

2012 年 1 月 26 日

# Mizuho Industry Focus Vol. 105

## 中国の製紙産業動向と日中アライアンスの方向性に関する考察

塚田 和儀

[kazuyoshi.tsukada@mizuho-cb.co.jp](mailto:kazuyoshi.tsukada@mizuho-cb.co.jp)

### 〈要 旨〉

- 本稿では、中国製紙メーカーや中国造紙協会等へのヒアリングを踏まえ、2015 年迄の中国製紙市場環境、中国・日本双方の製紙メーカーの事業戦略の方向性につき考察する。
- 製紙産業の第十二次五ヵ年計画に於いて、中国紙・板紙需要は年率+7%成長、供給は年率+5%成長となり、需給は引き締めに向かうと中国造紙協会は予測している。産業調査部にて 2015 年迄の主要品種の需給を予想した。新聞用紙・非塗工紙に対して、塗工紙の供給過剰が著しく、需給緩和が落ち着く迄には相当の時間を要するであろう。段原紙は沿岸部の供給過剰感が益々強くなると思われる。白板紙は短期的には需給緩和が進むものの、需要の高成長が期待できるため、中期的には需給引き締めに向かうと予想する。
- 斯かる状況下、中国洋紙メーカーは、①大幅な供給過剰、②輸出先の制限、③パルプ価格高騰により苦戦しており、足許の戦略として①老朽化設備廃棄、②中東・アフリカへの拡販、③パルプ工場建設等の対応策が求められる。中長期的には、①再編集約化、②事業ポートフォリオの見直し、③木材チップソースの確保が必要となってくる。
- 一方、中国段原紙メーカーの中長期戦略としては、玖龍紙業・理文造紙には①更なる生産能力の拡大、②古紙調達網を生かした事業多角化、③アジア周辺国に対する海外展開、④資金調達力の強化が求められる。中堅メーカーには①汎用分野以外への事業多角化、②川下展開の強化が必要となってくる。
- 日系メーカーにとり、ビジネス機会として、段原紙事業に於いては大手・中堅メーカーとのアライアンス、今後有望視される白板紙・特殊紙に於いては、営業網を持つ中国メーカーとの合弁事業立ち上げが考えられる。
- 中国洋紙需給緩和により、①輸入紙の流入、②アジア圏における競争激化が懸念され、日系メーカーには生産効率向上・アジア展開を通じた競争力強化が求められる。中国の需要拡大に伴い原料（チップ・古紙）市況上昇が懸念されるため、原料安定確保に向けた取り組みがこれまで以上に求められる。

## 目 次

### 中国の製紙産業動向と日中アライアンスの方向性に関する考察

|      |                              |       |    |
|------|------------------------------|-------|----|
| I.   | はじめに                         | ..... | 2  |
|      | －1 中国製紙市場の概観                 |       |    |
|      | －2 中国製紙市場動向が日本の製紙産業に及ぼしてきた影響 |       |    |
| II.  | 中国紙・板紙市場予測(～2015 年)          | ..... | 7  |
|      | －1 中国政府予測・政策動向(第十二次五ヵ年計画)    |       |    |
|      | －2 中国紙・板紙品種別需給見通し            |       |    |
| III. | 中国製紙メーカーの戦略の方向性              | ..... | 16 |
|      | －1 中国製紙メーカーの概要               |       |    |
|      | －2 中国洋紙メーカーの事業戦略             |       |    |
|      | －3 中国板紙(段原紙)メーカーの事業戦略        |       |    |
|      | －4 中国白板紙メーカーの事業戦略            |       |    |
| IV.  | 中国製紙産業動向を踏まえた日系製紙メーカーの事業戦略   | ..... | 28 |
|      | －1 中国製紙市場に対する日系製紙メーカーのビジネス機会 |       |    |
|      | －2 中国の需給・原料動向による日系製紙メーカーの課題  |       |    |

## I. はじめに

本稿では、中国製紙メーカーや中国造紙協会等に対して実施したヒアリングを踏まえ、2015 年までの中国製紙市場環境について予測し、中国・日本双方の製紙メーカーの今後の事業戦略の方向性につき考察を行っていく。

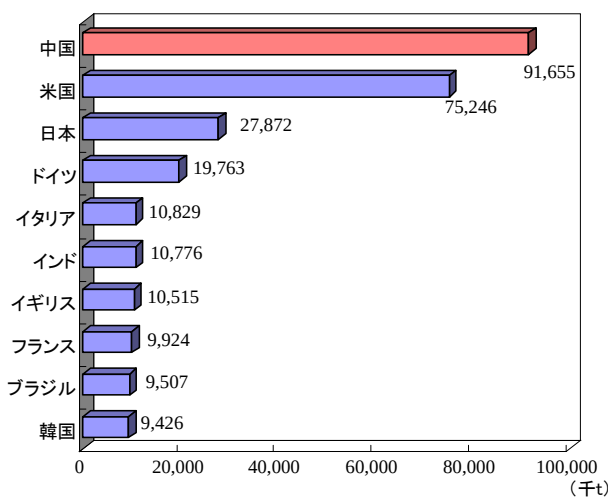
### 1. 中国製紙市場の概観

将来予測を行うにあたり、はじめに足許の中国の紙・板紙市場環境について俯瞰する。

中国は米国を抜き、世界最大の紙・板紙消費国に

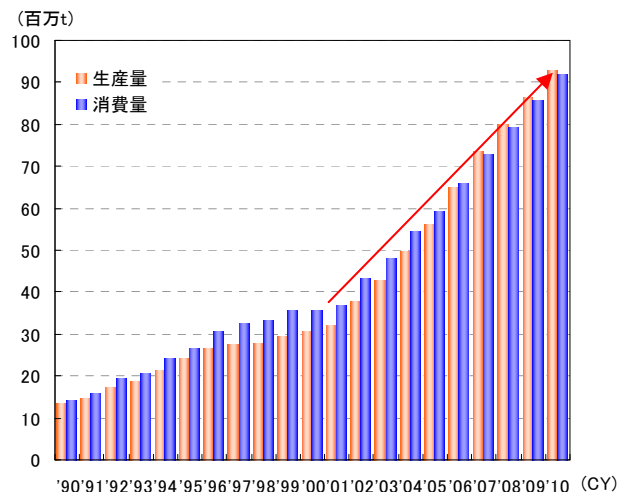
中国の 2010 年紙・板紙消費量は 9,165 万 t であり、2008 年に米国を抜き世界最大の紙・板紙消費国となっている(【図表 1】)。これまで経済発展を背景に急拡大を遂げてきており、特に、2000 年初頭からはその成長ペースを速め、10%を上回る年間平均成長率(以下、CAGR)を記録している(【図表 2】)。

【図表 1】紙・板紙消費量上位 10 カ国(CY2010)



(出所) RISI、紙業タイムスよりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

【図表 2】中国紙・板紙生産量・消費量推移

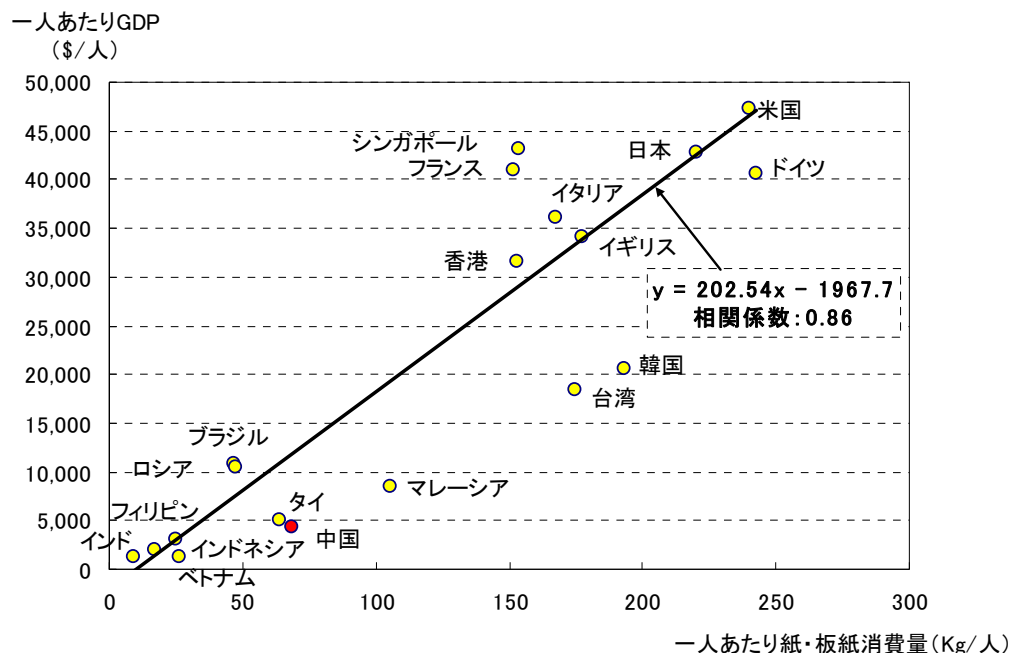


(出所) 中国造紙協会資料、紙業タイムスより  
みずほコーポレート銀行産業調査部作成

今後も需要拡大  
が見込まれる

中国における過去 5 年の GDP 成長率が年平均 11%を記録したのに対し、中国政府が策定した第十二次五ヵ年計画(2011～2015 年)の GDP 成長率は年平均 7%と成長ペースの減速が計画されている。しかし、中国の一人あたり紙・板紙消費量は 68.6kg/人(2010 年)であり、米国 240.2kg/人、日本 220.4kg/人と比較した場合、いまだ 1/3 程度である。世界の一人あたり紙・板紙消費量と一人あたり GDP との間では高い相関が認められる(相関係数=0.86)ため、紙・板紙内需は引き続き拡大が予想される(【図表 3】)。

【図表 3】一人あたり紙・板紙消費量と一人あたり GDP の関係(CY2010)

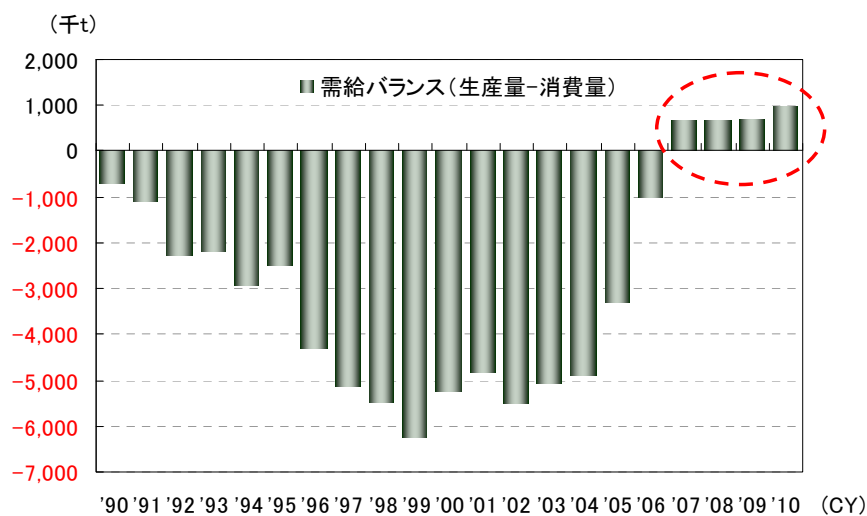


(出所) IMF、RISI、紙業タイムスよりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

需給バランスは  
2007 年以降、供  
給が需要を上回  
っている

中国紙・板紙の需給バランスについては、2006 年までは中国需要の高成長に供給能力増加が追いつかず需要超過の状況が続いていたが、中国製紙メーカーにより新マシンが次々と導入された結果、2007 年以降、供給が需要を上回る状況に転じている。足許では、紙・板紙需要の成長ペースが鈍化しており、更なる供給過剰が懸念されている(【図表 4】)。

【図表 4】中国紙・板紙需給バランス(供給-需要)推移



(出所) 中国造紙協会資料、紙業タイムスよりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

## 2. 中国製紙市場動向が日本の製紙産業に及ぼしてきた影響

影響①：中国への進出

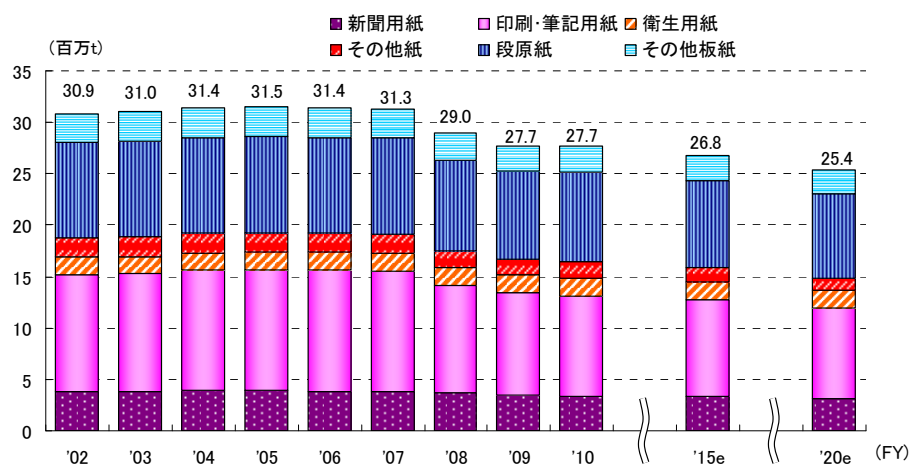
次に、かかる中国製紙市場の変遷が日本の製紙産業に及ぼしてきた影響につき言及する。

1 点目は、日系大手製紙メーカーを中心とした中国進出である。

日本の紙・板紙消費量は中長期的に市場縮小に向かう

日本の紙・板紙内需は既に成熟期を迎えており、IT 化・電子化・少包装化の進展、人口減少等の構造要因による需要縮小が懸念されて久しい。実際、日本の紙・板紙消費量は、2005 年度の 3,154 万 t をピークに、2010 年度は 2,773 万 t (2005 年度対比 12.1% 減) まで減少しており、中長期的に見ても市場縮小は避けられない状況にある(【図表 5】)。

【図表 5】日本紙・板紙消費量実績・中長期見通し



(出所) 経済産業統計協会資料等よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

(注) 2011 年度以降はみずほコーポレート銀行産業調査部予測

これまで日系大手メーカーは中国展開に積極的に取り組んできた

斯かる環境下、日系製紙メーカーは、日本の需要減少に対応すべく、国内の設備廃棄を進め生産体制集約化を図ると共に、アジア地域を中心とした海外事業拡大に成長戦略を見出してきた。特に中国展開に関し、これまで積極的に取り組んできたと言える。

