムイオン電池用部材

カーボンナノチューブ導電助剤の主要同業他社は、LG Chem Ltd (LG化学) (韓国 051910)、Arkema SA (Paris AKE)、株式会社レゾナック・ホールディングス (東証PRM 4004)、Kumho Petro Chemical (錦湖石油化学) (韓国 011780)、Cabot Corporation (NYSE CBT)、Dongjin Semichem Co Ltd (東進Semichem) (韓国 005290) などである。

競合他社企業

証券コード	企業名	主な特徴
4634	東洋インキSCホールディングス	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
韓国	LG化学	石油化学製品、プラスチック樹脂、エンジニアプラスチックなどを製造
フランス	Arkema	アクリル樹脂、過酸化水素、テクニカルポリマー、特殊化学品を製造
4004	レゾナックホールディングス	合成樹脂、石油化学製品、セラミック、金属、カーボン、電子材料を製造
韓国	錦湖石油化学	スチレン、ブタジエン、アクリロニトリル、ポリスチレンなどを製造
米国	Cabot	カーボンブラック、ガス状シリカ、プラスチックなどを製造
韓国	東進Semichem	フォトレジスト材料、エポキシ成形化合物、化学発泡剤などを製造

出所：各社資料よりSR社作成

その他接着剤・樹脂など

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イルム (東証PRM 4901) が有名である。売上規模で比較的に目標となる競合他社企業としては、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) は高機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。

競合他社企業

証券コード	企業名	主な特徴
4634	東洋インキSCホールディングス	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	富士フイルム	写真フィルムで培ってきたコア技術を応用し、幅広い事業領域へ拡大している
6988	日東電工	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	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	粘着素材の分野におけるリーディングカンパニー。東洋インキの大顧客
4118	カネカ	合成樹脂を中核として化成品、エレクトロニクス、食品等、幅広く展開
5809	タツタ電線	高速通信電磁波シールドなど高機能シールドフィルムに強み
4626	太陽ホールディングス	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	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：各社資料よりSR社作成

主要競合他社財務比較

上場主要同業他社20社の比較において、2017年～2022年の売上高CAGRの中央値は4.9%で、1位はLG化学、2位は東進Semichem、3位は太陽ホールディングスである。

平均ROEの中央値は6.8%で、トップは3M、2位は錦湖石油化学、3位は東進Semichemである。

平均総還元性向のトップはCabot、2位はJSR、3位は3Mである。

主要上場競合他社財務比較

売上高(百万円)	競合市場	上場市場	決算月	2021年度	2022年度	売上高CAGR 2017-22	平均ROE 2017-22	平均総還元性向 2017-22	PBR 直近
LG化学	LiB	韓国	12月	4,091,700	5,272,500	15.6%	7.9%	35.4%	1.5
3M	ファイン	NYSE	12月	3,883,800	4,501,979	4.9%	44.7%	92.5%	3.6
富士フイルムホールディングス	ファイン	東証PRM	3月	2,525,773	2,859,041	3.3%	7.7%	44.4%	1.1
Arkema	LiB	パリ	12月	1,236,100	1,594,300	8.6%	14.0%	32.6%	1.0
レゾナックホールディングス	LiB	東証PRM	12月	1,419,635	1,392,621	12.3%	6.2%	-166.2%	0.7
DIC	インキ	東証PRM	12月	855,379	1,054,201	6.0%	6.7%	42.8%	0.6
日東電工	ファイン	東証PRM	3月	853,448	929,036	1.6%	10.9%	58.5%	1.5
錦湖石油化学	LiB	韓国	12月	811,718	810,783	10.0%	22.2%	17.5%	0.6
カネカ	ファイン	東証PRM	3月	691,530	755,821	4.9%	5.9%	40.8%	0.6
Cabot	LiB	NYSE	9月	366,520	538,391	12.2%	8.3%	151.5%	3.5
JSR	ファイン	東証PRM	3月	340,997	408,880	-0.6%	3.8%	120.6%	1.8
東洋インキSCホールディングス	-	東証PRM	12月	287,989	315,927	3.3%	4.5%	70.9%	0.5
リンテック	ファイン	東証PRM	3月	256,836	284,603	2.7%	6.2%	56.3%	0.7
サカタインクス	インキ	東証PRM	12月	181,487	215,531	6.5%	6.8%	59.1%	0.6
大日精化工業	インキ	東証PRM	3月	121,933	122,005	-6.1%	5.2%	24.5%	0.3
東進Semichem	LiB	韓国	12月	111,398	148,137	13.7%	21.0%	-2.7%	2.2
太陽ホールディングス	ファイン	東証PRM	3月	97,966	97,338	13.3%	10.0%	15.7%	1.6
タツタ電線	ファイン	東証PRM	3月	59,861	61,476	2.2%	5.7%	42.0%	0.9
T&K TOKA	インキ	東証PRM	3月	44,456	43,667	-1.9%	2.9%	64.2%	0.5
東京インキ	インキ	東証STD	3月	41,401	43,406	-0.7%	4.0%	24.6%	0.3
中央値				353,758	473,635	4.9%	6.8%	42.4%	0.8

※3月～6月決算先は決算月前年、7月～12月決算先は決算月当年の欄に記載

※為替換算レートは各企業の期中平均を使用

※PBRは2023年8月時点

出所：各社資料よりSR社作成

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、技術的優位が活かさ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

東洋インキSCホールディングス 4634



Research Coverage Report by Shared Research Inc. | <https://sharedresearch.jp> | 登録無料

