CREDIT BOND STRATEGY

2026. 4. 1

글로벌채권팀

김은기 팀장
(크레딧/해외채권 Analyst)
creditbond.kim@samsung.com

리서치센터 리포트
바로가기

크레딧 레터

1분기에 이어 4월에도 회사채 순상환 기조가 지속될 전망

- 1분기에 이어 4월에도 회사채 만기 대비 발행이 적어 순상환이 지속될 전망
- 회사채 발행 이외에 조달 코스트가 낮은 CP/은행 대출 등을 활용할 전망
- 회사채 발행시장의 회복은 계절성과 발행 여건 개선을 고려할 때 6~7월로 전망

1분기에 이어 4월에도 회사채 순상환 기조가 이어질 전망

회사채 발행의 계절성으로 인해 4월은 순발행이 증가하는 시기이나, 올해 4월은 1분기에 이어 순상환 기조가 지속될 전망이다. 회사채 시장의 발행 패턴은 1~2월 대규모 만기 도래에도 불구하고 연초 채권 자금 유입이라는 연초효과로 인해 회사채 순발행이 증가하는 시기이다. 이후 3월은 주총과 결산보고로 인해 회사채 발행이 크게 감소하는 비수기이다. 4월은 1분기에 회사채 발행을 못했던 기업들이 발행에 나서면서 발행이 크게 증가하는 시기이다. 게다가 5월도 1분기 검토보고서 제출로 인해 발행이 감소하는 시기로 4월에 회사채 발행이 집중됐다. 그러나 올해 연초 금리 상승과 채권 자금 유출로 연초효과가 사라지면서 회사채 발행이 크게 감소하면서 순상환됐다. 4월도 높은 국채 금리 레벨과 크레딧 스프레드 확대가 이어지면서 1~2월보다 회사채 발행 여건이 더 악화됐다는 점에서 4월 회사채 발행이 증가하지는 않을 전망이다.

회사채 발행 이외에 조달 코스트가 낮은 CP/은행 대출 등을 활용할 전망

4월 회사채 발행은 감소하겠지만, CP/은행 대출 등을 통한 자금 조달이 증가할 전망이다. 올해 국채 금리가 크게 급등했음에도 불구하고, 상대적으로 CD 및 CP 등 단기자금 금리 상승은 제한됐다. 특히 CP의 경우 증권사 신탁을 통한 기업의 운용 자금 유입에 따른 CP 매수가 증가하면서 CP금리 상승이 거의 없었다. 이로 인해 CP 금리와 회사채 금리의 격차는 100bp 이상 확대됐다. 은행 대출의 기준이 되는 CD금리와 회사채 금리의 기초가 되는 국채 금리의 격차도 크게 확대되면서 회사채 발행보다 은행 대출이 유리할 수 있다. 회사채 조달 대비 CD나 CP 등 단기자금 금리로 조달하는 것이 조달 코스트 측면에서 매우 유리한 국면으로 회사채 순상환으로 부족한 자금을 CP나 은행 대출을 통해 조달할 수 있다.

회사채 발행시장 회복은 계절성과 발행 여건이 개선을 고려해 6~7월로 전망

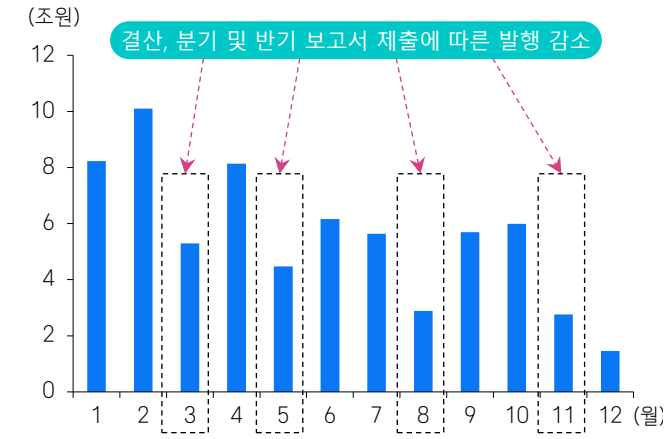
회사채 발행시장의 회복은 예상보다 늦어질 전망이다. 미-이란 사태가 조기 종전을 선언하더라도, 높아진 금리 레벨이 이전 수준을 회복하는데 상당한 시간이 소요될 전망이다. 게다가 유동성이 떨어지는 크레딧 채권의 특성 상 크레딧 스프레드가 축소되는데 시차가 소요되며, 5월과 8월은 1분기 및 반기 검토보고서 제출로 인해 발행이 적은 시기이다. 내년 기준금리 인상에 대한 우려가 남아 있어, 기준금리 인상 우려가 가시화되는 전인 6~7월 정도에 회사채 발행시장이 회복될 전망이다.

Compliance Note

본 조사자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있습니다. 본 조사자료는 당사의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변경, 대여할 수 없습니다. 본 조사자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 자료에는 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 애널리스트의 의견이 정확하게 반영되었습니다.

