Credit +
2021.12.03

Credit Weekly

오미크론발 경계감, K-ESG발표

Credit 이화진
02) 3787-2343
hlee@hmsec.com

I. 발행시장

11월 BBB등급이상 회사채 발행은 2.2조원으로 10월 4.7조원 발행 대비 2.5조원 감소하며 순상환을 나타냄. ESG 채권 발행 전월 대비 3천억원 증가한 5.9조원을 기록함. 한국수력원자력(2,400억), 한국남부발전(1,200억), 한국동서발전(1,200억) 등 발전자회사들의 지속가능 및 녹색채권 발행이 다수 있었음. KB국민카드(2,200억), KB캐피탈(2천억) 등 금융채의 지속가능채권 발행도 이어짐.

수요예측은 메리츠금융지주, CJ CGV(신종), 삼양식품이 진행됨. 삼양식품(A0)은 500억발행에 5배 수요가 모집되고, 결정금리도 등급민평대비 언더로 개별민평대비로도 강하게 낙찰된 것으로 알려짐. 9월이후 금리 변동성이 확대되고 금리가 지속적으로 상승하면서 수요예측 결정금리가 대부분 오버 수준에서 결정된 것을 감안하면 언더로 결정된 것은 의미가 있음. 오미크론발 투자 심리 위축의 우려가 있지만, 재무가 안정적이며 가격 매리트가 확보된 A등급에 대한 시장 수요를 확인할 수 있었음.

II. ESG 이슈 & 크레딧 전망

11월 채권시장은 FOMC 테이퍼링 시작에도 연준 의장의 금리인상 관련 비둘기파적 발언으로 일시적 강세를 보였고, 이후 금통위 경계감과 기준금리인상으로 약세 흐름이 지속됐으나, 신종변이 오미크론의 등장으로 금리가 하락함. 크레딧 스프레드는 전반적으로 안정을 찾았고, 확대 폭이 컸던 여전채도 강보합세를 보였으나, 오미크론 등장으로 금융시장 변동성이 확대되고 주가가 급락하는 등 투자심리가 위축됨. 오미크론은 우려가 해소되는 쪽으로 기대감이 커지고있지만 불확실성이 상존하고 있어 차주까지는 경계감이 이어질 것으로 보임.

12월 1일 산업통상자원부는 관계부처합동으로 **K-ESG 가이드라인**을 발표함. 기업들이 ESG 경영을 준비하고 평가에 대응하는데 있어 어려움을 해소하고자 K-ESG가이드라인을 제정한 것이라고 밝힘.또한, 무역보험공사,코트라 등과 중소·중견기업' **ESG지원협의회'**를 발촉함. 기업의 지속경영가능보고서 의무화, ESG투자확대에 따른 기업 평가와 투자기준, 공급망실사 등 기업 ESG 경영 필요성이 급증하고 있음. 그런데 국내외 600개 이상 평가지표가 존재하고 기준과 방법에 대한 일관성과 투명성이 부족한 상황임. K-ESG 가이드라인은 기업들의 ESG 공시 활성화와 공통된 기준의 부재로 인한 혼란을 줄이는데 기여할 수 있을 것으로 보임.

K-ESG는 13개 평가기관(DJSI,MSCI,Sustainalytices,GRI,WEF)등 3천여 개 지표와 항목을 분석해서 61개 핵심 공통 사항을 마련했고, 글로벌 기준에도 부합하면서 국내기업활용가능한 가이드라인으로 구성했다고 밝힘.

기존 평가기관과도 자율적으로 활용가능하도록 하며 글로벌 동향을 반영 1~2년마다 발간, 22년에는 업종별 기업규모별 가이드라인을 마련하기로 함.

