

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。

## 石原産業株式会社（証券コード:4028）

### 【据置】

長期発行体格付	BBB
格付の見通し	安定的

### ■格付事由

- (1) 酸化チタン、機能材料などの無機化学事業と、農薬を中心とする有機化学事業を主力とする化学品メーカー。酸化チタンは長期にわたり国内トップシェアとなっている。機能材料は連結子会社である富士チタン工業にて19年1月に延岡工場を竣工させるなど、生産能力の向上に取り組んでいる。農薬は殺菌剤、除草剤、殺虫剤など多彩な製品ラインナップを有し、グローバルな販売網を構築していることが強みである。
- (2) 近年の業績はおおむね安定的に推移している。足元ではチタン鉱石が値上がりしているほか、欧州で農薬が流通在庫の調整局面にあることがマイナス要因となっている。ただ、中期的には無機化学事業で機能材料の利益貢献度が高まり、コストアップによる影響を一定程度カバーすると考えられる。有機化学事業でも農薬の在庫調整一巡や新薬拡販による売り上げの回復が見込まれ、業績が大きく落ち込む懸念は小さい。また、積極的な設備投資を行う中でも財務内容の悪化は抑制されている。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- (3) 20/3期営業利益は84億円（前期比26.1%減）と4期ぶりに減益となる計画である。無機化学事業で交易条件の悪化が見込まれることや、有機化学事業における農薬販売価格の低下、研究開発費の増加などが主な減益要因となる見通しである。ただ、機能材料の生産能力増強や新薬の登録取得国増加など事業基盤の強化が着実に進んでおり、為替や原材料価格の変動の影響を受けながらも当面の業績は底堅く推移するとJCRはみている。なお、四日市工場内の土壌・地下水汚染および埋設物については22年までに修復・撤去を完了すべく、引当金を取り崩しながら対応を進めている。処理は順調なもようであるが、引き続き今後の進捗を見守っていく。
- (4) 19/3期末のネットDERは0.3倍と前期末並みの水準となった。好調な業績を背景に自己資本の蓄積が進んだほか、営業キャッシュフローの活用などによって有利子負債の増加を抑制した。20/3期以降は減価償却費を大きく上回る設備投資が計画されているが、安定したキャッシュフローの創出が見込まれ、現状程度の財務内容は維持できると考えられる。

（担当）藤田 剛志・近藤 昭啓

### ■格付対象

発行体：石原産業株式会社

### 【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：2019年7月3日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：千種 裕之  
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」(2012年3月26日)として掲載している。
5. 格付関係者：  
(発行体・債務者等) 石原産業株式会社
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。

### ■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