

# 석유화학 산업 2023년 3분기 실적 분석 및 향후 전망

- 유가상승에 따른 긍정적 래깅 효과로 3분기 영업이익 증가, 절대 규모는 여전히 낮은 수준
- 2024년 업황 부진 지속, 에틸렌 계열 증설 물량 감소에 따른 완만한 수익성 회복세 예상

2023.11.16

기업평가본부 김호섭 연구위원 ☎ 02-787-2296 hoseop.kim@kisrating.com  
 오윤재 선임연구원 ☎ 02-787-2238 yoonjae.oh@kisrating.com  
 원종현 실장 ☎ 02-787-2251 jonghyun.won@kisrating.com

## Executive Summary

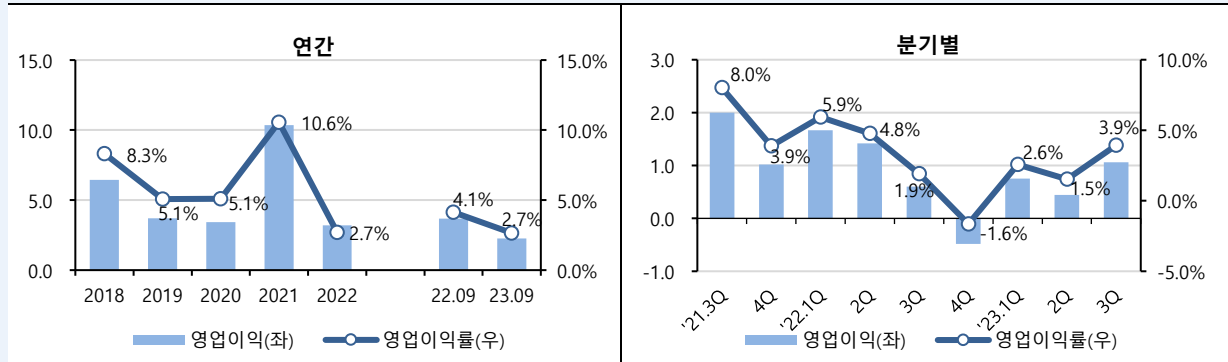
### ▣ 석유화학 업체 2023년 3분기 실적 분석 및 연간 전망

국내 주요 석유화학 업체들의 2023년 3분기 합산 영업이익은 1.1조원(영업이익률 3.9%)으로, 유가 상승에 따른 긍정적 래깅 효과 등에 힘입어 직전 분기(0.4조원) 대비 개선된 실적을 기록하였으나, 수익성은 여전히 과거 대비 저조한 수준이다 [2018년(호황기) 합산 영업이익률 8.3%, 2019년 5.1% vs. 2022년 및 2023년 3분기 누적 2.7% (2020, 2021년의 경우 코로나19, 북미 한파와 같은 비경상적 사건 발생)].

2023년 3분기 중 상승세를 나타냈던 국제 유가가 10월 초 96.1\$/bbl을 고점으로 다시 하락하고 있어, 2023년 4분기에는 유가 하락에 따른 부정적 래깅 효과가 나타날 것으로 예상된다. 이외에도, 10~11월 에틸렌·프로필렌 스프레드가 여전히 손익 분기점인 300\$/t에 미치지 못하고 있는 점을 고려하면, 4분기 석유화학산업의 수익성은 3분기에 비해 저하될 것으로 전망된다. 이에, 2023년 연간 합산 영업이익은 2022년(3.2조원)과 유사하거나 이를 소폭 하회할 것으로 보이며, 2022년에 이어 재차 부진한 실적을 기록할 것으로 예상된다.

주요 석유화학 업체 합산기준 수익성

(단위: 조원)



주) 합산대상: LG화학(연결), 롯데케미칼(연결), SK지오센트릭(연결), SKC(연결), 금호석유화학(연결), 여천NCC(별도), HD현대케미칼(별도), SK어드밴스드(별도), 효성화학(연결) 자료: 각 사 공시자료

