

신한 Bond.Zip

[Fixed Income Strategist] 안재균 연구위원

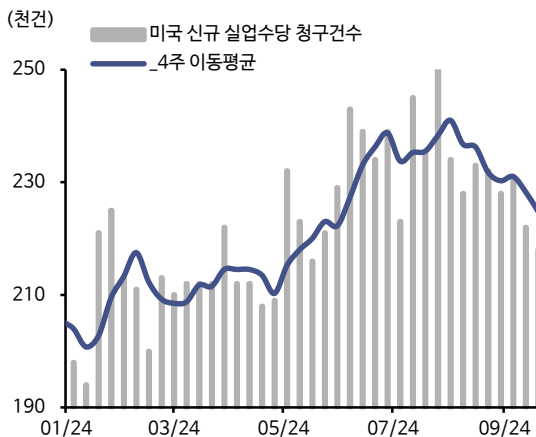
[Credit Analyst] 정해진 선임연구원



(%,bp)	증가	WTD	MTD	YTD		증가	WTD	MTD	YTD
한국 3Y	2.810 ▼	(2.70) ▼	(14.50) ▼	(33.50)	미국 2Y	3.631 ▲	3.50 ▼	(28.90) ▼	(61.92)
한국 10Y	3.000 ▲	0.80 ▼	(8.80) ▼	(17.50)	미국 10Y	3.791 ▲	4.90 ▼	(11.30) ▼	(8.81)
회사채 AA-	0.585 ▲	0.00 ▲	4.28 ▼	(21.37)	글로벌 IG	0.897 ▼	(1.14) ▼	(3.18) ▼	(9.11)
회사채 A+	0.922 ▲	0.00 ▲	1.65 ▼	(34.93)	글로벌 HY	2.995 ▼	(0.52) ▼	(1.76) ▼	(7.36)

REVIEW

고용 우려 완화에 글로벌 금리 상승세 지속



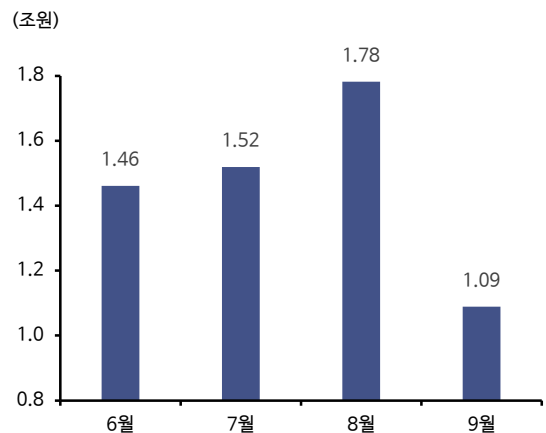
자료: Bloomberg, 신한투자증권

주간 국고 3년 2.7bp 하락, 국고 10년 0.8bp 상승하여 커브 스티프닝 전개. 주 초반 국고채 금리는 글로벌 국채 금리 상승 흐름에 연동. 미국 주간 신규 실업수당 청구건수가 하락세 이어가며 고용 우려 대폭 완화. 시장의 위험선호 회복이 국채 매도세 자극하며 한미 금리 상승세 지속

신성한 금통위원의 도비시한 발언 직후 단기물 중심 금리 하락 전환. '가계부채 모멘텀이 확실하게 둔화할 때까지 기준금리 인하를 기다릴 여유는 없다'는 발언에 10월 기준금리 인하 기대 확대. 국고 3/10년 스프레드는 19bp까지 확대

