

'27년, 다시 볼 회사채

4년 만의 순상환, AA- 16개사 점검



이현수 Credit Analyst
hyunsoo.yi@yuantakorea.com

I. 금리 상승 속 엇갈린 채권 수급

'26년 9월 말 국고채 3년물 금리는 4.02%로 전년 말 대비 106.4bp 상승했고, 크레딧물 수익률이 오르며 신용스프레드도 확대됐다. 그러나 수급 양상은 채권별로 달랐다. 특수채는 한전·주금공·LH 정책에 따라 순발행으로 돌아섰고, 은행채는 생산적 금융 확대와 여신 증가로 발행이 늘었다. 반면 금리 민감도가 높은 여전채와 회사채는 조달 부담과 투자 수요 위축을 함께 겪었다. '27년에도 정부 정책과 은행의 자산 성장, 한전채 발행한도 특례 연장 여부가 주요 공급 변수로 작용할 전망이다.

II. 4년 만에 돌아선 회사채 순상환

일반/무보증 회사채는 '26년 1~9월 5.9조원 순상환을 기록하며 4년 만에 순상환으로 돌아섰다. 만기 도래액이 8.7조원 늘어난 사이 발행액은 15.6조원 줄었다. 등급별로는 AAA와 AA만 순발행을 기록했고 AA-의 순상환 규모가 가장 컸다. AAA~A0 등급의 수익률 상승 폭은 120.2~122.4bp로 비슷해 등급 간 스프레드 변화는 작았던 반면, 개별민평 대비 언더 발행 비중은 79%에서 68%로, AA-는 81%에서 58%로 낮아져 발행사에 대한 가격 평가가 한층 엄격해졌다.

III. 숫자로 다시 읽은 AA- 16개사

상장사이면서 '27년 상반기 회사채 만기가 도래하는 AA- 16개사(지주사·금융사 제외)를 대상으로 한국기업평가 방법론의 재무항목 정량지표를 '26년 상반기와 '24~'26년 평균(컨센서스 적용) 기준으로 점검했다. 다수 기업은 최근 평가시점 대비 지표가 유지되거나 개선된 것으로 나타났다. 특히 한온시스템, HD현대중공업, LG이노텍, 포스코퓨처엠, 한화솔루션은 '26년 상반기 기준 3개 이상 지표가 개선됐다. 다만 자체 산출 수치·컨센서스를 활용한 만큼 확정치와 차이가 있을 수 있으며, 지표 개선이 곧 등급 상향을 뜻하지는 않는다.

IV. 2027년, 회복의 조건과 투자 전략

'27년에는 이연된 차환·신규 발행 수요가 회사채 시장에 복귀할 여지가 있다. 국고채 3년물과 기준금리 간 높은 격차와 정부의 시장금리 경계 기조를 고려하면, 금리 상승 압력 완화 시 발행 여건이 개선될 수 있다. 높아진 절대금리와 유리해진 발행조건은 캐리 매력을 높인다. 다만 '25년 말~'26년 9월 AAA~A0 회사채 수익률 상승 폭은 120.2~122.4bp로 등급 간 차이가 작았다. 따라서 AA- 내에서도 기업별 신용위험과 스프레드를 함께 고려한 선별적 투자가 중요해질 전망이다.

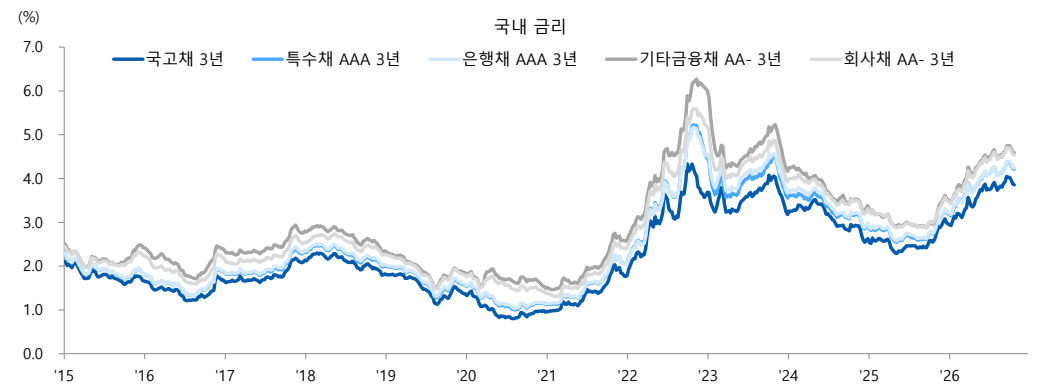
I. 금리 상승과 채권별 수급 차별화

함께 오른 금리, 갈라진 수급

'25년 말 2.95%였던 국고 3년 금리는 '26년 9월 말 4.02%까지 상승(+106.4bp)했으며 같은 기간 국내 크레딧물 수익률 역시 동반 오름세를 보였다. 다만, 크레딧물별 수익률 상승 폭에는 차이가 있었다. 통상 금리 상승기에는 신용도가 낮은 채권일수록 신용스프레드가 더 확대되는 경향이 있으며, '26년에도 이러한 차별화가 일부 확인됐다.

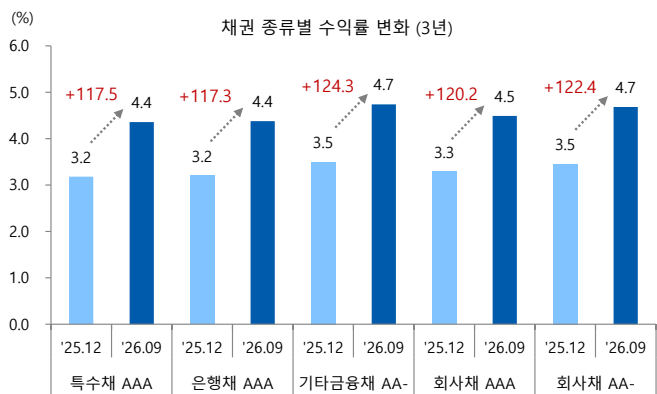
3년물 기준 특수채 AAA부터 회사채 AA-까지 '25년 말 대비 '26년 9월 말 수익률이 100bp 이상 상승했으며, 국고채 대비 신용스프레드도 약 11~18bp 확대됐다.

[그림 1] 국내 금리



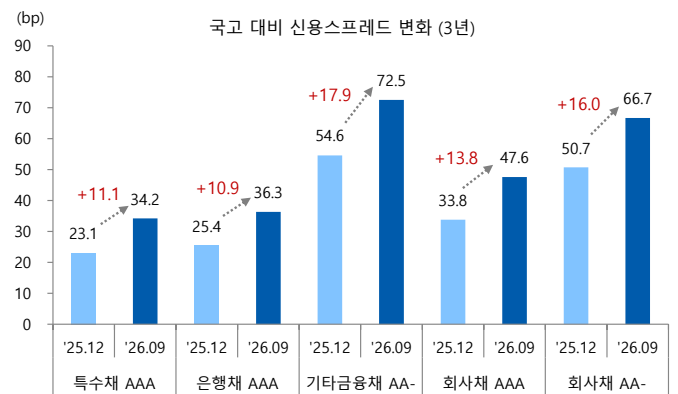
자료: 연합인포맥스. 주: 주간 평균. '26년 10월 20일 기준

[그림 2] 채권 종류별 수익률 변화 (3년)



자료: 연합인포맥스. 주 1: 변화폭 단위는 bp. 주 2: 월말 기준

[그림 3] 국고 대비 신용스프레드 변화 (3년)



자료: 연합인포맥스. 주 1: 변화폭 단위는 bp. 주 2: 월말 기준

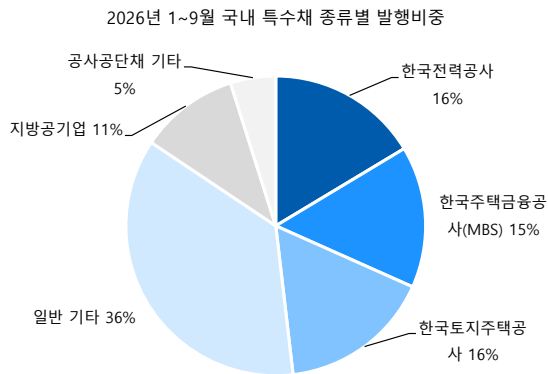
금리 상승과 채권 종류별 신용스프레드 변화는 발행시장과 투자 수요 모두에 영향을 미쳤다. 그중 여전채와 회사채의 수급이 금리 변화에 비교적 민감하게 반응한 반면, 특수채와 은행채는 상대적으로 영향이 작았던 것으로 파악된다.

정책이 이끈 특수채·은행채 수급

특수채의 공급에는 금리 방향성보다 정부 정책이 더 큰 영향을 미치는 것으로 판단된다. '25년에 이어 '26년에도 발행액과 만기 도래액이 큰 특수채 발행기관은 한국전력공사, 한국주택금융공사(MBS 포함), 한국토지주택공사다.

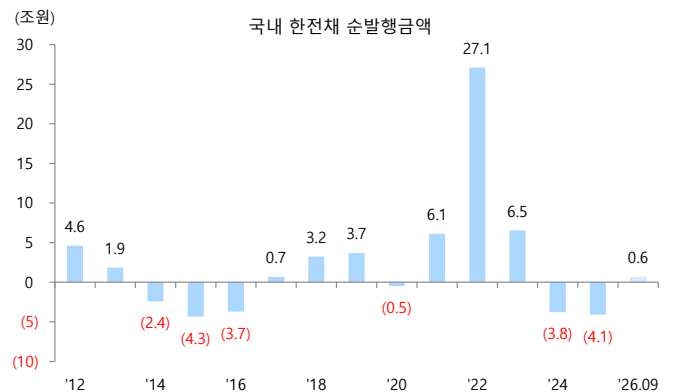
한국주택금융공사와 한국토지주택공사는 정부의 부동산 및 주택 관련 정책 변화에 맞춰 발행 규모를 조정한다. 한국전력공사의 경우 한국전력공사법 제16조에 따라 자본금과 적립금 합계액의 5배까지 사채를 발행할 수 있도록 한 특례가 '27년 말 일몰될 예정이다. 이에 따라 특례 연장 여부가 '27년 이후 한전채 발행 여력에 중요한 변수로 작용할 전망이다.

[그림 4] 2026년 1~9월 국내 특수채 종류별 발행비중



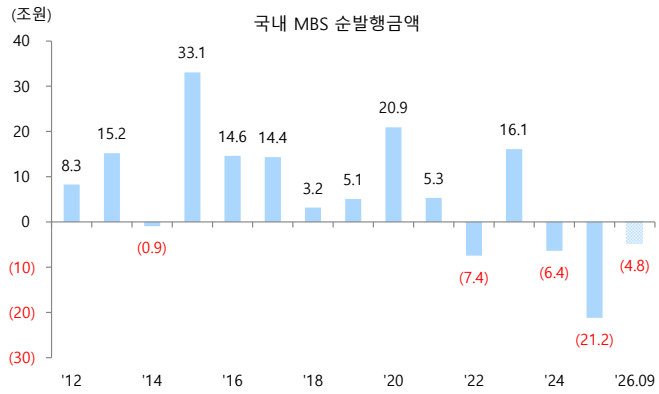
자료: 연합인포맥스

[그림 5] 국내 한전채 순발행금액



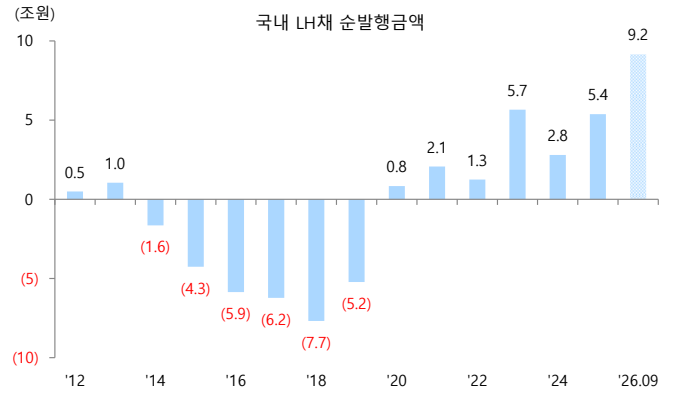
자료: 연합인포맥스

[그림 6] 국내 MBS 순발행금액



자료: 연합인포맥스

[그림 7] 국내 LH채 순발행금액



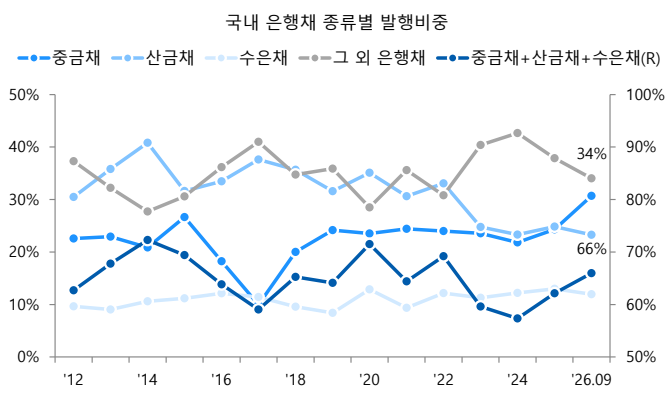
자료: 연합인포맥스

금융채 가운데 은행채는 다수 은행의 AAA 신용등급을 바탕으로 금리 상승기에도 비교적 낮은 금리로 시장성 자금 조달이 가능하다. 또한 은행들은 채권뿐만 아니라 예금 등의 수신 기능을 지니고 있어 여전사 대비 채권 발행 의존도가 상대적으로 낮다.

은행은 크게 시중은행, 지방은행, 특수은행으로 분류할 수 있으며 특수은행에는 KDB산업은행 외에도 여러 은행이 포함되지만 본 자료에서는 채권 수급을 분석할 때 특수은행 3곳(KDB산업은행, IBK기업은행, 한국수출입은행)만 별도로 집계한다.

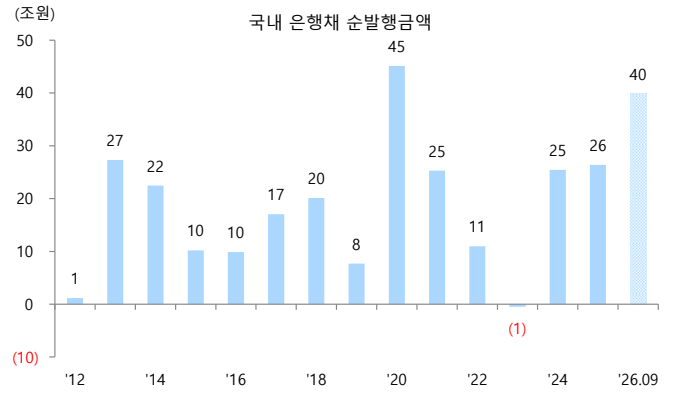
특수은행 3곳은 IBK기업은행을 중심으로 채권 발행액과 순발행액이 눈에 띄게 증가한 것으로 파악된다. 은행마다 구체적인 배경은 다르지만, 정부의 생산적 금융 기조를 뒷받침하기 위한 정책금융 공급 확대라는 목적은 공통적이다.

[그림 8] 국내 은행채 종류별 발행비중



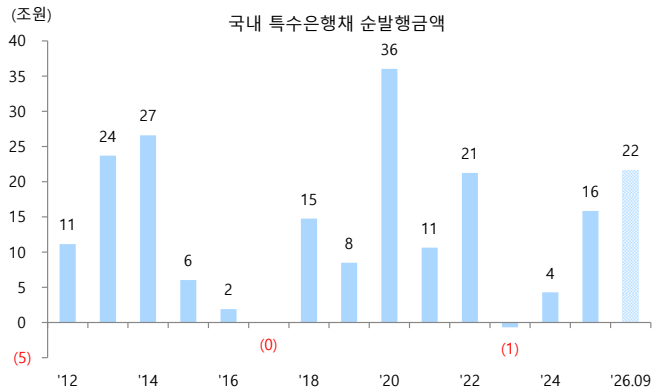
자료: 연합인포맥스

[그림 9] 국내 은행채 순발행금액



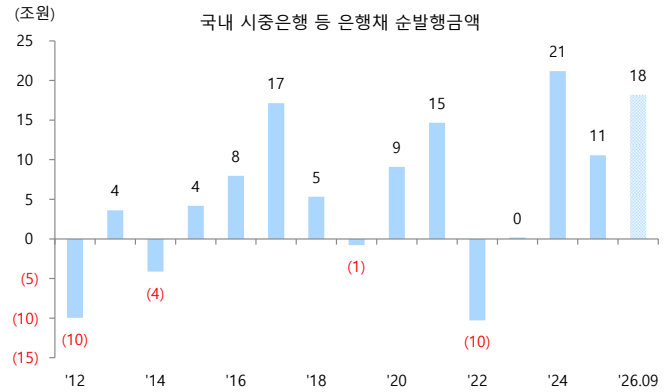
자료: 연합인포맥스

[그림 10] 국내 특수은행채 순발행금액



자료: 연합인포맥스. 주: KDB 산업은행, IBK 기업은행, 한국수출입은행

[그림 11] 국내 시중은행 등 은행채 순발행금액



자료: 연합인포맥스. 주: 전체 은행채에서 KDB 산업은행, IBK 기업은행, 한국수출입은행 제외

'26년은 특수은행뿐만 아니라 시중은행 역시 채권 발행 규모를 늘리고 있다. 시중은행의 은행채 발행 확대도 생산적 금융 기조에 따른 자금 조달 수요와 관련이 있는 것으로 판단된다. 아울러 고금리 환경에서 일부 기업이 회사채 대신 은행 차입을 활용한 점도 은행채 발행 증가의 요인으로 추정된다.

