Morning Meeting Notes

2025-09-11

내일의 차이 현대차증권

What's Inside
[크레딧] Credit Weekly - 150조원 국민성장펀드, 10개 산업 육성

주식시장
국내 증시는 대내외 호재에 상승 마감. 9일(현지시간), 미국 비농업 신규고용 연간 수정치가 예상보다 큰 폭으로 하향 조정됨에 따라 9월 금리 인하가 기정사실화되며 증시에 긍정적으로 작용. 이에 더해 오라클이 장후 실적발표에서 향후 고객에 제공해야 하는 계약 규모인 RPO가 +359%(yoy) 증가했다고 발표한 후 시간외 급등함에 따라 AI 투심 회복되며 대형 반도체주에 매수세 유입. 국내 요인으로는 11일, 이재명 대통령의 100일 취임 기자회견을 앞두고, 양도세 부과 대주주 기준을 현행 50억으로 유지할 것이라는 전망에 증권, 금융 업종이 강세를 보임
미국 증시는 혼조 마감. 오라클이 실적발표 이후 +35.9% 급등하는 등, AI 기술주가 강세를 보였으나, 8월 헤드라인 PPI가 전월비 -0.1% 하락하며 예상치(+0.3%)를 크게 하회해 경기 우려 높아진 점이 하방 압력으로 작용. 이는 PPI 세부 항목에서 소매, 도매 마진이 -1.7% 하락하며 기업들이 관세 부담을 흡수하고 있다는 점에서 기인. 업종별로는 IT, 유틸리티 등이 상승한 반면 임의소비재, 필수소비재는 하락

금리&환율
국고채 금리는 상승 마감. 미국 8월 PPI와 CPI를 발표를 앞둔 경계 심리가 약세 요인으로 작용
미국채 금리는 하락 마감. 미국의 8월 PPI가 전월대비 하락하며 인플레이션 우려를 덜어줬고, 이에 국채 금리는 전 구간에서 레벨을 낮춤. 미 노동부에 따르면 8월 PPI는 전월대비 0.1% 낮아졌고, 식품과 에너지를 제외한 근원 PPI도 전월대비 0.1% 하락
원/달러 환율은 전장 대비 1.30원 하락한 1,386.60원에 마감. 이날 코스피가 4년여 만에 고점을 새로 쓰며 외국인의 대규모 주식 매수세로 환율은 하락세를 보였으나, 최근 달러-원 하단을 견고하게 받치고 있는 결제와 해외 투자 환전 수요가 하방 압력을 상쇄하며 소폭 하락에 그치는 모습
달러인덱스는 97.85로 소폭 상승. 달러는 8월 PPI 하회에 따른 미국채 금리 하락과 맞물리며 약세를 보였으나, 오후장 들어 유로 약세가 심해지며 달러는 상승 반전

Trump watch
美 8월 생산자물가 0.1% 하락
8월 PPI는 계절 조정 기준으로 전달 대비 0.1% 하락. 이는 시장 전망치였던 0.3% 상승과 정반대의 결과
트럼프 대통령의 관세 정책에도 기업들이 과도한 가격 인상을 자제했다는 의미로 풀이
이에 트럼프 대통령은 인플레이션은 없다며 파월 연준 의장은 당장 금리를 내려야 한다고 촉구

New Publications
[퀀트] Decode the QR Code: 순환매 장세 + 금리 인하 사이클의 투자 Code(2025-09-04)
[미국주식] 버블 초입, 조건과 타이밍(+종목 Top10)(2025-08-26)
[로봇] WRC2025 방문 후기 및 투자 활용법: 휴머노이드로의 세계로(2025-08-22)
[자산배분] 해외사례로 보는 상호금융 자산배분 전략(2025-08-19)
[ESG] 전환금융과 ESG 채권 & 주요 기업 분석(2025-08-06)
[중국] 시진핑 실각 가능성 분석 및 전망 - Missing or Not Missing(2025-07-10)
[전기전자/디스플레이] 폴더블 2.0: 새로운 변화 흐름에 주목하자(2025-07-01)
[정유화학/2차전지] 파편화되는 세계에 적응하는 일본 기업 탐방기(2025-07-01)
[방산] 파리에어쇼 2025 참관기 - 유무인 체계 '로열 윙맨'의 개화(2025-06-25)
[자산배분] 자산배분:초저금리와 인플레를 넘어, 전략은 원칙에서 시작한다 (2025-06-13)

Rating, Target Price Changes

파인엠텍	BUY	9,500 원 ▷	BUY	16,500 원	(2025-08-29)
클리오	BUY	25,000 원 ▷	BUY	18,000 원	(2025-08-29)
SK스퀘어	BUY	220,000 원 ▷	BUY	200,000 원	(2025-08-28)
한국철강	BUY	11,000원 ▷	BUY	12,000원	(2025-08-25)
로보티즈			BUY(신규)	100,000 원	(2025-08-22)
현대글로비스	BUY	185,000 원 ▷	BUY	200,000 원	(2025-08-22)
파라다이스	M.PERFROM	13,000 원 ▷	BUY	24,000 원	(2025-08-21)
디아이	BUY	22,900 원 ▷	BUY	20,000 원	(2025-08-19)
CJ	BUY	150,000 원 ▷	BUY	170,000 원	(2025-08-18)
LG	BUY	81,000 원 ▷	M.PERFROM	86,000 원	(2025-08-18)
삼양식품	BUY	1,400,000 원 ▷	BUY	1,700,000 원	(2025-08-18)
한온시스템	BUY	4,000 원 ▷	M.PERFROM	3,000 원	(2025-08-18)
금호건설	M.PERFROM	2,800 원 ▷	BUY	4,800 원	(2025-08-18)

외국인 순매수

순매수	금액(백만)
SK하이닉스	382,860
삼성전자	88,000
HJ중공업	76,145
HD현대일렉트릭	48,137
KB금융	44,542

국내기관 순매수

순매수	금액(백만)
KODEX 레버리지	49,088
SK스퀘어	43,541
KB금융	31,444
KODEX 200	23,110
KODEX 코스닥150레버리지	20,328

외국인 순매도

순매도	금액(백만)
LG이노텍	-44,956
한화오션	-44,830
삼성SDI	-36,936
JYP Ent.	-27,594
LG에너지솔루션	-22,472

국내기관 순매도

순매도	금액(백만)
KODEX 200선물인버스2X	-102,885
KODEX 인버스	-32,656
HD현대중공업	-24,218
JYP Ent.	-16,032
TIGER 미국S&P500	-10,689

국내시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
KOSPI	3,314.53	+1.67	+2.80
대형주	3,332.42	+1.75	+2.78
중형주	3,597.24	+1.38	+3.40
소형주	2,493.80	+0.80	+1.20
KOSDAQ	833.00	+0.99	+2.32

투자자별 매매동향 KOSPI	개인 (억원)	외국인 (억원)	기관 (억원)
순매수	-10,371	6,842	2,806
누적순매수(D-20)	-29,341	-520	11,356

