



# 2024年3月期 決算説明会資料

特種東海製紙株式会社(証券コード:3708)

2024年5月28日



# 財務情報

## 経常利益は過去最高益

売上高は過去2番目、当期純利益は過去3番目の実績

### 前年同期比

	23/3期	24/3期	前年同期比差異	
売上高	84,130	86,517	+2,387	+2.8%
営業利益	1,640	2,296	+656	+40.0%
経常利益	4,058	6,188	+2,130	+52.5%
親会社株主に帰属する 当期純利益	4,130	4,590	+460	+11.1%

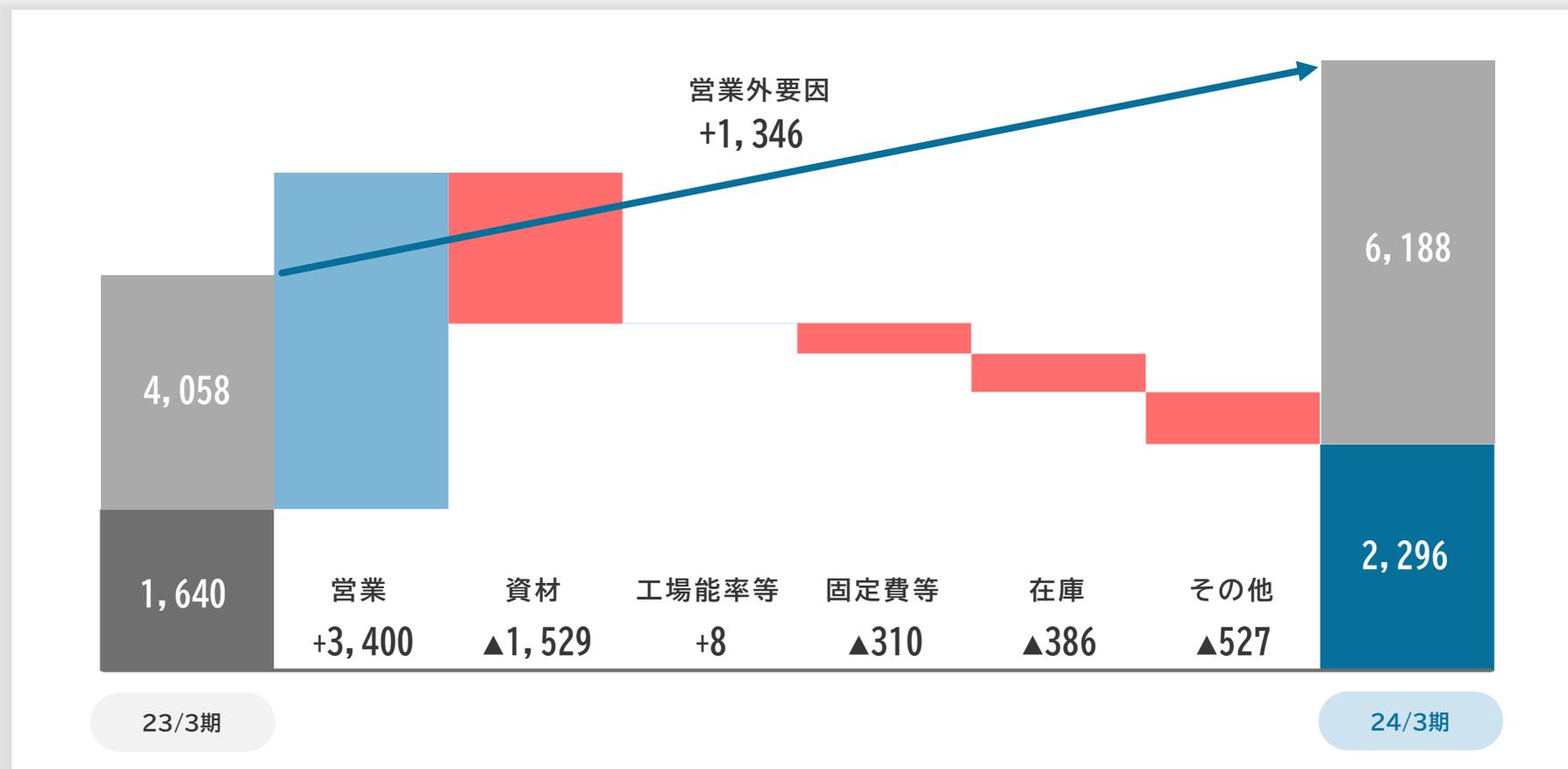
いずれの製紙セグメントでも数量は弱含むも価格改定効果は発現  
傾注している環境関連では23年4月にグループ会社化したトーエイが収益に貢献

## 前年同期比

		23/3期	24/3期	前年同期比差異
産業素材	売上高	43,493	42,455	▲1,038
	営業利益	977	1,282	+305
特殊素材	売上高	20,661	20,427	▲234
	営業利益	615	495	▲120
生活商品	売上高	17,358	18,151	+793
	営業利益	▲139	567	+706
環境関連	売上高	8,502	11,875	+3,373
	営業利益	84	122	+38
消去等調整額	売上高	▲5,884	▲6,392	▲508
	営業利益	101	▲170	▲271
合 計	売上高	84,130	86,517	+2,387
	営業利益	1,640	2,296	+656

