

2026.06.30.

[이차전지 정기평가 결과]

**부정적 사업환경 이어지면서 저조한 실적과 재무부담
가중 압력 지속**

민원식 기업4실 선임연구원 02.368.5659 wsmin@korearatings.com	김경률 기업4실 책임연구원 02.368.5344 krkim@korearatings.com	이지웅 기업4실 실장 02.368.5475 jwlee@korearatings.com
---	---	--

한국기업평가(이하 'KR')는 2026년 상반기 이차전지 업체 7개사의 정기평가를 완료하였다. 셀 업체인 **LG에너지솔루션**과 **SK온**의 기존 신용등급과 등급전망을 유지하였다. 소재 업체 중 **SK아이이테크놀로지**는 **A(부정적)**에서 **A-(부정적)**으로, **엔켐**은 **BB+(부정적)**에서 **BB(부정적)**, **SK넥실리스**는 **A2**에서 **A2-**로 하향하였다. SK아이이테크놀로지와 엔켐은 추가적인 재무안정성 저하 우려 등을 감안하여 등급 하향 후 등급전망을 '**부정적**'으로 부여하였다. 이외 업체는 기존 신용등급과 등급전망을 유지하였다.

하반기 전방 전기차(EV) 시장 성장세 둔화로 인한 부정적 사업환경이 이어짐에 따라 이차전지 업계 전반 중단기 실적 개선 여력이 제한적일 것으로 전망된다. 국내 이차전지 업계는 성장세가 높은 미국 에너지저장장치(ESS)향 물량 확보를 추진하고 있다. 다만 ESS 배터리 시장이 EV용 시장 대비 규모가 과소하고 국내 업체의 ESS용 LFP 배터리 생산능력 확보에 시일이 소요될 전망임을 감안하면 ESS향 물량 공급이 본격적인 실적 개선 요인으로 작용하는 시점은 2027년 하반기 이후일 것으로 예상된다.

업계 전반의 등급 하방 압력이 이어질 전망이다. ESS 시장 대응을 통한 중장기 성장 동력 확보와 자구안 이행 등을 통한 재무안정성 통제 여부 및 수준에 대해 모니터링할 계획이다.

1. 2026년 상반기 정기평가 결과

금번 정기평가에서는 전방 수요 둔화와 가동률 저하로 업계 전반의 실적 부진이 이어지는 가운데, 업체별 사업 포트폴리오와 자구안 이행 여부, 재무완충력 수준에 따라 등급 방향성이 차별화되었다. LG에너지솔루션, SK온, 포스코퓨처엠, 에코프로는 배터리 외 사업부문의 이익창출력, 자본확충, 자산 매각 등으로 재무부담을 일정 수준 통제하고 있어 기존 등급을 유지하였다. 반면 SK아이이테크놀로지, SK넥실리스, 엔켐은 저조한 영업현금창출력과 차입부담 확대가 지속되고 있어 신용등급을 하향 조정하였다.

LG에너지솔루션(이하 'LGES')은 완성차 업체의 배터리 재고 조정과 판가 인하 등의 여파로 외형이 축소되었으나, 전사 차원의 비용 절감과 고객사 보상금 수취, AMPC 보조금 확대 등에 기반하여 수익성은 개선되었다. 2025년말까지 대규모 투자가 이어지면서 차입부담이 확대되었으나, 2026년부터 필수 투자 위주로 집행하면서 재무구조를

KR SPECIAL COMMENT- 이차전지 정기평가 결과

적극적으로 관리해 나갈 계획이다. 미국 에너지저장장치(ESS)량 물량 확대를 바탕으로 중단기 외형 성장과 수익성 회복이 예상되며, 투자 부담이 본격적으로 축소되는 2027년부터 재무구조 개선이 나타날 것으로 전망되어 신용도 하방 압력이 크지 않은 것으로 판단하였다.

