

## 2026년 그룹분석: 업황 양극화 속 자금조달 구조 재편 압력

2026.05.12

그룹실  
이은정 선임애널리스트  
02-787-2229  
eunjeong.lee@kisrating.com

그룹실  
김규완 애널리스트  
02-787-2232  
kyuwan.kim@kisrating.com

그룹실  
안희준 실장  
02-787-2282  
heejun.an@kisrating.com

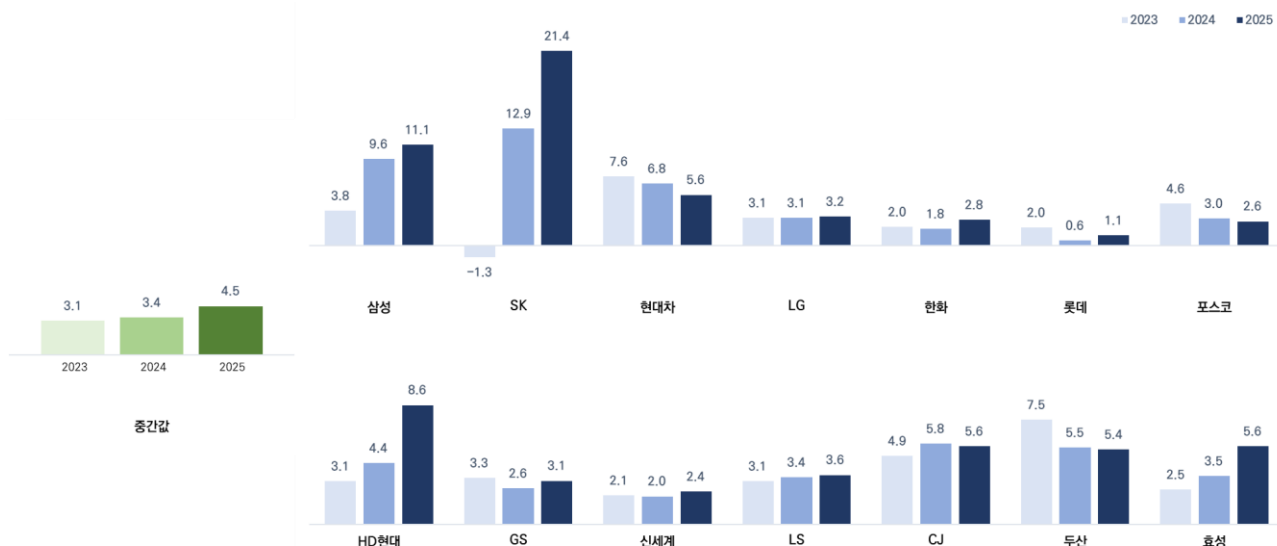
## Executive Summary

## ■ 그룹별 영업수익성 분석

2025년은 주요 그룹 포트폴리오(금융계열사 제외)에서 이익 기여도가 큰 일부 핵심 사업의 실적이 그룹 전체 수익성에 결정적인 영향을 미친 한 해로 평가된다. 메모리반도체·조선 등 일부 업종에서는 수급 여건 개선에 힘입어 실적이 뚜렷하게 개선된 반면, 석유화학 산업은 구조적인 수급 부담과 수요 회복 지연으로 부진한 흐름을 이어가며 그룹별 실적 차별화가 확대되는 모습을 보였다.

## 그룹별 영업이익률 추이

(단위: %)



자료: 2026 KIS 그룹분석

한편, 수익성 하락 그룹의 영업이익률 낙폭이 제한적인 수준에 그친 가운데, SK(yoy +8.56%p), HD현대(yoy +4.16%p) 그룹 등 업황이 우호적인 주력 사업을 보유한 그룹들은 직전 연도 대비 큰 폭의 수익성 개선을 보이면서 전반적으로 **상향 우위의 실적 흐름이 형성되었다**. 이에 따라 분석대상 14개 그룹의 영업이익률 중간값은 2024년 3.4%에서 2025년 4.5%로 상승하였다.

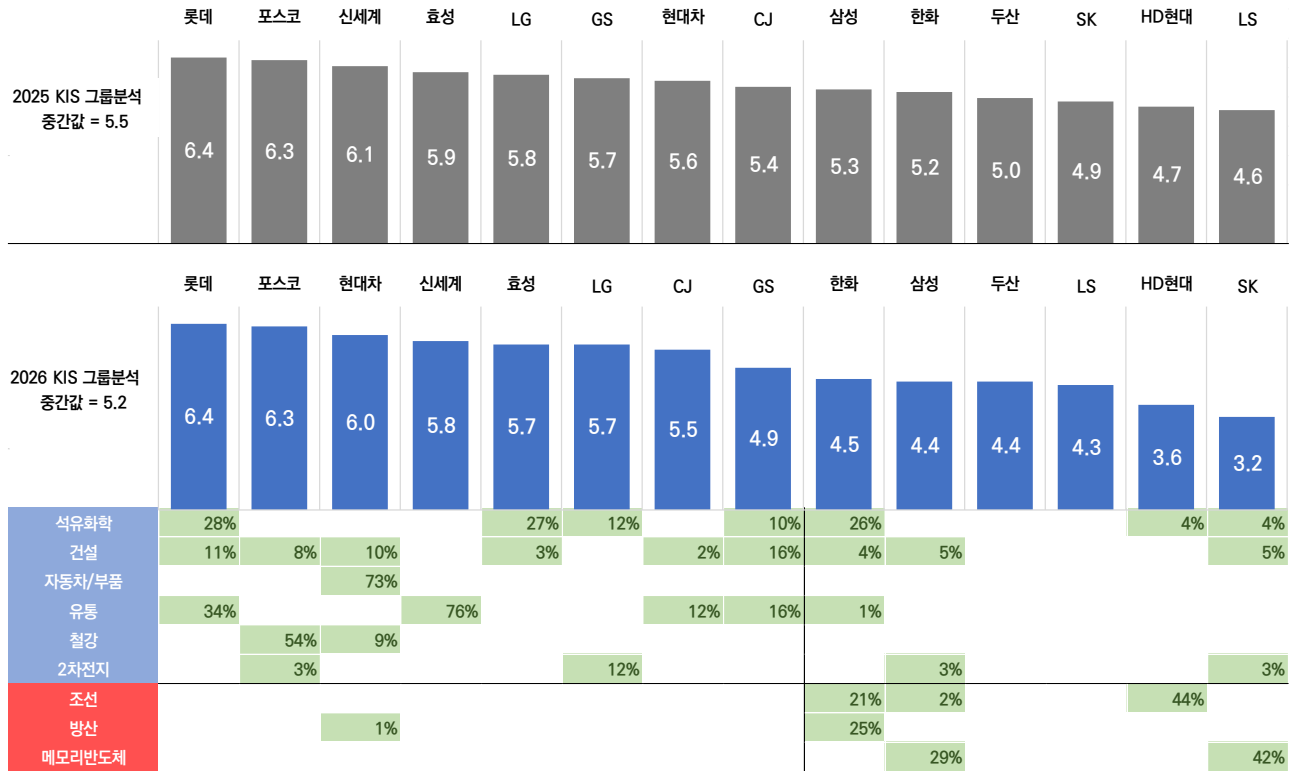
## ■ 그룹별 단기 업황 전망 및 재무부담 분석

## 1) 그룹별 단기 업황 전망

산업별 단기 업황 전망(8점 척도 Score Mapping, 높을수록 비우호적)을 각 그룹의 사업별 매출 비중으로 가중평균하여 그룹별 단기 업황을 전망하였다. 14개 그룹의 단기 업황 전망 Score 중간값은 5.2로, 직전 연도 그룹분석에서 산출되었던 5.5보다 다소 하락(즉, 우호적인 방향으로 변동)하였다. 수요기반이 확대된 업종을 중심으로 영업실적 개선이 가시화된 가운데, 직전 연도에 부각되었던 미국발 관세 부과 및 글로벌 통상 환경 저하 관련 불확실성은 다소 완화되면서 전반적인 산업 및 그룹별 단기 업황 전망이 완만한 개선 흐름을 보였기 때문이다.

롯데, 포스코, 현대차그룹은 석유화학, 철강, 자동차/부품 등 업황 전망이 비우호적인 업종이 사업 포트폴리오에서 차지하는 비중이 커 상대적으로 높은 단기 업황 전망 Score를 기록하였다. HD현대, SK그룹은 각각 조선부문 고선가 수주잔고의 매출 시현 본격화 전망, 메모리반도체 호황 국면 지속 등에 힘입어 단기 업황 전망 Score가 우호적인 수준에서 형성되었다.

그룹별 단기 업황 전망 Score<sup>1</sup> 및 주요 사업 영위 비중<sup>2</sup>



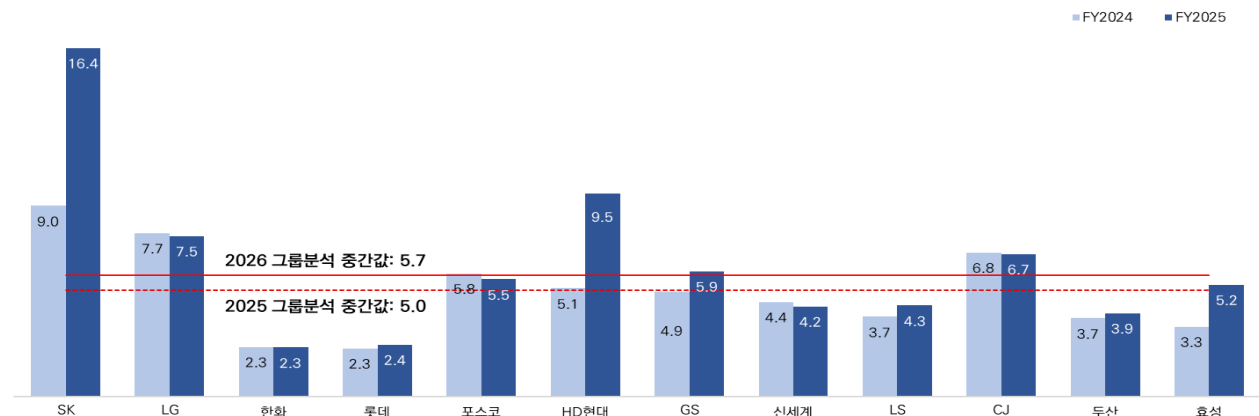
주1) 산업별 단기 업황 전망을 우호적(1점)에서 비우호적(8점)으로 mapping한 후, 각 그룹의 산업별 매출 비중으로 가중평균하여 산출함  
 주2) 막대그래프 하단 수치는 2025년 그룹별 사업 포트폴리오에서 해당 업종 매출액이 차지하는 비중이며, 세부 업종 분류상 한계로 실질과 다소 차이 발생할 수 있음  
 주3) HD현대그룹 방산부문 매출은 조선부문에 포함

## 2) 그룹별 재무부담 분석

그룹별 재무부담 변동을 파악하기 위해 이자비용 대비 현금창출력 커버리지(EBITDA/이자비용) 및 현금창출력 대비 순차입금 커버리지(순차입금/EBITDA)의 변동을 분석하였다. 분석대상 14개 그룹의 중간값은 두 지표 모두 직전 연도 대비 양호한 방향으로 소폭 변동한 가운데 그룹별 변동 양상은 상이하였다.

