

금주 관심종목: 롯데렌탈, LG이노텍

- 관심종목: 롯데렌탈, LG이노텍 - 현 등급 유지에 문제 없을 것
- 크레딧 채권시장 리뷰: 강보합세 이어간 가운데 단기구간 강세 두드러진 편
- 수요예측 리뷰: 9개사 수요예측 진행, 발행금리 강하게 결정

관심종목: 롯데렌탈, LG이노텍

금주 관심종목으로는 수요예측예정기업 중 롯데렌탈, LG이노텍을 선정했다. 롯데렌탈은 렌터카업계의 경쟁격화 영향으로 수익성 저하 현상을 보이고 있으나, 향후 렌터카업계의 경쟁강도는 약화될 가능성이 있고 그 결과 수익성이 저하돼도 저하폭은 둔화될 것으로 예상된다. 이익규모는 외형성장과 함께 일정수준 증가할 여지가 있고 자본적정성은 안정적인 수준으로 현 등급 유지에 문제가 없어 보인다. LG이노텍은 애플에 대한 듀얼카메라 모듈 납품에 힘입어 실적 개선세를 보이고 있다. 올 상반기 실적은 다소 부진할 것이나 하반기 회복이 예상되고, 투자부담으로 증가세를 보이고 있는 차입금도 내년부터는 투자부담 완화와 함께 축소세로 전환이 예상된다. 롯데렌탈과 마찬가지로 현 등급 유지에 문제가 없어 보인다.

크레딧 채권시장 리뷰

지난 주 크레딧 채권시장은 전전주에 이어 강보합세를 이어갔다. 특수채와 은행채 일부 구간을 제외하고 스프레드가 축소됐는데, 특히 단기물 강세가 두드러졌다. 가장 강세를 보인 것은 여전채 A+ 1년물로 스프레드가 전전주 대비 2.6bp 축소됐다.

수요예측 리뷰

지난 주에는 중앙일보(BBB/안정적), 국민은행(상각형 조건부자본증권, AA/안정적), 풍산(A/긍정적), SK에너지(AA+/안정적), 현대케미코(A+/안정적), 미래에셋대우(AA/안정적, AA/긍정적), SK증권(A+ ↓), 한화건설(BBB+/안정적), SK케미칼(A/안정적) 등 총 9개사가 수요예측을 진행했다. 금융사들을 차치하고 살펴보면 모든 종목들이 오버부킹됐으며 발행금리 또한 개별민평 대비 언더로 강하게 결정됐다. SK케미칼은 아직 결과가 공시되지 않았는데 흥행에 성공했다고 전해진다.

김기명

kmkim@truefriend.com

김문수

moonysookim@truefriend.com

I. 금주 관심종목

롯데렌탈(AA-/안정적)

<p>렌터카업계 1위업체</p>	<p>롯데렌탈(구 KT렌탈)은 렌터카 업계 1위업체로 2015년 6월 KT로부터 롯데그룹이 인수한 회사다.</p>
<p>빠른 자산성장세로 자본적정성 지표 저하</p>	<p>SK네트웍스와 현대캐피탈 등의 렌터카 시장 참여 및 여전사의 메인テナンス 오토리스 확대로 경쟁강도가 높아지고 있어 주수입기반인 장기렌터카 부문의 계약단가 인하 압박이 큰 편일 뿐 아니라 중고차 매각이익률 하락으로 수익성은 저하추세를 보이고 있다. 또한 이익 적립 속도를 상회하는 빠른 자산성장세로 레버리지배율 등 자본적정성지표도 저하 양상을 보였다.</p>
<p>그러나 2016년 유상증자 실시로 자본적정성 지표 개선</p>	<p>그러나 2016년 5월 2,000억원 규모의 유상증자 실시로 레버리지배율이 2015년 말 9.2배에서 2016년말 6.1배로 하락하는 등 자본적정성 지표는 크게 개선됐다. 단 영업 신장세 지속으로 작년말 레버리지배율은 6.9배로 재차 상승세를 보이고 있으나, 절대 수준은 아직 안정적인 편이다.</p>
<p>B2C 중심으로 렌터카 시장 성장 유지될 것으로 동사 외형 및 이익규모 증가 가능시</p>	<p>자동차 소비가 점차 소유에서 사용의 개념으로 변화하는 경향이 나타나고 있어 국내 렌터카 시장은 향후 B2C 시장 중심으로 안정적인 성장세를 유지할 것으로 전망되어, 업계 1위로 사업기반이 견고한 동사의 경우 수익성은 둔화에도 외형 성장과 함께 이익규모가 일정수준 성장세를 보이는데 큰 문제는 없을 것으로 판단한다.</p>
<p>업계가 공히 수익성 저하 양상 보이고 있는 점이 향후 경쟁강도 억제할 것</p>	<p>경쟁환경 측면에서는 자동차금융을 둘러싼 경쟁격화로 거의 모든 참여업체가 수익성 저하 현상을 보이고 있는 실정으로, 여기서 가격경쟁이 더욱 심화된다면 모든 업체가 감내하기 힘든 상황까지 내몰려 있는 점은 역설적으로 경쟁강도를 억제해 수익성 저하현상이 나타나도 저하폭은 둔화될 것으로 예상하게 한다.</p>
<p>SK네트웍스는 경쟁강도를 유지한다면, 올해 수익성 저하 부담이 더욱 커질 것</p>	<p>렌터카 시장 경쟁격화 양상을 촉발한 SK네트웍스의 경우 점유율을 본격적으로 끌어올리기 시작한 2015년 이후 3년이 경과한 상태로, 올해부터 장기렌터카 계약만기 주기가 본격 도래하는 것으로 파악된다. 따라서 올해도 점유율을 끌어올리려면 렌터카 투자물량이 이전에 비해 배가되어야 하는 상황이고, 배가된 렌터카 신규계약단가를 계속 인하하는 경우 수익성 부담이 과거보다 크게 작용할 수 있는 상황으로 판단한다.</p>
<p>AJ렌터카는 카셰어링업체 인수를 통해, 법인 렌터카사업 제외하고는 사업구조 전환 계획</p>	<p>업계 3위업체인 AJ렌터카는 최근 카셰어링업체인 링커블 인수를 통해 법인대상 장기렌터카사업을 제외하고는 나머지 단기렌터카 및 B2C사업 등을 카셰어링사업으로 전환할 계획이다. 이는 렌터카 시장의 경쟁이 매우 치열한 가운데, 영업력이 중요한 법인 장기렌터카사업과는 달리 B2C 장기렌터카사업 등은 금리가 가장 중요한 경쟁력인데 경쟁업체 대비 낮은 등급으로 구조적으로 열위에 처할 수 밖</p>

에 없는 점이 반영된 선택으로 보인다.

향후 경쟁강도 약화 가능성

이와 같은 업계 동향을 감안할 때 렌터카시장의 경쟁강도는 약화될 가능성이 있고, 따라서 향후 수익성은 저하세가 좀 더 이어질 가능성이 있긴 해도 저하폭은 둔화될 것으로 예상된다.

