Credit

Compliance Notice

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 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.

Analyst 김상만 credinal@hanafn.com
RA 김기범 kbkim1@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 2월 4일 | Global Asset Research

CrediVille

연초효과, 반차 내고 퇴근하다

내일 출근 여부도 미지수

시간이 갈수록 상황이 개선되기보다는 오히려 꼬여가는 듯한 흐름을 보이고 있다. 이젠 시장금리 상승이나 변동성 확대 현상이 어제 오늘의 일이 아니라 하나의 상수로 받아들여도 될 만큼 익숙해지지 않았나 싶기도 하지만 그에 반응하는 시장 참가자들의 반응은 여전히 새로운 장애물을 만난 양 쉽게 부담감을 떨쳐버리지 못하고 있다.

지금 시점에서 가장 중요한 대응변수는 시장 참가자들이 자신감을 회복하는 것이라는 점을 감안해 볼 때 아직은 주변 상황들이 녹록치 못한 것이 현실이다. '26년 시장을 전망하면서 그래도 희망을 가져볼 수 있었던 영역들이 지속적으로 실망감을 던져주고 있기 때문이다. 수급적인 측면에서 그렇고 채권시장을 둘러싼 거시적인 환경 측면에서도 그렇다.

대외 거시적인 여건이야 외생변수로 어쩔 수 없다손 치더라도 국내의 환경 또한 해볼 수 있을만한 여지는 크지 않아 보인다. 채권시장 수급에 부담을 주는 공사채 발행 증가와 같은 변수는 한편으로는 국내 경기 진작과 맞물려있는 사안이기 때문에 속도의 조절은 있을 수 있을지언정 방향성에서 궤도를 수정할 여지는 없어 보인다. 수요 측면에서의 환경 변화(은행권 매수 여력 위축) 또한 국내 경제 전체적인 측면에서는 나쁘지 않은 배경("주가 상승은 어쨌든 좋은 일 아닌가")에서 이루어지는 측면이 강하다고 볼 때 그 자체를 부정적인 변수로 접근하기도 부담스럽다.

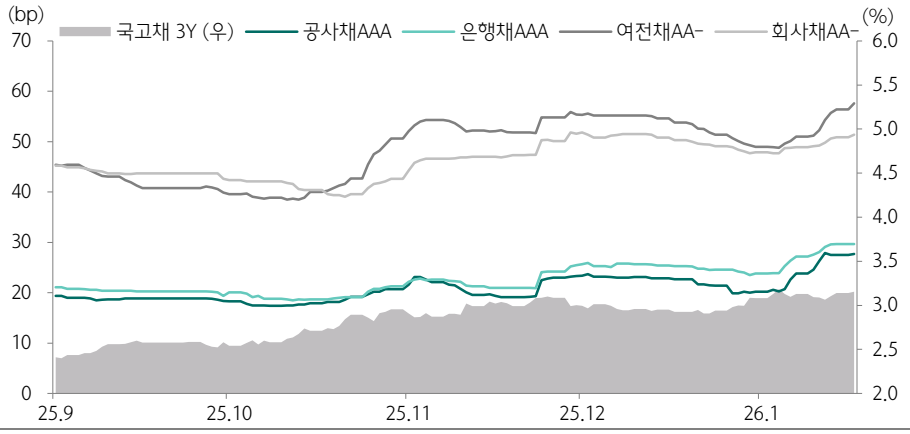
채권시장 내부적인 여건만 보더라도 1월 들어 시장금리는 만기에 따라 10~20b 이상 상승하는 흐름이 지속되었다. 이전 자료에서 언급한 바와 같이 역캐리가 해소된 상황에서는 시장금리와 신용스프레드 간 동행성이 강화될 수 밖에 없는 환경임을 감안할 때 1월의 크레딧 시장 흐름은 자연스러운 결과로 받아들여야 한다. 크레딧 채권 발행자 펀더멘털의 저하와는 거리를 두어도 되겠다는 의미이다.

지난주 은행권 수시입출식 예금인출 현상에 대해 짚어보았는데 이번에는 전체 예금의 입출 동향을 점검해 보았다. 지난 1월 28일 예금은행 총예금 잔액은 전월말 대비해서 약 70조원이 감소한 것으로 나타났다. 월간 기준 최근 10년래 최대 감소 폭이며 그중에서도 저축성예금의 감소폭(50조)이 요구불예금(20조)보다 훨씬 컸다. 그만큼 은행권 자금 유출 압력이 컸고 그런 측면이 채권시장 수요와 신용스프레드에도 순차적인 영향을 미친 것으로 판단된다. 물론 이 같은 강도의 추세가 지속되지는 않을 것이고 지난 주말 대외변수 발생 등에 따라 단기적으로는 예금 인출 현상이 다소 진정될 가능성도 있다. 하지만 언제든 다시 재발될 수 있는 변수로 새롭게 자리매김하고 있기에 부담이다.

현 상황에서 대응전략은 어떻게 가져가야 할까? 일단 연초효과는 조기 소멸된 것으로 간주하고 대응할 필요가 있다. 이제부터는 신용스프레드가 얼마나 하락할 수 있을까가 아니라 현 수준에서 버틸 수 있는지 아니면 어디까지 확대될 수 있는지를 고민해야 하는 상황이라 판단된다. 시장은 추가적인 리스크 프리미엄을 요구하고 있는데 현재 가격은 그 같은 기대를 충분히 반영한 수준이 아니라 판단되기 때문이다.

