

3. 紙・パルプ –グローバル製紙企業の事業戦略とポートフォリオ変化

【要約】

- ◆ 紙需要の減少と板紙需要の増加という大きなトレンドの下、欧米のトップ製紙企業は事業ポートフォリオの変革を進めている。他方、日系の製紙企業は、減少する国内紙需要に対応するために供給能力の削減に取り組んでいるものの、事業ポートフォリオの入れ替えが遅れており、欧米トップ企業と比べて収益力は低迷している。
- ◆ 欧米企業の事業ポートフォリオ戦略として、米 International Paper は、事業の取捨選択を行い、コア事業として位置づけた非塗工紙事業と包装事業へ集中投資を行っている。また、フィンランド UPM-Kymmene は、森林関連事業とバイオ関連事業を中心に紙事業以外への投資により事業多角化に取り組んでいる。
- ◆ 新興国の製紙会社の存在感も増しており、タイ SCG Packaging は紙事業から包装事業への事業転換により、総合パッケージング企業として ASEAN でのリーディングポジションを築いている。また、中国の玖龍紙業 (Nine Dragons Paper) は、古紙調達力を活かして段ボール原紙事業に集中投資し、同事業で世界 2 位の規模に成長しており、日系製紙企業の海外事業展開においては、これら新興国企業との競争激化が予想される。
- ◆ 国内紙需要の減少が続く中、今後、日系製紙企業が選択と集中を進め、さらに成長事業領域や新興国等の成長地域へと積極投資を行い、高い収益力を生み出す事業ポートフォリオへと転換することを期待したい。

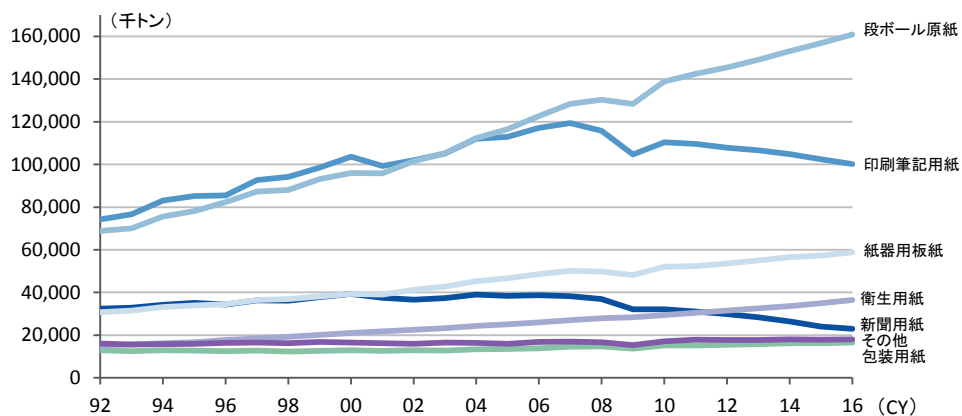
1. 製紙業界の現状とグローバル製紙企業の収益力比較

(1) 世界の紙・板紙需要動向

紙需要は、新聞用紙や印刷筆記用紙で減少。板紙需要は、段ボール原紙で増加

製紙の品種は大きく紙(新聞用紙、印刷筆記用紙、包装用紙、衛生用紙等)と板紙(段ボール原紙、紙器用板紙等)に分けられる。それぞれの需要トレンドとして、紙需要のうち、衛生用紙は増加が続いているが、デジタル化の進展等により、先進国を中心に新聞用紙や印刷筆記用紙は減少が続いている。一方、板紙需要は、新興国での経済成長に伴う輸送量の増加や、各国における EC 市場の拡大等により、段ボール原紙が増加しており、先進国・新興国ともに今後も増加が予想される(【図表 1】)。

【図表 1】世界の紙・板紙需要推移

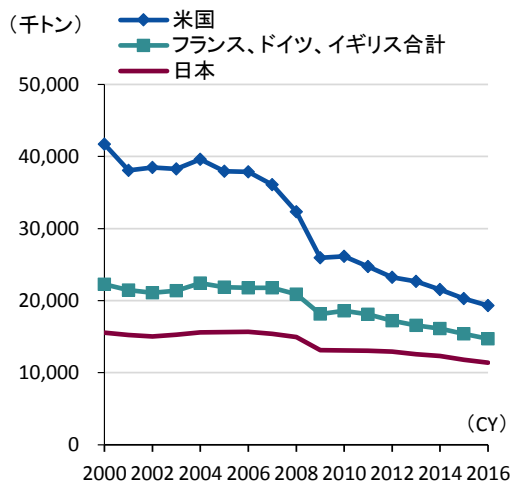


(出所)RISI よりみずほ銀行産業調査部作成

欧米市場は、日本市場よりも早くグラフィック用紙需要が減少

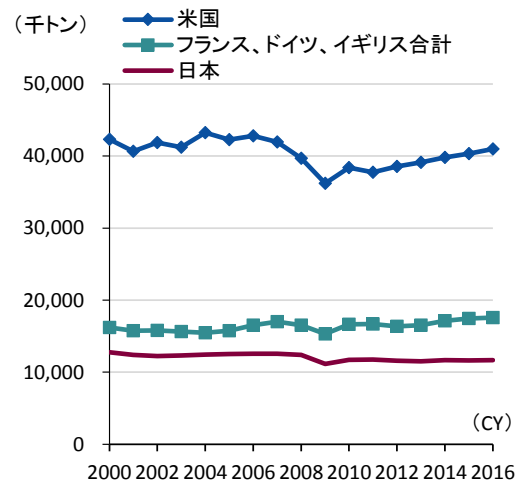
地域別に見てみると、欧米市場では、日本市場よりも需要減少タイミングが早く、その減少量も大きい。特に米国では IT バブル崩壊後の 2000 年代初頭よりグラフィック用紙需要が減少したほか、リーマンショック後に需要が大きく減少しており、欧米企業はいち早く事業構造転換が求められた(【図表 2、3】)。

