

三菱製紙 新中期経営計画（2025 年度～2027 年度）の徹底分析：成長戦略と市場評価

Gemini Deep Research

I. エグゼクティブサマリー

三菱製紙株式会社（以下、三菱製紙）は 2025 年 5 月 14 日、2025 年度から 2027 年度までの新中期経営計画（以下、新中計）を発表した。本計画は「SHINKA する 130 年企業へ」をスローガンに掲げ、技術・研究の「深化」、地球環境への貢献の「進化」、そしてガバナンス・人的資本経営の「浸化」という 3 つの「SHINKA」を基本方針としている¹。

新中計では、2027 年度に売上高 2,500 億円、営業利益 200 億円（営業利益率 8%）という野心的な財務目標を掲げている¹。この達成に向けて、高付加価値な機能商品事業の拡大と、収益性向上を目指す紙素材事業の強化を両輪とする成長戦略を推進する。特に機能商品事業は、情報・画像メディア分野でのシェア拡大や機能性材料分野でのトップランナーを目指し、グローバル展開を加速させる計画である。紙素材事業においては、包装材や国産材パルプの用途拡大、生産体制の最適化を進める。

設備投資については、3 年間で事業戦略投資約 250 億円、環境戦略投資約 50 億円、人財戦略投資約 30 億円を含む積極的な戦略投資約 330 億円と、事業継続投資約 190 億円を合わせた約 520 億円を計画している¹。また、株主還元については、安定配当を基本としつつ、2025 年 3 月期の期末配当を前期比 5 円増配の 15 円とするなど、収益向上に応じた還元強化の姿勢も示している²。

市場の初期反応は、新中計の骨子発表や具体的な目標数値に対して好意的であり、株価上昇の動きも見られた³。しかし、製紙業界全体が構造的な課題に直面する中、特に伝統的な紙分野の需要減少圧力は依然として強く⁵、新中計の野心的な目標達成には、機能商品分野での確実な成長と、過去の品質問題を踏まえたガバナンス体制の実効性確保が不可欠となる。本レポートでは、これらの観点から新中計の内容を詳細に分析し、その成長性、リスク、およびステークホルダーからの評価を考察する。

II. 三菱製紙 中期経営計画（FY2025-2027）：「SHINKA」による持続的成長

A. 基本理念：3 つの「SHINKA」の柱

三菱製紙が 2028 年 4 月に創立 130 周年を迎えることを見据え策定された新中計は、

「“SHINKA”する 130 年企業へ」というスローガンを掲げている。この「SHINKA」には、以下の 3 つの意味が込められており、これらが計画全体の基本方針を形成している¹⁾。

1. **技術・研究の SHINKA（深化）**：コア技術を深掘りし、特色ある機能商品や環境配慮型商品を拡大するとともに、生産性の向上を加速させる。これは、市場における競争優位性を確立し、収益力の強化を目指すものである。
2. **地球環境への貢献を SHINKA（進化）**：サステナビリティへの取り組みを一層強化し、環境保全活動を進化させる。カーボンニュートラルの実現に向けた具体的な目標設定や、循環型社会への貢献を通じて、企業としての社会的責任を果たすことを目指す。
3. **ガバナンス・人的資本経営の SHINKA（浸化）**：強化されたガバナンス体制と戦略的な人的資本経営を組織全体に浸透させ、企業文化として定着させる。これにより、組織能力の向上と持続的な成長基盤の確立を図る。

これら 3 つの「SHINKA」は、それぞれ独立した目標ではなく、相互に連携し補完し合うことで、企業価値の向上を追求する設計となっている。例えば、「技術・研究の深化」によって生み出される環境配慮型商品は、「地球環境への貢献の進化」に直結する。そして、これらの革新的な取り組みを推進し、市場での成功を確実なものにするためには、「ガバナンス・人的資本経営の浸化」による強固な組織基盤と倫理観が不可欠である。

また、この「SHINKA」というテーマ、特に「深化」と「浸化」は、製紙業界が直面する成熟市場における差別化の必要性と、過去に発生した品質問題（耐熱プレスボード事案など⁶⁾）への対応という、内外の課題に対する三菱製紙の明確な意思表示と解釈できる。特色ある機能商品の開発による市場からの脱却と、ガバナンス強化による信頼回復は、同社が持続的成長を遂げるための両輪と言えるだろう。

