

(주)메리츠금융지주

평가일 | 2026.01.16

평가담당자

이재우 수석애널리스트

☎ 02-787-2293

jaewoo.lee@kisrating.com

전지훈 실장

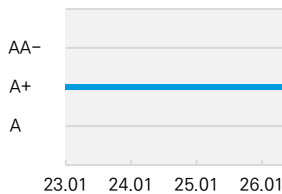
☎ 02-787-2243

jihoon.jeon@kisrating.com

유효 등급

무보증사채	AA/안정적
신종자본증권	A+/안정적
기업어음	A1
단기사채	A1

등급변동추이(신종자본증권)



평가 개요

평가대상	종류	현재등급	직전등급	Rating Action	비고
신종자본증권	본	A+/안정적	A+/안정적	유지	제10회

주요 재무지표

구 분	K-IFRS(연결)					
	2021.12	2022.12	2023.12	2024.12	2024.09	2025.09
총자산(억원)	820,309	889,774	1,022,358	1,155,782	1,118,983	1,326,895
자기자본(억원)	68,833	85,420	100,972	109,300	107,254	114,041
당기순이익(억원)	13,832	21,333	21,254	23,334	19,835	20,268
지배주주순이익(억원)	7,892	13,917	20,417	23,061	19,658	19,896
조정순이익(억원)	7,396	14,069	9,256	12,366	7,614	7,496
ROA(%)	1.1	1.7	2.1	2.1	2.3	1.9
ROE(%)	22.8	34.3	27.0	23.7	24.3	23.1
고정이하여신비율(%)	1.9	1.2	1.9	3.2	4.0	7.8
단순자기자본비율(%)	8.4	9.6	9.9	9.5	9.6	8.6
이중레버리지비율(별도)(%)	112.5	110.7	122.4	117.7	115.6	117.3

주1) 조정순이익은 대손준비금, 비상위험준비금 및 해약환급금준비금 적립액 반영 후 조정이익

주2) 2022.12 기준 재무지표는 재무제표 재작성 반영

자료: 감사(검토)보고서, 업무보고서

주요 평가요소

- 주력 자회사들의 우수한 신용도
- 배당수익과 브랜드 사용 수수료 기반 안정적 수익구조
- 그룹 전반의 부동산 및 기업금융 익스포저 위험, 자산건전성 저하 위험
- 재무안정성 관리 부담
- 신종자본증권의 특약에 따른 자본성

Outlook - 안정적

업체 개요

- 2011년 메리츠화재해상보험(이하 '메리츠화재')에서 인적분할하여 설립된 보험지주사
- 주요 사업목적은 금융업을 영위하는 회사 등에 대한 지배, 경영관리, 자금지원 등
- 2023년 포괄적 주식교환을 통해 메리츠화재와 메리츠증권을 완전자회사로 편입
- 2025년 9월 말 기준 최대주주인 조정호 외 특수관계인이 56.1%의 지분을 보유

주요 등급논리

주력 자회사인 메리츠화재 및 메리츠증권의 우수한 신용도와 지주회사로서 주력 자회사에 대한 구조적 후순위성을 반영하였다.

동사의 신용도는 핵심 자회사인 메리츠화재(AA+/안정적, IFSR 기준)와 메리츠증권(AA-/긍정적)의 우수한 신용도와 보험,증권,캐피탈로 다각화된 사업포트폴리오, 그리고 순수지주회사로서 자회사 배당수익에 의존하는 구조적 후순위성 등을 반영한다. 메리츠화재는 장기 보장성보험 시장에서 중상위권 시장지위를 유지하고 있으며 영업기반 및 이익창출력이 견조하다. 메리츠증권도 IB와 운용부문에서 우수한 사업경력과 이익창출력을 갖추고 있으며, 확대된 자본력을 바탕으로 사업경쟁력이 한층 강화될 전망이다.

배당수익과 브랜드 사용 수수료 중심으로 안정적인 수익구조를 보유하고 있다.

동사는 주력 자회사로부터 발생하는 배당수익과 브랜드 사용 수수료를 기반으로 안정적인 수익구조를 유지하고 있다. 차입부채 증가와 금리 상승으로 이자비용이 늘고, 성과급 지급에 따른 판관비 부담이 존재하나, 자회사 배당 확대가 이를 상쇄하고 있다. 2023년 포괄적 주식교환으로 주력 자회사를 완전자회사로 편입하면서 배당수익이 증가하고 수익구조 안정성이 강화되었다.

그룹 전반의 부동산 및 기업금융 익스포저 부담으로 인한 실적변동성이 내재되어 있다.

메리츠금융그룹(이하 '그룹')은 국내 부동산PF 및 해외 부동산 익스포저가 상당하며, 계열사 공동투자자로 인한 영업실적 동조화로 높은 실적변동성에 노출되어 있다. 2025년 9월 말 그룹 총 부동산 익스포저(관련 잔액 + 미인출약정잔액)는 31.2조원이며, 이는 연결자본 대비 274% 규모이다.

한편, 부동산 경기가 저하되며 그룹은 기업금융 영업을 확대해가고 있다. 피투자기업의 현금흐름과 신용도가 더욱 중요한 기업금융 투자에서도 담보권 설정, 높은 담보가치 확보, 기타 신용보강을 통해 신용위험을 보완하고 있는 점은 긍정적이다. 다만, 단일 차주에 대한 거액 신용집중위험을 계열사 전반에서 공유하고 있다는 점은 실적 및 재무안정성 측면에서 부담 요인으로 작용하고 있다.

2025년 9월 말 그룹의 연결 고정이하여신비율은 7.8%로 전년 말 3.2% 대비 크게 상승했다. 이는 홈플러스 담보대출 익스포저 약 1.2조원을 고정으로 분류한 영향이 크다. 그룹은 담보가치를 고려해 해당 익스포저의 1.9% 규모를 충당금으로, 18.5% 상당을 대손준비금으로 적립하였다. 이외에도 일부 부동산 PF가 신규 고정이하여신으로 분류되면서 건전성 관리 부담이 지속되고 있다. 그룹의 이익창출력을 감안할 때 자산건전성 관리가 가능할 것으로 예상되나, 부실위험여신의 회수 및 그룹의 리스크관리 기조를 모니터링하고 있다.

