Credit Weekly

비우호적 매크로 환경에도 높아지는 금리 매력

Analyst 이화진 hlee@hmsec.com

높아진 크레딧 채권 금리 매리트

- 회사채 발행 시장은 금리 급등과 계절적 비수로 인해 발행이 크게 감소함. 하나금융지주, 경남은행의 신종자본 증권 발행이 밴드 상단인 4.80%와 5.20%에서 결정됨. 이전 대비 매우 높은 금리 수준이지만 주식시장이 8,800포인트를 넘어서면서 상대적으로 고금리 채권의 리테일 수요가 약화된 영향으로 판단됨. 동화기업(BBB+)는 1.5년 만기 400억원 6.5% 수준임
- 채권 금리 레벨은 금통위의 매파적 발언을 고려하고 향후 금리 인상 2~3회를 고려해도 상당히 매력적인 수준까지 올라왔다고 보임. 다만, 전쟁과 금리 관련 불확실성이 여전히 높고, 기준금리 인상 시점마다 변동성이 확대될 수 있음
- 신용등급 변경은 코스맥스의 신용등급이 BBB+에서 A-로 상향됨. 에스케이아이이테크놀로지는 2차전지 분리막 제조사로 업황 부진과 대규모 투자 부담으로 인해 NICE에서 신용등급을 A0에서 A-로 하향함
- 신용등급 전망 변경은 HD현대건설기계와 HD현대인프라코어(구. 두산인프라코어)가 통합한 회사인 HD건설기계의 신용등급 전망을 KR에서 A0/안정적에서 긍정적으로 상향함. 삼성중공업은 KR과 NICE에서 A-/안정적에서 긍정적으로 전망을 상향함. 롯데손해보험은 BBB0/부정적으로 전망이 조정됨. 경영개선계획이 조건부 승인을 득했다고 알려짐

고유가 지속되면서 고환율, 반도체 호황으로 강력한 성장

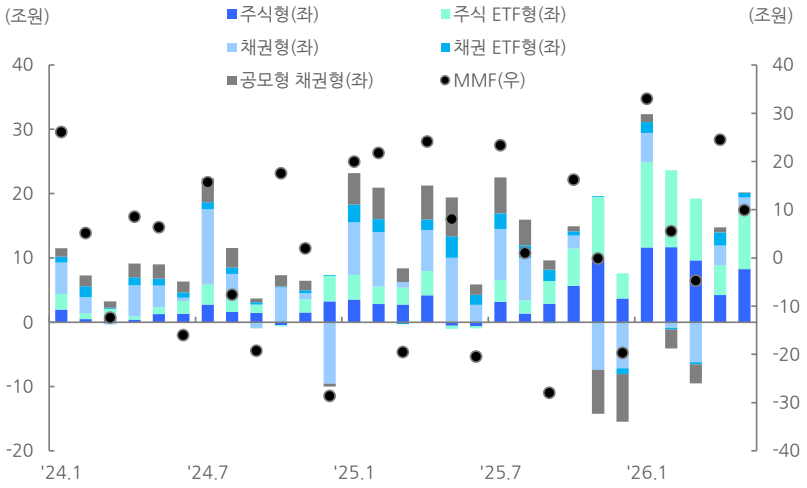
- 미국-이란 종전 협상은 교착 상태가 지속되는 모습임. 29일 밴스 부통령은 합의에 근접했고, 우라늄 농축, 비축량 문제 등 핵관련 쟁점이 남았다고 함. 트럼프 대통령은 레바논 공격을 지속하는 이스라엘 네타냐후 총리에게 격노했다는 보도도 있었음. 한편, 이란 외무장관은 미국과의 접촉은 지속되고 있으나 협상에 대한 진전은 없다고 밝힘. 그리고, 미국의 케슘섬과 이란 유조선 공격에 대한 보복으로 이란은 쿠웨이트 국제 공항과 바레인을 공격함
- 주식 시장은 중동사태 보다는 AI 반도체 호황으로 코스피 9천피 시대가 임박했으나, 채권 시장은 미국과 이란의 종전 협상이 교착상태에 빠지면서 고유가가 지속되고 기준금리 인상 가능성이 높아지면서 시중 금리가 재차 상승함. 국고채 금리는 전주대비 3년/10년 11bp/6bp 수준으로 상승했고, 환율은 1,520원 선까지 상승함. 크레딧 스프레드는 3년 기준으로 보합이었으나 단기물 중심으로 스프레드가 확대됨
- 5월말 금통위에서 기준금리 인상을 시사했고, 점도표도 2회 인상 가능성이 높아짐. 한은 총재는 6월 1일 'BOK 컨퍼런스'에서 한국은 중동 에너지 수입 의존도가 높아 인플레이션 압력이 강하다고 언급함. 또한, 에너지 가격 상승분을 반도체 수출이 상쇄하고도 남아, GDP 성장률이 높을 전망이라고 함. 반도체 수출 호조로 한국 성장은 굉장히 강력하다고 강조하는 발언이 보도됨. 시장은 매파적 금통위에 이어 금리 인상 시사로 해석함. 차주 크레딧 스프레드는 지난 주 매파적 발언의 충격을 소화하면서 확대되었던 변동성이 축소되면서 보합 흐름을 예상함

