

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		見通し
日本製鉄株式会社	5401	【据置】	AA	安定的
JFE 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

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+
JFE ホールディングス株式会社	5411	【据置】	J-1+

（個別債券の格付など詳細については 3 ページ以降をご参照ください）

■格付の視点

- JCR は日本製鉄と JFE ホールディングス（JFE）の格付を見直し、両社とも格付を据え置き、見通しを安定的とした。事業環境は一段と厳しさを増しているが、22/3 期以降はひも付き取引のマージンが改善し、コスト変動をおおむね適切に価格へ反映できている。鉄鋼以外の事業で大きく懸念されるものもない。引き続き、一定程度の収益力を維持できると想定される。財務面では、それぞれが定めた方針に基づいて規律のある財務運営が行われている。
- 国内、海外ともに鉄鋼業界を取り巻く事業環境は厳しい。国内では鋼材需要が落ち込んでおり、今後の回復も見通しづらい。鋼材市況は下落基調にあり、店売り分野で価格競争が強まっていることに注意が必要である。海外では中国から他国への輸出が高水準となっており、世界の鋼材市況を押し下げている。各国がアンチダンピング課税などの通商措置を執る中で、日本からの輸出が難しくなっており、輸出採算も低い状態が続いているとみられる。
- 22/3 期以降、両社の在庫評価差等を除く事業利益は一定水準で推移している。生産能力を削減して固定費を引き下げるとともに、ひも付き取引の価格を適正化してきた。これらにより損益分岐点が引き下げられ、販売量が伸びなくとも利益を確保できている。電磁鋼板や超ハイテン鋼板といった高付加価値製品の販売拡大への取り組みも、利益にプラスに働いている。ただ、今後も国内で利益を安定確保していくには、需要減少に見合う生産能力の縮小と、それによる適切なコスト構造の維持が重要になる。25 年 3 月に日本製鉄が東日本製鉄所鹿島地区の鉄源一列を休止し、7 月には JFE が西日本製鉄所の高炉 1 基のバンキングを開始した。27 年度には JFE の別の高炉 1 基が完全休止する予定だが、足元の内需の弱さや輸出環境を踏まえると、国内全体でもう一段の生産能力の縮小が必要になることも想定し得る。
- 電磁鋼板や超ハイテン鋼板などにおいて、依然、両社は世界トップの品質を有しているとみられる。そうした技術優位性を生かした海外でのインサイダー化の進捗が、今後の成長に向けた注目点である。日本製鉄は 25 年 6 月に米 US スチールを完全子会社化した。日本製鉄の先進技術を US スチールと共有することで、生産性の向上や高付加価値製品の販売拡大を目指している。JFE は 24 年から 25 年にかけて、持分法適用関連会社でインドの鉄鋼大手メーカーである JSW Steel と方向性電磁鋼板の合弁会社 2 社を立ち上げた。成長著しいインドの需要を着実に捕捉していく方針である。

- (5) 財務面では、両社が規律のある財務運営を行っている。日本製鉄の財務構成は US スチールの完全子会社化で悪化したが、26/3 期末の DER（ハイブリッドファイナンスの資本性反映後）を 0.7 倍台に抑制し、その後早期に 0.7 倍以下とする方針である。JFE は 26/3 期からの中期経営計画で、前中計より投資額を積み増しながらも、28/3 期の DER を 0.6 倍程度とするなどの財務目標を定めている。両社は今後も財務健全性に配慮の上、成長投資やカーボンニュートラル対応投資を実施すると考えられる。JCR は両社の財務運営がこれらの方針や目標に沿って行われる場合は、現行の格付を制約する要因にはならないと判断している。

