

Credit Weekly

AI 조달확대, FOMC금리인상, 분기말 경계감 고조

복잡해진 AI인프라 자금 조달 구조와 리스크

- 미국의 AI 관련 기업들의 회사채 발행이 빠르게 증가함. '24년 201억달러 수준이었던 발행액은 '26년 상반기 1,692억달러로 급증했으며, 이중 회사채 발행이 전체 Capex 조달에 있어 51%를 차지함. 데이터센터 임대료, Compute 계약금융, 미래사용 장기약정 등을 기초자산으로 하는 ABS 발행도 동반 증가해, 데이터 센터 ABS '24년 39억달러에서 '26년 3월 230억달러로 늘어남. AI 인프라 투자 속도와 규모 확대의 주요 동력이 되고 있음

다만, 한신평은 최근 데이터 센터 재임대리스크, GPU 가치 하락, 장기 계약 옵션 미실행 가능성 등을 잠재적 리스크로 지적함. 금리 상승 등 금융시장 여건 변화가 AI 투자 속도와 규모에 직접적인 영향을 줄 수 있다는 점도 언급함

- 기존에는 데이터센터 투자금을 임대료 수취를 통해 장기간에 걸쳐 회수해왔지만, 최근에는 미래 들어올 임대료를 담보로 채권을 발행해 자본을 조기에 회수하는 구조가 나오면서 신규 투자여력이 커지고 투자 속도와 규모가 확대되고 있음. 다만, AI 서비스 수요 변화와 데이터 센터 재임대 여부, 자산가치 변화, 금리상승에 따른 이자부담 확대 등의 리스크도 있음

MS, Meta, Open AI, Anthropic 등과 장기 Compute 계약을 기반으로 DDTL(Delayed Draw Term Loan; GPU 도입 일정에 따라 분할 인출하는 대출) 방식으로 자금을 조달하고 있음. 이는 대기업의 재무부담 관리, 벤처기업의 자금 조달력 확보, 엔비디아의 고객 다각화라는 이해관계가 맞아떨어진 측면도 있음

- SPV 설립을 통해 유동화증권이 발행되는 구조에서, 과거 GPU 담보 방식의 주요 리스크가 GPU 가치 하락이었다면, Compute계약 방식은 고객 신용도, 계약해지, 낮은 가격의 재계약 등이 리스크임. 채권자 입장에서는 우선 변제 받는 SPV와 HoldCo(본사)간 변제 우선 순위로 신용등급 차이가 발생함. 신용평가사들은 이처럼 AI 투자구조가 복잡해지면서 실질 현금흐름과 정확한 재무 부담 파악이 어려워지고 있다는 점을 공통적으로 지적하고 있음

9월 FOMC: 물가 안정에 무게를 둔 만장일치 25bp 인상, 연내 추가 인상 가능성 확대

- 9월 FOMC는 만장일치로 정책금리를 기존 3.50~3.75%에서 3.75~4.00%로 25bp 인상함. 위시 연준 의장은 ① 예상보다 견조한 경제, ② 충분히 개선되지 않은 인플레이션 추세, ③ 지정학적 불확실성의 확대를 이번 인상의 배경으로 설명함. 9월 FOMC는 6월 대비 성장률 전망 상향(26년 2.2%→2.3%), 실업률 전망 하향(26년 4.3%→4.1%), PCE 전망 상향(26년 3.6%→3.7%)을 제시함. 점도표에서 18명 중 16명이 연내 추가 인상을 예상한 만큼 FedWatch의 연말까지 추가 인상 확률도 88.5%까지 높아짐. FOMC 이후 미국채 금리도 단기금리는 상승하고 장기 금리는 상대적으로 소폭 상승하면서 베어 플래트닝 양상을 나타냄

