

COMPANY RESEARCH AND ANALYSIS REPORT

|| 企業調査レポート ||

サカタインクス

4633 東証 1 部

企業情報はこちら >>>

2019 年 4 月 1 日 (月)

執筆：客員アナリスト

水田雅展

FISCO Ltd. Analyst **Masanobu Mizuta**



FISCO Ltd.

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

目次

■ 要約	01
1. 印刷インキ事業を主力にグローバル展開	01
2. 2018 年 12 月期は増収減益	01
3. 2019 年 12 月期は増収増益予想	01
4. 環境配慮型高機能製品は市場拡大・開拓余地大きい	02
5. 「中期経営計画 2020」で 2020 年 12 月期売上高 1,950 億円目標	02
6. ESG への取組みも強化	02
7. 連結配当性向 20% ~ 30% 目安	02
■ 会社概要	03
1. 会社概要	03
2. 沿革	04
3. 事業内容	05
4. 18 の国・地域にグローバル展開	06
5. 東洋インキ SC ホールディングスとの資本業務提携継続	06
6. 企業広告デザインを掲出して企業イメージ向上	06
■ 事業概要	07
1. 印刷インキ事業を主力にグローバル展開	07
2. アジアと北米、及び機能性材料が収益柱に成長	08
3. 世界 3 位の大手印刷インキメーカー	09
4. 環境配慮型製品の開発力・品ぞろえ、製品の信頼性・品質力が強み	09
5. 市場拡大・開拓余地の大きい環境配慮型高機能製品が高シェア	10
6. リスク要因と対策	11
■ 業績動向	11
1. 2018 年 12 月期は増収減益、数量増だが原材料価格高騰	11
2. セグメント別動向	13
3. 財務状況	15
■ 今後の見通し	16
1. 2019 年 12 月期は増収増益予想、数量増と販売価格改定効果	16
2. 2019 年 12 月期上期が営業利益のボトムで下期の収益改善期待	16
3. セグメント別動向	17
■ 中長期成長戦略	19
1. 世界的に需要は環境配慮型製品にシフト	19
2. 「中期経営計画 2020」で 2020 年 12 月期売上高 1,950 億円目標	19
3. セグメント別目標と重点施策	20
4. 積極的な設備投資で生産能力増強	21
5. ESG への取組みも強化して中期的に収益拡大期待	22
■ 株主還元策	23
1. 連結配当性向 20% 前後から 30% 前後が目安	23
2. 株主優待制度は毎年 12 月末の株主対象	24

■ 要約

グローバル展開と環境配慮型高機能製品拡販で中期的に収益拡大期待

サカタインクス <4633> は世界 3 位の大手印刷インキメーカーである。1896 年創業以来、120 年以上の歴史の中で培われた環境配慮型高機能・高付加価値製品の開発力・品揃え・高シェア及び製品の高い信頼性・品質力を強みとしている。そしてインキの開発・生産で培ってきた基盤技術を機能性材料事業に応用展開している。グローバル展開の加速と環境配慮型高機能・高付加価値製品の拡販で、中期的に収益拡大が期待される。

1. 印刷インキ事業を主力にグローバル展開

紙媒体印刷用インキ（新聞インキ、オフセットインキ）及びパッケージ印刷用インキ（フレキシソインキ、グラビアインキ、メタルインキ）を製造・販売する印刷インキ事業を主力に、印刷製版用材料や印刷関連機器を仕入・販売する印刷用機材事業、インクジェットインキ、トナー、カラーフィルター用顔料分散液、機能性コーティング剤などを製造・販売する機能性材料事業、その他事業（日本市場向け化成品等販売事業、ディスプレイ関連事業、色彩関連機材事業）をグローバル展開している。環境配慮型高機能・高付加価値製品拡販によって、市場拡大・開拓余地の大きいアジアと北米、及び機能性材料が収益柱に成長している。

2. 2018 年 12 月期は増収減益

2018 年 12 月期の連結業績は、売上高が 2017 年 12 月期比 3.0% 増の 162,056 百万円、営業利益が同 40.4% 減の 5,112 百万円、経常利益が同 38.6% 減の 6,910 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 44.0% 減の 4,692 百万円だった。アジア、北米を中心とするパッケージ用インキの数量増加、機能性材料の拡販等で増収となったが、原材料価格の高騰や為替換算影響などにより減益だった。販売価格改定効果は一部にとどまった。

3. 2019 年 12 月期は増収増益予想

2019 年 12 月期の連結業績予想は、売上高が 2018 年 12 月期比 7.1% 増の 173,600 百万円、営業利益が同 17.4% 増の 6,000 百万円、経常利益が同 8.5% 増の 7,500 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 6.5% 増の 5,000 百万円としている。タイの子会社及びブラジルの子会社を新規連結対象とする。数量増効果、新規連結効果、コストダウン効果、販売価格改定効果の本格化等で増収増益予想である。なお上期は日本においても一段の原材料価格の高騰を見込むため減益予想だが、下期に一部原材料の価格下落と販売価格改定効果の本格化を見込んでいる。半期ベースで見ると 2019 年 12 月期上期が営業利益のボトムとなりそうだ。下期からの収益改善本格化が期待される。

4. 環境配慮型高機能製品は市場拡大・開拓余地大きい

国内印刷インキ市場は新聞・雑誌等の紙媒体印刷物の減少で成熟イメージが強いが、新聞インキ市場は国内印刷インキ市場全体の約 1 割を占めるに過ぎず、全体に与える影響は小さい。そして市場の約 4 割を占めるグラビアインキ及びフレキシオンキなど、パッケージ印刷用インキ市場が拡大している。また地球環境問題を背景として、世界的に需要は環境配慮型製品へシフトする動きを強めているため、パッケージ分野を中心に環境配慮型高機能・高付加価値インキの市場拡大・開拓余地は大きい。

5. 「中期経営計画 2020」で 2020 年 12 月期売上高 1,950 億円目標

2017 年 11 月に 3 ヶ年の「新中期経営計画 2020」を策定し、目標数値に 2020 年 12 月期売上高 195,000 百万円、営業利益 13,000 百万円、経常利益 15,000 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益 9,800 百万円、ROE10% 以上を掲げている。コア事業である印刷インキ事業及び機能性材料事業の拡大、コア事業で培った技術の応用展開による新規事業の創出を推進する。成長を加速させるための総投資枠として 28,000 百万円（設備投資計画 18,000 百万円、戦略的投資枠 10,000 百万円）を想定している。

6. ESG への取組みも強化

ESG（環境・社会・ガバナンス）への取組みも強化している。世界的に環境対応型製品へシフトする流れが強まり、市場拡大・開拓余地も大きい。先行してグローバル展開した実績、各国の地域特性に合わせて製品投入するノウハウ、環境配慮型高機能・高付加価値製品の開発・品ぞろえ・高シェアが強みであり、グローバル展開の加速と環境配慮型高機能製品の拡販で、中期的に収益拡大が期待される。

7. 連結配当性向 20% ～ 30% 目安

連結配当性向は 20% 前後から 30% 前後の範囲を目安としている。2018 年 12 月期の配当は 2017 年 12 月期と同額の 1 株当たり年間 30 円（第 2 四半期末 15 円、期末 15 円）とした。配当性向は 37.3% である。2019 年 12 月期の配当予想は 2018 年 12 月期と同額の 1 株当たり年間 30 円（第 2 四半期末 15 円、期末 15 円）としている。予想配当性向は 35.0% となる。株主優待制度は毎年 12 月 31 日現在の 1 単元（100 株）以上保有株主を対象として実施している。なお 2018 年 12 月 31 日現在に保有の株主から、保有期間に応じた株主優待制度に変更した。

