

Date

2022.08.29.

Contact

김봉환
 기업평가본부 책임연구원
 02.2014.6377
 bonghkim@nicerating.com

최중기

기업평가본부 실장
 02.2014.6251
 choijk@nicerating.com

Contents

I. 그룹의 주요 크레딧 이슈3
 II. 지배구조 분석6
 III. 사업분석7
 IV. 재무분석 13
 V. 주요 계열사 등급변동 현황 및 향후 방향성 14
 Appendix 1: 효성그룹 주요 계열사 등급현황 및 등급변동 검토요인 15
 Appendix 2: 효성그룹 주요기업 사업 및 재무현황 17

효성그룹분석

양호한 사업실적 예상되나, 원자재가 및 주요 제품 수급 변화로 변동성 증가

Summary

효성그룹의 주요 크레딧 이슈

- 그룹 섬유부문(효성티앤씨)의 실적 변동성 증가
- 그룹 화학부문(효성화학)의 저조한 실적 시현
- 수소 관련 사업 등 다양한 신규사업 투자에 따른 재무부담 가능성

효성그룹은 다각화된 사업포트폴리오를 구성하고 있는 가운데, 주력 사업부문에서 우수한 경쟁력을 확보한 제품을 다수 보유하고 있다. 섬유부문에서는 스판덱스가 세계 1위, 산업자재부문에서는 PET 타이어코드가 세계 1위, 중공업부문에서는 초고압변압기·차단기가 국내 1위의 시장지위를 보유하는 등 주력 사업부문에서 우수한 경쟁력을 확보한 제품을 다수 보유하고 있어, 사업안정성이 우수한 수준이다.

2021년 사업실적이 크게 개선된 바 있으며, 중단기적으로 양호한 영업수익성을 유지할 전망이다. 그룹은 2021년 코로나19의 영향이 완화되면서 매출액 18조원, EBIT/매출액 12.0%를 기록하여 사업실적이 전년 대비 크게 개선되었다. 주요 계열 회사들의 2021년 실적이 전년 대비 전반적으로 개선된 가운데, 효성티앤씨의 주력 제품인 스판덱스와 효성첨단소재의 주력 제품인 타이어코드의 수급환경 개선으로 매출액 및 이익창출규모가 크게 증가하면서 그룹의 실적 개선을 견인하였다. 2022년 상반기에는 원재료 가격 상승 영향 등으로 그룹의 수익성이 전기 대비 저하되었으나, 효성티앤씨, 효성첨단소재가 여전히 양호한 수익성을 유지하여 그룹 합산 매출액 10조원, EBIT/매출액 4.2%로 양호한 사업실적을 기록하였다.

주요 영위사업의 특성상 향후에도 시장 수급상황 및 경쟁환경 변화, 원자재 가격변동 등에 따른 실적변동이 나타날 수 있다. 다만, 다각화된 사업구조, 차별화된 제품경쟁력 및 기술력 등을 감안할 때 중단기적으로 양호한 수준의 수익성을 유지할 수 있을 것으로 전망된다.

그룹 전반의 재무안정성 지표는 다소 열위한 수준이며, 2022년 상반기에는 재무안정성이 다소 저하되었다. 2022년 6월말 주요 계열사 합산기준 부채비율 213.2%, 차입금의존도 41.3%, 총차입금/EBITDA 4.5배, EBITDA/금융비용 8.4배로 재무안정성 지표는 다소 열위한 수준이다. 2020년에는 코로나19 영향으로 주요 계열 회사들의 매출액이 감소하면서 운전자금 부담 완화, 일부 투자 계획 연기, 효성캐피탈 지분 매각 등으로 순차입금이 1조원 이상 감소하여 차입부담이 다소 완화되었다. 2021년에는 코로나19 영향 완화로 계열 회사들의 매출액이 회복되면서 전기에 감소했던 운전자금 규모가 다시 증가하여 차입금이 다소 증가하였으나, 수익성 개선으로 자산, 자기자본 규모가 증가하여 부채비율, 차입금의존도는 전기말 대비 개선되었다.

다만, 2022년 상반기에는 원자재 가격 상승 등의 영향으로 효성티앤씨의 수익성이 저하되고 효성화학이 영업적자를 기록한 가운데, 주요 계열 회사들의 CAPEX, 배당금 지급 등으로 자금소요가 지속되면서 차입금 규모가 전기말 대비 1.5조원 증가하는 등 재무안정성이 다소 저하되었다

I. 그룹의 주요 크레딧 이슈

그룹 섬유부문(효성티앤씨)의 실적 변동성 증가

그룹 섬유부문을 영위하는 효성티앤씨의 실적 변동이 그룹 실적에 큰 영향을 미치는 가운데 최근 효성티앤씨의 수익성 저하

효성티앤씨는 2021년 기준 그룹 매출액의 48.5%, EBIT의 66.9%로 큰 비중을 차지하고 있어, 효성티앤씨의 실적 변동이 그룹 전체의 사업실적 변동에 큰 영향을 미치고 있다. 2021년에는 효성티앤씨의 사업실적이 크게 개선되면서 그룹 합산 EBIT이 2.1조원까지 확대된 바 있다. 2022년에도 그룹 전반적으로 양호한 사업실적을 유지하고 있으나, 효성티앤씨의 수익성이 전년 대비 크게 저하되면서 2021년 대비 그룹 전체 실적이 다소 저하된 모습이다.

효성티앤씨는 2021년 연결기준 매출액 8.6조원, EBIT/매출액 16.6%로 과거 대비 매출액 및 수익성이 크게 개선되었다. 연결기준 EBIT의 90% 내외를 차지하는 섬유부문은 주력 제품인 스판덱스 시장의 공급환경이 개선되어 전년 대비 매출액이 100% 이상 증가하고 EBIT/매출액이 11.1%에서 28.8%로 개선되면서 회사 전체 실적 개선을 견인하였다.

글로벌 스판덱스 시장은 수요 변동과 시장 참여 기업의 생산능력 증설 규모에 따라 공급 환경이 변동하고 있으며, 유가 등락에 따라 주요 원재료의 가격도 변동하여 수익성의 변동 폭이 다소 크게 나타나고 있다. 2020년 2분기에는 코로나19의 영향으로 주요 국가들이 섰다운 되면서 일시적으로 스판덱스 수요가 감소하여 섬유부문 수익성이 크게 저하된 바 있다. 그러나, 2020년 3분기 이후 스판덱스 수요는 빠르게 증가하는 반면, 코로나19의 영향으로 주요 스판덱스 생산 기업들의 증설 계획은 연기되면서 공급 물량의 증가는 제한되었다. 이에 스판덱스 시장의 공급환경이 개선되어 스프레드가 확대되었으며, 2021년 섬유부문의 수익성이 크게 개선되었다.