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

백투백 인상과 매파적 FOMC, 분기말 자금 수요 경계감

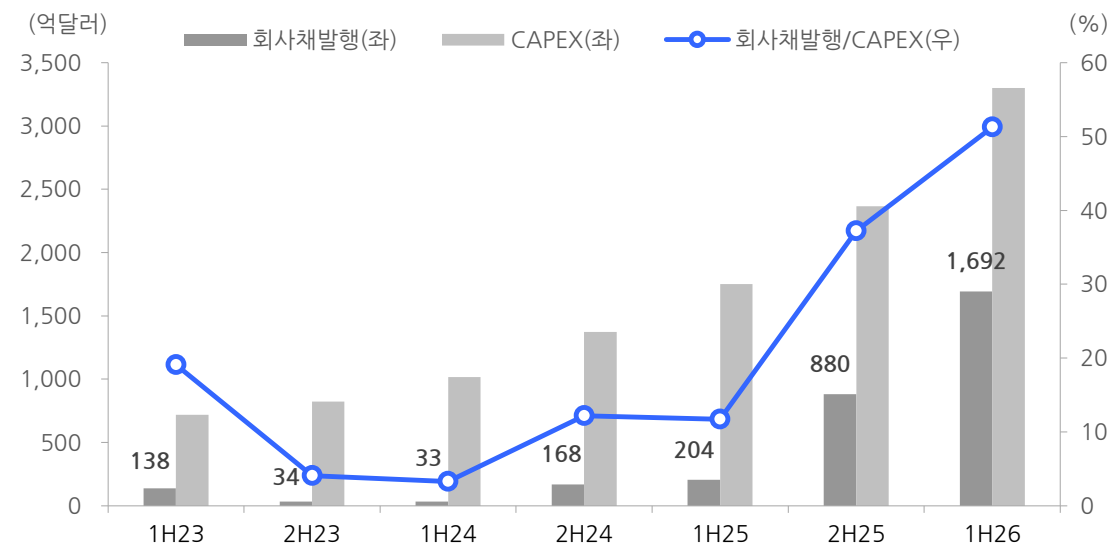
- 회사채 수요예측은 제주은행 신종증권(A+)가 5.90%에 결정됨. SK리츠(AA-)는 1년/2년 만기로 총 1,000억원 발행에 4배이상 수요가 응찰했고 개별민평 수준에서 낙찰됨. 대한전선(A0)는 2년/3년 각각 200억원 발행에 2~4배 수요가 모집됐고, +6bp/Par 수준에서 결정됨. 에스케이오센트릭(AA-) 2년/3년 총 700억원 발행에 2~3배 수요가 응찰. +38bp/+55bp로 낙찰됨. 그동안 증권사, NPL사 등 금융사들의 발행만 이어지다 일반 기업의 발행이 있었지만, 부동산 및 화학 관련 업종인 점, 전력기기 관련해서는 이미 가격이 높게 형성되어 있는 점, 백투백 인상과 미국 금리 인상 경계감까지 더해지면서 이전보다 낙찰금리 수준이 높아짐. 추석 연휴와 분기말 앞두고 은행채 발행 약세까지 더해지면서 경계감이 높아지고 있어 차주 크레딧 스프레드는 보합세를 전망함

〈그림 1〉AI 인프라 금융화의 주요 유형

구 분	데이터센터 임대료 유동화	Compute 계약금융	장기 사용약정 기반 데이터센터 개발금융
대표 사례	Compass ABS, Databank ABS	CoreWeave DDTL, Nebius Backlog ABS, NVIDIA Compute Financing	Meta JV, Oracle PF
금융화 대상	데이터센터 임대차 계약	Compute 계약	미래 사용 장기약정
신용 기반	임차인 신용도, 임대료 지속성	고객신용도, 계약현금흐름, GPU 가치	장기 사용약정의 구축성
상환자원	데이터센터 임대료	Compute 사용료	미래 임대료
주요 위험	재임대 실패, 자산가치 하락	재계약 실패 또는 비우호적 조건 재계약, GPU 가치 하락	계약 연장 옵션 미실행, 부외부채 부채성 인정
메모리 수요 전이 경로	데이터센터 재투자 지연	GPU 발주 둔화	데이터센터 CAPEX 조정

