

企業名：日本製紙

レポート名：日本製紙グループ 統合報告書 2025

1. この会社が目指す姿が理解できるか（将来）

理解できる。日本製紙は、既存リソースを活用しながら、新たな成長領域で稼ぐ事業構造を構築することを掲げている。それは、業務提携や M&A、成長能力の生産能力拡大、グラフィック用紙事業の生産体制再編成という三つの柱から成る。過去の事業拡大の実績、工場設備の新設、今まで主体だったグラフィック用紙事業については、2028 年度までに生産拠点を 3 カ所程度まで絞り込み、それによって生産能力を削減し、また削った分のリソースを生活関連事業に集中させるという流れを具体的な割合の数値と共に明記している。

そして、これらの企業努力の目的として、マテリアリティや 2030 ビジョンのロードマップの中で詳細が述べられている。グラフィック用紙の需要減少や単なる紙の利用にとどまらず、森林資源の循環・木質資源の循環・積極的な製品リサイクルによって生み出される価値に基づくビジネスの展開を目指していることが読み取れる。また、理念として「世界中の人々の豊かな暮らしと文化の発展に貢献する」と設定し、社会の持続可能性を SDGs と関連させながら強調している。これらから、日本製紙の理念と新たな事業構築には一貫性があると考えられる。

2. この会社の競争優位性が理解できるか（現在）

理解できる。独自の資源基盤と、技術に裏打ちされた強みがあると考えられる。

強みとしてまず、森林資源の育成、調達力が挙げられる。国内外に広大な森林資源を有しており、持続可能性が高い木を育てて調達する圧倒的なグローバルサプライチェーンを持っている。

続いて、既存資産の転用ができる点である。衰退するグラフィック用紙事業の、人材や工場敷地、大規模な自家発電設備といったインフラをそのまま成長領域である生活関連事業やエネルギー事業に転用できるのが大変強い。新たに人材を採用したり、新工場を建てたりする競合に比べてコスト・スピードにおいてどちらも優位性があると言える。

また、木質化学技術において、大変高度な技術力を有している点が挙げられる。ケミカル技術やトータルシステムはこれに代表され、顧客を掴むという意味では他社と差別化ができると言える

3. その競争優位性に持続性があるかどうか理解できるか（変化）

理解できるが、懸念が残る。まず木という資源自体に、化石燃料やプラスチックにはない再生可能性もしくは持続可能性が大いにあると言える。当資料では、素材の循環性として触れているが、地球温暖化や海洋汚染などの問題から脱プラ・脱炭素が声高に叫ばれる中で、同社の木質ケミカル技術や紙化素材の価値は大変高いと推測される。他国が使い捨てプラスチックの規制などを加速させる中、日本製紙が推進する「紙製バリア素材」や包装材の紙化は、食品・日用品メーカーのサプライチェーン全体の CO2 削減に直結すると考えられる。そういった持続可能性が高いビジネスを推進していくことが、競争優位性を大きく後押しできているのではないか。

しかし一方で、当資料に書かれている通り、オーストラリアの Opal 社や北米の NDP 社などは、現地のインフレ、原材料の調達価格高騰、エネルギーコストの乱高下の直面している。こういった海外拠点での損失に耐えうる強靱さがなくては、木から得られた持続可能性から得られた利益が吹き飛んでしまう。こういった持続性を担保するための直近の試練について、より深ぼった議論がなされていないことは、改善点として挙げられる。

4. この会社で自身の人的資本の価値向上を達成できると思うか

思うが、不安が残る。日本製紙は現在、大転換機と言える。その中で経営戦略における人材確保は最重要課題であるが、社員の高齢化や転職希望者数が年々増加している。これに対して、日本製紙は、スピード感を持って採用・育成・定着・配置の4つの視点をもとにした各種の施策を実行し、「社員に選び続けてもらえる会社」を目指すとして明記している。そして、相互にリンクする各種施策を通じて「目指す企業像（社員が誇りを持って明るく仕事に取り組む）」を実現するという戦略を掲げている。

しかし、人的資本を日本製紙の強みを利用して価値向上するという視点には欠けていると感じた。どう社員の定着率を高めるか、といった抽象的なプロセスに加え、改革によって「事業構造転換の現場」の当事者となること、グリーン戦略や海外 M&A やグローバルなバリューチェーンの構築など今後の世界の最終用テーマである GX の最前線でキャリアを積むことができることなどが、人的資本の価値向上に繋がることはより強調すべきだと思う。また、様々な政策の基盤となる人材戦略における人材確保でありながら、具体的な数値目標は 2030 ビジョンには出していない。過去のデータの分析は当資料でなされていることから、それを踏まえた目標設定（採用人数・入社 10 年後在籍率・年間労働総時間）があれば良いと思う。そして、新たな教育プログラムや評価制度の刷新についての記述がまだ薄いと感じるため、既存の組織風土から、いかにしてベンチャー的な新形態・グローバル仕様へとリスクリングしていけるかが期待される。

5. 報告書のよかった点はどこか、どのような改善余地があるか

日本製紙が、グラフィック用紙の需要減少をはじめとした、従来の事業構築を見直し新たな事業構築へと踏み出しているということがよく伝わったと思う。まず、事業構造転換のビジュアル化について、イントロダクションでここ 10 年間の生活関連事業の売り上げ比率の拡大がグラフで明示され、これは単なるスローガンではなく実際に会社が変わってきているプロセスを見ることができる。

しかし一方で、いくつかの改善点は見られる。まず、人的資本の解像度をより高める必要があるという点である。製紙事業からバイオケミカルへ、あるいは国内産業から海外産業へ、社員をどのようにスキリングしていくのかという視点が欲しい。新たな事業拡大において、具体的にどのような規模で人的資本に投資をしていくのか、何人規模を動かすのかといった人材コンバージョンの KPI やその財務戦略がもう少し見られると良いと感じた。また、ケミカル事業で紹介されているような次世代素材やそれを利用した魅力的な未来の製品について、これらが現時点でどのステージまで来ており、いつまでに実現するのかが分かりにくい。経済的なインパクトが大きい論点なので、いつまでに営業利益に貢献する見込みであるか、投資家はその将来キャッシュフローを予測しやすい時間軸の開示が充実すれば、より解像度が上がり当塩増えるのではないかと予測する。また、海外拠点をいかにレジリエントできるかが、持続性を担保するための直近の課題であり、それについての深ぼった議論が明記されるとより良いと思う。

参考資料 統合報告書 | IR 情報 | 日本製紙

<https://www.nipponpapergroup.com/ir/library/annual/>