王子製紙は南通工場にて印刷情報用紙の一貫生産体制を構築

王子製紙は、上海市近郊の江蘇省南通市に於いて 2010 年末に印刷情報用紙 40 万 t(年)の商用生産を開始、2013 年初頭には 70 万 t(年)のパルプ工場を稼働させる予定である。更に同工場では、高成長が期待されるパッケージ分野、特殊機能材等への事業展開が検討されており、現地企業との提携も視野に製紙・紙加工複合工場を目指している。また、段ボール・製袋等の自社生産拠点を複数有する他、2010 年 2 月には段ボール事業を手掛ける秉信紙業と業務提携を締結している。

日本製紙 G は板紙の一貫生産体制を構築し事業展開を強化

日本製紙グループ本社は、2010 年 5 月に永豊餘の段原紙・段ボール事業に対して 20% 出資したことを皮切りに、同年 6 月には中国段原紙生産量第 2 位の理文造紙に対して 12% 出資、翌年 8 月には出資比率引き上げにより持分法適用関連会社化している。製紙から段ボール加工までの一貫生産体制を構築し、事業展開を強化させていくものと思われる。

上位二社以外にも中国板紙市場に進出しており、中国市場動向を踏まえ、事業戦略を構築する必要性

また、二大製紙メーカーのみならず、レンゴー・丸紅・三菱商事・北越紀州製紙等も、中国・台湾メーカー等とパートナーを組みながら、中国板紙市場に対する進出を図っている。

日系製紙メーカーにとって、既存の中国進出事業への影響のみならず、今後の成長戦略を描く上でも、中国市場動向を注視しながら事業戦略を構築する必要性が高まっている。

影響②：輸入紙・原料価格変動

2点目として、中国からの輸入紙の増加や中国需要拡大に伴う原料価格の変動によって、国内事業環境の不透明感が高まってきた。

中国輸入紙の流入が進んできた

中国からの輸入紙は、2009年に海外市況の下落及び円高進行を背景に増加、2010年には踊り場を迎えたものの2011年は震災後の緊急輸入、更なる円高進行、国内メーカーの洋紙価格値上げにより、再び増加傾向にある。（【図表6】）。

中国需要の高まりによってパルプ・チップ価格は上昇基調

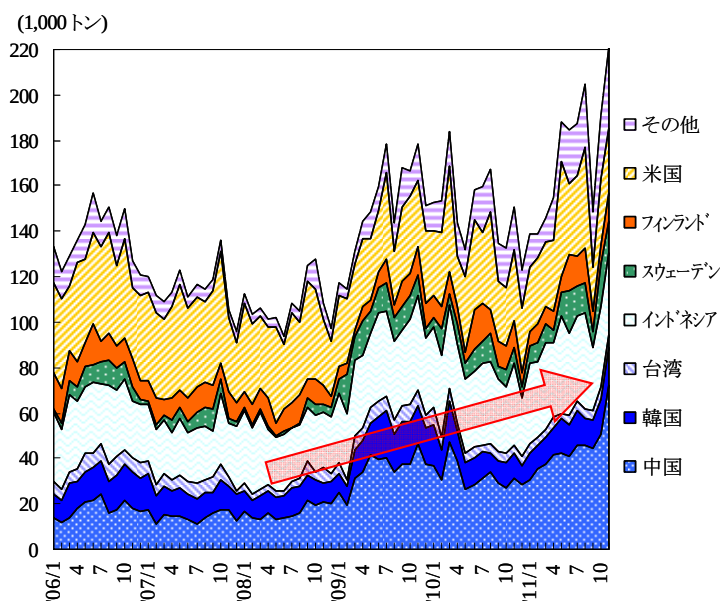
紙の原料となるパルプ価格については、中国メーカーによる市販パルプ購入が急増してきた結果、ボラティリティを高めながらも上昇を続けている。結果、パルプの原料となるチップ価格は、中国向け市販パルプ増産により世界的に需要が高まっており、緩やかながら上昇基調を続けている（【図表7】）。

中国向けを中心に古紙の輸出比率が上昇、内外古紙市況の連動性が高まる

再利用資源である古紙価格は、日本の高い古紙回収率と国内紙・板紙需要の成熟を背景として、中国向けを中心とした古紙輸出量は増加基調にある。現在、対古紙回収量における輸出比率は約2割を占めるまでになった（【図表8】）。

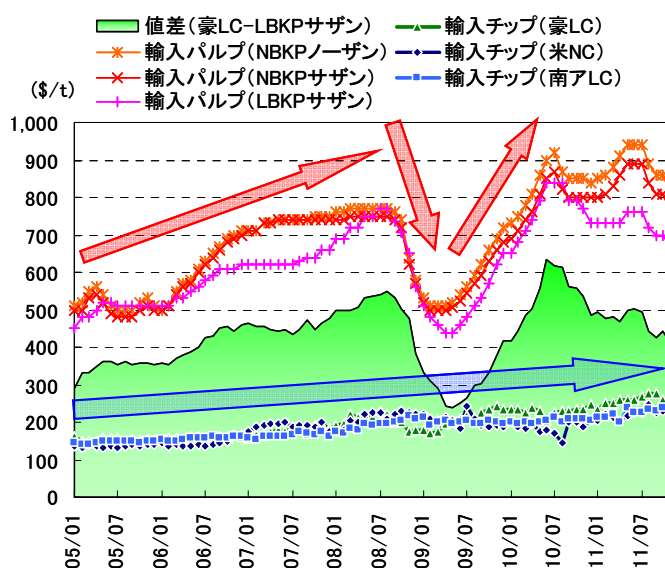
国内古紙の輸出比率が高まった結果、古紙国内価格と中国向けを中心とした古紙輸出価格の連動性が高まっている。（【図表9】）。

【図表6】日本の国別紙・板紙輸入量推移



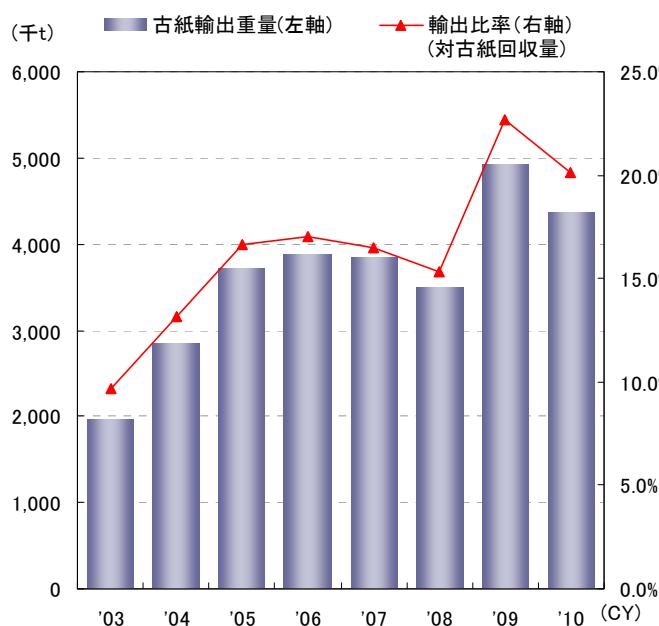
(出所) 日本紙類輸入組合資料より  
みずほコーポレート銀行産業調査部作成

【図表7】日本の輸入パルプ・輸入チップ市況推移



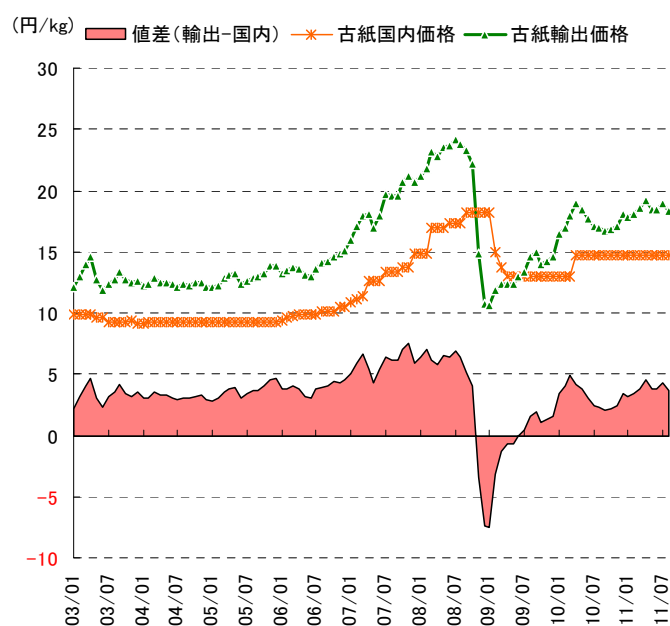
(出所) 日本製紙連合会資料等より  
みずほコーポレート銀行産業調査部作成

【図表 8】日本の古紙輸出量・輸出比率推移



(出所) 古紙再生促進センター、財務省資料等より  
みずほコーポレート銀行産業調査部作成

【図表 9】日本の古紙国内価格・輸出価格推移





## Ⅱ. 中国紙・板紙市場予測(～2015 年)

### 1. 中国政府予測・政策動向(第十二次五ヵ年計画)

中国造紙協会に  
政策動向のヒア  
リングを実施

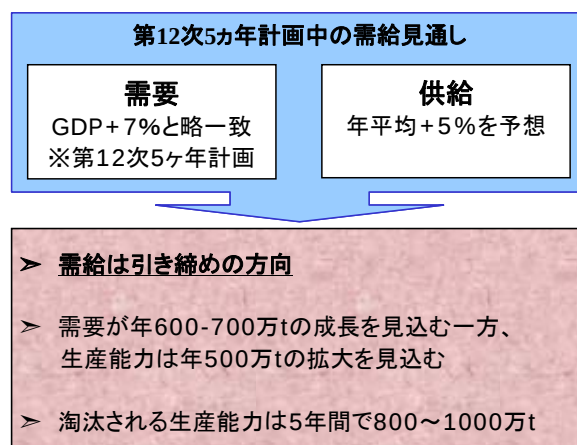
製紙産業における第十二次五ヵ年計画は、本稿執筆時点に於いて未だ策定中であるが、中国当局の政策決定プロセスに関与している中国造紙協会へのヒアリングに基づき、はじめに現在計画中の中国紙・板紙需給見通し(2011～2015 年)につき紹介する。

2015 年まで老朽  
化設備廃棄によ  
り需給は引き締  
めの方向

今後 5 年間の需要は、経済成長や教育意識の高まり等を受け拡大していく見通しであり、第十二次五ヵ年計画の GDP 成長率目標に略一致する、年率 +7%程度(年 600～700 万 t)の需要拡大が想定されている。

供給は、新規設備投資による生産能力増加を見込む一方、5 年間で 800～1,000 万 t 規模の老朽化設備廃棄を促進していく政策を打ち出しており、年率 +5%程度(年 500 万 t)の供給増加を予想している。結果として、紙・板紙全体では需給は引き締めの方角に向かうと中国造紙協会は見ている(【図表 10】)。

【図表 10】紙・板紙需給のトレンド(中国造紙協会)



(出所) 中国造紙協会ヒアリングよりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

過去 5 年間に  
1,100 万 t の老朽  
化設備を廃棄

需給引き締めの核となる老朽化設備廃棄については、これまでも中国政府は公害抑制・生産効率化・供給過剰の是正等を目的に、2005 年から 2009 年には年間生産能力約 650 万 t、2010 年には同約 465 万 t、過去 5 年間にわたって計 1,100 万 t を超える規模のマシンを廃棄してきた。

2011 年末迄に、  
820 万 t の老朽化  
設備が廃棄され  
る予定

2011 年 5 月には、設備廃棄に対する新たなガイドラインと補助金交付が公表され、同年 7 月、2011 年末迄に年間生産能力約 820 万 t のマシンを廃棄することが決定された。これにより、第十二次五ヵ年計画(2011～2015 年)に予定されていた老朽化設備廃棄 800～1,000 万 t のうち大半が、2011 年中に実行されることになり、需給環境に対する好影響が比較的早く期待できる。



塗工紙のマシンは最新のため、老朽化設備廃棄の対象外

但し、老朽化設備廃棄の対象は非塗工紙・新聞用紙・包装用紙・白板紙が中心であり、近年投資が相次いだ塗工紙のマシンは最新設備ばかりであるため設備廃棄の対象外である。結果として塗工紙は需給引き締め効果の享受できない点には注意が必要である。

塗工紙・新聞用紙の許認可を与えない方針

それに対して、2011年4月、塗工紙・新聞用紙の新規設備投資に対して許認可を与えない方針が打ち出されている。当該措置は供給過剰が顕著である品種に対して中国政府が調整機能を働かせたものである。既に認可済の新規設備投資が一段落する2、3年後以降は、塗工紙の需給環境も徐々に好転に向かっていくものと想定される(【図表 11】)。

【図表 11】中国当局の動向

|                                                     |                                                                       |
|-----------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------|
| 国家発展・改革委員会<br>(ガイドライン)                              | 公害抑制・生産効率化・供給過剰の是正目的に、老朽化設備廃棄のガイドラインを発表                               |
|                                                     | 推奨プロジェクト: 化学パルプ30万t以上、その他パルプ10万t以上<br>優遇措置: パルプラインの無塩素漂白化、紙・板紙設備との一貫化 |
|                                                     | 塗工紙と新聞用紙マシンの申請を認めない方針                                                 |
| 工業情報化部                                              | ガイドラインに基づき、2011年末までに年間生産能力819.6万tの紙パルプ設備廃棄を発表                         |
| 財務部                                                 | 設備廃棄奨励を目的とする補助金交付を発表                                                  |
| 過去の老朽化設備廃棄 2005年～2009年: 年間生産能力約650万t、2010年: 同約465万t |                                                                       |

(出所) 日本製紙連合会資料よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

合わせて、中国造紙協会へのヒアリングに基づく中国当局の各種政策方針についても言及しておく。

企業再編・中小企業の淘汰を通じて産業集中度が高まっていく

まず、産業競争力の強化についてであるが、中国製紙メーカーの企業数は数千社に上ると言われている。産業の集中度はいまだ低位にとどまるが、企業再編・中小企業の淘汰を通じて、産業の集中度を高めていき、有力製紙メーカーを育成していく政策が採択される見込みである。

法規制に抵触しない限りに於いては産業再編に対しては肯定的

なお、2008年に国家発展改革委員会が発表した「製紙産業発展政策」に於いて、単一製品の国内シェアが35%を超えた場合、もしくは単一企業(グループ)の紙・板紙総生産能力が中国紙・板紙総生産量の20%を超えた場合には新規プロジェクトの申請を禁じているが、これらの法規制等に抵触しない限り、産業再編に対して肯定的な姿勢をとっている。

