

평가일: 2024.10.30

박광식 수석연구원 02-368-5642 kspark@korearatings.com	이창원 실장 02-368-5638 cwlee@korearatings.com
-----------------------------------------------------	-------------------------------------------------

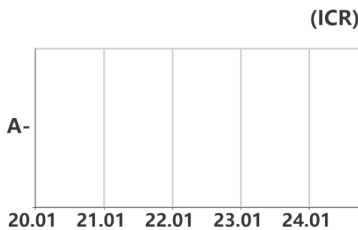
유효등급

ICR A-(S)

평가 개요

평가대상	종류	직전등급	현재등급
ICR	본		A-(안정적)

등급 추이



주요 재무지표

(단위: 억원%)

구분	2022(05)	2022(11)	2023(05)	2023(11)	2024(05)	2024(08)
총자산	22,680	22,539	23,777	23,439	24,733	24,728
투자부동산	19,488	19,353	20,569	20,421	21,479	21,402
관계기업투자자산	2,047	2,058	2,183	1,694	1,842	1,854
차입금	10,603	10,623	11,745	11,670	12,969	12,986
자본총계	11,506	11,348	11,338	11,169	11,103	10,821
영업수익	467	490	495	530	559	281
EBITDA	589	422	578	455	637	218
이자비용	157	156	159	188	256	129
당기순이익	302	128	280	119	225	10
EBITDA/Fixed Charge(배)	3.8	2.7	3.6	2.4	2.5	1.7
차입금/EBITDA(배)	9.0	12.6	10.2	12.8	10.2	14.9
수정부채비율	116.0	117.8	128.9	126.9	139.9	146.2
수정차입금/수정공정가액	55.8	55.9	57.3	51.4	53.8	53.9
적용재무제표	연결	연결	연결	연결	연결	연결

주) 상기 재무실적 및 비율은 동사자료를 근거로 일부는 분석 목적 상 재분류하였음

평정 논거

- 물류센터 18개를 부동산 자산으로 보유한 위탁관리부동산투자회사
- 현금흐름의 안정성 매우 우수하며 자산포트폴리오의 질도 우수
- EBITDA/Fixed charge 배율 및 수정차입금/수정공정가액(LTV) 지표 우수
- 신규 자산 취득에 따른 차입 조달 증가와 차입금 차환시 이자비용 증가 영향 모니터링 필요

회사 개요

- 2020년 2월 부동산투자회사법에 따라 설립
- 2020년 12월 유가증권시장 상장

신규 등급 평정 논거

이에스알켄달스퀘어위탁관리부동산투자회사(주)(이하 '동사')의 기업신용등급(ICR)을 A-(안정적)으로 평가한다. 주된 등급 평정 논거는 다음과 같다.

물류센터 18개를 보유한 위탁관리부동산투자회사이다

2024년 8월말 기준 물류센터 18개를 보유한 물류센터 전문 부동산투자회사이다. 총자산 규모는 약 2조 4,728억원이며 18개 물류센터 자산의 장부가액(건설중인 자산 제외)은 2조 3,259억원이다. 자리츠인 이에스알켄달스퀘어에셋1호위탁관리부동산투자회사(이하 '자리츠1호'), 이에스알켄달스퀘어에셋2호위탁관리부동산투자회사(이하 '자리츠2호')를 통해 각각 8개와 6개의 물류센터 보유, 수익증권 형태로 4개의 물류센터를 보유하고 있다.

현금흐름의 안정성이 매우 우수하며 자산포트폴리오의 질도 우수하다

2024년 8월말 기준 보유 부동산의 공실률과 공실률 표준편차는 모두 1%미만으로 매우 낮아 현금흐름의 안정성이 매우 우수하다. 임차인과의 중장기계약을 통해 공실률을 매우 낮은 수준으로 유지하고 있다. 국내 물류센터의 경우 공급증가로 인해 전반적으로 공실률이 높은 수준을 보이고 있으나 동사의 경우 매우 낮은 공실률(2024년 8월말 장부가액 가중평균 기준 0.41%)을 보이고 있다. 용도, 권역, 규모 감안시 포트폴리오의 질도 우수하다. 특히 18개 물류센터 중 16개가 경기도, 2개가 경상남도(김해)에 위치하고 있어 입지가 매우 우수하다.

EBITDA/Fixed charge 배율 및 수정차입금/수정공정가액 지표가 우수하다

FY2023(2023.06~2024.05) 기준 EBITDA/Fixed Charge는 2.5배로 FY2022(3.2배) 대비 하락하였으나 우수한 수준을 유지하였다. 2023년 12월 이천물류센터6(자리츠1호) 취득시 차입금 증가와 차입금(원금 기준 2,550억원) 차환에 따른 이자비용 부담 증가(기존 2%대 → 4% 중반대)에 따라 EBITDA/Fixed Charge가 하락하였다. FY2024.1Q(2024.06~2024.08)의 EBITDA/Fixed Charge는 1.7배로 차입금 증가와 이자비용 부담 증가에 따라 FY2023.1Q(2.2배) 대비 하락하였다. 2024년 8월말 수정차입금/수정공정가액비율은 53.9%로 우수한 수준을 유지하고 있다.

신규자산 취득에 따른 차입조달 증가와 차입금 차환시 이자비용 증가 영향에 대해 모니터링이 필요하다

최근 신규 자산 취득시 필요자금을 차입금으로 조달하면서 수정부채비율이 상승하고 있다. 동사는 2023년 5월 이천물류센터7(자리츠2호), 2023년 12월 이천물류센터6(자리츠1호)를 취득하면서 차입금으로 필요자금을 조달하였고 수정부채비율은 2022년 5월말 116.0%에서 2023년 5월말 128.9%, 2024년 5월말 139.9%로 상승하였다. 2024년 9월에도 신규 자산을 취득하면서 약 640억원(모리츠 200억원, 자리츠 440억원)의 자금을 차입하여 수정부채비율이 추가로 상승하였을 것으로 예상된다. 한편 2024년 10월 기준금리 인하 개시로 향후 시장금리가 하향추세를 보일 것으로 예상되나, 동사의 경우 과거 2%대의 저리로 조달한 차입금의 만기가 도래하면서 당분간 이자비용 부담이 증가할 것으로 전망된다. 신규자산 취득에 따른 차입조달 증가와 차입금 차환시 이자비용 증가가 재무건전성에 미치는 영향에 대해 모니터링할 계획이다.

