

紙の値上げ不発から見える課題

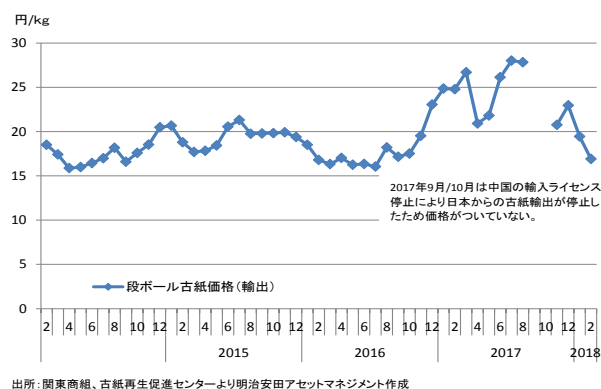
2018.3.1 発行

<原燃料価格高騰で値上げ打ち出しへ>

2017年は素材価格の市況高騰が注目される年となりました。中国の環境対策強化で鋼材や工業薬品などが品不足となり、その市況が大きく上昇しました。古紙価格の上昇も事例の一つとして挙げられます。中国では、国内で環境対策の不十分な中小企業の淘汰を進めることに加え、品質の悪い資源ゴミの輸入禁止に踏み切りました。古紙には段ボール古紙、上物古紙、新聞古紙などいくつかの分類がありますが、その他古紙に該当する通称ミックス古紙の輸入は2018年1月から完全に禁止されています。また、古紙の輸入はライセンスを得た事業者のみが行える仕組みになっているのですが、そのライセンス枠を減らし、極力国内での資源ゴミ回収に切り替える方針が示されています。

古紙価格の上昇(図表1)は日本の製紙メーカーの業績に大きな打撃を与えています。段ボール原紙(段ボールの素材となる原紙)に占める原料古紙コストは約50%と大きなウェイトを占めるためです。既に市況が上昇していた石炭等、その他原燃料コストの上昇もあり、製紙メーカーは2017年前半に、印刷・情報用紙、段ボール原紙・製品の値上げを相次ぎ打ち出しました。昨年は業界を上げて値上げに奮闘する年になったわけです。しかしながら、その浸透については紙(主に印刷・情報用紙)と板紙(主に段ボール原紙)で異なる状況になった模様です。

(図表1) 段ボール古紙価格推移



<紙と板紙で明暗われる>

(図表2)は紙および板紙の生産量と需給関係について示したものです(上段が紙、下段が板紙。紙は新聞、印刷・情報用紙、包装用紙、衛生用紙、雑種紙を含む。板紙は段ボール原紙、紙器用板紙、その他の板紙を含む)。紙の内需は年々減り続け、一方板紙のそれは1~2%の増加傾向となっています(リーマンショックと東日本大震災時の大きな変動を除く)。原燃料高で同じように値上げを打ち出したものの、紙の値上げはほとんど進まず、板紙の値上げはほぼ計画通りに進んでいる理由がここにあります。とはいえ、板紙の値上げも過去には足並みがそろわず実現しなかった経緯もあるため、今回の原料高のインパクトがいかに大きく、業界を一つにしたか、ということがわかります。古紙輸入の一時的な停止や2017年末のライセンス付与再開など、中国の動

当資料は、ホームページ閲覧者の理解と利便性向上に資するための情報提供を目的としたものであり、投資勧誘や売買推奨を目的とするものではありません。また、当サイトの内容については、当社が信頼できると判断した情報および資料等に基づいておりますが、その情報の正確性、完全性等を保証するものではありません。これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社は一切の責任を負いかねます。

きが不透明なため、古紙価格は直近やや変動の大きい状況になっています。しかし、国内外における需要の増加傾向から考えて、今後も古紙価格の高止まりが見込まれています。

一方、需要の弱い紙の市場において、供給面の追加的調整なしに価格の引き上げを実現させることは至難の業のように思われます。生産能力の縮小ペースに比べて内需の減少ペースが早いため、品種転換や一部を輸出することで稼働率を維持してきた様子が伺えますが、それでも10年前に比べ稼働率は10ポイント程度低下していることがわかります。

<生産能力削減と業界再編の必要性>

製紙各社の生産能力については、1工場で日産3,000トンを超える抄紙(紙をすく)能力を持つ大型工場は、全国でも3ヶ所程度(王子ホールディングスの苫小牧工場、北越紀州製紙の新潟工場、大王製紙の三島工場)と少なく、合理化の余地のある中型工場が点在している状況です。通常、抄紙機の耐用年数は12~14年とされています。改修・改造によりその年限を超えて稼働している設備は多く、中には60年以上前に稼働開始した抄紙機が現役で使われている例もあります。生産効率に関する比

較は一概にはできないものの、新しい設備ほど大型で技術的・効率的にも優位性が高いと考えられます。老朽化により修繕に必要とされる時間やコストも高くなると考えられることから、併抄化(複数品目を作れる機械への改造)や稼働停止が今後徐々に加速していくと筆者は予想しています。その過程において、紙の市場寡占度の低さは大きな課題の一つと言えるでしょう。紙のシェアは日本製紙がトップ(25.8%、2016年実績)ですが、3割には届かず、一般的には非安定的シェアと捉えられる水準です。過去にも業界再編は何度かありました。3年ほど前の製紙業界「第三極」構想は破断に終わりましたが、これまでに大きな業界再編は約20年おきに起きています(前回は2000年前後、その前は1980年前後に比較的多かった)。次の20年の節目が近づきつつある中、現在の業界環境はこれを後押しするきっかけになることを予感させています。折しも王子ホールディングスが三菱製紙との資本業務提携、および持分会社化を発表しました。業界再編に向けた一歩となることを期待しています。

