

지에스이피에스(주) GS EPS CO.,LTD.

수석연구원 현승희 02.2014.6274 shyon@nicerating.co.kr 기업평가2실장 송미경 02.2014.6216 mksong@nicerating.com

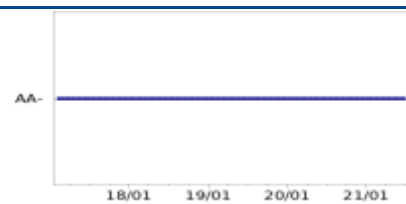
평가등급

AA-/Stable	평가내역		유효등급	
	평가대상	제 12 회 외 선순위 무보증사채	기업신용등급(원화/외화)	AA-/Stable
	평가종류	정기평가	선순위 무보증 회사채	AA-/Stable
	등급확정일	2021.06.28	단기신용등급	A1

PROFILE

구분	실적	전망
사업위험	AA	AA
재무위험	A	A
전망/기타고려요인	+ 0	-
계열관계요인	+ 0	-

평가등급 추이



주요 재무지표

단위: 억원

회계기준	K-IFRS	K-IFRS	K-IFRS	K-IFRS	K-IFRS	K-IFRS
재무제표기준	개별	개별	개별	개별	개별	개별
구분	2016.12	2017.12	2018.12	2019.12	2020.12	2021.03
매출액	5,989	8,828	10,250	9,331	7,570	2,728
당기순이익	381	959	1,008	1,065	685	342
EBITDA	1,209	1,803	2,032	2,046	1,636	549
잉여현금흐름	-916	1,123	922	231	795	799
자산총계	19,880	21,795	20,492	21,565	23,935	23,343
총차입금	12,317	12,812	11,509	12,062	14,037	13,037
EBIT/매출액(%)	11.8	12.9	12.4	14.2	12.3	13.0
EBITDA/금융비용(배)	5.6	5.8	6.5	7.5	6.2	7.4
총차입금/EBITDA(배)	10.2	7.1	5.7	5.9	8.6	5.9
부채비율(%)	206.0	201.4	164.3	156.3	175.9	167.0

현금흐름표 중 이자, 배당수취, 법인세 관련은 영업현금흐름으로, 배당지급은 재무현금흐름으로 분류

평가 근거

- | | |
|------------------|--|
| 등 급 | <ul style="list-style-type: none"> 공급우위 기초 지속되나 우호적인 정책방향성이 LNG발전 산업위험 보완 LNG 발전, 바이오매스 발전 등으로 다변화된 사업구조 바이오매스 2호기 가동에 따른 수익기반 확대 투자부담 완화로 점진적인 재무안정성 개선이 전망 |
| 전 망
(Outlook) | <ul style="list-style-type: none"> 안정적인 수익구조, 대규모 투자부담 감소 등을 바탕으로 안정적인 재무구조 유지가 가능할 전망 |

평가등급

NICE신용평가주는 지에스이피에스(이하 '회사')의 상기 사채에 대한 신용등급을 AA-/Stable로 평가한다. 평가등급을 결정함에 있어 자체신용도에서 notch 조정은 이루어지지 않았다.

평가등급 및 핵심논거 : AA-

회사는 GS계열의 민자발전회사로 1996년 10월 설립되었다. 총남 당진에 2,406MW 규모의 LNG발전 및 210MW 규모의 바이오매스발전 등 총 2,616MW 규모의 설비용량을 보유하고 있다. 평가일 현재 회사 지분은 GS가 70%, OQ SAOC((舊)Oman Oil Company)가 30%를 소유하고 있다.

