

第5次中期事業計画 (FY2024~FY2026)



Reframe

~基盤の強化~

2024年5月15日
大王製紙株式会社
代表取締役社長 社長執行役員
若林 頼房

Contents

第4次中期事業計画の振り返り	3
ありたい姿 長期ビジョン『Daio Group Transformation 2035』	7
第5次中期事業計画の概要	10
営業キャッシュ・フロー創出力強化	15
将来成長のための厳選した投資の実行	25
キャッシュ創出力を強化するための環境対応のさらなる推進 将来キャッシュ・フロー拡大のための新規事業強化 変革を支える人・組織の整備	
財務基盤の強化	39
目指す姿・指標	43

第4次中期事業計画の振り返り

『GEAR UP 次なる成長、新たな未来へ』のスローガンの下、さらなる構造改革を志向

基本方針

1

強靱な事業 ポートフォリオの確立

紙・板紙事業はこれまでの戦略投資の効果発現と構造改革の継続により更なる競争優位性を構築

H & P C 事業は複合事業化の加速と更なるM & Aも視野に、当社の成長・拡大を牽引

C N F 等の新規事業により、将来の成長機会を創出

2

財務体質の強化

次期5次中計での更なる成長を可能とするキャッシュ創出力の強化・キャッシュ・フローの改善

先行きが不透明な景気動向を考慮し、4次中計の3カ年の設備投資は案件を厳選し、4次中計期間中の信用格付のA格取得を目指す

資本コスト・資本収益性を意識した経営を推進
事業別収益性評価・投資判断基準の社内管理指標の一つとしてR O I C導入

3

気候変動問題への対応 2050年カーボン ニュートラルの実現

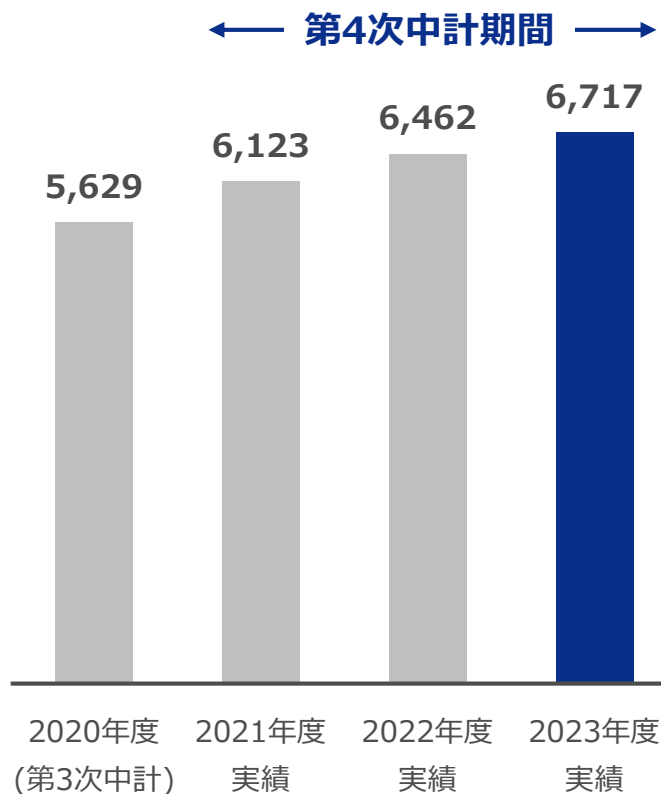
再生可能エネルギーの利用を促進し、2050年までに石炭ゼロ化を目指す

植林の適正管理と植林面積の拡大に継続的に取り組む

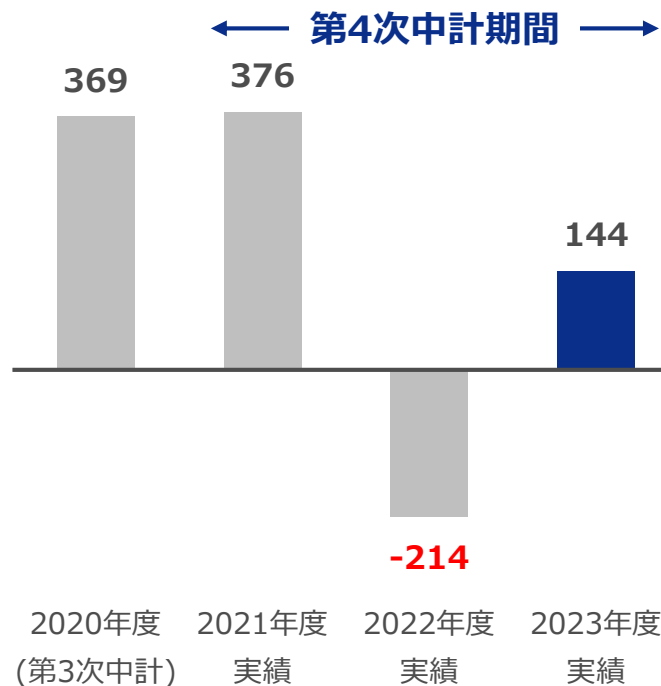
C N F・脱プラスチック製品の事業推進により、環境にやさしい素材転換を促進

売上高は過去最高を継続して達成するも、計画は未達

売上高推移



営業利益推移



目標指標	2023年度 (当初計画)	2023年度 実績
売上高	7,200億円	6,717億円
営業利益	510億円	144億円
経常利益	480億円	96億円
H&PC海外売上比率	18.8%	14.3%
ROE	10.0%以上	1.9%
純有利子負債	2,700億円	3,616億円
ネットD/Eレシオ	1.0倍	1.5倍
格付符号/方向性 (R&I)	A格目標	A-安定的

