

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。

株式会社東京エネシス（証券コード: 1945）

【新規】

長期発行体格付
格付の見通し

A－
安定的

■格付事由

- (1) 1947 年創業の総合エンジニアリング企業。火力、原子力、水力、再生可能エネルギー発電設備および変電設備の工事・メンテナンスを主業とし、一般電気、情報通信、空調工事も手掛ける。戦後復興をはじめ、東日本大震災等、自然災害後の発電設備の早期復旧に力を発揮してきた。事業は、創業当初は水力発電や変電設備工事が中心であったが、国内におけるエネルギー供給構造の変化に合わせて火力、原子力、再生可能エネルギー発電設備工事などへ領域を拡大させている。東京電力ホールディングス（東電 HD）の持分法適用関連会社（25/3 期末の所有割合：27%）であるが、上場会社としての経営の独立性が認められることから、当社格付にはスタンドアローン評価を適用している。
- (2) 利益の安定性は高い。社会インフラとして重要性の高い発電・変電設備に掛かる工事・メンテナンスの需要は底堅い。また、電力会社を筆頭に、長年にわたる数多くの施工実績を有している。今後、国内電力需要の増加が想定される中、発電所や変電所の新設・更新が計画されており、利益は安定的に推移していくと考えられる。財務面では、自己資本比率は 60% 超と高い水準にあり、有利子負債は工事立替金の範囲内に収まっている。中期経営計画で掲げる投資方針や今後のキャッシュフロー見通しを考慮しても、引き続き、良好な財務構成は維持されると考えられる。以上から、債務履行の確実性が高いと JCR は判断し、長期発行体格付を「A-」、見通しは「安定的」とした。
- (3) 東電 HD グループとの関係性が強固であり、売上高の 3 割を超える。同グループなどの主要な受注先の設備については新設からメンテナンス、保修、更新まで長期にわたり関与することが多く、豊富な経験から蓄積された高い技術力やノウハウが強みとなっている。これらの強みを背景に、取引の粘着性は高く、受注の 8 割程度が特命受注である。また、売上高に占める保修工事の割合も高く、過去の施工実績を保修工事の着実な受注につなげている。
- (4) 25/3 期の営業利益は 26 億円（前期比 32.7% 減）となり、4 期振りに減益となった。主な要因は、前期の原子力発電所の安全対策、バイオマス発電所の建設、水力発電所のリニューアルといった大型工事の反動減である。26/3 期の営業利益は 39 億円（同 46.3% 増）の計画であり、2 期振りに増益となる見通しである。恒常的な保修工事に加え、原子力発電所の再稼働に向けた工事や電力需要の増加にともなう変電関連工事が見込まれる。
- (5) 財務指標は良好である。25/3 期末の自己資本比率は 63.3% と高く、ネット D/E レシオは 0.17 倍と低位である。主要な受注先は信用リスクの低い大手企業が多く、総資産の約 4 割を占める売掛債権（25/3 期末簿価：439 億円）の与信リスクは小さい。また、子会社が運営する境港バイオマス発電所（同：100 億円弱）については、売電価格が FIT で固定化されているほか、為替予約の実施により事業リスクを抑制している。同期末の自己資本は 684 億円であり、各種リスクに対して十分な厚みを有していると考えられる。

（担当）小野 正志・下田 泰弘

■格付対象

発行体：株式会社東京エネシス

【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

- 信用格付を付与した年月日：2025年6月10日
- 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：小野 正志
- 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。
- 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。
- 格付関係者：
（発行体・債務者等） 株式会社東京エネシス
- 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。
- 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
- 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。
- 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。
- 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