

현대코퍼레이션(주)



평가 등급

구분	종류	현재등급	직전등급	비고
무보증사채(선순위)	제42-2, 43-1, 43-2회	정기	A+/Stable	A/Positive
기업신용등급		정기	A+/Stable	A/Positive 원화 및 외화 기준

등급확정일

2026.06.26.

평가담당자

송동환 책임연구원
02-2014-6364
dhsong@nicerating.com
박세영 기업평가1실장
02-2014-6246
sypark@nicerating.com

유효등급

무보증사채 A+/Stable
기업신용등급 A+/Stable

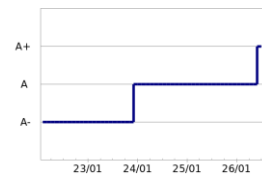
주요 재무지표

단위: 억원, %, 배

구분	K-IFRS(연결)					
	2021	2022	2023	2024	2025	2026.03
매출액	37,825	61,270	65,804	69,957	75,543	20,727
당기순이익	380	787	834	1,210	868	111
EBITDA	412	735	1,067	1,416	1,556	509
잉여현금흐름	-3,507	3,792	-714	391	-3,152	-426
자산총계	17,074	18,313	20,597	20,623	23,247	27,814
총차입금	9,288	7,219	7,855	5,097	8,738	10,385
EBIT/매출액	0.9	1.1	1.5	1.9	1.9	2.2
EBITDA/금융비용	2.8	2.5	2.4	3.1	3.1	4.2
총차입금/EBITDA	22.6	9.8	7.4	3.6	5.6	5.1
부채비율	370.6	319.5	254.7	214.7	234.6	284.2
순차입금의존도	42.9	19.7	23.0	9.4	28.2	25.5

평가등급 추이

(무보증사채)



계열관계요인

+	0	-
---	---	---

평가 근거

- 범 현대그룹 등의 고객기반을 토대로 한 우수한 사업안정성
- 사업환경 변동성 확대에도 불구하고 다변화된 지역 내 신규 사업기회 확보
- 매출 및 이익규모 성장세 지속
- 운전자금 부담에 따른 현금흐름 변동성 높은 수준이나, 자금소요 대응 가능할 전망
- 무역금융 비중 고려 시, 실질적인 차입부담은 지표 대비 낮은 수준

• 등급전망 - Stable

회사 개요

- 1976년 현대그룹의 종합상사로 설립되어 철강, 자동차, 석유화학 등의 상품 트레이딩을 주력으로 수행
- 2010년 현대중공업계열에 편입된 바 있으나, 2016년 독자계열로 계열분리
- 사업부문은 트레이딩 품목에 따라 구분되어 있으며 주력사업은 철강, 승용, 에너지상용부품 부문으로, 2025년 영업이익 비중 각각 28%, 30%, 24% 수준
- 연결 매출액 기준 60% 내외의 거래가 범 현대그룹 기반
- 2026년 3월 말 기준, 최대주주는 현대코퍼레이션홀딩스로 21.8%의 지분 보유

등급조정 논거

현대코퍼레이션(주)(이하 '회사')의 무보증사채 및 기업신용등급의 신용등급을 **A+**로 상향하고, 장기신용등급 전망을 **Stable**로 변경한다. 등급 조정의 사유는 다음과 같다.

품목 및 지역다변화, 우수한 시황대응력 등을 바탕으로 전사 매출액 및 이익규모 성장 지속

- 2022년 철강가격 및 유가 상승, 2023년 CIS지역 완성차 판매호조 등으로, 동기간 영업 실적 개선
- 2024년의 경우 북미 변압기 판매실적이 견조하게 이어지며 에너지상용부품 부문의 영업수익성 제고되었고(부문 EBIT/매출액 기준 3.3% → 6.8%), 전사 실적성장 지속
- 2025년 들어 미국 발 통상환경 저하 상황에 따라 전사 이익창출력을 지지하던 철강부문의 실적이 축소되었으나, 승용부문의 실적회복을 바탕으로 성장세 유지
- 2025년 이후 채산성 높은 프로젝트의 확대를 기반으로 기계인프라 부문의 실적개선이 이어지고 있고, 2026년 들어 유가 급등에 따른 석유화학부문의 실적이 확대되며 2026년 1분기 연결기준 영업이익 확대('25.1Q 369억원 → '26.1Q 461억원)
- 국제정세 불안에 따른 무역환경 저하에도 불구하고 해외 네트워크를 바탕으로 다변화된 지역 내 신규 사업기회를 확보하고 있으며, 실질적인 영업실적 성장으로 연결

