

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：-）

【新規】

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

■格付事由

- (1) 韓国第7位の財閥である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・運営なども手掛けている。現在、米国をはじめとする太陽光事業でのシェア拡大に向けて、事業基盤の強化を進めている。当社の筆頭株主かつグループ中核企業のハンファコーポレーションの持分は36.1%にとどまるほか、上場会社として独立した経営や資金調達などが行われていることから、当社の格付は当社を持株会社とするグループの信用力を反映させている。格付は、太陽光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高い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、良好な財務基盤を反映している。他方、米国などの海外事業が拡大局面にあり投資負担が大きいことなどを格付の制約要因としている。
- (2) 1965年の設立以降、積極的な買収や設備投資などにより事業基盤を拡充しており、事業ポートフォリオは多様化している。22/12期の売上高構成は再生可能エネルギー41%、化学43%、先端素材8%、その他8%。事業効率の向上を企図した百貨店事業の人的分割などを経て、現在の事業セグメントは、主に再生可能エネルギー、化学、不動産開発などで構成されている。再生可能エネルギー事業はモジュール製造において高度な技術力を有するほか、生産能力は韓国や米国などを合わせて12.4GW、出荷量は世界第9位の規模に達するなど堅固な事業基盤を築いている。4年連続でシェアNo.1を獲得している主力の米国市場では、22年8月に制定されたインフレ抑制法（Inflation Reduction Act）により、クリーンエネルギー導入に対する投資税額控除（Investment Tax Credit）のほか、クリーンテクノロジー製造にかかる先端製造生産税額控除（Advanced Manufacturing Production Credit）など税制優遇措置の適用を追い風に、業績は堅調に推移する見込み。欧州市場には、21年10月のRESフランス買収（7億27百万ユーロ）を機に参入した。同社は再生可能エネルギー発電所の開発や建設など20年超の経験と専門的知見を有し、フランスやスペインを中心に約15GWのパイプラインを保有している。化学事業は、韓国で初めてPVCを生産するなど主力事業の1つであり、ポリエチレン（PE）、塩素誘導品（CA）の主要製品群で国内トップシェアを有し強固な事業基盤を構築している。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。不動産開発事業は、01年の設立以来、ハイテク産業複合体の大手民間開発者として認識されている。21年に当社と合併することで、ビジネス能力を強化し、経営効率を最大化するための新たな基盤を確立した。22年の組織再編後は、都市、スマートグリーン産業団地、再生可能エネルギー、プレミアム不動産、プレミアムコンテンツなどのプロジェクトの総合的な開発と融資を通じて、差別化されたソリューションを提供している。
- (3) 収益力は事業ポートフォリオの多様化により比較的安定しているほか、キャッシュフロー創出力は向上している。22/12期業績は事業セグメントによって差異が見られたが、連結ベースでは売上高が前年比27.3%増の13兆6,539億ウォン、営業利益は同30.9%増の9,662億ウォンと堅調に推移した。再生可能エネルギー事業は米国を中心とするモジュールの販売数量増加や安定した輸送費などにより増益を確保した。一方、化学事業は原燃料価格の上昇や世界的なインフレによる主要製品の需要減退、主要石化製品のスプレッド圧縮を主因に大幅な減益となった。化学事業は業績の本格回復には時間を要すると考えられるが、再生可能エネ

ルギー事業はインフレ抑制法の成立により太陽光モジュールの導入量増加や税額控除など長期的な成長が見込まれることから、23/12期の連結業績は堅調に推移するとみている。

- (4) 連結財務構成は良好な水準が維持されている。22/12期末の自己資本は着実な利益蓄積などにより約9.8兆ウォンまで拡大しているほか、自己資本比率は近年30%台半ばから40%台で安定推移している。ネットDERは改善傾向にあり、22/12期末で0.5倍程度と低位にある。現在、米国太陽光事業においてバリューチェーンの垂直統合を構築するため、インゴット・ウェハー、セル、モジュール製造にかかる設備の新設計画（総投資額2.9兆ウォン、24年完工予定、それぞれの生産能力+3.3GW）のほか、化学事業ではGS EnergyとのJV事業（総額約5,900億ウォンのうち当社投資額は約1,200億ウォン、期間22年9月～25年9月）などの大型案件を進めている。今後、有利子負債は増加基調が見込まれるものの、キャッシュフロー創出力は向上しており、財務構成は適切にコントロールされるとみている。

(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)

【新規】

対象	格付	見通し
外貨建長期発行体格付	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8月8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)、「電機」(2011年7月13日)、「電力」(2023年6月1日)、「持株会社の格付方法」(2015年1月26日)、「国内事業法人・純粋持株会社に対する格付けの視点」(2003年7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・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