K-ESG 주요항목

구분	지표	주요항목
정보공시	5	공시방식, 주기, 범위
환경 E	17	환경경영목표 및 추진 체계, 친환경인증, 온실가스배출량, 재활용률,법규위반 등
사회 S	22	사회책임경영목표, 채용, 산업재해, 인권, 사회공헌
지배구조 G	17	이사회전문성, 이사회구성, 주주권리, 윤리경영, 감사기구

자료: 산업통상자원부보도자료, 현대차증권

I. 발행시장

11월 BBB등급이상 회사채 발행은 2.2조원으로 10월 4.7조원 발행 대비 2.5조원 감소하며 순상환을 나타냄.
ESG 채권 발행 전월 대비 3천억원 증가한 5.9조원을 기록함. 한국수력원자력(2,400억), 한국남부발전(1,200억), 한국동서발전(1,200억) 등 발전자회사들의 지속가능 및 녹색채권 발행이 다수 있었음. KB국민카드(2,200억), KB캐피탈(2천억) 등 금융채의 지속가능채권 발행도 이어짐.
수요예측은 메리츠금융지주, CJ CGV(신종), 삼양식품이 진행됨. 삼양식품(A0)은 500억발행에 5배 수요가 모집되고, 결정금리도 등급민평대비 언더로 개별민평대비로도 강하게 낙찰된 것으로 알려짐. 9월이후 금리 변동성이 확대되고 금리가 지속적으로 상승하면서 수요예측 결정금리가 대부분 오버 수준에서 결정된 것을 감안하면 언더로 결정된 것은 의미가 있음. 오미크론발 투자 심리 위축의 우려가 있지만, 재무가 안정적이며 가격 매리트가 확보된 A등급에 대한 시장 수요를 확인할 수 있었음.

〈표1〉 수요예측

발행종목	수요 예측일	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					
보령엘엔지터미널	2021-11-17	AA0	1,000	1,000	5	등급민평	-30	30	16	2,900	2.90	차환자금	2.645
보령엘엔지터미널	2021-11-17	AA0	700	700	7	등급민평	-30	30	10	1,900	2.71	차환자금	2.793
메리츠금융지주	2021-11-29	AA0	1,200	1,300	3	개별민평	-20	20	4	2,000	1.67	기타자금	2.530
메리츠금융지주	2021-11-29	AA0	500	700	5	개별민평	-20	20	-2	1,400	2.80	기타자금	2.636
CJ CGV(신종)	2021-12-01	BBB+	1,600	1,600	30	절대금리	5.00%	5.50%	5.50%	293	0.18	운용자금, 차환자금	-
삼양식품	2021-12-02	A0	500		3	등급민평	-30	30				시설자금, 운영자금	

주: 개별민평은 민평4사 12/2 기준
자료: Dart, 현대차증권

II. ESG 이슈 & 크레딧 전망

11월 채권시장은 FOMC 테이퍼링 시작에도 연준 의장의 금리인상 관련 비둘기파적 발언으로 일시적 강세를 보였고, 이후 금통위 경계감과 기준금리인상으로 약세 흐름이 지속됐으나, 신종변이 오미크론의 등장으로 금리가 하락함. 크레딧 스프레드는 전반적으로 안정을 찾았고, 확대 폭이 컸던 여전채도 강보합세를 보였으나, 오미크론 등장으로 금융시장 변동성이 확대되고 주가가 급락하는 등 투자심리가 위축됨. 오미크론은 우려가 해소되는 쪽으로 기대감이 커지고있지만 불확실성이 상존하고 있어 차주까지는 경계감이 이어질 것으로 보임.

