지에스이피에스(주) GS EPS CO.,LTD.

수석연구원 현승희 02.2014.6274 shyon@nicerating.co.kr 기업평가2실장 최재호 02.2014.6286 jaehochoi@nicerating.com

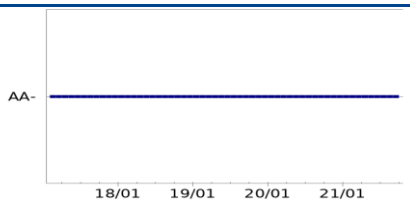
평가등급

평가내역	유효등급	
평가대상	기업신용등급(원화/외화)	AA-/Stable
평가종류	선순위 무보증 회사채	AA-/Stable
등급확정일		

PROFILE

구 분	실 적		전 망
사업위험	AA		AA
재무위험	A		A
전망/기타고려요인	+	0	-
계열관계요인	+	0	-

평가등급 추이



주요 재무지표

단위: 억원

회계기준 재무제표기준	K-IFRS 개별	K-IFRS 개별	K-IFRS 개별	K-IFRS 개별	K-IFRS 개별	K-IFRS 개별
구분	**2017.12**	**2018.12**	**2019.12**	**2020.12**	**2021.12**	**2022.03**
매출액	8,828	10,250	9,331	7,806	12,343	5,778
당기순이익	959	1,008	1,065	685	1,478	1,907
EBITDA	1,803	2,032	2,046	1,872	2,950	2,779
잉여현금흐름	1,123	922	231	795	1,249	2,421
자산총계	21,795	20,492	21,565	23,935	24,848	24,904
총차입금	12,812	11,509	12,062	14,037	13,325	11,023
EBIT/매출액(%)	12.9	12.4	14.2	14.9	17.2	44.2
EBITDA/금융비용(배)	5.8	6.5	7.5	7.1	10.1	43.3
총차입금/EBITDA(배)	7.1	5.7	5.9	7.5	4.5	1.0
부채비율(%)	201.4	164.3	156.3	175.9	151.5	131.6

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

평가 근거

등 급

- 발전산업 관련 정책 및 국내외 에너지시장 불확실성 확대
- LNG 발전, 바이오매스 발전 등으로 다변화된 사업구조
- 바이오매스 2호기 가동에 따른 수익기반 확대
- 투자부담 완화로 점진적인 재무안정성 개선이 전망

전 망 (Outlook)

- 안정적인 수익구조, 투자부담 감소 등을 바탕으로 안정적인 재무구조 유지가 가능할 전망

평가등급

NICE신용평가㈜는 지에스이피에스(주)(이하 '회사')의 상기 사채에 대한 신용등급을 **AA-/Stable**로 평가한다. 평가등급을 결정함에 있어 자체신용도에서 notch 조정은 이루어지지 않았다.

평가등급 및 핵심논거 :

회사는 GS계열의 민자발전회사로 1996 년 10 월 설립되었다. 충남 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 발전업과 REC판매가 가능한 바이오매스 발전업을 영위하며 사업구조가 다변화되어 있다. 발전 부문은 LNG발전 설비용량에 비례하여 연간 1,600 억원 내외의 용량요금을 수취하는 가운데 당진 4 호기의 연료직도입 경쟁력, KOGAS 개별요금제가 적용되는 당진 1 호기의 급전지위 개선, 당진지역 송전제약 완화 등을 바탕으로 전반적인 가동실적이 개선되었다. 한편, 2020 년 12 월 바이오매스 2 호기 가동이 개시되며 REC판매수익이 확대되었고, RPS(신재생에너지 의무할당제)의무비중 확대기조를 고려시 안정적인 수익기반이 지속될 전망이다. 바이오매스 발전사업의 수익기반 확대, 직도입 등 연료경쟁력이 높은 LNG발전 비중 확대 등을 고려시 우수한 사업안정성이 지속될 전망이다.

우수한 이익창출력 시현이 가능할 전망이다. 2021 년 이후 LNG발전 가동실적 개선, 바이오매스 2 호기 가동개시, 전력판매단가 상승 등을 바탕으로 연간 EBITDA가 3,000 억원 수준으로 확대되었다. 당진 4 호기가 낮은 현물연료 도입구조로 상대적인 연료경쟁력이 제고되었고, 당진 1 호기의 KOGAS 개별요금제 적용수준도 민자발전사의 직도입 경쟁력에 부합하는 것으로 추정된다. 한편, LNG발전의 가동실적 개선으로 잉여 온실가스배출권 판매수익은 축소됐으나, 전력판매마진이 크게 확대되며 우수한 이익창출력이 유지될 전망이다. 다만, 2022 년 하반기 이후 도입예정인 긴급정산상한가격 및 실계통기반 하루전시장 제도, 용량요금 정산기준 변경 등은 LNG발전사의 수익정산에 불리한 영향을 미칠 것으로 전망되어 제도 변경에 따른 영향 수준을 점검할 계획이다.