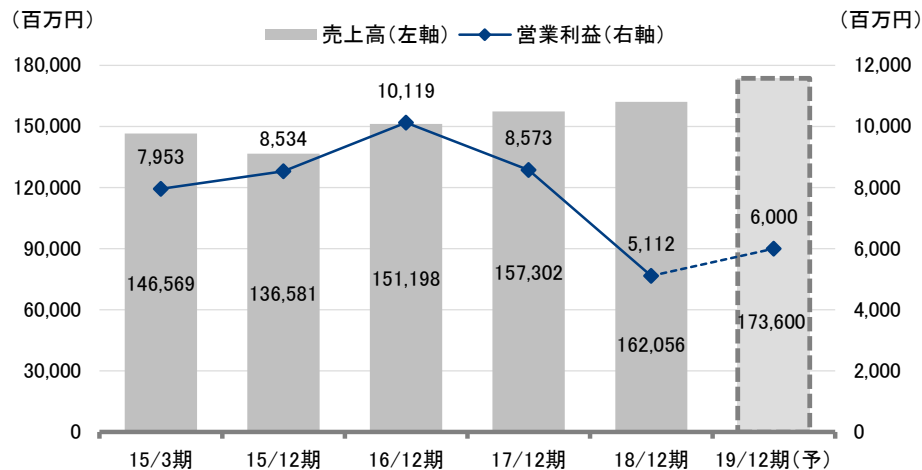
Key Points

- ・世界 3 位の大手印刷インキメーカー
- ・2019 年 12 月期は増収増益予想、数量増と販売価格改定効果で下期から利益改善
- ・強みとする環境配慮型高機能製品は市場拡大・開拓余地大きく中期的に収益拡大期待

サカタインクス | 2019 年 4 月 1 日 (月)
4633 東証 1 部 | <http://www.inx.co.jp/>

要約

業績推移



注：15/12 期は 9 ヶ月決算
出所：決算短信より掲載

会社概要

世界 3 位の手刷インキメーカー

1. 会社概要

同社は 1896 年創業以来 120 年以上の歴史を誇る世界 3 位の手刷インキメーカーである。印刷インキ事業をコアとして、120 年以上の歴史の中で培われた環境配慮型高機能・高付加価値製品の開発力・品ぞろえ・高シェア、製品の高い信頼性・品質力を強みとしている。さらにビジネステーマである「ビジュアル・コミュニケーション・テクノロジーの創造」に向けて、インキの開発・生産で培ってきた基盤技術を機能性材料事業に応用展開し、新たな事業の柱の育成も目指している。

なお 2016 年 12 月には、(株)東京証券取引所及び(株)日本経済新聞社が共同で算出・配信する「JPX 日経中小型株指数」(2017 年 3 月 13 日算出開始)の構成銘柄に選定された。さらに 2019 年 1 月には、年金積立金運用独立行政法人(GPIF)が新たに採用した ESG 投資のための株式指数「S&P/JPX カーボン・エフィシエント指数」の構成銘柄に選定された。

サカタインクス | 2019 年 4 月 1 日 (月)

4633 東証 1 部 | <http://www.inx.co.jp/>

会社概要

2. 沿革

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

海外展開は、1960 年フィリピン（マニラ市）に初の海外駐在所を開設し、以降順次、海外主要拠点に駐在事務所並びに現地法人を設立している。

2017 年 1 月には大阪市女性活躍リーディングカンパニーの認証を取得した。また、同年 12 月には国内の主力 4 工場（東京、大阪、滋賀、羽生）において TPM アドバンスト特別賞を受賞した。TPM（Total Productive Maintenance = 全員参加の生産保全）は、（公社）日本プラントメンテナンス協会によって提唱されたもので、同社の革新的生産方式の構築と海外への展開などが高く評価された。また「設備保証度の向上」についての論文が TPM 優秀論文賞プロダクション部門第 2 席を受賞した。

会社の沿革

年	主要項目
1896 年	個人商店（阪田インキ製造所）として大阪市で創業、新聞インキの製造・販売を開始
1906 年	阪田商會に改称
1911 年	日本で初めて亜麻仁油製印刷インキ用ワニスの工業化に成功
1920 年	株式会社組織に改組
1947 年	工業薬品部門を分離独立し、阪田産業（株）を設立
1953 年	名古屋出張所を名古屋支店に昇格
1959 年	伊丹工場（現 大阪工場）を兵庫県伊丹市に建設、操業開始
1960 年	フィリピン（マニラ市）に海外駐在所を開設（以降、順次海外主要拠点に駐在事務所並びに現地法人設立）
1961 年	大阪証券取引所市場第 2 部上場
1962 年	大阪証券取引所市場第 1 部に指定替え
1969 年	野田工場（現 東京工場）を千葉県野田市に建設、操業開始
1975 年	阪田機器整備工業（株）（現 サカタインクスエンジニアリング（株））を設立
1982 年	（株）サカタ現像所（現 サカタラボステーション（株））を設立
1987 年	スペインに SAKATA INX ESPANA を設立 商号をサカタインクス株式会社に改称
1988 年	米国に INX INTERNATIONAL（現 THE INX GROUP）を持株会社として設立 米 ACME PRINTING を買収 東京証券取引所市場第 1 部上場
1989 年	インドネシアにインキ製造・販売の子会社 SAKATA INX INDONESIA を設立 米 MIDLAND COLOR を買収 米 CHEMICAL PROCESS SUPPLY を買収
1992 年	米 ACME と米 MIDLAND が統合し、INX INTERNATIONAL として発足 サカタインクスインターナショナル（株）（現 シークス（株））を設立、電子部品等の輸出入に関わる事業を譲渡 英国にインキ製造・販売の THE INX GROUP（UK）（現 INX INTERNATIONAL UK）を設立
1993 年	マレーシアに MEGA FIRST SAKATA INX（現 SAKATA INX（MALAYSIA））を設立
1994 年	羽生工場を埼玉県羽生市に建設、操業開始 東京支社を東京本社に改称、大阪・東京両本社制を施行
1995 年	インドに MONTARI SAKATA INX（現 SAKATA INX（INDIA））を設立
1996 年	東京工場 ISO9001 認証取得（以降、大阪、羽生工場でも認証取得）

サカタインクス | 2019 年 4 月 1 日 (月) 4633 東証 1 部 | http://www.inx.co.jp/

会社概要

年	主要項目
1997 年	大阪工場技術棟竣工
1999 年	東洋インキ製造（株）（現 東洋インキ SC ホールディングス <4634>）との業務提携に合意
2000 年	ロジコネット（株）（現 東洋インキ SC ホールディングスと折半出資）を設立 東洋インキ製造（株）（現 東洋インキ SC ホールディングス）との資本提携に合意 ジーエーシティ（株）（現 東洋インキ SC ホールディングスと折半出資）を設立
2001 年	主力 3 工場（東京、大阪、羽生）で ISO14001 認証取得 サカタラボステーション（株）を設立して写真関連事業を譲渡
2002 年	タイに ETERNAL SAKATA INX を設立 中国（上海）に SAKATA INX SHANGHAI を設立
2003 年	サカタインクスエンジニアリング（株）を設立して色彩関連事業を譲渡 大阪工場技術実験棟竣工 ベトナムに SAKATA INX VIETNAM を設立
2004 年	英国に持株会社 INX EUROPE 設立 仏国に INX INTERNATIONAL FRANCE を設立 中国（広東省）に MAOMING SAKATA INX を設立 主力 3 工場（東京、大阪、羽生）が 2004 年度 TPM 優秀賞第 1 類を受賞
2005 年	米国に TRIANGLE DIGITAL INX を設立（2009 年 INX DIGITAL INTERNATIONAL に社名変更）
2008 年	チェコの MEGAINK DIGITAL（現 INX DIGITAL CZECH）を買収 イタリアの ANTEPRIMA（現 INX DIGITAL ITALY）を買収 東京工場（羽生工場含む）OSHMS 認定取得
2009 年	大阪工場 OSHMS 認定取得
2010 年	主力 3 工場（東京、大阪、羽生）が 2010 年度 TPM 優秀継続賞を受賞
2012 年	主力 3 工場（東京、大阪、羽生）が 2012 年度 TPM 特別賞を受賞
2013 年	INX INTERNATIONAL が INX DIGITAL INTERNATIONAL を吸収合併
2014 年	滋賀工場を滋賀県米原市に建設、操業開始
2015 年	決算期を 3 月から 12 月に変更 滋賀工場 ISO9001・ISO14001 認証取得
2016 年	創業 120 周年 ブラジルの CREATIVE INDUSTRIA E COMERCIO を買収して南米初の生産拠点に JPX 日経中小型株指数の構成銘柄に選定 滋賀工場 OSHMS 認定取得
2017 年	大阪市女性活躍リーディングカンパニー認証取得 東洋インキ SC ホールディングスとの業務提携推進および資本提携継続 国内主力 4 工場（東京、大阪、滋賀、羽生）において TPM アドバンスト特別賞を受賞
2018 年	アース製薬 <4985> と防虫塗工剤を共同開発

