

희성전자(주) Heesung Electronics Ltd.

본평가

평가일: 2018.04.24

평가개요	신용등급	평가대상	유효기간
	A1	지급보증부 기업어음 (㈜신한은행 지급보증)	2019.04.24

Analyst	이승은 책임연구원	02)6966-2494	selee@scri.co.kr
	기정우 실장	02)6966-2464	jwki@scri.co.kr

Latest Rating	평가일	구분	등급
	-	-	-

재무요약	(단위: 억원)				
(연결기준)	2013.12	2014.12	2015.12	2016.12	2017.12
매출액	35,988	25,724	27,878	25,094	20,158
영업이익	844	550	556	762	297
EBITDA	1,951	1,936	1,567	1,855	1,253
총자산	23,260	19,842	21,413	21,604	18,808
순차입금	1,615	-719	-1,810	-3,161	-859
EBITDA/매출액(%)	5.4	7.5	5.6	7.4	6.2
NCF/경상투자(배)	0.6	1.2	2.8	2.1	0.9
부채비율(%)	130.9	106.6	110.5	105.3	151.6
차입금커버리지(배)	0.8	-0.4	-1.2	-1.7	-0.7
유동성커버리지(%)	154.5	254.0	280.3	415.2	439.5
회계기준	K-IFRS	K-IFRS	K-IFRS	K-IFRS	K-IFRS

주1: 순차입금=총차입금-현금및금융상품

주2: 차입금커버리지=순차입금/EBITDA, 유동성커버리지=(현금및금융상품+EBITDA)/단기성차입금

평가의견

서울신용평가(주)는 희성전자(주)(이하 '동사')의 지급보증부(㈜신한은행 지급보증, 보증한도 200억원) 기업어음 신용등급을 A1으로 평가하며, 주요 평가요인은 다음과 같다.

- 본 보증부 기업어음에 대한 (주)신한은행의 지급보증
- (주)신한은행의 신용도 및 지급보증 약정 조건

본 보증부 기업어음은 동사와 (주)신한은행 간의 지급보증약정에 근거하여 어음권면에 (주)신한은행의 지급보증문구를 명기하고 기명날인한 어음보증 형식으로 발행된 것이다. 지급보증 한도 금액은 200억원이며, 보증거래기간은 2018년 4월 25일부터 2019년 4월 24일까지이다. 보증한도와 기간 내에서 수시로 발행이 가능하며, 발행 건 별로 어음권면에 (주)신한은행의 지급보증문구(직인 날인)를 명기하여 지급보증의무를 나타낸다.

■ 신용등급 논리

동사가 발행하는 지급보증부 기업어음(보증한도 200억원)의 신용등급은 **보증기관인 (주)신한은행의 신용도에 연동된다.** 이는 지급보증거래약정서 등을 근거로 (주)신한은행이 지급보증의무를 부담하고, 보증한도 내에서 기업어음의 발행 건 별로 어음증서에 (주)신한은행의 지급보증문구를 명기하고 기명날인한 어음보증 형식을 감안한 것이다.

■ 주요 평가요소별 검토

신한은행(지급보증기관)의 최고 수준의 신용도

(주)신한은행은 2006.4월 舊신한은행과 舊조흥은행의 합병으로 출범한 총자산 기준 최상위권의 은행이다. 일반고객을 대상으로 한 소매금융과 기업고객에 대한 대출금융 및 통합자금관리서비스 등을 주요사업을 영위하고 있으며, 평가일 현재 (주)신한금융지주가 지분 100%를 보유하고 있다.

국내 최상위권의 시장지위와 균형잡힌 대출포트폴리오로 사업안정성이 높은 수준이다. 신한금융지주 산하의 시중은행으로 신용카드사, 증권사 등 계열사간 사업연계성이 높은 수준이며, 2017.12월말 총여신 및 총수신 (전체은행합계 기준, 수출입은행과 인터넷전문은행 제외) 시장점유율은 각각 12.4% (3위), 15.1% (3위) 로 사업부문에서 최상위권의 지위를 유지하고 있다. 대출구성 또한 기업여신 및 가계여신 비중이 각각 54.7%와 45.3%로 특정부문에 쏠림없이 안정적으로 유지되고 있다.

