Credit Comment

2013. 07.15

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

Weekly Credit Bond
회사채 시장의 당근과 채찍

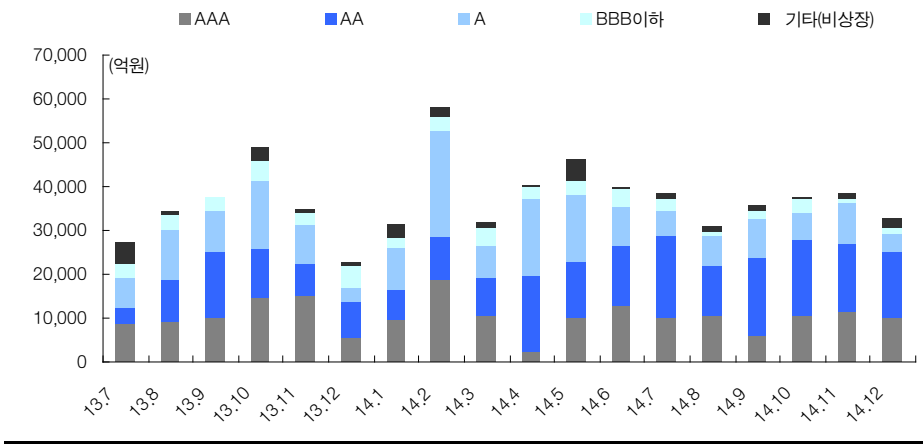
주간 시장 동향 및 전망

지난 주 회사채 시장에는 굵직한 뉴스들이 많았다. 8일에는 정부에서 '회사채 시장 정상화 방안'을 발표해 회사채 차환을 통한 유동성 공급과 회사채 시장 양극화 완화, 인프라 개선 대책을 내놓았다. 10일에는 예고되었던 대로 금융감독원과 채권은행들이 실시한 신용위험평가 결과, 40개 회사를 대상으로 하는 구조조정 계획이 발표되었다. 그러나 회사채 시장은 두 가지 뉴스에도 불구하고 소강상태가 이어지며 지표금리 하락에 따른 소폭의 스프레드 확대라는 수동적 결과만이 나타났다.

일견 상반되어 보이는(위험업종에 대한 긴급 유동성 지원과 위험업종에 대한 선제적 구조조정) 두 가지 뉴스는 '08년 금융위기 이후 침체가 지속되고 있는 위험업종(건설, 해운, 조선)과 거기에 속하는 한계기업들에 대한 향후 정부와 감독당국의 로드맵을 예상 가능하게 한다. 정부의 고민은 해당 한계기업들에 대한 구조조정은 이제 임박한 수준에 이르렀으나 기반이 취약하고 쏠림 현상이 심한 국내 회사채 시장을 고려해 보면 후폭풍이 만만치 않을 것이라는 데에 있다. 더군다나 미국에서 시작된 양적완화 축소 움직임으로 시장의 유동성이 감소하면서 금리가 상승하게 된다면 회사채 시장이 경색되어 자금 조달의 정상적인 기능을 하지 못하게 될 가능성이 우려된다.

정부의 두 가지 대책은 잠재되어 있는 회사채 시장의 불안 요소를 먼저 끄집어 내어 신용위험이 높아진 기업들은 선제적으로 구조조정하고, 회사채 시장에는 부작용에 대비해 회사채안정펀드와, 시장안정 P-CBO 형태의 긴급 유동성 지원 기구를 마련함으로써 안전판을 제공하는 데에 목적이 있다. 시장에서 모든 산업과 기업의 성장과 도태는 자연스러운 결과이다. 다만 그 과정에서 시장의 불완전성으로 인한 부작용은 최소화시키며 시장의 틀을 지키고자 하는 것이다. 하반기에도 구조조정은 이어질 전망이다. 지금까지 저금리 환경에서 상대적 고금리 종목 위주의 포트폴리오였다면, 이제는 안정성 위주의 종목 선택이 필요한 시점이다.

〈그림1〉 회사채 등급별 만기 금액(13.7월~14.12월)



