

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。

## 清水建設株式会社（証券コード: 1803）

### 【据置】

長期発行体格付 **AA-p**  
格付の見通し **安定的**

### ■格付事由

- 1804年創業の総合建設会社。大手5社の一角を占める。施工実績は豊富であり、国内における事業基盤は強固である。中期経営計画（2024-2026）では、建設事業における収益力の更なる向上と事業ポートフォリオの充実を図る方針である。また、24年11月に高級内装工事会社である Grandwork Interior Pte Ltd（シンガポール）の全株式を取得したほか、25年2月に改修・内装工事会社の Cross Management Corp.（米国）の株式を51%取得するなど、長期ビジョンで掲げる海外事業の強化にも取り組んでいる。
- 近年、インフレなどの影響を受けて複数の大型建築工事が不採算となり、利益を押し下げている。ただし、需給バランスの改善や採算重視の徹底などにより、建築工事の受注時採算性は着実に良化しており、中期的に利益は改善していくと考えられる。また、当面は手持工事の大型化にともない工事費の立替負担が増すことから有利子負債が一時的に増加する。ただし、大型工事の引き渡しが進めば、資金回収にともない有利子負債が減少し、従来並みの財務構成に改善していくと考えられる。以上から、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- 25/3期の営業損益は560億円（前期：246億円の赤字）の計画であり、黒字化が予想される。前期のような国内外の大型建築工事における多額の工事損失引当金の計上がなくなるほか、建築・土木ともにおおむね計画通りの工事進捗が予想される。26/3期についても過去に工事損失引当金を計上した工事の影響が残ることから、本格的な利益回復には至らないものの、一定の利益確保が予想される。
- 25/3期第3四半期末の自己資本比率は34.1%、ネットDERは0.45倍であり、財務構成の健全性は維持されている。中期経営計画においては、積極的な投資の継続や株主還元強化を打ち出している。一方、私募REITなどを活用した開発不動産の入れ替えや政策保有株式の売却を予定しており、財務構成の健全性は維持される見通しである。なお、上述の海外内装工事会社2社の株式取得が、財務構成に与える影響は限定的である。

（担当）窪田 幹也・下田 泰弘

### ■格付対象

発行体：清水建設株式会社

### 【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	AA-p	安定的

## 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11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」(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) 清水建設株式会社
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. 非依頼格付について：  
本件信用格付は格付関係者からの依頼に基づかない信用格付である。国に対する信用格付である場合を除き、依頼に基づく格付と区別するため格付記号の後に「p」を表示している。格付関係者からは、信用評価に重要な影響を及ぼす非公表情報を入手している。
10. 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。
11. 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