거래대금(코스피+코스닥)	금액	D-1	D-20
(평균,단위 :억 원)	211,913	179,315	159,773

업종별 지수	종가	D-1(%)	D-20(%)
건설	98.19	+2.74	+4.49
금융	709.24	+2.83	+6.97
운수장비	4,346.32	+0.99	+6.61
유통	413.32	+1.35	+4.57
음식료	4,671.42	+0.18	+1.85
의약품	15,798.07	-0.24	-0.26
전기전자	30,029.72	+2.37	+1.25
철강금속	5,979.63	+1.15	+0.50
화학	3,896.46	-0.16	+0.69
유틸리티	1,190.02	+1.65	-1.42
통신	486.32	+0.06	-3.55

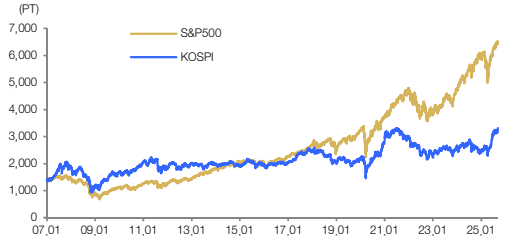
해외시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
S&P500	6,512.61	+0.00	+0.71
NASDAQ	21,879.49	+0.00	+0.77
일본	43,837.67	+0.87	+1.30
중국	3,812.22	+0.13	+3.50
독일	23,718.45	+0.00	-1.93

주요 금리 동향	종가	D-1(bp)	D-20(bp)
국고채 (3년)	2.43	+0.50	+1.30
국고채 (10년)	2.83	+1.50	+2.40
은행채AAA (3년)	2.63	+0.10	+0.60
미국국채 (2년)	3.55	-1.40	-12.90
미국국채 (10년)	4.05	-4.05	-18.65

환율 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
원/달러	1,386.60	-0.09	+0.35
원/백 엔	940.68	-0.13	+0.34
원/위안	194.71	-0.10	+1.10
달러/유로	1.17	-0.11	-0.09
위안/달러	7.12	+0.01	-0.74
엔/달러	147.40	+0.04	+0.01
Dollar Index	97.85	+0.07	+0.06

상품시장 동향	종가	D-1(%)	D-20(%)
WTI (usd/barrel)	63.67	+1.66	+1.63
금 (usd/oz)	3,680.25	-0.05	+7.98
BDI	2,112.00	+4.61	+4.71
천연가스(NYMEX)	3.03	-2.82	+7.11

KOSPI, S&P 추이



본 조사지표는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단복제 및 배포할 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

Credit Weekly

150조원 국민성장펀드, 10개 산업 육성

Analyst 이화진 hlee@hmsec.com

BBB등급 고금리 채권과 금융사 신종증권 발행 증가

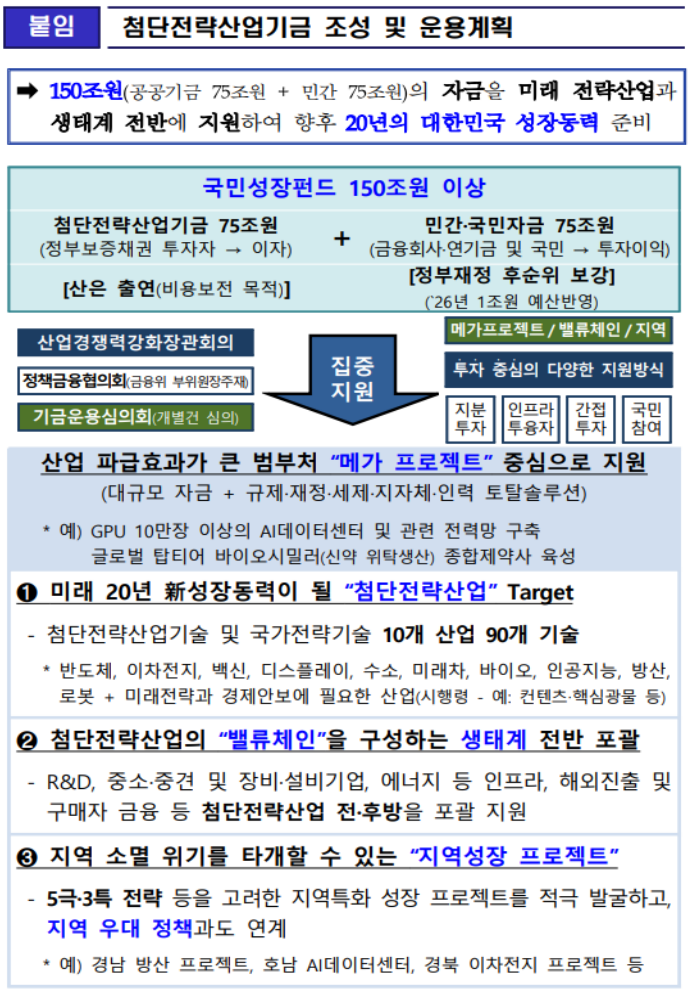
- 회사채 시장은 8월 말부터 발행이 증가함. BBB등급 발행도 다수 나오면서 금리 인하기 고금리 크레딧 수요를 다시 한번 확인할 수 있었음. 다만, 업종별로 온도차이는 더욱 뚜렷해지면서 일부 미매각도 있었음. 두산퓨어셀(BBB0)는 2/3년 -8/-1bp로 낙찰됨. 이랜드월드는 1/1.5년 절대금리 6.6/6.8% 상단에서 결정됨. 한진(BBB+)은 2/3년 -26/-40bp로 결정되었고 수요도 3배수로 응찰됨. 케이카캐피탈(BBB0)은 1.5/2년 4.4/5.2%로 390억원 증액 발행함
- A등급 발행도 다수 있었음. A등급도 업황 전망에 따른 차이가 커지는 모습임. 연초 효과 유무의 영향도 있겠으나, 하반기 관세 영향에 대한 우려도 일정부분 반영되었을 것으로 보임. 조선과 방산업을 영위하는 한화그룹, NPL 기업의 발행 호조가 이어짐
- 한화(A+)는 2/3/5년 400/800/300억원 발행에 9~11배 수요가 응찰하면서 -20/-21/-52bp로 결정되었고 620/1,750/630억원으로 각각 증액 발행을 결정함. 동아에스티(A+)는 2/3년 총 600억원 발행에 19/7bp로 낙찰됨. 하나에프앤아이(A+)는 1.5/2/3년 -14/-21/-30bp로 낙찰되었고, 유효수요도 6~9배 가까이 모집됨. 코오롱인더(A0)는 1.5/3년 총 800억원 발행에 -5/-19bp 결정되었고, 4배 이상 수요가 응찰함. 각각 400/1,200억원으로 증액 발행을 결정함. 하이트진로홀딩스(A0)는 3년 단일 트랜치로 500억원 발행에 16배 수요가 모집되면서 낙찰금리는 -50bp로 결정됨
- 전일 코스피가 역사상 최고치를 경신하면서 금융, 증권 산업에 대한 업황 기대감이 확대되고 있음. 증권사와 금융지주사의 발행도 다수 있었고, 증권사의 발행 강세도 이어짐. 대신증권(AA-)은 -20bp 수준에서 결정되었고, 8~14배 수요가 모집됨. KB증권은 2/3/5년 -1/-3/-11bp로 3~8배 수요가 모집됨. 하나금융지주(AA-)는 4천억원, 3.29%(최종 증액 발행금액, 결정금리), DB손해보험(AA0) 7,470억원 3.8%, 신한지주(AA-) 4천억원 3.26%, 한국금융지주(A0) 4,500억원 4.4%, IM금융지주(AA-) 1천억원 3.43%, 메리츠금융지주(A+) 1,300억원 4.19% 수준으로 신종증권 발행이 있었음. 대부분 2배 이상의 수요가 응찰했고, 금리 레벨은 3.2%~4.4% 수준에서 결정됨

