



国際紙パルプ商事株式会社
KOKUSAI PULP&PAPER CO.,LTD.

2021年3月期

決算説明資料

2021年6月8日

国際紙パルプ商事株式会社

東証1部

9274



I

2021年3月期 業績

II

2022年3月期 業績予想

III

中長期成長戦略の概要

(参考資料)



総括

- 国内：足元では3度目の緊急事態宣言発令によって厳しい状況が続くも、今期については前年を上回る需要を想定
- 海外：豪州や中国等新型コロナウイルス感染症の抑制に成功している地域は好調。一方、ASEANや欧州は低調も、足元では回復傾向

国内市場

- 紙はチラシ等のグラフィック用紙需要は低迷。コミックスや巣籠り需要による学習参考書向けは健闘
- 紙器用板紙についてはインバウンド需要の低迷などにより低調。通販需要等を背景に段ボール原紙は堅調。
- 古紙は国内の紙・板紙消費量減少に伴い回収量が減少。段ボール需要の高まりにより、世界的に古紙不足が顕現
- パルプは最大市場である中国の古紙輸入禁止による原料の代替需要の増大。加えて、コンテナ不足を背景に年初から価格が急騰

海外市場

- コロナ禍ASEAN、米国は低調。中国はいち早く回復
- ANZ*はサイン&ディスプレイ事業が好調
- 欧州はグラフィック用紙やビジュアルコミュニケーション需要は低調も、新規感染者減少に伴い足元は回復基調に。但しコロナ禍後は回復を想定。また、パッケージング需要は堅調
- 今期からAntalis（フランス）の業績がフルに寄与

*ANZ・・・オーストラリア・ニュージーランド



I

2021年3月期 業績

2021年3月期 業績



売上高

✓ 豪Spicers、仏Antalisといった買収子会社の業績が寄与し増収

営業利益

✓ 香港・中国における貸倒引当金繰入額の計上により営業赤字

当期純利益

✓ 固定資産の売却等、特別利益の計上により増益

(単位：百万円)	2020年3月期		2021年3月期			
		売上比		売上比	前年同期比	増減率
売上高	381,397	100.0%	430,404	100.0%	+49,007	+12.8%
売上総利益	23,708	6.2%	51,915	12.1%	+28,206	+119.0%
販売費及び一般管理費	21,857	5.7%	60,950	14.2%	+39,093	+178.9%
営業利益	1,850	0.5%	△ 9,035	-	△ 10,885	-
経常利益	2,194	0.6%	△ 12,041	-	△ 14,236	-
親会社株主帰属当期純利益	1,232	0.3%	1,416	0.3%	+184	+15.0%

2021年3月期 セグメント別概況



国内拠点

- ✓ コミックスや巣籠り需要による学習参考書向けは健闘も、イベントの中止によりチラシ等の需要が減少

海外拠点

- ✓ 豪Spicers・仏Antalisの業績が寄与したことで売上高は倍増

不動産賃貸

- ✓ 主力物件であるKPP八重洲ビルが満室稼働したことに加え、一部テナントで賃料単価が上昇

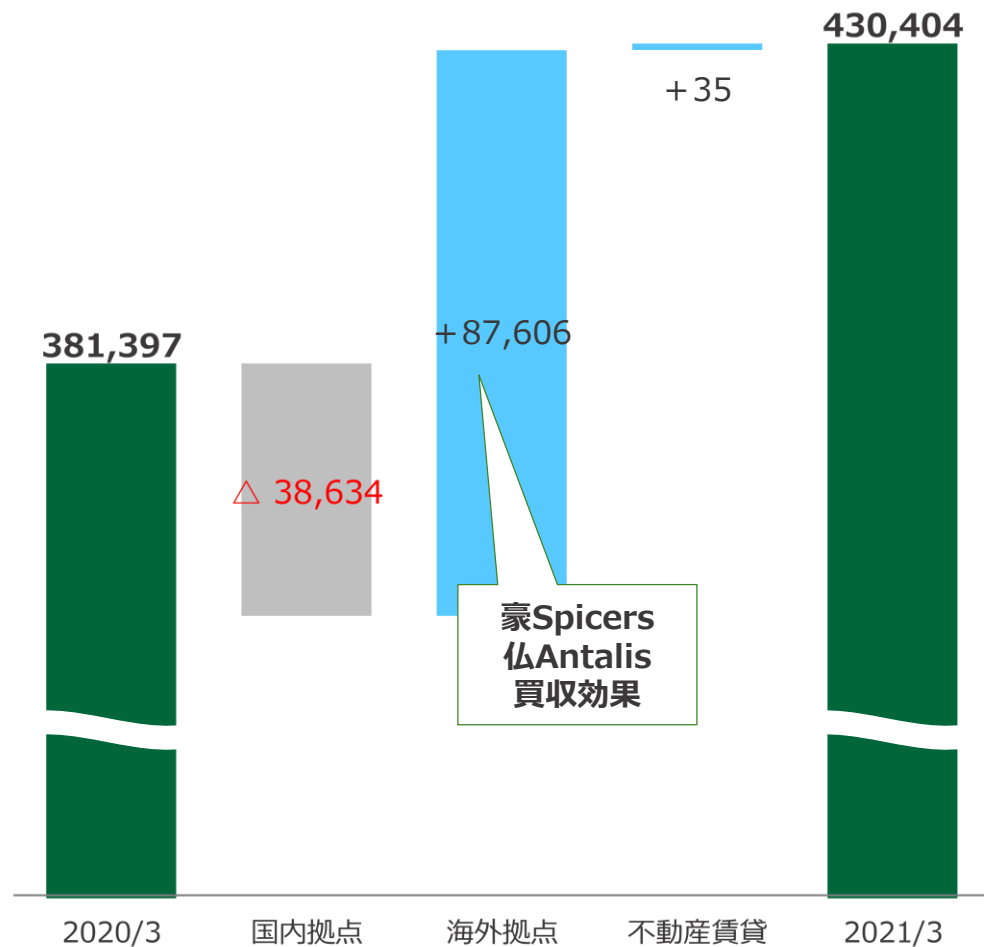
(単位：百万円)		2020年3月期	2021年3月期		
			前年同期比	増減率	
国内拠点 紙パルプ等卸売事業	売上高	290,738	252,104	△ 38,634	△13.3%
	セグメント利益	4,088	3,710	△ 377	△9.2%
	利益率	1.4%	1.5%	+0.1P	—
海外拠点 紙パルプ等卸売事業	売上高	89,446	177,052	+87,606	+97.9%
	セグメント利益	179	△ 10,557	△ 10,736	—
	利益率	0.2%	—	—	—
不動産賃貸事業	売上高	1,212	1,247	+35	+2.9%
	セグメント利益	590	629	+38	+6.6%
	利益率	48.7%	50.4%	+1.7P	—
合計	売上高	381,397	430,404	+49,007	+12.8%
	セグメント利益	4,858	△ 6,217	△ 11,075	—
	調整額	△ 3,007	△ 2,817	+189	—
	営業利益	1,850	△ 9,035	△ 10,885	—
	利益率	0.5%	—	—	—

セグメント別売上高・セグメント別営業利益増減要因



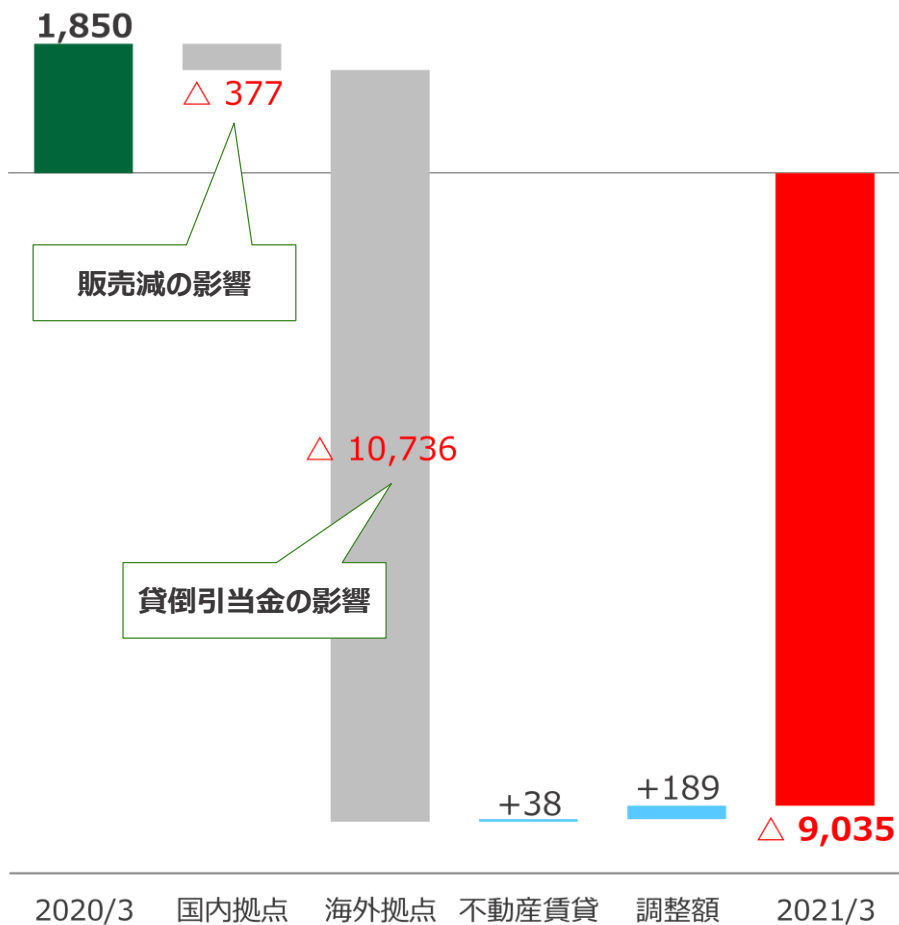
売上高増減

(百万円)



営業利益増減

(百万円)