SK온과 포스코퓨처엠은 배터리 외 사업 부문에서 양호한 이익을 창출하면서 배터리 부문 적자를 상당 부분 보완하였다. SK온은 재무구조가 우수한 계열사 SK엔무브를 2025년 11월 흡수 합병하였으며, 이 과정에서 대규모 유상증자를 실시하면서 재무안정성을 보완하였다. 포스코퓨처엠도 차입금이 증가하였음에도 2025년 8월 1.2조원의 유상증자를 실시하여 주요 레버리지 지표가 개선되었다. 이러한 요인을 감안하여 양사 모두 기존 등급과 등급전망을 유지하였다.

에코프로는 2025년 6월 신용등급 하향 조정 이후에도 양극재 판매 부진으로 저조한 수익구조가 지속되었고, 신공장 건설과 원재료 조달 내재화 투자 등에 따른 자금 수요를 외부 차입으로 조달하면서 차입금 증가세가 이어졌다. 다만 2025년 10월 종속회사인 에코프로비엠 지분 일부를 매각하면서 대규모 자금을 조달하였고, 신종자본증권 발행을 통해 회계상 자본을 확충하였다. 향후 종속회사 유상증자 실시와 에코프로이노베이션 IPO 등의 추가 자구안을 계획하고 있어 재무안정성 통제 여부와 수준에 대해 모니터링이 필요하다고 판단된다.

SKIET와 SK넥실리스는 Captive인 SK온향 물량 둔화가 이어지면서 저조한 매출과 대규모 영업적자가 지속되고 있다. 양사 모두 유상증자 실시, 종속회사 지분 매각 등 다양한 자구안을 이행하였음에도 불구하고 저조한 현금흐름으로 인해 차입금이 증가하고 재무안정성이 저하되었다. 이에 양사 모두 신용등급을 하향 조정하였으며, SKIET는 추가적인 재무안정성 저하 우려 등을 감안하여 등급 하향 후 등급전망을 '부정적'으로 부여하였다.

엔캠은 부정적 사업환경의 여파로 매출이 감소하고 적자 규모가 크게 확대되었다. 2025년 520억원 규모의 전환사채가 보통주로 전환되었음에도 불구하고 차입금이 증가하였으며, 미흡한 커버리지가 지속되는 등 전반적인 재무안정성이 크게 저하되었다. 또한 연내 조기상환 청구기일이 도래하는 전환사채 규모가 과중한 상황이다. 유동성 대응 가능 여부에 대한 불확실성이 확대된 점을 반영하여 등급을 하향 조정하고 등급전망을 '부정적'으로 부여하였다.

[표 1] 2026년 이차전지 산업 정기평가 결과

회사명	종전(2026.01.01)		금번(2026.06.30)		비고
	등급	Outlook	등급	Outlook	
LG 에너지솔루션	AA/-	안정적	AA/-	안정적	
포스코퓨처엠	AA-/-	안정적	AA-/-	안정적	
SK 온	A+/A2+	안정적	A+/A2+	안정적	
SKIET	A/-	부정적	A-/A2-	부정적	등급하향 및 부정적 전망 부여
SK 넥실리스	-/A2	-	-/A2-	-	등급하향
에코프로	BBB+/A3+	안정적	BBB+/A3+	안정적	
엔캠	BB+/-	부정적	BB/-	부정적	등급하향 및 부정적 전망 부여

