Credit Weekly

미국-이란 휴전 합의, 불확실성 상존

Analyst 이화진 hlee@hmsec.com

트럼프 최후 통첩 1시간 앞두고 2주간 휴전안에 동의

- 트럼프 대통령은 지난 5일 이란에 대한 전면 폭격 시한을 다시 7일 화요일 밤 8시로 연장함. 파키스탄 샤리프 총리는 최후 통첩 5시간 전 트럼프 대통령에게 협상 시한을 2주 연장해 줄 것, 이란에는 호르무즈 해협 개방을 요청함. 최후 통첩 1시간 전 트럼프 대통령은 파키스탄의 중재안인 2주간 휴전협상안을 받아들이면서 최후통첩이 유예되었고, 최고조로 고조되었던 확전 리스크가 완화됨. 호르무즈 해협이 개방됐고, 10일 파키스탄에서 미국과 이란 대면 협상이 이뤄질 예정임. 하지만, 이스라엘의 레바논 폭격으로 이란 휴전협정 탈퇴 검토설, 트럼프 대통령의 예측 불가능한 태도 변화 등으로 인해 리스크는 상존함. 휴전+협상의 국면으로 접어들면서 유가 97불 수준으로 큰 폭으로 하락함

금리 급등에 회사채 발행 주춤

- 회사채 발행 시장은 미국-이란전쟁으로 인한 금융변동성 확대에도 불구하고 금리 레벨이 높아지면서 유효경쟁률도 3~10배 수준을 보였고, 발행 물량도 소화가 됨. 발행이 집중되는 시기를 지나기도 했지만, 높아진 조달 금리 부담으로 인해 발행이 감소함. 상대적으로 은행 대출이 증가함
- 신용등급 변경은 대신에프앤아이 신용등급이 A0에서 A+로 상향됨. 2023년 이후 NPL 시장확대 및 점유율 상승, 모회사 대신증권의 유상증자로 자기자본 확대, 나인원 한남 충당금 환입 등 수익성이 개선임. 케이카의 캡티브 금융사인 케이카캐피탈은 2월 적용등급이 상향됐고, 7일 KR 신용등급이 BBB0에서 BBB+로 상향되면서 3개사 모두 상향됨. 효성중공업(A+)은 기업등급이 1일자로 채권등급이 7일자로 상향됨
- 금주 신용등급 전망은 무림페이퍼 KIS에서 등급 전망을 부정적으로 하향함. 금호타이어(A0)는 NICE에서 등급전망을 A0/긍정적으로 상향함. KIS에서는 A+/안정적으로 채권 등급을 부여함
- 내일 오전 이창용 총재의 마지막 금통위를 앞두고 있으며 미국-이란 전쟁으로 인한 고유가와 고환율 부담으로 금리 동결을 예상하고 있음. 크레딧 채권 시장은 전일 휴전합의로 금리가 크게 하락했지만, 불확실성이 여전히 높은 가운데 인플레이션 압력과 금통위에 대한 경계감으로 약보합 흐름을 예상함. 협상을 통해 전쟁 종료로 방향을 잡아가고 있다는 긍정적 기대감이 있지만, 불확실성이 상존하고 있어 경계감은 당분간 이어질 것으로 보임