次に、原料政策について言及する。

古紙回収は補助金による支援

古紙政策については、市場原理に委ねつつ、古紙回収業者に対して補助金を交付する等支援の姿勢を見ている。

中国の古紙回収量は年々増加するも、輸入量も増加傾向

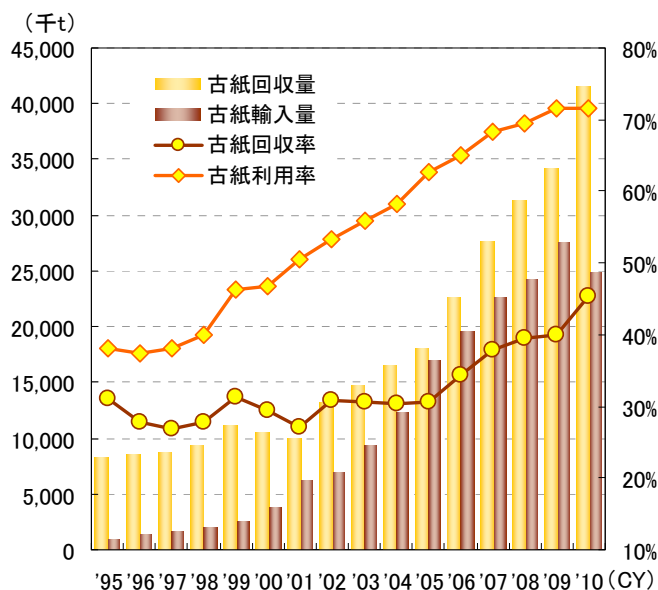
これまで中国国内の古紙回収量・回収率は年々増加傾向にあるものの、急拡大する古紙需要を国内のみで賄うことは非常に困難であり、2010年を例外として古紙輸入量は急増してきた。現状、各社の国内古紙と海外古紙の割合は

概ね 6:4 程度と推定される。輸出大国である中国に於いては、他産業の輸出製品の包材として段原紙が国外に流出することも背景に、今後も古紙輸入量は増加していくものと思われる(【図表 12】)。

古紙回収率の目標値が設定される方針

なお、第十二次五カ年計画に於いては、中国では初めて古紙回収率の目標値を設定される方針である。現地では、具体的な目標値は現状水準から 3% 前後の上昇を目指す方針と報道されている。

【図表 12】中国の古紙回収・輸入量・利用率推移



(出所) RISI、紙業タイムスよりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

農地の転用が難しいことから用地確保が進まず、植林政策は難航

植林政策については、第十二次五カ年計画に於いても製紙原料における木材パルプ比率上昇を企図しているものの、基本的には市場原理に任せる他ないというのが現状である。林の使用権の私有化や山地・砂漠を改造しての植林も考えられているものの、農地から植林への転用が難しいことにより用地確保が進まず、林紙一体化政策推進は難航している(【図表 13】)。

【図表 13】中国造紙協会ヒアリングまとめ

| テーマ        | ヒアリング骨子                                                                                                                                                                                                               |
|------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 中国紙・板紙需給環境 | <ul style="list-style-type: none"> <li>・需要はGDP7%(第12次5カ年計画)と略一致、供給は5%成長とみており、需給は引き締めに向かう方向。</li> <li>・品種別では、塗工紙は最近投資されたばかりのため、淘汰される設備はなく、他が対象となる。</li> <li>・許認可を与えない方針は、市場動向を見て決めた。政府による調整機能が働いたと考えてもらいたい。</li> </ul> |
| 企業再編       | <ul style="list-style-type: none"> <li>・企業の集中度が高まり、再編も増えていくと見ている。但し、2008年に発展改革委員会が発表したとおり、単一製品の国内シェアが35%を超えてくれば規制を掛けていく。</li> </ul>                                                                                   |
| 古紙政策       | <ul style="list-style-type: none"> <li>・政策的な古紙回収システムの整備は考えておらず、市場原理に任せている状況(古紙回収業者に補助金)</li> <li>・第12次5カ年計画では古紙回収率の目標値を設定。現状水準より数%上げる方向で調整中である。</li> </ul>                                                            |
| 植林(チップ)政策  | <ul style="list-style-type: none"> <li>・木材パルプ比率上昇を12次5カ年計画においても企図しており、林の使用権を集団私有化・個人私有化に移していく動き。山地を利用して、土地を改造しての植林も考えているが、市場に任せる他ない。</li> <li>・農地の作物を勝手に変えることはできず、農地の所有地を減らしてはいけないことも植林を難しくしている。</li> </ul>           |

(出所) 中国造紙協会ヒアリングよりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

## 2. 中国紙・板紙品種別需給見通し

2015 年迄の品種別需給を予想

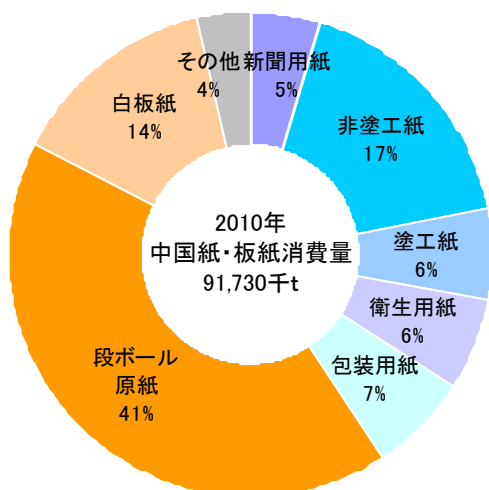
本項では、前述の中国造紙協会の見解に加え、現地企業に対するヒアリング・中国主要メーカーの新規設備投資動向等を踏まえ、2015 年迄の主要品種別の需給見通しを行う。

予想にあたっては、まず中国紙・板紙の品種構成につき俯瞰する。

中国の品種構成は板紙 6 割、洋紙 4 割

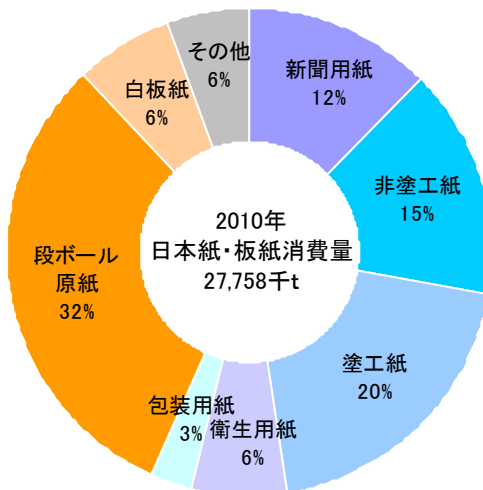
中国の品種構成は、板紙(段ボール原紙・白板紙等)6 割、洋紙(新聞用紙・非塗工紙・塗工紙・衛生用紙・包装用紙等)4 割と産業用途向けの板紙が高いウェイトを占める。一般的に、先進国では板紙と比較して洋紙の使用比率が高く、日本の品種構成は洋紙 6 割、板紙 4 割となっているが、中国では 2000 年代初頭からの経済成長を背景とした物流拡大により、段ボール原紙需要が急増したことを反映している(【図表 14,15】)。

【図表 14】中国紙・板紙需要の品種構成



(出所) 中国製紙産業 2010 年度報告等より  
みずほコーポレート銀行産業調査部作成

【図表 15】日本紙・板紙需要の品種構成



(出所) 紙・板紙統計年報より  
みずほコーポレート銀行産業調査部作成

洋紙主要品種の需給バランスは全て供給過剰、特に塗工紙の需給緩和が顕著

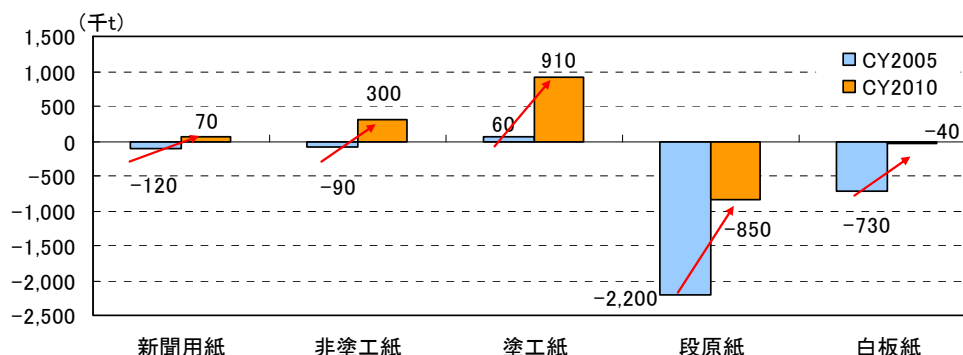
次に、足許の品種別需給環境を確認する。洋紙については、新聞用紙・塗工紙・非塗工紙と主要品種の全てが供給過剰にて推移してきており、特に、塗工紙の需給緩和が顕著となっている。

かつて、塗工紙は高い需要成長が見込まれる品種として注目を集め、大手製紙メーカーによる大規模投資が相次いだ。しかしながら、中国に於いて想定以上に電子化・IT 化が進んだ結果、塗工紙の需要は期待されていた様な高い伸びを見せることができなかった。その結果、塗工紙の供給過剰幅は、2009 年、2010 年と約 100 万 t 前後の高水準にて推移している。足許では、経済成長の減速により塗工紙需要の成長速度が更に鈍化しているにもかかわらず、数十万 t 規模の塗工紙マシンが複数稼動したことにより、塗工紙の供給過剰は更に深刻化している。

板紙主要品種の需給バランスは需要超過幅が年々縮小、沿岸部の段原紙需給は供給過剰に

一方、板紙の需給バランスは、洋紙の需給に比べれば、これまで安定的に需要超過にて推移してきているが、段原紙・白板紙共に、年々需要超過幅は縮小傾向にある。足許では、玖龍紙業・理文造紙が生産拠点を構える沿岸部地域における段原紙の需給環境は、両社の大幅な生産能力拡大によって、既に供給過剰感が生じつつある。また、白板紙は積極的な設備投資により、新マシン稼働による供給過剰が懸念され始めている(【図表 16】)。

【図表 16】中国紙・板紙品種別需給バランス(供給-需要)推移



(出所) 中国製紙産業 2010 年度報告等よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

以上の品種構成、これまでの需給バランスを踏まえ、2015 年迄の主要品種の需給を予想していく。

新聞用紙の需給は、電子化の影響により需要成長が期待できず、供給も横這いとなるため、需給トレンドは変わらないと予想

2015 年の新聞用紙消費量は、CAGR(CY2011→CY2015)0.5%増の 4,431 千 t を予想する。新聞用紙内需は 2010 年に初めてマイナス成長となった反動から、2011 年はタブレット型端末からの揺り戻しの動きが見られ需要は回復しつつある。しかしながら、中長期的には電子化の進展等により需要成長は期待できず、略横這いの推移となる見通しである(【図表 17,19】)。

2015 年の新聞用紙生産量は同 0.1%増の 4,464 千 t となる見通しである。足許、新聞用紙分野での新規設備投資計画は殆んどなく、今後は許認可も認められないため、新マシン稼働による供給能力増加は考え難い。2012 年以降は既存設備の操業度向上等が想定されるものの、老朽化設備廃棄や中小企業淘汰による供給能力減少により相殺されるため、略横這いにて推移するものと予測する(【図表 18,20】)。

結果として、新聞用紙の需給バランスは僅かながら引き締めの方に向かうものの、大きなトレンドの変化は見られないものと考え(【図表 21】)。

塗工紙の需給は 2012 年にかけて供給過剰が更に進行、その後は徐々に引き締めに向かうも、需給緩和が落ち着くには更に時間がかかると予想

2015 年の塗工紙消費量は、同 3.9%増の 6,698 千 t を予想する。増加基調は継続するものの、広告媒体の電子化等により、過去 5 年間の CAGR8.9%増と比較して低成長を辿るものと思われる(【図表 17,19】)。

2015 年の塗工紙生産量は同 1.5%増の 7,826 千 t を予想する。足許既に供給過剰が顕著であるにもかかわらず、2011 年には約 200 万 t の新規塗工紙マシンが稼働を開始しており、許認可停止措置の効果が現れる 2、3 年後迄は新規マシンの稼働が続くものと想定される(【図表 18,20】)。

塗工紙の需給は、2012 年にかけて需給緩和が更に進行した後は、許認可停



止措置の効果により徐々に需給引き締めに向かうものと思われる。しかしながら、2015 年における塗工紙の供給過剰幅は 1,128 千 t を予想しており、需給緩和が落ち着くには更に時間が掛かるものと見込む(【図表 21】)。

非塗工紙の需給は、老朽化設備廃棄の恩恵を受ける一方、塗工紙から非塗工紙への転抄が進み、現状水準と同程度の需給環境を予想

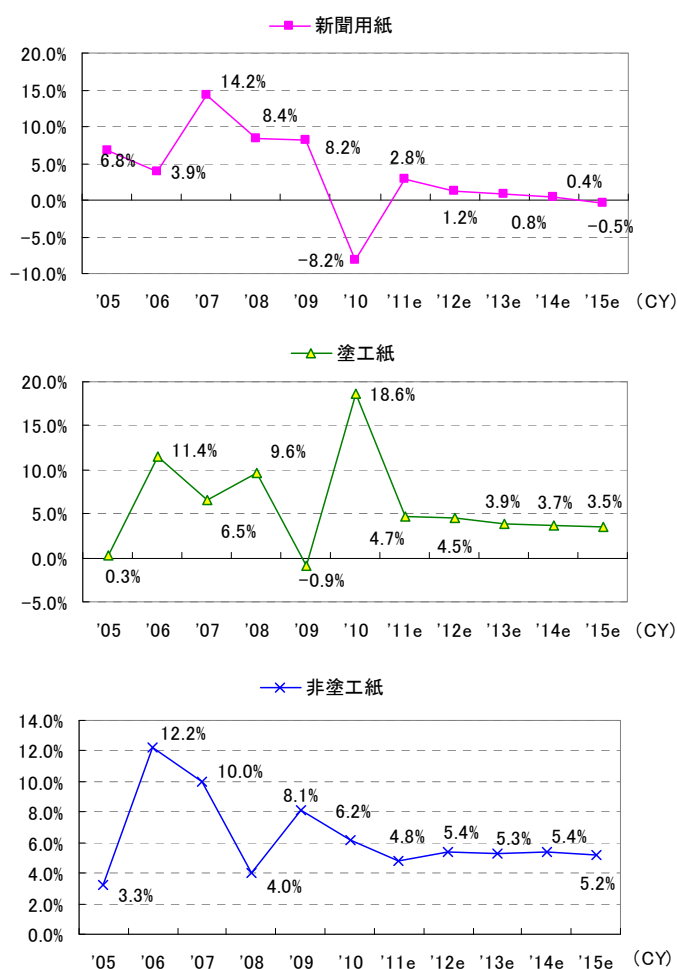
2015 年の非塗工紙消費量は、同 5.3% 増の 20,506 千 t を予想する。電子化の進展等により減速するものの、生活水準の向上を背景とした需要拡大が期待される(【図表 17,19】)。

2015 年の非塗工紙生産量は同 5.6% 増の 20,869 千 t を予想する。2012 年迄は老朽化設備廃棄の恩恵を強く受けるものの、供給過剰が顕著となる塗工紙から非塗工紙へのマシン改造による生産品種転換(以下、転抄)を想定し、総じて需要成長と同程度の供給拡大を見込む(【図表 18,20】)。