다수 시중은행과 특수은행은 AAA 등급을 유지하고 있어, 자산 증가에 대응해 은행채 발행을 확대하더라도 상대적으로 조달금리 부담이 작고 발행 규모를 탄력적으로 조절할 수 있는 것으로 보인다.

특수채와 은행채 모두 금리 변화가 공급에 미치는 영향이 상대적으로 작고, 발행 확대가 시장금리에 미치는 영향 역시 제한적일 것으로 예상된다.

한국은행이 7월과 8월 연달아 기준금리를 인상했음에도 불구하고 국고채 3년물 금리와 기준금리 간 스프레드는 최근 10년 기준으로 상대적으로 높은 수준을 유지하고 있다. 아울러 이형일 경제부총리의 시장금리 상승에 대한 우려와 국고채 발행 추가 축소 가능성은 특수채 시장에도 영향을 미칠 수 있다.

정부 정책의 영향을 크게 받는 특수채 발행기관은 정책 기조에 따라 채권 발행량을 늘릴 수도 있으나 발행 확대가 특수채 수익률 및 시장금리의 변동성을 과도하게 높이지 않도록 발행 시기와 규모를 조절할 가능성이 있다.

특수은행은 특수채 발행기관과 마찬가지로 정부 정책 방향에 부응할 것으로 보여 유사한 발행 기조를 유지할 가능성이 높다. 또한 시중은행 역시 과거 정부의 금융정책에 적극 동참해 온 만큼, 채권 발행이 시장금리 변동성을 과도하게 높이지 않도록 규모를 조절할 것으로 보인다.

따라서 시중은행은 예상보다 많은 자금 조달이 필요할 경우 다른 조달 수단을 병행해 은행채 발행 규모를 조절할 것으로 전망된다.

금리에 민감한 여전채·회사채 시장

특수채와 은행채에 비해 여전채와 일반 회사채 시장은 금리 변화에 더 민감하게 반응하는 경향이 있다. 정부 지원 가능성이 높은 특수채 발행기관은 금리 상승에 따라 단기적으로 수익성이 악화되어도 공공성이 강한 사업 특성상 영업을 지속할 여력이 상대적으로 크다.

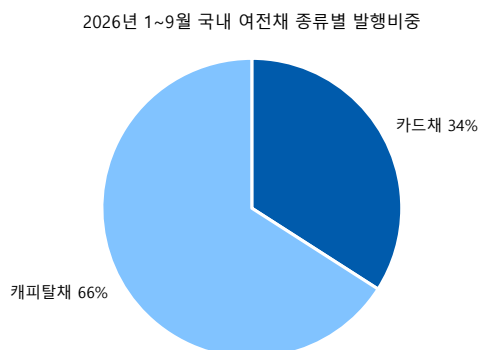
은행 역시 앞서 언급한 바와 같이 금리 상승이 자금 조달 측면에서는 부담이 될 수 있으나 높은 신용등급 덕분에 그 부담이 상대적으로 작다. 다만 자산 수익성 개선 효과와 조달비용 상승 폭·시차에 따라 은행의 실제 수익성에 미치는 영향은 달라질 수 있다.

반면 수신 기능이 없는 여전사는 자금의 상당 부분을 여전채 발행으로 마련하는 만큼 금리 상승은 신규 발행과 만기 차환 과정에서 조달비용을 높이는 압력으로 작용한다. 물론 이들 역시 보유한 자산의 수익성 개선을 기대해볼 수 있으나 업의 특성이 이를 제한할 수밖에 없다.

자산과 부채의 미스매칭, 금리 인상 여력이 제한적인 대출자산, 금리와 무관한 수익(카드 수수료 등), 대손비용 증가 가능성, 수요 위축에 따른 경쟁 심화 등 금리 상승 시 긍정적 요인 대비 부정적 요인이 더 크게 작용할 수 있는 환경에 놓여 있다.

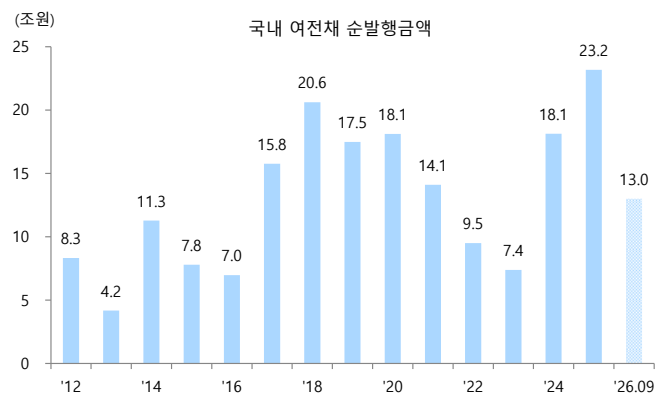
그럼에도 불구하고 경제 성장에 비례해 자산 규모가 점차 커지는 것이 일반적이므로 여전채 시장은 단기적으로 순상환을 기록할 수도 있으나 중장기적으로는 순발행 기초를 유지할 가능성이 높다.

[그림 12] 2026년 1~9월 국내 여전채 종류별 발행비중



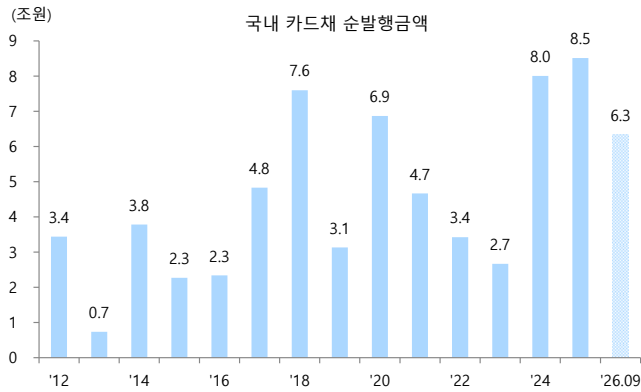
자료: 연합인포맥스

[그림 13] 국내 여전채 순발행금액



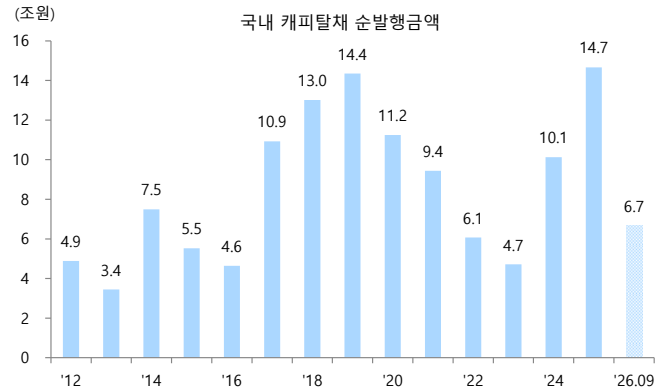
자료: 연합인포맥스

[그림 14] 국내 카드채 순발행금액



자료: 연합인포맥스

[그림 15] 국내 캐피탈채 순발행금액



자료: 연합인포맥스

여전채 시장의 위축이 반드시 순상환을 의미하는 것은 아니다. 다만 원화 여전채 의존도를 낮추고 김치본드(국내 발행 외화표시채)와 해외 외화채 등으로 조달 수단을 다변화하는 움직임은 원화채 발행시장의 제약을 시사한다.

여전사의 조달원 다변화는 고금리 환경이 지속되는 동안 이어질 가능성이 있다.

회사채 역시 여전채와 함께 금리 상승의 영향을 크게 받은 채권이다. 발행 수요와 투자 수요가 각기 다른 이유로 함께 위축됐다. 발행사는 높은 금리 부담이 가장 컸을 것이며 투자자 역시 금리 상승에 따른 평가손실 우려와 중앙그룹 관련 신용 이슈 등으로 보수적인 투자 태도를 보였을 것으로 판단된다.

II. 회사채, 4년 만에 순상환 기조

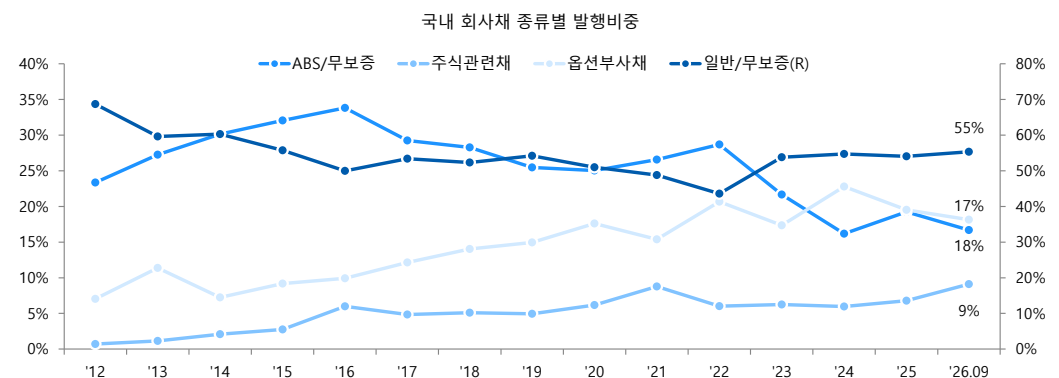
'26년 1~9월, 회사채(일반/무보증) 순상환 5.9조원 기록

'26년(1~9월) 회사채(전체) 순발행 규모는 3.9조원을 기록했다. 이는 전년 동기 26조원 대비 약 85% 감소한 수준이다. 만기 도래액이 전년 동기보다 4.5조원 증가한 반면, 발행액은 17.6조원 감소한 결과다.

일반/무보증 회사채는 '26년 1~9월 5.9조원의 순상환을 기록했다. 전년 동기 대비 만기 도래액은 8.7조원 증가하고 발행액은 15.6조원(약 20%) 감소했다.

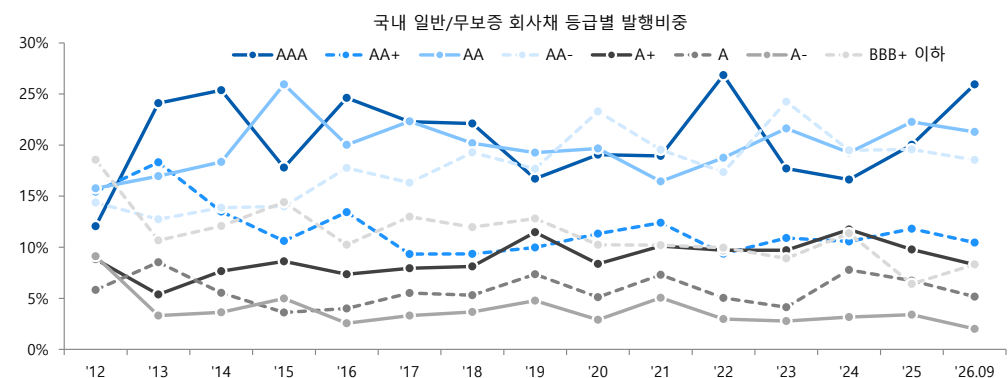
회사채 중 일반/무보증 발행 비중은 전년과 같은 수준을 유지하고 있으나 등급별로 살펴보면 AAA를 제외한 대부분의 등급에서 발행 비중이 낮아졌다.

[그림 16] 국내 회사채 종류별 발행비중



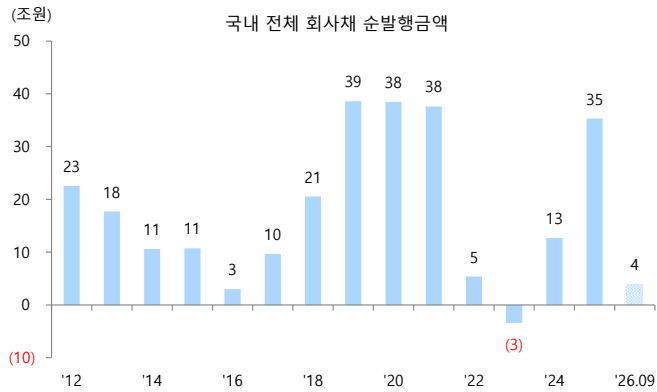
자료: 연합인포맥스

[그림 17] 국내 일반/무보증 회사채 등급별 발행비중



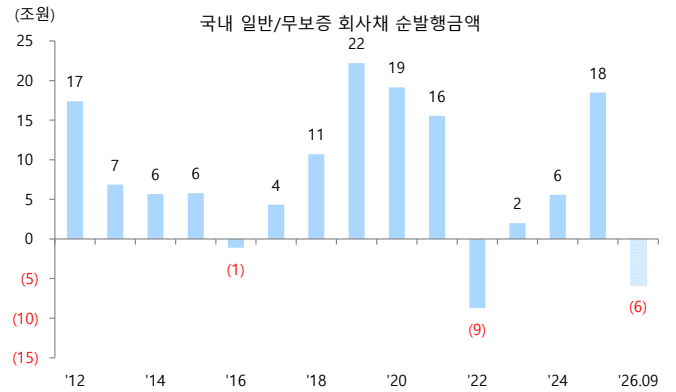
자료: 연합인포맥스

[그림 18] 국내 전체 회사채 순발행금액



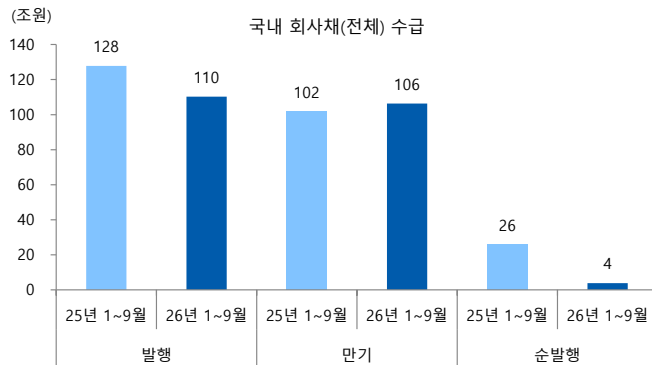
자료: 연합인포맥스

[그림 19] 국내 일반/무보증 회사채 순발행금액



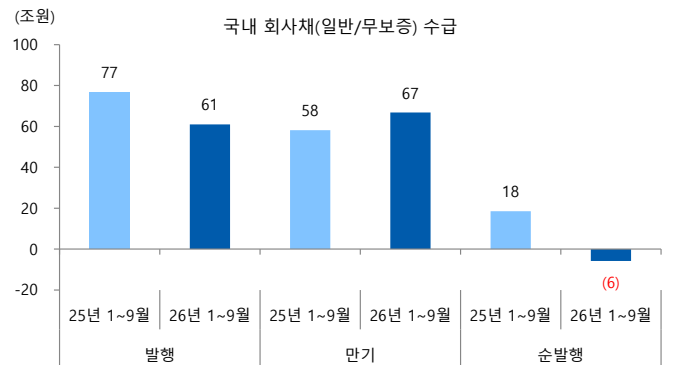
자료: 연합인포맥스

[그림 20] 국내 회사채(전체) 수급



자료: 연합인포맥스

[그림 21] 국내 회사채(일반/무보증) 수급



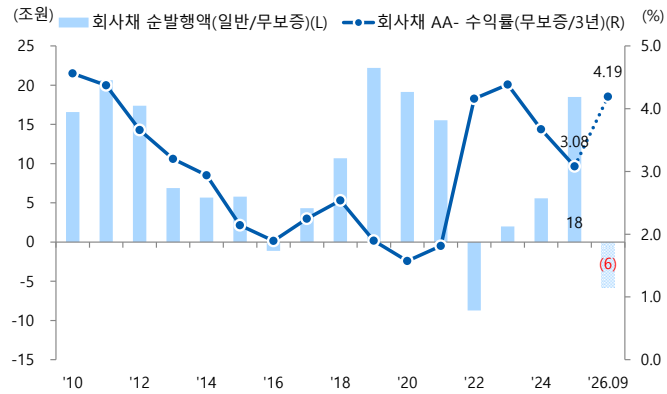
자료: 연합인포맥스

회사채 발행액이 만기 도래액을 밀돌며 순상환을 기록한 주된 배경으로는 금리 상승을 꼽을 수 있다. 2026년에는 신용스프레드 변화와 별개로 국고채 금리가 상승하면서 회사채를 포함한 크레딧물 전반의 수익률이 높아졌다.

다른 크레딧물 가운데 특수채는 정책적 요인의 영향이 크고 금리 수준에 따른 발행 규모 변화가 상대적으로 작아 '25년 순상환에서 '26년 순발행으로 전환됐다. 은행채는 기업의 회사채 발행 축소가 일부 은행 여신 수요로 이어지면서 은행 자산과 채권 순발행 규모가 함께 증가한 것으로 추정된다.