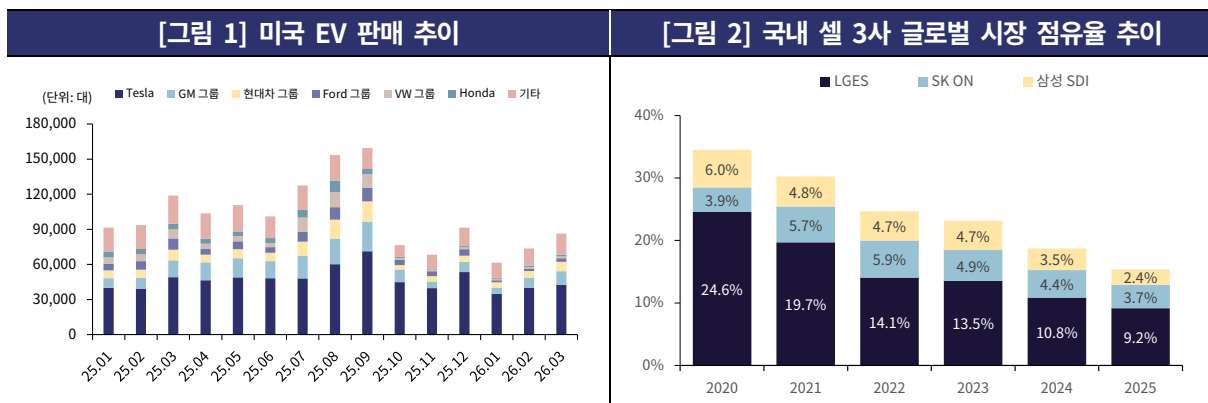
자료) KR

2. 사업환경 및 실적 동향

KR은 ‘2026년 Industry Credit Outlook[이차전지]’에서 핵심 시장인 미국의 EV 수요 성장세 둔화가 이어지고, 유럽의 경우 중국 업체와의 경쟁이 심화됨에 따라 국내 이차전지 산업 전반 비우호적 사업환경이 지속될 것임을 전망하였다.

미국 시장은 2025년 9월말 미국 IRA 전기차 구매보조금 종료 이후 전기차 판매가 급격히 감소하였으며, 2026년 들어서도 판매가 회복되지 못하는 모습을 보이고 있다. 2026년 1분기 미국 전기차 판매량은 22.1만대로 전년 동기 대비 27.2% 감소하였다. 유럽 시장에서도 중국 이차전지 업체가 가격 경쟁력이 높은 LFP 배터리를 앞세워 적극적으로 침투하고 있어 삼원계(NCM) 중심인 국내 셀 3사(LGES, SK온, 삼성SDI)의 대응 부담이 지속되고 있다. 이에 따라 2020년 34.5%를 기록했던 국내 셀 3사의 글로벌 시장 합산 점유율도 2025년에는 15.3%로 하락한 모습을 보이고 있다.

전방 수요 둔화가 이어지는 가운데 국내 이차전지 업계 전반의 2021년 이후 확장적 증설에 따른 공급과잉 부담이 맞물리면서 부정적 사업환경이 지속되고 있다. 이에 따라 주요 업체의 매출 감소와 수익성 저하가 나타났으며, 가동률 저하에 따른 고정비 부담 확대가 실적 회복을 제약하는 요인으로 작용하였다.

