

**日本紙パルプ商事株式会社 2024 年 3 月期第 2 四半期 決算説明会 説明内容**

日 時：2023 年 11月20 日（月）13:00～14:00

方 式：対面・オンラインハイブリッド

出席者：代表取締役社長 社長執行役員 渡辺 昭彦

代表取締役専務執行役員 管理全般管掌 勝田 千尋

常務執行役員 管理企画・サステナビリティ統括 武井 康志

執行役員 管理本部 本部長 藤井 賢一郎

**<ご留意事項>**

本資料は、決算説明会に参加されなかった方々の便宜のため、参考として掲載しています。

説明会でお話したこと全てをそのまま書き起こしたのではなく、当社の判断で簡潔にまとめたものであることをご了承ください。

また、本資料に記載されている業績見通し等の将来に関する記述は、当社が現在入手している情報及び合理的であると判断する一定の前提に基づいており、実際の業績等は様々な要因により大きく異なる可能性があることをご了承ください。

**<執行役員 管理本部本部長 藤井による説明>****I. 2024 年 3 月期 第 2 四半期決算概要****【資料 3 ページ:2023 年 3 月期 決算ハイライト】**

当年度第 2 四半期までの連結の損益の概況について、ご説明いたします。

売上収益は、主に国内市場における紙、板紙の前年度に行った価格修正が寄与し増収となりました。

一方で経常利益につきましては、海外市場において顧客の在庫調整などの要因により販売数量、金額の減少の影響を受けて前年同期比減益となりました。

親会社株主に帰属する四半期純利益につきましては、前年度に当社が保有しております固定資産の一部を売却したことにより、大きな額の特別利益を計上したこともあり、前年同期比では大幅な減益となりました。

**【資料 4 ページ：連結業績概要】**

売上収益は、2,714 億円、前年同期と比べて 51 億円の増収、前年同期比 101.9%となりました。売上原価を差し引いた、売上総利益段階では 43,633 百万円となっており、前年同期比 103.6%となりました。

営業利益については、一部経費の減少があったものの、人件費の増加や営業活動の正常化に伴う経費の増加があったなど販売費及び一般管理費が前年同期に比べて増加したこともあり、前年同期比 7 億円減益の 89 億円、93.0%となりました。

経常利益段階においては、営業利益の減益に加えまして、支払利息などの営業外費用が増加したことなどにより、89 億円、前年同期比 14 億円の減益、86.7%となりました。

親会社株主に帰属する四半期純利益につきましては、前述の通り前年は当社が保有している固定資産の一部を売却したことによる特別利益を計上した影響もあり、前年同期比 125 億円の減益、29.9%となりました。

**【資料 5 ページ：セグメント業績】**

本ページには、セグメント別の業績を一覧で記載しております。

上段の円グラフでは、売上収益及び経常利益における各セグメントの構成比を記載しております。

下段の表は、セグメントごとの売上収益、経常利益の実績の前年同期比較となります。

売上収益は、国内卸売及び製紙加工のセグメントで増収、海外卸売、環境原材料及び不動産賃貸のセグメントについては減収となりました。

一方、経常利益につきましては、国内卸売、製紙加工及び不動産賃貸のセグメントが増益となり、海外卸売、環境原材料セグメントは減益となりました。

6 ページ以降で各セグメントの状況についてご説明してまいります。

#### 「資料 6 ページ：国内卸売セグメント概要-1」

国内卸売セグメントは、増収増益となりました。

品種ごとの販売数量をみますと、紙については、出版向け、またチラシ、パンフレットなど広告向けの減少が影響し、前年同期比減少いたしました。

板紙については、インバウンド需要の回復はありましたが、自動車及び機械関連向けの需要が低調に推移したことにより、販売数量は前年同期比減少いたしました。

エレクトロニクス関連機能材については、引き続き需要が低調に推移しましたが、前年と比べますと若干ながら回復しまして、販売数量は増加いたしました。

紙、板紙の販売数量は前年同期比で減少いたしました。両品種とも前年の価格修正による販売価格の上昇が期を通して寄与したことから増収となりました。

経常利益については、販売直接費の増加はありましたが、売上収益の増加が上回り増益となりました。

#### 「資料 7 ページ：国内卸売セグメント概要-2」

国内卸売セグメントの売上収益のおおよそ 8 割を占めております当社単体の業績について、主要品種である紙と板紙の販売数量と売上収益の前年同期比較を記載しております。