厳しい環境のなかで将来成長に向けた布石を打てた一方で
H&PCの収益力強化やエネルギー転換は次期中計での継続課題

達成できた項目

－強靱な事業ポートフォリオの確立に向けた布石－

- 2023年10月に「エリエールPet キミおもい」のブランドでペットケア事業に本格参入
- Santher社の業績が伸長して、H&PC海外事業の牽引役に成長

4次から5次にかけての継続課題

－H&PCの収益力強化とエネルギー転換の速度up－

- H&PC事業の営業利益率の改善（特に海外事業の黒字化）
- 2022年度の収益悪化主要因となった石炭を中心としたエネルギー構成の見直し
- 財務体質の改善

ありたい姿
長期ビジョン『Daio Group Transformation 2035』

Daio Group Transformation 2035

2035年まで、4つのテーマに注力して取り組みます。

01 エリア

日本を含めた
グローバルでの展開

国内重視

02 強み

環境変化対応力
研究開発力・マーケティング力

製造・販売・工場・設備

03 エネルギー

地域と共生した
廃棄物燃料・木質燃料

化石燃料（石炭）

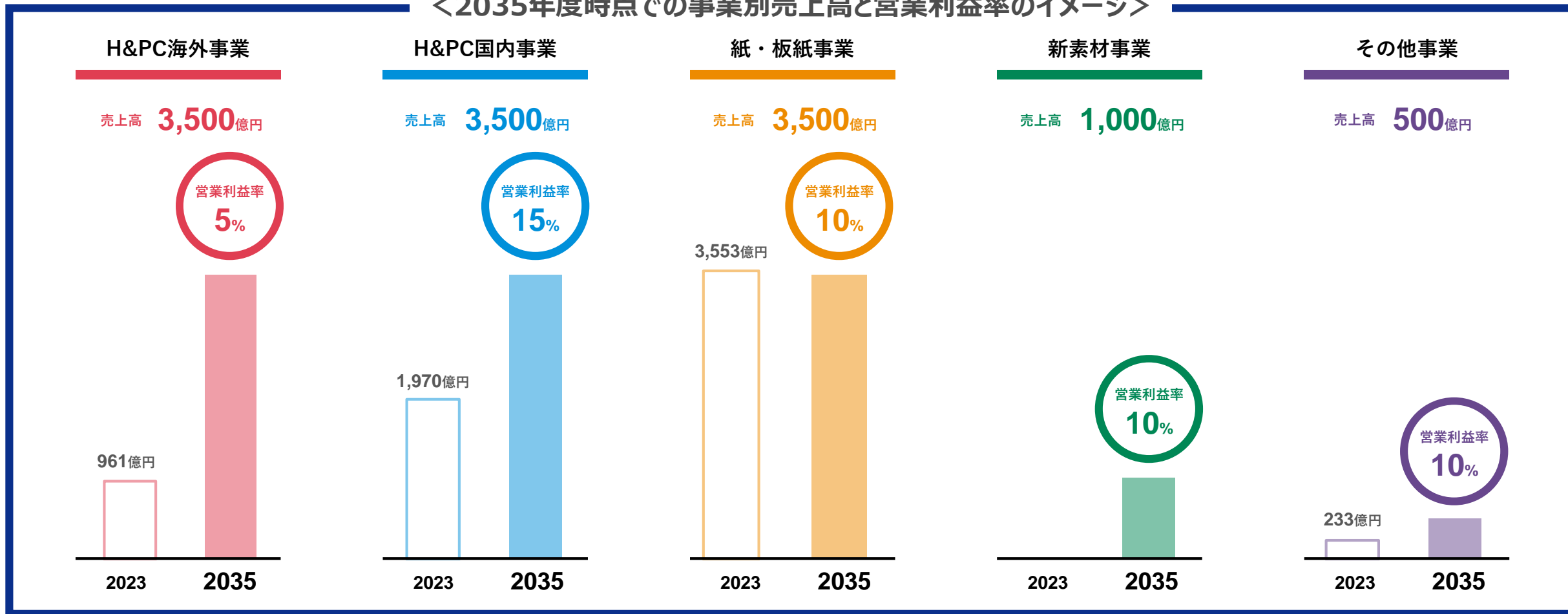
04 価値創造の源泉

人財
企業文化

- 変革を実行する人財の確保・育成への投資
- 企業文化・働き方マインドの刷新

連結売上高1兆2,000億円、営業利益率10%を達成

<2035年度時点での事業別売上高と営業利益率のイメージ>



第5次中期事業計画の概要

第5次中期事業計画スローガン



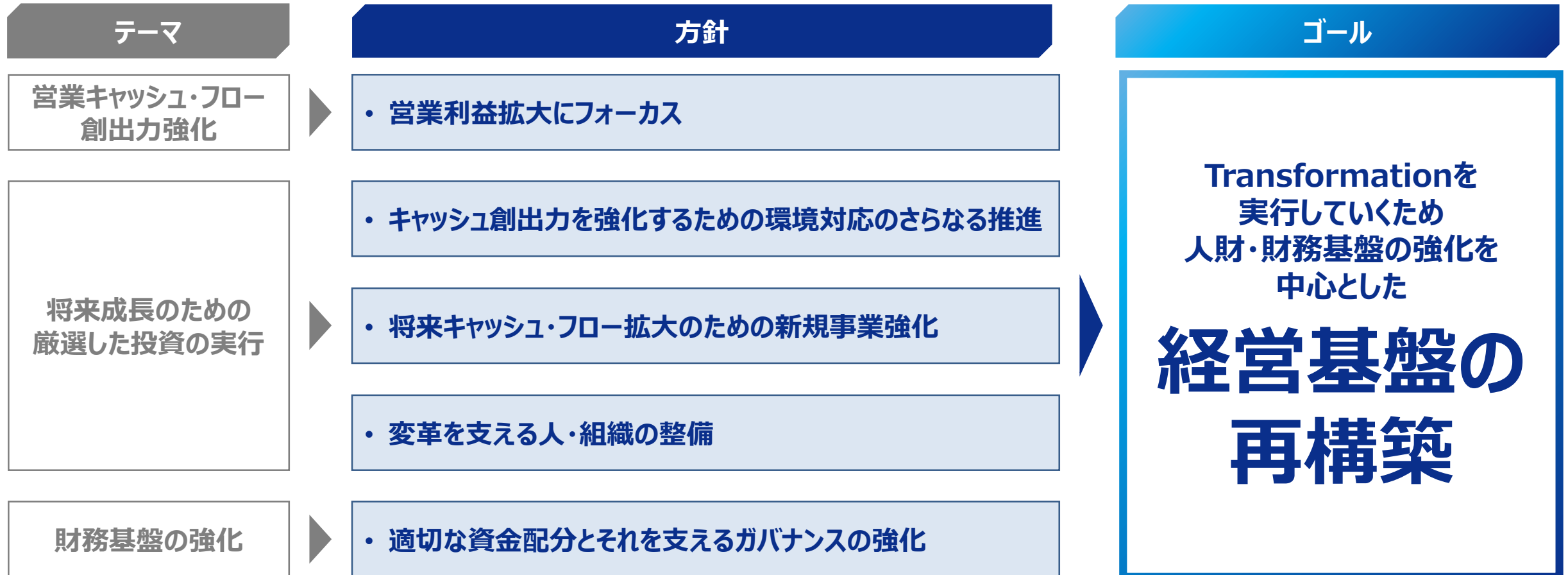
Reframe

～基盤の強化～

長期ビジョンの達成、第6次中計以降のさらなるステップアップに向けて力を蓄える3年間



長期ビジョンの達成に向け、第5次中計では経営基盤の再構築に注力



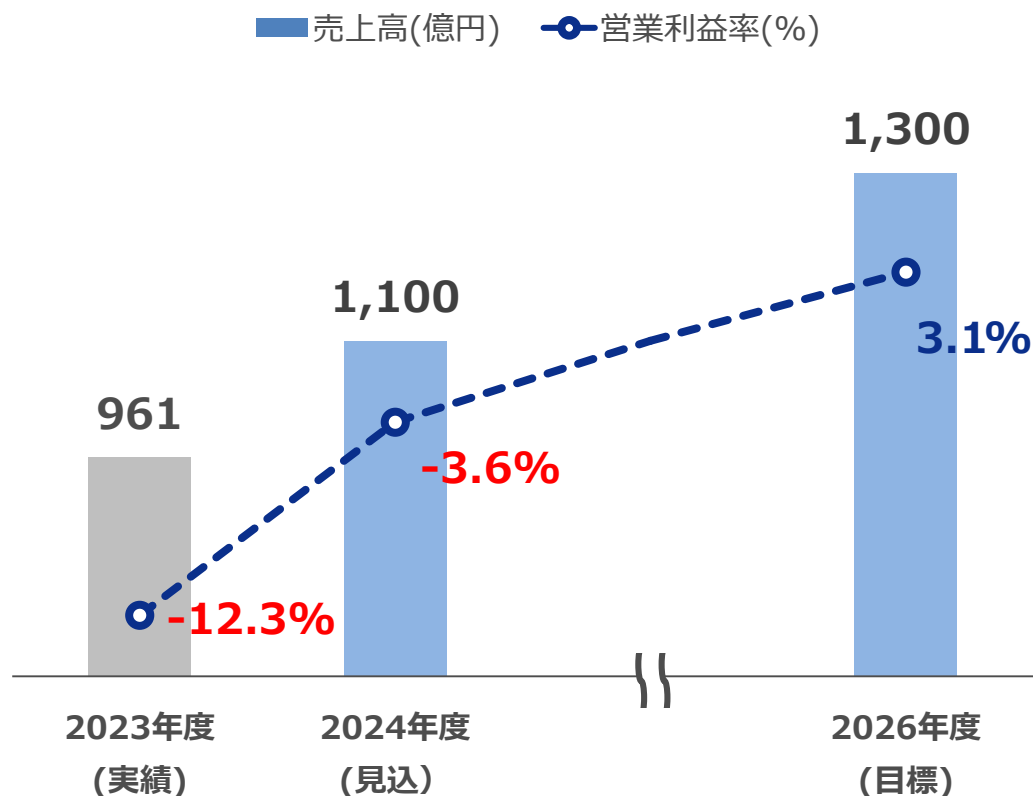
2026年度(中計最終年度)に売上高7,400億円、営業利益300億円の達成を目指す

