

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。

株式会社クレハ（証券コード: 4023）

【見直し変更】

長期発行体格付 **A+**
格付の見直し **安定的 → ネガティブ**

【据置】

債券格付 **A+**
発行登録債予備格付 **A+**
国内CP格付 **J-1**

■ 格付事由

- ファイン・スペシャリティ主体の化学メーカー。機能樹脂、医薬品・農薬、家庭用品・食品包装材など、多岐にわたる事業を展開している。主力製品であるフッ化ビニリデン樹脂（PVDF）は、車載用リチウムイオン電池（LiB）のバインダー用途で高いシェアを有し、いわき事業所では約700億円を投じた過去最大規模の生産設備増強を進めている。中長期経営計画のローリングプラン（25/3期～26/3期）では生産革新プロジェクトやコスト削減に関する取り組みを推進している。
- PVDF事業を中心とした成長戦略は、EV市場の成長鈍化により、計画対比で下振れて進捗している。また戦略再構築事業に位置付けるポリグリコール酸（PGA）樹脂加工品についても、シェールガス市場の停滞と新製品の開発の遅れなどにより、低迷が続いている。家庭用ラップなどの樹脂製品事業は引き続き安定収益源であるものの、全体的な収益力には下押し圧力がかかっている。大型投資に加え、積極的な株主還元により、財務面の余裕度も低下している。このため、格付は据え置くが、見直しは安定的からネガティブへと変更した。今後は事業環境の動向および業績の回復状況を注視していく。
- 営業利益は23/3期の223億円をピークに低下し、25/3期は94億円（前期比26.3%減）となった。26/3期は営業利益140億円（同48.5%増）を目指す会社計画。PVDFでは米国のESS向けの採用増加や前期に発生した在庫評価損の解消が見込まれることに加え、PGAでは低温鋳区向けの拡販などが増益に寄与する見通しである。ただ、PVDFは当社が主力とする欧米EV市場の回復が依然として不透明である。また、PGAについても、低温プラグの拡販および超低温プラグの市場投入が計画通りに進まない場合には事業構造を見直す予定であり、業績へのマイナス影響が強まる可能性がある。
- 25/3期末の親会社所有者帰属持分比率は60.6%（前期末67.0%）、ネットDERは0.31倍（同0.14倍）となった。現時点で財務健全性に特段の問題はなく、財務規律を重視する方針に変更はない。ただ、ネット・キャッシュ・ポジションであった20年代初めに比べ、財務構成は変化している。PVDF関連の大型投資や自己株式の取得などにより、26/3期末にかけて有利子負債残高はさらに増加し、自己資本比率は50%程度まで低下するとみられる。

（担当）藤田 剛志・喜多村 早織

■ 格付対象

発行体：株式会社クレハ

【見直し変更】

対象	格付	見直し
長期発行体格付	A+	ネガティブ

【据置】

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第8回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200億円	2023年10月17日	2028年10月17日	0.638%	A+

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第9回無担保社債（社債間限定同順位特約付）（グリーンボンド）	200億円	2024年8月29日	2029年8月29日	0.850%	A+
対象	発行予定額	発行予定期間		予備格付	
発行登録債	400億円	2024年7月31日から2年間		A+	
対象	発行限度額	格付			
コマーシャルペーパー	200億円	J-1			

格付提供方針等に基づくその他開示事項

- 信用格付を付与した年月日：2025年7月29日
- 信用格付の付与について代表して責任を有する者：里川 武
主任格付アナリスト：藤田 剛志
- 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。
- 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。
- 格付関係者：
（発行体・債務者等） 株式会社クレハ
- 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。
- 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
- 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。
- 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。
- 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。

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