

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・ケミカル・コーポレーション（証券コード：-）

【据置】

外貨建長期発行体格付	A-
格付の見通し	安定的
債券格付	A-

■格付事由

- (1) 資産規模で韓国財閥第7位のハンファ・グループの中で石油化学事業を営む中核企業。ハンファ・グループの製造・建設部門の中軸として子会社を通じて川上から川下までを扱う垂直統合型の総合石油化学メーカーで、18/12 期末の連結総資産は 15.2 兆ウォン（約 1.5 兆円）に達する。中核の石化事業ではポリエチレン（PE）部門、塩素誘導品（CA）部門の主要製品で国内トップシェアを有し、塩化ビニル樹脂（PVC）部門も主要製品である PVC、ペースト樹脂のマーケットシェアは 50%に上る。異業種の主要子会社として、100%出資のハンファ・Q セルズ（太陽光事業）を有し、太陽光事業で世界トップ水準の生産能力と高度な技術力を有する。石化事業の市況変動の影響を緩和する方策の一環として、18年11月にハンファ Q セルズコリア（太陽光事業）を買収・完全子会社化した。このほか、100%出資のハンファ・ギャラリア（デパート事業）などもある。
- (2) 石化事業は石化汎用品が主体で、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やすい。実際、PE 部門は原材料価格の上昇により近年減益が続いている。他方、国内向けが主体の CA 部門では、国内の良好な需給環境を背景にした塩素誘導体の販売拡大や国内価格引き上げなどにより業績の振れが抑制されてきており、全社業績を支えている。太陽光事業は、ハンファ Q セルズコリアの太陽光セル・モジュールの生産・販売が増勢基調にあり、連結業績の押し上げとともに、事業ポートフォリオの多様化により石化事業の市況変動の影響を緩和することが期待される。また、自己資本の着実な蓄積もあり、財務構成は引き続き良好な水準に維持されるとみている。他方、20/12 期にかけて高水準の設備投資計画に伴い有利子負債が増加するものの、投資が一巡する 21/12 期以降は減少に転じる見通しである。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- (3) 18/12 期の連結営業利益は 3,543 億ウォン（約 350 億円）と前年比 53%減の大幅減益となった。石化事業では、PE スプレッドの圧縮により PE 部門収益が圧迫されたことを主因に、大幅な減益となった。ただ、今後は CA 部門を中心に緩やかながらも回復に向かうとみている。他方、18/12 期の太陽光事業は、中国の不採算工場閉鎖などリストラに伴う減損などにより小幅の赤字に転落した。しかし、当該減損は一時的であることに加え、既にハンファ Q セルズコリアの米国モジュール工場稼働による連結業績への寄与が始まっている。これらの点から、グループ全体の業績は今後堅調に回復していくと想定している。
- (4) 18/12 期末の自己資本は、利益の着実な蓄積などにより過去 5 年間で 1.5 倍の 6 兆 2,271 億ウォン（約 6,100 億円）に拡大しており、自己資本比率は 40.9%と良好な水準にある。有利子負債は、ハンファ Q セルズコリアの連結子会社化による同社負債の連結計上を主因に増加したが、DER は 18/12 期末で 0.95 倍と概ね良好な水準にあり、財務構成は比較的良好な状況が維持されている。EBITDA（営業利益＋償却費）対比でみた有利子負債の規模は 5.87 倍（ハンファ Q セルズコリアの EBITDA は通年ベースに補正）で、前期末（3.71 倍）から上昇した。しかし、今後中期的には、安定したキャッシュフローの創出と債務の削減により、債務償還能力は改善に向かうと JCR は想定している。

（担当）田村 喜彦・遠藤 進一

■ 格付対象

発行体：ハンファ・ケミカル・コーポレーション (Hanwha Chemical Corporation)

【据置】

対象	格付	見通し
外貨建長期発行体格付	A-	安定的

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第1回円貨社債 (2016)	200億円	2016年11月10日	2019年11月8日	0.72%	A-

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：2019年6月25日
- 信用格付の付与について代表して責任を有する者：増田 篤
主任格付アナリスト：田村 喜彦
- 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)、「化学」(2012年3月26日)として掲載している。
- 格付関係者：
(発行体・債務者等) ハンファ・ケミカル・コーポレーション (Hanwha Chemical Corporation)
- 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、結果的正確性、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、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