

신용평가서

한국전력기술(주) 귀중

교부번호 : KCBR-2021-B0384

교부일 : 2021년 05월 31일

귀사의 평가의뢰에 따라 당사의 소정 기준과 절차에 의하여 평가한 아래의 무보증채권에 대한 정기평가 신용등급은 다음과 같습니다.

발행회사	한국전력기술(주)	신용평가등급
대표자	김성암	 <p>KOREA RATINGS CORPORATION AA (더블에이) 한국기업평가</p>
발행채권명	제4회 무보증사채	
발행권면잔액	금일천만원(₩10,000,000)	
발행일/만기일	2017.06.15/2022.06.15	
재무제표기준일	2020년 12월 31일	
등급평가일	2021년 05월 31일	
RATING OUTLOOK		

◆ 유의사항

1. 본 신용평가서상의 평가대상 회사채의 발행잔액 변경시 그 내용을 당사에 통지하여야 하며, 평가대상 회사채가 전액상환될 경우에는 본 신용평가등급이 취소될 수 있습니다.
2. 본 신용평가서는 평가대상 회사채에 대한 정기평가 결과를 확인하기 위한 목적으로 발행하였습니다.
3. 본 신용평가서 상의 신용등급은 사후관리를 통해 변경될 수 있으며 변경된 신용등급은 당사 홈페이지에 공시됩니다.
4. 신용평가등급의 이용시에는 이면의 등급정의 및 신용등급 이용시 유의사항을 참고하시기 바랍니다.
5. 당사의 연간부도율, 신용등급변화표 및 평균누적부도율표는 첨부된 신용평가실적서 등을 참고하시기 바랍니다.
6. 신용평가등급에 대한 확인 및 문의사항은 당사 평가기획실(TEL 368-5630)로 연락하여 주시기 바랍니다.



한국기업평가주식회사

대표이사 김 기 범



등급의 정의

등급기호	등급의 정의
AAA	원리금 지급확실성이 최고 수준이며, 예측 가능한 장래의 환경변화에 영향을 받지 않을 만큼 안정적이다.
AA	원리금 지급확실성이 매우 높으며, 예측 가능한 장래의 환경변화에 영향을 받을 가능성이 낮다.
A	원리금 지급확실성이 높지만, 장래의 환경변화에 영향을 받을 가능성이 상위 등급에 비해서는 높다.
BBB	원리금 지급확실성은 있으나, 장래의 환경변화에 따라 지급확실성이 저하될 가능성이 내포되어 있다.
BB	최소한의 원리금 지급확실성은 인정되나, 장래의 안정성면에서는 투기적 요소가 내포되어 있다.
B	원리금 지급확실성이 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.

- 상기 등급 중 AA부터 B까지는 당해 등급 내에서의 상대적 위치에 따라 + 또는 - 부호를 부여할 수 있습니다.

RATING OUTLOOK의 정의

구분	RATING OUTLOOK의 정의
안정적(STABLE)	향후 1-2년 내에 등급의 변동 가능성이 낮은 경우
긍정적(POSITIVE)	향후 1-2년 내에 등급의 상향 가능성이 있는 경우
부정적(NEGATIVE)	향후 1-2년 내에 등급의 하향 가능성이 있는 경우
유동적(EVOLVING)	향후 1-2년 동안 등급이 상향, 하향, 유지될 수도 있어 등급의 변동 방향이 불확실한 경우
없음(NONE)	Rating Watch가 부여되었거나, C 또는 D 등급인 경우

- Rating Outlook은 향후 1-2년 이내의 신용등급 방향성에 대한 평가시점에서의 전망으로서 당사의 신용등급체계와는 무관한 비등급 기호입니다.

- Rating Outlook은 신용등급 변경을 위한 절차상의 예고가 아니므로 이후에 신용등급이 필연적으로 변경되는 것은 아닙니다. 즉 Rating Outlook의 의견과 다르게 신용등급의 변경이 가능합니다.

RATING WATCH의 정의

구분	등급부호	RATING WATCH의 정의
점진적관찰(EVOLVING)	◇	등급을 변화시켜야 할 요인의 발생이 예상되지만, 이의 효과가 긍정적이거나 부정적이거나 점진적으로 그 영향을 주시할 필요가 있는 경우
긍정적검토(POSITIVE REVIEW)	↑	등급에 긍정적인 효과를 미치는 요인의 발생가능성이 예상되는 경우
부정적검토(NEGATIVE REVIEW)	↓	등급에 부정적인 효과를 미치는 요인의 발생가능성이 예상되는 경우

- Rating Watch는 최대 3개월 이내의 신용등급 방향성에 대하여 평가시점에서의 전망으로서 당사의 신용등급체계와는 무관한 비등급 기호입니다.

신용등급 이용시 유의사항

- 한국기업평가㈜(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.
- 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.
- 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 확인하지 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.
- 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 투자 의사결정을 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 받고 이용하여서는 안 된다는 점을 밝혀 둡니다.
- 역외기업에 대한 신용평가 시 소속국의 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.

■ 평가담당자

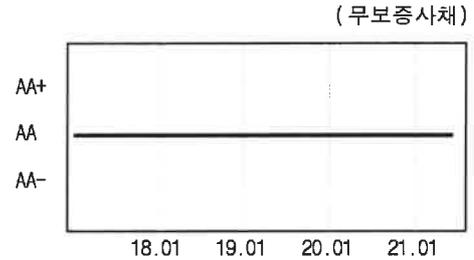
박지원 책임연구원
02-368-5434
jwpark@korearatings.com

최주욱 평가5실
평가전문위원
02-368-5303
jwchoi@korearatings.com

■ 평가 개요

제4회 무보증사채 **AA/안정적**
평가종류 정기평가
후순위사채 NR
기업어음 NR

■ 등급 추이



■ 주요 재무지표

(단위: 억원, 배, %)

	2017(12)	2018(12)	2019(12)	2020(12)	2021(03)
매출액	4,902	4,337	4,486	4,317	805
EBIT(영업이익)	329	215	441	290	5
EBITDA	526	459	732	534	67
총자산	7,622	7,715	7,352	6,992	7,032
총차입금	391	300	9	16	14
순차입금	207	-565	-684	-614	-993
EBIT/매출액(영업이익률)	6.7	5.0	9.8	6.7	0.6
EBITDA마진	10.7	10.6	16.3	12.4	8.3
EBITDA/금융비용	43.2	62.7	1,129.6	1,025.6	721.2
순차입금/EBITDA	0.4	-1.2	-0.9	-1.2	-3.7
부채비율	66.8	67.2	49.4	40.1	42.9
차입금의존도	5.1	3.9	0.1	0.2	0.2
적용재무제표	개별	개별	별도	별도	별도

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

■ 평정요지

한국기업평가는 한국전력기술(주)(이하 '동사')의 제 4 회 무보증사채 신용등급을 **AA** 로 유지한다. 주요 평정요인은 다음과 같다.

- 한전계열기반 발전설계 수주, 원자력부문 독점적 지위 등 사업안정성 매우 우수
- 실질적 무차입구조 등 재무안정성 매우 우수
- 우수한 재무안정성 지속될 전망

■ 회사 개요

동사는 국내 유일한 발전소 설계 전문회사로서 원자력발전소 설계분야에서 독점적 지위를 보유하고 있으며, 원자력 및 수화력 발전소 설계, 발전설비 O&M, 플랜트 건설사업 등을 영위하고 있다. 정부의 공공기관 선진화 계획에 따라 2009년 유가증권 시장 상장 후 지분매각이 이루어진 결과, 2021년 3월말 기준 한국전력공사의 지분을 은 65.8%이다.

▣ 평정논거(Key Rating Rationale)

한전계열 내 유일한 발전시설 설계전문회사로서 사업안정성이 매우 우수하다.

오랜 업력과 풍부한 사업경험, 지속적인 기술개발 투자를 바탕으로 국내 원자력발전소 설계시장에서 독점적 사업지위를 지니고 있으며, 원자력발전소 종합설계뿐만 아니라 자체적인 원자로계통 설계능력을 보유하여 기술자립도가 높은 수준이다. 또한 한국전력공사 및 발전자회사를 중심으로 확고한 고정거래처 기반을 보유하고 있어 사업안정성이 매우 우수하다.