〈표 1〉 주간 금리 및 스프레드 변동 (6/2일 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	3.19	3.77	3.97	4.08	4.14	-	-	-	-	-	3.4	10.6	6.8	5.5	6.1	16.7	15.5	17.4	20.9	20.3
특수채 AAA	3.45	4.05	4.20	4.29	4.32	26.4	28.2	23.4	21.2	18.7	6.1	0.8	1.3	0.0	-0.4	12.6	-0.5	0.2	-1.5	-1.9
은행채 AAA	3.48	4.06	4.26	4.35	4.55	29.7	29.3	29.4	26.5	41.8	7.0	-0.1	1.7	0.6	0.0	13.3	-0.8	1.4	-0.7	-1.4
여전채 AA+	3.65	4.28	4.35	4.65	5.51	46.1	51.3	38.4	56.7	137.0	5.6	0.0	0.1	0.0	0.0	9.7	-2.9	-1.7	-1.2	-1.1
여전채 AA-	3.73	4.44	4.62	5.08	5.90	54.3	66.8	64.9	99.9	176.6	5.4	-0.2	0.0	0.0	0.0	9.7	-3.0	-1.8	-1.2	-1.1
여전채 A+	4.08	5.22	5.76	5.98	6.60	89.1	145.3	178.5	189.8	246.0	5.7	-0.1	0.0	0.0	0.1	9.8	-2.9	-1.8	-1.2	-1.1
회사채 AAA	3.54	4.20	4.30	4.39	4.63	35.4	42.8	32.9	30.5	49.0	5.1	0.4	0.1	0.2	-0.3	6.3	-3.3	-2.6	-0.9	-1.7
회사채 AA+	3.63	4.29	4.39	4.49	4.91	44.6	52.3	42.2	40.9	77.4	5.7	0.0	0.2	0.2	-0.3	8.4	-3.5	-2.3	-0.7	-1.7
회사채 AA0	3.67	4.33	4.46	4.59	5.25	48.1	56.3	48.9	50.6	111.5	5.7	0.0	0.2	0.1	-0.3	8.4	-3.6	-2.3	-0.8	-1.6
회사채 AA-	3.70	4.39	4.56	4.78	5.61	51.6	61.5	59.1	70.3	147.7	5.7	0.0	0.1	0.2	-0.3	8.4	-3.3	-2.2	-0.7	-1.6
회사채 A+	3.85	4.77	5.23	5.45	6.19	65.9	99.7	126.3	137.0	205.5	5.5	-0.2	0.1	0.1	-0.3	7.4	-2.7	-1.9	-0.8	-1.7
회사채 A0	4.01	5.04	5.68	5.92	6.65	81.9	126.9	171.4	183.6	251.7	5.5	-0.2	0.2	0.1	-0.3	7.5	-2.7	-1.8	-0.8	-1.7
회사채 A-	4.28	5.50	6.27	6.44	7.16	109.0	173.2	230.4	236.1	302.8	5.5	-0.2	0.2	0.1	-0.3	7.7	-2.5	-1.6	-0.8	-1.6
회사채 BBB+	5.33	7.77	8.15	8.25	8.66	214.6	399.8	418.3	416.6	452.8	5.5	-0.1	0.2	0.5	0.1	7.4	-2.5	-1.6	-0.4	-1.3

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, 26년 5월은 4~22일까지의 값 합산
자료: 금융투자협회, 현대차증권

〈표 2〉 수요예측 (5/27-6/5)

