# Credit Weekly

## 미-이란 공습, 금융시장 변동성 확대

Analyst 이화진 hlee@hmsec.com

**이란 최고 지도자 사망, 호르무즈 해협 봉쇄로 긴장감 고조**

- 2월 28일 토요일 미국이 이란을 공습, 3월 1일 새벽(한국시간) 트럼프 대통령은 SNS통해 이란 최고지도자 하메네이 사망을 공식화함. 전일 하메네이 차남 모즈타바 유력설도 나옴. 트럼프 대통령은 이란의 핵 완전 포기, 정권 교체(regime change), 최근 있었던 이란 국민들 반정부 시위 지지에 대한 언급도 있어 왔음. 공습 직후 이란에 협상을 제안했지만, 이란은 이를 거절하고 작년 6월 '12일 전쟁'과 달리 즉각적인 반격에 나섬. 이스라엘뿐 아니라, UAE, 카타르, 사우디아라비아, 바레인, 쿠웨이트 등 미군기지가 있는 곳을 타격했고, 카타르와 사우디아라비아 정유시설도 공격함. 이에 걸프 국가로 확전 우려도 제기됨

- 이란은 전세계 원유 20%, LNG 물동량의 30%(아시아 주요국 원유와 LNG 80%)가 이동하는 통로인 호르무즈 해협 봉쇄를 선언함. 미국공습 직후에는 혁명수비대에서 해협을 지나는 선박 4척을 공격했고, 이후 인터뷰를 통해 봉쇄를 공식화함. 10척 이상 공격을 받은 후 미국은 해협을 통과하는 선박을 호위하겠다고 밝혔으나, 사실상 통항을 포기한 상태임

- 트럼프 대통령은 전쟁이 4주간내에 마무리될 것이라고 언급했으나, 전일 국방장관은 8주까지 길어질 수도 3주내에 끝날 수도 있다고해 장기전 여부에 대한 불확실성이 확대됨

- 전쟁 장기화 가능성이 높지 않은 이유로는 1) 주요 지지기반인 MAGA의 군사개입 부정적, 2) 지지율 하락, 전체 여론조사에서 이란 공격 반대 43%와 찬성 27%, 3) 가장 큰 문제는 간신히 안정된 인플레이션 촉발 우려임

- 이란 역시 지지세력인 하마스, 후티 반군, 헤즈볼라 세력 약화, 경제력과 군사력 감안할 때 장기전이 어렵다는 분석이 우세함. 하지만, 이란은 1) 호르무즈 해협 봉쇄 2) 사우디 카타르 등 주요국 정유시설 타격으로 주변국을 통해 미국을 압박할 수 있음. 비록 미국이 석유 순수출국으로 타격이 적을지라도 글로벌 에너지 가격 급등➔인플레이션 압력 상승➔글로벌 경기 침체와 공급망 차질을 초래할 수 있음. 한편, 군사력 측면에서도 저가 드론과 미사일을 통해 상대국의 고가의 미사일을 소모시키는 전략을 병행하면서 버티고 있음

**금융시장 변동성 확대로 투자 심리 위축, 한은 대응 언급에 급등한 채권 금리는 하락 전환 후 상승 마감**

- 주말 이란 공습 직후 2일 아시아 장은 소폭 하락, 미국 S&P는 소폭 상승 마감함. 유가는 즉각 반응하면서 6% 상승했고, 미국채 금리도 상승 마감함. 휴장 다음날인 3일 한국 주식시장은 사상 최대 낙폭인 -7%로 6,300선까지 단기 급등했던 지수가 5,700선으로 마감했고, 전일 다시 -12% 하락하며 5,093선까지 하락함. 이에 장중 서킷브레이커도 발동됨. 1,430원까지 안정되었던 환율도 1,480원까지 상승함

- 채권은 유가급등과 경기침체➔안전자산 선호➔금리하락 vs 인플레이션 압력 상승➔금리 상승의 상하방 요인이 혼재되어 있음. 연휴 직후 국고채 3년/10년 +14.5bp/+17.5bp 상승했고, 전일은 일부 상승폭을 되돌리면서 금리가 하락 전환 후 상승 마감함. 금융위는 3월 1일 필요시 100조+a 시

장안정프로그램 시행을 밝혔고, 북미 원유 수입 자금 지원도 언급함. 한은도 환율과 금리의 과도한 변동성에 대한 대응을 언급하면서 채권 시장 안정에 역할을 함

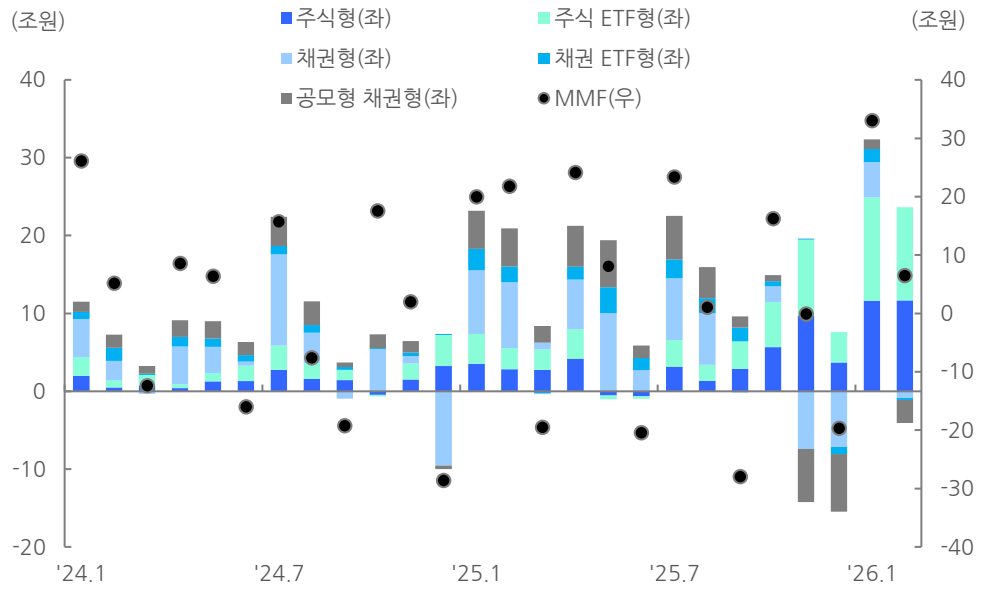
- 회사채 발행시장은 미국-이란 공습 전까지 수요예측 결과로 A등급 강세 흐름이 이어지면서 2월 구정 이후 안정을 되찾은 모습이었음. 금융시장 변동성이 크게 확대되면서 다시 투자 심리가 위축되고, 전쟁 장기화 시, 유가 급등 및 공급망 차질로 인한 산업 영향에 대한 경계감으로 크레딧 스프레드는 약보합세를 예상함

