

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）

【据置】

長期発行体格付
格付の見通し

BBB+
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。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と住宅新築およびリフォーム用塗料で、両事業とも業界大手メーカーを主要顧客とする。意匠性や機能性、耐久性のほか、自動車向け塗料では日・米・欧を中心としたグローバル供給体制、リフォーム用塗料では国内全域をカバーする施工管理体制に強みがある。現在、生産の効率化や安全性確保の強化などを目的に、佐野事業所のリニューアル計画（設備投資額 98 億円、27 年 9 月以降生産開始予定）を進めている。
- 収益性が改善してきている。従前に比べコスト上昇に対する価格転嫁が浸透するようになってきたほか、高付加価値製品の拡販が進んできたことなどがその背景となっている。自動車向け塗料では主力ユーザーにおける標準仕様の採用獲得などを通じて関係強化が図られており、建築用塗料ではリフォーム需要や周辺分野の取り込みがプラス要因となっている。中期的に減価償却費の増加が予想されるが、そうした中でも一定の黒字は確保できると JCR では想定している。一方、財務構成は良好で相応の投資余力がある。以上を勘案し、格付を据え置き、見通しは安定的とした。
- 26/3 期の営業利益は 23 億円（前期比 73.9%増）と 7 期ぶりに 20 億円台を回復。営業利益率は前期の 2%台から 4%台に向上した。セグメント別ではコーティングが当社製品の採用車種の生産減少などでやや採算が悪化し、合成樹脂が小幅営業赤字となったが、塗料、電子材料、化成品で増益を確保した。また、投資有価証券売却益の計上もあり、最終利益は 31 億円（前期比約 6 倍）と大幅増益となった。事業環境の先行き不透明感が強く、27/3 期の業績予想は未定となっている。ただ、主要ユーザーの生産状況に大きな変調は生じておらず、底堅く利益を確保できると JCR ではみている。
- 26/3 期末の自己資本比率は 67.7%（25/3 期末 69.3%）と、財務基盤は安定した状況が維持されている。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。26/3 期から佐野事業所リニューアル計画に関する工事および支出が始まっており、当面の設備投資額は減価償却費を上回る水準になると想定される。また、同計画の所要資金は自己資金および借入金で賄う予定となっているが、現在の財務状況やキャッシュフロー創出力を踏まえれば、財務健全性が損なわれる懸念は小さいと考えられる。

（担当）殿村 成信・藤田 剛志

■格付対象

発行体：藤倉化成株式会社

【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：2026年7月9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：殿村 成信
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） 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