

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。

東武鉄道株式会社（証券コード:9001）

【新規】

発行登録債予備格付 A +

【変更】

長期発行体格付	A	→	A +
格付の見通し	ポジティブ	→	安定的
債券格付	A	→	A +

■格付事由

- (1) 東京都から関東北部を主たる事業基盤とする民鉄大手。路線距離は民鉄第2位。都心部への通勤通学路線とともに日光・鬼怒川方面への観光路線としての機能を持つ。運輸事業のほかに東京スカイツリーやホテルの運営などを行うレジャー事業、不動産事業、百貨店やストアを手掛ける流通事業など、沿線を中心に多様な事業を展開する。
- (2) 業績は好調である。運輸事業、レジャー事業、流通事業などの需要が増加しているほか、事業構造改革によるコスト削減も寄与している。また不動産事業は賃貸を中心として、安定的に利益を計上している。当面も各事業における収益環境の大きな悪化リスクは低いと見られることから、高い利益水準を維持出来る可能性が高い。財務指標はコロナ禍の急激な悪化から改善が進み、足元では健全な水準でコントロールされている。当面は積極的な成長投資が予想されるが、中期的にも財務健全性は高まると考えられる。以上より格付を1ノッチ引き上げた。格付の見通しは安定的である。
- (3) 25/3期の営業利益は746億円（前期比1.0%増）と過去最高益を更新した。鉄道輸送人員の増加、東京スカイツリーの集客強化、ホテルの稼働率や平均客室単価の向上などがプラス要因となった。26/3期の営業利益は680億円（同8.9%減）と計画されている。鉄道事業における一時的な維持更新費用の増加などが影響するものの、引き続き東京スカイツリーやホテルにおける観光需要を取り込むこと等により、高水準の営業利益を確保する見込みである。なお鉄道事業では運賃改定の実施に向けた取り組みを進めており、その進捗状況を確認していく。
- (4) 25/3期の有利子負債/EBITDA倍率は6.1倍（前期は5.9倍）と大きな変化はない。当面は非鉄道事業の強化などに向けて高水準の設備投資が続く見込みである。しかし、フリーキャッシュフローはおおむね黒字で推移するとJCRでは考えており、当面の財務構成は改善基調と見られる。大規模プロジェクトである池袋駅西口地区開発は、24年度に都市計画決定がなされた。ただその本格化による資金負担はかなり先となる見込みであるため、引き続きプロジェクトの具体化に向けた動向などに注目していく。

（担当）加藤 直樹・外窪 祐作

■格付対象

発行体：東武鉄道株式会社

【新規】

対象	発行予定額	発行予定期間	予備格付
発行登録債	1,000億円	2025年7月9日から2年間	A+

【変更】

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102回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2013年10月23日	2025年10月23日	1.36%	A+
第105回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2014年6月17日	2026年6月17日	1.081%	A+

格付提供方針等に基づくその他開示事項

- 信用格付を付与した年月日：2025年7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：里川 武
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」（2024年10月1日）、「鉄道」（2020年5月29日）として掲載している。
- 格付関係者：
（発行体・債務者等） 東武鉄道株式会社
- 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
・格付関係者が提供した格付対象の商品内容に関する書類
- 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。
- 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。
- 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。

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