



Credit/ESG

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 하시기를 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.



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

하나증권 리서치센터

2024년 11월 27일 | Global Asset Research

CrediVille/ESG

판트(Pfand)를 아십니까?

줄이기 어렵다면 재활용이라도...

플라스틱은 1) 석유정제 과정에서 무한정 생산되는 원재료의 풍부함, 2) 가공의 용이성, 3) 계속해서 시장의 요구를 충족시켜주는 기술개발 발전 등에 힘입어 현대인의 실생활에 없어서는 안될 필수재로 자리잡은지 오래다. 아침에 눈을 떠서 잠이 들 때까지 수반되는 모든 인간의 활동과정에서 플라스틱이 빠지는 영역은 없다고 말할 수 있다.

하지만 이와 같은 편의성의 이면에는 그에 상응하는 비용이 수반되고 있는 것 또한 사실이다. 예를 들어 일회용 플라스틱 빨대의 경우 제조에는 2초 미만의 시간이 소요되고 사용하는 데에는 2분(남자)~2시간(여자)이 소요되는 반면 자연적으로 소멸되는 데에는 2백년이 넘는 시간이 흘러야 한다. 물론 소각이나 매립을 통하여 소멸시키는 시간을 단축시킬 수 있겠으나 이 과정에서 또 다시 화석연료가 사용되거나 유독가스가 배출되는, 악순환을 피할 수 없다.

이 같은 문제인식에 따라 유엔환경계획(UNEP)에서는 지난 2022년 3월 유엔환경총회(UNEA) 5차 회의를 통해 플라스틱 오염과 관련된 이슈를 본격적으로 쟁점화하기 시작하였다(UNEA 5/14). 이번주(11/25~12/1)에 부산에서 개최되는 회의는 '제5차 정부간 협상위원회'(INC-5: International Negotiating Committee)로서 유엔 기후변화협약 이후 최대 규모의 다자간 환경협약이자, 가장 중요한 협약으로 인식되고 있다. 유엔환경계획에서는 이른바 플라스틱의 '전주기적 관리'를 핵심으로 하는 협약제정을 추진할 것으로 전해지는데 통상 선진국과 개도국간에는 '생산단계'에 대한 정의(플라스틱 원료단계 or 플라스틱 제품단계)에서 이견이 있는 상황이다. 플라스틱 재료인 '폴리머' 감축에 플라스틱 생산보다 소비가 많은 EU 등은 '찬성'하는 입장이지만 원료를 만드는 산유국 등은 '반대'하는 입장인 것이다.

한편 연간 생산 규모 세계 4위의 석유화학 산업생산국으로서의 한국의 행보에 이목이 집중되고 있다. 한국은 이번 회의의 개최국일 뿐만 아니라 '플라스틱의 오염을 종식하기 위한 야심찬 목표연합'에 가입돼 있지만 산업적 현실이라는 딜레마에 빠져있기 때문이다.

결국 플라스틱중독을 탈피하는 문제는 여타 기후변화대응과 마찬가지로 구호와 선언에 그칠 것이 아니라 가까운 일상에서부터 이른바 '플라스틱 발자국'을 줄여나가는 실천의지가 중요하다. 하지만 하루아침에 굳어진 습관을 고치기 어렵다면 일단은 사용후처리 내지 재활용과정을 효율화함으로써 죄책감(?)을 덜어낼 수도 있을 것이다.

그런 측면에서 독일정부가 2003년부터 실시하고 있는 플라스틱병 반납시스템 '판트(Pfand)'는 우리에게 시사하는 바가 크다. 현행 포장법 31조 '일회용 음료포장에 대한 판트 및 반환의무'에 따르면 일회용 음료포장 제조업체는 포장당 최소 25센트 보증금을 고객에게 청구해야 하고 음료 유통업자는 실제 상품이 판매된 장소, 혹은 판매소와 가까운 장소에서 정상 영업시간에 일회용 포장 용기를 무상으로 회수하고 판트 비용을 되돌려주도록 되어있다. 이 같은 독일의 자원순환정책은 지난 2023년 당초 시행하려던 일회용품 규제정책을 사실상 폐기하는 결정을 내릴 수 밖에 없었던 한국에도 시사하는 바가 크다고 할 것이다. INC-5 회의 개최국으로서의 체면은 세워야 하지 않을까?

도표 1. 독일 판트시스템 운영구조(The DPG deposit process)

독일에서는 2003년부터 PET, 유리, 금속 등 다양한 음료 포장재에 보증금을 부과하고 있다. 이는 DPG 일회용 보증금 제도의 일환으로, DPG라벨이 부착된 일회용 음료 포장재의 경우 수거 과정의 신뢰성이 높아진다. 또한, DPG 제도는 혁신적인 재료순환 기술을 구현하고 안전한 보증금 정산 처리를 보장하고 있다.

인터페이스

2019년부터 시행된 독일포장법(이전의 포장 규정)에는 일회용 음료 포장재에 대한 보증금 부과를 규정하고 있다. 독일소매협회(HDE)와 독일식품산업연합(BVE)은 2005년에 'DPG Deutsche Pfandsystem GmbH'를 설립했는데, 이는 원활한 보증금 반환을 지원하는 제도 구축을 목표로 했다. 이 제도에는 음료 제조업체와 수입업체, 소매업체 및 최종 유통업체가 참여한다. 여기에 더해 빈음료를 반환하는 회수기계 제조업체, 선별 공장, DPG 링크 전문 사용업체와 결제 서비스 제공업체 등도 포함된다. 이를 통해 DPG 시스템만의 독특한 네트워크를 형성하고 있다.

더 많은 성과를 창출하는 네트워크

일회용 음료 포장재에는 법적으로 포장당 25센트의 보증금이 부과되고 있다. DPG 표시가 부착된 모든 일회용 음료는 재활용 회수기계나 선별처리 공장을 통해 재활용되고 있고, 소비자는 음료를 구매할 때 보증금을 환급받게 된다. 이때, DPG는 보증금 정산을 위한 법적이고 조직적인 틀을 제공한다. 글로벌 음료 제조업체와 대형 소매업체뿐만 아니라, 지역 음료 병입업체, 수입업체, 그리고 동네 작은 키오스크 기계까지도 이 제도 안에서 수혜를 입게 된다. 또한, 현재 반환율도 매우 높아 환경 부담 절감에 큰 기여를 하고 있다.

DPG의 독창성을 만들어내는 라벨링

DPG 제도에서 라벨링은 핵심 요소라고 할 수 있다. DPG 제도에 참여하는 음료 제조업체와 수입업체는 DPG의 규격에 맞게 일회용 음료 포장에 라벨링할 의무를 지게 된다. 이 라벨링의 경우 DPG표시와 독일시장 전용 상품 번호(Global Trade Item Number, GTIN)로 구성되어 있다.