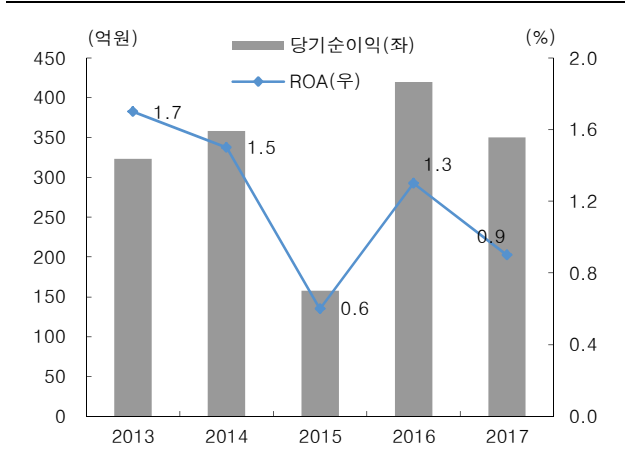
현 신용등급 안정적 유지 예상

종합할 때 수익성 저하 추세가 지속된다면 장기적 관점에서 부담요인임은 분명하나 수익성 저하폭이 둔화될 가능성이 있는 가운데 이익규모는 외형 성장과 함께 일정수준 증가할 여지가 있는 것으로 판단한다. 또한 레버리지배율이 상승추세를 보이고는 있어도 절대수준은 안정적인 편이고, 업종특성상 렌탈료 회수와 렌탈자산 처분 등을 통한 현금유입이 안정적으로 창출되는 점을 고려할 때 유동성 대응 능력도 우수하다. 이와 같은 점을 고려할 때 현 신용등급은 안정적으로 유지될 수 있을 것으로 예상된다.

규제 관점에서 볼 때, 지주사 체제 전환에 따른 매각이슈와 관계 없는 회사

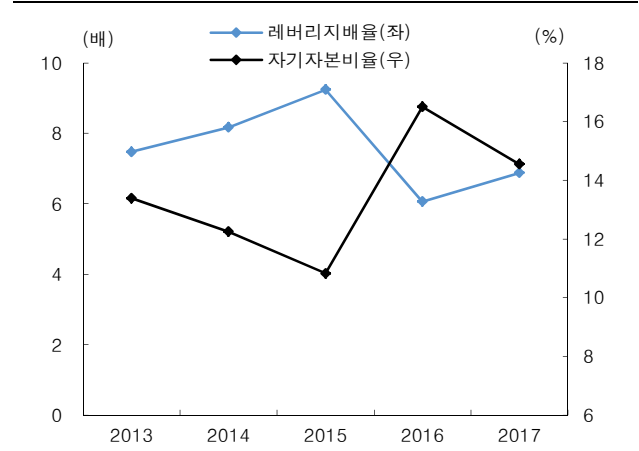
참고로 롯데그룹의 지주사 체제로의 전환과 관련해 금융계열사 지분의 2년내 매각 이슈가 발생하고 있으나, 비금융회사로 분류되는 동사는 규제 관점에서 볼 때 매각 이슈와는 관계가 없다.

[그림 1] 롯데렌탈 수익성 추이



주: 연결기준. 자료: DART, 한국투자증권

[그림 2] 롯데렌탈 재무안정성 추이



주: 연결기준. 자료: DART, 한국투자증권

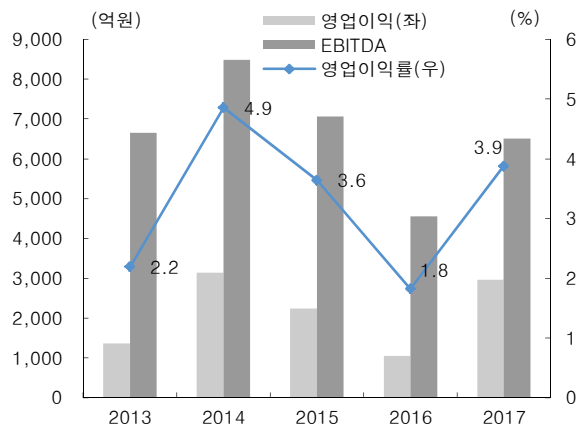
LG이노텍(AA-/안정적)

생산제품 중 카메라모듈이 주력사업으로 실적 견인

LG이노텍은 카메라모듈, 기관소재, LED, 차량전자부품 등을 생산하는 LG그룹 계열 전자부품 제조업체다. 생산제품 중 LED는 적자가 지속되고 있는 등 사업실적이 부진하고, 차량전자부품은 수주잔고가 9조원을 상회하고 있어 중장기적인 성장동력으로 기능할 가능성은 충분하나 아직 물량위주 사업 전개로 수익성은 미진한 편이다. 반면에 기관소재는 안정적인 수익성을 공고하게 유지하고 있다. 특히 카메라모듈은 애플을 주고객으로 확보하면서 매출비중이 60%대까지 확대된 주력사업으로 동사 실적을 견인하고 있다.

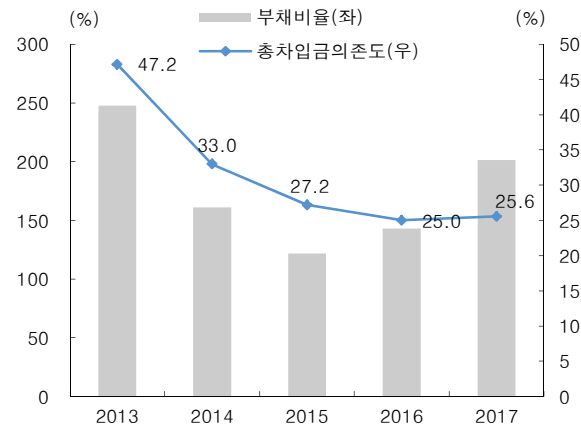
아이폰에 대한 듀얼카메라 모듈 납품으로 실적 개선세	단 2016년 상반기에는 애플의 아이폰6 판매부진 및 소니와의 카메라모듈 납품 경쟁 등의 영향으로 영업적자를 기록하는 등 실적 부진 양상을 보였다. 그러나 2016년 9월 동사가 단독 공급한 듀얼카메라를 탑재한 아이폰7 플러스가 출시되면서 동사 실적은 개선세로 반전되었다. 작년에도 아이폰X에 채택된 듀얼카메라 모듈 등을 독점 납품하면서 실적 개선폭은 더욱 확대됐다.
올 상반기 실적은 부진 예상	단 아이폰X 판매가 예상보다 저조한 상태로 동사의 올해 상반기 실적은 작년에 비해 부진이 불가피할 것으로 예상된다.
하반기 이후 회복세 전환 예상	하지만 아이폰 차기모델에 대한 카메라모듈 생산이 본격화되는 하반기에는 실적이 회복세로 전환될 것으로 예상된다. 단 아이폰 차기모델에 대한 카메라모듈 납품에는 구마모토 지진 영향 등으로 카메라모듈사업을 중단했던 소니도 듀얼 렌더로 재진입할 것으로 보이는데, 관련 투자가 동사 대비 작은 편으로 납품비중도 작을 것으로 보이나 납품단가 인하 압력으로 연결될 가능성은 있다.
작년 대비 대폭적 수익성 개선은 어려우나 이익규모 일정수준 증가 기대	기본적으로 애플에 대한 사업의존도가 상당히 높아지면서 실적 가변성이 커진 점은 구조적 관점에서 긍정적이지 않다. 또한 상기와 같은 점들을 감안할 때 동사 수익성은 작년 대비 대폭적인 개선세를 보이기는 어려울 것으로 판단된다. 그러나 수주 증가에 대응해 작년에 대규모 투자가 집행됐고 올해도 투자가 진행되고 있는 점을 감안하면 매출증가세 유지와 함께 이익규모도 일정수준 증가할 수 있을 것으로 기대된다.
대규모 유무형자산 투자로 재무안정성 다소 저하	재무구조 측면에 있어서는 2014년 3,000억원 규모의 전환사채 주식전환과 양호한 실적에 기반한 내부현금창출로 차입금 감축기조 및 재무구조 개선추세를 지속적으로 유지해 왔다. 단 2016년 실적 저하, 작년 카메라모듈 관련 8,000억원대의 대규모 유무형자산 투자로 재무안정성이 다소 저하됐다. 단 작년말 기준 순차입금의존도는 19.3%로 전반적인 재무안정성은 여전히 양호한 수준이다.
내년부터 투자부담 완화 및 재무구조 개선 예상	동사는 올해도 카메라 모듈과 관련해 작년과 유사한 규모의 투자가 계획되어 있어 차입금 증가세는 지속될 것으로 예상된다. 단 내년부터는 투자부담이 완화될 것으로 재무구조 개선세로 전환될 수 있을 것으로 판단한다.
과도한 애플 의존도 등 부담요인 존재하나, 등급유지 문제 없을 것	이러한 점들을 종합할 때, 과도한 애플 의존도에 따른 실적 변동성 등 다소의 부담요인이 존재하기는 해도 동사의 신용등급은 현수준이 안정적으로 유지될 수 있을 것으로 판단한다.

