

Credit Weekly

금통위 연속인상, 고금리 채권 수요 점차 회복

Analyst 이화진 hlee@hmsec.com
RA 조준우 jjw980803@hmsec.com

SK이노베이션과 SK아이이테크놀로지(SKIET) 합병, SK가스와 SK어드밴스드 합병 발표

- 8월 26일 SK이노베이션은 SKIET와 2027년 1월 1일자로 합병을 발표함. 2019년 SK이노베이션은 소재사업 부문(SKIET)을 물적분할을 했으며, 최대주주는 SK이노베이션이 53.4%로 연결자회사였음. 금번 합병으로 다시 분리막 사업부로 재결합하는 것임. SKIET는 2차 전지용 분리막을 제조 및 판매하는 업체로 대규모 설비 투자(연평균 4,500억원)와 전기차 캐즘과 설비 가동을 저하로 수익성이 악화되고 대규모 적자가 지속됨. 사업 및 재무리스크의 선제적 완화, 사업구조 재편 통한 운영효율성 향상, 분리막 사업의 제고를 목적으로 합병을 공시함. 합병비율은 SK이노베이션과 SKIET 1:0.117454임. SKIET는 계열지원가능성 1notch 반영으로 A-등급이었으며, SK이노베이션(AA0 안정적)과 합병으로 신용등급 상향검토 등급감시대상에 등재됨
- SK가스(AA-)는 프로판 사업 밸류체인 최적화를 위해 자회사인 SK어드밴스드와 합병도 공시함. 합병기일은 2026년 11월 4일로 예정됨
- SK어드밴스드는 SK가스의 최대주주인 SK디스커버리 지원가능성 고려 1notch 반영되어 있으며, 합병발표로 BBB+ 신용등급 상향검토 등급 감시대상에 등재됨. 동사는 2014년 SK가스로부터 물적 분할되었고, 금번 재결합하는 것이며 피흡수합병에 따라 회사채 및 기업어음은 존속법인 SK가스로 이관되어 AA- 안정적 신용등급을 적용 받을 예정임

금통위 기준금리 연속 인상, 롯데건설 회사채 조달 성공

- 이번주에도 금통위 경계감으로 단기물 중심으로 크레딧 스프레드가 확대되었고, 전반적으로 강보합세를 나타냄. 환율은 1379원 수준으로 내려오면서 원화강세 흐름이 이어짐. 회사채 발행시장은 롯데건설(A0)이 1년/1.5년 총 500억원 조달에 3배 수요가 응찰. 각각 +30bp/par 수준에서 낙찰금리가 결정됨. 이랜드월드(BBB0)는 일부 미매각이 있었음. KB금융신종 발행도 2배가까운 수요가 모집. 4.85%에 4천억원 조달을 결정함. 고금리 리테일 수요가 점차 회복되는 것으로 판단됨. 롯데건설은 신종발행 등으로 재무지표가 개선되었고, 단기 유동성에 대한 부담이 있으나 과거대비 양호한 수준임. 내년 준공물량이 증가하고 입주로 이어지면 현금흐름이 개선될 것으로 보이며 모니터링이 필요함
- 오늘 금통위에서 기준금리를 2.75%에서 3.0%로 7월에 이어 연속 인상함. 반도체 수출호조와 내수 회복으로 경제 성장을 전망 상향(3.3%), 선제적 통화 정책으로 기대인플레이션 조속히 안정시키기 고자 금리를 인상함. 가계부채 및 주택가격 상승세 완화에도 도움될 것임. 금리 인상 직후 약세를 보였으나, 도비쉬한 발언으로 받아들여지면서 채권 시장은 강세로 전환됨

장기물 끌어내린 대외요인, 백투백 인상 열어보니 강세 요인으로 작용

- 국고채 금리는 전구간에서 하락. 미 재무부가 잔존만기 10년 이상 30년 미만 미국채의 월간 바이백 한도를 두 배 이상 확대한다고 발표하면서 미국채가 초장기물 위주로 강세를 보였고, 국내 시장도 이에 연동돼 30년물과 50년물이 큰 폭 하락함. 반면 단기 구간은 8월 금통위 백투백 인상 경계감에 오히려 약세를 지속, 장단기 온도차가 뚜렷하게 나타남. 다만 21일에는 바이백 확대 효과가 사그라지며 미국채가 되돌림 약세를 보인 데다 국제유가가 5거래일 연속 상승하면서 국내 금리도 전 구간 상승 반전함

금주 들어 강세로 전환됨. 국제유가가 하락하고 아시아장에서 미국·호주·뉴질랜드 국채 금리가 동반 하락한 가운데, 외국인이 국채선물을 대거 순매수하며 강세 압력을 가함. 국고채전문딜러(PD) 간담회에서 재정경제부가 장기물 발행 비중을 가이던스 하단인 30%로 유지하되 30년물 발행 규모를 줄이고 바이백·교환을 통해 장기물 부담을 완화하겠다는 방침을 밝힌 것도 초장기물이 강세 요인으로 작용함. 한편 기획예산처가 내년 추가세수를 미래대응기금으로 전입하는 방안을 공개하면서 국채 발행 규모가 시장 예상보다 늘어날 가능성이 제기됐으나 시장 영향은 제한적이었음. 금통위에서 백투백 인상을했으나, 기자회견이 비둘기파적으로 해석되며 강세요인으로 작용

TGA 바이백 활용과 유가 하락에 미국채 장기물 중심으로 강세

- 미국채 금리는 장기물 중심으로 하락한 반면 단기물은 상승하며 플레트닝 양상을 보임. 미 재무부의 중장기물 바이백 확대는 발표 당일 30년물 금리를 10bp가량 끌어내렸으나 이른바 '베스트 풋' 효과는 이들을 가지 못함. 바이백만으로는 40조달러에 달하는 정부 부채와 이란 사태 등 본질적 문제를 해결할 수 없다는 인식에 더해, 재무부가 '정기적이고 예측 가능한' 발행 원칙에서 이탈해 오히려 위험 프리미엄을 높일 수 있다는 비판이 제기됨. 여기에 베스트 재무장관이 이란을 겨냥한 대대적 경제 압박을 예고하며 브렌트유가 배럴당 94달러대까지 오르자, 10년물 금리는 바이백 발표 전 수준으로 되돌아갔고 10년 기대인플레이션(BEI)도 6월 초순 이후 최고치까지 반등함. 금주 들어 강세로 전환됨. 재무부가 바이백 재원으로 9천억달러를 웃도는 TGA를 활용할 수 있다는 보도에 단기물 발행을 늘리지 않고도 장기물을 흡수할 수 있다는 기대가 형성되며 장기물 위주로 금리가 하락함. 다만 TGA를 사용한 뒤 적정 수준을 유지하려면 추후 국채를 추가로 발행해야 할 가능성이 있어 조삼모사 성격이 아니냐는 지적도 제기됨. 이후 미국이 이란에 제재 해제를 제안했다는 보도와 중동 지역 외교관 재파견 움직임 등 긴장 완화 조짐이 잇따르며 국제유가가 이를 연속 급락하자 30년물 금리는 2주일여 만의 최저치까지 하락하는 모습

순풍 없이 나선 재무부 트위스트, 선례가 말하는 조건

- 과거 장기금리를 억누르거나 하락시킨 사례들과 지금의 재무부 바이백을 비교해 보았음.

