

日本紙パルプ商事株式会社 2024 年 3 月期決算および「OVOL 中期経営計画 2026」説明内容

日 時：2024 年 5 月 21 日（火）16:00～17:00

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

執行役員 管理本部 本部長 藤井 賢一郎

執行役員 サステナビリティ推進本部 本部長 山本 眞介

<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おります。

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>

2024 年 3 月期通期決算の概要、2025 年 3 月期の業績予想、および配当の状況

◎2024 年 3 月期通期決算概要

【決算説明資料 1 ページ:2024 年 3 月期 決算ハイライト】

2024 年 3 月期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、海外市場での紙・板紙および古紙の販売減少などによりまして減収となりました。経常利益につきましては、海外市場における販売の減少に加え、人件費や金融費用など経費の増加の影響が大きく減益となりました。

親会社株主に帰属する当期純利益につきましては、前期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の計上があり、前期比減となりました。

【決算説明資料 2 ページ：連結業績概要】

売上収益は 5,342 億円、前期と比べて 110 億円の減収、前期比 98.0%となりました。売上原価を差し引いた売上総利益は 874 億円となっており、前期比 101.3%でとなりました。

営業利益については、販売費及び一般管理費が前期に比べて増加し、前期比 29 億円減益の 174 億円、85.9%となりました。売上の減少により運賃や販売手数料などの販売直接費の減少はあったものの、給与などの人件費の増加や営業活動の正常化に伴う旅費交通費の増加など経費が前期比増加いたしました。また海外での賃借料の増加や貸倒引当金の繰入なども影響し減益となりました。

経常利益は、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、168 億円、前期比約 45 億円の減益、78.9%となりました。

親会社株主に帰属する当期純利益につきましては、前期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、104 億円、前期比 150 億円ほどの減益、40.8%となりました。

【決算説明資料 3 ページ：セグメント業績】

3 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。

4 ページ以降で各セグメントの業績概要についてご説明してまいります。

【決算説明資料 4 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。

品種ごとに概況をご説明しますと、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販売数量は前期比減少しましたが、前期に実施した価格修正の影響により売上収益は増収となりました。

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、物価高による買い控えや、自動車及び機械関連向けの需要が低調に推移したことなどにより、販売数量は前期比減少いたしました。紙と同様に、前期に実施した価格修正の影響があり、結果として売上収益は増収となりました。

機能材料製品の需要は、回復の傾向が見られまして増収となりました。

主力の紙、板紙の販売数量は前期比で減少いたしました。両品種とも前期の価格修正による販売価格の上昇が寄与したことから、結果として増収となりました。

経常利益については、売上収益の増加に加え、当社における組織改革をはじめとする業務の効率化が経費の増加分を補い増益となりました。

【決算説明資料 5 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、主力品種である紙と板紙の販売数量と売上収益の前期比較を記載しております。

販売数量は、紙が 101 千トンの減少、前期比 89.7%、板紙は 22 千トンの減少となりまして、前期比 97.4%となりました。一方、売上収益につきましては、紙が 96 億円の増収、前期比 108.0%、板紙は 19 億円の増収、前期比 106.0%となりました。

【決算説明資料 6 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、前期に実施した複数回の価格修正により上昇した販売価格はほぼ維持できたものの、米国を中心として顧客などの在庫調整が長引いたことの影響を受け、販売数量は前期と比較して減少いたしました。

日本からの輸出についてですが、事業年度末にかけて回復傾向であったものの、中国、東南アジアでの需要の減少や価格競争などによりまして、紙、板紙ともに販売数量及び金額が前期比減少いたしました。

これらの結果、売上収益は前期を下回りました。

経常利益については、売上収益の減少に加えまして前期と比較すると利益率の低下、また人件費、支払利息など費用の増加によりまして、前期比大幅な減益となりました。

【決算説明資料 7 ページ：海外卸売セグメント概要-2】

左側の表では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の事業での増収はありましたがセグメント全体としては減収となり、経常利益については当社及び各事業において減益の結果となりました。