	第4次中期事業計画(2023年度)			第5次中期事業計画(2026年度)		
	売上高 (億円)	営業利益 (億円)	営業利益率	売上高 (億円)	営業利益 (億円)	営業利益率
紙・板紙事業	3,553	160	4.5%	3,500	100	2.9%
H&PC事業	2,931	▲41	—	3,600	185	5.1%
(内訳) 国内事業	1,970	77	3.9%	2,300	145	6.3%
海外事業	961	▲118	—	1,300	40	3.1%
その他事業 (調整額含む)	233	25	10.7%	300	15	5.0%
合計	6,717	144	2.1%	7,400	300	4.1%

営業キャッシュ・フロー創出力強化

ビジネスモデルの再構築が急務 第5次中計最終年度での全海外子会社の営業黒字化が目標

売上高・営業利益率の見込・目標



第5次中計期間中の方向性

01 既存販売エリアの戦略再構築

- 勝ち筋を見いだせる領域を特定し、売上拡大と収益性を両立させるモデルを確立

02 長期ビジョンに向けた拡大策立案

- 新規参入可能性のある国の調査
- M&Aを活用した新規国参入の検討

03 人・組織の整備

- 人財育成・強化のための制度を設計
- 他部門から集中的な異動、経験者採用拡大、現地社員の幹部登用と権限委譲

ベビーケア

ブランドの再構築

- 中国の消費者・流通のトレンドに合わせた商品政策により、品質志向のロイヤルユーザー、Z世代の新規ユーザー、ベビー専門店向けの新商品企画開発を強化し、V字回復につなげる
- 2024年第1四半期のベビー売上高は前四半期比258%を達成し、計画比プラスで順調に回復
- 今年度中に、主力ベビーショップインストアシェア第1位への振り返り、国内シェア5%を目指す



GOO.N
竜年企画品
(若年層・Z世代向け)



GOO.N
綺麗幻想シリーズ
(超プレミアム新商品)



GOO.N
奇想之旅、羽幻シリーズ
(ベビー専門店向け専売品)

フェミニンケア

ブランド・マーケティング強化

- 重点エリア(上海、北京、山東省、江蘇省)にフェミニンケア専属部隊を配置し、新商品・企画品の連続展開で売場を獲得し、集中販促により販売を強化
- 需要が拡大するショーツタイプの品揃えを拡充し、大学生・新社会人をメインターゲットに設定したZ世代向けに消臭機能を付加した商品を揃え、重点エリアの市場シェア5%、ブランド認知率70%を目指す



elis 自在瞬吸
生理用ナプキン



elis 幻想馥妮 生理用ナプキン
(若年層向け)
消臭機能付き商品の追加発売



elis 星夜の摺宠
ショーツ型ナプキン

ベビー・フェミニンケア

高付加価値化のさらなる展開

- ベビー用紙おむつは2022年秋のプレミアムパンツタイプ発売、2023年2月のスタンダードパンツタイプ追加発売により販売数量が伸長
- フェミニンケアはプレミアム品の販売チャネル、配荷店舗拡大により販売数量が伸長し、2023年度のベビー・フェミニンケア売上高は前期比152%を達成
- 今年度は引き続き高付加価値商品の育成に取り組み、収益性のさらなる向上を目指す



Personal ベビー用紙おむつ
プレミアム(左)・スタンダード(右)パンツタイプ

Sym 生理用ナプキン
リブランドによる夜用強化

その他施策

新規カテゴリー参入の検討開始

- 長尺、消臭タイプといったトイレトペーパーの商品差別化、付加価値品の投入により、価格改定効果を持続して享受
- 3ヶ年の計画的な商品政策/開発パイプラインに基づいたマーケットインの商品上市、ブランド戦略により、勝ち筋を明確にした各カテゴリーの施策を立案・実行
- 大手パルプメーカーの川下領域への進出により、衛生用紙マーケットの競争激化を予測し、新カテゴリー立ち上げに向けてマーケット調査を開始



Personalトイレトロール
2Ply 長尺タイプ



Personalトイレトロール
消臭機能付き(ラベンダー)

施策①

海外事業戦略の再構築

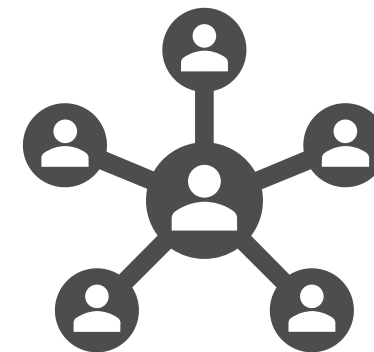
- 国・地域毎の事業環境の変化、ニーズ・チャネルの多様化を踏まえて市場、競争環境を改めて徹底分析
- 海外事業において勝ち筋を見いだせる領域を特定し、収益性向上を実現できるビジネスモデルの確立を図る
- 同時に新規参入国・地域、カテゴリーの調査を行い、M&Aの活用も選択肢として、既存・新規事業の両輪で海外事業拡大の実現を目指す