재활용처리의 디지털화

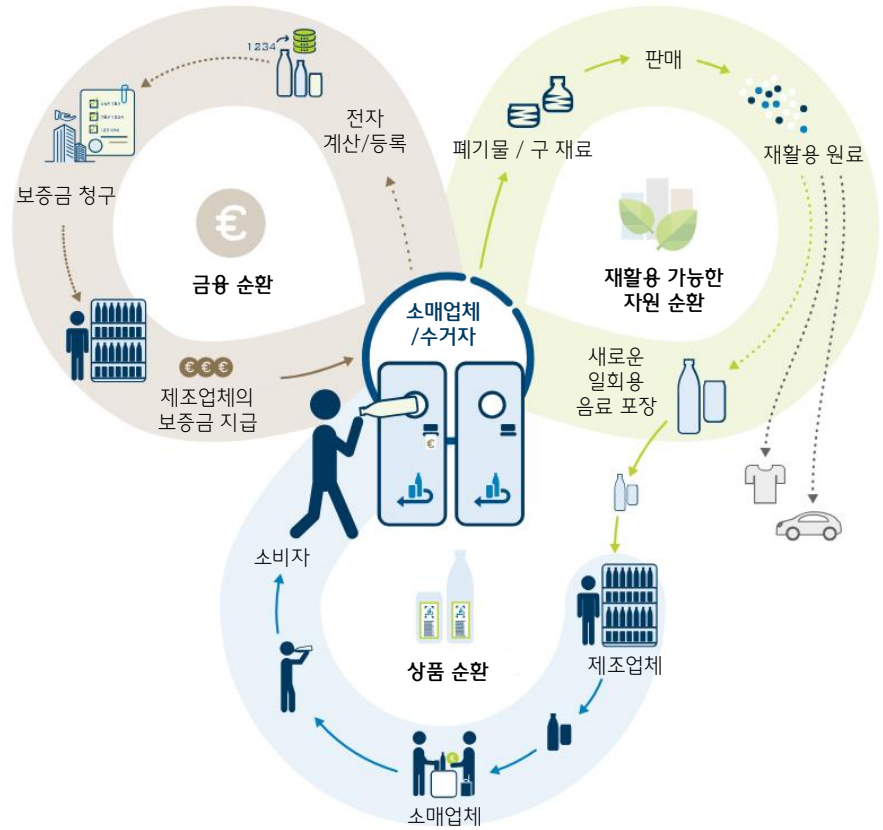
개별적인 모든 포장재는 GTIN을 통해 식별할 수 있고, 이를 중앙 데이터베이스 시스템을 통해 특정 제조업체나 수입업체와 고유하게 연결될 수 있다. 재활용 회수기계와 선별처리 공장에서는 GTIN을 읽고 해당 품목에 대한 전자 데이터를 생성하는 동시에 포장재의 경우 물리적으로 분쇄되어 재활용에 사용된다.

전문적인 기술 결부

보증금 정산에 신뢰성이 결여된다면, 보증금을 환급해준 소매업체는 큰 손실을 볼 수 있다. 이를 방지하기 위해, 음료 제조업체와 수입업체는 보증금을 최초에 수취한 이후, 고객에게 보증금을 환급해주는 소매업체에게 해당 보증금 금액을 상환해야 한다. 매년 약 180억개의 일회용 음료 포장에 대한 데이터가 처리되고 있는데, 전문적인 정산 서비스업체의 지원을 받고 있다.

자료: DPG, 하나증권

도표 2. DPG 제도의 재활용 순환 과정



자료: DPG, 하나증권

크레딧스프레드 동향 및 전략

국고채 금리 하락, 신용스프레드 혼조세 지속

도비쉬한 금통위를 기대하며

국고채 금리 하락.

10년물 한미 국채금리 갭은 확대

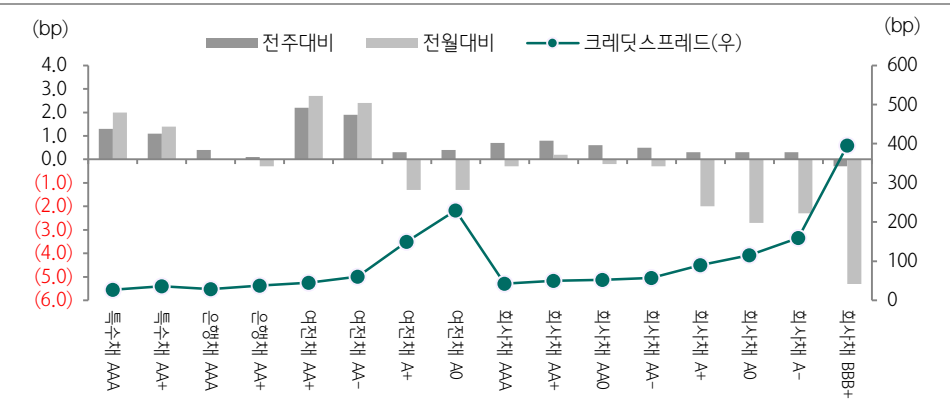
전주 국고채 금리는 하락으로 마감했다. 11월 금통위를 앞두고 완화적인 스탠스일 것에 대한 기대감이 작용한 것으로 보인다. 특히, 올해와 내년 경제성장률을 하향 조정할 가능성이 존재하고, 시장은 내년 1분기 중 이른시점에 기준금리 인하를 결정할 가능성에 베팅하고 있다. 이로인해 미국채 10년물과 국고채 10년물 간의 금리차가 140bp 이상 벌어지는 등 디커플링이 심화되고 있다. 한편, 러시아의 핵 교리 개정본 발표 등 러우전쟁에서의 긴장감이 다시 높아지면서 안전자산 선호를 자극한 영향도 반영된 결과로 보여진다. 결국 주중 국고채 3년물 금리는 12bp 하락한 2.817%, 10년물 금리는 10bp 하락한 2.98%로 마감했다.

신용스프레드

혼조세

지난주 신용스프레드는 전반적으로 혼조세를 보였다. 만기별로는 단기구간이 대부분 약세를 보인 가운데 은행채는 강보합세 보였다. 섹터별로는 여전채 상위등급의 약세가 상대적으로 큰 편이었다. 연말장세에 따른 시장소강상태가 지속되고 있는 가운데 아직까지는 롯데그룹 이슈에 따른 영향은 일부 기업/채권을 제외하고는 제한적인 상황이다. 채권자회의의 진행경과 및 자구노력 등에 대한 투자자들의 평가가 향후 연관 영역의 안정세 지속여부에 일차적인 관건으로 작용할 것으로 전망된다.

