

크레딧 전략



크레딧 전략 이경록

lee.kyoung-rok@shinyoung.com

당분간 보수적 접근 유지

분석의 기본가정

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

국내 신용스프레드 동향

지난주 크레딧 시장은 전 섹터의 스프레드가 확대되며 약세 흐름. 특히 은행채와 여전채의 스프레드 확대 폭 두드러짐

미국 FOMC의 0.25%p 금리 인상과 유가 상승 등 대외 상방 압력에 국내 금리 인상 기조가 맞물리며 크레딧 투심 위축. 특히 은행채는 분기 말 LCR 규제 비율 관리 및 반도체 기업 예금 만기에 대응한 선제적 고금리 발행으로 수급 부담이 확대. 카드채 역시 AA- 3년물 금리가 4.7% 수준까지 상승하고 연말 7.4조 원의 고금리 차환 부담이 존재하여 4분기 이후 실적에 부담으로 작용할 전망

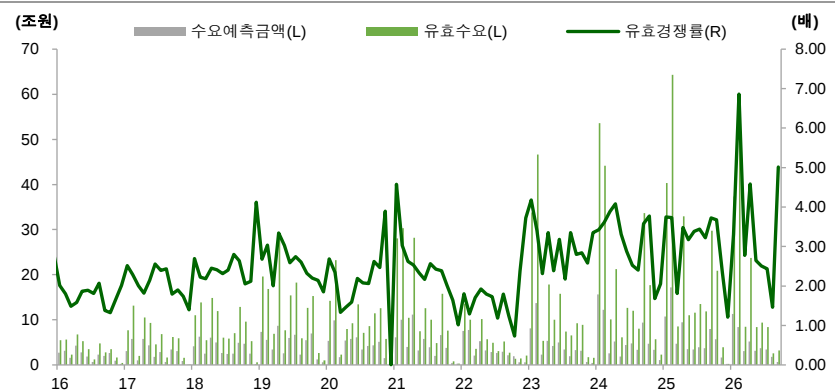
통화정책 불확실성과 국채금리 상승이 크레딧 전반의 약세 요인으로 작용하고 있는 만큼, 크레딧 시장에 대해 당분간 보수적인 접근을 유지

회사채 수요예측 현황

지난주 진행된 4개 기업의 수요예측에서는 캐리수요가 유입되며 전 기업이 최초 모집 금액을 대폭 상회하는 자금을 확보. 그러나 업황과 개별 신용도에 따라 일부 기업은 오버 금리로 발행되는 등 차별화 흐름

SK리츠(AA-)는 1,000억원 모집에 3,650억원의 자금 확보. 가산금리는 전 구간 동일 민평 수준. 대한전선(A)은 400억원 모집에 1,190억원의 자금 확보. 가산금리는 2년물 +6bp, 3년물 0bp 수준. SK지오센트릭(AA-)은 700억원 모집에 1,400억원의 자금을 확보. 가산금리는 전 구간 오버금리(2년물 +25bp / 3년물 +40bp)에서 결정(3년물 희망 밴드 최상단). 제주은행(A-)은 신종자본증권(30년 만기) 340억원 모집에 480억원의 자금을 확보. 결정 금리는 희망 금리밴드(5.20~5.90%) 상단인 5.90% 수준

도표 1. 회사채 유효경쟁률 추이 (전 등급)



자료: 전자공시시스템, 신영증권 리서치센터

수요예측 현황

회사채 수요예측 및 신용등급 현황

지난주 진행된 4개 기업의 수요예측에서는 캐리수요가 유입되며 전 기업이 최초 모집 금액을 대폭 상회하는 자금을 확보했다. 그러나 업황과 개별 신용도에 따라 일부 기업은 오버 금리로 발행되는 등 명확한 온도 차를 보였다.

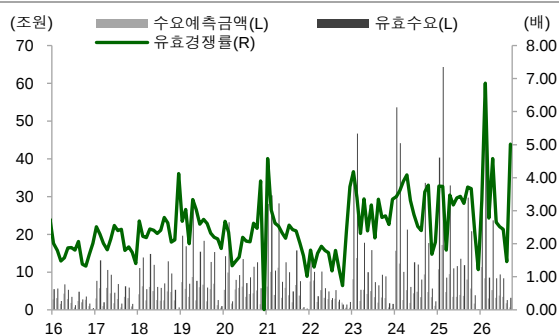
SK리츠(AA-)는 1,000억원 모집에 3,650억원의 자금을 확보했다(1년물 1,700억원 / 2년물 1,950억원). 우수한 현금흐름 안정성을 바탕으로 모집액의 3배가 넘는 자금이 몰린 가운데, 가산금리는 전 구간 동일 민평 수준에서 결정되었다.

대한전선(A)은 400억원 모집에 1,190억원의 자금을 확보했다(2년물 430억원 / 3년물 760억원). 모집 금액은 충족했으나 전년 대비 참여 규모가 축소된 가운데, 가산금리는 2년물 +6bp, 3년물 0bp 수준에서 결정되었다.

SK지오센트릭(AA-)은 700억원 모집에 1,400억원의 자금을 확보했다(2년물 650억원 / 3년물 750억원). 모집액 대비 2배에 달하는 응찰을 모으며 완판에는 성공했으나, 석유화학 업황 부진 장기화 및 '부정적' 등급전망이 부담으로 작용했다. 상반기 래깅 효과에 따른 실적 개선이 있었으나 이를 실질적 턴어라운드로 보기 어려우며, 업황 및 신용도 우려가 반영되며 가산금리는 전 구간 오버금리(2년물 +25bp / 3년물 +40bp)에서 결정되었다(3년물 희망 밴드 최상단).

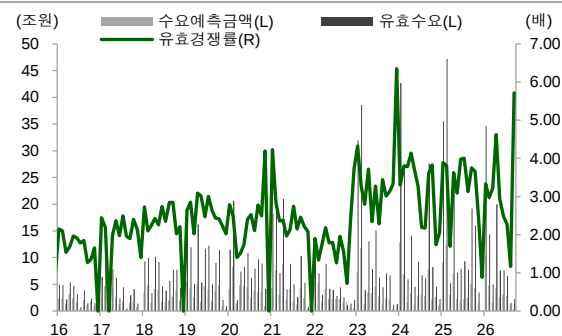
제주은행(A-)은 신종자본증권(30년 만기) 340억원 모집에 480억원의 자금을 확보했다. 결정 금리는 희망 금리밴드(5.20~5.90%) 상단인 5.90% 수준에서 결정되었다.