PREVIEW

9월 이후 주간 평균 주담대 증가 속도 둔화



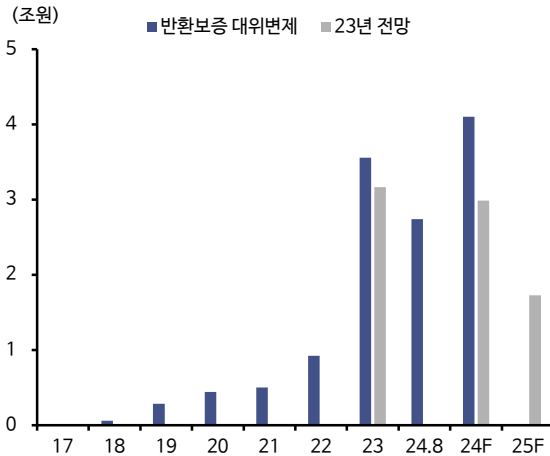
자료: 각 은행사, 신한투자증권/ 주: 5대 시중은행 기준

9월 5대 시중은행의 주간 평균 주담대 증가폭은 1.1조원으로 6~8월 1.6조원 대비 30% 이상 둔화. 현재 흐름이 이어질 경우 10월 금통위에서의 기준금리 25bp 인하가 유력해질 것으로 판단. 다만 이미 금리 인하 기대가 강하게 선반영된 만큼 금통위 후에도 국고채 금리 제한적 하락 이어질 전망

당분간 국고채 금리는 美 커브 스티프 흐름에 연동될 것으로 예상. 현재 미국 경기 데이터는 침체보단 연착륙 경로를 시사. 과거에도 연준 인하 사이클 초반 과도한 기대 되돌림 다수 경험. 완만한 인하 경로 반영하며 장기채 금리 약세 압력 경계

국내 크레딧 REVIEW

HUG, 대위변제 규모



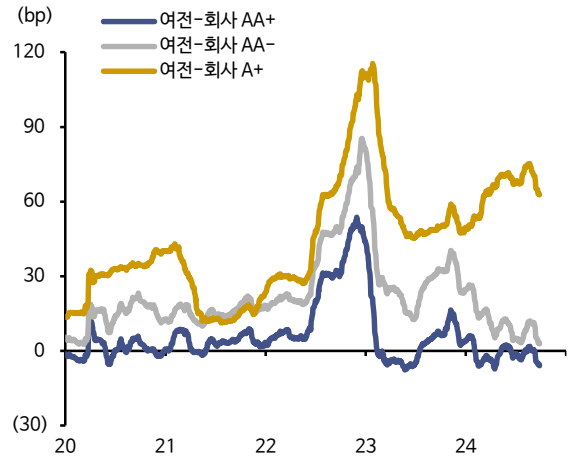
자료: 알리오, 언론, 신한투자증권

주간 여전채 AA- 3년 스프레드 0.6bp 축소. 9월 중순 이후 거래 유동성 높은 여전채 중심 강세 지속되고 있으나 월 후반들어 강세 속도 둔화. 10월 금통위 인하 가능성 높아진 상황으로 크레딧물 확보 수요는 지속되는 분위기

최근 LH, HUG 신종자본증권 발행 통한 자본확충 언론 보도. 주택도시기금법, 자기자본대비 보증금액 비율 90배 이내로 규정. 2024년 8월 대위변제 규모 4.1조원 집계, 연말 4.1조원 이상 예상되며 적자 부담 가중. 공사채 내 비중, 사모 발행 후 정부 매입 시 공사채 수급 영향 제한적

국내 크레딧 PREVIEW

여전채 단기적으로 가격 부담 구간 진입



자료: 연합인포맥스, 신한투자증권 /주: 3년물 스프레드 갭

차주 미국 고용지표 발표 대기, 국내 공휴일로 줄어든 영업일수 고려 시 한산한 장세 예상

동일 등급 회사채와의 스프레드 갭은 AA- 2.8bp, AA+급 카드채는 -6bp로 역전. 연저점 수준까지 좁혀진 상황으로 단기적으로 레벨 부담에 따른 마찰 존재. 부동산 PF, 내수 경기 부진 속 자영업자 연체율 상승 등 대출건전성 우려 등 캐피탈 펀더멘탈 우려는 A급에 반영. A+ 여전채/회사채 갭도 8월 중순 이후 좁혀지고 있으나, 여전히 62.7bp로 여전사 크레딧 이벤트 가능성에 신중한 모습

주요 신용등급 및 전망 변경 내역

대상	구분	기업명	변경일자	변경후	변경전	조정 사유
등급	하향	한국유니온제약	2024-09-23	CCC ↓	B- ↓	KIS: 신주인수권부전환사채 조기상환 청구에 대한 채무 미상환

