2026년 4월 29일 | Global Asset Research

CrediVille

제이알글로벌리츠 이슈 점검 및 시사점

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

벨기에 자산 해외 대주단의 입장이 관건

"홍길동씨는 안정적인 임대수입을 올리기 위한 목적으로 상업용부동산에 투자하였다. 건물 구입 비용은 대부분 은행에서 담보대출을 통하여 조달하였다. 그런데 관련 대출의 만기가 길지 않아 몇 년 후 만기연장기한이 도래하였다. 그런데 그 사이 시중금리의 상승으로 인해 채권자는 대출금리 인상을 요구함과 동시에 담보물건의 가치하락을 사유로 인해 대출원금의 일부 상환을 요구하였다. 수중에 여윳돈이 없던 홍길동씨는 제2금융권의 문을 두드렸고 다행히 무담보로 신용대출을 받아 자금문제를 해결할 수 있었다. 그런데 만기연장한 이후 얼마 시간이 지나지 않은 시점에서 은행은 담보가치가 추가적으로 하락하였고 그에 따라 당초 대출약정시 정한 LTV 비율을 위반하였다고 주장하였다. 그리고 LTV 비율이 기준치를 회복할 때까지 건물에서 나오는 임대수입을 대출 상환에 사용하겠다고 통보하였다. 은행의 감정평가가 적절하지 않다고 판단한 홍길동씨는 별도의 감정평가 등을 통하여 대응하고 있지만 그 사이 제2금융권에서 빌린 대출의 만기가 도래하면서 연체가 발생하였다"

현재 제이알글로벌리츠(이하 동사)가 처한 상황을 간략하게 비유/정리하자면 위와 같다. 그리고 여기에 등장하는 제2금융권은 동사가 발행한 회사채 및 단기사채를 매입한 채권투자자이다. 채권 투자자들은 담보권을 보유한 해외 대주단과 달리 무담보로 후순위 대출을 해준 셈이다. 물론, 담보가 없다고 해도 보유한 부동산가치>담보채권+무담보채권인 상황을 유지하는 한에서는 암묵적인 담보력에 대한 신뢰를 바탕으로 채권에 투자할 수가 있었다. 만에 하나 문제가 발생해도 보유자산 처분을 통하여 채권을 회수할 가능성이 높기 때문이다. 금번 사태의 경우에도 해외 대주단이 (낮게) 평가한 감정가 기준으로도 동사의 자산가치는 차입금의 가치를 상회하는 것으로 파악된다. 다만, 회사가 차입금을 상환하지 못하고 기업회생을 신청하는 상황이 발생함에 따라 셈법이 복잡해졌다.

여기서 중요한 포인트는 해외 대주단과 동사가 맺은 대출약정의 세부조건이다. 벨기에 자산의 대주 제시 2025년 말 기준 감정평가액 대비 선순위 담보부대출 잔액('26.4.15기준) 비율(LTV)은 약 61%(약정 기준 52.5% 미만)이며, 대주 측은 최종적인 감정가액 확정 시, 관련 대출 계약에 포함된 재무적 준수사항 위반에 따른 자금동결(Cash Trap)사유가 발생한다는 사실을 동사에 통지하였다. 즉, 해당 사유 발생으로 인해 향후 벨기에 자산에서 발생하는 임대료에서 필수 비용 등을 제외한 잔여금액은 대주 통제하에 있는 계좌로 이체되고 선순위 담보부대출금의 의무적 조기상황 등에 사용될 것으로 예상된다. 이 경우 동사의 주주배당금 및 채권 이자의 지급이 어려워지게 된다. 한편 대주단의 자금 동결 사유를 즉시 해소(약정 LTV 기준인 52.5% 미만으로 조정)하기 위한 필요한 조기상환 규모는 약 EUR 78.3M으로 이는 벨기에 자산 2025년 임대료의 108.5%수준이다. 즉, 주주나 채권자가 약 13개월간(1.08년)을 희생하면 해당 사유가 해소될 수 있다는 (이론적) 계산이다.

하지만 이는 어디까지나 동사가 국내 만기도래 채권 상환에 실패하기 전까지 유효한 시나리오라고 볼 수 있다. 일단 사태가 벌어진 이상 통상적인 절차보다는 감안해야 할 변수가 많아졌다.

일단 동사는 회생절차 개시신청과 함께 일명 ARS 절차(Autonomous Restructuring Supply) 프로그램의 적용도 동시에 신청하였다. ARS란 법원의 지도 및 감독하에 채무자(회사)가 채권단과 자율구조조정협의를 진행하고 ARS기간 동안 회생절차 개시를 보류하는 방식이다. 즉, 법정관리보다는 채권단 간의 자율적인 워크아웃을 통해 기업회생을 먼저 도모하겠다는 취지이다. 동사의 국내 무담보 채권자 입장에서도 법정관리보다는 워크아웃 방식의 추진에 따른 실익이 상대적으로 클 수 있다. 해외 대주단 감정평가 기준으로도 자산 가치가 차입금을 상회하는 상태이기 때문에 외부의 손(법정관리)을 빌리지 않고도 이해관계자의 피해를 최소화할 수 있는 가능성이 열려있기 때문이다.

문제는 담보권을 쥐고 있는 해외 대주단의 입장과 행동방식이다. 해외 대주단과의 구체적인 대출약정사항을 알기는 어렵지만 법정관리와 같은 이벤트 발생 시 기한이익상실조항이 존재하고 그것을 근거로 해외 대주단이 담보권을 행사하게 되는 경우 국내 채권자들의 회수율은 그렇지 않은 경우에 비해 떨어질 가능성이 크다. 해외 대주단의 경우 원금 회수가 일차적인 목적이기 때문에 매각 가격에 연연하지 않을 수 있기 때문이다. 결론적으로 동사가 어떤 형식의 구조조정 방식을 취하는지와는 별개로 해외 대주단의 담보권 실행 여부가 무담보 채권자들의 회수율을 결정하는 핵심 변수라 판단된다.

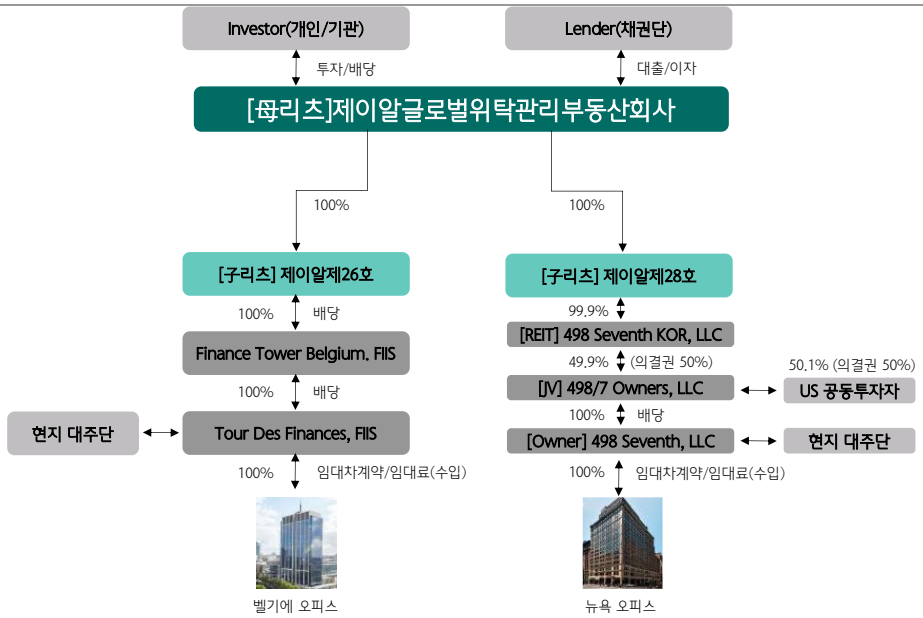
(한편 동사는 제3의 감정평가법인 선정 등 해외 대주단의 감정평가 결과에 대한 법적인 이의절차를 제기하고 있는 것으로 알려졌다. 만일 새로운 감정평가 결과가 동사에 유리하게 나오게 된다면 동사의 구조조정 절차는 생각보다 빨리 종료될 수도 있다)