재무부담이 높은 편으로, 지속적인 재무안정성 관리가 필요하다.

자회사 지분투자, 지급보증 및 신종자본증권 인수 등으로 인해 재무부담이 높은 편이다. 2025년 9월 말 동사의 이중레버리지비율 및 부채비율은 각각 117.3%, 52.8%로 금융지주사 평균(2025.06 기준 116.0%, 35.1%) 대비 높다. 또한, 메리츠캐피탈에 제공한 지급보증(2025년 9월 말 실행 6,200억원), 화재와 증권 발행분 신종자본증권 인수(2025년 9월 말 보유잔액 총 6,123억원) 등 출자 외 재무부담이 존재한다. 추가 재무지원 가능성 등이 부담이지만, 우수한 이익창출력과 리스크관리 기조를 고려할 때 현 수준에서 재무안정성은 유지 가능할 것으로 전망된다.

한편, 동사는 증권이 2025년 12월 발행한 전환우선주(5,000억원)의 투자자에게 풋옵션을 제공하는 주주간계약을 체결한 바 있다. 이 과정에서 기존 메리츠캐피탈에게 제공하던 지급보증한도를 축소하며, 총 지급보증한도 규모는 1.2조원에서 1.3조원으로 소폭 증가하였으며 이에 따른 재무 부담 증가는 크지 않은 것으로 판단한다.

신종자본증권 특약에 따른 자본성을 반영하였다.

평가대상	주요 개별 특약사항	신용도에 미치는 영향
신종자본증권	<ul style="list-style-type: none"> 채권상환순위의 후순위성 이자 미지급 가능성 	선순위 무보증사채 신용등급 대비 2 notch down

Key Issue Update

- **그룹 자산건전성 저하 추세**
 - 연결 기준 고정이자여신비율 (2023.12) 1.9% → (2024.12) 3.2% → (2025.09) 7.8%
 - 저금리 시기 투자했던 국내외 대체투자의 부실화 및 홈플러스 익스포져 고정 분류 영향
 - 요주의이하 분류 자산에 계열사가 함께 투자한 해외 거액 딜 일부도 포함
 - 계열사별 자기자본 대비 예상손실액 비율 모니터링 등 그룹 차원의 리스크 관리 지속
- **재무안정성 관리 중이나, 차입부채 등 증가세**
 - 이자비용, 성과급 증가에도 불구하고, 완전자회사로부터 배당수익(2024년 및 2025년 3분기 누적 배당수익 각각 1.3조원, 1.1조원) 바탕 안정적인 수익구조 유지
 - 2025년 9월 말 이중레버리지비율 및 부채비율 각각 117.3%, 52.8%로 금융지주사 평균 대비 다소 높은 편
 - 차입부채 규모 및 신종자본증권 발행 증가 추세, 자회사 지원 부담, 주주환원 계획(연결 순이익의 50%) 등 감안
- **홈플러스 관련 대출금 회수시기 및 총당금 반영 모니터링**
 - 2025년 9월 말 기준 그룹의 홈플러스 관련 여신 익스포져 약 1.2조원
 - 홈플러스 매장 담보신탁에 대한 1순위 수익권 보유(LTV 25%). 법리적으로 담보권으로 행사 가능하나, 담보 처분 통한 대출금 회수시점 등에 대해 불확실성 존재
 - 유상증자, 신종자본증권 인수 등을 통한 동사의 자회사 지원부담과 더불어, 그룹의 동 익스포져 관련 회수시기, 재무안정성 영향 모니터링 필요

Key Monitoring Indicators

- **주요 모니터링 포인트**
 - 메리츠화재, 메리츠증권 등 주력 자회사의 신용도
 - 이중레버리지비율 등 재무안정성 관리 수준

구 분	등급 변동 요인
상향 가능성 증가 요인	<ul style="list-style-type: none"> 메리츠화재 등 주력 자회사의 신용도가 제고되는 경우 재무안정성이 현저히 개선되는 경우
하향 가능성 증가 요인	<ul style="list-style-type: none"> 메리츠화재, 메리츠증권의 신용도가 저하되는 경우 이중레버리지비율이 130%를 지속적으로 상회하는 경우 총자본 대비 우발채무 규모가 과도한 수준으로 지속되는 경우

Key Monitoring Indicators

구분	2023.12	2024.12	2025.09	상향 가능성	하향 가능성
이중레버리지비율(%)	122.4	117.7	117.3	n/a	130.0 초과

주) 당사가 제시하고 있는 Key Monitoring Indicators는 평가대상 회사의 신용도에 중요한 영향을 미치는 변수이지만, 실제 신용등급 결정 시에는 이 외에도 다양한 정량 및 정성 변수들이 고려되기 때문에 기존에 설정된 KMI상 요건을 충족하는지 여부에 따라 신용등급이 반드시 조정되는 것은 아님에 유의 바랍니다.