数量減を上回る価格改定効果により利益を押し上げ営業利益は6.5億円の増益  
経常利益は21.3億円の増益

前年同期比

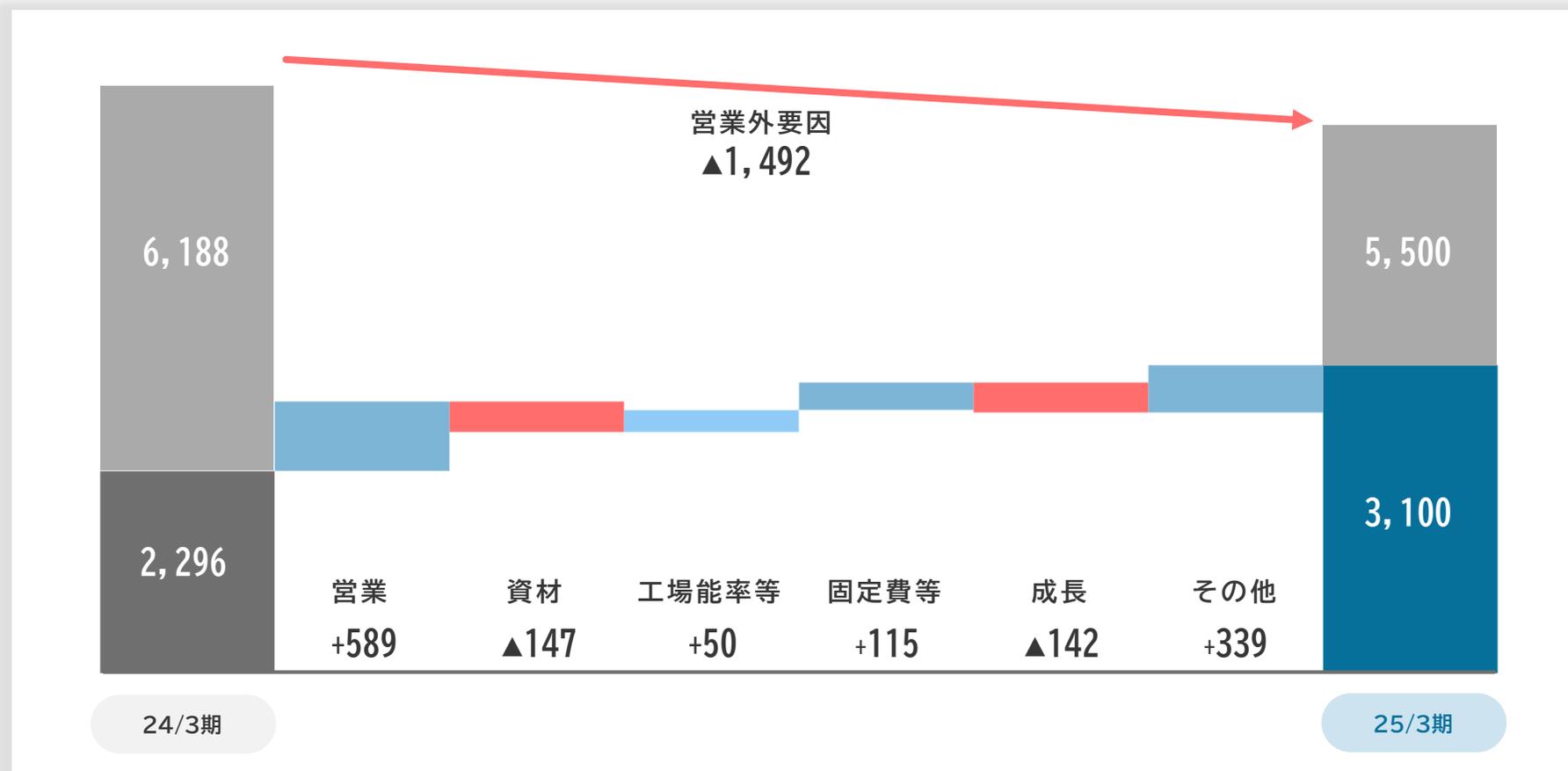


## 前年同期比

	24/3期	25/3期	前年同期比差異	
売上高	86,517	93,000	+6,483	+7.5%
営業利益	2,296	3,100	+804	+35.0%
経常利益	6,188	5,500	▲688	▲11.1%
親会社株主に帰属する 当期純利益	4,590	4,300	▲290	▲6.3%