出所：会社資料よりフィスコ作成

3. 事業内容

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

サカタインクス | 2019 年 4 月 1 日 (月)

4633 東証 1 部

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

会社概要

4. 18 の国・地域にグローバル展開

2018 年 12 月期末時点のグループ企業は、同社、連結子会社 23 社、持分法適用関連会社 6 社、及び非連結子会社 3 社で構成されている。日本及び海外合わせて 18 の国・地域に印刷用インキ製造販売拠点を展開している。

同社から分離独立した電子部品輸出入・EMS 事業のシークス <7613> は持分法適用関連会社である。2016 年 11 月にはブラジルの印刷用インキ製造販売会社である CREATIVE INDUSTRIA E COMERCIO（以下、クリエイティブ）を買収した。同社にとって南米初の生産拠点である。

なお 2019 年 12 月期から、タイの ETERNAL SAKATA INX 及びブラジルのクリエイティブを連結対象とする。また 2019 年 1 月には、バングラデシュに新工場を建設するための用地を取得（長期リース契約）した。パッケージ用インキの需要の高まりに現地生産で対応する。建設の詳細は未定だが、2020 年内の完工を予定している。

5. 東洋インキ SC ホールディングスとの資本業務提携継続

東洋インキ製造（株）（現 東洋インキ SC ホールディングス <4634>）と、1999 年に生産・ロジスティックス・デジタル関連事業及び国際事業に関して業務提携し、2000 年に資本提携した。

2017 年 2 月には東洋インキ SC ホールディングスとの業務提携推進及び資本提携継続を発表した。業務提携では物流分野における一層の効率化、生産分野における相互補完、BCP 対策に基づく緊急時における国内外拠点での生産補完を推進する。また、業務提携の実効性を高めるとともに、長期的なパートナーシップ構築に向けて、相互に保有している株式のうち 8 割に当たる普通株式について継続保有していくことで合意した。2 割については相互に自社株買いを実施し、自己株式として取得した。株式持ち合いを縮小して相互の保有比率を引き下げたが、東洋インキ SC ホールディングスは引き続き同社の第 1 位株主であり、資本業務提携の関係を継続する。

6. 企業広告デザインを掲出して企業イメージ向上

2017 年に同社の新たな企業広告デザインを作製し、JR の主要駅構内等に企業広告を掲出している。2019 年 3 月には JR 東京駅北口（八重洲側）の大丸前通路に企業広告を掲出した。ダイナミックなカラーリングを施したハート形の世界地図が視覚的印象から“心臓”を想起させ、それをキャッチコピーに生かして「世界が鼓動する美しい色を。」としている。企業イメージの向上につながる効果が期待される。

サカタインクス | 2019 年 4 月 1 日 (月)
4633 東証 1 部 | <http://www.inx.co.jp/>

会社概要

企業広告

Global Network

Europe

Asia

Americas

Japan

世界が鼓動する
美しい色を。

SAKATA INX...
Visual Communication Technology

SINCE 1896
証券コード：4633

Visual Communication Technology
サカタインクス株式会社

「ビジュアル コミュニケーション テクノロジーの創造」をビジネステーマとして、サカタインクスは印刷産業と共に歩みます。 営業品目 ●新聞インキ ●オフセットインキ ●水性フレキシソインキ ●グラビアインキ ●機能性材料 ●印刷製版用機材 ●色彩関連機器 ●輸出入貿易

出所：会社資料より掲載

事業概要

印刷インキ事業主力で環境配慮型高機能・高付加価値製品に強み

1. 印刷インキ事業を主力にグローバル展開

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

印刷関連機材事業は主として日本市場向けに、CTP（Computer to Plate）セッター、CTP 版、インクジェットブルーファーマー、インクジェットプルーフ用紙、編集用ソフトウェア、カラーマネジメントシステム、インキディスペンサーなどの印刷製版用材料や印刷関連機器を仕入・販売している。

サカタインクス | 2019 年 4 月 1 日 (月) 4633 東証 1 部 | http://www.inx.co.jp/

事業概要

機能性材料事業は、日本・アジア・北米及び欧州の各市場向けに、デジタル印刷材料（大型出力物やテキスタイルなどに使用される産業用インクジェットインキ、レーザープリンターや複合機に使用されるカラートナー・モノクロトナー）、画像表示材料（カラーフィルター用顔料分散液）、及び機能性コーティング剤を製造・販売している。

その他事業は主として日本市場向けに、化成品等販売事業（阪田産業（株））、ディスプレイ関連事業（サカトラボレーション（株））、及び色彩関連機材事業（サカタインクスエンジニアリング（株））などを行っている。

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

2. アジアと北米、及び機能性材料が収益柱に成長

なお連結決算における報告セグメントは、印刷インキ・機材（日本）、印刷インキ（アジア）、印刷インキ（北米）、印刷インキ（欧州）、機能性材料、その他としている。連結調整前セグメント別構成比（売上高、営業利益）の推移は以下のとおりである。

連結調整前セグメント別構成比（売上高、営業利益）の推移

	16/12 期	17/12 期	18/12 期
(単位：%)			
売上高			
印刷インキ・機材（日本）	34.7	33.4	32.3
印刷インキ（アジア）	17.8	18.4	18.9
印刷インキ（北米）	26.5	26.4	26.5
印刷インキ（欧州）	4.9	5.3	5.5
機能性材料	6.4	6.9	7.2
その他	9.6	9.6	9.6
連結調整前合計	100.0	100.0	100.0
営業利益			
印刷インキ・機材（日本）	26.6	28.4	25.2
印刷インキ（アジア）	33.5	29.5	34.2
印刷インキ（北米）	23.4	23.0	22.2
印刷インキ（欧州）	2.3	0.3	-17.7
機能性材料	9.8	14.3	27.4
その他	4.4	4.4	8.7
連結調整前合計	100.0	100.0	100.0

出所：会社資料よりフィスコ作成

2018 年 12 月期の連結調整前セグメント別営業利益構成比は、印刷インキ・機材（日本）が 25.2%、印刷インキ（アジア）が 34.2%、印刷インキ（北米）が 22.2%、印刷インキ（欧州）が -17.7%、機能性材料が 27.4%、その他が 8.7% だった。グローバル展開の加速や環境配慮型高機能・高付加価値製品の拡販によって、市場拡大・開拓余地の大きいアジアと北米、及び機能性材料が収益柱に成長している。なお印刷インキ（欧州）は生産体制再編中であり、原材料価格高騰も影響して赤字だった。

サカタインクス | 2019 年 4 月 1 日 (月)
4633 東証 1 部 | http://www.inx.co.jp/

事業概要

3. 世界 3 位の大手印刷インキメーカー

売上高ランキングで見ると、同社は世界 3 位（出典：INK WORLD 「The 2017 Top International Ink Companies Report」 2018.8.1）の大手印刷インキメーカーである。

世界のインキ売上高（2017 年）上位 10 社

順位	社名	国名	売上高 (単位：\$mn)
1	DIC/Sun Chemical	日本	4,600
2	Flint Group	ルクセンブルグ	2,500
3	サカタインクス	日本	1,310
4	東洋インキ SC ホールディングス	日本	1,300
5	Siegwerk Group	ドイツ	1,080
6	Huber Group	ドイツ	990
7	T&K TOKA	日本	432
8	東京インキ	日本	408
9	Fujifilm North America	米国	400
10	SICPA	スイス	375

出所：INK WORLD 「The 2017 Top International Ink Companies Report」
(2018.8.1) よりフィスコ作成

