

현대코퍼레이션(주) 장기신용등급 등급전망을 Stable에서 Positive로 상향조정

송동환 기업평가본부 기업평가1실 책임연구원 02-2014-6364 dhsong@nicerating.com

박세영 기업평가본부 기업평가1실장

02-2014-6246 sypark@nicerating.com

2025.05.23.

SUMMARY

현대코퍼레이션(주) 장기신용등급 등급전망을 Stable에서 Positive로 상향조정

- NICE신용평가(이하 '나신평')는 2025년 5월 23일 현대코퍼레이션(주) (이하 '회사')의 장기신용등급 등급전망을 Stable에서 Positive로 상향조정하였다.

구분	직전등급		현재등급	
	장기신용등급	단기신용등급	장기신용등급	단기신용등급
현대코퍼레이션(주)	A/Stable	-	A/Positive	-

등급전망 조정 핵심사유

- 최근 외형성장 및 이익창출력 개선세가 지속되고 있다.** 2023년 북미, 터키 등에서 고수익 판매가 증가하며 철강부문의 증가한 이익규모 지속되는 가운데, 승용부문의 주력 거래선 판매 호조, 에너지상용부품부문의 고마진 제품 수주 증대를 통한 영업흑자전환 등에 따라 회사 연결기준 외형성장과 더불어 EBIT/매출액 지표 또한 개선되었다. 2024년의 경우 승용부문을 제외한 전 부문의 외형성장에 따라 영업수익성이 개선되었으며, 승용부문의 경우 매출축소에도 불구하고 거래구조 변경에 따라 이익률이 개선되어, 회사 연결기준 영업이익률은 1.9%까지 상승하였다. 2025년 들어 주요수출국인 미국의 관세부과에도 불구하고, 강관 및 도금강판 등 철강부문의 고부가 제품 취급확대, 견조한 수요 지속 중인 전력기기 납품 증가 등에 따라 수익성 개선세가 지속되고 있으며, 1분기 연결기준 2.0%의 EBIT/매출액을 시현하였다. 통상환경 변동성에 따른 사업환경 불확실성이 단기적으로 지속될 것으로 예상되나, 사업경쟁력을 바탕으로 한 외형성장 지속 전망을 고려할 경우, 회사는 개선된 영업수익성을 유지하는 가운데 이익창출 규모 성장이 가능할 것으로 예상된다.
- 운전자금 변동성 지속될 전망이나, EBITDA 창출력 개선에 따른 재무안정성 개선이 가능할 것으로 예상된다.** 주력사업의 특성상 회사의 운전자금 규모는 거래중인 거래선의 대금지불 조건 등에 따라 향후에도 높은 수준의 변동성을 지속할 것으로 판단된다. 다만 회사는 매출채권 관련 회수기일 조정, 선수금 등 확충을 통해 현금흐름을 안정화시키기 위한 노력을 지속 중에 있다. 운전자금 부담 수준에 따라 회사의 현금흐름은 단기적인 변동성을 지속할 것으로 예상되나, 최근 이익창출규모 증가추세, 낮은 수준의 경상투자부담 및 배당금 유입 등을 감안 할 경우 회사는 중장기적인 자금소요에 원활하게 대응하는 가운데, 재무안정성 개선이 가능할 것으로 예상된다.
- 실질적인 재무안정성은 외견상 지표 대비 양호한 수준이다.** 회사는 2022년 이후 EBITDA 창출력 개선에 따라 전반적인 재무안정성 지표가 개선추세를 보이고 있으며, 특히 2024년의 경우 부동산 펀드의 청산에 따라 회사 연결실적에 합산되었던 관련 차입금이 제거되어 재무부담이 크게 개선되었다. 2025년 1분기의 경우 매출채권 증가에서 기인한 단기적

인 운전자금 부담으로 차입금이 증가하였고, 회사는 2025년 3월 말 연결기준 부채비율 243.1%, 순차입금/EBITDA 4.0 배를 보이고 있다. 다만, 동 시점 기준 회사 연결기준 차입금 7,840억원 중 수출 매출채권 회수를 통해 상환되는 D/A Nego 관련 차입금이 3,629억원, 매입채무 성격의 Usance 차입금이 2,323억원으로 구성되어 있다. 이를 감안할 경우, 회사의 상환부담은 낮은 수준이며 실질적 재무안정성은 지표 대비 양호한 것으로 판단된다.

주요 모니터링 및 등급변동 검토 요인

- 개선된 EBITDA창출력 유지여부, 차입금 및 Nego 규모에 따른 금융비용 부담 수준이 주요 모니터링 요인이며, 상향조정 검토지표 충족 가능성에 대해 지속적 검토할 예정이다.