原燃料価格は高止まりが想定されるものの価格改定や数量の回復等で営業利益は増益予想  
持分法による投資利益の減少により経常利益では減益を見込む

前年同期比

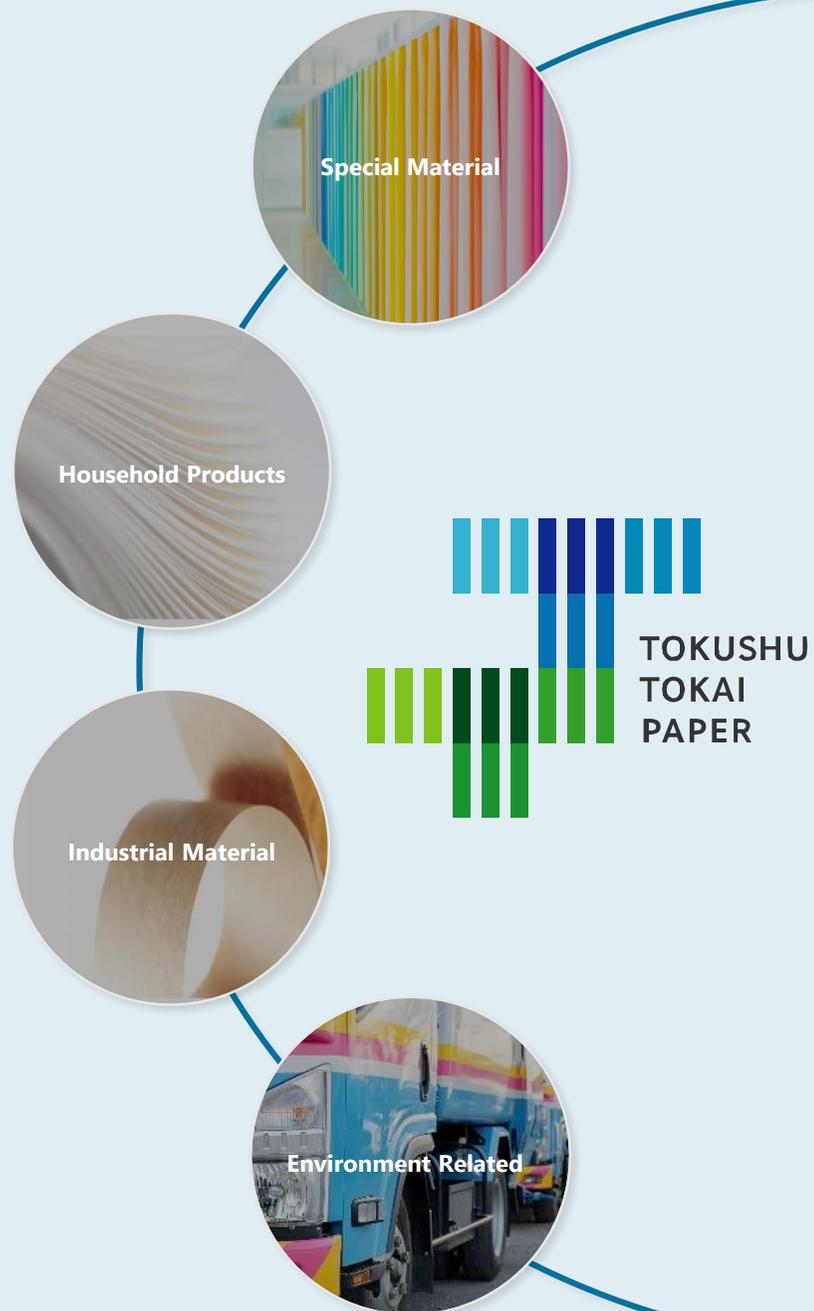




# 事業戦略

# 技術と信頼で 顧客と共に未来をひらく オンリーワンビジネス企業

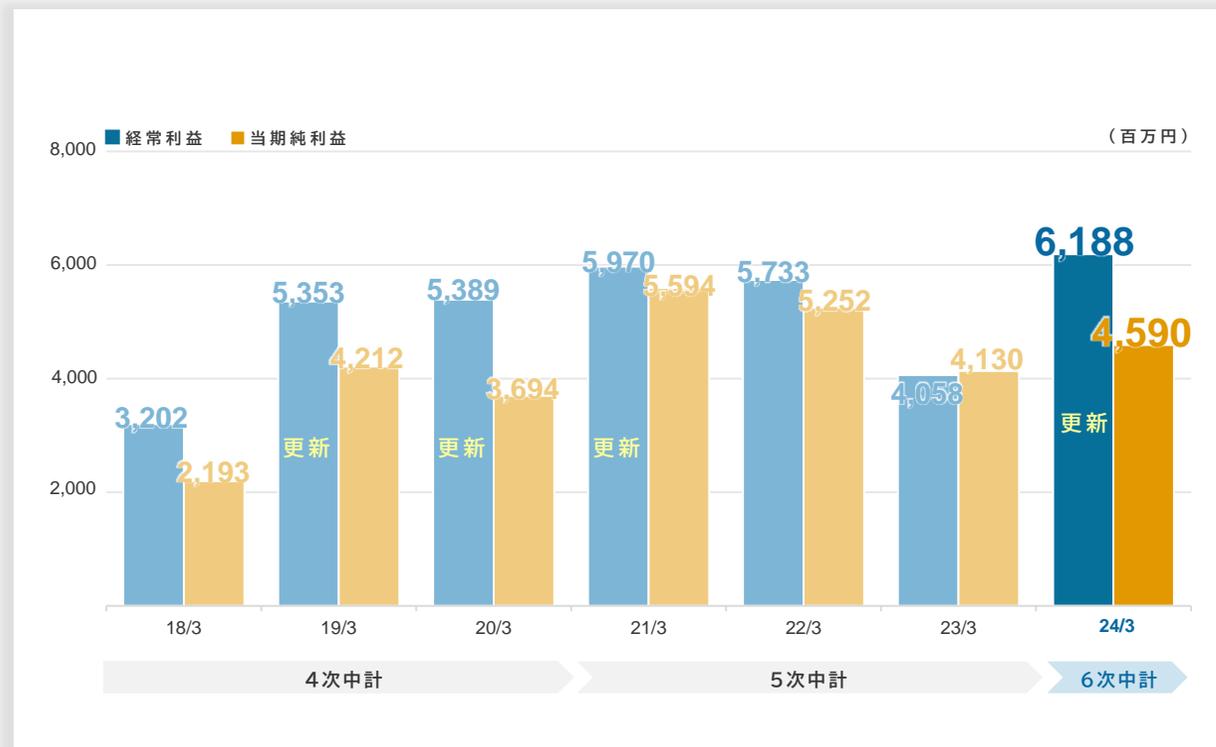
2人の創業者の志である「技術”Technology”と信頼”Trust”」を受け継ぎ  
ユニークな企業集団として企業価値向上に努めてまいりました。  
既存の紙事業を取り巻く経営環境が変わりゆくなか、  
当社グループもまた、持続的な成長に向けて  
さらに差別化されたオンリーワンを目指して変化していく必要があります。



## 第4次中期経営計画以降業績は堅調に推移

経常利益においては前期を含めた直近7年間で最高益を4回更新

### 業績の推移



### 資本収益性 (ROE)

24/3期  
実績

株主資本コスト  
(CAPM算定)

**6.2** % > **4.6** %程度

第4次中期経営計画以降はCAPM算定による株主資本コストを安定的に上回っており、なだらかながらもROE水準は改善傾向。

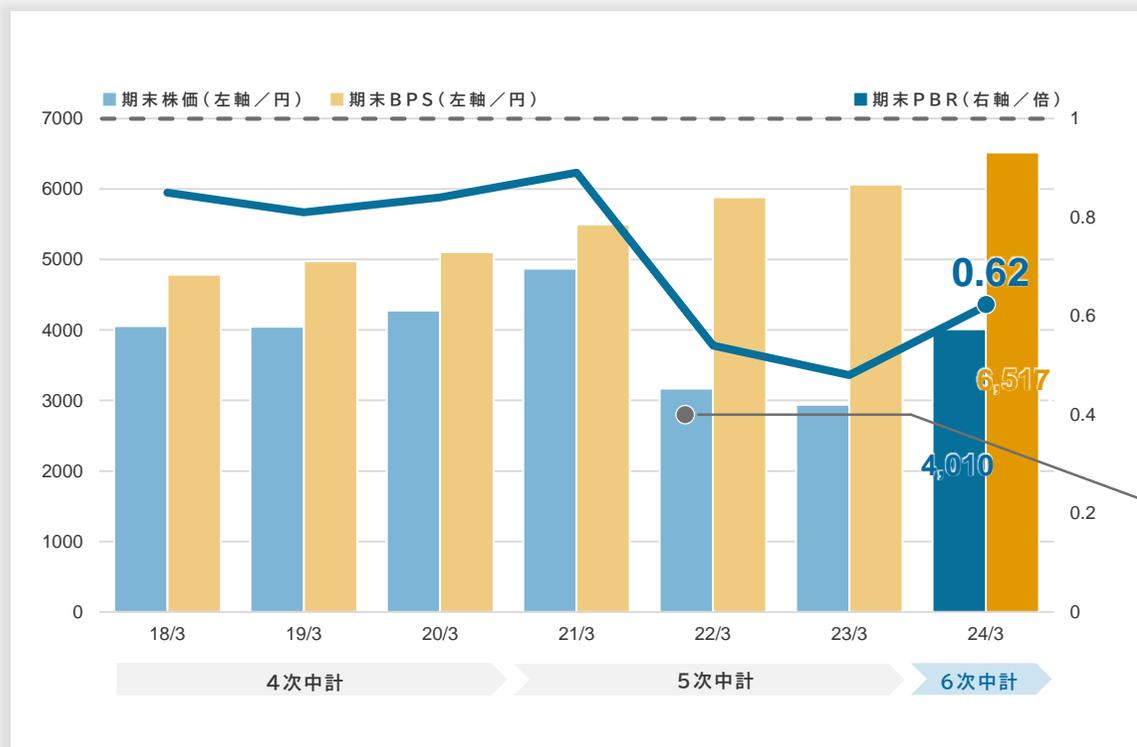
参考値

~17/3 10年平均 **2.1** % ▶ 18/3~ 7年平均 **6.0** %

堅調な業績に対して定常的に1.0倍を下回っているPBR改善が喫緊の課題

実質株主資本コストはCAPM算定値より高く、**収益性向上と有効な資本政策の開示が必要と認識**

## PBR・各指標の推移



### 分析

市場が  
求める水準

24/3期  
実績

> 6.2%

株主資本コスト  
(CAPM算定)

> 4.6%程度

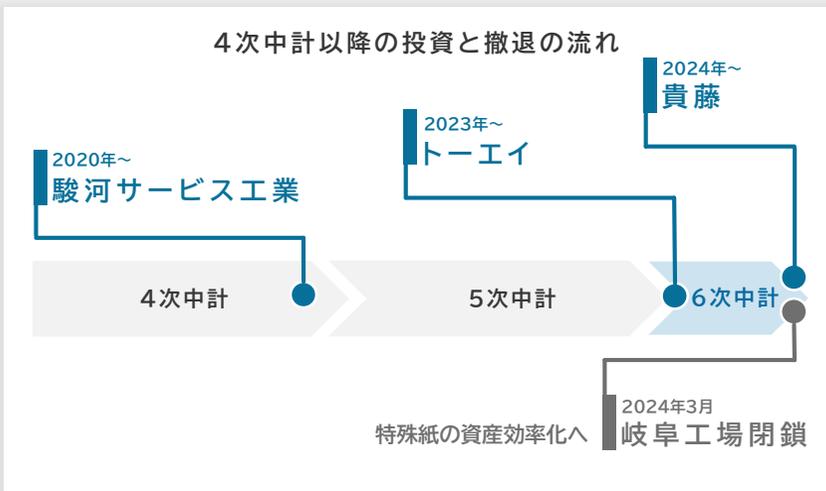
製造業平均ROEが約8.4%であることからも  
より高い収益力が求められていると分析。

