

장단기, 크레딧 스프레드 확대

당분간 현수준 유지 전망, 되돌림 시간 필요

[시황] 시장 금리 상승 압력 우위

: 전쟁 재개, 물가 압력 부담, 재정/투자 확대 등

[기간] 국채 중심 기간 스프레드 확대

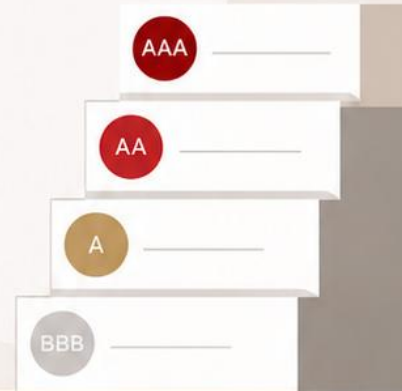
: 단기>중장기 상황, 기준금리 인상 부담 심화

[신용] 크레딧 단기물 중심 스프레드 확대

: 여전채>특수채>은행채순 선호

[수급] 수급 불안 지속

: 6월 채권펀드 환매 급증



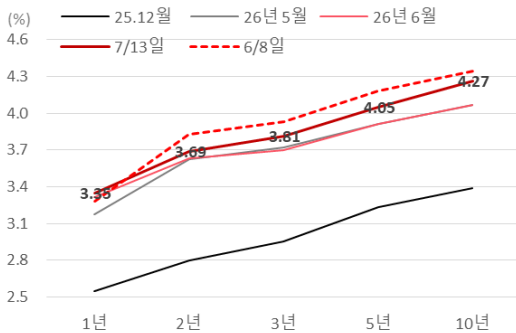
1. 시황 : 전쟁 재개, 물가 압력 부담, 재정/투자 계획 등 시장금리 재상승

중동전쟁 재확산 우려에 미국 기준금리 인상 가능성이 커지며 미국 국채 금리가 단기 2년은 연중 최고치를(6/13일 4.30%), 10년 또한 4.62%로 연중 최고치(5/19일 4.67%) 수준으로 상승하였고, 국내금리도 연중 고점(6/8일 국고 3년 3.94%, 10년 4.35%)에 근접한 수준으로 반등하였다.

주요 국내채권 종류별 수익률 곡선(Yield Curve, Fig.1~4)에서 보다시피 6월말은 5월말대비 단기부분 상승폭이 커 수익률 곡선이 플랫트닝해졌으나, 7월 들어서는 단기보다 3년이상 중장기 구간에서 상승폭을 키우며 다시 스티프닝해지는 모습이 연출되었다. 단기 영역은 기준금리 인상 폭이 확산 반영되고 있는 것으로, 중장기 영역은 최근 3대 메가 프로젝트, 미래대응기금 등 중장기 성장 기대와 재정 확장 등의 영향으로 해석된다.

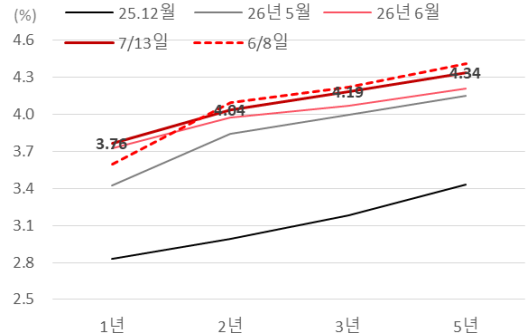
여전한 유가 불확실성과 국내 반도체/수출 호조와 관련 물가 상방 압력 등을 고려할 때 현재의 기준금리 예상 경로가 크게 바뀌기 어려울 것으로 판단되고, 정부의 확장 재정 기조는 점점 더 강화되는 상황으로 시장금리는 현재의 높은 수준이 되돌려지기보다 당분간은 현재 수준이 유지될 가능성이 높아 보인다. 하향 안정 가능성은 미국 물가 및 성장 둔화, 중동전쟁 종전 구체화, 원/달러 환율 안정 등 대외 여건 변화에서 찾아야 할 것 같다.

Fig.1 : 국고채 Yield Curve



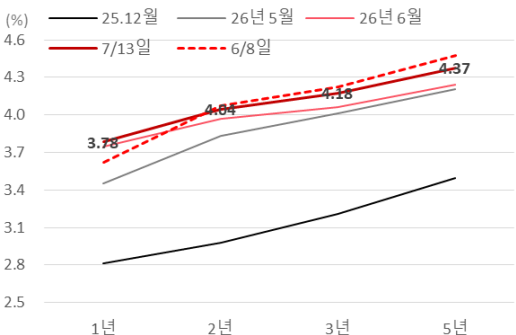
자료: 금융투자협회 민평3사평균, 본드웹, BNK투자증권

Fig.2 : 특수채AAA Yield Curve



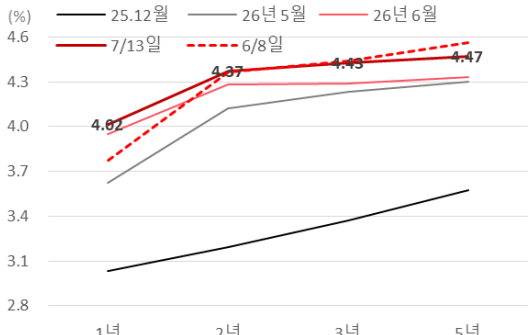
자료: 금융투자협회 민평3사평균, 본드웹, BNK투자증권

Fig.3 : 은행채AAA Yield Curve



자료: 금융투자협회 민평3사평균, 본드웹, BNK투자증권

Fig.4 : 여전채AA+ Yield Curve



자료: 금융투자협회 민평3사평균, 본드웹, BNK투자증권

2. 기간 스프레드 : 기준금리 경로 반영 단기 스프레드 확대

기간스프레드 현황(Fig.5)에서 만기 구간별 상황을 보면 1년 구간에서 높은 스프레드가 유지 확대되는 가운데 3년 초과 중장기 스프레드, 기간프리미엄이 점진적으로 증가하는 모습이다. 앞서 수익률곡선에서 보았듯이 1년 금리 상승폭이 커 2-1년 스프레드가 직전 3개월 평균 대비 줄어든 상황이다. 기간 스프레드 단기 영역은 기준금리 경로를 대변하는 바 채권 시장은 기준금리가 1년 이내 큰 폭으로 인상되고 2년까지 이어질 것으로 본다고 해석된다. 기준금리 레벨로 설명하자면 국고채 기간스프레드로 1년 이내 25bp씩 3회 인상(3.25%), 이후 1회(3.50%)로 평가할 수 있겠다. 2년 이후에서는 일반적인 기간프리미엄 수준으로 반영되고 있다고 본다.