- ① 2000~2002년 미 재무부 바이백. 기준금리 6%대의 고금리 환경에서 재정 흑자를 재원으로 장기 국채를 45회에 걸쳐 675억 달러 규모로 되사들임. 장기물 품귀와 곡선 역전이 나타났고 이후 인하 사이클과 맞물려 금리 전반이 급락함
- ② 2011~2012년 연준 오퍼레이션 트위스트. 제로금리에서 더 쓸 카드가 없던 연준이 보유 단기채를 팔아 장기채를 사들인 만기 교환으로 총 6,670억 달러 규모임. 버냉키는 자산매입 전체의 누적 효과를 80~120bp로 제시함
- ③ 2016~2024년 일본은행 YCC(Yield Curve Control). 10년물을 '0% 정도'로 유도한다는 목표와 무제한 매입 의사를 내걸었는데, 역설적으로 실제 매입은 크게 줄었음. BOJ는 QQE(Quantitative and Qualitative Monetary Easing)에서 연 80조 엔씩 국채를 사들이겠다고 공언했으나, YCC 도입 후 4년간 실제 보유 증가는 누적 100조 엔, 연평균 25조 엔에 그침. 사겠다는 약속이 신뢰를 얻지 못해 필요가 사라진 것임. 다만 인플레이션 부재와 시장의 동의가 전제였고, 2022년 기대가 밴드를 벗어나자 세 차례 물러선 끝에 2024년 3월 폐지함

- 공통점은 정책이 거시 환경에 맞서지 않고 함께 움직였을 때만 통했다는 것임. 시장이 그 금리를 균형으로 받아들이지 않는 순간, 방어 비용은 금액이든 시장 기능의 훼손이든 어떤 형태로든 청구됨. 결국 정책당국은 시장이 목적지에 동의할 때 금리를 억누를 수 있고, 동의하지 않을 때는 고전함. 2000년의 바이백은 인하가 임박해 있었고 2011년의 트위스트는 성장 둔화와 물가 하락 기대에 올라탔지만, 이번에는 그 순풍이 없음. 마-이란 전쟁발 인플레이션 불확실성으로 기준금리 인하 기대가 상당히 멀게 지연된 상태임. 바이백이 만들 수 있는 것은 일시적 안도와 커브 플래트닝이지 방향성의 전환은 아니며, '베센트 풋'이 이들을 버티지 못한 것도 같은 맥락임

〈그림 1〉SK이노베이션 주요 재무지표

구분	K-IFRS(연결)					
	2021	2022	2023	2024	2025	2026.03
매출액	468,534	780,569	772,885	742,696	802,961	242,121
당기순이익	4,885	18,952	5,549	-23,725	-54,364	8,961
EBITDA	32,554	57,105	39,339	28,103	36,841	29,352
잉여현금흐름	-28,460	-65,914	-60,668	-78,984	-27,435	-16,229
자산총계	495,449	672,189	808,355	1,105,301	1,056,085	1,101,237
총차입금	174,599	271,682	305,351	471,285	411,818	411,588
EBIT/매출액	3.7	5.0	2.5	0.5	0.6	8.9
EBITDA/금융비용	8.3	8.8	3.4	1.8	2.4	6.7
총차입금/EBITDA	5.4	4.8	7.8	16.8	11.2	3.5
부채비율	152.5	189.2	169.3	178.8	190.2	189.0
순차입금의존도	20.3	24.1	21.2	28.1	23.5	24.4

단위: 억원, %, 배
자료: NICE신용평가

〈그림 2〉SK아이이테크놀로지 주요 재무 지표

구분	K-IFRS(연결)					
	2021	2022	2023	2024	2025	2026.6
매출액	6,038	5,858	6,483	2,179	2,619	754
당기순이익	954	-297	822	-2,466	-2,114	-14,095
EBITDA	2,069	1,036	2,050	-1,346	-1,044	-741
잉여현금흐름	-4,939	-7,325	-3,775	-4,006	-1,531	-1,270
자산총계	31,845	34,973	40,838	41,501	43,919	32,434
총차입금	7,685	10,317	14,176	17,114	16,914	18,362
EBIT/매출액	14.8	-8.9	7.7	-133.6	-94.1	-181.3
EBITDA/금융비용	13.1	5.0	10.5	-5.5	-3.2	-3.8
총차입금/EBITDA	3.7	10.0	6.9	-	-	-
부채비율	43.7	60.8	69.3	78.5	68.8	151.8
순차입금의존도	-6.4	13.8	21.1	33.9	28.2	44.7

단위: 억원, %, 배
자료: NICE신용평가

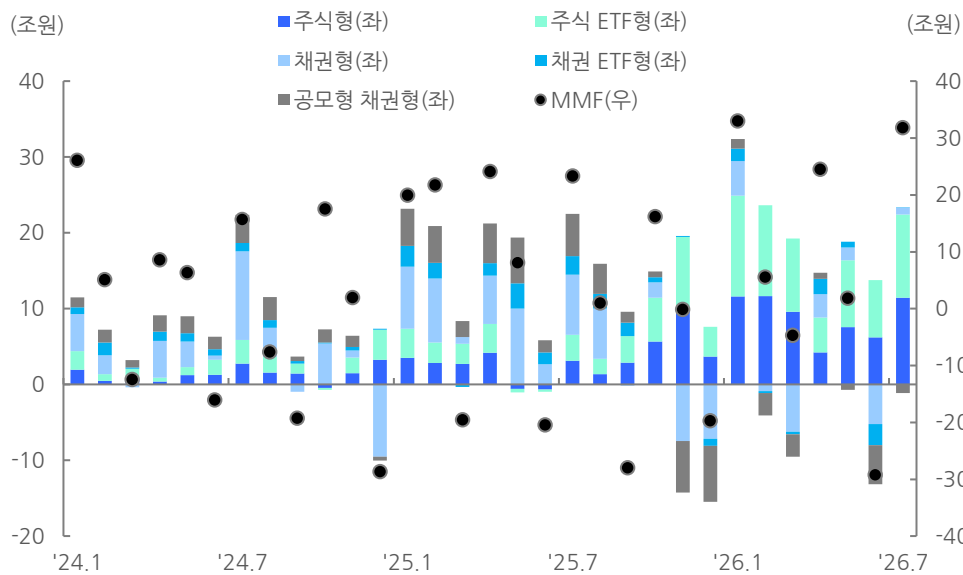
〈표 1〉 주간 금리 및 스프레드 변동 (8/26일 기준)

