Credit +

2022. 07. 01

Credit Weekly

경기침체우려& 분기말 여전채 단기 약세

Credit/ESG 이화진
02-3787-2343
hlee@hmsec.com

발행시장 – 캐피탈 ESG 지속가능채권 발행

-6월까지 ESG발행은 34.1조원 수준으로 전년동기 50.5조원 대비 감소함.

-6월은 2030청년주택공급, 취약계층 중금리 상품 지원, 임대주택, 서민금융 지원 성격의 프로젝트 조달 등의 지속가능 및 사회적 채권 발행이 다수였음.

-섹터별로 카드사 2,300억원,캐피탈사 4,900억원 발행함. 삼성카드(지)1,700억원, 우리카드(사) 500억, 롯데카드(지) 100억원임. 우리카드가 7월 1일 1,300억 사회적채권함. 현대캐피탈(지)3,900억, 롯데캐피탈 1천억원임. 기업 ESG는 중진공(1,057억)과 신용보증유동화(4,531억)을 포함해 1.2조원이며, 일반기업은 6천억원 수준으로 발행됨. KT(지), 한화(녹), 중부발전(지), 동서발전(녹)등이 발행됨.

-회사채수요예측은 포스코 4천억원 발행이 있었음. 회사 분할 후 첫 발행을 한 포스코는 4배가 까

운 수요가 모집됐고, 3년 -9bp, 5년 -2bp로 낙찰됨.

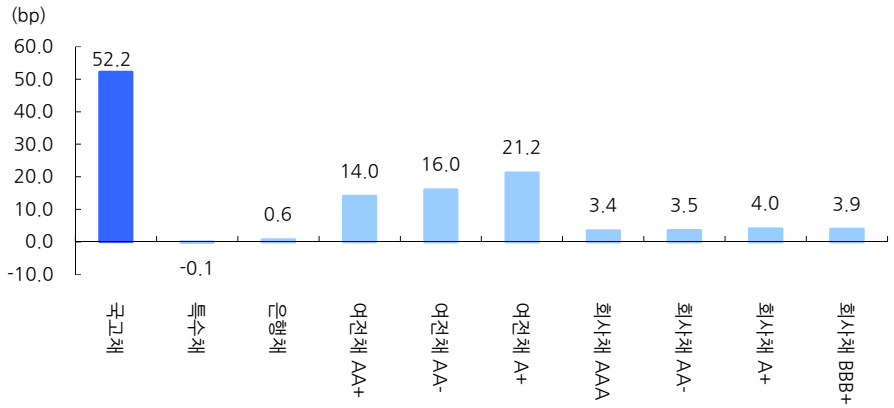
-전반적인 발행시장의 어려움은 지속되며 발행이 크게 줄었고,ESG조달 다각화, 초우량등급에 대한 수요로 제한되는 모습임.

크레딧 전망 – 경기침체우려와 금리인상 경계감 지속되면서 크레딧 약세 지속

- 6월 여전채 크레딧 스프레드는 A+등급 3년 기준으로 +21bp확대됨. 전반적으로 상대적 약세가 두드러짐. 이에 크레딧 위험 신호에 대한 경계감이 높아지고 있음. 기업들의 펀더멘탈이나 건전성 지표, 신용등급의 방향성 등은 하반기 전망에서 점검 했듯이 양호하지만 대체로 후행하는 측면이 있어 경계감을 가져야 하는 상황임. 지난 29일 41년만의 최대 물가상승으로 인해 美연준의 7월 자이언트스텝 및 긴축 강화 지속이 예상되는 가운데, 美 GDP 1분기 -1.6% 역성장 기록함.

- 금리 급등에 따른 손실로 매수여력감소, 분기말 자금 확보와 환매 대응 등으로 단기물 중심으로 여전채 매도가 나타나면서 회사채 대비 약세 흐름을 보이는 것으로 판단됨. 차주에는 반기말 이후 단기적으로 안정될 수 있겠으나, 매크로 환경을 고려할 때 3분기까지 약세 흐름은 지속될 것으로 보이며, 크레딧 시장 안정을 위해 정책 지원을 기대해 봄.

월간 섹터별 크레딧 스프레드 변동



현대차증권

I. 발행시장

발행시장 – 캐피탈 ESG 지속가능채권 발행

-6월까지 ESG발행은 34.1조원 수준으로 전년동기 50.5조원 대비 감소함.

-6월은 2030청년주택공급, 취약계층 중금리 상품 지원, 임대주택, 서민금융 지원 성격의 프로젝트 조달 등의 지속가능 및 사회적 채권 발행이 다수였음.