〈표 1〉 주간 금리 및 스프레드 변동 (3/4일 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 | 2.75 | 3.23 | 3.48 | 3.59 | 3.64 | - | - | - | - | - | 6.5 | 10.3 | 9.3 | 8.5 | 8 | 4.4 | 0.3 | -6.0 | -8.0 | -8.3 |
| 특수채 AAA | 2.97 | 3.56 | 3.74 | 3.75 | 3.85 | 22.9 | 33.9 | 26.3 | 16.9 | 21.7 | -3.8 | -0.4 | -0.6 | 0.5 | -0.3 | -6.4 | 4.4 | 2.9 | 3.5 | -0.1 |
| 은행채 AAA | 2.94 | 3.54 | 3.77 | 3.79 | 4.06 | 19.5 | 31.3 | 29.0 | 20.4 | 42.7 | -3.8 | -1.2 | -0.5 | -0.1 | -0.6 | -10.7 | 0.8 | 1.6 | 2.0 | -0.6 |
| 여전채 AA+ | 3.15 | 3.75 | 3.84 | 4.13 | 5.01 | 40.5 | 52.3 | 36.1 | 54.5 | 137.1 | -2.6 | -2.0 | -0.3 | -0.6 | -0.5 | -3.2 | 5.5 | 2.7 | -0.3 | -0.5 |
| 여전채 AA- | 3.23 | 3.89 | 4.11 | 4.56 | 5.40 | 48.4 | 66.5 | 63.9 | 97.5 | 176.7 | -2.8 | -1.5 | -0.4 | -0.6 | -0.5 | -2.5 | 6.5 | 2.6 | -0.3 | -0.5 |
| 여전채 A+ | 3.59 | 4.67 | 5.25 | 5.46 | 6.10 | 84.1 | 144.0 | 177.7 | 187.4 | 246.1 | -2.9 | -1.5 | -0.3 | -0.7 | -0.5 | -3.2 | 5.2 | 1.8 | -0.3 | -0.5 |
| 회사채 AAA | 3.16 | 3.63 | 3.82 | 3.85 | 4.14 | 41.4 | 40.4 | 34.4 | 26.2 | 49.9 | -2.0 | -0.1 | -0.1 | 0.0 | -0.4 | -2.2 | 6.4 | 3.9 | 1.2 | -0.5 |
| 회사채 AA+ | 3.23 | 3.73 | 3.89 | 3.96 | 4.42 | 48.0 | 50.5 | 41.7 | 37.2 | 78.7 | -2.0 | 0.3 | 0.6 | 0.1 | 0.0 | -2.3 | 6.6 | 4.7 | 1.6 | -0.1 |
| 회사채 AA0 | 3.26 | 3.77 | 3.96 | 4.06 | 4.76 | 51.5 | 54.3 | 48.4 | 47.1 | 112.7 | -2.0 | 0.3 | 0.6 | 0.2 | 0.0 | -2.3 | 6.9 | 4.7 | 1.6 | -0.2 |
| 회사채 AA- | 3.30 | 3.82 | 4.06 | 4.25 | 5.13 | 55.0 | 59.3 | 58.5 | 66.7 | 148.9 | -1.9 | 0.3 | 0.6 | 0.2 | 0.0 | -2.3 | 6.9 | 4.7 | 1.5 | -0.2 |
| 회사채 A+ | 3.44 | 4.20 | 4.75 | 4.95 | 5.70 | 69.9 | 97.8 | 127.6 | 136.3 | 206.4 | -1.7 | 0.2 | 0.2 | 0.2 | 0.0 | -1.4 | 6.1 | 3.7 | 1.2 | -0.2 |
| 회사채 A0 | 3.60 | 4.48 | 5.19 | 5.40 | 6.16 | 85.7 | 125.0 | 171.8 | 181.5 | 252.6 | -1.6 | 0.1 | 0.2 | 0.1 | 0.0 | -1.4 | 6.1 | 3.7 | 1.1 | -0.2 |
| 회사채 A- | 3.87 | 4.94 | 5.78 | 5.93 | 6.67 | 112.5 | 171.1 | 230.5 | 234.0 | 303.7 | -1.6 | 0.1 | 0.1 | 0.1 | 0.0 | -1.3 | 6.3 | 3.6 | 1.1 | -0.2 |
| 회사채 BBB+ | 4.94 | 7.20 | 7.66 | 7.72 | 8.17 | 219.3 | 397.8 | 418.9 | 413.5 | 453.5 | -1.7 | 0.0 | 0.1 | 0.2 | 0.0 | -1.7 | 6.0 | 3.6 | 1.2 | -0.2 |

