

Credit 황원하 CFA, CPA
02) 3787-2459
crewon@hmcib.com

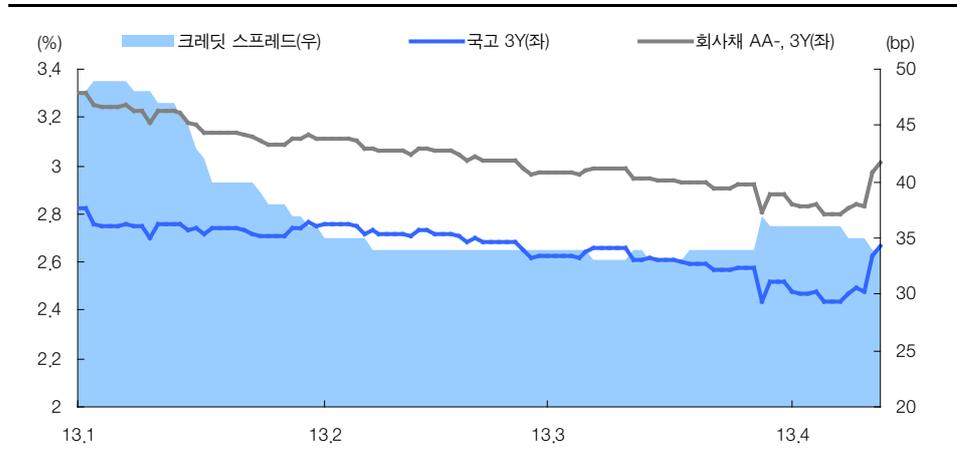
주간 시장 동향 및 전망

금통위 이전까지 관망세를 보이던 시장은 기준금리 동결 발표 이후 금리가 크게 급등하면서 선반영 되어 있던 금리 하락폭을 반납했다. 3월말 정부의 경제성장률 전망치 하향으로 금리가 급락하면서 크레딧 스프레드가 확대되었으나 지난 주 금리 급반등으로 크레딧 스프레드 역시 이전 수준으로 되돌아갔다. 상대적으로 유동성이 부족한 크레딧 채권의 특성상 지표금리 변동폭이 커지면 움직임 속도를 따라가지 못해 나타나는 현상이다. 결국 스프레드가 확대 후 축소되는 움직임이 있었지만 2월부터 횡보하고 있는 흐름이 유지되고 있는 것으로 판단된다.

지표금리가 국고채 3년물 기준으로 2.75%에서 2.44%까지 내려온 후 다시 2.67%까지 반등하는 동안에도 크레딧 스프레드 움직임은 상하 모두 제한적이었다. 하단을 제한하는 원인은 이미 부담스러워진 스프레드 레벨이다. 연초 이후 기준금리 25bp 인하가 선반영되면서 크레딧 스프레드가 빠르게 축소되었는데 현실은 여전히 동결이 유지되고 있어 실제 인하 조치 없이는 추가 축소가 어려워 보인다. 상단이 제한되는 원인은 부정적 경기 전망으로 인한 지표금리의 하향 안정화이다. 국고채 금리가 낮다 보니 상대적으로 절대금리 매력을 갖고 있는 크레딧 채권에 대한 수요가 이어지고 있어 대기 매수세가 풍부한 상황이다.

예상과 다르게 기준금리가 동결되면서 시장의 조정폭은 예상보다 컸다. 그러나 우리는 지난주 후반의 금리 상승이 시장의 추세적 반전을 의미하지는 않는 것으로 판단한다. 다만 선반영 폭이 컸던 만큼 기대감이 낮아진 정도의 조정은 필요하며 이번 주부터는 다시 안정을 되찾을 것으로 예상된다. 크레딧 채권은 앞서 제시한 상하단의 제한요인이 여전히 유효하나 지금은 박스권 하단 수준이기 때문에 절대금리 매력이 상대적으로 감소해 적극적인 투자수요는 기대하기 어렵다. 크레딧 투자는 당분간 관망세를 유지할 것으로 보이며 스프레드 역시 횡보하는 모습을 전망한다.

