

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。

南海電気鉄道株式会社（証券コード:9044）

【据置】

長期発行体格付	A-
格付の見通し	安定的
債券格付	A-
発行登録債予備格付	A-
国内CP格付	J-1

■格付事由

- (1) 難波を起点に大阪府南部および和歌山県を主たる事業エリアとする民鉄大手。関西国際空港の旅客輸送も手掛ける。不動産賃貸事業および商業施設運営を中心とする流通事業は主になんば駅周辺に展開しており、安定した収益力を維持している。
- (2) 主力の運輸業では、良好な雇用環境やインバウンド増加に伴う堅調な関空輸送などを背景に、鉄道輸送人員の増加が続いている。難波を中心とする不動産賃貸事業のキャッシュフローも安定している。なんば駅直結の複合施設なんばスカイオ（旧南海会館ビル）は建替工事が完了し、10月17日に開業する。リーシングは順調であり、中期的にキャッシュフローの底上げに寄与する見込みである。今後は不動産の新規取得などを中心に高水準の設備投資が見込まれる。しかし当社は一定の財務規律のもとで投資を実行していく方針であり、現状程度の財務内容は当面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。
- (3) 19/3期営業利益（会社計画）は320億円（前期比5.8%減）の見通し。鉄道事業での減価償却費や人件費の増加などが影響する。なお第1四半期営業利益は空港関連輸送とマンション販売の好調などにより99億円（前年同期比13.0%増）であり、足元の業績は堅調に推移している。9月の台風21号による当社空港線の運休については、運休期間が短かったこともあり業績に与える影響は軽微と考えている。台風等によるインバウンドへの影響については引き続き状況を確認していくが、足元ではすでに回復しつつある模様であり、従来水準への早期回復が見込まれる。なお20/3期以降はなんばスカイオの通年寄与などが見込まれることから、利益水準は回復する可能性が高い。
- (4) 中期経営計画（19/3期～21/3期）では最終年度の営業利益370億円などの定量目標が掲げられている。既存事業が堅調に推移することに加え、なんばスカイオを中心とする不動産業の増収効果などが織り込まれている。設備投資は3年間累計で1,536億円と前中期経営計画から435億円増加する計画である。しかし最終年度の有利子負債/EBITDA倍率7.5倍以下（18/3期7.6倍）を目標とするなど、現状程度の財務指標水準を維持する方針である。

（担当）加藤 直樹・外窪 祐作

■格付対象

発行体：南海電気鉄道株式会社

【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35回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2012年6月4日	2019年6月4日	1.04%	A-

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第36回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2013年3月15日	2020年3月13日	0.80%	A-
第37回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2014年7月29日	2024年7月29日	0.87%	A-
第38回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2014年7月29日	2020年7月29日	0.41%	A-
第39回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2016年1月21日	2026年1月21日	0.75%	A-
第40回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2016年6月3日	2031年6月3日	0.841%	A-
第41回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2016年12月8日	2031年12月8日	0.700%	A-
第42回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2017年5月30日	2032年5月28日	0.647%	A-
第43回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2017年11月30日	2037年11月30日	0.941%	A-
第44回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2018年5月23日	2038年5月21日	0.878%	A-

対象	発行予定額	発行予定期間	予備格付
発行登録債	500億円	2017年4月27日から2年間	A-

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	200億円	J-1

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10月3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」(2014年11月7日)、「鉄道」(2011年7月13日)として掲載している。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) 南海電気鉄道株式会社
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。
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、結果的正確性、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。

■用語解説

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