

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。

阪和興業株式会社（証券コード:8078）

【据置】

長期発行体格付	A
格付の見通し	安定的
債券格付	A
劣後ローン格付	BBB+
国内CP格付	J-1

■格付事由

- (1) 独立系最大手の鉄鋼商社。鉄鋼事業では特約店や加工業者の M&A に積極的に取り組んでおり、「そこか」（即納・小口・加工）戦略による差別化を進めている。プライマリーメタル、リサイクルメタル、食品、エネルギー・生活資材など、鉄鋼以外の事業も幅広く手掛ける。「第二の阪和を東南アジアに」を掲げ、インドネシアを中心に東南アジアでの事業拡大に注力している。経常利益に占める鉄鋼事業の割合は約 5 割。近年は鉄鋼以外の事業の利益の割合が上昇傾向にある。
- (2) 今後も一定程度の収益力を維持できると想定される。主力の鉄鋼事業は、事業環境が厳しい中でも利益を手堅く確保している。「そこか」戦略の効果がみられるほか、鉄骨工事などの国内建設分野でも強みを発揮している。鉄鋼以外の事業では、商品市況の変化で利益が変動しやすい事業が多いが、リスクマネジメント態勢の高度化を図りながら、成長施策に取り組んでいる。事業ごとの利益変動はあっても、全体で捉えれば、ある程度安定した業績推移が見込まれる。また、財務構成は改善基調にある。以上により、格付を据え置きとし、見通しを安定的とした。
- (3) 26/3 期の会社計画の経常利益は 550 億円（前期比 7.9%減）である。22/3 期以降は 500～600 億円前後の経常利益を確保しており、当面、同程度の利益水準を保てると想定される。クロムやニッケルなどの相場が軟調な中、足元でプライマリーメタルやリサイクルメタルの業績が悪化している点には留意を要する。一方で、インドネシアやシンガポールの鉄鋼関連企業への出資を通じた取扱数量の増加、国内で実施した M&A の業績寄与やバイオマス燃料の販売増などが見込まれる。
- (4) 25/3 期末の自己資本比率は 35.0%（劣後ローンの資本性反映後）、ネット DER は 0.7 倍（同）である。運転資金負担もあり有利子負債は減りづらい状況にあるが、利益の資本蓄積の進展を受け、財務構成は改善基調にある。現中期経営計画では従前に比べ成長投資を積み増しており、今後も比較的高水準の投資支出が実施される可能性がある。ただ、ネット DER1.0 倍以下などの目標を定め、規律のある財務運営を行っており、財務基盤が大きく損なわれることは考えにくい。

（担当）水川 雅義・佐藤 洋介

■格付対象

発行体：阪和興業株式会社

【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 31 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100 億円	2018 年 9 月 25 日	2028 年 9 月 25 日	0.590%	A
第 32 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	150 億円	2022 年 11 月 2 日	2025 年 10 月 31 日	0.410%	A

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第 33 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	50 億円	2022 年 11 月 2 日	2027 年 11 月 2 日	0.600%	A
第 34 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100 億円	2023 年 6 月 1 日	2026 年 6 月 1 日	0.350%	A
第 35 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100 億円	2023 年 6 月 1 日	2028 年 6 月 1 日	0.540%	A
第 36 回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100 億円	2024 年 10 月 24 日	2029 年 10 月 24 日	1.013%	A

対象	借入額	実行日	弁済期日	利率	格付
劣後ローン	500 億円	2024 年 3 月 15 日	2059 年 3 月 17 日	(注)	BBB+

(注) 実行日から 5 年後の利払日にかかる利息期間においては 6 ヶ月日本円 TIBOR に当初スプレッドを加算した利率、5 年後の利払日以降に開始する利息期間においては 6 ヶ月日本円 TIBOR に当初スプレッドおよび 1.00% のステップアップ金利を加算した利率

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	1,000 億円	J-1

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 18 日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：里川 武
主任格付アナリスト：水川 雅義
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）、「鉄鋼」（2022 年 6 月 15 日）、「ハイブリッド証券の格付について」（2012 年 9 月 10 日）として掲載している。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) 阪和興業株式会社
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。
なお、本件劣後ローンにつき、約定により許容される利息の支払停止が生じた場合、当該支払停止は「債務不履行」に当たらないが、JCR では債務不履行の場合と同じ「D」記号を付与することとしている。
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