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					
경남은행(신종)	2026-05-27	2026-06-05	A+	1,000	1,000	NC5	절대금리	4.70%	5.20%	5.20%	1,410	1.41	운영자금	-
DB손해보험(신종)	2026-06-01	2026-06-09	AA0	3,000		NC5	절대금리	4.70%	5.30%				차환자금	-
롯데쇼핑	2026-06-01	2026-06-10	AA-	800		2.0	개별민평	-30	30				차환자금	4.40%
롯데쇼핑	2026-06-01	2026-06-10	AA-	1,200		3.0	개별민평	-30	30				차환자금	4.56%
대한항공	2026-06-01	2026-06-11	A0	800		2.0	개별민평	-30	30				차환자금	4.46%
대한항공	2026-06-01	2026-06-11	A0	1,200		3.0	개별민평	-30	30				차환자금	4.66%
하나증권(신종)	2026-06-04	2026-06-04	A+	2,700		NC5	절대금리	5.30%	5.30%				운영자금	-
신한은행(후)	2026-06-04	2026-06-12	AA0	2,000		10.0	국고10년	35	85				운영자금	-
에스케이브로드밴드	2026-06-04	2026-06-12	AA0	800		5.0	개별민평	-30	30				시설자금	-
에스케이브로드밴드	2026-06-04	2026-06-12	AA0	300		10.0	개별민평	-30	30				시설자금	-
미래에셋증권(후)	2026-06-05	2026-06-05	AA-	3,000		6.0	절대금리	5.20%	5.20%				차환자금	-

주: 날짜는 수요예측일 기준
자료: 다트공시, 현대차증권

〈표 3〉 신용등급 변경 (4/10-6/1)

회사명	변경일	평가기관	직전등급	변경등급	등급변동	적용등급	구분	비고
현대로템	2026-04-10	KR	A+	AA-	상향	A+	유지	- 안정적인 국내 사업기반 보유하며 방산 수출 확대로 수익구조 개선 - 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 - 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 - 안정적인 국내 사업기반 보유하며 방산 수출 확대로 수익구조 개선 - 투자 확대에도 불구하고 매우 우수한 재무안정성 유지 전망
제이알글로벌 위탁관리부동산 투자회사	2026-04-20	KIS	A-	BBB+	하향	BBB+	하향	- 보유중인 벨기에 타워 가치 하락으로 재무부담 확대 - 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 - 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 - 호텔 인수 및 신규 호텔 건설 등으로 매출 성장세 유지 예상
키움캐피탈	2026-04-24	3사	A-	A0	상향	A0	상향	- 부동산 및 기업금융 중심의 다각화된 포트폴리오 보유 - 수익성 양호한 수준이며, 조달비용 경감으로 개선 전망
키움에프앤아이	2026-04-24	NICE, KR	A-	A0	상향	A0	상향	-NPL 자산 및 대체투자자산을 중심으로 영업자산 규모 확대 - 계열의 유상증자 및 자체이익 누적으로 우수한 수준의 자본적정성 유지
한국자산신탁	2026-04-28	KR	A0	A-	하향	A-	하향	- 신탁계정대여금 회수 부진으로 재무건정성 지표 회복 지연 - 영업수익 감소 및 이자비용 부담으로 수익성 저하
제이알글로벌 위탁관리부동산 투자회사	2026-04-28	KR, KIS	A-	D	하향	D	하향	-KR은 4/24 BBB+로, 4/28 D로 등급하향. KIS는 4/20 BBB+로, 4/27 BB+로, 4/28 D로 등급하향 - 동사는 서울회생법원에 기업회생절차 개시를 신청하고 04/27 만기도래한 전자단기사채를 미상환
풀무원(후)	2026-04-29	KIS	BBB+	BBB0	하향	BBB0	하향	- 해외사업 및 건강케어제조유통부문 실적 부진의 지속 - 국내외 시설투자 등 지속된 자금소요로 저하된 계열 재무안전성
푸본현대생명보험(후)	2026-05-08	KR	A0	A-	하향	A-	하향	- 퇴직연금 이자부담, 투자성과 부진으로 대규모 적자 시현 - 대규모 자본확충에도 불구하고 중장기적으로 자본관리 부담 지속 전망
두산에너빌리티	2026-05-08	KR	BBB+	A-	상향	BBB+	유지	- 수주잔고 양적 및 질적 개선을 바탕으로 사업안정성 제고 - 영업실적 호조세가 지속되고 있고, 향후 개선 폭이 확대될 전망
이수페타시스(ICR)	2026-05-12	KR	BBB0	BBB+	상향	BBB+	상향	- 강력한 AI 인프라 투자 사이클 기반 영업실적이 유의미하게 개선됨 - 현금창출력 제고를 바탕으로 개선된 재무구조 유지 전망
코스맥스	2026-05-29	KIS	BBB+	A-	상향	A-	상향	- 화장품 ODM/OEM 시장 내 안정적인 사업기반 - 국내 중소형 화장품 브랜드 중심 수주 확대로 구조적인 외형 성장 기조
에스케이아이이테크놀로지	2026-06-01	NICE	A0	A-	하향	A0	유지	- 비우호적 업황 속, 판매량 감소 및 설비 가동률 저하로 인한 부진한 실적 - 설비 증설 과정에서 나타난 실적 저하로 재무부담 확대

