

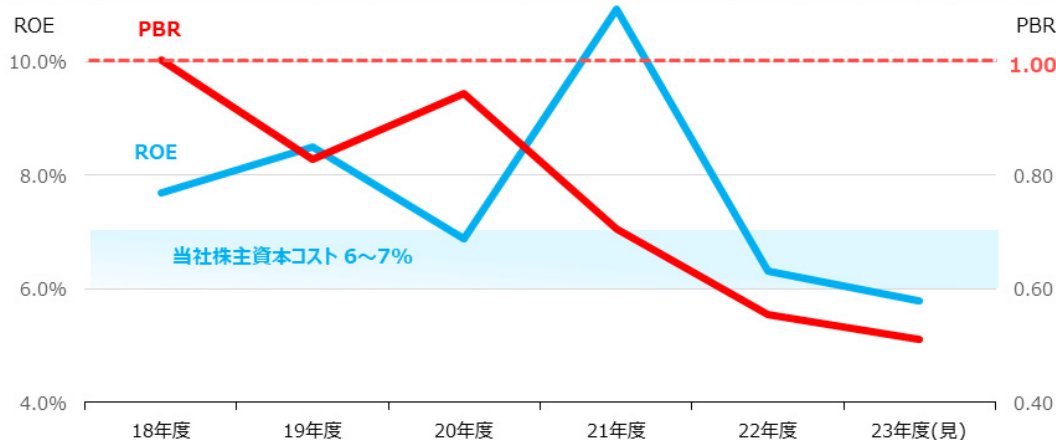
# 企業価値向上に向けた取り組みについて

2023年12月25日



## 企業価値向上に向けた取り組みについて

### (1) 当社の現状認識



※ROE：親会社株主に帰属する当期純利益÷自己資本(期首期末平均)

※PBR：時価総額÷自己資本、期末金額より算定（23年度見込時価総額は、23/12/04 株価より算定）

**18～21年** ROEは株主資本コスト（6～7%）を上回って推移していたが、PBRは1倍割れが継続  
 ▶ 当社の成長ストーリーが浸透していないことが要因

**足元** 収益低下によりROEが株主資本コストを下回り、PBRはさらに低下

▶ **PBR向上に向け、ROEの安定的な向上に加え、成長力を高めPERを向上させることが重要**

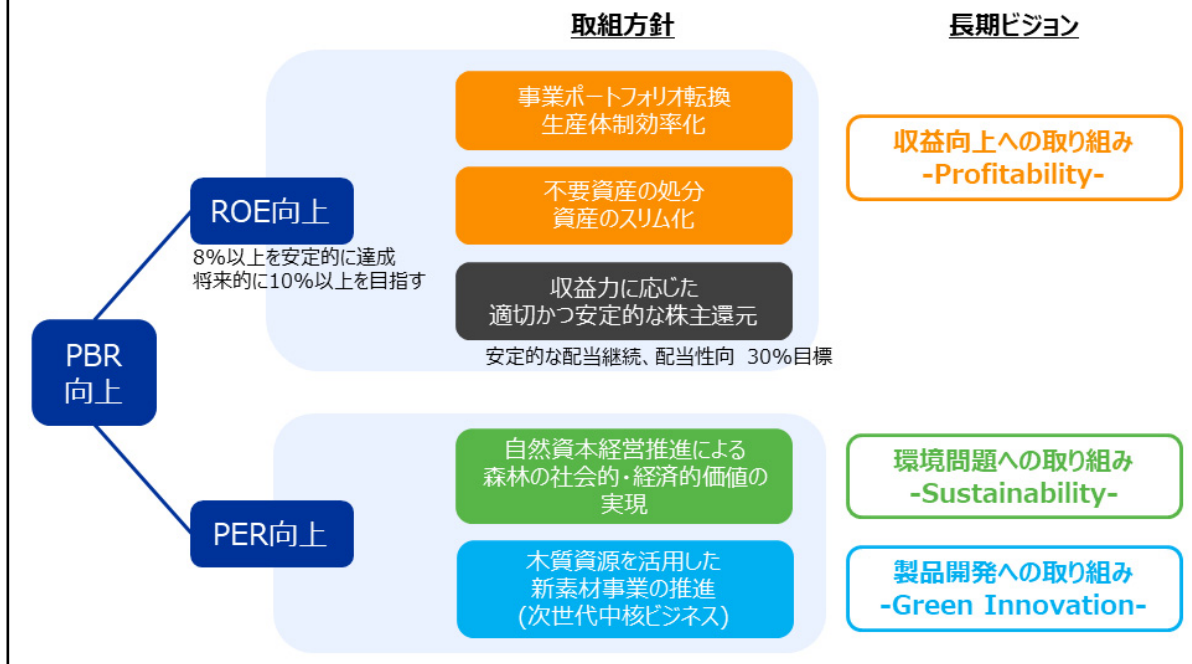
当社のPBRは18年度には1倍程度だったものの、その後低迷し現在は0.6倍弱となっております。