그룹별 EBITDA/이자비용

(단위: 배)

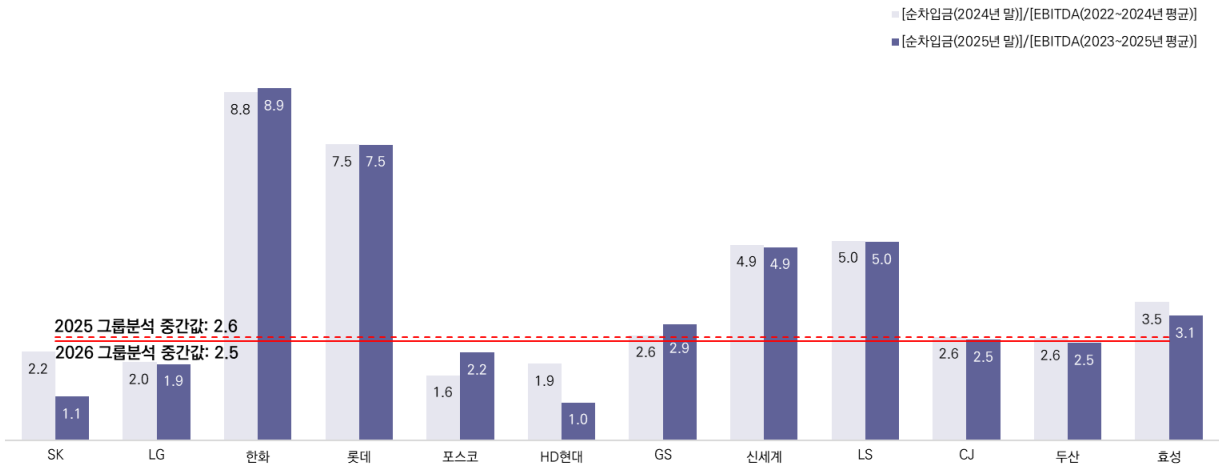


주) 2025년 그룹 EBITDA/이자비용이 25배 이상인 삼성, 현대차그룹은 미표기(중간값 산정에는 포함)

자료: 2026 KIS 그룹분석

그룹별 순차입금/EBITDA

(단위: 배)



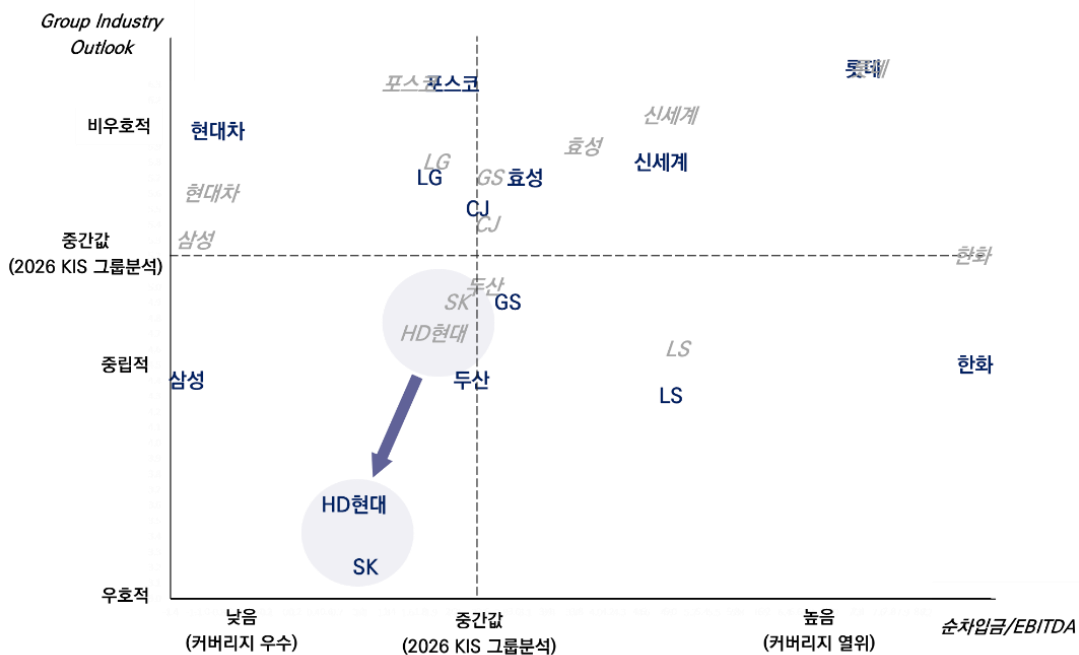
주) 2025년 말 순현금 상태(부(-)의 순차입금)인 삼성, 현대차그룹은 미표기(중간값 산정에는 포함)

자료: 2026 KIS 그룹분석

한화, 롯데그룹은 분석대상 14개 그룹 중 상대적으로 열위한 수준의 EBITDA/이자비용과 순차입금/[EBITDA(3년 평균)] 커버리지를 보였다. SK, HD현대그룹은 메모리반도체 및 조선 업황 강세로 커버리지 지표 개선세가 분석대상 14개 그룹 중 가장 뚜렷하게 나타났다. 포스코그룹은 전반적으로 커버리지 지표 악화 추세를 보였으나 지표의 절대적 수준은 여전히 양호하여 우수한 재무안정성을 보유한 것으로 판단된다.

그룹별 단기 업황 전망과 재무커버리지 변동을 함께 살펴보면, 단기 업황 전망이 우호적인 방향으로 변동한 그룹을 중심으로 재무커버리지 또한 개선되는 양상이 확인된다. 한편, 그래프 우상단에 위치한 그룹의 경우 실적 개선을 통한 재무부담 완화 여력이 제한적인 구간에 놓여 있는 가운데, 업황과 재무 요인이 동시에 부담으로 작용하고 있다는 점에서 타 그룹 대비 모니터링 필요성이 높은 것으로 판단된다.

그룹별 순차입금/EBITDA<sup>1</sup> 수준 및 단기 업황 전망<sup>2</sup>



주1) 보다 근원적인 현금창출력 대비 재무부담 수준을 파악하고자 단기 변동성을 완화하는 최근 3년 평균 EBITDA 수치 적용

자료: 2026 KIS 그룹분석

2) 회색 기울임꼴 글씨는 2025 KIS 그룹분석, 파란색 글씨는 2026 KIS 그룹분석 기준

## ▣ 자회사 중복상장 제약에 따른 대체적 자금조달 계획 모니터링

중복상장은 상장 모회사가 비상장 자회사를 신규로 상장하거나 모회사의 사업부를 분할하여 상장하는 방식으로, 모회사 주주가치 하락, 자본 배분 왜곡 등의 문제를 내포하고 있어 최근 자본시장 내 주요한 쟁점으로 부각되고 있다. 현재 금융위원회의 규제 정책이 미확정 상태이나, 현 정부의 정책 기조가 주주 친화적 자본시장 구현에 초점을 맞추고 있다는 점에서 자회사 상장을 통한 자금조달이 구조적으로 어려워진 상황은 분명하다.

중복상장에 대한 규제 강화 흐름 속에서 일부 그룹 계열사가 상장을 철회하거나 보류하였다. 자회사 상장을 통한 자금 조달이 제한된 가운데, 교환사채, PRS(Price Return Swap, 주가수익스왑), 모회사 직접 조달(유상증자, 시장성 차입 등), 자산 매각이 대체 조달 수단으로 활용될 수 있다.

### 자회사 상장 대체 조달방식 및 특징

| 그룹        | 기업                                        | 이슈                                          | 모니터링 요소                                                                                                       |
|-----------|-------------------------------------------|---------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 교환사채      | 자회사 지분을 활용해 사채 발행 후 만기시 현금 또는 자회사 주식으로 상환 | • 자회사 지분율이 높은 경우 활용 용이                      | • 만기시 자회사 지분가치 수준에 따른 현금 상환 부담 및 지분 희석 가능성                                                                    |
| PRS       | 자회사 주식을 기초자산으로 금융기관과 계약 체결                | • 위험과 보상이 이전된 것으로 판단 될 경우 차입금 증가 없이 자금조달 가능 | • 자회사 지분가치 하락 시 손실정산부담<br>• IFRS 해석 변경 가능성                                                                    |
| 모회사 직접 조달 | 모회사가 유상증자 또는 시장성 차입 등을 통해 자회사 투자재원 조달     | • 직접적이며 신속한 대안                              | • 유상증자 시 지분 희석 가능성<br>• 차입조달의 경우 모회사 자체 재무부담 상승. 지주회사는 이중레버리지 심화 및 자회사 배당 의존도 확대, 자회사 실적 변동성이 모회사 유동성에 전이 가능성 |
| 모회사 자산 매각 | 비핵심 자산 처분을 통한 유동성 확보                      | • 부채 증가 없이 자금 마련 가능                         | • 시장 여건에 따라 목표 가격 및 시점 실현 어려울 수 있음<br>• 일회성 수단으로 반복 활용 한계                                                     |

자료: 당사 정리

중복상장 규제 강화의 영향은 그룹별 재무탄력성 수준에 따라 차별화될 것으로 예상된다. 핵심 계열사의 현금창출력이 우수하고 보유자산 등에 기반한 차입여력이 충분한 그룹의 경우, 기존 내부자금 활용이나 보수적인 차입금 활용 전략으로 단기적인 재무적 영향은 제한적일 것으로 보인다. 반면, 대규모 투자 사이클이 집중된 그룹이나 핵심 계열사의 재무완충력이 제한적인 그룹은 외부조달에 대한 의존도가 점진적으로 확대될 가능성이 크다.

결국 금융위원회의 구체적인 가이드라인 확정과 예외적 상장 허용 범위가 핵심 변수로 작용할 전망이다. 정부는 3월 18일 ‘자본시장 안정과 정상화 간담회’를 통해 중복상장 원칙금지 방안 관련 의견 수렴을 거쳤으며, 개정안은 이르면 7월 내 시행될 예정이다. 가이드라인의 세부 내용에 따라 현재 상장을 관망 중인 그룹들의 전략적 의사결정이 영향을 받을 것으로 보이며, 이에 따라 향후 제도 정비 과정에서 나타나는 구체적인 규제 내용과 그룹의 투자자금 조달 방안에 대한 지속적인 모니터링이 필요하다.

### 그룹별 신용등급 변동 현황

| 신용등급 변동 현황 |            |    |          |          |          |
|------------|------------|----|----------|----------|----------|
| 그룹명        | 회사명        | 구분 | 2024.12  | 2025.12  | 2026.04  |
| 삼성         | 삼성바이오로직스   | 장기 | AA-/P    | AA/S     | AA/S     |
|            |            | 단기 | -        | -        | -        |
| SK         | SK 하이닉스    | 장기 | AA/S     | AA/P     | AA+/S    |
|            |            | 단기 | A1       | A1       | A1       |
|            | SK 스퀘어     | 장기 | -        | AA/P     | AA+/S    |
|            |            | 단기 | A1       | A1       | A1       |
|            | SK 지오센트릭   | 장기 | AA-/S    | AA-/N    | AA-/N    |
|            |            | 단기 | A1       | A1       | A1       |
|            | SK 실트론     | 장기 | A+/S     | A+/하향검토  | A+/하향검토  |
|            |            | 단기 | A2+      | A2+/하향검토 | A2+/하향검토 |
|            | SKC        | 장기 | A+/N     | A/S      | A/S      |
|            |            | 단기 | A2+      | A2       | A2       |
|            | SK 피아이씨글로벌 | 장기 | A-/S     | A-/N     | A-/N     |
|            |            | 단기 | A2-      | A2-      | A2-      |
| 현대자동차      | SK 어드밴스드   | 장기 | A-/N     | BBB+/N   | BBB+/N   |
|            |            | 단기 | A2-      | A3+      | A3+      |
|            | SK 디앤디     | 장기 | BBB/S    | BBB/하향검토 | BBB/하향검토 |
|            |            | 단기 | A3       | A3/하향검토  | A3/하향검토  |
|            | 현대로템       | 장기 | A/P      | A+/P     | AA-/S    |
|            |            | 단기 | A2       | A2+      | A1       |
| LG         | LG 화학      | 장기 | AA+/S    | AA+/S    | AA+/N    |
|            |            | 단기 | -        | -        | -        |
|            | LG 유플러스    | 장기 | AA/S     | AA/P     | AA+/S    |
|            |            | 단기 | A1       | A1       | A1       |
|            | LG 씨엔에스    | 장기 | AA-/P    | AA/S     | AA/S     |
|            |            | 단기 | -        | -        | -        |
| 한화         | 여천 NCC     | 장기 | A-/N     | A-/N     | A-/N     |
|            |            | 단기 | A2-      | A2-      | A2-      |
|            | 한화엔진       | 장기 | -        | BBB/S    | BBB/P    |
|            |            | 단기 | -        | -        | -        |
|            | 한화시스템      | 장기 | AA-/S    | AA/S     | AA/S     |
|            |            | 단기 | A1       | A1       | A1       |
|            | 한화생명보험     | 장기 | AA+/P    | AAA/S    | AAA/S    |
|            |            | 단기 | -        | -        | -        |
| 롯데         | 롯데케미칼      | 장기 | AA/N     | AA-/S    | AA-/S    |
|            |            | 단기 | A1       | A1       | A1       |
|            | 롯데지주       | 장기 | AA-/N    | A+/S     | A+/S     |
|            |            | 단기 | A1       | A2+      | A2+      |
|            | 롯데물산       | 장기 | AA-/N    | A+/S     | A+/S     |
|            |            | 단기 | A1       | A2+      | A2+      |
|            | 롯데건설       | 장기 | A+/N     | A/S      | A/S      |
|            |            | 단기 | A2+      | A2       | A2       |
|            | 롯데캐피탈      | 장기 | AA-/N    | A+/S     | A+/S     |
|            |            | 단기 | A1       | A2+      | A2+      |
|            | 롯데렌탈       | 장기 | AA-/하향검토 | A+/S     | A+/S     |
|            |            | 단기 | A1/하향검토  | A2+      | A2+      |
| 포스코        | 포스코인터내셔널   | 장기 | AA-/S    | AA-/P    | AA-/P    |
|            |            | 단기 | -        | -        | -        |
|            | 포스코이앤씨     | 장기 | A+/S     | A+/N     | A+/N     |
|            |            | 단기 | A2+      | A2+      | A2+      |
| HD 현대      | HD 현대      | 장기 | A+/S     | A+/P     | AA-/S    |
|            |            | 단기 | -        | A2+      | A1       |
|            | HD 현대중공업   | 장기 | A/P      | A+/P     | AA-/S    |
|            |            | 단기 | -        | -        | -        |
|            | HD 현대일렉트릭  | 장기 | A/P      | A+/P     | AA-/S    |
|            |            | 단기 | -        | -        | -        |
|            | HD 현대케미칼   | 장기 | A/S      | A/N      | A/N      |
|            |            | 단기 | -        | A2       | A2       |