### ▣ 석유화학 산업 2024년 전망

석유화학 제품 전반의 공급과잉 기조 및 수요 약세 등으로 2024년에도 부진한 업황이 이어질 전망이다. 에틸렌 계열 증설 물량 감소에 따른 점진적인 수급 개선으로 국내 석유화학 업체들의 수익성은 완만한 회복세를 나타낼 것으로 예상된다. 에틸렌의 경우 2020~2023년 연평균 10백만톤 상회했던 증설 물량이 2024년에는 5백만톤 미만으로 감소할 예정으로 글로벌 가동률이 2023년을 저점으로 완만한 회복세를 나타낼 것으로 보인다. 반면, 프로필렌 및 폴리프로필렌(PP)은 중국의 PDH 설비 증설 등으로 2024년까지도 CAPA 증설 물량이 수요 증분을 크게 상회하며 가동률 하락 추세가 이어질 것으로 예상되며, 방향족 대표제품인 PX, SM 등의 경우에도 중국 증설에 따른 공급 부담에서 자유로울 수 없어 스프레드 하향 압력이 지속될 가능성이 높다.

수요 측면에서는 글로벌 경기 부진에 따른 수요 약세가 지속될 전망이다. 최근 정부의 경기부양 정책 등으로 석유화학 최대 소비시장인 중국의 경제성장률 전망치가 소폭 상향된 것은 긍정적 요인이긴 하나, 장기적으로는 경제성장률 둔화 추세가 지속되고 있으며, 중국 석유화학 업체들의 공격적인 설비 증설과 이에 따른 자급률 상승 등을 감안하면 국내 석유화학 업체들의 수혜는 과거 대비 낮은 수준으로 예상된다.

▣ 주요 석유화학 업체별 모니터링 요소

업황 부진이 장기화되는 상황이므로 Downcycle을 감내할 수 있는 재무여력과 사업포트폴리오 다각화 성과가 업체별 신용도를 결정짓는 주요 요인이 될 전망이다. 사업다변화의 경우 범용성 제품에 비해 수익성이 건조한 스페셜티 또는 비화학 사업 위주의 업체일수록 실적 방어가 상대적으로 용이할 것으로 보이며, 합리적인 수준의 투자 집행, 비주력자산 매각 등을 통한 재무부담 통제의 중요성 또한 확대될 것으로 예상된다. 따라서, 이와 관련한 업체별 현황 및 주요 석유화학 제품별 수급상황 등을 지속적으로 점검하여 향후 신용평가에 반영할 계획이다.

업체별 신용등급 현황 및 모니터링 포인트

업체명	신용등급	모니터링 포인트
LG화학	AA+/안정적	- 석유화학 주요 제품 별 수급상황 및 스프레드 추이 - 전기차 수요둔화 상황下 첨단소재 부문 및 LG에너지솔루션 수익성 방어 수준, 투자규모 추이
롯데케미칼	AA/안정적, A1	- 석유화학 부문의 수익성 회복 여부 및 스페셜티·비화학 사업 다각화 성과 - 신사업(인도네시아 NCC, 이차전지 소재 등) 투자 관련 재무부담 통제 여력
SK지오센트릭	AA-/안정적, A1	- 주력 방향족 제품의 수급상황 및 스프레드 변동 - 리사이클링 사업 관련 투자규모 추이
SKC	A+/안정적, A2+	- 피유코어, 엔펠스 파인세라믹 사업 매각대금 활용 방안 - 주요 사업자회사(에스케이넥실리스, 에스케이피아이씨글로벌) 수익성 및 투자규모 추이
SK피아이씨글로벌	A/안정적, A2	- 주력 제품인 PO, PG의 수급상황 및 스프레드 추이 - SM 직접사업 전환 이후 수익성 개선 방안 - 투자 및 배당금 지급 등의 재무정책
금호석유화학	A+/안정적	- 주력 제품인 NB Latex 스프레드 추이 - 중장기 사업다각화 계획 및 관련 투자규모 변동
여천NCC	A/안정적, A2	- 유동성 확보, 운전자본 관리 등을 통한 재무위험 통제 수준
HD현대케미칼	A/안정적	- 정유 및 BTX 부문이 HPC(올레핀) 실적 부진을 상쇄할 수 있는지 여부 - HPC 준공으로 인해 확대된 차입부담의 완화 속도
SK어드밴스드	A/부정적	- 중국의 PDH 설비 증설 등에 따른 프로필렌 수급환경 변화 - 재무부담 통제 수준 및 관계사에 대한 추가 출자 여부
효성화학	A-/안정적, A2-	- 주력 제품인 PP 스프레드 추이 - 베트남 법인 가동률 추이 및 추가 수익성 개선 여력 - 유상증자, 유휴자산 매각 등 추가 재무구조 개선 방안 - NF3(반도체 세정제) CAPA 확장 이후 이익창출력 확대 정도

