

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）

### 【見直し変更】

長期発行体格付  
格付の見直し

BBB  
安定的 → ポジティブ

### ■格付事由

- 酸化チタン、機能性材料を手掛ける無機化学事業、農薬などの有機化学事業を主力とする化学品メーカー。酸化チタンでは長期にわたり国内トップシェアを維持しており、近年では電子部品材料（MLCC等電子セラミック用途）や導電性材料など機能性材料の拡販に注力している。農薬では殺菌剤、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などを手掛けている。
- 事業面、財務面ともに基盤強化が進んでいる。無機化学事業は汎用酸化チタンの需要動向や市況に左右されやすい傾向にあるが、機能性材料を中心に競争力のある高機能・高付加価値製品の拡販が進んでいる。また、有機化学事業では将来の収益源として計画する動物用医薬品の事業化が順調に進捗している。近年は自己資本の蓄積が着実に進んでおり、財務的余裕度が高まってきている。以上を踏まえ、格付は据え置くが、見直しはポジティブに変更した。
- 22/3期営業利益は115億円（前期比123.4%増）と大幅増益となった。コロナ禍からの酸化チタンの販売回復などを背景に無機化学事業の採算が大きく改善した結果、リーマンショック後では最高の利益水準となった。23/3期の営業利益は100億円（同13.5%減）の計画である。販売面では、機能性材料が自動車用や5G関連向けを中心に引き続き堅調に推移する見直しであるほか、農薬も米州を中心に新規剤の拡販が見込まれる。一方、酸化チタンにおける原料鉱石や燃料費の高騰、農薬における製造コスト上昇などが利益面でマイナスに作用する見直し。これに対して販売価格への転嫁やコスト削減を着実に進める方針であり、厳しい事業環境でも底堅く利益を確保できるかに注目していく。
- 22/3期末の自己資本比率は49.5%（前期末44.2%）、ネットDERは0.25倍（同0.43倍）と良好な水準である。自己資本は14/3期末の447億円をボトムとして、継続的な利益計上により22/3期末では919億円と倍増している。今後も成長が期待される機能性材料の増産投資が見込まれるものの、フリーキャッシュフローは黒字を確保できるとみられ、引き続き財務改善が進むとJCRでは想定している。

（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

### 【見直し変更】

対象	格付	見直し
長期発行体格付	BBB	ポジティブ

## 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：2022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」(2022年6月15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が定める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