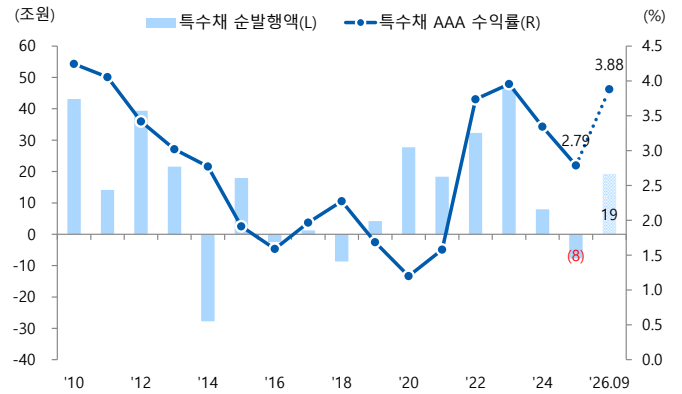
회사채와 더불어 금리 방향성 및 수준에 영향을 많이 받는 여전채의 경우 업의 특성상 순발행 기조를 이어갔으나 '26년(1~9월) 순발행액이 전년 동기 대비 19% 감소한 것으로 파악된다.

[그림 22] 회사채 순발행액 및 수익률



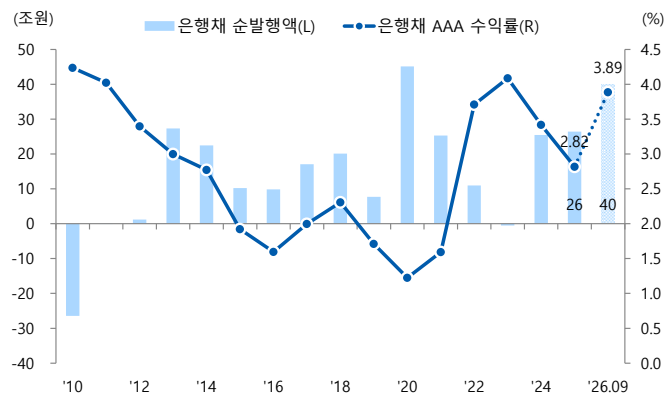
자료: 연합인포맥스

[그림 23] 특수채 순발행액 및 수익률



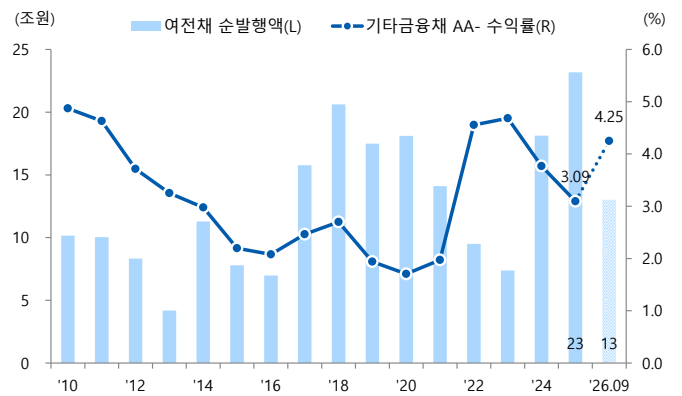
자료: 연합인포맥스

[그림 24] 은행채 순발행액 및 수익률



자료: 연합인포맥스

[그림 25] 여전채 순발행액 및 수익률



자료: 연합인포맥스

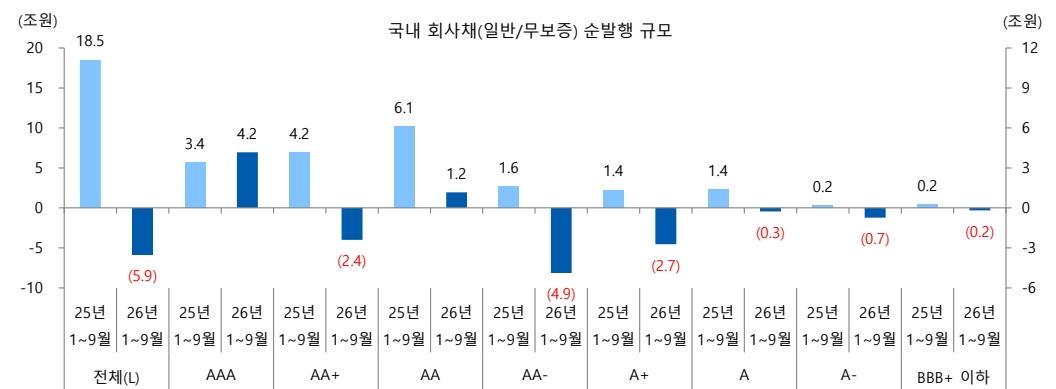
'26년 1~9월 일반/무보증 회사채의 등급별 수급을 살펴보면 순발행을 기록한 등급은 AAA와 AA뿐이었으며 전년 대비 순발행 규모가 증가한 등급은 AAA가 유일했다. 같은 기간 순상환 규모가 가장 컸던 등급은 AA-로 파악되며, 다음은 A+와 AA+ 순이었다.

이는 높아진 조달금리에 부담을 느낀 발행사와 금리 상승 국면에서 위험관리를 강화한 기관투자자의 대응이 맞물린 결과로 판단된다.

비슷했던 등급별 금리 상승, 간간해진 발행 가격

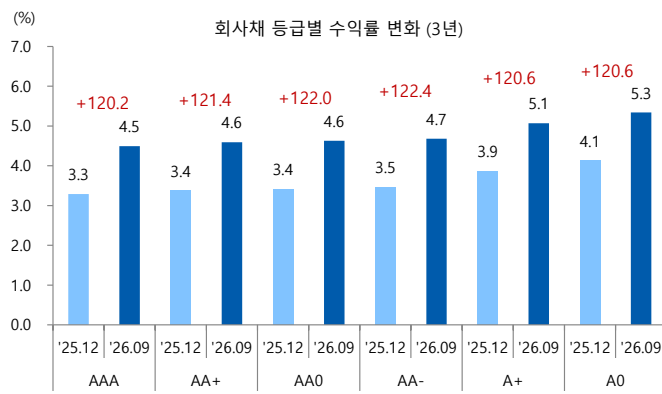
우선 회사채(일반/무보증) 등급별 수익률 및 등급 간 신용스프레드 변화를 살펴보자. '25년 말 대비 '26년 9월 말 6개 등급(AAA~A0)의 수익률 상승 폭은 120.2~122.4bp 범위에 분포했다. AAA 등급에서 하위 등급으로 갈수록 수익률 변화가 더 커지는 구조는 아니었다. 이에 따라 등급 간 신용스프레드의 변화도 크지 않았다.

[그림 26] 국내 회사채(일반/무보증) 순발행 규모



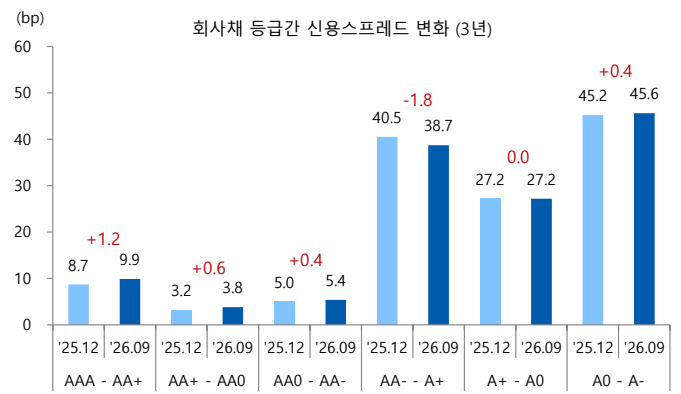
자료: 연합인포맥스

[그림 27] 회사채 등급별 수익률 변화 (3년)



자료: 연합인포맥스. 주: 변화폭 단위는 bp

[그림 28] 회사채 등급 간 신용스프레드 변화 (3년)



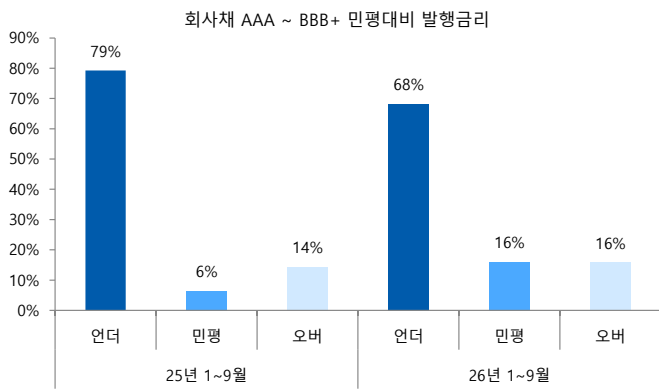
자료: 연합인포맥스

'26년 회사채 발행시장에서 발행사는 금리 수준뿐만 아니라 발행조건에서도 전년보다 불리한 평가를 받은 것으로 파악된다. 일반/무보증 회사채(AAA~BBB+ 등급, 후순위/신종자본증권/담보부/보증 제외) 중 발행금리의 기준을 개별민평금리로 설정한 사례는 '25년 1~9월 501건이었으며 '26년 1~9월은 367건이었다.

이들 발행 사례에서 개별민평 대비 언더·민평·오버 발행 비중을 비교하면 전체(AAA~BBB+ 등급) 기준으로는 '26년 1~9월 언더 발행 비중이 68%로 전년의 79%보다 11%p 하락했으며 AA- 등급의 경우 58%로 전년(81%) 대비 23%p 하락했다.

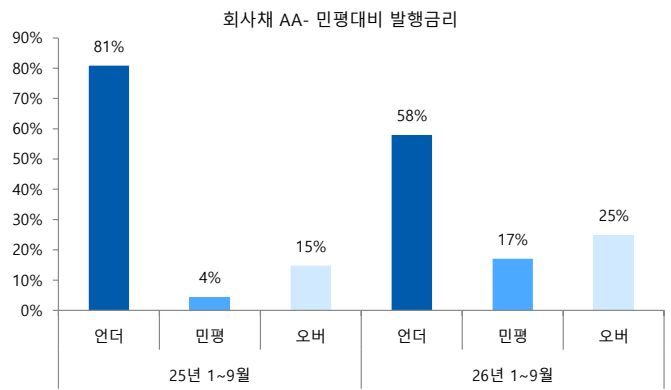
언더 발행 비중이 여전히 민평·오버 발행보다 높지만, 전년 대비 하락한 점은 발행사에 대한 가격 평가가 이전보다 엄격해졌음을 시사한다.

[그림 29] 회사채 AAA~BBB+ 개별민평 대비 발행금리 분포



자료: 연합인포맥스. 주: 발행 건수 기준 비중

[그림 30] 회사채 AA- 개별민평 대비 발행금리 분포



자료: 연합인포맥스. 주: 발행 건수 기준 비중

금리 상승기에 하위 등급의 수익률이 더 크게 올랐다면 기존 보유자의 가격 하락에 따른 평가손실이 상대적으로 컸을 것이다. 그러나 실제 수익률 상승 폭은 등급별로 유사하게 나타났다.

한편 이러한 흐름이 금리 하락기에도 동일하게 적용된다면 투자자는 신용위험이 상대적으로 낮은 AAA 등급을 더욱 선호할 가능성이 있다. 등급별 금리 하락 폭도 유사하다면 하위 등급에서 얻는 추가 자본차익이 제한될 수 있기 때문이다.

다만 AA- 등급과 A0 등급의 수익률 차이는 상위 등급 간 격차보다 크므로 AA- 등급 투자에서도 신용위험 점검이 필요하다.

AA- 16개사, 재무항목으로 다시 읽기

2026년 10월 20일 기준 AA- 등급을 받고 있는 기업 중 ①주식시장에 상장되어 있고, ②'27년 상반기 만기가 도래하는 회사채가 있고, ③지주사·금융사가 아니며, ④최근 3개월간 애널리스트 10명 이상이 실적을 추정한 기업을 대상으로 컨센서스를 활용해 주요 재무지표의 전망치를 살펴본다.

위 4개 조건을 만족하는 기업 중 당사가 산출한 재무제표 수치와 신용평가사 공표치 간 괴리가 큰 기업을 제외할 경우 총 16개 기업이 분석 대상으로 선정됐다.

신용평가사마다 재무지표 산출 기준이 다르므로 본 자료에서는 한국기업평가의 기준을 적용해 재무항목을 집계·산출했다. 다만 일부 지표는 한국기업평가 공표치와 차이가 있을 수 있다.

한국기업평가는 금융비용 계산 시 자본화된 이자비용을 포함하나 본 자료에서는 이를 금융비용에서 제외했다. 연간 사업보고서에는 관련 금액이 주석에 기재되지만 반기검토보고서에는 별도로 공시되지 않는 사례가 많아, 반기 실적과 비교 가능성을 높이기 위함이다.

또한 컨센서스 총차입금에는 리스부채가 제외되어 있어 표에 제시한 '26~'27년 총차입금의 경우 '26년 상반기 기준 리스부채를 가산해 산출했다.

한국기업평가가 제시하는 각 업종의 평가방법론을 적용하여 16개 기업에 대해 '26년 상반기와 '24~'26년 평균('26년은 컨센서스 적용)이 재무항목별로 어느 평가등급 구간에 해당하는지 살펴봤다. 평가요소는 크게 사업항목과 재무항목으로 나뉘는데 사업항목의 경우 일부 지표에서 정량 평가를 적용하나 수치화할 수 없는 정성적 평가가 포함되어 있어 재무항목만 분석 대상으로 삼았다.

한국기업평가의 최근 평가시점 대비 '26년 상반기 및 '24~'26년 재무항목 중 정량지표의 평가등급 구간이 개선·유지·악화되었거나 확인할 수 없는 항목을 다음과 같이 집계했다. 앞서 언급한 바와 같이 최대한 한국기업평가 기준의 재무항목과 유사하게 수치를 산출하여 비교했으나 일부 수치에서는 다소 차이가 나타날 수 있으며 '24~'26년의 경우 추정이 포함되어 있는 만큼 향후 확정 실적에 따라 결과가 달라질 수 있다.

[표 1] 회사채 AA- 기업 신용평가 재무항목 정량지표 현황

구분	기업명 업종		재무항목 중 정량지표 수	'26년 상반기				'24~'26년 평균			
				개선	유지	악화	확인불가	개선	유지	악화	확인불가
1	CJ ENM	Corporate(서비스)	5	1	4	0	0	2	3	0	0
2	CJ 대한통운	물류업	4	0	2	1	1	0	3	1	0
3	HD 현대일렉트릭	Corporate(제조)	5	0	5	0	0	0	5	0	0
4	HD 현대중공업	조선업	4	4	0	0	0	2	0	0	2
5	HL 만도	자동차부품업	5	2	3	0	0	1	4	0	0
6	LG 이노텍	전자산업	5	3	2	0	0	2	3	0	0
7	롯데쇼핑	소매유통업(총매출액)	5	1	4	0	0	1	4	0	0
8	삼양식품	음식료업	5	0	4	0	1	0	5	0	0
9	엘에스일렉트릭	Corporate(제조)	5	1	3	1	0	0	5	0	0
10	이마트	소매유통업(총매출액)	5	2	2	0	1	1	3	0	1
11	포스코인터네셔널	종합상사업	4	0	4	0	0	0	3	0	1
12	포스코퓨처엠	Corporate(제조)	5	3	2	0	0	2	3	0	0
13	한온시스템	자동차부품업	5	5	0	0	0	3	2	0	0
14	한화솔루션	Corporate(제조)	5	3	2	0	0	1	4	0	0
15	현대건설	건설업	5	2	2	1	0	0	3	2	0
16	현대위아	자동차부품업	5	1	3	1	0	1	4	0	0

자료: 한국기업평가, 유안타증권

III. 회사채 AA- 기업 신용평가(재무항목) 현황

1. CJ ENM (00834)

채권 신용등급: AA- (2026.06.10 / 연합인포맥스 적용등급)

- ▶ 한국기업평가: AA- 안정적 (2026.06.09)
- ▶ 한국신용평가: AA- 안정적 (2026.06.05)
- ▶ 나이스신용평가: AA- 안정적 (2026.06.09)

[표 2] CJ ENM 주요 재무지표

(단위: 십억원)

구분 (단위: 십억원)	K-IFRS (연결)						
	2023	2024	2025	2026E	2027E	2025.06	2026.06
매출액	4,368	5,231	5,135	5,170	5,506	2,451	2,533
영업이익	(15)	104	133	99	199	29	35
EBITDA	962	1,706	1,387	1,271	1,254	708	640
당기순이익	(397)	(581)	17	23	95	32	16
자산총계	9,950	9,317	8,667	8,784	9,211	8,638	8,873
현금성자산	1,102	1,048	864	1,089	1,501	616	795
부채총계	5,772	5,639	5,221	5,344	5,680	5,002	5,359
총차입금	3,257	2,885	2,588	2,342	2,276	2,450	2,693
순차입금	2,155	1,838	1,724	1,253	775	1,835	1,899
자본총계	4,178	3,678	3,446	3,440	3,531	3,636	3,514
총영업활동현금흐름(OCF)	811	1,551	1,351	-	-	647	574
운전자본투자	(485)	148	179	-	-	94	57
순영업활동현금흐름(NCF)	1,296	1,404	1,171	-	-	553	517
자본적지출	1,475	1,213	959	-	-	478	515
배당금지급	0	0	0	-	-	0	0
잉여현금흐름(FCF)	(179)	190	212	-	-	75	3
영업이익률	-0.3%	2.0%	2.6%	1.9%	3.6%	1.2%	1.4%
EBITDA 마진	22.0%	32.6%	27.0%	24.6%	22.8%	28.9%	25.3%
EBITDA/총금융비용	5.6배	9.6배	8.1배	7.8배	8.7배	8.2배	8.4배
총차입금/EBITDA	3.4배	1.7배	1.9배	1.8배	1.8배	1.7배	2.1배
순차입금/EBITDA	2.2배	1.1배	1.2배	1.0배	0.6배	1.3배	1.5배
부채비율	138.2%	153.3%	151.5%	155.3%	160.9%	137.6%	152.5%
총차입금의존도	32.7%	31.0%	29.9%	26.7%	24.7%	28.4%	30.4%
순차입금의존도	21.7%	19.7%	19.9%	14.3%	8.4%	21.2%	21.4%