〈표 1〉 주간 금리 및 스프레드 변동 (4/8일 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	2.91	3.32	3.48	3.56	3.63	-	-	-	-	-	-9.2	-5	-8.8	-6.7	-5.8	9.7	7.0	1.0	-2.9	2.0
특수채 AAA	3.10	3.67	3.73	3.78	3.86	19.3	34.9	24.8	22.7	22.3	0.9	0.7	0.8	2.5	0.8	2.1	1.5	-2.0	5.6	0.4
은행채 AAA	3.10	3.65	3.77	3.83	4.07	19.1	32.8	28.8	27.6	43.7	0.0	-0.5	0.2	3.1	0.4	5.0	1.0	-1.1	6.4	1.0
여전채 AA+	3.35	3.91	3.87	4.14	5.01	44.3	58.9	39.2	58.2	138.1	1.2	1.3	2.0	2.0	0.3	8.2	5.8	2.6	3.5	1.0
여전채 AA-	3.43	4.06	4.15	4.57	5.41	51.9	73.6	66.7	101.3	177.7	1.2	1.3	1.8	2.0	0.3	7.9	6.2	2.3	3.6	1.0
여전채 A+	3.78	4.83	5.28	5.47	6.10	87.2	151.0	180.1	191.3	247.1	1.2	1.4	1.8	2.0	0.3	7.8	6.3	1.9	3.7	1.0
회사채 AAA	3.27	3.79	3.84	3.87	4.14	36.2	47.3	35.8	31.6	50.6	0.3	1.7	1.2	1.7	0.3	1.7	6.4	1.0	4.8	0.7
회사채 AA+	3.34	3.90	3.93	3.98	4.42	43.1	57.5	44.8	41.9	79.0	0.2	1.7	1.3	1.9	0.3	1.6	6.6	2.6	4.1	0.3
회사채 AA0	3.37	3.93	4.00	4.07	4.76	46.6	61.4	51.5	51.6	113.0	0.2	1.6	1.3	1.8	0.3	1.6	6.6	2.6	4.0	0.3
회사채 AA-	3.41	3.98	4.10	4.27	5.12	50.1	66.4	61.6	71.2	149.2	0.3	1.7	1.3	1.8	0.3	1.6	6.6	2.6	4.0	0.3
회사채 A+	3.55	4.36	4.77	4.94	5.70	64.1	104.1	128.6	138.1	207.1	0.1	1.6	0.7	1.2	0.3	0.8	6.5	0.3	1.4	0.3
회사채 A0	3.71	4.63	5.22	5.40	6.17	80.0	131.4	173.6	184.7	253.3	0.2	1.7	1.2	1.7	0.3	1.0	6.5	1.1	2.8	0.3
회사채 A-	3.98	5.10	5.80	5.93	6.68	106.8	177.5	232.3	237.2	304.4	0.3	1.7	1.1	1.7	0.4	1.0	6.5	1.1	2.8	0.4
회사채 BBB+	5.05	7.36	7.68	7.73	8.17	213.8	403.9	420.4	417.3	454.2	0.2	1.7	1.2	1.6	0.4	1.3	5.9	0.8	3.4	0.4

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

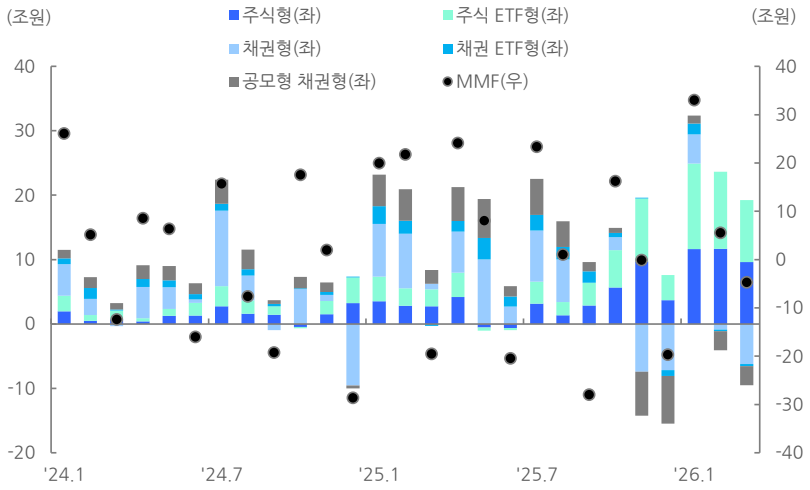
〈그림 1〉 과거 위기 당시 국고채 금리 및 WTI 추이

자료: Bloomberg, 현대차증권

〈그림 2〉 과거 위기 당시 원/달러 환율 및 WTI 추이

자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 3> 상품별 펀드 자산 증감(설정-해지) 추이



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

<표 2> 수요예측 (3/24-4/8)

