



크레딧 스프레드 안정, 장단기 스프레드 축소

단기금리 상승 지속, 장기금리 진정 수요 회복 징후

[시황] 단기금리 상승 지속, 장기금리 진정

: 금리 상승 모멘텀 제한적, 고금리 부담 자산가격 조정

[기간] 장단기 기간스프레드 축소

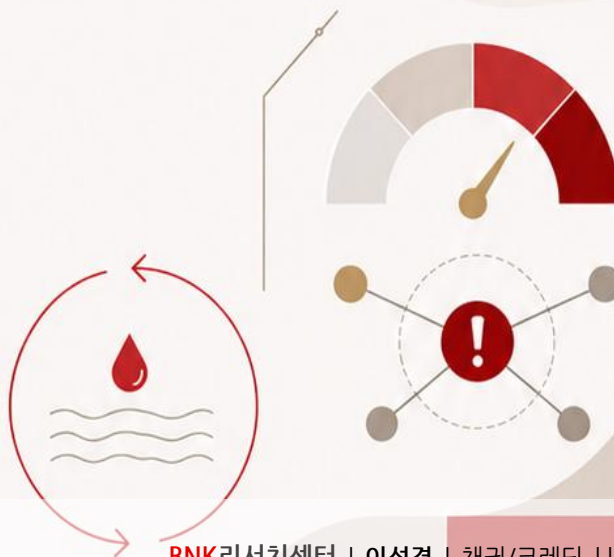
: 여전히 높은 금리인상 기대

[신용] 크레딧 스프레드 안정 지속

: 타 만기구간대비 2년내외 구간 가장 저평가

[수급] 중장기 채권 수요 회복 징후

: 높아지던 1년이하 단기물 거래비중 축소



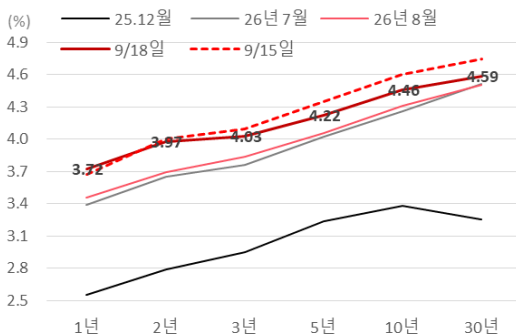
1. 시황 : 단기금리 상승 지속, 장기금리 진정

중동전쟁 불확실성에 유가가 다시 WTI 기준 100달러를 돌파하며 물가 부담 재부각된 가운데 9/11일 유럽을 시작으로 미국, 일본 모두 기준금리 인상율(유럽 2.4% → 2.65%, 미국 3.75% → 4.0%, 일본 1.0% → 1.25%) 실시하며 8월말대비 금리 상승이 크게 나타났다. 아래 수익률곡선(Fig.1~4)에서 보듯이 9/18일 현재 레벨은 8월말과 편차가 두드러진다.

국내 단기금리(국고채 1년)는 글로벌 전반적인 기준금리 추가 인상 확대를 반영하며 연중 최고치를 계속 경신 중이다. 8월 금통위 이후 보다 신중한 금리인상 전환을 반영했던 시장은 유가 상승과 대외 금리인상 영향으로 국내 기준금리도 조금 더 가파른 인상경로를 예상하고 있다고 해석된다.(국고 1년 7월말 2.84%, 8월말 3.01%, 9/18일 3.25%)

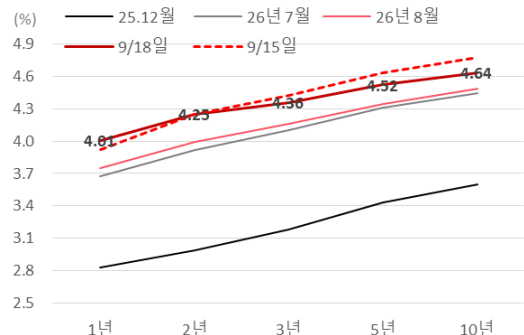
한편, 7월말부터 상승폭을 키웠던 장기금리는 9/15일을 정점으로 다소 안정된 모습이다. 이는 국내 장기물 수요가 위축되다 반등세를 보이고 있는 점과 대외 높아진 장기금리에 대한 경계감과 내재된 불확실성 완화 등의 영향으로 판단된다. 미국 기준으로 장기금리 상승에 따른 금융시장과 실물경제 부담이 크게 부각되었고, 중앙은행의 미진한 대응으로 단기금리 상승이 적었던 가운데 미래 물가 관리의 불안을 크게 반영하여 상승했었던 장기금리가 단호한 통화정책 대응으로 단기금리 상승, 장기금리 안정이 나타났다고 평가된다.

Fig.1 : 국고채 Yield Curve



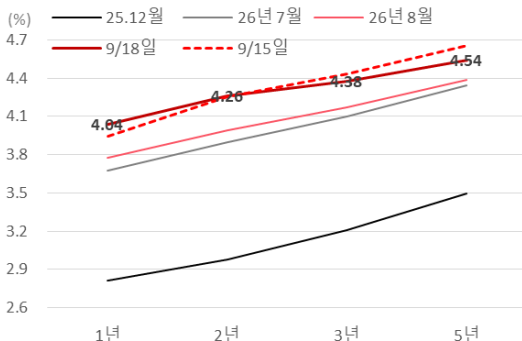
자료: 금융투자협회 민평3사평균, 본드웹, BNK투자증권

Fig.2 : 특수채AAA Yield Curve



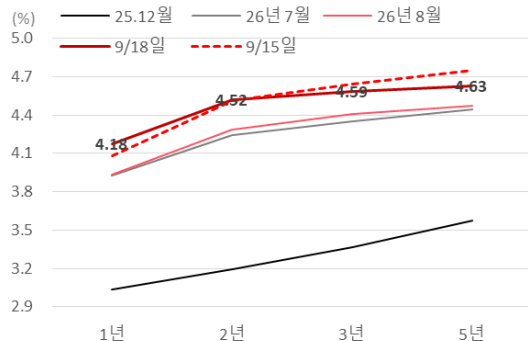
자료: 금융투자협회 민평3사평균, 본드웹, BNK투자증권

Fig.3 : 은행채AAA Yield Curve



자료: 금융투자협회 민평3사평균, 본드웹, BNK투자증권

Fig.4 : 여전채AA+ Yield Curve



자료: 금융투자협회 민평3사평균, 본드웹, BNK투자증권

2. 기간 스프레드 : 장단기 기간스프레드 축소

수익률곡선(Fig.1~4)의 레벨은 크게 높아진 상황이나 기간스프레드는 최근 장기금리 안정으로 보다 평평해진(Flattening) 기울기에서 보듯 9/18일 현재 8월말대비 전반적으로 축소된 상황이다.