[그림 3] LG이노텍 수익성 추이



주: 연결기준. 자료: DART, 한국투자증권

[그림 4] LG이노텍 재무안정성 추이



주: 연결기준. 자료: DART, 한국투자증권

II. 크레딧 채권시장 리뷰(4/16~4/20)

지표 금리 약세 전환했으나

지난 주 지표 금리는 약세로 전환 마감했다. 국제 유가 상승에 따른 미국채 금리 상승이 부담으로 작용했으며 미국발 무역전쟁 우려 완화 및 남북 관계 개선 기대감으로 위험자산 선호심리가 강해진 영향이 컸던 것으로 판단된다.

크레딧 채권시장은 강보합세 지속. 단기물 스프레드 축소 두드러진 편

반면 크레딧 채권시장은 전전주에 이어 강보합세를 이어갔다. 특수채와 은행채 일부 구간을 제외하고 스프레드가 축소됐는데 특히 단기물의 강세가 두드러졌다. 가장 강세를 보인 것은 여전채 A+ 1년물로 스프레드가 전전주 대비 2.6bp 축소됐다.

해외채권 수요의 국내채권 대체 및 대출규제에 따른 금융권 채권수요로 크레딧 수요기반 탄탄

환헤지 비용 급증에 따른 해외채권 수요의 국내채권 대체 및 대출규제 강화에 따른 금융권 채권수요로 크레딧 채권 수요기반은 탄탄한 모습이다. 이에 따라 크레딧 스프레드는 당분간 축소 흐름을 유지할 수 있을 것으로 보인다. 일부 A급 크레딧 채권은 가격부담이 생기고 있으나(예를 들어 회사채 AA- 3년물과 A+ 3년물의 스프레드 갭은 45bp를 하회하고 있는 상황), 절대 금리 수준을 확보하기 위한 비우량물 수요로 강세현상이 좀 더 이어질 것으로 판단한다.

〈표 1〉 주간 크레딧 금리 및 스프레드 변동

구분	금리(%)				전주 대비 변화(bp)				스프레드(bp)				전주 대비 변화(bp)							
	1Y	3Y	5Y	10Y	1Y	3Y	5Y	10Y	1Y	3Y	5Y	10Y	1Y	3Y	5Y	10Y				
국채	국고채				1.854	2.192	2.440	2.665	1.4	3.7	5.4	5.8								
특수채	AAA				1.986	2.377	2.647	2.744	1.1	3.8	5.1	6.1	13.2	18.5	20.7	7.9	(0.4)	0.1	(0.4)	0.3
은행채	AAA				1.955	2.410	2.654	2.868	1.0	4.1	5.3	6.0	10.1	21.8	21.4	20.3	(0.4)	0.4	(0.1)	0.2
여전채	AA+				2.085	2.542	2.887	3.307	0.1	3.1	5.2	5.7	23.1	35.0	44.7	64.2	(1.4)	(0.6)	(0.2)	(0.1)
	AA				2.112	2.664	3.072	3.528	(0.1)	3.1	5.0	5.6	25.8	47.2	63.2	86.3	(1.5)	(0.6)	(0.4)	(0.2)
	AA-				2.121	2.814	3.256	3.781	(0.4)	3.2	5.2	5.7	26.7	62.2	81.6	111.6	(1.9)	(0.5)	(0.2)	(0.1)
	A+				2.323	3.533	3.844	4.404	(1.2)	3.6	5.2	5.7	46.9	134.1	140.4	173.9	(2.6)	(0.1)	(0.2)	(0.1)
회사채	AAA				2.050	2.515	2.723	2.965	0.1	3.4	4.9	5.7	19.6	32.3	28.3	30.0	(1.4)	(0.3)	(0.5)	(0.1)
	AA+				2.069	2.555	2.818	3.248	(0.1)	3.2	4.5	5.7	21.5	36.3	37.8	58.3	(1.5)	(0.5)	(0.9)	(0.1)
	AA				2.102	2.601	2.885	3.639	(0.1)	3.2	4.5	5.7	24.8	40.9	44.5	97.4	(1.5)	(0.5)	(0.9)	(0.1)
	AA-				2.141	2.646	2.997	3.990	(0.1)	3.2	4.5	5.7	28.7	45.4	55.7	132.5	(1.5)	(0.5)	(0.9)	(0.1)
	A+				2.376	3.091	3.576	4.537	(0.3)	2.5	4.1	5.1	52.2	89.9	113.6	187.2	(1.8)	(1.2)	(1.3)	(0.7)
	A				2.551	3.347	3.977	4.981	(0.3)	2.5	4.1	5.1	69.7	115.5	153.7	231.6	(1.8)	(1.2)	(1.3)	(0.7)
	A-				2.807	3.739	4.514	5.447	(0.3)	2.5	4.1	5.1	95.3	154.7	207.4	278.2	(1.8)	(1.2)	(1.3)	(0.7)
BBB+				4.285	6.369	6.663	7.106	(0.3)	2.7	4.4	5.1	243.1	417.7	422.3	444.1	(1.7)	(1.0)	(1.1)	(0.7)	

주: 4월 20일 기준. 자료: 연합인포맥스, 한국투자증권

III. 수요예측 리뷰(4/16~4/20)

지난주 9개사 수요예측
진행한 가운데 대다수 종목
발행금리 강하게 결정

지난 주에는 중앙일보(BBB/안정적), 국민은행(상각형 조건부자본증권, AA/안정적), 풍산(A/긍정적), SK에너지(AA+/안정적), 현대케미코(A+/안정적), 미래에셋대우(AA/안정적, AA/긍정적), SK증권(A+ ↓), 한화건설(BBB+/안정적), SK케미칼(A/안정적) 등 총 9개사가 수요예측을 진행했다. 금융사들을 차치하고 살펴보면 모든 종목들이 오버부킹됐으며 발행금리 또한 개별민평 대비 언더로 강하게 결정됐다. SK케미칼은 아직 결과가 공시되지 않았는데 흥행에 성공했다고 전해진다.