Contents

1. 석유화학 업체 2023년 3분기 실적 분석 및 연간 전망..... 3

2. 석유화학 산업 2024년 전망..... 5

3. 주요 석유화학 업체별 모니터링 요소..... 7

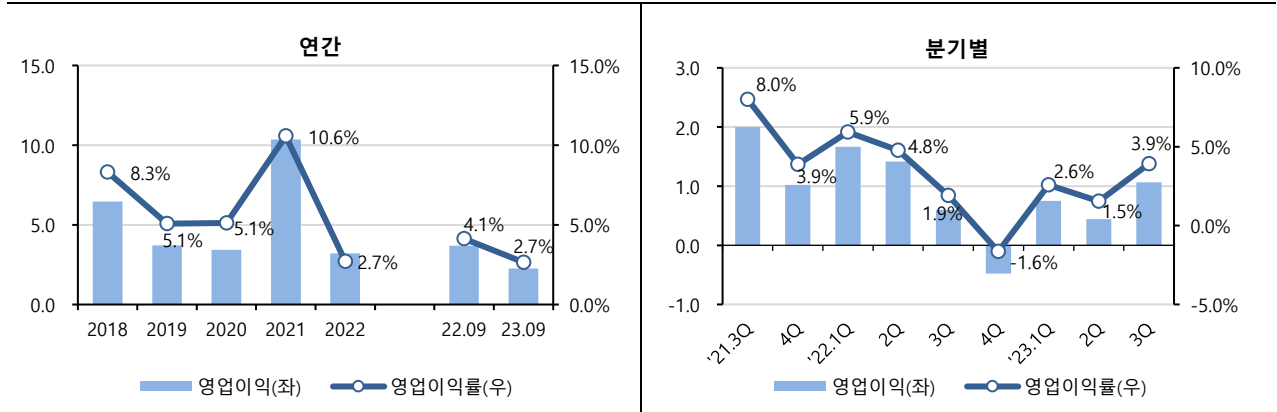
### 1. 석유화학 업체 2023년 3분기 실적 분석 및 연간 전망

2023년 3분기 유가 상승에 따른 긍정적 래깅 효과 등에 힘입어 직전 분기 대비 개선된 실적을 기록하였으나 절대 이익창출 규모는 여전히 낮은 수준이다.

국내 주요 석유화학 업체들의 2023년 3분기 합산 영업이익은 1.1조원(영업이익률 3.9%)을 기록하여 2023년 2분기(0.4조원) 대비 2배 이상 영업이익 창출 규모가 증가하였다. 3분기 영업이익 증가는 유가 상승 국면에서 판매가격이 일부 상승한 반면, 2분기 중 현 수준 대비 낮은 가격에 매입한 원재료가 생산에 투입되면서 나타난 긍정적 래깅 효과 및 재고평가이익이 가장 크게 작용했던 것으로 파악되며, 실제 SK어드밴스드를 제외한 업스트림 위주 업체들 대부분(롯데케미칼, SK지오센트릭, 여천NCC, 효성화학)이 직전 분기 대비 영업이익이 1천억원 가량 증가 하였다(혹은 분기 영업손실 규모가 축소).

주요 석유화학 업체 합산기준 수익성

(단위: 조원)

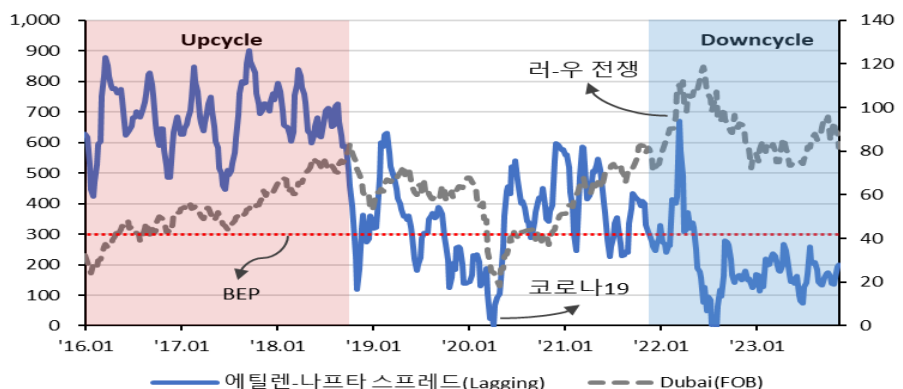


주) 합산대상: LG화학(연결), 롯데케미칼(연결), SK지오센트릭(연결), SKC(연결), 금호석유화학(연결), 여천NCC(별도), HD현대케미칼(별도), SK어드밴스드(별도), 효성화학(연결)  
 자료: 각 사 공시자료