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

〈그림 1〉 상품별 펀드 자산 증감(설정-해지) 추이




주: 해당 데이터는 해당월 설정(입금)액 - 해지(출금)액
자료: 금융투자협회, 현대차증권

## <표 2> 수요예측 (2/23-3/4)

| 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 | | | | | |
| 에스케이인텔릭스 | 2026-02-23 | 2026-03-04 | A+ | 500 | 800 | 2.0 | 개별민평 | -30 | 30 | 0 | 3,100 | 6.20 | 차환자금 | - |
| 에스케이인텔릭스 | 2026-02-23 | 2026-03-04 | A+ | 1,000 | 1,000 | 3.0 | 개별민평 | -30 | 30 | -5 | 4,650 | 4.65 | 차환자금 | - |
| 케이티 | 2026-02-23 | 2026-03-04 | AAA | 700 | 1,600 | 3.0 | 개별민평 | -30 | 30 | -3 | 6,100 | 8.71 | 차환자금, 운영자금 | 3.53% |
| 케이티 | 2026-02-23 | 2026-03-04 | AAA | 400 | 500 | 5.0 | 개별민평 | -30 | 30 | -4 | 2,100 | 5.25 | 차환자금 | 3.68% |
| 케이티 | 2026-02-23 | 2026-03-04 | AAA | 200 | 500 | 10.0 | 개별민평 | -30 | 30 | -2 | 800 | 4.00 | 차환자금 | 3.93% |
| 케이티 | 2026-02-23 | 2026-03-04 | AAA | 200 | 400 | 20.0 | 개별민평 | -30 | 30 | -35 | 700 | 3.50 | 차환자금 | - |
| 코웨이 | 2026-02-23 | 2026-03-05 | AA- | 400 | 900 | 2.0 | 개별민평 | -30 | 30 | 0 | 2,500 | 6.25 | 차환자금 | 3.52% |
| 코웨이 | 2026-02-23 | 2026-03-05 | AA- | 2,200 | 4,400 | 3.0 | 개별민평 | -30 | 30 | 5 | 12,300 | 5.59 | 차환자금, 운영자금 | 3.71% |
| 코웨이 | 2026-02-23 | 2026-03-05 | AA- | 700 | 1,200 | 5.0 | 개별민평 | -30 | 30 | 14 | 1,500 | 2.14 | 운영자금 | 3.91% |
| 에스케이지오센트릭 | 2026-02-24 | 2026-03-04 | AA- | 600 | 800 | 2.0 | 개별민평 | -40 | 40 | 40 | 800 | 1.33 | 차환자금 | - |
| 에스케이지오센트릭 | 2026-02-24 | 2026-03-04 | AA- | 400 | 600 | 3.0 | 개별민평 | -50 | 50 | 28 | 700 | 1.75 | 차환자금 | - |
| HL홀딩스 | 2026-02-24 | 2026-03-04 | A0 | 300 | 520 | 2.0 | 개별민평 | -30 | 30 | -13 | 5,180 | 17.27 | 차환자금, 운영자금 | 4.03% |
| HL홀딩스 | 2026-02-24 | 2026-03-04 | A0 | 300 | 680 | 3.0 | 개별민평 | -30 | 30 | -14 | 5,180 | 17.27 | 차환자금, 운영자금 | 4.38% |
| LG에너지솔루션 | 2026-02-24 | 2026-03-05 | AA0 | 1,400 | 2,950 | 2.0 | 등급민평 | -30 | 30 | 7 | 8,050 | 5.75 | ESG(녹색채권) | 3.51% |
| LG에너지솔루션 | 2026-02-24 | 2026-03-05 | AA0 | 2,000 | 4,300 | 3.0 | 등급민평 | -30 | 30 | 9 | 11,850 | 5.93 | ESG(녹색채권) | 3.70% |
| LG에너지솔루션 | 2026-02-24 | 2026-03-05 | AA0 | 300 | 450 | 5.0 | 등급민평 | -30 | 30 | 5 | 850 | 2.83 | ESG(녹색채권) | 3.86% |
| LG에너지솔루션 | 2026-02-24 | 2026-03-05 | AA0 | 300 | 300 | 10.0 | 등급민평 | -30 | 30 | -15 | 600 | 2.00 | ESG(녹색채권) | 4.66% |
| 롯데지주 | 2026-02-24 | 2026-03-05 | A+ | 800 | 1,400 | 2.0 | 개별민평 | -30 | 30 | 11 | 3,400 | 4.25 | 차환자금 | 3.95% |
| 롯데지주 | 2026-02-24 | 2026-03-05 | A+ | 700 | 850 | 3.0 | 개별민평 | -30 | 30 | 7 | 1,950 | 2.79 | 차환자금 | 4.23% |
| 한화 | 2026-02-25 | 2026-03-05 | A+ | 600 | 1,330 | 2.0 | 개별민평 | -30 | 30 | -9 | 5,080 | 8.47 | 차환자금 | 3.69% |
| 한화 | 2026-02-25 | 2026-03-05 | A+ | 900 | 1,640 | 3.0 | 개별민평 | -30 | 30 | -9 | 6,560 | 7.29 | 차환자금 | 3.97% |
| 동아쏘시오홀딩스 | 2026-02-25 | 2026-03-05 | A0 | 200 | 300 | 2.0 | 개별민평 | -30 | 30 | -17 | 650 | 3.25 | 차환자금 | 3.96% |
| 동아쏘시오홀딩스 | 2026-02-25 | 2026-03-05 | A0 | 200 | 300 | 3.0 | 개별민평 | -30 | 30 | -30 | 1,150 | 5.75 | 차환자금 | 4.31% |
| 세아홀딩스 | 2026-02-25 | 2026-03-06 | A0 | 300 | 400 | 2.0 | 개별민평 | -30 | 30 | -8 | 1,400 | 4.67 | 차환자금 | 3.89% |
| 세아홀딩스 | 2026-02-25 | 2026-03-06 | A0 | 300 | 420 | 3.0 | 개별민평 | -30 | 30 | -10 | 1,920 | 6.40 | 차환자금 | 4.25% |
| LS전선 | 2026-02-25 | 2026-03-06 | A+ | 400 | 950 | 2.0 | 개별민평 | -30 | 30 | -10 | 3,500 | 8.75 | 차환자금 | - |
| LS전선 | 2026-02-25 | 2026-03-06 | A+ | 500 | 850 | 3.0 | 개별민평 | -30 | 30 | -10 | 4,200 | 8.40 | 차환자금 | - |
| 한솔케미칼 | 2026-02-26 | 2026-03-06 | A+ | 700 | 800 | 3.0 | 개별민평 | -30 | 30 | -16 | 6,700 | 9.57 | 차환자금, 운영자금 | 4.00% |
| 대한항공 | 2026-03-03 | 2026-03-10 | A0 | 2,000 | | 3.0 | 개별민평 | -30 | 30 | | | | 차환자금 | 3.98% |
| 대한항공 | 2026-03-03 | 2026-03-10 | A0 | 500 | | 5.0 | 개별민평 | -20 | 20 | | | | 차환자금 | 4.41% |
| 하나에프앤아이 | 2026-03-04 | 2026-03-11 | A+ | 200 | | 1.5 | 개별민평 | -30 | 30 | | | | 차환자금 | 3.57% |
| 하나에프앤아이 | 2026-03-04 | 2026-03-11 | A+ | 600 | | 2.0 | 개별민평 | -30 | 30 | | | | 차환자금 | 3.80% |
| 하나에프앤아이 | 2026-03-04 | 2026-03-11 | A+ | 700 | | 3.0 | 개별민평 | -30 | 30 | | | | 차환자금 | 4.05% |
| 녹십자 | 2026-03-04 | 2026-03-11 | A+ | 400 | | 2.0 | 개별민평 | -30 | 30 | | | | 차환자금 | 3.72% |
| 녹십자 | 2026-03-04 | 2026-03-11 | A+ | 600 | | 3.0 | 개별민평 | -30 | 30 | | | | 차환자금 | 4.03% |
| GS파워 | 2026-03-04 | 2026-03-12 | AA0 | 700 | | 3.0 | 개별민평 | -30 | 30 | | | | 차환자금 | 3.59% |
| GS파워 | 2026-03-04 | 2026-03-12 | AA0 | 300 | | 5.0 | 개별민평 | -30 | 30 | | | | 차환자금 | 3.77% |
| 메리츠증권(신종) | 2026-03-12 | 2026-03-12 | A0 | 2,000 | | NC7 | 절대금리 | 5.50% | 5.50% | | | | 운영자금 | - |

