

2022 年度第 2 四半期 決算・経営説明会 質疑応答（要旨）

- Q1：** 9 月末時点でのネット D/E レシオが 2.13 倍だが、中期経営計画 2025 の目標は 1.5 倍台なので、ここから 2,000 億円以上の負債圧縮が必要になると思う。投資を厳選するということだが、人材の育成や成長分野の投資があり、どのくらいまで圧縮できるのかよく分からないという不安もある。キャッシュの捻出や投資の抑制について、それぞれどういったレベルのものを考えているのか、もう少し詳しく聞かせてほしい。
- A1：** 今のネット D/E レシオの高い状態の解消は、この 1 年・2 年だけではなかなか難しいかもしれないが、中期経営計画 2025 の中で計画的に進めなければいけない。売却できるものはしっかりキャッシュ化していく。
また、その先を見るときには、むしろ EBITDA をしっかりと高めていくことを急がなければいけないと考えている。キャッシュインを持ち上げることが第 1 だと思っているので、負債の圧縮と同時にしっかりと稼ぐことをやっていきたい。
- Q2：** グラフィック用紙の値上げについて聞きたい。御社がかなりの規模のコストダウンをしても、その効果が利益として残らない。この構造を止めるには、コストダウンありきではなく、値上げありきを考えなければいけないのではないかと。海外の企業を見ると、グラフィック用紙で利益率 10%以上をあげている。
- A2：** この短期間に、2 回あるいはそれ以上の価格修正を考えるというのは、おそらくこれまでになかった。当社だけではなく、マーケット全体の考え方も変わってきていると思うので、適正な利益が取れるような価格の設定・施策を進めていきたい。グラフィック用紙に限らず、必要な価格修正は進めていかないといけない。
- Q3：** 今年度の印刷用紙の販売数量の前提は前年比 11%減ということだが、業界平均よりマイナス幅がかなり大きい。御社の想定通りなのかもしれないが、業界平均よりマイナス幅が大きくなっている理由について教えてほしい。
- A3：** 理由の 1 つとして、数量より価格重視の政策があるかと思う。また、設備の停機もしているので、意図的に供給力を一時的に落としている部分もある。
- Q4：** グラフィック用紙の生産拠点を 3 カ所程度に集約という話は、需要が減るのに合わせて止めていくというイメージなのか。また、集約を行った場合と行わなかった場合で、年間のコスト削減効果はどのくらい違うのか。
- A4：** 需要が減るのに合わせて止めていくという考えでは駄目だと思っている。ある程度、計画的に先んじていかないといけない。また、GHG 排出量の削減も含めて、競争力のある工場にする際、全ての工場に設備投資はできない。コストダウンだけでなく、投資の効率性という面でも 3 カ所程度にしていきたい。

- Q5：** 価格修正やコストダウンをしっかりとやっていくことで、来年度は、300億円や400億円といった水準まで営業利益を戻していけるのか。それを踏まえ、ある程度利益が出てきた場合に、配当を戻せるのかどうかの考えを聞かせてほしい。
- A5：** 2023年度以降は、当然黒字化しないとイケない。そのときにキーになるのは、グラフィック用紙を黒字体制に持っていけるかどうか。コストダウンや価格修正の取り組みも含めて、赤字体質から脱却できれば、一定の収益レベルに戻すことができる。中期経営計画2025の軌道に沿った形での収益レベルを目指さなければいけないと思っている。
- 配当政策については具体的なコメントを差し控えたいが、早くきちんと稼げる体制に戻して、株主の皆さまに配当ができる状態にしなければいけないと考えている。
- Q6：** 生活関連事業全般について聞きたい。Opalは、なかなか収益が戻らない中、先ほど話があった施策をしっかりとやることで、来年度は収益が戻ってくるのか。また、家庭紙・ヘルスケア事業は、パルプ価格が上がっている状況で価格修正をするなどで収益を戻していくのか。生活関連事業の改善が見られないと、マーケットもなかなか評価をしづらいと思う。
- A6：** Opalのパッケージ系については、需要の戻りがコロナの影響で遅く、もたついてきたところはあるが、統計などを見ると、今年度が底で2023年度から上がってくるという見方が一般的。パッケージ系はしっかり取り組んでいけば、一定の収益を確保できると思っている。グラフィック用紙系は、てこ入れをしっかりとやるかどうかのキーポイントなので、しっかりと取り組んでいきたい。また、パッケージ系・グラフィック用紙系とも値上げをしっかりと取っていかないといけない。
- 家庭紙・ヘルスケア事業や、その他の国内の生活関連事業は、まずはコストダウンをしっかりとやった上で、価格修正をしっかりとやらないとイケない。原燃料価格の上昇に対して、価格修正による持ち上がりがまだまだ弱い。価格修正をしっかりと行って、来年度はフルに寄与させていくのがキーポイントになる。価格転嫁力が重要になってくるが、ここは商品開発も含めた販売力の強化とセットだと思っている。
- Q7：** 海外は国内に比べると、価格転嫁は比較的しやすいのかと思っていたが、今回、コストアップ吸収に至らずということで、原燃料価格の上昇に対して価格転嫁が遅れた理由について、もう少し聞かせてほしい。
- A7：** Opalについては、物流費も含めた値上がりが急激だったので、ついていけないというのが現状。少しタイミングがずれてしまったが、原燃料コストの上昇に追い付かなければいけないと思っている。