투자부담이 감소하며 재무안정성이 점진적으로 개선될 전망이다. 바이오매스 2 호기 증설투자가 완료되었고, PPA가 종료된 당진 1 호기 설비수선도 종료되며 향후 투자부담은 발전기의 경상정비 중심으로 발생하며 과거 대비 감소할 전망이다. 2021 년 결산 배당이 크게 확대된 점은 부정적이나 경상적인 배당성향(2018~20 평균 40%)이 유지될 경우 제고된 이익창출력을 바탕으로 투자 및 배당 부담에 대응하며 점진적인 재무안정성 개선이 가능할 전망이다.

등급전망 : Stable

회사의 신용등급 전망은 다변화된 수익기반 및 투자부담 감소 등을 바탕으로 재무구조가 안정적으로 유지될 것으로 전망되는 점을 반영한 것이다.

전망 및 주요 모니터링 요인

주요 가정 및 근거

2022 년 발전 부문은 신정부의 친원전 정책기조 속에 원전 가동이 증가하나, 코로나 19 백신접종 및 방역조치 완화에 따른 경제활동 회복으로 총시장 전력수요가 증가하며 LNG 발전사의 전력판매량이 증가할 것으로 전망된다. 또한, 주요 에너지가격이 상승하며 전년 대비 높은 수준의 SMP가 지속되나, 국제정세 불안, 수급불균형 등의 영향으로 에너지시장 변동성이 지속되는 가운데 정책변동성이 확대되며 연료도입 구조, 정책 추이 등에 따른 LNG발전사간 실적 차별화가 지속될 전망이다

사업 및 재무전망

발전 부문은 용량요금을 통해 경상 운영비용을 충당하는 가운데 직도입발전기인 당진 4 호기의 우수한 가동실적이 지속될 전망이다. KOGAS 개별요금제가 적용되는 당진 1 호기는 현물연료 도입 제한으로 전력판매량 증가폭은 크지 않으나 연료경쟁력을 바탕으로 우수한 전력판매마진을 시현하는 가운데 당진 2·3 호기도 송전제약 완화로 과거 대비 개선된 가동실적 시현이 가능할 전망이다. 한편, 바이오매스 발전 부문은 바이오매스 2 호기 증설이 완료되며 판매가능량이 확대된 가운데 RPS의무이행비중 확대에 따른 시장수요 증가 등을 고려시 중장기적으로 안정적인 수익기반으로 작용할 전망이다.

재무적으로는 바이오매스발전 증설투자가 완료됨에 따라 향후 발전기 경상정비를 중심으로 과거 대비 축소된 투자부담이 지속될 전망이다. 이에 따라 개선된 영업현금흐름을 바탕으로 투자 및 배당부담에 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 이익창출력 수준, 투자계획과 이에 따른 재무부담 변동 수준 등을 검토할 계획이다. 또한, 발전산업 관련 예정된 국내 주요 정책변동 효과 및 국내외 에너지시장 변동에 따른 실적 영향을 점검할 계획이다. 이와 관련하여 영업현금흐름/총차입금, 차입금커버리지 및 부채비율 등 재무구조 관련 지표를 지속적으로 모니터링할 계획이다.

등급변동 검토 요인

구 분	등급변동 검토 요인
상향조정 검 토	▪ 우호적인 정부정책, 전력수급 상황 변화, 회사 자구노력의 가시적 성과 등으로 ▪ 영업현금흐름/총차입금 20% 이상을 유지하면서 ▪ 총차입금/EBITDA 6배 & 부채비율 180% 이하로 완화
하향조정 검 토	▪ 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 | [별도 기준] 주요 등급조정 검토 요인 단위: %, 배

	'17.12	'18.12	'19.12	'20.12	'21.12	'22.03
영업CF/총차입금(%)	18.1	14.5	12.9	11.6	13.3	97.5
총차입금/EBITDA(배)	7.1	5.7	5.9	8.6	4.5	1.0
부채비율(%)	201.4	164.3	156.3	175.9	151.5	131.6

자료: 회사 공시자료 바탕으로 NICE 신용평가 재구성

회사개요

회사는 1996 년 10 월 설립된 GS계열의 민자발전회사이며, GS가 지분 70%, OQ SAOC((舊)Oman Oil Company)가 30%의 지분을 소유하고 있다. 2022 년 3 월말 충남 당진에서 LNG복합발전(4 기, 설비용량 2,406MW) 및 바이오매스 발전(2 기, 설비용량 210MW) 사업을 영위하고 있다.