마지막으로 관련 사태의 채권시장 및 크레딧 시장 영향 및 시사점에 대해 생각해보자. 동사는 일반적인 제조기업 등과 달리 일종의 부동산투자목적회사(SPC)의 성격을 띠고 있다. 즉, 사업성 저하가 문제가 된 것이 아니라 조달 구조 및 조건 변동 과정에서의 자금수급 불일치 등이 복합적으로 작용하면서 이벤트가 발생한 성격이다. 따라서 일반적인 사업회사들처럼 펀더멘털 측면에서 접근할 성격은 아니라 판단되기에 회사채 시장 전체에 미치는 영향은 제한적일 것으로 판단된다. 물론, 향후 리츠회사들의 경우 시장성 차입에 대한 접근성은 제약이 커질 수밖에 없겠지만 말이다. 한편, 일반적인 기업이 아니라고 해도 이벤트 직전 동사가 A-등급을 보유하고 있었다는 점은 하위등급 기업들에 대한 투자심리에는 부정적인 영향을 미칠 수 있다.

결론적으로 전반적인 크레딧 시장에 미치는 부정적 영향은 제한적이겠지만 관련 산업 내지 하위등급에는 불리한 상황 전개라 할 수 있겠다.

제이알글로벌리츠는 해외 상업용부동산투자를 목적으로 설립된 부동산투자집합기구. 벨기에(지분율 100%)와 뉴욕(지분율 49.9%)에 오피스 빌딩 투자

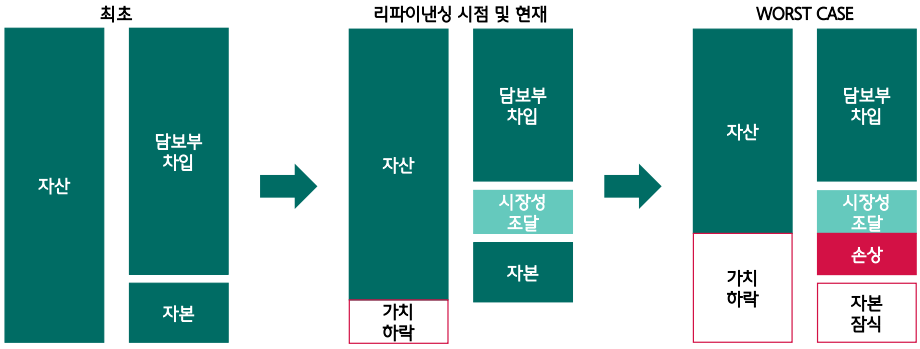
도표 1. 제이알글로벌리츠 투자구조도



자료: 제이알글로벌리츠, 하나증권

자산(담보)가치하락으로 인해 리파이낸싱시 담보부차입의 일부를 시장성 조달로 충당

도표 2. 자산(담보)가치 변화에 따른 동사의 자본/자산 조달구조 변화 및 Worst 시나리오 추정



자료: 하나증권
주. 리파이낸싱 및 현재 시점에서의 가치 하락은 채권자 입장에서의 감정평가 기준

2024년 10월 말 리파이낸싱 이후 자금동결(Cash Trap) 사유에 해당하는 LTV 비율은 더욱 강화 (최초 차입 계약상 70%)

도표 3. 벨기에 자산 담보부 대출 주요 재무적 준수사항

구분	LTV			Debt Yield
	2024.12.31~	2025.12.31~	2026.12.31~	
Cash Trap	55%	52.5%	50%	8%
Default	65%	65%	65%	7%
원금분할상환 조건	매년 대출원금 3% (임대 계약 연장 時 분할 상환 의무 삭제)			

자료: 한국신용평가, 하나증권
주: 재무적 준수사항은 매 3개월 단위의 이자지급기일에 Test하며, Cash Trap 사유가 2회 연속 이자 지급일에 지속되는 경우, 현지 임대료 수취 금액에서 대출약정상 지급우선순위에 따른 원리금 등을 지급하고 남은 잔여 금액을 의무 조기상환 등 Cash Trap 사유 해소에 사용

벨기에 자산에 대한 회사와 해외 대주단 간의 가치평가 간극은 시간이 갈수록 확대

도표 4. 보유 자산 감정가액 추이 (단위: 벨기에 자산 EUR, 미국 자산 USD)

구분		매입가액	2021.12.31	2022.12.31	2023.12.31	2024.12.31	2025.12.31
벨기에 자산	동사 제시	1,206.5M	1,459.0M	1,500.0M	1,420.0M	1,352.0M	1,352.1M
	대주 제시		1,339.4M	1,285.1M	1,231.3M	1,105.3M(주)	920.0M
구분		매입가액	2022.04.30		2023.06.01		2025.12.01
미국 자산		680M	720M		670M		655M

자료: 한국신용평가, 하나증권

주: 벨기에 자산 2024년 대주 제시 감정가액 기준일: 2024년 10월 말

해외 대주단이 평가한 가치기준으로도 보유 자산가치 대비 차입금 (담보대출+무담보대출)은 약 82% 수준으로 포괄적 담보 여력은 보유

도표 5. 전체 보유 자산(벨기에,뉴욕)가치 대비 차입부채 현황_2026.04.17 기준

구분	'24년 10월 말 대주 제시 감정가 기준	'25년 말 대주 제시 감정가 기준
보유자산 공정가치 합계 (a)	23,994억원	20,778억원
담보부대출 합계 (b)	12,680억원	12,680억원
LTV (b/a)	**52.8%**	**61.0%**
시장성 차입부채 합계 (c)	4,340억원	
합산 LTV ((b+c)/a)	**70.9%**	**81.9%**

자료: 한국신용평가, 하나증권

주: 감정가액 및 현지 담보부대출은 2026년 4월 17일 매매기준율로 원화 환산 후 지분율(벨기에 100%, 미국 49.9%) 고려

크레딧스프레드 동향 및 전략

국고채금리 상승, 신용스프레드 하락

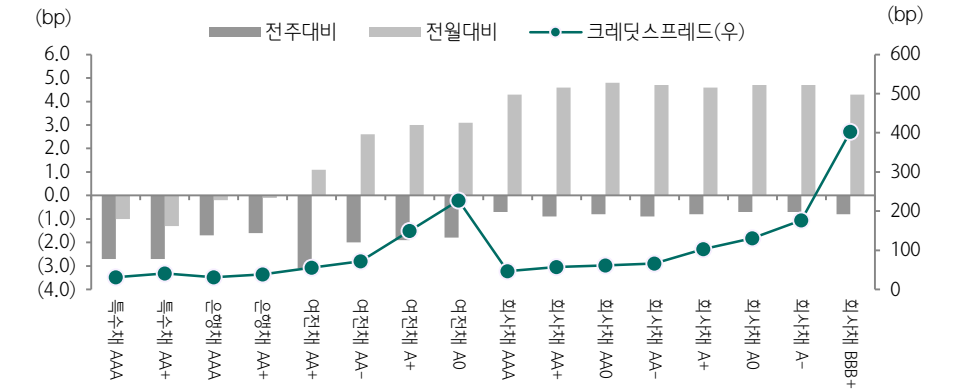
국고채금리 상승

지난주 국내 채권금리는 1분기 경제성장률(전기 대비 1.7%)이 예상을 크게 상회하고 하반기 금리 인상 우려가 확산됨에 따라 1년물 제외하고 만기별로 10bp 이상 상승하며 약세 흐름을 보였다. 대외적으로는 미-이란 협상 교착에 따른 유가 반등에 물가와 성장 전망이 동시에 상향 조정되는 상황이 만들어져 인상 리스크 확대와 함께 현 금리 수준(3년 3.4%대)을 정당화하고 있다. 다만 정부가 추경을 통해 유가 충격 완화에 나서고 있고, 마이너스 GDP 갭에 근거한 중앙은행의 정책 공조 필요성이 존재하므로 연말까지는 중립적인 통화정책 기조가 유지될 가능성이 있는 것으로 판단된다.