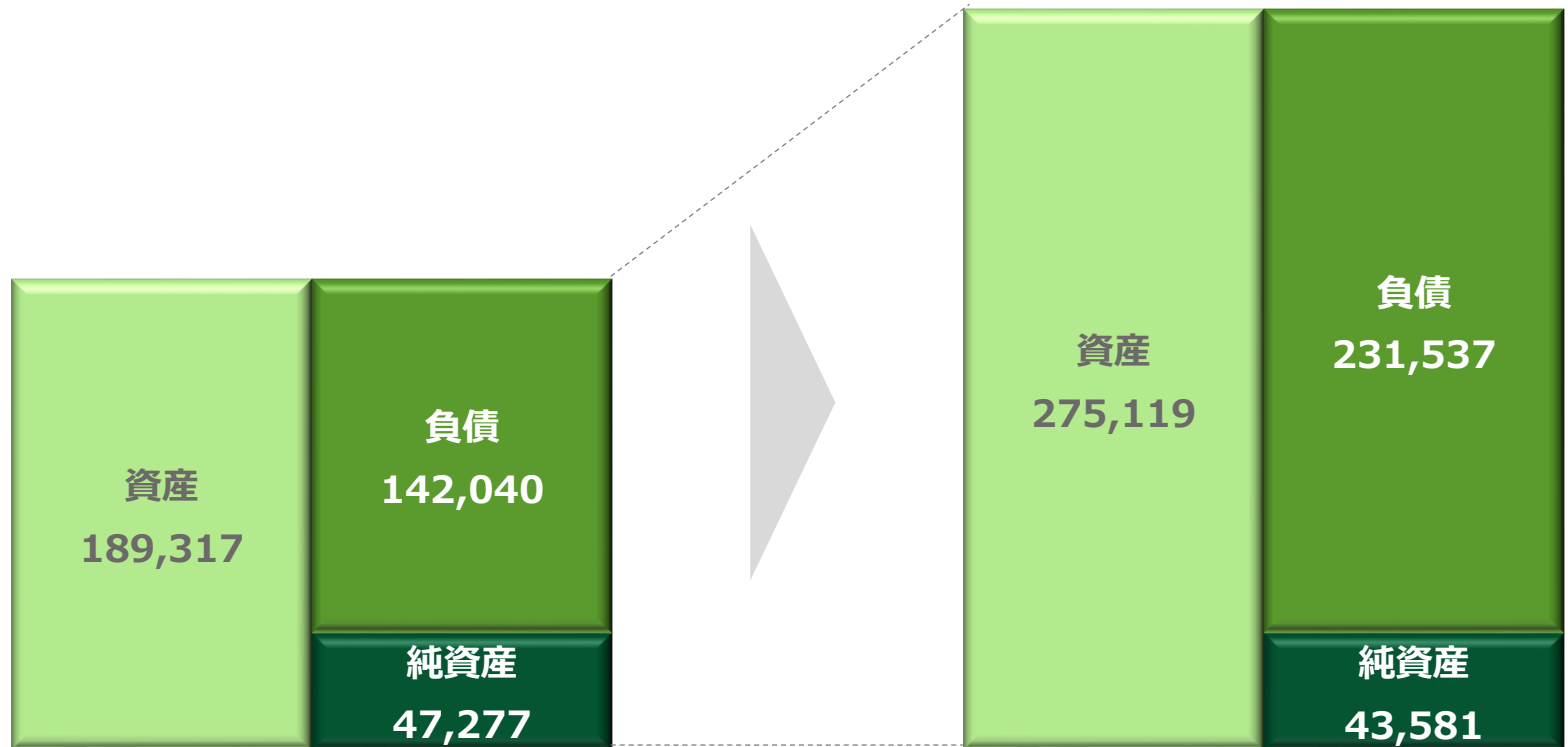




足元の財務状況について

- 仏Antalisを買収したことで総資産が増大。一方、香港・中国事業において貸倒引当金繰入額を計上したことによって純資産は減少。自己資本比率は大幅に低下（**24.9%**⇒**15.8%**）
- 今期以降は業績回復による恒常的な利益計上と、効率的な資産運用及びキャッシュ・マネジメントにより早期に自己資本比率の回復を図る（**15.8%**⇒**25%**目標）

(百万円)



2020年3月末 貸借対照表要旨

2021年3月末 貸借対照表要旨



Ⅱ

2022年3月期 業績予想



2022年3月期 業績予想

売上高

✓ 既存事業の回復に加え、Antalisの業績が通年で寄与

営業利益

✓ 貸倒引当金繰入額の計上が一巡したことで過去最高水準を予想

当期純利益

✓ 営業損益・経常損益で大幅な黒字転換を見込み、当期純利益も増益予想

	2021年3月期		2022年3月期 業績予想			
		売上比		売上比	前期比	増減率
売上高	430,404	100.0%	534,000	100.0%	+103,596	+24.1%
営業利益	△9,035	—	4,900	0.9%	+13,935	—
経常利益	△12,041	—	3,400	0.6%	+15,441	—
親会社株主に帰属する 当期純利益	1,416	0.3%	2,300	0.4%	+884	+62.4%
1株当たり当期純利益	19.7円	—	32.03円	—	+12.33円	—

※2022年3月期の期首より「収益認識に関する会計基準」（企業会計基準第29号）等を適用するため、上記の業績予想は当該会計基準等を適用した後の金額となっております。

2022年3月期 セグメント別予想



国内拠点

✓ 景気回復に伴う紙・板紙需要の増加やパルプ価格の維持等を想定

海外拠点

✓ Antalisの業績が通年で寄与することに加え、中国事業の再構築を想定

(単位：百万円)		2021年3月期	2022年3月期 業績予想		
				前年同期比	増減率
国内拠点 紙パルプ等卸売事業	売上高	252,104	244,300	△7,804	△3.1%
	セグメント利益	3,710	4,000	+290	+7.8%
	利益率	1.5%	1.6%	+0.1 P	—
海外拠点 紙パルプ等卸売事業	売上高	177,052	288,500	+111,447	+62.9%
	セグメント利益	△10,557	3,500	+14,057	—
	利益率	—	1.2%	—	—
不動産賃貸事業	売上高	1,247	1,200	△47	△3.8%
	セグメント利益	629	100	△529	△84.1%
	利益率	50.4%	8.3%	△42.1 P	—
合計	売上高	430,404	534,000	+103,596	+24.1%
	セグメント利益	△6,217	7,600	+13,817	—
	調整額	△2,817	△ 2,700	+117	—
	営業利益	△9,035	4,900	+13,935	—
	利益率	—	0.9%	—	—



Ⅲ

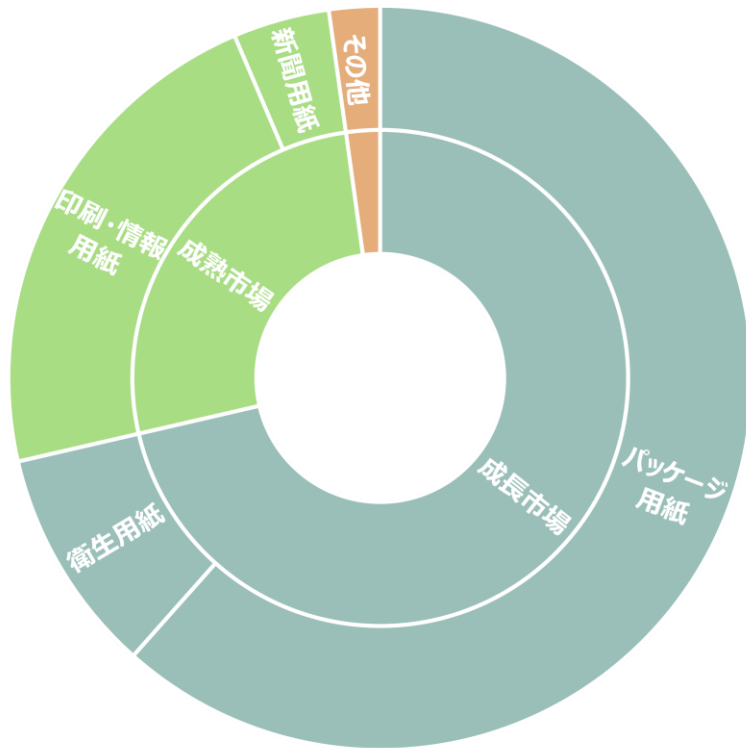
中長期成長戦略の概要



当社グループを取り巻く外部環境

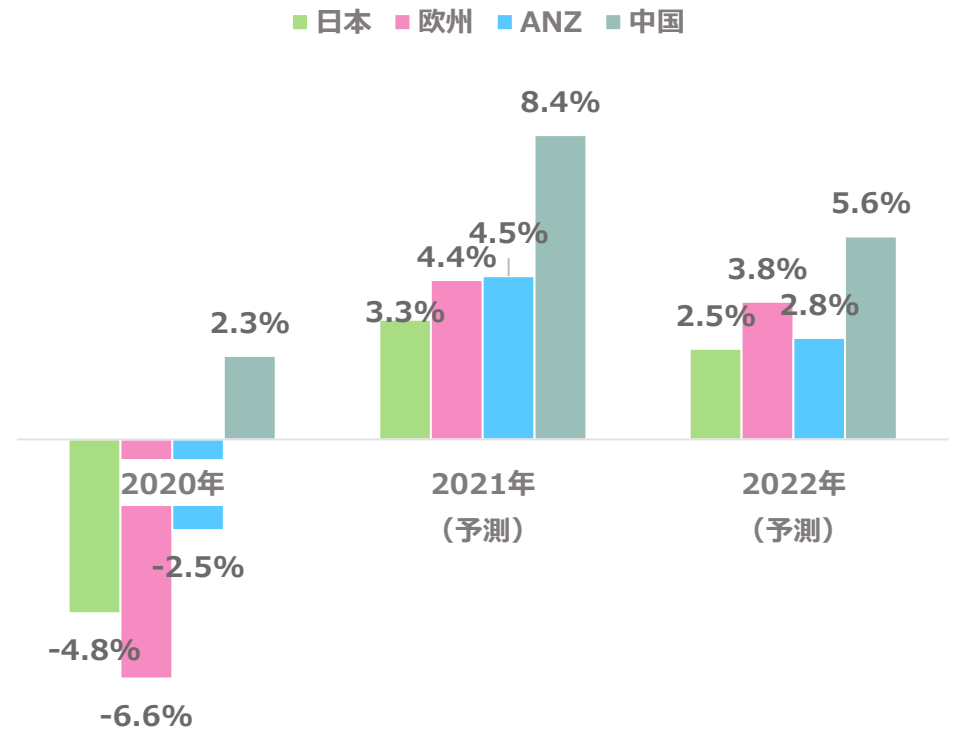
- 世界の紙・板紙出荷量の2/3以上は成長市場であるパッケージ用紙や衛生用紙が占める。この分野の市場成長率はGDP成長率と連動している
- 日本・欧州・ANZ共に2021年以降はGDP成長率がプラスに転じる見通し。中国は継続的に成長

