

수급부담 지속 vs 종전/유가 안정

시장 금리 하향 안정 기대, 크레딧 2년 매력적

[시황] 종전 협상 가시화로 시장 금리 안정

: 6월 주식자금 이동 심화로 금리 상승폭 키웠으나,
종전 협상 가시화/유가 안정으로 금리 되돌림 이어질 전망

[기간] 단기 기준금리 상승 기대 진정 예상

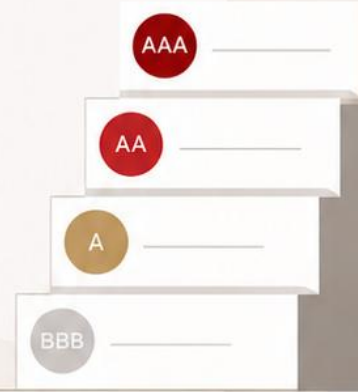
: 기준금리 3.5%가 아니라면 1년 절대 금리 레벨 매력적
전반적 하향 안정 적절 판단, 2년>3년>5년>10년순 선호

[신용] 크레딧 2년 스프레드 재확대

: 여전채 수익률(2~5년) 거의 비슷(Curve Flat)
여전채>특수채>은행채순 선호

[수급] 수요는 불확실 하나 채권 공급은 줄어

: 발행 시장 소강 상태, 5,6월 외국인 순매수 확대
여전히 관건은 주식 자금 이동 강도



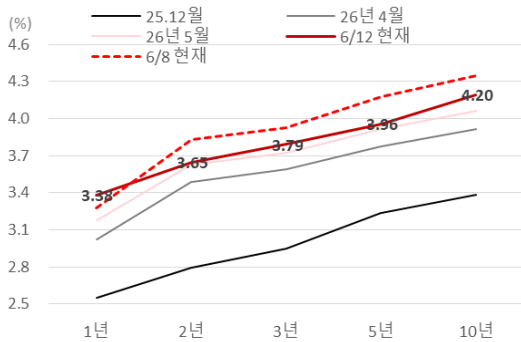
1. 시황 : 미 이란 종전 vs 양호한 성장과 물가 압력, 제한적이나 하락 기대

6/12일 미 이란전쟁 종전 MOU 체결이 보다 가시화되면서 국내 시장금리는 직전 중동 무력 충돌 심화 등에 따른 6/8일 기록한 올해 고점대비 20bp내외 하락(국고 5년 4.18% → 3.96%, 국고 10년 4.35% → 4.20%) 하였다. 하지만 한은 금통위의 금리인상 경로 전환을 반영한 5월말 수준 보다는 아직 높은 수준을 기록 중이다.

주요 채권 종류별 수익률 곡선(Yield Curve, Fig.1~4)에서 보다시피 6월 고점대비 국고채는 5월말 수준으로 되돌림을 보인 반면, 특수채 이하 은행채, 여전채는 아직 되돌림 폭이 적어 5월말 대비 상승폭이 상대적으로 큰 상황이다. 비국채 종류에서 수익률 곡선이 플레트닝해지는 모습이 관찰 되는데 채권펀드와 MMF 설정액 감소 등 여전한 단기 구간 매도 우위가 크게 작용한 여파로 해석된다.

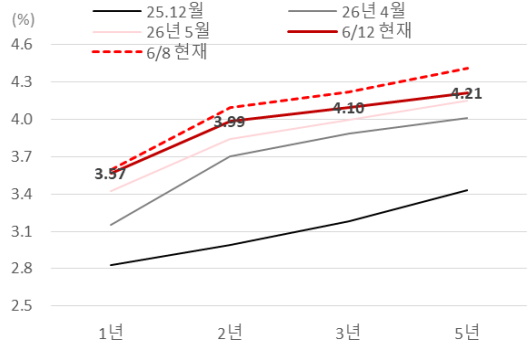
채권 종류와 기간별 편차는 논외로 중동전쟁 종전 가정시 시장금리가 얼마나 하락할 수 있을지에 대한 관심이 클 것 같아 의견을 밝히자면 기술적으로 작년말 대비 최대 상승폭 기준 1/3 수준은(≒4월말) 되돌릴 수 있지 않을까 싶다. 국고3년 기준으로는 3.93%(작년말 대비 +98bp) → 3.60%(+65bp)이 되겠다. 해당 사항에 대한 점검의견은 별도의 채권전략 보고서를 통해 밝히기로 하겠다.

Fig.1 : 국고채 Yield Curve



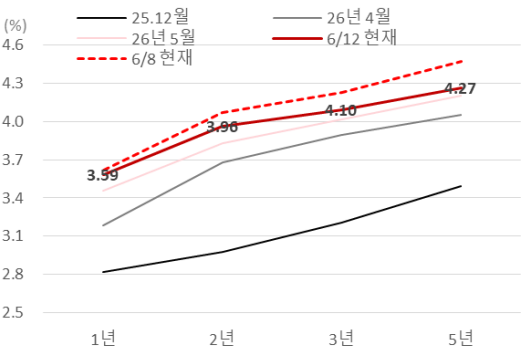
자료: 금융투자협회 민평3사평균, 본드웹, BNK투자증권

Fig.2 : 특수채AAA Yield Curve



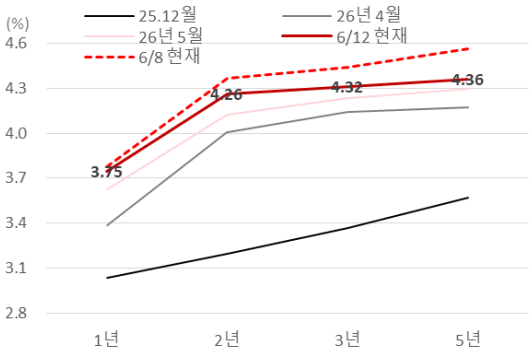
자료: 금융투자협회 민평3사평균, 본드웹, BNK투자증권

Fig.3 : 은행채AAA Yield Curve



자료: 금융투자협회 민평3사평균, 본드웹, BNK투자증권

Fig.4 : 여전채AA+ Yield Curve



자료: 금융투자협회 민평3사평균, 본드웹, BNK투자증권

2. 기간스프레드 : 1, 2년 단기구간 약세, 3년이상 중기 구간 진정

6/12일 현재 기간스프레드(Fig.5)는 전월말과 직전 3개월 평균 대비에서 보듯이 단기 1년과 기준금리 사이의 상승세는 유지되고 있는 가운데 1년 초과 구간에서는 상승세가 다소 멈추는 모습이다. 기간 스프레드 레벨에서 매력도로 보자면 1년-기준금리는 신용스프레드를 포함하고 있어 제외하고, 2년까지 단기 구간이 3년이상의 중기구간보다 매력적으로 보이고, 채권 종류별로 보자면 단기구간에서는 여전채(2-1년)가, 3년 이상 구간에서는 국고채가 타 종류 채권대비 위험대비 우위로 평가된다