신용스프레드 하락

지난주 신용스프레드는 단기(1년) 구간을 제외하고는 전반적으로 하락세를 보였다. 섹터별로는 공사채/여전채의 축소폭이 상대적으로 컸고(3년 기준) 다음으로 은행채>회사채 순이었다. 중기물의 신용스프레드가 하락세를 보임에 따라 단기물의 신용스프레드는 대부분 확대되었으나 여전채의 경우 강보합세를 보이면서 전반적인 강세를 주도했다. 특히 전주에는 국내 성장률전망 상향으로 시장금리가 크게 상승하는 가운데 신용스프레드는 하락한 점이 특징적이라고 할 수 있다. 그 전주에 신용스프레드가 상승세를 멈추고 보합세로 전환된 이후 여타 위험자산시장의 (전쟁전 수준으로의) 회복세가 강하게 발현됨에 따라 신용채권 또한 강세전환에 대한 기대가 형성된 결과라 판단된다.

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



주: 2026.4.24 기준 / 자료: 인포맥스, 하나증권

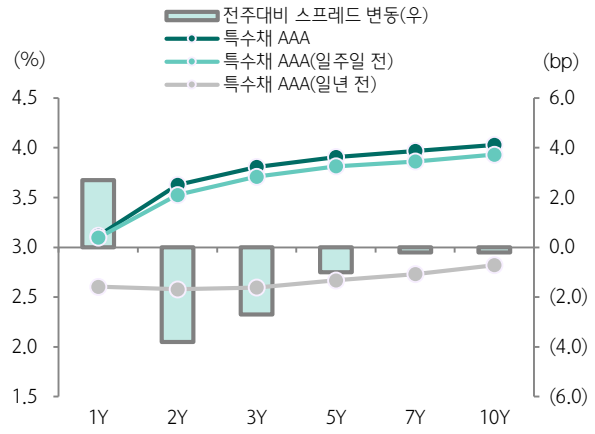
도표 2. 크레딧채권 금리 및 스프레드 변동

(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		2.99	3.38	3.50	3.68	3.82	-	-	-	-	-	5.5	15.4	12.5	10.3	10.0	-2.4	-6.2	-3.7	-7.4	-6.5
특수채	AAA	3.12	3.63	3.81	3.91	4.03	28.3	23.1	31.3	22.7	21.5	2.7	-3.8	-2.7	-1.0	-0.2	-7.5	-3.8	-1.0	-0.7	4.9
	AA+	3.16	3.72	3.91	4.03	4.23	33.0	32.4	41.0	35.1	41.0	2.6	-2.9	-2.7	-1.2	-0.1	-7.6	-3.3	-1.3	-0.8	4.4
은행채	AAA	3.14	3.61	3.81	3.96	4.25	30.5	21.0	31.1	28.0	43.4	4.0	-2.2	-1.7	-0.5	-0.2	-3.8	-2.6	-0.2	-0.1	5.1
	AA+	3.19	3.69	3.88	4.04	4.33	35.2	29.1	38.2	35.6	51.5	4.0	-2.2	-1.6	-0.4	-0.2	-3.7	-2.7	-0.1	-0.1	5.1
여전채	AA+	3.35	3.93	4.05	4.08	5.20	51.7	53.6	55.9	39.9	138.1	-0.9	-2.9	-3.1	-0.7	0.0	-3.4	4.6	1.1	3.7	3.1
	AA-	3.44	4.05	4.22	4.35	5.59	60.3	65.0	72.0	66.8	177.7	-0.8	-2.8	-2.0	-0.7	0.0	-2.4	5.3	2.6	2.6	2.9
	A+	3.78	4.52	4.99	5.48	6.29	94.9	112.2	149.7	180.3	247.1	-0.9	-2.4	-1.9	-0.6	0.0	-3.3	5.3	3.0	2.3	2.9
	A0	4.46	5.27	5.77	6.14	6.71	162.4	187.6	227.1	246.3	289.1	-1.2	-2.4	-1.8	-0.6	0.0	-3.5	5.0	3.1	2.6	2.9
회사채	AAA	3.29	3.83	3.96	4.03	4.32	45.2	43.5	46.6	35.2	50.7	1.4	-1.3	-0.7	-0.4	0.0	-6.7	3.2	4.3	1.2	3.7
	AA+	3.36	3.91	4.06	4.13	4.61	52.4	50.8	56.8	44.5	79.1	1.6	-1.4	-0.9	-0.2	0.0	-6.6	2.2	4.6	2.2	3.5
	AA0	3.39	3.94	4.10	4.19	4.95	55.9	53.9	60.9	51.2	113.1	1.6	-1.3	-0.8	-0.2	0.0	-6.6	2.3	4.8	2.2	3.4
	AA-	3.43	3.98	4.15	4.29	5.31	59.4	58.7	65.8	61.3	149.3	1.7	-1.4	-0.9	-0.2	0.0	-6.6	2.2	4.7	2.2	3.5
	A+	3.58	4.26	4.53	4.96	5.89	74.5	86.5	103.3	128.2	207.2	2.6	-1.1	-0.8	-0.3	0.0	-6.0	2.8	4.6	0.3	0.9
	A0	3.74	4.45	4.80	5.41	6.35	90.4	105.1	130.6	173.2	253.4	2.6	-1.0	-0.7	-0.3	0.0	-5.8	2.8	4.7	1.1	2.2
	A-	4.01	4.80	5.26	6.00	6.86	117.2	140.0	176.7	232.0	304.4	2.6	-1.1	-0.7	-0.3	0.0	-5.8	2.8	4.7	1.1	2.2
	BBB+	5.06	6.84	7.53	7.88	8.36	223.0	344.0	403.2	419.9	454.2	1.5	-1.1	-0.8	-0.4	0.0	-7.0	3.3	4.3	1.0	2.6

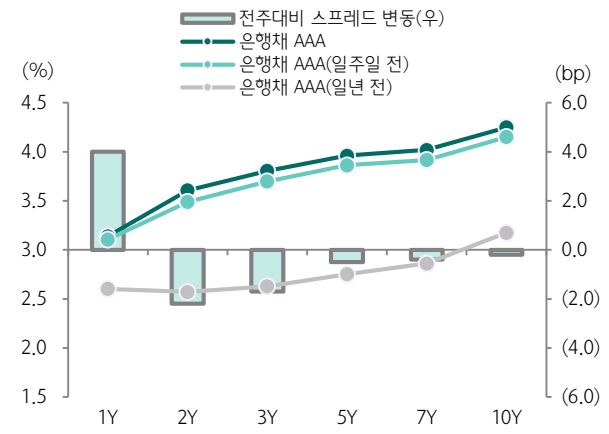
주: 1) 2026.4.24 기준, 2) 1Y, 2Y는 통안채(이표) 동월물 대비. 이외 3Y 이상은 국고채 동월물 대비 / 자료: 인포맥스, 하나증권