〈그림1〉 금리와 크레딧 스프레드(회사채AA-) 움직임의 비교



자료: Infomax, HMC투자증권

주간 크레딧 시장 동향

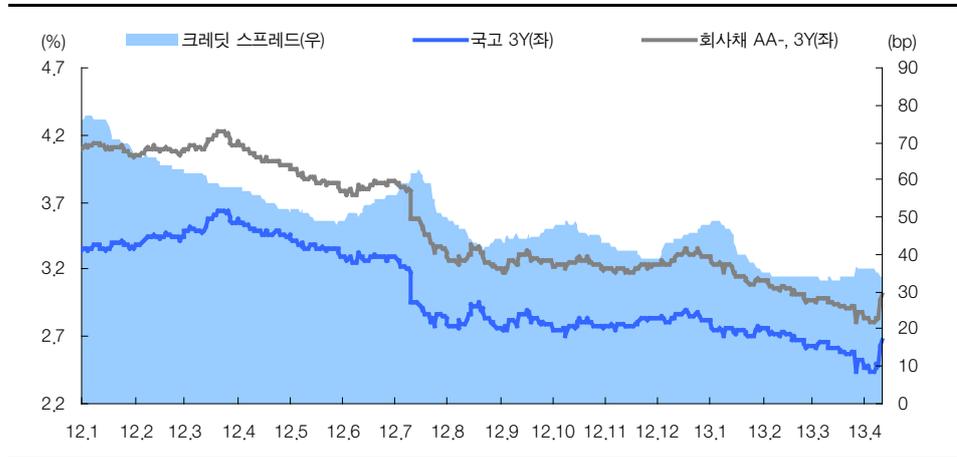
기준금리 동결로 지표금리 큰 폭 상승

지표금리 상승으로
크레딧 스프레드 축소

지난주 채권시장은 예상과 달리 4월 금통위에서 기준금리를 동결하자 선반영되었던 하락폭이 되돌려지며 국고채 3년물은 23bp 상승한 2.67%로 마감되었다. 지표금리의 큰 폭 상승으로 상대적으로 움직임이 낮은 크레딧 채권은 스프레드가 축소되었다.

여전채가 다른 섹터대비 소폭 강세를 보이며 구간별로 1~2bp 정도 더 스프레드가 축소되는 모습이었다. 그결과 여전채-회사채간 스프레드 차이는 더욱 좁혀져 여전채의 가격 메리트가 상당폭 감소했다.

〈그림2〉 국고채 금리와 크레딧 스프레드 추이



자료: Infomax, HMC투자증권

〈표1〉 주간 주요 채권 금리 및 크레딧 스프레드 변동 (4월 12일 종가 기준)

구분	금리 및 스프레드					전주대비 크레딧 스프레드 변동					3월말	2월말
	1Y	2Y	3Y	5Y	10Y	1Y	2Y	3Y	5Y	10Y	3Y	3Y
국채												
국고채	2.65	2.67	2.67	2.76	2.96							
통안증권	2.66	2.67										
특수채												
일반 AAA	0.10	0.14	0.19	0.19	0.16	-0.01	-0.02	-0.02	-0.02	-0.01	0.21	0.18
은행채												
일반 AAA	0.07	0.10	0.16	0.22	0.26	-0.01	-0.01	-0.03	-0.01	0.00	0.19	0.16
여전채												
AA+	0.12	0.18	0.24	0.24	0.87	-0.02	-0.03	-0.02	-0.02	-0.05	0.27	0.27
AA0	0.17	0.22	0.31	0.40	1.00	-0.01	-0.02	-0.03	-0.02	-0.05	0.35	0.34
AA-	0.20	0.26	0.37	0.47	1.19	-0.02	-0.03	-0.02	-0.03	-0.05	0.40	0.39
A+	0.53	0.57	0.78	0.96	1.74	-0.01	-0.02	-0.02	-0.03	-0.05	0.81	0.80
A0	0.93	0.99	1.24	1.40	2.00	-0.01	-0.02	-0.02	-0.02	-0.05	1.27	1.25
A-	1.66	1.70	1.93	2.08	2.54	-0.02	-0.03	-0.02	-0.02	-0.04	1.96	1.95
회사채												
AAA	0.12	0.17	0.21	0.21	0.21	-0.01	-0.01	-0.02	-0.02	-0.02	0.23	0.19
AA+	0.14	0.20	0.25	0.24	0.40	-0.02	-0.02	-0.02	-0.02	-0.03	0.27	0.24
AA0	0.18	0.24	0.29	0.31	0.77	-0.01	-0.02	-0.03	-0.02	-0.02	0.32	0.30
AA-	0.22	0.28	0.34	0.40	1.12	-0.01	-0.02	-0.02	-0.02	-0.03	0.36	0.34
A+	0.36	0.44	0.53	0.72	1.55	-0.02	-0.02	-0.03	-0.02	-0.03	0.56	0.55
A0	0.50	0.58	0.75	1.10	1.99	-0.02	-0.01	-0.02	-0.02	-0.02	0.77	0.75
A-	0.72	0.83	1.08	1.62	2.44	-0.02	-0.02	-0.02	-0.02	-0.02	1.10	1.08
BBB+	1.94	2.90	3.54	3.66	4.04	-0.01	-0.02	-0.02	-0.02	-0.03	3.56	3.53

