

크레딧 전략



크레딧 전략 이경록

lee.kyoung-rok@shinyoung.com

신영포트폴리오 5호 개시

분석의 기본가정

- 경제지표 호조 및 물가 우려에 따른 국고채 금리의 상방 변동성이 상존

국내 신용스프레드 동향

지난주 크레딧 시장은 초우량물이 보험세를 기록한 반면, 여전채와 회사채 중심으로 신용스프레드가 축소되며 강세.

SK하이닉스의 3조원 채권 위탁운용 호재로 우량 카드채(AA0 이상) 3~4년물 및 유통 물 소화 기대감이 작용해 여전채 강세를 견인, 회사채는 금리 메리트 부각되며 A등급 중심의 캐리 수요 유입 지속. 다만 미 국채 금리 급등 및 유가 상승 여파로 국내 국고채 금리의 상방 변동성이 확대되며 크레딧 강세 지속에는 부담 요인으로 작용

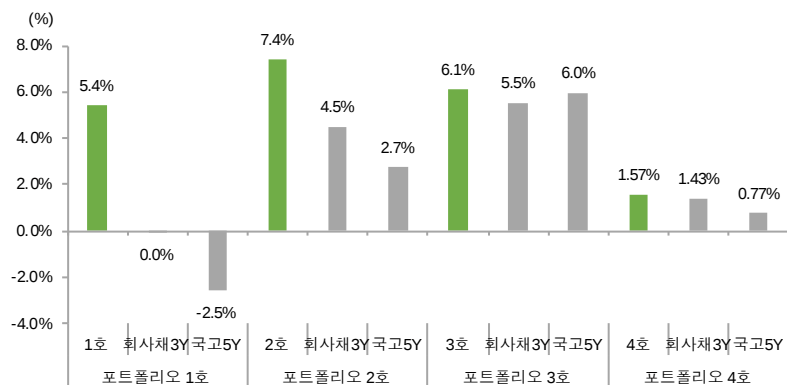
단기적으로는 신용스프레드의 소폭 강세 흐름을 전망하나, 국고채 금리 상방 변동성이 여전하므로 시장금리 상승 구간을 활용한 분할 매수 접근이 유효

신영포트폴리오 5호 개시

2026년 9월 4일부터 가상의 크레딧 포트폴리오5호를 개시하고 벤치마크(국채5Y, 회사채AA-3Y)와의 수익률 비교를 시작하였다. 포트폴리오5호 구성종목으로는 한국콜마7-2, 금호타이어16-2, 삼성중공업139-2를 신규 편입하였다.

한국콜마는 K뷰티 트렌드에 부응하여 국내 화장품 브랜드의 해외판매 호조에 힘입어 ODM/OEM 매출 성장세를 지속하며 수익성과 현금창출력이 크게 개선되었다. 금호타이어는 북미와 유럽에서 채산성이 높은 대형 인치 타이어와 전기차 전용 타이어의 매출 비중이 높아지면서 우수한 영업실적을 이어가고 있다. 삼성중공업은 고마진 상선 비중 확대와 FLNG 매출인식 등으로 수익성과 현금흐름이 크게 개선되었다.

크레딧 포트폴리오 1~4호 성과 비교



포트폴리오별 운용일수: 1호(692일), 2호(491일), 3호(576일), 4호(100일)

회사채 수요예측 및 신용등급 현황

수요예측 현황

지난주 네 곳의 기업에서 수요예측이 진행됐다. 대상 기업 중 세개 기업이 A급 비우량 회사채였으나 안정적인 펀더멘탈을 기반으로 한 캐리 수요가 대거 유입되며 전 기업이 최초 모집 금액을 대폭 상회하는 자금을 확보했다.

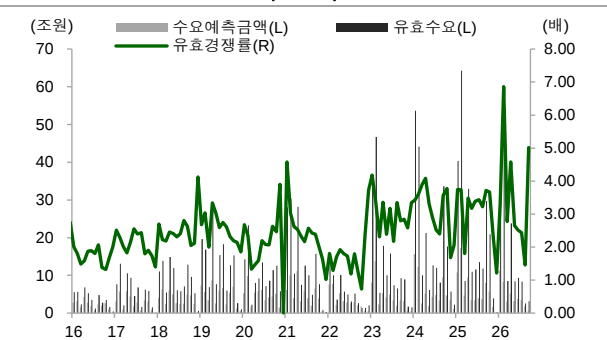
대신에프앤아이(A+)는 1,500억원 모집에 1조 5,890억 원의 자금이 몰렸다(2년물 6,840억원 / 3년물 9,050억원). NPL 시장 호조와 수익성 개선에 힘입어 모집액의 10배를 뛰어넘었으며, 가산금리는 민평 대비 2년물 -15bp, 3년물 -20bp를 기록했다.

롯데오토리스(A+)는 300억원 모집에 1,650억원의 자금을 확보했다(1.5년물 750억원 / 2년물 900억원). 모회사 롯데렌탈의 원리금 지급보증을 바탕으로 모집액의 5배 이상 수요를 모았으나, 자체 신용등급(BBB+)과 보증채 유동성 한계로 인해 가산금리는 전 구간 오버금리(1.5년물 +29bp, 2년물 +19bp)에서 결정되었다.

NH투자증권(AA+)은 2,000억 원 모집에 2조 1,900억 원의 대규모 자금이 들어왔다(2년물 6,700억원 / 3년물 1조 1,800억원 / 5년물 3,400억원). 증권채에 대한 높은 시장 선호도와 함께 우수한 신용도 및 이익창출력이 부각되었으며, 가산금리는 민평 대비 2년물 -6bp, 3년물 -6bp, 5년물 -3bp를 기록했다.

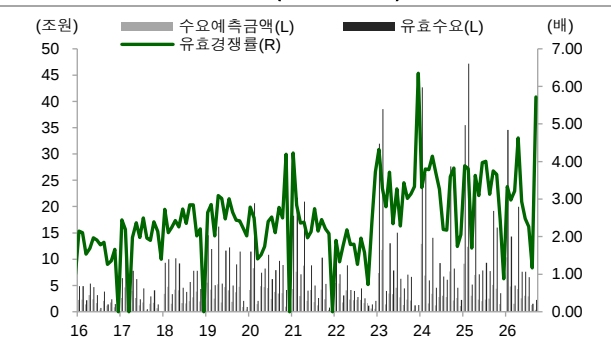
대한항공(A0)은 2,000억원 모집에 4,630억원의 자금을 모았다(2년물 2,380억원 / 3년물 2,250억원). 아시아나항공 합병에 따른 시장지위 제고 기대감 및 등급 전망 상향(안정적→긍정적)에 힘입어 가산금리는 민평 대비 2년물 0bp, 3년물 -8bp를 기록했다.

도표 1. 회사채 유효경쟁률 추이 (전 등급)



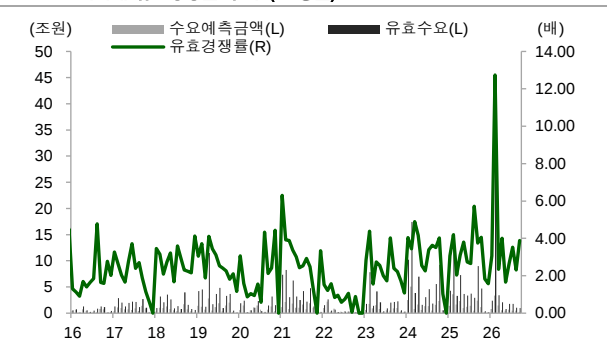
자료: 전자공시시스템, 신영증권 리서치센터

도표 2. 회사채 유효경쟁률 추이 (AA 등급 이상)



