

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）

【見直し変更】

長期発行体格付 A-
格付の見直し 安定的 → ポジティブ

【据置】

債券格付 A-

■ 格付事由

- 空調設備工事最大手。1923年の創業以来培ってきた室内空調制御や省エネなどの技術力に定評がある。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。売上高（単体）の過半がリニューアル工事であり、過去に手掛けた豊富な実績をリニューアル工事の受注につなげている。
- 18/3期に最高益を更新しており、収益力が向上している。採算を重視した受注方針の徹底や工事原価の抑制策などにより、中期的に高水準の利益が定着する見込みである。さらに、自己資本の着実な増加に伴い財務基盤も強化されている。中期経営計画（18/3期～20/3期）では成長投資を積極化する方針だが、事業リスクや投資効果を吟味した堅実な投資が行われており、引き続き財務基盤が強化される傾向に変化はないと考えられる。以上より、格付を据え置きとし、見直しはポジティブとした。
- 19/3期は営業利益165億円（前期比0.8%増）の計画である。手持工事の進捗は概ね順調であり、最高益となった前期並みの利益が見込まれる。20/3期も好調な業績の維持が予想される。労務費などが上昇傾向にあるが、現場作業におけるオフサイト化の推進や資機材の集中購買の強化などにより、その影響を吸収することは可能とみられる。
- 18/3期末の自己資本比率は45.7%と良好な水準にある。リスクバッファーとなる自己資本も1,205億円と、利益蓄積に伴い拡大傾向にある。今後、新技術研究所の建設や事業基盤の強化に向けたM&Aが予想されるが、当面の投資額は営業キャッシュフローの範囲内に収まる見直しである。

（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

【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-

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：2019年2月19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