# Credit Weekly

## 휴전 이후 발행 재개, 방산 · 조선 신용등급 상향

Analyst 이화진 hlee@hmsec.com

**2주간 휴전 합의 후 긴장 완화**

- 3월 약세를 이어가던 크레딧 시장이 점차 안정되는 모습임. 작년 10월 이후 주식 머니 무브, 반도체 수출 호조로 금리인하 기대감이 크게 약화되고 금리가 급등하면서 크레딧 투자 심리도 위축됨. 3월 미국-이란 전쟁으로 유가가 급등하고 인플레이션 우려가 부각되면서 금리 인상 가능성까지 더해지면서 금리가 전쟁 전 국고 3년 3.0%에서 최대 60bp 오른 3.6%까지 상승함. 금리, 환율, 주식 등 금융시장 변동성이 크게 확대되면서 금리레벨 부담과 전쟁 리스크 지속에 대한 경계감으로 3월 크레딧 환매 물량까지 나오면서 크레딧 스프레드가 확대됨
- 4월 8일 파키스탄의 중재로 2주간의 휴전에 합의하고, 협상을 시작하면서 채권금리도 3.3% 수준으로 하락함. 11일 종전협상이 무산되고, 합의했던 2주간의 휴전이 끝나는 22일을 앞두고 기한 없는 휴전연장 선언과 2차 종전협상 성사 여부에 대해 주목하고 있음. 주식시장은 이미 전쟁이전 수준으로 회복되었고, 두바이유도 90불대 수준으로 하락함
- 채권 시장은 휴전과 협상으로 전쟁에 대한 리스크가 완화되면서 금리가 안정되었지만, 유가 상승과 공급망 차질 이후 물가 압력 일정기간 지속, AI 중심의 경기 호조 등으로 금리 하락은 다소 제한적일 것으로 예상됨. 크레딧 스프레드는 금리 변동성이 축소되고 하락전환 하면서 불확실성이 지속되고 있지만, 저가 매수세와 비우량 등급 수요로 강보합 흐름을 이어갈 것으로 예상함

**휴전+협상 이후 회사채 발행 재개, 방산 · 조선 관련 업종 신용등급 상향**

- 회사채 발행 시장은 미국-이란 휴전과 1차협상이 진행된 이후로 발행이 다수 있었음. 기업별 온도차이가 있었음. A등급 양호한 실적을 보이는 기업의 경우 -15bp~-19bp 수준으로 금리가 결정되었고, BBB등급의 경우 -30bp~-59bp로 낙찰됨. 긍정적 업황인 전력기기, 조선업을 주력 계열사로 보유한 HD현대(AA-)는 2년/3년 총500억 발행에 수요가 15~19배가 모집되고 낙찰 금리도 -4bp/-15bp로 결정됨. 등급전망이 안정적으로 개선된 한온시스템(AA-)은 2년/3년 1,500억원 발행에 10배 이상 수요가 모집. -22bp/-31bp로 금리가 결정됨. 방산부문 실적개선에 최근 등급이 상향된 풍산(AA-)은 3년 1천억원 조달에 -10bp수준에서 낙찰됨
- 신용등급 변경은 선박용 엔진 제조업체인 한화엔진(ICR) BBB-에서 BBB0로 상향됨. 카지노 및 호텔 리조트를 운영하는 파라다이스도 A0에서 A+로 등급이 상향됨. 방산 호조에 힘입어 현대로템은 A+에서 AA-로 등급이 상향됨. 풍산 역시 방산부문 실적 개선에 힘입어 등급이 상향됨