기준금리와 1년 금리 차이 구간은 앞서 수익률 곡선, 최근 고점(6/8일)에서 확인한 바와 같이 종전협상 가시화라는 금리 안정 재료에도 상승세가 이어지고 있다. 그 배경을 추정하자면 매크로 관점에서는 기준금리 인상 사안으로 성장과 물가 기대가 전쟁, 유가가 안정 되더라도 높게 형성될 것이라고 시장은 기대하고 있다고 볼 수 있겠고, 수급 측면에서는 공급이 많아지거나 수요가 줄어드는 환경이 더욱 심화되는 상황일 텐데 여전한 주식으로의 자금이동이 단기 금리 상승을 계속 압박하고 있는 것으로 파악된다.

2-1년 스프레드는 전월말과 직전 3개월 평균 대비해서 크게 달라진 모습이지 않으나 2~3년, 3~5년 구간과 비교해 볼 때 여전히 높은 수준의 스프레드를 보이고 있다. 이는 1년구간의 상승 배경과 같은 영향이 2년까지 지배하고 있다고 판단된다. 2년 초과 구간에서는 해당 영향이 적고 제한적인 수급으로 국채와 크게 다르지 않은 기간 스프레드 구조가 유지되고 있다.

(참고로 국고채 단기 스프레드의 전월말대비 증감은 예외적으로 해석 필요. 최근 국고 1년 민평금리가 고시금리 대비 급등한 영향, 6/12 국고1년 고시 3.239%, 민평 3.382%)

Fig.5: 시장금리 기간스프레드 현황

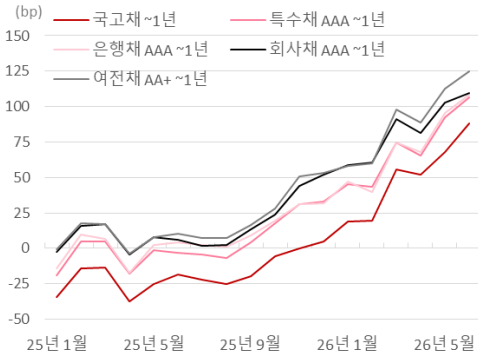
구분(bp)	6/12일 현재				전월말(5/29)대비 증감				직전 3개월(3~5월) 평균 대비 증감			
	1년-기준	2-1년	3-2년	5-3년	1년-기준	2-1년	3-2년	5-3년	1년-기준	2-1년	3-2년	5-3년
국고채	88.2	26.4	14.4	16.5	20.6	-18.8	4.9	-2.7	40.0	-10.4	1.4	-4.5
특수채AAA	106.7	41.8	11.3	11.3	14.3	-0.3	-4.0	-3.8	42.5	-5.0	-7.0	-2.2
특수채AA+	112.1	46.4	12.3	12.9	14.3	-0.4	-4.1	-3.4	43.0	-4.3	-7.3	-2.8
은행채AAA	108.5	37.7	13.3	17.2	13.1	-0.3	-4.7	-1.9	43.7	-5.8	-7.5	-1.1
은행채AA+	113.3	40.9	12.4	17.6	13.1	-0.5	-4.4	-2.1	43.8	-6.0	-7.3	-1.2
여전채AA+	124.8	51.4	5.3	4.6	12.3	1.6	-5.7	-1.9	38.6	0.3	-9.9	-0.2
여전채AA0	126.7	52.7	9.1	15.0	12.3	1.6	-5.7	-1.9	38.8	0.2	-9.9	-1.0
여전채AA-	133.0	54.5	9.7	15.5	12.0	1.8	-5.7	-1.8	38.8	0.6	-9.7	-1.4
여전채A+	167.9	68.2	39.6	50.6	12.4	1.5	-5.7	-1.9	38.7	1.8	-10.1	-2.2
회사채AAA	109.6	59.0	3.2	8.4	7.0	5.8	-6.1	-0.9	29.7	10.8	-10.6	-3.1
회사채AA+	118.8	56.8	5.7	8.1	7.1	5.4	-6.0	-0.8	31.5	8.3	-10.5	-2.0
회사채AA	122.3	56.3	6.8	10.7	7.1	5.4	-5.9	-0.9	31.5	8.3	-10.4	-2.1
회사채AA-	125.8	57.8	6.9	15.9	7.1	5.4	-5.9	-0.8	31.5	8.4	-10.4	-2.1
회사채A+	140.1	71.1	17.0	45.4	7.0	5.5	-6.5	-0.2	31.2	8.6	-10.5	-2.4
회사채A	156.1	73.6	25.8	63.1	7.1	5.3	-6.3	-0.4	31.4	8.4	-10.3	-2.2
회사채A-	183.2	81.6	36.9	75.9	7.1	5.4	-6.5	-0.3	31.6	8.3	-10.4	-2.1

자료: 금융투자협회, 본드웬, BNK투자증권

1년-기준금리 스프레드 추이(Fig.6)를 보면 상승세가 꺾이지 않고 있는데 과연 종전협상 진행에 따른 유가 안정(6/12일 WTI 84.9\$)을 얼마나 반영할 지 관심이 있다. 기준금리 경로가 직접적으로 반영되는 단기구간은 현재 국채 1년-기준금리 스프레드 수준은 1년내 3회 인상을, 국채 2년-1년 스프레드는(Fig.7) 1회 인상으로 해석되는데, 현재 2.5%인 기준금리가 내년 3.5%까지 인상되는 것으로 시장금리는 보고 있다. 3.5%는 직전 기준금리 고점으로 코로나 직후 물가가 9개월간 5%를 상회하였고 6개분기 동안 GDP 성장률은 3% 이상을 기록했었다. 현재 물가 상승과 수요/성장 호조가 그 수준에 이를 것인가로 볼 때 아직 매크로 컨센서스가 그 수준으로 형성된 것으로는 보이지 않는다. 한은 점도표 수준인 2차례 인상 50bp 정도에, 이후 불확실성을 감안한 추가 1회 인상 정도가 반영된 스프레드가 적정 수준으로 판단된다. 즉, 기준금리 경로 반영 영역인 단기 기간스프레드 확대는 펀더멘탈대비 과도한 상황으로, 종전 협상 진행 및 유가 안정과 맞물려 최소한 수준은 되돌릴 것으로 전망한다.(국고1년-기준금리 6/12 +88bp → +75bp)

