

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。

西華産業株式会社（証券コード:8061）

【新規】

長期発行体格付	A-
格付の見通し	安定的

■格付事由

- 三菱重工グループを主な仕入先とする機械総合商社。1947年の旧三菱商事の解散に伴い設立され、各種プラントや環境装置、電子機器、情報通信機器などの国内販売および輸出入、アフターサービスを手掛ける。当社は設立当初より、西日本地域の電力会社を中心に三菱重工の火力発電所設備の販売代理店業務を担っており、23年4月には原子力発電（原発）設備についても同社の販売代理店業務を開始した。24/3期のセグメント別売上高構成比はエネルギー事業 34.3%、産業機械事業 31.8%、プロダクト事業 33.9%である。
- 収益基盤は安定している。長年の取引実績で裏付けられた顧客や取引先との関係は良好である。エネルギー事業では発電所の定期的な保守・点検工事サービスを主力とし、底堅い収益力をもつ。プロダクト事業は製品競争力が高く、今後も着実に受注を獲得していくとみている。全体的にみると、社会インフラ関連の事業領域が多いため景気変動による影響を受けづらく、今後はエネルギー事業の拡大により利益増加が見込まれる。財務面では実質無借金であり、今後も財務健全性が損なわれる懸念は小さい。以上より、債務履行の確実性は高いと判断し、格付を「A-」、見通しを「安定的」とした。
- 当社エネルギー事業が手掛ける原発はすでに再稼働を果たしている上、運転期間の延長認可も進んでおり、原発事業は長期にわたり当社の安定収益源として寄与していくと考えられる。プロダクト事業は、国内トップシェアのダイヤフラム弁といったニッチな市場で、高いシェアを有する複数の商品で構成されている。当面は収益性の低い産業機械事業の改善状況を注視していく。
- 近年は事業の選択と集中に取り組み、不採算事業の整理や業容の拡大を進めることで、収益体質を強化させてきた。営業利益は22/3期以降底上げが図られており、25/3期は57億円（前期比2.2%増）と4期連続で過去最高益を更新する見込みである。エネルギー事業では原発事業の拡大に伴い拠点増設や人員増強によるコスト負担が先行しているものの、受注は積み上がっている。また、プロダクト事業では半導体関連やユーティリティ関連向けに販売が増える見込みである。中期的にはエネルギー事業がけん引する形で業績は堅調に推移していく公算が大きい。
- 23/3期末以降の自己資本比率は40%前後で推移し、25/3期第2四半期末では40.8%となった。有利子負債は僅少であり、長期にわたり実質無借金の状態を維持している。取引先は大手優良企業が中心であり、与信リスクも限定的である。現中期経営計画（24/3期～27/3期）では、累計100億円規模の事業投資を計画しているが、当社の財務方針やキャッシュフロー創出力を踏まえれば、現状程度の財務健全性は維持可能と考えている。
- 中長期的には第4の収益源の育成が注目点となる。既存事業の安定性や定量面での改善見通しは現行格付に反映されている。収益源の多様化が進み、利益・キャッシュフローの拡大や財務基盤の強化が見込まれるようであれば、格付の安定度は増すと考えている。また、三菱重工との取引関係が当社事業を支えていることから、同社との関係維持が格付を左右する重要な視点となる。

（担当）小野 正志・石崎 美瑛

■ 格付対象

発行体：西華産業株式会社

【新規】

対象	格付	見通し
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

- 信用格付を付与した年月日：2024年11月18日
- 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：小野 正志
- 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。
- 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）として掲載している。
- 格付関係者：
（発行体・債務者等） 西華産業株式会社
- 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。
- 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
- 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。
- 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。
- 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