NH투자증권

크레딧

연준 ST: 그 어느때보다 강한 위기 대응 능력

국내 대출 규제 강화는 은행채와 여전채 발행을 제한하는 요인. 연준 스트레스 테스트에서 대상 은행 모두 통과하며 안정적 모습 확인. 자본 규제 완화는 중장기 리스크 우려 상존하나, 단기적으로 수익 개선이 더 부각될 것

최성종(크레딧전략)
02)768-7217, seongjong.choi@nhqv.com
김준수(해외 크레딧)
02)768-7784, junsoo.kim@nhqv.com
이세현(크레딧 RA)
02)768-7735, sehyun.lee@nhqv.com

국내외 크레딧 금리 하락, 대출 규제 강화는 은행채와 여전채 발행 제한

국내 크레딧 금리는 국고채 금리 보합 속 신용 스프레드 축소로 하락. 미국 투자등급은 신용 스프레드 보합 속 국채 금리 하락의 영향으로 하락. A등급은 신용등급 및 신용등급 전망 조정으로 스프레드 축소 폭이 상대적으로 제한적인 모습 지속

7월 1일부터 스트레스 DSR 3단계 시행 예정인 가운데, 금융위는 가계부채 관리 강화방안 발표. 총량을 제한하는 제도로 은행채 발행을 제한할 것. 한편, 스트레스 DSR 3단계 시행으로 카드론 취급도 제한돼 카드채 발행도 크지 않을 전망

해외 크레딧은 지정학적 리스크 경계감 완화로 하이일드 채권 중심으로 신용 스프레드 축소. 하반기 기준금리 인하 기대로 미국 국채 금리는 하락한 반면, 독일 국채 금리는 재정 우려로 상승. 국채 금리 방향성에 주요국 투자등급 금리도 연동

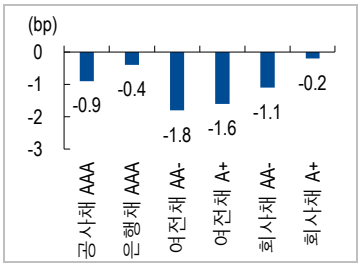
2025년 스트레스 테스트 22개 은행 모두 통과, 자본 규제 완화 움직임

2025년 미국 대형은행 스트레스 테스트에서 22개 대상 은행 모두 통과. 심각한 경기 침체 상황에서도 최소 자본 요건을 충족하며 안정적인 모습 유지할 것으로 평가

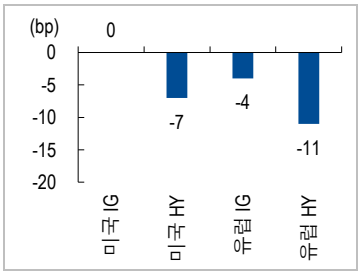
스트레스 상황에서 보통주자본(CET1) 비율 감소는 최근 수년간 테스트 결과 중 가장 양호. 스트레스 테스트 시나리오가 다소 완화되었으나, 은행이 수익성 개선으로 충당금을 쌓을 수 있는 여력이 강화된 점도 크게 영향. 스트레스 테스트 외 탐색적 분석(비은행금융기관 테스트, 금융시장 충격 시나리오)에서도 대형은행들은 충격 대응 여력 보유

연준의 스트레스 테스트에서도 대형은행들을 중심으로 규제 완화 움직임 확인. 급격한 변동성 확대를 방어하기 테스트 결과를 직전 2개년 평균화 발표. 보완적 레버리지 비율(SLR) 완화 개정안도 감독 당국은 찬성. 규제 완화는 중장기적으로 신용 리스크 차원의 우려가 존재하나, 단기적으로 규제 완화에 따른 수익 개선 효과가 더 부각될 전망

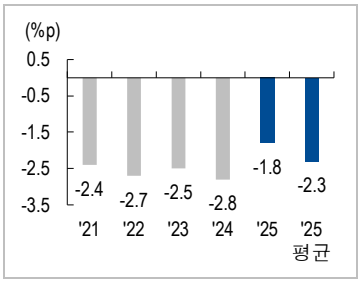
국내 크레딧 주간 신용스프레드 변화



해외 크레딧 주간 신용스프레드 변화



연준 스트레스 테스트 CET1비율 감소폭



C/O/N/T/E/N/T/S

I. 크레딧 시장 주간 동향 3

1. 국내 크레딧 시장 동향
2. 해외 크레딧 시장 동향

II. 크레딧 시장 이슈 7

III. Appendix 12

1. 국내 크레딧 주요 지표
2. 해외 크레딧 주요 지표

I. 크레딧 시장 주간 동향

1. 국내 크레딧 시장 동향
2. 해외 크레딧 시장 동향

I. 국내 크레딧 시장 동향

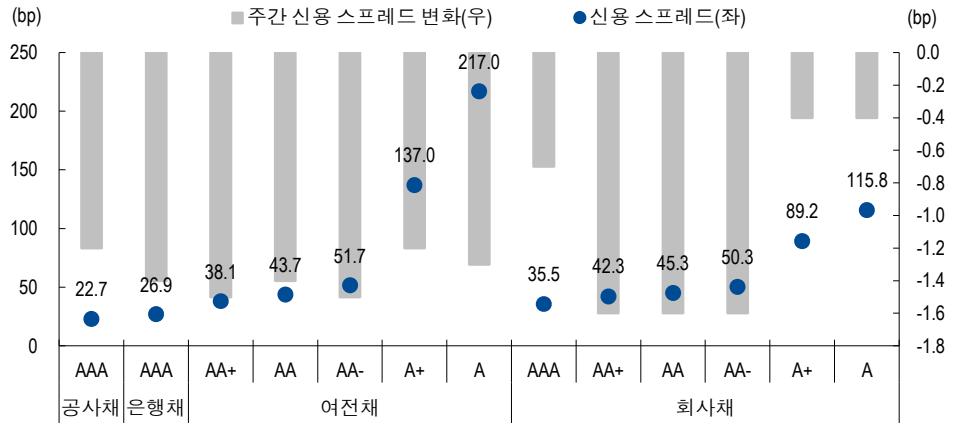
크레딧 금리 하락

지난주 크레딧 금리는 국고채 금리가 강보합을 보인 가운데, 크레딧 신용 스프레드 축소로 하락 마감했다. 시장금리 하락 기대감 속 캐리 확보 목적의 투자 수요가 이어지고 있는 것으로 판단된다. 신용등급 및 신용등급 전망이 하향됐던 일부 A등급 회사채의 경우 신용 스프레드 축소 폭이 상대적으로 제한적이었다. 지난주 수요예측에서는 6개 기업의 수요예측이 있었으며, 롯데건설(A/안정적)을 제외하고 안정적으로 자금 모집에 성공했다.

가계부채 관리 강화와 스트레스 DSR 3단계 시행은 은행채, 카드채 발행을 제한

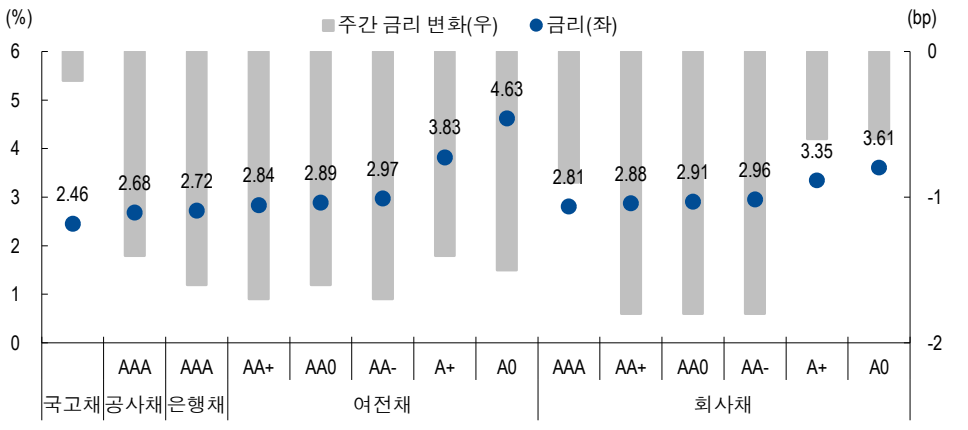
7월 1일부터 스트레스 DSR 3단계 시행이 예정되어 있는 가운데, 금융위는 가계부채 관리 강화방안을 발표했다. 가계부채 관리 강화방안은 금융권 가계대출 총량관리 목표치 축소, 주택담보대출 최대 한도 제한 등이 주요 내용이며, 총량관리에 따라 은행채 발행을 제한할 것으로 판단된다. 이와 함께 스트레스 DSR 3단계에서는 제2금융권의 기타대출이 포함되기 때문에 카드사들의 카드론 취급도 제한된다. 카드사 자산 성장을 제한하면서 여전채 발행도 크지 않을 것으로 판단된다.

그림1. 국내 크레딧 신용 스프레드 및 주간 변화



주: 3년물 기준, 자료: 인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림2. 국내 크레딧 금리 및 주간 변화



주: 3년물 기준, 자료: 인포맥스, NH투자증권 리서치본부

표1. 국내 크레딧 금리 및 스프레드 변동

구분	시장금리(%)				주간 금리 변동(bp)				연간 금리 변동(bp)			
	1Y	3Y	5Y	10Y	1Y	3Y	5Y	10Y	1Y	3Y	5Y	10Y
국고채	2.32	2.46	2.59	2.79	2.4	(0.2)	(4.2)	(7.2)	(38.1)	(14.1)	(17.5)	(8.6)
통안증권	2.23	2.50	-	-	1.5	(1.4)	-	-	(46.5)	(25.0)	-	-
공사채 AAA	2.48	2.68	2.76	2.98	2.0	(1.4)	(4.9)	(7.2)	(55.5)	(22.9)	(28.2)	(12.9)
공사채 (정부보증)	2.40	2.58	2.71	2.91	1.8	(1.2)	(4.6)	(7.3)	(54.4)	(22.6)	(25.7)	(13.4)
공사채 AA+	2.52	2.78	2.88	3.17	1.8	(1.1)	(4.9)	(7.3)	(56.0)	(22.2)	(28.5)	(13.0)
은행채 AAA(산금)	2.53	2.61	2.77	3.23	1.0	(1.6)	(4.9)	(8.2)	(46.6)	(21.7)	(21.4)	(13.6)
은행채 AAA(중금)	2.53	2.61	2.77	3.25	1.0	(1.6)	(4.9)	(8.2)	(46.6)	(21.6)	(21.3)	(13.6)
은행채 AAA	2.56	2.72	2.86	3.32	1.0	(1.6)	(5.0)	(8.1)	(47.2)	(22.0)	(22.7)	(14.4)
여전채 AA+	2.60	2.84	2.98	4.17	2.4	(1.7)	(5.4)	(7.4)	(63.2)	(34.2)	(24.4)	(9.1)
여전채 AA0	2.62	2.89	3.18	4.35	2.3	(1.6)	(5.4)	(7.4)	(63.7)	(34.3)	(23.9)	(9.3)
여전채 AA-	2.67	2.97	3.28	4.57	2.3	(1.7)	(5.4)	(7.4)	(65.6)	(36.5)	(24.8)	(9.4)
여전채 A+	3.29	3.83	4.43	5.27	1.4	(1.4)	(5.2)	(7.4)	(71.2)	(37.7)	(22.6)	(9.1)
여전채 A0	4.02	4.63	5.08	5.69	0.8	(1.5)	(5.3)	(7.4)	(71.5)	(37.5)	(22.7)	(9.1)
여전채 A-	4.58	5.30	5.74	6.34	1.3	(1.4)	(5.3)	(7.4)	(71.2)	(38.2)	(22.8)	(9.1)
회사채 AAA	2.57	2.81	2.94	3.35	3.3	(0.9)	(5.5)	(7.6)	(56.4)	(31.1)	(25.8)	(14.3)
회사채 AA+	2.61	2.88	3.02	3.64	3.4	(1.8)	(6.0)	(7.7)	(56.6)	(33.0)	(28.2)	(14.5)
회사채 AA0	2.64	2.91	3.08	3.98	3.3	(1.8)	(6.0)	(7.6)	(56.5)	(32.6)	(27.8)	(14.4)
회사채 AA-	2.67	2.96	3.19	4.34	3.3	(1.8)	(6.0)	(7.7)	(56.2)	(32.2)	(27.8)	(14.5)
회사채 A+	2.86	3.35	3.88	4.92	2.3	(0.6)	(4.3)	(7.5)	(55.7)	(23.8)	(24.5)	(13.6)
회사채 A0	3.02	3.61	4.31	5.38	2.2	(0.6)	(4.3)	(7.4)	(55.7)	(22.8)	(23.8)	(13.3)
회사채 A-	3.29	4.06	4.90	5.89	2.3	(0.3)	(4.2)	(7.4)	(55.1)	(22.3)	(23.7)	(13.3)
회사채 BBB+	4.41	6.37	6.79	7.37	2.3	(0.2)	(4.5)	(7.5)	(56.0)	(26.6)	(27.1)	(17.3)