-섹터별로 카드사 2,300억원,캐피탈사 4,900억원 발행함. 삼성카드(지)1,700억원, 우리카드(사) 500억, 롯데카드(지) 100억원임. 우리카드가 7월 1일 1,300억 사회적채권함. 현대캐피탈(지)3,900억, 롯데캐피탈 1천억원임. 기업 ESG는 중진공(1,057억)과 신용보증유동화(4,531억)을 포함해 1.2조원이며, 일반기업은 6천억원 수준으로 발행됨. KT(지), 한화(녹), 중부발전(지), 동서발전(녹)등이 발행됨.

-회사채수요예측은 포스코 4천억원 발행이 있었음. 회사 분할 후 첫 발행을 한 포스코는 4배 가까운 수요가 모집됐고, 3년 -9bp, 5년 -2bp로 낙찰됨.

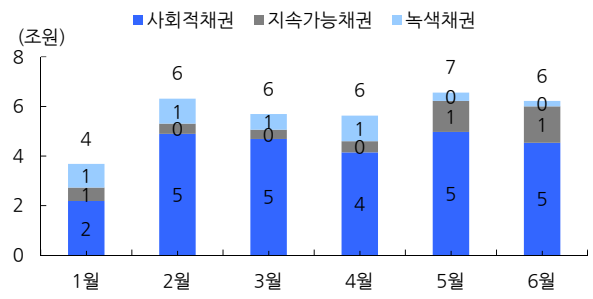
-전반적인 발행시장의 어려움은 지속되며 발행이 크게 줄었고,ESG조달 다각화, 초우량등급에 대한 수요로 제한되는 모습임.

〈표 1〉 수요예측

발행종목	수요 예측일	발행일	신용 등급	예측 금액 (억원)	발행 금액 (억원)	만기 (년)	금리밴드(bp,%) 기준	하단	상단	낙찰 (bp,%)	유효 수요 (억원)	유효 경쟁률 (배)	발행목적	개별민평 (%)
LG유플러스	2022-06-22	2022-06-30	AA0	1,600	2,500	3	개별민평	-30	30	4	5,450	3.41	차환자금	4.287
LG유플러스	2022-06-22	2022-06-30	AA0	400	500	5	개별민평	-30	30	0	2,100	5.25	차환자금	4.262
하나금융투자	2022-06-23	2022-07-04	AA0	1,500	1,530	3	개별민평	-30	30	20	1,970	1.31	차환자금	4.355
이지스자산운용	2022-06-23	2022-07-01	A-	150	150	1.5	개별민평	-100	20	0	140	0.93	운용자금	5.747
이지스자산운용	2022-06-23	2022-07-01	A-	350	660	2	개별민평	-100	20	10	660	1.89	운용자금	5.945
포스코	2022-06-30	2022-07-07	AA+	3,000		3	등급민평	-30	20				차환자금	
포스코	2022-06-30	2022-07-07	AA+	1,000		5	등급민평	-30	20				차환자금	
지에스엔텍	2022-06-30	2022-07-08	A0	600		2	개별민평	-30	30				차환자금, 운용자금	
지에스엔텍	2022-06-30	2022-07-08	A0	200		3	개별민평	-30	50				운용자금	
울산지피에스(녹)	2022-07-04	2022-07-11	AA-	1,200		3	개별민평	-60	60				시설자금	
울산지피에스(녹)	2022-07-04	2022-07-11	AA-	300		5	개별민평	-60	60				시설자금	
우리은행(후)(지)	2022-07-05	2022-07-13	AA0	2,700		10	개별민평	70	110				운용자금	
우리종금	2022-07-05	2022-07-12	A+	500		2	개별민평	-30	30				운용자금	
우리종금	2022-07-05	2022-07-12	A+	300		3	개별민평	-30	30				차환자금	