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					
현대차증권	2026-03-24	2026-04-01	AA-	500	550	2.0	개별민평	-30	30	-19	1,700	3.40	차환자금	4.25%
현대차증권	2026-03-24	2026-04-01	AA-	500	1,000	3.0	개별민평	-30	30	-23	3,950	7.90	차환자금	4.41%
한일시멘트	2026-03-31	2026-04-07	A+	300	300	2.0	등급민평	-30	30	-5	830	2.77	차환자금	4.22%
한일시멘트	2026-03-31	2026-04-07	A+	300	670	3.0	등급민평	-30	30	-11	930	3.10	차환자금	4.44%
보령엘엔지터미널	2026-04-01	2026-04-09	AA0	1,000	1,400	2.0	등급민평	-30	30	5	5,100	5.10	차환자금	3.96%
보령엘엔지터미널	2026-04-01	2026-04-09	AA0	800	1,100	3.0	등급민평	-30	30	1	4,950	6.19	차환자금	4.15%
신한투자증권	2026-04-01	2026-04-09	AA0	500	900	2.0	개별민평	-30	30	3	3,200	6.40	차환자금	3.86%
신한투자증권	2026-04-01	2026-04-09	AA0	1,000	2,050	3.0	개별민평	-30	30	2	5,400	5.40	차환자금	4.02%
하나증권	2026-04-02	2026-04-09	AA0	700	1,400	2.0	개별민평	-30	30	0	4,350	6.21	차환자금	3.98%
하나증권	2026-04-02	2026-04-09	AA0	1,000	2,100	3.0	개별민평	-30	30	0	6,750	6.75	차환자금	4.14%
하나증권	2026-04-02	2026-04-09	AA0	300	400	5.0	개별민평	-30	30	-4	1,300	4.33	차환자금	4.23%
한화호텔앤드리조트	2026-04-02	2026-04-09	A-	300	480	1.5	개별민평	-30	30	0	2,400	8.00	차환자금	4.20%
한화호텔앤드리조트	2026-04-02	2026-04-09	A-	400	520	2.0	개별민평	-30	30	-3	4,220	10.55	차환자금	4.56%
CJ프레시웨이	2026-04-07	2026-04-15	A0	300		1.0	개별민평	-30	30				차환자금	3.66%
CJ프레시웨이	2026-04-07	2026-04-15	A0	300		2.0	개별민평	-30	30				차환자금	4.27%
SK네트웍스	2026-04-08	2026-04-16	AA-	300		2.0	개별민평	-30	30				차환자금	4.02%
SK네트웍스	2026-04-08	2026-04-16	AA-	1,200		3.0	개별민평	-30	30				차환자금	4.17%

주: 날짜는 수요예측일 기준
자료: 다트공시, 현대차증권

〈표 3〉 신용등급 변경 (3/20-4/8)

회사명	변경일	평가기관	직전등급	변경등급	등급변동	적용등급	구분	비고
티피	2026-03-20	KR	BB+	BBB-	상향	BBB-	상향	- 동사는 의류 OEM 업체로 비우호적 업황에도 자체 수주경쟁력 바탕으로 이익 개선 - 영업현금창출력에 기반하여 차입부담 완화
메리츠증권	2026-03-20	KIS	AA-	AA0	상향	AA0	상향	- 확대된 자본력 바탕으로 개선된 사업경쟁력 - 우수한 이익창출력을 보유하고 있으며, 우발부채 부담이 완화됨
키움증권	2026-03-23	KIS, KR	AA-	AA0	상향	AA0	유지	- 동사만의 차별화된 투자중개부문 경쟁력으로 시장지위 제고됨 - 주력사업부문 호조 및 다양한 포트폴리오를 기반 우수한 이익창출력
MG 캐피탈	2026-03-24	KR	A-	A0	상향	A0	유지	- 시장지위 및 자본적정성 제고 및 수익성 개선 - 조달구조 및 유동성 대응 역량 강화
HD 현대중공업	2026-03-25	3 사	A+	AA-	상향	AA-	상향	- 조선 산업 내 우수한 시장지위 및 사업경쟁력 보유 - 고선가 물량 중심의 매출 구성으로 높은 수익성이 중단기 지속될 전망
HD 현대일렉트릭	2026-03-25	3 사	A+	AA-	상향	AA-	상향	- 전력기기 내 우수한 시장지위 및 사업경쟁력 보유 - 북미 정심 전력기기 수요 기반 영업수익성 개선
HD 현대	2026-03-25	3 사	A+	AA-	상향	AA-	상향	- 조선 및 전력기기 중심으로 그룹 영업실적 큰폭으로 개선 -23 년 이후 그룹의 차입부담이 완화되어가고 있는 추세
S-OIL(주)	2026-03-25	KIS	AA0	AA+	상향	AA+	상향	- 정유부문 중심의 영업실적 개선세 지속 전망 - 최대주주의 재무적 지원으로 대규모 투자 관련 재무부담을 통제하고 있음
효성중공업	2026-03-30	KIS	A0	A+	상향	A+	상향	- 글로벌 전력기기 업황 호조로 중공업 부문 수익성 개선 견인 - 건설부문의 양호한 수주잔고와 중공업부문 과점적 내수 기반 보유 -4/7 기준 나이스 A0 취소된 상태로,적용등급 A+
효성중공업(ICR)	2026-03-30	NICE, KIS	A0	A+	상향	A+	상향	- 글로벌 전력기기 수요에 힘입어 영업실적 개선세 - 개선된 현금흐름을 바탕으로 재무부담 점차 완화될 전망
대신에프앤아이	2026-04-01	NICE	A0	A+	상향	A+	상향	-NPL 투자자산 확대에 따른 경쟁지위 개선세 및 사업포트폴리오 안정화 - 부동산 개발사업 관련 대규모 이익시현으로 재무구조 개선세
금호타이어	2026-04-03	KIS		A+	신규	A0	유지	- 거래처 및 생산기지 다각화 바탕의 글로벌 영업기반 - 유통채널 확장, 판매 Mix 개선 등에 힘입어 개선된 이익창출력 - 한신평, 기존 적용등급 A0 보다 높은 A+등급 부여
삼양식품	2026-04-06	KIS, NICE	A+	AA-	상향	AA-	상향	-4/3 KIS 에서 AA- 신규 등급 부여하며 적용등급 상승 - 불닭볶음면의 높은 제품경쟁력 기반으로 우수한 수익성이 지속 전망 - 해외 판매 확대 및 수출 지역 다각화을 바탕으로 외형 성장 전망
케이카캐피탈	2026-04-06	KR	BBB0	BBB+	상향	BBB+	유지	- 자산성장세가 지속되고 있으며, 영업기반의 안정성이 제고됨 - 안정화된 영업기반을 바탕으로 우수한 수익성이 유지되고 있음
화신	2026-04-08	NICE	BBB0	BBB+	상향	BBB+	상향	- 현대자동차그룹 1 차 협력사로서의 양호한 사업기반 - 미국 조지아 신규 공장의 완공으로 향후 시설투자 부담은 점차 완화될 전망
아이엠캐피탈	2026-04-08	NICE	A+	AA-	상향	AA-	유지	- 이익창출력 다변화와 대손부담 완화 등 수익성 개선 - 부동산 PF 익스포저 감축을 통한 건전성 지표 개선