【図表 2】 グラフィック用紙需要推移



(出所) RISI よりみずほ銀行産業調査部作成
(注) 新聞用紙及び印刷情報用紙需要合計

【図表 3】 段ボール原紙需要推移



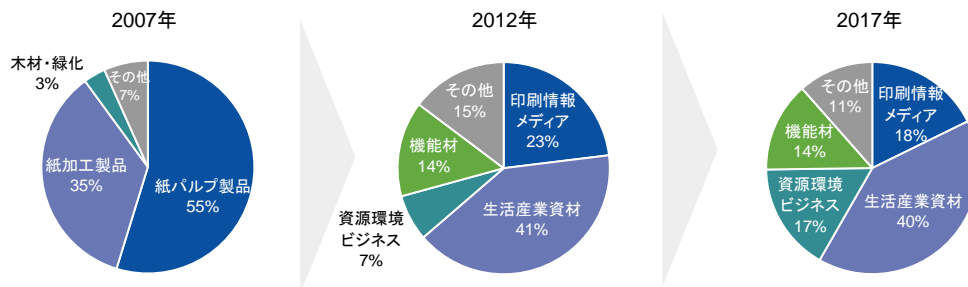
(出所) RISI よりみずほ銀行産業調査部作成

(2) 日系製紙企業の動向

王子 HD は、国内既存事業への投資を抑制し、重点分野に投資を集中

需要構造の変化に対して、日系製紙企業も停機や転抄による供給能力の削減や事業構造変化に取り組んでいる。紙・板紙国内生産量 1 位の王子ホールディングスは、印刷用紙などの国内既存事業への投資を抑制する一方、段ボール原紙・加工や家庭紙、機能材、パルプなどの重点分野に投資を集中している。海外では、中国にパルプ・製紙の一貫工場を保有しているほか、ASEAN を中心に、段ボール加工等の包装事業の拡大を進めている(【図表 4、5】)。

【図表 4】 王子ホールディングスセグメント別売上高比率 (2007 年、2012 年、2017 年)



(出所) 王子ホールディングス IR 資料よりみずほ銀行産業調査部作成

(注) セグメント内容詳細は以下の通り

印刷情報メディア: 新聞用紙、印刷・出版・情報用紙

生活産業資材: 段ボール原紙、段ボール加工、白板紙・包装用紙、紙器・製袋、家庭用品

資源環境ビジネス: 木材、パルプ、エネルギー

機能材: 特殊紙、感熱紙、粘着、フィルム、その他: 不動産、機械、商事他

【図表 5】王子ホールディングス沿革(2007 年以降)

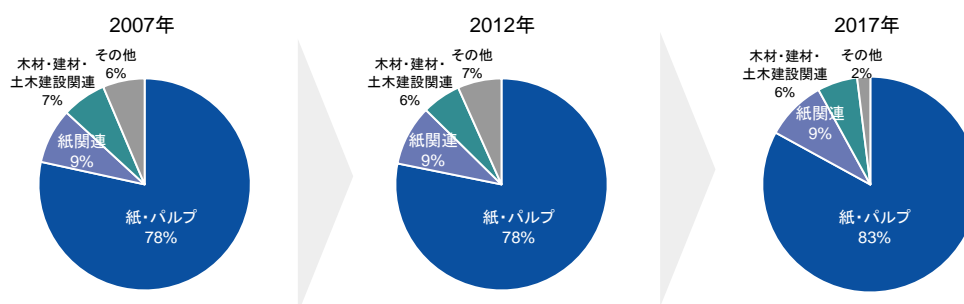
年月	主要事項	関連セグメント
2007年10月	中国江蘇省南通市において、現地合弁会社である江蘇王子製紙有限公司を設立	印刷情報メディア・資源環境ビジネス
2010年4月	Paperbox Holdings Ltd.(マレーシアの板紙・段ボールメーカーであるGS Paper & Packaging Sdn. Bhd.の持株会社)の株式を取得	生活産業資材
2011年8月	HPI Resources Bhd(マレーシアの段ボール製造販売大手Harta Packagingグループの持株会社)の株式を取得	生活産業資材
2011年9月	Fibria Celulose S.A.より、Piracicaba Indutira de Papeis e Participacoes Ltda.(ブラジルの感熱記録紙、ノーカーボン用紙の製造販売)の株式を取得	機能材
2012年6月	国際協力機構より、日伯紙パルプ資源開発株式会社(世界トップクラスの競争力を有したブラジルの市販パルプメーカーであるCelulose Nipo-Brasileira S.A.の親会社)の株式を取得	資源環境ビジネス
2012年10月	持株会社制に移行	-
2014年12月	Carter Holt Ltd.からニュージーランド・オーストラリアを拠点とするCarter Holt Harvay Pulp & Paper Ltd.およびその関係会社の株式を取得	生活産業資材・資源環境ビジネス