다변화된 사업구조로 사업안정성이 우수하다. 발전소 가동을 통해 생산된 전력을 전력거래소에 판매하는 발전사업과 REC판매가 가능한 바이오매스 발전 사업을 영위하며 사업구조가 다변화되어 있다. 발전 부문은 당진 4호기가 LNG직도입을 바탕으로 우수한 설비용량을 시현하고 있으며, PPA가 종료된 당진 1호기는 KOGAS와의 개별요금제 적용을 협의 중으로 연료경쟁력을 확보할 전망이다. 당진 2,3호기의 미흡한 설비용량이 지속되고 있으나, 송전계약 완화에 따른 가동 개선 및 제약비발전 정산금 수취를 통해 수익기반이 보완되고 있다. 한편, 바이오매스 발전을 통해 발전 수익과 REC판매수익을 수취하며, 2020년 12월 바이오매스 2호기 가동을 통해 수익기반이 제고되었다. 종합적으로, 바이오매스 발전사업의 수익기반 확대, 직도입 등 연료경쟁력이 높은 LNG발전 비중 증가 등을 고려시 우수한 사업안정성이 지속될 전망이다.

바이오매스 2호기 가동으로 이익창출력이 제고될 전망이다. 2020년에는 잉여 온실가스 배출권 매각 등을 통해 이익을 보완했으나, 당진 4호기의 계획예방정비로 용량요금이 감소하고, SMP 급락으로 PKS 및 우드칩 연료기반의 바이오매스 1호기의 발전부문 손실이 발생하는 등 발전마진이 감소하며 연간 EBITDA는 1,635 억원으로 축소되었다. 다만, 2021년 이후 온실가스 배출권 매각을 통한 이익보완 효과가 축소될 전망이나, 바이오매스 2호기 가동에 따른 수익기반 확대와 SMP 회복 및 양호한 설비용량에 기반한 발전마진 개선을 통해 제고된 이익창출력 시현이 가능할 전망이다. 또한, PPA가 종료된 당진 1호기가 2022년 이후 KOGAS의 개별요금제를 적용받아 발전마진이 확대되며 중단기 우수한 이익창출력 유지가 가능할 전망이다.

투자부담이 감소하며 재무안정성이 점진적으로 개선될 전망이다. 2018년 바이오매스 2호기 증설 투자(총 사업비, 2,982 억원)가 개시되며 투자부담이 증가하였고, 높은 배당성향(최근 3년 평균 40.0%)이 지속되며 현금흐름이 제한되었다. 다만, 2020년 12월 바이오매스 2호기 준공으로 잔여 투자부담(200 억원)이 축소된 가운데 당진 1호기에 대한 설비보강 투자(500 억원)를 제외시 추가적인 투자부담은 제한적일 전망이다. 이익창출력이 제고되는 가운데 투자부담 감소에 따른 현금흐름 개선으로 차입금 순상환 기조가 지속되며 점진적인 재무안정성 개선이 가능할 전망이다.

등급전망 : Stable

회사의 신용등급 전망은 다변화된 사업기반을 바탕으로 안정적인 수익을 시현하고 투자부담 감소를 바탕으로 안정적인 재무구조 유지가 전망되는 점을 반영한 것이다.

전망 및 주요 모니터링 요인

주요 가정 및 근거

발전 부문은 2021년 코로나19의 기저효과로 2020년 대비 전력수요가 증가할 것으로 전망되며, 친환경 전원에 대한 정부의 우호적인 정책방향이 강화되며 전원 구성상 LNG 비중이 증가할 것으로 전망한다. 한편, 유가 상승을 바탕으로 연평균 SMP는 75~80 원/kwh 수준으로 상승하며, 일반적인 민자 발전사의 매출 증가가 나타날 전망이다.

사업 및 재무전망

발전 부문은 직도입 LNG 기반의 당진4 호기가 65% 수준의 설비이용률을 유지하며 우수한 발전 마진을 시현하고, 당진1 호기가 한국가스공사(이하 'KOGAS')의 개별요금제 적용을 통해 증장기적으로 추가적인 발전 마진 개선이 가능할 전망이다. 당진2,3 호기는 미흡한 발전마진이 지속되나, 용량요금 및 제약비발전 정산금 수취를 통한 수익기반 보완이 가능할 전망이다. 한편, 바이오매스 발전 부문은 2021년 SMP 회복으로 발전 부문의 손실 구조가 해소되는 가운데 바이오매스 2 호기 가동으로 REC판매수익이 확대될 전망이다. 무상할당량 감소 및 의무제출량 증가로 온실가스 배출권 매각이익이 축소될 전망이다. 발전 마진 및 REC 수익 개선을 바탕으로 2,000 억원 내외 수준의 EBITDA 시현이 가능할 전망이다.