외견상 재무부담이 증감을 지속하고 있으나, 실질적인 차입부담 양호한 수준으로 통제 중

- 주력으로 영위중인 트레이딩의 특성상 주력 거래처향 거래조건, 대금 지급시점 및 수취 시점의 차이 등에 따라 운전자금 변동성 내재
- 운전자금 관리를 위해 무역금융을 활용하고 있으며, 무역금융 규모에 따라 분석기간 내 지표상 재무부담 증감 지속
- 2026년 3월 말 연결기준 부채비율 284.2%, 순차입금/EBITDA 3.5배로 지표상 재무부담은 일정수준 존재
- 다만 동 시점 총차입금 1조385억원 중 무역금융이 8,262억원 수준으로, 대부분의 차입금이 매출채권에 대응되는 차입금(Nego) 혹은 매입채무 성격(Usance)에 해당
- 차입금의 질을 고려할 경우 실질적인 상환부담은 외견상 수치대비 낮은 수준이며, 회사는 사업규모 확대에도 상환부담을 양호한 수준으로 통제하고 있는 것으로 판단

중점 검토사항

비우호적 통상환경 하 수요축소와 신규 사업기회 병존

- 최근 글로벌 주요국들의 보호무역주의 기조에 따른 무역장벽 강화추세
- 미국의 관세정책 지속, 2026년 예정된 EU의 철강 수입쿼터 조정 등을 고려할 경우, 비우호적인 통상환경 지속될 전망
- 통상환경 제약이 기존 거래의 위축 및 수출입 부대비용 확대로 작용할 수 있으나, Maker-Buyer 간 직접거래 둔화에 따른 신규 거래선 확보의 가능성도 병존
- 회사는 우수한 해외 네트워크 및 제품 소싱 능력을 바탕으로 시황에 유연하게 대응하고 있는 것으로 판단

등급변동 검토요인

- 취급품목 다각화 효과에 힘입어 일부 사업부의 단기적 부진에도 전사 영업실적이 장기적인 성장세를 지속하고 있는 점을 고려할 경우, 회사의 EBITDA 창출력 우수한 수준 지속할 전망
- EBITDA창출력 유지여부, 차입금 및 Nego 규모에 따른 금융비용 부담 수준, 비경상적 투자진행 여부 등이 주요 모니터링 요인

표 | 등급변동 검토 요인

구분	등급변동 검토 요인
상향조정 검토	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 전반적인 사업환경 개선이 지속되는 가운데 영업이익 창출규모 확대 등을 통해 ▪ 회사 연결기준 EBITDA 규모가 현 수준 대비 크게 확대되고, ▪ 현금흐름 변동성을 통제하는 가운데 차입금 및 금융비용 부담 축소가 지속될 것으로 전망되는 경우
하향조정 검토	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 전반적인 사업환경 불확실성이 증가하는 가운데 영업이익 창출규모가 감소하여, ▪ 회사 연결기준 연간 EBITDA 규모가 1,500억원을 하회하거나, ▪ 중기적으로 EBITDA/금융비용이 3배를 하회할 것으로 전망되는 경우

주: 실제 등급 및 등급전망 조정은 상기의 등급변동 검토 요인 이외에도 다양한 정량정성 요인들을 기초로 수행됨.