주: 날짜는 수요예측일 기준
자료: 다트공시, 현대차증권

〈표 3〉 신용등급 변경 (11/20-3/4)

| 회사명 | 변경일 | 평가기관 | 직전등급 | 변경등급 | 등급변동 | 적용등급 | 구분 | 비고 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 한화에어로스페이스 | 2025-11-20 | NICE, KR | AA- | AA0 | 상향 | AA0 | 상향 | - 방산·항공사업을 영위하며, 해당 사업들의 실적이 크게 확대<br>- 유상증자 대금 유입을 바탕으로 재무안전성 개선 |
| 아이엠캐피탈 | 2025-11-25 | KIS | A+ | AA- | 상향 | A+ | 유지 | - 지주의 지속적 자본확충 등을 통해 자본완충력이 강화됨<br>- 적극적 상·매각 및 안전자산 위주의 취급을 통해 건전성 지표 개선 |
| 한화시스템 | 2025-11-27 | KR, KIS | AA- | AA0 | 상향 | AA0 | 상향 | - 우호적 방산 업황 토대로, 중동향 M-SAM 레이다, 폴란드향 K-2 사격통제장치 등 국내외 신규 수주에 성공하며 수주잔고 증가<br>- 영업현금창출력 바탕으로 우수한 재무안전성 유지될 전망 |
| 한화오션 | 2025-11-28 | KR, NICE | BBB+ | A- | 상향 | A- | 상향 | - 조선업체로 수주잔고의 개선과 생산성 향상으로 수익성 제고<br>- 고가 잔고를 기반으로 개선된 수익성 유지 전망 |
| 현대글로비스 | 2025-12-04 | NICE, KR | AA0 | AA+ | 상향 | AA+ | 상향 | - 종합물류기업으로 안정적인 계열사와의 관계 기반 우수한 경쟁지위 보유<br>- CKD 공급 증가 및 견조한 해외물동량으로 영업실적 개선 전망 |
| 리뉴어스(ICR) | 2025-12-11 | KR | BBB+ | BBB0 | 하향 | BBB0 | 하향 | - 최대주주가 SK 에코플랜트에서 그린에코매니지먼트홀딩스로 변경되어 계열지원가능성이 제거됨 |
| 아이엠캐피탈 | 2025-12-15 | KR | A+ | AA- | 상향 | AA- | 상향 | - 여신전문금융사로서 대손부담 등으로 저하되었던 수익성 개선 추세<br>- 부동산 PF 양적부담이 줄었으며, 건전성 지표가 개선됨 |
| 에스케이씨 | 2025-12-24 | KR, NICE | A+ | A0 | 하향 | A0 | 하향 | - 동사는 화학2 차전지 등 사업 영위, 최근 부진한 수익성 추세 지속<br>- 동박 투자 집중으로 인한 차입 부담 확대 |
| 콘텐트리중앙 | 2025-12-29 | KIS | BBB0 | BBB- | 하향 | BBB- | 하향 | - 주요 자회사인 메가박스중앙의 신용도가 저하됨<br>- 계열사에 대한 대여 및 지속된 당기순손실로 재무 부담 심화 |
| 롯데렌탈 | 2026-01-27 | KIS | A+ | WR | 취소 | A+ | 유지 | - 롯데렌탈의 무보증사채 신용등급을 발행계획 변경에 따른 미발행 사유로 취소 |
| 대한토지신탁 | 2026-01-27 | KIS | BBB+ | WR | 취소 | BBB+ | 유지 | - 대한토지신탁이 발행한 무보증사채 신용등급을 미발행 사유로 취소 |
| SK 하이닉스 | 2026-01-29 | KR | AA0 | AA+ | 상향 | AA0 | 유지 | - 강력한 AI 메모리 수요 및 HBM 시장 선점 능력으로 영업실적 대폭 개선<br>- 개선된 현금창출력 기반으로 재무안정성이 빠르게 개선되어가고 있음 |
| 롯데손해보험(후) | 2026-02-06 | KIS | A- | BBB+ | 하향 | BBB+ | 하향 | - 경영개선계획 불승인으로 적기시정조치 관련 재무 불확실성 심화될 전망<br>- 자본적정성 열위 및 수익성 개선 지연 |
| 롯데손해보험(신종) | 2026-02-06 | KIS | BBB+ | BBB0 | 하향 | BBB0 | 하향 | - 경영개선계획 불승인으로 적기시정조치 관련 재무 불확실성 심화될 전망<br>- 자본적정성 열위 및 수익성 개선 지연 |
| 에쓰오일 | 2026-02-09 | NICE | AA0 | AA+ | 상향 | AA0 | 유지 | - 수급 환경 개선으로 인해 이익창출력이 회복될 것으로 전망<br>- 샤힌 프로젝트 가동으로 사업 포트폴리오 확대 전망 |
| 엘지유플러스 | 2026-02-09 | NICE | AA0 | AA+ | 상향 | AA0 | 유지 | - 통신업체로서 최근 가입자 기반 확대 바탕으로 매출 성장세 지속<br>- 저수익 사업 정리 및 인건비 절감 등 향후 수익성 개선 전망 |
| 케이카캐피탈 | 2026-02-25 | KIS | BBB0 | BBB+ | 상향 | BBB+ | 상향 | - 케이카와의 높은 영업적 긴밀성으로 안정적인 영업기반 보유<br>- 개선된 자금조달구조 및 우수한 수익성 |

