

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。

## 高炉各社の格付見直し結果

発行体	証券コード	長期発行体格付		見直し
日本製鉄株式会社	5401	【据置】	AA-	安定的
ジェイ エフ イー ホールディングス株式会社	5411	【据置】	AA-	安定的
JFE スチール株式会社	—	【据置】	AA-	安定的
株式会社神戸製鋼所	5406	【据置】	A	ネガティブ
日鉄日新製鋼株式会社	—	【変更】	A+ → AA-	安定的

発行体	証券コード	国内 CP 格付	
日本製鉄株式会社	5401	【据置】	J-1+
ジェイ エフ イー ホールディングス株式会社	5411	【据置】	J-1+
株式会社神戸製鋼所	5406	【据置】	J-1
日鉄日新製鋼株式会社	—	【変更】	J-1 → J-1+

（個別債券の格付など詳細については6ページ以降をご参照ください）

### ■ 格付の視点

- 日本格付研究所（JCR）は高炉各社の格付を見直し、日本製鉄、JFE グループ 2 社（ジェイ エフ イー ホールディングス、JFE スチール）の格付を据え置き、見通しを安定的とした。神戸製鋼所については格付を据え置きとし、見通しを引き続きネガティブとした。日鉄日新製鋼については日本製鉄との合併が予定されていることから 1 ノッチ格上げし、見通しを安定的とした。
- 高炉各社を取り巻く環境は厳しさを増しつつある。中国の景気減速を背景にアジアの鋼材需要が弱含んでおり、鋼材市況が低下している。加えて、鉄鉱石の値上がりが各社のコストアップ要因となっており、メタルスプレッド（販売価格と主原料価格の差）の縮小が各社の業績を下押ししている。ただ、主原料のコストアップについては中期的にひも付き取引を中心に販売価格への反映が進むと考えられる。また、海外鋼材需要に減速感が出ている一方で国内需要は安定的に推移しており、販売数量は底堅く推移するとみられる。原料高や海外鋼材市況の下落を背景に 20/3 期は業績悪化が見込まれるものの、21/3 期以降は販売価格の改定などを通じ業績は回復に向かうと JCR はみている。財務面では各社とも財務の健全性を意識した事業運営を行っており、財務内容が大きく悪化する懸念は小さい。以上を踏まえ、日鉄日新製鋼を除く 4 社の格付を据え置きとした。
- 神戸製鋼所については、ガバナンス強化が着実に進んでいるほか、米国司法省による調査が終了したとみられるなど、不適切行為によるネガティブ要因はおおむね収束したと考えられる。一方、歩留まりの悪化や生産トラブルの発生、諸コストの上昇などを背景に素材系事業を中心として業績が大きく落ち込んでいる。今後の収益力の回復を確認していく必要があるため、神戸製鋼所の見通しを引き続きネガティブとした。

- (4) 今後、顕在化することが懸念される事業リスクの中では、中国の需給悪化によるリスクが最も大きいと考えている。足元まで中国の鋼材輸出量に大きな変化は見られず、過剰生産・過剰輸出によるリスクはやや後退していると考えられる。これは、中国の粗鋼生産量は過去最高水準にある一方で、政府の積極的なインフラ投資などに吸収されていることが要因とみられる。ただ、中期的に状況は楽観視できない。今後中国の内需が減速する局面においては、中国国内の需給の変化から鋼材輸出が大幅に増加し、アジアの鋼材需給バランスが崩れるリスクが残されている。引き続き中国の動向には注意を払っていく必要がある。
- (5) 積極的な設備投資や事業投資を行う中でも、各社は良好な財務内容を維持できている。資産圧縮の活用や劣後債の発行などを通じ、財務の健全性を意識した運営がなされている。今後も競争力強化などに向けて各社で一定の設備投資が発生するとみられるが、適切なキャッシュマネジメントを通じ財務基盤を維持していかるか確認していく。

## ■各社の格付事由

### 日本製鉄

#### 【据置】

長期発行体格付	A A -
格付の見通し	安定的
債券格付	A A -
債券格付（期限付劣後債）	A
劣後ローン格付	A
発行登録債予備格付	A A -
国内CP格付	J - 1 +