채권종류별 기간 스프레드에서는 1년-기준금리 스프레드는 신용이 포함된 값으로 이후 크레딧 스프레드에서 자세히 보기로 하고, 2-1년 영역에서 회사채>여전채>특수채>은행채 순의 기간스프레드를 보이고 있으며, 국고채 기간스프레드가 가장 높아 저평가된 가운데 여전히 특수채가 발행물량 부담으로 은행채보다 할인되어 유통되는 것으로 보인다. 3-2년 구간 타 구간 대비 가장 낮은 스프레드에 여전채와 회사채의 낮은 기간스프레드는 거래 유통량 부족의 결과로 제외하고 보면 채권 종류별로도 미미한 편차를 보인다. 5-3년 구간에서는 특수채가 은행채보다 낮은 기간스프레드로 일반적인 특수채 우위 선호도가 확인되지만 이 또한 해당 구간 국고채 기간 프리미엄보다 낮아, 즉, 뚜렷한 투자 유인을 찾기 어렵다.

종합적으로 기간 프리미엄 기준으로만 보면 국고채를 능가하는 저평가 상황, 투자 매력도를 가진 크레딧 유형은 없어 보이며 단기 구간이 중장기 구간보다 우위로 판단된다.

Fig.5 : 시장금리 기간스프레드 현황

구분(bp)	7/13일 현재				전월말(6/30)대비 증감				직전 3개월(4~6월) 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	85.1	33.4	12.5	23.7	3.5	1.5	6.3	1.9	23.1	-4.8	0.5	3.4
특수채AAA	126.4	27.6	14.6	15.5	4.2	2.7	5.0	1.3	44.1	-17.6	-1.0	2.3
특수채AA+	132.4	32.0	15.2	16.8	4.5	2.3	5.0	1.4	45.0	-17.7	-1.4	1.6
은행채AAA	128.3	26.1	13.2	19.7	3.9	3.9	3.7	1.5	43.8	-14.9	-4.9	1.6
은행채AA+	133.3	29.1	12.3	20.2	3.9	3.9	3.7	1.5	44.1	-15.3	-4.7	1.6
여전채AA+	151.5	35.6	5.5	4.6	6.6	2.2	5.1	-0.1	47.0	-16.0	-5.1	-0.7
여전채AA0	153.4	36.7	9.0	15.6	6.6	1.9	4.9	0.4	47.1	-16.2	-5.4	-0.3
여전채AA-	159.4	38.7	9.6	16.0	6.3	1.9	5.2	0.2	46.7	-15.9	-5.3	-0.6
여전채A+	194.1	52.1	39.7	51.3	6.1	2.1	4.9	0.4	46.6	-15.7	-5.4	-0.7
회사채AAA	134.7	43.2	5.0	9.6	5.5	2.7	6.0	0.1	40.4	-9.9	-4.9	-0.2
회사채AA+	143.9	41.4	6.7	9.4	5.5	2.9	4.9	0.9	41.5	-10.9	-5.8	0.3
회사채AA	147.5	40.9	7.7	12.0	5.6	2.8	5.0	0.8	41.6	-11.0	-5.8	0.3
회사채AA-	151.2	42.1	7.9	17.2	5.9	2.5	4.9	0.9	41.9	-11.2	-5.7	0.3
회사채A+	165.0	55.5	17.8	46.2	6.0	2.2	5.2	0.5	41.2	-11.0	-6.0	0.1
회사채A	180.8	58.3	26.5	63.9	6.0	2.2	5.2	0.4	41.1	-10.9	-5.9	0.0
회사채A-	207.7	66.7	37.1	77.0	5.8	2.3	5.0	0.7	41.0	-10.6	-6.5	0.4

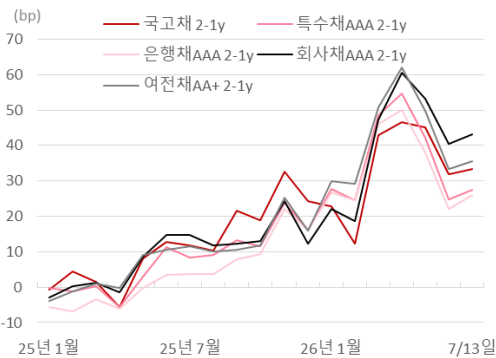
자료: 금융투자협회, 본드웍, BNK투자증권

기간 스프레드 흐름과 추세에서 보면 국고채의 기간 프리미엄 매력이 더욱 부각된다. 2-1년 구간을 제외하고 국고채의 기간스프레드 확대 폭이 가장 크고 점차 다른 채권 종류보다 상대적 저평가, 밸류에이션 우위를 키우고 있다.

2-1년 스프레드(Fig.6) 추이에서 보듯 6월달 1년금리 상승폭이 커 최근 3개월 평균대비 낮아져 있으나, 레벨은 30~40bp 수준으로 타 만기구간 10~20bp대비 높아 매력적으로 인식된다. 특수채 은행채의 기간스프레드가 국고채보다 열위에 있어 어색한 모습이나 6월달 단기물 매도압력 증가로 국고채 대비 큰 폭의 금리 상승에 기인한 것으로(6월 국고채 1년물 +14bp 대비 특수채 및 은행채 +30bp, 2년물 국고채 +1bp 대비 특수채 및 은행채 +13bp) 이후 언급하겠지만 절대 금리, 크레딧 스프레드 상승으로 대체되었다고 평가된다.

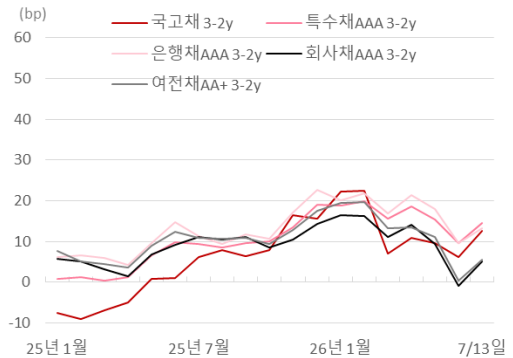
3-2년과 5-3년 구간에서의 국고채 기간스프레드 상대적 확대도 같은 배경으로, 다시 설명하면 특수채와 은행채는 수익률 곡선이 전체적으로 올라가며 누운, 베어 플래팅된 수준인데 비해 국고채는 상대적으로 낮은 수준에서 베어 스티프닝된 결과로 이러한 기간 스프레드가 연출되었다. 최근 10년이상 장기 구간 매수 약화로 20년 30년 금리역전도 해소되는 등 국고채 스티프닝은 확대되고 있다.