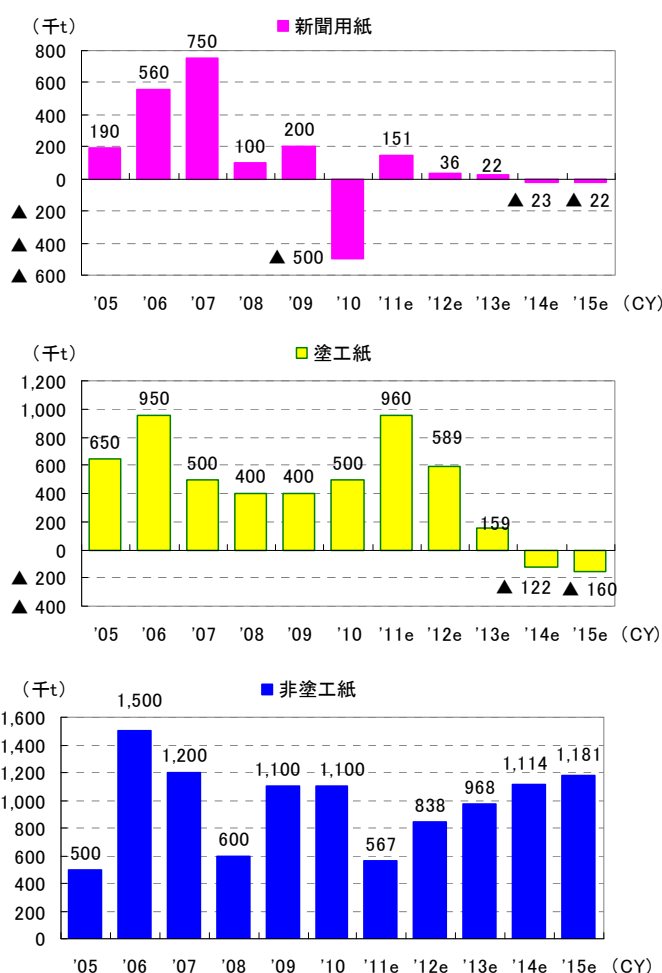
非塗工紙の需給は 2011～2012 年には引き締めに向かうものの、2015 年にかけては需給緩和がゆっくりと進み、現状水準と同程度の需給環境になると予想している(【図表 21】)。

なお、家庭紙や特殊機能紙は、今後も GDP 成長率を上回るペースでの需要拡大が期待でき、需給環境も良好な状態が 2015 年まで続くものと思われる。

【図表 17】中国洋紙需要成長率実績・予測



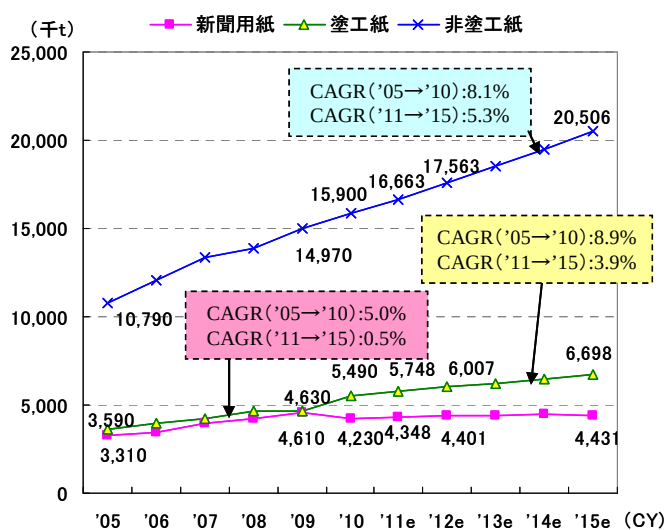
【図表 18】中国洋紙供給量増減実績・予測



(出所) 中国製紙産業 2010 年度報告等よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

(注) 2011 年以降はみずほコーポレート銀行産業調査部予測

【図表 19】中国洋紙需要実績・予測

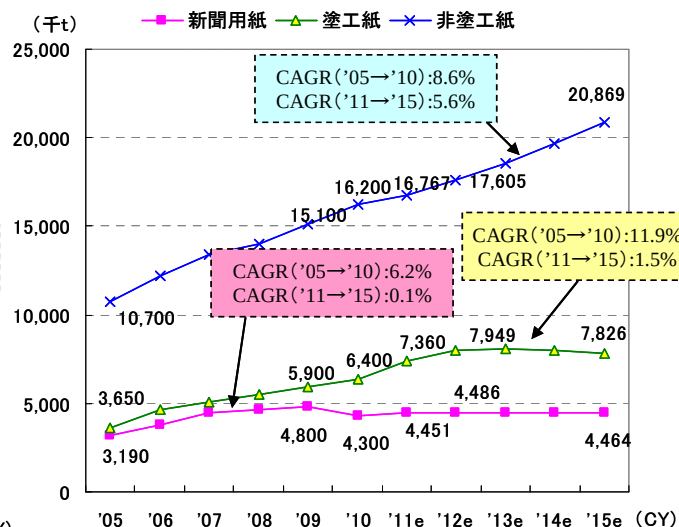


(出所) 中国製紙産業 2010 年度報告等より

みずほコーポレート銀行産業調査部作成

(注) 2011 年以降はみずほコーポレート銀行産業調査部予測

【図表 20】中国洋紙供給実績・予測

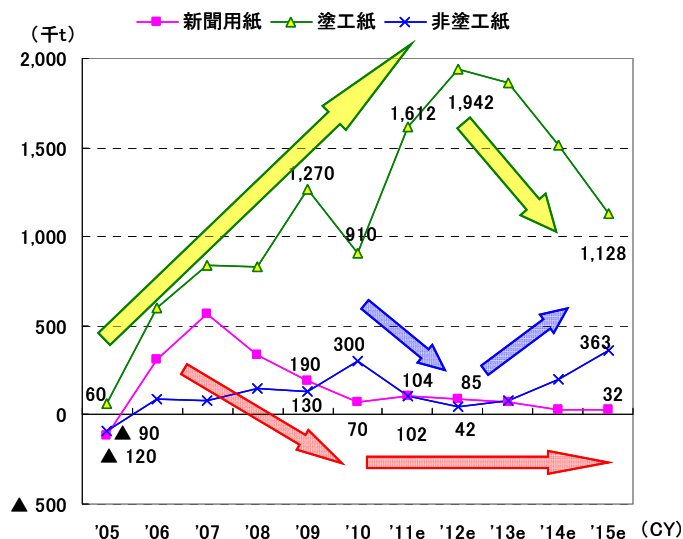


(出所) 中国製紙産業 2010 年度報告等より

みずほコーポレート銀行産業調査部作成

(注) 2011 年以降はみずほコーポレート銀行産業調査部予測

【図表 21】中国洋紙需給バランス(供給-需要)実績・予測



(出所) 中国製紙産業 2010 年度報告等より

みずほコーポレート銀行産業調査部作成

(注) 2011 年以降はみずほコーポレート銀行産業調査部予測



段原紙の需給は、供給能力増加により、2015年にかけて需要超過から需給均衡に向かうと予想

2015年の段原紙消費量は、CAGR(CY2011→CY2015)6.9%増の53,788千tを予想する。GDP成長率の低下に合わせ、成長ペースは減速するものの、引き続き中長期的な成長が見込まれる(【図表 22,24】)。

2015年の段原紙生産量は、同7.2%増の53,485千tを予想する。沿岸部では既に供給過剰感が出てきているものの、内陸部や東北地方の発展等、供給能力増加が期待される(【図表 23,25】)。

段原紙の需給は、2015年にかけて足許の需要超過から需給均衡に向かうものと予想する。輸入がこれまでと同水準にて推移すると考えれば、沿岸部の供給過剰は益々強くなる(【図表 26】)。

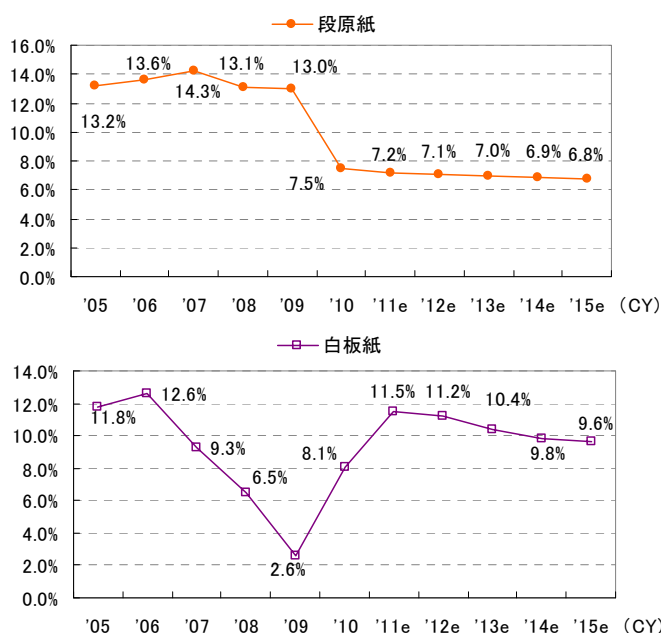
白板紙の需給は短期的に需給緩和が進むも、旺盛な需要拡大を受けて需給引き締めが進むものと予想

2015年の白板紙消費量は、同10.2%増の20,657千tを予想する。今後の個人消費レベル向上による高品質のパッケージング需要拡大に加え、プラスチック製包材からの需要代替等の用途開発が見込まれることから、GDP成長率を上回る高成長が期待される。主要品種の予想において、唯一過去5年間のCAGRを上回る需要成長を見込んでいる(【図表 22,24】)。

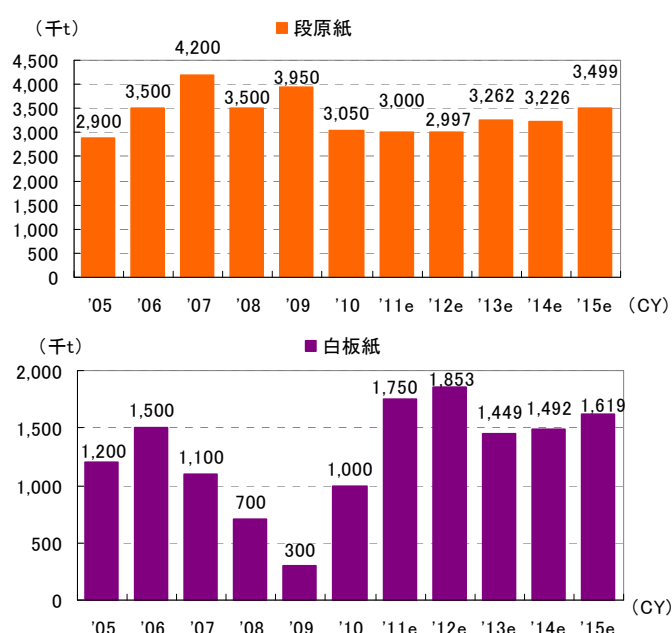
2015年の白板紙生産量は、同9.7%増の20,662千tを予想する。現地では白板紙事業は高収益性、高成長期待により注目を集めており、多くの中国製紙メーカーが参入・拡大を企図して新規設備投資を相次ぎ計画しており、供給能力は拡大していく見込みである。特に、2012年にかけて、生産能力約600万tの新規設備投資が予定されており、老朽化設備廃棄により一部相殺されながらも、生産量は急拡大する方向である(【図表 23,25】)。

白板紙の需給は、短期的には需給緩和が進み2012年に供給過剰のピークを迎えた後は、旺盛な白板紙需要拡大を受けた需給引き締めが進んでいくものと思われる。但し、他品種の事業環境変化等により、白板紙に経営資源を傾斜配分する動きが想定以上に増えていけば、相次ぐ設備投資によって供給過剰に陥るリスクが増加する(【図表 26】)。

【図表 22】中国板紙需要成長率実績・予測



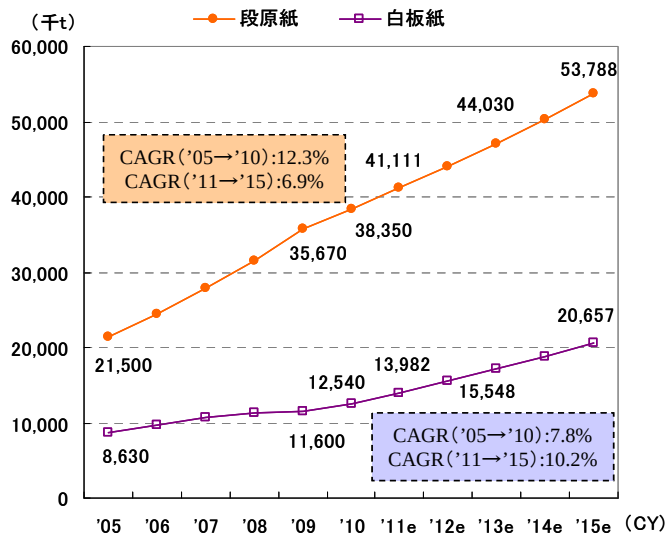
【図表 23】中国板紙供給量増減実績・予測



(出所) 中国製紙産業 2010 年度報告等よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

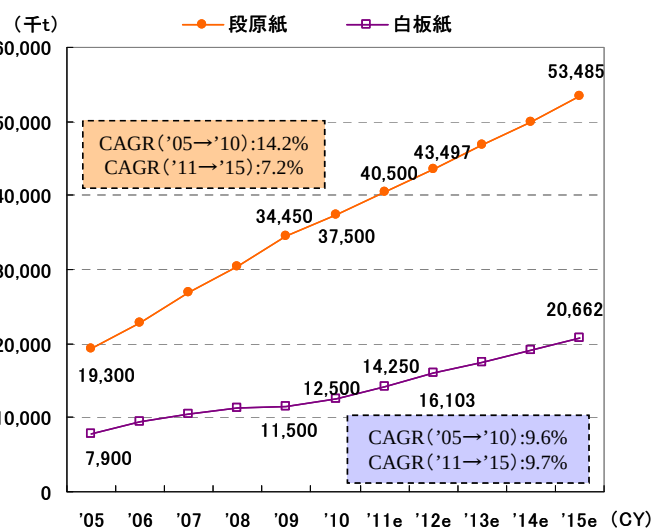
(注) 2011 年以降はみずほコーポレート銀行産業調査部予測

【図表 24】中国板紙需要実績・予測



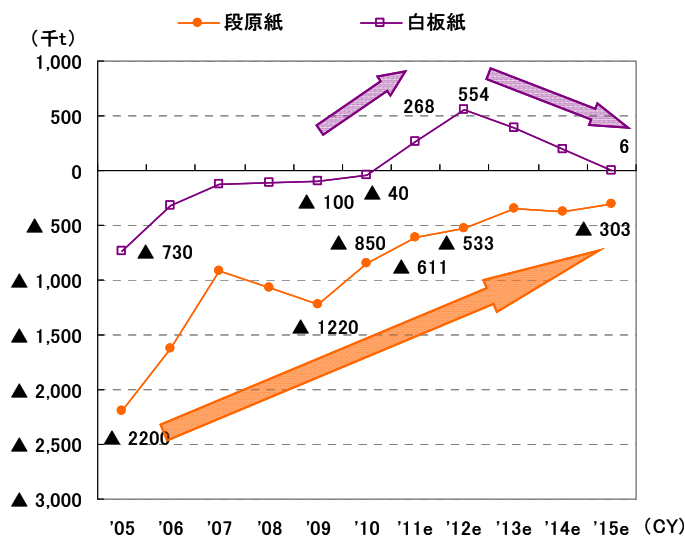
(出所) 中国製紙産業 2010 年度報告等より  
みずほコーポレート銀行産業調査部作成  
(注) 2011 年以降はみずほコーポレート銀行産業調査部予測

