

株式会社日本格付研究所（JCR）は、以下のとおり信用格付の結果を公表します。

ニプロ株式会社（証券コード:8086）

【据置】

長期発行体格付	A-
格付の見通し	安定的
債券格付	A-
劣後ローン格付	BBB
国内CP格付	J-1

■格付事由

- 使い捨て医療器具大手。医療機器、医薬品、医薬用包装材料など幅広い分野を手掛け、高品質かつリーズナブルな価格の製品の生産、販売を得意とする。医療機器では透析関連に強く、主力のダイアラライザ（人工腎臓）は世界で高いシェアを有する。近年は海外の生産体制を拡充し、コスト競争力の強化と需要拡大への対応を進めている。医薬品の受託製造は、多様な剤型に対応する国内トップ企業である。20年度連結売上高5,000億円、30年度1兆円を目標に掲げ、各事業で積極的な事業展開を行っている。
- 積極的な投資活動により有利子負債が高水準で推移する一方、薬価改定に加え、研究開発や拠点拡充に伴う費用増を受け、利益水準はやや低下している。そのため、有利子負債とキャッシュフローのバランス、資本負債構成は改善が遅れている。ただし、世界で拡大する医療需要を背景に当社の販売は総じて順調である。近年新設、買収した生産設備の稼働向上に伴い、キャッシュフロー創出力は高まっていくと想定され、中期的に財務改善が進むと考えられる。以上を踏まえ、格付を据え置きとし、見通しを安定的とした。
- 20/3期売上高4,615億円（前期比8.2%増）、営業利益275億円（同15.4%増）の計画である。透析関連製品を主とした販売拡大とそれに伴う原価低減が業績を下支えすると考えられ、研究開発や設備投資の負担増を吸収する見込み。国内では、再生医療の黒字化は当面見通せないが、医療機器や医薬品の受託製造で高い競争力を発揮し、収益力は底堅い。海外では、赤字が続く工場や立ち上げ中の工場もあるが、生産拠点の収支は総じて改善傾向にあり、生産能力の増強に見合った販売体制の構築が進んでいる。
- 19/3期末の自己資本比率（劣後ローン考慮後）20.0%（18/3期末21.8%）、ネット有利子負債/EBITDA倍率（劣後ローン考慮後）6.2倍（同5.6倍）と、財務改善が課題である。積極的な投資活動や運転資金の増加により、有利子負債は増加基調が続き、売上高を上回る水準で推移している。今後も再生医療等製品の工場建設などの大型投資が予定されており、少なくとも現状程度の設備投資支出が予想される。収益力の強化や運転資金の効率化に努めており、キャッシュフロー創出力の向上とそれに伴う財務改善の進捗を注視していく。

（担当）本西 明久・安部 将希

■格付対象

発行体：ニプロ株式会社

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	A-	安定的

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第11回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2018年10月26日	2028年10月26日	0.674%	A-

対象	借入額	実行日	弁済期日	利率	格付
劣後ローン	150億円	2017年3月31日	2077年3月31日	（注）	BBB

(注) 実行日から2022年3月31日までの利息期間においては6ヶ月ユーロ円LIBORに当初スプレッドを合計した利率、2022年3月31日以降に開始する利息期間については6ヶ月ユーロ円LIBORに当初スプレッドおよび1.00%のステップアップ金利を合計した利率による変動金利。