Fig.6 : 2년-1년 스프레드



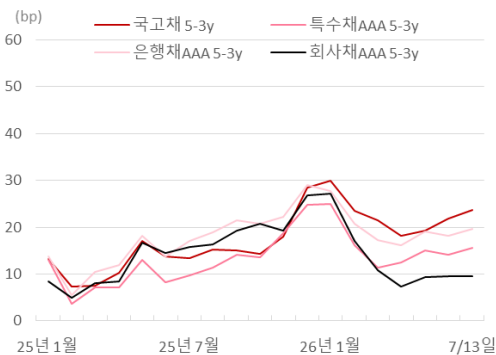
자료: 금융투자협회, 본드웹, BNK투자증권

Fig.7 : 3년-2년 스프레드



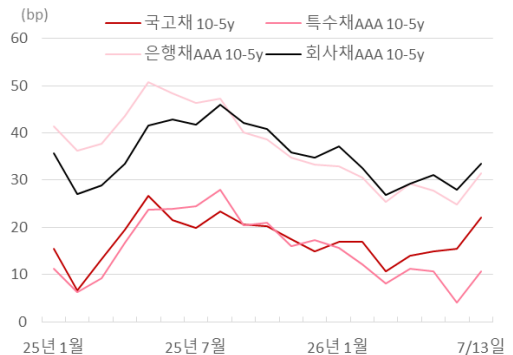
자료: 금융투자협회, 본드웹, BNK투자증권

Fig.8 : 5년-3년 스프레드



자료: 금융투자협회, 본드웹, BNK투자증권

Fig.9 : 10년-5년 스프레드



자료: 금융투자협회, 본드웹, BNK투자증권

3. 크레딧 스프레드 : 단기물 크레딧 스프레드 확대

크레딧 스프레드 현황(Fig.10)에서 확인되듯이 앞서 언급한 특수채와 은행채의 국고채 대비 기간 스프레드 축소는 신용 스프레드 확대의 반영으로 대체되어 나타나고 있다고 판단된다. 국고채 기간 스프레드가 전구간 신용물 대비 확대된 만큼 크레딧 스프레드가 이의 보상으로 전 만기 기간에 걸쳐 확대되고 있고, 전월말, 직전 3개월 평균 대비 증감에서 보듯이 그 폭이 점차 커지고 있다. 만기별로 보면 단기 1년의 약세가 가장 크며 중장기로 갈수록 줄어드는 모습으로, 기준금리 인상 기대를 반영한 기간 스프레드의 영향이 크레딧 스프레드에 크게 투영되고 있다고 보인다. 더불어 여전한 시중자금 쏠림, 채권 수요 부진이 이러한 결과를 증폭시키고 있다고 추정된다.

신용 등급간 스프레드 변화 편차는 크지 않은 모습이다. 최근 JTBC 신용 이슈에도 신용위험에 대한 보상이나 기대의 차이는 드러나지 않고, 낮은 등급이나 높은 등급이나 크레딧 스프레드 움직임 폭은 대동소이하다.

채권종류별 크레딧 스프레드 편차는 여전채가 여전히 가장 큰 폭을 유지하고 있는 가운데 뒤를 이어 회사채가, 그리고 특수채와 은행채 순을 기록 중이다. 직전 3개월 평균 대비 증감에서 확인되듯이 1년 구간에서 특수채와 은행채의 스프레드 확대 폭이 회사채보다 큰 점이 눈에 띄며, 앞서 언급하였듯이 최근 채권 수요 부진과 연계되어 유동성 높은 단기 특수채와 은행채의 매도압력이 커진 영향으로 탐문된다.

Fig.10 : 시장금리 크레딧 스프레드 현황

구분(bp)	7/13일 현재				전월말(6/30)대비 증감				직전 3개월(4~6월) 평균 대비 증감			
	1년	2년	3년	5년	1년	2년	3년	5년	1년	2년	3년	5년
국고채(%) ^{주)}	3.35	3.69	3.81	4.05	3.5	5.0	11.3	13.2	23.1	18.3	18.8	22.3
특수채AAA	41.3	35.5	37.6	29.4	0.7	1.9	0.6	0.0	21.0	8.2	6.7	5.5
특수채AA+	47.3	45.9	48.6	41.7	1.0	1.8	0.5	0.0	21.9	9.0	7.1	5.3
은행채AAA	43.2	35.9	36.6	32.6	0.4	2.8	0.2	-0.2	20.8	10.6	5.2	3.5
은행채AA+	48.2	43.9	43.7	40.2	0.4	2.8	0.2	-0.2	21.0	10.5	5.3	3.5
여전채AA+	66.4	68.6	61.6	42.5	3.1	3.8	2.6	0.6	23.9	12.7	7.1	2.9
여전채AA0	68.3	71.6	68.1	60.0	3.1	3.5	2.1	0.6	24.0	12.5	6.6	2.8
여전채AA-	74.3	79.6	76.7	69.0	2.8	3.2	2.1	0.4	23.6	12.5	6.7	2.7
여전채A+	109.0	127.7	154.9	182.5	2.6	3.2	1.8	0.3	23.6	12.7	6.7	2.6
회사채AAA	49.6	59.4	51.9	37.8	2.0	3.2	2.9	1.1	17.4	12.2	6.8	3.1
회사채AA+	58.8	66.8	61.0	46.7	2.0	3.4	2.0	1.0	18.4	12.3	6.0	2.9
회사채AA	62.4	69.9	65.1	53.4	2.1	3.4	2.1	1.0	18.5	12.4	6.1	2.9
회사채AA-	66.1	74.8	70.2	63.7	2.4	3.4	2.0	1.0	18.8	12.3	6.1	3.0
회사채A+	79.9	102.0	107.3	129.8	2.5	3.2	2.1	0.7	18.1	11.9	5.4	2.1
회사채A	95.7	120.6	134.6	174.8	2.5	3.2	2.1	0.6	18.0	11.9	5.5	2.1
회사채A-	122.6	155.9	180.5	233.8	2.3	3.1	1.8	0.6	17.9	12.1	5.2	2.2

주: 국고채 해당 구분 7/13일 현재금리이며, 6/30일 현재, 직전 3개월(4~6월) 평균 금리 대비 증감(bp) 값

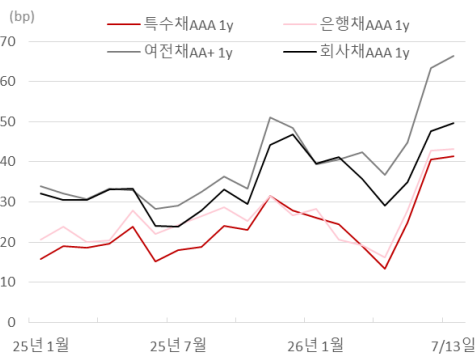
자료: 금융투자협회, 본드웹, BNK투자증권

만기별 크레딧 스프레드(Fig 11~14)에서 보면 전반적인 크레딧 스프레드는 우상향 흐름을 보이고 있다. 만기 구간별 편차는 있으나 일반적으로 시장금리에 후행하는 특성으로, 6월 급등은 5월 기준금리 인상 시사 이후 국고채 금리 급등을 후속 반영하고, 5~6월 주식 자금 풀림과 맞물린 매도 확대에 따른 영향으로 단기 1년 위주 큰 변동성을 보였다.