■各社の格付事由

日本製鉄株式会社

【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 C P 格付	J - 1 +

- (1) 高い技術力、営業力、優良な顧客群など事業基盤は強固。競争力の高い製品を幅広く有する。国内最大手として日本の鉄鋼業界をリードする存在であり、生産能力は世界上位。長期的にグローバル粗鋼 1 億トン・連結事業利益 1 兆円の体制構築を目指し、海外事業を強化している。インドではアルセロールミッタルとの合弁で一貫製鉄所の生産能力増強を進めているほか、25 年 6 月には粗鋼生産量で米国 3 位の US スチールを総額約 2 兆円で完全子会社化した。
- (2) 一定程度の財務構成を保ちつつ、強い収益力を維持できると想定される。事業環境は厳しいが、これまでの生産体制の最適化による固定費削減やひも付き取引の価格改定などの効果から、国内製鉄事業や鉄グループ会社では利益を手堅く確保している。また、US スチールの完全子会社化で米国での事業基盤は強まった。同社の業績貢献度は徐々に拡大する公算が大きい。他方、有利子負債は大幅に増加しているが、ハイブリッドファイナンスの活用などもあって 26/3 期末の DER（ハイブリッドファイナンスの資本性反映後）は 0.7 倍台に管理される見通しである。以上により、格付を据え置きとし、見通しを安定的とした。
- (3) 当社は 28 年までに US スチールに対して約 110 億ドルを投資する予定であるほか、28 年以降に完了するグリーンフィールドの新製鉄所建設も計画している。国内では高炉から電炉へのプロセス転換投資が見込まれる。今後の投資額は増加する見通しだが、26～27 年頃までの支出はその後の数年に比べると限定的な金額にとどまると想定される。その間に US スチールの収益力の強化と財務改善を進めることが重要と考えられる。DER を管理できても、キャッシュフロー創出力が十分に高まらずに有利子負債/EBITDA 倍率が悪化し、その状態が継続する場合は、格付への下方圧力が強まることとなる。
- (4) 26/3 期の会社計画の事業利益は 4,800 億円（前期比 29.7%減）だが、在庫評価差損や US スチールの完全子会社化に伴う一時的な費用・損失などを除いた事業利益は 7,300 億円と高水準を維持する見通しである。その後も 28/3 期にかけて、US スチールの収支改善などで業績は堅調に推移する可能性が高いと JCR は想定している。もっとも、世界的に事業環境が厳しい中、高関税政策がプラスに働くとしても、米国の鋼材市況や需要動向などには不透明感がある。当社が見込む時間軸で収益力を高めていけるか見定めていく必要がある。
- (5) 財務運営は規律をもって行われている。US スチールの連結子会社化により、26/3 期第 1 四半期末の有利子負債は大幅に増加した。ただ、9 月に実施したハイブリッドファイナンスの資本性を考慮すると、DER は 0.7 倍台となっている。

JFE ホールディングス株式会社

【据置】

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

JFE スチール株式会社

【据置】

長期発行体格付	AA-
格付の見通し	安定的

- (1) JFE ホールディングスは、国内 2 大鉄鋼グループの一角である JFE グループの持株会社。JFE スチールは同グループの中核事業会社である。高い技術力と鋼板を中心とする多数の高付加価値品、国内外での優良な顧客基盤を有する。効率的な生産体制を強みとし、高炉による生産は大規模な西日本製鉄所と都市型の東日本製鉄所で行う。23 年に東日本製鉄所・京浜地区の上工程を休止し生産能力を削減するなど構造改革を進め、量から質への転換を図ってきた。海外では、インドの持分法適用関連会社 JSW Steel（出資比率 15.0%）との協業をはじめ、地域トップクラスのパートナーとのインサイダー型事業の拡大を進めている。
- (2) 今後も安定した収益力を維持できると想定される。事業環境は厳しいが、粗鋼生産量が減少する中でも利益を確保できる体制となっている。生産能力の削減など構造改革による固定費の削減を進めるとともに、諸費用の増加分の販売価格への反映や高付加価値品の販売拡大にも注力している。エンジニアリング事業、商社事業も総じて順調である。また、利益の資本蓄積や有利子負債の減少を受けて財務構成は改善傾向にある。以上により、格付を据え置きとし、見通しを安定的とした。
- (3) 26/3 期の会社計画の事業利益（IFRS）は 1,400 億円（前期比 3.4%増）の計画である。22/3 期以降、棚卸資産評価差等の影響を除く事業利益の水準は 2,000 億円前後で推移しており、26/3 期の計画も 2,000 億円となっている。粗鋼生産量の減少に対しては、25 年 7 月に西日本製鉄所倉敷地区第 3 高炉のバンキングを開始したほか、27 年度に同製鉄所福山地区第 4 高炉の完全休止を決定するといった対策が取られている。他方、国内では高級無方向性電磁鋼板の製造能力の増強を進めており、インドでは JSW Steel との合併による方向性電磁鋼板への投資を加速している。中期的にこれらの業績貢献が期待できる。
- (4) 25/3 期末の親会社所有者帰属持分比率は 49.3%（ハイブリッドファイナンスの資本性反映後）、DER は 0.5 倍（同）と財務体質は健全である。26/3 期から 3 ヶ年の中期経営計画では、成長や GHG 削減などに向けて 1.7 兆円弱の投資を計画している。投資キャッシュフローはこれまでより一段高い水準となる見通しであり、それに見合う収益力の強化が重要になる。当社は 28/3 期の財務目標として有利子負債/EBITDA 倍率 3 倍程度、DER0.6 倍程度を定めるなど、規律ある運営が継続されている。引き続き安定した財務基盤を保てよう。

