

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。

**高砂香料工業株式会社**（証券コード:4914）

## 【据置】

長期発行体格付  
格付の見通し

A-  
安定的

## ■格付事由

- 国内最大手の香料メーカー。フレーバー（食品香料）、フレグランス（洗剤や芳香剤などの香料）、アロマイングリディエント（メントールなどの合成香料）、ファインケミカル（医薬品中間体など）などの香料事業のほか、研究所跡地を活用した不動産事業を手掛ける。海外展開の歴史は長く、海外売上高比率は63%、28の国や地域に拠点を有する(24/3期末時点)。研究開発に重きを置き、売上高研究開発費比率は7~8%台を維持している。不斉合成技術のほか、ファインケミカルでは連続フロー生産に強みを有する。
- 業績は持ち直しが進んでいる。香料事業は原材料価格の変動の影響を受けやすいものの、製品構成の見直しや販売価格の適正化などにより採算の改善が図られている。また、ファインケミカルでは、高い製品開発力を背景に医薬品中間体が堅調に推移している。不動産事業も安定収益源として業績を下支えしている。国内外の安定した顧客基盤に変化はなく、引き続き業績は底堅く推移すると考えられる。財務構成は良好で、今後も健全な財務基盤を維持できよう。以上より、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- 25/3期会社計画の営業利益は100億円（前期比331.8%増）と、期初計画の40億円から大幅に上方修正されている。円安基調となっていることに加え、海外のフレーバー・フレグランスが堅調に推移していることや、欧米向け医薬品中間体の出荷増加、調合香料向けの原材料費低下などがプラス要因となる見込み。成長投資によるコスト増や原材料価格の動向に留意する必要があるものの、製品ポートフォリオの最適化や新規顧客の開拓などを進めていく方針であり、こうした取り組みが利益の伸長につながるかに注目していく。
- 25/3期第2四半期末の自己資本比率は57.7%（24/3期末56.5%）と健全な水準を維持している。中期経営計画（25/3期~27/3期）では、維持更新投資に加え、ファインケミカルにおける設備の増強や今後の事業基盤強化に向けた新研究所の建設など、営業キャッシュフローを上回る累計570億円の投資が計画されている。このため、有利子負債はやや増加傾向で推移することが見込まれるが、こうした成長投資を加味しても、当面、財務リスクが高まる懸念は小さいと考えられる。

（担当）藤田 剛志・喜多村 早織

## ■格付対象

発行体：高砂香料工業株式会社

## 【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	A-	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12月3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) 高砂香料工業株式会社
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