右側の表は主要地域である米国、欧州、オセアニアの各事業における販売数量の前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、特に米国での事業においては減少幅が大きい結果となりました。

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。

【決算説明資料 8 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。前期実施の価格修正により販売価格が上昇したことから前期並みとなりました。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売上収益は前期比増収となりました。

経常利益については、原燃料費などの経費は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効果を発揮いたしまして前期比大幅増益となりました。

【決算説明資料 9 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ります。

左下の表は、セグメント内の事業別の数量を記載しております。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け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期を下回りました。

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が、前期と比べて減少いたしました。

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期比較です。段ボール事業の売上収益は横ばい、再生家庭紙事業は増収となりました。経常利益については、両事業ともに前期を大幅に上回る結果となりました。

【決算説明資料 10 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価格が下落したことなどによって売上収益は前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事業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事業については、燃料費の上昇により収益的には苦戦いたしました。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が増加し、また販売価格も上昇したことから、売上及び利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、当期においても引き続き堅調に推移いたしました。当社ウェブサイトでもお知らせしておりますが、熊本県において新工場の建設を計画し、プラスチックリサイクル事業の拡大を目指しております。

以上の通り、扱い品種や事業によって浮き沈みはありましたが、セグメントとしては減収となりました。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。古紙の売上収益の落ち込みが大きく、減益となりました。

【決算説明資料 11 ページ：環境原材料セグメント-2】

左の円グラフは当社及び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、右側の表でそれぞれの金額の前期比較を記載しております。

【決算説明資料 12 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。

前期、2022 年 6 月に当社が東京都中央区に保有しております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。

経常利益は、2024 年 3 月期は 2023 年 3 月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、また不動産管理費などの経費が減少したことにより増益となりました。

【決算説明資料 13 ページ：経常利益 増減益分析】

セグメントごとの業績概要について、経常利益に絞ってグラフの形で増減益分析を記載しております。

◎2024 年 3 月期 業績予想

【決算説明資料 15 ページ：2025 年 3 月期 連結業績予想】

営業利益以降、各段階利益の予想は、営業利益は 180 億円で前期から 6 億円の増益、前期比 103.4%、経常利益も 180 億円で前期から約 12 億円の増益、前期比 107.4%、また親会社株主に帰属する当期純利益に関しましては、前期から約 4 億円減益の 100 億円で前期比 96.6%を予想しております。

【決算説明資料 16 ページ：連結業績予想の前提】

連結経常利益の達成に向けて、現時点で想定される各セグメントの見通しは以下の通りです。

国内卸売セグメントについては、引き続き紙の需要減少が見込まれるものの、板紙は需要の回復が期待されております。経費面では運賃など物流費の増加や人件費の増加が見込まれております。

海外卸売セグメントは、前期からの顧客による在庫調整は収束し販売数量の回復が見込まれており、また補完的 M&A によるシェア拡大や高付加価値製品の販売増加が見込まれております。

製紙加工セグメントにつきましては、原燃料価格や物流費などの高止まりの継続が予想されているものの、販売単価の上昇が見込まれます。

環境原材料セグメントについては、紙・板紙の消費量減少に伴う古紙発生量の減少が継続することが見込まれております。

【決算説明資料 17 ページ：2025 年 3 月期 セグメント別予想】

各セグメントの見通しを踏まえたセグメント別の経常利益予想は記載の通りです。

海外卸売の経常利益は前期比回復いたしまして、また製紙加工セグメントについても前期比増益の予想をしております。

一方、国内卸売、環境原材料及び不動産賃貸のセグメントについては前期比減益を予想しております。

なお、右枠にて進行期を初年度とする「中期経営計画 2026」での最終年度目標について記載しております。

【決算説明資料 18 ページ：2025 年 3 月期 セグメント別予想】

セグメント別及び連結合計の経常利益について、過去 3 期の実績、および進行期の予想をグラフにて記載しております。なお、点線にて、終わりました「中期経営計画 2023」の最終年度目標の数値を記載しております。

