

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）

### 【据置】

長期発行体格付	A -
格付の見通し	安定的
債券格付	A -
劣後ローン格付	B B B
発行登録債予備格付	A -
国内C P 格付	J - 1

### 格付事由

- (1) 総合化学大手の一角。ハードディスク（HD）や電炉向けの黒鉛電極、石油化学を基盤事業とするほか、無機・有機の技術をベースに幅広い事業を手掛ける。現中期経営計画（16/12期～18/12期）では、基盤事業はコスト削減などを通じ利益率の向上を図る一方、電子材料用高純度ガスをはじめとする成長戦略事業では、事業規模拡大による収益力強化を進めている。16年10月に独SGL社の黒鉛電極事業の買収を発表。現在、手続きを進めており、買収完了後は同製品で世界シェアトップとなる見込み。
- (2) 収益は低迷期を脱し、復調してきている。基盤事業は生産能力の適正化などによって業界の需給バランスが好転していることに加え、良好な事業環境も追い風となっている。また、成長戦略事業の育成も着実に進んできており、収益基盤は再強化されてきている。近年の財務構成の改善ペースは緩やかなものに留まっているが、フリーキャッシュフローは黒字基調を維持しており、当面、財務健全性が損なわれる懸念は小さい。以上を踏まえ、格付を据え置きとし、見通しは安定的とした。
- (3) 17/12期営業利益（会社計画）は600億円の予想となっており、00年代後半の好調時の水準にまで回復してくる見通し。石油化学は国内外の需要が堅調であるほか、HDはデータセンター向けに販売数量が増加している。また、不振が続いていた黒鉛電極は中国の環境規制強化などを背景に採算が改善してきており、これらが主な収益押し上げ要因となる見込み。18/12期には石油化学の事業環境が悪化に向かう可能性があるが、黒鉛電極の収益向上などがプラス要因になると想定される。
- (4) 財務構成は概ね安定した状態が維持されている。17/12期第2四半期末のネットDERは0.79倍（劣後ローンの資本性考慮）、自己資本比率は34.5%（同）。黒鉛電極の事業買収が完了した場合、同事業の債務を含め財務負担は増すが、財務構成への影響は限定的とJCRでは想定している。成長加速や競争優位性確立に向けた投資が予定されているが、当面の支出は自己資金の範囲内に収まる見込み。在庫回転率の向上など資産の効率的な活用にも取り組んでおり、財務規律を遵守する方針にも変化はない。

（担当） 湊岡 由典・藤田 剛志

### 格付対象

発行体：昭和電工株式会社

### 【据置】

対象	格付	見通し
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26回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	150億円	2014年6月4日	2021年6月4日	0.63%	A-
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28回無担保社債（社債間限定同順位特約付）	100億円	2016年12月1日	2021年12月1日	0.200%	A-

対象	発行額	発行日	償還期日	利率	格付
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-

  

対象	借入額	実行日	弁済期日	利率	格付
劣後ローン	240 億円	2014 年 4 月 3 日	2074 年 4 月 3 日	(注)	BBB

(注) 実行日から 2019 年 4 月 3 日までの利息期間においては 6 ヶ月ユーロ円 LIBOR+当初スプレッド、2019 年 4 月 3 日以降に開始する利息期間については 6 ヶ月ユーロ円 LIBOR+当初スプレッド+1.00%

対象	発行予定額	発行予定期間	予備格付
発行登録債	600 億円	2015 年 9 月 30 日から 2 年間	A-

  

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

- 信用格付を付与した年月日：2017 年 9 月 8 日
- 信用格付の付与について代表して責任を有する者：湊岡 由典  
主任格付アナリスト：湊岡 由典
- 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（<http://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（<http://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。
- 格付関係者：  
（発行体・債務者等） 昭和電工株式会社
- 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、金銭消費貸借契約により定め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。
- 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、結果の確性、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。

#### 用語解説

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 (<http://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