〈표 1〉 주간 금리 및 스프레드 변동 (4/21일 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 | 2.93 | 3.34 | 3.54 | 3.59 | 3.66 | - | - | - | - | - | 1 | -0.2 | 2.4 | 1.4 | 0.4 | -8.3 | -19.7 | -21.5 | -21.9 | -18.2 |
| 특수채 AAA | 3.09 | 3.67 | 3.78 | 3.82 | 3.87 | 16.7 | 33.6 | 23.8 | 22.4 | 21.7 | -2.4 | -1.4 | -1.3 | 0.0 | -0.1 | 4.7 | 1.3 | 0.4 | 5.2 | 1.0 |
| 은행채 AAA | 3.11 | 3.66 | 3.83 | 3.87 | 4.09 | 17.9 | 32.5 | 28.5 | 27.5 | 43.6 | -1.8 | -0.3 | -0.2 | 0.0 | 0.0 | 7.4 | 1.2 | 0.4 | 5.4 | 0.9 |
| 여전채 AA+ | 3.35 | 3.92 | 3.95 | 4.18 | 5.04 | 42.8 | 58.1 | 40.6 | 58.2 | 138.2 | -3.9 | -1.1 | 0.0 | 0.0 | 0.1 | 11.5 | 3.3 | 4.4 | 3.4 | 1.1 |
| 여전채 AA- | 3.44 | 4.08 | 4.22 | 4.61 | 5.43 | 51.3 | 74.1 | 67.5 | 101.4 | 177.8 | -3.5 | -0.1 | 0.0 | 0.0 | 0.1 | 12.4 | 4.7 | 3.3 | 3.2 | 1.1 |
| 여전채 A+ | 3.79 | 4.85 | 5.35 | 5.51 | 6.13 | 86.2 | 151.6 | 180.9 | 191.3 | 247.1 | -3.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 11.8 | 4.9 | 2.9 | 3.2 | 1.0 |
| 회사채 AAA | 3.27 | 3.81 | 3.90 | 3.91 | 4.16 | 34.4 | 47.4 | 35.6 | 31.5 | 50.7 | -2.8 | -0.4 | -0.1 | 0.0 | 0.0 | 6.3 | 5.1 | 1.6 | 3.8 | 0.8 |
| 회사채 AA+ | 3.34 | 3.91 | 3.99 | 4.01 | 4.45 | 41.5 | 57.6 | 44.7 | 41.8 | 79.1 | -2.4 | -0.5 | -0.1 | 0.0 | 0.0 | 6.3 | 5.4 | 2.4 | 3.7 | 0.6 |
| 회사채 AA0 | 3.38 | 3.95 | 4.05 | 4.11 | 4.79 | 45.0 | 61.6 | 51.4 | 51.5 | 113.1 | -2.4 | -0.4 | -0.1 | 0.0 | 0.0 | 6.3 | 5.5 | 2.4 | 3.6 | 0.6 |
| 회사채 AA- | 3.41 | 4.00 | 4.16 | 4.31 | 5.15 | 48.5 | 66.6 | 61.5 | 71.2 | 149.3 | -2.3 | -0.4 | -0.1 | 0.0 | 0.0 | 6.3 | 5.5 | 2.4 | 3.7 | 0.6 |
| 회사채 A+ | 3.55 | 4.38 | 4.83 | 4.97 | 5.73 | 62.8 | 104.0 | 128.5 | 138.0 | 207.2 | -2.0 | -0.4 | -0.1 | 0.0 | 0.0 | 6.1 | 5.3 | 0.6 | 1.2 | 0.4 |
| 회사채 A0 | 3.71 | 4.65 | 5.28 | 5.44 | 6.19 | 78.7 | 131.2 | 173.5 | 184.6 | 253.4 | -2.1 | -0.4 | -0.1 | 0.0 | 0.0 | 6.3 | 5.3 | 1.4 | 2.5 | 0.4 |
| 회사채 A- | 3.98 | 5.11 | 5.86 | 5.97 | 6.70 | 105.5 | 177.3 | 232.3 | 237.1 | 304.5 | -2.0 | -0.4 | -0.1 | 0.0 | 0.1 | 6.3 | 5.3 | 1.4 | 2.5 | 0.5 |
| 회사채 BBB+ | 5.05 | 7.37 | 7.74 | 7.77 | 8.20 | 212.3 | 403.9 | 420.2 | 417.3 | 454.3 | -2.3 | -0.2 | -0.2 | 0.0 | 0.1 | 6.1 | 5.0 | 1.3 | 2.9 | 0.5 |

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

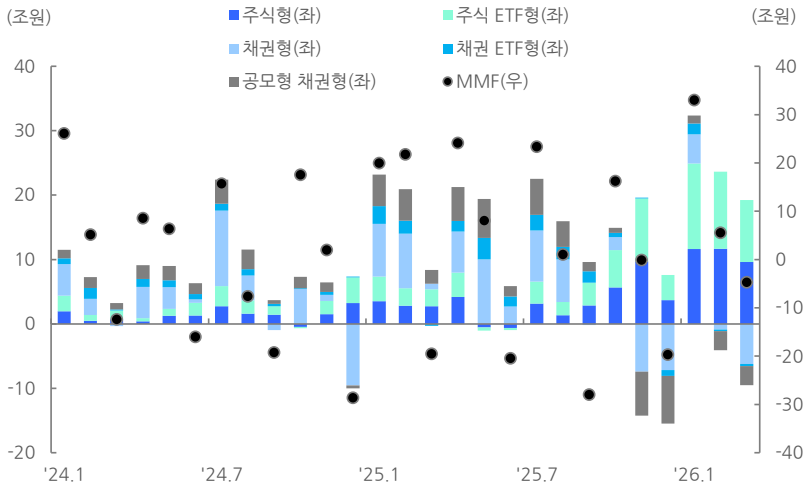
〈그림 1〉 과거 위기 당시 국고채 금리 및 WTI 추이

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 (4/14-4/23)