◎ 配当の状況

【決算説明資料 19 ページ：株主還元方針】

配当につきましては、これまで安定的な配当を継続して行うことを基本方針とし、連結業績の動向も勘案することとしておりました。また剰余金の配当は、中間配当及び期末配当の年 2 回行うことを基本方針としております。

決算と同時に開示しておりますが、進行期 2024 年度からスタートした中期経営計画、「OVOL 中期経営計画 2026」の期間におきましては、市場の期待に応える積極的な株主還元策として「連結配当性向を 30%以上とする累進配当」を実施する方針といたしました。

2024 年度 3 月期の配当につきましては、1 株当たり 65 円とし、実施済の中間配当と合わせて年間 130 円の予定です。

進行期の 2025 年 3 月期につきましては、新たな配当方針を採用いたしまして、連結業績予想に基づく配当性向 30%以上の配当として、これまでを大幅に更新し、中間配当として 1 株当たり 125 円、期末配当も同じく 125 円の年間 250 円を予定しております。

なお、要約した連結貸借対照表、キャッシュ・フローの状況については 20 ページ及び 21 ページに記載しており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>

OVOL 中期経営計画 2026 の位置付けと基本方針

私から『OVOL 長期ビジョン 2030』をベースとした新たな 3 か年中期経営計画『中期経営計画 2026』の位置付けと基本方針をご説明申し上げます。

【中計資料 11 ページ：『中期経営計画 2026』の位置付け】

先ほど、2023 年度の実績について藤井からご説明いたしました。前中計 2023 の 3 年間で獲得したアセットや強みを土台として、2020 年度時点で我々が 2030 年にありたい姿、あるべき姿として描いた『OVOL 長期ビジョン 2030』と現状とのギャップをどのようにして埋めていき、長期ビジョンを実現して行くのか、その為にこの三年間で取るべき施策は何なのか、等をバックキャストにより描いたのが今回の 3 か年中期経営計画『中計 2026』となります。

今回は全体の基本方針とセグメント別の営業面・事業面での施策に加え、財務戦略、資本戦略、株主還元方針、サステナビリティ戦略も策定・開示いたしますが、これらにつきましては、後ほど、代表取締役専務執行役員管理全般管掌である勝田よりご説明いたします。

【中計資料 3 ページ：『OVOL 長期ビジョン 2030 Paper, and beyond』】

『OVOL 長期ビジョン 2030』におきまして、我々はありたい姿・あるべき姿として 3 つ掲げております。

一つ目は「世界最強の紙流通企業グループ」になること、二つ目は「紙業界の枠を超えて高く評価される企業グループ」になること、そして三つめは「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」になることです。そして同時に連結経常利益

250 億円という収益規模を描いております。

2020 年に策定して以来、何度となくご説明はしてきたつもりですが、未だに一部誤解されている部分がありますので少し補足いたしますと、「世界最強」というのは、決して売上規模や従業員数などで世界最大という事ではなく、B to B を中心とする紙のサプライチェーンにおいてグローバル規模で、最も機能が豊富で信頼され使い勝手の良い流通企業グループを意味しております。

また、「エクセレントカンパニー」については、「紙業界を超えて他業界に進出する」という事も否定はいたしません、「従来より一定以上の高評価を頂いている紙業界のみならず、他業界に於いても、あるいは一般消費者や広く社会の中でも認知度を向上させエクセレントカンパニーと評価されるように、社会価値を高めていこう、という事です。

【中計資料 5 ページ：中期経営計画 2023 振り返り】

前中計 2023 におきましては、当初掲げた最終年度の利益目標である連結経常利益 150 億円に対して、初年度より最終年度まで期間中 3 年間を通してこれを上回ることができました。3 年間累計で 519 億円のフリーキャッシュフローを生み出し、併せて発行体格付も従来の A マイナスからシングル A へと上昇いたしました。また、国内で 3 社、海外で 12 社が新たにグループに加わりました。

このようにして、当該期間中に「安定した収益力」、「充実した資金力」そして「地理的なプラットフォーム」が構築出来たものと考えております。

これらに、当社が企業理念として永年大切にしている「誠実」「公正」「調和」という価値観、そして統合報告書にも示しておりますが、178 年の業歴の中で築いてきた当社最大の強みである「信頼」、更には 5 つの事業領域への拡大の中で培ってきた「組織力」「提案力」「技術力」を加えたものが、現時点で当社グループが保有するアセットであると認識しております。

