

iM Weekly Credit

크레딧 단기물 편입전략 (2): 연휴 이후 금리 환경과 채권 탈출속도

Credit Brief

[크레딧] 이승재 2122-9143 lsj7845@imfnsec.com

Check Point

1. 추석 연휴기간 동안의 대외금리 움직임 반영, 미국 10년물 장중 5.20% 돌파 등 국고채 또한 대외금리와의 연동 속에서 추가 변동성 확대가 불가피하다
2. 9월말 들어서면서 단기시장 자금 유출과 금리 상승이 동반되고 있다. 은행 요구불예금의 감소와 CD 발행 증가 추세도 함께 감지되면서 단기 시장 모니터링이 추가적으로 필요하다
3. 현재 신규 채권 편입시 '탈출 속도'를 통해 분석해봤을 때 단기물로 갈수록 캐리를 통해 금리 상승에 대한 시가평가 손실 방어에 유리한 측면이 존재한다. 과거 금리 상승폭이 탈출속도를 초과한 이후 투신은 단기물 매입을 늘리고, 주요 투자자는 3~5년 구간 노출을 축소하는 패턴을 보였다
4. 현재는 추석·분기말 자금유출과 대외금리 변동성이 동시에 확대되고 있어 즉각적인 매수보다는 10월 초 단기자금시장 안정 및 국고 변동성 고점 확인 이후 분할 편입이 유효하다

연휴 기간 동안 무사하지 못했던 대외금리(미국). 국고금리 추가 변동성 확대 대비 필요

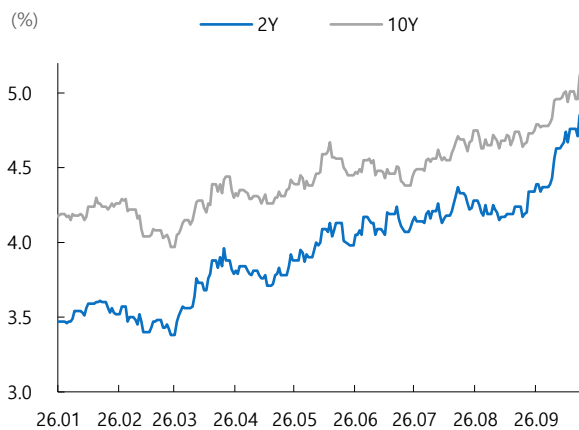
국내가 추석 연휴에 돌입한 동안 대외금리의 움직임은 우호적이지 못했다. 미국의 경우 국채 10년물 금리가 9/24일 장중 5.22%까지 상승하며 5.2%를 돌파했다. 07년 6월 이후 가장 높은 수준을 기록했다. 이외 미국 2년물 금리 또한 4.8%를 상회하면서 5%대에 가까이 다가섰다[그림1]. 중동 사태 교착 흐름 지속에 따른 고유가, 연준 인사들의 매파적 발언이 영향을 주었다.

한편 미 7년물 국채 입찰은 낙찰금리가 5.085%를 기록하면서 지난달 낙찰금리보다 약 57.3bp 상승했고, 테일 또한 +0.7bp로 상대적으로 부진했다. 재무부의 20~30년 구간 바이백 입찰에서도 약 104.7억달러 매도 주문에 40.8억달러만 매수했다. 1회당 최대 한도로 제시한 60억달러를 채우지 않으면서 국채 금리 약세가 가속화되었다. 현재 미국 국채 금리의 변동성(20 Day Rolling)은 2년물 기준 0.16%p를 넘어서면서 연내 최고치를 경신했다. 10년물 변동성도 재차 확대되는 흐름이다[그림2].

연휴 전 국내 단기 시장에서는 CP금리가 분기말을 앞두고 약 10bp가량 상승하는 움직임을 보였다. 한편 CD금리는 CP금리보다 분기말 등을 앞두고 선제적으로 금리가 상승하는 경향이 있었기 때문에 약 일주일 선행하며 7bp가량 금리가 상승했다[그림3]. 그간 단기금리가 선제적으로 금리인상을 선반영하고 있는 측면이 강했기 때문에 아직까지는 금리의 상승폭이 가파르지는 않다. 다만 MMF자금이 추석 연휴와 분기말을 앞두고 선제적으로 감소하기 시작했다[그림4]. 계절적 특성상 9월말 단기시장의 추가 자금의 유출폭과 회복 속도가 연말 기관 복클로징과 거래량 등에 영향을 줄 수 있기 때문에 중요 지표로 모니터링할 예정이다.

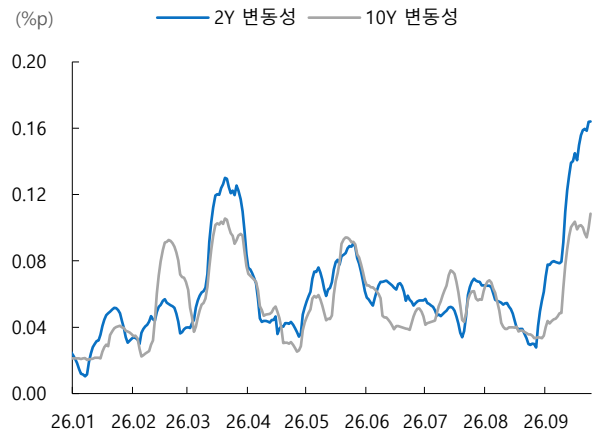
은행의 경우 통상 분기말 법인 자금의 유입으로 예금이 증가하는 경향을 보이나, 7월 들어서면서 요구불예금 등 저원가성 수신이 지속적으로 감소해온 뒤 330조원대에서 정체해있는 상황이다[그림5]. 분기말 LCR 및 NSFR 등 유동성비율 준수를 위해 시중은행의 CD 등 단기조달과 함께 은행채 순발행도 최근 증가했을 가능성이 존재한다 [그림6~8]. 수신 자금의 회복 여부와 함께 가계대출 및 기업대출(여신)의 증감 및 대출태도가 향후 은행채 발행의 여전한 주요 변수 중 하나일 것으로 전망한다.

그림1. 미국 주요 국채 금리 추이: 국내 추석 연휴 기간동안 10년물은 5.20%를 한 때 돌파



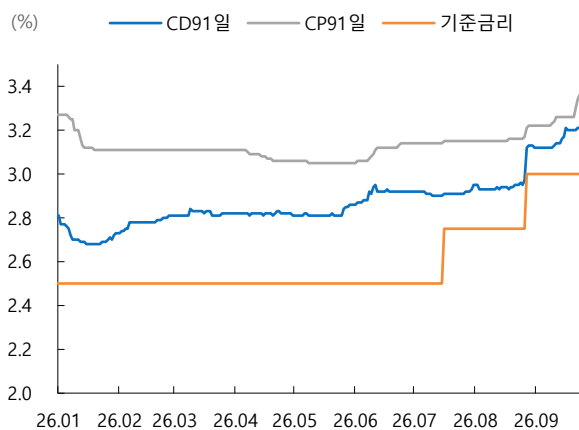
자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부

그림2. 최근 Fed의 추가 금리인상 시사 가능성이 확대되면서 미국 국채 금리 변동성은 2년물 기준 연내 최고치 경신



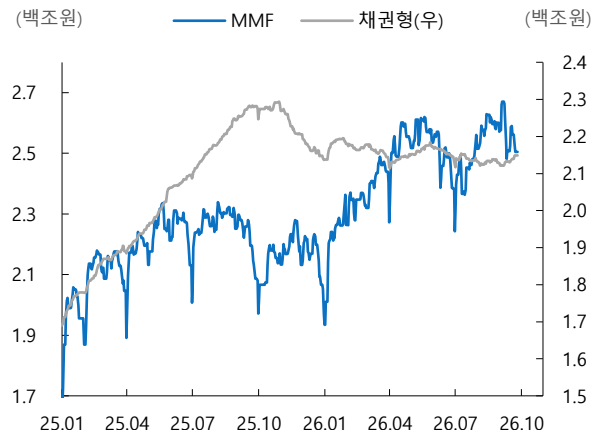
자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부
주: 20 day Rolling

그림3. 분기말을 앞두고 주요 단기금리가 상승하는 중



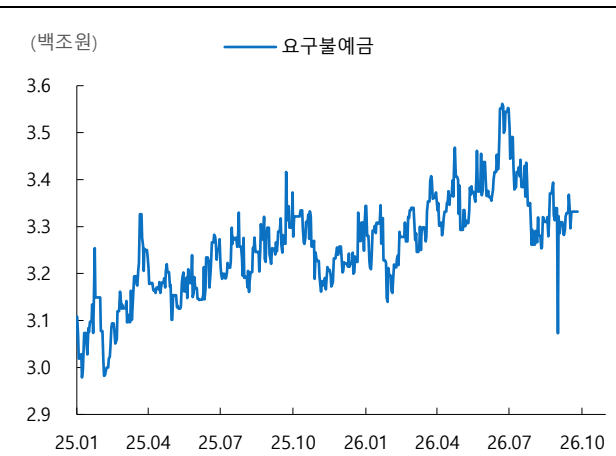
자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부