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。

資産										
現金及び預金	31,894	39,620	44,470	44,903	50,260	52,706	56,691	76,469	64,816	55,117
受取手形及び売掛金	92,991	94,883	90,949	89,049	94,594	95,553	90,173	87,126	94,297	100,390
有価証券	700	563	529	116	477	43	29	57	24	430
たな卸資産	42,096	45,430	43,749	42,470	46,665	48,779	48,508	46,188	59,570	67,582
繰延税金資産	2,248	2,048	1,908	1,908	1,380	-	-	-	-	-
その他	7,571	6,226	3,046	3,852	3,220	6,744	5,350	5,178	5,979	6,881
貸倒引当金	-893	-1,047	-1,233	-1,086	-993	-765	-786	-924	-1,100	-1,154
流動資産合計	176,609	187,727	183,422	181,214	195,606	203,063	199,969	214,097	223,589	229,247
建物及び構築物	35,141	39,744	39,081	40,639	38,762	36,828	35,940	34,526	39,031	42,258
機械装置及び運搬具	20,877	25,329	25,347	25,124	23,974	21,834	21,767	20,324	24,819	27,160
工具、器具及び備品	3,090	3,081	2,807	2,827	2,644	2,722	2,873	3,236	3,922	5,349
土地	28,771	28,617	28,374	30,003	30,007	30,272	30,669	30,529	30,060	30,490
リース資産	196	187	251	196	187	136	4,043	3,726	3,895	5,033
建設仮勘定	8,229	4,903	4,346	2,607	2,373	2,219	4,282	10,273	9,986	12,075
その他	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
有形固定資産合計	96,306	101,865	100,209	101,398	97,081	94,013	99,577	102,616	111,716	122,366
無形固定資産合計	4,713	2,796	5,683	4,487	4,307	4,649	4,202	3,113	2,225	2,619
投資有価証券	46,230	62,223	60,604	66,718	68,541	58,302	61,071	48,440	54,093	42,791
退職金給付に係る資産	7,552	4,115	4,293	5,927	8,614	6,423	7,964	8,608	10,255	7,645
繰延税金資産	938	1,025	771	833	1,068	2,163	2,333	2,398	2,420	2,826
その他	4,739	5,020	4,715	3,904	3,671	3,228	1,194	1,143	2,777	3,881
貸倒引当金	-487	-512	-304	-419	-432	-234	-182	-191	-182	-200
投資その他の資産合計	58,973	71,873	70,080	76,964	81,463	69,883	72,381	60,399	69,364	56,944
固定資産合計	159,992	176,535	175,973	182,851	182,853	168,547	176,161	166,130	183,306	181,930
資産合計	336,601	364,262	359,395	364,066	378,459	371,610	376,130	380,227	406,896	411,177
負債										
支払手形及び買掛金	48,159	48,773	48,520	49,588	56,129	62,460	59,543	54,608	68,221	70,738
未払法人税等	3,658	2,824	1,880	30,660	1,485	1,470	1,279	1,082	1,652	726
環境対策引当金	-	-	-	-	-	884	-	-	-	-
短期有利子負債	33,369	20,931	20,401	29,364	22,507	20,593	30,315	19,379	24,042	24,022
その他	16,424	18,212	15,036	14,175	14,685	15,429	15,608	16,340	17,672	17,975
流動負債合計	101,612	90,742	87,369	97,513	94,808	100,839	106,747	91,411	112,125	113,463
長期有利子負債	40,051	44,895	46,037	33,262	38,409	38,845	27,460	60,492	55,415	59,851
繰延税金負債	4,664	10,451	10,175	10,884	11,641	7,847	9,584	6,561	8,703	6,276
環境対策引当金	365	899	768	2,504	2,349	538	2,348	1,485	364	251
退職給付に係る負債	1,496	1,775	1,891	1,865	1,868	1,784	1,885	1,914	2,275	1,676
資産除去債務	27	27	28	29	29	30	31	31	32	33
その他	1,775	1,724	1,266	1,027	968	632	1,179	1,005	1,030	1,746
固定負債合計	48,380	59,763	60,166	49,573	55,267	49,679	42,490	71,491	67,823	69,836
負債合計	149,993	150,506	147,536	147,087	150,075	150,518	149,237	162,902	179,948	183,300
株主資本										
資本金	31,733	31,733	31,733	31,733	31,733	31,733	31,733	31,733	31,733	31,733
資本剰余金	32,920	32,920	32,920	32,918	32,710	32,500	32,500	32,499	32,546	32,530
利益剰余金	109,220	117,368	122,450	133,116	136,202	143,379	146,627	147,390	151,740	151,414
自己株式	-1,750	-1,762	-1,771	-4,992	-5,002	-5,012	-4,969	-4,916	-9,784	-10,687
株主資本合計	172,123	180,259	185,338	190,155	195,642	202,600	205,891	206,706	206,236	204,990
その他の包括利益累計額	8,790	26,959	20,060	20,525	25,807	11,570	13,548	2,998	12,213	14,056
非支配株主持分	5,894	6,536	6,422	6,202	6,768	6,671	7,187	7,370	8,334	8,731
純資産合計	186,608	213,756	211,859	216,979	228,384	221,091	226,892	217,325	226,947	227,877
現金及び預金	31,894	39,620	44,470	44,903	50,260	52,706	56,691	76,469	64,816	55,117
有利子負債合計	74,442	66,923	67,303	63,464	60,454	58,825	57,775	79,871	79,457	83,873
純有利子負債	42,548	27,303	22,833	18,561	10,194	6,119	1,084	3,402	14,641	28,756
DEレシオ	0.43	0.37	0.36	0.33	0.31	0.29	0.28	0.39	0.39	0.41
ネットDEレシオ	0.25	0.15	0.12	0.10	0.05	0.03	0.01	0.02	0.07	0.14
自己資本比率	53.7%	56.9%	57.2%	57.9%	58.5%	57.6%	58.3%	55.2%	53.7%	53.3%

