

Weekly Credit Bond

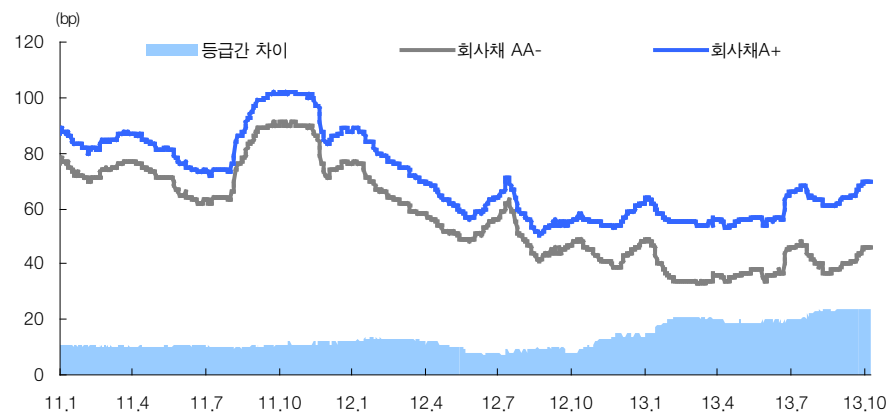
역발상 투자가 필요하다

주간 시장 동향 및 전망

지난 주에는 10월 금통위가 열렸지만 시장의 예상대로 기준금리는 현 수준에서 동결되었고, 한국은행의 내년 경제전망도 하향 조정되기는 했지만 기존의 시각을 유지하고 있어 시장에 별다른 영향을 주지 못했다. 최근 국내외 채권시장은 미국의 예산안과 부채한도 합의, Tapering 시기를 가늠해 볼 수 있는 미국 경제지표 등 관심은 모두 미국에 쏠려 있다. 2~3년간 글로벌 경제를 혼란스럽게 하던 유로존 재정위기는 ECB의 무제한 국채 매입 선언 이후 빠르게 안정되어 가고 있으며, 국내 경기도 저점을 지나 회복세에 있는 것으로 보인다. 미국 정부의 폐쇄 이후 하락하던 금리는 레벨 부담과 예산안 합의 가능성, Tapering 연내 실시 가능성 등으로 지난 주에는 장기물 위주로 상승했다. 크레딧 채권 시장은 동양 그룹 사태로 우려했던 추가 가격 하락의 움직임은 약해 약보합 수준의 장세가 나타났다.

밤새 발표되는 미국 시장의 뉴스와 결과에 따라 좌우되는 최근 특성상 이번 주 크레딧 채권 투자 역시 관망세를 벗어나기 힘들 것으로 예상된다. 그러나 스프레드가 확대될수록 크레딧 채권의 저가 매수 타이밍 역시 다가오고 있어 종목 선택에 대한 관심은 여전히 필요하다는 판단이다. 작년 웅진그룹 법정관리 신청 이후 크레딧 채권 시장의 양극화로 AA등급과 A등급간 격차는 계속 커지고 있다. A등급은 위험업종으로 분류되는 건설, 해운, 철강업종에 속하는 종목들이 많아 비우량등급으로 분류되어 상대적으로 약세폭이 컸지만 BBB이하 등급과 달리 A등급 전체를 위험 종목군으로 치부하기는 어렵다. 채무상환능력이 열위하지만 계열 지원 가능성으로 A등급을 유지하는 종목이 있는 반면, 대기업 계열에 속해 있지는 않지만 오랜 업력과 양호한 사업안정성을 갖고 있어 A등급인 종목들도 있다. 그만큼 A등급은 등급내 종목간 스프레드 차이도 큰 편이고 실제 펀더멘털 차이도 크다. 따라서 면밀한 크레딧 위험 분석을 통해 추가 수익을 발굴할 수 있는 기회 역시 남아있다. 최근 웅진 STX에 이은 동양 그룹의 크레딧 이벤트로 A등급이 비우량등급으로 분류되어 스프레드가 확대되는 것은 저평가 종목을 발굴할 수 있는 추가 투자 기회로 생각할 수 있다. A등급 종목들의 차별화가 필요한 시점이다.