【中計資料 12 ページ：中計 2026 基本方針】

これらのアセットをベースに、いかにして長期ビジョンを実現して行くのかということバックキャスト的思考で考えたところ、①「機能や付加価値・サービスなどの提供価値を高め他社と圧倒的な差別化することで、紙流通業界で勝ち残っていく競争力の向上」②「生産性とワークエンゲージメントを高めることによる収益性の向上」③「既存領域での成長と新規領域への進出・拡大による収益規模や資本効率の拡大」という 3 つの基本方針の追求に尽きると考えております。

そしてこの基本方針を実現していくためには、人材力引き上げの為の教育・リスクリング、グループ内での有機的なコミュニケーションのための仕掛け作り、DX 化や物流改革など顧客囲い込みのための戦略投資などを行ってまいります。また、既存領域での補完的な M&A や残存者利益獲得の為の戦略投資、更には新規事業領域進出の為の投資機会も積極的に探究してまいりたいと考えております。

さらに併せて後ほど説明いたします財務・資本戦略の実行とサステナブル経営の推進により、株式市場、投資家、従業員、社会からの評価も期待し、これらとの相乗効果も圧倒的に高まるものと考えております。

そして結果として経済価値を生み出し各ステークホルダーへの還元を、そして社会価値創造により環境・地域・文化・社会への貢献も高めていきたいと思っております。こうして 2030 年には長期ビジョンを達成し、その先のサステナブルな企業経営へと、好循環に結び付けてまいります。

【中計資料 13 ページ：中計 2026 基本方針定量目標】

連結財務目標は、中計最終年度、2026 年度の連結経常利益を 220 億円、ROE 8%以上、ROA 5%以上、ROIC 7%以上、ネット D/E レシオ 1 倍以下を目指してまいります。

【中計資料 14 ページ：事業セグメント毎の主な戦略・方針】

私からの説明の最後に、事業セグメント毎の主な戦略・方針をひと言ずつ申し上げます。

【中計資料 17 ページ：国内卸売セグメント】

国内卸売セグメントでは、グラフィック用紙では前年比 10%程度的大幅減少が続いており二次流通を含め淘汰の時代に入ること避けられないと感じておりますので、世界第 3 位の規模である本邦紙・板紙市場において圧倒的な差別化により勝ち残り、しっかりと残存者利益を獲得することで、今以上の利益規模を獲得してまいります。また、昨年 10 月に開催した卸商向けフォーラムでお約束したフォーラム宣言 3 項目を着実に実行し、紙製品の機能・訴求力や紙原料の環境側面に対する社会の誤解を解き、紙需要のすそ野を拡大することに貢献してまいります。

ご参考：[『卸商経営の今後の課題』と『紙の価値を再認識する』をテーマとするフォーラム「OVOL Bridges 2023」を開催しました](#)

【中計資料 21 ページ：海外卸売セグメント】

海外卸売セグメントでは、各地の卸商機能を有効活用し、グラフィック用紙の減少を周辺商材への拡大で補填し収益拡大に結び付けるために引き続き補完的な M & A を実行継続してまいります。

【中計資料 24 ページ：製紙加工セグメント】

製紙加工セグメントには、段ボール事業では古紙原料のグループ内調達や設備管理体制を含めフル操業・フル販売による収益拡大、家庭紙事業ではブランド力の向上と同業とのアライアンスの模索による市場プレゼンスの向上により収益拡大を目指します。また、同時に CO2 排出量削減や省力化の為に投資も積極的に実行してまいります。

【中計資料 27 ページ：環境原材料セグメント】

環境原材料セグメントでは、総合リサイクル事業のエコポート九州の第 2 工場建設やマレーシアでの PKS 第 3 ヤード設立検討など、環境ビジネスを中心に積極的に事業の拡大を図ってまいります。

