

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
新日鐵住金株式会社	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	安定的
日新製鋼株式会社	5413	【見通し変更】	A-	安定的 ポジティブ

発行体	証券コード	国内 CP 格付	
新日鐵住金株式会社	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
日新製鋼株式会社	5413	【据置】	J-1

（個別債券の格付など詳細については7ページ以降をご参照ください）

格付の視点

- 株式会社日本格付研究所（JCR）は高炉各社の格付を見直し、新日鐵住金、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、以下 JFE）、神戸製鋼所の格付を据え置き、見通しを安定的とした。また、日新製鋼については格付を据え置きとし、見通しを安定的からポジティブに変更した。
- 高炉各社の 17 年度業績は大幅に改善する見通しである。これまで日本の高炉業界は、高い技術力や強固な事業基盤を背景に高収益を獲得できるビジネスモデルを構築してきた。15～16 年度は外部環境の激変によって業績が低迷したが、収益改善に向けた取り組みの成果や事業環境の好転により、本来想定された収益レベルに回復しつつある。18 年度以降も当面業績が落ち込む可能性は低いと JCR では想定している。国内の需要は堅調で、鋼材需給は安定している。アジアの鋼材需給は依然として供給過多の状態が続いているものの、その主因である中国の過剰生産は是正される方向に動きつつある。また、中国の鋼材輸出量が減少して、海外の鋼材市況は短期的な変動を伴いながらも上昇傾向にある。他方、主原料価格が上昇し、特に原料炭価格が大きく変動しているが、タイムラグはあるものの原料価格の変動分をおおむね販売価格に反映できる見込みである。財務面では、国内製鉄所の競争力強化を中心とした高水準の設備投資が続く中で、各社とも財務健全性の重要さを認識し、様々な対策を講じることで総じて良好な財務内容を維持できている。こうした点を踏まえ、全社の格付を据え置きとした。
- 17 年 3 月に実施された新日鐵住金による日新製鋼の子会社化により、日新製鋼は新日鐵住金グループの一員として自社の強みを発揮していくこととなった。両社の間で様々な相乗効果の創出が見込まれており、大型投資の先送りによる足元の投資余力拡大などすでに大きな成果が表れている。両社の融合は JCR が想定していたよりも速いスピードで進んでいると見られる。今後も一体的な事業活動が推進されることでグループに

おける日新製鋼の重要性が高まると想定され、両社のノッチ差を縮小する方向にあると JCR は考えている。また相乗効果の発現により、新日鐵住金の信用力の下で日新製鋼の収益力向上および財務基盤の強化が見込まれる。これらを勘案し、日新製鋼の格付の見通しをポジティブとした。

- (4) 販売価格と原料価格との差（メタルスプレッド）は長期的に見て低下傾向にある。中国の供給過剰や原料価格のボラティリティ上昇などの事業リスクが増大し、メタルスプレッドを十分に確保するのが難しい局面が増えている。足元で供給面のリスクは一旦鎮静化しているものの、原料価格の変動リスクが増大しており、中長期的には中国の過剰生産によるリスクが再び顕在化する可能性も否定できない。これまで高炉各社は適切な投資やビジネスモデルの深化、さらには業界再編などによって収益性の低下を抑制し、外部環境が悪化する局面でも極端な業績の落ち込みを回避してきた。潜在的なリスクが想定され事業環境を楽観視できない中で、引き続き各社が様々な施策によつて的確にリスクに対応していくことができるか確認しながら格付に反映させていく。
- (5) 業績が大きく変動する一方で、必要な投資を続けながら財務体質の改善を進めてきたことを評価している。営業キャッシュフローが低下する局面でも資産売却などによって資金を創出し、有利子負債の増加を抑制ないし削減してきた。また、利益の蓄積に加えて、増資やハイブリッド商品による資金調達を実施して自己資本を充実させてきた。この結果、高炉各社の財務内容はおおむね良好な水準を維持できており、過去最高益にあった頃を上回る良好な財務構成を達成している企業もある。今後も国内の老朽化設備更新やコスト競争力強化に向けた設備投資を中心に多額の投資が見込まれており、資金調達余力を確保するために財務健全性の維持は重要である。高炉各社が現在の良好な財務体質を維持、向上させていくことができるか注目していく。