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



주: 2024.11.22 기준 / 자료: 인포맥스, 하나증권

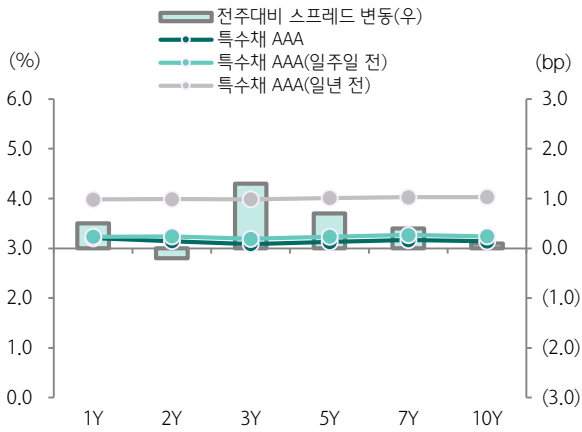
도표 2. 크레딧채권 금리 및 스프레드 변동

(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		2.87	2.87	2.82	2.88	2.98	-	-	-	-	-	-3.2	-10.5	-12.0	-11.3	-10.0	0.1	-6.6	-12.5	-13.5	-13.1
특수채	AAA	3.20	3.14	3.09	3.13	3.14	38.1	26.2	26.9	25.2	16.0	0.5	-0.2	1.3	0.7	0.1	4.6	0.4	2.0	1.0	0.4
	AA+	3.25	3.24	3.18	3.25	3.33	42.4	36.2	36.1	37.7	35.0	0.5	-0.4	1.1	0.5	-0.1	4.0	0.0	1.4	0.4	0.2
은행채	AAA	3.23	3.15	3.11	3.18	3.54	40.9	26.9	28.9	30.6	56.0	-0.1	0.2	0.4	0.1	-0.2	6.0	0.3	0.0	0.3	-1.4
	AA+	3.29	3.24	3.19	3.29	3.62	47.0	36.3	37.5	40.9	63.6	-0.1	-0.2	0.1	-0.2	-0.6	5.9	-0.1	-0.3	0.0	-1.7
여전채	AA+	3.32	3.30	3.27	3.30	4.31	49.7	42.0	45.0	42.7	133.1	1.7	2.7	2.2	0.1	-0.1	7.5	2.9	2.7	0.2	-0.6
	AA-	3.41	3.42	3.42	3.61	4.71	58.9	53.7	60.1	73.4	173.0	1.2	2.6	1.9	0.3	-0.1	6.1	2.1	2.4	0.2	-0.3
	A+	4.11	4.13	4.32	4.74	5.41	128.2	125.2	149.9	186.7	242.6	0.8	0.5	0.3	0.1	-0.1	0.4	-4.3	-1.3	-0.5	-0.3
	A0	4.84	4.94	5.12	5.40	5.83	201.3	205.9	229.8	252.4	284.6	0.2	0.5	0.4	0.1	-0.1	-0.3	-4.8	-1.3	-0.4	-0.3
회사채	AAA	3.25	3.24	3.24	3.29	3.56	42.7	35.4	42.3	41.1	57.6	1.2	-0.8	0.7	0.0	-0.8	4.5	-2.6	-0.3	-0.7	-0.8
	AA+	3.27	3.30	3.31	3.37	3.84	44.3	41.6	49.6	49.1	85.6	0.8	0.3	0.8	-0.1	-0.4	4.4	-0.7	0.2	0.0	-0.4
	AA0	3.29	3.32	3.34	3.43	4.18	46.9	44.1	52.2	55.0	119.6	0.8	0.4	0.6	-0.2	-0.4	4.8	-0.6	-0.2	-0.2	-0.4
	AA-	3.32	3.36	3.39	3.53	4.54	49.8	47.4	56.9	65.3	155.5	0.8	0.4	0.5	-0.1	-0.4	4.8	-0.7	-0.3	-0.1	-0.4
	A+	3.53	3.60	3.71	4.22	5.11	70.3	71.7	89.6	134.0	212.6	1.1	-0.3	0.3	0.0	-0.2	4.6	-1.6	-2.0	-3.1	-2.8
	A0	3.69	3.77	3.97	4.64	5.57	86.6	88.4	114.9	176.3	258.5	0.9	-0.2	0.3	0.0	-0.2	3.7	-2.2	-2.7	-3.2	-2.8
	A-	3.95	4.09	4.41	5.23	6.08	113.0	121.0	159.0	234.9	309.6	0.9	-0.3	0.3	0.0	-0.2	3.7	-2.1	-2.3	-2.8	-2.4
	BBB+	5.12	6.17	6.78	7.17	7.61	230.1	329.1	395.9	428.8	462.7	0.1	-0.2	-0.3	0.0	-0.2	-1.8	-4.3	-5.3	-4.0	-4.0

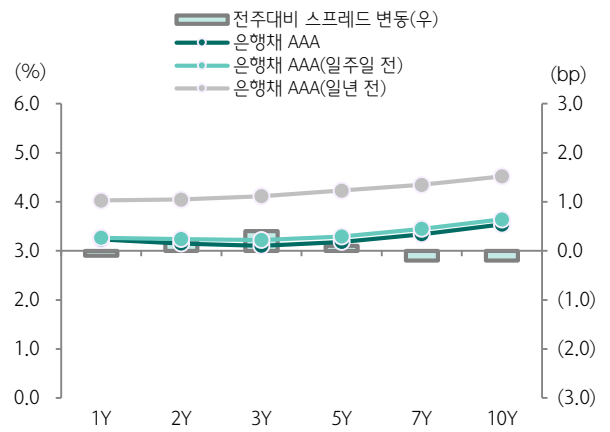
주: 1) 2024.11.22 기준, 2) 1Y, 2Y는 통안채(이표) 동월물 대비. 이외 3Y 이상은 국고채 동월물 대비 2) 스프레드의 적색은 강세를 녹색은 약세를 나타냄 / 자료: 인포맥스, 하나증권

