

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。

積水ハウス株式会社（証券コード:1928）**【据置】**

長期発行体格付	AA
格付の見通し	安定的
債券格付	AA
債券格付（期限付劣後債）	A+
発行登録債予備格付	AA
国内CP格付	J-1+

■格付事由

- (1) 総合住宅メーカー最大手。戸建住宅や賃貸住宅の請負型ビジネスを主力事業とし、リフォームや賃貸管理などのストック型ビジネス、マンション分譲や都市開発などの開発型ビジネスを展開する。国際事業では戸建分譲、マンション分譲、賃貸住宅などを手掛けている。特に米国に資金投下し事業の拡大を図っている。17年の Woodside Homes 社を皮切りに、21年に Holt Homes 社、22年に Chesmar Homes 社、24年に M.D.C. ホールディングス社（MDC）と住宅販売関連の企業を買収した。なお、MDC は 25 年 9 月に商号を SEKISUI HOUSE U.S., Inc.に変更し、26 年 1 月までに上述した米国住宅販売関連の他の 3 社を統合している。
- (2) 当面は高水準の営業利益が続くとみられる。国際事業は業績回復に時間を要する可能性があるものの、堅調な国内事業が全体の業績をけん引する見通し。国内では、請負型ビジネスの受注が引き続き堅調なことに加えて、ストック型ビジネスも収益の厚みが増している。一方、財務面では、財務負担が高い状況が続いているものの、キャッシュフロー創出力や財務運営方針を踏まえれば中期的に財務構成は改善に向かうと考えられる。以上を踏まえて、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- (3) 26/1 期営業利益は 3,400 億円（前期比 2.6%増）と 5 期連続で過去最高益を更新する計画である。国内事業は請負型ビジネス、ストック型ビジネス、開発型ビジネスがいずれも増益となる見通し。27/1 期営業利益も堅調な国内事業がけん引して高水準の利益を確保することが可能とみられる。一方、国際事業は、主力の米国戸建事業の業績が住宅ローン金利の高止まりなどを受けて低迷している。今後は外部環境の影響を受けにくい中高級戸建の販売に重点を置くことで立て直しを図る方針であり、業績動向をフォローしていく。
- (4) 26/1 期第 3 四半期末における劣後債の資本性考慮後の自己資本比率は 42.2%（MDC 買収前の 24/1 期末の自己資本比率は 52.3%）となった。MDC 買収により財務負担が高まったが、当社は 29/1 期末までに債務償還年数 2.0 年未満を目指すとしており（26/1 期末の会社予想は 3.09 年）、財務体質の改善を図る方針である。一方、今後も積極的な成長投資は続くと考えられ、投資・回収の状況を引き続きフォローしていく。

（担当）里川 武・山口 孝彦

■格付対象

発行体：積水ハウス株式会社

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	AA	安定的

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第 21 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200 億円	2016 年 7 月 14 日	2026 年 7 月 17 日	0.200%	AA
第 22 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	300 億円	2023 年 6 月 7 日	2028 年 6 月 7 日	0.360%	AA

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第 23 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	400 億円	2025 年 2 月 14 日	2028 年 2 月 14 日	1.057%	AA
第 24 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	500 億円	2025 年 2 月 14 日	2030 年 2 月 14 日	1.210%	AA
第 25 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	250 億円	2025 年 2 月 14 日	2032 年 2 月 13 日	1.351%	AA
第 26 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	250 億円	2025 年 2 月 14 日	2035 年 2 月 14 日	1.611%	AA
第 2 回利払繰延条項・期限前償還条項付無担保社債（劣後特約付）	1,250 億円	2024 年 7 月 8 日	2059 年 7 月 8 日	(注 1)	A+
第 3 回利払繰延条項・期限前償還条項付無担保社債（劣後特約付）	750 億円	2024 年 7 月 8 日	2064 年 7 月 8 日	(注 2)	A+

(注1) 発行日の翌日から 2029 年 7 月 8 日（当日を含む）までの利払日においては年 1.713%。2029 年 7 月 8 日の翌日から 2034 年 7 月 8 日（当日を含む）までの利払日においては 1 年国債金利に 1.100%を加えた変動金利。2034 年 7 月 8 日の翌日から 2049 年 7 月 8 日（当日を含む）までの利払日においては 1 年国債金利に 1.350%を加えた変動金利。2049 年 7 月 8 日の翌日以降の利払日においては 1 年国債金利に 2.100%を加えた変動金利。

(注2) 発行日の翌日から 2034 年 7 月 8 日（当日を含む）までの利払日においては年 2.517%。2034 年 7 月 8 日の翌日から 2054 年 7 月 8 日（当日を含む）までの利払日においては 1 年国債金利に 1.700%を加えた変動金利。2054 年 7 月 8 日の翌日以降の利払日においては 1 年国債金利に 2.450%を加えた変動金利。

対象	発行予定額	発行予定期間	予備格付
発行登録債	5,500 億円	2024 年 6 月 14 日から 2 年間	AA

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	2,500 億円	J-1+

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：2026年1月16日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：水川 雅義
主任格付アナリスト：里川 武
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）、「ハイブリッド証券の格付について」（2012年9月10日）として掲載している。
5. 格付関係者：
（発行体・債務者等） 積水ハウス株式会社
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。
なお、本件劣後債につき、約定により許容される利息の支払停止が生じた場合、当該支払停止は「債務不履行」に当たらないが、JCRでは債務不履行の場合と同じ「D」記号を付与することとしている。
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、改変等する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