各社の格付事由

新日鐵住金

【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 -
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) 技術力、営業力、優良な顧客群など事業基盤が強固である。自動車用鋼板、シームレスパイプをはじめ競争力の高い製品を幅広く抱えており、海外での事業展開も進んでいる。堅調な国内需要や海外事業の収益改善などにより、業績は回復基調にある。今後もマージン改善やコスト削減効果などが見込まれ、業績の回復が続く見込みである。設備投資や事業投資の増加、日新製鋼の子会社化などにより財務構成の改善は停滞しているが、営業キャッシュフローの改善や資産売却などによって有利子負債を削減していく予定である。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- (2) 当社では現在、「再生産可能な適正マージン確保」を目指して顧客との交渉に取り組んでいる。原料の価格改定が年 1 回から四半期ごとに変更された 10 年度以降、長期的にメタルスプレッドが縮小する傾向にあったが、この流れに歯止めをかけるものとなる。ただ、当社が先行して原料価格の変動分とは別に値上げすることになるため、厳しい交渉になることも想定される。当社では 18/3 期下半期にかけて交渉に注力していく方針であり、メタルスプレッドの改善を実現できれば収益力の回復に寄与することから、値上げの進捗を注視していく。
- (3) 海外事業の収益はやや苦戦していたが、鋼材市況の上昇や設備稼働率の向上などにより、収益改善が進んでいる。特に米国の AM/NS カルバート社では、自動車向けの好調な需要や操業改善などによって収益が伸長している。また、懸案であったブラジルのウジミナス社も、同国経済の回復や生産体制再編などの施策の効果により足元で黒字転換したもようである。主要株主間の対立解消および執行体制の安定化が引き続き課題であるが、収益は底打ちしたと見られる。
- (4) 18/3 期経常利益は 3,000 億円（前期比 71.9%増）と 3 期ぶりの増益が見込まれている。海外事業会社の立ち上がりや日新製鋼の子会社化に伴うグループ会社の収益改善に加え、17/3 期の主原料価格上昇分の販売価格への反映やコスト削減効果などが増益要因となる。19/3 期以降も国内需要は当面底堅い見通しであり、海外鋼材市況も下値を切り上げてきていることから、業績は堅調に推移すると考えられる。
- (5) 18/3 期第 1 四半期末の DER（劣後ローンの資本性評価後）は 0.6 倍とおおむね横ばいで推移している。17/3 期に大型事業投資があったことに加え、国内設備投資を増やしていることや日新製鋼の子会社化による影響もあり、有利子負債が増加している。18/3 期末に現中期経営計画の目標である DER0.5 倍程度を実現するのは難しいと見られるが、資産圧縮は計画以上の規模で実施されており、今後も財務体質の改善に向けた運営がなされるものと想定している。

ジェイ エフ イー ホールディングス

【据置】

長期発行体格付	A A -
格付の見通し	安定的
債券格付	A 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 +