2019年 世界 紙・板紙出荷割合



(当社調べ)

日本・欧州・ANZ・中国 GDP成長率予測



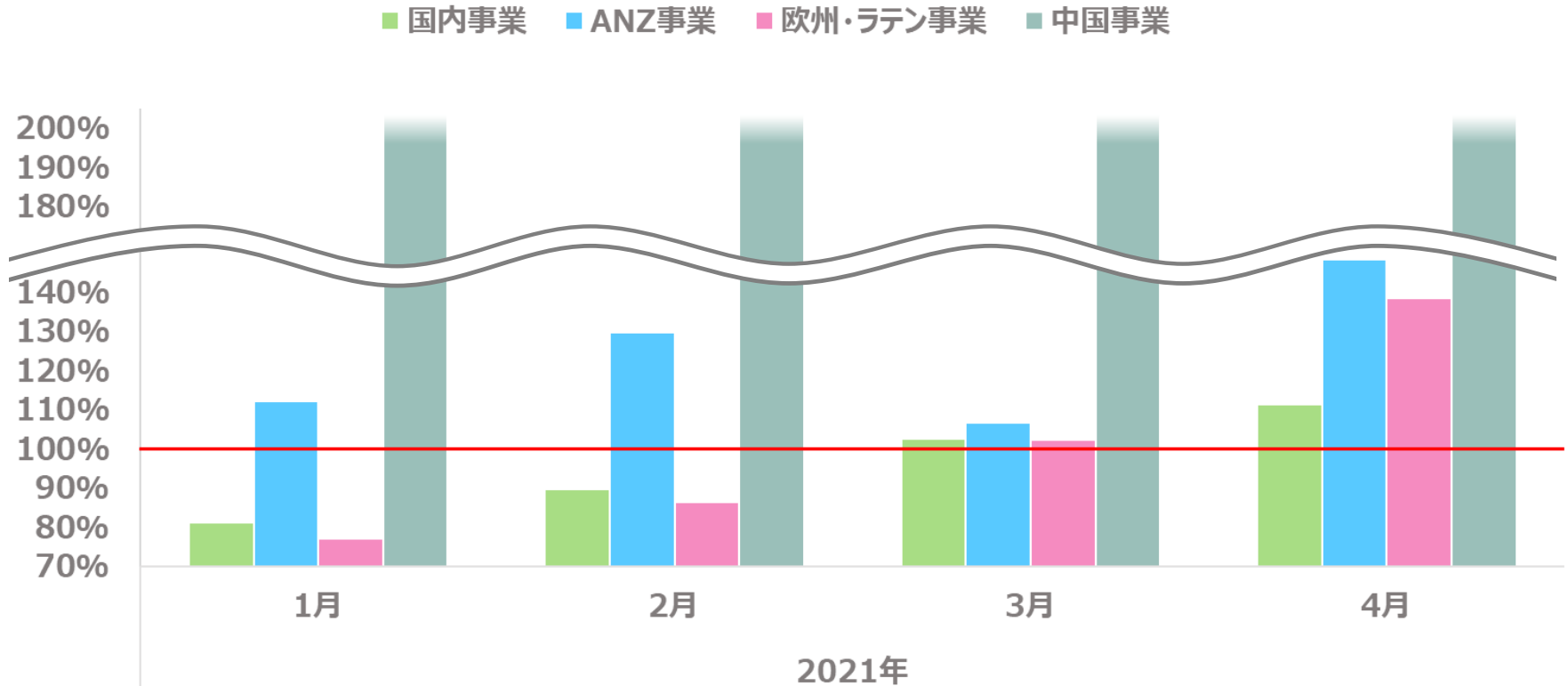
(出所：IMF「世界経済見通し (WEO) 2021年4月」)

当社を取り巻く環境は着実に改善してきている



足元の業況：月次売上高－前年同月比

- 国内及び欧州は緊急事態宣言や数度のロックダウンによる需要の長期低迷も、足元では鮮明な回復基調に
- 豪州は新型コロナウイルスの早期抑制と、豪ドル・NZドルの回復により好調
- ビジネスモデルを変更した中国事業は収益の改善と市場の需要回復を背景に、大幅な業績好転



※中国事業は「収益認識に関する会計基準」（企業会計基準第29号）適用後の比較

新型コロナウイルスワクチンの接種率に連動し、経済が回復。3月以降は回復基調が鮮明に

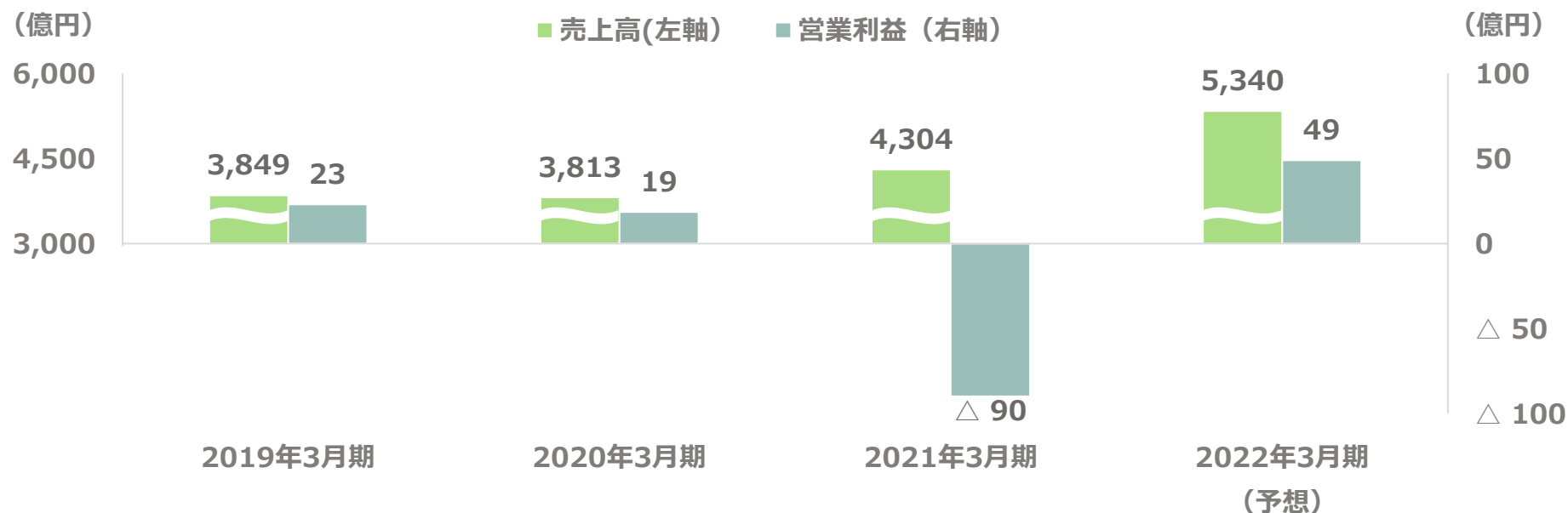
第2次中期経営計画の進捗状況



2022年3月期（第2次中期経営計画最終年度）

	当初目標値 (2019年12月5日付)	業績予想公表値 (2021年5月14日付)	差異
売上高	4,300億円	5,340億円	+1,040億円
営業利益	30億円	49億円	+19億円