| 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 | | | | | |
| 호텔신라 | 2026-04-14 | 2026-04-22 | AA- | 500 | 700 | 2.0 | 개별민평 | -30 | 30 | 0 | 4,580 | 9.16 | 차환자금 | 3.90% |
| 호텔신라 | 2026-04-14 | 2026-04-22 | AA- | 800 | 1,750 | 3.0 | 개별민평 | -30 | 30 | 0 | 5,530 | 6.91 | 차환자금, 운영자금 | 4.15% |
| 이랜드월드 | 2026-04-15 | 2026-04-23 | BBB0 | 300 | 500 | 1.0 | 개별민평 | -35 | 35 | -17 | 730 | 2.43 | 차환자금 | 6.50% |
| 금호타이어 | 2026-04-15 | 2026-04-23 | A0 | 300 | 500 | 2.0 | 개별민평 | -30 | 30 | -15 | 2,060 | 6.87 | 차환자금, 운영자금 | 4.22% |
| 금호타이어 | 2026-04-15 | 2026-04-23 | A0 | 700 | 980 | 3.0 | 개별민평 | -30 | 30 | -19 | 3,330 | 4.76 | 차환자금, 운영자금 | 4.35% |
| 포스코인터내셔널 | 2026-04-15 | 2026-04-23 | AA- | 500 | 500 | 2.0 | 개별민평 | -30 | 30 | -3 | 3,700 | 7.40 | 차환자금 | 3.74% |
| 포스코인터내셔널 | 2026-04-15 | 2026-04-23 | AA- | 1,000 | 2,400 | 3.0 | 개별민평 | -30 | 30 | -5 | 9,100 | 6.07 | 차환자금 | 3.90% |
| HD현대 | 2026-04-15 | 2026-04-24 | AA- | 200 | 200 | 2.0 | 개별민평 | -30 | 30 | -4 | 3,000 | 15.00 | 차환자금 | 3.81% |
| HD현대 | 2026-04-15 | 2026-04-24 | AA- | 300 | 300 | 3.0 | 개별민평 | -30 | 30 | -15 | 5,800 | 19.33 | 차환자금 | 3.98% |
| AJ네트웍스 | 2026-04-16 | 2026-04-23 | BBB+ | 150 | 300 | 1.5 | 개별민평 | -30 | 30 | -30 | 390 | 2.60 | 차환자금 | 4.66% |
| AJ네트웍스 | 2026-04-16 | 2026-04-23 | BBB+ | 150 | 200 | 2.0 | 개별민평 | -30 | 30 | -59 | 770 | 5.13 | 차환자금 | 5.24% |
| 롯데칠성음료 | 2026-04-16 | 2026-04-23 | AA0 | 500 | 500 | 2.0 | 개별민평 | -30 | 30 | -2 | 4,000 | 8.00 | 차환자금 | 3.73% |
| 롯데칠성음료 | 2026-04-16 | 2026-04-23 | AA0 | 1,000 | 1,800 | 3.0 | 개별민평 | -30 | 30 | -3 | 9,100 | 9.10 | 차환자금, 운영자금 | 3.89% |
| 삼양식품 | 2026-04-16 | 2026-04-24 | AA- | 600 | 900 | 2.0 | 등급민평 | -30 | 30 | -6 | 3,650 | 6.08 | 환자금, 시설자금, 운영 | 3.80% |
| 삼양식품 | 2026-04-16 | 2026-04-24 | AA- | 900 | 1,100 | 3.0 | 등급민평 | -30 | 30 | -11 | 4,200 | 4.67 | 시설자금, 운영자금 | 3.97% |
| 한온시스템 | 2026-04-16 | 2026-04-24 | AA- | 500 | 1,000 | 2.0 | 개별민평 | -50 | 30 | -22 | 5,750 | 11.50 | 차환자금 | 4.23% |
| 한온시스템 | 2026-04-16 | 2026-04-24 | AA- | 1,000 | 1,200 | 3.0 | 개별민평 | -50 | 30 | -31 | 10,400 | 10.40 | 차환자금 | 4.52% |
| 풍산 | 2026-04-16 | 2026-04-24 | AA- | 1,000 | 1,200 | 3.0 | 개별민평 | -30 | 30 | -10 | 3,300 | 3.30 | 차환자금 | 4.18% |
| 롯데하이마트 | 2026-04-20 | 2026-04-28 | A+ | 200 | | 1.5 | 개별민평 | -30 | 30 | | | | 차환자금 | 4.02% |
| 롯데하이마트 | 2026-04-20 | 2026-04-28 | A+ | 300 | | 2.0 | 개별민평 | -30 | 30 | | | | 차환자금 | 4.27% |
| HL만도 | 2026-04-21 | 2026-04-29 | AA- | 600 | | 2.0 | 개별민평 | -30 | 30 | | | | 차환자금 | 3.79% |
| HL만도 | 2026-04-21 | 2026-04-29 | AA- | 800 | | 3.0 | 개별민평 | -30 | 30 | | | | 차환자금 | 3.94% |
| 롯데케미칼(은행 지급보증) | 2026-04-21 | 2026-04-28 | AAA | 3,000 | | 3.0 | 등급민평 | -40 | 40 | | | | 차환자금 | 4.37% |
| 에스엘중앙 | 2026-04-22 | 2026-04-30 | BBB0 | 400 | | 2.0 | 절대금리 | 7.50% | 8.50% | | | | 운영자금 | 8.34% |
| LG헬로비전 | 2026-04-23 | 2026-05-04 | AA- | 300 | | 2.0 | 개별민평 | -30 | 30 | | | | 차환자금 | 3.74% |
| LG헬로비전 | 2026-04-23 | 2026-05-04 | AA- | 1,200 | | 3.0 | 개별민평 | -30 | 30 | | | | 차환자금 | 3.89% |