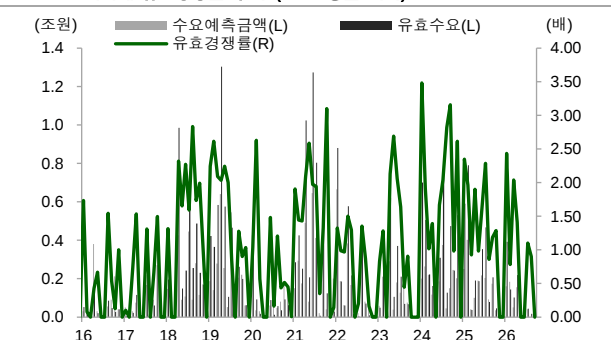
자료: 전자공시시스템, 신영증권 리서치센터

도표 3. 회사채 유효경쟁률 추이 (A 등급)



자료: 전자공시시스템, 신영증권 리서치센터

도표 4. 회사채 유효경쟁률 추이 (BBB 등급 이하)



자료: 전자공시시스템, 신영증권 리서치센터

도표 5. 회사채 수요예측 현황

(단위 : 억원, bp, %)

발행기관	신용등급	발행금액/ 예정금액	만기	수요예측 금리밴드			결정 금리	유효 경쟁률	미매각	수요 예측일	발행일
				기준금리	하단	상단					
수요예측 완료기업											
대신에프앤아이45-1	A+	1100	2Y	개별민평 2년	-30	30	-15	8.55	-	9/7	9/15
대신에프앤아이45-2	A+	1890	3Y	개별민평 3년	-30	30	-20	12.93	-	9/7	9/15
롯데오토리스37-1	A+	200	1.5Y	개별민평 1.5년	-40	40	29	3.75	-	9/7	9/15
롯데오토리스37-2	A+	300	2Y	개별민평 2년	-40	40	25	9.00	-	9/7	9/15
NH투자증권78-1	AA+	700	2Y	개별민평 2년	-30	30	-6	13.40	-	9/8	9/15
NH투자증권78-2	AA+	1900	3Y	개별민평 3년	-30	30	-6	9.83	-	9/8	9/15
NH투자증권78-3	AA+	400	5Y	개별민평 5년	-30	30	-3	11.33	-	9/8	9/15
대한항공122-1	A0	1700	2Y	개별민평 2년	-30	30	0	2.98	-	9/8	9/16
대한항공122-2	A0	1800	3Y	개별민평 3년	-30	30	-3	1.88	-	9/8	9/16
수요예측 예정기업											
SK리츠8-1	AA-	400	1Y	개별민평 1년	-30	30	배정전	-	-	9/14	9/22
SK리츠8-2	AA-	600	2Y	개별민평 2년	-30	30	배정전	-	-	9/14	9/22
제주은행7	A+	340	NC5	고정	5.20%	5.90%	배정전	-	-	9/14	9/22
에스케이오센트릭26-1	AA-	400	2Y	개별민평 2년	-40	40	배정전	-	-	9/15	9/22
에스케이오센트릭26-2	AA-	300	3Y	개별민평 3년	-60	60	배정전	-	-	9/15	9/22
대한전선155-1	A0	200	2Y	개별민평 2년	-30	30	배정전	-	-	9/15	9/22
대한전선155-2	A0	200	3Y	개별민평 3년	-30	30	배정전	-	-	9/15	9/22

주1: 수요예측일과 발행금액은 변경될 가능성이 있음 주2: 볼드체 처리는 증액된 금액/이탈릭 볼드체 처리는 감액된 금액

주3: 유효등급 기준 주4: 미매각=실제발행금액-유효수요금액 (증액시 발생하는 미매각은 볼드체) 주5: 민평금리는 4사 통합 기준

자료: 전자공시시스템, 금융투자협회, 신영증권 리서치센터

도표 6. 주간 신용등급 및 등급전망 변동 현황

등급/전망 변경	기업명	공시일	직전등급	현재등급	신평사	내용
등급전망 하향	에코프로	8/25	A-/S	A-/N	나신평	이차전지 업황 악화로 계열 전반의 수익성이 저하된 가운데, 지속적인 신증설 및 지분투자자 채무부담 증가
등급전망 상향	에스케이아이이 테크놀로지	8/26	A-/S	A-/ ↑	나신평	SK이노베이션으로 흡수합병 결정(8/25), 존속법인이 차입금 상환 의무 이행할 것을 감안
등급전망 상향	에스케이아이이 테크놀로지	8/26	A-/N	A-/ ↑	한기평	SK이노베이션으로 흡수합병 결정(8/25), 존속법인이 차입금 상환 의무 이행할 것을 감안
등급전망 상향	에스케이 어드밴스드	8/27	BBB+/N	BBB+/ ↑	나신평	SK가스로 흡수합병 결정(8/26), 존속법인인 SK가스의 신용등급(AA-/S) 신용등급 적용 예정
등급전망 상향	에스케이 어드밴스드	8/27	BBB0/S	BBB0/ ↑	한신평	SK가스로 흡수합병 결정(8/26), 존속법인인 SK가스의 신용등급(AA-/S) 신용등급 적용 예정
등급전망 하향	동화기업	8/31	BBB+/S	BBB+/N	한신평	전해액, 해외목재보드 사업 등 주요 종속기업 영업적자 지속, 대규모 투자와 계열지원으로 채무부담 급증
등급 상향	한화엔진	9/1	BBB0/S	BBB+/S	한신평	업황 호조에 따른 수익성 개선, 풍부한 수주잔고에 따른 우수한 재무안정성
등급 상향	금호타이어	9/11	A/S	A+/S	나신평	우수한 글로벌 사업안정성과 현금 창출력을 바탕으로 외형 성장 및 영업수익성, 재무안정성 호조 지속

주: BBB급 이상만 취급 주2: 단기, 보증채 및 후순위채 신용등급은 배제

자료: 한국신용평가, 나이스신용평가, 한국기업평가, 신영증권 리서치센터

신용스프레드 및 투자전략

지난주 크레딧 시장은 초우량물이 보험세를 나타낸 반면, 여전채와 회사채를 중심으로 신용스프레드가 축소되며 강세를 보였다. 만기별로는 1년물 스프레드의 약세가 두드러졌다.

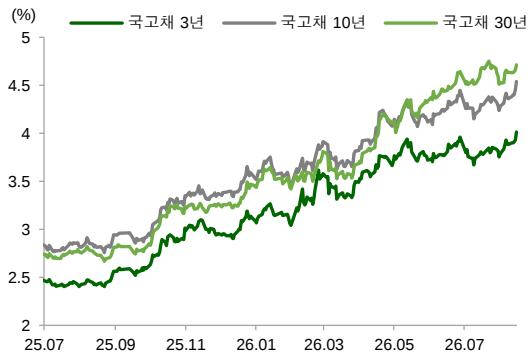
당초 반도체 기업의 크레딧 매수세 둔화에 대한 우려가 존재했으나, SK하이닉스가 6개 대형 자산운용사에 총 3조원 규모의 자금을 위탁할 계획이라는 소식이 전해지면서 시장 심리가 크게 개선됐다. 최근 카드채 발행금리 상승과 발행 규모 축소로 발행시장이 위축된 가운데, 해당 위탁자금이 우량 은행계 카드채(AA0 이상) 3~4년물 및 유통물까지 소화할 수 있다는 기대감이 반영되며 여전채 스프레드가 축소 폭을 키웠다.

회사채 시장 역시 수요예측 흥행 기조가 이어지는 가운데, 펀더멘털이 건조한 A등급 기업을 중심으로 금리 메리트가 부각되며 캐리 수요가 원활하게 유입되는 흐름이다.

한편, 8월 금통위 이후 단기적으로 완화되던 시장금리 변동성이 재차 확대되는 양상이다. 미 재무부 장기물 바이백에 대한 실망감과 국제유가 상승에 따른 인플레이션 우려로 미국 등 주요국 금리가 급등했으며, 이에 영향을 받아 국내 국고채 금리도 동반 상승했다(9월 11일 기준 국고채 3년물 4.01%, 10년물 4.54% 기록). 시장금리의 상방 변동성 확대는 크레딧 스프레드의 추가 축소를 제약하는 요인으로 작용할 전망이다.