B. 主要経営目標と財務予測

新中計では、2027 年度を最終年度とする具体的な経営目標数値を設定している。これらの数値は、同社が目指す成長の規模と質を示す重要な指標となる。

表 1：新中期経営計画 主要経営目標（2027 年度）

項目	2027 年度目標値	中長期アスピレーション	主要前提条件 (2027 年度)
		ョン	

売上高	2,500 億円	3,000 億円（機能商品事業 売上高倍増）	為替：145 円/US\$
営業利益	200 億円	—	原油価格（ドバイ）：70 US\$/バレル
営業利益率	8%	10%	石炭価格：100 US\$/トン
D/E レシオ	0.7 倍	0.7 倍維持	
ROE	10%	10%以上	
ROIC	9%	11%	
CO2 排出量削減	2013 年度比 40%減 (2030 年度中間目標) ¹	カーボンニュートラル実現 (時期は別途設定か)	

(出典：¹⁾)

2027 年度の営業利益 200 億円、営業利益率 8%という目標は、近年の同社の業績水準から見れば大幅な向上を意味しており、特に高収益が見込まれる機能商品事業の拡大と、紙素材事業におけるコスト構造改革の成功が強く期待されていることを示唆している¹。この目標達成には、計画された戦略の着実な実行が求められる。

また、ROE 10%、ROIC 9%という資本効率目標と、D/E レシオ 0.7 倍という財務健全性目標を同時に追求する姿勢は¹、単なる規模拡大ではなく、質の高い成長を通じて株主価値向上を目指すという経営方針を反映している。これは、投資家との対話を重視し、資本コストを意識した経営への転換を示すものとも考えられる。

C. 戦略的投資の枠組み

新中計の目標達成に向け、三菱製紙は3年間で集中的な投資を計画している。その内訳は、成長を牽引する事業戦略、持続可能性を追求する環境戦略、そしてこれらを支える人財戦略に重点的に配分されている。

表 2：戦略的投資計画（2025 年度～2027 年度）

投資区分	計画額（3 年間累計）	主な内容
積極的な戦略投資	約 330 億円	
① 事業戦略投資	約 250 億円	機能商品拡大（設備増強、研究開発）、紙素材事業（生産効率化、DX）
② 環境戦略投資	約 50 億円	カーボンニュートラル実現に向けた燃料転換、省エネ設備導入、再生可能エネルギー活用
③ 人財戦略投資	約 30 億円	採用強化、研修制度拡充、DX・省力化による職場環境整備、福利厚生改善
事業継続投資	約 190 億円	老朽化設備更新、保安対策など
合計	約 520 億円	

（出典：¹⁾）

投資配分を見ると、事業戦略投資が全体の約半分を占めており、特に機能商品事業の拡大に向けた強い意志がうかがえる¹⁾。これには、生産能力増強や新製品開発のための研究開発投資が含まれる。環境戦略投資は、2030 年度の CO2 排出量 40%削減（2013 年度比）という中間目標達成に向けた具体的な施策に充当される¹⁾。

注目すべきは、人財戦略投資として 30 億円という明確な予算枠が設けられている点である¹⁾。これは、多様な人財の獲得・育成、働きがいのある環境整備、DX 推進などを通じて、組織全体の能力向上を経営の重要課題と位置付けていることの表れである。研究員数を 2024 年度比 1.5 倍に増員する計画や、一人当たり研修費を 2.5 倍に増額する

方針も示されており¹、人的資本への投資が新中計成功の鍵を握るとの認識が示されている。これらの投資は、3年間で約370億円と見込まれる営業キャッシュフロー等を原資とし、約50億円の株主還元と合わせて計画的に実行される¹。

III. 戦略的重点事項の詳細分析

A. 成長エンジン：機能商品と先端紙素材

新中計における成長の核となるのは、「機能商品事業」と「紙素材事業」の2つの柱である。それぞれの事業において、市場のニーズを捉えた製品開発と事業拡大戦略が具体的に示されている。