자료: 한국신용평가

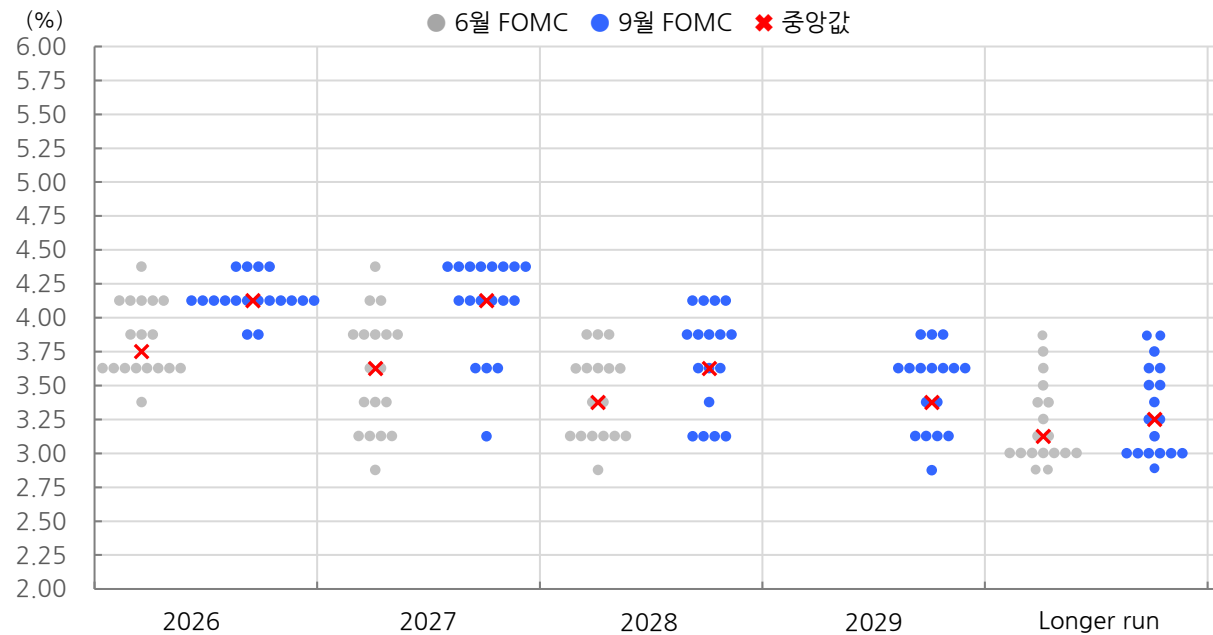
〈그림 2〉주요 빅테크 회사채 발행 및 CAPEX



주: 아마존, 마이크로소프트, 구글, 메타, 오라클 기준

자료: 한국은행, Bloomberg, 현대차증권

〈그림 3〉 2026년 6월, 2026년 9월 FOMC 회의 연방기금금리 점도표 및 중앙값 변화



자료: Fed, 현대차증권

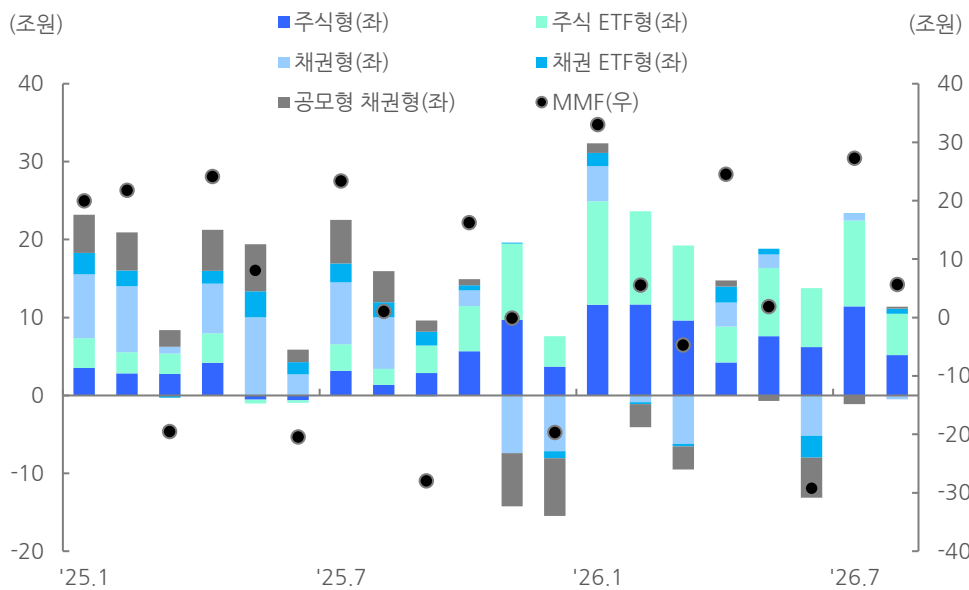
〈표 1〉 주간 금리 및 스프레드 변동 (9/16일 기준)

구분	금리(%)					크레딧 스프레드(bp)					전주 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	3.68	4.04	4.27	4.40	4.54	-	-	-	-	-	15.4	13.0	14.0	12.6	13.7	28.5	25.3	21.5	19.1	20.2
특수채 AAA	3.93	4.37	4.56	4.61	4.72	25.8	33.3	28.6	21.2	17.8	-4.2	1.1	-2.3	0.0	0.0	-3.4	1.4	0.0	0.2	-0.2
은행채 AAA	3.97	4.38	4.58	4.68	4.96	29.0	34.4	31.0	28.7	42.1	-3.6	0.9	-2.0	0.0	0.0	-2.1	1.6	-1.9	0.2	0.0
여전채 AA+	4.10	4.59	4.68	4.96	5.90	42.9	54.9	40.3	55.9	136.0	-3.0	-0.2	-1.8	-0.2	0.0	-6.5	-1.6	-2.0	-0.1	0.0
여전채 AA-	4.18	4.74	4.94	5.39	6.29	50.9	70.0	66.9	99.2	175.7	-3.0	-0.4	-1.7	-0.2	0.0	-6.5	-2.1	-2.0	-0.2	0.0
여전채 A+	4.54	5.53	6.08	6.29	7.00	86.6	148.6	180.5	189.2	245.8	-3.0	-0.3	-1.6	-0.1	0.0	-5.9	-2.0	-1.8	-0.1	0.0
회사채 AAA	4.02	4.51	4.63	4.72	5.03	34.7	46.7	35.9	32.2	49.2	-4.4	-0.5	-1.8	0.0	0.0	-6.6	-2.8	-1.9	0.0	0.0
회사채 AA+	4.12	4.61	4.72	4.82	5.31	44.0	56.7	45.0	42.5	77.6	-4.4	-0.9	-1.7	0.0	0.0	-6.5	-2.3	-1.8	0.0	0.0
회사채 AA0	4.15	4.65	4.79	4.92	5.65	47.6	60.7	51.7	52.3	111.7	-4.4	-0.9	-1.7	0.0	0.0	-6.6	-2.4	-1.8	0.1	0.0
회사채 AA-	4.19	4.70	4.89	5.12	6.02	51.3	65.9	62.0	71.9	147.9	-4.4	-0.9	-1.7	0.0	0.0	-6.5	-2.3	-1.8	0.0	0.0
회사채 A+	4.33	5.08	5.55	5.78	6.59	65.3	104.4	128.1	138.2	205.7	-4.4	-0.7	-1.8	0.0	0.0	-6.9	-2.4	-1.8	0.1	0.0
회사채 A0	4.49	5.36	6.01	6.24	7.06	81.0	131.6	173.2	184.8	251.9	-4.4	-0.7	-1.7	0.0	0.0	-7.0	-2.5	-1.7	0.1	0.0
회사채 A-	4.76	5.82	6.60	6.77	7.57	108.0	177.5	232.2	237.3	303.0	-4.4	-0.8	-1.7	0.0	0.0	-6.9	-2.5	-1.7	0.1	0.0
회사채 BBB+	5.81	8.08	8.47	8.57	9.07	213.7	403.9	420.1	417.7	453.3	-4.4	-0.7	-1.8	0.0	0.0	-7.0	-2.4	-1.9	0.0	0.0