작년말 고점을 넘어서고 있는 신용스프레드

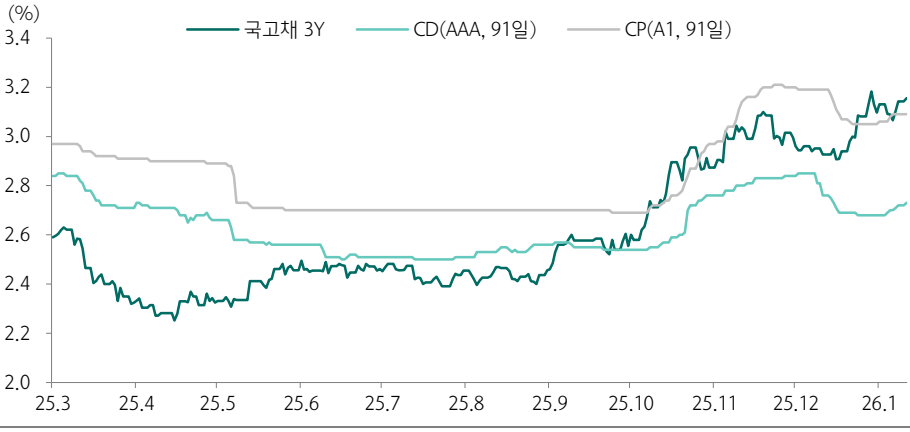
도표 1. 국고 3년 금리 vs. 신용스프레드 추이



자료: 인포맥스, 하나증권

중기금리 재상승에 따라 단기금리 또한 상승압력

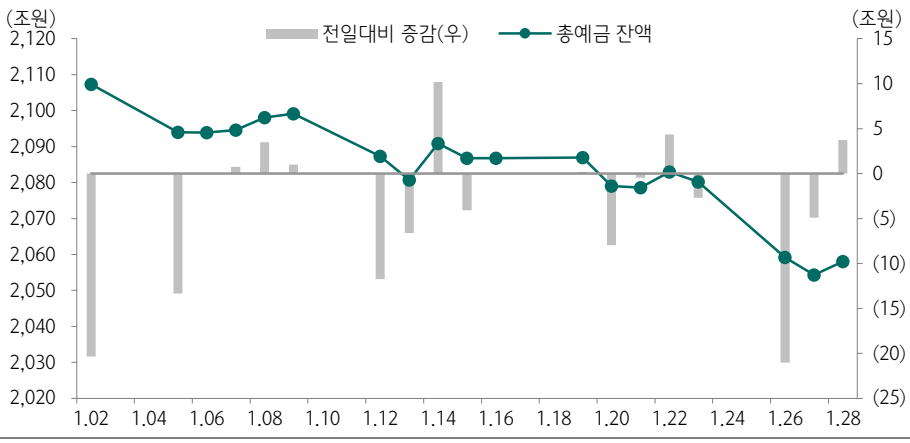
도표 2. 국고 3년, 3개월 CD/CP금리 추이



자료: 인포맥스, 하나증권

1월 중 은행권 총예금은 지속적으로 감소

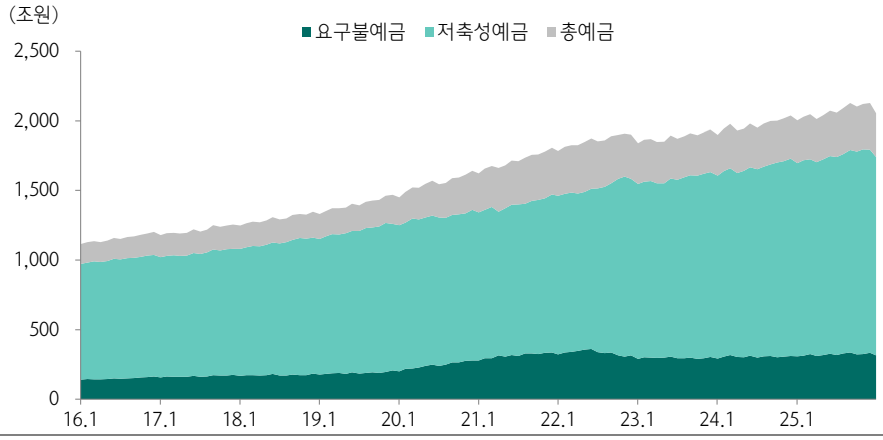
도표 3. '26년 1월 예금은행 총예금 잔액 및 전일대비 증감 추이



자료: 인포맥스, 하나증권

총예금(2,058조원) 중
저축성:요구불 비중은 85:15

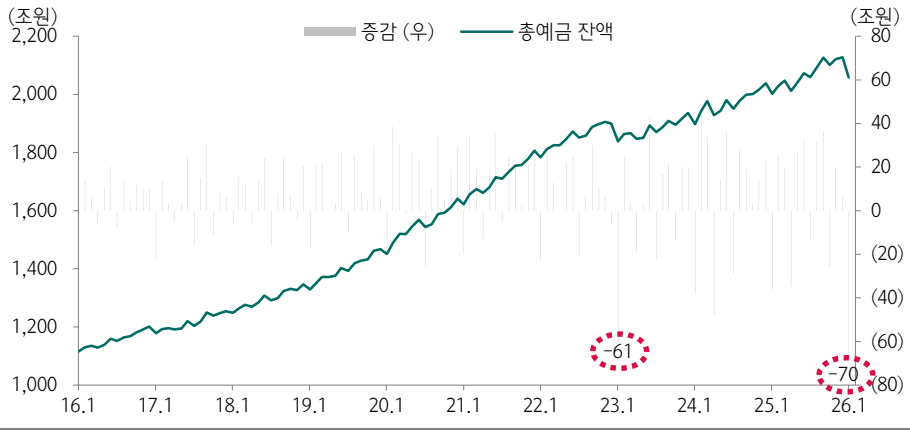
도표 4. 지난 10년 총예금(저축성예금, 요구불예금) 추이



자료: 인포맥스, 하나증권
주: 2026년 1월의 경우 2026년 1월 28일자 잔액 (원출처: 한국은행)

1월 총예금 감소는
약 70조원으로
10년래 최대치

도표 5. 과거 10개년 월별 총예금 증감 추이



자료: 인포맥스, 하나증권
주: 2026년 1월의 경우 2026년 1월 28일자 잔액 (원출처: 한국은행)

예금감소는 저축성예금에서
더 컸음

도표 6. 월별 요구불예금, 저축성예금 증감표

	예금 잔액 (조원)		전월 대비 증감 (조원)	
월말	저축성예금	요구불예금	저축성예금	요구불예금
26.1	1,744	314	-49	-20
25.12	1,793	334	-2	9
25.11	1,795	326	17	3
25.10	1,778	323	-11	-15
25.9	1,790	337	29	7
25.8	1,761	330	21	11
25.7	1,740	319	-5	-8
25.6	1,745	327	22	10
25.5	1,723	317	21	7
25.4	1,703	310	-21	-14
25.3	1,724	324	8	11
25.2	1,716	313	21	5
25.1	1,695	308	-33	-3
24.12	1,728	311	18	4

자료: 인포맥스, 하나증권
주: 2026년 1월의 경우 2026년 1월 28일자 잔액 (원출처: 한국은행)

크레딧스프레드 동향 및 전략

국고채금리 상승, 신용스프레드 확대

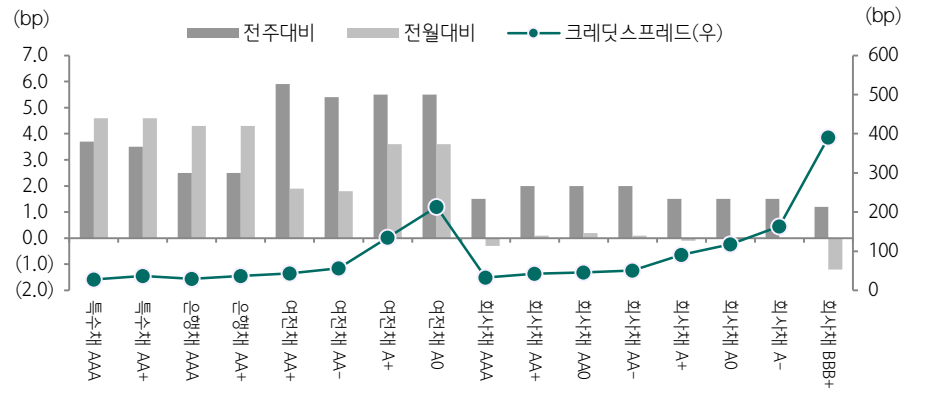
국고채금리 상승

국내 채권시장은 한 주간 장기물 금리 중심 상승하며 약세 마감했다(국고 3년, 10년물 금리는 각각 1.2bp, 3.1bp 상승). 1월 말 이창용 총재가 "금리는 K자형 회복 문제를 해결하는 데 적절한 수단이 아니라고 생각한다"라고 발언하며 금리 인하 기대감을 재차 소멸시킨 바 있다. 이번 주 국고 2년, 30년 국고채 입찰을 앞둔 가운데 1월 금통위 의사록과 1월 미국 비농업 고용 결과에 주목할 필요가 있겠다. 호주와 영국, 유로존 등 글로벌 통화정책 회의도 예정되어 있어 채권시장 변동성은 다소 확대될 전망이다.

신용스프레드 확대세 지속

지난주 신용스프레드는 그 이전주에 이어 전반적인 확대세가 지속되었다. 섹터별로는 여전채의 상승 폭이 상대적으로 컸으며 회사채가 상대적으로 적었으나 유의한 차이는 아니었다. 만기별로는 여전채를 제외하고는 단기물(1년 미만) 스프레드의 확대 폭이 상대적으로 크게 나타나면서 단기채권 시장의 긴장도를 반영하였다. 월간 기준으로도 신용스프레는 회사채를 제외하고는 확대세를 기록함으로써 연초효과가 사실상 소멸되는 양상을 보이고 있다.

도표 1. 주요 크레딧 채권 스프레드 주간/월간 변동 (3년물 기준)



주: 2026.1.30 기준 / 자료: 인포맥스, 하나증권

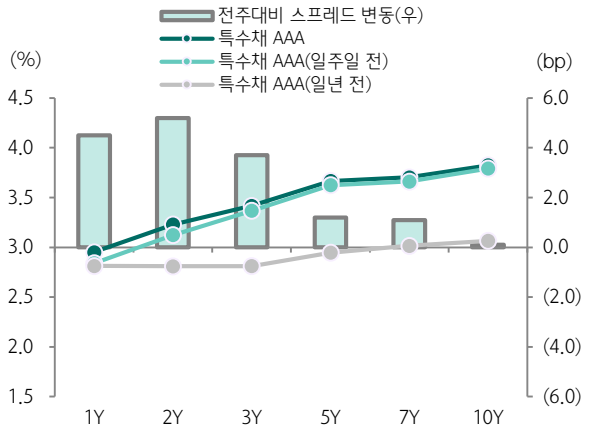
도표 2. 크레딧채권 금리 및 스프레드 변동

(단위: %, bp)