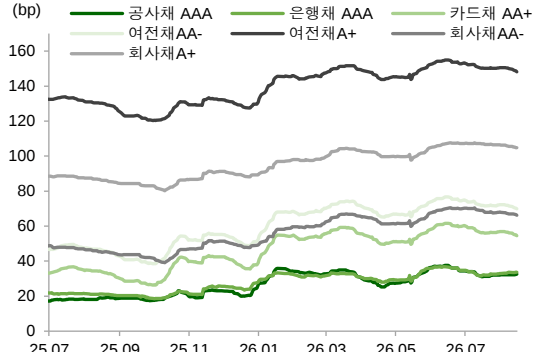
단기적으로는 우호적인 수급 여건에 힘입어 신용스프레드의 소폭 강세 흐름이 이어질 것으로 전망된다. 다만 국고 금리 상승으로 스프레드 하단이 제한될 가능성을 감안하면, 적극적인 추격 매수보다는 시장금리 상승 구간을 활용한 분할 매수 전략이 바람직하다.

도표 7. 국채 금리 추이



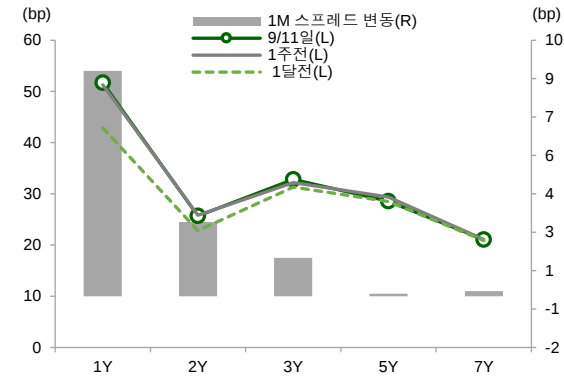
자료: infomax, 신영증권 리서치센터

도표 8. 섹터별 스프레드 추이



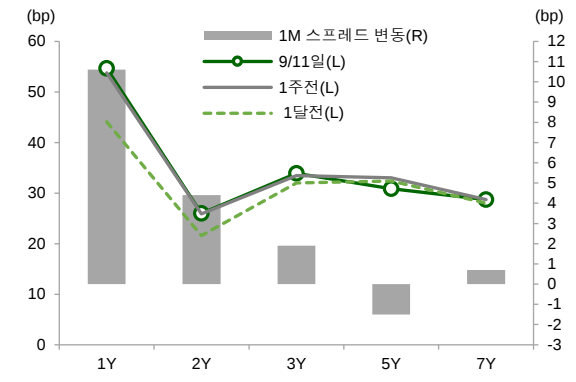
자료: infomax, 신영증권 리서치센터

도표 9. 한달 간 공사채 AAA 스프레드 변화



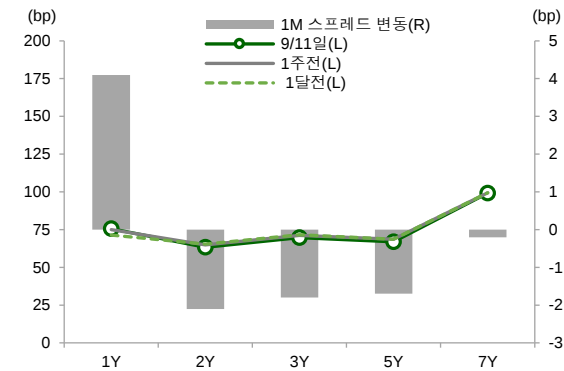
자료: infomax, 신영증권 리서치센터

도표 10. 한달 간 은행채 AAA 스프레드 변화



자료: infomax, 신영증권 리서치센터

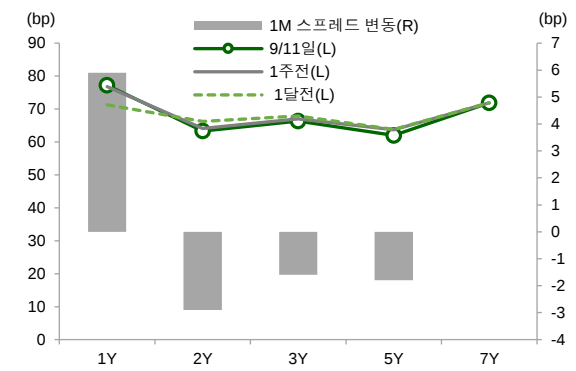
도표 11. 한달 간 여전채 AA- 스프레드 변화



자료: infomax, 신영증권 리서치센터

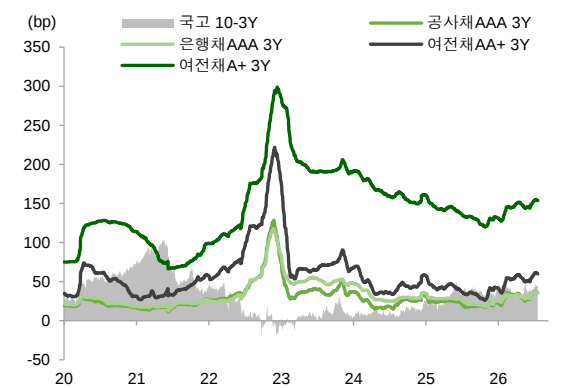
주: 기준금리는 국고채, 단 1·2년 구간은 통안채 적용

도표 12. 한달 간 회사채 AA- 스프레드 변화



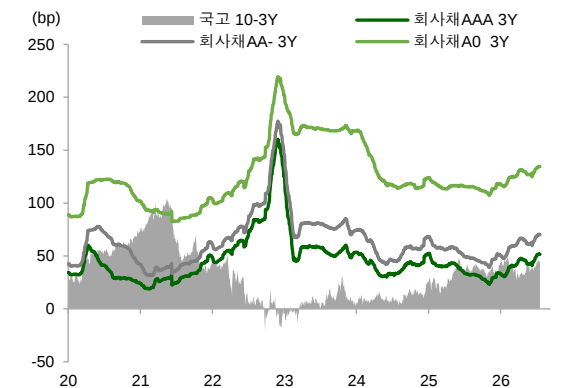
자료: infomax, 신영증권 리서치센터

도표 13. 특수채, 금융채 스프레드 추이



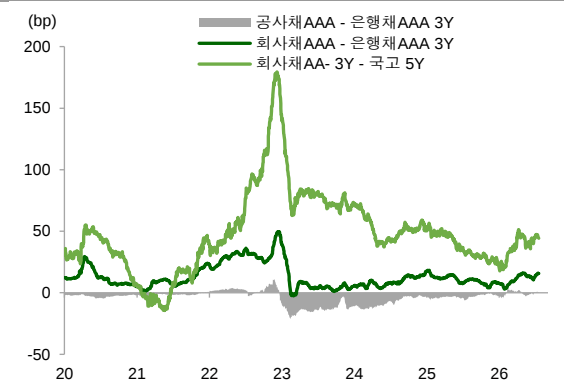
자료: infomax, 신영증권 리서치센터

도표 14. 회사채 스프레드 추이



자료: infomax, 신영증권 리서치센터

도표 15. 은행채, 특수채, 회사채, 국채 간 스프레드 추이



자료: infomax, 신영증권 리서치센터

도표 16. 여전채, 회사채간 스프레드 추이



자료: infomax, 신영증권 리서치센터

도표 17. 금리 및 신용스프레드 변화에 따른 보유 수익률 (3개월 보유 시)

(단위: %)

