

여수광양항만공사 Yeosu Gwangyang Port Authority

책임연구원 김호경 02.2014.6377 hokkim@nicerating.com 기업평가4실장 전명훈 02.2014.6232 mhchun@nicerating.com

평가등급

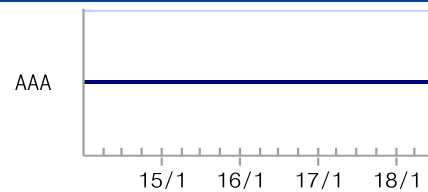
AAA/Stable

평가내역	유효등급
평가대상 제2018-02회 외 선순위 무보증사채	기업신용등급(원화/외화) AAA/Stable
평가종류 정기평가	무보증채권(선순위) AAA/Stable
등급확정일 2018.06.12	

PROFILE

공기업 형태 준시장형 공기업
주주 지분율(%) 대한민국 정부(83.9%), 한국산업은행(8.05%),
(2017년 12월) 한국수출입은행(8.05%)
설립근거 법규 항만공사법

평가등급 추이



주요 재무지표

단위: 억원

회계기준 재무제표기준	특수기준 개별	특수기준 개별	특수기준 개별	특수기준 개별	특수기준 개별	특수기준 개별
구 분	2012	2013	2014	2015	2016	2017
매출액	808	831	956	1,063	1,096	1,121
당기순이익	-418	-111	-93	193	22	97
EBITDA	493	564	689	793	809	848
잉여현금흐름	320	553	1,361	166	947	768
자산총계	23,445	22,915	21,648	20,099	19,162	18,255
총차입금	9,119	8,410	6,710	6,040	5,090	4,040
EBIT/매출액(%)	-18.1	-7.9	5.1	13.6	14.8	18.7
EBITDA/금융비용(배)	1.1	1.4	2.2	3.2	3.9	5.6
총차입금/EBITDA(배)	18.5	14.9	9.7	7.6	6.3	4.8
부채비율(%)	68.9	63.5	55.5	44.9	38.0	30.5
순차입금의존도(%)	35.6	33.3	29.0	26.1	22.5	19.2

현금흐름표 중 이자, 배당수취, 법인세 관련은 영업현금흐름으로, 배당지급은 재무현금흐름으로 분류

평가 근거

- | | |
|-----------------|--|
| 등급 | <ul style="list-style-type: none"> 영위사업의 공공성과 높은 정부 통제 및 지원 광양항 등 국가 핵심 사회간접자본의 독점적 운영에 따른 안정적인 사업기반 우수한 자금창출력과 정부의 국고보조금 지원으로 잉여현금흐름 창출 지속 법적, 제도적 지원체계 등을 바탕으로 한 우수한 수준의 재무적 융통성 |
| 전망
(Outlook) | <ul style="list-style-type: none"> 국가 핵심 사회간접자본인 여수·광양항의 제반 관리 및 개발과 관련한 공사의 역할과 지위, 이에 따른 높은 법적, 제도적 지원체계 등을 감안 |

평가 등급

NICE신용평가주는 여수광양항만공사(이하 ‘공사’)의 2018-02 회 외 선순위 무보증 사채에 대한 신용등급을 AAA/Stable로 평가한다.

등급 핵심논거 : AAA

공사는 2011 년 한국컨테이너부두공단의 재산과 권리·의무를 포괄 승계하여 설립된 해양수산부 산하의 공공기관으로 여수항 및 광양항 내 석유/제철부두 등을 관리·운영하고 있다.

항만의 국가적 중요성을 고려할 때, 공사 영위사업의 공공성은 매우 높은 수준으로 판단된다. 항만은 국가 핵심 물류 인프라이며, 항만 인프라의 개발 및 관리·운영이 국가간 교역의 비중이 높은 우리나라의 경제에 미치는 영향은 지대한 수준이다. 영위사업의 높은 공공성으로 인해 공사에 대한 정부의 통제강도는 높은 수준이다.

광양항의 개발 및 운영에 대한 독점적인 사업권한을 보유하고 있어 영위사업의 사업안정성이 매우 우수하다. 광양항은 선박출입항 척수 및 화물 취급량 기준 부산항에 이은 국내 2 위의 무역항으로 여수국가산업단지, 광양제철소 등에 인접해 있어 배후수요가 양호하다. 또한, 아시아-북미-유럽을 연결하는 주 항로상의 입지, 대형 컨테이너선 접안 시설을 확보하고 있어 항만 중계성도 양호하다.

