

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

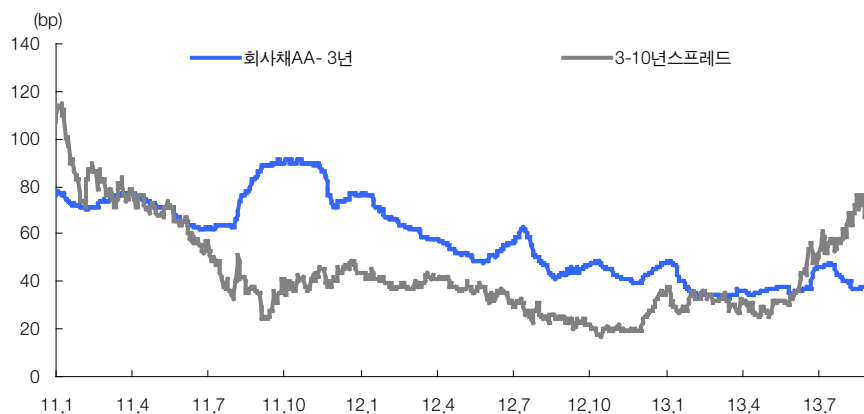
주간 시장 동향 및 전망

미국 7월 신규주택판매, 내구재주문 등의 지표가 예상치를 하회하면서 8월 마지막 주 채권시장은 강세로 출발했다. 주 중반에는 시리아에 대한 미국의 공습이 예상되면서 안전자산 선호현상이 대두되어 채권시장 강세가 지속되었다. 최근 금융위기설로 외국인 투자자금 유출 규모가 큰 아시아 신흥국들과 달리 국내 채권시장은 달라진 위상에 힘입어 외국인 매수세도 이어져 금리는 큰 폭으로 하락했다. 모처럼 주간 단위로 강세장이 이어지면서 국고채 3-10년 장단기 스프레드는 11bp 축소되었다. 장단기 스프레드가 축소되면서 크레딧 채권은 상대적으로 소강상태를 보이며 스프레드는 약보합 수준을 기록했다.

미국에서는 경기 회복에 따른 양적완화 축소 움직임이 나타나고 있지만 지구 반대편에서는 이집트, 시리아 등 중동지역의 사회 불안과 인도, 인도네시아 등 아시아 신흥국의 경제 불안이 나타나고 있어 매일매일의 뉴스에 시장의 반응도 일희일비하고 있다. 그 결과 채권금리는 8월 한달간 2.88%~2.99%(3년물, 종가기준)의 좁은 박스권에서 횡보하는 모습이 나타났다. 9월 중순에 있을 FOMC회의에서 Tapering 실시에 대한 윤곽이 드러나기 전까지 채권시장의 변동성과 그에 따른 크레딧 스프레드의 보합 추세는 계속될 것으로 전망한다. 크레딧 채권의 펀더멘털과 가격과의 괴리감에도 불구하고 높아진 절대금리 투자 매력으로 지금과 같이 예측이 쉽지 않은 장세에서 캐리 수익을 얻기 위한 수요가 꾸준하기 때문이다.

당사는 9월 FOMC회의에서 Tapering이 실시될 것으로 예상하고 있으며 나아가 출구전략에 대한 우려가 부각되면서 추가적인 금리 상승을 전망하고 있다. 금리 상승이 재개되면 6월과 같이 크레딧 스프레드의 확대도 예상되기 때문에 절대금리 유인으로 인한 크레딧 채권 수요는 FOMC회의 이전까지만 유효할 것으로 판단한다. 따라서 지금은 적극적인 크레딧 채권 투자 확대보다는 유동성이 좋은 단기물 위주로 캐리 수익을 높이는 전략이 필요해 보인다.

