

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。

## 横浜高速鉄道株式会社（証券コード：－）

### 【据置】

長期発行体格付	A+
格付の見通し	安定的
債券格付	A+
発行登録債予備格付	A+

### ■格付事由

- 横浜市（出資比率 63.5%）、神奈川県（同 8.9%）、東急電鉄（現東急、同 4.4%）などが設立した第三セクターの鉄道会社。主に第一種鉄道事業者として、横浜市の都心臨海部を結ぶみなどみらい 21 線を運行している。また、横浜駅で相互直通運転を行うための東急東横線地下化事業、京急横浜駅の駅総合改善事業を手掛けるほか、第三種鉄道事業者としてこどもの国線を保有する。格付は良好な営業基盤を有し、中長期的に安定したキャッシュフローが見込まれることに加え、有事の際の横浜市からの財務支援の蓋然性を一定程度反映している。一方、財務内容に改善余地が大きいことが格付の制約要因になっている。
- 横浜市は都心臨海部の再生・機能強化を重要な施策に位置付けており、当社はその施策の一翼を担う外郭団体である。令和 3 年度～6 年度の市との協約等に基づき、事業を進めており、市の経営関与が見込まれる。また、協約等で、市は東横線地下化事業に関する財政的支援を行う旨などを明記している。令和 7 年度以降についても、協約等の内容が大きく見直されることは想定しづらい。
- 東横線地下化事業は、横浜市と東急電鉄（現東急）が実施した事業のうち、市の負担分を当社が継承したものである。そのため、市が適切な支援を行うという取り決めがある。市は当社に対し、財政的支援として無利子貸付（新規の無利子貸付は停止）、民間金融機関からの借入に対する利子補給および損失補償を行っている。
- 25/3 期上半期は営業収益 66 億円（24/3 期上半期 63 億円）、経常利益 9 億円（同 6 億円）となった。沿線でのイベントなどによる人流の増加で定期外利用が好調である。沿線には集客力の高い商業施設、オフィスビルや官公庁などが多数立地している。当面は沿線開発が続くため、同線の旅客需要は伸長が見込まれる。経年化に伴い修繕費の負担は増す方向にあるが、ワンマン運転化などによるコスト抑制効果が下支えする。26/3 期以降も、業績は堅調に推移する見通しである。
- 25/3 期上半期末の自己資本比率は 18.5%と一定の水準を保つ一方、DER（無利子借入を含む）は 4.3 倍と高水準にある。運輸収入増に伴い営業キャッシュフローは改善基調にある。車両留置場の整備などにより設備投資の負担は増すが、フリーキャッシュフローはおおむね黒字を確保できるだろう。当面、債務返済が進みにくくなるとはいえ、中長期的に当社の財務内容は着実な改善が見込まれる。

（担当）加藤 厚・安部 将希

### ■格付対象

発行体：横浜高速鉄道株式会社

### 【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	A+	安定的

  

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第 1 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	50 億円	2016 年 2 月 25 日	2026 年 2 月 25 日	0.620%	A+

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）	60億円	2017年2月23日	2027年2月23日	0.455%	A+
第3回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	60億円	2018年2月28日	2028年2月28日	0.390%	A+
第4回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	60億円	2018年12月14日	2028年12月14日	0.445%	A+
第5回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	60億円	2019年12月11日	2029年12月11日	0.300%	A+
第6回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	80億円	2020年9月17日	2030年9月17日	0.450%	A+
第7回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	80億円	2021年9月10日	2031年9月10日	0.350%	A+
第8回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	80億円	2022年8月15日	2032年8月13日	0.750%	A+
第9回無担保社債（社債間限定同順位特約付）（グリーンボンド）	60億円	2023年8月15日	2033年8月15日	1.092%	A+
第10回無担保社債（社債間限定同順位特約付）（グリーンボンド）	40億円	2024年7月26日	2034年7月26日	1.497%	A+
第11回無担保社債（社債間限定同順位特約付）（グリーンボンド）	20億円	2024年7月26日	2044年7月26日	2.297%	A+
対象	発行予定額	発行予定期間		予備格付	
発行登録債	200億円	2023年6月20日から2年間		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13日
2. 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：加藤 厚
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）、「鉄道」（2020年5月29日）として掲載している。
5. 格付関係者：  
(発行体・債務者等) 横浜高速鉄道株式会社
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。

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