

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。

山陽特殊製鋼株式会社（証券コード：－）

【据置】

長期発行体格付	AA
格付の見通し	安定的

【撤回】

国内CP格付	J-1+
--------	------

■格付事由

- 軸受鋼で国内最大のシェアを誇る特殊鋼専門メーカー。25 年 4 月に日本製鉄の完全子会社となった。技術力が高く、高纯净度鋼の製造を得意としている。海外ではスウェーデンおよびインドで特殊鋼の一貫生産拠点を有する。スウェーデンの OVAKO 社は 23 年 9 月に欧州最大級のカーボンフリー水素プラントを稼働させるなど、GHG 排出量削減に向けた取り組みで先行している。
- 当社の格付には日本製鉄のグループ信用力を強く反映させている。資本面での結びつきが強固であるほか、代表取締役社長をはじめ親会社から役職員の派遣が行われており、同社からの支配・関与度が強い。また、当社の持つノウハウは日本製鉄のカーボンニュートラルの実現に向けた取り組みにおいて重要な役割を果たすと考えられる。加えて、最適生産体制の実現に向けた施策の一環として日本製鉄関西製鉄所大阪地区の一部製品につき当社への生産集約が検討されているなど、グループにおける当社の経営的重要性度は高い。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- 足元では低調な需要を背景に OVAKO 社の業績が低位で推移し、全社の利益を下押ししている。早期の本格的な需要回復を見込みにくい中、同社は人員合理化を含むコスト削減に注力している。こうした取り組みを通じ、中期的に OVAKO 社および全社の業績を改善していけるかが注目点である。
- 25/3 期経常利益は 91 億円（24/3 期 121 億円）と 2 期連続で減益となった。需要減少に伴う OVAKO 社の業績悪化が主な要因である。一方、国内事業は引き続き一定の販売数量およびマージンを確保できる見通しであるほか、欧州の特殊鋼需要に底打ち感が出ており、26/3 期以降に全社の業績がさらに落ち込む可能性は低い。財務面では現時点で大規模投資は計画されておらず、良好な財務内容が維持される見通しである。なお、国内 CP 格付については発行体からの申し出により撤回する。

（担当）佐藤 洋介・近藤 昭啓

■格付対象

発行体：山陽特殊製鋼株式会社

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	AA	安定的

【撤回】

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	500 億円	J-1+

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：2025 年 10 月 14 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：佐藤 洋介
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）、「鉄鋼」（2022 年 6 月 15 日）、「企業グループの傘下会社の格付方法」（2022 年 9 月 1 日）として掲載している。
5. 格付関係者：
（発行体・債務者等） 山陽特殊製鋼株式会社
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係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行っており、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