1. 機能商品事業：高付加価値化とグローバル展開

機能商品事業では、「情報・画像メディアのシェア拡大」と「機能性材料のトップランナーへ」という2つの大きな目標を掲げている¹。

- 情報・画像メディア：
 - インクジェット用紙：国内市場規模230億円（2024年）とされる市場で¹、米国拠点を活用した販売強化、さらには成長が期待される東南アジア・中東・アフリカへの展開により、グローバルでの販売を強化する¹。
 - 感熱紙：レジロール用途での品質優位性を活かしたシェア拡大に加え、環境対応型感熱ラベルなどの高付加価値製品の展開により拡販を図る¹。
- 機能性材料：
 - 水処理膜基材：品質優位性を高め、用途を拡大するとともに、欧米への販路拡大を目指す¹。
 - 蓄電デバイス用セパレータ：高性能品投入による拡販・シェア拡大を図る¹。
この分野は、電気自動車（EV）やエネルギー貯蔵システム（ESS）市場の成長に伴い、需要拡大が期待される。
 - テープ原紙：設備増強による増販と、欧米市場におけるクレープタイプから和紙タイプへの切り替え需要の獲得を狙う¹。
 - フィルター：全熱交換素子など、サステナビリティに対応した製品の投入を強化する¹。

これらの戦略を支えるため、欧州ドイツの製造拠点と米国の販売拠点を活用し、欧米・アジアへのグローバル展開を強化する方針である¹。新中計の成否は、これら機能商品群における「トップランナー」地位の確立と、計画通りの市場浸透にかかっていると言える。特に、競争が激化する先端材料分野において、技術的優位性と市場ニーズへの迅速な対応が求められる。

2. 紙素材事業：環境配慮と生産性向上

紙素材事業では、伝統的な紙の需要が減少する中で、環境配慮型製品へのシフトと生産効率の抜本的な改善を通じて収益性向上を目指す。

- **包装材・国産材 100% パルプの用途拡大:**

- 脱プラスチック・減プラスチックの潮流に対応し、FSC 森林認証クラフト紙や、リサイクル性とバリア性を両立させた『barricote®』などの環境配慮型包装材の拡販を進める¹。これは、持続可能性への社会的要求に応えるとともに、新たな需要を開拓する戦略である。
- 北上工場の国産材 100%パルプの拡販を進める¹。国内資源の有効活用という側面も持つ。

- **生産体制の最適化:**

- 八戸工場と北上工場の一体運営を進め、北上工場はパルプ事業を柱とし、紙生産を八戸工場へ集約することで生産体制を再構築する¹。
- 八戸工場では、DX・省力化投資による生産体制の効率化、生産銘柄の統合・集約により増産を図り、輸出拡大と競争力向上を目指す¹。

紙素材事業におけるこれらの施策は、コスト競争が厳しい市場環境下で利益を確保するための重要な取り組みである。特に、八戸・北上両工場の一体運営による効率化は、固定費削減と生産性向上に直結し、事業全体の収益性改善に貢献することが期待される。

表 3：成長戦略の概要（事業セグメント・製品別）

事業セグメント	主要製品ライン	主要戦略	目標成果
機能商品事業	インクジェット用紙	グローバル販売強化（米・東南ア・中東・アフリカ）、高付加価値品開発	海外シェア拡大、高収益化
	感熱紙	品質優位性によるシェア拡大（レジロール）、環境対応ラベル等展開	シェア拡大、高付加価値化
	水処理膜基材	品質向上、用途拡	採用拡大、グローバ

		大、欧米販路拡大	ル展開
	蓄電デバイス用セパレータ	高性能品投入による 拡販・シェア拡大	シェア拡大、市場成長取り込み
	テープ原紙	設備増強、和紙タイプへの切替需要獲得 (欧米)	増販、新規需要獲得
	フィルター	サステナブル対応品投入（全熱交換素子等）	環境配慮型製品拡販
紙素材事業	包装材 （『barricote®』、 FSC 認証クラフト紙等）	脱プラ・減プラ対応製品拡販、リサイクル性・バリア性向上	環境配慮型市場での シェア拡大、需要創出
	国産材 100%パルプ	ラインナップ拡充、 用途開発	国産材利用拡大、 新規用途開拓
	(共通)	八戸・北上工場一体 運営、生産集約、 DX・省力化投資	生産性向上、コスト 競争力強化、収益性 向上