그림4. MMF에서는 추석 연휴와 분기말이 겹치면서 선제적으로 자금 유출. MMF 추가 자금 유출 폭과 회복 속도에 대한 모니터링 필요



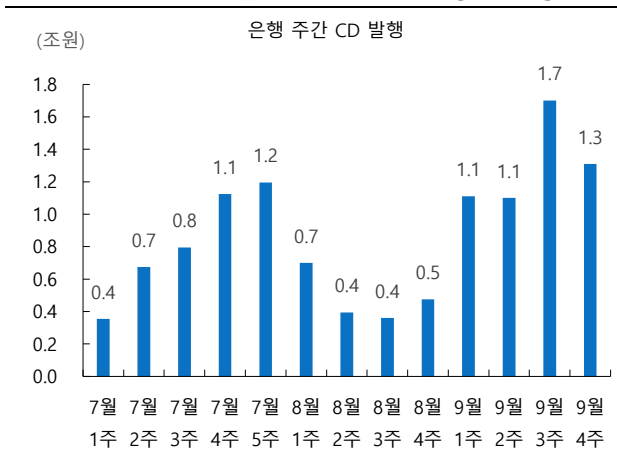
자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부

그림5. 은행 요구불예금 350조원대에서 330조원대까지 감소



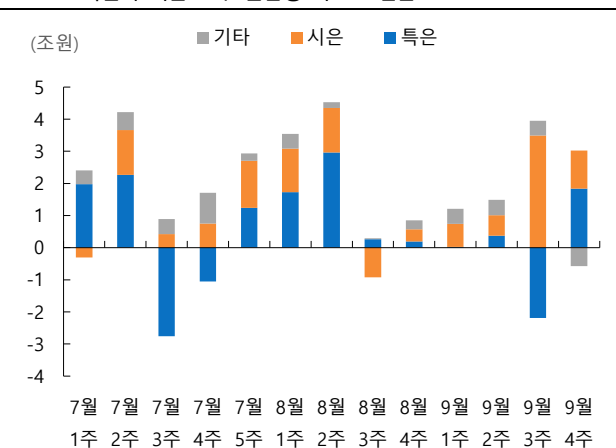
자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부

그림6. 분기말 유동성 비율 준수 등을 위해 은행 단기조달이 증가하는 흐름. 9월 3주차에는 1.7조원가량 CD 발행



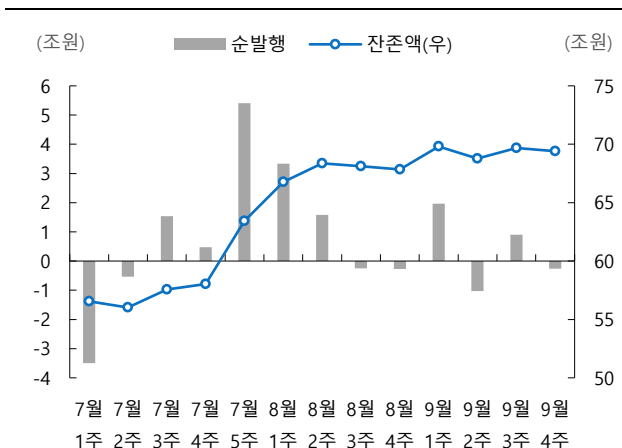
자료: 금융투자협회, iM증권 리서치본부

그림7. 9월 3주차 시중은행채 대거 순발행. 3분기 트렌드로 보면 특은과 시은 모두 순발행 기조로 전환



자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부

그림8. 은행 정기예금 유동화증권 순발행 및 잔존액 추이



자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부

채권 탈출속도로 보았을 때 신규 편입 시 단기물이 유리

채권 탈출속도를 통해 크레딧 단기물 편입이 현재 금리상승 국면에 왜 유리한지에 대해 분석했다. 채권의 '탈출속도(Escape Velocity)'란 금리가 추가로 상승하더라도 보유기간 동안 축적되는 이자수익이 금리 상승에 따른 가격손실을 상쇄해 채권의 총수익률이 플러스 영역을 유지할 수 있는 금리 상승폭을 의미한다(연합인포맥스, 공포 회사인 채권시장, '탈출 속도' 개념이 중요해진 이유, 26/09/16).

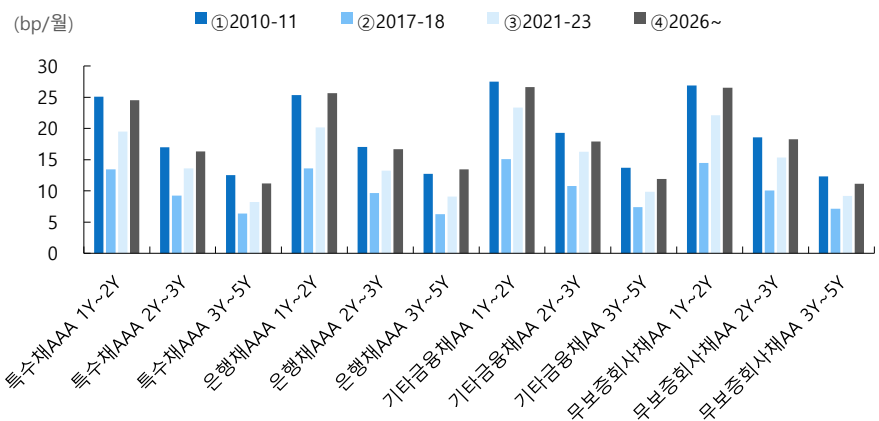
수정 듀레이션은 금리 1%p 변화에 따른 채권가격 변동폭을 근사하므로, 1년간의 carry를 YTM으로 단순화할 경우 탈출속도는 'YTM÷수정 듀레이션'으로 표현할 수 있다. 예를 들어 YTM 4%, 수정듀레이션 2인 채권은 약 200bp의 금리 상승 전까지 1년간 축적되는 캐리가 가격손실을 흡수할 수 있다. 따라서 높은 금리환경에서는 금리 방향 자체보다 실제 금리 상승폭이 채권이 보유한 캐리의 버퍼를 초과하는지 여부가 총수익률을 결정하는 핵심 변수가 된다. 한편 1년 기준 탈출속도를 12개월로 나누면 bp/월 단위의 월평균 금리상승 감내 속도로 표현할 수 있다.

특히 현재 단기물은 장기물 대비 YTM 차이는 제한적인 반면 수정 듀레이션은 크게 낮아, 동일한 캐리 대비 감내할 수 있는 금리 상승폭이 상대적으로 크게 나타났다. 이는 앞서 발간한 '방망이를 짧게 잡자: 크레딧 단기물 편입전략(1), 26/09/21'에서 확인한 단기 크레딧의 낮은 MDD와 빠른 손실 회복속도를 설명하는 또 다른 관점으로 볼 수 있다.

과거 금리인상 시기 평균, 그리고 9/23일 기준으로 크레딧 채권 총수익지수 별 탈출속도를 추정해봤을 시, 단기물로 갈수록 탈출속도가 상대적으로 높게 나타난다[그림9~10, 11~14]. 그리고 최근 크레딧 채권 총수익지수의 YTM을 기준으로 한 탈출속도를 국고금리 기여분과 스프레드 기여분으로 분해했을 시 국고금리의 기여분이 대부분을 차지하는 것으로 나타났다[그림10]. 스프레드의 기여가 크게 나타나는 부분은 22년 강원중도개발공사 회생신청 사태 등 크레딧 이벤트가 발생했을 시를 제외하고는 크지 않았다.

결론적으로 현재 탈출속도의 버퍼는 절대금리 수준에서 발생하는 캐리가 가장 큰 비중을 차지한다. 따라서 단기 크레딧 전략에서는 우선적으로 급격한 금리상승 속도를 경계할 필요가 있다. 다만 신용·유동성 이벤트 발생 시 스프레드 확대가 별도의 Tail Risk로 작용할 수 있다.

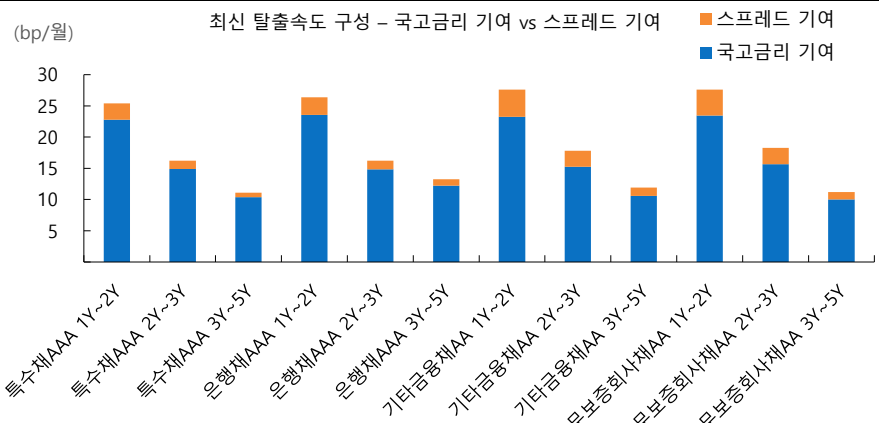
그림9. 금리 인상기 별 크레딧 총수익지수 별 평균 탈출속도



자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부

주: 탈출속도는 $YTM \div \text{수정듀레이션}$ 으로 산출한 1년 기준 금리상승 감내폭을 12개월로 단순 환산. YTM은 1년 캐리의 Proxy로 활용했으며, 실제 보유수익률은 롤다운·컨벡시티·재투자 및 금리경로 등에 따라 달라질 수 있음

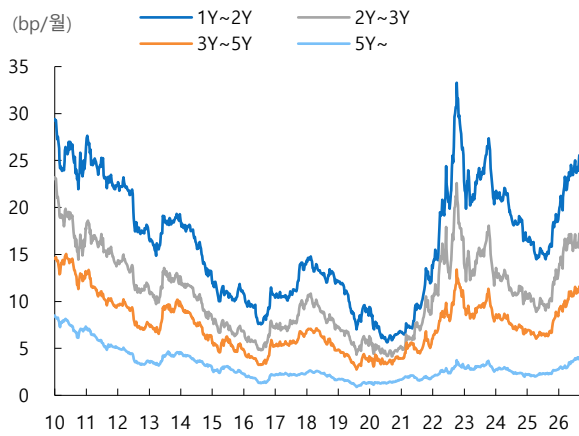
그림10. 크레딧 총수익지수별 최신 탈출속도를 국고금리와 스프레드 기여로 분해했을 시 국고금리가 대부분의 비중을 차지