구분	금리(%)					크레딧 스프레드(bp)					전월 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	3.44	3.82	4.03	4.16	4.28	-	-	-	-	-	4.5	3	-2.8	-4.2	-5.3	4.2	1.4	-0.7	0.6	2.7
특수채 AAA	3.74	4.14	4.32	4.38	4.46	30.1	32.1	29.4	21.2	18.0	0.9	0.2	0.8	0.2	0.0	0.2	-2.2	0.4	-0.1	-0.6
은행채 AAA	3.76	4.14	4.36	4.45	4.70	32.9	32.7	33.1	28.5	42.1	1.8	-0.1	0.2	0.0	0.0	3.0	-1.9	0.7	0.5	0.0
여전채 AA+	3.93	4.38	4.45	4.72	5.64	49.7	56.7	42.2	56.1	136.0	0.3	0.2	-0.1	0.1	0.0	-5.9	-3.1	-0.2	0.1	0.0
여전채 AA-	4.01	4.54	4.72	5.16	6.04	57.4	72.0	68.7	99.4	175.7	0.0	-0.1	-0.2	0.0	0.0	-6.7	-2.5	-0.3	0.0	0.0
여전채 A+	4.37	5.32	5.85	6.06	6.74	93.0	150.4	182.2	189.3	245.8	0.5	-0.2	-0.1	0.0	0.0	-5.8	-2.4	-0.2	0.0	0.0
회사채 AAA	3.85	4.31	4.41	4.49	4.77	41.6	49.1	37.8	32.2	49.2	0.3	-0.4	0.0	0.0	0.0	-1.2	-2.1	0.3	0.0	0.0
회사채 AA+	3.94	4.40	4.50	4.59	5.06	50.9	58.7	46.8	42.5	77.6	0.4	-0.3	0.0	0.0	0.0	-0.8	-2.3	0.3	0.0	0.0
회사채 AA0	3.98	4.44	4.57	4.69	5.40	54.5	62.7	53.5	52.3	111.7	0.3	-0.4	0.0	0.1	0.0	-0.9	-2.4	0.3	0.1	0.0
회사채 AA-	4.02	4.50	4.67	4.88	5.76	58.2	67.8	63.8	71.9	147.9	0.4	-0.4	0.0	0.0	0.0	-0.8	-2.4	0.3	0.0	0.0
회사채 A+	4.16	4.88	5.33	5.55	6.34	72.4	106.5	129.9	138.2	205.7	0.2	-0.3	0.0	0.1	0.0	-1.0	-0.8	0.3	0.1	0.0
회사채 A0	4.32	5.15	5.78	6.01	6.80	88.2	133.7	174.9	184.8	251.9	0.2	-0.4	0.0	0.1	0.0	-1.0	-0.9	0.2	0.1	0.0
회사채 A-	4.59	5.61	6.37	6.54	7.31	115.1	179.7	233.9	237.3	303.0	0.2	-0.3	0.0	0.1	0.0	-1.0	-0.8	0.2	0.1	0.0
회사채 BBB+	5.64	7.88	8.25	8.34	8.82	220.9	406.0	422.0	417.7	453.3	0.2	-0.3	0.0	0.0	0.0	-1.0	-0.9	0.4	0.0	0.0

주: 민평3사 기준, 전월대비 스프레드 변동 중 국고채는 금리 변동

자료: Infomax, 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 (7/22-8/28)

발행종목	수요 예측일	발행일	신용 등급	예측 금액 (억원)	발행 금액 (억원)	만기 (년)	금리밴드(bp, %)			낙차 (bp, %)	유효 수요 (억원)	유효 경쟁률 (배)	발행목적	개별민평 (%)
							기준	하단	상단					
에스케이에코플랜트	2026-07-22	2026-07-30	A-	500	600	1.0	개별민평	-30	30	-35	2,900	5.80	차환자금	4.77%
에스케이에코플랜트	2026-07-22	2026-07-30	A-	300	770	1.5	개별민평	-30	30	-65	4,640	15.47	차환자금	5.28%
에스케이에코플랜트	2026-07-22	2026-07-30	A-	200	630	2.0	개별민평	-30	30	-60	2,330	11.65	차환자금	5.57%
케이씨씨	2026-07-23	2026-07-30	AA-	800	2,000	2.0	개별민평	-30	30	-2	6,850	8.56	차환자금	4.40%
케이씨씨	2026-07-23	2026-07-30	AA-	1,200	2,000	3.0	개별민평	-30	30	-2	7,000	5.83	차환자금	4.55%
롯데케미칼(은행 지급보증)	2026-07-23	2026-07-30	AAA	2,000	2,000	3.0	등급민평	-40	40	35	3,100	1.55	차환자금	-
하나에프앤아이	2026-07-27	2026-08-04	A+	300	650	1.5	개별민평	-30	30	0	900	3.00	차환자금	4.44%
하나에프앤아이	2026-07-27	2026-08-04	A+	700	800	2.0	개별민평	-30	30	-1	920	1.31	차환자금	4.60%
하나에프앤아이	2026-07-27	2026-08-04	A+	500	1,200	3.0	개별민평	-30	30	-5	5,050	10.10	운영자금, 차환자금	4.78%
메리츠금융지주	2026-07-29	2026-08-06	AA0	800	1,400	2.0	개별민평	-30	30	-3	2,030	2.54	차환자금	4.41%
메리츠금융지주	2026-07-29	2026-08-06	AA0	700	1,550	3.0	개별민평	-30	30	-4	2,770	3.96	차환자금	4.52%
우리금융지주(신종)	2026-08-06	2026-08-13	AA-	2,700	4,000	NC5	절대금리	4.30%	4.90%	0	5,840	2.16	운영자금, 차환자금	-
롯데리츠	-	2026-08-14	AA-	1,200	1,200	1.0	등급민평	0	40	40	-	-	차환자금	-
롯데리츠	-	2026-08-14	AA-	1,200	1,200	2.0	등급민평	0	40	40	-	-	차환자금	-
롯데건설	2026-08-19	2026-08-26	A0	300	300	1.0	개별민평	-30	30	30	910	3.03	차환자금	6.00%
롯데건설	2026-08-19	2026-08-26	A0	200	200	1.5	개별민평	-30	30	0	600	3.00	차환자금	6.31%
이랜드월드	2026-08-19	2026-08-27	BBB0	200	200	1.0	개별민평	-30	30	30	180	0.90	차환자금	7.04%
KB금융(신종)	2026-08-21	2026-08-31	AA-	2,700	4,000	NC5	절대금리	4.30%	4.90%	0	5,200	1.93	차환자금	-
교보생명보험(신종)	2026-08-24	2026-09-01	AA0	3,000	-	NC5	절대금리	4.80%	5.40%	-	-	-	운영자금	-
롯데지주	2026-08-25	2026-09-03	A+	400	-	2.0	개별민평	-30	30	-	-	-	차환자금	4.80%
롯데지주	2026-08-25	2026-09-03	A+	400	-	3.0	개별민평	-30	30	-	-	-	차환자금	4.99%
삼양패키징	2026-08-28	2026-09-04	A-	600	-	2.0	개별민평	-30	30	-	-	-	차환자금	4.71%
한화리츠	2026-08-28	2026-09-04	A+	800	-	1.0	등급민평	-30	30	-	-	-	차환자금	-
한화리츠	2026-08-28	2026-09-04	A+	1,200	-	1.5	등급민평	-30	30	-	-	-	차환자금	-

주: 날짜는 수요예측일 기준

자료: 다트공시, 현대차증권

〈표 3〉 신용등급 변경 (6/17-8/27)