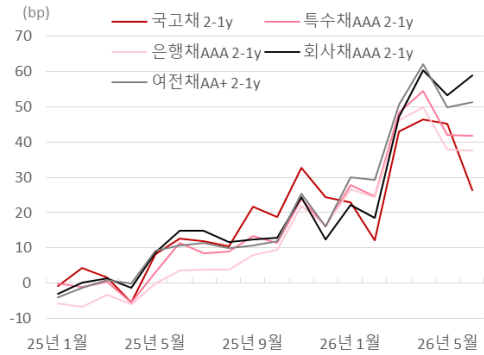
중기 이상에서는 3년-2년(Fig.8) 및 5-3년(Fig.9)에서 보듯이 과거 평균적인 스프레드 수준으로 안정되는 모습이다. 장기 영역인 국고 20, 30년의 10년 금리 역전이 5월부터 해소, 완화되어 플랫한 모습으로 바뀌었는데 견조했던 초장기채 수요 변화도 주목된다.

Fig.6 : 1년-기준금리 스프레드



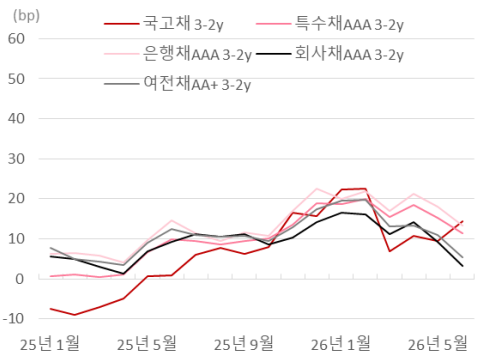
자료: 금융투자협회, 본드웹, BNK투자증권

Fig.7 : 2년-1년 스프레드



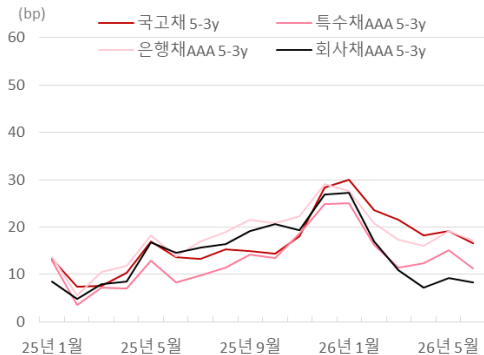
자료: 금융투자협회, 본드웹, BNK투자증권

Fig.8 : 3년-2년 스프레드



자료: 금융투자협회, 본드웹, BNK투자증권

Fig.9 : 5년-3년 스프레드



자료: 금융투자협회, 본드웹, BNK투자증권

3. 크레딧 스프레드 : 여전채 금리 매력 지속, 단기 2년 약세(저평가), 중기 안정적,

크레딧 스프레드(Fig.10) 전반적으로 등급간 역전이나 스프레드 확대 등 신용 우려 징후는 보이지 않는 가운데 여전채가 동일등급 대비 상대적으로 높은 스프레드를 유지하고 있다. 1년 기준 여전채>회사채>은행채>특수채 순서가 2년, 3년물에서는 차이가 적으나 은행채와 특수채 순서가 역전된 모습도 지속되고 있다.

만기 구간별로 보면 단기 1년 크레딧 스프레드의 전월말 대비 축소가 눈에 띄는데 이는 국채 1년물이 전월말대비 +20.6bp 급등한 영향으로, 금투협회 고시금리 기준(6/12일 현재 3.24%, 전월말 대비 +6.5bp)을 반영한다면 1년 크레딧 스프레드는 전월말 대비 10bp 수준 상승한 것으로 해석하는 것이 적절해 보인다. 2년물 기준 크레딧 스프레드가 3년물보다 더 커지며 가장 높은 수준을 기록하고 있는데, 2년물 국채의 상대적 강세(전월대비 가장 적은 상승 폭) 영향으로 크레딧 스프레드 확대가 조금 더 부각된 측면을 고려하더라도 단기구간 수급 부담(매도 압력)으로 약세가 심화된 것으로 파악된다. 중장기 3년물과 5년물 크레딧 스프레드는 단기구간 대비 적은 변화폭을 보이며 안정적 수준을 보이고 있다.

국고채의 직전 3개월(3~5월) 평균 대비 현재 금리 변화 폭을 기준으로 보아도 1년, 3년, 5년 크레딧 스프레드 증감은 크지 않으나, 2년이 상대적으로 가장 약세/저평가에 있는 것을 확인할 수 있다.

Fig.10 : 시장금리 크레딧 스프레드 현황

구분(bp)	6/12일 현재				전월말(5/29)대비 증감				직전 3개월(3~5월) 평균 대비 증감			
	1년	2년	3년	5년	1년	2년	3년	5년	1년	2년	3년	5년
국고채(% ^주)	3.38	3.65	3.79	3.96	20.6	1.8	6.7	4.0	40.0	29.6	31.0	26.5
특수채AAA	18.5	33.9	30.8	25.6	-6.3	12.2	3.3	2.2	2.5	7.9	-0.6	1.8
특수채AA+	23.9	43.9	41.8	38.2	-6.3	12.1	3.1	2.4	3.0	9.1	0.3	2.1
은행채AAA	20.3	31.6	30.5	31.2	-7.5	11.0	1.4	2.2	3.7	8.3	-0.6	2.8
은행채AA+	25.1	39.6	37.6	38.7	-7.5	10.8	1.5	2.1	3.8	8.2	-0.5	2.8
여전채AA+	36.6	61.6	52.5	40.6	-8.3	12.1	1.5	2.3	-1.4	9.3	-2.0	2.3
여전채AA0	38.5	64.8	59.5	58.0	-8.3	12.1	1.5	2.3	-1.2	9.4	-1.9	1.6
여전채AA-	44.8	72.9	68.2	67.2	-8.6	12.0	1.4	2.3	-1.2	9.8	-1.4	1.7
여전채A+	79.7	121.5	146.7	180.8	-8.2	12.1	1.5	2.3	-1.3	10.9	-0.6	1.7
회사채AAA	21.4	54.0	42.8	34.7	-13.6	11.0	-	1.8	-10.3	10.8	-1.2	0.2
회사채AA+	30.6	61.0	52.3	43.9	-13.5	10.7	-0.2	1.7	-8.5	10.2	-1.7	0.8
회사채AA	34.1	64.0	56.4	50.6	-13.5	10.7	-0.1	1.7	-8.5	10.2	-1.6	0.8
회사채AA-	37.6	69.0	61.5	60.9	-13.5	10.7	-0.1	1.8	-8.5	10.3	-1.5	1.0
회사채A+	51.9	96.6	99.2	128.1	-13.6	10.7	-0.7	1.8	-8.8	10.2	-1.7	0.4
회사채A	67.9	115.1	126.5	173.1	-13.5	10.6	-0.6	1.7	-8.6	10.1	-1.6	0.7
회사채A-	95.0	150.2	172.7	232.1	-13.5	10.7	-0.7	1.7	-8.4	10.3	-1.5	0.9