（担当）水川 雅義・佐藤 洋介

■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 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

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
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
第6回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100 億円	2020 年 6 月 17 日	2030 年 6 月 20 日	0.420%	AA
第7回無担保社債（社債間限定同順位特約付）（グリーンボンド）	300 億円	2023 年 3 月 9 日	2028 年 3 月 17 日	0.564%	AA
第8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	2023 年 3 月 9 日	2033 年 3 月 18 日	1.150%	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
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1)	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2)	A+
第4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）	675 億円	2024 年 6 月 13 日	2059 年 6 月 13 日	(注3)	A+
第5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）	200 億円	2024 年 6 月 13 日	2061 年 6 月 13 日	(注4)	A+
第6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）	800 億円	2024 年 6 月 13 日	2064 年 6 月 13 日	(注5)	A+

(注1) 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 日までにおいては基準金利に 1.05%を加えた値。2029 年 9 月 12 日の翌日から 2046 年 9 月 12 日までにおいては基準金利に 1.30%を加えた値。2046 年 9 月 12 日以降においては基準金利に 2.05%を加えた値

(注2) 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 日までにおいては基準金利に 1.55%を加えた値。2049 年 9 月 12 日以降においては基準金利に 2.30%を加えた値

(注3) 発行日の翌日から 2029 年 6 月 13 日までにおいては年 1.534%。2029 年 6 月 13 日の翌日から 2034 年 6 月 13 日までにおいては 1 年国債金利に 1.000%を加えた変動金利。2034 年 6 月 13 日の翌日から 2049 年 6 月 13 日までにおいては 1 年国債金利に 1.250%を加えた変動金利。2049 年 6 月 13 日の翌日以降においては 1 年国債金利に 2.000%を加えた変動金利

(注4) 発行日の翌日から 2031 年 6 月 13 日までにおいては年 1.882%。2031 年 6 月 13 日の翌日から 2034 年 6 月 13 日までにおいては 1 年国債金利に 1.200%を加えた変動金利。2034 年 6 月 13 日の翌日から 2051 年 6 月 13 日までにおいては 1 年国債金利に 1.450%を加えた変動金利。2051 年 6 月 13 日の翌日以降においては 1 年国債金利に 2.200%を加えた変動金利

(注5) 発行日の翌日から 2034 年 6 月 13 日までにおいては年 2.328%。2034 年 6 月 13 日の翌日から 2054 年 6 月 13 日までにおいては 1 年国債金利に 1.620%を加えた変動金利。2054 年 6 月 13 日の翌日以降においては 1 年国債金利に 2.370%を加えた変動金利

