

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。

Daewoo Engineering & Construction Co., Ltd.

【据置】

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

■格付事由

- (1) 韓国の総合建設・エンジニアリング会社。国内の建設業界ではトップクラスのシェアと施工能力を有する。筆頭株主の Jungheung はグループで株式の 50.75%を保有。JCR は、経営、事業、資金、財務の各面から当社の独立性が確保されているとみており、格付は当社を起点とするグループ信用力と同等と判断している。グループ信用力は国内住宅建設や海外展開地域における強固な事業基盤、比較的安定した収益力、保守的なリスク管理と財務運営の方針を主に評価している。他方、外部環境の影響を受けやすい韓国住宅市場を中心にしていること、保証を含む債務エクスポージャーの管理が必要であることが制約要因である。国内外の厳しい事業環境を背景として、24/12 期の業績は減収減益だが、適切なリスク管理により一定の収益性を確保している。財務構成についても健全な水準を確保している。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しを安定的とした。
- (2) 売上構成は、H&B 事業が 65.1%、地域別では国内が約 80%を占める。国内外の厳しい事業環境の中、収益性と安全性の両面を考慮して受注案件を厳選している。24/12 期の連結業績は建設コスト上昇や追加工事対応などのコスト発生および認識のため減収減益、EBITDA は 5,170 億ウォンと前期から 2,654 億ウォン減少した。受注済案件の工事計画に照らして、25/12 期も減収傾向が続くと見込まれるものの、収益性は、H&B 事業の受注を採算重視で絞り込みつつ、収益性の高い土木事業、プラント事業の受注を積極化していることから、改善する方向にある。受注残の状況や収益性確保に向けた取り組みを背景に、今後も一定の利益水準を確保することが可能と JCR はみている。
- (3) 建設にかかる諸リスクは保守的なリスク管理の枠組みによって管理している。開発業者に対する保証リスクについては、資本に対する割合でも保守的な水準を確保しており、また実際に損失が発生したケースは極めて限定的にとどまる。国外のプロジェクトについては、韓国金融機関との協調関係や展開地域における規制の理解、信頼できるサブコン、サプライヤとの強固な協力関係構築により、リスクを適切に管理しながら一定の収益性を確保している。
- (4) 財務面をみると 24/12 期末の純資産比率は 34.2%、ネット D/E レシオは 0.65 倍と相応に良好な水準にある。大規模自社開発案件に伴う長期借入が増加し、24/12 期のネット有利子負債は 2.8 兆ウォンと前期末から 1.1 兆ウォン増加した。完工引き渡しや工事進捗による売掛債権と棚卸資産の増加で運転資本が増加しているが、運転資本に対するファイナンスを控除すると、ネットキャッシュのポジションを維持している。当社は財務健全性強化の方針を掲げており、当面配当を行う計画はないことから、利益蓄積による資本の充実が継続することが見込まれる。調達には国内の有力銀行を主力とした内外の金融機関からのローンを中心に構成されており、充実した調達基盤を有する。

(担当) 杉浦 輝一・小山 恵美

■ 格付対象

発行体：Daewoo Engineering & Construction Co., Ltd.

【据置】

対象	格付	見通し
外貨建長期発行体格付	A-	安定的
自国通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

- 信用格付を付与した年月日：2025年5月2日
- 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：杉浦 輝一
- 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」（2024年10月1日）、「総合建設」（2025年2月7日）として掲載している。
- 格付関係者：
(発行体・債務者等) Daewoo Engineering & Construction Co., Ltd.
- 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。
- 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。
- 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。
- 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