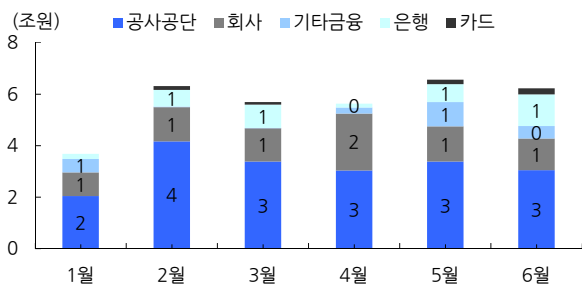
주: 개별민평은 6/30일 3사평균
자료: 회사공시, 현대차증권

〈그림 1〉 2022년 섹터별 ESG채권 발행



자료: Infomax, 현대차증권

〈그림 2〉 2022년 종류별 ESG채권 발행



자료: Infomax, 현대차증권

II. 크레딧 전망 & ESG 이슈

크레딧 전망 – 경기침체우려와 금리인상 경계감 지속되면서 크레딧 약세 지속

- 6월 여전채 크레딧 스프레드는 A+등급 3년 기준으로 +21bp확대됨. 전반적으로 상대적 약세가 두드러짐. 이에 크레딧 위험 신호에 대한 경계감이 높아지고 있음. 기업들의 펀더멘탈이나 건전성 지표, 신용등급의 방향성 등은 하반기 전망에서 점검 했듯이 양호하지만 대체로 후행하는 측면이 있어 경계감을 가져야 하는 상황임. 지난 29일 41년만의 최대 물가상승으로 인해 美연준의 7월 자이언트스텝 및 긴축 강화 지속이 예상되는 가운데, 美 GDP 1분기 -1.6% 역성장 기록함.

- 금리 급등에 따른 손실로 매수여력감소, 분기말 자금 확보와 환매 대응 등으로 단기물 중심으로 여전채 매도가 나타나면서 회사채 대비 약세 흐름을 보이는 것으로 판단됨. 차주에는 반기말 이후 단기적으로 안정될 수 있겠으나, 매크로 환경을 고려할 때 3분기까지 약세 흐름은 지속될 것으로 보이며, 크레딧 시장 안정을 위해 정책 지원을 기대해 봄.

〈표 2〉 주간 금리 및 스프레드 변동(6/30일기준)

구분	금리(%)				크레딧 스프레드(bp)				전주대비스프레드변동(bp)				전월 대비 스프레드 변동(bp)			
	1Y	3Y	5Y	7Y	1Y	3Y	5Y	7Y	1Y	3Y	5Y	7Y	1Y	3Y	5Y	7Y
국고채	3.01	3.55	3.65	3.65	-	-	-	-	17.4	4.3	-1.5	-0.9	85.5	52.2	39.5	35.8
특수채 AAA	3.38	3.91	3.94	3.91	37.1	35.6	29.6	26.1	7.6	1.1	1.9	1.1	-3.6	-0.1	3.5	3.5
은행채 AAA	3.55	3.89	3.95	3.96	54.4	33.4	29.9	31.5	8.4	1.2	1.3	0.7	4.0	0.6	1.9	3.8
여전채 AA+	4.04	4.46	4.40	4.39	102.8	90.9	75.6	74.7	11.6	3.3	4.4	3.8	21.6	14.0	16.7	17.8
여전채 AA-	4.19	4.70	4.67	4.74	118.1	114.3	102.4	109.1	11.6	3.4	4.8	4.0	21.6	16.0	17.1	15.7
여전채 A+	4.45	4.98	5.07	5.17	144.4	142.5	142.6	152.4	11.7	4.0	4.0	3.1	22.0	21.2	15.5	14.4
회사채 AAA	3.69	4.23	4.21	4.21	68.4	68.0	56.5	56.3	8.0	2.5	4.3	3.2	0.6	3.4	8.2	10.2
회사채 AA+	3.74	4.29	4.28	4.29	72.5	73.3	63.0	64.0	8.0	2.2	4.5	2.4	0.6	3.4	8.4	9.4
회사채 AA0	3.77	4.32	4.34	4.40	75.6	76.8	68.8	75.7	8.0	2.2	4.3	2.3	0.6	3.5	8.2	8.1
회사채 AA-	3.79	4.36	4.43	4.60	78.2	80.9	78.7	95.2	8.0	2.3	4.3	2.2	0.6	3.5	8.5	8.1
회사채 A+	3.94	4.51	4.81	5.03	93.3	95.8	116.6	138.0	8.0	2.5	4.2	2.2	0.7	4.0	8.3	7.9
회사채 A0	4.11	4.79	5.24	5.47	110.2	124.1	159.6	182.3	7.9	2.4	4.2	2.2	0.7	3.7	8.4	7.9
회사채 A-	4.37	5.24	5.83	6.01	135.9	168.7	218.0	235.9	7.9	2.4	4.2	2.1	0.7	3.8	8.4	7.8
회사채 BBB+	5.79	7.80	7.93	7.96	277.6	425.0	428.4	431.4	8.0	2.4	4.2	2.5	0.5	3.9	7.6	10.0

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

〈표 3〉 주간 만기별 스프레드 변동(6/30일기준)