안정적인 수익구조와 효율적인 비용관리능력에 기반하여 양호한 수익성을 유지하고 있다. 2017년 총자산순이익률은 0.6%, NIM은 1.6%를 기록하며 시중은행 평균 (총자산순이익률 0.6%, NIM 1.0%) 대비 양호한 수익성을 유지하고 있다. 2018년에도 2017.11월 기준금리 상승에 따른 대출금리 상승과 풍부한 저 원가성 예금에 기인한 순이자마진 상승효과로 수익성 개선 추세가 이어질 것으로 예상된다. 여기에 2015년 이후 큰 폭으로 증가하였던 대우조선해양 관련 대손비용 등이 경감 (2015년 5,920억원, 2016년 6,386억원, 2017년 4,831억원)되고 있는 점도 수익성에 긍정적인 요인이다.

우수한 자산건전성 및 자본적정성을 보유하고 있다. 고정이하여신비율은 2017.12월말 기준 0.5%로 부실채권의 상각 및 매각정책에 따라 1% 내외 수준에서 안정적으로 관리하고 있으며, 대손충당금적립비율은 114.0%로 시중은행 평균 96.0% 대비 높은 수준의 충당금적립률을 유지하고 있다. 강화된 가계대출 규제 등으로 향후 대출 성장세는 둔화될 것으로 전망되는 가운데, 기업여신의 특정업종에 대한 집중도가 낮고 주택담보대출 중심의 가계여신 비중 (45.3%)이 높은 점을 감안할 때 향후 여신부실화로 인한 자산건전성 저하가능성은 낮은 수준이다.

BIS자본비율 및 보통주자본비율은 2017.12월말 기준 각각 15.6%, 12.8%로 2019년까지 최소 준수해야 할 자본보전완충자본 포함 보통주 자본비율 8.0%를 충분히 상회하고 있으며, 국내 시중

은행 평균 (BIS자본비율 15.9%, 보통주자본비율 14.3%) 수준의 자본적정성을 보유하고 있다.

정부의 높은 지원가능성이 인정된다. 국내 금융시장에서 차지하는 중요도와 영향력이 상당한 시스템적 중요한 금융기관 (Systemically Important Financial Institutions)으로, 과거 위기 발생 시 은행업에 대한 정부의 지원사례와 금융시스템 안정 및 유지와 관련한 정부의 지원의지 등을 감안할 때 유사시 정부의 지원가능성은 매우 높은 수준으로 판단된다.

[신한은행 재무요약]	(단위: 십억원)				
(별도기준)	2013.12	2014.12	2015.12	2016.12	2017.12
총자산	221,306	237,149	263,727	276,014	295,277
총대출채권	166,711	179,606	199,078	206,218	216,463
총예수부채	158,730	171,672	192,986	203,996	216,354
자기자본	20,472	20,372	20,468	20,961	22,189
당기순이익	1,341	1,433	1,216	1,777	1,608
대손준비금조정순이익	1,339	1,391	1,248	1,729	1,520
총자산순이익률(%)	0.6	0.6	0.5	0.6	0.6
순이자마진비율(%)	1.8	1.7	1.5	1.5	1.6
고정이하여신비율(%)	1.2	1.0	0.8	0.7	0.5
대손충당금적립비율(%)	149.2	154.2	172.8	96.6	114.0
BIS자본비율(%)	16.3	15.4	14.8	15.7	15.6
유동성커버리지비율(%)	-	-	104.1	101.0	93.8
회계기준	K-IFRS	K-IFRS	K-IFRS	K-IFRS	K-IFRS

자료: 금융감독원 금융통계정보시스템(은행계정)

주1: 대손충당금적립비율=대손충당금적립잔액/고정이하여신*100, 은행업감독규정 개정에 따라 2016.12월부터는 대손준비금을 제외하고 산출

주2: 유동성커버리지비율=고유동성자산/순현금유출액*100

지급보증약정 조건

본 보증부 기업어음은 동사와 (주)신한은행 간의 지급보증약정에 근거하여 어음증서에 보증인인 (주)신한은행의 지급보증문구를 명기하고 기명날인한 어음보증 형식으로 발행된 것이다. 지급보증 한도금액은 200억원이며, 보증기간은 2018년 4월 25일부터 2019년 4월 24일까지이다. 보증 한도와 기간 내에서 수시로 발행이 가능하며, 발행 건 별로 어음증서에 (주)신한은행의 지급보증문구(직인 날인)를 명기하여 지급보증의무를 나타낸다.