一方でROEは改善してきており、18年度以降は当社の想定する株主資本コストを上回るレベルとなっておりますが、22年度は収益低下により再び6%前後まで低下しています。

現在の低いPBRは、ROEの低下が一因であり、当社の事業が市況や需給変動の影響を受けやすく、収益性が不安定であることが要因と考えられるものの、根本的な要因は当社の成長力に関する説明が不足し、成長ストーリーが浸透していないことと推測されます。PBR向上に向けて、ROE：資本収益性向上とともに、PER：将来にわたる持続的な成長力を両輪として取り組みを進め、IR・SRでの情報発信を強化していきます。

**長期的な企業価値向上と社会的使命の遂行を目指し、長期ビジョンに基づき、  
資本収益性の向上・持続的な成長に向けた取り組みを推進**

(短中期) (中長期)



長期的企業価値向上とパーパスに基づいた社会的使命の遂行に向け、資本効率性の改善と、持続的成長につながる取り組みを推進します。現在進行中の長期ビジョン達成に向けた様々な施策遂行することで、達成してまいります。

【王子グループ 長期ビジョン】

- ◇ 基本方針「成長から進化へ」
  - 環境問題への取り組み -Sustainability-
  - 収益向上への取り組み -Profitability-
  - 製品開発への取り組み -Green Innovation-
- ◇ 2030 年度目標
  - 連結売上高 2.5 兆円以上
  - 環境行動目標 2030 の達成

【ROE 向上の取組方針】

収益性(利益率)の向上と資本効率の向上を重視し、事業ポートフォリオ転換および生産体制の効率化を進めるとともに、不要資産の処分を行い、資産のスリム化を目指します。  
安定的な株主還元を継続するとともに、収益力に応じた株主還元とするべく、配当性向 30%を目安とし、長期的な企業価値向上に向けた成長投資と適切な株主還元のバランスを両立させます。  
このような取り組みを通じ、ROE8%以上を安定的に達成し、将来的には 10%を目指します。

【PER 向上の取組方針】

当社の社会的使命として、育種・育林技術を活用して、CO<sub>2</sub> 吸収や生物多様性といった森林の公益的機能を強化し、森林の社会的価値を最大限に発現させるとともに、その経済価値化を目指します。  
また、そこから得られる木質資源を当社の価値創造の根幹と捉え、木質資源を活用した新素材事業を推進し、既存ビジネスの枠を超えた、次世代の中核ビジネスに育てていきます。

(3) 資本収益性向上に向けた取り組み

事業ポートフォリオ転換  
生産体制効率化



バリア性紙包装資材



アセティック液体紙容器

- 成長性のある市場、収益性・成長性の高い事業 ▶ **集中投資**
- 今後も高い経済成長が見込まれる、東南アジア・インドでの事業拡大を継続
- **環境配慮型パッケージング事業**の拡大
  - ▶ 環境意識の高い欧州市場での拡大
  - ▶ 欧州でのノウハウを活用し、日本を含むアジア・オセアニアに展開