2021년에는 바이오매스 2 호기 잔여 투자(200 억원) 및 PPA가 종료된 당진1 호기 설비보강 투자(500 억원)가 발생하나, 중단기적으로 대규모 투자부담이 제한된 가운데 경상정비 중심의 자본적 지출이 이루어질 전망이다. 이에 따라 개선된 영업현금흐름을 바탕으로 투자부담에 대응하며, 차입금 순상환 기조가 지속되며 중기적으로 재무안정성 개선이 가능할 전망이다.

주요 모니터링요인

회사의 향후 등급검토의 주요 모니터링 요인은 이익창출력과 재무안정성 추이이다. LNG 발전 및 바이오매스 발전을 통한 향후 이익창출력 추이와, 투자계획과 이에 따른 재무부담 변동 수준 등을 검토할 계획이며, 이와 관련하여 영업현금흐름/총차입금, 차입금 커버리지 및 부채비율 등 재무구조 관련 지표를 지속적으로 모니터링할 계획이다.

등급변동 검토 요인

구 분	등급변동 검토 요인
상향조정 검토	<ul style="list-style-type: none"> 우호적인 정부정책, 전력수급 상황 변화, 회사 자구노력의 가시적 성과 등으로 영업현금흐름/총차입금 20% 이상을 유지하면서 총차입금/EBITDA 6배 & 부채비율 180% 이하로 완화
하향조정 검토	<ul style="list-style-type: none"> 비우호적인 영업환경 지속 등으로 별도기준 총차입금/EBITDA가 8배를 상회하고 이러한 상황이 중단기적으로 지속될 것으로 전망되는 경우

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

| 표 | 주요 등급조정 검토 요인

단위: % 배

	'16.12	'17.12	'18.12	'19.12	'20.12	'21.03
영업 CF/총차입금(%)	62	18.1	14.5	12.9	11.6	31.5
총차입금/EBITDA(배)	10.2	7.1	5.7	5.9	8.6	5.9
부채비율(%)	206.0	201.4	164.3	156.3	175.9	167.0

자료: 회사 공시자료 바탕으로 NICE 신용평가 재구성

회사개요

회사는 1996년 10월 설립된 GS계열의 민자발전회사이며, GS가 지분 70%, OQ SAOC((舊)Oman Oil Company)가 30%의 지분을 소유하고 있다. LNG복합발전 및 바이오매스 발전 사업을 영위하고 있으며, 평가일 현재 총 발전설비용량은 2,616MW이다.

| 표 | 주요 발전설비 개요

구분	상업 운전일	용량 (MW)	원료	발전방식	매출구성	비고
당진 1호기	2001.04	538	LNG	복합화력/중양급전	용량+전력량	PPA(21.3 종료)
당진 2호기	2008.03	550	LNG	복합화력/중양급전	용량+전력량	
당진 3호기	2013.08	415	LNG	복합화력/중양급전	용량+전력량	
당진 4호기	2017.04	903	LNG	복합화력/중양급전	용량+전력량	LNG직도입
바이오매스1호	2015.08	105	우드칩 등	비중양급전	전력량+REC	
바이오매스2호	2020.12	105	우드펠릿	비중양급전	전력량+REC	
합계		2616				

자료: 회사 제시자료 바탕으로 NICE신용평가 재구성

사업위험

LNG 발전은 친환경 전원에 대한 우호적인 정부 정책방향성 바탕으로 일정수준의 사업 환경 유지 전망

LNG발전은 전기수요 증가세가 둔화되는 가운데 발전공급능력은 확대되며 사업환경이 저하되었다. 정부의 전력수급계획을 고려시 중기적으로 공급능력 확대기조가 지속되며, 기존 LNG발전기의 설비가동률이 개선되기는 어려울 전망이다. 다만, 친환경 전원에 대한 우호적 정책방향성이 유지되며, 석탄화력 계절관리제 및 상한제약, 환경규전원칙 도입 등을 통해 LNG발전에 대한 정부의 정책적 지원이 지속되고 있어 향후 일정수준의 사업환경 유지는 가능할 것으로 예상된다.

