

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。

## 石原産業株式会社（証券コード: 4028）

### 【変更】

長期発行体格付	BBB	→	BBB+
格付の見通し	ポジティブ	→	安定的

### ■格付事由

- 酸化チタン、機能性材料を手掛ける無機化学事業、農薬などの有機化学事業を主力とする化学品メーカー。酸化チタンでは国内トップの地位にある。農薬では殺菌剤、除草剤、殺虫剤など多彩な製品ラインナップを有し、グローバルな販売網を構築していることが強みである。そのほか農薬で培った化学合成技術を基に、医薬原薬や動物用医薬品の製造などを手掛けている。近年は積層セラミックコンデンサー（MLCC）向けチタン酸バリウムの拡販に注力しており、23年9月に村田製作所と合弁で同製品の製造・販売を手掛けるMFマテリアルを設立する計画である。
- 収益基盤が拡充されるとともに、将来の成長投資に耐えうる財務基盤の構築が進んでいる。汎用酸化チタンは需要や市況変動の影響を受けやすいが、収益性が安定している機能性材料の拡販が進んでおり、無機化学事業の利益を下支えしている。有機化学事業では新規剤を含む堅調な農薬販売に加え、動物用医薬品の事業化が国内外で順調に進捗している。継続的な利益蓄積で財務耐久力の向上も進んでおり、引き続き、こうした方向性を維持できると考えられる。以上を踏まえ、格付を1ノッチ引き上げ、見通しは安定的とした。
- 23/3期営業利益は86億円（前期比25.3%減）と減益ながらも、底堅く利益を確保した。原料鉱石や石炭価格の高騰を受けて無機化学事業が厳しい状況であったが、堅調な農薬販売や動物薬の拡販など有機化学事業が全体業績を底支えた。24/3期営業利益は110億円（同27.4%増）と、22/3期並みの水準に回帰する計画。無機化学事業は価格転嫁の通期寄与効果により収益改善が見込まれるほか、有機化学事業が引き続き堅調に推移する見通し。中期的な利益成長にあたり、機能性材料の更なる拡販と汎用酸化チタンの採算改善に注目している。四日市工場再構築を含めた無機化学事業の構造改革をフォローしていく。
- 23/3期末の自己資本比率は48.3%（前期末49.5%）、ネットDERは0.39倍（同0.25倍）。23/3期は運転資金負担増によりキャッシュ創出力が低下し、ネット有利子負債が増加した。24/3期は在庫圧縮によりネット有利子負債が減少に転じる見通し。自己資本は14/3期末の447億円をボトムに、23/3期末は1,000億円弱の水準まで積み上がっている。今後はMFマテリアルでの能力増強投資が見込まれるものの、合弁会社の設立を通じて当社の資金負担は一定程度軽減されるとみられ、大きな財務負荷は生じないとJCRでは判断している。

（担当）藤田 剛志・村松 直樹

### ■格付対象

発行体：石原産業株式会社

### 【変更】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	BBB+	安定的

## 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：2023年7月19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」(2014年11月7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) 石原産業株式会社
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