구분		금리					스프레드					스프레드 변동(WoW)					스프레드 변동(MoM)				
		1Y	2Y	3Y	5Y	10Y	1Y	2Y	3Y	5Y	10Y	1Y	2Y	3Y	5Y	10Y	1Y	2Y	3Y	5Y	10Y
국채		2.69	2.92	3.14	3.44	3.61	-	-	-	-	-	4.9	2.9	1.2	3.0	3.1	14.0	12.5	19.1	20.7	19.4
특수채	AAA	2.95	3.23	3.42	3.67	3.82	31.1	22.3	27.5	22.5	21.3	4.5	5.2	3.7	1.2	0.1	0.0	6.6	4.6	3.2	2.6
	AA+	3.00	3.30	3.51	3.78	4.02	36.2	28.9	37.0	33.4	40.4	4.5	5.2	3.5	1.2	0.2	-0.2	6.3	4.6	3.2	2.6
은행채	AAA	2.97	3.24	3.44	3.72	4.05	33.2	23.3	29.7	27.4	43.4	3.6	4.6	2.5	0.9	0.0	3.4	8.7	4.3	1.4	0.9
	AA+	3.01	3.32	3.51	3.79	4.13	37.2	31.2	36.8	34.8	51.5	3.4	4.6	2.5	0.9	0.0	3.2	8.7	4.3	0.2	0.8
여전채	AA+	3.08	3.38	3.58	3.77	4.99	44.4	37.8	43.7	32.8	137.7	2.0	6.3	5.9	0.5	0.0	-7.2	1.7	1.9	-1.0	-0.4
	AA-	3.16	3.48	3.71	4.05	5.38	51.6	47.2	56.4	60.4	177.3	2.0	6.3	5.4	0.5	0.0	-7.1	2.0	1.8	-1.5	-0.5
	A+	3.52	3.97	4.49	5.19	6.08	88.0	96.5	135.2	175.0	246.6	2.0	6.1	5.5	0.5	-0.1	-6.4	2.4	3.6	-0.9	-0.1
	A0	4.21	4.74	5.28	5.85	6.50	156.7	172.9	213.6	240.7	288.7	2.0	6.1	5.5	0.5	0.0	-6.3	2.3	3.6	-0.9	-0.1
회사채	AAA	3.09	3.31	3.47	3.74	4.12	44.5	30.1	33.0	30.2	50.5	3.3	2.1	1.5	0.1	-0.3	-5.5	-0.7	-0.3	-1.5	-0.3
	AA+	3.15	3.39	3.57	3.81	4.40	51.0	38.0	42.5	36.5	78.9	4.3	2.7	2.0	0.1	-0.7	-4.5	-0.4	0.1	-1.5	-0.1
	AA0	3.19	3.42	3.60	3.87	4.74	54.5	41.1	46.0	43.2	112.9	4.3	2.8	2.0	0.1	-0.7	-4.5	-0.4	0.2	-1.5	-0.2
	AA-	3.22	3.46	3.65	3.98	5.10	58.0	45.8	50.9	53.3	149.1	4.4	2.8	2.0	0.1	-0.4	-4.5	-0.4	0.1	-1.5	-0.2
	A+	3.36	3.76	4.05	4.68	5.68	72.1	75.1	90.7	123.6	206.6	3.6	2.2	1.5	0.3	-0.4	-3.8	-0.6	-0.1	-0.8	-0.2
	A0	3.52	3.94	4.32	5.12	6.14	87.8	93.7	117.9	167.8	252.8	3.6	2.2	1.5	0.3	-0.4	-3.9	-0.5	-0.1	-0.8	-0.2
	A-	3.79	4.29	4.78	5.71	6.65	114.6	128.6	163.8	226.5	303.9	3.6	2.2	1.5	0.2	-0.4	-3.9	-0.2	0.0	-0.8	-0.2
	BBB+	4.86	6.33	7.05	7.59	8.15	222.0	332.0	390.8	414.9	453.7	3.2	2.3	1.2	0.2	-0.4	-4.3	0.2	-1.2	-2.1	-1.1

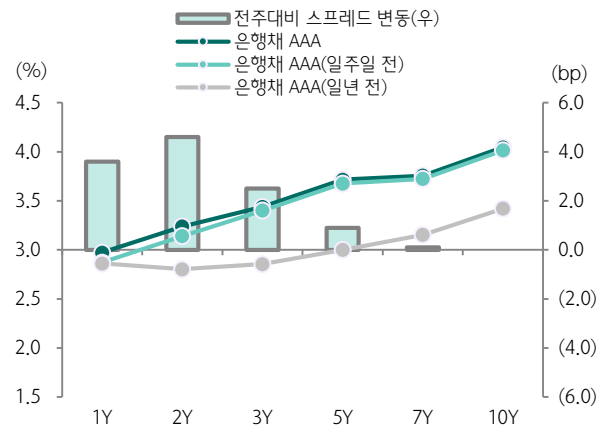
주: 1) 2026.1.30 기준, 2) 1Y, 2Y는 통안채(이표) 동월물 대비. 이외 3Y 이상은 국고채 동월물 대비 / 자료: 인포맥스, 하나증권