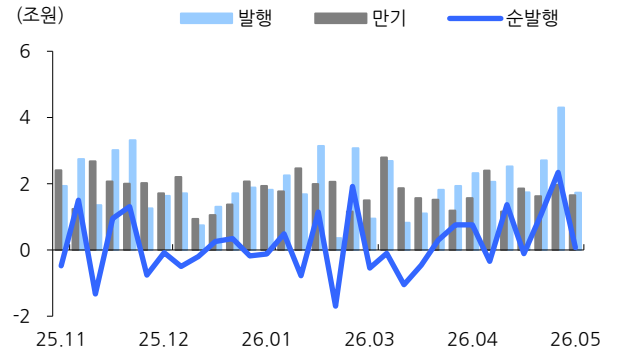
자료: 신평 3사, 현대차증권

〈표 4〉 신용등급 전망 변경 (4/7-6/1)

회사명	변경일	평가 기관	직전등급 /아웃룩	변경등급 /아웃룩	적용 등급	구분	비고
포스코인터내셔널	2026-04-07	KR	AA-/S	AA-/P	전망 상향	AA-	- 사업 포트폴리오 강화로 수익구조 안정화 및 실적변동성 완화 - 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 - 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 - 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 - 영업실적 부진 및 대규모 시설투자에 따른 재무안정성 저하
제이알글로벌 위탁관리부동산 투자회사	2026-04-17	KR	A-/S	A-/N	전망 하향	A-	- 보유중인 벨기에 타워 가치 하락으로 재무부담 확대 - 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 - 차입과 보증 규모 확대 및 금리 상승에 따른 이자비용 증가
LG 화학	2026-04-23	KIS	AA+/S	AA+/N	전망 하향	AA+	- 석유화학/2 차전지 업황 부진 영향으로 이익창출력 약화 - 대규모 투자로 차입금이 과하게 확대되었고, 이에 재무안정성 저하
코리아신탁(ICR)	2026-04-29	NICE, KR	BBB0/S	BBB0/N	전망 하향	BBB0	- 토지신탁 사업 부진으로 대규모 손실인식 등 실적 저하 - 신탁계정대 규모 증가 및 건전성 저하 지속
신원	2026-04-30	NICE	BBB-/S	BBB-/N	전망 하향	BBB-	- 동사는 의료 OEM 기업으로, 현금창출력 대비 과중한 차입 부담 - 금융비용 부담으로 인한 불안정한 현금흐름 전망
푸본현대생명보험 (후)	2026-05-13	NICE	A0/S	A0/N	전망 하향	A-	- 보험손익 적자 지속되는 가운데, 보험이익창출력 개선 더딜 전망 - 투자손익 또한 저조한 수준이며 자기자본 관리부담 가중되고 있음
아시아나항공	2026-05-14	KR	BBB0/S	BBB0/↑	전망 상향	BBB0	- 합병법인인 대한항공의 우수한 신용도 감안 - 제반 합병절차 진행 과정 모니터링은 필요
중앙일보	2026-05-15	NICE, KR	BBB0/S	BBB0/N	전망 하향	BBB0	- 신문광고 시장의 위축 등 신문사업의 낮은 산업 매력도 - 현금창출력 대비 과중한 차입금 보유 및 관계사 지원부담
LG 전자	2026-05-15	KIS	AA0/S	AA0/P	전망 상향	AA0	-B2B 사업 비중 확대를 통해 사업 포트폴리오 확장 - 재무안정성 우수하며, 추가적인 재무구조 개선 가능할 전망
오케이저축은행 (ICR)	2026-05-21	KR	BBB0/S	BBB0/P	전망 상향	BBB0	- 고위험 익스포저 축소되었고, 자산건전성 개선 - 수익성 개선되었고, 부실채권 관련 비용 부담이 경감될 것으로 예상
한진칼	2026-05-26	KR, NICE	A-/S	A-/P	전망 상향	A-	- 엔데믹 이후 배당, 로열티 수취 증가로 자체현금흐름 개선 - 핵심 자회사인 대한항공 등급전망 긍정적으로 변경
대한항공	2026-05-26	KR, NICE	A0/S	A0/P	전망 상향	A0	- 국내 1 위 국적항공사로서 우수한 시장지위 보유 - 높은 브랜드인지도 바탕으로 양호한 이익창출력 유지 전망
에이치디건설기계	2026-05-28	KR	A0/S	A0/P	전망 상향	A0	-26 년 1 월 HD 현대인프라코어 흡수합병 바탕 사업안정성 제고 - 엔진 및 AM/PS 부문 기여로 실적 개선세 이어질 전망
롯데손해보험	2026-05-29	KIS	BBB0/↓	BBB0/N	전망 하향	BBB0	- 수익성 개선 지연 및 경영개선계획 이행 관련 모니터링 필요 - 위험액 축소 노력에도 자본비율 개선이 더디게 나타남
삼성중공업	2026-06-01	KR, NICE	A-/S	A-/P	전망 상향	A-	- 조선, 해양플랜트 시장 내 우수한 시장지위 및 사업역량 보유 - 저마진 상선 물량의 해소 및 FLNG 매출 증가로 수익성 크게 개선됨

