



Credit

Compliance Notice

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 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. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.



Analyst 김성민 credinal@hanafn.com
RA 김상인 sanginkim@hanafn.com

하나증권 리서치센터

2025년 1월 22일 | Global Asset Research

CrediVille

2024년 신용평가 결산

상향은 각개격파, 하향은 친구따라

지난주 신용스프레드는 연초 이후의 축소흐름을 이어나갔다. 전반적으로 축소가 진행되는 가운데 섹터별로는 여전채 > 특수채 > 은행채 = 회사채의 순서로 상대적 축소 폭이 컸다.(3년 기준) 다만, 주 후반으로 가면서 그간 초강세를 보였던 단기물의 강세가 한풀 꺾이는 모습을 보이면서 새로운 방향성을 모색 중이다. 특히 은행채 단기물(1/2년)의 경우 주 기간준으로도 약보합세를 보이면서 모든 섹터/만기 중 유일하게 약세를 기록하였다. 회사채 발행시장은 대부분 수요예측에서 안정적인 자금확보에 성공하면서 유통시장의 강세에 힘을 실어주었다.

신용평가 3사의 2024년 정기/수시 평가등급 평정이 마무리되었다. 종합점수라고 할 수 있는 연간 상하향배율은 '23년 대비 소폭 하락한 0.56배를 기록하면서 등급하향 우위의 결과를 나타내었다. 이로써 등급 상하향배율은 2년 연속 1배를 하회하는 결과를 보였으며 2019년 이후 '22년을 제외하고는 1배를 넘지 못하는 실적을 기록 중이다. 평가사별로는 한신평이 가장 낮은 0.43배를 기록한 반면 나신평의 경우 0.84배로 가장 높았다. 상반기 대비 하반기 추이를 보면 전반적으로 상반기 정기평정 대비 상향수 증가가 빨라 연간 전체 평정결과가 개선되는 흐름을 보이고 있어 방향성은 긍정적이다.

세부적으로 업종별 등급조정 현황을 살펴보면 등급 조정빈도(상하향합산, 3사중복 기준)가 높은 업종은 자동차/부품, 정유/석유화학, 증권/여전, 건설/부동산/신탁, 지주 및 저축은행이었다. 해당 업종내에서는 자동차/부품의 경우 등급상향 위주의 빈도가 높았던 반면, 여타업종들은 대부분 등급하향위주의 빈도가 높았던 것이 특징이었다.

중복을 제거하고 유효등급기준 변동내역을 살펴보면 상향조정에서는 뚜렷하게 부각되는 업종이 없었던 반면 하향조정은 저축은행, 화학, 건설/부동산/신탁의 하향빈도가 두드러졌다. 특히 저축은행의 경우 절대하향빈도도 높았지만 하향조정된 개별기업 중 평가사별로 중복되는 기업이 없는 특징을 보이기도 하였다.

정리하자면 전반적인 등급조정의 방향성이 아직은 하락편향이 우세한 가운데 하락되고 있는 업종들의 경우 특정 업종으로의 쏠림현상이 두드러지고 있다고 볼 수 있다. 반면 상향조정되는 기업들의 경우 업종 자체의 업황개선효과보다는 개별기업차원의 신용도 개선이 등급상향의 배경으로 작용하고 있는 것이 하향조정과 대비되는 특징을 보이고 있다.

이 같은 등급조정결과가 개별기업에 대한 투자 의사결정에 어떤 시사점을 주는가? 결론적으로 올라갈 기업은 개별기업에 대한 접근을 통해서(알파전략), 내려갈 기업은 업황전망에 근거한 접근을 통해서(베타전략)를 통해서 대응전략을 모색해 볼 수 있겠다는 판단이다.

시장측면에서는 연초효과가 아직 유효한 구간인 것으로 판단되어 중립이상의 스탠스는 유지하되 단기물의 경우 위험관리가 필요한 상황이다. 느낌상 당선된지 몇 년은 된 것 같은 트럼프는 막 취임식을 마친 상태이고 이제 트럼프 2.0시대가 본격적으로 시작되고 있다. 국내적으로도 아직 갈 길이 멀다. 그런데 '25년은 이제 3주가 지났을 뿐이다.

도표 1. 은행채 vs 공사채 신용스프레드 갭 추이



도표 2. 장단기등급 상하향 변동 추이

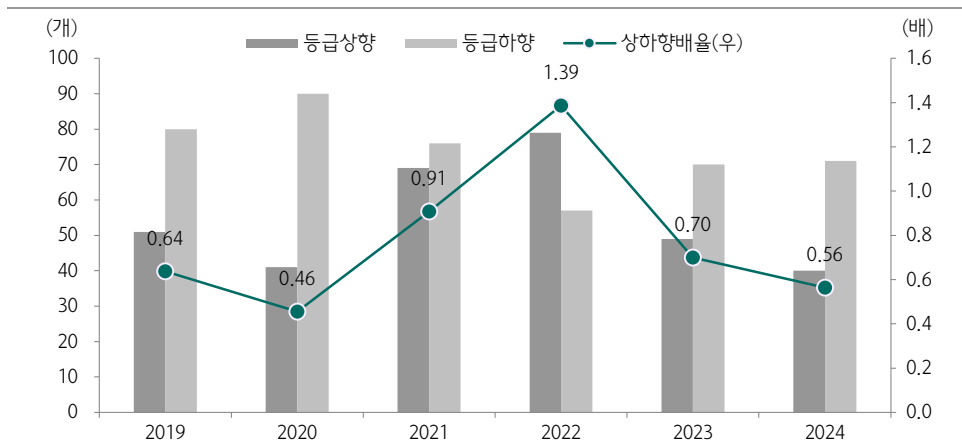


도표 3. 신평사별 장단기등급 상하향 변동 비교

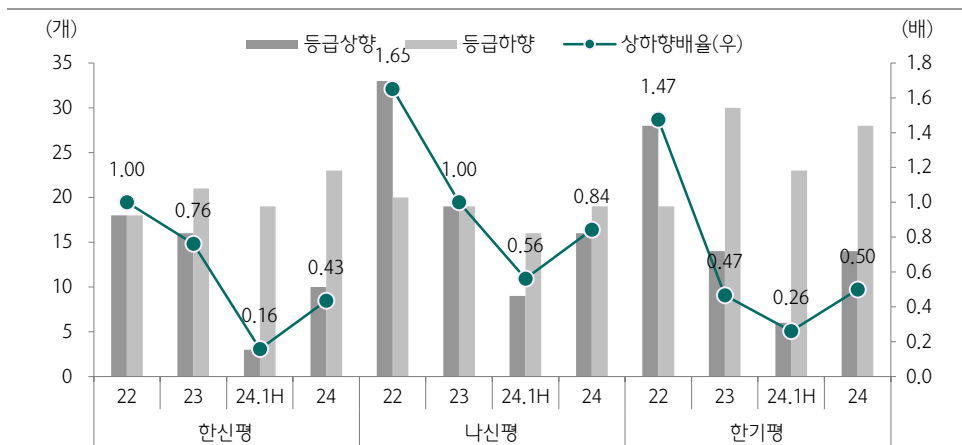


도표 4. 2024년 업종별 등급/전망 변동

구분 (억원, 배)	한신평				나신평				한기평				합계
	등급		전망		등급		전망		등급		전망		
	상향	하향	상향	하향	상향	하향	상향	하향	상향	하향	상향	하향	
자동차/부품/타이어	2			2	2	2	2	3	2		7	1	23
정유/석유화학		3		3		3		5	1	3		5	23
증권, 여전	1	6		4	1	2		3	1	3		2	23
건설/부동산/신탁		4	1	2	1	4	1	3		1	1	4	22
기타/서비스	1	2		2	1		1	5	1	5		4	22
지주	1	1	3	2	1		6	1		2	1	3	21
저축은행				2		2		7		5		3	19
은행/보험		1	3			1	3	1			3		12
유통/식품	1	1				2	1	1		3	1	2	12
조선/중공업/플랜트		1	1		1		3		3	1	1		11
제약/바이오		2	1	1	1	2				2	2		11
의류/패션		1			2		1	1	1	1	2		9
민자발전	2				2		2		1		1		8
전기/전자	1	1	1		1		1		1		1		7
NPL	1		1		2		1		2				7
영화관/방송/통신			1				1	1		1	1	1	6
철강/비철금속				1				1				2	4
시멘트				1				2				1	4
방산			1				2				1		4
게임				1				2		1			4
이차전지					1							2	3
상사/운송			1						1		1		3
IT			1				1				1		3
공기업		1				1							2
합계	10	24	15	21	16	19	25	37	14	28	24	30	