자료: 한국기업평가, 한국신용평가, NICE신용평가, 신한투자증권

주: 적용등급(유효등급)은 신용평가사 3사 중 최근 평가된 2개의 신용등급 중 보수적인 등급을 의미하고, 등급전망도 이에 준하는 기준을 적용하여 표기. 해당 기간동안 rating action을 통해 적용등급(유효등급)이 변경된 경우 '적용등급'으로 분류하며, rating action에도 적용등급(유효등급)이 변경되지 않는 경우는 '개별등급'으로 분류하여 표기

회사채 수요예측 현황

종목명	신용 등급	수요예측일	수요예측 (억원)	밴드포함 (억원)	발행확정 (억원)	만기	밴드기준금리	밴드하단 (bp)	밴드상단 (bp)	결정금리 (bp)	발행금리 (%)	발행일
롯데칠성음료61	AA	2024-09-23	700	5,600	700	3.0	개별민평3년	-30	30	-10	-	2024-10-04
GS에너지17-1	AA	2024-09-24	600	8,100	1,300	3.0	개별민평3년	-30	30	-6	-	2024-10-07
GS에너지17-2	AA	2024-09-24	400	3,600	700	5.0	개별민평5년	-30	30	-3	-	2024-10-07
LS일렉트릭187-1	AA-	2024-09-24	1,000	6,300	1,300	3.0	개별민평3년	-30	30	-12	-	2024-10-07
LS일렉트릭187-2	AA-	2024-09-24	500	3,250	700	5.0	개별민평5년	-30	30	-12	-	2024-10-07
신세계142-1	AA	2024-09-24	500	3,400	-	2.0	개별민평2년	-30	30	-8	-	2024-10-08
신세계142-2	AA	2024-09-24	1,300	10,400	-	3.0	개별민평3년	-30	30	-5	-	2024-10-08
KCC77-1	AA-	2024-09-25	700	6,950	-	2.0	개별민평2년	-30	30	-27	-	2024-10-08
KCC77-2	AA-	2024-09-25	1,300	9,250	-	3.0	개별민평3년	-30	30	-28	-	2024-10-08
SK리츠5-1	AA-	2024-09-25	600	4,050	900	2.0	개별민평2년	-30	30	-10	-	2024-10-07
SK리츠5-2	AA-	2024-09-25	400	2,100	600	3.0	개별민평3년	-30	30	-8	-	2024-10-07
HD현대오일뱅크130-1	AA-	2024-09-25	800	4,400	1,300	3.0	개별민평3년	-30	30	-10	-	2024-10-07
HD현대오일뱅크130-2	AA-	2024-09-25	400	2,250	600	5.0	개별민평5년	-30	30	-3	-	2024-10-07
HD현대오일뱅크130-3	AA-	2024-09-25	300	1,400	600	7.0	개별민평7년	-30	30	-12	-	2024-10-07
CJ프레시웨이13-1	A	2024-09-26	200	1,740	-	1.5	개별민평1.5년	-30	30	-14	-	2024-10-10
CJ프레시웨이13-2	A	2024-09-26	200	2,770	-	2.0	개별민평2년	-30	30	-19	-	2024-10-10
지에스엔텍13-1	A	2024-09-26	600	1,190	-	2.0	개별민평2년	-30	30	-3	-	2024-10-10
지에스엔텍13-2	A	2024-09-26	300	890	-	3.0	개별민평3년	-30	30	-3	-	2024-10-10
KT&G4-1	AAA	2024-09-26	400	2,100	-	2.0	개별민평2년	-30	30	-6	-	2024-10-10
KT&G4-2	AAA	2024-09-26	1,000	8,000	-	3.0	개별민평3년	-30	30	-3	-	2024-10-10
KT&G4-3	AAA	2024-09-26	600	2,000	-	5.0	개별민평5년	-30	30	-4	-	2024-10-10