주: 날짜는 수요예측일 기준
자료: 다트공시, 현대차증권

〈표 3〉 신용등급 변경 (3/30-4/21)

| 회사명 | 변경일 | 평가기관 | 직전등급 | 변경등급 | 등급변동 | 적용등급 | 구분 | 비고 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 효성중공업(ICR) | 2026-03-30 | NICE, KIS | A0 | A+ | 상향 | A+ | 상향 | - 글로벌 전력기기 수요에 힘입어 영업실적 개선세<br>- 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<br>- 부동산 개발사업 관련 대규모 이익시현으로 재무구조 개선세 |
| 금호타이어 | 2026-04-03 | KIS | | A+ | 신규 | A0 | 유지 | - 거래처 및 생산기지 다각화 바탕의 글로벌 영업기반<br>- 유통채널 확장, 판매 Mix 개선 등에 힘입어 개선된 이익창출력<br>- 한신평, 기존 적용등급 A0 보다 높은 A+등급 부여 |
| 삼양식품 | 2026-04-03 | NICE | A+ | AA- | 상향 | AA- | 상향 | - 4/3 KIS에서 AA- 신규 등급 부여하며 적용등급 상승<br>- 불닭볶음면의 높은 제품경쟁력 기반으로 우수한 수익성이 지속 전망<br>- 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<br>- 안정화된 영업기반을 바탕으로 우수한 수익성이 유지되고 있음 |
| 화신 | 2026-04-08 | NICE | BBB0 | BBB+ | 상향 | BBB+ | 상향 | - 현대자동차그룹 1 차 협력사로서의 양호한 사업기반<br>- 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<br>- 부동산 PF 익스포저 감축을 통한 건전성 지표 개선 |
| 대신에프앤아이 | 2026-04-08 | KIS | A0 | A+ | 상향 | A+ | 유지 | - NPL 투자자산 확대에 따른 경쟁지위 개선세 및 사업포트폴리오 안정화<br>- 부동산 개발사업 관련 대규모 이익시현으로 재무구조 개선세 |
| 삼양식품 | 2026-04-08 | KR | A+ | AA- | 상향 | AA- | 유지 | - 불닭볶음면의 높은 제품경쟁력 기반으로 우수한 수익성이 지속 전망<br>- 해외 판매 확대 및 수출 지역 다각화을 바탕으로 외형 성장 전망 |
| 풍산 | 2026-04-09 | NICE | A+ | AA- | 상향 | A+ | 유지 | - 방위산업 부문 해외 수출 확대 기반 우수한 영업수익성 시현<br>- 확대된 현금창출능력을 바탕으로 양호한 재무안정성 유지 전망 |
| 현대로템 | 2026-04-10 | KR | A+ | AA- | 상향 | A+ | 유지 | - 안정적인 국내 사업기반 보유하며 방산 수출 확대로 수익구조 개선<br>- 투자 확대에도 불구하고 매우 우수한 재무안정성 유지 전망 |
| 한화엔진(ICR) | 2026-04-10 | KR | BBB- | BBB0 | 상향 | BBB0 | 상향 | - 신사업 지분투자 등 자금소요에도 우수한 재무안정성 유지 전망<br>- 전방 조선업 수요 확대로 수주잔고의 양과 질 모두 개선세 |
| 현대로템 | 2026-04-16 | KIS, NICE | A+ | AA- | 상향 | AA- | 상향 | - 4/15 KIS에서 AA-로 등급 상향하며 적용등급 상승<br>- 안정적인 국내 사업기반 보유하며 방산 수출 확대로 수익구조 개선<br>- 투자 확대에도 불구하고 매우 우수한 재무안정성 유지 전망 |
| 제이알글로벌위탁관리부동산투자회사 | 2026-04-20 | KIS | A- | BBB+ | 하향 | BBB+ | 하향 | - 보유중인 벨기에 타워 가치 하락으로 재무부담 확대<br>- 기발행 차입부채 차환 및 단기 자금 소요 대응 관련 모니터링 필요 |
| 풍산 | 2026-04-21 | KIS | A+ | AA- | 상향 | AA- | 상향 | - 방산 부문 성장으로 개선된 이익창출력<br>- 운전자본 및 투자 부담에도 우수한 재무안정성 유지 |
| 파라다이스 | 2026-04-21 | KR, NICE | A0 | A+ | 상향 | A+ | 상향 | - 카지노 고객 수요 증가로 실적 개선세 유지<br>- 호텔 인수 및 신규 호텔 건설 등으로 매출 성장세 유지 예상 |

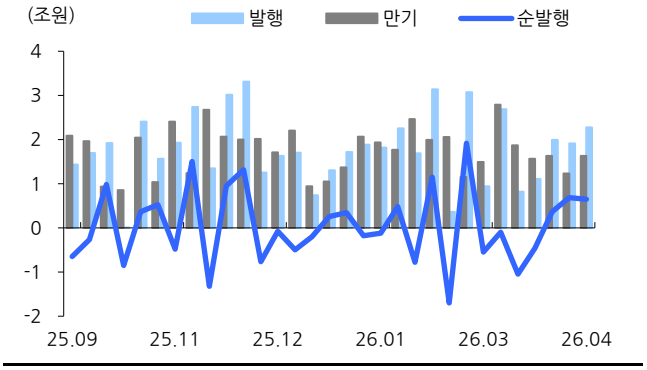
자료: 신평 3사, 현대차증권

〈표 4〉 신용등급 전망 변경 (12/24-4/20)