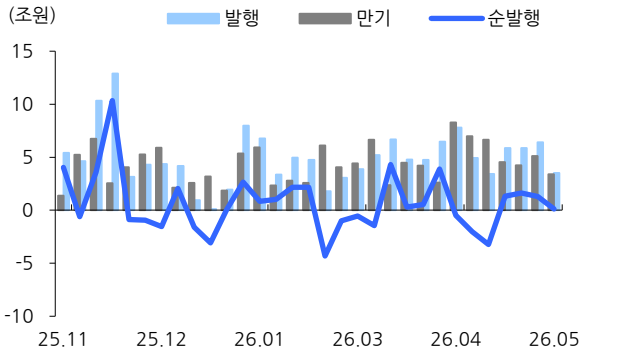
자료: 신평 3사, 현대차증권

〈그림 2〉 공사채 발행, 만기, 순발행



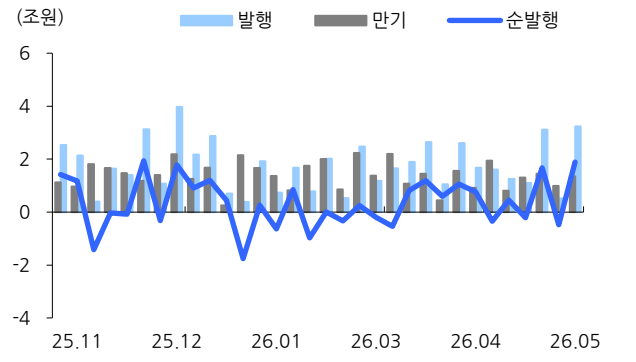
주: 직전 주말까지 주간단위 순발행. 단, 발행 없는 주에는 순발행 집계하지 않음
자료: Infomax, 현대차증권