150조 국민성장펀드 10개 분야 투자 발표, 10개 첨단산업

- 미국 고용지표 충격은 금리 인하 가능성 높이면서 금융시장에 강세요인으로 작용함. 국내 주식시장은 주식 양도세 기준 완화로 가닥이 잡히면서 정책기대감까지 더해지면서 코스피 지수가 10일 종가 기준 사상 최고치인 3,314.53 (+54.48)로 마감함
- 9월 10일 정부의 '국민성장펀드 국민보고대회'에서 대통령은 미국, 중국 첨단 전략 산업에 대한 국가적 지원을 확대하고 있어 우리나라도 첨단 산업육성을 위해 100조원 국민성장펀드 규모를 150조원 확대 지원하기로 발표함. AI 인공지능, 반도체, 미래차, 수소, 바이오, 백신, 방산, 2차전지, 디스플레이, 로봇 총 10개 분야임. 금융권의 생산적 금융으로 대전환하는 것의 중요성도 언급된 것으로 보도됨

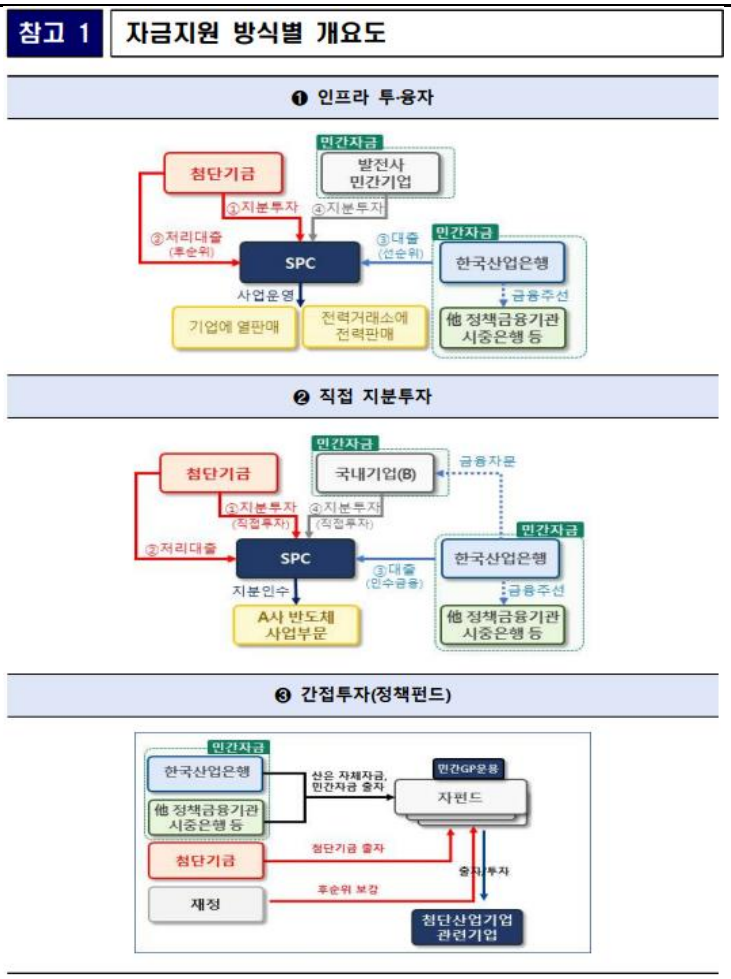
- 관세 관련해서는 8월 29일 미국 항소법원은 국제비상경제권법(IEEPA)를 근거로 부과한 상호관세는 위법이라고 판결함. 트럼프 행정부의 대법원 상고에 대해 11월 심리를 결정하기로 하면서 글로벌 관세에 대한 위법성 결론이 연내 이례적으로 빠른 결정이 내려질 것으로 보임. 대법원에서도 위법으로 결론이 날 경우, 관세 환급 이슈, 품목 관세 조정 등 단기적으로 혼란이 예상되지만 불확실성 해소 측면에서는 긍정적임
- 크레딧 채권 시장은 관세 우려에도 금리 인하기 캐리 수요가 지속되는 가운데, 국민성장펀드의 산업 지원 기대감까지 더해지면서 강보합 흐름을 이어갈 것으로 예상됨

〈그림 1〉 첨단전략산업기금 조성 및 운용계획



자료: 금융위

〈그림 2〉 자금지원 방식별 개요도



자료: 금융위

〈표 1〉 주간 금리 및 스프레드 변동 (9/10일 기준)

구분	금리(%)					크레딧 스프레드(bp)					전주 대비 스프레드 변동(bp)					전월 대비 스프레드 변동(bp)				
	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y
국고채	2.28	2.42	2.56	2.74	2.83	-	-	-	-	-	1.2	-5	-9.8	-6.5	-8.1	2.3	0.8	-0.8	2.3	3.0
특수채 AAA	2.47	2.61	2.74	2.85	3.02	18.3	19.0	17.9	11.0	18.9	0.9	0.9	3.3	0.1	0.0	0.8	0.9	3.9	0.4	-0.2
은행채 AAA	2.53	2.63	2.83	2.94	3.32	24.8	21.2	27.4	20.0	48.8	-0.4	0.2	2.4	0.1	-0.2	0.6	-0.3	2.5	0.3	-0.2
여전채 AA+	2.59	2.76	2.95	3.34	4.21	30.3	34.4	39.5	59.7	138.2	-0.3	0.0	2.8	0.2	0.1	-0.4	-2.1	1.7	-0.6	0.0
여전채 AA-	2.66	2.89	3.24	3.77	4.61	37.4	46.9	68.5	102.8	177.9	-0.3	0.0	2.4	0.1	0.0	-0.4	-2.4	1.3	-0.2	-0.1
여전채 A+	3.11	3.72	4.38	4.66	5.31	82.6	130.3	182.7	192.0	247.5	-1.6	-0.6	2.2	0.1	-0.1	-4.7	-3.0	1.3	-0.2	-0.3
회사채 AAA	2.54	2.74	2.91	2.99	3.38	25.9	31.5	34.8	25.2	54.6	-0.2	-0.3	2.0	-0.2	-1.0	1.0	-1.0	0.6	-0.2	-1.6
회사채 AA+	2.57	2.79	2.97	3.10	3.67	29.1	36.9	41.6	36.0	83.8	-0.3	-1.0	1.9	-0.1	-0.6	0.6	-2.5	1.0	-0.1	-1.2
회사채 AA0	2.60	2.82	3.04	3.20	4.01	31.9	40.1	48.3	45.8	117.8	-0.3	-0.9	1.9	-0.2	-0.7	0.6	-2.4	1.0	-0.2	-1.2
회사채 AA-	2.64	2.87	3.14	3.40	4.37	35.4	45.4	58.7	65.5	153.7	-0.3	-0.9	1.8	-0.2	-0.6	0.6	-2.4	0.9	-0.2	-1.2
회사채 A+	2.81	3.29	3.85	4.11	4.94	52.2	86.7	129.4	137.2	211.3	-0.2	-0.7	1.5	-0.6	-0.7	-0.4	-1.9	0.8	-0.6	-1.2
회사채 A0	2.96	3.56	4.29	4.56	5.41	67.9	113.8	173.4	182.4	257.5	-0.2	-0.5	1.8	-0.3	-0.7	-0.4	-1.7	1.1	-0.3	-1.2
회사채 A-	3.23	4.02	4.88	5.09	5.92	94.7	159.6	232.2	234.9	308.6	-0.2	-0.5	1.9	-0.3	-0.6	-0.4	-1.3	1.3	-0.3	-1.2
회사채 BBB+	4.33	6.31	6.77	6.89	7.40	204.6	389.1	421.2	414.7	457.4	-0.3	-0.3	2.0	-0.3	-0.6	-0.7	-1.3	1.4	-0.3	-1.0