실질적 무차입구조 등 재무안정성이 매우 우수한 수준이다.

연간 1,000 억원 내외의 안정적인 영업현금흐름(OCF)을 창출하고 있으며, 영위 사업 특성상 운전자본부담도 낮은 수준이다. 2015 년 경북 혁신도시 내 신사옥 건립으로 투자지출부담이 크게 증가하기도 하였으나 이후 투자지출이 정상적인 수준으로 회귀하면서 잉여현금흐름(FCF)을 창출하고 있다. 창출한 현금흐름을 바탕으로 차입금이 순상환되면서 2018 년부터는 실질적인 무차입구조를 유지하고 있다. 2020 년 말 기준 부채비율은 40.1%, 차입금의존도는 0.2%를 기록하는 등 전반적인 재무안정성은 매우 우수한 수준이다.

에너지 전환 정책으로 외형 감소가 예상되나, 우수한 재무안정성은 지속될 전망이다.

탈원전·탈석탄 정책 등 국내의 비우호적인 사업환경으로 인해 해외 중소형원전프로젝트 수주, 신재생에너지 발전설비설계 등 사업영역의 다각화가 이루어지지 않는 한 매출실적 감소가 불가피할 것으로 예상된다. 그러나 시장내 기술우위에 기반한 독점적인 사업지위와 내부적인 비용절감 노력을 바탕으로 수익성은 우수한 수준을 유지할 것으로 본다. 높은 수익성에 기반한 우수한 영업현금 창출력하에 정상적인 투자지출이 지속될 것으로 보여 실질적인 무차입구조의 매우 우수한 재무안정성이 지속될 것으로 전망한다.

▣ 등급전망 - 안정적(Stable)

발전소 설계부문의 기술우위와 계열수주기반을 바탕으로 매우 우수한 수준의 사업안정성과 재무안정성이 지속될 것이라는 전망을 반영하고 있다. 에너지정책 변화로 신규수주와 관련한 불확실성이 내재함에 따라, 실질적인 정책 추진 방향 및 신규수주 가시화 여부 등을 중점적으로 모니터링할 계획이다.

▣ 등급변동요인

아래와 같은 요건을 충족할 것으로 판단되는 경우 신용등급 상향을 검토할 수 있다.

- 법적 지위가 현저히 제고되는 경우
- 현재의 계열영업기반이 유지되는 가운데 비계열 사업영역의 확장으로 이익규모가 크게 증대되면서 재무적 완충력이 최고 수준에 달하는 경우

반면, 아래와 같은 부정적 상황이 예상되는 경우 신용등급 하향을 검토할 수 있다.

- 한국전력공사 자회사로서의 지위를 상실하는 경우
- 계열영업기반 저하, 본원적 기술우위 격차 축소, 시공부문 대규모 손실 반복 등으로 사업기반이 크게 훼손되었다고 판단되는 경우

■ 주요 평정요인(Key Rating Factors)

▣ 사업 요인

계열내 수주 기반, 원자력부문의 독점적 지위 등 사업안정성 매우 우수

동사는 1978년 고리원자력 3,4호기 기술용역 계약자인 미국 Bechtel사의 기술 전수 대상 업체로 선정되어 원전종합 설계 전체 과정에 참여한 이후, 한전 계열내 유일한 발전시설 설계 전문회사로 국내 원자력발전소 및 화력발전소 설계사업의 대부분을 담당하고 있다. 오랜 업력과 풍부한 사업경험, 지속적인 기술개발 투자를 바탕으로 국내 원자력발전소 설계시장에서 독점적 사업지위를 보유하고 있고, 원자력발전소 종합설계뿐만 아니라 자체적인 원자로계통 설계능력을 보유하여 기술자립도가 높은 수준이다. 또한, 한국전력공사 및 발전자회사를 중심으로 확고한 고정거래처 기반을 확보하고 있어 전반적인 사업안정성이 매우 우수하다.

발전소 설계가 주력사업, 원자력, 원자로, 에너지신사업 부문으로 사업구성

사업부문은 원자력발전소 종합설계(Architect Engineering)를 담당하는 원자력부문, 원자로계통설계(NSSSD: Nuclear Steam Supply System Design)를 담당하는 원자로부문, 화력/복합발전소와 기타 에너지 발전소 설계 및 자체 해외사업을 담당하는 에너지신사업 부문(舊 플랜트부문)으로 구성되어 있다.

원자력 및 원자로부문에서 국내 원자력발전소 신규 프로젝트를 독점적으로 수주하면서 연평균 4천억원 이상의 매출을 창출하고 있다. 국내에서는 APR1400 노형의 최초 발전소인 신고리 3호기가 2016년 상업운전을 개시하였고, 신한울 1~2호기, 신고리 5~6호기 설계 및 건설이 진행중이다. 해외에서도 2020년 2월 UAE Barakah 원전 1호기가 운영허가를 취득하는 등 원전 설계 용역 및 장기엔지니어링 서비스를 진행중이며, Barakah 프로젝트의 성공을 기반으로 사우디아라비아, 카자흐스탄 등의 신규 원전 건설 수주도 추진하고 있다.

에너지신사업 부문의 매출은 2015년에서 2018년까지 제 8차 전력수급기본계획에 따른 석탄화력발전소의 단계적 감축 계획, 환경규제 강화 등으로 감소 추세가 지속되었다. 그러나 2019년 신보령 4,5,6호기 성능개선공사 설계기술용역 등의 프로젝트를 기반으로 부문매출액은 전년 대비 250억원 증가하였으며 전체 매출액은 4,486억원에 이르렀다. 2020년에는 신규 가동원전 계통설계 및 대구복합 건설사업 설계기술용역, 기존 발전소 성능개선 등의 프로젝트가 진행되었으나, 원자력발전소 설계 매출액 감소추세가 지속됨에 따라 매출액이 4,300억원대로 축소되었다.

【부문별 매출추이】

(단위: 억원)

구분	2016	2017	2018	2019	2020	20.1Q	21.1Q
원자력	2,883	3,212	2,906	2,771	2,667	545	508
에너지신사업 ¹⁾	1,440	974	634	884	881	212	146
원자로	737	716	797	831	769	140	151
계	5,060	4,902	4,337	4,486	4,317	897	805
(비중)							
원자력	57.0%	65.5%	67.0%	61.8%	61.8%	60.8%	63.1%
에너지신사업	28.4%	19.9%	14.6%	19.7%	20.4%	23.7%	18.2%
원자로	14.6%	14.6%	18.4%	18.5%	17.8%	15.6%	18.7%

주: 2017년 중 부문명 변경(舊 플랜트 부문)

자료: 사업보고서, 분기보고서

인건비와 연구개발비 축소로 2019 년 수익성 개선

영위사업 특성상 인건비성 비용과 경상연구개발비가 원가에 미치는 영향이 큰 편이다. 2016년에는 가나 Takoradi 발전소사업 공사대금 중재 등 소송 관련 일회성비용(572 억원)이 발생하면서 수익성이 크게 저하되었다. 2017~2018년에는 매출은 감소세를 보인 반면, 인건비성 비용 등 고정비 부담이 지속적으로 증가하면서 영업이익률은 저조한 수준을 보였다. 그러나 2019년에는 경상연구개발비의 비중이 큰 개념설계 및 연구용역이 감소하고 중재사건 판결에 따른 손해배상비 환입 등으로 영업이익률과 EBITDA 마진은 전년 대비 각각 4.8%p 와 5.7%p 상승하였다. 2020년에는 공사원가를 하락으로 매출총이익률이 개선되었으나, 중재사건 재판 관련 손해배상비 발생(40 억원), 인건비 부담 가중 등으로 영업이익률이 6.7%로 하락하였다.