국채금리 변화↓	신용SP 변화 →	-0.40%	-0.30%	-0.20%	-0.10%	0.00%	0.10%	0.20%	0.30%	0.40%
-0.30%	국채 5Y	2.39	2.39	2.39	2.39	2.39	2.39	2.39	2.39	2.39
	국채 3Y	1.85	1.85	1.85	1.85	1.85	1.85	1.85	1.85	1.85
	은행채AAA 2Y	2.29	2.13	1.96	1.79	1.62	1.46	1.29	1.12	0.95
	여전채AA+ 3Y	3.01	2.75	2.49	2.24	1.98	1.72	1.47	1.21	0.95
	여전채AA- 3Y	3.08	2.82	2.57	2.31	2.06	1.80	1.54	1.29	1.03
	회사채AAA 3Y	2.96	2.70	2.44	2.19	1.93	1.67	1.41	1.16	0.90
	회사채AA+ 3Y	3.01	2.75	2.49	2.23	1.98	1.72	1.46	1.21	0.95
	회사채AA- 3Y	3.04	2.79	2.53	2.27	2.02	1.76	1.50	1.25	0.99
	회사채A0 3Y	3.35	3.10	2.84	2.59	2.34	2.08	1.83	1.57	1.32
-0.20%	국채 5Y	1.97	1.97	1.97	1.97	1.97	1.97	1.97	1.97	1.97
	국채 3Y	1.59	1.59	1.59	1.59	1.59	1.59	1.59	1.59	1.59
	은행채AAA 2Y	2.13	1.96	1.79	1.62	1.46	1.29	1.12	0.95	0.78
	여전채AA+ 3Y	2.75	2.49	2.24	1.98	1.72	1.47	1.21	0.95	0.69
	여전채AA- 3Y	2.82	2.57	2.31	2.06	1.80	1.54	1.29	1.03	0.77
	회사채AAA 3Y	2.70	2.44	2.19	1.93	1.67	1.41	1.16	0.90	0.64
	회사채AA+ 3Y	2.75	2.49	2.23	1.98	1.72	1.46	1.21	0.95	0.69
	회사채AA- 3Y	2.79	2.53	2.27	2.02	1.76	1.50	1.25	0.99	0.73
	회사채A0 3Y	3.10	2.84	2.59	2.34	2.08	1.83	1.57	1.32	1.07
-0.10%	국채 5Y	1.55	1.55	1.55	1.55	1.55	1.55	1.55	1.55	1.55
	국채 3Y	1.34	1.34	1.34	1.34	1.34	1.34	1.34	1.34	1.34
	은행채AAA 2Y	1.96	1.79	1.62	1.46	1.29	1.12	0.95	0.78	0.62
	여전채AA+ 3Y	2.49	2.24	1.98	1.72	1.47	1.21	0.95	0.69	0.44
	여전채AA- 3Y	2.57	2.31	2.06	1.80	1.54	1.29	1.03	0.77	0.52
	회사채AAA 3Y	2.44	2.19	1.93	1.67	1.41	1.16	0.90	0.64	0.38
	회사채AA+ 3Y	2.49	2.23	1.98	1.72	1.46	1.21	0.95	0.69	0.44
	회사채AA- 3Y	2.53	2.27	2.02	1.76	1.50	1.25	0.99	0.73	0.48
	회사채A0 3Y	2.84	2.59	2.34	2.08	1.83	1.57	1.32	1.07	0.81
0.00%	국채 5Y	1.13	1.13	1.13	1.13	1.13	1.13	1.13	1.13	1.13
	국채 3Y	1.08	1.08	1.08	1.08	1.08	1.08	1.08	1.08	1.08
	은행채AAA 2Y	1.79	1.62	1.46	1.29	1.12	0.95	0.78	0.62	0.45
	여전채AA+ 3Y	2.24	1.98	1.72	1.47	1.21	0.95	0.69	0.44	0.18
	여전채AA- 3Y	2.31	2.06	1.80	1.54	1.29	1.03	0.77	0.52	0.26
	회사채AAA 3Y	2.19	1.93	1.67	1.41	1.16	0.90	0.64	0.38	0.13
	회사채AA+ 3Y	2.23	1.98	1.72	1.46	1.21	0.95	0.69	0.44	0.18
	회사채AA- 3Y	2.27	2.02	1.76	1.50	1.25	0.99	0.73	0.48	0.22
	회사채A0 3Y	2.59	2.34	2.08	1.83	1.57	1.32	1.07	0.81	0.56
+0.10%	국채 5Y	0.71	0.71	0.71	0.71	0.71	0.71	0.71	0.71	0.71
	국채 3Y	0.83	0.83	0.83	0.83	0.83	0.83	0.83	0.83	0.83
	은행채AAA 2Y	1.62	1.46	1.29	1.12	0.95	0.78	0.62	0.45	0.28
	여전채AA+ 3Y	1.98	1.72	1.47	1.21	0.95	0.69	0.44	0.18	-0.08
	여전채AA- 3Y	2.06	1.80	1.54	1.29	1.03	0.77	0.52	0.26	0.00
	회사채AAA 3Y	1.93	1.67	1.41	1.16	0.90	0.64	0.38	0.13	-0.13
	회사채AA+ 3Y	1.98	1.72	1.46	1.21	0.95	0.69	0.44	0.18	-0.08
	회사채AA- 3Y	2.02	1.76	1.50	1.25	0.99	0.73	0.48	0.22	-0.04
	회사채A0 3Y	2.34	2.08	1.83	1.57	1.32	1.07	0.81	0.56	0.30
+0.20%	국채 5Y	0.28	0.28	0.28	0.28	0.28	0.28	0.28	0.28	0.28
	국채 3Y	0.57	0.57	0.57	0.57	0.57	0.57	0.57	0.57	0.57
	은행채AAA 2Y	1.46	1.29	1.12	0.95	0.78	0.62	0.45	0.28	0.11
	여전채AA+ 3Y	1.72	1.47	1.21	0.95	0.69	0.44	0.18	-0.08	-0.33
	여전채AA- 3Y	1.80	1.54	1.29	1.03	0.77	0.52	0.26	0.00	-0.25
	회사채AAA 3Y	1.67	1.41	1.16	0.90	0.64	0.38	0.13	-0.13	-0.39
	회사채AA+ 3Y	1.72	1.46	1.21	0.95	0.69	0.44	0.18	-0.08	-0.33
	회사채AA- 3Y	1.76	1.50	1.25	0.99	0.73	0.48	0.22	-0.04	-0.29
	회사채A0 3Y	2.08	1.83	1.57	1.32	1.07	0.81	0.56	0.30	0.05
+0.30%	국채 5Y	-0.14	-0.14	-0.14	-0.14	-0.14	-0.14	-0.14	-0.14	-0.14
	국채 3Y	0.32	0.32	0.32	0.32	0.32	0.32	0.32	0.32	0.32
	은행채AAA 2Y	1.29	1.12	0.95	0.78	0.62	0.45	0.28	0.11	-0.06
	여전채AA+ 3Y	1.47	1.21	0.95	0.69	0.44	0.18	-0.08	-0.33	-0.59
	여전채AA- 3Y	1.54	1.29	1.03	0.77	0.52	0.26	0.00	-0.25	-0.51
	회사채AAA 3Y	1.41	1.16	0.90	0.64	0.38	0.13	-0.13	-0.39	-0.65
	회사채AA+ 3Y	1.46	1.21	0.95	0.69	0.44	0.18	-0.08	-0.33	-0.59
	회사채AA- 3Y	1.50	1.25	0.99	0.73	0.48	0.22	-0.04	-0.29	-0.55
	회사채A0 3Y	1.83	1.57	1.32	1.07	0.81	0.56	0.30	0.05	-0.21

도표 18. 금리 및 신용스프레드 변화에 따른 보유 수익률 (6개월 보유 시)

(단위: %)