등급 변동요인

신규자산 취득에 따른 외형확대가 지속될 전망이나 레버리지를 활용하여 수익을 추구하는 리츠 특성을 감안하면 상향변동요인의 충족가능성은 높지 않다. 최근 신규 자산 취득시 자금조달을 주로 차입금에 의존하면서 수정부채비율 및 수정차입금/수정공정가액 지표가 상승하는 추세를 보이고 있어 모니터링할 계획이다. 또한 과거 2%대의 낮은 금리로 조달한 차입금의 만기가 도래하고 있어 차환시 이자비용부담 증가에 따라 EBITDA/Fixed charge 지표가 저하될 가능성이 있어 모니터링이 필요하다.

상향 변동요인	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 총자산 규모가 확대되고 ✓ 수정차입금/수정공정가액 비율 50% 미만
하향 변동요인	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 수정부채비율이 250% 이상으로 상승하거나 ✓ 수정차입금/수정공정가액비율 65% 이상으로 상승

주) 상기 등급변동요인은 장기신용등급 기준임

평정 논거 세부 내용

■ 사업요인

2024년 8월말 현재 물류센터 18개를 보유한 위탁관리부동산투자회사

- 2024년 8월말 기준 총자산 규모 약 2.5조원으로 국내 상장리츠 중 업계 상위
 - 2024년 8월말 기준 18개 물류센터 보유한 물류센터 전문 부동산투자회사. 자 리츠인 이에스켄달스퀘어에셋1호위탁관리부동산투자회사(이하 '자리츠1호'), 이 에스켄달스퀘어에셋2호위탁관리부동산투자회사(이하 '자리츠2호')를 통해 각각 8개와 6개의 물류센터 보유, 수익증권 형태로 4개의 물류센터 보유
 - 2024년 8월말 18개 물류센터 자산의 장부가액(건설중인 자산 제외)은 2조 3,259억원임

[투자포트폴리오 현황]

(단위: 억원)

구분	소재지	취득일	면적(평)	장부가액 ¹⁾	비중 ¹⁾	비고
고양물류센터	경기도	2020.12	60,403	4,829	20.8%	자리츠1호
부천저온물류센터	경기도	2020.12	17,625	1,984	8.5%	자리츠1호
용인물류센터	경기도	2020.12	21,183	1,294	5.6%	자리츠1호
이천물류센터2	경기도	2020.12	10,093	489	2.1%	자리츠1호
이천물류센터3	경기도	2020.12	5,572	285	1.2%	자리츠1호
김해물류센터	경상남도	2020.12	7,784	475	2.0%	자리츠1호
안성물류센터	경기도	2021.06	28,818	1,605	6.9%	자리츠1호
이천물류센터6	경기도	2023.12	18,814	1,201	5.2%	자리츠1호
안성물류센터2	경기도	2021.12	46,884	3,296	14.2%	자리츠2호
안성물류센터3	경기도	2021.12	19,262	1,283	5.5%	자리츠2호
안성물류센터4	경기도	2021.11	8,180	602	2.6%	자리츠2호
이천물류센터7	경기도	2023.05	13,927	1,324	5.7%	자리츠2호
이천물류센터5	경기도	2021.12	25,575	2,013	8.7%	자리츠2호
김해물류센터2	경상남도	2020.12	12,082	722	3.1%	자리츠2호
소계			296,203	21,402	92.0%	
이천물류센터4	경기도	2023.05	13,927	563	2.4%	수익증권 제7호
용인물류센터2	경기도	2021.12	25,575	483	2.1%	수익증권 제8호
평택물류센터	경기도	2020.12	12,082	492	2.1%	수익증권 제11호
용인물류센터3	경기도	2020.12	12,082	316	1.4%	수익증권 제18호
소계	-	-	54,162	1,854	8.0%	
합계	-	-	350,365	23,256	100.0%	

주) 1. 장부가액은 2024년 8월말 기준으로 건설중인 자산 제외된 금액, 비중은 장부가액 기준

2. 면적은 연면적 기준

자료) 동사 제시, 반기검토보고서(2024.08)

공실률, 공실률 변동성 등을 감안한 현금흐름의 안정성 매우 우수

- 2024년 8월말 기준 보유 부동산의 공실률과 공실률 표준편차는 모두 1%미만으로 매우 낮은 수준
 - 임차인과의 중장기계약을 통해 공실률을 매우 낮은 수준으로 유지

[투자포트폴리오별 주요 임차인]

(단위: 억원)

구분	소재지	주요 임차인	임차만기 ¹⁾	비중 ¹⁾	비고
고양물류센터	경기도	쿠팡	2029.08.31	20.8%	자리츠1호
부천저온물류센터	경기도	쿠팡	2027.02.28	8.5%	자리츠1호
용인물류센터	경기도	커버코리아 외 1개	2028.04.30	5.6%	자리츠1호
이천물류센터2	경기도	CJ대한통운 외 2개	2026.05.31	2.1%	자리츠1호
이천물류센터3	경기도	탑로지스 외 2개	2026.05.31	1.2%	자리츠1호
김해물류센터	경상남도	지유엔 외 1개	2025.03.16	2.0%	자리츠1호
안성물류센터	경기도	쿠팡	2025.10.21	6.9%	자리츠1호
이천물류센터6	경기도	타코넷	2028.12.13	5.2%	자리츠1호
안성물류센터2	경기도	쿠팡	2026.02.14	14.2%	자리츠2호
안성물류센터3	경기도	쿠팡	2027.01.14	5.5%	자리츠2호
안성물류센터4	경기도	삼성전자로지텍	2027.01.22	2.6%	자리츠2호
이천물류센터7	경기도	팀프레시	2028.05.09	5.7%	자리츠2호
이천물류센터5	경기도	쿠팡 외 3개	2026.04.30	8.7%	자리츠2호
김해물류센터2	경상남도	쿠팡, 쿠팡CLS	2025.06.12	3.1%	자리츠2호
이천물류센터4	경기도	힐라코리아	2028.08.06	2.4%	수익증권 제7호
용인물류센터2	경기도	쿠팡 외 2개	2025.02.28	2.1%	수익증권 제8호
평택물류센터	경기도	쿠팡CLS의 8개	2025.05.31	2.1%	수익증권 제11호
용인물류센터3	경기도	브릭용인물류센터외 1개	2025.06.30	1.4%	수익증권 제18호