주: 민평3사 기준, 전월대비 스프레드 변동 중 국고채는 금리 변동.
자료: Infomax, 현대차증권

〈표 2〉 신용등급 변경 (6/25-9/10)

회사명	변경일	평가기관	직전등급	변경등급	등급변동	적용등급	구분	비고
에코프로	2025-06-25	KR	A-	BBB+	하향	BBB+	하향	- 전방 업황 둔화 및 판가 하락으로 수익성 저하 - 잔여 투자 부담을 감안할 시 배당금 수취 등을 통한 별도기준 차입금 감축은 어려울 것
풀무원식품	2025-06-26	KR	A-	BBB+	하향	BBB+	하향	- 국내 및 해외사업의 동반 부진으로 영업수익성 개선이 미진 - 신종자본증권 증가추세로 실질적인 재무부담이 과중
쌍용씨앤이	2025-06-26	3사	A0	A-	하향	A-	하향	- 신규 투자, 배당금 지급, 자기주식 공개매수로 인한 재무부담 지속 - 건설경기 둔화에 따른 영업실적 저하가 전망
효성화학	2025-06-27	KIS, NICE	BBB+	BBB0	하향	BBB0	하향	- 비우호적인 수급환경 에 부진한 이익창출력 지속 전망 - 당기순손실 누적에 '24 년 말에는 연결기준 자본잠식을 기록
현대로템	2025-06-27	KIS, NICE	A0	A+	상향	A+	상향	- 디펜스솔루션부문의 실적 호조로 외형 및 영업수익성이 제고 - 확대된 이익창출력을 기반으로 재무구조가 지속적으로 개선
SKC	2025-06-27	KIS	A+	A0	하향	A0	하향	- 화학, 2 차전지 사업 부문의 실적 부진으로 이익창출력 약화 - 대규모 투자 지속으로 재무부담이 확대
고려아연	2025-06-27	NICE	AA+	AA0	하향	AA0	하향	- 경영권 분쟁에 따른 자사주 매입, 투자 소요 확대로 재무부담 증가 - 투자부담 및 주주환원정책 등을 고려할 때 재무부담 완화에 시일이 소요될 전망
동화기업	2025-06-27	KIS	A-	BBB+	하향	BBB+	하향	- 주택경기 침체 및 2 차전지 업황 저하로 이익창출력 약화 - 영업실적 부진 하 투자부담 지속으로 높아진 차입부담
대한해운(ICR)	2025-06-30	NICE	BBB0	BBB+	상향	BBB+	상향	- 우량 화주와의 장기 운송계약 중심의 사업구조로 사업안정성 양호 - 신조선 투자 일단락, 보유 선박매각으로 재무구조 개선
롯데케미칼	2025-06-30	3사	AA0	AA-	하향	AA-	하향	- 기초화학부문의 수익성이 저하에 따른 전사 영업적자가 지속 - 자구 계획에도 유의미한 재무안정성 회복 어려울 전망
롯데렌탈	2025-06-30	KIS	AA-	A+	하향	A+	유지	- 롯데케미칼 등급 하향에 그룹 지원주체 기준 신용도 하향, 이에 동사와의 신용도 격차 축소로 유사시 계열지원가능성 적용이 배제
롯데오토리스 (롯데렌탈 지급보증)	2025-06-30	KIS	AA-	A+	하향	A+	유지	- 지급보증을 제공하는 롯데렌탈의 등급 하향
롯데캐피탈	2025-06-30	KIS	AA-	A+	하향	A+	유지	- 롯데케미칼 등급 하향에 그룹 지원주체 기준 신용도 하향, 이에 동사와의 신용도 격차 축소로 유사시 계열지원가능성 적용이 배제
롯데물산	2025-06-30	KIS	AA-	A+	하향	A+	하향	- 롯데케미칼 등급 하향에 그룹 지원주체 기준 신용도 하향, 이에 동사와의 신용도 격차 축소로 유사시 계열지원가능성 적용이 배제
롯데지주	2025-06-30	3사	AA-	A+	하향	A+	하향	- 롯데케미칼, 롯데쇼핑 등 주요 자회사의 신용도 저하
대한전선(ICR)	2025-07-22	KR	A-	A0	상향	A0	유지	- 글로벌 케이블 수요 확대로 양질의 신규 수주를 확보 중 - 우호적인 업황에 힘입어 매출과 이익규모 모두 확대

자료: 신평사, 현대차증권

〈표 3〉 신용등급 전망 변경 (6/20-9/10)