| 회사명 | 변경일 | 평가기관 | 직전등급/아웃룩 | 변경등급/아웃룩 | 적용등급 | 구분 | 비고 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 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 |
| 한온시스템 | 2026-03-24 | 3사 | AA-/N | AA-/S | 전망 상향 | AA- | - 공조부품 분야 내 우수한 시장 지위 및 최상위 수준의 경쟁력 보유<br>- 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<br>- 대규모 시설투자로 인해 영업현금창출력 대비 재무부담 확대 |
| 금호타이어 | 2026-04-03 | NICE | A0/S | A0/P | 전망 상향 | A0 | - 븍미 및 유럽지역 매출 성장을 바탕으로 외형확대가 지속될 전망<br>- 글로벌 사업기반 확대에 따른 영업실적 개선세로 재무안정성 개선 |
| 포스코인터내셔널 | 2026-04-07 | KR | AA-/S | AA-/P | 전망 상향 | AA- | - 사업 포트폴리오 강화로 수익구조 안정화 및 실적변동성 완화<br>- 가스전 개발, 터미널 확장, 팜농장 인수로 이익창출력 제고 전망 |
| 한화엔진(ICR) | 2026-04-14 | KIS | BBB0/S | BBB0/P | 전망 상향 | BBB0 | - 우수한 조선 업황 기반으로 양호한 영업실적 지속될 전망<br>- 투자 부담에도 이익창출력 바탕으로 우수한 재무안정성 유지 전망 |
| 에스엘엘중앙 | 2026-04-14 | KIS | BBB0/S | BBB0/N | 전망 하향 | BBB0 | - 콘텐츠 투자 및 M&A 등 금융비용 부담으로 확대된 차입 규모<br>- 계열의 과중한 재무부담으로 인해 사업 불확실성 상존 |
| 무림페이퍼 | 2026-04-16 | KR | A-/S | A-/N | 전망 하향 | A- | - 펄프가 상승으로 실적 회복 전망되나, 저수익구조 지속될 것 예상<br>- 영업실적 부진 및 대규모 시설투자에 따른 재무안정성 저하 |
| 제이알글로벌위탁관리부동산투자회사 | 2026-04-17 | KR | A-/S | A-/N | 전망 하향 | A- | - 보유중인 벨기에 타워 가치 하락으로 재무부담 확대<br>- 기발행 차입부채 차환 및 단기 자금 소요 대응 관련 모니터링 필요 |
| 중앙일보 | 2026-04-20 | KIS | BBB0/S | BBB0/N | 전망 하향 | BBB0 | - 계열사 출자 및 대여 등으로 인해 재무부담 확대<br>- 차입과 보증 규모 확대 및 금리 상승에 따른 이자비용 증가 |

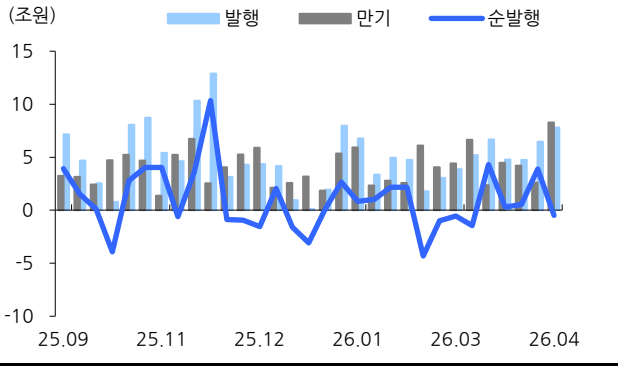
자료: 신평 3사, 현대차증권

<그림 4> 공사채 발행, 만기, 순발행



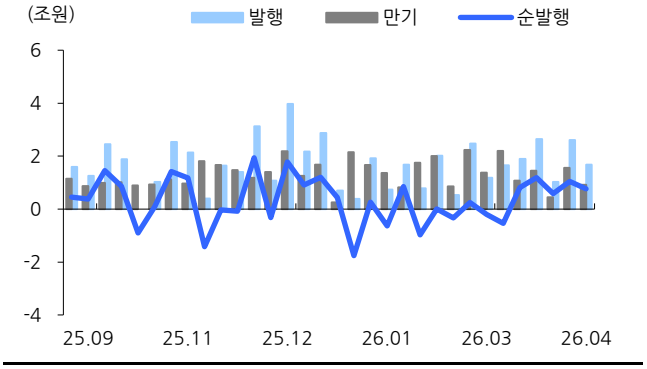

주: 직전 주말까지 주간단위 순발행. 단, 발행 없는 주에는 순발행 집계하지 않음
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 5> 은행채 발행, 만기, 순발행