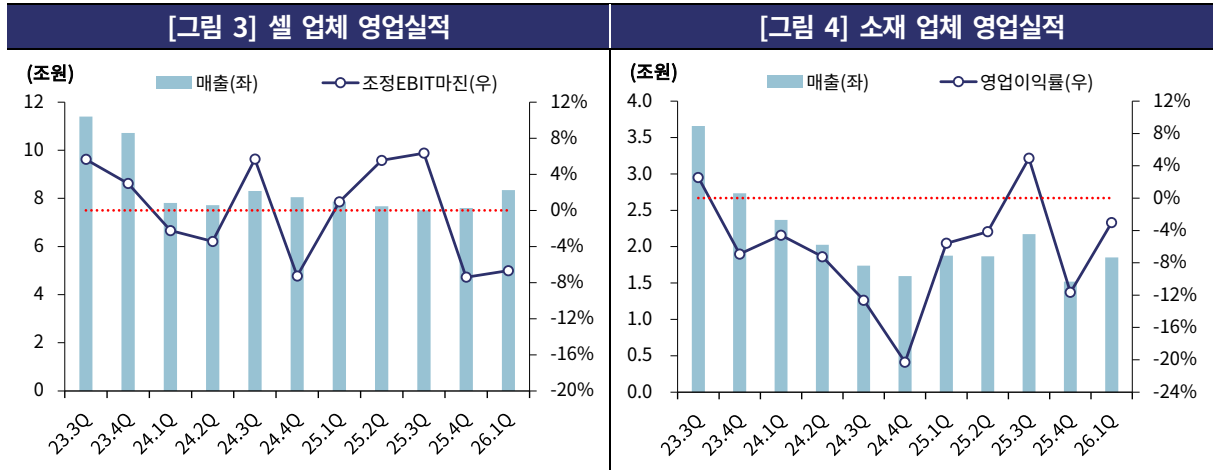


자료) Marklines, SNE Research, KR 재구성

• 전방 수요 둔화 여파로 저조한 매출 지속, 고정비 부담에 따른 수익성 저하

2025년 국내 이차전지 업계 전반의 저조한 매출 흐름이 이어졌다. 배터리 제조원가 대부분을 차지하는 양극재의 핵심 원료인 리튬 가격이 하향 안정화되었으나, 2026년 들어 상승 추세로 전환되는 모습을 보였다. 이에 SK 온, 에코프로 등 일부 업체가 전년의 낮은 기저로 매출이 일부 회복되는 모습을 보이기도 했다. 다만 절대적인 회복 수준은 크지 않았으며, 양극재를 제외한 소재 업체 매출은 감소세가 지속되었다.

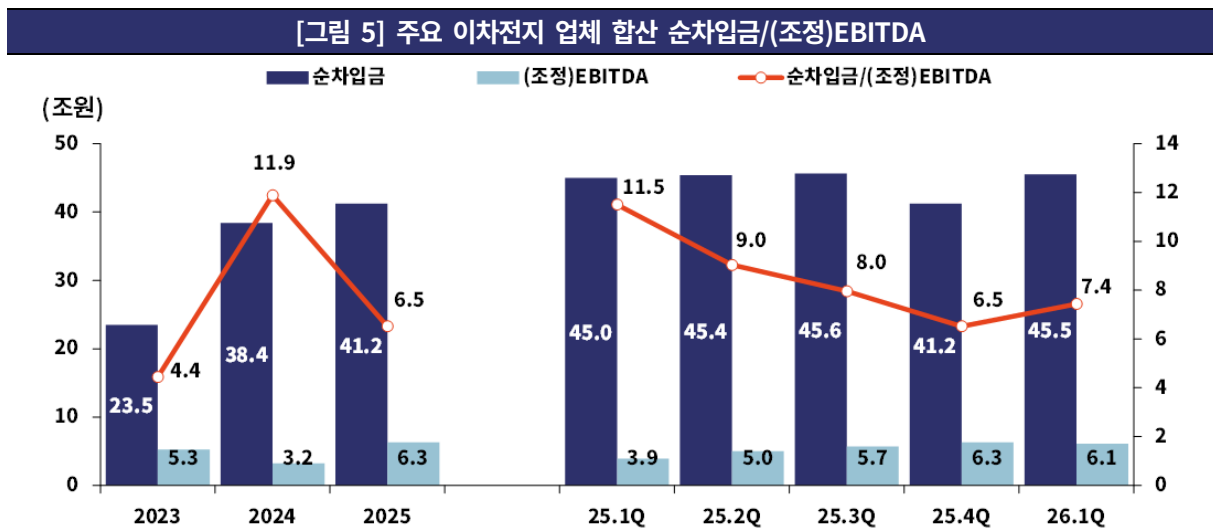
주요 업체들이 비용 절감 노력을 추진하고 있으나, 2021년 이후 이어진 대규모 증설 여파로 고정비 부담이 확대되면서 수익구조가 악화가 이어지고 있다. 셀 업체는 AMPC 보조금 수취에도 불구하고 2025년 4분기 이후 조정 EBIT(AMPC 보조금 포함)가 적자 전환하였으며, 공급망 하단에 위치한 소재 업체도 전방 수요 부진과 가격 경쟁 심화로 대규모 적자가 지속되고 있다.