도표 2. 회사채 유효경쟁률 추이 (전 등급)



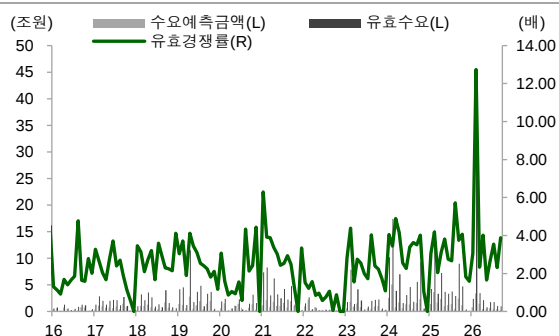
자료: 전자공시시스템, 신영증권 리서치센터

도표 3. 회사채 유효경쟁률 추이 (AA 등급 이상)



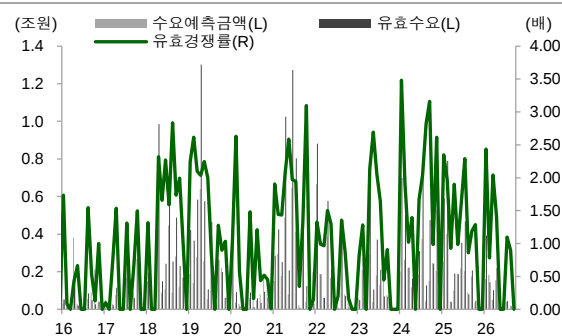
자료: 전자공시시스템, 신영증권 리서치센터

도표 4. 회사채 유효경쟁률 추이 (A 등급)



자료: 전자공시시스템, 신영증권 리서치센터

도표 5. 회사채 유효경쟁률 추이 (BBB 등급 이하)



자료: 전자공시시스템, 신영증권 리서치센터

도표 6. 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
SK리츠8-1	AA-	400	1Y	개별민평 1년	-30	30	0	4.25	-	9/14	9/22
SK리츠8-2	AA-	600	2Y	개별민평 2년	-30	30	0	3.25	-	9/14	9/22
제주은행7	A+	480	NC5	고정	5.20%	5.90%	5.90%	1.41	-	9/14	9/22
에스케이지오센트릭26-1	AA-	650	2Y	개별민평 2년	-40	40	38	1.63	-	9/15	9/22
에스케이지오센트릭26-2	AA-	750	3Y	개별민평 3년	-60	60	55	2.50	-	9/15	9/22
대한전선155-1	A0	210	2Y	개별민평 2년	-30	30	6	2.15	-	9/15	9/22
대한전선155-2	A0	280	3Y	개별민평 3년	-30	30	0	3.80	-	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 7. 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 지분투자로 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	에스케이어드밴스드	8/27	BBB+/N	BBB+/ ↑	나신평	SK가스로 흡수합병 결정(8/26), 존속법인인 SK가스의 신용등급(AA-/S) 신용등급 적용 예정
등급전망 상향	에스케이어드밴스드	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, 해외목재보도 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

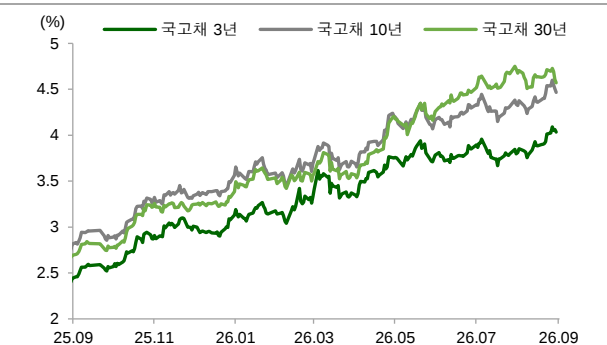
지난주 크레딧 시장은 전 섹터의 스프레드가 확대되며 약세 흐름을 보였다. 특히 은행채와 여전채의 스프레드 확대 폭이 상대적으로 두드러졌다.

미국 FOMC에서 기준금리를 0.25%p 인상하면서 연내 추가 인상 가능성이 부각된 가운데, 지정학적 리스크 장기화에 따른 유가 상승과 인플레이션 우려가 이어지며 글로벌 금리의 상방 압력이 확대됐다. 국내에서도 대외 금리 상승 압력과 기준금리 인상 기조가 맞물리면서 국고채 금리가 상승한 가운데, 반도체 기업들의 채권 투자 규모가 상반기 대비 둔화되며 크레딧 시장의 최근 약세에 일조하는 모습이다.

은행채는 분기 말 LCR 등 규제비용 관리 수요와 추석 연휴를 앞둔 계절적 자금 수요가 맞물리며 수급 부담이 확대됐다. 특히 반도체 기업들의 대규모 예금 만기가 분기 말에 집중되면서 시중은행들의 예금유출 우려도 채권 발행에 영향을 미쳤다. 카드채 역시 상대적으로 약세가 이어지고 있다. 연초 3.4%대였던 AA- 3년물 여전채 금리가 4.7% 수준까지 상승한 가운데, 연말까지 약 7.4조 원의 카드채 만기가 도래함에 따라 과거 저금리 물량의 고금리 차환 여파는 시차를 두고 4분기 이후 실적에 점차 반영될 전망이다

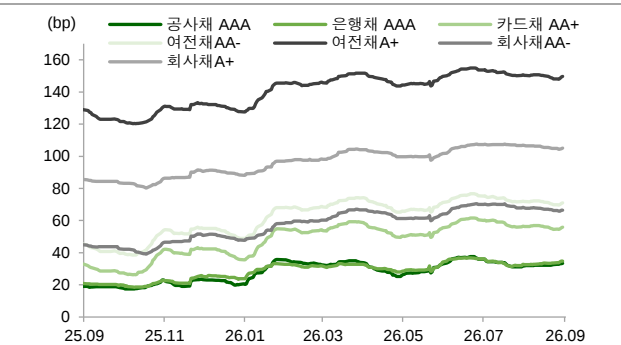
경제지표 호조와 유가 상승에 따른 인플레이션 우려가 이어지면서 국고채 금리의 상방 변동성은 지속될 것으로 판단한다. 당분간은 크레딧 시장에 대한 보수적인 접근이 필요하다는 판단이다.