표 | 주요 등급조정 검토요인 지표 추이

구분	2021	2022	2023	2024	2025	2026.1Q
EBITDA(억원)	412	735	1,067	1,416	1,556	509
EBITDA/금융비용(배)	2.8	2.5	2.4	3.1	3.1	4.2

자료: 회사 공시자료

사업위험

다변화된 트레이딩 품목, 고정거래처와의 거래관계 고려 시 사업안정성 우수한 수준

회사는 범 현대그룹과의 안정적 거래선을 대상으로 무역중개업을 수행하는 무역사업과 자원개발 등 기타 사업을 영위하고 있다. 2025년 연결기준 매출액은 철강 27%, 승용 24%, 에너지상용부품 8%, 기계인프라 7%, 석유화학 32%(이상 트레이딩), 기타(자원개발, 물류 포함) 2%로 무역업 비중이 지배적이나 취급 품목이 다변화 되어 있어 사업위험이 분산되어 있는 것으로 판단한다. 또한, 회사는 최근 해외 건설기계 렌탈사업, 제조업(자동차부품) 실적편입 등 트레이딩 외 사업확대를 통해 사업포트폴리오 다각화 노력을 지속하고 있어, 이는 사업안정성을 일정수준 보완하고 있다.

표 | 사업부문 및 사업내용 현황

사업부문	사업내용
철강	후판, 열연, 냉연, 강판, 강관 및 철강 제품 수출입 등
승용	완성차 및 KD 수출 등
에너지상용부품	전력기기, 변압기, 상용차량, 철차 및 방산사업, 자동차 부품 AM 및 OEM 사업
기계인프라	선박, EPC 기자재, 건설장비 수출입, EDCF 등
석유화학	석유화학제품 및 병커링 사업 등
기타	자원개발, 물류 등

자료: 회사 공시자료

과거 회사는 범 현대그룹의 종합상사 역할을 수행해 왔으며, 2016년 현대중공업계열로부터 계열분리 된 이후에도 현재까지 60% 수준의 범 현대그룹(현대자동차, 기아, 현대제철, 현대오일뱅크 등) 매출의존도를 지속하고 있다. 회사의 영업실적 대부분이 무역업에서 창출되는 가운데, 회사는 범현대그룹(현대자동차, 기아, 현대제철, 현대오일뱅크 등) 및 국내 주요 대기업(포스코, SK에너지 등)을 주력 거래선으로 장기간 사업관계를 지속해 오고 있어 안정적인 사업기반을 보유한 것으로 파악된다. 다변화된 트레이딩 제품, 고정거래처와의 오랜 거래관계 등을 고려할 경우 회사의 전반적인 사업안정성은 우수한 수준으로 판단한다.

부문별 매출 변동성 내재되어 있으나, 품목 다각화, 거래선 확대 등을 통해 변동성 최소화

2021년 글로벌 공급상황에 따라 철강 가격과 유가가 크게 상승하였으며, 2022년에는 우크라이나 전쟁에 따른 철강 및 석유제품 고가격 추세지속, 병커링 사업 호황 등에 따라, 동 기간 철강부문과 석유화학부문의 매출성장을 지속하였다. 또한 2022년의 경우 중앙아시아 지역 신규 거래처 매출 본격화로 승용부문 실적상승이 동반되며 전사 연결기준 매출액은 전년대비 62% 상승하였다. 2023년의 경우 철강가격 및 유가 안정세에 따라 매출성장을 견인했던 철강부문과 석유화학부문의 매출액이 역성장 하였으나, 주력 거래선 수요가 견조하게 지속되었던 승용부문의 매출규모가 확대되면서 전사 연결 매출액은 성장을 지속하였다. 2024년에는 일부 국가의 지정학적 리스크에 따른 거래 축소로 승용부문의 매출액이 25% 가량 감소하였으나 이외 부문들이 고른 성장세를 보였고, 2025년에도 승용부문의 매출회복을 중심으로 전사 매출액 성장이 지속되고 있다(2025년 YoY +8.0%)

표 | 부문별 매출구성 추이(연결기준)