자료: 유안타증권. 주: 확정치 일부 지표의 경우 한국기업평가 수치와 차이가 발생할 수 있음. 전망치는 콤비와이즈 3개월 컨센서스

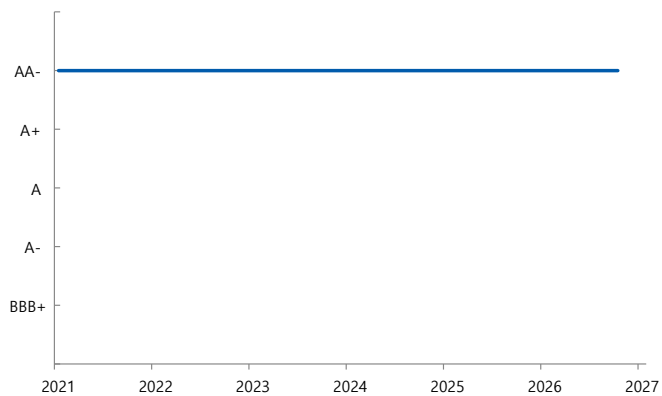
* '26~'27년 이자비용 컨센서스를 형성한 보고서 중 특정 보고서의 수치가 과도하게 높다고 판단해 이를 제외하고 금융비용 산정

[표 3] CJ ENM 신용평가 항목 중 재무항목

재무항목	구분	AAA	AA	A	BBB	BB	B
평가요소 ¹⁾	EBITDA Margin	≥20%	≥12%	≥7%	≥5%	≥3%	<3%
	순차입금/EBITDA	≤0.5배	≤1.5배	≤3.5배	≤7.0배	≤10.0배	>10.0배
	EBITDA/금융비용	≥15.0배	≥8.0배	≥4.5배	≥2.5배	≥1.5배	<1.5배
	부채비율	≤50%	≤110%	≤165%	≤220%	≤330%	>330%
	차입금의존도	≤20.0%	≤25.0%	≤30.0%	≤40.0%	≤55.0%	>55.0%
평가시점 ¹⁾ (2026.06.09)	EBITDA Margin	○	◎				
	순차입금/EBITDA		◎	○			
	EBITDA/금융비용		○	○	◎		
	부채비율						
	차입금의존도						
2026년 상반기	EBITDA Margin	○	◎				
	순차입금/EBITDA		◎	○			
	EBITDA/금융비용		○	○	◎		
	부채비율						
	차입금의존도						
2024~2026년 단순평균 (*26년은 Consensus 적용)	EBITDA Margin	○	◎				
	순차입금/EBITDA		◎	○			
	EBITDA/금융비용		○	○	◎		
	부채비율			○			
	차입금의존도			◎			

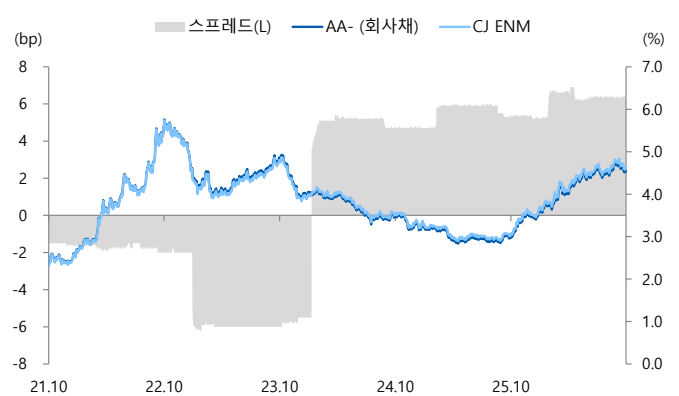
자료: 유안타증권. 주 1: 한국기업평가 기준

[그림 31] CJ ENM 채권 신용등급 변동 추이



자료: 유안타증권. 주: 연합인포맥스 적용등급 기준

[그림 32] 등급민평 대비 개별민평 금리 스프레드 추이 (개별-등급)



자료: 연합인포맥스. 주: 시가평가 4 사, '26년 10월 19일 기준

2. CJ대한통운 (00012)

채권 신용등급: AA- (2026.05.18 / 연합인포맥스 적용등급)

- ▶ 한국기업평가: AA- 안정적 (2026.05.15)
- ▶ 한국신용평가: AA- 안정적 (2026.05.14)
- ▶ 나이스신용평가: AA- 안정적 (2026.05.14)

[표 4] CJ 대한통운 주요 재무지표

(단위: 십억원)

구분 (단위: 십억원)	K-IFRS (연결)						
	2023	2024	2025	2026E	2027E	2025.06	2026.06
매출액	11,768	12,117	12,285	13,233	13,737	6,041	6,595
영업이익	480	531	508	468	532	201	194
EBITDA	1,059	1,152	1,163	994	1,082	523	546
당기순이익	243	268	259	219	276	99	75
자산총계	9,358	9,744	10,339	10,821	11,090	9,902	10,718
현금성자산	431	462	456	398	422	527	403
부채총계	5,314	5,518	5,900	6,173	6,180	5,645	6,293
총차입금	3,218	3,506	3,868	4,551	4,363	3,712	4,226
순차입금	2,787	3,044	3,412	4,153	3,941	3,185	3,823
자본총계	4,043	4,226	4,440	4,648	4,910	4,258	4,425
총영업활동현금흐름(OCF)	889	938	961	-	-	416	448
운전자본투자	52	332	58	-	-	66	203
순영업활동현금흐름(NCF)	837	606	902	-	-	350	245
자본적지출	318	239	610	-	-	207	228
배당금지급	42	24	37	-	-	27	40
잉여현금흐름(FCF)	476	342	255	-	-	117	(22)
영업이익률	4.1%	4.4%	4.1%	3.5%	3.9%	3.3%	2.9%
EBITDA 마진	9.0%	9.5%	9.5%	7.5%	7.9%	8.7%	8.3%
EBITDA/총금융비용	6.9배	7.2배	6.9배	8.8배	7.3배	-	-
총차입금/EBITDA	3.0배	3.0배	3.3배	4.6배	4.0배	3.6배	3.9배
순차입금/EBITDA	2.6배	2.6배	2.9배	4.2배	3.6배	3.0배	3.5배
부채비율	131.4%	130.6%	132.9%	132.8%	125.9%	132.6%	142.2%
총차입금의존도	34.4%	36.0%	37.4%	42.1%	39.3%	37.5%	39.4%
순차입금의존도	29.8%	31.2%	33.0%	38.4%	35.5%	32.2%	35.7%

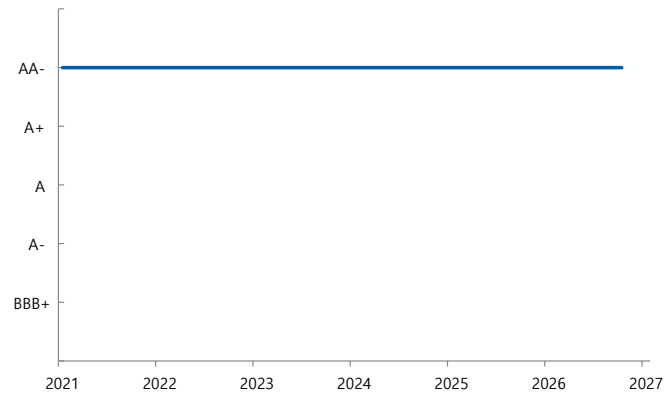
자료: 유안타증권. 주: 확정치 일부 지표의 경우 한국기업평가 수치와 차이가 발생할 수 있음. 전망치는 콰터와이즈 3개월 컨센서스

[표 5] CJ 대한통운 신용평가 항목 중 재무항목

재무항목	구분	AAA	AA	A	BBB	BB	B
평가요소 ¹⁾	EBITDA Margin	≥20%	≥12%	≥8%	≥6%	≥4%	<4%
	순차입금/EBITDA	≤0.5배	≤1.5배	≤3.5배	≤7.0배	≤10.0배	>10.0배
	EBITDA/금융비용	≥15.0배	≥8.0배	≥4.5배	≥2.5배	≥1.5배	<1.5배
	차입금의존도	≤20.0%	≤27.5%	≤35.0%	≤45.0%	≤55.0%	>55.0%
평가시점 ¹⁾ (2026.05.15)	EBITDA Margin			○			
	순차입금/EBITDA			◎			
	EBITDA/금융비용			○			
	차입금의존도			◎			
2026년 상반기	EBITDA Margin			○			
	순차입금/EBITDA			◎			
	EBITDA/금융비용			이자비용 확인 불가			
	차입금의존도				◎		
2024~2026년 단순평균 (*26년은 Consensus 적용)	EBITDA Margin			○			
	순차입금/EBITDA			◎			
	EBITDA/금융비용			○			
	차입금의존도				◎		

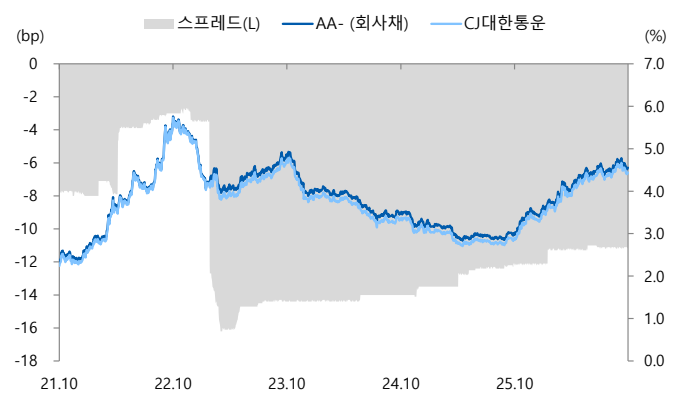
자료: 유안타증권. 주 1: 한국기업평가 기준

[그림 33] CJ 대한통운 채권 신용등급 변동 추이



자료: 유안타증권. 주: 연합인포맥스 적용등급 기준

[그림 34] 등급민평 대비 개별민평 금리 스프레드 추이 (개별-등급)



자료: 연합인포맥스. 주: 시가평가 4사, '26년 10월 19일 기준

3. HD현대일렉트릭 (52931)

채권 신용등급: AA- (2026.03.26 / 연합인포맥스 적용등급)

- ▶ 한국기업평가: AA- 안정적 (2026.03.25)
- ▶ 한국신용평가: AA- 안정적 (2026.03.23)
- ▶ 나이스신용평가: AA- 안정적 (2026.03.24)

[표 6] HD 현대일렉트릭 주요 재무지표

(단위: 십억원)

구분 (단위: 십억원)	K-IFRS (연결)						
	2023	2024	2025	2026E	2027E	2025.06	2026.06
매출액	2,703	3,322	4,080	4,640	5,462	1,921	2,178
영업이익	315	669	995	1,205	1,517	427	545
EBITDA	368	734	1,069	1,289	1,612	463	585
당기순이익	259	498	732	923	1,164	295	414
자산총계	2,910	3,796	4,770	5,751	6,874	4,107	5,492
현금성자산	200	603	968	1,355	1,856	725	1,009
부채총계	1,853	2,288	2,737	3,063	3,347	2,464	3,234
총차입금	743	352	259	266	247	250	182
순차입금	543	(251)	(709)	(1,090)	(1,609)	(475)	(827)
자본총계	1,057	1,508	2,033	2,688	3,527	1,643	2,258
총영업활동현금흐름(OCF)	324	672	766	-	-	283	444
운전자본투자	347	(361)	(193)	-	-	(174)	(37)
순영업활동현금흐름(NCF)	(22)	1,034	960	-	-	457	480
자본적지출	89	137	242	-	-	63	149
배당금지급	18	76	221	-	-	153	234
잉여현금흐름(FCF)	(130)	821	496	-	-	241	97
영업이익률	11.7%	20.1%	24.4%	26.0%	27.8%	22.2%	25.0%
EBITDA 마진	13.6%	22.1%	26.2%	27.8%	29.5%	24.1%	26.9%
EBITDA/총금융비용	9.4배	24.8배	63.7배	107.4배	133.5배	49.9배	95.4배
총차입금/EBITDA	2.0배	0.5배	0.2배	0.2배	0.2배	0.3배	0.2배
순차입금/EBITDA	1.5배	-0.3배	-0.7배	-0.8배	-1.0배	-0.5배	-0.7배
부채비율	175.3%	151.8%	134.6%	113.9%	94.9%	150.0%	143.2%
총차입금의존도	25.5%	9.3%	5.4%	4.6%	3.6%	6.1%	3.3%
순차입금의존도	18.6%	-6.6%	-14.9%	-18.9%	-23.4%	-11.6%	-15.1%

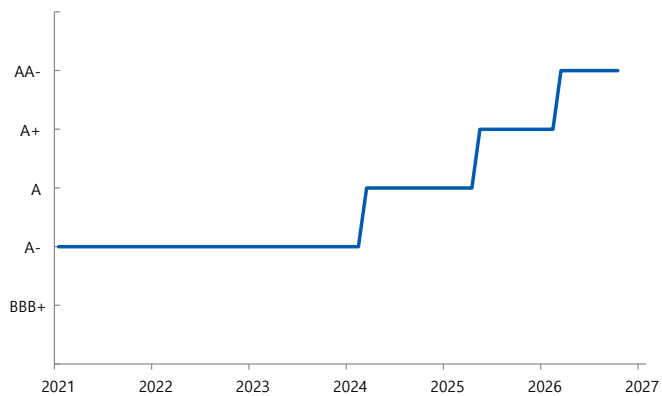
자료: 유안타증권. 주: 확정치 일부 지표의 경우 한국기업평가 수치와 차이가 발생할 수 있음. 전망치는 쿼티와이즈 3개월 컨센서스

[표 7] HD 현대일렉트릭 신용평가 항목 중 재무항목

재무항목	구분	AAA	AA	A	BBB	BB	B
평가요소 ¹⁾	EBITDA Margin	≥20%	≥12%	≥8%	≥6%	≥4%	<4%
	순차입금/EBITDA	≤0.5배	≤1.5배	≤3.5배	≤7.0배	≤10.0배	>10.0배
	EBITDA/금융비용	≥15.0배	≥8.0배	≥4.5배	≥2.5배	≥1.5배	<1.5배
	부채비율	≤50%	≤100%	≤150%	≤200%	≤300%	>300%
	차입금의존도	≤20.0%	≤27.5%	≤35.0%	≤45.0%	≤55.0%	>55.0%
평가시점 ¹⁾ (2026.03.25)	EBITDA Margin	○					
	순차입금/EBITDA	◎					
	EBITDA/금융비용	○					
	부채비율			○			
	차입금의존도	◎					
2026년 상반기	EBITDA Margin	○					
	순차입금/EBITDA	◎					
	EBITDA/금융비용	○					
	부채비율			○			
	차입금의존도	◎					
2024~2026년 단순평균 (*26년은 Consensus 적용)	EBITDA Margin	○					
	순차입금/EBITDA	◎					
	EBITDA/금융비용	○					
	부채비율			○			
	차입금의존도	◎					

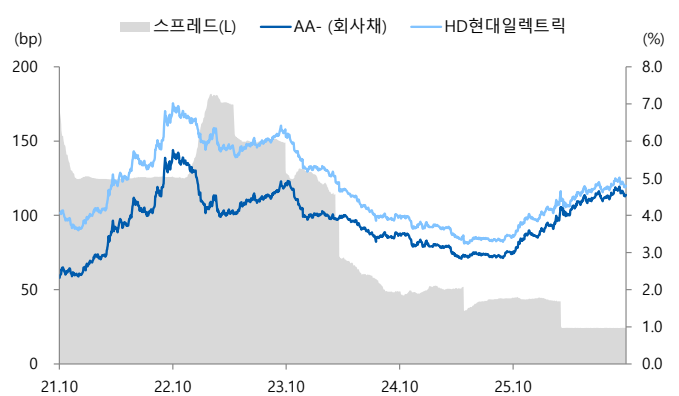
자료: 유안타증권. 주 1: 한국기업평가 기준

[그림 35] HD 현대일렉트릭 채권 신용등급 변동 추이



자료: 유안타증권. 주: 연합인포맥스 적용등급 기준

[그림 36] 등급민평 대비 개별민평 금리 스프레드 추이 (개별-등급)



자료: 연합인포맥스. 주: 시가평가 4 사, '26년 10월 19일 기준

4. HD현대중공업 (58676)

채권 신용등급: AA- (2026.03.26 / 연합인포맥스 적용등급)

- ▶ 한국기업평가: AA- 안정적 (2026.03.25)
- ▶ 한국신용평가: AA- 안정적 (2026.03.23)
- ▶ 나이스신용평가: AA- 안정적 (2026.03.24)

[표 8] HD 현대중공업 주요 재무지표

(단위: 십억원)