12월 1일 산업통상자원부는 관계부처합동으로 **K-ESG 가이드라인**을 발표함. 기업들이 ESG 경영을 준비하고 평가에 대응하는데 있어 어려움을 해소하고자 K-ESG가이드라인을 제정한 것이라고 밝힘. 또한, 무역보험공사, 코트라 등과 중소·중견기업' **ESG지원협의회**'를 발촉함. 기업의 지속경영가능보고서 의무화, ESG투자확대에 따른 기업 평가와 투자기준, 공급망실사 등 기업 ESG 경영 필요성이 급증하고 있음. 그런데 국내외 600개 이상 평가지표가 존재하고 기준과 방법에 대한 일관성과 투명성이 부족한 상황임. K-ESG 가이드라인은 기업들의 ESG 공시 활성화와 공통된 기준의 부재로 인한 혼란을 줄이는데 기여할 수 있을 것으로 보임.
K-ESG는 13개 평가기관(DJSI, MSCI, Sustainalytices, GRI, WEF)등 3천여 개 지표와 항목을 분석해서 61개 핵심 공통 사항을 마련했고, 글로벌 기준에도 부합하면서 국내기업활용가능한 가이드라인으로 구성했다고 밝힘.
기존 평가기관과도 자율적으로 활용가능하도록 하며 글로벌 동향을 반영 1~2년마다 발간, 22년에는 업종별 기업규모별 가이드라인을 마련하기로 함.

<표2> 주간 금리 및 스프레드 변동(12/02일기준)

구분	금리(%)				크레딧 스프레드(bp)				전주대비스프레드변동(bp)				1년전 대비 스프레드 변동(bp)			
	1Y	3Y	5Y	7Y	1Y	3Y	5Y	7Y	1Y	3Y	5Y	7Y	1Y	3Y	5Y	7Y
국고채	1.32	1.85	2.00	2.15	-	-	-	-	0.3	-2.2	-6.3	-5.7	74.9	88.5	67.4	69.1
특수채 AAA	1.66	2.09	2.22	2.27	33.5	24.1	22.1	12.4	0.6	0.1	0.6	0.1	2.3	5.9	7.3	-3.4
은행채 AAA	1.74	2.09	2.25	2.33	41.5	24.3	25.0	18.5	-0.3	0.1	0.1	0.1	7.1	4.4	4.1	-3.1
여전채 AA+	2.01	2.39	2.40	2.46	68.7	53.5	39.6	31.2	0.5	0.1	1.4	0.2	24.7	19.3	1.3	-10.8
여전채 AA-	2.15	2.58	2.66	2.85	82.7	73.3	66.4	70.0	0.7	0.6	0.8	0.1	26.1	11.9	-2.7	-10.0
여전채 A+	2.26	2.74	3.09	3.30	93.8	89.1	109.1	115.3	1.9	1.8	0.7	0.2	-36.3	-29.5	-2.9	-7.8
회사채 AAA	1.81	2.30	2.37	2.42	49.1	44.5	37.2	26.7	1.1	-0.3	0.3	0.2	13.8	17.8	12.2	2.0
회사채 AA+	1.85	2.35	2.42	2.51	52.6	50.1	42.3	36.3	1.2	-0.5	0.1	0.2	10.1	13.8	7.0	-5.0
회사채 AA0	1.88	2.39	2.48	2.65	55.6	53.6	47.8	50.4	1.2	-0.2	0.2	0.2	9.0	12.7	6.2	-6.1
회사채 AA-	1.90	2.42	2.58	2.85	57.8	56.7	58.2	70.5	1.2	-0.2	0.2	0.2	3.3	8.9	4.4	-7.3
회사채 A+	2.06	2.55	2.97	3.29	73.5	70.3	96.6	113.6	1.1	-0.4	0.0	0.2	-18.9	-8.0	-3.0	-8.1
회사채 A0	2.23	2.84	3.39	3.73	90.6	98.9	139.3	158.0	1.1	-0.3	0.0	0.2	-18.7	-7.6	-2.3	-7.7
회사채 A-	2.49	3.29	3.98	4.27	116.2	143.5	198.0	211.7	1.0	-0.3	0.0	0.2	-19.5	-7.4	-2.2	-7.5
회사채 BBB+	3.93	5.86	6.10	6.21	260.8	401.0	410.2	405.8	1.1	-0.4	0.0	0.2	-24.6	-11.9	-5.1	-10.0