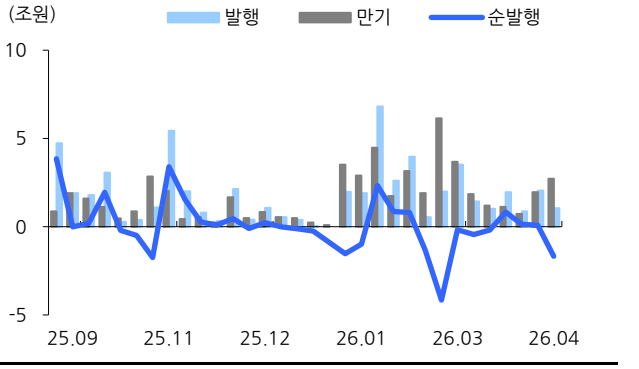

자료: Infomax, 현대차증권

<그림 6> 여전채 발행, 만기, 순발행



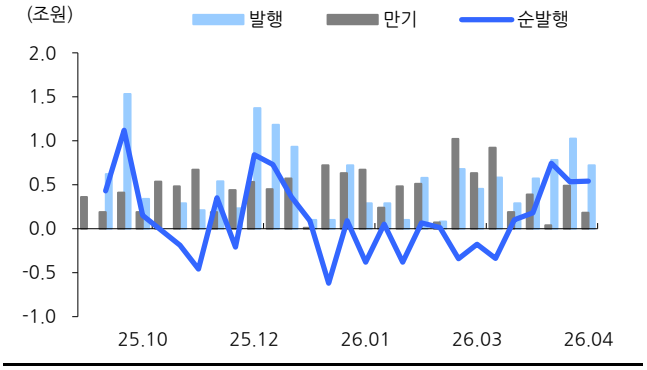

자료: Infomax, 현대차증권

<그림 7> 회사채 발행, 만기, 순발행



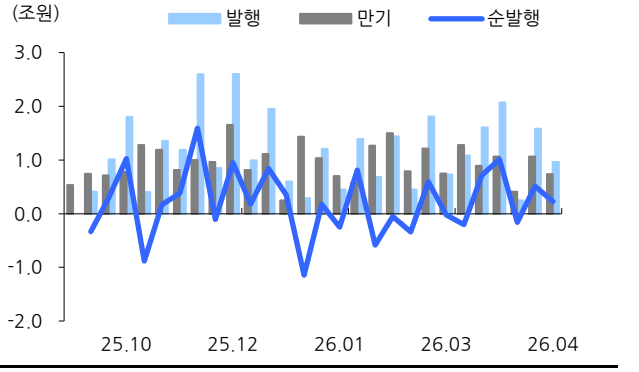

자료: Infomax, 현대차증권

<그림 8> 카드 발행, 만기, 순발행



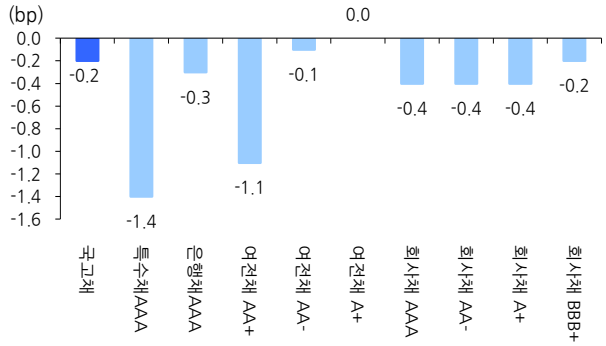

자료: Infomax, 현대차증권

<그림 9> 캐피탈 발행, 만기, 순발행



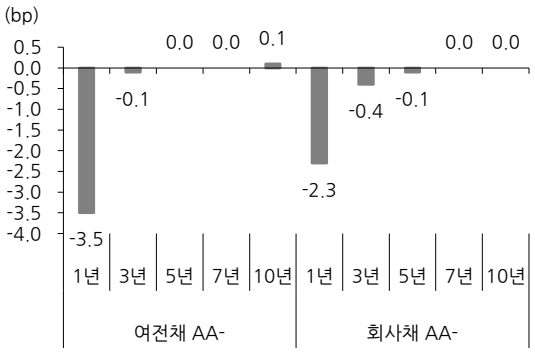

자료: Infomax, 현대차증권

## <그림 10> 전주대비스프레드 변동(3년물)



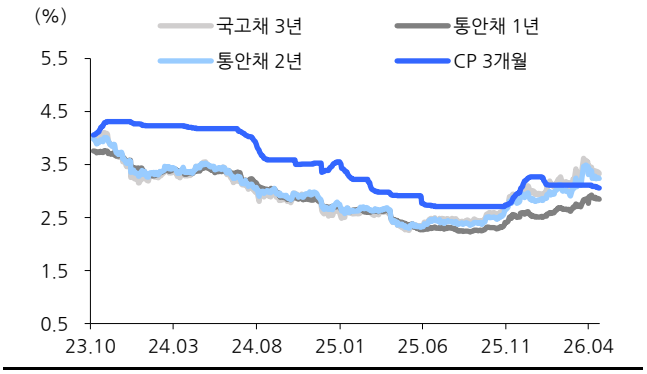

주: 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

## <그림 11> 전주대비 여전채, 회사채 스프레드 변화



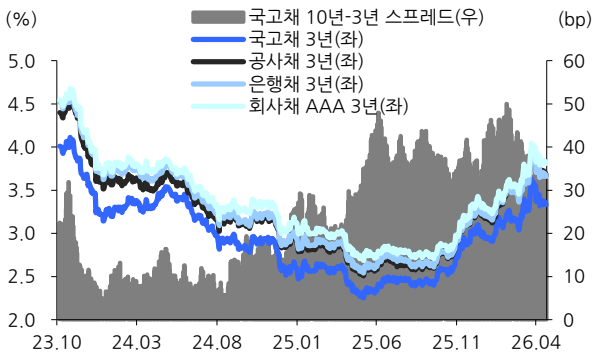

주: 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

## <그림 12> 국고채 3년, 통안채 1,2년, CP 3개월 금리



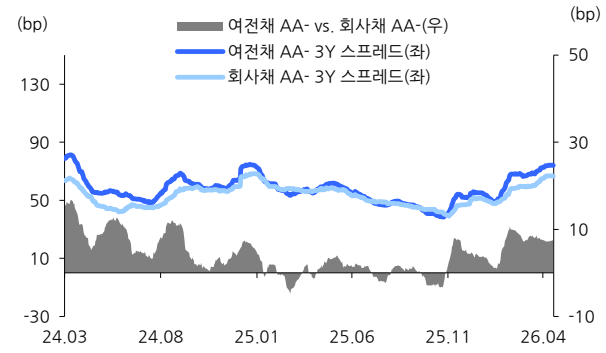

주: 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