구분	크레딧 스프레드(bp)				주간 스프레드 변동(bp)				연간 스프레드 변동(bp)			
	1Y	3Y	5Y	10Y	1Y	3Y	5Y	10Y	1Y	3Y	5Y	10Y
통안증권	(9.0)	5.2	-	-	(3.3)	(1.9)	-	-	(7.5)	(9.7)	-	-
공사채 AAA	15.4	23.9	18.1	19.6	(1.9)	(0.9)	(1.0)	(0.6)	(17.0)	(7.6)	(10.0)	(4.3)
공사채 (정부보증)	8.0	13.9	11.9	12.5	(2.0)	(0.8)	(0.8)	(0.3)	(15.7)	(7.5)	(7.8)	(4.7)
공사채 AA+	19.7	33.4	29.9	38.6	(2.4)	(0.7)	(1.1)	(0.5)	(17.3)	(7.2)	(10.3)	(4.3)
은행채 AAA(산금)	20.6	16.7	18.5	45.1	(0.1)	(0.4)	(0.5)	(0.9)	(7.1)	(6.2)	(3.2)	(4.0)
은행채 AAA(중금)	20.6	16.8	19.1	47.8	(0.1)	(0.4)	(0.5)	(0.9)	(7.1)	(6.1)	(3.1)	(4.0)
은행채 AAA	23.9	28.3	28.0	54.4	(0.1)	(0.4)	(0.5)	(0.9)	(7.7)	(6.5)	(4.4)	(4.9)
여전채 AA+	28.0	39.6	40.1	139.0	(0.9)	(1.7)	(1.4)	(0.6)	(25.1)	(18.6)	(5.7)	(0.3)
여전채 AA0	29.4	45.1	60.2	156.2	(0.9)	(1.7)	(1.3)	(0.6)	(25.5)	(18.8)	(5.2)	(0.5)
여전채 AA-	35.3	53.2	70.1	178.5	(0.9)	(1.8)	(1.3)	(0.6)	(27.4)	(20.9)	(6.1)	(0.6)
여전채 A+	97.0	138.2	184.6	248.2	(1.5)	(1.6)	(1.1)	(0.6)	(32.1)	(22.4)	(4.1)	(0.3)
여전채 A0	169.5	218.3	250.4	290.3	(1.5)	(1.6)	(1.1)	(0.6)	(31.8)	(22.1)	(4.1)	(0.3)
여전채 A-	226.3	285.6	316.4	355.4	(1.6)	(1.7)	(1.1)	(0.6)	(32.0)	(22.9)	(4.2)	(0.3)
회사채 AAA	25.0	36.2	36.7	57.0	(1.8)	(1.2)	(1.0)	(0.4)	(19.2)	(16.3)	(7.0)	(5.3)
회사채 AA+	28.7	43.9	44.3	86.1	(2.8)	(1.1)	(1.8)	(0.4)	(19.5)	(17.3)	(8.9)	(5.4)
회사채 AA0	31.5	46.9	50.9	119.7	(2.8)	(1.1)	(1.9)	(0.4)	(19.3)	(16.9)	(8.5)	(5.4)
회사채 AA-	34.7	51.9	61.3	156.0	(2.8)	(1.1)	(1.9)	(0.4)	(19.0)	(16.5)	(8.5)	(5.4)
회사채 A+	54.0	89.6	129.3	213.4	(2.7)	(0.2)	(0.4)	(0.4)	(17.5)	(9.3)	(6.9)	(4.7)
회사채 A0	69.7	116.2	172.5	259.4	(2.7)	(0.1)	(0.5)	(0.4)	(17.4)	(8.3)	(6.2)	(4.5)
회사채 A-	96.9	160.6	231.2	310.8	(2.6)	(0.2)	(0.5)	(0.4)	(16.9)	(8.1)	(6.2)	(4.5)
회사채 BBB+	209.2	391.4	420.5	458.9	(2.5)	(0.1)	(0.6)	(0.5)	(17.8)	(12.5)	(9.3)	(8.4)

주: 2025년 6월 27일 기준, 주간은 2025년 6월 20일 대비, 연간은 2024년말 대비
자료: 인포맥스, NH투자증권 리서치본부

II. 해외 크레딧 시장 동향

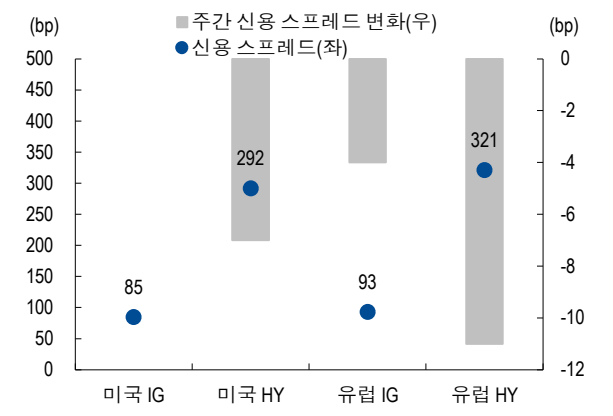
미국: 금리 인하 기대감 반영

지난주 미국 투자등급 신용 스프레드는 보합세를 보인 반면, 하이일드 신용 스프레드는 7bp 축소되며 차이를 보였다. 미국 국채 금리 하락으로 투자등급과 하이일드 모두 양의 성과를 기록했다. 지정학적 리스크는 미국의 이란 핵시설 공습 이후 이란의 확전 의지가 낮은 것으로 판단되면서 일부 소강됐고, 유가 하락으로 에너지 섹터가 약보합 흐름을 보였다. 주 후반 시장의 관심은 미국 기준금리 인하 시점으로 이동하며 미 연준 인사들의 하반기 금리 인하 필요성 발언에 집중하는 모습이었다. 미국 1분기 GDP 확정치가 잠정치를 하회하자 미 국채 금리 하락하며 크레딧 금리도 하락 마감했다.

유럽: 국방비 합의에 재정 우려 대두

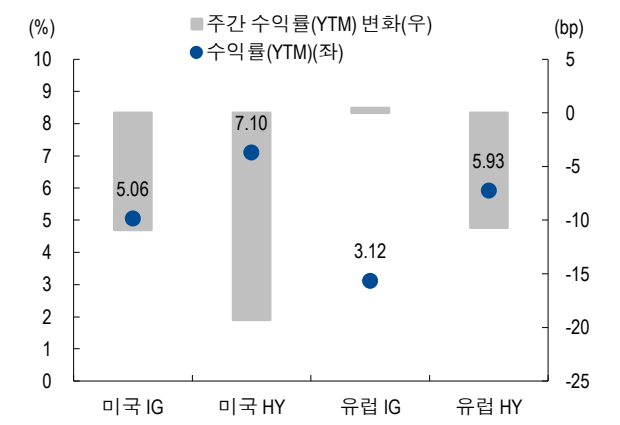
유럽의 경우 투자등급과 하이일드 신용 스프레드가 각각 4bp, 11bp 축소되었다. 유럽 시장 역시 지정학적 리스크에 대한 경계감 완화 속 예산 편성에 주목하는 흐름이었다. NATO 32개국이 2035년까지 국방비를 GDP의 5%까지 확대하기로 합의하자 유럽 재정에 대한 우려가 확산되며 독일 국채 금리가 상승했다. 이에 투자등급 금리는 신용 스프레드 축소에도 상승 마감했다.

그림3. 해외 크레딧 신용 스프레드 및 주간 변화



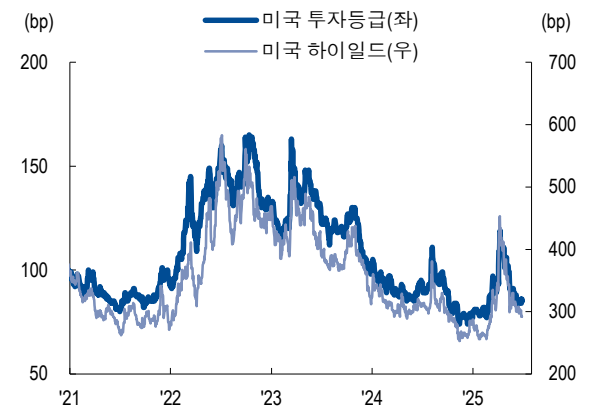
자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림4. 해외 크레딧 수익률(YTM) 및 주간 변화



자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림5. 미국 크레딧 신용 스프레드 추이



자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림6. 유럽 크레딧 신용 스프레드 추이

자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

Ⅱ. 크레딧 시장 이슈

II. 크레딧 시장 이슈: 미국 연준 2025년 스트레스 테스트, 모두 통과

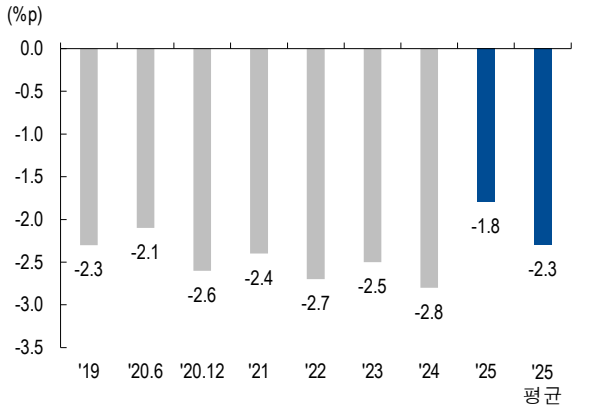
2025년 미국 대형 은행 스트레스 테스트, 22개 은행 모두 통과

현지시각 27일, 미 연준은 2025년 미국 대형 은행 스트레스 테스크 결과를 발표했다. 테스트 결과 22개 대상 은행 모두 테스트를 통과하며 안정적인 펀더멘털이 확인되었다. 연준은 심각한 경기 침체 상황에서도 대형 은행들이 총 5,500억 달러 이상의 예상 손실을 흡수할 수 있으며, 최소 자본 요건을 충족하며 가계 및 기업대출을 안정적으로 이어나갈 수 있을 것으로 평가했다.

보통주자본비율(CET1) 감소 폭은 가장 양호

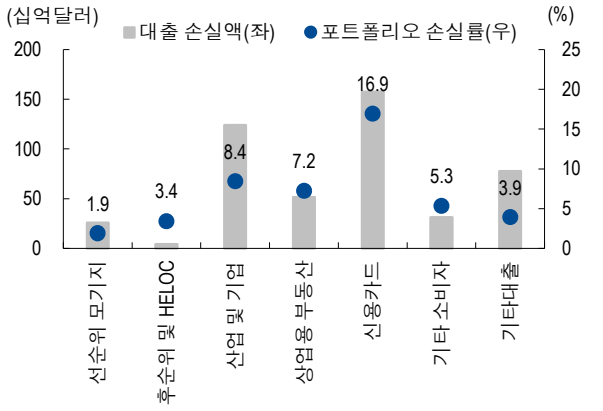
2025년 스트레스 테스트에서 은행들의 보통주자본(CET1) 비율 감소 폭은 최근 테스트 중에서 가장 낮은 수치를 기록했다. CET1 비율 감소율은 1.8%p로 전체 은행 평균이 발표된 이후 처음으로 2%를 하회하는 양호한 결과를 기록했다. 이러한 배경에는 첫 번째로 스트레스 테스트 시나리오 조건에 작년 대비 완화적 여건에서 이뤄졌기 때문이다. 올해 연준은 통화정책 등 환경 변화를 반영하면서 성장률, 실업률, 물가, 주요 금융자산 가격 등 변수들의 변동성을 낮춘 바 있다. 두 번째로는 은행들의 영업이익이 크게 개선되면서 충당금을 쌓을 수 있는 여력이 증가했기 때문이다.

그림7. 스트레스 상황에서 CET1 비율 감소폭



주: '25평균은 '24년과 '25년 결과의 평균치를 의미
자료: Federal Reserve, NH투자증권 리서치본부

그림8. 스트레스 상황에서 대출 유형별 손실 정도



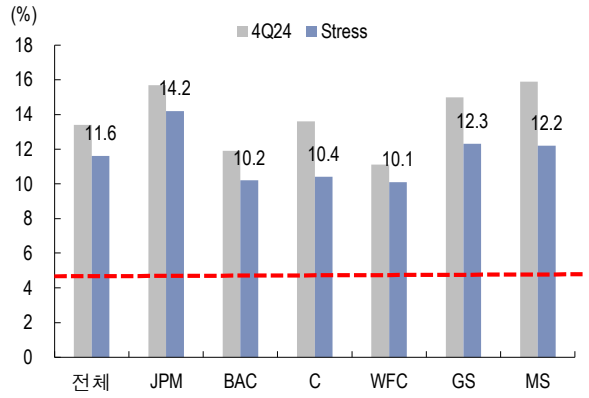
주1: 기타 소비자는 자동차 대출, 학자금 대출 소비자 등
주2: 기타 대출은 미국 외 부동산 대출 등
자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

표2. 2025년 스트레스 테스트 결과

구분	보통주자본(CET1) 비율		기본자본(Tier1)비율		총자본비율		레버리지비율		보완적 레버리지비율	
	'24.4Q	Stress	'24.4Q	Stress	'24.4Q	Stress	'24.4Q	Stress	'24.4Q	Stress
BAC	11.9	10.2	13.2	11.5	15.1	13.8	6.9	6.0	5.9	5.1
C	13.6	10.4	15.3	12.2	18.1	15.0	7.2	5.6	5.8	4.5
GS	15.0	12.3	16.8	14.1	18.8	16.5	6.8	5.7	5.5	4.6
JPM	15.7	14.2	16.8	15.3	18.5	17.2	7.2	6.5	6.1	5.5
MS	15.9	12.2	18.0	14.2	20.3	16.7	6.9	5.5	5.6	4.4
WFC	11.1	10.1	12.6	11.6	15.2	14.3	8.1	7.4	6.7	6.1
22개 은행	**13.4**	**11.6**	**14.9**	**13.1**	**16.9**	**15.3**	**7.7**	**6.7**	**6.5**	**5.6**