주: 민평3사 기준, 전월대비 스프레드 변동 중 국고채는 금리 변동

자료: Infomax, 현대차증권

〈그림 4〉 상품별 펀드 자산 증감(설정·해지) 추이



주: 해당 데이터는 해당월 설정(입금)액 - 해지(출금)액

자료: 금융투자협회, 현대차증권

〈표 2〉 수요예측 (8/21-9/15)

발행종목	수요 예측일	발행일	신용 등급	예측 금액 (억원)	발행 금액 (억원)	만기 (년)	금리밴드(bp, %)			낙찰 (bp, %)	유효 수요 (억원)	유효 경쟁률 (배)	발행목적	개별민평 (%)
							기준	하단	상단					
KB금융(신종)	2026-08-21	2026-08-31	AA-	2,700	4,000	NC5	절대금리	4.30%	4.90%	4.85%	5,200	1.93	차환자금	-
교보생명보험(신종)	2026-08-24	2026-09-01	AA0	3,000	5,000	NC5	절대금리	4.80%	5.40%	5.39%	4,460	1.49	운영자금	-
롯데지주	2026-08-25	2026-09-03	A+	400	950	2.0	개별민평	-30	30	6	2,050	5.13	차환자금	5.02%
롯데지주	2026-08-25	2026-09-03	A+	400	550	3.0	개별민평	-30	30	2	1,400	3.50	차환자금	5.19%
삼양패키징	2026-08-28	2026-09-04	A-	600	600	2.0	개별민평	-30	30	12	910	1.52	차환자금	5.00%
한화리츠	2026-08-28	2026-09-04	A+	800	800	1.0	등급민평	-30	30	20	1,600	2.00	차환자금	4.54%
한화리츠	2026-08-28	2026-09-04	A+	1,200	1,200	1.5	등급민평	-30	30	17	3,150	2.63	차환자금	4.78%
우리금융에프앤아이	2026-09-01	2026-09-09	A0	200	240	1.5	개별민평	-30	30	-3	1,280	6.40	차환자금	4.65%
우리금융에프앤아이	2026-09-01	2026-09-09	A0	700	1,360	2.0	개별민평	-30	30	-3	3,800	5.43	차환자금	4.86%
우리금융에프앤아이	2026-09-01	2026-09-09	A0	600	840	3.0	개별민평	-30	30	-10	4,440	7.40	차환자금	5.05%
대신증권	2026-09-01	2026-09-10	AA-	700	1,600	2.0	개별민평	-30	30	-6	8,200	11.71	차환자금	4.64%
대신증권	2026-09-01	2026-09-10	AA-	800	1,400	3.0	개별민평	-30	30	-6	7,700	9.63	차환자금	4.78%
DB증권	2026-09-02	2026-09-10	A+	700	900	1.5	등급민평	-30	30	-3	3,400	4.86	차환자금	4.56%
DB증권	2026-09-02	2026-09-10	A+	800	1,100	3.0	등급민평	-30	30	-7	3,200	4.00	차환자금	5.00%
코웨이	2026-09-02	2026-09-10	AA-	600	900	2.0	개별민평	-30	30	-5	6,400	10.67	운영자금, 차환자금	4.53%
코웨이	2026-09-02	2026-09-10	AA-	1,100	2,000	3.0	개별민평	-30	30	-2	8,900	8.09	운영자금, 차환자금	4.64%
코웨이	2026-09-02	2026-09-10	AA-	300	1,100	5.0	개별민평	-30	30	0	2,700	9.00	운영자금, 차환자금	4.84%
하나증권	2026-09-02	2026-09-10	AA0	1,500	1,900	2.0	개별민평	-30	30	-7	8,700	5.80	차환자금	4.60%
하나증권	2026-09-02	2026-09-10	AA0	1,500	3,050	3.0	개별민평	-30	30	-8	11,450	7.63	차환자금	4.71%
iM금융지주(신종)	2026-09-03	2026-09-11	NC5	1,000	1,000	NC5	절대금리	4.50%	5.10%	5.08%	2,250	2.25	차환자금	-
신한지주(신종)	2026-09-04	2026-09-14	AA-	2,700	4,000	NC5	절대금리	4.30%	4.90%	4.80%	5,840	2.16	운영자금, 차환자금	-
대신에프앤아이	2026-09-07	2026-09-15	A+	800	1,110	2.0	개별민평	-30	30	-15	6,840	8.55	차환자금	4.98%
대신에프앤아이	2026-09-07	2026-09-15	A+	700	1,890	3.0	개별민평	-30	30	-20	9,050	12.93	차환자금	5.18%
롯데오토리스(롯데렌탈지급보증)	2026-09-07	2026-09-15	A+	200	200	1.5	개별민평	-40	40	29	750	3.75	차환자금	-
롯데오토리스(롯데렌탈지급보증)	2026-09-07	2026-09-15	A+	100	300	2.0	개별민평	-40	40	25	900	9.00	차환자금	-
NH투자증권	2026-09-08	2026-09-15	AA+	500	700	2.0	개별민평	-30	30	-6	6,700	13.40	차환자금	4.47%
NH투자증권	2026-09-08	2026-09-15	AA+	1,200	1,900	3.0	개별민평	-30	30	-6	11,800	9.80	차환자금	4.57%
NH투자증권	2026-09-08	2026-09-15	AA+	300	400	5.0	개별민평	-30	30	-3	5,000	16.70	차환자금	4.70%
대한항공	2026-09-08	2026-09-16	A0	800	1,700	2.0	개별민평	-30	30	0	2,380	2.98	차환자금	4.79%
대한항공	2026-09-08	2026-09-16	A0	1,200	1,800	3.0	개별민평	-30	30	-3	2,250	1.88	차환자금	4.95%
한양증권	-	2026-09-21	A0	300	500	1.0	절대금리	5.10%	5.10%	5.10%	-	-	차환자금	-
한양증권	-	2026-09-21	A0	300	600	1.0	절대금리	5.20%	5.20%	5.20%	-	-	차환자금	-
한양증권	-	2026-09-21	A0	300	200	1.5	절대금리	5.35%	5.35%	5.35%	-	-	차환자금	-
한양증권	-	2026-09-21	A0	300	200	2.0	절대금리	5.65%	5.65%	5.65%	-	-	차환자금	-
제주은행(신종)	2026-09-14	2026-09-22	A+	340	480	NC5	절대금리	5.20%	5.90%	5.90%	480	1.41	운영자금	-
SK리츠	2026-09-14	2026-09-22	AA-	400	400	1.0	개별민평	-30	30	0	1,700	4.25	차환자금	4.36%
SK리츠	2026-09-14	2026-09-22	AA-	600	600	2.0	개별민평	-30	30	0	1,950	3.25	차환자금	4.77%
대한전선	2026-09-15	2026-09-22	A0	200	210	2.0	개별민평	-30	30	6	430	2.15	운영자금	4.71%
대한전선	2026-09-15	2026-09-22	A0	200	280	3.0	개별민평	-30	30	0	760	3.80	운영자금	4.83%
에스케이지오센트릭	2026-09-15	2026-09-22	AA-	400	650	2.0	개별민평	-40	40	38	650	1.63	차환자금	-
에스케이지오센트릭	2026-09-15	2026-09-22	AA-	300	750	3.0	개별민평	-60	60	55	750	2.50	차환자금	-