지급기일에 주채무를 이행하지 못하거나, 지급기일 전이라도 사전지급요건(어음교환소의 거래정지 처분이 있는 때, 파산·회개시나 회사정리절차 개시의 신청이 있는 때)에 해당되는 경우, (주)신한은행은 보증채무 이행 의무(지급보증거래약정서 제6조 보증채무의 이행 등)가 발생한다.

동사와 (주)신한은행 간 지급보증거래약정서 등을 근거로 보증인인 (주)신한은행이 지급보증의무를 부담하고, 보증한도 내에서 기업어음의 발행 건 별로 어음증서에 (주)신한은행의 지급보증문구(직인 날인)를 명기한 점 등을 감안할 때 본 보증부 기업어음 신용도는 (주)신한은행의 신용도와 동일한 것으로 평가한다.

■ 기타 고려 사항(발행사: 희성전자(주))

LCDTV의 핵심부품 제조업체

동사는 1974.10월 설립된 디스플레이 핵심부품(BLU 및 LCM)을 주력으로 하는 전자부품 제조 전문기업이다. 2017년말 기준, 동사의 지분은 구본능 회장(42.1%), 특수관계인(31.7%) 및 자기주식(26.2%)로 구성되어 있다. 2017.9월 주요 주주간 사업분할로 인해 희성소재(주)와 삼보이엔씨(주)가 연결중속회사에서 제외되었고 (주)희성화학이 관계기업투자에서 연결중속회사로, 희성촉매(주)가 관계기업투자자로 포함되었다.

LG그룹 전자계열과의 긴밀한 사업적 거래관계를 감안할 때 사업안정성이 인정된다. 동사는 우수한 사업역량을 보유한 LG전자(주)와 LG디스플레이(주)를 장기간 주 고객기반으로 확보하고 있는 가운데, LG그룹 전자계열의 해외 생산거점(중국·인도네시아 등)에 동반 진출하는 등 긴밀한 영업관계를 구축하고 있다. 또한, LG그룹 전자계열의 사업계획과 연동되어 사업포트폴리오 변화가 전개되는 등 LG그룹과의 사업공조를 통해 사업안정성을 제고하고 있다. 다만, 전자 부품 중심의 사업포트폴리오와 LG그룹에 대한 높은 매출의존도로 LG그룹 전자계열 사업전략에 따른 변동가능성은 내재되어 있는 것으로 판단된다(2017년 기준, LG그룹 향 매출 비중 69.5%).

[영위사업별 매출 및 영업이익률 추이]

(단위: 억원, %)

구 분		2013	2014	2015	2016	2017
매출액	전자	22,874	19,702	20,986	18,285	19,254
	건설	5,169	4,427	5,004	4,684	-
	제지	6,474	-	-	-	-
	기타	1,471	1,594	1,888	2,125	904
	합계	35,988	25,724	27,878	25,094	20,158
매출 비중	전자	63.6	76.6	75.3	72.9	95.5
	건설	14.4	17.2	18.0	18.7	-
	제지	18.0	-	-	-	-
	기타	4.1	6.2	6.8	8.5	4.5
	합계	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
영업이익	전자	334	219	130	381	313
	건설	203	261	365	544	-
	제지	266	-	-	-	-
	기타	41	70	61	-162	-16
	합계	844	550	556	762	297
영업이익률	전자	1.5	1.1	0.6	2.1	1.6
	건설	3.9	5.9	7.3	11.6	-
	제지	4.1	-	-	-	-
	기타	2.8	4.4	3.2	-7.6	-1.8
	합계	2.3	2.1	2.0	3.0	1.5

자료: 연결 감사보고서

사업분할 이후 매출규모는 전자부문을 중심으로 2조원 내외 수준을 유지할 것으로 판단되며, 영업이익률은 다소 하락할 것으로 전망된다. 2017년 건설 사업부 분할로 관련 매출이 제외되면서 전반적인 외형규모가 축소되었으나, 전자부문의 매출규모는 최근 5개년 2조원 내외에서 유지되고 있다. 다만, 상대적으로 수익성이 우수한 건설 부문이 제외되면서 전반적인 수익성은 과거 대비 약화되었다.