도표 3. 특수채 AAA 금리커브와 스프레드 변동



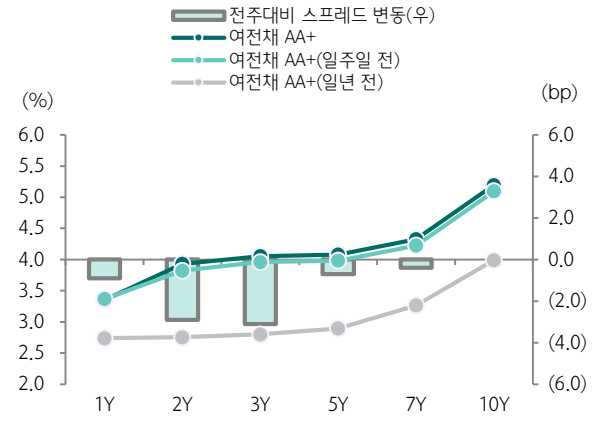
주: 2026.4.24 기준
자료: 인포맥스, 하나증권

도표 4. 은행채 AAA 금리커브와 스프레드 변동



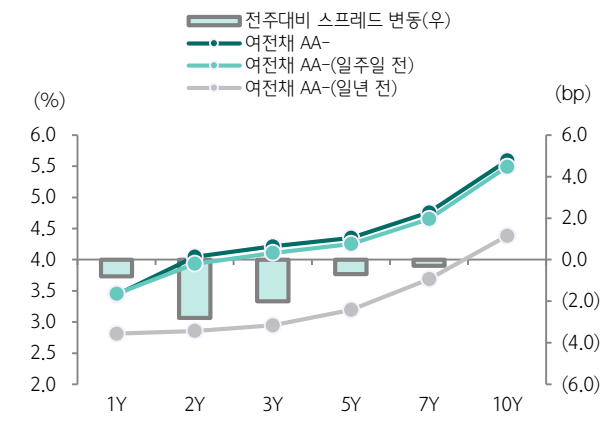
주: 2026.4.24 기준
자료: 인포맥스, 하나증권

도표 5. 여전채 AA+ 금리커브와 스프레드 변동



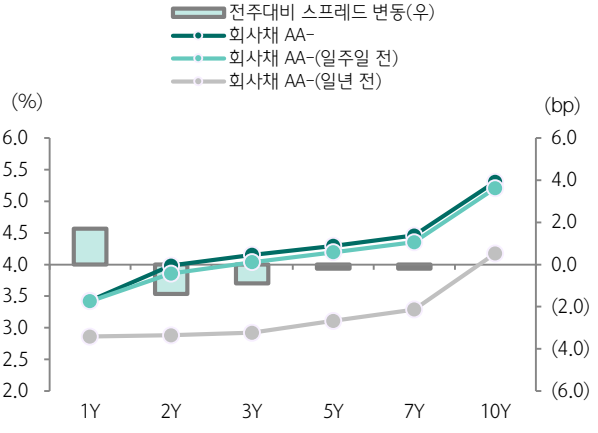
주: 2026.4.24 기준
자료: 인포맥스, 하나증권

도표 6. 여전채 AA- 금리커브와 스프레드 변동



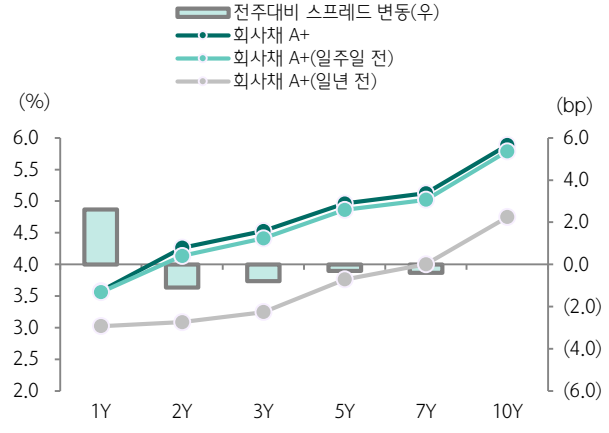
주: 2026.4.24 기준
자료: 인포맥스, 하나증권

도표 7. 회사채 AA- 금리커브와 스프레드 변동



주: 2026.4.24 기준
자료: 인포맥스, 하나증권

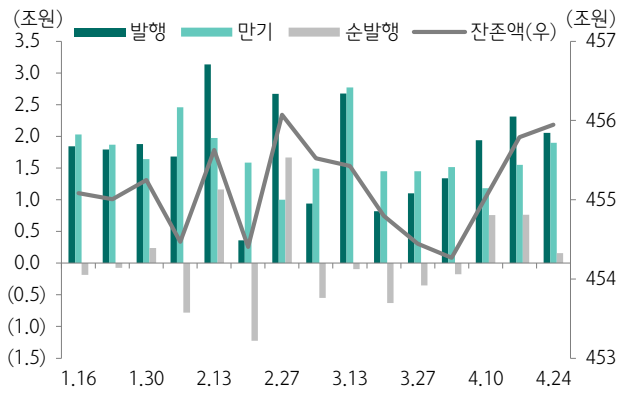
도표 8. 회사채 A+ 금리커브와 스프레드 변동



주: 2026.4.24 기준
자료: 인포맥스, 하나증권

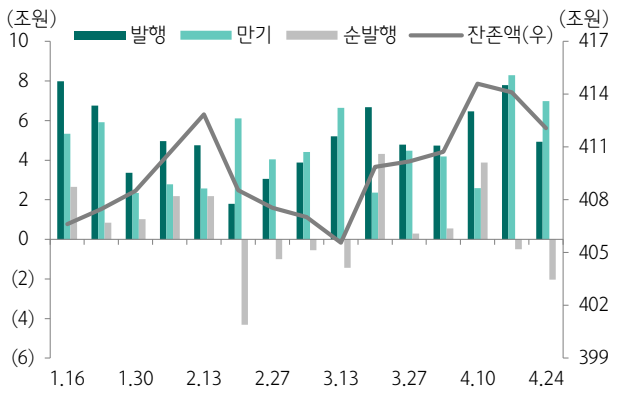
발행시장

도표 9. 특수채 발행/만기 현황



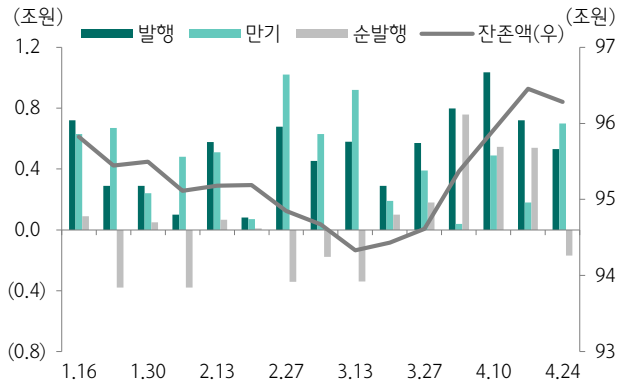
주: 발행일 기준
자료: 인포맥스, 하나증권

도표 10. 은행채 발행/만기 현황



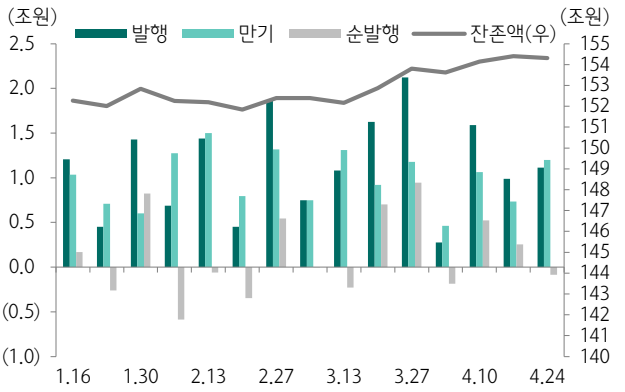
주: 발행일 기준
자료: 인포맥스, 하나증권

도표 11. 카드채 발행/만기 현황



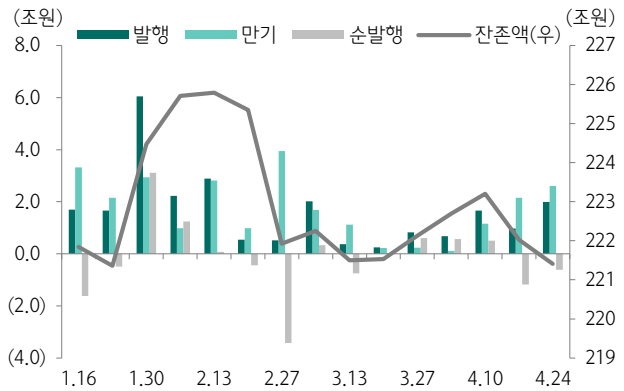
주: 발행일 기준
자료: 인포맥스, 하나증권

도표 12. 캐피탈채 발행/만기 현황



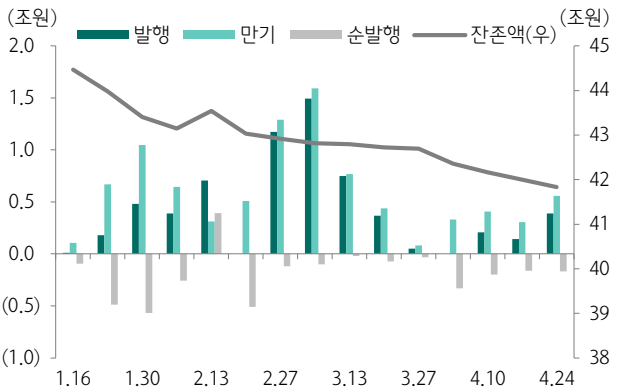
주: 발행일 기준
자료: 인포맥스, 하나증권

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	수요예측 경쟁률(:1)	금리밴드			결정스프레드	사용목적
					발행	예측			기준금리	하단	상단		
2026-04-20	롯데하이마트13-1	A+	2026-04-28	1.5Y	200	200	200	1.00	개별민평	-30.0	+30.0	25.0	채무상환
2026-04-20	롯데하이마트13-2	A+	2026-04-28	2Y	400	300	460	1.53	개별민평	-30.0	+30.0	20.0	채무상환
2026-04-21	HL만도17-1	AA-	2026-04-29	2Y	700	600	7,550	12.58	개별민평	-30.0	+30.0	-10.0	채무상환
2026-04-21	HL만도17-2	AA-	2026-04-29	3Y	1,300	800	11,400	14.25	개별민평	-30.0	+30.0	-11.0	채무상환
2026-04-22	에스엘엘중앙23	BBB0	2026-04-30	2Y	400	400	140	0.35	절대금리	7.5	+8.5	8.5	운영자금
2026-04-23	LG헬로비전15-1	AA-	2026-05-04	2Y	300	300	2,200	7.33	개별민평	-30.0	+30.0	2.0	채무상환
2026-04-23	LG헬로비전15-2	AA-	2026-05-04	3Y	1,400	1,200	3,450	2.88	개별민평	-30.0	+30.0	1.0	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	
2026-04-28	키움증권	20-1	AA0	2026-05-08	2Y	1000	개별민평	-30	30	채무상환
2026-04-28	키움증권	20-2	AA0	2026-05-08	3Y	1500	개별민평	-30	30	채무상환
2026-04-28	키움증권	20-3	AA0	2026-05-08	5Y	500	개별민평	-30	30	채무상환
2026-04-28	해외인프라도시개발지원공사	5-1	AAA	2026-05-08	2Y	1500	개별민평	-30	30	운영자금, 채무상환