- (1) 競争力の高い製品を幅広く抱えるほか、技術力、営業力、優良な顧客群などの強固な事業基盤を有する。鉄鉱石価格の上昇に伴うコストアップや、海外鋼材市況の下落に伴うメタルスプレッド縮小が足元で減益要因となっている。ただ、今後は国内ひも付き取引を中心とした販売価格の改定により収益性の改善が見込まれる。また、設備投資を通じた継続的なコスト削減も利益水準を底上げすると考えられ、中期的に業績は回復に向かう可能性が高い。財務面では、財務規律を重視したキャッシュマネジメントがなされており、財務内容が大きく悪化する懸念は小さい。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- (2) 単体での在庫評価差を除く営業利益が 18/3 期以降 3 期連続で赤字となる見通しである。こうした状況を改善すべく、当社は既存設備の停止や集約など抜本的な対策を進めている。また、電磁鋼板など今後需要の拡大が見込まれる製品の生産力向上に向けた投資を実施する方針である。これらの取り組みを通じ、中期的に業績を底上げしていけるかが注目点である。
- (3) 印エッサール・スチール社の共同買収については、具体的な買収時期は現時点では未定であるが、段階的に手続きが進められている。将来的に需要の拡大が見込まれるインドで事業基盤を拡充することの意義は大きいと考えられ、今後の買収手続きの進捗状況および業績貢献度合いを確認していく。
- (4) 20/3 期事業利益（IFRS）は 1,500 億円（前期比 55.5%減）と大幅な減益の計画である。鉄鉱石価格の上昇に対して販売価格の改定が追い付かないことが、主な減益要因となる見通しである。21/3 期以降は国内を中心とした底堅い鋼材需要が販売数量を下支えするとみられるほか、主原料コストアップ分の価格反映やコスト削減により、業績は改善に向かうと考えられる。
- (5) 20/3 期第 1 四半期末の DER（ハイブリッド商品の資本性評価後）は 0.7 倍と 19/3 期末並みの水準にある。今後はエッサール・スチール社買収にかかる資金負担が見込まれるほか、競争力強化に向けた一定の設備投資が発生するとみられる。ただ、19 年 9 月に発行した劣後債によって財務基盤が強化されたほか、さらなる資産圧縮を実施する方針であり、財務の健全性は維持される見通しである。

## ジェイ エフ イー ホールディングス

### 【据置】

長期発行体格付	AA-
格付の見通し	安定的
債券格付	AA-
劣後ローン格付	A
発行登録債予備格付	AA-
国内CP格付	J-1+

## JFE スチール

### 【据置】

長期発行体格付	AA-
格付の見通し	安定的

- 国内 2 大鉄鋼グループの一角。高付加価値製品を多く抱えており、国内外に多数の優良顧客を持つ。また、東西 2 か所の大規模製鉄所に集約された効率的な生産体制により高い競争力を有している。足元では鉄鉱石価格の上昇がコストアップ要因となっており、業績を下押ししている。また、海外市況の下落によって輸出取引の収益性が低下している。ただ、中期的には継続的なコスト削減や販売価格の改定によるメタルスプレッドの改善を通じ、業績は回復に向かうとみられる。財務面では積極的な設備投資などを背景に有利子負債は増加傾向にあるが、一定の財務規律は維持されている。以上より、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- 中期経営計画で掲げている製造実力の強靱化が着実に進んでいる。19/3 期には千葉のコークス炉更新によってコークスの自給体制が実現されたほか、足元では福山のコークス炉更新や焼結機の増強が行われている。また、21/3 期下半期には倉敷で連続鋳造機の新規稼働が予定されている。これらの設備投資を通じたコスト削減効果や生産の安定性向上が、中期的に業績を底上げしていくと考えられる。
- 海外事業では、インドにおける経済減速や鋼材市況の悪化を受けて、持分法適用関連会社である JSW Steel 社の業績が落ち込んでいる。一方で、下工程を担う海外グループ会社は日系自動車メーカーの生産が底堅いことなどを背景におおむね安定した業績推移となっている。現地調達ニーズや海外鋼材需要の伸長を取り込むとともに、中長期的に業績貢献度を高めていけるか注目していく。
- 20/3 期事業利益 (IFRS) は 1,400 億円 (前期比 39.7%減) と大幅な減益の計画である。原料の値上がりや棚卸資産評価差の減少などが減益要因となる見通しである。21/3 期以降はメタルスプレッドの改善に伴う収益性向上が見込まれるほか、設備投資によるコスト削減効果が見込まれ、業績が改善する可能性が高い。
- 20/3 期第 1 四半期末の DER (劣後ローンの資本性評価後) は 0.8 倍と、19/3 期末の 0.7 倍からやや悪化したものの、財務の健全性は維持されている。今後も老朽更新や競争力強化に向けて高水準の設備投資が続くとみられる。ただ、資産圧縮や投資計画の見直しなどによって有利子負債の増加が抑制されると考えられ、財務内容が大きく悪化する懸念は小さい。