주: 민평4사 기준, 전월대비 스프레드 변동 중 국고채는 금리 변동
자료: 인포맥스, 현대차증권

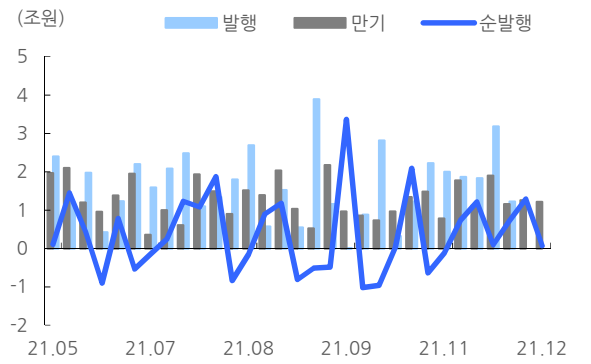
<표3> 신용등급 및 전망

회사명	변경일	직전등급	변경등급	구분
동국제강(기업)	2021-11-30	BBB-	BBB	상승

회사명	변경일	신용등급	직전등급/아웃룩	변경등급/아웃룩	구분	기관명
삼강엠앤티	2021-11-19	BB-	BB-/P	BB-↑	상향검토	NICE
엠캐피탈	2021-11-23	A-	A-/S	A-/P	전망상향	NICE
GS리테일	2021-11-24	AA	AA/S	AA/P	전망상향	KR
효성티앤씨(기업)	2021-11-25	A0	A0/P	A+/S	등급상향	KIS
IBK투자증권	2021-11-26	A+	A+/P	AA-/S	등급상향	KR
한화토탈	2021-11-30	AA	AA/N	AA/S	전망상향	KR
KTB투자증권(후)	2021-12-01	BBB+	BBB+/S	BBB+/P	전망상향	NICE
대륜E&S	2021-12-02	BBB+	BBB+/S	BBB+/P	전망상향	KR

