

## トップメッセージ

### 製紙と環境の両輪で他社が真似できないオンリーワンビジネスを構築することが 特種東海製紙グループの成長ストーリーです

目指すべき企業像『技術と信頼で顧客と共に未来をひらく オンリーワンビジネス企業』には、特種東海製紙グループのこれまでの歩み、そしてこれから進むべき道が端的に示されています。

お客様が抱えるニーズに真摯に向き合うなかで、幅広い技術・ノウハウを培ってきました。素材に凹凸をつけ模様を浮き上げるファンシーペーパーのエンボス加工技術、業界に先駆けて開発したOCR用紙や圧着ハガキ用紙の製造技術、人体や環境に優しいノンフッ素での耐油技術、古紙を使用しながらも風合いが柔らかいペーパータオルの製造ノウハウなど、枚挙に暇がありません。設備面では、いち早くバイオマスボイラを導入することで生産に伴うCO<sub>2</sub>排出量を低位に抑えることができています。特に段ボール原紙・クラフト紙の生産工場である島田工場では、紙1トンあたりのCO<sub>2</sub>排出量が業界平均と比較しても非常に少なく、紙の品質と並ぶアドバンテージになっています。こうしたお客様のニーズ一つひとつにこだわったチャレンジの積み重ねによって、お客様との信頼関係を築き、ユニークな製紙メーカーとしての立ち位置を確立してまいりました。他社ができない、他社がやっていない分野にこそチャンスを見出し、お客様に寄り添いながら、他社が真似できない製品やサービスを提供する。これが社長就任以降掲げてきたオンリーワンビジネスへの想いです。

そして、将来に向けた事業ポートフォリオの変革を目指すうえでも、この想いは変わりません。フィブリック、パッケージ、アラミドペーパーに留まらず、培ってきた技術やノウハウを組み合わせながら更に開拓を進めている製紙関連事業はもちろん、将来の成長トリガーとして経営資源を傾注している環境関連事業においてもオンリーワンビジネスを構築し、グループ全体の収益力強化を図ってまいります。製紙と環境、これら両輪でオンリーワンビジネス企業を目指すことが特種東海製紙グループの成長ストーリーの根幹です。

### 収集からエネルギー化まで一貫したサーマルリサイクルは 製紙メーカーとして独自のシナジーを生み出しています

現在、最も重点的に成長投資を行っているのが環境関連事業の中でも資源再活用事業、いわゆるリサイクルビジネスです。約20年前にRPFの生産会社であるレックスを立ち上げて以降、この分野を発展・拡大させるべく積極的なM&Aを実施してきました。廃プラスチックと古紙から作られるRPFは石炭よりも安価であるだけでなく、化石エネルギーを代替するためCO<sub>2</sub>削減にも寄与しています。この収集・製造を内製化することでより効率的に工場へ供給することが可能です。RPF生産能力を強化しつつ、直近4年間では3件のM&A・アライアンスを実施し、東京都から愛知県まで廃棄物収集エリアを拡大しました。これにより安定的な廃プラスチックの収集が可能となり、レックスのみだった2020年以前と比較し約10%のRPF増産に繋がっています。廃棄物収集・RPF生産・製紙工場へのエネルギー供給という一貫したサーマルリサイクルの運用により、製紙工場で使用されるエネルギーの約4分の3がバイオマス・廃棄物由来のエネルギーで賄えているのは、早期にリサイクルへ舵を切ってきた当社グループならではの強みです。

## 製紙 × 環境 の両輪で オンリーワンビジネス企業へ

代表取締役社長 松田 裕司



## 既存の技術とM & Aによる新技術の融合でリサイクル事業を加速させます

今後のM & A・アライアンスではマテリアル・ケミカルリサイクルを主な目的とし、想定するシナジーの軸足を製紙からリサイクルそのものへ切り替えてまいります。

リサイクルはもともと当社グループの製紙事業のビジネススタイルと親和性が高く、互いに共通する技術を有しています。たとえば古紙を再資源化する際に用いる粉碎・分別・複合化といった技術は、その他の素材、プラスチックや石、ガラスなどのリサイクルにも共通しており、より幅広い素材へ活用が可能です。製紙で培ってきたこうした技術と、新たに取り入れたリサイクル技術を比較検討しながら高度化させることで、次なる成長トリガーとしてリサイクル事業を加速させます。

マテリアルリサイクルでは、昨年グループ会社化したトーエイが大きな役割を担っています。家電及び家電由来プラスチックの再資源化をはじめ、小型家電からの金属資源の採取や色付きガラスのリサイクルなど、幅広いソウハウを保有しています。来年初頭にはプラスチックの高純度選別ラインの稼働を予定しており、金属部品を含む混合品や硬質プラスチックなど今まで難しかった素材の処理が可能になることで、一層の差別化を図ることができます。

資源を巡るビジネスは循環型社会への移行に伴い需要の多様化が予想されます。10～15年後から徐々に耐用年数を迎える、廃棄量の増加が見込まれる太陽光パネルがひとつの例です。社会課題に伴って生まれる新たな顧客ニーズに対し独自のリサイクルサービスを提供することで、持続可能な社会の実現に向け当社独自のポジションを構築することが今後の狙いです。第6次中期経営計画で示した資源再活用事業への投資計画は48億円ですが、これとは別に成長投資枠を設けています。M & Aやアライアンスによる事業拡大は引き続き積極的に行うとともに、新たな再資源化技術への開発に人的資源を投入するなど、マテリアルリサイクル領域においてもオーナーインビスنسを構築してまいります。