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。

同社は、中計等において、DEレシオの低減を目標に置いてきた。有利子負債の減少と現金及び預金の積み上げ、さらに内部留保確保による自己資本の拡充により、財務ポジションは改善傾向にある。

現金及び預金を差し引いた純有利子負債は、顕著に減少しており、M&A等、突発的な資金ニーズが生じない限り、ネットベースでの実質無借金の実現も近づいている。

1999年4月以来、R&Iによる東洋インキSCホールディングスへのA-の格付水準が維持されている。

キャッシュフロー計算書

キャッシュフロー計算書	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	22年12月期
(百万円)	連結	連結	連結	連結	連結 (9か月)	連結	連結	連結	連結	連結
営業活動によるキャッシュフロー(1)	17,603	25,702	25,727	23,370	18,663	19,197	19,673	16,743	15,760	4,262
税金等調整前当期純利益	20,401	21,437	17,987	17,227	14,765	15,917	12,306	9,999	13,130	12,360
減価償却費	9,478	9,958	10,520	10,540	8,731	9,939	9,087	9,187	9,731	10,747
減損損失	-	257	166	375	3,054	437	364	247	708	456
固定資産売却損益・処分損	91	-6,651	-10	-52	-561	-844	-17	87	-301	-263
運転資本の増減	-2,762	-879	3,559	638	-722	537	-472	192	-4,137	-8,770
投資活動によるキャッシュフロー(2)	-13,249	-6,198	-17,457	-10,611	-5,912	-10,828	-10,404	-13,294	-17,576	-5,645
有形及び無形固定資産の取得による支出	-12,053	-13,033	-14,104	-14,948	-7,303	-11,094	-11,100	-13,160	-18,110	-17,945
有形及び無形固定資産の売却による収入	206	7,164	112	321	1,189	972	105	97	552	535
FCF (1+2)	4,354	19,504	8,270	12,759	12,751	8,369	9,269	3,449	-1,816	-1,383
財務活動によるキャッシュフロー	-7,305	-13,585	-5,817	-11,231	-8,355	-5,695	-6,247	16,221	-11,988	-8,102
短期借入金の純増減額	5,103	-3,142	-532	-2,172	3,587	-969	-2,167	1,388	-2,036	4,451
長期借入金の純増減額	-8,477	-5,972	-332	-633	-6,946	315	852	20,823	761	-6,357
配当金の支払額	-3,847	-4,377	-4,836	-5,056	-4,988	-4,898	-5,254	-5,256	-5,140	-4,922
現金及び預金	31,894	39,620	44,470	44,903	50,260	52,706	56,691	76,469	64,816	55,117

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。2022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1,383百万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

2023年12月期第2四半期累計期間実績

業績概要

実績の概要

2023年12月期第2四半期累計期間実績は、売上高153,676百万円（前年同期比0.7%減）、営業利益4,752百万円（同3.0%増）、経常利益5,365百万円（同20.3%減）、親会社株主に帰属する四半期純利益3,842百万円（同54.3%減）となった。

世界経済は、雇用・所得環境が改善する下で、各種政策の効果もあって緩やかに回復している一方、物価上昇による消費者の買い控えや、ウクライナ情勢の長期化によるエネルギー価格の高止まりなどが続いており、先行きは不透明な状況にある。

このような状況の中、同社グループは、2023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。

前年同期比0.7%減収：色材・機能材関連事業が前年同期並み、ポリマー・塗加工関連事業が前年同期比4.7%減収、パッケージ関連事業が同0.9%増収、印刷・情報関連事業が前年同期並み、その他が同13.6%増収であった。

同3.0%営業増益：色材・機能材関連事業が同2.4%減益、ポリマー・塗加工関連事業が同28.1%増益、パッケージ関連事業が同201.7%増益、印刷・情報関連事業が前年の営業利益から赤字転落、その他が同97.7%減益であった。

セグメント別事業概況

色材・機能材関連事業

▶ 売上高39,364百万円（前年同期並み）、営業利益1,465百万円（前年同期比2.4%減益）

液晶ディスプレイカラーフィルター用材料は、中国での拡販や台湾でのシェア向上に加え、液晶パネルメーカーでの生産が後半は回復に向かい、出荷も増加傾向となった。

プラスチック用着色剤は、国内では消費者の買い控えや住宅着工件数の減少などで容器用や建材フィルム用が低調に推移したが、海外で太陽電池用が好調だった。

インクジェットインキは、海外市場での在庫調整の影響があったが、後半は回復に向かった。車載用リチウムイオン電池材料は、米国や欧州での供給を本格化させ販売を伸ばしており、米国と中国では今後の需要増に備えた設備増強を進めている。

ディスプレイ市場の状況（SR社の理解）

既に2023年4～6月期の決算を発表済みのグローバル主要ディスプレイメーカー4社の合計売上高推移は、前年同期比で見ると、コロナ禍に入ってからのもり需要で最高60.2%増までに上昇したが、2022年に入ると反動減となり、2023年1～3月期には80%超の減少となった。2023年4～6月期も依然として前年同期比でマイナスではあるが、前四半期比ではプラスとなっている。