販売数量は、紙が前年から 5 万 5 千トンの減少で前年同期比 88.9%、板紙は 8 千トンの減少で前年同期比 98.0%となっております。

一方、売上収益につきましては、紙が 63 億円の増収で前年同期比 110.9%、板紙は 14 億円の増収で前年同期比 109.6%となっております。

当社単体においても、両品種の販売数量は減少したものの、価格修正の影響で売上収益は増収となりました。

#### 「資料 8 ページ：海外卸売セグメント概要-1」

海外卸売セグメントは、前年同期と比べますと減収減益となりました。

主要拠点であります米国、英国、豪州において、顧客などの在庫調整などの影響を受け、販売数量は前年同期比減少いたしました。

一方、今後の市況の悪化が懸念されるところではありますが、当第 2 四半期までの販売価格は前年を上回っている状況です。日本からの輸出については、中国、東南アジアでの需要が減少し、紙・板紙ともに販売数量及び金額が前年同期比減少いたしました。

このような状況のなか、売上収益は前年を下回りました。

経常利益については、売上収益の減少に加え、人件費・支払利息などの経費が増加し、前年から大幅な減益となりました。

#### 「資料 9 ページ：海外卸売セグメント概要-2」

左側の表には、海外卸売セグメント内での当社単体及び各事業別の売上収益及び経常利益の前年同期比較を記載しております。

売上収益については、欧州及びオセアニアでの事業は増収でしたが、経常利益については当社及び各事業で減益となりました。

右側の表には、主要地域である米国、欧州、オセアニアにおける販売数量の前年同期比較を記載しております。各地域の主要子会社ともに販売数量は減少し、特に米国において減少幅が大きくなりました。なお、注書きに記載の通り、記載しております販売数量は、各地域における主要子会社の単純合算数値であり、左側の表の売上収益及び経常利益とは集計対象が同一ではありません。

#### 「資料 10 ページ：製紙加工セグメント概要-1」

製紙加工セグメントについては、前年同期比増収増益となりました。

段ボール事業については、販売数量は減少いたしました。前年度実施の価格修正により販売価格が上昇したことから増収となりました。

再生家庭紙事業においても販売数量は減少いたしました。前年度実施の価格修正により販売価格が上昇したことから増収となりました。

経常利益については、引き続き原燃料費、物流費とも高止まりが継続しましたが、売上収益の増加とコストダウンへの取り組みが奏功しまして、前年同期比増益となりました。

#### 「資料 11 ページ：製紙加工セグメント概要-2」

左上の円グラフは、前のページで説明いたしました段ボール事業と再生家庭紙事業のセグメント内での売上収益及び経常利益の構成比となっております。

左下の表は、セグメント内の事業別の数量となりまして、段ボール事業については、段ボール原紙事業と段ボール加工事業に分解をして記載しております。段ボール原紙及び加工の両事業ともに販売数量は前年を下回っております。

再生家庭紙事業については、生産数量を記載しております。

右側の表はセグメント内の事業別の売上収益及び経常利益の前年同期比較です。段ボール、再生家庭紙、両事業ともに売上収益、経常利益は前年同期を上回っており、特に経常利益については前年を大きく上回りました。

#### 「資料 12 ページ：環境原材料セグメント-1」

環境原材料セグメントについては、減収減益となりました。

古紙については、国内及び米国ともに古紙の発生減による販売数量の減少があり、また米国からの輸出品の価格下落などによって、売上収益は前年同期比減収となりました。

パルプの販売については、海外製紙メーカー向けの数量が増加し増収となりました。

再生可能エネルギー事業のうち、北海道 釧路などで展開する太陽光発電は順調に推移する一方で、岩手県などで展開する木質バイオマス発電については、燃料費の上昇により収益的には苦戦している状況です。