각 만기별 기간스프레드 상황 변화를(Fig.5) 보면, 9/18일 현재 국고채의 1년-기준금리 스프레드는 72bp로 추가 3회의 기준금리 인상 수준이 유지되고 있다. 즉, 8월 기준금리 인상 이후에도 1회 인상이 9월에 추가 반영된 것으로, 전월말대비 증감과 3개월 평균대비에서도 그 폭이 확인된다. 이하 크레딧 채권은 신용스프레드를 포함한 값이다. 2-1년 구간 기간스프레드는 전월말과 유사한 수준이다. 국고채 2년도 1년물과 같은 수준의 금리 상승이 있었고, 해석하자면 1년이후 기준금리 인상은 1회(25bp) 수준이 유지되고 있다고 볼 수 있다.

3-2년구간과 5-3년 구간부터는 장기금리 안정의 영향으로 해당 기간 스프레드는 전월말대비 축소된 상황이다. 특징적으로 국고채 3년부터 기간스프레드 축소가 -9.1bp 기록중인데, 국고채 3년의 전월말대비 금리 상승폭이(+18.7bp) 국고채 2년 상승폭(+27.8bp) 보다 적었다. 이에 해당 기간 3-2년 스프레드 전월말대비 축소가 두드러졌다. 국고채 5년은 3년과 유사한 상승폭(전월말 대비 +16.7bp)을 기록하여 5-3년 스프레드는 전월말대비 -2.0bp를 보이고 있다.

전체적으로 직전 3개월(6~8월) 평균 대비 증감에서 보듯이 1년 단기영역이 상승 추세가 커지며 해당 기간 스프레드가 여전히 높은 수준을, 이외는 평균 수준으로 평가된다.

Fig.5 : 시장금리 기간스프레드 현황

구분(bp)	9/18일 현재				전월말(8/31)대비 증감				직전 3개월(6~8월) 평균 대비 증감			
	1년-기준	2-1년	3-2년	5-3년	1년-기준	2-1년	3-2년	5-3년	1년-기준	2-1년	3-2년	5-3년
국고채	72.0	25.3	5.4	19.3	26.4	1.4	-9.1	-2.0	36.4	-6.3	-7.6	-3.8
특수채AAA	100.8	24.5	10.9	16.0	25.8	-	-5.8	-2.3	33.6	-6.1	-4.9	-1.5
특수채AA+	107.4	28.8	10.6	17.9	25.9	-0.1	-6.4	-1.5	34.2	-6.3	-5.8	-0.9
은행채AAA	104.0	22.2	11.3	16.7	26.5	0.4	-6.5	-4.6	35.1	-5.6	-5.9	-4.8
은행채AA+	109.0	25.3	10.5	16.9	26.5	0.4	-6.5	-4.6	35.2	-5.6	-5.8	-5.1
여전채AA+	117.7	34.5	6.4	4.0	24.4	-0.6	-6.1	-2.6	28.4	-4.9	-2.3	-3.5
여전채AA	119.1	36.3	9.7	14.8	24.4	-0.6	-6.3	-2.6	28.0	-4.5	-2.7	-3.4
여전채AA-	125.7	38.2	9.8	15.5	24.6	-1.0	-6.1	-2.3	28.3	-4.5	-2.8	-3.2
여전채A+	161.4	51.1	39.8	50.5	24.7	-0.6	-6.4	-2.4	29.0	-4.8	-3.0	-3.3
회사채AAA	109.3	36.1	4.6	7.9	23.2	-2.6	-3.3	-2.5	32.8	-9.5	-2.2	-3.2
회사채AA+	118.6	35.1	6.2	7.3	23.2	-1.6	-4.2	-2.3	32.9	-8.6	-2.8	-3.3
회사채AA	122.3	34.5	7.1	10.0	23.3	-1.7	-4.2	-2.3	33.0	-8.7	-2.9	-3.3
회사채AA-	125.9	35.8	7.4	15.1	23.2	-1.6	-4.2	-2.3	33.1	-8.8	-2.7	-3.3
회사채A+	139.9	50.0	17.8	42.4	23.1	-1.4	-4.2	-2.6	32.9	-7.9	-2.5	-4.7
회사채A	155.7	53.0	26.2	60.3	23.1	-1.4	-4.2	-2.5	32.9	-7.8	-2.7	-4.6
회사채A-	182.6	61.3	36.9	73.4	23.1	-1.4	-4.2	-2.5	32.8	-7.7	-2.8	-4.5

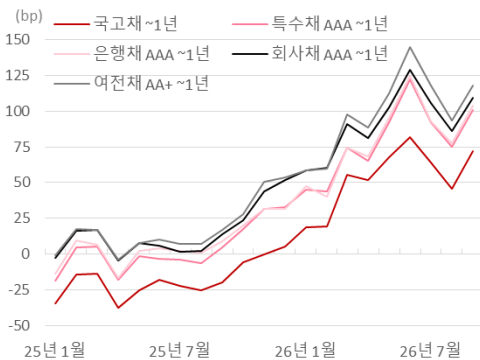
자료: 금융투자협회, 본드웹, BNK투자증권

각 구간별 추이를 보면(Fig.6~9) 앞서 단기구간의 스프레드 확대, 과거 대비 높은 수준을 확인할 수 있으며, 3년부터는 기간스프레드가 상대적으로 평탄한 흐름에 과거 평균에서 크게 벗어나지 않은 수준임을 알 수 있다. 즉, 현재의 높은 금리 수준의 중심은 단기 기준금리경로가 여전히 지배하고 있다고 평가된다.

채권 종류별 편차를 보면 단기 구간에서는 전통적인 신용 선호도와 맞물려 우량 국채, 특수채, 은행채가 회사채와 여전채 대비 낮은 기간스프레드를 보이고 있다. 반면 3년 내외부터는 고금리 상황에 공급 위축이 큰 여전채와 회사채의 기간스프레드가 국고채나 특수채, 은행채 보다 상대적 강세가 이어지고 있다. 같은 수급 연유로 발행량 증가에 기인한 은행채보다 높아진 특수채 기간스프레드는 2년-1년 구간에서 여전히 관찰되고 있는 상황이다.

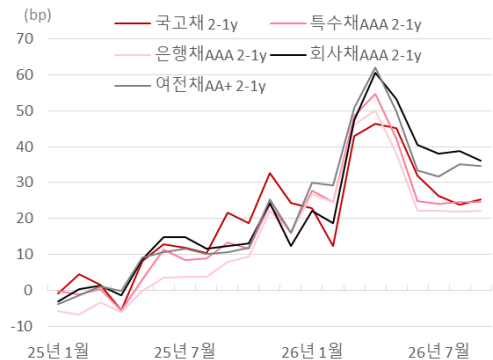
더불어 3-2년과 5-3년 기간 스프레드가 채권 종류 불문하고 전반적인 하락세를 보이고 있는 점은 앞서 장기물 수요 회복과 맞물린, 점차 중기물까지 수요가 확대되는 상황에 기인한 것으로 파악된다. 뒤에 수급에서 확인하겠지만(Fig.17 전체 채권 만기별 거래비중) 조금씩 고금리 수요, 금리 정점에 대한 인식 등이 시장 가격으로 발현되고 있지 않나 판단된다.

