

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。

Thai Union Group Public Company Limited（証券コード：ー）

【据置】

外貨建長期発行体格付	A
格付の見通し	安定的
自国通貨建長期発行体格付	A
格付の見通し	安定的

■格付事由

- (1) 1977年設立のタイの大手水産食品メーカー。シーフード缶詰の製造・販売に強みがあり、ツナ缶販売では世界大手。事業構成は缶詰、冷凍シーフード、ペットフードなどからなり、近年では新たな成長に向けた高付加価値製品やイノベーションへの投資を強化している。格付は、シーフード事業の成長力、高いブランド力、グローバルな生産、調達力、販売能力に支えられた収益安定性の高さを主に評価している。24/12期の業績は、24年に策定した事業戦略「Strategy 2030」実施に伴う一時的費用の増加の影響を除けば、JCRの想定通り回復している。以上より格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- (2) 事業エリアがグローバルに分散化していることが強み。販売面では、タイ国内での売上高は11%程度であり、米国39%、欧州30%と海外が主力。米国の「Chicken of the Sea」、フランスの「Petit Navire」、EUの「John West」など食品ブランドを保有。生産面ではタイ、米国、フランス、セーシェル、ポーランド、ベトナムなど世界13ヵ国に加工拠点を有し、グローバルな調達力にも優れる。大手食品会社からのOEMの受託も売上の過半を占め、安定収益源としている。取引先も米国、欧州、日本の食品市場で世界展開する大手企業が多く、取引先の分散が図られている。Strategy 2030では、ツナ缶事業におけるプレミアムブランドの拡充やペットフード事業におけるパテ状の商品等の高付加価値商品の拡大等を実現させるほか、M&Aを通じて各事業の成長を図る方針である。これらに必要な投資資金はデジタル化の推進やコスト削減によりねん出する計画である。
- (3) 収益性の高い事業構造への転換を進めている。24/12期は、先進国でのツナ缶やペットフードの需要増加、低収益部門からの撤退などが奏功し、EBITDAマージンは9.7%（前年度9.0%）に改善した。北米と中東での需要が高かったツナ缶事業や高付加価値化が進展しているペットフード事業が成功しつつあり、収益性の高い事業の比重が高まっている。マーケティングの強化や、調達一元化によるコスト削減を実施しているほか、原材料と物流の最適化に取り組む方針であり、収益力は回復傾向で推移するとみている。近年100億タイバーツ台前半で推移していたEBITDAを30/12期に7~8億米ドル（約245~280億タイバーツ）とする目標を設定しており、今後の動向に注目している。
- (4) 24年末のネット・デット・エクイティ・レシオは、前年末から悪化し、0.9倍となった。これは、永久債の償還や、パーツ高によるその他包括利益の変動により、資本が減少したことが影響している。一方、棚卸資産管理の改善等により運転資本が大幅に減少したことで、永久債償還に伴う借り換えがあったなかでも純有利子負債の増加は抑制されている。24年末の純有利子負債/EBITDA倍率は4倍弱であり前年度末の4.2倍から改善した。Strategy 2030を受けた収益拡大、多様化を通じて、有利子負債に対するキャッシュフローのバランスが改善するか注目している。

（担当） 杉浦 輝一・井上 肇・岩崎 晋也・三浦 麻理子

■ 格付対象

発行体：Thai Union Group Public Company Limited

【据置】

対象	格付	見通し
外貨建長期発行体格付	A	安定的
自国通貨建長期発行体格付	A	安定的

格付提供方針等に基づくその他開示事項

- 信用格付を付与した年月日：2025年3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：杉浦 輝一
主任格付アナリスト：杉浦 輝一
- 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」（2024年10月1日）、「食品」（2021年6月1日）として掲載している。
- 格付関係者：
(発行体・債務者等) Thai Union Group Public Company Limited
- 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。
- 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。
- 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。
- 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、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