금번 수요예측에서 가장
두각을 나타낸 발행사는
한화건설

금번 수요예측에서는 A+급 이하 발행사가 많았으며 이들의 흥행이 돋보였다. 그 중에서도 가장 두각을 나타낸 발행사는 한화건설이었다. 총 참여수량이 1,480억 원으로 경쟁률이 4.93:1에 달했으며 발행금리는 개별민평 대비 무려 -202bp로 결정됐다. 투자자 우려가 높은 섹터이고 작년 영업실적이 적자로 전환됐음에도 불구하고(중동 플랜트 사업장의 지체상금(liquidated damages) 관련 예상손실 선반영) 시장 전반적으로 신용 리스크에 대한 우려가 둔감해진 가운데 고금리 캐리 매력(개별민평 금리가 6%대 수준)이 부각된 결과로 판단된다.

우량물 수요예측(금융사 제외)에서는 SK에너지가 유일했으며 모든 트랜치에서 높은 경쟁률을 보였다. 3년물에서는 은행 및 기금이, 5년물 이상으로는 기금 및 보험사가 강하게 베풀하는 모습을 보였다. 실적이 호조를 보이고 있고 이를 바탕으로 우수한 재무안정성을 유지하고 있는 점 그리고 이러한 추세가 이어질 전망이다. 이러한 점이 투자자들의 참여를 이끌어낸 것으로 판단된다.

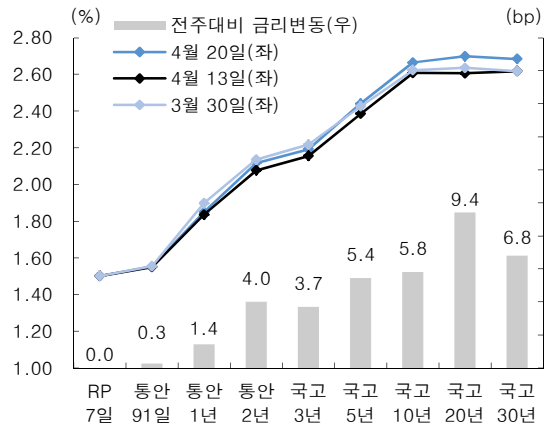
〈표 2〉 주간 수요예측 결과

(단위: 억원, bp)

수요예측일	발행회사	발행금액(증액분)	금리밴드(하단~상단)	발행조건	참여수량(유효수량)	경쟁률
4월 16일	중앙일보 (BBB/안정적)	2년 550(+150)	개별민평+ (-35~+5)	-16	700(700)	1.75:1
4월 17일	국민은행(상각형 조건부) (AA/안정적)	10년 2,500(+1,000) 15년 500	국고 10년+ (+50~+80) 국고 10년+ (+50~+83)	+59 +78	3,850(3,850) 700(700)	2.57:1 1.40:1
4월 18일	풍산 (A/긍정적)	3년 1,000	개별민평+ (-20~+15)	-6	3,100(3,100)	3.10:1
4월 18일	SK 에너지 (AA+/안정적)	3년 1,500(+300) 5년 1,900(+800) 10년 1,600(+900)	개별민평+ (-15~+15) 개별민평+ (-15~+15) 개별민평+ (-15~+15)	-4 -3 -15	4,300(4,300) 4,350(4,350) 3,500(3,500)	3.58:1 3.95:1 5.00:1
4월 19일	현대케피코 (A+/안정적)	3년 800(+200)	개별민평+ (-15~+15)	-3	1,750(1,750)	2.92:1
4월 19일	미래에셋대우 (AA/안정적, AA/긍정적)	3년 2,600(+1,100) 5년 2,400(+900)	개별민평+ (-15~+10) 개별민평+ (-15~+10)	2 0	4,700(4,700) 4,000(3,900)	3.10:1 2.70:1
4월 19일	SK 증권 (A+ ↓)	2년 500(+200)	3.20%~3.70%	3.47%	870(870)	2.90:1
4월 19일	한화건설 (BBB+/안정적)	1.5년 500(+200)	개별민평+ (-40~+15)	-202	1,480(1,480)	4.93:1