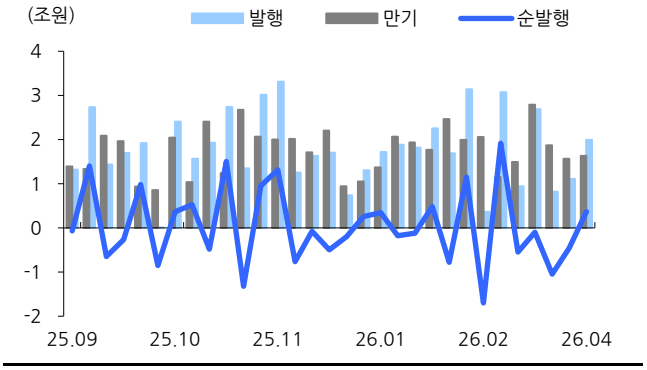
자료: 신평사, 현대차증권

〈표 4〉 신용등급 전망 변경 (12/12-4/3)

회사명	변경일	평가기관	직전등급/아웃룩	변경등급/아웃룩	적용등급	구분	비고
삼양식품	2025-12-12	NICE, KR	A+/S	A+/P	전망 상향	A+	- 불닭볶음면을 필두로한 제품경쟁력 바탕으로 우수한 수익 지속 전망 - 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 - 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 - 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 - 저하된 현금창출력 대비 높은 재무부담
에스케이어드밴스드	2025-12-24	NICE	BBB+/S	BBB+/N	전망 하향	BBB+	- 단일 제품 위주의 사업영위에 따른 열악한 사업포트폴리오 - 불리한 수급환경이 지속되며 재무부담 확대
두산에너빌리티	2025-12-24	KR, NICE	BBB+/S	BBB+/P	전망 상향	BBB+	- 원전 및 가스터빈을 중심으로 제고된 수주경쟁력 - 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 - 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 - 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 - 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 - 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 -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 - 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 - 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 - 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 - 확대된 현금창출력 바탕으로 재무안정성 제고
한온시스템	2026-03-24	3사	AA-/N	AA-/S	전망 상향	AA-	- 공조부품 분야 내 우수한 시장 지위 및 최상위 수준의 경쟁력 보유 - 풍부한 수주잔량 보유 기반으로 우수한 매출 실적세가 지속중
무림페이퍼	2026-04-02	KIS	A-/S	A-/N	전망 하향	A-	- 펄프가격 약세 및 수출 판매량 감소로 이익창출력 약화 - 대규모 시설투자로 인해 영업현금창출력 대비 재무부담 확대
금호타이어	2026-04-03	NICE	A0/S	A0/P	전망 상향	A0	- 북미 및 유럽지역 매출 성장을 바탕으로 외형확대가 지속될 전망 - 글로벌 사업기반 확대에 따른 영업실적 개선세로 재무안정성 개선

