

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。

ハンファジャパン株式会社（証券コード：-）

【据置】

長期発行体格付 格付の見通し	A- 安定的
-------------------	-----------

■格付事由

- (1) 当社は、韓国第7位の財閥ハンファグループの中核企業であるハンファコーポレーションの日本での事業を担う100%連結子会社。23年3月に「ハンファQセルズジャパン」から現在の社名に変更した。近年は太陽光モジュールの販売を成長ドライバーに事業を拡大させてきたが、化学や太陽光関連など既存事業を安定的に維持しつつ、電力事業を今後の中核に見据え経営資源を集中させる方針である。ハンファグループのグループ信用力は、韓国における強固な事業基盤と多様化した事業ポートフォリオに支えられた収益力などを評価し「A」相当とみている。当社の格付は、グループの支配・関与度や経営的重要度などを反映して、グループ信用力から1ノッチ下としている。ハンファコーポレーションは貿易、建設などに従事しているが、当社が行う日本における販売、調達、電力事業などの役割はハンファコーポレーションの事業展開にとって相応の重要性を有し、人材面、資本関係、信用補完の各側面でハンファコーポレーションとの一体性が高いと考えられる。
- (2) ハンファグループは、ハンファコーポレーションの傘下に、ハンファ生命保険、ハンファソリューション、ハンファエアロスペース、ハンファホテル&リゾートなどを擁する。金融、火薬、化学、太陽光などの各部門を中心に韓国において強固な事業基盤を築いている。金融事業は、主力のハンファ生命保険が業界2位、ハンファ損害保険が業界7位と主導的な地位にあり、安定したグループの収益力に貢献している。火薬事業は、航空宇宙、防衛を中心に事業を展開しており、防衛分野ではトップシェアとなっている。クラスター爆弾製造事業は分離独立させたうえで、20年12月にその全株式を第三者に売却し、ハンファグループは当該事業から完全に撤退している。化学事業は、総合化学メーカーであるハンファソリューションが、ポリエチレンや塩素誘導品などの主要製品群で国内トップシェアを有している。太陽光事業は、世界展開を図っており世界トップ水準の太陽光発電製品やサービスを提供しているハンファソリューションのQセルズ部門が事業をけん引している。米国の住宅用および産業用太陽光モジュール市場でいずれもシェア1位を4年以上維持しているほか、欧州やオーストラリアの品質トップブランドであるなど競争優位性は極めて高く、グローバルに強固な事業基盤が確立されている。
- (3) ハンファグループの業績は02年の保険分野進出や12年のQセルズ買収、15年サムスンから総合化学、防衛事業の買収などにより、長期的な成長が続いている。01年から22年までの年平均成長率は、売上高、営業利益ともに10%を達成している。22/12期の売上高構成比（除く連結調整額）は、金融48%、火薬13%、太陽光15%、化学10%などで事業ポートフォリオは多様化している。地域別では、韓国79%、米州7%、アジア6%、その他8%と韓国の構成比が高いが、世界展開の進展により国外売上高比率は徐々に高まる傾向にある。22/12期の売上高は62.3兆ウォン（約6.6兆円、前期比17.9%増）、最終利益は2.2兆ウォン（約2,370億円、前期比1.7%減）となった。これは、化学事業で原燃料価格の上昇、世界的なインフレに伴う主要製品の需要減退、主要石化製品のスプレッド圧縮など、および金融事業で世界的な金利上昇に伴うハンファ生命保険の資産運用収支の悪化などによる大幅な減益が寄与した。22/12期末の有利子負債額は23.5兆ウォン（約2.5兆円、前期末比9.2%増）、自己資本額は5.2兆ウォン（約5,520億円、前期末比4.9%減）、ネットDERは3.23倍、自己資本比率は2.5%と低水準にあり、財務構成に改善の余地がある。

(4) 当社はハンファコーポレーションの日本事業の中核を担っている。事業面では、高付加価値な日本製品などを扱うトレーディング拠点ならびに太陽光事業における販売網として必要不可欠な拠点であり、経営的重要度は相応に高い。人材面では、代表取締役社長や監査役、経営幹部は韓国から出向者が派遣されており、人的な関係性も強い。資本面では、ハンファコーポレーションの完全子会社であり、ハンファコーポレーションは当社の有利子負債の大宗を債務保証している。過去には増資引受の実績があるなど必要な場合には支援が期待されると JCR はみている。22/12 期売上高構成比は、部門別では化学 55%、太陽光関連 36%、プロダクトソリューション 6%、セキュリティ 2%、地域別では日本 61%、韓国 19%、中国 19%、その他 1%となっている。化学事業は、関連会社と連携し、石油化学原料、石油化学副資材、合成樹脂などを販売している。太陽光関連事業は、11 年より太陽光モジュールの販売に参入した。高品質な商品に定評があり、住宅用および産業用太陽光発電システムの日本国内シェアは 10%超と競争力がある。23 年 1 月には、再生可能エネルギーを活用した新たなエネルギーソリューションなど電力事業のいっそうの拡大のため、Q.ENESTホールディングスの傘下に関連子会社 6 社を移し電力事業体制を整備した。プロダクトソリューション事業は、1984 年の設立以来、日韓両国間の貿易業務を中心に事業を行っている。セキュリティ事業は、世界最高水準の光学設計により自社開発・生産された防犯・監視カメラなどを販売している。22/12 期は太陽光発電関連事業の減速がマイナス寄与し、減収減益となった。22/12 期末の財務構成は、自己資本比率 30%台、ネット DER1 倍が維持されている。電力事業へ経営資源の集中などによりキャッシュフローを上回る投資や M&A を実施しており、財務構成の改善には時間を要する可能性があると考えている。

(担当) 増田 篤・上野 倫久

■ 格付対象

発行体：ハンファジャパン株式会社

【据置】

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

1. 信用格付を付与した年月日：2023年10月12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」(2014年11月7日)、「化学」(2022年6月15日)、「企業グループの傘下会社の格付方法」(2022年9月1日)として掲載している。
5. 格付関係者：
(発行体・債務者等) ハンファジャパン株式会社
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。
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