

[S&P] 日本船主責任相互保険組合を「BBB +」に格上げ、 アウトルックは「安定的」——資本基盤の強化を受けて

2025 年 7 月 29 日

- 日本船主責任相互保険組合では 2024 年度の好業績を受けて資本が強化されている。
- 同組合は S&P の資本モデルで 99.99%の信頼水準を上回る資本を維持すると予想している。
- 同組合の保険財務力格付けと長期発行体格付けを「BBB」から「BBB +」に引き上げた。
- 堅実な収益性と資本水準を維持していくとの S&P の見方に基づき、アウトルックは「安定的」。

(2025 年 7 月 29 日、東京 = S&P) S&P グローバル・レーティング (以下「S&P」) は本日、日本船主責任相互保険組合の保険財務力格付けと長期発行体格付けを「BBB」から「BBB +」に 1 ノッチ (段階) 引き上げた。アウトルックは「安定的」とする。

格上げは、同組合が内部留保の蓄積を通じて、資本基盤を強化したとの S&P の見方を反映したものである。同組合のコンバインド・レシオ (支払備金内の為替変動を含む) は 69.2%と良好な保険引受業績を背景に、2024 年度に 49.5 億円の純利益を計上した。この結果、同組合ではフリーリザーブ (純利益 + 異常危険準備金) を大きく積み増した。

同組合の事業競争力は国際 P&I グループにおいて平均的な水準を維持すると S&P はみている。同組合の保険引受業績はおおむね競合国際 P&I グループ加盟クラブを上回ると S&P はみている。同組合では厳選的な保険引受方針が収益性を支えている。

一方、縮小傾向の市場シェアと限定的な事業分散は引き続き同社の強みを一定程度相殺していると S&P はみている。同組合は保険引受方針を厳格化したことで、国際 P&I 保険業界における市場シェアを徐々に落としている。これらはアンカー値の選択においても考慮されている。

同組合は S&P の資本モデルで 99.99%の信頼水準を上回る資本を維持すると S&P は想定している。同組合はさらに資本水準を強化する方針を明示している。また、必要時には予定外追加保険料徴求などの非経常的な手法による資本改善策も辞さない S&P はみている。この高水準の資本を保持する意思も S&P の財務健全性に関する評価を支えている。一方、同組合は P&I 保険に事業が集中していることに加え、自己資本の絶対額が小さいことが収益性と自己資本の変動性を高めており、同組合の財務リスクプロファイルの評価を一定程度制約している。

お問い合わせ先

向山健太郎

東京

81-3-4572-6300

kentaro.mukoyama

@spglobal.com

恵村甲子朗

東京

81-3-4572-6185

koshiro.emura

@spglobal.com

「安定的」のアウトlookは、同組合が今後 2 年間、国際 P&I 保険セクターにおける堅固な事業競争力と高い資本水準を維持していくと S&P がみていることを反映している。

大口クレームの発生などにより同組合の自己資本水準が大きく低下した場合には、格下げする可能性がある。

一方、同組合が資本水準を 99.99%の信頼水準に対し大きな資本バッファーを維持しつつ、その事業競争力が近い格付けを持つ競合海外クラブと比肩すると S & P が判断した場合、格上げする可能性がある。例えば、同組合が良好な収益性を維持しつつ、国内市場での事業基盤を保持し、トップライン成長を実現する場合、格上げを検討する可能性がある。

格付けと評価スコア

保険財務力格付け： BBB+/安定的

アンカー値： bbb+

事業リスクプロフィール： 適切・上位

保険業界のカントリーリスク評価： リスクは中程度

事業競争力： 中程度

財務リスクプロフィール： 強い

自己資本と収益性： 非常に強い

リスクエクスポージャー： やや高い

資金調達構造： 中立

調整要素： 0

ガバナンス： 中立

流動性： 極めて高水準

類似格付け分析： 0

支援： 0

グループによる支援： 0

政府による支援： 0

関連格付け規準

2023 年 12 月 14 日付 格付け規準 | 保険会社 | 一般：保険会社のリスクベース自己資本の十分性——手法と想定

2021 年 10 月 20 日付 一般格付け規準：信用格付けにおける環境・社会・ガバナンス（ESG）の原則

2019 年 8 月 30 日付 格付け規準 | 保険会社 | 一般：保険会社の格付け手法

2011 年 3 月 2 日付 一般格付け規準：信用格付けの原則

関連リサーチ

2025 年 3 月 16 日付 Tear Sheet: Japan Ship Owners' Mutual Protection & Indemnity Assn. (The)