도표 3. 특수채 AAA 금리커브와 스프레드 변동



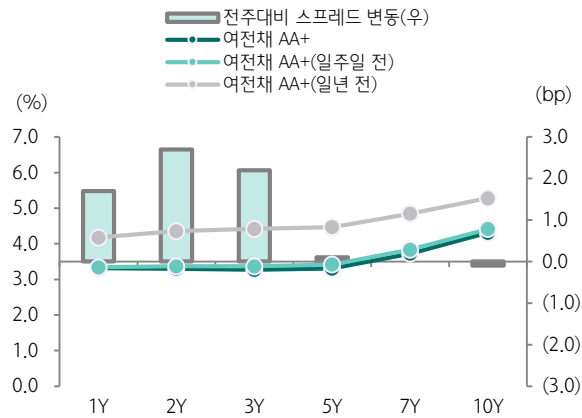
주: 2024.11.22 기준
자료: 인포맥스, 하나증권

도표 4. 은행채 AAA 금리커브와 스프레드 변동



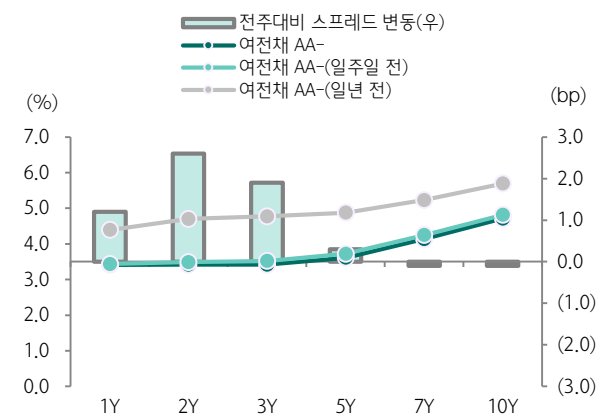
주: 2024.11.22 기준
자료: 인포맥스, 하나증권

도표 5. 여전채 AA+ 금리커브와 스프레드 변동



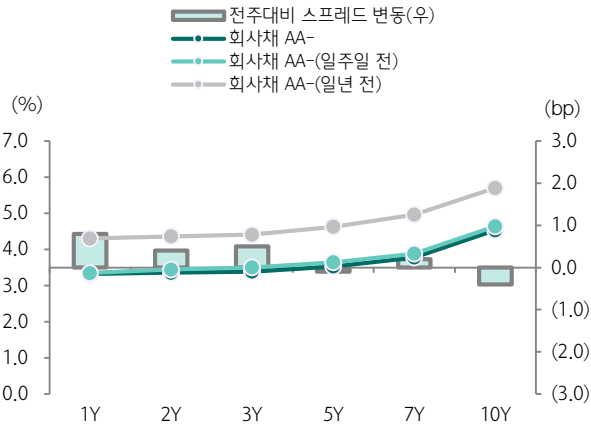
주: 2024.11.22 기준
자료: 인포맥스, 하나증권

도표 6. 여전채 AA- 금리커브와 스프레드 변동



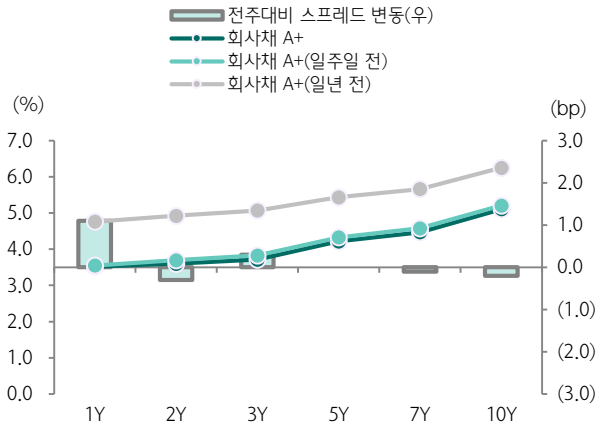
주: 2024.11.22 기준
자료: 인포맥스, 하나증권

도표 7. 회사채 AA- 금리커브와 스프레드 변동



주: 2024.11.22 기준
자료: 인포맥스, 하나증권

도표 8. 회사채 A+ 금리커브와 스프레드 변동



주: 2024.11.22 기준
자료: 인포맥스, 하나증권

발행시장

도표 9. 특수채 발행/만기 현황

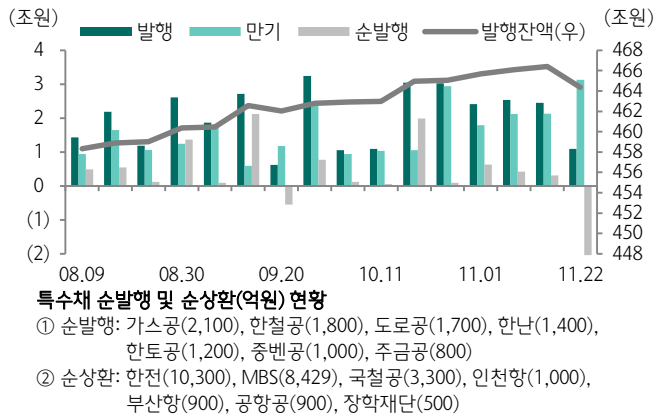


도표 10. 은행채 발행/만기 현황

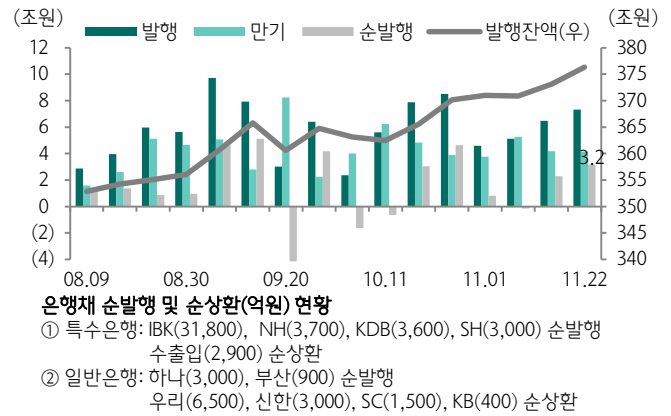


도표 11. 카드채 발행/만기 현황

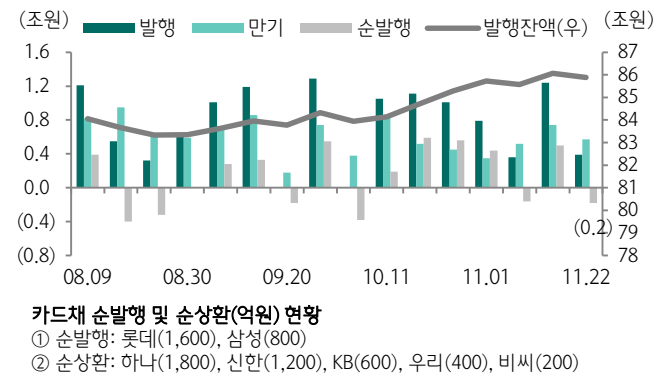


도표 12. 캐피탈채 발행/만기 현황

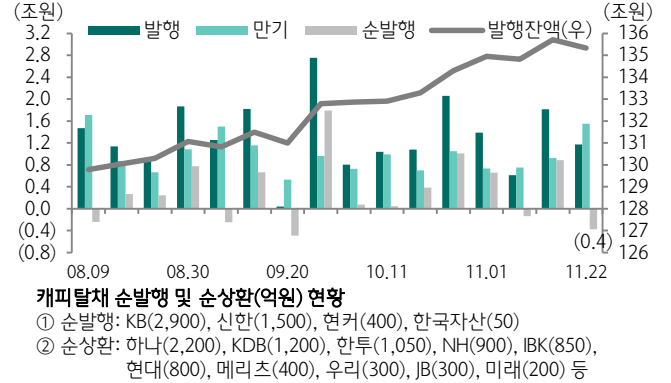


도표 13. AA등급 이상 회사채 발행/만기 현황

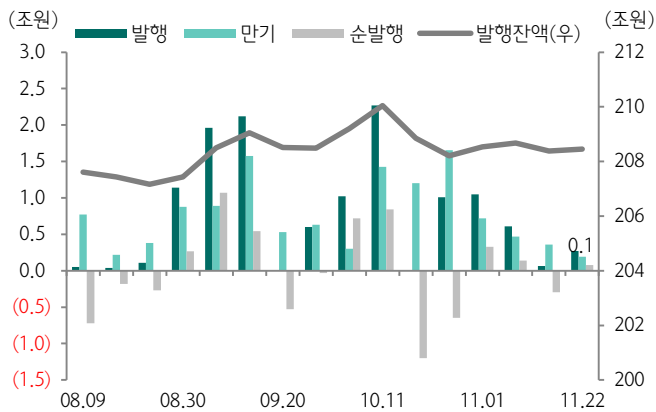


도표 14. A등급 이하 회사채 발행/만기 현황

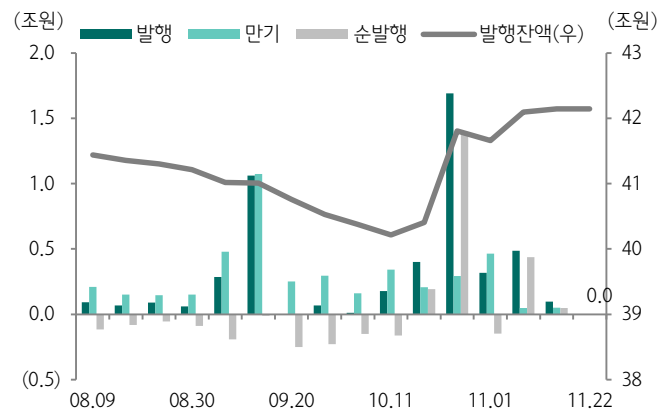


도표 15. 회사채 수요예측 결과

(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		
2024-11-19	주택도시보증공사(신종)1	AA+	2024-11-26	30Y (5Y클)	7,000	5,000	7,130	1.43	절대금리	3.5	+4.1	4.1	운영
2024-11-19	HS효성첨단소재5-1	A	2024-11-27	2Y	480	300	1,430	4.77	개별민평2Y	-50.0	+30.0	-10.0	채무상환
2024-11-19	HS효성첨단소재5-2	A	2024-11-27	3Y	430	300	630	2.10	개별민평3Y	-50.0	+30.0	-22.0	채무상환
2024-11-19	한화오션8-1	BBB+	2024-11-27	1.5Y	200	200	1,470	7.35	개별민평1.5Y	-30.0	+0.0	-102.0	채무상환
2024-11-19	한화오션8-2	BBB+	2024-11-27	2Y	800	300	2,730	9.10	개별민평2Y	-30.0	+0.0	-145.0	채무상환
2024-11-20	SK313-1	AA+	2024-11-28	3Y	2,600	1,600	4,800	3.00	개별민평3Y	-30.0	+30.0	6.0	채무상환
2024-11-20	SK313-2	AA+	2024-11-28	5Y	1,400	1,400	2,900	2.07	개별민평5Y	-30.0	+30.0	5.0	채무상환
2024-11-20	이마트37(신종)	AA-	2024-11-28	30Y (3Y클)	1,000	1,000	1,230	1.23	절대금리	4.7	+5.1	5.0	채무상환
2024-11-21	GS리테일36-1	AA	2024-11-29	2Y	1,000	800	2,200	2.75	개별민평2Y	-30.0	+30.0	-1.0	채무상환
2024-11-21	GS리테일36-2	AA	2024-11-29	3Y	1,000	700	3,400	4.86	개별민평3Y	-30.0	+30.0	-5.0	채무상환
2024-11-21	전북은행(후)4	AA-	2024-11-29	10Y	510	510	510	1.00	개별민평10Y	90.0	+149.0	149.0	운영
2024-11-25	케이티201-1	AAA	2024-12-02	3Y	-	1,000	-	-	개별민평3Y	-30.0	+30.0	-	운영, 채무상환
2024-11-25	케이티201-2	AAA	2024-12-02	5Y	-	600	-	-	개별민평5Y	-30.0	+30.0	-	채무상환
2024-11-25	케이티201-3	AAA	2024-12-02	10Y	-	400	-	-	개별민평10Y	-30.0	+30.0	-	채무상환
2024-11-26	에스케이브로드밴드56-1	AA	2024-12-04	3Y	-	700	-	-	개별민평3Y	-30.0	+30.0	-	채무상환
2024-11-26	에스케이브로드밴드56-2	AA	2024-12-04	5Y	-	500	-	-	개별민평5Y	-30.0	+30.0	-	채무상환
2024-11-26	에스케이브로드밴드56-3	AA	2024-12-04	7Y	-	300	-	-	개별민평7Y	-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	
2024-11-27	효성화학	15	BBB+	2024-12-04	1Y	300	절대금리	6.7	7.7	채무상환
2024-11-27	JB금융지주(신종)	9	A+ (5Y클)	2024-12-05	영구	1000	절대금리	4	4.95	운영