施策②

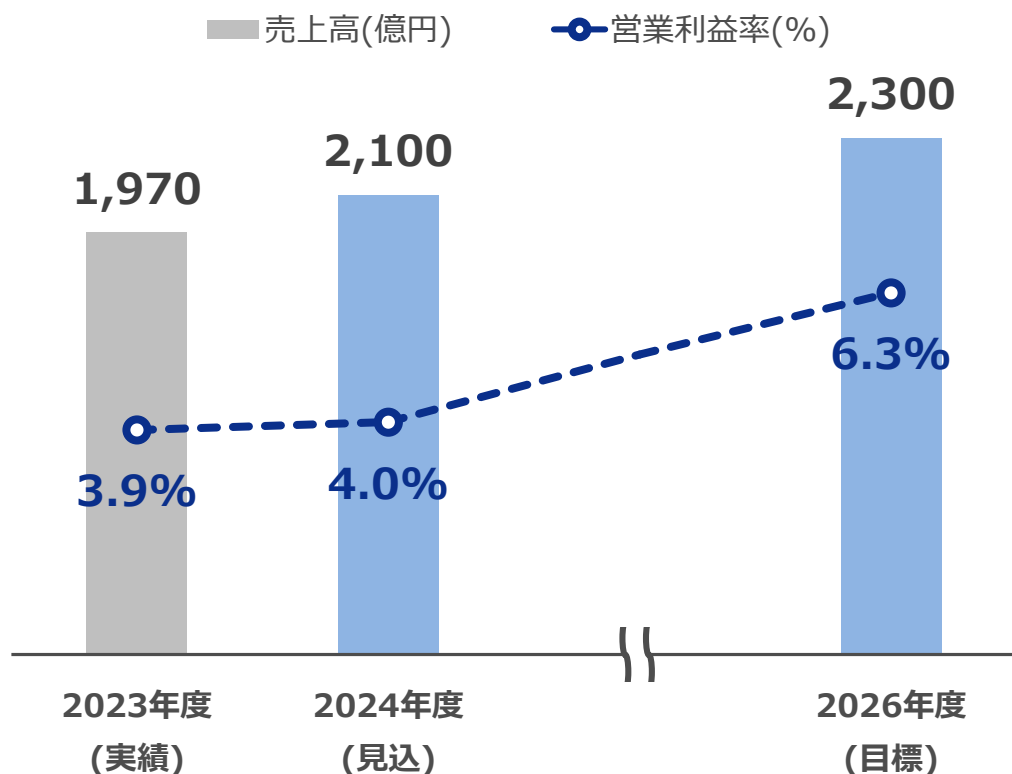
グローバル人財・組織強化

- 社内他部門から海外関連部門への集中的な異動に加えて、経験者採用を拡大
- 海外子会社の現地社員の能力・適正に応じた幹部登用と権限委譲を推進し、モチベーションを高めて組織力の向上を図る
- 駐在員候補の養成と適正な駐在員人事ローテーションにより、海外駐在経験者数を拡大し、グローバル人財プールを構築



カテゴリーの選択と集中を行い、事業を効率化
2026年度に営業利益150億円(過去最高を記録した2021年度水準)を回復

売上高・営業利益率の見込・目標



第5次中計期間中の方向性

01 成長領域への集中

- ファミリーケア(衛生用紙カテゴリー)、ヘルスケアに開発・マーケティング費用を集中的に投下

02 ペットケア事業の拡大(P30で詳細記載)

- プレゼンス拡大に注力し、第5次中計期間中は金額シェア拡大を志向
- TVCM、イベント等のブランド先行投資を実施

03 新規カテゴリーの模索

- ベビー、フェミニンケアを筆頭に需要縮小が見込まれる分野の代替ビジネスの可能性を調査

ファミリーケア(衛生用紙)

ソフトパックとパルプ品長尺トイレット強化

- ティッシュは今後も継続してソフトパック需要の拡大を想定
2026年度までは年率7.7%伸長
- トイレット市場はパルプ品と古紙品が44：56の構成だが、古紙減少に伴う影響で2026年度までにパルプ比率が過半を超えると推測
- 需要が伸長する分野の生産、販売を強化し、増分利益を獲得



エリエール 贅沢保湿
130W3P



エリエール i:na (イーナ)
トイレットティッシュ 3.2倍巻
ダブル

ヘルスケア

認知度の高い『夜1枚安心』ブランド拡張

- 在宅介護の増加により法人市場
→ 市販への移行が進むと予測
- 軽度のうす型パンツタイプ、パンツ用パッドタイプの伸長を見込む
- ブランド認知度の高い『夜1枚安心』ブランドのラインナップを拡充



アデント 夜1枚安心パンツ
パッドなしですっと快適
M~L男女共用 14枚



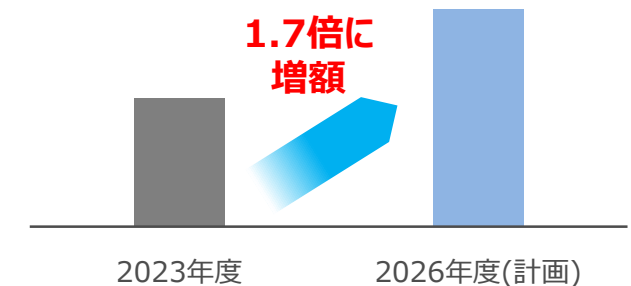
アデント
紙パンツ用夜1枚安心パッド
6回吸収 18枚

新規カテゴリーの模索

研究開発費の増額と専門チームの立ち上げ

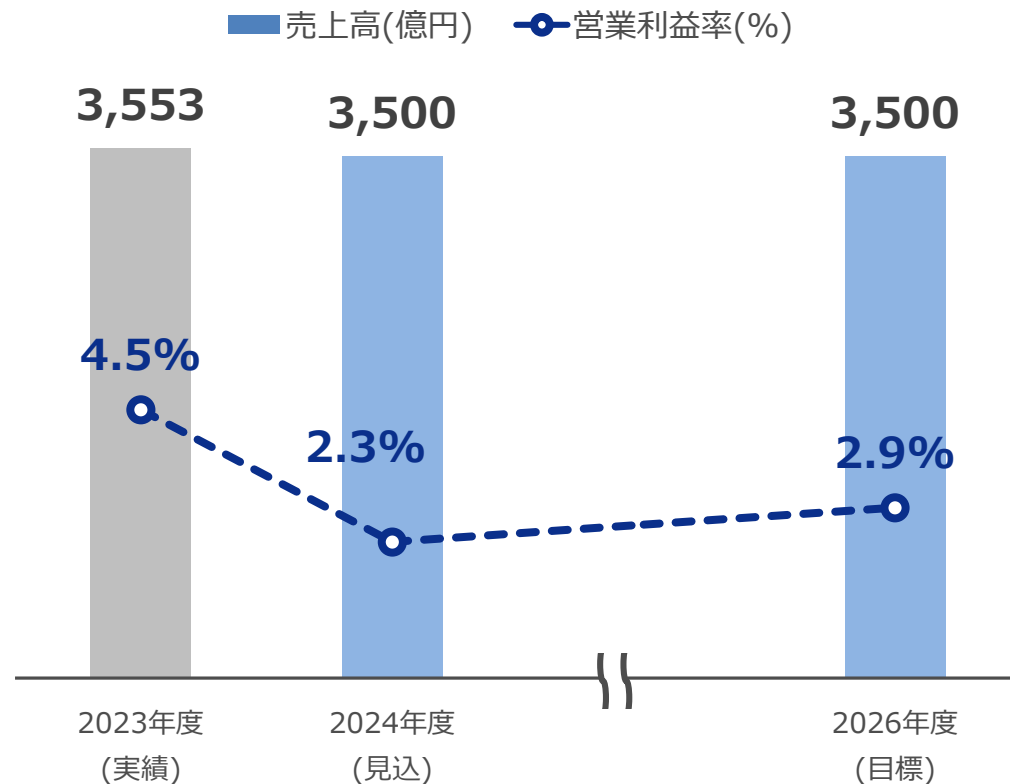
- 出生数減少でベビー・フェミニンケアの急速な需要縮小を予測
- ペットケア事業の育成に加え、さらなる新規カテゴリー進出可能性を模索
- 研究開発費を増額すると同時に、新規領域を専門で検討する部門を立ち上げ(2024年度中)