국채금리 변화↓	신용SP 변화→	-0.40%	-0.30%	-0.20%	-0.10%	0.00%	0.10%	0.20%	0.30%	0.40%
-0.30%	국채 5Y	3.47	3.47	3.47	3.47	3.47	3.47	3.47	3.47	3.47
	국채 3Y	2.86	2.86	2.86	2.86	2.86	2.86	2.86	2.86	2.86
	은행채AAA 2Y	3.23	3.09	2.94	2.80	2.65	2.51	2.36	2.22	2.07
	여전채AA+ 3Y	4.05	3.81	3.58	3.34	3.11	2.87	2.64	2.40	2.17
	여전채AA- 3Y	4.20	3.96	3.73	3.49	3.26	3.02	2.79	2.55	2.32
	회사채AAA 3Y	3.95	3.72	3.48	3.25	3.01	2.78	2.54	2.31	2.07
	회사채AA+ 3Y	4.05	3.81	3.58	3.34	3.11	2.87	2.64	2.40	2.17
	회사채AA- 3Y	4.12	3.89	3.65	3.42	3.18	2.95	2.71	2.48	2.25
-0.20%	회사채A0 3Y	4.74	4.50	4.27	4.04	3.81	3.57	3.34	3.11	2.87
	국채 5Y	3.06	3.06	3.06	3.06	3.06	3.06	3.06	3.06	3.06
	국채 3Y	2.63	2.63	2.63	2.63	2.63	2.63	2.63	2.63	2.63
	은행채AAA 2Y	3.09	2.94	2.80	2.65	2.51	2.36	2.22	2.07	1.93
	여전채AA+ 3Y	3.81	3.58	3.34	3.11	2.87	2.64	2.40	2.17	1.93
	여전채AA- 3Y	3.96	3.73	3.49	3.26	3.02	2.79	2.55	2.32	2.08
	회사채AAA 3Y	3.72	3.48	3.25	3.01	2.78	2.54	2.31	2.07	1.84
	회사채AA+ 3Y	3.81	3.58	3.34	3.11	2.87	2.64	2.40	2.17	1.93
-0.10%	회사채AA- 3Y	3.89	3.65	3.42	3.18	2.95	2.71	2.48	2.25	2.01
	회사채A0 3Y	4.50	4.27	4.04	3.81	3.57	3.34	3.11	2.87	2.64
	국채 5Y	2.65	2.65	2.65	2.65	2.65	2.65	2.65	2.65	2.65
	국채 3Y	2.39	2.39	2.39	2.39	2.39	2.39	2.39	2.39	2.39
	은행채AAA 2Y	2.94	2.80	2.65	2.51	2.36	2.22	2.07	1.93	1.78
	여전채AA+ 3Y	3.58	3.34	3.11	2.87	2.64	2.40	2.17	1.93	1.70
	여전채AA- 3Y	3.73	3.49	3.26	3.02	2.79	2.55	2.32	2.08	1.85
	회사채AAA 3Y	3.48	3.25	3.01	2.78	2.54	2.31	2.07	1.84	1.60
0.00%	회사채AA+ 3Y	3.58	3.34	3.11	2.87	2.64	2.40	2.17	1.93	1.70
	회사채AA- 3Y	3.65	3.42	3.18	2.95	2.71	2.48	2.25	2.01	1.78
	회사채A0 3Y	4.27	4.04	3.81	3.57	3.34	3.11	2.87	2.64	2.41
	국채 5Y	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25	2.25
	국채 3Y	2.16	2.16	2.16	2.16	2.16	2.16	2.16	2.16	2.16
	은행채AAA 2Y	2.80	2.65	2.51	2.36	2.22	2.07	1.93	1.78	1.64
	여전채AA+ 3Y	3.34	3.11	2.87	2.64	2.40	2.17	1.93	1.70	1.46
	여전채AA- 3Y	3.49	3.26	3.02	2.79	2.55	2.32	2.08	1.85	1.62
+0.10%	회사채AAA 3Y	3.25	3.01	2.78	2.54	2.31	2.07	1.84	1.60	1.37
	회사채AA+ 3Y	3.34	3.11	2.87	2.64	2.40	2.17	1.93	1.70	1.46
	회사채AA- 3Y	3.42	3.18	2.95	2.71	2.48	2.25	2.01	1.78	1.54
	회사채A0 3Y	4.04	3.81	3.57	3.34	3.11	2.87	2.64	2.41	2.18
	국채 5Y	1.84	1.84	1.84	1.84	1.84	1.84	1.84	1.84	1.84
	국채 3Y	1.92	1.92	1.92	1.92	1.92	1.92	1.92	1.92	1.92
	은행채AAA 2Y	2.65	2.51	2.36	2.22	2.07	1.93	1.78	1.64	1.49
	여전채AA+ 3Y	3.11	2.87	2.64	2.40	2.17	1.93	1.70	1.46	1.23
+0.20%	여전채AA- 3Y	3.26	3.02	2.79	2.55	2.32	2.08	1.85	1.62	1.38
	회사채AAA 3Y	3.01	2.78	2.54	2.31	2.07	1.84	1.60	1.37	1.13
	회사채AA+ 3Y	3.11	2.87	2.64	2.40	2.17	1.93	1.70	1.46	1.23
	회사채AA- 3Y	3.18	2.95	2.71	2.48	2.25	2.01	1.78	1.54	1.31
	회사채A0 3Y	3.81	3.57	3.34	3.11	2.87	2.64	2.41	2.18	1.94
	국채 5Y	1.44	1.44	1.44	1.44	1.44	1.44	1.44	1.44	1.44
	국채 3Y	1.68	1.68	1.68	1.68	1.68	1.68	1.68	1.68	1.68
	은행채AAA 2Y	2.51	2.36	2.22	2.07	1.93	1.78	1.64	1.49	1.35
+0.30%	여전채AA+ 3Y	2.87	2.64	2.40	2.17	1.93	1.70	1.46	1.23	0.99
	여전채AA- 3Y	3.02	2.79	2.55	2.32	2.08	1.85	1.62	1.38	1.15
	회사채AAA 3Y	2.78	2.54	2.31	2.07	1.84	1.60	1.37	1.13	0.89
	회사채AA+ 3Y	2.87	2.64	2.40	2.17	1.93	1.70	1.46	1.23	0.99
	회사채AA- 3Y	2.95	2.71	2.48	2.25	2.01	1.78	1.54	1.31	1.07
	회사채A0 3Y	3.57	3.34	3.11	2.87	2.64	2.41	2.18	1.94	1.71
	국채 5Y	1.03	1.03	1.03	1.03	1.03	1.03	1.03	1.03	1.03
	국채 3Y	1.45	1.45	1.45	1.45	1.45	1.45	1.45	1.45	1.45
	은행채AAA 2Y	2.36	2.22	2.07	1.93	1.78	1.64	1.49	1.35	1.20
	여전채AA+ 3Y	2.64	2.40	2.17	1.93	1.70	1.46	1.23	0.99	0.76
	여전채AA- 3Y	2.79	2.55	2.32	2.08	1.85	1.62	1.38	1.15	0.91
	회사채AAA 3Y	2.54	2.31	2.07	1.84	1.60	1.37	1.13	0.89	0.66
	회사채AA+ 3Y	2.64	2.40	2.17	1.93	1.70	1.46	1.23	0.99	0.76
	회사채AA- 3Y	2.71	2.48	2.25	2.01	1.78	1.54	1.31	1.07	0.84
	회사채A0 3Y	3.34	3.11	2.87	2.64	2.41	2.18	1.94	1.71	1.48

도표 19. 금리 및 신용스프레드 변화에 따른 보유 수익률 (1년 보유 시)

(단위: %)