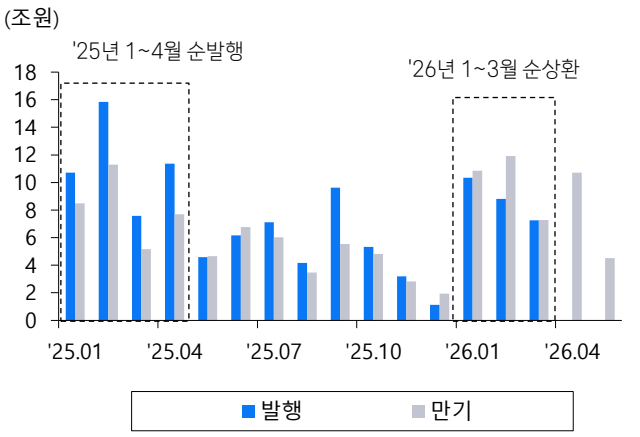
삼성증권

4월은 1~2월 연초 다음으로 회사채 발행이 많은 시기



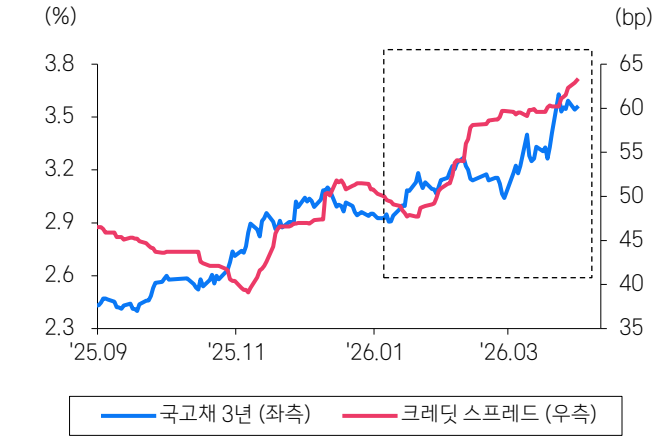
참고: 2019~2025년 월 평균 일반 회사채 발행량
자료: Infomax

'25년 1~4월 순발행 됐으나, 올해 1~3월은 순상환이 지속됨



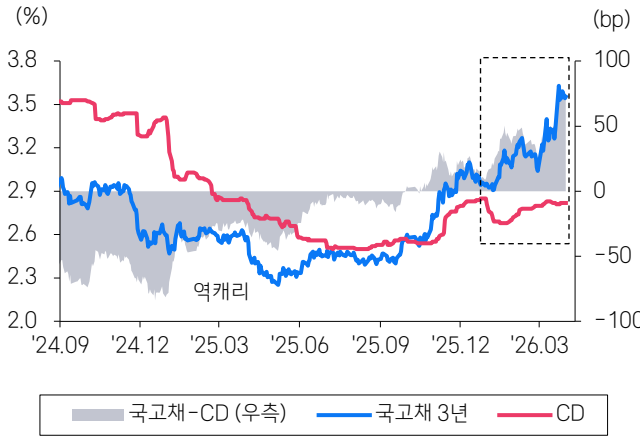
참고: 일반 회사채 월별 발행 및 만기 추이
자료: Infomax

금리 상승과 크레딧 스프레드 확대로 회사채 발행 여건 악화



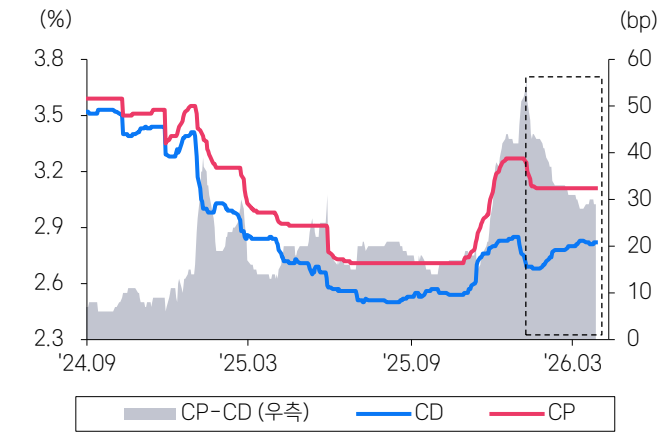
참고: 크레딧 스프레드(회사채 AA-, 3년)
자료: Infomax

국채 금리 급등에도 상대적으로 CD금리 상승 폭은 제한됨



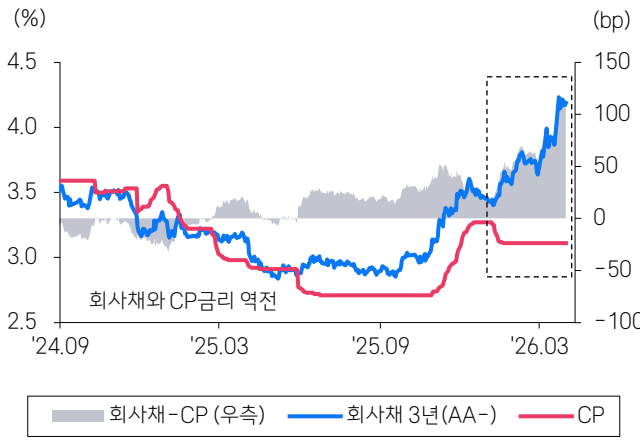
참고: 국고채 3년 금리 및 CD 3개월 금리 추이
자료: Infomax

CD금리는 소폭 상승세를 보였으나, CP금리는 큰 변화가 없음



참고: CD 3개월 및 CP A1등급 3개월 금리 추이
자료: Infomax

회사채 대비 CP를 통한 자금 조달 코스트가 1% 이상 낮음



참고: 회사채 AA-등급 3년 및 CP A1등급 3개월 금리 추이
자료: Infomax

삼성증권

삼성증권주식회사
서울특별시 서초구 서초대로74길 11(삼성전자빌딩)
Tel: 02 2020 8000 / www.samsungpop.com

삼성증권 Family Center: 1588 2323

고객 불편사항 접수: 080 911 0900

Member of
Dow Jones
Sustainability Indices
Powered by the S&P Global CSA