| 신용등급 변동 현황 |          |    |         |         |         |
|------------|----------|----|---------|---------|---------|
| 그룹명        | 회사명      | 구분 | 2024.12 | 2025.12 | 2026.04 |
| 신세계        | 조선호텔앤리조트 | 장기 | -       | -       | -       |
|            |          | 단기 | A2-     | A2      | A2      |
| LS         | 엘에스일렉트릭  | 장기 | AA-/S   | AA-/P   | AA-/P   |
|            |          | 단기 | A1      | -       | -       |
| CJ         | 씨제이씨지브이  | 장기 | A-/P    | A-/P    | A-/P    |
|            |          | 단기 | A2-     | A2-     | A2-     |
| 효성         | 효성중공업    | 장기 | A/S     | A/P     | A+/S    |
|            |          | 단기 | A2      | A2      | A2+     |
|            | 효성화학     | 장기 | BBB+/N  | BBB/S   | -       |
|            |          | 단기 | A3+     | A3      | A3      |

주) 등급/등급전망 상향 또는 긍정적 등급전망은 파란색, 등급/등급전망 하향 또는 부정적 등급전망은 붉은색으로 표시하였음

자료: 그룹별 Data package

## ▣ 주요 그룹 Key Monitoring Points

| 그룹  | Key Monitoring Points                                                                                                                                                                                                                          |
|-----|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| SK  | <ul style="list-style-type: none"> <li>SK하이닉스의 사상 최대 실적이 그룹 신용도에 미치는 영향은?</li> <li>사업포트폴리오 재편을 통한 그룹 재무구조 개선 성과와 추가적인 과제는?</li> <li>지원이 집중된 배터리 사업, 신용도 방어 여력은 충분한가?</li> <li>신용도 저하가 가시화된 석유화학 계열사, 개선 가능성은?</li> </ul>                       |
| 한화  | <ul style="list-style-type: none"> <li>(※)한화 인적분할에 따른 유사시 계열지원가능성 변동 가능성은?</li> <li>부진이 지속되고 있는 화학 부문, 석유화학 사업재편 진행 현황과 영향은?</li> <li>지속되는 지정학적 리스크가 그룹 실적에 미치는 영향은?</li> <li>미국의 신재생에너지 관련 정책 변화 하에서 한화솔루션의 태양광 사업 실적 전망은?</li> </ul>         |
| 롯데  | <ul style="list-style-type: none"> <li>롯데케미칼 사업재편의 영향과 실적 전망은?</li> <li>그룹의 신성장 동력 육성 현황은?</li> <li>롯데지주의 자체 유동성 대응력과 재무융통성 수준은?</li> <li>호텔롯데, 롯데물산 등 계열사로의 재무부담 전이가능성은?</li> </ul>                                                           |
| 포스코 | <ul style="list-style-type: none"> <li>업황 부진 장기화 속 투자 확대 국면에서, 그룹 재무 대응력 상태는?</li> <li>불확실성이 확대된 대외여건 속, 2026년 철강 업황 및 그룹 철강부문의 실적 향방은?</li> <li>영업적자 폭이 늘어난 그룹 이차전지 소재부문, 향후 실적 전망 및 모니터링 요소는?</li> <li>상법개정(1~3차)에 따른 포스코그룹 영향 점검</li> </ul> |

## Contents

|                                          |    |
|------------------------------------------|----|
| 1. 그룹별 영업수익성 분석.....                     | 7  |
| 2. 그룹별 단기 업황 전망 및 재무부담 분석.....           | 8  |
| 3. 자회사 중복상장 제약에 따른 대체적 자금조달 계획 모니터링..... | 13 |
| 4. 그룹별 신용등급 변동 현황.....                   | 16 |
| 5. 주요 그룹 Key Monitoring Points.....      | 19 |
| 별첨자료.....                                | 20 |

2026 KIS 그룹분석보고서 및 Data Package 발간에 기해, 본고에서는 분석대상 14개 그룹의 최근 영업수익성과 단기 업황 전망 및 재무부담 수준을 분석하였다.

또한, 최근 자본시장 내 주요한 쟁점으로 부각되고 있는 국내 자회사 중복상장 철회/보류 사례와 대체적인 조달 수단에 대해 점검해보았으며, 주요 그룹별로 당사가 유효등급을 보유하고 있는 계열사의 신용등급 변동 현황을 정리하였다.

마지막으로, 2026 KIS 그룹분석보고서 작성 대상 그룹인 SK, 한화, 롯데, 포스코그룹의 Key Monitoring Points를 요약·정리하였다.

## 1. 그룹별 영업수익성 분석

핵심 사업의 실적 변동이  
그룹별 수익성 차별화로 연결

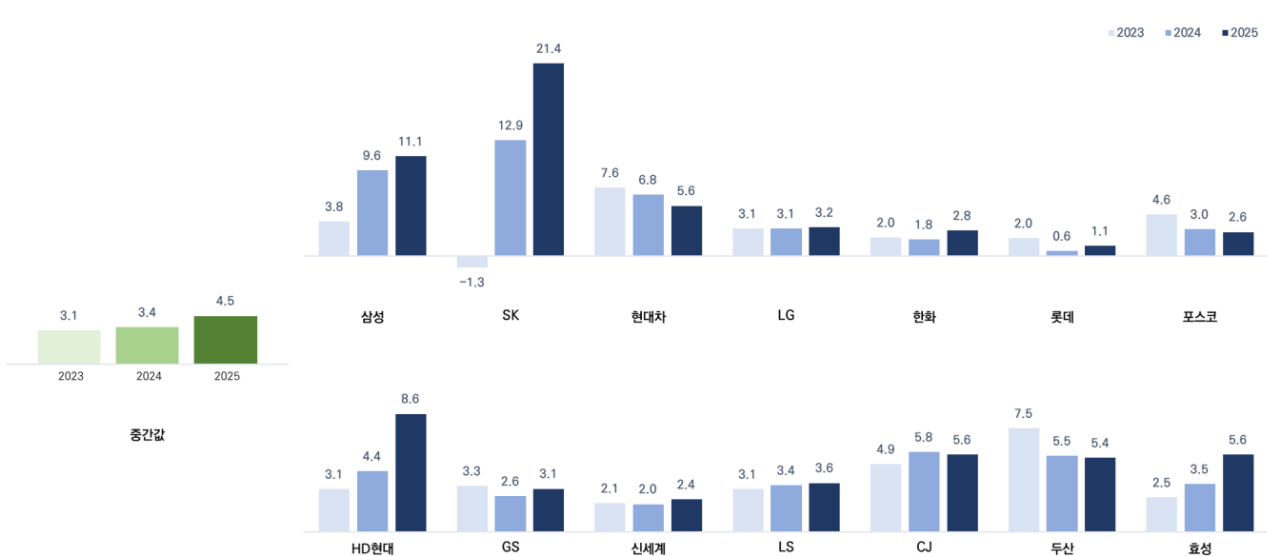
2025년은 주요 그룹 포트폴리오에서 이익 기여도가 큰 일부 핵심 사업의 실적이 그룹 전체 수익성에 결정적인 영향을 미친 한 해로 평가된다. 메모리반도체·조선 등 일부 업종에서는 수급 여건 개선에 힘입어 실적이 뚜렷하게 개선된 반면, 석유화학 산업은 구조적인 수급 부담과 수요 회복 지연으로 부진한 흐름을 이어가며 그룹별 실적 차별화가 확대되는 모습을 보였다.

이러한 환경 하에서 분석대상 14개 그룹 가운데 10개 그룹(삼성, SK, LG, 한화, 롯데, HD현대, GS, 신세계, LS, 효성)의 영업수익성이 전년 대비 개선된 반면, 4개 그룹(현대차, 포스코, CJ, 두산)은 수익성 하락 추세를 나타냈다.

또한, 수익성 하락 그룹의 영업이익률 낙폭이 제한적인 수준에 그친 가운데, SK(yoy +8.56%p), HD현대(yoy +4.16%p) 그룹 등 업황이 우호적인 주력 사업을 보유한 그룹들은 직전 연도 대비 큰 폭의 수익성 개선을 보이면서 전반적으로 상향 우위의 실적 흐름이 형성되었다. 이에 따라 분석대상 14개 그룹의 영업이익률 중간값은 2024년 3.4%에서 2025년 4.5%로 상승하였다.

그룹별 영업이익률 추이

(단위: %)



자료: 2026 KIS 그룹분석

**삼성, SK그룹**은 주력 계열사인 삼성전자와 SK하이닉스가 2025년 메모리반도체 호황의 직접적인 수혜를 받으며 그룹 전반의 수익성 개선을 견인하였다. AI 서버 및 데이터센터 투자 확대를 배경으로 메모리반도체 가격 상승과 제품 믹스 개선이 동시에 나타난 가운데, 이들 계열사의 이익창출력이 크게 확대되면서 다른 업종을 영위하는 그룹 내 계열사의 수익성 등락은 상대적으로 적게 부각되었다.

**한화, HD현대, 효성그룹**은 석유화학 계열사를 보유하여 업황 부진의 영향을 일부 받고 있음에도 불구하고, 방산·조선·전력기기 등 영업환경이 우호적인 사업을 영위하는 계열사의 이익 기여도가 확대되며 그룹 전반의 실적이 개선되는 양상을 나타냈다.

**한화그룹**은 지정학적 긴장 고조로 수주환경이 개선된 방산 부문과 업황이 우호적인 조선 부문의 이익창출력 확대가 화학/태양광부문 실적 부진을 보완하면서 그룹 영업수익성 개선세를 보였다. **HD현대그룹**은 조선 부문에서 고선가 수주 물량의 실적 반영이 본격화되며 영업수익성이 뚜렷하게 개선되었으며, **효성그룹**에서는 글로벌 전력 인프라 투자 확대에 힘입은 전력기기 계열사의 실적 개선이 두드러지게 나타났다.

한편, **현대차그룹**은 분석대상 14개 그룹 가운데 전년 대비 영업수익성 하락 폭이 상대적으로 컸다(그룹 영업이익률 2024년 6.8% → 2025년 5.6%). 글로벌 완성차 판매량은 미국·유럽시장 수요 정체에도 중국·신흥국 판매 호조에 힘입어 완만한 성장을 보였지만, 미국의 관세비용이 그룹 전반의 수익성을 제약하는 주요 요인으로 작용하였다. 주력 계열사인 현대차·기아의 우수한 이익창출력과 시장지위 감안 시 관세부담은 현재로서는 감내 가능한 수준이지만 저하된 수익성은 단기적으로 지속될 것으로 전망되며, 중기적으로는 브랜드·세그먼트 경쟁력이 우수한 영역을 중심으로 판가 인상과 인센티브 축소를 단행하여 평균 판매단가 및 마진 개선이 예상된다.

**포스코그룹**은 글로벌 통상환경 저하와 중국발 공급과잉에 따른 철강 업황 부진 장기화에도 그룹 주력인 철강 부문이 원가 경쟁력과 고부가제품 중심의 포트폴리오를 바탕으로 2025년 실적 회복 흐름을 나타냈다. 다만, 건설부문이 신안산선 사고 손실 처리 및 공사 중단에 따른 간접비용 반영, 미분양 및 해외 사업장의 추가 원가 반영 등으로 대규모 영업손실을 기록하면서 직전 사업연도에 이어 그룹의 영업수익성 하락 추세가 지속되었다.