2026-04-28	해외인프라도시개발지원공사	5-2	AAA	2026-05-08	3Y	1000	개별민평	-30	30	운영자금, 채무상환
2026-04-28	현대백화점	33-1	AA+	2026-05-08	2Y	1000	개별민평	-30	30	채무상환
2026-04-28	현대백화점	33-2	AA+	2026-05-08	3Y	500	개별민평	-30	30	채무상환
2026-04-29	케이카캐피탈	49	BBB+	2026-05-08	1.5Y	150	절대금리	4.1	4.7	운영자금
2026-04-29	우리금융에프앤아이	6-1	A0	2026-05-11	1.5Y	200	개별민평	-30	30	채무상환
2026-04-29	우리금융에프앤아이	6-2	A0	2026-05-11	2Y	400	개별민평	-30	30	채무상환
2026-04-29	우리금융에프앤아이	6-3	A0	2026-05-11	3Y	400	개별민평	-30	30	채무상환

자료: 금융감독원 전자공시시스템, 하나증권

유통시장

도표 17. 주간 회사채 유통시장 상위거래

(단위: 억원, %, bp)

종목명	신용등급	거래금액	거래일	만기일	잔존기간	민평금리	평균거래금리	평균-민평
LG에너지솔루션4-3	AA0	1,000	2026-04-21	2030-02-14	5년	3.991	4.001	1.0
SK이노베이션24-2	AA0	900	2026-04-23	2028-09-04	2년6월	3.876	3.957	8.1
대한항공111-2	A0	800	2026-04-23	2028-05-26	2년6월	4.068	4.131	6.3
POSCO311-2(지)	AA+	800	2026-04-21	2026-09-16	6월	2.959	2.994	3.5
SK314-1	AA+	700	2026-04-23	2028-03-07	2년	3.740	3.796	5.6
현대제철138-2	AA0	700	2026-04-20	2027-01-22	1년	3.157	3.167	1.0
신세계141-2	AA0	600	2026-04-24	2029-01-18	3년	3.906	3.916	1.0
SK317-2	AA+	600	2026-04-24	2030-11-28	5년	4.077	4.108	3.0
SK에너지45-3	AA0	600	2026-04-24	2029-02-21	3년	4.050	4.070	2.0
iM금융지주28-1	AAA	600	2026-04-24	2028-08-29	2년6월	3.851	3.862	1.1

주: 1) 2026.4.20~2026.4.24, 2) 발행물, 유동화증권 제외. 선순위, 무보증, 공모채기준 100억원 이상 거래
자료: 본드웹, 하나증권

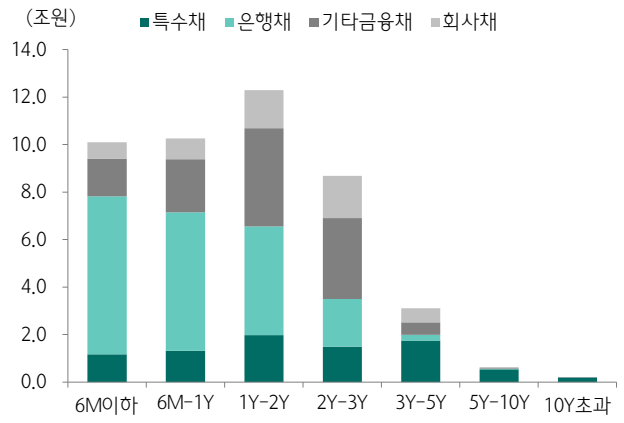
도표 18. 주간 회사채 강/약세거래 현황

(단위: 억원, bp)

강세				약세			
종목명(잔존기간)	신용등급	거래량	평균-민평	종목명(잔존기간)	신용등급	거래량	평균-민평
키움증권9-1(3월)	AA0	500	-20.9	유안타증권90-1(1년)	AA-	100	17.2
케이씨씨75-1(3월)	AA-	300	-17.4	LG화학51-4(2년)	AA+	300	10.3
한온시스템14-2(2년6월)	AA-	200	-13.0	SPC삼립1(1년6월)	A+	200	10.0
신한투자증권2306-2(3월)	AA0	200	-10.9	CJ159(1년)	AA-	200	9.5
KB증권42-2(3월)	AA+	300	-10.5	CJ대한통운99-2(1년6월)	AA-	400	9.4
에이치엘만도14-1(3월)	AA-	200	-8.7	현대트랜시스48-2(2년)	AA-	400	9.3
삼성증권16-2(3월)	AA+	300	-6.0	고려아연13-1(3년)	AA0	100	9.1
우리금융지주11-2(3월)	AAA	300	-5.9	하나금융지주71(3년)	AAA	200	9.0
LG에너지솔루션2-2(녹)(3월)	AA0	300	-5.8	현대건설311-1(녹)(2년)	AA-	100	9.0
한국중부발전37-1(1년)	AAA	100	-5.8	SK이노베이션12-2(2년)	AA0	300	8.2