### TOPICS

22年2月に株式売出しを実施。  
計1,798千株のうち1,500千株は自己株、300千株は市場へ。  
一時的には株価下落も、流動性改善効果の発現により中長期的  
には株価上昇を見込む。

## 成長投資と株主還元の二本柱で検討、来年度を目途に開示予定

### 成長投資（ポートフォリオマネジメント）



### 株主還元



#### 自己株式の取得

18/3	44億円
21/3	22億円
22/3	40億円
23/3	13億円
24/3	3億円
計	122億円

#### 発行済株式数の推移

18年3月末	15,412千株
24年5月末 (予定)	13,000千株 (▲15.6%)

### 直近7年間の取り組み

#### 有利子負債の推移

発足時	18/3	21/3	24/3
578億円	321億円	249億円 (▲22.4%)	270億円 (+8.4%)

#### M&A実施件数

3件  
(合計取得価額約74億円)

#### 政策保有株式割合の推移

18/3末	24.2%
24/3末	9.1%

#### 平均総還元性向

18/3～7年平均 **79%**

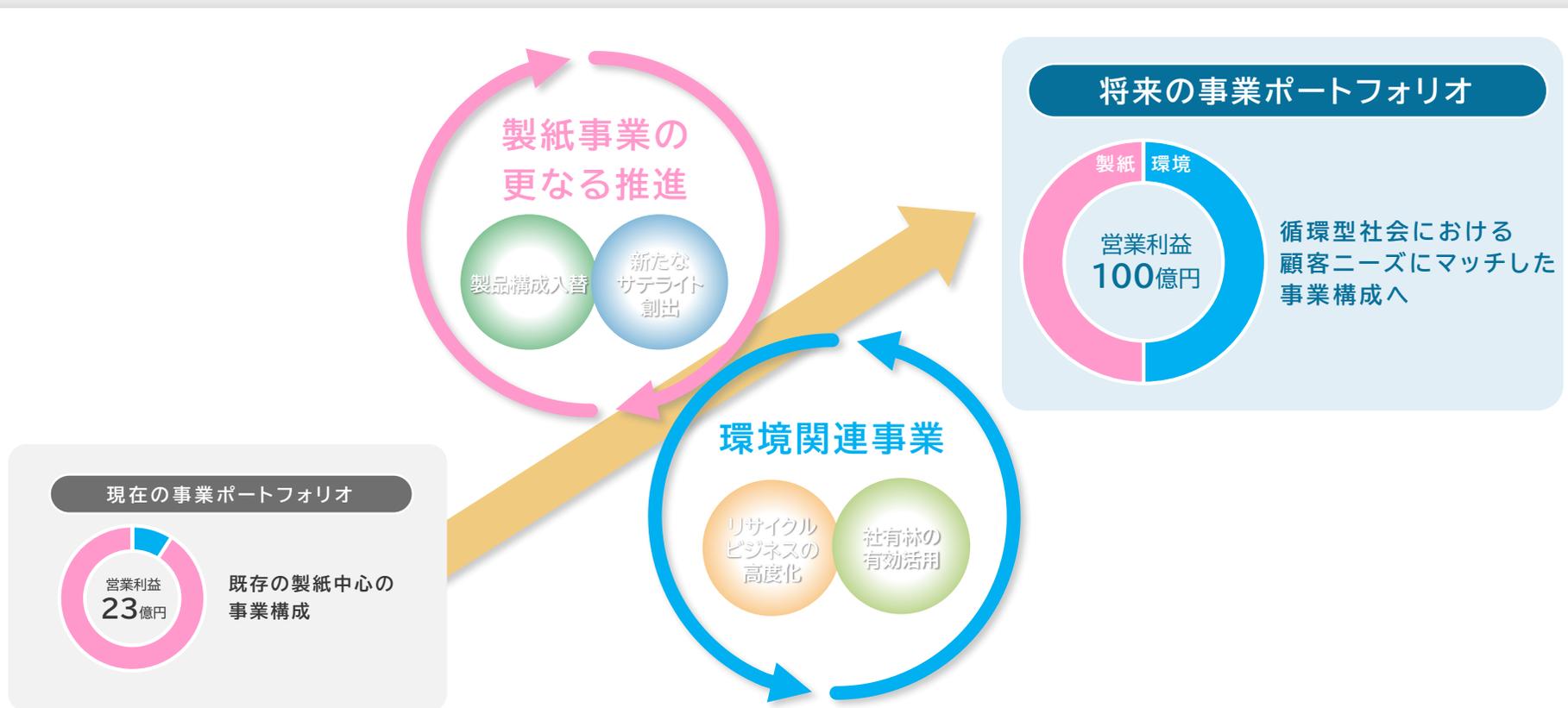
健全な財務基盤を保ちつつ  
今後はスピード感をもって成長分野へ集中投資

増配・自社株買いについては  
配当方針のもと引き続き機動的に判断

## 当社グループの成長ストーリーを明確化

すべての事業において当社独自の強みを活かし差別化されたオンリーワンを目指す

両輪による事業ポートフォリオの変革を図り収益性の向上へ



差別化されたオンリーワンを目指して

## 環境関連

第4次中期経営計画にセグメント化、第5次中期経営計画においては  
廃棄物の中間処理業を営む駿河サービス工業をグループ会社化するとともに  
南アルプスの自然を活かしたウイスキーの蒸留に着手した環境関連事業。  
当中期経営計画においては製紙3事業に次ぐ新たなコア事業に位置づけ、  
将来の収益基盤を支える事業へ成長を図る。



## リサイクル領域を展開させるべく積極的なM&Aを実施

24年4月には西東京を拠点とする廃棄物事業会社 **貴藤** を新たにグループ会社化

### グループ内における資源再活用事業の利益貢献※のイメージ

RPF (Refuse Paper & Plastic Fuel)