## 神戸製鋼所

### 【据置】

長期発行体格付	A
格付の見通し	ネガティブ
債券格付	A
発行登録債予備格付	A
国内CP格付	J-1

- (1) 素材系、機械系、電力からなる 3 本柱の事業体制確立に向けて取り組んでいる。米国司法省による調査が終了したとみられるほか、米国やカナダにおける訴訟についても解決する方向に向かっており、不適切行為に起因する不透明感はおおむね収束したと考えられる。しかし、19/3 期以降は素材系事業を中心に業績の落ち込みが顕著となっており、今後の業績回復の動向を確認していく必要がある。また、当面設備投資は高水準で推移する見通しであり、財務内容の改善は停滞すると考えられる。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しを引き続きネガティブとした。
- (2) 素材系事業の業績改善が課題となっている。鉄鋼事業は上工程の集約などによる改善効果が出ている一方で、原料価格の高騰のほか、輸送費や減価償却費、保全費などのコストアップもあり、業績の向上に結びついていない。アルミ・銅事業でも自動車や半導体製造装置などの需要が落ち込んでいることに加え、歩留まりの悪化や北米子会社の生産トラブルなどが業績を押し下げている。
- (3) 建設機械事業は、中国メーカーとの競合激化を受けた販売台数の減少などを主因に業績が弱含みつつある。ただ、債権回収を重視した営業方針の徹底によって多額の貸倒費用が発生するリスクは抑制されており、業績が大幅に悪化する懸念は小さい。機械事業は受注高の伸びがやや鈍化しつつあるが、依然として高い水準にある。また、エネルギー向けの圧縮機の需要が回復しつつある。電力事業は 20/3 期下半期に真岡発電所が稼働を開始する予定であり、21/3 期以降は利益水準の底上げが見込まれる。
- (4) 20/3 期経常利益は 100 億円（前期比 71.1%減）と大幅な減益の計画である。アルミ・銅事業における需要減退や鉄鋼事業における原料高、建設機械事業における競合激化などが主な減益要因である。21/3 期以降は鋼材価格改善の進展や真岡発電所の利益貢献が見込まれる一方、アルミ・銅事業で苦戦が続くことが懸念され、本格的な業績回復には時間を要すると JCR はみている。
- (5) 19/3 期末の DER は 1.0 倍（プロジェクトファイナンスを除くベース 1.0 倍）と前期末並みの水準にある。今後は素材系事業の競争力向上に向けた設備投資や発電所の建設により、設備投資額は高水準となる見込みである。資産圧縮や運転資金改善などのキャッシュ対策を実施する方針であるが、キャッシュフロー創出力の低下もあり、当面財務内容の改善は見込みにくい。

## 日鉄日新製鋼

### 【変更】

長期発行体格付	A +	→	AA -
格付の見通し	安定的		
国内 CP 格付	J - 1	→	J - 1 +

- (1) 日本製鉄の完全子会社で、顧客ニーズに対応した独自製品の開発やきめ細かい営業体制を強みとしている。表面処理鋼板や特殊鋼に特化した事業ポートフォリオで、ひも付き取引の比率が高い。当社の格付には日本製鉄の信用力を強く織り込んでいる。日本製鉄グループの中核事業である製鉄の一部を担っており、グループ内における重要性は高い。人的関係、資本面における繋がりも密接である。また、20 年 4 月に日本製鉄による吸収合併が予定されていることから、1 ノッチ格上げして日本製鉄と同じ「AA-」とし、見通しを安定的とした。
- (2) 19 年 4 月に日本製鉄グループ内でのステンレス事業再編が実施された。加えて、20 年 7 月に当社のグループ会社である日鉄日新工機と日鉄テックスエンジの経営統合が予定されているなど、親会社との事業の一体化が強まっている。また、高炉の長寿命化や、操業トラブル発生時の親会社からの鉄源融通など、グループとしての連携を通じたシナジーが着実に発揮されている。
- (3) 19/3 期経常利益は 22 億円（前期比 166 億円減）と大幅な減益となった。西日本豪雨や台風による影響が業績を下押ししたほか、在庫評価益の減少が減益要因となった。20/3 期はステンレス事業の統合・再編に伴い同事業の業績貢献がなくなるほか、原料高や、需要減速に伴う販売数量の減少により、業績が落ち込む可能性がある。また、19 年 8 月に発生した呉製鉄所における火災による影響も、業績悪化要因となると考えられる。