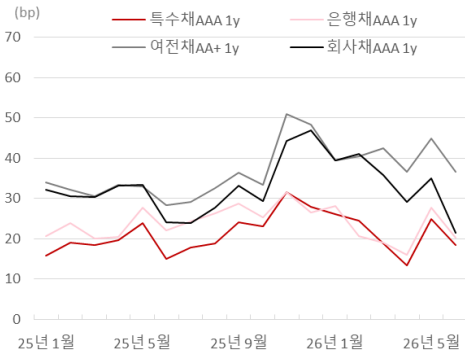
주: 국고채 해당 구분 6/12일 현재금리이며, 5/29일, 직전 3개월(3~5월) 평균 금리 대비 증감(bp) 값
 자료: 금융투자협회, 본드웹, BNK투자증권

크레딧 스프레드 추이(Fig.11~14)를 보더라도 만기별로는 2년물이 과거 대비나 최근모습에서 약세가 두드러지고, 채권 종류별로는 여전채가 가장 높은 크레딧 스프레드를 나타내고 있다.

1년 크레딧 스프레드(Fig.11)와 관련 6월들어 앞서 해석한 대로 1년 국채의 큰 폭 상승이 크레딧 스프레드 축소를 야기한 것을 +10bp 수준 상승한 수치로 대입해 본다면 2년 크레딧 스프레드(Fig.12) 처럼 반등 추세로 전환이 뚜렷해 보인다. 5월 크레딧 보고서에서 1년 단기 절대금리 매력이 커 크레딧 스프레드 축소 지지를 언급한 점이 무색하게 5월말 금리인상 경로 구체화와 채권 수급 약화와 맞물려 1년 크레딧 스프레드 확대로 반전된 것으로 판단된다. 참고로 5월달 1년물 기준 국고채가 4월말 대비 16bp 상승한 가운데 AAA 특수채와 은행채가 27bp, 여전채 AA+가 24bp 상승 하였다.

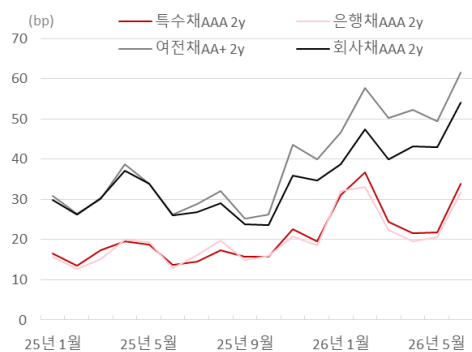
일반적으로 기간이 길어질수록 불확실성이 더 큰 점에서 크레딧 스프레드도 중장기 구간이 단기 보다 높아야 하는데 현재의 스프레드 수준을 볼 때 2,3년물의 상대적 저평가는 여전히 커 보인다. 특히 2년물은 해당 추이로 보나, 수익률 곡선(Fig.2~4) 평탄화 수준, 레벨을 보아도 과매도/저평가 수준이 가장 큰 상태로 판단된다.

Fig.11 : 1년물 크레딧 스프레드



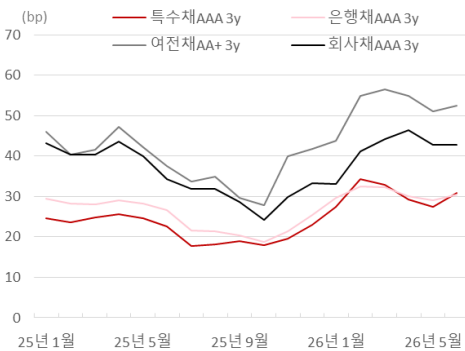
자료: 금융투자협회, 본드웹, BNK투자증권

Fig.12 : 2년물 크레딧 스프레드



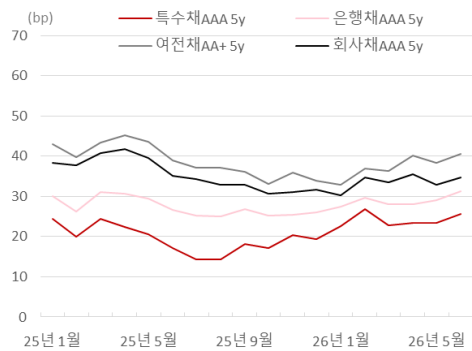
자료: 금융투자협회, 본드웹, BNK투자증권

Fig.13 : 3년물 크레딧 스프레드



자료: 금융투자협회, 본드웹, BNK투자증권

Fig.14 : 5년물 크레딧 스프레드



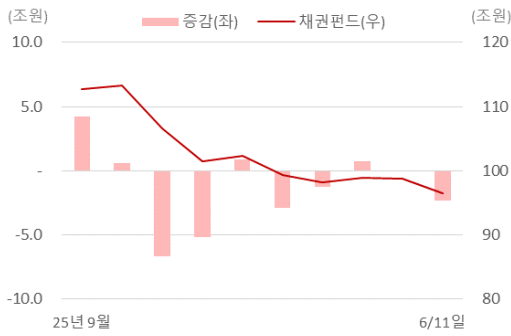
자료: 금융투자협회, 본드웹, BNK투자증권

4. 수급 : 채권펀드 환매 다시 확대 수요 부진 심화, 공급은 안정

채권형 펀드(Fig.15) 설정액이 6/11일 현재 5월말 대비 2.3조원 감소하며 채권 수급불안이 다시 확대된 모습이다. 동기간 MMF 설정액 또한 16.6조원 줄었으며 해당 자금은 주식형 펀드 10.6조원 증가 등 주식으로의 자금 쏠림이 다시 커진 것으로 확인된다. 6월 들어 증가 불안이 채권 수요를 키우기 보다 저가 매수 기회로 추가 자금 쏠림을 야기한 것이다.

