

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。

高速道路会社 4 社の格付見直し及び阪神高速道路への新規格付付与

発行体	証券コード	長期発行体格付		見通し
中日本高速道路株式会社	—	【据置】	AAA	安定的
東日本高速道路株式会社	—	【据置】	AAA	安定的
西日本高速道路株式会社	—	【据置】	AAA	安定的
首都高速道路株式会社	—	【据置】	AAA	安定的
阪神高速道路株式会社	—	【新規】	AAA	安定的

（個別債券の格付など詳細については 4 ページ以降をご参照ください）

■ 格付の視点

- 高速道路会社 5 社（会社）は、道路関係四公団の分割民営化により 05 年 10 月に設立された特殊会社。独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構（機構）と締結した「協定」に基づく高速道路などの建設および管理・運営を実施する高速道路事業を中核に、サービスエリア（SA）やパーキングエリア（PA）の管理・運営を行う SA・PA 事業、高速道路の高架下等を活用した駐車場の運営・管理などの関連事業も手掛ける。会社の格付には、法令上国との結びつきが強いこと、政策上の重要性が極めて高い事業を行っていること、高速道路事業のスキームにより債務返済の確実性が担保されていることなどを反映している。
- 高速道路事業では上下分離方式の事業スキームが採用されており、必要な道路の効率的な建設・管理および債務の確実な返済が担保されている。協定に基づき会社が建設した道路資産は、原則として工事完了後に機構に帰属し、その建設のために会社が調達した社債や借入金は機構が引き受ける（併存的債務引受）。会社は機構から道路資産を借り受け、機構は会社から支払われる道路資産賃借料を原資として債務を返済する。料金徴収期間満了後すなわち債務返済完了後、道路資産は道路管理者である国、地方公共団体に帰属すること等を踏まえれば、会社は国などが実施すべきインフラ整備事業を代行する役割を担っているといえる。23 年 5 月には、道路整備特別措置法および機構法が改正され、料金徴収期限が 50 年延長され最長で 2115 年となった。高速道路の更新事業等に計画的に取り組むため必要な財源を確保するとともに、債務返済の確実性を高めるという法改正の趣旨に照らせば、現行の事業スキームは将来にわたって維持される可能性が高いと JCR はみている。
- JCR は高速道路事業につき、需要の変化などに伴う事業リスクを顕在化させない仕組みがある点を高く評価している。会社が機構と締結する協定には、法令による高速道路料金の徴収期間の満了日までに高速道路債務の返済が完了するように、会社が機構に引き渡す債務限度額、会社が徴収する高速道路料金の計画（計画料金収入）、会社の維持管理費の計画（計画管理費）、会社が機構から借り受ける道路資産の賃借料などが定められている。実際の料金収入が計画料金収入対比で上下 1%を超えて変動する場合には、道路資産の賃借料を変動させることで、会社の損益に与える影響を一定の範囲に抑えることが可能となっている（変動貸付料制度）。また、外部環境の変化などにより計画料金収入や計画管理費を見直す必要が生じる場合には協定を変更することで、会社の経営に影響が及ばないように取り計らわれる。近年においては、コロナ禍の交通需要の減少や労務単価の上昇、原材料・エネルギー価格の高騰といった環境変化を踏まえた協定の変更が行われている。
- 高速道路事業については、機構に引き渡す道路資産の完成原価と完成高が同額となるうえ、会社の計画料金収入は計画管理費と機構に対する道路資産の賃借料の合計に見合うように設定されていることから、同事業の期

間収支は基本的に均衡する。ただ、変動貸付料制度により、実際の料金収入が計画料金収入を上回る場合、計画料金収入の1%までを会社の収益とすることができる。24/3期では、各社、通行台数（日平均）がコロナ禍前を上回る水準まで回復し料金収入が増加したことなどから、高速道路事業の営業損益は黒字を確保した。一方、関連事業については、東・中・西日本高速道路で中核のSA・PA事業が大幅な増益となった。飲食物販の売上高は各社とも20/3期の実績を上回っており、交通需要が回復したことを勘案すれば、当面もSA・PA事業では黒字が維持されることが考えられる。首都高速道路、阪神高速道路の中核は駐車場事業であり、定期駐車契約が多いことなどから利益は少額ながら安定している。