효성티앤씨 섬유부문 영업수익성 추이

단위: 억원

구분	2018	2019	2020	2021	2021.06	2022.06
매출액	27,207	26,753	23,081	46,634	20,143	22,337
EBIT	1,763	2,929	2,567	13,412	5,929	2,057
EBIT/매출액	6.5%	10.9%	11.1%	28.8%	29.4%	9.2%

자료: 효성티앤씨 공시 및 제사자료

주: 2018년 영업실적은 분할 전 효성의 섬유, 무역부문 실적 합산 기준

2022년 상반기에는 유가 상승 등으로 원재료 가격이 높은 수준에서 유지되는 가운데, 스판덱스 생산기업들의 증설 완료로 공급량 증가, 중국의 코로나로 인한 도시 봉쇄 정책 등의 영향으로 인해 섬유부문의 EBIT/매출액이 9.2%로 하락하였다.

한편, 효성티앤씨는 분할 과정에서 대규모 차입금이 이관되어 재무안정성이 열위한 수준이었으나, 2020년 중 CAPEX 감소, 운전자금 부담 완화 등으로 전기말 대비 순차입금이 약 5,000억원 감소 하면서 재무부담이 완화되었고, 2021년에도 사업 실적이 크게 개선되면서 재무안정성 개선 추세가 지속되었다. 다만, 2022년 상반기에는 전년 대비 수익성이

저하된 가운데, CAPEX, 배당금 지급, 운전자금 부담 등의 자금소요가 발생하면서 차입금이 전기말 대비 7,000억원 증가하는 등 재무안정성이 다소 저하되었다.

효성티앤씨 재무안정성 지표 추이

단위: 억원

구분	'19.12	'20.12	'21.12	'22.06
자산총계	32,243	28,241	45,265	52,556
부채총계	26,414	21,088	27,629	35,648
자본총계	5,830	7,154	17,636	16,908
총차입금	18,452	13,699	12,484	19,631
순차입금	17,457	12,340	10,876	17,872
부채비율(%)	453.1	294.8	156.7	210.8
차입금의존도(%)	57.2	48.5	27.6	37.4
순차입금의존도(%)	54.1	43.7	24.0	34.0
총차입금/EBITDA(배)	3.5	2.9	0.8	2.5
순차입금/EBITDA(배)	3.3	2.6	0.7	2.3

자료: 효성티앤씨 공시자료

그룹 화학부문(효성화학)의 원재료 가격 상승, 초기 가동률 이슈 등으로 저조한 실적 시현

그룹 화학부문(효성화학)의 원재료 가격 상승, 초기 가동률 이슈 등으로 저조한 실적 시현

효성화학은 베트남 법인(Hyosung Vina Chemicals CO.,LTD)을 통하여 베트남 남부 Cai Mep Industrial Zone 지역에 대규모 PP/DH 프로젝트를 진행하였다. 동 프로젝트를 통해 PP설비 60만톤(PP-4: 30만톤, PP-5: 30만톤), DH설비(OL-1: 60만톤)을 비롯하여, 부두, LPG보관설비(Cavern, 24만톤) 등 PP/DH 일괄생산체제를 구축하였다.

PP-4 의 경우 2020 년 4 월 상업생산을 개시하였으며, PP-5 및 OL-1 도 2021년 완공되어 증설이 마무리되었다. 동 프로젝트가 완공됨에 따라 효성화학의 PP생산능력은 122 만톤으로 큰 폭으로 확대되었으며, VLGC(초대형 액화석유가스 운반선) 접안이 가능한 부두와 대규모 LPG 저장설비를 직접 보유하고 있어, 원료의 대량 구매 및 보관을 통하여 우수한 원가경쟁력을 확보할 수 있을 것으로 예상된다.

효성화학 영업수익성 추이

단위: 억원

구분	2018	2019	2020	2021	2021.06	2022.06
매출액	19,145	18,125	18,172	24,530	12,103	14,936
EBIT	1,114	1,539	609	1,486	1,324	-1,013
EBIT/매출액	5.8%	8.5%	3.4%	6.1%	10.9%	-6.8%

자료: 효성화학 공시 및 제시자료

주: 2018년 영업실적은 분할 전 효성의 화학부문 실적 합산 기준

그러나 2021년 중 베트남법인은 DH설비(OL-1)가 상업 가동을 개시하기 이전까지 PP를 생산하기 위하여 프로필렌을 투입해야하는 가운데, 동남아 권역 내 프로필렌 공급이 제한적임에 따라 높은 원가부담 영향으로 2021 년 상반기까지 수익성 하락요인으로 작용하였으며, 하반기 이후로는 코로나19 확산에 따라 동남아지역의 섯다운이 확대되면서 PP수요가 제한되는 가운데 글로벌 LPG 가격 급등으로 원료가격이 상승하면서 추가적으로 수익

성이 저하되는 모습을 나타냈다. 2022년 들어서도 LPG 가격이 높은 수준을 나타내는 가운데 공장 초기 가동 이슈 등이 발생하면서 가동률도 하락(2022년 상반기 전체 가동률 61.65%)하면서 수익성이 매우 낮은 수준을 나타내고 있다.

한편, 효성화학은 2018년 분할 신설 이후 베트남 PP/DH 프로젝트 투자로 차입부담이 큰 폭으로 증가하였으며, 베트남 프로젝트 완료 이후에도 NF3 증설 투자 등으로 CAPEX 수요가 지속되고 있다. 이에 따라 2018년 분할 신설 이후 효성화학의 순차입금은 2018년 말 0.9조원에서 2022년 6월말 2.3조원까지 증가하였으며, 향후 중장기적 투자 성과 창출을 통한 재무부담 완화 여부는 모니터링이 필요하다.

수소 관련 사업 등 다양한 신규 사업 투자에 따른 재무부담 가능성

그룹은 최근 수소 관련 사업 등 다양한 신규 투자를 계획하고 있으며, 이는 재무안정성에 부담 요인으로 작용할 수 있음

그룹은 최근 수소 관련 사업 등 다양한 신규 투자를 계획하고 있다. 효성중공업은 2021년 중 글로벌화학기업 린데(Linde)와 함께 합작법인 린데수소에너지와 효성하이드로젠을 설립하여 액화수소 생산 공장과 수소 충전소 건설 사업을 진행하고 있다. 린데수소에너지는 효성화학의 울산 용연공장에서 발생하는 부생수소를 활용하여 액화수소를 생산하는 공장을 건설하고 있다. 액화수소 공장은 2023년 완공 예정이며 연산 1.3만톤으로 단일 규모로는 세계 최대 액화수소 공장이다. 또한, 효성하이드로젠은 생산한 액화수소를 활용하여 전국에 수소 충전소를 건설할 계획이다. 효성중공업은 2021년 기준 국내 수소 충전소의 약 25%를 건설하여 관련 시장을 선점하고 있다.

