



Credit

Compliance Notice

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 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. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.



Analyst 김성만 credinal@hanafn.com
RA 김기범 kskim1@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2026년 9월 16일 | Global Asset Research

CrediVille

2027년도 수급전망 단상

내년엔 회사채가 쏟아져 나올 수도 있어요

2026년 크레딧시장은 시종일관 부진한 흐름이 이어지고 있다. 연초 회사채 발행이 부진하면서 연초효과가 무력화됨에 따라 첫 단추를 잘못 끼운 것부터 조짐이 안 좋았다. 그런 와중에 국내외적으로 이벤트가 풍성(?)함에 따라 안 그래도 부정적인 투자심리에 찬물을 끼얹었다. 대외적으로는 중동사태가 그것이었고 국내적으로는 2번의 신용이벤트 발생이 그것이었다. 어찌 보면 이 같은 소용돌이 가운데 이나마 버틴 것 자체가 신기할 정도이다. 그뿐만 아니라 시장금리 또한 지속적으로 상승하면서 별 도움이 안 되었다. 그리고 수출 호조에 힘입은 경제성장을 상향은 2번의 기준금리 인상을 이끌어냄으로써 시장금리의 상승을 사후적으로 추인해주었다. 그리고 여전히 국내외적으로 신용채권시장을 둘러싼 거시적인 여건은 녹록지 않다.

올해 남은 기간 중에는 어떻게 될까? 시기적으로는 추석 명절을 끼고 있는 9월이 지나면 마지막 분기에 접어들게 되면서 올해 시장도 어느덧 연말 장세로 접어드는 시점이 되었다. 그리고 실제로 얼마 남지 않은 기간 동안에 시장흐름에 의미 있는 변화가 있기는 쉽지 않아 보인다.

서론이 너무 길었지만 말하고자 하는 요지는 올해는 이미 더 이상 해볼 만한 건덕지가 별로 없으니 차라리 내년 이후의 장세를 준비해볼 필요가 있다는 점이다.

내년 이후의 시장흐름 및 대응과 관련하여 가장 중요한 모니터링 포인트는 아무래도 수급 상황이 될 것 같다. 주요 채권발행 공기업을 위시한 이른바 공적채권의 발행각도는 시간이 갈수록 가팔라지고 있다. 다만, 이 부분은 예고된 증가이기도 하고 이른바 기금성채권(첨단전략, 공급망안정화)의 발행이 한도만큼 풀리지 않고 있는 점은 그나마 공급부담을 경감시켜주는 변수로 작용할 전망이다.

회사채와 관련해서는 좀 더 섬뚱이 복잡할 것으로 전망된다. 올해 기업들의 시장성조달이 감소한 점은 주지의 사실이다. 그런데 상반기 채권발행 기업들의 전체 차입 증가를 보면 외부자금 조달수요가 적지 않았고 그중 대부분을 은행대출과 같은 일반차입금으로 충당한 것으로 나타났다. 그런데 일반차입금은 만기가 통상 1년이다. 결국 기업들의 조달 관련 단기부동화 심화현상은 CP/전단채와 같은 단기차입금이 아니라 은행대출과 같은 비시장성 차입금 증가에 의해 진행된 측면이 있다. 내년에는 올해 조달한 대출의 만기가 순차적으로 도래할 것이다. 그리고 내년에 시장금리가 안정세를 보이는 등 시장여건이 받쳐준다면 기업들은 내년에 만기가 도래하는 채권 + 내년 만기도래하는 일반대출금의 상당 부분을 회사채발행을 통해 조달할 가능성이 크다. 즉, 올해 부진했던 발행분이 내년에는 추가로 가세하면서 발행규모가 예년 수준을 웃돌 가능성이 열려있는 것이다.

은행채(비특수은행)와 관련해서는 정책당국의 가계대출 총량규제가 지속되고 있고 기업대출수요가 전술한 바처럼 채권발행으로 돌아설 개연성이 있기에 발행부담이 크지 않을 전망이다. 다만, 중소기업대출을 중심으로 기업대출의 증가세가 가계대출 둔화세를 상쇄할 수 있다는 점은 변수로 작용할 전망이다.

도표 1. 회사채 발행기업 합산 기준 주요 재무항목 증감 (단위: 조원)

지난주 자료, 연결 합산 과정에서
차입금 수치가 중복계상되어
개별 합산으로 재계산

채권 발행기업 총차입금 24조원
증가(대부분 비시장성차입)

은행 전체 대기업 대출 잔액 증가
29조원의 상당부분이
채권발행기업 증가에 기인

	2025-12-31	2026-06-30	반기증감
자산총계	1,990	2,158	168
부채총계	956	1,028	72
자본총계	1,034	1,130	96
총차입금	471	495	24
FCF(연간/반기)	9	(32)	
현금및현금성자산	93	90	(3)
회사채 잔액	203	194	(9)
CP/전단채 잔액	14	23	8
예금은행 전체 대기업 대출 잔액	328	357	29

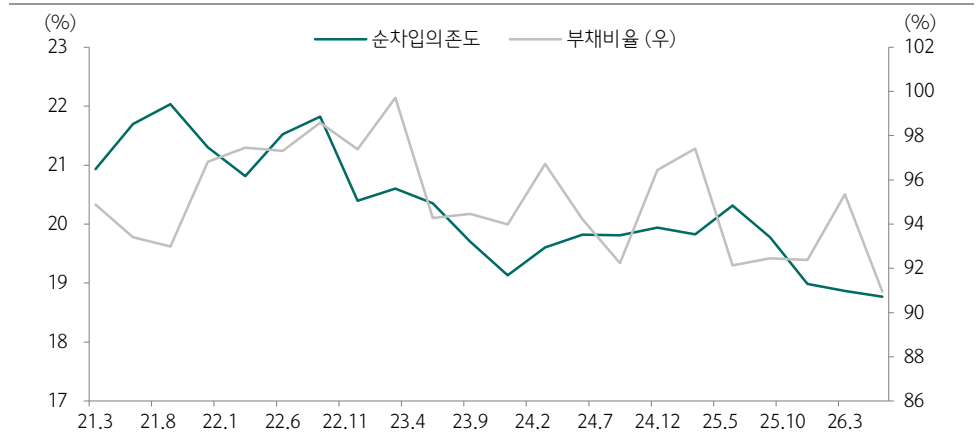
자료: 에프앤가이드 Quantivise, 인포맥스, 한국은행, 하나증권

주: 투자적격등급 비금융권 무보증 회사채 발행기업 245개 별도 재무제표 합산 기준(SK하이닉스 제외)

주: 은행 대기업 대출 잔액의 경우 예금은행 대기업 대출 기준

도표 2. 무보증 회사채 발행기업 합산 재무비율 추이

개별 합산기준으로도
부채비율/순차입의존도 하락 추세
(디레버리징)는 유효

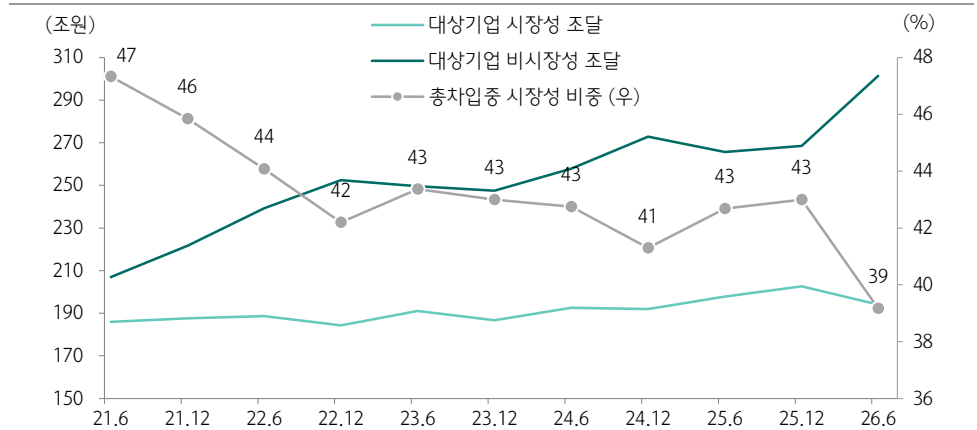


자료: 에프앤가이드 Quantivise, 하나증권

주: 투자적격등급 비금융권 무보증 회사채 발행기업 245개 별도 재무제표 합산 기준(SK하이닉스 제외)

도표 3. 무보증 회사채 발행기업 시장성/비시장성 자금조달 추이(잔액)