- (5) 24年3月末の会社の自己資本は、リスクバッファとして十分な厚みがある。自己資本対比でみた道路建設債務の水準が大きいものの、当該債務は道路完成後に機構に承継されることを勘案すれば財務の健全性に問題はない。また、会社は高速道路債務の返済確実性を最重視しており、関連事業の展開に慎重なスタンスをとっている。関連事業の設備投資については同事業のキャッシュフローで対応しており、事業リスクが拡大する可能性は低いとJCRはみている。

■各社の格付事由

中日本高速道路株式会社

【据置】

長期発行体格付	A A A
格付の見通し	安定的
債券格付	A A A

- (1) 国が全額出資する特殊会社であり、事業基盤は首都圏から中部、近畿にかけた比較的交通量の多い地域。東名高速道路、中央自動車道、新東名高速道路といった東京から名古屋、大阪を結ぶ日本の大動脈となる高速道路の建設・管理運営を行っている。24年3月の協定変更では更新事業の追加に併せて、料金徴収期間が72年3月に延長された。営業延長は24年3月末2,183km。建設延長81kmのうち、新東名高速道路と東海環状自動車道の整備が全体の8割を占める。近年は暫定2車線区間を4車線化する改築事業、老朽化した高速道路の維持管理・更新といった安全対策、機能強化対策に関連した事業のウェイトが高まっている。
- (2) 24/3期の連結業績については、高速道路事業の損益が49億円の黒字となった。土木構造物の補修や点検費用などで管理費用が前期から4%増加したものの、料金収入が計画料金収入を上回り収益として認識した計画料金収入の1%で管理費用を吸収した。また、SA・PA事業は51億円の利益とコロナ禍前の19/3期並みの水準を回復したことから、全社ベースの営業利益は109億円となった。25/3期においても関連事業で一定の利益を確保することは可能とJCRはみており、営業損益は黒字が維持されることが考えられる。純資産は24年3月末2,700億円超と、リスクに照らして問題ない水準を確保している。

東日本高速道路株式会社

【据置】

長期発行体格付	A A A
格付の見通し	安定的
債券格付	A A A

- (1) 国が全額出資する特殊会社であり、事業基盤は新潟県および長野県の一部を含む関東以北から北海道までと広範囲に及ぶ。東北自動車道、関越自動車道、常磐自動車道といった高速道路の建設・管理運営を行っている。24年3月の協定変更では更新事業の追加に併せて、料金徴収期間が72年3月に延長された。営業延長は24年3月末3,943kmと高速道路会社の中で最長である。近年は、暫定2車線区間を4車線化する改築事業、老朽化した高速道路の維持管理・更新といった安全対策、機能強化対策に関連した事業のウェイトが高まっている。建設延長85kmのうち東京外環自動車道と圏央道の整備が全体の5割を占める。

- (2) 24/3 期の連結業績については、高速道路事業の営業損益が 11 億円の黒字となった。管理費用は前期比微減となったが、前期に実施した利益剰余金を活用した跨道橋耐震対策事業が剥落したことを勘案すると高水準であったといえる。もっとも、料金収入が計画料金収入を上回り、収益として認識した計画料金収入の 1% で管理費用を吸収した。また、SA・PA 事業は 39 億円の利益とコロナ禍前の 19/3 期を上回る水準を確保したことから、全社ベースの営業利益は 55 億円となった。25/3 期においても関連事業で一定の利益を確保することは可能と JCR はみており、営業損益は黒字が維持され则认为られる。純資産は 24 年 3 月末 2,500 億円超と、リスクに照らして問題ない水準を確保している。

西日本高速道路株式会社

【据置】

長期発行体格付	A A A
格付の見通し	安定的
債券格付	A A A

- (1) 国が全額出資する特殊会社であり、事業基盤は近畿から中国、四国、九州、沖縄と広範囲に及ぶ。名神高速道路、中国自動車道、九州自動車道といった高速道路の建設・管理運営を行っている。24 年 3 月の協定変更では更新事業の追加に併せて、料金徴収期間が 72 年 3 月に延長された。営業延長は 24 年 3 月末 3,603km。建設延長 56km のうち新名神高速道路が全体の 6 割を占める。一方、近年は暫定 2 車線区間を 4 車線化する改築事業、老朽化した高速道路の維持管理・更新といった安全対策、機能強化対策に関連した事業のウェイトが高まっている。
- (2) 24/3 期の連結業績については、高速道路事業の損益が 46 億円の黒字となった。管理費用は前期比微増にとどまったが、前期に膨らんだ雪氷対策費が抑制されたことを勘案すると高水準であったといえる。もっとも、料金収入が計画料金収入を上回り、収益として認識した計画料金収入の 1% で管理費用を吸収した。また、SA・PA 事業は 47 億円の利益とコロナ禍前の 19/3 期並みの水準を回復したことから、全社ベースの営業利益は 99 億円となった。25/3 期においても関連事業で一定の利益を確保することは可能と JCR はみており、営業損益は黒字が維持され则认为られる。純資産は 24 年 3 月末 2,500 億円と、リスクに照らして問題ない水準を確保している。

