

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。

三井造船株式会社（証券コード：7003）

【見直し変更】

長期発行体格付	BBB+	
格付の見直し	安定的	ネガティブ

【据置】

債券格付	BBB+
発行登録債予備格付	BBB+
国内CP格付	J-2

（発行限度額変更：150億円 200億円）

格付事由

- 船舶海洋分野を主力とする総合重機メーカー。新造船の他、浮体式海洋石油・ガス設備（FPSO / FSO）などを手掛ける。船舶部門、海洋開発部門に加え、機械部門（船用ディーゼルエンジン、クレーンなど）、エンジニアリング部門などを展開。また、14/3期における昭和飛行機工業の連結子会社化を通じて、不動産賃貸事業が安定収益源の一つになっている。18年4月1日には持株会社体制への移行が予定されている。
- 近時、特定のプロジェクトにおいて多額の損失計上が繰り返され業績が低迷している。JCRは当社の収益力が持ち直しつつあるとみていたが、18/3期業績予想も下方修正され、同期の収益も低水準にとどまる見直しである。また、19/3期を見通しても、船舶部門の収益環境は極めて厳しく、海洋開発部門における足元の収益上昇せ要因も剥落する可能性がある。こうした状況から、これまでに膨らんだ有利子負債の削減に向けた道筋も見直しにくくなっている。以上を踏まえ、格付の見直しをネガティブに変更した。
- 17/3期営業利益は83億円（前期比29.7%減）と7期連続の減益となった。海外のプラント建設工事では17/3期に230億円程度の損失を計上し、18/3期第1四半期にも約132億円の追加損失を計上した。当該工事は最終局面を迎えている他、客先やパートナー各社への請求により18/3期の損失を抑制できる可能性があることも示唆されているものの、今後の見直しについては予断を許さない。一方、16/3期及び17/3期に損失を計上した海洋支援船の建造も継続中である。ただ、4隻のうち2隻は引き渡し済みであり、残りの2隻も同船型の連続建造のため、多額の損失が追加で計上されるリスクは抑制されている。
- 積極的な設備投資やM&Aに加え、赤字工事の補填が続く中、手元流動性を勘案したネット有利子負債は増加傾向にある。自己資本比率は17/3期末で上昇に転じたものの、ネットDERは悪化が続いている。18/3期からスタートした中期経営計画では有利子負債の抑制が主要施策の一つになっている。ただ、18/3期末もネット有利子負債の増加が避けられないとみられる。なお、今般のCP発行限度額増額は資金調達手段の多様化の一環である。

（担当） 涛岡 由典・関口 博昭

格付対象

発行体：三井造船株式会社

【見直し変更】

対象	格付	見直し
長期発行体格付	BBB+	ネガティブ

【据置】

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第12回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	50億円	2011年1月28日	2018年1月26日	1.47%	BBB+
第14回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	50億円	2013年12月12日	2019年12月12日	1.14%	BBB+
第15回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	50億円	2014年12月12日	2019年12月12日	0.63%	BBB+
第16回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	50億円	2014年12月12日	2021年12月10日	1.03%	BBB+
第17回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	50億円	2015年9月14日	2020年9月14日	0.62%	BBB+
第18回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	50億円	2015年9月14日	2022年9月14日	1.01%	BBB+
第19回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2016年9月15日	2021年9月15日	0.46%	BBB+
第20回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	50億円	2016年9月15日	2023年9月15日	0.70%	BBB+

対象	発行予定額	発行予定期間	予備格付
発行登録債	400億円	2017年3月10日から2年間	BBB+

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	200億円	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：2017年8月4日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：湊岡 由典
主任格付アナリスト：湊岡 由典
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（<http://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（<http://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）、「総合重機」（2011年7月13日）として掲載している。
5. 格付関係者：
（発行体・債務者等） 三井造船株式会社
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、結果的正確性、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。

用語解説

予備格付：予備格付とは、格付対象の重要な発行条件が確定していない段階で予備的な評価として付与する格付です。発行条件が確定した場合には当該条件を確認し改めて格付を付与しますが、発行条件の内容等によっては、当該格付の水準は予備格付の水準と異なることがあります。

NRSRO登録状況

JCRは、米国証券取引委員会が定める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（<http://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