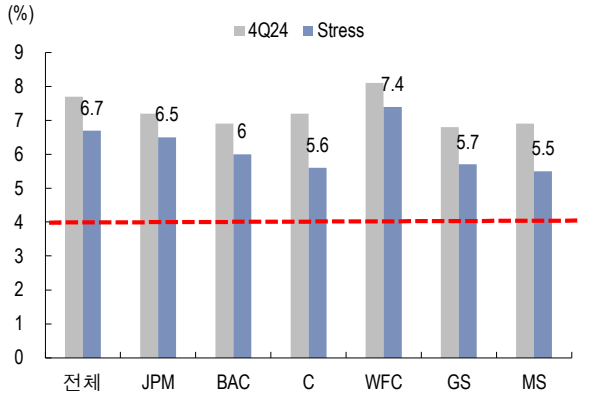
주: Stress는 2025년 1분기부터 2027년 1분기 사이 최저 비율을 의미
자료: Federal Reserve, NH투자증권 리서치본부

그림9. 스트레스 테스트 결과: CET1 비율



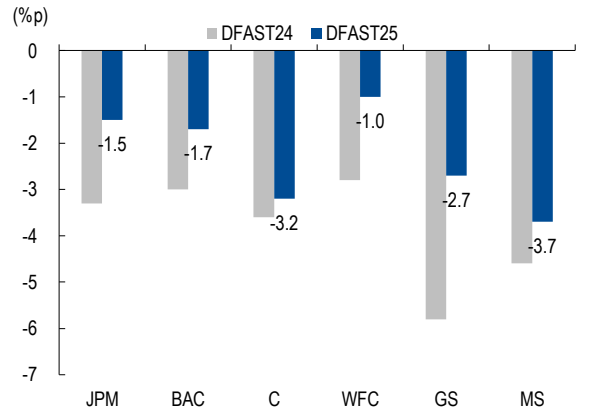
주: Stress는 '25년 1분기부터 '27년 1분기 사이 최저 수준을 의미
자료: Federal Reserve, NH투자증권 리서치본부

그림10. 스트레스 테스트 결과: 레버리지 비율



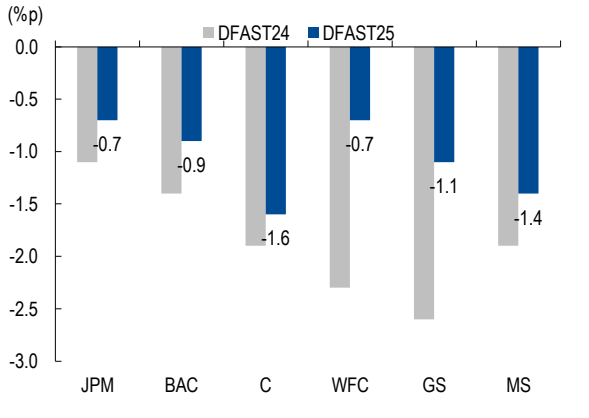
주: Stress는 '25년 1분기부터 '27년 1분기 사이 최저 수준을 의미
자료: Federal Reserve, NH투자증권 리서치본부

그림11. '24년 스트레스 테스트와 CET1 비율 감소폭 비교



자료: Federal Reserve, NH투자증권 리서치본부

그림12. '24년 스트레스 테스트와 레버리지 비율 감소폭 비교



자료: Federal Reserve, NH투자증권 리서치본부

그림13. '24년과 '25년 연준 스트레스 테스트 주요 조건 비교

Table 2. Key variables in 2024 and 2025 supervisory severely adverse scenarios

	2024 severely adverse	2025 severely adverse
Unemployment rate	6.3 p.p. to 10%	5.9 p.p. to 10%
Real GDP (peak-to-trough change)	8.50%	7.80%
House prices	36%	33%
CRE prices	40%	30%
3-month Treasury	5.3 p.p. to 0%	4.4 p.p. to 0%
BBB-bond rate spread	4.1 p.p. to 5.8%	3.9 p.p. to 5.0%
Equity prices	55%	50%
Note: p.p. is percentage point.		

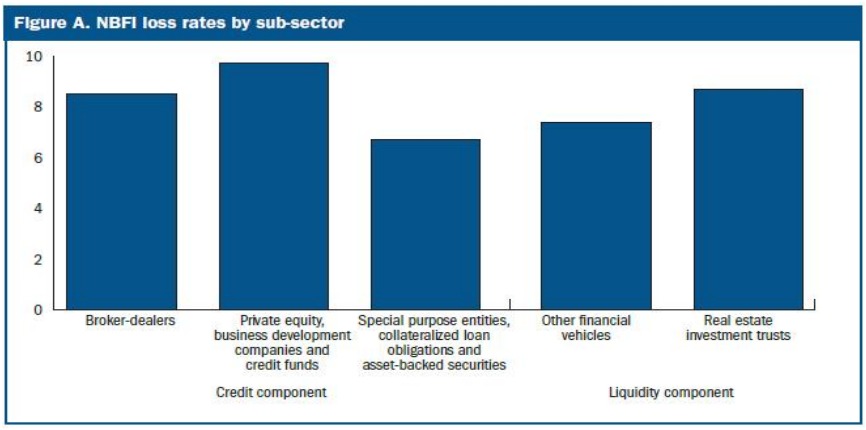
자료: Federal Reserve, NH투자증권 리서치본부

탐색적 분석에서도 금융기관 안정적 모습

탐색적 분석에서도 대형 은행들은 충격에 대한 흡수 능력이 양호한 것으로 나타났다. 연준은 2023년부터 극심한 침체와 별도로 잠재적 리스크 평가를 위해 스트레스 테스트 외에도 탐색적 분석(exploratory analysis)를 실시하고 있다. 올해는 1) 대형은행이 아닌 증권, PE, 부동산신탁 등 비은행금융기관(NBFI)의 스트레스 테스트, 2) 금융시장이 급격한 충격을 받는 시나리오 하에서 대형 은행들의 충격 정도에 대한 평가가 이뤄졌다.

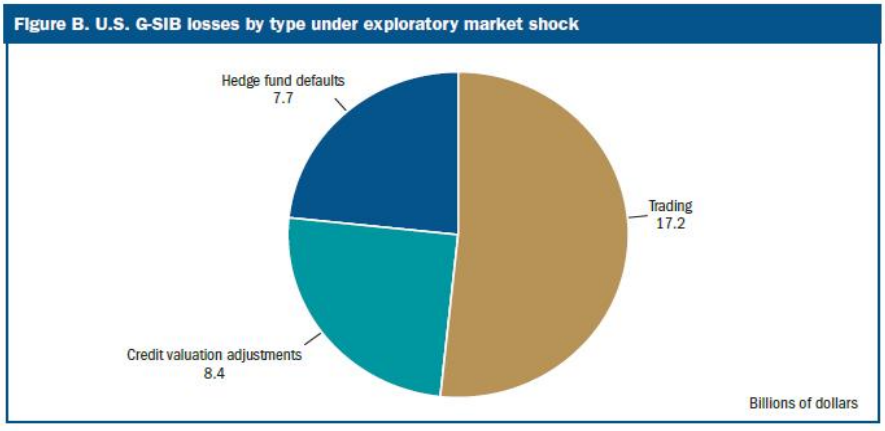
탐색적 분석 테마 선정의 배경은 최근 대형 은행이 NBFI에 대한 신용 약정이 크게 늘어났고, 과거와 달리 은행 외에도 다양한 주체들이 대출 등으로 신용을 공여하고 있기 때문이다. 분석 결과, NBFI는 스트레스 환경에서 약 10% 이하의 대출 손실이 발생할 수 있는 것으로 나타났다. 또한, 금융시장 충격 시나리오에서 거래손실 및 대형 헤지펀드의 파산 등으로 약 330억 달러의 손실이 발행할 수 있으나, 대형은행들은 시장 충격을 충분히 감내할 수 있다고 평가되었다.

그림14. 탐색적 분석: 스트레스 상황에서 비은행금융기관(NBFI) 손실



주: 단위는 %
자료: Federal Reserve, NH투자증권 리서치본부

그림15. 탐색적 분석: 금융시장 충격 시 미국 G-SIB의 예측 손실



자료: Federal Reserve, NH투자증권 리서치본부

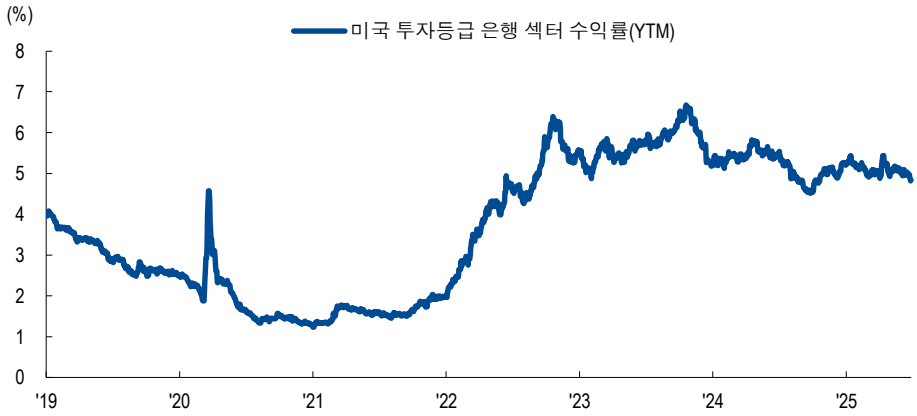
스트레스 테스트에서도 자본 규제 완화 움직임

연준의 스트레스 테스트에서도 대형 은행들을 중심으로 자본 규제를 점차 완화해주려는 움직임이 나타나고 있다고 판단된다. 연준은 올해부터 테스트 결과를 최근 2년 수치를 평균화하겠다고 밝혔으며, 의도치 않은 변수로 인해 은행들의 변동성이 급격히 확대되지 않도록 테스트에 사용되는 모델 프레임워크에도 변화가 예고됐다. 미국 대형 은행들은 스트레스 테스트 결과를 토대로 향후 1년간 자본 비율 규제가 결정되는 만큼 테스트 결과의 평균화는 일시적인 손실 확대 시나리오에서 추가 자본 확충이 바로 적용되지 않는다는 의미이다.

규제 완화는 중장기적으로 신용 리스크 우려 상존, 단, 단기적으로 수익 개선 효과에 주목

규제 완화는 중장기적으로 신용 리스크 차원에서 우려가 상존하는 요인이나, 단기적으로 규제 완화에 따른 수익 개선 효과가 더 부각될 것으로 판단된다. 은행 규제들이 완화되고 있는데, 월초 웰스파고의 자산 상한(asset cap) 해제에 이어서 지난주 연준, FDIC, OCC 등 감독당국은 미국 G-SIB 대형은행지주에 적용되는 보완적 레버리지 배율(SLR)을 기존 5%에서 3.5~4.5%로 완화하는 개정안에도 찬성했다. 스트레스 테스트에서의 자본 규제 완화까지 감안하면 대형 은행들의 자본 수준이 상대적으로 약해질 수 있으며, 신용평가사들은 중장기적인 관점에서 신용 리스크 우려를 제기하고 있다. 다만, 단기적으로 수익 개선 효과가 나타날 것으로 판단되며, 미국 투자등급 회사채 비중 확대, 대형은행 크레딧 최선호에 대한 당사 투자 의견을 유지한다.

그림16. 미국 투자등급 은행 섹터 수익률(YTM) 추이



자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

III. Appendix

1. 국내 크레딧 주요 지표
2. 해외 크레딧 주요 지표

I. 국내 크레딧 주요 지표

1) 신용등급 변동 현황

신용등급 상향: 현대로템, 디엔오토모티브

지난주 한국신용평가는 현대로템의 신용등급을 'A/긍정적'에서 'A+/안정적'으로 상향했다. 대량의 수주잔고가 확보된 가운데, 디펜스솔루션부문의 실적 호조로 외형 및 영업수익성이 제고되고, 확대된 이익창출력을 기반으로 재무구조가 지속적으로 개선되는 점이 반영됐다. 2개 신용평가사들은 현대로템 신용등급을 'A/긍정적'으로 부여하고 있다. 현대로템의 2년물과 3년물 금리는 각각 3.28%, 3.56%로 A+등급 평균 민평금리(2년물 3.14%, 3년물 3.35%)를 상회하고 있다.

지난주 한국기업평가와 NIC신용평가는 DN오토모티브의 신용등급을 상향했다. 자동차부품, 공작기계 등 주력 사업부문에서 수출을 중심으로 안정적인 실적을 기록하고 있고, 우수한 영업현금창출력을 통해 재무부담이 완화된 점이 반영됐다. DN오토모티브의 2년물과 3년물 금리는 각각 3.79%, 4.11%로 A등급 평균 민평금리(2년물 3.32%, 3년물 3.61%)와 차이가 존재한다. 신용등급 상향을 감안할 때 동일등급 평균 민평금리와의 금리 격차 축소가 예상된다.

신용등급 전망 상향: 대신F&I

한국신용평가는 대신에프앤아이의 신용등급(A) 전망을 '안정적'에서 '긍정적'으로 상향했다. 은행권 부실채권 매각 시장 확대와 금리 하락에 따른 조달비용 감소로 우호적인 시장환경이 조성된 점, 자산포트폴리오 변화에 따른 자산부실 위험이 완화된 점, 자본적정성이 양호한 점이 반영됐다. 대신에프앤아이의 2년물과 3년물 금리는 각각 3.55%, 3.82%로 A등급 평균 민평금리(2년물 3.32%, 3년물 3.61%)를 상회하고 있다. 높아진 신용등급 상향 가능성을 감안할 때 신용 스프레드의 축소가 가능할 것으로 판단된다.