首都高速道路株式会社

【据置】

長期発行体格付	A A A
格付の見通し	安定的
債券格付	A A A

- (1) 国（議決権比率 49.99%）のほか、東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県、横浜市、川崎市が出資する特殊会社。首都高速道路（首都高）の建設・管理運営の主体。首都高は自動車専用道路として、当道路だけで 1 つの路線網を構成する「都市高速道路」に位置付けられる。24 年 3 月の協定変更では更新事業の追加に併せて、料金徴収期間が 74 年 3 月に延長された。営業延長は 24 年 3 月末 327km。建設事業は新大宮上尾道路 8km であり、国と共同で事業を進めている。首都高は高架橋やトンネルなどの構造物が多いうえ、40 年以上を経過した路線が全体の 5 割を占めている。構造物の老朽化対策が喫緊の課題であり、更新事業への取り組みが特に重要な位置付けとなっている。
- (2) 24/3 期の連結業績については、高速道路事業の損益が 27 億円の黒字となった。管理費用は維持管理費用の増加等により前期から 3% 増加したものの、料金収入が計画料金収入を上回り、収益として認識した計画料金収入の 1% で管理費用を吸収した。また、駐車場事業を中心とした関連事業の利益は 15 億円程度で安定的に推移していることもあり、全社ベースの営業利益は 43 億円となった。25/3 期においても関連事業で一定の利益を

確保することは可能と JCR はみており、営業損益は黒字が維持され则认为られる。純資産は 24 年 3 月末 700 億円超と、リスクに照らして十分な厚みがある。

阪神高速道路株式会社

【新規】

長期発行体格付	A A A
格付の見通し	安定的
債券格付	A A A

- (1) 国（議決権比率 49.99%）のほか、大阪府、大阪市、兵庫県、神戸市、京都府、京都市が出資する特殊会社。阪神高速道路（阪神高速）の建設・管理運営の主体。阪神高速は自動車専用道路として、当道路だけで 1 つの路線網を構成する「都市高速道路」に位置付けられる。24 年 3 月の協定変更では更新事業の追加に併せて、料金徴収期間が 71 年 3 月に延長された。営業延長は 24 年 3 月末 258km。建設事業は 4 事業 29km であり、いずれも国または地方公共団体と共同で事業を進めている。阪神高速は高架橋やトンネルなどの構造物が多いうえ、40 年以上を経過した路線が全体の 5 割を占めている。構造物の老朽化対策が喫緊の課題であり、更新事業への取り組みが特に重要な位置付けとなっている。
- (2) 近年の連結業績を概観すると、高速道路事業で赤字となるケースがしばしばみられたが、駐車場事業を中心とした関連事業で安定した利益を計上していることから、営業利益は黒字が維持されている。24/3 期では、高速道路事業の損益が 29 億円の黒字となった。料金収入は概ね計画料金収入と同程度であったものの、管理費用が計画対比で抑えられたことが利益を押し上げた。また、駐車場事業を中心とした関連事業の利益は 10 億円程度で安定的に推移していることもあり、全社ベースの営業利益は 40 億円となった。25/3 期においては、高速道路事業で利益剰余金を活用した安全対策等の事業の実施により営業損失が見込まれているものの、関連事業では一定の利益を確保することが可能と JCR はみている。
- (3) 純資産は 24 年 3 月末 600 億円超と、リスクに照らして十分な厚みがある。関連事業の規模は小さい。駐車場や PA の改修などで設備投資を行っているが、投資額は小さく同事業のキャッシュフローで対応している。外部資金調達により新たな事業を展開することは考えにくく、引き続き事業リスクを適切にコントロールしていくと JCR はみている。