주: 날짜는 수요예측일 기준

자료: 다트공사, 현대차증권

〈표 3〉 신용등급 변경 (6/19-9/16)

회사명	변경일	평가 기관	직전 등급	변경 등급	등급 변동	적용 등급	구분	비고
엔에이치 저축은행(CR)	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(CR)	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
에스케이이앤디	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 - 국내외 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 - 국내외 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 - 국내외 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 이자/대손비용 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
에스케이윌더스	2026-06-29	KR	A0	A-	하향	A-	유지	- 최대주주(Sotera Bicko 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
에스케이이앤디	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
한화엔진(ICR)	2026-08-31	KIS	BBB0	BBB+	상향	BBB+	상향	- 조선업 업황 개선으로 동사의 이익창출력 개선됨 - 투자 부담 잔존하나 수주잔고 구성 등 이익창출력 기반 우수한 재무안정성
금호타이어	2026-09-10	KR, NICE	A0	A+	상향	A+	상향	- 지역 및 제품 믹스 개선을 통한 외형 성장, 영업실적 호조 유지 전망 - 현금창출력 강화된 영향으로 재무안정성 개선

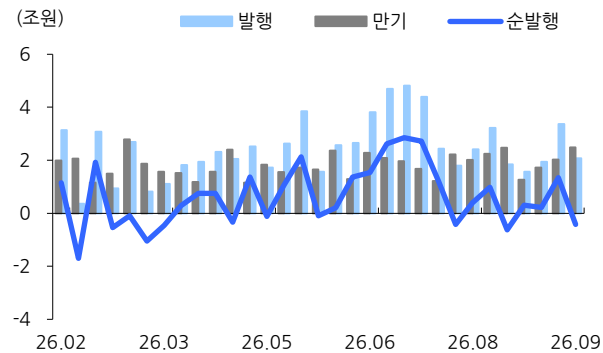
자료: 신평 3사, 현대차증권

〈표 4〉 신용등급 전망 변경 (6/26-9/16)

회사명	변경일	평가 기관	직전등급 /아웃룩	변경등급 /아웃룩	적용 등급	구분	비고
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 지원부담 완화
두산퓨얼셀	2026-06-29	NICE, KIS	BBB0/S	BBB0/N	전망 하향	BBB0	-높은 경쟁강도, 저가수주 등으로 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
케이씨씨글라스	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 고려 시 상황 검토에 등록
우리투자증권(ICR)	2026-06-30	KR	A+/S	A+/P	전망 상향	A+	-대규모 자본 확충으로 시장지위 및 사업경쟁력 제고될 전망 -우수한 자본 완충력에 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 적용 받을 예정임을 고려해 상황 검토 등록
동화기업	2026-08-31	KIS	BBB+/S	BBB+/N	전망 하향	BBB+	-전해액 사업에서 판매량 회복이 지연되는 등 영업적자 지속 -순차입금 증가와 계열사 지급보증 관련 잠재적 부담으로 재무구조 개선 지연