회사명	변경일	평가 기관	직전 등급	변경 등급	등급 변동	적용 등급	구분	비고
중앙일보	2026-06-17	KR, NICE	B-	CCC	하향	CCC	하향	-KR과 NICE는 6/17 신용등급을 기존 B에서 CCC로 하향조정
엘지화학	2026-06-18	KR	AA+	AA0	하향	AA0	하향	-석유화학부문 부진 지속에 따른 전사 이익창출력 저하 -확장적 투자 기초 하에 차입규모 확대, 재무부담 가중
엔에이치 저축은행(ICR)	2026-06-19	KIS	A0	A-	하향	A-	하향	-최근 3개년 간 두 차례 대규모 적자를 기록하는 등 수익성 악화 -자본감소로 인해 자본완충력이 크게 저하됨
아이비케이 저축은행(ICR)	2026-06-19	KIS	A0	A-	하향	A-	하향	-최근 3개년 연속 대규모 적자를 기록한 가운데 적자 폭이 확대됨 -자산건전성 지표 개선되고 있으나, 여전히 잠재부실 위험이 높음
중앙일보	2026-06-22	NICE, KR	CCC	D	하향	D	하향	-KR과 NICE는 신용등급을 D 등급으로 하향. 중앙일보 최종 부도
에스케이이디엔디	2026-06-22	KIS	BBB0	BBB-	하향	BBB-	하향	-지배주주의 변경(한앤코개발홀딩스)으로 유사시 계열 지원가능성 배제 -지식산업센터 등 일부 개발사업 관련 변동성 확대되고 있음
풀무원식품	2026-06-23	NICE	A-	BBB+	하향	BBB+	유지	-해외사업 및 건강케어제조유통부문의 실적 부진으로 수익성 제약됨 -국내의 CAPEX 등으로 향후 현금창출력의 유의미한 개선 쉽지 않을 전망
풀무원식품(후)	2026-06-23	NICE	BBB+	BBB0	하향	BBB0	유지	-해외사업 및 건강케어제조유통부문의 실적 부진으로 수익성 제약됨 -국내의 CAPEX 등으로 향후 현금창출력의 유의미한 개선 쉽지 않을 전망
풀무원(후)	2026-06-23	NICE	BBB+	BBB0	하향	BBB0	유지	-해외사업 및 건강케어제조유통부문의 실적 부진으로 수익성 제약됨 -국내의 CAPEX 등으로 향후 현금창출력의 유의미한 개선 쉽지 않을 전망
여천엔씨씨	2026-06-23	KR	A-	BBB+	하향	BBB+	유지	-비우호적 업황으로 실적부진 장기화되고 있음 -높은 업황변동성으로 중단기 실적개선 여력 제한적임
두산에너지빌리티	2026-06-24	NICE	BBB+	A-	상향	A-	상향	-원전 및 가스터빈을 중심으로 제고된 수주경쟁력 및 이익창출력 -보유 자산을 활용한 차입금 대응능력 등 양호한 재무안정성
케이비저축은행 (ICR)	2026-06-24	KIS	A0	A-	하향	A-	하향	-수익성이 악화되었으며 이익변동성이 높음 -자산건전성 지표 열위한 수준으로 건전성 부담 지속
한국자산신탁	2026-06-26	NICE	A0	A-	하향	A-	유지	-수수료수익 감소와 이자대손비용 확대로 이익 창출력 저하됨 -신탁계정대 회수 지연 등으로 인한 자산건전성 저하
하나자산신탁 (ICR)	2026-06-26	KR	A+	A0	하향	A0	하향	-신탁계정대여금 및 고정이자자산 증가로 재무건전성 지표 저하 지속 -영업수익 감소, 이자비용 부담으로 수익성 저하
에스케이실더스	2026-06-29	KR	A0	A-	하향	A-	유지	-최대주주(Sotera Bidco SCSP) 변경에 따른 사업기반 강화 효과 미흡 -모회사 역합병으로 재무지표 개선되었으나, 과중한 차입부담 지속됨
현대코퍼레이션 (주)	2026-06-30	NICE, KIS	A0	A+	상향	A0	유지	-범 현대그룹 등의 고객기반을 토대로 한 우수한 사업안정성 -매출 및 이익규모 성장세 지속되며, 차입부담도 양호한 수준으로 통제중
현대코퍼레이션 홀딩스	2026-06-30	KIS	A-	A0	상향	A-	유지	-자회사 현대코퍼레이션의 외형 및 이익규모 성장 이어짐 -실질 무차입의 우수한 재무안정성 보유
에스케이이디엔디	2026-06-30	KR	BBB0	BBB-	하향	BBB-	유지	-최대주주(한앤코개발홀딩스) 변경으로 유사시 계열의 지원가능성 악화 -운전자본 회수 지연, 지분 투자 등으로 과중한 차입부담 지속

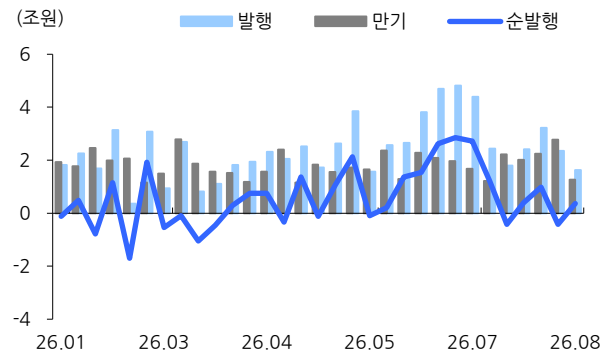
자료: 신평 3사, 현대차증권

〈표 4〉 신용등급 전망 변경 (6/24-8/27)