Fig.6 : 1년-기준 스프레드



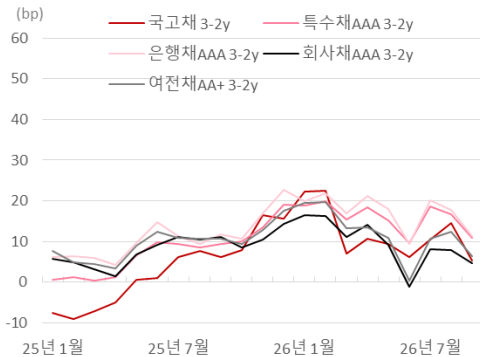
자료: 금융투자협회, 본드웹, BNK투자증권

Fig.7 : 2년-1년 스프레드



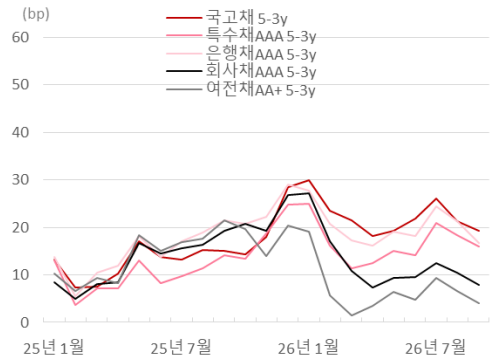
자료: 금융투자협회, 본드웹, BNK투자증권

Fig.8 : 3년-2년 스프레드



자료: 금융투자협회, 본드웹, BNK투자증권

Fig.9 : 5년-3년 스프레드



자료: 금융투자협회, 본드웹, BNK투자증권

3. 크레딧 스프레드 : 안정된 흐름, 2년 내외 저평가 지속

크레딧 스프레드 현황은(Fig.10) 국고채 금리 상승에서 보듯 급격한 금리 상승 부담에도 전 체적으로 전월말대비 소폭 낮아졌고, 직전 3개월 평균대비에서도 하향 안정된 모습이다. 높아진 금리레벨에 따른 전반적인 심리 불안은 보이지 않고 견조한 고금리 수요가 크레딧 스프레드 안정을 지지하고 있다고 판단된다.

9/18일 현재 기준 크레딧 스프레드 현황은 AA+ 기준 특수채, 은행채, 여전채, 회사채 순으로 일반적인 상황인 반면, 만기별로는 다소 편차가 나타나고 있다. 3년물이 모든 채권 종류에서 가장 약세를 보이는 가운데, 여전채와 회사채는 2년물 약세가 다음으로 눈에 띈다. 긴 만기일수록 높은 스프레드가 정상이나 여전채와 회사채 5년물의 2,3년물보다 강세는 희소한 발행과 유통에 따른 시가평가상 편차로 해석된다.

크레딧 스프레드 변화를 보면 여전채와 회사채가 전 만기구간에서 미미하지만 은행채와 특수채 대비 상대적 강세를 보이고 있는 점에서, 특수채 및 은행채 발행 규모가 계속 이어지고 상황(Fig.16 신규발행액 추이)과 연계해서 볼 때 수급 여건이 여전채와 회사채가 보다 우호적인 것으로 파악된다.

이후 크레딧 스프레드 추세에서 확인되겠지만 과거 평균대비 큰 폭으로 높아진 여전채와 회사채의 크레딧 스프레드 투자 매력에 매수 수요가 점차 확대되고 있는 것으로 보인다. 특히 상대적 저평가 폭이 컸던 2년 내외 만기 영역에서 스프레드 축소가 가장 크게 나타나고 있는 점에서 해당 저평가 매력이 부각된 것으로 판단된다.

Fig.10 : 시장금리 크레딧 스프레드 현황

구분(bp)	9/18일 현재				전월말(8/31)대비 증감				직전 3개월(6~8월) 평균 대비 증감			
	1년	2년	3년	5년	1년	2년	3년	5년	1년	2년	3년	5년
국고채(%) ^{주)}	3.72	3.97	4.03	4.22	26.4	27.8	18.7	16.7	36.4	30.1	22.4	18.7
특수채AAA	28.8	28.0	33.5	30.2	-0.6	-2.0	1.3	1.0	-2.8	-2.6	0.2	2.4
특수채AA+	35.4	38.9	44.1	42.7	-0.5	-2.0	0.7	1.2	-2.2	-2.1	-0.3	2.5
은행채AAA	32.0	28.9	34.8	32.2	0.1	-0.9	1.7	-0.9	-1.3	-0.6	1.2	0.1
은행채AA+	37.0	37.0	42.1	39.7	0.1	-0.9	1.7	-0.9	-1.2	-0.5	1.3	0.0
여전채AA+	45.7	54.9	55.9	40.6	-2.0	-4.0	-1.0	-1.6	-8.0	-6.6	-1.2	-1.0
여전채AA	47.1	58.1	62.4	57.9	-2.0	-4.0	-1.2	-1.8	-8.4	-6.5	-1.5	-1.2
여전채AA-	53.7	66.6	71.0	67.2	-1.8	-4.2	-1.2	-1.5	-8.1	-6.3	-1.5	-1.0
여전채A+	89.4	115.2	149.6	180.8	-1.7	-3.7	-1.0	-1.4	-7.4	-5.9	-1.3	-0.9
회사채AAA	37.3	48.1	47.3	35.9	-3.2	-7.2	-1.4	-1.9	-3.6	-6.7	-1.3	-0.7
회사채AA+	46.6	56.4	57.2	45.2	-3.2	-6.2	-1.3	-1.6	-3.5	-5.8	-0.9	-0.5
회사채AA	50.3	59.5	61.2	51.9	-3.1	-6.2	-1.3	-1.6	-3.4	-5.7	-1.0	-0.5
회사채AA-	53.9	64.4	66.4	62.2	-3.2	-6.2	-1.3	-1.6	-3.3	-5.8	-0.9	-0.5
회사채A+	67.9	92.6	105.0	128.1	-3.3	-6.1	-1.2	-1.8	-3.5	-5.1	0.0	-1.0
회사채A	83.7	111.4	132.2	173.2	-3.3	-6.1	-1.2	-1.7	-3.5	-5.0	-0.0	-0.9
회사채A-	110.6	146.6	178.1	232.2	-3.3	-6.1	-1.2	-1.7	-3.6	-5.0	-0.2	-0.9

주: 국고채 해당 구분 9/18일 현재금리이며, 전월말(8/31일) 및 직전 3개월(6~8월) 평균 금리 대비 차이(bp) 값임

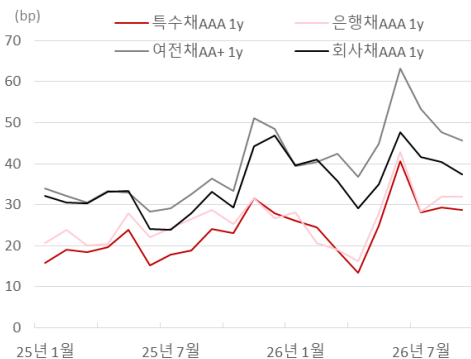
자료: 금융투자협회, 본드웬, BNK투자증권

과거 추이를(Fig.11~14) 보면 전체 만기 모두 6월말을 정점으로 크레딧 스프레드 안정 추세가 이어지고 있다. 해당 정점과 이후 안정의 이유를 찾자면 국내 주가와 주식고객예탁금이 6월을 고점으로 하락한 점에서 주식으로 자금 이동 여파에 따른 매도 우위가 6월을 정점으로 진정된 것으로 유추된다.