〈그림 3〉 은행채 발행, 만기, 순발행



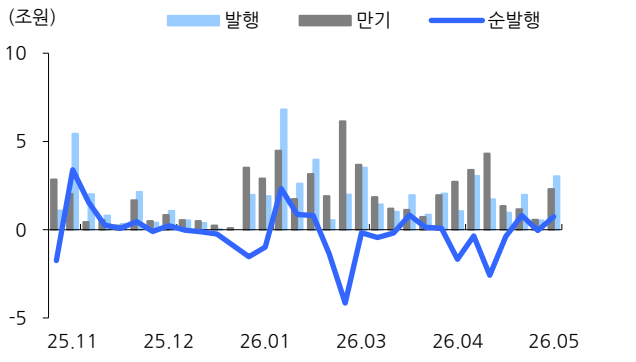
자료: Infomax, 현대차증권

〈그림 4〉 여전채 발행, 만기, 순발행



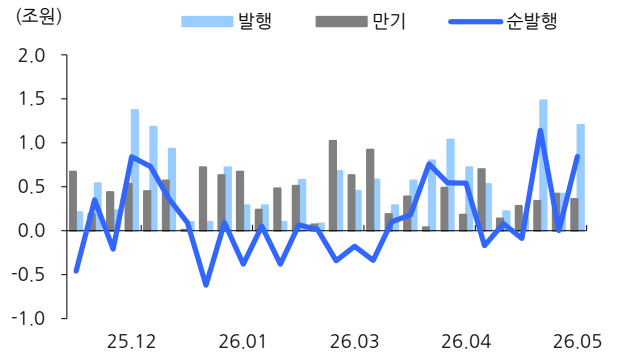
자료: Infomax, 현대차증권

〈그림 5〉 회사채 발행, 만기, 순발행



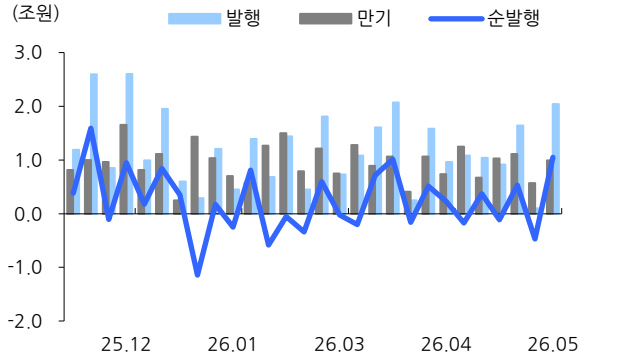
자료: Infomax, 현대차증권

〈그림 6〉 카드 발행, 만기, 순발행



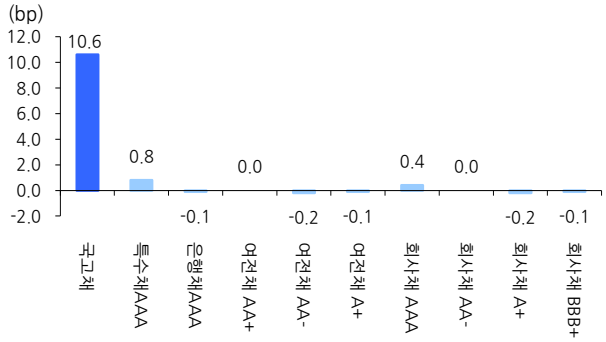
자료: Infomax, 현대차증권

〈그림 7〉 캐피탈 발행, 만기, 순발행



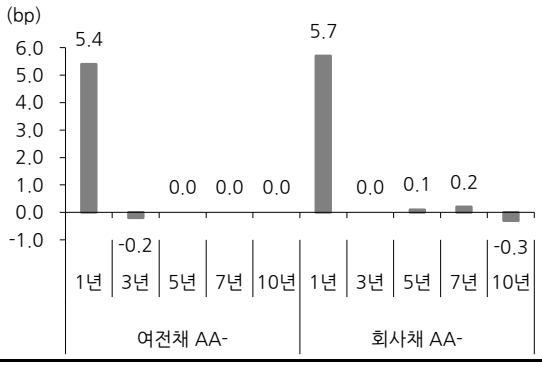
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 8> 전주대비스프레드 변동(3년물)



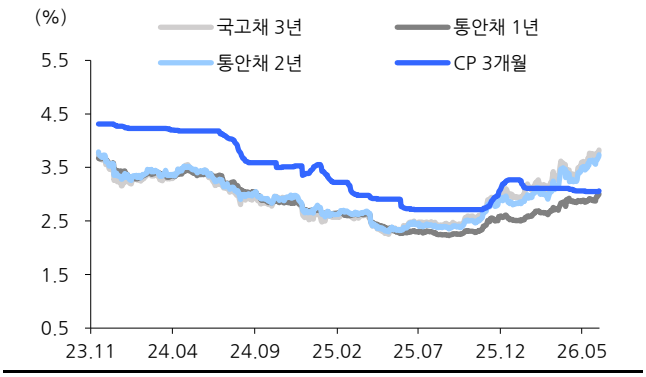
주: 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 9> 전주대비 여전채, 회사채 스프레드 변화