구분	크레딧 스프레드(bp)				장단기 크레딧 스프레드(bp)			전주대비 변동 (bp)			전월대비 변동(bp)		
	1Y	3Y	5Y	7Y	3Y-1Y	5Y-3Y	7Y-3Y	3Y-1Y	5Y-3Y	7Y-3Y	3Y-1Y	5Y-3Y	7Y-3Y
국고채	-	-	-	-	54	9	(0)	(13)	(6)	(15)	(33)	(13)	(4)
특수채 AAA	37	36	30	26	(2)	(6)	(9)	(7)	1	0	4	4	(6)
은행채 AAA	54	33	30	32	(21)	(3)	(2)	(7)	0	(1)	(3)	1	(2)
여전채 AA+	103	91	76	75	(12)	(15)	(16)	(8)	1	1	(8)	3	(14)
여전채 AA-	118	114	102	109	(4)	(12)	(5)	(8)	1	1	(6)	1	(13)
여전채 A+	144	143	143	152	(2)	0	10	(8)	0	(1)	(1)	(6)	(1)
회사채 AAA	68	68	57	56	(0)	(12)	(12)	(6)	2	1	3	5	(10)
회사채 AA+	73	73	63	64	1	(10)	(9)	(6)	2	0	3	5	(9)
회사채 AA0	76	77	69	76	1	(8)	(1)	(6)	2	0	3	5	(8)
회사채 AA-	78	81	79	95	3	(2)	14	(6)	2	(0)	3	5	(3)
회사채 A+	93	96	117	138	2	21	42	(5)	2	(0)	3	4	20
회사채 A0	110	124	160	182	14	36	58	(6)	2	(0)	3	5	35
회사채 A-	136	169	218	236	33	49	67	(6)	2	(0)	3	5	49
회사채 BBB+	278	425	428	431	147	3	6	(6)	2	0	3	4	6

주: 민평4사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

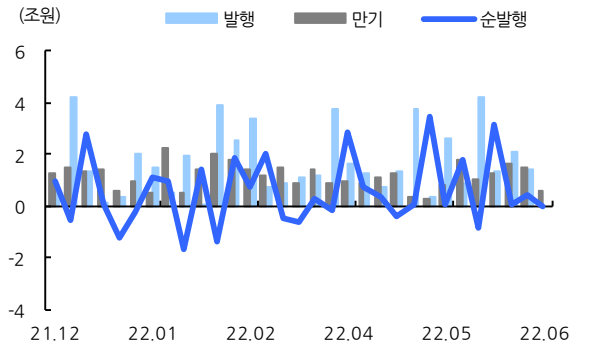
〈표 4〉 주간 신용등급 및 전망 변경

회사명	변경일	직전등급	변경등급	구분	비고
디비캐피탈	2022-06-24	BBB	BBB+	상승	NICE 신규 평가에 따른 변동
한화손해보험(후)	2022-06-27	AA-	A+	하락	NICE 신규 평가에 따른 변동
넷마블	2022-06-28	AA-	A+	하락	기존 게임의 매출이 저하되는 가운데 신작 출시 지연. 작년 스핀엑스 인수로 차입규모의 급격한 증가
네패스	2022-06-28	BBB	BBB-	하락	대규모 투자 지출에 대한 실적 시현이 지연되는 가운데 공격적인 신규투자로 차입금 부담이 크게 확대됨

회사명	변경일	신용등급	직전등급/아웃룩	변경등급/아웃룩	구분	기관명	비고
강릉에코파워(기업)	2022-06-24	A+	AA-/N	A+/S	등급하향	NICE	유연탄 가격변동성 확대 및 조달비용 상승 가시화로 재무안정성 개선 지연 예상
신원	2022-06-24	BBB-	BBB-/N	BBB-/S	전망상향	KR	수출부문 호조에 따른 영업실적 개선과 재무부담 경감
현대비앤지스틸	2022-06-24	A	A/S	A/P	전망상향	KR	모회사 스테인리스(STS) 사업 인수를 통해 사업기반이 한층 제고되는 가운데, 우호적 수급 환경 속 양호한 이익창출기조를 유지할 전망
엘에스아이앤디	2022-06-29	BBB+	BBB+/N	BBB+/S	전망상향	KIS	주력 자회사의 수익성 회복과 임대수익을 통한 안정적인 현금흐름
화승코퍼레이션	2022-06-29	BBB-	BBB-/S	BBB-/N	전망하향	KR	대규모 비경상 비용으로 수익성 저조. 당기순 손실 누적과 차입금 증가로 재무안정성 저하
효성화학	2022-06-29	A	A/S	A/N	전망하향	NICE	LPG 가격 상승 및 베트남 프로젝트 영향 등으로 영업수익성 저하
에스케이실트론	2022-06-29	A	A/S	A/P	전망상향	KR	웨이퍼수요 증가에 기반해 외형성장과 더불어 수익성 개선세 시현
여천NCC	2022-06-30	A+	A+/S	A+/N	전망하향	KR	납사가격 상승 및 공급 부담으로 수익성이 하락. 투자 및 배당 부담으로 차입금이 확대로 재무안정성 저하
에스케이실트론	2022-06-30	A	A/S	A/P	전망상향	NICE	웨이퍼수요 증가에 기반해 외형성장과 더불어 수익성 개선세 시현
서연이화	2022-06-30	BBB	BBB/S	BBB/P	전망상향	NICE	최근 완성차 수요 회복을 바탕으로 국내외 대부분의 법인에서 영업실적 개선 지속

