

연초 등급으로 본 업종별 전망

연초 레이팅 액션, 건설 및 건설관련업종 등급하향조정 눈에 띄어
쌍용씨앤이, 한온시스템 등 PEF가 대주주인 업체도 등급하향조정 대열에 합류
반면에 NPL업체 등 실적개선기대업종의 등급상향조정도 나타나

업종으로는 건설, 주주구성으로는 PEF 지배회사 등급 하향 눈에 띄어

연초 이후 신용평가 3사의 등급 부여 상황을 보면, 신용등급이 변동된 업체가 많지는 않지만 건설 및 건설관련업종의 등급 하향조정이 눈에 띈다. GS건설(A+/N→A/S), 한신공영(BBB-/S→BBB-/N, BBB/S→BBB/N), 한국토지신탁(A/N→A-/S)의 등급조정이 단행됐다. 이 외에 쌍용씨앤이(A/S→A↓)가 최대주주인 한앤코시멘트홀딩스의 완전자회사 편입 목적의 주식 공개매수 진행 예정으로, 이와 관련한 자금부담 확대 및 상장 폐지 이후 배당정책 변화 가능성이 반영되면서 부정적 검토대상에 등재됐고, 깨끗한나라(BBB+/S→BBB+/N), 한온시스템(AA-/S→AA-/N) 등이 실적 저하 내지 재무부담 확대로 등급전망이 하향조정됐다.

올해 전반적으로 등급하향압력이 크게 작용하는 한해가 될 것이라는 신평사의 전망이 연초 레이팅 액션으로 현실화되고 있는 느낌이다. 연초 등급부여상황을 근거로 올해 업종별 등급 방향성을 가늠해보면, 건설 및 PF관련업종의 등급하향조정이 상당폭 단행될 것으로 예상할 수 있고 석유화학 등 여타 업황이 부진한 업종도 하향조정 대상이 될 것으로 예상할 수 있다. 그리고 경기 둔화와 업계 신증설 영향으로 산업용지도 실적 저하 양상이 심화된 것으로 나타나 제지업종의 업황 및 실적 추이에 대한 모니터링이 필요한 것으로 보인다. 한편 PEF가 대주주인 업체 중에는 국내외 경기 둔화 영향 등으로 실적 개선이 지연되는 업체가 늘고 있는데, PEF 출자금 환금 부담 등으로 재무안정성 저하 양상이 심화될 수 있다. PEF가 대주주이거나 FI의 지분 참여를 받은 업체에 대한 모니터링도 필요해 보인다.

반면에 등급 상향조정도 있었는데, NPL업체인 하나에프앤아이(A/S→A/P)가 증자 실시를 통한 자본적정성 제고로 등급전망이 상향조정됐고, 범현대가의 수출창구 역할을 하는 종합상사인 현대코퍼레이션(A-/P→A/S)이 승용부품 외형 확대 등에 따른 이익창출력 및 재무구조 개선세가 반영되면서 등급이 상향조정됐다.

올해 부동산PF 구조조정 본격화 등으로 큰 장이 설 것으로 예상되고 있고 매수자 우위의 시장이 될 것으로 기대되고 있는 NPL 시장에서 성과를 낼 수 있는 충분한 자본력을 갖춘 업체의 경우 중기적 관점에서 등급 상향 조정을 기대해 볼 수 있는 것으로 판단한다. 그리고 당연한 얘기지만 NPL 외에도 자동차, 조선, 전력기기 등 업황 개선 내지 호조가 예상되는 업종 및 이와 관련된 영업을 영위하는 업체의 경우에도 등급 상향을 기대해 볼 수 있는 것으로 판단한다.

김기명

kmkim@koreainvestment.com

〈표 1〉 연초 이후 신용평가 3사 회사채 등급변동리스트

회사명	한신평		나신평		한기평	
	연초등급	현재등급	연초등급	현재등급	연초등급	현재등급
한온시스템	AA-(S)	AA-(N)	AA-(S)	AA-(N)	AA-(N)	AA-(N)
GS 건설	A+(N)	A(S)	A+(N)	A(S)	A(S)	A(S)
한국토지신탁	A(N)	A-(S)			A-(S)	A-(S)
한신공영	BBB-(S)	BBB-(N)			BBB(S)	BBB(N)
쌍용씨앤이	A(S)	A(S)	A(S)	A ↓	A(S)	A ↓
깨끗한나라					BBB+(S)	BBB+(N)
하나에프앤아이	A(S)	A(P)	A(S)	A(P)	A(P)	A(P)
현대코퍼레이션	A(S)	A(S)	A(S)	A(S)	A-(P)	A(S)

자료: 각 사, 한국투자증권

- 본 리포트는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.
- 본 리포트는 당사 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 본 리포트에 제시된 종목들은 리서치본부에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.
- 이 리포트에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.