= 紙くずと廃プラから作られる燃料

～第4次中期経営計画

RPF生産強化

レックス

02年設立  
RPFを製造し製紙工場で使用

3億円

6億円

12億円

第5次中期経営計画

廃棄物収集範囲の拡大

駿河サービス工業

20年グループ会社化  
静岡県中部から神奈川県西部まで  
収集エリアをカバー

第6次中期経営計画

RPF増産体制を確立  
マテリアルリサイクルへ

トーエイ・貴藤

23、24年にグループ会社化  
愛知・東京西部までエリアを拡大すると共に  
再資源化技術の幅広いノウハウにより  
マテリアルリサイクルへの進展を図る

当社グループの  
将来を支える  
収益基盤へ

※金額は各グループ会社を単純合算したもの

# 建設業・ゼネコン・ハウスメーカー等より収集した建設廃棄物を中心に年間約9万tを処理 レックスへRPF原料を供給、サーマル面でのシナジーを見込む

## 強みと特徴・会社概要

### 30年の業歴で培った豊富な取引先

上場企業から地場の建設会社まで良好な関係を構築

### 西東京に不可欠なインフラ

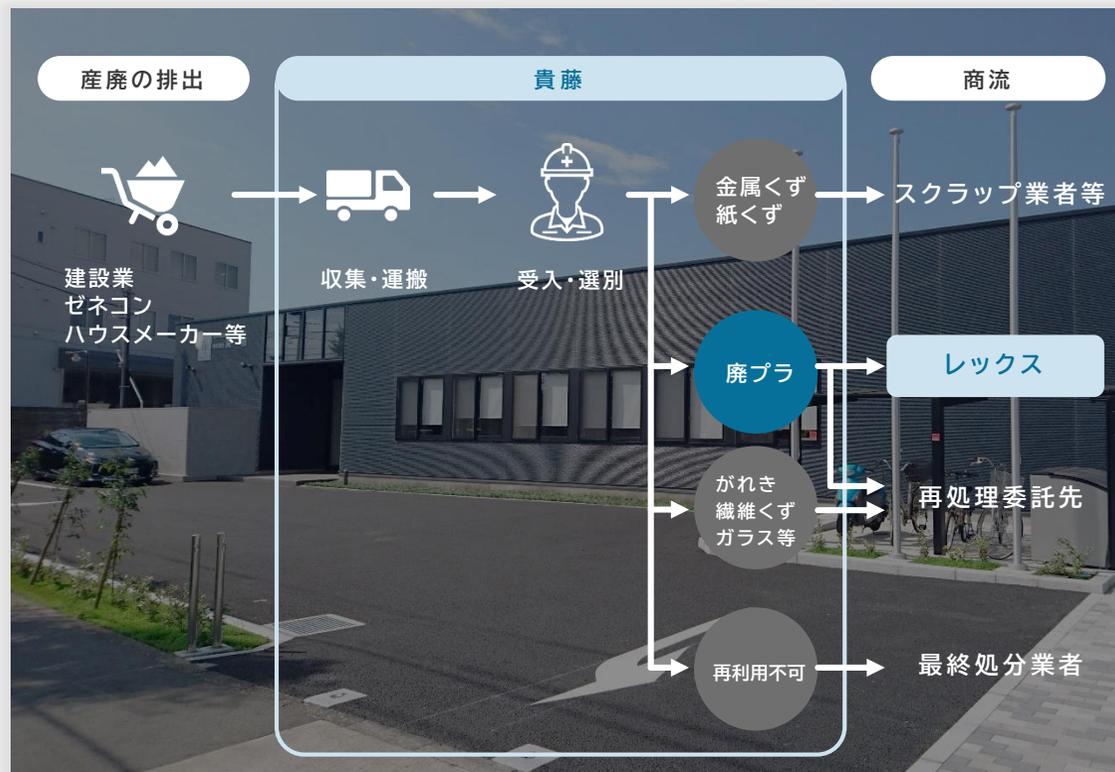
昭島市と災害廃棄物処理に関する連携協定を締結

### 23年12月より工場を増設

メイン工場に破砕機・梱包機を導入し処理能力を倍増

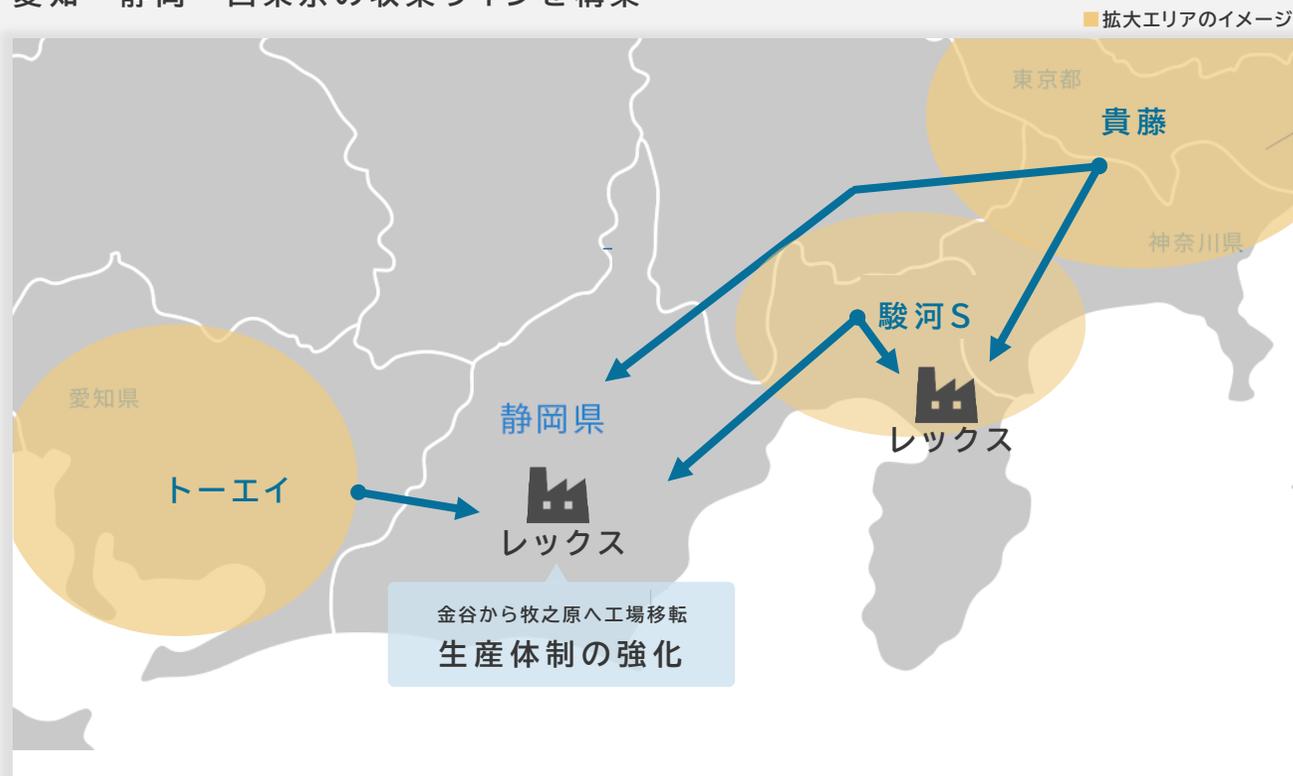
本社所在地 東京都昭島市拝島町3-1-3  
工場 3拠点(羽村工場・昭島工場・立川工場)  
売上高 27億円(22年9月期実績)  
取得割合 貴藤の持株会社である貴藤HDの発行済み株式の100%

## 事業フロー



## 直近4年間で3件のM & Aを実施、RPFの原料となる廃棄物収集エリアを東西に拡大 高品質なRPF生産体制構築によりサーマルリサイクルにおける差別化は一定の成果

### 愛知 - 静岡 - 西東京の収集ラインを構築



#### エリア拡大を図った経緯

##### 内部環境

RPF生産強化  
により必要な  
廃棄物量が増加

##### 外部環境

廃棄物エネルギー  
の需要増により  
収集の競争が激化

原料安定集荷で  
増産へ寄与

RPF製造量  
(20/3期比24/3実績)  
+約 **9.2** %

## トーエイを中心にマテリアルリサイクルへの道を開拓

今後発生する新たな需要を取り込むためマテリアルリサイクル分野でもオンリーワン化を図る

### 事業拡大により可能になったマテリアルリサイクルの例



半田港工場内のPDF<sup>※1</sup>に新設備「プラスチック高純度選別ライン」を導入(来年初頭稼働予定)  
従来では対応できなかった顧客ニーズに合わせた新たなMATERIAL リサイクルで差別化を図る