주) 임차인이 다수인 경우 임차만기는 가장 빠른 임차만기일 기준. 비중은 2024년 8월말 장부가액 기준 자료) 동사 제시, 반기검토보고서(2024.08)

포트폴리오의 질 우수

- 용도, 권역, 규모 감안시 포트폴리오의 질 우수. 특히 18개 물류센터 중 16개가 경기도, 2개가 경상남도(김해)에 위치하고 있어 입지 매우 우수
- 수도권 물류센터의 공실률은 높은 수준을 보이고 있으나 동사의 경우 공실률이 매우 낮은 수준
 - 수도권에서 공실률이 가장 높은 서부(west; 인천, 김포, 부천, 시흥, 안산 등) 지역에는 1개의 물류센터만을 보유하고 있음. 2025년과 2026년에는 물류센터 공급량 감소에 힘입어 수도권 공실률 개선 전망

[수도권 물류센터 공실률 추이]

(단위: %)

구분	'22.4Q	'23.1Q	'23.2Q	'23.3Q	'23.4Q	'24.1Q	'24.2Q	'24.3Q
North	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	12.2	12.2	12.2
Central	3.8	5.3	4.1	2.4	5.1	5.1	5.7	3.1
South East	2.7	9.0	10.6	10.0	12.9	14.5	15.6	13.8
South	1.4	13.3	21.3	18.7	12.5	19.1	19.6	15.1
West	23.5	23.1	28.1	20.1	18.7	19.2	28.2	27.6
수도권	8.2	12.6	16.0	13.1	13.1	15.4	18.0	17.1

주) 1. Grade A(연면적 1만평 이상, 전층 집안 가능 등) 물류센터 기준
 2. North는 고양,의정부,구리,하남,양주,포천,가평,동두천,연천,양평, Central은 광명,안양,과천,군포,의왕,수원,동탄,오산, South East는 성남,용인,광주,이천,여부, South는 화성,평택,안성, West는 인천,김포,부천,시흥,안산
 자료) JLL 홈페이지

■ 재무요인

EBITDA/Fixed Charge 지표 하락

- FY2023(2023.06~2024.05)의 EBITDA/Fixed Charge는 2.5배로 FY2022(3.2배) 대비 하락
 - 2023년 12월 이천물류센터6(자리츠1호) 취득시 차입금 증가와 차입금(원금 기준 2,550억원) 차환에 따른 이자비용 부담 증가(기존 2%대 → 4% 중반대)에 따라 EBITDA/Fixed Charge 하락
 - 차입금/EBITDA는 11.9배로 FY2022(11.7배) 대비 소폭 상승
- FY2024.1Q(2024.06~2024.08)의 EBITDA/Fixed Charge는 1.7배로 차입금 증가와 이자비용 부담 증가에 따라 FY2023.1Q(2.2배) 대비 하락. 차입금/EBITDA 지표는 14.9배로 FY2023.1Q(14.0배) 대비 상승

[수익성 추이]

(단위: 억원, %)

구분	'22(11)	'23(05)	'23(11)	'24(05)	FY23 1Q	FY24 1Q
영업수익	490	495	530	559	265	281
임대수익	471	475	505	533	253	268
영업비용	265	234	288	271	155	162
제수수료	73	77	85	96	42	44
감가상각비	138	138	148	156	75	79
일반관리비	54	19	54	19	38	39
영업이익	225	261	242	288	110	120
EBITDA	422	578	455	637	206	218
이자비용	156	159	188	256	95	129
당기순이익	128	280	119	225	36	10
Fixed Charge	156	159	188	256	95	129
영업이익률	46.0	52.7	45.7	51.6	41.7	42.5
EBITDA/Fixed Charge(배)	2.7	3.6	2.4	2.5	2.2	1.7
차입금/EBITDA(배)	12.6	10.2	12.8	10.2	14.0	14.9
총자산순이익률(ROA)	1.1	2.4	1.0	1.9	0.6	0.2
자기자본이익률(ROE)	2.2	4.9	2.4	4.0	1.4	0.4

주) 1. 방법론 적용시 5월말을 기준으로 1년(2개 회계연도)간 재무자료를 합산한 수치 활용
 2. FY23.1Q는 2023.06~2023.08, FY24.1Q는 2024.06~2024.08 실적임
 3. 영업이익률=당기 영업이익/당기 영업수익
 4. Fixed Charge=금융비용+우선주배당+자본화된 이자
 5. EBITDA=법인세비용차감전순이익+이자비용+감가상각비
 6. EBITDA/Fixed Charge=EBITDA/Fixed Charge
 7. 차입금/EBITDA=당기말 차입금(장부가액)/연환산 EBITDA
 8. ROA=연환산 당기순이익/[(기초총자산+기말총자산)/2]
 9. ROE=연환산 당기순이익/[(기초자기자본+기말자기자본)/2]
 자료} 감사보고서, 반기검토보고서, 동사 제시

- 2023년 5월 이천물류센터7(자리츠2호), 2023년 12월 이천물류센터6(자리츠1호)를 취득하였으며, 취득자금은 주로 차입을 통하여 조달함

[현금흐름 추이]

(단위: 억원, %)

구 분	2022(11)	2023(05)	2023(11)	2024(05)	2024(08)
영업상출현금흐름	355	379	358	447	117
이자수취 및 지급	-132	-147	-157	-264	-105
영업활동현금흐름	260	273	365	234	40
투자부동산의 취득	-3	-1,320	372	-1,110	0
금융자산의 처분취득	1	129	-100	-49	49
투자활동현금흐름	-2	-1,187	272	-1,161	41
차입금의차입및상환	0	1,126	-100	1,350	0
보통주/우선주발행	0	0	0	0	0
배당금의지급	-286	-290	-288	-292	0
재무활동현금흐름	-286	859	-386	1,089	-2