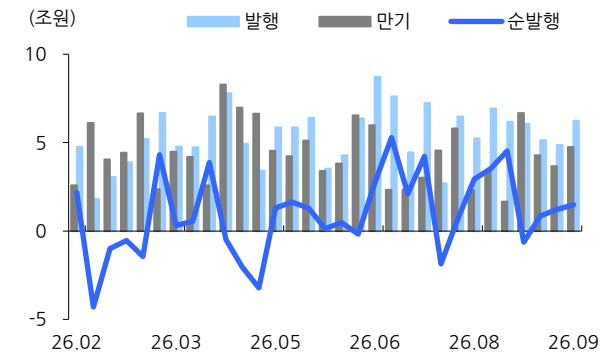
자료: 신평 3사, 현대차증권

〈그림 5〉 공사채 발행, 만기, 순발행



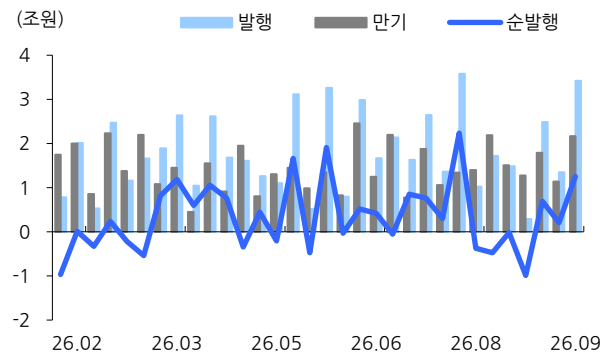
주: 직전 주말까지 주간단위 순발행. 단, 발행 없는 주에는 순발행 집계하지 않음
자료: Infomax, 현대차증권

