

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) 資産規模で韓国第8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ある。石化の主要部門であるPE部門、CA部門の主要製品で国内トップシェアを有し、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が50%にのぼる。サウジアラビアでは現地企業との合弁事業により低コストのエタンを原料とするPE製品の生産体制を構築している。また、中国浙江省にエチレンベースのPVC生産拠点を有する。異業種の主要子会社として94%間接出資のハンファ・Qセルズ（太陽光事業）、100%出資のハンファ・ギャラリア（デパート事業）などがある。ハンファQセルズは、セルとモジュールを合わせた生産能力が8GW（17年）と世界トップクラスを誇る。当社の連結総資産規模は13.6兆ウォン（1.4兆円）（17年末）、連結売上規模は9.3兆ウォン（9,659億円）（17年）となっている。
- (2) 買収したサムスン総合化学（現ハンファ総合化学）とその持分法適用会社の生産規模を合わせた石化部門の生産能力は韓国トップクラスを誇る。また、中国とドイツの大手太陽光電池メーカーの買収により太陽光事業も世界トップ水準の生産能力と高度な技術力を確保した。17年は、市況悪化の影響と中国の不採算ウエハー工場の操業停止に伴うリストラ費用の計上などにより太陽光部門が大幅減益となった。他方、石化部門の業績は製品スプレッドの拡大を主因に改善し、太陽光部門の業績悪化を相殺した。同年の連結営業利益は過去最高を記録した前年よりやや減少したものの、7,560億ウォンと前年並みの水準を確保した。堅調な業績を背景に財務構成の改善が引き続き進展している。当面大型M&Aは予定されておらず、財務構成の緩やかな改善傾向が維持可能と考える。以上を踏まえ、格付を据え置き、見通しを安定的とした。市況変動に対する業績の安定性の向上が中長期的課題である。今後、JCRは、米国のシェール由来の石化汎用品の生産拡大による影響と合わせ、比較的収益性の高い高付加価値品の販売拡大など当社による収益力強化策の成果を注視する。
- (3) 連結売上高（17年）の事業別構成は、石化を中心とする原料部門39.6%、加工部門9.0%、太陽光部門31.3%、流通部門6.6%、その他などとなっている。買収したハンファ総合化学は、ハンファ（旧サムスン）トタルの持分50%を保有し、両社と持分法適用子会社ヨチョンNCCの生産能力を合わせるとエチレンの生産規模は国内1位。主要製品のマーケットシェアも大きく拡大し、事業ポートフォリオが強化されている。18年の業績見通しについては、太陽光部門は中国の不採算ウエハー工場の操業停止による関連コストの削減に加え、販売先の多様化、高品質製品の販売拡大などにより業績の改善が見込まれる。他方、石化部門については、原料価格が17年対比で上昇していることに加え、18年下期以降、米国のシェール由来製品のアジアへの流入拡大により需給が緩み、事業環境が悪化に転ずる可能性がある。
- (4) 近年の堅調な業績を背景に財務構成の改善が進んでおり、D/Eレシオ（親会社の所有者に帰属する持分ベース）は13年末の1.36倍から17年末の0.73倍に低下し、同期間に自己資本比率（同）は31.7%から44.1%に上昇している。

（担当）増田 篤・田村 喜彦

■ 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：2018年6月22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：増田 篤
- 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。
- 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なるものを問わず、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