【図表 25】中国板紙供給実績・予測



(出所) 中国製紙産業 2010 年度報告等より  
みずほコーポレート銀行産業調査部作成  
(注) 2011 年以降はみずほコーポレート銀行産業調査部予測

【図表 26】中国板紙需給バランス(供給-需要)実績・予測



(出所) 中国製紙産業 2010 年度報告等より  
みずほコーポレート銀行産業調査部作成  
(注) 2011 年以降はみずほコーポレート銀行産業調査部予測

中国の紙・板紙  
需給は緩やかに  
引き締めに向か  
うと予想

主要品種予想を踏まえ、2015 年における中国紙・板紙消費量は CAGR (CY2011→CY2015)6.8%増の 127,511 千 t を予想する。概ね中国造紙協会の計画に沿って推移する見通しである。一方、同生産量は同 6.3%増の 127,831 千 t を予想する。各社の設備投資計画が予定通り実行されていくことを前提に、中国造紙協会の計画に比べて若干の上振れとなる可能性を織り込む。結果として、現状の需給より引き締めに向かうが、中国造紙協会の予測に比べれば需給緩和の状況を想定している。

### Ⅲ. 中国製紙メーカーの戦略の方向性

#### 1. 中国製紙メーカーの概要

積極的な新マシン増設により、中国製紙メーカー各社の生産量は急拡大

いまだ中堅・中小プレイヤーが多く寡占化が進んでいない

2000年代初頭より急成長を遂げた中国紙・板紙需要を背景に、中国製紙メーカーは積極的に新規マシンを設置し、各社の生産量は急拡大してきた。

実際、100万t超の生産量を持つ中国製紙メーカーは2社(2003年)から10社(2010年)に増加しており、中国第1位の玖龍紙業の生産量7,280千tは王子製紙・日本製紙グループ本社と比肩する規模となっている。

一方で、紙・板紙生産量上位20社の寡占度は22.5%(2003年)から36.8%(2010年)まで上昇してはいるものの、日本の生産量上位5社の寡占度が68.3%(2010年)であると比較すれば、いまだ中堅・中小プレイヤーが多い産業構造となっている。今後も中小企業淘汰や上位メーカーの集約により、寡占度が高まる余地は十分にあり、この傾向は引き続き続くものと考えられる(【図表27】)。

【図表27】中国紙・板紙生産量上位20位(CY2003→CY2010)

(単位:千トン)

| 順位 | 企業名           | 2003年生産量 | シェア   |
|----|---------------|----------|-------|
| 1  | 山東晨鳴紙業        | 1,270    | 3.0%  |
| 2  | 金東紙業(APP中国)   | 1,214    | 2.8%  |
| 3  | 玖龍紙業          | 913      | 2.1%  |
| 4  | 山東太陽紙業        | 597      | 1.4%  |
| 5  | 山東華泰紙業        | 585      | 1.4%  |
| 6  | 東莞理文製紙        | 565      | 1.3%  |
| 7  | 寧波中華紙業(APP中国) | 472      | 1.1%  |
| 8  | 山東博匯紙業        | 410      | 1.0%  |
| 9  | 広州造紙          | 397      | 0.9%  |
| 10 | 蘇州紙業          | 368      | 0.9%  |
| 11 | 安徽山鷹紙業        | 367      | 0.9%  |
| 12 | 岳陽紙業          | 348      | 0.8%  |
| 13 | 金華盛紙業(APP中国)  | 326      | 0.8%  |
| 14 | 寧夏美利紙業        | 307      | 0.7%  |
| 15 | 山東泉林紙業        | 273      | 0.6%  |
| 16 | 南平造紙          | 267      | 0.6%  |
| 17 | 中山聯合鴻興造紙      | 263      | 0.6%  |
| 18 | 山東銀河紙業        | 250      | 0.6%  |
| 19 | 浙江景興紙業        | 248      | 0.6%  |
| 20 | 福建青山紙業        | 245      | 0.6%  |
|    |               | 9,685    | 22.5% |

(単位:千トン)

| 順位 | 企業名           | 2010年生産量 | シェア   |
|----|---------------|----------|-------|
| 1  | 玖龍紙業          | 7,280    | 7.9%  |
| 2  | 理文造紙          | 3,670    | 4.0%  |
| 3  | 山東晨鳴紙業集団      | 3,274    | 3.5%  |
| 4  | 中国紙業投資        | 2,449    | 2.6%  |
| 5  | 金東紙業(APP中国)   | 2,310    | 2.5%  |
| 6  | 山東太陽紙業        | 2,240    | 2.4%  |
| 7  | 華泰集団          | 1,640    | 1.8%  |
| 8  | 寧波中華紙業(APP中国) | 1,487    | 1.6%  |
| 9  | 中冶紙業集団        | 1,385    | 1.5%  |
| 10 | 山東博匯紙業集団      | 1,001    | 1.1%  |
| 11 | 安徽山鷹紙業        | 926      | 1.0%  |
| 12 | 浙江景興紙業        | 854      | 0.9%  |
| 13 | 河南銀鴿実業投資集団    | 840      | 0.9%  |
| 14 | 芬欧匯川(常熟)      | 810      | 0.9%  |
| 15 | 山東泉林紙業集団      | 706      | 0.8%  |
| 16 | 東莞建暉紙業        | 692      | 0.7%  |
| 17 | 吉安紙容器         | 673      | 0.7%  |
| 18 | 中国陽光紙業        | 647      | 0.7%  |
| 19 | 金華盛紙業(蘇州工業団地) | 620      | 0.7%  |
| 20 | 広州造紙集団        | 613      | 0.7%  |
|    |               | 34,117   | 36.8% |

(出所) 中国製紙産業 2010 年度報告等よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

次に、中国の主要上場製紙メーカーの足許の収益環境について俯瞰する。

洋紙メーカーの  
収益性は低迷

まず、洋紙専門メーカーの収益性は総じて低迷している。特にパルプからの一貫生産化が進んでいない中堅メーカーの業績悪化が顕著である。

総合製紙メーカーの  
利益率は安定的

一方、総合製紙メーカーは、各社の取り扱い品種や規模により程度の差こそあれ、営業利益率は安定している。これは、一貫生産化の進展によりパルプ価格高騰の影響が限定的であったことに加え、白板紙等、非洋紙事業が堅調であったことによる。

玖龍紙業と理文  
造紙の利益率が  
突出

また、板紙メーカーにおいては、上位 2 社とそれ以外の企業との間で収益力に大きな乖離が見られ、玖龍紙業と理文造紙の営業利益率が 10% 台半ばと突出している。

高付加価値分野  
に特化した中堅  
段原紙メーカー  
は比較的好調

中堅板紙メーカーの中では、沿岸部において非塗工ライナー・中芯等の汎用分野のみを取り扱う段原紙メーカーが苦戦しているのに対して、高付加価値分野に特化している中国陽光紙業(主要品種: 塗工ライナー)、仏山華新包装(主要品種: 白板紙)は比較的高い営業利益率となっている(【図表 28】)。

【図表 28】中国上場製紙メーカーの財務状況

|    | 会社名            | 決算期     | 紙・板紙<br>生産量(千t) | 売上高<br>(百万ドル) | 営業利益<br>(百万ドル) | 営業利益率 |
|----|----------------|---------|-----------------|---------------|----------------|-------|
| 洋紙 | 山東華泰紙業股份有限公司   | 2010/12 | 1,640           | 1,080         | 5              | 0.4%  |
|    | 岳陽紙業股份有限公司     | 2010/12 | -               | 724           | 19             | 2.7%  |
|    | 中冶美利紙業股份有限公司   | 2010/12 | -               | 177           | -8             | 4.5%  |
| 総合 | 山東晨鳴紙業集團股份有限公司 | 2010/12 | 3,273           | 2,595         | 242            | 9.3%  |
|    | 山東太陽紙業股份有限公司   | 2010/12 | 2,240           | 1,220         | 131            | 10.7% |
|    | 山東博匯紙業股份有限公司   | 2010/12 | 1,001           | 699           | 35             | 5.1%  |
| 板紙 | 玖龍紙業(控股)有限公司   | 2010/6  | 7,280           | 2,646         | 460            | 17.4% |
|    | 理文造紙有限公司       | 2011/3  | 3,670           | 1,804         | 255            | 14.1% |
|    | 安徽山鷹紙業股份有限公司   | 2010/12 | 925             | 568           | 19             | 3.4%  |
|    | 浙江景興紙業股份有限公司   | 2010/12 | 854             | 399           | 18             | 4.6%  |
|    | 中国陽光紙業控股有限公司   | 2010/12 | 647             | 373           | 31             | 8.3%  |
|    | 福建省青山紙業股份有限公司  | 2010/12 | -               | 309           | 10             | 3.1%  |
|    | 仏山華新包装股份有限公司   | 2010/12 | -               | 592           | 37             | 6.2%  |

(出所)ロイター、中国製紙産業 2010 年度報告よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

## 2. 中国洋紙メーカーの事業戦略

## ①事業環境認識と足許の戦略

洋紙メーカー苦戦の主な要因と対応策

中国洋紙メーカーは需給緩和が著しいなか厳しい事業環境に追い込まれている。苦戦の主な要因について整理すると共に、洋紙メーカーの足許の事業戦略について論じる。

苦戦の要因①:  
大幅な供給過剰

1 点目は大幅な供給過剰である。2000 年代初頭から続く中国洋紙内需の急拡大を受け、洋紙メーカー各社による積極的な新規設備投資が相次いだ。しかし、中国に於いてパソコンやインターネットの普及が急速に進んだ影響を受け、洋紙内需の成長スピードが鈍化したため、洋紙メーカーは過剰な生産能力を抱える状況に陥った。著しい需給緩和が市況の軟化をもたらし、深刻な問題となっている。

対応策として老朽化設備廃棄の推進が期待されるものの、塗工紙需給は深刻

政府も需給調整を意識して老朽化設備廃棄を促進しており、収益力・財務体力の低下した中小洋紙メーカーの中には、補助金給付を受けられる内に廃業する向きも少なくないものと思料する。但し、需給引き締めの恩恵が期待し難い塗工紙の需給バランス悪化は深刻であり、需給が正常化するまでには時間を要するものと思われる。

苦戦の要因②:  
輸出先の制限

2 点目は、アンチダンピング制裁による輸出先の制限である。当初、中国製紙メーカーは、余剰となった生産能力の出口戦略として米国・欧州・日本等への輸出を積極化させ、自社マシンの稼働率を向上させることで採算の改善を図ろうとした。しかしながら、2009 年に米国・欧州により塗工紙に対するアンチダンピング措置が決定されたことにより、米国・欧州への輸出量は急減、更には他国も追随する動きを見せている（【図表 29】）。

対応策として中東・アフリカへの拡販を目論むも限界あり

中国製紙メーカーは、対応策としてアンチダンピング措置が採られていない中東諸国やアフリカ地域に対する拡販を企図しているが、元々の市場規模が欧米程大きくないため、それだけで活路を見出すことは難しいものとする。

【図表 29】近年のアンチダンピング動向

| 申請国    | 貿易措置                 | 対象国                                     | 対象品目    |
|--------|----------------------|-----------------------------------------|---------|
| アメリカ   | AD/CVD<br>(最終決定)     | 中国<br>インドネシア                            | 塗工紙     |
| EU     | AD/CVD<br>(最終決定)     | 中国                                      | 上質コート紙  |
| フィリピン  | Safeguard関税<br>(仮決定) | -                                       | テストライナー |
| 中国     | AD<br>(最終決定)         | 日本／韓国／米国<br>フィンランド                      | 上質コート紙  |
| パキスタン  | AD<br>(調査開始)         | 日本／中国／タイ<br>インドネシア                      | 印刷・筆記用紙 |
| タイ     | AD<br>(調査開始)         | 日本／中国／<br>韓国／台湾                         | 塗工紙     |
| アルゼンチン | AD<br>(調査開始)         | 中国／韓国／米国<br>オーストリア／フィンランド               | 上質コート紙  |
| ブラジル   | AD<br>(調査開始)         | 米国／カナダ<br>フィンランド／スウェーデン<br>ドイツ／スイス／ベルギー | LWC     |

(出所) 日本製紙連合会資料よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

### 苦戦の要因③: パルプ価格高騰

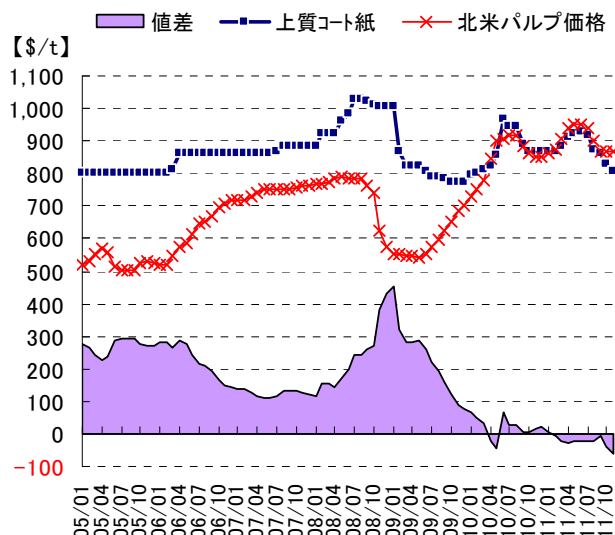
3点目は、原料のパルプ価格高騰である。2009年以降、中国製紙メーカーによる旺盛なパルプ需要を背景として、国際的にパルプ市況は高騰している一方、洋紙需給環境の悪化により、価格転嫁は思うように進んでいない。

製紙マシンに対しては積極的な投資を進めてきた中国製紙メーカーであるが、これまでパルプ自製に対する意識は低かったため、製紙用パルプ原料の約4割を輸入に頼っており、パルプ価格高騰の影響を強く受ける格好となった（【図表30】）。