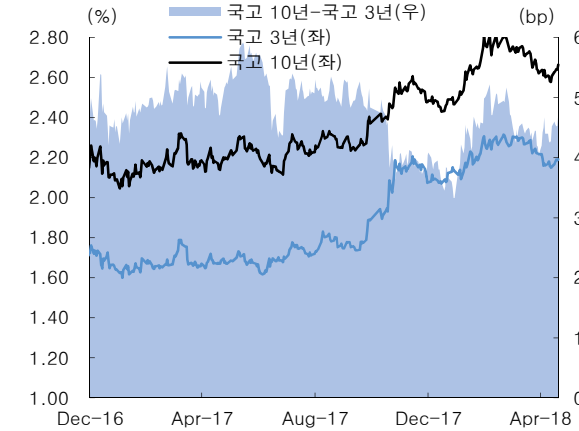
자료: 연합인포맥스, 한국투자증권

[그림 5] 이종채권 수익률 곡선 추이



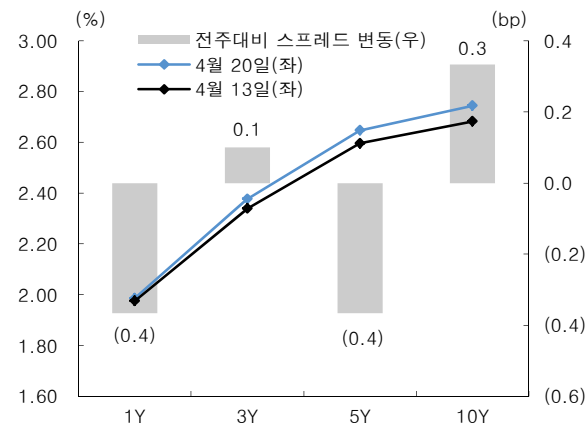
자료: 연합인포맥스, 한국투자증권

[그림 6] 국고채 장단기 스프레드 추이



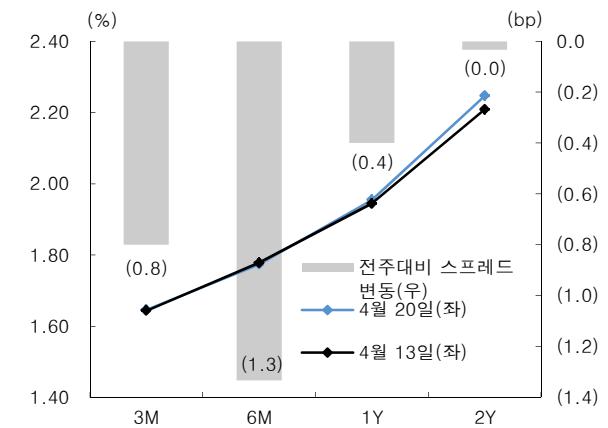
자료: 연합인포맥스, 한국투자증권

[그림 7] 특수채 AAA 수익률 곡선 추이



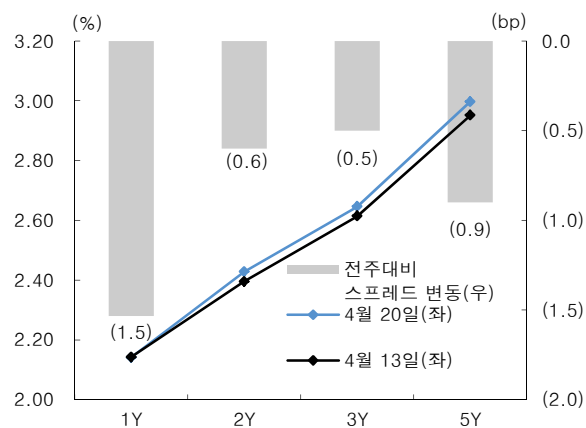
자료: 연합인포맥스, 한국투자증권

[그림 8] 은행채 AAA 수익률 곡선 추이



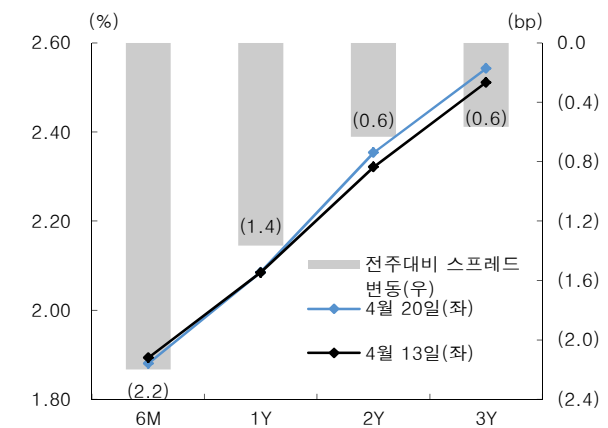
자료: 연합인포맥스, 한국투자증권

[그림 9] 회사채 AA- 수익률 곡선 추이



자료: 연합인포맥스, 한국투자증권

[그림 10] 여전채 AA+ 수익률 곡선 추이



자료: 연합인포맥스, 한국투자증권

〈표 3〉 주간 크레딧 채권별 발행 및 순발행

(단위: 억원)

	발행	만기	순발행	잔존액
특수채(MBS 제외)	6,200	4,714	1,486	2,191,431
MBS	9,345	3,538	5,807	1,165,437
은행채	33,900	13,200	20,700	2,554,787
시중은행채	10,700	3,000	7,700	829,195
특수은행채	22,200	10,200	12,000	1,646,420
여전채	14,350	5,110	9,240	1,246,419
여전채 (AA~AAA)	10,000	3,700	6,300	1,075,231
여전채 (A~A+)	4,350	1,410	2,940	171,188
회사채(일반)	14,672	5,315	9,359	2,022,658
회사채 (AA~AAA)	10,841	2,944	7,898	1,578,845
회사채 (A~A+)	2,300	500	1,800	270,712

주: 4/16~4/20 통계 집계, 공·사모 기준/자료: 연합인포맥스, 한국투자증권

〈표 4〉 주간 특수채 유통시장 하이라이트 1

(단위: 억원, %, bp)

종목명	신용등급	거래량	거래량 상위종목			잔존기간	민평금리	평균거래금리	평균-민평
			거래일	만기일	잔존기간				
주택금융공사 MBS2015-17(1-3)	AAA	1,500	2018-04-17	2018-07-24	6월	1.677	1.705	2.8	
예보상환기금채 2018-1	예보	1,200	2018-04-19	2021-01-31	3년	2.299	2.319	2.0	
주택금융공사 MBS2015-17(1-3)	AAA	600	2018-04-19	2018-07-24	6월	1.672	1.713	4.1	
주택금융공사 MBS2016-21(1-3)	AAA	600	2018-04-17	2019-10-07	1년 6월	2.095	2.110	1.5	
인천도시공사 159	AA+	500	2018-04-20	2021-01-26	3년	2.545	2.531	(1.4)	
주택금융공사 MBS2016-11(1-2)	AAA	500	2018-04-19	2018-05-20	3월	1.599	1.740	14.1	
주택금융공사 MBS2015-10(1-3)	AAA	437	2018-04-16	2018-05-26	3월	1.609	1.655	4.6	
예보기금특별계정채권 2017-1	예보	400	2018-04-20	2021-01-18	3년	2.322	2.347	2.5	
농금채(중앙회)2015-05 이 3Y-A	AAA	400	2018-04-20	2018-05-19	3월	1.593	1.633	4.0	
주택금융공사 MBS2016-10(1-2)	AAA	400	2018-04-19	2018-05-10	3월	1.587	1.666	7.9	

자료: 본드웹, 한국투자증권

〈표 5〉 주간 특수채 유통시장 하이라이트 2

(단위: 억원, bp)

종목명	강세				종목명	약세			
	신용등급	거래량	잔존기간	평균-민평		신용등급	거래량	잔존기간	평균-민평
인천도시공사 140	AA+	300	1년	(9.9)	여수광양항만공사 51	AAA	100	3월	50.6
인천도시공사 121	AA+	200	1년	(7.0)	주택금융공사 MBS2016-11(1-2)	AAA	500	3월	14.1
인천도시공사 111	AA+	200	3월	(6.6)	주택금융공사 MBS2016-13(1-2)	AAA	200	3월	12.1
인천도시공사 141	AA+	300	2년	(3.3)	예보기금특별계정채권 2015-5	예보	200	3월	7.9
인천도시공사 112	AA+	400	3월	(2.3)	주택금융공사 MBS2016-10(1-2)	AAA	400	3월	7.9
토지주택채권 243	AAA	300	1년	(1.5)	한국철도시설채권 187	AAA	200	3월	7.7
인천도시공사 159	AA+	500	3년	(1.4)	전남개발공사 15-03	AA+	300	6월	7.2
인천도시공사 104	AA+	300	2년 6월	(1.0)	주택금융공사 MBS2015-10(1-3)	AAA	437	3월	4.6
주택금융공사 2016-28(1-2)	AAA	200	1년	(1.0)	주택금융공사 MBS2015-17(1-3)	AAA	600	6월	4.1
한국철도시설채권 240	AAA	200	1년	(0.8)	농금채(중앙회)2015-05 이 3Y-A	AAA	400	3월	4.0