2016년 LG디스플레이의 패널전략(LCD → OLED) 전환으로 관련 매출이 소폭 하락한 바 있으나, 2017년 이후 OLED관련 부품 생산을 확대할 계획에 있어 매출규모는 2조원 내외 수준에서 유지될 것으로 판단된다. 다만, 영위사업의 구조상 부가가치가 높지 않고 전방교섭력도 다소 미흡하여 향후 동사의 영업이익률은 1~2% 내외 수준에서 머무를 것으로 전망된다.

실질적인 무차입 상태의 양호한 재무구조를 나타내고 있다. 2017.9 월 건설부문인 삼보이엔씨 주식을 매각하는 대가로 자기주식을 취득함에 따라 동사의 부채비율이 전년대비 상승하였으나 (2016년 105.3% → 2017년 151.6%), 실질적인 무차입의 재무구조가 지속되고 있다. 동사는 안정적인 영업현금창출력을 바탕으로 경상적인 자금소요를 대부분 충당하는 등 보수적인 재무정책을 나타내고 있으며 향후에도 탄력적인 투자 조절을 통해 현 수준의 재무안정성을 유지할 것으로 전망된다.

[재무구조 추이]

(단위: 억원)

구 분	2013	2014	2015	2016	2017
총차입금	3,081	2,212	2,195	1,869	784
단기성차입금	2,211	1,916	1,988	1,658	659
장기성차입금	870	295	207	210	125
현금 및 금융상품	1,466	2,930	4,005	5,030	1,643
순차입금	1,615	-719	-1,810	-3,161	-859
부채비율(%)	130.9	106.6	110.5	105.3	151.6
차입금커버리지(배)	0.8	-0.4	-1.2	-1.7	-0.7

자료: 감사보고서

본 평가에 적용된 주요 평가방법론은 특정채무 신용평가방법론(2016)이고, 참고한 평가방법론은 산업별 평가방법론_은행(2016), 산업별 평가방법론_전자(2016) 등입니다. 공시된 신용평가방법론은 서울신용평가(주) 홈페이지 www.scri.co.kr의 Research/평가방법론에서 찾아볼 수 있습니다.

본 건 신용평가등급 산정에 이용한 중요자료는 감사보고서, 차입금 현황, 지급보증거래약정서 등입니다.

[단기채무 신용등급의 정의]

신용등급	정 의
A1	적기 상환능력이 최상이며, 상환능력의 안정성 또한 최상이어서 투자위험도가 극히 낮음.
A2	적기 상환능력이 우수하지만, 그 안정성은 A1등급에 비하여 다소 열등한 요소가 있음.
A3	적기 상환능력은 양호하나, 장래의 급격한 환경변화에 따라 그 안정성이 다소 영향을 받을 가능성이 있음.
B	적기 상환능력은 인정되지만, 그 안정성에 다소 투기적인 요소가 내포되어 있음.
C	적기 상환능력이 의문시되어 투기적 요소가 강함.
D	현재 채무불이행 상태에 있음.

주1: 상기 등급 중 A2등급에서 B등급까지는 당해 등급 내에서의 상대적 우열 정도에 따라 +, - 기호를 부기할 수 있음.

주2: 상기 등급 중 A1등급에서 A3등급까지는 적기 상환능력이 인정되는 투자등급으로, B, C 등급은 환경변화에 따라 적기 상환능력이 크게 영향을 받을 수 있는 투기등급으로 분류됨.

- 본 신용평가의 평가개시일은 2018년 4월 3일이고, 계약체결일은 2018년 3월 30일이며, 평가완료일은 2018년 4월 24일입니다.
- 최근 2년간 평가요청인과 체결한 다른 신용평가 건수 및 수수료총액은 각각 0건, 0백만원입니다. 당사는 평가완료일 현재 평가요청인의 다른 신용평가용역을 수행하고 있지 않습니다.
- 최근 2년간 평가요청인과 체결한 비평가용역계약 체결 건수 및 수수료 총액은 0건, 0백만원이며, 당사는 평가완료일 현재 평가요청인의 다른 비평가용역을 수행하고 있지 않습니다.