↑ 経営資本投入  
(人的資本、キャッシュフロー)

- 低成長事業 ▶ **最適生産体制の構築、キャッシュフロー経営の徹底**
- 設備を**次世代中核ビジネス**に活用
- 低収益事業・非コア事業 ▶ **撤退、売却を視野に検討**

不要資産の処分  
資産のスリム化

- 遊休・不要資産の再活用・売却推進
- 政策保有株式の売却推進

収益力に応じた  
適切かつ安定的な株主還元

- 安定的な配当を継続、配当性向30%を目安とする

【事業ポートフォリオ転換、生産体制効率化】

収益性・成長性の高い事業に投資を集中させ、低成長事業はキャッシュフロー経営に徹して資金確保を進めることで、将来性のある事業ポートフォリオに転換していくことを短中期的に目指します。

成長市場としては、東南アジア・インド市場に着目し、パッケージング事業や感熱・粘着事業を推進してきました。特にインドでは、これまで段ボール事業のみ進出しておりましたが、今後他の事業の進出も推進するため、23年10月に現地に事業開発会社を設立しました。

また、成長事業として、環境配慮型パッケージング事業の拡大に注力しています。CO<sub>2</sub> 排出量削減やプラスチック使用量低減などの環境問題の解決に向け、幅広いニーズに合った環境に配慮したパッケージング製品を開発しています。M&A も活用しながら、事業展開を加速・発展させていきます。「環境配慮型」を活かして環境意識の高い欧州市場(パッケージング市場規模：約3兆円)での拡大を目指し、そのノウハウを活用してアジア・オセアニア市場(パッケージング市場規模：約7.5兆円)にも展開していきます。

一方で、印刷用紙事業等の低成長事業では、需要動向に合わせた最適生産体制を構築し、投資抑制・コスト削減によるキャッシュフロー経営を徹底します。また、低収益事業や非コア事業については撤退や売却も視野に入れて検討します。これらの取り組みで獲得した資金や資産を、成長事業や新素材事業に投入していきます。

【不要資産の処分、資産のスリム化】

特に国内事業において、長年の事業展開で発生している遊休・不要資産の再活用や売却を推進します。政策保有株式については、保有目的や保有による便益を個別銘柄ごとに精査し、保有の適否を判断しておりますが、より厳しく管理することで、保有の合理性が希薄化した株式の売却を進めます。

【収益力に応じた適切かつ安定的な株主還元】

株主還元につきましては、長期的な企業価値向上に向けた成長投資に備えるための内部留保を勘案しつつ、収益力に応じた安定的な配当を継続することを基本とし、配当性向30%を目安とします。

上記取組を通じて収益力を向上させることで、増配による短中期的な株主還元拡大を実現するとともに、再投資の収益性を厳しく管理し、中長期的・継続的な企業価値向上の好循環を達成することで、株価向上による中長期的な株主還元を目指します。

(4) 持続的な成長に向けた取り組み

自然資本経営推進による  
森林の社会的・経済的  
価値の実現

- 王子の森 ▶ 2030年までに海外生産林 400千ha を目指す

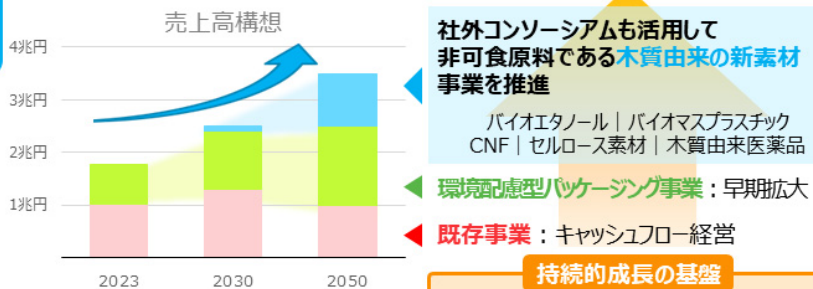
	生産林	環境保全林	合計
国内	176千ha	112千ha	188千ha
海外	279千ha	136千ha	415千ha
合計	455千ha	148千ha	603千ha

