

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。

Tianfeng Securities Co., Ltd.（証券コード：－）

【据置】

外貨建長期発行体格付	A－
格付の見通し	安定的

TF International Securities Group Limited（証券コード：－）

【据置】

外貨建長期発行体格付	A－
格付の見通し	安定的

■ 格付事由

発行体：Tianfeng Securities Co., Ltd.

- (1) Tianfeng Securities Co., Ltd.（TFS）は、中華人民共和国湖北省武漢市を拠点とする証券会社。湖北省財政庁が全額出資する Hubei Hongtai Group Co., Ltd.（宏泰集団）が支配株主となる証券会社として、TFS は湖北省の資本市場育成と地場企業の産業育成の使命を担っている。格付は、湖北省の信用力を基点として一定の支配関与度、戦略的重要性を反映している。24/12 期には中国の市場環境の悪化や手数料収入の減収などにより収益が悪化したが、25/12 期上半期は市場環境が回復に転じており、グループ業績は緩やかに回復すると JCR は見ている。これらを踏まえて格付を据置き、見通しを安定的とした。
- (2) TFS は湖北省財政庁の政策指針に沿って同省所在の企業に対する資本市場サービスを拡充する方針のもと、地域企業の資金調達を支援することを重視しつつ、全国に展開する約 100 の支店・営業所を通じて中国全土で事業展開を行っている。24/12 期の主要セグメント収入の内訳は、証券ブローカレッジ 47%、自己勘定売買 49%、投資銀行業務 23%、アセットマネジメント 19%、プライベートファンド 7%、その他業務および部門間調整がマイナス 45%となっている。リテールの手数料体系については証券監督委員会からのガイダンスがあり手数料設定には一定の制約が課せられている。このため、リテール業務について業界全体として手数料引き下げのトレンドにおかれる中で、顧客の証券会社選択にあっては質の高いリサーチを提供できるかが重要である。同社のリサーチ部門は高い評価を受けており、事業変革と顧客拡大に寄与している。
- (3) リスク管理は、監督当局である証券監督委員会の定める「証券会社の総合的なリスク管理基準」などの法令などに準じ、市場リスク、信用リスク、オペレーショナルリスク、流動性リスク、風評リスク、コンプライアンスリスクなどについて統合的なリスク管理を実施している。今後 30 日の流動性所要額に対する保有流動性資産で計算される流動性カバレッジ比率は最低限度 100%に対し十分な余裕を確保している。資本の充実度については各種リスク準備金の合計に対する純資産の比率であるリスクカバー率により管理している。24/12 期末の同比率は 122%で必要最低限の 100%を一定水準上回っている。

発行体：TF International Securities Group Limited

- (1) TF International Securities Group Limited（TFI）は、TFS が香港特別行政区において設立した完全子会社。TFI は TFS の海外金融活動のゲートウェイとして機能し、湖北省企業にとって海外金融サービスのプロバイダーの役割を果たしている。TFS の支配・関与度の高さおよび戦略的重要性を考慮すると TFS による支援の蓋然性が高いことから、TFI の格付は TFS と同等と考える。TFI の事業のセグメントは、証券ブローカレッジ、先物ブローカレッジ、投資銀行業務、資産運用、その他業務から構成されている。TFI は TFS と密接な人的

関係を維持しており、年間事業計画、財務方針、リスク管理基準、内部統制プロセスなどについては TFS の承認が必要である。これらは、親会社との経営と業務における高い統合度合いを示している。

- (2) 香港の証券市場は競争が激しく、同規模の証券会社は同水準の手数料を課す傾向にある。このため、TFI が市場で優位に立ちリテール業務の集客力を高めるためには、質の高いリサーチを提供することが重要である。TFI のリサーチ部門は高い評価を受けており、顧客拡大を支えている。TFI は 20/12 期以降当期利益の黒字転換を実現、24/12 期も順調に収益を拡大した。TFI は今後も一定水準の利益を計上するとみている。
- (3) TFI は、香港および中国の規制要件と TFS のリスク管理フレームワークに従って、統合的なリスク管理を実施している。資本面では監督機関により課されている必要最低資本額を十分に上回る厚い資本を有している。今後 30 日の所要額に対する保有流動性資産で計算される流動性比率は、下限である 100%を継続的に上回っており、流動性は潤沢である。資金調達面では、銀行借入および米ドル建て債券の発行にともない TFS の保証を受け、事業成長のため数次にわたる資本注入を受けるなど、親会社 TFS から支援を受けている。TFS は今後も継続して TFI の資本および資金調達を支援する方針である。

(担当) 増田 篤・岩崎 晋也

■ 格付対象

発行体：Tianfeng Securities Co., Ltd.

【据置】

対象	格付	見通し
外貨建長期発行体格付	A-	安定的

■ 格付対象

発行体：TF International Securities Group Limited

【据置】

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：2025 年 9 月 8 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：増田 篤
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)、「証券」(2025 年 4 月 2 日)、「企業グループの傘下会社の格付方法」(2022 年 9 月 1 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)として掲載している。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) Tianfeng Securities Co., Ltd.
TF International Securities Group 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