〈그림1〉 크레딧 스프레드와 국고채 장단기 스프레드 추이 (국고 3년 대비)



자료: Infomax, HMC투자증권

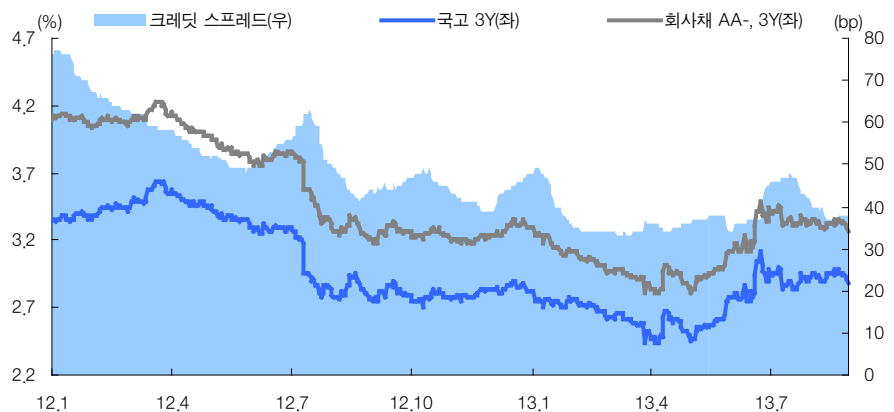
주간 크레딧 시장 동향

크레딧 스프레드 소폭 확대

국고채 금리 하락
크레딧 스프레드 확대

미국 경기지표의 예상치 하회와 시리아 사태로 인한 국제 정세 불안 등으로 안전자산 선호현상이 강화되면서 금리가 크게 하락했다. S&P사의 한국 신용등급 상향 루머가 나올 정도로 여타의 아시아 신흥국 대비 국내 금융시장 안정성은 양호하다고 평가받고 있다. 국고채 금리 강세로 장단기 스프레드도 오랜만에 축소되는 모습이 나타났다. 크레딧 스프레드는 약보합세를 보였으며 단기물 구간의 확대폭이 1~2bp 크게 나타났다.

〈그림2〉 국고채 금리와 크레딧 스프레드 추이



자료: Infomax, HMC투자증권

〈표1〉 주간 주요 채권 금리 및 크레딧 스프레드 변동 (8월 30일 종가 기준)

구분		금리 및 스프레드					전주대비 크레딧 스프레드 변동					7 월말	6 월말
		1Y	2Y	3Y	5Y	10Y	1Y	2Y	3Y	5Y	10Y	3Y	3Y
국채 통안증권	국고채	2.66	2.76	2.88	3.16	3.53							
	통안증권	2.67	2.79										
특수채	일반 AAA	0.09	0.12	0.21	0.25	0.15	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01	0.24	0.30
은행채	일반 AAA	0.08	0.10	0.20	0.26	0.22	0.01	0.01	0.00	0.01	0.01	0.23	0.28
여전채	AA+	0.15	0.21	0.33	0.31	0.76	0.01	0.02	0.01	0.01	0.01	0.37	0.41
	AA0	0.17	0.25	0.40	0.46	0.90	0.01	0.03	0.01	0.01	0.01	0.43	0.48
	AA-	0.20	0.28	0.45	0.54	1.09	0.01	0.02	0.00	0.01	0.01	0.49	0.54
	A+	0.55	0.65	0.90	1.04	1.65	0.01	0.03	0.00	0.02	0.01	0.92	0.95
	A0	0.96	1.07	1.35	1.47	1.91	0.01	0.03	0.00	0.01	0.01	1.37	1.40
	A-	1.71	1.81	2.06	2.17	2.45	0.02	0.03	0.01	0.01	0.01	2.07	2.09
회사채	AAA	0.11	0.12	0.26	0.29	0.20	0.02	0.02	0.00	0.02	0.01	0.30	0.34
	AA+	0.15	0.14	0.29	0.31	0.40	0.02	0.02	0.00	0.01	0.02	0.33	0.37
	AA0	0.18	0.17	0.34	0.38	0.77	0.01	0.02	0.01	0.01	0.02	0.37	0.41
	AA-	0.22	0.22	0.38	0.48	1.12	0.02	0.03	0.00	0.02	0.02	0.42	0.45
	A+	0.43	0.46	0.62	0.82	1.57	0.02	0.01	0.01	0.01	0.01	0.64	0.65
	A0	0.58	0.60	0.84	1.21	2.01	0.01	0.01	0.00	0.02	0.02	0.86	0.86
	A-	0.80	0.85	1.19	1.73	2.46	0.01	0.01	0.00	0.02	0.02	1.20	1.21
	BBB+	2.04	2.95	3.66	3.78	4.07	0.01	0.02	0.00	0.01	0.01	3.68	3.67