〈그림 6〉 은행채 발행, 만기, 순발행



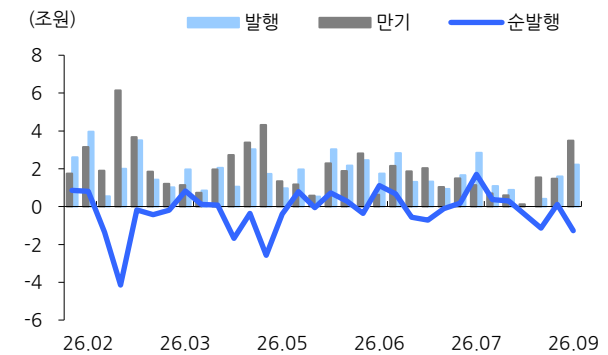
자료: Infomax, 현대차증권

〈그림 7〉 여전채 발행, 만기, 순발행



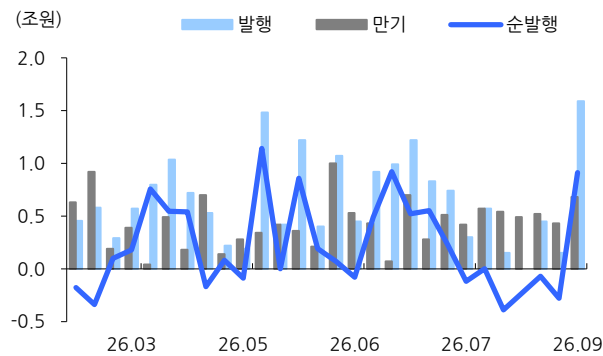
자료: Infomax, 현대차증권

〈그림 8〉 회사채 발행, 만기, 순발행



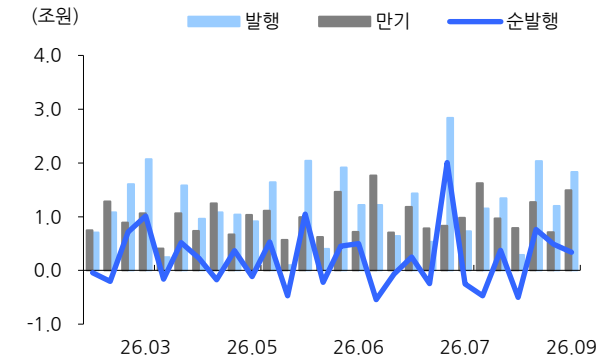
자료: Infomax, 현대차증권

〈그림 9〉 카드 발행, 만기, 순발행



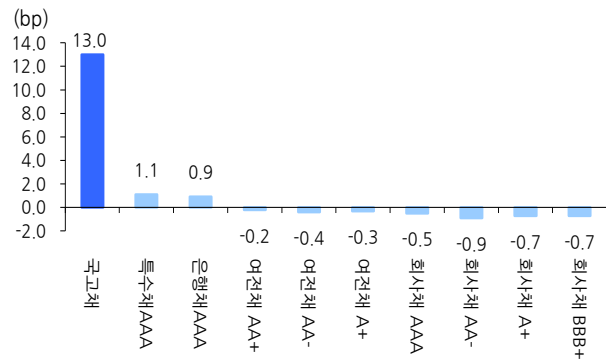
자료: Infomax, 현대차증권

〈그림 10〉 캐피탈 발행, 만기, 순발행



자료: Infomax, 현대차증권

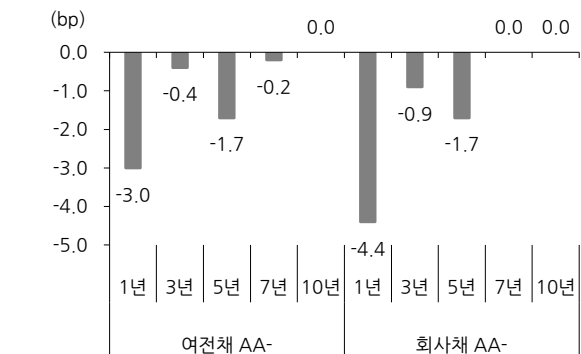
〈그림 11〉 전주 대비 스프레드 변동(3년물)