### エリア拡大を図った経緯

#### 内部環境

処理できるプラ種類に制限があり  
家電のみでは処理量が平行線

#### 外部環境

プラ新法<sup>※2</sup>を契機に  
家電以外のプラ製品へのリサイクルニーズ  
が増加



### 導入により可能になること



金属や複合素材を含む  
プラスチックの破碎・選別  
(ex.自動車部品)



家庭から排出される様々な  
プラスチック製品の破碎  
(ex.カゴ)



色や性質等  
選別の精度向上

※1 PDF=Port Dream Factory(プラスチック再原料化工場)

※2 プラスチックに係る資源循環の促進等に関する法律

## 東浦町と協働で「メルカリShops」を開設、全国初※の取り組み

資源循環や環境負荷低減に取り組む企業に贈られる「愛知環境賞」で優秀賞を受賞

家庭から出る粗大ごみをトーエ伊が回収して販売



ひがしうらリユースbyトーエ伊ご購入ページ

従来はクリーンセンターで破碎・焼却処分していた粗大ごみや不要品の中から「まだまだ使える」ものをトーエ伊が厳選し東浦町と共同で立ち上げたメルカリShopsで販売、最終廃棄物削減へ貢献。地域との信頼関係を築いているトーエ伊だからこそこのリユース活動。



ひがしうらリユースbyトーエ伊

※自治体が委託した事業者が自治体と連携して家庭から出た粗大ごみを回収しメルカリShopsで販売を行うのは全国初の試み

循環型社会形成への貢献に評価

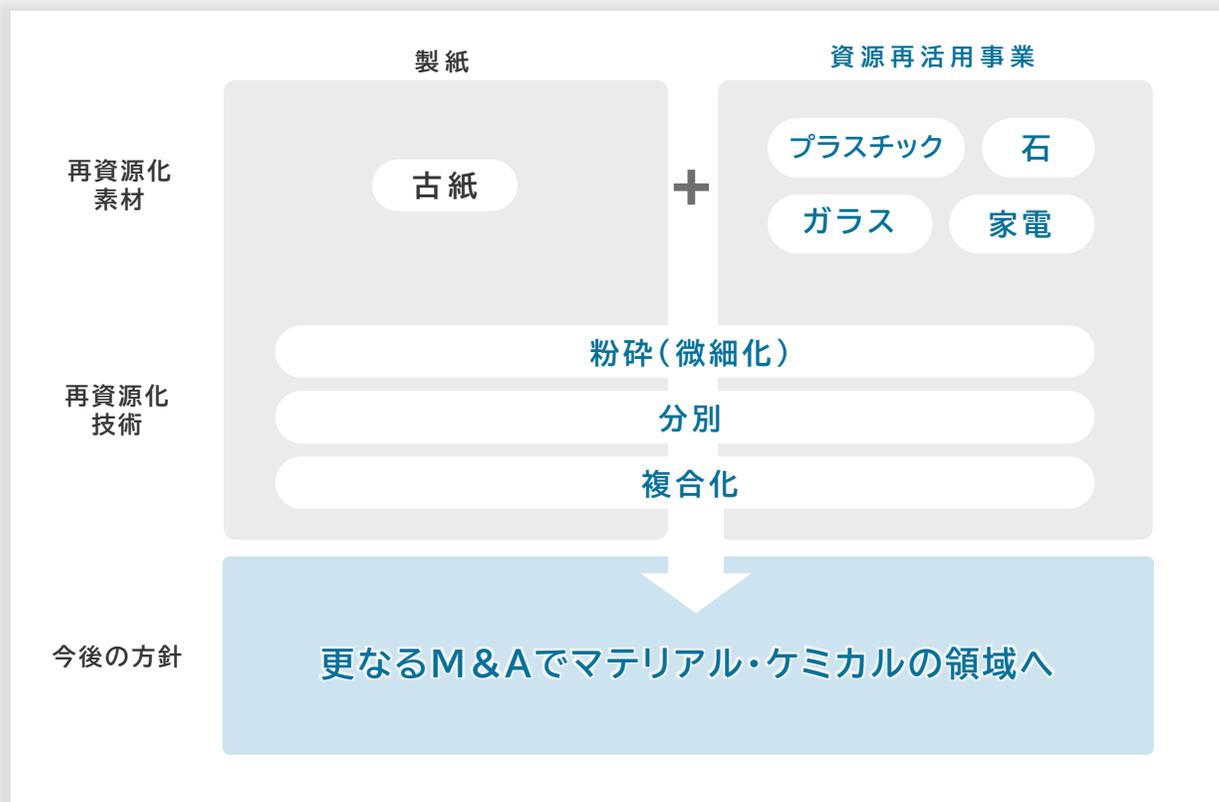


右より大村愛知県知事、トーエ伊今津社長、環境パートナーシップ・CLUB小池会長(ブラザー工業会長)

使用済み家電プラスチックや都市鉱山事業をはじめとした高いリサイクル技術による再資源化の取組みは循環型社会の形成に大きく貢献するとして優秀賞を受賞。

M & Aやアライアンスによる事業拡大は引き続き積極的に検討  
マテリアル・ケミカルへ対象を拡大させながら**オンリーワン化**を図る

当社グループのリサイクル



▶ 差別化された  
リサイクル技術の確立

当社グループのアイデンティティの一つでもある井川山林  
長年に渡って守り続けてきた南アルプスが持つ**自然価値**を社会へ還元していく



荒川岳

取り組み

保護保全と有効活用の両立を目的とした  
地域・企業とのパートナーシップの構築

取り組み

森林由来J-クレジットの創出と活用

取り組み

シングルモルトジャパニーズウイスキーの製造

## 大成建設株式会社と「井川山林での活動に関する協定」を締結するとともに 静岡市との「南アルプス・パートナーシップ」に参加

大成建設、静岡市と協力しながら**利用と保全の好循環**を生み出すモデルづくりを開始

### 環境負荷の少ない滞在施設

井川山林で運営する山小屋に大成建設の技術を掛け合わせ、電気などを施設内で自給自足するオフグリッド滞在施設へ更新を検討。

### 植生調査・防鹿柵の増設

アクセス難で十分な調査が実施できていなかった地域を調査。重点的に保全すべき範囲を抽出し、防鹿柵を増設。

### 自然の魅力の再発見

調査研究から得られた知見を活かし、原生林という非日常での体験を通じて自然を旅する新たな観光価値を創出。

### 観光客と連携したモニタリング

観光客が撮影した写真などを自然環境のモニタリングデータとして蓄積。固有・希少種の分布把握や保全計画のフィードバックへ活用。

この取り組みを皮切りに  
企業・地域との協力関係構築を目指す

## 井川山林の一部を森林由来J-クレジット創出プロジェクトに登録 蒸留開始から4年目を迎える今秋、ウイスキー第1弾を発売開始

南アルプスの自然価値により差別化されたクレジットを販売開始

購入メリット+付加価値

メリット

CO<sub>2</sub>排出量をオフセット

+

1  
付加価値

保護保全への貢献

収入は井川山林の維持管理に活用されるためクレジットを購入することで南アルプスエコパーク、自然共生サイト保全の一翼を担うことができ自然を守る企業として社会にアピール可能。