단위: 억원, %

구분	구분	2021	2022	2023	2024	2025	'25.1Q	'26.1Q
		매출액	철강	13,423	21,069	19,549	21,490	20,640
	승용	5,505	11,338	19,876	14,740	18,158	4,105	4,107
	에너지상용부품	2,052	1,674	2,718	5,092	5,742	1,365	1,629
	기계인프라	2,234	3,208	3,434	4,116	5,321	1,070	1,850
	석유화학	13,580	22,340	19,039	23,323	24,042	6,354	7,562
	기타	1,031	1,641	1,188	1,196	1,640	215	413
	합계	37,825	61,270	65,804	69,957	75,543	18,569	20,727
매출구성	철강	35.5	34.4	29.7	30.7	27.3	29.4	24.9
	승용	14.6	18.5	30.2	21.1	24.0	22.1	19.8
	에너지상용부품	5.4	2.7	4.1	7.3	7.6	7.4	7.9
	기계인프라	5.9	5.2	5.2	5.9	7.0	5.8	8.9
	석유화학	35.9	36.5	28.9	33.3	31.8	34.2	36.5
	기타	2.7	2.7	1.8	1.7	2.2	1.2	2.0

자료: 회사 공시자료

주: 2024년 승용, 에너지상용부품, 기타 간 일부 사업부 조정 발생

회사 취급 품목들의 경우 현지 수급상황에 따라 단가와 판매량의 증감이 지속되고 있으며, 이에 부문별 매출액은 일정수준의 변동성이 나타나고 있다. 다만 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 외형성장세를 지속할 것으로 예상한다.

우수한 시황대응력 등을 바탕으로, 2021년 이후 이익규모 성장 지속

회사의 주력 사업인 글로벌 트레이딩은 거래중개의 특성상 대규모 거래금액에 비해 창출되는 이익이 상대적으로 크지 않은 수준이다. 이에 회사는 2021년 이전까지 평균적으로 1%를 하회하는 수준의 EBIT/매출액 지표를 보였다. 다만 2022년 이후 회사는 채산성이 높은 거래선 및 품목을 중심으로 트레이딩 규모를 확대하는 가운데, 부문 다각화 효과가 전사측면의 실적변동성을 완화하여 회사는 연결기준 영업수익성 개선 및 이익규모 성장을 지속하고 있다. 2022년의 경우 주요 매출처와의 거래 중단 등으로 실적이 위축된 에너지상용부품 부문이 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 영업흑자 전환에 따라 외형성장과 더불어 EBIT/매출액 지표가 개선되었다. 2024년의 경우 승용부문을 제외한 전 부문의 외형이 성장하였으며, 특히 북미 변압기 수요를 바탕으로 에너지상용부품 부문의 영업수익성이 제고되며 회사 연결기준 영업이익률은 1.9%까지 상승하였다. 2025년 들어 주요 수출국인 미국의 관세부과 등 통상환경 저하에 따라 전사 이익창출력을 지지하던 철강부문의 수익성이 하락하였으나, 승용부문의 실적 회복을 바탕으로 연결기준 영업이익 성장이 지속되었다.

표 | 부문별 영업이익 및 영업수익성 추이(연결기준)

단위: 억원, %

구분	2021	2022	2023	2024	2025	'25.1Q	'26.1Q	
EBIT	철강	234	364	375	451	398	123	85
	승용	24	136	366	336	423	97	116
	에너지상용부품	9	-54	97	348	332	104	96
	기계인프라	13	40	59	95	146	18	52
	석유화학	55	173	102	128	142	39	128
	기타	15	9	-5	-23	-40	-12	-15
	합계	351	668	993	1,335	1,401	369	461
EBIT/매출	철강	1.7	1.7	1.9	2.1	1.9	2.3	1.6
	승용	0.4	1.2	1.8	2.3	2.3	2.4	2.8
	에너지상용부품	0.5	-3.2	3.6	6.8	5.8	7.6	5.9
	기계인프라	0.6	1.3	1.7	2.3	2.7	1.7	2.8
	석유화학	0.4	0.8	0.5	0.5	0.6	0.6	1.7
	기타	1.4	0.5	-0.4	-1.9	-2.6	-5.7	-3.6
	합계	0.9	1.1	1.5	1.9	1.9	2.0	2.2