다변화된 사업구조로 사업안정성이 우수한 수준

발전소 가동을 통해 생산된 전력을 전력거래소에 판매하는 발전사업과 REC판매가 가능한 바이오매스 발전 사업을 영위하며 사업구조가 다변화되어 있다. 발전 부문은 포스코 에너지에 이어 민자발전사 기준 2위의 설비(2,406MW)를 운영하며, 2017년 4월 직도입 LNG를 이용한 당진 4호기의 가동개시로 수익창출력이 제고되었다. 당진 1호기는 2021년 4월 PPA가 종료되었으나, KOGAS와의 개별요금제 적용을 협의 중으로 KOGAS로부터 LNG를 공급받는 기존 민자발전사 대비 원가경쟁력을 확보할 것으로 판단된다. 이외 당진 2,3호기는 송전선로 용량한계로 계통제약이 발생하며 10% 이하의 설비이용률이 지속됐으나, 일부 송전선로 증설이 완료되며 당진 3호기의 설비이용률은 2020년 연간 약 20% 수준으로 상승하였다. 낮은 급전순위에도 송전선로 최소송전 의무 등을 고려시 20~30% 수준의

설비이용률이 지속되고, 용량요금 및 제약비발전 정산금(COFF) 수취를 통해 일정 수준의 수익 시현이 가능할 전망이다.

한편, 바이오매스 발전을 통해 발전 수익과 더불어 REC(신재생에너지 공급인증서) 판매 수익이 발생하는 가운데 2020년 바이오매스 2호기(발전연료: 우드펠릿, 우드칩)가 상업 가동을 개시하며 수익기반이 제고되었다. 바이오매스 1호기(발전연료: PKS, 우드칩) 대비 높은 REC가중치(#1:1배, #2:1.5배)가 적용되어 판매가능REC가 증가한 가운데 정부 정산단가에 연동한 증장기 REC공급계약 비중이 높은 수준으로 최근 REC현물단가 하락에 따른 시장위험이 일부 보완되는 것으로 판단한다. 종합적으로, 바이오매스 발전사업의 수익기반 확대, 적도입 등 연료경쟁력 높은 LNG발전 비중 증가 등을 고려시 우수한 사업 안정성이 지속될 전망이다.

바이오매스 2호기 가동에 따른 REC수익 확대로 매출 증가할 전망

회사 매출은 용량요금, 전력량요금과 REC 판매수익 등으로 구성되어 있다. LNG발전을 통해 연간 1,600억원 내외의 용량요금을 안정적으로 수취하고 있으나, 전력량요금은 설비이용률 및 SMP 추이에 따라 수익변동성이 나타나며 2018년 이후 점진적으로 감소하고 있다. 2020년에는 연료경쟁력 개선 및 송전제약 완화로 코로나 19에 따른 총시장 전력 수요 감소에도 회사 전력판매량은 증가했으나, SMP가 전년 대비 24% 하락하며 매출감소 추세가 지속되었다. 발전 부문 수익 축소와 더불어 REC 시장단가 및 정부정산단가 하락으로 REC 판매수익이 감소하며 2020년 총매출은 전년 대비 18.9% 축소되었다. 다만, 2021년에는 유가상승 등을 바탕으로 SMP가 75~80원/kwh 수준을 회복하며 전력량요금이 증가하는 가운데 바이오매스 2호기의 온기가동에 따른 REC수익 확대가 예상되는 점을 고려시 2020년 대비 제고된 매출 시현이 가능할 전망이다.

| 표 | 매출 구성 추이

단위: 억원

	'17	'18	'19	'20	'20 1Q	'21 1Q
용량요금	1,552	1,650	1,658	1,594	522	484
전력량요금	6,514	7,904	7,077	5,447	1,548	2,141
REC 수익	761	695	595	528	57	103
총매출	8,827	10,249	9,330	7,569	2,127	2,728
매출액 증가율(%)	47.4	16.1	-9.0	-18.9	-27.2	28.3