구분 (단위: 십억원)	K-IFRS (연결)						
	2023	2024	2025	2026E	2027E	2025.06	2026.06
매출액	11,964	14,486	17,581	24,647	26,533	7,970	12,248
영업이익	179	705	2,038	4,005	4,707	905	1,945
EBITDA	457	1,011	2,371	4,400	5,113	1,063	2,149
당기순이익	25	622	1,415	3,180	3,713	495	1,596
자산총계	17,134	19,391	26,163	30,515	33,663	19,741	29,372
현금성자산	1,059	1,389	3,572	4,231	5,787	2,836	5,473
부채총계	11,926	13,687	16,821	18,579	19,151	13,559	18,829
총차입금	3,168	1,184	682	661	751	848	558
순차입금	2,109	(205)	(2,890)	(3,570)	(5,036)	(1,988)	(4,915)
자본총계	5,207	5,704	9,342	11,936	14,513	6,183	10,543
총영업활동현금흐름(OCF)	246	770	2,353	-	-	1,043	2,197
운전자본투자	77	(2,114)	(1,158)	-	-	(1,163)	(529)
순영업활동현금흐름(NCF)	169	2,884	3,510	-	-	2,206	2,726
자본적지출	514	497	541	-	-	290	246
배당금지급	0	0	334	-	-	186	419
잉여현금흐름(FCF)	(345)	2,387	2,635	-	-	1,731	2,061
영업이익률	1.5%	4.9%	11.6%	16.3%	17.7%	11.4%	15.9%
EBITDA 마진	3.8%	7.0%	13.5%	17.9%	19.3%	13.3%	17.5%
EBITDA/총금융비용	3.5배	6.8배	24.6배	52.1배	62.6배	20.1배	49.0배
총차입금/EBITDA	6.9배	1.2배	0.3배	0.2배	0.1배	0.4배	0.1배
순차입금/EBITDA	4.6배	-0.2배	-1.2배	-0.8배	-1.0배	-0.9배	-1.1배
부채비율	229.0%	239.9%	180.1%	155.6%	132.0%	219.3%	178.6%
총차입금의존도	18.5%	6.1%	2.6%	2.2%	2.2%	4.3%	1.9%
순차입금의존도	12.3%	-1.1%	-11.0%	-11.7%	-15.0%	-10.1%	-16.7%

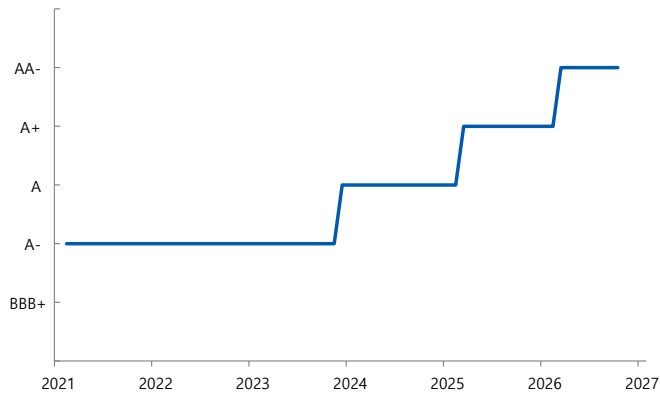
자료: 유안타증권. 주: 확정치 일부 지표의 경우 한국기업평가 수치와 차이가 발생할 수 있음. 전망치는 쿼티와이즈 3개월 컨센서스

[표 9] HD 현대중공업 신용평가 항목 중 재무항목

재무항목	구분	AAA	AA	A	BBB	BB	B
평가요소 ¹⁾	EBITDA Margin	≥ 18.0%	≥ 10.5%	≥ 6.5%	≥ 3.5%	≥ 0.5%	< 0.5%
	조정순차입금/EBITDA	≤ 1.5배	≤ 3.0배	≤ 5.0배	≤ 7.5배	≤ 10.0배	> 10.0배
	EBITDA/금융비용	≥ 16.0배	≥ 9.0배	≥ 5.0배	≥ 3.0배	≥ 1.5배	< 1.5배
	조정부채비율	≤ 40%	≤ 80%	≤ 130%	≤ 200%	≤ 300%	> 300%
평가시점 ¹⁾ (2026.03.25)	EBITDA Margin			○			
	조정순차입금/EBITDA				○		
	EBITDA/금융비용		○				
	조정부채비율			◎			
2026년 상반기	EBITDA Margin		○				
	조정순차입금/EBITDA	○					
	EBITDA/금융비용	○					
	조정부채비율		◎				
2024~2026년 단순평균 (*26년은 Consensus 적용)	EBITDA Margin		○				
	조정순차입금/EBITDA		조정순차입금 계산에 필요한 컨센서스 부재				
	EBITDA/금융비용	○					
	조정부채비율		조정부채 계산에 필요한 컨센서스 부재				

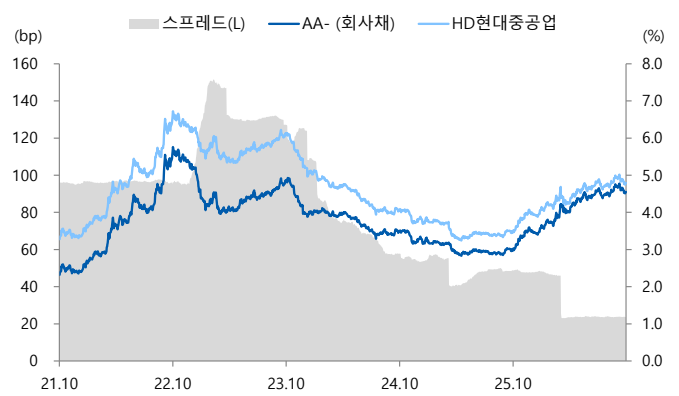
자료: 유안타증권. 주 1: 한국기업평가 기준

[그림 37] HD 현대중공업 채권 신용등급 변동 추이



자료: 유안타증권. 주: 연합인포맥스 적용등급 기준

[그림 38] 등급민평 대비 개별민평 금리 스프레드 추이 (개별-등급)



자료: 연합인포맥스. 주: 시가평가 4사, '26년 10월 19일 기준

5. HL만도 (46015)

채권 신용등급: AA- (2026.04.20 / 연합인포맥스 적용등급)

- ▶ 한국기업평가: AA- 안정적 (2026.04.14)
- ▶ 한국신용평가: AA- 안정적 (2026.04.15)
- ▶ 나이스신용평가: AA- 안정적 (2026.04.17)

[표 10] HL 만도 주요 재무지표

(단위: 십억원)

구분	K-IFRS (연결)							
	(단위: 십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E	2025.06	2026.06
매출액		8,393	8,848	9,455	9,842	10,470	4,672	4,807
영업이익		279	359	357	404	472	183	201
EBITDA		601	694	718	779	854	360	383
당기순이익		155	158	123	223	281	45	112
자산총계		6,287	7,052	7,137	7,504	7,833	6,913	7,566
현금성자산		641	555	809	809	888	686	834
부채총계		3,931	4,379	4,261	4,428	4,527	4,466	4,447
총차입금		2,156	2,166	2,037	1,986	1,973	2,390	2,191
순차입금		1,516	1,610	1,229	1,177	1,085	1,704	1,356
자본총계		2,356	2,673	2,876	3,076	3,306	2,447	3,119
총영업활동현금흐름(OCF)		525	598	654	-	-	286	342
운전자본투자		96	164	(67)	-	-	47	252
순영업활동현금흐름(NCF)		429	435	721	-	-	238	89
자본적지출		413	360	390	-	-	158	130
배당금지급		42	51	52	-	-	37	47
잉여현금흐름(FCF)		(25)	24	279	-	-	44	(87)
영업이익률		3.3%	4.1%	3.8%	4.1%	4.5%	3.9%	4.2%
EBITDA 마진		7.2%	7.8%	7.6%	7.9%	8.2%	7.7%	8.0%
EBITDA/총금융비용		6.1배	5.9배	6.5배	9.8배	8.9배	6.2배	7.8배
총차입금/EBITDA		3.6배	3.1배	2.8배	2.6배	2.3배	3.3배	2.9배
순차입금/EBITDA		2.5배	2.3배	1.7배	1.5배	1.3배	2.4배	1.8배
부채비율		166.8%	163.8%	148.2%	144.0%	136.9%	182.5%	142.6%
총차입금의존도		34.3%	30.7%	28.5%	26.5%	25.2%	34.6%	29.0%
순차입금의존도		24.1%	22.8%	17.2%	15.7%	13.8%	24.7%	17.9%

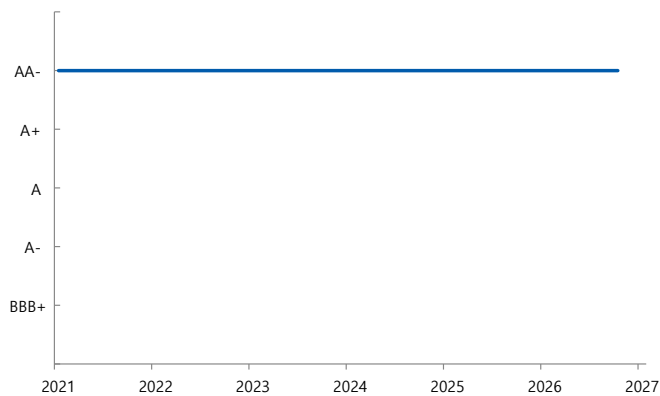
자료: 유안타증권. 주: 확정치 일부 지표의 경우 한국기업평가 수치와 차이가 발생할 수 있음. 전망치는 쿼티와이즈 3 개월 컨센서스

[표 11] HL 만도 신용평가 항목 중 재무항목

재무항목	구분	AAA	AA	A	BBB	BB	B
평가요소 ¹⁾	EBITDA Margin	≥20.0%	≥10.0%	≥7.0%	≥5.5%	≥3.5%	<3.5%
	순차입금/EBITDA	≤0.5배	≤1.0배	≤3.0배	≤5.0배	≤8.5배	>8.5배
	EBIT/금융비용	≥10.0배	≥7.0배	≥3.5배	≥2.0배	≥1.0배	<1.0배
	부채비율	≤50%	≤100%	≤150%	≤200%	≤300%	>300%
	차입금의존도	≤15.0%	≤23.0%	≤33.0%	≤40.0%	≤52.5%	>52.5%
평가시점 ¹⁾ (2026.04.14)	EBITDA Margin			○			
	순차입금/EBITDA			○			
	EBIT/금융비용				◎		
	부채비율				○		
	차입금의존도			◎			
2026년 상반기	EBITDA Margin			○			
	순차입금/EBITDA			○			
	EBIT/금융비용			◎			
	부채비율			○			
	차입금의존도			◎			
2024~2026년 단순평균 (*26년은 Consensus 적용)	EBITDA Margin			○			
	순차입금/EBITDA			○			
	EBIT/금융비용			◎			
	부채비율				○		
	차입금의존도			◎			

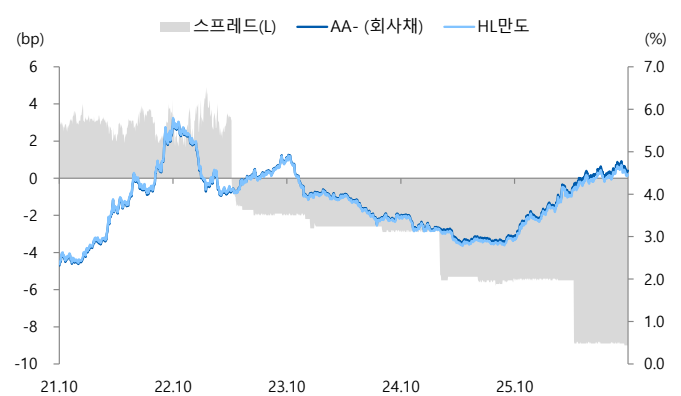
자료: 유안타증권. 주 1: 한국기업평가 기준

[그림 39] HL 만도 채권 신용등급 변동 추이



자료: 유안타증권. 주: 연합인포맥스 적용등급 기준

[그림 40] 등급민평 대비 개별민평 금리 스프레드 추이 (개별-등급)



자료: 연합인포맥스. 주: 시가평가 4 사, '26년 10월 19일 기준

6. LG이노텍 (01107)

채권 신용등급: AA- (2026.06.19 / 연합인포맥스 적용등급)

- ▶ 한국기업평가: AA- 안정적 (2026.06.09)
- ▶ 한국신용평가: AA- 안정적 (2026.06.17)
- ▶ 나이스신용평가: AA- 안정적 (2026.06.19)

[표 12] LG이노텍 주요 재무지표

(단위: 십억원)

구분 (단위: 십억원)	K-IFRS (연결)						
	2023	2024	2025	2026E	2027E	2025.06	2026.06
매출액	20,605	21,201	21,897	25,061	26,514	8,917	11,062
영업이익	831	706	665	1,125	1,380	137	541
EBITDA	1,877	1,986	1,815	2,168	2,473	715	1,028
당기순이익	565	449	341	806	1,052	77	399
자산총계	11,204	11,378	11,931	12,986	14,046	9,849	11,923
현금성자산	1,390	1,329	1,408	1,667	1,810	1,383	1,242
부채총계	6,490	6,024	6,168	6,342	6,365	4,574	5,552
총차입금	2,760	2,675	2,282	2,090	1,915	2,281	2,184
순차입금	1,370	1,345	875	424	104	897	943
자본총계	4,715	5,354	5,763	6,646	7,683	5,275	6,371
총영업활동현금흐름(OCF)	1,763	1,926	1,741	-	-	627	959
운전자본투자	(341)	816	410	-	-	(251)	561
순영업활동현금흐름(NCF)	2,104	1,110	1,331	-	-	879	398
자본적지출	1,883	949	755	-	-	367	378
배당금지급	98	62	49	-	-	49	44
잉여현금흐름(FCF)	123	100	527	-	-	462	(24)
영업이익률	4.0%	3.3%	3.0%	4.5%	5.2%	1.5%	4.9%
EBITDA 마진	9.1%	9.4%	8.3%	8.7%	9.3%	8.0%	9.3%
EBITDA/총금융비용	18.4배	17.5배	20.7배	31.2배	42.7배	16.3배	22.9배
총차입금/EBITDA	1.5배	1.3배	1.3배	1.0배	0.8배	1.6배	1.1배
순차입금/EBITDA	0.7배	0.7배	0.5배	0.2배	0.0배	0.6배	0.5배
부채비율	137.7%	112.5%	107.0%	95.4%	82.9%	86.7%	87.2%
총차입금의존도	24.6%	23.5%	19.1%	16.1%	13.6%	23.2%	18.3%
순차입금의존도	12.2%	11.8%	7.3%	3.3%	0.7%	9.1%	7.9%

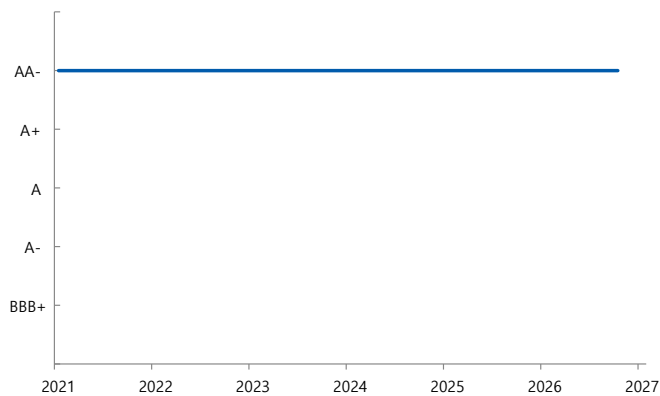
자료: 유안타증권. 주: 확정치 일부 지표의 경우 한국기업평가 수치와 차이가 발생할 수 있음. 전망치는 콰터와이즈 3개월 컨센서스

[표 13] LG 이노텍 신용평가 항목 중 재무항목

재무항목	구분	AAA	AA	A	BBB	BB	B
평가요소 ¹⁾	EBITDA Margin	≥20%	≥12%	≥8%	≥6%	≥4%	≥0%
	순차입금/EBITDA	≤0.5배	≤1.5배	≤3.5배	≤7.0배	≤10.0배	≤20.0배
	EBITDA/금융비용	≥15.0배	≥8.0배	≥4.5배	≥2.5배	≥1.5배	≥0.0배
	부채비율	≤50%	≤100%	≤150%	≤200%	≤300%	≤450%
	차입금의존도	≤20.0%	≤27.5%	≤35.0%	≤45.0%	≤55.0%	≤80.0%
평가시점 ¹⁾ (2026.06.09)	EBITDA Margin			○			
	순차입금/EBITDA		○				
	EBITDA/금융비용	○					
	부채비율			○			
	차입금의존도		○				
2026년 상반기	EBITDA Margin			○			
	순차입금/EBITDA	○					
	EBITDA/금융비용	○					
	부채비율		○				
	차입금의존도	○					
2024~2026년 단순평균 (*26년은 Consensus 적용)	EBITDA Margin			○			
	순차입금/EBITDA	○					
	EBITDA/금융비용	○					
	부채비율			○			
	차입금의존도	○					

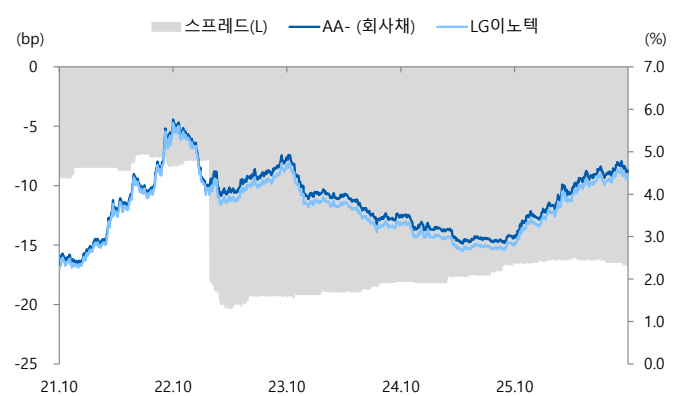
자료: 유안타증권. 주 1: 한국기업평가 기준

[그림 41] LG 이노텍 채권 신용등급 변동 추이



자료: 유안타증권. 주: 연합인포맥스 적용등급 기준

[그림 42] 등급민평 대비 개별민평 금리 스프레드 추이 (개별-등급)