■ 재무 요인

실질적 무차입구조 등 전반적인 재무안정성 매우 우수한 수준

연간 1,000 억원 내외의 안정적인 영업현금흐름(OCF)을 창출하고 있으며, 영위 사업 특성상 운전자본부담도 낮은 수준이다. 2015년 경북 혁신도시 내 신사옥 건립으로 투자지출부담이 크게 증가하기도 하였으나 이후 투자지출이 정상적인 수준으로 회귀하면서 잉여현금흐름(FCF)을 창출하고 있다. 창출한 현금흐름을 바탕으로 차입금이 순상환되면서 2018년부터는 실질적인 무차입구조를 유지하고 있다. 2020년 말 기준 부채비율은 40.1%, 차입금의존도는 0.2%를 기록하는 등 전반적인 재무안정성은 매우 우수한 수준이다.

■ 향후 전망

에너지정책 기조 변경으로 외형 감소할 것이나, 우수한 수익성 유지 전망

탈원전·탈석탄 정책 등 국내의 비우호적인 사업환경으로 인해 해외 중소형원전프로젝트 수주, 신재생에너지 발전설비설계 등 사업영역의 다각화가 이루어지지 않는 한 매출실적 감소가 불가피할 것으로 예상된다. 그러나 시장내 기술우위에 기반한 독점적인 사업지위와 내부적인 비용절감 노력을 바탕으로 수익성은 우수한 수준을 유지할 것으로 전망한다.

매우 우수한 재무안정성 지속 전망

높은 수익성에 기반한 우수한 영업현금 창출력하에 경상적인 투자지출이 지속될 것으로 보여 실질적인 무차입구조가 유지할 것으로 예상된다. 또한, 한국전력공사의 자회사로서 우수한 대외신인도와 용인 구사옥(2020년말 기준 감정평가액 705 억원) 등 보유자산 가치에 기반한 재무용통성 등을 감안할 때 매우 우수한 재무안정성이 지속될 전망이다.

■ 정부 지원가능성

한국전력 계열 내 중요도 및 비중 감안시 정부 지원가능성 미반영

동사는 한국전력공사가 최대주주의 지위를 보유하고 있는 공공기관으로 국가 발전사업을 담당하는 한국전력 계열과의 영업적 연계도가 높다. 그러나 동사의 사업영역이 한전계열의 발전 지원업무로 상대적 중요도가 낮고, 계열 내 발전 사회사 대비 동사의 규모가 미미한 점 등을 감안하여 유사시 정부로부터의 지원가능성을 반영하지 않았다.

본 평가는 당사의 공시된 공기업 신용평가방법론(2021.03.25), 신용평가일반론(2021.03.25), 계열 신용평가 방법론(2019.10.18)을 적용하였습니다. 공시된 신용평가방법론은 당사 홈페이지 www.rating.co.kr 의 리서치/평가방법론에서 찾아볼 수 있습니다.

본 평가 시 모델등급은 평균평점 방식을 적용하여 산출하였습니다.(적용사유: 업종 및 개별기업 특성의 반영 필요)

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

〈유의사항〉

- (1) 한국기업평가(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 '표준내부통계기준' 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	0.28	1.05
BBB	원리금 지급확실성은 있으나, 장래의 환경변화에 따라 지급확실성이 저하될 가능성이 내포되어 있다.	0.00	0.00	1.56	5.21
BB	최소한의 원리금 지급확실성은 인정되나, 장래의 안정성면에서는 투기적 요소가 내포되어 있다.	0.00	0.00	8.25	11.65
B	원리금 지급확실성이 부족하며, 그 안정성이 가변적이어서 매우 투기적이다.	7.69	11.54	15.71	17.91
CCC	채무불이행이 발생할 가능성이 높다.	NA	NA	14.84	27.14
CC	채무불이행이 발생할 가능성이 매우 높다.	NA	NA	33.33	100.00
C	채무불이행이 발생할 가능성이 극히 높고, 합리적인 예측 범위내에서 채무불이행 발생이 불가피하다.	NA	NA	37.68	56.66
D	현재 채무불이행 상태에 있다.				

- 주1: AA부터 B까지는 동일 등급내에서 상대적인 우열을 나타내기 위하여 "+" 또는 "-"의 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 격기상환이 이루어지지 않거나 기업회생절차·파산절차의 개시가 있는 경우)에 의해 산정된 부도율임.
- 주5: 광의 부도율은 표준내부통계기준 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 2020년 기준이며, 평균누적부도율은 1998~2020년 기준임.

- 당사가 본 건 신용평가에 이용한 중요자료는 감사보고서, 사업보고서, 경영공시자료, 차입금현황 등 입니다.
- 본 신용평가의 평가개시일은 2021.04.09이고, 평가종료일은 2021.05.31입니다.
- 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.

Copyright© 2021 : 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 당사의 서면동의 없이 무단으로 전재되거나 복사, 인용(또는 재인용), 배포될 수 없습니다.

한국기업평가(주)의 발행사에 대한 신용평가 적정여부

(자본시장과 금융투자업에 관한 법률 제 335 조의 11)

1. 지정평가기관과 5%이상 출자관계에 있는 법인

가. 신용평가회사가 5%이상 출자한 법인

(2020.12.31 기준)

출자회사명	소유주식수	지분율
(주)이크레더블	8,161,770 주	67.77%
코리아크레딧뷰로(주)	219,800 주	10.99%

나. 신용평가회사에 5%이상 출자한 주주현황

(2020.12.31 기준)

주주명	소유주식수	지분율
Fitch Ratings Ltd	3,339,391 주	73.55%

주) 최대주주 외 5%이상 주주현황은 최근 주주명부폐쇄기준으로 작성하였음

다. 신용평가회사와 계열회사의 관계에 있는 국내법인

(2020.12.31 기준)

계열회사명	주주명	소유주식수	지분율
(주)이크레더블네트웍스	(주)이크레더블	3,000,000 주	100.00%

2. 제 1 호의 관계에 있는 법인 중 발행사에 40%이상 출자하고 있는 법인

주주명	소유주식수	지분율
해당사항 없음	-	-

상기내역이 사실임을 확인합니다.

2021 년 월 일

신용평가사:

한국기업평가(주)
대표이사 김기



상기 신용평가회사와 자본시장과 금융투자업에 관한 법률 제 335 조의 11 제 7 항에 따른 특수한 관계가 있는 자로서 대통령령으로 정하는 자에 해당하지 않음을 확인합니다.

2021 년 월 일

발행사:

가

()

가

()

()



4

0.1

2020 12 31

2017 06 15

2022 06 15

2021 06 07

Stable

AA/Stable

(/)

) 가 (: 2021- -12083-1
가

가 가

) 1)) NICE 가() 가

2) ()가 3 ()

3) " " 335 11

4) ()

5) NICE 가() (www.nicerating.com) (02-2014-6289, 6325)

6)

| 2021- -12083-1

| 2021.06.07

NICE신용평가주식회사
대표이사 김 영 대



□ 등급의 정의

【개별 신용등급별 정의】

장기신용등급	정의
AAA	원리금 지급확실성이 최고수준이며, 현단계에서 합리적으로 예측가능한 장래의 어떠한 환경변화에도 영향을 받지 않을 만큼 안정적인.
AA	원리금 지급확실성이 매우 높지만 AAA등급에 비해 다소 열등한 요소가 있음.
A	원리금 지급확실성이 높지만 장래 급격한 환경변화에 따라 다소 영향을 받을 가능성이 있음.
BBB	원리금 지급확실성은 인정되지만 장래 환경변화로 원리금 지급확실성이 저하될 가능성이 있음.
BB	원리금 지급확실성에 당면 문제는 없지만 장래의 안정성 면에서는 투기적 요소가 내포되어 있음.
B	원리금 지급확실성이 부족하여 투기적이며, 장래의 안정성에 대해서는 현단계에서 단언할 수 없음.
CCC	채무불이행이 발생할 가능성을 내포하고 있어 매우 투기적임.
CC	채무불이행이 발생할 가능성이 높아 상위등급에 비해 불안요소가 더욱 많음.
C	채무불이행이 발생할 가능성이 극히 높고 현단계에서는 장래 회복될 가능성이 없을 것으로 판단됨.
D	원금 또는 이자가 지급불능상태에 있음.