자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부

주: 9/23 기준, YTM을 국고금리 및 스프레드 기여도로 단순 분해

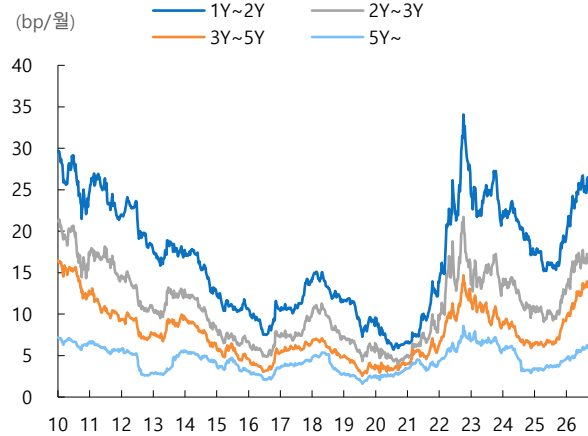
그림11. 공사채 AAA 총수익지수 만기별 채권탈출속도 시계열



자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부

주: 금리는 YTM으로 시산, 스프레드는 동일만기물 민평스프레드 반영

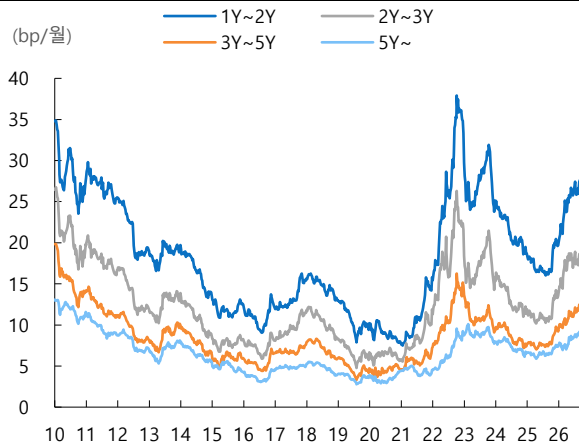
그림12. 은행채 AAA 총수익지수 만기별 채권탈출속도 시계열



자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부

주: 금리는 YTM으로 시산, 스프레드는 동일만기물 민평스프레드 반영

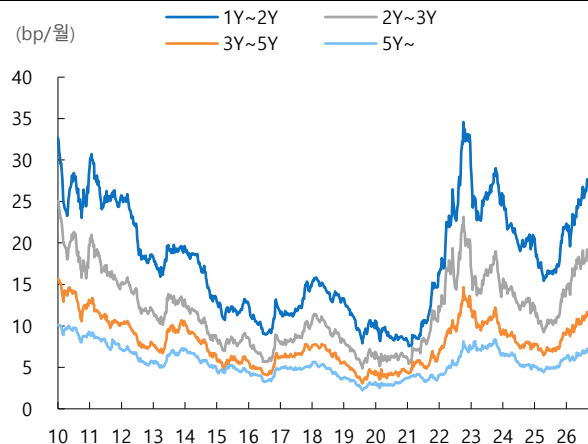
그림13. 기타금융채 AA 총수익지수 만기별 채권탈출속도 시계열



자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부

주: 금리는 YTM으로 시산, 스프레드는 동일만기물 민평스프레드 반영

그림14. 회사채 AA 총수익지수 만기별 채권탈출속도 시계열



자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부

주: 금리는 YTM으로 시산, 스프레드는 동일만기물 민평스프레드 반영

금리 변동 및 채권탈출속도로 비교한 투자자 순매수 흐름

2010년부터 현재(26.09)까지의 시계열 속 크레딧 채권 총수익지수(16개) 중 절반(8개) 이상에서 금리 상승폭이 채권탈출속도의 버퍼를 넘은 구간(돌파월, 당월 금리상승폭은 전월말 기준 탈출속도와 비교)을 분석했다. 21~22년 코로나 이후 금리 급등 시기에 채권 탈출속도를 넘은 구간이 가장 빈번하게 나타났다. 현재의 경우 25년 하반기 이후 ~ 현재까지 총 5번으로 나타나고 있다[그림15~16].

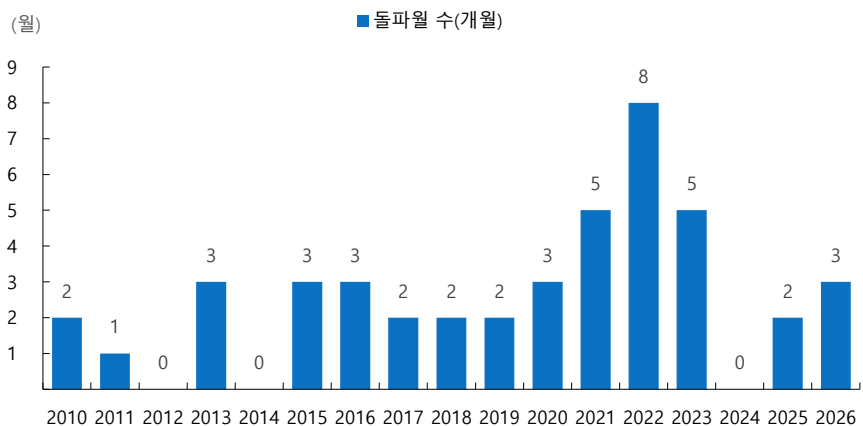
단기 시계열로 국한하여 25년 하반기부터 현재까지의 금리 상승 국면 패턴에서의 주요 투자자별 순매수 흐름을 살펴보았다. 결론적으로 투신은 158.3조원, 은행이 158.6조원가량을 순매수했으며 정부, 기금 등 기타 투자자별로도 종합적으로 순매수세를 유지했다. 탈출속도를 초과하는 금리 상승폭이 나타났을 시 순매수 강도가 약화될 수는 있지만 순매도로 전환되는 경우는 제한적이었다[그림17].

투자자별로 매입물의 만기구간을 변경하는 형태가 더욱 잦게 나타났다. 채권탈출속도를 돌파한 당월의 순매수 행태를 분석했을 시 은행의 경우에는 1~3년 사이 만기물을 편입하는 형태가 크게 나타났다. 기금/보험/정부는 0~1년 이하

만기물을 오히려 순매도하는 형태가 당월에 나타났다. 다만 돌파 다음월(M+1) 구간에서 투신의 경우 0~1년이하 만기물을 월평균 +0.66조원 순매수하는 형태가 나타났다. 듀레이션을 축소하는 방향의 수요가 강화된 것으로 해석할 수 있다. 은행의 경우 1~3년 사이 만기물 순매수는 돌파 당월보다는 감소하는 흐름을 나타냈다[그림18~19]. 결론적으로 1년 이하 구간에서는 투신의 순매수 강도가 돌파 당월보다는 M+1에서 더욱 강화되면서 가격 흐름이 강세로 전환될 수 있는 가능성을 내포하고 있다. 마지막으로 대부분의 투자자들에게서 공통적으로 나타나는 부분은 금리 급등시기 3~5년 구간 크레딧의 순매도가 나타났다는 것이다[그림20].

종합적으로 10월 주요 이벤트와 수급 상황을 통해 단기물의 적정 편입시기를 추정한다면, 10월 초 단기자금시장의 안정화 여부 및 물가지표 확인, 금통위 전후 국고 변동성의 고점 여부를 확인 후 분할매수전략으로 접근하는 것이 유효하다는 판단이다.

그림15. 2010~현재까지의 크레딧 채권 총수익지수(16개) 중 8개 이상이 채권탈출속도를 돌파한 개월 수 추이

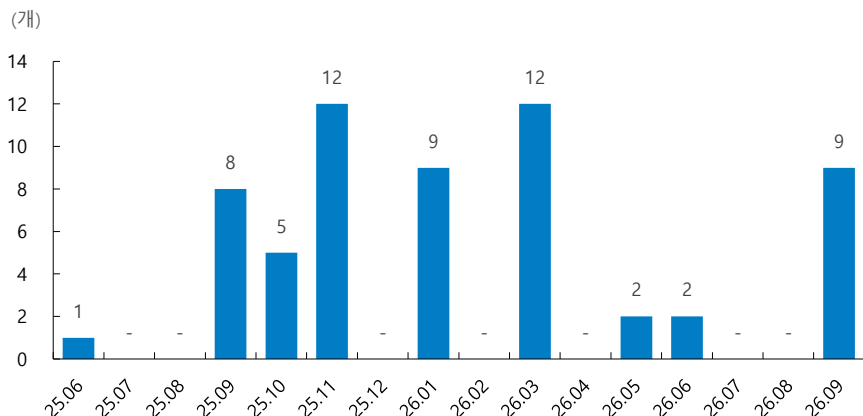


자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부

주1: 시장 전반의 스트레스 국면을 식별하기 위해 16개 지수 중 과반인 8개 이상이 전월 말 기준 탈출속도를 상회한 경우를 돌파월로 정의

주2: 당월 지수 YTM 상승폭은 전월 말 기준 탈출속도와 비교

그림16. 25.06~현재까지 채권총수익지수 중 채권탈출속도 돌파한 지수의 개수



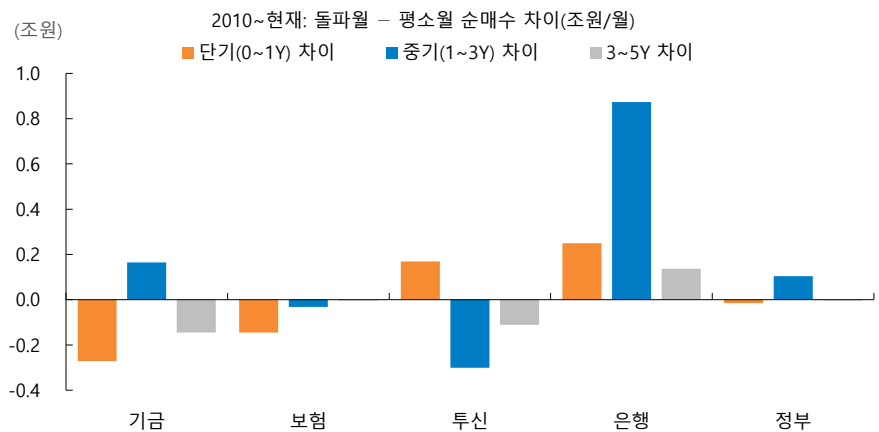
자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부