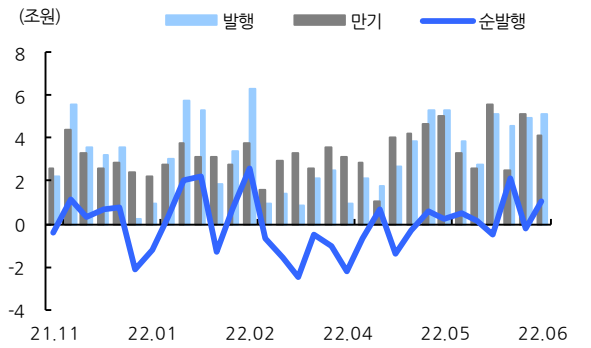
주: BBB등급 이상
자료: 각 신평사 공시, 현대차증권

<그림 3> 공사채 발행, 만기, 순발행



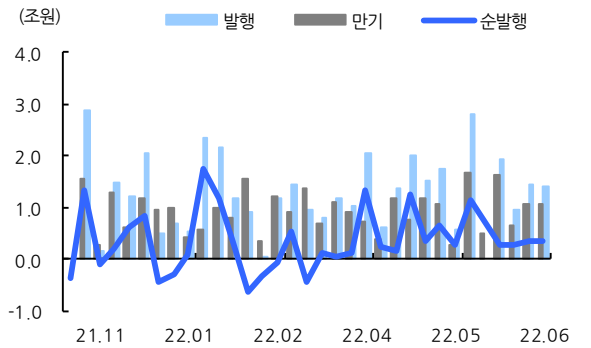
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 4> 은행채 발행, 만기, 순발행



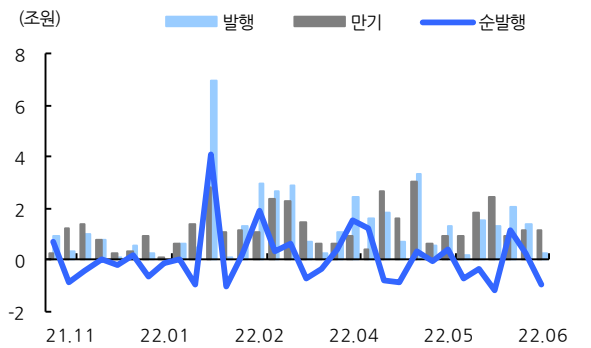
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 5> 여전채 발행, 만기, 순발행



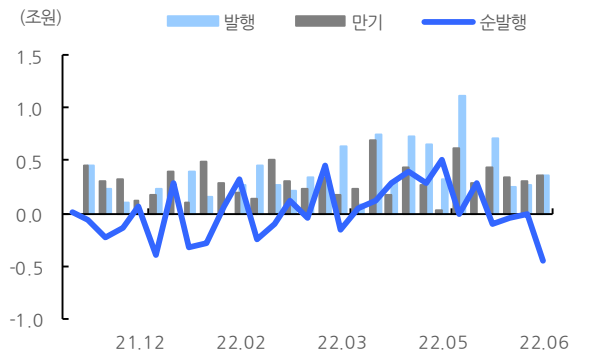
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 6> 회사채 발행, 만기, 순발행