자료: 본드웰, HMC투자증권

주: 2Y 이하 스프레드는 통안채 대비 스프레드임

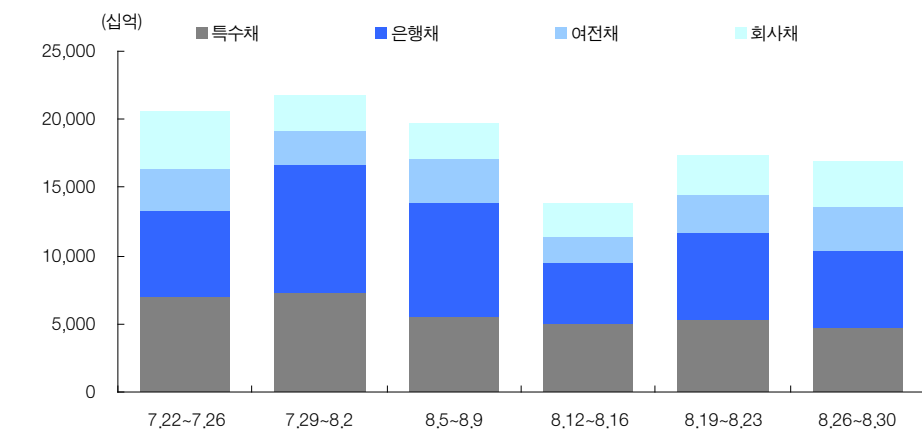
유통시장

여전채와 회사채 거래량 증가, 회사채 순매수 규모 크게 증가

보험, 투신, 금고, 기금, 공제
회사채 대량 순매수

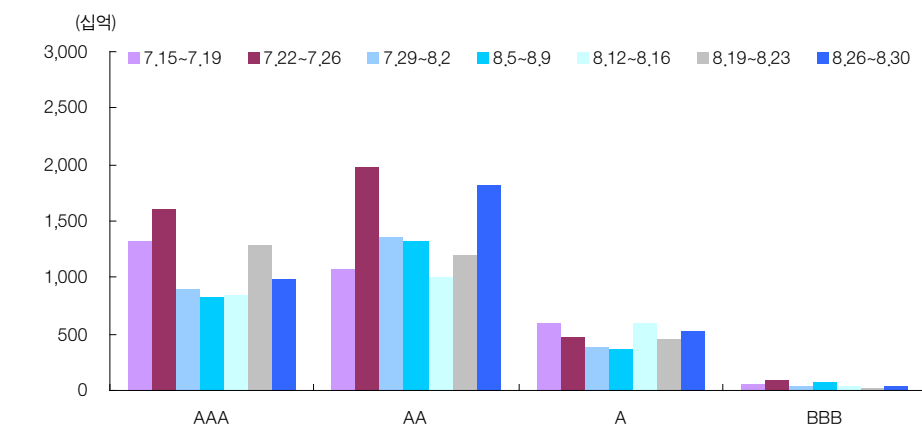
크레딧물 전체 주간 거래량은 약 17조원으로 지난주 대비 약 0.4조원(2.6%) 감소했다. 특수채(-0.6조)와 은행채(-0.7조) 거래량이 감소한 반면 여전채와 회사채는 소폭 증가했다. 회사채 등급별 거래량은 AAA등급이 29%, AA등급이 54%, A등급이 16%를 차지하여 지난주 대비 AAA등급 거래량 비중이 감소하고 AA등급 비중이 증가했다. 회사채 순매수 금액은 1조 627억원으로 지난주 대비 668% 증가했다. 보험, 투신, 금고, 기금/공제 등 은행과 정부를 제외한 기관투자자들이 회사채 순매수 규모를 크게 늘렸다.