対応策として大手メーカーはパルプ工場の設備投資・買収により上流投資を強化

近年、大手洋紙メーカーは、対応策として上流投資を強化してきている。各社がパルプ工場の設備投資を予定しているほか、APP Chinaは海外パルプ工場の買収にも力を入れている。その反面、資金面・技術面に於いて紙パルプ一貫生産に取り組むことが難しい中堅以下の洋紙メーカーは打つ手が限られており、廃業も視野に難しい舵取りを迫られるものと思われる（【図表31】）

【図表30】製品価格・パルプ価格差推移



(出所) 日本経済新聞アジア市況より

みずほコーポレート銀行産業調査部作成

【図表31】中国メーカーのパルプ設備投資計画

| 企業名       | 品種     | 年産能力(t)   | 稼働時期     | 立地      |
|-----------|--------|-----------|----------|---------|
| APP China | APMP   | 300,000   | 2010年10月 | 広西自治区   |
|           |        | 300,000   | 政府認可取得段階 | 広西自治区   |
|           |        | 300,000   | 政府認可取得段階 | 広西自治区   |
|           |        | 250,000   | -        | 鎮江(江蘇省) |
| 山東晨鳴紙業    | L-BKP  | 1,200,000 | 政府認可取得段階 | 広西自治区   |
|           | DP(転換) | 700,000   | 2011年5月  | 湛江(広東省) |
| 中冶紙業      | DP     | 600,000   | 2012年1月  | 湛江(広東省) |
|           | BCTMP  | 200,000   | 2011年    | 寧夏回族自治区 |
| 岳陽製紙      | DP     | 300,000   | 2011年10月 | 懷化(湖南省) |
| 山東太陽紙業    | DP     | 200,000   | 2011年9月  | 兗州(山東省) |
|           | DP     | 200,000   | 2012年    | 広西自治区   |
| 山東博匯紙業    | BKP    | 400,000   | 2012年    | 淄博(山東省) |
|           | 機械パルプ  | 100,000   | 2012年    | 淄博(山東省) |
| 王子製紙      | L-BKP  | 700,000   | 2013年    | 南通(江蘇省) |

(出所) 日本製紙連合会資料等よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

洋紙メーカーは採算悪化により、業績不振に

以上を主因として、洋紙メーカーは過剰な生産能力を抱えており、輸出先も制限された結果、減産を余儀なくされ、稼働率低下による生産効率悪化を招いている。更にはパルプ価格高騰にもかかわらず、需給緩和の状態では価格転嫁が難しい。そのため、洋紙メーカーの採算は悪化しており、業績不振に陥っている企業も少なくない。

短期的な対応策が求められる一方、中小メーカーは淘汰へ

洋紙メーカーの短期事業戦略としては、前述の通り、老朽化設備廃棄、中東・アフリカ地域への拡販、パルプ工場建設を中心とした上流投資等といった対応策が求められてくる。その一方、中小メーカーが淘汰される動きは更に加速していくものと考えられる。



## ②中長期的な事業戦略の方向性

斯かる洋紙の厳しい事業環境に於いて、中国洋紙メーカーはどのような中長期事業戦略を採るべきだろうか。

### 中長期戦略①: 再編集約化

第一に、洋紙市況軟化への対応策として、再編集約化が必要と思われる。プレイヤー乱立による過当競争が続くかぎり、自社の販売数量増加を目的とした新マシン設置による増産の流れは止まらない。原料高騰にもかかわらず価格転嫁は容易に進まないだろう。足許では、需給緩和による市況下落を受けて新マシン稼働のタイミングを延期する動きが出てきたものの、中長期的には各社が増産を目指すことには変わりないと思われる。

近年は国有系企業同士の M&A も見られる様になってきたが、民間企業も含め上位プレイヤーが業界再編に前向きに取り組むことが必要である。寡占化進展を経てプライスリーダーを生むことによって価格形成力を高め、拡大再生産が可能となる合理的なマージンを確保することが期待される。

### 中長期戦略②: 事業ポートフォリオの見直し

第二に、事業ポートフォリオの見直しを検討すべきと考える。塗工紙の需給緩和が著しいなか、大手洋紙メーカーによる非塗工紙への転抄が想定されるが、一時的な効果は期待できるものの、非塗工紙の需給緩和を招く結果となり、印刷情報用紙全体の需給改善には繋がらない。

寧ろ、経営資源に余裕があるうちに、事業多角化の観点から特殊機能紙・白板紙・家庭紙等、今後成長が見込める品種に対して参入・強化することで、洋紙需給環境の更なる悪化にも耐えうる事業ポートフォリオを備えながら、中長期的な成長を狙っていくべきと考える。

### 中長期戦略③: 木材チップソースの確保

第三に、原料確保の観点から、木材チップソースの確保が重要になる。中国製紙メーカーは、パルプ価格高騰という課題に対して、パルプ工場の新規設備投資を加速させ、紙パルプ一貫化を推進している。これにより、次はパルプの原料である木材チップの需要が高まると予想される。

しかしながら、土地の権利関係や農業政策との兼ね合いから、中国の林紙一体化政策は難航している。山林の切り崩しや砂漠の土壤改良による植林も模索されているものの、安価かつ安定したチップ供給を期待することは難しい。当面、チップは輸入に依存することになる。その結果、スポット取引が増加することによりチップ市況が高騰してくることが懸念される。

そのため、安価なチップ供給を安定的に確保することが、厳しい中国洋紙事業を生き抜くための重要なファクターになる。中国製紙メーカーにはチップサプライヤーとの長期購入契約を締結していくほか、海外植林を積極的に推進していくことが求められる。

また、山東太陽紙業の事例を見ると、当社はラオスにて海外植林を進めており、年産 30 万 t のパルプ工場を併設する予定で、将来的には製紙工場建設も検討している。海外植林地からの一貫生産による高いコスト競争力を発揮することで、世界向けに輸出を行っていく方向である。今後、他社においても同様の動きが見られるものと考えられる。

### 3. 中国板紙(段原紙)メーカーの事業戦略

#### ①事業環境認識と足許の戦略

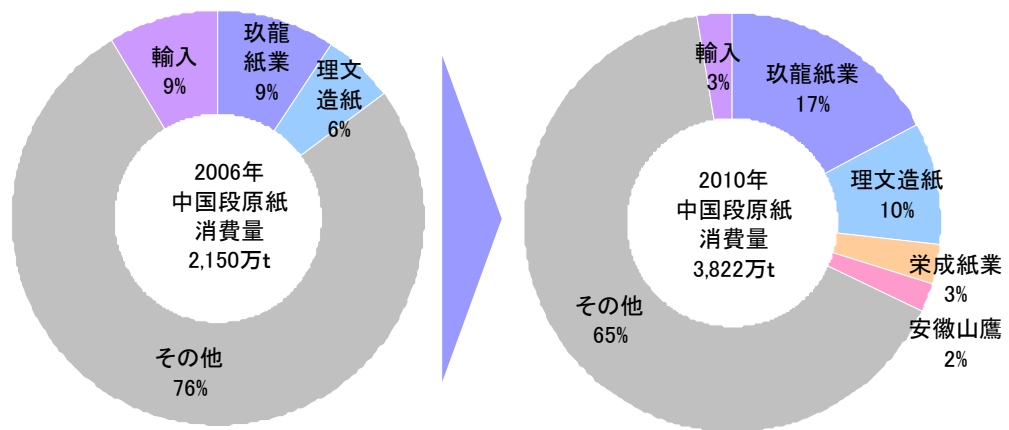
段原紙の需給環境は比較的に良好も、沿岸部は供給過剰感

玖龍紙業・理文造紙と中堅メーカーとの差が大きく開きつつある

前述の通り、段原紙の需給環境は、洋紙との比較では良好といえるが、玖龍紙業・理文造紙の生産基地が集中している沿岸部に於いては徐々に供給過剰感が漂ってきている。

斯かる環境下、玖龍紙業・理文造紙 2 社合計の生産シェアは約 3 割を占めるまでになり、プレゼンスは年々高まっている。一方、3 番手以下のシェアはそれぞれ 5% 未満となっており、上位との差が大きく開きつつある(【図表 32】)。

【図表 32】中国段原紙シェア推移



(出所) 中国製紙産業 2010 年度報告等よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

大手 2 社は需要立地による大量生産を強みに

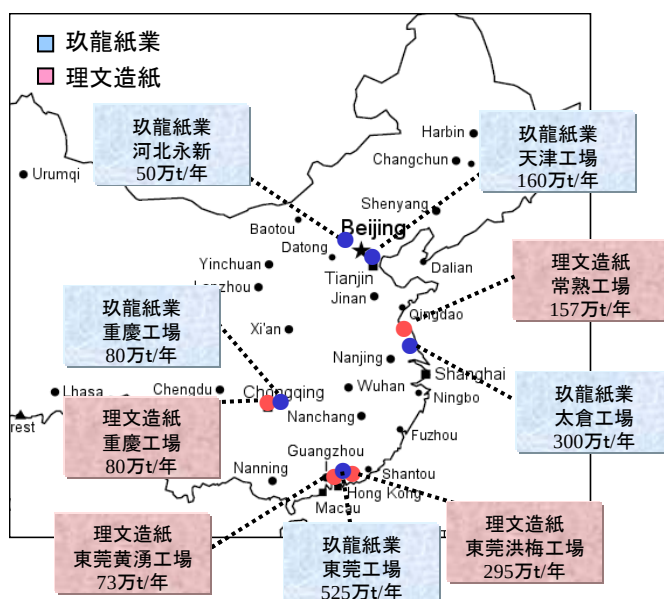
大手 2 社は上海・香港・重慶といった主要都市近郊に於いて、両社の生産拠点は隣接しており、玖龍紙業東莞工場(年間生産能力 525 万 t)をはじめ、大規模な生産能力を持つ。需要立地による輸送コスト削減のみならず、大量生産によるスケールメリットを享受でき、高いコスト競争力を誇っている(【図表 33】)。

大量生産を可能にした積極的な設備投資

大量生産を可能としたのは積極的な設備投資である。両社は、段原紙市場の急成長を背景に、これまで積極的な設備投資を展開、共に過去 4 年間(2006-2010 年)に於いて生産能力を約 2.5 倍に拡充してきた。

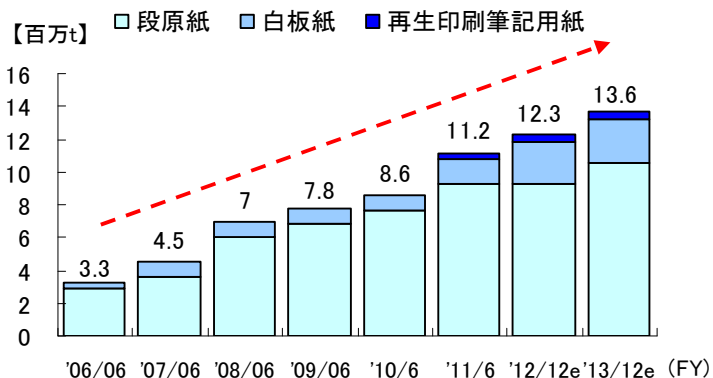
大手 2 社は今後も積極的な新規設備投資を計画しており、2013 年末時点での年間生産能力は、玖龍紙業は 1,363 万 t、理文造紙は 695 万 t を予定している(【図表 34,35】)。

【図表 33】中国段原紙大手 2 社の生産拠点

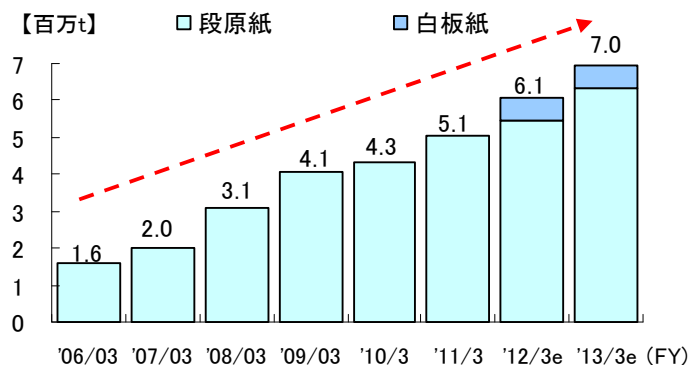


(出所) 各社 Annual Report よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

【図表 34】玖龍紙業の品種別生産能力推移



【図表 35】理文造紙の品種別生産能力推移



(出所) 玖龍紙業 Annual Report よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

(出所) 理文造紙 Annual Report よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

中堅メーカーは設備投資の規模・スピードにて上位 2 社に遅れをとってきた

中堅段原紙メーカーも、これまで内需拡大に合わせた能力拡大を主要戦略と位置づけてきたが、設備投資の規模・スピード共に大手 2 社の遅れをとってきた。大手 2 社の勢力が拡大にするにつれ、その大量生産・需要立地によるコスト競争力の差はより鮮明になってきている。

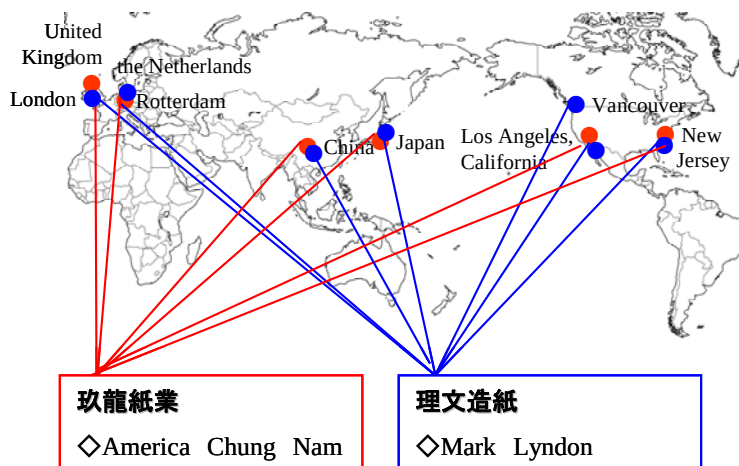
地理的に大手 2 社との競合を避けられる生産拠点を持つ中堅段原紙メーカーは別として、沿岸部に生産拠点を構える中堅メーカーの事業環境は年々厳しさを増しており、今後の戦略の見直しを迫られているものと思料する。

次に、中国段原紙事業に於ける競争力の源泉として重要となる原料のひとつである古紙について、その調達網を分析していく。

大手 2 社は海外調達網整備により、適時最適な古紙調達先の選定が可能に

大手 2 社は、海外からの古紙回収網を自前で整備しており、イギリス・オランダ・日本・アメリカ等に拠点を持つ古紙商社を有している。これにより、世界的な経済情勢や各国の古紙需給により生じる古紙価格の変動に対しても、適時最適な調達先選定が可能となる体制を構築している（【図表 36】）。