【中計資料 29 ページ：不動産賃貸セグメント】

不動産賃貸セグメントでは、2022 年度に勝どき地区 4 物件の売却を実行いたしました。今後も所有不動産ポートフォリオの最適化を図ってまいります。先ほどもご説明しました国内卸売セグメントにおいて淘汰が予想される状況の中で勝ち残るため、ある程度無理をした施策をとっていく必要があるかと思いますが、その施策に対する体力的な下支えの役割も加味し、不動産保有を総合的に判断していきたいと考えております。

【中計資料 30 ページ：長期ビジョン実現のために必要な条件とセグメント別事業戦略連結全体】

いずれにしても、長期ビジョン 2030 の実現に向けて新たな仕組み作り・仕掛け作りをする 3 年間と位置付けておりますので、事業セグメント毎の方針・施策に加え、各組織ごとにも新たな Change, Challenge, Create を大胆且つ積極的に展開してまいります。

<代表取締役専務執行役員 管理全般管掌 勝田による説明>

『中期経営計画 2026』における財務戦略・資本戦略、株主還元方針、およびサステナブル経営への取り組み

【中計資料 13 ページ：中計 2026 財務指標について】

先ほど社長の渡辺からご説明いたしました、「中計 2026」における連結財務目標は 2026 年度の連結経常利益目標を 220 億円とし、過去最高益の更新を目指してまいります。また連結財務指標目標につきましては、資本コストを一層意識した経営によって、ROE8%以上、ROA5%以上、ROIC7%以上を目指してまいります。

但し、引き続き財務の健全性を維持しながら成長投資に機動的に対応すべく、ネット D/E レシオの管理基準を従来の 1.4 倍以下から更に健全性を高めるべく、1.0 倍以下と設定いたしました。

【中計資料 31 ページ：財務戦略・資本戦略 ～資本効率～】

中計資料 31 ページでは、連結財務指標目標の中で特に投下資本利益率（ROIC）を取り上げ、加重平均資本コスト（WACC）と比較しております。「中計 2023」期間中では、ROIC は当社が認識する WACC に対して 2%以上の超過リターンを確保しております。今後は WACC が上昇していくことを視野に入れ、経営資源の最適配分を行い、更なる収益性と資本効率性の向上を図ってまいります。

【中計資料 32 ページ：財務戦略・資本戦略 ～キャッシュ・アロケーション～】

中計資料 32 ページでは、「中計 2026」の 3 カ年累計でのキャッシュ・アロケーションを表現しております。当社グループが 3 年で生み出す営業活動によるキャッシュ・フローを 500 億円と想定しており、これに資産売却での投資活動によるキャッシュ・フローや財務レバレッジの活用による外部資金調達での財務活動によるキャッシュ・フローを加えたキャッシュ・イン・フローを、競争力向上、収益性向上、収益規模拡大を実現するための成長投資を主とした投資に割り当てるとともに積極的な株主還元も実行してまいります。

成長投資といたしましては 6 つの投資領域合計の 3 カ年累計で 800 億円の投資を描いておりますが、ネット D/E レシオ 1.0 倍まで財務レバレッジを最大に効かせた場合の成長投資に割り当てられるキャッシュ・アウト・フローは 1,200 億円と試算しており、大型 M&A などの投資機会が有れば機動的に対応してまいります。

【中計資料 32 ページ：財務戦略・資本戦略 ～株主還元方針～】

中計資料 33 ページで「中計 2026」期間中の株主還元方針を説明いたします。

まず、配当方針といたしましては、連結配当性向を 30%以上としたうえで累進配当といたします。当社はこれまで安定的な配当を継続して行うことを基本方針とし、記念配当を除けば減配することなく増配してきておりますが、配当方針として配当性向を明示するのは初めてとなります。連結配当性向 30%以上をお約束し、更に累進配当をお約束することで、「中計 2026」期間中の配当は従来と比較して高配当となりかつ減配しない安定配当となります。なお、新たな配当方針での「中計 2026」初年度の年間配当金は、一株当たり 250 円を予想しており、前年度比 120 円アップ（192%）となります。