4. 環境配慮型製品の開発力・品ぞろえ、製品の信頼性・品質力が強み

1896 年の創業以来、120 年以上の歴史の中で培われた環境配慮型の高機能・高付加価値製品の開発力・品ぞろえ、製品の高い信頼性・品質力を強みとしている。

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

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

オフセットインキでは、業界に先駆けて環境に配慮した製品の市場導入を図り、高速オフセット輪転インキや枚葉インキなど多様なニーズに対応できるインキをはじめ、近年普及が進む高感度 UV 印刷機に対応した紫外線硬化型 UV インキ「ドリームキュア」シリーズの展開も進めている。

サカタインクス | 2019 年 4 月 1 日 (月)
4633 東証 1 部 | <http://www.inx.co.jp/>

事業概要

パッケージ用インキの分野では、業界に先駆けて早くから開発を始めた段ボール用水性フレキシインキで国内市場シェア 1 位を誇り、製紙業界に機能性コーティング剤など多様な新技術を提供している。

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

特に、植物由来成分を含む「ボタニカルインキ」は 2016 年末から展開を始め、大手コンビニエンスストアの PB 商品のパッケージに採用されるなど好評を得ている。さらに「ボタニカルインキ」シリーズとして新たに、紙袋用途向け水性フレキシインキ「エコプラータ」や紙器カートン用途向け水性グラビアインキ「エコピーノ」を上市するなど、ラインナップ充実を進めている。なお「ボタニカルインキ」が使用された印刷物には、同社が商標登録した独自のロゴマークを印刷することができる。

ボタニカルインキマーク



出所：会社資料より掲載

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

5. 市場拡大・開拓余地の大きい環境配慮型高機能製品が高シェア

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

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

6. リスク要因と対策

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

特に原材料価格の急激な上昇に対しては、販売価格の改定がタイムラグとなり、業績に影響を及ぼす可能性がある。主要原材料である白顔料（酸化チタン）や色顔料は世界の生産の過半を占める中国メーカーの供給能力の影響を受け、樹脂や溶剤は原油・ナフサ価格の影響を受ける。2017 年以降、中国における環境規制強化やエネルギー政策転換等の影響で中国メーカーの供給能力が大幅に低下し、需給バランスが崩れて白顔料や色顔料の価格が高騰している。また原油価格の上昇に連動する形で樹脂や溶剤の価格も高騰している。さらに 2018 年には米中貿易摩擦による制裁関税の影響も加わり、原材料価格は高止まりの状況が続いている。

こうしたリスク要因に対して、販売価格改定による適正化を進めるとともに、グループシナジーによる原材料コストの削減や生産性向上などによって、原材料価格上昇の影響を軽減させる取組みを推進している。

業績動向

2018 年 12 月期は増収減益、数量増だが原材料価格高騰

1. 2018 年 12 月期は増収減益、数量増だが原材料価格高騰

同社が 2019 年 2 月 14 日に発表した 2018 年 12 月期の連結業績は、売上高が 2017 年 12 月期比 3.0% 増の 162,056 百万円、営業利益が同 40.4% 減の 5,112 百万円、経常利益が同 38.6% 減の 6,910 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 44.0% 減の 4,692 百万円だった。アジア、北米を中心とするパッケージ用インキの数量増加、機能性材料の拡販等で増収だったが、原材料価格の高騰や為替換算影響などにより減益となった。販売価格改定効果は一部にとどまった。

売上総利益は 10.0% 減少し、売上総利益率は 20.5% で 3.0 ポイント低下した。販売費及び一般管理費は 0.8% 減少し、販管費比率は 17.4% で 0.6 ポイント低下した。営業外収益では持分法投資利益 1,572 百万円（2017 年 12 月期は 1,783 百万円）を計上した。為替差損益は差し引き 628 百万円悪化（2017 年 12 月期は為替差益 389 百万円計上、2018 年 12 月期は為替差損 239 百万円計上）した。特別利益では 2017 年 12 月期に計上した投資有価証券売却益 1,124 百万円がはく落した。

為替影響排除後ベースでは売上高が 3.9% 増収、営業利益が 39.2% 減益、経常利益が 37.5% 減益、親会社株主に帰属する当期純利益が 42.9% 減益だった。為替の期中平均レートは 2017 年 12 月期 1 米ドル = 112 円 19 銭に対して、2018 年 12 月期 1 米ドル = 110 円 43 銭と 1 円 76 銭のドル安・円高だった。為替換算影響は売上高で 1,438 百万円減収要因、営業利益で 103 百万円減益要因、経常利益で 115 百万円減益要因、親会社株主に帰属する当期純利益で 98 百万円減益要因となった。

サカティンクス | 2019 年 4 月 1 日 (月) 4633 東証 1 部 | <http://www.inx.co.jp/>

業績動向

2018 年 12 月期連結業績

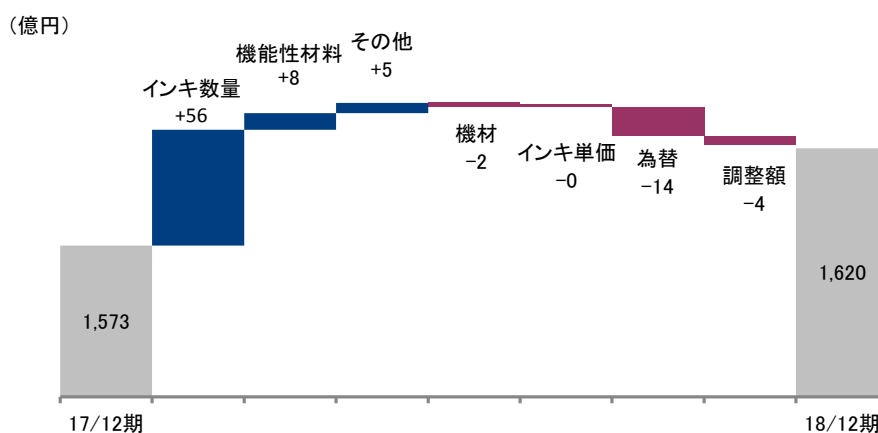
(単位：百万円)

	17/12 期		18/12 期				為替換算 影響額	為替影響排 除後増減率
	金額	売上高比率	金額	売上高比率	増減額	増減率		
売上高	157,302		162,056		4,753	3.0%	-1,438	3.9%
営業利益	8,573	5.5%	5,112	3.2%	-3,460	-40.4%	-103	-39.2%
経常利益	11,249	7.2%	6,910	4.3%	-4,339	-38.6%	-115	-37.5%
親会社株主に帰属する 当期純利益	8,383	5.3%	4,692	2.9%	-3,690	-44.0%	-98	-42.9%
期中レート (US ドル)	112.19		110.43					

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

また 2017 年 12 月期との比較による要因別増減分析によると、売上高 47 億円増加の増収要因はインキ数量 56 億円、機能性材料 8 億円、その他 5 億円、減収要因は機材 2 億円、インキ単価 0 億円、為替 14 億円、調整額 4 億円だった。営業利益 34.6 億円減少の増益要因はインキ数量 23.2 億円、機能性材料 0.8 億円、その他 0.3 億円、調整額 0.1 億円、減益要因はインキコスト 56.8 億円、機材 0.8 億円、インキ単価 0.3 億円、為替影響 1.0 億円だった。