자료: 본드웹, 한국투자증권

〈표 6〉 주간 은행채 유통시장 하이라이트 1

(단위: 억원, %, bp)

종목명	신용등급	거래량	거래량 상위종목			잔존기간	민평금리	평균거래금리	평균-민평
			거래일	만기일	잔존기간				
신한은행 22-04-이-1.5-B	AAA	3,100	2018-04-19	2019-10-19	1년 6월	2.090	2.090	0.0	
신한은행 22-04-할-1-B	AAA	3,000	2018-04-17	2019-04-17	1년	1.940	1.941	0.1	
하나은행 41-04 이 2 갑-16	AAA	1,800	2018-04-16	2020-04-16	2년	2.210	2.210	0.0	
기업은행(신)1710 이 2A-18	AAA	1,400	2018-04-20	2019-10-18	1년 6월	2.061	2.071	1.0	
한국수출입금융 1708 나-할인-273	AAA	1,200	2018-04-17	2018-05-04	3월	1.544	1.573	2.9	
우리은행 22-04-이(변)01-갑-19	AAA	1,000	2018-04-20	2019-04-19	1년	1.750	1.750	0.0	
한국수출입금융 1711 자-할인-1	AAA	1,000	2018-04-17	2018-11-16	1년	1.773	1.773	0.0	
대구은행 39-04 이 36A-17	AAA	1,000	2018-04-17	2021-04-17	3년	2.430	2.431	0.1	
산금 17 신할 0007-1016-1	AAA	900	2018-04-20	2018-05-16	3월	1.557	1.620	6.3	
신한은행 20-11 이 1.5A	AAA	900	2018-04-20	2018-05-03	3월	1.566	1.588	2.2	

자료: 본드웹, 한국투자증권

〈표 7〉 주간 은행채 유통시장 하이라이트 2

(단위: 억원, bp)

종목명	강세				종목명	약세			
	신용등급	거래량	잔존기간	평균-민평		신용등급	거래량	잔존기간	평균-민평
산금 15 신이 0300-0717-1	AAA	500	3월	(3.3)	우리은행 19-04 이 3 갑-21	AAA	100	3월	13.7
한국수출입금융 1610 다-이표-2	AAA	500	1년	(1.4)	하나은행 40-04 할 1 갑-27	AAA	100	3월	7.6
기업은행(신)1711 할 1A-02	AAA	300	1년	(1.1)	산금(정금)13 신이 0500-0520-2	AAA	200	3월	7.4
산금 16 신이 0200-0523-1	AAA	100	3월	(0.9)	우리은행 21-04-할인 01-갑-28	AAA	200	3월	7.3
산금 17 신이 0200-0124-1	AAA	300	1년	(0.9)	신한은행 20-11 이 1.5A	AAA	100	3월	7.2
부산은행 2018-01 이 3A-23	AAA	100	3년	(0.8)	신한은행 17-05 이 5A	AAA	100	3월	7.1
산금 16 신이 0200-1227-1	AAA	300	1년	(0.8)	산금 17 신할 0007-1016-1	AAA	600	3월	7.1
기업은행(신)1711 이 2A-15	AAA	800	2년	(0.8)	산금 16 신이 0200-0524-1	AAA	800	3월	6.9
산금 16 신이 0200-0429-1	AAA	200	3월	(0.6)	산금 16 신이 0106-1028-2	AAA	200	3월	6.9
신한은행 21-12-이-2-B	AAA	300	2년	(0.6)	산금 16 신이 0200-0429-1	AAA	400	3월	6.8

자료: 본드웹, 한국투자증권

〈표 8〉 주간 여전채 유통시장 하이라이트 1

(단위: 억원, %, bp)

종목명	신용등급	거래량	거래량 상위종목			잔존기간	민평금리	평균거래금리	평균-민평
			거래일	만기일	잔존기간				
BNK 캐피탈 136-1	AA-	700	2018-04-18	2020-12-18	3년	2.697	2.687	(1.0)	
신한카드 1832-1	AA+	600	2018-04-18	2018-04-20	3월	1.683	2.146	46.3	
엔에이치농협캐피탈 116-1	A+	600	2018-04-18	2019-07-26	1년 6월	2.169	2.179	1.0	
현대커머셜 293-1	AA-	600	2018-04-17	2019-08-09	1년 6월	2.197	2.201	0.3	
하나카드 120-2	AA0	600	2018-04-17	2020-10-11	2년 6월	2.436	2.438	0.2	
신한카드 1833	AA+	500	2018-04-20	2018-04-27	3월	1.682	1.688	0.6	
하나캐피탈 245-2	AA-	500	2018-04-18	2019-09-24	1년 6월	2.256	2.244	(1.2)	
BNK 캐피탈 103-2	AA-	500	2018-04-17	2018-11-09	1년	1.992	1.967	(2.5)	
하나캐피탈 213-2	AA-	500	2018-04-16	2018-08-22	6월	1.853	1.856	0.3	
케이비캐피탈 380-3	AA-	500	2018-04-16	2020-05-26	2년 6월	2.397	2.372	(2.5)	

자료: 본드웹, 한국투자증권

〈표 9〉 주간 여전채 유통시장 하이라이트 2

(단위: 억원, bp)

종목명	강세				종목명	약세			
	신용등급	거래량	잔존기간	평균-민평		신용등급	거래량	잔존기간	평균-민평
엔에이치농협캐피탈 113-3	A+	150	5년	(8.5)	신한카드 1832-1	AA+	600	3월	46.3
메리츠캐피탈 93-2	A0	300	6월	(5.5)	오릭스캐피탈코리아 11-2	AA+	300	3월	24.3
JB 우리캐피탈 299-1	AA-	300	3월	(5.1)	아이비케이캐피탈 92	AA-	200	3월	12.5
산은캐피탈 594-1	AA-	100	1년	(4.7)	DGB 캐피탈 12	A0	100	6월	9.9
아주캐피탈 347-1	A0	300	2년	(4.5)	엔에이치농협캐피탈 98-2	A+	400	1년 6월	5.0
BNK 캐피탈 112-3	AA-	300	6월	(4.4)	롯데카드 329-1	AA0	200	2년	5.0
BNK 캐피탈 143-4	AA-	200	5년	(4.1)	롯데카드 289-2	AA0	200	2년	4.5
아주캐피탈 281-3	A0	200	1년	(4.0)	하나카드 98-1	AA0	400	6월	4.2
BNK 캐피탈 94-1	AA-	300	6월	(4.0)	엔에이치농협캐피탈 73-3	A+	100	2년	4.1
아주캐피탈 277-3	A0	300	6월	(3.7)	롯데캐피탈 301	AA-	200	2년	3.9

자료: 본드웹, 한국투자증권

〈표 10〉 주간 회사채 유통시장 하이라이트 1

(단위: 억원, %, bp)