그러나, 절대적인 이익창출 규모는 여전히 낮은 수준이다. 2021년 4분기부터 Downtype에 진입한 국내 석유화학 산업은 러시아-우크라이나 전쟁으로 유가가 상승한 이후 스프레드가 급격히 축소되었으며, 2022년 4분기에는 합산 영업손실이 발생하였다. 중국의 경제활동 재개 등에 힘입어 2023년 실적이 소폭 회복되었으나, 과거 수익성에 비해서는 여전히 저조한 수준이다 [2018년 호황기 합산 영업이익률 8.3%, 2019년 5.1% vs. 2022년 및 2023년 3분기 누적 2.7% (2020, 2021년의 경우 코로나19, 북미 한파와 같은 비정상적 사건 발생)].

에틸렌 스프레드 및 유가 추이

(단위: 좌-USD/톤, 우-USD/bbl)



자료: Cischem

업체별로 살펴보면, 사업다각화 수준이 높거나 다운스트림 위주인 LG화학과 금호석유화학은 각각 2차전지, 고기능성 합성고무(EPDM) 부문의 견조한 이익창출력을 바탕으로 불황기에도 전사 기준 4~5% 이상의 수익성을 유지하였다. 반면, SKC의 경우 2차전지 소재(동박)를 생산하는 SK 넥실리스가 전기차 수요 둔화와 중국 발 공급부담 등으로 2023년에 들어 수익성 부진이 지속되고 있으며, 화학부문의 PO·PG 제품 스프레드 축소가 중첩되며 2022년 4분기부터 분기별 영업 손실이 지속되고 있다.

방향족 비중이 높은 SK지오센트릭과 HD현대케미칼이 주력 제품(PX, 벤젠 등)의 양호한 스프레드 추이에 힘입어 일정 수준의 이익창출력을 유지하고 있는 가운데, 올레핀 위주의 롯데케미칼, 여천NCC, 효성화학은 3분기에도 여전히 영업손실 또는 손익분기 수준의 수익성을 기록하는 등 영업 실적이 유의미하게 회복되지는 못하였다.

주요 석유화학업체 영업실적

(단위: 억원, %)

구분	22.3Q	22.4Q	23.1Q	23.2Q	23.3Q	
LG화학	매출	141,777	138,523	144,863	145,415	134,948
	영업이익	9,012	1,913	6,907	5,046	8,604
	영업이익률	6.4	1.4	5.5	4.2	6.4
롯데케미칼	매출	56,829	54,959	49,323	50,024	48,157
	영업이익	-4,239	-4,000	-262	-770	281
	영업이익률	-7.5	-7.3	-0.5	-1.5	0.6
SK지오센트릭	매출	37,420	32,939	32,981	35,760	35,351
	영업이익	401	-417	781	462	1,477
	영업이익률	1.1	-1.3	2.4	1.3	4.2
SKC	매출	1,779	7,637	6,691	6,309	5,506
	영업이익	22	-243	-217	-369	-447
	영업이익률	1.2	-3.2	-3.2	-5.9	-8.1
금호석유화학	매출	18,872	16,455	17,213	15,781	15,070
	영업이익	2,305	1,143	1,302	1,079	842
	영업이익률	12.2	6.9	7.6	6.8	5.6
여천NCC	매출	17,406	13,474	15,119	12,742	12,615
	영업이익	-1,663	-1,243	-458	-1,088	-133
	영업이익률	-9.6	-9.2	-3.0	-8.5	-1.1
HD현대케미칼	매출	24,557	18,796	16,370	15,070	10,878
	영업이익	1,654	-494	63	197	255
	영업이익률	6.7	-2.6	0.4	1.3	2.3
SK어드밴스드	매출	1,216	2,191	2,004	1,512	1,244
	영업이익	-424	-497	-159	-190	-214
	영업이익률	-34.9	-22.7	-8.0	-12.5	-17.2
효성화학	매출	7,029	6,821	6,695	7,239	7,117
	영업이익	-1,398	-957	-453	-1,033	-28
	영업이익률	-19.9	-14.0	-6.8	-14.3	-0.4