크레딧 스프레드(Fig.10) 레벨은 3년물이 2년물 대비 소폭 높은 상황이나 과거 추이와 수준을 볼 때 2년물 크레딧 스프레드(Fig.12)가 3년물(Fig.13) 보다 올해 상승폭이 컸고 과거대비 저평가가 심화된 상황으로 평가된다. 2년물 크레딧 스프레드 채권 종류별로 여전채 회사채가 25년 평균 30bp내외에서 현재 50bp내외로 +20bp 상승폭을, 특수채 은행채가 25년 평균 17bp내외에 현재 29bp 수준으로 이외 만기보다 큰 바 해당만큼 되돌림 기대가 가능한 것으로 판단된다. 1년물도 전체적으로 25년 평균대비 올해들어 10bp 수준 상승한 바 소폭이나 축소 기대가 가능한 것으로, 다음으로 3년물, 5년물 순으로 25년대비 크레딧 스프레드 확대가 확인된다.

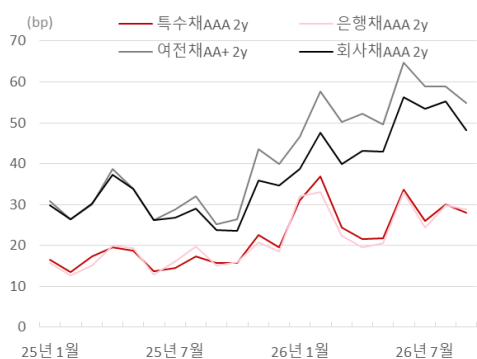
채권 종류별 크레딧 스프레드 차이는 특수채와 은행채가 여전히 같은 수준에서 등락을 보이는 가운데 최근 은행채 발행 확대로 특수채와 은행채간 스프레드 차이가 조금씩 보이기 시작했다. 특히 1년물에서 그 편차가 최근 두드러져 보인다.

Fig.11 : 1년물 크레딧 스프레드



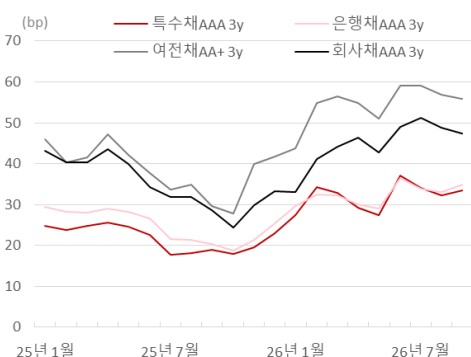
자료: 금융투자협회, 본드웹, BNK투자증권

Fig.12 : 2년물 크레딧 스프레드



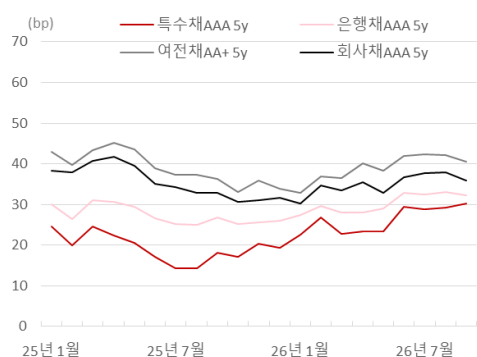
자료: 금융투자협회, 본드웹, BNK투자증권

Fig.13 : 3년물 크레딧 스프레드



자료: 금융투자협회, 본드웹, BNK투자증권

Fig.14 : 5년물 크레딧 스프레드



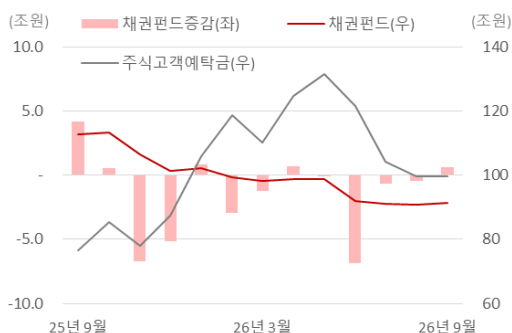
자료: 금융투자협회, 본드웹, BNK투자증권

4. 수급 : 중장기채권 수요회복 징후

주식고객예탁금은 9/18일 현재 98조원으로 줄어든 상황으로 시중자금 주식 풀림은 진정되고 있는 가운데 채권형 펀드 설정 잔액은 소폭이나 반등을 보이고 있다.(Fig.15) 아직 뚜렷한 채권 수요 회복까지 거리가 존재해 보인다.

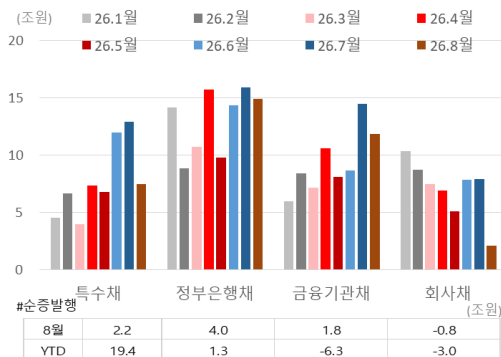
채권 신규발행(Fig.16)은 회사채 발행이 여전히 위축된 가운데 정부은행채와 은행채 발행의 확대 추세가 이어지고 있다.

Fig.15 : 채권형 펀드 설정액, 주식고객예탁금 추이



자료: 본드웹, BNK투자증권

Fig.16 : 26년 채권 신규발행액 추이

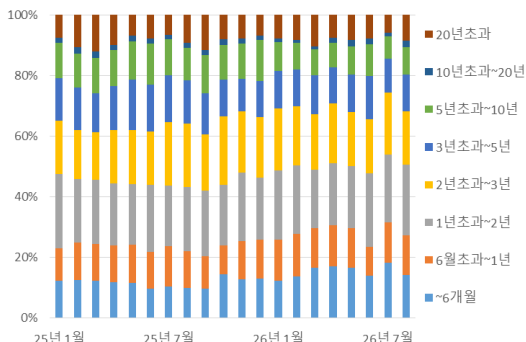


주) 정부은행채는 산공채, 중공채, 농공채, 수출입은행채 등
자료: 거래소 기준 본드웹, BNK투자증권

계속 늘어나던 단기 1년이하 채권 거래 비중은 8월 27.2%로 전월 31.4%보다 줄어든 상황이다.(Fig.17) 25년 월평균 23.5%보다 여전히 높으나 26년 8월까지 월평균 28.2%보다 낮아져 단기 위주 거래에서 점차 중장기물 수요가 확대되고 있는 것으로 확인된다. 계절적으로 낮은 8월 거래 규모로(25년 월평균 432조원, 8월 368조원, 26년 8월까지 월평균 440조원, 26.8월 368조원) 중장기물 매수 심리 회복을 자신하기는 아직 어렵다.