- (4) 19/3 期末の DER は 1.0 倍とおおむね前期末並みの水準となった。20/3 期は事業環境の悪化や火災事故の影響によるキャッシュフロー創出力の低下が見込まれる。ただ、引き続き日本製鉄グループの一員として財務の健全性を意識した運営がなされるとみられ、財務内容が短期的に大きく悪化する懸念は小さい。

(担当) 水川 雅義・近藤 昭啓



## ■格付対象

発行体：日本製鉄株式会社

### 【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	AA-	安定的

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第1回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	300億円	2019年6月14日	2024年6月20日	0.140%	AA-
第2回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	300億円	2019年6月14日	2026年6月19日	0.240%	AA-
第3回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200億円	2019年6月14日	2029年6月20日	0.279%	AA-
新日鐵住金株式会社第1回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2016年9月26日	2026年9月18日	0.28%	AA-
新日鐵住金株式会社第2回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2016年9月26日	2031年9月19日	0.64%	AA-
新日鐵住金株式会社第3回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2017年5月25日	2024年5月20日	0.220%	AA-
新日鐵住金株式会社第4回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2017年5月25日	2027年5月20日	0.375%	AA-
新日鐵住金株式会社第5回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2017年12月8日	2024年12月20日	0.230%	AA-
新日鐵住金株式会社第6回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2017年12月8日	2027年12月20日	0.350%	AA-
新日鐵住金株式会社第7回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200億円	2018年6月12日	2023年6月20日	0.120%	AA-
新日鐵住金株式会社第8回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200億円	2018年6月12日	2025年6月20日	0.250%	AA-
新日鐵住金株式会社第9回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200億円	2018年6月12日	2028年6月20日	0.385%	AA-
新日本製鐵株式会社第59回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2008年9月2日	2028年6月20日	2.491%	AA-
新日本製鐵株式会社第64回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200億円	2010年4月20日	2020年3月19日	1.53%	AA-
新日本製鐵株式会社第65回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	150億円	2010年8月31日	2020年6月19日	1.076%	AA-
新日本製鐵株式会社第67回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	300億円	2011年5月24日	2021年3月19日	1.293%	AA-
新日本製鐵株式会社第68回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	150億円	2011年10月20日	2021年9月17日	1.109%	AA-
新日本製鐵株式会社第70回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200億円	2012年7月20日	2022年6月20日	0.951%	AA-

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第1回利払繰延条項・期限前償還条項付無担保社債（劣後特約付）	700億円	2019年9月12日	2079年9月12日	(注1)	A
第2回利払繰延条項・期限前償還条項付無担保社債（劣後特約付）	300億円	2019年9月12日	2079年9月12日	(注2)	A
第3回利払繰延条項・期限前償還条項付無担保社債（劣後特約付）	2,000億円	2019年9月12日	2079年9月12日	(注3)	A

(注1) 発行日の翌日から2024年9月12日までにおいては年0.71%。2024年9月12日の翌日から2029年9月12日までにおいては6ヵ月ユーロ円ライボーに0.85%を加えた値。2029年9月12日の翌日から2044年9月12日までにおいては6ヵ月ユーロ円ライボーに1.10%を加えた値。2044年9月12日以降においては6ヵ月ユーロ円ライボーに1.85%を加えた値。

(注2) 発行日の翌日から2026年9月12日までにおいては年0.93%。2026年9月12日の翌日から2029年9月12日までにおいては6ヵ月ユーロ円ライボーに1.05%を加えた値。2029年9月12日の翌日から2046年9月12日までにおいては6ヵ月ユーロ円ライボーに1.30%を加えた値。2046年9月12日以降においては6ヵ月ユーロ円ライボーに2.05%を加えた値。