자료: 각 사 공시자료, IR자료

다만, 효성화학의 경우 베트남 자회사가 PDH 설비 교체 이후 정상 가동을 지속하면서 손실 감소 폭이 두드러졌으며(베트남 자회사 영업이익: 23.2Q -916억원 → 3Q 12억원), 롯데케미칼도 말레이시아 NCC(Titan)의 손실 규모 축소 폭이 본사 기초소재 부문에 비해 크게 나타났다.

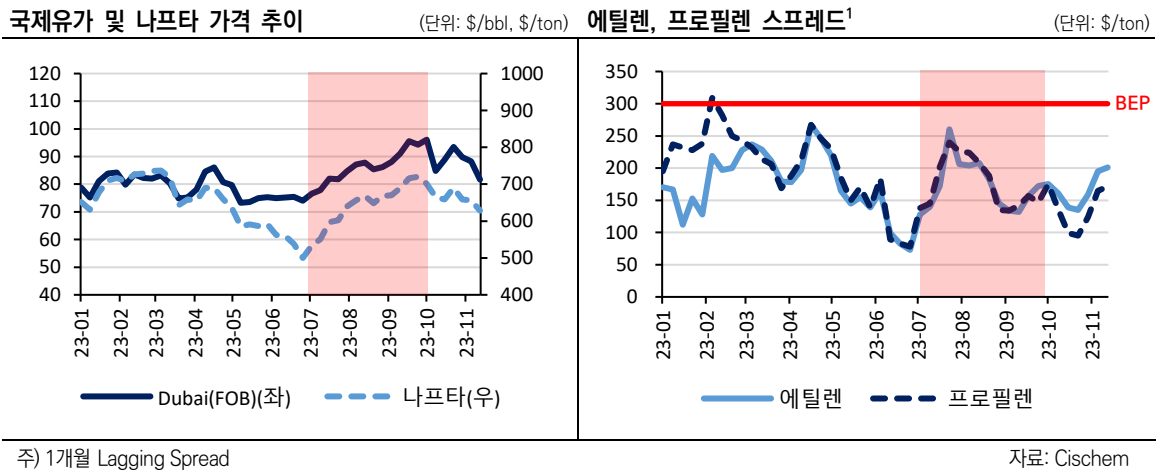
한편, SK어드밴스드는 3분기 214억원의 영업손실을 기록하여 손실 규모가 2분기(-190억원) 대비 오히려 소폭 증가하였는데, 이는 6~7월 설비 점검을 위한 가동 중단(2024년 정기보수 예정) 영향이었다.

유가 및 석유화학 제품 스프레드 등의 주요 지표 추이를 감안할 때 업황 부진이 지속되고 있는 상황으로 판단된다.

2023년 3분기 기간 동안 상승세를 지속하며 2023년 10월 초 96.1\$/bbl를 기록했던 국제 유가가 10월부터 다시 하락세를 보이고 있는 상황으로, 2023년 4분기에는 2023년 2분기와 유사하게 유가 하락에 따른 부정적 래깅 효과가 나타날 것으로 예상된다.

2023년 10월부터 11월 둘째 주 까지의 에틸렌 및 프로필렌 누적 스프레드(나프타 대비, 1개월 래깅)도 2023년 3분기 대비 각각 3.5% 및 21.6% 가량 축소되어(에틸렌 스프레드: 23.3Q 172\$/ton → 23.10월~ 166\$/ton, 프로필렌 스프레드: 23.3Q 176\$/ton → 23.10월~ 138\$/ton) 손익 분기점인 톤당 300달러 미만에서 등락을 반복하고 있다.

이러한 2023년 10월부터의 유가 및 석유화학 제품 별 스프레드 추이를 감안하면 4분기 석유화학 업체별 수익성은 3분기 대비 재차 하락할 것으로 예상되며, 이에 2023년 연간 합산 영업이익은 2022년(3.2조원)과 유사하거나 이를 소폭 하회할 것으로 보여 2022년에 이어 부진한 수익성을 기록할 전망이다.