자료: 회사 공시자료

주: 2024년 승용, 에너지상용부품, 기타 간 일부 사업부 조정 발생

최근 전쟁 등 국제정세 불안에 따라 전반적인 무역환경이 저하된 상황으로 판단된다. 다만 회사는 우수한 해외 네트워크를 바탕으로 다변화된 지역 내 신규 사업기회를 확보하고 있으며, 이를 실질적인 영업실적으로 연결시켜 이익성장이 지속되고 있다. 2026년 1분기의 경우에도 타 부문들이 단기적 성장둔화를 보이고 있으나, 유가상승을 기반으로 한 석유화학 부문의 이익제고, 대규모 프로젝트성 거래확대를 바탕으로 한 기계인프라 부문의 수익성 개선이 전사 실적을 견인을 이어 나가고 있다. 이와 같이 해외 네트워크 및 제품 소싱 능력을 바탕으로 한 우수한 시황대응력, 다각화된 취급 품목을 통한 실적변동성 완화, 사업경쟁력을 바탕으로 한 거래규모 확대추세 등을 고려할 경우, 회사는 당분간 이익성장세를 지속할 수 있을 것으로 예상된다.

재무위험

운전자금 변동성 높은 수준이나, 자금소요 대응 가능할 전망

일반적으로 매출채권 회수와 매입대금 지급시기에 차이가 존재하는 트레이딩 사업의 특성상 채권 및 채무규모의 증감이 상대적으로 큰 폭으로 나타나며, 이러한 점에 따라 회사는 운전자금 규모에서 기인한 현금흐름의 변동성이 일정수준 이상 나타나고 있다. 다만 별도의 고정설비가 필요하지 않은 특성상 회사의 경상투자 부담은 이익창출력 대비 낮은 수준으로, 이러한 점은 회사의 현금흐름 부담을 완화시키는 요인으로 판단한다.

표 | 주요 현금흐름 추이(연결기준)

단위: 억원

구분	2021	2022	2023	2024	2025	'25.1Q	'26.1Q
EBITDA	412	735	1,067	1,416	1,556	390	509
배당금 수취	180	356	325	277	197	109	17
운전자금 증감	-4,077	2,278	-1,487	-870	-3,596	-2,851	-532
영업활동현금흐름	-3,448	3,865	-699	405	-2,947	-2,557	-251
자본적지출(CAPEX)	-59	-72	-15	-14	-205	-6	-175
잉여현금흐름	-3,507	3,792	-714	391	-3,152	-2,564	-426
중속/관계회사투자	-8	54	-40	-861	-66	-21	-41
기타투자자산 증감	-133	-31	-430	3,935	-619	-73	4
자금조달전현금흐름	-3,720	3,743	-1,256	3,393	-3,921	-2,658	-462
차입금 증감	3,170	-2,088	639	-2,997	3,094	2,649	1,492

자료: 회사 공시자료

한편, 해외 자원개발 사업관련 최근 중동전쟁으로 인해 카타르 사업의 LNG생산이 중단되었으며, 오만사업의 경우 계약조건 변경에 따라 배당규모가 축소된 상황이다. 이에 따라 향후 중단기적으로 해외 자원개발관련 실적 및 배당규모는 이전대비 축소될 전망이다. 다만 부동산 펀드로부터의 안정적인 배당이 해외 자원개발 실적변동을 일부 보완하고 있으며, 회사는 매출채권 관련 회수기일 조정, 채권 할인, 선수금 확충 등을 통해 현금흐름을 안정화시키기 위한 노력을 지속 중에 있다. 이러한 가운데 영업실적 개선에 따른 EBITDA창출규모 성장을 감안할 경우, 회사는 향후 운전자금 변동성을 통제하며 중장기적 자금소요에 원활한 대응이 가능할 것으로 예상된다.

실질적 재무안정성은 외견상 지표 대비 양호한 수준

회사는 2022~2023년 EBITDA 창출력 개선에 따라 전반적인 재무안정성 지표가 개선되었으며, 특히 2024년의 경우 부동산 펀드의 청산에 따라 회사 연결실적에 합산되었던 관련 차입금이 제거되었다. 이에 따라 2024년 말 회사 연결기준 순차입금의존도와 순차입금/EBITDA 지표는 각각 9.4%, 1.4배로 전반적인 재무부담이 크게 개선되었다.