〈그림1〉 회사채 등급간 스프레드 차이(국고채 3년 대비 기준)



자료: Infomax, HMC투자증권

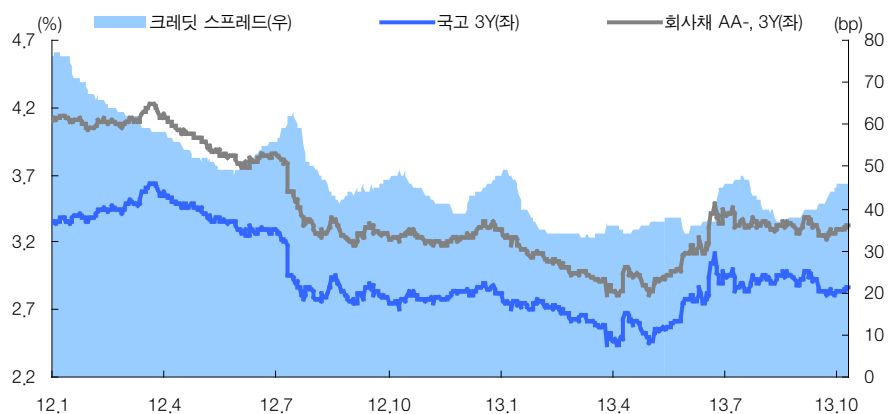
주간 크레딧 시장 동향

10월 금통위 기준금리 동결, 크레딧 스프레드는 약보합세

국고채 금리 소폭 상승
크레딧 채권 약보합세

미국 정부 폐쇄 조치의 장기화 우려와 부채한도 협상에 대한 불확실성으로 지난 주 국채 시장은 약세로 출발했다. 금통위를 앞둔 경계감과 관망심리로 약세가 이어졌으나 상대적으로 장기물 매도가 많아 금리 커브는 스티프닝해졌다. 금통위에서 내년도 경제성장 전망을 하향 조정했으나 시장 예상보다는 낙관적이어서 추가 금리 상승의 원인이 되었다. 주 후반에는 미국 공화당과 민주당간의 협상안 타결에 대한 기대로 주식과 채권시장이 모두 강세를 보였다. 크레딧 스프레드는 전반적으로 약보합세를 보이며 관망세가 이어졌다.

〈그림2〉 국고채 금리와 크레딧 스프레드 추이



자료: Infomax, HMC투자증권

〈표1〉 주간 주요 채권 금리 및 크레딧 스프레드 변동 (10월 11일 종가 기준)

구분		금리 및 스프레드					전주대비 크레딧 스프레드 변동					9 월말	8 월말
		1Y	2Y	3Y	5Y	10Y	1Y	2Y	3Y	5Y	10Y	3Y	3Y
국채 통안증권	국고채	2.66	2.76	2.86	3.12	3.50							
	통안증권	2.66	2.79										
특수채	일반 AAA	0.08	0.14	0.26	0.30	0.20	0.00	0.00	0.00	0.01	0.00	0.26	0.21
은행채	일반 AAA	0.07	0.10	0.25	0.30	0.26	0.01	0.00	0.01	0.00	0.00	0.24	0.20
여전채	AA+	0.17	0.27	0.38	0.36	0.80	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00	0.38	0.33
	AA0	0.19	0.30	0.45	0.51	0.94	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.45	0.40
	AA-	0.22	0.34	0.50	0.59	1.13	0.00	0.01	0.00	0.00	0.00	0.51	0.45
	A+	0.57	0.70	0.94	1.08	1.69	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.94	0.90
	A0	0.98	1.12	1.40	1.52	1.95	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1.40	1.35
	A-	1.73	1.86	2.10	2.22	2.50	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	2.10	2.06
회사채	AAA	0.13	0.17	0.35	0.36	0.26	0.00	0.00	0.01	0.01	0.00	0.33	0.26
	AA+	0.17	0.19	0.38	0.38	0.45	0.00	0.01	0.01	0.00	0.00	0.36	0.29
	AA0	0.21	0.22	0.42	0.45	0.83	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.41	0.34
	AA-	0.25	0.26	0.46	0.55	1.18	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00	0.45	0.38
	A+	0.45	0.49	0.70	0.89	1.63	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.69	0.62
	A0	0.60	0.64	0.93	1.28	2.07	0.00	0.00	0.00	0.01	0.00	0.92	0.84
	A-	0.83	0.89	1.28	1.80	2.52	0.00	0.00	0.01	0.01	0.00	1.26	1.19
	BBB+	2.07	2.99	3.75	3.85	4.13	0.01	0.01	0.00	0.00	0.00	3.74	3.66