주) 1. 셀 업체: LGES(연결), SK온(배터리 부문) 합산, 조정EBIT마진은 AMPC 보조금 반영 후 기준
 2. 소재 업체: 포스코퓨처엠, 에코프로, SKIET, SK넥실리스, 엔켐. 연결 합산
 자료) 각사 (연결)감사보고서, 한국기업평가 재구성

• 자구안 이행에도 전반적 차입규모 확대, 저조한 커버리지 지속

유상증자 실시, 유휴자산 매각, 계열사와의 합병 등 차입부담 완화를 위한 다양한 자구안을 이행하였으나, 저조한 영업현금창출력과 국내외 잔여 투자로 인한 과중한 자금 소요로 업계 전반의 차입규모 확대가 지속되고 있다. KR이 장기 유효등급을 보유한 6개사(LGES, SK 온, 포스코퓨처엠, 에코프로, SKIET, 엔켐)의 합산 순차입금은 2024년말 38.4조원에서 2025년말 41.2조원, 2026년 3월말 45.5조원으로 증가하였다. 차입규모가 확대되는 가운데, 저조한 매출과 수익성 저하가 이어지면서 6개 업체 합산 순차입금/조정 EBITDA가 2025년 6.5배에서 2026년 1분기에는 7.4배로 증가하는 등 주요 커버리지 지표도 악화되었다.



주) 1. LGES, SK온, 포스코퓨처엠, 에코프로, SKIET, 엔켐 6개사 연결 합산 기준
 2. 조정EBITDA는 셀 업체 AMPC 보조금 수익 반영, TTM(Trailing Twelve Month)기준으로 직전 4개 분기 값 합산
 자료) 각사 (연결)감사보고서, 한국기업평가 재구성

3. 하반기 이차전지업 전망 및 모니터링 요인

전기차 핵심 시장인 미국과 유럽의 비우호적인 영업환경이 이어지면서 중단기 실적 개선 여력은 제한적일 전망이다. 국내 업체들은 성장세가 높은 미국 ESS향 물량 확보를 적극적으로 추진하는 동시에 LFP 배터리까지 사업 영역을 확장하고자 하는 노력을 지속 중이다. 그러나 ESS용 배터리 시장은 EV용 배터리 시장 대비 규모가 작고, ESS배터리 및 LFP 배터리 생산능력 확보와 본격적인 양산까지 시간이 소요될 것으로 예상된다. ESS 물량이 본격적인 실적 개선 요인으로 작용하는 시점은 2027년 이후일 것으로 판단된다.

업계 전반의 등급 하방 압력이 이어질 전망이다. ESS 시장 대응을 통한 중장기 성장동력 확보와 자구안 이행 등을 통한 재무안정성 수준에 좌우될 전망이다.

• 셀: 미국 ESS향 물량 확보 노력에도 단기간 내 실적 회복 어려울 전망

핵심 시장인 미국 EV향 수요 부진으로 이차전지 업계 전반 부정적 사업환경이 이어질 것으로 전망된다. 이에 국내 셀 업체들은 성장세가 높은 미국 ESS향 물량 확보를 추진하고 있다. 다만 ESS 시장에 대응하기 위한 LFP 배터리 생산능력 확보와 수주 잔고 확충 및 수주 물량의 본격적인 양산까지는 일정 기간이 소요될 것으로 예상된다. 미국 ESS향 수주 확대가 실질적인 물량 증가와 수익성 개선으로 본격적으로 이어지는 시점은 2027년 하반기 이후일 것으로 전망되며 단기간 내에는 EV 수요 부진에 따른 저조한 매출과 수익성이 지속될 것으로 예상된다.

• 소재: 전방 셀 업체에 종속적인 실적 흐름 예상

소재 업체들은 국내 셀 3사(SK온, LG에너지솔루션, 삼성SDI)에 대한 판매 의존도가 높아 전방 셀 3사의 물량 회복 시점에 연동된 실적 흐름을 보일 것으로 예상된다. 셀 업체와 마찬가지로 ESS향 물량 공급을 통한 본격적인 실적 회복은 2027년 하반기 이후에나 가시화될 것으로 전망된다. 소재별 ESS향 물량 증가에 따른 수혜 시점은 차별화될 것으로 판단된다. 분리막, 동박, 음극재 등 삼원계와 LFP 배터리에 모두 적용 가능한 소재는 ESS향 물량 증가에 즉각적으로 대응할 수 있을 것으로 본다. 반면 양극재의 경우 LFP용 생산능력 확보가 선행되어야 하기에 ESS 시장 확대에 따른 물량 증가 효과가 타 소재 업체 대비 지연될 가능성이 있다. 또한 LFP 라인 증설 과정에서 추가적인 투자 지출 부담이 발생함에 따라 재무부담이 가중될 우려가 내재한다.