효성첨단소재는 수소연료탱크 등으로 활용되는 탄소섬유 사업 확장을 진행하고 있다. 효성첨단소재는 2013년 연간 생산능력 2,000톤 규모로 가동을 시작하였으나, 최근 지속적인 생산설비 증설 투자를 통해 2020년 연 4,000톤, 2022년 연 6,500톤으로 생산능력을 확대하고 있다. 2022년 3월에는 수소 및 CNG용 고압용기, 태양광용 단열재 등 친환경 제품 수요 증가에 따라 2023년 4월까지 469억원을 투자하여 탄소섬유 생산능력을 연 9,000톤 수준으로 증설하는 계획을 공시했다. 효성첨단소재는 2028년까지 총 1조원(기투자금액 포함)을 투자하여 탄소섬유 생산능력을 연 2.4만톤으로 확대할 계획이다.

수소 관련 사업 이외에도 효성중공업은 글로벌 데이터센터 기업 STT GDC와 함께 데이터센터 사업에 진출을 추진하고 있다. 효성중공업이 지닌 전력, 건설 관련 기술을 활용해 데이터센터를 건설하고 STT GDC의 데이터센터 운영 경험을 더해 글로벌 IT 기업들을 고객으로 유치할 계획이다. 이를 위해 효성중공업의 자회사 에브리소는 2020년 8월 3,180억원의 유상증자 계획을 발표하였으며, 효성중공업이 40%, STT GDC가 60%를 2025년까지 분할하여 출자할 계획이다.

효성중공업은 합작법인을 통해 투자를 진행할 계획이며, 효성첨단소재는 장기간에 걸쳐 투자가 진행될 예정이어서 자금 소요에 원활한 대응이 가능할 것으로 판단된다. 다만, 신규 사업 투자로 인한 성과 창출까지는 시간이 소요될 것으로 예상되는 가운데, 기존 사업

의 부진으로 현금창출능력이 저하되거나 투자 규모가 예상보다 확대될 경우 재무안정성에 부담요인으로 작용할 수 있다.

II. 지배구조 분석

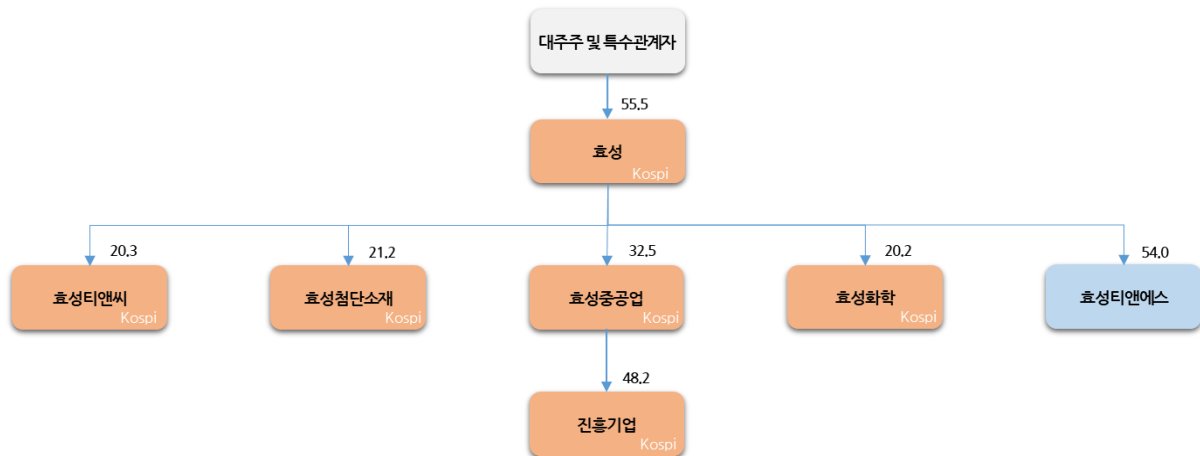
2018년 6월 인적분할을 통해 효성이 주요 계열사들을 지배하는 지주회사 체제로 전환함

그룹은 효성이 2018년 6월 1일을 분할기일로 하여 존속법인인 효성(지주회사)과 신설법인인 효성티앤씨(섬유/무역), 효성첨단소재(산업자재), 효성중공업(중공업/건설), 효성화학(화학)으로 인적분할 하였다. 존속법인은 분할 직후 신설법인에 대한 지분율이 5.26%로 낮은 수준이었으나, 신설법인의 주식을 현물출자 받고 존속법인의 주식을 발행하는 거래를 통해 주요 계열사에 대한 지분율을 20% 이상 확보하였다. 이를 통해 효성은 독점규제 및 공정거래에 관한 법률 상 지주회사 요건을 충족하였으며, 2019년 1월 1일 지주회사 체제를 완성하였다.

그룹의 지주회사인 효성의 최대주주는 조현준 회장 및 특수관계인이며, 2022년 6월말 기준 55.5%의 지분을 보유하여 그룹 전체에 대한 경영권을 행사하고 있다. 효성이 상장회사로서 주식이 분산되어 있는 점, 조현준 회장 및 특수관계인과 국민연금(9.5%)를 제외하고 5% 이상 지분을 보유한 주주가 존재하지 않는 점 등을 고려하면, 조현준 회장 및 특수관계인은 그룹 전체에 대한 지배권을 안정적으로 확보하고 있는 것으로 판단된다.

효성그룹 주요 계열사 출자구조

단위: %



자료: 각 사 공시자료 (2022년 6월말 기준)

III. 사업분석

섬유/무역, 산업자재, 중공업/건설, 화학 등으로 다각화된 사업을 영위

금번 보고서의 사업분석은 2022년 6월 기준 재무자료를 활용하였다. 그룹의 사업부문은 섬유/무역(효성티앤씨), 산업자재(효성첨단소재), 중공업/건설(효성중공업), 화학(효성화학) 부문으로 구분된다. 금융 사업부문은 2020년 12월 효성캐피탈 매각으로 제외되었으며, 이외에 정보통신(ATM제조 등) 등의 기타사업부문이 존재하나, 그룹실적에서 차지하는 비중이 낮은 수준이다. 이에 사업분석은 효성티앤씨, 효성첨단소재, 효성중공업, 효성화학 4개 기업을 대상으로 하였다.