영업현금창출 능력의 개선과 CAPEX투자 부담 경감에 힘입어 개선된 현금흐름을 지속할 전망이다. 공사는 우수한 영업수익성을 바탕으로 원활한 영업활동현금흐름 창출기조를 이어가고 있으며, 중기적인 투자규모가 자체창출 자금 범위 내로 계획중임에 따라 당분간 차입금 감축이 가능한 현금흐름을 나타낼 것으로 예상된다. 또한, 효율적인 항만운영, 투자부담 축소 등을 통한 현금창출 확대가 예상되고 있어 공사의 재무안정성은 향후에도 우수한 수준을 유지할 것으로 예상된다.

영위산업의 높은 공공성 및 국가정책적 중요성에 기반한 정부의 지원가능성을 감안한 재무적용통성은 매우 우수하다. 공사는 설립근거법인 ‘항만공사법’에 의거하여 정부로부터의 높은 수준의 법적, 제도적 지원 기반을 갖추고 있다. 또한, 국가는 공사가 수행하는 비수익적 사업에 필요한 비용을 보조 또는 용자할 수 있도록 되어 있으며, 공사의 차입금에 대한 원리금의 상환을 보증할 수 있도록 되어 있어 공사에 대한 정부의 지원강도는 여전히 높은 수준이다.

등급전망 : Stable

이는 국가 핵심 사회간접자본인 여수·광양항의 제반 관리 및 개발과 관련한 공사의 역할과 지위, 이에 따른 높은 법적, 제도적 지원체계 등을 감안한 것이다.

주요 모니터링 및 등급변동 검토요인

항만공사법 등 공사의 법적·사업적 지위에 영향을 미칠 수 있는 관련 법률 및 정부정책의 변화여부와 이에 따른 정부의 지원가능성 변화 여부 등을 면밀히 모니터링할 계획이다.

| 표 | 등급변동 검토 요인

구 분	등급변동 검토 요인
하향조정 검토	■ 관련 법령 개정, 정부 정책변화 등으로 공사의 법적, 사업적 지위가 약화되거나 ■ 그 결과로 정부의 공사에 대한 지원가능성이 저하될 경우

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

공사개요

공사는 2011년 8월 19일 한국컨테이너부두공단법이 폐지되면서 한국컨테이너부두공단이 항만공사 체제(PA, Port Authority)로 전환됨에 따라 항만공사법에 의거하여 설립된 해양수산부 산하의 공공기관이다. 공사는 한국컨테이너부두공단의 재산과 권리·의무를 설립과 동시에 포괄 승계하였으며, 여수지방해양항만청이 관할해 오던 여수항 및 광양항 내 석유/제철부두 등에 대한 포괄적인 관리 운영권도 함께 승계하였다.

사업위험

국가 기간산업의 영위에 따른 높은 공공성

항만은 승객 및 화물의 수송을 위한 해상운송의 기/종점으로서, 공항, 철도, 도로 등과 더불어 국가 핵심 물류 인프라이다. 이와 같은 물류 인프라 시설은 승객 및 화물의 취급 과정에서 막대한 수입을 창출할 수 있어, 지역경제 및 국가경제에 대한 기여도가 크다. 특히, 국제 화물운송에 있어 해상운송의 수송분담율이 99%이상을 점하고 있어, 국가간 교역의 비중이 높은 우리나라의 경제적, 지리적 특성을 고려할 때, 항만 인프라의 개발 및 관리·운영이 국민 경제에 미치는 영향은 지대한 수준이다. 영위사업의 높은 공공성으로 인해 주요 임원에 대한 인사권과 항만시설 투자 등에 대한 승인, 공사 재정 건전성 보장을 위한 감독권 등이 주무관청인 해양수산부 관할 하에 행사되고 있는 등 공사에 대한 정부의 통제강도는 높은 수준이다.

여수광양항의 운영 및 개발에 관한 독점적 사업지위로 사업안정성 매우 우수

광양항은 선박출입항 척수 및 화물 취급량 기준 부산항에 이은 국내 2위의 무역항이다. 여수국가산업단지, 광양제철소 등에 인접해 있어 배후수요가 양호하며, 아시아-북미-유럽을 연결하는 주 항로상에 위치하여 양호한 입지여건을 갖추고 있다. 또한, 5만톤급 규모의 대형 컨테이너선의 입출항 및 하역이 가능한 수심 및 접안 시설을 확보하고 있어 항만 중계성도 양호하다. 공사는 양호한 수요기반을 지닌 광양항의 개발 및 운영에 대한 독점적인 사업권한을 보유하고 있어 영위사업의 사업안정성이 매우 우수하다.

항만공사 체제 전환으로 매출기반이 확대

공사는 한국컨테이너부두공단 해단 후 항만공사 체제로 전환되는 과정에서 광양항 등에 대한 시설운영권 관련 자산과 항만시설관리권을 현물출자 받아 설립되었다. 공사의 매출은 부두시설사용료(컨테이너부두사용료, 배후부지 사용료 수입 등) 및 접안료 이외에 선박화물료, 입출항료 등으로 구성되어 있다. 한편, 공사는 설립 후 여수지방해양항만청이 관할해왔던 광양항 내 석유/제철부두, 여수국가산단부두와 여수항 등에 대한 포괄적인 관리 운영권을 승계하여 관할업무 확대로 매출기반이 확대되었다.