자료: 신용평가사 3사, 하나증권

주: 장단기/투자투기 등급 전체 집계 기준

도표 5. 2024년 주요 등급/전망 변동 업종 기업 리스트

업종	한신평				나신평				한기평			
	등급		전망		등급		전망		등급		전망	
	상향	하향	상향	하향	상향	하향	상향	하향	상향	하향	상향	하향
석유화학		SKPIC글로벌 효성화학 여천NCC		롯데케미칼 SK어드밴스드 SK스페셜티		한화토탈에너지스 SKPIC글로벌 효성화학		롯데케미칼 한화솔루션 HD현대케미칼 SK어드밴스드 SK스페셜티(단)	S-OIL	한화토탈에너지스 여천NCC 휴비스		롯데케미칼 HD현대케미칼 여천NCC 이수화학 SK스페셜티(단)
증권/ 할부리스/ 렌트	현대 카드	SK증권 다음투자증권 오케이캐피탈 오케이넥스트(단) SK렌터카(단) 롯데렌탈(단)		롯데렌탈 롯데캐피탈 M캐피탈 SK렌터카	현대 카드	SK증권 SK렌터카(단)		하나증권 다음투자증권 M캐피탈	현대 카드	SK증권 다음투자증권 SK렌터카		오케이캐피탈 M캐피탈
자동차/ 부품	현대차 기아			한오시스템 한즈코퍼레이션	현대차 기아	한즈코퍼레이션 홍아	프라코 디엔오모티브	한오시스템 동서기공	현대차 기아		카이엠 화승일앤아이 화승코퍼레이션 삼보모터스 티에이치엔 DH오트리드 디엔오모티브	신영
건설/ 부동산/ 신탁		GS건설 신세계건설 한국도지신탁 KB부동산신탁(단)	HDC현산	KCC건설 롯데물산	화이트코리아	GS건설 태양이앤씨 KB부동산신탁(단) 신한자산신탁(단)	HDC현산	KCC건설 동원건설산업 코리아신탁		신세계건설	HDC현산	동원건설산업 한신공영 금호건설 코리아신탁
지주	두산	웰컴크레디라인(단) HDC 디엘에너지 LIG		SKC 롯데지주	에코프로		HD현대 디엘에너지 두산 JW홀딩스 HDC LIG	롯데지주		한화임팩트(단) 웰컴크레디라인(단)	HD현대	SKC 롯데지주 에코프로
저축은행				제이티핀애저축은행 BNK저축은행		페퍼저축은행 OSB저축은행		KB저축은행 대신저축은행 키움저축은행 고려저축은행 다음저축은행 애큐온저축은행 에가람저축은행		바로저축은행 오케이저축은행 키움에스저축은행 웰컴저축은행 모아저축은행		NH저축은행 모아저축은행 제이티저축은행

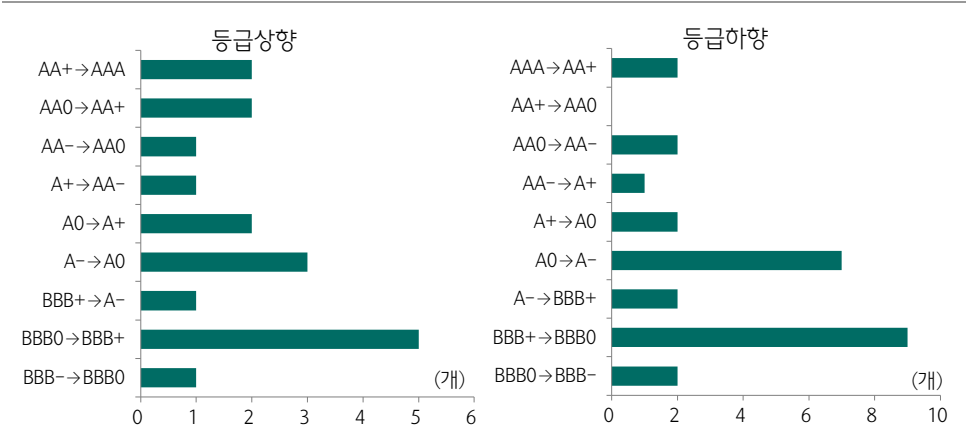
자료: 신용평가사 3사, 하나증권

도표 6. 2024년 장기등급 변동 리스트

등급변동	상향	등급변동	하향
AA+→AAA	현대차, 기아	AAA→AA+	한국씨티은행, 부산교통공사
AA0→AA+	현대카드, S-OIL	AA+→AA0	
AA-→AA0	GS EPS	AA0→AA-	이마트, 한화토탈에너지스
A+→AA-	종근당	AA-→A+	롯데하이마트
A0→A+	포천파워, 하나에프앤아이	A+→A0	SK렌터카, GS건설
A-→A0	HD현대일렉트릭, 에코프로비엠, 현대코퍼레이션	A0→A-	SK증권, 한국토지신탁, SKPIC글로벌, 여천NCC, 신세계건설, 다올투자증권, 컴투스
BBB+→A-	한화호텔앤드리조트	A-→BBB+	효성화학, 휴비스
BBB0→BBB+	두산에너지빌리티, 삼성중공업 한화오션, 신성통상, SK오션플랜트	BBB+→BBB0	에스엘엘중앙, 깨끗한나라, 이랜드리테일, 오케이캐피탈, 오케이저축은행, 바로저축은행, 키움예스저축은행, 웰컴저축은행, 모아저축은행
BBB-→BBB0	가나안	BBB0→BBB-	페퍼저축은행, OSB저축은행
합계	18		27

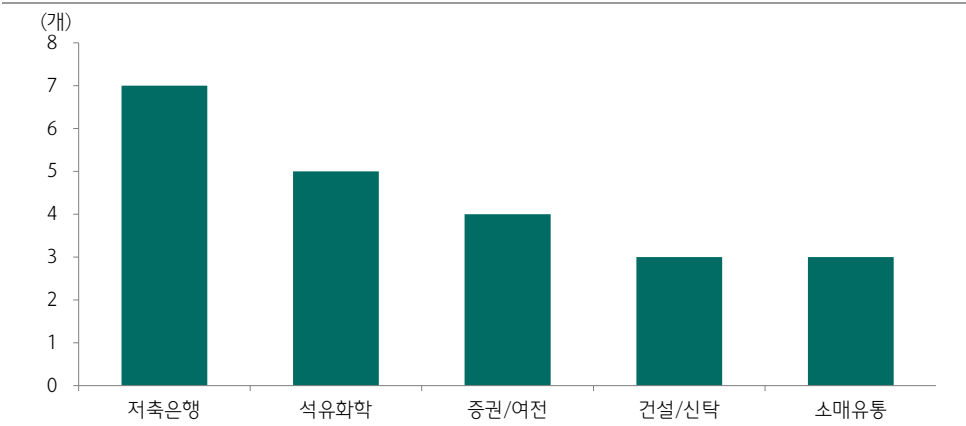
자료: 신용평가사 3사, 하나증권
주: 평가사별 중복 제거, 유효등급 기준

도표 7. 2024년 등급구간별 장기등급 상하향 변동 분포



자료: 신용평가사 3사, 하나증권
주: 평가사별 중복 제거, 유효등급 기준

도표 8. 2024년 주요 등급하향 업종 분포



자료: 신용평가사 3사, 하나증권
주: 평가사별 중복 제거, 유효등급 기준

크레딧스프레드 동향 및 전략

국고채금리 혼조세, 신용스프레드는 축소

미국의 물가 둔화로 인해
미국채 금리는 하락 전환.

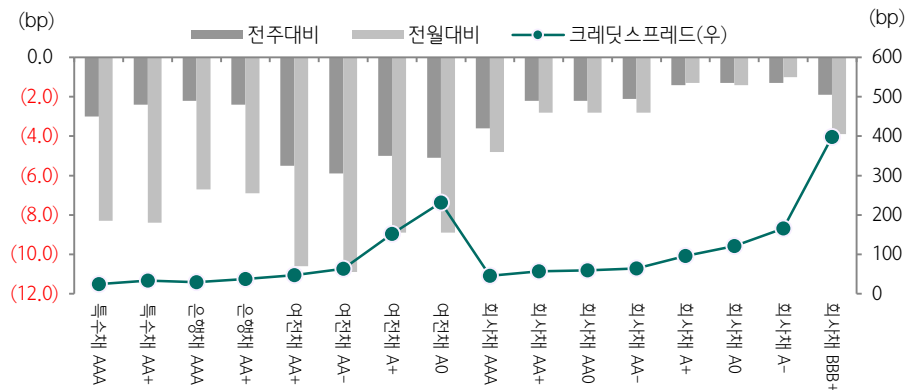
금통위는 기준금리 동결,
국고채금리는 장단기 혼조세

지난주 국고채 금리는 혼조세로 마감했다. 주중 발표된 미국의 근원CPI는 3.2%(예 3.3%), 근원PPI는 3.5%(예 3.8%)를 각각 기록하면서 시장 예상치를 밑돌았다. 물가가 둔화되자 그 간 연준의 기준금리 인하 기대도 시장이 다시 품는 모습을 보였고 미국채금리도 하락으로 전환했다. 국내적으로는 새해 첫 금통위에서 기준금리가 동결이 되었음에도 불구하고 당일 국고채 금리가 하락하는 등 어차피 결국 인하를 할 수 밖에 없다는 심리가 시장에 반영되는 모습이다. 한은은 이번 결정에서 환율에 대한 우려감을 내비쳤는데, 시장은 이를 단기 단기적인 동결재료로 해석하는 모양이다. 다만, 하방재료가 강하지 못했으며 주간 국고채 3년물 금리는 1.7bp 상승한 2.587%, 10년물 금리는 2.6bp 하락한 2.814%로 혼조세 마감했다.

신용스프레드
축소

지난주 신용스프레드는 연초이후의 축소흐름을 이어나갔다. 전반적으로 축소가 진행되는 가운데 섹터별로는 여전채 > 특수채 > 은행채 = 회사채 순서로 상대적 축소 폭이 컸다.(3Y 기준) 다만, 주 후반으로 가면서 그간 초강세를 보였던 단기물의 강세가 한풀 꺾이는 모습을 보이면서 새로운 방향성을 모색하는 중이다. 특히 은행채 단기물(1/2년)의 경우 주간기준 약보합세를 보이면서 모든 섹터/단기종 유일하게 약세를 기록하였다. 회사채 발행시장은 대부분 수요예측에서 안정적인 자금확보에 성공하면서 유통시장의 강세에 힘을 실어주었다.

