

特集 | 管理部門長インタビュー

構造改革を起点に、
収益力と資本効率の改善により
市場評価の好循環を創出

構造改革の途上にある当社は、いかにして収益力を高め、資本効率の改善を通じて企業価値の向上につなげていくのか。2025年度の業績評価を起点に、財務戦略、資本政策、事業課題、更には組織変革に至るまで、管理部門長、IR統括がその認識と今後の方向性を語る。

取締役・常務執行役員
管理部門長、IR統括

中村 真次

業績評価と構造課題

一過性の成果と持続的成長に向けた
課題の顕在化

2025年度の業績は、売上高・利益ともに当初の想定を上回る結果となり、総じて想定以上の成果であったと評価しています。売上高は500億円に迫り、営業利益についても過去最高となる22億円を達成しました。

具体的には、インキ事業においては、オフセットインキが重要顧客への販売強化や新規顧客開拓の成果が結実し、グラビアインキも事業買収の効果により販売が伸長しました。

また、化成品事業においてもモビリティ分野を中心に需要が拡大する等、各事業において強みのある領域は着実に成長しています。

こうした成長に加え、各事業における主力製品の市況回復、高付加価値製品へのシフトおよび製品販売価格の改定による効果が全体の収益を牽引しており、当社の強みが活かされた結果であると認識しています。

一方で、その上振れの内訳を精査すると、一過性の要因が含まれている点是否めません。特に低収益の受託製品については、本来は整理・縮小すべき領域であったにもかかわらず、一時的な需要増によって継続された結果、利益の押し上げ要因となりました。しかしこれは、志向している利益率改善には必ずしもつながっていない側面があります。

また、こうした影響により、本来進めるべき事業内ポートフォリオの変革が計画に対してやや遅れている点も課

題として認識しています。短期的な業績の改善と引き換えに、収益構造の質的転換に遅れが生じた側面があるとも言えます。加えて、需要環境に依存した収益改善の効果もあったことは否めず、今後の事業運営において再現性という観点から慎重に見極める必要があると考えています。

この1年は、成長の芽と構造課題が同時に顕在化した期間であり、決して完成された状態ではなく、むしろ変革の途上にあるとの認識です。今後は低収益領域の整理と成長領域の伸長を並行して進めることで、持続的な収益構造への転換を図っていく必要があります。

収益構造改革と成長モデルの転換

量から質への転換と利益率主導の成長

当社が直面する本質的な課題は、収益構造の転換にあります。既存事業の低収益体質を是正し、高付加価値製品へのシフトを進めることで、利益率の改善を図る必要があります。同時に、トップラインについても成長させていくことが不可欠であり、付加価値の向上を通じた質的な成長を志向しています。

もっとも、構造改革は短期的な業績に影響を及ぼす可能性があり、いわゆる痛みを伴う局面も想定されます。既存収益とのバランスや現場でのオペレーションを踏まえながら進めていく必要があります。その難しさは十分に認識しています。特に収益性の低い領域の整理や再編は、顧客との関係や供給体制にも影響を及ぼすため、慎重かつ段

階的に進めていく必要があります。

また、構造改革を進める上では、製品単位の見直しにとどまらず、事業の捉え方や技術と営業の連携といった面も含めて考えていく必要があります。組織としてどう取り組むのかという視点も重要になってきます。こうした取り組みは決して容易ではなく、試行錯誤を伴いながら進めていく必要があると認識しています。

資本効率と市場評価

PBR・ROE改善に向けた根本課題

現在の株価水準およびPBRについては、市場の期待に十分応えられていない結果と真摯に受け止めています。一時的に改善が見られたものの、依然としてPBRは1倍を下回る水準にあり、当社の企業価値に対する評価が十分とは言えない状況です。一方で、この状況に対しては、事業面・財務面の両面から改善に向けた取り組みを積極的に進めており、収益力の強化や資本効率の向上を通じて、市場からの評価を高めていきたいと考えています。

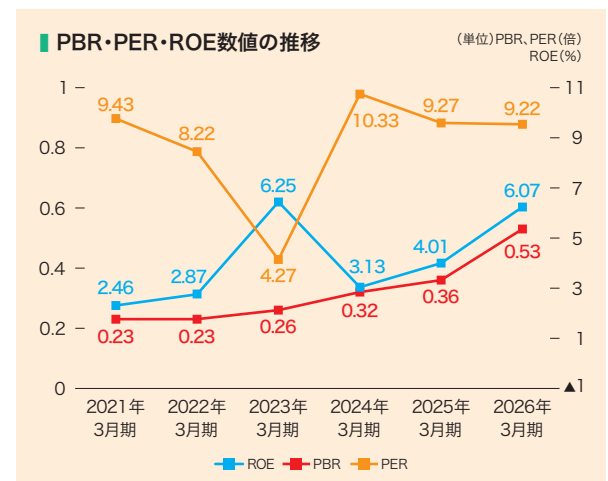
また、こうした評価については外部環境の影響もありますが、それ以上に当社自身の成長に対する期待に応えられていない部分があるということを厳しく受け止めており、当社として取り組むべき施策を着実に進め、収益力の向上と資本効率の改善を図りながら、創出した利益に応じ、株主の皆様への還元を重視していきます。