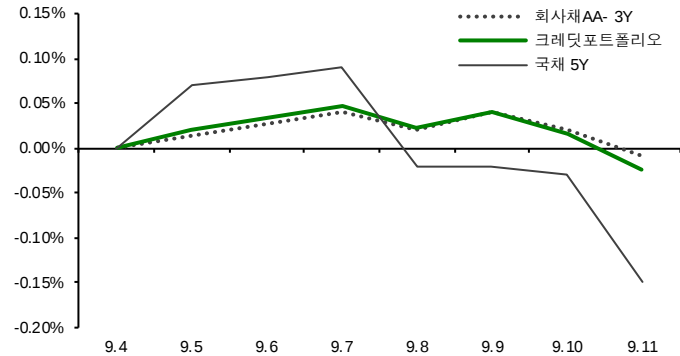
국채금리 변화↓	신용SP 변화 →	-0.40%	-0.30%	-0.20%	-0.10%	0.00%	0.10%	0.20%	0.30%	0.40%
-0.30%	국채 5Y	5.57	5.57	5.57	5.57	5.57	5.57	5.57	5.57	5.57
	국채 3Y	4.80	4.80	4.80	4.80	4.80	4.80	4.80	4.80	4.80
	은행채AAA 2Y	5.11	5.02	4.92	4.82	4.72	4.63	4.53	4.43	4.33
	여전채AA+ 3Y	6.15	5.96	5.77	5.58	5.39	5.20	5.01	4.82	4.63
	여전채AA- 3Y	6.37	6.18	5.99	5.80	5.61	5.42	5.23	5.04	4.85
	회사채AAA 3Y	6.03	5.84	5.65	5.46	5.27	5.08	4.89	4.70	4.51
	회사채AA+ 3Y	6.16	5.97	5.78	5.59	5.40	5.21	5.02	4.83	4.64
	회사채AA- 3Y	6.27	6.08	5.89	5.70	5.51	5.32	5.13	4.94	4.75
-0.20%	회사채A0 3Y	7.28	7.09	6.90	6.71	6.52	6.34	6.15	5.96	5.77
	국채 5Y	5.20	5.20	5.20	5.20	5.20	5.20	5.20	5.20	5.20
	국채 3Y	4.61	4.61	4.61	4.61	4.61	4.61	4.61	4.61	4.61
	은행채AAA 2Y	5.02	4.92	4.82	4.72	4.63	4.53	4.43	4.33	4.24
	여전채AA+ 3Y	5.96	5.77	5.58	5.39	5.20	5.01	4.82	4.63	4.44
	여전채AA- 3Y	6.18	5.99	5.80	5.61	5.42	5.23	5.04	4.85	4.66
	회사채AAA 3Y	5.84	5.65	5.46	5.27	5.08	4.89	4.70	4.51	4.31
	회사채AA+ 3Y	5.97	5.78	5.59	5.40	5.21	5.02	4.83	4.64	4.45
-0.10%	회사채AA- 3Y	6.08	5.89	5.70	5.51	5.32	5.13	4.94	4.75	4.56
	회사채A0 3Y	7.09	6.90	6.71	6.52	6.34	6.15	5.96	5.77	5.58
	국채 5Y	4.84	4.84	4.84	4.84	4.84	4.84	4.84	4.84	4.84
	국채 3Y	4.42	4.42	4.42	4.42	4.42	4.42	4.42	4.42	4.42
	은행채AAA 2Y	4.92	4.82	4.72	4.63	4.53	4.43	4.33	4.24	4.14
	여전채AA+ 3Y	5.77	5.58	5.39	5.20	5.01	4.82	4.63	4.44	4.25
	여전채AA- 3Y	5.99	5.80	5.61	5.42	5.23	5.04	4.85	4.66	4.48
	회사채AAA 3Y	5.65	5.46	5.27	5.08	4.89	4.70	4.51	4.31	4.12
0.00%	회사채AA+ 3Y	5.78	5.59	5.40	5.21	5.02	4.83	4.64	4.45	4.26
	회사채AA- 3Y	5.89	5.70	5.51	5.32	5.13	4.94	4.75	4.56	4.37
	회사채A0 3Y	6.90	6.71	6.52	6.34	6.15	5.96	5.77	5.58	5.39
	국채 5Y	4.47	4.47	4.47	4.47	4.47	4.47	4.47	4.47	4.47
	국채 3Y	4.23	4.23	4.23	4.23	4.23	4.23	4.23	4.23	4.23
	은행채AAA 2Y	4.82	4.72	4.63	4.53	4.43	4.33	4.24	4.14	4.04
	여전채AA+ 3Y	5.58	5.39	5.20	5.01	4.82	4.63	4.44	4.25	4.06
	여전채AA- 3Y	5.80	5.61	5.42	5.23	5.04	4.85	4.66	4.48	4.29
+0.10%	회사채AAA 3Y	5.46	5.27	5.08	4.89	4.70	4.51	4.31	4.12	3.93
	회사채AA+ 3Y	5.59	5.40	5.21	5.02	4.83	4.64	4.45	4.26	4.07
	회사채AA- 3Y	5.70	5.51	5.32	5.13	4.94	4.75	4.56	4.37	4.18
	회사채A0 3Y	6.71	6.52	6.34	6.15	5.96	5.77	5.58	5.39	5.20
	국채 5Y	4.11	4.11	4.11	4.11	4.11	4.11	4.11	4.11	4.11
	국채 3Y	4.04	4.04	4.04	4.04	4.04	4.04	4.04	4.04	4.04
	은행채AAA 2Y	4.72	4.63	4.53	4.43	4.33	4.24	4.14	4.04	3.94
	여전채AA+ 3Y	5.39	5.20	5.01	4.82	4.63	4.44	4.25	4.06	3.87
+0.20%	여전채AA- 3Y	5.61	5.42	5.23	5.04	4.85	4.66	4.48	4.29	4.10
	회사채AAA 3Y	5.27	5.08	4.89	4.70	4.51	4.31	4.12	3.93	3.74
	회사채AA+ 3Y	5.40	5.21	5.02	4.83	4.64	4.45	4.26	4.07	3.88
	회사채AA- 3Y	5.51	5.32	5.13	4.94	4.75	4.56	4.37	4.18	3.99
	회사채A0 3Y	6.52	6.34	6.15	5.96	5.77	5.58	5.39	5.20	5.02
	국채 5Y	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75
	국채 3Y	3.85	3.85	3.85	3.85	3.85	3.85	3.85	3.85	3.85
	은행채AAA 2Y	4.63	4.53	4.43	4.33	4.24	4.14	4.04	3.94	3.85
+0.30%	여전채AA+ 3Y	5.20	5.01	4.82	4.63	4.44	4.25	4.06	3.87	3.68
	여전채AA- 3Y	5.42	5.23	5.04	4.85	4.66	4.48	4.29	4.10	3.91
	회사채AAA 3Y	5.08	4.89	4.70	4.51	4.31	4.12	3.93	3.74	3.55
	회사채AA+ 3Y	5.21	5.02	4.83	4.64	4.45	4.26	4.07	3.88	3.69
	회사채AA- 3Y	5.32	5.13	4.94	4.75	4.56	4.37	4.18	3.99	3.80
	회사채A0 3Y	6.34	6.15	5.96	5.77	5.58	5.39	5.20	5.02	4.83
	국채 5Y	3.38	3.38	3.38	3.38	3.38	3.38	3.38	3.38	3.38
	국채 3Y	3.66	3.66	3.66	3.66	3.66	3.66	3.66	3.66	3.66
	은행채AAA 2Y	4.53	4.43	4.33	4.24	4.14	4.04	3.94	3.85	3.75
	여전채AA+ 3Y	5.01	4.82	4.63	4.44	4.25	4.06	3.87	3.68	3.49
	여전채AA- 3Y	5.23	5.04	4.85	4.66	4.48	4.29	4.10	3.91	3.72
	회사채AAA 3Y	4.89	4.70	4.51	4.31	4.12	3.93	3.74	3.55	3.36
	회사채AA+ 3Y	5.02	4.83	4.64	4.45	4.26	4.07	3.88	3.69	3.50
	회사채AA- 3Y	5.13	4.94	4.75	4.56	4.37	4.18	3.99	3.80	3.61
	회사채A0 3Y	6.15	5.96	5.77	5.58	5.39	5.20	5.02	4.83	4.64

신영증권 크레딧 포트폴리오

2026년 9월 4일부터 가상의 크레딧 포트폴리오5호를 구성하고 벤치마크(국채5Y, 회사채AA-3Y)와의 수익률 비교를 시작하였다.

