

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。

昭和電工株式会社（証券コード: 4004）

【新規】

発行登録債予備格付 A-

【見直し変更】

長期発行体格付 A-
格付の見直し 安定的 → ポジティブ

【据置】

債券格付 A-
劣後ローン格付 BBB
国内CP格付 J-1

■ 格付事由

- 総合化学大手の一角。無機・アルミや有機に関連する技術をベースに事業を展開しており、電炉向け高品質大口径黒鉛電極やハードディスクメディア、各種半導体材料など、業界プレゼンスの高い製品を多数有する。20年に旧日立化成（現昭和電工マテリアルズ、以下SDMC）を買収し、事業基盤を強化。これにより、半導体や自動車分野を中心に、川中から川下の機能材料技術を幅広くカバーする体制を確保した。一方、21年にはアルミ缶・アルミ圧延品や蓄電デバイス・システムなど、複数の事業を売却した。
- 従前のJCR想定以上のペースで財務構成の改善が進んできている。有利子負債は順調に削減が進んでおり、増資によって自己資本も強化された。コロナ禍の影響やSDMC買収に伴う統合関連費用の負担などで一時的に業績は悪化したが、復調しており、買収効果も顕現化してきている。同社との経営組織体制統合も当初計画に対し前倒しで進捗している。事業環境の先行きは不透明だが、主力製品は引き続き堅調な需要が予想され、当面、一定の成長投資を実施しながら財務改善を進めていけよう。以上を踏まえ、格付は据え置くものの、見直しをポジティブとした。今後の業績・財務の進捗などを確認し、格付に反映させていく。
- 21/12期の営業利益は872億円（前期は194億円の損失）となった。半導体市場の活況を受け関連製品が好調に推移。SDMCが通期で寄与したほか、前期に大きな営業赤字となった無機が黒字転換したことなどが業績を押し上げた。事業構造改善費用の計上などで最終損益は赤字が残ったが、全体として業績回復が顕著なものとなった。22/12期会社計画では営業利益840億円を予想する。21/12期に実施された事業譲渡の影響（135億円）を除けば増益となる見込み。最終利益も黒字転換の予想となっている。
- ネットDERは20/12期末の1.84倍（優先株の資本性考慮）から、21/12期末では1.15倍に低下した。買収負担で有利子負債は20/12期末で1兆円台となっていたが、ノンコア事業の売却や資産のスリム化などで21/12期末では8,506億円に圧縮された。また、成長領域の資金対応を目的とした増資が行われたことなどで、自己資本は20/12期末の4,060億円から21/12期末では5,140億円となった。先般、長期ビジョン（更新）が公表されたが、25/12期末にネットDERを1倍とする従来からの方針に変更は無い。

（担当）殿村 成信・藤田 剛志

■ 格付対象

発行体：昭和電工株式会社

【新規】

対象	発行予定額	発行予定期間	予備格付
発行登録債	2,500億円	2022年3月24日から2年間	A-

【見直し変更】

対象	格付	見直し
長期発行体格付	A-	ポジティブ

【据置】

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
第27回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2015年6月23日	2022年6月23日	0.734%	A-
第29回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	70億円	2016年12月1日	2026年12月1日	0.500%	A-
第30回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2019年4月23日	2024年4月23日	0.190%	A-
第31回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2019年4月23日	2029年4月23日	0.430%	A-
第32回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	300億円	2021年12月2日	2024年12月2日	0.040%	A-
第33回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	200億円	2021年12月2日	2026年12月2日	0.200%	A-
第34回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	50億円	2021年12月2日	2028年12月1日	0.300%	A-
第35回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	450億円	2021年12月2日	2031年12月2日	0.550%	A-

対象	借入額	実行日	弁済期日	利率	格付
劣後特約付コミット型シンジケートローン	(注1)	(注2)	2055年4月27日	(注3)	BBB

(注1) 借入限度額は2,750億円

(注2) 本ローンの実行期間は20年4月27日から25年4月27日。当該期間中に1回の実行が可能

(注3) 25年4月の利払日の前日までは日本円TIBORにスプレッドを加算した利率

25年4月の利払日以降は日本円TIBORに当初スプレッドと1.0%を加算した利率

対象	発行限度額	格付
コマーシャルペーパー	700億円	J-1

格付提供方針に基づくその他開示事項

1. 信用格付を付与した年月日：2022年3月17日

2. 信用格付の付与について代表して責任を有する者：殿村 成信
主任格付アナリスト：殿村 成信

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」（2012年3月26日）、「ハイブリッド証券の格付について」（2012年9月10日）として掲載している。

5. 格付関係者：

（発行体・債務者等） 昭和電工株式会社

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。なお、本件劣後ローンにつき、約定により許容される利息の支払停止が生じた場合、当該支払停止は「債務不履行」に当たらないが、JCRでは債務不履行の場合と同じ「D」記号を付与することとしている。

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
- ・ 格付関係者が提供した格付対象の商品内容に関する書類

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. 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。

予備格付：予備格付とは、格付対象の重要な発行条件が確定していない段階で予備的な評価として付与する格付です。発行条件が確定した場合には当該条件を確認し改めて格付を付与しますが、発行条件の内容等によっては、当該格付の水準は予備格付の水準と異なることがあります。

■ 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