앞서 살펴본 바와 같이 채권 종류별로 보면 1년구간 특수채와 은행채의 약세가 가장 눈에 띄며 여전채가 가장 높은 스프레드, 위험보상 수준을 보이고 있다. 2년, 3년 모두 전반적인 흐름과 채권 종류별 편차는 유지되는 흐름을 이어가고 있다. 중기 5년물은 유통 물량도 적고 거래가 없어 두드러진 신용 스프레드 레벨에서나 흐름이 다소 동떨어져 있음을 감안시 큰 의미를 두기 어렵다.

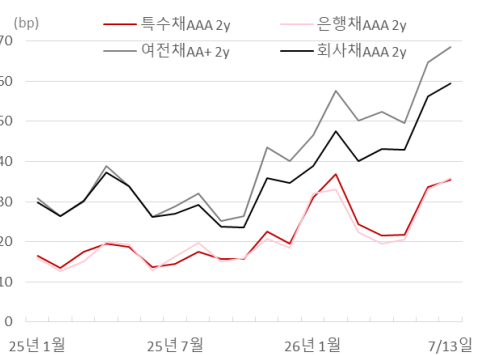
전월 6월 크레딧 보고서 모니터링시 2년물 스프레드만이 유독 튀었으나 현재는 전 구간 상승폭을 키운 상황으로 만기구간별 매력, 저평가 우열은 크지 않은 수준으로 판단된다. 앞서 기간스프레드에서 판단한 바와 같이 단기 구간 저평가가 크레딧 스프레드에서도 압도적으로 보이며 여전채의 상대적 매력은 위험/보상 기준 여전히 높아 보인다.

Fig.11 : 1년물 크레딧 스프레드



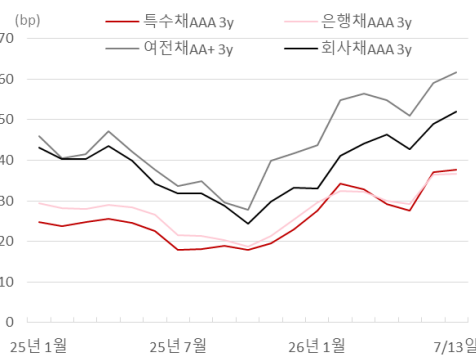
자료: 금융투자협회, 본드웹, BNK투자증권

Fig.12 : 2년물 크레딧 스프레드



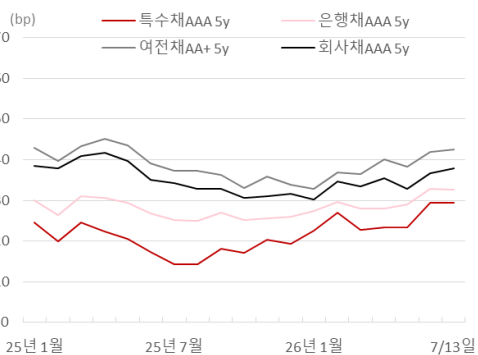
자료: 금융투자협회, 본드웹, BNK투자증권

Fig.13 : 3년물 크레딧 스프레드



자료: 금융투자협회, 본드웹, BNK투자증권

Fig.14 : 5년물 크레딧 스프레드



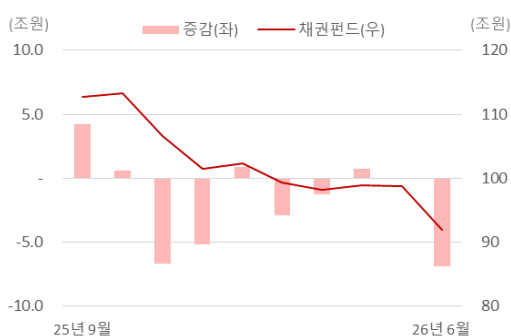
자료: 금융투자협회, 본드웹, BNK투자증권

4. 수급 : 시중자금 쏠림 관심, 전반적 수급 불안 지속

6월 여전한 시중자금 쏠림으로 채권펀드 설정액(Fig.15) 기준 환매량이 6.9조원 발생하여 수급 불안이 보다 심화된 주요 배경이 되었고, 앞서 기간 및 크레딧 스프레드 확대를 심화 시킨 것으로 인식된다.

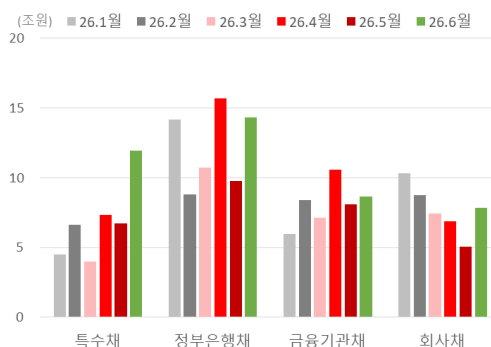
6월 국고채 발행 계획 축소 등과 고금리 환경으로 발행 공급측면에서 보다 우호적인 여건이 될 것으로 기대했으나, 특수채 및 정부은행채권 신규 발행량(Fig.16) 확대되며 기대보다 많은 발행 또한 해당 금리 상승, 스프레드 확대를 지지한 것으로 평가된다..