2  
付加価値

アクティビティ※機会の提供

井川山林を「自然を守り、自然を活かす」取り組みに利用可能。SDGsの教育フィールドとしての活用や森林セラピーなど社員向けの研修・福利厚生の一環に。

※別途契約が必要

市場の流れ

ただオフセットだけでなく  
購入後の自然体験等の付加価値



天然生林由来  
クレジットへの需要に期待

対象面積の9割以上を天然生林が占めるクレジットは国内でも極めて稀。  
すでに地元企業を中心に引き合いも。  
蒸留所でのオフセットも検討。

発売は11月頃を予定



ニューボーンシリーズ 第5弾

製造は順調  
7月には第2熟成庫が完成

長期熟成への期待感の醸成を目的とした5回の「ニューボーン」販売を経て第1弾となるシングルモルトジャパニーズウイスキーを発売。価格、コンセプト、ボトルデザイン等は10月頃公表予定。

差別化されたオンリーワンを目指して

## 製紙関連

---

デジタル化の進展に伴って当社グループの基盤を支え続けた情報用紙や印刷用途を取り巻く事業構造はこの30年で大きく変容。

一方で、脱・減プラスチック等の社会的要請からバイオマス素材としての見直しの兆し。

製紙で培ってきた様々な技術・ノウハウを用いて今後も需要が見込まれる

周辺領域へのシフトを図る。



特殊紙を通じて獲得してきた技術とノウハウを活用し

デジタル化の進展等に伴い需要が減退する分野から成長分野へ製品構成の入れ替えを図る

製品構成入れ替えのイメージ

デジタル化等で縮小傾向にある分野

今後も成長が期待できる分野

ファンシーペーパー

- ・出版、商業印刷向け
- ・国内市場

- ・パッケージ向け
- ・海外市場

情報用紙

- ・通帳用紙
- ・OCR用紙、ハガキ用紙

- ・滅菌紙
- ・ノンフッ素耐油紙



ラミネート加工等を活用した環境配慮型の拡販を進めるとともに  
品質・ブランド力を強化し他社との差別化を図る

### 環境配慮型製品の例



ラミネート製品ブランド「NatuLami」



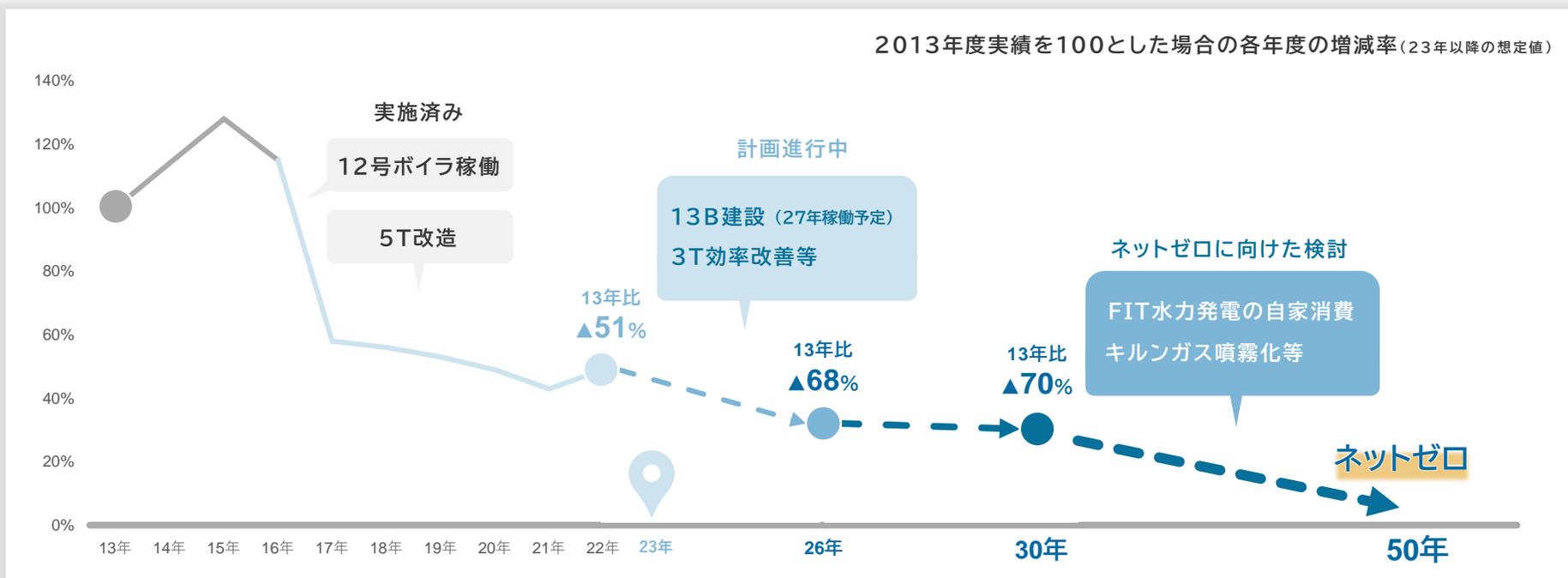
市販用の紙包装タウパー



長尺トイレットペーパー

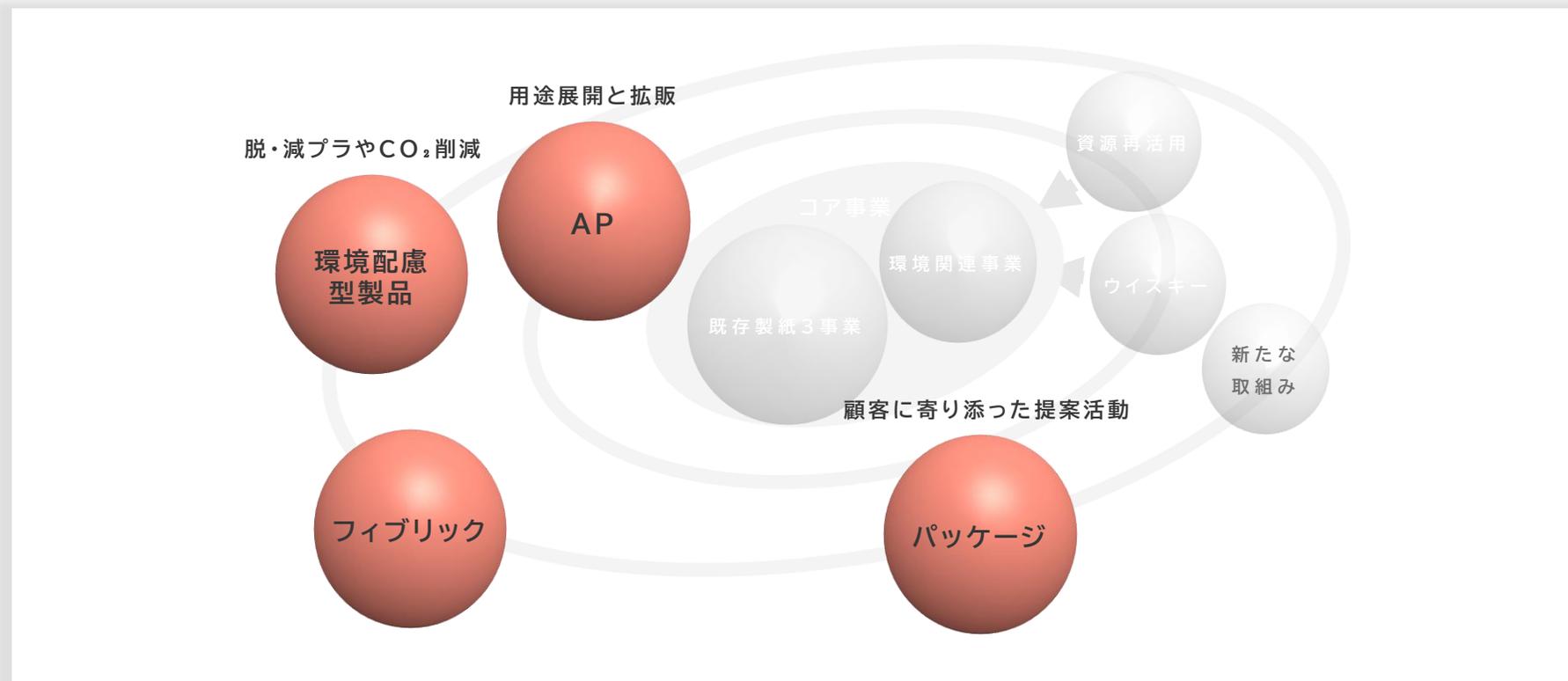
既存紙製品群の中でも産業用紙は比較的安定した需要で推移  
 新東海製紙 島田工場の差別化された強みである低炭素操業を活かし競争力強化を図る