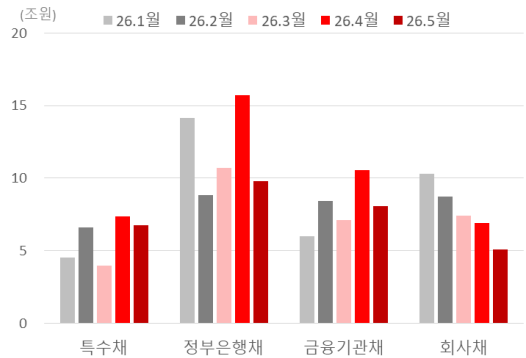
채권 공급측면에서는(Fig.16) 5월들어 발행이 많았던 금융기관이 금리상승 부담에 따라 전월대비 축소된 모습이다. 6월 자금 쏠림 심화로 추가 발행이 부각될 수도 있겠으나 현재 확인 수준으로는 5월대비 발행량이 줄어들 것으로 추정된다.

Fig.15: 채권형 펀드 설정액 추이



자료: 본드웹, BNK투자증권

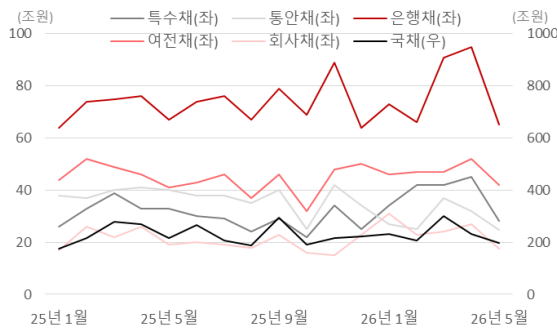
Fig.16: 26년 채권 신규발행액 추이



주) 정부은행채는 산금채, 중금채, 농금채, 수출입은행채 등임
자료: 본드웹, BNK투자증권

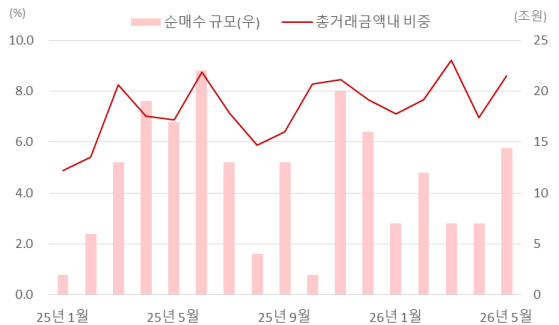
5월은 적은 영업일수로 채권 거래금액(Fig.17)이 적어 그 규모가 전월대비 크게 감소하였다. 전반적인 금리 상승 추세 지속에 5월말 금통위 결과 확인 등도 거래를 위축 시킨 것으로 판단된다. 6/12일까지 6월 총거래금액은 206조원으로 5월 383조원은 무난히 넘길 것으로 추정된다. 한편 외국인 순매수액은(Fig.18) 5월 14.4조원을 기록하며 크게 돌아섰고 6/12일까지 순매수 규모도 6.5조원을 기록하고 있어 예상보다 활발한 매수 주체로 중장기물의 금리 안정에 상당히 기여하고 있는 것으로 평가된다.