표 | 차입금 및 재무안정성 지표 추이(연결기준)

단위: 억원

구분	2021	2022	2023	2024	2025	2026.03
총차입금	9,288	7,219	7,855	5,097	8,738	10,385
무역금융	4,489	2,906	3,258	3,210	6,367	8,262
일반차입금(펀드부채 제외)	639	169	931	734	1,188	947
회사채	997	998	500	997	999	997
리스부채	98	81	101	156	184	178
부동산담보대출(주1)	1,840	1,840	1,840	-	-	-
비지배지분부채(주1)	1,225	1,225	1,225	-	-	-
순차입금	7,318	3,599	4,748	1,949	6,558	7,094
부채비율(%)	370.6	319.5	254.7	214.7	234.6	284.2
차입금의존도(%)	54.4	39.4	38.1	24.7	37.6	37.3
순차입금의존도(%)	42.9	19.7	23.0	9.4	28.2	25.5
총차입금/EBITDA(배)	22.6	9.8	7.4	3.6	5.6	5.1
순차입금/EBITDA(배)	17.8	4.9	4.5	1.4	4.2	3.5

자료: 회사 공시자료

주1: 한강국내전문투자회사모부동산투자신탁13호 관련 부채

한편, 회사는 2025년 중 운전자금 부담이 크게 확대 되었으며, 2026년 3월 말 연결기준 회사는 순차입금 의존도 25.5%, 순차입금/EBITDA 3.5배로 지표상 재무안정성 지표가 재차 저하되었다. 다만, 동 시점 기준 회사 연결기준 총차입금 1.0조원은 매출채권에 대응되는 Nego 관련 차입금이 5,162억원, 매입채무 성격의 Usance 차입금이 3,100억원으로 구성 되어 있다. 2026년 3월 말 기준 무역금융을 감안한 순차입금 규모의 경우, 2024년 말 대비 유의미한 수준의 변동이 있었던 것은 아닌 것으로 판단한다. 차입금의 질을 고려할 경우, 회사의 실질적인 차입부담은 지표상 수치대비 낮은 수준이며, 회사는 사업규모 확대추세가 지속되고 있음에도 상환부담을 양호한 수준으로 통제하고 있는 것으로 판단한다.

유동성 분석

2026년 3월 말 연결기준 회사의 총차입금은 1조 385억원이며, 이 중 단기성차입금은 9,416억원이다. 다만 단기차입금 대부분이 무역금융(매출채권 할인 및 Usance)으로 구성되어 있다. 이러한 가운데 회사가 보유 중인 현금성자산(2026년 3월 말 기준 3,291억원), 성장사로서의 양호한 자본시장 접근성 등을 고려 시 회사의 실질적인 단기 유동성위험은 낮은 수준으로 판단한다.

표 | 유동성지표 추이(연결기준)

단위: 억원

구분	2021.12	2022.12	2023.12	2024.12	2025.12	2026.03
현금성자산(A)	1,971	3,619	3,108	3,149	2,180	3,291
단기성차입금(B)	4,998	3,443	7,341	3,270	7,843	9,416
A/B(%)	39.4	105.1	42.3	96.3	27.8	35.0

자료: 회사 공시자료

계열 관계

회사는 2016년 현대중공업계열에서 분리되었으며, 2026년 3월 말 기준 주주사인 현대코퍼레이션홀딩스가 회사 지분의 21.8%를 보유하여 현대코퍼레이션 계열에 소속되어 있다. 다만 회사 이외의 계열사들은 상대적으로 규모가 미미한 수준으로 회사가 계열 내에서 차지 하는 비중이 절대적(자산, 매출 기준 90% 내외)이다. 회사의 자체신용도가 계열통합등급과 동일함에 따라 자체신용도 대비 별도의 조정이 이루어지지 않았다.

평가방법론 적용

본 평가에 적용된 주요 평가방법론은 산업별 평가방법론-종합상사(2026), 산업별 평가방법론-총론1(2022), 산업별 평가방법론-총론2(2022), 신용평가일반론이다. 당사의 공시된 신용평가방법론은 "www.nicerating.com > 리서치/평가방법론"에서 찾아볼 수 있다.