Detailed Credit Considerations

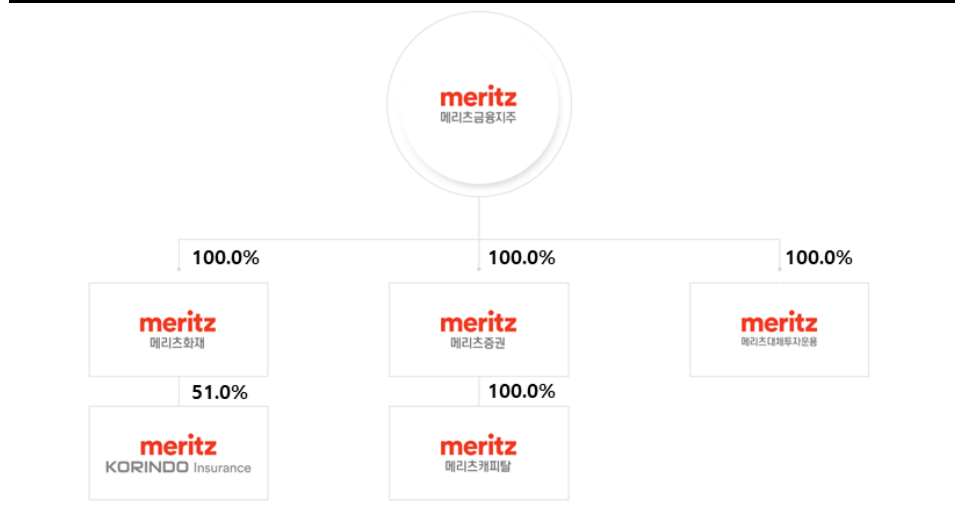
사업분석

주력 자회사 등의 우수한 사업기반

동사는 메리츠화재(AA+/안정적, IFSR 기준)와 메리츠증권(AA-/긍정적)을 주력 자회사로, 메리츠캐피탈을 손자회사로 보유한 금융지주회사다. 보험·증권·캐피탈로 다각화된 사업포트폴리오를 갖추고 있으며, 2025년 9월 말 연결 자산규모는 약 133조원이다. 주력 자회사들은 각 업계에서 중상위권의 시장지위와 더불어, 우수한 사업경쟁력을 갖추고 있다.

동사는 2023년 상반기 포괄적 주식교환을 통해 메리츠화재와 메리츠증권을 완전자회사로 편입하였다. 이로써 그룹의 자본 효율성이 개선되고 수익구조 안정성이 견고해질 것으로 예상된다. 자회사 측면에서는 지배구조 단순화로 그룹 내 영업 및 재무적 협업이 더욱 긴밀해질 전망이다. 기타 자회사로는 메리츠대체투자운용이 있으며, 기존 자회사였던 메리츠자산운용은 2023년 7월 매각하였다.

그룹 현황



자료: 공시 자료, 당사 가공

주요 자회사 순이익 - 별도

(단위: 억원)

구분	2021	2022	2023	2024	2025.09
메리츠화재	6,631	12,582	15,670	17,105	14,511
메리츠증권	6,816	7,690	4,242	6,301	5,936
메리츠캐피탈	2,179	2,471	2,250	1,171	986

주) 메리츠화재는 2022년, 2023년 순이익 재작성

자료: 각 사 감사(검토)보고서

배당수익과 브랜드 사용 수수료 중심 안정적인 수익구조

동사의 영업수익은 자회사로부터 발생하는 수수료수익과 배당수익이 대부분을 차지한다. 수수료수익은 자회사로부터 수취하는 브랜드 사용 수수료이며 동사의 안정적인 수입원 역할을 하고 있다. 배당금수익과 수수료수익으로 주로 구성된 영업수익이 이자비용 및 판관비 등 경상비용을 충분히 커버하는 수익구조이다.

차입부채 증가 및 금리 상승에 따른 이자비용 증가, 주가연계 성과급 증가 등에도 불구하고, 주력 자회사의 배당이 증가하며 안정적인 수익구조 및 현금흐름이 유지되고 있다. 특히, 2023년 완전자회사로 편입된 메리츠화재와 메리츠증권의 배당결의액이 크게 증가하였다. 동사의 배당수익은 2024년 1.3조원, 2025년 3분기 누적 1.1조원이다.

요약 손익계산서 - 별도

(단위: 억원)

구분	2021	2022	2023	2024	24.3Q 누적	25.3Q 누적
영업수익	2,546	1,571	4,162	13,585	11,419	11,503
배당금수익	1,956	887	3,453	12,985	10,970	11,019
메리츠화재	866	446	53	7,888	7,875	8,592
메리츠증권	1,090	441	3,370	5,097	3,095	2,426
이자수익	6	44	99	87	57	65
수수료수익	539	545	561	455	341	392
기타영업수익	44	95	48	59	51	27
영업비용	264	365	804	1,381	1,016	1,030
이자비용	100	233	530	574	414	462
판매비와관리비	149	117	238	783	586	549
기타영업비용	16	14	36	24	15	19
영업이익	2,281	1,207	3,357	12,204	10,403	10,473
법인세비용차감전순이익	2,281	1,205	3,615	12,204	10,403	10,472
당기순이익	2,198	1,081	3,598	12,276	10,590	10,521

주) 배당금수익은 보유 신종자본증권의 배당수익 포함

자료: 감사(검토)보고서, 금융통계정보시스템, 업무보고서

동사는 배당금과 브랜드 사용 수수료 등 안정적인 영업현금흐름을 바탕으로 자회사에 대한 자금 지원과 그룹 내 자본 재배분 역할을 수행하고 있다. 자회사 지원은 유상증자(2020년 화재 1,000억원, 증권 2,000억원, 2025년 증권 500억원), 신종자본증권 매입(2021년 증권 2,000억원, 2022년 증권 500억원 및 화재 1,000억원, 2024년 증권 1,400억원, 2025년 증권 1,200억원), 지급보증(평가일 기준 총 한도 1.3조원) 등으로 이루어지고 있다.

2023년 이후 100% 지분율을 확보한 자회사들로부터 배당수익이 확대되는 동시에, 주주환원을 제고 계획에 따라 배당금 지급과 자기주식 매입이 지속되고 있다. 동사의 2024년 결산 배당결의액은 2,407억원이며, 자사주 순매입액도 2024년 8,583원, 2025년 3분기 누적 9,308억원을 기록하고 있다.