자료: 본드웹, HMC투자증권

HYUNDAI MOTOR GROUP HMC 투자증권

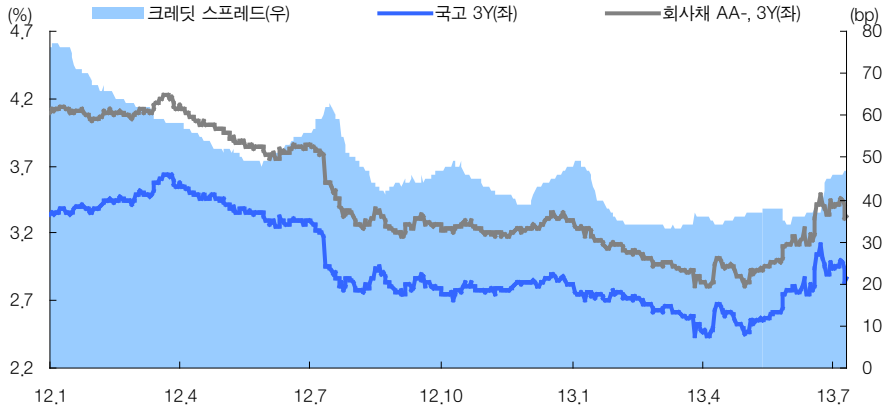
주간 크레딧 시장 동향

국고채 금리 변동성 다시 확대되며 크레딧 시장 관망세

지표금리 하락으로 크레딧 스프레드 소폭 확대

지난 주 7월 금통위에서는 기준금리가 현재 수준에서 동결되었다. 한국은행이 성장률 전망치를 상향 조정했으나, 그보다는 전일 FOMC에서 나온 버냉키 의장의 발언이 시장에 더 큰 영향을 미쳤다. 버냉키 의장의 해명은 양적완화 축소와 출구전략은 다르다는 의미로 받아들여진다. 미국 경기 회복세 진입으로 양적완화 규모는 단계적으로 축소되겠지만 금리를 정상화시키는 출구전략은 시기상조로 생각하는 듯 하다. 국내 채권시장도 오버슈팅되었던 금리의 조정 차원에서 전 주 대비 금리가 하락하였으며 크레딧 시장은 관망세가 유지되어 스프레드는 소폭 확대되었다.

〈그림2〉 국고채 금리와 크레딧 스프레드 추이



자료: Infomax, HMC투자증권

〈표1〉 주간 주요 채권 금리 및 크레딧 스프레드 변동 (7월 12일 종가 기준)

구분		금리 및 스프레드					전주대비 크레딧 스프레드 변동					6 월말	5 월말
		1Y	2Y	3Y	5Y	10Y	1Y	2Y	3Y	5Y	10Y	3Y	3Y
국채	국고채	2.63	2.77	2.86	3.10	3.38							
통안증권	통안증권	2.63	2.75										
특수채	일반 AAA	0.10	0.19	0.31	0.32	0.22	-0.02	-0.01	0.01	0.01	0.00	0.30	0.18
은행채	일반 AAA	0.07	0.16	0.29	0.34	0.30	-0.03	-0.01	0.00	0.01	0.01	0.28	0.15
여전채	AA+	0.24	0.32	0.44	0.40	0.84	-0.01	0.00	0.02	0.02	0.01	0.41	0.27
	AA0	0.26	0.35	0.50	0.54	0.98	-0.02	0.01	0.02	0.02	0.00	0.48	0.34
	AA-	0.30	0.40	0.56	0.62	1.17	-0.01	0.01	0.01	0.02	0.00	0.54	0.40
	A+	0.61	0.71	0.97	1.10	1.71	-0.01	0.01	0.02	0.02	0.00	0.95	0.81
	A0	1.01	1.12	1.41	1.53	1.97	-0.01	0.00	0.01	0.01	0.00	1.40	1.26
	A-	1.75	1.86	2.11	2.23	2.52	-0.01	0.00	0.01	0.03	0.01	2.09	1.95
회사채	AAA	0.19	0.25	0.36	0.35	0.28	-0.01	0.01	0.01	0.03	0.00	0.34	0.22
	AA+	0.22	0.27	0.39	0.37	0.46	-0.01	0.01	0.01	0.03	0.01	0.37	0.26
	AA0	0.25	0.30	0.43	0.43	0.83	-0.02	0.00	0.01	0.02	0.01	0.41	0.30
	AA-	0.29	0.34	0.47	0.53	1.18	-0.01	0.00	0.01	0.02	0.01	0.45	0.34
	A+	0.45	0.53	0.67	0.85	1.61	-0.01	0.01	0.01	0.02	0.01	0.65	0.54
	A0	0.60	0.67	0.89	1.23	2.05	0.00	0.01	0.01	0.02	0.01	0.86	0.76
	A-	0.82	0.92	1.23	1.75	2.50	0.00	0.01	0.01	0.02	0.01	1.21	1.10
	BBB+	2.04	2.99	3.70	3.80	4.11	0.00	0.01	0.01	0.02	0.01	3.67	3.56