- H&PC研究開発費



売上高の拡大から安定した営業利益の獲得に方針を転換
100～150億円程度の営業利益を確保することが最優先事項

売上高・営業利益率の見込み



第5次中計期間中の方向性

<事業環境認識>

- 洋紙は年率7～8%程度の需要縮小が当面継続
- 包装・板紙は需要縮小するも、年率2%程度と推定



<パッケージ分野のさらなる強化を推進>

- 原紙の販売を中心とした構成から、加工度の高い最終製品(パッケージ)の比率を高め、新聞・洋紙の販売数量、売上高減少をカバー
- 大王パッケージと大王直需部、ダイオーミウラが連携し、パッケージ案件を協働で開拓
- 段ボール会社に加えて包装関連会社のM&Aも検討

事業基盤の強化を図るとともに、将来を見据えて協業分野の深化・拡充を推進

第5次中計期間中の主要取り組み内容

2026年度に20億円程度の営業利益増加を目標に下記3テーマを中心に取り組みを推進

- 01 生産技術** : 両社のノウハウ共有による製造原価低減、機械保全の情報共有や機械部品の相互活用による設備メンテナンスコスト低減および生産性改善
- 02 原材料購買** : チップ船の相互融通による船舶コスト低減・環境負荷低減およびBCP対策、自製パルプ・消耗品等の相互融通による調達コスト低減
- 03 製品物流** : グループ会社を含む両社生産拠点間のラウンド輸送による物流コスト低減、北越コーポレーション私有コンテナや両社物流倉庫相互活用による保管効率向上

将来を見据えた取り組み

両社の構造改革、新技術等の共同研究、エネルギー転換、DX推進、森林資源活用 など
収益改善のみならず、CO₂削減、廃棄物対策などの環境負荷低減に向けても検討

競争優位があり、かつ持続可能な物流体制を構築

第4次中計までの実績

- 01 新たな物流基盤整備として内航船やRORO船へのモーダルシフトを推進
- 02 サントリーロジスティクスや日本製紙グループなどとの物流協業を開始
- 03 衛生用紙のパレット化を開始
- 04 AGFの導入を推進



無人フォークリフト「AGF」使用イメージ

第5次中計期間中の方向性

- 01 **H&PC製品のパレット化拡大**
－ドライバーの負担をさらに軽減する取り組みを推進し、物流会社にも選ばれるメーカーに成長
- 02 **AGFやダブル連結トラックの本格運用開始**
－物流効率化・省人化・無人化の取り組みを推進し、労働環境変化に柔軟に対応
- 03 **最適地生産の推進と物流網再編**
－キャッシュ・フロー改善も意識して、“持続可能な”物流体制を構築



キレキラ！トイレクリーナーのパレット配送イメージ

**将来成長のための厳選した投資の実行
～キャッシュ創出力を強化するための環境対応のさらなる推進～**

カーボンニュートラルの「移行期」として化石由来CO₂排出量の削減がターゲット



(出所)大王製紙長期ビジョン『Daio Group Transformation 2035』

2030年度に化石由来CO₂の2013年度比46%削減を目指し、3つの施策を実行

01 いわき大王製紙4号ボイラー(バイオマスボイラー)の再稼働

02 省エネルギー設備の導入

ex.省エネ機器導入、工場廃熱の有効利用、太陽光発電設備のさらなる導入

03 生産品種の統合・見直しなどによる生産効率の改善

需要動向も予測しながら、次期中計での化石由来CO₂の削減シナリオを策定

01 エリエールペーパー富士宮工場のガスタービン更新の可否

02 三島工場石炭ボイラー、スラッジボイラーの石炭ゼロの進め方※

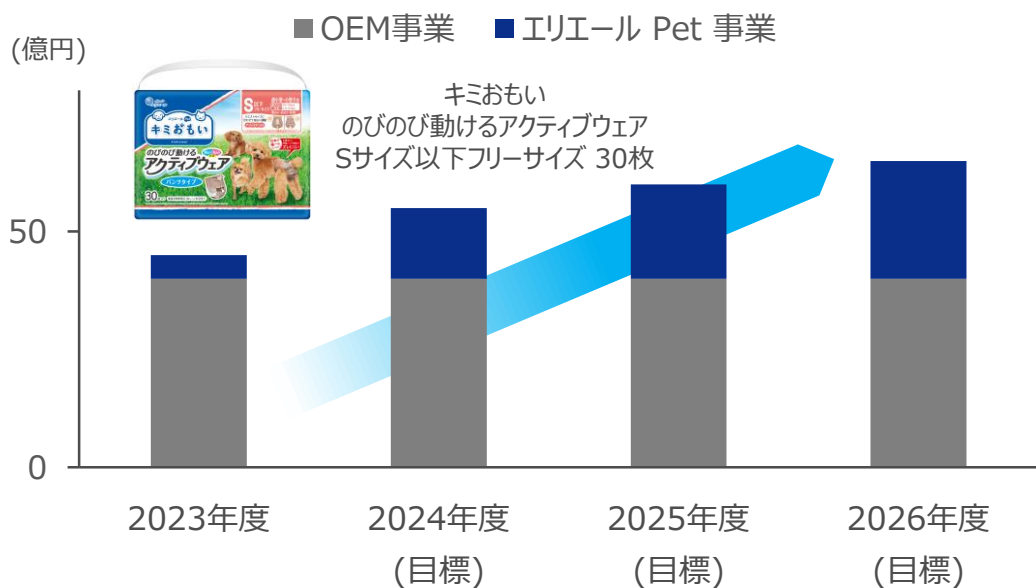
03 大日製紙ボイラーの石炭ゼロ化の進め方

※2030年度石炭ボイラー1缶停止に向けた具体策の立案の意

将来成長のための厳選した投資の実行
～将来キャッシュ・フロー拡大のための新規事業強化～

犬猫飼育世帯(1,040万世帯※)の「エリエールPet」使用経験者数を拡大して
ペット用品市場でのプレゼンスの確立を最優先

売上高目標



KPI

- ブランド認知率 : 50.0 %
- ブランド使用経験率 : 30.0 %
- ブランド現在使用率 : 15.0 %
- 売上金額シェア : 4.0 %

第5次中計期間中の方針

01 ユーザーの育成

- 「ニーズを捉えた商品による高い満足度」を土台に、ブランド使用経験者から単品ユーザーへ、単品ユーザーから複数商品ユーザーへ展開

02 パートナーシップ強化と新商品導入

- 事業パートナー(北里大学獣医学部・OEM受託先)とのさらなる関係深化と、自社グループ内のマーケティング力・商品開発力を掛け合わせた新商品導入

03 コミュニケーション強化

- ペットオーナーとのダイレクト・タッチポイントでコミュニケーションを強化(デジタル&EC、店頭、「傾聴飼育」啓発イベントなど)。

CNFとバイオリファイナリーの2分野を中心に、体制を強化

第5次中計期間中の取り組みテーマ

CNF

- 複合樹脂をメインに供給力を強化し、商品化分野数を増加

バイオリファイナリー

- 2030年度での年間数万klの実証実験を目指し、技術確立に注力

両分野共通

- 研究開発費、人員を増加させ、研究開発体制の強化

複合樹脂ELLEX-R67の商用プラントを建設し、一部ユーザーに対して販売を開始

第4次中計までの実績

- さまざまなニーズに対応するためにCNFを拡充
- 3基のパイロットプラントによる製造プロセス開発
- 供給量が大幅に増加し、製品開発や採用が進行
- ビジョンに基づき7つの分野※で商品化を目指す方針を決定