자료: 연합인포맥스. 주: 시가평가 4 사, '26년 10월 19일 기준

7. 롯데쇼핑 (02353)

채권 신용등급: AA- (2026.05.27 / 연합인포맥스 적용등급)

- ▶ 한국기업평가: AA- 안정적 (2026.05.26)
- ▶ 한국신용평가: AA- 안정적 (2026.05.26)
- ▶ 나이스신용평가: AA- 안정적 (2026.05.27)

[표 14] 롯데쇼핑 주요 재무지표

(단위: 십억원)

구분 (단위: 십억원)	K-IFRS (연결)					
	2023	2024	2025	2026E	2027E	2025.06
매출액	14,556	13,987	13,738	14,310	14,730	6,806
영업이익	508	473	547	782	929	189
EBITDA	1,682	1,589	1,603	1,769	1,896	705
당기순이익	169	(994)	74	368	452	8
자산총계	30,645	39,003	37,910	38,253	38,721	38,166
현금성자산	2,596	2,567	2,060	1,176	1,409	2,334
부채총계	19,808	21,969	21,044	21,140	21,308	21,525
총차입금	14,258	14,766	13,802	15,752	16,353	14,730
순차입금	11,662	12,199	11,741	14,576	14,944	12,396
자본총계	10,836	17,034	16,866	17,113	17,413	16,641
총영업활동현금흐름(OCF)	1,501	1,381	1,355	-	-	569
운전자본투자	137	115	(46)	-	-	342
순영업활동현금흐름(NCF)	1,364	1,266	1,401	-	-	227
자본적지출	863	927	698	-	-	326
배당금지급	150	143	195	-	-	141
잉여현금흐름(FCF)	351	195	508	-	-	(240)
영업이익률	3.5%	3.4%	4.0%	5.5%	6.3%	2.8%
EBITDA 마진	11.6%	11.4%	11.7%	12.4%	12.9%	10.4%
EBITDA/총금융비용	2.8배	2.6배	2.8배	3.1배	3.3배	2.4배
총차입금/EBITDA	8.5배	9.3배	8.6배	8.9배	8.6배	10.4배
순차입금/EBITDA	6.9배	7.7배	7.3배	8.2배	7.9배	8.8배
부채비율	182.8%	129.0%	124.8%	123.5%	122.4%	129.4%
총차입금의존도	46.5%	37.9%	36.4%	41.2%	42.2%	38.6%
순차입금의존도	38.1%	31.3%	31.0%	38.1%	38.6%	32.5%

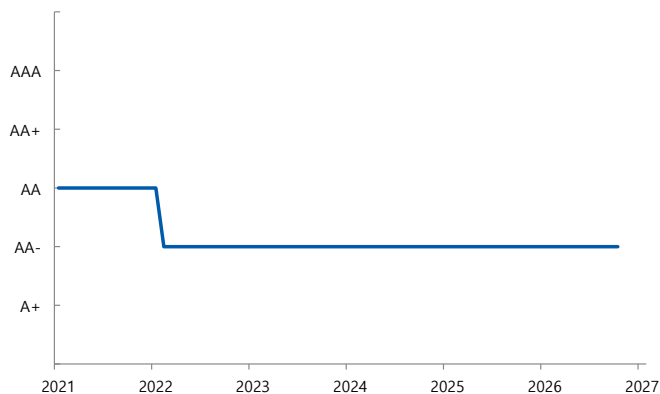
자료: 유안타증권. 주: 확정치 일부 지표의 경우 한국기업평가 수치와 차이가 발생할 수 있음. 전망치는 콰터와이즈 3개월 컨센서스

[표 15] 롯데쇼핑 신용평가 항목 중 재무항목

재무항목	구분	AAA	AA	A	BBB	BB	B
평가요소 ¹⁾	EBITDA/총매출액	≥25%	≥15%	≥7%	≥4%	≥2%	<2%
	순차입금/EBITDA	≤1배	≤2배	≤4배	≤8배	≤11배	>11배
	EBITDA/금융비용	≥14.0배	≥7.0배	≥3.5배	≥2.0배	≥1.0배	<1.0배
	부채비율	≤80%	≤140%	≤210%	≤300%	≤400%	>400%
	차입금의존도	≤25%	≤35%	≤45%	≤55%	≤65%	>65%
평가시점 ¹⁾ (2026.05.26)	EBITDA/총매출액			○	○		
	순차입금/EBITDA				○		
	EBITDA/금융비용				○		
	부채비율			○			
	차입금의존도			○			
2026년 상반기	EBITDA/총매출액			○			
	순차입금/EBITDA				○		
	EBITDA/금융비용				○		
	부채비율		○				
	차입금의존도			○			
2024~2026년 단순평균 (*26년은 Consensus 적용)	EBITDA/총매출액			○			
	순차입금/EBITDA				○		
	EBITDA/금융비용				○		
	부채비율		○				
	차입금의존도			○			

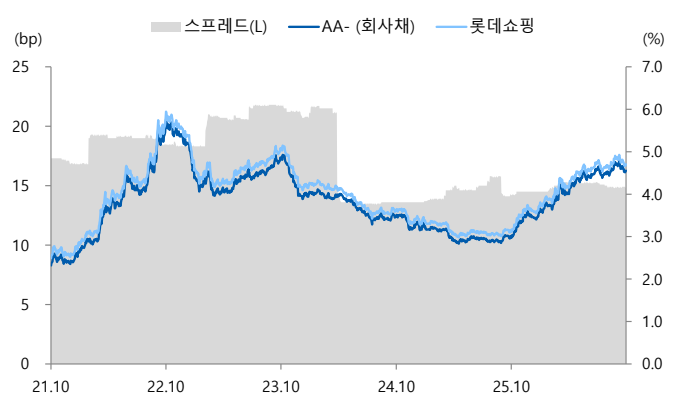
자료: 유안타증권. 주 1: 한국기업평가 기준

[그림 43] 롯데쇼핑 채권 신용등급 변동 추이



자료: 유안타증권. 주: 연합인포맥스 적용등급 기준

[그림 44] 등급민평 대비 개별민평 금리 스프레드 추이 (개별-등급)



자료: 연합인포맥스. 주: 시가평가 4사, '26년 10월 19일 기준

8. 삼양식품 (00323)

채권 신용등급: AA- (2026.04.09 / 연합인포맥스 적용등급)

- ▶ 한국기업평가: AA- 안정적 (2026.04.08)
- ▶ 한국신용평가: AA- 안정적 (2026.04.03)
- ▶ 나이스신용평가: AA- 안정적 (2026.04.03)

[표 16] 삼양식품 주요 재무지표

(단위: 십억원)

구분 (단위: 십억원)	K-IFRS (연결)					
	2023	2024	2025	2026E	2027E	2025.06
매출액	1,193	1,728	2,352	3,133	3,792	1,082
영업이익	148	345	524	729	894	254
EBITDA	180	391	588	811	995	282
당기순이익	127	271	389	563	678	183
자산총계	1,170	1,595	2,197	2,844	3,544	1,933
현금성자산	241	349	378	659	1,015	313
부채총계	594	767	925	1,052	1,124	937
총차입금	342	373	503	547	546	560
순차입금	101	23	125	(112)	(469)	248
자본총계	577	828	1,272	1,793	2,420	996
총영업활동현금흐름(OCF)	169	363	499	-	-	206
운전자본투자	8	7	194	-	-	79
순영업활동현금흐름(NCF)	161	356	305	-	-	127
자본적지출	49	233	465	-	-	333
배당금지급	12	19	30	-	-	13
잉여현금흐름(FCF)	99	103	(189)	-	-	(220)
영업이익률	12.4%	19.9%	22.3%	23.3%	23.6%	23.5%
EBITDA 마진	15.1%	22.6%	25.0%	25.9%	26.3%	26.0%
EBITDA/총금융비용	14.7배	27.1배	39.0배	27.7배	34.7배	-
총차입금/EBITDA	1.9배	1.0배	0.9배	0.7배	0.5배	1.0배
순차입금/EBITDA	0.6배	0.1배	0.2배	-0.1배	-0.5배	0.4배
부채비율	102.9%	92.6%	72.7%	58.7%	46.4%	94.2%
총차입금의존도	29.2%	23.4%	22.9%	19.2%	15.4%	29.0%
순차입금의존도	8.6%	1.5%	5.7%	-3.9%	-13.2%	12.8%

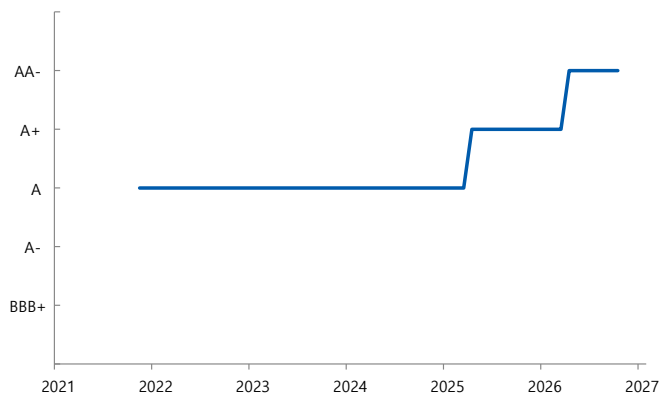
자료: 유안타증권. 주: 확정치 일부 지표의 경우 한국기업평가 수치와 차이가 발생할 수 있음. 전망치는 쿼티와이즈 3개월 컨센서스

[표 17] 삼양식품 신용평가 항목 중 재무항목

재무항목	구분	AAA	AA	A	BBB	BB	B
평가요소 ¹⁾	EBITDA Margin	≥15%	≥11%	≥8%	≥5%	≥2%	<2%
	순차입금/EBITDA	≤0.5배	≤2.0배	≤4.0배	≤7.0배	≤10.0배	>10.0배
	EBITDA/금융비용	≥15.0배	≥7.0배	≥3.5배	≥2.0배	≥1.0배	<1.0배
	부채비율	≤50%	≤100%	≤150%	≤200%	≤350%	>350%
	차입금의존도	≤10%	≤20%	≤30%	≤45%	≤60%	>60%
평가시점 ¹⁾ (2026.04.08)	EBITDA Margin	○					
	순차입금/EBITDA	○					
	EBITDA/금융비용	○					
	부채비율		○				
	차입금의존도			○			
2026년 상반기	EBITDA Margin	○					
	순차입금/EBITDA	○					
	EBITDA/금융비용			이자비용 확인 불가			
	부채비율		○				
	차입금의존도			○			
2024~2026년 단순평균 (*26년은 Consensus 적용)	EBITDA Margin	○					
	순차입금/EBITDA	○					
	EBITDA/금융비용	○					
	부채비율		○				
	차입금의존도			○			

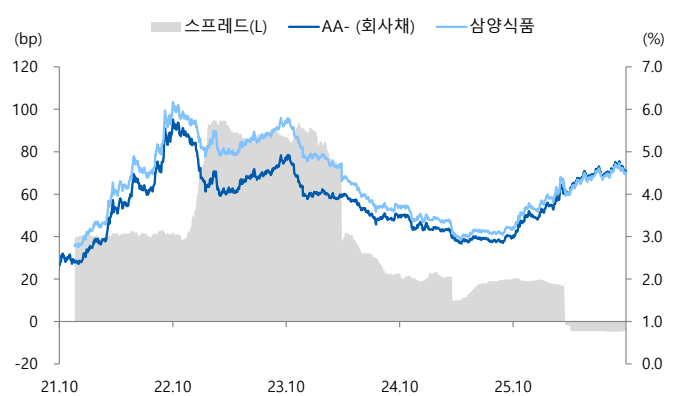
자료: 유안타증권. 주 1: 한국기업평가 기준

[그림 45] 삼양식품 채권 신용등급 변동 추이



자료: 유안타증권. 주: 연합인포맥스 적용등급 기준

[그림 46] 등급민평 대비 개별민평 금리 스프레드 추이 (개별-등급)



자료: 연합인포맥스. 주: 시가평가 4사, '26년 10월 19일 기준

9. 엘에스일렉트릭 (01012)

채권 신용등급: AA- (2026.06.24 / 연합인포맥스 적용등급)

- ▶ 한국기업평가: AA- 긍정적 (2026.06.23)
- ▶ 한국신용평가: AA- 긍정적 (2026.06.18)
- ▶ 나이스신용평가: AA- 긍정적 (2026.06.17)

[표 18] 엘에스일렉트릭 주요 재무지표

(단위: 십억원)

구분 (단위: 십억원)	K-IFRS (연결)						
	2023	2024	2025	2026E	2027E	2025.06	2026.06
매출액	4,230	4,552	4,966	6,536	8,038	2,225	2,954
영업이익	325	390	426	721	1,041	196	305
EBITDA	427	503	559	868	1,194	260	377
당기순이익	208	242	284	534	777	135	235
자산총계	3,733	4,485	4,957	5,914	6,887	4,590	5,985
현금성자산	613	725	828	860	1,067	798	741
부채총계	2,009	2,595	2,815	3,372	3,709	2,645	3,786
총차입금	988	1,227	1,390	1,411	1,449	1,297	1,519
순차입금	375	502	562	551	381	500	778
자본총계	1,724	1,890	2,141	2,542	3,177	1,945	2,200
총영업활동현금흐름(OCF)	414	455	475	-	-	210	340
운전자본투자	199	225	175	-	-	(11)	422
순영업활동현금흐름(NCF)	215	230	300	-	-	221	(82)
자본적지출	124	152	210	-	-	107	91
배당금지급	33	83	87	-	-	87	93
잉여현금흐름(FCF)	58	(4)	3	-	-	26	(266)
영업이익률	7.7%	8.6%	8.6%	11.0%	13.0%	8.8%	10.3%
EBITDA 마진	10.1%	11.1%	11.3%	13.3%	14.9%	11.7%	12.8%
EBITDA/총금융비용	10.1배	11.5배	10.7배	17.3배	24.5배	9.6배	14.4배
총차입금/EBITDA	2.3배	2.4배	2.5배	1.6배	1.2배	2.5배	2.0배
순차입금/EBITDA	0.9배	1.0배	1.0배	0.6배	0.3배	1.0배	1.0배
부채비율	116.5%	137.3%	131.5%	132.6%	116.8%	135.9%	172.1%
총차입금의존도	26.5%	27.3%	28.0%	23.9%	21.0%	28.3%	25.4%
순차입금의존도	10.0%	11.2%	11.3%	9.3%	5.5%	10.9%	13.0%

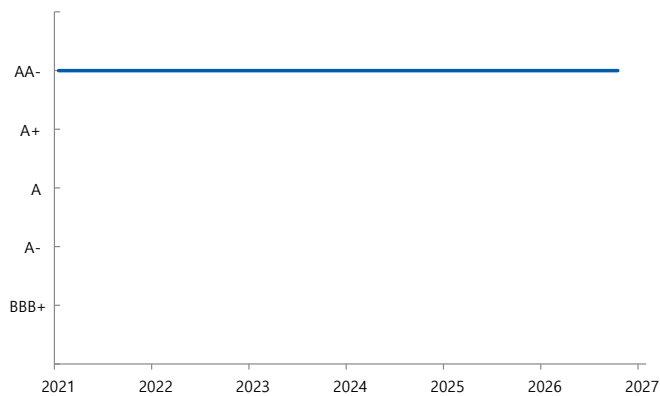
자료: 유안타증권. 주: 확정치 일부 지표의 경우 한국기업평가 수치와 차이가 발생할 수 있음. 전망치는 쿼티와이즈 3개월 컨센서스

[표 19] 엘에스일렉트릭 신용평가 항목 중 재무항목

재무항목	구분	AAA	AA	A	BBB	BB	B
평가요소 ¹⁾	EBITDA Margin	≥20%	≥12%	≥8%	≥6%	≥4%	<4%
	순차입금/EBITDA	≤0.5배	≤1.5배	≤3.5배	≤7.0배	≤10.0배	>10.0배
	EBITDA/금융비용	≥15.0배	≥8.0배	≥4.5배	≥2.5배	≥1.5배	<1.5배
	부채비율	≤50%	≤100%	≤150%	≤200%	≤300%	>300%
	차입금의존도	≤20.0%	≤27.5%	≤35.0%	≤45.0%	≤55.0%	>55.0%
평가시점 ¹⁾ (2026.06.23)	EBITDA Margin			○			
	순차입금/EBITDA		◎				
	EBITDA/금융비용		○				
	부채비율			○			
	차입금의존도		◎				
2026년 상반기	EBITDA Margin		○				
	순차입금/EBITDA		◎				
	EBITDA/금융비용		○				
	부채비율				○		
	차입금의존도		◎				
2024~2026년 단순평균 (*26년은 Consensus 적용)	EBITDA Margin			○			
	순차입금/EBITDA		◎				
	EBITDA/금융비용		○				
	부채비율			○			
	차입금의존도		◎				