도표 1. 주요 크레딧 채권 스프레드 주간/월간 변동 (3년물 기준)



주: 2025.1.17 기준 / 자료: 인포맥스, 하나증권

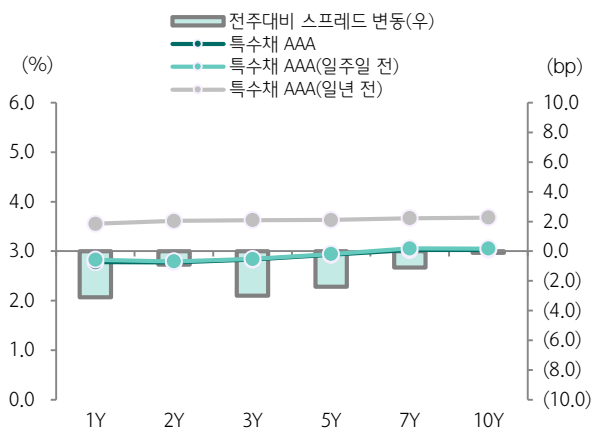
도표 2. 크레딧채권 금리 및 스프레드 변동

(단위: %, bp)

구분	금리					스프레드					스프레드 변동(WoW)					스프레드 변동(MoM)					
	1Y	2Y	3Y	5Y	10Y	1Y	2Y	3Y	5Y	10Y	1Y	2Y	3Y	5Y	10Y	1Y	2Y	3Y	5Y	10Y	
국채		2.62	2.65	2.59	2.69	2.81	-	-	-	-	-	-0.2	-0.8	1.7	0.8	-2.6	-6.6	-6.8	-3.1	-4.2	-1.2
특수채	AAA	2.78	2.77	2.83	2.93	3.03	15.8	17.6	24.3	23.8	21.2	-3.1	-0.9	-3.0	-2.4	-0.1	-17.2	-8.2	-8.3	-5.8	-3.3
	AA+	2.84	2.89	2.92	3.04	3.22	22.2	29.0	33.3	35.2	40.8	-2.3	-0.6	-2.4	-2.5	-0.1	-15.6	-8.2	-8.4	-5.9	-3.4
은행채	AAA	2.82	2.78	2.88	2.99	3.38	20.0	18.0	29.1	30.0	56.7	0.3	0.2	-2.2	-1.9	-0.6	-12.9	-7.3	-6.7	-2.6	-3.2
	AA+	2.88	2.87	2.96	3.09	3.46	26.1	27.6	37.5	40.1	64.3	0.3	0.2	-2.4	-1.9	-0.6	-12.9	-7.3	-6.9	-2.6	-3.2
여전채	AA+	2.98	2.94	3.06	3.12	4.19	36.2	33.8	47.2	43.4	137.5	-4.4	-5.1	-5.5	-1.3	0.0	-16.0	-13.0	-10.6	-1.8	-2.4
	AA-	3.08	3.06	3.22	3.43	4.59	45.6	46.4	62.9	74.2	177.4	-4.7	-5.7	-5.9	-1.3	0.0	-16.5	-13.0	-10.9	-1.7	-1.7
	A+	3.77	3.78	4.10	4.56	5.28	115.1	118.0	151.6	187.2	247.0	-4.4	-4.9	-5.0	-1.2	0.0	-14.2	-10.0	-8.9	-1.3	-1.8
	A0	4.50	4.58	4.90	5.22	5.70	188.1	198.6	231.4	252.9	289.0	-4.4	-4.9	-5.1	-1.2	0.0	-14.2	-10.0	-8.9	-1.3	-1.6
회사채	AAA	2.97	2.94	3.04	3.09	3.40	34.7	34.1	45.7	39.8	59.0	-2.3	-2.0	-3.6	-2.4	-0.8	-9.3	-3.5	-4.8	-3.1	-3.8
	AA+	3.01	3.01	3.15	3.18	3.70	38.7	41.6	56.3	49.3	88.3	-1.5	-1.5	-2.2	-2.8	-0.9	-8.2	-3.4	-2.8	-3.3	-2.1
	AA0	3.04	3.04	3.18	3.25	4.04	41.6	43.9	59.0	55.5	122.3	-1.5	-1.6	-2.2	-2.6	-1.0	-7.8	-3.4	-2.8	-3.2	-2.1
	AA-	3.07	3.08	3.23	3.35	4.40	44.7	48.3	63.8	66.0	158.2	-1.4	-1.2	-2.1	-2.6	-0.9	-7.7	-2.3	-2.8	-2.9	-2.0
	A+	3.27	3.32	3.54	4.02	4.97	64.7	72.3	95.6	133.4	215.5	-0.8	-1.0	-1.4	-1.6	-1.1	-7.3	-1.7	-1.3	-2.0	-2.1
	A0	3.42	3.49	3.80	4.45	5.43	80.4	89.3	120.8	176.1	261.4	-0.8	-1.0	-1.3	-1.6	-1.1	-7.5	-1.3	-1.4	-1.6	-1.7
	A-	3.69	3.82	4.24	5.04	5.94	107.0	122.3	165.4	234.6	312.5	-0.8	-1.0	-1.3	-1.6	-1.1	-7.3	-1.0	-1.0	-1.7	-1.7
	BBB+	4.83	5.87	6.57	6.93	7.45	220.9	327.2	398.1	424.3	463.3	-0.3	-1.1	-1.9	-2.6	-1.1	-7.0	-1.5	-3.9	-4.9	-4.2

주: 1) 2025.1.17 기준, 2) 1Y, 2Y는 통안채(이표) 동월물 대비. 이외 3Y 이상은 국고채 동월물 대비 2) 스프레드의 적색은 강세를 녹색은 약세를 나타냄 / 자료: 인포맥스, 하나증권