자료: 본드웬, HMC투자증권

주: 2Y 이하 스프레드는 통안채 대비 스프레드임

유통시장

전 주 대비 거래량 소폭 증가, AA등급 회사채 거래 비중 증가

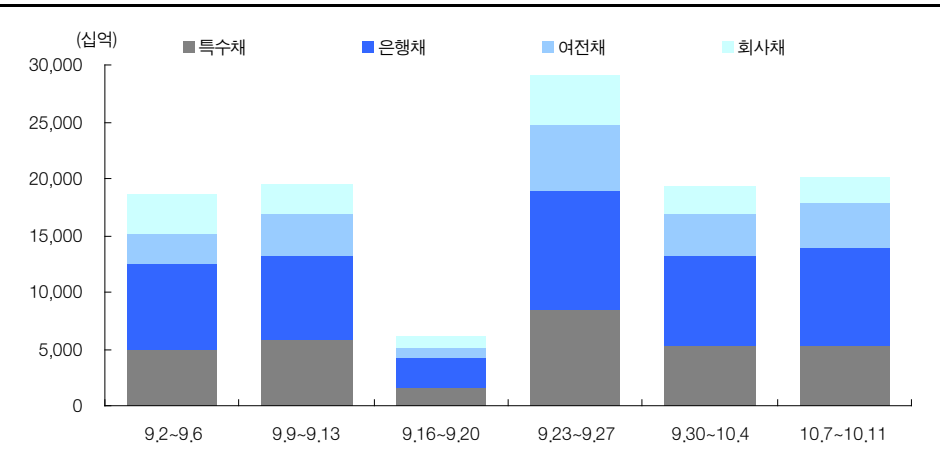
종금/금고, 기금/공제
회사채 순매수 지속

크레딧물 전체 주간 거래량은 약 20.2조원으로 지난주 대비 약 0.8조원(+4.59%) 증가했다. 은행채(0.6조)와 여전채(0.3조) 거래량이 증가한 반면 회사채 거래량은 전 주 대비 소폭(-0.2조) 감소했다.

회사채 등급별 거래량은 AAA등급이 21%, AA등급이 68%, A등급이 9%를 차지하여 지난주 대비 AAA등급 거래량 비중이 감소하고 AA 등급 비중이 증가했다.

