

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）

【据置】

長期発行体格付
格付の見通しBBB+
安定的

■格付事由

- 農薬を主体とする有機化学事業、酸化チタンや機能性材料などの無機化学事業を手掛ける化学品メーカー。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、動物用医薬品を展開している。無機化学事業では酸化チタンにおいて国内トップの地位にあるほか、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いる。MF マテリアル（23年9月に村田製作所と合弁で設立）において同製品の生産能力を強化するため、延岡工場内に第二工場を建設している（27年本格稼働予定）。
- 構造改革などを通じた事業の基盤固めが進みつつある。収益性に課題を抱えている汎用酸化チタンでは硫酸法プラントの停止（27年3月末）を発表し、固定費圧縮による採算改善が見込まれる。また、成長分野である機能性材料ではMF マテリアル設立に伴い村田製作所との関係が更に強化されたほか、将来の需要増を見据えた能力増強が進められている。有機化学事業では新規薬剤の拡販に加え、動物用医薬品の事業化が国内外で順調に進捗している。こうした事業戦略の実行を継続し、中期的に収益力を高めていけるか確認していく。財務構成は良好な水準が維持されている。以上より、格付を据え置き、見通しは安定的とした。
- 24/3期営業利益は114億円（前期比33.1%増）と増益を確保した。これまでに実施した酸化チタンの価格改定効果に加え、農薬販売も総じて堅調に推移した。25/3期営業利益は100億円（同13.0%減）と減益が計画されている。酸化チタンでは前期に積み増した在庫消化のため稼働率低下が見込まれるほか、農薬販売においても一部の剤でジェネリック品との競合による影響を受ける。また、欧米での拡販を目指す動物用医薬品では治験などの研究開発費が増加する見通し。新中期経営計画（25/3期～27/3期）では成長戦略剤を中心とする農薬販売の増加や動物用医薬品の国内外での拡販、汎用酸化チタンの収益構造改革などに取り組む方針で、26/3期以降は増益に転じると予想している。
- 24/3期末の自己資本比率は47.3%（前期末48.3%）、ネットDERは0.47倍（同0.39倍）。24/3期は運転資金の増加を背景に営業キャッシュフローが赤字となったが、25/3期は硫酸法酸化チタンの在庫消化によりキャッシュフローは改善する見通し。新中期経営計画では機能性材料におけるMF マテリアルの設備増強、有機化学事業におけるひょうご小野研究センターの建設など総額300億円の投資を実行する。25/3期～26/3期は投資負担が重い状況が続くが、現状のキャッシュフロー創出力を踏まえれば、一定の財務内容は維持できると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

【据置】

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：2024年7月11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」(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) 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