(出典：¹⁾)

B. リスク管理とガバナンス改革：信頼回復とコンプライアンスの徹底

三菱製紙は、2025 年 5 月 14 日付で、耐熱プレスボードに関する不適切行為に関する特別調査委員会の調査報告書を受領し、役員報酬の自主返上を発表した⁶。この事案は、売上確保を優先するあまり顧客仕様との乖離が生じ、数値改ざんが行われたこと、品質保証部門の独立性欠如やコンプライアンス意識の希薄さ、組織風通しの悪さなどが原因として指摘されている⁶。

新中計における「ガバナンス・人的資本経営の SHINKA（浸化）」は、まさにこの問題への対応と再発防止を企図したものである。具体的な取り組みとして、以下の点が挙げ

られる。

- **品質管理体制の強化:** 品質保証部門の独立性確保、監査体制の強化（抜き打ち品質監査の導入・仕組化など）¹。
- **コンプライアンス意識の徹底:** 品質コンプライアンス意識の向上、ハラスメント撲滅宣言、人権デューデリジェンスの実施¹。2025 年 4 月よりコンプライアンス推進機能を強化した組織体制へ変更済みである⁶。
- **企業風土の改革:** 組織内の風通しを良くし、前例にとらわれず意見を出し合える企業文化の醸成。経営トップからの継続的なメッセージ発信⁶。
- **ガバナンス体制の強化:** 社外取締役を 2 名から 3 名に増員し、取締役会における社外取締役比率を 3 分の 1 超とする。常勤監査役も 1 名から 2 名に増員¹。これらの施策は、経営の透明性と監督機能の強化を目的としている。

これらの取り組みは、単なる規則の変更に留まらず、企業文化レベルでの変革を目指すものであり、その実効性が新中計の成否、ひいては企業価値の持続的な向上に不可欠である。過去の事案を真摯に受け止め、信頼回復に向けた具体的な行動を示している点は評価できるが、これらの改革が組織全体に深く浸透し、実質的な変化を生み出すまでには時間を要する可能性も考慮する必要がある。

また、2025 年 5 月 14 日には、当社株式の大規模買付行為に関する対応方針（買収防衛策）の非継続（廃止）も発表されている⁷。これは、市場規律をより重視し、株主との対話を通じて企業価値向上を目指す姿勢の表れと解釈できる一方、経営戦略の実行が遅れたり、株価が低迷したりする場合には、経営の自由度が制約されるリスクも内包する。

C. グローバル展開：海外市場への進出拡大

国内市場が成熟し、一部では縮小傾向にある中で⁵、三菱製紙にとって海外市場での成長は、新中計の野心的な売上目標を達成するための重要な鍵となる。特に機能商品事業において、積極的なグローバル展開が計画されている。

- **既存拠点の活用と展開エリア拡大:**
 - 欧州（ドイツ）の製造拠点と米国（販売拠点）を最大限に活用し、欧米市場での販売を強化する¹。
 - 国内からの欧米への輸出拡大、ドイツ事業の欧州域外への商品拡販、中国拠点からの輸出拡大も推進する¹。
- **製品別の海外戦略:**
 - インクジェット用紙：米国拠点での販売強化に加え、市場成長が期待される東南アジア・中東・アフリカへの展開を目指す¹。

- 水処理膜基材：品質優位性を武器に、欧米への販路拡大を図る¹。
- テープ原紙：欧米市場において、既存のクレープタイプから和紙タイプへの切り替え需要を獲得することを狙う¹。

- **紙素材事業:**

- 包装材などを中心に、輸出向けの販売を拡大する¹。

これらの戦略は、機能商品が持つ技術的優位性や特殊性を活かし、国内市場の制約を超えて成長機会を追求しようとするものである。しかし、新たな地域への展開には、現地の市場特性の把握、販売チャネルの構築、カントリーリスクへの対応など、多くの課題が伴う。ドイツや米国の既存拠点がハブとして機能することが期待されるが、特に東南アジア、中東、アフリカといった新規市場での事業展開の成否は、事前の周到的な市場調査と柔軟な戦略実行にかかっている。機能商品がグローバル戦略の先兵として位置付けられていることは、これらの製品群が持つ国際競争力への自信の表れとも言えるだろう。