## 2. 그룹별 단기 업황 전망 및 재무부담 분석

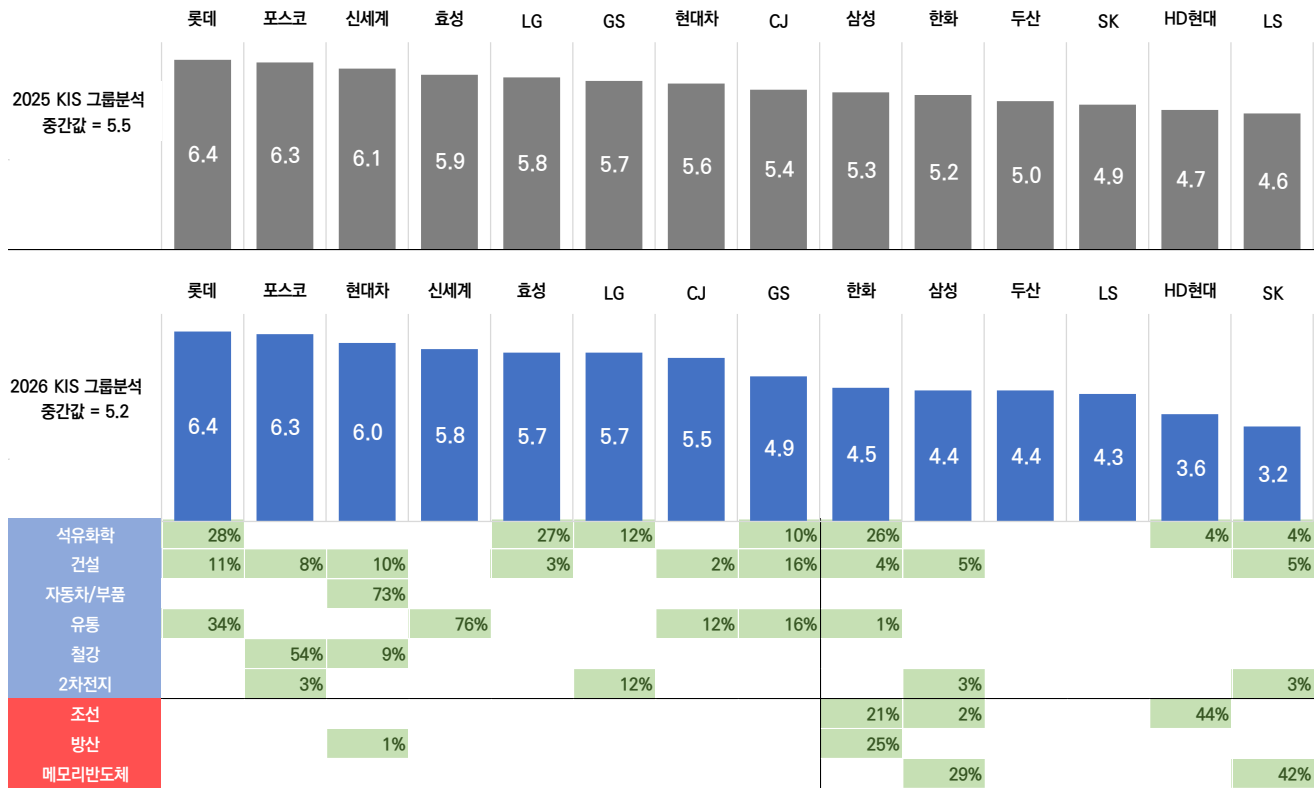
### 1) 그룹별 단기 업황 전망

산업별 단기 업황 전망(8점 척도 Score Mapping, **높을수록 비우호적**)을 각 그룹의 사업별 매출 비중으로 가중평균하여 그룹별 단기 업황을 전망하였다.

그룹별 단기 업황 전망은  
직전 연도 대비 우호적인  
방향으로 변동

금번 그룹분석 대상 14개 그룹의 단기 업황 전망 Score 중간값은 5.2로, 직전 연도 그룹분석에서 산출되었던 5.5보다 다소 하락(즉, **우호적인 방향으로 변동**)하였다. 구조적 호황기에 진입하여 수요기반이 확대된 업종을 중심으로 영업실적 개선이 가시화된 가운데, 직전 연도에 부각되었던 미국발 관세 부과 및 글로벌 통상환경 저하 관련 불확실성은 다소 완화되면서 전반적인 산업 및 그룹별 단기 업황 전망이 완만한 개선 흐름을 보였기 때문이다.

그룹별 단기 업황 전망 Score<sup>1</sup> 및 주요 사업 영위 비중<sup>2</sup>



주1) 산업별 단기 업황 전망을 우호적(1점)에서 비우호적(8점)으로 mapping한 후, 각 그룹의 산업별 매출 비중으로 가중평균하여 산출함      자료: 2026 KIS 그룹분석  
 주2) 막대그래프 하단 수치는 2025년 그룹별 사업 포트폴리오에서 해당 업종 매출액이 차지하는 비중이며, 세부 업종 분류상 한계로 실질과 다소 차이 발생할 수 있음  
 주3) HD현대그룹 방산부문 매출은 조선부문에 포함

당사는 2025년 12월 Industry Outlook 보고서<sup>1</sup>를 발간하고, 2026년 1월 웹캐스트<sup>2</sup>를 진행하여 주요 산업별 2026년 전망을 발표한 바 있다. 당사 분석상 메모리반도체, 조선, 방위산업은 ‘우호적’ 전망을 보인 가운데, 석유화학, 건설, 자동차/자동차부품, 유통, 면세, 철강, 상영관, 2차전지 업종은 ‘비우호적’ 전망을 나타냈다.

메모리반도체, 조선, 방위산업은 구조적인 수급 환경 개선에 힘입어 2026년 우호적인 업황 흐름이 이어질 것으로 판단하였다. 메모리반도체는 AI 서버 및 데이터센터 투자를 중심으로 고부가 제품 수요가 지속되는 가운데, 공급 측면의 제약이 병존하여 수급 여건이 우호적인 상황이다. 조선업은 고선가 선박 중심의 수주잔고가 확보되어 중단기 실적의 안정성이 높고, 방위산업 역시 지정학적 긴장 국면이 지속되는 환경에서 성장 흐름을 이어갈 것으로 보인다.

반면에, 석유화학, 건설, 자동차/자동차부품, 유통, 면세, 철강, 상영관, 2차전지 업종은 공급 부담, 전방 수요 회복 지연 또는 비용 부담 확대 등의 요인으로 단기 업황 전망이 비우호적인 것으로 평가되었다. 석유화학과 철강 업종은 글로벌 공급 과잉과 수요 부진을 겪고 있으며, 건설과 유통·면세 업종은 수요 회복의 불확실성과 비용 부담이 병존하여 실적 개선 속도가 더딜 것으로 전망하였다.

<sup>1</sup> [2026 IO] 종합1: 한신평 “2026 KIS Industry Outlook” 발표 - 보호무역주의와 지정학적 리스크 확대, 산업 양극화 속 업종별 신용도 차별화 전망

<sup>2</sup> [2026 IO Webcast] 2025년 신용평가 결과와 2026년 전망: 보호무역주의와 지정학적 리스크 확대, 산업 양극화 속 업종별 신용도 차별화 전망

자동차/자동차부품과 2차전지 산업 역시 친환경 전환 과정에서의 비용 부담, 수요 성장 둔화, 경쟁 심화 등의 요인이 단기 업황에 부담으로 작용할 것으로 보인다. 상영관 업종은 관람 수요 정체와 고정비 부담의 영향으로 업황 회복 속도가 제한적인 상황이다.

롯데, 포스코, 현대차그룹:  
단기 업황 전망 비우호적

이와 같은 산업별 업황 전망과 그룹별 영위사업을 종합한 당사 분석에 따르면, 분석대상 14개 그룹 가운데에서는 **롯데, 포스코, 현대차그룹**이 상대적으로 높은(즉, 비우호적인) 수준의 2026년 단기 업황 전망 Score를 기록하였다.

**롯데그룹**은 석유화학, 건설, 유통 사업의 2025년 매출 비중이 74%로, 단기 업황 전망이 '비우호적'으로 평가된 업종이 사업 포트폴리오에서 차지하는 비중이 높았다. 사업 구조가 유지되는 가운데 업황 여건의 근본적인 개선은 제한적이었으며, 특히 업황 부진이 장기화되고 있는 석유화학 사업의 매출 비중이 분석대상 14개 그룹 중 가장 높은 수준을 유지하면서 직전 연도에 이어 높은 그룹 단기 업황 전망 Score를 기록한 것으로 판단된다.

**포스코그룹**은 철강 업종의 글로벌 공급 과잉과 수요 회복 지연이 지속되는 가운데 건설경기 부진 또한 이어지면서 주력 사업의 업황 전망 개선에 제약이 있었고, **현대차그룹**은 미국 관세 비용 부담에 따른 수익성 저하 등이 반영되며 단기 업황 전망 Score가 직전 연도 대비 다소 높게 형성되었다(2025 KIS 그룹분석 5.6 → 2026 KIS 그룹분석 6.0).

신세계, 효성, LG, CJ,  
GS그룹: 포트폴리오 효과가  
비우호적 전망 완화

**신세계, 효성, LG, CJ, GS그룹**은 단기 업황 전망이 비우호적으로 평가된 업종을 일부 영위하고 있으나, 다각화된 사업 포트폴리오가 일정 부분 완충 역할을 수행하며 중상위권 수준의 단기 업황 전망 Score를 기록하였다.

한화, 삼성, 두산, LS,  
HD현대, SK그룹:  
단기 업황 전망 중립적~우호적

**한화, 삼성, 두산, LS, HD현대, SK그룹**은 영업환경이 비우호적인 업종의 영위 비중이 낮거나 상대적으로 우호적인 업황을 보이는 사업의 매출 비중이 높은 그룹으로, 2026년 단기 업황 전망 Score가 중립적~우호적인 수준에서 형성되었다.

**한화그룹**은 조선 및 방위산업의 견조한 수요 환경과 실적 흐름을 바탕으로 석유화학 업종의 부진을 상쇄하였고, **HD현대그룹**은 조선부문에서 고선가 시기에 확보한 수주잔고가 실적에 본격 반영될 것으로 예상되면서 단기 업황 전망 Score가 크게 개선되었다.

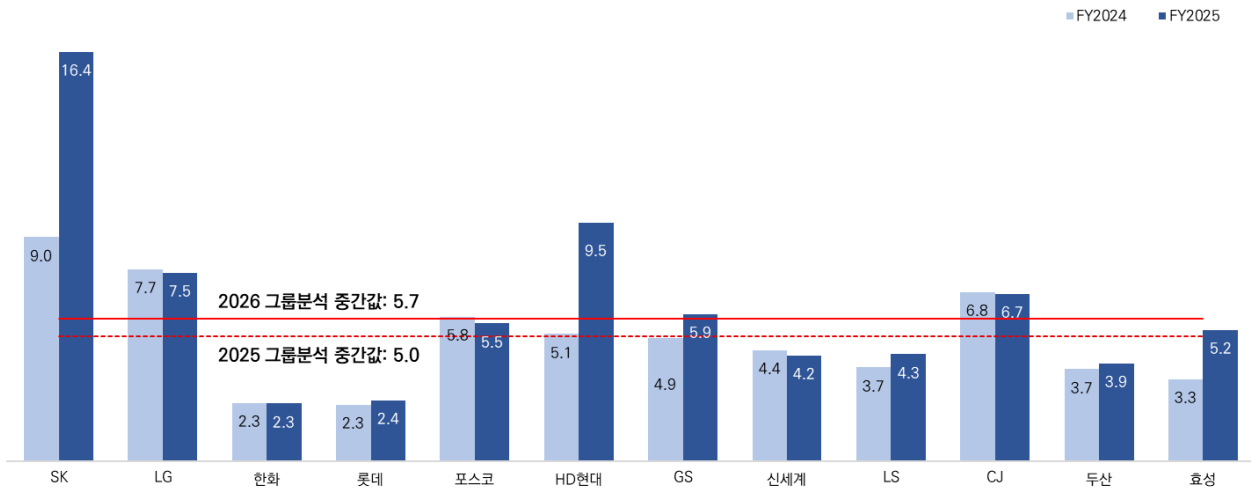
**삼성, SK그룹**은 메모리반도체 호황 국면의 지속에 힘입어 단기 업황에 대한 부담이 크게 완화되었으며, 특히 SK그룹은 분석대상 그룹 가운데 가장 우호적인 Score를 기록하였다. **두산, LS그룹**은 두산에너지빌리티, LS전선·LS일렉트릭 등 전력 인프라 관련 사업을 영위하는 계열사의 업황 강세 수혜를 배경으로 단기 업황 전망이 비교적 우호적인 수준을 유지하였다.