(出所) 王子ホールディングス 有価証券報告書よりみずほ銀行産業調査部作成

日本製紙は製紙能力削減を発表。生活関連事業やエネルギー事業を拡大予定

紙・板紙国内生産量2位の日本製紙は、売上高に占める紙・パルプ事業の割合が大きい。2016 年には、ウェアハウザー社の液体用紙容器原紙事業を買収(日本ダイナウェーブパッケージングを設立して事業を譲受)し、紙加工事業も強化している(【図表 6、7】)。過去 10 年で大きなポートフォリオの転換はないものの、2018 年 5 月には会社全体の約 15%に相当する製紙能力削減を発表している他、新中計において、事業構造転換に向けて生活関連事業やエネルギー事業の拡大を謳っている。

【図表 6】日本製紙セグメント別売上高比率(2007 年、2012 年、2017 年)



(出所) 日本製紙 IR 資料よりみずほ銀行産業調査部作成

(注 1) セグメント内容詳細は以下の通り

紙・パルプ: 洋紙、板紙、家庭紙、パルプ及び製紙原料の製造販売

紙関連: 紙加工品、化成品の製造販売

木材・建材・土木建設関連: 木材の仕入販売、建材の製造仕入販売、土木建設

その他: 飲料事業、物流事業、レジャー事業等

(注 2) 2007 年、2012 年は、日本製紙グループ本社

【図表 7】日本製紙沿革(2007 年以降)

年月	主要事項	関連セグメント
2007年10月	日本紙通商株式会社と株式会社マンツネが合併	紙・パルプ、紙関連
2008年4月	日本製紙クレシア株式会社を、吸収分割により株式会社日本製紙グループ本社へ分割	紙・パルプ
2009年6月	オーストラリアン・ペーパー社を株式取得により、完全子会社化	紙・パルプ
2012年10月	日本製紙株式会社と、日本大昭和板紙株式会社、日本紙パック株式会社及び日本製紙ケミカル株式会社が合併	紙・パルプ、紙関連
2013年4月	日本製紙株式会社と株式会社日本製紙グループ本社が合併	-
2016年6月	日本ダイナウェブパッケージング社を設立	紙・パルプ
2016年7月	日本東海インダストリアルペーパーサプライ株式会社を設立、同年10月に日本製紙の紙・板紙事業における販売機能を、同社を承継会社として吸収分割	紙・パルプ

(出所) 日本製紙 有価証券報告書よりみずほ銀行産業調査部作成

(3) グローバル製紙企業の収益力比較

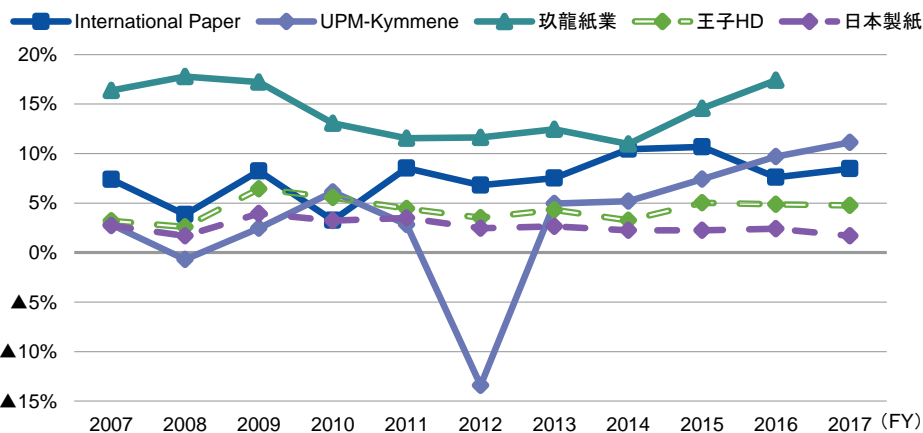
業界での供給超過が日系製紙企業の収益圧迫要因に

先述のとおり、欧米市場の需要変化は日本よりも早く、日本企業に比べて欧米企業は先んじて事業構造転換を余儀なくされてきた。日本の大手製紙企業も紙需要の減少に対して供給能力の削減に取り組んできているものの、国内紙需要の減少に比べると能力削減は不十分である。業界として供給超過の状態が続いていることから、足下では原燃料価格上昇の製品価格への転嫁が難航しており、供給超過は製紙企業の収益圧迫要因となっている。

日系製紙企業の収益力は低位で推移。他方、事業構造転換を進めた欧米トップ企業の収益力は回復

足下の収益力を見てみると、直近期の営業利益率は、王子ホールディングスが4.8%、日本製紙が1.7%となっている。他方、リーマンショックや紙需要減少等により低下していた欧米トップ企業の収益力は回復を見せており、米 International Paper が8.5%、フィンランド UPM-Kymmene が11.1%まで上昇している。また、紙・板紙の最大需要市場である中国においてトップシェアをもつ玖龍紙業(Nine Dragons Paper)は、営業利益率15%を超える収益を上げている(【図表 8】)。本章では、米国、欧州、ASEAN および中国の各地域におけるトップ製紙企業の事業ポートフォリオ変遷に触れ、各企業の競争力、収益力向上の背景について考察する。