## 24,430haの豊かな自然が持つポテンシャルを活かす取組みを進めています

一団地としては国内最大の面積を持つ井川社有林はまさにオーナーインビスنسの経営資源です。井川社有林の基本理念「自然を守り、自然を活かす」に基づき、この豊かな自然資本を有効活用する取組みも着実に進めています。本年3月には、井川社有林の一部が森林由来J-クレジット創出プロジェクトに登録されました。プロジェクト面積に占める天然生林の割合が9割以上にのぼるケースは非常に珍しく、自然共生サイトの一翼を担うことができる点で、機能としてのカーボンオフセットに留まらない付加価値があるクレジットです。また、スタートから4年経ったウイスキーもいよいよ販売が開始されます。長期熟成を想定しているためまだ少量の流通にはなりますが、日本で最も高地に位置する蒸溜所、豊かな森林でろ過された湧き水、南アルプスの大自然という熟成環境など、まさに井川蒸溜所でしか作れないユニークなウイスキーです。今後も当社グループのアイデンティティである井川社有林を守り続けながら、その環境価値を社会へ還元していく所存です。



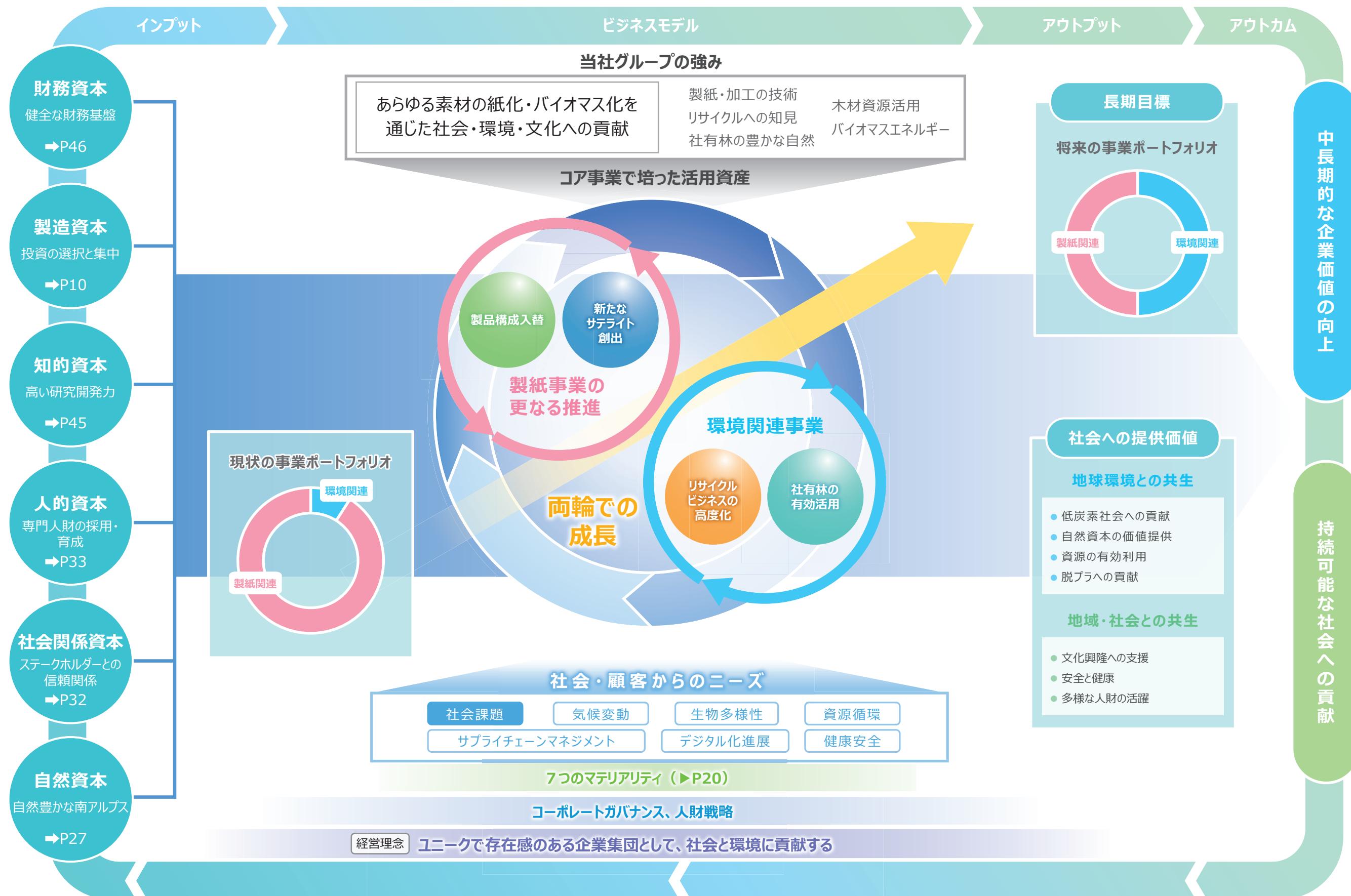
## 製紙と環境の両輪での成長ストーリーと 有効な資本政策の開示で企業価値の向上を図ってまいります

企業に対する定量的な評価である株価を改善させるため、有効かつ明確な資本政策を可及的速やかに資本市場へ開示すべく成長投資と株主還元の2本柱で検討を進めています。第4次中期経営計画以降における株主還元としては、現在お示ししている配当方針、連結配当性向30%目標に則った分配のほか、総還元の視点では第4次中期経営計画以降の7年間合計で約122億円の自己株式取得を実施しました。これは持合い株式の解消も伴うもので、純資産に占める政策保有株式の割合は2018年3月期の24%から9%に削減し、同7年間における平均総還元性向は約80%となっています。今後も資本市場と真摯に向き合いながら、株主・投資家目線に立った経営の実践に努めてまいります。