## 2. 석유화학 산업 2024년 전망

석유화학 제품 전반의 공급과잉 기조 및 수요 약세 등으로 2024년에도 부진한 업황이 이어질 전망이다. 에틸렌 계열 증설 물량 감소에 따른 점진적인 수급 개선으로 국내 석유화학 업체들의 수익성은 완만한 회복세를 나타낼 것으로 예상된다.

에틸렌의 경우 2020년부터 2023년까지 연평균 10백만톤을 상회했던 대규모 CAPA 증설 물량이 2024년부터는 절반 수준(5백만톤 미만)으로 감소할 예정으로 공급 부담이 완화될 전망이다. 이와 유사하게 폴리에틸렌 제품들(HDPE, LDPE, LLDPE)도 2024년부터 증설 물량이 축소되어 에틸렌 계열 제품의 글로벌 가동률은 2023년을 저점으로 완만한 회복세를 나타낼 전망이다.

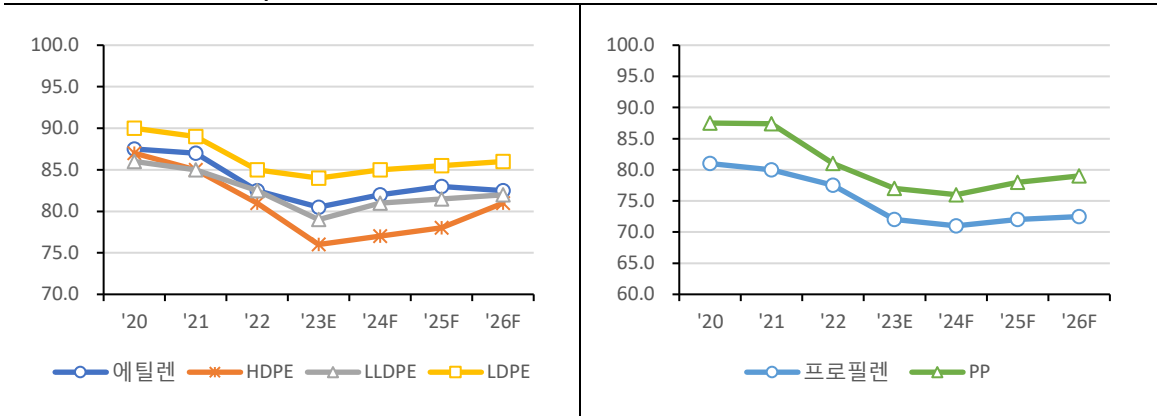
반면, 프로필렌 및 폴리프로필렌(PP)은 중국이 PDH 설비(프로판올 원재료를 프로필렌 생산) 신설 등을 통해 생산능력을 크게 확대하고 있는 품목으로, 2024년까지도 CAPA 증설 물량이 수요 증분을 크게 상회하며 가동률 하락 추세가 이어질 것으로 예상된다.

방향족 제품 중 PX의 경우, 2023년 휘발유 블렌딩 수요 증가(휘발유 스프레드가 높은 수준으로 유지됨에 따라 PX 원료인 중질 납사가 휘발유 블렌딩용으로 다수 투입, 정유사들의 PX 생산이 상대적으로 감소하며 수급 개선)로 타 제품들 대비 양호한 스프레드가 유지되었으나, 휘발유 마진 강제 지속가능 여부에 대한 불확실성이 크고, 중국에서의 PX/PTA 설비 증설도 지속되는 상황으로 향후 스프레드는 2023년 대비 약세로 전환될 가능성이 높아 보인다.

한편, SM의 경우 공급 과잉과 경기 부진에 따른 수요 약세로 2023년 스프레드가 손익분기점(150\$/톤) 미만까지 저하되었고, 2024년부터는 이러한 저마진 추세에 따른 공급 제한으로 완만한 스프레드 개선세가 예상되나, 여전히 절대적인 레벨은 낮은 수준으로 전망된다.