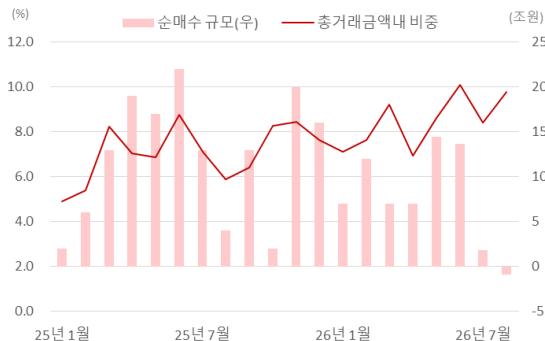
외국인 순매수는(Fig.18) 장외기준 8월 -0.9조원으로 순매도를 기록하였다. 장내 거래 포함 외국인 국내채권 유입은 7월 -7.9억달러, 8월 -45.3억달러로 2달 연속 순매도가 이어지고 그 규모가 커지고 있다. 높아진 대외 금리로 국내 상대적 매력 약화로 평가된다.

Fig.17 : 전체 채권 만기별 거래 비중



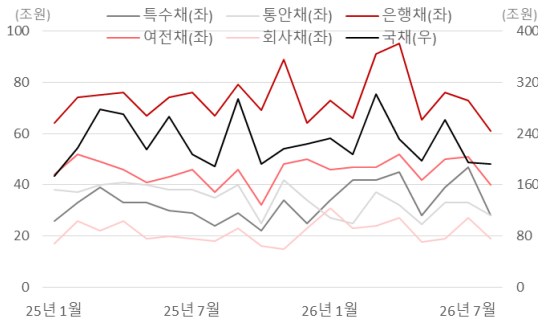
자료: 금융투자협회, BNK투자증권

Fig.18 : 외국인 거래 비중 및 순매수액



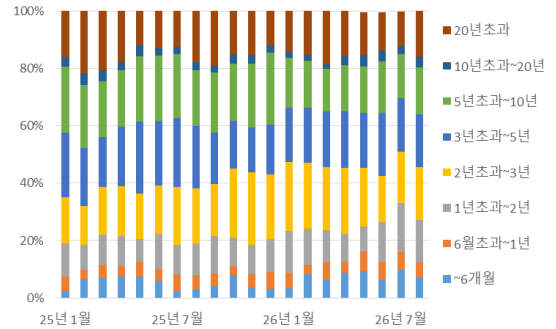
자료: 금융투자협회(장외거래 체결기준), BNK투자증권

Fig.19 : 채권 종류별 거래금액



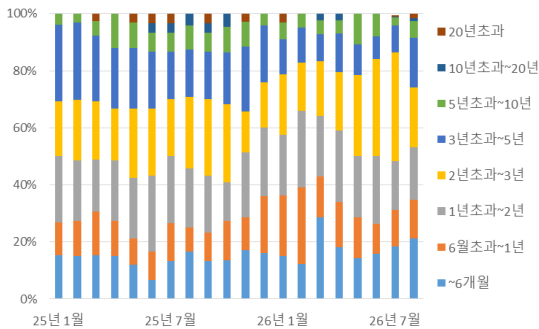
자료: 금융투자협회, BNK투자증권

Fig.20 : 국채 만기별 거래 비중



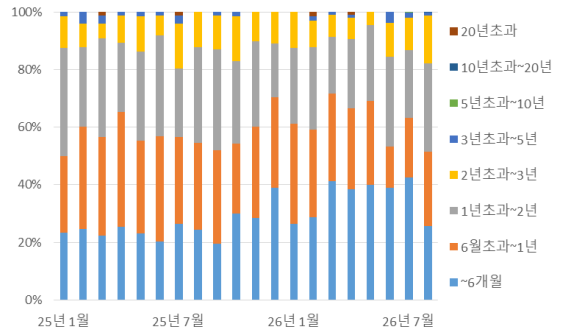
자료: 금융투자협회, BNK투자증권

Fig.21 : 특수채 만기별 거래 비중



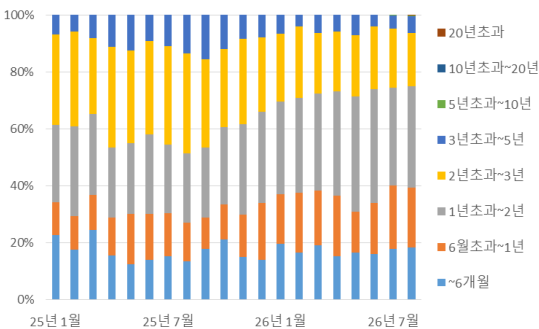
자료: 금융투자협회, BNK투자증권

Fig.22 : 은행채 만기별 거래 비중



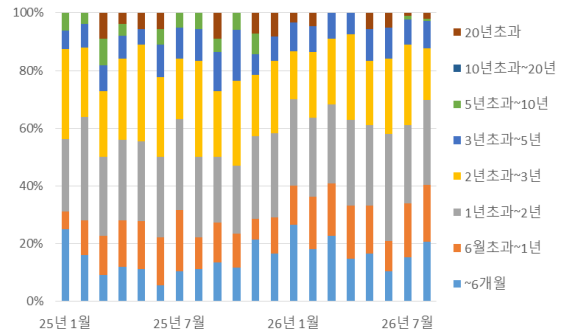
자료: 금융투자협회, BNK투자증권

Fig.23 : 여전채 만기별 거래 비중



자료: 금융투자협회, BNK투자증권

Fig.24 : 회사채 만기별 거래 비중



자료: 금융투자협회, BNK투자증권

Fig.25 : 8월 특수채 거래량(Top 10)

구분	거래량 (십억원)	평균-민평(bp)		
		평균	최대	최소
한국전력공사	6,778	9.3	78.1	-30.1
주택금융(MBS)	3,520	16.6	83.5	-16.1
한국토지주택	2,691	3.0	84.5	-36.2
한국주택금융	2,170	1.8	18.1	-6.0
한국가스공사	1,228	-0.9	13.2	-9.9
한국도로공사	1,160	6.7	72.8	-21.5
경기주택도시	1,126	3.3	21.4	-12.0
중소벤처기업	1,010	1.7	14.0	-8.2
국가철도공단	963	0.5	16.0	-12.5
한국자산관리	930	0.2	3.3	-3.0