2024 年 10 月 23 日付 Protection And Indemnity Clubs Opt For Rate Hikes In 2025

2024 年 7 月 31 日付 日本船主責任相互保険組合のアウトlookを「ポジティブ」に変更、格付けは「BBB」に据え置き

格付けリスト

日本船主責任相互保険組合

格上げ

新 旧

BBB+/安定的/-- BBB/ポジティブ/-- 発行体格付け

BBB+/安定的 BBB/ポジティブ 保険財務力格付け

*本格付に関する適時開示事項（金融商品取引業等に関する内閣府令第三百十三条第三項第三号）は、S&P グローバル・レーティング・ジャパン株式会社のウェブサイトの「ライブラリ・規制関連」>「信用格付けの概要（SPRJ）」(www.spglobal.co.jp/pcr)でご参照いただけます。

S&P グローバル・レーティングの格付けについて：

S&P グローバル・レーティングが提供する信用格付には、日本の金融商品取引法に基づき信用格付業者として登録を受けている S&P グローバル・レーティング・ジャパン株式会社が提供する信用格付（以下「登録格付」）と、当該登録を受けていないグループ内の信用格付業を行う法人が提供する信用格付（以下「無登録格付」）があります。本稿中で記載されている信用格付のうち「※」が付されている信用格付は無登録格付であり、それ以外は全て登録格付です。なお、S&P グローバル・レーティング・ジャパン株式会社が提供する信用格付の一覧は同社の日本語ウェブサイト(www.spglobal.co.jp/ratings)の「ライブラリ・規制関連」で公表しています。

本レポートで使用されている一部の用語、特に格付け関連要因に関する S&P の見解を示す一部の形容詞は、S&P の格付け規準において特定の意味を持つため、格付け規準と併せて読まれるべきです。詳細については当社の日本語ホームページ(www.spglobal.co.jp/ratings)の「格付け規準・意見募集」をご覧ください。S&P の各格付けカテゴリーに関する説明は、同ウェブサイトの「ライブラリ・規制関連」内の「格付け定義等」に記載されている『S&P の格付け定義等』をご参照ください。S&P Global Market Intelligence の日本語情報サービス商品（年間契約制）である Research Online（リサーチ・オンライン）の購読者はすべての格付け情報をwww.researchonline.jp で閲覧できます。ここに記載されているすべての格付けは、S&P のウェブサイトwww.spglobal.co.jp/ratings で閲覧できます。

S&P グローバル・レーティング・ジャパン株式会社により付与されたグローバル・スケールの格付けは関係する信用格付け規制に従い、欧州／英国で承認されています。

Copyright © 2025 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

本稿に掲載されているコンテンツ（信用格付、信用関連分析およびデータ、バリュエーション、モデル、ソフトウェア、またはそのほかのアプリケーションもしくはそのアウトプットを含む）及びこれらのいかなる部分（以下「本コンテンツ」）について、スタンダード・プアーズ・フィナンシャル・サービスズ・エル・エル・シーまたはその関連会社（以下、総称して「S&P」）による事前の書面による許可を得ることなく、いかなる形式あるいは手段によっても、修正、リバースエンジニアリング、複製、頒布を行うこと、あるいはデータベースや情報検索システムへ保存することを禁じます。本コンテンツを不法な目的あるいは権限が与えられていない目的のために使用することを禁じます。