※医療・ヘルスケア、紙・日用品、スポーツ用品、建材、機能性添加剤、自動車部材、家電

	2020年度実績	2023年度実績	2026年度目標	2030年度目標
商品化分野数	1	3	5	7

紙・日用品	スポーツ用品	機能性添加剤
<p><ELLEX-S> 当社トイレクリーナー 『キレキラ!』</p>	<p><ELLEX-M> 卓球ラケット部材 『樊振東』</p>	<p><ELLEX-C> 繊維加工剤 『memory cotton』</p>

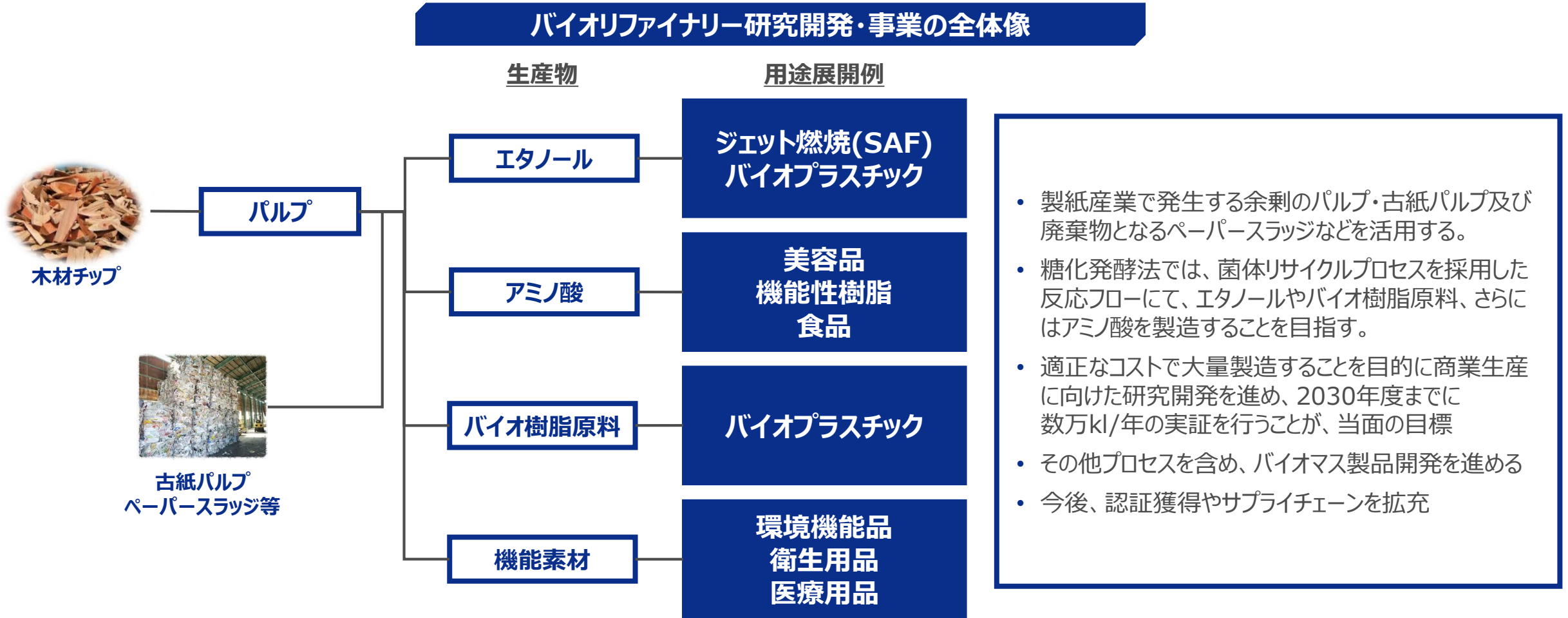
第5次中計期間中の方向性



複合樹脂「ELLEX-R67」

- 環境対応に向けて今後CNFの使用拡大が見込まれる自動車部材をターゲットに自動車部品メーカーへの素材供給を拡大
- 複合樹脂ELLEX-R67の商用プラントを建設し(2025年度完成予定/投資金額は約40億円)、供給能力を現状の100t/年から2,000t/年に増強して、一部ユーザーに対して販売を開始
- ELLEX-S(水分散液)の半導体素材としての研究開発の継続(東北大学、東京大学、産総研)