豪Spicers・仏Antalisの業績が寄与することで、当初目標を大幅に上回る想定





主要な課題認識

- E-コマースビジネスの拡大（グラフィック用紙のITプラットフォーム）
- バイオマス由来商品の伸長（パッケージ事業の拡充）

COVID-19後の市場開拓

- ① ポートフォリオ戦略（ペーパー事業・パッケージング事業・VC事業に次ぐ第4の柱）⇒環境事業
- ② 地域戦略：世界5大陸での販売ネットワークの構築

M&Aによる外部経営資源の獲得：Spicers、Antalisの買収

事業セグメントの多角化

Spicers、Antalisが持つ事業セグメントを中核事業へ

- パッケージソリューション
- ビジュアルコミュニケーション
- E-コマース（ペーパー事業）
- 環境事業

海外市場シェアの獲得

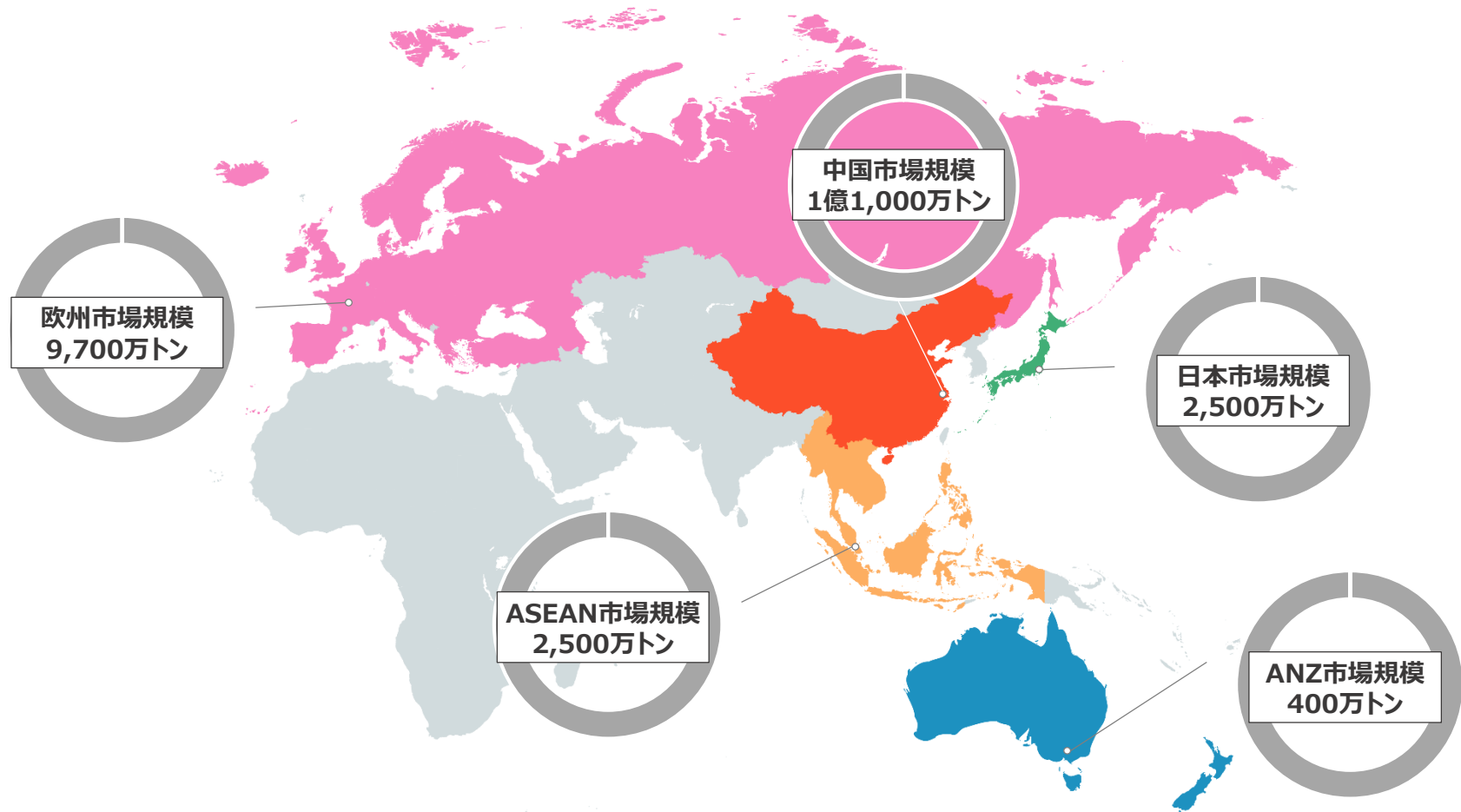
5大陸で事業展開、面で市場シェアを獲得

- KPP（北東アジア）
- Spicers（ANZ）
- Antalis（欧州・南米）
- KPP AP（ASEAN諸国＋インド）
- 慶真紙業（中国）

日本・欧州・ANZ市場を基軸とした成長市場への事業領域の拡大



- 成熟市場である日本・欧州・ANZ地域においては、ポートフォリオ改革による収益の最大化を図る
- 世界最大の市場規模である中国と成長が著しいASEANは慶真紙業（中国）とKPP-AP（ASEAN）をベースにグループ企業再編成による事業拡大



(当社調べ)

グローバル経営戦略を支える組織体制（イメージ）



Spicers

KPP ASIA-PACIFIC PTE. LTD.

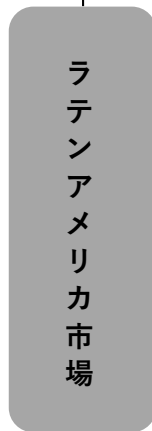
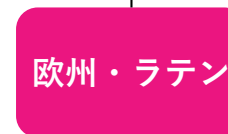
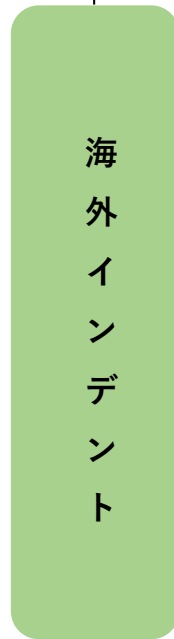
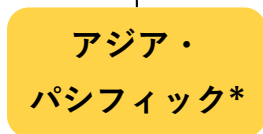


国際紙/パルプ商事株式会社
KOKUSAI PULP&PAPER CO.LTD.

Keishin Papers

(慶真紙業)

antalis TEAM
Just ask Antalis



*アジア・パシフィック・・・インドネシア・シンガポール・タイ・フィリピン・ベトナム・マレーシア等のASEAN諸国+インド



所管



国際紙パルプ商事株式会社
KOKUSAI PULP&PAPER CO.,LTD.

これまでの取り組み

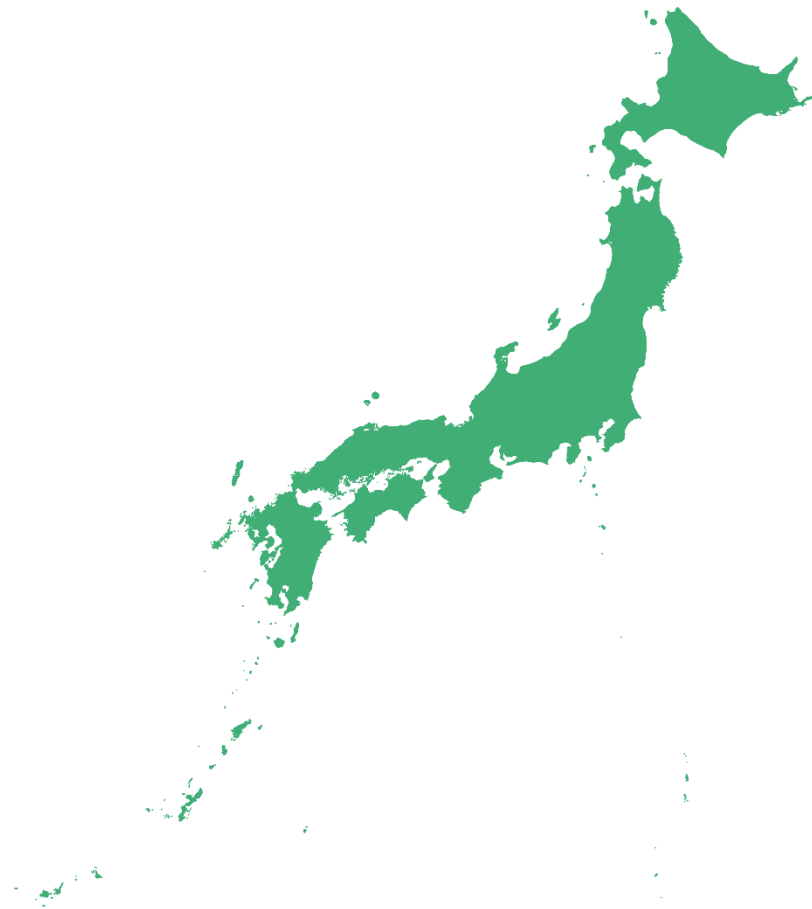


- 1999年（日亜）、2006年（服部紙商事）の大型合併により、日本最大級の紙商社に
- 2013年に住商紙パルプを買収したことにより、パッケージ向けの板紙事業及びパルプ・古紙事業を獲得
- 国内最大の紙・板紙販売と、古紙の回収による循環型ビジネスを構築。同業他社との明確な差別化

今後の方策



- 海外グループ企業とのシナジー（パッケージ事業とVC事業）
- 総合循環型事業の推進による紙事業と古紙事業のシェア拡大
- バイオマス発電所支援事業の推進と環境関連商品のプラットフォーム拡充
- DX推進によるコスト（販管費）の大幅な削減





所管



これまでの取り組み



今後の方策

- 紙卸事業 = KPPグループによるサプライチェーンの拡充と顧客サービスの向上
- サイン&ディスプレイ事業、粘着事業、食品パッケージ事業等ポートフォリオ改革
- Direct Paper（板紙主力紙商）、Rojo Pacific（産業系サイン&ディスプレイ）、Blueprint（ビジュアル系サイン&ディスプレイ）のM&Aによるシナジーと市場シェアの拡大
- E-コマース化によるペーパー事業の効率化
- グループ企業の拠点統合と物流の効率化
- 環境関連商品の拡充と、ボルトオン型のM&A





所管



これまでの取り組み

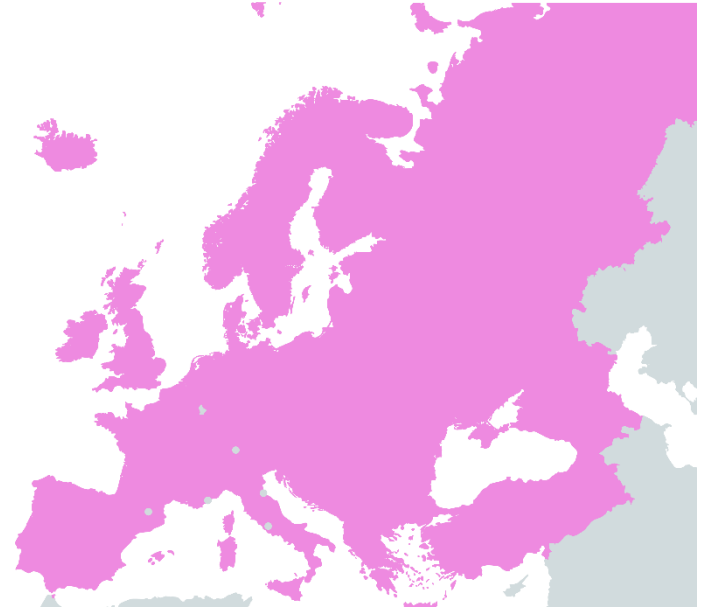


- 事業ポートフォリオ改革による利益率の改善
- KPPグループによるファイナンスの改善と信用力の回復
- 拠点の統廃合、人員の最適化による資産効率化と、COVID-19対応

今後の方策



- ペーパー事業のE-コマース化（自社webサイトでの通販）
- 堅調なパッケージングの拡充とVC事業の回復期待及びM&Aによる市場シェアの拡大
- 資産効率化推進の継続によるコスト削減





所管

Keishin Papers

これまでの取り組み



- ビジネスモデルの再構築 – インデント取引主体のビジネスから、地場企業への直販ビジネスへ
- 人員配置の最適化と販売・物流拠点の拡大。与信管理とITシステムの構築

今後の方策



- Antalis中国の統合とシナジーの最大化
- Antalis中国との協業によるハイエンドからコモディティまで幅広い顧客ニーズの対応
- 中国最大規模の紙商事業を目指す





所管

 KPP ASIA-PACIFIC PTE. LTD.

