

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

- 独立系最大手の鉄鋼商社。鉄鋼事業では「そこか」戦略のもと地方の特約店や加工業者のM&Aを通じた商社機能の強化が進んでおり、小口取引に強みを持つ。また、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にも展開している。収益力の強化に向けて、海外鉄鋼事業の拡大や資源への戦略的投資に取り組んでいる。
- 好調な業績が続いている。M&A戦略の推進や新規取引社数の増加で国内の収益基盤が強化されていることに加え、鋼材などの市況の上昇が利益を押し上げている。また、海外の戦略的投資からの利益貢献が高まっている。一方、ニッケル市況の急騰を要因としてヘッジ取引にかかる長期差入保証金が大きく増加し、財務構成が悪化している。今後はこうした取引の見直しにより市況変動による財務構成の悪化リスクを抑制していくとJCRはみているが、その実施状況を確認していく。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- 23/3期経常利益は650億円（前期比3.6%増）と2期連続で過去最高益を更新する計画である。国内の鋼材価格が高値圏にあるほか、プライマリーメタルなどの販売が好調であり、利益を押し上げる見込みである。24/3期以降も一定の利益を確保可能とみられる。建設向けを中心に国内鋼材需要は底堅いとみられるほか、原燃料の値上がりなどを背景に鋼材市況は高水準での推移が見込まれ、鉄鋼事業の業績を支える見通しである。鉄鋼以外の事業についても需要はおおむね堅調であり、業績が大きく落ち込む懸念は小さい。
- 22/3期末のDER（劣後ローンの資本性考慮後）は2.7倍（21/3期末1.3倍）と大きく悪化した。23/3期第1四半期末のDER（同上）は2.1倍とやや改善した。ニッケル市況の下落に伴ってヘッジ取引にかかる資金負担が軽減され、有利子負債が減少した。今後はヘッジポジションの解消に伴って有利子負債の削減が進み、財務内容が回復するとJCRはみている。

（担当）水川 雅義・近藤 昭啓

### ■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30回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2018年6月13日	2023年6月13日	0.24%	A-
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-

対象	借入額	実行日	弁済期日	利率	格付
劣後ローン	500億円	2019年3月15日	2054年3月16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ヵ月日本円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ヵ月日本円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	700億円	J-1

## 格付提供方針に基づくその他開示事項

- 信用格付を付与した年月日：2022年10月14日
- 信用格付の付与について代表して責任を有する者：殿村 成信  
主任格付アナリスト：水川 雅義
- 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」(2014年11月7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。
- 格付関係者：  
(発行体・債務者等) 阪和興業株式会社
- 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。  
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。
- 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。
- 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なるものを問わず、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