D. 人的資本戦略：人材育成と企業文化の変革

新中計では、「ガバナンス・人的資本経営の **SHINKA**（浸化）」の一環として、人材の獲得・育成と企業文化の変革に約 **30 億円**の戦略投資を行う計画である¹。これは、従業員を単なる「資源」ではなく、価値創造の源泉となる「資本」と捉え、その能力を最大限に引き出すことを目指すものである。

- **多様な人財の獲得と活躍推進:**

- リファラル制度、ウェルカムバック制度、人財スカウトによる経験者採用を推進し、多様なバックグラウンドを持つ人材を確保する¹。
- 柔軟な勤務制度、健康的な職場環境の整備、ワークライフバランスの推進、女性管理職の増加、障がい者の職域拡大など、多様な人材が活躍できる環境を整備する¹。
- グローバル人材の採用・育成、外国人受け入れ体制の充実も図る¹。

- **企業文化の変革と従業員の成長:**

- 「インテグリティ（誠実さ・真摯さ）」を重視する企業文化の確立を目指し、ビジョンと価値観の共有、クレド策定、コンプライアンス研修の充実を図る¹。これは、前述の品質問題の反省を踏まえたものであり、組織風土改革の核心部分である。社長自らが新入社員に対し、過去の事案に触れつつコミュニケーションの重要性を直接呼びかけるなど⁶、トップダウンでの意識改革も進められている。
- キャリア開発と継続的な学習機会の提供（一人当たり研修費を **2024 年度比 2.5 倍**に増額）、モチベーション向上とスキルアップ支援を行う¹。

- 研究員数を 2024 年度比 1.5 倍に増員する計画は¹、機能商品開発を担う R&D 部門の強化が急務であるとの認識を示している。
- **DX 推進と安全最優先の徹底:**
 - デジタルツールの導入による自動化推進や業務構造改革を通じて、働きやすさと生産性の両立を目指す¹。これは、コスト削減だけでなく、従業員の業務負担軽減や創造的な業務へのシフトを促す効果も期待される。
 - 安全最優先の文化を徹底し、労働災害の撲滅を目指す¹。

これらの人的資本戦略は、単にスキルアップを図るだけでなく、企業文化そのものを変革し、従業員一人ひとりが自律的に成長し、能力を発揮できる組織を目指すものである。特に、過去の不正事案の背景にあったとされるコミュニケーション不足や閉鎖的な組織風土の改善は、新中計全体の成功を左右する重要な要素となるだろう。

E. 知的財産・無形資産戦略：イノベーションの推進

新中計における成長戦略、特に機能商品事業の拡大は、研究開発力の強化と、そこから生まれる知的財産（IP）および無形資産の戦略的活用が不可欠である。

- **研究開発体制の強化:**
 - 研究開発投資として、前中期経営計画から大幅増となる 3 年間合計で 110 億円を計画している¹。これは、新製品・新技術開発への強いコミットメントを示すものである。
 - 研究員数を 2024 年度比 1.5 倍に増員し、すべての国内生産拠点に研究・開発部門を配置することで、現場ニーズに即した開発と迅速な製品化を促進する¹。
- **コア技術の深化と新技術の融合:**
 - 長年培ってきた塗工技術、不織布技術、製紙技術といったコア技術をさらに深化させ、既存製品の品質向上や高付加価値化を図る¹。
 - 同時に、外部技術の導入や新技術への投資も積極的に行い、不織布の川下分野への参入や、紙素材（木材・パルプ）の新規用途開拓など、周辺・新市場への展開を目指す¹。
- **知的財産部門の役割:**
 - 研究開発本部内に知的財産部が設置されており（2020 年度に研究開発本部へ移管）¹、増加する研究開発投資の成果である知的財産を適切に管理・活用する体制が整備されている。その役割は、単なる特許出願に留まらず、技術動向の分析、競合他社の知財戦略への対応、ライセンス戦略の立案など、事業戦略と一体となった知財活動の推進が期待される。