자료) 감사보고서, 반기검토보고서, 동사 제시

수정차입금/수정공정가액비율(LTV) 우수한 수준

- 2024년 8월말 수정차입금/수정공정가액비율은 53.9%로 우수
- 수정부채비율은 146.2%로 배당금 지급에 따른 자기자본 감소로 수정부채비율이 2024년 5월말(139.9%) 대비 상승

[수정부채비율 및 수정차입금/수정공정가액 추이]

(단위: 억원, %)

구 분	'22.05	'22.11	'23.05	'23.11	'24.05	'24.08
총자산	22,680	22,539	23,777	23,439	24,733	24,728
투자부동산	19,488	19,353	20,569	20,421	21,479	21,402
관계기업투자자산	2,047	2,058	2,183	1,694	1,842	1,854
부채	11,175	11,191	12,438	12,270	13,630	13,908
총차입금	10,603	10,623	11,745	11,670	12,969	12,986
자본총계	11,506	11,348	11,338	11,169	11,103	10,821
투자부동산 공정가치	18,675	18,675	19,946	22,809	23,884	23,884
증권관련차입금	2,173	2,173	2,173	1,907	1,907	1,907
수정부채비율	116.0	117.8	128.9	126.9	139.9	146.2
수정차입금/수정공정가액	55.8	55.9	57.3	51.4	53.8	53.9

주) 1. 현금성자산=현금및현금성자산+단기금융자산

2. 투자부동산 장부가액=유형자산(투자부동산)으로 표시되는 부동산자산의 장부가액

3. 투자부동산 공정가치=유형자산(투자부동산)으로 표시되는 부동산자산의 공정가치(감정평가액)

4. 수정부채비율=(부채+증권관련 차입금)/자기자본

5. 수정차입금=차입금+증권관련 차입금, 수정공정가액=투자부동산 공정가치+증권관련 장부가액+증권관련 차입금

자료) 감사보고서, 반기검토보고서, 동사 제시

■ **향후 전망**

우수한 사업기반 유지 전망

- 물류센터에 특화된 위탁관리부동산투자회사로 자산을 지속적으로 확대하고 있음. 물류센터에 대한 전문성을 기반으로 우수한 사업기반을 유지할 것으로 전망됨

자산 취득시 차입조달 증가와 차입금 차환시 이자비용 증가의 영향 모니터링 필요

- 자산 취득시 필요자금을 차입금에 주로 의존하면서 수정부채비율 상승 추세
 - 2023년 5월 이천물류센터7(자리츠2호), 2023년 12월 이천물류센터6(자리츠1호)를 취득하면서 차입금으로 필요자금을 조달하였고 수정부채비율은 2022년 5월말 116%에서 2023년 5월말 128.9%, 2024년 5월말 139.9%로 상승
 - 2024년 9월에도 신규 자산을 취득하면서 약 640억원(모리츠 200억원, 자리츠 440억원)의 자금을 차입하여 수정부채비율 추가 상승 예상
- 2024년 10월 기준금리 인하 개시로 향후 시장금리가 하향추세를 보일 것으로 예상되나, 동사의 경우 과거 2%대의 저리로 조달한 차입금의 만기가 도래하면서 이자비용이 증가할 것으로 전망
- 신규자산 취득시 차입조달 증가와 저리 조달 차입금 차환시 이자비용 증가가 재무건전성에 미치는 영향에 대해 모니터링할 계획

리츠의 구조적 특성상 사업이익 축적을 통한 자본확충은 제한적

- 주주 투자수익률 관리와 부동산투자법상 규정(이익배당한도의 90% 이상 의무 배당, 위탁관리 리츠는 이익 초과 배당 허용)으로 인해 대규모 배당지급이 지속되면서 사업이익 축적을 통한 자본확충은 제한적인 구조적 한계 보유

■ **계열요인**

리츠의 설립 목적 감안하여 계열지원가능성 미반영

- 부동산투자회사법상 특수관계인 포함 50% 초과 지분 보유 금지(제15조), 부동산투자회사(REITs)의 설립 목적 등을 감안하여 유사시 계열 지원가능성 미반영

■ **유동성분석**

LTV, 차입금 만기구조 감안시 유동성 우수

- 2024년 8월말 차입금은 1.3조원이고 1년 이내 만기도래 차입금은 3,373억원으로 단기성차입금 비중은 26.0%
 - 2024년 8월말 기준 1년내 만기도래 단기성차입금 3,373억원(원금기준 3,378억원)의 조달금리는 2.5%로 2024년 12월 차환시 이자비용 부담 증가가 예상됨

[차입부채 추이]

(단위: 억원, %)

구분	2022(11)	2023(05)	2023(11)	2024(05)	2024(08)
단기성차입금	-	2,545	2,550	3,368	3,373
장기성차입금	10,623	9,200	9,121	9,601	9,613
총차입금	10,623	11,745	11,670	12,969	12,986

단기성차입금/총차입금	-	21.7	21.8	26.0	26.0
-------------	---	------	------	------	------

자료) 감사보고서, 반기검토보고서, 동사 제시

[차입금 만기 도래 현황(2024년 8월말)]

(단위:억원)

구분	잔액	6개월이내	6개월초과 1년이내	1년초과 2년이내	2년초과
차입금	13,091	3,378	-	4,948	4,765

주) 원금기준

자료) 반기검토보고서, 동사 제시

■ 부동산투자회사(REITs) 신용평가방법론(2024.03.22) 적용 결과

구분		AAA	AA	A	BBB	BB	B
사업	총자산규모			○			
	현금흐름의 안정성		◎				
	포트폴리오의 질			○			
재무	EBITDA/Fixed Charge				○		
	차입금/EBITDA					○	
	수정부채비율			○			
	수정차입금/수정공정가액			◎			
	유동성			○			
모델등급				○			
기타 평가요소		-		0		+	
외부지원가능성		미반영					

- 주)1. ◎ 표시는 상대적으로 중요한 지표를 의미
 2. 외부지원가능성은 유사시 정부 또는 계열로부터의 지원을 의미
 3. 방법론 적용시 5월말을 기준으로 1년간의 재무자료를 합산한 수치 활용

본 평가는 당사의 공시된 부동산투자회사(REITs) 신용평가방법론(2024.03.22), 신용평가일반론(2024.07.15), 계열 신용평가방법론(2021.07.20)을 적용하였습니다. 공시된 신용평가방법론은 당사 홈페이지 www.korearatings.com의 리서치/평가방법론에서 찾아볼 수 있습니다.