## <그림 13> 국고채, 공사채, 은행채, 회사채 AAA 3년



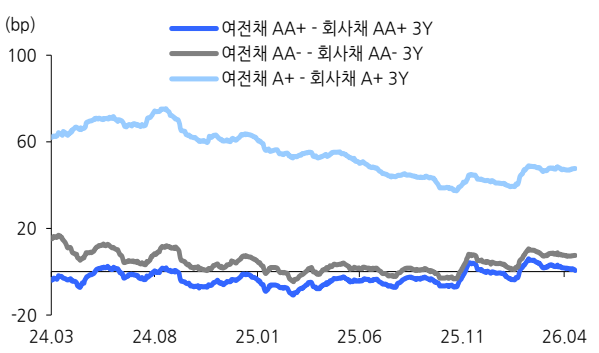

주: 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

## <그림 14> 여전채 AA- vs. 회사채 AA-



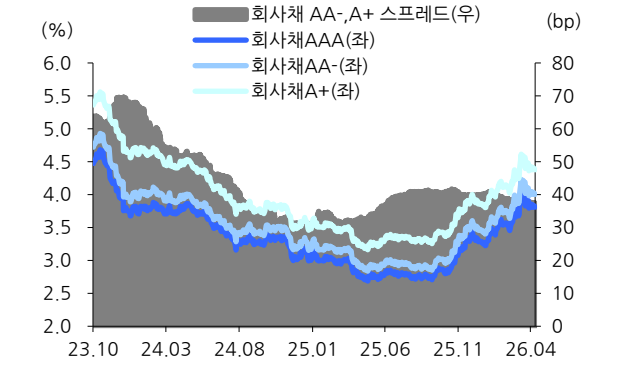

주: 3년물, 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

## <그림 15> 여전채 vs. 회사채



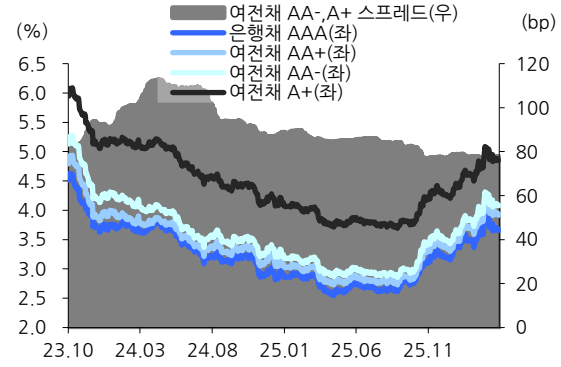

주: 3년물, 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 16> 회사채 AAA, AA-, A+ 금리



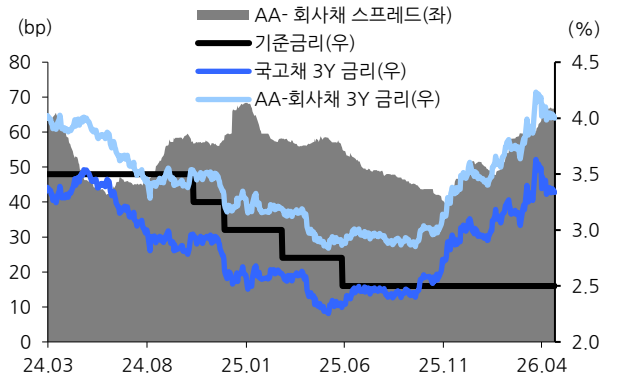

주: 3년물, 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 17> 은행채 AAA, 여전채 AA+, AA-, A+금리



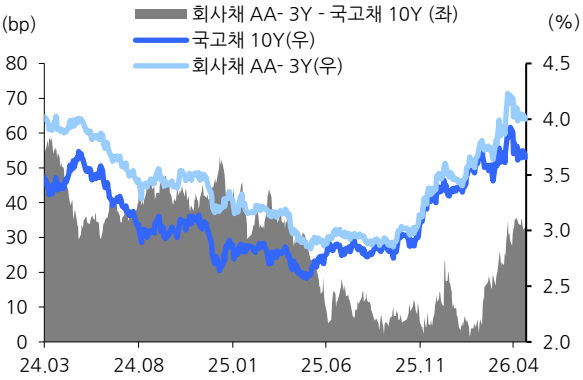

주: 3년물, 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 18> 회사채 AA-vs 국고채



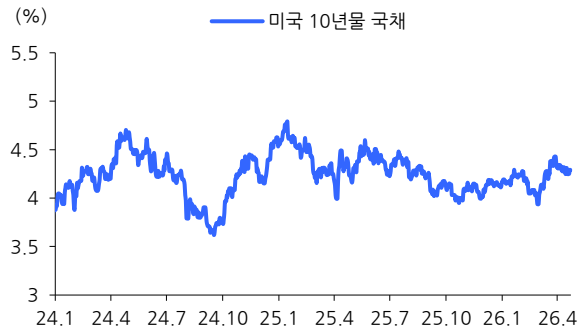

주: 3년물, 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 19> 회사채 3Y - 국고채 10Y



