

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

- 1923年設立の空調設備工事最大手。室内空調制御や省エネなどの技術力に定評があり、特許保有件数は業界トップである。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などの産業空調まで幅広く対応する。過去に手掛けた空調設備のリニューアル工事を着実に獲得することで収益の安定性を高めている。また、工事現場における作業負荷の軽減などを目的に22年5月に「T-Base」を開所し、施工プロセスの変革にも取り組んでいる。
- 収益力の強化が進んでいる。需給バランスの改善のほか、全社最適受注の推進や生産性向上に向けた取り組みが寄与している。また、財務基盤の強化も進んでいる。期末において実質無借金を継続しているほか、自己資本の厚みも増している。中期経営計画では成長投資と株主還元強化を打ち出しているが、中期的にキャッシュフロー創出力の向上に伴い財務基盤の充実が進むと考えられる。以上から、格付を据え置きとしたが、見直しをポジティブとし、高水準の利益の持続性を確認していく。
- 25/3期の営業利益は285億円（前期比17.8%増）の計画であり、2期連続で最高益更新が見込まれる。半導体関連や都心部の再開発といった大型工事の順調な進捗が予想される。26/3期も好調な業績が続くと考えられる。手持工事が過去最高の水準にあるほか、採算重視の受注方針の堅持により受注時採算性が改善している。こうした手持工事の順調な消化に伴い高水準の利益が見込まれる。
- 24/3期末の自己資本比率は48.3%（前期末：45.5%）、自己資本は1,643億円（同：1,424億円）であり、財務基盤の強化が進んでいる。24年5月に一部見直しを行った中期経営計画においては、成長投資を710億円（従来目標：510億円）、株主還元を450億円（同：300億円）へと増額しているが、中期的なキャッシュフロー見直しを考慮すれば、財務基盤が強化される傾向に変化はないと考えられる。

（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
第3回無担保社債（社債間限定同順位特約付）（高砂熱学グリーンボンド）	50億円	2019年7月16日	2026年7月16日	0.270%	A
第4回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	50億円	2020年12月1日	2025年12月1日	0.240%	A
第5回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	50億円	2020年12月1日	2030年11月29日	0.430%	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3月25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」（2024年10月1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. 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。

■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