종목명	신용등급	거래량	거래량 상위종목		잔존기간	민평금리	평균거래금리	평균-민평
			거래일	만기일				
한화 215	A0	800	2018-04-18	2019-07-05	1년 6월	2.371	2.338	(3.3)
펄택에너지서비스 2-3	A-	600	2018-04-19	2020-11-27	3년	3.987	3.987	0.0
엔에이치투자 57-2	AA+	600	2018-04-16	2021-04-12	3년	2.591	2.611	2.0
한화케미칼 246-1	A+	500	2018-04-18	2019-02-24	1년	2.102	2.085	(1.7)
신한금융지주 82-1	AAA	500	2018-04-18	2018-05-30	3월	1.710	1.743	3.3
이마트 18-1	AA+	400	2018-04-20	2020-01-10	2년	2.221	2.241	2.0
한국서부발전 16-3	AAA	400	2018-04-18	2021-11-18	5년	2.495	2.521	2.6
LG 전자 78-1	AA0	400	2018-04-17	2019-02-24	1년	2.028	2.016	(1.2)
SK265-2	AA+	400	2018-04-16	2019-12-02	2년	2.221	2.225	0.4
지에스에너지 2-3	AA0	400	2018-04-16	2019-03-19	1년	2.090	2.074	(1.6)

자료: 본드웹, 한국투자증권

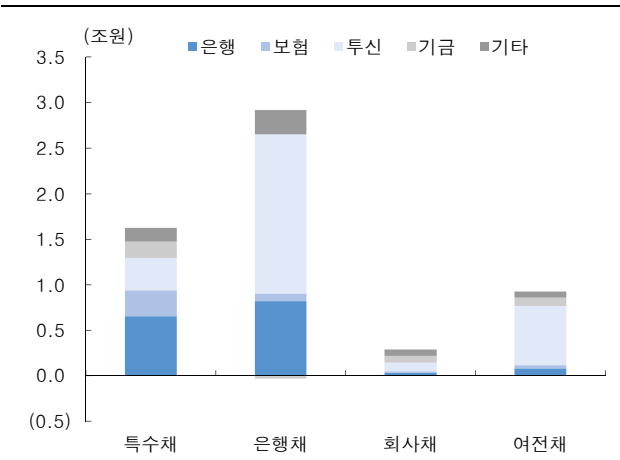
〈표 11〉 주간 회사채 유통시장 하이라이트 2

(단위: 억원, bp)

종목명	강세				종목명	약세			
	신용등급	거래량	잔존기간	평균-민평		신용등급	거래량	잔존기간	평균-민평
SK 건설 146-2	A-	200	6월	(38.2)	현대로템 25-1	A0	100	3월	21.0
SK 건설 151-1	A-	100	1년	(10.9)	한국서부발전 15-2	AAA	100	3월	10.8
대림산업 261-1	A+	200	3년	(8.0)	E125	AA-	180	3월	7.2
하이트진로홀딩스 166	A-	300	1년 6월	(5.1)	LG 전자 75	없음	100	10년	6.6
한솔케미칼 35	A0	200	2년	(4.5)	대신에프앤아이 18-2	A+	300	3월	6.2
한화 215	A0	800	1년 6월	(3.3)	삼성증권 9	AA+	200	3월	5.6
SBS11-2	AA0	300	5년	(3.0)	한국중부발전 41-2	AAA	100	10년	4.6
현대제철 123-3	AA0	300	7년	(3.0)	S-Oil45-3	AA+	200	5년	4.0
한화에너지 13-1	AA-	200	1년	(2.6)	한국중부발전 41-2	AAA	100	10년	3.6
대림산업 255	A+	200	3월	(2.5)	신한금융지주 82-1	AAA	500	3월	3.3

