

## 成長期入りが期待される紙パルプ業界

### 【ポイント】

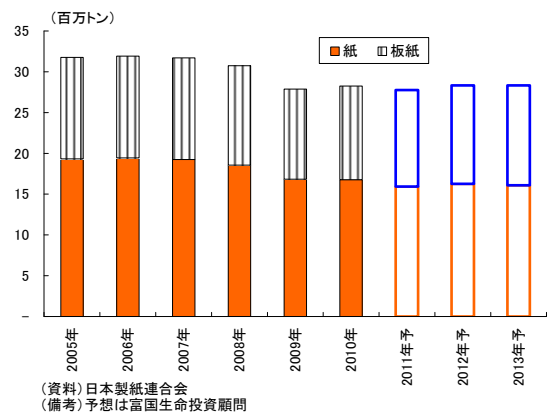
1. 国内の紙・板紙需要はリーマンショックを発端に急減速した。板紙は安定成長が続くと予想するが紙の需要回復は見込めず、紙・板紙の需要は横ばいとなろう。
2. 内需に応じた生産能力に削減へ。需給を改善して原燃料価格の上昇を製品価格に転嫁しやすい環境作りが始まっている。
3. 合理化による国内紙事業の収益改善に加え、多角化と海外展開の寄与から 2012/3 期を底に成長期に入ると予想する。

これまで紙パルプ業界は原燃料高による収益圧迫が続いていた。そこに今年 3 月に発生した東日本大震災で大きな痛手を受けている。国内の供給能力が本格復旧するのは 2012 年春頃となる見通しである。ただ長期的にも紙・板紙の国内需要が拡大することは期待できないだろう。本稿は震災影響を含めて現状の紙パルプ業界の経営環境を整理し、今後の見通しを述べていく。

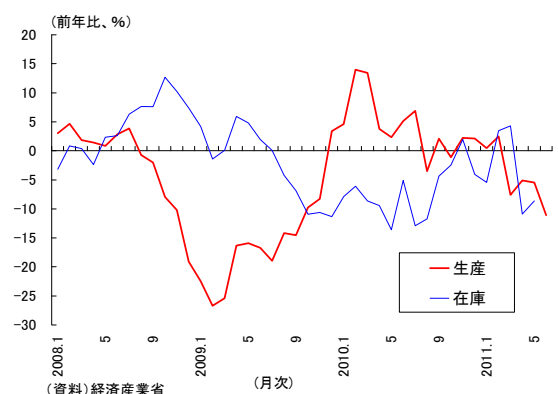
### 1. 紙・板紙の内需は横ばい予想

図表 1 は紙・板紙の内需推移である。内需は 2007 年まで 3,170 万トンレベルで安定していたが 2008 年秋に生じた金融危機によって急速な需要減少をもたらした。2010 年は 2,826 万トンと前年をわずかに上回ったものの 2007 年比では▲10.9%と低迷が続いている。2010 年の内需を紙と板紙で分けると、紙が 1,677 万トン（2007 年比▲12.9%）、板紙が 1,148 万トン（同▲7.8%）と紙の方が、減少率が大きい。紙は新聞や雑誌がインターネットに置き換わりつつあることに加え、企業の広告出稿意欲の低下が新聞広告やチラシなどに影響しているためである。今後は書籍が近年登場した電子ブックによって市場を奪われ、紙離れが一段と進む可能性もある。一方、板紙は主に梱包材としての利用が進んでおり需要は安定的である。環境への配慮を背景にプラスチック製梱包材からの需要シフトも追い風になっている。当社の紙・板紙の長期的な需要予想は、板紙で年率+0.5%程度のプラス成長を予想するものの、紙の需要回復が見込めないことから紙・板紙合計では横ばいにとどまると予想している。