사업위험

국내외 에너지시장 및 정책 불확실성 확대로 LNG 발전사 실적변동성이 증가할 전망

2021 년 하반기 이후 수급불균형 및 국제 정세의 불확실성 확대로 연료비부담이 증가한 가운데 2022 년 하반기부터 긴급정산상한가격 제도가 도입될 예정임에 따라 추가적인 에너지가격 급등시 LNG발전사의 전력판매마진 축소가 불가피할 전망이다. 한편, 2022 년부터 환경급전이 개시되어 급전순위 변동이 발생하고 있으며, 하반기부터는 실계통기반 하루전시장 도입으로 제약발전기가 발전계획에서 제외되어 제약비발전(COFF) 정산금이 축소되고, 용량요금 결정시 환경기여도 기준 삭제로 LNG발전사의 용량요금이 감액정산될 전망이다. 예비력 용량가치 정산금(ASP) 지급, 기준용량가격(RCP) 인상 등을 통해 발전수익이 보완될 수 있으나 제도시행 전으로 실제 정산효과는 불확실하다. 최근 국내외 에너지시장 불확실성이 확대된 가운데 발전사 관련 제도 변경이 지속되고 있어 중단기적으로 시장환경 및 정책추이에 따른 LNG발전사의 실적변동성이 증가할 전망이다.

다변화된 사업구조로 사업안정성이 우수한 수준

회사는 LNG발전소 가동을 통해 생산된 전력을 전력거래소에 판매하는 발전사업과 REC판매가 가능한 바이오매스 발전사업을 영위하며 사업구조가 다변화되어 있다. LNG발전 부문은 설비용량에 비례하여 연간 1,600 억원 내외의 용량요금을 수취하는 가운데, 직도입 발전기인 당진 4 호기의 우수한 가동실적이 유지되고 있고, PPA가 종료된 당진 1 호기는 2022 년부터 KOGAS 개별요금제 적용을 통해 급전경쟁력이 크게 개선되었다. 당진 1 호기의 현물연료도입이 제한되며 당진 4 호기의 높은 매출집중도가 지속되고 있으나, 당진지역 HVDC 1 단계 준공 및 송전선로 최소 송전의무 등을 바탕으로 당진 2·3 호기의 전력판매량도 증가하며 LNG발전 부문의 전반적인 가동실적이 개선되었다.

| 표 | 부문별 설비용량 (2022년 3월말 기준)

		설비용량	연료도입
LNG 발전	당진 #1	538MW	KOGAS LNG(개별요금제)
	당진 #2,3	965MW	KOGAS LNG
	당진 #4	903MW	직도입 LNG
	합계	2,406MW	
바이오매스 발전	바이오매스 #1,2	210MW	PKS, 우드칩, 우드팰릿

자료: 회사 제시자료 바탕으로 NICE신용평가 재구성

한편, 바이오매스 발전 부문은 REC(신재생에너지 공급인증서) 판매가 가능하며, 2020 년 12 월 2 호기 준공으로 수익기반이 확대되었다. 자체적인 REC의무수요 및 중장기 공급계약을 통해 생산가능REC 대부분이 충당되는 가운데 RPS의무비중 확대기조를 고려시 안정적인 수익기반이 지속될 전망이다. 종합적으로, 바이오매스 발전사업의 수익기반 확대, 직도입 등 연료경쟁력이 높은 LNG발전 비중 확대 등을 고려시 우수한 사업안정성이 지속될 전망이다.