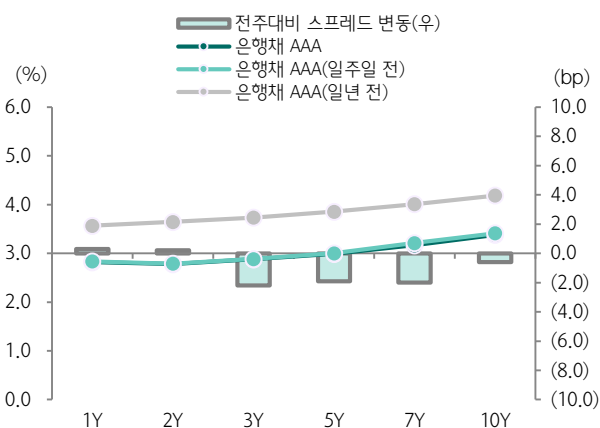
도표 3. 특수채 AAA 금리커브와 스프레드 변동



주: 2025.1.17 기준

자료: 인포맥스, 하나증권

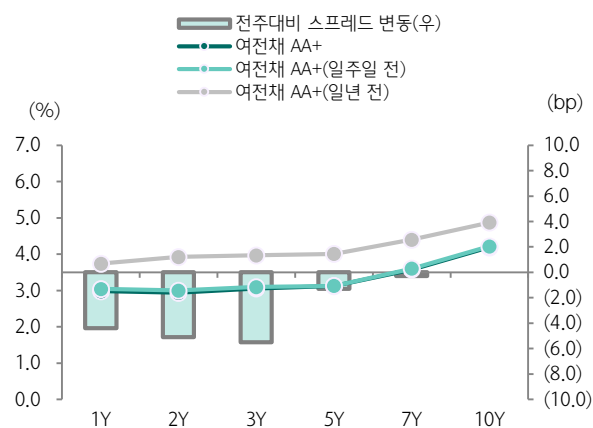
도표 4. 은행채 AAA 금리커브와 스프레드 변동



주: 2025.1.17 기준

자료: 인포맥스, 하나증권

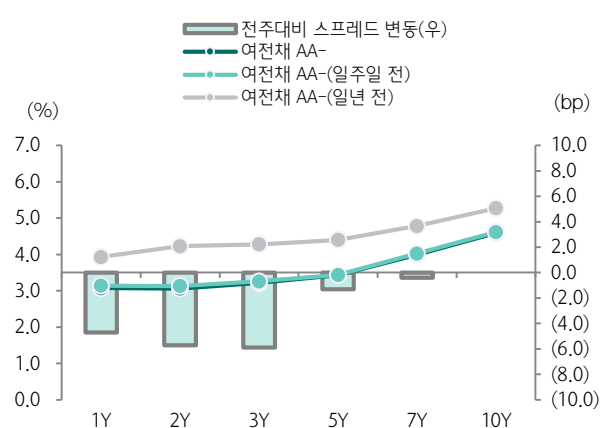
도표 5. 여전채 AA+ 금리커브와 스프레드 변동



주: 2025.1.17 기준

자료: 인포맥스, 하나증권

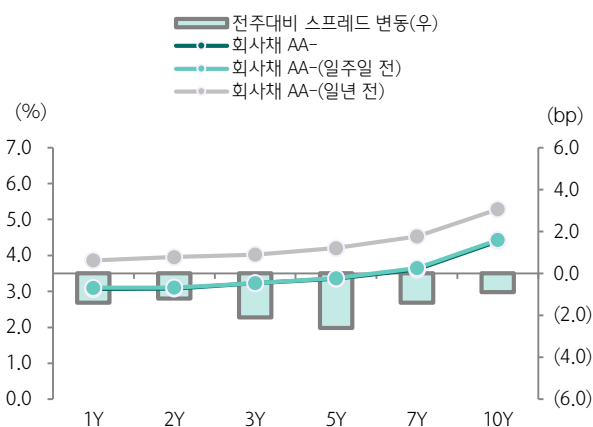
도표 6. 여전채 AA- 금리커브와 스프레드 변동



주: 2025.1.17 기준

자료: 인포맥스, 하나증권

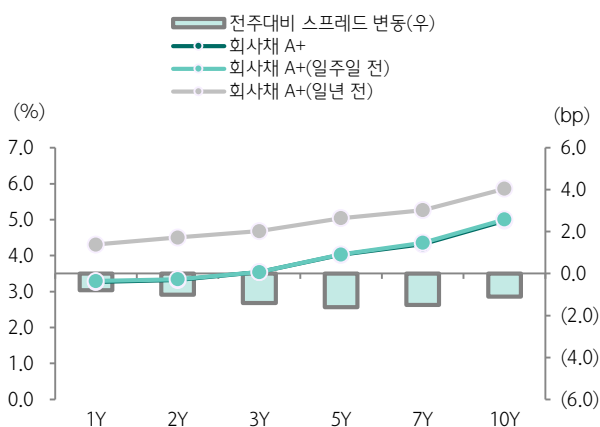
도표 7. 회사채 AA- 금리커브와 스프레드 변동



주: 2025.1.17 기준

자료: 인포맥스, 하나증권

도표 8. 회사채 A+ 금리커브와 스프레드 변동

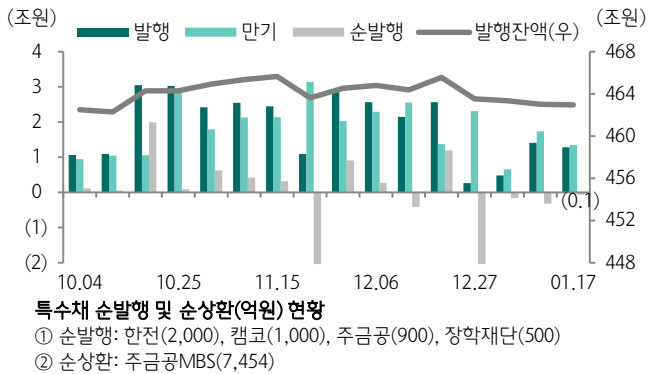


주: 2025.1.17 기준

자료: 인포맥스, 하나증권

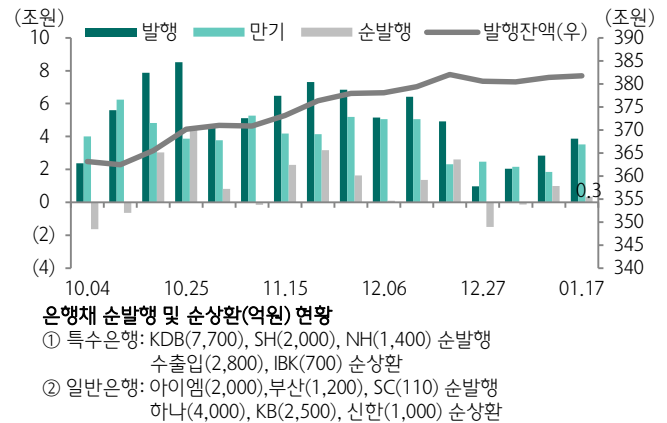
발행시장

도표 9. 특수채 발행/만기 현황



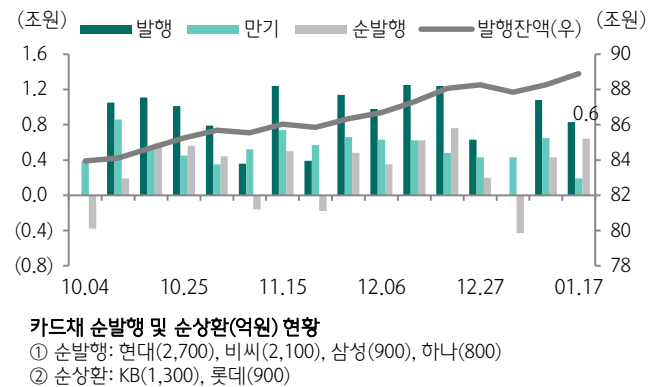
주: 발행일 기준
 자료: 인포맥스, 하나증권

도표 10. 은행채 발행/만기 현황



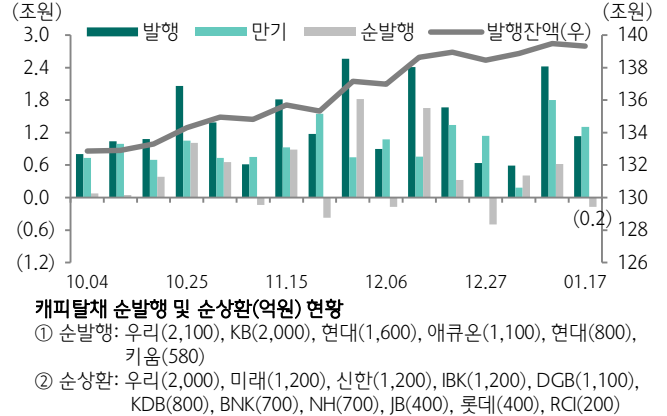
주: 발행일 기준
 자료: 인포맥스, 하나증권

도표 11. 카드채 발행/만기 현황



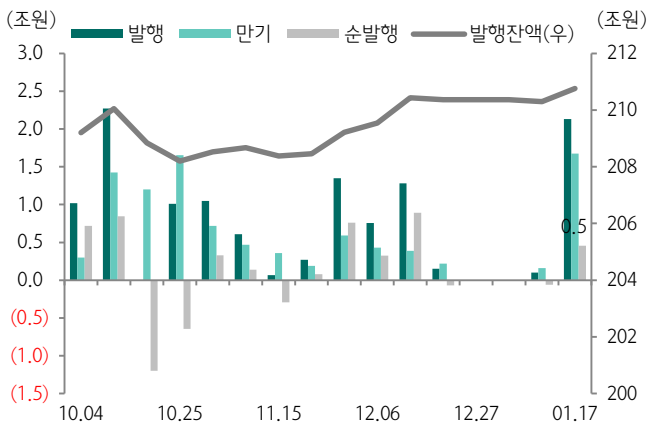
주: 발행일 기준
 자료: 인포맥스, 하나증권

도표 12. 캐피탈채 발행/만기 현황



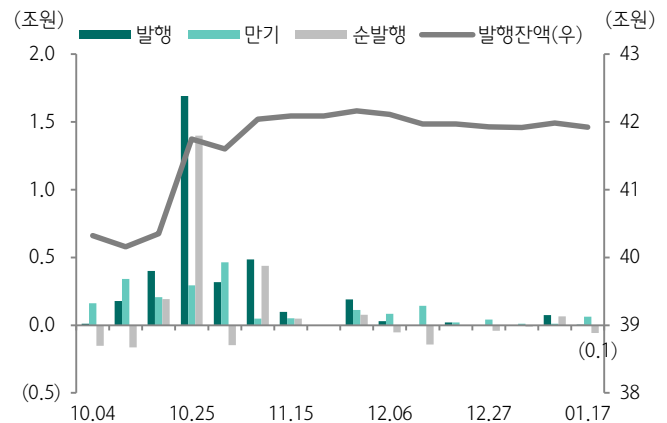
주: 발행일 기준
 자료: 인포맥스, 하나증권

도표 13. AA등급 이상 회사채 발행/만기 현황



주: 발행일 기준
 자료: 인포맥스, 하나증권

도표 14. A등급 이하 회사채 발행/만기 현황



주: 발행일 기준
 자료: 인포맥스, 하나증권

도표 15. 회사채 수요예측 결과

(단위: 억원, bp, %)