売上高の要因別増減

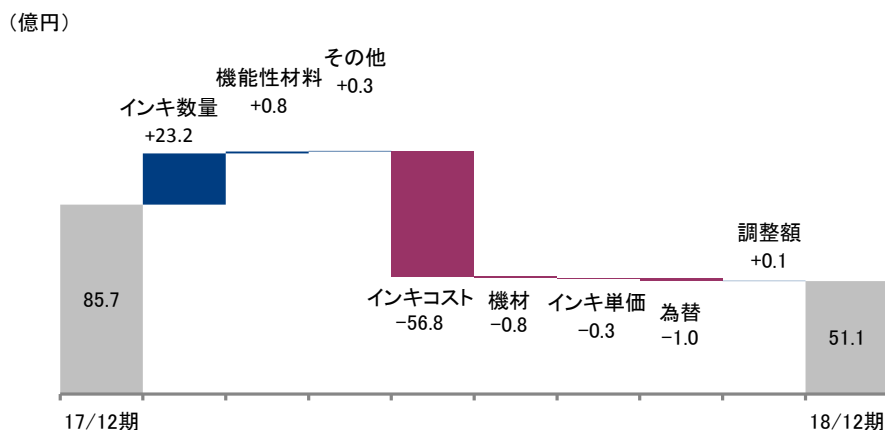


出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

サカタインクス | 2019 年 4 月 1 日 (月)
4633 東証 1 部 | http://www.inx.co.jp/

業績動向

営業利益の要因別増減



出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

なお修正計画値（2018 年 11 月 13 日に売上高及び各利益を下方修正し、売上高 161,600 百万円、営業利益 5,500 百万円、経常利益 7,300 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益 5,300 百万円）との比較で見ると、売上高は 456 百万円上回ったが、営業利益は 388 百万円、経常利益は 390 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益は 608 百万円、それぞれ下回って着地した。原材料価格の高騰が想定以上となった一方で、販売価格の改定効果が一部にとどまった。

2. セグメント別動向

セグメント別（連結調整前、為替影響排除前、2017 年 12 月期比）の動向は以下のとおりである。

印刷インキ・機材（日本）は、売上高が 0.1% 減の 54,950 百万円、営業利益が 50.1% 減の 1,125 百万円だった。売上面は、パッケージ関連で食品・飲料用途グラビアインキが安定的に推移したが、フレキシインキが天候不順の影響で伸び悩み、新聞・オフセットインキ及び機材（印刷製版用材料、印刷製版関連機器）が低調だった。利益面はパッケージ関連で一部販売価格改定効果があったものの、原材料価格の高騰と新聞・オフセットインキの需要低迷等で大幅減益だった。

印刷インキ（アジア）は、売上高が 6.3% 増の 32,156 百万円、営業利益が 34.8% 減の 1,529 百万円だった。売上面は、インド、インドネシア、ベトナムにおいてパッケージ用グラビアインキ、インドや中国において新聞・オフセットインキの販売数量が増加し、為替換算影響を吸収して増収だった。利益は原材料価格高騰の影響、現地通貨安の影響、競争激化の影響等で大幅減益だった。販売価格改定の効果は一部にとどまった。

サカタインクス | 2019 年 4 月 1 日 (月)

4633 東証 1 部

http://www.inx.co.jp/

業績動向

印刷インキ（北米）は、売上高が 3.2% 増の 44,957 百万円、営業利益が 45.8% 減の 992 百万円だった。売上面は、オフセットインキが印刷市場縮小の影響で減少したが、パッケージ用のフレキシインキ、グラビアインキ、金属缶印刷用メタルインキ、UV インキが好調に推移し、為替換算影響を吸収して増収だった。利益は、販売数量の増加や高付加価値製品の拡販がプラス要因だったが、原材料価格高騰の影響、拡販に伴うコスト増加等で大幅減益だった。なお原材料価格については、米中貿易摩擦による制裁関税の影響も加わり、年後半に一段と高騰した。

印刷インキ（欧州）は、売上高が 6.2% 増の 9,321 百万円、営業利益が 791 百万円の赤字（2017 年 12 月期は 25 百万円の黒字）だった。売上面はグラビアインキ、フレキシインキ、金属缶印刷用メタルインキの販売数量が増加し、為替の現地通貨高・円安も寄与して増収だった。利益は販売数量の増加がプラス要因だったが、原材料価格の高騰、生産体制再編に伴うコスト増加等で赤字となった。

機能性材料は、売上高が 7.5% 増の 12,185 百万円、営業利益が 7.2% 増の 1,222 百万円だった。売上面はインクジェットインキ、カラーフィルター用顔料分散液及びトナーが順調に伸長し、数量増効果と合理化効果が原材料価格高騰の影響を上回り、増収増益だった。

その他は売上高が 3.5% 増の 16,335 百万円、営業利益が 11.4% 増の 390 百万円だった。

2018 年 12 月期セグメント別売上高・営業利益

(単位：百万円)

	17/12 期 金額	18/12 期		
		金額	増減額	為替換算影響額
売上高	印刷インキ・機材（日本）	54,985	54,950	-34
	印刷インキ（アジア）	30,245	32,156	1,911
	印刷インキ（北米）	43,560	44,957	1,397
	印刷インキ（欧州）	8,777	9,321	543
	機能性材料	11,336	12,185	849
	報告セグメント計	148,904	153,571	4,666
	その他	15,790	16,335	545
	調整額	-7,392	-7,851	-458
	合計	157,302	162,056	4,753
営業利益	印刷インキ・機材（日本）	2,253	1,125	-1,127
	印刷インキ（アジア）	2,347	1,529	-817
	印刷インキ（北米）	1,830	992	-837
	印刷インキ（欧州）	25	-791	-817
	機能性材料	1,140	1,222	82
	報告セグメント計	7,596	4,078	-3,517
	その他	350	390	39
	調整額	626	643	17
	合計	8,573	5,112	-3,460

出所：決算説明会資料よりフィスコ作成

サカティンクス | 2019 年 4 月 1 日 (月)

4633 東証 1 部

http://www.inx.co.jp/

業績動向

3. 財務状況

財務面では 2017 年 12 月期末との比較で、借入金合計が 20 億円増加、自己資本比率が 1.1 ポイント低下したが、特にネガティブ視される水準ではなく、財務健全性に問題はないだろう。

主要経営指標

(単位：百万円)

項目	15/3 期	15/12 期 (9 ヶ月)	16/12 期	17/12 期	18/12 期
売上高	146,569	136,581	151,198	157,302	162,056
売上原価	112,581	103,826	113,773	120,371	128,824
売上総利益	33,988	32,754	37,425	36,931	33,232
売上総利益率 (%)	23.2	24.0	24.8	23.5	20.5
販売費及び一般管理費	26,034	24,219	27,305	28,358	28,120
販管費比率 (%)	17.8	17.7	18.1	18.0	17.4
営業利益	7,953	8,534	10,119	8,573	5,112
営業利益率 (%)	5.4	6.2	6.7	5.5	3.2
営業外収益	2,131	2,601	2,531	3,048	2,476
営業外費用	712	1,067	782	371	678
経常利益	9,372	10,068	11,868	11,249	6,910
経常利益率 (%)	6.4	7.4	7.8	7.2	4.3
特別利益	779	1,539	801	1,424	285
特別損失	1,128	2	386	317	71
税金等調整前当期純利益	9,023	11,604	12,283	12,356	7,125
法人税等合計	4,206	3,258	3,798	3,466	2,155
親会社株主に帰属する当期純利益	4,338	7,745	7,837	8,383	4,692
当期純利益率 (%)	3.0	5.7	5.2	5.3	2.9
包括利益	11,508	6,265	6,381	9,946	756
資産合計	129,912	136,564	138,012	145,489	145,857
(流動資産)	69,346	72,554	71,716	76,199	76,241
(固定資産)	60,565	64,010	66,295	69,290	69,615
負債合計	65,126	66,944	63,698	66,723	68,459
(流動負債)	43,753	46,574	45,304	47,968	49,233
(固定負債)	21,373	20,370	18,393	18,754	19,226
純資産合計	64,785	69,619	74,313	78,766	77,397
(株主資本)	58,756	65,230	71,555	74,737	77,528
資本金	7,472	7,472	7,472	7,472	7,472
自己株式除く期末発行済株式総数 (株)	60,508,675	60,508,154	60,507,951	58,399,679	58,399,218
1 株当たり当期純利益 (円)	71.71	128.01	129.53	142.76	80.36
1 株当たり純資産額 (円)	1,034.84	1,107.63	1,179.38	1,295.39	1,272.41
1 株当たり配当額 (円)	20.00	22.00	28.00	30.00	30.00
自己資本比率 (%)	48.2	49.1	51.7	52.0	50.9
自己資本当期利益率 (%)	7.5	11.9	11.3	11.4	6.3
営業活動によるキャッシュ・フロー	6,487	11,254	11,697	9,201	5,239
投資活動によるキャッシュ・フロー	-9,156	-3,214	-6,727	-2,737	-7,279
財務活動によるキャッシュ・フロー	2,745	-5,973	-3,552	-6,259	-122
現金及び現金同等物の期末残高	5,923	7,888	9,297	9,351	6,788
キャッシュ・フロー対有利子負債比率 (年)	3.7	1.8	1.5	1.8	3.6
インタレスト・カバレッジ・レシオ (倍)	17.3	34.6	44.9	36.9	19.9

