

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。

西松建設株式会社（証券コード:1820）

【据置】

長期発行体格付	A
格付の見通し	安定的
債券格付	A

■格付事由

- (1) 準大手ゼネコン。道路、ダムなどの土木工事やマンション、事務所・庁舎、店舗などの建築工事において豊富な実績を持つ。20/3 期売上構成比は土木事業 36.1%、建築事業 61.5%、開発・不動産事業等 2.4%である。長期計画である「西松-Vision2027」（19/3 期～28/3 期）では、総合力企業を目指し、建設事業の進化や事業領域の拡大を進めている。
- (2) 業績は安定的に推移している。今後、経済情勢の変化により民間建築工事を中心に受注競争が厳しくなる懸念はあるが、豊富な手持工事量や得意分野の受注競争力を踏まえ、中期的に業績は底堅く推移すると思われる。さらに、財務構成は健全性を維持している。近年、期末において有利子負債が増加しているが、資金回収の蓋然性の高い工事立替金の増加によるものであり、財務リスクは高まっていない。以上より格付を据え置き、見通しは安定的とした。
- (3) 21/3 期の営業利益は 250 億円（前期比 1.2%減）の計画であり、前期並みの利益となる見通しである。新型コロナウイルスの感染拡大により、海外工事は中断の影響がみられるものの、国内工事は 5 月以降、順調に進捗している。今後、民間建築工事の受注量・工事採算性の変化が利益に与える影響に注意が必要だが、公共工事を中心とした土木事業や不動産賃貸収入の下支えが見込まれる。
- (4) 20/3 期末の自己資本は 1,968 億円、自己資本比率は 39.6%（前期末 42.3%）となった。自己資本比率は前期末比で 2.7 ポイント低下しているが、工事の大型化に伴う立替金などの流動資産の増加が主要因である。ストックビジネスの強化に向けて賃貸用不動産などの取得を進める予定だが、堅実な財務運営方針に変化はなく、投資額は中期的な営業キャッシュフローの範囲内に収まるとみられる。

（担当）窪田 幹也・下田 泰弘

■格付対象

発行体：西松建設株式会社

【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 7 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100 億円	2015 年 7 月 24 日	2022 年 7 月 22 日	0.81%	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10月13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) 西松建設株式会社
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. 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