자료: Freebond, 금융감독원 전자공시시스템, 신한투자증권/ 주: ‘-’ 표기는 자료 작성 시 공시 전이나 미발표된 상태를 표시,

3년 국채선물 주간 순매수 추이

일자	현재가(p)	직전대비(p)	외국인	개인	기관계	증권/선물	보험	투신	은행	종금/저축	연기금	기타
9/23	106.23	-0.09	160	362	(521)	(5794)	550	84	4646	0	(7)	(1)
9/24	106.23	0	5468	(117)	(5311)	(7208)	760	(1322)	3220	0	(761)	(40)
9/25	106.37	0.14	2322	(429)	(1815)	(5155)	(573)	(379)	5509	0	(1217)	(78)
9/26	106.37	0	4776	105	(4917)	(5190)	705	(906)	1412	(150)	(788)	36

자료: 신한투자증권/ 주: 단위(계약)

10년 국채선물 주간 순매수 추이

일자	현재가(p)	직전대비(p)	외국인	개인	기관계	증권/선물	보험	투신	은행	종금/저축	연기금	기타
9/23	117.09	-0.26	2610	159	(2767)	(1236)	95	78	(2030)	0	326	(2)
9/24	117	-0.09	236	85	(354)	586	117	(52)	(819)	0	(186)	33
9/25	117.35	0.35	(1740)	(290)	2070	585	326	352	483	0	324	(40)
9/26	117.32	-0.03	(1513)	(140)	1638	493	(483)	982	576	0	70	15

자료: 신한투자증권/ 주: 단위(계약)

만기별 채권 주간 순매수

	6M이하	1Y이하	2Y이하	3Y이하	5Y이하	7Y이하	10Y이하	15Y이하	20Y이하	30Y이하	30Y초과
외국인	(184)	(2,173)	13,891	844	219	1,506	908	60	246	2,365	0
기금	(400)	(1,750)	1,570	(825)	(90)	(80)	1,758	(50)	(40)	1,235	0
보험	(10)	(108)	(560)	(98)	(767)	(3,420)	1,801	(368)	(150)	323	1,500
투신	(490)	(203)	(2,216)	(2,985)	(187)	485	275	(30)	(80)	(141)	100
은행	233	(1,442)	8,026	580	(4,574)	(1,300)	(2,665)	(3)	1,000	466	0
종금	1,700	0	(100)	100	310	0	180	0	0	360	0
정부	1,000	1,900	640	(825)	70	100	1,013	0	1,500	103	0
개인	561	113	402	(5)	77	3	10	41	93	1,247	0

자료: 신한투자증권/ 주: 단위(억원)

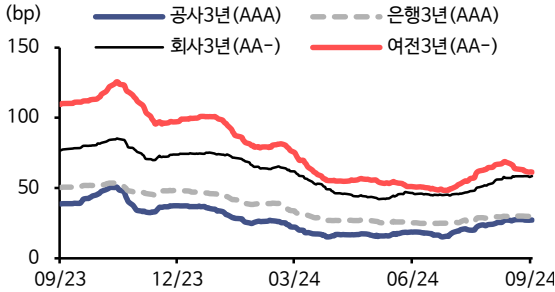
종류별 채권 주간 순매수

		외국인	기금	보험	투신	은행	종금	정부	개인
국채	전체	17,684	1,328	(1,858)	(5,472)	320	2,550	5,501	2,545
	국고채	17,684	828	(1,868)	(5,012)	(1,475)	1,250	5,411	2,109
	국민주택	0	500	10	(60)	1,495	(100)	90	435
지방채	전체	0	680	50	(21)	47	0	35	33
	지역개발	0	640	0	0	(34)	0	35	(8)
	도시철도	0	40	50	(21)	82	0	0	42
공사공단채		(51)	2,200	(160)	1,403	12,992	400	402	1,502
통안증권		3,750	498	(545)	(458)	5,600	2,200	(295)	0
금융채	전체	4,900	3,877	3,878	9,944	10,112	5,066	2,690	1,741
	은행채	4,900	2,197	2,463	3,602	8,500	3,588	950	112
	카드채	0	1,150	800	1,210	312	30	940	500
	기타금융	0	530	615	5,132	1,300	1,448	800	1,128
회사채	전체	3	5,740	(1,850)	980	1,552	1,384	251	2,012