【図表 36】玖龍紙業・理文造紙の古紙調達網



(出所) 各社 IR 資料よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

大手も中堅も安価な国内古紙の自主回収に力点

国内の古紙回収に関しては、大手 2 社はもちろん、中堅段原紙メーカーも自主回収に力を入れている。足許の市場環境では、海外から古紙を輸入するより、国内の古紙を回収する方が安価で済むことに起因する動きである。

都市部では古紙回収モデルが構築されつつあるも、内陸部・東北地方に課題

実際、段原紙メーカーは各都市に自社回収拠点を設置するなど古紙回収量増加に努めており、沿岸部の都市では徐々に中国独自の古紙回収モデルが構築されつつある。

一方の内陸部・東北地方は、古紙発生量が少ないため効率的な収集が難しい。うえ、沿岸部の製紙工場への輸送コストが高いことが課題となり、古紙回収が容易には進まないものと思われる。省政府との協働による古紙回収システムの構築等、政府と企業が一体となった取り組みが期待される。

## ②中長期的な事業戦略の方向性

## (i) 玖龍紙業・理文造紙の事業戦略の方向性

大手 2 社の中長期戦略①:  
更なる生産能力の拡大

中長期的にも大手 2 社の基本戦略は、段原紙需要の拡大ペースを注視しながら生産能力拡大を推し進め、プレゼンスを更に高めていくことにありと見られる。3 番手以下のメーカーを引き離すだけの圧倒的なスケールメリットを追求し、段原紙の価格競争力に磨きをかけていくことが大手 2 社の競争力の源泉である。

但し、段原紙需要の成長鈍化、供給過剰には機動的な対応が求められる

段原紙需要は他の品種に比べれば堅調な需要成長が期待されるものの、需要成長の鈍化や供給過剰が生じた場合は、投資内容や稼働時期の変更等の機動的な対応が求められる。現に、足許の沿岸部を中心とした供給過剰を受け、玖龍紙業は新マシンの稼働時期について半年間の延期を表明しており、需給環境の改善を図っている。

大手 2 社の中長期戦略②:  
古紙回収網を生かした事業多角化

事業多角化の観点から、段原紙以外の事業に対する設備投資にも積極的に取り組んでいくと考える。大手 2 社共に段ボール代替の白板紙を手掛けるほか、玖龍紙業は再生印刷筆記用紙の生産を開始しているが、白板紙も再生印刷筆記用紙も古紙を主要原料とする点で共通している。中長期的にも、両社の競争優位性である国内外の古紙回収網を生かした事業多角化を推進していく方向性は強まっていく。

大手 2 社の中長期戦略③:  
アジア周辺国に対する海外展開

将来的には、更なる成長を求めた海外展開も考えられる。かつて、大手 2 社は共にベトナムに於ける事業拡大を展望していた。玖龍紙業は現地企業を買収のうえ新規マシン設置を計画、理文造紙も自社工場の建設を計画していたが、リーマン・ショック以降、設備投資計画を中断している。

当面は中国国内の設備投資増強を優先していく方針であるが、将来的な中国段原紙内需の成熟期に備え、既に着手しているベトナムをはじめ、東南アジアの周辺国に対して事業を拡大させていく可能性もある。

大手 2 社の課題:  
負債サイドも含めた安定した資金調達力の確保

中国段原紙市場において圧倒的なプレゼンスを誇る両社であるが、今後も持続可能な成長を遂げるためには、設備投資の裏付けとなる資金調達力の強化が必要である。

これまで両社は、株式上場のメリットを生かし新株発行による資金調達を積極的に行っており、大規模投資により財務健全性が一時的に低下した際も、株主資本を積み増すことで財務健全性を維持してきた。

しかしながら、発展途上の株式市場のみに依存することは、財務健全性の不安要素にもなりうる。そのため、今後は負債サイドについても安定した資金調達手段を確保する必要があると考える。具体的には、間接調達における金融機関・格付機関との関係強化や財務健全性向上に向けた経営目標 (DE レシオ・有利子負債削減額等) の設定といった取り組みが求められる。



## (ii) 中堅段原紙メーカーの事業戦略の方向性

中堅メーカーは  
拡大戦略の見直し  
が必要に

段原紙の事業環境変化を受け、これまで内需拡大に合わせた能力拡大を主要戦略と位置づけてきた中堅段原紙メーカーも戦略の見直しを迫られている。今後は、中堅段原紙メーカーは板紙需要拡大のペースを慎重に見極めながら、中長期的視点に基づき、事業戦略を構築することが求められるだろう。

中堅メーカーの  
中長期戦略①:  
汎用分野以外への  
事業多角化

まず、汎用分野以外への事業多角化が考えられる。玖龍紙業・理文造紙の生産量が突出している中芯・ライナーといった汎用分野に於いて、中堅段原紙メーカーが上位 2 社と正面から直接勝負していくのは難しい。そのため、新たな事業分野に進出することにより、成長戦略を模索する必要があるだろう。

高付加価値ライ  
ナーへの事業絞  
込み

例えば、印刷加工性の高い塗工ライナー、輸送時の燃費向上が期待できる軽量ライナー等の高付加価値分野のライナーに設備投資を絞り込む企業も現れてきている。これらの企業にとっては、既存ライナーの代替需要掘り起こしが課題となり、包装用途別の提案力・営業力を強化することにより、既存ライナーとの棲み分けを最終ユーザーに浸透させていく努力が必要である。

段原紙以外の事  
業への進出

他にも特殊紙・白板紙・家庭紙等の段原紙以外の事業への進出も考えられるが、外資メーカーとのアライアンス推進や国内技術保有企業の買収による生産技術の確立のほか、商流が異なるなかでの販路確立が課題となろう。

中堅メーカーの  
中長期戦略②:  
川下展開の強化

同様の理由で、中期戦略として川下展開の強化も予想される。足許の沿岸部の供給過剰により、売り先に困ってきた中堅段原紙メーカーの一部は、川下の加工(段ボールシート・製函)メーカーを取り込むことで販路を確保する動きを見せている。

大手 2 社が大量生産による原紙の価格競争力を武器に販売シェアを向上させることに狙いがあるのとは対照的に、中堅メーカーは川下展開による販路確保を進め、安定した事業環境の構築を狙いとしている。

日本・欧米等の先進国では段原紙需要の成熟期入りを背景に、製紙から段ボール加工までの一貫化が進んできた。しかし、中国では上位 2 社の生産能力拡大を起因とした供給過剰感がトリガーとなり、想定以上のスピードで一貫化が進展する可能性がある。その過程では、最終ユーザーとの関係強化、加工工程も含めた最終製品段階におけるコスト競争力の向上が課題となるものと考えられる。

将来的には、大  
手 2 社・中堅メー  
カーの間で、再編  
集約化の可能性  
もある

以上、大手 2 社・中堅段原紙メーカーの中長期戦略の戦略方向性を分けて分析してきたが、将来的には中堅段原紙メーカーの統合による第三極形成や上位 2 社による中堅段原紙メーカーの買収等、M&A による再編集約化の可能性もあるだろう。

但し、政府が主導する形での国有系企業同士の合併は別として、オーナーの意向集約は難しいと思われる。その場合には、将来的な統合を視野に入れた緩やかなアライアンス連合形成を目指す方向性も考えられる。



## 4. 中国白板紙メーカーの事業戦略

白板紙は各社から注目され、今後競争が激化

白板紙は高収益性、高成長が期待できる魅力的な品種であると各社から注目されており、今後は競争の激化が予想される。

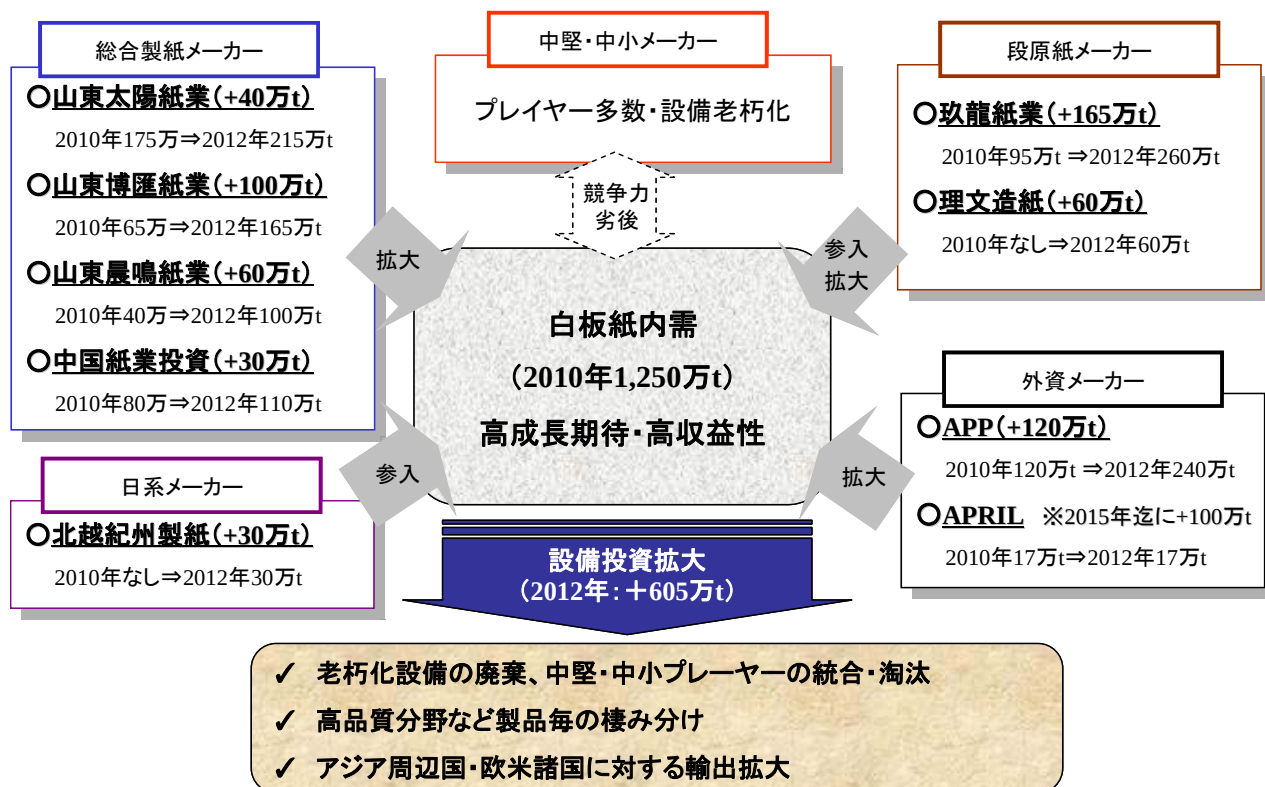
現在の中国白板紙内需は 1,250 万 t であるが、総合製紙メーカーである山東太陽紙業(+40 万 t)、山東博匯紙業(+100 万 t)、山東晨鳴紙業(+60 万 t)、中国紙業投資(+30 万 t)をはじめ、段原紙メーカーの玖龍紙業(+165 万 t)、理文造紙(+60 万 t)、外資メーカーの中国 APP(+120 万 t)、日系メーカーの北越紀州製紙(+30 万 t)により、2012 年迄に約 600 万 t の投資計画が予定されている。

白板紙は今後の需要拡大が期待できるものの、供給過剰となる懸念も

足許、現地では各メーカーによる大規模投資を受けた白板紙市況の軟化が報道されているが、中長期的には今後の個人消費レベルの向上や用途開発の進展により、白板紙の需要は大きく伸びると予想する。しかしながら、総合メーカー・洋紙メーカーによる参入・拡大の動きが更に活発になれば供給過剰の懸念が生じうる。

供給過剰となれば、他の品種と同様に、老朽化設備廃棄、中小企業の統合・淘汰、輸出強化といった取り組みが進むと考えられるが、白板紙という品種の特性として用途別・品質別の棲み分けが進展することにより、個々の需給環境にばらつきが生じる可能性がある(【図表 37】)。

【図表 37】中国白板紙市場に対する設備投資拡大



(出所) 各社ヒアリング、日本製紙連合会資料等よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

白板紙は製品別の棲み分けが進む可能性

白板紙の製品別棲み分けを俯瞰してみると、大手メーカーは個人消費レベルの成長を見込み、化粧品の箱等に使用される、表面も裏面も白い（日本では「裏白」と呼ばれる）高品質の白板紙に注力している。裏白の中でも技術力が要求され、原料面での制約がある液体紙容器原紙の分野は、International Paper（米）と山東太陽紙業による合弁企業の独壇場となっているが、今後は APP China の参入も予定されている。

一方、お菓子やおもちゃの箱に使用される、表面は白く裏面が灰色の（日本では「裏ねず」と呼ばれる）白板紙については、中堅・中小メーカーが多数乱立しており、大手メーカーによる取り組みは限定的である。

家電の箱等、段ボールの代替として使用される耐重性の高い裏ねずの白板紙は玖龍紙業のみが手掛けているが、理文造紙も日本製紙グループ本社による技術供与を受け、同様の白板紙を生産する方針である。両社には、耐重性を向上させることにより他の白板紙との差別化を図り、用途別棲み分けを最終ユーザーに浸透させていくことが期待される（【図表 38】）。

【図表 38】中国白板紙の製品別棲み分け

| 品質<br>↑高<br>↓低 | 種類    | 用途                    | 主要プレイヤー(年間生産能力)                          |                                                               |                |                |                     |  |  |
|----------------|-------|-----------------------|------------------------------------------|---------------------------------------------------------------|----------------|----------------|---------------------|--|--|
|                |       |                       |                                          |                                                               |                |                |                     |  |  |
|                | 液体紙容器 | 飲料                    | IP&SUN<br>(85万t)<br>液体: 40万t<br>裏白: 45万t | 輸入紙                                                           |                |                |                     |  |  |
|                | 裏白    | 名刺・化粧品<br>薬品・タバコ      | APP<br>(140万t)                           | 中国紙業投資<br>仏山華新包装<br>(紅塔含む)<br>(80万t)<br>裏白: 65万t<br>裏ねず: 15万t | 山東博匯<br>(65万t) | 山東晨鳴<br>(40万t) | April<br>(17万t)     |  |  |
|                | 裏ねず   | おもちゃ<br>菓子 他          | 太陽紙業<br>(N.A.)                           |                                                               | 東莞建暉<br>(70万t) | 中冶美利<br>(30万t) | 中堅・中小<br>メーカー<br>多数 |  |  |
|                |       | 家電向け<br>(段ボール<br>の延長) | 玖龍紙業<br>(95万t)                           |                                                               |                |                |                     |  |  |