그림17. 25년 하반기 이후 현재까지 금리 급등기에도 크레딧 전체 순매수는 유지되나, 만기별 포지션 조정이 발생

월(조원)	기금	보험	투신	은행	정부
2025-07	1.3	-0.3	10.8	11.9	0.8
2025-08	2.5	0.2	9.1	10.0	0.1
2025-09	1.7	-0.7	5.7	18.4	0.8
2025-10	2.2	0.0	9.1	12.6	0.3
2025-11	0.1	0.5	11.2	12.3	0.4
2025-12	-2.6	0.0	11.4	6.9	0.3
2026-01	1.9	1.8	7.3	7.1	-0.3
2026-02	0.1	0.7	9.4	2.8	0.3
2026-03	2.4	-1.6	19.5	8.4	0.0
2026-04	2.9	-0.2	9.1	12.8	0.5
2026-05	1.5	-0.3	9.8	10.9	0.7
2026-06	3.8	-0.5	9.7	13.5	0.4
2026-07	-1.2	0.5	14.6	8.9	0.1
2026-08	1.0	0.3	11.8	10.9	0.7
2026-09	0.5	0.3	10.1	11.3	0.5
합계	18.2	0.8	158.3	158.6	5.7

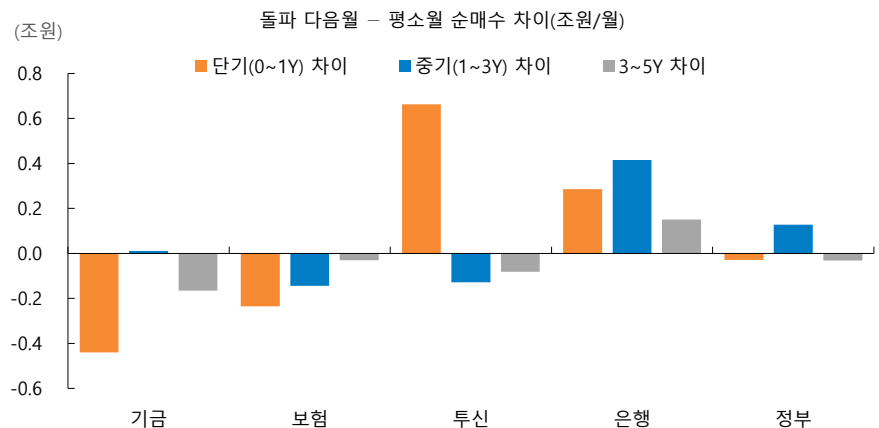
자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부

그림18. 돌파 당월에는 은행의 1~3년 만기 크레딧 채권 순매수 폭이 확대



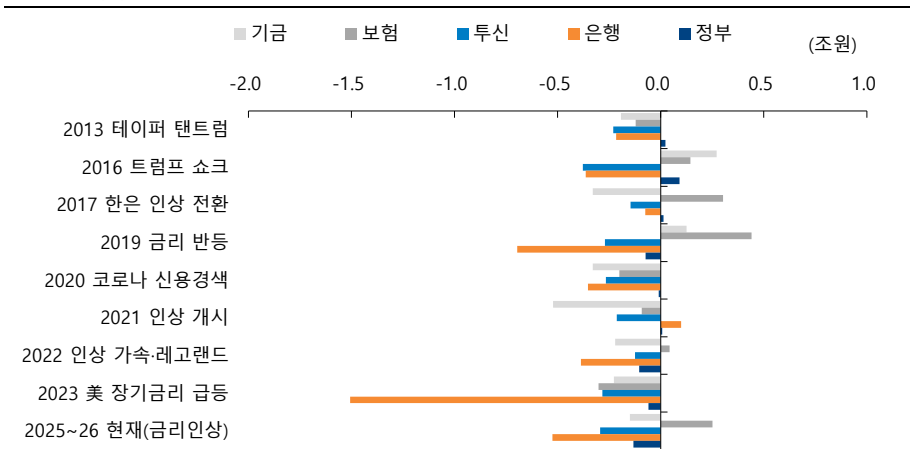
자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부

그림19. 돌파 다음월(M+1)의 경우 투신의 0~1년 만기 크레딧 채권 순매수폭이 확대



자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부

그림20. 공통적으로 역사적 금리 급등 시기에는 3~5년 구간 크레딧 순매도세가 주요 투자자별로 나타남



자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부

Appendix. Weekly Credit Monitoring

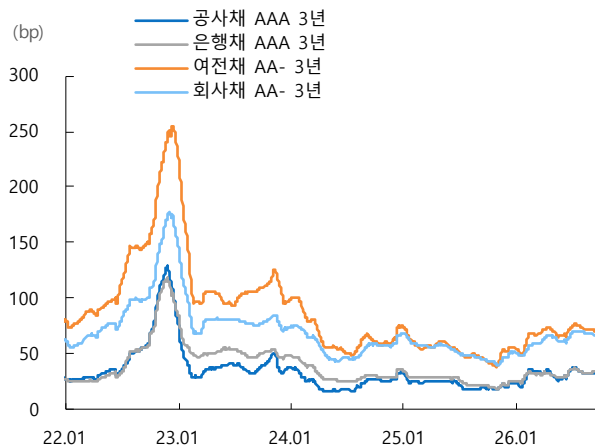
표1. 주요 채권 금리 및 스프레드 변동

구분		금리					신용스프레드					금리 변동(1W, bp)					신용스프레드 변동(1W, bp)				
		1Y	3Y	5Y	7Y	10Y	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y	1Y	3Y	5Y	7Y	10Y
국고채		3.75	4.00	4.20	4.26	4.37	-	-	-	-	-	2.5	-3.2	-2.0	-7.0	-9.0	-	-	-	-	-
공사채	AAA	4.08	4.33	4.49	4.49	4.55	51.6	33.9	28.5	22.5	17.8	7.5	-2.5	-3.3	-5.7	-9.0	-0.7	0.7	-1.3	1.3	0.0
은행채	AAA	4.11	4.35	4.51	4.56	4.80	54.3	35.8	31.3	29.4	42.5	7.3	-2.1	-2.5	-6.0	-9.0	-0.9	1.1	-0.5	1.0	0.0
여전채	AA+	4.26	4.57	4.61	4.82	5.73	69.1	57.1	40.6	55.9	136.3	8.0	-2.0	-2.0	-6.9	-9.0	-0.2	1.2	0.0	0.1	0.0
	AA0	4.27	4.63	4.78	5.05	5.91	70.9	63.6	58.0	78.5	153.6	8.1	-2.0	-2.0	-6.9	-9.0	-0.1	1.2	0.0	0.1	0.0
	AA-	4.34	4.72	4.87	5.26	6.13	77.3	72.2	67.3	99.4	176.1	8.1	-2.0	-2.0	-6.8	-9.0	-0.1	1.2	0.0	0.2	0.0
	A+	4.69	5.50	6.00	6.16	6.83	112.8	150.5	180.3	189.5	245.8	8.0	-2.2	-2.3	-6.6	-9.0	-0.2	1.0	-0.3	0.4	0.0
	A0	5.36	6.27	6.66	6.68	7.25	179.5	227.8	246.4	242.2	287.9	7.6	-2.2	-2.3	-6.6	-9.0	-0.6	1.0	-0.3	0.4	0.0
	A-	5.92	6.92	7.31	7.33	7.89	235.7	292.0	311.3	306.9	352.4	7.9	-2.2	-2.3	-6.6	-9.0	-0.3	1.0	-0.3	0.4	0.0
회사채	AAA	4.17	4.47	4.55	4.58	4.86	60.8	47.2	35.2	32.3	49.1	8.3	-3.2	-2.6	-6.9	-9.0	0.1	0.0	-0.6	0.1	0.0
	AA+	4.27	4.57	4.64	4.69	5.15	70.3	57.3	44.4	42.6	77.6	8.2	-3.2	-2.7	-6.9	-9.0	0.0	0.0	-0.7	0.1	0.0
	AA0	4.31	4.61	4.71	4.78	5.48	74.0	61.1	51.1	52.3	111.2	8.3	-3.1	-2.7	-6.9	-9.0	0.1	0.1	-0.7	0.1	0.0
	AA-	4.34	4.66	4.81	4.98	5.85	77.5	66.5	61.3	72.0	147.8	8.2	-3.1	-2.7	-6.9	-9.0	0.0	0.1	-0.7	0.1	0.0
	A+	4.48	5.05	5.48	5.65	6.43	91.6	105.2	127.9	139.0	206.0	8.3	-3.0	-2.6	-6.9	-9.0	0.1	0.2	-0.6	0.1	0.0
	A0	4.64	5.32	5.92	6.11	6.89	107.4	132.4	172.4	184.9	252.1	8.3	-3.0	-2.6	-6.9	-9.0	0.1	0.2	-0.6	0.1	0.0
	A-	4.91	5.78	6.52	6.64	7.41	134.3	178.0	231.5	237.9	303.5	8.2	-3.0	-2.5	-6.8	-9.0	0.0	0.2	-0.5	0.2	0.0
	BBB+	5.97	8.04	8.39	8.44	8.90	240.6	404.6	419.4	417.9	452.5	8.3	-3.1	-2.6	-6.9	-9.0	0.1	0.1	-0.6	0.1	0.0