표 매출 구성 및 추이

단위: 억원

구 분	2013	2014	2015	2016	2017
부두시설사용료	349	365	386	402	426
항만시설사용료	479	588	674	691	691
기타사용료	3	3	3	3	3
합계	831	956	1,063	1,096	1,121

자료: 공사 공시 및 제시자료

EBITDA 기준 수익성은 우수한 수준이며, 점진적인 영업수익성 개선 가능할 전망

공사는 광양항의 시설사용료 등 안정적인 매출기반을 보유하고 있으나, 영업비용에서 유·무형자산의 상각비가 차지하는 비중이 70%를 상회하는 등 과중한 상각비 부담으로 인해 2013년까지 EBIT적자 기조를 보인 바 있다. 그러나, 항만공사 체제로 전환된 이후 공사의 수익기반이 크게 확충된 가운데, 매출규모 확대에 힘입어 점진적인 영업수익성 개선 추이를 나타내고 있다. 2014년 이후 공사의 EBITDA/매출액은 70%를 상회하는 매우 우수한 수준을 유지하고 있다.

표 수익성 지표 추이

단위: 억원

구 분	2013	2014	2015	2016	2017
EBIT	-65	49	144	163	209
EBITDA	564	689	793	809	848
EBIT/매출(%)	-7.9	5.1	13.6	14.8	18.7
EBITDA/매출(%)	67.9	72.0	74.6	73.8	75.7
EBITDA/금융비용(배)	14	2.2	3.2	3.9	5.6

자료: 공사 공시 및 제시자료

재무위험

정부 자금 지원 등을 바탕으로 고정비 지급부담에 대응

공사의 사업전신인 한국컨테이너부두공단은 항만개발 사업에 따른 대규모 차입 부담으로 EBITDA/금융비용 배수가 1 배수 미만에 그치는 등 영업상 창출자금 대비 고정비 지급 부담이 과중한 수준이었다. 그러나, 공사 출범 이후 점진적인 영업수익성 개선에 힘입어 금융비용 부담능력이 개선되었다(2017년 EBITDA/금융비용 5.6 배).

영업현금흐름의 개선, 대규모 투자부담 일단락, 정부 지원 등으로 인해 차입금 감축이 가능한 현금흐름이 예상

공사는 항만공사 체제 전환 이전 금융비용 등에 따른 높은 고정비 지급부담과 광양항 개발사업에 따른 대규모 CAPEX투자 등으로 인해 저조한 잉여현금흐름을 보였다. 그러나,

항만공사 체제 전환 이후에는 매출기반의 확대 등에 따른 영업현금창출 능력의 개선과 항만개발 및 배후부지 개발 사업의 일단락으로 인한 CAPEX투자 부담 경감에 힘입어 개선된 현금흐름을 지속하고 있다. 공사는 우수한 영업수익성을 바탕으로 원활한 영업활동 현금흐름 창출기조를 이어가고 있으며, 중기적인 투자규모가 자체창출 자금 범위 내로 계획중임에 따라 당분간 차입금 감축이 가능한 현금흐름을 나타낼 것으로 예상된다.

| 표 | 현금흐름 추이

단위: 억원

구 분	2013	2014	2015	2016	2017
EBITDA	564	689	793	809	848
영업활동현금흐름	770	1,541	252	1,033	1,145
자본적지출	-217	-180	-87	-86	-376
잉여현금흐름	553	1,361	166	947	768

자료: 공사 공시 및 제시자료

정부의 지원, 현금창출을 통한 차입금 상환으로 힘입어 재무안정성이 크게 개선

공사의 사업전신인 한국컨테이너부두공단이 항만공사 체제로 전환이 이루어지는 과정에서 정부가 1조 5,523 억원의 유·무형자산(시설사용권 등)을 현물로 출자하였으며, 공사 출범 시 이관된 채무 중 2,800 억원에 대해 원리금상환을 분담하기 위한 정부의 지원(해당 채무는 2017 년 상환 완료)이 이뤄졌다. 이와 함께 공사 출범 이후 지속적인 현금창출을 통한 차입금상환 기조를 나타낸 데 힘입어 점진적으로 채무구조 개선 추이를 나타내었다. 효율적인 항만운영, 투자부담 축소 등을 통한 현금창출 확대가 예상되고 있어 공사의 재무안정성은 향후에도 개선 추세를 보일 것으로 예상된다.