회사명	변경일	평가 기관	직전등급 /아웃룩	변경등급 /아웃룩	적용 등급	구분	비고
화승코퍼레이션	2026-06-24	KR	BBB-/S	BBB-/P	전망 상향	BBB-	-판가 협상과 제품믹스 개선으로 양호한 영업실적 지속 -차입금 감소하였고, 양호한 커버리지를 통해 재무부담 완화
롯데물산	2026-06-26	NICE	AA-/S	AA-/N	전망 하향	AA-	-담보제공 중인 롯데케미칼 실적 저하 및 신용도 하락으로 재무부담 확대 가능성 증가
코리아세븐	2026-06-26	3사	A0/S	A0/N	전망 하향	A0	-저성과 점포 폐점으로 매출 감소 및 이자비용 부담 -신종자본증권 발행에도 불구하고 당기순손실 지속
동원에프앤비	2026-06-26	KIS, NICE	A+/S	A+/P	전망 상향	A+	-주요 제품군들의 우수한 시장경쟁력 바탕으로 견조한 실적 성장 지속 -당기순이익 누적 등 자본 확충을 통한 재무안정성 개선세
호텔신라	2026-06-29	NICE	AA-/N	AA-/S	전망 상향	AA-	-면세부문의 영업이익 개선으로 전사적인 영업수익성 회복 전망 -이익창출력 개선으로 재무안정성 개선 예상
두산	2026-06-29	NICE, KIS	BBB+/S	BBB+/P	전망 상향	BBB+	-전자부문의 사업기반 확대를 바탕으로 이익창출력 개선 -주력 사회사의 재무안정성 개선으로 직간접적 자원부담 완화
두산퓨얼셀	2026-06-29	NICE, KIS	BBB0/S	BBB0/N	전망 하향	BBB0	-높은 경쟁강도, 저가수주 및 SOFC 초기 진입비용으로 영업수익성 저하 -과중한 차입부담으로 유의미한 재무안정성 개선은 시간이 필요할 전망
엘에스전선	2026-06-30	3사	A+/S	A+/P	전망 상향	A+	-고부가 제품의 수주 및 매출 확대를 바탕으로 영업수익성이 점차 개선될 전망 -현금창출력 개선 등으로 양호한 수준의 재무안정성 유지 예상
CJ CGV	2026-06-30	3사	A-/P	A-/S	전망 하향	A-	-영화관 부문의 가시적인 실적 개선 지연 -자체현금창출능력을 통한 실질 차입부담 경감 지연
케이씨글라스	2026-06-30	3사	AA-/S	AA-/N	전망 하향	AA-	-판유리 경쟁 심화 및 원가 부담 확대로 수익성 저하 -단기간 내 자체 영업현금창출에 기반한 차입부담 완화폭이 제한적일 전망
엘에스	2026-06-30	3사	A+/S	A+/P	전망 상향	A+	-다변화된 사업포트폴리오를 보유하고 있으며, 주요 사업별 경쟁지위 우수 -현금창출력 개선세를 바탕으로 현 수준의 재무안정성 유지 예상
애류온캐피탈	2026-06-30	KIS	A0/S	A0/↑	전망 상향	A0	-6월 29일 애류온캐피탈의 자본 인수 우선협상대상자로 한화생명보험 선정 -한화생명의 동사에 대한 유사시 지원가능성 고려시 상황 검토에 등록
우리투자증권(ICR)	2026-06-30	KR	A+/S	A+/P	전망 상향	A+	-대규모 자본 확충으로 사정지위 및 사업경쟁력 제고될 전망 -우수한 자본완충력에 힘입어 재무건전성이 우수한 수준을 유지할 전망
에코프로	2026-08-25	NICE	A-/S	A-/N	전망 하향	BBB+	-원재료 밸류체인 확장 투자 영향으로 계열전반 채무 부담 증가 -자회사 출자 및 투자 계획을 감안하면 중단기적으로 지주사의 채무부담이 증가할 것으로 전망
SK 아이이테크놀로 지	2026-08-26	NICE KR	A-/S A-/N	A-/↓ A-/P	전망 상향	A-	- 8월 25일 동사는 SK 이노베이션으로의 흡수합병을 결정 - 존속법인이 동사의 차입금 상환 의무를 이행할 것을 감안해 전망 상향
SK 어드밴스드	2026-08-27	NICE KIS	BBB+/N BBB0/S	BBB+/↓ BBB0/↑	전망 상향	BBB0	-8월 26일 동사는 SK 가스로의 흡수합병을 공시 -동사보다 신용도가 높은 존속법인의 신용등급을 적용받을 예정임을 고려해 상황 검토 등록

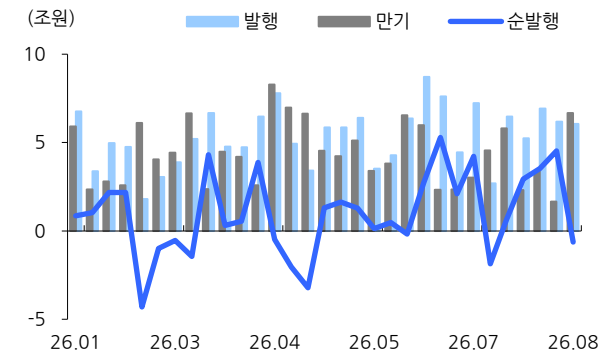
자료: 신평 3사, 현대차증권

〈그림 4〉 공사채 발행, 만기, 순발행



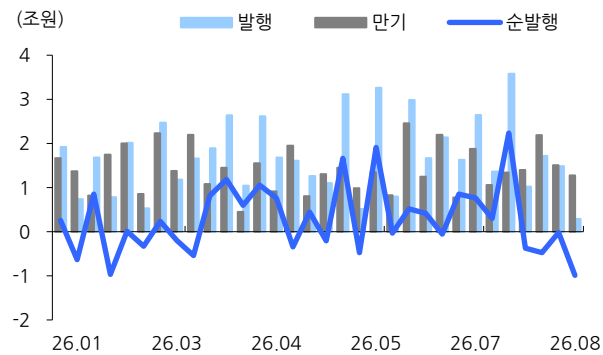
주: 직전 주말까지 주간단위 순발행. 단, 발행 없는 주에는 순발행 집계하지 않음
자료: Infomax, 현대차증권

〈그림 5〉 은행채 발행, 만기, 순발행



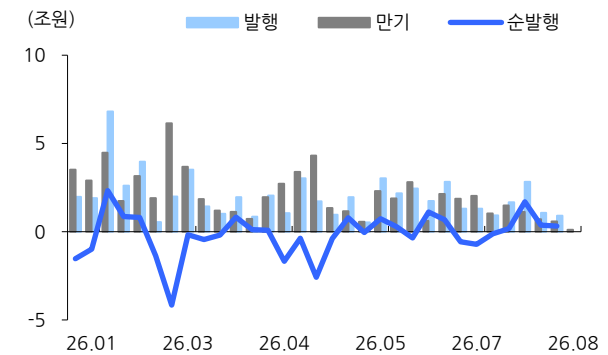
자료: Infomax, 현대차증권

〈그림 6〉 여전채 발행, 만기, 순발행



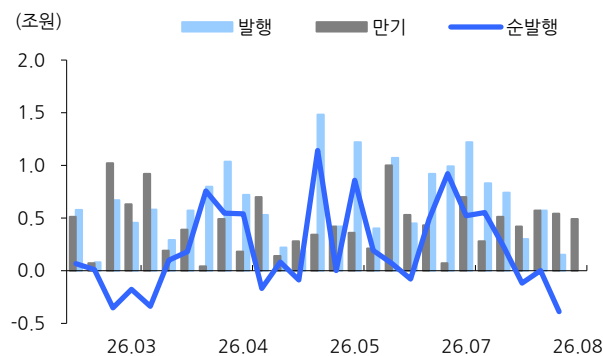
자료: Infomax, 현대차증권

〈그림 7〉 회사채 발행, 만기, 순발행



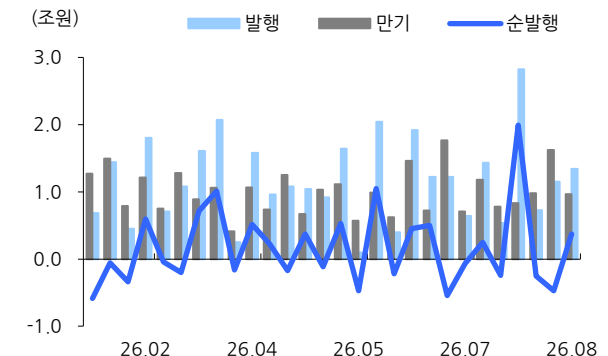
자료: Infomax, 현대차증권

〈그림 8〉 카드 발행, 만기, 순발행



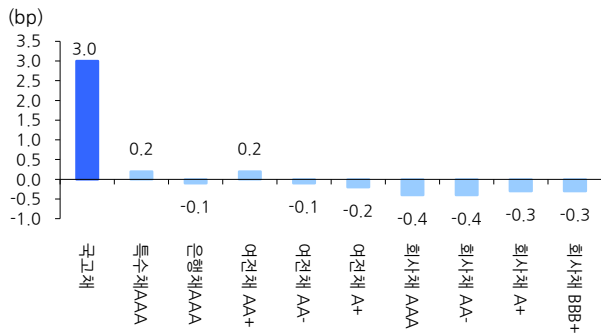
자료: Infomax, 현대차증권

〈그림 9〉 캐피탈 발행, 만기, 순발행



자료: Infomax, 현대차증권

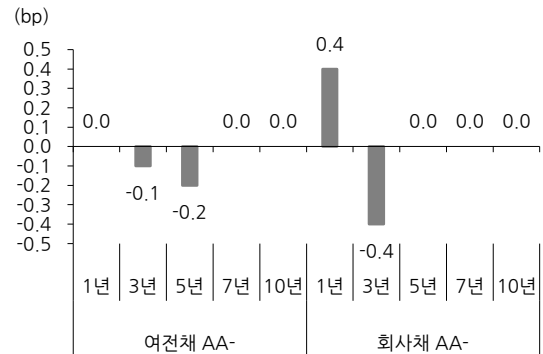
〈그림 10〉 전주 대비 스프레드 변동(3년물)