S&P、外部サービス提供者、およびその取締役、執行役員、株主、従業員あるいは代理人（以下、総称して「S&P関係者」）はいずれも、本コンテンツに関して、その正確性、完全性、適時性、利用可能性について保証いたしません。S&P関係者はいずれも、原因が何であれ、本コンテンツの誤謬や脱漏（過失であれその他の理由によるものであれ）、あるいは、本コンテンツを利用したことにより得られた結果に対し、あるいは利用者により入力されたいかなる情報の安全性や維持に関して、一切責任を負いません。本コンテンツは「現状有姿」で提供されます。S&P関係者は、明示または黙示にかかわらず、本コンテンツについて、特定の目的や使用に対する商品性や適合性に対する保証を含むいかなる事項について一切の保証をせず、また、本コンテンツに関して、バグ、ソフトウェアのエラーや欠陥がないこと、本コンテンツの機能が妨げられることがないこと、または、本コンテンツがいかなるソフトウェアあるいはハードウェアの設定環境においても作動することについての保証を含む一切の保証をいたしません。いかなる場合においても、S&P関係者は、損害が生じる可能性について報告を受けていた場合であっても、本コンテンツの利用に関連する直接的、間接的、付随的、制裁的、代償的、懲罰的、特別ないし派生的な損害、経費、費用、訴訟費用、損失（損失利益、逸失利益あるいは機会費用、過失により生じた損失などを含みますが、これらに限定されません）に対して、いかなる者に対しても、一切責任を負いません。

本コンテンツの一部は、人工知能（AI）ツールで作成された可能性があります。AIを用いて考案、あるいは処理されて公表したコンテンツは、S&P職員が作成、検討、編集、承認したものです。

本コンテンツにおける、信用格付を含む信用関連などの分析、および見解は、それらが表明された時点の意見を示すものであって、事実の記述ではありません。S&Pの意見、分析、格付の承認に関する決定（以下に述べる）は、証券の購入、保有または売却の推奨や勧誘を行うものではなく、何らかの投資判断を推奨するものでも、いかなる証券の投資適合性について言及するものでもありません。S&Pは、本コンテンツについて、公表後にいかなる形式やフォーマットにおいても更新する義務を負いません。本コンテンツの利用者、その経営陣、従業員、助言者または顧客は、投資判断やそのほかのいかなる決定においても、本コンテンツに依拠してはならず、本コンテンツを自らの技能、判断または経験に代替させてはならないものとします。S&Pは「受託者」あるいは投資助言業者としては、そのように登録されている場合を除き、行為するものではありません。S&Pは、信頼に足ると判断した情報源から情報を入手してはいますが、入手したいかなる情報についても監査はせず、またデューデリジェンスや独自の検証を行う義務を負うものではありません。信用格付関連の公表物は、様々な理由により公表される可能性があり、その理由は必ずしも格付委員会によるアクションに依存するものではありません。格付委員会によるアクションに依存しない信用格付関連の公表物には、信用格付と関連する分析についての最新情報の定期的な公表などを含みますが、これらに限定されません。

ある国の規制当局が格付会社に対して、他国で発行された格付を規制対応目的で当該国において承認することを認める場合には、S&Pは、弊社自身の裁量により、かかる承認をいかなる時にも付与、取り下げ、保留する権利を有します。S&P関係者は、承認の付与、取り下げ、保留から生じる義務、およびそれを理由に被ったとされる損害についての責任を負わないものとします。

S&Pは、それぞれの業務の独立性と客観性を保つために、事業部門の特定の業務を他の業務から分離させています。結果として、S&Pの特定の事業部門は、他の事業部門が入手できない情報を得ている可能性があります。S&Pは各分析作業の過程で入手する非公開情報の機密を保持するための方針と手続を確立しています。

S&Pは、信用格付の付与や特定の分析の提供に対する報酬を、通常は発行体、証券の引受業者または債務者から、受領することがあります。S&Pは、その意見と分析結果を広く周知させる権利を留保しています。S&Pの公開信用格付と分析は、無料サイトの www.spglobal.com/ratings、そして、購読契約による有料サイトの www.ratingsdirect.com で閲覧できるほか、S&Pによる配信、あるいは第三者からの再配信といった、他の手段によっても配布されます。信用格付手数料に関する詳細については、www.spglobal.com/usratingsfees に掲載しています。