

# News Release



株式会社 日本格付研究所  
Japan Credit Rating Agency, Ltd.

21-D-0509  
2021年9月7日

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。

## 特種東海製紙株式会社（証券コード:3708）

### 【据置】

長期発行体格付 BBB  
格付の見通し 安定的

### ■格付事由

- (1) 段ボール原紙やクラフト紙を中心とする産業素材、特殊印刷用紙や特殊機能紙などの特殊素材、家庭紙を中心とする生活商品、環境関連事業などを手掛ける製紙メーカーで、三菱商事が筆頭株主となっている。ファンシーペーパーやガラス合紙など特殊紙で高いシェアを有している。近年は、サーマルリサイクル燃料やウイスキー製造など製紙以外の新たな事業領域にも取り組んでいる。日本製紙とは段ボール原紙やクラフト紙の製造・販売において提携関係にあるほか、ペーパータオル事業で営業機能を統合した。
- (2) 安定した事業基盤に変化はない。主力の特殊素材事業では付加価値の高い特殊紙で競争力を有しており、一定の収益力が維持されている。また段ボール原紙や家庭紙の需要は堅調に推移しており、産業素材や生活商品事業でも安定した利益を計上している。分散のきいた事業ポートフォリオにより、業績は底堅く推移するとJCRではみている。良好な財務構成が維持されている。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- (3) 22/3期営業利益は36億円（前期比11.5%増）、経常利益は50億円（同16.3%減）となる計画である。特殊機能紙の需要が堅調であるほか、前期に新型コロナウィルスの影響を受けて落ち込んだ特殊印刷用紙の持ち直しにより、営業増益が見込まれる。一方、資材価格の上昇などを受けて、経常利益ベースでは日本東海インダストリアルペーパーサプライからの持分法投資利益の減少がマイナス要因となる見通しである。注力する環境関連事業ではウイスキーの原酒製造を新たに開始したほか、サーマルリサイクル燃料の生産量引き上げなど事業拡大に取り組んでいる。今後はこうした新規分野からの収益貢献の進捗に注目していく。
- (4) 21/3期末の自己資本比率は57.3%（前期末53.5%）と、財務基盤の強化が進んでいる。新中期経営計画（21/3期～23/3期）では、成長戦略投資を含む3年間合計250億円の投資が計画されているが、営業キャッシュフローと同水準に収まる見通し。また、成長戦略の一環として一定規模のM&Aが実施された場合でも、当社の安定したキャッシュフロー創出力を踏まえれば、財務構成に与える影響は限定的に留まるとJCRではみている。

（担当）本西 明久・村松 直樹

### ■格付対象

発行体：特種東海製紙株式会社

### 【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	BBB	安定的

## 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：2021年9月2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) 特種東海製紙株式会社
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、明示的であると默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はありません。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、または撤回することができます。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います。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、改変等をする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