

説明会日時：2026 年 5 月 15 日 16:00~17:00

説明者：専務執行役員 CFO 大島 忠司

質疑応答対応者：代表取締役社長執行役員 CEO 磯野 裕之

代表取締役副社長執行役員 CSO 鎌田 和彦

専務執行役員 CFO 大島 忠司

1. 中東情勢による影響とそのコストアップの転嫁について伺いたい。P.17 に記載の 2026 年度の国内事業の売価差 +455 億円について、2025 年度に実施した値上げの通期効果と新しい値上げの内訳をどのように見込まれているか。P.16 の製品価格転嫁は、中東情勢影響に対応した新しい値上げという理解でいいのか。その場合、転嫁率が 40%程度に留まるが、これは単なるタイムラグという理解でいいのか。

+455 億円の売価差（※紙+435、パルプ+20）について、2025 年度に実施した値上げのフル効果が 370 億円程度入っている。厳密にはそれが若干上下すると思うが。残り 60-70 億円程度が、これには構成差が含まれるが、新規の値上げ。

P.16 の点について、今回の中東情勢における価格転嫁は半分程度で、残りの半分は 2026 年度中にオフセットできないのでは、というご質問と理解した。当社として、記載している数字で満足しているわけではないが、このタイミングで織り込めるのは保守的に見てこの程度である、と、半分程度をオフセットするイメージで取り組んでいる。P.28 に、2027 年度中期経営計画営業利益目標 1,200 億円を見据えるうえで、2026 年度予想から 2027 年度見通しにかけて+120 億円分の価格転嫁によるプラスを見込むと記載している。これは、一部 2026 年度に実施できないものも 2027 年度に実施する意味合いでの+120 億円である。

2. (1.の回答を受けて) 6 月末で鎮静化するという前提であるが、それがその後も続く場合はさらなる値上げをしなければならないということか。

もちろん今後の動向次第であるが、長引くようであればその分だけコストが上がっていくはずであり、価格転嫁をしていかなくてはならないと思っている。

3. (2.の回答を受けて) P.16 の数字について、原燃料価格差が国内は▲90 億円、海外が▲125 億円となっていて、特に海外は下期に▲90 億円、と拡大する計画になっている。国内の方が生産量が多いと想定する一方で、海外の方がマイナス幅が大きくなる要因と下期に拡大する要因を教えてください。

海外は 12 月決算会社が多いため影響がすぐ出てくる。7 月から下期に入る。また、海外は原燃料価

格が上がれば、比較的それに追隨して価格転嫁もしていける、ということもあり、原燃料価格の影響は大きいがオフセットもしっかりと確立できると見ている。

4. P.19 に、2026 年度予想 対 2025 年度実績でその他セグメントの営業利益のマイナスが 100 億円以上増える（P.17-18 より、国内会社▲40、海外会社▲64）と記載があるが、この内容を教えてほしい。

その他の▲104 億円について、一つには、グループ本社費が増加している。その他にもう一つ大きいのは、オーストロセルののれん償却を含めた収益。2026 年第 2 四半期からオーストロセルを PL 上連結し、連結ベースののれんが発生する。またユーロがドルに対してすごく強いということから、今年度は為替の影響を大きく受けることもあり、計算上大きくマイナスになる。

5. (4.の回答を受けて) 2025 年度以前に発生した米子のパイロットプラントの一括償却がなくなるプラス影響もあると想定している。プラスになる部分とマイナスになる部分の内訳を教えてほしい。

数字だけで見ると、マイナスの半分程度がオーストロセル関係で発生する。残りはグループ本社費のほか、一部、不動産の会社がマンション売却により賃貸収益が減少したり、物流の会社が貨物の関係でマイナスになったりする。それとエンジが前年好調であったことの反動で収益が落ちる。また会計上の処理で棚卸未実現損益が 2025 年度はプラスで出たが 2026 年度は出ない、といったものが含まれている。

6. (5.の回答を受けて) 御社の構造改革に期待はしているが、どうしても新しい事業への先行投資が嵩んでいて、一方で既存事業の収益が想定以上に低下していることに危機感を持っている。コストマネジメントやガバナンスについてどのように考えているのか。例えば 2027 年度のその他セグメントは、オーストロセルののれんを考えるとここまではマイナスにならないと考えていいのか。端的に教えてほしい。

事業ポートフォリオ転換をしようとしている中で、イノベーションの費用も含めて一時的に様々なコストがかかっている。国内既存事業を含めて、価格転嫁をして一定の利益率を確保したいと考えているが、市況全体の動きもあり、なかなかその構図がうまくいかず、収益率が下がってきている。一方、仰る通りコストがかかっている面もあり 2026 年度はこのような予算を作っているが、今後は絞っていかなくてはならない。合わせて、大きな構造転換をする中で事業の構成・配置等、もっと抜本的なところも考えていかなくてはならないと考えている。