4. 업체별 모니터링 요인

2026년 6월말 기준 이차전지 업체 7개사의 업체별 모니터링 요인은 다음과 같다.

1) LG에너지솔루션(AA(안정적))

ESS 물량 확대에 따른 실적 개선 및 투자효율화에 기반한 재무부담 완화 여부를 모니터링할 계획이다. 미국 시장에서 전력망 안정화, 신재생에너지 확대, AI 기술 발전에 따른 데이터센터 증설 등이 ESS 수요 확대에 이어지고 있다. 미국의 대중국 관세 정책과 PFE(Prohibited Foreign Entity) 규정 도입으로 중국계 업체의 진입 장벽이 강화되면서 북미에 LFP 양산 능력을 확보한 동사의 수혜가 기대된다. 한편 2025년까지 공장 신설 및 가동을 위한 대규모 투자가 이어졌으나, 2026년에는 라인 전환 및 증설 등 필수 투자 위주로 집행하면서 연간 자본적지출 규모를 2025년 대비 60% 수준으로 축소할 계획이다. 전기차용 배터리 물량 회복이 지연되고 있어 단기간 내 잉여현금흐름(FCF) 적자 구조가 해소되기는 어려우나, ESS 물량 확대에 따른 영업현금창출력 개선과 자본적지출 부담 완화가 병행되는 2027년부터 재무구조 개선이 가능할 것으로 전망된다.

2) 포스코퓨처엠(AA-(안정적))

LFP 시장 대응을 위한 투자 규모와 재무부담 통제 여부가 주요 모니터링 요인이다. 국내 업체 중 유의미한 수준의 LFP 용 양극재 양산능력을 갖춘 업체가 제한적인 가운데, 동사는 중장기적으로 ESS 시장에서 경쟁력을 갖추기 위해 LFP 용 양극재 생산능력 확보를 추진하고 있다. 글로벌 LFP 양극재 선두주자인 CNGR 과 합작법인을 설립하였고 LFP 용 공장 신설을 검토하고 있으며, 우선적으로는 기존 EV 용 삼원계 유후 라인을 LFP 용으로 전환할 계획이다. 그러나 향후 LFP 경쟁력 확보를 위한 충분한 영업현금창출력이 수반되지 않은 상황에서 대규모 신규 라인 투자가 확정될 경우 차입부담이 확대될 가능성이 있다. LFP 대응 전략은 제품포트폴리오 다변화 측면에서는 긍정적이나, 신규 투자 규모가 확대될 경우 차입부담 완화 시점이 지연될 가능성이 있기 때문에 향후 투자 규모와 재무부담 통제 수준에 대해 모니터링할 계획이다.

3) SK온(A+(안정적)/A2+)

배터리 부문 미국 ESS 시장 대응 수준을 모니터링할 계획이다. 계열사 합병으로 편입된 석유 트레이딩과 운할기유/운할유 부문은 안정적인 계열 사업 기반과 우수한 시장지위를 바탕으로 전사 수익구조를 보완하고 있다. 그러나 배터리 부문은 EV 향 수요 둔화, 낮은 가동률, 고정비 부담으로 적자 기조가 이어지고 있어 전사 수익구조 개선을 위해서는 배터리 부문의 물량 확대와 수익성 회복이 필요하다.

2025년 9월 30일 미국 EV 구매 보조금 지급 종료 이후 핵심시장인 미국에서 EV 판매 부진이 이어지고 있으며, 주요 완성차업체도 전동화 전략을 조정하고 있다. 2027년까지 미국 EV 향 물량 둔화가 지속될 것으로 예상되는 가운데, 동사는 성장성이 높은 미국 ESS 향 수요 대응을 추진하고 있다. 2025년 9월 수주한 1GWh 규모의 ESS 향 계약은 2026년 하반기 공급을 개시할 계획이다. 미국 ESS 시장은 중국 업체 진입 제한과 데이터센터 전력 수요 증가 등을 감안할 때 중장기 성장성이 인정된다. 다만 EV 배터리 시장 대비 규모가 작고, LFP 배터리 중심으로 형성되어 있어 동사의 기존 EV 용 삼원계 배터리 생산능력을 단기간에 대체하여 대응하기는 어려운 상황이다. 향후 ESS 신규 수주 확대 여부, LFP 배터리 양산능력 확보 수준 및 수주 물량의 매출 전환 시점을 모니터링할 계획이다.