등급변동 검토 요인

구 분	등급변동 검토 요인
상향조정 검 토	■ 전반적인 사업환경 개선이 지속되는 가운데 영업이익 창출규모 확대 등을 통해 ■ EBITDA 규모가 현 수준 대비 크게 확대되고, ■ 중기적으로 EBITDA/금융비용이 5배를 상회할 것으로 전망되는 경우
Stable 복귀 검 토	■ 전반적인 사업환경 불확실성이 증가하는 가운데 영업이익 창출규모가 감소하여 ■ 중기적으로 EBITDA/금융비용이 4배를 하회할 것으로 전망되는 경우

주: 등급 변동 검토는 상기 요인·지표가 절대적인 것은 아니며 기타 요인을 종합적으로 고려하여 수행됨.

주요 등급조정 검토 요인 추이

구 분	2020	2021	2022	2023	2024	2025.1Q
EBITDA/금융비용(배)	2.0	2.8	2.5	2.4	3.1	4.2

목차

I. 현대코퍼레이션(주) 장기신용등급 등급전망 상향조정	4
1. 신용등급 조정내용.....	4
2. 장기신용등급 전망조정 의 핵심사유.....	4
II. 주요 모니터링 및 등급변동 검토 요인	7

I. 현대코퍼레이션(주) 장기신용등급 등급전망 상향조정

1. 신용등급 조정내용

나신평은 2025년 5월 23일 회사의 장기신용등급을 A로 유지하고, 등급전망을 기존 Stable에서 Positive로 조정하였다. 금번 등급전망 조정은 조정은 (1) 외형성장 및 이익창출력 개선세가 지속되고 있는 점, (2) 운전자금 변동성에도 EBITDA창출력 개선에 따른 재무안정성 개선이 가능할 것으로 예상되는 점, (3) 실질적인 재무안정성은 외견상 지표 대비 양호한 수준인 점 등을 고려한 것이다.

표 1. 신용등급 조정 내용

구분	직전등급		현재등급	
	장기신용등급	단기신용등급	장기신용등급	단기신용등급
현대코퍼레이션(주)	A/Stable	-	A/Positive	-

2. 장기신용등급 전망조정의 핵심사유

(1) 최근 외형성장 및 이익창출력 개선세가 지속되고 있다.

2022년 이후 회사의 이익창출 규모가 확대되고 있다. 2022년의 경우 주요 매출처와의 거래 중단 등으로 실적이 위축된 에너지상용부품부문이 영업적자를 기록하였으나, 철강부문 및 석유화학부문의 시황호조, 승용부문의 신규 거래처 매출 본격화에 따라 회사 연결기준 영업이익이 전년대비 90%성장하였다. 2023년에는 북미, 터키 등에서 고수익 판매가 증가하며 철강부문의 증가한 이익규모 지속되는 가운데, 승용부문의 주력 거래선 판매 호조, 에너지상용부품부문의 고마진 제품(전력/배전 변압기)수주 증대를 통한 영업흑자전환 등에 따라 회사 연결기준 외형성장과 더불어 EBIT/매출액 지표 또한 개선되었다. 2024년의 경우 승용부문을 제외한 전 부문의 외형성장에 따라 영업수익성이 개선되었으며, 승용부문의 경우 매출축소에도 불구하고 거래구조 변경에 따라 이익률이 개선되어, 회사 연결기준 영업이익률은 1.9%까지 상승하였다. 2025년 들어 주요수출국인 미국의 관세부과에도 불구하고, 강관 및 도금강판 등 철강부문의 고부가 제품 취급확대, 건조한 수요 지속 중인 전력기기 납품 증가 등에 따라 수익성 개선세가 지속되고 있으며, 1분기 연결기준 2.0%의 EBIT/매출액을 시현하였다.

표 2. 영업수익성 추이

단위: 억원

구분	2020	2021	2022	2023	2024	2024.1Q	2025.1Q
매출액	28,809	37,825	61,270	65,804	69,957	16,133	18,569
EBIT	332	351	668	993	1,335	280	369
EBITDA	388	412	735	1,067	1,416	300	390
EBIT/매출액(%)	1.2	0.9	1.1	1.5	1.9	1.7	2.0
EBITDA/매출액(%)	1.3	1.1	1.2	1.6	2.0	1.9	2.1

자료: 회사 공시자료

주력 트레이딩 품목의 경우, 품목별 수급현황에 따라 높은 수준의 매출규모 변동성이 내재된 것으로 판단된다. 다만 2024년 기준 철강, 승용, 석유화학 부문이 각각 20~30%수준의 매출 구성비를 보이고 있으며 이 외에도 전력기기, 건설장비, 선박 등 다양한 품목을 취급하고 있어 사업구성이 일정수준 다각화 되어 있는 점, 매입처(Maker) 및 품목 다양화, 거래선 확대 등을 통해 매출액 증가추세가 지속되고 있는 점 등을 고려할 경우, 회사는 향후에도 외형확장세 유지 및 이익창출 규모 성장이 가능할 것으로 예상된다.