図表 1. 紙・板紙の内需推移



図表 2. 紙・板紙の国内生産・在庫量



2011年の紙・板紙内需は2,776万トン（前年比▲1.7%）と予想している。これは2011年3月に発生した東日本大震災による一時的な需要悪化が響くと考えているためである。図表2を見ると震災直後に生産量も在庫量も急減速しており生産体制が混乱した様子を伺うことができる。震災直後には新聞用紙の国内供給量の約17%を生産していた4工場が操業を停止し、新聞各社は使用量抑制を余儀なくされた。また、トイレットペーパーやティッシュペーパーが店頭から姿を消したのは記憶に新しい。現在は多くの製紙工場が操業を再開しているが、一部では工場の復旧を断念して新工場の建設を決断した企業や、9月中旬にようやく一部で操業を再開できた製紙工場もある。国内供給力が正常化するのには2012年春頃となる見通しである。

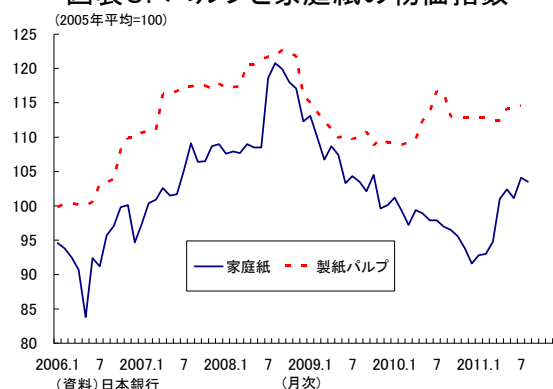
## 2. 収益改善に向けた取り組みが活発化

これまで製紙企業は構造的な需要減少に対応して生産能力を削減してきた。国内の抄紙機（しょうしき）の稼働台数は2007年末の773台から2011年6月末には677台と2007年末比で▲12.4%も削減されている。抄紙機の削減は維持費用と人件費の削減につながるうえ、他の抄紙機の稼働率が高まるためコスト削減効果は大きい。しかし、金融危機以降は生産能力の削減スピードを上回る需要の減少が生じて国内製品価格の下落に歯止めが掛からなかった。これに国際的な原燃料価格上昇が重なりコスト削減効果を上回る採算悪化が続いていたのである。当社は国内の紙事業が生み出す利益は2010年度にほぼ無くなったと推定している。

図表3はティッシュペーパーと原料の製紙パルプの物価指数の推移である。ティッシュペーパー（以下、家庭紙と呼ぶ）を取り上げたのは小売店の目玉商品になり易く、価格低下圧力が強い製品と考えているからである。家庭紙と製紙パルプの価格差は2009年初頭から拡大しはじめた。製紙パルプ価格は2010年春ごろから上昇に転じているが、家庭紙の価格下落は地震発生まで止まっていない。また図表4で示したWTI原油価格を見ても2009年1月頃を底に上昇傾向が続いており、燃料価格にも悩まされていることが伺える。

国内の家庭紙物価指数は地震直後から上昇に転じ、8月は103.5と地震発生前の2月（93.0）に比べて+11.2%上昇した。また円高によって原燃料価格の上昇が弱まっていると推定されるため、足元の紙事業の収益はやや改善したと考えている。しかし2009年と比較すれば製品と原燃料の価格差は依然として大きい。また長期的には中国を含むアジア地域が経済成長を遂げるにつれて製紙パルプも原油も価格が上昇し続ける可能性が高い。2011年春に大手紙メーカーは新聞用紙や印刷用紙、情報用紙など洋紙の年間生産能力を▲15%削減すると発表した。不採算製品からの撤退で品種を絞り込み、既存抄紙機の稼働率向上を図っていく方針である。またボイラー燃料は原油に比べて価格上昇率が比較的緩やかなガスやバイオマス燃料に転換していくなどしてコスト上昇を抑え国際競争力を高めていくのも狙いである。業界

図表3. パルプと家庭紙の物価指数



図表4. WTI原油市況



大手企業の取り組みで紙の需給が改善し、原燃料価格の上昇を製品価格に転嫁しやすい環境作りが実現すると期待される。

一方、板紙の主要原料は段ボール古紙である。中国は自国内でのリサイクルの仕組みが未熟で世界中から古紙を買い集めているため、国内の段ボール古紙価格は中国需要に左右される。図表5を見ると段ボール古紙の輸出価格は2009年初頭から上昇傾向にあるが、国内段ボールメーカーの買取り価格との差は小さく安定的である。また図表6で示した段ボール販売価格も安定していたため自助努力によるコスト削減が利益に直結しやすかったのである。ただ震災以後は古紙の発生量が減少しており段ボールメーカーは原料確保のために買取り価格の引き上げを検討する段階に来ていると推定する。