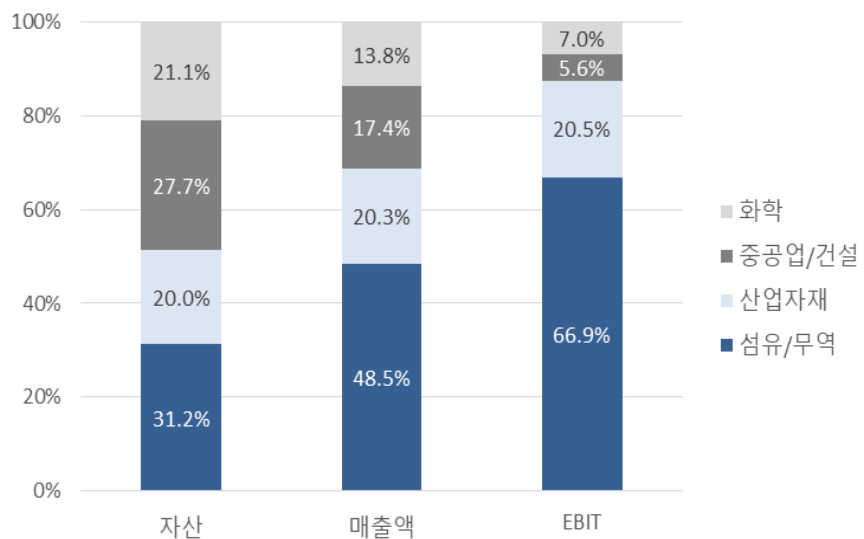
주요 분석 대상기업

구분	계열사
섬유/무역	효성티앤씨
산업자재	효성첨단소재
중공업/건설	효성중공업
화학	효성화학

2021년 각 사업부문별 매출액 비중은 섬유/무역 48.5%, 산업자재 20.3%, 중공업/건설 17.4%, 화학 13.8%이며, 각 사업부문별로 매출액이 고르게 분산되어 있다. EBIT은 2021년 섬유부문 스판덱스의 수익성이 크게 개선되면서 섬유/무역부문이 66.9%로 높은 비중을 차지하고 있다.

그룹이 영위하는 섬유/무역, 산업자재, 중공업/건설, 화학 사업부문의 경우 이질적인 특성으로 인하여 서로 다른 경기 주기를 보이고 있어, 사업위험 분산이 가능한 사업 포트폴리오를 구성하고 있는 것으로 판단된다. 이는 산업의 경기순환 등에 따른 특정 계열사의 부진을 여타 계열사가 보완함으로써 그룹 실적의 변동성을 완화하는 요인으로 작용하고 있다.

사업부문별 비중(2021년)



자료: 각 사 공시자료

주력 사업부문에서 우수한 경쟁력을 확보한 대표 제품을 다수 보유하고 있음

그룹은 이처럼 다각화된 사업포트폴리오를 구성하고 있는 가운데, 주력 사업부문에서 우수한 경쟁력을 확보한 대표 제품을 다수 보유하고 있다. 구체적으로 섬유부문에서는 스판덱스가 세계 1위, 산업자재부문에서는 PET 타이어코드가 세계 1위, 중공업부문에서는 초고압변압기/차단기가 국내 1위의 시장지위를 보유하는 등 주력 사업부문에서 우수한 경쟁력을 확보한 제품을 다수 보유하고 있어, 사업안정성이 우수한 수준이다.

2021년 코로나19 영향 완화되어 사업실적 크게 개선, 2022년 상반기에는 원재료 가격 상승 등의 영향으로 수익성 저하

그룹은 2020년 코로나19의 영향으로 매출액 및 수익성이 전기 대비 다소 저하되었으나, 2021년에는 코로나19의 영향이 완화되면서 매출액 18조원, EBIT/매출액 12.0%를 기록하여 사업실적이 크게 개선되었다. 주요 계열 회사들의 2021년 실적이 전년 대비 전반적으로 개선된 가운데, 효성티앤씨의 주력 제품인 스판덱스와 효성첨단소재의 주력 제품인 타이어코드의 공급환경 개선으로 매출액 및 이익창출규모가 크게 증가하면서 그룹의 실적 개선을 견인하였다. 2022년 상반기에는 원재료 가격 상승 영향 등으로 그룹의 수익성이 전기 대비 저하되었으나, 효성티앤씨, 효성첨단소재가 여전히 양호한 수익성을 유지하여 그룹 합산 매출액 10조원, EBIT/매출액 4.2%로 양호한 사업실적을 기록하였다.

주요 영위사업의 특성상 향후에도 시장 공급상황 및 경쟁환경 변화, 원자재 가격변동 등에 따른 실적변동성이 나타날 수 있다. 다만, 다각화된 사업구조, 차별화된 제품경쟁력 및 기술력 등을 감안할 때 중단기적으로 양호한 수준의 수익성을 유지할 수 있을 것으로 전망된다.

효성그룹 사업부문별 영업실적 추이

단위: 억원, %

구분		2018	2019	2020	2021	2021.06	2022.06
섬유	매출액	25,749	26,754	23,081	46,634	20,143	22,337
	EBIT	1,484	2,928	2,567	13,412	5,929	2,057
	EBIT/매출액	5.8	10.9	11.1	28.8	29.4	9.2
무역	매출액	30,875	33,077	28,535	39,326	17,459	26,708
	EBIT	699	300	98	824	410	719
	EBIT/매출액	2.3	0.9	0.3	2.1	2.3	2.7
산업자재	매출액	30,024	30,536	23,946	35,978	16,419	20,282
	EBIT	1,340	1,583	342	4,373	2,012	1,994
	EBIT/매출액	4.5	5.2	1.4	12.2	12.3	9.8
중공업	매출액	19,884	18,021	16,961	17,962	7,160	8,006
	EBIT	-334	-193	-259	330	51	-65
	EBIT/매출액	-1.7	-1.1	-1.5	1.8	0.7	-0.8
건설	매출액	15,328	19,793	12,878	12,985	5,728	7,257
	EBIT	1,392	1,496	700	872	528	438
	EBIT/매출액	9.1	7.6	5.4	6.7	9.2	6.0
화학	매출액	18,639	18,125	18,172	24,530	12,103	14,936
	EBIT	1,092	1,539	609	1,486	1,324	-1,013
	EBIT/매출액	5.9	8.5	3.4	6.1	10.9	-6.8
합계	매출액	140,499	146,306	123,573	177,415	79,012	99,526
	EBIT	5,673	7,618	4,057	21,297	10,254	4,130
	EBIT/매출액	4.0	5.2	3.3	12.0	13.0	4.2

자료: 각 사 공시자료 및 제시자료, NICE신용평가 재가공

[섬유 사업부문]

섬유 사업부문은 주력 제품인 스판덱스가 글로벌 1위 시장지위 유지, 2022년 상반기 공급량 증가로 수익성 하락

효성티앤씨가 영위하는 섬유부문은 스판덱스, 폴리에스터, 나일론 등을 생산하고 있다. 스판덱스가 주력 제품으로 섬유부문 영업이익의 대부분을 차지하고 있다. 효성티앤씨는 기술력을 바탕으로 경쟁사 대비 품질 및 기능이 우수한 제품을 생산하고 있으며, 지속적인 연구개발과 중국, 베트남, 인도, 터키, 브라질 등 생산원가가 낮은 지역의 생산능력 확대, 주요 원재료인 PTMG 자체생산(자급률 70~80% 수준) 등을 통하여 생산효율성을 개선시키고 있다. 이를 바탕으로 글로벌 스판덱스 시장 내 수위의 시장지위(글로벌 1위, 시장점유율 30% 내외) 및 매우 우수한 사업경쟁력을 확보하고 있다.