올 상반기, 채권발행기업 시장성
자금조달 비중 큰 폭 하락

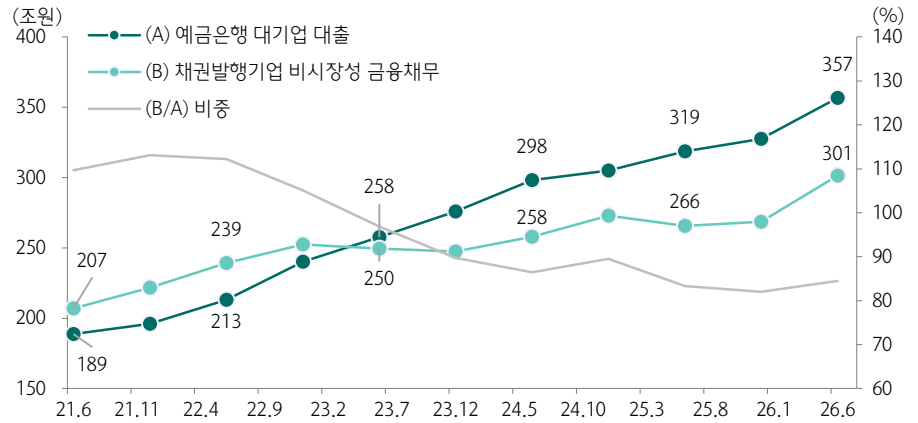


자료: 에프앤가이드 Quantivise, 하나증권

주: 투자적격등급 비금융권 무보증 회사채 발행기업 245개 별도 재무제표 합산 기준(SK하이닉스 제외)

도표 4. 예금은행 대기업 대출 및 회사채 발행기업 비시장성 금융채무 추이

채권발행기업 비시장성조달 증가에도 불구하고 전체 은행 대기업 대출 대비 상대비중은 하락

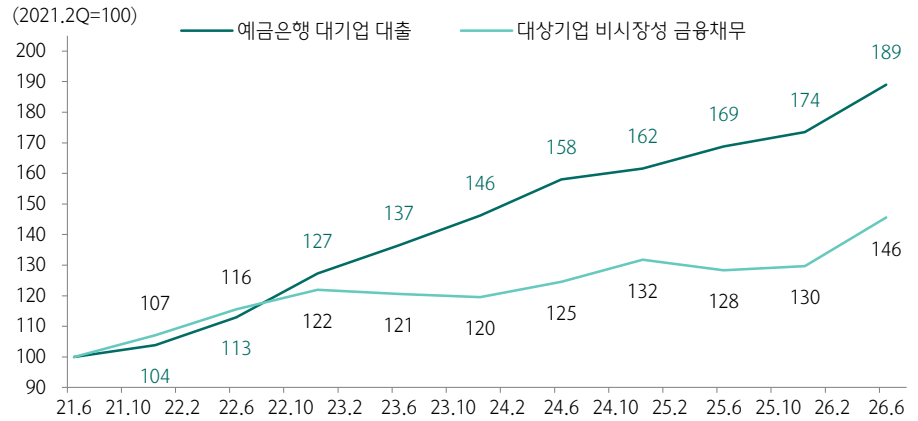


자료: 에프앤가이드 Quantivise, 인포맥스, 한국은행, 하나증권

주: 비시장성 금융채무의 상세내역을 파악하기 어려워 은행대출이라 간주

도표 5. 예금은행 대기업 대출 및 회사채 발행기업 비시장성 금융채무 증가속도 비교

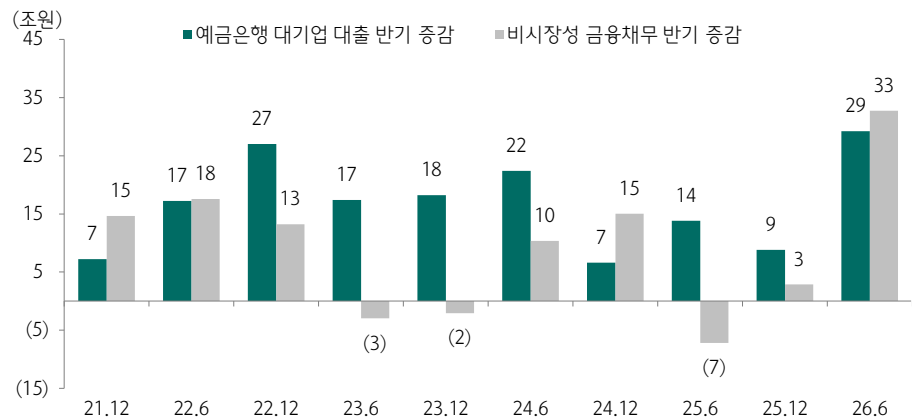
이른바 작은 대기업의 비시장성 금융채무 의존도가 큰 대기업(채권발행사)에 비해 더더욱 빨라지고 있는 추세를 반영



자료: 에프앤가이드 Quantivise, 인포맥스, 한국은행, 하나증권

도표 6. 예금은행 대기업 대출 및 회사채 발행기업 비시장성 금융채무 반기 증감 추이

올해 상반기 채권발행기업의 비시장성조달(대출)의 증가폭이 유난히 컸음
내년에 이 대출이 만기가 도래함에 따라 올해 못한 회사채 발행이 내년에 그만큼 더 증가할 수 있음

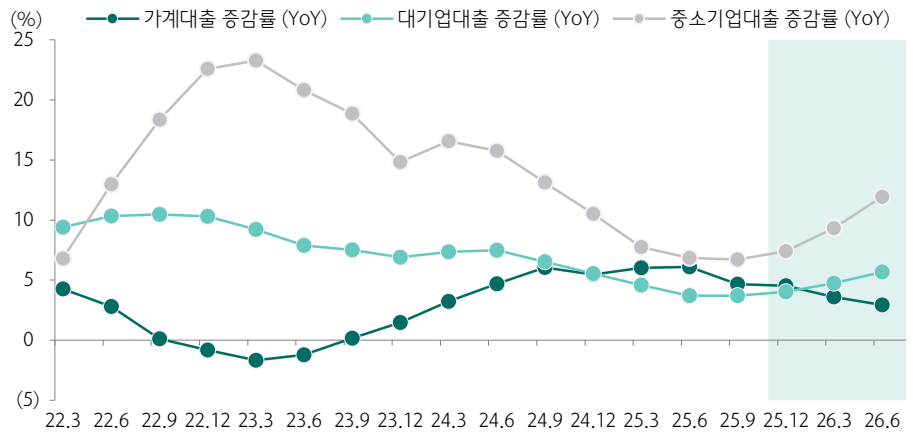


자료: 에프앤가이드 Quantivise, 인포맥스, 한국은행, 하나증권

주: 비시장성 금융채무는 투자적격등급 비금융권 무보증 회사채 발행기업 245개 별도 재무제표 합산 기준(SK하이닉스 제외)

