



## 4. 紙パルプ

### 業界動向

#### 国内市場動向～板紙は堅調も、紙は減少が続く

2023年度第3四半期迄の国内出荷量をみれば、紙・板紙合計で16.3百トン(前年同期比-1.3%)と、コロナ禍前水準を依然大きく下回る状況が続いています(2019年度同期比-8.4%)。内訳をみれば、板紙は経済活動再開により8.5百トン(同-0.6%)とコロナ前水準まで回復している一方、紙はデジタル化やテレワーク定着による構造的な需要縮小を背景に7.8百万トン(同-15.6%)まで減少しています。

#### 価格動向～需要低迷で追加の値上げ余地は限定的

燃料・パルプ価格高騰を受け、製紙各社は2021年12月以降複数回にわたって値上げを実施しました。足元では、紙はデジタル化進展、板紙は物価高を受けた日用品買い控えの影響で需要が低調に推移しており、追加の値上げ余地は限られる見込みです。

### 今後の見通し

#### 紙需要減少への対応～板紙へのシフトと新規事業拡大

紙は構造的な需要減が続く一方、板紙はEC普及による需要拡大期待を背景に、製紙各社は紙から板紙への生産シフトを進めてきました。近年は、各社が新たな収益源確保に向けて新規事業を拡大しており、セルロースナノファイバー(CNF:パルプから作られる軽量・高強度な繊維素材)の実用化が進んでいるほか、豊富な社有林やパルプ生産設備を活かし、SAF(持続可能な航空燃料)向けのバイオエタノール製造を進める動きがみられます。

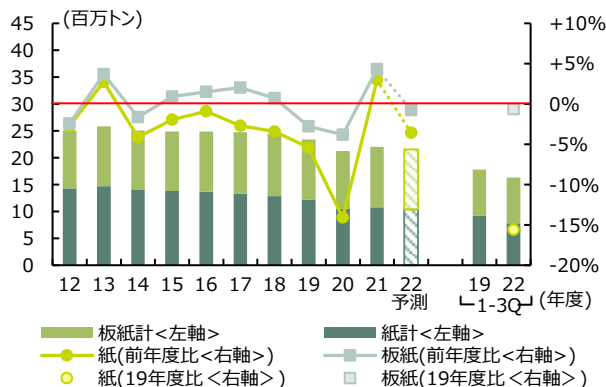
#### 段ボール原紙在庫増加～当面在庫調整が続く見通し

物価高による日用品買い控えに加え、経済活動再開に伴う実店舗での消費回復を受けたEC成長鈍化を背景に、足元では段ボール需要が低調に推移しています。その結果、段ボール箱の材料となる段ボール原紙(注)在庫が過去最高水準まで積み上がっており、当面在庫調整が続く見通しです。

注：段ボールの材料となるライナー、中芯で、板紙の約8割を占める。製紙会社などが原紙を生産し、箱メーカーなどに販売する

図表1 紙・板紙国内出荷量

～紙の減少が続く一方、板紙は堅調



出所：日本製紙連合会より弊行作成

図表2 国内製紙売上高上位10社(ランキング)

～大手10社間における規模の差は大きい

順位	企業名	売上高 (億円)	営業利益 (億円)
1	王子ホールディングス	14,702	1,201
2	日本製紙	10,451	121
3	レンゴー	7,469	333
4	大王製紙	6,123	376
5	北越コーポレーション	2,612	205
6	リンテック	2,568	216
7	三菱製紙	1,819	▲2
8	中越パルプ工業	901	24
9	特種東海製紙	807	42
10	巴川製紙所	328	20

出所：各社有価証券報告書より弊行作成

図表3 新素材の開発事例

～新規事業拡大に向けた各社動向

企業名	発表時期	内容
王子ホールディングス	2022年10月	木質由来のプラスチックやSAF(航空燃料)の量産化を計画。
大王製紙	2022年10月	CNFの含有率を67%まで高めた複合樹脂を開発、サンプル提供を開始。
北越コーポレーション	2022年10月	CNFを応用した新素材を開発。23年に打ち上げを予定している人工衛星の外壁部材への使用を計画。
日本製紙	2023年2月	住友商事などと提携し、国産木材を使ってSAFの原料になるバイオエタノールを生産する計画。

出所：各社プレスリリース、IR資料より弊行作成