주1: AA등급에서 CCC등급까지는 그 상대적 우열 정도에 따라 +, -기호를 첨부할 수 있음.

주2: 구조화금융 관련 평가의 경우 등급기호 뒤에 "(sf)"를 부기함.

□ 등급전망(Rating Outlook) : 등급의 방향성에 대한 당사의 의견을 기호로 표시한 것입니다.

- Positive : 중기적으로 등급의 상향가능성이 있음
- Negative : 중기적으로 등급의 하향가능성이 있음
- Stable : 등급의 중기적인 변동가능성이 낮음. 사업의 안정성을 의미하는 것은 아님
- Developing : 불확실성이 높아 등급의 중기적인 변동 방향을 단정하기 어려움

□ 등급감시(Credit Watch) 기호 : 등급감시기호는 등급에 영향을 미치는 특정 사건이나 환경의 변화가 발생하여 기존등급을 재검토할 필요가 있다고 판단될 때 부여됩니다.

- ↑(상향) : 등급상향검토 ↓(하향) : 등급하향검토 ◆(불확실) : 불확실검토

□ 유의사항

NICE신용평가(주)가 제공하는 신용등급은 특정 금융투자상품, 금융계약 또는 발행주체의 상대적인 신용위험에 대한 NICE신용평가(주) 고유의 평가기준에 따른 독자적인 의견입니다. NICE신용평가(주)는 신용위험을 미래의 채무불이행 및 손실 가능성으로 정의하고 있습니다. 따라서 NICE신용평가(주)의 신용등급은 금리나 환율변동 등에 따른 시장가치 변동위험, 해당 증권의 유동성위험, 내부절차나 시스템으로 인해 발생하는 운영위험을 표현하지는 않습니다.

NICE신용평가(주)의 신용등급은 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, 신용등급은 사실의 진술이 아니라, 미래의 신용위험에 대한 NICE신용평가(주)의 독자적인 의견으로, 특정 유가증권의 투자사결정(매매, 보유 등)을 권고하는 것이 아닙니다. 즉, 신용등급은 정보이용자의 투자결정을 대신할 수 없으며, 어떠한 경우에도 정보이용자의 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 이에 정보이용자들은 각자 유가증권, 발행자, 보증기관 등에 대해 자체적인 분석과 평가를 통해 투자에 대한 의사결정을 해야 한다는 점을 강조합니다.

NICE신용평가(주)는 신용등급 결정에 활용하고 보고서에 주요 판단근거로서 제시하는 정보를 신뢰할 만하다고 판단하는 회사 제시자료 및 각종 공시자료 등의 자료원으로부터 수집하여 분석, 인용하고 있으며, 발행주체로부터 제출자료에 거짓이 없고 중요사항이 누락되지 않았으며 중대한 오해를 일으키는 내용이 없다는 확인을 받고 있습니다. 그러나, NICE신용평가(주)는 자료원의 정확성 및 완전성에 대해 자체적인 실사를 하지는 않고 있습니다. 또한, 신용평가의 특성 및 자료원의 제한성, 인간적, 기계적 또는 기타 요인에 의한 오류의 가능성이 있습니다.

이에 NICE신용평가(주)는 신용등급 결정 시 활용된 또는 평가보고서에 주요 판단근거로서 제시된 어떠한 정보에 대해서도 그 정확성, 적합성 또는 충분성을 보증하지 않으며, 정보의 오류, 사기 및 허위 등과 관련한 어떠한 형태의 책임도 부담하지 않습니다. 또한, NICE신용평가(주)는 고의 또는 중대한 과실에 기인한 사항을 제외하고 신용등급 및 평가보고서상 정보의 이용으로 발생하는 어떠한 손해 및 결과에 대해서도 책임지지 않습니다.

NICE신용평가(주)에서 작성한 보고서에 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(제인쇄), 재판매 등 어떠한 형태든 저작권에 위배되는 모든 행위를 금합니다.

한국전력기술(주) KEPCO Engineering & Construction Company, Inc

수석연구원 홍세진 02.2014.6224 sejinhong@nicerating.com 기업평가4실장 황덕규 02.2014.6222 dkhwang@nicerating.com

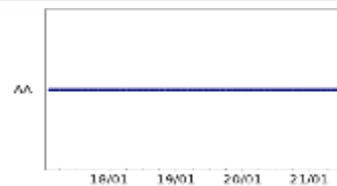
평가등급

AA/Stable	평가내역	유효등급		
	평가대상	제 4 회 선순위 무보증 사채	기업신용등급(원화/외화)	AA/Stable
	평가종류	정기평가	무보증 채권	AA/Stable
	등급확정일	2021.06.07		

PROFILE

공기업 형태	준시장형 공기업
주주 지분율(%) (2021년 3월)	한국전력공사(65.77%)
설립근거 법규	상법

평가등급 추이



주요 재무지표

단위: 억원

회계기준	K-IFRS	K-IFRS	K-IFRS	K-IFRS	K-IFRS	K-IFRS
재무제표기준	개별	개별	개별	개별	개별	개별
구분	2016.12	2017.12	2018.12	2019.12	2020.12	2021.03
매출액	5,060	4,902	4,337	4,486	4,317	805
당기순이익	226	325	129	264	202	16
EBITDA	319	526	459	732	534	67
잉여현금흐름	-14	504	732	216	83	383
자산총계	7,755	7,622	7,715	7,352	6,992	7,032
총차입금	918	391	300	9	16	14
EBIT/매출액(%)	2.4	6.7	5.0	9.8	6.7	0.6
EBITDA/금융비용(배)	29.7	256.2	62.7	1,129.6	1,025.6	721.2
총차입금/EBITDA(배)	2.9	0.7	0.7	0.0	0.0	0.1
부채비율(%)	88.8	66.8	67.2	49.4	40.1	42.9
순차입금의존도(%)	9.1	2.7	-7.3	-9.3	-8.8	-14.1

현금흐름표 중 이자, 배당수취, 법인세 관련은 영업현금흐름으로, 배당지급은 재무현금흐름으로 분류
2019년 이후 총차입금은 리스부채 포함

평가 근거

등 급	<ul style="list-style-type: none"> 국내 원자력 발전설계시장 내 독점적 시장지위 및 양호한 대외경쟁력 한국전력공사 계열 내 안정적인 사업기반 실질적인 무차입구조 등 우수한 재무안정성 한전 계열사로서의 우수한 대외신인도 및 모기업의 직간접적 지원가능성
전 망 (Outlook)	<ul style="list-style-type: none"> 국내 발전설계업계 내 준독점적 시장지위 및 안정적인 계열 내 사업기반을 바탕으로 현 수준의 양호한 수익창출력 및 우수한 재무구조가 유지될 것으로 전망됨을 고려

평가등급

NICE신용평가(주)는 한국전력기술(주)(이하 '회사')의 상기 선순위 무보증 사채에 대한 신용등급을 **AA/Stable**로 평가한다.

평가등급 및 핵심논거 : AA

회사는 한국전력공사의 자회사(지분율 65.77%)로서 국내외 원자력, 수·화력 발전소의 설계·용역사업을 주력으로 영위하고 있는 발전 플랜트 설계·엔지니어링 전문기업이다.

국내 원자력 및 수화력 발전설계 등 엔지니어링 부문에서 독점적 기술력과 시장지위를 보유하고 있다. 회사는 1998년 8월 상업운전을 개시한 울진 3호기의 설계를 기점으로 현재까지 국내 원전의 설계·용역을 독점적으로 수행하고 있으며, 보유 인력 및 기술 수준, 풍부한 설계 경험 등을 종합적으로 고려할 때 향후에도 국내 원전 설계·용역 부문에서 독점적인 시장지위를 유지해 나갈 전망이다.

한국전력공사 계열 내 안정적인 매출기반을 보유하고 있다. 관계사(한국전력공사 및 6개 발전 자회사 등)에 대한 매출이 전체 매출의 약 70% 내외를 차지하는 등 한국전력 계열 내 사업기반이 안정적이다. 국내 원자력 및 수·화력 발전사업의 발주처가 대부분 한국전력공사 및 발전자회사들로 구성되어 있음을 고려할 때, 한국전력공사 계열 내 안정적인 사업기반은 회사에게 유리한 경쟁환경을 제공하는 것으로 판단된다.