도표 7. 전년동기 대비 예금은행 가계대출, 기업대출 증감률 추이

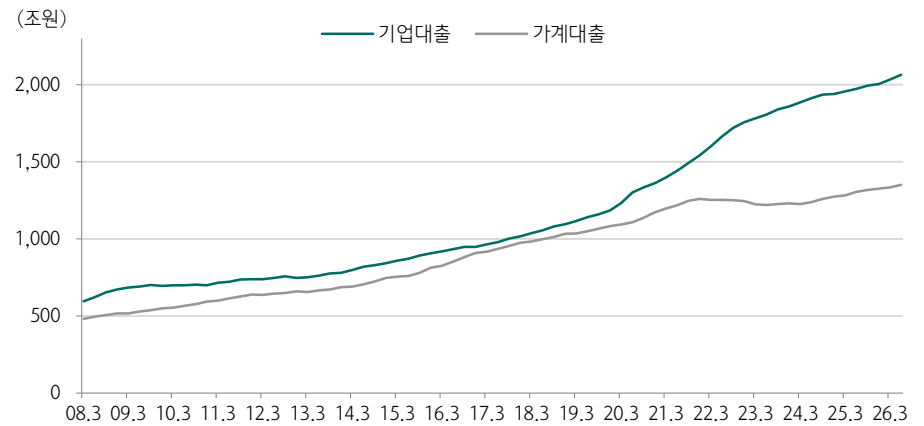
총량규제로 가계대출 증가속도는
둔화되었으나



자료: 한국은행(ECOS), 하나증권

도표 8. 예금취급기관 시장경제 주체별 대출잔액 추이

기업대출 증가세가 변수



자료: 한국은행(ECOS), 하나증권

주: 예금취급기관은 일반은행, 특수은행, 상호저축은행, 신용협동조합, 우체국예금, 종합금융회사 등

크레딧스프레드 동향 및 전략

국고채금리 상승, 신용스프레드 혼조세

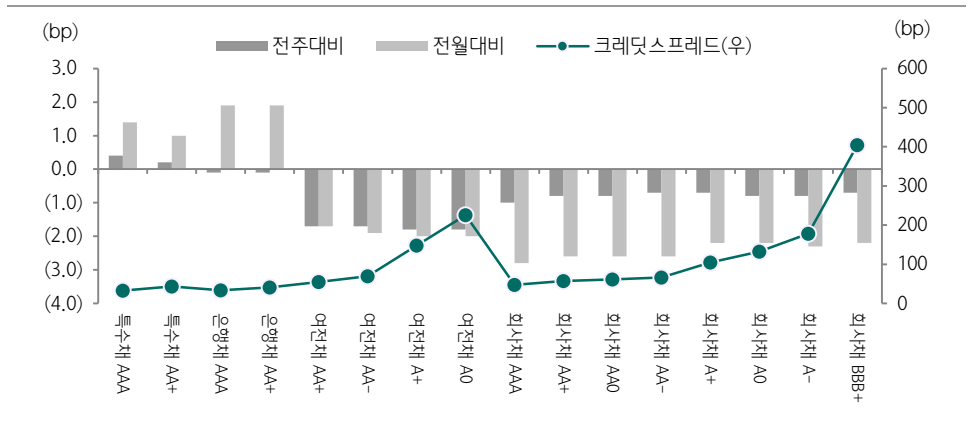
국고채금리 상승

지난주 국내 채권시장은 큰 폭 약세를 보였고, 국고 3년물은 13.5bp, 10년물은 19.2bp 상승했다. 대내적으로 경기순응적 확장 재정 기조가 이어지는 가운데 공공기관 중장기재무 관리계획을 통해 부동산 공기업 중심의 채권 발행 확대까지 예고되어 채권시장의 수급 부담이 가중됐다. 대외적으로는 국제유가가 배럴당 100달러를 상회한 가운데 미국 8월 근원 CPI가 예상을 웃돌며 9월 FOMC에서 인상이 기정사실화되었고, 미국채 10년물은 5%에 근접했다. ECB 및 BOJ의 인상 전망까지 더해지며 주요국 긴축이 동시에 진행되는 만큼, 추가 상승 압력은 여전한 상황이다.

신용스프레드 혼조세

신용스프레드의 섹터별/만기별로 혼조세가 3주째 지속되고 있다. 주요 특징을 정리하자면 우선 만기별로는 단기구간(1Y)이 지속적으로 약세를 면치 못하고 있다. 섹터별로는 공사채/은행채가 약세를 보이는 가운데 회사채/여전채는 소폭 강세를 보이면서 차별화되는 흐름을 보여주고 있다. 회사채/여전채의 경우에도 단기구간 약세는 피하지 못하고 있으며 중기(2~3년)구간에서는 강보합성도의 흐름을 보이면서 뚜렷한 강세흐름이라고 보기는 어려운 상황이다. 최근 하위등급 회사채의 수요예측이 다소 증가하면서 발행시장발 기대감을 높이고는 있지만 전반적인 시장분위기를 끌고가기에는 역부족인 상황이라 판단된다.

도표 1. 주요 크레딧 채권 스프레드 주간/월간 변동 (3년물 기준)



주: 2026.9.11 기준 / 자료: 인포맥스, 하나증권

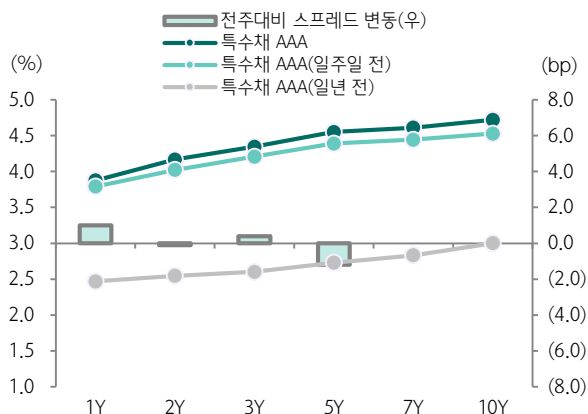
도표 2. 크레딧채권 금리 및 스프레드 변동

(단위: %, bp)

구분		금리					스프레드					스프레드 변동(WoW)					스프레드 변동(MoM)				
		1Y	2Y	3Y	5Y	10Y	1Y	2Y	3Y	5Y	10Y	1Y	2Y	3Y	5Y	10Y	1Y	2Y	3Y	5Y	10Y
국채		3.63	3.91	4.02	4.27	4.54	-	-	-	-	-	14.9	20.5	13.5	17.2	19.2	21.7	28.3	22.3	23.2	22.7
특수채	AAA	3.88	4.17	4.35	4.55	4.72	52.0	25.7	32.6	28.4	17.8	1.0	-0.1	0.4	-1.2	0.0	10.5	3.3	1.4	0.3	0.0
	AA+	3.94	4.28	4.45	4.68	4.92	58.6	36.6	43.4	40.9	37.5	1.0	-0.1	0.2	-1.1	0.0	10.8	3.6	1.0	0.5	0.2
은행채	AAA	3.90	4.17	4.36	4.58	4.96	54.7	26.1	33.6	30.9	42.1	1.4	0.2	-0.1	-2.1	0.0	12.6	5.5	1.9	-1.5	0.7
	AA+	3.95	4.25	4.43	4.65	5.04	59.7	34.2	40.9	38.4	50.2	1.4	0.1	-0.1	-2.1	0.0	12.6	5.4	1.9	-1.6	0.6
여전채	AA+	4.04	4.43	4.57	4.67	5.90	68.0	51.9	54.5	40.5	136.0	0.9	-1.8	-1.7	-1.6	0.0	4.6	-2.1	-1.7	-1.8	-0.2
	AA-	4.12	4.55	4.72	4.94	6.30	76.0	63.6	69.8	67.0	175.7	1.1	-1.8	-1.7	-1.6	0.0	4.6	-2.5	-1.9	-1.8	-0.2
	A+	4.47	5.03	5.50	6.07	7.00	111.6	112.0	148.2	180.5	245.8	1.1	-1.7	-1.8	-1.6	0.0	4.9	-2.2	-2.0	-1.8	-0.2
	A0	5.14	5.78	6.27	6.73	7.42	178.1	187.1	225.4	246.5	287.9	0.9	-2.0	-1.8	-1.6	0.0	4.6	-2.5	-2.0	-1.8	-0.2
회사채	AAA	3.97	4.38	4.49	4.63	5.03	60.9	47.2	47.0	35.9	49.2	0.6	-1.6	-1.0	-1.8	0.0	6.5	-4.0	-2.8	-1.8	0.0
	AA+	4.06	4.47	4.59	4.72	5.32	70.2	55.6	57.1	45.0	77.6	0.6	-0.7	-0.8	-1.7	0.0	6.1	-3.5	-2.6	-1.7	0.0
	AA0	4.10	4.50	4.63	4.78	5.66	73.9	58.7	61.1	51.7	111.7	0.6	-0.6	-0.8	-1.7	0.0	6.2	-3.4	-2.6	-1.7	-0.1
	AA-	4.13	4.55	4.68	4.89	6.02	77.5	63.6	66.3	62.0	147.9	0.6	-0.7	-0.7	-1.7	0.0	6.1	-3.5	-2.6	-1.7	0.0
	A+	4.27	4.82	5.07	5.55	6.60	91.5	91.4	104.8	128.1	205.7	0.6	-0.9	-0.7	-1.8	0.0	5.8	-3.2	-2.2	-1.7	-0.1
	A0	4.43	5.01	5.34	6.00	7.06	107.3	110.2	132.0	173.2	251.9	0.6	-0.9	-0.8	-1.7	0.0	5.8	-3.1	-2.2	-1.6	-0.1
	A-	4.70	5.36	5.80	6.59	7.57	134.2	145.4	177.9	232.2	303.0	0.6	-0.9	-0.8	-1.7	0.0	5.8	-3.1	-2.3	-1.6	-0.1
	BBB+	5.76	7.40	8.06	8.47	9.08	240.0	349.4	404.3	420.1	453.3	0.6	-0.8	-0.7	-1.8	0.0	5.8	-2.9	-2.2	-1.8	0.0

주: 1) 2026.9.11 기준, 2) 1Y, 2Y는 통안채(이표) 동월물 대비. 이외 3Y 이상은 국고채 동월물 대비 / 자료: 인포맥스, 하나증권

