

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。

東海カーボン株式会社（証券コード:5301）

【新規】

長期発行体格付 格付の見通し	A + 安定的
-------------------	------------

■格付事由

- 炭素製品の総合メーカー。電気炉製鋼の導電体として使用される黒鉛電極や、自動車タイヤなどゴム製品の補強材として使われるカーボンブラック、半導体製造工程などの部材となるファインカーボンを主力事業とする。このほか、スメルティング&ライニング（アルミ精錬用カソード、高炉用ブロック、炭素電極）、工業炉、摩擦材・負極材などを展開。熱処理や表面処理に関する技術を競争力の源泉とし、ニッチながら高いシェアを持つ製品を多数抱える。10年代後半以降、収益源の多様化を目的に海外 M&A を複数実施したことで業容を拡大させた。現在、米国・アジア・欧州を中心に海外売上高比率は約8割を占める。中期経営計画 T-2026（24/12期～26/12期）では、主力事業の収益基盤強化、事業ポートフォリオマネジメントの高度化、サステナビリティ経営の推進を掲げている。
- 顧客との安定した取引関係を背景に良好な事業基盤を構築している。各製品の需要変動は大きいですが、事業間の利益は相互に補完され、一定の不況抵抗力を有する。近年、EBITDA マージンは20%超で推移しており、業績が悪化する24/12期も10%台後半を確保できる見通し。成長事業と位置付けるファインカーボンや工業炉のほか、基盤事業であるカーボンブラックは堅調に推移している。一方、黒鉛電極は需給悪化や競合に伴う収益性の悪化で近時の業績は下押し圧力を受けているが、中期経営計画で構造改革が実施される計画である。また、大口径品など技術優位性が発揮される分野においては、引き続き、高い競争力を維持していけると考えられる。今後、高炉から電炉へのシフトやEVの拡大、AIの普及などを背景に、業績は中長期的に成長トレンドで推移すると JCR では想定している。財務構成は良好で、資本コストを考慮しながら適切にコントロールされている。以上より、長期発行体格付を「A+」とし、見通しを「安定的」とした。
- 24/12期は売上高3,700億円（前期比1.7%増）、営業利益230億円（同40.6%減）と2期連続の減益となる計画。ファインカーボンの需要回復やカーボンブラックの販売伸長などを見込むが、黒鉛電極やスメルティング&ライニングの販売減や価格低下、カーボンブラックの設備投資に伴う償却負担がマイナス要因となる見通し。ただ、半導体市場の回復やスメルティング&ライニングでのダウンサイクルからの反転に加え、黒鉛電極における構造改革の取り組みにより、25/12期には業績は回復に転じると考えられる。構造改革の進捗を確認するとともに、中期経営計画で掲げる成長投資の成果に注目していく。
- 財務面では、24/12期第1四半期末の自己資本比率は52.1%と健全な水準にある。複数のM&Aによりネット有利子負債は以前と比べて増加しているが、利益蓄積により自己資本も着実に厚みを増している。中期経営計画では、カーボンブラックのタイ新工場の建設やファインカーボンの成長投資など、3ヵ年累計で1,460億円の投資が計画されているが、安定したキャッシュフロー創出力に加え、ハイブリッドファイナンスを活用した資金調達や財務規律を重視する投資方針などを踏まえれば、財務の健全性が大きく損なわれる懸念は小さいと考えられる。

（担当）藤田 剛志・喜多村 早織

■ 格付対象

発行体：東海カーボン株式会社

【新規】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	A+	安定的

格付提供方針等に基づくその他開示事項

- 信用格付を付与した年月日：2024年5月21日
- 信用格付の付与について代表して責任を有する者：窪田 幹也
主任格付アナリスト：藤田 剛志
- 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。
- 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。
- 格付関係者：
(発行体・債務者等) 東海カーボン株式会社
- 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。
- 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
- 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。
- 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。
- 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行っており、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