자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부

주: 민평4사 평균, 1년물은 동안채 대비 스프레드, 9/23 기준

그림1. 주요 채권 크레딧 스프레드 추이



자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부

그림2. 주요 채권 금리 추이



자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부

표2. 주간 주요 기업 회사채 발행 현황(수요예측)

종목명	신용 등급	발행일	발행예정액 (억원)	유효수요액 (억원)	만기 (년)	유효경쟁률 (:1)	금리밴드(bp, %)			낙찰금리 (%p, bp)
							기준	하단	상단	
대한전선155-2	A	2026-09-22	280	760	3	3.8	개별민평	-0.3	0.3	0
대한전선155-1	A	2026-09-22	210	430	2	2.15	개별민평	-0.3	0.3	0.06
제주은행 조건부(상)7(신중-영구-5콜)	A+	2026-09-22	480	480	-	1.41	절대금리	5.2	5.9	5.9
SK지오센트릭26-1	AA-	2026-09-22	650	650	2	2	개별민평	-0.4	0.4	0.38
SK지오센트릭26-2	AA-	2026-09-22	750	750	3	3	개별민평	-0.6	0.6	0.55
에스케이리츠8-1	AA-	2026-09-22	400	1,700	1	4.25	개별민평	-0.3	0.3	0
에스케이리츠8-2	AA-	2026-09-22	600	1,950	2	3.25	개별민평	-0.3	0.3	0

자료: 인포맥스, Dart, iM증권 리서치본부

주: 9/21~9/23 기준

표3. 주간 기업 신용등급/전망 변동 현황 (0/0건)

회사명	평가사	등급변동	적용등급			변동요인
			변경전	변경후	변경일	

자료: 신용평가 3사, iM증권 리서치본부

주: BBB+급 이상 무보증 회사채만 기재, 9/21~9/23 기준

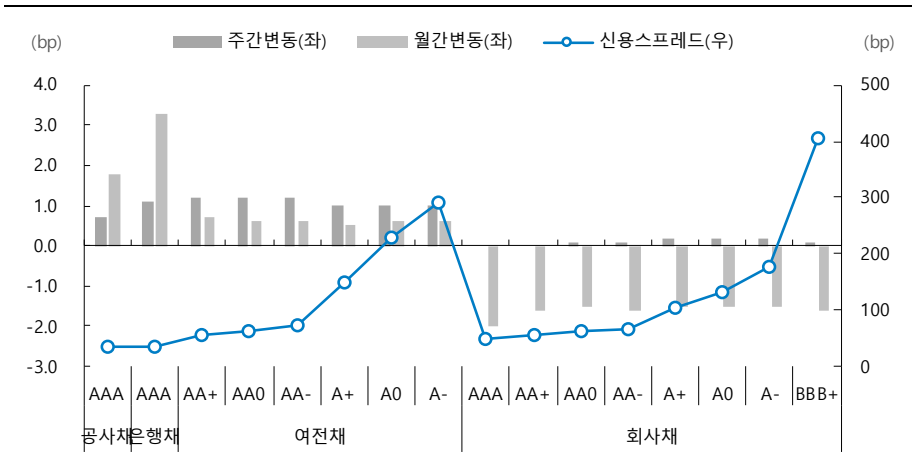
표4. 주간 공사/공단채 발행 현황

종목명	표준코드	신용 등급	발행일	발행액 (억)	만기 (년)	확정금리 (%)	발행사민평대비 (bp)
한국전력1626	KR350113GG93	AAA	2026-09-22	500	2	4.356	1
한국전력1627	KR350114GG92	AAA	2026-09-22	1,200	3	4.461	1
한국전력1628	KR350115GG91	AAA	2026-09-22	1,000	5	4.649	2
중소벤처기업진흥채권956(사)	KR351606GG95	AAA	2026-09-22	500	5	4.526	0.7
주택금융공사304(사)	KR354427GG96	AAA	2026-09-22	2,100	3	4.330	-1.7
서울주택도시개발공사203(사)	KR354801GG92	AAA	2026-09-22	1,200	3	4.483	3
시흥도시공사2026-01	KR357801GG95	AA0	2026-09-22	299	3	4.814	0
전남개발공사26-03	KR355101GG96	AA+	2026-09-21	300	2	4.481	12
수산금융채권(중앙회)28-0901표24-21호	KR380701GG98	AAA	2026-09-21	1,000	2	4.41	9.1

자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부

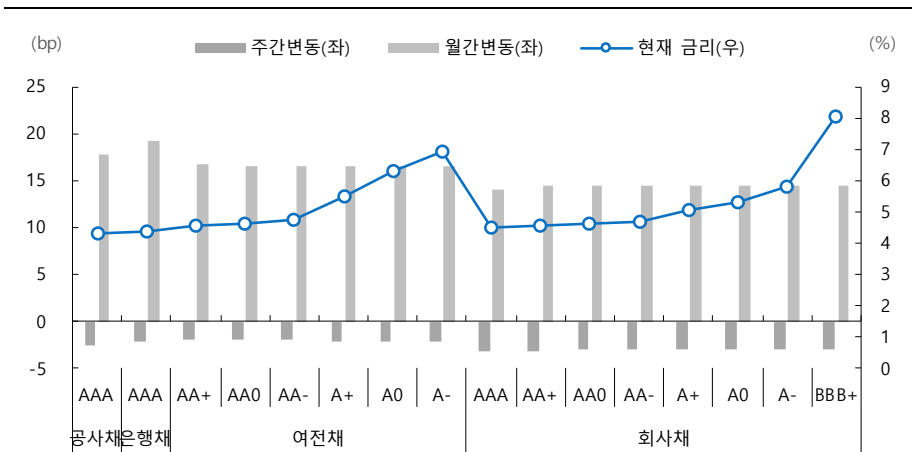
주: 9/21~9/23 기준

그림3. 주요 채권 스프레드 변동(3년물 기준)



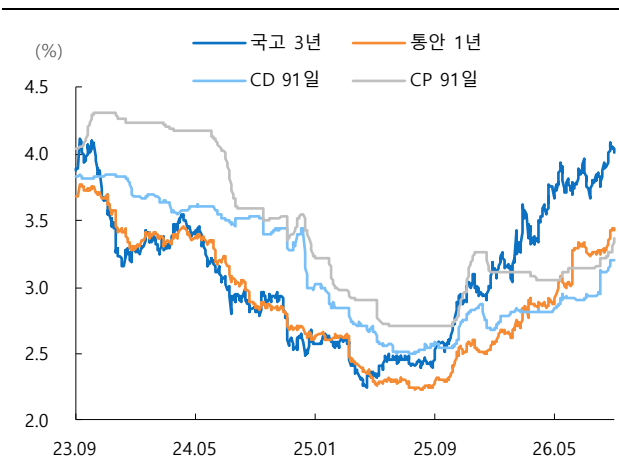
자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부
주: 9/23 기준

그림4. 주요 채권 금리 변동(3년물 기준)



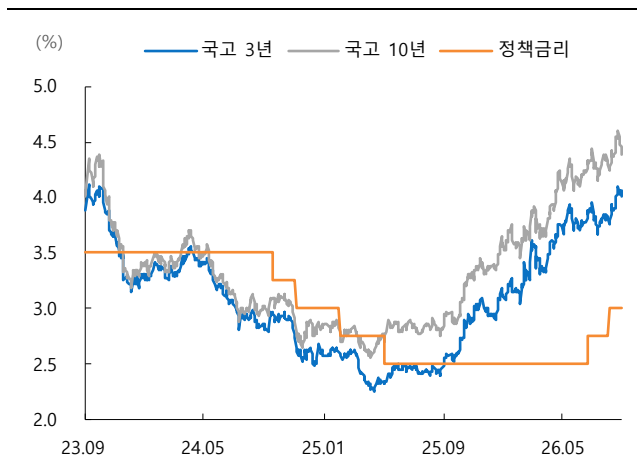
자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부
주: 9/23 기준

그림5. 주요 단기 금리 추이



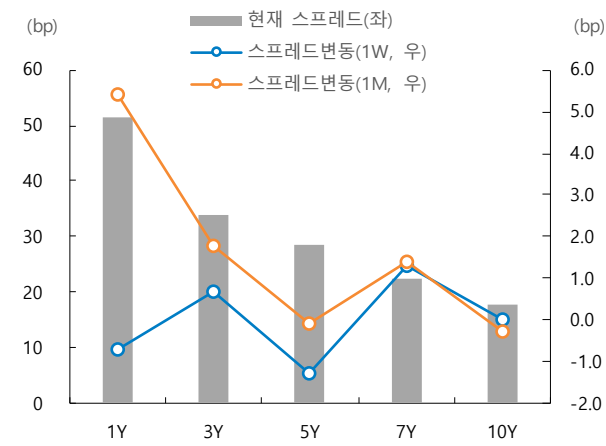
자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부