国内株式運用部調査担当 リサーチ・アナリスト
(医薬品・医療機器・トイレットリー・ガラス・土石・紙・パルプ担当)
堀 恵

(図表2) 紙と板紙の生産量および需給関係

紙の生産量および需給関係													単位:千トン				
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017E			
紙生産数量(年間)	18,788	18,901	19,066	19,192	18,828	15,832	16,387	15,446	15,067	15,181	15,118	14,830	14,706	14,589			
うち印刷・情報用紙生産数量(年間)	11,372	11,499	11,567	11,666	11,501	9,120	9,547	8,765	8,420	8,576	8,491	8,384	8,309	8,242			
印刷・情報用紙の生産数量構成比	60.5%	60.8%	60.7%	60.8%	61.1%	57.6%	58.3%	56.7%	55.9%	56.5%	56.2%	56.5%	56.5%	56.5%			
内需(年間)	19,337	19,338	19,457	19,264	18,579	16,858	16,804	16,595	16,380	16,162	15,880	15,348	15,037	14,723			
うち印刷・情報用紙(年間)	11,983	11,993	12,042	11,876	11,352	10,115	9,949	9,531	9,231	9,231	8,893	8,693	8,670	8,451			
紙生産能力(年間)	19,589	19,484	19,319	19,838	19,650	19,685	19,056	18,903	17,195	17,151	16,807	16,805	16,587	16,578			
稼働率	95.9%	97.0%	98.7%	96.7%	95.8%	80.4%	86.0%	81.7%	87.6%	88.5%	90.0%	88.2%	88.7%	88.0%			
抄紙機台数	815	802	786	773	744	714	685	660	619	606	599	596	583	579			
前年比																	
紙生産数量		0.6%	0.9%	0.7%	-1.9%	-15.9%	3.5%	-5.7%	-2.5%	0.8%	-0.4%	-1.9%	-0.8%	-0.8%			
うち印刷・情報用紙生産数量		1.1%	0.6%	0.9%	-1.4%	-20.7%	4.7%	-8.2%	-3.9%	1.9%	-1.0%	-1.3%	-0.9%	-0.8%			
内需		0.0%	0.6%	-1.0%	-3.6%	-9.3%	-0.3%	-1.2%	-1.3%	-1.3%	-1.7%	-3.4%	-2.0%	-2.1%			
うち印刷・情報用紙		0.1%	0.4%	-1.4%	-4.4%	-10.9%	-1.6%	-0.7%	-2.1%	-1.5%	-3.1%	-3.7%	-2.5%	-2.5%			
紙生産能力		-0.5%	-0.8%	2.7%	-0.9%	0.2%	-3.2%	-0.8%	-9.0%	-0.3%	-2.0%	0.0%	-1.3%	-0.1%			
抄紙機台数		-1.6%	-2.0%	-1.7%	-3.8%	-4.0%	-4.1%	-3.6%	-6.2%	-2.1%	-1.2%	-0.5%	-2.2%	-0.7%			

板紙の生産量および需給関係													単位:千トン				
	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017E			
板紙生産数量(年間)	12,103	12,051	12,042	12,074	11,800	10,436	10,977	11,163	10,890	11,059	11,360	11,398	11,569	11,932			
内需	12,435	12,435	12,485	12,461	12,177	11,046	11,489	11,602	11,366	11,503	11,555	11,517	11,665	11,901			
板紙生産能力	11,655	11,741	11,726	11,797	11,820	11,716	11,624	11,583	12,645	12,706	12,736	12,778	12,835	12,835			
稼働率	103.8%	102.6%	102.7%	102.3%	99.8%	89.1%	94.4%	96.4%	86.1%	87.0%	89.2%	89.2%	90.1%	93.0%			
前年比																	
板紙生産数量(年間)		-0.4%	-0.1%	0.3%	-2.3%	-11.6%	5.2%	1.7%	-2.5%	1.6%	2.7%	0.3%	1.5%	3.1%			
内需		0.0%	0.4%	-0.2%	-2.3%	-9.3%	4.0%	1.0%	-2.0%	1.2%	0.5%	-0.3%	1.3%	2.0%			
板紙生産能力		0.7%	-0.1%	0.6%	0.2%	-0.9%	-0.8%	-0.4%	9.2%	0.5%	0.2%	0.3%	0.5%	0.0%			

出所: 経済産業省および日本製紙連合会の統計より明治安田アセットマネジメント作成

当資料は、ホームページ閲覧者の理解と利便性向上に資するための情報提供を目的としたものであり、投資勧誘や売買推奨を目的とするものではありません。また、当サイトの内容については、当社が信頼できると判断した情報および資料等に基づいておりますが、その情報の正確性、完全性等を保証するものではありません。これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社は一切の責任を負いかねます。