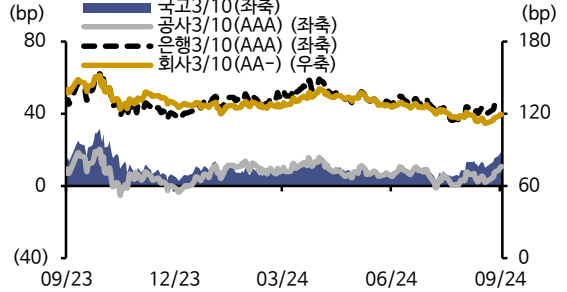
자료: 신한투자증권/ 주: 단위(억원)

발행사별 스프레드 동향

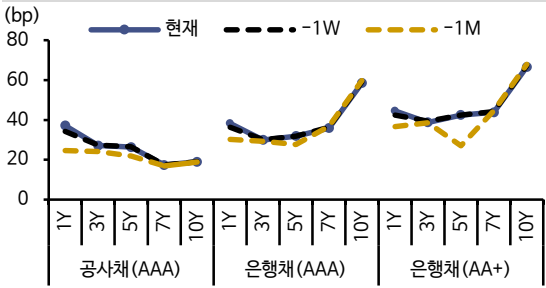
섹터별 스프레드 추이



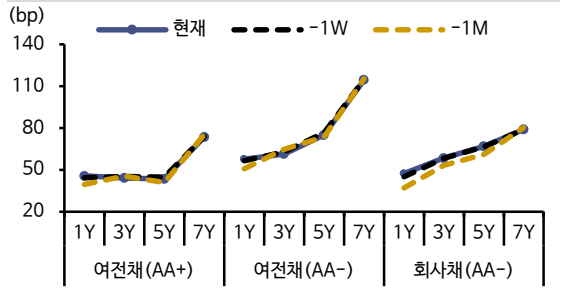
주요 섹터별 장단기 스프레드 추이



공사채 및 은행채 만기별 스프레드 추이



여전채 및 회사채 만기별 스프레드 추이



자료: 연합인포맥스, 신한투자증권

주: 기준일은 2024년 9월 26일, 대비일은 2024년 9월 20일

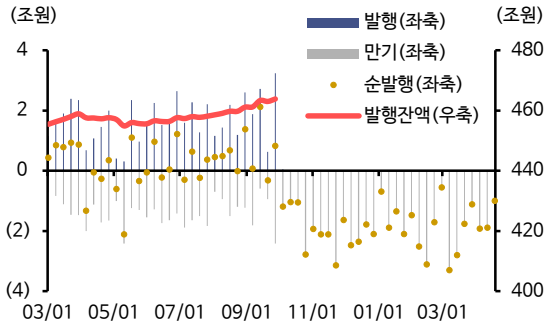
채권 및 발행사별 스프레드 주간 변동(3Y): 국고대비 스프레드 기준

특수채		회사채 (AA-이상)		회사채 (A+이하)		여전채	
발행사명	변동(bp)	발행사명	변동(bp)	발행사명	변동(bp)	발행사명	변동(bp)
국가철도공단	0.5	신한지주	0.7	두산	2.2	롯데오토리스	0.0
농협중앙회	0.3	한국남동발전	0.6	한솔테크닉스	1.5	애꾸온캐피탈	-0.4
한국주택금융공사	0.2	한국남부발전	0.6	한국자산신탁	1.0	한국투자캐피탈	-0.5
한국자산관리공사	0.1	한국동서발전	0.6	에스케이어드밴스드	1.0	엠캐피탈	-0.5
경상북도개발공사	0.1	한국서부발전	0.6	효성화학	0.8	디비캐피탈	-0.5
고양도시관리공사	-0.6	현대글로벌비스	-0.3	대한항공	-0.2	롯데카드	-1.2
과천도시공사	-0.6	광주신세계	-0.3	우리금융에프앤아이	-0.7	우리금융캐피탈	-1.2
하남도시공사	-0.6	삼성바이오로직스	-1.0	한국토지신탁	-0.7	JB 우리캐피탈	-1.4
한국전력공사	-0.9	현대오트모터	-1.0	삼양패키징	-1.0	현대카드	-1.5
부산교통공사	-1.2	메리츠금융지주	-7.5	AJ네트웍스	-2.0	롯데캐피탈	-2.1