회사명	변경일	평가기관	직전등급/아웃룩	변경등급/아웃룩	적용등급	구분	비고
한화에어로스페이스	2025-06-20	KR, NICE	AA-/S	AA-/P	전망상향	AA-	- 방산, 조선산업의 성장세 지속 - 채산성 우수한 방산부문 수출 확대로 중단기 우수한 수익성 전망
에스케이피아이씨글로벌(ICR)	2025-06-20	NICE	A-/S	A-/N	전망하향	A-	-PO, SM 등 프로필렌계 제품 공급 과잉으로 영업손실 - 영업현금 창출력 저하로 재무안전성 저하
아이비케이저축은행(ICR)	2025-06-20	KIS	A0/S	A0/N	전망하향	A0	- 부동산업과 건설업 여신이 건전성 저하의 주 원인으로 작용 -2 개년 연속 대규모 적자 기록으로 수익성 악화
동아에스티	2025-06-20	KR, NICE	A+/S	A+/N	전망하향	A+	- 신약개발 강화에 다른 연구개발비 부담으로 수익성 하락 - 차입규모 확대 등에 따른 재무안정성 하락
호텔신라	2025-06-25	KR	AA-/S	AA-/N	전망하향	AA-	- 면세사업 부진으로 영업손실이 지속 - 현금창출력 대비 과중한 재무부담이 지속
에이치디현대케미칼	2025-06-25	KIS	A0/S	A0/N	전망하향	A0	- 석유화학 시황 부진 등으로 저하된 이익창출력 - 대규모 설비 신설 이후 확대된 차입부담 지속
푸본현대생명보험(후)	2025-06-26	KR	A0/S	A0/N	전망하향	A0	- 퇴직연금 이자부담, 손실부담계약관련 비용 증가로 적자 지속 - 중장기적으로 자본관리 부담이 지속될 전망
우리자산신탁(ICR)	2025-06-26	NICE	A0/S	A0/N	전망하향	A0	- 부동산경기 저하에 책임준공확약형 관리형토지신탁을 중심으로 자산건전성 저하 지속될 전망
하나자산신탁(ICR)	2025-06-27	KR	A+/S	A+/N	전망하향	A+	- 부동산 경기 침체에 토지 신탁 사업장에 투입한 신탁계정대 및 고정이하자산 증가로 재무건전성 지표가 큰 폭으로 저하
에스엘엘중앙	2025-06-27	KR	BBB0/S	BBB0/N	전망하향	BBB0	- 채널 편성 축소와 해외 자회사 실적 부진으로 영업적자 지속 - 사업 외연 확장을 위한 투자소요로 재무부담은 증가
콘텐트리중앙	2025-06-27	KR, KIS	BBB0/S	BBB0/N	전망하향	BBB0	-영화 및 콘텐츠 사업 환경 저하에 따른 주력 자회사들의 실적 부진 - 콘텐츠부문 투자와 공간부문 자본적지출에 재무부담 확대
에스케이쉴더스	2025-06-30	KR	A0/S	A0/N	전망하향	A-	- 최대주주 변경에 기대되었던 사업기반 강화 효과가 예상보다 미흡 - 자체 재무부담이 리파이낸싱을 통한 금융비용 절감효과를 상쇄
현대해상화재보험(후)	2025-06-30	KIS	AA+/S	AA+/N	전망하향	AA0	-1 분기 보험부문 수익성 저하 - 지급여력비율 관리부담 상승
한일현대시멘트	2025-07-18	KIS	A0/S	A0/↑	전망상향	A0	- 동사를 흡수합병할 예정인 한일시멘트(A+/안정적)의 신용도 감안
에스케이엔무브	2025-07-31	KIS, KR	AA0/S	AA0/↓	전망하향	AA0	- 동사를 흡수합병할 예정인 SK 온(A+/안정적)의 신용도 감안
리뉴어스(ICR)	2025-08-21	KR	BBB+/S	BBB+/↓	전망하향	BBB+	- SK 에코플랜트가 주식매매계약을 체결함에 따라, 매각절차 완료시 동사 신용등급에 반영된 계열지원가능성이 약화될 전망
포스코인터내셔널	2025-08-28	KIS	AA-/S	AA-/P	전망상향	AA-	- 사업다각화 수준 제고 및 안정적인 수익으로 실적 변동성 완화 - 가스전 증산, LNG 터미널 확장 등을 통해 이익창출력 개선 가능성

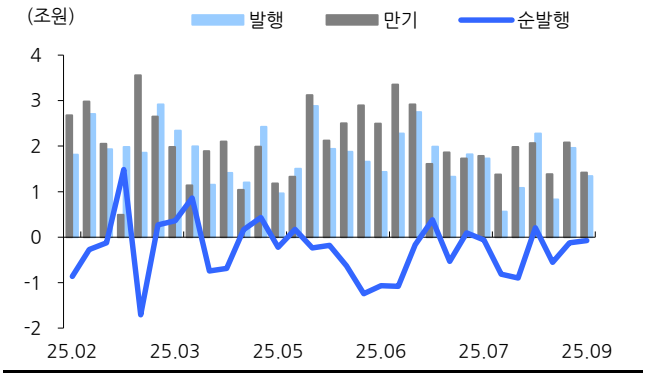
자료: 신평사, 현대차증권

<표 4> 수요예측 (8/20-9/11)