第6次中期経営計画の2年目、製紙と環境の両輪による成長ストーリーへ着実に歩みを進めています。来年からは次期中期経営計画の策定もスタートしますが、お客様のニーズに寄り添いながら他社には真似できない事業、オーナーインビスنس事業を創造し続けていく私の想いはこれからも変わりません。これまでと同様に、目指すべき企業像に向けて技術と信頼を築いていくことが、持続的な企業価値向上、社会と環境への貢献に繋がると確信しています。お客様はもちろん、すべてのステークホルダーにオーナーインビスنس企業として評価いただけるよう引き続き邁進してまいります。

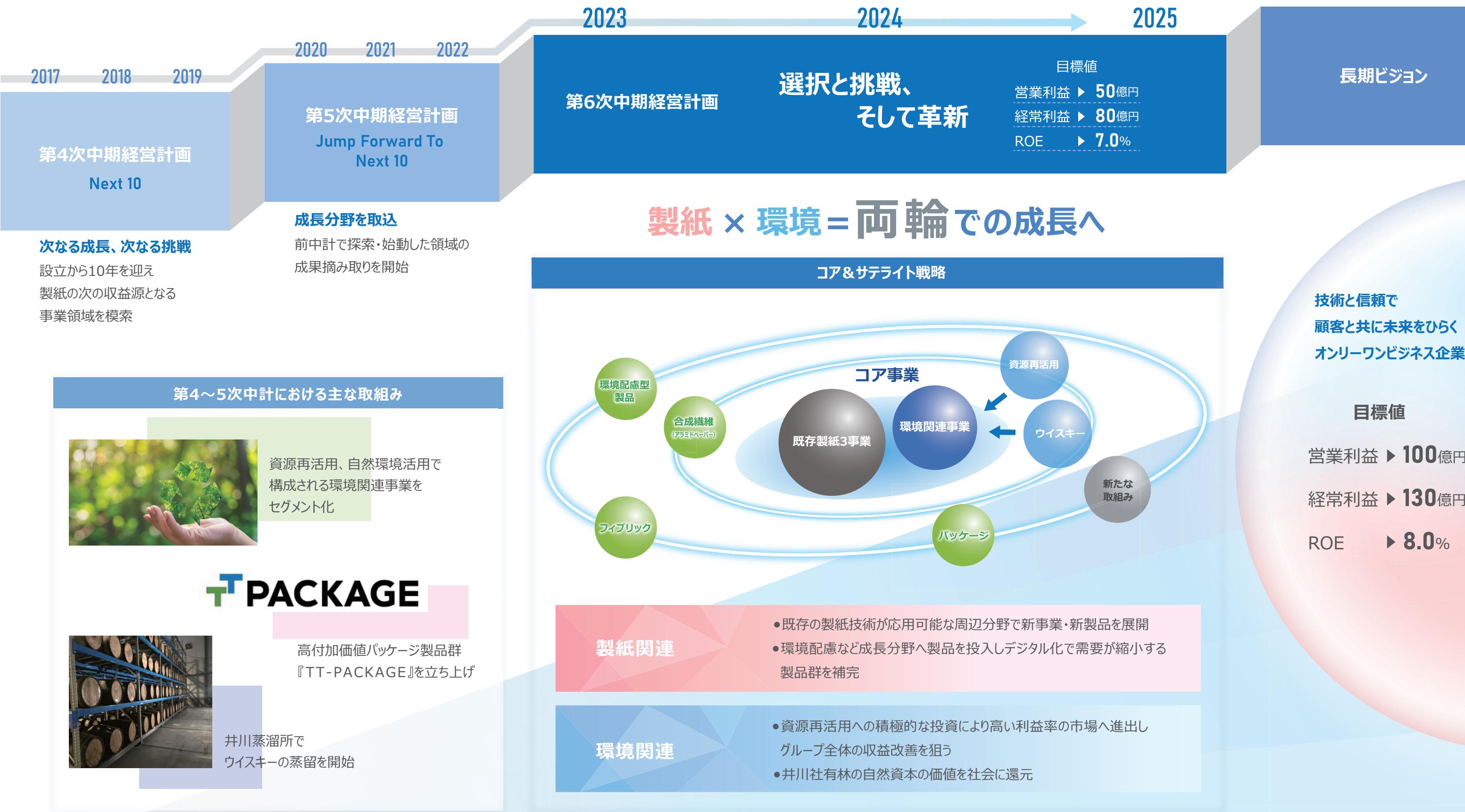
## 価値創造モデル

コア事業で培ってきた強みを活かした製紙と環境の両輪でのビジネスモデルで、事業ポートフォリオの変革を進めています。これからもお客様のニーズや社会課題に寄り添いながら、中長期的な企業価値の向上と持続可能な社会への貢献を目指していきます。



