

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。

綜研化学株式会社（証券コード: 4972）

【見通し変更】

長期発行体格付
格付の見通し

BBB
安定的 → ポジティブ

■ 格付事由

- （1）アクリル系粘着剤を主力とする化学メーカー。高分子合成や重合装置技術が強みに、微粉体、特殊機能材、加工製品、装置システムなども手掛ける。90 年代から中国に進出し、同国の液晶ディスプレイ（LCD）向け粘着剤で高いプレゼンスを有する。LCD や偏光板などディスプレイ産業全体の中国シフトが進む中、中長期的な粘着剤の需要増に対応するため、南京工場において生産能力増強投資を進めている。
- （2）主力の粘着剤事業を中心に収益力が高まっている。中国の偏光板メーカーの設備投資意欲は依然として高く、同国における偏光板向け粘着剤の需要は増加傾向が続くと予想されている。こうした中、南京工場の新規設備の稼働などを通じて、中国の粘着剤市場における当社のシェアは中期的に高まる見通しである。収益基盤の一層の強化に向けては粘着剤以外の製品の拡販など課題は残るが、当面は粘着剤事業の拡大が全社業績を牽引していくと JCR はみている。財務構成は引き続き良好である。以上より、格付は据え置きとしたが、見通しをポジティブに変更した。25/3 期以降も堅調な業績を維持できるか確認していく。
- （3）24/3 期営業利益は 40 億円（前期比 96.7%増）と、08/3 期以来 16 期ぶりの過去最高益更新が計画されている。粘着剤の増産効果に加え、コスト削減や原材料価格の低下などが利益面でプラスに作用する。24/3 期下期から反応設備 2 基が本格稼働、25/3 期にはさらに 1 基稼働する見込みであり、当面は粘着剤事業の成長が続くと予想される。中期経営計画「Advance 2025」（24/3 期～26/3 期）では既存事業の収益力強化に加え、生分解性マイクロビーズの開発など次世代事業領域の創出を重点施策に掲げる。収益貢献には時間を要すると考えられるが、成長戦略を通じて粘着剤に次ぐ収益の柱を構築できるか注目していく。
- （4）24/3 期第 3 四半期末自己資本比率は 65.3%（前期末 63.4%）と、積極的に設備投資を実行する中でも財務の健全性に変化はみられない。新中期経営計画では 3 ヶ年累計 200 億円の投資を計画しており、一定の外部調達が発生する見通し。ただ、現状ネットキャッシュであることやこれまでの堅実な財務運営方針などを踏まえれば、財務構成が大きく悪化する懸念は小さい。

（担当）藤田 剛志・村松 直樹

■ 格付対象

発行体：綜研化学株式会社

【見通し変更】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	BBB	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：2024年2月13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2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） 綜研化学株式会社
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