JFE スチール

【据置】

長期発行体格付	A A -
格付の見通し	安定的

- (1) 国内 2 大鉄鋼グループの一角で技術力が高く、鋼板を中心とした多数の高付加価値製品を抱える。国内外に優良な顧客基盤を有し、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る競争力の高さを強みとしている。堅調な国内需要や海外鋼材市況の上昇を背景にメタルスプレッドが改善しており、業績は回復基調にある。今後も製造基盤整備によるコスト削減効果などが見込まれ、業績は堅調に推移する見通しである。財務面では、高水準の設備投資が続いているものの資産圧縮などによって有利子負債の増加を抑制し、財務構成は高炉業界で最も良い水準を維持している。以上より、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- (2) 国内製造基盤整備は着実に進められている。コークス炉の更新では計画されていた 4 基のうち 3 基が終了し、西日本製鉄所はコークスの使用量を全て自社で生産できる体制となった。19/3 期には残りの 1 基を更新して東日本製鉄所でも同様の体制となる予定である。また、設備投資案件の進捗に伴ってコスト削減効果が現れており、18/3 期のコスト削減額は 450 億円と 17/3 期の 300 億円から 1.5 倍に増える見込みである。コークス炉の更新以外にも焼結炉の増設や発電所の更新などが進められており、今後コスト削減に寄与していくと考えられる。
- (3) 海外事業では、17 年 5 月に当社が出資するベトナムの Formosa Ha Tinh Steel (FHS) で第 1 高炉の火入れが行われた。環境問題によって高炉の操業開始が遅れていたが、一貫製鉄所として順次稼働率を上げていく予定である。当社では今後、FHS で生産される鋼材の一部を自社の輸出品と代替することで品種構成の改善を図っていく計画である。ただ、新しい高炉で高い品質の製品を安定して生産できるようになるまでには一定の時間を要すると思われる。他方、自動車分野を中心にその他の海外の生産拠点の業績はおおむね堅調であり、当面は改善基調が続くと見ている。
- (4) 18/3 期経常利益は 2,000 億円（前期比約 2.4 倍）と大幅な増益となる見込みである。17/3 期の主原料価格上昇分の販売価格への反映やコスト削減効果に加え、減価償却方法変更による影響などが増益要因となる。19/3 期以降も国内需要は当面底堅い見通しであり、海外鋼材市況も下値を切り上げてきている。さらなるコスト削減効果も見込まれることから、業績は堅調に推移すると考えられる。
- (5) 18/3 期第 1 四半期末の DER（劣後ローンの資本性評価後）は 0.5 倍と 16/3 期末の 0.6 倍からさらに改善した。国内製造基盤整備や海外事業拡大などのために引き続き設備投資、投融資額は高水準で推移しているが、営業キャッシュフローに加え、資産圧縮によって資金を捻出している。財務健全性の維持を重視した運営がなされており、今後も良好な財務構成が維持されると見ている。

神戸製鋼所

【据置】

長期発行体格付	A
格付の見通し	安定的
債券格付	A
発行登録債予備格付	A
国内C P格付	J - 1

- (1) 素材系、機械系、電力の3事業を柱とする事業基盤の確立に向けた取り組みが着実に進んでいる。加古川製鉄所への上工程集約による生産体制の効率化や電力事業の収益拡大などにより、長期的に収益の安定性が高まると考えられる。17/3期に主力の鉄鋼、建設機械事業の収益が落ち込み経常赤字となったが、18/3期は大幅に改善して19/3期以降も堅調に推移する見通しであり、JCRが想定していた方向性で収益が回復する見込みである。財務面では、今後も高水準の投資が続く予定であるものの、資産売却などのキャッシュ対策により財務体質の悪化を抑制していく方針である。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- (2) 素材系事業では、世界的に自動車の車体軽量化ニーズが高まる中で、鉄とアルミを有する唯一のメーカーとして優位性を発揮できると考えられる。当面はアルミやハイテンに関する先行投資が続き、本格的な収益貢献には時間を要する見通しであるが、長期的に需要拡大が見込まれ、当社の大きな収益源になると想定している。また鉄鋼事業では、加古川製鉄所への上工程集約が17年11月に完了する予定である。さらに、脱りん炉や空気分離装置などの合理化投資の効果も見込まれ、これらが通年寄与する19/3期以降は大幅に生産コストが引き下げられる見通しである。
- (3) 機械系事業では、建設機械事業が17/3期に中国での多額の貸倒引当金によって2期連続の経常赤字となったが、生産、販売体制の再構築や債権回収を重視した営業方針への転換により、収益の下振れリスクが大幅に軽減された。足元のショベルの販売は堅調であり、中国でも需要がボトムアウトしていることから、18/3期以降は建設機械事業の収益が改善すると見られる。機械事業は原油価格の回復が鈍いことから非汎用圧縮機の販売が低迷しており、収益が伸び悩んでいる。今後、スウェーデン Quintus 社の買収効果などにより収益水準を引き上げることができるか注目していく。また電力事業では、神戸1、2号機の関西電力との契約延長、真岡1、2号機の建設工事、神戸3、4号機の着工に向けた手続きなどがおおむね計画通りに進捗している。
- (4) 18/3期経常利益は550億円（前期比741億円改善）と3期ぶりの改善が見込まれている。17/3期に経常赤字となった鉄鋼事業および建設機械事業が黒字回復する見込みである。19/3期以降も、電力事業は新規プロジェクトの立ち上げ期間に先行的な費用負担によって収益水準が低下するものの、鉄鋼事業でコスト引き下げに向けた設備投資効果や加古川製鉄所への上工程集約による収益改善が見込まれる。また、建設機械事業でも需要が堅調であり、業績の改善が続くと考えられる。
- (5) 17/3期末のDERは1.2倍（プロジェクトファイナンスを除くベースでも1.2倍）と16/3期末の1.1倍（同1.1倍）からやや悪化した。2期連続で親会社株主に帰属する当期純損失を計上したことにより自己資本が減少したことに加え、18/3期以降の必要資金の一部を前倒しで調達して有利子負債が増加したためである。今後、営業キャッシュフローの改善が見込まれる一方、発電所建設や自動車軽量化戦略に係る複数の大型投資などが予定されており、財務構成は現状程度で推移する見通しである。