対象	借入額	実行日	弁済期日	利率	格付
2020 年 7 月 2 日付劣後特約付ローン（トランシェ B）	1,500 億円	2020 年 7 月 21 日	2080 年 7 月 22 日	(注1)	A+
劣後ローン（トランシェ A）	260 億円	2024 年 6 月 13 日	2059 年 6 月 13 日	(注2)	A+
劣後ローン（トランシェ B）	330 億円	2024 年 6 月 13 日	2064 年 6 月 13 日	(注3)	A+
劣後ローン（トランシェ C）	235 億円	2024 年 6 月 13 日	2064 年 6 月 13 日	(注4)	A+
劣後ローン	3,000 億円	2025 年 7 月 22 日	2061 年 6 月 13 日	(注5)	A+
コミット型劣後ローン（トランシェ A）	1,600 億円	2025 年 9 月 18 日	2060 年 9 月 23 日	(注6)	A+
コミット型劣後ローン（トランシェ B）	1,500 億円	2025 年 9 月 18 日	2062 年 9 月 19 日	(注7)	A+
コミット型劣後ローン（トランシェ C）	1,900 億円	2025 年 9 月 18 日	2065 年 9 月 18 日	(注8)	A+

(注1) 借入日（同日を含む）から借入日の 10 年後応当日（同日を含まない）までにおいては、6 ヶ月 TIBOR に実行時におけるスプレッド（当初スプレッド）を加算した利率、借入日の 10 年後応当日（同日を含む）から借入日の 27 年後応当日（同日を含まない）までにおいては、6 ヶ月 TIBOR に当初スプレッド及び 0.25%のステップアップ金利を加算した利率、27 年後応当日以降（同日を含む）においては、6 ヶ月 TIBOR に当初スプレッド及び 1.00%のステップアップ金利を加算した利率

- (注2) 実行日（同日を含む）から2034年6月（同月を含まない）までのいずれかの日を開始日とする利息計算期間については当該期間の基準金利に当初スプレッドを加算した変動金利。2034年6月（同月を含む）から2049年6月（同月を含まない）までのいずれかの日を開始日とする利息計算期間においては、当該期間の基準金利に当初スプレッド及び0.25%のステップアップ金利を加算した変動金利、2049年6月（同月を含む）以降のいずれかの日を開始日とする利息計算期間においては、当該期間の基準金利に当初スプレッド及び1.00%のステップアップ金利を加算した変動金利
- (注3) 実行日（同日を含む）から2034年6月（同月を含まない）までのいずれかの日を開始日とする利息計算期間については当該期間の基準金利に当初スプレッドを加算した変動金利。2034年6月（同月を含む）から2054年6月（同月を含まない）までのいずれかの日を開始日とする利息計算期間においては、当該期間の基準金利に当初スプレッド及び0.25%のステップアップ金利を加算した変動金利、2054年6月（同月を含む）以降のいずれかの日を開始日とする利息計算期間においては、当該期間の基準金利に当初スプレッド及び1.00%のステップアップ金利を加算した変動金利
- (注4) 実行日（同日を含む）から2034年6月（同月を含まない）までのいずれかの日を開始日とする利息計算期間については当該期間の基準金利に当初スプレッドを加算した固定金利。2034年6月（同月を含む）から2054年6月（同月を含まない）までのいずれかの日を開始日とする利息計算期間においては、当該期間の基準金利に当初スプレッド及び0.25%のステップアップ金利を加算した変動金利、2054年6月（同月を含む）以降のいずれかの日を開始日とする利息計算期間においては、当該期間の基準金利に当初スプレッド及び1.00%のステップアップ金利を加算した変動金利
- (注5) 実行日（同日を含む）から35年12月の利払日（同日を含まない）までは当該期間の基準金利に当初スプレッドを加算した変動金利。35年12月の利払日（同日を含む）から51年6月の利払日（同日を含まない）までは、当該期間の基準金利に当初スプレッド及び0.25%のステップアップ金利を加算した変動金利、51年6月の利払日（同日を含む）以降のいずれかの日を開始日とする利息計算期間においては、当該期間の基準金利に当初スプレッド及び1.00%のステップアップ金利を加算した変動金利
- (注6) 実行日（同日を含む）から10年後応当日（同日を含まない）までは当該期間の基準金利に当初スプレッドを加算した変動金利。10年後応当日（同日を含む）から25年後応当日（同日を含まない）までは当該期間の基準金利に当初スプレッド及び0.25%のステップアップ金利を加算した変動金利、25年後応当日（同日を含む）以降は、当該期間の基準金利に当初スプレッド及び1.00%のステップアップ金利を加算した変動金利
- (注7) 実行日（同日を含む）から10年後応当日（同日を含まない）までは当該期間の基準金利に当初スプレッドを加算した変動金利。10年後応当日（同日を含む）から27年後応当日（同日を含まない）までは当該期間の基準金利に当初スプレッド及び0.25%のステップアップ金利を加算した変動金利、27年後応当日（同日を含む）以降は、当該期間の基準金利に当初スプレッド及び1.00%のステップアップ金利を加算した変動金利
- (注8) 実行日（同日を含む）から10年後応当日（同日を含まない）までは当該期間の基準金利に当初スプレッドを加算した変動金利。10年後応当日（同日を含む）から30年後応当日（同日を含まない）までは当該期間の基準金利に当初スプレッド及び0.25%のステップアップ金利を加算した変動金利、30年後応当日（同日を含む）以降は、当該期間の基準金利に当初スプレッド及び1.00%のステップアップ金利を加算した変動金利