표3. 신용등급 및 전망 상향 현황

구분	기업	일자	직전	현재	신평사	평정 근거
신용등급 상향	현대로템	25-06-27	A/P	A+/S	KIS	- 대량의 수주잔고 확보된 가운데, 디펜스솔루션부문의 실적 호조로 외형 및 영업수익성 제고 - 확대된 이익창출력 기반, 재무구조 지속적으로 개선
	DN오토모티브	25-06-23	A-/P	A/S	KR	- 우수한 시장지위에 기반하여 양대 주력 사업에서 안정적 실적 기록 - 차입금 감축에 따라 재무구조 개선
		25-06-25	A-/P	A/S	NICE	- 주력 사업부문의 우수한 시장지위 바탕으로 개선된 영업수익성 유지 전망 - 재무안정성 개선, 확대된 현금창출력 바탕으로 우수한 재무안정성 유지 전망
신용등급 전망 상향	대신F&I	25-06-25	A/S	A/P	KIS	- 부실채권 투자시장 회복, 신규 부실채권 투자규모 확대 - 고위험 익스포저 축소, 부실채권 투자 중심의 자산구성 변화 등으로 자산부실 위험 완화 - 수익성 양호, 자본적정성 양호

주1: 'S'는 신용등급 전망 '안정적', 'P'는 신용등급 전망 '긍정적'을 의미
주2: KR은 한국기업평가, KIS는 한국신용평가, NICE는 NICE신용평가를 의미
자료: 한국기업평가, 한국신용평가, NICE신용평가, NH투자증권 리서치본부

신용등급 하향:
고려아연,
KDB생명보험(후),
쌍용씨앤이,
에코프로비엠,
에코프로,
에스케이어드밴스드,
풀무원식품,
동화기업,
코리아신탁,
동원건설산업

지난주 NICE신용평가는 고려아연의 신용등급을 'AA+/부정적'에서 'AA/안정적'으로 하향했다. 경영권 분쟁에 따른 자사주 매입, 투자 소요 확대 등으로 재무부담이 증가했고, 투자부담 및 주주환원정책 등을 고려할 때 높아진 재무부담을 완화하는 데 시일이 소요될 것으로 전망되는 점이 반영됐다. 고려아연의 2년물과 3년물 금리는 각각 3.08%, 3.19%로 AA-등급 평균 민평금리(2년물 2.86%, 3년물 2.96%)보다도 높은 수준이다.

한국신용평가는 KDB생명보험 후순위채 신용등급을 'A+/부정적'에서 'A/안정적'으로 하향했다. 영업기반 위축 속 열위한 수익성이 지속되고 있고, 지급여력 비율 하락 속 자본관리 부담이 심화되는 점이 반영됐다. 2025년 1분기 기준 KDB생명보험의 지급여력비율(K-ICS 기준 경과조치 적용 후)은 163.95%이다.

한국신용평가와 한국기업평가가 쌍용씨앤이의 신용등급을 하향(A/부정적 → A-/안정적)했다. 신규 투자, 배당금 지급, 자기주식 공개매수 관련 자금소요 등으로 인한 재무부담이 지속되고 있고, 전방산업 부진에 따른 영업실적 저하 가능성이 내재된 점이 반영됐다. 쌍용씨앤이의 2년물과 3년물 금리는 각각 3.95%, 4.33%로 A-등급 평균 민평금리(2년물 3.65%, 3년물 4.06%)를 상회하고 있다.

한국기업평가는 에코프로와 에코프로비엠의 신용등급을 하향했다. 에코프로비엠 신용등급은 'A/부정적'에서 'A-/안정적'으로, 에코프로 신용등급은 'A-/부정적'에서 'BBB+/안정적'으로 조정됐다. 전방 업황 둔화 및 판가 하락으로 매출이 감소하고 수익성이 저하된 점, 점진적 물량 회복에도 불구하고 과거 대비 저조한 수익성이 지속될 전망인 점, 차입금 증가로 재무부담이 확대된 점, 저조한 현금흐름과 과중한 차입부담이 이어질 전망인 점 등이 반영됐다. 에코프로비엠의 2년물과 3년물 금리는 각각 3.61%, 3.99%로 A-등급 평균 민평금리(2년물 3.65%, 3년물 4.06%)를 소폭 하회하고 있다. 에코프로의 2년물과 3년물 금리는 각각 4.77%, 5.30%로 BBB+등급 평균 민평금리(2년물 5.69%, 3년물 6.37%) 보다 낮은 수준이다.

한국신용평가는 에스케이어드밴스드의 신용등급을 하향하고, 신용등급 전망도 '부정적'을 유지했다(A-/부정적 → BBB+/부정적). 프로필렌 업황 부진 장기화되며 영업적자가 4년째 지속되고 있고, 차입부담 확대로 재무구조가 빠르게 저하되는 점이 반영됐다. 프로필렌 시장 내 과중한 공급부담과 이에 따른 실적 부진 장기화, 재무레버리지 지표 저하 추세 등을 반영해 신용등급 전망은 '부정적'이 유지됐다. 에스케이어드밴스드의 2년물과 3년물 금리는 각각 5.98%, 6.52%로 BBB+등급 평균 민평금리(2년물 5.69%, 3년물 6.37%) 보다 높은 수준이다.

풀무원식품의 신용등급도 한국기업평가에서 BBB+등급으로 하향됐다. 국내 및 해외사업의 동반 부진으로 영업수익성 개선이 미진하고, 신종자본증권 증가로 실질적인 재무 부담이 지표 대비 과중한 점이 반영됐다. 투자지출 통제에도 근본적인 재무구조 회복에는 시일이 소요될 것으로 전망되고 있다. 풀무원식품의 2년물과 3년물 금리는 각각 3.70%, 4.12%로 A-등급 평균 민평금리(2년물 3.65%, 3년물 4.06%)를 소폭 상회하고 있다. 이 외에도 한국신용평가가 동화기업의 신용등급을 하향했고, NICE신용평가는 코리아신탁과 동원건설산업의 신용등급을 하향 조정했다.

표4. 신용등급 하향 현황

구분	기업	일자	직전	현재	신평사	평정 근거
신용등급 하향	고려아연	25-06-27	AA+/N	AA/S	NICE	- 경영권 분쟁에 따른 자사주 매입, 투자 소요 확대 등으로 재무부담 증가 - 높아진 재무부담을 완화하는 세 시일 소요 전망
	KDB생명보험(후)	25-06-24	A+/N	A/S	KIS	- 영업기반 안정성 저하 - 열위한 수익성 지속 - 자본적정성 열위, 자본관리부담 심화
	에코프로비엠	25-06-25	A/N	A-/S	KR	- 전방 업황 둔화, 판가 하락으로 매출 감소, 수익성 저하 - 과거 대비 저조한 수익성 지속 전망 - 차입금 증가하며 재무부담 확대 - 저조한 현금흐름과 과중한 차입부담 이어질 전망
	쌍용씨앤이	25-06-26	A/N	A-/S	KR	- 투자 및 배당 부담으로 재무구조 저하 - 현 수준의 투자 및 배당 기조 지속 시 재무부담 확대 - 건설경기 둔화에 따른 영업실적 저하 전망
		25-06-27	A/N	A-/S	KIS	- 신규투자 및 배당금 지급, 자기주식 공개매수 등으로 인한 재무부담 - 전방산업 부진에 따른 영업실적 저하 가능성 - 지배구조 관련 변동성
	에코프로	25-06-25	A-/N	BBB+/S	KR	- 전방 업황 둔화, 판가 하락으로 매출 감소, 수익성 저하 - 과거 대비 저조한 수익성 지속 전망 - 차입금 증가하며 재무부담 확대 - 저조한 현금흐름과 과중한 차입부담 이어질 전망
	에스케이어드밴스드	25-06-24	A-/N	BBB+/N	KIS	- 프로필렌 업황 부진 장기화, 영업적자 4년째 지속 - 부(-)의 EBITDA가 이어지면서 차입부담 확대 - 재무구조 빠르게 저하
	동화기업	25-06-27	A-/N	BBB+/S	KIS	- 국내 주택경기 침체 및 2차전지 업황 저하로 이익창출력 약화 - 전방수요 부진 하에서 개선 폭 제한적일 전망 - 사업확장 등을 위한 자금소요, 영업실적 부진으로 재무부담 상승
	풀무원식품	25-06-26	A-/N	BBB+/S	KR	- 국내, 해외사업의 동반 부진으로 영업수익성 개선 미진 - 신종자본증권 증가 추세로 실질적인 재무부담 지표 대비 과중 - 투자지출 통제에도 근본적인 재무구조 회복에 시일 소요
	코리아신탁	25-06-25	BBB+/N	BBB/S	NICE	- 대손비용 및 조달비용 증가 등으로 순이익 적자 전환, 부동산 경기 부진 지속으로 단기간 내 수익성 회복 제한 - 부동산 경기 부진으로 최근 자산건전성 빠르게 저하
	동원건설산업	25-06-27	BBB/N	BBB-/S	NICE	- 공사 원가 상승 부담으로 건설 부문 영업수익성 저하 - 준공 사업장에서의 채권회수 지연, 운전자금 부담 확대 - 저조한 현금흐름으로 인한 과중한 재무부담 수준

주1: 'S'는 신용등급 전망 '안정적', 'N'는 신용등급 전망 '부정적'을 의미
주2: KR은 한국기업평가, KIS는 한국신용평가, NICE는 NICE신용평가를 의미
자료: 한국기업평가, 한국신용평가NICE신용평가, NH투자증권 리서치본부

신용등급 전망 하향: 호텔신라, HD현대케미칼,

지난주 한국기업평가가 호텔신라의 신용등급(AA-) 전망을 '안정적'에서 '부정적'으로 하향했다. 지난 4월 NICE신용평가가 '부정적' 신용등급 전망을 부여한 데 이어 신용평가사 중 2번째 신용등급 전망 조정이다. 한국신용평가는 'AA-/안정적'을 부여하고 있다. 면세사업 부진으로 영업손실이 지속되는 점, 현금창출력 대비 과중한 재무부담이 지속되는 점, 구조조정에도 불구하고 실적 개선 폭은 제한적으로 전망되는 점이 반영됐다. 호텔신라의 2년물과 3년물 금리는 2.94%, 3.09%로 A+등급 평균 민평금리(2년물 3.14%, 3년물 3.35%) 대비 각각 20bp, 26bp 낮은 수준이다.

한국신용평가는 HD현대케미칼에 대한 신용등급(A) 전망을 '안정적'에서 '부정적'으로 하향했다. 석유화학 시황 부진 등으로 저하된 이익창출력, 높은 차입부담, 현금창출력 약화에 따른 재무안정성 개선 지연 등이 반영됐다. 신용평가 3사 모두 HD현대케미칼에 대해서 'A/부정적'을 부여하고 있다. HD현대케미칼의 2년물과 3년물 금리는 각각 3.41%, 3.68%로 A등급 평균 민평금리(2년물 3.32%, 3년물 3.61%)를 소폭 상회하고 있다.

한국기업평가는 푸본현대생명보험 후순위채의 신용등급(A) 전망을 '안정적'에서 '부정적'으로 하향했다. 퇴직연금 이자부담과 손실부담계약관련 비용 증가로 적자가 지속되고 있고, 수익구조장 높은 이익변동성이 내재되어 있는 점이 반영됐다. 또한, 중장기적으로 자본관리에 대한 부담이 지속되는 점도 함께 고려됐다. 2025년 1분기 기준 동사의 지급여력비율은 145.53%이다.

NICE신용평가는 우리자산신탁의 신용등급(A) 전망을 '안정적'에서 '부정적'으로 하향했따. 부동산경기 저하에 따른 대손비용 확대 및 수익성 저하, 수익창출력 회복 지연, 책임준공확약형 관리형신탁을 중심으로 저하된 자산건전성이 당분간 지속될 것으로 보이는 점 등이 반영됐다.

한국신용평가는 콘텐트리중앙의 신용등급(BBB) 전망을 '안정적'에서 '부정적'으로 하향했다. 주요 자회사인 메가박스중앙의 실적 회복이 지체되고 재무부담 확대 추세가 지속되는 점, 관계사 출자 및 대여와 지속된 당기순손실 등으로 별도기준 재무부담 높아진 점 등이 반영됐다. 콘텐트리중앙의 2년물과 3년물 금리는 각각 6.11%, 6.90%로 BBB 등급 평균 민평금리 수준(2년물 6.64%, 3년물 7.41%)을 하회하고 있다.

