

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。

荒川化学工業株式会社（証券コード:4968）

【据置】

長期発行体格付	A-
格付の見通し	安定的
債券格付	A-
発行登録債予備格付	A-

■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）業界の国内最大手。製紙薬品、印刷インキおよび粘接着剤の原料用樹脂などを主力とするほか、電子部品向けの機能性材料なども展開している。事業基盤強化の一環として、紙おむつ向け接着剤として需要が拡大している水素化石油樹脂について、コスモエネルギーホールディングスおよび丸善石油化学と共同事業化を進めている。18年1月には製造・販売を行う新会社設立を発表、21/3期に新設の生産設備が稼動する予定である。
- 収益は堅調に推移している。国内では一部ユーザーの生産が伸び悩んでいるが、業界の安定した需給構造や、当社の良好な事業基盤に変化はない。近年は製品の高付加価値化などで採算が改善している。また、アジアでは生活水準の向上などに伴う幅広い製品の需要拡大を取り込んでいる。こうした状況は当面も維持されるとみられる。財務内容は良好である。今後、大型の設備投資が予定されているが、財務構成が大きく悪化する可能性は低いとみられる。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（会社計画）は49億円（前期比3.8%減）の予想。石化系原料の上昇のほか、17年12月に富士工場で発生した爆発・火災事故の影響がマイナス要因となるが、最高益（17/3期50.9億円）に次ぐ収益を確保できる見通し。19/3期以降の収益も安定的に推移するとみられる。水素化石油樹脂の販売が好調を維持していることに加え、通販市場伸長により板紙向け紙力増強剤の拡販が進んでいる。爆発・火災事故については、事故があった設備を除き生産を再開しており、他工場での代替生産などでカバー可能となっている。ただし、原因等については関係当局や当社調査委員会での調査が続いており、JCRでは今後の進展や再発防止策の内容、その実効性について注視していく。
- 財務構成は改善が進んでいる。着実な利益蓄積に加え有利子負債も減少傾向にあり、ネットD/Eレシオは12/3期末の0.39倍から18/3期第3四半期末は0.05倍まで改善している。19/3期以降は水素化石油樹脂の設備投資などで、従前の投資額を上回ることが見込まれる。これにより有利子負債は増加に転じるとみられるが、安定したキャッシュフロー創出力や保守的な財務運営状況を踏まえると、財務構成の悪化は限定的なものにとどまるとJCRでは想定している。

（担当）藤田 剛志・坂井 英和

■格付対象

発行体：荒川化学工業株式会社

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	A-	安定的

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第3回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	50億円	2016年12月15日	2021年12月15日	0.190%	A-

対象	発行予定額	発行予定期間	予備格付
発行登録債	100億円	2016年10月21日から2年間	A-

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2月9日
2. 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
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) 荒川化学工業株式会社
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. 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。

■用語解説

予備格付：予備格付とは、格付対象の重要な発行条件が確定していない段階で予備的な評価として付与する格付です。発行条件が確定した場合には当該条件を確認し改めて格付を付与しますが、発行条件の内容等によっては、当該格付の水準は予備格付の水準と異なることがあります。

■NRSRO登録状況

JCRは、米国証券取引委員会定める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