자료: 본드웹, HMC투자증권
주: 2Y 이하 스프레드는 통안채 대비 스프레드임

유통시장

크레딧 채권 거래량 보합세 유지, 회사채 순매수는 크게 감소

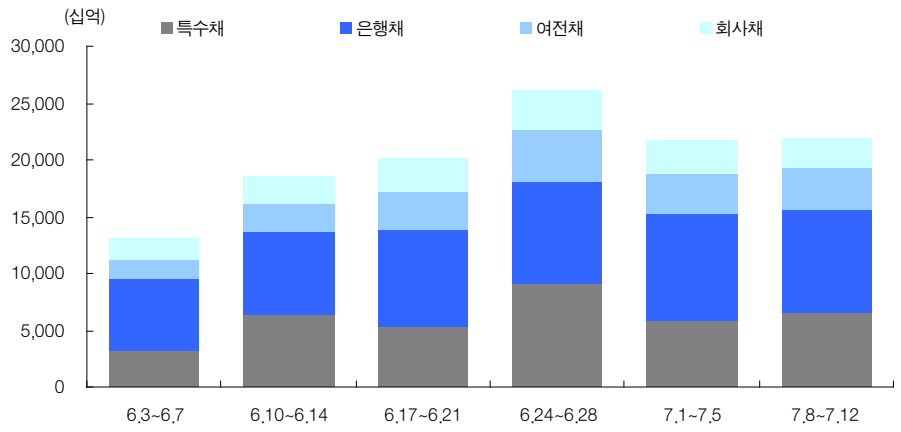
회사채 순매수 다시 감소

크레딧물 전체 주간 거래량은 약 21.9조원으로 지난주 대비 약 540억원(0.25%) 증가했다. 특수채(+0.7조)와 여전채(+0.3조) 거래량이 증가했고, 회사채는 0.6조원 감소했다.

회사채 등급별 거래량은 AAA등급이 28%, AA등급이 48%, A등급이 22%를 차지하여 지난주 대비 AAA등급 거래량 비중이 감소하고 AA급과 A급 거래량이 증가했다.

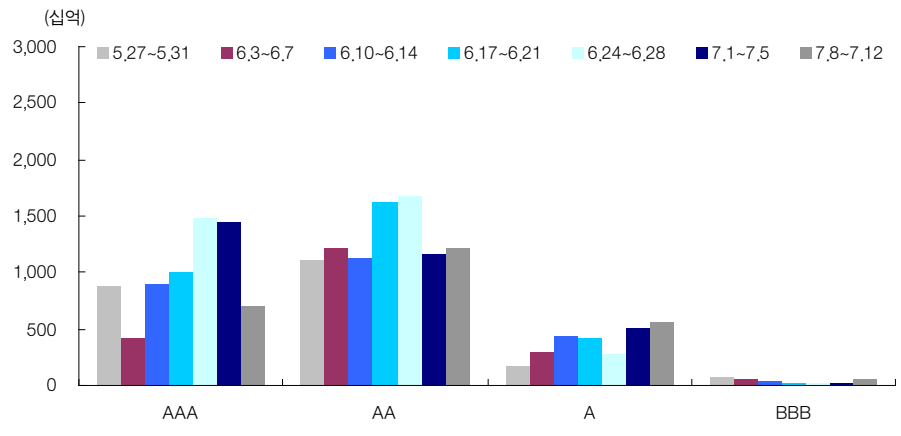
회사채 순매수 금액은 852억원으로 지난주 대비 86% 감소했다. 보험과 투신권이 순매도를 나타낸 가운데 세자리수 순매수를 보인 기관이 없을 정도로 회사채 투자자들이 관망세를 보였다.

〈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	거래금리	민평대비	만기일	거래량(백만원)
신한금융지주56-2	13/07/12	AAA	2.94	2.95	1	15/04/29	80,000
울산도시공사10	13/07/12	AA+	3.09	3.11	2	15/07/01	80,000
한진57	13/07/11	A-	3.16	3.27	11	13/07/23	60,000
삼성물산97	13/07/12	AA-	2.86	2.84	-2	14/04/12	50,000
경기도시공사보상12-03-02나	13/07/12	AAA	3.01	3.00	0	15/03/31	50,000
한진중공업130	13/07/11	A-	4.69	5.05	36	14/01/20	50,000
삼성물산97	13/07/11	AA-	2.87	2.85	-2	14/04/12	45,000
올레케이티제팔차1-7	13/07/12	AAA	2.64	2.62	-2	13/11/26	40,000
동국제강80-1	13/07/12	A+	3.53	4.05	53	15/01/26	40,000
SK네트웍스174-2	13/07/12	AA-	3.18	3.22	4	16/02/28	40,000