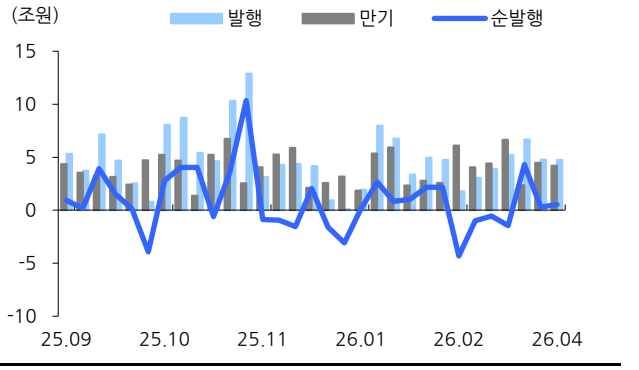
자료: 신평사, 현대차증권

<그림 4> 공사채 발행, 만기, 순발행



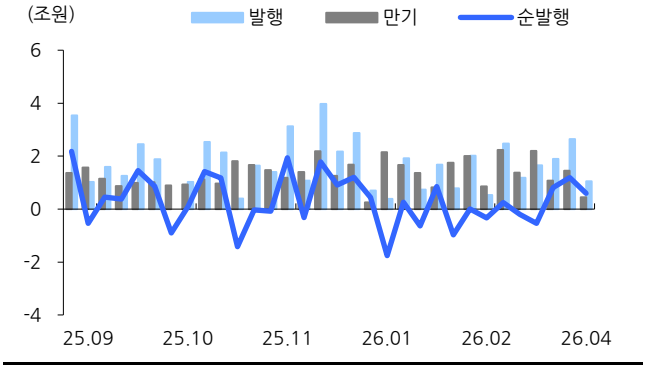
주: 직전 주말까지 주간단위 순발행. 단, 발행 없는 주에는 순발행 집계하지 않음
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 5> 은행채 발행, 만기, 순발행



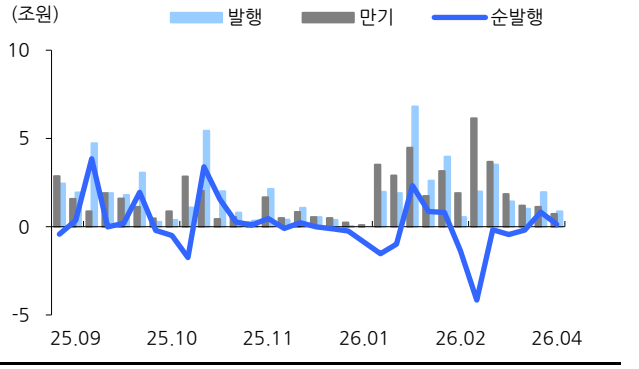
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 6> 여전채 발행, 만기, 순발행



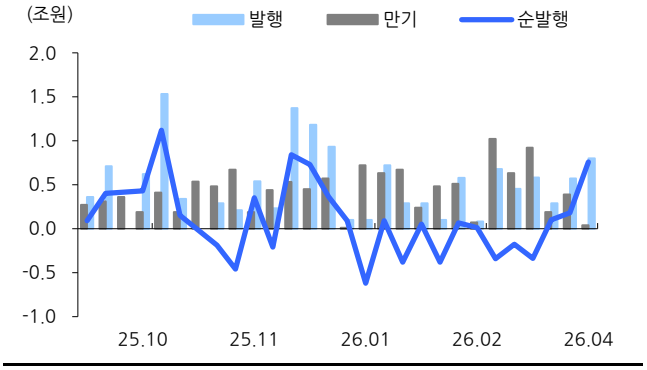
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 7> 회사채 발행, 만기, 순발행



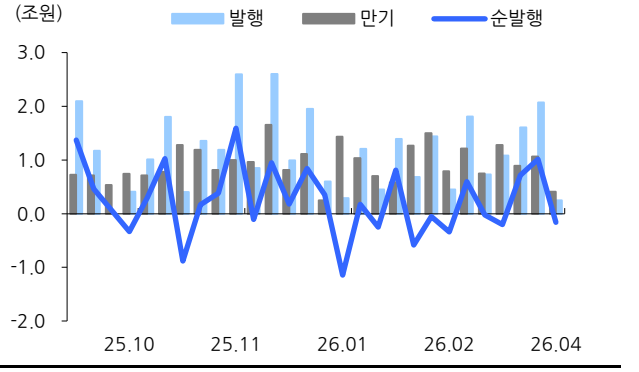
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 8> 카드 발행, 만기, 순발행