三菱製紙が目指す「特色ある機能・環境配慮商品」の開発と市場投入は、この研究開発投資と、そこから生まれる知的財産の質と量に大きく依存する。110 億円という研究開発投資は、機能商品分野での競争優位性を確立するための明確な意思表示であり、その成果をいかに事業価値向上に結び付けられるかが、知的財産・無形資産戦略の鍵となる。また、オープンイノベーションも視野に入れた外部技術の活用は、開発スピードの向上やリスク分散の観点からも有効なアプローチと言えるだろう。

IV. 新中期経営計画に対する市場およびステークホルダーの評価

A. 投資家コミュニティ：市場の反応、株価動向、配当政策

三菱製紙の新中計発表に対する投資家コミュニティの初期反応は、概ね好意的であったと見られる。2024 年 12 月に新中計の骨子が発表された際には株価が大幅続伸し³、2025 年 5 月の正式発表後も、2027 年度の連結営業利益 200 億円という目標などが評価され、株価が動意づいたと報じられている⁴。

株主還元については、新中計の期間中、約 50 億円を計画している¹。具体的な施策として、2025 年 3 月期の期末配当について、前中期経営計画の施策進捗による収益安定化と、新中計における機能商品事業の拡大および紙素材事業の収益性向上を見込み、前期より一株あたり 5 円増配の 15 円とすることを発表している²。これは、経営陣が新中計の目標達成と将来のキャッシュフロー創出に自信を持っていることの表れであり、成長投資と株主還元の両立を目指す姿勢を示すものとして、投資家からはポジティブに受け止められたと考えられる。

三菱製紙は、アナリストや機関投資家向けに定例の決算説明会を開催しており⁸、新中計についても同様の説明機会が設けられることで、計画の意図や進捗状況に関する理解が深まることが期待される。

B. 産業アナリストおよび専門家のコメント：目標の実現可能性と業界内での位置づけ

現時点で、三菱製紙のこの新中計に特化した証券アナリストの詳細な評価レポートは、提供された資料からは限定的である。しかし、いくつかの情報から間接的な評価や課題を読み取ることができる。

三菱製紙のコーポレート・ガバナンス報告書（2025 年 5 月 22 日付の取締役会実効性評価結果に関するものと思われるが、直接の PDF は確認できず、テキスト断片からの推測）では、「資本コストや株価を意識した事業ポートフォリオ運営と経営資源配分等の中長期的な経営戦略に関する議論や、経営戦略に連動した人財戦略についての議論については更なる充実が必要」との認識が示されている⁹。また、「機関投資家やアナリ

スト向けの SR・IR 活動に関しては工夫や改善の余地があり、取締役会で議論を深化させる必要がある」とも指摘されており⁹、新中計の発表は、これらの課題に対応し、市場との対話を深める良い機会となる。

アナリストが新中計を評価する際には、矢野経済研究所などの調査機関が示す製紙業界全体の動向も参考にされる。例えば、グラフィック用紙の需要減少傾向や包装材市場の動向、原材料価格の変動といったマクロ環境⁵を踏まえ、三菱製紙の機能商品へのシフト戦略や収益目標の妥当性が検証されることになる。

2025 年 2 月時点でのアナリストコンセンサスとして、2025 年 3 月期（2024 年度に相当）の連結経常利益が減益予想（ただし事前予想を上回る水準）であったとの情報もあるが¹⁰、これは新中計発表前の情報であり、新中計が示す成長軌道が、アナリストの今後の評価をどのように変化させるかが注目される。

C. メディア報道と論調

新中計の発表は、主に経済ニュースサイトや株式情報サイトで速報として取り上げられた。みんかぶなどのメディアは、適時開示情報として計画策定の事実を報じている¹¹。

特に注目されたのは、新中計の骨子発表や具体的な数値目標と、それに対する市場の反応（株価上昇）であった。フィスコなどのニュース配信では、「28 年 3 月期（2027 年度）の連結営業利益目標を 200 億円（25 年 3 月期予想は 80 億円）としていることが評価されているようだ」といった形で、目標の野心性と市場の期待感が結びつけて報道された⁴。ただし、この「25 年 3 月期予想は 80 億円」という数値は、三菱製紙が正式に公表した 2025 年 3 月期（2024 年度）の業績予想とは異なる可能性があり、報道の解釈には注意が必要である。三菱製紙自身の資料では、2027 年度の営業利益目標が 200 億円とされている¹。