발행종목	수요 예측일	발행일	신용 등급	예측 금액 (억원)	발행 금액 (억원)	만기 (년)	금리밴드(bp,%)			낙찰 (bp,%)	유효 수요 (억원)	유효 경쟁률 (배)	발행목적	개별민평 (%)
							기준	하단	상단					
두산퓨얼셀	2025-08-20	2025-08-27	BBB0	150	200	2.0	개별민평	-30	30	-8	200	1.33	차환자금, 운영자금	4.35%
두산퓨얼셀	2025-08-20	2025-08-27	BBB0	250	420	3.0	개별민평	-30	30	-1	430	1.72	운영자금	5.03%
SK	2025-08-20	2025-08-28	AA+	1,500	1,700	3.0	개별민평	-30	30	0	5,100	3.40	차환자금	2.76%
SK	2025-08-20	2025-08-28	AA+	1,000	2,600	5.0	개별민평	-30	30	-1	4,800	4.80	차환자금	2.94%
대신증권	2025-08-20	2025-08-28	AA-	700	1,100	2.0	개별민평	-30	30	-20	9,950	14.21	차환자금	2.90%
대신증권	2025-08-20	2025-08-28	AA-	800	1,700	0.0	개별민평	-30	30	-18	9,600	12.00	차환자금	-
대신증권	2025-08-20	2025-08-28	AA-	300	800	5.0	개별민평	-30	30	-20	2,450	8.17	차환자금	3.32%
하나금융지주(신종)	2025-08-20	2025-08-29	AA-	2,700	4,000	NC5	절대금리	3.00%	3.50%	3.29%	7,200	2.67	차환자금, 운영자금	-
이랜드월드	2025-08-21	2025-08-29	BBB0	150	150	1.0	절대금리	5.60%	6.60%	6.60%	80	0.53	차환자금	5.48%
이랜드월드	2025-08-21	2025-08-29	BBB0	150	150	1.5	절대금리	5.80%	6.80%	6.80%	80	0.53	차환자금	6.10%
DB손해보험(신종)	2025-08-25	2025-09-01	AA0	5,000	7,470	NC5	절대금리	3.50%	3.80%	3.80%	11,970	2.39	운영자금	-
현대건설	2025-08-26	2025-09-03	AA-	700	1,200	2.0	개별민평	-30	30	-10	3,800	5.43	ESG(녹색채권)	2.86%
현대건설	2025-08-26	2025-09-03	AA-	700	1,100	3.0	개별민평	-30	30	-10	5,700	8.14	ESG(녹색채권)	2.95%
현대건설	2025-08-26	2025-09-03	AA-	600	800	5.0	개별민평	-30	30	-10	1,400	2.33	ESG(녹색채권)	3.20%
SK이노베이션	2025-08-27	2025-09-04	AA0	1,000	1,700	2.0	개별민평	-30	30	8	3,300	3.30	차환자금	2.77%
SK이노베이션	2025-08-27	2025-09-04	AA0	1,300	2,900	3.0	개별민평	-30	30	8	4,900	3.77	차환자금	2.85%
SK이노베이션	2025-08-27	2025-09-04	AA0	700	1,400	5.0	개별민평	-30	30	8	2,800	4.00	차환자금	3.04%
코웨이	2025-08-29	2025-09-08	AA-	1,000	1,500	3.0	개별민평	-30	30	-8	10,700	10.70	차환자금, 운영자금	2.80%
코웨이	2025-08-29	2025-09-08	AA-	500	800	5.0	개별민평	-30	30	-15	4,900	9.80	운영자금	3.03%
신한지주(신종)	2025-09-02	2025-09-09	AA-	2,700	4,000	NC5	절대금리	3.00%	3.50%	3.26%	7,810	2.89	차환자금, 운영자금	-
동아에스티	2025-09-01	2025-09-09	A+	200	200	2.0	개별민평	-40	40	19	800	4.00	차환자금	3.07%
동아에스티	2025-09-01	2025-09-09	A+	400	500	3.0	개별민평	-40	40	7	950	2.38	차환자금	3.17%
한화	2025-09-01	2025-09-09	A+	400	620	2.0	개별민평	-30	30	-20	4,120	10.30	차환자금	2.92%
한화	2025-09-01	2025-09-09	A+	800	1,750	3.0	개별민평	-30	30	-21	8,930	11.16	차환자금	3.09%
한화	2025-09-01	2025-09-09	A+	300	630	5.0	개별민평	-30	30	-52	2,580	8.60	차환자금	3.58%
케이비증권	2025-09-01	2025-09-09	AA+	800	1,000	2.0	개별민평	-30	30	-1	2,200	2.75	차환자금	-
케이비증권	2025-09-01	2025-09-09	AA+	1,700	4,400	3.0	개별민평	-30	30	-3	11,200	6.59	차환자금	-
케이비증권	2025-09-01	2025-09-09	AA+	500	600	5.0	개별민평	-30	30	-11	4,000	8.00	차환자금	-
현대제철	2025-09-02	2025-09-10	AA0	700	1,400	3.0	개별민평	-30	30	-2	3,900	5.57	차환자금	2.74%
현대제철	2025-09-02	2025-09-10	AA0	400	700	5.0	개별민평	-30	30	-3	1,800	4.50	차환자금	2.91%
현대제철	2025-09-02	2025-09-10	AA0	400	400	7.0	개별민평	-30	30	19	600	1.50	차환자금	3.09%
한진	2025-09-02	2025-09-10	BBB+	200	440	2.0	개별민평	-40	40	-26	600	3.00	차환자금	3.59%
한진	2025-09-02	2025-09-10	BBB+	400	560	3.0	개별민평	-40	40	-40	870	2.18	차환자금	4.02%
GS에너지	2025-09-02	2025-09-10	AA0	300	700	2.0	개별민평	-30	30	-5	2,000	6.67	차환자금	-
GS에너지	2025-09-02	2025-09-10	AA0	700	1,200	3.0	개별민평	-30	30	-5	6,400	9.14	차환자금	-
GS에너지	2025-09-02	2025-09-10	AA0	500	600	5.0	개별민평	-30	30	-2	1,100	2.20	차환자금	-
하나에프앤아이	2025-09-02	2025-09-10	A+	300	650	1.5	개별민평	-30	30	-14	2,500	8.33	차환자금	2.90%
하나에프앤아이	2025-09-02	2025-09-10	A+	900	1,500	2.0	개별민평	-30	30	-21	5,100	5.67	차환자금	3.03%
하나에프앤아이	2025-09-02	2025-09-10	A+	800	1,350	3.0	개별민평	-30	30	-30	6,990	8.74	차환자금	3.16%
CJ ENM	2025-09-03	2025-09-10	AA-	800	900	2.0	개별민평	-30	30	-2	4,500	5.63	차환자금	2.79%
CJ ENM	2025-09-03	2025-09-10	AA-	800	1,200	3.0	개별민평	-30	30	-1	4,850	6.06	차환자금	2.93%
한국금융지주(신종)	2025-09-03	2025-09-10	A0	2,500	4,500	NC5	절대금리	4.30%	4.80%	4.40%	5,190	2.08	타법인증권취득자금	-
현대트랜시스	2025-09-03	2025-09-12	AA-	1,000	1,400	3.0	개별민평	-30	30	-4	4,200	4.20	차환자금, 운영자금	2.79%
현대트랜시스	2025-09-03	2025-09-12	AA-	500	600	5.0	개별민평	-30	30	-8	1,700	3.40	운영자금	3.03%
하이트진로홀딩스	2025-09-03	2025-09-11	A0	500	800	3.0	개별민평	-30	30	-50	7,810	15.62	차환자금	3.50%
SK텔레콤	2025-09-03	2025-09-11	AAA	700	800	3.0	개별민평	-30	30	0	3,400	4.86	차환자금	2.67%
SK텔레콤	2025-09-03	2025-09-11	AAA	1,000	1,900	5.0	개별민평	-30	30	0	3,100	3.10	차환자금	2.82%
SK텔레콤	2025-09-03	2025-09-11	AAA	300	400	10.0	개별민평	-30	30	-4	900	3.00	차환자금	3.10%
코오롱인더	2025-09-04	2025-09-11	A0	300	400	1.5	개별민평	-30	30	-5	1,090	3.63	차환자금	2.97%
코오롱인더	2025-09-04	2025-09-11	A0	500	1,200	3.0	개별민평	-30	30	-19	2,220	4.44	차환자금	3.36%
케이카캐피탈	2025-09-08	2025-09-15	BBB0	200	260	1.5	절대금리	4.40%	5.00%	4.40%	290	1.45	차환자금, 운영자금	-
케이카캐피탈	2025-09-08	2025-09-15	BBB0	100	130	2.0	절대금리	4.70%	5.30%	5.20%	160	1.60	차환자금, 운영자금	-
IM금융지주(신종)	2025-09-08	2025-09-15	AA-	1,000	1,000	NC5	절대금리	3.20%	3.70%	3.43%	2,160	2.16	운영자금	-
메리츠금융지주(신종)	2025-09-08	2025-09-16	A+	1,000	1,300	NC5	절대금리	4.00%	4.50%	4.19%	2,020	2.02	기타	-
우리금융에프앤아이	2025-09-09	2025-09-17	A0	500		3.0	개별민평	-30	30				차환자금, 운영자금	3.52%
대한전선	2025-09-10	2025-09-18	A0	300		2.0	등급민평	-30	30				차환자금	-
대한전선	2025-09-10	2025-09-18	A0	500		3.0	등급민평	-30	30				운영자금	-
롯데쇼핑	2025-09-11	2025-09-19	AA-	500		2.0	개별민평	-30	30				차환자금	2.94%
롯데쇼핑	2025-09-11	2025-09-19	AA-	1,000		3.0	개별민평	-30	30				차환자금	3.04%

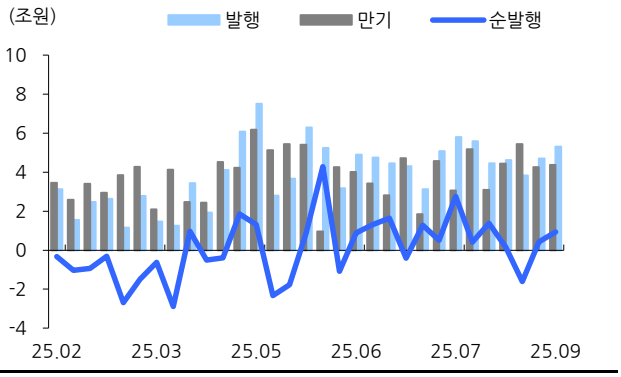
주: 날짜는 수요예측일 기준
자료: 다트공시, 현대차증권

<그림 3> 공사채 발행, 만기, 순발행



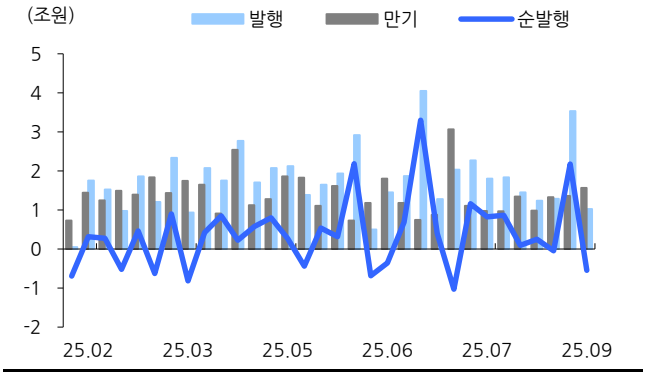
주: 직전 주말까지 주간단위 순발행. 단, 발행 없는 주에는 순발행 집계하지 않음
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 4> 은행채 발행, 만기, 순발행