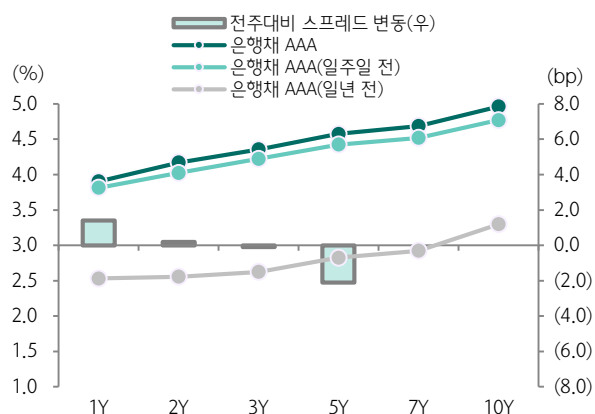
도표 3. 특수채 AAA 금리커브와 스프레드 변동



주: 2026.9.11 기준

자료: 인포맥스, 하나증권

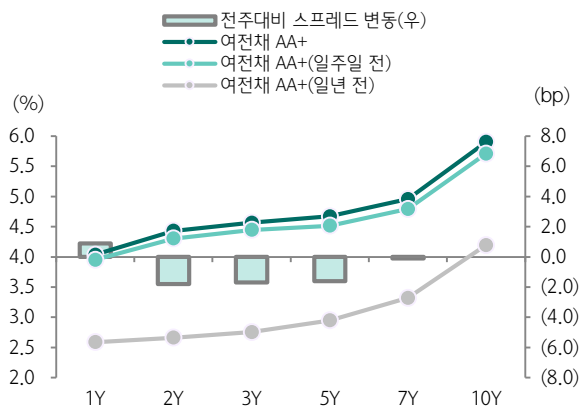
도표 4. 은행채 AAA 금리커브와 스프레드 변동



주: 2026.9.11 기준

자료: 인포맥스, 하나증권

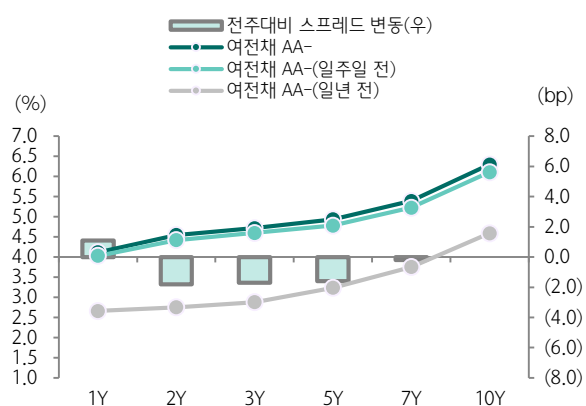
도표 5. 여전채 AA+ 금리커브와 스프레드 변동



주: 2026.9.11 기준

자료: 인포맥스, 하나증권

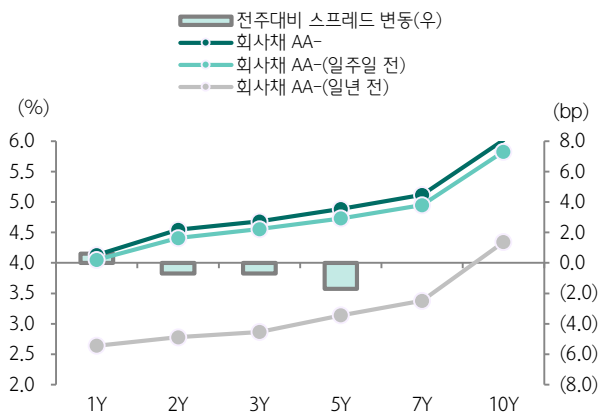
도표 6. 여전채 AA- 금리커브와 스프레드 변동



주: 2026.9.11 기준

자료: 인포맥스, 하나증권

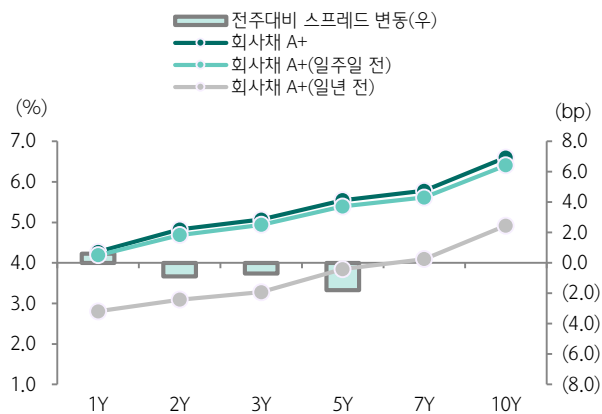
도표 7. 회사채 AA- 금리커브와 스프레드 변동



주: 2026.9.11 기준

자료: 인포맥스, 하나증권

도표 8. 회사채 A+ 금리커브와 스프레드 변동

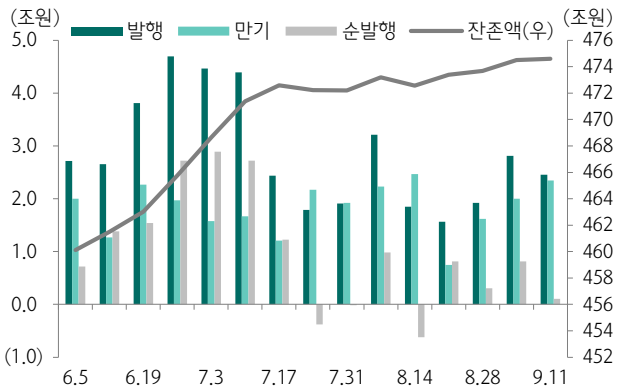


주: 2026.9.11 기준

자료: 인포맥스, 하나증권

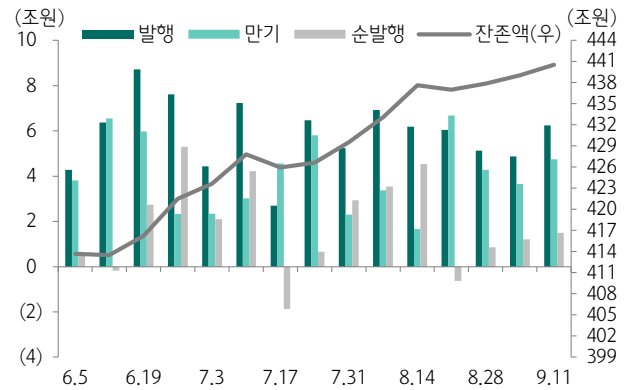
발행시장

도표 9. 특수채 발행/만기 현황



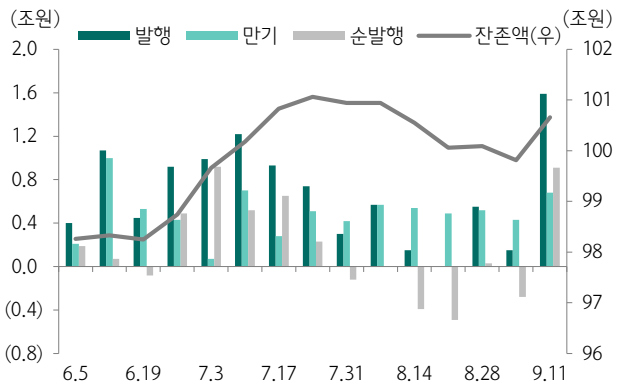
주: 발행일 기준
자료: 인포맥스, 하나증권

도표 10. 은행채 발행/만기 현황



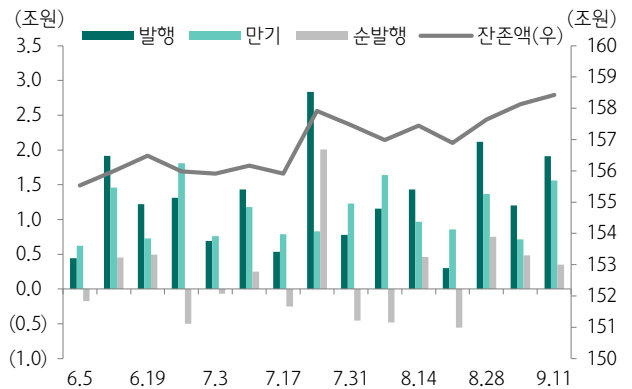
주: 발행일 기준
자료: 인포맥스, 하나증권

도표 11. 카드채 발행/만기 현황



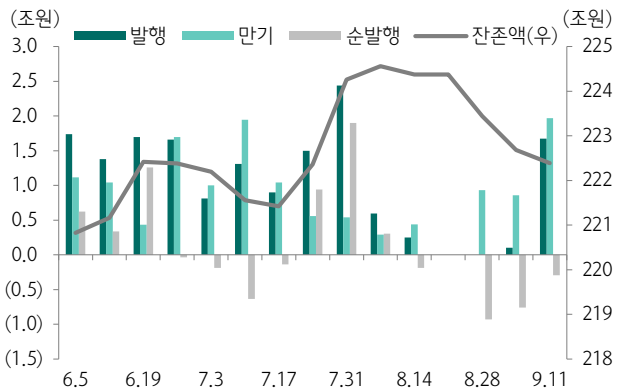
주: 발행일 기준
자료: 인포맥스, 하나증권

도표 12. 캐피탈채 발행/만기 현황



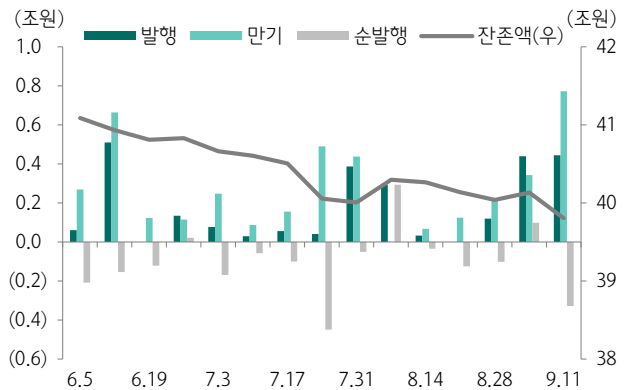
주: 발행일 기준
자료: 인포맥스, 하나증권

도표 13. AA등급 이상 회사채 발행/만기 현황



주: 발행일 기준
자료: 인포맥스, 하나증권

도표 14. A등급 이하 회사채 발행/만기 현황



주: 발행일 기준
자료: 인포맥스, 하나증권

도표 15. 회사채 수요예측 결과

(단위: 억원, bp, %)

수요예측일	종목명	신용 등급	발행일	발행 만기	금액		참여 금액	수요예측 경쟁률(:1)	금리밴드			결정 스프 레드	사용목적
					발행	예측			기준금리	하단	상단		
2026-09-07	대신에프앤아이45-1	A+	2026-09-15	2Y	1,110	800	6,840	8.55	개별민평	-30.0	+30.0	-15.0	채무상환
2026-09-07	대신에프앤아이45-2	A+	2026-09-15	3Y	1,890	700	9,050	12.93	개별민평	-30.0	+30.0	-20.0	채무상환
2026-09-07	롯데오토리스37-1	A+	2026-09-15	1.5Y	200	200	750	3.75	개별민평	-40.0	+40.0	29.0	채무상환
2026-09-07	롯데오토리스37-2	A+	2026-09-15	2Y	300	100	900	9.00	개별민평	-40.0	+40.0	25.0	채무상환
2026-09-08	NH투자증권78-1	AA+	2026-09-15	2Y	700	500	6,700	13.40	개별민평	-30.0	+30.0	-6.0	채무상환
2026-09-08	NH투자증권78-2	AA+	2026-09-15	3Y	1,900	1,200	11,800	9.83	개별민평	-30.0	+30.0	-6.0	채무상환
2026-09-08	NH투자증권78-3	AA+	2026-09-15	5Y	400	300	5,000	16.67	개별민평	-30.0	+30.0	-3.0	채무상환
2026-09-08	대한항공122-1	A0	2026-09-16	2Y	1,700	800	2,380	2.98	개별민평	-30.0	+30.0	0.0	채무상환
2026-09-08	대한항공122-2	A0	2026-09-16	3Y	1,800	1,200	2,250	1.88	개별민평	-30.0	+30.0	-3.0	채무상환

자료: 금융감독원 전자공시시스템, 하나증권