주: 민평3사 기준

자료: Infomax, 현대차증권

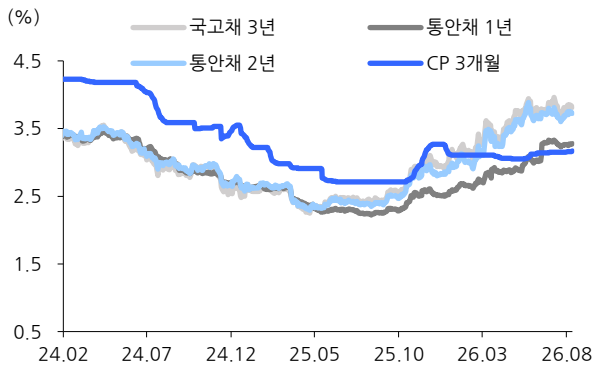
〈그림 11〉 전주 대비 여전채, 회사채 스프레드 변화



주: 민평3사 기준

자료: Infomax, 현대차증권

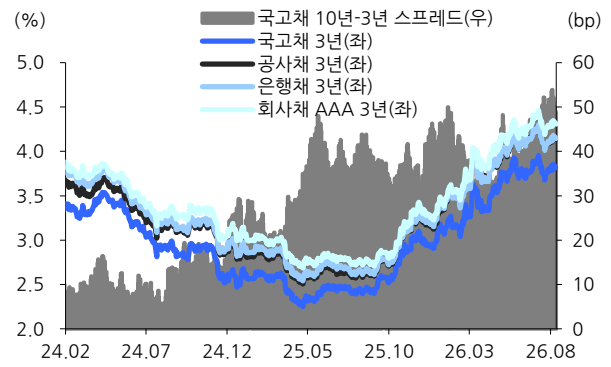
〈그림 12〉 국고채 3년, 통안채 1,2년, CP 3개월 금리



주: 민평3사 기준

자료: Infomax, 현대차증권

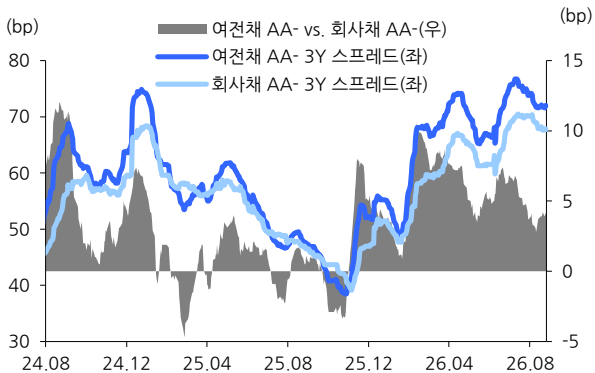
〈그림 13〉 국고채, 공사채, 은행채, 회사채 AAA 3년



주: 민평3사 기준

자료: Infomax, 현대차증권

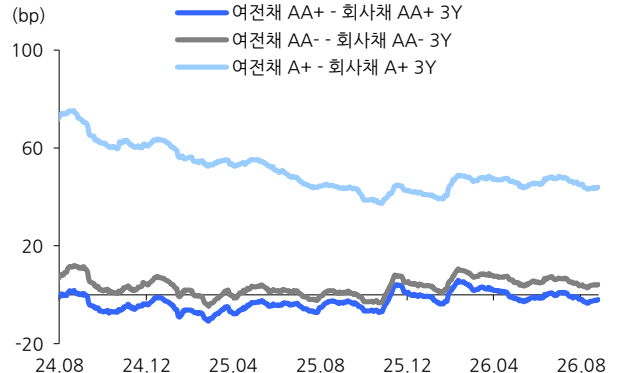
〈그림 14〉 여전채 AA- vs. 회사채 AA-



주: 3년물, 민평3사 기준

자료: Infomax, 현대차증권

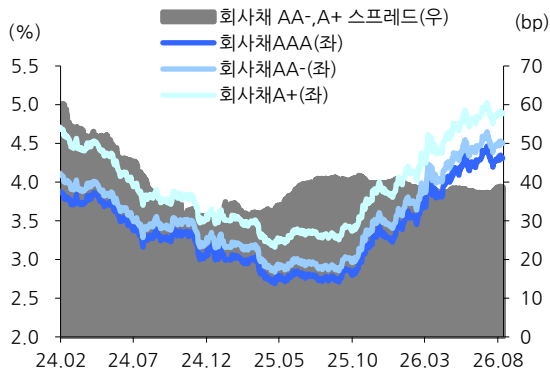
〈그림 15〉 여전채 vs. 회사채



주: 3년물, 민평3사 기준

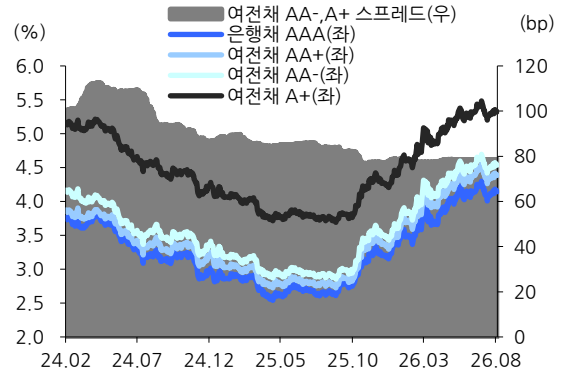
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 16> 회사채 AAA, AA-, A+ 금리



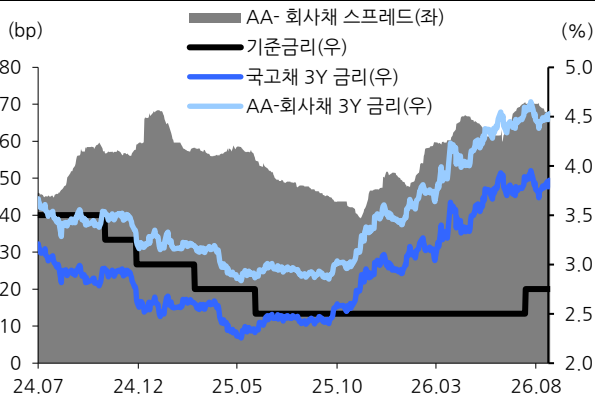
주: 3년물, 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 17> 은행채 AAA, 여전채 AA+, AA-, A+금리