주요 석유화학 제품별(Polyolefin) 글로벌 가동률 전망

(단위: %)



자료: Mckinsey, Nexant, 삼성증권 등 업계자료 재인용

수요 측면에서는 IMF의 2024년 글로벌 GDP성장률 전망치가 기존 대비 소폭 하향 조정(기존 +3.0 → +2.9%)된 상황으로, 글로벌 경기 부진에 따른 수요 약세가 지속될 전망이다. 세부적으로는 기존 대비 EU, 한국 등의 경제성장률 예상치가 하향 조정된 반면, 미국과 중국의 성장률 전망은 상향 조정 되었다. 정부의 경기부양 정책 등으로 석유화학 최대 소비시장인 중국의 경제 성장률 전망치가 소폭 상향된 것은 긍정적 요인이긴 하나, 장기적으로는 경제성장률 둔화 추세가 지속되고 있으며, 중국 석유화학 업체들의 공격적인 설비 증설과 이에 따른 자급률 상승 등을 감안하면 국내 석유화학 업체들의 수혜는 과거 대비 낮은 수준으로 예상된다.

글로벌 GDP성장률 전망

(단위: %)

구분	2021	2022	Projection(2023.04)		Projection(2023.11)	
			2023	2024	2023	2024
World	6.2	3.4	2.8	3.0	3.0	2.9
-중국	8.4	3.0	5.2	4.5	5.4	4.6
-인도	8.7	6.8	5.9	6.3	6.3	6.3
-미국	5.9	2.0	1.6	1.1	2.1	1.5
-EU	5.3	3.5	0.8	1.6	0.7	1.5
-한국	4.1	2.6	1.5	2.4	1.4	2.2

자료 : IMF World Economic Outlook

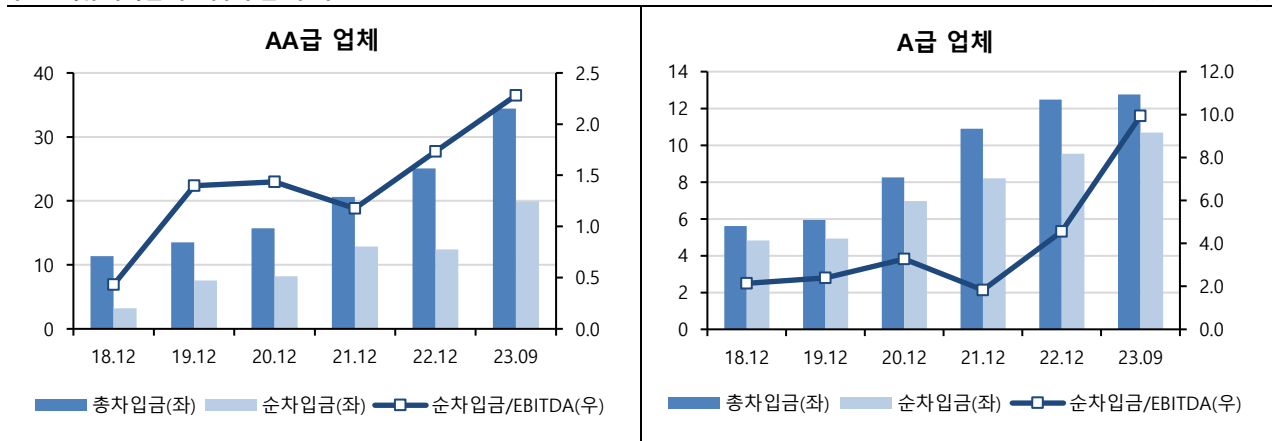
### 3. 주요 석유화학 업체별 모니터링 요소

업황 부진이 장기화되고 있는 현 상황에서, Downcycle을 감내할 수 있는 재무여력과 사업포트폴리오 다각화 성과가 업체별 신용도를 결정짓는 주요 요인이 될 것으로 전망된다. 사업다변화의 경우 범용성 석유화학제품에 비해 수익성이 견조한 스페셜티 또는 비화학 사업 위주의 업체일수록 실적 방어가 상대적으로 용이할 것으로 보이며, 합리적인 수준의 투자 집행, 비주력자산 매각 등을 통한 재무부담 통제의 중요성이 더욱 확대될 것으로 예상된다.

