

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。

ハンファ・ソリューションズ・コーポレーション（証券コード：ー）

【見通し変更】

外貨建長期発行体格付 A
格付の見通し 安定的 → ネガティブ

■ 格付事由

- ハンファグループの持株会社の1つ。傘下に世界有数の太陽光モジュールメーカーや韓国大手総合化学メーカーを擁するほか、再生可能エネルギープロジェクトの開発・建設・運営なども手掛ける。格付は、再生可能エネルギー事業および化学事業における強固な事業基盤、多様化された事業ポートフォリオに支えられた収益力とキャッシュフロー創出力、政府の気候変動対策の進展を背景とする業績の成長ポテンシャルを反映している。他方、米国太陽光事業での投資負担が大ききことなどを格付の制約要因としている。24/12期は事業環境の悪化も重なり財務バランスはJCRの想定を上回る水準まで悪化した。再生可能エネルギー事業に改善の兆しはみられるが、従来と比べ財務改善に時間を要する可能性がある。以上により、格付は据え置くが、見通しは安定的からネガティブへ変更した。債務削減の進捗次第では、格付に対する下方圧力が強まると考えている。
- 24/12期の売上高構成は再生可能エネルギー47%、化学39%、先端素材8%、その他6%と事業ポートフォリオは多様化している。再生可能エネルギー事業は主力の米国市場で、太陽光モジュール生産の垂直統合の拡充により競争力が高まるとみられるほか、税制優遇措置が業績を下支えする見通しである。また欧州では約12GWの開発パイプラインを有する。化学事業は、強固な事業基盤を構築しているが、石化汎用品が主体のため、業績は景気動向や需給バランス、市況変動などの影響を受ける。こうした推移は業種特性に沿ったものであり、格付上は事業環境のシクリカルな変化なども考慮している。
- 24/12期は主力の再生可能エネルギー事業と化学事業の低迷が重なり、3,002億ウォンの営業赤字に転じたが、25/12期上半期は再生可能エネルギー事業の回復に伴い1,324億ウォンの営業黒字となった。再生可能エネルギー事業は中国メーカーによる供給過多が顕在化していたが、中国政府による政策変更などにより足元の事業環境は落ち着きを取り戻している。他方、化学事業は中国や韓国の設備新增設などによる需給バランスの悪化が継続する見込みであり、本格的な業績回復には時間を要するとみられる。
- 業績悪化や有利子負債の増加に伴い、ネット有利子負債/EBITDAは22/12期末の約3倍から、24/12期末に約25倍に悪化した。もっとも24/12期末の自己資本（親会社の所有者に帰属する持分）は約10.6兆ウォンを有し、ネットDERは1倍程度、自己資本比率は30%台前半と相応の水準を維持している。米国太陽光事業での新設計画（総投資額2.9兆ウォン、25年完工予定）のほか、化学事業でのJV事業（当社投資額は約1,200億ウォン、期間22年9月～25年9月）などを進めている。当社では資産の流動化や資本拡充などを引き続き計画しており、財務改善策の実効性を注視していく。

（担当）増田 篤・上野 倫久

■ 格付対象

発行体：ハンファ・ソリューションズ・コーポレーション（Hanwha Solutions Corporation）

【見通し変更】

対象	格付	見通し
外貨建長期発行体格付	A	ネガティブ

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 8 月 26 日
2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：杉浦 輝一
主任格付アナリスト：増田 篤
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)、「化学」(2022 年 6 月 15 日)、「電機」(2024 年 2 月 8 日)、「電力」(2023 年 6 月 1 日)、「持株会社の格付方法」(2025 年 4 月 2 日) として掲載している。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) ハンファ・ソリューションズ・コーポレーション (Hanwha Solutions Corporation)
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. 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