

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。

株式会社かんぽ生命保険（証券コード：7181）

【据置】

長期発行体格付	A A
格付の見通し	安定的
保険金支払能力格付	A A
格付の見通し	安定的
債券格付（期限付劣後債）	A +

■格付事由

- (1) 日本郵政グループの中核をなす生命保険会社。持株会社の日本郵政が議決権の 49%を保有している。郵政民営化法において、日本郵政は、当社の経営状況や日本郵政と日本郵便が負うユニバーサルサービス確保の責務の履行への影響などを勘案しつつ、当社株式の全部をできる限り早期に処分することとされている。当社の発行体格付は、郵便局ネットワークを背景とする堅固な事業基盤に加え、保有契約の厚みや財務の健全性といったストックベースの評価を主に反映している。
- (2) 日本郵政および日本郵便との業務上のつながりは極めて強い。日本郵政が保有する当社株式の処分が進むことに伴い、日本郵政と資本面での関係性が弱まることはすでに格付に織り込んでいる。当社は、日本郵便との間で解除が困難な保険窓口業務契約を締結することで、日本郵便のユニバーサルサービス提供にかかる関連保険会社として契約上の義務を負っている。このため、株式処分が進んだ場合でも当社と日本郵便には業務面での極めて強い一体性が残ると JCR は考えている。郵便局のネットワークを維持する支援策を盛り込んだ郵政民営化法などの改正案が国会に提出されている。日本郵政が保有する当社株式について、当分の間、日本郵政に 3 分の 1 を超える株式の保有を義務づけることに加え、ユニバーサルサービスの責務の履行の確保のため、日本郵政が当社に対して必要な協議を求めることができることなどが示されている。改正案が成立する場合、資本面における関係性が弱まっていくという前提が変わることになり、日本郵政グループにおける当社の位置づけなどを改めて確認する必要がある。
- (3) 市場地位・競争力は比較的高い。全国約 2 万局の郵便局において女性や中高年層を中心に簡易で小口な商品の提供を通じ、保有契約件数 1,881 万件、お客様数 1,692 万人と顧客基盤には厚みがある。顧客基盤は縮小傾向にあるが、その評価に変化はない。不適正募集問題の対応以降、本格的な営業活動を段階的に推進し、商品改定や新商品導入の効果に加え、営業目標の設定や「GD（評価）制度」の導入を通じた営業マインドの高まりなどにより緩やかだった契約業績の回復ペースは加速している。今後も同様のペースを維持できるか注目していく。
- (4) 当社は一定の収益力を有する。基礎利益は保有契約の減少のほか、有価証券運用のヘッジコスト上昇などで 23/3 期に減少したが、順ぎやの拡大もあり 25/3 期まで増益を確保している。経済価値ベースの企業価値を示す EEV については、契約業績の低迷などから新契約価値が積みあがっていなかったが、契約業績の改善に伴って 24/3 期以降回復している。JCR が重視する新契約価値などの「営業活動の成果に伴う EEV の増加額」を持続的に積み上げられるか、引き続きフォローしていく。
- (5) 資産の健全性は高い。有価証券は公社債が 9 割近くを占めており信用力と流動性が高い。外国債券や国内外の株式を含む「収益追求資産」への投資比率を段階的に高めているが、ERM の枠組みのもと、国内外の金利変動を受けた機動的な運用方針の切り替えも実施している。
- (6) リスク対比でみた資本充実度は AA レンジ相応とみている。各種準備金の積み立てを含む内部留保の蓄積のほか、ハイブリッド資本の調達などもあり、経済価値ベースの健全性を示す ESR は 25 年 3 月末 204%と相

当程度のストレスがかかる状況においても健全性を維持できる水準にある。資産と負債のデュレーションギャップ縮小や、旧区分の終身年金保険契約にかかる再再保険の活用などの寄与により金利リスク等は減少し、ESRの感応度は抑制される方向にある。ESRは今後も大きく変動する可能性が低いとJCRはみている。

(担当) 宮尾 知浩・松澤 弘太

■格付対象

発行体：株式会社かんぽ生命保険

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	AA	安定的
保険金支払能力	AA	安定的

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第1回利払繰延条項・期限前償還条項付無担保社債（劣後特約付）	1,000億円	2019年1月29日	2049年1月29日	(注1)	A+
第2回利払繰延条項・期限前償還条項付無担保社債（劣後特約付）	2,000億円	2021年1月28日	2051年1月28日	(注2)	A+
第3回利払繰延条項・期限前償還条項付無担保社債（劣後特約付）	1,000億円	2023年9月7日	2053年9月7日	(注3)	A+
第4回利払繰延条項・期限前償還条項付無担保社債（劣後特約付）	1,000億円	2024年4月17日	2054年4月17日	(注4)	A+

(注1) 2029年1月29日まで年1.00%。その翌日以降は6ヵ月ユーロ円ライボーに1.78%を加算した率。

(注2) 2031年1月28日まで年1.050%。その翌日以降は5年国債金利に2.010%を加算した率。

(注3) 2033年9月7日まで年1.910%。その翌日以降は5年国債金利に2.277%を加算した率。

(注4) 2034年4月17日まで年2.133%。その翌日以降は5年国債金利に2.300%を加算した率。

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 10 月 23 日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：宮尾 知浩
主任格付アナリスト：宮尾 知浩
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)、「生命保険」(2024 年 2 月 8 日)、「金融グループの持株会社および傘下会社の格付方法」(2022 年 9 月 1 日)、「ハイブリッド証券の格付について」(2012 年 9 月 10 日)、「金融機関等が発行する資本商品・TLAC 商品の格付方法」(2017 年 4 月 27 日) として掲載している。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) 株式会社かんぽ生命保険
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、本件劣後債につき、約定により許容される利息の支払停止や元本の繰延べが生じた場合、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。

■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