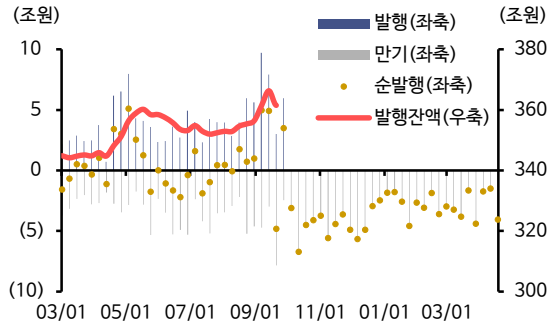
자료: 연합인포맥스, 신한투자증권 / 주: 기준일은 2024년 9월 26일, 대비일은 2024년 9월 20일

주간 섹터별 수급 현황

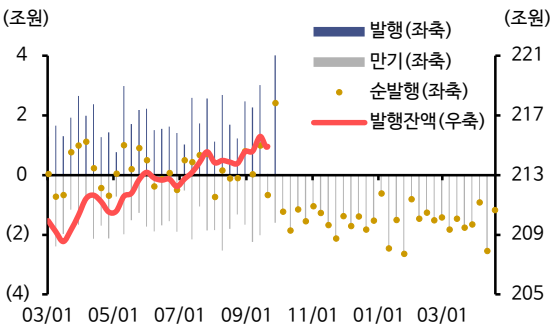
섹터별 주간 발행 및 만기 추이: 공사채



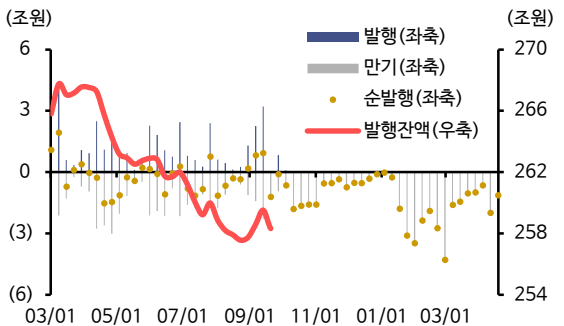
섹터별 주간 발행 및 만기 추이: 은행채



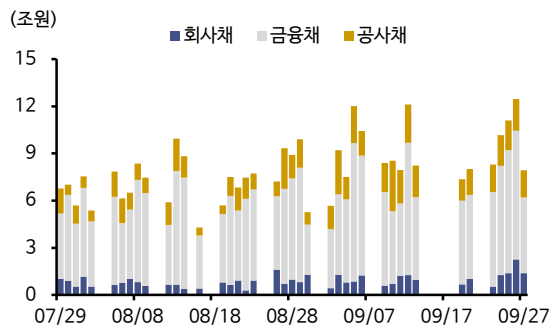
섹터별 주간 발행 및 만기 추이: 여전채



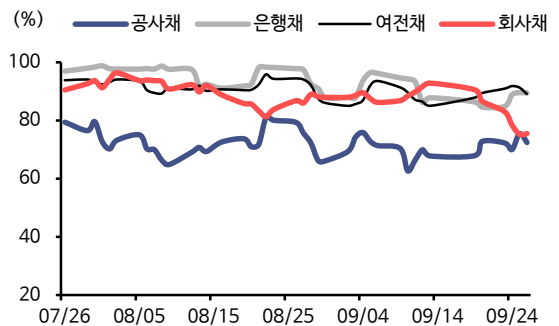
섹터별 주간 발행 및 만기 추이: 회사채



채권별 장외시장 거래량 추이



채권 및 잔존기간별 거래량 추이: 3Y 이하 비중(5DMA)



자료: 연합인포맥스, 신한투자증권 / 주: 기준일은 2024년 9월 26일

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 안재균, 정혜진).
- ◆ 본 자료는 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서, 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.