글로벌 스판덱스 시장은 수요 변동과 시장 참여 기업의 생산능력 증설 규모에 따라 수급 환경이 변동하고 있으며, 유가 등락에 따라 주요 원재료의 가격도 변동하여 수익성의 변동 폭이 다소 크게 나타나고 있다. 2020년 2분기에는 코로나19의 영향으로 주요 국가들이 섰다운 되면서 일시적으로 스판덱스 수요가 감소하여 섬유부문 수익성이 크게 저하된 바 있다. 그러나, 2020년 3분기 이후 스판덱스 수요는 빠르게 증가하는 반면, 코로나19의 영향으로 주요 스판덱스 생산 기업들의 증설 계획은 연기되면서 공급 물량의 증가는 제한되었다. 이에 스판덱스 시장의 수급환경이 개선되어 스프레드가 확대되었으며, 2021년 섬유부문의 수익성이 크게 개선되었다.

그러나, 2022년 상반기에는 유가 상승 등으로 원재료 가격이 높은 수준에서 유지되는 가운데, 스판덱스 생산기업들의 증설 완료로 공급량 증가, 중국의 코로나로 인한 도시 봉쇄 정책 등의 영향으로 인해 섬유부문의 EBIT/매출액이 9.2%로 하락하였다. 다만, 스판덱스의 수요 성장이 견조한 가운데, 터키, 브라질, 중국 법인의 증설 효과가 나타나 매출액은 전년 동기 대비 10.9% 증가하였다. 또한, 최근 스판덱스 수요 증가로 주요 원재료인 PTMG의 가격이 크게 상승하였으나, 회사는 PTMG의 상당부분을 자급하여 경쟁사 대비 원가경쟁력이 우수한 점, 스판덱스 시장 내 회사의 시장 지위와 사업경쟁력 등을 고려할 때 중장기적으로 우수한 수익성을 유지할 것으로 전망된다.

폴리에스터, 나일론 제품의 경우 동 시장에서 생산능력 기준 국내 수위권의 시장지위(폴리에스터 장섬유 M/S 20%, 나일론 M/S 39% 내외 수준)를 보유하고 있다. 다만, 글로벌 화섬 업계 내 중국의 비중이 절대적인 가운데 공급과잉의 시장구조로 중국 기업들과의 경쟁이 심화되어 스판덱스 제품 대비 낮은 수준의 수익성을 보이고 있으며, 효성티앤씨는 폴리에스터 및 나일론 제품군 내 고부가가치 차별화제품 개발을 통해 경쟁심화에 대응하고 있다.

[무역 사업부문]

무역 사업부문은 철강재 및 석유화학 품목군을 주로 취급, 영위 사업의 특성상 영업수익성은 낮은 수준

효성티앤씨가 영위하는 무역부문은 최근 수년간 지속적으로 적자사업을 정리하여 현재 철강재 및 석유화학 품목군을 주로 취급하고 있으며, 베트남 동나이법인에서 생산하는 타이 어코드 관련 실적도 무역부문으로 분류되어 분할 이후 무역부문의 매출이 증가하였다. 영위사업의 특성상 영업수익성은 낮은 수준이며, 이에 동 부문의 이익기여도는 매출액 대비

낮은 수준에 그치고 있다. 다만, 2021년 이후에는 무역부문으로 분류되는 동나이법인의 타이어코드 실적이 개선되면서 매출 및 수익성이 다소 개선되었다.

[산업자재 사업부문]

산업자재 사업부문 PET타이어 코드가 주력제품, 2021년 이후 코로나19 영향 완화되면서 타이어코드 수요 회복되어 수익성 개선

효성첨단소재가 영위하는 산업자재부문은 타이어코드 및 산업용사, 아라미드, 탄소섬유 등을 생산하고 있으며, 주력 제품인 PET 타이어코드 시장에서 글로벌 점유율 50% 내외로 확고한 1위의 시장지위를 보유하고 있다.

2020년에는 코로나19 영향으로 전방 산업인 타이어 기업들의 공장 가동에 차질이 발생하여 타이어코드가 포함된 산업자재부문 EBIT/매출액이 크게 저하되었으나, 2021년 이후에는 코로나19의 영향이 완화되면서 타이어코드 수요가 회복되어 산업자재부문의 EBIT/매출액이 10% 내외로 개선되었다. 2021년에는 경제 회복으로 인한 타이어코드 수요 증가와 전방 타이어 기업들이 전기에 일시적으로 공장 가동을 중단하면서 낮아진 재고를 적정 수준으로 회복하기 위한 수요가 더해지면서 단기적으로 공급 부족 현상이 발생하여 타이어코드 생산 기업들의 수익성이 크게 개선되었다. 2022년에는 타이어 기업들의 재고 회복을 위한 수요는 줄어들었으나, 차량용 반도체 공급난으로 차질이 발생하고 있는 신차 생산이 정상화 되어감에 따라 신차 타이어용 타이어코드 수요량이 증가하여 양호한 타이어코드 수요가 유지되고 있다.

수직계열화된 생산공정(효성화학 TPA → 효성티앤씨 PET Chip → 효성첨단소재 PET타이어코드)을 통해 PET Chip 수요량의 약 70%를 계열회사를 통해 안정적으로 공급받고 있는 가운데, 주요 타이어 회사들과 장기 계약을 통한 안정적인 매출 기반 확보, 계약 조건을 통한 원재료 가격 변동분의 일부 판매가격 반영 등 사업안정성이 우수한 것으로 판단되며, 이를 바탕으로 우수한 수준의 영업수익성을 유지할 수 있을 것으로 전망된다.

한편, 타이어코드 이외에도 산업용사, 아라미드, 탄소섬유 등 다양한 산업용 섬유 제품을 생산하고 있다. 산업용사는 주로 안전벨트, 에어백 용 원사이며, 해당 부문에서 제품별로 글로벌 점유율 1~2위 수준의 우수한 시장지위를 보유하고 있다. 다만, 2021년에는 차량용 반도체 공급난으로 신차 생산에 차질이 발생하면서 수요가 감소하여 수익성이 다소 저하되었다. 아라미드와 탄소섬유는 효성첨단소재가 과거 해당 분야의 후발 주자로서 수익성이 저조하였으나, 최근 두 제품의 수요 증가에 맞춰 생산능력을 지속적으로 확대하면서 매출액 및 수익성이 개선되고 있어, 점차 이익기여도가 확대될 것으로 전망된다.