また、当社は自己株式取得が有効な株主還元方法の一つであると認識しており、これまでも機動的に実行して来ております。今後もこれまで通り市場環境や株主構成などの状況に応じて柔軟に判断し機動的に実行してまいります。

【中計資料 34 ページ：財務戦略・資本戦略 ～自社株価の評価～】

中計資料 34 ページでは ROE と PBR の推移を表示しております。

ご覧いただけます通り、当社はROEが大幅に上昇した時も株価への反応が少なく、これまでは株式市場で限られた投資家しか注目されてこなかったことがうかがえます。その結果、業績が好調でも株価が上がらず、PBRは0.5~0.6倍に低迷しております。これは当社グループの成長戦略を株式市場に伝えきれていないことが第一の要因であると認識しており、改善に向けた取り組みといたしましては、競争力向上、収益性向上、収益規模拡大のための成長投資を積極的に実行し、IR活動の強化によってその成長戦略を発信していくことが重要だと考えております。

また、PBR低迷のもう一つの要因といたしましては、当社のこれまでの株主還元方針（特に配当方針）では株式市場の期待に十分応えるレベルに達していなかったことと認識しております。「中計2026」では先ほどご説明いたしました通り積極的な株主還元を実行して市場の期待に応えてまいります。

これらの現状認識を踏まえ、改善に向けた取り組みを継続することによってPBR1倍超の実現を目指してまいります。

【中計資料 35 ページ：サステナブル経営への取り組み①】

続きまして、当社のサステナブル経営への取り組みについてご説明いたします。

まず、「エクセレントカンパニーの実現に向け人的資本投資を強化」することです。

当社は最大の経営資本は人材であると認識しております。この最大の経営資本である人材を強化し、多様な人材が個性を活かして挑戦し続けられる企業風土の醸成に取り組んでまいります。その一環として「中計2026」におきまして、中計資料 35 ページに記載の通り、人材に関する6つの指標に対してKPIを設定し、実現させてまいります。

【中計資料 36 ページ：サステナブル経営への取り組み②】

中計資料 36 ページでは当社グループにおける温室効果ガス排出量削減に関する中長期目標を表示しております。中期目標を「2030年度までに2019年度比で50%削減」とし、長期目標は「2050年カーボンニュートラルの実現を目指す」としております。その実現のために、「製紙加工セグメントにおけるさらなる生産効率化の追求」、「徹底的な省エネルギーの推進」、「再生可能エネルギーへの転換」の3つの重点施策を定めました。

【中計資料 37 ページ：財務戦略・資本戦略 ～自社株価の評価～】

最後に、中計資料 37 ページでは当社グループがサステナブル経営を進めるうえで重要であると認識している3つの課題（「ビジネスと人権への対応」、「環境・労働安全コンプライアンス体制の強化」、「リスクマネジメントの強化」）を記載しております。「中計2026」期間中に各課題にしっかりと取り組んでまいります。