ROE改善に向けては、収益力の改善が最も重要な課題と認識しており、当社では事業面では構造改革による利益率の改善、財務面では資本効率を意識した資本政策の推進、非財務面ではIR活動の強化と投資家との対話の充実を進めています。

成長戦略・資本政策の両輪に加え市場との対話の三位一体で企業価値向上、および株価・PBRの改善につなげていく方針です。

市場は単なる業績の上振れではなく、「持続性のある成長」を評価する傾向が強まっており、当社としてもその期待に応える経営を進めていく必要があります。その前提として、まずは本業における収益力を高めていくことが最も重要であると考えています。

資本市場においては、資本コストを上回る収益性を持続的に実現できるかが重視されており、その水準に十分到達していない点が現在の評価に反映されていると認識しています。



資本政策とキャッシュアロケーション

柔軟で機動的な資本配分の実現へ

当社は配当性向40%以上およびDOE1%以上を基本方針として位置付けつつ、自己株式取得等も含めた総合的な株主還元を実施しています。

一方で、今後の資本政策においてより重要なのは、創出したキャッシュの活用方法です。政策保有株式の縮減やアセットライトの推進、債権流動化等によりキャッシュ創出は進んでいるものの、それが十分に成長投資へ活用されているとはまだ言えない状況です。その結果として市場から「資本効率の低さ」と評価されている可能性があります。

特に、創出したキャッシュが成長分野への投資や新規事業創出に十分に結び付けていない点は、中長期的な企業価値の向上という観点からも重要な経営課題であると認識しています。



▶ 管理部門長インタビュー

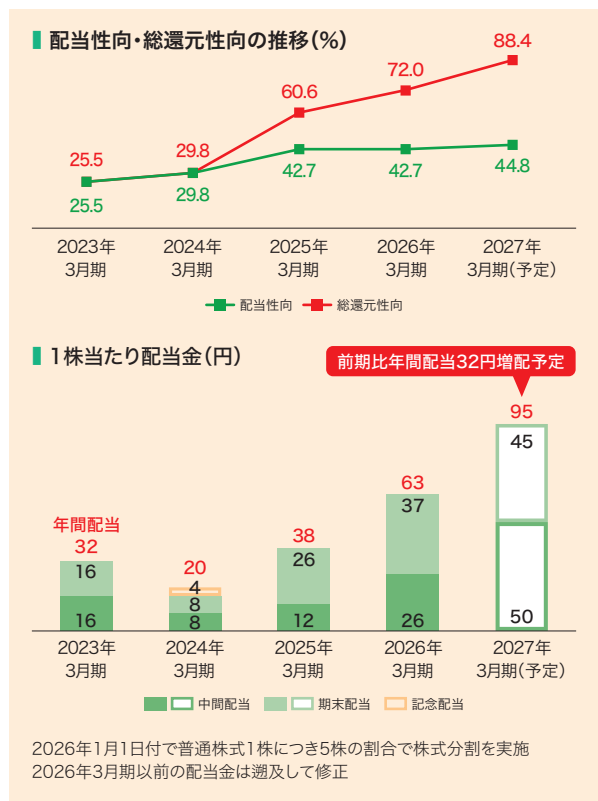
今後は、次のような考え方をもとに取り組んでいきます。

- 創出したキャッシュを、成長投資と株主還元へ適切に配分する
- キャッシュアロケーションの計画にとらわれ過ぎず、事業環境や投資機会に応じて投資判断を柔軟に行う
- 成長機会に対して、機動的かつタイムリーに資金を投入していく

また、成長投資については、設備投資や研究開発に加え、新規事業の探索やM&A等も含め、事業ポートフォリオの見直しや変革を進めていくとともに、新たな領域への展開についても検討していきたいと考えています。

各施策への配分は、単なる比率によるものではなく、「企業価値の向上に資するか」という観点を最重視し、短期的な収益への影響にとどまることなく、柔軟に資本配分を行うことで、成長投資への資源配分を適切に進めながら、企業価値の持続的な向上につなげていく考えです。限られた経営資源を最適に配分することで、中長期的な企業価値の最大化を図っていきます。

株主還元については、安定配当を基本としながら、配当性向やDOEの水準についても柔軟に見直す余地があり累進配当といった施策も選択肢の一つです。成長投資と株主還元のバランスを取りながら、持続的な価値創造を実現していきます。