자료: 본드웍, HMC투자증권

주: 2Y 이하 스프레드는 통안채 대비 스프레드임

유통시장

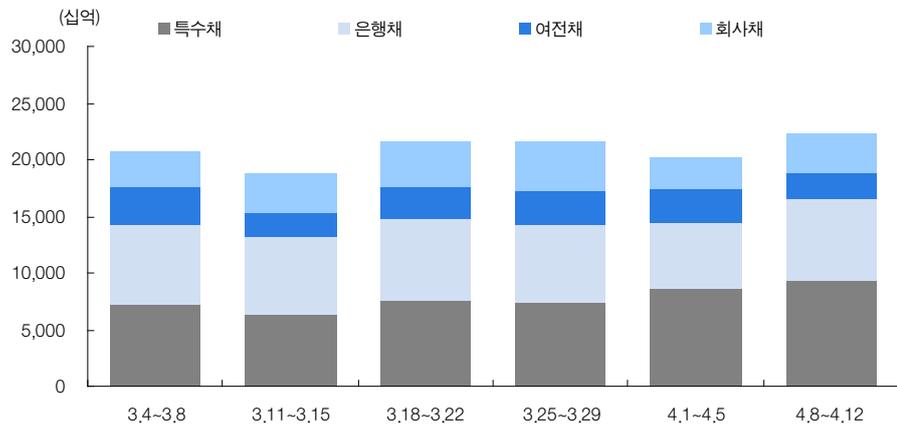
크레딧 채권 거래량 소폭 증가

회사채 거래량, 순매수 증가 크레딧물 전체 주간 거래량은 약 22.3조원으로 지난주 대비 약 2.2조원(+10.8%) 증가했다. 여전채만 거래량이 소폭 감소(-0.6조)하고 특수채(+0.6조), 은행채(+1.5조), 회사채(+0.6조)의 거래는 증가했다.

회사채 등급별 거래량은 AAA등급이 30.5%, AA등급이 44.8%, A등급이 23.7%를 차지하여 지난주 대비 AAA등급 거래량 비중이 감소하고 AA, A급 거래량이 증가했다.

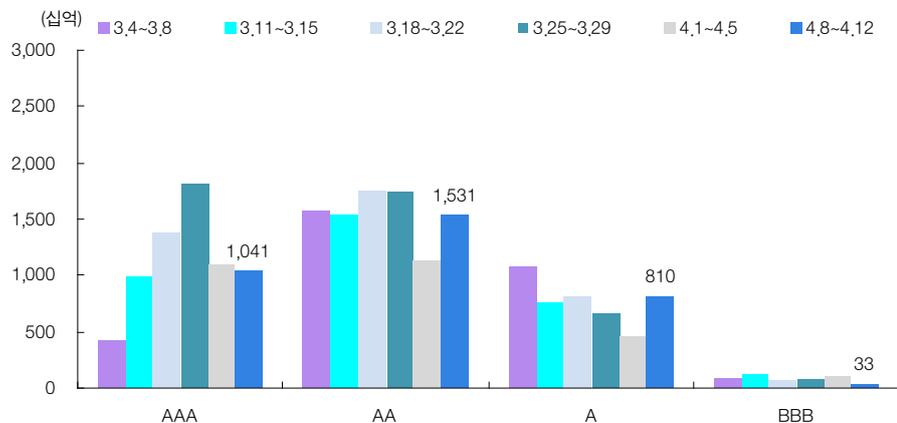
회사채 순매수 금액은 1조 1,836억원으로 지난주 대비 173% 증가했다. 금통위 주간입에도 불구하고 보험, 투신, 기금/공제, 기타법인 등 장기투자기관의 순매수 금액이 증가했기 때문이다.