자료: 금감원 전자공시시스템, 하나증권

유통시장

도표 17. 주간 회사채 유통시장 상위거래 (단위: 억원, %, bp)

종목명	신용등급	거래금액	거래일	만기일	잔존기간	민평금리	평균거래금리	평균-민평
KB증권44-1	AA+	1,200	2024-11-20	2025-10-23	1년	3.351	3.420	6.9
미래에셋증권70	AA0	800	2024-11-21	2027-02-15	2년6월	3.442	3.411	-3.1
롯데케미칼52-4	AA0	800	2024-11-20	2026-04-28	1년6월	3.599	4.300	70.1
신한금융지주163-3	AAA	700	2024-11-19	2029-02-26	5년	3.257	3.231	-2.6
하나금융지주49-1	AAA	637	2024-11-18	2025-10-28	1년	3.245	3.192	-5.3
하나금융지주55-3	AAA	600	2024-11-22	2025-05-12	6월	3.392	3.445	5.3
농협금융지주45-1	AAA	600	2024-11-22	2026-08-26	2년	3.203	3.205	0.2
엔에이치투자62-2	AA+	600	2024-11-21	2025-11-27	1년6월	3.319	3.283	-3.6
SK가스35-2	AA-	600	2024-11-21	2026-09-27	2년	3.236	3.307	7.1
한국투자금융지주28-2	AA-	600	2024-11-20	2025-02-25	6월	3.646	3.569	-7.7

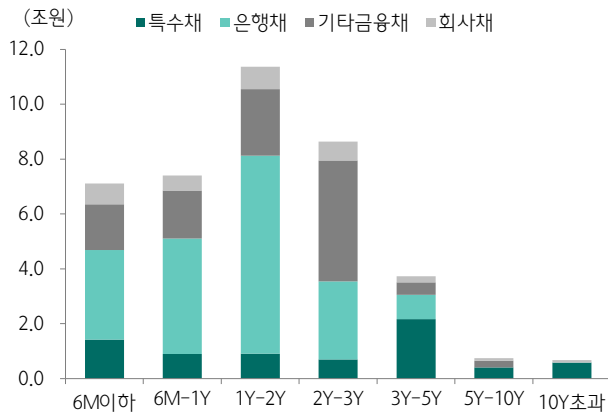
주: 1) 2024.11.18~2024.11.22, 2) 발행물, 유통화증권 제외. 선순위, 무보증, 공모채기준 100억원 이상 거래
자료: 본드웹, 하나증권

도표 18. 주간 회사채 강/약세거래 현황 (단위: 억원, bp)

강세				약세			
종목명(잔존기간)	신용등급	거래량	평균-민평	종목명(잔존기간)	신용등급	거래량	평균-민평
한국투자금융지주28-2(6월)	AA-	600	-7.7	롯데케미칼58-1(6월)	AA0	200	82.8
KT187-4(10년)	AAA	300	-6.0	롯데케미칼52-4(1년6월)	AA0	800	70.1
하나금융지주49-1(1년)	AAA	637	-5.3	롯데지주13-1(6월)	AA-	200	69.9
에이치디현대오일뱅크129-2(5년)	AA-	200	-5.0	롯데케미칼61-1(1년)	AA0	200	69.0
연합자산관리36-2(5년)	AA0	200	-5.0	롯데케미칼56-2(1년)	AA0	200	66.9
DGB금융지주24(2년6월)	AAA	100	-5.0	롯데케미칼58-2(2년6월)	AA0	200	66.0
한국남동발전56-2(녹)(3월)	AAA	200	-4.4	롯데렌탈60-1(1년6월)	A+	200	60.2
한화시스템5-2(3년)	AA-	300	-4.1	롯데렌탈57-2(녹)(6월)	A+	200	54.2
메리츠증권2403-1(2년6월)	AA-	300	-3.9	롯데케미칼57-2(지)(1년6월)	AA0	500	41.2
엔에이치투자62-2(1년6월)	AA+	600	-3.6	에이치디현대케미칼5-1(6월)	A0	200	37.1

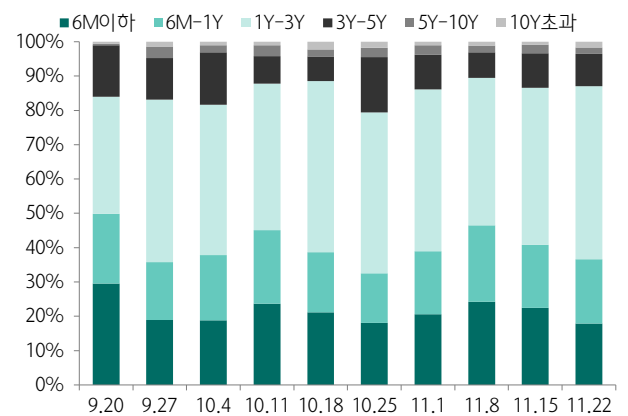
주: 1) 2024.11.18~2024.11.22, 2) 발행물, 유통화증권 제외. 선순위, 무보증, 공모채기준 100억원 이상 거래
자료: 본드웹, 하나증권

도표 19. 주간 잔존기간별 거래대금



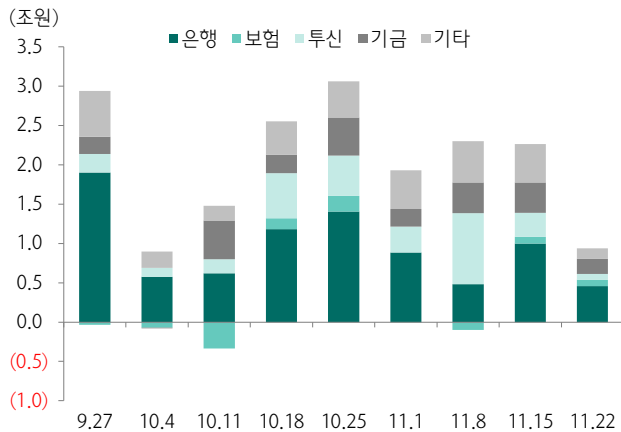
주: 2024.11.18~2024.11.22
자료: 금융투자협회, 하나증권

도표 20. 주간 잔존기간별 거래대금비중 추이



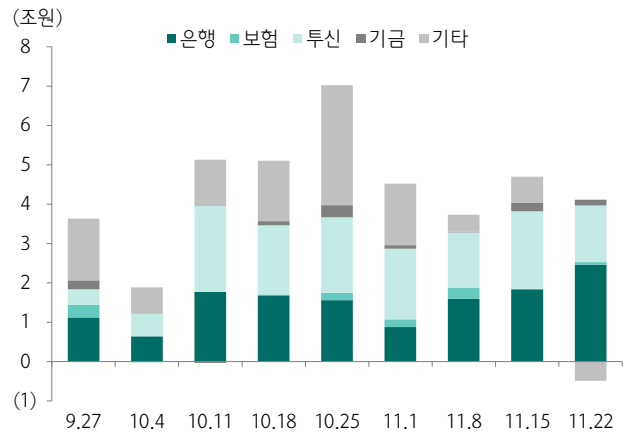
주: 주간단위(월~금) 작성
자료: 금융투자협회, 하나증권

도표 21. 투자자별 특수채 순매수 추이



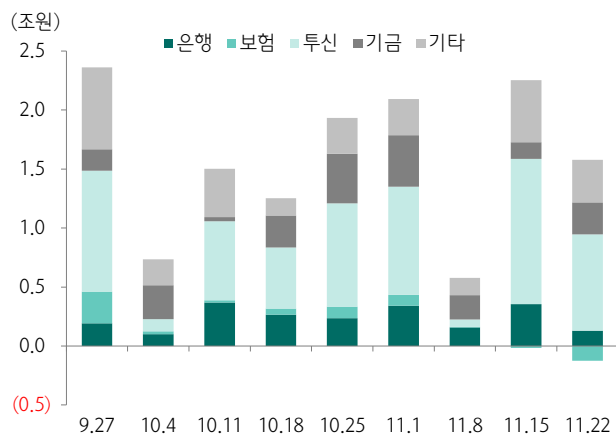
주: 기타에는 기타법인, 개인, 국가/지자체, 외국인, 종금 등 포함
자료: 금융투자협회, 하나증권