これまでの取り組み



- KPP-AP（アジア・パシフィック）と Antalis APの統合
- サプライチェーンマネジメントの改善
- 統括管理体制の変更

今後の方策

- 旧Antalis Asiaの中国事業を慶真紙業へ移管
- 拠点の統廃合・人員配置の最適化によるコスト削減
- M&A（紙商または加工会社）による事業拡大





地域別・事業セグメント別 マトリックス図

事業セグメント

地域

	ペーパー事業	製紙原料事業 (パルプ・古紙)	パッケージ事業	ビジュアル コミュニケーション事業	化成品 & 機械販売事業他
北東アジア	○	○			○
アジア・パシフィック	○	○	○ (ANZ市場のみ)	○ (ANZ市場のみ)	○
欧州・南米	○		○	○	
北米		○	○		

※ ○は事業展開中：空欄についても今後事業展開予定

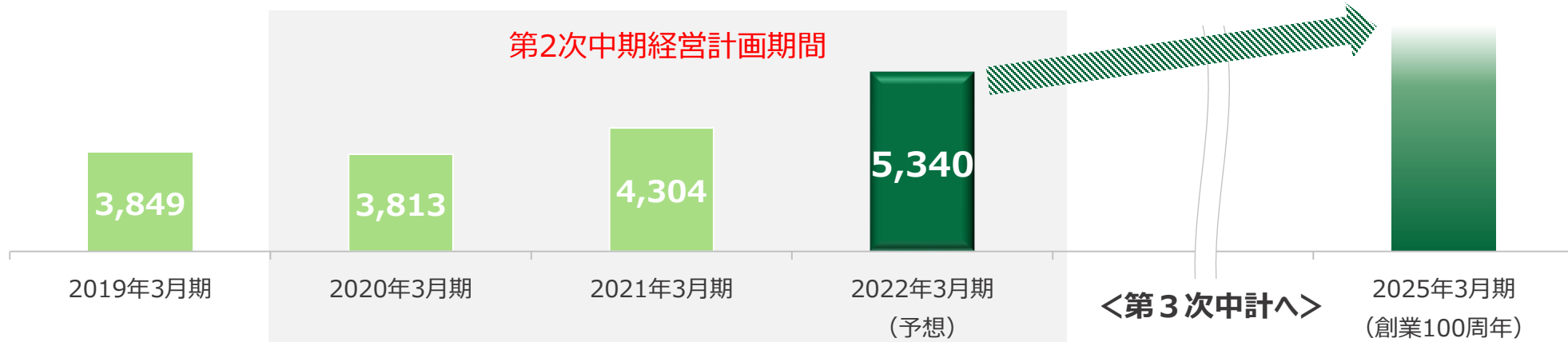
※ ペーパー事業は紙・板紙の卸売事業

世界の主要地域を多種多様な事業（製品）でカバー



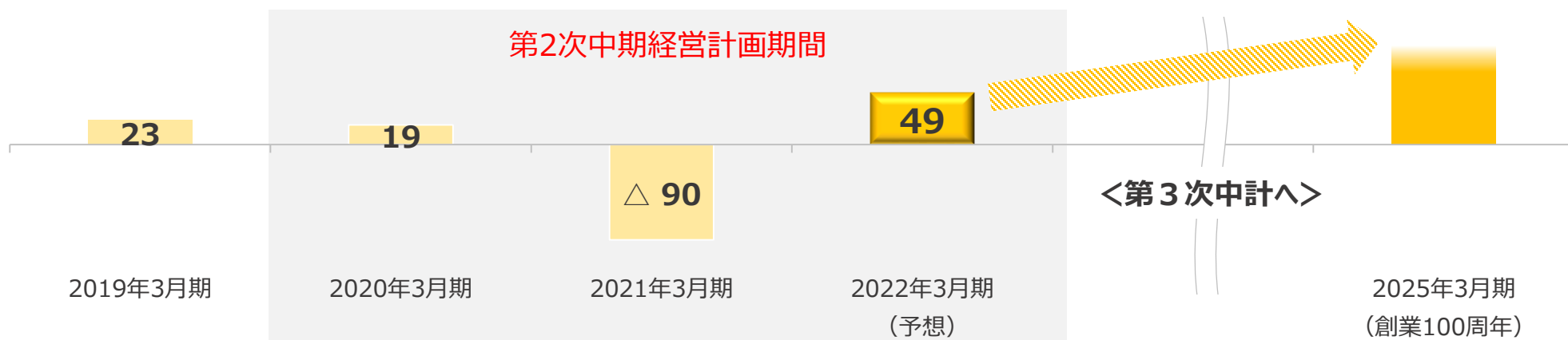
(億円)

売上高成長イメージ



(億円)

営業利益成長イメージ

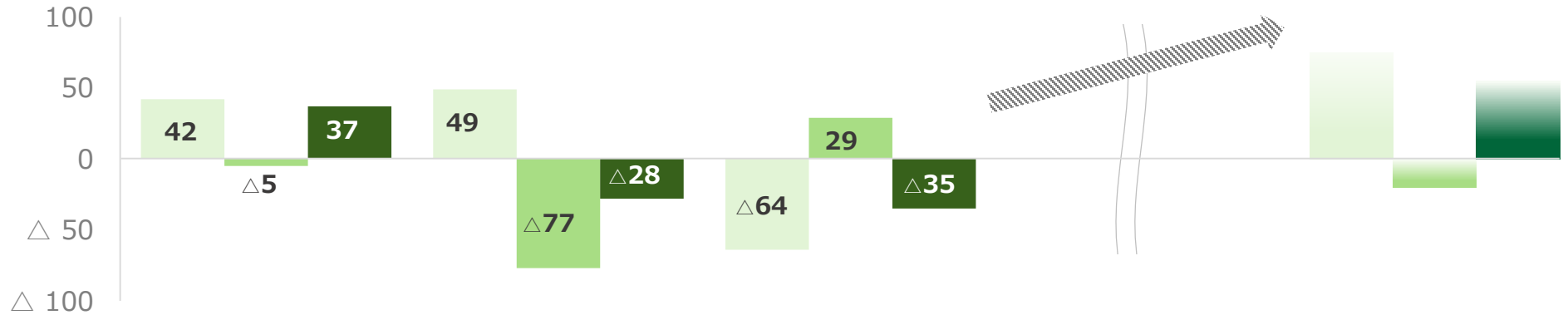


事業戦略・地域戦略の両面から飛躍的な成長を図る

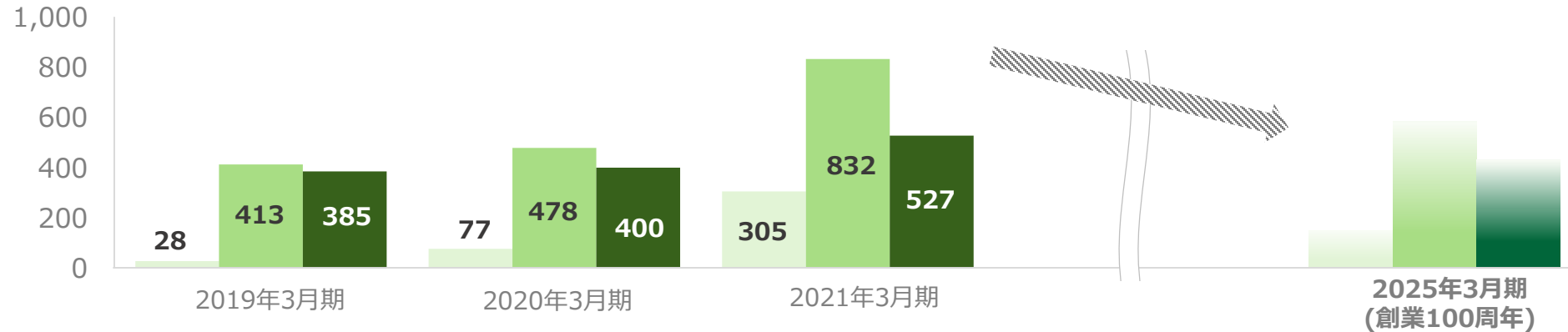


フリー・キャッシュ・フロー成長 有利子負債圧縮 イメージ

(単位：億円) 営業キャッシュ・フロー 投資キャッシュ・フロー フリー・キャッシュ・フロー ※固定資産売却の影響除く



(単位：億円) 現預金 有利子負債 ネット有利子負債



主な施策

フリー・キャッシュ・フロー成長

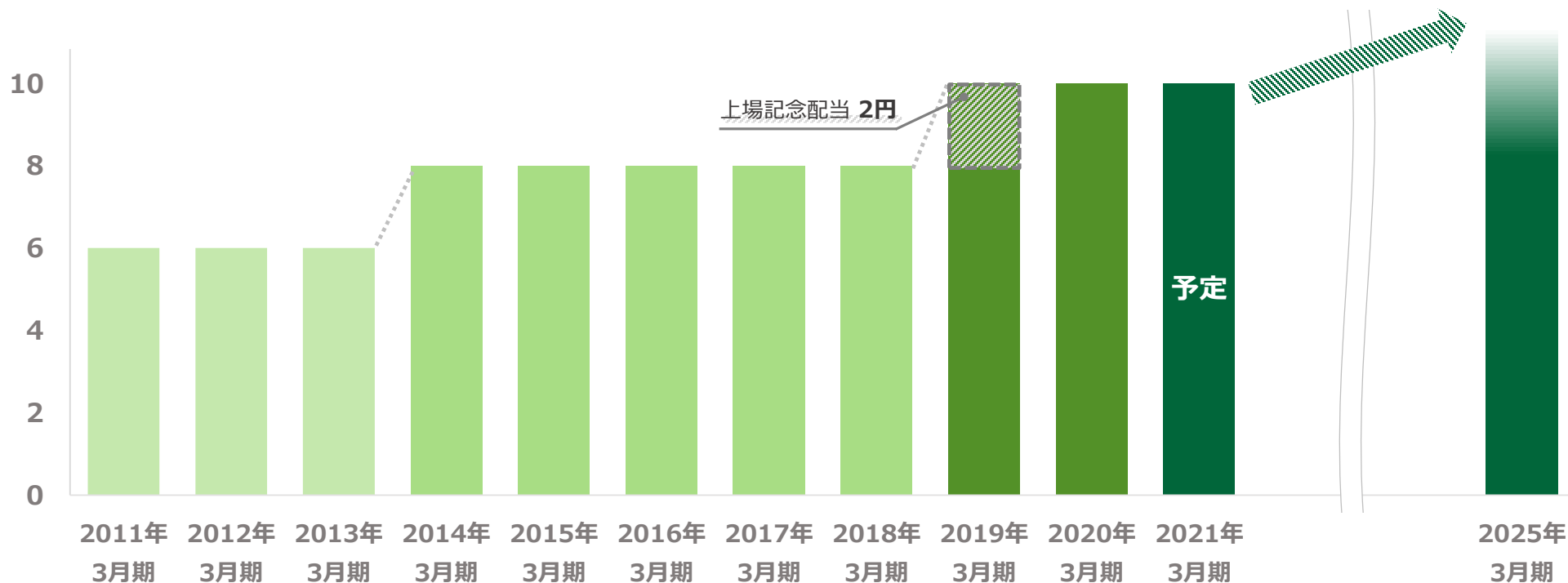
- ✓ 回収サイトの短縮および支払サイトの延長
- ✓ 商品在庫の圧縮および回転数アップ
- ✓ 遊休不動産の有効活用