## 2) 그룹별 재무부담 분석

그룹별 재무부담 변동을 파악하기 위해 이자비용 대비 현금창출력 커버리지(EBITDA/이자비용) 및 현금창출력 대비 순차입금 커버리지(순차입금/EBITDA<sup>3</sup>)의 변동을 분석하였다. 영업수익성 및 업황 전망의 경우와 마찬가지로, 분석대상 14개 그룹의 중간값은 두 지표 모두 직전 연도 대비 양호한 방향으로 소폭 변동한 가운데 그룹별 변동 양상은 상이하였다.

### 그룹별 EBITDA/이자비용

(단위: 배)

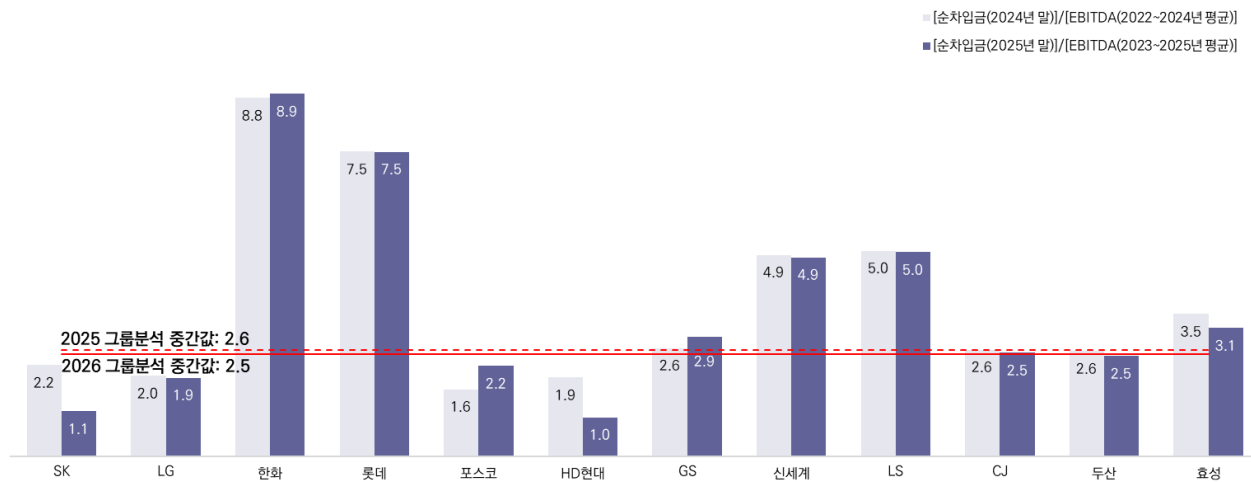


주) 2025년 그룹 EBITDA/이자비용이 25배 이상인 삼성, 현대차그룹은 미표기(중간값 산정에는 포함)

자료: 2026 KIS 그룹분석

### 그룹별 순차입금/EBITDA

(단위: 배)



주) 2025년 말 순현금 상태(부(-)의 순차입금)인 삼성, 현대차그룹은 미표기(중간값 산정에는 포함)

자료: 2026 KIS 그룹분석

한화, 롯데그룹이 상대적으로 열위한 커버리지 지표를 보임

한화, 롯데그룹은 직전 연도에 이어 금년에도 분석대상 14개 그룹 중 상대적으로 열위한 수준의 EBITDA/이자비용과 순차입금/[EBITDA(3년 평균)] 커버리지를 보였다. 두 그룹 모두 직전 연도 대비 변동의 정도는 미미하였는데, 현금창출력과 재무부담을 개별적으로 살펴볼 경우 세부적인 양상에는 차이가 있다.

<sup>3</sup> 보다 근원적인 현금창출력 대비 재무부담 수준을 파악하고자 단기 변동성을 완화하는 최근 3년 평균 EBITDA 수치 적용

한화그룹: 현금창출력과  
재무부담이 동시에 증가

한화그룹은 조선·방산 부문의 현금창출력 확대가 EBITDA 증가를 견인하였으나, 투자 집행과 외부의존적 현금흐름으로 차입금 및 이자비용 또한 증가하였다. 이에 우호적 업황이 커버리지 지표의 개선으로는 이어지지 못한 것으로 판단된다.

롯데그룹: 현금창출력 감소  
되었으나, 재무부담 축소

반면에, 롯데그룹은 2025년 화학부문 실적 부진에 따른 EBITDA 감소가 나타났으나, 비핵심자산 매각과 투자 축소로 차입규모를 직전 연도 대비 소폭 감축하면서 커버리지 지표 악화를 방어한 모습이다.

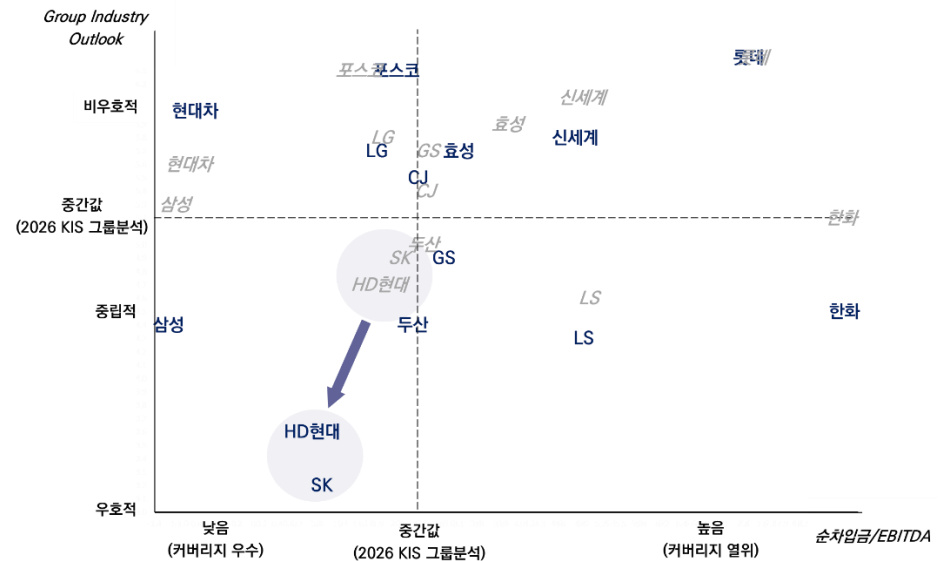
SK, HD현대그룹의  
뚜렷한 개선세

SK, HD현대그룹은 메모리반도체 및 조선 업황 강세로 2025년 EBITDA가 크게 증가하면서 EBITDA/이자비용, 순차입금/[EBITDA(3년 평균)] 지표의 개선세가 분석대상 14개 그룹 중 가장 뚜렷하게 나타났다.

포스코그룹 커버리지 지표  
악화되었으나, 우수한  
재무안정성은 유지

한편, 포스코그룹은 건설부문 대규모 영업손실 등의 영향으로 2025년 EBITDA 규모가 과거 평균 대비 다소 축소된 가운데 순차입금 및 금융비용은 증가하면서 커버리지 지표가 다소 악화되는 추세를 보였다(EBITDA/이자비용 2024년 5.8배 → 2025년 5.5배, 순차입금/[EBITDA(3년 평균)] 2024년 말 1.6배 → 2025년 말 2.2배). 다만, 지표의 절대적 수준은 여전히 양호하여 우수한 재무안정성을 유지하고 있는 것으로 판단된다.

#### 그룹별 순차입금/EBITDA<sup>1</sup> 수준 및 단기 업황 전망<sup>2</sup>



주1) 보다 근원적인 현금창출력 대비 재무부담 수준을 파악하고자 단기 변동성을 완화하는 최근 3년 평균 EBITDA 수치 적용

주2) 회색 기울임꼴 글씨는 2025 KIS 그룹분석, 파란색 글씨는 2026 KIS 그룹분석 기준 자료: 2026 KIS 그룹분석

주요 그룹 재무커버리지 지표  
큰 변동 없이 안정적

직전 연도 대비 변동의 관점에서 보면, 분석 대상 14개 그룹의 2025년 재무커버리지는 비교적 안정적으로 관리된 것으로 나타났다. 순차입금/[EBITDA(3년 평균)] 지표가 직전 연도 대비 상승한(즉, 악화된) 그룹은 현대차, 한화, 포스코, GS 4개 그룹에 한정되었으며, 이들의 지표 상승 폭도 전반적으로 크지 않은 수준에 그쳤다.

그룹별 단기 업황 전망과 재무커버리지 변동을 함께 살펴보면, 단기 업황 전망이 우호적인 방향으로 변동한 그룹을 중심으로 재무커버리지 또한 개선되는 양상이 확인된다. 특히 그래프 좌하단의 SK, HD현대그룹은 업황 여건 개선에 따른 주력 사업의 실적 확대가 EBITDA 증가로 이어지면서 커버리지 지표의 개선 폭이 상대적으로 뚜렷하게 나타났다.

그래프 좌상단에는 영위사업의 단기 업황 전망이 다소 비우호적으로 평가되나 누적 잉여현금에 기반한 견고한 재무체력을 바탕으로 안정적인 수준의 재무커버리지를 유지하고 있는 현대차, 포스코, LG그룹이 위치해 있다.

재무커버리지 열위한 그룹  
모니터링 필요

그래프 우하단에 위치한 한화, LS그룹은 단기 업황 전망이 비교적 우호적이나, 업황 개선 국면에서의 적극적인 투자 집행과 운전자금 부담 확대로 현금창출력 대비 재무부담은 높은 수준을 유지하고 있다. 향후 투자 성과의 시현 여부 및 영업현금창출을 통한 재무부담 완화 여부를 모니터링할 필요가 있다.

그래프 우상단에 위치한 롯데, 신세계그룹은 영위사업의 전반적인 업황이 비우호적으로 평가되는 가운데, 현금창출력 대비 재무부담 수준이 높은 상태가 유지되고 있다. 양 그룹 모두 주력 사업의 뚜렷한 업황 반등이 확인되지 않는 가운데, 실적 개선을 통한 재무부담 완화 여력이 제한적인 구간에 놓여 있다. 업황과 재무 요인이 동시에 부담으로 작용하고 있다는 점에서 타 그룹 대비 모니터링 필요성이 높은 것으로 판단된다.

### 3. 자회사 중복상장 제약에 따른 대체적 자금조달 계획 모니터링

최근 중복상장에 대한 정책적 제약이 강화되면서 향후 대체적 자금조달 방안과 이에 따른 재무구조 변동 가능성에 대한 모니터링 필요성이 확대되고 있다. 이에 본고에서는 대체적인 자금조달 방식 및 그 특징을 살펴보고자 한다.

중복상장은 자체 재무부담  
완화 측면에서 긍정적이나,  
기업 및 주주가치 훼손 등의  
문제로 규제 강화 본격화

중복상장은 상장 모회사가 비상장 자회사를 신규로 상장하거나 모회사의 사업부를 분할하여 상장하는 방식으로, 모회사 주주가치 하락, 자본 배분 왜곡 등의 문제를 내포하고 있어 최근 자본시장 내 주요 쟁점으로 부각되고 있다. 그룹 지배구조상 지주회사 체제에서 자회사 상장이 투자자원 조달의 주요 수단으로 사용되는 까닭에 한국의 중복상장 비율은 일본, 대만, 미국 등 타 국가 대비 높은 수준으로 파악된다.

2차전지, 반도체, 방산, 로봇 등 신성장 사업에 대한 대규모 투자를 지속하는 과정에서 주요 그룹의 자금조달 필요성이 커졌고, 자회사 상장은 자체 재무구조 상 부담을 최소화하면서 대규모 자금을 확보할 수 있는 수단이었다. 그러나 자회사 중복상장이 기업가치 및 모회사 주주가치를 훼손하고 국내 증시 전반의 저평가(코리아 디스카운트)를 심화시킨다는 비판이 누적되었고, 2020년 LG화학의 전 지사업본부 물적분할과 2022년 물적분할된 LG에너지솔루션 상장을 계기로 규제 강화가 본격화되었다.

가이드라인 미확정 상태이나,  
자회사 상장을 통한 조달 여건  
은 제한적인 상황

2025년 7월 1차 상법 개정으로 이사 충실 의무 대상이 기존 '회사'에서 '회사 및 주주'로 확대되었으며, 2026년 3월 금융위원회의 자본시장 체질개선 발표를 통해 중복상장의 심사 기조가 '원칙 금지, 예외 허용'으로 공식화되었다. 현재 금융위원회의 규제 정책이 미확정 상태이나, 현 정부의 정책 기조가 주주 친화적 자본시장 구현에 초점을 맞추고 있다는 점에서 자회사 상장을 통한 자금조달이 구조적으로 어려워진 상황은 분명하다.

