

2026.06.11.

팜한농의 등급변동요인 변경

한민수 기업1실 선임연구원 장미수 기업1실 책임연구원 최주욱 기업1실 실장
02.368.5434 02.368.5471 02.368.5303
mshan@korearatings.com msjang@korearatings.com jwchoi@korearatings.com

한국기업평가(이하 'KR')는 2026년 6월 10일자로 (주) 팜한농(이하 '동사')의 무보증사채 신용등급을 **A(안정적)**으로 유지하였다. KR은 관련 평가정책에 기초하여 등급변동요인의 유효성을 점검하여 그 결과로 등급변동요인을 변경하였다.

[표 1] 등급변동요인

변경 전	상향변동요인	✓ 순차입금/EBITDA ≤ 3.5
	하향변동요인	✓ 순차입금/EBITDA > 6.5
변경 후	상향변동요인	✓ 순차입금/EBITDA ≤ 3.5 [삭제] ✓ EBITDAmargin ≥ 11, 차입금의존도 ≤ 25 [추가]
	하향변동요인	✓ 순차입금/EBITDA > 6.5 [삭제] ✓ EBITDAmargin < 7, 차입금의존도 > 45 [추가]

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

동사는 재무구조 개선을 위해 2025년부터 울산공장 유희부지 매각을 추진 중이다. 계획된 자산 매각 규모는 2,000~2,500억원 수준이며 2025년 707억원, 2026년 3월 누적 86억원 규모의 자산을 매각한 것으로 파악된다. 잔여 토지는 2026~2027년에 걸쳐 매각할 계획이다. 중단기간 내 대규모 투자 계획이 부재한 점을 감안할 때, 자산 매각이 완료될 경우 순차입금/EBITDA 지표가 2배 수준으로 하락하여 기존 상향변동요인인 순차입금/EBITDA 3.5배 이하를 충족할 것으로 예상된다.

그러나 2024년말 작물보호제부문의 바이엘크롭사이언스의 국내 판권을 인수한 이후 제품군 중복으로 비효율이 발생하고 있으며, 최근 지정학적 리스크 확대에 따라 원재료 가격이 상승한 점을 감안할 때 전사 원가 부담이 심화될 것으로 예상된다. 영업수익성 개선이 수반되지 않는 점을 감안할 때 자산 매각을 통한 재무구조 개선 효과가 신용도에 미치는 영향은 제한적으로, 기존 상향변동요인의 유효성이 저하된 것으로 판단된다.

이러한 점을 감안하여 상·하향변동요인에서 순차입금/EBITDA 지표를 삭제하고, EBITDAmargin과 차입금의존도 지표를 추가하여 영업수익성 개선 여부와 차입부담 통제 수준을 모니터링할 계획이다.

[표 2] 등급변동요인 지표 추이

구분 (연결기준)	3년 평균	연도별				상향	하향
	2023~2025	2023	2024	2025	26.03		
EBITDA마진	8.7	9.4	9.0	7.8	13.2	>= 11	< 7
차입금의존도	37.8	37.9	38.7	36.7	34.5	<= 25	> 45

[유의사항]

- (1) 한국기업평가(주)(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 상황능력 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·분석 도구 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 전문가를 일차적인 이용대상으로 하고 기본적으로 개인투자자에 의한 이용을 전제로 하고 있지 않아 이를 이용하여 개인투자자 스스로 투자사결정을 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 받고 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(주)의 소유입니다. 따라서 어떠한 정보도 당사의 서면동의 없이 무단으로 전재되거나 복사, 인용(또는 재인용), 배포될 수 없습니다.