(2) 운전자금 변동성 지속될 전망이나, EBITDA 창출력 개선에 따른 재무안정성 개선이 가능할 것으로 예상된다.

회사는 트레이딩을 주력으로 영위하는 가운데 2020년 이후 매출실적 회복에 따른 매출채권, 재고자산 등 운전자금 변동폭 확대에 따라 영업현금흐름이 등락을 지속하고 있다. 회사의 운전자금 변동폭이 크게 나타나, 최근 회사의 잉여현금흐름 및 차입금 감축 여부는 운전자금부담 변동에 연동되는 모습을 보이고 있다. 주력사업의 특성상 회사의 운전자금 규모는 거래중인 거래선의 대금지불 조건 등에 따라 향후에도 높은 수준의 변동성을 지속할 것으로 판단된다. 다만 회사는 매출채권 관련 결제기일 조정, 선수금 등 확충을 통해 현금흐름을 안정화시키기 위한 노력을 지속 중에 있으며, 최근 영업실적 개선에 따른 EBITDA창출규모 성장을 감안할 경우 과거 대비 운전자금 변동성 완화가 가능할 것으로 예상된다.

표 3. 재무안정성 지표 추이

단위: 억원

구분	2020.12	2021.12	2022.12	2023.12	2024.12	2025.3
자산총계	12,191	17,074	18,313	20,597	20,623	23,082
부채총계	9,046	13,446	13,947	14,791	14,070	16,355
총차입금	6,101	9,288	7,219	7,855	5,097	7,840
순차입금	3,599	7,318	3,599	4,748	1,949	4,758
부채비율(%)	287.7	370.6	319.5	254.7	214.7	243.1
순차입금의존도(%)	29.5	42.9	19.7	23.0	9.4	20.6
총차입금/EBITDA(배)	15.7	22.6	9.8	7.4	3.6	5.0

자료: 회사 공시자료

회사의 경상 투자부담은 연간 100억원 미만으로 낮은 수준이며, 해외 LNG 사업 투자로부터 연 150~300억원 수준의 배당이 유입되고 있어 이러한 점은 현금흐름 부담을 완화시키는

요소로 판단된다. 현재 회사는 사업 다각화 목적의 지분투자를 검토 중인 것으로 파악되나, 회사의 현금창출력 대비 부담이 과중한 수준의 규모는 아닌 것으로 판단된다. 향후에도 운전자금 부담 수준에 따라 회사의 현금흐름은 단기적인 변동성을 지속할 것으로 예상되나, 최근 이익창출규모 증가 추세, 낮은 수준의 경상투자부담 및 배당금 유입 등을 감안 할 경우 회사는 중장기적인 자금소요에 원활하게 대응하는 가운데, 재무안정성 개선이 가능할 것으로 판단된다.

(3) 실질적 재무안정성은 외견상 지표 대비 양호한 수준

회사는 2022년 이후 EBITDA 창출력 개선에 따라 전반적인 재무안정성 지표가 개선되었다. 특히 2024년의 경우 부동산 펀드의 청산에 따라 회사 연결실적에 합산되었던 관련 차입금이 제거되었고, 전반적인 재무부담이 크게 개선되었다. 한편, 2025년 1분기의 경우 매출채권 증가에서 기인한 단기적인 운전자금 부담으로 차입금이 증가하였으며, 2025년 3월 말 회사 연결기준 부채비율 243.1%, 순차입금/EBITDA 4.0배로 재무안정성 지표가 재차 저하되었다. 다만, 동 시점 기준 회사 연결기준 차입금 7,840억원 중 수출 매출채권 회수를 통해 상환되는 D/A Nego 관련 차입금이 3,629억원, 매입채무 성격의 Usance 차입금이 2,323억원으로 구성되어 있다. 이를 감안할 경우, 회사의 상환부담은 낮은 수준이며 실질적 재무안정성은 지표 대비 양호한 것으로 판단된다.

II. 주요 모니터링 및 등급변동 검토 요인

2025년 1분기 EBITDA/금융비용 4.2배로 2020년 2.0배 수준이었던 지표가 지속적인 개선추세를 보이고 있으며, 이익창출력 개선세 고려시 상향조정 검토지표 충족 가능성 높아진 것으로 판단된다. 개선된 EBITDA창출력 유지여부, 차입금 및 Nego 규모에 따른 금융비용 부담 수준이 주요 모니터링 요인이며, 상향조정 검토지표 충족 가능성에 대해 지속적으로 검토할 예정이다.