정부의 정책 등으로 예년 대비 매출규모 감소하였으나, 우수한 수준의 영업수익성 유지가 가능할 전망이다. 해외영업강화 과정에서 EPC부문으로 사업영역을 확대함에 따라, 2012~16년 용역수익 대비 상대적으로 채산성이 열위한 공사수익 비중이 확대되어 전반적인 영업수익성이 저하되었다. 다만, 2017년 이후 신규 EPC공사 수주를 제한하여 공사수익 비중이 감소하고 매출원가율은 상당수준 회복되었다. 채산성이 우수한 설계·용역 매출을 중심으로 2017년 이후 EBITDA/매출액이 10%(결산실적 기준)를 상회하는 등 영업수익성인 우수한 수준이다. 정부의 탈원전 정책 등으로 매출규모는 예년 대비 축소된 모습을 나타낼 것으로 예상되나, 회사의 국내 시장 내 독점적인 시장지위에 기반하여 O&M(Operations & Maintenance, 유지 보수 관련 설계 등) 부문에서 일정 수준의 매출규모가 유지될 것으로 예상되는 바, 중단기적으로 우수한 영업수익성이 유지될 것으로 판단된다.

재무구조가 우수하다. 2021년 3월말 부채비율 42.9%, 차입금의존도 0.2%, 보유 유동성이 차입규모를 크게 상회하는 실질적 무차입 상태로 재무안정성 지표는 매우 우수하다. 2015년 5월 사옥신축 투자(총투자액 3,614억원)를 마무리함에 따라, 2017년 이후 현금흐름 개선을 바탕으로 차입부담(2021년 3월말 순차입금 (-)993억원)이 완화되었으며, 제한적인 CAPEX 투자부담, 기존 용역사업의 매각 추진 등을 고려할 때 회사의 현금흐름 및 재무안정성은 우수한 수준을 유지할 전망이다.

등급전망 : Stable

국내 발전설계업계 내 준독점적 시장지위 및 안정적인 계열 내 사업기반을 바탕으로 현 수준의 양호한 수익창출력 및 우수한 재무구조가 유지될 것으로 전망됨을 고려한 것이다.

주요 모니터링 및 등급변동 검토요인

회사의 한국전력공사 자회사 지위의 유지 여부와 이에 따른 한국전력공사 및 정부의 지원 가능성 변화 여부, 국내 원자력발전소 설계 부문 내 독점적 시장지위의 여부 등이 주요 모니터링 요인이다.

구분	등급변동 검토 요인
상향조정 검토	<ul style="list-style-type: none"> 정부의 정책 변화 등으로 회사의 법적지위, 정책적 중요성이 현저히 강화되는 경우
하향조정 검토	<ul style="list-style-type: none"> 한국전력공사 자회사로서의 지위를 상실하거나, 국내 원자력발전소 설계 부문 내 경쟁구조 변화로 시장지위가 현저히 저하되는 경우

주: 등급변동 검토는 상기 요인·지표가 절대적인 것은 아니며 기타 요인을 종합적으로 고려하여 수행됨.

회사개요

회사는 1975년 10월 1일 설립된 한국전력공사(2021년 3월말 기준 한국전력공사가 65.77% 지분 보유) 계열사로, ‘공공기관의 운영에 관한 법률’에 따라 기획재정부 장관이 지정하는 공공기관 중 준시장형 공기업으로 분류되고 있다. 회사는 발전 플랜트 설계엔지니어링 전문기업으로 국내외 원자력, 수·화력 발전소의 설계용역사업을 주력으로 영위하고 있으며, 플랜트 EPC사업과 운영 및 유지보수(O&M: Operation & Maintenance) 사업, 신재생에너지 관련 사업 등을 병행하고 있다. 회사는 주력 분야인 원자력 발전소 설계와 관련하여 OPR 1000, APR 1400 등의 한국형 자체 설계 노형을 보유하고, 신한울 1,2호기, 신고리 5,6호기, UAE Barakah 원전 설계를 수행하고 있다.

사업위험

국내 원자력 발전설계시장 내 독점적 시장지위 및 양호한 대외경쟁력 보유

회사는 국내 주력 노형인 가압경수로형(PWR) 원자력발전소에 대한 설계기술의 자립을 통해, OPR1000, APR1400 등의 우리나라 자체 노형을 개발하는 등 우수한 기술역량을 보유하고 있다. 이에 따라 회사는 주력사업인 원자력 발전설비 관련 설계용역 분야에 있어 국내 독점적인 시장지위를 확보하고 있다. 세계적으로도 AREVA, Toshiba-Westinghouse, GE 등의 소수 거대 원자력 그룹들만이 각 사별 고유 노형을 지니고 있다는 점을 고려할 때, 양호한 대외 경쟁력을 보유하고 있는 것으로 판단된다. 회사는 화력 발전설비 분야에 있어서도 자체적인 표준설계를 개발하는 등 기술경쟁력이 양호하며, 이를 바탕으로 기존의 발전설비 설계 위주의 사업에서 탈피하여 국내외 EPC분야로 사업 영역을 확대하고 있다.

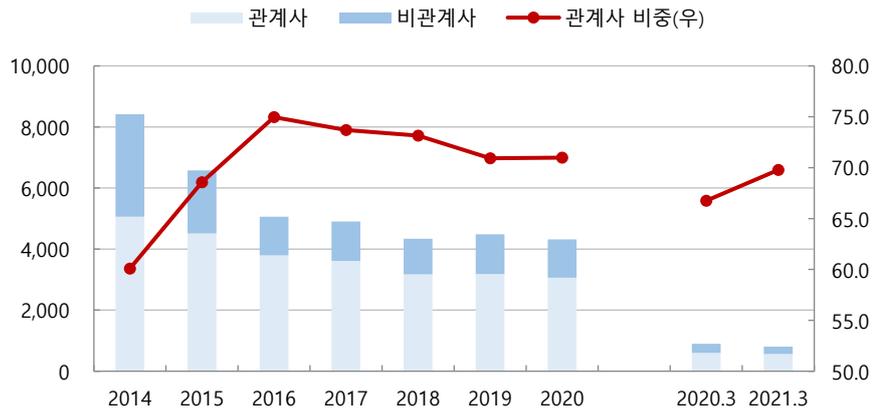
한국전력 계열 내 안정적인 사업기반 보유

2020년 회사의 발주처별 매출구성을 살펴 보면, 관계사(한국전력공사 및 6개 발전 자회사 등)에 대한 매출이 전체 매출의 71.0%(최근 5년 평균 72.8%)를 차지하는 등 한국전력 계열 내 안정적인 사업기반을 보유한 모습이다. 국내 원자력 및 수·화력 발전사업의 발주처가 대부분 한국전력공사 및 발전자회사들로 구성되어 있음을 고려할 때, 한국전력공사 계열 내 안정적인 사업기반은 회사에게 유리한 경쟁환경을 제공하고 있다.

다만, 2014년 신고리 5,6호기, 2016년 신한울 3,4호기 등 신규 원전 수주로 2016년 매출의 75%까지 확대되었던 관계사 매출 비중은, 신정부의 탈원전 정책에 대응한 발주처인 한국수력원자력의 설계용역 진행중단(신한울 3,4호기 중지 상태) 등으로 단기적으로 예년 대비 축소된 모습을 나타낼 전망이다. 다만, 가동원전 관련 O&M 매출규모가 지속적으로 확대되고 있는 바, 매출규모의 감소폭은 중단기적으로 크지 않을 것으로 예상된다.

