

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。

高砂香料工業株式会社（証券コード:4914）

【見通し変更】

長期発行体格付
格付の見通し

A-
安定的 → ポジティブ

■ 格付事由

- (1) 国内最大手の香料メーカー。フレーバー（食品香料）、フレグランス（洗剤や芳香剤などの香料）、アロマイングredients（メントールなどの合成香料）、ファインケミカル（医薬品中間体ほか）など香料事業を展開し、国内外の有力な加工食品メーカーやトイレタリー/化粧品メーカー、医薬品メーカーなどを主要ユーザーとする。不斉合成技術と、ファインケミカルでは同技術と組み合わせた連続フロー製造技術が強みとなっている。海外展開の歴史は長く、現在、海外売上高比率が約7割を占める。
- (2) 収益力が向上している。香料事業は原材料価格の変動の影響を受けやすいものの、近年の事業計画における種々の施策によって、採算の改善が図られている。ユーザーとの関係は良好に維持されており、東南アジアなどにおける新規案件の獲得も進んできている。当面、24/3期以前に比べ、高い水準の利益を確保していけると考えられる。また、財務構成は良好で、財務リスクが高まる懸念は小さい。以上を踏まえ、格付は据え置きとするが、見通しをポジティブに変更した。今後、利益水準やその安定度など確認し、格付に反映させていく。
- (3) 25/3期の営業利益は153億円（前期比6.6倍）となり、従来の最高益（22/3期88億円）を大幅に更新した。26/3期会社計画では営業利益125億円（同18.5%減）を予想する。販売・管理体制強化に伴う販管費負担の増加などがマイナス要因となるが、2期連続で100億円台を確保できる見込み。24/3期までは事業基盤強化に伴う先行的なコスト負担や原材料価格の上昇などにより、利益水準を高めにくい状況が続いていた。しかし、近時においては増販のほか、高付加価値製品の拡販や不採算製品の縮小による製品構成の改善、販売価格や原材料価格の最適化などの効果が発現してきている。
- (4) 自己資本比率は19/3期末以降、50%台の水準を維持しており、健全な財務状況が保たれている。中期経営計画（25/3期～27/3期）におけるキャピタルアロケーションでは、維持更新投資に加え、医薬品中間体の新設備や中国の新工場、新研究所の建設など、営業キャッシュフローを上回る累計620億円の投資が計画されている。また、当初計画に比べ株主還元も積み増す形となっている。有利子負債は増加が見込まれるが、一方で利益蓄積による自己資本の充実も進むと考えられる。

（担当）殿村 成信・藤田 剛志

■ 格付対象

発行体：高砂香料工業株式会社

【見通し変更】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	A-	ポジティブ

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：2025 年 11 月 18 日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：里川 武
主任格付アナリスト：殿村 成信
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) として掲載している。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) 高砂香料工業株式会社
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. 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