도표 22. 투자자별 은행채 순매수 추이



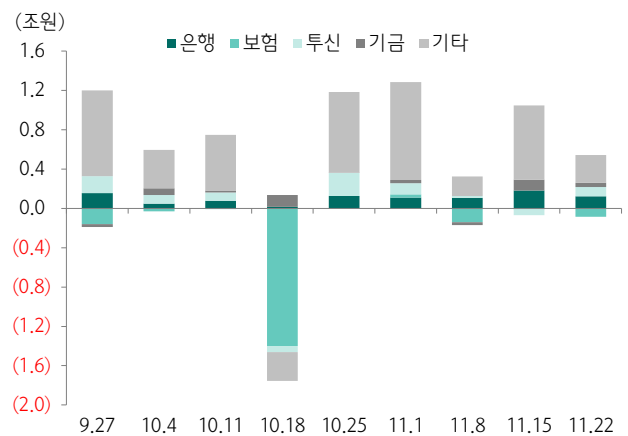
주: 기타에는 기타법인, 개인, 국가/지자체, 외국인, 종금 등 포함
자료: 금융투자협회, 하나증권

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 4건 있었다.

(등급 상향: 1개, 등급 하향: 0개, 전망 상향: 2개, 전망 하향: 2개)

도표 25. 채권등급/전망 변경 내역 (BBB- 이상 등급 기준)

기업명	평가사	적용등급			구분	내용
		변경전	변경후	최종변경일		
효성화학	한신평	BBB+(S)	BBB+(N)	2024-11-20	전망 하향	1) 과중한 재무부담과 미흡한 재무구조, 만기구조 단기화 2) 비우호적인 수급환경으로 수익성 부진 지속 3) 수직계열화된 생산체제 등 양호한 사업경쟁력
고려아연	한기평	AA+(S)	AA+(N검토)	2024-11-19	전망 하향	1) 유상증자 철회로 자기주식 취득 자금이 재무부담으로 작용할 전망 2) 경영권 최종 소재 및 안정화 여부 등에 대한 모니터링 예정
에이치디현대중공업	한기평	A(S)	A(P)	2024-11-21	전망 상향	1) 공정 안정화를 통해 수주잔고의 질적 개선 추세 지속 2) 기확보한 고가 잔고를 기반으로 매출 성장, 수익성 제고 전망 3) 개선된 현금흐름을 토대로 양호한 재무안정성 유지 전망
에이치디현대일렉트릭	한기평	A(S)	A(P)	2024-11-21	전망 상향	1) 양호한 시장환경 하 선별수주를 통해 실적 호조세 지속할 전망 2) 강화된 현금창출력을 토대로 우수한 재무안정성 시현할 전망

자료: 신용평가 3사, 하나증권

도표 26. 발행사 긍정적 등급전망 현황 (BBB- 등급 이상, 무보증 선순위채 / 11.25 기준)

구분	한신평	나신평	한기평
상향 검토			
긍정적	S-Oil(AA0/정유, 석유화학) 아이엠캐피탈(A+/캐피탈) 하나에프앤아이(A0/금융) 디엘에너지(A0/지주) HD현대일렉트릭(A0/전기장비) 우리금융에프앤아이(A-/기타금융) 씨제이씨지브이(A-/영화관)	화신(BBB0/자동차부품) 금호석유화학(A+/석유화학) S-Oil(AA0/정유, 석유화학) 평택에너지서비스(A0/화력발전) 하나에프앤아이(A0/기타금융) 우리금융에프앤아이(A-/기타금융) 두산(BBB0/지주) 삼양식품(A0/식품제조) 디엘에너지(A0/지주) JW홀딩스(BBB-/지주) HD현대중공업(A0/조선) HD현대(A0/지주) 씨제이씨지브이(A-/영화관) 엘에스일렉트릭(AA-/전기장비)	하나에프앤아이(A0/금융업) 아이엠캐피탈(A+/캐피탈) 삼양식품(A0/식품제조) JW홀딩스(BBB-/지주) 티케이저태광(A+/신발제조) 신성통상(BBB0/의류도매) 우리금융에프앤아이(A-/기타금융) HD현대(A0/지주) 씨제이씨지브이(A-/영화관) 동방(BBB-/물류) 삼성바이오로직스(AA-/바이오) 에이치디현대중공업(A/조선) 에이치디현대일렉트릭(A/전기)

자료: 신용평가 3사, 하나증권

도표 27. 발행사 부정적 등급전망 현황 (BBB- 등급 이상, 무보증 선순위채 / 11.25 기준)

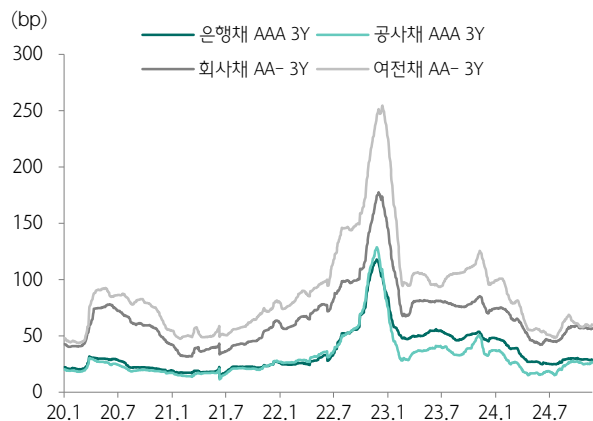
구분	한신평	나신평	한기평
하향 검토			고려아연(AA+/비철금속)
부정적	풀무원(BBB+/식품제조) 이랜드월드(BBB0/의류) 한솔홈데코(BBB0/목재가공) 한온시스템(AA-/자동차부품) 쌍용씨앤이(A0/시멘트) 동화기업(A-/목재가공) 에스케이어드밴스드(A-/석유화학) 넷마블(A+/게임) 엔씨소프트(AA0/게임) 엠캐피탈(A-/캐피탈) 여천NCC(A/석유화학) SKC(A+/지주) 케이씨씨건설(A-/건설) 롯데케미칼(AA0/석유화학) 롯데오토리스(AA-/리스) 롯데캐피탈(AA-/캐피탈) 롯데지주(AA-/지주) 롯데물산(AA-/물산) 롯데렌탈(AA-/렌탈) 롯데건설(A+/건설) 효성화학(BBB+/석유화학)	제이티비씨(BBB0/방송) 롯데건설(A+/건설) 풀무원식품(A-/식품제조) 동화기업(A-/목재) SKC(A+/지주) 한온시스템(AA-/자동차부품) 에스케이어드밴스드(A-/석유화학) 하나증권(AA-/증권) 쌍용씨앤이(A0/시멘트) 다올투자증권(A-/증권) 엔씨소프트(AA0/게임) 엠캐피탈(A-/캐피탈) 케이씨씨건설(A-/건설) 효성화학(BBB+/석유화학) 동원건설산업(BBB/건설) 컴투스(A0/게임) 한화솔루션(AA0/석유화학) HD현대케미칼(A0/석유화학) 롯데케미칼(AA0/석유화학) 롯데지주(AA-/지주)	롯데건설(A+/건설) 대상(AA-/식품) 넷마블(A+/게임) 제이티비씨(BBB/방송) 한온시스템(AA-/자동차부품) 한신공영(BBB0/건설) 깨끗한나라(BBB+/제지) 엠캐피탈(A-/캐피탈) SKC(A+/지주) 쌍용씨앤이(A0/시멘트) 여천NCC(A/석유화학) 풀무원식품(A-/식품제조) 오케이캐피탈(BBB+/캐피탈) HD현대케미칼(A0/석유화학) 현대엘리베이터(A+/송강기) 동원건설산업(BBB0/건설) 롯데케미칼(AA0/석유화학) 롯데지주(AA-/지주)