표5. 신용등급 전망 하향 현황

구분	기업	일자	직전	현재	신평사	평정 근거
신용등급 전망 하향	호텔신라	25-06-25	AA-/S	AA-/N	KR	- 면세사업 부진으로 영업손실 지속 - 현금창출력 대비 과중한 재무부담 지속 - 구조조정에도 불구하고 실적 개선 폭은 제한적일 전망
	에이치디 현대케미칼	25-06-25	A/S	A/N	KIS	- 올레핀 업황 부진 장기화, 방향족 마진 축소 등 가중되며 이익창출력 약화 - 대규모 설비 신설 이후 확대된 차입부담 - 약화된 현금창출력, 재무안정성 개선까지 시간 소요 전망
	푸본현대생명보험(후)	25-06-26	A/S	A/N	KR	- 퇴직연금 이자부담, 손실부담계약관련 비용 증가로 적자 지속 - 보유 CSM 규모 미미, 수익구조상 높은 이익변동성 - 중장기적으로 자본관리 부담 지속 전망
	우리자산신탁	25-06-26	A/S	A/N	NICE	- 부동산 경기 둔화에 따른 대손비용 확대, 수익성 저하 - 저하된 부동산경기로 수익창출력 회복 지연 전망 - 부동산 개발시장 업황 저하에 따른 책임준공형 관리형 토지신탁 사업장 부실화로 자산건전성 저하
	콘텐트리중앙	25-06-26	BBB/S	BBB/N	KIS	- 메가박스중앙의 실적 회복 지연 및 재무부담 확대 추세 - 관계사 출자 및 대여 등으로 별도기준 재무부담 심화

주1: 'S'는 신용등급 전망 '안정적', 'N'는 신용등급 전망 '부정적'을 의미
주2: KR은 한국기업평가, KIS는 한국신용평가, NICE는 NICE신용평가를 의미
자료: 한국기업평가, 한국신용평가NICE신용평가, NH투자증권 리서치본부

2) 회사채 수요예측 Review & Preview

표6. 지난주 회사채 수요예측 결과

회사채 종목	등급	만기	발행액 (단위: 억원)	수요예측 참여액 (단위: 억원)	수요예측일	발행예정일	자금의 사용목적
롯데건설 151-1	A/S	1Y	650	0	25-06-23	25-06-30	채무상환자금
롯데건설 151-2		1.5Y	450	0			채무상환자금
롯데웰푸드 73-1	AA/S	3Y	1,000	6,600	25-06-24	25-07-02	운영자금 채무상환자금
롯데웰푸드 73-2		5Y	500	4,600			운영자금
현대지에프홀딩스 1-1	AA+/S	2Y	1,100	5,700	25-06-25	25-07-03	채무상환자금
현대지에프홀딩스 1-2		3Y	900	8,000			채무상환자금
롯데렌탈 64-1	AA-/W.N.(신), A+/S(기, 나)	2Y	1300	4,100	25-06-25	25-07-03	채무상환자금
롯데렌탈 64-2		3Y	610	2,580			채무상환자금
한국항공우주 29-1	AA-/P(나), AA-/S(신)	3Y	1800	12,800	25-06-26	25-07-04	채무상환자금
한국항공우주 29-2		5Y	700	7,700			채무상환자금
HS효성첨단소재 6-1	A/S	2Y	300	860	25-06-26	25-07-04	채무상환자금
HS효성첨단소재 6-2		3Y	300	1,360			채무상환자금

주1: 'S'는 신용등급 전망 '안정적'을, 'P'는 신용등급 전망 '긍정적'을, 'W.N.'은 '부정적검토'를 의미
주2: '기'는 한국기업평가, '신'은 한국신용평가, '나'는 NICE신용평가를 의미
주3: 한국항공우주와 HS효성첨단소재는 발행조건 미확정 상태이며, 수요예측 참여액은 언론보도 기준
자료: 전자공시시스템(DART), 한국신용평가, 한국기업평가, NICE신용평가, 언론보도, NH투자증권 리서치본부

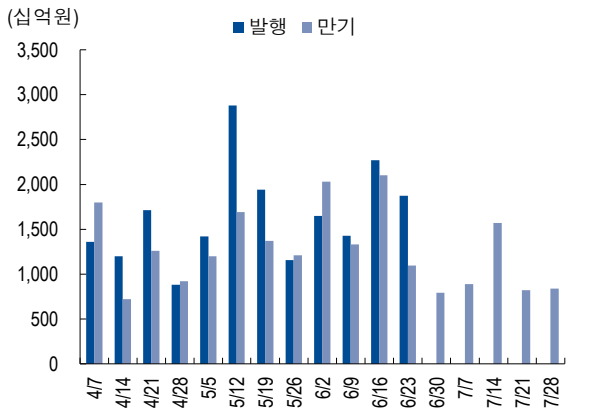
표7. 이번주 회사채 수요예측 실시 주요 기업

회사	등급	만기	발행예정액 (단위: 억원)	수요 예측일	발행 예정일	등급 민평금리	개별 민평금리	등급민평 스프레드	개별민평 스프레드
넥센타이어	A/S	2Y	300	25-07-01	25-07-08	3.323	3.108	86.1	64.6
		3Y	700			3.613	3.302	115.8	84.7
한화리츠 (담보부사채)	AA-/S	2Y	600	25-07-02	25-07-09	2.863	-	40.1	-
		3Y	500			2.958	-	50.3	-
울산GPS (SK가스 지급보증)	AA-/S	2Y	1,200	25-07-02	25-07-09	2.863	-	40.1	-
		3Y				2.958	-	50.3	-
하나캐피탈 (신종)	A/S	30NC5	1,500	25-07-03	25-07-11	-	-	-	-
신한투자증권	AA/S	2Y	1,000	25-07-03	25-07-14	2.820	2.812	35.8	35.0
		3Y	2,000			2.908	2.911	45.3	45.6

주1: 금리는 %, 스프레드는 bp이며, 2025년 6월 27일 기준
주2: 'S'는 신용등급 전망 '안정적', 'P'는 신용등급 전망 '긍정적', 'W.N'는 신용등급 전망 '부정적 검토'를 의미
주3: 하나캐피탈(신종)은 30년 만기로 발행되나, 발행회사가 5년 후 조기상환을 할 수 있는 권리 부여
자료: 본드웹, 인포맥스, 한국신용평가, 한국기업평가, NICE신용평가, NH투자증권 리서치본부

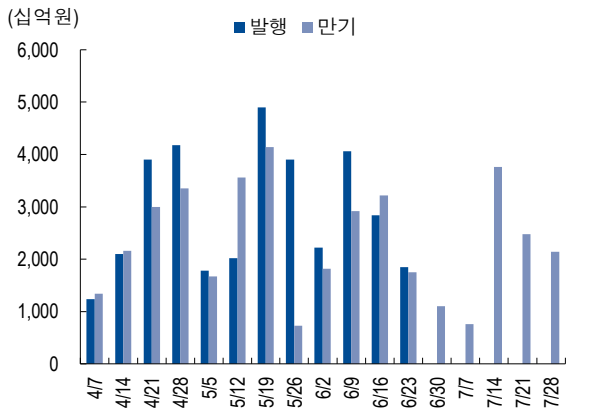
3) 국내 크레딧 주간 발행 추이

그림17. 주간 공사채 발행, 만기 추이



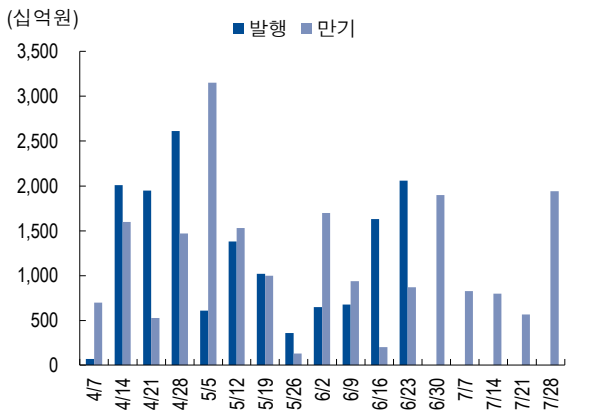
자료: 본드웹, NH투자증권 리서치본부

그림18. 주간 특수은행채 발행, 만기 추이



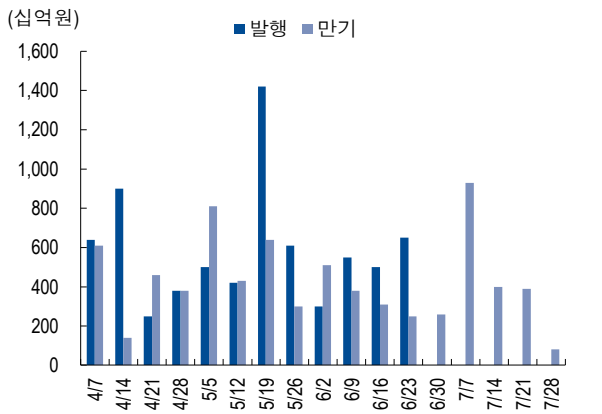
자료: 본드웹, NH투자증권 리서치본부

그림19. 주간 일반은행채 발행, 만기 추이



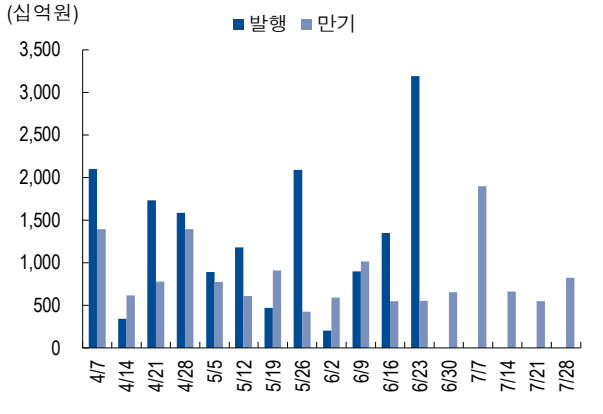
자료: 본드웹, NH투자증권 리서치본부

그림20. 주간 카드채 발행, 만기 추이



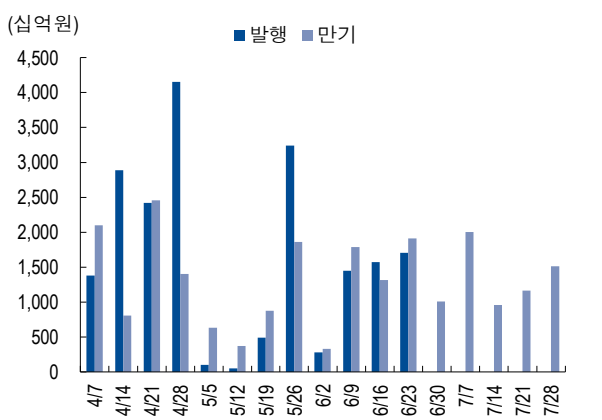
자료: 본드웹, NH투자증권 리서치본부

그림21. 주간 캐피탈채 발행, 만기 추이



자료: 본드웹, NH투자증권 리서치본부

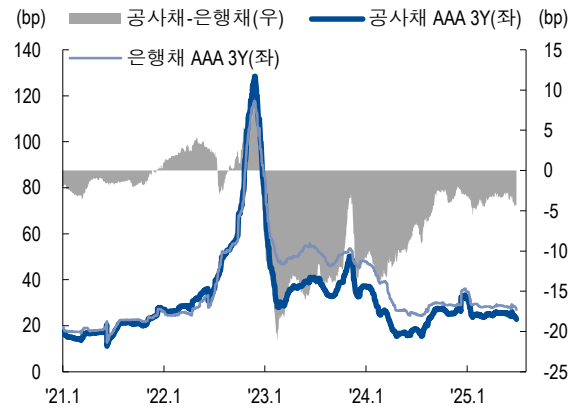
그림22. 주간 회사채 발행, 만기 추이



자료: 본드웹, NH투자증권 리서치본부

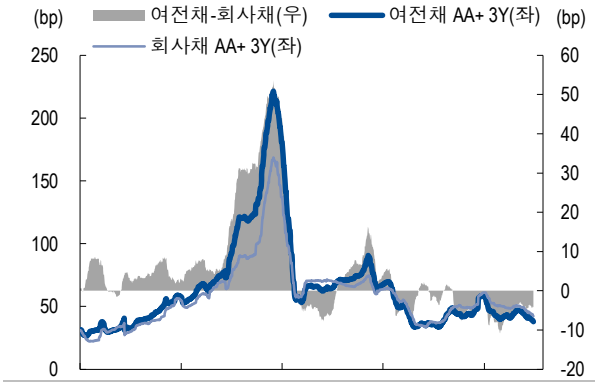
4) 국내 크레딧 등급별/섹터별/만기별 지표 추이

그림23. AAA등급 크레딧물 신용 스프레드 추이



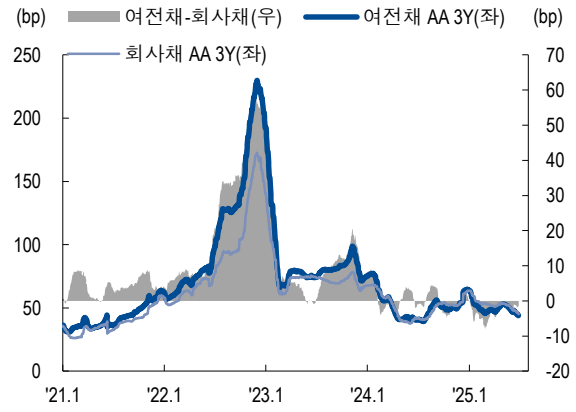
자료: 인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림24. AA+등급 크레딧물 신용 스프레드 추이



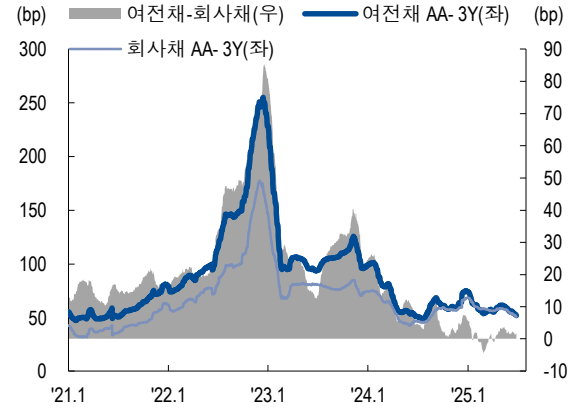
자료: 인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림25. AA등급 크레딧물 신용 스프레드 추이



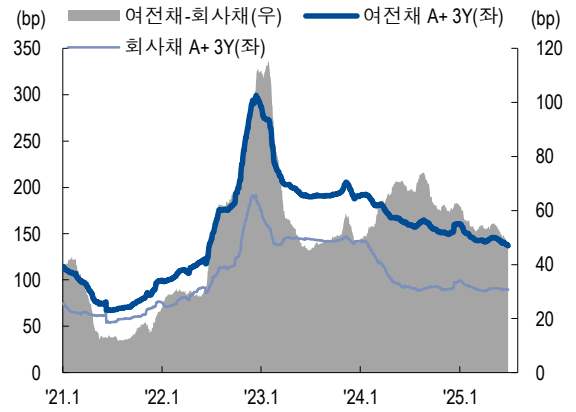
자료: 인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림26. AA-등급 크레딧물 신용 스프레드 추이