[유의사항]

- 1) 신용등급은 특정 금융투자상품, 금융계약, 발행자 등의 상대적인 신용위험에 대한 현재시점에서의 서울신용평가(주)의 의견입니다. 신용등급은 신용위험을 제외한 다른 위험(시장가치 변동위험, 유동성위험, 운영위험 등의 여타 위험)에 대해서는 설명하지 않습니다. 특히, 구조화금융상품의 신용등급은 법령, 조세제도의 변경 등에 따라 발생하는 위험을 반영하지 않습니다. 또한 신용등급 및 당사 간행물에 포함된 견해는 현재 또는 과거 사실에 관한 서술이 아니며, 당사 고유의 평가기준에 따라 신용위험에 대하여 예측한 의견으로서, 이러한 예측정보는 실제 결과치와 다르게 나타날 수 있습니다. 신용등급 및 당사 간행물에 포함된 견해는 환경변화 및 당사가 정한 기준에 따라 변경 또는 취소될 수 있습니다.
- 2) 신용등급, 평가의견 및 간행물은 금융투자상품에 대한 투자자문을 의미하지 않으며, 특정 증권 등의 투자이사결정(매매, 보유 등)을 권유하는 것이 아닙니다. 신용등급이나 평가의견, 간행물 등은 정보이용자의 투자결정을 대신할 수 없으며, 정보이용자의 투자결과에 대한 법적 책임소재의 증명자료로 사용될 수 없습니다. 정보이용자들은 유가증권, 발행자, 보증기관 등 투자대상의 위험에 대해 자체적인 분석과 평가를 통해 투자에 대한 의사결정을 하여야 합니다. 특히 당사의 신용등급과 간행물은 개인투자자들이 이용하는 것을 전제로 하고 있지 않으며, 따라서 개인투자자들이 당사의 신용등급과 간행물을 이용하여 투자이사결정을 하는 것은 바람직하지 않습니다.
- 3) 신용평가서, 평가의견, 간행물 등 보고서는 평가대상자 또는 의뢰인이 제출한 자료와 각종 공시자료 등 당사가 객관적으로 정확하고 신뢰할 수 있다고 판단한 자료원으로부터 수집한 자료에 근거하고 있으며, 당사는 평가대상자 또는 의뢰인으로부터 제출자료에 거짓이 없고, 중요사항이 누락되지 않았으며 중대한 오해를 유발하는 내용이 들어있지 않다는 확인서를 받고 있습니다. 당사는 평가대상자 또는 의뢰인이 정확하고 완전한 정보를 적시에 제공한다는 전제하에 신용평가업무를 수행하고 있으며, 신용평가 과정에서 이용하는 정보에 대해 별도의 실사나 감사를 실시하고 있지 않습니다. 또한 신용평가의 특성 및 자료원의 제한성, 분석자, 분석도구 또는 기타 요인에 의한 오류의 발생가능성이 있기 때문에 신용등급 결정시에 활용되었거나 본 보고서에 주요 판단근거로서 제시된 어떠한 정보에 대해서도 그 정확성, 적합성 또는 충분성을 보증하지 않으며, 제공된 정보의 오류, 사기 및 허위, 미제공 등에 따른 결과에 대하여 당사는 어떠한 책임도 부담하지 않습니다.
- 4) 신용등급 및 본 보고서에 반영되었거나 포함되어 있는 정보 및 기재내용의 정확성, 완전성 및 적합성을 당사가 보증하거나 약속하지 않습니다. 본 보고서에 포함된 모든 정보들은 신용등급 부여에 필요한 주요 판단 근거로서 제시된 것이며, 평가대상에 대한 모든 정보가 기재된 것은 아닙니다. 또한, 당사는 고의 또는 중대한 과실에 기인한 사항을 제외하고 신용등급 및 본 보고서에 포함된 정보의 이용으로 발생하는 어떠한 손해 및 결과에 대해서도 책임지지 않습니다.
- 5) 본 보고서에 수록된 모든 정보의 저작권은 서울신용평가(주)의 소유입니다. 따라서 당사의 사전서면동의 없이는 무단 전재되거나 복사, 인용, 재판매 또는 유포될 수 없습니다.