

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。

## New World Development Company Limited（証券コード：－）

### 【変更】

外貨建長期発行体格付 格付の見通し	A → A－ 安定的
自国通貨建長期発行体格付 格付の見通し	A → A－ 安定的

### ■格付事由

- (1) New World Development Company Limited (NWD) は香港に本拠を置く大手不動産グループの持株会社であり、傘下の事業会社を通じて主に不動産開発事業および賃貸・管理などの不動産投資事業に従事している。筆頭株主は NWD の創業家が率いる Chow Tai Fook Enterprises Limited (周大福) であり、25 年 12 月末時点で NWD の 45.3% の株式を保有している。格付はグループ全体の信用力を反映させており、ブランド力を背景に拡充した事業規模や債務削減を優先する経営方針などを評価している。他方、改善の余地のある財務構成が格付の制約要因である。事業環境の悪化を背景に、減損損失や再評価損の計上が続き業績が低迷している。これに伴い財務構成の改善に JCR の想定以上に時間を要している。以上を踏まえ、格付けを 1 ノッチ引き下げた。足元の香港の不動産市況の回復や、事業運営費（OPEX）や資本的支出（CAPEX）の抑制を通じたコスト削減などの経営努力を踏まえ、中期的に債務の削減が徐々に進むと判断し、見通しは安定的とした。
- (2) 事業セグメントは主力の不動産開発事業および不動産投資事業のほか、ホテル事業、その他事業（中国で百貨店運営などを行う子会社「New World Department Store China」の事業）によって構成される。不動産事業の事業対象地域は香港および中国。不動産開発事業については、主に住宅の開発プロジェクトに従事しているが、オフィスや商業施設が一体となった案件も多い。不動産投資事業については、「アート、人、自然」をテーマにしたブランド「K11」の施設が主要プロジェクトである。同ブランド下ではショッピングモールに加えオフィスや高級サービスアパートメントも展開しており、香港のビクトリア・ドックサイドプロジェクト（19 年に稼働）にみられるように、ショッピングモール・オフィス・住宅・宿泊施設を複合した大規模開発を行うケースもある。
- (3) 25/6 期の業績をみると、不動産開発事業・不動産投資事業ともに厳しい事業環境にも関わらず Segment results（純金融費用、税、投資用不動産の公正価値の変動、その他損益など勘案前の営業利益）ベースでは底堅い利益を創出し、全体の Segment results は 70.7 億香港ドルと、24/6 期から約 4% の減益にとどまった。ただし Segment results 以下の段階では、長引く不動産市況の低迷により不動産開発事業や 11 SKIES プロジェクトに関する減損損失を計上し、最終損失は 163.0 億香港ドルと大幅な赤字となった。26/6 期上半期をみると、不動産投資事業についてはポートフォリオの稼働率が底堅く推移し Segment results ベースでは安定的な収益貢献が続いた。一方で不動産開発事業については、中国の事業環境に回復がみられず Segment results が減少し、減損損失も続いたため利益水準に下押し圧力がかかった。こうした状況を背景に、最終損失は 37.3 億香港ドルと赤字が継続した。業績の改善に時間を要しているが、足元では政策金利の引き下げなどを背景に香港の住宅市況が回復しており、NWD の契約販売高は香港で急速に増加するなど改善の兆しも見える。市況の回復動向と業績への影響を引き続き注視していく。
- (4) 26/6 期上半期末の自己資本比率は 40.8% と相応の水準にある一方、過去に計上した大規模プロジェクトの開発コストなどを背景に、債務の返済負担が大きい。NWD は住宅販売の促進や非中核資産の売却、OPEX・CAPEX の抑制などを通じ、財務構成の改善に取り組んでいる。もっとも、業績の低迷が財務構成の改善ペースに影響を及ぼしている。JV プロジェクト含む住宅開発案件の入出金タイミングの影響もあり、26/6 期上

半期末時点のネットギアリング比率は 59.7%と、25/6 期末の 58.1%から小幅に悪化した。債務の返済スケジュールについては、25 年に実施した銀行ローンの借り換えを通じて短期的な資金繰りには余裕が生じている。他方、借り換えに際して担保供与を行ったこともあり、担保余力が以前ほど潤沢な水準にはない点には留意が必要である。債務削減を最優先事項とし各種対策を実行している NWD の取り組みや、香港の不動産市況が回復傾向にあることを踏まえると、徐々に債務水準は低下していくと JCR はみている。中期的に純有利子負債や調達コストの削減、無担保資産の維持・拡充が進むか注目していく。

(担当) 杉浦 輝一・浅野 真司

## ■ 格付対象

発行体：New World Development Company Limited

### 【変更】

対象	格付	見通し
外貨建長期発行体格付	A-	安定的
自国通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：2026年3月26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」(2024年10月1日)、「不動産」(2023年6月1日)、「持株会社の格付方法」(2025年4月2日)として掲載している。
5. 格付関係者：  
(発行体・債務者等) New World Development Company 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