도표 3. 특수채 AAA 금리커브와 스프레드 변동



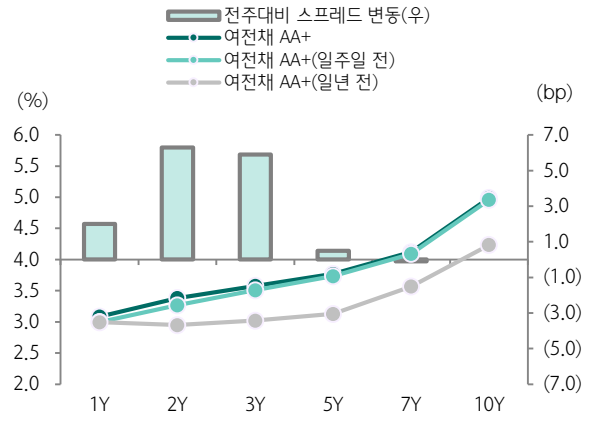
주: 2026.1.30 기준
자료: 인포맥스, 하나증권

도표 4. 은행채 AAA 금리커브와 스프레드 변동



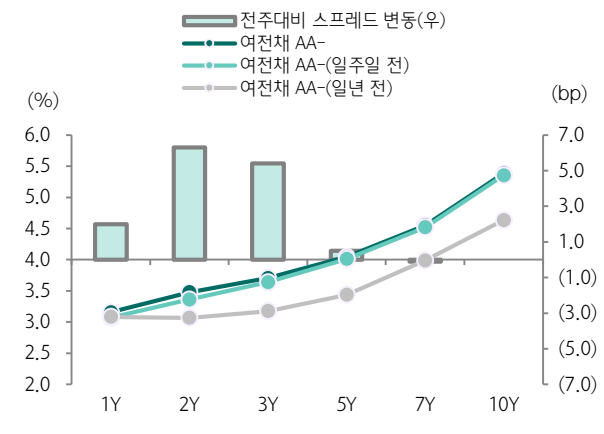
주: 2026.1.30 기준
자료: 인포맥스, 하나증권

도표 5. 여전채 AA+ 금리커브와 스프레드 변동



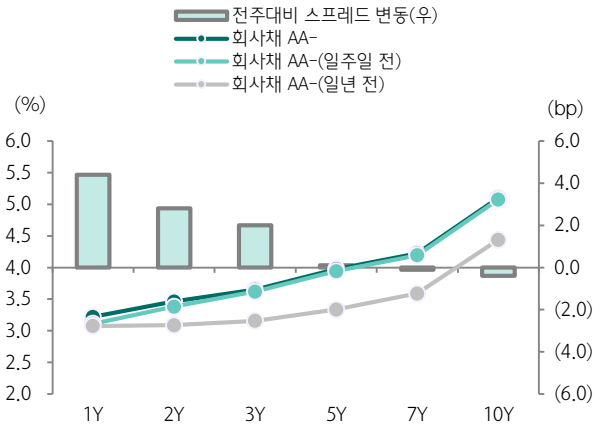
주: 2026.1.30 기준
자료: 인포맥스, 하나증권

도표 6. 여전채 AA- 금리커브와 스프레드 변동



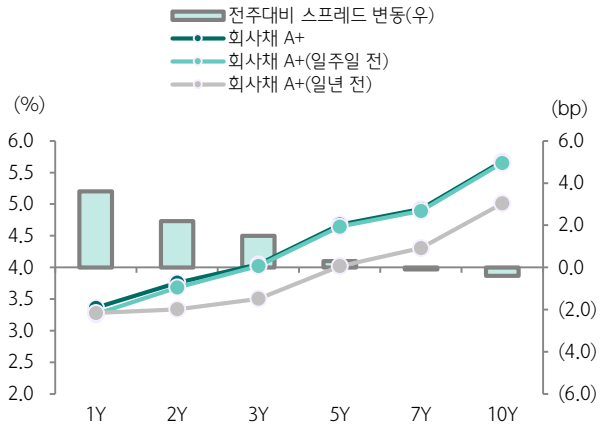
주: 2026.1.30 기준
자료: 인포맥스, 하나증권

도표 7. 회사채 AA- 금리커브와 스프레드 변동



주: 2026.1.30 기준
자료: 인포맥스, 하나증권

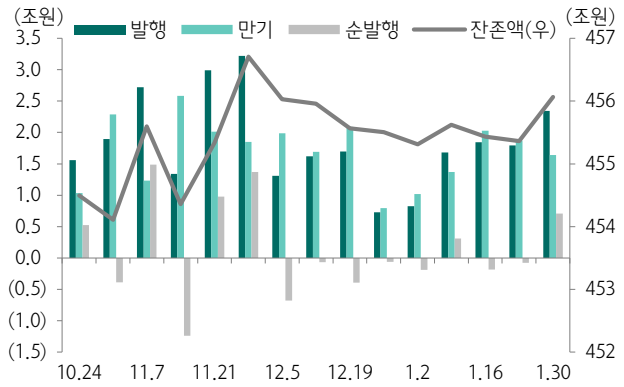
도표 8. 회사채 A+ 금리커브와 스프레드 변동



주: 2026.1.30 기준
자료: 인포맥스, 하나증권

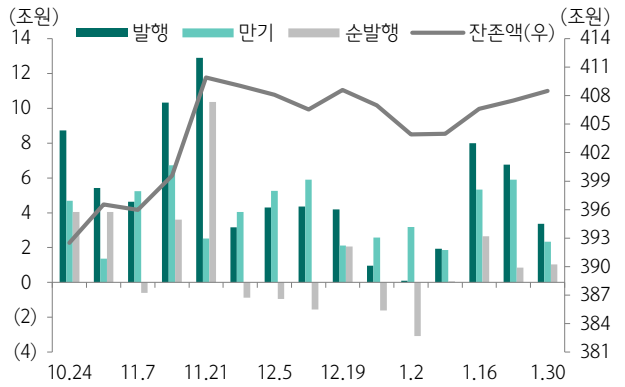
발행시장

도표 9. 특수채 발행/만기 현황



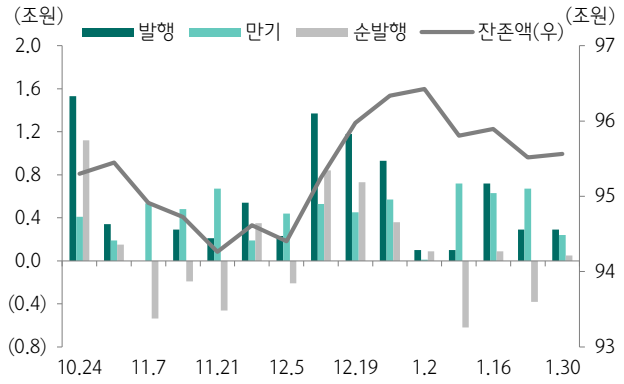
주: 발행일 기준
자료: 인포맥스, 하나증권

도표 10. 은행채 발행/만기 현황



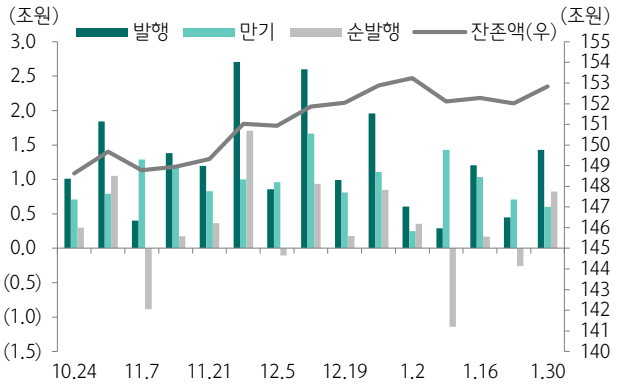
주: 발행일 기준
자료: 인포맥스, 하나증권

도표 11. 카드채 발행/만기 현황



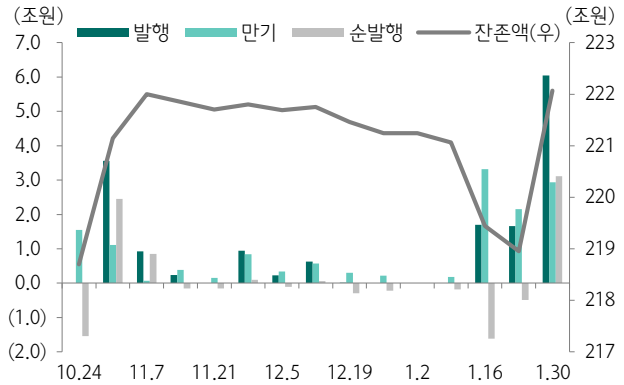
주: 발행일 기준
자료: 인포맥스, 하나증권

도표 12. 캐피탈채 발행/만기 현황



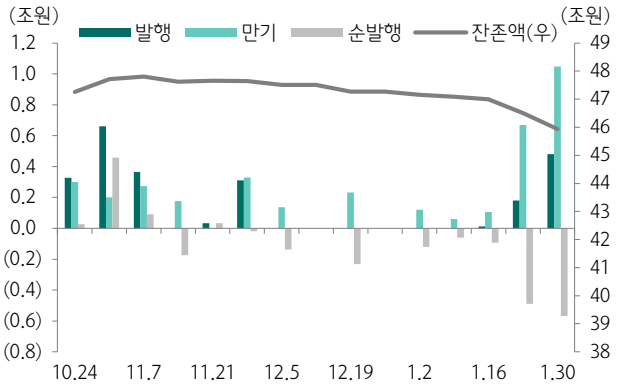
주: 발행일 기준
자료: 인포맥스, 하나증권

도표 13. AA등급 이상 회사채 발행/만기 현황



주: 발행일 기준
자료: 인포맥스, 하나증권

도표 14. A등급 이하 회사채 발행/만기 현황



주: 발행일 기준
자료: 인포맥스, 하나증권

도표 15. 회사채 수요예측 결과

(단위: 억원, bp ,%)

수요예측일	종목명	신용등급	발행일	발행만기	금액		참여금액	수요예측경쟁률(:1)	금리밴드			결정스프레드	사용목적
					발행	예측			기준금리	하단	상단		
2026-01-26	KCC80-1	AA-	2026-02-02	2Y	1,000	500	4,200	8.40	개별민평	-30.0	+30.0	0.0	채무상환
2026-01-26	KCC80-2	AA-	2026-02-02	3Y	3,000	1,500	6,750	4.50	개별민평	-30.0	+30.0	0.0	채무상환
2026-01-26	SKC146-1	A0	2026-02-03	2Y	790	400	2,290	5.73	개별민평	-30.0	+30.0	0.0	채무상환
2026-01-26	SKC146-2	A0	2026-02-03	3Y	600	600	3,100	5.17	개별민평	-30.0	+30.0	0.0	채무상환
2026-01-27	CJ대한통운104-1	AA-	2026-02-04	2Y	800	400	2,900	7.25	개별민평	-30.0	+30.0	-1.0	채무상환
2026-01-27	CJ대한통운104-2	AA-	2026-02-04	3Y	3,000	1,500	6,200	4.13	개별민평	-30.0	+30.0	3.0	채무상환
2026-01-27	CJ대한통운104-3	AA-	2026-02-04	5Y	700	600	1,700	2.83	개별민평	-30.0	+30.0	5.0	채무상환
2026-01-27	대신자산신탁6	BBB+	2026-02-05	1.5Y	400	400	1,940	4.85	절대금리	5.6	+6.0	5.7	운영자금
2026-01-28	한국투자증권31-1	AA0	2026-02-05	2Y	1,000	700	3,600	5.14	개별민평	-30.0	+30.0	-2.0	채무상환
2026-01-28	한국투자증권31-2	AA0	2026-02-05	3Y	3,300	1,500	7,900	5.27	개별민평	-30.0	+30.0	-1.0	채무상환
2026-01-28	한국투자증권31-3	AA0	2026-02-05	5Y	700	300	2,500	8.33	개별민평	-30.0	+30.0	-5.0	채무상환
2026-01-29	이랜드월드107	BBB	2026-02-06	1Y	410	300	430	1.43	절대금리	5.8	+6.8	6.7	채무상환
2026-01-30	NH투자증권75-1	AA+	2026-02-09	3Y	3,000	2,000	10,700	5.35	개별민평	-30.0	+30.0	0.0	채무상환
2026-01-30	NH투자증권75-2	AA+	2026-02-09	5Y	1,300	1,000	7,200	7.20	개별민평	-30.0	+30.0	0.0	채무상환

자료: 금융감독원 전자공시시스템, 하나증권
주: 공란은 수요예측 결과 공시 전 / 수요예측 경쟁률은 유효수요 기준

도표 16. 이번 주 회사채 수요예측 대상 기업

(단위: 억원, bp, %)