（担当）加藤 厚・南澤 輝

■格付対象

発行体：中日本高速道路株式会社

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	AAA	安定的

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第 60 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳的債務引受条項付）	100 億円	2015 年 2 月 19 日	2024 年 12 月 20 日	0.543%	AAA
第 63 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳的債務引受条項付）	200 億円	2015 年 11 月 13 日	2025 年 11 月 13 日	0.576%	AAA
第 79 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳的債務引受条項付）	880 億円	2019 年 8 月 19 日	2024 年 8 月 19 日	0.040%	AAA
第 80 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳的債務引受条項付）	550 億円	2019 年 10 月 30 日	2024 年 10 月 30 日	0.030%	AAA
第 81 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳的債務引受条項付）	1,000 億円	2020 年 1 月 28 日	2025 年 1 月 28 日	0.030%	AAA

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第 84 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	1,000 億円	2020 年 7 月 10 日	2025 年 7 月 10 日	0.070%	AAA
第 85 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	1,000 億円	2020 年 10 月 21 日	2025 年 10 月 21 日	0.070%	AAA
第 86 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	300 億円	2021 年 1 月 22 日	2026 年 1 月 22 日	0.060%	AAA
第 87 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	900 億円	2021 年 3 月 18 日	2026 年 3 月 18 日	0.060%	AAA
第 88 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	950 億円	2021 年 5 月 10 日	2026 年 5 月 8 日	0.050%	AAA
第 89 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	600 億円	2021 年 6 月 1 日	2026 年 6 月 1 日	0.050%	AAA
第 90 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	750 億円	2021 年 7 月 27 日	2026 年 7 月 27 日	0.050%	AAA
第 91 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	750 億円	2021 年 9 月 17 日	2026 年 9 月 17 日	0.040%	AAA
第 92 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	1,000 億円	2021 年 11 月 10 日	2026 年 11 月 10 日	0.040%	AAA
第 93 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	700 億円	2022 年 3 月 18 日	2027 年 3 月 18 日	0.125%	AAA
第 94 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	600 億円	2022 年 8 月 18 日	2027 年 8 月 18 日	0.166%	AAA
第 95 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	300 億円	2022 年 9 月 22 日	2027 年 9 月 22 日	0.250%	AAA
第 96 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	750 億円	2022 年 12 月 13 日	2027 年 12 月 13 日	0.439%	AAA
第 97 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	450 億円	2023 年 1 月 23 日	2028 年 1 月 21 日	0.628%	AAA
第 98 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	450 億円	2023 年 2 月 21 日	2028 年 2 月 21 日	0.514%	AAA
第 99 回社債（グリーンボンド（気候変動適応））（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	300 億円	2023 年 3 月 28 日	2028 年 3 月 28 日	0.440%	AAA
第 100 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	1,000 億円	2023 年 5 月 18 日	2028 年 5 月 18 日	0.385%	AAA
第 101 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	1,200 億円	2023 年 8 月 17 日	2028 年 8 月 17 日	0.439%	AAA
第 102 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	1,000 億円	2023 年 9 月 14 日	2028 年 9 月 14 日	0.464%	AAA
第 103 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	700 億円	2023 年 11 月 21 日	2028 年 11 月 21 日	0.588%	AAA
第 104 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	700 億円	2024 年 1 月 31 日	2029 年 1 月 31 日	0.528%	AAA
第 105 回社債（ソーシャルボンド）（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	1,200 億円	2024 年 3 月 28 日	2029 年 3 月 28 日	0.597%	AAA

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第106回社債（グリーンボンド（気候変動適応））（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	600億円	2024年5月29日	2029年5月29日	0.759%	AAA
第15回米ドル建て社債（固定利付債）（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	400百万米ドル	2020年9月29日	2025年9月29日	0.886%	AAA
第16回米ドル建て社債（固定利付債）（グリーンボンド（気候変動適応））（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	400百万米ドル	2020年12月10日	2025年12月10日	0.894%	AAA
第17回米ドル建て社債（固定利付債）（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	250百万米ドル	2021年4月28日	2026年4月28日	1.352%	AAA
第18回米ドル建て社債（固定利付債）（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	300百万米ドル	2021年8月23日	2026年8月21日	1.169%	AAA
第19回米ドル建て社債（固定利付債）（グリーンボンド（気候変動適応））（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	100百万米ドル	2022年2月28日	2027年2月26日	2.378%	AAA
第1回豪ドル建て社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	100百万豪ドル	2016年5月31日	2026年5月28日	3.374%	AAA
第4回豪ドル建て社債（固定利付債）（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	350百万豪ドル	2019年9月26日	2024年9月26日	1.873%	AAA
第5回豪ドル建て社債（固定利付債）（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	100百万豪ドル	2020年8月4日	2025年8月1日	1.060%	AAA