有利子負債圧縮

- ✓ 資金の効率運用
- ✓ 固定資産・政策保有株式の売却
- ✓ 不良債権の回収 (前期貸倒引当金計上済債権)
- ✓ 海外物流拠点の集約化・効率的運用



1株当たり配当実績（過去10期）

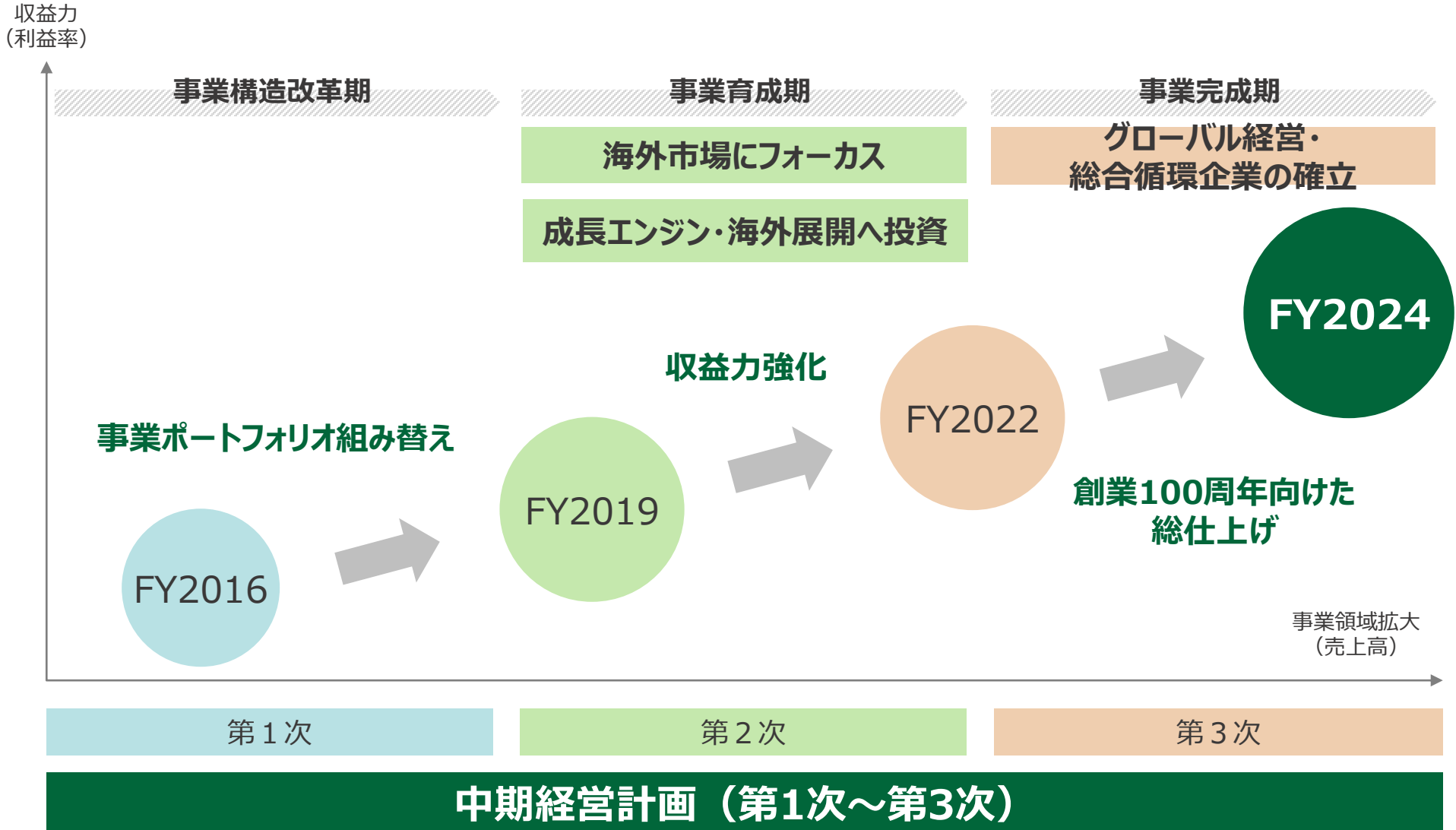


■ 配当性向**30%**を目途に、安定的かつ継続的な配当を実施

➢ 2021年3月期においても**10**円の配当を予定

今後も投資と株主還元のバランスを鑑みつつ利益成長による増配を目指す

中長期成長イメージ：創業100周年に向けた成長軌道





参考資料

会社概要（2021年3月末）



● 創立96年の紙卸売代理店

会社名	国際紙パルプ商事株式会社
設立	1924年11月（大正13年）
代表者	代表取締役会長 兼 CEO 田辺 円 代表取締役 社長執行役員 栗原 正
本社所在地	東京都中央区明石町6-24
資本金	4,723百万円
従業員数	5,530名（連結）

大株主*	王子ホールディングス株式会社	17.3%
	日本製紙株式会社	9.2%
	株式会社みずほ銀行	3.9%
	国際紙パルプ商事従業員持株会	3.8%
	日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	3.6%
	株式会社三菱UFJ銀行	3.5%
	株式会社三井住友銀行	3.5%
	農林中央金庫	3.5%
	北越コーポレーション株式会社	3.4%
三菱UFJ信託銀行株式会社	2.9%	

*持株比率は自己株式を控除して計算

当社グループ（子会社100社・関連会社6社）の主な関係会社

国内拠点紙パルプ等卸売事業		海外拠点紙パルプ等卸売事業	
連結子会社	持分法適用関連会社	連結子会社	持分法適用関連会社
鳴海屋紙商事（株）	（株）グリーン藤川	Spicers Limited	成都新国富包装材料有限公司
大同紙販売（株）	グリーンリメイク（株）	Antalis S.A.S.	
桔梗屋紙商事（株）	（株）タカオカ	DaiEi Papers (USA) Corp.	
岡山紙商事（株）	三笠紙工業（株）	慶真紙業貿易（上海）有限公司	
九州紙商事（株）		DaiEi Papers (H.K.) Limited	
むさし野紙業（株）		DaiEi Papers Korea Co.,Ltd.	
（株）グリーン山愛		DAIEI PAPERS TRADING INDIA PVT.LTD.	
KPPロジスティックス（株）		DAIEI PAPERS (S) PTE.LTD.	
		KPP ASIA-PACIFIC PTE. LTD.	

KPP GROUP WAY : 当社のミッション、行動指標、経営ビジョン



- 「経営理念」「グループ企業行動指標」「経営ビジョン」の3層から形成され、グループ社員全員が共有し、共通の価値観としてすべての活動の基本となる考え方。

KPP GROUP WAY

当社グループの存在意義・ミッション

- グローバル経営の充実と持続的な成長を目指します。
- 社員とその家族の幸福を追求するとともに株主・顧客・取引先・地域社会より信頼される企業を目指します。
- 循環型社会の実現と教育・文化・産業の振興に広く貢献します。

経営理念

当社グループが社会的責任を果たすための行動指標

- 「法令等の遵守」
- 「公正・自由・透明な事業活動」
- 「社会や取引先からの信頼の獲得」
- 「社会貢献活動の推進」
- 「積極的な企業情報の開示」
- 「国際社会との共生」
- 「職場環境の充実」
- 「自然環境との調和」
- 「反社会的勢力との関係遮断」

当社グループの描く経営ビジョン

Globalization

グローバルにビジネスフィールドを展開する

Innovation

“創紙力”で未来を開拓する

Function

提案力・企画力で付加価値を創造する

Trust

ステークホルダーの信頼に応える

+1 当社グループは、この経営ビジョンのひとつひとつに環境への取組みを+1として加え、環境配慮型商品の提案・古紙回収・再資源化等を通じ「循環型社会」の実現を目指します。

グループ企業行動指標

経営ビジョン

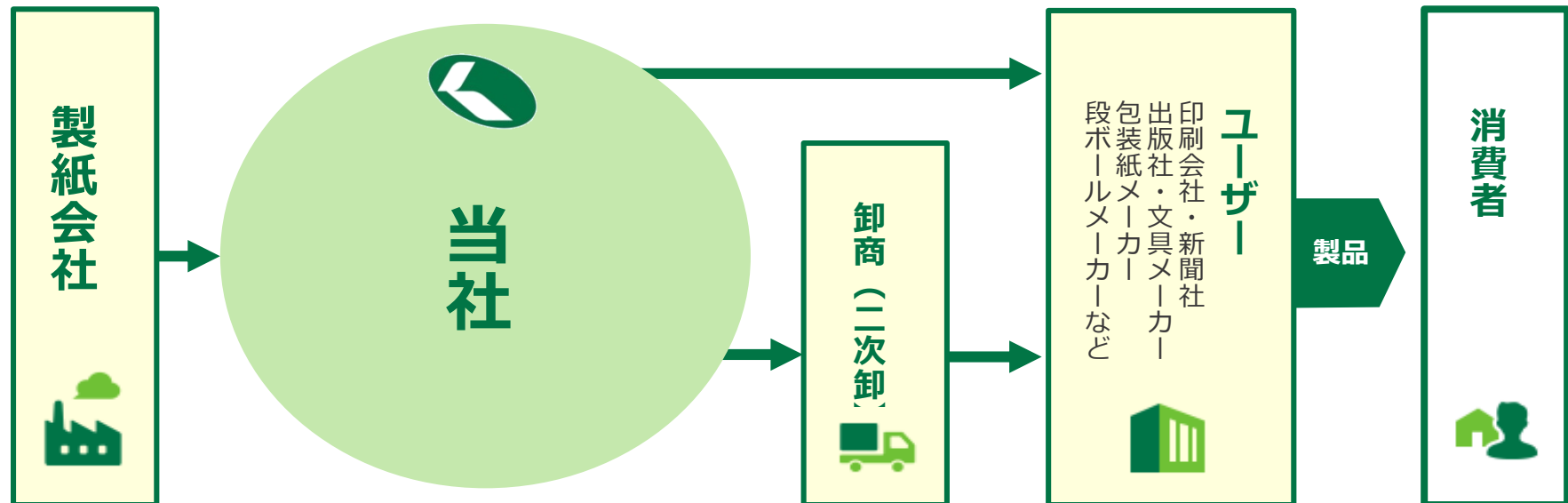
GIFT+1



ビジネスモデル：世界有数の独立系紙パルプ商社

- ① 売上高：日本国内紙商社第2位 世界第4位（当社調べ）
- ② 独立系共通代理店：（紙一次流通は主に製紙会社系列、総合商社系列、独立系共通代理店に分類される）
- ③ ハイブリッドな海外ネットワーク：長年培ってきた紙の三国間貿易を含むトレード事業と、現地有力紙商のM&Aによるハイブリッドな海外展開
- ④ 豊富な取扱商品：印刷・情報用紙、段ボール原紙、白板紙、フィルム・化成品、デジタル用紙、粘着用シール・ラベル用紙、製紙用原料（パルプ・古紙）、環境関連商品等、幅広い商品群をカバー