主要ディスプレイメーカー4社の合計売上高推移

売上高（百万円）	2021年				2022年				2023年	
	1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	1-3月	4-6月
4社合計	1,314,623	1,450,476	1,469,243	1,576,979	1,274,339	1,129,852	1,160,353	1,245,212	891,107	1,040,614
前年同期比	60.2%	52.7%	27.2%	21.3%	-3.1%	-22.1%	-21.0%	-21.0%	-81.5%	-7.9%
前四半期比	1.1%	10.3%	1.3%	7.3%	-19.2%	-11.3%	2.7%	7.3%	-23.2%	16.8%

※為替換算レートは各期間の期中平均を使用

出所：各社資料よりSR社作成

ポリマー・塗加工関連事業

▶ 売上高36,349百万円（前年同期比4.7%減収）、営業利益1,917百万円（同28.1%増益）

塗工材料は、スマートフォンや液晶パネル市況の調整が続き、電磁波シールドフィルムや耐熱微粘着フィルムが低調に推移した。

接着剤は、国内では包装用が堅調に推移したが、海外では消費の冷え込みで食品包装用などが伸び悩んだ。

粘着剤は、国内ではラベル用やディスプレイ用が低調だったが、米国やインドでは設備増強により販売が拡大した。

缶用塗料は、国内では顧客での稼働が伸び悩み低調に推移し、海外でも漁獲量の低迷などで食缶用が低調だったが、タイでは現地塗料メーカーを買収し事業拡大に向けて拠点を拡充した。

スマートフォン市場の状況（SR社の理解）

既に2023年4～6月期の決算を発表済みのグローバル主要スマートフォンメーカー3社の合計売上高推移は、前年同期比で見ると、コロナ禍の最中の2021年前半には40%以上の増加であったが、その後徐々に水準を切り下げ、2023年4～6月期に減少へと転じた。前四半期比では2023年に入ってから減少トレンドが継続している。

主要スマートフォンメーカー3社の合計売上高推移

売上高（百万円）	2021年				2022年				2023年	
	1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	1-3月	4-6月
3社合計	8,592,721	7,422,804	7,686,164	11,702,604	9,711,551	8,956,637	9,918,127	12,678,102	10,710,506	8,837,922
前年同期比	45.4%	46.5%	23.9%	22.6%	13.0%	20.7%	29.0%	8.3%	10.3%	-1.3%
前四半期比	-10.0%	-13.6%	3.5%	62.3%	-17.0%	-7.8%	10.7%	27.8%	-15.5%	-17.5%

※為替換算レートは各期間の期中平均を使用

出所：各社資料よりSR社作成

パッケージ関連事業

- ▶ 売上高40,361百万円（前年同期比0.9%増収）、営業利益1,418百万円（同201.7%増益）

リキッドインキは、国内では、物価上昇による消費者の買い控えが生活必需品にもおよび食品用の包装材需要は伸び悩んだが、行動制限の解除もあり季節商材や土産物用は堅調に推移した。

段ボール用も、消費者の節約志向で飲料や加工食品関連向けが低調だった。海外では、インドでは需要が底堅く、販売も堅調に推移したが、中国では消費の低迷で食品包装用が低調だった。他方、国内外で原料価格高騰に対する販売価格の改定が進展し、利益改善が進んだ。

グラビアのシリンダー製版事業は、包装用は新版需要もあり堅調だったが、エレクトロニクス関連の精密製版は低調に推移した。

印刷・情報関連事業

- ▶ 売上高36,344百万円（前年同期並み）、営業損失41百万円（前年同期は588百万円の営業利益）

国内では、情報系印刷市場の構造的な縮小が継続し、チラシや広告、出版向けが低調だったが、紙器パッケージ向けは旅行関連の需要による持ち直しもあり堅調だった。なお、エネルギーや原材料のコストが高止まりするなか、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継続して進める一方、自助努力で吸収不可能な範囲は販売価格の改定も進めている。

海外では、中国での不動産市況の悪化や輸出低迷による景気の弱含みもあり販売が低調に推移したが、紙器パッケージ向けに機能性を付与したコーティング剤は拡販が進んだ。

その他

- ▶ 売上高2,834百万円（前年同期比13.6%増収）、営業利益12百万円（同97.7%減益）

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。原料販売の増加により増収となったが、役務提供収益の減少などにより減益となった。

2023年12月期第1四半期実績

業績概要

実績の概要

2023年12月期第1四半期実績は、売上高74,826百万円（前年同期比0.8%増）、営業利益1,909百万円（同32.2%減）、経常利益1,594百万円（同59.2%減）、親会社株主に帰属する四半期純利益487百万円（同84.6%減）となった。

世界経済は、旅行や外食などを中心に緩やかな持ち直しの動きが見られた。一方で、ウクライナ情勢の長期化によるエネルギー価格の高止まりなどが続いており、先行きは不透明な状況にある。

このような状況の中、同社グループは、2023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。

前期比0.8%増収：色材・機能材関連事業が前年同期比2.1%減収、ポリマー・塗加工関連事業が同5.5%減収、パッケージ関連事業が同7.1%増収、印刷・情報関連事業が同2.2%増収、その他が同20.1%増収であった。

同32.2%営業減益：色材・機能材関連事業が同45.6%減益、ポリマー・塗加工関連事業が同1.1%増益、パッケージ関連事業が同142.9%増益、印刷・情報関連事業が前年の営業利益から赤字転落、その他が同96.8%減益であった。原料価格の上昇によるマイナス影響は価格改定で打ち返して、トータルとしてはプラス影響となった。

セグメント別事業概況

色材・機能材関連事業

- ▶ 売上高18,709百万円（前年同期比2.1%減収）、営業利益542百万円（同45.6%減益）

液晶ディスプレイカラーフィルター用材料は、液晶パネルメーカーで減産が引き続き、低調に推移したが、顧客において同社製品の評価が進んだことで中国や台湾でのシェアが向上した。数量は回復傾向にある。