주: 공란은 수요예측 결과 공시 전 / 수요예측 경쟁률은 유효수요 기준

도표 16. 이번 주 회사채 수요예측 대상 기업

(단위: 억원, bp, %)

수요예측일	발행사	회차	신용 등급	발행일	발행만기	예측금액	금리밴드			사용목적
							기준금리	하단	상단	
2026-09-14	제주은행(신종)	7	A+	2026-09-22	영구 (5Y콜)	340	절대금리	5.2	5.9	운영자금
2026-09-14	SK리츠	8-1	AA-	2026-09-22	1Y	400	개별민평	-30	30	채무상환
2026-09-14	SK리츠	8-2	AA-	2026-09-22	2Y	600	개별민평	-30	30	채무상환
2026-09-15	대한전선	155-1	A0	2026-09-22	2Y	200	개별민평	-30	30	운영자금
2026-09-15	대한전선	155-2	A0	2026-09-22	3Y	200	개별민평	-30	30	운영자금
2026-09-15	에스케이오센트릭	26-1	AA-	2026-09-22	2Y	400	개별민평	-40	40	채무상환
2026-09-15	에스케이오센트릭	26-2	AA-	2026-09-22	3Y	300	개별민평	-40	40	채무상환

자료: 금융감독원 전자공시시스템, 하나증권

유통시장

도표 17. 주간 회사채 유통시장 상위거래

(단위: 억원, %, bp)

종목명	신용등급	거래금액	거래일	만기일	잔존기간	민평금리	평균거래금리	평균-민평
한국남동발전72-2	AAA	1,200	2026-09-08	2028-06-09	2년	4.233	4.189	-4.4
KB금융지주59	AAA	1,000	2026-09-10	2029-03-26	3년	4.294	4.286	-0.8
SK텔레콤86-3	AAA	700	2026-09-09	2030-04-12	5년	4.361	4.321	-4.0
한국동서발전52-2	AAA	700	2026-09-08	2028-04-28	2년	4.196	4.141	-5.5
한국서부발전81-1	AAA	600	2026-09-11	2028-09-08	2년	4.162	4.363	20.1
농협금융지주48-2	AAA	600	2026-09-11	2029-12-13	5년	4.366	4.446	8.0
SK텔레콤89-2	AAA	600	2026-09-09	2029-12-11	5년	4.351	4.342	-0.9
미래에셋자산운용9	AA0	600	2026-09-09	2027-01-15	6월	3.663	3.744	8.1
현대트랜시스47-2	AA-	500	2026-09-10	2027-09-12	1년6월	4.043	4.088	4.5
SK네트웍스186-1	AA-	500	2026-09-09	2027-04-16	1년	3.990	4.048	5.8

주: 1) 2026.9.4~2026.9.11, 2) 발행물, 유동화증권 제외. 선순위, 무보증, 공모채기준 100억원 이상 거래
자료: 본드웹, 하나증권

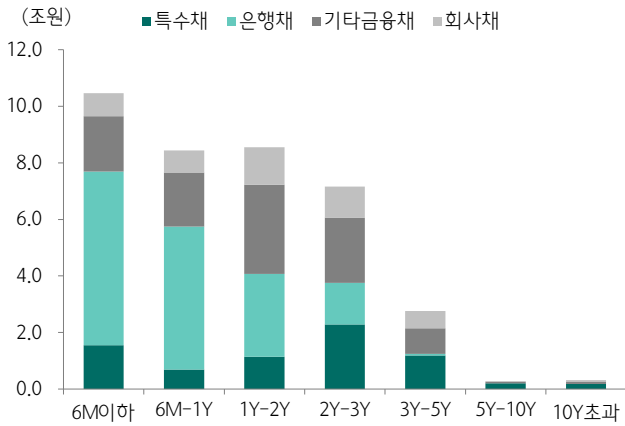
도표 18. 주간 회사채 강/약세거래 현황

(단위: 억원, bp)

강세				약세			
종목명(잔존기간)	신용등급	거래량	평균-민평	종목명(잔존기간)	신용등급	거래량	평균-민평
현대백화점33-2(3년)	AA+	100	-16.9	한국서부발전81-1(2년)	AAA	600	20.1
현대백화점33-2(3년)	AA+	200	-16.2	엔에이치투자69-2(6월)	AA+	300	16.6
하나증권10(후)(3년)	AA-	200	-15.8	한국서부발전50-2(3월)	AAA	200	15.5
에스케이리츠5-1(3월)	AA-	300	-12.0	메리츠금융지주13-2(3월)	AA0	100	15.0
한국남동발전68(2년6월)	AAA	400	-6.2	대한항공107-2(1년)	A0	100	13.5
한국남부발전80-1(2년)	AAA	200	-6.0	우리금융조건부(상)1(후)(3년)	AA0	300	13.0
한국서부발전80-1(2년)	AAA	300	-5.9	롯데렌탈60-2(6월)	A+	200	12.0
한국동서발전52-2(2년)	AAA	700	-5.5	삼성바이오로직스8-1(3월)	AA0	300	11.8
CJ ENM29-1(1년6월)	AA-	100	-5.1	대한항공107-2(1년)	A0	101	11.4
하나증권12-1(3월)	AA0	300	-4.8	우리금융지주17(2년)	AAA	300	10.1