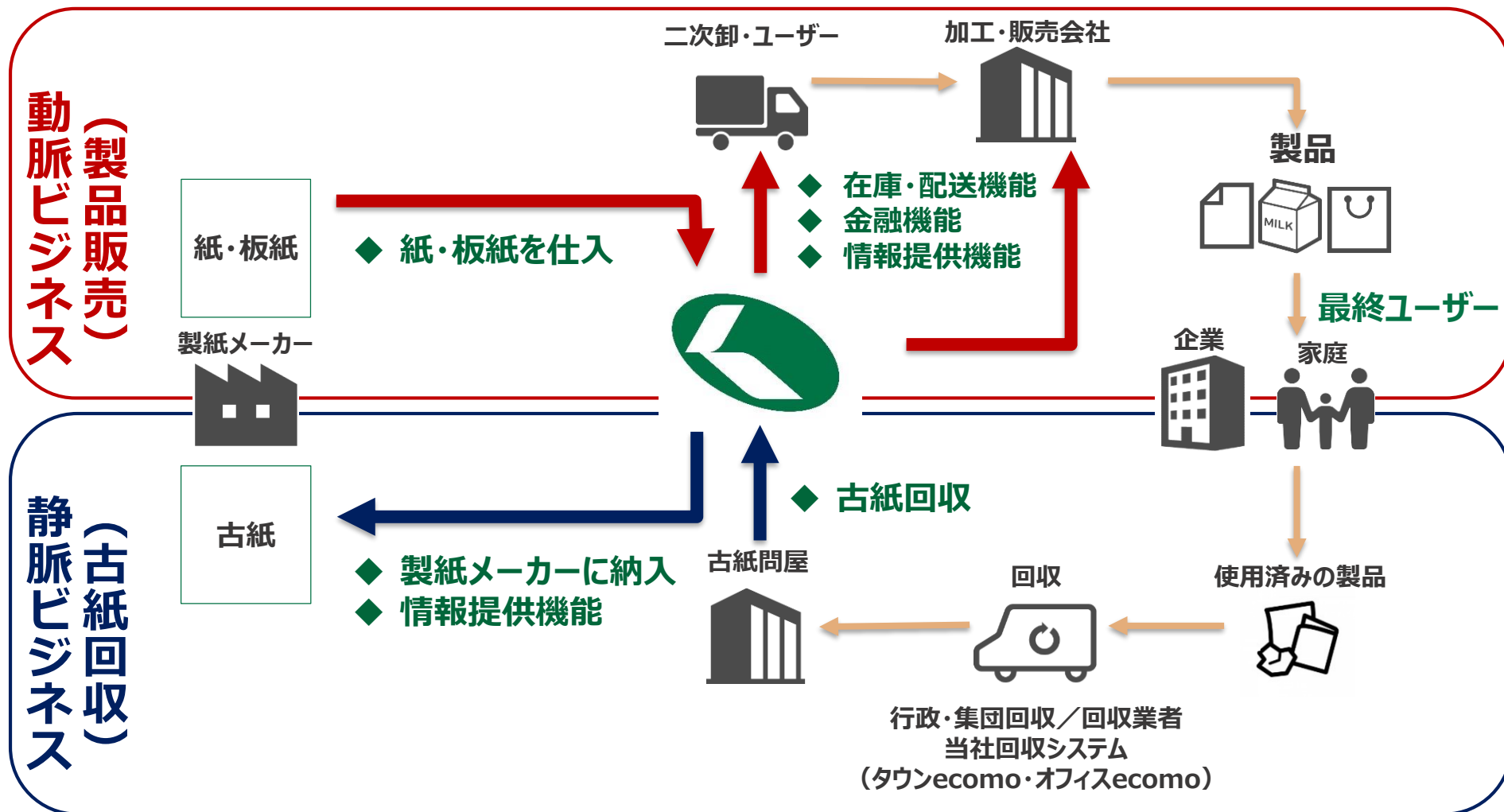
国内における当社の基本ビジネスモデル



ビジネスモデル：製品販売と古紙回収による循環型ビジネスの実践



日本の製紙業界は、古紙の再資源化によるリサイクル産業





国内市場

成熟市場だがECなど新分野に活路あり

- 市場の成熟化で紙パルプ市場は減速
- 電子媒体シフトによるグラフィック用紙の需要縮小
- EC市場の伸長に伴うパッケージング用紙の需要増加



海外市場

成長市場だが先進国と新興国でニーズが異なる

- 新興国中心に家庭紙、衛生紙市場の拡大でパルプ需要が増大
- 先進諸国ではグラフィック用途の減速の一方でパッケージ用途、ビジュアルコミュニケーション（サイン&ディスプレイ等）用途が拡大





経営ノウハウ獲得に不可欠な外部経営資源獲得（M&A・アライアンス）

- 内部経営資源（オーガニック）による成長に加え、
外部経営資源の獲得（インオーガニック）による成長を取り込み、持続的な成長へ。

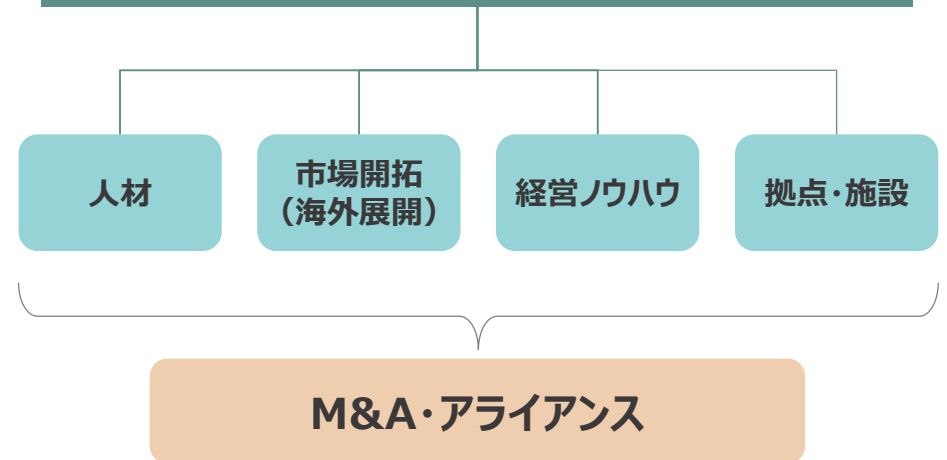
オーガニック・グロース

= 循環型ビジネスモデルの拡大

1. 紙・板紙卸売事業のシェア拡大・経費削減・利益最大化
2. パルプ事業の強化
3. 古紙事業と製品販売の両立による循環型事業の更なる拡大
4. ソリューション事業の拡大