그림 | 발주처별 매출구성 및 추이

단위: 억원, %



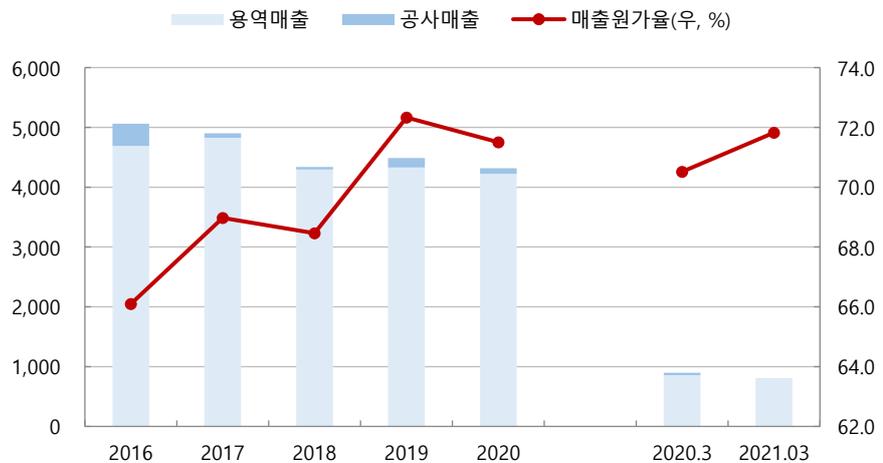
자료: 회사 공시자료 바탕으로 NICE신용평가 재구성

원전설계 관련 용역수익 감소 예상되나, 양호한 수준의 영업수익성 유지 가능할 전망

회사는 과거 계열 내 발주 설계용역 계약의 우수한 채산성을 바탕으로 2011년까지 20.0%를 상회하는 우수한 EBITDA마진율을 시현하며, 1,500 억원 내외의 EBITDA를 창출하였다. 그러나 해외영업강화 과정에서 EPC부문으로 사업영역을 확대함에 따라, 2012~16년 용역수익 대비 상대적으로 채산성이 열위한 공사수익 비중이 확대되어 전반적인 영업수익성이 저하되었다.

그림 | 유형별 매출액, 원가율 추이

단위: 억원, %



자료: 회사 공시자료 바탕으로 NICE신용평가 재구성

2017년 이후 신규 EPC공사 수주를 제한하여 공사수익 비중이 감소하고 매출원가율은 상당수준 회복되었으나, 신정부의 탈원전 등 에너지정책기조에 기인한 신규 원전 설계용역 수익 및 전체 매출 감소에 따른 고정비 부담 증가가 회사의 EBITDA 창출력 회복을 제약하고 있다. 그러나, 2018년 Barakah가동원전LTEA(장기엔지니어링지원)용역(도금액 3,400억원, 용역제공기간 2018.1~2031.1)을 수주하는 등 O&M 사업영역 확대에 기반한 매출 확보 및 원가율 개선을 바탕으로, 회사의 EBITDA 규모가 2017년 377억원에서 2018년 458억원으로 증가하였다. 특히, 2019년에는 전사적 경비 절감 노력으로 고정비 부담이 완화 및 중재사건 판결에 따른 손해배상비 환입(2019년 손해배상비 환입 131억원) 등으로 EBITDA마진을 16.3%, EBITDA 732억원의 우수한 영업실적을 시현하였다. 2020년 매출총이익 규모는 2019년과 유사한 수준이나, 손해배상비 40억원 발생이 발생하여 영업수익성이 전년도 대비 저하되었다. 다만, 2020년에도 EBITDA/매출액이 12.4%를 기록하는 등 여전히 영업수익성이 우수한 수준인 가운데 회사가 지속적으로 원전사후관리 사업 등으로 매출규모 확보를 추진하고 있는 바, 중장기적으로 우수한 수준의 영업수익성 유지가 가능할 것으로 판단된다.

표 | 영업수익성 추이

단위: 억원, %

구분	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021 1Q
매출액	6,576	5,060	4,902	4,337	4,486	4,317	805
매출총이익	1,412	1,716	1,521	1,368	1,241	1,230	227
매출원가율	78.5	66.1	69.0	68.5	72.3	71.5	71.8
EBITDA	296	319	526	459	732	534	67
EBITDA마진율	4.5	6.3	10.7	10.6	16.3	12.4	8.3

자료: 회사 공시자료 바탕으로 NICE신용평가 재구성

재무위험

잉여자금 창출 기초가 지속되고 있는 등 현금흐름은 우수한 수준

2013년 이후 영업수익성 저하로 전반적인 EBITDA 창출 규모가 축소된 가운데, 2012년 10월 ~2015년 5월 사옥신축투자 관련 대규모 자금소요 및 배당금 부담 등이 발생함에 따라 대규모 잉여현금부족이 발생하였다. 회사의 2012~15년 합산 CAPEX 및 배당금 부담은 각각 3,421억원, 1,925억원으로, 영업현금창출능력을 크게 상회하였다. 이에 따라 순차입금이 2011년말 (-)3,723억원에서 2016년말 703억원까지 확대된 바 있다.

그러나, 2015년 5월 사옥신축 투자를 마무리함에 따라, 2017년 이후 현금흐름 개선을 바탕으로 차입부담(2021년 3월말 순차입금 (-)993억원)이 완화되었으며, 제한적인 CAPEX 투자부담, 기존 용인사옥의 매각 추진 등을 고려할 때 회사의 현금흐름은 우수한 수준을 유지할 전망이다.

표 | 영업현금흐름 대비 주요 자금소요액 추이

단위: 억원

구분	2016	2017	2018	2019	2020	2021 1Q
영업현금흐름	187	626	810	271	152	388
CAPEX	-201	-122	-78	-55	-69	-5
배당금지급	-76	-42	-84	-53	-118	-

자료: 회사 공시자료 바탕으로 NICE신용평가 재구성

건조한 재무안정성 및 우수한 재무적 융통성 보유

2021년 3월말 부채비율 42.9%, 차입금의존도 0.2%, 보유 유동성이 차입규모를 상회하는 실질적 무차입 상태로 재무안정성 지표는 매우 우수하다. 회사가 보유하고 있는 현금유동성 및 유형자산 등의 자체적인 재무여력 및 한국전력공사의 자회사이자 공공기관으로서 보유하고 있는 우수한 대외신인도 등을 고려하면, 회사의 재무적 융통성은 매우 우수한 수준으로 판단된다.

| 표 | 재무안정성 지표 추이

단위: 억원, %

구분	2016.12	2017.12	2018.12	2019.12	2020.12	2021.3
부채	3,648	3,051	3,101	2,430	2,002	2,112
자기자본	4,107	4,570	4,614	4,922	4,991	4,920
총차입금	918	391	300	9	16	14
순차입금	703	207	-565	-684	-614	-993
부채비율	88.8	66.8	67.2	49.4	40.1	42.9
차입금의존도	11.8	5.1	3.9	0.1	0.2	0.2
순차입금의존도	9.1	2.7	-7.3	-9.3	-8.8	-14.1

자료: 회사 공시자료 바탕으로 NICE신용평가 재구성

유동성 분석

2021년 3월말 기준 회사 차입금은 사모사채 1천만원에 불과하며, 그 외 리스부채 금액이 약 14 억원이다. 보유 현금성자산이 1,008 억원으로 차입금을 크게 상회하고 있는 가운데, 본사 건물 등 보유 유형자산(장부가액 약 3 천억원, 투자부동산 포함)을 활용한 자금조달여력 등을 고려 시, 회사의 단기적인 유동성 위험은 극히 낮은 것으로 판단된다.

평가방법론 적용

본 평가에 적용된 주요 평가방법론은 공공부문-GRE 총론(2020), 공공부문-비금융 GRE(2020), 산업별 평가방법론-총론 1(2020), 산업별 평가방법론-총론 2(2020), 신용평가일반론이다. 당사의 공시된 신용평가방법론은 "www.nicerating.com > 리서치/평가방법론"에서 찾아볼 수 있다.

