

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。

安田倉庫株式会社（証券コード:9324）

【据置】

長期発行体格付	A-
格付の見通し	安定的
債券格付	A-
劣後ローン格付	BBB

■格付事由

- 倉庫を中核とした物流事業および都市部の所有地を活用した不動産事業を展開する。物流事業ではメディカル物流に注力しており、24年4月には医薬品物流拠点機能を有する加須営業所（埼玉県加須市）を開設した。また、24年3月に中京エリアを拠点とする物流会社を子会社化するなど、輸配送ネットワークの拡充を進めている。不動産事業では芝浦・横浜地区における保有不動産の再開発を進めており、24年12月、第8安田ビル（神奈川県横浜市）が竣工している。
- 先行投資により償却負担は増えているが、営業利益は堅調に推移している。主力の物流事業では、既存顧客との良好な取引関係に変化は見られず、中期的には開設した加須営業所も業容拡大に寄与すると考えられる。不動産事業は、引き続き安定収益源として業績を下支えしている。今後も高水準の成長投資が継続する見通しだが、安定したキャッシュフロー創出力を踏まえれば、財務構成は現状程度の水準を維持できよう。以上より、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- 25/3期の営業利益は33億円（前期比24.9%増）と2期連続の増益を計画している。既存施設の収益力向上や新たにグループ入りした物流子会社の収益寄与に加え、コスト構造改革の取り組みの効果などが見込まれる。新営業所の貢献や効率化の推進により、26/3期以降も引き続き堅調な業績推移が見込まれる。メディカル物流や国内外における輸配送ネットワークの拡充など、成長戦略の取り組みの状況のほか、グループ入りした子会社のPMIの状況やシナジー効果発現の状況に注目していく。
- 25/3期第3四半期末の自己資本比率（ハイブリッドファイナンスの資本性考慮後）は51.0%（24/3期末49.4%）となった。財務構成の水準は健全な水準を維持できているものの、資本の蓄積スピードを上回る成長投資により、近年、有利子負債は増加傾向にある。今後も羽田メディカルロジスティクスセンター（東京都大田区）の新設など、比較的高水準の投資が続くと予想される。ただちに財務リスクが高まる懸念は小さいが、近年有利子負債/EBITDA倍率は上昇傾向にあることから、投資と財務健全性のバランスに注目していく。

（担当）加藤 直樹・喜多村 早織

■格付対象

発行体：安田倉庫株式会社

【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1回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2020年9月7日	2030年9月6日	0.550%	A-
第2回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	65億円	2023年9月14日	2033年9月14日	1.400%	A-

対象	借入額	実行日	弁済期日	利率	格付
2022年2月24日付劣後ローン <トランシェA>	10億円	2022年2月28日	2057年2月28日	(注1)	BBB
2022年2月24日付劣後ローン <トランシェB>	50億円	2022年2月28日	2057年2月28日	(注2)	BBB
2022年2月24日付劣後ローン <トランシェC>	90億円	2022年2月28日	2057年2月28日	(注2)	BBB

(注1) 実行日から2027年2月までの利息計算期間においては5年円金利スワップレートに当初スプレッドを加算した利率。2027年2月から2047年2月までの利息計算期間においてはTONA複利(後決め)に当初スプレッドおよび0.30%のステップアップ金利を加算した利率、2047年2月以降の利息計算期間においてはTONA複利(後決め)に当初スプレッドおよび1.00%のステップアップ金利を加算した利率。

(注2) 実行日から2027年2月までの利息計算期間においては3ヵ月日本円TIBORに当初スプレッドを加算した利率。2027年2月から2047年2月までの利息計算期間においては3ヵ月日本円TIBORに当初スプレッドおよび0.30%のステップアップ金利を加算した利率、2047年2月以降の利息計算期間においては3ヵ月日本円TIBORに当初スプレッドおよび1.00%のステップアップ金利を加算した利率。

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2月12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)、「倉庫」(2020年5月29日)、「ハイブリッド証券の格付について」(2012年9月10日)として掲載している。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) 安田倉庫株式会社
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。
なお、本件劣後ローンにつき、約定により許容される利息の支払停止が生じた場合、当該支払停止は「債務不履行」に当たらないが、JCRでは債務不履行の場合と同じ「D」記号を付与することとしている。
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、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