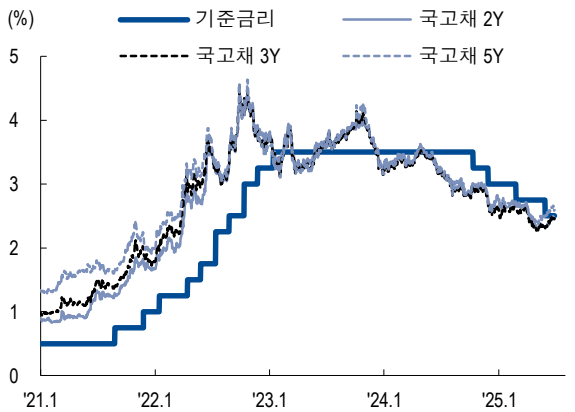
자료: 인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림27. A+등급 크레딧물 신용 스프레드 추이



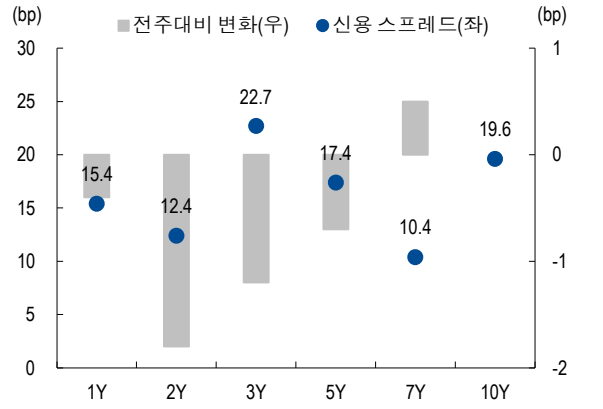
자료: 인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림28. 기준금리 및 국고채 금리 추이



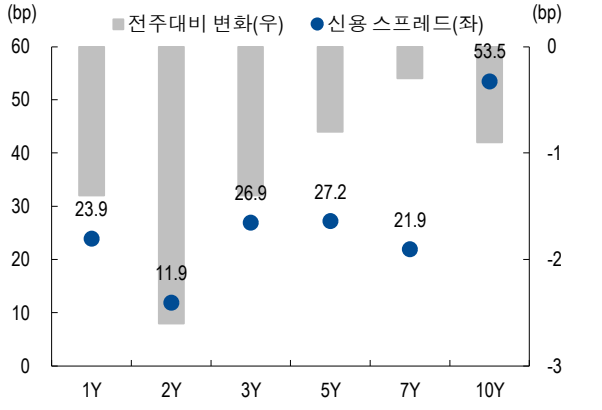
자료: 인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림29. 공사채 AAA등급 만기별 신용 스프레드 및 주간 변화



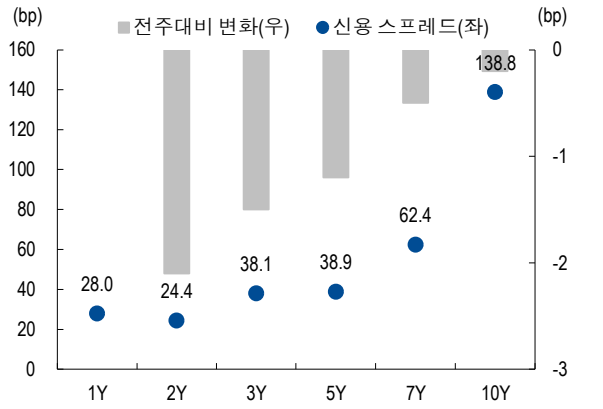
주: 민평4사 평균 기준, 자료: 인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림30. 은행채 AAA등급 만기별 신용 스프레드 및 주간 변화



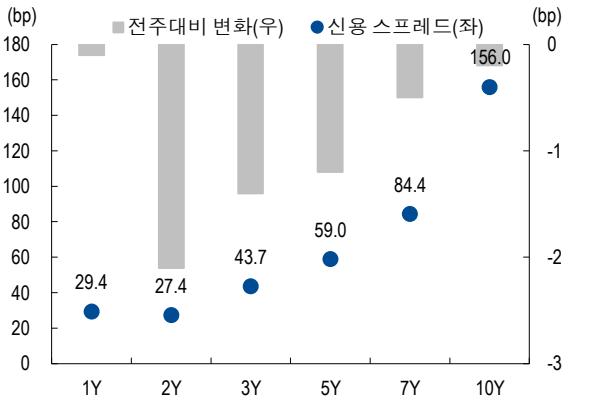
주: 민평4사 평균 기준, 자료: 인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림31. 여전채 AA+등급 만기별 신용 스프레드 및 주간 변화



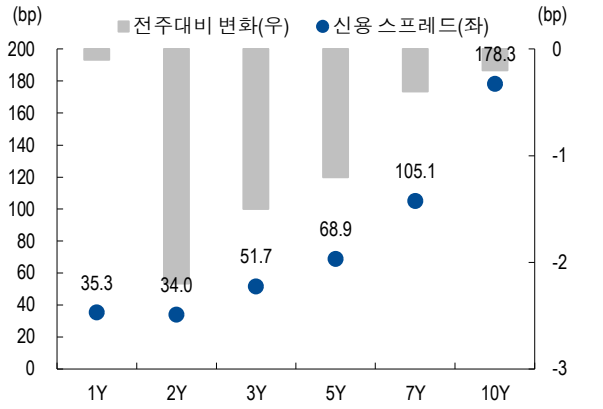
주: 민평4사 평균 기준, 자료: 인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림32. 여전채 AA등급 만기별 신용 스프레드 및 주간 변화



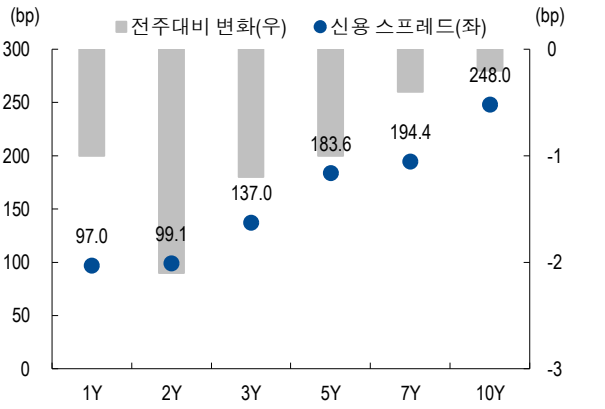
주: 민평4사 평균 기준, 자료: 인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림33. 여전채 AA-등급 만기별 신용 스프레드 및 주간 변화



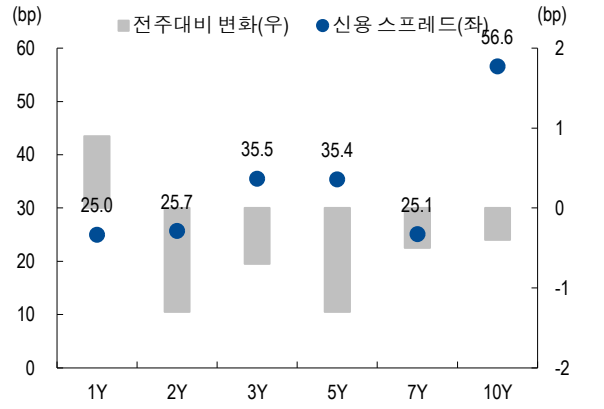
주: 민평4사 평균 기준, 자료: 인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림34. 여전채 A+등급 만기별 신용 스프레드 및 주간 변화



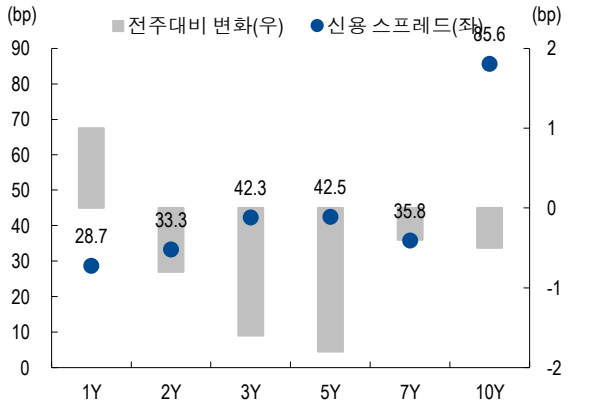
주: 민평4사 평균 기준, 자료: 인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림35. 회사채 AAA등급 만기별 신용 스프레드 및 주간 변화



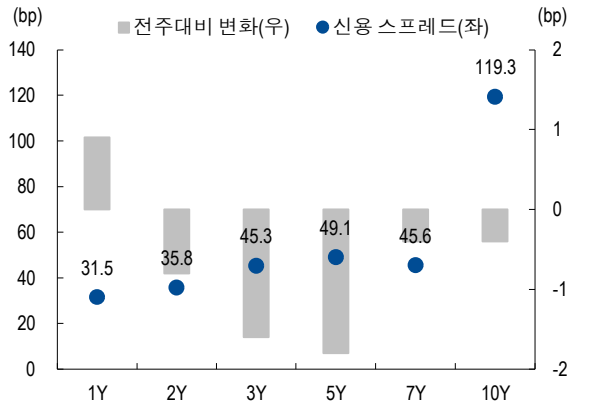
주: 민평4사 평균 기준, 자료: 인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림36. 회사채 AA+등급 만기별 신용 스프레드 및 주간 변화



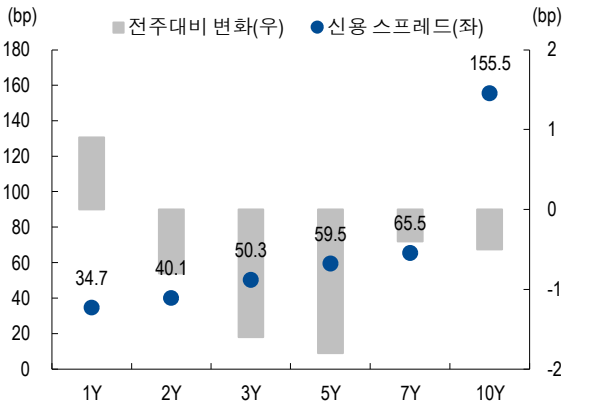
주: 민평4사 평균 기준, 자료: 인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림37. 회사채 AA등급 만기별 신용 스프레드 및 주간 변화



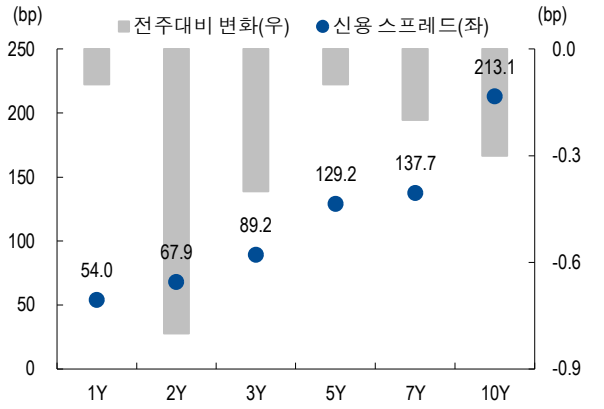
주: 민평4사 평균 기준, 자료: 인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림38. 회사채 AA-등급 만기별 신용 스프레드 및 주간 변화



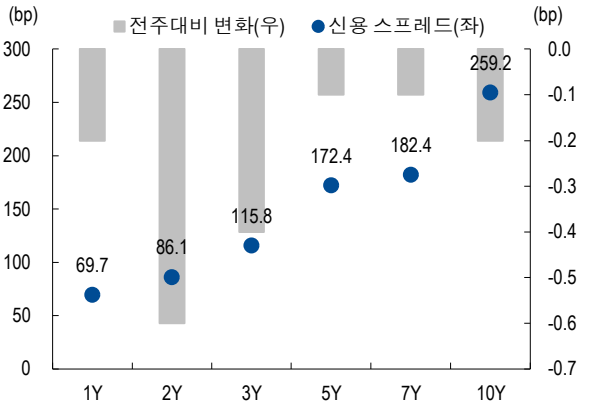
주: 민평4사 평균 기준, 자료: 인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림39. 회사채 A+등급 만기별 신용 스프레드 및 주간 변화



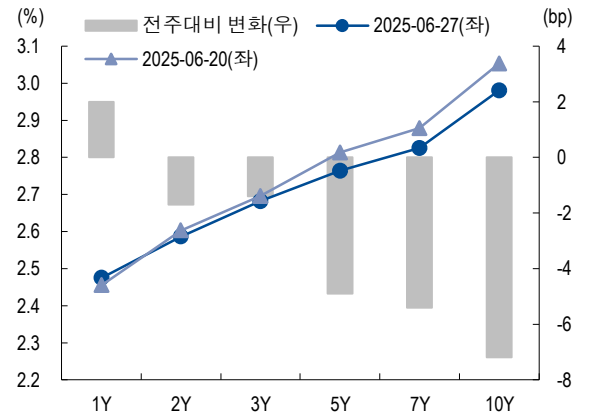
주: 민평4사 평균 기준, 자료: 인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림40. 회사채 A등급 만기별 신용 스프레드 및 주간 변화



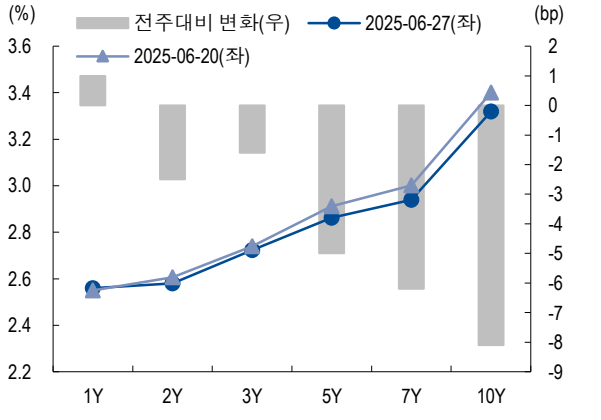
주: 민평4사 평균 기준, 자료: 인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림41. 공사채 AAA등급 만기별 금리 및 주간 변화



