

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。

株式会社長谷工コーポレーション（証券コード:1808）

【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+

■ 格付事由

- マンション建設主体の準大手ゼネコン。累計施工戸数は71万戸を超え、豊富な実績を有する。営業基盤である首都圏、近畿圏におけるマンションの施工戸数ではトップシェアを持つ。用地の仕入、事業計画立案、企画設計、施工、受託販売、管理、リフォームといった上流から下流までの一貫対応が可能で、中でも土地の情報収集力、企画・提案力、施工品質に定評がある。
- 中期的に堅調な利益が見込まれる。近年、受注時利益率の悪化や労務費、資材費などの各種コストが上昇し、工事利益率が低下傾向にあった。ただし、発注者への価格転嫁や施工の効率化などが進んでおり、工事利益率は徐々に改善していくと考えられる。また、マンション関連用地や分譲事業の拡大により不動産関連資産が増加しているほか、株主還元も強化している。一方、堅調な利益を背景に自己資本の増加も見込まれることから、引き続き、財務構成の健全性の維持は可能とみられる。以上から、格付を据え置き、見通しは安定的とした。
- 25/3期の営業利益は847億円（前期比1.2%減）となり、おおむね前期並みの利益を確保した。不動産関連事業およびサービス関連事業は増益となったものの、建設関連事業は受注時利益率の低下のほか、資材費や労務費の上昇の影響により減益となった。26/3期の営業利益は920億円（同8.6%増）の計画であり、3期振りに増益が予想される。建設関連事業における受注時利益率の改善のほか、資材費や労務費の価格転嫁の浸透が見込まれる。
- 財務指標は健全であり、25/3期末の自己資本比率は39.0%（前期末：37.8%）、ネットDERが0.34倍（同：0.25倍）となっている。また、同期末の保有不動産対自己資本は1.58倍である。保有不動産は自己資本を上回っており、徐々に保有不動産対自己資本の倍率が上昇している。ただし、保有不動産の大半が①知見のあるマンションに関連した資産である、②マンション需要の厚みのある首都圏、近畿圏を中心に不動産ポートフォリオの分散が図られていることから、市況悪化時の損失リスクは抑制されているとみられる。

（担当）大塚 浩芳・下田 泰弘

■ 格付対象

発行体：株式会社長谷工コーポレーション

【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11回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2018年11月1日	2028年11月1日	0.524%	A+
第12回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2019年7月19日	2029年7月19日	0.350%	A+
第13回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200億円	2020年7月13日	2025年7月11日	0.240%	A+
第14回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200億円	2020年7月13日	2030年7月12日	0.470%	A+

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第16回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2020年11月27日	2027年11月26日	0.300%	A+
第17回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200億円	2023年3月15日	2026年3月13日	0.290%	A+
第18回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2023年3月15日	2028年3月15日	0.569%	A+
第19回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200億円	2023年12月14日	2028年12月14日	0.847%	A+
対象	発行予定額	発行予定期間		予備格付	
発行登録債	600億円	2023年11月3日から2年間		A+	

格付提供方針等に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2025年6月4日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：里川 武
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」(2024年10月1日)、「総合建設」(2025年2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) 株式会社長谷工コーポレーション
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. 格付関係者による関与：
本件信用格付の付与にかかる手続には格付関係者が関与した。
10. 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。

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