## 中長期経営計画

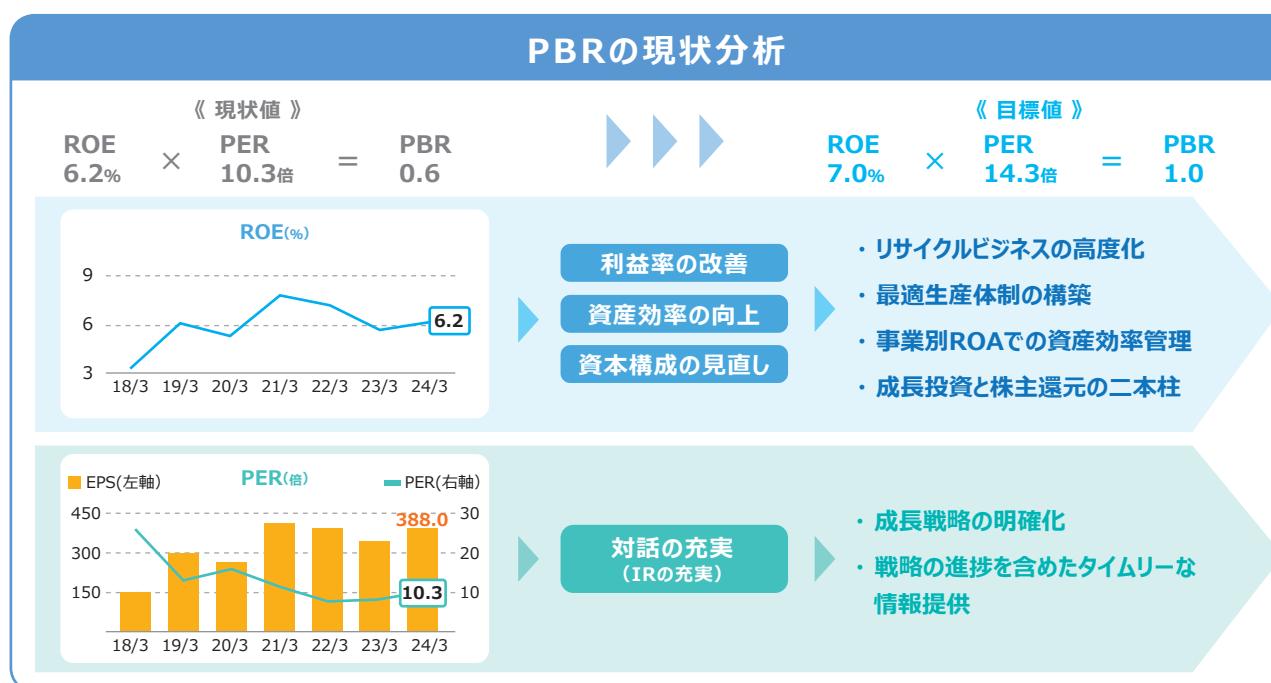
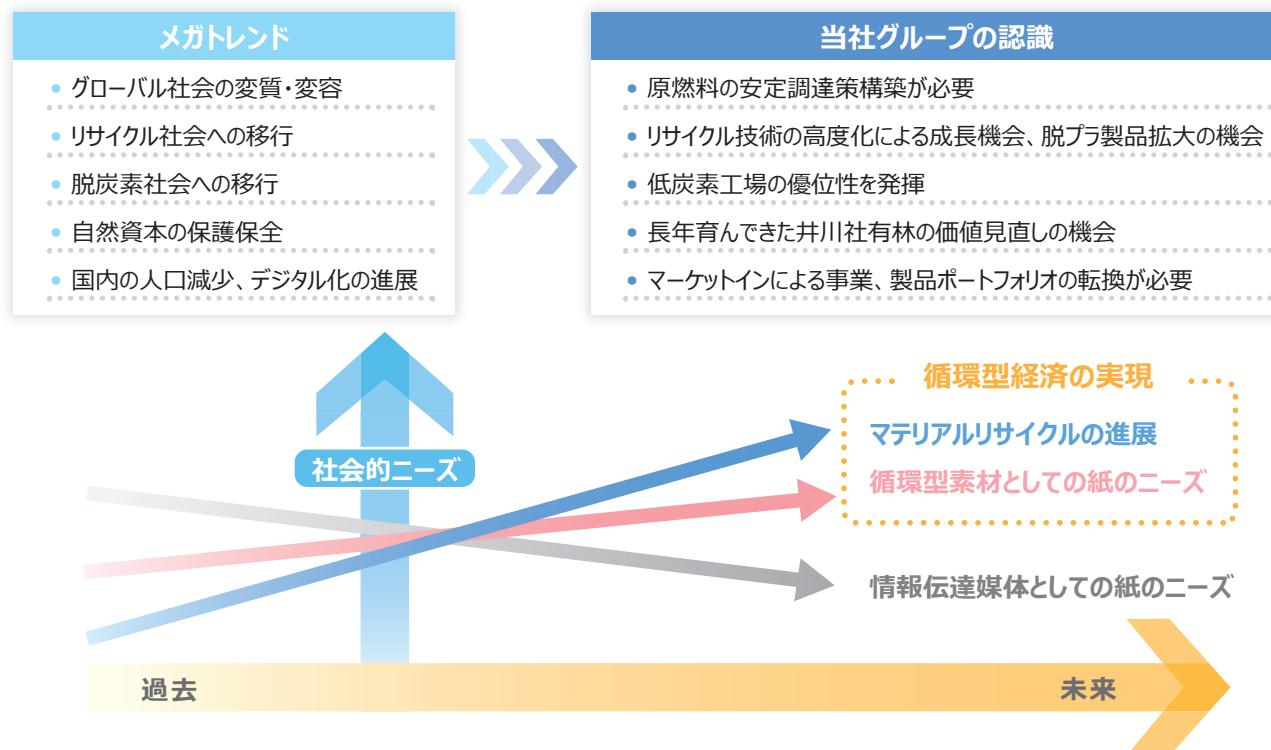
既存の製紙中心の事業ポートフォリオを変革させるため、第4次中期経営計画以降、新たな事業領域への挑戦を続けてまいりました。第6次中期経営計画においては、新たに当社グループの収益基盤となるコア事業に位置づけた環境関連事業、及び製紙で培った技術やノウハウを活用することができる周辺領域＝サテライト事業へ経営資源を投入し、過去の中期経営計画で探索・始動・取込を進めてきた事業領域を次なる成長ステージへステップアップさせてまいります。