7. 値上げについて伺いたい。昨年実施分の交渉は決着しているのか。先ほど仰っていた P.17 の売価差+455 億円のうちの昨年実施分+370 億円の確度を確認したい。また 2025 年度実績

では、第 3 四半期までは数量が値上げによって落ち込んでしまっていたが、第 4 四半期の数量の減少要因も値上げによるものなのか。2026 年度予想では値上げによる数量減少をあまり織り込まれていないようだが、リスクとしてないのか。

2025 年度において、価格転嫁が遅れたことが一つの減益要因になっているが、年度末でほぼ全ての品種で決着したと理解している。この部分はきちっと発現していくという見立て。

この価格を維持していくことで数量が落ちていくのではないか、ということについては、板紙系も洋紙系も日本製紙連合会公表の業界並みの 2026 年度の販売数量を計画をしており、いたずらに価格により数量が動かされるといったことにはならないと考えている。

8. (7.の回答を受けて) 今後ご検討されている値上げについても同様か。

2025 年度に当社が値上げを積極的に行ったことによって数量を落としたのと同様に、2026 年度も値上げによって数量が落ちないか、というご質問と理解した。計画の策定方法はいろいろあり、そういった影響をどの程度織り込むか、というのはなかなか難しいが、当社では決して数量を伸ばそうという計画にはしていない。値上げをしながら数量を伸ばすというような考え方であれば、両方成立させることは難しいと思うが、業界並みの数量の中であれば実現不可能ではないと考えている。

9. 2026 年度に Oji Fibre Solutions や王子ネピアなどの構造改革効果が実現してくる。まだ低収益事業というものはあると考えているが、今期中に追加の構造改革に踏み切る可能性があるのか教えてほしい。値上げ途中であり、また中東情勢等の外部要因の変動も大きいので、それを見極めていくのか。社内のハードルを下回っているものは踏み切っていくのか。この辺りの考え方を教えてほしい。

中東情勢によって急に低収益事業をやめるということはあまり想定していないが、具体的には言及が難しいものの、継続的に収益が上がらない事業ないしは構造的にコストが少し高くなってきて何らかの対策を取らなくてはならない事業はいくつかあり、対外的にどうするかまでは考えていないが、社内の方針として、この 2026 年度のうちに、いくつかある大きな案件の方向性は決めたいと考えている。

10. (9.の回答を受けて) そういった構造改革が対外的に出てくるのは中計期間中ぐらいを見ておけばよいか。

大きな絵の中の構造転換を図るものについては、この 1-2 年の間に何らかの発表があると思う。現在、様々な事業でリバイバルできるように頑張っており、収益が改善していけば、発表しない、ということになる可能性があるが、低収益が続くとすれば、何らかの発表がある。

- 11. 海外での紙の価格転嫁について伺いたい。実績を見ても見通しを見ても、海外での紙の単価を上げるというのが、国内と比べるとかなり厳しめに見られていると感じた。市況も良くない中、儲からない事業をやめていくことは既にされているが、それ以外にはどんなことができるのか。**

海外の方は数字上そう見えるのかもしれないが、パルプは市況で決まってしまうところもあり、なかなかコストとのリンクが難しい商品である。パルプ市況については、海外パルプサプライヤーがサーチャージを織り込んだ価格を提示しても、中国サイドは需要との関係でそれを受け付けない、という現象が起きている。

逆にパルプ以外のいくつかのヨーロッパの事業などについては、コストが上がった分そのまま価格転嫁ができるというような状況で、毎週のように価格を上げている会社もある。

仰っている論点としては、価格面以外にどのような方策があるかということと思う。事業ポートフォリオ転換とも関係するのだが、木材のパルプを今までは紙の原料でしか使用してこなかったが、木材のセルロース、ヘミセルロースならびにリグニン、紙以外にも様々な面で活用できる。より付加価値のある製品を作って、事業の転換をしていきたいと思っており、今まさにその途中にあってそこで奮闘している。

- 12. (11.の回答を受けて) 実績を見ると、下振れ要因として海外の紙の売価差が結構大きいと思い、質問させていただいたが、足元で紙の値上げは海外ではそこまで苦しい状況ではないということか。**

感熱紙で一部売価差の悪化が発生した。2025 年度において、感熱紙のヨーロッパの市況が悪かったり、ブラジルとアメリカの関税の影響があったり、中国勢がかなり供給過剰であったりして、値上げに苦労した。

(終了)