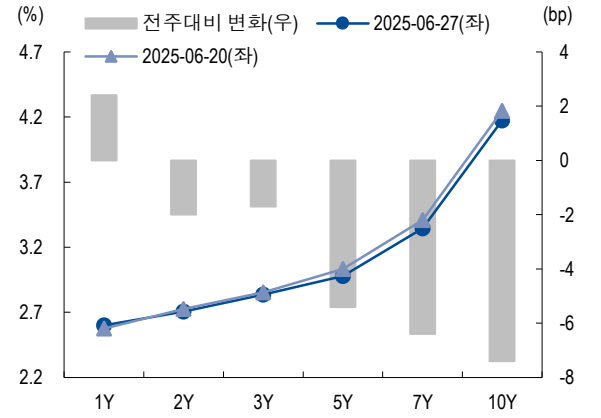
주: 민평4사 평균 기준, 자료: 인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림42. 은행채 AAA등급 만기별 금리 및 주간 변화



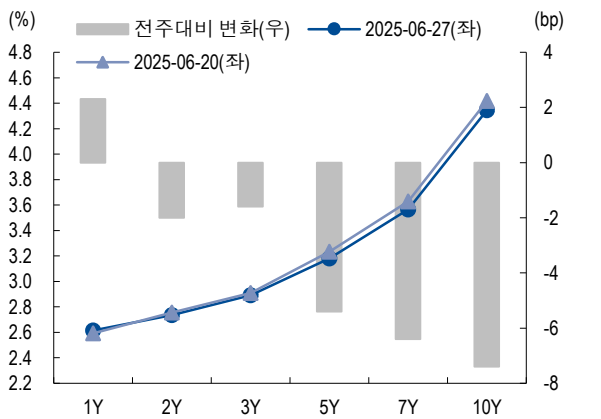
주: 민평4사 평균 기준, 자료: 인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림43. 여전채 AA+등급 만기별 금리 및 주간 변화



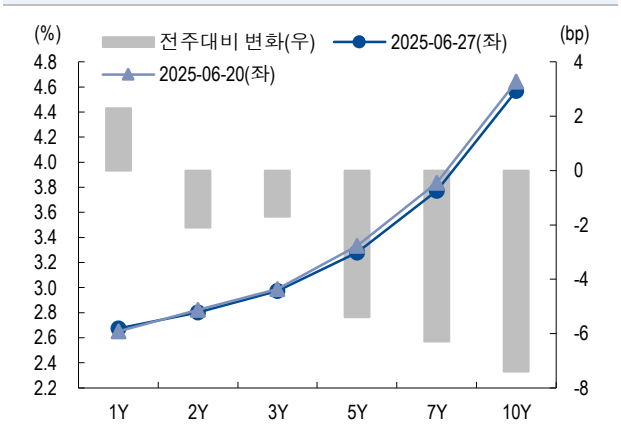
주: 민평4사 평균 기준, 자료: 인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림44. 여전채 AA등급 만기별 금리 및 주간 변화



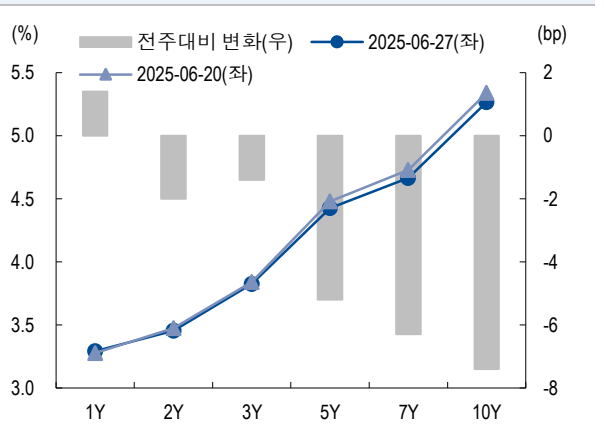
주: 민평4사 평균 기준, 자료: 인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림45. 여전채 AA-등급 만기별 금리 및 주간 변화



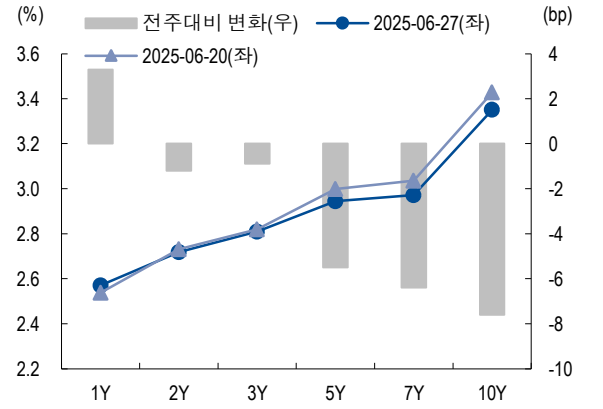
주: 민평4사 평균 기준, 자료: 인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림46. 여전채 A+등급 만기별 금리 및 주간 변화



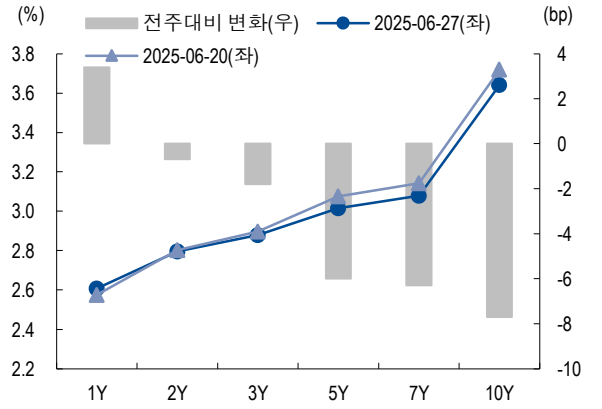
주: 민평4사 평균 기준, 자료: 인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림47. 회사채 AAA등급 만기별 금리 및 주간 변화



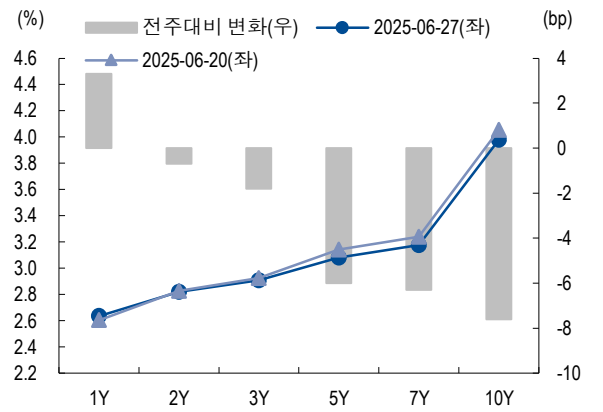
주: 민평4사 평균 기준, 자료: 인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림48. 회사채 AA+등급 만기별 금리 및 주간 변화



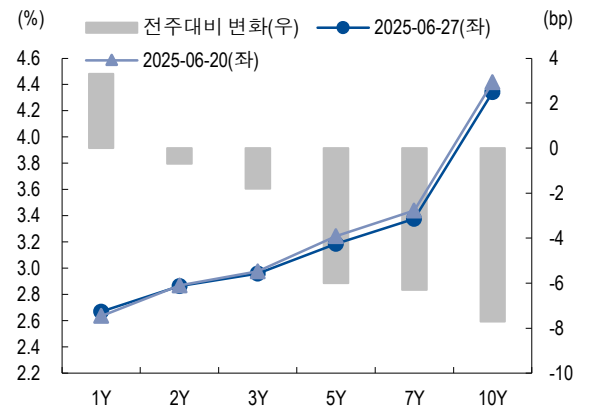
주: 민평4사 평균 기준, 자료: 인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림49. 회사채 AA등급 만기별 금리 및 주간 변화



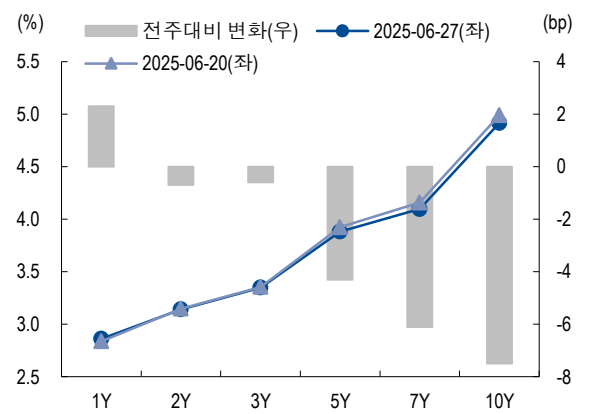
주: 민평4사 평균 기준, 자료: 인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림50. 회사채 AA-등급 만기별 금리 및 주간 변화



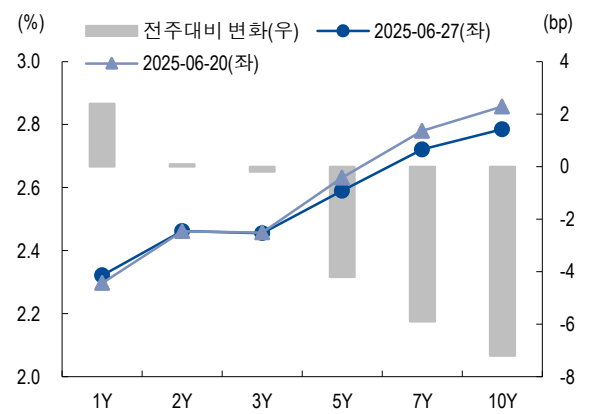
주: 민평4사 평균 기준, 자료: 인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림51. 회사채 A+등급 만기별 금리 및 주간 변화



주: 민평4사 평균 기준, 자료: 인포맥스, NH투자증권 리서치본부

그림52. 국고채 만기별 금리 및 주간 변화

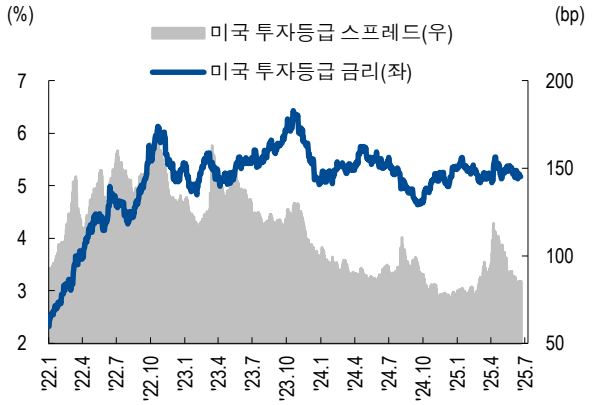


주: 민평4사 평균 기준, 자료: 인포맥스, NH투자증권 리서치본부

II. 해외 크레딧 주요 지표

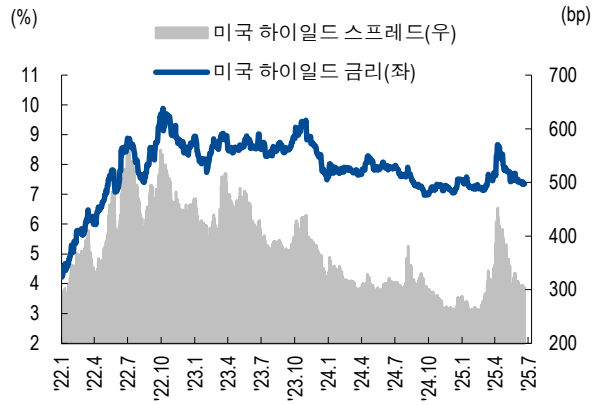
1) 지역별 신용 스프레드 및 수익률(YTM) 추이

그림53. 미국 투자등급 수익률(YTM) 및 신용 스프레드 추이



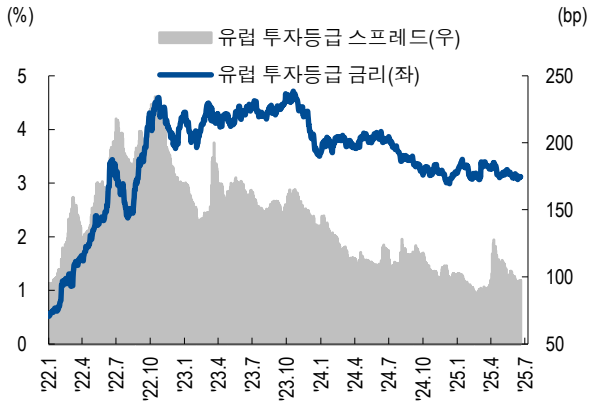
자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림54. 미국 하이일드 수익률(YTM) 및 신용 스프레드 추이



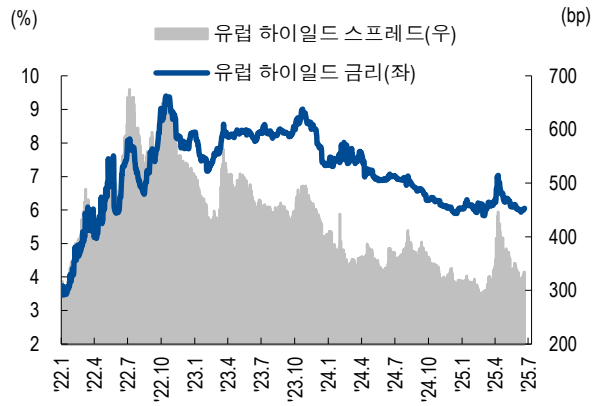
자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림55. 유럽 투자등급 수익률(YTM) 및 신용 스프레드 추이