【図表 8】世界の大手製紙企業の営業利益率推移



(出所) 各社 IR 資料、SPEEDA よりみずほ銀行産業調査部作成

(注) 日本製紙の数値のうち、2012 年(2013 年 3 月期)以前は日本製紙グループ本社

2. グローバル製紙企業の事業戦略とポートフォリオ変化

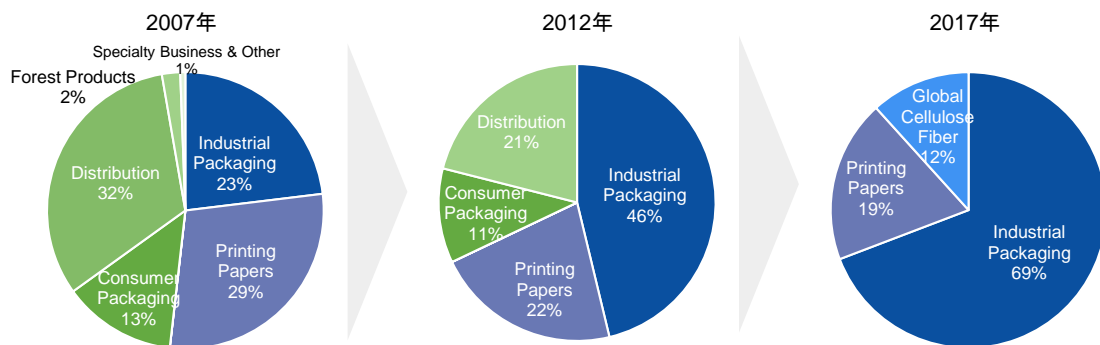
(1) International Paper (米国)

～事業を取捨選択し、コア事業へ集中投資～

IP は、事業の選択と集中を進め、現在は、3 セグメントに集約

International Paper (以下、「IP」)は、世界最大の製紙メーカーであり、1987 年以降、紙・板紙生産量は世界トップを維持している。IP は 2000 年初めまで積極的な事業拡大を続け、印刷用紙を中心に、消費者包装、林産物、流通、建材、ケミカルビジネスなどを多角的に展開していた。しかし、2000 年 6 月に、UPM-Kymmene との競合の末、Champion International (当時、紙パルプ関連売上世界 14 位)を買収した結果、IP の売上規模は大幅に増加したが、紙・板紙需要減、市況下落などの影響もあり、利益面では 2001 年に赤字に転落した。また、大型買収により負債が急増して財務バランスが悪化したことから、Champion International 買収まで続いていた M&A による拡大路線を転換し、事業の再構築に着手した。後述する選択と集中の施策を進め、現在は Industrial Packaging、Printing Papers、Global Cellulose Fiber の 3 事業セグメントへ集約して収益力を高めている(【図表 9】)。

【図表 9】 IP のセグメント別売上高比率推移 (2007 年、2012 年、2017 年)



(出所) IP IR 資料よりみずほ銀行産業調査部作成

(注) 2017 年の各セグメントの主な事業内容は、Industrial Packaging: 段ボール原紙、段ボール
Printing Papers: 非塗工紙、Global Cellulose Fiber: フラップパルプ

Transformation Plan の下、非塗工紙と包装を投資領域と位置づけ、非中核事業は順次売却

デジタル化の進展により、米国は世界に先駆けてグラフィック系の紙需要が減退する中、同社は、2005 年から 2007 年にかけて、収益力及びバランスシートの改善と株主への利益還元を目的とする「トランスフォーメーション・プラン」を発表し、事業再構築を実施した。具体的には、「包装」と「非塗工紙」という 2 つの「キー・プラットフォーム・ビジネス」に事業領域を集中し、塗工紙、木材製品、森林地、クラフト紙、化学品、飲料包装等の事業を約 110 億ドルで売却した。その後も、2014 年に流通事業 (2013 年売上高の 22%、営業利益の 3% に相当) を売却し、2018 年には消費者包装事業を売却 (売却の受け皿として新設した新会社に IP が 20.5% 出資) する等、非中核事業と位置づけられた事業の切り離しを大胆に進めている。

包装事業は大型買収で供給能力を拡大するとともに、段ボール原紙から加工まで一貫製造し、価格競争力を向上

一方で、投資領域と位置づけた包装事業においては、2008年にWeyerhaeuserの包装事業を60億ドルで買収し、当時の段ボール原紙の供給能力5.1百万tが約2倍に拡大した。2012年には米包装大手(第4位) Temple-Inlandを44億ドルで買収し、段ボール原紙の供給能力が約4百万t増加した。事業の拡大においては、段ボール原紙から加工までの一貫製造体制を強化し、製造した段ボール原紙のうち、約8割を自社段ボール製造工場で使用する等、川中・川下のバリューチェーンを構築して製品の価格競争力を向上させている。

