

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。

## 高砂熱学工業株式会社（証券コード:1969）

### 【変更】

長期発行体格付	A-	→	A
格付の見通し	ポジティブ	→	安定的
債券格付	A-	→	A

### ■格付事由

- 空調設備工事最大手。1923年の創業以来培う室内空調制御や省エネなどの技術力に定評があり、特許保有件数も業界トップである。オフィスビルをはじめとする一般空調からクリーンルームといった産業空調まで幅広く対応でき、特に大規模オフィスビル工事に強みを持つ。完工高（単体 19/3 期）に占めるリニューアル工事の割合は 56.9%と高い。
- 収益力の強化が進んでいる。引き続き、技術力を生かした大型工事の受注や過去に手掛けた案件のリニューアル工事の着実な受注が可能とみられ、中期的に高水準の利益を確保していくと考えられる。さらに、長期にわたり実質無借金を維持しながら自己資本の蓄積を進めており、財務基盤の充実も図られている。今後も成長投資の実施が予想されるが、業績動向からみて良好な財務構成の維持が見込まれる。以上より、格付を 1 ノッチ引き上げ、見通しは安定的とした。
- 20/3 期の営業利益は 177 億円（前期比 2.8%増）の計画である。国内外ともに手持工事が順調に進捗しており、3 期連続の最高益更新が予想される。21/3 期は大型工事の竣工の端境期になるが、現状の手持工事や工事採算性の状況を踏まえると、中期的に堅調な業績が見込まれる。
- 19/3 期末の自己資本比率は 43.6%（前期末：45.7%）と良好な水準にある。20/3 期は新技術研究所の建設や不動産賃貸物件の取得が行われているが、これらの投資が財務基盤に与える影響は軽微である。今後、事業基盤の強化に向けた M&A を進める方針だが、事業リスクや投資効果を吟味した堅実な投資方針に変化はなく、財務リスクの拡大は限定的と考えられる。さらに自己資本の厚みが増しており、財務リスクへの耐久力も向上している。

（担当）大塚 浩芳・下田 泰弘

### ■格付対象

発行体：高砂熱学工業株式会社

### 【変更】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	A	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）	50 億円	2017 年 4 月 21 日	2024 年 4 月 19 日	0.370%	A
第 2 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	50 億円	2017 年 4 月 21 日	2027 年 4 月 21 日	0.495%	A
第 3 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）（高砂熱学グリーンボンド）	50 億円	2019 年 7 月 16 日	2026 年 7 月 16 日	0.270%	A

## 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：2020年2月12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：大塚 浩芳
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)として掲載している。
5. 格付関係者：
 

(発行体・債務者等) 高砂熱学工業株式会社
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. 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