전력판매마진 증가, REC 판매수익 확대로 우수한 이익창출력 시현

2016 년 바이오매스 1 호기, 2017 년 당진 4 호기가 가동을 개시하였고, 당진 2·3 호기의 가동실적 저하에 따른 온실가스배출권 잉여분을 매각하며 연평균 EBITDA는 2,000 억원 내외 수준으로 제고되었다. 2020 년에는 우수한 가동실적 유지에도 SMP 급락으로 이익창출력이 저하됐으나, 2021 년 이후 LNG발전 가동실적 개선, 바이오매스 2 호기 가동개시, 전력판매단가 상승 등을 바탕으로 연간 EBITDA는 3,000 억원 수준으로 다시 확대되었다. 당진 4 호기가 낮은 현물연료 도입구조로 상대적인 연료경쟁력이 제고되었고, 당진 1 호기의 KOGAS 개별요금제 적용수준도 민자발전사의 직도입 경쟁력에 부합하는 것으로 추정된다. LNG발전의 가동실적 개선으로 잉여 온실가스배출권 판매수익은 축소됐으나, 전력판매마진이 크게 확대되며 우수한 이익창출력이 유지될 전망이다.

| 표 | [별도 기준] 영업수익성 추이 단위: 억원

	'18	'19	'20	'21	'21 1Q	'22 1Q
매출액	10,250	9,331	7,570	12,343	2,728	5,778
EBIT	1,274	1,325	931	2,123	355	2,555
EBITDA	2,032	2,046	1,636	2,950	549	2,779
EBIT/매출(%)	12.4	14.2	12.3	17.2	13.0	44.2
EBITDA/매출(%)	19.8	21.9	21.6	23.9	20.1	48.1

자료: 회사 공시자료 바탕으로 NICE 신용평가 재구성

다만, 2022 년 하반기 이후 긴급정산상한가격 제도도입이 본격화될 경우 상한제약이 발동되는 수준의 에너지가격 급등시 전력판매마진 축소가 불가피할 전망이다. 또한, 실계통기반 하루전시장 도입에 따른 제약비발전(COFF) 정산금 축소(2021 년 회사 COFF 정산금 529 억원), 기준변경에 따른 용량요금 감액으로 발전부문의 정산수익이 축소될 수 있어 발전산업 관련 제도시행 효과에 대한 점검을 지속할 계획이다.

재무위험

제고된 이익창출력, 축소된 투자부담 바탕으로 우수한 현금흐름이 지속될 전망

2016~2017 년 바이오매스 1 호기 및 당진 4 호기가 상업가동을 개시하며 영업현금흐름이 확대됐으나, 2018 년 바이오매스 2 호기 증설 투자(총 사업비, 2,982 억원)가 개시되며 투자부담이 증가하였고, 높은 배당부담이 지속되며 현금흐름은 다시 저하되었다. 다만, 2021 년에 바이오매스 2 호기 사업 관련 잔금지급이 완료되었고, 당진 1 호기 개별요금제 적용을 위한 설비수선도 종료되며, 투자부담은 발전기의 경상정비 중심으로 발생하며 과거 대비 감소할 전망이다. 2021 년 결산배당이 크게 확대(1,032 억원)된 점은 부정적이나, 경상적인 배당성향(2018~20 평균 40%)이 유지될 경우 제고된 이익창출력을 바탕으로 투자 및 배당 부담에 대응하며 우수한 현금흐름 시현이 가능할 전망이다.

| 표 | [별도 기준] 현금흐름 추이 단위: 억원

	'18	'19	'20	'21	'21 1Q	'22 1Q
EBITDA	2,032	2,046	1,636	2,950	549	2,779
이자비용	-304	-305	-294	-284	-74	-68
운전자금 변동	-215	-659	239	-962	233	-43
영업현금흐름	1,674	1,560	1,626	1,775	1,026	2,686
CAPEX	-752	-1,329	-831	-526	-226	-265
잉여현금흐름	922	231	795	1,249	799	2,421
배당지급	-482	-405	-424	-274	-274	-1,032
처분가능현금흐름	440	-173	371	975	525	1,389

자료: 회사 공시자료 바탕으로 NICE 신용평가 재구성

투자부담 감소하며 재무안정성이 개선될 전망

2016~2017 년 바이오매스 1 호기, 당진 4 호기의 가동개시로 영업현금흐름이 개선됐으나, 2018 년 바이오매스 증설 투자가 개시된 가운데 주주사 배당지급으로 과중한 차입부담이 지속되었다. 다만, 2020 년 12 월 바이오매스 2 호기가 준공됨에 따라 투자부담이 감소한 가운데 LNG발전 및 바이오매스 부문의 실적개선으로 차입금 순상환기조로 전환되며 2022 년 3 월말 총차입금은 1.1 조원으로 감소하였다. 이에 따라 2022 년 3 월말 부채비율은 131.6%,차입금의존도는 44.3%로 전반적인 재무안정성이 개선되었으며, 제고된 현금흐름 수준을 고려시 재무안정성 개선추세가 유지될 전망이다.