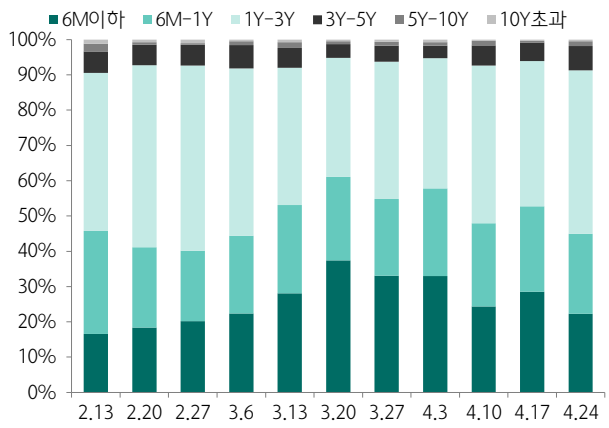
주: 1) 2026.4.20~2026.4.24, 2) 발행물, 유동화증권 제외. 선순위, 무보증, 공모채기준 100억원 이상 거래
자료: 본드웹, 하나증권

도표 19. 주간 잔존기간별 거래대금



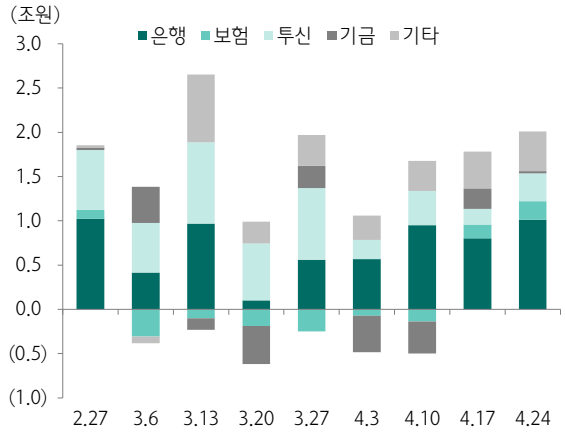
주: 2026.4.20~2026.4.24
자료: 금융투자협회, 하나증권

도표 20. 주간 잔존기간별 거래대금비중 추이



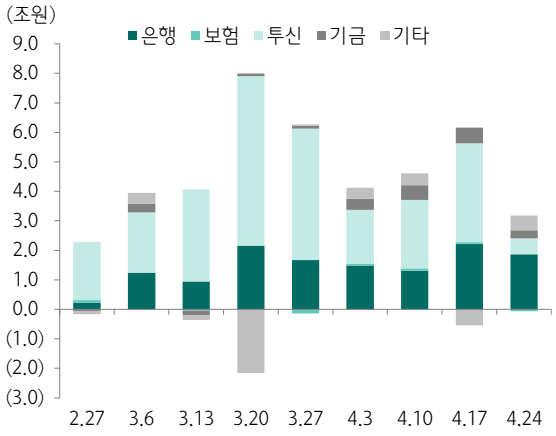
주: 주간단위(월~금) 작성
자료: 금융투자협회, 하나증권

도표 21. 투자자별 특수채 순매수 추이



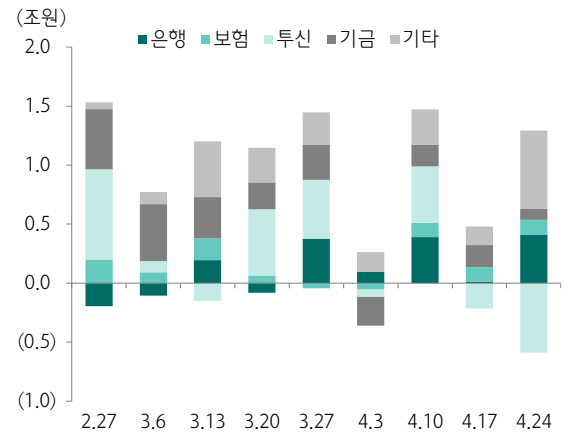
주: 기타에는 기타법인, 개인, 국가/지자체, 외국인, 종금 등 포함
자료: 금융투자협회, 하나증권

도표 22. 투자자별 은행채 순매수 추이



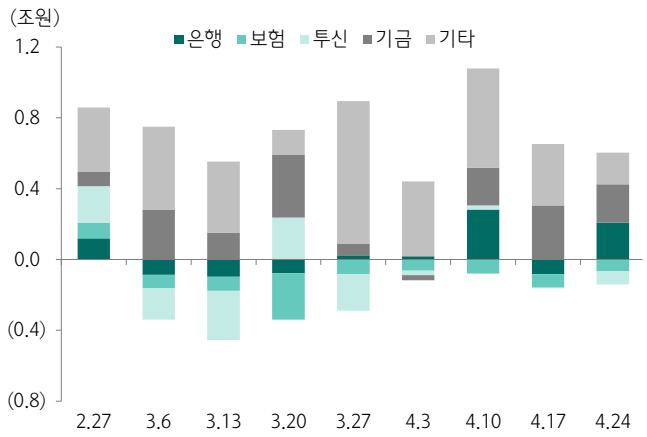
주: 기타에는 기타법인, 개인, 국가/지자체, 외국인, 종금 등 포함
자료: 금융투자협회, 하나증권

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 / 4.24 기준)

구분	한신평	나신평	한기평
상향 검토			
긍정적	엘에스일렉트릭(AA-/전기장비) 포스코인터내셔널(AA-/종합상사) 한국항공우주산업(AA-/방산) 현대코퍼레이션(A0/종합상사) 디엘에너지(A0/지주) 씨제이씨지브이(A-/영화관) 현대코퍼레이션홀딩스(A-/지주) 코스맥스(BBB+/화장품) 한진(BBB+/물류) 가나안(BBB/제조업)	엘에스일렉트릭(AA-/전기장비) 한국항공우주산업(AA-/방산) 포스코인터내셔널(AA-/종합상사) 금호석유화학(A+/석유화학) 디엘에너지(A0/지주) 현대코퍼레이션(A0/종합상사) 금호타이어(A0/타이어) 씨제이씨지브이(A-/영화관) 한진(BBB+/물류) 두산에너빌리티(BBB+/원자력)	엘에스일렉트릭(AA-/ 전기장비) 풍산(A+/비철금속) 통영에코파워(A+/화력발전) 현대코퍼레이션(A0/종합상사) 파라다이스(A0/카지노) 씨제이씨지브이(A-/영화관) 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 / 4.24 기준)

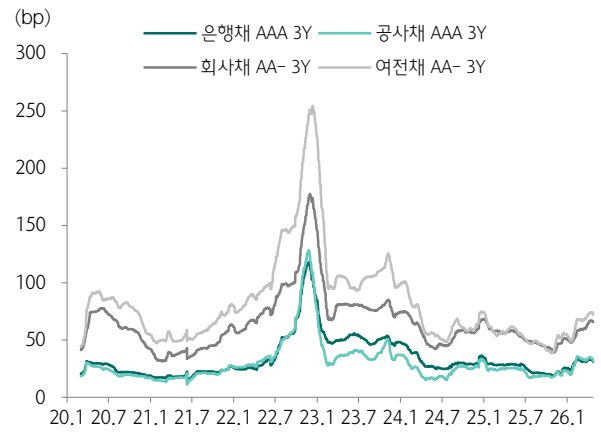
구분	한신평	나신평	한기평
하향 검토	에스케이디앤디(BBB0/부동산개발) 에스케이실트론(A+/반도체)		에스케이디앤디(BBB0/부동산개발) 에스케이실트론(A+/반도체) 제이알글로벌위탁관리부동산투자회사(BBB+/리츠)
부정적	엘지화학(AA+/석유화학) 에스케이지오센트릭(AA-/석유화학) 포스코인앤씨(A+/건설) HD현대케미칼(A0/석유화학) 여천NCC(A-/석유화학) 무림페이퍼(A-/제지) 에스케이어드밴스드(BBB+/석유화학) 한솔홈데코(BBB0/건축자재) 에스엘엘중앙(BBB0/미디어) 중앙일보(BBB0/미디어)	엘지화학(AA+/석유화학) 호텔신라(AA-/면세) 한화솔루션(AA-/석유화학) 한화토탈에너지스(AA-/석유화학) SK지오센트릭(AA-/석유화학) 동아에스티(A+/제약) 포스코인앤씨(A+/건설) HD현대케미칼(A0/석유화학) 에스케이아이이테크놀로지(A0/이차전지소재) 한국자산신탁(A0/신탁) 풀무원식품(A-/식품제조) 신한자산신탁(A-/신탁) 대동(BBB+/농기계) 에스케이어드밴스드(BBB+/석유화학) 제이티비씨(BBB0/방송)	엘지화학(AA+/석유화학) 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) 대우건설(A0/건설) 여천NCC(A-/석유화학) 무림페이퍼(A-/제지) 대동(BBB+/농기계) 비에스한양(BBB+/건축) 제이티비씨(BBB0/방송) 콘텐트리중앙(BBB0/미디어) 에스엘엘중앙(BBB0/미디어) 깨끗한나라(BBB0/제지)

