

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。

王子ホールディングス株式会社（証券コード: 3861）

【据置】

長期発行体格付 格付の見通し	AA-p 安定的
-------------------	-------------

■格付事由

- 王子グループの純粹持株会社で、グループの国内生産シェアは板紙でトップ、洋紙で2位。生活産業資材、機能材、資源環境ビジネス、印刷情報メディアの4つの事業を国内外で展開しており、事業の多角化が進んでいる。ブラジル、オセアニア、中国にパルプ生産拠点を有するほか、東南アジア各国やニュージーランドでパッケージング事業を展開するなど、海外事業の拡大に注力している。グループには強い経営一体性が認められることから、当社の格付にはグループ全体の信用力を反映させている。
- コストアップに対する価格転嫁のタイムラグやパルプ市況の軟化など足元の業績は厳しいものの、これら一時的な要因を除いた基礎的な収益力は底堅く推移している。国内主要製品の価格改定の進展やパルプ市況の底打ち傾向などを踏まえれば、来期に向けて連結業績は回復に向かうと考えられる。また、中期経営計画2027では低収益事業の見直しと成長領域の更なる拡大に取り組む方針であり、今後も業界トップクラスの高い収益力が維持されるとJCRは考えている。財務基盤も強固で、成長投資に向けた十分な財務余力が確保されている。以上より、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- 26/3期の営業利益は450億円（前期比33.5%減）と大幅減益の計画。国内事業では値上げに取り組んでいるものの、物流費や人件費などのコスト増が先行している。また、海外ではパルプ市況の下落やオセアニアにおけるパッケージ事業の不振などが利益の下押し要因となっている。ただ、国内主要製品の価格改定は期末にかけて浸透する可能性が高いほか、オセアニアにおける構造改革の進展も収益改善に寄与する見通し。パルプ市況は新規供給増を受けた需給バランスの緩みが懸念材料であるものの、大手メーカーによる生産調整やコスト転嫁の価格政策などにより、26年は前年と比べて改善方向で推移する可能性が高い。以上を勘案すると、27/3期の営業利益は増益に転じるとJCRは予想している。
- 26/3期第2四半期末のネットDER（純有利子負債残高/純資産残高）は0.8倍（25/3期末0.7倍）と、財務バランスに大きな変化はみられない。中期経営計画ではネットDER目標を1.0倍とし、サステナブルパッケージや木質バイオマス、燃料転換など成長投資を実行する方針。また、資本効率（ROE）の改善として、自社株買いを含めた株主還元強化が見込まれる。ただ、引き続き財務健全性に配慮した事業運営がなされる見通しで、財務リスクが過度に高まる懸念は小さいとJCRはみている。

（担当）本西 明久・村松 直樹

■格付対象

発行体：王子ホールディングス株式会社

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	AA-p	安定的

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：2026年1月27日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：水川 雅義
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」(2024年10月1日)、「紙パルプ」(2025年6月2日)、「持株会社の格付方法」(2025年4月2日)として掲載している。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) 王子ホールディングス株式会社
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. 非依頼格付について：
本件信用格付は格付関係者からの依頼に基づかない信用格付である。国に対する信用格付である場合を除き、依頼に基づく格付と区別するため格付記号の後に「p」を表示している。格付関係者からは、信用評価に重要な影響を及ぼす非公表情報を入手している。
10. 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。
11. 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で行っております。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