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

【개별 신용등급별 정의 및 부도율】

(기준년도: 1998 ~ 2020년, 단위: %)

장기 신용등급	정의	연간부도율		평균누적부도율	
		협의	광의	협의	광의
AAA	원리금 지급확실성이 최고수준이며, 현단계에서 합리적으로 예측가능한 장래의 어떠한 환경변화에도 영향을 받지 않을 만큼 안정적임.	0.00	0.00	0.00	0.00
AA	원리금 지급확실성이 매우 높지만 AAA등급에 비해 다소 열등한 요소가 있음.	0.00	0.00	0.00	0.00
A	원리금 지급확실성이 높지만 장래 급격한 환경변화에 따라 다소 영향을 받을 가능성이 있음.	0.00	0.00	0.49	1.83
BBB	원리금 지급확실성은 인정되지만 장래 환경변화로 원리금 지급확실성이 저하될 가능성이 있음.	0.00	0.00	1.70	5.27
BB	원리금 지급확실성에 당면 문제는 없지만 장래의 안정성 면에서는 투기적 요소가 내포되어 있음.	0.00	0.00	7.45	11.10
B	원리금 지급확실성이 부족하여 투기적이며, 장래의 안정성에 대해서는 현단계에서 단언할 수 없음.	5.26	10.53	16.37	19.95
CCC	채무불이행이 발생할 가능성을 내포하고 있어 매우 투기적임.	0.00	0.00	12.89	22.48
CC	채무불이행이 발생할 가능성이 높아 상위등급에 비해 불안요소가 더욱 많음.	-	-	13.43	34.91
C	채무불이행이 발생할 가능성이 극히 높고 현단계에서는 장래 회복될 가능성이 없을 것으로 판단됨.	-	-	41.66	36.84
D	원금 또는 이자가 지급불능상태에 있음.	-	-	-	-

주1: AA등급에서 CCC등급까지는 그 상대적 우열 정도에 따라 +, -기호를 첨부할 수 있음.

주2: 구조화금융 관련 평가의 경우 등급기호 뒤에 "(sf)"를 부기함.

주3: 연간부도율은 2020년 기준이며, 평균누적부도율은 1998~2020년을 기준으로 한 3년차 평균누적부도율임.

주4: 협의 부도율은 금융투자업규정 제8-19조의9 제3항 제2호의 부도 정의에 의해 산정한 부도율임

주5: 광의 부도율은 금융투자업규정시행세칙 <별표31> 제3조 제1항 제9호의 광의의 부도 정의에 의해 산정한 부도율임.

○ 유의사항

NICE신용평가(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 증권의 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 투자의사결정(매매, 보유 등)을 권고하는 것이 아닙니다. 즉, 신용등급과 발간물은 정보이용자의 투자결정을 대신할 수 없으며, 어떠한 경우에도 정보이용자의 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 이에 정보이용자들은 각자 유가증권 발행자, 보증기관 등에 대한 자체적인 분석과 평가를 수행하여야 하며, 개인투자자의 경우 외부 전문가의 도움을 통해 투자에 대한 의사결정을 해야 한다는 점을 강조합니다.

NICE신용평가(주)는 신용등급 결정에 활용하고 발간물에 주요 판단근거로서 제시하는 정보를 신뢰할 만하다고 판단하는 회사 제시자료 및 각종 공시자료 등의 자료원으로부터 수집하여 분석, 인용하고 있으며, 발행주체로부터 제출 자료에 거짓이 없고 중요사항이 누락되지 않았으며 중대한 오해를 일으키는 내용이 없다는 확인을 받고 있습니다. 따라서 NICE신용평가(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, 인간적, 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.

역외기업 및 이와 관련된 유가증권에 대한 신용평가의 경우, 역외기업이 속한 국가의 위험이 향후 신용등급에 영향을 미칠 수 있습니다. 이와 관련된 불확실성을 신용등급에 반영하는 데에는 한계가 있으므로 이에 해당하는 신용등급을 이용하는 데에 특별히 유의하시기 바랍니다. 이러한 위험으로는 외환, 외국인 투자자, 수출입 무역제도, 금융 등과 관련한 법적·제도적 규제 및 그 변화가 있습니다.

본 신용평가의 평가개시일은 2021.05.24 이고, 평가완료일은 2021.06.07 입니다.

최근 2년간 발행인과 체결한 다른 신용평가용역 건수 및 총액은 각각 0건, 0.0백만원입니다. NICE신용평가(주)는 평가완료일 현재 발행인의 다른 신용평가 용역을 수행하고 있지 않습니다. 또한 발행인은 독점규제 및 공정거래에 관한 법률에 따른 기업집단에 속하지 않습니다.

최근 2년간 발행인과 체결한 비신용평가용역계약 체결 건수 및 금액은 0건, 0.0백만원입니다. NICE신용평가(주)는 평가완료일 현재 발행인의 다른 비신용평가 용역을 수행하고 있지 않습니다.

NICE신용평가(주)의 신용평가실적서 등

연간 부도율

(단위: 개, %)

연도별 등급별	2011년		2012년		2013년		2014년		2015년		2016년		2017년		2018년		2019년		2020년		2021년 1분기	
	부도 업체수	부도율	부도 업체수	부도율	부도 업체수	부도율	부도 업체수	부도율	부도 업체수	부도율	부도 업체수	부도율	부도 업체수	부도율								
AAA	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00
AA	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00
A	0	0.00	1	0.85	0	0.00	1	0.93	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00
BBB	1	2.50	1	2.33	2	4.26	1	2.38	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00
BB	0	0.00	2	13.33	1	4.17	2	7.41	2	6.45	1	3.85	0	0.00	0	0.00	1	5.88	0	0.00	0	0.00
B	1	10.00	1	12.50	0	0.00	0	0.00	2	14.29	0	0.00	0	0.00	0	0.00	2	12.50	1	5.26	0	0.00
CCC	1	16.67	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00	2	33.33	0	0.00	0	0.00
CCC	0	0.00	0	-	0	-	1	50.00	1	50.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	-	0	0.00	0	0.00
C	0	0.00	2	66.67	1	50.00	0	-	0	-	0	-	1	100.00	0	-	0	0.00	0	-	0	-
투자등급	1	0.36	2	0.63	2	0.61	2	0.59	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00
투기등급	2	6.06	5	15.63	2	5.71	3	6.52	5	9.80	1	2.44	1	2.44	0	0.00	5	12.50	1	2.27	0	0.00
전체	3	0.96	7	2.02	4	1.10	5	1.30	5	1.27	1	0.26	1	0.26	0	0.00	5	1.35	1	0.26	0	0.00
연초신용등급 보유업체수	313		347		362		385		393		384		372		369		371		380		430	

평균누적부도율표 (1998년 ~ 2020년)

(단위: %)

구분	1년차	2년차	3년차	4년차	5년차	6년차	7년차	8년차	9년차	10년차	11년차	12년차	13년차	14년차	15년차	16년차	17년차	18년차	19년차	20년차	21년차	22년차
AAA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
AA	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
A	0.10	0.26	0.49	0.79	1.20	1.06	1.35	1.35	1.35	1.35	1.35	1.35	1.35	1.52	1.71	1.71	1.71	1.71	1.71	1.71	1.71	1.71
BBB	0.64	1.29	1.70	2.12	2.37	2.46	2.63	2.73	2.73	2.93	3.14	3.47	3.70	3.94	4.22	4.53	4.70	4.70	4.70	4.70	4.70	4.70
BB	3.67	5.91	7.45	8.44	9.02	9.47	9.47	9.64	9.98	9.98	10.17	10.36	10.55	10.76	10.97	10.97	10.97	10.97	10.97	10.97	10.97	10.97
B이하	9.57	14.19	16.96	17.89	18.27	18.47	18.47	18.69	18.91	19.15	19.15	19.15	19.15	19.15	19.15	19.15	19.15	19.15	19.15	19.15	19.15	19.15
투자	0.17	0.38	0.55	0.76	0.92	0.99	1.10	1.13	1.13	1.20	1.28	1.41	1.51	1.68	1.87	2.02	2.10	2.10	2.10	2.10	2.10	2.10
투기	6.14	9.41	11.48	12.45	12.95	13.29	13.29	13.48	13.77	13.87	13.98	14.09	14.21	14.34	14.48	14.48	14.48	14.48	14.48	14.48	14.48	14.48
전체	1.22	2.00	2.55	2.92	3.15	3.28	3.36	3.43	3.50	3.58	3.67	3.80	3.90	4.06	4.24	4.34	4.40	4.40	4.40	4.40	4.40	4.40