자료: 신용평가 3사, 하나증권

Key Chart

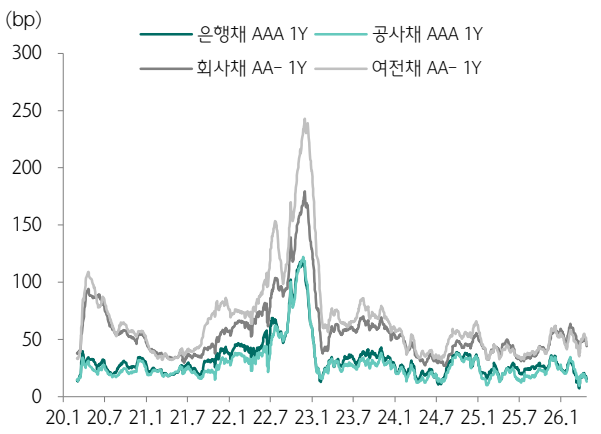
주요금리차(1)

주요 크레딧채권 신용스프레드(3Y)



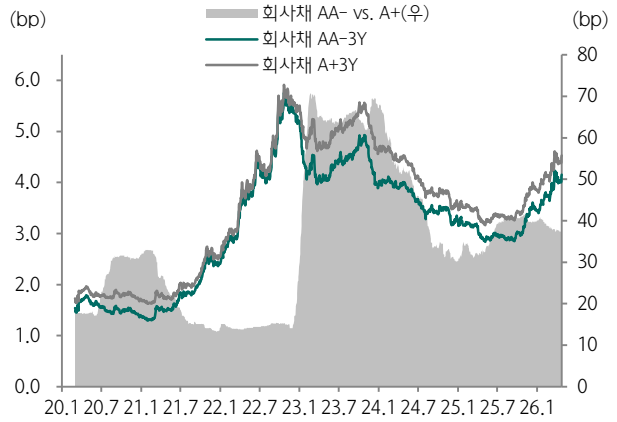
자료: 인포맥스, 하나증권

주요 크레딧채권 신용스프레드(1Y)



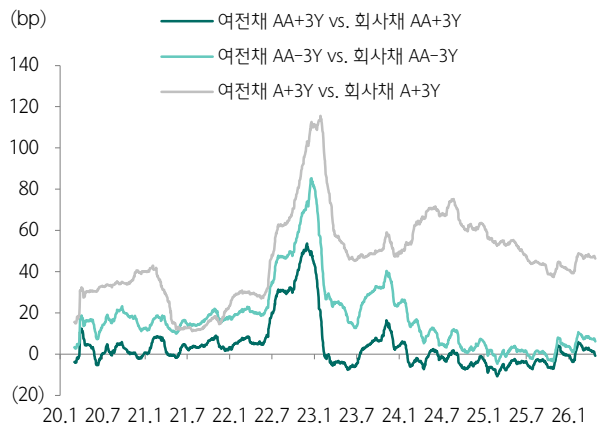
자료: 인포맥스, 하나증권

회사채 AA-/A+ 스프레드



자료: 인포맥스, 하나증권

여전채3Y/회사채3Y 스프레드 (AA+/AA-/A+)

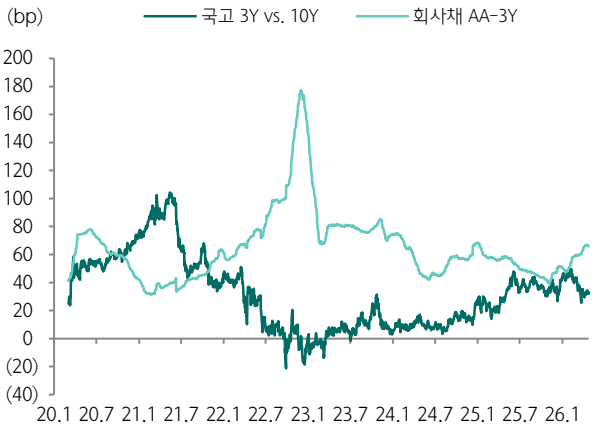


자료: 인포맥스, 하나증권

여전채/회사채 스프레드(1Y/3Y/5Y)

자료: 인포맥스, 하나증권

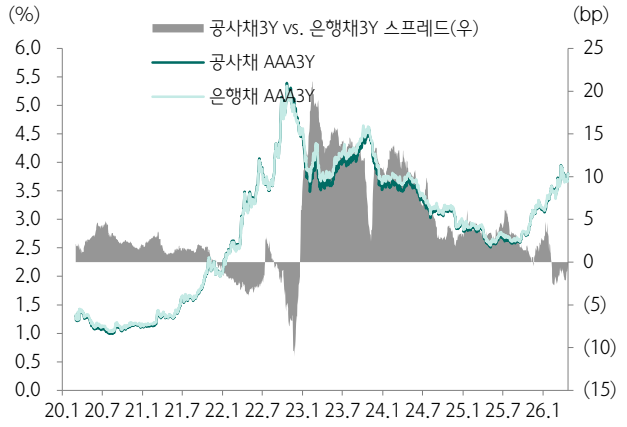
국채 장단기 스프레드 및 회사채 AA- 스프레드



자료: 인포맥스, 하나증권

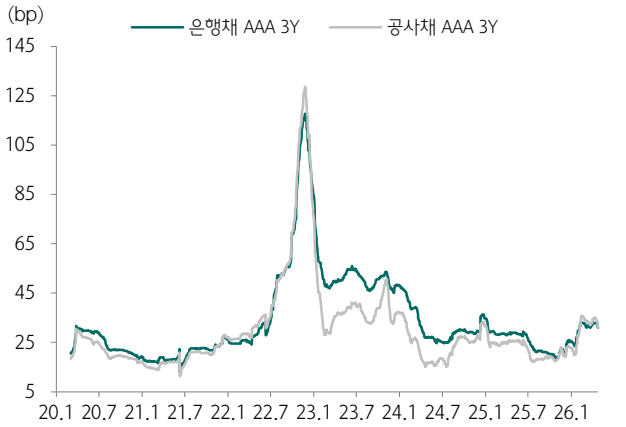
주요금리차(2)

특수채3Y/은행채3Y 스프레드



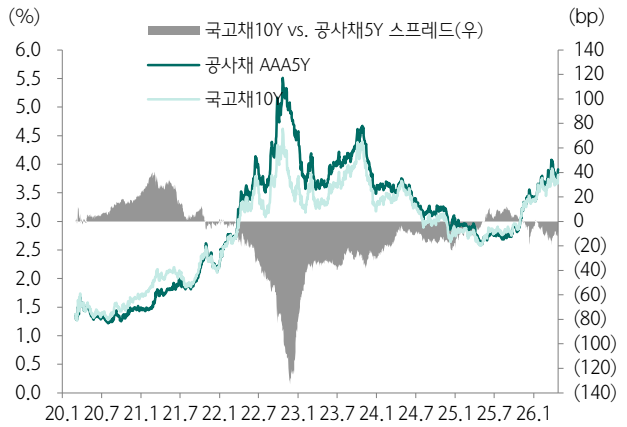
자료: 인포맥스, 하나증권

특수채AAA/은행채AAA 국고대비 Spread(3Y)