2021년(북미 경쟁사 섯다운)을 제외하면, 지난 수년간 석유화학업체의 차입부담은 지속적으로 확대되는 추세이다. AA급 업체는 업황 부진 뿐만 아니라 신사업 투자 증가가 재무부담 확대의 원인으로 함께 작용하고 있는 반면, A급 업체는 영업현금창출력 약화에 주로 기인하며, 설비투자 등 자금 유출을 최소화하고 있어 최근 차입규모 자체의 증가폭은 크지 않다. 재무커버리지(순차입금/EBITDA) 지표의 경우, AA급은 1.0대를 유지하고 있는 LG화학을 중심으로 저하폭이 상대적으로 크지 않은 데 비해, A급은 금호석유화학이 2021년 말부터 (-)순차입금 상태를 유지하고 있음에도, 일부 업체가 부(-)의 EBITDA가 지속되는 등 지표가 급격히 저하되고 있다.

주요 석유화학업체 재무부담 추이

(단위: 조원, 배)



주) 합산대상: AA급 - LG화학(연결), 롯데케미칼(연결), SK지오센트릭(연결)

자료: 각 사 공시자료

A급 - SKC(연결), 금호석유화학(연결), 여천NCC(별도), HD현대케미칼(별도), SK어드밴스드(별도), 효성화학(연결)

이와 같이 영업현금창출력 약화, 신규 투자 확대가 이어지고 있는 현 상황을 감안할 때, 차입부담 증가 추세가 당분간 지속될 것으로 전망되나, 투자 속도 조절, 자금 유출 최소화 등 재무 리스크 관리 전략과 이에 따른 성과는 업체별로 차별화될 것으로 예상된다. 이에, 재무부담 통제 수준을 중점적으로 모니터링할 예정이며, 이외에도 주요 석유화학 제품의 수급상황, 업체별 사업다각화 투자 성과 등을 추가적으로 점검하여 신용도에 반영할 계획이다.

#### 업체별 신용등급 현황 및 모니터링 포인트

업체명	신용등급	모니터링 포인트
LG화학	AA+/안정적	- 석유화학 주요 제품 별 수급상황 및 스프레드 추이 - 전기차 수요둔화 상황 하 첨단소재 부문 및 LG에너지솔루션의 수익성 방어 수준, 투자규모 추이
롯데케미칼	AA/안정적, A1	- 석유화학 부문의 수익성 회복 여부 및 스페셜티·비화학 사업 다각화 성과 - 신사업(인도네시아 NCC, 이차전지 소재 등) 투자 관련 재무부담 통제 여력
SK지오센트릭	AA-/안정적, A1	- 주력 방향족 제품의 수급상황 및 스프레드 변동 - 리사이클링 사업 관련 투자규모 추이

업체명	신용등급	모니터링 포인트
SKC	A+/안정적, A2+	- 피유코어, 엔펠스 파인세라믹 사업 매각대금 활용 방안 - 주요 사업자회사(에스케이넥실리스, 에스케이피아이씨글로벌) 수익성 및 투자규모 추이
SK피아이씨글로벌	A/안정적, A2	- 주력 제품인 PO, PG의 공급상황 및 스프레드 추이 - SM 직접사업 전환 이후 수익성 개선 방안 - 투자 및 배당금 지급 등의 재무정책
금호석유화학	A+/안정적	- 주력 제품인 NB Latex 스프레드 추이 - 중장기 사업다각화 계획 및 관련 투자규모 변동
여천NCC	A/안정적, A2	- 유동성 확보, 운전자본 관리 등을 통한 재무위험 통제 수준
HD현대케미칼	A/안정적	- 정유 및 BTX 부문이 HPC(올레핀) 실적 부진을 상쇄할 수 있는지 여부 - HPC 준공으로 인해 확대된 차입부담의 완화 속도
SK어드밴스드	A/부정적	- 중국의 PDH 설비 증설 등에 따른 프로필렌 공급환경 변화 - 재무부담 통제 수준 및 관계사에 대한 추가 출자 여부
효성화학	A-/안정적, A2-	- 주력 제품인 PP 스프레드 추이 - 베트남 법인 가동률 추이 및 추가 수익성 개선 여력 - 유상증자, 유휴자산 매각 등 추가 재무구조 개선 방안 - NF3(반도체 세정제) CAPA 확장 이후 이익창출력 확대 정도



## 유의사항

한국신용평가 주식회사 (“당사”)가 공시하는 신용등급은 발행사/기관, 신용공여, 채무 및 이에 준하는 증권 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 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 투자 의사결정을 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 적합하지 여부를 당사 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.

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 재생산, 배포, 전송, 전달, 유포, 재배포 또는 재판매, 또는 그러한 목적으로 사용하기 위해 저장할 수 없습니다.