(注3) 発行日の翌日から2029年9月12日までにおいては年1.24%。2029年9月12日の翌日から2049年9月12日までにおいては6ヵ月ユーロ円ライボーに1.55%を加えた値。2049年9月12日以降においては6ヵ月ユーロ円ライボーに2.30%を加えた値。

対象	借入額	実行日	弁済期日	利率	格付
劣後ローン	3,000億円	2015年7月21日	2075年7月19日	(注)	A

(注) 実行日から10年間は、6ヵ月円ICE LIBORに実行時におけるスプレッド(当初スプレッド)を合計した利率。実行日から10年経過以降は6ヵ月円ICE LIBORに当初スプレッドおよび0.25%のステップアップ金利を合計した利率、実行日から25年経過以降は6ヵ月円ICE LIBORに当初スプレッドおよび1.00%のステップアップ金利を合計した利率。

対象	発行予定額	発行予定期間	予備格付
発行登録債	6,000億円	2019年8月9日から2年間	AA-
対象	発行限度額	格付	
コマーシャルペーパー	9,000億円	J-1+	

発行体：ジェイ エフ イー ホールディングス株式会社

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	AA-	安定的

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第17回無担保社債(JFEスチール株式会社保証付)	300億円	2011年6月8日	2021年6月8日	1.326%	AA-
第21回無担保社債(JFEスチール株式会社保証付)	100億円	2014年3月13日	2024年3月13日	0.804%	AA-
第22回無担保社債(JFEスチール株式会社保証付)	200億円	2014年9月19日	2024年9月19日	0.703%	AA-
第23回無担保社債(社債間限定同順位特約付)	100億円	2017年5月23日	2022年5月23日	0.090%	AA-
第24回無担保社債(社債間限定同順位特約付)	100億円	2018年3月1日	2023年3月1日	0.110%	AA-
第25回無担保社債(社債間限定同順位特約付)	200億円	2018年5月21日	2025年5月21日	0.260%	AA-
第26回無担保社債(社債間限定同順位特約付)	100億円	2018年11月22日	2023年11月22日	0.150%	AA-
第27回無担保社債(社債間限定同順位特約付)	300億円	2019年5月27日	2024年5月27日	0.170%	AA-
第28回無担保社債(社債間限定同順位特約付)	100億円	2019年5月27日	2026年5月27日	0.260%	AA-
第29回無担保社債(社債間限定同順位特約付)	200億円	2019年5月27日	2029年5月25日	0.365%	AA-
第30回無担保社債(社債間限定同順位特約付)	100億円	2019年9月20日	2024年9月20日	0.120%	AA-
第31回無担保社債(社債間限定同順位特約付)	300億円	2019年9月20日	2026年9月18日	0.250%	AA-
第32回無担保社債(社債間限定同順位特約付)	200億円	2019年9月20日	2029年9月20日	0.320%	AA-

対象	借入額	実行日	弁済期日	利率	格付
2016年6月15日付金銭消費貸借契約(トランシェA)	325億円	2016年6月30日	2076年6月30日	(注1)	A
2016年6月15日付金銭消費貸借契約(トランシェB)	675億円	2016年6月30日	2076年6月30日	(注2)	A
2016年6月15日付金銭消費貸借契約(トランシェC)	640億円	2016年6月30日	2076年6月30日	(注3)	A
2016年6月15日付金銭消費貸借契約(トランシェD)	360億円	2016年6月30日	2076年6月30日	(注4)	A
2018年2月16日付金銭消費貸借契約(トランシェA)	2,000億円	2018年3月19日	2078年3月19日	(注5)	A
2018年2月16日付金銭消費貸借契約(トランシェB)	1,000億円	2018年3月19日	2078年3月19日	(注6)	A

(注1) 実行日から2026年6月30日までの利息期間については、3ヵ月ユーロ円LIBORに当初スプレッドを合計した利率、2026年6月30日以降に開始する利息期間については3ヵ月ユーロ円LIBORに当初スプレッドおよび1.00%のステップアップ金利を合計した利率による変動金利。