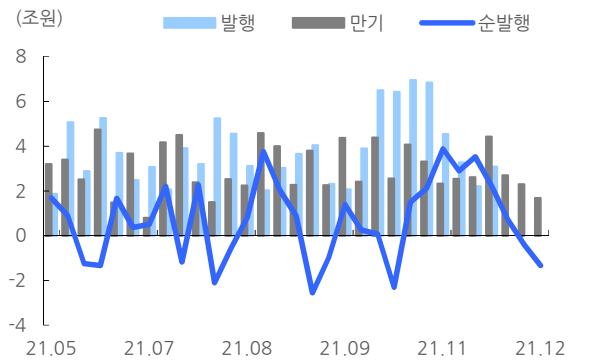
자료:각 신용평가사, 인포맥스, 현대차증권

<그림1> 공사채 발행, 만기, 순발행



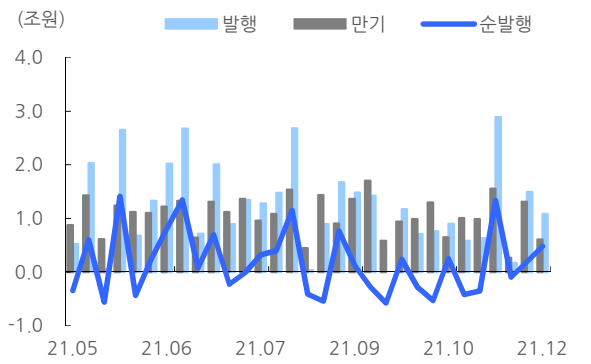
자료: Infomax, 현대차증권

<그림2> 은행채 발행, 만기, 순발행



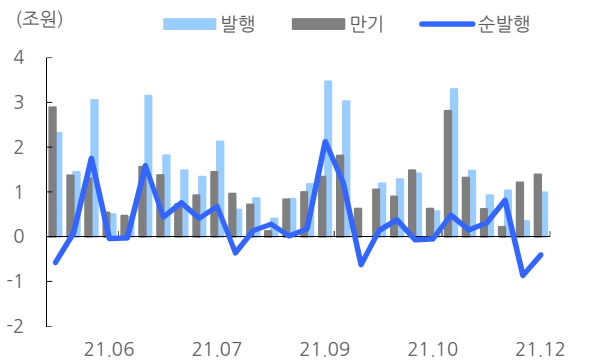
자료: Infomax, 현대차증권

<그림3> 여전채 발행, 만기, 순발행



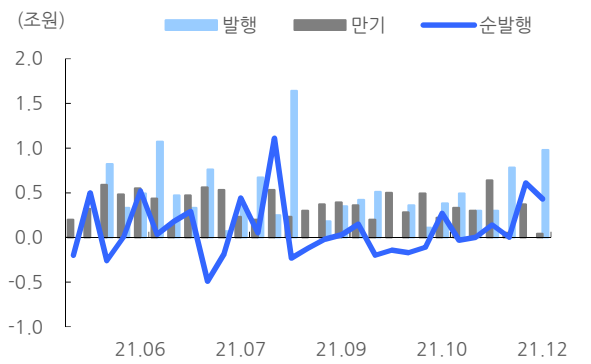
자료: Infomax, 현대차증권

<그림4> 회사채 발행, 만기, 순발행



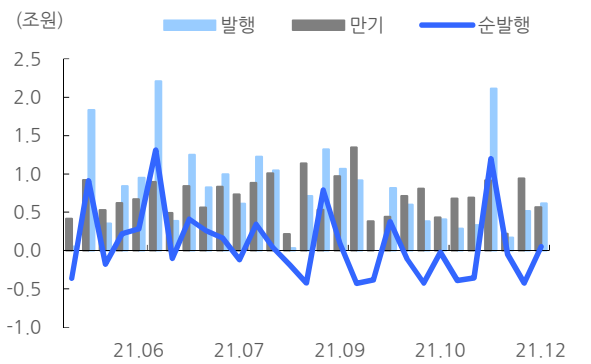
자료: Infomax, 현대차증권

<그림5> 카드 발행, 만기, 순발행



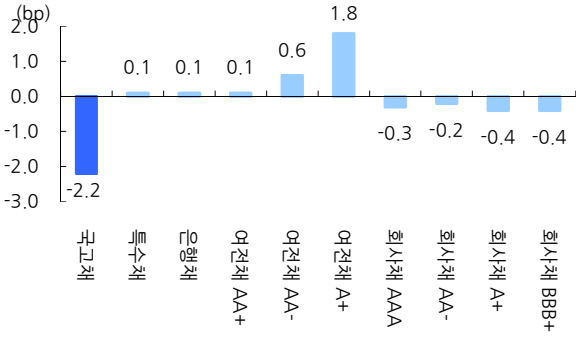
자료: Infomax, 현대차증권

<그림6> 캐피탈 발행, 만기, 순발행



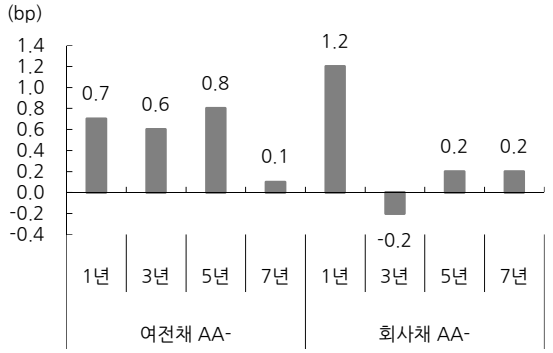
자료: Infomax, 현대차증권

<그림7> 전주대비스프레드 변동(3년물)



