

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。

Ocean Network Express Pte. Ltd.（証券コード：－）

【新規】

長期発行体格付 格付の見通し	A＋ 安定的
-------------------	-----------

■格付事由

- (1) シンガポールを本拠地とする外航コンテナ定期船会社。17年7月に日本郵船、商船三井、川崎汽船の邦船3社の定期コンテナ船事業を統合することで設立され、18年4月にサービスを開始した。持株会社であるオーシャン ネットワーク エクスプレス ホールディングス（ホールディングス）を東京に置き、当社はその100%子会社の事業運営会社である。ホールディングスの議決権比率は日本郵船が38%、商船三井と川崎汽船がそれぞれ31%であり、当社は邦船3社それぞれの持分法適用関連会社となっている。なお、当社は邦船3社に対して議決権のない優先株を発行しており、配当は当社から直接邦船3社に支払われている。事業面では世界有数の船隊規模を有し、世界120ヵ国以上でサービスを展開している。特にアジア太平洋地域に強みを持つ。また、「プレミア・アライアンス」に加盟しているほか、アライアンス外でMSCと提携するなど、広範なネットワークを構築している。近年は、コンテナ船主のシーSPANを傘下に持つ米アトラスの株式取得や、海外コンテナターミナルの自営化などを通じて、周辺事業の強化を進めている。なお、経営面では一定の独立性を有するほか、邦船3社による経営への影響力が概ね均衡していることなどを踏まえ、当社格付にはスタンドアローン評価を適用している。
- (2) 邦船3社の事業統合により船隊規模の拡大と航路ネットワークの拡充が図られたほか、各社のベストプラクティスの融合などでコスト削減や効率化が進み、国際的な競争力を確保している。加盟するアライアンスではハパックロイド離脱による欧州航路への影響が懸念されるが、MSCとのスロット交換などでサービスレベルは維持されると見られる。業績は運賃市況による変動が大きいですが、コロナ禍の歴史的な好業績を受けて自己資本が大きく積み上がっており、将来の業績変動に対する十分なリスクバッファを備えている。投資や株主還元を積極化させているが、一定の規律の下で行うとしており、中長期的に強固な財務基盤が維持される見通しである。以上を踏まえ、格付をA＋とし、見通しを安定的とした。
- (3) 紅海情勢の悪化に伴う喜望峰経由への迂回の長期化などを受け、足元のコンテナ船の運賃市況は比較的高水準で推移している。地政学リスクの高まりもあり先行き不透明感強い。大型船を中心に新造船が増えており、需要が減退する局面では運賃市況が落ち込む可能性もある。もっとも、そのような場合にはコンテナ船各社による減便対応が想定され、中長期的な荷動きの成長見通しなども踏まえれば、運賃市況の低迷が長期化するリスクは小さいと見ている。また、温室効果ガス問題への対応は大きな課題である。脱炭素化に向けた次世代燃料船の開発、建造によって中長期的に高水準の投資負担が続くと想定される。次世代燃料船は従来の船と比べて船価が高く、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。
- (4) ホールディングスの25/3期税引後損益は4,034百万米ドル（前期比4.1倍）の計画である。紅海航路回避による船腹需給のタイト化で運賃市況が高水準で推移していることを主因に、大幅な増益となる見通し。26/3期以降はボラティリティを伴いながらも、一定の利益を確保すると見ている。統合効果の発現で収益力が向上しているほか、潤沢な手元資金の運用益などが利益を下支えすると想定される。
- (5) ホールディングスの24/3期末の純資産比率は65.8%であり、ネットキャッシュポジションにあるなど財務内容は良好である。一方、財務改善を受けて投資や株主還元を積極化させており、その動向を確認する必要

がある。25/3 期から 7 年間で総額 250 億米ドル以上をコンテナ船や海上コンテナなどに投資する計画であり、これに加えて、事業拡張の為に最大 100 億米ドルの投資を検討するとしている。また、毎年の配当性向は原則として当該決算期の税引き後利益に対する 30%以上を予定している。加えて 25/3 期からの 3 年間の基本とする期間において現段階で 30 億米ドル規模を念頭に置いた特別配当を計画しており、財務レバレッジは今後高まる見通しである。とはいえ、一定の財務規律を維持していく方針も併せて示されており、リスクバッファが十分に確保されていることなども踏まえれば、中長期的に良好な財務健全性が維持できると想定される。

(担当) 水川 雅義・長安 誠也

■格付対象

発行体 : Ocean Network Express Pte. Ltd.

【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2月6日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：杉浦 輝一
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」(2024年10月1日)、「海運」(2024年6月3日)として掲載している。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) Ocean Network Express Pte. Ltd.
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。

■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