요약 현금흐름 - 별도

(단위: 억원)

구분	2021	2022	2023	2024	2024.09	2025.09
1. 주요 영업현금흐름	2,238	1,096	3,154	11,761	9,839	10,370
현금유입	2,478	1,420	3,977	13,421	11,302	11,380
수수료수익(PL)	539	545	561	455	341	392
이자수익	2	10	8	7	6	7
배당수익	1,937	865	3,408	12,959	10,955	10,981
고정성 현금유출	-240	-325	-823	-1,660	-1,463	-1,010
이자비용	-89	-198	-543	-563	-432	-462
판관비 등	-151	-127	-280	-1,097	-1,031	-548
2. 배당금 지급	-1,185	-264	-127	-4,483	-4,483	-2,407
3. 투자/재무현금흐름	3,113	1,660	-7,644	-5,003	383	-5,644
자회사 순투자	-	-	-2,759	-	0	-500
자회사 증권매입	-2,000	-1,500	-	-1,400	-1,400	-1,200
순차입	2,987	3,480	2,100	2,358	5,218	3,613
유상증자	-	-	-	-	0	0
신종자본증권 발행	1,500	1,753	-	2,988	2,988	3,787
신종자본증권 상환	-	-	-	-	0	-1,700
신종자본증권 배당	-132	-244	-265	-365	-257	-336
자사주 순매입	-1,242	-1,829	-6,719	-8,583	-6,165	-9,308
4. 기타	-1,985	-1,351	3,975	-831	-1,783	1,085
총 현금흐름(1+2+3+4)	182	1,140	-641	1,444	3,956	3,404
기말 현금	828	1,968	1,327	2,771	5,283	6,175

자료: 감사(검토)보고서, 금융통계정보시스템, 업무보고서, 당사 가공

재무분석

그룹 전반의 과중한 부동산 익스포저 및 기업금융 신용집중위험에 따른 변동성 내재

그룹은 부동산금융에서의 선두적인 입지를 바탕으로 대규모 PF대출을 주선하고 있으며, 계열사가 함께 PF대출 및 해외 부동산 투자에도 참여하고 있다. 이에 그룹 전반적으로 국내 부동산PF 및 해외 부동산 익스포저가 상당하며, 계열사 간 영업실적 동조화와 함께 높은 실적변동성에 노출되어 있다. 2025년 9월 말 그룹 총 부동산 총 익스포저(관련 잔액 + 미인출약정잔액)는 31.2조원이며, 이는 연결자본 대비 274% 규모이다.

저금리 시기에 투자했던 국내외 대체투자의 부실화에 따른 그룹의 자산건전성 저하 우려가 커졌다. 2023년 하반기부터 연결기준 자산건전성 지표의 저하 추세가 나타나기 시작하여, 2024년 PF 사업 성평가의 영향으로 요주의이하여신이 증가하였다. 이에 더해 홈플러스 관련 익스포저 1.2조원 상당을 고정으로 분류하며, 2025년 9월 말 고정이하여신비율은 7.8%, 요주의이하여신비율은 11.1%로 높아졌다. 건전성 저하 여신 대비 대손충당금 적립 규모가 높지 않고, 계열사가 함께 투자한 해외 거액 딜 일부가 요주의이하로 분류된 점은 건전성 관리의 부담 요소로 작용하고 있다.

그룹은 계열사별 자기자본 대비 부동산금융 예상손실액 비율을 모니터링하여 리스크 관리를 수행하고 있으며, 익스포저 증가세와 자기자본 대비 예상손실액 비율은 양호하게 관리되고 있다. 일례로, 2024년 6월 메리츠캐피탈이 보유한 부동산PF 자산 중 요주의이하여신 2,852억원(대출원금 3,278억원)을 메리츠증권에 이전하는 등 그룹 내 통합적인 리스크 관리가 이루어지고 있다.

한편, 부동산PF 경기가 저하됨에 따라 그룹은 기업금융 영업을 확대하고 있다. 기업금융 영업에서도 계열사간 공동투자 및 빠른 의사결정을 통해, 높은 수익성과 담보가치 등을 확보하는 전략을 취하고 있는 것으로 파악한다. 피투자기업의 현금흐름과 신용도가 더욱 중요한 기업금융 투자에서도 담보권 설정, 높은 담보가치 확보, 기타 신용보강을 통해 신용위험을 보완하고 있는 점은 긍정적이다. 다만, 단일 차주에 대한 거액 신용집중위험을 계열사 전반에서 공유하고 있다는 점은 실적 및 재무안정성 측면에서 부담 요인으로 작용하고 있다.

자산건전성 지표 - 연결

(단위: 억원, %)

구 분	2021.12	2022.12	2023.12	2024.12	2025.09
총여신	259,268	256,979	294,076	350,751	350,853
고정이하여신	4,819	3,078	5,589	11,137	27,275
고정이하여신비율(%)	1.9	1.2	1.9	3.2	7.8
요주의이하여신	9,450	5,720	15,281	23,429	38,931
요주의이하여신비율(%)	3.6	2.2	5.2	6.7	11.1
대손충당금 적립잔액	2,304	2,704	4,406	4,999	5,523
대손충당금/고정이하(%)	47.8	87.8	78.8	44.9	20.2
대손충당금/요주의이하(%)	24.4	47.3	28.8	21.3	14.2

자료: 금융통계정보시스템, 업무보고서

재무안정성 관리 부담

자회사 지분투자, 지급보증 및 신종자본증권 인수 등으로 재무부담이 높은 편이다. 2025년 9월 말 동사의 이중레버리지비율 및 부채비율은 각각 117.3%, 52.8%로 금융지주사 평균(2025.06 기준 116.0%, 35.1%) 대비 높은 수준이다. 또한, 자회사 출자 외에 지급보증, 신종자본증권 인수 등 자회사 지원 관련 재무부담 또한 존재한다.

2025년 9월 말 메리츠캐피탈에 제공한 지급보증 한도(한도 1.2조원, 실행 6,200억원) 및 신종자본증권 보유잔액(메리츠화재 및 증권 발행분 총 6,123억원)을 출자부담에 가산하고, 자기자본에서 신종자본증권(1조 1,023억원)을 차감하여 산출한 조정이중레버리지비율은 235.4%이다. 2025년 12월 메리츠증권 CPS 풋옵션 제공 등에 따른 지급보증 한도 변경(1.2조원 → 1.3조원)을 감안한 조정이중레버리지비율은 239.2%로, 재무부담의 변동 폭은 크지 않다.