〈그림3〉 주간단위 크레딧물 거래량



자료: Inlomap, HMC투자증권

〈그림4〉 주간단위 회사채 등급별 거래량



자료: Inlomap, HMC투자증권

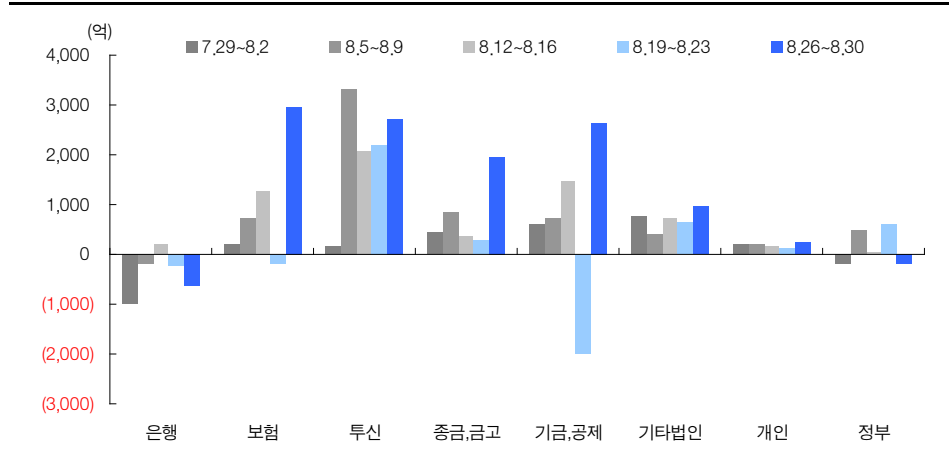
〈표2〉 주간 회사채 주요 거래내역

거래량 상위 10 종목							
종목명	거래일자	신용등급	민평수익률	거래금리	민평대비	만기일	거래량(백만원)
우리투자증권52	13/08/28	AA+	3.05	3.06	2	18/08/26	100,000
인천도시공사46	13/08/28	AA+	3.15	3.13	-1	14/05/23	91,931
경기도시공사13-08-31	13/08/28	AAA	3.26	3.26	0	16/08/28	70,000
경기도시공사12-02-15	13/08/30	AAA	2.87	2.87	0	15/02/10	60,000
경기도시공사12-06-18	13/08/30	AAA	2.80	2.79	-1	14/06/18	60,000
유플러스엘티이제철차1-9	13/08/29	AAA	2.80	2.79	-1	14/08/12	60,000
포천파워1-2	13/08/28	AA-	3.55	3.54	0	17/09/23	60,000
드림허브제철차유동화1-1	13/08/28	AAA	4.47	4.80	33	14/04/17	60,000
엘지디스플레이25	13/08/28	AA-	2.78	2.80	2	14/04/12	60,000
SKC&C27	13/08/27	AA0	3.28	3.28	0	16/11/10	60,000
가격 상위 10 종목							
종목명	거래일자	신용등급	민평수익률	거래금리	민평대비	만기일	거래량(백만원)
케이씨씨60	13/08/28	AA0	3.52	3.00	-51	18/06/10	20,000
연합자산관리9	13/08/27	AA0	2.83	2.73	-10	14/09/11	10,000
에스케이텔링크3	13/08/26	A+	3.28	3.20	-8	15/11/29	20,000
SKC&C27	13/08/30	AA0	3.24	3.20	-4	16/11/10	30,000
KB금융지주3-1	13/08/26	AAA	3.18	3.14	-4	16/08/13	10,000
LG전자64	13/08/30	AA0	3.21	3.18	-3	16/09/30	40,000
엘지디스플레이19	13/08/28	AA-	2.87	2.84	-3	14/12/11	10,000
현대위아71-2	13/08/26	AA-	3.34	3.30	-3	17/02/17	50,000
한국남동발전35-2	13/08/30	AAA	3.60	3.58	-2	20/06/25	20,000
LG전자64	13/08/29	AA0	3.24	3.21	-2	16/09/30	40,000