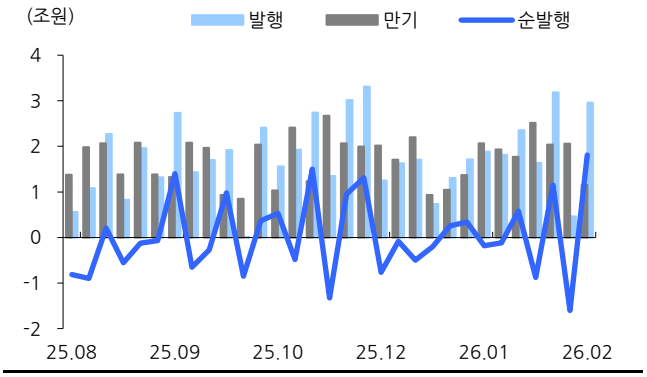
자료: 신평사, 현대차증권

〈표 4〉 신용등급 전망 변경 (12/1-3/4)

| 회사명 | 변경일 | 평가기관 | 직전등급/아웃룩 | 변경등급/아웃룩 | 적용등급 | 구분 | 비고 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 키움증권 | 2025-12-01 | 3사 | AA-/S | AA-/P | 전망 상향 | AA- | - 온라인 거래 중개 부문에서의 확고한 경쟁력 바탕으로 수익성 개선<br>- 온라인 기반 사업구조이기에 고정비 부담이 낮아 영업효율성 우수 |
| 아이엠캐피탈 | 2025-12-11 | NICE | A+/S | A+/P | 전망 상향 | A+ | - 여신전문금융사로서 대손부담 등으로 저하되었던 수익성 개선 추세<br>- 부동산 PF 양적부담이 줄었으며, 건전성 지표가 개선됨 |
| 넷마블 | 2025-12-11 | KIS | A+/N | A+/S | 전망 상향 | A+ | - 다양한 게임 포트폴리오 및 해외사업기반 보유<br>- 지속적인 신작 흥행을 바탕으로 이익창출력 회복 |
| 삼양식품 | 2025-12-12 | NICE, KR | A+/S | A+/P | 전망 상향 | A+ | - 불닭볶음면을 필두로한 제품경쟁력 바탕으로 우수한 수익 지속 전망<br>- 해외 판매 확대로 인해 외형 성장이 전망됨 |
| 키움캐피탈 | 2025-12-16 | KR, NICE | A-/S | A-/P | 전망 상향 | A- | - 부동산·기업금융 중심으로 사업기반 확대 및 포트폴리오 다각화<br>- 양호한 수익성 및 우수한 재무안정성 수준 |
| 케이씨씨건설 | 2025-12-17 | KIS, NICE | A-/N | A-/S | 전망 상향 | A- | - 풍부한 시공경험을 바탕으로 양호한 수주경쟁력 보유<br>- 개선된 사업포트폴리오를 바탕으로 양호한 영업수익성 시현 전망 |
| 에스케이실트론 | 2025-12-19 | KIS, KR | A+/S | A+/↓ | 전망 하향 | A+ | - 두산으로 최대주주 변경 진행 중, 변경 시 유사시 계열 지원가능성 배제 전망 |
| 에스케이피아이씨글로벌(ICR) | 2025-12-23 | KIS | A-/S | A-/N | 전망 하향 | A- | - 업황 부진에 따른 영업적자 지속<br>- 저하된 현금창출력 대비 높은 재무부담 |
| 에스케이어드밴스드 | 2025-12-24 | NICE | BBB+/S | BBB+/N | 전망 하향 | BBB+ | - 단일 제품 위주의 사업영위에 따른 열악한 사업포트폴리오<br>- 불리한 수급환경이 지속되며 재무부담 확대 |
| 두산에너빌리티 | 2025-12-24 | KR, NICE | BBB+/S | BBB+/P | 전망 상향 | BBB+ | - 원전 및 가스터빈을 중심으로 제고된 수주경쟁력<br>- 수주확대 전망에 따른 증설투자 계획 |
| 포스코이앤씨 | 2025-12-26 | 3사 | A+/S | A+/N | 전망 하향 | A+ | - 안전사고 발생에 따른 규제로 사업경쟁력 약화 가능성 존재<br>- 운전자금 회수가 지연되고 있으며 공사중단 조치로 적자 심화 |
| 한진 | 2025-12-29 | KIS | BBB+/S | BBB+/P | 전망 상향 | BBB+ | - 다각화된 사업포트폴리오에 따른 안정적인 이익창출력<br>- 투자부담 축소에 따른 점진적 재무부담 완화 전망 |
| 에스케이지오센트릭 | 2025-12-29 | KIS | AA-/S | AA-/N | 전망 하향 | AA- | - 방향족 제품 스프레드 축소에 따른 이익창출력 약화<br>- 재무안정성 저하 및 재무부담 확대 |
| 한국항공우주산업 | 2025-12-30 | KIS | AA-/S | AA-/P | 전망 상향 | AA- | - 국내 독점적 지위 및 높은 양산능력에 기반 우수한 사업안정성<br>- 수주잔고 증가세에 따른 외형 및 영업이익 확대 |
| 포스코인터내셔널 | 2025-12-30 | NICE | AA-/S | AA-/P | 전망 상향 | AA- | - 주력사업의 안정적인 사업기반을 바탕으로한 우수한 이익창출력<br>-LNG 터미널, 발전, 자원개발 등 다양한 사업포트폴리오 |
| 대우건설(ICR) | 2026-02-12 | NICE, KR | A0/S | A0/N | 전망 하향 | A0 | -25 년 국내현장 미회수 채권 관련 대규모 손실 반영<br>- 해외현장 추가원가에 따른 손실 반영으로 재무안정성 저하 |
| 가나안 | 2026-02-12 | KIS | BBB0/S | BBB0/P | 전망 상향 | BBB0 | - 가방 OEM 산업 내에서 안정적인 사업기반 보유<br>- 신성통상 연결 편입으로 사업 포트폴리오의 다각화 |
| 제이알글로벌위탁관리부동산투자회사 | 2026-03-03 | KIS | A-/S | A-/N | 전망 하향 | A- | - 비우호적 해외 상업용 부동산 경기에 따라 보유자산 가치의 하락세<br>- 높은 시장성 차입부채 비중 등으로 저하된 조달안정성 |
| 통영에코파워 | 2026-03-03 | KR | A+/S | A+/P | 전망 상향 | A+ | - 안정적인 사업기반 토대로 우수한 영업실적 기록<br>- 확대된 현금창출력 바탕으로 재무안정성 제고 |