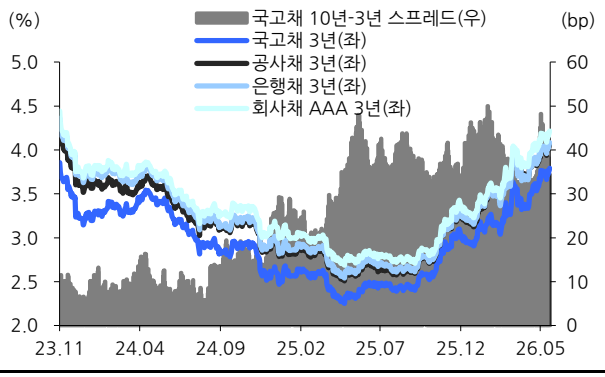
주: 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 10> 국고채 3년, 통안채 1,2년, CP 3개월 금리



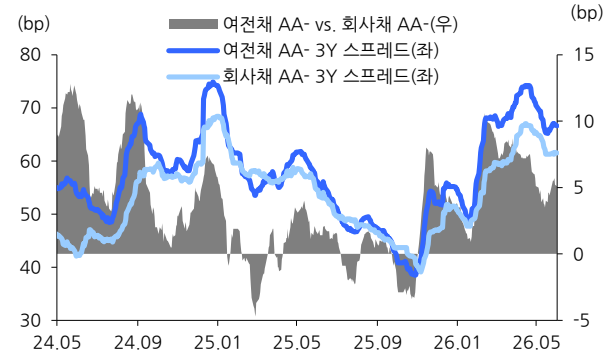
주: 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 11> 국고채, 공사채, 은행채, 회사채 AAA 3년



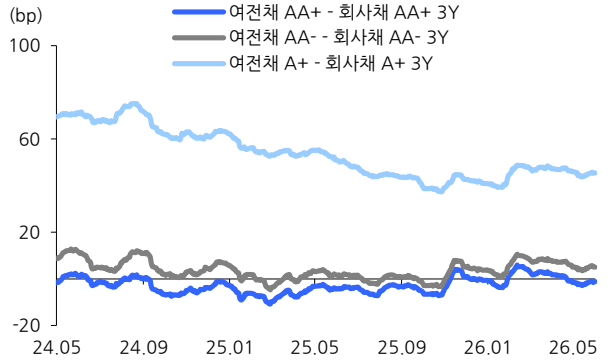
주: 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 12> 여전채 AA- vs. 회사채 AA-



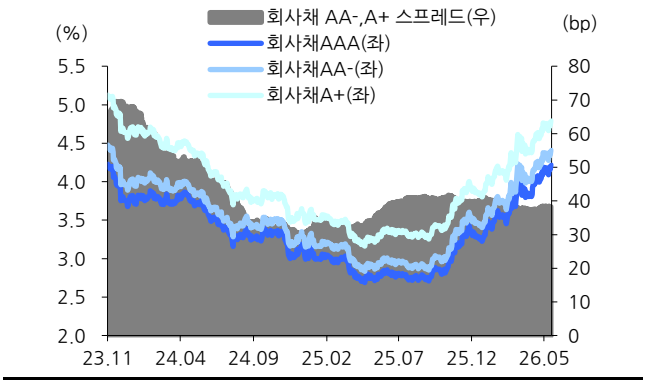
주: 3년물, 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 13> 여전채 vs. 회사채



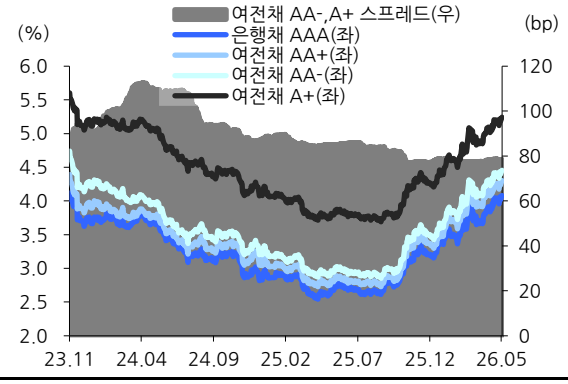
주: 3년물, 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 14> 회사채 AAA, AA-, A+ 금리