자료: 신용평가 3사, 하나증권

Key Chart

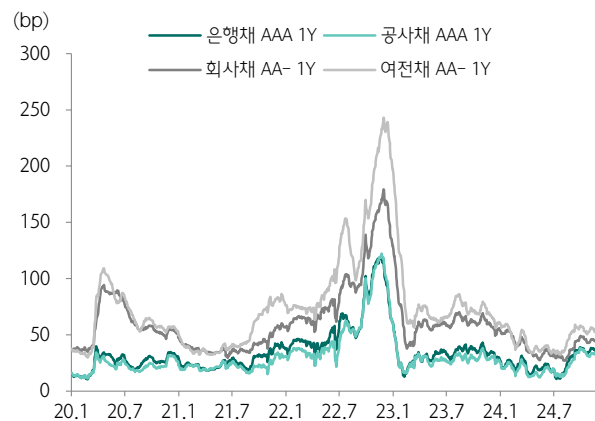
주요금리차(1)

주요 크레딧채권 신용스프레드(3Y)



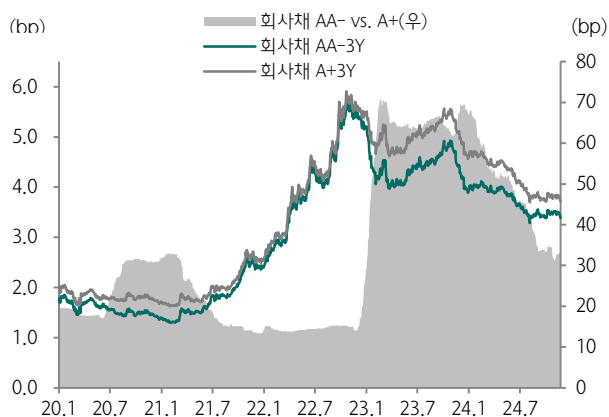
자료: 인포맥스, 하나증권

주요 크레딧채권 신용스프레드(1Y)



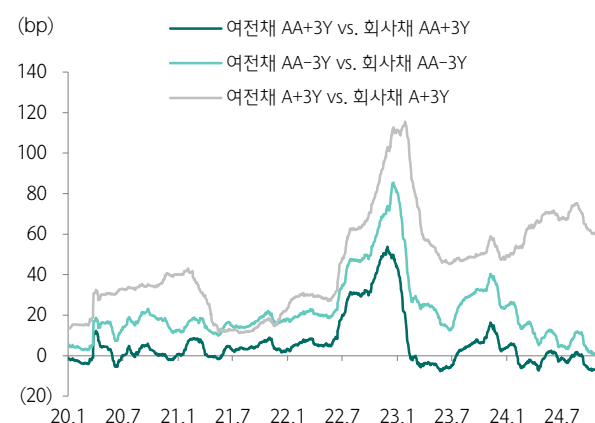
자료: 인포맥스, 하나증권

회사채 AA-/A+ 스프레드



자료: 인포맥스, 하나증권

여전채3Y/회사채3Y 스프레드 (AA-/AA-/A+)



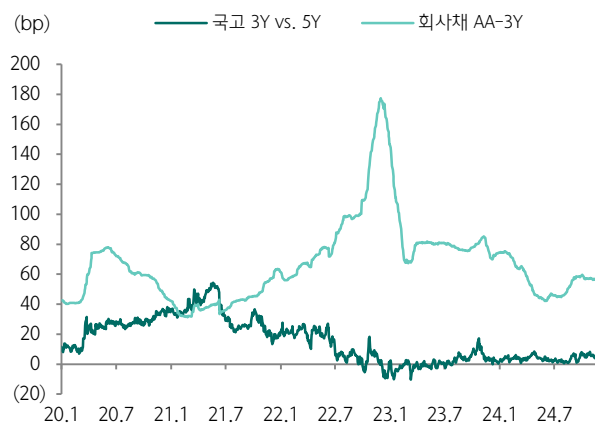
자료: 인포맥스, 하나증권

여전채/회사채 스프레드(1Y/3Y/5Y)



자료: 인포맥스, 하나증권

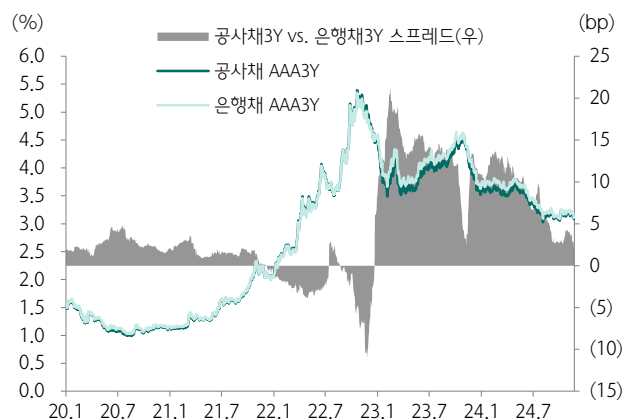
국채 중단기 스프레드 및 회사채 AA- 스프레드



자료: 인포맥스, 하나증권

주요금리차(2)

특수채3Y/은행채3Y 스프레드



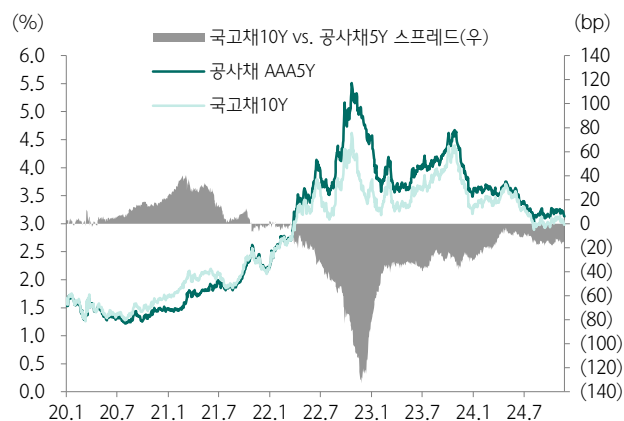
자료: 인포맥스, 하나증권

특수채AAA/은행채AAA 국고대비 Spread(3Y)