（備考）米ドル建て社債、豪ドル建て社債の“OFFERING CIRCULAR”（目論見書）では、当該社債の地位（STATUS）は“unsecured obligations”とされている。ただし、高速道路株式会社法においては、「会社の社債権者は、当該会社の財産について他の債権者に先立って自己の債権の弁済を受ける権利を有する（ただし、先取特権の順位は、民法の規定による一般の先取特権に次ぐものとする）」（一般担保）とされている。

発行体：東日本高速道路株式会社

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	AAA	安定的

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第57回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	200億円	2019年4月26日	2026年6月19日	0.110%	AAA
第58回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	300億円	2019年4月26日	2029年4月26日	0.210%	AAA
第60回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	300億円	2019年7月31日	2026年6月19日	0.080%	AAA
第61回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	400億円	2019年7月31日	2029年7月31日	0.140%	AAA
第62回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	300億円	2019年11月29日	2024年12月20日	0.030%	AAA
第63回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	200億円	2019年11月29日	2026年12月18日	0.080%	AAA

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第 64 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	400 億円	2019 年 11 月 29 日	2029 年 11 月 29 日	0.140%	AAA
第 65 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	300 億円	2020 年 1 月 31 日	2024 年 12 月 20 日	0.030%	AAA
第 66 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	200 億円	2020 年 1 月 31 日	2026 年 12 月 18 日	0.100%	AAA
第 67 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	600 億円	2020 年 1 月 31 日	2030 年 1 月 31 日	0.220%	AAA
第 68 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	200 億円	2020 年 4 月 24 日	2027 年 6 月 18 日	0.140%	AAA
第 69 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	700 億円	2020 年 4 月 24 日	2030 年 4 月 24 日	0.225%	AAA
第 71 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	500 億円	2020 年 7 月 17 日	2025 年 6 月 20 日	0.070%	AAA
第 72 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	200 億円	2020 年 7 月 17 日	2027 年 6 月 18 日	0.120%	AAA
第 73 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	500 億円	2020 年 7 月 17 日	2030 年 7 月 17 日	0.210%	AAA
第 74 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	200 億円	2020 年 11 月 30 日	2025 年 12 月 19 日	0.060%	AAA
第 75 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	200 億円	2020 年 11 月 30 日	2027 年 12 月 20 日	0.110%	AAA
第 76 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	500 億円	2020 年 11 月 30 日	2030 年 11 月 29 日	0.190%	AAA
第 77 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	200 億円	2021 年 1 月 29 日	2027 年 12 月 20 日	0.110%	AAA
第 78 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	400 億円	2021 年 1 月 29 日	2031 年 1 月 29 日	0.185%	AAA
第 79 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	200 億円	2021 年 4 月 23 日	2026 年 6 月 19 日	0.050%	AAA
第 80 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	200 億円	2021 年 4 月 23 日	2028 年 6 月 20 日	0.130%	AAA
第 81 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	500 億円	2021 年 4 月 23 日	2031 年 4 月 23 日	0.230%	AAA
第 83 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	300 億円	2021 年 7 月 15 日	2026 年 6 月 19 日	0.050%	AAA
第 84 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	200 億円	2021 年 7 月 15 日	2028 年 6 月 20 日	0.090%	AAA
第 85 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	700 億円	2021 年 7 月 15 日	2031 年 7 月 15 日	0.140%	AAA
第 86 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	200 億円	2021 年 11 月 30 日	2026 年 12 月 18 日	0.040%	AAA
第 87 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	200 億円	2021 年 11 月 30 日	2028 年 12 月 20 日	0.100%	AAA
第 88 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	300 億円	2021 年 11 月 30 日	2031 年 11 月 28 日	0.185%	AAA