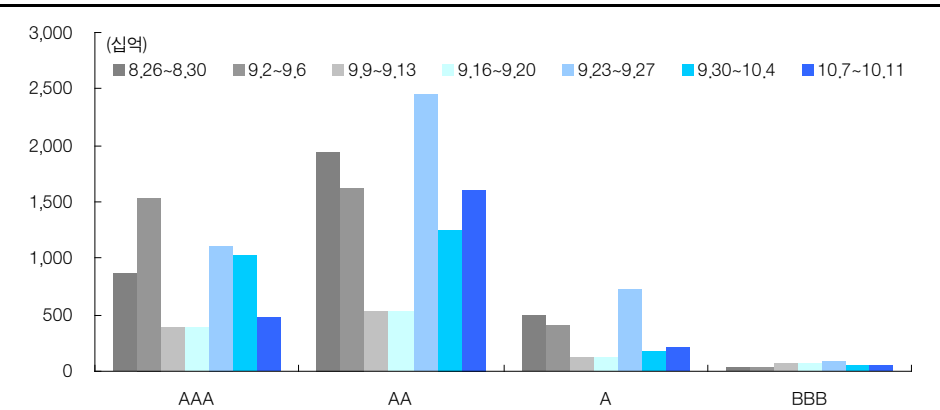
회사채 순매수 금액은 4,657억원으로 지난주 대비 24.2% 감소했다. 종금/금고와 기금/공제 등 장기투자기관은 회사채 순매수를 이어갔으나 투신권은 순매도로 전환했다.

〈그림3〉 주간단위 크레딧물 거래량



자료: Infomax, HMC투자증권

〈그림4〉 주간단위 회사채 등급별 거래량



자료: Infomax, HMC투자증권

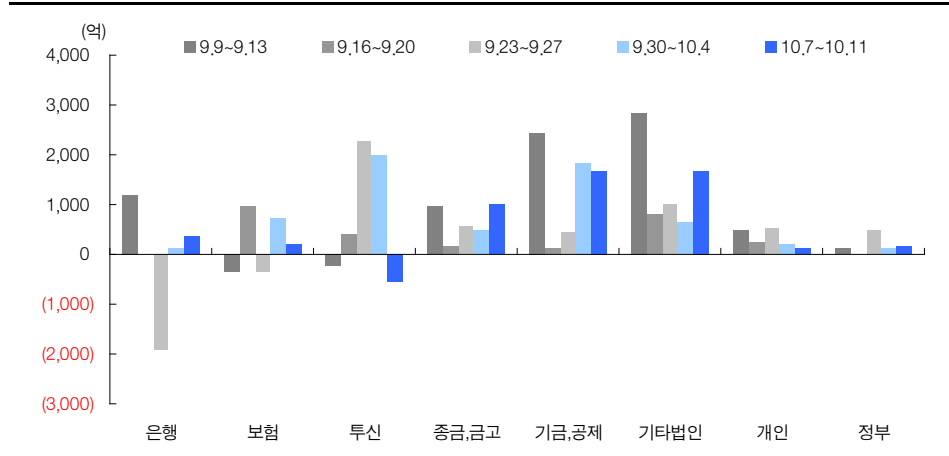
〈표2〉 주간 회사채 주요 거래내역

거래량 상위 10 종목							
종목명	거래일자	신용등급	민평수익률	거래금리	민평대비	만기일	거래량(백만원)
SK브로드밴드34	13/10/11	AA-	2.72	2.72	1	14/04/01	100,000
SK브로드밴드34	13/10/08	AA-	2.72	2.72	0	14/04/01	100,000
유플러스엘티이11차유1-2	13/10/08	AAA	2.67	2.68	1	14/02/07	100,000
엘지디스플레이27-1	13/10/11	AA-	2.88	2.88	0	14/10/14	70,000
GS칼텍스117	13/10/11	AA+	2.80	2.80	0	14/08/25	60,000
롯데물산1	13/10/11	AA0	2.96	2.95	0	15/01/30	60,000
올레케이티제철차1-13	13/10/11	AAA	2.69	2.68	0	14/03/26	60,000
씨제이헬로비전3-1	13/10/11	AA-	2.94	2.96	3	15/04/12	50,000
연합자산관리9	13/10/11	AA0	2.85	2.83	-1	14/09/11	50,000
와이즈모바일제삼차유1-3	13/10/10	AAA	2.65	2.64	0	14/01/09	50,000
가격 상위 10 종목							
종목명	거래일자	신용등급	민평수익률	거래금리	민평대비	만기일	거래량(백만원)
롯데하이마트3-1	13/10/11	AA-	3.07	2.81	-25	16/03/04	10,000
SK에너지29-1	13/10/11	AA+	2.86	2.62	-24	15/02/06	20,000
현대다이모스34-3	13/10/11	A+	4.08	4.01	-7	20/10/10	6,493
현대다이모스34-2	13/10/11	A+	3.74	3.68	-6	18/10/10	5,000
우리에프앤아이13	13/10/11	AA-	2.91	2.86	-5	14/10/22	10,000
롯데건설111	13/10/08	A+	4.34	4.30	-3	16/09/13	5,323
POSCO306-2	13/10/08	AAA	3.52	3.50	-2	20/10/04	40,000
넥센타이어50	13/10/08	A+	3.87	3.84	-2	18/10/07	5,200
대구도시철도공사31	13/10/10	AA+	3.23	3.21	-1	16/07/19	30,000
하나금융지주20	13/10/08	AAA	2.83	2.82	-1	14/12/12	30,000