印刷用紙事業においては、塗工紙事業を売却し、非塗工紙事業に集中

また、印刷用紙事業においては、塗工紙事業を売却し、非塗工紙事業に集中した。米国における非塗工紙市場は縮小傾向にあったものの、IPのシェアが高かったことや、ブラジルでの事業展開なども進んでいることなどが考慮された結果だと考えられる。一方、塗工紙については、IPのシェアは比較的高かったものの、輸入紙の脅威もあり、収益面でも低位であることから売却を決めたものと考えられる。選択と集中を進めた結果、紙・板紙生産能力の構成比は、2005年から2017年にかけて、Packagingは46%から75%へ拡大し、Printingは54%から25%へ縮小した(【図表10】)。

【図表10】 IPの紙関連製品の品種別生産能力

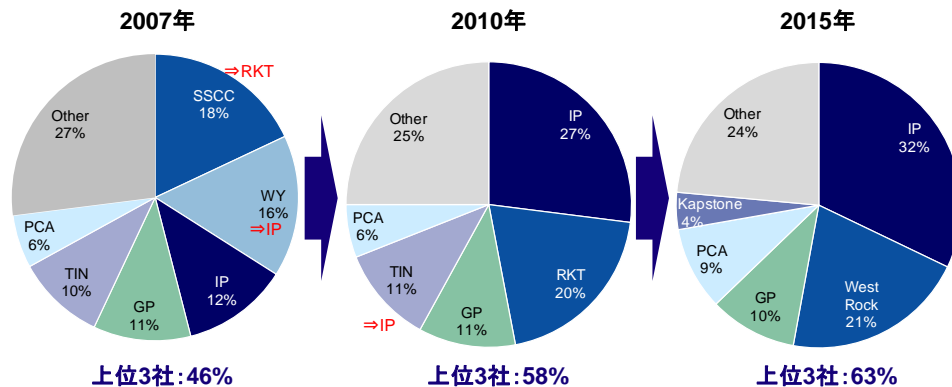
(1,000 short tons)	2005年			2017年		
	生産能力	構成比	うち米国	生産能力	構成比	うち米国
Uncoated Freesheet	5,437	34%	3,700	4,584	24%	1,990
Bristols	835	5%	835	—	—	—
Coated Freesheet	700	4%	700	—	—	—
Coated Groundwood	1,421	9%	1,200	—	—	—
Uncoated Groundwood	100	1%	100	—	—	—
Newsprint	123	1%	—	312	2%	—
TOTAL Printing	8,616	54%	6,535	4,896	25%	1,990
Containerboard	4,780	30%	4,600	13,896	72%	13,488
Other Containerboard	2,567	16%	2,315	431	2%	—
TOTAL Packaging	7,347	46%	6,915	14,327	75%	13,488
TOTAL	15,963	100%	13,450	19,223	100%	15,478

(出所) IP IR 資料よりみずほ銀行産業調査部作成

寡占度が高く、自社シェアが高い市場で事業を拡大し価格支配力を強める

このようにIPをはじめとする米国企業各社がコア領域を明確化していく過程の中で、米国市場は品種別にプレーヤーの棲み分け、寡占化が進展した。例えば、米国の段ボール原紙市場は、先述したIPのWeyerhaeuser板紙事業、Temple-Inland買収の他、Rock-Tenn(現West Rock)のSmurfit-Stone Container Corp買収により寡占化が進み、IPとWest Rockで過半、上位3社で6割超のシェアを占めている(【図表11】)。IPはこれら寡占度の高い市場かつ自社が高いシェア(段ボール原紙世界シェア1位、非塗工上質紙世界シェア1位)を持つ事業を拡大して価格支配力を強めており、結果として同社の収益性向上に繋がっていると考えられる。

【図表 11】 米国段ボール原紙市場シェア



(出所)RISI 等よりみずほ銀行産業調査部作成

(注)SSCC:Smurfit-Stone Container Corporation、WY:Weyerhaeuser、GP:Georgia-Pacific、TIN:Temple-Inland、PCA:Packaging Corporation of America、RKT:Rock-Tenn

(2)UPM-Kymmene(フィンランド)

～森林関連事業とバイオ関連事業を軸にポートフォリオを多角化～

グラフィック用紙に偏重したポートフォリオを見直し

UPM-Kymmene(以下、「UPM」)は製紙・木材製品の総合林産企業(フィンランドで最大の森林オーナー)であり、1996年にキュンメネ社とレボラ社、及びその子会社のユナイテッド・ペーパー・ミルズ社が合併して誕生した。UPMは世界最大のグラフィック用紙の製造企業であったが、世界的な需要縮小に伴うプレゼンスの低下を受け、グラフィック用紙に偏重したポートフォリオの見直しを進めており、2013年度から2017年度までの5年間で、雑誌用紙1,380千t/年、新聞用紙280千t/年、非塗工紙160千t/年の生産能力を削減した。