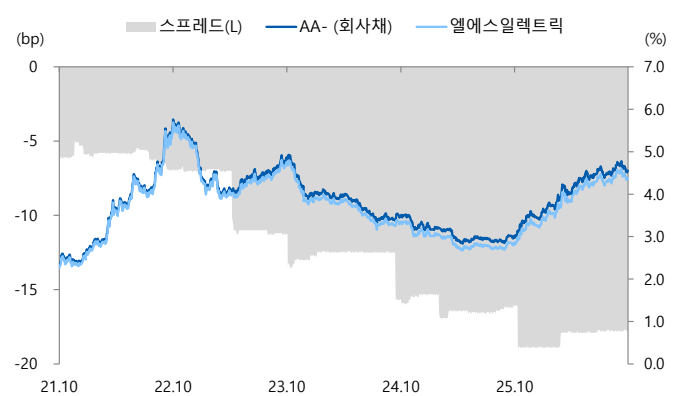
자료: 유안타증권. 주 1: 한국기업평가 기준

[그림 47] 엘에스일렉트릭 채권 신용등급 변동 추이



자료: 유안타증권. 주: 연합인포맥스 적용등급 기준

[그림 48] 등급민평 대비 개별민평 금리 스프레드 추이 (개별-등급)



자료: 연합인포맥스. 주: 시가평가 4 사, '26년 10월 19일 기준

10. 이마트 (18667)

채권 신용등급: AA- (2026.06.29 / 연합인포맥스 적용등급)

- ▶ 한국기업평가: AA- 안정적 (2026.06.22)
- ▶ 한국신용평가: AA- 안정적 (2026.06.24)
- ▶ 나이스신용평가: AA- 안정적 (2026.06.29)

[표 20] 이마트 주요 재무지표

(단위: 십억원)

구분 (단위: 십억원)	K-IFRS (연결)						
	2023	2024	2025	2026E	2027E	2025.06	2026.06
매출액	29,472	29,021	28,970	29,131	30,336	14,258	14,038
영업이익	(47)	47	323	400	551	181	135
EBITDA	1,549	1,675	1,812	1,830	1,921	923	862
당기순이익	(187)	(573)	246	32	210	52	(57)
자산총계	33,444	33,931	33,504	33,750	33,866	33,965	36,940
현금성자산	2,278	2,001	2,012	1,790	2,064	1,060	1,315
부채총계	19,610	20,846	19,807	20,140	20,113	20,632	21,135
총차입금	11,540	12,502	11,928	12,800	12,796	12,375	12,765
순차입금	9,262	10,501	9,916	11,010	10,731	11,315	11,450
자본총계	13,834	13,085	13,697	13,610	13,753	13,334	15,805
총영업활동현금흐름(OCF)	1,489	1,832	1,951	-	-	927	964
운전자본투자	353	372	632	-	-	619	402
순영업활동현금흐름(NCF)	1,135	1,460	1,319	-	-	308	561
자본적지출	854	704	781	-	-	404	314
배당금지급	146	172	189	-	-	125	137
잉여현금흐름(FCF)	135	584	348	-	-	(221)	110
영업이익률	-0.2%	0.2%	1.1%	1.4%	1.8%	1.3%	1.0%
EBITDA 마진	5.3%	5.8%	6.3%	6.3%	6.3%	6.5%	6.1%
EBITDA/총금융비용	3.7배	3.4배	3.5배	3.7배	3.9배	3.5배	3.4배
총차입금/EBITDA	7.5배	7.5배	6.6배	7.0배	6.7배	6.7배	7.4배
순차입금/EBITDA	6.0배	6.3배	5.5배	6.0배	5.6배	6.1배	6.6배
부채비율	141.7%	159.3%	144.6%	148.0%	146.2%	154.7%	133.7%
총차입금의존도	34.5%	36.8%	35.6%	37.9%	37.8%	36.4%	34.6%
순차입금의존도	27.7%	30.9%	29.6%	32.6%	31.7%	33.3%	31.0%

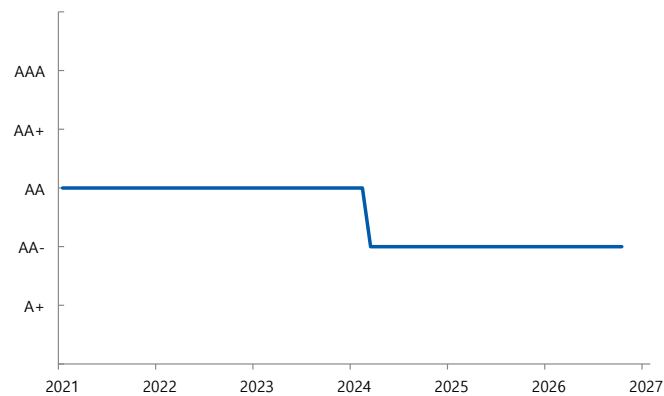
자료: 유안타증권. 주: 확정치 일부 지표의 경우 한국기업평가 수치와 차이가 발생할 수 있음. 전망치는 쿼티와이즈 3개월 컨센서스

[표 21] 이마트 신용평가 항목 중 재무항목

재무항목	구분	AAA	AA	A	BBB	BB	B
평가요소 ¹⁾	EBITDA/총매출액	≥25%	≥15%	≥7%	≥4%	≥2%	<2%
	순차입금/EBITDA	≤1배	≤2배	≤4배	≤8배	≤11배	>11배
	EBITDA/금융비용	≥14.0배	≥7.0배	≥3.5배	≥2.0배	≥1.0배	<1.0배
	부채비율	≤80%	≤140%	≤210%	≤300%	≤400%	>400%
	차입금의존도	≤25%	≤35%	≤45%	≤55%	≤65%	>65%
평가시점 ¹⁾ (2026.06.22)	EBITDA/총매출액				◎		
	순차입금/EBITDA				◎		
	EBITDA/금융비용				○		
	부채비율			○			
	차입금의존도			○			
2026년 상반기	EBITDA/총매출액	총매출액 확인 불가					
	순차입금/EBITDA				◎		
	EBITDA/금융비용				○		
	부채비율		○				
	차입금의존도		○				
2024~2026년 단순평균 (*26년은 Consensus 적용)	EBITDA/총매출액	총매출액 확인 불가					
	순차입금/EBITDA				◎		
	EBITDA/금융비용			○			
	부채비율			○			
	차입금의존도			○			

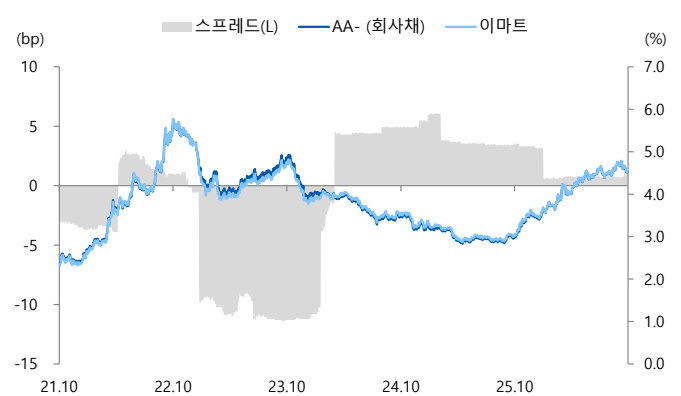
자료: 유안타증권. 주 1: 한국기업평가 기준

[그림 49] 이마트 채권 신용등급 변동 추이



자료: 유안타증권. 주: 연합인포맥스 적용등급 기준

[그림 50] 등급민평 대비 개별민평 금리 스프레드 추이 (개별-등급)



자료: 연합인포맥스. 주: 시가평가 4 사, '26년 10월 19일 기준

11. 포스코인터내셔널 (06535)

채권 신용등급: AA- (2026.04.10 / 연합인포맥스 적용등급)

- ▶ 한국기업평가: AA- 긍정적 (2026.04.07)
- ▶ 한국신용평가: AA- 긍정적 (2026.04.08)
- ▶ 나이스신용평가: AA- 긍정적 (2026.04.10)

[표 22] 포스코인터내셔널 주요 재무지표

(단위: 십억원)

구분 (단위: 십억원)	K-IFRS (연결)						
	2023	2024	2025	2026E	2027E	2025.06	2026.06
매출액	33,133	32,261	32,374	35,217	35,958	16,266	18,034
영업이익	1,163	1,158	1,165	1,498	1,579	613	787
EBITDA	1,701	1,669	1,721	2,136	2,241	884	1,119
당기순이익	680	503	637	979	1,043	294	525
자산총계	16,618	17,336	18,753	20,001	20,704	16,956	20,480
현금성자산	1,380	1,184	1,204	1,311	1,530	1,344	1,242
부채총계	9,993	9,987	10,940	11,704	11,798	9,686	12,472
총차입금	6,208	6,308	6,950	7,621	7,592	6,103	8,004
순차입금	4,828	5,123	5,746	6,310	6,062	4,759	6,761
자본총계	6,625	7,349	7,813	8,297	8,906	7,270	8,008
총영업활동현금흐름(OCF)	1,363	1,435	1,436	-	-	622	1,014
운전자본투자	286	558	(506)	-	-	(546)	544
순영업활동동현금흐름(NCF)	1,076	877	1,942	-	-	1,169	469
자본적지출	728	1,117	1,059	-	-	600	513
배당금지급	140	177	423	-	-	264	170
잉여현금흐름(FCF)	208	(417)	459	-	-	304	(214)
영업이익률	3.5%	3.6%	3.6%	4.3%	4.4%	3.8%	4.4%
EBITDA 마진	5.1%	5.2%	5.3%	6.1%	6.2%	5.4%	6.2%
EBITDA/총금융비용	4.8배	4.6배	5.1배	7.5배	7.9배	5.3배	5.6배
총차입금/EBITDA	3.6배	3.8배	4.0배	3.6배	3.4배	3.5배	3.6배
순차입금/EBITDA	2.8배	3.1배	3.3배	3.0배	2.7배	2.7배	3.0배
부채비율	150.8%	135.9%	140.0%	141.1%	132.5%	133.2%	155.8%
총차입금의존도	37.4%	36.4%	37.1%	38.1%	36.7%	36.0%	39.1%
순차입금의존도	29.1%	29.6%	30.6%	31.5%	29.3%	28.1%	33.0%

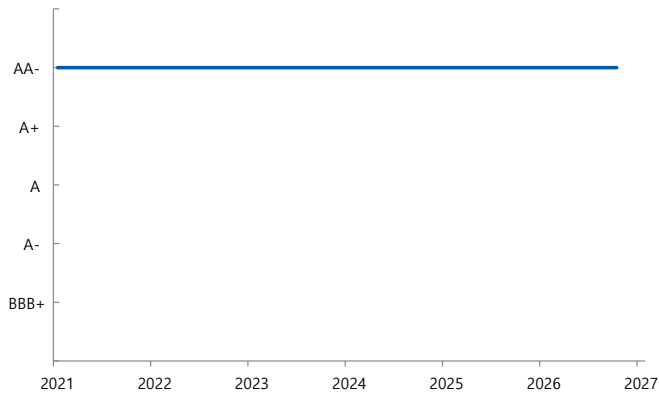
자료: 유안타증권. 주: 확정치 일부 지표의 경우 한국기업평가 수치와 차이가 발생할 수 있음. 전망치는 콰터와이즈 3 개월 컨센서스

[표 23] 포스코인터내셔널 신용평가 항목 중 재무항목

재무항목	구분	AAA	AA	A	BBB	BB	B
평가요소 ¹⁾	EBITDA/영업자산	≥15.0%	≥6.0%	≥3.0%	≥1.5%	≥0.5%	<0.5%
	순차입금/EBITDA	≤0.5배	≤1.5배	≤3.5배	≤7.0배	≤10.0배	>10.0배
	EBITDA/금융비용	≥15.0배	≥8.0배	≥4.0배	≥2.0배	≥1.0배	<1.0배
	부채비율	≤50%	≤110%	≤170%	≤240%	≤340%	>340%
평가시점 ¹⁾ (2026.04.07)	EBITDA/영업자산		○				
	순차입금/EBITDA			○			
	EBITDA/금융비용			◎			
	부채비율			○			
2026년 상반기	EBITDA/영업자산		○				
	순차입금/EBITDA			○			
	EBITDA/금융비용			◎			
	부채비율			○			
2024~2026년 단순평균 (*26년은 Consensus 적용)	EBITDA/영업자산	영업자산 계산에 필요한 컨센서스 부재					
	순차입금/EBITDA			○			
	EBITDA/금융비용			◎			
	부채비율			○			

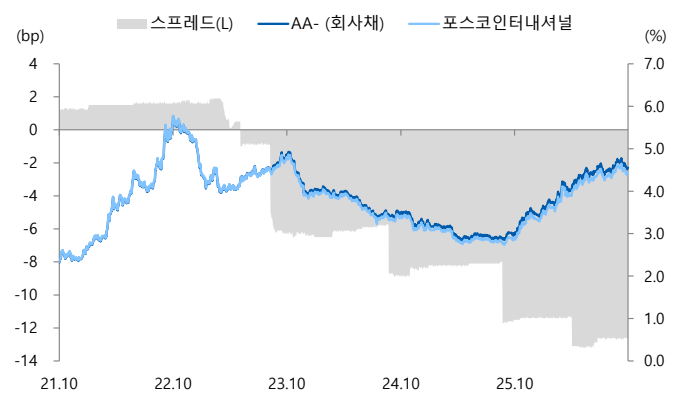
자료: 유안타증권. 주 1: 한국기업평가 기준

[그림 51] 포스코인터내셔널 채권 신용등급 변동 추이



자료: 유안타증권. 주: 연합인포맥스 적용등급 기준

[그림 52] 등급인평 대비 개별인평 금리 스프레드 추이 (개별-등급)



자료: 연합인포맥스. 주: 시가평가 4사, '26년 10월 19일 기준

12. 포스코퓨처엠 (00367)

채권 신용등급: AA- (2026.06.23 / 연합인포맥스 적용등급)

- ▶ 한국기업평가: AA- 안정적 (2026.06.19)
- ▶ 한국신용평가: AA- 안정적 (2026.06.19)
- ▶ 나이스신용평가: AA- 안정적 (2026.06.22)

[표 24] 포스코퓨처엠 주요 재무지표

(단위: 십억원)

구분	K-IFRS (연결)							
	(단위: 십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E	2025.06	2026.06
매출액		4,760	3,700	2,939	3,107	4,181	1,506	1,437
영업이익		36	1	33	87	179	18	44
EBITDA		173	185	236	312	468	115	150
당기순이익		4	(231)	37	36	89	13	31
자산총계		6,335	7,932	9,144	9,884	10,791	8,128	9,605
현금성자산		630	744	758	400	449	410	637
부채총계		3,723	4,612	4,632	5,360	6,199	4,886	4,891
총차입금		2,994	3,657	3,951	4,866	5,415	4,103	4,152
순차입금		2,364	2,914	3,194	4,466	4,966	3,693	3,515
자본총계		2,611	3,321	4,512	4,523	4,592	3,242	4,714
총영업활동동원금흐름(OCF)		171	198	231	-	-	98	187
운전자본투자		616	(473)	292	-	-	183	12
순영업활동동원금흐름(NCF)		(445)	671	(61)	-	-	(86)	175
자본적지출		1,366	2,058	1,509	-	-	877	428
배당금지급		24	22	1	-	-	1	22
잉여현금흐름(FCF)		(1,835)	(1,409)	(1,572)	-	-	(963)	(275)
영업이익률		0.8%	0.0%	1.1%	2.8%	4.3%	1.2%	3.1%
EBITDA 마진		3.6%	5.0%	8.0%	10.1%	11.2%	7.6%	10.5%
EBITDA/총금융비용		3.3배	2.6배	3.8배	3.5배	4.5배	4.0배	3.5배
총차입금/EBITDA		17.3배	19.8배	16.8배	15.6배	11.6배	17.8배	13.8배
순차입금/EBITDA		13.6배	15.8배	13.5배	14.3배	10.6배	16.1배	11.7배
부채비율		142.6%	138.9%	102.7%	118.5%	135.0%	150.7%	103.8%
총차입금의존도		47.3%	46.1%	43.2%	49.2%	50.2%	50.5%	43.2%
순차입금의존도		37.3%	36.7%	34.9%	45.2%	46.0%	45.4%	36.6%

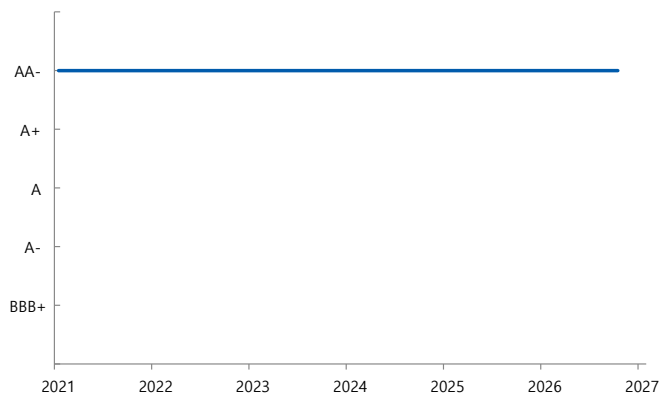
자료: 유안타증권. 주: 확정치 일부 지표의 경우 한국기업평가 수치와 차이가 발생할 수 있음. 전망치는 콰터와이즈 3 개월 컨센서스