出所：会社資料よりフィスコ作成

今後の見通し

2019 年 12 月期は増収増益予想、数量増と販売価格改定効果

1. 2019 年 12 月期は増収増益予想、数量増と販売価格改定効果

2019 年 12 月期の連結業績予想は、売上高が 2018 年 12 月期比 7.1% 増の 173,600 百万円、営業利益が同 17.4% 増の 6,000 百万円、経常利益が同 8.5% 増の 7,500 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 6.5% 増の 5,000 百万円としている。なお 2019 年 12 月期から、タイの子会社 (ETERNAL SAKATA INX) 及びブラジルの子会社 (クリエイティブ) を新規連結対象とする。想定為替レート (期中平均) は 1 米ドル = 110 円 (2018 年 12 月期実績は 1 米ドル = 110 円 43 銭) としている。数量増効果、新規連結効果、コストダウン効果等に加えて、販売価格改定効果の本格化を見込んでいる。

連結業績の推移

(単位: 百万円)

決算期	15/3 期	15/12 期 (9 ヶ月)	16/12 期	17/12 期	18/12 期	19/12 期予想
売上高	146,569	136,581	151,198	157,302	162,056	173,600
営業利益	7,953	8,534	10,119	8,573	5,112	6,000
経常利益	9,372	10,068	11,868	11,249	6,910	7,500
親会社株主に帰属する 当期純利益	4,338	7,745	7,837	8,383	4,692	5,000
EPS*1 (円)	71.71	128.01	129.53	142.76	80.36	85.62
1 株当たり配当額 (円)	20.00	22.00	28.00	30.00	30.00	30.00
BPS*2 (円)	1,034.84	1,107.63	1,179.38	1,295.39	1,272.41	1,295.39

*1 EPS = 1 株当たり当期純利益

*2 BPS = 1 株当たり純資産額

出所: 会社資料よりフィスコ作成

なお 2019 年 12 月期第 2 四半期累計の連結業績予想は、売上高が前年同期比 7.7% 増の 85,000 百万円、営業利益が同 16.1% 減の 2,250 百万円、経常利益が同 15.3% 減の 3,000 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益が同 23.3% 減の 2,000 百万円としている。上期は昨年に引き続き原材料価格高騰の影響を受け、第 2 四半期累計ベースでは増収減益予想、そして下期は一部原材料価格の下落と販売価格改定効果により増収増益の会社計画である。

2. 2019 年 12 月期上期が営業利益のボトムで下期の収益改善期待

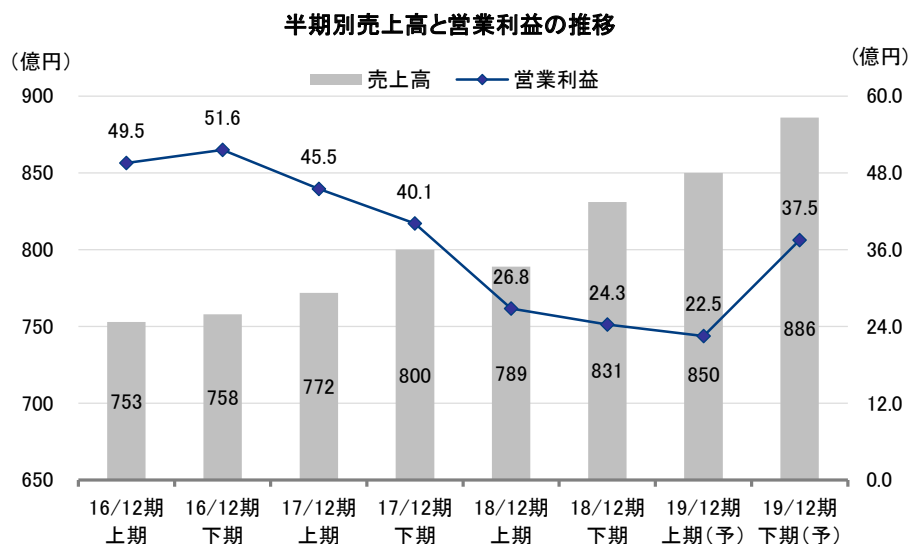
半期別の売上高と営業利益の推移を見ると、売上高はやや下期の比率が高くなる傾向もあるが、数量増効果でおおむね順調に推移している。一方で営業利益は、2017 年 12 月期上期から原材料価格高騰の影響を受け、さらに 2018 年 12 月期には米中貿易摩擦による制裁関税の影響も加わり、利益水準を切り下げた。

サカタインクス | 2019 年 4 月 1 日 (月)

4633 東証 1 部

http://www.inx.co.jp/

今後の見通し



出所：会社資料よりフィスコ作成

そして会社計画によると 2019 年 12 月期は、上期は依然として原材料価格が高い水準にあるため第 2 四半期累計が減益予想だが、下期には一部原材料価格の下落と販売価格改定効果の本格化を見込んでいる。半期ベースで見ると 2019 年 12 月期上期が営業利益のボトムとなりそうだ。下期の収益改善本格化が期待される。

3. セグメント別動向

2019 年 12 月期通期のセグメント別予想（連結調整前、為替影響排除前、2018 年 12 月期比）及び重点施策は以下のとおりである。なおブラジルの子会社クリエイティブを新規連結対象とすることに伴い、従来のセグメント名称である印刷インキ（北米）を印刷インキ（米州）に変更した。

印刷インキ・機材（日本）は、売上高が 0.6% 減の 54,626 百万円、営業利益が 2.4% 増の 1,153 百万円としている。拡販、コストダウン、販売価格改定効果等で増益予想である。重点施策のトータルソリューション提案に加えて、新聞・オフセット分野では高濃度・高演色性インキや高感度 UV オフセットインキの拡販、パッケージ分野では植物由来成分含有ボタニカルインキシリーズの拡販を推進する。さらに地球環境問題を背景に紙袋の需要増加が今後予想されるため、新たな展開としてボタニカルインキシリーズの紙器用インキ「エコプラダ」「エコピーノ」の拡販も推進する。

印刷インキ（アジア）は、売上高が 19.5% 増の 38,430 百万円、営業利益が 45.7% 増の 2,227 百万円としている。パッケージ分野を中心とする数量増効果、タイの子会社（ETERNAL SAKATA INX）の新規連結効果、販売価格改定効果等で増収増益予想である。パッケージ分野ではグローバル顧客向け高性能環境配慮型製品を拡充する。また重点施策として、高機能・高品質な地域密着型製品の開発・投入、地産地消の推進、ネットワークを生かした販売拡大、グループシナジーによる原材料コストの削減、未進出エリアへのビジネス拡大等を推進する。なおバングラデシュに新工場を建設するため、2019 年 1 月に用地を取得した。従来はインドの子会社からパッケージ用インキを輸出していたが、需要の高まりに現地生産で対応する。2020 年内の完工を予定している。

サカタインクス | 2019 年 4 月 1 日 (月)

4633 東証 1 部

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

今後の見通し

印刷インキ（米州）は、売上高が 8.9% 増の 48,965 百万円、営業利益が 7.9% 増の 1,070 百万円としている。高性能ラミネート用フレキシインキ、グラビアインキの新製品、高感度 UV・EB 硬化型インキ等の拡販を推進し、パッケージ分野を中心とする数量増効果、販売価格改定効果等で増収増益予想である。重点施策として、南米市場への積極展開、TPM 活動推進による生産性向上・コストダウン等を推進する。なおブラジルのクリエイティブを連結対象とする。