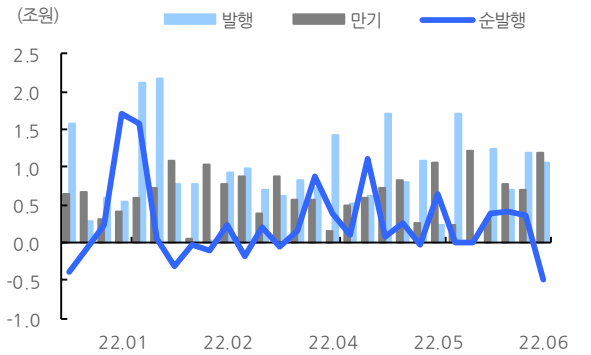
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 7> 카드 발행, 만기, 순발행



자료: Infomax, 현대차증권

<그림 8> 캐피탈 발행, 만기, 순발행

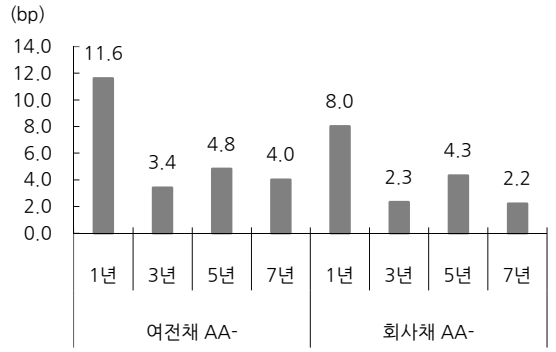


자료: Infomax, 현대차증권

<그림 9> 전주대비스프레드 변동(3년물)

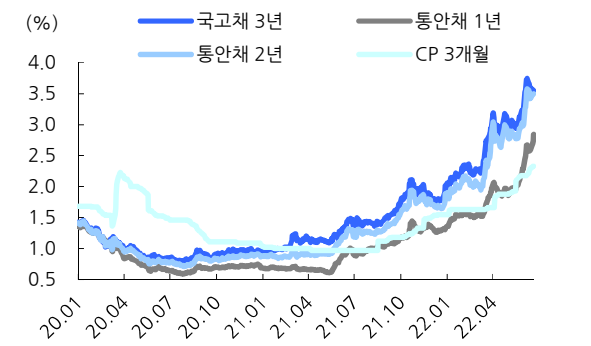
주: 민평4사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 10> 여전채, 회사채 만기별 스프레드 변화



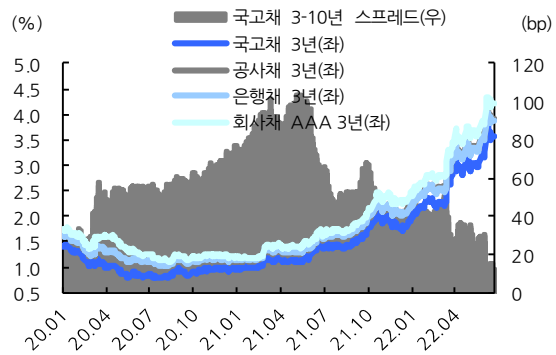
주: 민평4사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 11> 국고채3, 통안채 1,2년, CP 3개월 금리



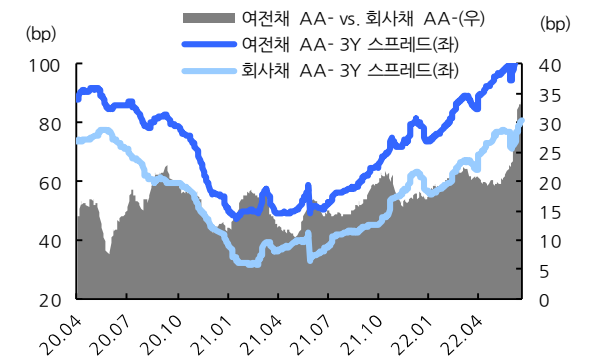
주: 민평4사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 12> 국고채, 공사채, 은행채, 회사채 AAA 3년



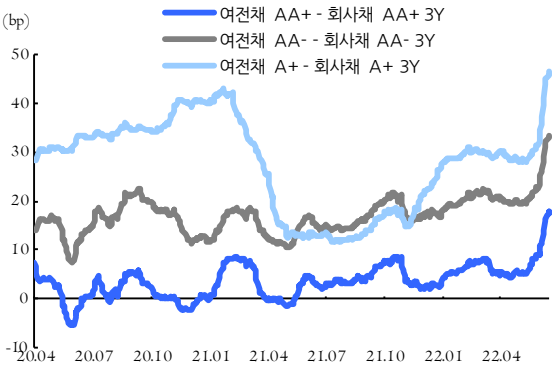
주: 민평4사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 13> 여전채 AA- vs. 회사채 AA-