표 | 평가방법론 범주별 적용 결과

구분	실적/전망					
	AAA	AA	A	BBB	BB	B
1. 사업위험			○			
(산업위험)				○		
(경쟁지위)			○			
2. 재무위험		●	○			
(금융비용커버리지)		●	○			
(현금흐름의 적정성)		●	○			
(재무구조/자산의 질)		●	○			
(재무적 융통성)				○		
3. 전망/기타고려요인		+	0		-	
4. 계열관계요인		+	0		-	

주) ○는 실적/전망 표시, ●는 실적/전망 차이 발생한 경우 전망에 표시

※ 본 건 신용평가등급 산정에 이용한 중요자료는 감사보고서, 경영공시자료, 차입금현황 및 기타 제공받은 자료 등입니다.

■ 회사채 개별 신용등급별 정의 및 부도율

기준년도: 1998 ~ 2025년, 단위: %

회사채 신용등급	정의	연간부도율		평균누적부도율	
		협의	광의	협의	광의
AAA	원리금 지급확실성이 최고수준이며, 현단계에서 합리적으로 예측가능한 장래의 어떠한 환경변화에도 영향을 받지 않을 만큼 안정적임.	0.00	0.00	0.00	0.00
AA	원리금 지급확실성이 매우 높지만 AAA등급에 비해 다소 열등한 요소가 있음.	0.00	0.00	0.00	0.00
A	원리금 지급확실성이 높지만 장래 급격한 환경변화에 따라 다소 영향을 받을 가능성이 있음.	0.00	0.00	0.37	1.45
BBB	원리금 지급확실성은 인정되지만 장래 환경변화로 원리금 지급확실성이 저하될 가능성이 있음.	0.00	0.00	1.54	4.78
BB	원리금 지급확실성에 당면 문제는 없지만 장래의 안정성 면에서는 투기적 요소가 내포되어 있음.	0.00	0.00	5.91	8.86
B	원리금 지급확실성이 부족하여 투기적이며, 장래의 안정성에 대해서는 현단계에서 단언할 수 없음.	0.00	0.00	14.15	17.13
CCC	채무불이행이 발생할 가능성을 내포하고 있어 매우 투기적임.	-	-	11.20	19.86
CC	채무불이행이 발생할 가능성이 높아 상위등급에 비해 불안요소가 더욱 많음.	0.00	-	12.55	32.65
C	채무불이행이 발생할 가능성이 극히 높고 현단계에서는 장래 회복될 가능성이 없을 것으로 판단됨.	-	-	41.59	36.84
D	원금 또는 이자가 지급불능상태에 있음.	-	-	-	-

주1: AA등급에서 CCC등급까지는 그 상대적 우열 정도에 따라 +, -기호를 첨부할 수 있음.
 주2: 구조화금융 관련 평가의 경우 등급기호 뒤에 "(sf)"를 부기함.
 주3: 연간부도율은 2025년 기준이며, 평균누적부도율은 1998~2025년을 기준으로 한 3년차 평균누적부도율임.
 주4: 협의 부도율은 금융투자업규정 제8-19조의9 제3항 제2호의 부도 정의에 의해 산정한 부도율임.
 주5: 광의 부도율은 신용평가회사 표준내부통제기준 제3조 제1항 제9호의 광의의 부도 정의에 의해 산정한 부도율임.