木質バイオマス発電所向けの燃料、PKS の販売については、数量の増加、価格も上昇しまして、売上収益の下支えとして貢献いたしました。

最後に熊本で展開しております総合リサイクル事業については、当期についても引き続き堅調に推移いたしました。

以上の通り、品種や事業によって浮き沈みはありましたが、結果としては減収の形となりました。

経常利益については、増収となった事業が利益でも貢献いたしました。国内及び米国の古紙の売上収益の落ち込みが大き

く、セグメント全体としては減益となりました。

「資料 13 ページ：環境原材料セグメント-2」

左の円グラフには、当社単体並びにグループ会社が展開する事業ごとの売上収益と経常利益のセグメント内構成比を、右側の表には、それぞれの金額の前年同期比較を記載しております。

売上収益、経常利益ともに古紙・リサイクル事業の落ち込みの影響を受け、とりわけ古紙の減収減益が大きく影響した形となりました。

「資料 14 ページ：不動産賃貸セグメント」

不動産賃貸セグメントは、減収増益となりました。

昨年 6 月に当社が保有しております東京都中央区の固定資産の一部を譲渡したことにより、当期は賃貸料収入が減少し、売上収益は減収となりましたが、当期は前期に発生した譲渡に伴う一時費用の発生がなかったこと、また不動産管理費や支払利息などが減少したことにより経常利益は増益となりました。

【資料 15 ページ：2024 年 3 月期第 1・第 2 四半期推移、および前年同期との比較】

本ページには、経常利益について、セグメント別と連結全体の四半期ごとの前年比較を記載しております。

当期にスポットを当てて見ますと、連結全体で第 2 四半期が第 1 四半期と比べて 12 億円の減益と失速しており、セグメントごとでは製紙加工が増益となっているものの、他のセグメントはいずれも減益の結果となっております。金額的には海外卸売と環境原材料のセグメントの落ち込みが大きくなっております。

【資料 16 ページ：経常利益 増減益分析】

本ページには、セグメントごとの業績概要について、グラフの形で増減益分析を記載しております。

## II. 2024 年 3 月期 業績予想

【資料 18 ページ：2024 年 3 月期 連結業績予想】

連結業績予想については、本年 5 月の本決算発表時の予想からの変更はありません。

営業利益以降、各段階利益の予想は記載の通りですが、当第 2 四半期までの通期予想に対する進捗率は、営業利益で 49%、経常利益が 52%、親会社株主に帰属する当期純利益につきましては 48%となっております。

右側青字で記載の箇所は、前中期経営計画の最終年度、2020 年 3 月期の業績との比較となっておりますが、経常利益、当期純利益とも大きく伸長する見込みです。

【資料 19 ページ：連結業績予想の前提】

連結業績予想の達成に向けて、外部環境含めた前提をご説明します。

まず外部環境について、需要は国内外、紙・板紙ともに引き続き軟調に推移すると予想されますが、一方で販売価格は前年度実施した価格修正後の販売価格が維持されるとみております。

このような外部環境の見通しのなか、セグメントごとに落とし込んで見ますと、国内卸売セグメントについては、紙・板紙の需要減少が見込まれるものの、前年度実施した価格修正により利益率が良化している効果があり、今後も維持されていくことを前提に当初の経常利益予想から 9 億円の上方修正をいたしました。



海外卸売セグメントは、米国はじめマーケットの在庫調整は長引くことも予想され販売数量の回復は厳しいと見立てております。このセグメントは当初の経常利益予想から 24 億円の下方修正をいたしました。

製紙加工セグメントにつきましては、原燃料価格、物流費など高止まりが継続しているものの、前年度実施した価格修正により利益率が回復しており、この利益率が年度末に向けて維持されるという前提のもと、当初の経常利益予想から 16 億円の上方修正をいたしました。

#### 【資料 20 ページ：2024 年 3 月期 セグメント別予想】

本ページには、経常利益予想をセグメント別のグラフを記載しています。

2022 年度及び 2023 年度の実績、当期については当初予想と見直し後の予想を記載しております。また点線にて今年度が最終年度の中期経営計画の目標数値も記載しております。

