

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。

## 藤倉化成株式会社（証券コード:4620）

### 【据置】

長期発行体格付  
格付の見通し

BBB+  
安定的

### ■格付事由

- フジクラ系の中堅コーティング材メーカー。アクリル樹脂の重合・分散・配合技術などに豊富な知見を有する。主力は自動車用の内外装用プラスチックコーティング材と建築用塗料（新築用およびリフォーム用）で、両事業とも業界大手メーカーと良好な取引関係を構築している。近年は自動車向けにおいて、米州、欧州、アジアでのグローバル供給体制の構築を推進。17年3月にタイ新工場が稼働しており、18年内にはインド新工場も稼働を開始する予定である。
- 国内の顧客基盤は安定しているが、近年の製品需要は自動車内装部材の無塗装化や新築住宅着工の伸び悩みの影響を受けている。ただ、事業環境変化への対応も進んできており、海外の事業基盤強化やリフォーム専用塗料などの新製品投入が成果に結びつきつつある。このため当面の業績も底堅く推移すると考えられる。国内の事業環境は今後も厳しさを増すことが予想される。付加価値の高い新製品の拡販、幅広い領域での新規顧客開拓などで、利益水準の一段の向上を図れるか注目していく。一方、財務構成は良好で、今後も高い健全性が保たれるとみられる。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- 18/3期営業利益は25億円（前期比15.9%減）と3期ぶりの減益となった。合成樹脂の子会社で債権取立不能が発生し、貸倒引当金繰入額を計上したことが響いた。19/3期営業利益（会社計画）は30億円と増益を見込む。子会社における一過性のマイナス要因が解消することに加え、アジアでのコーティング事業の伸長や国内リフォーム需要の取り込みがプラス要因となる見通し。ただ、足元では原材料価格上昇の影響を受けており、合理化などでコスト上昇分を吸収できるかに注目していく。
- 財務基盤は安定した状況が維持されている。着実な利益蓄積で自己資本は積み上がっており、18/3期末の自己資本比率は62.6%と良好である。有利子負債残高は14/3期末の64億円をピークに減少し、18/3期末は30億円と半減している。手元流動性も厚く、長期にわたりネット・キャッシュ・ポジションを維持している。キャッシュフロー創出力が安定していることに加え、インド工場の新設で大型の設備投資は一巡したとみられることから、今後も財務諸指標の改善が進む可能性が高い。

（担当）藤田 剛志・坂井 英和

### ■格付対象

発行体：藤倉化成株式会社

### 【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：2018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：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) 藤倉化成株式会社
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