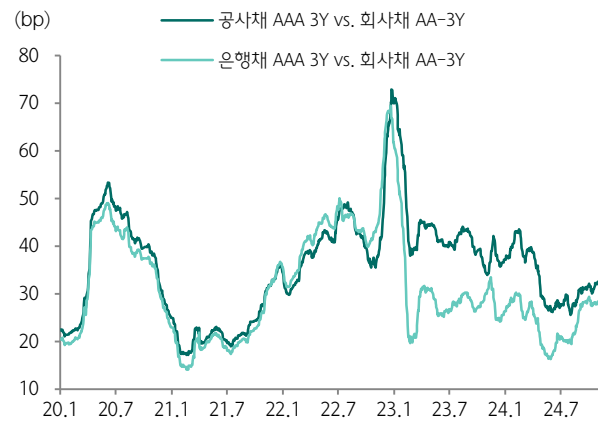
자료: 인포맥스, 하나증권

국고채10Y/특수채5Y 스프레드



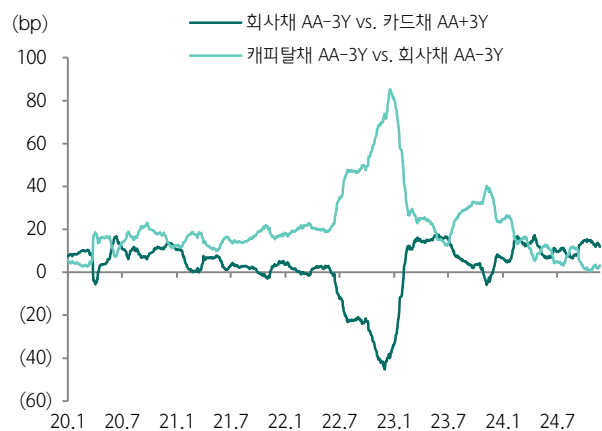
자료: 인포맥스, 하나증권

특수채AAA/은행채AAA 회사채(AA-)대비 스프레드



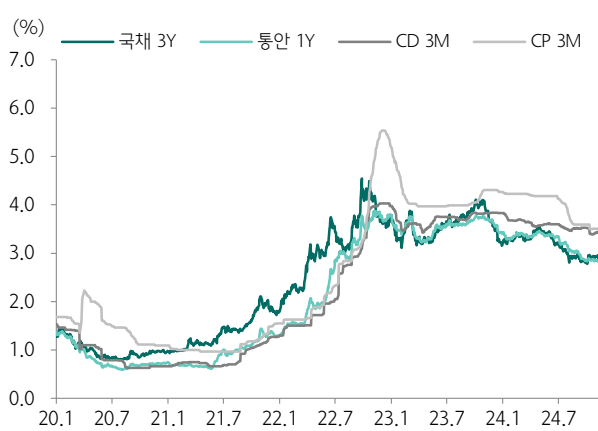
자료: 인포맥스, 하나증권

카드채AA+/캐피탈채AA- 회사채(AA-)대비 스프레드



자료: 인포맥스, 하나증권

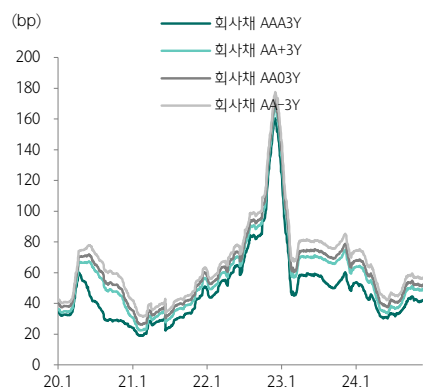
CP 3M/CD 3M/통안채1Y/국채3Y 금리 추이



자료: 인포맥스, 하나증권

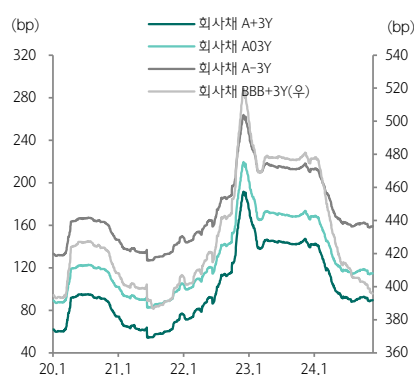
주요금리차(3)

AA등급 이상 회사채 스프레드 추이(3Y)



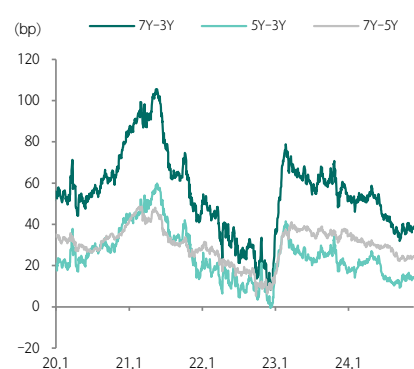
자료: 인포맥스, 하나증권

A등급 이하 회사채 스프레드 추이(3Y)



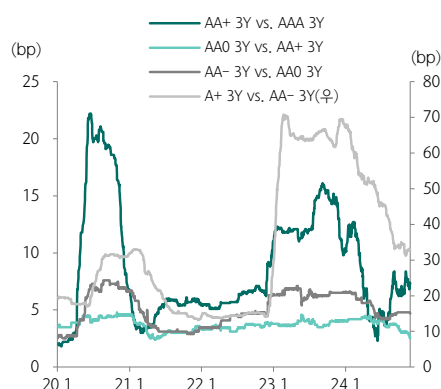
자료: 인포맥스, 하나증권

회사채 AA- 장단기 스프레드(3Y/5Y/7Y)



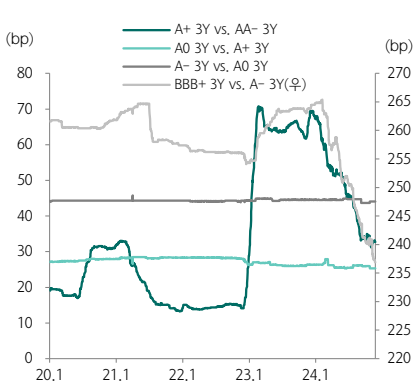
자료: 인포맥스, 하나증권

회사채 등급 간 스프레드(1)



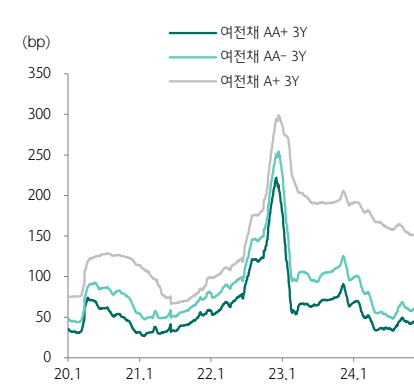
자료: 인포맥스, 하나증권

회사채 등급 간 스프레드(2)



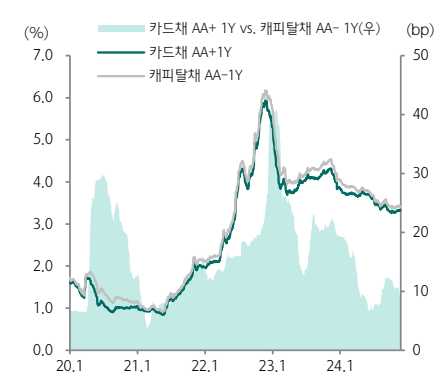
자료: 인포맥스, 하나증권

여전채 3Y 스프레드 추이(AA+/AA-/A+)



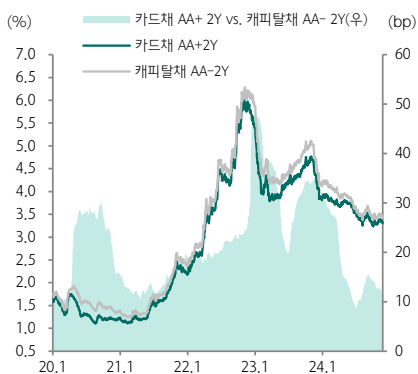
자료: 인포맥스, 하나증권

카드채/캐피탈채 스프레드(1Y)



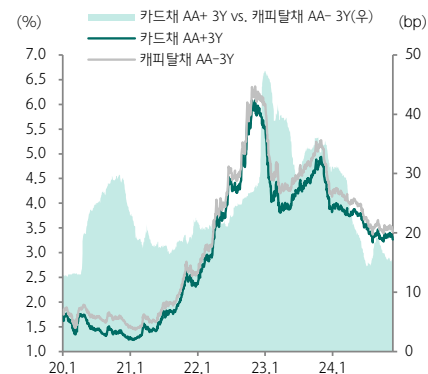
자료: 인포맥스, 하나증권

카드채/캐피탈채 스프레드(2Y)



자료: 인포맥스, 하나증권

카드채/캐피탈채 스프레드(3Y)



자료: 인포맥스, 하나증권