Fig.15 : 채권형 펀드 설정액 추이



자료: 본드웹, BNK투자증권

Fig.16 : 26년 채권 신규발행액 추이

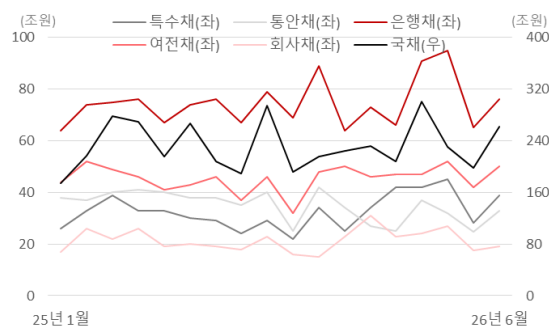


주) 정부은행채는 산금채, 중금채, 농금채, 수출입은행채 등임
자료: 본드웹, BNK투자증권

6월은 반기말 결산 등 일반적으로 거래량이 많은 달이나 앞서 확인된 전반적인 수급 부진과 맞물려 487조원을 기록 4월 수준(489조원)의 거래 규모를 기록한 것으로 확인된다.(Fig.17)

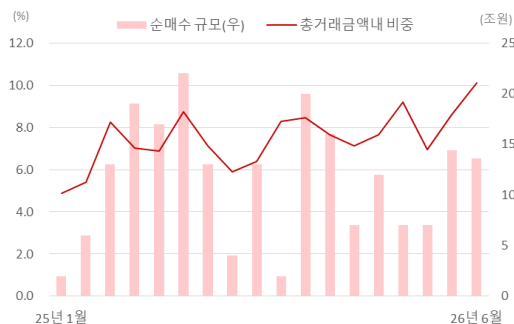
한편 외국인 순매수액은(Fig.18) 6월 13.6조원을 기록하며 5월에 이어 순매수 규모가 의미 있게 이어지고, 전체 거래량에서 외국인 비중도 10%를 상회하며 수급 안정 기여가 우호적이거나 국내 수급 부진의 반증이기도 한 점에서 국내 수요 확대가 더욱 아쉽다.

Fig.17 : 채권 종류별 거래금액



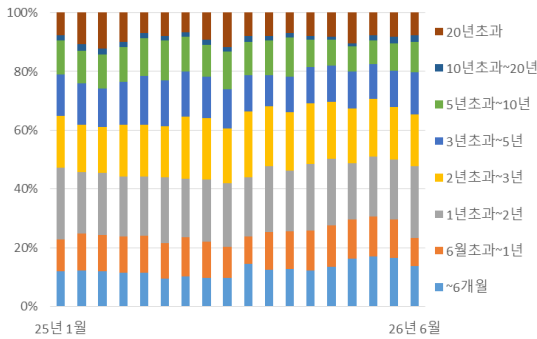
자료: 금융투자협회, BNK투자증권

Fig.18 : 외국인 거래 비중 및 순매수액



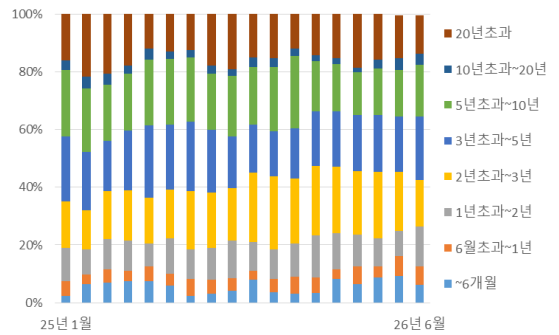
자료: 금융투자협회(장외거래 체결기준), BNK투자증권

Fig.19 : 전체 채권 만기별 거래 비중



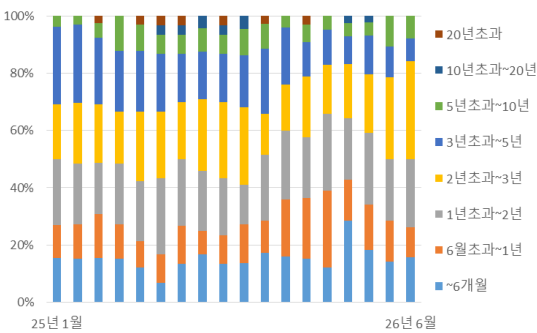
자료: 금융투자협회, BNK투자증권

Fig.20 : 국채 만기별 거래 비중



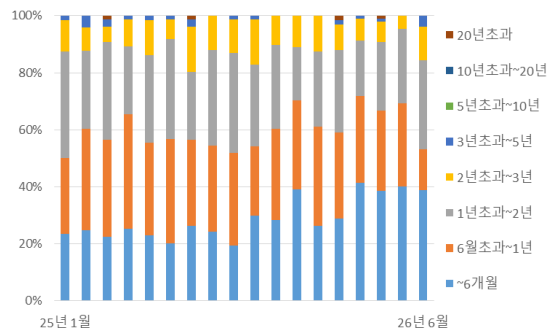
자료: 금융투자협회, BNK투자증권

Fig.21 : 특수채 만기별 거래 비중



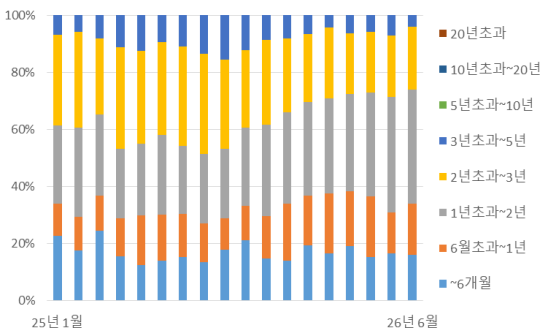
자료: 금융투자협회, BNK투자증권

Fig.22 : 은행채 만기별 거래 비중



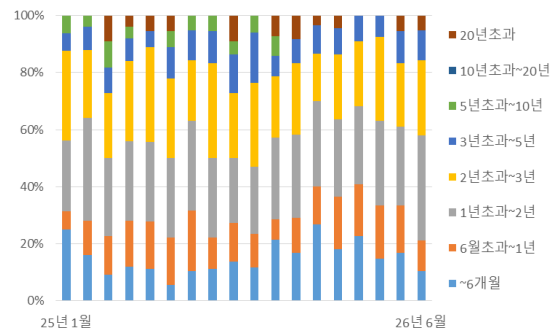
자료: 금융투자협회, BNK투자증권

Fig.23 : 여전채 만기별 거래 비중



자료: 금융투자협회, BNK투자증권

Fig.24 : 회사채 만기별 거래 비중



자료: 금융투자협회, BNK투자증권

Fig.25 : 6월 특수채 거래량(Top 10)

구분	거래량 (십억원)	평균-민평(bp)		
		평균	최대	최소
한국전력	8,099	8.5	105.9	-25.7
한국주택금융	6,158	14.6	77.2	-25.6
경기주택도시	3,467	11.6	81.1	-2.4
한국토지주택	3,051	4.1	22.2	-5.4
중소벤처기업	2,431	3.1	9.1	-4.0
농협중앙회	2,089	8.4	88.6	-12.0
한국도로	1,871	4.4	28.0	-6.3
한국가스	1,786	4.4	19.5	-17.0
국가철도	1,301	2.7	8.1	-4.0
서울교통	1,243	2.7	17.5	-20.9

주) 발행기관 합산, MBS포함, 평균은 건별 평균

자료: 연합인포맥스, BNK투자증권

Fig.26 : 6월 은행채 거래량(Top10)

