

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。

Far East Horizon Limited (証券コード: -)

【据置】

| | |
|------------|-----|
| 外貨建長期発行体格付 | A- |
| 格付の見通し | 安定的 |
| 債券格付 | A- |

■格付事由

- (1) Far East Horizon Limited (Far East Horizon) は、香港に本社を構える金融サービスグループの持株会社。中国全土でファイナンスリース、セール＆リースバック、アドバイザリーサービス、オペレーティングリース、病院運営等の事業を展開している。傘下事業会社との経営の一体性などを踏まえ、格付にはグループ全体の信用力を反映させている。筆頭株主は中国政府が間接的に 100% 株式を保有する国有企業 Sinochem Group であり、議決権の 19.3% を保有している。取締役会の構成や日々の業務運営における裁量の大きさを踏まえ、格付は当社単独の信用力を評価し、中国国内における主導的な地位、対象産業における強固な事業基盤、相応の収益力および資本水準を主に反映している。
- (2) 24 年末時点で総資産は約 3,603 億元で中国 4 位、当期純利益は約 38 億元で中国 4 位と、中国リース業界におけるリーディングカンパニーの一つである。事業セグメントは金融サービスセグメント、産業オペレーションセグメントの二つに区分され、25/12 期上半期の売上高ベースでそれぞれ 63% および 37%、税引後利益ベースでそれぞれ 84% および 16% を占める。金融サービスセグメントには、9 つの産業（都市公益事業、ヘルスケア、文化・観光、建設エンジニアリング、機械、化学・医薬品、電子情報、公共消費、輸送・ロジスティクス）を対象とした伝統的なファイナンスリース事業、中小企業を対象に金融サービスを提供するインクルーシブ・ファイナンス事業、業界動向の分析や経営コンサルなどのアドバイザリー事業が含まれており、伝統的なファイナンスリース事業が同セグメントにおける売上高の約 8 割を占めている。産業オペレーションセグメントでは、高所作業車やシステム型枠等のリースやメンテナンスを手掛ける機器オペレーション事業、中国国内に保有する 26 の病院の運営事業が含まれる。
- (3) 中国経済は一定の成長率を維持しているが、設備投資の低迷などが景気への下押し圧力となっている。こうしたマクロ経済動向を踏まえ、金融サービスセグメントでは新たな事業戦略として two-end layout 戦略を策定した。伝統的なリース事業において信用力の高い顧客に注力する一方で、インクルーシブ・ファイナンス事業において小規模・多数の案件に取り組むといった内容であり、リスク管理に重点を置きつつ収益性の追求を企図している。こうした事業戦略を背景に営業資産が再び増加に転じたことで、25/12 期上半期の純金利収入は前年同期比で小幅に増加した。機器オペレーション事業については、中国内の建設機械の需給が継続的に緩んでおり、事業環境が大きく悪化している。こうした状況を背景に、同事業では従来の量重視の scale-driven 戦略から質重視の lean management 戦略に転換し、資産の圧縮を進めている。また、近年は東南アジアや中東地域に進出し、中国外における事業の拡大を推進している。グループ全体の 25/12 期上半期の業績は、機器オペレーション事業において事業環境の悪化による利益水準の低下がみられたが、金融サービスセグメントにおける安定的な利益貢献などがこれを相殺し、純利益は前年同期比ではほぼ同水準となった。当面はリスク管理に重点が置かれた運営が続き、利益水準の大幅な回復には時間を要すると JCR はみている。もっとも、中国リース業界における主導的地位を背景とした堅固な事業基盤により、中核事業である金融サービスセグメントを中心に中期的に一定の収益力を維持することが可能とみている。
- (4) 不良資産比率は 25 年 6 末時点で 1.05% と 24 年末時点から横ばいとなった。マクロ経済環境に不透明感がある中で、都市公益事業へのエクスポートジャーナーを減らすなど事業ポートフォリオの最適化を行い、資産の質

を一定に保っている。相対的に高リスクであるインクルーシブ・ファイナンス事業の営業資産残高は全体の約8%と限定的であるほか、30日以上の延滞が発生すれば即座に償却する運営となっており、不良資産比率の悪化を防止している。

- (5) 底堅い業績や増資を背景に自己資本は増加している。25年6月末時点の自己資本比率は14.0%と、24年末時点の13.6%から小幅に上昇した。流動性管理の面では、現金及び現金同等物を潤沢に保有しているほか、25年6月末時点で銀行およびノンバンクからの信用供与枠のうち2,010億元が未引出であり、十分な流動性を確保している。

(担当) 杉浦 輝一・浅野 真司

■格付対象

発行体 : Far East Horizon Limited

【据置】

| 対象 | 格付 | 見通し | | | |
|---|------|-------------|-------------|-------|----|
| 外貨建長期発行体格付 | A- | 安定的 | | | |
| 対象 | 発行額 | 発行日 | 償還期日 | 利率 | 格付 |
| JPY4,300,000,000 1.90 per cent. Notes due 2026 under its U.S. \$4,000,000,000 Medium Term Note and Perpetual Securities Programme | 43億円 | 2023年12月19日 | 2026年12月18日 | 1.90% | 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：2026年2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：杉浦 輝一
主任格付アナリスト：杉浦 載一
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）、「リース」（2025年2月7日）、「持株会社の格付方法」（2025年4月2日）として掲載している。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) Far East Horizon Limited
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、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はありません。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います。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、改変等をする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