차입부채 증가 추세, 자회사 지원 부담 및 주주환원 계획(연결 순이익의 50%를 배당 및 자사주 매입 등으로 주주환원) 등을 감안할 때, 재무부담은 높은 수준이다. 회사채와 신종자본증권 잔액이 증가하고 있으며, 자회사에 대한 지급보증 등 계열사에 대한 재무지원 부담이 지속되고 있다. 향후 필요시 계열사에 대한 유상증자, 증권 매입 등 추가적인 재무지원 가능성을 배제할 수 없다.

재무안정성 지표 - 별도

(단위: 억원, %, 배)

구분	2021.12	2022.12	2023.12	2024.12	2025.09
부채비율(A/B) (%)	45.4	66.0	36.4	42.7	52.8
부채총계(A)	7,265	10,674	12,853	15,669	19,704
자기자본(B)	16,015	16,161	35,346	36,735	37,312
이중레버리지비율(C/B) (%)	112.5	110.7	122.4	117.7	117.3
자회사 투자주식(C)	18,015	17,894	43,254	43,254	43,754
조정이중레버리지비율 ((C+D)/(B-E)) (%)	265.4	283.0	192.0	209.0	235.4
자회사 출자 외 부담(D)	13,402	11,056	13,214	14,873	18,123
지급보증 제공한도	8,000	8,000	10,000	10,000	12,000
RCPS에 대한 TRS	3,400	-	-	-	0
자회사발행 증권 보유잔액	2,002	3,056	3,214	4,873	6,123
신종자본증권 잔액(E)	4,178	5,931	5,931	8,919	11,023

자료: 감사(검토)보고서, 금융통계정보시스템, 업무보고서

다만, 그룹의 우수한 이익창출력과 자회사들의 안정적 재무구조는 동사의 재무안정성 부담을 완화하는 요소이다. 메리츠화재는 보유계약 수익성을 기반으로 우수한 자본비율을 유지할 전망이다. 메리츠증권은 강한 이익창출력을 바탕으로 순자본비율을 적정 수준에서 관리하고 있으며, 메리츠캐피탈도 이익누적과 영업자산 취급속도 조절을 통해 양호한 자본적정성을 유지하고 있다.

주요 자회사 자본적정성 지표

(단위: %)

구분	2021.12	2022.12	2023.12	2024.12	2025.09
지급여력비율(메리츠화재) (%)	207.5	165.7	242.2	248.2	243.7
순자본비율(메리츠증권) (%)	1,426.8	1,683.9	1,588.9	1,218.5	1,353.6
조정자기자본비율(메리츠캐피탈) (%)	16.8	15.3	17.8	20.1	17.2

자료: 각 사 사업(분기)보고서, 금융통계정보시스템, 업무보고서

유동성 분석 - 유동성대응력 우수

2025년 9월 말 기준 1년 이내 만기 도래하는 유동성부채 대비 유동성자산 비율은 75.3%로 유동성 자산이 유동성부채에 미달한다. 그러나 자회사로부터 배당금 수취, CP/단기사채 발행 등을 통해 유동성 대응이 가능할 전망이다. 자회사의 우수한 영업실적에 기반한 배당금 수입, 동사의 자본시장 접근성 등을 고려할 때, 재무적 융통성이 인정된다.

자산 부채 만기도래 내역

(단위: 억원, %)

구분	1년 이하				3년 이하	3년 초과	합계 (A+B)
	1개월 이하	3개월 이하	6개월 이하	1년 이하	(A)	(B)	
자산(A)	770	791	6,596	6,979	6,979	50,037	57,016
현·예금	370	370	6,175	6,175	6,175	0	6,175
유가증권	400	400	400	400	400	49,878	50,278
대출채권	0	0	0	0	0	0	0
기타	0	21	21	404	404	159	563
부채(B)	429	3,770	8,359	9,269	19,692	12	19,704
차입금	0	3,250	5,750	5,750	5,750	0	5,750
사채	340	340	2,339	3,137	12,637	0	12,637
기타	89	180	270	382	1,305	12	1,317
비율(A/B)(%)	179.5	21.0	78.9	75.3	35.4	415.4	289.4

주) 2025년 9월 말 별도 재무제표 기준

자료: 업무보고서, 감사(검토)보고서

■ 사업 및 재무 전망

우수한 사업경쟁력 유지 전망

각 계열사의 우수한 사업기반을 고려할 때, 그룹의 사업경쟁력 역시 우수한 수준을 유지할 전망이다. 메리츠화재는 장기보험 부문의 비교우위와 안정적인 투자부문 성과를 바탕으로 우수한 수익성을 실현 중이다. 메리츠증권도 IB부문의 강점을 바탕으로 우수한 시장지위를 유지 중이며, 메리츠캐피탈도 그룹의 자본여력과 영업네트워크 등을 활용해 양호한 영업기반을 확보 중이다. 계열사간 공동 투자 등을 바탕으로 우수한 사업기반을 확보하는 것은 강점이지만, 계열사간 사업위험 전이 여부 등에 대해서 모니터링하고 있다.

그룹의 자산건전성 관리 부담 확대 예상

장기적으로는 우수한 재무안정성을 유지할 것으로 예상되나, 중단기적으로는 그룹의 자산건전성 관리 부담이 확대될 것으로 예상된다. 부실여신비율이 높아진 상황에서 계열사가 공동 투자한 거액 딜 일부가 주요이익하로 분류됨에 따라, 추가 자금 투입 및 손실 인식 가능성이 높은 것으로 파악된다. 부실우려 사업장의 사업 진행 상황, 총당금 적립 수준, 회수 가능성, 계열사별 재무 영향 등을 모니터링 하고 있다.