교환사채, PRS, 모회사의 직접 조달, 자산매각 등을 대체적 조달 수단으로 활용 가능

이러한 중복상장에 대한 규제 강화의 흐름 속에서 일부 그룹 계열사가 상장을 포기하거나 보류하였다. 자회사 상장을 통한 자금 조달이 제한된 가운데, 교환사채, PRS(Price Return Swap, 주가수익스왑), 모회사 직접 조달(유상증자, 시장성 차입 등), 자산 매각 등이 대체 조달 수단으로 활용될 수 있다.

자회사 상장 대체 조달방식 및 특징

| 구분        | 구조                                        | 장점                                         | 리스크                                                                                                           |
|-----------|-------------------------------------------|--------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 교환사채      | 자회사 지분을 활용해 사채 발행 후 만기시 현금 또는 자회사 주식으로 상환 | • 자회사 지분율이 높은 경우 활용 용이                     | • 만기시 자회사 지분가치 수준에 따른 현금상환 부담 및 지분 희석 가능성                                                                     |
| PRS       | 자회사 주식을 기초자산으로 금융기관과 계약 체결                | • 위험과 보상이 이전된 것으로 판단될 경우 차입금 증가 없이 자금조달 가능 | • 자회사 지분가치 하락 시 손실정산부담<br>• IFRS 해석 변경 가능성                                                                    |
| 모회사 직접 조달 | 모회사가 유상증자 또는 시장성 차입 등을 통해 자회사 투자재원 조달     | • 직접적이며 신속한 대안                             | • 유상증자 시 지분 희석 가능성<br>• 차입조달의 경우 모회사 자체 재무부담 상승. 지주회사는 이중레버리지 심화 및 자회사 배당 의존도 확대, 자회사 실적 변동성이 모회사 유동성에 전이 가능성 |
| 모회사 자산 매각 | 비핵심 자산 처분을 통한 유동성 확보                      | • 부채 증가 없이 자금 마련 가능                        | • 시장 여건에 따라 목표 가격 및 시점 실현 어려울 수 있음<br>• 일회성 수단으로 반복 활용 한계                                                     |

자료: 당사 정리

교환사채의 경우 모회사가 보유한 자회사 지분을 활용해 채권을 발행하고 만기에 현금 또는 자회사 주식으로 상환하는 구조로 활용할 수 있다. 자회사에 대한 지분율이 높은 경우 활용 가능성이 높은 편이지만, 만기 시 자회사 지분가치 수준에 따른 현금 상환 부담 및 지분 희석 가능성이 내재되어 있어 재무안정성 및 지배구조 측면에서 잠재적 부담요인으로 작용할 수 있다.

PRS는 보유주식을 기초자산으로 금융기관과 계약을 체결하여 자금을 조달하는 파생상품으로, 자회사 지분을 활용할 수 있으며 위험과 보상의 이전 여부에 따라 회계처리 방식이 상이하다. 위험과 보상이 이전된 것으로 판단될 경우 별도기준으로는 매각대금만큼 현금이 유입되고 자회사 주식이 제거되며, PRS 계약에 따른 지분가치 변동분은 매 보고기간 말 공정가치로 재측정되어 가치 상승 시 파생상품자산, 하락 시 파생상품부채로 인식된다. 연결기준으로는 지배력을 상실하지 않는 범위의 지분 변동일 경우 자회사가 종속기업으로 유지되어 지분 제거 효과가 사라지고 자본 증가와 현금 유입으로 처리되어 부채비율 개선 효과가 나타난다.

반면, 위험과 보상의 이전이 인정되지 않을 경우 연결과 별도 기준 모두 담보부 차입으로 처리되어 현금 유입과 동시에 차입금이 증가한다. 어느 경우에도 정산 시점의 기초자산 가치 하락 시 현금유출 부담이 발생할 수 있으며, PRS 거래에 대한 IFRS 해석 변경 가능성도 배제할 수 없어 계약 규모 및 조건에 대한 면밀한 모니터링이 필요하다.

모회사 직접 조달(유상증자, 시장성 차입 등)은 가장 직접적이고 신속한 대안이나 차입 조달의 경우 모회사의 자체 재무부담이 확대되고, 지주회사의 경우 이중레버리지 심화 및 자회사 배당 의존도 확대를 수반한다. 자회사 배당에 대한 의존도 확대는 계열사 전반의 배당금 지급 부담이 상승하고 계열사 실적변동성이 모회사 유동성에 큰 영향을 미칠 수 있다는 점에서 부담요인이 될 수 있다. 유상증자의 경우 모회사 주주의 지분가치 희석 및 주가 하락 압력이 내재되어 있다.

중복상장 규제는 그룹별 재무  
탄력성 및 Pre-IPO 자금조달  
여부 등에 따라 차별화.  
향후 구체적 가이드라인 내용  
확인 필요

모회사 자산매각은 비핵심 자산 처분을 통한 유동성 확보 방식으로 부채 증가 없이 자금을 마련할 수 있으나, 시장 여건에 따라 원하는 시점에 목표 가격으로 매각이 어려울 수 있고, 일회성 수단이라는 한계가 있다.

중복상장 규제 강화의 영향은 그룹별 재무탄력성 수준에 따라 차별화될 것으로 예상된다. 핵심 계열사의 현금창출력이 우수하고 보유자산 등에 기반한 차입여력이 충분한 그룹의 경우, 기존 내부자금 활용이나 보수적인 차입금 활용 전략으로 단기적인 재무적 영향은 제한적일 것으로 보인다. 중복상장 규제 강화의 영향은 그룹별 재무탄력성 수준에 따라 차별화될 것으로 예상된다.

반면, 대규모 투자 사이클이 집중된 그룹이나 핵심 계열사의 재무완충력이 제한적인 그룹은 외부조달에 대한 의존도가 점진적으로 확대될 가능성이 크다. 이 과정에서 차입금의존도 확대, 금융비용 증가 등으로 재무부담이 가중될 가능성이 존재하는 만큼, 중장기 투자 집행 계획과 재무정책 전반에 미치는 영향에 대한 점검이 필요하다.

한편, 이미 자회사 Pre-IPO 관련 자금조달이 이루어진 기업의 경우 투자계약상 Q-IPO(기한 내 상장) 조항, 풋옵션, 수익보전 조건 등에 대한 검토가 필요하다. 기존 계약상 의무가 제도 변화만으로 바로 조정된다고 보기 어려운 만큼, 상장 지연 또는 무산 시 상환부담이나 우발채무가 현실화될 가능성도 배재할 수 없으며, 이는 모회사의 유동성과 재무안정성에 직접적인 부담요인으로 작용할 수 있다.

결국 금융위원회의 구체적인 가이드라인 확정과 예외적 상장 허용 범위가 핵심 변수로 작용할 전망이다. 정부는 3월 18일 '자본시장 안정과 정상화 간담회'를 통해 중복상장 원칙금지 방안 관련 의견 수렴을 거쳤으며, 개정안은 이르면 7월 내 시행될 예정이다. 가이드라인의 세부 내용에 따라 현재 상장을 관망 중인 그룹들의 전략적 의사결정이 영향을 받을 것으로 보이며, 이에 따라 향후 제도 정비 과정에서 나타나는 구체적인 규제 내용과 그룹의 투자자금 조달 방안에 대한 지속적인 모니터링이 필요하다.

## 4. 그룹별 신용등급 변동 현황

주요 그룹별로 당사가 유효등급을 보유하고 있는 계열사의 신용등급 변동 현황은 아래와 같다.

| 신용등급 변동 현황 |           |    |          |          |          |
|------------|-----------|----|----------|----------|----------|
| 그룹명        | 회사명       | 구분 | 2024.12  | 2025.12  | 2026.04  |
| 삼성         | 삼성바이오로직스  | 장기 | AA-/P    | AA/S     | AA/S     |
|            |           | 단기 | -        | -        | -        |
| SK         | SK 하이닉스   | 장기 | AA/S     | AA/P     | AA+/S    |
|            |           | 단기 | A1       | A1       | A1       |
|            | SK 스퀘어    | 장기 | -        | AA/P     | AA+/S    |
|            |           | 단기 | A1       | A1       | A1       |
|            | SK 지오센트릭  | 장기 | AA-/S    | AA-/N    | AA-/N    |
|            |           | 단기 | A1       | A1       | A1       |
|            | SK 실트론    | 장기 | A+/S     | A+/하향검토  | A+/하향검토  |
|            |           | 단기 | A2+      | A2+/하향검토 | A2+/하향검토 |
|            | SKC       | 장기 | A+/N     | A/S      | A/S      |
|            |           | 단기 | A2+      | A2       | A2       |
|            | SK 피아씨글로벌 | 장기 | A-/S     | A-/N     | A-/N     |
|            |           | 단기 | A2-      | A2-      | A2-      |
| 현대자동차      | SK 어드밴스드  | 장기 | A-/N     | BBB+/N   | BBB+/N   |
|            |           | 단기 | A2-      | A3+      | A3+      |
|            | SK 디앤디    | 장기 | BBB/S    | BBB/하향검토 | BBB/하향검토 |
|            |           | 단기 | A3       | A3/하향검토  | A3/하향검토  |
|            | 현대로템      | 장기 | A/P      | A+/P     | AA-/S    |
|            |           | 단기 | A2       | A2+      | A1       |
| LG         | LG 화학     | 장기 | AA+/S    | AA+/S    | AA+/N    |
|            |           | 단기 | -        | -        | -        |
|            | LG 유플러스   | 장기 | AA/S     | AA/P     | AA+/S    |
|            |           | 단기 | A1       | A1       | A1       |
|            | LG 씨엔에스   | 장기 | AA-/P    | AA/S     | AA/S     |
|            |           | 단기 | -        | -        | -        |
| 한화         | 여천 NCC    | 장기 | A-/N     | A-/N     | A-/N     |
|            |           | 단기 | A2-      | A2-      | A2-      |
|            | 한화엔진      | 장기 | -        | BBB/S    | BBB/P    |
|            |           | 단기 | -        | -        | -        |
|            | 한화시스템     | 장기 | AA-/S    | AA/S     | AA/S     |
|            |           | 단기 | A1       | A1       | A1       |
|            | 한화생명보험    | 장기 | AA+/P    | AAA/S    | AAA/S    |
|            |           | 단기 | -        | -        | -        |
| 롯데         | 롯데케미칼     | 장기 | AA/N     | AA-/S    | AA-/S    |
|            |           | 단기 | A1       | A1       | A1       |
|            | 롯데지주      | 장기 | AA-/N    | A+/S     | A+/S     |
|            |           | 단기 | A1       | A2+      | A2+      |
|            | 롯데물산      | 장기 | AA-/N    | A+/S     | A+/S     |
|            |           | 단기 | A1       | A2+      | A2+      |
|            | 롯데건설      | 장기 | A+/N     | A/S      | A/S      |
|            |           | 단기 | A2+      | A2       | A2       |
|            | 롯데캐피탈     | 장기 | AA-/N    | A+/S     | A+/S     |
|            |           | 단기 | A1       | A2+      | A2+      |
|            | 롯데렌탈      | 장기 | AA-/하향검토 | A+/S     | A+/S     |
|            |           | 단기 | A1/하향검토  | A2+      | A2+      |
| 포스코        | 포스코인터내셔널  | 장기 | AA-/S    | AA-/P    | AA-/P    |
|            |           | 단기 | -        | -        | -        |
|            | 포스코이앤씨    | 장기 | A+/S     | A+/N     | A+/N     |
|            |           | 단기 | A2+      | A2+      | A2+      |
| HD 현대      | HD 현대     | 장기 | A+/S     | A+/P     | AA-/S    |
|            |           | 단기 | -        | A2+      | A1       |
|            | HD 현대중공업  | 장기 | A/P      | A+/P     | AA-/S    |
|            |           | 단기 | -        | -        | -        |
|            | HD 현대일렉트릭 | 장기 | A/P      | A+/P     | AA-/S    |
|            |           | 단기 | -        | -        | -        |
|            | HD 현대케미칼  | 장기 | A/S      | A/N      | A/N      |
|            |           | 단기 | -        | A2       | A2       |

| 신용등급 변동 현황 |          |    |         |         |         |
|------------|----------|----|---------|---------|---------|
| 그룹명        | 회사명      | 구분 | 2024.12 | 2025.12 | 2026.04 |
| 신세계        | 조선택텔앤리조트 | 장기 | -       | -       | -       |
|            |          | 단기 | A2-     | A2      | A2      |
| LS         | 엘에스일렉트릭  | 장기 | AA-/S   | AA-/P   | AA-/P   |
|            |          | 단기 | A1      | -       | -       |
| CJ         | 씨제이씨지브이  | 장기 | A-/P    | A-/P    | A-/P    |
|            |          | 단기 | A2-     | A2-     | A2-     |
| 효성         | 효성중공업    | 장기 | A/S     | A/P     | A+/S    |
|            |          | 단기 | A2      | A2      | A2+     |
|            | 효성화학     | 장기 | BBB+/N  | BBB/S   | -       |
|            |          | 단기 | A3+     | A3      | A3      |

주) 등급/등급전망 상향 또는 긍정적 등급전망은 파란색, 등급/등급전망 하향 또는 부정적 등급전망은 붉은색으로 표시하였음

자료: 그룹별 Data package

2024년 말 이후 주요 그룹 내 계열사의 신용등급 변동의 방향성은 영위하는 산업에 따라 뚜렷한 차별화가 나타났다. 방산·조선·전력기기 등 글로벌 수요가 급증하는 산업에 속하는 계열사는 신용등급 상향기조를 보였으며, 석유화학, 건설 등 구조적 업황 부진이 지속되는 산업에 해당하는 계열사는 신용등급이 하락하였다.

