

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。

京成電鉄株式会社（証券コード:9009）

【見直し変更】

長期発行体格付 A +
格付の見直し ポジティブ → 安定的

【据置】

債券格付 A +

■ 格付事由

- (1) 東京都および千葉県を主たる事業エリアとする民鉄大手。通勤通学輸送とともに成田空港関連の旅客輸送も手掛ける。運輸業の営業収益が全体の 5 割超を占めるが、流通業、不動産業、レジャー・サービス業、建設業なども展開している。中長期的な成長に向け、成田空港輸送の強化や不動産業の拡充といった取り組みを推進している。25 年 4 月に新京成電鉄（22 年 9 月に完全子会社化）を吸収合併した。
- (2) JCR では、当社の収益力の強化状況および前中期経営計画までの財務運営方針をベースとした高い財務健全性などを勘案し、当社格付の見直しをポジティブとしていた。しかし、今般公表された中期経営計画 D2 プラン（26/3 期～28/3 期）では、運輸業および不動産業を中心に、成長投資を拡大させる方針が示された。これにより当社の良好な財務基盤が大きく悪化する可能性は低いと考えられるものの、当面は先行投資期間となり、従前、JCR が想定していた高い財務健全性の維持は見通しづらくなった。以上より格付は据え置き、見直しをポジティブから安定的に変更した。
- (3) 26/3 期の営業利益は 311 億円（前期比 13.6%減）の計画。線路使用料の増加などがマイナス要因となるものの、成田空港輸送の拡大などによって過去 3 番目となる高水準の営業利益が計画されている。中期経営計画の最終年度の営業利益目標は 380 億円。引き続き成田空港輸送の拡大および賃貸収益物件の取得などに取り組んでいく方針が示されており、その進捗に注目していく。
- (4) 25/3 期の有利子負債/EBITDA 倍率（会社公表値）は 5.3 倍と、同業他社比較で見ても良好な水準にある。一方、D2 プランでは最終年度の有利子負債/EBITDA 倍率の目標を 7 倍台としており、前中期経営計画以上に成長投資を拡大させる計画である。JCR では、財務規律の遵守に向け、必要に応じた投資のコントロールがなされると見ている。しかし有利子負債が増加する可能性が高いことから、中期的な財務運営の動向に注意を払っていく。

（担当）加藤 直樹・外窪 祐作

■ 格付対象

発行体：京成電鉄株式会社

【見直し変更】

対象	格付	見直し
長期発行体格付	A+	安定的

【据置】

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第 51 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100 億円	2018 年 9 月 7 日	2028 年 9 月 7 日	0.395%	A+
第 52 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100 億円	2018 年 9 月 7 日	2038 年 9 月 7 日	0.833%	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7月7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 直樹
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） 京成電鉄株式会社
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。

■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