2026.05.07.

하나마이크론의 등급변동요인 변경

김건희 기업3실 선임연구원
02.368.5553
ghkim@korearatings.com

하현수 기업3실 수석연구원
02.368.5352
hsha@korearatings.com

송종휴 기업3실 실장
02.368.5465
huesong@korearatings.com

한국기업평가(이하 'KR')는 2026년 5월 6일자로 하나마이크론㈜(이하 '동사')의 무보증사채 신용등급을 **BBB(안정적)**으로 유지하였다. KR은 관련 평가정책에 기초하여 등급변동요인의 유효성을 점검하여 그 결과로 등급변동요인을 변경하였다.

[표 1] 등급변동요인

변경 전	상향변동요인	✓ 대규모 투자 이후 외형 큰 폭 확대 ✓ 차입금의존도 <= 35
	하향변동요인	✓ 투자 효과 미발현되면서 외형 위축 ✓ 차입금의존도 > 55 ✓ 부채비율 > 200
변경 후	상향변동요인	✓ 투자성과 발현을 통한 업황저하기 대응 가능한 재무완충력 확보 **[변경]** ✓ ~~차입금의존도 <= 35~~ **[삭제]** ✓ 순차입금/EBITDA <= 3 **[추가]**
	하향변동요인	✓ 투자성과 부진으로 영업실적 저하 및 레버리지부담 확대 **[변경]** ✓ 차입금의존도 > 55 ✓ 부채비율 > 200

KR은 신용평가 과정에서 등급변동요인의 유효성에 변화가 발생하는 경우, 등급변동요인을 변경하고 이를 발표하여 왔다.

동사는 2022년 이후 비메모리 부문 다각화 및 베트남법인의 패키징 Capa 확충 과정에서 영업현금흐름을 상회하는 투자부담이 지속됨에 따라 2024년까지 재무부담 확대 기조가 이어졌다. KR은 '차입금의존도' 지표를 통해 자체 현금창출을 통한 투자부담 대응 수준과 절대 레버리지 추이를 모니터링 해왔으나, 수 년간 이어진 대규모 투자가 2025년 중 일단락되면서 본격적인 투자 회수기에 진입한 가운데, 전방 메모리 업황 호조로 영업실적이 기존 추정 대비 크게 개선될 것으로 예상됨에 따라 자체적인 현금창출력에 기반한 차입부담 대응능력을 판단하는 차입금커버리지 지표가 향후 신용도 상향 모멘텀 측면에서 유효성이 확대된 것으로 판단한다. 이에 상향변동요인 중 정량지표로 제시해왔던 '차입금의존도'를 '순차입금/EBITDA' 지표로 변경한다.

아울러, 상 · 하향변동요인 내 정성지표를 실질적인 리스크 관리 역량을 포괄할 수 있도록 일부 수정하였다. 수급 사이클에 따른 실적가변성이 높은 반도체시장 고유의 특성상, 단순한 외형의 등락 뿐만 아니라 창출 이익을 기반으로 업황 저하기에 대응 가능한 재무완충력 확보 여부가 신용도 판단에 핵심 요소임을 감안하였다.

[표 2] 등급변동요인 지표 추이

구분 (연결기준)	3년 평균	연도별				상향	하향
	2023~2025	2022	2023	2024	2025		
순차입금/EBITDA(배)	4.0	3.0	4.8	4.0	3.4	<= 3	
부채비율(%)	215.5	188.6	216.9	221.0	209.2		>200
차입금의존도(%)	55.4	48.5	56.9	58.9	53.4		> 55.0

[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 당사 또는 필자 개인의 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) 본 보고서의 내용은 필자의 개인의견으로 당사의 공식의견이 아닙니다.

Copyright 2026, Korea Ratings Corporation. All Rights Reserved. 서울특별시 영등포구 의사당대로 97 대표전화: 368-5500, FAX: 368-5353.

본 보고서에서 제공하는 모든 정보의 저작권은 한국기업평가㈜의 소유입니다. 따라서 어떠한 정보도 당사의 서면동의 없이 무단으로 전재되거나 복사, 인용(또는 재인용), 배포될 수 없습니다.