印刷インキ（欧州）は、売上高が 3.9% 増の 9,668 百万円、営業利益が 624 百万円の赤字（2018 年 12 月期は 791 百万円の赤字）としている。フランス、スペインを中心にグラビアインキ、UV フレキシインキ、UV オフセットインキ等の拡販を推進する。生産体制の再編に伴ってコストが重複発生しているが年内中の改善を進めるとともに、数量増効果等で赤字縮小を目指している。また、重点施策として販売体制強化、生産体制再編による効率化、東欧・中東・アフリカ等未進出エリアへのビジネス拡大、ブランド力強化等を推進する。

機能性材料は、売上高が 11.8% 増の 13,624 百万円、営業利益が 10.1% 減の 1,098 百万円としている。需要が好調に推移して増収だが、市場環境による製品ミックス変動や競争激化に伴う価格低下等の影響で減益予想としている。重点施策として、インクジェットインキではプリンターメーカーとの関係強化、グローバルな生産・販売体制の強化、産業用途への拡大、カラーフィルター用顔料分散液では高品質製品の市場投入、レジストメーカーとの関係強化、新規ディスプレイ用発光材料の開発、ディスプレイのフィルム化・IoT 発展に貢献する新規材料群の研究、機能性コーティング剤ではエネルギー・光学・エレクトロニクス系コーティング分野への参入を推進する。

セグメント別売上高及び営業利益の推移

(単位：百万円)

売上高	15/3 期	15/12 期 (9 ヶ月)	16/12 期	17/12 期	18/12 期	19/12 期予想
印刷インキ・機材（日本）	57,304	42,727	55,114	54,985	54,950	54,626
印刷インキ（アジア）	28,299	28,071	28,308	30,245	32,156	38,430
印刷インキ（米州）	38,712	44,920	42,044	43,560	44,957	48,965
印刷インキ（欧州）	8,637	9,031	7,817	8,777	9,321	9,688
機能性材料	8,311	8,230	10,162	11,336	12,185	13,624
報告セグメント計	141,266	132,981	143,447	148,904	153,571	165,333
その他	13,645	9,598	15,168	15,790	16,335	16,317
調整額	-8,342	-5,999	-7,416	-7,392	-7,851	-8,051
合計	146,569	136,581	151,198	157,302	162,056	173,600

出所：会社資料よりフィスコ作成

(単位：百万円)

営業利益	15/3 期	15/12 期 (9 ヶ月)	16/12 期	17/12 期	18/12 期	19/12 期予想
印刷インキ・機材（日本）	2,439	1,856	2,516	2,253	1,125	1,153
印刷インキ（アジア）	2,239	2,875	3,170	2,347	1,529	2,227
印刷インキ（米州）	1,525	2,344	2,218	1,830	992	1,070
印刷インキ（欧州）	0	126	218	25	-791	-624
機能性材料	961	432	925	1,140	1,222	1,098
報告セグメント計	7,166	7,636	9,049	7,596	4,078	4,924
その他	299	295	419	350	390	383
調整額	486	602	650	626	643	693
合計	7,953	8,534	10,119	8,573	5,112	6,000

出所：会社資料よりフィスコ作成

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

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

■ 中長期成長戦略

世界的に需要は環境配慮型製品にシフト

1. 世界的に需要は環境配慮型製品にシフト

国内印刷インキ市場は新聞・雑誌等の紙媒体印刷物の減少で成熟イメージが強いが、新聞インキ市場は国内印刷インキ市場全体の約 1 割を占めるに過ぎず、全体に与える影響は小さい。そして市場の約 4 割を占めるグラビアインキ及びフレキシソインキなど、パッケージ印刷用インキ（段ボールや紙器などパッケージ印刷用のフレキシソインキ、食品・化粧品・トイレタリー製品・日用品などフィルムパッケージ印刷用のグラビアインキ、飲料缶など金属缶印刷用のメタルインキ）の市場が拡大している。

また地球環境問題を背景として、世界的に需要は環境配慮型製品へシフトする動きを強めているため、アジアや北米でもパッケージ分野を中心に環境配慮型高機能・高付加価値インキの市場拡大・開拓余地は大きい。特にパッケージ分野を中心に市場拡大が予想される。

北米市場では人口増加が継続し、個人消費が堅調で印刷インキ市場全体が拡大基調である。さらに食品・化粧品・トイレタリー製品・日用品などフィルムパッケージの分野では、日本市場と同様に環境対応や高機能化が求められているため、環境配慮型高機能・高付加価値インキの市場拡大・開拓余地が大きい。

またアジア市場は、人口増加や経済成長を背景として、インド、インドネシア、ベトナムなどの新興国で印刷インキ市場全体が拡大基調である。インドでは所得水準の向上や識字率の上昇なども背景として、新聞需要も増加している。また中国では、環境規制を背景として環境配慮型製品へのニーズが高まっている。

環境配慮型製品開発・投入を加速、新興国市場で高成長目指す

2. 「中期経営計画 2020」で 2020 年 12 月期経売上高 1,950 億円目標

2017 年 11 月に 3 ケ年の「中期経営計画 2020（2018 年 - 2020 年）Innovation for the Future ～未来に向けた革新～」を策定した。

基本方針「ビジュアル・コミュニケーション・テクノロジーの創造」をビジネステーマとして、情報メディアの多様化、食の安心・安全意識の高まり、環境規制の強化を背景とした印刷市場の変化に柔軟に対応し、CSR（企業の社会的責任）活動の充実や環境経営の推進を図ることにより、企業体質・経営基盤の強化に取組むとしている。そしてコア事業である印刷インキ事業及び機能性材料事業の拡大、コア事業で培った技術の応用展開による新規事業の創出を推進する。

サカタインクス | 2019 年 4 月 1 日 (月)

4633 東証 1 部 | <http://www.inx.co.jp/>

中長期成長戦略

目標数値には 2020 年 12 月期の売上高 195,000 百万円、営業利益 13,000 百万円、経常利益 15,000 百万円、親会社株主に帰属する当期純利益 9,800 百万円、ROE10% 以上を掲げている。新規事業の数値は織り込んでいない。前提為替レートは 1 米ドル = 112 円である。

印刷インキ事業の成長戦略は、コア施策として既存印刷市場領域における環境配慮型製品の開発・投入、生産性向上製品の拡販、地域密着型製品の拡販を推進する。そして 3 ヶ年で先進国市場において 10% 成長、新興国市場において 40% 成長を目指す。拡販戦略製品は、環境配慮型製品（水性フレキシインキ・グラビアインキ、ノントルエン・ノン VOC インキ、ハイソリッドインキ等）、植物由来材料製品（ボタニカルインキ、ライスインキ等）、生産性向上製品（高感度 UV インキ、EB 硬化型インキ等）、地域密着型製品としている。

機能性材料事業の成長戦略は、デジタル印刷材料分野では産業用インクジェットインキのグローバル展開、未参入市場（建材・壁装材、ホーム & テキスタイル、アパレル等）への展開、画像表示材料分野では最先端スペックに合致したカラーフィルター用顔料分散液の開発、中国市場への積極展開、機能性コーティング剤の分野では新機能性材料の開発・市場投入を推進する。

さらに新規事業の創出では、住宅・建築、生活環境、エネルギー、オートモーティブ、エレクトロニクス等、既存の印刷業界以外の分野をターゲットとして、機能性フィルム用材料のガスバリア性コーティング剤、ディスプレイ分野の無機材料分散液、センサー分野でタッチパネル用材料となる光学用透明絶縁材料、メディカル分野で臨床検査用材料となる検査ガラス用コーティング剤、着色剤として新規色材となる加飾成型用着色材料分散体等の開発・事業化を推進する。

3. セグメント別目標と重点施策

セグメント別（連結調整前）の目標数値は、印刷インキ・機材（日本）が売上高 59,900 百万円で営業利益 2,600 百万円、印刷インキ（アジア）が売上高 46,600 百万円で営業利益 3,900 百万円、印刷インキ（米州）が売上高 52,700 百万円で営業利益 2,500 百万円、印刷インキ（欧州）が売上高 9,800 百万円で営業利益 500 百万円、機能性材料が売上高 17,400 百万円で営業利益 2,400 百万円、その他が売上高 16,200 百万円で営業利益 400 百万円としている。

