

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。

NS ユナイテッド海運株式会社（証券コード:9110）

【新規】

長期発行体格付
格付の見通し

A-
安定的

■格付事由

- ドライバルク船を主力とする外航海運会社。国内では大手3社に次ぐ船隊規模を有する。10年10月に旧新和海運と旧日鉄海運が合併して設立され、現在は日本製鉄（22年3月31日議決権所有割合33.41%）および日本郵船（同18.57%）の持分法適用関連会社となっている。売上高の約4割が日本製鉄グループ向けであり、大手エネルギー会社や資源メジャーなどとの取引も多い。また、エネルギーや鋼材などを輸送する内航海運事業も手掛けており、事業規模は小さいものの安定収益源となっている。
- 日本製鉄グループを中心とした優良な顧客群を抱え、事業基盤は強固である。特定の船種に特化した船隊構成であるが、中長期契約を積み上げるとともに、船隊コストや市況エクスポージャーをコントロールすることによって、業績の変動を抑制している。22/3期および23/3期の業績はドライバルク市況の高騰や円安を背景に過去最高水準で推移している。今後も海運市況や為替変動による影響は避けられないものの、過年度に実施した構造改革の効果もあって業績は底堅く推移していくと考えられる。財務面では22/3期以降改善が進んでおり、当面は良好な水準を維持できる見通しである。以上を踏まえ、格付をA-、見通しを安定的とした。
- 国内粗鋼生産量は長期的な伸長を見込みにくく、鉄鋼原料の国内向け輸送量は緩やかに漸減していくと考えられる。当社は国内外で取引先の拡大や輸送貨物の多角化に取り組んでおり、事業基盤の維持、強化を図っている。気候変動問題への対応も大きな課題である。脱炭素化に向けた次世代燃料船の開発、建造によって長期的に投資負担が続くと想定される。次世代燃料船は従来の船に比べて船価が高く、運航コストも上昇すると見られる。こうした負担の増加分を適切に運賃に反映していくことができるか注目していく。
- 23/3期経常利益は300億円（前期比12.8%増）と過去最高益を大幅に更新した前期に続き増益が予想されている。ドライバルク市況が引き続き高水準にあることに加え、円安の効果が利益を押し上げる見込みである。24/3期以降も業績は底堅く推移すると想定される。足元でドライバルク市況が低下していることに注意を要するが、船腹供給が抑えられており、海運市況が極端に悪化するリスクは小さいと見ている。
- 23/3期第1四半期末自己資本比率43.4%（21/3期末35.6%）、DER1.0倍（同1.6倍）など財務諸指標が改善している。利益の蓄積によって自己資本の増加が続いてきたことに加え、キャッシュフローの増加や投資の一巡によって有利子負債の削減が進んだ。次の大型投資は25年以降となる予定であり、当面はさらに財務構成の改善が進むと見られる。

（担当）水川 雅義・長安 誠也

■格付対象

発行体：NS ユナイテッド海運株式会社

【新規】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	A-	安定的

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：2022年10月14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)、「海運」(2011年12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) NS ユナイテッド海運株式会社
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ことを問わず、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が定める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