プラスチック用着色剤は、物価上昇に伴う買い控えや外食の増加、販売先が在庫を厚めに持っていたことなどの影響で容器用が減少したほか、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が伸び悩んだ。

インクジェットインキは、海外市場での在庫調整により低調であった。車載用リチウムイオン電池材料は、米国や欧州での供給を本格化させ販売を伸ばした。また、米国と中国では今後の需要増に備えた設備増強を決定した。

ポリマー・塗加工関連事業

▶ 売上高17,325百万円（前年同期比5.5%減収）、営業利益804百万円（同1.1%増益）

塗工材料は、スマートフォンや液晶パネル市況の調整が続き、電磁波シールドフィルムや耐熱微粘着フィルムが低調となった。

接着剤は、包装用が堅調に推移した。海外では、消費の冷え込みで食品包装用などが伸び悩んだ。

粘着剤は、国内では、ラベル用やディスプレイ用が需要低迷の影響を受けた。海外では、米国やインドでの設備増設により粘着剤の拡販が進んだ。

缶用塗料（フィニッシュ）は、国内では顧客の稼働が低調で飲料缶用が減少し、海外では漁獲量の低迷により食缶用が低調に推移したが、タイでは現地塗料メーカーを買収し事業拡大に向けて拠点を拡充した。

パッケージ関連事業

▶ 売上高20,215百万円（前年同期比7.1%増収）、営業利益697百万円（同142.9%増益）

リキッドインキは、国内ではコンビニ向けや行楽関連の包装材需要が堅調であり、前年末に顧客における受注残の水準が高かったこともあり主力の包装用が好調に推移した。加えて、建材用需要の底打ちが見られた。

段ボール用は、国内では、通販向けは好調であったが、物価上昇による消費意欲の減退で飲料や加工食品関連は低調であった。海外では、東南アジアやインドでの需要が底堅く、販売も堅調に推移した。また国内外で原料価格高騰に対する販売価格の改定が進展し、利益改善が進んだ。

グラビアのシリンダー製版事業は、包装用は新版需要があり堅調に推移した。一方で、エレクトロニクス関連の精密製版は伸び悩んだ。

印刷・情報関連事業

▶ 売上高17,876百万円（同2.2%増収）、営業損失141百万円（前年同期は359百万円の営業利益）

情報系印刷市場の構造的な縮小により、国内では、チラシや広告、出版向けが低調であったが、紙器用は消費の持ち直しがあり堅調に推移した。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継続して進める一方、自助努力で吸収不可能な範囲は販売価格の改定も進めた。

海外では、中国での不動産市況の悪化や輸出低迷による景気の弱含みもあり販売が低迷したが、紙器パッケージ向けに機能性を付与したコーティング剤は拡販が進んだ。

その他

▶ 売上高1,469百万円（同20.1%増収）、営業利益12百万円（同96.8%減益）

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。原料販売の増加により増収となったが、役務提供収益の減少などにより減益となった。

2022年12月期通期実績

業績概要

実績の概要

2022年12月期通期実績は、売上高315,927百万円（前期比9.7%増）、営業利益6,865百万円（同47.2%減）、経常利益7,906百万円（同48.8%減）、親会社株主に帰属する当期純利益9,308百万円（同1.9%減）となった。

世界経済は、ウィズコロナの新たな段階への移行が進み、緩やかな持ち直しの動きが見られた。一方で、ウクライナ情勢の長期化や中国における経済活動の抑制等を受けた原材料やエネルギーの価格高騰、供給面での制約に加え、世界的な金融引締めによる景気の下振れリスクや急激な為替変動が生じている。また、主要市場の一つであるディスプレイ業界では在庫調整の動きが急速に進むなど、企業活動に厳しい影響があった。

このような状況の中、同社グループは、2022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。

前期比9.7%増収：色材・機能材関連事業が前年同期比5.8%増収、ポリマー・塗加工関連事業が同7.8%増収、パッケージ関連事業が同13.3%増収、印刷・情報関連事業が同12.7%増収、その他が同13.9%減収であった。

同47.2%営業減益：色材・機能材関連事業が同65.8%減益、ポリマー・塗加工関連事業が同29.9%減益、パッケージ関連事業が同46.9%減益、印刷・情報関連事業が同62.2%減益、その他が同67.6%増益であった。

セグメント別事業概況

色材・機能材関連事業

▶ 売上高79,380百万円（前期比5.8%増収）、営業利益1,846百万円（同65.8%減益）

液晶ディスプレイカラーフィルター用材料は、大型テレビやスマートフォン向けの液晶パネル需要が減少したことで大型から中小型まで急激な減産の動きが進み、後半は出荷が非常に低調に推移した。

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や中国でのロックダウンによる影響により自動車用や事務機器用が伸び悩んだ。

インクジェットインキは、商業印刷用やサイン用が堅調に推移した。車載用リチウムイオン電池材料は、米国や欧州の米国や欧州の拠点整備が進み、需要の増加とともに供給を拡大させた。

ディスプレイ市場の状況（SR社の理解）

既に2022年10-12月期の決算を発表済みのグローバル主要ディスプレイメーカー4社の合計売上高推移は、前年同期比で見ると、コロナ禍に入ってからの巣ごもり需要で最高60.2%増までに上昇したが、2022年に入るとその反動で約20%減にまで低下した。他方、前四半期比で見ると、巣ごもり需要による売上高減少は2022年4-6月期が底であり、その後は回復ペースが加速しつつある状況である。