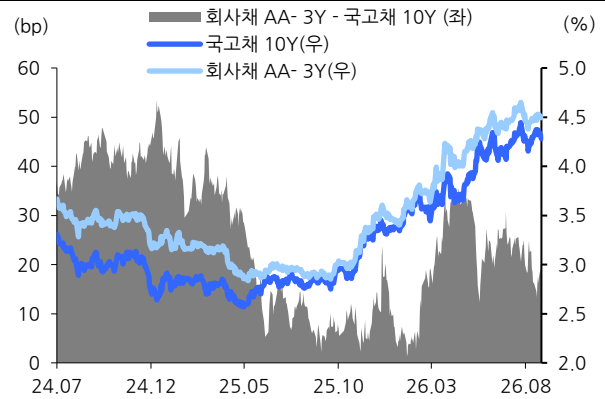
주: 3년물, 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 18> 회사채 AA- vs 국고채



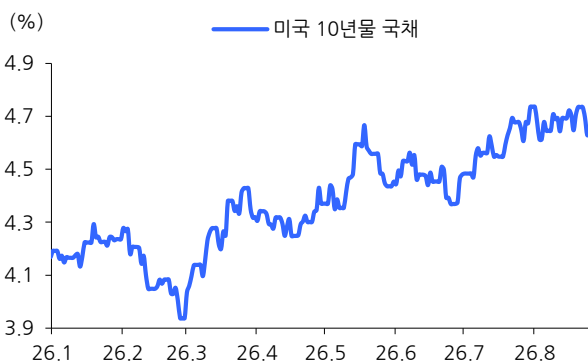
주: 3년물, 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 19> 회사채 3Y - 국고채 10Y



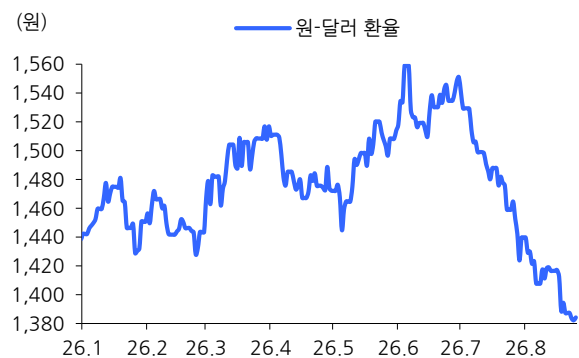
주: 3년물, 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 20> 미국채 10년



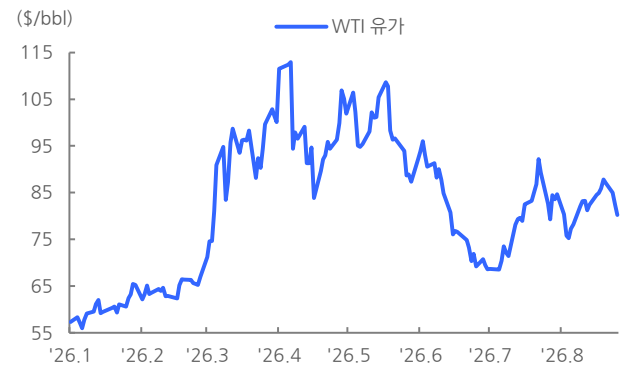
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 21> 원달러 환율



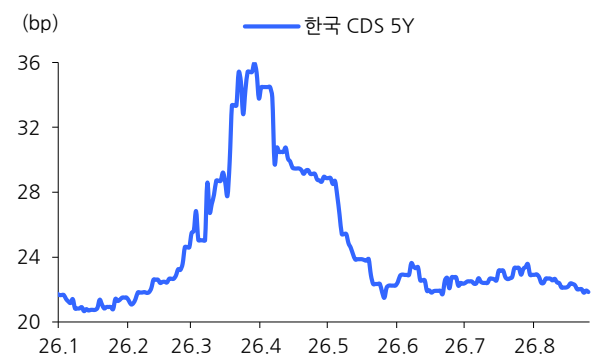
자료: Bloomberg, 현대차증권

〈그림 22〉WTI 유가



자료: Bloomberg, 현대차증권

〈그림 23〉일별 CDS 프리미엄



자료: Bloomberg, 현대차증권

〈표 5〉주간 채권시장 동향

금리			
구분	전주(8월 20일)	이번주(8월 27일)	변화
국고채 3년물	3.81%	3.76%	-5bp
국고채 10년물	4.32%	4.25%	-7bp
10Y-3Y 스프레드	51bp	51bp	+0bp
미국채 2년물	4.19%	4.22%	+3bp
미국채 10년물	4.70%	4.66%	-4bp
10Y-2Y 스프레드	52bp	44bp	-8bp
선물 수급(연초이후 누적)			
3년물 선물	순매수(십억원)	10년물 선물	순매수(십억원)
외국인	-9,380	외국인	+12,674
개인	+122	개인	-10
기관	+9,672	기관	-12,575
정책 기준금리 전망			
중앙은행	일정		전망치
한국은행	10월		3.25%
FOMC	9월		3.75%
국고채 발행 계획(차주)			
일정		구분	
8월 31일		2년물	

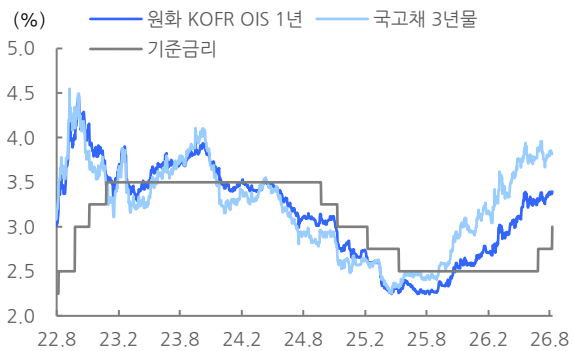
자료: Infomax, 현대차증권

〈그림 24〉 과거 시장 개입 이후 채권 금리 추세는 모두 우하향



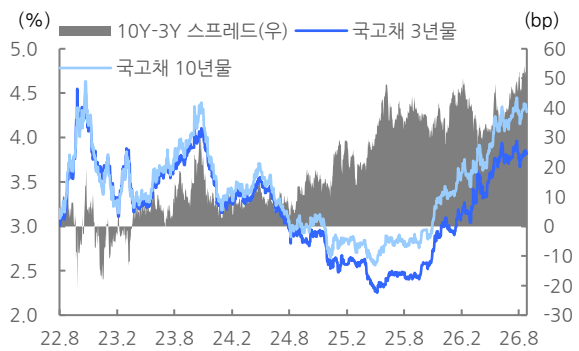
주: 이벤트 발생 시 금리를 100으로 설정. 00년 재무부 바이백, 11년 연준 오퍼레이션 트위스트는 미국채 30년물, 16년 BOJ YCC는 일본 국고채 10년물 기준. T는 한 달
자료: Infomax, 현대차증권