수요예측일	종목명	신용 등급	발행일	발행 만기	금액		참여 금액	수요예측 경쟁률(1)	금리밴드			결정 스프 레드	사용목적
					발행	예측			기준금리	하단	상단		
2025-01-13	SK하이닉스226-1	AA	2025-01-20	3Y	4,400	2,100	12,000	5.71	개별민평3Y	-30.0	+30.0	-8.0	채무상환
2025-01-13	SK하이닉스226-2	AA	2025-01-20	5Y	1,900	1,000	5,250	5.25	개별민평5Y	-30.0	+30.0	-5.0	채무상환
2025-01-13	SK하이닉스226-3	AA	2025-01-20	7Y	700	500	2,100	4.20	개별민평7Y	-30.0	+30.0	-10.0	채무상환
2025-01-13	동원산업39-1	AA-	2025-01-21	3Y	1,400	700	5,050	7.21	개별민평3Y	-30.0	+30.0	-15.0	운영, 채무상환
2025-01-13	동원산업39-2	AA-	2025-01-21	5Y	600	300	2,600	8.67	개별민평5Y	-30.0	+30.0	-15.0	운영
2025-01-13	한진122-1	BBB+	2025-01-21	2Y	420	300	420	1.40	개별민평2Y	-30.0	+30.0	30.0	채무상환
2025-01-13	한진122-2	BBB+	2025-01-21	3Y	510	300	690	2.30	개별민평3Y	-30.0	+30.0	-28.0	채무상환
2025-01-13	KB금융(신종)13	AA-	2025-01-22	영구 (5Y클)	4,050	4,050	3,740	0.92	절대금리	3.3	+4.0	4.0	채무상환
2025-01-13	KCC글라스4-1	AA-	2025-01-22	3Y	1,900	1,100	5,750	5.23	개별민평3Y	-30.0	+30.0	-11.0	운영, 채무상환
2025-01-13	KCC글라스4-2	AA-	2025-01-22	5Y	600	400	1,250	3.13	개별민평5Y	-30.0	+30.0	-12.0	운영
2025-01-14	SK인천석유화학26-1	A+	2025-01-22	2Y	1,100	700	1,600	2.29	개별민평2Y	-30.0	+30.0	-1.0	채무상환
2025-01-14	SK인천석유화학26-2	A+	2025-01-22	3Y	1,000	800	1,900	2.38	개별민평3Y	-30.0	+30.0	7.0	채무상환
2025-01-14	두산312-1	BBB+	2025-01-22	2Y	210	200	330	1.65	개별민평2Y	-30.0	+30.0	6.0	채무상환
2025-01-14	두산312-2	BBB+	2025-01-22	3Y	560	200	2,910	14.55	개별민평3Y	-30.0	+30.0	-46.0	채무상환
2025-01-14	신세계143-1	AA	2025-01-22	2Y	500	500	3,700	7.40	개별민평2Y	-30.0	+30.0	-11.0	채무상환
2025-01-14	신세계143-1	AA	2025-01-22	3Y	2,400	1,500	14,150	9.43	개별민평3Y	-30.0	+30.0	-10.0	채무상환
2025-01-14	에스코홀딩스4-1	AA-	2025-01-22	2Y	500	300	2,750	9.27	개별민평2Y	-30.0	+30.0	-15.0	운영, 타법인증권취득
2025-01-14	에스코홀딩스4-2	AA-	2025-01-22	3Y	500	500	4,500	9.00	개별민평3Y	-30.0	+30.0	-27.0	채무상환
2025-01-14	현대제철140-1	AA	2025-01-22	3Y	3,800	1,500	9,400	6.27	개별민평3Y	-30.0	+30.0	-9.0	채무상환
2025-01-14	현대제철140-2	AA	2025-01-22	5Y	1,700	1,000	1,950	1.95	개별민평5Y	-30.0	+30.0	-3.0	채무상환
2025-01-14	현대제철140-3	AA	2025-01-22	7Y	500	500	1,050	2.10	개별민평7Y	-30.0	+30.0	-7.0	채무상환
2025-01-16	SK가스42-1	AA-	2025-01-23	3Y	1,700	700	8,100	11.57	개별민평3Y	-30.0	+30.0	-6.0	채무상환
2025-01-16	SK가스42-2	AA-	2025-01-23	5Y	700	500	3,200	6.40	개별민평5Y	-30.0	+30.0	-3.0	채무상환
2025-01-15	롯데렌탈61-1	A+	2025-01-23	1.5Y	500	400	800	2.00	개별민평1.5Y	-30.0	+30.0	19.0	채무상환
2025-01-15	롯데렌탈61-2	A+	2025-01-23	2Y	1,500	600	1,950	3.25	개별민평2Y	-30.0	+30.0	25.0	채무상환
2025-01-15	코웨이7-1	AA-	2025-01-23	3Y	2,300	1,100	12,200	11.09	개별민평3Y	-30.0	+30.0	-16.0	채무상환
2025-01-15	코웨이7-2	AA-	2025-01-23	5Y	700	400	4,200	10.50	개별민평5Y	-30.0	+30.0	-16.0	운영
2025-01-16	HL D&I149-1	BBB+	2024-01-24	1Y	600	590	1,100	1.86	절대금리	6.8	+7.8	7.0	채무상환
2025-01-16	HL D&I149-2	BBB+	2024-01-24	1.5Y	210	120	460	3.83	절대금리	7.1	+8.1	7.2	채무상환
2025-01-17	LG화학58-1	AA+	2024-01-24	3Y	3,800	1,500	12,650	8.43	개별민평3Y	-30.0	+30.0	0.0	채무상환
2025-01-17	LG화학58-2	AA+	2024-01-24	5Y	1,300	1,000	3,100	3.10	개별민평5Y	-30.0	+30.0	10.0	채무상환
2025-01-17	LG화학58-3	AA+	2024-01-24	7Y	900	500	2,000	4.00	개별민평7Y	-30.0	+30.0	10.0	채무상환
2025-01-17	나래에너지서비스6-1	AA-	2024-01-24	3Y	1,700	1,000	5,000	5.00	개별민평3Y	-30.0	+30.0	-7.0	운영, 채무상환
2025-01-17	나래에너지서비스6-2	AA-	2024-01-24	5Y	800	500	1,500	3.00	개별민평5Y	-30.0	+30.0	-6.0	운영, 채무상환
2025-01-17	HD현대케미칼10-1	A	2024-01-24	2Y	800	400	1,660	4.15	개별민평2Y	-30.0	+60.0	55.0	채무상환
2025-01-17	HD현대케미칼10-2	A	2024-01-24	3Y	700	500	2,000	4.00	개별민평3Y	-30.0	+70.0	60.0	채무상환
2025-01-17	한국항공우주28-1	AA-	2024-01-24	3Y	3,700	2,000	16,600	8.30	개별민평3Y	-30.0	+30.0	-25.0	채무상환
2025-01-17	한국항공우주28-2	AA-	2024-01-24	5Y	1,300	500	7,000	14.00	개별민평5Y	-30.0	+30.0	-27.0	채무상환
2025-01-17	한솔케미칼42	A+	2024-01-24	3Y	1,000	500	6,610	13.22	개별민평3Y	-30.0	+30.0	-27.0	채무상환
2025-01-20	SK케미칼15-1	A+	2025-01-31	2Y	-	500	-	-	개별민평2Y	-30.0	+30.0	-	채무상환
2025-01-20	SK케미칼15-2	A+	2025-01-31	3Y	-	500	-	-	개별민평3Y	-30.0	+30.0	-	채무상환
2025-01-20	대한항공110-1	A-	2025-01-31	3Y	-	1,500	-	-	개별민평3Y	-30.0	+30.0	-	채무상환
2025-01-20	대한항공110-2	A-	2025-01-31	3Y	-	500	-	-	개별민평3Y	-30.0	+30.0	-	채무상환
2025-01-20	한화손해보험(후)16	AA-	2025-01-31	10Y (5Y클)	-	3,000	-	-	절대금리	4.3	+4.8	-	운영
2025-01-20	한화에너지25-1	A+	2025-01-31	2Y	-	400	-	-	개별민평2Y	-30.0	+30.0	-	채무상환
2025-01-20	한화에너지25-2	A+	2025-01-31	3Y	-	600	-	-	개별민평3Y	-30.0	+30.0	-	운영, 채무상환
2025-01-21	한화토탈에너지스29-1	AA-	2025-02-05	2Y	-	1,000	-	-	개별민평2Y	-30.0	+30.0	-	채무상환
2025-01-21	한화토탈에너지스29-2	AA-	2025-02-05	3Y	-	1,000	-	-	개별민평3Y	-30.0	+30.0	-	채무상환

자료: 금감원 전자공시시스템, 하나증권

주: 공란은 수요예측 결과 공시 전

도표 16. 이번 주 회사채 수요예측 대상 기업

(단위: 억원, bp, %)

수요예측일	발행사	회사	신용 등급	발행일	발행만기	예측금액	금리밴드			사용목적
							기준금리	하단	상단	
2025-01-22	롯데윌푸드	72-1	AA	2025-02-05	3Y	1500	개별민평3Y	-30	30	채무상환
2025-01-22	롯데윌푸드	72-2	AA	2025-02-05	5Y	500	개별민평5Y	-30	30	채무상환
2025-01-22	미래에셋자산운용	10	AA	2025-02-05	3Y	1000	개별민평3Y	-30	30	채무상환
2025-01-22	에스케이오센트릭	23-1	AA-	2025-02-05	2Y	600	개별민평2Y	-30	30	채무상환
2025-01-22	에스케이오센트릭	23-2	AA-	2025-02-05	3Y	900	개별민평3Y	-30	30	채무상환

자료: 금감원 전자공시시스템, 하나증권

유통시장

도표 17. 주간 회사채 유통시장 상위거래

(단위: 억원, %, bp)

종목명	신용등급	거래금액	거래일	만기일	잔존기간	민평금리	평균거래금리	평균-민평
POSCO314-2	AA+	700	2025-01-15	2028-01-14	3년	3.069	3.097	2.8
하나금융지주56-5	AAA	600	2025-01-16	2032-07-28	10년	3.326	3.216	-11.0
미래에셋증권57-1	AA0	600	2025-01-15	2025-01-24	3월	3.259	3.134	-12.5
씨제이제일제당28-1	AA0	600	2025-01-14	2025-01-24	3월	3.153	3.142	-1.1
한온시스템11-2	AA-	500	2025-01-17	2025-09-09	1년	3.511	3.282	-22.9
LG전자77-3	AA0	450	2025-01-15	2025-02-02	3월	3.146	3.411	26.5
미래에셋증권57-1	AA0	400	2025-01-16	2025-01-24	3월	3.250	3.167	-8.3
신한금융지주133-2	AAA	400	2025-01-15	2025-04-10	3월	3.109	3.340	23.1
SK매직13-1	A+	400	2025-01-15	2026-03-04	1년6월	3.264	3.264	0.0
메리츠증권2301-1	AA-	400	2025-01-14	2025-07-18	1년	3.413	3.280	-13.3

주: 1) 2025.1.13~2025.1.17, 2) 발행물, 유통화증권 제외. 선순위, 무보증, 공모채기준 100억원 이상 거래
자료: 본드웹, 하나증권

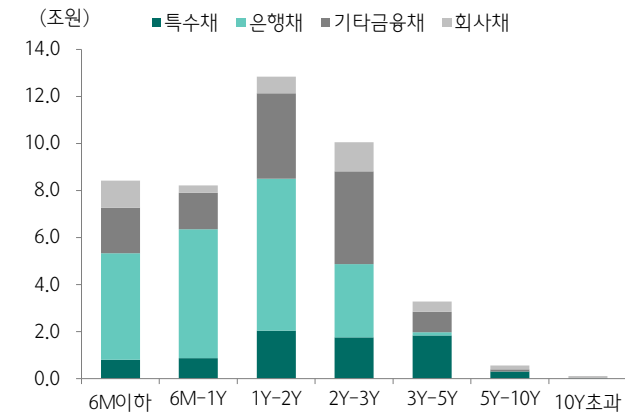
도표 18. 주간 회사채 강/약세거래 현황

(단위: 억원, bp)

강세				약세			
종목명(잔존기간)	신용등급	거래량	평균-민평	종목명(잔존기간)	신용등급	거래량	평균-민평
한국남부발전54-1(6월)	AAA	113	-53.9	현대제철128-2(3월)	AA0	104	245.1
한온시스템11-2(1년)	AA-	500	-22.9	에스케이하이닉스221-2(3월)	AA0	300	43.0
한온시스템13-1(1년)	AA-	300	-21.0	SK렌터카55-2(3월)	A0	300	42.5
신한금융지주135(6월)	AAA	300	-18.9	에스케이인천석유화학24-1(3월)	A+	100	41.3
한화투자증권29-2(2년6월)	AA-	200	-17.3	에스케이인천석유화학24-1(3월)	A+	200	41.2
대신증권24-2(2년6월)	AA-	300	-15.7	롯데쇼핑95-1(3월)	AA-	200	29.3
한국수력원자력57-1(6월)	AAA	300	-15.1	LG전자77-3(3월)	AA0	450	26.5
메리츠증권2311-2(1년)	AA-	200	-15.1	신한금융지주133-2(3월)	AAA	400	23.1
메리츠증권2306-1(6월)	AA-	200	-15.0	호텔롯데67-1(3월)	AA-	400	23.1
신한금융지주137(1년)	AAA	300	-14.5	SK실트론47-1(3월)	A+	200	18.0

