

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。

東武鉄道株式会社（証券コード:9001）

【据置】

長期発行体格付	A
格付の見通し	安定的
債券格付	A
発行登録債予備格付	A

■格付事由

- 東京都内から関東北部を主たる事業基盤とする民鉄大手。路線距離は民鉄2位。東上線およびスカイツリーラインを中心に通勤通学需要と日光・鬼怒川方面への観光旅客需要を取り込んでいる。沿線開発および沿線観光資源の活性化を積極的に進めている。
- 運輸事業では、鉄道利用者の利便性向上および観光旅客需要の取り込みが奏功し、鉄道輸送人員が堅調に推移している。不動産事業では不動産賃貸施設および堅調な集客が続くスカイツリータウンが同事業の収益安定性を高めており、運輸事業とともに引き続きキャッシュフローを下支えすると見られる。エレベーター工事が終了したスカイツリーは積極的な営業施策などの効果もあり、入場者数は当面現状程度の推移が見込まれる。近年、ホテル開発や主要駅での商業施設リニューアルなどを積極化しており、設備投資は当面高水準で推移する可能性が高い。しかし、概ね営業キャッシュフローの範囲内となる見込みであり、引き続き現状の財務内容は維持できるものと考えられる。以上を勘案し、格付を据え置き、見通しは安定的とした。
- 18/3期営業利益は666億円（前期比2.5%減）となり、過去最高益だった17/3期683億円に次ぐ水準となった。17/3期に好調だった不動産分譲の反動減などがあった一方、運輸事業および不動産賃貸事業の利益が底堅く推移した。大阪でのホテル用地取得など積極的な設備投資が行われたものの、有利子負債とキャッシュフローのバランスは良好な水準を維持している。19/3期営業利益の見通しは653億円（同2.0%減）と引き続き堅調な推移が予想されている。ホテル建設や沿線主要駅の商業施設リニューアルなど積極的な投資が見込まれるものの、財務諸指標は18/3期と同程度を維持できるとみられる。
- 21/3期を最終年度とする中期経営計画では、営業利益675億円などの定量目標を設定するとともに、4年間の設備投資総額を3,200億円（前中期経営計画での投資総額2,370億円）と計画している。これに伴って有利子負債が減りにくい状況が続くとみられるが、安定したキャッシュフロー創出力を背景に、財務諸指標への影響は限定的と考えられる。

（担当）上村 暁生・加藤 直樹

■格付対象

発行体：東武鉄道株式会社

【据置】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	A	安定的

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第100回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2013年4月25日	2023年4月25日	1.10%	A
第101回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2013年10月23日	2018年10月23日	0.45%	A
第102回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2013年10月23日	2025年10月23日	1.36%	A

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第104回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2014年6月17日	2021年6月17日	0.512%	A
第105回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2014年6月17日	2026年6月17日	1.081%	A
第108回無担保社債（担保提供限定特約付）	100億円	2016年1月29日	2019年1月29日	0.21%	A
第113回無担保社債（担保提供限定特約付）	100億円	2017年1月31日	2020年1月31日	0.16%	A
第117回無担保社債（担保提供限定特約付）	100億円	2018年1月31日	2021年1月29日	0.16%	A
対象	発行予定額	発行予定期間		予備格付	
発行登録債	1,000億円	2017年7月9日から2年間		A	

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：2018年5月10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 (<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)、「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) 東武鉄道株式会社
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. 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。

■用語解説

予備格付：予備格付とは、格付対象の重要な発行条件が確定していない段階で予備的な評価として付与する格付です。発行条件が確定した場合には当該条件を確認し改めて格付を付与しますが、発行条件の内容等によっては、当該格付の水準は予備格付の水準と異なることがあります。

■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