도표 8. 국채 금리 추이



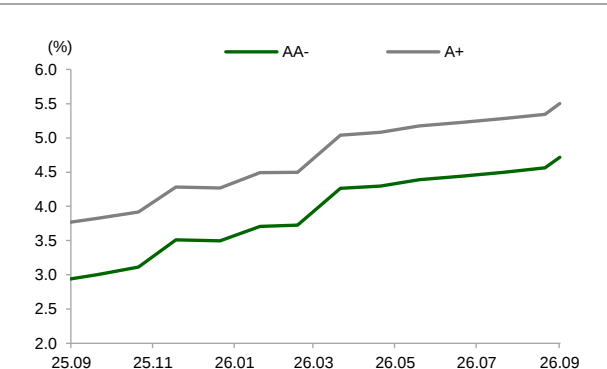
자료: infomax, 신영증권 리서치센터

도표 9. 섹터별 스프레드 추이



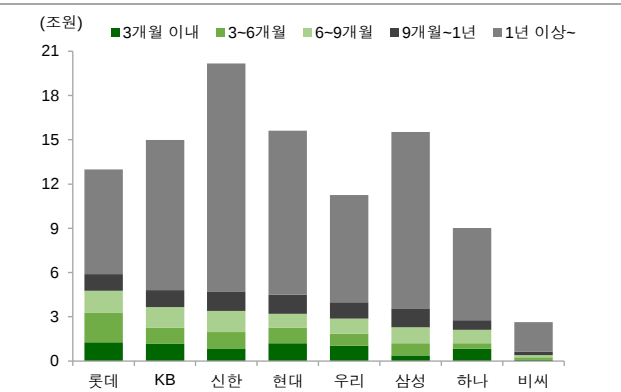
자료: infomax, 신영증권 리서치센터

도표 10. 여전채 3년물 금리 추이



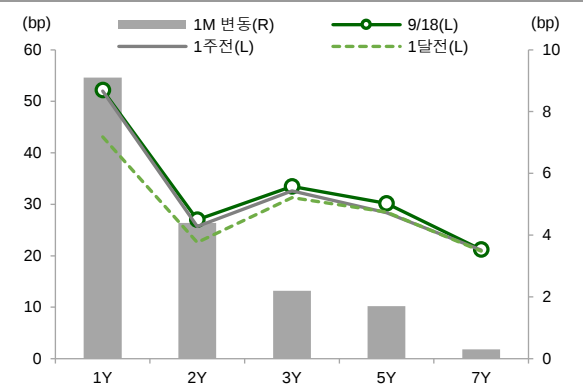
자료: infomax, 신영증권 리서치센터

도표 11. 카드사별 만기 구간별 도래액



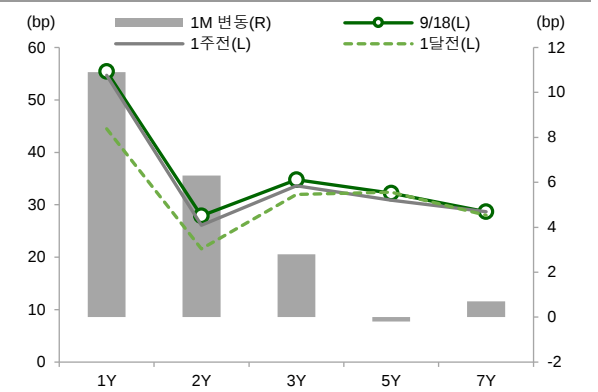
자료: infomax, 신영증권 리서치센터

도표 12. 한달 간 공사채 AAA 스프레드 변화



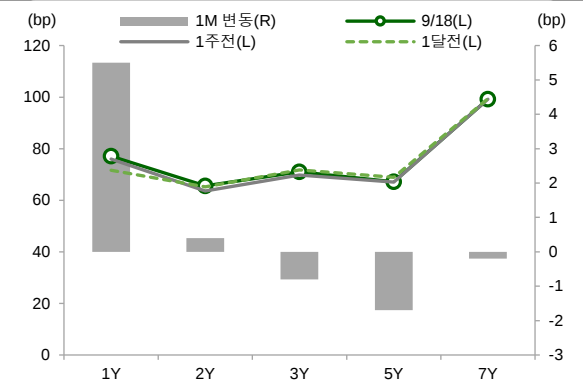
자료: infomax, 신영증권 리서치센터

도표 13. 한달 간 은행채 AAA 스프레드 변화



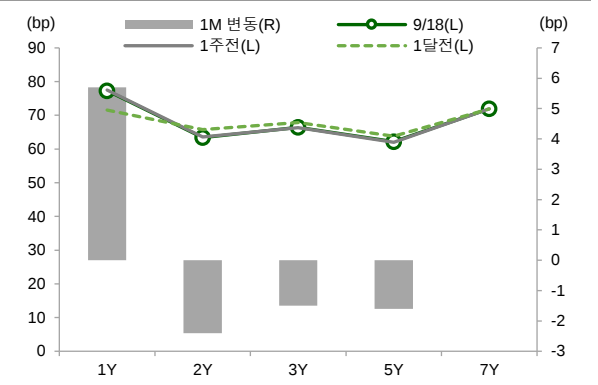
자료: infomax, 신영증권 리서치센터

도표 14. 한달 간 여전채 AA- 스프레드 변화



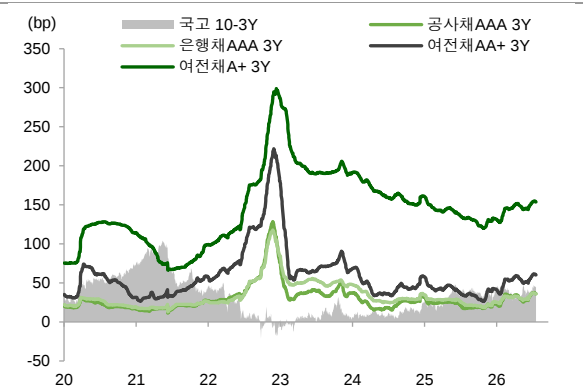
자료: infomax, 신영증권 리서치센터

도표 15. 한달 간 회사채 AA- 스프레드 변화



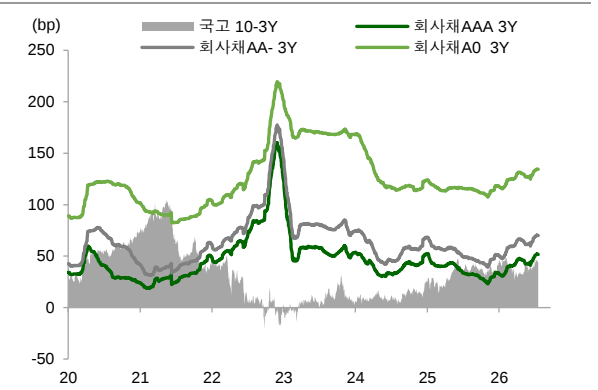
자료: infomax, 신영증권 리서치센터

도표 16. 특수채, 금융채 스프레드 추이



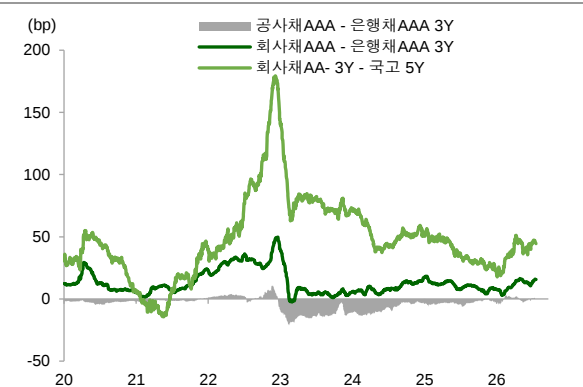
자료: infomax, 신영증권 리서치센터

도표 17. 회사채 스프레드 추이



자료: infomax, 신영증권 리서치센터

도표 18. 은행채, 특수채, 회사채, 국채 간 스프레드 추이



자료: infomax, 신영증권 리서치센터

도표 19. 여전채, 회사채간 스프레드 추이



자료: infomax, 신영증권 리서치센터

도표 20. 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	2.34	2.34	2.34	2.34	2.34	2.34	2.34	2.34	2.34
	국채 3Y	1.83	1.83	1.83	1.83	1.83	1.83	1.83	1.83	1.83
	은행채AAA 2Y	2.31	2.14	1.97	1.81	1.64	1.47	1.30	1.14	0.97
	여전채AA+ 3Y	2.99	2.73	2.48	2.22	1.96	1.71	1.45	1.19	0.94
	여전채AA- 3Y	3.06	2.81	2.55	2.29	2.04	1.78	1.53	1.27	1.01
	회사채AAA 3Y	2.95	2.69	2.43	2.18	1.92	1.66	1.41	1.15	0.89
	회사채AA+ 3Y	2.99	2.74	2.48	2.22	1.96	1.71	1.45	1.19	0.94
	회사채AA- 3Y	3.03	2.77	2.52	2.26	2.00	1.75	1.49	1.23	0.98
-0.20%	회사채A0 3Y	3.34	3.09	2.83	2.58	2.32	2.07	1.82	1.56	1.31
	국채 5Y	1.92	1.92	1.92	1.92	1.92	1.92	1.92	1.92	1.92
	국채 3Y	1.58	1.58	1.58	1.58	1.58	1.58	1.58	1.58	1.58
	은행채AAA 2Y	2.14	1.97	1.81	1.64	1.47	1.30	1.14	0.97	0.80
	여전채AA+ 3Y	2.73	2.48	2.22	1.96	1.71	1.45	1.19	0.94	0.68
	여전채AA- 3Y	2.81	2.55	2.29	2.04	1.78	1.53	1.27	1.01	0.76
	회사채AAA 3Y	2.69	2.43	2.18	1.92	1.66	1.41	1.15	0.89	0.63
	회사채AA+ 3Y	2.74	2.48	2.22	1.96	1.71	1.45	1.19	0.94	0.68
-0.10%	회사채AA- 3Y	2.77	2.52	2.26	2.00	1.75	1.49	1.23	0.98	0.72
	회사채A0 3Y	3.09	2.83	2.58	2.32	2.07	1.82	1.56	1.31	1.05
	국채 5Y	1.49	1.49	1.49	1.49	1.49	1.49	1.49	1.49	1.49
	국채 3Y	1.32	1.32	1.32	1.32	1.32	1.32	1.32	1.32	1.32
	은행채AAA 2Y	1.97	1.81	1.64	1.47	1.30	1.14	0.97	0.80	0.63
	여전채AA+ 3Y	2.48	2.22	1.96	1.71	1.45	1.19	0.94	0.68	0.42
	여전채AA- 3Y	2.55	2.29	2.04	1.78	1.53	1.27	1.01	0.76	0.50