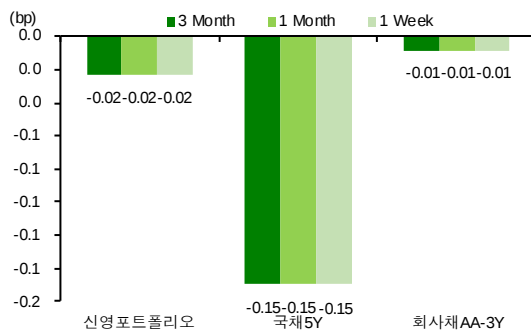
누적수익률은 회사채AA-3Y -0.01% > 신영포트폴리오 -0.02% > 국채5Y -0.15% 이다.

도표 20. 누적 수익률 추이



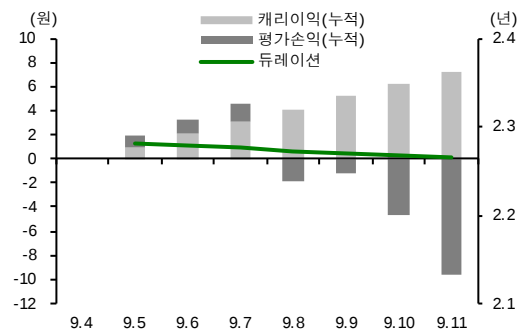
자료: 신영증권 리서치센터

도표 21. 3M / 1M / 1W 누적 수익률



주: 포트폴리오 변경은 그 다음주 보고서부터 손익에 반영됨
자료: 신영증권 리서치센터

도표 22. 포트폴리오 손익 및 듀레이션 추이



주: 포트폴리오 변경은 그 다음주 보고서부터 그림에 표시됨
자료: 신영증권 리서치센터

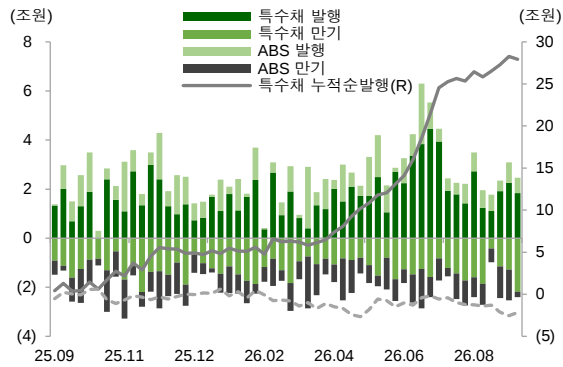
도표 23. 포트폴리오 구성종목 상세내역

편입일	편입비중	종목명	신용등급	이표금리	매입금리	만기일	잔존만기(년)	비고
2026-09-04	33.3%	한국콜마7-2	A0	3.843%	4.839%	2029-02-24	2.5	신규 편입
2026-09-04	33.3%	금호타이어16-2	A0	4.201%	4.815%	2029-04-23	2.6	신규 편입
2026-09-04	33.3%	삼성중공업139-2	A-	3.434%	4.660%	2028-09-29	2.1	신규 편입

주: 1) 포트폴리오의 변경은 그 다음주부터 손익 및 수익률, 듀레이션에 반영됨. 2) 가중평균 잔존만기 2.38년, 가중평균 듀레이션 2.27년
자료: 신영증권 리서치센터

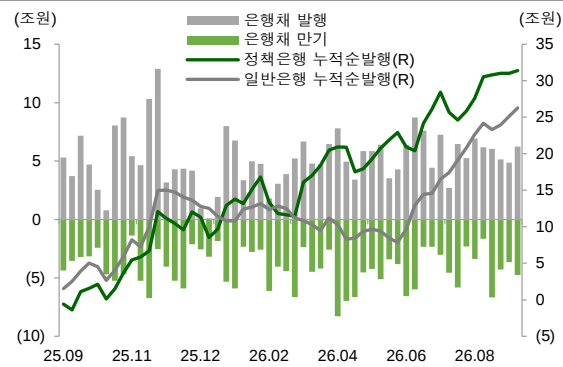
섹터별 발행 현황

도표 24. 특수채 및 ABS 발행·만기·누적순발행 현황 (1년)



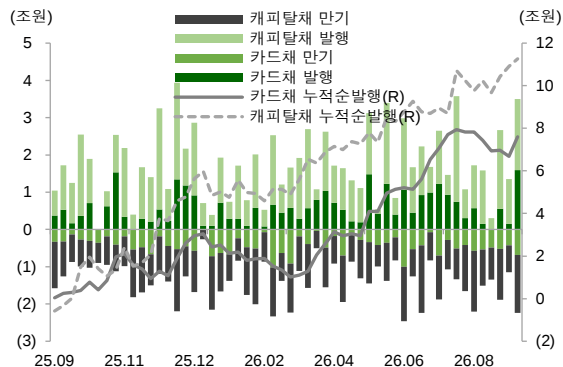
자료: infomax, 신영증권 리서치센터

도표 26. 은행채 주별 발행·만기·누적순발행 현황 (1년)



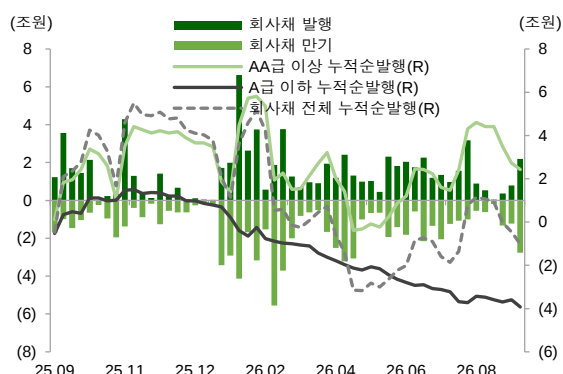
자료: infomax, 신영증권 리서치센터

도표 28. 여전채 주별 발행·만기·누적순발행 현황 (1년)



자료: infomax, 신영증권 리서치센터

도표 30. 회사채 주별 발행·만기·누적순발행 현황 (1년)

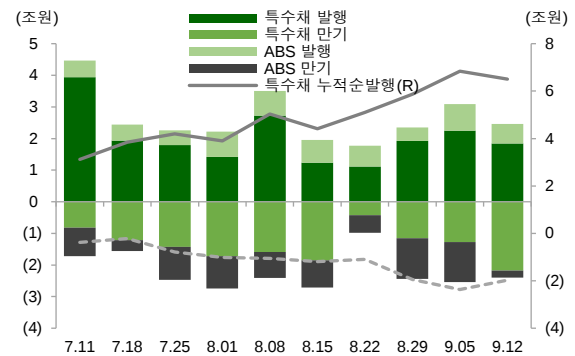


자료: infomax, 신영증권 리서치센터

주1: 정책은행은 산업, 기업, 수출입은행.

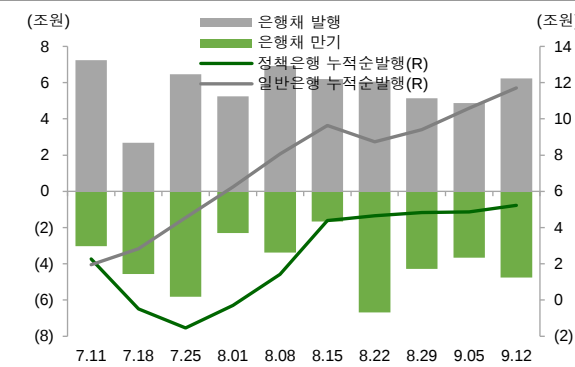
주2: 누적순발행은 그래프 시작일을 기점.