주: 1) 2026.9.4~2026.9.11, 2) 발행물, 유동화증권 제외. 선순위, 무보증, 공모채기준 100억원 이상 거래
자료: 본드웹, 하나증권

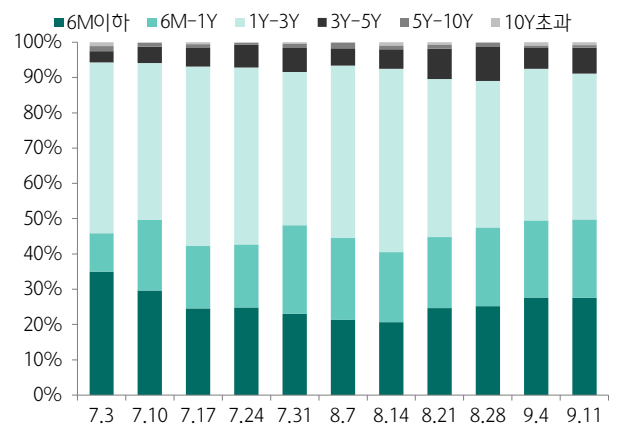
도표 19. 주간 잔존기간별 거래대금



주: 2026.9.7~2026.9.11

자료: 금융투자협회, 하나증권

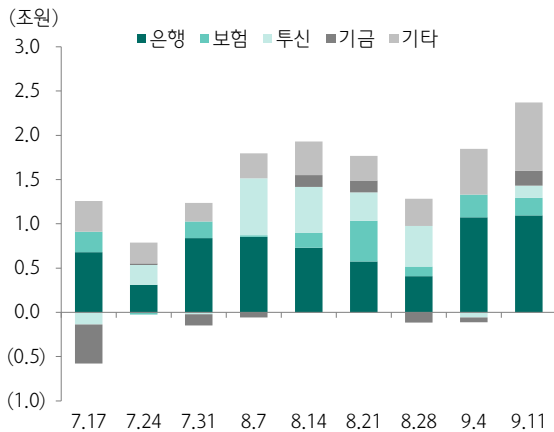
도표 20. 주간 잔존기간별 거래대금비중 추이



주: 주간단위(월~금) 작성

자료: 금융투자협회, 하나증권

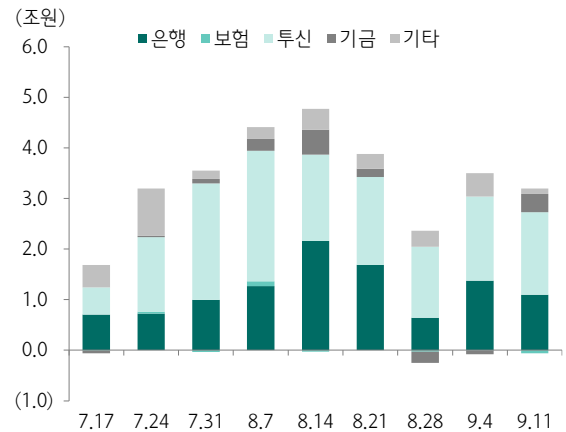
도표 21. 투자자별 특수채 순매수 추이



주: 기타에는 기타법인, 개인, 국가/지자체, 외국인, 종금 등 포함

자료: 금융투자협회, 하나증권

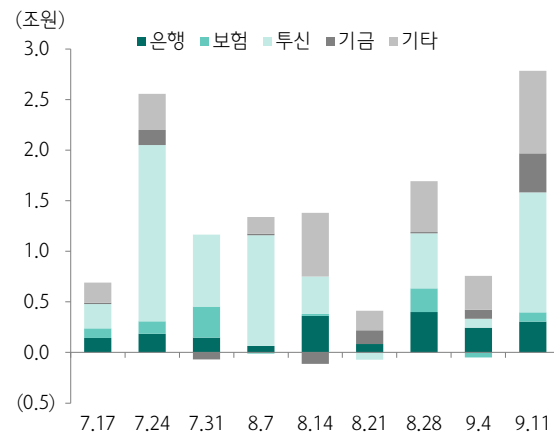
도표 22. 투자자별 은행채 순매수 추이



주: 기타에는 기타법인, 개인, 국가/지자체, 외국인, 종금 등 포함

자료: 금융투자협회, 하나증권

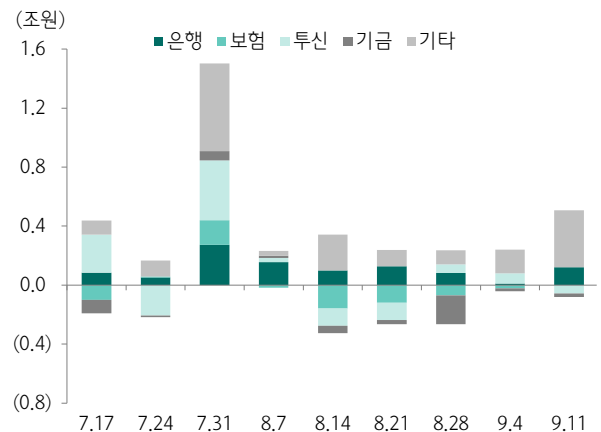
도표 23. 투자자별 여전채 순매수 추이



주: 기타에는 기타법인, 개인, 국가/지자체, 외국인, 종금 등 포함

자료: 금융투자협회, 하나증권

도표 24. 투자자별 회사채 순매수 추이



주: 기타에는 기타법인, 개인, 국가/지자체, 외국인, 종금 등 포함

자료: 금융투자협회, 하나증권

도표 25. 발행사 긍정적 등급전망 현황 (BBB- 등급 이상, 무보증 선순위채, 보험지급능력평가 / 9.11 기준)

구분	한신평	나신평	한기평
상향 검토	애큐온캐피탈(A0/캐피탈) 에스케이어드밴스드(BBB0/석유화학)	에스케이아이이테크놀로지(A-/이차전지소재) 에스케이어드밴스드(BBB+/석유화학)	에스케이아이이테크놀로지(A-/이차전지소재)
긍정적	LG전자(AA0/종합가전) 엘에스일렉트릭(AA-/전기장비) 포스코인터내셔널(AA-/종합상사) 한국항공우주산업(AA-/방산) 파르나스호텔(A+/호텔) 동원에프앤비(A+/식품제조) 통영에코파워(A+/민자발전) LS(A+/지주) 엘에스전선(A+/전력 및 통신 케이블) 대한항공(A0/항공) 에이치디건설기계(A0/건설기계) 한진칼(A-/지주) 한진(BBB+/물류) 두산(BBB+/지주) 가나안(BBB/제조업)	엘에스일렉트릭(AA-/전기장비) 한국항공우주산업(AA-/방산) 포스코인터내셔널(AA-/종합상사) 통영에코파워(A+/화력발전) 동원에프앤비(A+/식품제조) LS(A+/지주) 엘에스전선(A+/전력 및 통신 케이블) 대한항공(A0/항공) 에이치디건설기계(A0/건설기계) 한진칼(A-/지주) 삼성중공업(A-/조선) 한화오션(A-/조선) 한진(BBB+/물류) 두산(BBB+/지주)	포스코인터내셔널(AA-/종합상사) 엘에스일렉트릭(AA-/ 전기장비) 풍산(A+/비철금속) 통영에코파워(A+/화력발전) 엘에스전선(A+/전력 및 통신 케이블) LS(A+/지주) 현대코퍼레이션(A0/종합상사) 대한항공(A0/항공) 에이치디건설기계(A0/건설기계) 현대코퍼레이션홀딩스(A-/지주) 한진칼(A-/지주) 삼성중공업(A-/조선) 한화오션(A-/조선) 한진(BBB+/물류) 한신공영(BBB0/건설) 티와이엠(BBB-/농기계) 화승코퍼레이션(BBB-/자동차부품)

자료: 신용평가 3사, 하나증권

도표 26. 발행사 부정적 등급전망 현황 (BBB- 등급 이상, 무보증 선순위채, 보험지급능력평가 / 9.11 기준)