본 평가시 모델등급은 평균평점 방식을 적용하여 산출하였습니다.(적용사유: 사업등급이 부도율평점 기준으로 a+ 등급 이상)

본 평가와 관련하여 기존과 상이한 신용평가방법 등을 적용하거나, 신용평가방법 등을 변경 적용한 사실이 없습니다.

본 기업신용등급은 원화 및 외화에 대한 채무상환능력을 포괄하고 있습니다.

- 당사가 본 건 신용평가에 이용한 중요자료는 감사보고서, 사업보고서, 반기보고서 등입니다.
- 본 신용평가의 평가개시일은 2024.08.08이고, 계약체결일은 2024.08.08이며, 평가종료일은 2024.10.30입니다.
- 최근 2년간 요청인과 체결한 다른 신용평가계약은 없습니다. 당사는 신용평가일 현재 수행중인 요청인의 다른 신용평가용역은 없습니다.
- 신용평가일 기준 2년 이내 비평가용역계약 체결내역은 없습니다. 한편, 신용평가일 현재 수행중인 비평가용역은 없습니다.

[유의사항]

- (1) 한국기업평가(주)(이하 ‘당사’)가 제공하는 신용등급은 특정 금융상품, 금융계약, 발행자 등의 상대적인 신용위험에 관한 분석 시점에서의 당사의 의견입니다. 또한, 당사가 제공하는 보고서 등의 제반 연구자료(이하 ‘간행물’)는 상기 특정 금융상품, 금융계약, 발행자 등의 상대적인 신용위험에 관한 당사의 견해를 포함할 수 있습니다. 신용등급 및 간행물은 특별한 언급이 없는 한 신용위험을 제외한 다른 위험(금리나 환율변동 등에 따른 시장가치 변동위험, 해당 증권의 유동성위험, 내부절차나 시스템으로 인해 발생하는 운영위험)에 대해서는 설명하지 않습니다. 특히, 구조화금융상품을 포함한 당사의 신용등급은 법령 조세제도의 변경 등에 따라 발생하는 위험을 반영하지 않습니다. 또한 신용등급 및 간행물에 포함된 당사의 의견은 현재 또는 과거 사실에 관한 진술이 아니며, 당사 고유의 평가기준에 따라 평가대상의 미래 상환능력 등에 대해 예측한 독자적인 견해로서, 이러한 예측정보는 실제 결과치와 다를 수 있습니다. 신용등급 및 간행물은 환경변화 및 당사가 정한 기준에 따라 변경 또는 취소될 수 있습니다.
- (2) 신용등급 산출 및 간행물 발간(이하 ‘신용평가업무 등’)에 이용되는 모든 정보는 평가대상회사 또는 기관이 제출한 자료와 함께 각종 공시자료 등의 자료원으로부터 수집된 자료에 근거하고 있으며, 당사는 제3자 요청 신용평가 등 예외적인 경우를 제외하고는 신용등급 산출시 제출자료에 거짓이 없고 중요사항이 누락되어 있지 않으며 중대한 오해를 불러일으키는 내용이 들어 있지 않다는 확인서를 평가대상회사 또는 기관으로부터 수령하고 있습니다. 당사는 평가대상회사 또는 기관 및 이들 대리인이 정확하고 완전한 정보를 적시에 제공한다는 전제 하에 신용평가업무 등을 수행하고 있으며, 신용평가업무 등 과정에서 이용하는 정보에 대해 별도의 실사나 감사를 실시하고 있지 않습니다. 따라서 제공된 정보의 오류 및 사기, 허위에 따른 결과에 대해 당사는 어떠한 책임도 부담하지 않습니다.
- (3) 당사는 신용평가업무 등 과정에서 이용되는 정보에 대해 별도의 검증절차를 거치지 않았고, 분석자·분석도구 또는 기타요인에 의한 오류 발생 가능성이 있기 때문에 당사는 신용등급 및 간행물의 정확성 및 완전성을 보증하거나 확약하지 않습니다. 당사 간행물의 모든 정보들은 신용평가업무 등에 필요한 주요한 판단 근거로서 제시된 것으로 평가대상에 대한 모든 정보가 나열된 것은 아니며, 법률에 의하여 인정되지 않는 이상 당사 신용등급 및 간행물 상의 정보이용으로 발생하는 어떠한 손해 및 결과에 대해서도 당사는 책임지지 않습니다.
- (4) 당사는 금융상품의 매매와 관련한 조언을 제공하거나 투자를 권유하지 않습니다. 당사의 신용등급 및 간행물은 특정 유가증권의 매수, 매도 혹은 보유를 권유하는 정보가 아니며 시장 가격의 적정성에 대한 정보도 아닙니다. 당사의 신용등급 및 간행물은 그 내용으로 이용자의 투자결정을 대신할 수 없고 금융상품의 투자 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로도 사용될 수 없습니다. 따라서 정보이용자들은 스스로 투자대상의 위험에 대해 분석하고 평가한 다음 그 결과에 따라 각자 투자에 대한 의사결정을 하여야만 합니다. 특히, 당사의 신용등급과 간행물은 시장 전문기관을 일차적인 이용대상으로 하고 기본적으로 개인투자자에 의한 이용을 전제로 하고 있지 않아 이를 이용하여 개인투자자 스스로 투자의 사결정을 내리는 것은 적절하지 않을 수 있으므로 사전에 반드시 외부전문기관의 도움을 구할 필요가 있습니다. 아울러, 공시되지 않은 신용등급이나 제3자 요청 신용평가에 따라 산출된 신용등급의 경우 신용평가 요청인 이외에는 해당 신용등급을 믿고 이용하여서는 안 된다는 점을 밝혀 둡니다.
- (5) 역외기업에 대한 신용평가 시 소속국가의 법적·제도적 규제환경(외환통제, 출자·보종의 제한·금지, 법적지위 변경 등)은 중요한 고려항목 중 하나이나 이를 평가시점에 사전적으로 신용등급에 온전히 반영하는 데에는 한계가 있으므로 해당 역외기업의 신용등급을 이용하는 데에 있어서는 각별한 주의가 필요합니다.

