

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）

### 【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

- 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。通勤通学路線と成田空港へのアクセス線としての2つの側面を有している。インバウンドの増加による成田空港利用者の増加により、成田スカイアクセスの利用者も拡大している。また民鉄他社と比較して運輸業のキャッシュフロー構成比が高いことが特徴である。
- 良好な雇用環境やインバウンド増加に伴う好調な成田空港輸送などにより、鉄道輸送人員は増加傾向にある。また不動産事業では賃貸がキャッシュフローの大半を占めている点に変化はない。新規賃貸物件の取得も進んでおり、当面は安定性の高いキャッシュフローを維持可能と見られる。更なるインバウンド需要の取り込みなどに向けて、設備投資は高水準で推移すると想定される。ただ一定の財務規律に基づく投資が実行されると見られ、今後も現状程度の財務内容は維持可能と考えられる。以上より格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- 19/3期営業利益（会社計画）は307億円（前期比2.0%増）の見通し。期初計画は310億円（同3.0%増）であったが、燃料費の増加などにより第2四半期決算発表時に下方修正された。20/3期も引き続き鉄道輸送人員の増加が見込まれるうえ、18年6月に賃貸施設として新規取得したトラック・バスの整備・営業拠点18物件の通年寄与などにより堅調な業績が見込まれる。今後はダイヤ改正やスカイライナーの車両増備などにより成田空港アクセスの利便性を一層図る施策が示されており、インバウンドの取り込みが加速するか確認していく。
- 中期経営計画（17/3期～19/3期）では最終年度の営業利益280億円、有利子負債/EBITDA倍率の上限6.1倍などの定量目標が示されているが、18/3期に前倒しで達成されており、19/3期も達成確度が高い。次期中期経営計画の詳細は未定だが、長期経営計画「Eプラン」での定量目標である22/3期営業収益2,800億円以上などの達成に向け、インバウンド取り込みや沿線価値の向上などによる収益力強化を図ると見られる。投資規模が拡大する可能性もあるが、有利子負債残高3,500億円以下を目標とするなど、一定の財務規律を維持していくと考えられる。

（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

### 【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46回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2009年6月15日	2019年6月14日	2.16%	A+
第49回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2015年9月4日	2020年9月4日	0.291%	A+

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+

### 格付提供方針に基づくその他開示事項

- 信用格付を付与した年月日：2018 年 12 月 7 日
- 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
- 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。
- 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）、「鉄道」（2011 年 7 月 13 日）として掲載している。
- 格付関係者：  
（発行体・債務者等） 京成電鉄株式会社
- 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。
- 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
- 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。
- 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なるものを問わず、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