

■ 평가담당자

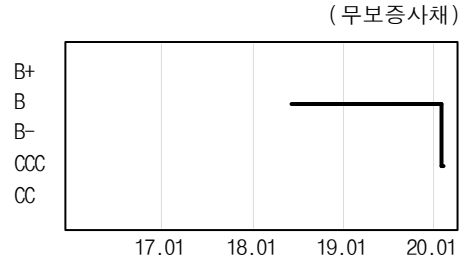
유준위 수석연구원
02-368-5403
jwyoo@korearatings.com

조원무 평가2실
평가전문위원
02-368-5587
wmcho@korearatings.com

■ 평가 개요

제2회 무보증전환사채	CCC↓
평가종류	수시평가
후순위사채	NR
기업어음	NR

■ 등급 추이



■ 주요 재무지표

(단위: 백만원, 배, %)

	2014(12)	2015(12)	2016(12)	2017(12)	2018(12)
매출액	7,474	10,929	10,436	9,465	10,506
EBIT(영업이익)	403	390	319	761	1,017
EBITDA	437	524	545	1,109	1,665
총자산	7,114	11,632	15,107	17,636	29,109
총차입금	3,630	5,804	8,510	9,699	18,401
순차입금	2,823	4,441	8,114	9,343	17,986
EBIT/매출액(영업이익률)	5.4	3.6	3.1	8.0	9.7
EBITDA마진	5.8	4.8	5.2	11.7	15.8
EBITDA/금융비용	2.9	2.6	2.1	3.5	1.8
순차입금/EBITDA	6.5	8.5	14.9	8.4	10.8
부채비율	140.3	132.7	217.5	176.2	195.9
차입금의존도	51.0	49.9	56.3	55.0	63.2
적용재무제표	개별	개별	개별	개별	개별

주 1. K-IFRS기반 표준재무지표로 조정 재구성한 수치임
2. EBITDA = EBIT(영업이익)+감가상각비+무형자산상각비

■ 평정요지

한국기업평가는 (주)에이유(이하 '동사')의 제 2 회 무보증전환사채 신용등급을 **CCC** 로 하향 조정하며, **부정적검토(Negative Review)** 대상에 등록한다.

상기 신용등급은 자체신용도와 동일하다.

금번 등급 하향 및 등급감시대상 등록은 동사의 일부 금융기관 차입금이 연체된 것으로 파악되고, 만기도래 차입금의 추가 연체, 기발행사채의 기한 이익 상실 발생 가능성 등 추가적으로 유동성 위험이 높아질 수 있는 점을 반영한 것이다. 동사는 현재 연체된 차입금을 상환하기 위해 대응방안을 강구 중으로 한국기업평가는 금번 Event 와 관련하여 향후 자구 계획 진행과정, 연체된 차입금의 상환 여부 등을 중점적으로 모니터링 할 예정이다.

■ Corporate(제조) 신용평가방법론 적용 결과

구분		AAA	AA	A	BBB	BB	B
사업 항목	산업매력도						○
	사업포트폴리오						⊙
	시장지배력						⊙
	기업규모						⊙
	고정거래처						○
	원가구조					○	
재무 항목	EBITDA마진			○			
	순차입금/EBITDA						⊙
	EBITDA/총금융비용					○	
	부채비율				○		
	차입금의존도						⊙
	재무정책과 융통성						⊙
모델등급							○
기타 평가요소		-		0			+
외부지원가능성				0			

주) 1. ⊙ 표시는 상대적으로 중요한 지표를 의미
 2. 외부지원가능성은 유사시 정부 또는 계열로부터의 지원을 의미

본 평가는 당사의 공시된 Corporate(제조) 신용평가방법론(2019.10.14), 신용평가일반론(2019.10.18), 계열 신용평가방법론(2019.10.18)을 적용하였습니다. 공시된 신용평가방법론은 당사 홈페이지 www.rating.co.kr의 리서치/평가방법론에서 찾아볼 수 있습니다.