[예측정보 관련 유의사항]

본문 내 전망과 관련된 모든 정보는 평가시점에 있어 당사의 합리적인 분석방법과 절차에 의하여 생성된 예측정보이며, 이는 분석대상업체의 핵심지표 관련 당사의 전망에 기초한 영업손익 추정과 분석대상업체가 제시한 사업계획 등을 근거로 하고 있습니다. 향후 핵심지표의 변화 폭이 당초의 예상범위를 크게 이탈하고, 이러한 추세가 구조적인 요인에 기인하는 것으로 판단되는 경우 당사는 이를 반영한 Credit 검토를 토대로 신용등급 또는 등급전망을 변경할 수 있습니다. 예측정보는 수급요인이나 환율, 금리 등과 같은 외생변수를 포함한 대내외적인 환경변화에 따라 실제 결과 치와 차이가 발생할 수 있습니다. 또한, 예측정보는 상기 <유의사항>의 적용을 받습니다

다음은 ‘표준내부통제기준’ 제38조 · 제44조 제6항 · 제46조 제4항, ‘금융투자업규정’ 제8-19조의9 제2항에 따라 제공되는 내용이며, 평가의견의 일부입니다.

[장기 채무 신용등급 정의 및 회사채 부도율]

등급기호	등급의 정의	연간 부도율(%)		3년차 평균 누적부도율(%)	
		공식	광의	공식	광의
AAA	원리금 지급확실성이 최고 수준이며, 예측 가능한 장래의 환경변화에 영향을 받지 않을 만큼 안정적이다.	0.0	0.0	0.0	0.0
AA	원리금 지급확실성이 매우 높으며, 예측 가능한 장래의 환경변화에 영향을 받을 가능성이 낮다.	0.0	0.0	0.0	0.0
A	원리금 지급확실성이 높지만, 장래의 환경변화에 영향을 받을 가능성이 상위 등급에 비해서는 높다.	0.0	0.82	0.23	0.98
BBB	원리금 지급확실성은 있으나, 장래의 환경변화에 따라 지급확실성이 저하될 가능성이 내포되어 있다.	0.0	0.0	1.46	4.85
BB	최소한의 원리금 지급확실성은 인정되나, 장래의 안정성면에서는 투기적 요소가 내포되어 있다.	2.56	5.13	7.69	10.91
B	원리금 지급확실성이 부족하며, 그 안정성이 가변적이어서 매우 투기적이다.	0.0	0.0	14.36	16.32
CCC	채무불이행이 발생할 가능성이 높다.	0.0	0.0	14.19	25.78
CC	채무불이행이 발생할 가능성이 매우 높다.	NA	NA	33.33	100.0
C	채무불이행이 발생할 가능성이 극히 높고, 합리적인 예측 범위내에서 채무불이행 발생이 불가피하다.	NA	NA	37.65	56.6
D	현재 채무불이행 상태에 있다.				

- 주) 1. AA부터 B까지는 동일 등급내에서 상대적인 우열을 나타내기 위하여 "+" 또는 "-"의 기호를 부가할 수 있음.
- 2. 예비평가의 경우 신용등급 앞에 "P"를, 조건부 신용평가의 경우 신용등급 앞에 "C"를, 미공시 등급의 경우 신용등급 앞에 "U"를 부기함.
- 3. 자산유동화증권 및 자산유동화대출(이에 관련된 유동화인수포지 및 기업신용평가 포함) 신용평가의 경우 신용등급 뒤에 "(S)"를, 집합투자기구 중 펀드 수익증권 및 채권형펀드 신용위험 신용평가의 경우 신용등급 뒤에 "(F)"를 부기함.
- 4. 공식 부도율은 금융투자업규정 제8-19조의9 제3항 제2호의 부도 정의(원리금의 적시상환이 이루어지지 않거나 기업회생절차·파산절차의 개시가 있는 경우에 의해 상환된 부도율임).
- 5. 광의 부도율은 표준내부통제기준 제3조 제2호에 의해 부도 이외에 기업구조조정 관련 법률 및 이에 준하는 협약에 따라 원리금감면, 출자전환 등의 방법으로 채권자의 상당한 경제적 손실을 수반하면서 실질적으로 부도 방지 및 채무 경감 등을 목적으로 이루어지는 채무조정을 포함하여 산정한 부도율임.
- 6. 연간 부도율은 신용평가실적자의 직전년도 부도율로서 광의의 부도에 따른 부도율을 병기하고, 3년차 평균누적부도율은 평균누적부도율표의 3년차 평균누적부도율로서 광의의 부도에 따른 부도율을 병기함.
- 7. 연간 부도율은 2023년 기준이며, 평균누적부도율은 1998-2023년 기준임.

[단기 채무 신용등급 정의]

등급기호	등급의 정의
A1	단기적인 원리금 지급확실성이 매우 높으며, 예측 가능한 장래의 환경변화에 영향을 받을 가능성이 낮다.
A2	단기적인 원리금 지급확실성이 높지만, 장래의 환경변화에 의해 영향을 받을 가능성이 상위 등급에 비해서는 높다.
A3	단기적인 원리금 지급확실성은 있으나, 장래의 환경변화에 따라 저하될 가능성이 내포되어 있다.
B	최소한의 단기적인 원리금 지급확실성은 인정되나, 그 안정성은 가변적이어서 투기적이다.
C	단기적인 원리금 지급확실성이 위문시되며, 채무불이행이 발생할 가능성이 높다.
D	현재 채무불이행 상태에 있다.

- 주) 1. A2부터 B까지는 동일 등급내에서 상대적인 우열을 나타내기 위하여 "+" 또는 "-"의 기호를 부가할 수 있음.
- 2. 조건부 신용평가의 경우 신용등급 앞에 "C"를, 미공시 등급의 경우 신용등급 앞에 "U"를 부기함.
- 3. 자산유동화증권 및 자산유동화대출(이에 관련된 유동화인수포지 및 기업신용평가 포함) 신용평가의 경우 신용등급 뒤에 "(S)"를, 집합투자기구 중 펀드 수익증권 및 채권형펀드 신용위험 신용평가의 경우 신용등급 뒤에 "(F)"를 부기함.