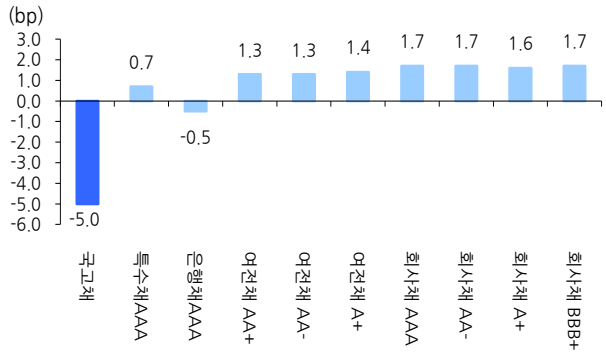
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 9> 캐피탈 발행, 만기, 순발행



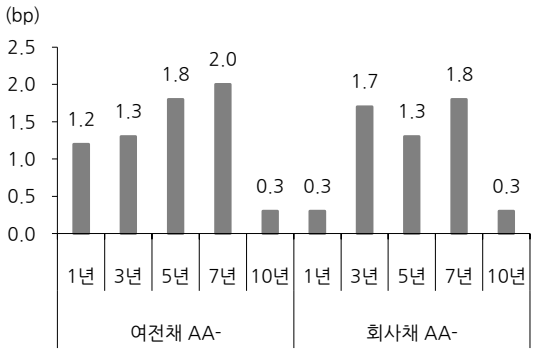
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 10> 전주대비스프레드 변동(3년물)



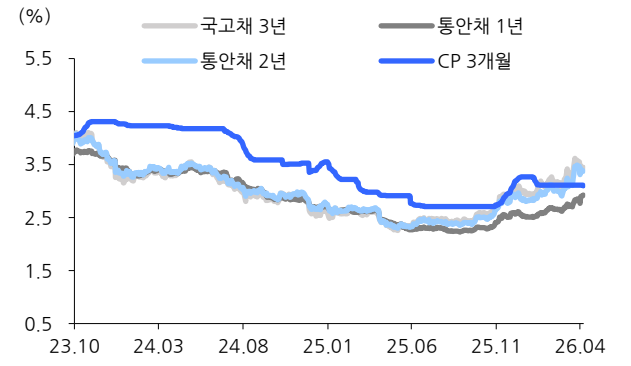
주: 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 11> 전주대비 여전채, 회사채 스프레드 변화



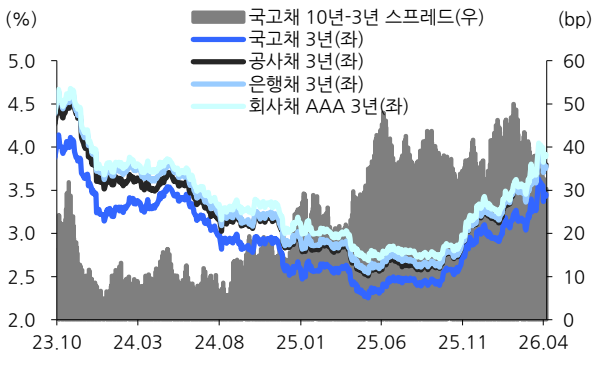
주: 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 12> 국고채 3년, 통안채 1,2년, CP 3개월 금리



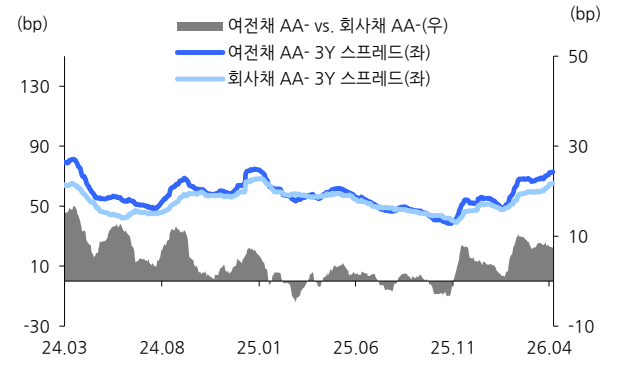
주: 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 13> 국고채, 공사채, 은행채, 회사채 AAA 3년



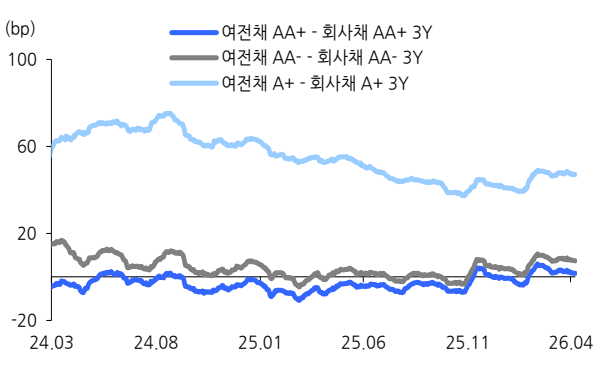
주: 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 14> 여전채 AA- vs. 회사채 AA-