4) SKIET(A-(부정적)/A2-)

재무안정성 통제를 위한 자구안 마련 및 이행 여부에 대해 모니터링할 계획이다. 영업실적 개선 여력이 제한적인 가운데 중국법인 매각 과정에서 대규모 처분손실이 발생할 것으로 예상되어 당기순손실 기조가 이어질 전망이다. 동사는 종속회사인 중국법인 지분 100%를 약 888억원에 처분할 계획이다. 2026년 3월말 기준 중국법인의 순자산 장부가액이 3,939억원이며, 동사가 중국법인에 대해 최대 2,443억원의 유상증자를 이행할 계획인 점을 감안하면 매각 과정에서 최대 5,494억원의 처분손실이 발생할 수 있다. 자본 감소에 따른 재무완충력 저하와 저조한 현금흐름으로 인한 차입금 증가세가 이어지면서 추가적인 재무안정성 저하가 예상된다. 이에 향후 재무안정성 통제를 위한 자구안 마련 및 이행 여부에 대해 모니터링할 계획이다.

5) SK넥실리스(A2-)

자구안 이행을 통한 재무안정성의 추가 저하 방어 여부가 주요 모니터링 요인이다. 말레이시아와 폴란드 신공장 관련 투자가 마무리되면서 CAPEX 부담은 과거 대비 완화될 것으로 전망된다. 다만 유의미한 수준의 영업현금흐름 창출은 2029년 이후 가능할 것으로 예상되는 가운데, 말레이시아 공장이 핵심 생산 거점으로 전환되는 과정에서 안전재고 확보로 인한 운전자본 부담이 확대될 것으로 보인다. 이에 중단기간 잉여현금흐름(FCF) 적자와 차입금 증가세가 지속될 전망이다. 또한 수익구조 개선에 다소 시일이 소요되면서 당기순손실 기조가 이어지며 재무완충력 저하 요인으로 작용할 것으로 예상된다. 동사는 자본 확충과 재무부담 완화를 위한 다양한 방식의 자구안을 계획하고 있다. 적시에 자구안이 이행될 경우 재무안정성의 추가 저하를 일정 수준 방어할 수 있을 것으로 본다. 향후 자구안 이행 여부와 재무안정성 통제 수준에 대해 모니터링할 계획이다.

6) 에코프로(BBB+(안정적)/A3+)

전방 수요 둔화의 영향 및 자구안 이행을 통한 재무안정성 통제 수준을 모니터링할 계획이다. 미국 EV 향 수요 둔화가 예상되나 셀 업체가 AMPC 보조금 수령을 위해 금지외국단체(PFE) 규정을 충족해야 하는 점은 긍정적이다. 향후 미국 EV 향 수요 둔화의 영향과 신규 거래처 확보, 대체 시장에서의 성과를 통한 실적 하방 지지 여부 및 수준에 대해 모니터링할 예정이다.

또한 동사는 2025년 에코프로비엠에 대한 보유지분 일부 매각으로 8,000억원, 에코프로머티리얼즈 RCPS 발행을 통해 3,890억원을 조달하는 등 투자 자원 마련과 재무안정성 통제를 위한 자구안을 이행하고 있다. 향후에도 자회사의 지분가치를 활용한 다양한 추가 자구안을 계획하고 있어 자구안 마련 및 이행을 통한 재무안정성 통제 여부 및 수준에 대해 모니터링할 계획이다.