〈그림3〉 주간단위 크레딧물 거래량



자료: Infomax, HMC투자증권

〈그림4〉 주간단위 회사채 등급별 거래량



자료: Infomax, HMC투자증권

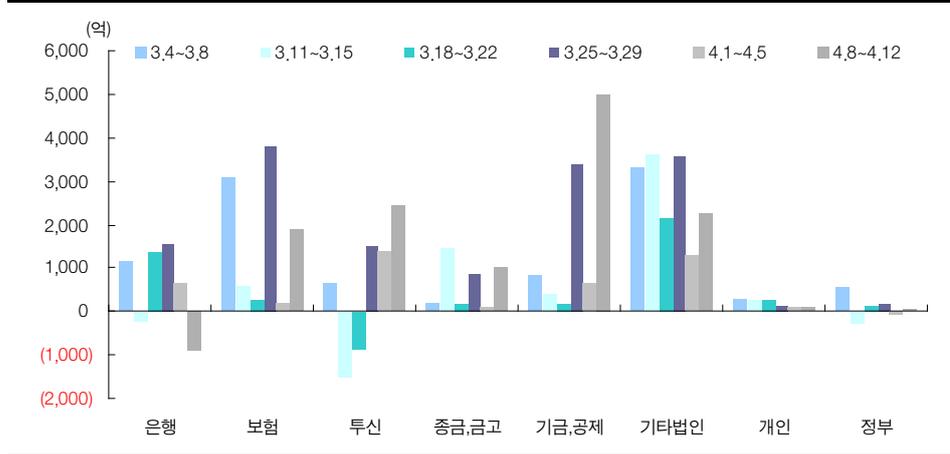
〈표2〉 주간 회사채 주요 거래내역

거래량 상위 10 종목							
종목명	거래일자	신용등급	민평수익률	금리	스프레드	만기일	거래량(백만원)
한국남부발전20-3	13/04/12	AAA	3.02	3.12	10	23/04/09	124,000
대우인터내셔널8-1	13/04/12	AA-	2.91	2.95	4	16/03/08	120,000
한국남부발전20-2	13/04/11	AAA	2.78	3.02	24	20/04/09	120,000
신한금융지주57-1	13/04/12	AAA	2.69	2.76	7	13/06/24	100,000
연합자산관리7	13/04/12	AA-	2.74	2.83	9	13/10/20	90,000
신보뉴헬리지2010 1차1-1	13/04/10	AAA	2.62	2.58	-3	13/04/22	80,000
동국제강81-1	13/04/12	A+	3.39	3.88	49	15/10/23	60,300
GS칼텍스126	13/04/12	AA+	2.84	2.88	4	15/11/14	60,000
신보뉴헬리지2010 1차1-1	13/04/12	AAA	2.71	2.85	14	13/04/22	60,000
LG전자62-2	13/04/11	AA0	2.81	2.92	12	16/08/05	60,000

가격 상위 10 종목							
종목명	거래일자	신용등급	민평수익률	금리	스프레드	만기일	거래량(백만원)
두산인프라코어23-2	13/04/12	A0	4.39	4.29	-10	18/04/11	17,000
미래에셋증권4	13/04/10	A+	3.83	3.76	-7	18/08/21	30,000
삼성정밀화학12	13/04/10	AA-	2.90	2.86	-4	17/08/27	30,000
에스케이씨 솔믹스5-2	13/04/12	A0	3.50	3.46	-3	18/04/03	50,000
하이트진로117	13/04/10	A+	2.91	2.88	-3	15/12/13	40,000
씨제이제일제당15-1	13/04/10	AA0	2.84	2.81	-3	17/12/12	30,000
하이트진로홀딩스154	13/04/10	A0	2.97	2.93	-3	14/04/25	20,000
현대증권30-1	13/04/10	AA0	2.87	2.84	-2	16/02/19	40,000
한국동서발전18-1	13/04/10	AAA	2.66	2.64	-2	16/03/13	10,000
대상134	13/04/09	A+	2.75	2.73	-2	14/02/07	20,000