〈그림 25〉 KOFR OIS 1년, 기준금리 추이



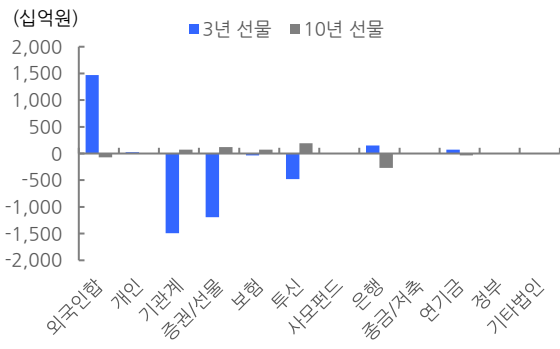
자료: Infomax, 현대차증권

〈그림 26〉 국고채 금리 추이



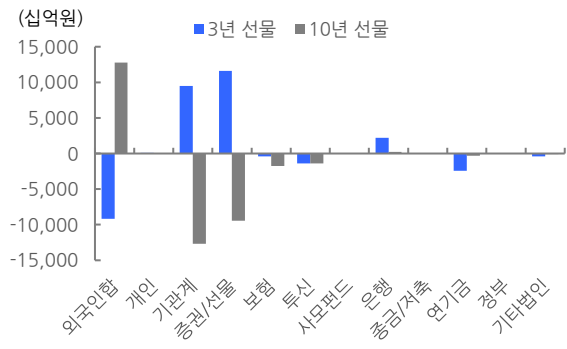
자료: Infomax, 현대차증권

〈그림 27〉 주간 국채 선물 순매수(8/20~8/26)



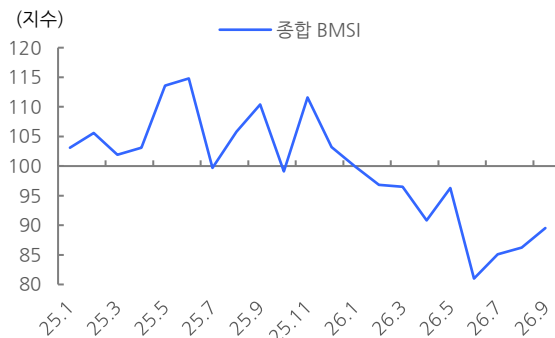
자료: Infomax, 현대차증권

〈그림 28〉 연초 이후 국채 선물 순매수(누적)



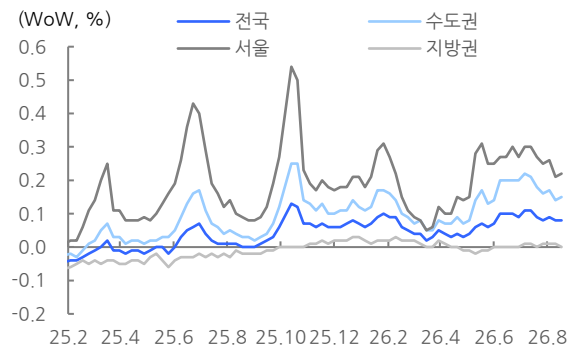
자료: Infomax, 현대차증권

〈그림 29〉 채권시장은 9월 시장금리 상승을 기대



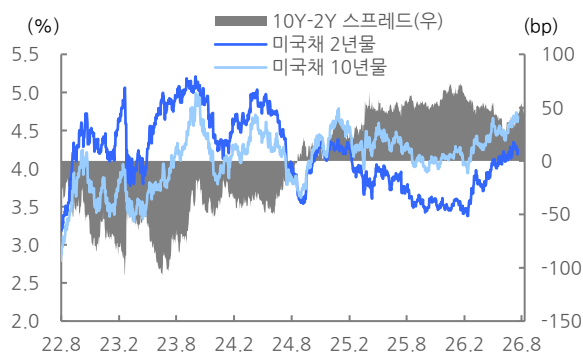
주: 100 이상일 경우 채권금리가 하락, 100 이하일 경우 채권금리가 상승할 것으로 기대. 국내외 펀드매니저 및 애널리스트 설문조사로 구성
 자료: 금융투자협회, 현대차증권

〈그림 30〉 서울 주요지역 주택가격 추이



자료: 한국부동산원, 현대차증권

〈그림 31〉 미국채 금리 추이



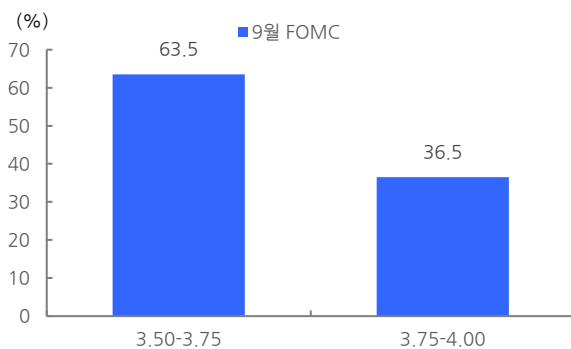
자료: Infomax, 현대차증권

〈그림 32〉 미국 10년물 BEI



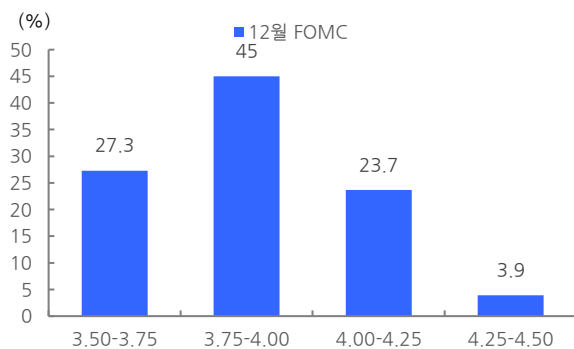
자료: Fred, 현대차증권

〈그림 33〉 FedWatch 9월 FOMC



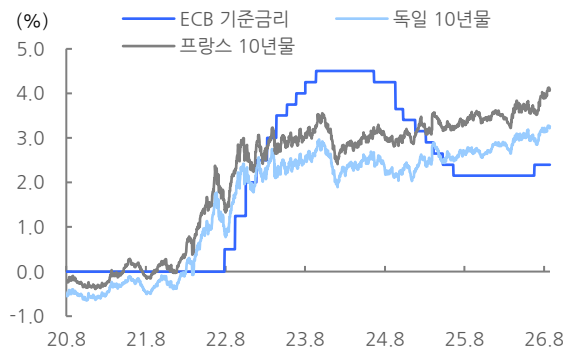
자료: CME, 현대차증권

〈그림 34〉 FedWatch 12월 FOMC



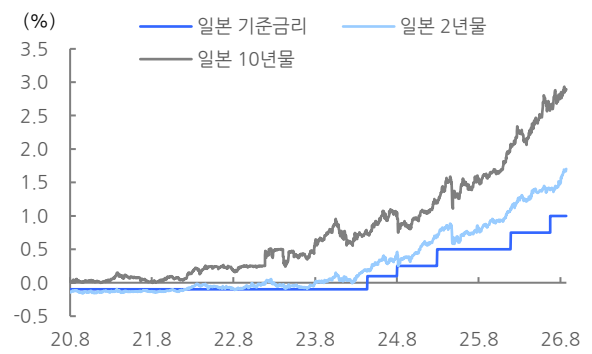
자료: CME, 현대차증권

〈그림 35〉 유로존 채권 금리 추이



자료: Infomax, 현대차증권

〈그림 36〉 일본 채권 금리 추이



자료: Infomax, 현대차증권

▶ Compliance Notice

- 본 자료는 기관투자자 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.
-