자료: 회사 제시자료 바탕으로 NICE 신용평가 재구성

발전마진 증가, REC 수익 확대로 이익창출력 제고될 전망

2016년 바이오매스 1호기, 2017년 당진 4호기의 가동개시로 연간 EBITDA가 2,000억원 내외의 수준으로 제고됐다. 다만, 2020년에는 잉여 온실가스 배출권 매각 등을 통해 이익을 보완했으나, 당진 4호기의 계획예방정비로 용량요금이 감소하고, SMP 급락으로 PKS 및 우드칩 연료기반의 바이오매스 1호기의 발전부문 손실이 발생하는 등 발전마진이 감소하며 연간 EBITDA는 1,635억원으로 축소되었다.

| 표 | 영업수익성 추이

단위: 억원

	'17	'18	'19	'20	'20 1Q	'21 1Q
매출액	8,828	10,250	9,331	7,570	2,127	2,728
EBIT	1,135	1,274	1,325	931	337	355
EBITDA	1,803	2,032	2,046	1,636	516	549
EBIT/매출(%)	12.9	12.4	14.2	12.3	15.9	13.0
EBITDA/매출(%)	20.4	19.8	21.9	21.6	24.3	20.1

자료: 회사 공시자료 바탕으로 NICE 신용평가 재구성

2021년부터 온실가스 배출권 무상할당 규모가 축소된 가운데 최근의 설비이용률 상승 추세를 고려시 향후 온실가스 배출권 매각을 통한 이익보완 효과는 축소될 전망이다. 다만, 바이오매스 2 호기 가동에 따른 수익기반 확대와 SMP 회복 및 양호한 설비이용률에 기반한 발전마진 개선을 통해 제고된 이익창출력 시현이 가능할 전망이다. 또한, PPA가 종료된 당진 1 호기가 2022년 이후 KOGAS의 개별요금제를 적용받아 발전마진이 확대되며 중단기 우수한 이익창출력 유지가 가능할 전망이다.

재무위험

우수한 이익창출력을 바탕으로 투자 및 배당 부담에 대응하며 현금흐름이 개선될 전망

당진 4 호기가 상업가동을 개시한 2017년 이후 영업현금흐름이 확대됐으나, 2018년 바이오매스 2 호기 증설 투자(총 사업비, 2,982 억원)가 개시되며 투자부담이 증가하였고, 높은 배당성향(최근 3년 평균 40.0%)이 지속되며 현금흐름 개선 수준이 제한되었다. 다만, 바이오매스 2 호기가 2020년 12월 상업가동을 개시하며 잔여 투자부담(200 억원)이 축소된 가운데 PPA가 종료된 당진 1 호기에 대한 설비보강 투자(500 억원)를 제외시 추가적인 투자부담은 제한적일 전망이다. 이에 따라 다변화된 사업기반을 통한 우수한 이익창출력을 바탕으로 투자 및 배당 부담에 대응하며 중장기 현금흐름의 점진적인 개선이 가능할 전망이다.

| 표 | 현금흐름 추이

단위: 억원

	'17	'18	'19	'20	'20 1Q	'21 1Q
EBITDA	1,803	2,032	2,046	1,636	516	549
이자비용	-299	-304	-305	-294	-71	-74
운전자금 변동	243	-215	-659	239	204	233
영업현금흐름	2,324	1,674	1,560	1,626	836	1,026
CAPEX	-1,201	-752	-1,329	-831	-203	-226
잉여현금흐름	1,123	922	231	795	633	799

자료: 회사 공시자료 바탕으로 NICE 신용평가 재구성

투자부담 감소하며 재무안정성이 점진적으로 개선될 전망

발전소 증설로 2016년말 총차입금이 1.2조원으로 확대된 이후 2016~2017년 바이오매스 1 호기 및 당진 4 호기의 상업가동 개시로 EBITDA가 제고되었으나, 주주사에 대한 배당 부담 및 발전기 증설 투자로 차입부담이 지속되고 있다. 또한, 2020년에는 유동성 위기 대응을 위해 외부차입을 확대하며 2021년 3월말 총차입금이 1.3조원으로 증가하였고, 이에 따라 전반적인 재무안정성 지표가 저하되었다. 다만, 2021년 3월말 순차입금은 9,918 억원으로 2019년말 대비 감소하여 실질적인 재무부담은 감소한 것으로 판단되며,