주: 1) 2025.1.13~2025.1.17, 2) 발행물, 유통화증권 제외. 선순위, 무보증, 공모채기준 100억원 이상 거래
자료: 본드웹, 하나증권

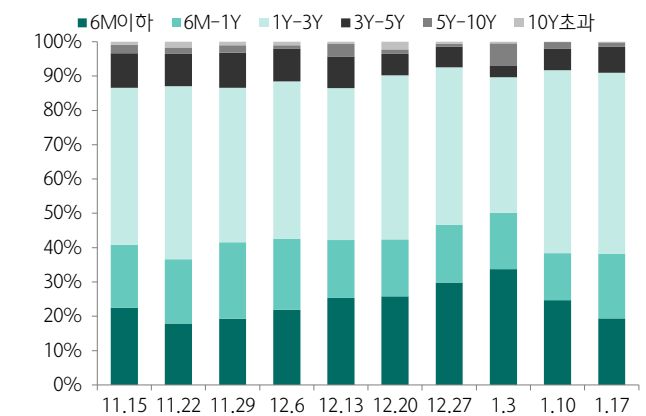
도표 19. 주간 잔존기간별 거래대금



주: 2025.1.13 ~ 2025.1.17

자료: 금융투자협회, 하나증권

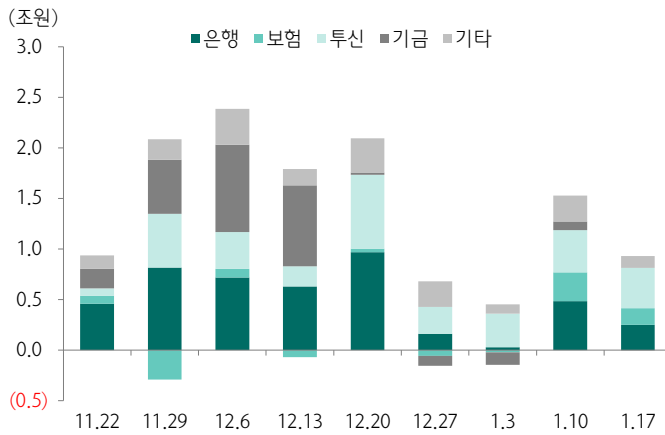
도표 20. 주간 잔존기간별 거래대금비중 추이



주: 주간단위(월~금) 작성

자료: 금융투자협회, 하나증권

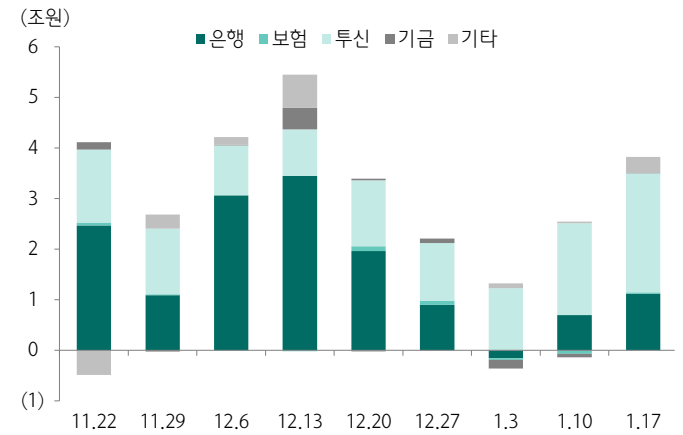
도표 21. 투자자별 특수채 순매수 추이



주: 기타에는 기타법인, 개인, 국가/지자체, 외국인, 종금 등 포함

자료: 금융투자협회, 하나증권

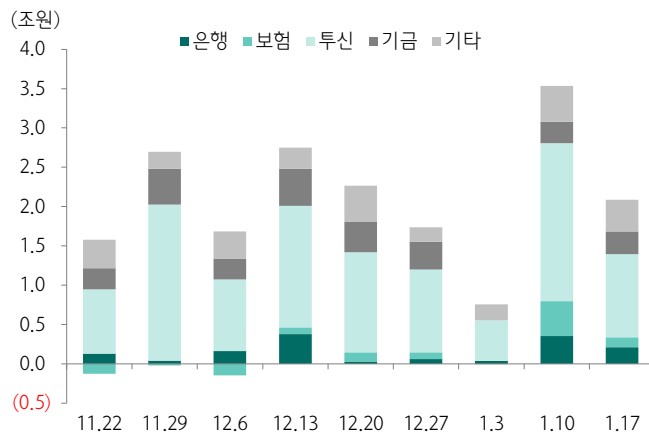
도표 22. 투자자별 은행채 순매수 추이



주: 기타에는 기타법인, 개인, 국가/지자체, 외국인, 종금 등 포함

자료: 금융투자협회, 하나증권

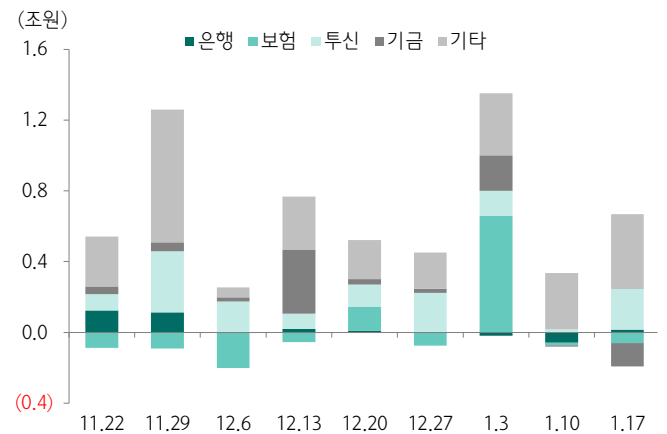
도표 23. 투자자별 여전채 순매수 추이



주: 기타에는 기타법인, 개인, 국가/지자체, 외국인, 종금 등 포함

자료: 금융투자협회, 하나증권

도표 24. 투자자별 회사채 순매수 추이



주: 기타에는 기타법인, 개인, 국가/지자체, 외국인, 종금 등 포함

자료: 금융투자협회, 하나증권

신용등급 및 전망 변경 내역

지난주 등급 및 전망 변경은 5건 있었다.

(등급 상향: 0개, 등급 하향: 0개, 전망 상향: 5개, 전망 하향: 0개)

도표 25. 채권등급/전망 변경 내역 (BBB- 이상 등급 기준)

기업명	평가사	적용등급			구분	내용
		변경전	변경후	최종변경일		
대한항공	한신평	A-(S)	A-(P)	2025-01-14	전망 상향	1) 아시아나항공 인수에 따른 차입부담 증가에도 우수한 재무구조 유지 2) FSC(Full Service Carrier)간 통합으로 사업지위 및 영업효율성 제고
대한항공	나신평	A-(S)	A-(P)	2025-01-14	전망 상향	1) 국내 1위의 우수한 시장지위 및 아시아나 인수로 시장지위 강화 2) 유상증자, 자구계획 이행, 현금창출력에 힘입어 재무적 대응력 개선 3) 양호한 수익성 유지로 점진적인 재무안정성 개선 가능성
한진칼	나신평	BBB+(S)	BBB+(P)	2025-01-14	전망 상향	1) 핵심자회사인 대한항공 신용도 제고 및 그룹 전반의 재무부담 완화 2) 계열사의 양호한 영업실적과 함께 자체 재무안정성 개선 유지
대한항공	한기평	A-(S)	A-(P)	2025-01-14	전망 상향	1) 우수한 사업경쟁력과 우호적 시장환경 하에 양호한 영업실적 유지 2) 아시아나항공 인수에 따른 부담을 감내할 재무완충력 보유 3) 통합비용과 경쟁제한 완화 조치에도 중장기적으로 사업역량 제고
한진칼	한기평	BBB+(S)	BBB+(P)	2025-01-15	전망 상향	1) 신용도가 밀접히 연동되어 있는 대한항공의 등급전망이 ‘긍정적’으로 변경된 점을 감안

자료: 신용평가 3사, 하나증권

도표 26. 발행사 긍정적 등급전망 현황 (BBB- 등급 이상, 무보증 선순위채 / 1.20 기준)

구분	한신평	나신평	한기평
상향 검토			
긍정적	S-Oil(AA0/정유, 석유화학) 삼성바이오로직스(AA-/바이오) 엘지씨엔에스(AA-/IT) 아이엠캐피탈(A+/캐피탈) 디엘에너지(A0/지주) HD현대일렉트릭(A0/전기장비) HD현대중공업(A0/조선) 현대로템(A0/방산) 우리금융에프앤아이(A-/기타금융) 씨제이씨지브이(A-/영화관) 대한항공(A-/항공)	S-Oil(AA0/정유, 석유화학) 현대글로비스(AA0/종합물류) 엘에스일렉트릭(AA-/전기장비) 엘지씨엔에스(AA-/IT) 금호석유화학(A+/석유화학) 티케이이태광(A+/신발제조) 평택에너지엔파워(A0/화력발전) 삼양식품(A0/식품제조) 디엘에너지(A0/지주) HD현대중공업(A0/조선) HD현대(A0/지주) HD현대일렉트릭(A0/전기장비) 현대로템(A0/방산) 씨제이씨지브이(A-/영화관) 디엔오토모티브(A-/자동차부품, 기계) 대한항공(A-/항공) 한진칼(BBB+/지주) 화신(BBB0/자동차부품) 두산(BBB0/지주)	삼성바이오로직스(AA-/바이오) 엘지씨엔에스(AA-/IT) 아이엠캐피탈(A+/캐피탈) 티케이이태광(A+/신발제조) 삼양식품(A0/식품제조) HD현대(A0/지주) HD현대중공업(A0/조선) HD현대일렉트릭(A0/전기장비) 현대로템(A0/방산) 씨제이씨지브이(A-/영화관) 디엔오토모티브(A-/자동차부품, 기계) JW홀딩스(BBB-/지주) 동방(BBB-/물류) 대한항공(A-/항공) 한진칼(BBB+/지주)