그림6. 국고채 및 정책금리 추이



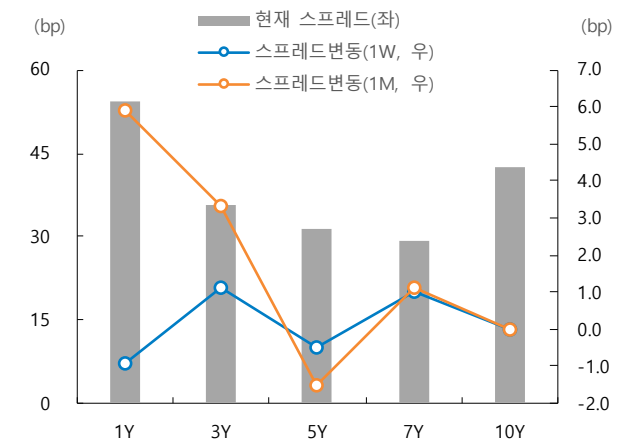
자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부

그림7. 공사채 AAA 등급 스프레드 변동



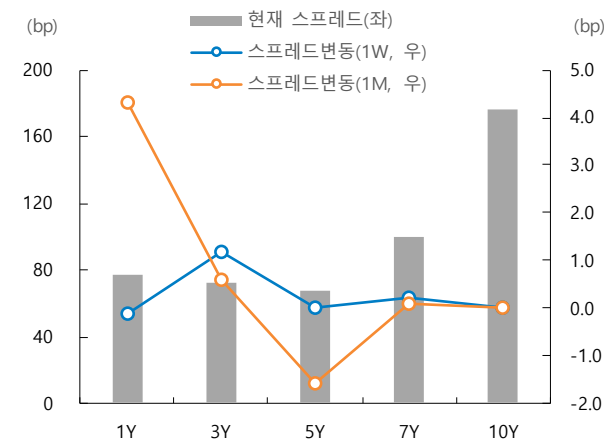
자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부
주: 9/23 기준

그림8. 은행채 AAA 등급 스프레드 변동



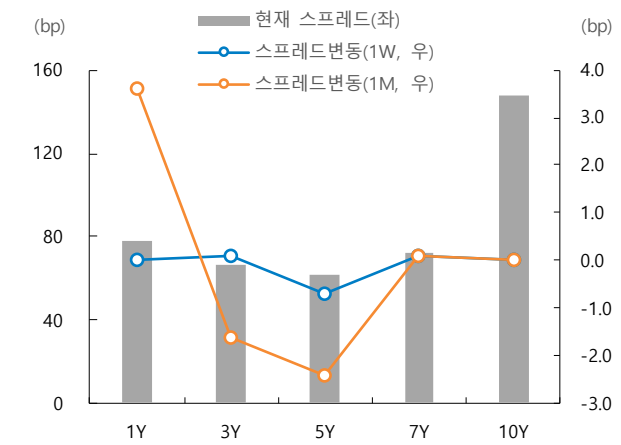
자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부
주: 9/23 기준

그림9. 여전채 AA- 등급 스프레드 변동



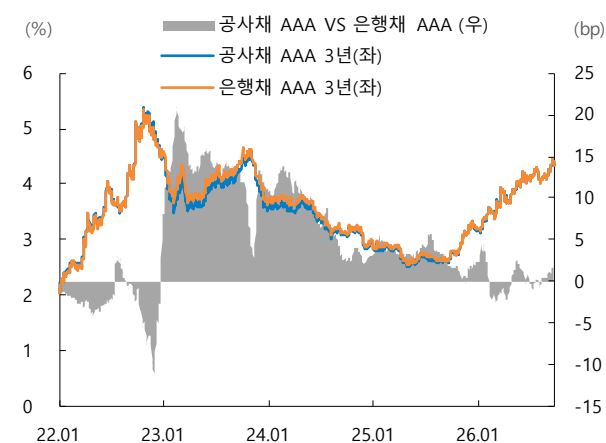
자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부
주: 9/23 기준

그림10. 회사채 AA- 등급 스프레드 변동



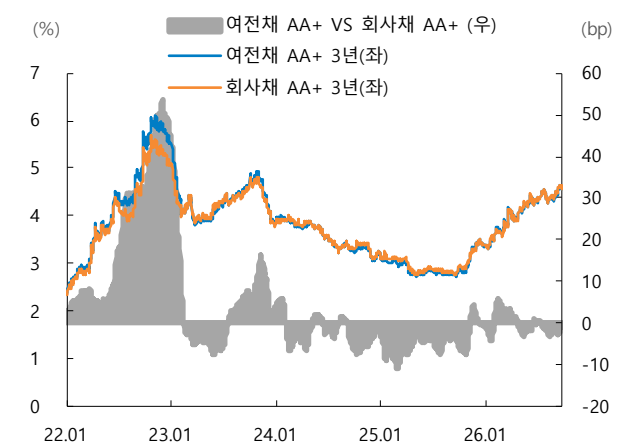
자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부
주: 9/23 기준

그림11. AAA 등급간 스프레드 변동(공사채 VS 은행채)



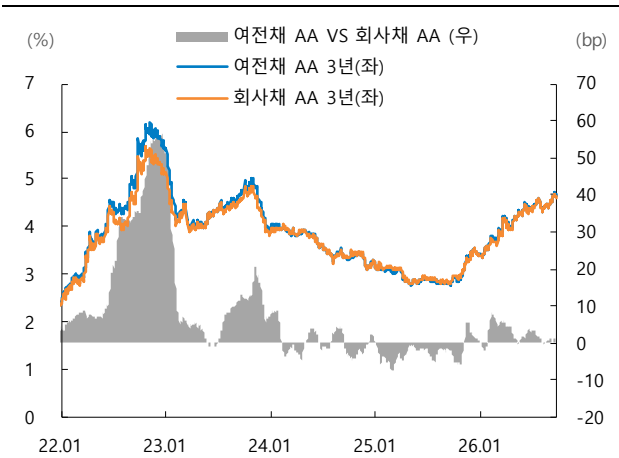
자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부

그림12. AA+ 등급간 스프레드 변동(여전채 VS 회사채)



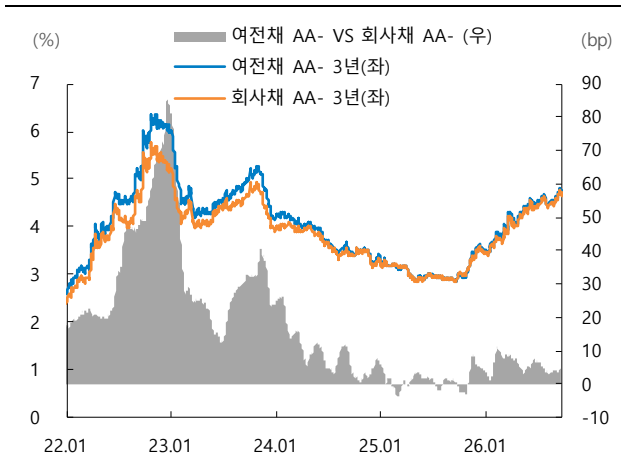
자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부

그림13. AA 등급간 스프레드 변동(여전채 VS 회사채)



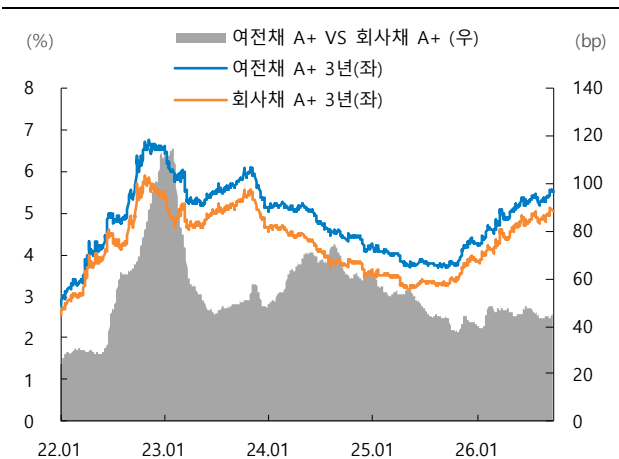
자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부

그림14. AA- 등급간 스프레드 변동(여전채 VS 회사채)



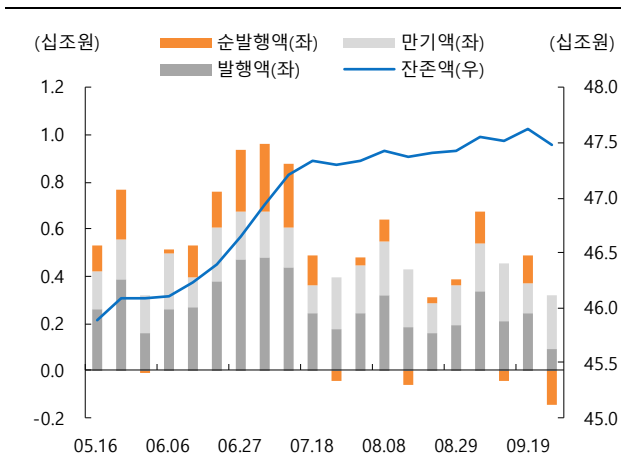
자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부

그림15. A+ 등급간 스프레드 변동(여전채 VS 회사채)



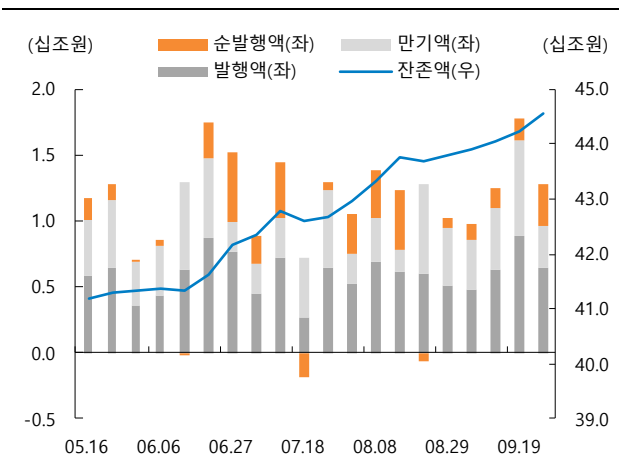
자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부