바이오매스 2 호기 준공에 따른 투자부담 감소로 현금흐름이 개선되며 점진적인 재무안정성 개선이 가능할 전망이다.

| 표 | 재무안정성 추이

단위: 억원

	'16.12	'17.12	'18.12	'19.12	'20.12	'21.03
총차입금	12,317	12,812	11,509	12,062	14,037	13,037
순차입금	11,701	10,806	10,592	10,855	10,503	9,918
부채비율(%)	206.0	201.4	164.3	156.3	175.9	167.0
차입금의존도(%)	62.0	58.8	56.2	55.9	58.6	55.8
순차입금의존도(%)	58.9	49.6	51.7	50.3	43.9	42.5
총차입금/EBITDA(배)	102	7.1	5.7	5.9	8.6	5.9
순차입금/EBITDA(배)	9.7	6.0	5.2	5.3	6.4	4.5

자료: 회사 공시자료 바탕으로 NICE 신용평가 재구성

계열 관계(자체신용도)

자체신용도에서 notch 조정은 이루어지지 않음

GS계열은 정유, 유통, 건설이 주력사업부문이며 GS칼텍스, GS건설, GS리테일이 그룹 총자산, 매출의 80~90%를 점하고 있다. 주력기업이 해당산업에서 우수한 시장지위를 보유하고 있으며, 그룹의 전반적인 사업, 재무위험은 매우 낮은 수준이다. 회사는 계열 내 GS에너지, GS파워, GS E&R 등과 함께 계열의 발전과 에너지 관련 사업을 영위하고 있어 사업연관성은 높은 편이나, 계열 내 재무적 중요성은 보통수준으로 전반적인 긴밀도는 보통수준으로 판단됨에 따라 최종신용등급 결정에 notch 조정은 이루어지지 않았다.

| 표 | 계열 관계 반영

항목	판단 근거
계열통합 Profile (계열지원능력)	GS 계열은 주력기업의 우수한 시장지위, 높은 사업안정성 및 재무안정성 등 지원역력 매우 우수
신용의존성 (계열지원의지)	
지배적 긴밀성	(주)GS 가 지분 70%를 보유한 대주주로 지배적 긴밀성 존재
사업적 긴밀성	에너지사업 영위하며 그룹 주력사업의 사업위험 완화에 기여함에 따라 사업적 중요성 존재
재무적 긴밀성	계열내 재무적 중요성은 보통 수준이며, 계열 이익 표준에 부합하는 이익 실현 중
신용의존성은 보통 수준이며, 회사의 자체신용도가 계열 신용도와 차이가 크지 않은 점 감안하여 notch 조정은 이루어지지 않음	

유동성 분석

상환부담

2021년 3월말 기준 총차입금은 13,037 억원이며, 회사채 1.3 조원(원금 기준) 및 에너지합리화차입금 15 억원과 리스부채 45 억원으로 구성되어 있다. 회사채 평균 duration 은 5.3 년으로 만기구조가 장기화되어 있는 가운데 2021년 3월말 단기성 차입금은 3,320 억원으로 총차입금의 25.5% 을 구성한다.