구분	거래량 (십억원)	평균-민평(bp)		
		평균	최대	최소
신한은행	7,251	8.0	205.0	-21.7
한국수출입	7,173	15.7	216.2	-27.6
NH농협은행	5,556	4.2	15.7	-15.3
KB국민은행	4,436	7.9	151.7	-22.0
하나은행	4,260	5.0	74.1	-28.3
우리은행	3,526	4.0	65.0	-23.6
부산은행	1,270	3.9	43.3	-21.2
SH수협은행	972	-2.2	11.1	-27.9
SC제일은행	808	3.3	9.2	0.0
아이엠뱅크	560	6.8	21.7	-3.0

주) 발행기관 합산, 산업은행, 기업은행 제외, 평균은 건별 평균

자료: 연합인포맥스, BNK투자증권

Fig.27 : 6월 여전채 거래량(Top 10)

구분	거래량 (십억원)	평균-민평(bp)		
		평균	최대	최소
현대카드	4,246	3.9	62.5	-26.1
하나캐피탈	3,211	6.0	25.1	-9.8
신한카드	3,198	1.1	19.4	-35.2
롯데카드	2,960	5.5	55.3	-20.2
KB캐피탈	2,935	6.2	54.2	-21.2
우리금융캐피탈	2,915	5.0	27.9	-29.8
JB우리캐피탈	2,730	7.2	62.3	-7.7
우리카드	2,701	4.6	20.7	-17.6
현대캐피탈	2,521	7.0	0.0	-27.9
하나카드	2,395	3.5	19.7	-10.2

주) 발행기관 합산, 평균은 건별 평균

자료: 연합인포맥스, BNK투자증권

Fig.28 : 6월 회사채 거래량(Top 10)

구분	거래량 (십억원)	평균-민평(bp)		
		평균	최대	최소
신한지주	10,674	0.2	8.2	-48.1
한국남동발전	9,560	7.5	47.0	-5.3
한국남부발전	9,199	6.9	42.8	-12.1
하나금융지주	8,518	4.5	34.8	-7.2
메리츠증권	8,400	6.9	12.2	0.0
KB금융	7,783	2.0	21.5	-9.1
키움증권	6,503	6.0	15.3	-2.1
미래에셋증권	6,400	4.1	10.7	0.3
농협금융지주	6,077	5.8	18.3	-3.8
KB증권	5,800	2.6	8.5	-0.4

주) 발행기관 합산, ABS 제외, 평균은 건별 평균

자료: 연합인포맥스, BNK투자증권

※ 7/13일 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	4.088	4.329	-24.1
중소벤처기업진흥	4.132	4.329	-19.7
한국주택금융	4.139	4.329	-19.0
한국자산관리	4.144	4.329	-18.5
지역난방공사	4.151	4.329	-17.8

Fig.30 : AAA 3Y 하위 (Top5)

기업	개별금리 (A, %)	회사채지표 (B, %)	차이 (A-B, bp)
한국남동발전	4.376	4.329	4.7
한국남부발전	4.376	4.329	4.7
한국동서발전	4.376	4.329	4.7
한국서부발전	4.376	4.329	4.7
한국중부발전	4.376	4.329	4.7

Fig.31 : AA+ 3Y 상위 (Top 5)

기업	개별금리 (A, %)	회사채지표 (B, %)	차이 (A-B, bp)
경남은행	4.242	4.420	-17.8
광주은행	4.248	4.420	-17.2
제주은행	4.262	4.420	-15.8
현대백화점	4.274	4.420	-14.6
인천도시공사	4.275	4.420	-14.5

Fig.32 : AA+ 3Y 하위 (Top5)

기업	개별금리 (A, %)	회사채지표 (B, %)	차이 (A-B, bp)
JB금융지주	4.560	4.420	14.0
경기평택항만	4.460	4.420	4.0
비씨카드	4.443	4.420	2.3
현대카드	4.435	4.420	1.5
SK	4.429	4.420	0.9

Fig.33 : AA 3Y 상위 (Top 5)

기업	개별금리 (A, %)	회사채지표 (B, %)	차이 (A-B, bp)
지에스에너지	4.311	4.461	-15.0
농심홀딩스	4.316	4.461	-14.5
GS파워	4.327	4.461	-13.4
LG전자	4.332	4.461	-12.9
CJ제일제당	4.359	4.461	-10.2

Fig.34 : AA 3Y 하위 (Top5)

기업	개별금리 (A, %)	회사채지표 (B, %)	차이 (A-B, bp)
고려아연	4.642	4.461	18.1
미래에셋자산	4.613	4.461	15.2
하나증권	4.542	4.461	8.1
메리츠금융지주	4.536	4.461	7.5
보령엘엔터미	4.531	4.461	7.0

Fig.35 : AA- 3Y 상위 (Top 5)

기업	개별금리 (A, %)	회사채지표 (B, %)	차이 (A-B, bp)
엘에스일렉트릭	4.337	4.512	-17.5
LG이노텍	4.355	4.512	-15.7
LX홀딩스	4.365	4.512	-14.7
SK가스	4.367	4.512	-14.5
빙그레	4.382	4.512	-13.0

Fig.36 : AA- 3Y 하위 (Top5)

기업	개별금리 (A, %)	회사채지표 (B, %)	차이 (A-B, bp)
한온시스템	4.887	4.512	37.5
롯데케미칼	4.863	4.512	35.1
롯데카드	4.847	4.512	33.5
현대차증권	4.817	4.512	30.5
한화투자증권	4.779	4.512	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	4.543	4.883	-34.0
하이트진로	4.593	4.883	-29.0
대성에너지	4.607	4.883	-27.6
삼립	4.627	4.883	-25.6
LS	4.628	4.883	-25.5

Fig.38 : A+ 3Y 하위 (Top5)

기업	개별금리 (A, %)	회사채지표 (B, %)	차이 (A-B, bp)
삼척블루파워	7.155	4.883	227.2
넷마블	5.457	4.883	57.4
메리츠캐피탈	5.420	4.883	53.7
SK인천석유화학	5.355	4.883	47.2
에스케이온	5.328	4.883	44.5

Fig.39 : A 3Y 상위 (Top 5)

기업	개별금리 (A, %)	회사채지표 (B, %)	차이 (A-B, bp)
대한전선	4.622	5.156	-53.4
대한항공	4.757	5.156	-39.9
금호타이어	4.817	5.156	-33.9
넥센타이어	4.829	5.156	-32.7
팜한농	4.831	5.156	-32.5

Fig.40 : A 3Y 하위 (Top5)

기업	개별금리 (A, %)	회사채지표 (B, %)	차이 (A-B, bp)
롯데건설	6.822	5.156	166.6
에큐온캐피탈	6.231	5.156	107.5
키움캐피탈	6.203	5.156	104.7
엠지캐피탈	6.169	5.156	101.3
한국캐피탈	6.035	5.156	87.9