지주회사 별도 기준 재무안정성 통제 가능한 수준

그룹의 자본활용 정책, 자회사 지원 전략, 신종자본증권 발행 기조를 고려할 때 동사의 재무부담은 당분간 높은 수준을 유지할 가능성이 있다. 2023년 포괄적 주식교환으로 신주 발행과 배당수익 확대에 따라 재무안정성이 일부 개선됐으나, 차입부채 증가와 자회사 지원으로 재무부담은 여전히 높다. 다만, 그룹의 우수한 이익창출력을 감안할 때 지주사 자체의 재무부담은 통제가능한 수준에서 관리될 것으로 예상된다.

■ 유사시 계열 지원가능성

● 유사시 계열의 지원가능성 미반영

- 지주회사로서 동사의 신용등급은 자회사의 신용도에 연계

증권별 주요 특약

● 신종자본증권의 자본성

- 이자미지급 가능성 : 발행회사는 이자지급의 연기에 관한 완전한 재량권을 가지며, 보통주 주주에 대한 배당 관련 사항 이외에 어떠한 제약요인으로 작용하지 않음. 이자지급의 연기는 채무불이행 또는 부도사유로 간주되지 않음. 이러한 이자미지급 조건은 동사의 한계상황에서 재무적 유연성을 제고할 수 있는 요인으로 자본적 특성에 해당
- 상환순위의 후순위성: 발행회사의 파산, 회생, 기업구조조정, 청산, 도산 시 발행회사의 보통주 주주의 권리보다 선순위, 발행회사의 우선주 중 잔여재산 분배에 관한 권리가 가장 후순위인 우선주(이하 '최후순위우선주')와 동순위, 기타 최후순위우선주와 동순위임이 명시된 채무를 제외한 나머지 채무들에 대해서 후순위임
- 중도상환 가능성: 본 증권의 투자자는 발행사에 대하여 중도상환을 요구할 수 없으며, 만기는 30년(발행회사 선택에 따라 만기 연장 가능). 반면, 발행회사는 본 증권의 발행시점으로부터 5년 이후부터 본 증권을 중도상환 가능. 상환 시 미지급된 이자가 누적되어 지급되는 한편, 미지급이자에 대해 추가금리가 부가되는 조건으로 일반 자본 대비 채권적 특성 내재

본 평가에는 **현행 KIS 신용평가 일반론, 지주회사 평가방법론**을 적용하였습니다. 당사의 평가방법론은 "www.kisrating.com/리서치/평가방법론"에서 찾아볼 수 있습니다.

유의사항

한국신용평가 주식회사(“당사”)가 공시하는 신용등급은 발행사/기관, 신용공여, 채무 및 이에 준하는 증권의 장래의 상대적인 신용위험에 대한 당사의 현재 견해를 뜻하며, 당사가 발표하는 신용등급 및 평가의견 등 리서치 자료(“간행물”)는 발행사/기관, 신용공여, 채무 및 이에 준하는 증권의 장래의 상대적인 신용위험에 대한 당사의 현재 견해를 포함할 수 있습니다. 당사는 신용위험이란 만기 도래하는 계약상의 채무(financial obligations)를 발행사/기관이 불이행할 수 있는 위험 및 부도시 예상되는 금융손실이라고 정의하고 있습니다. 신용등급은 유동성 위험, 시장가치 위험 또는 가격변동성 등 기타 다른 위험을 다루고 있지 않습니다. 신용등급과 당사 간행물에 포함된 당사의 견해는 현재 또는 과거 사실에 대한 서술이 아닙니다. 또한 간행물에는 계량모델에 근거한 신용위험의 추정치와 관련 의견 또는 키스자산평가 주식회사에서 발행한 견해를 포함할 수 있습니다.

신용등급 및 간행물은 투자자문이나 금융자문에 해당하지 아니하고 그러한 조언을 제공하지도 않으며, 특정 증권을 매수, 매도 또는 보유하라고 권유하는 것도 아닙니다. 또한 당사가 제공하는 신용등급이나 간행물은 해당 정보의 사용자나 그 관계자들에 의해서 행해지는 투자결정에 있어서 어떤 증권을 매매하거나 보유하라는 권고 또는 권유나 사실의 서술이 아니라 당사 고유의 평가기준에 입각한 당사의 의견으로서만 해석되고 또 해석되어야만 하며, 특정 투자자를 위하여 투자자의 적격성에 대해 의견을 주는 것이 아닙니다. 당사는 각 투자자가 매수, 매도 또는 보유를 고려중인 증권 각각에 대해 적절한 주의의 기울여 자체적으로 연구, 평가할 것이라고 기대하고, 그러한 이해를 전제로 하여 신용등급을 공시하고 간행물을 발표합니다.

당사의 신용등급과 간행물은 개인 투자자들이 이용하는 것을 전제로 하고 있지 않습니다. 그렇기 때문에 개인투자자들이 당사의 신용등급과 간행물을 이용하여 투자자의사결정을 하는 것은 적절하지 않을 수 있습니다. 만약 의문이 있는 경우에는 반드시 재무 전문가 혹은 다른 전문가에게 자문을 구하시기 바랍니다.

당사는 발행사/기관으로부터 제출자료에 거짓이 없고 중요사항이 누락되어 있지 않으며, 중대한 오해를 불러일으키는 내용이 들어 있지 않다는 확인을 수령하고 있으며, 본 보고서는 발행사/기관이 제출한 자료와 함께 당사가 객관적으로 정확하고 신뢰할 수 있다고 판단한 자료원에 근거하고 있습니다. 당사는 발행사/기관 및 이들 대리인이 정확하고 완전한 정보를 적시에 제공한다는 전제하에 신용평가업무를 수행하고 있습니다. 그러나 감사기관이 아니므로 신용평가와 간행물을 준비하는 과정에서 이용하는 정보에 대해 별도의 실사나 감사를 실시하고 있지 않으며, 발행사/기관으로부터 제공받은 정보 또는 신용평가 과정에서 생성되는 정보에 있어서 인간 또는 기계에 의한, 기타 그 외의 다른 요인에 의한 실수의 가능성 때문에 해당 정보를 특정 목적을 위해 사용하는데 대하여 명시적으로 혹은 묵시적으로도 어떠한 증명이나 서명, 보증 또는 단언을 할 수 없으며, “있는 그대로” 제공됩니다. 또한 본 보고서의 정보들은 신용등급 부여에 필요한 주요한 판단 근거로서 제시된 것이고 발행사/대상 유가증권에 대한 모든 정보가 나열된 것은 아님을 밝힙니다. 따라서 당해 신용등급이나 기타 의견 또는 정보에 관하여 그 정확성, 완전성, 적시성, 상업성 또는 특정목적에 적합한지 여부를 당사가 명시적 혹은 묵시적으로 보증하거나 확약하지는 않습니다.