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

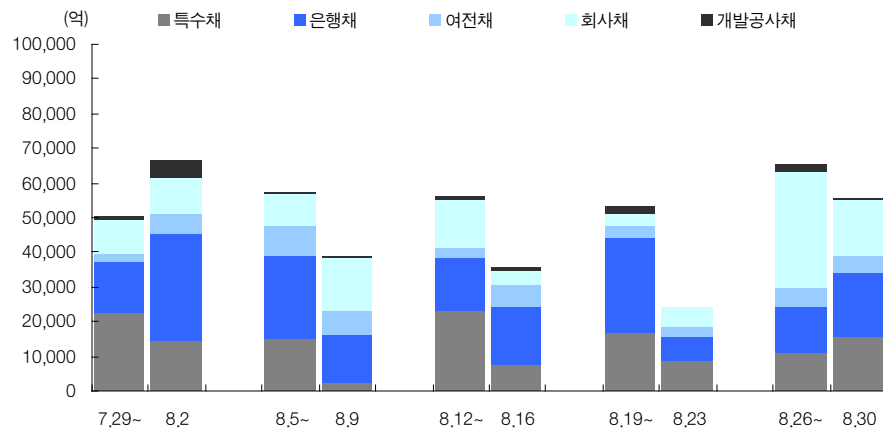
무보증 회사채 발행금액 크게 증가

회사채 발행 크게 증가 회사채 발행금액이 오랜만에 크게 증가했다. 그동안 금리 급등과 투자 수요 부족으로 발행을 미뤘었던 대기업들의 회사채 발행이 증가하고 있기 때문이다.

이번 주 회사채 발행금액은 총 34건, 1조 8,360억원 규모로 예정되어 있다. 지난 주에 비해 발행건수는 38건 줄었지만, 발행액수는 1,865억원 늘어난 규모다.

종류별로는 무보증사채가 1조 6,960억원, 자산유동화증권이 1,400억원이며 자금용도별로는 운영자금이 6,900억원, 차환자금이 1조 1,460억원이다.

〈그림6〉 주간단위 크레딧물 발행/만기금액



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

〈표3〉 금주(9.2~9.6) 회사채 발행계획

발행일자	대표주관회사	발행회사	회차	표면 이율 (%)	만기 (년/월/일)	발행금액 (백만원)	발행스프레드		신용 등급
							기준물	bps	
9/2	한국투자증권 미래에셋증권 LIG 투자증권	LG 유플러스	94-1	3.21	16/9/2	100,000	개별민평	0	AA
		LG 유플러스	94-2	3.58	18/9/2	100,000	개별민평	-4	AA
9/4	우리투자증권	메리츠화재해상보험	1	4.64	20/9/4	246,000	국고 5년	140	AA-
	동부증권	하이트진로홀딩스	157	3.66	16/9/4	100,000	개별민평	-5	A
	KB 투자증권	현대제철	102-1	3.24	16/9/4	120,000	국고 3년	30	AA
	대우증권								
	한국투자증권	현대제철	102-2	3.59	18/9/4	160,000	국고 5년	32	AA
		현대제철	102-3	3.87	20/9/4	120,000	국고 5년	60	AA

CREDIT COMMENT

9/5	한국투자증권	삼성물산	103-1	-	16/9/5	180,000	AA-
		삼성물산	103-2	-	18/9/5	120,000	AA-
	현대증권	우리카드	2-1	-	15/9/4	50,000	AA
	대우증권						
	SK 증권						
		우리카드	2-2	-	16/3/4	100,000	AA
		우리카드	2-3	-	16/9/5	100,000	AA
	한국투자증권		1-1	2.80	13/10/4	7,000	AAA
	NH 농협증권		1-2	2.82	13/11/5	7,000	AAA
			1-3	2.83	13/12/5	7,000	AAA
			1-4	2.85	14/1/3	7,000	AAA
			1-5	2.88	14/2/5	7,000	AAA
			1-6	2.90	14/3/5	7,000	AAA
			1-7	2.94	14/4/4	7,000	AAA
			1-8	2.97	14/5/2	7,000	AAA
			1-9	3.00	14/6/5	7,000	AAA
		두산캐피탈제사차유동화	1-10	3.01	14/7/4	7,000	AAA
			1-11	3.02	14/8/5	7,000	AAA
			1-12	3.04	14/9/5	7,000	AAA
			1-13	3.05	14/10/2	7,000	AAA
1-14	3.08		14/12/5	7,000	AAA		
1-15	3.13		15/3/5	7,000	AAA		
1-16	3.19		15/6/5	7,000	AAA		
	1-17	3.26	15/9/4	7,000	AAA		
	1-18	3.33	15/12/4	7,000	AAA		
	1-19	3.41	16/3/4	7,000	AAA		
	1-20	3.50	16/6/3	7,000	AAA		
9/6	삼성증권	SK	260-1	-	18/9/6	100,000	AA+
		SK	260-2	-	20/9/6	100,000	AA+
34 건						1,836,000	

자료: 금융투자협회, HMC투자증권

- 본 조사항목은 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.