サステナブルな  
木質資源の活用

- 森林がもたらす機能
  - ▶ 環境・社会的に極めて重要、経済価値化も目指す
  - CO<sub>2</sub>吸収により気候変動の緩和に貢献
  - 公益的機能の発揮 (生物多様性保全、水源涵養、土壌保全、O<sub>2</sub>供給、他)
  - 地域社会の環境と経済に貢献
  - 木質資源の持続的な供給

木質資源を活用した  
新素材事業の推進  
(次世代中核ビジネス)

- 将来の中核となる事業は木質バイオビジネス



【自然資本経営推進による森林の社会的・経済的価値の実現】

森林は、王子グループの価値創造の根幹であり、長年の事業運営を通じて森づくりの技術を磨いてきました。現在、世界で60万haの王子の森を保有していますが、2030年までに海外生産林を28万haから40万haに拡大することを目指しています。

森林は、木質資源を持続的に供給することに加え、CO<sub>2</sub>吸収による気候変動の緩和や、生物多様性の保全、水源涵養、土砂災害防止、O<sub>2</sub>供給といった、環境・社会的に極めて重要な公益的機能があります。

王子グループの持つ育種・育林技術を活用して、森林の持つ公益的機能の強化・拡大を目指すとともに、その経済価値化に向けた取り組みも進めていきます。

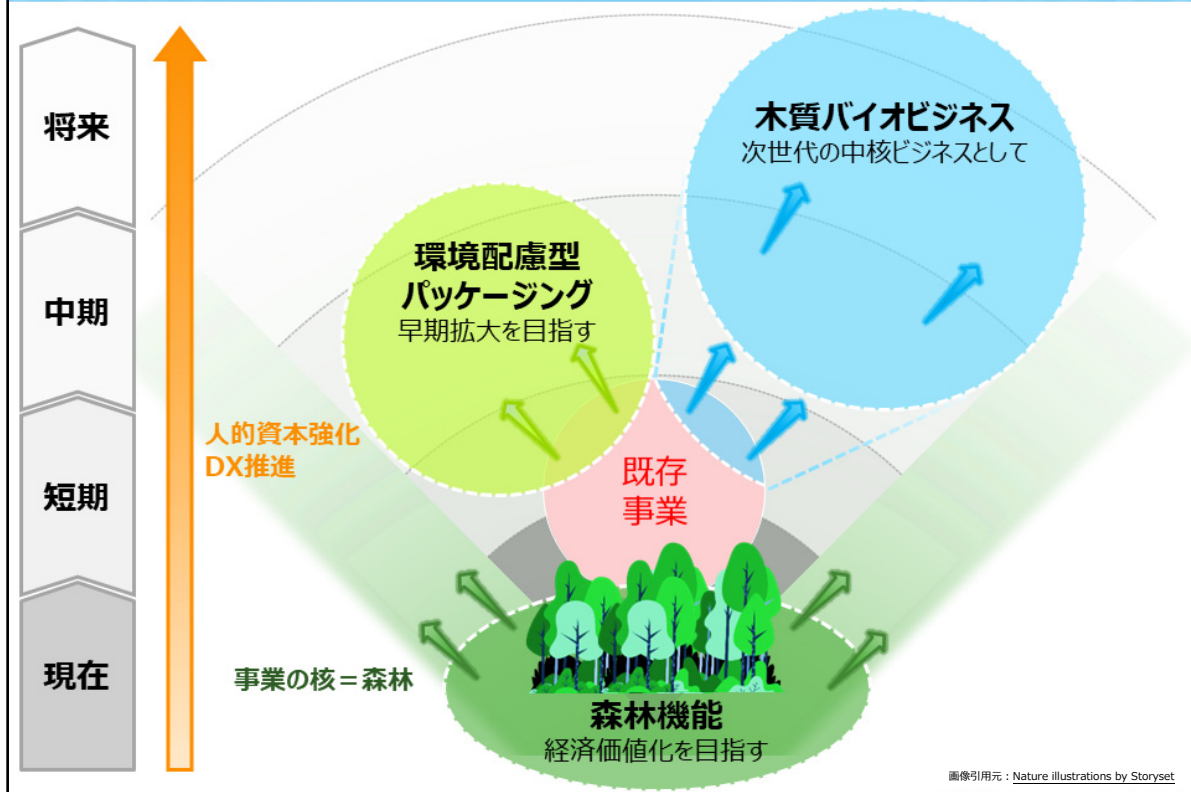
【木材資源を活用した新素材事業の推進（次世代中核ビジネス）】

王子グループは、将来にわたり力強く成長していくために、短中期的な取り組みとして事業ポートフォリオ転換を進めていますが、更なる成長の原動力となるのが、中長期的に取り組んでいる「木質由来の新素材事業」です。現在、以下のような様々な新素材の開発を進めています。

- バイオエタノール：SAF(持続可能な航空燃料)や、木質由来ポリエチレン等の原料として活用。  
※SAF 需要予測 (日本) 2030年 250~560万KL → 2050年 2,300万KL
- バイオマスプラスチック：非可食原料である木質を原料にプラスチックを生産。化石燃料由来のプラスチック製品に代替。  
※バイオマスプラスチック需要予測 (日本) 2030年 197万t
- CNF：セルロースをナノ化することで、高粘度やチキソ性など多様な機能を持たせた素材。  