법률상 허용된 범위 내에서, 당사 및 그의 이사, 임직원, 대리인, 대표자, 라이선서 및 공급자는 여기 포함된 정보, 동 정보의 사용이나 사용불가능으로 인하여, 또는 그와 관련되어 발생한 어떠한 간접, 특별, 결과적 또는 부수적 손해(현재 혹은 장래의 손실 당사가 부여한 특정 신용등급의 대상이 아닌 관련 금융상품에서 발생하는 손실 또는 손해를 포함하되 이에 한정되지 아니함)에 대하여, 사전에 그 같은 손실 또는 손해 가능성에 대해 고지 받았다 하더라도, 어느 개인 또는 단체에게도 책임을 지지 않습니다.

법률상 허용된 범위 내에서, 당사 및 그의 이사, 임직원, 대리인, 대표자, 라이선서 및 공급자는 자신들의 과실(단, 고의 또는 기타 법률상 배제될 수 없는 종류의 책임은 제외함) 또는 자신들의 통제 범위 내에 또는 밖에 있는 사유 등에 의하여, 여기 포함된 정보, 동 정보의 사용 또는 사용불가능으로 인하여 또는 그와 관련되어, 어느 개인 또는 단체에게 발생한 어떠한 직접 손실이나 손해 또는 보상으로 인한 손실이나 손해에 대해서도 책임을 지지 않습니다.

여기 있는 모든 정보는 저작권법 등 법의 보호를 받으며, 당사의 사전 서면 동의 없이는 누구도, 이 정보를 전체 또는 부분적으로, 어떤 형태나 방식 또는 수단으로든, 복제 또는 재생산, 배포장, 전송, 전달, 유포, 재배포 또는 재판매, 또는 그러한 목적으로 사용하기 위해 저장할 수 없습니다.

본건 신용평가의 개시일은 2026.01.09 이고, 계약체결일은 2026.01.09 이며, 평가종료일은 2026.01.16 입니다.

당사가 최근 2년간 신용평가 요청인과 체결한 다른 신용평가용역건수 및 수수료 총액은 각각 13건, 345백만원(정기평가 포함) 입니다. 평가일 현재 당사가 수행하고 있는 신용평가 요청인의 다른 신용평가업무는 없습니다.

당사가 최근 2년간 신용평가 요청인과 체결한 다른 비평가용역건수 및 수수료 총액은 각각 0건, 0백만원(정기평가 포함) 입니다. 평가일 현재 당사가 수행하고 있는 신용평가 요청인의 비평가용역은 없습니다.

다음은 '표준내부통제기준' 제38조, 제44조 등에 따라 제공된 내용이며, 평가의견의 일부입니다.

- 본건 평가시 당사가 이용한 중요자료는 최근 감사보고서, 최근 사업보고서, 최근 재무자료, 최근 금융거래 현황, 기타 평가에 필요한 자료 등입니다.

회사채 신용등급별 정의 및 부도율

(단위 : %)

등급	정의	연간부도율		평균누적부도율	
		규정	광의	규정	광의
AAA	원리금 상환가능성이 최고 수준이다.	0.00	0.00	0.00	0.00
AA	원리금 상환가능성이 매우 높지만, 상위등급(AAA)에 비해 다소 열위한 면이 있다.	0.00	0.00	0.00	0.00
A	원리금 상환가능성이 높지만, 상위등급(AA)에 비해 경제여건 및 환경변화에 따라 영향을 받기 쉬운 면이 있다.	0.00	0.00	0.26	1.30
BBB	원리금 상환가능성이 일정수준 인정되지만, 상위등급(A)에 비해 경제여건 및 환경변화에 따라 저하될 가능성이 있다.	0.00	0.00	1.61	5.93
BB	원리금 상환가능성에 불확실성이 내포되어 있어 투기적 요소를 갖고 있다.	0.00	6.67	8.59	10.89
B	원리금 상환가능성에 대한 불확실성이 상당하여 상위등급(BB)에 비해 투기적 요소가 크다.	9.09	9.09	10.41	13.09
CCC	채무불이행의 위험 수준이 높고 원리금 상환가능성이 의문시된다.	0.00	0.00	16.86	19.88
CC	채무불이행의 위험 수준이 매우 높고 원리금 상환가능성이 희박하다.	--	--	0.00	0.00
C	채무불이행의 위험 수준이 극히 높고 원리금 상환가능성이 없다.	100.00	--	16.85	18.90
D	상환불능상태이다.				

주1) 상기 등급 중 AA부터 B등급까지는 +, - 부호를 부가하여 동일등급 내에서의 우열을 나타내고 있음. 주2) 자산유동화평가의 경우 "(sf)"를 상기 신용등급에 추가하여 표시함. 주3) 제3자 신용평가의 경우 "Tp"를 상기 신용등급 앞에 추가하여 표시함. 주4) 규정: 금융투자업규정 제8-19조의9 제3항 제2호의 부도정의에 따라 산정한 부도율임. 주5) 광의: 표준내부통제기준 제3조 제1항 제9호의 "광의의 부도" 정의에 따라 산정한 부도율임. 여기에서 "광의의 부도"란 금융투자업 규정상 "부도" 이외에 기업구조조정 관련 법률 및 이에 준하는 협약에 따라 원리금 감면, 출자전환 등의 방법으로 채권자의 상당한 경제적 손실을 수반하면서 실질적으로 부도 방지 및 채무 경감 등을 목적으로 이루어지는 채무조정이 있는 경우를 포함하는 개념임. 주6) 연간부도율은 2024년 기준이며, 평균누적부도율은 1998~2024년을 기준으로 한 3년차 평균누적부도율임.