	회사채AAA 3Y	2.43	2.18	1.92	1.66	1.41	1.15	0.89	0.63	0.38
0.00%	회사채AA+ 3Y	2.48	2.22	1.96	1.71	1.45	1.19	0.94	0.68	0.42
	회사채AA- 3Y	2.52	2.26	2.00	1.75	1.49	1.23	0.98	0.72	0.46
	회사채A0 3Y	2.83	2.58	2.32	2.07	1.82	1.56	1.31	1.05	0.80
	국채 5Y	1.07	1.07	1.07	1.07	1.07	1.07	1.07	1.07	1.07
	국채 3Y	1.07	1.07	1.07	1.07	1.07	1.07	1.07	1.07	1.07
	은행채AAA 2Y	1.81	1.64	1.47	1.30	1.14	0.97	0.80	0.63	0.46
	여전채AA+ 3Y	2.22	1.96	1.71	1.45	1.19	0.94	0.68	0.42	0.16
	여전채AA- 3Y	2.29	2.04	1.78	1.53	1.27	1.01	0.76	0.50	0.24
+0.10%	회사채AAA 3Y	2.18	1.92	1.66	1.41	1.15	0.89	0.63	0.38	0.12
	회사채AA+ 3Y	2.22	1.96	1.71	1.45	1.19	0.94	0.68	0.42	0.17
	회사채AA- 3Y	2.26	2.00	1.75	1.49	1.23	0.98	0.72	0.46	0.21
	회사채A0 3Y	2.58	2.32	2.07	1.82	1.56	1.31	1.05	0.80	0.55
	국채 5Y	0.65	0.65	0.65	0.65	0.65	0.65	0.65	0.65	0.65
	국채 3Y	0.81	0.81	0.81	0.81	0.81	0.81	0.81	0.81	0.81
	은행채AAA 2Y	1.64	1.47	1.30	1.14	0.97	0.80	0.63	0.46	0.30
	여전채AA+ 3Y	1.96	1.71	1.45	1.19	0.94	0.68	0.42	0.16	-0.09
+0.20%	여전채AA- 3Y	2.04	1.78	1.53	1.27	1.01	0.76	0.50	0.24	-0.01
	회사채AAA 3Y	1.92	1.66	1.41	1.15	0.89	0.63	0.38	0.12	-0.14
	회사채AA+ 3Y	1.96	1.71	1.45	1.19	0.94	0.68	0.42	0.17	-0.09
	회사채AA- 3Y	2.00	1.75	1.49	1.23	0.98	0.72	0.46	0.21	-0.05
	회사채A0 3Y	2.32	2.07	1.82	1.56	1.31	1.05	0.80	0.55	0.29
	국채 5Y	0.23	0.23	0.23	0.23	0.23	0.23	0.23	0.23	0.23
	국채 3Y	0.56	0.56	0.56	0.56	0.56	0.56	0.56	0.56	0.56
	은행채AAA 2Y	1.47	1.30	1.14	0.97	0.80	0.63	0.46	0.30	0.13
+0.30%	여전채AA+ 3Y	1.71	1.45	1.19	0.94	0.68	0.42	0.16	-0.09	-0.35
	여전채AA- 3Y	1.78	1.53	1.27	1.01	0.76	0.50	0.24	-0.01	-0.27
	회사채AAA 3Y	1.66	1.41	1.15	0.89	0.63	0.38	0.12	-0.14	-0.40
	회사채AA+ 3Y	1.71	1.45	1.19	0.94	0.68	0.42	0.17	-0.09	-0.35
	회사채AA- 3Y	1.75	1.49	1.23	0.98	0.72	0.46	0.21	-0.05	-0.31
	회사채A0 3Y	2.07	1.82	1.56	1.31	1.05	0.80	0.55	0.29	0.04
	국채 5Y	-0.19	-0.19	-0.19	-0.19	-0.19	-0.19	-0.19	-0.19	-0.19
	국채 3Y	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30
	은행채AAA 2Y	1.30	1.14	0.97	0.80	0.63	0.46	0.30	0.13	-0.04
	여전채AA+ 3Y	1.45	1.19	0.94	0.68	0.42	0.16	-0.09	-0.35	-0.61
	여전채AA- 3Y	1.53	1.27	1.01	0.76	0.50	0.24	-0.01	-0.27	-0.53
	회사채AAA 3Y	1.41	1.15	0.89	0.63	0.38	0.12	-0.14	-0.40	-0.65
	회사채AA+ 3Y	1.45	1.19	0.94	0.68	0.42	0.17	-0.09	-0.35	-0.61
	회사채AA- 3Y	1.49	1.23	0.98	0.72	0.46	0.21	-0.05	-0.31	-0.56
	회사채A0 3Y	1.82	1.56	1.31	1.05	0.80	0.55	0.29	0.04	-0.22