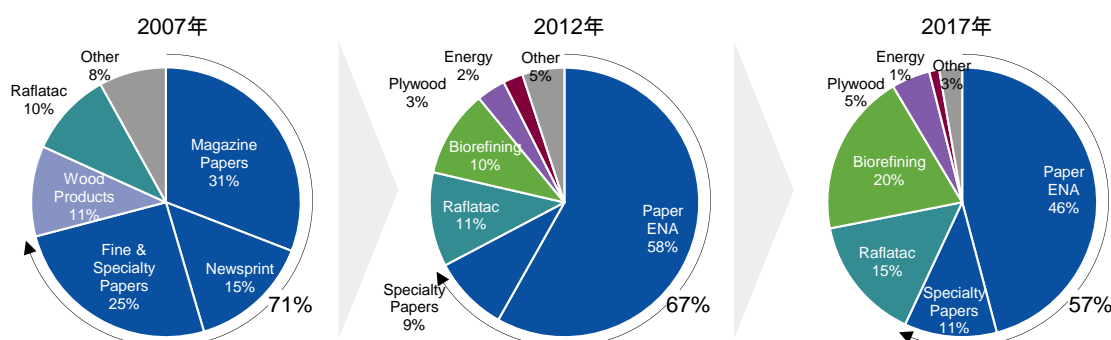
Bioforeをキーワードに掲げ、森林からバイオまでのバリューチェーン上で事業ポートフォリオを多角化

一方、同社を取り巻く環境の変化を踏まえて新たな成長戦略が打ち出された。2006年に欧州バイオプラスチック会議が初めて開催された他、2009年にはEUで再生可能エネルギー指令が導入され、2020年までにエネルギー消費量全体の20%を再生可能燃料由来とすることが義務付けられた。かかる中、同社は2009年に「Biofore(バイオと森林産業の融合を示すUPMによる合成語)」をキーワードとする事業戦略を打ち出し、森林関連事業とバイオ関連事業の融合による収益力強化を図ってきた。具体的には自社森林から得られる木材を用いたパルプ、製材業、粘着紙、ラベル素材、バイオエネルギー、バイオリファイナリーなどへの投資を強化し、製紙事業以外のポートフォリオの多角化を図った。また、新規事業として、バイオ燃料(再生可能燃料)やバイオケミカル(化成品、リグニン製品等)の収益化にも注力してきた。特に、バイオマス発電を含む電力事業については、フィンランドの電力生産会社として2位、バイオマス基盤の電力生産会社としては欧州2位の規模をもつまでに成長している。

多角化により、紙事業への依存度が低下

その結果、2007年にはグラフィック用紙関連の紙事業売上高が71%を構成していたものの、2017年は57%まで縮小した(【図表12】)。紙事業についても生産効率化を進めたことで、現在では安定してキャッシュフローを生み出す事業となっており、2017年はパルプ市況の上昇も追い風となり、統合後で最高益を達成した。

【図表 12】 UPM のセグメント別売上高比率推移 (2007 年、2012 年、2017 年)



(出所) UPM IR 資料よりみずほ銀行産業調査部作成

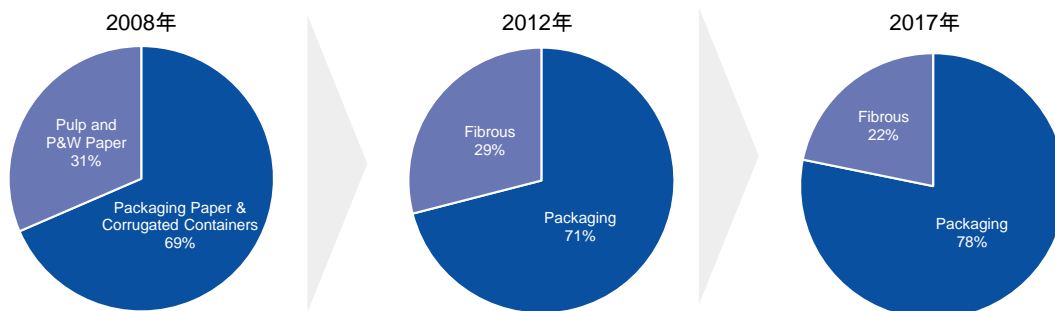
(3) SCG Packaging(タイ)

～総合パッケージング事業へのポートフォリオ転換～

ASEAN での包装材市場の拡大を背景に、製紙業から総合パッケージング企業へ転換

SCG Packaging (2015 年に SCG Paper から社名変更) は、タイのサイアム・セメントグループの中核 3 事業の 1 社であり、ASEAN 地域を中心に製紙・包装事業を展開している。同地域においてもデジタル化の進展で紙の需要増加は鈍化している一方、経済成長によりモノの動きが活発化しており、今後も同地域での包装材市場の拡大が見込まれている。かかる状況下、同社は製紙企業から総合パッケージング企業への事業ポートフォリオ転換を図っており、2008 年に売上高の 69% であった包装セグメントは、2017 年に 78% まで増加し、高付加価値製品へのシフトもあり収益力が向上している(【図表 13】)。

【図表 13】 SCG Packaging のセグメント別売上高比率推移 (2008 年、2012 年、2017 年)



(出所) SCG IR 資料よりみずほ銀行産業調査部作成

総合パッケージング企業として、石油化学素材の包装事業拡大にも取り組む

特に、包装セグメントにおいては、段ボール原紙や段ボール加工事業を拡大させるだけでなく、紙以外の包装事業への投資を行ってきた。2014 年には、レンゴグループとの JV 事業でタイおよびベトナムの現地軟包装コンバーターを、2018 年にはタイの現地プラスチック容器コンバーターを買収しており、石油化学素材での包装事業拡大にも取り組んでいる(【図表 14】)。