방산 수출 확대, 글로벌 전력망 투자 증가, AI 인프라 수요 급증을 배경으로 관련 계열사들의 수주잔고가 확충되고 수익성이 개선되면서 SK, HD현대, 한화, 현대자동차, 효성, LS 등 그룹에서 우호적 업황의 수혜를 받는 계열사를 중심으로 신용도 상향 흐름이 이어졌다. 반면, 중국발 공급과잉 구조 고착화와 수요 부진이 지속되는 석유화학 및 건설 계열사는 등급 하방 압력이 지속되고 있다.

그룹별 주요 변동 내역은 아래와 같다.

**SK그룹**의 SK하이닉스(AA+/안정적)는 견조한 AI 수요와 HBM 리더십을 바탕으로 영업실적 및 재무안정성 개선 추세가 이어질 것으로 예상되는 점을 감안하여 2026년 3월 신용등급이 'AA/긍정적'에서 'AA+/안정적'으로 상향되었으며, SK그룹의 중간지주회사로서 SK하이닉스 지분을 보유하고 있는 SK스퀘어(AA+/안정적)의 신용등급도 'AA/긍정적'에서 'AA+/안정적'으로 상향되었다.

반면, 석유화학 부문의 비우호적인 업황으로 인한 지속적인 영업실적 악화로 SKC(2025년 6월 A+/부정적 → A/안정적) 및 SK어드밴스드(2025년 6월 A-/부정적 → BBB+/부정적)의 신용등급이 하향되었다. 2025년 12월에는 SK지오센트릭(AA-/부정적)과 SK피아씨글로벌(A-/부정적)의 등급전망이 부정적으로 변경되었다.

**현대자동차그룹**의 현대로템(AA-/안정적)은 2023년부터 폴란드 K2전차 공급계약 등을 통해 양질의 수주잔고를 확보하였으며, 제고된 이익창출력을 기반으로 우수한 재무안정성을 유지할 전망으로 2024년 이후 지속적으로 신용등급이 상향되었다(2024년 말 A/긍정적 → 2026년 4월 말 AA-/안정적).

**LG그룹**의 LG유플러스(AA+/안정적)는 과점시장 내 사업경쟁력이 제고되고, 이익창출력이 확대되어 신용등급이 상향되었다(2026년 3월 AA/긍정적 → AA+/안정적). LG씨엔에스(AA/안정적)는 LG그룹의 Captive 수요를 바탕으로 실적이 확대되고, 유가증권시장 상장을 통해 자본여력이 강화되며 신용등급이 2025년 5월 AA-/긍정적에서 AA/안정적으로 상향되었다. 한편, LG화학(AA+/부정적)은 석유화학 및 2차전지 산업의 비우호적인 영업환경, 약화된 이익창출력과 과중한 재무부담 등으로 2026년 4월 등급전망이 부정적으로 변경되었다.

**한화그룹**은 양산사업 및 수출 확대 영향 등으로 방산부문 성장세가 이어지며 2025년 11월 한화시스템(AA/안정적)의 신용등급이 상향(AA-/긍정적 → AA/안정적)되었으며, 전방산업(조선업) 호황에 따른 수주잔고 확대와 실적 개선으로 2026년 4월 한화엔진(BBB/긍정적)의 등급전망이 긍정적으로 변경되었다. 여천NCC(A-/부정적)는 석유화학 부문 불황 장기화로 손실이 누적되며 2024년 이후 부정적 등급전망이 유지되고 있다. 한편, 한화생명보험(AAA/안정적)은 채널 경쟁력에 기반한 시장지배력 개선, 안정적인 이익창출력 유지, 우수한 자본관리능력 등을 감안하여 보험금지급능력평가 신용등급이 상향되었다(2025년 3월 AA+/긍정적 → AAA/안정적).

**롯데그룹**의 롯데케미칼(AA-/안정적)은 석유화학 수급 회복이 지연되면서 장기간 영업적자가 지속되고, 확대된 재무부담이 완화되지 못하면서 신용등급이 하향되었으며(2025년 6월 AA-/부정적 → AA-/안정적), 핵심계열사의 신용도가 하락하면서 지주회사인 롯데지주의 신용등급도 하향되었다(2025년 6월 AA-/부정적 → A+/안정적). 롯데건설(A/안정적)은 과중한 PF우발채무 부담이 지속되는 가운데 분양실적 및 이익창출력이 저하되어 2025년 6월 신용등급이 하향되었다(A+/부정적 → A/안정적).

한편, 롯데케미칼(AA-/안정적)의 신용등급 하향에 따라 롯데그룹 지원주체의 기준신용도가 하향되어, 2025년 6월 롯데물산(AA-/부정적 → A+/안정적), 롯데캐피탈(AA-/부정적 → A+/안정적), 롯데렌탈(AA-/하향검토 → A+/안정적)의 유사시 지원가능성이 배제됨에 따라 신용등급이 하락하였다.

**포스코그룹**의 포스코인터내셔널(AA-/긍정적)은 사업다각화 수준이 제고되고, 이익창출력이 확대되어 2025년 8월 등급전망을 긍정적으로 변경하였다. 반면, 포스코이앤씨(A+/부정적)는 안전사고, 미분양 리스크로 인한 손실 인식이 현실화되는 가운데, 매출채권 누적으로 재무부담이 확대되어 신용등급이 2025년 12월 'A+/안정적'에서 'A+/부정적'으로 변경되었다.

**HD현대그룹**의 HD현대중공업(AA-/안정적)은 조선업의 우호적인 발주환경 하 수주잔고의 양적, 질적 확대에 따른 큰 폭의 이익창출력 개선과 우수한 재무안정성을 기반으로 신용등급이 2024년 말 'A/긍정적'에서 현재 'AA-/안정적'으로 빠르게 상향되었으며, HD현대일렉트릭(AA-/안정적)도 AI인프라 수요 및 전력망 투자 증가에 따른 큰 폭의 실적 개선 등으로 신용등급이 2024년 말 'A/긍정적'에서 현재 'AA-/안정적'으로 상향되었다. 그룹 내 주력 계열사의 신용도가 개선되며 지주사인 HD현대의 신용등급도 2026년 3월 'A+/긍정적'에서 'AA-/안정적'으로 상향되었다. 반면, HD현대케미칼(A/부정적)은 석유화학 공급부담 심화로 이익창출력이 약화되고, 높은 차입부담이 지속되며 2025년 6월 등급전망을 부정적으로 변경하였다.

**LS그룹**의 엘에스일렉트릭(AA-/긍정적)은 글로벌 AI 및 데이터센터 시장의 성장, 노후화된 전력망 교체수요 등에 따른 글로벌 전력기기 수요 확대로 실적이 개선되고 우수한 재무안정성이 유지되어 2025년 4월 등급전망을 긍정적으로 변경하였다.

**효성그룹**은 글로벌 전력기기 수요 증가에 따라 효성중공업(A+/안정적)의 실적이 크게 개선되며 2025년 11월 등급전망이 변경(A/안정적 → A/긍정적)되었으며, 2026년 3월에 'A/긍정적'에서 'A+/안정적'으로 신용등급이 상향되었다. 반면, 효성화학(BBB/안정적)은 비우호적인 수급환경에 따라 당기순손실이 지속되며 2025년 6월 신용등급이 하향되었다(BBB+/부정적 → BBB/안정적).

## 5. 주요 그룹 Key Monitoring Points

당사가 2026년 그룹분석보고서를 작성하여 Credit Issue를 중점적으로 점검한 주요 그룹은 SK, 한화, 롯데, 포스코그룹이다. 각 그룹의 Key Monitoring Points를 요약하면 하기와 같다.