| 표 | 재무안정성 지표 추이

단위: 억원

구 분	2013	2014	2015	2016	2017
총차입금	8,410	6,710	6,040	5,090	4,040
순차입금	7,632	6,273	5,246	4,304	3,502
부채비율(%)	63.5	55.5	44.9	38.0	30.5
총차입금/EBITDA(배)	14.9	9.7	7.6	6.3	4.8
차입금의존도(%)	36.7	31.0	30.1	26.6	22.1
단기성차입금 비중(%)	20.2	14.2	12.4	26.5	38.4

자료: 공사 공시 및 제시자료

중앙정부 산하 공기업으로서 공사의 역할과 지위, 높은 정부지원 가능성 등으로 재무적 융통성 우수

‘한국컨테이너부두공단법’의 폐지와 공사 체제로의 전환에도 불구하고, 공사는 설립 근거법인 ‘항만공사법’에 의거하여 정부로부터의 높은 수준의 법적, 제도적 지원 기반을 갖추고 있다. ‘항만공사법’에 의하면, 국가는 공사에 대한 출자 및 국공유 재산의 무상 대부 등의 지원이 가능하도록 되어 있다. 또한, 국가는 공사가 수행하는 비수익적 사업에 필요한 비용을 보조 또는 융자할 수 있도록 되어 있으며, 공사의 차입금에 대한 원리금의 상환을 보증할 수 있도록 되어 있어 공사에 대한 정부의 지원 강도는 여전히 높은 수준이다. 이를 감안할 때, 공사의 재무적융통성은 매우 우수한 수준인 것으로 판단된다.

유동성분석

2017 년말 기준 1 년이내 만기도래 차입금은 1,550 억원으로 총차입금의 38.4%이다. 다만, 538 억원의 현금성자산 보유, 잉여CF가 꾸준히 창출되고 있는 점을 감안하면 단기적인 상환부담은 낮은 수준이다. 아울러, 중앙정부 산하 공기업으로서 장기, 저리의 자금 조달이 가능하고, 유사시 법적, 제도적 지원체계에 기반하여 다양한 형태의 재정적 지원이 가능한 점 등을 고려할 때 공사의 실질적인 단기유동성 위험은 극히 낮은 수준인 것으로 판단된다.

표 유동성지표 추이

단위: 억원

구 분	2013	2014	2015	2016	2017
현금성자산(A)	778	437	794	786	538
단기성차입금(B)	1,700	950	750	1,350	1,550
A/B(%)	45.7	46.0	105.9	58.3	34.7

자료: 공사 공시자료

평가방법론 적용

당사는 본 평가에 대하여 공공부문-공기업총론(2015), 비금융 공기업(2015), 산업별 평가방법론-총론 1(2015), 총론 2(2016), 신용평가일반론을 주요 방법론으로 적용하였다. 평가방법론에 대한 구체적인 내용은 NICE신용평가(주)의 홈페이지 “www.nicerating.com/공시/평가방법론” 에서 찾아볼 수 있다.

본 건 신용평가등급 산정에 이용한 중요자료는 감사보고서, 경영공시자료, 차입금현황 등 입니다.

【개별 신용등급별 정의 및 부도율】

(기준년도: 1998 ~ 2017 년, 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	0.60	2.24
BBB	원리금 지급확실성은 인정되지만 장래 환경변화로 원리금 지급확실성이 저하될 가능성이 있음.	0.00	0.00	1.80	5.56
BB	원리금 지급확실성에 당면 문제는 없지만 장래의 안정성 면에서는 투기적 요소가 내포되어 있음.	0.00	0.00	7.82	11.78
B	원리금 지급확실성이 부족하여 투기적이며, 장래의 안정성에 대해서는 현단계에서 단언할 수 없음.	0.00	8.33	15.92	19.86
CCC	채무불이행이 발생할 가능성을 내포하고 있어 매우 투기적임.	0.00	0.00	11.81	20.29
CC	채무불이행이 발생할 가능성이 높아 상위등급에 비해 불안전요소가 더욱 많음.	0.00	-	13.73	34.91
C	채무불이행이 발생할 가능성이 극히 높고 현단계에서는 장래 회복될 가능성이 없을 것으로 판단됨.	100.00	100.00	43.07	38.89
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 2017년 기준이며, 평균누적부도율은 1998~2017년을 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 투자자결정(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, 신용 평가의 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.

본 신용평가의 평가개시일은 2018.05.17 이고, 평가완료일은 2018.06.12 입니다.

최근 2년간 발행인과 체결·완료한 다른 신용평가용역 건수 및 총액은 각각 2건, 25.0백만원입니다. NICE신용평가(주)는 등급확정일 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 등급확정일 현재 발행인의 다른 비신용평가용역을 수행하고 있지 않습니다.