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

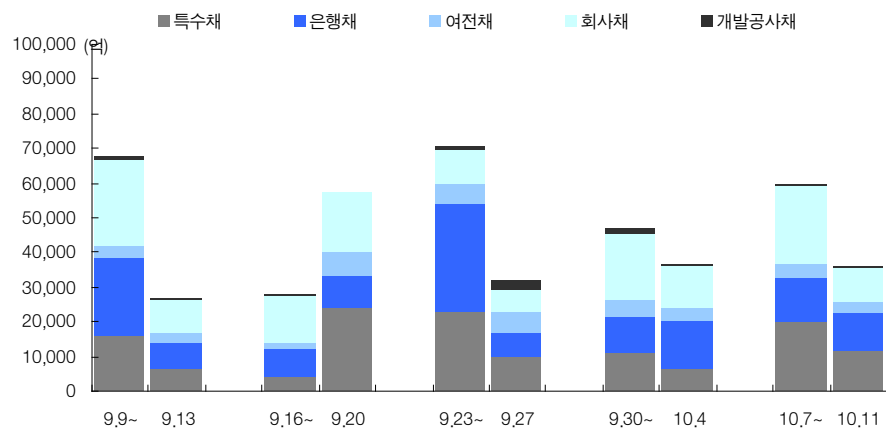
크레딧 채권 순발행 기조 유지

전 주 대비 주중 휴일이 있었지만 특수채와 회사채를 중심으로 만기대비 발행액이 늘어나면서 크레딧 채권 순발행 기조가 이어졌다.

회사채 발행규모 감소 이번 주 회사채 발행금액은 총 62건, 1조 1,330억원 규모로 예정되어 있다. 지난 주에 비해 발행건수는 9건 증가하고, 발행액수는 1조 345억원 감소한 규모다.

종류별로는 무보증사채가 4,500억원, 자산유동화증권이 6,750억원, 주식관련사채가 80억원이며 자금용도별로는 시설자금이 1,000억원, 운영자금이 9,400억원, 차환자금이 930억원이다.