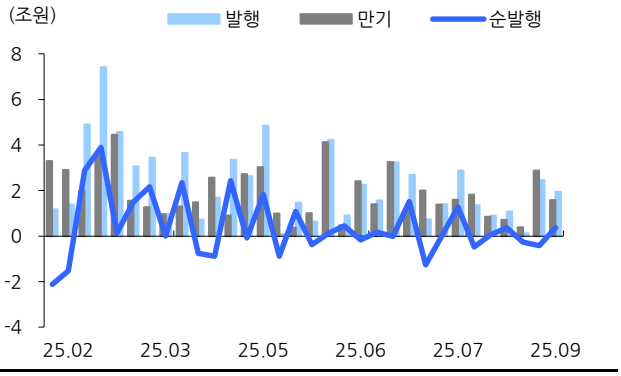
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 5> 여전채 발행, 만기, 순발행



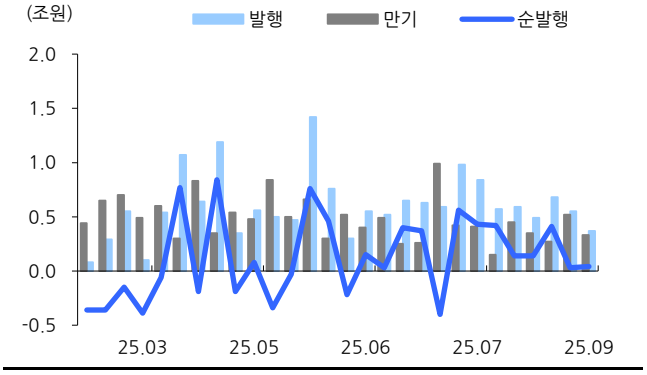
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 6> 회사채 발행, 만기, 순발행



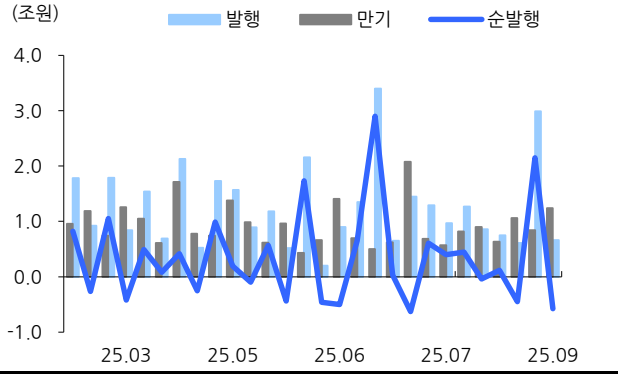
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 7> 카드 발행, 만기, 순발행



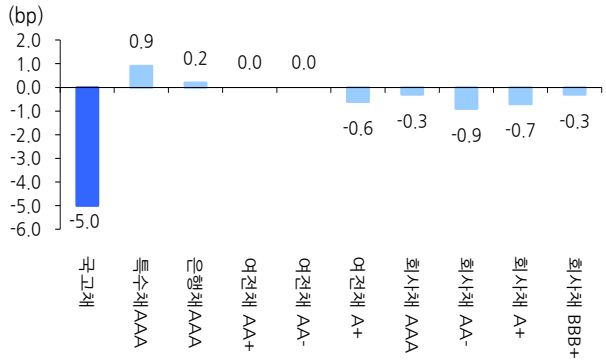
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 8> 캐피탈 발행, 만기, 순발행



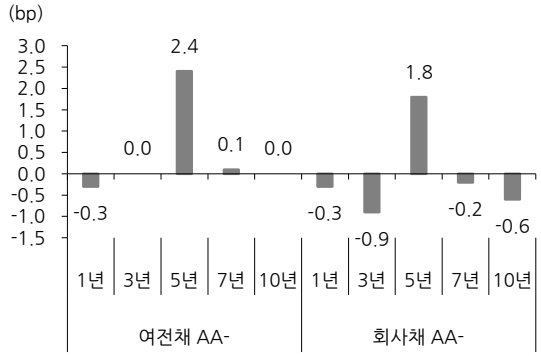
자료: Infomax, 현대차증권

〈그림 9〉 전주대비스프레드 변동(3년물)



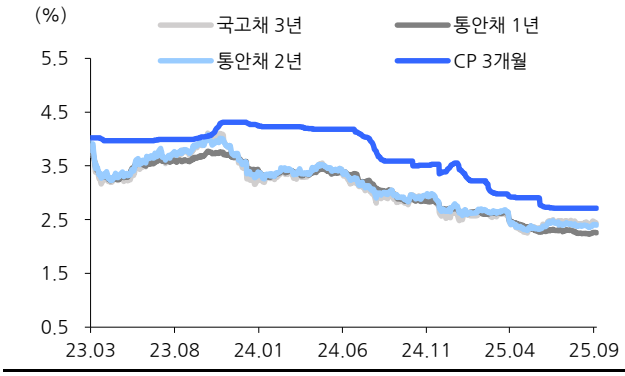
주: 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

〈그림 10〉 전주대비 여전채, 회사채 스프레드 변화



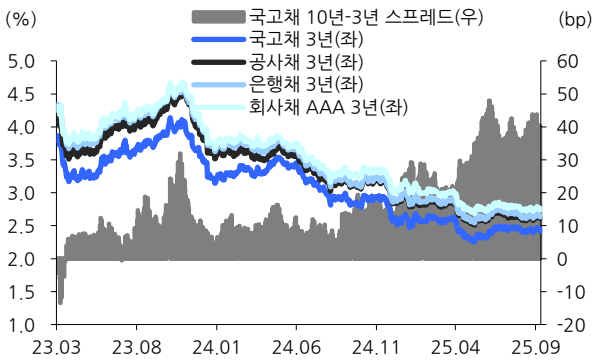
주: 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

〈그림 11〉 국고채 3년, 통안채 1,2년, CP 3개월 금리



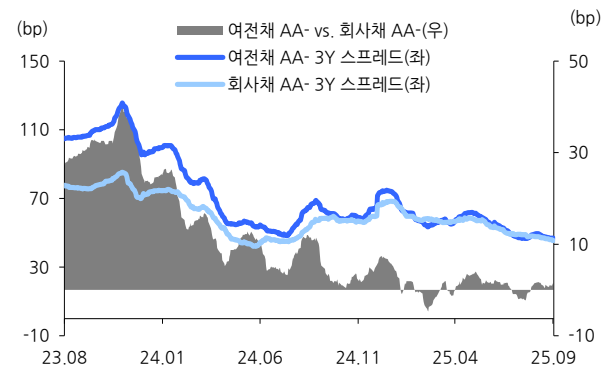
주: 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