기업어음 및 단기사채 신용등급별 정의

등급	정의
A1	적기상환가능성이 최상급이다.
A2	적기상환가능성이 우수하지만, 상위등급(A1)에 비해 다소 열위한 면이 있다.
A3	적기상환가능성은 일정수준 인정되지만, 단기적인 환경변화에 따라 영향을 받을 가능성이 있다.
B	적기상환가능성에 불확실성이 내포되어 있어 투기적인 요소가 크다.
C	적기상환가능성이 의문시되고 채무불이행의 위험이 매우 높다.
D	상환불능상태이다.

주1) 상기 등급 중 A2부터 B등급까지는 +, - 부호를 부가하여 동일등급 내에서의 우열을 나타내고 있음. 주2) 자산유동화평가의 경우 상기 신용등급 뒤에 "(sf)"를 추가하여 표시함. 주3) 제3자 신용평가의 경우 "Tp"를 상기 신용등급 앞에 추가하여 표시함.

보험금지급능력평가(IFSR) 신용등급별 정의

등급	정의
AAA	보험금지급능력이 최고 수준이다.
AA	보험금지급능력이 매우 높지만 상위등급(AAA)에 비해 다소 열위한 면이 있다.
A	보험금지급능력이 높지만, 상위등급(AA)에 비해 경제여건 및 환경변화에 따라 영향을 받기 쉬운 면이 있다
BBB	보험금지급능력이 일정수준 인정되지만, 상위등급(A)에 비해 경제여건 및 환경변화에 따라 저하될 가능성이 있다
BB	보험금지급능력에 불확실성이 내포되어 있어 투기적 요소를 갖고 있다.
B	보험금지급능력에 대한 불확실성이 상당하여 상위등급(BB)에 비해 투기적 요소가 크다.
CCC	보험금지급 불이행의 위험 수준이 높고 보험금지급능력이 의문시된다.
CC	보험금지급 불이행의 위험 수준이 매우 높고 보험금지급능력이 희박하다.
C	보험금지급 불이행의 위험 수준이 극히 높고 보험금지급능력이 없다.
D	보험금지급 불능상태이다.

주1) 상기 등급 중 AA부터 B등급까지는 +, - 부호를 부가하여 동일등급 내에서의 우열을 나타내고 있음. 주2) 제3자 신용평가의 경우 "Tp"를 상기 신용등급 앞에 추가하여 표시함.

기업신용평가(Issuer Rating) 신용등급별 정의

등급	정의
AAA	금융채무의 전반적인 상환가능성이 최고 수준이다.
AA	금융채무의 전반적인 상환가능성이 매우 높지만, 상위등급(AAA)에 비해 다소 열위한 면이 있다.
A	금융채무의 전반적인 상환가능성이 높지만, 상위등급(AA)에 비해 경제여건 및 환경변화에 따라 영향을 받기 쉬운 면이 있다.
BBB	금융채무의 전반적인 상환가능성이 일정수준 인정되지만, 상위등급(A)에 비해 경제여건 및 환경변화에 따라 저하될 가능성이 있다.
BB	금융채무의 전반적인 상환가능성에 불확실성이 내포되어 있어 투기적 요소를 갖고 있다.
B	금융채무의 전반적인 상환가능성에 대한 불확실성이 상당하여 상위등급(BB)에 비해 투기적 요소가 크다.
CCC	금융채무의 채무불이행의 위험 수준이 높고 전반적인 상환가능성이 의문시된다.
CC	금융채무의 채무불이행의 위험 수준이 매우 높고 전반적인 상환가능성이 희박하다.
C	금융채무의 채무불이행의 위험 수준이 극히 높고 전반적인 상환가능성이 없다.
D	상환불능상태이다.

주1) 상기 등급 중 AA부터 B등급까지는 +, - 부호를 부가하여 동일등급 내에서의 우열을 나타내고 있음. 주2) 자산유동화평가의 경우 상기 신용등급 뒤에 "(sf)"를 추가하여 표시함. 주3) 제3자 신용평가의 경우 "Tp"를 상기 신용등급 앞에 추가하여 표시함.

펀드신용평가 신용등급별 정의

등급	정의
AAA(f)	펀드 편입자산의 전반적인 신용도가 최고 수준이다.
AA(f)	펀드 편입자산의 전반적인 신용도가 상위 수준이나, 상위등급(AAA)에 비해 다소 열위한 면이 있다.
A(f)	펀드 편입자산의 전반적인 신용도가 중상위 수준이며, 상위등급(AA)에 비해 다소 열위한 면이 있다.
BBB(f)	펀드 편입자산의 전반적인 신용도가 비교적 높지만, 상위등급(A)에 비해 다소 열위한 면이 있다.
BB(f)	펀드 편입자산의 전반적인 신용도가 낮고 투기적인 요소를 내포하고 있다.
B(f)	펀드 편입자산의 전반적인 신용도가 매우 낮고 상위등급(BB)에 비해 투기적인 요소가 강하다.
CCC(f)	펀드 편입자산의 전반적인 신용도가 매우 투기적이다.
CC(f)	펀드 편입자산의 전반적인 신용도가 상위등급(CCC)보다 낮으며, 불량한 수준이다.
C(f)	펀드 편입자산의 전반적인 신용도가 상위등급(CC)보다 낮으며, 매우 불량한 수준이다.

주1) 상기 등급 중 AA부터 B등급까지는 +, - 부호를 부가하여 동일등급 내에서의 우열을 나타내고 있음. 주2) 제3자 신용평가의 경우 "Tp"를 상기 신용등급 앞에 추가하여 표시함. 주3) 채권형 펀드의 펀드신용평가의 경우에는 신용등급 뒤에 "(f)" 대신 "(bf)"를 부가함. (예:AAA(bf))