Fig.17: 채권 종류별 거래금액



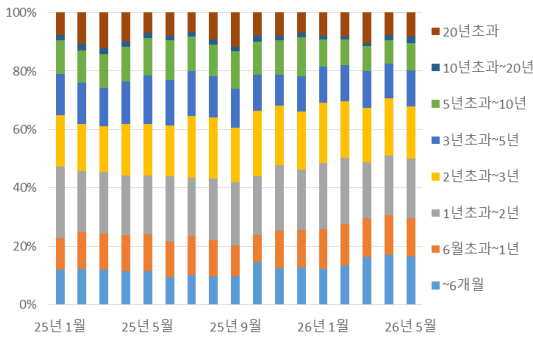
자료: 금융투자협회, BNK투자증권

Fig.18: 외국인 거래 비중 및 순매수액



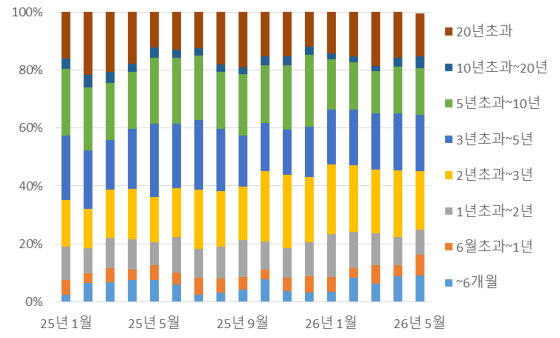
자료: 금융투자협회(장외거래 체결기준), BNK투자증권

Fig.19 : 전체 채권 만기별 거래 비중



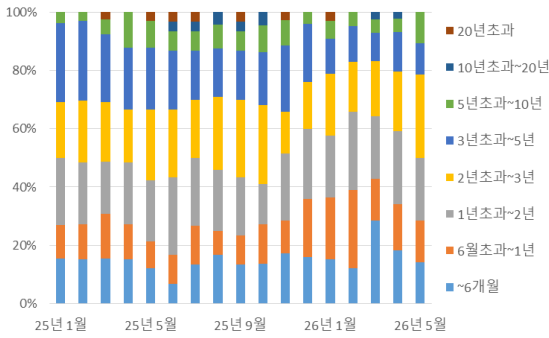
자료: 금융투자협회, BNK투자증권

Fig.20 : 국채 만기별 거래 비중



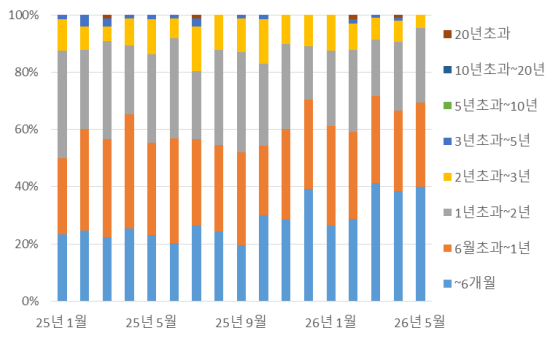
자료: 금융투자협회, BNK투자증권

Fig.21 : 특수채 만기별 거래 비중



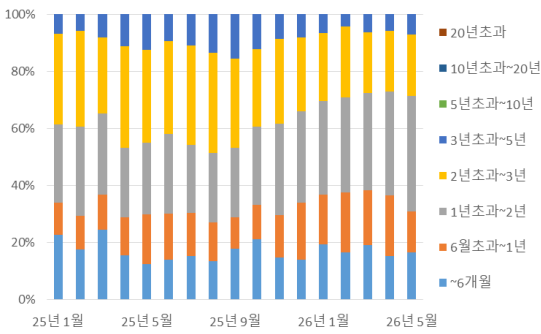
자료: 금융투자협회, BNK투자증권

Fig.22 : 은행채 만기별 거래 비중



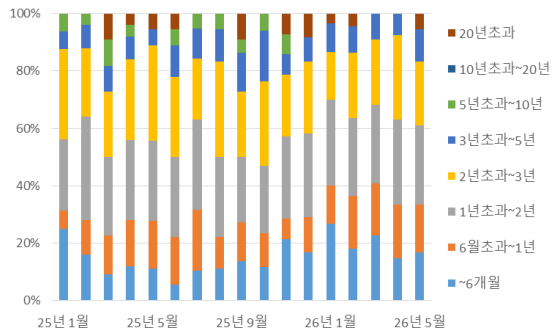
자료: 금융투자협회, BNK투자증권

Fig.23 : 여전채 만기별 거래 비중



자료: 금융투자협회, BNK투자증권

Fig.24 : 회사채 만기별 거래 비중



자료: 금융투자협회, BNK투자증권

Fig.25 : 5월 특수채 거래량(Top 10)

구분	거래량 (십억원)	평균-민평(bp)		
		평균	최대	최소
한국전력	5,775	4.1	57.7	-17.0
주택금융	5,606	1.2	34.8	-13.1
토지주택	3,298	2.7	44.9	-41.7
한국가스	1,774	2.2	11.1	-5.9
중소벤처	1,643	6.5	58.7	-15.4
경기주택	1,208	4.9	28.8	-17.1
국가철도	1,000	2.0	10.0	-4.6
도로공사	977	0.5	10.5	-15.6
서울주택	830	0.5	11.0	-20.8
자산관리	790	0.7	6.4	-6.5

주) 발행기관 합산, 평균은 건별 평균

자료: 본드웹, BNK투자증권

Fig.26 : 5월 은행채 거래량(Top10)

구분	거래량 (십억원)	평균-민평(bp)		
		평균	최대	최소
한국수출입	5,311	27.6	227.8	-16.8
국민은행	4,135	15.5	429.2	-38.1
우리은행	3,730	3.0	10.1	-7.8
신한은행	3,680	12.4	328.7	-35.8
농협금융	3,490	1.7	21.0	-14.0
하나은행	3,316	1.3	9.8	-19.7
수산금융	1,032	0.5	11.8	-9.5
부산은행	958	11.3	65.1	-17.0
광주은행	710	2.9	40.0	-19.0
아이엠뱅크	610	(0.2)	12.3	-8.1

주) 발행기관 합산, 산업, 기업 제외, 평균은 건별 평균

자료: 본드웹, BNK투자증권

Fig.27 : 5월 여전채 거래량(Top 10)

구분	거래량 (십억원)	평균-민평(bp)		
		평균	최대	최소
케이비국민	2,911	2.3	48.2	-7.0
롯데카드	2,844	7.2	45.3	-20.9
신한카드	2,680	0.8	51.4	-30.0
현대캐피	2,565	5.3	52.8	-6.5
케이비캐피탈	2,510	0.6	10.8	-12.2
현대카드	2,377	8.4	79.8	-10.6
하나카드	2,330	1.6	14.3	-5.0
하나캐피탈	2,320	1.4	12.4	-14.9
우리카드	2,100	1.8	17.4	-8.1
JB우리캐피탈	2,092	4.0	49.4	-10.5

주) 발행기관 합산, 평균은 건별 평균

자료: 본드웹, BNK투자증권

Fig.28 : 5월 회사채 거래량(Top 10)

구분	거래량 (십억원)	평균-민평(bp)		
		평균	최대	최소
신한금융지주	1,147	-0.3	69.2	-24.3
메리츠증권	960	0.5	7.1	-6.6
KB금융지주	954	2.5	29.4	-8.3
농협금융지주	781	10.2	31.5	-3.3
우리금융지주	756	-0.9	15.9	-41.2
신보	649	-0.6	5.1	-6.6
하나금융	489	2.8	29.8	-5.5
미래에셋증권	486	-3.5	11.3	-21.7
한국중부발전	440	1.8	6.6	-2.6
한국남부발전	415	-0.9	12.6	-22.6

주) 발행기관 합산, ABS 제외, 평균은 건별 평균

자료: 본드웹, BNK투자증권

※ 6/10일 현재 회사채지표금리 기준 개별기업 3년 금리 상위 하위

Fig.29 : AAA 3Y 상위 (Top 5)

기업	개별금리 (A, %)	회사채지표 (B, %)	차이 (A-B, bp)
한국수출입은행	4.074	4.288	-21.4
중소벤처기업진	4.091	4.288	-19.7
한국주택금융	4.094	4.288	-19.4
한국자산관리	4.101	4.288	-18.7
지역난방공사	4.117	4.288	-17.1

Fig.30 : AAA 3Y 하위 (Top5)

기업	개별금리 (A, %)	회사채지표 (B, %)	차이 (A-B, bp)
한국남동발전	4.333	4.288	4.5
한국남부발전	4.333	4.288	4.5
한국동서발전	4.333	4.288	4.5
한국서부발전	4.333	4.288	4.5
한국중부발전	4.333	4.288	4.5

Fig.31 : AA+ 3Y 상위 (Top 5)

기업	개별금리 (A, %)	회사채지표 (B, %)	차이 (A-B, bp)
경남은행	4.228	4.384	-15.6
인천도시공사	4.232	4.384	-15.2
광주은행	4.235	4.384	-14.9
현대백화점	4.239	4.384	-14.5
제주은행	4.248	4.384	-13.6

Fig.32 : AA+ 3Y 하위 (Top5)

기업	개별금리 (A, %)	회사채지표 (B, %)	차이 (A-B, bp)
JB금융지주	4.524	4.384	14.0
경기평택항만	4.426	4.384	4.2
SK	4.392	4.384	0.8
비씨카드	4.390	4.384	0.6
현대카드	4.382	4.384	-0.2

Fig.33 : AA 3Y 상위 (Top 5)

기업	개별금리 (A, %)	회사채지표 (B, %)	차이 (A-B, bp)
지에스에너지	4.274	4.424	-15.0
GS파워	4.291	4.424	-13.3
LG전자	4.297	4.424	-12.7
농심홀딩스	4.298	4.424	-12.6
CJ제일제당	4.322	4.424	-10.2

Fig.34 : AA 3Y 하위 (Top5)