総じて、初期のメディア報道は、新中計の発表内容と市場のポジティブな反応を伝えるものが中心であり、計画の実現可能性や潜在的なリスクに関する詳細な分析は、今後の専門メディアやアナリストレポートに委ねられる形となっている。

V. 総括分析：三菱製紙の展望と課題

A. 新中期経営計画の機会と潜在的強み

三菱製紙の新中期経営計画は、厳しい事業環境の中で持続的な成長を目指すための明確な方向性を示している。その主な機会と強みは以下の通りである。

1. 高成長分野への戦略的集中: 伝統的な紙需要の低迷に対し、機能商品という高付加

価値・高成長が見込まれる分野へ経営資源を重点的に投下する戦略は、収益構造の転換と企業価値向上に繋がる大きな機会である¹。特に、環境配慮型製品や先端材料分野は、社会全体のニーズとも合致しており、市場拡大のポテンシャルが高い。

2. **研究開発への大胆な投資:** 3 年間で 110 億円という大幅に増額された研究開発投資は¹、競争優位性のある独自技術や製品を生み出す原動力となる。研究員数の増強や開発拠点の整備も伴い、イノベーション創出能力の向上が期待される。
3. **積極的な環境戦略:** カーボンニュートラル実現に向けた具体的な目標設定と投資計画は¹、環境規制への対応だけでなく、ESG 投資を重視する市場からの評価向上にも繋がる。環境配慮型製品の開発は、新たな事業機会の創出にも寄与する。
4. **ガバナンスと人的資本経営の強化:** 過去の品質問題への反省を踏まえたガバナンス改革と、人材育成・企業文化変革への注力は¹、組織基盤を強化し、戦略実行力を高める上で不可欠である。これが成功すれば、従業員のエンゲージメント向上やイノベーション促進にも繋がるだろう。
5. **グローバル市場での成長機会:** 国内市場の成熟化が進む中、機能商品を中心とした海外展開の強化は¹、新たな収益源の確保と事業規模拡大の機会を提供する。既存の海外拠点を活用しつつ、成長市場への進出を図る戦略は理に適っている。

これらの要素が効果的に組み合わさり、計画通りに実行されれば、三菱製紙は事業ポートフォリオの転換を成し遂げ、より収益性の高い企業へと変貌する可能性がある。

B. 潜在的リスク、逆風、および注視すべき領域

一方で、新中計の達成には多くの課題とリスクも存在する。

1. **機能商品市場における競争激化:** 機能性材料市場は成長が期待される一方で、国内外の有力企業が多数参入しており、競争は極めて激しい。三菱製紙が「トップランナー」となるためには、継続的な技術革新と市場ニーズへの迅速な対応、そして強力なマーケティング戦略が求められる。
2. **戦略実行リスク:** 新製品開発、新規市場開拓、生産体制再編、企業文化変革など、多岐にわたる戦略を同時並行で推進するには高度な実行力が要求される。特に海外展開や M&A（示唆はないが可能性として）においては、予期せぬ障害が発生するリスクも考慮する必要がある。
3. **原材料価格の変動と市況:** 製紙産業は、パルプ、原油、石炭などの原材料価格や為替レートの変動に収益が大きく左右される。新中計は一定の前提条件を置いているが¹、これらの市況が想定外に悪化した場合、目標達成へのプレッシャーが増大する。
4. **伝統的紙事業の構造的課題:** グラフィック用紙などの分野では、デジタル化の進展により構造的な需要減少が続いている⁵。機能商品へのシフトを進めつつも、既存

事業の収益性をいかに維持・改善していくかは引き続き大きな課題である。

5. **企業文化変革の難易度:** 品質問題の背景にもあったとされる企業風土の改革は⁶、一朝一夕には達成できない。経営トップの強いリーダーシップと全従業員の意識改革が不可欠であり、その浸透には時間と粘り強い努力が必要となる。
6. **専門人材の確保と育成:** 高度な技術開発やグローバル展開を担う専門人材の獲得競争は激化している。計画通りの研究員増員¹やグローバル人材育成が円滑に進むかどうか、戦略の成否を左右する。