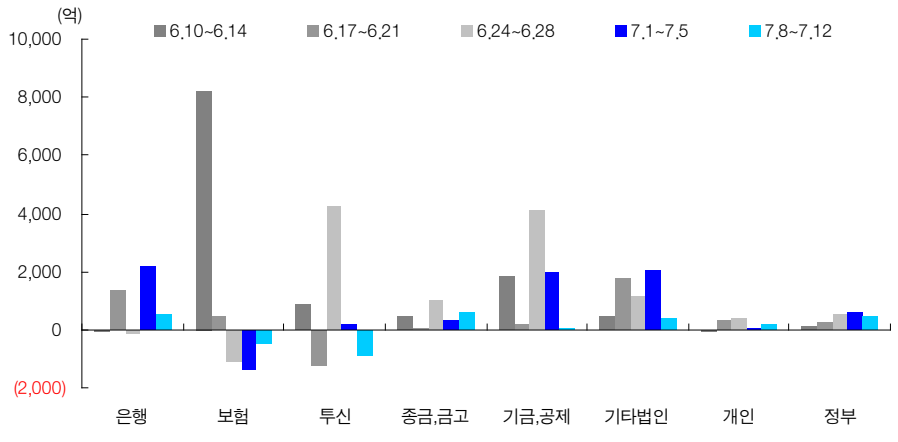
가격 상위 10 종목

종목명	거래일자	신용등급	민평수익률	거래금리	민평대비	만기일	거래량(백만원)
우리에프앤아이14	13/07/11	AA-	3.17	3.10	-7	15/06/21	20,000
신한금융지주56-2	13/07/11	AAA	3.01	2.95	-6	15/04/29	40,000
연합자산관리9	13/07/11	AA0	2.89	2.84	-5	14/09/11	40,000
에스에이치공사130	13/07/10	AAA	3.34	3.29	-5	16/06/27	30,000
한국투자금융지주16	13/07/10	AA-	3.06	3.01	-5	14/10/20	20,000
에스에이치공사114	13/07/10	AAA	2.88	2.84	-4	14/08/20	30,000
올레케이티9차유1-14	13/07/10	AAA	2.92	2.87	-4	14/08/28	20,000
대우조선해양4-1	13/07/11	AA-	3.27	3.24	-3	15/07/23	30,000
하나금융지주17-1	13/07/11	AAA	3.17	3.13	-3	16/01/11	20,000
올레케이티9차유1-14	13/07/11	AAA	2.89	2.86	-3	14/08/28	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

크레딧 채권 발행규모 감소

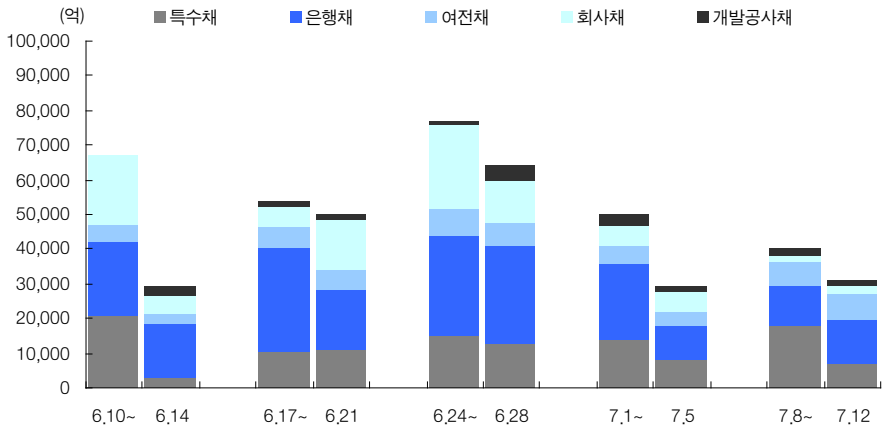
특수채는 순발행 기조 유지

특수채와 지역개발공사채는 순발행되었으나 나머지 섹터는 순상환되며 지난 주와 마찬가지로 크레딧 채권 발행 규모가 크지 않았다.

이번 주 회사채 발행금액은 총 3건, 1,600억원 규모로 예정되어 있다. 지난 주에 비해 발행건수는 1건, 발행액수는 1,100억원 늘어난 규모다.

종류별로는 모두 무보증사채이며 자금용도는 운영자금이 37억원, 차환자금이 1,563억원이다.

〈그림6〉 주간단위 크레딧물 발행/만기금액



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

〈표3〉 금주(7.15~7.19) 회사채 발행계획

발행일자	대표주관회사	발행회사	회차	표면이율 (%)	만기 (년/월/일)	발행금액 (백만원)	발행스프레드 기준물	발행스프레드 bps	신용등급
7/15	한국투자증권	현대비앤지스틸	197	3.84	16/7/15	30,000	개별민평	-1	A-
7/17	IBK 투자증권(모집주선)	동양	267	7.6→8.3	15/1/17	100,000			BB
7/19	신영증권	에이제이렌터카	21	-	15/7/19	30,000			A-
		3 건				160,000			

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.