[장기 신용등급 정의]

등급기호	등급의 정의
AAA	최고 수준의 신용상태, 채무불이행 위험 거의 없음
AA	매우 우수한 신용상태, 채무불이행 위험 매우 낮음
A	우수한 신용상태, 채무불이행 위험 낮음
BBB	보통 수준의 신용상태, 채무불이행 위험 낮지만 변동성 내재
BB	투기적인 신용상태, 채무불이행 위험 증가 가능성 상존
B	매우 투기적인 신용상태, 채무불이행 위험 상존
CCC	불량한 신용상태, 채무불이행 위험 높음
CC	매우 불량한 신용상태, 채무불이행 위험 매우 높음
C	최악의 신용상태, 채무불이행 불가피
D	채무불이행 상태

- 주) 1. AA부터 B까지는 동일 등급내에서 상대적인 우열을 나타내기 위하여 "+" 또는 "-"의 기호를 부기할 수 있음.
- 2. 예비평가의 경우 신용등급 앞에 "P"를, 조건부 신용평가의 경우 신용등급 앞에 "C"를, 미공시 등급의 경우 신용등급 앞에 "U"를 부기함.
- 3. 자산유동화증권 및 자산유동화대출(이에 관련된 유동화인수포지 및 기업신용평가 포함) 신용평가의 경우 신용등급 뒤에 "(S)"를, 집합투자기구 중 펀드 수익증권 및 채권형펀드 신용위험 신용평가의 경우 신용등급 뒤에 "(F)"를 부기함.

[단기 신용등급 정의]

등급기호	등급의 정의
A1	매우 우수한 단기 신용상태, 단기적인 채무불이행 위험 매우 낮음
A2	우수한 단기 신용상태, 단기적인 채무불이행 위험 낮음
A3	보통 수준의 단기 신용상태, 단기적인 채무불이행 위험 낮지만 변동성 내재
B	불안정한 단기 신용상태, 단기적인 채무불이행 위험 상존
C	불량한 단기 신용상태, 단기적인 채무불이행 위험 높음
D	채무불이행 상태

- 주) 1. A2부터 B까지는 동일 등급내에서 상대적인 우열을 나타내기 위하여 "+" 또는 "-"의 기호를 부기할 수 있음.
- 2. 조건부 신용평가의 경우 신용등급 앞에 "C"를, 미공시 등급의 경우 신용등급 앞에 "U"를 부기함.
- 3. 자산유동화증권 및 자산유동화대출(이에 관련된 유동화인수포지 및 기업신용평가 포함) 신용평가의 경우 신용등급 뒤에 "(S)"를, 집합투자기구 중 펀드 수익증권 및 채권형펀드 신용위험 신용평가의 경우 신용등급 뒤에 "(F)"를 부기함.

[장기 채무자 신용등급 정의]

등급기호	등급의 정의
AAA	채무상환능력이 최고 수준이며, 예측 가능한 장래의 환경변화에 영향을 받지 않을 만큼 안정적이다.
AA	채무상환능력이 매우 우수하며, 예측 가능한 장래의 환경변화에 영향을 받을 가능성이 낮다.
A	채무상환능력이 우수하지만, 장래의 환경변화에 영향을 받을 가능성이 상위 등급에 비해서는 높다.
BBB	채무상환능력은 있으나, 장래의 환경변화에 따라 저하될 가능성이 내포되어 있다.
BB	최소한의 채무상환능력은 인정되나, 장래의 안정성면에서는 투기적 요소가 내포되어 있다.
B	채무상환능력이 부족하며, 그 안정성이 가변적이어서 매우 투기적이다.
CCC	채무불이행이 발생할 가능성이 높다.
CC	채무불이행이 발생할 가능성이 매우 높다.
C	채무불이행이 발생할 가능성이 극히 높고, 합리적인 예측 범위내에서 채무불이행 발생이 불가피하다.
D	현재 채무불이행 상태에 있다.

주) 1. AA부터 B까지는 동일 등급내에서 상대적인 우열을 나타내기 위하여 "+" 또는 "-"의 기호를 부가할 수 있음.
 2. 예비평가의 경우 신용등급 앞에 "P"를, 조건부 신용평가의 경우 신용등급 앞에 "C"를, 미공시 등급의 경우 신용등급 앞에 "U"를 부기함.
 3. 자산유동화증권 및 자산유동화대출(이)에 관련된 유동화아프저 및 기업신용평가 포함 신용평가의 경우 신용등급 뒤에 "(S)"를, 집합투자기구 중 펀드 수익증권 및 채권형펀드 신용위험 신용평가의 경우 신용등급 뒤에 "(H)"를 부기함

[단기 채무자 신용등급 정의]

등급기호	등급의 정의
A1	단기적인 채무상환능력이 매우 우수하며, 예측 가능한 장래의 환경변화에 영향을 받을 가능성이 낮다.
A2	단기적인 채무상환능력이 우수하지만, 장래의 환경변화에 의해 영향을 받을 가능성이 상위 등급에 비해서는 높다.
A3	단기적인 채무상환능력은 있으나, 장래의 환경변화에 따라 저하될 가능성이 내포되어 있다.
B	최소한의 단기적인 채무상환능력은 인정되나, 그 안정성은 가변적이어서 투기적이다.
C	단기적인 채무상환능력이 의문시되며, 채무불이행이 발생할 가능성이 높다.
D	현재 채무불이행 상태에 있다.