주) 발행기관 합산, MBS(주택금융)포함, 평균은 건별 평균

자료: 연합인포맥스, BNK투자증권

Fig.26 : 8월 은행채 거래량(Top10)

구분	거래량 (십억원)	평균-민평(bp)		
		평균	최대	최소
신한은행	6,522	15.6	81.2	-9.6
국민은행	5,611	26.8	94.5	-15.1
한국수출입	5,083	-28.2	69.1	-12.7
하나은행	4,766	20.5	127.8	-17.0
농협은행	4,573	10.4	76.3	-20.5
우리은행	4,291	5.7	78.7	-9.0
수협은행	906	2.1	13.8	-15.9
아이엠뱅크	310	-0.7	-0.7	-0.7
부산은행	280	32.3	72.1	-5.3
스탠다드차타	206	3.1	6.0	-1.1

주) 발행기관 합산, 산업은행, 기업은행 제외, 평균은 건별 평균

자료: 연합인포맥스, BNK투자증권

Fig.27 : 8월 여전채 거래량(Top 10)

구분	거래량 (십억원)	평균-민평(bp)		
		평균	최대	최소
현대카드	3,026	5.6	74.2	-84.4
하나캐피탈	2,567	-1.3	16.4	-41.9
한국캐피탈	2,528	-10.8	34.2	-49.7
케이비캐피탈	2,148	1.3	92.8	-18.9
엠지캐피탈	1,883	-18.4	60.6	-115.8
롯데카드	1,852	0.2	26.0	-44.2
신한카드	1,800	-0.8	39.1	-32.0
메리츠캐피탈	1,706	-0.7	60.7	-36.7
현대캐피탈	1,685	0.2	19.9	-23.1
키움캐피탈	1,543	-17.3	55.0	-49.1

주) 발행기관 합산, 평균은 건별 평균

자료: 연합인포맥스, BNK투자증권

Fig.28 : 8월 회사채 거래량(Top 10)

구분	거래량 (십억원)	평균-민평(bp)		
		평균	최대	최소
농협금융지주	810	-1.0	2.3	-6.0
SK	700	1.1	64.5	-9.6
SK이노베이션	697	1.6	10.1	-6.0
메리츠증권	660	-1.3	4.6	-11.5
한국중부발전	580	1.2	6.5	-5.0
신한금융지주	530	-0.1	5.5	-15.8
미래에셋증권	496	0.2	10.2	-13.3
LG에너지	462	3.7	11.0	-3.0
KB금융지주	430	1.7	9.0	-5.4
신보	428	-2.0	2.4	-5.2

주) 발행기관 합산, ABS 제외, 평균은 건별 평균

자료: 연합인포맥스, BNK투자증권

※ 9/15일 현재 회사채지표금리 기준 개별기업 3년 금리 상위 하위

Fig.29 : AAA 3Y 상위 (Top 5)

기업	개별금리 (A, %)	회사채지표 (B, %)	차이 (A-B, bp)
산업은행	4.344	4.562	-21.8
기업은행	4.344	4.562	-21.8
한국수출입은행	4.344	4.562	-21.8
중소벤처기업	4.378	4.562	-18.4
한국자산관리	4.383	4.562	-17.9

Fig.31 : AA+ 3Y 상위 (Top 5)

기업	개별금리 (A, %)	회사채지표 (B, %)	차이 (A-B, bp)
부산은행	4.451	4.663	-21.2
아이엠뱅크	4.453	4.663	-21.0
부산교통공사	4.476	4.663	-18.7
경남은행	4.504	4.663	-15.9
전북은행	4.506	4.663	-15.7

Fig.33 : AA 3Y 상위 (Top 5)

기업	개별금리 (A, %)	회사채지표 (B, %)	차이 (A-B, bp)
지에스에너지	4.553	4.703	-15.0
농심홀딩스	4.558	4.703	-14.5
GS파워	4.570	4.703	-13.3
LG전자	4.577	4.703	-12.6
CJ제일제당	4.602	4.703	-10.1

Fig.35 : AA- 3Y 상위 (Top 5)

기업	개별금리 (A, %)	회사채지표 (B, %)	차이 (A-B, bp)
엘에스일렉트릭	4.581	4.755	-17.4
LG이노텍	4.595	4.755	-16.0
SK가스	4.610	4.755	-14.5
LX홀딩스	4.619	4.755	-13.6
빙그레	4.624	4.755	-13.1

자료: 본드웹, BNK투자증권

Fig.30 : AAA 3Y 하위 (Top5)

기업	개별금리 (A, %)	회사채지표 (B, %)	차이 (A-B, bp)
iM금융지주	4.600	4.562	3.8
한국남동발전	4.597	4.562	3.5
한국남부발전	4.597	4.562	3.5
한국동서발전	4.597	4.562	3.5
한국서부발전	4.597	4.562	3.5

Fig.32 : AA+ 3Y 하위 (Top5)

기업	개별금리 (A, %)	회사채지표 (B, %)	차이 (A-B, bp)
JB금융지주	4.803	4.663	14.0
경기평택항만	4.696	4.663	3.3
SK	4.670	4.663	0.7
비씨카드	4.658	4.663	-0.5
삼성증권	4.657	4.663	-0.6

Fig.34 : AA 3Y 하위 (Top5)

기업	개별금리 (A, %)	회사채지표 (B, %)	차이 (A-B, bp)
고려아연	4.887	4.703	18.4
미래에셋자산	4.856	4.703	15.3
보령엘엔지	4.773	4.703	7.0
메리츠금융지주	4.772	4.703	6.9
용인도시공사	4.766	4.703	6.3

Fig.36 : AA- 3Y 하위 (Top5)

기업	개별금리 (A, %)	회사채지표 (B, %)	차이 (A-B, bp)
한온시스템	5.130	4.755	37.5
롯데카드	5.084	4.755	32.9
현대차증권	5.060	4.755	30.5
한화투자증권	5.021	4.755	26.6
호텔롯데	5.015	4.755	26.0

자료: 본드웹, BNK투자증권

Fig.37 : A+ 3Y 상위 (Top 5)

기업	개별금리 (A, %)	회사채지표 (B, %)	차이 (A-B, bp)
엘에스전선	4.800	5.140	-34.0
하이트진로	4.850	5.140	-29.0
대성에너지	4.854	5.140	-28.6
삼립	4.874	5.140	-26.6
LS	4.885	5.140	-25.5

Fig.38 : A+ 3Y 하위 (Top5)

기업	개별금리 (A, %)	회사채지표 (B, %)	차이 (A-B, bp)
삼척블루파워	7.411	5.140	227.1
넷마블	5.704	5.140	56.4
메리츠캐피탈	5.638	5.140	49.8
에스케이인천	5.608	5.140	46.8
에스케이온	5.581	5.140	44.1

Fig.39 : A 3Y 상위 (Top 5)

