

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。

## 相鉄ホールディングス株式会社（証券コード:9003）

### 【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

- 横浜駅を拠点に神奈川県を主たる事業エリアとする民鉄大手。運輸業および主に横浜駅周辺に展開する不動産賃貸業がキャッシュフローを下支えしている。近年、沿線価値の向上を目指して沿線拠点駅を中心とする再開発を推進している。経営・資本・資金などの諸側面を勘案すれば、グループの一体性は強い。
- 良好な雇用環境などを背景に鉄道輸送人員が堅調に推移している。保有賃貸不動産も高稼働を維持しており、安定性が高いキャッシュフローの獲得に寄与している。相鉄フレッサイнおよびサンルート の2ブランドで展開する宿泊特化型ホテルは、運営効率を高めつつ積極的な店舗展開を進めている。収益環境が大きく変化する可能性は低く、当面現状程度のキャッシュフロー水準を維持できると考えられる。JR 東日本および東京急行電鉄との相互直通の開始に向けた投資に加えて沿線再開発やホテル展開など、引き続き高水準の投資が計画されている。そのため、財務内容の改善が進みにくい状況が当面続くと見られるが、キャッシュフロー創出力の向上により、現状程度の財務指標水準を維持できる可能性が高い。以上から格付を据え置き、見通しは安定的とした。
- 18/3期営業利益見通しは290億円（前期比4.9%減）である。運輸業およびホテル業における費用増加等が減益予想の背景だが、足元では運輸業収益が堅調に推移していることに加え、スーパーマーケット業収益が好調に推移している。沿線再開発の進捗などにより設備投資は411億円（前期比204億円増）と見込まれているものの、財務諸指標の水準は前期程度を維持できるものと見ている。
- 20/3期を最終年度とする中期経営計画では、営業利益318億円などの収益目標に加え、3年間合計で300億円の成長投資が計画されている。流通業における店舗網の拡大、不動産業における東京都心での事業展開、ホテル業における海外展開などが対象である。このため投資負担が重い状況が続く見込みだが、20/3期有利子負債/EBITDA倍率6.4倍（17/3期6.6倍）、20/3期末自己資本比率25.1%（同21.7%）などの経営指標目標が示されていることを勘案すれば、引き続き一定の財務規律は維持されるものと考えられる。

（担当）上村 暁生・加藤 直樹

### ■格付対象

発行体：相鉄ホールディングス株式会社

### 【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33回無担保社債（相模鉄道株式会社保証付）	100億円	2016年1月28日	2023年1月27日	0.430%	A-
第34回無担保社債（相模鉄道株式会社保証付）	100億円	2016年1月28日	2026年1月28日	0.680%	A-
第35回無担保社債（相模鉄道株式会社保証付）	150億円	2016年6月28日	2031年6月27日	0.733%	A-