主要ディスプレイメーカー4社の合計売上高推移

売上高（百万円）	2020年				2021年				2022年			
	1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	1-3月	4-6月	7-9月	10-12月
4社合計	820,720	949,947	1,155,406	1,300,163	1,314,623	1,450,476	1,469,243	1,576,979	1,274,339	1,129,852	1,160,353	1,245,212
前年同期比	-21.1%	-4.1%	15.9%	22.0%	60.2%	52.7%	27.2%	21.3%	-3.1%	-22.1%	-21.0%	-21.0%
前四半期比	-23.0%	15.7%	21.6%	12.5%	1.1%	10.3%	1.3%	7.3%	-19.2%	-11.3%	2.7%	7.3%

※為替換算レートは各期間の期中平均を使用

出所：各社資料よりSR社作成

自動車市場の状況（SR社の理解）

世界の自動車販売台数（季節調整済年率換算）はコロナ禍初期の2020年1-6月期の約620万台を底に回復局面に入ったものの、半導体不足がボトルネックとなって生産台数を伸ばせず、ウクライナ戦争の影響も相まって2021年7-9月期には800万台を割り込んだ。2022年前半まで800万台を下回るペースでの販売台数推移が続いていたが、2022年7-9月期に大きく販売台数を伸ばし、900万台を上回った。同10-12月期は再び販売台数が減少し、800万台となった。

世界の自動車販売台数推移（季節調整済年率換算）

(百万台)	2020年				2021年				2022年			
	1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	1-3月	4-6月	7-9月	10-12月	1-3月	4-6月	7-9月	10-12月
世界	7.01	6.19	8.75	8.62	8.34	8.36	7.84	7.90	7.87	7.60	9.03	8.37
前年同期比	-22.6%	-31.3%	-5.2%	-3.6%	18.9%	35.1%	-10.4%	-8.4%	-5.7%	-9.1%	15.2%	5.9%
前四半期比	-21.6%	-11.8%	41.4%	-1.5%	-3.2%	0.2%	-6.2%	0.8%	-0.4%	-3.4%	18.8%	-7.3%

出所：マークラインズ資料よりSR社作成

ポリマー・塗加工関連事業

- ▶ 売上高76,240百万円（前期比7.8%増収）、営業利益2,504百万円（同29.9%減益）

塗工材料は、後半に入り導電性接着シートや電磁波シールドフィルムがスマートフォンの市況低迷の影響を受けたほか、液晶パネルや自動車向けの耐熱微粘着フィルムも市場での急激な生産調整のため低調となった。

接着剤は、国内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、ラベル用やディスプレイ用が需要低迷の影響を受けた。海外では、米国やインドでの設備増設により粘着剤の拡販が進んだほか、接着剤も食品や薬品向けに包装用が伸長した。

缶用塗料は、国内では機能性を付与した新製品の拡販も進んだが、海外では漁獲量の低迷により食缶用が低調に推移するなど、全体では伸び悩んだ。

パッケージ関連事業

- ▶ 売上高83,464百万円（前期比13.3%増収）、営業利益963百万円（同46.9%減益）

リキッドインキは、国内では、冷食や飲料ラベル、麺類などの食品向けの需要が堅調に推移したことに加え、各種資材の調達難や価格上昇を見据えた顧客での在庫の積み増しの動きが継続し、主力の包装用が好調に推移した。

海外では、中国がロックダウンによる影響を受けたが、他の地域では経済活動が回復したことや拡販も進んだことにより、堅調に推移した。

グラビアのシリンダー製版事業は、包装用で新版需要が少なかったことに加え、エレクトロニクス関連の精密製版も伸び悩んだ。

印刷・情報関連事業

- ▶ 売上高75,180百万円（同12.7%増収）、営業利益654百万円（同62.2%減益）

情報系印刷市場の構造的な縮小により、国内では、チラシや広告、出版向けが低調であったが、紙器用や飲料缶向けの金属印刷用は堅調に推移した。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が進んだ。

海外では、欧州や中国などでウクライナ情勢や新型コロナウイルス感染症の影響により市況が低迷したが、他の地域では経済活動の回復や拡販が進んだことにより、堅調に推移した。

その他

- ▶ 売上高4,948百万円（同13.9%減収）、営業利益890百万円（同67.6%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月期第3四半期累計期間実績

業績概要

実績の概要

2022年12月期第3四半期累計期間実績は、売上高235,006百万円（前年同期比11.4%増）、営業利益5,309百万円（同45.5%減）、経常利益7,235百万円（同35.2%減）、親会社株主に帰属する四半期純利益8,758百万円（同25.4%増）と

なった。原材料価格高騰を受けた価格改定は当第3四半期に入って進んだ状況ではあるが、転嫁しきるに至ってはいたため利益面が圧迫されており、同社は引き続き価格改定を進めていく方針である。

2022年12月期通期修正会社予想（2022年11月11日に修正）に対する達成率は、売上高74.6%、営業利益75.8%、経常利益85.1%、親会社株主に帰属する当期純利益97.3%となった。

世界経済は、ウィズコロナの新たな段階への移行が進み、緩やかな持ち直しの動きが見られた。一方で、ウクライナ情勢の長期化や中国における経済活動の抑制等を受けた原材料やエネルギーの価格高騰、供給面での制約に加え、世界的な金融引締めによる景気の下振れリスクや急激な為替変動が生じている。また、主要市場の一つであるディスプレイ業界では在庫調整の動きが急速に進むなど、企業活動に厳しい影響があった。

このような状況の中、同社グループは、2022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。

前年同期比11.4%増収：色材・機能材関連事業が前年同期比6.3%増収、ポリマー・塗加工関連事業が同9.8%増収、パッケージ関連事業が同16.0%増収、印刷・情報関連事業が同14.1%増収、その他が同17.2%減収であった。