日新製鋼

【見直し変更】

長期発行体格付 格付の見直し	A - 安定的	ポジティブ
-------------------	------------	-------

【据置】

債券格付	A -
劣後ローン格付	B B B
発行登録債予備格付	A -
国内 C P 格付	J - 1

- (1) ステンレス、表面処理鋼板、特殊鋼に特化した事業ポートフォリオで、きめ細かい営業体制や顧客ニーズに対応した独自製品の開発を強みとしている。ひも付き取引の比率が高く、安定した事業基盤を持つ。17年3月に新日鐵住金が当社の発行済株式数の51%を取得して子会社化しており、同社の信用力が当社の信用力の下支えとなっている。また、同社との間で相乗効果の創出に向けた様々な取り組みが急速に進んでおり、新日鐵住金の信用力をより強く当社の格付に反映させる方向にあると考えられることから、格付の見直しをポジティブとした。今後、新日鐵住金グループとしての一体的な事業活動などの進捗を確認しながら格付に反映させていく。
- (2) 新日鐵住金による子会社化に伴い年200億円以上の相乗効果が想定されると公表されているが、生産効率化や購買コスト削減などに加えて多様な連携施策が検討されているもようであり、さらなる効果の拡大が見込まれる。相乗効果は主に当社の収益に寄与すると見られ、当社の収益力は大幅に向上する見通しである。また、17年8月に呉製鉄所の第1高炉拡大改修および第2高炉休止時期の延期が公表された。これによって数百億円規模の投資負担が先送りされ、当面の資金負担が大幅に軽減されることとなった。本件は新日鐵住金を持つ高炉長寿命化に関する設備技術や操業技術を活用することによって実現されたものであり、同社との連携施策の大きな成果と考えられる。
- (3) コア製品戦略強化に取り組んでおり、当社が得意とする分野に経営資源を集中させる方針である。表面処理鋼板と特殊鋼はシェアの高い製品を中心に販売が好調であり、一定の収益を確保できている。ステンレスは、国内のひも付き取引では需要が堅調であるが、海外のステンレス市場は供給過剰が続いており、鋼材市況の回復が鈍い。また、製鋼工程集約によるコスト改善効果拡大についても進捗が遅れているもようである。ステンレスの収益力回復は引き続き課題であり、今後の収益改善に向けた取り組みなどに注目していく。
- (4) 18/3期経常利益は160億円（前期比約2.7倍）と4期ぶりの改善が見込まれている。減価償却方法変更に伴いコストが増加するものの、在庫評価影響の好転に加え、前期に発生した呉製鉄所の定期修繕後の立ち上げ遅れの影響がなくなることや海外グループ会社の収益改善が寄与する見込みである。19/3期以降は、自動車や建設向けを中心に需要が堅調な見通しであり、新日鐵住金による子会社化に伴う相乗効果も見込まれることから、増益基調が続くと想定している。
- (5) 18/3期第1四半期末のDER（劣後ローンの資本性評価後）は1.1倍と16/3期末の1.3倍から改善した。自己資本の増加は小幅にとどまったものの、運転資金の改善などによって有利子負債の削減が進んだことによる。当面は更新投資を中心に比較的高水準の設備投資が続く見通しであり、17年10月31日に予定されている劣後ローンの期限前返済に伴う財務構成の悪化も見込まれる。しかし、今後は新日鐵住金グループの定量目標を意識した財務運営がなされると考えられ、財務体質改善に向けた取り組みが進められると見ている。