Fig.41 : A- 3Y 상위 (Top 5)

기업	개별금리 (A, %)	회사채지표 (B, %)	차이 (A-B, bp)
삼성중공업	4.913	5.615	-70.2
삼양패키징	4.955	5.615	-66.0
서흥	5.043	5.615	-57.2
한화오션	5.052	5.615	-56.3
한진칼	5.180	5.615	-43.5

Fig.42 : A- 3Y 하위 (Top5)

기업	개별금리 (A, %)	회사채지표 (B, %)	차이 (A-B, bp)
이지스자산운용	7.571	5.615	195.6
신한자산신탁	7.413	5.615	179.8
한국토지신탁	7.363	5.615	174.8
CJ CGV	7.355	5.615	174.0
한국자산신탁	7.002	5.615	138.7

Fig.43 : BBB+ 3Y 상위 (Top 5)

기업	개별금리 (A, %)	회사채지표 (B, %)	차이 (A-B, bp)
한진	5.514	7.879	-236.5
두산	5.787	7.879	-209.2
한솔테크닉스	5.922	7.879	-195.7
AJ네트웍스	6.561	7.879	-131.8
풀무원식품	6.793	7.879	-108.6

Fig.44 : BBB+ 3Y 하위 (Top5)

기업	개별금리 (A, %)	회사채지표 (B, %)	차이 (A-B, bp)
HL D&I	9.189	7.879	131.0
대신자산신탁	8.033	7.879	15.4
여천NCC	8.012	7.879	13.3
동화기업	7.799	7.879	-8.0
케이카캐피탈	7.560	7.879	-31.9

자료: 본드웹, BNK투자증권

자료: 본드웹, BNK투자증권

※ 6월 회사채 수요예측 결과

발행일	발행사	회차	만기	신용등	최종발행액(억원)	인평대비	수요예측
6/1	동화기업	25	1.5 년	BBB+	400.	-0.031%p	0.0
6/1	신세계	146-1	2 년	AA0	1,000.	-0.226%p	5.7
6/1	신세계	146-2	3 년	AA0	2,400.	-0.120%p	4.5
6/1	한국투자증권	32-1	2 년	AA0	2,300.	-0.190%p	11.4
6/1	한국투자증권	32-2	3 년	AA0	2,700.	-0.162%p	9.0
6/2	한국남부발전	85-1	2 년	AAA	1,600.	-0.185%p	
6/2	한국남부발전	85-2	3 년	AAA	1,500.	-0.077%p	
6/5	JB 금융지주	42-1	1 년	AA+	500.	-0.232%p	
6/5	JB 금융지주	42-2	1.5 년	AA+	800.	-0.225%p	
6/5	미래에셋증권	85(후)	6 년	AA-	3,600.	0.040%p	
6/5	미래에셋증권	86	2 년	AA0	1,000.	-0.135%p	
6/10	롯데쇼핑	109-1	2 년	AA-	1,100.	-0.006%p	6.4
6/10	롯데쇼핑	109-2	3 년	AA-	1,500.	0.011%p	4.8
6/11	대한항공	118-1	2 년	A0	2,050.	-0.001%p	7.1
6/11	대한항공	118-2	3 년	A0	1,950.	0.001%p	4.5
6/11	키움증권	21	1 년 9 개월	AA0	2,400.	-0.062%p	
6/11	한국남동발전	72-1	1 년	AAA	1,000.	-0.230%p	
6/11	한국남동발전	72-2	2 년	AAA	1,700.	-0.094%p	
6/11	한국남동발전	72-3	3 년	AAA	500.	0.024%p	
6/12	SK 브로드밴드	60-1	5 년	AA0	1,300.	0.047%p	5.6
6/12	SK 브로드밴드	60-2	10 년	AA0	300.	-0.040%p	4.7
6/12	메리츠증권	2606-1	1 년 10 개월	AA0	4,000.	-0.080%p	
6/15	KB 증권	50-1	2 년	AA+	3,900.	-0.072%p	4.5
6/15	KB 증권	50-2	3 년	AA+	2,500.	-0.043%p	2.2
6/16	NH 투자증권	76-1	2 년	AA+	3,100.	-0.112%p	8.4
6/16	NH 투자증권	76-2	3 년	AA+	2,300.	-0.115%p	5.9
6/16	NH 투자증권	76-3	5 년	AA+	500.	-0.110%p	7.6
6/16	한국수력원자력	82-1	2 년	AAA	300.	-0.196%p	
6/16	한국수력원자력	82-2	3 년	AAA	600.	-0.139%p	
6/17	케이티스카이라이프	20-1	2 년	AA-	350.	-0.116%p	4.0
6/17	케이티스카이라이프	20-2	3 년	AA-	400.	-0.139%p	2.3
6/19	KB 금융지주	62	2 년 9 개월	AAA	3,000.	-0.161%p	
6/22	한국서부발전	79-1	3 년	AAA	700.	-0.074%p	
6/22	한국서부발전	79-2	10 년	AAA	100.	-0.051%p	
6/23	한국중부발전	78-1	2 년	AAA	1,200.	-0.033%p	
6/23	한국중부발전	78-2	3 년	AAA	200.	-0.088%p	
6/23	한국중부발전	78-3	5 년	AAA	200.	0.037%p	
6/24	신한금융지주	187	5 년	AAA	2,000.	0.027%p	
6/25	세아제강	9-1	2 년	A+	750.	-0.021%p	4.6
6/25	우리금융지주	29	1 년 10 개월	AAA	2,000.	-0.072%p	
6/25	한국남동발전	73-1(후)	3 년	AAA	1,000.	-0.010%p	
6/25	한국남동발전	73-2	3 년	AAA	500.	-0.010%p	
6/25	한국남동발전	73-3	10 년	AAA	400.	-0.049%p	
6/26	BNK 금융지주	54	2 년 9 개월	AAA	1,000.	-0.080%p	
6/26	농협금융지주	57	2 년 9 개월	AAA	3,000.	-0.077%p	
6/26	신한금융지주	188-1	2 년 9 개월	AAA	1,000.	-0.082%p	
6/26	신한금융지주	188-2	3 년	AAA	300.	-0.063%p	
6/26	하나금융지주	73-1	1 년	AAA	1,000.	-0.096%p	
6/26	하나금융지주	73-2	2 년 9 개월	AAA	2,000.	-0.074%p	

자료 : 연합인포맥스, BNK 투자증권

※ 신용등급 변동 주요 기업(26년 6월)