수요예측일	발행사	회차	신용등급	발행일	발행만기	예측금액	금리밴드			사용목적
							기준금리	하단	상단	
2026-02-02	CJ	160	AA-	2026-02-09	3Y	1000	개별민평	-30	30	채무상환
2026-02-02	LIG넥스원	10-1	AA0	2026-02-11	5Y	1400	등급민평	-30	30	운영자금
2026-02-02	LIG넥스원	10-2	AA0	2026-02-11	3Y	800	등급민평	-30	30	운영자금
2026-02-02	한화시스템	8-1	AA0	2026-02-11	2Y	500	개별민평	-30	30	채무상환
2026-02-02	한화시스템	8-2	AA0	2026-02-11	3Y	1000	개별민평	-30	30	채무상환
2026-02-02	한화시스템	8-3	AA0	2026-02-11	5Y	500	개별민평	-30	30	채무상환
2026-02-03	케이씨씨글라스	5	AA-	2026-02-10	3Y	1000	개별민평	-30	30	운영자금, 채무증권
2026-02-03	GS에너지	20-1	AA0	2026-02-11	3Y	1100	개별민평	-30	30	채무상환
2026-02-03	GS에너지	20-2	AA0	2026-02-11	5Y	400	개별민평	-30	30	채무상환
2026-02-03	한화오션	12-1	A-	2026-02-11	2Y	500	개별민평	-30	30	채무상환
2026-02-03	한화오션	12-2	A-	2026-02-11	3Y	1000	개별민평	-30	30	채무상환
2026-02-03	에이치디현대오일뱅크	132-1	AA-	2026-02-11	3Y	900	개별민평	-30	30	채무상환
2026-02-03	에이치디현대오일뱅크	132-2	AA-	2026-02-11	5Y	600	개별민평	-30	30	채무상환
2026-02-03	에스이그린에너지	4	AAA	2026-02-12	1Y	800	등급민평	-10	10	채무상환
2026-02-04	세아제강지주	46-1	A0	2026-02-12	2Y	300	등급민평	-30	30	채무상환
2026-02-04	세아제강지주	46-2	A0	2026-02-12	3Y	400	등급민평	-30	30	타법인증권취득
2026-02-04	에스케이브로드밴드	59-1	AA0	2026-02-12	5Y	900	개별민평	-30	30	시설자금
2026-02-04	에스케이브로드밴드	59-2	AA0	2026-02-12	10Y	300	개별민평	-30	30	시설자금
2026-02-04	한국중부발전	75	AAA	2026-02-12	2Y	600	개별민평	-20	20	채무상환
2026-02-04	한화비전	1-1	A+	2026-02-12	2Y	400	등급민평	-30	30	기타
2026-02-04	한화비전	1-2	A+	2026-02-12	3Y	300	등급민평	-30	30	기타
2026-02-05	미래에셋증권	82-1	AA0	2026-02-12	2Y	300	개별민평	-30	30	채무상환
2026-02-05	미래에셋증권	82-2	AA0	2026-02-12	3Y	1200	개별민평	-30	30	채무상환
2026-02-05	미래에셋증권	82-3	AA0	2026-02-12	5Y	500	개별민평	-30	30	채무상환
2026-02-05	제이티비씨	42	BBB0	2026-02-13	2Y	500	절대금리	7.1	8.1	운영자금, 채무증권

자료: 금융감독원 전자공시시스템, 하나증권

유통시장

도표 17. 주간 회사채 유통시장 상위거래

(단위: 억원, %, bp)

종목명	신용등급	거래금액	거래일	만기일	잔존기간	민평금리	평균거래금리	평균-민평
한국항공우주산업27-2	AA-	1,500	2026-01-29	2027-04-08	1년6월	3.131	3.193	6.2
삼천리24	AA+	1,200	2026-01-27	2027-03-05	1년6월	3.050	3.090	4.0
한국투자금융지주35-2	AA-	1,000	2026-01-29	2026-06-26	6월	3.092	3.072	-2.0
키움증권9-2	AA-	900	2026-01-30	2027-04-23	1년6월	3.215	3.267	5.2
이마트28-1	AA-	900	2026-01-26	2027-02-26	1년6월	3.132	3.163	3.1
HD현대13-1	A+	800	2026-01-30	2026-02-27	3월	2.867	3.233	36.6
SK텔레콤88-1	AAA	800	2026-01-27	2027-02-22	1년6월	2.992	3.042	5.0
한국서부발전63-1	AAA	700	2026-01-29	2027-06-17	1년6월	3.069	3.138	6.9
LS129-1	A+	600	2026-01-30	2026-02-27	3월	2.870	3.202	33.2
메리츠금융지주17-2	AA0	600	2026-01-30	2027-05-28	1년6월	3.249	3.319	7.0

주: 1) 2026.1.26~2026.1.30, 2) 발행물, 유동화증권 제외. 선순위, 무보증, 공모채기준 100억원 이상 거래
자료: 본드웹, 하나증권

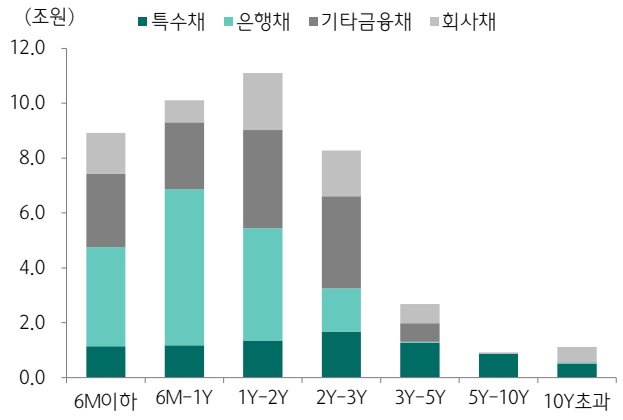
도표 18. 주간 회사채 강/약세거래 현황

(단위: 억원, bp)

강세				약세			
종목명(잔존기간)	신용등급	거래량	평균-민평	종목명(잔존기간)	신용등급	거래량	평균-민평
현대차증권1-2(3월)	AA-	300	-25.0	에이치디현대케미칼5-2(3월)	A0	160	276.9
LG화학57-3(5년)	AA+	100	-18.0	하나에프앤아이187-2(3월)	A+	200	38.7
미래에셋증권56-2(사)(3월)	AA0	206	-11.5	HD현대13-1(3월)	A+	800	36.6
한화투자증권29-1(3월)	AA-	200	-9.3	LS129-1(3월)	A+	600	33.2
대신증권24-1(6월)	AA-	300	-8.8	BNK금융지주40(3월)	AAA	400	15.9
에스케이하이닉스223-2(사)(3월)	AA0	120	-7.8	포스코인터25-2(녹)(3월)	AA-	400	15.4
KB증권40-2(3월)	AA+	300	-7.2	에스케이인천석유화학24-2(3월)	A+	400	13.1
하나증권9-2(3월)	AA0	300	-7.0	KB금융지주58-1(3년)	AAA	300	13.0
고려아연13-1(3년)	AA0	200	-6.0	광주신세계2-1(6월)	AA-	200	12.1
SK가스38-2(3월)	AA-	224	-5.9	한국남동발전59-2(녹)(1년6월)	AAA	300	12.0

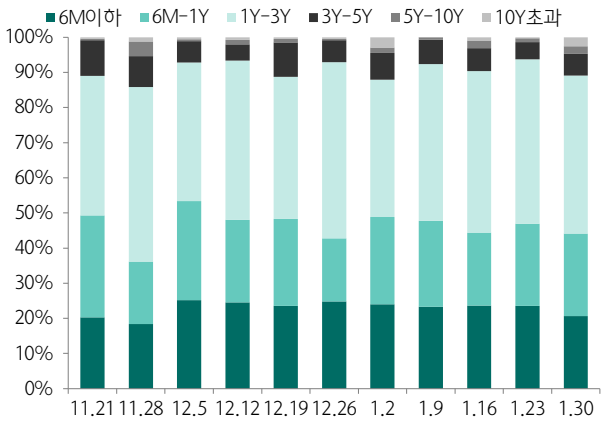
주: 1) 2026.1.26~2026.1.30, 2) 발행물, 유동화증권 제외. 선순위, 무보증, 공모채기준 100억원 이상 거래
자료: 본드웹, 하나증권