■ 기업신용등급(ICR) 개별 신용등급별 정의

기업신용등급	정의
AAA	전반적인 채무상환능력이 최고수준이며, 현단계에서 합리적으로 예측가능한 장래의 어떠한 환경변화에도 영향을 받지 않을 만큼 안정적임.
AA	전반적인 채무상환능력이 매우 높지만 AAA등급에 비해 다소 열등한 요소가 있음.
A	전반적인 채무상환능력이 높지만 장래 급격한 환경변화에 따라 다소 영향을 받을 가능성이 있음.
BBB	전반적인 채무상환능력은 인정되지만 장래 환경변화로 전반적인 채무상환능력이 저하될 가능성이 있음.
BB	전반적인 채무상환능력에 당면 문제는 없지만 장래의 안정성 면에서는 투기적 요소가 내포되어 있음.
B	전반적인 채무상환능력이 부족하여 투기적이며, 장래의 안정성에 대해서는 현단계에서 단언할 수 없음.
CCC	채무불이행이 발생할 가능성을 내포하고 있어 매우 투기적임.
CC	채무불이행이 발생할 가능성이 높아 상위등급에 비해 불안요소가 더욱 많음.
C	채무불이행이 발생할 가능성이 극히 높고 현단계에서는 장래 회복될 가능성이 없을 것으로 판단됨.
D	채무 지급불능상태에 있음.

주1: AA등급에서 CCC등급까지는 그 상대적 우열 정도에 따라 +, -기호를 첨부할 수 있음. 주2: 구조화금융 관련 평가의 경우 등급기호 뒤에 "(sf)"를 부기함.

■ 단기등급 개별 신용등급별 정의

단기신용등급	정의
A1	적기상환능력이 최고수준이며, 현단계에서 합리적으로 예측가능한 장래의 어떠한 환경변화에도 영향을 받지 않을 만큼 안정적임.
A2	적기상환능력이 우수하지만 A1등급에 비해 다소 열등한 요소가 있음.
A3	적기상환능력이 양호하지만 장래 급격한 환경변화에 따라 다소 영향을 받을 가능성이 있음.
B	적기상환능력은 인정되지만 투기적 요소가 내재되어 있음.
C	적기상환능력이 의문시됨.
D	지급불능상태에 있음.

주1: A2등급에서 B등급까지는 그 상대적 우열 정도에 따라 +, -기호를 첨부할 수 있음. 주2: 구조화금융 관련 평가의 경우 등급기호 뒤에 "(sf)"를 부기함.

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

NICE신용평가㈜의 신용등급과 발간물은 미래의 채무불이행 및 손실 가능성에 대한 현재 시점에서의 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㈜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㈜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㈜는 신용평가 대상인 발행주체와 그의 대리인이 정확하고 완전한 정보를 적시에 제공한다는 전제하에 신용평가업무를 수행하고 있습니다. 그러나, NICE신용평가㈜는 자료원의 정확성 및 완전성에 대해 자체적인 실사를 하지는 않고 있습니다. 또한, 신용 평가의 특성 및 자료원의 제한성, 인간적, 기계적 또는 기타 요인에 의한 오류의 가능성이 있습니다.

이에 NICE신용평가㈜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㈜는 고의 또는 중대한 과실에 기인한 사항을 제외하고 신용등급 및 발간물 정보의 이용으로 발생하는 어떠한 손해 및 결과에 대해서도 책임지지 않습니다.

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

역외기업 및 이와 관련된 유가증권에 대한 신용평가의 경우, 역외기업이 속한 국가의 위험이 향후 신용등급에 영향을 미칠 수 있습니다. 이와 관련된 불확실성을 신용등급에 반영하는 데에는 한계가 있으므로 이에 해당하는 신용등급을 이용하는 데에 특별히 유의하시기 바랍니다. 이러한 위험으로는 외환, 외국인 투자자, 수출입 무역제도, 금융 등과 관련한 법적·제도적 규제 및 그 변화가 있습니다.

본 신용평가의 평가개시일은 2026.06.12 이고, 평가완료일은 2026.06.26 입니다.
 최근 2년간 발행인과 체결한 다른 신용평가용역 건수 및 총액은 각각 4건, 59,0백만원입니다. NICE신용평가㈜는 평가완료일 현재 발행인의 다른 신용평가 용역을 수행하고 있지 않습니다. 또한 발행인은 독점규제 및 공정거래에 관한 법률에 따른 기업집단에 속하지 않습니다.
 최근 2년간 발행인과 체결한 비신용평가용역계약 체결 건수 및 금액은 0건, 0.0백만원입니다. NICE신용평가㈜는 평가완료일 현재 발행인의 다른 비신용평가용역을 수행하고 있지 않습니다.