### 島田工場におけるエネルギー起源CO<sub>2</sub>増減率推移と主要施策



## それぞれの事業で差別化された技術の構築を目指す

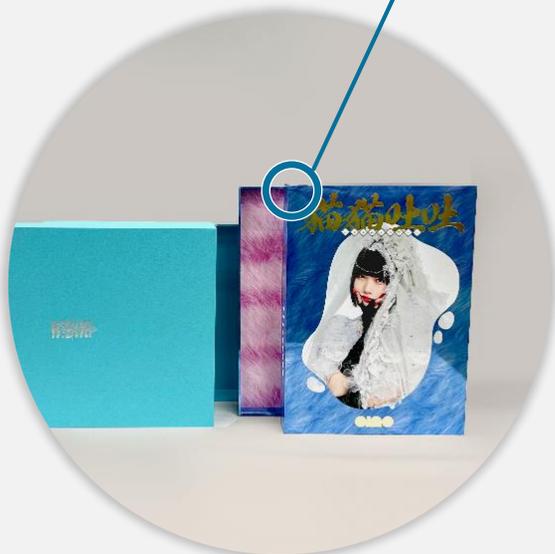
サテライト = 紙の周辺領域のイメージ



## 研究開発・市場開拓を進めながら当社の技術・ノウハウを活かした提案活動を継続

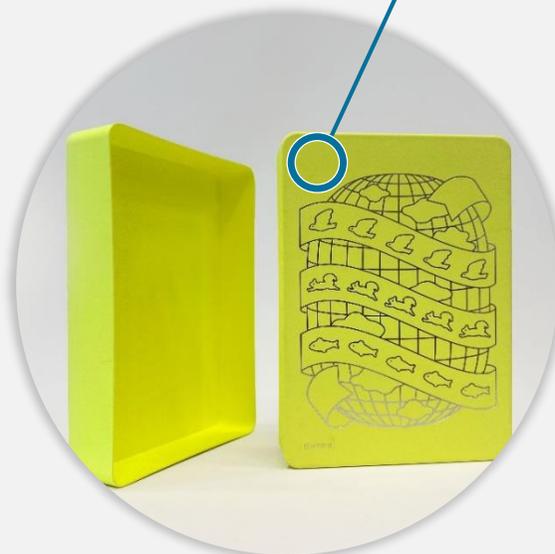
### 特殊紙で培った 意匠性

ダブルVカット製法を用いた  
鋭角なエッジ  
ソリッドボックス®



音楽業界  
CD・DVDボックス

国内でも稀な染色技術  
蛍光色



キングジム様  
モールドケース

加工性・耐水性に優れた  
ウェットモールド



COCOO様  
紙製の漆塗タンブラー

研究開発・市場開拓を進めながら当社の技術・ノウハウを活かした提案活動を継続

木材素材へのノウハウによる  
環境配慮型製品

従来廃棄していた  
資源の有効活用

ビール類製造時の副産物を活用したモールドパッケージ。  
通常は廃棄してしまうモルト粉を有効活用を目的とした  
ファンケル様、キリンホールディングス様の共同プロジェクトにモルディアが製造面で協力。

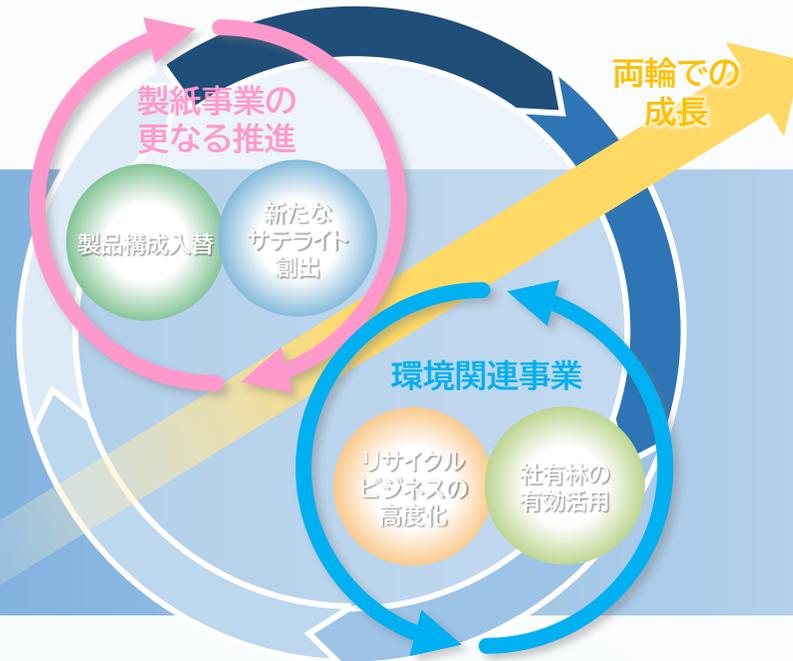


ファンケル様・キリンホールディングス様  
化粧品モールドパッケージ

# 当社グループの中長期事業戦略

企業理念

ユニークで存在感のある企業集団として、  
社会と環境に貢献する



現状の事業ポートフォリオ



目指すべき企業像

技術と信頼で  
顧客と共に未来をひらく  
オンリーワンビジネス企業

長期目標

将来の事業ポートフォリオ



社会への提供価値

地球環境との共生

- 低炭素への貢献
- 自然資本の価値提供
- 資源の有効利用
- 脱プラへの貢献
- 細やかな製品対応、サービス提供

地域・社会との共生

- 文化興隆への支援
- 安全と健康
- 多様な人財の活躍
- 生産性の向上



※ 本資料に掲載しております当社の計画および施策などは発表日時点において把握できる情報から得られた当社の経営判断に基づいております。  
様々なリスクおよび不確定要因により、実際の業績と異なる可能性がございますことを予めご承知おきくださいますようお願い申し上げます。