

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:5481）

### 【見直し変更】

長期発行体格付 A  
格付の見直し ネガティブ → 安定的

### 【据置】

債券格付 A  
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。日本製鉄の連結子会社（21/3 期末議決権比率 53.17%）であり、役職員の相互派遣や事業面での連携など同社との緊密な関係を格付に織り込んでいる。海外への事業展開が進んでおり、日本、スウェーデン、インドの3拠点で上工程を有する生産体制となっている。
- 22/3 期以降は業績の改善が見込まれる。買収後赤字が続いていたスウェーデンの OVAKO 社は、当社および日本製鉄とのシナジーやコストダウンで収益力が高まる方向にある。加えて、国内、海外ともユーザーの生産が回復基調にあり、当面は好調な販売が見込まれる。財務内容は良好であり、特段の懸念はない。また、当社の信用力の下支えとなっている日本製鉄について、21年10月6日に格付の見直しをネガティブから安定的に変更した旨公表した。以上を踏まえ、格付を据え置き、見直しをネガティブから安定的に変更した。
- 22/3 期経常利益は105億円（21/3 期 47億円の赤字）と、3期ぶりに黒字回復する計画である。国内外における販売数量の増加や、海外事業の業績改善が主な要因である。23/3 期以降も業績は堅調とみられる。鉄スクラップ高の価格反映が進み、国内事業の収益性が改善する見込みである。OVAKO 社は決算期変更による一過性の増益要因がなくなるものの、旺盛な需要を背景に業績は底堅いと考えられる。
- 22/3 期第1四半期末の自己資本比率は53.9%とおおむね20/3 期末並みの水準にある。22/3 期から始まった2025年中期経営計画では設備投資額を減価償却費以下の水準にとどめる方針としており、中期的に有利子負債の削減が見込まれる。また、黒字回復に伴って自己資本の蓄積も進むとみられ、財務体質が強化される見直しである。

（担当）水川 雅義・近藤 昭啓

### ■格付対象

発行体：山陽特殊製鋼株式会社

#### 【見直し変更】

対象	格付	見直し
長期発行体格付	A	安定的

#### 【据置】

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）	100億円	2017年12月7日	2024年12月6日	0.300%	A

対象	格付	格付
コマーシャルペーパー	180億円	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：2021年10月5日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：殿村 成信  
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)、「親子関係にある子会社の格付け」(2007年12月14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、結果的正確性、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