海外卸売及び環境原材料セグメントの当年度は前年から減益の見込みとなりますが、中期経営計画の目標数値は達成する見込みであり、不動産賃貸セグメントは前年実績及び中計目標数値を若干下回るものの、国内卸売と製紙加工のセグメントは前年実績、中計目標数値ともに上回る見込みです。

#### 【資料 21 ページ：株主還元方針】

これまでの配当金の推移は記載の通りとなりますが、過去より安定的な配当を継続的に実施することを基本方針とし、連結業績の動向も勘案して実施してまいりました。この方針に則りまして、当中間期につきましては、1 株あたり 5 円増配し、65 円をお支払いさせていただき、期末の配当としては 1 株あたり 65 円をお支払いすることを予想し、年間では 130 円を予想しております。

なお、資料 35 ページ以降の Appendix では、要約した連結貸借対照表やキャッシュフローの状況についての説明もございますのでご参照いただければと存じます。

### <代表取締役社長 社長執行役員 渡辺による説明>

#### Ⅲ. 長期ビジョンおよび中期経営計画の進捗状況

私の方からは、長期ビジョン 2030 および中期経営計画 2023 の進捗状況に関してお話をさせていただきます。前回 2023 年 3 月期の決算説明と重複する部分もありますが、中長期での推移が重要と考えておりますので、ご容赦頂ければ幸いです。

#### 【資料 23 ページ：長期業績トレンド～成長の軌跡～】

当社では、2000 年以降、製紙事業や総合リサイクル事業、そして再生可能エネルギーによる発電事業など業容の多角化や海外での大型 M&A によるグローバル展開を積極的に進め企業価値の増大を追求して参りました。その結果、当社が最重要指標としております連結経常利益は、2000 年度に当時の過去最高となる 60 億円でしたが、2018 年度には 108 億円、1.8 倍にまで拡大致しました。

その後、2020 年度から新たな中計期間に入る予定でしたが、2020 年 1 月のダイヤモンドプリンセス号でのコロナ集団感染以降、急速に社会活動が停滞したため、当社でも急遽 2020 年度を緊急事態と位置付け、新中計の始動を一年延期し、ミリ単位でのコスト削減とあらゆる面での合理化に努めました。結果として、収益面での落ち込みを最低限に抑えることが出来、経常利益は 89 億円となりました。

【資料 24 ページ：中期経営計画 2023【基本方針】（対象期間 2021 年度～2023 年度）】

そしてそのような中で、2030 年の当社のあるべき姿、ありたい姿を表現した長期ビジョン 2030、ならびに予定より一年遅れの 2021 年度を初年度、今年 2023 年度を最終年度とする新たな中計 2023 を策定致しました。

【資料 25 ページ：中計 2023 定量目標と進捗】

中計 2023 の定量目標として掲げた最終年度連結経常利益 150 億円に対して、初年度であります 2021 年度で既に 151 億円、そして 2 年目となります 2022 年度ではご案内のとおり海外卸売セグメントの異常なほどの好景気を反映して 212 億円となりました。そして最終年度となります今年の第 2 四半期の成績は、先ほど藤井よりご報告させて頂きました通りで、期初に立てました年度予想経常利益 170 億円に対して、第 2 四半期までで進捗率は 52%と順調に推移しております。

年度予想の 170 億円自体が昨年の実績に比べて小さい数字にはなっておりますが、これは先ほど触れました様に、そして前回説明会でも詳しく申し上げました通り、昨年度は海外主要市場での度重なる市場価格の値上がりによるマージンの大幅拡大がありました。昨年後半からその状況は一転、一気に需要に急ブレーキが掛かるとともに市場価格も下落傾向となったことから、実態を反映した連結目標としました。しかしながら、この 170 億円を達成できれば、中計 3 年間としては、最終年度目標として設定した 150 億円を初年度から 3 年連続で上回るだけの安定した収益基盤（安定した収益力）が構築出来たということであり、3 年間で積みあがった財務基盤（充実した資金力）や拡大した国内外の事業プラットフォーム（地理的なプラットフォーム）も併せ、長期ビジョン 2030 の実現に向けていよいよ次期中計 2026 で具体的な施策を打ち立てて参ります。