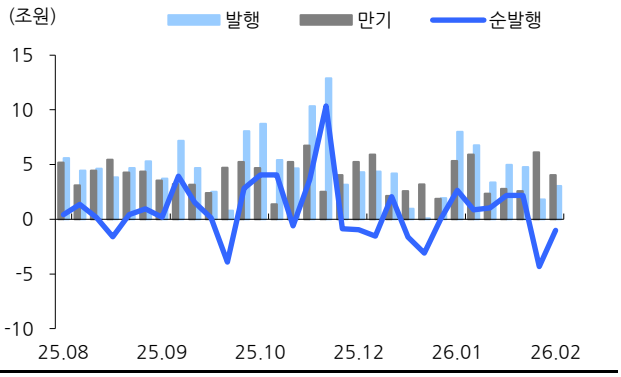
자료: 신평사, 현대차증권

〈그림 2〉 공사채 발행, 만기, 순발행



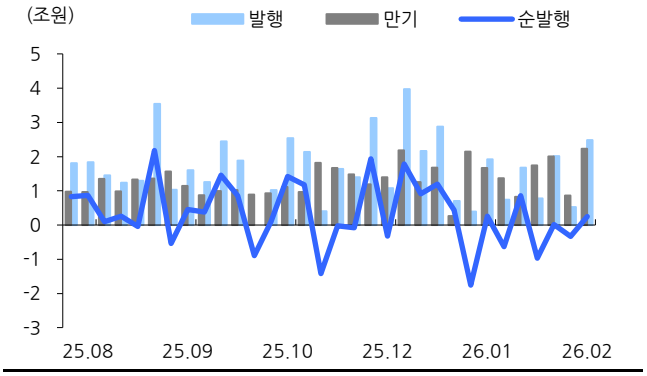

주: 직전 주말까지 주간단위 순발행. 단, 발행 없는 주에는 순발행 집계하지 않음
자료: Infomax, 현대차증권

〈그림 3〉 은행채 발행, 만기, 순발행



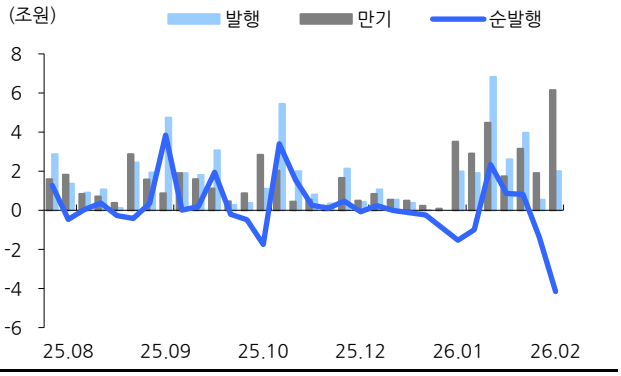

자료: Infomax, 현대차증권

〈그림 4〉 여전채 발행, 만기, 순발행



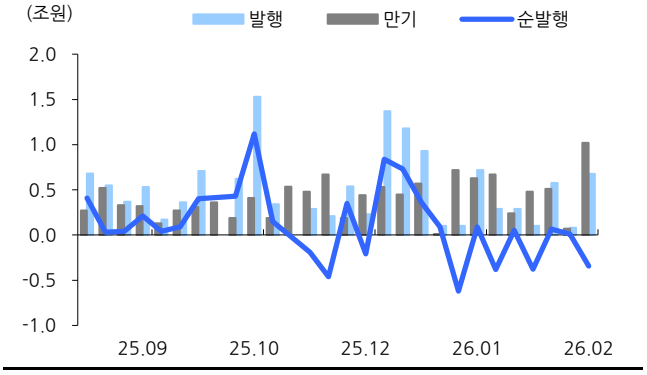

자료: Infomax, 현대차증권

〈그림 5〉 회사채 발행, 만기, 순발행



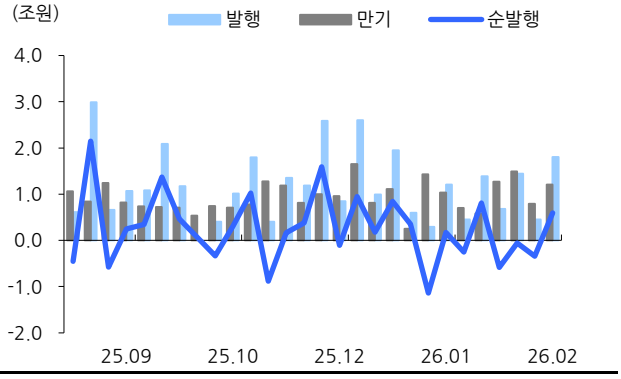

자료: Infomax, 현대차증권

〈그림 6〉 카드 발행, 만기, 순발행



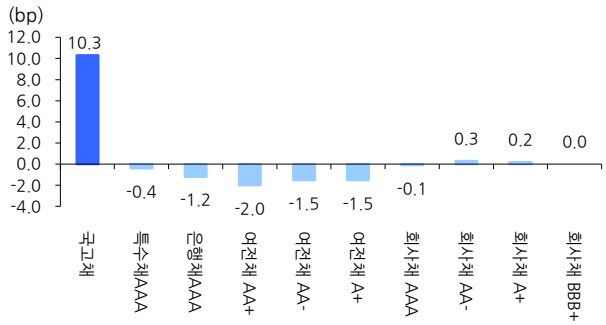

자료: Infomax, 현대차증권

〈그림 7〉 캐피탈 발행, 만기, 순발행



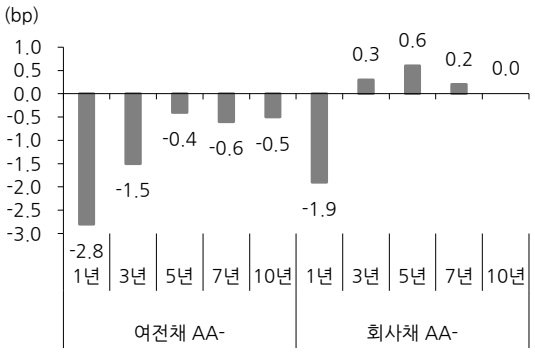

자료: Infomax, 현대차증권

## <그림 8> 전주대비스프레드 변동(3년물)



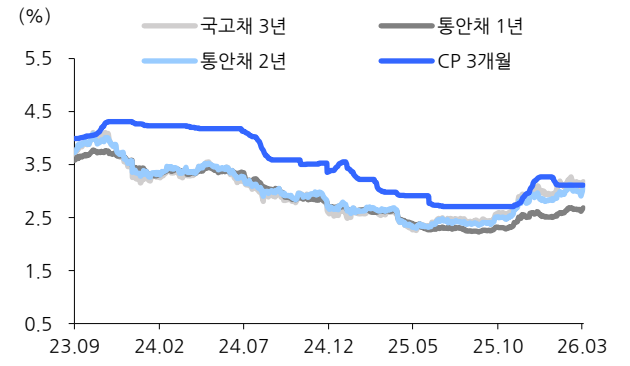

주: 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