# 第6次中期経営計画のポイント

## 環境分析と企業価値向上への視座

PBRを改善させるためには、未来の事業機会を見据えた経営資源の活用が必要です。第6次中計は製紙と環境の両輪での成長を果たすべく、事業ポートフォリオの変革に舵を切る期間と位置付けています。経営資源の活用先を再検討するにあたっては、中期的な外部環境と当社グループの強み・課題を整理したうえで、サーキュラーエコノミーにおいて成長が見込まれる事業機会に照準を合わせました。また、PBR1倍以上を実現するため、積極的な情報発信により成長ストーリーや企業活動へのご理解をいただきながら、中計施策を着実に実行することで、ROE及びPERの改善を図ります。



## POINT 1 資源再活用事業へ経営資源を集中

利益貢献度と市場の成長性から事業を4象限に別け、投下資本に傾斜をかけるポートフォリオ・マネジメントを基本方針としています。なかでも、利益率(目標水準15%程度)が高く、今後廃棄物の種類・量とともに市場拡大が予想される資源再活用事業には積極的な成長投資を実施しており、今後もM&A・アライアンスによる事業拡大を進めます。



## POINT 2 ROA・ROIを管理項目とすることで資産効率を向上

ポートフォリオ・マネジメントにおいては資産効率性を踏まえた管理も行います。第6次中計目標値を各事業本部/本部へ落とし込み、各事業効率はROAやROIを用いた管理を行うことで、ROEの向上に資する事業構造を構築します。

### 第6次中期経営計画 目標値

営業利益	▶ 50億円
経常利益	▶ 80億円
ROE	▶ 7.0%

落とし込み

### 事業本部/本部

- 事業効率 = ROA(税引後貢献利益/総資産)
  - 事業判断 = ROI > ROA\*
- \*2025年度の目標ROAを基準ROAとする

## POINT 3 営業CFを積極的に成長投資へ

ポートフォリオ・マネジメントに基づいた投資計画に加え、長期目標達成に向けた成長投資枠を設定しています。戦略的な投資とM&A・アライアンスなどの成長投資を実施すると同時に自己株式の取得や増配など株主還元策も機動的に判断していきます。

