

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。

東日本旅客鉄道株式会社（証券コード：9020）

【据置】

長期発行体格付 A A A p
格付の見通し ネガティブ

格付事由

- (1) 国内首位の鉄道網を有する旅客鉄道会社。事業エリアは東日本を広くカバーする。充実した在来線および新幹線ネットワークにより、通勤・通学需要および観光需要の取り込みが進んでいる。拠点駅を中心に流通事業、不動産賃貸事業およびホテル事業なども展開している。
- (2) 首都圏を中心とする高密度の鉄道ネットワークを背景に、在来線輸送人員は引き続き堅調な推移が予想される。ビジネス需要とインバウンドを含む観光需要の取り込みが進む東北新幹線および北陸新幹線の利用も安定している。生活サービス事業では集客力が高い駅施設を活用した施設展開が進んでおり、利益水準が高まっている。強固な事業基盤を背景に、引き続き安定した高水準のキャッシュフロー創出力を維持できるものと考えられる。維持更新投資に加え積極的な成長投資が続くが、フリーキャッシュフローは引き続きプラスで推移する見込みであり、財務内容の改善が進む可能性が高い。当社は国内を中心に事業基盤を構築しており、格付は日本国のソブリン格付の制約を受けると判断している。以上から格付を据え置き、見通しはネガティブを継続することとした。
- (3) 18/3期営業利益は4,720億円（前期比1.2%増）と最高益だった16/3期4,878億円に次ぐ利益水準を確保する見込みである。堅調な鉄道需要に加えて不動産賃貸施設の新規開業などが寄与する。設備投資計画は5,600億円（同533億円増）だが、営業キャッシュフローの範囲内となる見込みであり、有利子負債残高は17/3期末3兆2,110億円から300億円程度の削減が計画されている。
- (4) 当社は3か年数値目標を毎年見直しているが、直近の3か年計画（18/3期～20/3期）では、前回の3か年（17/3期～19/3期）目標に対して、営業キャッシュフローの3か年累計額を2.0兆円から2.1兆円に、設備投資の計画値を1.6兆円から1.7兆円に増額した。設備投資の増加分は全額成長投資に振り分けられる計画である。引き続き安定性が高いキャッシュフローの積み上げが進むと考えられ、当社が2020年代中の目標とする有利子負債残高3兆円は十分に達成可能と見ている。

（担当）上村 暁生・加藤 直樹

格付対象

発行体：東日本旅客鉄道株式会社

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	AAAp	ネガティブ

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：2017年9月5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：上村 暁生
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（<http://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（<http://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） 東日本旅客鉄道株式会社
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. 非依頼格付について：
本件信用格付は格付関係者からの依頼に基づかない信用格付である。国に対する信用格付である場合を除き、依頼に基づく格付と区別するため格付記号の後に「p」を表示している。格付関係者からは、信用評価に重要な影響を及ぼす非公表情報を入手している。
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なるものを問わず、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、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（<http://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