同45.5%営業減益：色材・機能材関連事業が同66.4%減益、ポリマー・塗加工関連事業が同33.2%減益、パッケージ関連事業が同56.6%減益、印刷・情報関連事業が同26.0%減益、その他が同36.3%増益であった。売上総利益率は前年同期比3.5%ポイント低下の17.2%、販管費率は同1.1%ポイント改善の15.0%となり、営業利益率は同2.3%ポイント低下の2.3%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59,025百万円（前年同期比6.3%増収）、営業利益1,357百万円（同66.4%減益）

収益の柱である液晶ディスプレイカラーフィルター用材料は、大型テレビやスマートフォン向けの液晶パネル需要が減少したことで大型から中小型まで急激な減産の動きが進み、後半は出荷が低調に推移した。

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や中国でのロックダウンによる影響により自動車用や事務機器用が伸び悩んだ。

太陽光発電モジュール向け封止材用プラスチック着色剤の引き合いは中国を中心に強い状況が続いている。

インクジェットインキは、商業印刷用やサイン用が堅調に推移した。車載用リチウムイオン電池材料は、欧（ハンガリー）・米・中・日本の四極生産体制構築が順調に進み、需要の増加とともに供給を拡大させた。

ポリマー・塗加工関連事業

- ▶ 売上高56,756百万円（前年同期比9.8%増収）、営業利益1,794百万円（同33.2%減益）

塗工材料は、後半に入り導電性接着シートや電磁波シールドフィルムが、中国を中心としたスマートフォンの市況低迷の影響を受けたほか、液晶パネルや自動車向けの耐熱微粘着フィルムも市場での急激な生産調整のため数量減・減収となった。

接着剤は、国内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、ラベル用やディスプレイ用が需要低迷の影響を受けた。海外では、米国やインドでの設備増設により粘着剤の拡販が進んだほか、接着剤も食品や薬品向けに包装用が伸長した。

缶用塗料（フィニッシュ）は、国内では機能性を付与した新製品の拡販も進んだが、飲料の値上げによる消費者の買い控えの影響で全体では伸び悩んだ。海外では酒類などの飲料缶用の販売が増加した。

パッケージ関連事業

- ▶ 売上高62,148百万円（前年同期比16.0%増収）、営業利益640百万円（同56.6%減益）

リキッドインキは、国内では、冷食や飲料ラベル、麺類などの食品向けの需要が堅調に推移したことに加え、各種資材の調達難や価格上昇を見据えた顧客での在庫の積み増しの動きが継続し、主力の包装用が好調に推移した。

海外では、中国がロックダウンによる影響を受けたが、インドなど他の地域では経済活動が回復したことや拡販も進んだことにより、堅調に推移した。トルコの工場は現在建設中である。

グラビアのシリンダー製版事業は、包装用で新版需要が少なかったことに加え、プリンテッドエレクトロニクス関連の精密製版（主に中国向け）も伸び悩んだ。

印刷・情報関連事業

- ▶ 売上高55,750百万円（同14.1%増収）、営業利益737百万円（同26.0%減益）

情報系印刷市場の構造的な縮小により、国内では、チラシや広告、出版向けが低調であったが、紙器用や飲料缶向けの金属印刷用は堅調に推移した。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が進んだ。

海外では、欧州や中国などでウクライナ情勢や新型コロナウイルス感染症の影響により市況が低迷したが、他の地域では経済活動の回復や拡販が進んだことにより、堅調に推移した。

その他

- ▶ 売上高3,704百万円（同17.2%減収）、営業利益776百万円（同36.3%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。

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応じていく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。今回新たな商標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、収益の柱にしているかと思っている。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方だ。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だ。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）

出所：同社資料よりSR社作成

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
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）

出所：同社資料よりSR社作成

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：2023年4月3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：同社資料より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（2023年4月3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17.92%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（2023年6月29日付）によると、同社は凸版印刷の株式（同）の2.89%を保有している。凸版印刷代表取締役会長の金子真吾氏は、同社の社外取締役に就任している。

