

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。

三菱製紙株式会社（証券コード:3864）

【据置】

長期発行体格付	BBB-
格付の見通し	安定的
国内CP格付	J-2

■格付事由

- (1) 印刷・情報用紙を中心とする紙・パルプ事業、インクジェット用紙や写真感光材料などのイメージング事業、エアフィルターや不織布などの機能材事業などを手掛ける大手製紙メーカー。インクジェット用紙、感熱紙、ノーカーボン紙の国内シェアは高く、ドイツにも生産子会社を有している。また、機能材事業では化粧板原紙で国内トップの KJ 特殊紙を子会社に持つ。王子ホールディングス（王子 HD）との資本提携に基づき、19年3月に同社の持分法適用関連会社となった。
- (2) 王子 HD との業務提携が信用力のサポート要因となっている。八戸工場における共同事業や原料の共同調達など同社とのアライアンスが業績の底上げに寄与している。また、不織布関連製品など機能材事業を中心に既存事業の事業基盤の強化も進んでいる。今後も生産銘柄の統合や地域間 OEM などを通じて王子 HD との協業関係はより強固になる見通しで、収益力は高まる方向にあると評価している。財務構成は改善基調にある。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- (3) 21/3 期上半期の経常損益は 21 億円の赤字（前年同期は 5 億円の黒字）となった。旅行やイベントの自粛、在宅勤務の浸透などを背景に、洋紙及びイメージング製品の販売数量は大きく落ち込んだ。ただ、下半期は経済活動再開に伴う需要回復やコスト削減などにより黒字を確保できる見通しで、通期の経常損益は 0 億円が計画されている。22/3 期以降も、洋紙価格が維持されることを前提として、王子 HD とのシナジー効果の発現が続けば、一定水準の利益計上は可能と JCR では判断している。中期的には機能材事業における新商品が当社の収益基盤の強化につながる可能性に注目していく。
- (4) 21/3 期第 2 四半期末の自己資本比率は 27.1%となった。設備投資は減価償却費の範囲内で実施されており、有利子負債の削減が進む見込みである。21/3 期以降も投資水準に大きな変化は見られず、財務構成は緩やかに改善すると想定している。一方、コロナ禍においても需要が底堅い機能材製品については、拡販や競争力強化のための設備投資が欠かせない。キャッシュフロー創出力と有利子負債水準のバランスの変化を注視していく。

（担当）本西 明久・村松 直樹

■格付対象

発行体：三菱製紙株式会社

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	BBB-	安定的

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	300 億円	J-2

格付提供方針に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2020年12月18日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：殿村 成信
主任格付アナリスト：本西 明久
3. 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。
4. 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)、「紙パルプ」(2020年5月29日)として掲載している。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) 三菱製紙株式会社
6. 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。
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。
7. 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
8. 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。
9. 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んを問わず、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