도표 19. 주간 잔존기간별 거래대금



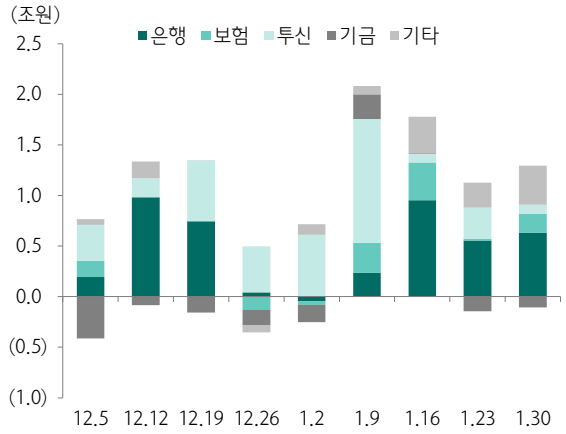
주: 2026.1.26~2026.1.30
자료: 금융투자협회, 하나증권

도표 20. 주간 잔존기간별 거래대금비중 추이



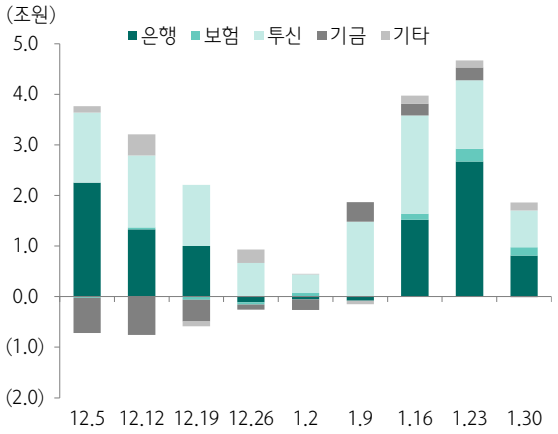
주: 주간단위(월~금) 작성
자료: 금융투자협회, 하나증권

도표 21. 투자자별 특수채 순매수 추이



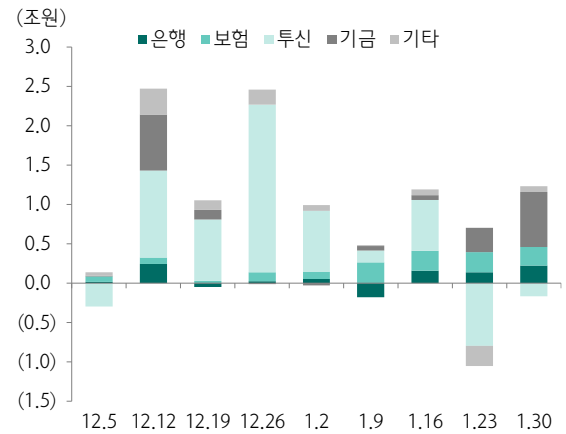
주: 기타에는 기타법인, 개인, 국가/지자체, 외국인, 종금 등 포함
자료: 금융투자협회, 하나증권

도표 22. 투자자별 은행채 순매수 추이



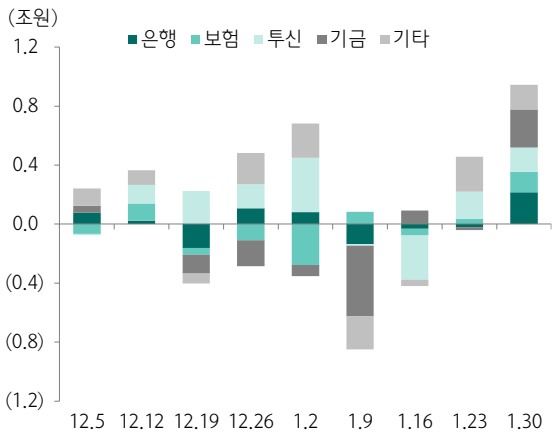
주: 기타에는 기타법인, 개인, 국가/지자체, 외국인, 종금 등 포함
자료: 금융투자협회, 하나증권

도표 23. 투자자별 여전채 순매수 추이



주: 기타에는 기타법인, 개인, 국가/지자체, 외국인, 종금 등 포함
자료: 금융투자협회, 하나증권

도표 24. 투자자별 회사채 순매수 추이



주: 기타에는 기타법인, 개인, 국가/지자체, 외국인, 종금 등 포함
자료: 금융투자협회, 하나증권

도표 25. 발행사 긍정적 등급전망 현황 (BBB- 등급 이상, 무보증 선순위채, 보험지급능력평가 / 1.30 기준)

구분	한신평	나신평	한기평
상향 검토			
긍정적	S-Oil(AA0/정유, 석유화학) LG유플러스(AA0/통신) 에스케이하이닉스(AA0/반도체) 엘에스일렉트릭(AA-/전기장비) 포스코인터내셔널(AA-/종합상사) 메리츠증권(AA-/증권) 키움증권(AA-/증권) 한국항공우주산업(AA-/방산) 풍산(A+/비철금속) 현대로템(A+/방산) 에이치디현대(A+/지주) 에이치디현대일렉트릭(A+/전력기기) 에이치디현대중공업(A+/조선) 현대코퍼레이션(A0/종합상사) 디엘에너지(A0/지주) 대신에프앤아이(A0/NPL) 효성중공업(A0/전력기기) 씨제이씨지브이(A-/영화관) 키움캐피탈(A-/캐피탈) 현대코퍼레이션홀딩스(A-/지주) 코스맥스(BBB+/화장품) 한진(BBB+/물류) 케이카캐피탈(BBB0/캐피탈)	S-Oil(AA0/정유·석유화학) 에스케이하이닉스(AA0/반도체) LG유플러스(AA0/통신) 엘에스일렉트릭(AA-/전기장비) 한국항공우주산업(AA-/방산) 메리츠증권(AA-/증권) 키움증권(AA-/증권) 포스코인터내셔널(AA-/종합상사) 금호석유화학(A+/석유화학) 풍산(A+/비철금속) 현대로템(A+/방산) 에이치디현대(A+/지주) 에이치디현대일렉트릭(A+/전력기기) 에이치디현대중공업(A+/조선) 삼양식품(A+/식품) 아이엠캐피탈(A+/캐피탈) 디엘에너지(A0/지주) 대신에프앤아이(A0/NPL) 현대코퍼레이션(A0/종합상사) 효성중공업(A0/전력기기) 씨제이씨지브이(A-/영화관) 키움에프앤아이(A-/NPL) 키움캐피탈(A-/캐피탈) 한진(BBB+/물류) 두산에너빌리티(BBB+/원자력) 화신(BBB0/자동차부품)	LG유플러스(AA0/통신) 엘에스일렉트릭(AA-/ 전기장비) 키움증권(AA-/증권) 풍산(A+/비철금속) 현대로템(A+/방산) 에이치디현대(A+/지주) 에이치디현대일렉트릭(A+/전력기기) 에이치디현대중공업(A+/조선) 삼양식품(A+/식품) 현대코퍼레이션(A0/종합상사) 파라다이스(A0/카지노) 씨제이씨지브이(A-/영화관) 엠지캐피탈(A-/캐피탈) 키움에프앤아이(A-/NPL) 키움캐피탈(A-/캐피탈) 현대코퍼레이션홀딩스(A-/지주) 한진(BBB+/물류) 두산에너빌리티(BBB+/원자력) 케이카캐피탈(BBB0/캐피탈)

자료: 신용평가 3사, 하나증권

도표 26. 발행사 부정적 등급전망 현황 (BBB- 등급 이상, 무보증 선순위채, 보험지급능력평가 / 1.30 기준)

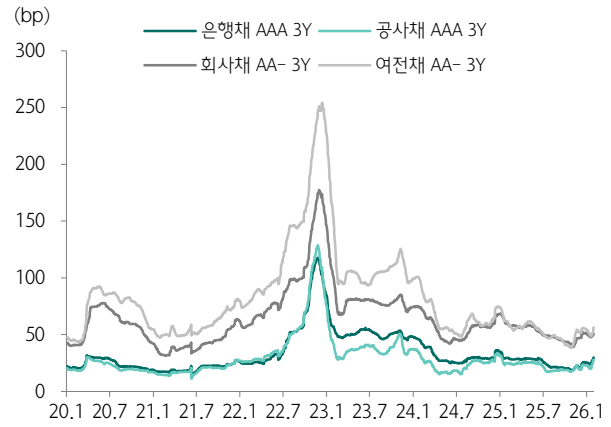
구분	한신평	나신평	한기평
하향 검토	에스케이디앤디(BBB0/부동산개발) 에스케이실트론(A+/반도체)		에스케이디앤디(BBB0/부동산개발) 에스케이실트론(A+/반도체)
부정적	한온시스템(AA-/자동차부품) 에스케이지오센트릭(AA-/석유화학) 포스코인앤씨(A+/건설) HD현대케미칼(A0/석유화학) 여천NCC(A-/석유화학) 에스케이어드밴스드(BBB+/석유화학) 한솔홈데코(BBB0/건축자재)	엘지화학(AA+/석유화학) 호텔신라(AA-/면세) 한온시스템(AA-/자동차부품) 한화솔루션(AA-/석유화학) 한화토탈에너지스(AA-/석유화학) SK지오센트릭(AA-/석유화학) 동아에스티(A+/제약) 포스코인앤씨(A+/건설) HD현대케미칼(A0/석유화학) 에코프로(A0/지주) 에코프로비엠(A0/이차전지소재) 에스케이아이이테크놀로지(A0/이차전지소재) 한국자산신탁(A0/신탁) 풀무원식품(A-/식품제조) 신한자산신탁(A-/신탁) 동화기업(A-/목재) 대동(BBB+/농기계) 에스케이어드밴스드(BBB+/석유화학) 제이티비씨(BBB0/방송)	엘지화학(AA+/석유화학) 한온시스템(AA-/자동차부품) 한화솔루션(AA-/석유화학) 한화토탈에너지스(AA-/석유화학) SK지오센트릭(AA-/석유화학) 호텔신라(AA-/면세) 현대엘리베이터(A+/승강기) 동아에스티(A+/제약) 포스코인앤씨(A+/건설) HD현대케미칼(A0/석유화학) 에스케이아이이테크놀로지(A0/이차전지소재) 한국자산신탁(A0/신탁) SK쉴더스(A0/보안) 여천NCC(A-/석유화학) 대동(BBB+/농기계) 비에스한양(BBB+/건축) 제이티비씨(BBB0/방송) 콘텐트리중앙(BBB0/미디어) 에스엘엘중앙(BBB0/미디어) 깨끗한나라(BBB0/제지)