これらのリスク要因を適切に管理し、変化に柔軟に対応できるかどうか、三菱製紙の将来を占う上で重要なポイントとなる。

C. 新中期経営計画の実現可能性に関する総括的評価

三菱製紙の新中期経営計画「SHINKAする 130 年企業へ」は、同社が直面する事業環境の変化に対応し、持続的な成長軌道への復帰を目指すための野心的かつ包括的な戦略であると言える。機能商品への大胆なシフト、研究開発と環境対応への積極投資、そしてガバナンスと人的資本の強化という 3 つの「SHINKA」は、方向性として理に適っており、市場からも一定の期待感を持って受け止められている。

計画の実現可能性は、まさにその「実行力」にかかっている。特に、競争の激しい機能商品市場で独自の強みを発揮し、計画通りの収益貢献を達成できるか、そして過去の教訓を活かした企業文化の変革を組織の隅々まで浸透させることができるかが最大の鍵となる。設定された財務目標は挑戦的であり、外部環境の不確実性も考慮すると、達成への道のりは平坦ではないだろう。

しかし、危機感をバネに変革への強い意志を示し、具体的な戦略と投資計画を明示したことは評価に値する。この 3 年間で「SHINKA」の成果を具体的に示し、市場の信頼を確固たるものにできるか。そして、この中期経営計画を一過性のものとせず、継続的な自己変革のプロセスとして企業文化に根付かせることができるかどうか、三菱製紙の長期的な企業価値を決定づけることになるだろう。ステークホルダーは、計画の進捗と成果を注意深く見守っていく必要がある。

引用文献

1. 中期経営計画(2025 年度－2027 年度)の策定について - 三菱製紙, 5 月 30, 2025 にアクセス、https://www.mpm.co.jp/news/pdf/2025/20250514_-5.pdf
2. 剰余金の配当に関するお知らせ - 三菱製紙, 5 月 30, 2025 にアクセス、http://www.mpm.co.jp/news/pdf/2025/20250530_-1.pdf
3. 三菱紙--- 大幅続伸、中期経営計画の骨子を発表へ 投稿日時 - みんかぶ, 5 月 30,

- 2025 にアクセス、<https://minkabu.jp/news/4103909>
4. 動意株・24日> (前引け) = A G S、三菱紙、アクセルM 投稿日時 - みんかぶ, 5月30,2025 にアクセス、<https://minkabu.jp/news/4103924>
 5. 紙・板紙市場に関する調査を実施 (2025 年) | ニュース ..., 5月30,2025 にアクセス、<https://www.yano.co.jp/press/press.php/003751>
 6. 2025 年5月14日 各位会社名 三菱製紙株式会社 代表者名 代表取締役社長 木坂隆一 (コード, 5月30,2025 にアクセス、
<https://www.mpm.co.jp/news/pdf/2025/20250514-1.pdf>
 7. ニュース・お知らせ | 三菱製紙株式会社, 5月30,2025 にアクセス、
<https://www.mpm.co.jp/news/>
 8. 三菱製紙株式会社, 5月30,2025 にアクセス、<https://finance-frontend-pc-dist.west.edge.storage-yahoo.jp/disclosure/20240627/20240620533347.pdf>
 9. 三菱製紙株式会社, 5月30,2025 にアクセス、<https://td.kabumap.com/cgi-bin/tdNet/tdNetPdf.pl?140120250522561129.pdf,59e60177a463e9d001e515d8823f4581eca8e058>
 10. 3864 三菱製紙 - IFIS 株予報 - 業績進ちよくと決算スケジュール, 5月30,2025 にアクセス、
<https://kabuyoho.ifis.co.jp/index.php?action=tpl&sa=report&bcode=3864>
 11. 三菱紙(3864) 中期経営計画 (2025 年度-2027 年度) の策定について - みんかぶ, 5月30,2025 にアクセス、<https://minkabu.jp/news/4227584>