도표 21. 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	3.36	3.36	3.36	3.36	3.36	3.36	3.36	3.36	3.36
	국채 3Y	2.83	2.83	2.83	2.83	2.83	2.83	2.83	2.83	2.83
	은행채AAA 2Y	3.26	3.12	2.97	2.83	2.68	2.54	2.40	2.25	2.11
	여전채AA+ 3Y	4.02	3.79	3.55	3.32	3.08	2.85	2.61	2.38	2.14
	여전채AA- 3Y	4.16	3.93	3.70	3.46	3.23	2.99	2.76	2.52	2.29
	회사채AAA 3Y	3.94	3.70	3.47	3.23	3.00	2.76	2.53	2.29	2.06
	회사채AA+ 3Y	4.02	3.79	3.55	3.32	3.08	2.85	2.61	2.38	2.14
	회사채AA- 3Y	4.10	3.86	3.63	3.39	3.16	2.92	2.69	2.46	2.22
	회사채A0 3Y	4.71	4.48	4.25	4.02	3.78	3.55	3.32	3.09	2.85
-0.20%	국채 5Y	2.96	2.96	2.96	2.96	2.96	2.96	2.96	2.96	2.96
	국채 3Y	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60
	은행채AAA 2Y	3.12	2.97	2.83	2.68	2.54	2.40	2.25	2.11	1.96
	여전채AA+ 3Y	3.79	3.55	3.32	3.08	2.85	2.61	2.38	2.14	1.91
	여전채AA- 3Y	3.93	3.70	3.46	3.23	2.99	2.76	2.52	2.29	2.05
	회사채AAA 3Y	3.70	3.47	3.23	3.00	2.76	2.53	2.29	2.06	1.82
	회사채AA+ 3Y	3.79	3.55	3.32	3.08	2.85	2.61	2.38	2.14	1.91
	회사채AA- 3Y	3.86	3.63	3.39	3.16	2.92	2.69	2.46	2.22	1.99
	회사채A0 3Y	4.48	4.25	4.02	3.78	3.55	3.32	3.09	2.85	2.62
-0.10%	국채 5Y	2.55	2.55	2.55	2.55	2.55	2.55	2.55	2.55	2.55
	국채 3Y	2.36	2.36	2.36	2.36	2.36	2.36	2.36	2.36	2.36
	은행채AAA 2Y	2.97	2.83	2.68	2.54	2.40	2.25	2.11	1.96	1.82
	여전채AA+ 3Y	3.55	3.32	3.08	2.85	2.61	2.38	2.14	1.91	1.67
	여전채AA- 3Y	3.70	3.46	3.23	2.99	2.76	2.52	2.29	2.05	1.82
	회사채AAA 3Y	3.47	3.23	3.00	2.76	2.53	2.29	2.06	1.82	1.59
	회사채AA+ 3Y	3.55	3.32	3.08	2.85	2.61	2.38	2.14	1.91	1.67
	회사채AA- 3Y	3.63	3.39	3.16	2.92	2.69	2.46	2.22	1.99	1.75
	회사채A0 3Y	4.25	4.02	3.78	3.55	3.32	3.09	2.85	2.62	2.39
0.00%	국채 5Y	2.14	2.14	2.14	2.14	2.14	2.14	2.14	2.14	2.14
	국채 3Y	2.12	2.12	2.12	2.12	2.12	2.12	2.12	2.12	2.12
	은행채AAA 2Y	2.83	2.68	2.54	2.40	2.25	2.11	1.96	1.82	1.67
	여전채AA+ 3Y	3.32	3.08	2.85	2.61	2.38	2.14	1.91	1.67	1.44
	여전채AA- 3Y	3.46	3.23	2.99	2.76	2.52	2.29	2.05	1.82	1.59
	회사채AAA 3Y	3.23	3.00	2.76	2.53	2.29	2.06	1.82	1.59	1.35
	회사채AA+ 3Y	3.32	3.08	2.85	2.61	2.38	2.14	1.91	1.67	1.44
	회사채AA- 3Y	3.39	3.16	2.92	2.69	2.46	2.22	1.99	1.75	1.52
	회사채A0 3Y	4.02	3.78	3.55	3.32	3.09	2.85	2.62	2.39	2.16
+0.10%	국채 5Y	1.74	1.74	1.74	1.74	1.74	1.74	1.74	1.74	1.74
	국채 3Y	1.89	1.89	1.89	1.89	1.89	1.89	1.89	1.89	1.89
	은행채AAA 2Y	2.68	2.54	2.40	2.25	2.11	1.96	1.82	1.67	1.53
	여전채AA+ 3Y	3.08	2.85	2.61	2.38	2.14	1.91	1.67	1.44	1.20
	여전채AA- 3Y	3.23	2.99	2.76	2.52	2.29	2.05	1.82	1.59	1.35
	회사채AAA 3Y	3.00	2.76	2.53	2.29	2.06	1.82	1.59	1.35	1.12
	회사채AA+ 3Y	3.08	2.85	2.61	2.38	2.14	1.91	1.67	1.44	1.20
	회사채AA- 3Y	3.16	2.92	2.69	2.46	2.22	1.99	1.75	1.52	1.28
	회사채A0 3Y	3.78	3.55	3.32	3.09	2.85	2.62	2.39	2.16	1.92
+0.20%	국채 5Y	1.33	1.33	1.33	1.33	1.33	1.33	1.33	1.33	1.33
	국채 3Y	1.65	1.65	1.65	1.65	1.65	1.65	1.65	1.65	1.65
	은행채AAA 2Y	2.54	2.40	2.25	2.11	1.96	1.82	1.67	1.53	1.38
	여전채AA+ 3Y	2.85	2.61	2.38	2.14	1.91	1.67	1.44	1.20	0.97
	여전채AA- 3Y	2.99	2.76	2.52	2.29	2.05	1.82	1.59	1.35	1.12
	회사채AAA 3Y	2.76	2.53	2.29	2.06	1.82	1.59	1.35	1.12	0.88
	회사채AA+ 3Y	2.85	2.61	2.38	2.14	1.91	1.67	1.44	1.20	0.97
	회사채AA- 3Y	2.92	2.69	2.46	2.22	1.99	1.75	1.52	1.28	1.05
	회사채A0 3Y	3.55	3.32	3.09	2.85	2.62	2.39	2.16	1.92	1.69
+0.30%	국채 5Y	0.93	0.93	0.93	0.93	0.93	0.93	0.93	0.93	0.93
	국채 3Y	1.42	1.42	1.42	1.42	1.42	1.42	1.42	1.42	1.42
	은행채AAA 2Y	2.40	2.25	2.11	1.96	1.82	1.67	1.53	1.38	1.24
	여전채AA+ 3Y	2.61	2.38	2.14	1.91	1.67	1.44	1.20	0.97	0.73
	여전채AA- 3Y	2.76	2.52	2.29	2.05	1.82	1.59	1.35	1.12	0.88
	회사채AAA 3Y	2.53	2.29	2.06	1.82	1.59	1.35	1.12	0.88	0.65
	회사채AA+ 3Y	2.61	2.38	2.14	1.91	1.67	1.44	1.20	0.97	0.74
	회사채AA- 3Y	2.69	2.46	2.22	1.99	1.75	1.52	1.28	1.05	0.81
	회사채A0 3Y	3.32	3.09	2.85	2.62	2.39	2.16	1.92	1.69	1.46

도표 22. 금리 및 신용스프레드 변화에 따른 보유 수익률 (1년 보유 시)

(단위: %)