자료: 본드웹, HMC투자증권
 주: 거래량 상위 종목은 당일발행물 제외, 가격 상위 종목은 1년 미만 단기물 제외

〈그림5〉 주간단위 기관별 회사채 순매수금액



자료: Infomax, HMC투자증권

발행시장

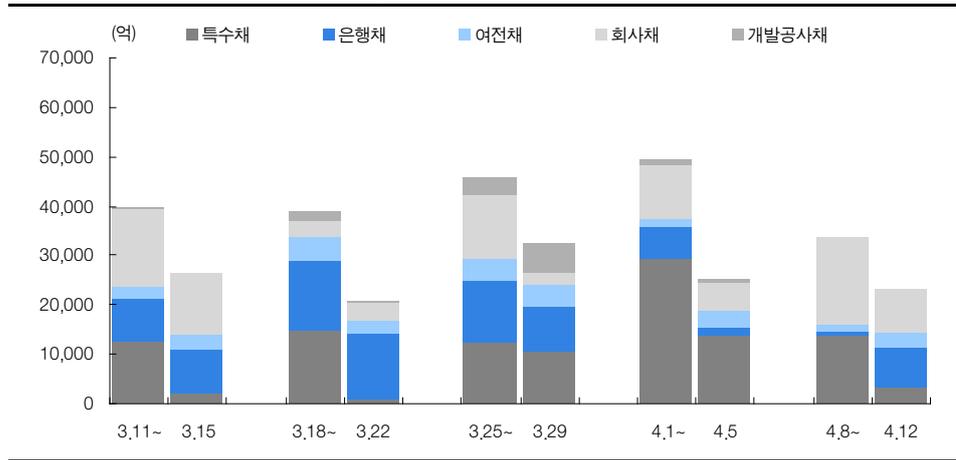
특수채와 회사채 발행량 증가

특수채와 회사채 발행 증가 크레딧 채권 만기 대비 발행금액이 늘어나 1조원이 순발행되었다. 특수채와 회사채가 각각 10,425억원, 8,887억원 가량 순발행되었으며 은행채와 여전채는 7,200억원, 1,650억원 순상환되었다.

이번 주 회사채 발행금액은 총 16건, 9,902억원 규모로 예정되어 있다. 지난 주보다 발행건수는 30건 감소하고 발행액수는 1조 1,798억원 줄어든 규모다.

채권 종류는 일반 무보증 회사채가 8,000억원, 자산유동화증권이 1,902억원이다. 자금 용도별로는 시설자금이 500억원, 운영자금이 6,302억원, 차환자금이 3,100억원이다.

〈그림6〉 주간단위 크레딧물 발행/만기금액



자료: Infomax, HMC투자증권
 주: 좌측이 발행금액, 우측이 만기금액

〈표3〉 금주(4.15~4.19) 회사채 발행계획

발행일자	대표주관회사	발행회사	회사	표면이율 (%)	만기 (년/월/일)	발행금액 (백만원)	발행스프레드 기준물	bps	신용등급
4/15	대우증권	이마트	11	2.65	16/4/15	200,000	국고 3년	18	AA+
		삼성증권							
		한국투자증권	한국토지신탁	33	3.74	16/4/15	20,000	-	-
4/18	신한금융투자	대한제당	115-1		17/4/18	20,000			A-
		LIG 투자증권							
		대한제당	115-2		18/4/18	30,000			A-
		동양증권	코오롱글로벌	139-1		14/10/18	20,000		
4/19	한화투자증권	산업은행	코오롱글로벌	139-2		15/4/18	50,000		BBB
		DGB 금융지주	5		18/4/19	50,000			AAA
		삼성토탈	15-1		16/4/19	100,000			AA
		삼성토탈	15-2		18/4/19	100,000			AA
		쌍용양회공업	297-1		14/10/19	20,000			BBB

CREDIT COMMENT

	쌍용양회공업	297-2		15/4/19	50,000	BBB
한국투자증권	에이제이렌터카	19	3.83	18/4/19	20,000	A-
아이엠투자증권	전주페이퍼	16	-	16/4/19	30,000	A
동양증권	신보 2013 제 4 차유동화전문	1-1	2.73	15/4/19	184,061	AAA
신영증권						
신한금융투자						
한국투자증권	신보 2013 제 4 차유동화전문	1-2	5.00	15/7/19	6,139	C
	16 건				990,200	

자료: 금융투자협회, HMC투자증권

- 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 투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.