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第 89 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	200 億円	2022 年 1 月 31 日	2026 年 12 月 18 日	0.040%	AAA
第 90 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	200 億円	2022 年 1 月 31 日	2028 年 12 月 20 日	0.120%	AAA
第 91 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	300 億円	2022 年 1 月 31 日	2032 年 1 月 30 日	0.244%	AAA
第 93 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	500 億円	2022 年 4 月 28 日	2027 年 6 月 18 日	0.145%	AAA
第 94 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	200 億円	2022 年 4 月 28 日	2032 年 4 月 28 日	0.334%	AAA
第 95 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	600 億円	2022 年 7 月 29 日	2027 年 6 月 18 日	0.230%	AAA
第 96 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	150 億円	2022 年 7 月 29 日	2029 年 6 月 20 日	0.359%	AAA
第 97 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	240 億円	2022 年 7 月 29 日	2032 年 7 月 29 日	0.434%	AAA
第 98 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	600 億円	2022 年 11 月 30 日	2027 年 9 月 17 日	0.320%	AAA
第 99 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	160 億円	2022 年 11 月 30 日	2029 年 12 月 20 日	0.374%	AAA
第 100 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	200 億円	2022 年 11 月 30 日	2032 年 11 月 30 日	0.499%	AAA
第 101 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	200 億円	2023 年 1 月 31 日	2027 年 12 月 20 日	0.677%	AAA
第 102 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	900 億円	2023 年 4 月 28 日	2025 年 4 月 28 日	0.121%	AAA
第 103 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	800 億円	2023 年 4 月 28 日	2028 年 4 月 28 日	0.434%	AAA
第 104 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	250 億円	2023 年 4 月 28 日	2033 年 4 月 28 日	0.790%	AAA
第 105 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	200 億円	2023 年 7 月 31 日	2025 年 7 月 31 日	0.106%	AAA
第 106 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	300 億円	2023 年 7 月 31 日	2028 年 7 月 31 日	0.380%	AAA
第 107 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	100 億円	2023 年 7 月 31 日	2030 年 7 月 31 日	0.528%	AAA
第 108 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	250 億円	2023 年 7 月 31 日	2033 年 7 月 29 日	0.698%	AAA
第 109 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	200 億円	2023 年 11 月 30 日	2025 年 11 月 28 日	0.126%	AAA
第 110 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	650 億円	2024 年 4 月 25 日	2026 年 3 月 19 日	0.314%	AAA
第 111 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	1,000 億円	2024 年 4 月 25 日	2029 年 4 月 25 日	0.607%	AAA
第 112 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	140 億円	2024 年 4 月 25 日	2034 年 4 月 25 日	0.905%	AAA

発行体：西日本高速道路株式会社

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	AAA	安定的

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第26回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	250億円	2015年5月21日	2025年5月21日	0.604%	AAA
第27回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	300億円	2015年9月2日	2025年9月2日	0.580%	AAA
第28回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	250億円	2015年11月5日	2025年11月5日	0.566%	AAA
第29回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	250億円	2016年2月12日	2026年2月12日	0.310%	AAA
第30回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	350億円	2016年5月23日	2026年5月22日	0.170%	AAA
第31回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	600億円	2016年8月29日	2026年8月28日	0.175%	AAA
第32回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	400億円	2016年10月19日	2026年10月19日	0.200%	AAA
第33回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	250億円	2016年12月14日	2026年12月14日	0.270%	AAA
第34回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	250億円	2017年2月16日	2027年2月16日	0.335%	AAA
第51回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	500億円	2019年10月18日	2024年9月20日	0.030%	AAA
第52回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	100億円	2020年2月14日	2024年12月20日	0.030%	AAA
第53回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	600億円	2020年5月21日	2025年3月19日	0.070%	AAA
第54回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	800億円	2020年8月4日	2025年6月20日	0.070%	AAA
第55回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	700億円	2020年10月15日	2025年9月19日	0.070%	AAA
第56回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	800億円	2020年12月10日	2025年9月19日	0.060%	AAA
第57回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	800億円	2021年2月10日	2025年12月19日	0.060%	AAA
第58回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	300億円	2021年3月22日	2026年3月19日	0.060%	AAA
第59回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	800億円	2021年5月20日	2026年3月19日	0.050%	AAA
第61回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	1,000億円	2021年9月2日	2026年6月19日	0.040%	AAA
第62回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	800億円	2021年10月14日	2026年9月18日	0.040%	AAA
第64回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	800億円	2021年12月9日	2026年9月18日	0.040%	AAA