기업	개별금리 (A, %)	회사채지표 (B, %)	차이 (A-B, bp)
대한전선	4.882	5.412	-53.0
대한항공	5.014	5.412	-39.8
팜한농	5.087	5.412	-32.5
우리금융에프	5.110	5.412	-30.2
넥센타이어	5.112	5.412	-30.0

Fig.40 : A 3Y 하위 (Top5)

기업	개별금리 (A, %)	회사채지표 (B, %)	차이 (A-B, bp)
롯데건설	7.065	5.412	165.3
애큐온캐피탈	6.420	5.412	100.8
키움캐피탈	6.413	5.412	100.1
엠지캐피탈	6.370	5.412	95.8
한국캐피탈	6.246	5.412	83.4

Fig.41 : A- 3Y 상위 (Top 5)

기업	개별금리 (A, %)	회사채지표 (B, %)	차이 (A-B, bp)
삼성중공업	5.173	5.871	-69.8
서흥	5.290	5.871	-58.1
한화오션	5.308	5.871	-56.3
삼양패키징	5.311	5.871	-56.0
한진칼	5.436	5.871	-43.5

Fig.42 : A- 3Y 하위 (Top5)

기업	개별금리 (A, %)	회사채지표 (B, %)	차이 (A-B, bp)
이지스자산운용	7.819	5.871	194.8
신한자산신탁	7.660	5.871	178.9
한국토지신탁	7.613	5.871	174.2
CJ CGV	7.611	5.871	174.0
한국자산신탁	7.258	5.871	138.7

Fig.43 : BBB+ 3Y 상위 (Top 5)

기업	개별금리 (A, %)	회사채지표 (B, %)	차이 (A-B, bp)
한진	5.788	8.135	-234.7
두산	6.043	8.135	-209.2
한솔테크닉스	6.191	8.135	-194.4
AJ네트웍스	6.820	8.135	-131.5
풀무원식품	7.040	8.135	-109.5

Fig.44 : BBB+ 3Y 하위 (Top5)

기업	개별금리 (A, %)	회사채지표 (B, %)	차이 (A-B, bp)
HL D&I	9.488	8.135	135.3
대신자산신탁	8.280	8.135	14.5
여천NCC	8.273	8.135	13.8
동화기업	8.081	8.135	-5.4
케이카캐피탈	7.778	8.135	-35.7

자료: 본드웹, BNK투자증권

자료: 본드웹, BNK투자증권

※ 8월 회사채 수요예측 결과

발행일	발행사	회차	만기	신용등	최종발행액(억원)	민평대비	수요예측
8/4	하나에프앤아이	192-1	1.5 년	A+	650	-0.194%p	3.0
8/4	하나에프앤아이	192-2	2 년	A+	800	-0.260%p	10.1
8/4	하나에프앤아이	192-3	3 년	A+	1,200	-0.287%p	10.1
8/6	농협금융지주	58	3 년	AAA	1,500	-0.273%p	-
8/6	메리츠금융지주	22-1	2 년	AA0	1,400	-0.316%p	2.5
8/6	메리츠금융지주	22-2	3 년	AA0	1,550	-0.335%p	4.0
8/7	신한금융지주	190-1	3 년	AAA	1,000	-0.335%p	-
8/7	신한금융지주	190-2	5 년	AAA	500	-0.297%p	-
8/10	한국투자증권	34	2 년	AA0	2,000	-0.280%p	-
8/13	JB 금융지주	44	1.5 년	AA+	500	-0.228%p	-
8/14	롯데리츠	9-1	1 년	AA-	1,200	-0.270%p	-
8/14	롯데리츠	9-2	2 년	AA-	1,200	-0.225%p	-
8/26	롯데건설	156-1	1 년	A0	300	-0.157%p	3.0
8/26	롯데건설	156-2	1.5 년	A0	200	-0.143%p	3.0
8/27	이랜드월드	111	1 년	BBB0	200	-0.124%p	0.9
8/31	BNK 금융지주	56	3 년	AAA	1,000	-0.267%p	-

자료 : 연합인포맥스, BNK 투자증권

※ 신용등급 변동 주요 기업(26년 8월)

	평정일	발행사	직전 등급	현재 등급	Credit Watch	주요 내용
상향	8월 26일	에스케이아이이 테크놀로지	A-	A-	↑	신용도 우위인 모회사 SK이노베이션으로의 흡수합병 감안, 제반 합병절차 진행과정 모니터링 필요
	8월 27일	SK어드밴스드	BBB+	BBB+	↑	단일 제품 위주 사업영위에 따른 열위한 다각화 수준. 직간접적 수직 계열화를 통한 사업안정성. 불리한 수급환경 지속에 따른 영업수익성 하락 및 재무부담 확대, SK디스커버리 계열의 비경상적 지원가능성 반영하여 자체신용도 대비 상향

	평정일	발행사	직전 등급	현재 등급	Credit Watch	주요 내용
하향	8월 3일	에스케이실트론	A+	A+	↓	반도체 웨이퍼 시장 내 우수한 제품경쟁력과 거래 안정성 확보. Si부문 수익성은 우수하나, SiC부문 손상차손은 부담요인. CAPEX 부담 축소에도 불구하고 잉여현금흐름 적자 지속으로 재무안정성 지표 저하, 유사시 SK계열의 지원가능성

	평정일	발행사	현재 등급	주요 내용
유지	8월 3일	현대캐피탈	AA+	현대차그룹의 캡티브 할부리스사로서 업계 내 선도적인 시장지위 보유. 신차금융 중심의 사업구조 감안시 자산포트폴리오 리스크 매우 낮은 수준. 수익성 및 전반적인 재무건전성 우수, 우수한 재무건전성 유지 예상. 현대자동차의 유사시 지원가능성
	8월 5일	교보생명보험	AA	상위권의 시장지위와 안정적인 영업기반. 투자부문에 기반한 안정적인 이익창출력, 우수한 자본비율. 신종자본증권 특약에 따른 자본성
	8월 6일	네패스	BB+	높은 실적변동성 내재하나, 장기 우량거래기반이 사업안정성 일정수준 지지. 중단영업손실을 감당한 실질적인 이익창출력 미흡. 차입금 순상환 흐름 이어지고 있으나, 절대적인 레버리지 부담 높은 수준. 영업실적 개선세 이어지며 점진적인 디레버리징 가능할 전망
	8월 7일	대우건설	A	풍부한 수주잔고 및 시공경험, 브랜드인지도에 기반한 사업안정성 우수. 해외 프로젝트 원가 및 미분양 관련 대손 반영 등으로 재무부담 확대. 수익창출력에 기반한 재무구조 개선 전망되나, 미분양 사업장 관련 불확실성 잔존. 추가 대손 반영 여부, 미수금 회수 등에 따른 차입부담 완화 수준 모니터링 필요.
	8월 7일	일성건설	BB	시공경험 및 시장지위 등 감안 시 사업경쟁력 열위. 2024년 대규모 대손 반영 및 운전자 본부담 등에 따른 과중한 재무부담 지속. 자산 매각, 운전자본 회수 등을 통한 재무구조 개선 수준 모니터링 필요
	8월 10일	한화위탁부동산투자	A+	매우 우수한 보유 자산 가치. 높은 계열 임차 비중 고려 시, 매우 우수한 현금흐름의 안정성. 오렌지센터 편입으로 LTV 상승, 자산 편입에 따른 변동가능성 내재
	8월 11일	엑사이엔씨	BB	고정 거래기반 보유하나 높은 실적 변동성 등 사업안정성 열위, 건설 부문 실적 변동성에도 불구하고 자산 매각 등으로 레버리지 지표 개선. 건설 부문 수주 물량 감안 시 외형 회복 예상되나 수익변동성 내재, 신규수주 규모에 따른 외형 변동 추이 모니터링 필요

