2026.08.28.

한화갤러리아㈜의 기업신용등급(ICR)을 A-(안정적)으로 평가

김재윤 기업2실 선임연구원
02.368.5578
jykim@korearatings.com

김미희 기업2실 수석연구원
02.368.5418
mhkim@korearatings.com

최한승 기업2실 실장
02.368.5324
hschoi@korearatings.com

한국기업평가(이하 'KR')는 2026년 8월 28일자로 한화갤러리아㈜(이하 '동사')의 기업신용등급(ICR)을 **A-(안정적)**으로 평가하였다.

동사는 1976년 설립되어 1986년 한화그룹에 편입되었으며, 2021년 한화솔루션에 흡수합병된 이후 2023년 3월 인적분할을 통해 재설립되었다. 서울 압구정 명품관을 비롯하여 광교·대전·천안·진주 등 국내 5개의 백화점을 운영하고 있으며, 종속회사를 통해 외식·음료·아이스크림·주류 유통 등의 식음료 사업을 전개하고 있다. 2026년 8월 ㈜한화의 인적분할에 따라 최대주주가 한화머시너리앤서비스홀딩스㈜(지분율 36.3%)로 변경되었다.

금번 신규 등급 부여는 **1) 국내 백화점 업계 내 시장지위와 주요 점포의 입지적 강점 등을 감안 시 사업안정성이 양호한 점, 2) 투자부담에 따른 부진한 현금흐름에도 충분한 자기자본과 견조한 자산가치를 기반으로 양호한 재무안정성을 유지하고 있는 점, 3) 부동산 취득, 명품관 재건축 등의 투자로 차입부담이 확대될 예정인 점, 4) 우수한 보유자산 가치에 기반한 재무융통성과 한화그룹의 유사시 지원가능성이 동사 신용도를 보강하고 있는 점** 등을 종합적으로 반영한 것이다.

1. 신규 등급 평정 논거 (Key Rating Rationale)

1) 국내 백화점 업계 내 시장지위와 주요 점포의 입지적 강점 등을 감안 시 사업안정성이 양호하다.

동사는 국내 5개의 백화점(수도권 2개 포함)을 운영하고 있으며, 매출규모 및 점포 수 기준 국내 백화점 업계 내 4위의 시장지위를 확보하고 있다. 주력 매장인 압구정 명품관은 국내 최초로 명품관 개념을 도입한 점포로 우수한 입지, 3대 명품브랜드를 포함한 MD구성 등을 통해 높은 집객력을 유지하고 있으며, 광교점 및 타임월드점(대전)은 구매력 있는 배후 단지이자 유동인구가 풍부한 상권에 위치하고 있어 입지적 강점이 인정된다. 더불어 VIP 고객관리 시스템, 그룹 내 레저·호텔·외식 분야와 연계된 멤버십 등을 토대로 안정적인 고객기반을 확보하고 있는 점을 고려할 때, 전반적인 사업안정성이 양호한 수준으로 판단한다.

2) 투자부담에 따른 부진한 현금흐름에도 양호한 재무안정성을 유지하고 있다.

동사는 오랜 업력 및 브랜드인지도 등을 토대로 연간 700억원 중후반대의 EBITDA를 창출하였으나, H스퀘어를 비롯한 다수의 부동산 취득, 백화점 유지보수성 투자, 자회사 지분 출자·취득 등 영업현금 창출 규모를 상회하는 투자집행으로 부진한 현금흐름을 보였다. 이에 연결기준 순차입금은 2023년말 3,328억원에서 2026년 6월말 5,108억원으로 확대되었다.

그럼에도 불구하고 2023년 인적분할 시점부터의 충분한 자기자본, 백화점 영업자산 중심의 견조한 자산가치 등에 힘입어 2026년 6월말 연결기준 부채비율 140.5%, 차입금 의존도 28.2%, EBITDA/금융비용 3.7배, 순차입금/EBITDA 4.3배를 기록하는 등 절대적인 재무안정성이 양호한 수준이다.