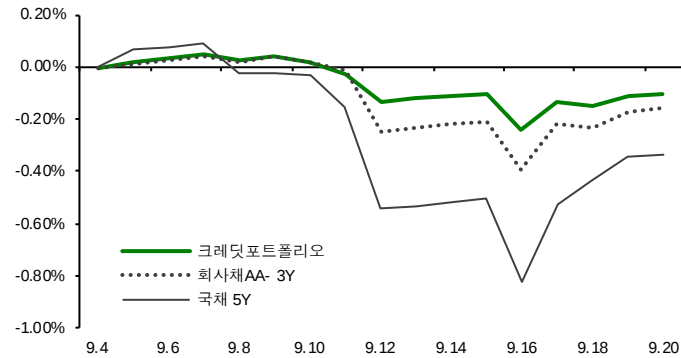
국채금리 변화↓	신용SP 변화 →	-0.40%	-0.30%	-0.20%	-0.10%	0.00%	0.10%	0.20%	0.30%	0.40%
-0.30%	국채 5Y	5.38	5.38	5.38	5.38	5.38	5.38	5.38	5.38	5.38
	국채 3Y	4.70	4.70	4.70	4.70	4.70	4.70	4.70	4.70	4.70
	은행채AAA 2Y	5.16	5.06	4.97	4.87	4.77	4.67	4.58	4.48	4.38
	여전채AA+ 3Y	6.04	5.85	5.66	5.47	5.28	5.09	4.90	4.71	4.52
	여전채AA- 3Y	6.25	6.06	5.87	5.68	5.49	5.30	5.11	4.92	4.73
	회사채AAA 3Y	5.92	5.73	5.54	5.35	5.16	4.97	4.78	4.59	4.40
	회사채AA+ 3Y	6.05	5.86	5.67	5.48	5.29	5.10	4.91	4.72	4.53
	회사채AA- 3Y	6.16	5.97	5.78	5.59	5.40	5.21	5.02	4.83	4.64
-0.20%	회사채A0 3Y	7.16	6.97	6.79	6.60	6.41	6.22	6.03	5.84	5.65
	국채 5Y	5.01	5.01	5.01	5.01	5.01	5.01	5.01	5.01	5.01
	국채 3Y	4.51	4.51	4.51	4.51	4.51	4.51	4.51	4.51	4.51
	은행채AAA 2Y	5.06	4.97	4.87	4.77	4.67	4.58	4.48	4.38	4.28
	여전채AA+ 3Y	5.85	5.66	5.47	5.28	5.09	4.90	4.71	4.52	4.33
	여전채AA- 3Y	6.06	5.87	5.68	5.49	5.30	5.11	4.92	4.73	4.54
	회사채AAA 3Y	5.73	5.54	5.35	5.16	4.97	4.78	4.59	4.40	4.21
	회사채AA+ 3Y	5.86	5.67	5.48	5.29	5.10	4.91	4.72	4.53	4.34
-0.10%	회사채AA- 3Y	5.97	5.78	5.59	5.40	5.21	5.02	4.83	4.64	4.45
	회사채A0 3Y	6.97	6.79	6.60	6.41	6.22	6.03	5.84	5.65	5.47
	국채 5Y	4.65	4.65	4.65	4.65	4.65	4.65	4.65	4.65	4.65
	국채 3Y	4.32	4.32	4.32	4.32	4.32	4.32	4.32	4.32	4.32
	은행채AAA 2Y	4.97	4.87	4.77	4.67	4.58	4.48	4.38	4.28	4.19
	여전채AA+ 3Y	5.66	5.47	5.28	5.09	4.90	4.71	4.52	4.33	4.14
	여전채AA- 3Y	5.87	5.68	5.49	5.30	5.11	4.92	4.73	4.54	4.35
	회사채AAA 3Y	5.54	5.35	5.16	4.97	4.78	4.59	4.40	4.21	4.02
0.00%	회사채AA+ 3Y	5.67	5.48	5.29	5.10	4.91	4.72	4.53	4.34	4.15
	회사채AA- 3Y	5.78	5.59	5.40	5.21	5.02	4.83	4.64	4.45	4.26
	회사채A0 3Y	6.79	6.60	6.41	6.22	6.03	5.84	5.65	5.47	5.28
	국채 5Y	4.28	4.28	4.28	4.28	4.28	4.28	4.28	4.28	4.28
	국채 3Y	4.13	4.13	4.13	4.13	4.13	4.13	4.13	4.13	4.13
	은행채AAA 2Y	4.87	4.77	4.67	4.58	4.48	4.38	4.28	4.19	4.09
	여전채AA+ 3Y	5.47	5.28	5.09	4.90	4.71	4.52	4.33	4.14	3.95
	여전채AA- 3Y	5.68	5.49	5.30	5.11	4.92	4.73	4.54	4.35	4.16
+0.10%	회사채AAA 3Y	5.35	5.16	4.97	4.78	4.59	4.40	4.21	4.02	3.83
	회사채AA+ 3Y	5.48	5.29	5.10	4.91	4.72	4.53	4.34	4.15	3.96
	회사채AA- 3Y	5.59	5.40	5.21	5.02	4.83	4.64	4.45	4.26	4.07
	회사채A0 3Y	6.60	6.41	6.22	6.03	5.84	5.65	5.47	5.28	5.09
	국채 5Y	3.92	3.92	3.92	3.92	3.92	3.92	3.92	3.92	3.92
	국채 3Y	3.94	3.94	3.94	3.94	3.94	3.94	3.94	3.94	3.94
	은행채AAA 2Y	4.77	4.67	4.58	4.48	4.38	4.28	4.19	4.09	3.99
	여전채AA+ 3Y	5.28	5.09	4.90	4.71	4.52	4.33	4.14	3.95	3.76
+0.20%	여전채AA- 3Y	5.49	5.30	5.11	4.92	4.73	4.54	4.35	4.16	3.97
	회사채AAA 3Y	5.16	4.97	4.78	4.59	4.40	4.21	4.02	3.83	3.64
	회사채AA+ 3Y	5.29	5.10	4.91	4.72	4.53	4.34	4.15	3.96	3.77
	회사채AA- 3Y	5.40	5.21	5.02	4.83	4.64	4.45	4.26	4.07	3.88
	회사채A0 3Y	6.41	6.22	6.03	5.84	5.65	5.47	5.28	5.09	4.90
	국채 5Y	3.55	3.55	3.55	3.55	3.55	3.55	3.55	3.55	3.55
	국채 3Y	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75
	은행채AAA 2Y	4.67	4.58	4.48	4.38	4.28	4.19	4.09	3.99	3.89
+0.30%	여전채AA+ 3Y	5.09	4.90	4.71	4.52	4.33	4.14	3.95	3.76	3.57
	여전채AA- 3Y	5.30	5.11	4.92	4.73	4.54	4.35	4.16	3.97	3.78
	회사채AAA 3Y	4.97	4.78	4.59	4.40	4.21	4.02	3.83	3.64	3.45
	회사채AA+ 3Y	5.10	4.91	4.72	4.53	4.34	4.15	3.96	3.77	3.58
	회사채AA- 3Y	5.21	5.02	4.83	4.64	4.45	4.26	4.07	3.88	3.69
	회사채A0 3Y	6.22	6.03	5.84	5.65	5.47	5.28	5.09	4.90	4.71
	국채 5Y	3.19	3.19	3.19	3.19	3.19	3.19	3.19	3.19	3.19
	국채 3Y	3.56	3.56	3.56	3.56	3.56	3.56	3.56	3.56	3.56
	은행채AAA 2Y	4.58	4.48	4.38	4.28	4.19	4.09	3.99	3.89	3.80
	여전채AA+ 3Y	4.90	4.71	4.52	4.33	4.14	3.95	3.76	3.57	3.38
	여전채AA- 3Y	5.11	4.92	4.73	4.54	4.35	4.16	3.97	3.78	3.59
	회사채AAA 3Y	4.78	4.59	4.40	4.21	4.02	3.83	3.64	3.45	3.26
	회사채AA+ 3Y	4.91	4.72	4.53	4.34	4.15	3.96	3.77	3.58	3.39
	회사채AA- 3Y	5.02	4.83	4.64	4.45	4.26	4.07	3.88	3.69	3.50
	회사채A0 3Y	6.03	5.84	5.65	5.47	5.28	5.09	4.90	4.71	4.52

신영증권 크레딧 포트폴리오

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

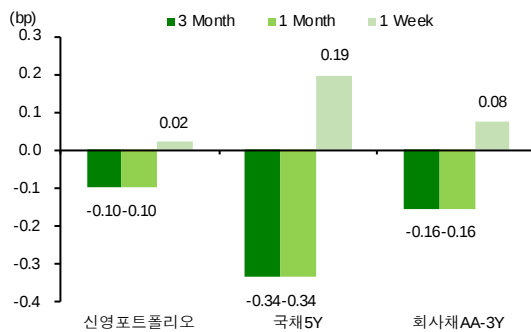
누적수익률은 신영포트폴리오 -0.10% > 회사채AA-3Y -0.16% > 국채5Y -0.34% 이다.