### 調達と運用



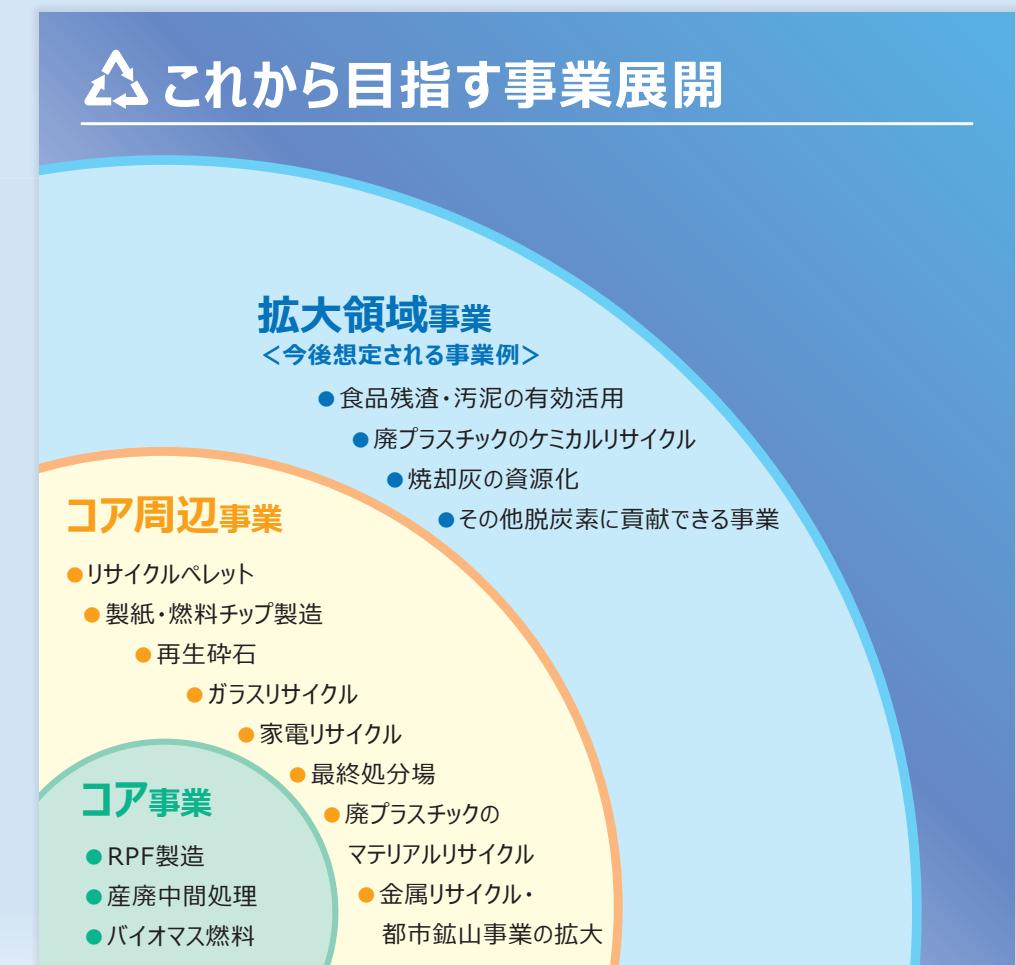
# リサイクルビジネスの可能性

環境関連事業のセグメント化とともに資源再活用本部を設置してから4年。

リサイクルが果たす役割は製紙事業とのシナジーに留まらずグループ全体の収益源へと発展しつつあります。

## 4つの『環』で循環型社会の構築に貢献

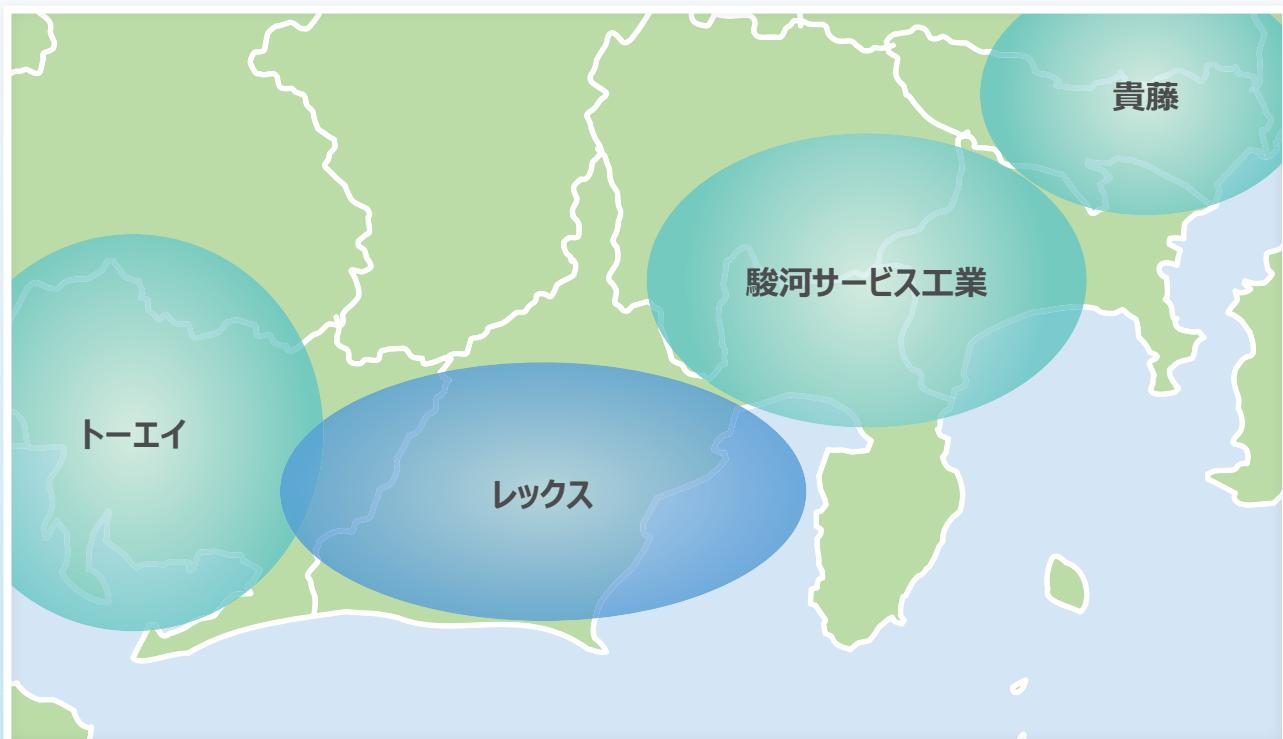
リサイクルにおける成長ステージを4つの資源循環で捉え、再利用できる資源の種類や利用方法の拡大を進めています。



# リサイクルビジネスの可能性

## 特長 東京都－愛知県に渡る廃棄物の収集ネットワーク

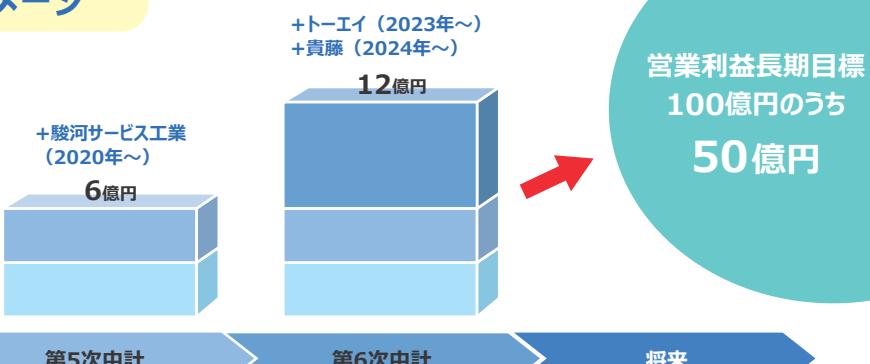
2020年以降グループ会社が増加したこと、静岡県中部近郊から西は愛知県、東は東京都まで廃棄物の収集エリアが拡大しました。今後は、各社の持っているノウハウやグループ4社で保有する運搬車両約200台を相互に活用することで効率的な事業運営を図っていきます。



## グループ会社増加に伴う成長イメージ

第5次中期経営計画期間で1件、当計期間で2件のグループ入りが実現しました。設備増強などによる各社の収益力強化や、更なるM&A・アライアンスを実施することで、循環型社会移行に伴う需要を取り込み、成長が見込め社会的意義の高い分野へ事業領域を拡大させていきます。

### 貢献利益イメージ



## 特長 収集・燃料の生産・自社使用まで一貫したサーマルリサイクル

リサイクル工場に搬入された廃棄物は再利用可能な状態にするために破碎・選別・圧縮などの中間処理を行います。マテリアルリサイクルに適さないものの利用可能な廃プラスチックなどはRPFやバイオマス燃料に加工され、製紙工場でエネルギーとして活用されます。廃棄物の収集、燃料の生産、自社での使用に至るまでの全工程を一貫して行うリサイクル体制により、安定的に製紙工場へエネルギーを供給できるだけでなく、化石エネルギーの使用比率を低減させることでCO<sub>2</sub>排出量の大幅な削減を実現しています。(▶P23)