8월 11일	케이비스타워 탁부동산투자 회사	A-	국내외 자산의 질이 우수한 오피스 빌딩 5곳을 보유한 위탁관리부동산투자회사. 신인도가 우량한 임차인과의 장기임대차계약에 따라 우수한 사업기반 보유, 해외 부동산 공정가치 하락과 차입금 증가로 재무건전성 저하. 차입금 상환과 커버리지 지표 및 LTV 회복 여부 모니터링 필요
8월 12일	엠지캐피탈	A	물적금융 취급 확대를 통한 시장지위 개선 및 자산포트폴리오 위험 완화. 수익성 회복세이나, 이익구조 개선 필요. 우수한 자본적정성, 조달구조 및 유동성 대응능력 제고. 새마을금고중앙회의 유사시 지원가능성
8월 12일	애류온 캐피탈	A	기업금융 중심의 사업포트폴리오, 수익성 회복세이나 조달 및 대손 부담 내재. 영업자산 확대로 레버리지 상승, 양호한 유동성 대응능력
8월 12일	아이비케이캐 피탈	AA-	기업금융 중심의 안정적 영업기반, 효과적 대손 관리와 투자금융 성과 바탕으로 우수한 수익성 시현. 신용집중위험 내재하나, 우수한 자산건전성 관리. 양호한 자본적정성, 중소기업은행의 유사시 지원가능성
8월 13일	롯데건설	A	주택 중심의 양호한 사업기반과 수주경쟁력. 공사원가 부담 완화, 비경상적인 손실 부담은 지속. 공사비 선투입 관련 자금소요로 인한 외부차입 확대, PF우발채무의 현실화 가능성 모니터링 필요. 유사시 계열 지원가능성
8월 14일	신세계건설	A-	계열 수주기반을 바탕으로 사업안정성 우수, 대규모 손실과 차입부담 증가로 재무안정성 저하. 유상증자를 통해 재무구조 개선될 전망. 수익구조 안정화 여부, 계열지원 방안 진행 경과 모니터링 필요. (주)이마트의 유사시 지원가능성
8월 14일	이랜드월드	BBB	다각화된 사업포트폴리오, 브랜드 인지도 등에 기반한 사업안정성 양호. 잉여현금흐름 흑자 전환되었으나, 누적된 당기순손실 등으로 재무부담 과중. 안정적인 순이익 창출, 자산 매각, 보험금 수령 등에 따른 재무구조 개선 여부 모니터링 필요
8월 24일	삼양패키징	A-	상위권 시장지위, 안정적 고정거래기반 등으로 사업안정성 양호. 견조한 이익창출능력에 기반한 재무안정성 우수. 대규모 투자 일단락에 따라 중단기간 우수한 재무구조 이어질 전망
8월 24일	에코프로	A-	에코프로비엠을 비롯한 주요 자회사에 대한 양호한 지배력, 2차전지 업황 저하로 계열의 중단기 수익성이 저조할 전망. 원재료 확장 투자 등에 따라 채무부담 증가 추세, 자회사 출자 및 투자 계획 감안시 중단기적 지주사 채무 부담 증가 전망. 보유 지분의 높은 시장가치 등은 지주사의 구조적 후순위성 완화 요인
8월 27일	코웨이	AA-	확고한 시장지위와 고객기반, 우수한 수익성과 재무안정성. 적극적인 주주환원 정책 시행에도 안정적인 재무구조 유지 전망
8월 27일	우리금융 에프앤아이	A	양호한 시장지위, 회수 지연 지속으로 이익창출력 저하. 안정적 재무안정성 유지 전망, 우리금융그룹의 유사시 지원가능성
8월 28일	알씨아이 파이낸셜 서비스	A+	캡티브 할부리스사로 영업기반 안정적이나, 시장점유율 하락 추세. 자산건전성 개선되었으나, 수익성 저하. 영업자산 회복세로 전환되었으나, 비우호적인 업황 고려시 모니터링 필요. 유사시 RCI Banque S.A.의 지원가능성, 유동성 대응능력 및 재무융통성 매우 우수
8월 31일	비씨카드	AA+	낮은 사업리스크와 산업 내 최상위 시장지위에 기반한 우수한 사업안정성, 수익성 및 재무건전성 우수. 케이뱅크 기업공개로 재무 불확실성 해소, 자체사업 확대가 재무건전성에 미칠 영향 모니터링 필요. 유사시 케이티 그룹의 지원가능성
8월 31일	삼성카드	AA+	업계 상위권의 매우 우수한 시장지위, 수익성 매우 우수하고 재무건전성 업계 최고 수준. 우수한 수익성 및 재무건전성 유지 전망, 유사시 삼성생명보험의 지원가능성

자료: 금융투자협회, 국내 신용평가 3사, BNK 투자증권

이 자료에 게재된 내용들은 본인들의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 본 조사분석 자료는 당사의 리서치센터가 신뢰할 수 있는 자료 및 정보로부터 얻은 것이나, 이는 자료제공일 현재 시점에서 의견 및 추정으로 실제와 차이가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사 분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포할 수 없습니다. 이 자료는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.

BNK 투자증권

고객지원센터 1577-2601 www.bnkfn.co.kr

<본사/영업부>

부산시 부산진구 새싹로1(부전동) 부산은행 부전동별관 3층, 4층 / [본사] T 051-669-8000 / F 051-669-8009
[영업부] T 051-669-8080 / F 051-669-8099

<서울영업부>

서울시 영등포구 국제금융로 2길 24 (여의도동) BNK금융타워 6층 / T 02-3215-1500 / F 02-786-2998

<경남영업부>

경상남도 창원시 마산회원구 3.15대로 642 BNK경남은행본점 1층 / T 055-290-7100 / F 055-290-7199

<울산영업부>

울산시 남구 중앙로 202 BNK경남은행 울산영업부 1층 / T 052-210-6900 / F 052-271-6111

BNK

BNK 부산은행 BNK 경남은행 BNK 캐 피 탈 BNK 투자증권 BNK 저축은행
BNK 자산운용 BNK 신용정보 BNK 시 스 템 BNK 벤처투자 BNK 씬농구단