

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。

藤倉化成株式会社（証券コード: 4620）

【見直し変更】

長期発行体格付
格付の見直し

BBB+
ネガティブ → 安定的

■ 格付事由

- フジクラ系の中堅コーティング材メーカー。アクリル樹脂の重合・分散・配合技術などに豊富な知見を有する。主力は自動車向けの内外装用プラスチックコーティング材（自動車向け塗料）と住宅新築およびリフォーム用塗料（建築用塗料）で、両事業とも業界大手メーカーを主要顧客とする。中期経営計画（24/3期～26/3期）では、事業面において①技術開発の拡充、②注力事業の強化、③基盤事業の収益性拡大を重要戦略とする。また、経営面では①サステナビリティの取り組み、②経営基盤の強靱化を掲げ、諸施策を推進している。
- 業績は最悪期を脱し復調してきており、下振れリスクは後退している。建築用塗料は新築向けを中心に低調な販売が続いているものの、自動車向け塗料は北米自動車市場の好調や価格改定効果などで採算が改善している。主力製品の需要の大きな拡大は見込みにくく、当面、利益が過去の好調時水準に戻ることは難しいと想定される。ただ、当社の市場地位や大口ユーザーとの取引関係などに変化はなく、現在の良好な財務構成を維持する上で必要な需要や利益は確保していけると考えられる。以上より、格付は据え置き、見直しは安定的に変更した。
- 24/3期の営業利益は12億円（前期比270.5%増）と、5期ぶりの増益となった。25/3期会社計画の営業利益は19億円（同46.3%増）と2期連続の増益を予想する。自動車向け塗料の需要伸長に加え、リフォーム用塗料の販売数量回復および合成樹脂事業での新規案件が寄与する見直し。ただ、現状、利益の大半をコーティング事業が稼ぐ構造となっており、中期的には同事業以外の収益力の強化が重要とJCRでは考えている。中計の諸施策の取り組みにより、収益源の分散を伴った利益の回復・成長が図れるかを確認していく。
- 24/3期末の自己資本比率は68.1%（23/3期末66.8%）と財務基盤は良好な状態が維持されている。また、長期にわたりネット・キャッシュ・ポジションとなっている。中期経営計画では生産設備の新規導入・改修、物流の効率化、グローバル供給体制の強化、システム強化によるDX推進などで、年間15億円～20億円の設備投資が予定されている。ただ、これらは営業キャッシュフローの範囲内には収まるとみられる。

（担当）藤田 剛志・金井 舞

■ 格付対象

発行体：藤倉化成株式会社

【見直し変更】

| 対象 | 格付 | 見直し |
|---------|------|-----|
| 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：2024年7月23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」(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) 藤倉化成株式会社
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