### 製紙とのシナジー

業界に先駆けて化石エネルギーから廃棄物・バイオマスエネルギーへ転換を図ってきました。これにより実現されているCO<sub>2</sub>排出量の大幅な削減とコスト競争力の向上は当社の強みの一つです。



コスト  
競争力

廃棄物・バイオマス  
燃料比率  
**80%**

## 特長 素材の再生(マテリアルリサイクル)へ事業範囲を拡大

製紙の枠を超えて、金属、プラスチック、ガラスなどの素材の再生へと事業の範囲を広げています。2030年ごろから廃棄の急増が予想される太陽光パネルなど、事業環境の変化を注視しつつサーキュラーエコノミーに伴って見込まれる様々なニーズの取り込みを図っていきます。

### マテリアルリサイクルの一例



#### 金属

工場や建設現場から出る廃棄物及び家電・電子機器などは分解・破碎・選別され、鉄・アルミニ・銅などのベースメタルや金などのレアメタルが取り出され、金属素材として再利用されています。



#### プラスチック

複数の種類が混在した状態で廃棄されるプラスチックは種類ごとに選別され、家電や自動車の部品などに生まれ変わります。

#### ガラス▶

ビンとして再生できない色付きビンなどは破碎・選別され、自然砂の代用品として土木資材に活用されています。



#### 碎石▶

コンクリートの廃材や墓石などの天然石などは破碎され、道路の路盤材や整地用盛土材として活用されています。



# 事業概要

## 製紙3事業の工場競争力・収益力を向上させつつ

### 環境関連・サテライトの拡大に挑戦



#### 環境関連

南アルプスの恵みを活かしつつ、山林の保護と資源の再活用による環境負荷の軽減に努め、地球環境の改善と同軸でグループ全体の収益源へ成長します。

##### 特長

- 廃棄物収集のネットワーク
- RPFの製造・利用ノウハウ
- マテリアルリサイクルの幅広い知見
- 井川山林の豊かな自然を活かした価値提供



#### 成長施策推進センター

### オンリーワン技術で次世代の柱づくりを目指す

製紙で培ってきた技術力で新たな市場を切り開くことが、オンリーワンビジネス企業を掲げる当社グループらしい成長プロセスです。2023年度より、各事業本部で蓄積してきた知識・ノウハウを成長施策推進センターに集約し、事業ポートフォリオの変革を本格化させています。製紙技術を発展させたパッケージなどのサテライト事業と、廃棄物に関する知見やネットワークを広げてきたリサイクルビジネスを同センターに配置することで、製紙と環境双方の専門性を融合させ、新たなオンリーワン技術の創出に取り組んでいます。ニッチな分野で磨きをかけてきたスキルを未開拓の製品・サービス・市場へ展開し、将来の収益に向けた新機軸を打ち出していくことが成長施策推進センターのミッションです。



成長施策推進センター長  
松田 裕司



#### 産業素材

耐水性、撥水性、防滑性、美粧性などの機能強化に加え、顧客満足と環境負荷低減を両立できるデリバリーを実現します。

##### 特長

- バイオマスボイラの稼働による低炭素操業とコスト競争力
- 水力発電の再生可能エネルギー
- 段ボール原紙・クラフト紙の生産能率



#### 基盤事業推進センター

### 基盤事業の収益力を強化し成長投資をバックアップ

当社の基盤事業はデジタル化の進展、省資源化の浸透、国内人口の減少などの要因で、特殊印刷用紙を中心に厳しい環境に置かれており、「製紙事業の更なる推進」が期待されています。

基盤事業の周囲にある新事業・新製品の市場投入をサテライト戦略と称し、第6次中計(2023~2025年)では「サテライト事業(アラミドペーパー、環境配慮型製品など)の育成」を推進しています。また、「セグメント別の事業効率(ROA)の管理」を徹底することで、事業の収益力を強化しています。基盤事業は成長分野である「環境事業」への投資を支える事業であり、持続可能なキャッシュフローを創出していくのが使命です。



基盤事業推進センター長  
佐野 優明



#### 特殊素材

日本の特殊紙の歴史をつくりてきた技術を強みに、ファンシーペーパー、高級印刷用紙、機能紙など5,000種を超える製品のバリエーションで産業や文化を支えます。

##### 特長

- 最終顧客ニーズに寄り添った提案力
- 素材に留まらない立体物への知見
- 意匠性と機能性のバリエーション



#### コーポレートセンター

### 環境の変化に合わせ本社機能を充実化

社会の変化に伴い、コーポレートセンター(本社機能)の役割も変わってきています。

従前通りの現業部門のサポートに加えて、「企業価値向上策の設定・推進」、「ガバナンスの強化」、「人的資源の確保・活用」が強く求められています。重要な案件ばかりですので全て対応することにはなりますが、より効果的な成果を得るために、資源を分散せずに特定の案件に集中的に投下していく考えです。

現在は、『事業ポートフォリオの見直し(環境関連強化)による収益力向上』、『資本効率改善策の策定と実行』、『DX推進による業務負荷軽減・省力化』を重点的に進める計画であります。