## <그림 9> 전주대비 여전채, 회사채 스프레드 변화



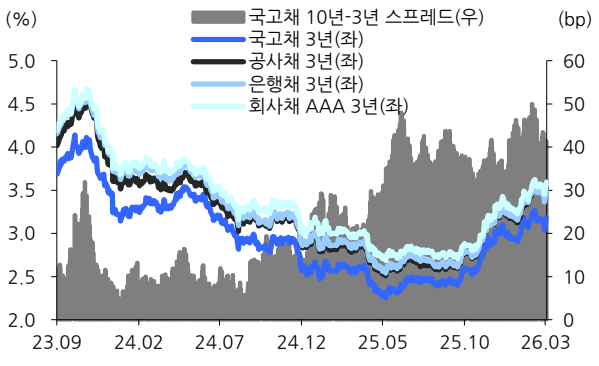

주: 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

## <그림 10> 국고채 3년, 통안채 1,2년, CP 3개월 금리



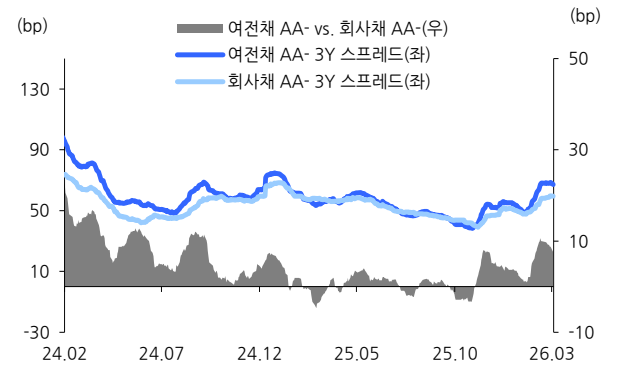

주: 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

## <그림 11> 국고채, 공사채, 은행채, 회사채 AAA 3년



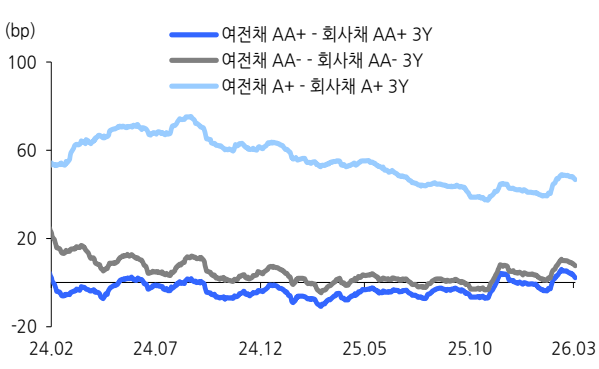

주: 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

## <그림 12> 여전채 AA- vs. 회사채 AA-



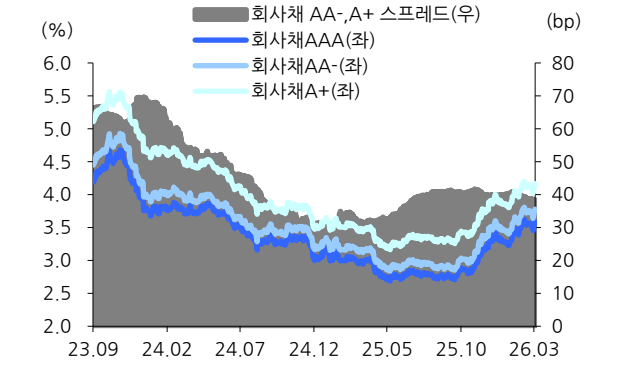

주: 3년물, 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

## <그림 13> 여전채 vs. 회사채



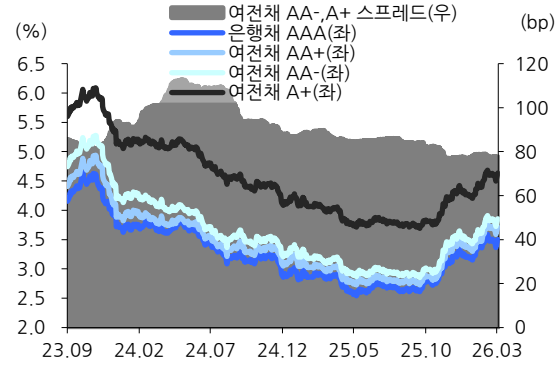

주: 3년물, 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 14> 회사채 AAA, AA-, A+ 금리



