

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。

京浜急行電鉄株式会社（証券コード：9006）

【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+ |
| 国内CP格付 | J-1 |

■格付事由

- 品川から横浜および三浦半島方面を主たる事業エリアとする民鉄大手。羽田空港への旅客輸送も手掛ける。品川駅周辺を中心に沿線で多数の不動産賃貸物件を保有しているほか、流通事業やレジャー・サービス事業なども展開する。現在、高輪3丁目地区開発計画（29年度開業予定、当社負担の事業費は2,400億円）が進行中である。当プロジェクトはトヨタ自動車との共同事業であり、24/3期に同社に対して当社の土地持分の一部が譲渡された。また品川駅街区地区開発計画（36年度全体開業予定）なども予定されている。
- 交通事業やレジャー・サービス事業などを中心に収益力が回復している。また不動産賃貸業も安定的に利益を計上している。今後もインバウンド増加などによる鉄道輸送の堅調な推移が見込まれること、開発計画（横浜シンフォステージ、横浜市旧市庁舎街区活用事業など）による利益貢献が予想されること等から、現状程度の収益力は維持出来る見込みである。トヨタへの土地持分の一部譲渡によって、一定の投資余力は確保出来た。今後、高輪3丁目開発計画が本格化を迎えるが、財務規律が維持されるか確認していく。以上より格付を据え置き、見通しは安定的とした。
- 25/3期営業利益は330億円（前期比17.7%増）の計画。鉄道やバスの輸送人員の回復、鉄道の運賃改定（23年10月実施）の通年寄与、ホテルの稼働率やADR向上などが見込まれる。今後も不動産販売の増減などによる一定の利益変動は予想されるものの、事業環境の見通しなどから見て、利益水準の大きな下振れリスクは低いと見られる。また24年7月に京急アセットマネジメントを設立しており、流動化を活用した資産入れ替えを強化する計画である。ただ品川駅周辺開発事業などによる賃貸アセット拡充が不動産事業強化のベースとなる方針も示されており、流動化拡大による収益変動リスクは一定程度抑制される見込みである。
- 24/3期末の純有利子負債/EBITDA倍率は6.0倍（前期末10.9倍）。キャッシュフローの回復に加え、トヨタ自動車への土地持分の一部売却によって改善した。今後、高輪3丁目地区開発計画の進行に伴う資金負担の増加が予想されることから、財務指標は悪化する見込みである。当社は27/3期まで純有利子負債/EBITDA倍率7倍台以下を維持するとともに、投資が本格化していく28/3期以降は一時的な超過を想定している。工事費の上昇リスクなどもあることから、財務コントロールやキャッシュフロー創出力強化に向けた取り組みおよび竣工後の投資の回収状況などを確認していく。

（担当）加藤 直樹・外窪 祐作

■格付対象

発行体：京浜急行電鉄株式会社

【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38回無担保社債（社債間限定同順位特約付） | 100億円 | 2013年12月11日 | 2028年12月11日 | 1.291% | A+ |

| 対象 | 発行額 | 発行日 | 償還期日 | 利率 | 格付 |
|--------------------------|--------|------------------|------------------|--------|----|
| 第 39 回無担保社債（社債間限定同順位特約付） | 100 億円 | 2014 年 6 月 12 日 | 2029 年 6 月 12 日 | 1.222% | A+ |
| 第 40 回無担保社債（社債間限定同順位特約付） | 100 億円 | 2016 年 12 月 1 日 | 2036 年 12 月 1 日 | 0.804% | A+ |
| 第 41 回無担保社債（社債間限定同順位特約付） | 150 億円 | 2017 年 6 月 14 日 | 2037 年 6 月 12 日 | 0.751% | A+ |
| 第 42 回無担保社債（社債間限定同順位特約付） | 100 億円 | 2017 年 12 月 5 日 | 2037 年 12 月 4 日 | 0.770% | A+ |
| 第 43 回無担保社債（社債間限定同順位特約付） | 100 億円 | 2018 年 7 月 12 日 | 2038 年 7 月 12 日 | 0.676% | A+ |
| 第 44 回無担保社債（社債間限定同順位特約付） | 150 億円 | 2019 年 11 月 28 日 | 2039 年 11 月 28 日 | 0.576% | A+ |
| 第 45 回無担保社債（社債間限定同順位特約付） | 150 億円 | 2020 年 6 月 11 日 | 2040 年 6 月 11 日 | 0.730% | A+ |
| 第 47 回無担保社債（社債間限定同順位特約付） | 100 億円 | 2020 年 11 月 27 日 | 2040 年 11 月 27 日 | 0.670% | A+ |
| 第 48 回無担保社債（社債間限定同順位特約付） | 200 億円 | 2023 年 7 月 27 日 | 2033 年 7 月 27 日 | 0.818% | A+ |

| 対象 | 発行予定額 | 発行予定期間 | 予備格付 |
|-------|--------|-----------------------|------|
| 発行登録債 | 600 億円 | 2024 年 8 月 3 日から 2 年間 | A+ |

| 対象 | 発行限度額 | 格付 |
|------------|--------|-----|
| コマーシャルペーパー | 600 億円 | J-1 |

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1月10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：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） 京浜急行電鉄株式会社
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問わず、当該情報の正確性、結果的正確性、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行っております。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