コーポレートセンター長  
渡邊 克宏



#### 生活商品

ペーパータオル、食材紙、紙ワイパー、トイレットペーパーなど生活のあらゆる場面で存在する豊かな暮らしにかかせない紙製品を安心安全な品質で提供します。

##### 特長

- 生分解性など環境に配慮したラミネート加工ノウハウ
- 古紙原料活用の生産技術
- 手触りや使いやすさへのこだわり



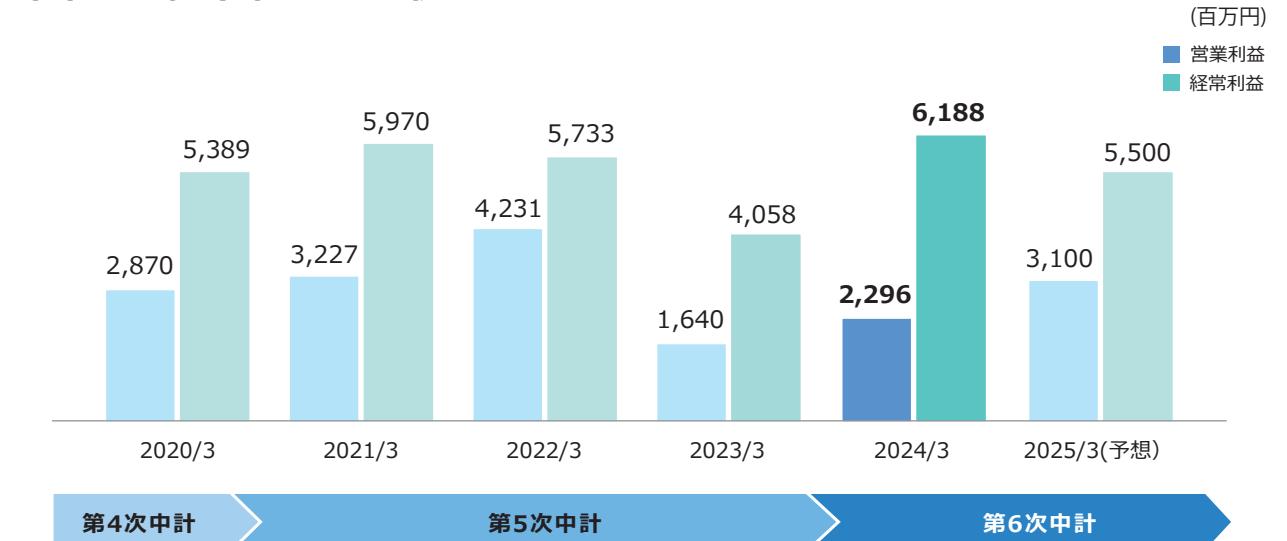
## 2024年3月期ハイライト

経常利益では第4次中計以降4回目となる最高益を更新

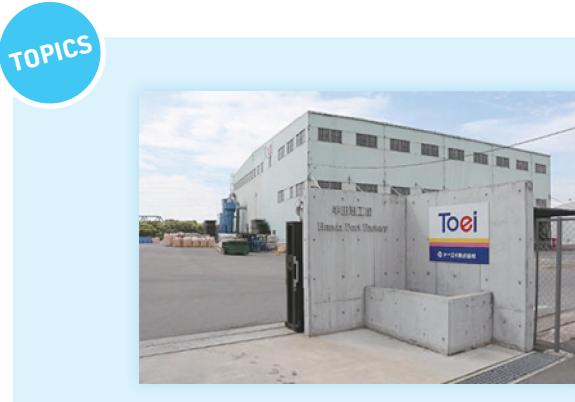
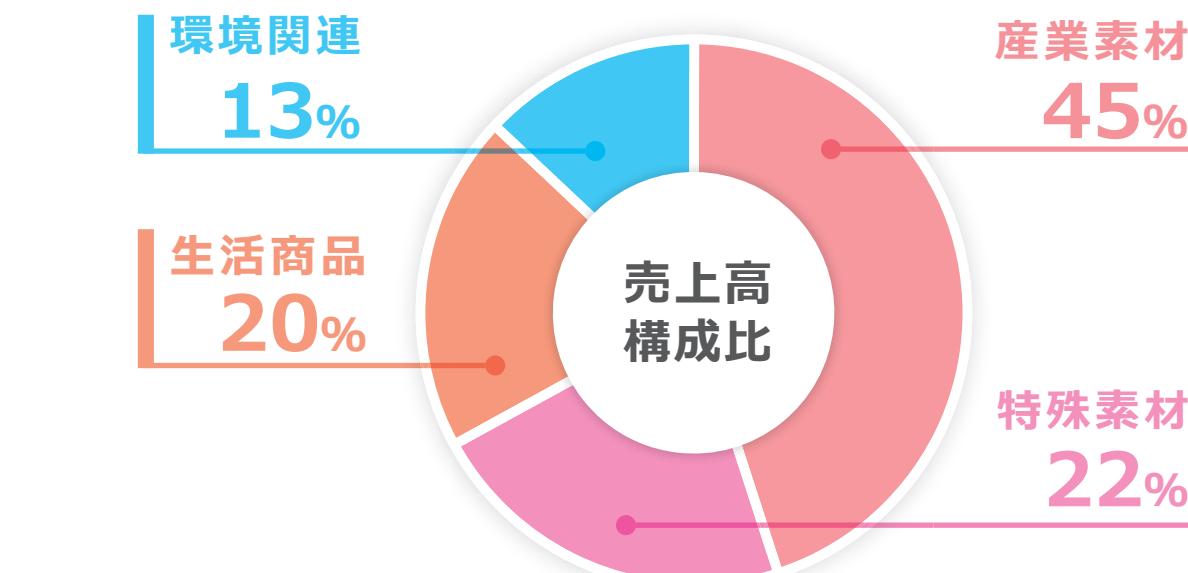
売上高では過去2位、当期純利益でも過去3位の実績



### 営業利益・経常利益の推移



### セグメント別の概況とトピックス



#### 環境関連

- トーエイをグループ会社化
- 小売電気事業をレックスへ継承
- 井川社有林の一部を森林由来Jクレジット創出プロジェクトに登録

売上高**11,875**百万円 営業利益**122**百万円