（担当） 涛岡 由典・水川 雅義

格付対象

発行体：新日鐵住金株式会社

【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）	100億円	2016年9月26日	2026年9月18日	0.28%	AA-
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-
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-
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-
新日本製鐵株式会社第55回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	300億円	2008年1月25日	2017年12月20日	1.66%	AA-
新日本製鐵株式会社第57回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	300億円	2008年5月23日	2018年3月20日	1.92%	AA-
新日本製鐵株式会社第58回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	300億円	2008年9月2日	2018年6月20日	1.714%	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61回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	150億円	2008年12月2日	2018年9月20日	1.891%	AA-
新日本製鐵株式会社第63回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200億円	2009年6月9日	2019年6月20日	1.942%	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69回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2012年7月20日	2019年6月20日	0.556%	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-
住友金属工業株式会社2019年満期円建普通社債	100億円	1999年2月15日	2019年2月15日	3.00%	AA-
住友金属工業株式会社第65回無担保社債（特定社債間限定同順位特約付）	100億円	2011年5月31日	2018年5月31日	0.846%	AA-
住友金属工業株式会社第68回無担保社債（特定社債間限定同順位特約付）	100億円	2011年10月20日	2018年10月19日	0.70%	AA-
住友金属工業株式会社第70回無担保社債（特定社債間限定同順位特約付）	100億円	2012年4月20日	2019年4月19日	0.697%	AA-

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	3,000億円	2016年7月11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19回無担保社債（JFEスチール株式会社保証付）	150億円	2011年9月5日	2018年9月5日	0.686%	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-

対象	借入額	実行日	弁済期日	利率	格付
2013年1月31日付金銭消費貸借契約	3,000億円	2013年3月18日	2073年3月18日	（注1）	A
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2）	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3）	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4）	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5）	A

- （注1） 2023年3月17日まで6ヶ月円ライボー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、その翌日以降は6ヶ月円ライボー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ヶ月ユーロ円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ヶ月ユーロ円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、3ヶ月ユーロ円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ヶ月ユーロ円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、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ヶ月ユーロ円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5） 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ヶ月ユーロ円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。

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	2017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	安定的

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第46回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200億円	2007年10月29日	2017年10月27日	1.97%	A
第48回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2008年1月23日	2018年1月23日	1.81%	A
第50回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2008年4月24日	2018年4月24日	1.84%	A
第52回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	40億円	2008年12月25日	2018年12月25日	2.14%	A
第54回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	70億円	2009年4月27日	2019年4月26日	2.50%	A
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59回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	150億円	2012年5月22日	2019年5月22日	0.696%	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	2016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：日新製鋼株式会社

【見直し変更】

対象	格付	見直し
長期発行体格付	A-	ポジティブ

【据置】

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第19回無担保社債（特定社債間同順位特約付）	100億円	2008年6月2日	2018年6月1日	2.20%	A-
第23回無担保社債（特定社債間限定同順位特約付）	100億円	2014年3月10日	2019年3月8日	0.64%	A-

対象	借入額	実行日	弁済期日	利率	格付
劣後ローン	400億円	2014年10月31日	2074年10月31日	(注)	BBB

(注) 実行日から2019年10月（同月を含まない）までのいずれかの日を開始日とする各利息期間については、6ヵ月ユーロ円 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。2019年10月以降のいずれかの日を開始日とする各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。

対象	発行予定額	発行予定期間	予備格付
発行登録債	800億円	2016年8月23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	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：2017年10月2日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：湊岡 由典
主任格付アナリスト：湊岡 由典
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（<http://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（<http://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） 新日鐵住金株式会社
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なるものも、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、コモディティ、商品等の購入、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（<http://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