

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。

清水建設株式会社（証券コード: 1803）

【据置】

長期発行体格付	AA-p
格付の見通し	安定的

■格付事由

- (1) 1804 年創業の総合建設会社。大手 5 社の一角を占める。施工実績は豊富であり、国内における事業基盤は強固である。中期経営計画（19～23 年度）では、建設事業の深耕・深化と非建設事業の収益基盤の確立を進め、経営基盤の強化を図る方針である。22 年 3 月に持分法適用関連会社であった日本道路を連結子会社（議決権の所有割合：50.3%）にしている。
- (2) 競争環境が厳しい時期に受注した不採算・低採算工事の影響により、建設事業の利益水準は低下している。今後数年は上記工事が完成工事高に占める割合が高く、建設事業の利益回復は緩やかとみられる。一方、近年、拡大に注力してきた不動産関連事業の物件売却により、利益は下支えされている。売却可能な開発物件は相応にあることから、当面はこうした物件売却などにより、現状程度の利益が予想される。また、財務基盤の健全性は損なわれていない。不動産開発の進捗や工事の大型化による立替金の増加により財務構成は若干悪化しているが、開発物件の売却の実現性や工事立替金の回収可能性は高く、資金回収が進捗すれば財務構成は改善していくと考えられる。以上から、格付を据え置き、見通しは安定的とした。
- (3) 23/3 期の営業利益は 715 億円（前期比 58.4%増）の計画であり、2 期振りに増益が見込まれる。前期に多額の工事損失引当金を計上した不採算工事の影響や鋼材、生コンクリート、アスファルト合材といった資材費の高騰により建設事業の利益は厳しいが、開発物件の売却益の貢献が予想される。24/3 期の営業利益は横ばい程度で推移するとみられる。今後 1、2 年程度は不採算・低採算工事の影響が残ることから採算性の回復は緩やかとみられるが、豊富な手持工事の進捗や開発物件の売却が寄与する見通しである。
- (4) 23/3 期第 3 四半期末の自己資本比率は 34.8%（22/3 期末：38.7%）、ネット DER は 0.48 倍（同：0.25 倍）であり、従来と比べて財務構成は若干悪化している。主要因は、①都心部の再開発や半導体・電子デバイス関連工場などの受注工事の大型化にともなう立替金の増加、②自航式 SEP 船（Self-Elevating Platform）の建造、③不動産開発の進捗による有利子負債の増加である。一方、23 年 1 月に運用開始した私募 REIT への開発物件売却による投資資金の回収も予定しており、規律を意識した財務運営がなされている。

（担当）窪田 幹也・下田 泰弘

■格付対象

発行体：清水建設株式会社

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	AA-p	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：2023年3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：窪田 幹也
主任格付アナリスト：窪田 幹也
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）、「総合建設」（2012年3月26日）として掲載している。
5. 格付関係者：
（発行体・債務者等） 清水建設株式会社
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. 非依頼格付について：
本件信用格付は格付関係者からの依頼に基づかない信用格付である。国に対する信用格付である場合を除き、依頼に基づく格付と区別するため格付記号の後に「p」を表示している。格付関係者からは、信用評価に重要な影響を及ぼす非公表情報を入手している。
10. 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。
11. 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