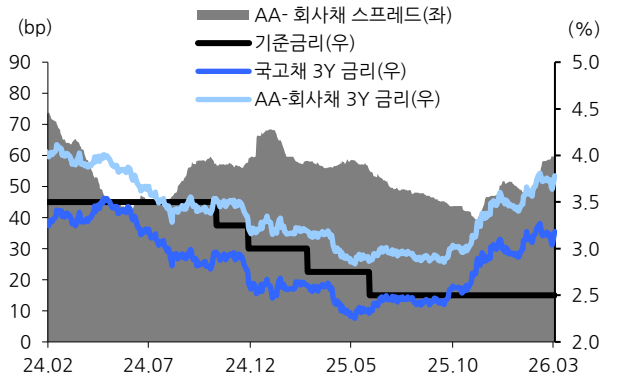

주: 3년물, 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 15> 은행채 AAA, 여전채 AA+, AA-, A+금리



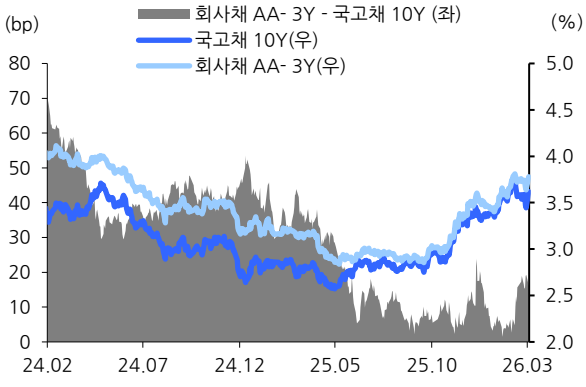

주: 3년물, 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 16> 회사채 AA-vs 국고채



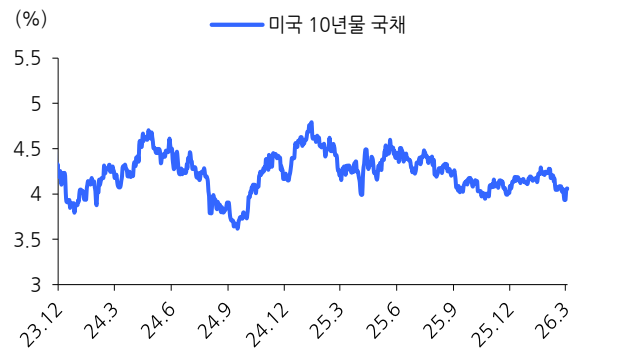

주: 3년물, 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 17> 회사채 3Y - 국고채 10Y



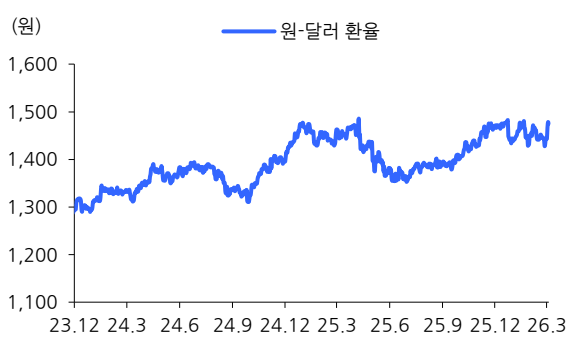

주: 3년물, 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 18> 미국채 10년



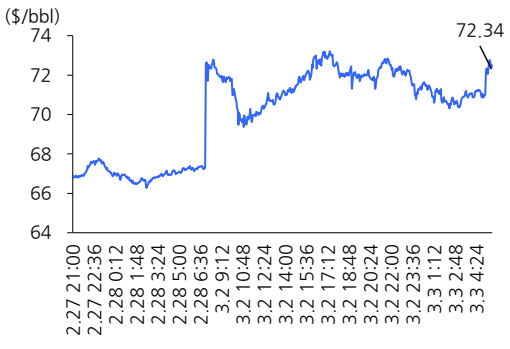

자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 19> 원달러 환율



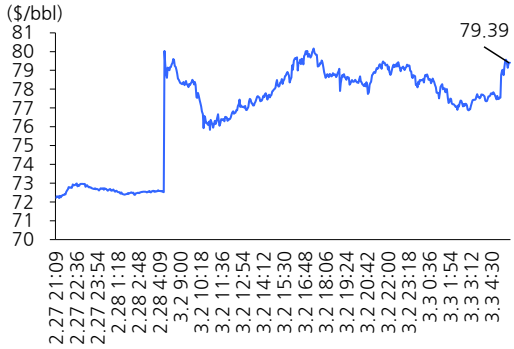

자료: Bloomberg, 현대차증권

## <그림 20> WTI 유가



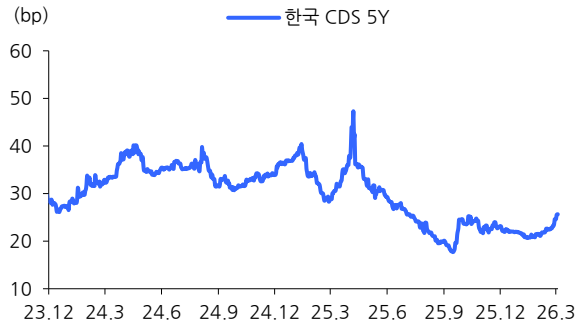

주: 2월 27일부터 시간 단위의 값
자료: Bloomberg, 현대차증권

## <그림 21> Brent 유가




주: 2월 27일부터 시간 단위의 값
자료: Bloomberg, 현대차증권

## <그림 22> 일별 CDS 프리미엄




자료: Bloomberg, 현대차증권

### ▶ Compliance Notice

- 본 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 이화진의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.
- 조사분석 담당자 및 그 배우자는 해당 종목과 재산적 이해관계가 없습니다.


- 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.