以上

<質疑応答要旨>

- Q. 国内卸売セグメントでは印刷用紙の内需の環境が大変厳しい中、2010 年代後半からみても高い利益水準の 2024 年度の計画を出している。2023 年度の実績について 2010 年度後半からどのような御社の内部変化があったのか教えてほしい。また、中計の最終年度は 70 億円を計画しているが、資料に記載している取り組みがどのような時間軸で利益に反映していくのか教えてほしい。
- A. 「地理的なプラットフォーム」が構築できたとお話をしましたが、中計 2023 期間中にグループに加わった 3 社のうち 1 社は国内の 2 次流通、紙卸商でした。いずれにしてもこれからの始まる淘汰の時代に向けてさらに成長していくつもりでおりますが、2 次流通、1 次流通含めて何らかの統廃合もやっていきたいと考えております。
- 一方、過去 2、3 年で明らかになったことは、需要はマーケットが決めることで抗うことは難しいのですが数量が 10%、15%と減少しても、値上げをすることによって各社の利益はむしろ向上していることです。量より質を重視、質というのは価格レベルとマージンを大切にしていくということ、統廃合を含めてマーケットでのプレゼンスも向上させていく、つまりはシェアを高めていくと事です。
- 加えて、当社グループの物流子会社等の統廃合を行い更に更なる合理化によるコストダウンをしていきたい。以上の施策を実行することで 70 億円という計画にしております。
- Q. ROE の中計目標は 8%となっているが、過年度ですでに達成している。海外卸売セグメントは大きく伸びて、国内卸売セグメントも増益という状況ではもう少し上の目標を設定しても良かったのでは？8%という目標を設定した背景を教えてください。
- A. 2023 年度は結果的に 8%を超えることができたのは、国内卸売セグメントの利益が値上げの過程で一時的に利益率が向上し想定以上だったことが要因です。2024 年度は減益の計画は上振れがなくなり、通常の状態に戻ること加味しています。製紙加工セグメントでも同様の状況で過去最高の利益となりました。国内卸売セグメントの過去最高益は 2014 年でそれ以降右肩下がりであったが、やはり値上げをしてそれを維持することが非常に効果があったということが 2023 年度の業績で明確になりました。
- 一方、2021 年度は ROE13%、2022 年度は ROE24%でしたが、2021 年度は退職給付制度改定益、2022 年度は勝どきの保有不動産の売却益を特別利益に計上したことが要因です。それ以前は ROE8%以上を維持していくことを目標としており、2021 年度、2022 年度以外では 2017 年度の ROE7.4%がピークでした。8%以上を安定的に出せる体質にしていく、5 つセグメントが補い合いながらしっかりとトータルで 8%以上を出していきたいというのが ROE の 8%以上という目標の意図になります。
- Q. 海外卸売セグメントの中計目標が 2023 年度実績 37 億円から 80 億円と倍以上の増益となっている。増益要因について教えてください。
- A. アメリカ、英国、オーストラリア、ニュージーランド、シンガポール、マレーシアを中心に現地での卸商機能を有効に活用するため、周辺素材への取り扱いを目的とした補完的な M&A を継続していきます。現在も複数案件の交渉などが進行しているところです。しかし、これらの M&A は売り上げ規模では 10~15 億円程度であり、すぐさま増益に反映するものではありません。2023 年度と中計目標の比較の増益要因は、現地での販売単価と利益率の改善です。2022 年度は市況の高騰により一気に利益が拡大しましたが、2022 年度終盤から 2023 年度にかけては買いだめによるマーケットでの過剰在庫が発生し、販売数量が伸び悩み過当競争となり、価格・利益率とも低下したなかで何とか販売していたという状況です。2024 年度以降は通常の状態に戻るということで利益も回復する計画です。
- 海外卸売セグメントも各地の積み上げで 80 億円という計画にしておりますので実現できると考えております。

- Q. キャッシュ・アロケーションで示されている資産の売却について、政策保有株式については記載されているが不動産売却の可能性について教えてほしい。不動産賃貸セグメントの中計計画では「選択と集中による不動産ポートフォリオの最適化とあり今後の見通しにて教えてほしい。
- A. 保有不動産については、当社が過去に取得した優良な物件が特徴ですが、時代の流れとともに収益性が悪化した、従来のようなロケーション価値がなくなったという時は売却をしてきており、現在残っている不動産は厳選された、リスクの少ない不動産物件として考えています。勝どきについては老朽化に伴う多額の修繕費がかかるため売却を検討していた。過去からマーケットの状況をリサーチしており、非常によい売り時ということで 2022 年に売却しました。
京都、大阪のオフィスビルがそろそろ次の投資を考えたいという状況ですが、今時点で売却すべき対象はないという状況です。
- Q. 京都、大阪の物件について次の投資をということだったが、もし不動産を売却した場合はそのまま不動産に投資するのか？それとも別の用途例えば自己株の取得などにキャッシュを振り向けるのか教えてほしい。
- A. 不動産の保有については臨機応変に利回りやリスクを含めて検討しておりますので、不動産売却でのキャッシュを必ず不動産に再投資するということではありません。ただ、新たな不動産の取得ということは様々な角度で検討しておりますが、今の状況下ではリスクの高い物件しかないという認識です。

以上