

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。

## 三井倉庫ホールディングス株式会社（証券コード:9302）

### 【見通し変更】

長期発行体格付  
格付の見通し

A-  
ネガティブ → 安定的

### 【据置】

債券格付

A-

### ■格付事由

- 国内倉庫大手の三井倉庫などを傘下に擁する持株会社。不動産賃貸業を営むほか、グループ戦略の立案、資金調達、経営資源の分配といった役割を担い、傘下企業に対して強いガバナンスを有する。グループの一体性が認められることから、格付はグループ全体の信用力を反映している。近年、M&A や設備投資を積極化してきた結果、顧客基盤と物流機能の拡充が図られた一方で、当初想定したほどの投資効果を得られず、17/3 期に多額の減損損失を計上した。これを受け、コスト削減を軸とした収益力の強化や新規投資の抑制により、財務基盤の再建を図る方針を示している。
- 堅実な経営方針が定着し、営業利益は 16/3 期に底を打ち、順調に改善している。有力な顧客基盤や多様な物流機能を背景に、強固な事業基盤を構築する中、コスト削減や粗利益改善が一層進むことで、今後も現行の利益水準は維持可能とみている。財務内容は依然として改善余地が大きい。しかし、収益力強化の進展を踏まえ、中期的に有利子負債とキャッシュフローのバランス、資本負債構成の改善が見通しやすくなった。以上より、格付を据え置き、見通しは安定的に変更した。
- 16/3 期の営業利益 33 億円に対し、19/3 期は 100 億円（前期比 42.9%増）を計画している。不動産事業が安定的に推移する中、物流事業の収益力が着実に高まっている。堅調な荷動きを受け、各種物流業務の取扱いが好調であることに加え、販管費の削減や粗利益の改善による効果が発現している。収益力強化に向けた施策の進捗は順調であり、今後もさらなる進展が見込めるだろう。経済環境の変化や原価上昇の動向に留意は必要だが、利益水準が悪化する懸念は小さいとみている。
- 減損損失の計上により毀損した財務基盤は改善が進んでいる。18 年 9 月末の自己資本は 472 億円（17 年 3 月末 377 億円）、自己資本比率は 18.3%（同 14.1%）、DER（リース債務を除く）は 3.14 倍（同 4.48 倍）である。業績が堅調であることに加え、新規投資を抑制する方針が堅持されており、自己資本の蓄積と有利子負債の削減が着実に進むと想定される。

（担当）大塚 浩芳・安部 将希

### ■格付対象

発行体：三井倉庫ホールディングス株式会社

### 【見通し変更】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	A-	安定的

### 【据置】

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第 13 回無担保社債	100 億円	2013 年 3 月 6 日	2020 年 3 月 6 日	0.78%	A-
第 14 回無担保社債	100 億円	2015 年 3 月 5 日	2021 年 3 月 5 日	0.447%	A-
第 15 回無担保社債	100 億円	2015 年 3 月 5 日	2025 年 3 月 5 日	0.829%	A-
第 16 回無担保社債	40 億円	2018 年 3 月 9 日	2025 年 3 月 7 日	0.470%	A-
第 17 回無担保社債	60 億円	2018 年 3 月 9 日	2028 年 3 月 9 日	0.665%	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：2018年12月20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：大塚 浩芳
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)、「倉庫」(2011年12月7日)、「国内事業法人・純粋持株会社に対する格付けの視点」(2003年7月1日)、「持株会社の格付方法」(2015年1月26日)として掲載している。
5. 格付関係者：  
(発行体・債務者等) 三井倉庫ホールディングス株式会社
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、改変等を行う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