ゴム複合材等、用途開発を推進中。
- セルロース素材：セルロースと樹脂等の複合材を開発。化石燃料由来のプラスチック製品に代替。
- 木質由来医薬品：動物用関節炎治療薬を開発中。ヒト用医薬品へも展開し、動物由来医薬品のヘパリンからの代替を進める。また、薬用植物の「カンゾウ(甘草)」について、林木育種技術を活用した栽培技術の確立に成功、大規模栽培に取り組む。  
※ターゲット市場の規模 動物用関節炎治療薬：世界市場 約500億円  
ヒト用医薬品(ヘパリン)：世界市場 約1~2兆円  
カンゾウ：国内市場 約150億円

これらの素材の中から、将来の中核事業となる次世代の木質バイオビジネスを育成していきます。自然資本経営された森林から得られる木質資源を活用して、木質バイオビジネスを中核とする企業グループを目指します。

新素材事業を実現し、持続的成長を推進する基盤として、人的資本強化やDXなどの取り組みも並行して推進します。



上図は、王子グループの目指す持続的成長のモデルとなります。

事業の核である森林をベースに、既存事業の枠を超え、環境配慮型パッケージング事業、さらにバイオエタノールやバイオプラスチック、CNF といった木質バイオビジネスを次世代の中核ビジネスとして段階的に育成してまいります。また、森林の育成を通じてその様々な機能を発現させ、経済価値化も目指していきます。成長の基盤となる人的資本強化・DX も推進していきます。

王子グループのさらなる成長と進化については、今後も決算説明会や 2025 年度を起点とする次期中期経営計画の中で、進捗を適宜ご報告させていただきます。IR・SR での情報発信を強化し、引き続き皆様との意見交換をさせていただきます。

本資料は、金融商品取引法上のディスクロージャー資料ではなく、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、本資料に掲載された将来の予測等は、本資料作成の時点で入手可能な情報に基づき当社が判断したものであり、不確定要素を含んでおります。

従いまして、本資料のみに準拠して投資判断されますことをご控えくださいますようお願い致します。

本資料利用の結果生じたいかなる損害についても、当社は一切責任を負いません。