[표 1] 동사 영업실적 추이

(단위: 억원, %)

구분	2023	2024	2025	25.1H	26.1H
총매출액	13,892	15,468	15,602	7,414	7,791
순매출액	4,345	5,383	5,752	2,562	2,770
EBIT	98	34	94	-29	275
EBITDA	743	798	773	326	591
EBIT/순매출액	2.3%	0.6%	1.6%	-1.1%	9.9%
EBITDA/총매출액	5.4%	5.2%	5.0%	4.4%	7.6%

자료) 감사보고서

[표 2] 동사 주요 재무지표 추이

(단위: 억원, %, 배)

구분	2023	2024	2025	26.06
총차입금	4,033	4,778	5,780	5,752
총차입금 - 리스부채	450	1,503	2,771	2,827
순차입금	3,328	3,969	5,115	5,108
순차입금 - 리스부채	-255	694	2,106	2,183
부채비율	123.9	134.9	144.6	140.5
차입금의존도	21.7	25.3	28.7	28.2
EBITDA/금융비용	3.6	3.0	2.6	3.7
순차입금/EBITDA	3.7	5.0	6.6	4.3

자료) 감사보고서

3) 부동산 취득, 명품관 재건축 등의 투자로 차입부담이 확대될 전망이다.

동사는 2026년 하반기 순화빌딩(2,135억원)과 하이엔드도산 개발부지(2,367억원)를 취득하기로 결정하였다. 자산매입대금 약 4,500억원은 전액 연내에 지급될 예정으로, 단기간 내 대규모 자금소요가 예상된다. 더불어 2027년부터는 압구정 명품관 철거·재건축 진행에 따라 7년간 총 9,000억원대의 투자가 진행될 예정이다.

계획된 투자규모가 자체 영업현금창출력을 상회하는 가운데, 명품관(WEST, EAST) 재건축 기간 중 일부 영업공간 축소에 따른 실적저하 가능성이 내재하고 있어 중장기적으로 재무부담 확대가 불가피할 것으로 본다. 다만, 명품관 재건축이 WEST점부터 순차적으로 진행됨에 따른 영업공백 영향 완화, 재건축을 통한 영업면적 확대 효과 등을 감안 시 재건축 이후 영업실적이 반등할 것으로 전망한다.

4) 보유자산 기반의 재무융통성과 한화그룹의 지원가능성은 신용도 보강 요인이다.

동사는 2026년 6월말 연결기준 유형자산 1.2조원과 투자부동산 1,756억원을 보유하고 있다. 해당 자산은 대부분 주요 상권내 대규모 상업시설로 구성되어 있어 자산특성상 담보가치가 우수하며, 필요 시 담보제공, S&LB, REITs 등을 활용한 재무융통성 확보가 가능할 것으로 본다.

또한 동사는 한화그룹 내 백화점 사업을 담당하고 있어 그룹의 사업다각화에 기여하고 있으며, 주주 및 경영진 구성에 기반한 그룹 차원의 의사결정체계와 '한화' 브랜드를 공유하는 점 등을 감안 시 그룹의 유사시 지원가능성이 인정된다.

2. 등급변동요인 및 모니터링 요소

1) 등급변동요인

상향 변동요인	✓ 집객력 제고, 영업기반 강화 등으로 사업경쟁력이 유의미하게 개선되는 경우
하향 변동요인	✓ 신사업 추진 과정에서 사업리스크가 확대되는 경우 ✓ 투자성과 부진 등으로 재무부담이 구조적으로 증가하는 경우

주) 상기 등급변동요인은 장기신용등급 기준임

2) 주요 모니터링 요소

2027~2033년 순차적인 명품관 재건축 과정에서 일부 매장의 영업공백이 예상되는 가운데, 약 9,000억원 규모의 재건축 투자와 부동산 취득, 개발사업 추진 등으로 중장기 차입부담 확대가 전망된다. 명품관 재건축 완료 이후 점포 규모 확대 및 경쟁력 제고 등을 바탕으로 장기적인 사업기반 강화가 가능할 것으로 예상되나, 명품관 재건축과 부동산 개발사업 관련 진행 경과 및 투자부담, 이에 따른 재무안정성 변화 수준에 대해서 모니터링이 필요하다.

[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 Inc. 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.