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	200億円	J-1

格付提供方針に基づくその他開示事項

- 信用格付を付与した年月日：2019年8月28日
- 信用格付の付与について代表して責任を有する者：窪田 幹也
主任格付アナリスト：本西 明久
- 評価の前提・等級基準：
評価の前提および等級基準は、JCRのホームページ (<https://www.jcr.co.jp/>) の「格付関連情報」に「信用格付の種類と記号の定義」(2014年1月6日)として掲載している。
- 信用格付の付与にかかる方法の概要：
本件信用格付の付与にかかる方法の概要は、JCRのホームページ (<https://www.jcr.co.jp/>) の「格付関連情報」に、「コーポレート等の信用格付方法」(2014年11月7日)、「ハイブリッド証券の格付について」(2012年9月10日)として掲載している。
- 格付関係者：
(発行体・債務者等) ニプロ株式会社
- 本件信用格付の前提・意義・限界：
本件信用格付は、格付対象となる債務について約定通り履行される確実性の程度を等級をもって示すものである。
なお、本件劣後ローンにつき、約定により許容される利息の支払停止が生じた場合、当該支払停止は「債務不履行」に当たらないが、JCRでは債務不履行の場合と同じ「D」記号を付与することとしている。
本件信用格付は、債務履行の確実性の程度に関してのJCRの現時点での総合的な意見の表明であり、当該確実性の程度を完全に表示しているものではない。また、本件信用格付は、デフォルト率や損失の程度を予想するものではない。本件信用格付の評価の対象には、価格変動リスクや市場流動性リスクなど、債務履行の確実性の程度以外の事項は含まれない。
本件信用格付は、格付対象の発行体の業績、規制などを含む業界環境などの変化に伴い見直され、変動する。また、本件信用格付の付与にあたり利用した情報は、JCRが格付対象の発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものであるが、当該情報には、人為的、機械的またはその他の理由により誤りが存在する可能性がある。
- 本件信用格付に利用した主要な情報の概要および提供者：
・格付関係者が提供した監査済財務諸表
・格付関係者が提供した業績、経営方針などに関する資料および説明
- 利用した主要な情報の品質を確保するために講じられた措置の概要：
JCRは、信用格付の審査の基礎をなす情報の品質確保についての方針を定めている。本件信用格付においては、独立監査人による監査、発行体もしくは中立的な機関による対外公表、または担当格付アナリストによる検証など、当該方針が求める要件を満たした情報を、審査の基礎をなす情報として利用した。
- JCRに対して直近1年以内に講じられた監督上の措置：なし

■留意事項

本文書に記載された情報は、JCRが、発行体および正確で信頼すべき情報源から入手したものです。ただし、当該情報には、人為的、機械的、またはその他の事由による誤りが存在する可能性があります。したがって、JCRは、明示的であると黙示的であるとを問わず、当該情報の正確性、結果的確性、適時性、完全性、市場性、特定の目的への適合性について、一切表明保証するものではなく、また、JCRは、当該情報の誤り、遺漏、または当該情報を使用した結果について、一切責任を負いません。JCRは、いかなる状況においても、当該情報のあらゆる使用から生じうる、機会損失、金銭的損失を含むあらゆる種類の、特別損害、間接損害、付随的損害、派生的損害について、契約責任、不法行為責任、無過失責任その他責任原因のいかなるものを問わず、また、当該損害が予見可能であると予見不可能であるとを問わず、一切責任を負いません。また、JCRの格付は意見の表明であって、事実の表明ではなく、信用リスクの判断や個別の債券、コマーシャルペーパー等の購入、売却、保有の意思決定に関して何らの推奨をするものでもありません。JCRの格付は、情報の変更、情報の不足その他の事由により変更、中断、または撤回されることがあります。格付は原則として発行体より手数料をいただいて行っております。JCRの格付データを含め、本文書に係る一切の権利は、JCRが保有しています。JCRの格付データを含め、本文書の一部または全部を問わず、JCRに無断で複製、翻案、改変等を行うことは禁じられています。

■NRSRO登録状況

JCRは、米国証券取引委員会の定めるNRSRO (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) の5つの信用格付クラスのうち、以下の4クラスに登録しています。(1)金融機関、ブローカー・ディーラー、(2)保険会社、(3)一般事業法人、(4)政府・地方自治体。米国証券取引委員会規則17g-7(a)項に基づく開示の対象となる場合、当該開示はJCRのホームページ (<https://www.jcr.co.jp/en/>) に掲載されるニュースリリースに添付しています。

■本件に関するお問い合わせ先

情報サービス部 TEL : 03-3544-7013 FAX : 03-3544-7026

株式会社 日本格付研究所

Japan Credit Rating Agency, Ltd.
信用格付業者 金融庁長官(格付)第1号

〒104-0061 東京都中央区銀座5-15-8 時事通信ビル