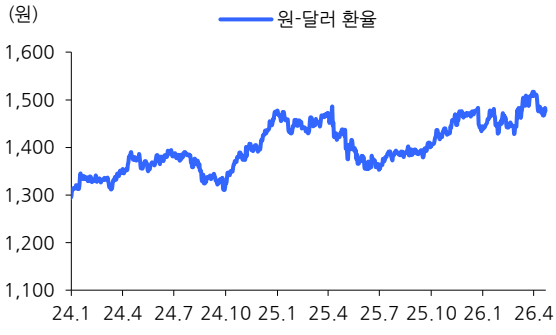

주: 3년물, 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 20> 미국채 10년




자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 21> 원달러 환율

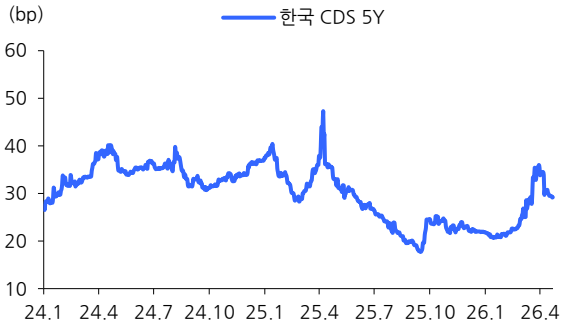



자료: Bloomberg, 현대차증권

## <그림 22> WTI 유가

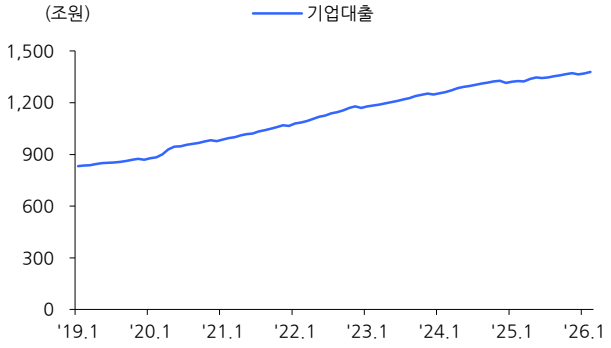
자료: Bloomberg, 현대차증권

## <그림 23> 일별 CDS 프리미엄



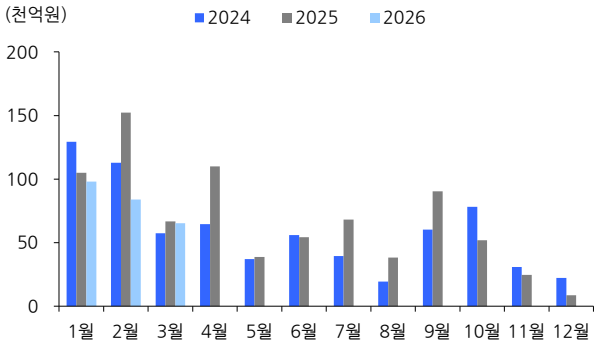

자료: Bloomberg, 현대차증권

## <그림 24> 기업의 은행 대출 잔액



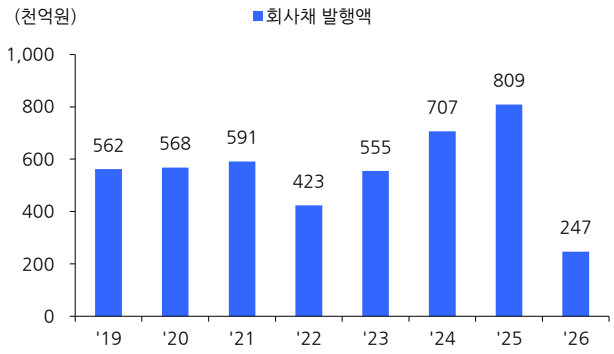

주: 월말잔액기준
자료: 한국은행 금융시장 동향 자료, 현대차증권

## <그림 25> 월별 회사채 발행



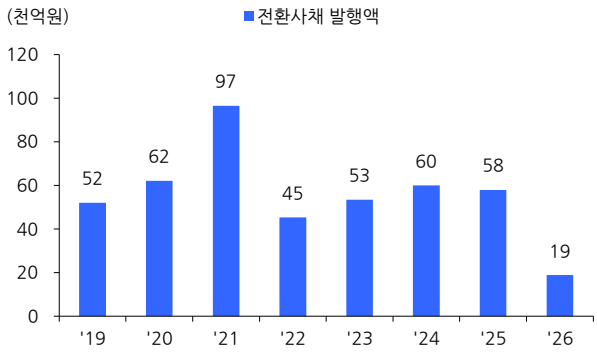

주: 공모, 전체통화, 발행일기준, 회사채 일반
자료: Infomax, 현대차증권

## <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.