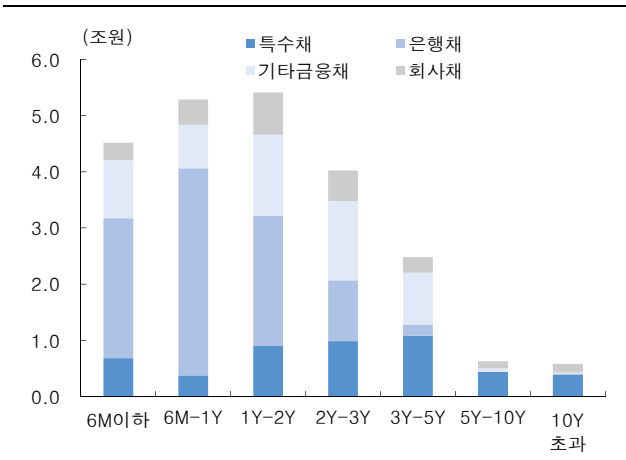
자료: 본드웹, 한국투자증권

[그림 11] 주간 크레딧 채권 순매수



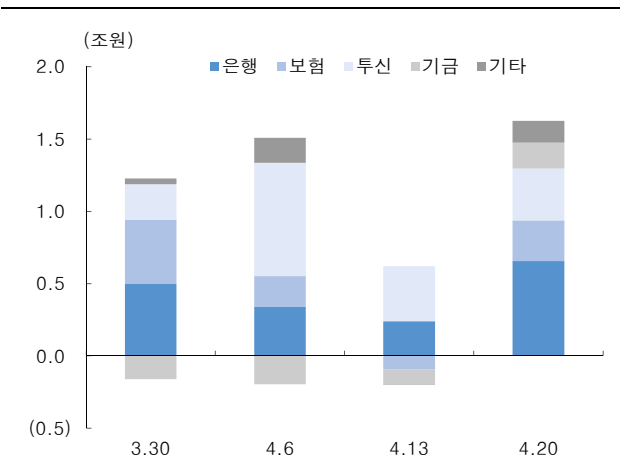
자료: 금융투자협회, 한국투자증권

[그림 12] 주간 잔존기간별 거래대금



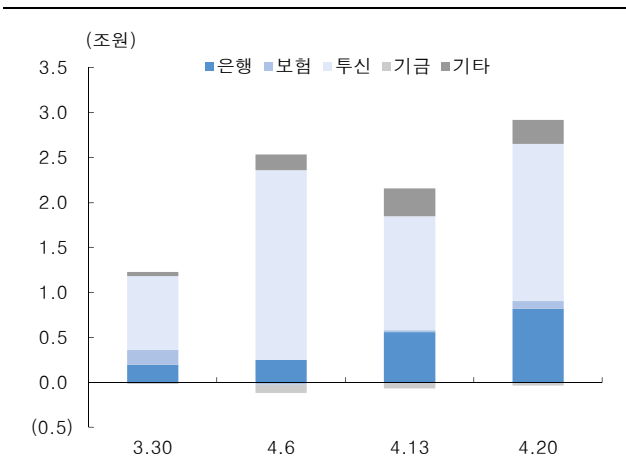
자료: 금융투자협회, 한국투자증권

[그림 13] 주간 특수채 순매수



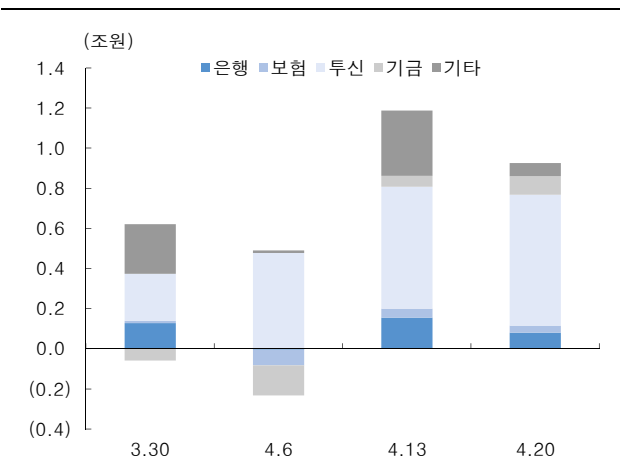
자료: 금융투자협회, 한국투자증권

[그림 14] 주간 은행채 순매수



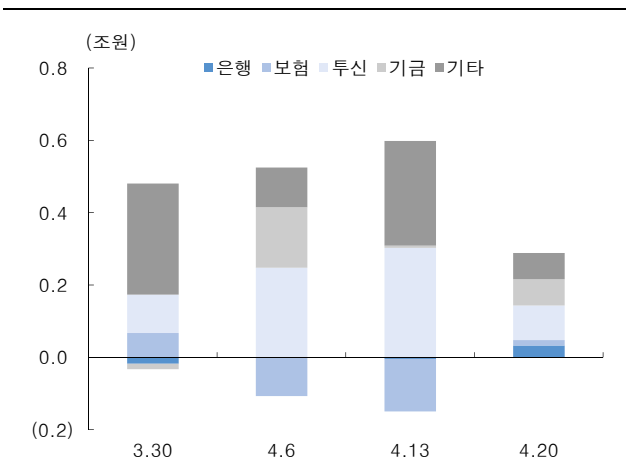
자료: 금융투자협회, 한국투자증권

[그림 15] 주간 여전채 순매수



자료: 금융투자협회, 한국투자증권

[그림 16] 주간 회사채 순매수



자료: 금융투자협회, 한국투자증권

〈표 12〉 주간 신용등급 변동사항

변동일시	신평가	발행회사	변동전	변동후	변동사유
4월 17일	한기평	OCI	A(긍정적)	A+(안정적)	- 폴리실리콘, 화학부문의 이익창출 확대로 재무안정성 개선 - 업황 불확실성이 있지만 자체적인 경쟁력을 기반으로 양호한 실적을 지속할 것으로 전망
4월 20일	NICE	KB 증권	AA(안정적)	AA(긍정적)	- KB 금융그룹 편입 및 구 KB 투자증권 합병 이후 자산관리부문의 시장점유율이 상승하고 IB 부문의 수익 구성이 다변화되는 등 전반적인 사업경쟁력 강화 - 수익기반 다변화 및 리스크관리 강화에 기초하여 수익성 개선

자료: 한신평, 한기평, NICE, 한국투자증권

〈표 13〉 크레딧 채권 수익률(1개월 보유 시)

(단위: %)

스프레드 변화(bp)	회사채 AA-3Y			여전채 AA-3Y		
	자본수익	이자수익	기간수익률	자본수익	이자수익	기간수익률
(30)	0.95	0.22	1.16	1.01	0.23	1.24
(20)	0.66	0.22	0.88	0.73	0.23	0.96
(10)	0.38	0.22	0.60	0.45	0.23	0.68
0	0.07	0.22	0.29	0.11	0.23	0.35
10	(0.21)	0.22	0.01	(0.16)	0.23	0.07
20	(0.49)	0.22	(0.27)	(0.44)	0.23	(0.21)
30	(0.77)	0.22	(0.55)	(0.72)	0.23	(0.49)

주: 2018년 4월 20일 기준, 수익률 곡선 평행이동 가정/자료: 본드웹, 한국투자증권

〈표 14〉 크레딧 채권 수익률(3개월 보유 시)

(단위: %)

스프레드 변화(bp)	회사채 AA-3Y			여전채 AA-3Y		
	자본수익	이자수익	기간수익률	자본수익	이자수익	기간수익률
(30)	1.00	0.66	1.66	1.13	0.70	1.83
(20)	0.73	0.66	1.39	0.86	0.70	1.56
(10)	0.46	0.66	1.12	0.59	0.70	1.29
0	0.20	0.66	0.86	0.33	0.70	1.03
10	(0.07)	0.66	0.59	0.06	0.70	0.76
20	(0.33)	0.66	0.33	(0.20)	0.70	0.50
30	(0.59)	0.66	0.07	(0.46)	0.70	0.24

주: 2018년 4월 20일 기준, 수익률 곡선 평행이동 가정/자료: 본드웹, 한국투자증권

〈표 15〉 크레딧 채권 수익률(6개월 보유 시)

(단위: %)

스프레드 변화(bp)	회사채 AA-3Y			여전채 AA-3Y		
	자본수익	이자수익	기간수익률	자본수익	이자수익	기간수익률
(30)	1.09	1.33	2.42	1.33	1.41	2.74
(20)	0.85	1.33	2.17	1.08	1.41	2.49
(10)	0.60	1.33	1.93	0.84	1.41	2.25
0	0.36	1.33	1.69	0.60	1.41	2.01
10	0.12	1.33	1.44	0.36	1.41	1.77
20	(0.12)	1.33	1.20	0.12	1.41	1.53
30	(0.36)	1.33	0.96	(0.13)	1.41	1.29

주: 2018년 4월 20일 기준, 수익률 곡선 평행이동 가정/자료: 본드웹, 한국투자증권

〈표 16〉 크레딧 채권 수익률(12개월 보유 시)

(단위: %)

스프레드 변화(bp)	회사채 AA-3Y			여전채 AA-3Y		
	자본수익	이자수익	기간수익률	자본수익	이자수익	기간수익률
(30)	1.01	2.65	3.66	1.30	2.81	4.11
(20)	0.82	2.65	3.46	1.10	2.81	3.92
(10)	0.62	2.65	3.27	0.91	2.81	3.72
0	0.42	2.65	3.07	0.71	2.81	3.53
10	0.23	2.65	2.88	0.52	2.81	3.33
20	0.03	2.65	2.68	0.32	2.81	3.14
30	(0.16)	2.65	2.49	0.13	2.81	2.94

주: 2018년 4월 20일 기준, 수익률 곡선 평행이동 가정/자료: 본드웬, 한국투자증권

- 본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위하여 작성된 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며, 당사의 동의 없이 어떤 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형할 수 없습니다.
- 본 자료는 당사 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보를 기초로 작성된 것이나 당사가 그 자료 및 정보의 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없으므로 당사는 본 자료로써 고객의 투자 결과에 대한 어떠한 보장도 행하는 것이 아닙니다. 최종적 투자 결정은 고객의 판단에 기초한 것이며 본 자료는 투자 결과와 관련한 법적 분쟁에서 증거로 사용될 수 없습니다.
- 본 자료에 제시된 증목들은 리서치센터에서 수집한 자료 및 정보 또는 계량화된 모델을 기초로 작성된 것이나, 당사의 공식적인 의견과는 다를 수 있습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 작성자의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.