주) 1. A2부터 B까지는 동일 등급내에서 상대적인 우열을 나타내기 위하여 "+" 또는 "-"의 기호를 부가할 수 있음.
 2. 예비평가의 경우 신용등급 앞에 "P"를, 조건부 신용평가의 경우 신용등급 앞에 "C"를, 미공시 등급의 경우 신용등급 앞에 "U"를 부기함.
 3. 자산유동화증권 및 자산유동화대출(이)에 관련된 유동화아프저 및 기업신용평가 포함 신용평가의 경우 신용등급 뒤에 "(S)"를, 집합투자기구 중 펀드 수익증권 및 채권형펀드 신용위험 신용평가의 경우 신용등급 뒤에 "(H)"를 부기함

[펀드 수익증권 신용등급 정의]

등급기호	등급의 정의
AAA	투자원본의 공극적인 회수가능성이 최고 수준이며, 예측 가능한 장래의 환경변화에 영향을 받지 않을 만큼 안정적이다.
AA	투자원본의 공극적인 회수가능성이 매우 높으며, 예측 가능한 장래의 환경변화에 영향을 받을 가능성이 낮다.
A	투자원본의 공극적인 회수가능성이 높지만, 장래의 환경변화에 영향을 받을 가능성이 상위 등급에 비해서는 높다.
BBB	투자원본의 공극적인 회수가능성이 양호하지만, 장래의 환경변화에 따라 회수가능성이 저하될 위험이 내포되어 있다.
BB	최소한의 투자원본 회수가능성은 인정되나, 장래의 안정성 면에서는 투기적 요소가 내포되어 있다.
B	투자원본의 회수가능성이 가변적이어서 투기적이다.
CCC	투자원본의 회수가능성이 낮아 매우 투기적이다.
CC	투자원본의 회수가능성이 극히 낮다.
C	투자원본의 회수가능성이 극히 낮고 합리적인 예측 범위 내에서 투자원본의 회수가 불가능하다.

주) 1. AA부터 B까지는 동일 등급내에서 상대적인 우열을 나타내기 위하여 "+" 또는 "-"의 기호를 부가할 수 있음.
 2. 예비평가의 경우 신용등급 앞에 "P"를, 조건부 신용평가의 경우 신용등급 앞에 "C"를, 미공시 등급의 경우 신용등급 앞에 "U"를 부기함.
 3. 자산유동화증권 및 자산유동화대출(이)에 관련된 유동화아프저 및 기업신용평가 포함 신용평가의 경우 신용등급 뒤에 "(S)"를, 집합투자기구 중 펀드 수익증권 및 채권형펀드 신용위험 신용평가의 경우 신용등급 뒤에 "(H)"를 부기함

[채권형 펀드 신용위험 신용등급 정의]

등급기호	등급의 정의
AAA	펀드 편입자산의 평균적인 신용도가 최고 수준이다.
AA	펀드 편입자산의 평균적인 신용도가 매우 높은 수준이다.
A	펀드 편입자산의 평균적인 신용도가 높은 수준이다.
BBB	펀드 편입자산의 평균적인 신용도가 양호한 수준이다.
BB	펀드 편입자산의 평균적인 신용도가 다소 투기적인 수준이다.
B	펀드 편입자산의 평균적인 신용도가 투기적인 수준이다.
CCC	펀드 편입자산의 평균적인 신용도가 매우 투기적인 수준이다.
CC	펀드 편입자산의 평균적인 신용도가 불량한 수준이다.
C	펀드 편입자산의 평균적인 신용도가 매우 불량한 수준이다.

주) 1. AA부터 B까지는 동일 등급내에서 상대적인 우열을 나타내기 위하여 "+" 또는 "-"의 기호를 부가할 수 있음.
 2. 조건부 신용평가의 경우 신용등급 앞에 "C"를, 미공시 등급의 경우 신용등급 앞에 "U"를 부기함.
 3. 자산유동화증권 및 자산유동화대출(이)에 관련된 유동화아프저 및 기업신용평가 포함 신용평가의 경우 신용등급 뒤에 "(S)"를, 집합투자기구 중 펀드 수익증권 및 채권형펀드 신용위험 신용평가의 경우 신용등급 뒤에 "(H)"를 부기함

[등급전망(Rating Outlook) 정의]

등급기호	등급의 정의
안정적(Stable)	향후 1-2년 내에 등급의 변동 가능성이 낮은 경우
긍정적(Positive)	향후 1-2년 내에 등급의 상승 가능성이 있는 경우
부정적(Negative)	향후 1-2년 내에 등급의 하향 가능성이 있는 경우
유동적(Evolving)	향후 1-2년 내에 등급이 상향, 하향, 유지될 수도 있어 등급의 변동방향이 불확실한 경우
없음(None)	Rating Watch 가 부여되었거나, C등급 또는 D등급인 경우

주) 1. Rating Outlook은 향후 1-2년 이내의 신용등급 방향성에 대한 평가시점에서의 전망으로서 당시의 신용등급체계와는 무관한 비등급 기호임.
 2. Rating Outlook은 신용등급 변경을 위한 절차상의 예고기야-이후에 신용등급이 필연적으로 변경되는 것은 아닌, 즉 Rating Outlook의 의견과 다르게 신용등급의 변경이 가능함.

[등급감시(Rating Watch) 정의]

등급기호	등급기호	등급의 정의
점진적 감시(Evolving)	◇	등급을 변화시켜야 할 요인의 발생이 예상되지만, 이의 효과가 긍정적인지 부정적인지 점진적으로 그 영향을 주시할 필요가 있는 경우
긍정적 검토(Positive Review)	↑	등급에 긍정적인 효과를 미치는 요인의 발생가능성이 예상되는 경우
부정적 검토(Negative Review)	↓	등급에 부정적인 효과를 미치는 요인의 발생가능성이 예상되는 경우

주) 1. Rating Watch는 최대 3개월 이내의 신용등급 방향성에 대하여 평가시점에서의 전망으로서 당시의 신용등급체계와는 무관한 비등급 기호임.
 2. Rating Watch는 신용등급 변경을 위한 절차상의 예고기야-이후에 신용등급이 필연적으로 변경되는 것은 아닌, 즉 Rating Watch의 의견과 다르게 신용등급의 변경이 가능함.

Copyright© 2024 : Korea Ratings. 서울특별시 영등포구 의사당대로 97 대표전화: 368-5500 FAX: 368-5599.

본 보고서에서 제공하는 모든 정보의 저작권은 한국기업평가(주)의 소유입니다. 따라서 어떠한 정보도 당시의 서면동의 없이 무단으로 전제되거나 복사, 인용(또는 재인용), 배포될 수 없습니다.