〈그림6〉 주간단위 크레딧물 발행/만기금액



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

CREDIT COMMENT

〈표3〉 금주(10.14~10.18) 회사채 발행계획

발행일	대표주관회사	발행회사	회차	표면금리(%)	만기	발행금액(백만원)	발행스프레드		
							기준물	bps	신용등급
10/14	한국스탠다드차타드증권	메르세데스벤츠 파이낸셜서비스코리아	3	3.38	15/10/14	130,000	비은행금융채 12년	-11	A+
10/15	신한금융투자 산업은행	한화갤러리아	62	3.94	16/10/15	50,000	개별민평	8	A-
10/16	KB 투자증권	제이비우리캐피탈 오토제일차유동화	1-1	2.66	13/11/15	15,000			AAA
			1-2	2.66	13/12/16	15,000			AAA
			1-3	2.66	14/1/16	15,000			AAA
			1-4	2.68	14/2/14	15,000			AAA
			1-5	2.69	14/3/14	15,000			AAA
			1-6	2.72	14/4/16	15,000			AAA
			1-7	2.74	14/5/16	15,000			AAA
			1-8	2.78	14/6/16	15,000			AAA
			1-9	2.81	14/7/16	15,000			AAA
			1-10	2.83	14/8/14	15,000			AAA
			1-11	2.84	14/9/16	15,000			AAA
			1-12	2.85	14/10/16	10,000			AAA
			1-13	2.86	14/11/14	10,000			AAA
			1-14	2.87	14/12/16	10,000			AAA
			1-15	2.89	15/1/16	10,000			AAA
			1-16	2.90	15/2/16	10,000			AAA
			1-17	2.91	15/3/16	10,000			AAA
			1-18	2.92	15/4/16	10,000			AAA
			1-19	2.94	15/5/15	10,000			AAA
			1-20	2.96	15/6/16	10,000			AAA
			1-21	2.98	15/7/16	10,000			AAA
			1-22	2.99	15/8/14	10,000			AAA
			1-23	3.01	15/9/16	10,000			AAA
	유진투자증권	동부제철	189	9.50	15/10/16	40,000			BBB
10/17	KB 투자증권	와이즈모바일 제육차유동화	1-1	2.64	13/11/17	15,000			AAA
			1-2	2.64	13/12/17	15,000			AAA
			1-3	2.65	14/1/17	15,000			AAA
			1-4	2.66	14/2/17	10,000			AAA
			1-5	2.67	14/3/17	15,000			AAA
			1-6	2.70	14/4/17	15,000			AAA
			1-7	2.73	14/5/17	15,000			AAA
			1-8	2.76	14/6/17	10,000			AAA
			1-9	2.80	14/7/17	15,000			AAA
			1-10	2.81	14/8/17	15,000			AAA
			1-11	2.82	14/9/17	15,000			AAA
			1-12	2.84	14/10/17	15,000			AAA
			1-13	2.85	14/11/17	10,000			AAA
			1-14	2.87	14/12/17	15,000			AAA
			1-15	2.88	15/1/17	15,000			AAA
			1-16	2.90	15/2/17	15,000			AAA
			1-17	2.91	15/3/17	15,000			AAA
			1-18	2.92	15/4/17	10,000			AAA
			1-19	2.93	15/5/17	15,000			AAA
			1-20	2.95	15/6/17	15,000			AAA
			1-21	2.98	15/7/17	15,000			AAA
			1-22	2.99	15/8/17	15,000			AAA
			1-23	3.01	15/9/17	10,000			AAA
			1-24	3.03	15/10/17	10,000			AAA

			1-25	3,04	15/11/17	10,000	AAA
			1-26	3,07	16/1/17	10,000	AAA
			1-27	3,09	16/2/17	10,000	AAA
			1-28	3,11	16/3/17	10,000	AAA
			1-29	3,15	16/5/17	10,000	AAA
			1-30	3,19	16/7/17	10,000	AAA
10/18	한화투자증권(모집주선)	솔고바이오메디칼	8	4,00	16/10/17	5,000	B-
	NH 농협증권	코닉글로리	7	2,00	16/10/18	3,000	B+
	우리투자증권	LG 전자	71-1	-	18/10/18	100,000	AA
	이트레이드증권						
	LIG 투자증권						
	KB 투자증권						
	하이투자증권						
		LG 전자	71-2	-	20/10/18	50,000	AA
		LG 전자	71-3	-	23/10/18	50,000	AA
	LIG 투자증권	가온전선	53	-	16/10/18	30,000	A
			62 건		1,133,000		

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.