インオーガニック・グロース

= 外部経営資源の獲得による事業領域の拡大



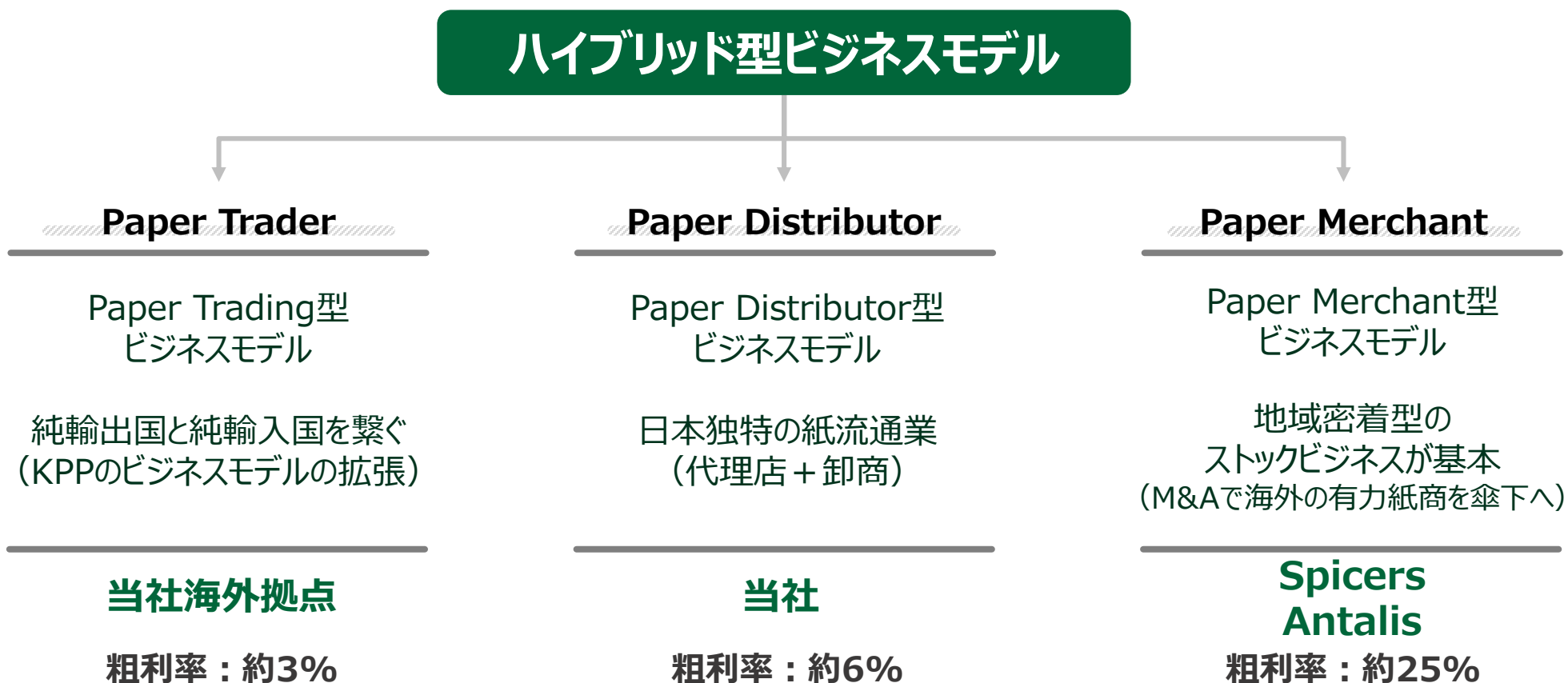
持続的な成長へ

当社グローバル戦略：ハイブリッド型ビジネスモデル



- 従来の当社グループのビジネスモデル（Paper Distributor型 + Paper Trading型）に豪Spicers社や仏Antalis社が展開するPaper Merchant（紙商）型ビジネスモデルが加わることでハイブリッド型ビジネスモデルを実現

⇒各地域に適したビジネスモデルを展開することで、収益性・効率性を最大化





ecommo Closed Recycle Service

エコモ クローズドリサイクルサービス

- 当社リサイクルブランドである「ecommo」シリーズの新たな取り組み
- クローズドリサイクルの新たな統合プラットフォーム
- 古紙の回収・納入データを一元管理（＝可視化）

特設サイト：<https://ecommo.closedrecycle.jp/>



お客様に自社のリサイクルのリアルタイムな可視化や利便性
といった付加価値を提供することで収益力の強化へ



BMeocomo
Biomass Meister

- 当社発案のバイオマス発電所運転支援システム
- 2018年9月に開発を発表
- 2019年10月より実証運転を開始

特設サイト：<https://bmeocomo.com/>

- 実証運転の間にユーザーからのフィードバックを受け、機能を増強
- システムを**BMeocomo**と称し、2020年4月より本格稼働

BMeocomoの特徴

- ① 遠隔監視による情報共有・可視化
- ② 設備の保全
- ③ 燃焼の効率化（運転ノウハウの継承）

収益・コストの最適化

運転技術の最適化・
合理化

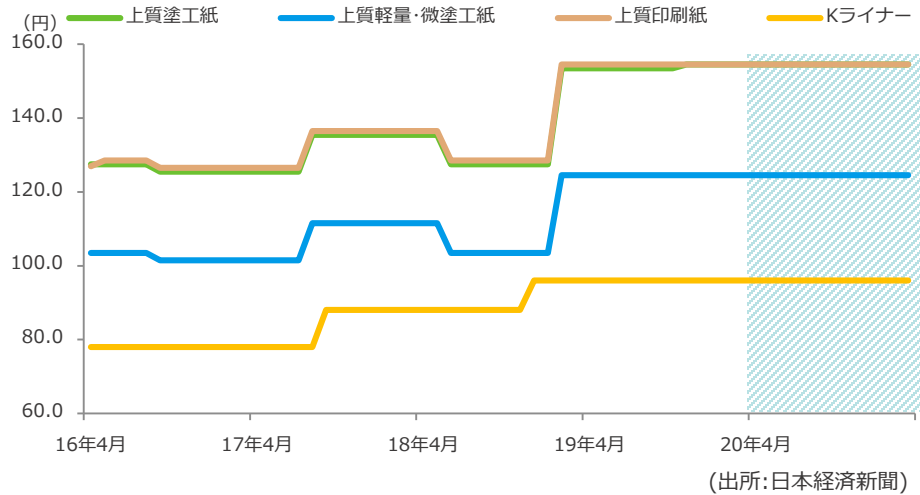
バイオマス発電所の収益最大化

国内事業環境（ご参考）



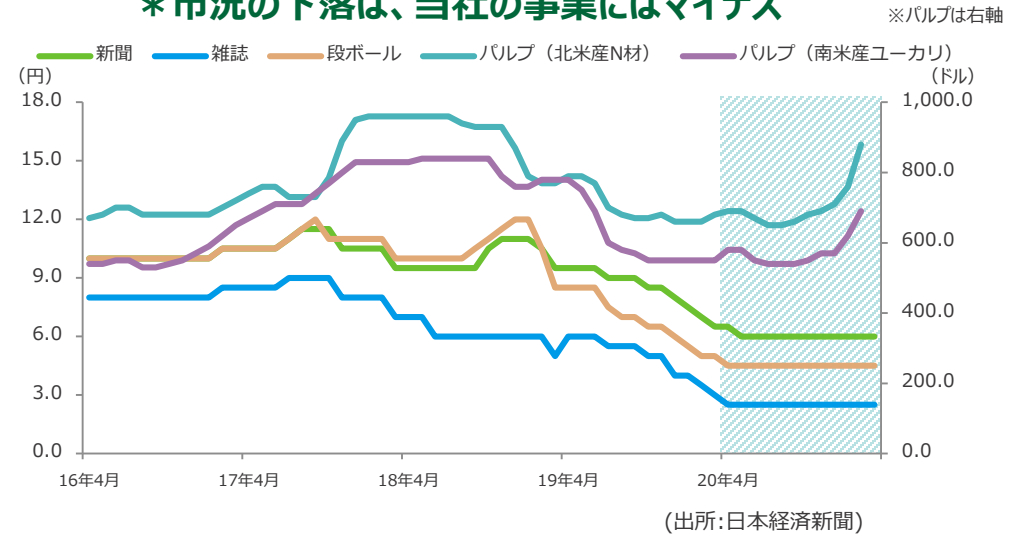
市況価格

*** 市況の高止まりは、当社の事業にはプラス**

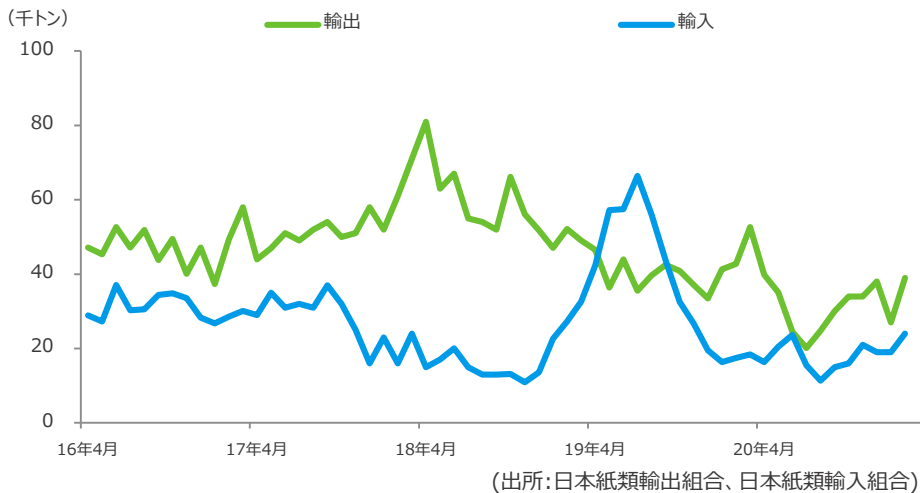


古紙・パルプ価格

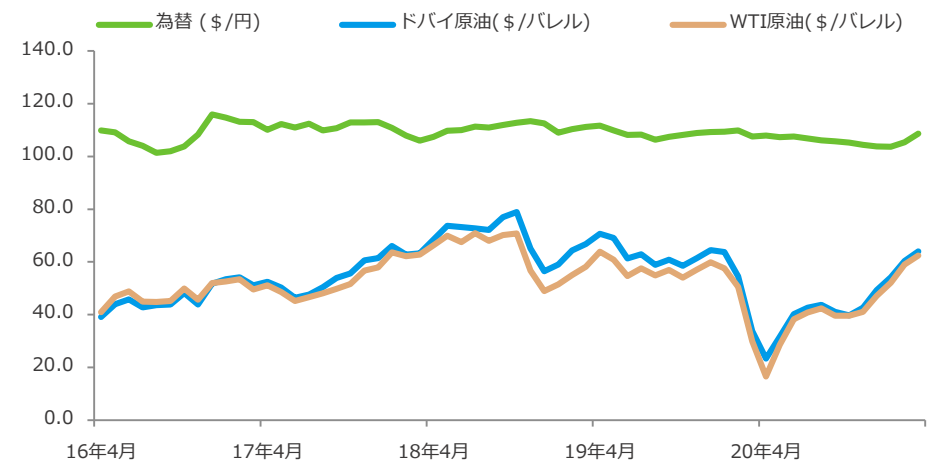
*** 市況の下落は、当社の事業にはマイナス**



塗工紙輸出入



為替・原油価格





- 本書には、当社に関連する見通し、将来に関する計画、経営目標などが記載されています。これらの将来の見通しに関する記述は、将来の事象や動向に関する現時点での仮定に基づくものであり、当該仮定が必ずしも正確であるという保証はありません。様々な要因により実際の業績が本書の記載と著しく異なる可能性があります。
- 別段の記載がない限り、本書に記載されている財務データは日本において一般に認められている会計原則に従って表示されています。
- 当社は、将来の事象などの発生にかかわらず、既に行っております今後の見通しに関する発表等につき、開示規則により求められる場合を除き、必ずしも修正するとは限りません。
- 当社以外の会社に関する情報は、一般に公知の情報に依拠しています。
- 本書は、いかなる有価証券の取得の申込みの勧誘、売付けの申込み又は買付けの申込みの勧誘（以下「勧誘行為」という。）を構成するものでも、勧誘行為を行うためのものでもなく、いかなる契約、義務の根拠となり得るものでもありません。



問合せ先

国際紙パルプ商事株式会社 経営企画課

TEL 03-4431-7215

✉ kpp_ir@kpp-gr.com



紙でつなぐ、未来をつくる

KPP Group