【資料 26 ページ：OVOL 長期ビジョン 2030 Paper, and beyond】

その長期ビジョン 2030 ですが、おさらいをしてみますと、まず定性目標としては

- ① 世界最強の紙流通企業グループ
- ② 持続可能な社会と地球環境に一層貢献する企業グループ
- ③ 紙業界の枠を超えたエクセレントカンパニー

を掲げ、定量目標としては連結経常利益で 250 億円を設定しております。

【資料 27、28 ページ：長期ビジョンの実現に向けて -1.2】

長期ビジョン 2030 の目標に向けて次期中計 2026 においては、

- ① 機能、付加価値、サービスなどの提供価値向上により他社との差別化を図り、勝ち残り、残存者利益獲得の為の競争力をアップします。
- ② 人的資本投資やDX推進により生産性とワークエンゲージメントの向上を図り競争力と収益力と求心力をアップします。
- ③ M&Aを一層駆使して事業規模とシナジーの拡大を図り、競争力と収益規模と影響力をアップします。

ここで中計 2023 に戻り、事業セグメント毎の進捗状況をご説明いたします。

【国内卸売セグメント】

構造改革と合理化による収益回復を目指し、最終年度経常利益目標 50 億円を設定しました。（資料 29 ページ）

これに対当中計期間中に紙卸商や段ボール製造会社のグループ化（資料 31 ページ）および組織再編を通じて国内販売力を強化すると同時に物流体制の最適化など、付加価値創造に向けた体制を整備することが出来ました。その結果、現時点での今年度最終経常利益見込みは中計目標を大幅に上回る 63 億円となっております。（資料 29,30 ページ）

更に、当社からの提供価値を高め紙流通業界全体のプレゼンス向上に資するために、先般 10 月 27 日に 2018 年の第 1

回に続く、OVOL Bridges 2023 第2回 Paper Merchants Forum をパレスホテル東京にて開催致しました。全国の紙卸商さんを中心に約 460 名が一堂に会し、卸商経営の今後の課題に関する講演会、紙の機能・役割に関するパネルディスカッション、そして当社グループが今後紙卸商さんと共に実行していくアクションプランの表明を行い、懇親パーティーも含めて極めて充実したフォーラムであったとご評価を頂いております。（資料 32 ページ）

#### 【海外卸売セグメント】

既存プラットフォームの強化と安定した収益体制の構築を目指し、最終年度経常利益目標 30 億円を設定しました。（資料 29 ページ）これに対し当中計期間中、海外大型拠点での合理化と積極的なグローバル戦略を進めると共に補完的な M&A を継続的に実行しました。こうした構造改革により収益を安定化させ、現時点での今年度最終経常利益見込みは中計目標を大幅に上回る 51 億円となっております。（資料 29,30 ページ）

尚、当中計期間中に実施しました補完的 M&A の事例を資料の 33 ページにて簡単に紹介させて頂いております。

#### 【製紙加工セグメント】

製紙加工事業におけるグループ総合力の向上を目指し、最終年度経常利益目標 60 億円を設定しました。（資料 29 ページ）これに対し当中計期間においては段ボール製造会社のグループ化（資料 31 ページ）も含め総合パッケージサプライヤーとしての体制の整備に努め、また再生家庭紙の PR 活動や、エネルギー効率向上の為の対策を積極的に講ずるなど、グループ総合力の底上げをすることが出来ました。

また、グループ内製造会社間における横連携をはかり、環境対策や安全操業の面でも総合力を大幅に向上させることが出来たものと考えております。その結果、現時点での今年度最終経常利益見込みは中計目標を上回る 64 億円となっております。（資料 29,30 ページ）