[중공업 사업부문]

중공업 사업부문은 변압기/차단기 등이 주력 제품, 최근 불리한 시장환경의 영향으로 매출 및 수익성 저하

효성중공업이 영위하는 중공업부문은 변압기/차단기를 생산하는 전력부문과 전동기를 생산하는 기전부문으로 구분된다. 이익측면에서는 전력부문의 기여도가 절대적이며, 동부문의 실적 변동이 중공업부문의 수익성을 결정하고 있다. 중공업부문은 2017년 이후 저유가 지속으로 중동지역 수주 감소, 미국의 초고압 변압기 반덤핑관세 적용 등으로 주요 수출지역에 대한 매출액이 감소하여 고정비 부담이 증가하였고, 2018년 이후에는 한국전력공사 실적 악화에 따라 채산성이 우수한 관급 수주가 감소하여 2018~2020년 영업적자

를 기록하였다. 특히 2020년 1분기에는 반덤핑관세 비용 인식, 희망퇴직위로금 지급 등으로 영업손실 폭이 확대 되었다.

다만, 2020년 2분기 이후에는 구조조정으로 고정비 부담이 다소 완화되었고, 수익성 위주의 선별수주를 통해 수익성이 다소 개선되고 있다. 2022년 상반기에는 오미크론 여파, 원재료 가격 상승 등의 영향으로 영업적자를 기록하였으나, 영업수익성은 2분기 이후 회복되는 추세를 보이고 있다. 최근 유가 상승으로 중동 지역 등 주요 수출시장의 사업환경이 개선되고 있으며, 신재생에너지 관련 신규 수주가 증가하여 점진적으로 사업 실적이 개선될 것으로 전망된다. 또한, 반덤핑관세 회피를 위해 2020년 중 인수한 미국 변압기 생산 법인은 초기 고정비 부담, 현지 인력 수급난으로 인해 손실이 지속되고 있으나, 점차 생산 물량이 증가하면서 손실 폭이 축소될 것으로 전망된다.

[건설 사업부문]

건설 사업부문은 주택사업 중심의 사업포트폴리오 보유, 양호한 사업실적 유지 중이나, 최근 부동산 경기 둔화는 불안요인

효성중공업이 영위하는 건설부문은 2022년 시공능력평가 38위(2021년 33위)로 국내 부동산경기 변동에 민감한 주택사업 중심의 사업포트폴리오를 보유하고 있다. 2015~2016년 중 민간 주택공사를 중심으로 수주물량이 크게 확대되면서 2019년까지 진행공사 물량 증가에 따른 매출 성장이 나타났으나, 최근 수주잔고가 감소하면서 매출액이 다소 감소하고 있다. 2019년에는 워크아웃 절차가 종료된 진흥기업이 연결대상 범위에 포함되면서 매출 및 이익 규모가 확대되었으나, 2020년 이후에는 용산 4구역 등 대형 사업장 준공, 신규 사업장 착공 지연으로 매출 및 영업이익이 다소 감소하였다.

건설부문 진행사업의 양호한 원가율과 우수한 분양성과, 2022년 6월말 기준 4.5조원(진흥기업 합산 시 7.5조원)의 수주잔고 등을 감안할 때 중단기적으로 양호한 수익창출력이 지속될 수 있을 것으로 전망된다. 다만, 최근 부동산 경기 둔화가 나타나고 있는 가운데, 일부 사업장들의 분양률이 저조한 수준에 머무르고 있어 향후 수익성 저하 및 공사대금 회수 차질 발생 가능성 등이 불안요인인 것으로 판단된다.

[화학 사업부문]

화학 사업부문은 PP가 핵심 제품, 최근 LPG가격 상승 등의 영향으로 수익성 저하

효성화학이 영위하는 화학부문은 2022년 3월말 기준 PP(폴리프로필렌) 122만톤, TPA(테레프탈산) 42만톤, PET필름 6만톤, 네오켄(NF3 등) 5천톤 등의 생산능력을 확보하고 있으며, 최근 베트남 법인을 통한 PP증설을 기반으로 핵심제품의 생산능력이 확대되었다. 이러한 생산능력을 기반으로 PP, TPA, 필름(Nylon 필름, PET 필름, TAC 필름), NF3(삼불화 수소)가스 등 다변화된 품목을 생산하고 있으며, 지속적인 연구개발을 통한 신품목(폴리케톤 등) 생산으로 품목 포트폴리오를 강화하고 있다. 다만, 주력 제품인 PP의 사업비중이 높은 상황으로 품목 다변화에 따른 위험분산 효과는 제한적인 수준이다.

2021년에는 DH설비 가동 지연 및 LPG 가격 상승 등에 따른 원가 부담으로 베트남 프로젝트의 저조한 수익성이 지속되었으나, 자동차 및 건축 시장을 중심으로 PP수요가 증가함에 따라 스프레드가 개선되었으며, 포장용품 및 내구재(TV, 노트북, 모바일 기기 등) 수요에 기반한 필름부문의 실적향상 및 반도체 업황 호조에 따른 NF3 실적 증가 등을 바탕

으로 전체적인 영업실적이 전년대비 개선되었다. 그러나 2021 년 하반기 이후 LPG가격이 상승함에 따라 PDH 스프레드가 감소하면서 베트남 법인의 수익성이 저하되었다. 2022 년 상반기에도 높은 LPG 가격이 지속되는 가운데 베트남 공장의 초기 이슈 발생 등으로 가동률도 저하되면서 연결기준 영업손실이 발생하는 등 저조한 수익성이 지속되고 있다. 중장기적으로 LPG 가격의 점진적인 안정화 및 글로벌 경기 개선 등을 바탕으로 한 PP 수요 증가 가능성이 있으나, 높은 원자재 가격 변동성 등을 고려할 때 단기간 수익성 개선은 제한적일 것으로 예상된다.

IV. 재무분석

금번 보고서의 재무분석은 2022년 6월말 기준 재무자료를 활용하였으며, 효성, 효성티앤씨, 효성첨단소재, 효성중공업, 효성화학의 연결 재무제표를 합산한 재무제표를 이용하였다.