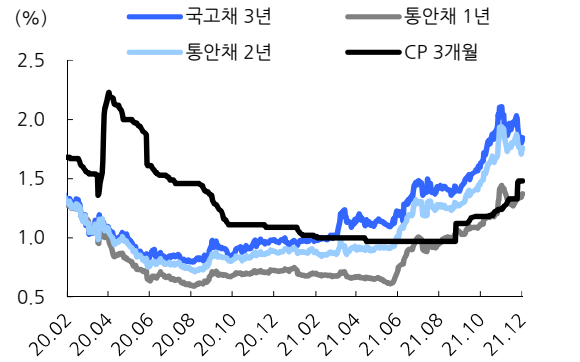
주: 민평4사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림8> 여전채, 회사채 만기별 스프레드 변화



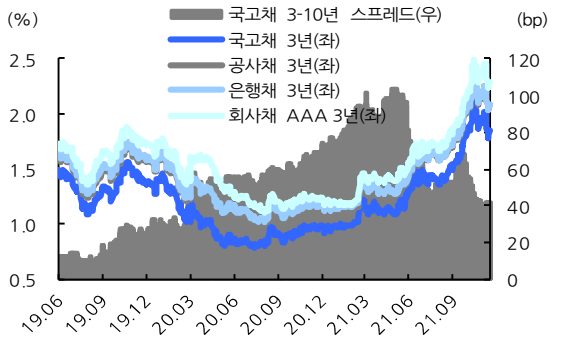
주: 민평4사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림9> 국고채3, 통안채 1,2년, CP 3개월 금리



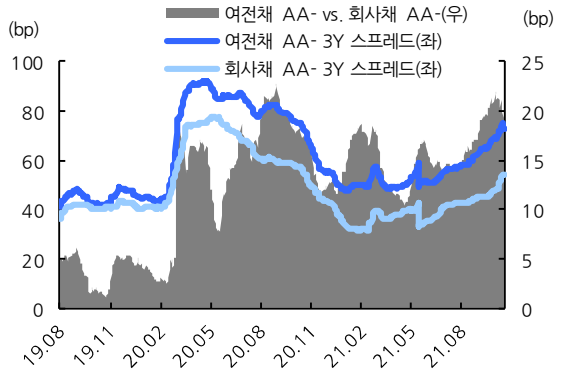
주: 민평4사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림10> 국고채, 공사채, 은행채, 회사채 AAA 3년



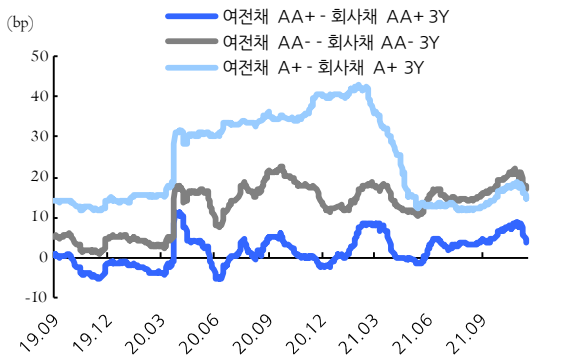
주: 민평4사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림11> 여전채 AA- vs. 회사채 AA-



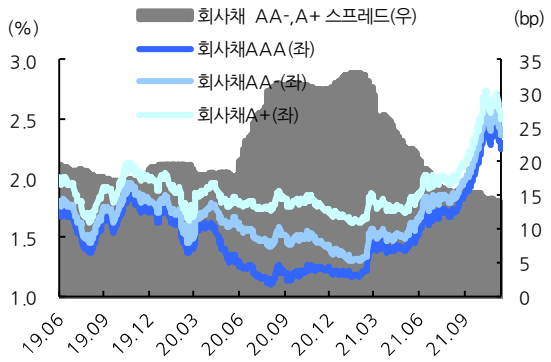
주: 3년물, 민평4사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림12> 여전채 vs. 회사채