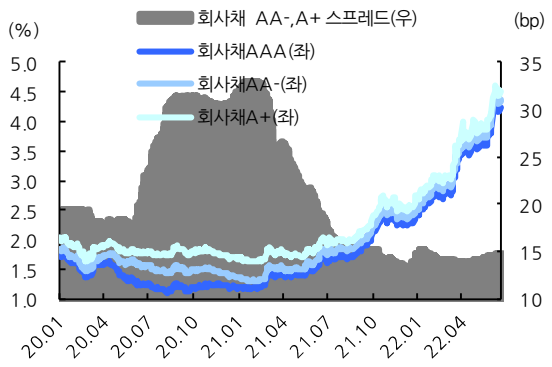
주: 3년물, 민평4사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 14> 여전채 vs. 회사채



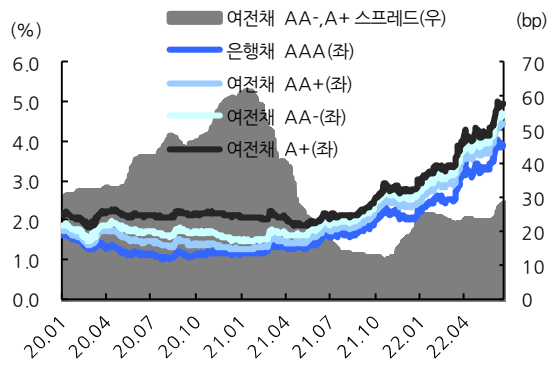
주: 3년물, 민평4사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 15> 회사채 AAA, AA-, A+ 금리



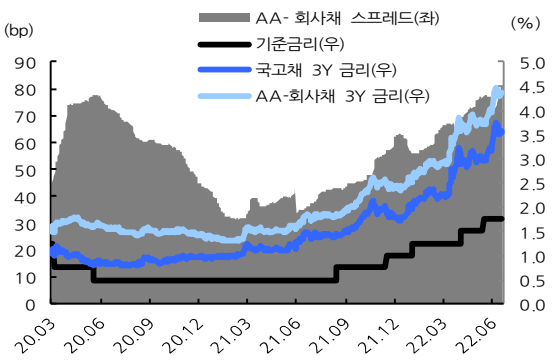
주: 3년물, 민평4사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 16> 은행채 AAA, 여전채 AA+, AA-, A+금리



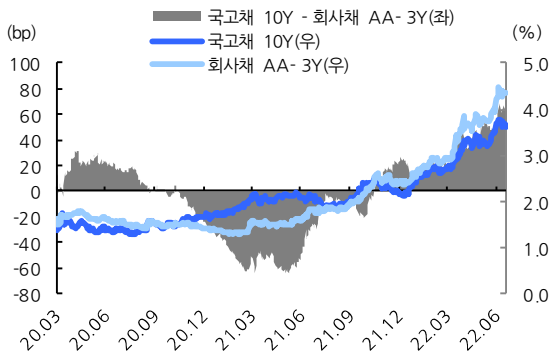
주: 3년물, 민평4사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 17> 회사채 AA- vs. 국고채



주: 3년물, 민평4사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

<그림 18> 회사채 3Y - 국고채 10Y



주: 3년물, 민평4사 기준
자료: Infomax, 현대차증권

〈표 5〉 주간 신용등급 및 전망 변경

정책

▶ EU, 2035년 이후 내연 기관 엔진 생산·판매 중단 (파이낸셜뉴스)

유럽연합(EU)이 이산화탄소 배출을 완전히 줄이기 위해 오는 2035년까지 내연 기관 차량의 판매 중단을 승인함. 이는 사실상 유럽에서 휘발유 및 디젤 엔진 장착 차량 판매를 2035년부터 중단하고 전기차로 완전히 전환하겠다는 것을 의미함. 다만 연간 차량 생산량이 1만대 미만인 중소 업체나 이른바 '틈새' 제조업체들은 이번 조치에 대한 유예기간을 5년 연장. 환경장관들이 합의한 이번 계획은 유럽의회에서 통과되면 바로 실시될 예정

▶ ESG 정보 공개 '자본시장법 개정안' 발의..."상장법인 사업보고서에 기재·공시 의무" (녹색경제신문)

우리나라도 유럽연합(EU)이나 미국, 영국처럼 상장법인 '사업보고서'에 ESG(환경-사회-지배구조) 정보를 공개하는 법안이 시행될 전망. 이용우 의원, 2024년부터 단계적 적용해 2026년 전체 상장법인 의무화 발의. 법안에 따르면 공시할 구체적인 사항과 대상 기업의 순차적 적용에 대해서는 국제적 표준 및 기업 준비상황을 고려해 대통령령에서 정할 수 있도록 함. 이는 글로벌 시장 움직임에 따라 신속하고 탄력적으로 관련 내용을 조정할 수 있도록 함으로써 조속하게 제도를 도입하도록 하는 목적