대응수단

2021년 3월말 단기성차입금에 상응하는 현금성자산(3,119 억원)을 확보하고 있으며, 다변화된 사업기반 및 증설 설비를 기반한 우수한 영업현금창출력을 고려시 유동성 대응

이 원활할 것으로 예상된다. 또한, 회사의 신인도를 고려할 때 외부자금의 조달도 원활하게 이루어질 것으로 보여, 종합적으로 회사의 유동성위험은 극히 낮은 수준으로 판단한다.

| 표 | 유동성 추이

단위: 억원

	'16.12	'17.12	'18.12	'19.12	'20.12	'21.03
현금성자산(A)	617	2,006	917	1,207	3,534	3,119
단기성차입금(B)	2,005	2,805	2,505	3,021	2,021	3,320
단기성차입비중(%)	163	21.9	21.8	25.0	14.4	25.5
A/B(%)	30.8	71.5	36.6	40.0	174.9	93.9

자료: 회사 공시자료 바탕으로 NICE 신용평가 재구성

평가방법론 적용

본 평가에 적용된 주요 평가방법론은 산업별 평가방법론-발전(2018), 산업별 평가방법론-총론 1(2020), 산업별 평가방법론-총론 2(2020), 신용평가일반론이다. 당사의 공시된 신용평가방법론은 "www.nicerating.com > 리서치/평가방법론"에서 찾아볼 수 있다.

| 표 | 평가방법론 범주별 적용 결과

구 분	실적						전망					
	AAA	AA	A	BBB	BB	B	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 실적과 전망간에 차이가 발생한 지표의 의미

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

【개별 신용등급별 정의 및 부도율】

(기준년도: 1998 ~ 2020년, 단위: %)

장기 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	0.49	1.83
BBB	원리금 지급확실성은 인정되지만 장래 환경변화로 원리금 지급확실성이 저하될 가능성이 있음.	0.00	0.00	1.70	5.27
BB	원리금 지급확실성에 당면 문제는 없지만 장래의 안정성 면에서는 투기적 요소가 내포되어 있음.	0.00	0.00	7.45	11.10
B	원리금 지급확실성이 부족하여 투기적이며, 장래의 안정성에 대해서는 현단계에서 단언할 수 없음.	5.26	10.53	16.37	19.95
CCC	채무불이행이 발생할 가능성을 내포하고 있어 매우 투기적임.	0.00	0.00	12.89	22.48
CC	채무불이행이 발생할 가능성이 높아 상위등급에 비해 불안요소가 더욱 많음.	-	-	13.43	34.91
C	채무불이행이 발생할 가능성이 극히 높고 현단계에서는 장래 회복될 가능성이 없을 것으로 판단됨.	-	-	41.66	36.84
D	원금 또는 이자가 지급불능상태에 있음.	-	-	-	-

주1: AA등급에서 CCC등급까지는 그 상대적 우열 정도에 따라 +, -기호를 첨부할 수 있음.

주2: 구조회금융 관련 평가의 경우 등급기호 뒤에 "(sf)"를 부기함.

주3: 연간부도율은 2020년 기준이며, 평균누적부도율은 1998~2020년을 기준으로 한 3년차 평균누적부도율임.

주4: 협의 부도율은 금융투자업규정 제8-19조의9 제3항 제2호의 부도 정의에 의해 산정한 부도율임

주5: 광의 부도율은 금융투자업규정시행세칙 <별표31> 제3조 제1항 제9호의 광의의 부도 정의에 의해 산정한 부도율임.

○ 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 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(주)의 독자적인 의견으로, 특정 유가증권의 투자사결정(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, 발행사, 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.

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 2021.06.01 이고, 평가완료일은 2021.06.25 입니다.

최근 2년간 발행인과 체결한 다른 신용평가용역 건수 및 총액은 각각 6건, 1270백만원입니다. NICE신용평가(주)는 평가완료일 현재 발행인의 다른 신용평가용역을 수행하고 있지 않습니다. 또한 발행인은 독점규제 및 공정거래에 관한 법률에 따른 기업집단에 속하며, 동 기업집단의 직전연도 평가수수료 비중은 당사의 직전연도 전체 신용평가 수수료 총액의 1.9%에 해당합니다.

최근 2년간 발행인과 체결한 비신용평가용역계약 체결 건수 및 금액은 0건, 0.00백만원입니다. NICE신용평가(주)는 평가완료일 현재 발행인의 다른 비신용평가용역을 수행하고 있지 않습니다. 또한 동 기업집단의 직전연도 비신용평가용역 수수료 비중은 직전연도 전체 비신용평가용역 수수료 총액의 0.00%에 해당합니다.