【図表 14】 SCG Packaging の生産能力(2008年と2018年の比較)

生産能力(千トン)	2008年	2018年	増減 (2018年-2008年)
Printing & Writing Paper	570	495	▲ 75
Packaging Paper	1,660	2,549	889
Box	637	1,045	408
Machine Glazed Paper(日本製紙とのJV)	-	43	43
Flexible Packaging (Million sqm.)	-	590	590
Rigid Packaging (Million containers)	-	300	300

(出所)SCG IR 資料よりみずほ銀行産業調査部作成

(注)2018年6月時点

(4) 玖龍紙業(Nine Dragons Paper)(中国)

～川上のバリューチェーンを活かした拡大戦略～

独自の古紙調達網を強みに事業拡大

玖龍紙業は、中国1位、世界2位の段ボール原紙製造企業である。同社は、段ボール原紙事業に集中投資しており、売上高の約94%は段ボール原紙及び包装用紙事業が占めている。同社は創業者が米国で設立した古紙事業からスタートしており、独自の古紙調達網を強みに事業を拡大し、2017年6月期には売上高39,155百万人民元、営業利益は6,818百万人民元まで成長した。

川上との垂直統合によりコスト競争力を創出

中国の古紙回収率は47%と、日本の81%や北米の66%に比べると低く、安定した原料調達の為には、川上のバリューチェーン構築が重要である。同社においては、同社会長およびCEOが主要株主である古紙事業会社(America Chung NamとTianjin ACN)が重要な役割を担っており、2017年6月期決算においては、2社からの原材料調達170億人民元と、全社売上原価312億人民元の約54%を占めている。また、古紙調達網の活用以外にも、2004年に内モンゴルに森林を保有する製紙会社と合弁会社を設立し、森林からパルプ、紙を一貫生産できる体制を構築しており、これらの川上との垂直統合施策が、コスト競争力創出に寄与している。

2008年にベトナム企業に出資し、ASEANでの事業展開を開始。足下では米国工場の買収を発表

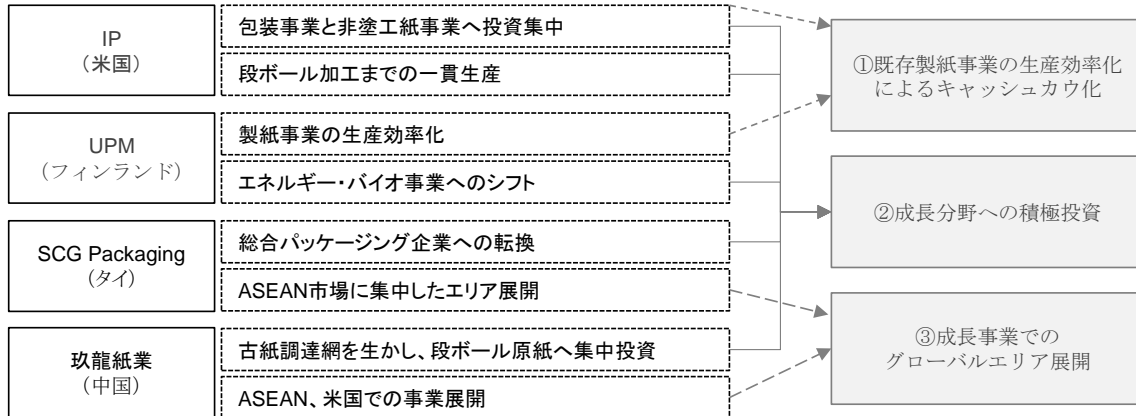
また、グローバルエリア展開として、2008年にはベトナム Cheng Yang の株式60%を取得して、ASEAN市場で段ボール原紙製造を開始した。さらに、2018年6月に、米国にある2箇所のパルプ・製紙(塗工紙、中質コート紙)工場をカナダ Catalyst Paper から買収し、中国・ASEAN地域以外で初となる製造拠点を保有することとなった。本買収により、原材料パルプの調達力を強化するとともに、今後は米国での段ボール原紙製造への投資を拡大することも考えられる。

3. 日系製紙企業へのインプリケーション

日系製紙企業の収益力向上に求められる3つの事業戦略の方向性

上述のとおり、グローバル製紙企業は各社の持つリソースに応じてそれぞれ異なる事業ポートフォリオ展開を行ってきた。これらから考えられる、日系製紙企業の収益力向上に向けて求められる事業戦略の方向性として、①既存製紙事業の生産効率化によるキャッシュカウ化、②成長分野への積極投資、③成長事業でのグローバルエリア展開について述べたい(【図表15】)。

【図表 15】グローバル製紙企業の主な事業ポートフォリオ戦略



(出所)各社 IR 資料よりみずほ銀行産業調査部作成

①既存製紙事業は、選択と集中を進め、生産効率化によるキャッシュカウ化が求められる

1 点目に、既存製紙事業の生産効率化によるキャッシュカウ化である。紙需要が日本を上回るペースで減少している北米企業を見ると、事業の取捨選択、企業や事業単位での再編が進展するなど、日本とは異なる動きが見られる。IP は塗工紙や林産品事業等のノンコア事業を売却してコア事業と定めた非塗工紙事業と包装事業へ経営資源を集中させている。日系製紙企業もグラフィック系を中心に一部企業で抄紙機の停機や転抄を行ってきたものの、品種別にプレーヤーの棲み分けや寡占化が北米ほど進んでおらず、各社が総合的な製紙事業を行っていることから、厳しい価格競争が続いている。今後、大手製紙企業を中心とする生産能力削減が進むと想定されるが、縮小する国内市場においては、総合製紙事業から脱し、選択と集中による収益力向上が求められる。