도표 23. 누적 수익률 추이



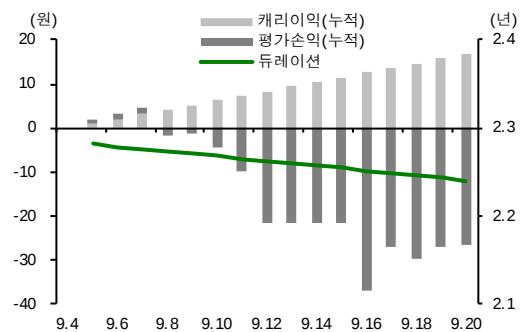
자료: 신영증권 리서치센터

도표 24. 3M / 1M / 1W 누적 수익률



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

도표 25. 포트폴리오 손익 및 듀레이션 추이



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

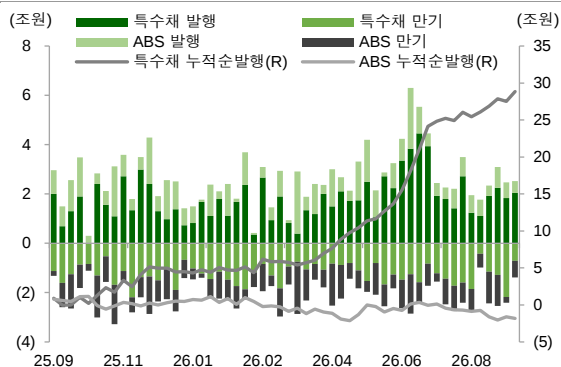
도표 26. 포트폴리오 구성종목 상세내역

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	2.4	
2026-09-04	33.3%	금호타이어16-2	A0	4.201%	4.815%	2029-04-23	2.6	
2026-09-04	33.3%	삼성중공업139-2	A-	3.434%	4.660%	2028-09-29	2.0	

주: 1) 포트폴리오의 변경은 그 다음주부터 손익 및 수익률, 듀레이션에 반영됨. 2) 가중평균 잔존만기 2.35년, 가중평균 듀레이션 2.24년
자료: 신영증권 리서치센터

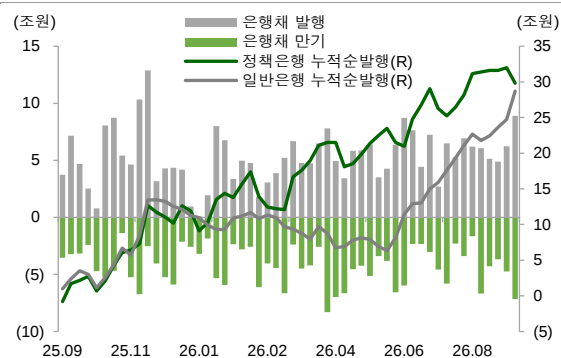
섹터별 발행 현황

도표 27. 특수채 및 ABS 발행·만기·누적순발행 현황 (1년)



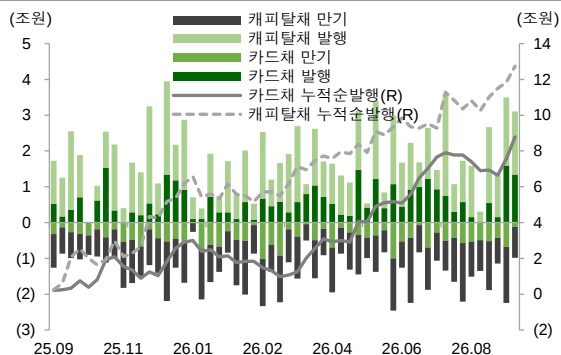
자료: infomax, 신영증권 리서치센터

도표 29. 은행채 주별 발행·만기·누적순발행 현황 (1년)



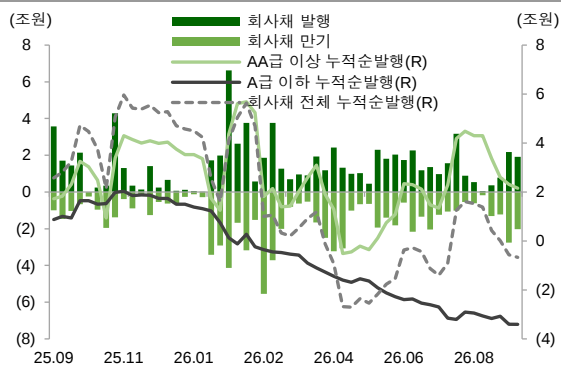
자료: infomax, 신영증권 리서치센터

도표 31. 여전채 주별 발행·만기·누적순발행 현황 (1년)



자료: infomax, 신영증권 리서치센터

도표 33. 회사채 주별 발행·만기·누적순발행 현황 (1년)

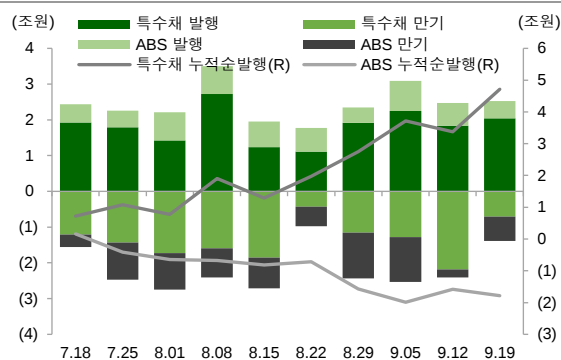


자료: infomax, 신영증권 리서치센터

주1: 정책은행은 산업, 기업, 수출입은행.

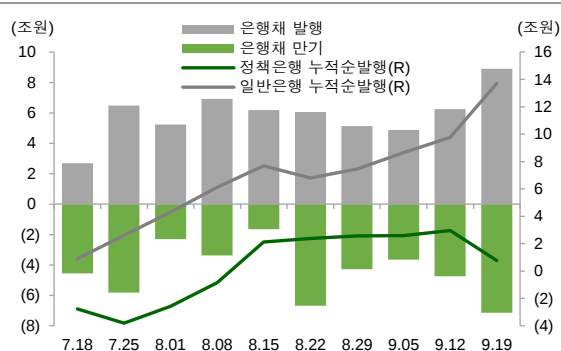
주2: 누적순발행은 그래프 시작일을 기점.

도표 28. 특수채 및 ABS 발행·만기·누적순발행 현황 (2달)



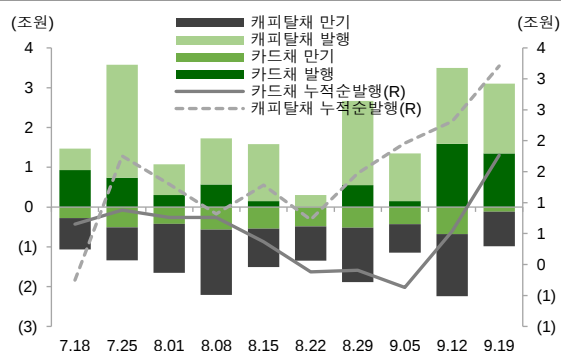
자료: infomax, 신영증권 리서치센터

도표 30. 은행채 주별 발행·만기·누적순발행 현황 (2달)



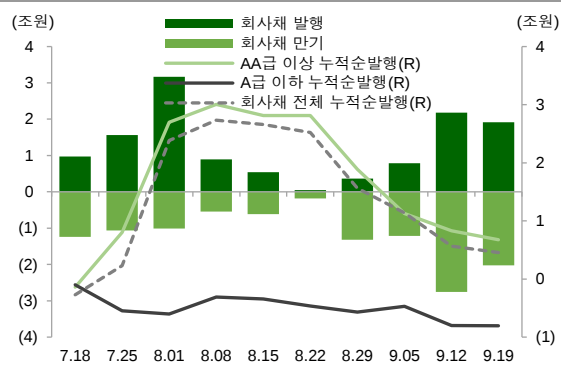
자료: infomax, 신영증권 리서치센터

도표 32. 여전채 주별 발행·만기·누적순발행 현황 (2달)