7) 엔켐(BB(부정적))

기발행 전환사채의 조기상환청구에 대한 유동성 대응 여부를 모니터링할 계획이다. 주요 투자계획 축소로 CAPEX 부담은 감소하겠으나, 저조한 영업현금창출력을 감안하면 단기간 내 자체 현금흐름으로 재무부담을 완화하기는 어려울 것으로 전망된다. 이와 함께 전환사채 조기상환청구 가능성 및 이에 대한 대응 방안에 대해서도 모니터링이 필요하다. 2026년 3월말 제 14회 전환사채(권면총액 2,382억원, 조기상환청구 가능일 2026.11.29)를 포함한 전환사채 발행 권면총액은 2,760억원이며, 조기상환청구 가능일이 2027년 1월 내 모두 도래한다. 동일자 가용 현금

KR SPECIAL COMMENT- 이차전지 정기평가 결과

성자산이 605억원에 불과하고 조정EBITDA도 부(-)의 값을 기록하고 있어 자체 상환여력이 크게 부족하다. 동사는 2026년 1분기 중 제 15, 16, 17회 전환사채를 추가 발행하여 292억원의 자금을 조달하였다. 그러나 조달 규모가 과소하고 해당 전환사채의 조기상환청구 가능성도 2027년 1월 내 도래하는 점을 감안하면 자구안 실행을 통한 추가 유동성 확보가 필요할 것으로 판단된다. 자구안 실행이 지연되거나 조달 규모가 부족할 경우 유동성 부담이 현실화되며 신용도 하방 압력이 확대될 수 있다.

[별첨] 업체별 등급변동요인

업체명	등급/등급전망	상향변동요인	하향변동요인
LG 에너지솔루션	AA(안정적)	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 시장지위 제고, 포트폴리오 다각화 등에 기반한 사업안정성 유지되고 ✓ 수익성 및 전반적인 재무안정성 개선 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 조정EBITDA Margin < 10 ✓ 순차입금/조정EBITDA > 3.5
에스케이온	A+(안정적) /A2+	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 순차입금/조정EBITDA 1.5배 이하, 차입금의존도 27.5% 이하 ✓ 다수 완성차 업체와의 긴밀한 거래 관계 하에 시장지위 제고 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 순차입금/EBITDA 7배 초과 상태 장기간 지속 ✓ 수출 안정화 지연 등으로 주요 시장에서의 지위 약화
포스코퓨처엠	AA-(안정적)	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 에너지소재부문의 안정화로 사업경쟁력 강화 ✓ 순차입금/EBITDA ≤ 3 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 에너지소재부문에 대한 투자 성과가 미흡하여 ✓ 순차입금/EBITDA > 5, 부채비율 > 150
에스케이아이이 테크놀로지	A-(부정적) /A2-	N.A	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Captive 고정거래기반 약화 등 사업안정성 저하 ✓ 구조조정 효과 발현 지연에 따른 대규모 영업적자 지속 ✓ 차입부담 증가로 인한 재무안정성 추가 저하
에코프로	BBB+(안정적) /A3+	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 별도기준 자체 재무부담 축소 등 지주사의 구조적 후순위성 완화 ✓ 글로벌 시장 지배력 상승, 신규 거래처 확보 등 사업안정성 제고 ✓ 연결기준 순차입금/EBITDA ≤ 3.5 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 주요 거래처 내 비중 감소 등 시장지위 약화 ✓ 연결기준 순차입금/EBITDA > 7
엔켐	BB(부정적)	N.A	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 신규 수주 물량 확보 부진 등으로 영업 손실 기조 지속되는 경우 ✓ 유동성 대응능력의 현저한 저하

주) 1. 조정 EBITDA = EBITDA + AMPC 보조금

2. 조정 EBITDA Margin = (EBITDA + AMPC 보조금) / (매출액 + AMPC 보조금)

자료) KR

[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 증권/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·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 전문가를 일차적인 이용대상으로 하고 기본적으로 개인투자자에 의한 이용을 전제로 하고 있지 않아 이를 이용하여 개인투자자 스스로 투자 의사결정을 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(주)의 소유입니다. 따라서 어떠한 정보도 당사의 서면동의 없이 무단으로 전재되거나 복사, 인용(또는 재인용), 배포될 수 없습니다.