자료: 신용평가 3사, 하나증권

도표 27. 발행사 부정적 등급전망 현황 (BBB- 등급 이상, 무보증 선순위채 / 1.20 기준)

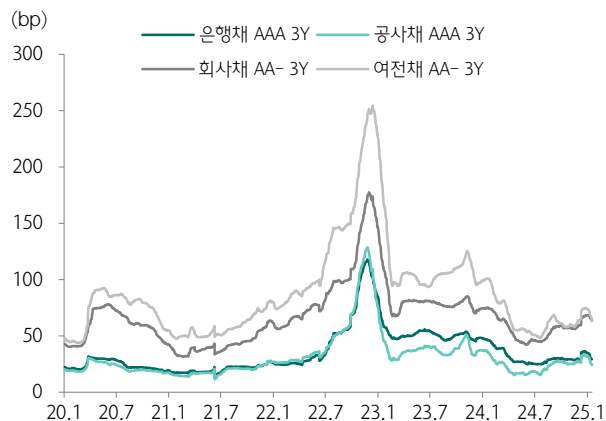
구분	한신평	나신평	한기평
하향 검토	롯데렌탈(AA-/렌탈) 에스케이스페셜티(A+/특수가스)	에스케이스페셜티(A+/특수가스)	고려아연(AA+/비철금속) 에스케이스페셜티(A+/특수가스)
부정적	엔씨소프트(AA0/게임) 롯데케미칼(AA0/석유화학) 롯데캐피탈(AA-/캐피탈) 롯데지주(AA-/지주) 롯데물산(AA-/물산) 한온시스템(AA-/자동차부품) 넷마블(A+/게임) 롯데건설(A+/건설) SKC(A+/지주) 쌍용씨앤이(A0/시멘트) 동화기업(A-/목재가공) 에스케이어드밴스드(A-/석유화학) 여천NCC(A-/석유화학) 케이씨씨건설(A-/건설) 효성화학(BBB+/석유화학) 풀무원(BBB+/식품제조) 한독(BBB+/제약) 이랜드윌드(BBB0/의류) 한솔홈데코(BBB0/목재가공)	고려아연(AA+/비철금속) 엘지화학(AA+/석유화학) 엔씨소프트(AA0/게임) 한화솔루션(AA0/석유화학) 롯데케미칼(AA0/석유화학) 롯데지주(AA-/지주) 하나증권(AA-/증권) 한온시스템(AA-/자동차부품) 롯데건설(A+/건설) SKC(A+/지주) 쌍용씨앤이(A0/시멘트) 컴투스(A0/게임) HD현대케미칼(A0/석유화학) 다올투자증권(A-/증권) 케이씨씨건설(A-/건설) 풀무원식품(A-/식품제조) 에스케이어드밴스드(A-/석유화학) 동화기업(A-/목재) 효성화학(BBB+/석유화학) 대동(BBB+/농기계) 동원건설산업(BBB0/건설) 제이티비씨(BBB0/방송) 에스엘엘중앙(BBB0/방송)	롯데케미칼(AA0/석유화학) 롯데지주(AA-/지주) 한온시스템(AA-/자동차부품) 한화솔루션(AA-/석유화학) 롯데건설(A+/건설) 넷마블(A+/게임) 현대엘리베이터(A+/승강기) SKC(A+/지주) 쌍용씨앤이(A0/시멘트) HD현대케미칼(A0/석유화학) 에스케이아이테크놀로지(A0/이차전지소재) 에코프로엠(A0/이차전지소재) 에코프로(A-/지주) 여천NCC(A-/석유화학) 풀무원식품(A-/식품제조) 엠캐피탈(A-/캐피탈) 오케이캐피탈(BBB+/캐피탈) 대동(BBB+/농기계) 동원건설산업(BBB0/건설) 한신공영(BBB0/건설) 제이티비씨(BBB0/방송)

자료: 신용평가 3사, 하나증권

Key Chart

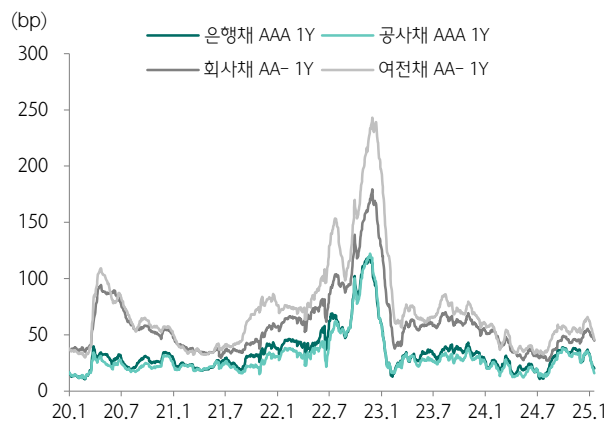
주요금리차(1)

주요 크레딧채권 신용스프레드(3Y)



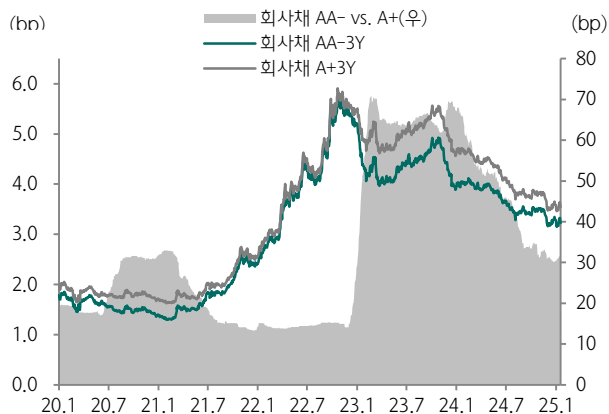
자료: 인포맥스, 하나증권

주요 크레딧채권 신용스프레드(1Y)



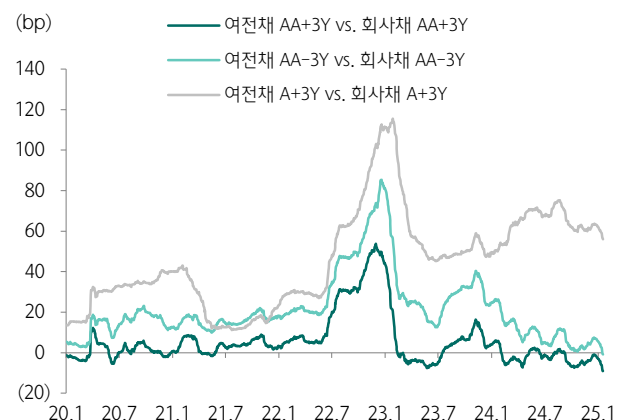
자료: 인포맥스, 하나증권

회사채 AA-/A+ 스프레드



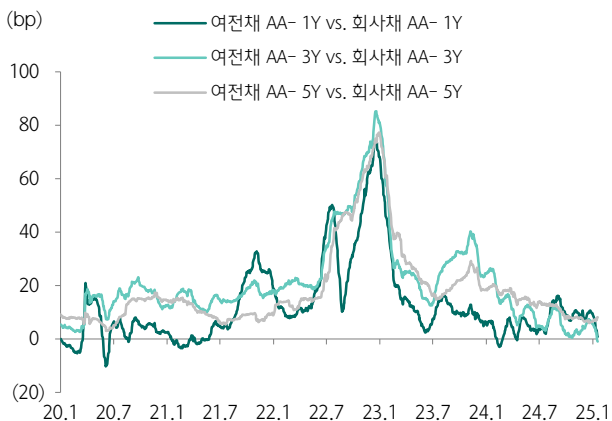
자료: 인포맥스, 하나증권

여전채3Y/회사채3Y 스프레드 (AA+/AA-/A+)



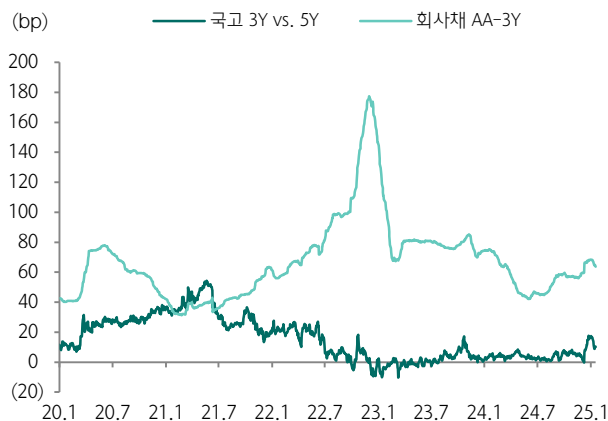
자료: 인포맥스, 하나증권

여전채/회사채 스프레드(1Y/3Y/5Y)



자료: 인포맥스, 하나증권

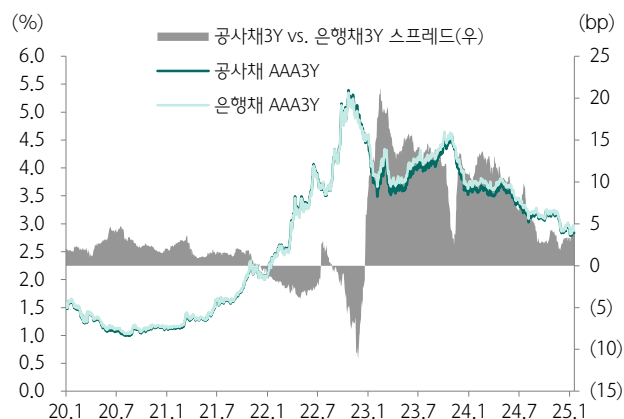
국채 중단기 스프레드 및 회사채 AA- 스프레드



자료: 인포맥스, 하나증권

주요금리차(2)

