

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。

Far East Horizon Limited（証券コード：－）

【新規】

外貨建長期発行体格付
格付の見通し

A－
安定的

■格付事由

- (1) Far East Horizon Limited（Far East Horizon）は、香港に本社を構える金融サービス企業。1991年に前身の Far East International Leasing Co., Ltd が設立されて以来、徐々に事業規模を拡大し、中国全土でファイナンスリース、セール&リースバック、アドバイザーサービス、オペレーティングリース、病院運営等の事業を展開している。Far East Horizon は持株会社であるが、傘下事業会社との経営の一体性を踏まえ、格付にはグループ全体の信用力を反映させている。筆頭株主は中国政府が間接的に 100%株式を保有する国有企業 Sinochem Group であり、議決権の 21.3%を保有している。取締役会の構成や日々の業務運営における裁量の大きさを踏まえ、格付は当社単独の信用力を評価し、中国国内における主導的な地位、対象産業における強固な事業基盤、高い収益力、相応の資本水準を主に反映している。
- (2) Far East Horizon は、2001年以降一貫して掲げる「金融+産業」という事業戦略の下、高成長を続ける中国経済の基礎となる産業を対象を特化してサービスを提供している。顧客は中国国有企業が多数を占める。21年末時点で総資産は 3,359 億円で中国 2 位、当期純利益は 62 億円で中国 1 位と、中国リース業界におけるリーディングカンパニーの一つである。事業セグメントは金融およびアドバイザーセグメント、産業オペレーションセグメントの二つに区分され、22 年上半期の売上高ベースでそれぞれ 65%、35%を占める。金融およびアドバイザーセグメントでは、9つの産業（都市公益事業、ヘルスケア、文化・観光、建設エンジニアリング、機械、化学・医薬品、電子情報、生活・消費、輸送・ロジスティクス）を対象に、ファイナンスリースやセール&リースバックの他、業界動向の分析や経営コンサルなどのアドバイザー業務を行っている。産業オペレーションセグメントでは、高所作業車や型枠システム等のリースやメンテナンスを手掛ける機器オペレーション事業の他、中国国内に保有する 29 の病院の運営事業を主として営んでいる。
- (3) 資産に占める割合の大きいリース債権などの営業資産は、前年比 10%程度の増加が続いている。これに伴い金利収益も継続して増加しており、収益押上げの主因となっている。アドバイザーサービス収益は顧客の需要減退を背景に足許で減少傾向だが、全体の収益に占める比率が相対的に低位であるため影響は小さい。産業オペレーションセグメントでは、コロナ禍などを背景とした事業環境の悪化により、病院運営事業の収益が足許で伸び悩んでいるものの、機器オペレーション事業の収益は堅調であり、総じて収益増加に寄与している。中国経済の先行き不透明感を受け、23 年は営業資産の伸びが緩やかになると JCR はみているが、中国リース業界における主導的地位を背景とした堅固な事業基盤により、中期的にも高い収益力を維持することが可能とみている。
- (4) リスク管理の一環として、営業資産をリスク度合いに応じて 5 つのカテゴリー（Pass, Special mention, Substandard, Doubtful, Loss）に分類し、Substandard 以下を不良資産と定義している。不良資産比率は 22 年 6 月末時点で 1.06%と、21 年末時点の 1.06%から横ばいとなった。近年は 1%前後で推移しており、マクロ経済環境が悪化する中でも資産の質を一定に保っている。他方、不良資産とはみなされないものの、返済にあたって何らかの懸念が発生する可能性のある資産は「Special mention」資産に区分される。30 日以上延滞債権も含まれる「Special mention」資産は、22 年 6 月末時点で営業資産の約 7%を占めている。過去の実

績ベースでみると、「Special mention」資産が不良資産に転じる割合は低位であるが、今後の動向には注視を要する。

- (5) 営業資産の伸びに伴い有利子負債が増加する中で、22年6月末時点のデット・エクイティ・レシオは6.1倍に上昇したものの、自己資本比率は11.8%と引き続きAレンジ相応の水準にある。資金調達には直接調達が約45%、間接調達が約55%。香港証券取引所に上場した直後の2011年にそれぞれ9%、91%であったことを踏まえると、調達源の多様化が進んだ。各期間ごとの金融資産と金融負債の流動性ギャップは正を維持している他、22年6月末時点で銀行およびノンバンクからの信用供与枠のうち1,920億元が未引出である。また、Sinochem Groupが傘下の金融子会社を通じてFar East Horizonに50億元の予防的融資枠を設定しているなど、流動性は潤沢である。

(担当) 杉浦 輝一・浅野 真司

■格付対象

発行体：Far East Horizon Limited

【新規】

| 対象 | 格付 | 見通し |
|------------|----|-----|
| 外貨建長期発行体格付 | A- | 安定的 |

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：2023年1月13日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：杉浦 輝一
主任格付アナリスト：杉浦 輝一
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)、「リース」(2013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) Far East Horizon Limited
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. 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