표 4. 등급변동 검토 요인

구 분	등급변동 검토 요인
상향조정 검 토	■ 전반적인 사업환경 개선이 지속되는 가운데 영업이익 창출규모 확대 등을 통해 ■ EBITDA 규모가 현 수준 대비 크게 확대되고, ■ 중기적으로 EBITDA/금융비용이 5배를 상회할 것으로 전망되는 경우
Stable 복귀 검 토	■ 전반적인 사업환경 불확실성이 증가하는 가운데 영업이익 창출규모가 감소하여 ■ 중기적으로 EBITDA/금융비용이 4배를 하회할 것으로 전망되는 경우

주: 등급 변동 검토는 상기 요인 · 지표가 절대적인 것은 아니며 기타 요인을 종합적으로 고려하여 수행됨.

표 5. 주요 등급조정 검토 요인 추이

구 분	2020	2021	2022	2023	2024	2025.03
EBITDA/금융비용(배)	2.0	2.8	2.5	2.4	3.1	4.2

관련참고자료

[현대코퍼레이션\(주\) 기업상세정보\(기업개요/평정요지/재무부표\)](#)

〈유의사항〉

NICE신용평가(주)가 제공하는 신용등급은 특정 금융투자상품, 금융계약 또는 발행주체의 상대적인 신용위험에 대한 NICE신용평가(주) 고유의 평가기준에 따른 독자적인 의견이며, NICE신용평가(주)가 외부에 제공하는 보고서 및 연구자료(이하 '발간물')는 상대적인 신용위험 현황 및 전망에 대한 견해를 포함할 수 있습니다. NICE신용평가(주)는 신용위험을 미래의 채무불이행 및 손실 가능성으로 정의하고 있습니다. 따라서 NICE신용평가(주)의 신용등급과 발간물은 금리나 환율변동 등에 따른 시장가치 변동위험, 해당 증권의 유동성위험, 내부절차나 시스템으로 인해 발생하는 운영위험을 표현하지는 않습니다.

NICE신용평가(주)의 신용등급과 발간물은 미래의 채무불이행 및 손실 가능성에 대한 현재 시장에서의 의견으로 예측정보를 중심으로 분석, 평가되고 있으며, 예측정보는 예상치 못한 환경변화 등에 따라 실제 결과치와 다르게 나타날 수 있습니다. 또한, 신용등급과 발간물은 사실의 진술이 아니라, 미래의 신용위험에 대한 NICE신용평가(주)의 독자적인 의견으로, 특정 유가증권의 투자의사결정(매매, 보유 등)을 권고하는 것이 아닙니다. 즉, 신용등급과 발간물은 정보이용자의 투자결정을 대신할 수 없으며, 어떠한 경우에도 정보이용자의 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 이에 정보이용자들은 각자 유가증권, 발행자, 보증기관 등에 대한 자체적인 분석과 평가를 수행하여야 하며, 개인투자자의 경우 외부 전문가의 도움을 통해 투자에 대한 의사결정을 해야 한다는 점을 강조합니다.

NICE신용평가(주)는 신용등급 결정에 활용하고 발간물에 주요 판단근거로서 제시하는 정보를 신뢰할 만하다고 판단하는 회사 제시자료 및 각종 공시자료 등의 자료원으로부터 수집하여 분석, 인용하고 있으며, 발행주체로부터 제출 자료에 거짓이 없고 중요사항이 누락되지 않았으며 중대한 오해를 일으키는 내용이 없다는 확인을 받고 있습니다. 따라서 NICE신용평가(주)는 신용평가 대상인 발행주체와 그의 대리인이 정확하고 완전한 정보를 적시에 제공한다는 전제하에 신용평가업무를 수행하고 있습니다. 그러나, NICE신용평가(주)는 자료원의 정확성 및 완전성에 대해 자체적인 실사를 하지는 않고 있습니다. 또한, 신용평가의 특성 및 자료원의 제한성, 인간적, 기계적 또는 기타 요인에 의한 오류의 가능성이 있습니다.

이에 NICE신용평가(주)는 신용등급 결정 시 활용된 또는 발간물에 주요 판단근거로서 제시된 어떠한 정보에 대해서도 그 정확성, 적합성 또는 충분성을 보증하지 않으며, 정보의 오류, 사기 및 허위, 미제공 등과 관련한 어떠한 형태의 책임도 부담하지 않습니다. 또한, NICE신용평가(주)는 고의 또는 중대한 과실에 기인한 사항을 제외하고 신용등급 및 발간물 정보의 이용으로 발생하는 어떠한 손해 및 결과에 대해서도 책임지지 않습니다.

NICE신용평가(주)에서 작성한 발간물에 수록된 모든 정보의 저작권은 NICE신용평가(주)의 소유입니다. 따라서 NICE신용평가(주)의 사전 서면동의 없이는 본 정보의 무단 전재, 복사, 유포(재배포), 인용, 가공(재가공), 인쇄(재인쇄), 재판매 등 어떠한 형태든 저작권에 위배되는 모든 행위를 금합니다.