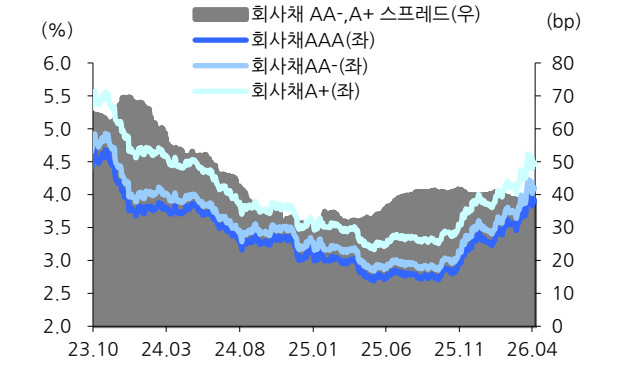
주: 3년물, 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 15> 여전채 vs. 회사채



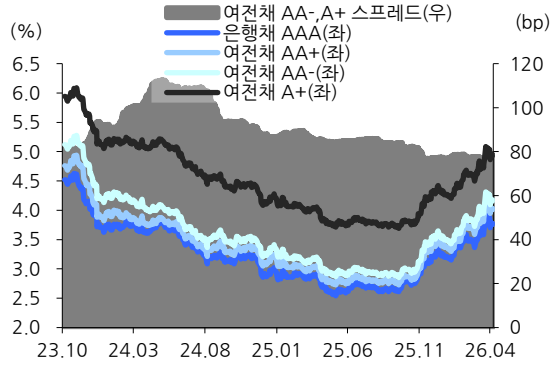
주: 3년물, 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 16> 회사채 AAA, AA-, A+ 금리



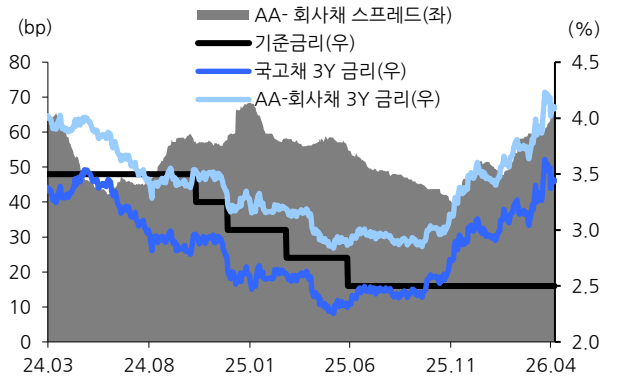
주: 3년물, 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 17> 은행채 AAA, 여전채 AA+, AA-, A+금리



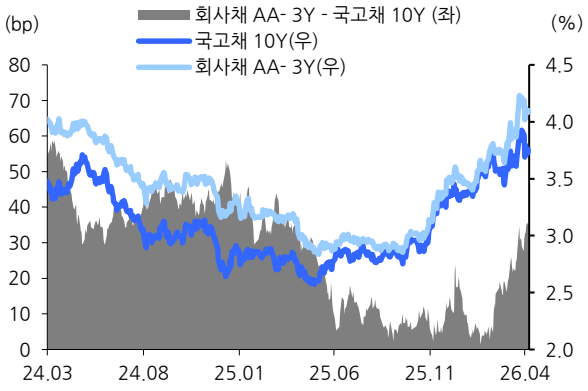
주: 3년물, 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 18> 회사채 AA-vs 국고채



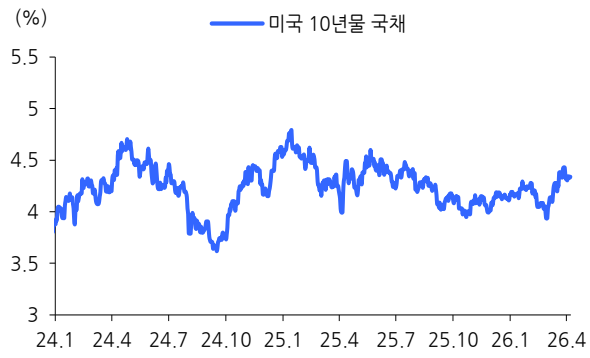
주: 3년물, 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 19> 회사채 3Y - 국고채 10Y



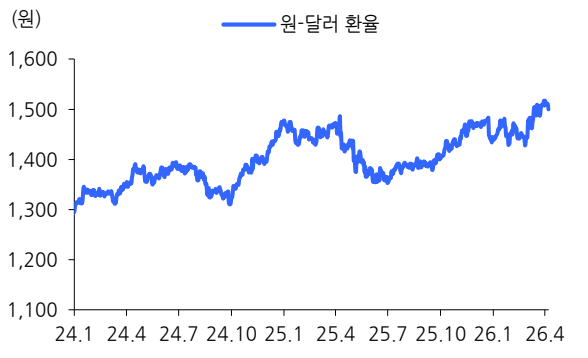
주: 3년물, 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 20> 미국채 10년