(注2) 実行日から2026年6月30日までの利息期間については、3ヵ月ユーロ円LIBORに当初スプレッドを合計した利率、2026年6月30日以降に開始する利息期間については3ヵ月ユーロ円LIBORに当初スプレッドおよび1.00%のステップアップ金利を合計した利率による変動金利。

(注3) 実行日から2026年6月30日までの利息期間については、10年スワップ金利に当初スプレッドを合計した利率による固定金利、2026年6月30日以降に開始する利息期間については6ヵ月ユーロ円LIBORに当初スプレッドおよび1.00%のステップアップ金利を合計した利率による変動金利。

- (注4) 実行日から2026年6月30日までの利息期間については予め定めた固定金利、2026年6月30日以降に開始する利息期間については6ヵ月ユーロ円LIBORに条件決定時に定めたスプレッドおよび1.00%のステップアップ金利を合計した利率による変動金利。
- (注5) 実行日から2028年3月19日までの利息期間については、3ヵ月ユーロ円LIBORに条件決定時におけるスプレッド(当初スプレッド)を合計した利率、2028年3月19日以降に開始する利息期間については3ヵ月ユーロ円LIBORに当初スプレッドおよび1.00%のステップアップ金利を合計した利率による変動金利。
- (注6) 実行日から2028年3月19日までの利息期間については、3ヵ月ユーロ円LIBORに条件決定時におけるスプレッド(当初スプレッド)を合計した利率、2028年3月19日以降に開始する利息期間については3ヵ月ユーロ円LIBORに当初スプレッドおよび1.00%のステップアップ金利を合計した利率による変動金利。

対象	発行予定額	発行予定期間	予備格付
発行登録債	3,000億円	2019年7月8日から2年間	AA-

  

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	5,000億円	J-1+

#### 発行体：JFE スチール株式会社

##### 【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	AA-	安定的

#### 発行体：株式会社神戸製鋼所

##### 【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	A	ネガティブ

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第56回無担保社債(社債間限定同順位特約付)	100億円	2011年11月25日	2021年11月25日	1.217%	A
第58回無担保社債(社債間限定同順位特約付)	100億円	2012年2月23日	2022年2月23日	1.232%	A
第60回無担保社債(社債間限定同順位特約付)	100億円	2012年5月22日	2022年5月20日	1.117%	A
第61回無担保社債(社債間限定同順位特約付)	100億円	2015年5月21日	2020年5月21日	0.352%	A
第62回無担保社債(社債間限定同順位特約付)	150億円	2015年5月21日	2022年5月20日	0.579%	A
第63回無担保社債(社債間限定同順位特約付)	250億円	2015年5月21日	2025年5月21日	0.924%	A
第64回無担保社債(社債間限定同順位特約付)	100億円	2015年8月27日	2020年8月27日	0.301%	A
第65回無担保社債(社債間限定同順位特約付)	100億円	2015年8月27日	2025年8月27日	0.815%	A
第66回無担保社債(社債間限定同順位特約付)	100億円	2015年12月3日	2020年12月3日	0.471%	A

対象	発行予定額	発行予定期間	予備格付
発行登録債	2,000億円	2018年7月7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	2,000億円	J-1

#### 発行体：日鉄日新製鋼株式会社

##### 【変更】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	AA-	安定的

  

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	1,200億円	J-1+



## 格付提供方針に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：日鉄日新製鋼株式会社 2019年10月3日  
上記以外 2019年10月1日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：千種 裕之  
主任格付アナリスト：水川 雅義
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」(2014年11月7日)、「鉄鋼」(2012年3月26日)、「国内事業法人・純粋持株会社に対する格付けの視点」(2003年7月1日)、「持株会社の格付方法」(2015年1月26日)、「ハイブリッド証券の格付について」(2012年9月10日)として掲載している。
5. 格付関係者：  
(発行体・債務者等) 日本製鉄株式会社  
ジェイ エフ イー ホールディングス株式会社  
JFE スチール株式会社  
株式会社神戸製鋼所  
日鉄日新製鋼株式会社
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。  
なお、本件劣後債および劣後ローンにつき、約定により許容される利息の支払停止が生じた場合、当該支払停止は「債務不履行」に当たらないが、JCRでは債務不履行の場合と同じ「D」記号を付与することとしている。  
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. 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ことを問わず、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。

### ■用語解説

**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