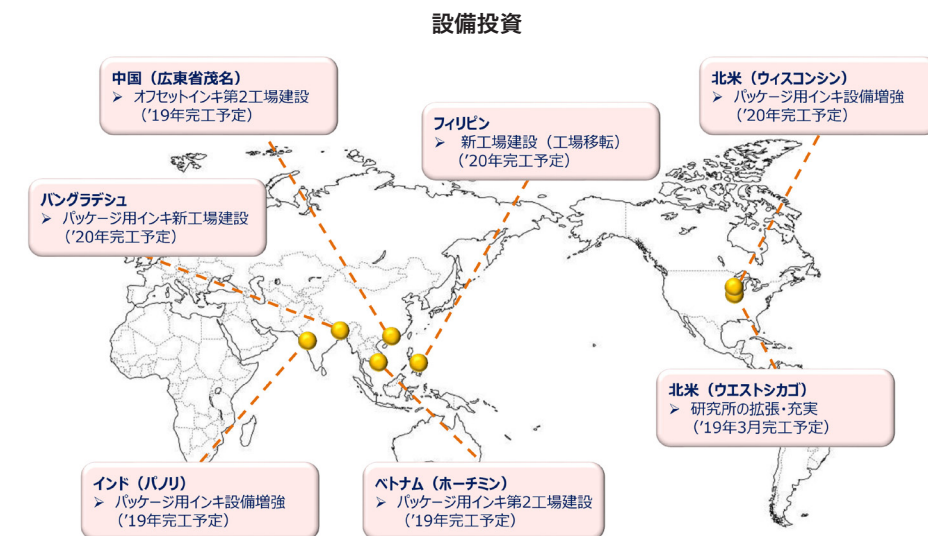
重点施策としては、印刷インキ・機材（日本）では環境配慮型・省エネ志向製品の積極展開、TPM 活動の深化と物流最適化によるコスト削減等、印刷インキ（アジア）では地域密着型製品の開発推進とパッケージ分野の更なる拡大、環境配慮型・省エネ志向製品の積極展開等、印刷インキ（米州）ではフレキシ・グラビア・金属缶印刷用インキの拡販、パッケージ関連設備の増強、研究開発拠点の集約による開発力の強化など、印刷インキ（欧州）では拠点再構築による生産・販売体制の強化、ブランド力の強化等、機能性材料事業では差別化製品のタイムリーな開発、戦略的パートナーシップの強化等を推進する。

4. 積極的な設備投資で生産能力増強

成長を加速させるための総投資枠として 28,000 百万円（設備投資計画 18,000 百万円、戦略的投資枠 10,000 百万円）を想定している。

設備投資額は 3 年累計 18,000 百万円（印刷インキ事業 8,000 百万円、機能性材料事業 3,900 百万円、国内工場再構築関連 1,600 百万円、通常投資他 4,500 百万円）としている。地域別では日本 8,500 百万円、アジア 4,300 百万円、北米 4,700 百万円、欧州 500 百万円としている。減価償却費は 3 年累計で 14,100 百万円の想定である。

2018 年 12 月期末時点での設備投資内容は図表のとおりである。日本では滋賀工場の新聞・オフセットインキ設備増設が 2018 年 1 月に完工した。北米ではウエストシカゴ研究所の拡張・充実が 2019 年 3 月完工予定、ウィスコンシンのパッケージ用インキ設備増強が 2020 年内完工予定である。また中国のオフセットインキ第 2 工場、ベトナムのパッケージ用インキ第 2 工場、インドのパッケージ用インキ設備増強は 2019 年内完工予定、フィリピンの新工場（移転）及びバングラデシュの新工場は 2020 年内完工予定である。



出所：決算説明会資料より掲載

ESG への取組みも強化して中期的に収益拡大期待

5. ESG への取組みも強化して中期的に収益拡大期待

ESG への取組みも強化している。

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

なお 2017 年 1 月には大阪市女性活躍リーディングカンパニーの認証を取得している。また 2019 年 1 月には、GPIF が新たに採用した ESG 投資のための株式指数「S&P/JPX カーボン・エフィシエント指数」の構成銘柄に選定されている。

2018 年 10 月にはアース製薬 <4985> と防虫塗工剤を共同開発した。アース製薬の効果持続性の高い防虫、忌避技術とサカタインクスの印刷・塗工評価技術を融合して、高い安全性、加工適正、優れた効果を実現した。2020 年実用化予定である。

さらに経済産業省が 2019 年 1 月に設立したクリーン・オーシャン・マテリアル・アライアンスにも参画している。地球規模の新たな課題である海洋プラスチックごみ問題の解決に向けて、プラスチック製品の持続可能な使用や代替素材の開発・導入を推進し、官民連携でイノベーションを加速化する。このアライアンスには 2019 年 1 月 11 日時点で 159 社・団体が参加している。

サカタインクス | 2019 年 4 月 1 日 (月)
4633 東証 1 部 | http://www.inx.co.jp/

中長期成長戦略

ESG に関する取組み



世界的に環境対応型製品へシフトする流れが強まっている。そして世界的に市場拡大・開拓余地も大きい。同社は先行してグローバル展開した実績、各国の地域特性に合わせて製品投入するノウハウ、環境配慮型高機能・高付加価値製品の開発・品ぞろえ・高シェアが強みであり、グローバル展開の加速と環境配慮型高機能製品の拡販により、中期的な収益拡大が期待される。

株主還元策

連結配当性向 20% 前後から 30% 前後を目安、株主優待制度も実施

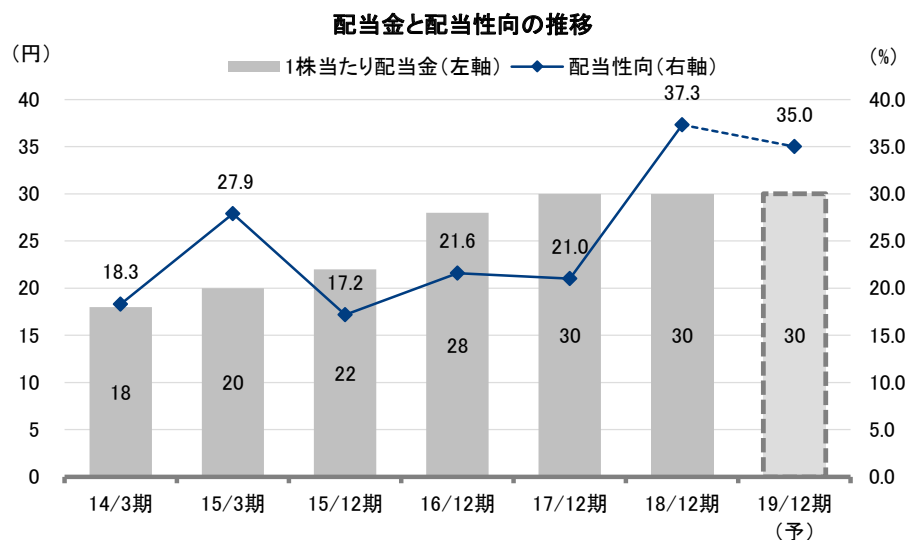
1. 連結配当性向 20% 前後から 30% 前後が目安

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

この基本方針に基づいて、2018 年 12 月期の配当は 2017 年 12 月期と同額の 1 株当たり年間 30 円（第 2 四半期末 15 円、期末 15 円）とした。配当性向は 37.3% である。また 2019 年 12 月期の配当予想は 2018 年 12 月期と同額の 1 株当たり年間 30 円（第 2 四半期末 15 円、期末 15 円）としている。予想配当性向は 35.0% となる。

サカティンクス | 2019 年 4 月 1 日 (月)
4633 東証 1 部 | <http://www.inx.co.jp/>

株主還元策



出所：決算短信よりフィスコ作成

2. 株主優待制度は毎年 12 月末の株主対象

株主優待制度は毎年 12 月 31 日現在の 1 単元（100 株）以上保有株主を対象として実施している。QUO カードを贈呈する。なお 2018 年 12 月 31 日現在に保有の株主から、保有期間に応じた株主優待制度に変更した。

重要事項（ディスクレーマー）

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

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

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

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

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

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