자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 21> 원달러 환율

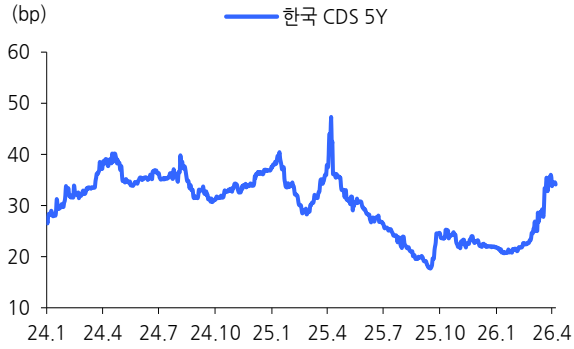


자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 22> WTI 유가

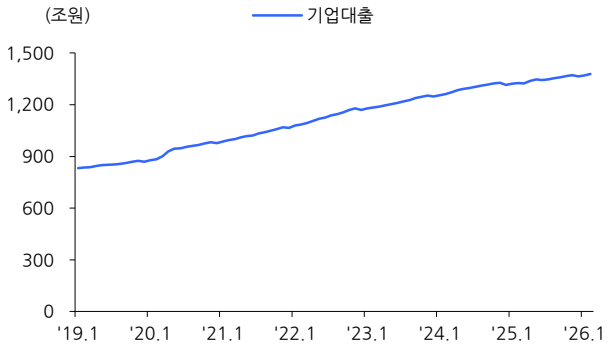
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 23> 일별 CDS 프리미엄



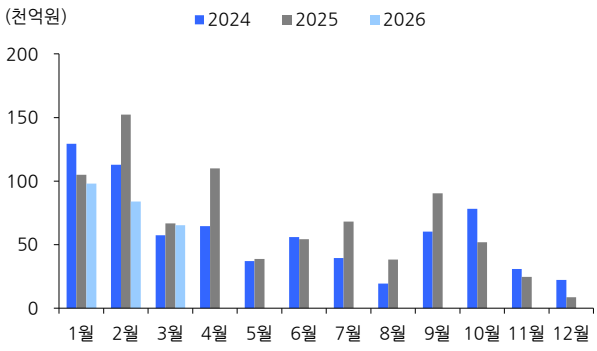
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 24> 기업의 은행 대출 잔액



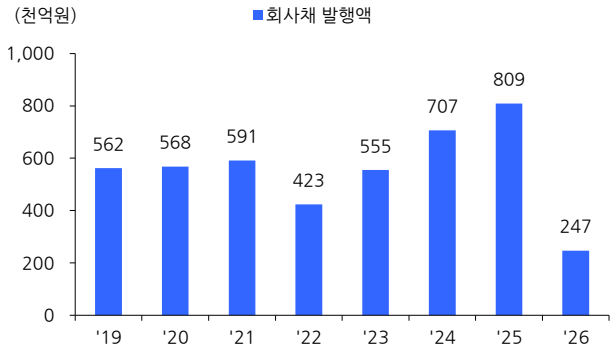
주: 월말잔액기준
자료: 한국은행 금융시장 동향 자료, 현대차증권

<그림 25> 월별 회사채 발행



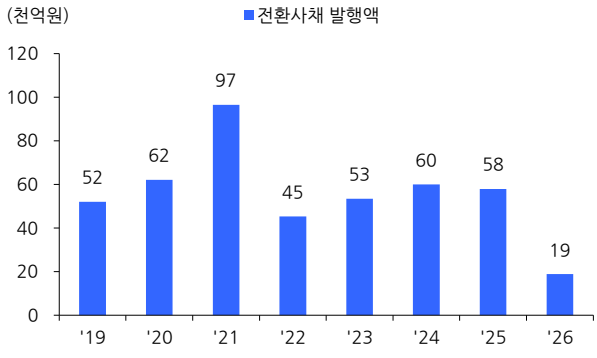
주: 공모, 전체통화, 발행일기준, 회사채 일반
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 26> 연도별 회사채 발행



주: 공모, 전체통화, 발행일기준, 회사채 일반, 2026년은 3월 말까지 집계
자료: 한국은행 금융시장 동향 자료, 현대차증권

<그림 27> 연도별 전환사채 발행



주: 공/사모, 전체통화, 발행일기준, 2026년은 3월 말까지 집계
자료: Infomax, 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.