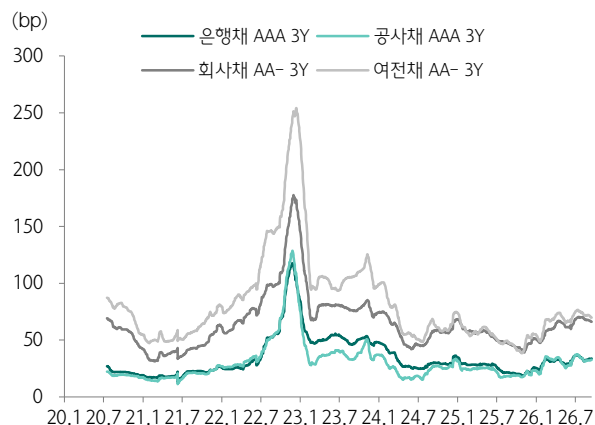
구분	한신평	나신평	한기평
하향 검토	에스케이실트론(A+/반도체 소재)	에스케이실트론(A+/ 반도체 소재)	에스케이실트론(A+/ 반도체 소재)
부정적	LG화학(AA+/석유화학) SK지오센트릭(AA-/석유화학) 케이씨씨글라스(AA-/건자재) 포스코이앤씨(A+/건설) 에이치앤엘어드밴스드(A0/석유화학) 코리아세븐(A0/유통) 무림페이퍼(A-/제지) 동화기업(BBB+/건자재) 두산퓨얼셀(BBB0/연료전지) 에스케이디앤디(BBB-/부동산개발)	LG화학(AA+/석유화학) 한화솔루션(AA-/석유화학) 한화토탈에너지스(AA-/석유화학) SK지오센트릭(AA-/석유화학) 케이씨씨글라스(AA-/건축자재) 롯데물산(AA-/부동산임대) 동아에스티(A+/제약) 포스코이앤씨(A+/건설) 에이치앤엘어드밴스드(A0/석유화학) 코리아세븐(A0/유통) 신한자산신탁(A-/신탁) 에코프로(A-/지주) 두산퓨얼셀(BBB0/연료전지) 신원(BBB-/의류제조)	한화솔루션(AA-/석유화학) 한화토탈에너지스(AA-/석유화학) SK지오센트릭(AA-/석유화학) 호텔신라(AA-/면세) 케이씨씨글라스(AA-/건자재) 현대엘리베이터(A+/송강기) 포스코이앤씨(A+/건설) 동아에스티(A+/제약) 에이치앤엘어드밴스드(A0/석유화학) 대우건설(A0/건설) 코리아세븐(A0/유통) 엘에스엠트론(A0/산업기계) 무림페이퍼(A-/제지) 에스케이디앤디(BBB-/부동산 개발)

자료: 신용평가 3사, 하나증권

Key Chart

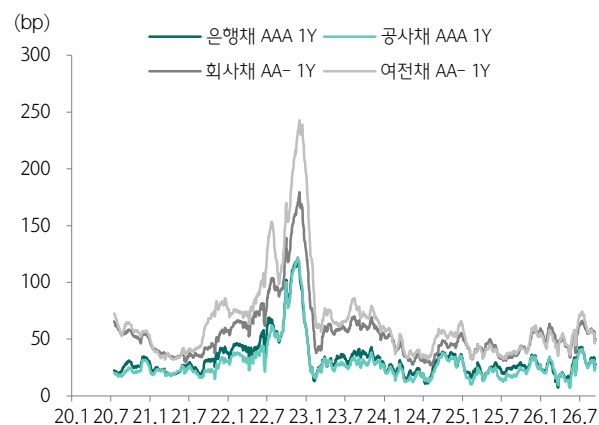
주요금리차(1)

주요 크레딧채권 신용스프레드(3Y)



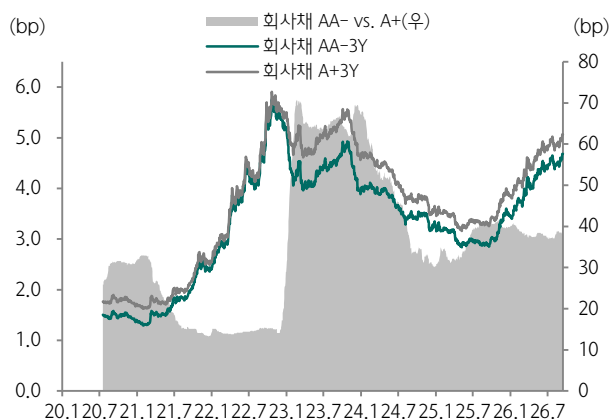
자료: 인포맥스, 하나증권

주요 크레딧채권 신용스프레드(1Y)



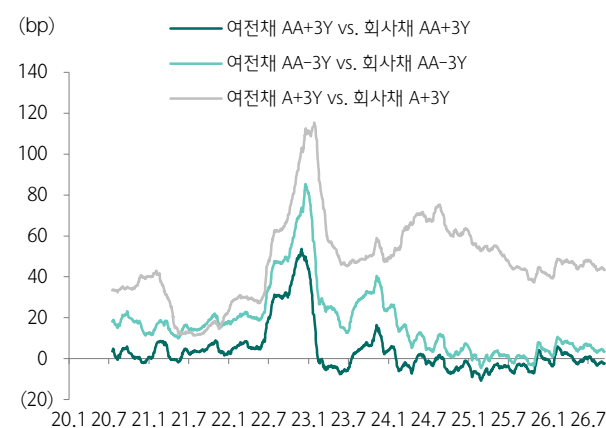
자료: 인포맥스, 하나증권

회사채 AA-/A+ 스프레드



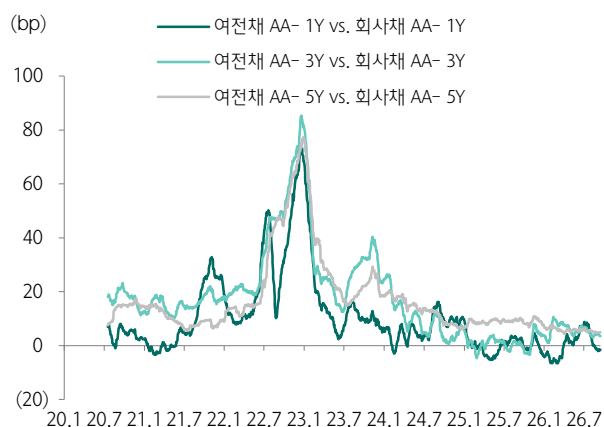
자료: 인포맥스, 하나증권

여전채3Y/회사채3Y 스프레드 (AA-/AA-/A+)



자료: 인포맥스, 하나증권

여전채/회사채 스프레드(1Y/3Y/5Y)



자료: 인포맥스, 하나증권

국채 장단기 스프레드 및 회사채 AA- 스프레드



자료: 인포맥스, 하나증권

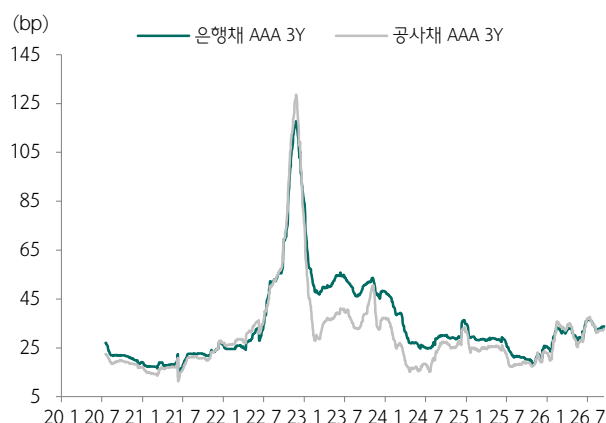
주요금리차(2)

특수채3Y/은행채3Y 스프레드



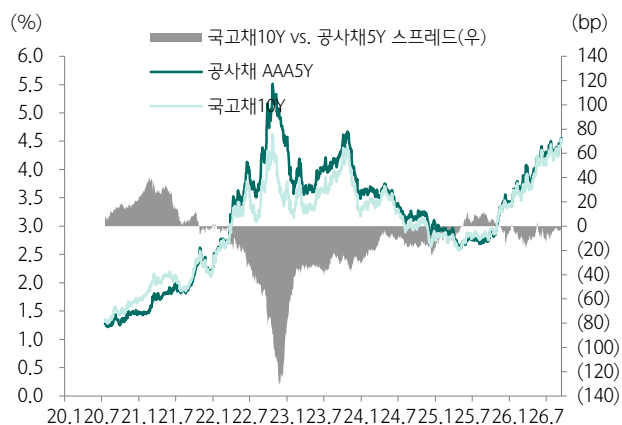
자료: 인포맥스, 하나증권

특수채AAA/은행채AAA 국고대비 Spread(3Y)