| 그룹  | 주요 내용                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|-----|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| SK  | <ul style="list-style-type: none"> <li>• SK하이닉스의 사상 최대 실적이 그룹 신용도에 미치는 영향은? <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2025년 사상 최대 실적을 기록한 SK하이닉스가 그룹 영업실적 개선 및 부채비율 감소를 견인한 가운데, SK하이닉스의 대규모 투자 집행에 따른 일부 계열사의 수혜도 예상되나, SK하이닉스에 대한 낮은 자본율 등 감안시 그룹 차원의 실질적인 재무여력 확대에 이어지기는 어려울 전망</li> </ul> </li> <li>• 사업포트폴리오 재편을 통한 그룹 재무구조 개선 성과와 추가적인 과제는? <ul style="list-style-type: none"> <li>- 비핵심자산 매각과 자본조달 등으로 순차입금과 부채비율이 감소하는 등 재무부담 완화 기조가 나타난 가운데, 배터리·화학 부문의 실적 개선 여부와 추가 지원부담 발생 여부는 점검 요인. 한편, 주요 계열사의 PRS 등 부채성 자본조달에 대한 모니터링 필요</li> </ul> </li> <li>• 지원이 집중된 배터리 사업, 신용도 방어 여력은 충분한가? <ul style="list-style-type: none"> <li>- 계열사 합병과 자본조달 등 그룹 차원의 지원으로 SK온·SK이노베이션의 사업기반 및 현금창출력이 일정 수준 개선되었으나, 배터리 사업의 투자 성과 부진 장기화 및 과중한 재무부담이 지속되고 있어 면밀한 신용도 검토가 필요한 상황</li> </ul> </li> <li>• 신용도 저하가 가시화된 석유화학 계열사, 개선 가능성은? <ul style="list-style-type: none"> <li>- 올레핀 및 방향족 제품 수급부진 장기화로 2025년 석유화학 계열사(SK지오센트릭, SKC, SKpic글로벌) 신용등급 또는 등급전망이 하락한 가운데, 투자 축소와 자산 매각을 통한 재무부담 관리 노력이 병행되고 있으나, 국내 석유화학 구조조정 진행 상황 및 수익성 회복 여부에 따라 신용도 부담 지속 가능성 존재</li> </ul> </li> </ul>                                            |
| 한화  | <ul style="list-style-type: none"> <li>• (주)한화 인적분할에 따른 유사시 계열지원가능성 변동 가능성은? <ul style="list-style-type: none"> <li>- (주)한화 인적분할 이후에도 계열 통합 실체의 변동이 없어 유사시 계열 지원가능성은 유호하며 한화호텔앤드리조트, 한화갤러리아 신용도에 미치는 영향 제한적. 다만, 향후 계열분리 가능성을 배제할 수 없으며 실제 계열분리 시점에 자체신용도 및 유사시 계열 지원가능성 반영 여부 재검토할 예정</li> </ul> </li> <li>• 부진이 지속되고 있는 화학 부문, 석유화학 사업재편 진행 현황과 영향은? <ul style="list-style-type: none"> <li>- 중국 중심의 신증설 및 수요부진으로 업황 부진이 장기화되는 가운데 2025년 하반기 정부 주도 사업재편 본격화. 진행 중인 대산·여수 산단 중심 구조개편이 계획대로 이뤄질 경우 수급구조 개선 및 이익창출력 회복이 기대되나, 사업재편 효과는 석유화학 업체별로 상이할 전망</li> </ul> </li> <li>• 지속되는 지정학적 리스크가 그룹 실적에 미치는 영향은? <ul style="list-style-type: none"> <li>- 지정학적 리스크는 유가 상승으로 인한 원재료비 증가와 중동 공급망 차질 등으로 화학부문 수익성 하방압력으로 작용하는 한편, 글로벌 방위비 지출 확대와 수주환경 개선으로 방산부문에는 긍정적으로 작용. 방산부문의 이익창출력이 화학부문 부진을 상쇄하며 그룹 수익성 개선되는 양상이 지속될 전망</li> </ul> </li> <li>• 미국의 신재생에너지 관련 정책 변화 하에서 한화솔루션의 태양광 사업 실적 전망은? <ul style="list-style-type: none"> <li>- 반신재생에너지 기조에 따른 세액공제 축소 및 인허가 강화 등 정책환경 변화에도 불구하고 AMPC 유지로 태양광 모듈 제조부문 이익창출력 지지될 것으로 판단. 중국산 수입규제 강화 및 전력수요 증가와 2026년 카터빌 공장 완공에 따른 수직계열화 완성 전망 등 감안시 실적 개선 예상</li> </ul> </li> </ul> |
| 롯데  | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 롯데케미칼 사업재편의 영향과 실적 전망은? <ul style="list-style-type: none"> <li>- 선제적인 사업재편으로 기초유분 비중이 크게 축소되었으나 중국 증설부담 지속 등 비우호적 수급환경이 실적개선 폭 제약할 전망. 대규모 투자 일단락된 가운데 자산매각과 투자 축소 등으로 차입부담은 통제 가능하겠으나, 차입성격 자금조달 및 통합법인 자금보충·출자(6천억원) 등은 부담 요인</li> </ul> </li> <li>• 그룹의 신성장 동력 육성 현황은? <ul style="list-style-type: none"> <li>- 기존 사업 구조조정과 병행하여 바이오의약품CDMO(롯데바이오로직스), 2차전지 소재(롯데에너지머티리얼즈) 중심의 신사업 투자가 지속되는 가운데, 사업경쟁력 확보 여부와 지주 및 계열사의 신사업 투자 관련 재무부담 모니터링 필요</li> </ul> </li> <li>• 롯데지주의 자체 유동성 대응력과 재무용통성 수준은? <ul style="list-style-type: none"> <li>- 계열 자금지원 및 출자로 자금수지 적자 기조가 지속된 가운데 2025년 자사주 매각을 통한 유동성 확보가 이루어졌으며, 추가 자사주 활용방안 모니터링 필요. 발행잔액이 증가한 신증자본증권의 차환 부담과 높은 이중레버리지 비율은 부담 요인으로, 2026년 계열사 실적 및 자기주식 처리 방안 등 점검 필요</li> </ul> </li> <li>• 호텔롯데, 롯데물산 등 계열사로의 재무부담 전이가가능성은? <ul style="list-style-type: none"> <li>- 지주 지원여력 제약 하에서 호텔롯데와 롯데물산 중심의 재무지원이 지속되며 계열 신용위험 완화에 기여하고 있으나, 롯데렌탈 매각 지연 등으로 자금회수 관련 불확실성이 존재하는 가운데 추가적인 계열 지원 여부와 재무부담 변동 등에 대한 모니터링 필요</li> </ul> </li> </ul>                                                                                       |
| 포스코 | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 업황 부진 장기화 속 투자 확대 국면에서, 그룹 재무 대응력 상태는? <ul style="list-style-type: none"> <li>- 주요 사업 업황 부진, 투자성과 지연 등으로 현금창출력 개선 제한된 가운데, 대규모 투자자금 소요 지속 등으로 인해 그룹 차입부담 확대. 자산/사업 구조개편을 통한 유동성 확보 노력 추진 중이나, 투자기조 지속으로 차입부담 완화 당분간 쉽지 않을 전망, 그룹 재무부담 통제 수준 점검 필요</li> </ul> </li> <li>• 불확실성이 확대된 대외여건 속, 2026년 철강 업황 및 그룹 철강부문의 실적 향방은? <ul style="list-style-type: none"> <li>- 2025년에 이어 2026년에도 철강 업황은 개선 기대보다는 회복 지연 우려가 더 큼. 다만, 업황 부침에도 불구하고 그룹 철강부문은 포스코의 견조한 수익구조와 비용경쟁력을 바탕으로 양호한 이익창출력 유지 가능할 전망</li> </ul> </li> <li>• 영업적자 폭이 늘어난 그룹 이차전지 소재부문, 향후 실적 전망 및 모니터링 요소는? <ul style="list-style-type: none"> <li>- 포스코그룹 핵심 성장사업으로서 가장 많은 자본이 투입된 이차전지 소재 사업의 영업적자 기조가 이어지고 있는 가운데, 2026년에도 이차전지 산업에 대한 우려요인이 여전한 점을 감안하면 단기적으로 그룹 이차전지 소재 사업의 영업적자 국면이 지속될 전망</li> </ul> </li> <li>• 상법개정(1~3차)에 따른 포스코그룹 영향 점검 <ul style="list-style-type: none"> <li>- 포스코그룹 유사시 지원가능성 판단에는 변화가 없을 것이나, 주주이익 보호 강화로 계열 지원에 대한 정당성 요구 수준이 높아질 전망. 3차 상법개정으로 자기주식 활용 상당 부분 제약될 전망이다, 포스코홀딩스는 이미 대규모 자기주식 소각을 통해 주주환원 이행하였기에 제도 변화에 따른 재무적 영향 제한적</li> </ul> </li> </ul>                                |

주) 상세 내용은 별첨자료의 각 그룹별 그룹분석보고서 참조

자료: 2026 KIS 그룹분석 리포트

별첨자료

2026 KIS 그룹분석 보고서

| 그룹  | 제목                                                           |
|-----|--------------------------------------------------------------|
| SK  | <a href="#">반도체가 견인한 SK그룹, 배터리/화학 부진과 부채성 자본조달은 여전한 과제</a>   |
| 한화  | <a href="#">방산·조선이 이끈 그룹 성장, 관건은 화학·태양광 반전</a>               |
| 롯데  | <a href="#">석유화학 장기 부진 속, 그룹 재무대응력 점검 필요</a>                 |
| 포스코 | <a href="#">업황 회복 지연 속 확장 투자가 이어지는 국면, 시험대에 오른 그룹 재무 대응력</a> |

2026 KIS 그룹 Data Package

|                    |                     |                       |                      |
|--------------------|---------------------|-----------------------|----------------------|
| <a href="#">삼성</a> | <a href="#">SK</a>  | <a href="#">현대자동차</a> | <a href="#">LG</a>   |
| <a href="#">한화</a> | <a href="#">롯데</a>  | <a href="#">포스코</a>   | <a href="#">HD현대</a> |
| <a href="#">GS</a> | <a href="#">신세계</a> | <a href="#">LS</a>    | <a href="#">CJ</a>   |
| <a href="#">두산</a> | <a href="#">효성</a>  |                       |                      |

## 유의사항

한국신용평가 주식회사(“당사”)가 공시하는 신용등급은 발행사/기관, 신용공여, 채무 및 이에 준하는 증권(증권의 장래의 상대적인 신용위험에 대한 당사의 현재 견해를 뜻하며, 당사가 발표하는 신용등급 및 평가의견 등 리서치 자료(“간행물”)는 발행사/기관, 신용공여, 채무 및 이에 준하는 증권(증권의 장래의 상대적인 신용위험에 대한 당사의 현재 견해를 포함할 수 있습니다. 당사는 신용위험이란 만기 도래하는 계약상의 채무(financial obligations)를 발행사/기관이 불이행할 수 있는 위험 및 부도시 예상되는 금융손실이라고 정의하고 있습니다. 신용등급은 유동성 위험, 시장가치 위험 또는 가격변동성 등 기타 다른 위험을 다루고 있지 않습니다. 신용등급과 당사 간행물에 포함된 당사의 견해는 현재 또는 과거 사실에 대한 서술이 아닙니다. 또한 간행물에는 계량모델에 근거한 신용위험의 추정치와 관련 의견 또는 키스자산평가 주식회사에서 발행한 견해를 포함할 수 있습니다.

신용등급 및 간행물은 투자자문이나 금융자문에 해당하지 아니하고 그러한 조언을 제공하지도 않으며, 특정 증권을 매수, 매도 또는 보유하라고 권유하는 것도 아닙니다. 또한 당사가 제공하는 신용등급이나 간행물은 해당 정보의 사용자나 그 관계자들에 의해서 행해지는 투자결정에 있어서 어떤 증권을 매매하거나 보유하라는 권고 또는 권유나 사실의 서술이 아니라 당사 고유의 평가기준에 입각한 당사의 의견으로서만 해석되고 또 해석되어야만 하며, 특정 투자자를 위하여 투자의 적격성에 대해 의견을 주는 것이 아닙니다. 당사는 각 투자자가 매수, 매도 또는 보유를 고려중인 증권 각각에 대해 적절한 주의를 기울여 자체적으로 연구, 평가할 것이라고 기대하고, 그러한 이해를 전제로 하여 신용등급을 공시하고 간행물을 발표합니다.

당사의 신용등급과 간행물은 개인 투자자들이 이용하는 것을 전제로 하고 있지 않습니다. 그렇기 때문에 개인투자자들이 당사의 신용등급과 간행물을 이용하여 투자의사결정을 하는 것은 적절하지 않을 수 있습니다. 만약 의문이 있는 경우에는 반드시 재무 전문가 혹은 다른 전문가에게 자문을 구하시기 바랍니다.

당사는 발행사/기관으로부터 제출자료에 거짓이 없고 중요사항이 누락되어 있지 않으며, 중대한 오해를 불러일으키는 내용이 들어 있지 않다는 확인을 수령하고 있으며, 본 보고서는 발행사/기관이 제출한 자료와 함께 당사가 객관적으로 정확하고 신뢰할 수 있다고 판단한 자료원에 근거하고 있습니다. 당사는 발행사/기관 및 이들 대리인이 정확하고 완전한 정보를 적시에 제공한다는 전제하에 신용평가업무를 수행하고 있습니다. 그러나 감사기관이 아니므로 신용평가와 간행물을 준비하는 과정에서 이용하는 정보에 대해 별도의 실사나 감사를 실시하고 있지 않으며, 발행사/기관으로부터 제공받은 정보 또는 신용평가 과정에서 생성되는 정보에 있어서 인간 또는 기계에 의한, 기타 그 외의 다른 요인에 의한 실수의 가능성 때문에 해당 정보를 특정한 목적을 위해 사용하는데 대하여 명시적으로 혹은 묵시적으로도 어떠한 증명이나 서명, 보증 또는 단언을 할 수 없으며, “있는 그대로” 제공됩니다. 또한 본 보고서의 정보들은 신용등급 부여에 필요한 주요한 판단 근거로서 제시된 것이고 발행사/대상 유가증권에 대한 모든 정보가 나열된 것은 아님을 밝힙니다. 따라서 당해 신용등급이나 기타 의견 또는 정보에 관하여 그 정확성, 완전성, 적시성, 상업성 또는 특정목적에 적합한지 여부를 당사가 명시적 혹은 묵시적으로 보증하거나 약속하지는 않습니다.

법률상 허용된 범위 내에서, 당사 및 그의 이사, 임직원, 대리인, 대표자, 라이선서 및 공급자는 여기 포함된 정보, 동 정보의 사용이나 사용불가능으로 인하여, 또는 그와 관련하여 발생한 어떠한 간접, 특별, 결과적 또는 부수적 손해(현재 혹은 장래의 손실 당사가 부여한 특정 신용등급의 대상이 아닌 관련 금융상품에서 발생하는 손실 또는 손해를 포함하되 이에 한정되지 아니함)에 대하여, 사전에 그 같은 손실 또는 손해 가능성에 대해 고지 받았다고 하더라도, 어느 개인 또는 단체에게도 책임을 지지 않습니다.

법률상 허용된 범위 내에서, 당사 및 그의 이사, 임직원, 대리인, 대표자, 라이선서 및 공급자는 자신들의 과실(단, 고의 또는 기타 법률상 배제될 수 없는 종류의 책임은 제외함) 또는 자신들의 통제 범위 내에 또는 밖에 있는 사유 등에 의하여, 여기 포함된 정보, 동 정보의 사용 또는 사용불가능으로 인하여 또는 그와 관련하여, 어느 개인 또는 단체에게 발생한 어떠한 직접 손실이나 손해 또는 보상으로 인한 손실이나 손해에 대해서도 책임을 지지 않습니다.

본 보고서는 필자의 개인적인 견해로 당사의 공식적인 견해가 아님을 밝힙니다.

여기 있는 모든 정보는 저작권법 등 법의 보호를 받으며, 당사의 사전 서면 동의 없이는 누구도, 이 정보를 전체 또는 부분적으로, 어떤 형태나 방식 또는 수단으로든, 복제 또는 생산, 배포장, 전송, 전달, 유포, 재배포 또는 재판매, 또는 그러한 목적으로 사용하기 위해 저장할 수 없습니다.