그림16. 공사채 발행 추이



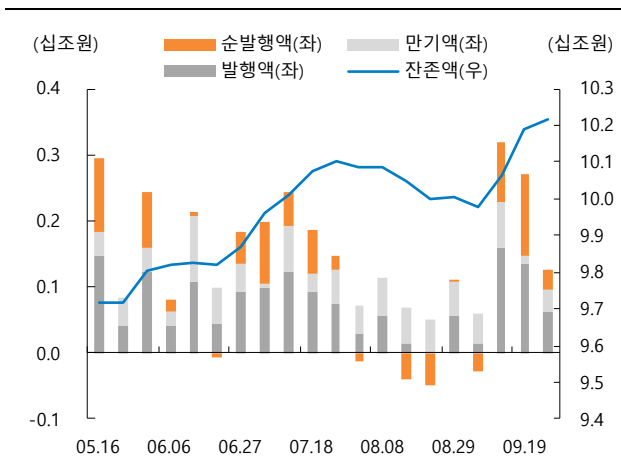
자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부

그림17. 은행채 발행 추이



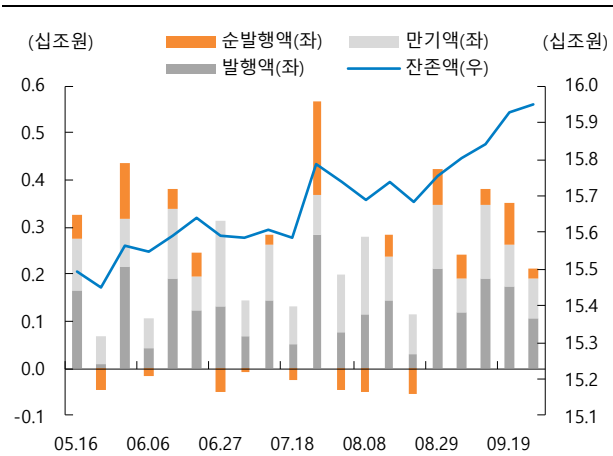
자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부

그림18. 카드채 발행 추이



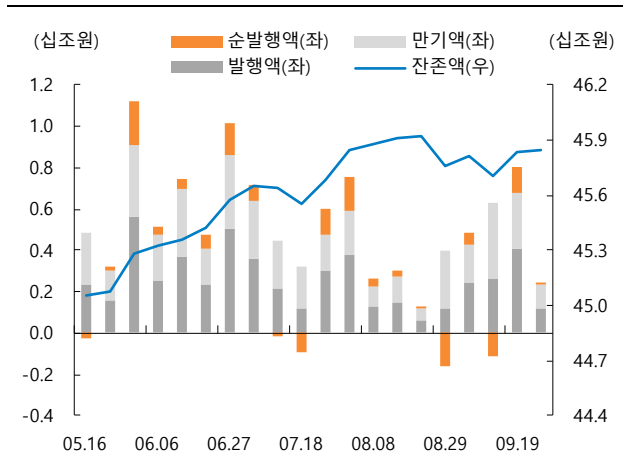
자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부

그림19. 캐피탈채 발행 추이



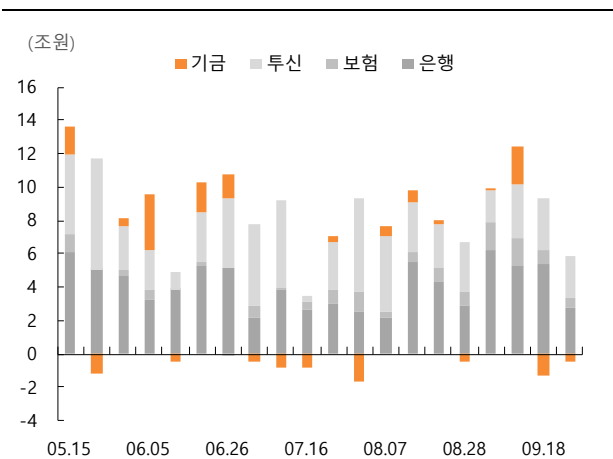
자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부

그림20. 회사채 발행 추이



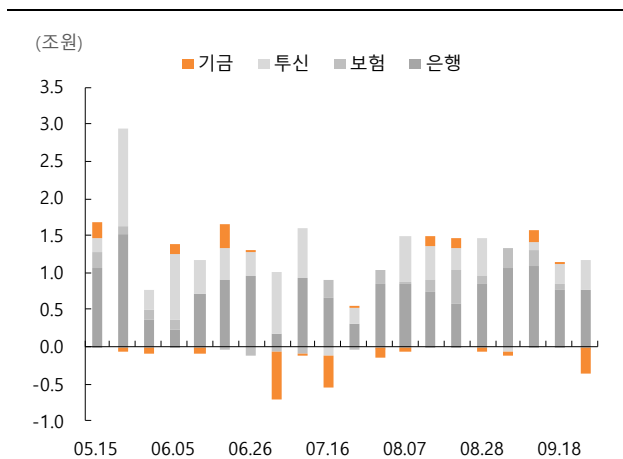
자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부

그림21. 전체 채권 순매수 거래대금 추이



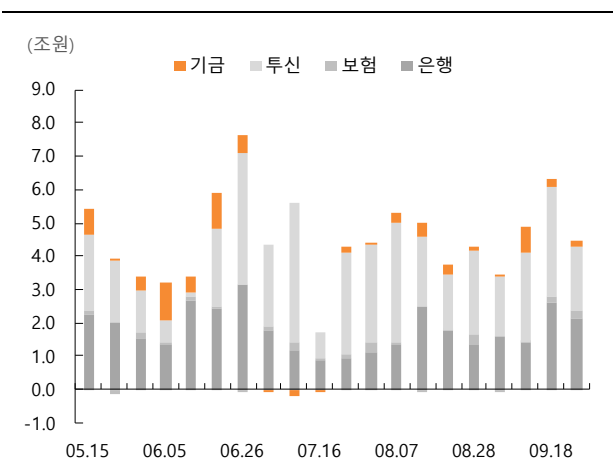
자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부

그림22. 특수채 순매수 거래대금 추이



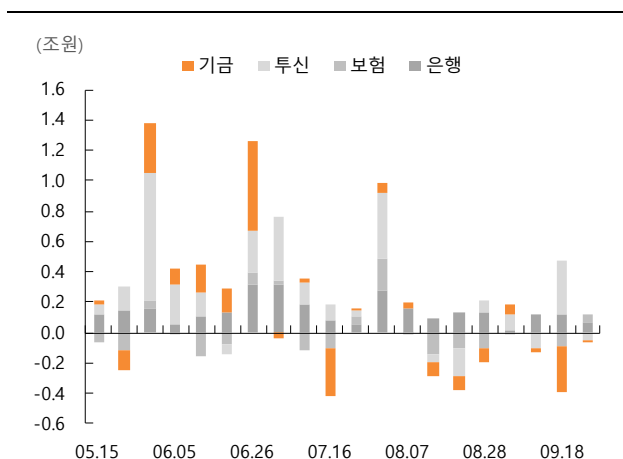
자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부

그림23. 금융채 순매수 거래대금 추이



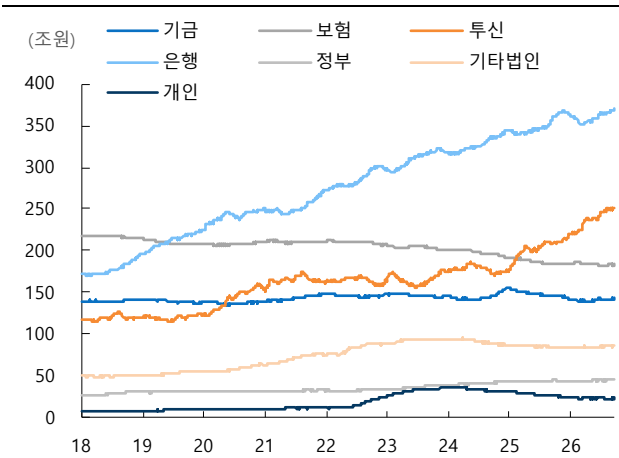
자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부