자료: 신용평가 3사, 하나증권

Key Chart

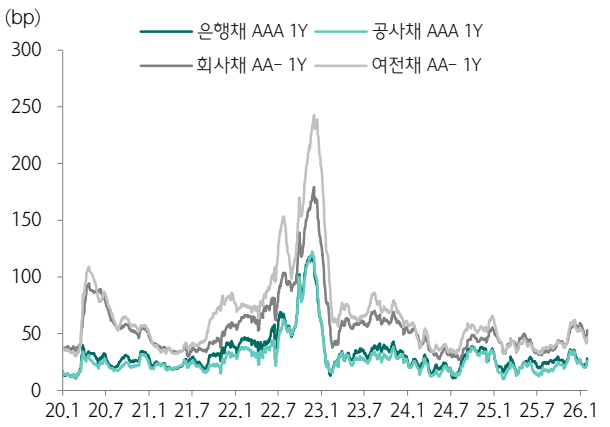
주요금리차(1)

주요 크레딧채권 신용스프레드(3Y)



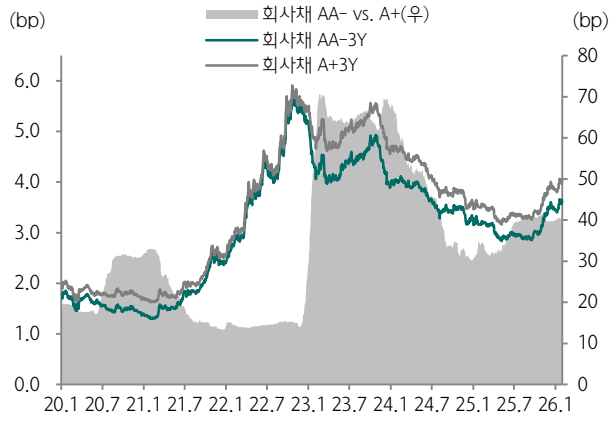
자료: 인포맥스, 하나증권

주요 크레딧채권 신용스프레드(1Y)



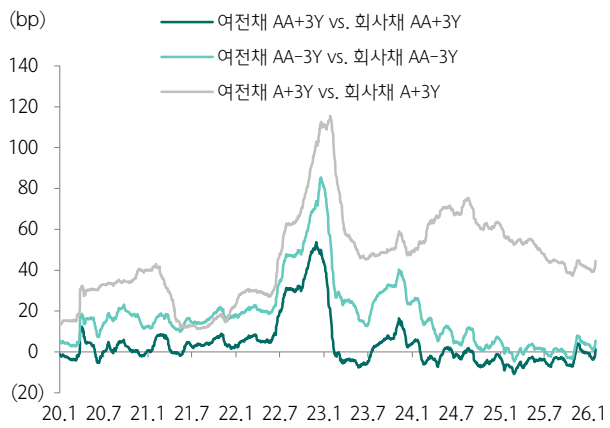
자료: 인포맥스, 하나증권

회사채 AA-/A+ 스프레드



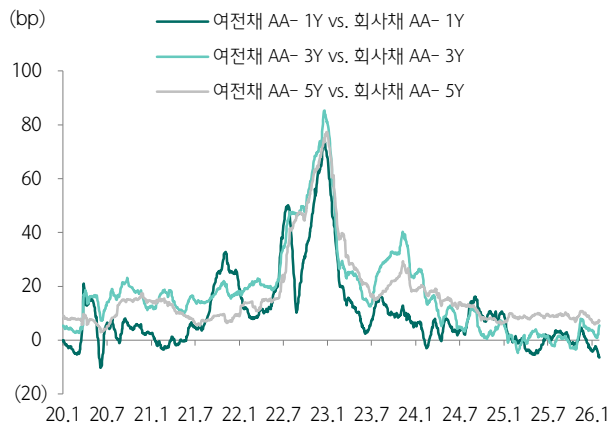
자료: 인포맥스, 하나증권

여전채3Y/회사채3Y 스프레드 (AA+/AA-/A+)



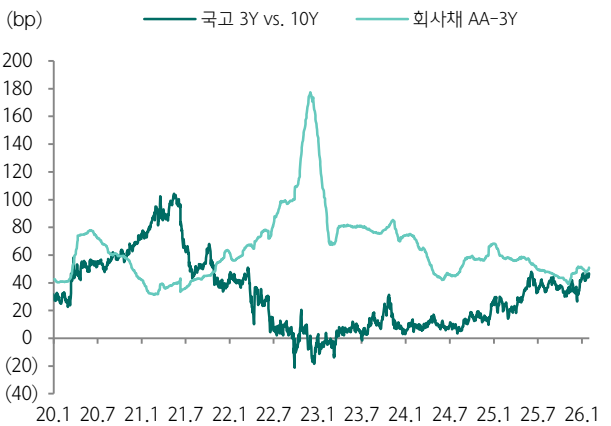
자료: 인포맥스, 하나증권

여전채/회사채 스프레드(1Y/3Y/5Y)



자료: 인포맥스, 하나증권

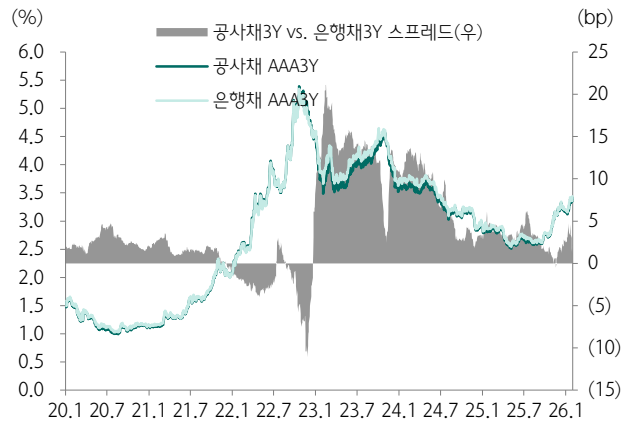
국채 장단기 스프레드 및 회사채 AA- 스프레드



자료: 인포맥스, 하나증권

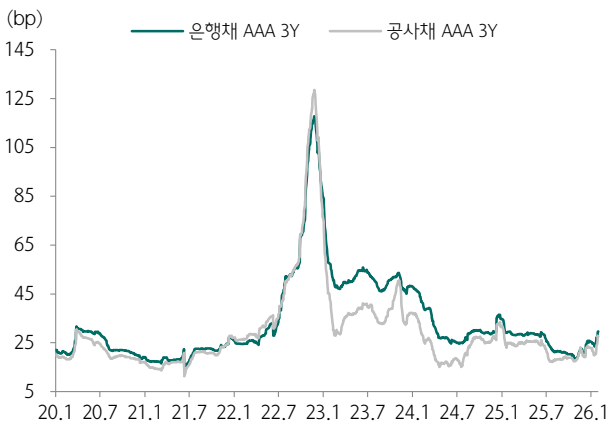
주요금리차(2)

특수채3Y/은행채3Y 스프레드



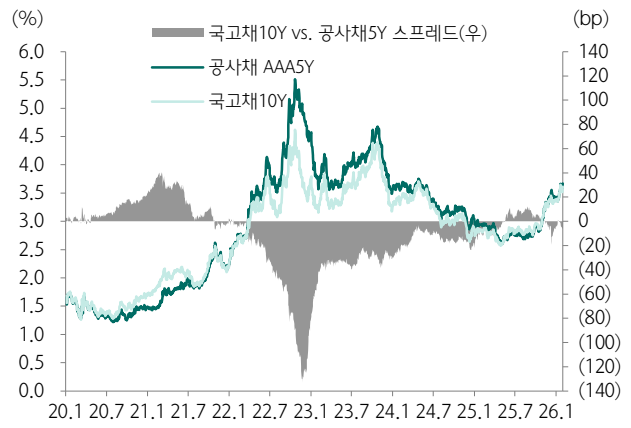
자료: 인포맥스, 하나증권

특수채AAA/은행채AAA 국고대비 Spread(3Y)