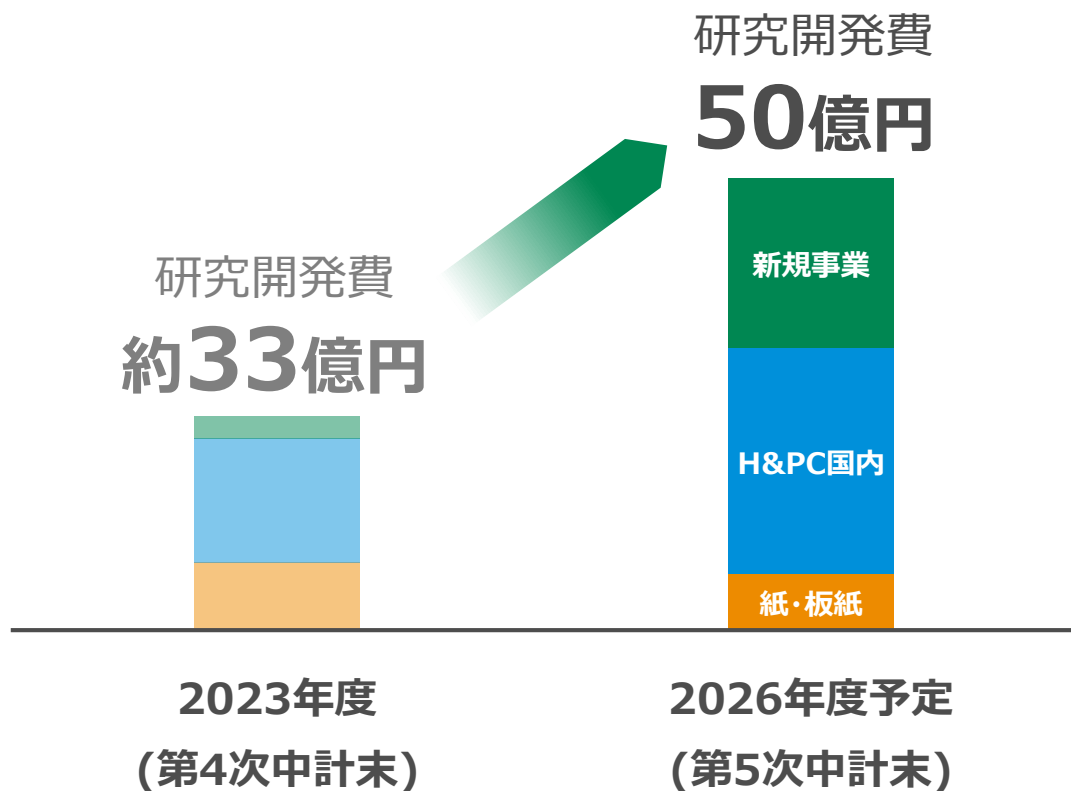
NEDO※事業として採択された糖化・発酵法をはじめとする技術確立がメインテーマ



※国立研究開発法人新エネルギー・産業技術総合開発機構

2026年度に研究開発費50億円を確保し、設備だけでなく人的体制も強化

研究開発費

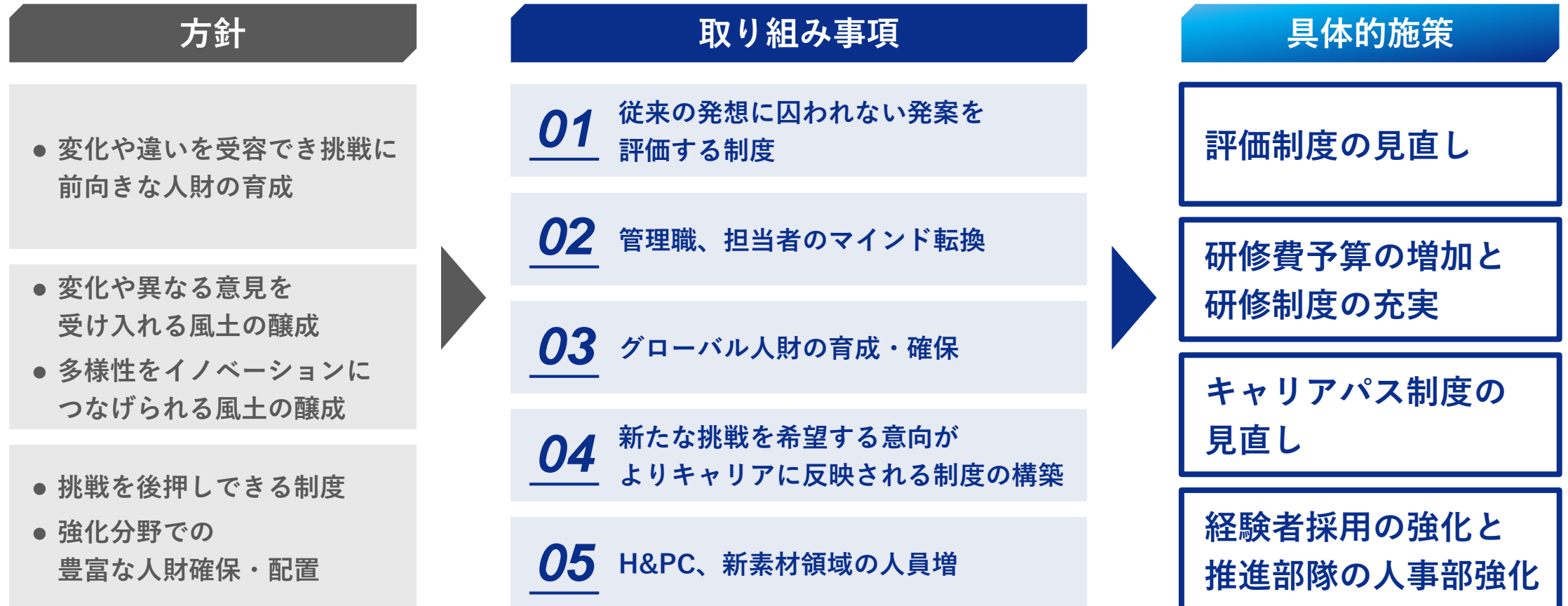


金額増加に伴う主な実行メニュー

- 01 研究開発人員増(経験者採用強化)
- 02 大学、国内外研究機関と協業強化
- 03 知財戦略の強化
- 04 試験設備の拡充

将来成長のための厳選した投資の実行
～変革を支える人・組織の整備～

キャリア開発、評価制度の見直しや研修・採用の充実により 人・企業文化のTransformationを推進



(出所)大王製紙長期ビジョン『Daio Group Transformation 2035』

変化、挑戦(≠リスクリング)をサポートできる施策を推進

01 変革や挑戦行動を重んじる評価軸を設定

- 評価者の意識改革研修も行き、社内浸透を徹底

02 教育研修費を増額し、リスクリング研修を充実

- 詳細を次ページにて説明

03 海外人財キャリアパスの明文化／制度化

- マッチングを実施の上、該当者を海外人財として育成。赴任期間も厳格化し、ローテーション管理

04 強化部門と人事部門の増員

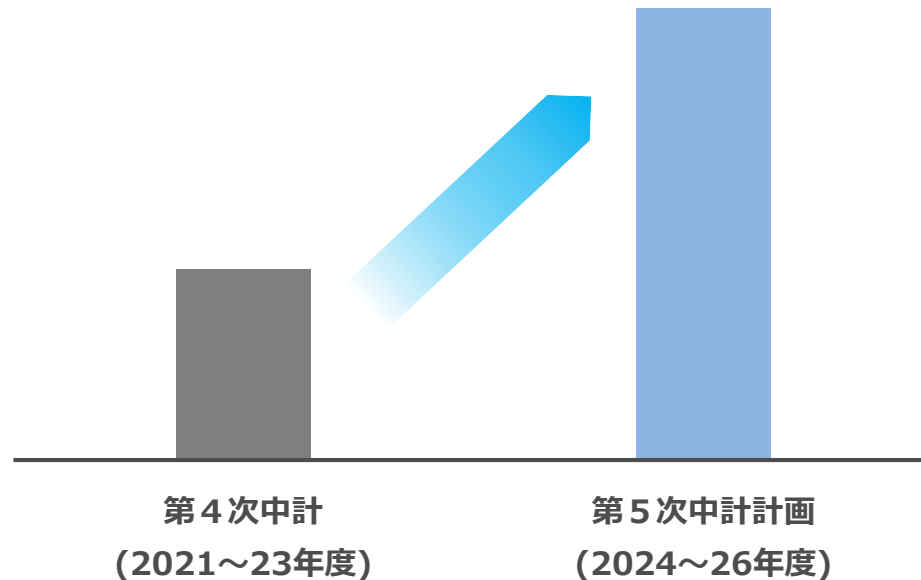
- 海外事業、H&PC新規事業、ペット、新素材、人事の5部門の社内異動、経験者採用を増加

第4次中期事業計画の総額から2倍以上に増額

教育研修費(大王製紙単体ベース)

第4次中計総額の

約**2.4倍**で予算化



金額増加に伴う主な実行メニュー

- 01 グローバル展開を進めるための語学研修**
 - ・ 30代以下の社員を毎年一定数選抜
- 02 役職者層のマネジメント(意識)変革研修**
 - ・ リーダー育成、キャリア支援・コーチングなどを想定
- 03 業務・スキル習得の早期化に向けた支援**

その他、リスキリング研修を整備予定

財務基盤の強化

第5次中計の設備投資額は915億円
財務基盤の強化を優先しつつも、行うべき投資は厳選して実行

種類	詳細
売上拡大	<ul style="list-style-type: none"> 可児工場での長尺トイレットペーパー増産対応
新規事業	<ul style="list-style-type: none"> 三島工場でのCNF複合樹脂商用プラント建設
2024年問題対応	<ul style="list-style-type: none"> 大王パッケージ茨城工場倉庫建設(出荷能力拡大による荷待ち時間削減) H&PC商品のパレット輸送化対応(パレット輸送対象SKUの拡大)
エネルギー転換環境対応	<ul style="list-style-type: none"> いわき大王製紙での4号ボイラー更新 可児工場でのタービン統合 三島工場での廃棄物ボイラー準備工事※