특수채3Y/은행채3Y 스프레드



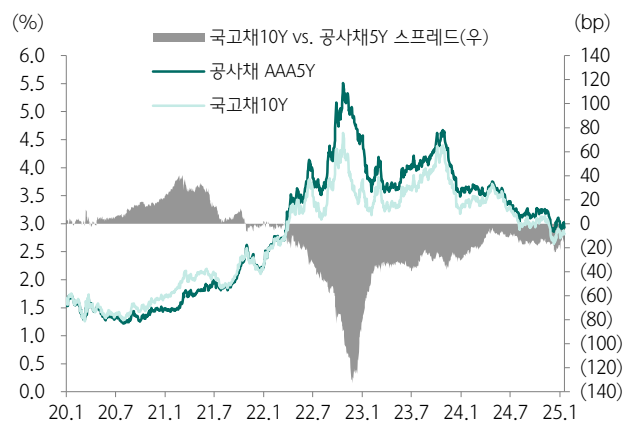
자료: 인포맥스, 하나증권

특수채AAA/은행채AAA 국고대비 Spread(3Y)



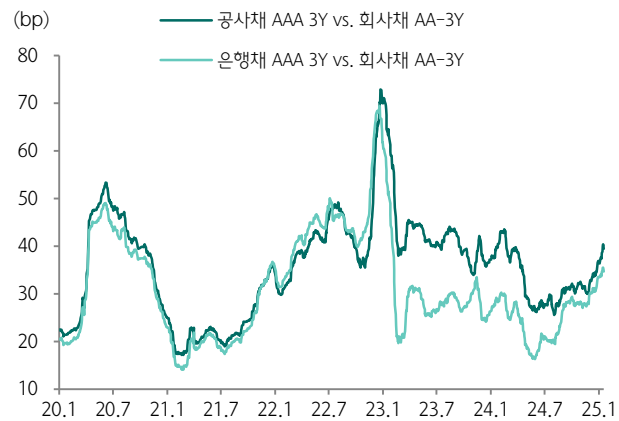
자료: 인포맥스, 하나증권

국고채10Y/특수채5Y 스프레드



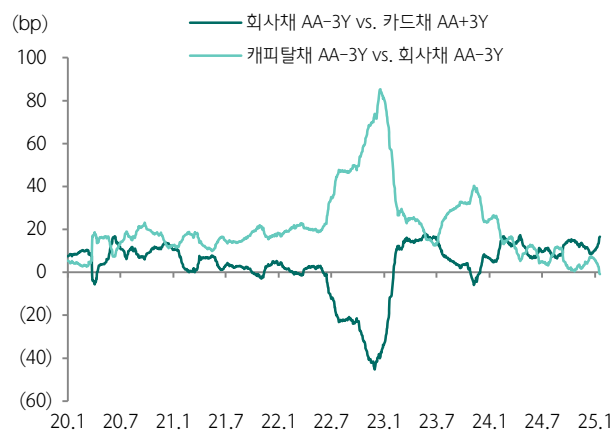
자료: 인포맥스, 하나증권

특수채AAA/은행채AAA 회사채(AA-)대비 스프레드



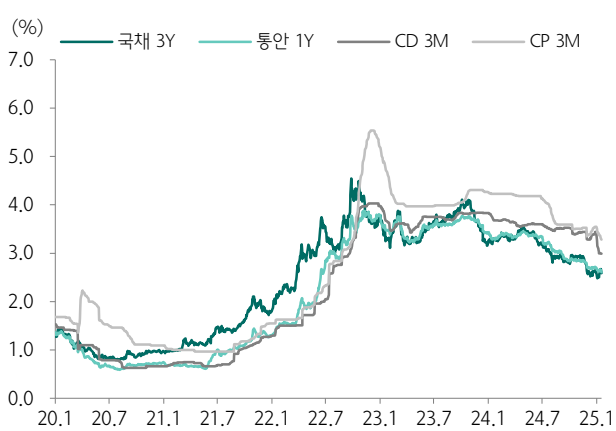
자료: 인포맥스, 하나증권

카드채AA+/캐피탈채AA- 회사채(AA-)대비 스프레드



자료: 인포맥스, 하나증권

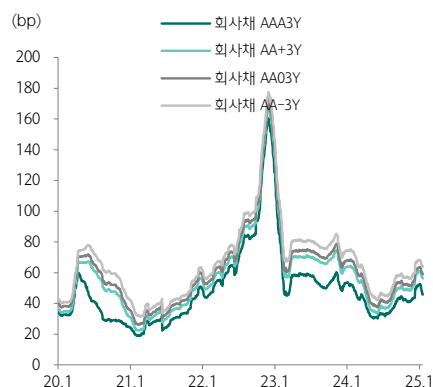
CP 3M/CD 3M/통안채1Y/국채3Y 금리 추이



자료: 인포맥스, 하나증권

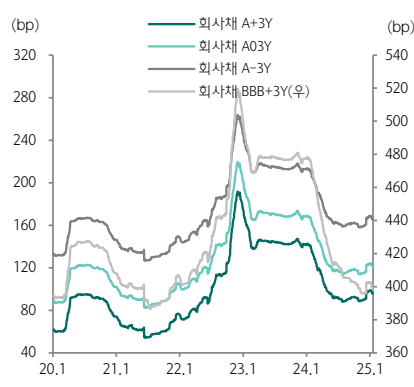
주요금리차(3)

AA등급 이상 회사채 스프레드 추이(3Y)



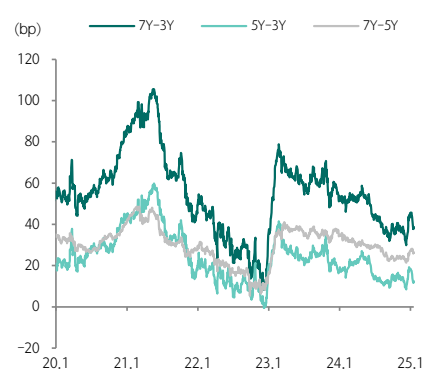
자료: 인포맥스, 하나증권

A등급 이하 회사채 스프레드 추이(3Y)



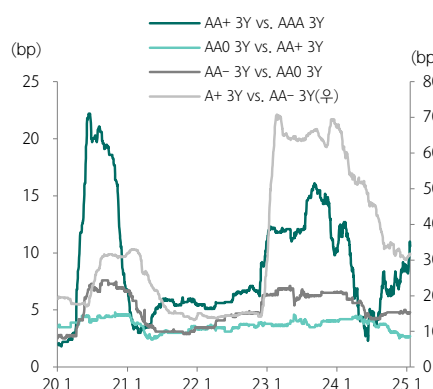
자료: 인포맥스, 하나증권

회사채 AA- 장단기 스프레드(3Y/5Y/7Y)



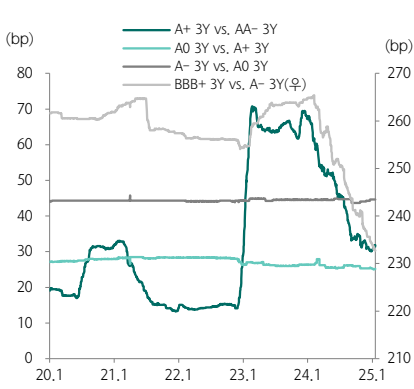
자료: 인포맥스, 하나증권

회사채 등급 간 스프레드(1)



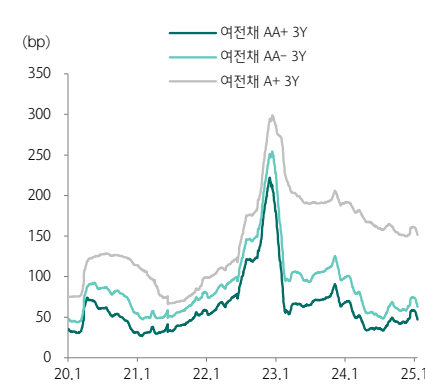
자료: 인포맥스, 하나증권

회사채 등급 간 스프레드(2)



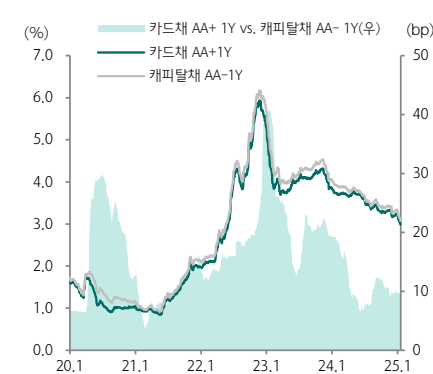
자료: 인포맥스, 하나증권

여전채 3Y 스프레드 추이(AA+/AA-/A+)



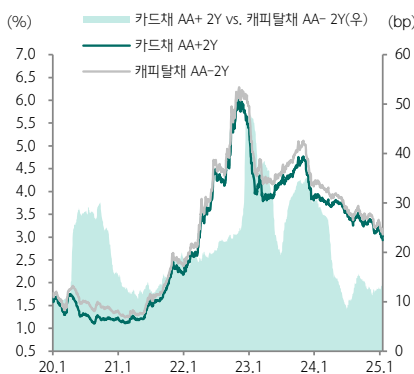
자료: 인포맥스, 하나증권

카드채/캐피탈채 스프레드(1Y)



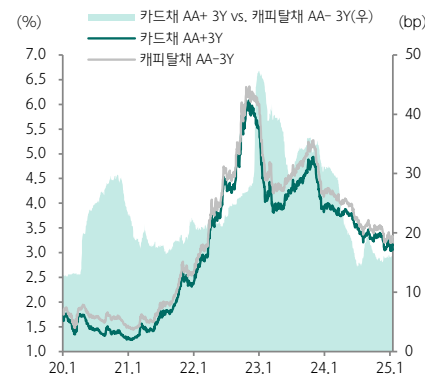
자료: 인포맥스, 하나증권

카드채/캐피탈채 스프레드(2Y)



자료: 인포맥스, 하나증권

카드채/캐피탈채 스프레드(3Y)



자료: 인포맥스, 하나증권