対象	発行予定額	発行予定期間	予備格付
発行登録債	4,500億円	2025年8月7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：JFE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-
第35回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2020年7月14日	2030年7月12日	0.470%	AA-
第36回無担保社債（社債間限定同順位特約付）（トランジションボンド）	250億円	2022年6月9日	2027年6月9日	0.330%	AA-
第37回無担保社債（社債間限定同順位特約付）（トランジションボンド）	50億円	2022年6月9日	2032年6月9日	0.579%	AA-
第38回無担保社債（社債間限定同順位特約付）（トランジションボンド）	150億円	2024年7月10日	2029年7月10日	0.823%	AA-

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第 39 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	150 億円	2024 年 12 月 4 日	2031 年 12 月 4 日	1.162%	AA-
第 40 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	300 億円	2025 年 6 月 4 日	2030 年 6 月 4 日	1.526%	AA-
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）	350 億円	2021 年 6 月 10 日	2081 年 6 月 10 日	(注)	A

(注) 2027 年 6 月 10 日まで年 0.68%の固定金利。その翌日から 2031 年 6 月 10 日までは基準金利に 0.65%を加算した率。その翌日から 2047 年 6 月 10 日までは基準金利に 0.95%を加算した率。その翌日以降は基準金利に 1.65%を加算した率

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 B）	675 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 C）	640 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 D）	360 億円	2016 年 6 月 30 日	2076 年 6 月 30 日	(注 3)	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 4)	A
劣後ローン	2,050 億円	2023 年 3 月 20 日	2083 年 3 月 20 日	(注 5)	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、基準金利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基準金利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、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基準金利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基準金利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4) 実行日から 2028 年 3 月 19 日までの利息期間については、基準金利に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基準金利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5) 実行日から 2033 年 3 月までの利息計算期間においては 3 ヶ月日本円 TIBOR に当初スプレッドを加算した利率、2033 年 3 月から 2050 年 3 月までの利息計算期間においては 3 ヶ月日本円 TIBOR に当初スプレッドおよび 0.30%のステップアップ金利を加算した利率、2050 年 3 月以降の利息計算期間においては 3 ヶ月日本円 TIBOR に当初スプレッドおよび 1.00%のステップアップ金利を加算した利率

対象	発行予定額	発行予定期間	予備格付
発行登録債	3,000 億円	2025 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	6,000 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

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 6 日
2. 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：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」（2024 年 10 月 1 日）、「鉄鋼」（2022 年 6 月 15 日）、「持株会社の格付方法」（2025 年 4 月 2 日）、「企業グループの傘下会社の格付方法」（2022 年 9 月 1 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
JFE ホールディングス株式会社
JFE スチール株式会社
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. 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