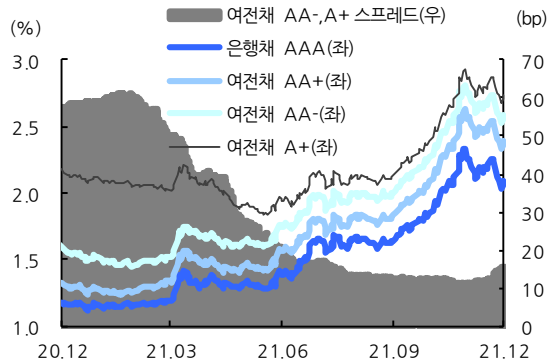
주: 3년물, 민평4사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림13> 회사채 AAA, AA-, A+ 금리



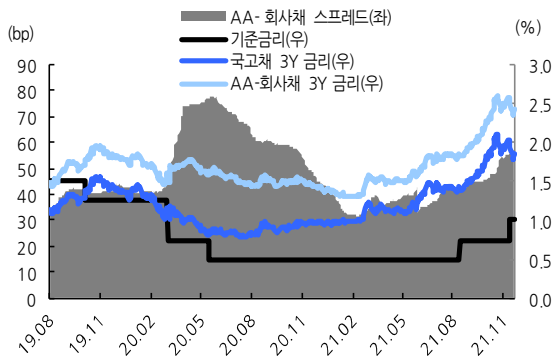
주: 3년물, 민평4사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림14> 은행채 AAA, 여전채 AA+, AA- , A+금리



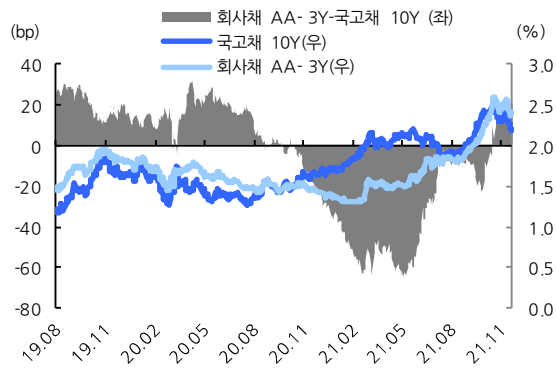
주: 3년물, 민평4사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림15> 회사채 AA- , 국고채



주: 3년물, 민평4사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림16> 장단기 스프레드 국고채 10년-3년



주: 3년물, 민평4사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<표4> ESG 관련 뉴스(11/19~12/03)

정책

▶ "우리 기업 점수는 얼마?"…자가진단 가능한 K-ESG 지침 발표 (이데일리)

글로벌 기준에 부합하면서 우리 기업이 활용 가능한 가이드라인인 한국형 ESG(K-ESG) 지표가 완성됨. 국내외 주요 13개 평가기관의 3000여개 이상의 지표와 측정 항목을 분석해 61개 ESG 이행과 평가의 핵심·공통사항을 마련했으며 각 기업은 K-ESG 가이드라인의 진단 항목을 통해 ESG 경영이 어느 수준인지 파악할 수 있을 전망. 한편 K-ESG 가이드라인 개정판은 1~2년 주기로 발간하고 업종·기업규모별 가이드라인은 내년부터 마련할 계획

▶ 영란은행, 중앙은행 중 최초로 회사채 매입 프로그램에 ESG 기준 적용 (ESG경제)

영국 중앙은행인 영란은행이 회사채를 매입할 때 ESG 평가 기준에 맞는 회사채만 매입하기로 결정. 평가표에서 가장 중요한 항목은 온실가스 배출로 알려져 있으며, 영란은행의 이번 결정으로 그린워싱이 만연한 회사채 시장에서 옥석을 가려낼 기준이 마련될 것이라는 전망. 한편 유럽중앙은행(ECB)도 내년부터 영란은행과 같은 기준을 적용해 회사채를 매입할 것으로 전망되고 있음

▶ 산업부, 탄소중립 위한 197개 핵심기술 로드맵 제시 (뉴시스)