주: 민평3사 기준

자료: Infomax, 현대차증권

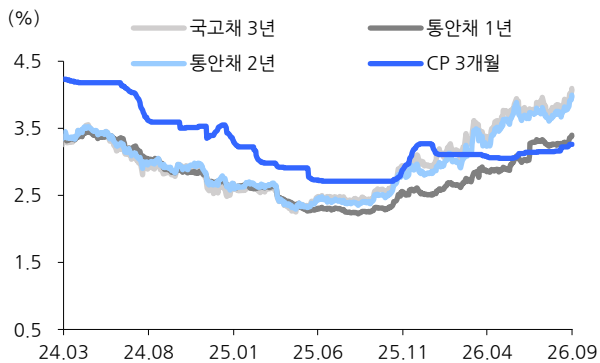
〈그림 12〉 전주 대비 여전채, 회사채 스프레드 변화



주: 민평3사 기준

자료: Infomax, 현대차증권

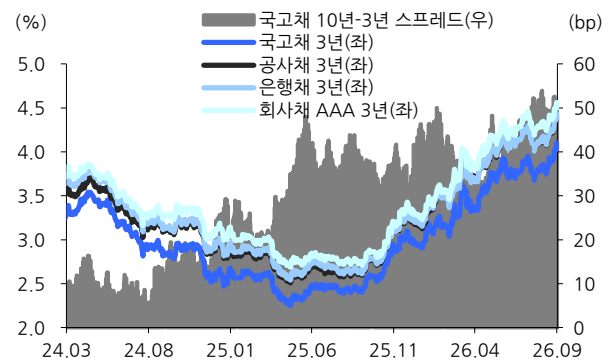
〈그림 13〉 국고채 3년, 통안채 1,2년, CP 3개월 금리



주: 민평3사 기준

자료: Infomax, 현대차증권

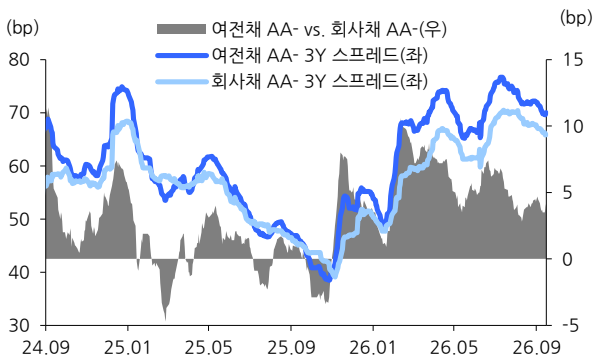
〈그림 14〉 국고채, 공사채, 은행채, 회사채 AAA 3년



주: 민평3사 기준

자료: Infomax, 현대차증권

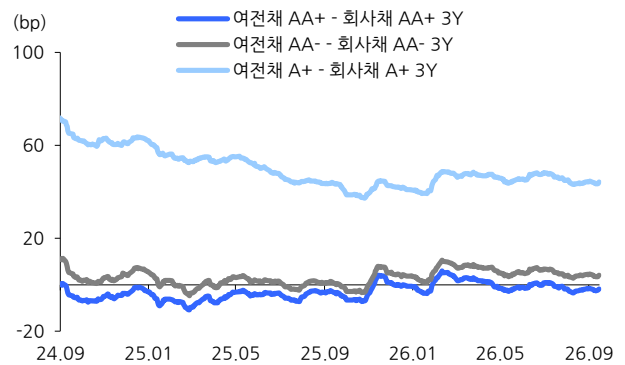
〈그림 15〉 여전채 AA- vs. 회사채 AA-



주: 3년물, 민평3사 기준

자료: Infomax, 현대차증권

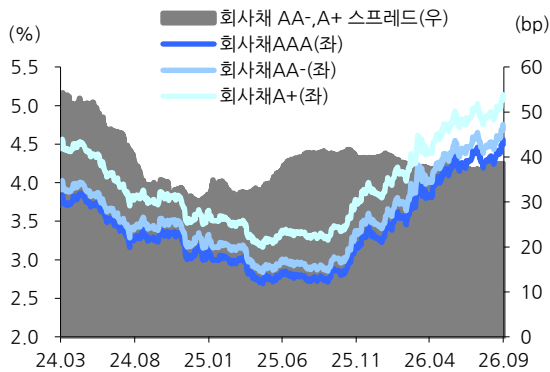
〈그림 16〉 여전채 vs. 회사채



주: 3년물, 민평3사 기준

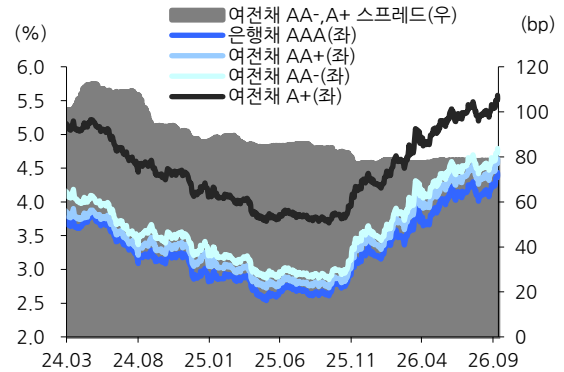
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 17> 회사채 AAA, AA-, A+ 금리



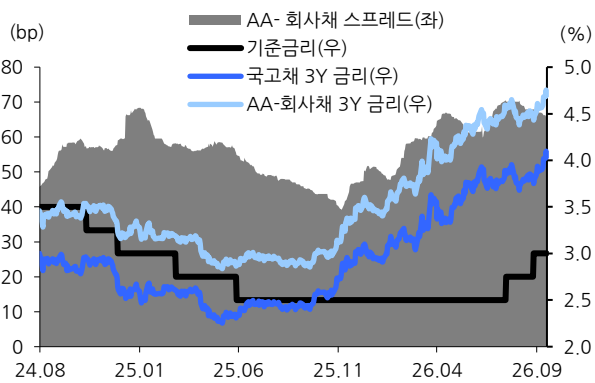
주: 3년물, 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 18> 은행채 AAA, 여전채 AA+, AA-, A+ 금리



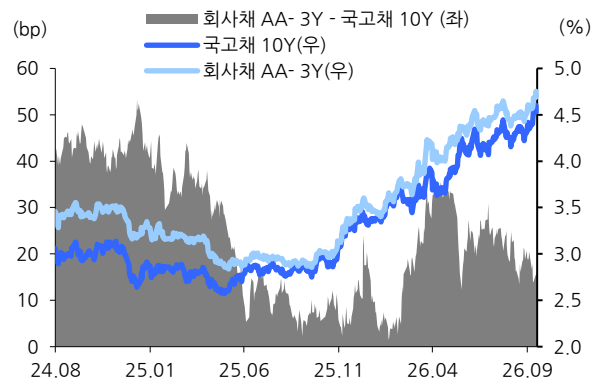
주: 3년물, 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 19> 회사채 AA- vs 국고채



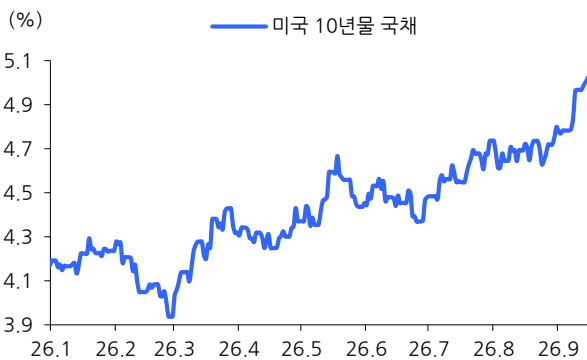
주: 3년물, 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 20> 회사채 3Y - 국고채 10Y



주: 3년물, 민평3사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 21> 미국채 10년



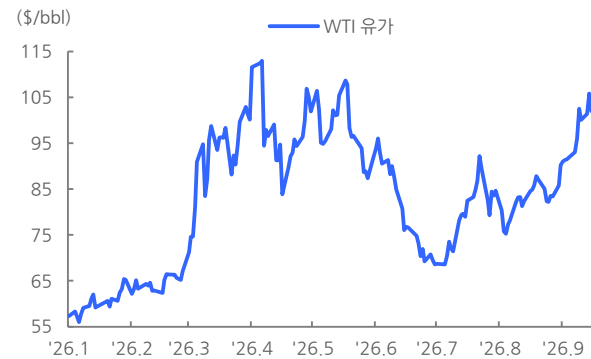
자료: Bloomberg, 현대차증권

<그림 22> 원달러 환율



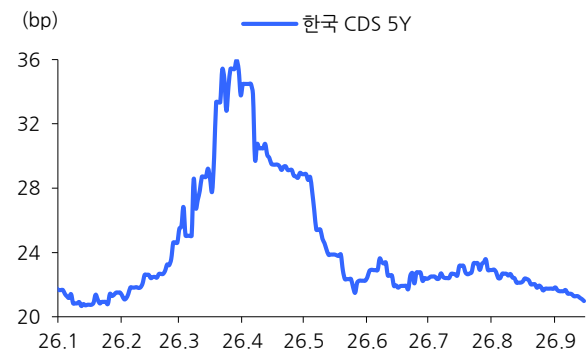
자료: Bloomberg, 현대차증권

〈그림 23〉WTI 유가



자료: Bloomberg, 현대차증권

〈그림 24〉일별 CDS 프리미엄



자료: Bloomberg, 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.