

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）

【見直し変更】

長期発行体格付
格付の見直し

BBB+
安定的 → ポジティブ

■ 格付事由

- (1) 有機化学（農薬、ヘルスケア）、無機化学（酸化チタン、電子材料・機能性色材）を展開する化学品メーカー。主力の農薬事業では多様な製品群とグローバルな販売網を構築している点が強みである。そのほか農薬で培った化学合成技術を基に、動物用医薬品などのヘルスケア事業を展開する。酸化チタンでは国内で唯一塩素法による製造を手掛け、国内トップメーカーとして高い競争力を有する。また、積層セラミックコンデンサー（MLCC）向けチタン酸バリウムなど電子材料分野でも一定のプレゼンスがあり、現在、MF マテリアル（村田製作所との合弁）の延岡第二工場において、同製品の生産能力強化を進めている（27 年本格稼働予定）。
- (2) 収益の安定性とキャッシュフロー創出力が高まりつつある。主力の有機化学では堅調な農薬販売に加え、動物用医薬品を中心とするヘルスケア関連の売上が国内外で順調に伸びている。一方、無機化学では事業構造改革が進展し、製造コストの低減に加え、硫酸法から差別化可能な塩素法製品への集中が進みつつある。また、高付加価値の電子材料は能力増強を通じて中期的に収益基盤が強化される見通し。グループ全体として、業績ボラティリティの抑制と利益水準の向上が図られつつある。加えて、自己資本の蓄積が進み、財務基盤も強化されてきている。以上より、格付は据え置くが、見直しはポジティブに変更した。今後の業績推移を確認し、格付に反映させていく。
- (3) 25/3 期営業利益は 105 億円（前期比 8.8%減）と小幅減益となったが、2 期連続で 100 億円台を維持した。酸化チタンでは前期に積み増した在庫の圧縮に伴う操業度低下や採算悪化がみられたものの、農薬販売は総じて堅調に推移した。26/3 期営業利益は 150 億円（同 43.1%増）と大幅増益を計画している。酸化チタンの在庫適正化による収益改善に加え、ヘルスケア事業の拡販が進展して利益貢献が始まる見込み。農薬販売も引き続き安定した利益を創出する見通しである。中期経営計画（25/3 期～27/3 期）で掲げる施策は着実に実行されており、当面、業績は堅調に推移すると JCR は予想している。
- (4) 25/3 期末の自己資本比率は 50.8%（前期末 47.3%）と着実に向上している。一方、有利子負債は、MF マテリアルの設備増強、農薬の生産技術の研究開発拠点の新設などの投資がピークを迎え、26/3 期も増加が見込まれる。ただ、運転資金の効率化などを通じて従前よりもキャッシュフロー創出力は強化されており、一定の財務バランスは維持できると JCR 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

【見直し変更】

対象	格付	見直し
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：2025 年 7 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：水川 雅義
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 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) 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