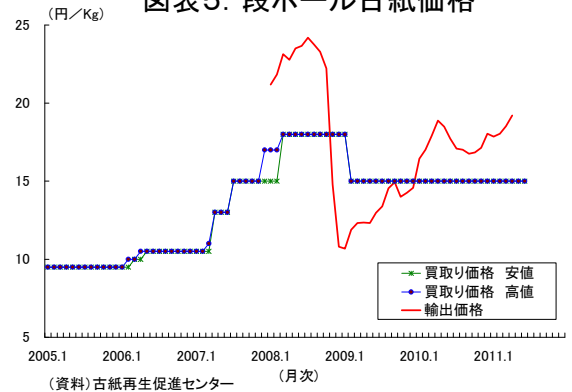
このような状況を踏まえて、紙も板紙も値上げ表明が相次いでいる。紙は9月出荷分から10%程度の値上げ、段ボールは10月より最大13%値上げすると表明された。需要家が今回の値上げをどの程度容認するかは定かではないが、震災で紙・板紙業界が大きな被害を受けたことを認知しているため、紙も板紙も一定程度の値上げが受け入れられるだろう。

### 3. 多角化と海外展開も収益寄与へ

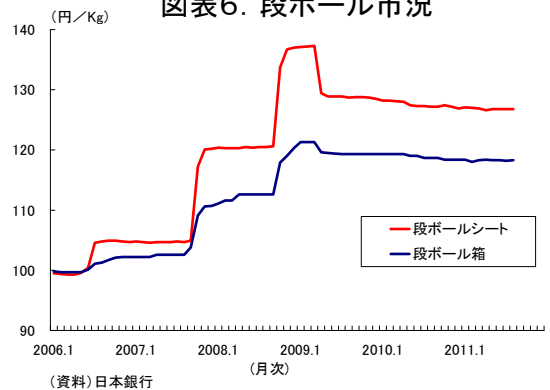
今後の紙パルプ業界は収益の源泉を多角化と海外展開に求めていくことになるだろう。まだ両分野の収益寄与は限定的である。しかし多角化では液晶表示装置向けの光学フィルムや機能材、繊維製品原料などで優位なポジションを築いており着実な利益成長が見込まれる。また海外展開は中国での新工場建設や中国2位の段ボール企業への出資、マレーシアの段ボールトップ企業の買収など活発である。特に中国の紙・板紙の生産量は需要の高まりにつれて拡大しており、当社は2014年までの4年間で年率+3.3%の成長が続くと予想している（図表7）。

紙パルプ業界は2013/3期から利益成長期に入っていくと予想する。既に2011/3期は増収に転じているため、国内の紙事業の収益悪化が止まれば利益成長は可能であろう。当社は大手3社合計の2014/3期は、2011/3期比で売上高は+5.4%、営業利益は+35.9%へ高まると予想している（図表8）。

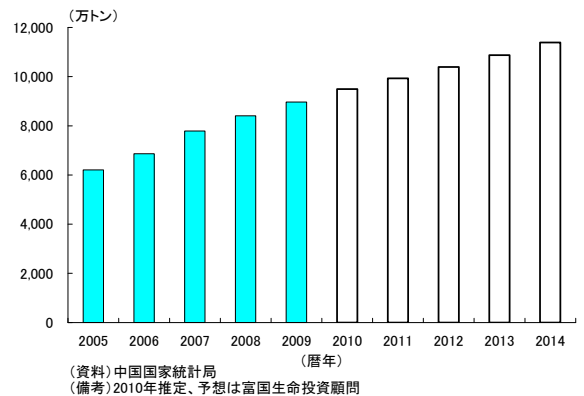
図表5. 段ボール古紙価格



図表6. 段ボール市況



図表7. 中国の紙・板紙生産量推移



図表8. 大手3社の業績予想