자료: 인포맥스, 하나증권

국고채10Y/특수채5Y 스프레드

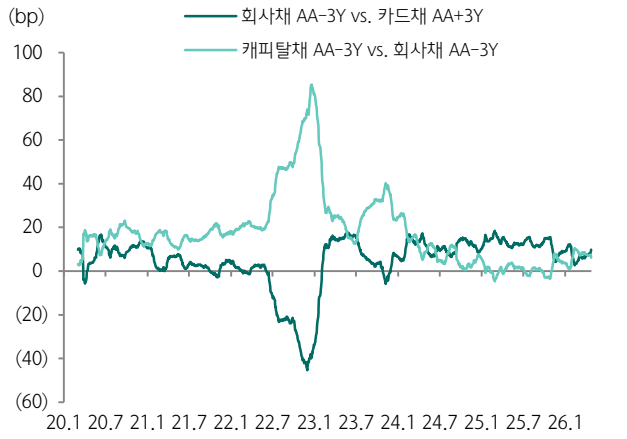


자료: 인포맥스, 하나증권

특수채AAA/은행채AAA 회사채(AA-)대비 스프레드

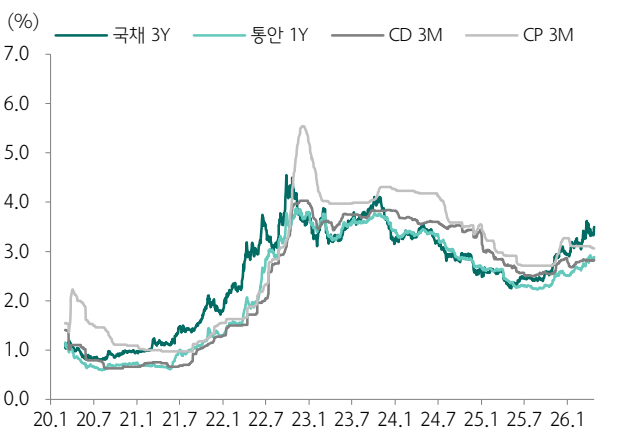
자료: 인포맥스, 하나증권

카드채AA+/캐피탈채AA- 회사채(AA-)대비 스프레드



자료: 인포맥스, 하나증권

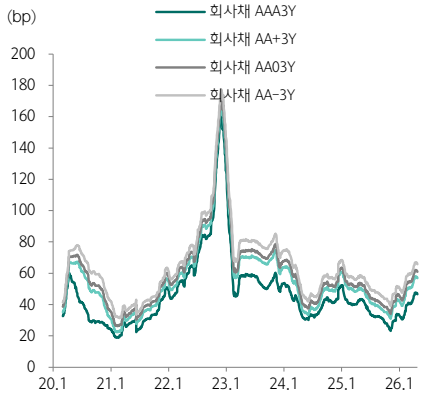
CP 3M/CD 3M/통안채1Y/국채3Y 금리 추이



자료: 인포맥스, 하나증권

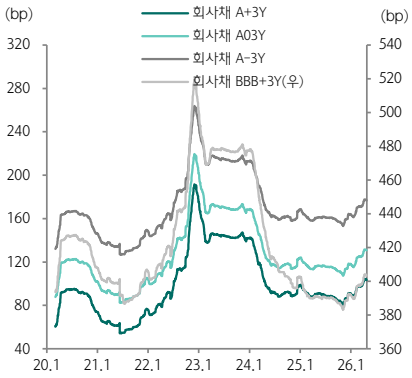
주요금리차(3)

AA등급 이상 회사채 스프레드 추이(3Y)



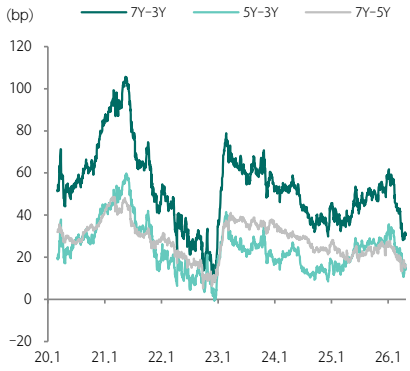
자료: 인포맥스, 하나증권

A등급 이하 회사채 스프레드 추이(3Y)



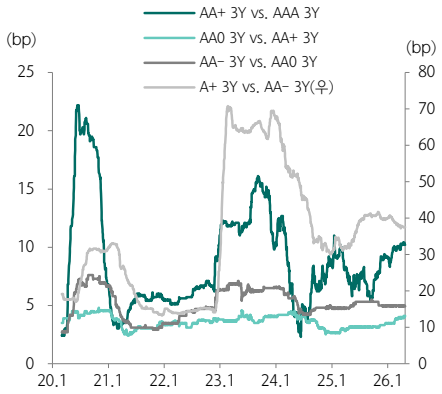
자료: 인포맥스, 하나증권

회사채 AA- 장단기 스프레드(3Y/5Y/7Y)



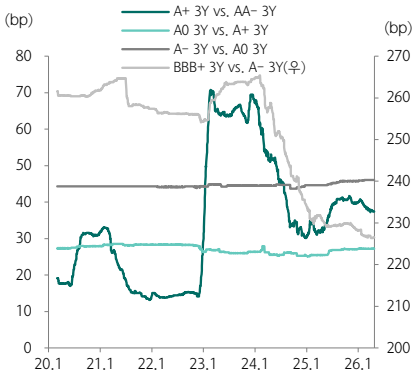
자료: 인포맥스, 하나증권

회사채 등급 간 스프레드(1)



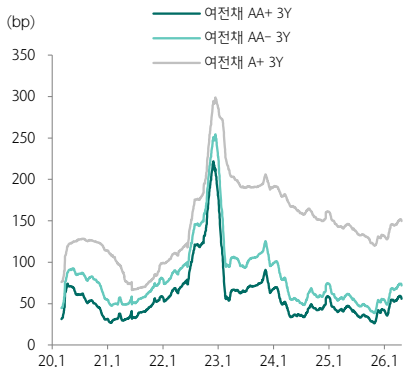
자료: 인포맥스, 하나증권

회사채 등급 간 스프레드(2)



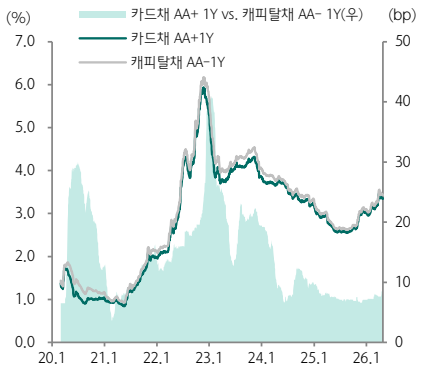
자료: 인포맥스, 하나증권

여전채3Y 스프레드 추이(AA+/AA-/A+)



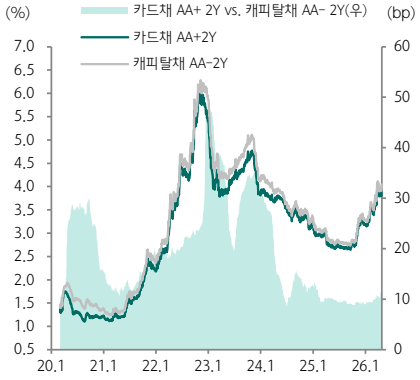
자료: 인포맥스, 하나증권

카드채/캐피탈채 스프레드(1Y)



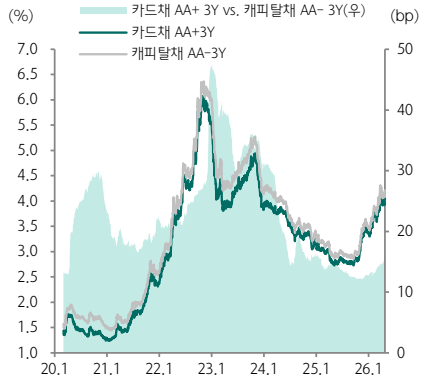
자료: 인포맥스, 하나증권

카드채/캐피탈채 스프레드(2Y)



자료: 인포맥스, 하나증권

카드채/캐피탈채 스프레드(3Y)



자료: 인포맥스, 하나증권