

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。

## 東京電力ホールディングス株式会社（証券コード:9501）

### 【据置】

長期発行体格付	A
格付の見通し	安定的
債券格付	A
国内CP格付	J-1

## 東京電力パワーグリッド株式会社（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

## 東京電力リニューアブルパワー株式会社（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

### ■ 格付事由

- (1) 東京電力ホールディングス（HD）は事業持株会社として東京電力グループ全体を統括している。東京電力パワーグリッド（PG）、東京電力リニューアブルパワー（RP）、東京電力エナジーパートナー（EP）はHDの完全子会社。PGは一般送配電事業を、RPは再生可能エネルギー（再エネ）の発電事業を、EPでは小売事業を担い、HDを含めたグループ中核会社の位置付けにある。ガバナンス、収支構造、資金の流れなどに照らして中核各社の一体性は高く、HD、PGならびにRPの格付にはグループの信用力を反映させている。
- (2) 足元の業績には厳しさがみられるとはいえ、賠償・廃炉費用などの負担に支障はなく、財務基盤が大きく損なわれる状況にはない。これまで同様、福島復興の責務を国と共に果たしていく構図に変化はなく、当社に対する国の関与は続く見通しである。中期的に業績はPG、RP及びJERAの下支えを背景に改善していくと想定される。収益力向上にかかる注目点は、柏崎刈羽原子力発電所の再稼働とEPの収益力強化である。金融機関との関係に特段の懸念はなく、今後の収支見通しも勘案すると、現状程度の財務構成は維持可能と考えられる。以上よりHD、PG及びRPの格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- (3) 経常利益は17/3期以降2,000億円前後を維持してきたものの、22/3期では小売自由化の影響が強い中、燃料価格や電力卸売市場価格の上昇等により、449億円（21/3期1,898億円）と3期連続の減益となった。23/3期もこの基調が続くとみられるが、EPについては収益力の改善に向け、需給コントロールの取り組みや電源調達構造の見直しを進めており、一定の成果が生まれつつある。また、柏崎刈羽原子力発電所では、核物質防護事案を含む一連の事案に対する改善措置計画で示された対策を進めている。着実な対応と共に立地自治体等に対する信頼回復に向けた取り組みとその成果に注目していく。
- (4) 自己資本比率は18/3期以降20%台を維持しており、22/3期末24.9%（前期末25.8%）。22/3期末の自己資本額は3兆円超とリスクバッファは相応にある。中期的には投資負担が重く、フリーキャッシュフローの

赤字が想定され、有利子負債は増加していく見通しである。一方、利益蓄積が進むとみられることから、財務諸指標が大幅に悪化する可能性は小さい。

- (5) PG は安定した収益・キャッシュフロー創出力を有しており、今後もグループの業績や資金面での下支え役として貢献していくとみられる。需給調整市場において近時導入された 3 次調整力では再エネ特措法交付金の増額や託送原価への反映を通じた費用手当が講じられる。さらに、23 年 4 月開始予定の新託送料金制度の中では、PG が送配電コストの削減により生み出した超過利潤をグループの廃炉資金として優先的に充当することが了承されている。PG の収益力やキャッシュフロー創出力を踏まえると今後も現状程度の負担金抛出は可能と考える。
- (6) RP は国内最大の設備容量を持つ水力発電事業を主力とし、収益性や環境訴求力が高く、今後もグループの業績に安定的に寄与していくと考えられる。経年化した中小発電所では計画的な設備更新を進めており、収益の安定性につながるとみられる。また、揚水式発電では、電力需給ひっ迫での供給力確保に貢献している上、蓄電機能を活かした電力預かりサービスの提供などに取り組んでいる。再エネ市場の拡大が想定される中、長期的に収益成長の余地はあると考えられる。今後は受注獲得に注力している洋上風力発電事業の動向を注目していく。

(担当) 殿村 成信・小野 正志

## ■格付対象

発行体：東京電力ホールディングス株式会社

### 【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 548 回社債（一般担保付）	600 億円	2008 年 9 月 29 日	2028 年 9 月 29 日	2.347%	A
第 551 回社債（一般担保付）	500 億円	2008 年 11 月 28 日	2028 年 11 月 28 日	2.401%	A
第 553 回社債（一般担保付）	500 億円	2009 年 2 月 27 日	2029 年 2 月 27 日	2.205%	A
第 560 回社債（一般担保付）	350 億円	2009 年 12 月 10 日	2029 年 12 月 10 日	2.114%	A
第 564 回社債（一般担保付）	250 億円	2010 年 5 月 28 日	2040 年 5 月 28 日	2.366%	A
第 567 回社債（一般担保付）	200 億円	2010 年 7 月 29 日	2030 年 7 月 29 日	1.958%	A

