

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。

## 株式会社アインホールディングス（証券コード:9627）

### 【変更】

長期発行体格付           A－           →   A  
格付の見通し            ポジティブ →  安定的

### ■ 格付事由

- (1) 調剤薬局最大手アイングループの持株会社。ガバナンス状況などから経営の一体性が認められ、格付はグループ全体の信用力を反映している。グループの調剤薬局は、大型病院の近隣を中心に全国展開している。医薬品の購買力は高く、充実した教育研修体制などに基づく薬剤師の獲得力も強みである。リテール事業では、美容と健康をテーマにしたドラッグストア「アインズ&トルペ」などを展開している。19年1月末現在でファーマシー1,083店舗、リテール52店舗を構える。
- (2) 医療費抑制策が強まる中、薬価改定や調剤報酬改定によるマイナス影響は避けられない。ただ、相対的に高い薬局機能を有し、業績の下方抵抗力は強い。また、厚い人材基盤や潤沢な資金を背景に、敷地内薬局の出店とM&Aによる規模拡大が進むと想定される。リテール事業が軌道に乗り始めたこともあり、キャッシュフロー創出力は中期的に高まっていく見通しである。積極的な投資が想定されるとはいえ、健全な財務体質を維持できる可能性が高い。以上を踏まえ、格付を1ノッチ引き上げ、見通しは安定的とした。
- (3) 18年度調剤報酬改定は厳しい内容となったが、後発医薬品調剤体制加算を中心に算定強化が進み、技術料単価は緩やかな改善が見込める。また、M&Aを含む出店数は、19/4期は100店超となる見込みで、20/4期以降も高い水準が想定される。特に注力する敷地内薬局について、健全な財務体質と薬剤師の獲得力を強みに、順調に開設を決めている。敷地内薬局は、自社競合となりづらいこと、店舗あたりの売上規模が大きいことなどから、今後の成長を支える大きな要素とみている。他方、リテール事業は業績の拡大基調が続くと考える。コスト構造の見直しや既存店の活性化が成果として表れる中、都市部を中心とした出店が寄与する見通しである。
- (4) 19/4期は売上高2,728億円（前期比1.7%増）、営業利益175億円（同10.8%減）の計画だが、20/4期は店舗数の増加や技術料単価の上昇が寄与することで業績は堅調に推移するとみている。他方、近年実施した増資を受け、財務基盤が充実している。19/4期第3四半期末の自己資本比率は55.5%で、ネットキャッシュポジションにある。キャッシュフロー創出力の向上と相まって、投資余力は高まっており、敷地内薬局の出店やM&Aに柔軟な対応が可能である。

（担当）本西 明久・安部 将希

### ■ 格付対象

発行体：株式会社アインホールディングス

### 【変更】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	A	安定的

## 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：2019年3月20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：本西 明久
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)、「医薬品」(2011年12月7日)、「国内事業法人・純粋持株会社に対する格付けの視点」(2003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) 株式会社アインホールディングス
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. 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行っております。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