기업	개별금리 (A, %)	회사채지표 (B, %)	차이 (A-B, bp)
고려아연	4.606	4.424	18.2
미래에셋자산	4.577	4.424	15.3
하나증권	4.506	4.424	8.2
메리츠금융지주	4.499	4.424	7.5
용인도시공사	4.499	4.424	7.5

Fig.35 : AA- 3Y 상위 (Top 5)

기업	개별금리 (A, %)	회사채지표 (B, %)	차이 (A-B, bp)
엘에스일렉트릭	4.300	4.475	-17.5
LG이노텍	4.319	4.475	-15.6
SK가스	4.330	4.475	-14.5
LX홀딩스	4.337	4.475	-13.8
포스코인터	4.347	4.475	-12.8

Fig.36 : AA- 3Y 하위 (Top5)

기업	개별금리 (A, %)	회사채지표 (B, %)	차이 (A-B, bp)
한온시스템	4.867	4.475	39.2
롯데케미칼	4.834	4.475	35.9
현대차증권	4.780	4.475	30.5
롯데카드	4.776	4.475	30.1
한화투자증권	4.742	4.475	26.7

자료: 본드웹, BNK투자증권

자료: 본드웹, BNK투자증권

Fig.37 : A+ 3Y 상위 (Top 5)

기업	개별금리 (A, %)	회사채지표 (B, %)	차이 (A-B, bp)
엘에스전선	4.513	4.853	-34.0
하이트진로	4.563	4.853	-29.0
대성에너지	4.589	4.853	-26.4
LS	4.598	4.853	-25.5
동월시스템즈	4.603	4.853	-25.0

Fig.38 : A+ 3Y 하위 (Top5)

기업	개별금리 (A, %)	회사채지표 (B, %)	차이 (A-B, bp)
삼척블루파워	7.124	4.853	227.1
넷마블	5.439	4.853	58.6
메리츠캐피탈	5.376	4.853	52.3
SK인천석유화학	5.328	4.853	47.5
에스케이온	5.298	4.853	44.5

Fig.39 : A 3Y 상위 (Top 5)

기업	개별금리 (A, %)	회사채지표 (B, %)	차이 (A-B, bp)
대한전선	4.595	5.125	-53.0
대한항공	4.730	5.125	-39.5
금호타이어	4.787	5.125	-33.8
넥센타이어	4.792	5.125	-33.3
팜한농	4.800	5.125	-32.5

Fig.40 : A 3Y 하위 (Top5)

기업	개별금리 (A, %)	회사채지표 (B, %)	차이 (A-B, bp)
롯데건설	6.792	5.125	166.7
에쿠온캐피탈	6.197	5.125	107.2
키움캐피탈	6.159	5.125	103.4
엠지캐피탈	6.147	5.125	102.2
한국캐피탈	6.008	5.125	88.3

Fig.41 : A- 3Y 상위 (Top 5)

기업	개별금리 (A, %)	회사채지표 (B, %)	차이 (A-B, bp)
삼성중공업	4.886	5.588	-70.2
삼양패키징	4.928	5.588	-66.0
한화오션	5.024	5.588	-56.4
서흥	5.025	5.588	-56.3
한진칼	5.153	5.588	-43.5

Fig.42 : A- 3Y 하위 (Top5)

기업	개별금리 (A, %)	회사채지표 (B, %)	차이 (A-B, bp)
이지스자산운용	7.513	5.588	192.5
신한자산신탁	7.395	5.588	180.7
한국토지신탁	7.339	5.588	175.1
CJ CGV	7.328	5.588	174.0
이지스레지던스	7.068	5.588	148.0

Fig.43 : BBB+ 3Y 상위 (Top 5)

기업	개별금리 (A, %)	회사채지표 (B, %)	차이 (A-B, bp)
한진	5.488	7.853	-236.5
두산	5.762	7.853	-209.1
두산에너지빌리티	5.827	7.853	-202.6
한솔테크닉스	5.897	7.853	-195.6
AJ네트웍스	6.530	7.853	-132.3

Fig.44 : BBB+ 3Y 하위 (Top5)

기업	개별금리 (A, %)	회사채지표 (B, %)	차이 (A-B, bp)
HL D&I	9.163	7.853	131.0
SK어드밴스드	8.608	7.853	75.5
대신자산신탁	8.015	7.853	16.2
동화기업	7.770	7.853	-8.3
케이카캐피탈	7.516	7.853	-33.7

자료: 본드웹, BNK투자증권

자료: 본드웹, BNK투자증권

※ 5월 회사채 수요예측 결과

발행일	발행사	회차	만기	신용등	최종발행액(억원)	민평대비	수요예측
5/4	엘지헬로비전	15-1	2년	AA-	300.	-0.248%p	7.3
5/4	엘지헬로비전	15-2	3년	AA-	1,400.	-0.235%p	2.9
5/8	현대백화점	33-1	2년	AA+	1,300.	-0.393%p	11.5
5/8	현대백화점	33-2	3년	AA+	700.	-0.364%p	22.8
5/8	키움증권	20-1	2년	AA0	2,000.	-0.357%p	10.2
5/8	키움증권	20-2	3년	AA0	2,500.	-0.345%p	9.2
5/8	키움증권	20-3	5년	AA0	500.	-0.401%p	5.4
5/8	JB 금융지주	41-1	1년	AA+	500.	-0.270%p	
5/8	JB 금융지주	41-2	2년	AA+	500.	-0.277%p	
5/11	우리금융에프앤아이	6-1	1.5년	A0	470.	-0.315%p	16.8
5/11	우리금융에프앤아이	6-2	2년	A0	830.	-0.366%p	13.4
5/11	우리금융에프앤아이	6-3	3년	A0	550.	-0.326%p	14.1
5/12	우리금융지주	26	1년	AAA	1,000.	-0.268%p	
5/12	미래에셋증권	84	3년	AA0	3,000.	-0.296%p	
5/12	농협금융지주	56-1	1.5년	AAA	1,100.	-0.274%p	
5/12	농협금융지주	56-2	2년	AAA	1,300.	-0.338%p	
5/12	농협금융지주	56-3	3년	AAA	600.	-0.297%p	
5/22	한국동서발전	55-1	2년	AAA	500.	-0.218%p	
5/22	한국동서발전	55-2	3년	AAA	1,800.	-0.135%p	
5/22	우리금융지주	27-1	1.5년	AAA	700.	-0.178%p	
5/22	우리금융지주	27-2	2년	AAA	800.	-0.204%p	
5/26	KB 금융지주	61-1	3년	AAA	2,000.	-0.164%p	
5/26	KB 금융지주	61-2	5년	AAA	1,000.	-0.151%p	
5/27	한국중부발전	77-1	2년	AAA	1,800.	-0.251%p	
5/27	한국중부발전	77-2	3년	AAA	600.	-0.209%p	
5/27	한국중부발전	77-3	5년	AAA	100.	-0.189%p	
5/27	메리츠증권	2605-1	1.5년	AA0	2,000.	-0.183%p	
5/28	한국서부발전	78-1	3년	AAA	1,900.	-0.153%p	
5/28	한국서부발전	78-2	10년	AAA	300.	-0.144%p	
5/28	키움에프앤아이	9-1	2년	A0	870.	-0.198%p	10.1
5/28	키움에프앤아이	9-2	3년	A0	630.	-0.151%p	8.4
5/28	삼천리	26-1	2년	AA+	500.	-0.202%p	12.3
5/28	삼천리	26-2	3년	AA+	500.	-0.160%p	15.7
5/28	LG 전자	107-1	2년	AA0	3,500.	-0.200%p	7.8
5/28	LG 전자	107-2	5년	AA0	1,000.	-0.179%p	15.0
5/28	LG 전자	107-3	10년	AA0	500.	-0.141%p	6.6
5/28	BNK 금융지주	53	2년	AAA	1,000.	-0.225%p	
5/29	우리금융지주	28	2년	AAA	2,000.	-0.196%p	