〈그림 12〉 국고채, 공사채, 은행채, 회사채 AAA 3년



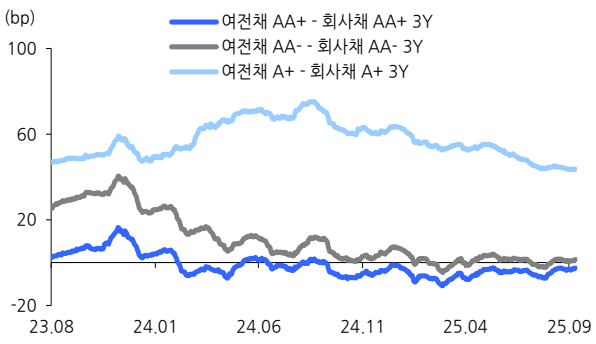
주: 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

〈그림 13〉 여전채 AA- vs. 회사채 AA-



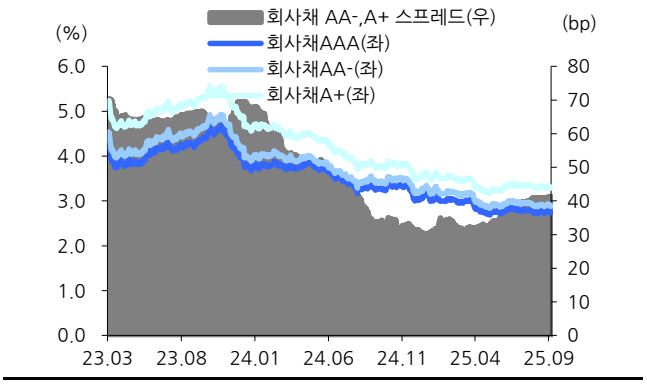
주: 3년물, 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

〈그림 14〉 여전채 vs. 회사채



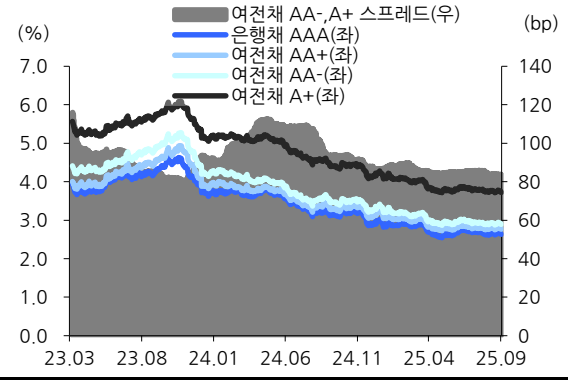
주: 3년물, 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 15> 회사채 AAA, AA-, A+ 금리



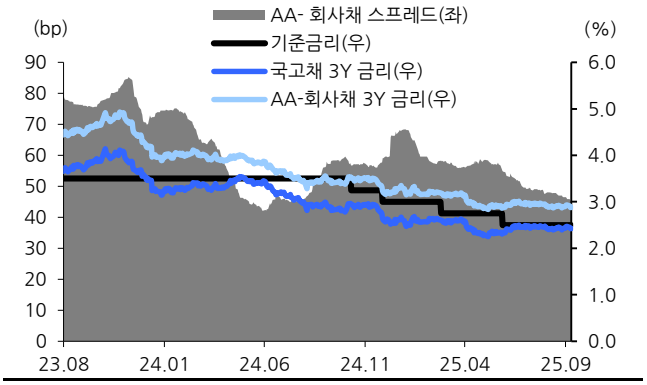
주: 3년물, 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 16> 은행채 AAA, 여전채 AA+, AA-, A+금리



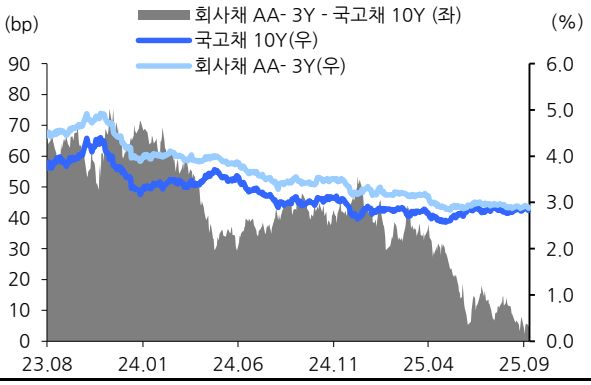
주: 3년물, 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 17> 회사채 AA-vs 국고채



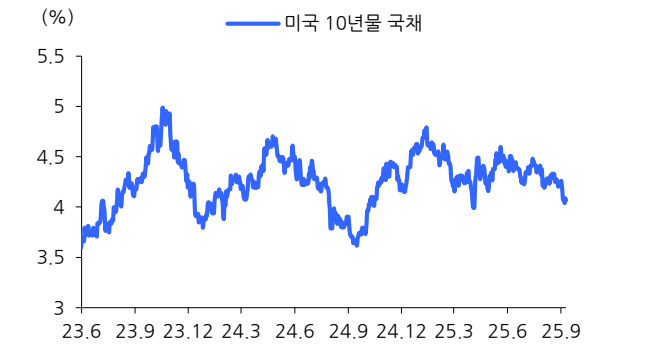
주: 3년물, 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 18> 회사채 3Y - 국고채 10Y



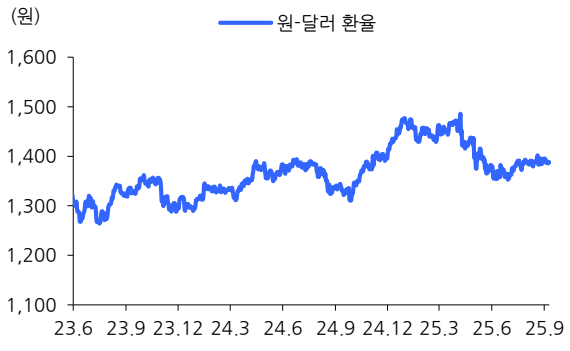
주: 3년물, 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 19> 미국채 10년



자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 20> 원달러 환율

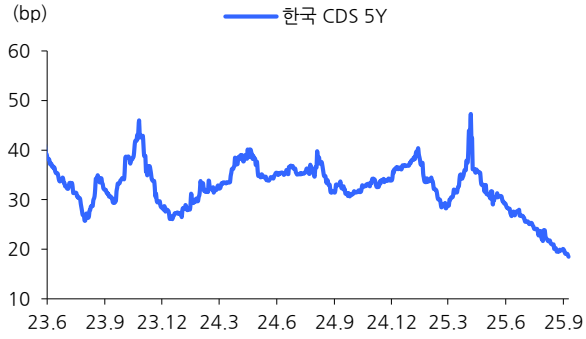


자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 21> WTI 유가

자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 22> 일별 CDS 프리미엄



자료: Bloomberg, 현대차증권

▶ Compliance Note

- 본 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.