기업/산업

▶ "러시아·우크라이나 사태로 경제안보 산업 ESG 검토 필요" (연합뉴스)

대한상공회의소 주체 '제10차 대한상의 ESG 경영 포럼'에서 러시아의 우크라이나 침공으로 촉발된 원자재 가격 급등 위기를 맞아 경제안보 산업의 ESG(환경·사회·지배구조) 이슈를 검토할 필요가 있다는 주장이 제기됨. 한국경제는 수출이 경제성장을 주도하고 있기 때문에 반도체, 석유화학, 조선, 이차전지 등 수출산업의 ESG 이슈 검토가 필요하다는 의견. 친환경 담수화 기술, 인도·태평양 경제프레임워크(IPEF) 등을 이용한 식량 네트워크 구축 필요성 등을 강조. 기업의 자발적 노력을 끌어내기 위한 민간주도 ESG 확산, ESG 금융 확대, 업종별 ESG 정책 강화, 중소중견기업 ESG 지원 강화 등이 우선 추진 과제

▶ '구광모 미래 사업'은 클린테크…2조원 베팅 (한경경제)

구광모 LG 회장이 신성장동력의 하나로 친환경 클린테크 사업을 꼽음. 향후 5년간 국내외에서 이 분야에 2조원 이상을 투자해 클린테크 사업을 집중 육성 예정. 최근 석유화학 사업을 논의하는 전략보고회에서 바이오 소재, 폐플라스틱·폐배터리 활용 등 친환경 클린테크 분야인 탈탄소 순환경제에 선제 투자 결정. 업계에서는 최근 ESG 등과 관련한 각종 규제에 신경을 쓰고 있는 배터리와 전기차 고객사를 고려한 것으로 분석. 美 생분해 플라스틱 공장 추진 및 북미 배터리 재활용社 지분 투자 예정

ESG 투자

▶ 한국TCFD얼라이언스 출범…국내 연기금 참여 촉구 (임팩트온)

한국TCFD(기후관련정보공개협의체) 얼라이언스가 27일 공식 출범함. TCFD는 주요 20개국(G20)의 금융안정위원회(FSB)가 기후변화 관련 정보를 공개하기 위해 2015년 설립한 글로벌 협의체로, 한국TCFD얼라이언스는 ▲기후금융시스템의 고도화 ▲TCFD 대응 역량 강화 ▲시나리오 분석 역량 강화라는 세 가지 목적을 가지고 있음. TCFD얼라이언스는 7월 안에 기업 및 금융기관 공동대표를 선출하고, 워킹 그룹별 멤버를 구성할 예정이다. 얼라이언스 8월에는 워킹 그룹별 구체적인 운영 방안을 세울 계획

▶ 증권사, 채권 발행 늘었지만 ESG는 '제로'…'당분간 발행 증가 요원' (연합뉴스)

코스피 상장 증권사들이 올 상반기에 발행한 회사채 규모는 전년 동기 대비 약 50% 증가한 2조3천600억 원으로 집계됐음에도 올 상반기 동안 ESG 채권을 발행한 곳은 없는 것으로 나타남. 금리 상승에 따른 조달 비용 증가도 부담인데 ESG 채권 발행에 드는 추가 비용까지 감당할 여력이 부족하기 때문으로 파악됨. ESG 채권에 대한 수요 역시 줄어 당분간 해당 흐름이 이어질 전망

▶ "무늬만 ESG펀드' 가려질까…NH·우리운용 ESG펀드 공식 인증 받았다 (한국경제)

세계적으로 '무늬만 ESG' 상품에 대한 옥석가리기가 진행되면서 한국에서도 관련 인증 제도의 필요성이 대두됨. 국내에는 ESG 펀드 인증 제도가 부재하고 국내 최초로 펀드평가사 에프앤가이드가 27일 펀드 인증 사업을 시작. 국내 ESG 펀드 시장 규모가 6조6000억원 규모로 6년 만에 10배 가까이로 성장한 상황에서 기관 인증에 대한 수요가 확산된 까닭. 에프앤가이드는 ESG펀드에 대한 공시 가이드라인을 제시하는 유럽지속가능투자포럼(Eurosif)의 SRI 투명성코드를 기초로 ESG펀드인증모델을 구축

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.