자료: infomax, 신영증권 리서치센터

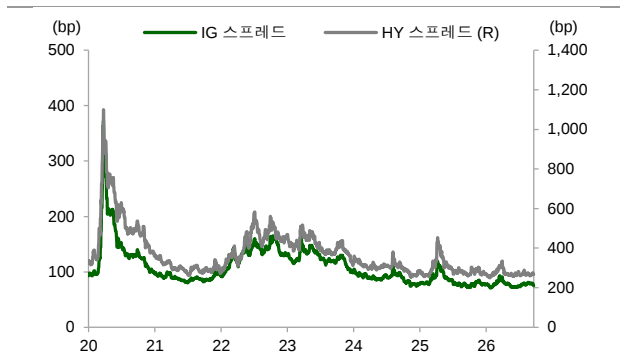
도표 34. 회사채 주별 발행·만기·누적순발행 현황 (2달)



자료: infomax, 신영증권 리서치센터

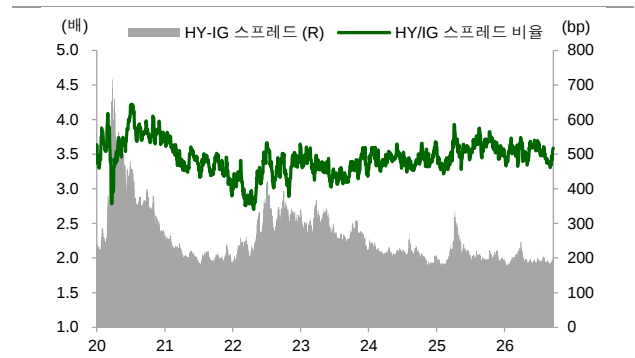
해외 크레딧 차트

도표 35. 미 IG, HY 회사채 스프레드



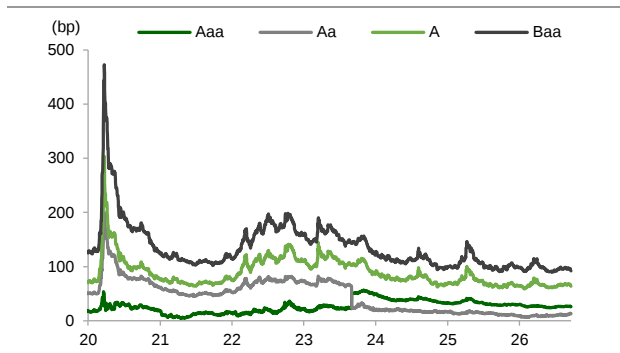
자료: Bloomberg, 신영증권 리서치센터

도표 36. 미 IG, HY 회사채 스프레드 비교



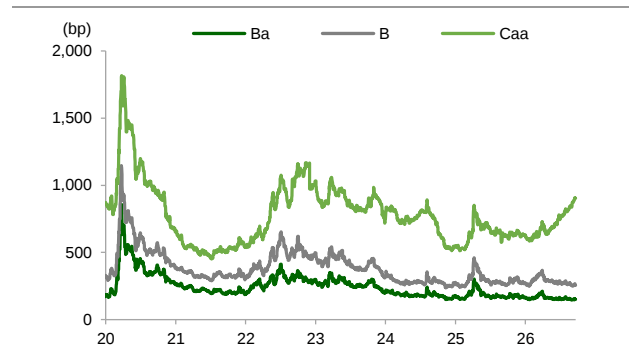
자료: Bloomberg, 신영증권 리서치센터

도표 37. 미 IG 회사채 등급별 스프레드



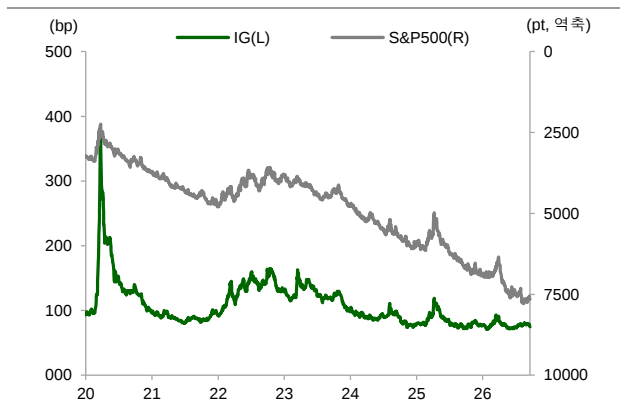
자료: Bloomberg, 신영증권 리서치센터

도표 38. 미 HY 회사채 등급별 스프레드



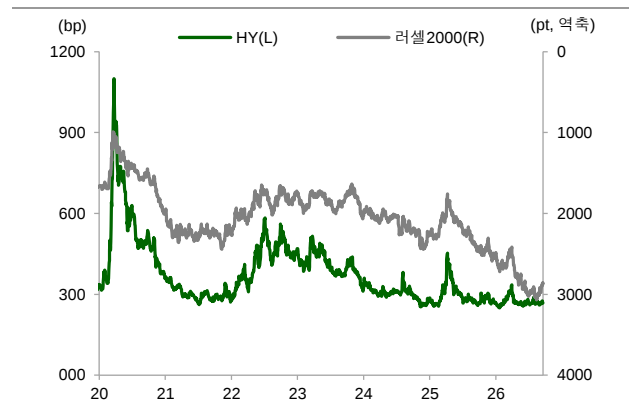
자료: Bloomberg, 신영증권 리서치센터

도표 39. 미 IG 회사채 스프레드 및 S&P500 추이



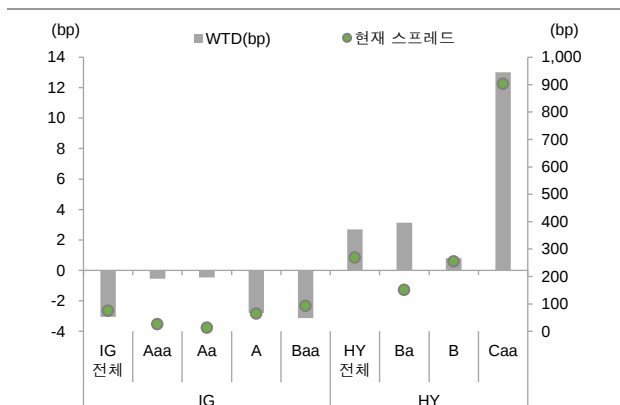
자료: Bloomberg, 신영증권 리서치센터

도표 40. 미 HY 회사채 스프레드 및 러셀2000 추이



자료: Bloomberg, 신영증권 리서치센터

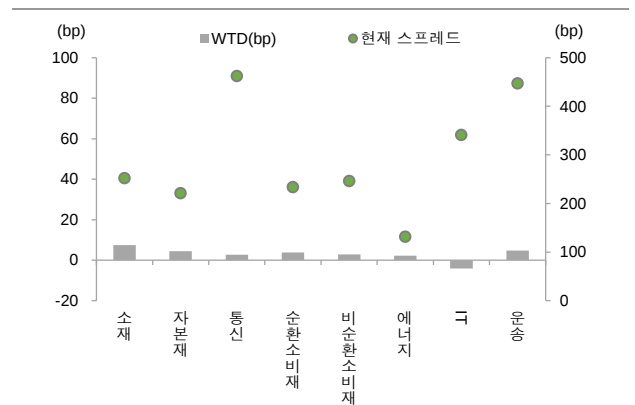
도표 41. 주간 스프레드: IG 축소, HY 확대 마감



자료: Bloomberg, 신영증권 리서치센터

주: 기간 9/14~9/18

도표 42. HY 회사채: IT 제외 전 업종 스프레드 확대 마감



자료: Bloomberg, 신영증권 리서치센터

주: 기간 9/14~9/18

Compliance Notice

이 조사자료는 고객의 투자에 참고가 될 수 있는 각종 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 이 조사자료는 당시의 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 당시의 허락없이 무단 복제 및 배포할 수 없습니다.