#### 【環境原材料セグメント】

安全操業のもとでの持続可能な社会と地球環境への貢献を掲げ、最終年度経常利益目標 15 億円を設定しました。（資料 29 ページ）

これに対し古紙事業においては引き続き国内製紙メーカーへの安定供給に努め、総合リサイクル事業ではプラスチック新法への対応を強化し、再生可能エネルギー発電事業関連ではマレーシアからの PKS 輸出事業を拡大させるなど、各分野での取組が進みました。その結果、今年度最終経常利益見込みは中計目標を達成できるものと現時点では見込んでおります。（資料 29,30 ページ）

#### 【不動産賃貸セグメント】

保有不動産からの安定収益の継続と不動産ポートフォリオの最適化を掲げ、最終年度経常利益目標 15 億円を設定しました。（資料 29 ページ）

こちらにつきましては昨年度ご報告のとおり、経営資源の有効活用と資産効率向上を目的に勝どき地区に所有する不動産の一部を売却する一方、その他不動産の有効活用を通じてグループ収益への安定的な寄与を継続しております。既存物件の空室状況等により、今年度最終経常利益は中計目標を若干下回るものと現時点では見込んでおります。（資料 29,30 ページ）

#### 【連結全体】

連結グループ全体としては、『New Normal、新たな価値観の中での付加価値の創造』および『紙業界の枠を超えたエクセレントカンパニーへの進化』を掲げ、最終年度経常利益目標を 150 億円に設定いたしました。（資料 24 ページ）

この定量目標に関しましては、各セグメントが強固な収益体質に転換し、全体としてリスク耐性が高まったことにより、当該中計期間 3 年間を通じて安定的に最終年度目標である経常利益 150 億円を達成出来る見込みと現時点ではなっております。(資料 29 ページ) ただし、長期ビジョンの実現に繋がる定性目標に関しましては、残念ながらまだ道半ばと申し上げることが適切であろうと思います。

しかし、先ほどご紹介致しました第 2 回 Paper Merchants Forum などは、当社の付加価値・提供価値を高め、長期ビジョンであります「世界最強の紙流通企業グループ」や「紙業界の枠を超えて評価されるエクセレントカンパニー」への大きな一歩だと自負しております。

また、2022 年度から導入しましたサステナビリティ推進体制、その中の ESG 関連諸施策は着実に長期ビジョンであります「持続可能な社会と地球環境に一層貢献する企業グループ」や「エクセレントカンパニー」という目標に向けて、この先ダイレクトに結び付くものと考えております。(資料 28 ページ)

#### 【資料 34 ページ：サステナブル経営の強化について】

ここで、第 1 四半期～第 2 四半期で実施・実行したサステナビリティ関連の具体的な行動を簡単にご紹介させていただきます。

##### 1. E：環境面

- ① CO2 排出量の算定範囲を拡大し、グループ全体の SCOPE1.2.および単体の SCOPE3 の算定を実施するとともに単体 SCOPE1.2 の第三者認証を実施
- ② グループ全体の削減目標の策定とカーボンニュートラル宣言の検討
- ③ TCFD で要求される気候変動リスクの財務インパクトを統合報告書及びウェブサイト上にて開示

##### 2. S：社会面

- ① 生物多様性への対応の一環として「経団連自然保護協議会」への入会
- ② 人的資本経営の強化を目的とした取り組みを開始
  - エンゲージメントサーベイの実施
  - その結果から人材・組織に関する課題の特定作業を実施
  - 特定された課題に対する対策を順次実行

##### 3. G：ガバナンス面

- ① 当社のマテリアリティごとに「目指す姿」を策定し公表
- ② 10 月に ESG データを拡充し開示
- ③ 6 月の株主総会にて役員体制を充実
  - 監査役 3 名 → 4 名
  - 独立役員 4 名(40%) → 5 名(45%)
  - 女性役員 3 名(30%) → 4 名(36%)
- ④ 第 3 四半期中のリスクアセスメント実施に向けて現在準備中

最後となりますが、長期ビジョン 2030 の実現に向けて、現在策定中の次期中計 2026 の中での具体的な施策やアクションプランを明示し、引き続き生産性・資本効率の向上ならびにワークエンゲージメントと企業価値の向上を図って参ります。

また、より積極的な株主還元策も含め、投資家の皆様との対話を進めるなど、IR 活動も一層強化して参りたいと思います。

以上