본 평가 시 모델등급은 부도율평점 방식을 적용하여 산출하였습니다.(적용사유: 사업등급이 평균평점 기준으로 bb+ 등급 이하)

본 평가와 관련하여 기존과 상이한 신용평가방법 등을 적용하거나, 신용평가방법 등을 변경 적용한 사실이 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. 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 산출 시 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 투자의사결정을 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·보증의 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.	0.00	0.00	0.00	0.00
AA	원리금 지급확실성이 매우 높으며, 예측 가능한 장래의 환경변화에 영향을 받을 가능성이 낮다.	0.00	0.00	0.00	0.00
A	원리금 지급확실성이 높지만, 장래의 환경변화에 영향을 받을 가능성이 상위 등급에 비해서는 높다.	0.00	0.00	0.30	1.11
BBB	원리금 지급확실성은 있으나, 장래의 환경변화에 따라 지급확실성이 저하될 가능성이 내포되어 있다.	0.00	0.00	1.60	5.31
BB	최소한의 원리금 지급확실성은 인정되나, 장래의 안정성면에서는 투기적 요소가 내포되어 있다.	0.00	0.00	8.44	11.65
B	원리금 지급확실성이 부족하며, 그 안정성이 가변적이어서 매우 투기적이다.	4.17	4.17	15.46	17.57
CCC	채무불이행이 발생할 가능성이 높다.	33.33	50.00	15.04	27.43
CC	채무불이행이 발생할 가능성이 매우 높다.	NA	NA	33.33	100.00
C	채무불이행이 발생할 가능성이 극히 높고, 합리적인 예측 범위내에서 채무불이행 발생이 불가피하다.	100.00	100.00	37.72	56.77
D	현재 채무불이행 상태에 있다.				

주1: AA부터 B까지는 동일 등급내에서 상대적인 우열을 나타내기 위하여 "+" 또는 "-" 기호를 부기할 수 있음.
 주2: 예비평가의 경우 신용등급 앞에 "P"를, 조건부 신용평가의 경우 신용등급 앞에 "C"를, 미공시 등급의 경우 신용등급 앞에 "U"를 부기함.
 주3: 구조화금융거래와 관련한 신용평가의 경우 신용등급 뒤에 "(sf)"를, 집합투자기구 신용평가의 경우 신용등급 뒤에 "(f)"를 부기함.
 주4: 공식 부도율은 금융투자업규정 제8-19조의9 제3항 제2호의 부도 정의(원리금의 적기상환이 이루어지지 않거나 기업회생절차파산절차의 개시가 있는 경우)에 의해 산정된 부도율임.
 주5: 광의 부도율은 표준내부통제기준 제3조 제9호에 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.
 주6: 연간 부도율은 신용평가실적서의 직전년도 부도율로서 광의의 부도에 따른 부도율을 병기하고, 3년차 평균누적부도율은 평균누적부도율표의 3년차 평균누적부도율로서 광의의 부도에 따른 부도율을 병기함.
 주7: 연간 부도율은 2019년 기준이며, 평균누적부도율은 1998~2019년 기준임.

- 당사가 본 건 신용평가에 이용한 중요자료는 감사보고서, 사업보고서, 경영공시자료, 차입금현황 등 입니다.
- 본 신용평가의 평가개시일은 2020.01.31이고, 평가종료일은 2020.01.31입니다.
- 최근 2년간 요청인과 체결한 다른 신용평가계약 건수 및 총액은 각각 1건, 10.3백만원(경기평가 포함)입니다. 당사는 신용평가일 현재 수행중인 요청인의 다른 신용평가용역은 없습니다.
- 신용평가일 기준 2년 이내 비평가용역계약 체결내역은 없습니다. 한편, 신용평가일 현재 수행중인 비평가용역은 없습니다.

Copyright© 2020 : Korea Ratings. 서울특별시 영등포구 의사당대로 97 대표전화: 368-5500 FAX: 368-5599.

본 보고서에서 제공하는 모든 정보의 저작권은 한국기업평가의 소유입니다. 따라서 어떠한 정보도 당사의 서면동의 없이 무단으로 전재되거나 복사, 인용(또는 재인용), 배포될 수 없습니다.