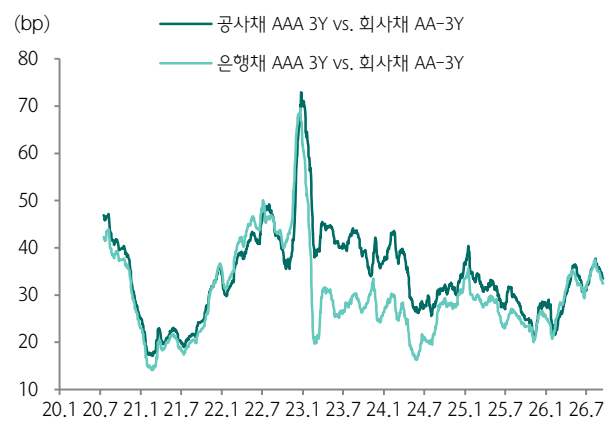
자료: 인포맥스, 하나증권

국고채10Y/특수채5Y 스프레드



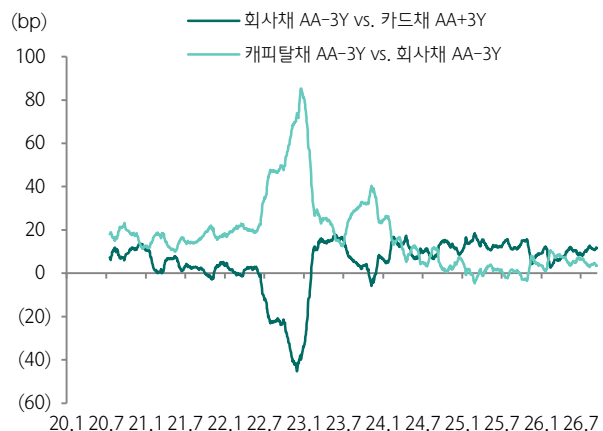
자료: 인포맥스, 하나증권

특수채AAA/은행채AAA 회사채(AA-)대비 스프레드



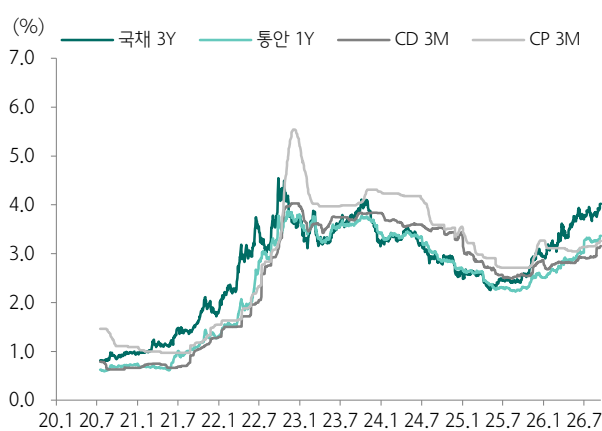
자료: 인포맥스, 하나증권

카드채AA+/캐피탈채AA- 회사채(AA-)대비 스프레드



자료: 인포맥스, 하나증권

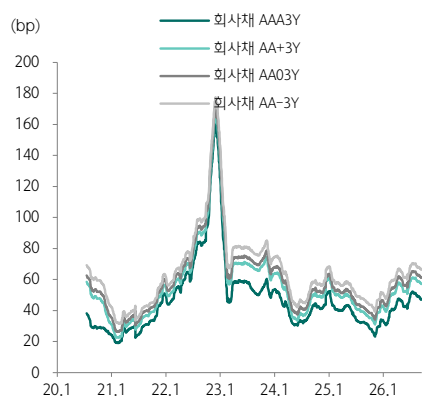
CP 3M/CD 3M/통안채1Y/국채3Y 금리 추이



자료: 인포맥스, 하나증권

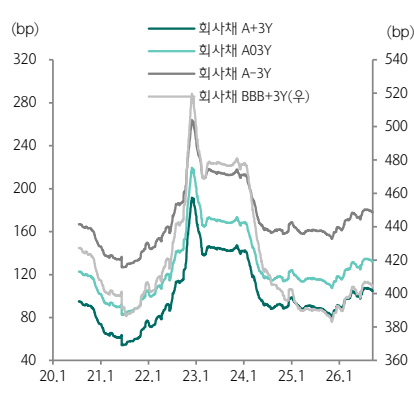
주요금리차(3)

AA등급 이상 회사채 스프레드 추이(3Y)



자료: 인포맥스, 하나증권

A등급 이하 회사채 스프레드 추이(3Y)



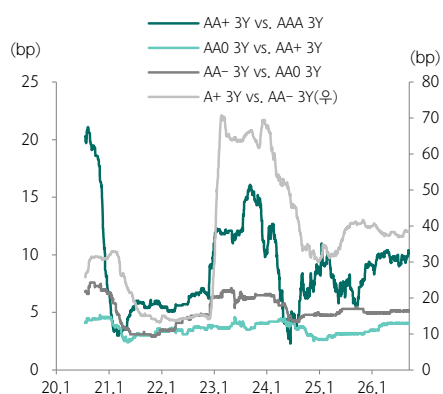
자료: 인포맥스, 하나증권

회사채 AA- 장단기 스프레드(3Y/5Y/7Y)



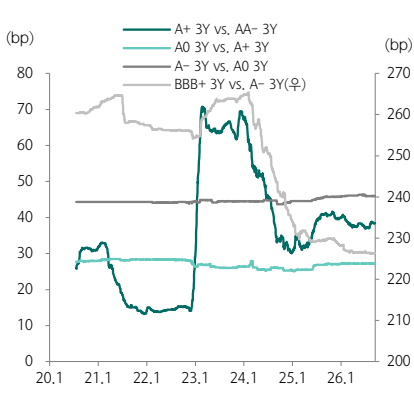
자료: 인포맥스, 하나증권

회사채 등급 간 스프레드(1)



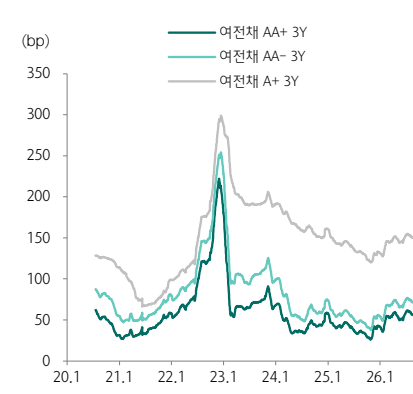
자료: 인포맥스, 하나증권

회사채 등급 간 스프레드(2)



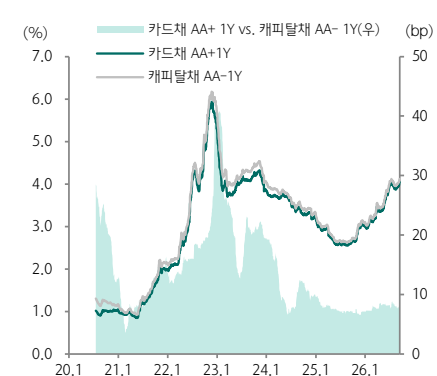
자료: 인포맥스, 하나증권

여전채 3Y 스프레드 추이(AA+/AA-/A+)



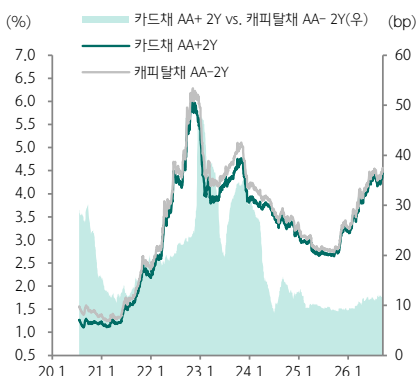
자료: 인포맥스, 하나증권

카드채/캐피탈채 스프레드(1Y)



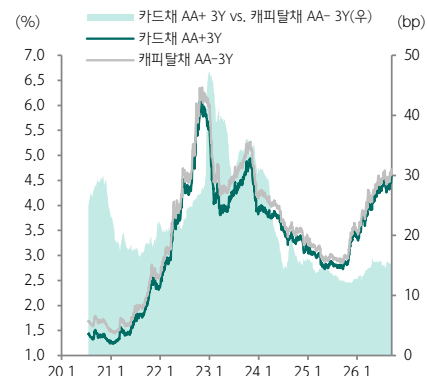
자료: 인포맥스, 하나증권

카드채/캐피탈채 스프레드(2Y)



자료: 인포맥스, 하나증권

카드채/캐피탈채 스프레드(3Y)



자료: 인포맥스, 하나증권