成長投資と事業拡張

コア技術を軸とした新たな価値創出

当社の強みは、分散・配合といった基盤技術にあります。これらの技術は既存事業にとどまらず、異なる用途や市場への展開可能性を持っています。

現在の課題の一つは、既存事業領域への依存です。今後は、

- 技術と営業の連携による新規市場の探索
- 既存顧客に対する横断的な提案
- 事業領域の掛け合わせによる新用途開発

といった取り組みを強化していく必要があります。

成熟産業に属する事業であっても、用途の再定義や技術応用によって新たな成長機会を創出することは可能です。産業構造の変化や新興分野への対応も含め、当社の技術が活かされる領域は依然として存在していると考えています。



IRイベントでの施策発表の様子

IR活動と投資家との対話

認知から投資、還元へつなぐ好循環の確立

当社のIR活動の基本は、「まず知ってもらうこと」にあります。BtoB企業である当社は一般的な認知度が高いとは言えず、まずは企業理解の裾野を広げることが重要です。そのため、説明会やIRイベント、広告発信等、これまで取り組んでこなかった施策を積極的に展開しています。

IR活動は以下の循環で成り立っています。

認知 → 理解 → 投資(株主化) → 還元

この循環を継続的に回していくことが、最終的な株価形成につながります。

また、投資家層の拡大においては、
個人投資家の裾野拡大による流動性向上 →
時価総額の拡大 → 機関投資家の参入促進

という段階的なアプローチを想定しています。

企業価値の向上と市場評価の適正化を両立させるためにも、IR活動の強化は引き続き重要なテーマです。

資本市場との対話を通じて、当社の成長戦略や構造改革の進捗を正確に伝えることが、企業価値の適正な評価につながると考えています。

組織力と価値創造

コーポレートサービスの高度化

管理部門は「コーポレートサービス」として、会社全体を支える基盤機能を担っています。その役割は単なるサポートにとどまらず、企業価値創造に直結する重要な機能です。

部門方針として掲げる「高付加価値・高品質・高効率」は、業務のあり方そのものを見直し、価値創出型の組織へ転換していくことを意味しています。

- 具体的には、
- 業務の必要性・有効性の再検証
 - 付加価値の高い業務へのシフト
 - 部門横断での課題解決
- といった取り組みを通じて、組織全体の生産性と意思決定の質を高めていきます。

Our Purpose

「伝える」「彩る」「守る」ことで、豊かな未来を実現する

- 伝える** 人と人との間をつなぎ、「伝える」ことで、これからも暮らしに貢献していきます。
- 彩る** 身の回りを「彩る」ことで、これからも我々の生活を豊かにしていきます。
- 守る** 地球や我々の生活を「守る」ことで、これからの社会に貢献していきます。

人材とパーパス

自律的に考える組織への転換

企業価値向上を支えるのは人材であり、当社は、「人材」が企業価値向上の原動力であるとの考えのもと、従業員一人ひとりを企業価値創出の源泉となる「人財」として捉えています。

また、私たち東京インキ人としての価値観、存在意義と

してパーパスがあります。

当社グループにおいてパーパスは「羅針盤」としての役割を担っており、全従業員がその意義を理解し、自らの行動に結び付けることが重要です。

一方で現状ではルーティン業務への依存や、自律的に考え行動する習慣が定着していないといった課題も存在します。

今後は、一人ひとりが「なぜ」「どうするべきか」を考え、主体的に行動できる組織への転換を進めていきます。個々の主体性が組織全体に波及することで、持続的な競争力の源泉となると考えています。

株主・投資家へのメッセージ

次の成長ステージに向けて

当社は創業100年を超える企業でありながら、現在も変革の途上にあります。

- 今後に向けては、
- 構造改革の継続
 - 収益力の強化
 - 資本効率の改善
 - 市場評価の向上(PBR1倍以上)
- を重要な経営課題として位置付けています。

短期的には、構造改革の過程で減収減益となる局面もあり得ますが、それを乗り越え、持続的な成長軌道へと転換していくことが重要です。

管理部門としては、企業活動を支える基盤整備と組織力の向上を通じて、こうした変革の舵を取り、当社グループの成長を支えています。

企業価値の前提としての安全と健康

最優先で取り組むべき基盤として

最後に、やはり重要であると感じているのは「安全」と「健康」です。人事部を中心に健康経営の取り組みを進めていますが、そもそも社員が安全・安心に働ける職場をつくることは、コーポレートとして継続的に取り組んでいかなければならないテーマであると考えています。

企業として、まずは安全、そして健康づくりを最優先に取り組んでいくこと。この基本をしっかりと守り続けていくことが、結果として組織の力を支え、企業価値の向上につながっていくものと考えています。

今後もこの点については常に意識しながら取り組んでいきたいと考えています。