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第 65 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	800 億円	2022 年 2 月 10 日	2026 年 12 月 18 日	0.100%	AAA
第 67 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	800 億円	2022 年 5 月 19 日	2027 年 3 月 19 日	0.105%	AAA
第 68 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	300 億円	2022 年 8 月 31 日	2024 年 9 月 2 日	0.080%	AAA
第 69 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	800 億円	2022 年 8 月 31 日	2027 年 6 月 18 日	0.225%	AAA
第 70 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	400 億円	2022 年 10 月 14 日	2024 年 10 月 15 日	0.080%	AAA
第 71 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	800 億円	2022 年 10 月 14 日	2027 年 9 月 17 日	0.315%	AAA
第 72 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	366 億円	2022 年 12 月 8 日	2024 年 12 月 9 日	0.176%	AAA
第 73 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	700 億円	2022 年 12 月 8 日	2027 年 9 月 17 日	0.395%	AAA
第 74 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	300 億円	2023 年 2 月 16 日	2027 年 12 月 20 日	0.499%	AAA
第 76 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	1,000 億円	2023 年 5 月 25 日	2025 年 5 月 23 日	0.116%	AAA
第 77 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	900 億円	2023 年 5 月 25 日	2028 年 5 月 25 日	0.390%	AAA
第 78 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	500 億円	2023 年 7 月 27 日	2028 年 7 月 27 日	0.369%	AAA
第 79 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	200 億円	2023 年 8 月 31 日	2025 年 8 月 29 日	0.145%	AAA
第 80 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	800 億円	2023 年 8 月 31 日	2028 年 8 月 31 日	0.484%	AAA
第 81 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	200 億円	2023 年 10 月 13 日	2025 年 10 月 10 日	0.170%	AAA
第 82 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	700 億円	2023 年 10 月 13 日	2028 年 10 月 13 日	0.558%	AAA
第 83 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	200 億円	2023 年 12 月 7 日	2025 年 12 月 5 日	0.155%	AAA
第 84 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	400 億円	2023 年 12 月 7 日	2028 年 12 月 7 日	0.494%	AAA
第 85 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	300 億円	2024 年 2 月 16 日	2029 年 2 月 16 日	0.508%	AAA
第 86 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	350 億円	2024 年 5 月 23 日	2026 年 5 月 22 日	0.439%	AAA
第 87 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	1,400 億円	2024 年 5 月 23 日	2029 年 5 月 23 日	0.715%	AAA
第 88 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	65 億円	2024 年 5 月 23 日	2031 年 5 月 23 日	0.858%	AAA
第 89 回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	93 億円	2024 年 5 月 23 日	2034 年 5 月 23 日	1.049%	AAA

発行体：首都高速道路株式会社

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	AAA	安定的

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第25回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構重畳の債務引受条項付）	400億円	2019年10月10日	2024年9月20日	0.030%	AAA
第26回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	360億円	2020年10月8日	2025年9月19日	0.070%	AAA
第27回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	200億円	2021年2月17日	2025年12月19日	0.060%	AAA
第28回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	500億円	2021年10月7日	2026年9月18日	0.040%	AAA
第29回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	250億円	2022年2月17日	2026年12月18日	0.125%	AAA
第30回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	280億円	2022年10月20日	2027年9月17日	0.335%	AAA
第31回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	200億円	2023年1月24日	2027年12月20日	0.608%	AAA
第32回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	300億円	2023年10月18日	2028年9月20日	0.528%	AAA
第33回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	350億円	2024年2月22日	2028年12月20日	0.523%	AAA

発行体：阪神高速道路株式会社

【新規】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	AAA	安定的

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第23回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	350億円	2020年10月14日	2024年12月20日	0.050%	AAA
第24回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	300億円	2021年2月25日	2025年3月19日	0.040%	AAA
第25回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	100億円	2021年10月14日	2026年3月19日	0.030%	AAA
第26回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	100億円	2022年2月25日	2026年6月19日	0.110%	AAA
第27回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	350億円	2022年10月14日	2027年3月19日	0.270%	AAA
第28回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	150億円	2023年2月14日	2026年6月19日	0.305%	AAA
第29回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	150億円	2023年10月30日	2027年1月29日	0.320%	AAA
第30回社債（一般担保付、独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構併存の債務引受条項付）	170億円	2024年2月29日	2027年5月31日	0.339%	AAA

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：2024年7月9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、「財投機関等の格付方法」（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) 中日本高速道路株式会社
東日本高速道路株式会社
西日本高速道路株式会社
首都高速道路株式会社
阪神高速道路株式会社
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
 - ・ 格付関係者が提供した格付対象の商品内容に関する書類
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が定める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