신용등급변화표 (대상기간 : 1998년~2020년)

연간 신용등급변화표

(단위: %)

구분	연말등급							D	WR
	AAA	AA	A	BBB	BB	B이하	WR		
연초등급	AAA	95.94	0.23	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	3.82
	AA	0.90	90.65	2.34	0.00	0.00	0.00	0.00	6.12
	A	0.00	5.15	81.96	3.64	0.15	0.30	0.10	8.69
	BBB	0.00	0.00	6.28	69.51	3.38	2.01	0.64	18.18
B이하	BB	0.00	0.00	0.14	4.37	61.50	5.08	3.67	25.25
	B이하	0.00	0.00	0.20	0.20	1.76	62.89	9.57	25.39

3년 신용등급변화표

(단위: %)

구분	3년차말 등급								
	AAA	AA	A	BBB	BB	B이하	D	WR	WR
연초등급	AAA	88.22	0.80	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	10.98
	AA	3.04	74.80	5.14	0.14	0.07	0.07	0.00	16.73
	A	0.00	12.80	54.91	5.03	0.34	0.91	0.51	25.49
	BBB	0.00	0.17	13.33	32.04	2.07	2.15	1.74	48.51
B이하	BB	0.00	0.15	0.60	7.90	14.90	3.58	7.75	65.13
	B이하	0.00	0.21	0.43	0.43	0.86	16.31	17.81	63.95

NICE신용평가(주)의 발행사에 대한 신용평가 적정여부

(“자본시장과 금융투자업에 관한 법률” 제335조의11)

1. 신용평가기관과 5% 이상 출자관계 또는 “독점규제 및 공정거래에 관한 법률”에 의한 계열회사의 관계에 있는 법인
 가. NICE신용평가(주)가 5% 이상 출자한 법인 현황

구분	소유주식 수	지분율
나이스피앤아이(주)	464,000주	76.8%

- 나. NICE신용평가(주)에 5% 이상 출자한 주주 현황

구분	소유주식 수	지분율
(주)NICE홀딩스	1,000,000주	100%

- 다. NICE신용평가(주)와 “독점규제 및 공정거래에 관한 법률”에 의한 계열회사의 관계에 있는 법인

- (주)NICE홀딩스, NICE평가정보(주), (주)나이스디앤비, NICE신용정보(주), 나이스피앤아이(주), 나이스투자파트너스(주), 한국전자금융(주), 나이스씨엠에스(주), 나이스정보통신(주), KIS정보통신(주), 나이스디앤알(주), 나이스아이피파트너스(주), 에스투비네트워크(주), 나이스인베스트먼트(주), 서울전자통신(주), (주)지니텍스, (주)나이스엘엠에스, (주)아이티엠반도체, SEO KYEONG ELECTRONICS LTD, SEOUL ELECTRONICS(M) SDN.BHD, SET VINA CO.,LTD, ITM-USA Inc., ITM Semiconductor Vietnam Co.,LTD, 나이스인프라(주), (주)리페이퍼, 나이스지니데이터(주), (주)오케이포스, (주)닥터스텍, (주)버드뷰, NICE페이먼츠(주), NICE INFO VIETNAM, 나이스에이앤아이(주), NICE RETAIL VIETNAM, LMS VINA COMPANY, LMS SHENZHEN CO.,LTD, (주)모먼츠크퍼니, 매그넷사모투자합자회사, NICE TECH CENTER VIETNAM LIMITED COMPANY, PT. IONPAY NETWORKS, 디오홀딩스(유), (주)아이티엔씨, LMS TRADING VIETNAM, 나이스파크둔산(주), NICE비즈니스플랫폼(주), 엔비피상생대부(주), NICE LMS Hungary Co.,LTD., (주)씨유엔, (주)제이티넷, (주)티페이, 나이스더블유알(주), 나이스플러스(주), 나이스네트워크(주), (주)엔비모빌리티, 시큐어피킹코리아(주)

2. 제 1호의 관계에 있는 법인이 40% 이상 출자하고 있는 법인

출자(지배)회사	피출자(관계)회사	소유주식 수	지분율
(주)NICE홀딩스	NICE신용평가(주)	1,000,000주	100.0%
	KIS정보통신(주)	11,220,940주	91.1%
	나이스정보통신(주)	4,270,000주	42.7%
	나이스인베스트먼트(주)	2,585,000주	100.0%
	나이스아이피파트너스(주)	90,000주	50.0%
	나이스인프라(주)	180,987주	100.0%
	NICE평가정보(주)	26,102,906주	43.0%
	BBS Gmbh(독일)	15,700,000주	40.0%
(주)나이스디앤비	NICE비즈니스플랫폼(주)	5,000,000주	80.0%
	나이스디앤알(주)	600,000주	66.0%
한국전자금융(주)	나이스씨엠에스(주)	690,218주	98.6%
	(주)오케이포스	391,411주	72.4%
	나이스파크둔산(주)	18,000주	90.0%
	나이스플러스(주)	367,197주	99.9%
	나이스네트워크(주)	806,488주	99.9%
나이스인베스트먼트(주)	시큐어피킹코리아(주)	126,020주	100.0%
	(주)리페이퍼	309,720주	97.7%
서울전자통신(주)	(주)나이스엘엠에스	10,365,605주	49.8%
	SEO KYEONG ELECTRONICS LTD	774,000주	100.0%
	SEOUL ELECTRONICS(M) SDN.BHD	20,193,828주	100.0%
(주)아이티엠반도체	SET VINA CO.,LTD	1좌	100.0%
	ITM-USA Inc.	824,000주	100.0%
	ITM Semiconductor Vietnam Co.,LTD	-	100.0%
NICE평가정보(주)	(주)아이티엔씨	100,000주	100.0%
	NICE신용정보(주)	2,000,000주	100.0%
	NICE INFO VIETNAM	-	100.0%
에스투비네트워크(주)	나이스지니데이터(주)	2,000,000주	100.0%
	나이스아이피파트너스(주)	90,000주	50.0%
	나이스투자파트너스(주)	2,100,000주	100.0%
KIS정보통신(주)	나이스에이앤아이(주)	100,000주	100.0%
	(주)닥터스텍	42,000주	58.0%
	(주)버드뷰	31,368주	59.9%
	(주)제이티넷	49,503,174주	98.5%
(주)제이티넷	NICE RETAIL VIETNAM	-	50.0%
	(주)티페이	51,290주	100.0%
나이스정보통신(주)	NICE페이먼츠(주)	14,000,000주	100.0%
	(주)씨유엔	2,000,000주	100.0%
	PT. IONPAY NETWORKS	7,340,992주	96.7%
	NICE TECH CENTER VIETNAM LIMITED COMPANY	-	100.0%
	NICE RETAIL VIETNAM	-	50.0%
(주)나이스엘엠에스	LMS VINA COMPANY	1좌	100.0%
	LMS SHENZHEN CO.,LTD	1좌	100.0%
	LMS TRADING VIETNAM	1좌	100.0%
	NICE LMS Hungary Co., LTD	1좌	100.0%
(주)버드뷰	(주)모먼츠크퍼니	20,000주	80.0%
매그넷사모투자합자회사	디오홀딩스(유)	-	100.0%
NICE비즈니스플랫폼(주)	엔비피상생대부(주)	300,000주	100.0%

*금융감독원 전자공시 기준임.

년 월 일

발행사

신용평가사

서울시 영등포구 은행로 17(여의도동) 나이스그룹1사옥
 N I C E 신 용 평 가 주 식 회 사
 대 표 이 사 김 영 대



1 NICE 가()
 ("NICE 가 Code of Conduct" 3.8)
 (: , %, VAT)

()	가	-	-
	가	-	-
		-	-

* : 2020 05 2021 04

1 가
 (: , %, VAT)

()		-	-

* : 2020 05 2021 04

10%
 (: , %, VAT)

	NICE 가	NICE 가	NICE 가
()	-	0.0	43,569,565,336

* : 2020 05 2021 04

2021 06 07

N I C E 17() 1
 가