그룹 전반적인 재무안정성 지표는 다소 열위한 수준, 2022년 상반기 주요 계열회사 수익성 저하, CAPEX, 배당금 지급 등으로 재무안정성 다소 저하

2022년 6월말 주요 계열사 합산기준 부채비율 213.2%, 차입금의존도 41.3%, 총차입금/EBITDA 4.5배, EBITDA/금융비용 8.4배로 재무안정성 지표는 다소 열위한 수준이다. 2020년에는 코로나19 영향으로 주요 계열 회사들의 매출액이 감소하면서 운전자금 부담 완화, 일부 투자 계획 연기, 효성캐피탈 지분 매각 등으로 순차입금이 1조원 이상 감소하여 차입부담이 다소 완화되었다. 2021년에는 코로나19 영향 완화로 계열 회사들의 매출액이 회복되면서 전기에 감소했던 운전자금 규모가 다시 증가하여 차입금이 다소 증가하였으나, 수익성 개선으로 자산, 자기자본 규모가 증가하여 부채비율, 차입금의존도는 전기말 대비 개선되었다.

다만, 2022년 상반기에는 원자재 가격 상승 등의 영향으로 효성티앤씨의 수익성이 저하되고 효성화학이 영업적자를 기록한 가운데, 주요 계열 회사들의 CAPEX, 배당금 지급 등으로 자금소요가 지속되면서 차입금 규모가 전기말 대비 1.5조원 증가하는 등 재무안정성이 다소 저하되었다.

효성그룹 재무현황

단위: 억원

구분	2017	2018	2019	2020	2021	2022.06
총자산	118,294	147,676	159,884	157,513	197,719	213,601
자본	34,613	45,236	47,270	49,814	70,161	68,202
총차입금	55,413	65,252	75,162	67,935	73,322	88,236
순차입금	51,456	59,881	71,399	59,207	65,947	80,993
EBITDA	13,876	10,471	16,653	12,970	35,157	9,832
CAPEX	7,065	7,710	9,265	9,107	10,440	5,701
부채비율	241.8%	226.5%	238.2%	216.2%	181.8%	213.2%
차입금의존도	46.8%	44.2%	47.0%	43.1%	37.1%	41.3%
총차입금/EBITDA	4.0	6.2	4.5	5.2	2.1	4.5

자료: 각 사 공시자료

주: 2020년 이전은 합산 재무제표에서 효성캐피탈 연결 재무제표 차감

한편, 그룹은 최근 5년간 연평균 8,000억원 이상의 CAPEX 소요가 지속되고 있으며, 향후에도 사업경쟁력 강화를 위해 주요 계열회사들의 신증설 투자가 계획되어 있어 중단기적으로 CAPEX 부담이 지속될 것으로 예상된다. 또한, 사업확장 과정에서 운전자금 부담 상승 등은 현금흐름에 부담 요인으로 작용할 수 있다. 다만, 그룹은 최근 5년 평균 1.8조원의 EBITDA를 창출하여 EBITDA 창출능력이 양호한 것으로 판단되고, 특히, 2021년에는 주요 계열회사들의 수익성이 개선되면서 EBITDA가 3.5조원으로 크게 개선되었다. 이를 고려할 때 EBITDA 창출을 통해 제반 자금소요에 안정적인 대응이 가능할 것으로 전망된다.

V. 주요 계열사 등급변동 현황 및 향후 방향성

2022년 7월말 기준 그룹의 지주회사인 효성과 주요 사업 자회사 4개사(효성티앤씨, 효성첨단소재, 효성화학, 효성중공업)가 당사의 신용등급을 부여 받고 있다. 분할 이전 구 효성의 장기신용등급은 A+/Stable이었으나, 분할로 인해 개별 회사들의 외형이 축소되고 사업다각화 효과가 약화되어 각 사업 자회사들의 신용등급을 A/Stable로 평가하였다. 이후 각 회사들의 사업실적 및 재무안정성 변동을 반영하여 현재 효성티앤씨 A2+, 효성첨단소재 A/Positive, 효성중공업 A/Stable, 효성화학 A/Negative로 평가하고 있다. 한편, 분할 이후 지주회사로 전환된 효성의 신용등급은 계열통합 신용도와 지주회사의 구조적 후순위성을 고려하여 A/Positive로 평가하고 있다.

효성 그룹은 스판덱스, 타이어코드 등 주력 사업의 우수한 경쟁력에도 불구하고, 주력 사업의 경쟁력 유지를 위한 신증설 투자가 지속되면서 계열 전반의 높은 차입부담이 신용도에 부담 요인으로 작용해 왔다. 효성화학은 1)LPG 가격 상승 및 베트남 프로젝트 등으로 영업수익성이 저하되었으며, 높은 원자재 가격 변동성 등을 고려할 때 단기간 내 수익성 개선은 제한적일 것으로 예상되는 점, 2)차입부담이 높은 수준이며, 재무안정성 개선에는 다소 시간이 소요될 전망이다 점 등을 고려하여 2022년 6월 신용등급 전망을 기존 Stable에서 Negative로 하향 조정하였다.

한편, 효성, 효성티앤씨, 효성첨단소재, 효성중공업은 2022년 상반기 정기평가에서 기존의 신용등급이 동일하게 유지되었으며, 각 회사의 향후 영업실적, 재무안정성 변동 등을 모니터링하여 신용등급 결정에 반영할 계획이다.

주요 계열사 신용등급 및 등급전망 변동 현황

구분	기업명	업종	장기신용등급		단기신용등급	
			2021.12	2022.07	2021.12	2022.07
하향	효성화학	화학	A/Stable	A/Negative	A2	A2

주1: 2022년 7월말 현재 NICE신용평가(주) 보유 유효등급 기준.

Appendix 1: 효성그룹 주요 계열사 등급현황 및 등급변동 검토요인

효성그룹 주요 계열사 등급현황

기업명		2017	2018	2019	2020	2021	2022
효성	장기	A+/S	-	A/S	-	A/P	A/P
	단기	A2+	-	A2	A2	A2	A2
효성티앤씨	장기	-	-	-	A/S	A+/S	-
	단기	-	-	-	A2	A2+	A2+
효성첨단소재	장기	-	A+/S(연대보증)	A+/S(연대보증)	A+/S(연대보증), A/S	A+/S(연대보증), A/P	A+/S(연대보증), A/P
	단기	-	-	A2	A2	A2	A2
효성중공업	장기	-	-	A/S	A/S	A/S	A/S
	단기	-	A2	A2	A2	A2	A2
효성화학	장기	-	A+/S(연대보증)	A+/S(연대보증), A/S	A+/S(연대보증), A/S	A/S	A/N
	단기	-	-	A2	A2	A2	A2

주1: 2022년 등급은 2022년 7월말 NICE신용평가(주) 보유 유효등급 기준임.

주2: 등급전망(Outlook)은 P(Positive:긍정적), S(Stable:안정적), N(Negative:부정적), D(Developing:유동적)으로 구분됨.

주3: 등급감시(Watch)는 상향검토(↑), 하향검토(↓), 불확실검토(◆)로 구분됨.