②成長分野への投資においては、川上・川下のバリューチェーン構築の他、紙以外の事業ポートフォリオ強化が求められる

2 点目に、成長分野への積極投資である。UPM は、紙事業を縮小して収益性を優先するとともに、川上のパルプやエネルギー事業等の成長事業への投資を拡大させている。また、SCG Packaging は、総合パッケージング企業として、軟包装や樹脂製容器事業に投資を行い、紙事業以外のポートフォリオを短期間で拡大させている。日系企業も、衛生用品や包装などの各企業が保有するリソースをもとに、成長領域への事業強化を図っているが、今後は参入市場での競争優位性を確保・維持し続けるためにも、継続的な投資により、川上・川下での最適なバリューチェーン構築のほか、紙以外の素材を用いた事業領域への投資も求められる。また、木質資源に着目したポテンシャル分野として、バイオマス発電の収益貢献が期待されるほか、セルロースナノファイバー(CNF)の製品化に向けた用途開発の加速が求められる。CNF は製紙会社各社が注力している分野であり、既に製品化されている衛生用品用途や、ガスバリア性を活かした包装材用途、増粘剤としての食品や化粧品用途だけでなく、樹脂と混練させた CNF 複合材として市場規模の大きい自動車部品等への用途展開による事業拡大が期待される。

③製品競争力を発揮できる事業で、ASEAN 地域を中心とするグローバルエリアに展開

3 点目に、成長事業でのグローバルエリア展開である。これまでも日系製紙企業は、段原紙、段ボール事業を中心に ASEAN への先行投資を通じて、需要拡大に伴う利益を享受してきた。しかしながら、今後は、中国企業や現地企業との競争は厳しさを増す方向にある。玖龍紙業等がベトナムで段原紙工場を稼働させている他、SCG Packaging も ASEAN での事業強化を進めている。日系製紙企業による今後のグローバル投資は、欧米市場に比べて市場成長率

が高く製品競争力が発揮できる ASEAN 地域が中心となると考えられるが、国内製紙メーカーは、機械製品や部品などの輸出に使用される強化段ボールや、製品の広告手段として美粧ニーズに応えたアイキャッチ性の高い段ボールなど、高付加価値製品の市場を創出して取り込んでいくといった、技術力を活かした差別化戦略が求められる。また、パッケージ需要が高まる中、今後は最終包装である段ボールに加え、一次包装となる軟包装事業やラベル事業の展開も考えられる。また、川下の事業領域拡大により、新たなユーザーの発掘・獲得など、既存事業とのシナジーの発揮も期待される。

大手製紙企業による生産効率化への対応に限界が見え始めたとき、さらなる業界再編が視野に

一般的に、雇用や地域経済の観点から、欧米企業のようにドラスティックに事業撤退や再編を行える日系企業は少ないだろう。製紙業界においても、まずは大手製紙企業を中心に自社製造能力の削減といった自助努力による生産効率化を進めていくと考えられる。日本の紙需要は欧米と比べて緩やかに減少しており、短期的にはこうした自助努力により耐え凌げるかもしれない。しかしながら、数年先にはさらに紙需要が減少した世界が待ち受けており、一層の生産能力削減が求められる。大手製紙企業による生産効率化への対応に限界が見え始めたとき、さらなる業界再編が視野に入ってくる。財務体力のない製紙企業は、大手製紙企業との提携や統合も余儀なくされよう。また、その際には流通網についても簡素化する取り組みが期待されよう。

事業ポートフォリオ変革の先には、純然たる製紙企業ではなく、新たな事業立地へと転換した姿が現れてこよう

日系製紙企業の事業ポートフォリオ変革に残された時間はあと数年と考える。今は再編の波を乗り越えるための助走段階であると言え、各社が生産効率化によって既存事業を筋肉質なものとしつつ、早急に成長分野や海外市場への投資を進め、既存の製紙事業に拘らない新たな中核事業の育成に取り組むことが求められる。中核事業を確立できれば、既存事業から生じる余剰人員の振り向けや遊休地の有効活用も可能となろう。こうした事業ポートフォリオ変革の先には、従来の製紙企業の枠を超え、新たな事業立地へと転換した姿が現れてこよう。

みずほ銀行産業調査部

素材チーム 金本 兌基

taiki.kanemoto@mizuho-bk.co.jp

©2018 株式会社みずほ銀行

本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、弊行が信頼に足り且つ正確であると判断した情報に基づき作成されておりますが、弊行はその正確性・確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、貴社ご自身の判断にてなされますよう、また必要な場合は、弁護士、会計士、税理士等にご相談のうえお取扱い下さいますようお願い申し上げます。

本資料の一部または全部を、①複写、写真複写、あるいはその他如何なる手段において複製すること、②弊行の書面による許可なくして再配布することを禁じます。