도표 25. 특수채 및 ABS 발행·만기·누적순발행 현황 (2달)



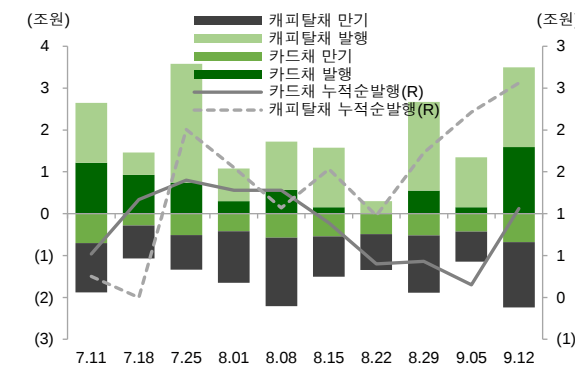
자료: infomax, 신영증권 리서치센터

도표 27. 은행채 주별 발행·만기·누적순발행 현황 (2달)



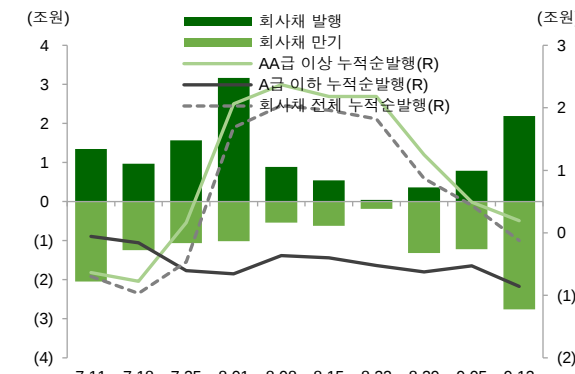
자료: infomax, 신영증권 리서치센터

도표 29. 여전채 주별 발행·만기·누적순발행 현황 (2달)



자료: infomax, 신영증권 리서치센터

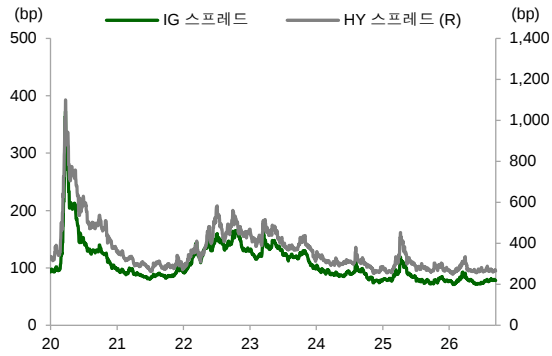
도표 31. 회사채 주별 발행·만기·누적순발행 현황 (2달)



자료: infomax, 신영증권 리서치센터

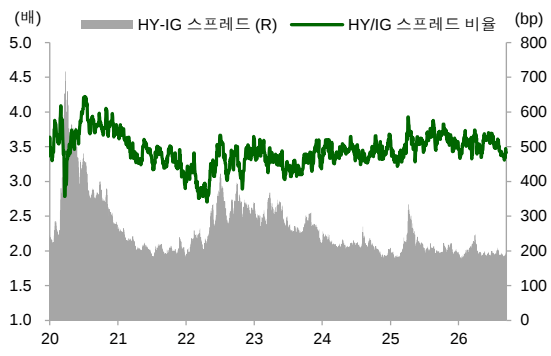
해외 크레딧 차트

도표 32. 미 IG, HY 회사채 스프레드



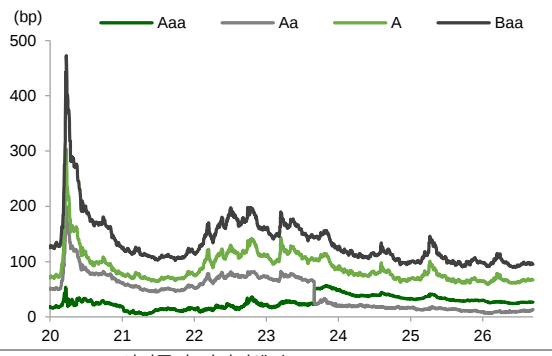
자료: Bloomberg, 신영증권 리서치센터

도표 33. 미 IG, HY 회사채 스프레드 비교



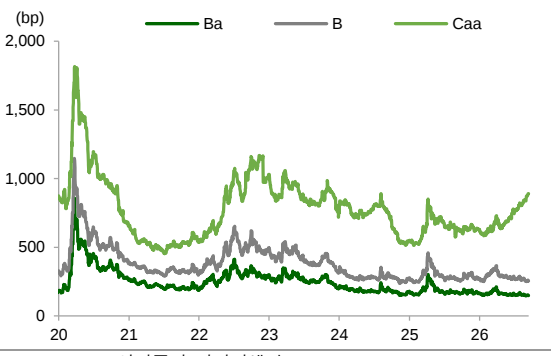
자료: Bloomberg, 신영증권 리서치센터

도표 34. 미 IG 회사채 등급별 스프레드



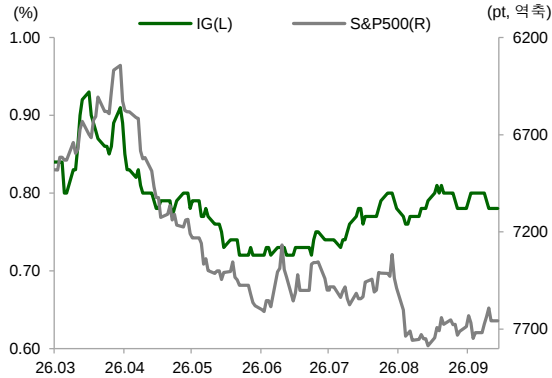
자료: Bloomberg, 신영증권 리서치센터

도표 35. 미 HY 회사채 등급별 스프레드



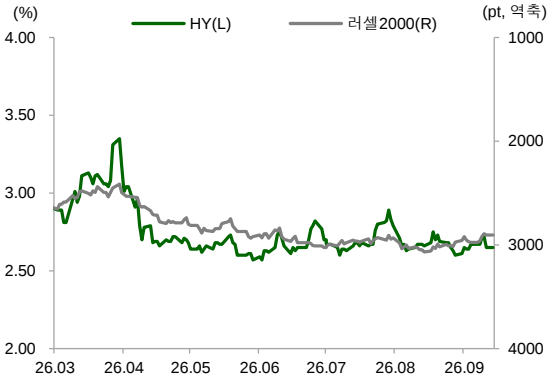
자료: Bloomberg, 신영증권 리서치센터

도표 36. 미 IG 회사채 스프레드 및 S&P500 추이



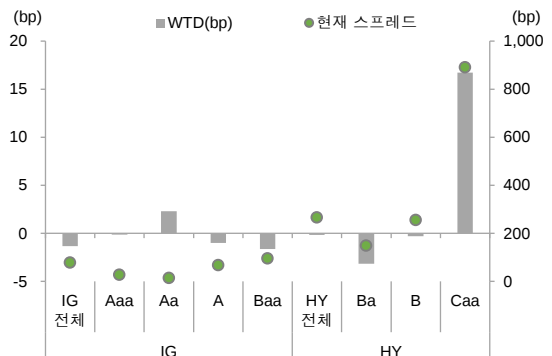
자료: Bloomberg, 신영증권 리서치센터

도표 37. 미 HY 회사채 스프레드 및 러셀2000 추이



자료: Bloomberg, 신영증권 리서치센터

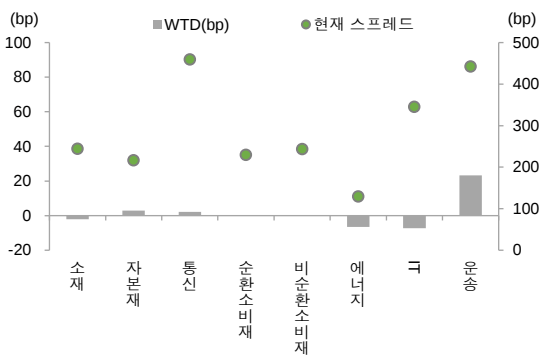
도표 38. 주간 스프레드: IG, HY 축소 마감



자료: Bloomberg, 신영증권 리서치센터

주: 기간 9/7~9/11

도표 39. HY 회사채: 에너지, IT 중심 스프레드 축소



자료: Bloomberg, 신영증권 리서치센터

주: 기간 9/7~9/11

Compliance Notice

이 조사자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 종목 선택이나 투자시기에 대한 최종 결정을 하시기 바랍니다. 따라서 이 조사자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 이 조사자료의 지적재산권은 당사에 있으므로 당사의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.