| 표 | [별도 기준] 재무안정성 추이 단위: 억원

	'17.12	'18.12	'19.12	'20.12	'21.12	'22.03
총차입금	12,812	11,509	12,062	14,037	13,325	11,023
순차입금	10,806	10,592	10,855	10,503	9,486	8,108
부채비율(%)	201.4	164.3	156.3	175.9	151.5	131.6
차입금의존도(%)	58.8	56.2	55.9	58.6	53.6	44.3
순차입금의존도(%)	49.6	51.7	50.3	43.9	38.2	32.6
총차입금/EBITDA(배)	7.1	5.7	5.9	8.6	4.5	1.0
순차입금/EBITDA(배)	6.0	5.2	5.3	6.4	3.2	0.7

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 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 지원여력 매우 우수
신용의존성 (계열지원의지)		
	지배적 긴밀성	㈜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 시현 중
신용의존성은 보통 수준이며, 회사의 자체신용도가 계열 신용도와 차이가 크지 않은 점 감안하여 notch 조정은 이루어지지 않음		

유동성 분석

상환부담

2022 년 3 월말 기준 총차입금은 1.1 조원이며, 회사채 1.1 조원(원금 기준) 및 에너지합리화차입금 9 억원 등으로 구성되어 있다. 회사채 평균 duration은 5.2 년이며, 2022 년 3 월말 1 년이내 만기가 도래하는 단기성차입금은 2,410 억원으로 총차입금의 21.9% 를 구성한다.

대응수단

2022 년 3 월말 단기성차입금을 상회하는 현금성자산(2,915 억원)을 보유하고 있으며, 다변화된 수익구조 및 증설 설비에 기반한 우수한 영업현금창출력을 고려시 유동성 대응이 원활할 것으로 예상된다. 또한, 회사의 신인도를 고려할 때 외부자금의 조달도 원활하게 이루어질 것으로 보여, 종합적으로 회사의 유동성위험은 극히 낮은 수준으로 판단한다.

| 표 | [별도 기준] 유동성 추이 단위: 억원

	'17.12	'18.12	'19.12	'20.12	'21.12	'22.03
현금성자산(A)	2,006	917	1,207	3,534	3,839	2,915
단기성차입금(B)	2,805	2,505	3,021	2,021	3,713	2,410
단기성차입비중(%)	21.9	21.8	25.0	14.4	27.9	21.9
A/B(%)	71.5	36.6	40.0	174.9	103.4	121.0

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 지표를 의미

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

【개별 신용등급별 정의 및 부도율】

기준년도: 1998 ~ 2021 년, 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	0.46	1.72
BBB	원리금 지급확실성은 인정되지만 장래 환경변화로 원리금 지급확실성이 저하될 가능성이 있음.	0.00	0.00	1.67	5.18
BB	원리금 지급확실성에 당면 문제는 없지만 장래의 안정성 면에서는 투기적 요소가 내포되어 있음.	0.00	0.00	7.07	10.52
B	원리금 지급확실성이 부족하여 투기적이며, 장래의 안정성에 대해서는 현단계에서 단언할 수 없음.	0.00	0.00	15.56	18.98
CCC	채무불이행이 발생할 가능성을 내포하고 있어 매우 투기적임.	0.00	0.00	12.34	21.67
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.	-	-	41.59	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 2021년 기준이며, 평균누적부도율은 1998~2021년을 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㈜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 변동위험, 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 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 2021.08.12 이고, 계약체결일은 2021.08.12 이며, 평가완료일은 2021.09.02 입니다.

최근 2년간 발행인과 체결한 다른 신용평가용역 건수 및 총액은 각각 6건, 136.0백만원입니다. NICE신용평가㈜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 해당됩니다.

최근 2년간 발행인과 체결한 비신용평가용역계약 체결 건수 및 금액은 0건, 0.0백만원입니다. NICE신용평가㈜는 평가완료일 현재 발행인의 다른 비신용평가용역을 수행하고 있지 않습니다. 또한 동 기업집단의 직전연도 비신용평가용역 수수료 비중은 직전연도 전체 비신용평가용역 수수료 총액의 0.00%에 해당됩니다.