※当該ボイラーは2030年度に稼働の予定

資産の圧縮と投資意思決定におけるガバナンス強化を実行

01 ノンコア資産売却(アセットライト)の実施

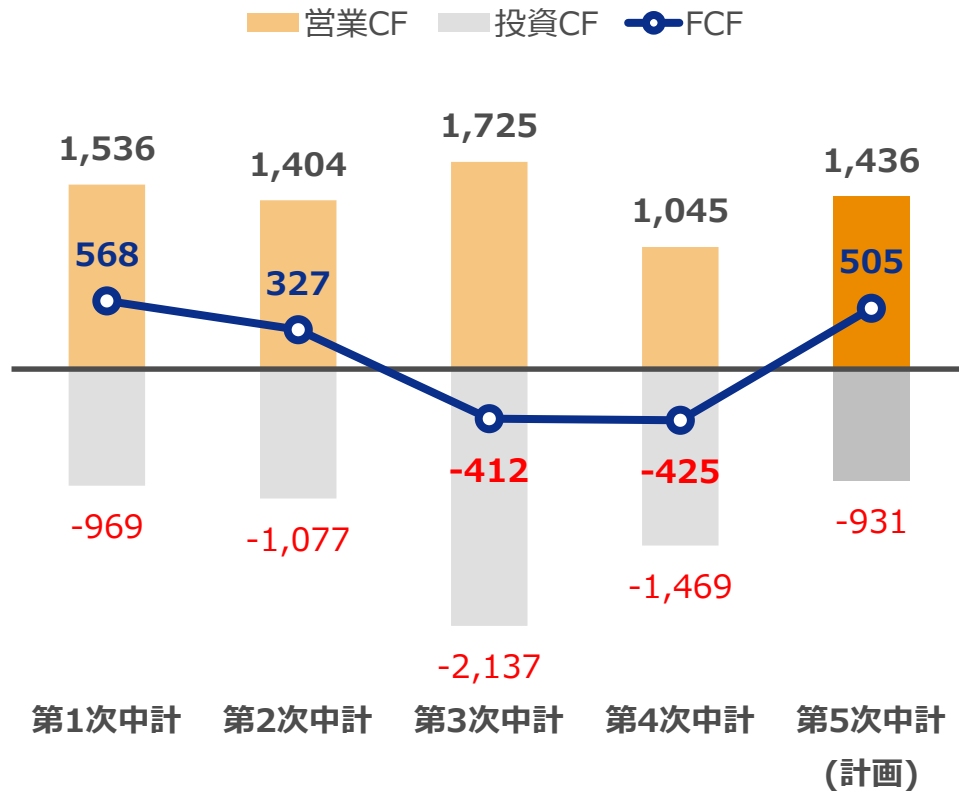
- 第5次中計期間中に50億円以上の資産売却を実施予定
- ROICの向上、ネットD/Eレシオの改善を推進

02 投融資審査体制の再構築

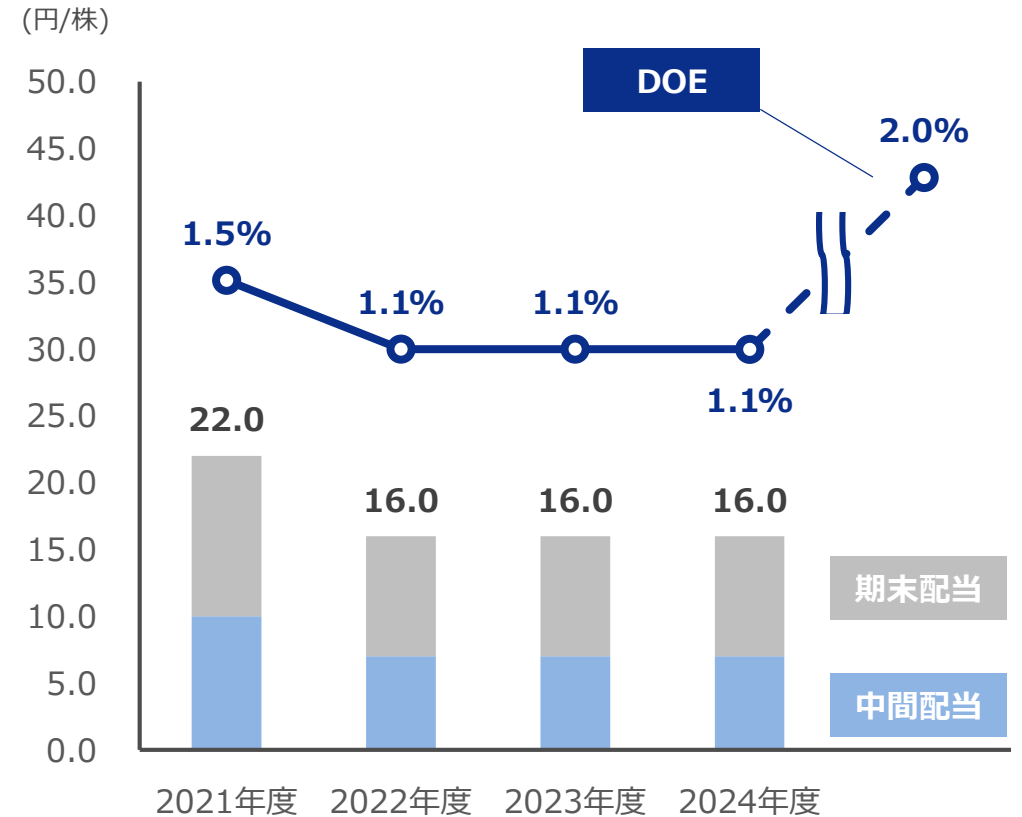
- 社長の諮問機関として投融資委員会を立ち上げ
- 投融資の徹底審議と効果検証の強化を通じて投資効率を改善

フリー・キャッシュ・フローを505億円創出し、安定配当を継続しつつも有利子負債削減を志向

フリー・キャッシュ・フロー(単位：億円)



配当金・DOE(純資産配当率)の推移



目指す姿・指標

次期中計での飛躍に向けた人・組織と財務基盤の強化を最優先事項に置きつつ、
資本コストを上回る収益性の達成を目指す

	2014年度 (第1次中計末)	2017年度 (第2次中計末)	2020年度 (第3次中計末)	2023年度 (第4次中計末)	2026年度 (第5次中計末)
売上高	4,502億円	5,313億円	5,629億円	6,717億円	7,400億円
営業利益 (営業利益率)	218億円 (4.8%)	111億円 (2.1%)	369億円 (6.6%)	144億円 (2.1%)	300億円 (4.1%)
経常利益 (経常利益率)	218億円 (4.8%)	128億円 (2.4%)	345億円 (6.1%)	96億円 (1.4%)	210億円 (2.8%)
ROE	10.0%	2.2%	10.1%	1.9%	4.5%
減価償却費(3カ年計)	800億円	872億円	992億円	1,260億円	1,400億円
設備投資額(3カ年計)	783億円	1,093億円	1,749億円	1,435億円	915億円
純有利子負債	2,925億円	2,800億円	2,998億円	3,616億円	3,200億円
ネットD/Eレシオ	1.9倍	1.6倍	1.3倍	1.5倍	1.2倍
格付符号/方向性(R&I)	BBB-/安定的	BBB+/安定的	BBB+/ポジティブ	A-/安定的	A-/安定的
為替レート	109.8円/ドル	110.9円/ドル	106.1円/ドル	144.6円/ドル	150.0円/ドル
ドバイ原油	84ドル/バレル	56ドル/バレル	45ドル/バレル	82ドル/バレル	85ドル/バレル

将来見通しに関する注意事項

本資料に記載されている戦略・計画・目標及び将来予測は、現時点で入手可能な情報からの判断に基づき作成したものであり、潜在的なリスクや不確実性が含まれています。

そのため、今後の当社を取り巻く経済環境・事業環境などの変化により、実際の業績その他の結果は、本資料に記載されている将来の見通しとは大きく異なる可能性があります。