효성그룹 주요 계열사 등급변동 검토요인

기업명	신용등급	재무제표	구분	등급변동 검토요인
효성	A/P	별도	상향조정 검토	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 회사 자체의 우수한 재무안정성 유지 & ▪ 계열 전반의 사업 및 재무안정성이 제고되는 가운데 효성티앤씨, 효성첨단소재 등 주요 계열사의 신용도가 개선될 것으로 전망되는 경우
			Stable복귀 검토	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 계열사에 대한 자금소요 등으로 회사 자체적인 재무안정성이 저하되거나, ▪ 주요 계열사의 신용도가 저하될 것으로 전망되는 경우
효성첨단소재	A/P	연결	상향조정 검토	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 주력사업 내 사업경쟁력 유지, 탄소섬유 등 기타 사업부문의 수익성 개선으로 재무안정성 개선되어 ▪ 연결기준 EBITDA/금융비용 8배 이상 & 순차입금의존도 40% 미만 ▪ 상기 지표가 안정적으로 유지될 것으로 전망되는 경우
			Stable복귀 검토	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 주력사업 내 사업경쟁력 저하, 탄소섬유 등 기타 사업부문의 부진한 실적 지속으로 수익성 및 재무안정성 저하되어 ▪ 연결기준 EBITDA/매출액 10% 미만 or 총차입금/EBITDA 4배 초과 ▪ 상기 지표가 지속될 것으로 예상되는 경우
효성중공업	A/S	연결	상향조정 검토	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 계열 전반의 신용도 개선이 이루어지는 가운데, ▪ 자체적인 사업경쟁력 강화, 우호적인 시장환경 조성 등이 나타나, ▪ 연결기준 EBIT/매출액 6% 상회, 부채비율 150% 하회 ▪ 상기 지표가 안정적으로 유지될 것으로 전망되는 경우
			하향조정 검토	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 계열의 회사에 대한 지원능력 및 지원의지가 현저히 약화된 것으로 판단되거나, ▪ 불리한 시장환경 전개, 회사의 대응력 약화 등으로 수익성이 저하되고 자금부담이 확대되어, ▪ 연결기준 EBIT/매출액 4% 하회, 순차입금의존도 30% 상회 ▪ 상기 지표가 지속될 것으로 예상되는 경우
효성화학	A/N	연결	Stable복귀 검토	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 핵심제품의 경쟁지위와 우수한 수익성이 유지되고, 베트남 프로젝트 관련 불확실성이 해소된 가운데 ▪ 연결기준 EBITDA/매출액 10% 이상, 순차입금의존도의 유의미한 하락 등 재무구조 개선이 예상되는 경우
			하향조정 검토	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 핵심제품의 경쟁지위와 수익성이 저하되고, 베트남 프로젝트 관련 불확실성이 확대되는 가운데 ▪ 연결기준 EBITDA/매출액 10% 하회 상태가 장기간 지속되거나 재무구조의 개선이 장기 간 지연될 것으로 전망되는 경우

주1: 최근 유효등급 공시 건 기준

주2: 등급 변동 검토는 상기 요인·지표가 절대적인 것은 아니며 기타 요인을 종합적으로 고려하여 수행됨.

Appendix 2: 효성그룹 주요기업 사업 및 재무현황

효성그룹 주요기업 사업 및 재무현황

단위: 억원, %, 배

구분	연도	총자산	총차입금	부채비율	차입금 의존도	매출액	EBIT	EBITDA	EBIT/ 매출액	EBITDA/ 금융비용	총차입금/ EBITDA	영업 현금흐름	잉여 현금흐름
효성 (연결)	2019	65,271	26,143	140.8	40.1	31,756	2,021	3,152	6.4	8.8	8.3	1,408	1,348
	2020	44,297	9,425	76.2	21.3	27,826	1,388	2,511	5	8.3	3.8	2,782	2,239
	2021	52,579	12,239	75.7	23.3	35,389	6,406	7,443	18.1	31.3	1.6	-713	-1,673
	2021.6	46,633	10,432	73.6	22.4	16,098	3,182	3,691	19.8	33.3	1.4	-759	-1,223
	2022.6	54,322	13,693	83.8	25.2	18,351	1,299	1,833	7.1	9.8	3.7	630	384
효성티앤씨 (연결)	2019	32,243	18,452	453.1	57.2	59,831	3,229	5,242	5.4	6.6	3.5	3,495	1,407
	2020	28,241	13,699	294.8	48.5	51,616	2,666	4,778	5.2	9	2.9	5,648	5,124
	2021	45,265	12,484	156.7	27.6	85,960	14,237	16,219	16.6	48.5	0.8	6,433	2,443
	2021.6	36,299	12,856	201.8	35.4	37,602	6,339	7,299	16.9	41.3	0.9	2,591	1,739
	2022.6	52,556	19,631	210.8	37.4	49,046	2,776	3,918	5.7	17.1	2.5	-1,484	-2,977
효성첨단소재 (연결)	2019	25,311	17,575	524.4	69.4	30,536	1,583	3,326	5.2	5.5	5.3	1,270	-928
	2020	23,766	16,110	523.6	67.8	23,946	342	2,106	1.4	4.5	7.7	3,124	1,543
	2021	29,087	15,498	303.1	53.3	35,978	4,373	6,178	12.2	17.7	2.5	2,347	901
	2021.6	26,178	16,423	385.6	62.7	16,419	2,012	2,892	12.3	16.0	2.8	782	-28
	2022.6	31,672	16,789	310.1	53.0	20,282	1,992	2,908	9.8	16.7	2.9	2,020	773
효성중공업 (연결)	2019	40,008	14,474	303.9	36.2	37,814	1,303	2,012	3.4	3.9	7.2	752	639
	2020	37,035	11,958	282.5	32.3	29,840	441	1,197	1.5	2.2	10	3,866	2,964
	2021	40,227	12,787	287.9	31.8	30,947	1,201	1,906	3.9	4.7	6.7	1,106	463
	2021.6	38,448	12,395	280.9	32.2	12,887	578	933	4.5	4.6	6.6	474	212
	2022.6	42,554	14,454	313.5	34.0	15,263	374	774	2.5	3.4	9.3	-712	-1,051
효성화학 (연결)	2019	20,635	13,465	353.8	65.3	18,125	1,539	3,112	8.5	8.5	4.3	1,632	-3,176
	2020	24,174	16,743	500.8	69.3	18,172	609	2,379	3.4	5.5	7	1,683	-3,873
	2021	30,562	20,313	509.5	66.5	24,530	1,486	3,411	6.1	10.0	6.0	687	-2,715
	2021.6	26,504	17,913	426.6	67.6	12,103	1,324	2,251	10.9	14.2	4.0	1,258	-1,297
	2022.6	32,497	23,669	773.0	72.8	14,936	-1,013	400	-6.8	1.1	29.6	922	-1,455

자료: 각 사 공시자료

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 증권/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 투자이사결정(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 제1차자료 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, 인건적, 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.