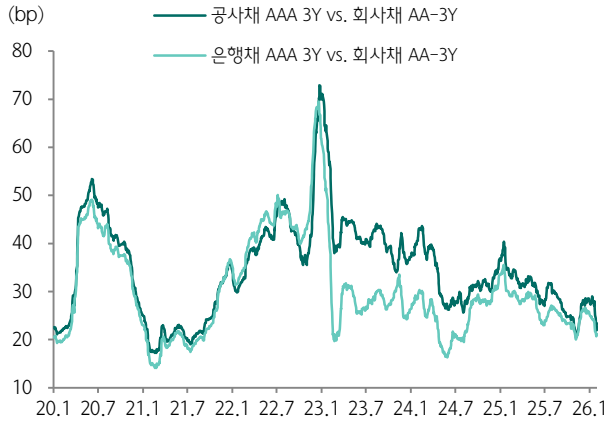
자료: 인포맥스, 하나증권

국고채10Y/특수채5Y 스프레드



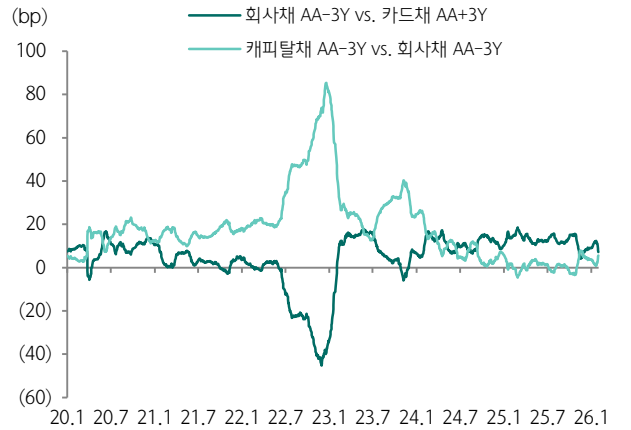
자료: 인포맥스, 하나증권

특수채AAA/은행채AAA 회사채(AA-)대비 스프레드



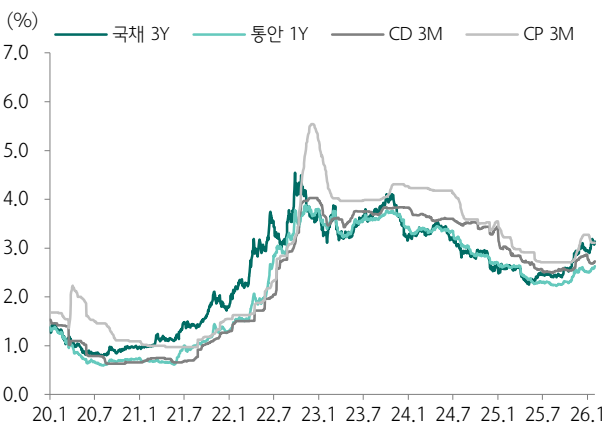
자료: 인포맥스, 하나증권

카드채AA+/캐피탈채AA- 회사채(AA-)대비 스프레드



자료: 인포맥스, 하나증권

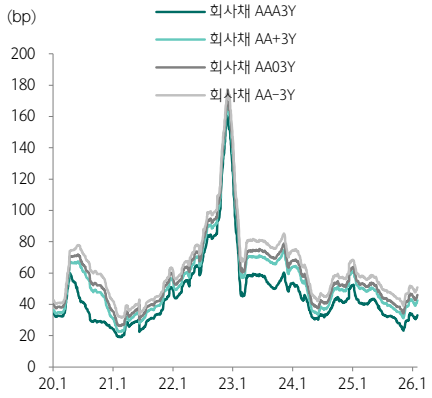
CP 3M/CD 3M/통안채1Y/국채3Y 금리 추이



자료: 인포맥스, 하나증권

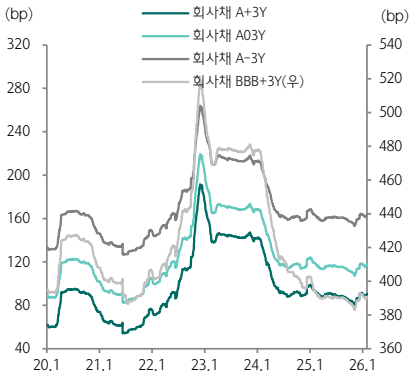
주요금리차(3)

AA등급 이상 회사채 스프레드 추이(3Y)



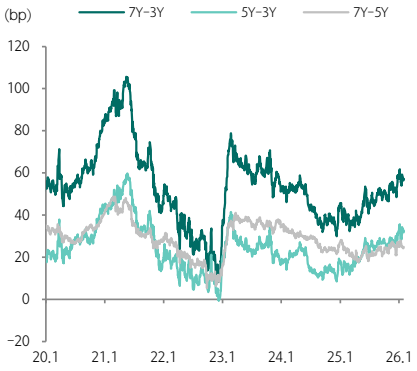
자료: 인포맥스, 하나증권

A등급 이하 회사채 스프레드 추이(3Y)



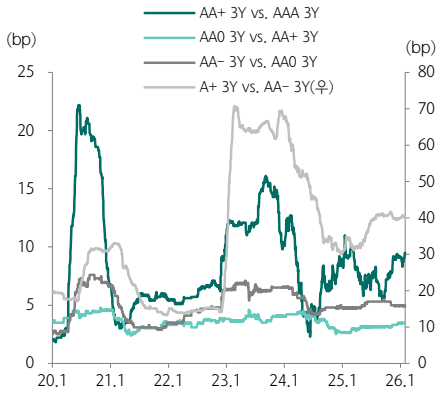
자료: 인포맥스, 하나증권

회사채 AA- 장단기 스프레드(3Y/5Y/7Y)



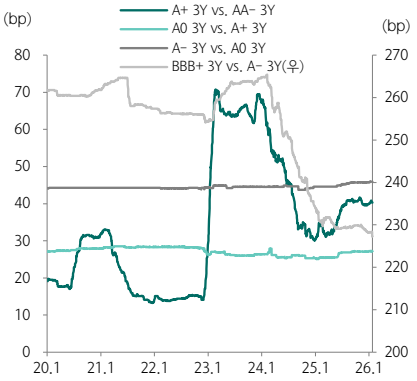
자료: 인포맥스, 하나증권

회사채 등급 간 스프레드(1)



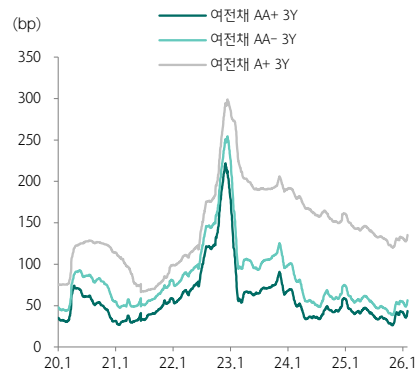
자료: 인포맥스, 하나증권

회사채 등급 간 스프레드(2)



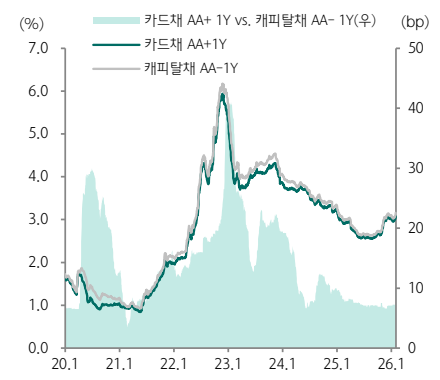
자료: 인포맥스, 하나증권

여전채3Y 스프레드 추이(AA+/AA-/A+)



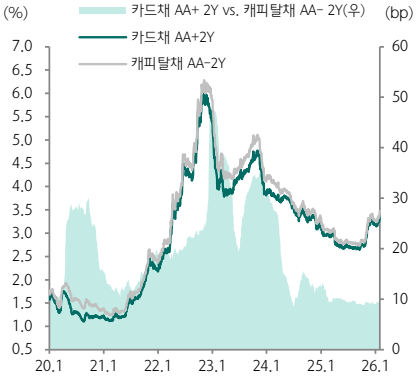
자료: 인포맥스, 하나증권

카드채/캐피탈채 스프레드(1Y)



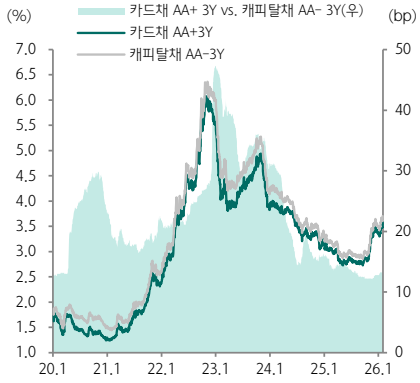
자료: 인포맥스, 하나증권

카드채/캐피탈채 스프레드(2Y)



자료: 인포맥스, 하나증권

카드채/캐피탈채 스프레드(3Y)



자료: 인포맥스, 하나증권