자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

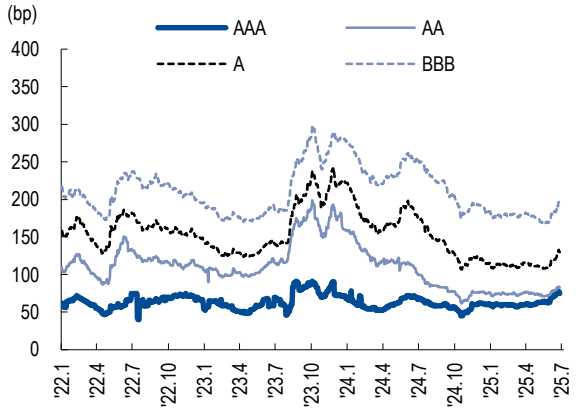
그림56. 유럽 하이일드 수익률(YTM) 및 신용 스프레드 추이



자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

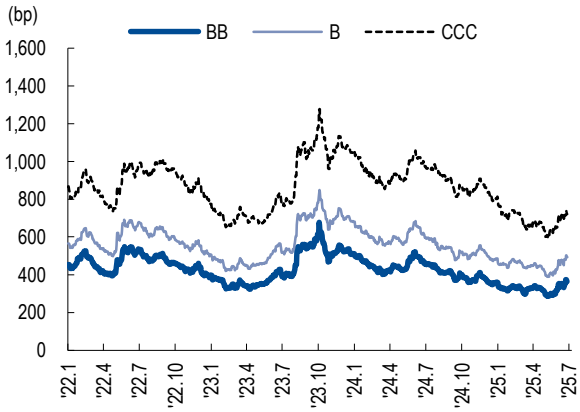
2) 섹터별/등급별 신용 스프레드 변화 및 주간 투자성과

그림57. 미국 투자등급 등급별 신용 스프레드 추이



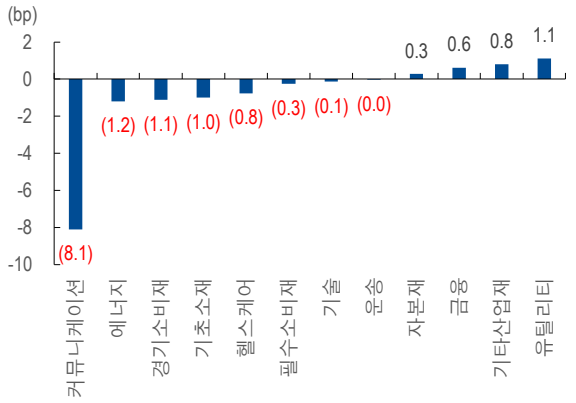
자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림58. 미국 하이일드 등급별 신용 스프레드 추이



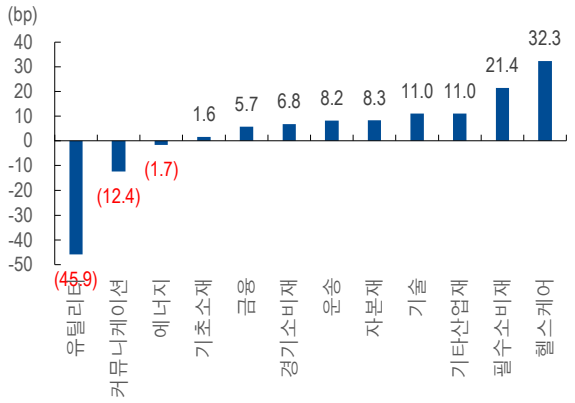
자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림59. 미국 투자등급 섹터별 신용 스프레드 변화



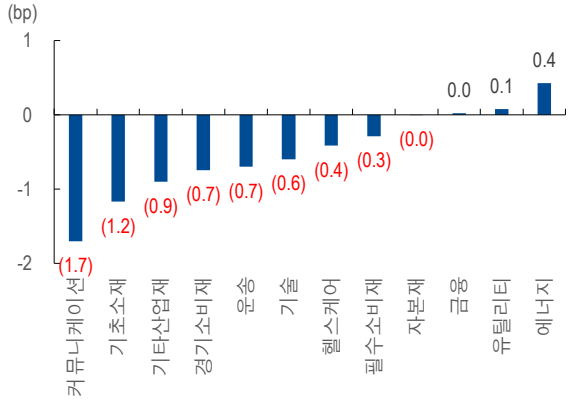
자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림60. 미국 하이일드 섹터별 신용 스프레드 변화



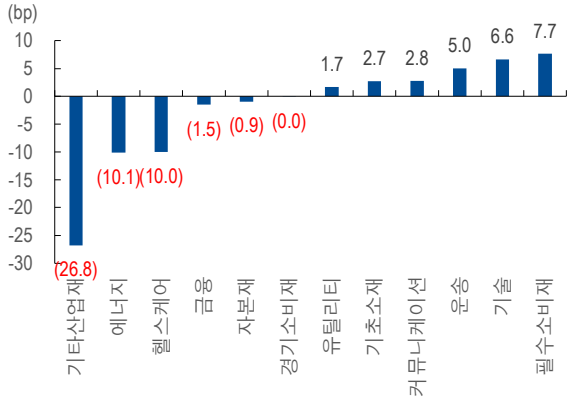
자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림61. 유럽 투자등급 섹터별 신용 스프레드 변화



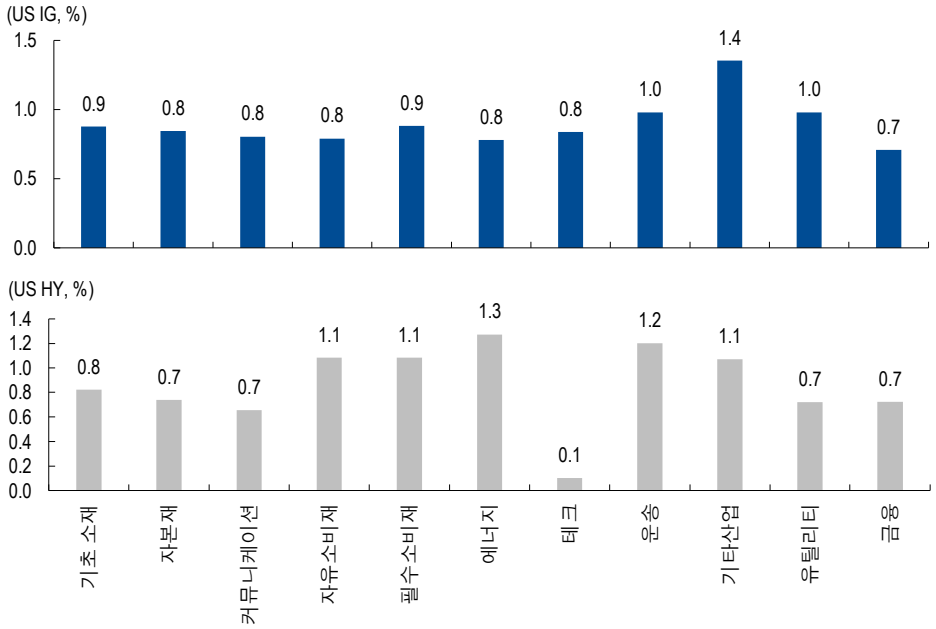
자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림62. 유럽 하이일드 섹터별 신용 스프레드 변화



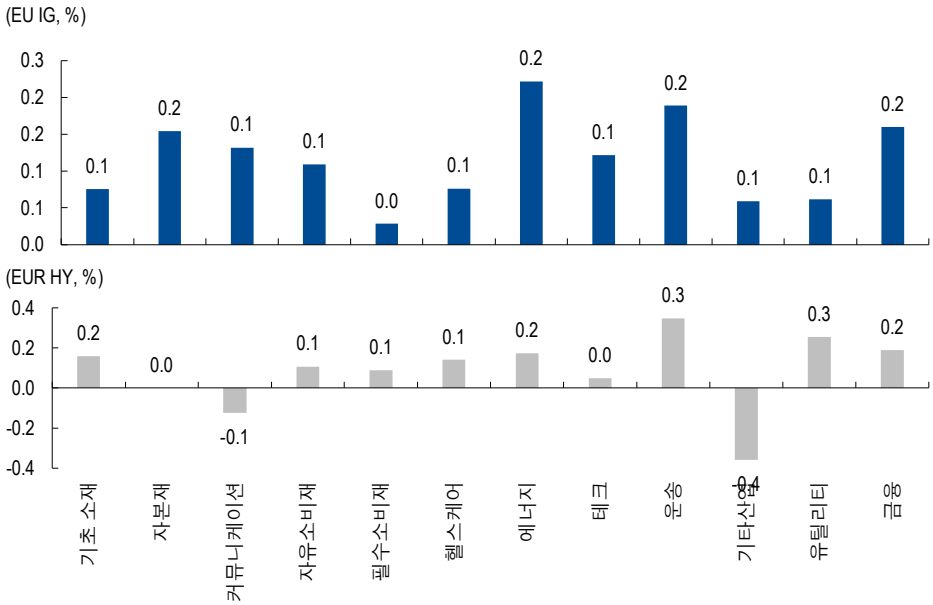
자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림63. 미국 크레딧 산업별 주간 투자성과



자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림64. 유럽 크레딧 산업별 주간 투자성과



자료: Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

3) 해외 주요 기업 신용등급 변동

표8. 해외 주요 기업 신용등급 변동 내역

일자	기업명	이전	변동	신평사	평정 근거
25-06-24	Dycom Industries Inc.	BB/S	BB+/S	S&P	수년간 적정 레버리지 수준 유지하며 지속적인 수익 성장
25-06-24	BNK Capital Co., Ltd.	Baa1/S	Baa1/N	Moody's	경제성장 둔화, 내수 부진, 수출 둔화 등으로 부산은행의 자산건전성 악화를 반영
25-06-26	Global Net Lease Inc.	BB/W Pos	BB+/S	S&P	연초 약 18억 달러의 자산 매각으로 부채 상황 및 자사주 매입

주: 'S'는 신용등급 전망 '안정적', 'P'는 신용등급 전망 '긍정적', 'N'는 신용등급 전망 '부정적', 'R Up', 'W Pos'는 신용등급 상향검토, 'R Down', 'W Neg'는 신용등급 하향검토를 의미
자료: Moody's, S&P, NH투자증권 리서치본부

NH투자증권 크레딧 정기 자료 발간 목록

작성일	종류	작성자	제목
2025-03-04	Weekly	최성종, 김준수	가계부채 관리와 은행채 발행
2025-03-04	Indepth	김준수	[해외 크레딧 인사이트] 유럽은행 코코본드: 7%의 엣지
2025-03-10	Weekly	최성종, 김준수	S&P, 국내 기업 신용등급(전망) 하향
2025-03-17	Weekly	최성종, 김준수	올해도 공사채 수급에 Key는 한전채
2025-03-26	Indepth	전병하, 김준수	[FICC Collaboration] 급변하는 세계 정세, 숨겨진 뇌관들: 글로벌 리스크 심층 점검
2025-04-03	Quarterly	최성종	기준금리 인하 사이클은 현재 진행형
2025-04-07	Monthly	김준수	Hold on Tight
2025-04-14	Weekly	최성종, 김준수	캐피탈사 부동산PF 관리 모드, 신용등급에 우호적
2025-04-21	Weekly	최성종, 김준수	더욱 높아지는 코코본드 절대금리 매력
2025-04-28	Weekly	최성종, 김준수	일반은행채 순발행 급증 가능성 제한적
2025-05-12	Weekly	최성종, 김준수	5월 우호적인 크레딧 수급 전망
2025-05-19	Weekly	최성종, 김준수	롯데카드(AA-/S), 카드사 재편의 Key
2025-05-28	Indepth	최성종	[2025 하반기 FICC 전망/크레딧(국내)] 캐리 속 밸런스 잡기
2025-05-28	Indepth	김준수	[2025 하반기 FICC 전망/크레딧(해외)] 체리 피킹의 시간
2025-06-09	Weekly	최성종, 김준수	스트레스 DSR 3단계 시행과 은행채 발행
2025-06-16	Weekly	최성종, 김준수	보험사 K-ICS 규제 완화와 크레딧 수급
2025-06-23	Weekly	최성종, 김준수	본격적인 신용등급(전망) 하향 우위

NH투자증권 크레딧 이슈/Comment/Note 자료 발간 목록

작성일	종류	작성자	제목
2025-03-05	Comment	최성종, 주영훈	[NH 긴급진단 컬래버] 홈플러스 기업회생절차 의미와 영향
2025-03-13	Comment	정준섭, 최성종	[보험산업 컬래버] 보험사 부담 낮추는 K-ICS 제도 개선
2025-03-14	Comment	김준수	미국 HY 신용 스프레드 급등 코멘트
2025-04-07	Comment	김준수	미국 HY 스프레드, 금융시장의 '불편함' 반영 중
2025-04-17	Comment	김준수	美 6대 은행 1분기 실적: 극심한 변동성은 달갑지 않다
2025-04-25	Comment	김준수	미국 크레딧 시장 동향: Aftermath
2025-05-08	Comment	최성종	보험사 후순위채, 그럼에도 불구하고 조기상환 우위
2025-05-12	Comment	김준수	유럽 은행 1분기 실적: 무역 긴장 경계감에도 호실적
2025-05-13	Industry Note	윤유동, 최성종	[증권산업/크레딧 컬래버] 벌써 내년 먹거리 준비 중
2025-05-19	Comment	김준수	KP: 대만 투자자들이 바라보는 한국계 외화채(KP)는?
2025-06-05	Comment	김준수	미국 학자금 대출 연체 급증과 시사점
2025-06-16	Credit Focus	김준수	웰스파고(Wells Fargo & Co.): 성장 리미트 해제

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자 상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.