

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、機能性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。無機化学事業の主力である酸化チタンは国内トップシェアを有している。近年は機能性材料に注力しており、21年4月に四日市工場の機能性材料製造プラントの増強工事が完工、導電性材料及び高純度酸化チタンの生産能力を倍増させた。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。そのほか農薬で培った化学合成技術を基に、医薬原薬や動物用医薬品の製造を手掛けている。
- (2) 今後も底堅く利益を確保できると考えられる。酸化チタンの採算は需要動向や市況など外部環境に左右されやすい。ただ、電子材料向けの高純度酸化チタンや自動車塗料向けの導電性材料など、競争力を有する高機能・高付加価値製品の拡販が順調に進んできている。また、景気変動の影響を受けづらい農薬は安定して利益を確保しており、引き続き業績を下支えすると考えられる。財務構成は緩やかな改善が見込まれる。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- (3) 異常気象による主力農薬の販売減やコロナ禍による酸化チタンの需要減少が響き、21/3期まで2期連続の営業減益となった。ただ、22/3期営業利益は63億円（前期比21.8%増）と増益に転じる計画である。酸化チタンは原料の鉱石価格が高止まりしているものの、販売数量の回復や値上げの実施によって採算の改善が見込まれる。農薬は研究開発費の増加がマイナス要因となるが、新規薬剤の貢献や製造コスト低減により一定の利益水準を維持できる見通し。今後は高機能・高付加価値製品や動物用医薬品の拡販などを通じて収益源の多様化が進むかに注目していく。
- (4) 21/3期末のネットDERは0.43倍（前期末0.41倍）。機能性材料の設備投資の増加を主因に19/3期以降、フリーキャッシュフローは赤字が続いたが、財務構成は特段問題ない水準が維持されている。今後も四日市工場の維持更新投資が残るが、業績改善や在庫水準の適正化などで、22/3期以降、フリーキャッシュフローは黒字を確保できると考えられる。

（担当）藤田 剛志・村松 直樹

### ■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：2021年7月6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：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