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	8,000 億円	J-1

発行体：東京電力パワーグリッド株式会社

### 【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 4 回社債（一般担保付）	200 億円	2017 年 6 月 20 日	2024 年 6 月 20 日	0.690%	A
第 5 回社債（一般担保付）	700 億円	2017 年 8 月 31 日	2022 年 8 月 31 日	0.480%	A
第 6 回社債（一般担保付）	300 億円	2017 年 8 月 31 日	2027 年 8 月 31 日	0.850%	A
第 7 回社債（一般担保付）	500 億円	2017 年 10 月 24 日	2022 年 10 月 24 日	0.460%	A
第 8 回社債（一般担保付）	500 億円	2017 年 10 月 24 日	2027 年 10 月 22 日	0.810%	A
第 9 回社債（一般担保付）	300 億円	2017 年 12 月 14 日	2029 年 12 月 14 日	0.940%	A
第 10 回社債（一般担保付）	500 億円	2018 年 1 月 25 日	2023 年 1 月 25 日	0.450%	A
第 11 回社債（一般担保付）	500 億円	2018 年 1 月 25 日	2028 年 1 月 25 日	0.790%	A
第 12 回社債（一般担保付）	500 億円	2018 年 4 月 19 日	2023 年 4 月 19 日	0.440%	A
第 13 回社債（一般担保付）	500 億円	2018 年 4 月 19 日	2028 年 4 月 19 日	0.770%	A
第 14 回社債（一般担保付）	500 億円	2018 年 7 月 24 日	2023 年 7 月 24 日	0.430%	A
第 15 回社債（一般担保付）	500 億円	2018 年 7 月 24 日	2030 年 7 月 24 日	0.890%	A
第 16 回社債（一般担保付）	500 億円	2018 年 9 月 13 日	2025 年 9 月 12 日	0.570%	A
第 17 回社債（一般担保付）	500 億円	2018 年 10 月 18 日	2023 年 10 月 18 日	0.430%	A
第 18 回社債（一般担保付）	500 億円	2018 年 10 月 18 日	2028 年 10 月 18 日	0.830%	A

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第20回社債（一般担保付）	350億円	2018年12月13日	2033年12月13日	1.160%	A
第21回社債（一般担保付）	100億円	2019年1月28日	2024年1月26日	0.580%	A
第22回社債（一般担保付）	200億円	2019年1月28日	2029年1月26日	0.950%	A
第23回社債（一般担保付）	200億円	2019年1月28日	2034年1月27日	1.200%	A
第24回社債（一般担保付）	400億円	2019年4月24日	2024年4月24日	0.610%	A
第25回社債（一般担保付）	500億円	2019年4月24日	2029年4月24日	1.020%	A
第26回社債（一般担保付）	300億円	2019年4月24日	2034年4月24日	1.310%	A
第27回社債（一般担保付）	700億円	2019年7月10日	2024年7月10日	0.600%	A
第28回社債（一般担保付）	800億円	2019年7月10日	2029年7月10日	1.010%	A
第29回社債（一般担保付）	600億円	2019年7月10日	2034年7月10日	1.300%	A
第30回社債（一般担保付）	700億円	2019年10月9日	2024年10月9日	0.580%	A
第31回社債（一般担保付）	700億円	2019年10月9日	2029年10月9日	0.980%	A
第32回社債（一般担保付）	600億円	2019年10月9日	2034年10月6日	1.280%	A
第33回社債（一般担保付）	500億円	2020年1月27日	2027年1月27日	0.680%	A
第34回社債（一般担保付）	600億円	2020年4月23日	2025年4月23日	0.750%	A
第35回社債（一般担保付）	700億円	2020年4月23日	2030年4月23日	1.200%	A
第36回社債（一般担保付）	500億円	2020年4月23日	2035年4月23日	1.450%	A
第37回社債（一般担保付）	1,000億円	2020年6月11日	2023年6月9日	0.290%	A
第38回社債（一般担保付）	1,000億円	2020年7月16日	2025年7月16日	0.580%	A
第39回社債（一般担保付）	1,200億円	2020年7月16日	2030年7月16日	1.080%	A
第40回社債（一般担保付）	700億円	2020年7月16日	2035年7月13日	1.370%	A
第41回社債（一般担保付）	500億円	2020年10月8日	2026年10月8日	0.640%	A
第42回社債（一般担保付）	500億円	2020年10月8日	2032年10月8日	1.130%	A
第43回社債（一般担保付）	300億円	2021年1月21日	2041年1月21日	1.420%	A
第44回社債（一般担保付）	800億円	2021年4月22日	2026年4月22日	0.400%	A
第45回社債（一般担保付）	900億円	2021年4月22日	2031年4月22日	0.800%	A
第46回社債（一般担保付）	800億円	2021年4月22日	2036年4月22日	1.050%	A
第47回社債（一般担保付）	1,200億円	2021年8月31日	2031年8月29日	0.680%	A
第48回社債（一般担保付）	800億円	2021年8月31日	2036年8月29日	0.880%	A
第49回社債（一般担保付）	900億円	2022年4月26日	2027年4月26日	0.600%	A
第50回社債（一般担保付）	800億円	2022年4月26日	2032年4月26日	0.940%	A
第51回社債（一般担保付）	300億円	2022年4月26日	2037年4月24日	1.100%	A
第52回社債（一般担保付）	300億円	2022年7月21日	2025年7月18日	0.650%	A
第53回社債（一般担保付）	400億円	2022年7月21日	2027年7月21日	0.900%	A
第54回社債（一般担保付）	300億円	2022年7月21日	2032年7月21日	1.200%	A

対象	発行予定額	発行予定期間	予備格付
発行登録債	10,000億円	2022年4月20日から2年間	A

発行体：東京電力リニューアブルパワー株式会社

【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）（グリーンボンド）	300億円	2021年9月9日	2024年9月9日	0.180%	A
第2回無担保社債（社債間限定同順位特約付）（グリーンボンド）	100億円	2022年3月10日	2027年3月10日	0.500%	A

## 格付提供方針に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2022年7月22日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：窪田 幹也  
主任格付アナリスト：殿村 成信
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」(2014年11月7日)、「電力」(2020年5月29日)、「国内事業法人・純粋持株会社に対する格付の視点」(2003年7月1日)、「持株会社の格付方法」(2015年1月26日)、「親子関係にある子会社の格付」(2007年12月14日)として掲載している。
5. 格付関係者：  
(発行体・債務者等) 東京電力ホールディングス株式会社  
東京電力パワーグリッド株式会社  
東京電力リニューアブルパワー株式会社
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. 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