(出所) 各社ヒアリング、日本製紙連合会資料等よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

#### Ⅳ. 中国製紙産業動向を踏まえた日系製紙メーカーの事業戦略

##### 1. 中国製紙市場に対する日系製紙メーカーのビジネス機会

これまで論じてきた中国製紙産業の動向を踏まえ、中国製紙市場に対する日系製紙メーカーのビジネス機会について考察する。

環境変化を踏まえ、従来とは異なる戦略が必要

既述の通り、中国市場の事業環境は厳しさを増している。斯かる環境下、多くの日中両メーカーにとって、印刷情報用紙や段原紙の需要成長を見込み積極的に新規設備投資を行う、従来型の事業戦略は通用しなくなる可能性が高い。

夫々の品種に即した戦略を構築する必要があり、日中アライアンスも一つの選択肢に

そのため、日系メーカーが中国事業の拡大及び参入を検討するにあたっては、マーケット環境の変化を踏まえつつ、夫々の品種に即した戦略を構築していく必要がある。また、既存中国事業とのシナジー発揮のほか、事業ポートフォリオ・生産立地・営業網・原料調達網等の観点から中国メーカーの競争力を検証の上、日中アライアンスを組むことも一つの選択肢となる。

以上の考察を踏まえ、段原紙、白板紙・特殊紙、印刷情報用紙の順に日中アライアンスについて考察していく。

段原紙：  
大手メーカー・中堅メーカーとのアライアンス

段原紙に関しては、ひとつの方向性として、大手メーカーとのアライアンスを通じた連携強化及び、既にアライアンス関係にある企業との連携緊密化が考えられる。もう一つの方向性として、中堅メーカーのアライアンスを通じた事業拡大が考えられ、ここに焦点を当て詳細に考察を加えていく。

中堅メーカーは、軽量化技術、段ボール加工技術に関心

ライナー・中芯等の汎用分野が需給緩和に向かうなか、日系メーカーの技術に関心を寄せる中堅メーカーは多いものとする。高付加価値分野の軽量ライナーに特化する中国メーカーにとり、日系メーカーが得意とする軽量化技術は魅力的であろう。また、川下展開を志向する中国メーカーは日系メーカーの段ボール加工技術等にニーズがあるとする。

一貫生産体制を構築するには、中堅メーカーへの資本参加が選択肢に

日系メーカーは、既存の中国段ボール加工工場との連携を視野に、川中の段原紙事業に取り組むことによって一貫生産体制を構築できる。しかし、グリーンフィールドからの新規設備投資に伴う販路開拓には困難が予想されるうえ、需給環境を更に悪化させてしまう。そのため、日系メーカーにとっては、中堅段原紙メーカーに対する資本参加が一つの選択肢となる。

技術優位性、営業力活用によるシナジーを追求

資本参加が実現した際には、日系メーカーの技術優位性を生かし、現地企業の競争力強化を図ることでシナジーを追求できる。前述の通り、段原紙の軽量化技術、段ボール加工技術による最終製品の品質向上が期待される。その他にも、生産ラインの効率化及び改善ノウハウの提供等により生産設備の競争力を強化することで利益成長に貢献することも考えられる。また、中国メーカーの営業力活用により、最終製品である段ボールシートの販売も強化できると思われる。

パートナー選定では、中堅メーカーを見極める先見性が必要に

中国段原紙市場におけるパートナーを選定するにあたっては、数多く存在する中堅メーカーから、今後の厳しい競争環境に勝ち抜いていける有力企業を見極める先見性が必要となってくる。

軽量ライナーや塗工ライナー等の高付加価値分野への集中戦略をとる企業、大手 2 社の生産拠点から離れた生産立地に於いて強固な販売網を持つ企業、優れた国内古紙回収網が整備されている企業等が有望だと考えられる。しかし、これらの強みを持つ有力企業であっても、大手 2 社の戦略次第では中長期的な競争環境が更に激化する可能性もある。

白板紙・特殊紙：  
中国メーカーは  
新規参入を検討  
しており、生産技  
術・開発技術を有  
する日系メーカー  
に関心

いまだ成長途上にある白板紙・特殊紙は現地に於いても有望視されており、事業多角化の観点から新規設備投資の発表が相次いでいる。また、事業環境の悪化している洋紙メーカー・段原紙メーカーが事業ポートフォリオを見直す中で、白板紙・特殊紙に対して新規参入を検討する動きも増えてくるものと考ええる。

新規参入を予定、あるいは検討中の中国メーカーにとっては、自社が保有していない白板紙・特殊紙の生産技術・開発技術を有する日系メーカーとのアライアンスに関心を示す企業は少なくないであろう。

日系メーカーにも  
参入を検討する  
余地は十分ある

一方、日系メーカーにとっても、供給能力が拡大するなか順調に需要が拡大していくか注視していく必要はあるものの、白板紙・特殊紙であれば、成長市場を補足する観点から新規参入を検討する余地は考えられる。

日系メーカーが  
単独で有能な営  
業部隊を育て上  
げるのは困難

しかしながら、白板紙・特殊紙の双方とも、最終ユーザーの要望に対してきめ細かい対応が求められる商品特性を持つため、商流を握りながら現地ニーズを捕捉できる有能な営業部隊が必要であり、日系メーカーが単独で育てあげるには相当の労力と時間を要するであろう。

日系メーカーが  
生産技術・開発  
力、中国メーカー  
が営業力を提供

そのため、営業網を構築済の中国メーカーをパートナーとして合弁事業を立ち上げ、二人三脚で取り組んでいくことが有効な選択肢になる。日系メーカーが生産技術・開発力を提供する一方、中国メーカーが現地生産・販売を担うことで相互補完的に事業を発展させていくことが可能であろう。

パートナー選定  
では、新規販路  
開拓における営  
業戦略の妥当性  
を検証すべき

白板紙又は特殊紙の合弁事業による新規参入が成功するか否かは、中国メーカー側が新規商品の販路開拓にどこまで営業力を発揮できるかによるところが大きいと考える。パートナーを選定するにあたっては、既存品種における営業網の強さだけでなく、新規開拓における営業戦略の妥当性についても検証することが求められる。

印刷情報用紙：  
日系メーカーの  
進出意欲が高ま  
ることは考え難  
い

一方、印刷情報用紙は厳しい需給環境が続く限り、日系メーカーにとって新たな進出意欲が高まることは考え難い。既存中国事業とのシナジー発揮を念頭に、販路確保や原料面の連携を企図したアライアンス戦略も考えられるが、日系メーカー側のメリットは限定的であると考ええる。

## 2. 中国の需給・原料動向による日系製紙メーカーの課題

需給・原料動向  
が与える課題

次に、中国の需給動向・原料動向により、日系メーカーの事業戦略に与える影響及び課題につき考察する。

中国洋紙需給緩和による日本への輸入紙流入が懸念

まず懸念されるのは、中国洋紙需給緩和による日本への輸入紙流入である。中国洋紙メーカーは、以前から最新マシンによる大量生産を行うことで高いコスト競争力を有しており、需給緩和に伴って輸出量を増大させてきた。

増加傾向にあった輸入紙は震災・円高・値上げの影響もあって高水準にて推移

特に、日本に対する中国からの輸入紙はこれまでも増加傾向にあったが、東日本大震災後の緊急輸入により拍車をかけて増加した。被災工場の復旧に目処がついた現在も、円高の進行も相俟って、輸入量は高水準にて高止まりしている。日系メーカーにとっては、印刷情報用紙の値上げを打ち出し需要家との交渉を重ねているなか、中国からの輸入紙流入による国内シェア低下や市況軟化が懸念される。

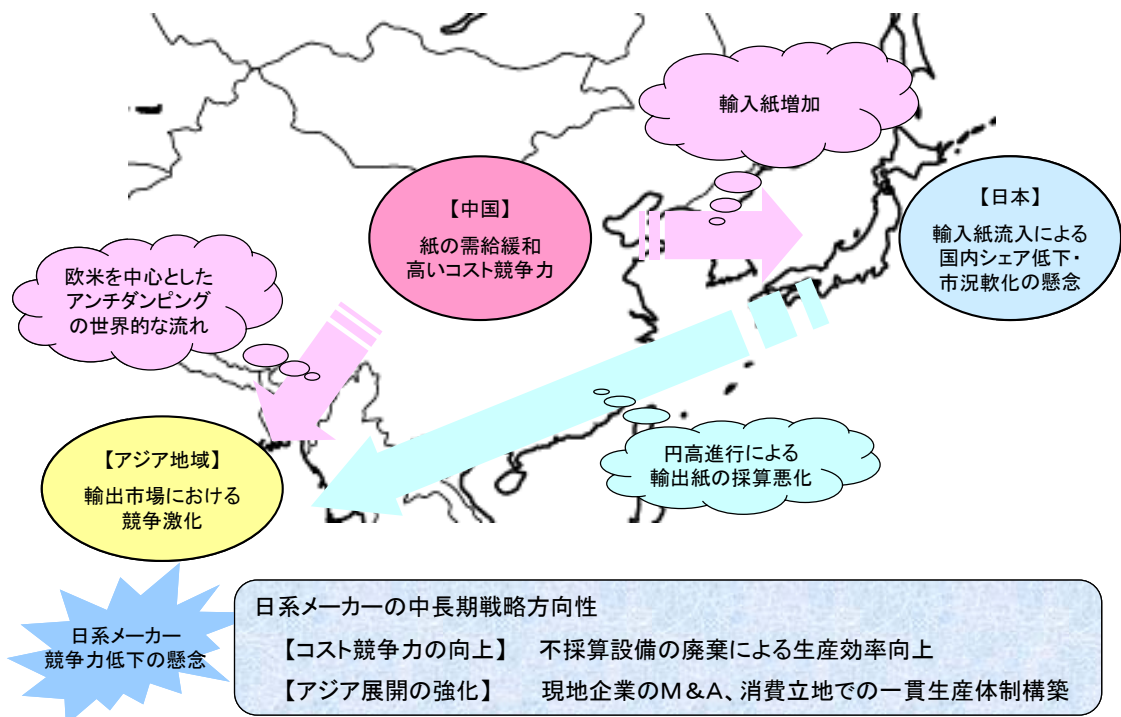
日本の輸出紙との競争も激化

同様に、アジアマーケットに於いて日本からの輸出紙との競争激化が予想される。円高進行により採算が悪化した日本からの輸出紙にとって、欧米を中心としたアンチダンピングにより行き場を失くした中国産の洋紙は大きな脅威になる。

日系メーカーには生産効率向上やアジア展開を通じた競争力強化が求められる

国内外に於いて中国の洋紙が影響力を強める結果として、日系メーカーにとっては相対的な競争力低下が懸念される。日系メーカーは、不採算設備廃棄による生産効率向上や、現地企業の M&A や消費立地での一貫生産体制構築によるアジア展開を通じた一層の競争力強化が求められる(【図表 39】)。

【図表 39】日系メーカーに対する中国洋紙需給緩和の影響



(出所) みずほコーポレート銀行産業調査部作成



新規パルプ設備稼働に伴うチップ市況上昇、日本の輸入シェア低下によるバーゲニングパワー低下の懸念

原料の観点からは、まず国際的なチップ市況への影響が懸念される。

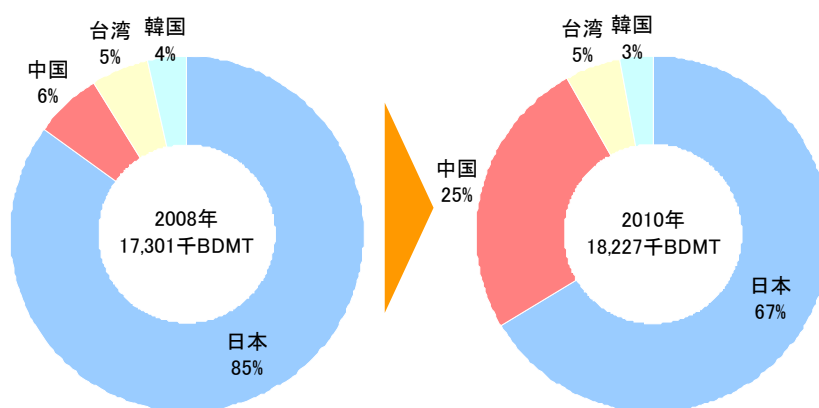
中国メーカーは原料であるパルプを輸入に依存してきたが、現地では急速に一貫化が進んでおり、新規パルプ設備稼働に伴うチップ輸入量の急増が予想される。中国のパルプ輸入量増加を受けて高騰したパルプ市況と同様に、チップ市況も上昇に向かう可能性が高い。

木材チップの輸入マーケットに於いては、中国のシェアが急拡大するなか相対的に日本のシェアは低下しており、日本のバーゲニングパワー低下が危惧される。また、将来的には、中国市場拡大により森林資源そのものが不足する可能性も否定できない(【図表 40】)。

チップ原料安定確保に向けた取り組みが必要

そのため、日系メーカーの事業戦略としては、海外植林の推進やサプライヤーとの長期購入契約等、チップ原料安定確保に向けた取り組みがこれまで以上に求められることになる。

【図表 40】アジア地域国別木材チップ輸入量シェア



(出所) RISI、日本製紙連合会資料等よりみずほコーポレート銀行産業調査部作成

古紙輸出比率増加に伴い内外の古紙価格が連動

チップ市況と同様、日本の古紙価格に対する影響も懸念される。序章にて論じたとおり、日本に於ける古紙の輸出比率が高まった結果として、国内価格と輸出価格の連動性が高まっている。

中国の古紙輸入量増加により、古紙市況の上昇を予想

前述の通り、中国段原紙メーカーを中心に中国内の古紙回収量は増加傾向にあるが、急増する古紙需要の全量を賄うことは難しく、中国の古紙輸入量は引き続き増加することが予想される。その結果、グローバル市場における古紙需給は引き締めに向かい、中長期的に古紙の内外市況は上昇する見通しである。

日系メーカーはアジア新興国への助言を通じた古紙需給安定に努めるべき

古紙の回収率向上による古紙不足解消は、中国のみならず、アジア地域の新興国が共通して抱える課題である。日系製紙メーカーには各アジア新興国への古紙回収システム整備への助言等を通じて、アジア地域の古紙需給安定に努めていくことが期待される。



内外の情報感度を高め、国内外の環境変化に俊敏に対応することが求められる

以上、攻守両面に渡り、中国製紙動向を踏まえた日系製紙メーカーの戦略方向性につき論じてきたが、中国等新興国に於いては何事も決断のスピードが速く、機動力に優れていることもあって、目まぐるしく環境変化が訪れる。製紙産業に携わる多くの関係者が、国内は元より海外の製紙産業動向に対する情報感度を高め、国内外の環境変化に俊敏に対応しながら、名手・妙手を繰り出し続けていくことを願ってやまない。

以上

2012 年 1 月 10 日記

みずほコーポレート銀行産業調査部

素材チーム

塚田 和儀

kazuyoshi.tsukada@mizuho-cb.co.jp

©2012 株式会社みずほコーポレート銀行

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。

**MIZUHO**

Channel to Discovery