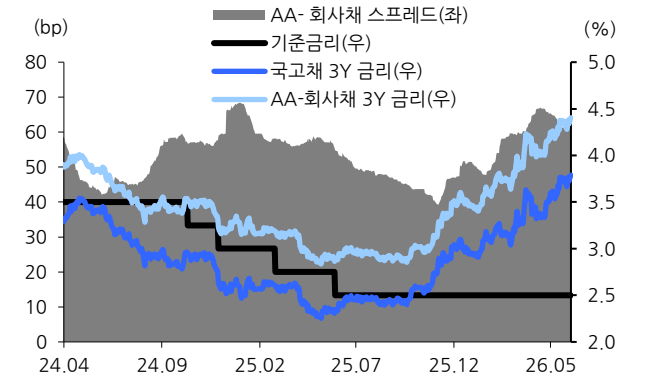
주: 3년물, 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 15> 은행채 AAA, 여전채 AA+, AA-, A+금리



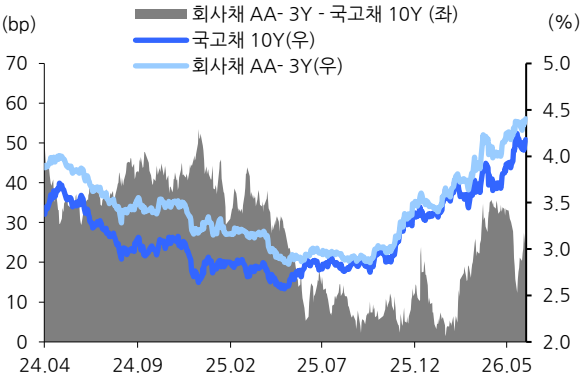
주: 3년물, 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 16> 회사채 AA-vs 국고채



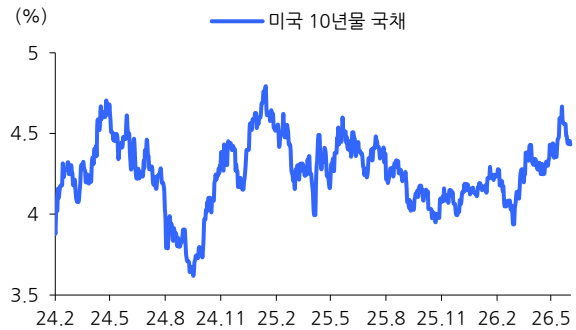
주: 3년물, 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 17> 회사채 3Y - 국고채 10Y



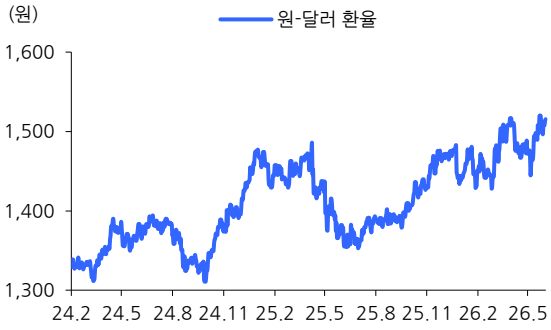
주: 3년물, 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 18> 미국채 10년



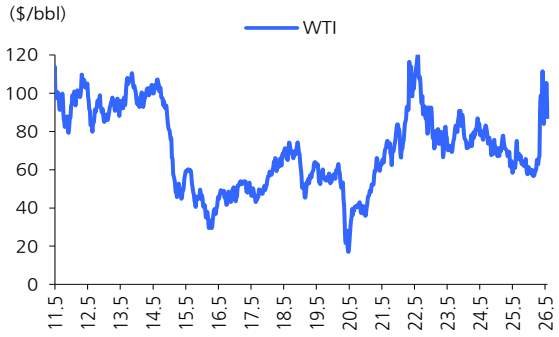
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 19> 원달러 환율



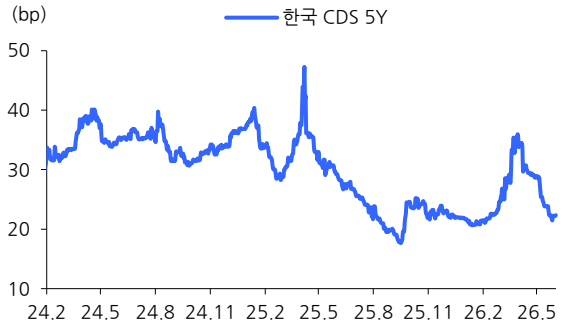
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 20> WTI 유가



자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 21> 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.