그림24. 회사채 순매수 거래대금 추이



자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부

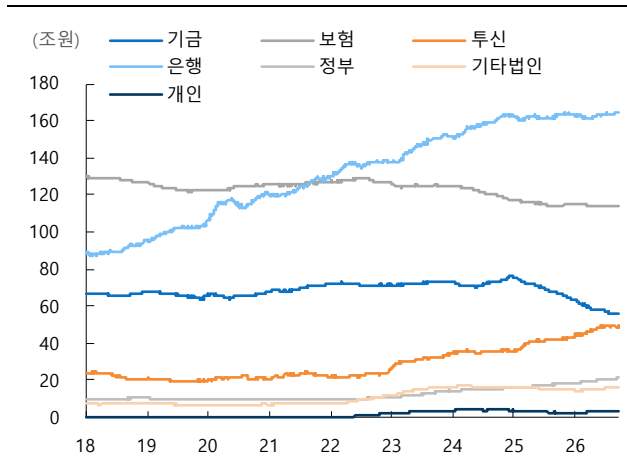
그림25. 투자자별 크레딧 전체 잔고 추이



자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부

주: 투자자별 장외채권 잔고, 순매도종목 제외 기준

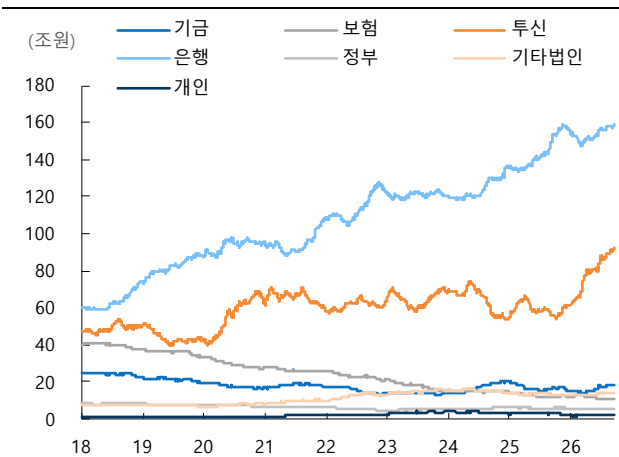
그림26. 공사채 투자자별 잔고 추이



자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부

주: 투자자별 장외채권 잔고, 순매도종목 제외 기준

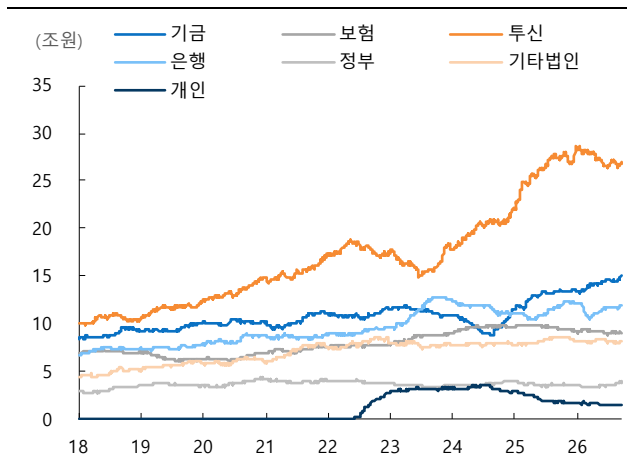
그림27. 은행채 투자자별 잔고 추이



자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부

주: 투자자별 장외채권 잔고, 순매도종목 제외 기준

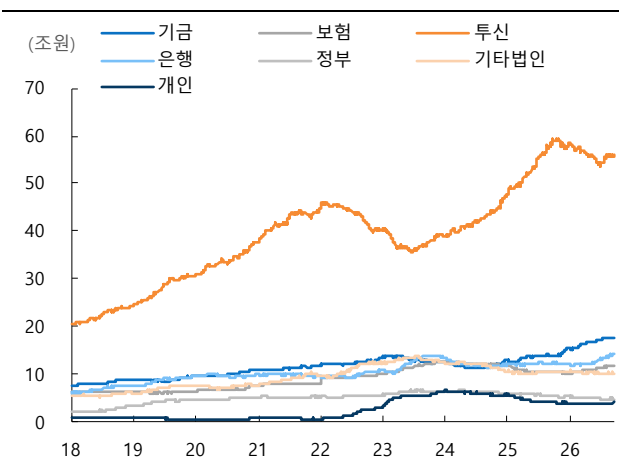
그림28. 카드채 투자자별 잔고 추이



자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부

주: 투자자별 장외채권 잔고, 순매도종목 제외 기준

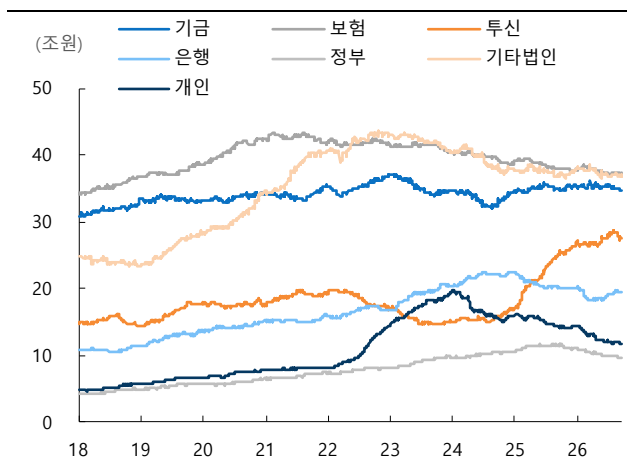
그림29. 캐피탈채 투자자별 잔고 추이



자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부

주: 투자자별 장외채권 잔고, 순매도종목 제외 기준

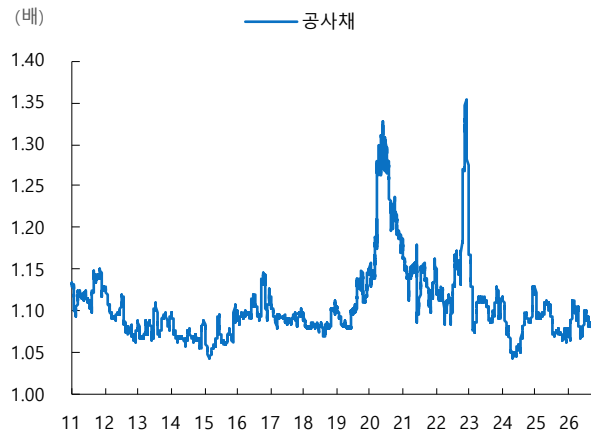
그림30. 회사채 투자자별 잔고 추이



자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부

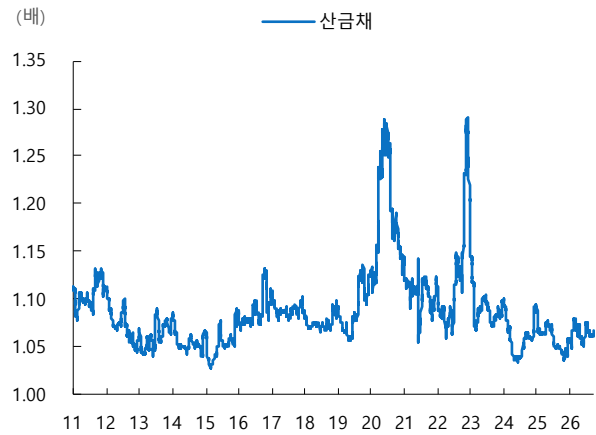
주: 투자자별 장외채권 잔고, 순매도종목 제외 기준

그림31. 공사채 Yield Ratio 추이(AAA 3년물)



자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부

그림32. 산금채 Yield Ratio 추이(AAA 3년물)



자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부

그림33. 은행채 Yield Ratio 추이(AAA 3년물)



자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부

그림34. 카드채 Yield Ratio 추이(AA+ 3년물)



자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부

그림35. 캐피탈채 Yield Ratio 추이(AA- 3년물)



자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부

그림36. 회사채 Yield Ratio 추이(AA- 3년물)



자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부

표5. 등급대비 자기민평 주간 강세폭 Top 10 — 1W 갭 축소 순

순위	회사명	등급	섹터	개별(bp)	등급민평(bp)	갭(bp)	1W 변화(bp)	Z스코어
1	롯데케미칼	AA-	회사채	103.2	67.4	35.8	0.1	0.11
2	현대트랜시스	AA-	회사채	56.9	67.4	-10.5	0.3	-0.67
3	한국증권금융	AAA	회사채	44.8	48.4	-3.6	0.3	-0.51
4	지역난방공사	AAA	공사채	31.1	32.2	-1.1	0.3	0.39
5	호텔롯데	AA-	회사채	92.4	67.4	25.0	0.4	-0.41
6	현대차증권	AA-	회사채	96.9	67.4	29.5	0.4	-1.08
7	현대위아	AA-	회사채	64.2	67.4	-3.2	0.4	-0.61
8	한화투자증권	AA-	회사채	93.0	67.4	25.6	0.4	-0.93
9	한화에어로스페이스	AA	회사채	57.6	62.3	-4.7	0.4	-1.00
10	한화시스템	AA	회사채	54.7	62.3	-7.6	0.4	-0.85

자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부

주: 9/23 기준

주: Z-score는 지난 1년 평균 갭 대비 현재 위치

표6. 등급대비 자기민평 주간 약세폭 Top 10 — 1W 갭 확대 순

순위	회사명	등급	섹터	개별(bp)	등급민평(bp)	갭(bp)	1W 변화(bp)	Z스코어
1	전남개발공사	AA+	공사채	47.2	43.2	4.0	3.2	0.51
2	KB캐피탈	AA-	기타금융채	63.4	71.9	-8.5	1.8	-0.24
3	신한캐피탈	AA-	기타금융채	63.9	71.9	-8.0	1.7	-0.24
4	우리카드	AA	카드채	59.0	63.2	-4.2	1.7	-0.30
5	하나캐피탈	AA-	기타금융채	62.1	71.9	-9.8	1.7	-0.33
6	현대카드	AA+	카드채	58.1	56.6	1.5	1.7	-0.13
7	대한전선	A	회사채	80.1	133.1	-53.0	1.6	-0.54
8	비엔케이캐피탈	AA-	기타금융채	71.8	71.9	-0.1	1.6	-0.23
9	삼성카드	AA+	카드채	57.2	56.6	0.6	1.6	-0.13
10	신한카드	AA+	카드채	57.2	56.6	0.6	1.6	-0.13

자료: 인포맥스, iM증권 리서치본부

주: 9/23 기준

주: Z-score는 지난 1년 평균 갭 대비 현재 위치

Compliance notice

· 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.

· 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 이승재)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전제, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전제 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.