この株式持ち合いは、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

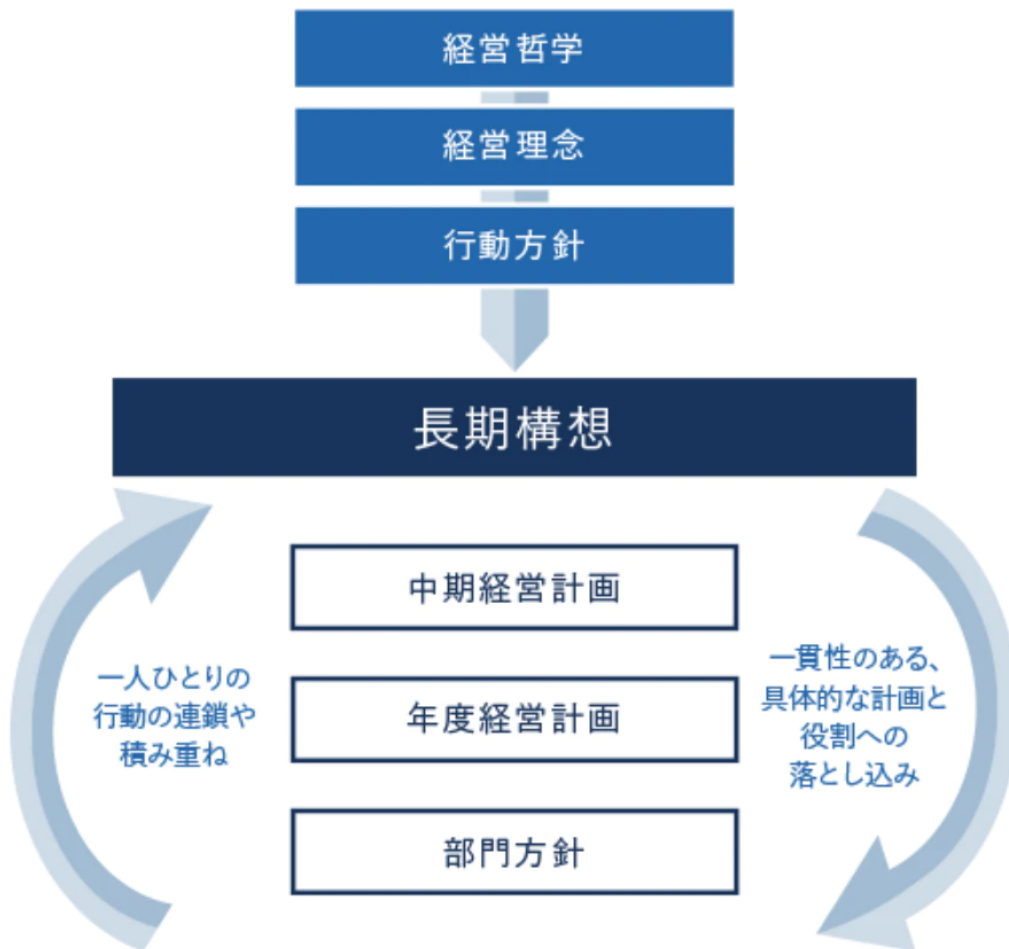
東洋インキグループは、広範囲の環境・社会およびCSR活動、取組みと情報開示での実績において、化学セクターのリーダー企業グループの一つである。また、これまで、UV硬化型インキ、Non-VOCインキなど環境配慮型インキの導入で、業界をリードしてきた。

（参照：サステナビリティデータブック2022 [日本語版](#) [英語版](#)）

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・地球環境がいき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つを挙げている。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

	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	22年12月期
DPS (円)	65.00	72.50	77.50	80.00	80.00	85.00	90.00	90.00	90.00	90.00
配当総額 (百万円) a.	3,847	4,377	4,836	5,056	4,988	4,898	5,254	5,256	5,140	4,922
配当性向 (a/当期利益)	31.4%	32.9%	40.9%	39.8%	48.1%	41.3%	61.7%	87.3%	54.2%	52.9%
自己株式 (百万円)	-1,750	-1,762	-1,771	-4,992	-5,002	-5,012	-4,969	-4,916	-9,784	-10,687

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

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。

大株主（2023年6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	10,446	19.70%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	5,668	10.69%
日本カストディ銀行株式会社（信託口）	3,002	5.66%
株式会社日本触媒	1,661	3.13%
東洋インキグループ社員持株会	1,626	3.07%
東洋インキ取引先持株会	921	1.74%
STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY 505001	803	1.52%
株式会社三菱UFJ銀行	753	1.42%
株式会社みずほ銀行	753	1.42%
STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY 505103	702	1.32%
計	26,339	49.68%

出所：同社資料よりSR社作成

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	2022/12
連結従業員数（人）	7,469	7,781	7,919	8,116	8,021	8,135	8,274	8,246	8,157	7,887	7,930
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	2,074
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	1,470
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	1,811
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	2,006
その他	252	253	170	231	205	213	228	249	237	214	166
全社（共通）	443	449	454	458	432	440	410	410	420	402	403
従業員1人当り売上高（百万円）	33.3	35.9	36.2	34.9	33.5	34.4	35.1	33.9	31.6	36.5	39.8
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	38.3
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	51.9
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	46.1
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	37.5
その他	23.4	21.4	33.6	25.9	29.8	30.9	31.7	29.3	26.3	26.9	29.8
従業員1人当り営業利益（百万円）	2.3	2.5	2.3	2.3	2.4	2.5	1.9	1.6	1.6	1.6	0.9
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	0.9
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	1.7
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	0.5
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	0.3
その他	3.8	7.5	16.7	11.9	8.7	5.3	6.5	1.7	1.0	2.5	5.4
提出会社従業員数（人）	443	449	454	458	432	440	410	410	420	402	403
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	44
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	18.7
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	7,452

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保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

2022年12月、同社は2024年1月1日から社名を「artience株式会社」（アーティエンス）へと変更することを発表した。artienceは色彩などの意味を含めた「art」と技術や素材を表現する「science」を融合した言葉である。同社の強みであるartとscienceを融合し磨き上げることによって生まれる、人の心を動かす「感性に響く価値」を世界に提供していくことで心豊かな未来の実現に貢献していくという思いを表している。

artience

出所：同社資料

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接触し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。CO²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（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（C₈H₈）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。

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

商号の変更に関して発表

2022年12月9日

東洋インキSCホールディングス株式会社は商号の変更に関して発表した。

(リリース文へのリンクは[こちら](#))

同社は、2022年12月9日開催の取締役会において、2023年3月下旬開催予定の定時株主総会で承認されることを条件として、商号を変更することを決議した。変更予定日は2024年1月1日。

新商号

- artience株式会社 (読み方：アーティエンス、英文表記：artience Co., Ltd.)

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

IR Phone

03-3272-5720

IR Email

ir@toyoinkroup.com

本社所在地

〒104-8378 東京都中央区京橋2-2-1 京橋エドグラン

上場市場

東証PRM

上場年月日

1961年10月2日

決算月

12月

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

東京都千代田区神田猿樂町2丁目6-10

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。