자료 : 전자공시시스템, BNK 투자증권

※ 신용등급 변동 주요 기업(26년 5월)

평가 상향	평정일	발행사	직전 등급	현재 등급	Watc h	상세 내용
	5월 6일	디에이지오토리드	B+	BB-	↑	잔여 회생채무 상환으로 대유위니아그룹 관련 계열 리스크 해소, 현대차·기아와의 거래관계에 기반하여 양호한 영업실적 유지할 전망. 투자부담에도 현금창출력 개선을 통한 점진적 재무부담 완화 전망
	5월 8일	두산에너빌리티	BBB+	A-	↑	수주잔고의 양적·질적 개선에 따른 사업안정성 제고, 개선된 수익성 기초 유지 예상. 영업현금창출력 확대를 바탕으로 우수한 재무안정성 유지 전망
	5월 12일	이수페타시스	BBB	BBB+	↑	강력한 SI 인프라 투자 사이클을 기반으로 영업실적 유의미한 개선세, 순현금 기초 전환 등 재무레버리지 부담 상당수준 완화. 투자부담 이어지나, 현금창출력 제고를 바탕으로 개선된 재무구조 유지 전망
	5월 15일	LG전자	AA	AA	↑	사업구조 고도화를 통한 사업안정성 제고, 안정적인 이익창출력. 재무구조 개선세 유지 전망
	5월 18일	한진칼	A-	A-	↑	주력 자회사 대한항공의 압도적 비중, 대한항공의 등급전망이 변경된 점 감안하여 Enterprise Approach 적용. 주력 자회사에 대한 낮은 지분율 등 감안하여 통합신용도 대비 낮은 신용등급 부여
	5월 18일	대한항공	A	A	↑	합병에 따른 통합 시너지와 시장지위 제고로 사업 펀더멘탈 강화 전망. 매크로 불확실성에도 우수한 시장 대응력 통해 양호한 실적 유지 예상
	5월 21일	오케이저축은행	BBB	BBB	↑	고위험 익스포저 축소 및 자산건전성 개선, 대규모 배당에도 우수한 자본적정성 유지할 전망. 수익성 개선 및 부실채권 정리 부담 경감
	5월 28일	에이치디건설기계	A	A	↑	합병에 따른 사업규모와 포트폴리오 확대를 바탕으로 사업안정성 제고, 통합 시너지와 엔진·AM/PS 부문 기여로 실적 및 재무구조 개선세가 이어질 전망
	5월 28일	삼성중공업	A-	A-	↑	수주잔고의 질적 개선과 해양 부문 공정 본격화로 실적 호조 이어질 전망. 차입금이 크게 감축되며 순현금 기초로 전환되는 등 재무안정성 개선, 운전자본 투자부담 등 자금 소요에도 양호한 재무안정성 유지할 전망
	5월 29일	코스맥스	BBB+	A-	↑	화장품 ODM/OEM 시장 내 안정적 사업기반, 국내 중소형 화장품 브랜드 중심 수주 확대로 구조적 외형성장 기초. 제고된 이익창출력 지속, 개선된 영업현금창출력 기반 재무부담 통제 전망

자료: 금융투자협회, 국내신용평가 3사, BNK투자증권

	평정일	발행사	직전 등급	현재 등급	Watch	상세 내용
평가 하향	5월 8일	푸본현대생명보험	A	A-	↓	퇴직연금 이자부담, 투자성과 부진으로 대규모 적자 시현, CSM 규모 미미하여 수익구조상 높은 이익변동성 내재, 중장기적으로 자본관리 부담 지속 전망.
	5월 15일	중앙일보	BBB	BBB	↓	계열 지원 부담에 따른 재무구조 저하 및 재무위험 전이가능성
	5월 22일	태왕이앤씨	B+	B	↓	대구·경상도에 편중된 주택 위주의 사업포트폴리오 보유, 기 확보한 공사 잔량은 비교적 양호한 수준. 부실현장 관련 자금 부담 확대, 우발채무 현실화로 실질 재무위험 증가.

자료: 금융투자협회, 국내 신용평가 3사, BNK 투자증권

이 자료에 게재된 내용들은 본인들의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 본 조사분석 자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 이는 자료제공일 현재 시점에서 의견 및 추정으로 실제와 차이가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사 분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포할 수 없습니다. 이 자료는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.

BNK 투자증권

고객지원센터 1577-2601 www.bnkfn.co.kr

<본사/영업부>

부산시 부산진구 새싹로1(부전동) 부산은행 부전동별관 3층, 4층 / [본사] T 051-669-8000 / F 051-669-8009
[영업부] T 051-669-8080 / F 051-669-8099

<서울영업부>

서울시 영등포구 국제금융로 2길 24 (여의도동) BNK금융타워 6층 / T 02-3215-1500 / F 02-786-2998

<경남영업부>

경상남도 창원시 마산회원구 3.15대로 642 BNK경남은행본점 1층 / T 055-290-7100 / F 055-290-7199

<울산영업부>

울산시 남구 중앙로 202 BNK경남은행 울산영업부 1층 / T 052-210-6900 / F 052-271-6111

BNK

BNK 부산은행 BNK 경남은행 BNK 캐피탈 BNK 투자증권 BNK 저축은행
BNK 자산운용 BNK 신용정보 BNK 시스템 BNK 벤처투자 BNK 씬농구단