

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）

【変更】

長期発行体格付	A- → A
格付の見通し	ポジティブ
債券格付	A- → A
発行登録債予備格付	A- → A

【据置】

国内CP格付	J-1
--------	-----

■格付事由

- (1) 総合化学大手の一角。電炉向けの黒鉛電極やハードディスク、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。17年10月に独SGL社の黒鉛電極事業を買収。これにより同製品で世界シェア3割超を握るリーディングサプライヤーとなった。新中期経営計画（19/12期～21/12期）では、将来に向けた成長基盤の確立を目指し、「個性派事業」（収益性と安定性を高レベルで維持できる事業）の拡大に注力するほか、M&Aや事業提携を積極的に進めていく方針である。
- (2) 業績は極めて好調に推移している。黒鉛電極の需給改善および買収効果を背景に、従前の最高益水準を遥かに上回る利益を確保している。同製品の市況の変化には留意が必要だが、今後しばらくは需給ひっ迫が続く可能性が高い。世界的に事業環境の不透明感が強まっているが、当面も高水準の利益を確保可能と考えられる。好業績で自己資本は短期間で厚みを増し、財務基盤はこれまでのJCRの想定を上回るペースで強化が進みつつある。以上を踏まえ、格付を1ノッチ引上げ、見通しは「ポジティブ」とした。黒鉛電極の好調の持続性、成長投資と財務健全性のバランスなどを見定め、格付に反映させていく。
- (3) 18/12期営業利益は1,800億円と2期連続で最高益を更新。17/12期に対し、1,000億円以上の増益となった。19/12期は1,900億円と更に伸長する計画。黒鉛電極事業を含む無機は16/12期まで不採算であったが、19/12期の同セグメント営業利益は2期連続で1,000億円を大きく上回る見通し。中国での環境規制厳格化などを背景に、粗鋼における電炉鋼比率が高まっている。これにより黒鉛電極の値上げが進んでおり、スプレッドは大幅に拡大している。その他の事業も構造改革の進展などで堅調な推移が見込まれる。
- (4) 財務構成は健全な水準となっている。18/12期末の自己資本は4,459億円、ネットDERは0.39倍。同指標は13/12期末に1倍を切った後、16/12期末までは緩やかな動きとなっていたが、17/12期以降、加速度的に改善が進んだ（17/12期までハイブリッドファイナンスあり）。19/12期末の自己資本は5,000億円台半ばまで積み上がり、ネットDERは0.3倍程度になるとJCRではみている。新中計ではM&Aを含め4,000億円の総投資額を設定、これは前3ヶ年合計の約1,500億円を大幅に上回る。ただ、投資規律を意識した経営が維持されるとみられ、引き続き、財務基盤の強化が進む可能性が高い。

（担当）藤田 剛志・坂井 英和

■格付対象

発行体：昭和電工株式会社

【変更】

対象	格付	見通し
長期発行体格付	A	ポジティブ

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

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
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	発行予定額	発行予定期間	予備格付
発行登録債	600億円	2018年5月31日から2年間	A

【据置】

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：2019年3月19日
- 信用格付の付与について代表して責任を有する者：千種 裕之
主任格付アナリスト：藤田 剛志
- 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） 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。
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（<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