

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。

東洋紡株式会社（証券コード:3101）

【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

- フィルム・機能マテリアル事業、モビリティ事業、生活・環境事業、ライフサイエンス事業などを手掛ける高機能製品メーカー。かつての主力であった繊維事業で培った技術をベースに多様な事業を展開しているが、近年は液晶偏光子保護フィルムやセラコン用離型フィルムといった工業用フィルムが収益の中核となっている。なお、環境・機能材事業の成長戦略の一環として、当社事業の一部を分割し、三菱商事と合弁会社を設立。当社の技術力と三菱商事の総合力を融合し、グローバル市場での更なる成長を図る方針（23年4月合弁会社事業開始予定）。
- 工業用フィルムの需要後退や原燃料価格高騰の影響を受けている。足元では業績への下押し圧力が強まっており、当面、軟調な推移となる可能性がある。ただ、高い製品競争力や良好な顧客基盤に変化はなく、需要の復調に伴い、当社業績も回復してくると想定される。財務面では、積極的な設備投資が続いているが、財務基盤が損なわれる懸念は小さく、当面の業績回復を見守る余裕はある。以上より格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- 23/3期営業利益は110億円（前期比61.3%減）の計画であり、第3四半期決算公表時に170億円から下方修正された。液晶偏光子保護フィルムやセラコン用離型フィルムの販売数量低迷、原燃料価格高騰などが長期化していることが背景にある。一方、近年は工業用フィルムにおいて、IT（情報技術）やモビリティ（自動車の電動化・電装化）市場の成長に伴い、積極的な生産能力増強を行ってきた。販売価格の見直しに加え、こうした需要成長の着実な取り込みにより、早期に業績を成長軌道に戻せるか注目していく。
- 23/3期第3四半期末の自己資本比率（劣後ローンの資本性考慮後、以下同じ）は40.1%（22/3期末39.8%）、ネットD/Eレシオは0.8倍（同0.7倍）と、財務諸指標は健全な水準で安定的に推移している。引き続き、安全・防災・環境投資や工業用フィルムの生産能力増強の他、バイオ工場増強なども計画されており、当面の設備投資は拡大傾向で推移するとみられる。そのため、有利子負債の増加が想定されるが、一方で利益蓄積に伴う自己資本の増加も見込まれ、財務構成の悪化は限定的なものに留まると考えられる。なお、劣後ローンについてはリプレイスメントに関する例外規定を充足しており、借替証券の発行以外の手段で期限前返済が行われる可能性がある。ただ、底堅いキャッシュフロー創出力が認められることや現在の財務状況からみて、その場合でも格付の悪材料になることはないとしてJCRでは判断している。

（担当）藤田 剛志・金井 舞

■格付対象

発行体：東洋紡株式会社

【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39回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2016年9月14日	2023年9月14日	0.31%	A
第40回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2018年8月30日	2025年8月29日	0.290%	A
第41回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	150億円	2019年6月20日	2024年6月20日	0.180%	A
第42回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2019年12月12日	2026年12月11日	0.230%	A
第43回無担保社債（社債間限定同順位特約付）（ソーシャルボンド）	100億円	2021年12月7日	2028年12月7日	0.250%	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	2018年3月26日	2078年3月28日	(注)	BBB+

(注) 実行日から5年後の利払日に係る利息期間においては基準金利に条件決定時におけるスプレッド（以下、当初スプレッド）を合計した利率、5年後の利払日以降に開始する利息期間については基準金利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	350億円	J-1

格付提供方針等に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2023年2月15日
2. 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：藤田 剛志
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)、「化学」(2022年6月15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。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) 東洋紡株式会社
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。
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。
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. 格付関係者による関与：
本件信用格付の付与にかかる手続には格付関係者が関与した。
10. 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