

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。

ハリマ化成グループ株式会社（証券コード:4410）

【据置】

長期発行体格付
格付の見通し

BBB+
安定的

■格付事由

- ロジンを主原料とするパインケミカル（松脂化学）メーカー大手の純粋持株会社。国内を主体とするハリマ化成、欧米を中心に事業展開するローターなどを傘下に持つ。海外売上高比率は約 6 割。主力の加古川製造所では、国内唯一のトール油精留プラントを有する。機能性樹脂合成、界面制御、乳化分散などをコア技術とし、樹脂化成品や製紙用薬品のほか、はんだ付け材料などの電子材料も手掛ける。ロジン系の印刷インキ用樹脂は世界トップシェア、製紙用薬品や合成ゴム用乳化剤などでも高シェアを誇る。事業基盤強化の一環として、22 年に独ヘンケル社のはんだ材料事業を買収した。
- 業績は持ち直している。前期に営業赤字を計上したローターでは、顧客の在庫調整一巡やコスト削減策などにより採算改善が図られている。また、製紙用薬品や機能材料では海外を中心に収益力の強化が進んでおり、全体利益の下支えとなっている。印刷インキ用樹脂など構造的な需要減に直面している製品もあるが、引き続き、海外を含む成長領域の拡大を通じて今期計画並みの利益水準を維持できよう。ここ数年で有利子負債は大きく増加したが、中期的には財務構成は改善すると JCR はみている。以上より、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- 25/3 期の営業利益は 30 億円（前期は 2 億円の赤字）を計画している。ローターの業績回復が主因であるが、製紙用薬品や機能材料も堅調に推移している。粗トール油をはじめとする原材料価格は依然として高止まりしているが、近時のコスト上昇は概ね製品価格へ転嫁できている。ただ、原材料価格の先行きが見通しづらい中、今後も適切な価格戦略やコスト低減の取り組みが重要となろう。持続的な利益成長に向けては機能材料など成長分野の取り込みが必要不可欠であり、その取り組み状況に注目していく。
- 23/3 期以降、原材料価格高騰に伴う運転資金負担の増加やヘンケル社のはんだ材料事業の買収などを受け、有利子負債は倍増した。17/3 期から 22/3 期にかけて 40%台後半で推移していた自己資本比率は、足元 40%を下回っている（25/3 期第 2 四半期末 38.2%）。24 年 4 月に中国で製紙用薬品の製造販売を手掛ける杭州杭化哈利瑪化工を完全子会社化するなど、近時においても高水準の投資が継続している。ただ、規律を意識した財務運営がなされているほか、25/3 期以降はキャッシュフロー創出力の回復が見込まれることなども踏まれば、緩やかに財務改善が進むと JCR はみている。

（担当）藤田 剛志・村松 直樹

■格付対象

発行体：ハリマ化成グループ株式会社

【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：2024年11月7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」（2024年10月1日）、「化学」（2022年6月15日）、「国内事業法人・純粋持株会社に対する格付けの視点」（2003年7月1日）、「持株会社の格付方法」（2015年1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） ハリマ化成グループ株式会社
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. 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。
10. 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