평가 상 향	평정일	발행사	직전 등급	현재 등급	Watch	상세 내용
	6월 11일	DL에너지	A	A+	↑	주력 자회사인 포천파워의 사업 및 재무적 개선 지속, 해외 발전 프로젝트의 투자성과 확대. 본격적인 투자 회수를 통한 재무안정성 제고
	6월 12일	디엘에너지	A	A+	↑	주력 자회사인 포천파워의 양호한 영업실적과 재무안정성 개선 전망. 국내외 투자 대상의 실적 안정화로 투자수익 증가 및 현금흐름 개선, 제고된 현금흐름 및 자본법이익 등을 바탕으로 재무안정성 개선. 강화된 수익기반 및 차입부담 감소 등은 지주사의 구조적 후순위성 완화 요인
	6월 24일	두산에너지리 티	BBB+	A-	↑	원전 등 발전설비 제조기업으로서 국내외 수위 권 의 경쟁지위 보유, 원전 및 가스터빈을 중심으로 제고된 수주 경쟁력 및 이익창출력. 사업 특성 상 운전자금 증감 에 따른 현금흐름 변동성 존재. 수주확대 전망에 기반한 증설투자 계획, 보유 자산을 활용한 차입금 대응능력 등 양호한 재무안정성
	6월 26일	현대코퍼레이 션	A	A+	↑	범 현대그룹 등의 고객기반을 토대로 한 우수한 사업안정성, 사업환경 변동성 확대에도 불구하고 다변화된 지역 내 신규 사업기회 확보. 매출 및 이익 규모 성장 세 지속, 운전자금 부담에 따른 현금흐름 변동성 높은 수준이나 자금소요 대응 가능 할 전망

평가 하 향	평정일	발행사	직전 등급	현재 등급	Watch	상세 내용
	6월 1일	SK아이이테크 놀로지	A	A-	↓	2차전지용 분리막 산업 내 우수한 시장 지위이나, 판매량 감소, 설비 가동률 저하에 따른 부진한 실적. 설비 증설 과정에서 나타난 실적 저하로 채무부담 확대, 유상증자 등을 바탕으로 부족자금에 대한 재무대응여력 확보
	6월 12일	에스케이어드 밴스드	BBB+	BBB	↓	업황 부진 지속으로 장기간 손실 누적 및 재무부담 확대, 2026년 1분기 수익성 반등에도 중기 수익성은 재차 저하될 전망. 단기 상환 부담 과중, 주주사에 대한 높은 자금지원 의존도
	6월 15일	에스엘엘중앙	BB	B-	↓	계열 유동성 위험 현실화에 따른 사업 및 재무 불확실성 확대, 유동성 대응 추이 모니터링 필요
	6월 15일	제이티비씨	C	D	↓	동사가 2026년 6월 15일자로 서울회생법원에 기업회생절차 개시를 신청한 점을 감안
	6월 16일	깨끗한나라	BBB	BBB-	↓	2025년 매출부진과 비용부담 상승으로 영업적자 확대, 영업현금창출력 저하와 시설투자 확대로 과중한 재무부담 지속. 중-

평가 하 향						단기간 영업수익성 개선 여력이 제한적이며, 차입부담 지속될 전망
	6월 18일	엘지화학	AA+	AA	↓	석유화학부문 부진 지속에 따른 전사 이익창출력 저하, 확장적 투자 기조 하에 차입규모 확대, 재무부담 가중. 중단기간 내 2023년 이전 수준의 재무안정성 회복 어려울 전망
	6월 22일	중앙일보	CCC	D	↓	2026년 6월 18일 채권자의 어음 지급제시 이후 결제자금 미확 보로 해당 어음이 2026년 6월 19일 최종부도 처리되었으며, 2026년 6월 22일자로 동사의 당좌거래가 정지된 점을 감안
	6월 22일	대동	BBB+	BBB	↓	주력 시장 수요 부진과 비용 부담 등으로 저조한 영업수익성 지속, 자체 현금흐름이 자금 소요를 충당하지 못하며 차입부담 크게 확대. 단기간 내 유의미한 재무안정성 개선 여력 제한적
	6월 23일	여천NCC	A-	BBB+	↓	비우호적 업황으로 실적부진 장기화, 높은 업황변동성으로 중 단기 실적개선 여력 제한적. 중단기 재무구조 개선 추이에 대 한 모니터링 필요
	6월 23일	제주대동	BBB+	BBB	↓	(주)대동의 평정대상 회사체에 대한 권면보증. (주)대동의 양호 한 신용도
	6월 23일	풀무원식품	A-	BBB+	↓	국내 신선식품시장 내 브랜드인지도와 안정적인 이익창출력 등 양호 한 사업경쟁력, 해외식품사업은 외형 성장세이나 안정 적 이익창출력 확보는 다소 지연. 전사 기준으로 영업수익성은 저조한 수준. 국내외 CAPEX 지속 등으로 현금창출력 과 재무 안정성 의 유의미한 개선은 쉽지 않을 전망
	6월 23일	풀무원	BBB	BBB+	↓	풀무원계열 지주회사로서 주요 사업자회사에 대한 안정적인 지배력 보유, 배당 브랜드사용료 등 다양한 수익기반을 바탕으 로 안정적인 현금유입 지속. 계열사 지분투자 배당 및 수익분 배금 지출 등으로 실질적 재무부담이 확대, 자체 현금창출력 저하 및 배당, 수익분배금 등 자금소요로 인해 차입부담 지속 전망.
	6월 24일	엔캠	BB+	BB	↓	부정적 사업환경 이어지며 매출 감소, 적자 규모 크게 확대, 전환사채 자본 전환에도 차입금 증가, 재무안정성 저하. 유럽 과 미국 중심의 매출 증가에도 중단기간 저조한 수익성 이어 질 전망. 재무부담 가중될 전망, 유동성 대응 여부에 대한 모 니터링 필요
	6월 26일	한주라이트메 탈	B+	BB-	↓	다변화된 생산제품 및 경쟁력 있는 거래처를 기반으로 일정수 준의 사업안정성, 원재료 가격 변동에 따른 매출 변동성 높은 수준. 운전자금 및 CAPEX 부담으로 현금흐름 저하, 과중한 차 입부담 등 열위한 재무안정성, 미흡한 수준의 재무적용통성
	6월 30일	에스케이디앤 디	BBB	BBB-	↓	최대주주 변경으로 유사시 계열 지원가능성 약화, 운전자본투 자 회수 지연, 지분 출자 등으로 과중한 차입부담. 이익창출력 개선 등을 통한 재무부담 완화에는 다소 시일이 걸릴 전망

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 캐 피 탈 BNK 투자증권 BNK 저축은행
BNK 자산운용 BNK 신용정보 BNK 시 스 템 BNK 벤처투자 BNK 씬농구단