산업통상부는 '2050 탄소중립 에너지기술 로드맵' 발표회를 통회 2030 국가온실가스감축목표 달성 및 2050 탄소중립 실현에 필요한 13대 분야 197개 핵심기술의 개발 일정, 확보 방안 등을 밝힘. 13대 분야는 청정연료 발전, 연료전지, 태양광, 풍력, 그린수소, 에너지 저장, 섹터 커플링, 전력계통, 산단·건물, 에너지설비, 자원 순환, 정유, 탄소 포집 및 활용·저장 기술(CCUS) 등을 포함

기업/산업

▶ 대다수 미국 기업 환경 목표 이행 실적 부진...동아시아 테크기업도 기후변화 대응 미흡 (ESG경제)

미국 로펌 크로웰 앤 모링(Crowell & Moring)이 225개 미국 기업을 대상으로 실시한 설문조사 보고서에서 대다수 미국 기업이 기업 이미지 제고 등을 위해 강도 높은 환경 목표를 세우지만, 이행 실적은 부진하다는 조사 결과가 나옴. 환경 목표와 이행 실적 평가 사이의 이런 격차는 기업의 환경친화적인 경영 노력을 저해할 뿐 아니라 기업을 규제 리스크와 소비자나 투자자의 소송 리스크에 노출시키는 결과로 이어질 수 있다는 지적이 나옴

▶삼성전자, '탄소 발자국' 인증 반도체 제품군 확대 (한국경제)

삼성전자가 시스템 반도체에 이어 메모리 반도체와 차량용 발광다이오드(LED) 제품까지 '탄소 발자국' 인증을 확대함. 삼성전자는 지난 9월 시스템 반도체 제품 4종에 이어 이번에 차세대 메모리 반도체 제품 20종이 영국 정부가 설립한 비영리 기관인 카본트러스트의 '제품 탄소 발자국' 인증을 추가로 취득하며 친환경 반도체 제품 개발 노력을 지속하고 있음

▶ 바이오 플라스틱 사업 뛰어드는 석화업계…탄소중립 시대 생존 전략 (연합뉴스)

국내 석유화학업체들이 온실 가스 규제가 강화되고 원유 기반 플라스틱 사용이 제한되면서, 공정 과정에서 이산화탄소를 덜 배출하고 분해가 빠른 바이오 플라스틱 투자를 늘려 친환경 포트폴리오 전환에 나서고 있음. LG화학, 롯데케미칼, SKC 등 국내 석화업계는 바이오 플라스틱 시장 진출을 통해 지속가능한 사업 구조로 전환하기 위한 투자에 뛰어들며 미래 먹거리 마련에 선제적으로 나서고 있음

ESG 투자

▶ 탄소배출권 ETF 고공행진…11월 이후 30%↑, 상승률 1위 (매일경제)

국내 증시에 상장된 상장지수펀드(ETF) 가운데 최근 한 달간 탄소배출권에 투자하는 ETF의 상승률이 가장 높은 것으로 나타남. 최근 유럽 지역에서 천연가스 공급 차질이 심화하면서 탄소배출권 가격 급등으로 이어졌다는 분석. 향후 전 세계가 탄소중립 경제로 전환하는 과도기를 맞이하면서 중장기적으로 탄소배출권 가격의 강세가 이어질 것으로 전망되고 있음

▶ 'E'에 쏠린 대기업 ESG 채권…'SG' 가이드라인 부재 탓 (연합뉴스)

대기업이 발행하는 ESG 채권 중 약 61%가 녹색 채권으로 치중된 것으로 나타남. 지속가능 채권과 사회적 채권은 현재 정부 가이드라인이 없어 불확실성 높기 때문에 기업들이 발행을 주저하고 있다는 분석. 현재 녹색 채권만이 환경부가 작년 12월에 발표한 정부 가이드라인이 존재하며 사회적 채권과 지속가능 채권은 기획재정부가 각각 내년 말과 오는 2023년까지 마련하겠다고 발표한 상태

자료: 언론종합, 현대차증권

▶ Compliance Note

- 본 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 이화진의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

- 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.