[표 25] 포스코퓨처엠 신용평가 항목 중 재무항목

재무항목	구분	AAA	AA	A	BBB	BB	B
평가요소 ¹⁾	EBITDA Margin	≥20%	≥12%	≥8%	≥6%	≥4%	<4%
	순차입금/EBITDA	≤0.5배	≤1.5배	≤3.5배	≤7.0배	≤10.0배	>10.0배
	EBITDA/금융비용	≥15.0배	≥8.0배	≥4.5배	≥2.5배	≥1.5배	<1.5배
	부채비율	≤50%	≤100%	≤150%	≤200%	≤300%	>300%
	차입금의존도	≤20.0%	≤27.5%	≤35.0%	≤45.0%	≤55.0%	>55.0%
평가시점 ¹⁾ (2026.06.19)	EBITDA Margin					○	◎
	순차입금/EBITDA					○	◎
	EBITDA/금융비용			○		○	◎
	부채비율			○		◎	◎
	차입금의존도				◎	◎	◎
2026년 상반기	EBITDA Margin			○			◎
	순차입금/EBITDA				○		◎
	EBITDA/금융비용			○			◎
	부채비율			○			◎
	차입금의존도				◎		◎
2024~2026년 단순평균 (*26년은 Consensus 적용)	EBITDA Margin				○		◎
	순차입금/EBITDA				○		◎
	EBITDA/금융비용			○			◎
	부채비율			○		◎	◎
	차입금의존도					◎	◎

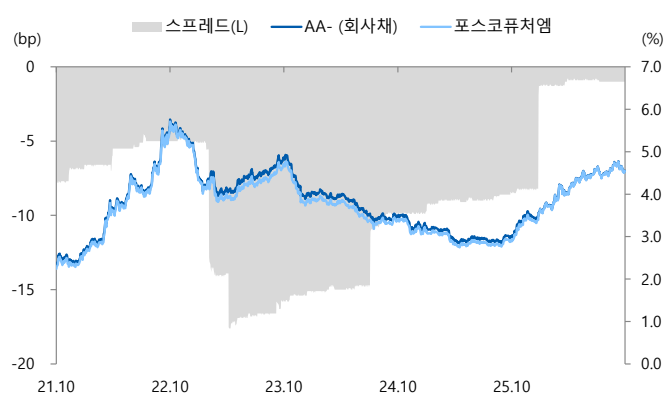
자료: 유안타증권. 주 1: 한국기업평가 기준

[그림 53] 포스코퓨처엠 채권 신용등급 변동 추이



자료: 유안타증권. 주: 연합인포맥스 적용등급 기준

[그림 54] 등급민평 대비 개별민평 금리 스프레드 추이 (개별-등급)



자료: 연합인포맥스. 주: 시가평가 4사, '26년 10월 19일 기준

13. 한온시스템 (01888)

채권 신용등급: AA- (2026.03.25 / 연합인포맥스 적용등급)

- ▶ 한국기업평가: AA- 안정적 (2026.03.23)
- ▶ 한국신용평가: AA- 안정적 (2026.03.24)
- ▶ 나이스신용평가: AA- 안정적 (2026.03.24)

[표 26] 한온시스템 주요 재무지표

(단위: 십억원)

구분 (단위: 십억원)	K-IFRS (연결)					
	2023	2024	2025	2026E	2027E	2025.06
매출액	9,522	9,999	10,884	11,289	11,768	5,476
영업이익	284	96	270	432	498	85
EBITDA	882	747	1,012	1,142	1,175	442
당기순이익	59	(359)	(197)	262	310	(38)
자산총계	9,244	10,620	10,492	10,755	11,103	10,314
현금성자산	793	1,359	937	1,090	1,467	801
부채총계	6,736	7,622	6,579	6,498	6,518	7,427
총차입금	4,146	4,567	3,860	3,692	3,674	4,671
순차입금	3,353	3,208	2,922	2,602	2,207	3,870
자본총계	2,508	2,999	3,913	4,257	4,585	2,887
총영업활동현금흐름(OCF)	711	538	812	-	-	311
운전자본투자	194	(31)	700	-	-	402
순영업활동현금흐름(NCF)	517	569	112	-	-	(91)
자본적지출	800	741	490	-	-	276
배당금지급	185	46	2	-	-	0
잉여현금흐름(FCF)	(467)	(218)	(380)	-	-	(367)
영업이익률	3.0%	1.0%	2.5%	3.8%	4.2%	1.6%
EBITDA 마진	9.3%	7.5%	9.3%	10.1%	10.0%	8.1%
EBITDA/총금융비용	4.8배	2.8배	4.2배	6.7배	7.3배	3.8배
총차입금/EBITDA	4.7배	6.1배	3.8배	3.2배	3.1배	5.3배
순차입금/EBITDA	3.8배	4.3배	2.9배	2.3배	1.9배	4.4배
부채비율	268.5%	254.2%	168.1%	152.7%	142.2%	257.2%
총차입금의존도	44.9%	43.0%	36.8%	34.3%	33.1%	45.3%
순차입금의존도	36.3%	30.2%	27.9%	24.2%	19.9%	37.5%

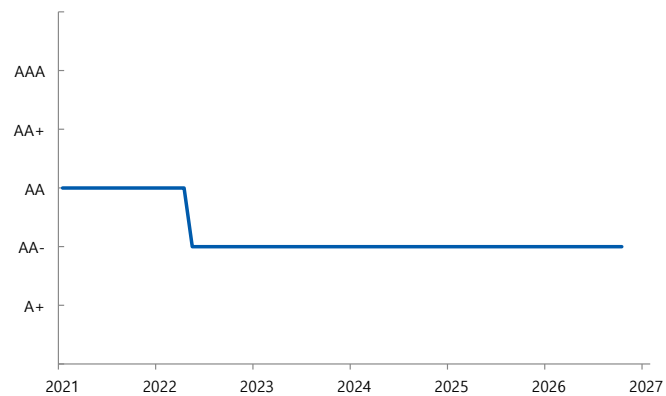
자료: 유안타증권. 주: 확정치 일부 지표의 경우 한국기업평가 수치와 차이가 발생할 수 있음. 전망치는 콰터와이즈 3개월 컨센서스

[표 27] 한온시스템 신용평가 항목 중 재무항목

재무항목	구분	AAA	AA	A	BBB	BB	B
평가요소 ¹⁾	EBITDA Margin	≥20.0%	≥10.0%	≥7.0%	≥5.5%	≥3.5%	<3.5%
	순차입금/EBITDA	≤0.5배	≤1.0배	≤3.0배	≤5.0배	≤8.5배	>8.5배
	EBIT/금융비용	≥10.0배	≥7.0배	≥3.5배	≥2.0배	≥1.0배	<1.0배
	부채비율	≤50%	≤100%	≤150%	≤200%	≤300%	>300%
	차입금의존도	≤15.0%	≤23.0%	≤33.0%	≤40.0%	≤52.5%	>52.5%
평가시점 ¹⁾ (2026.03.23)	EBITDA Margin			○	○		
	순차입금/EBITDA				○		
	EBIT/금융비용						◎
	부채비율					○	
	차입금의존도					◎	
2026년 상반기	EBITDA Margin		○				
	순차입금/EBITDA			○			
	EBIT/금융비용				◎		
	부채비율				○		
	차입금의존도				◎		
2024~2026년 단순평균 (*26년은 Consensus 적용)	EBITDA Margin			○			
	순차입금/EBITDA				○		
	EBIT/금융비용					◎	
	부채비율				○		
	차입금의존도				◎		

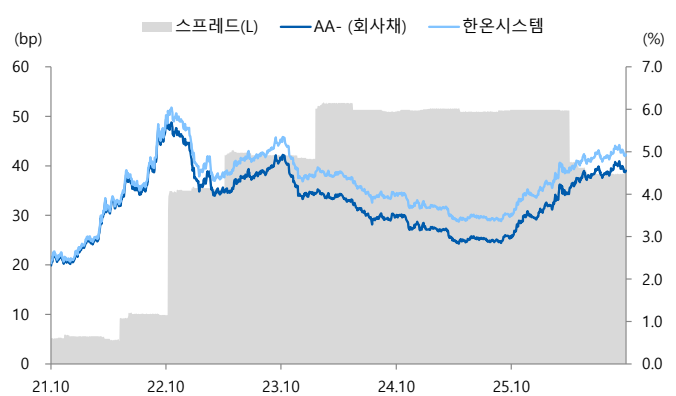
자료: 유안타증권. 주 1: 한국기업평가 기준

[그림 55] 한온시스템 채권 신용등급 변동 추이



자료: 유안타증권. 주: 연합인포맥스 적용등급 기준

[그림 56] 등급민평 대비 개별민평 금리 스프레드 추이 (개별-등급)



자료: 연합인포맥스. 주: 시가평가 4 사, '26년 10월 19일 기준

14. 한화솔루션 (00983)

채권 신용등급: AA- (2026.06.25 / 연합인포맥스 적용등급)

- ▶ 한국기업평가: AA- 부정적 (2026.06.24)
- ▶ 한국신용평가: 없음
- ▶ 나이스신용평가: AA- 부정적 (2026.06.23)

[표 28] 한화솔루션 주요 재무지표

(단위: 십억원)

구분	K-IFRS (연결)							
	(단위: 십억원)	2023	2024	2025	2026E	2027E	2025.06	2026.06
매출액		13,079	12,394	13,333	18,302	19,670	6,212	8,465
영업이익		579	(300)	(365)	881	1,285	132	399
EBITDA		1,255	415	420	1,781	2,265	515	831
당기순이익		(88)	(1,369)	(615)	440	671	(209)	255
자산총계		24,790	30,037	33,144	35,845	37,016	30,121	35,370
현금성자산		2,207	2,311	2,666	2,806	2,781	1,497	2,827
부채총계		15,510	19,430	21,959	23,612	24,108	19,285	22,903
총차입금		9,560	13,002	15,292	15,868	16,315	13,149	15,726
순차입금		7,353	10,691	12,626	13,063	13,534	11,652	12,899
자본총계		9,280	10,607	11,185	12,234	12,908	10,836	12,467
총영업활동현금흐름(OCF)		810	216	379	-	-	448	723
운전자본투자		499	(94)	1,395	-	-	991	398
순영업활동현금흐름(NCF)		311	310	(1,016)	-	-	(543)	325
자본적지출		2,411	3,419	2,018	-	-	1,111	461
배당금지급		52	138	166	-	-	112	80
잉여현금흐름(FCF)		(2,152)	(3,247)	(3,199)	-	-	(1,766)	(215)
영업이익률		4.4%	-2.4%	-2.7%	4.8%	6.5%	2.1%	4.7%
EBITDA 마진		9.6%	3.4%	3.1%	9.7%	11.5%	8.3%	9.8%
EBITDA/총금융비용		2.5배	0.7배	0.7배	3.8배	4.2배	1.8배	2.4배
총차입금/EBITDA		7.6배	31.3배	36.5배	8.9배	7.2배	12.8배	9.5배
순차입금/EBITDA		5.9배	25.7배	30.1배	7.3배	6.0배	11.3배	7.8배
부채비율		167.1%	183.2%	196.3%	193.0%	186.8%	178.0%	183.7%
총차입금의존도		38.6%	43.3%	46.1%	44.3%	44.1%	43.7%	44.5%
순차입금의존도		29.7%	35.6%	38.1%	36.4%	36.6%	38.7%	36.5%

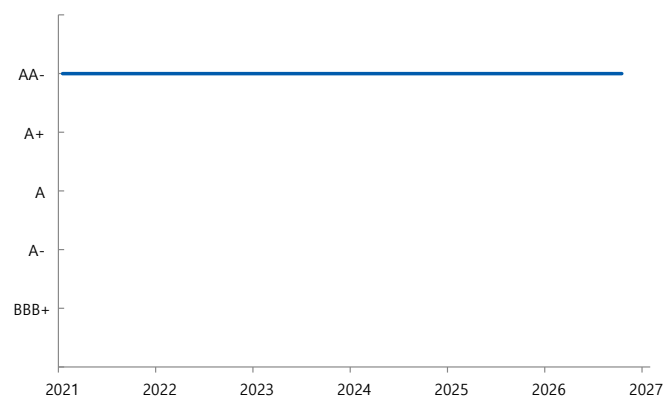
자료: 유안타증권. 주: 확정치 일부 지표의 경우 한국기업평가 수치와 차이가 발생할 수 있음. 전망치는 콰터와이즈 3개월 컨센서스

[표 29] 한화솔루션 신용평가 항목 중 재무항목

재무항목	구분	AAA	AA	A	BBB	BB	B
평가요소 ¹⁾	EBITDA Margin	≥20%	≥12%	≥8%	≥6%	≥4%	<4%
	순차입금/EBITDA	≤0.5배	≤1.5배	≤3.5배	≤7.0배	≤10.0배	>10.0배
	EBITDA/금융비용	≥15.0배	≥8.0배	≥4.5배	≥2.5배	≥1.5배	<1.5배
	부채비율	≤50%	≤100%	≤150%	≤200%	≤300%	>300%
	차입금의존도	≤20.0%	≤27.5%	≤35.0%	≤45.0%	≤55.0%	>55.0%
평가시점 ¹⁾ (2026.06.24)	EBITDA Margin					○	◎
	순차입금/EBITDA						○
	EBITDA/금융비용				○		
	부채비율				○		
	차입금의존도				◎		
2026년 상반기	EBITDA Margin			○			
	순차입금/EBITDA					◎	
	EBITDA/금융비용					○	
	부채비율				○		
	차입금의존도				◎		
2024~2026년 단순평균 (*26년은 Consensus 적용)	EBITDA Margin					○	◎
	순차입금/EBITDA						
	EBITDA/금융비용					○	
	부채비율				○		
	차입금의존도				◎		

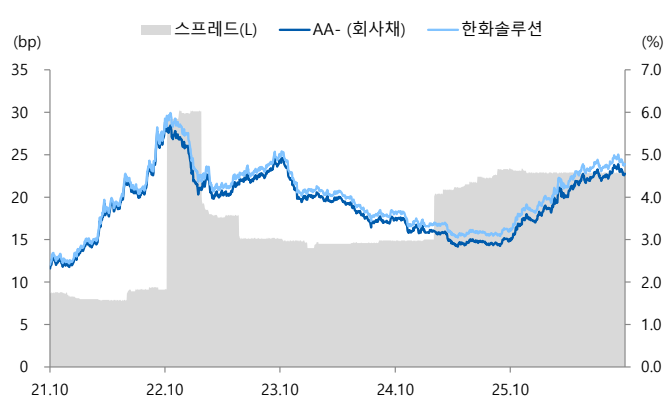
자료: 유안타증권. 주 1: 한국기업평가 기준

[그림 57] 한화솔루션 채권 신용등급 변동 추이



자료: 유안타증권. 주: 연합인포맥스 적용등급 기준

[그림 58] 등급민평 대비 개별민평 금리 스프레드 추이 (개별-등급)



자료: 연합인포맥스. 주: 시가평가 4사, '26년 10월 19일 기준

15. 현대건설 (00072)

채권 신용등급: AA- (2026.06.25 / 연합인포맥스 적용등급)

- ▶ 한국기업평가: AA- 안정적 (2026.06.05)
- ▶ 한국신용평가: AA- 안정적 (2026.06.23)
- ▶ 나이스신용평가: AA- 안정적 (2026.05.29)

[표 30] 현대건설 주요 재무지표

(단위: 십억원)

구분 (단위: 십억원)	K-IFRS (연결)						
	2023	2024	2025	2026E	2027E	2025.06	2026.06
매출액	29,651	32,670	31,063	26,924	28,400	15,176	13,124
영업이익	785	(1,263)	653	866	1,132	431	443
EBITDA	982	(1,042)	854	1,108	1,367	529	548
당기순이익	654	(766)	559	669	866	324	364
자산총계	23,715	27,005	27,792	28,051	29,198	26,158	28,629
현금성자산	4,583	5,407	5,179	4,799	5,439	3,550	3,877
부채총계	13,259	17,336	17,679	16,985	17,323	16,394	17,411
총차입금	2,397	3,357	3,957	4,451	4,609	3,435	4,500
순차입금	(2,187)	(2,050)	(1,222)	(348)	(830)	(115)	623
자본총계	10,456	9,669	10,113	11,067	11,875	9,765	11,218
총영업활동현금흐름(OCF)	1,102	(707)	1,242	-	-	580	535
운전자본투자	1,816	(588)	1,991	-	-	2,469	2,212
순영업활동현금흐름(NCF)	(715)	(119)	(748)	-	-	(1,889)	(1,677)
자본적지출	238	201	117	-	-	43	183
배당금지급	95	95	69	-	-	68	117
잉여현금흐름(FCF)	(1,047)	(414)	(934)	-	-	(2,001)	(1,976)
영업이익률	2.6%	-3.9%	2.1%	3.2%	4.0%	2.8%	3.4%
EBITDA 마진	3.3%	-3.2%	2.7%	4.1%	4.8%	3.5%	4.2%
EBITDA/총금융비용	15.3배	-10.3배	6.9배	8.6배	10.6배	9.0배	5.9배
총차입금/EBITDA	2.4배	-3.2배	4.6배	4.0배	3.4배	3.2배	4.1배
순차입금/EBITDA	-2.2배	2.0배	-1.4배	-0.3배	-0.6배	-0.1배	0.6배
부채비율	126.8%	179.3%	174.8%	153.5%	145.9%	167.9%	155.2%
총차입금의존도	10.1%	12.4%	14.2%	15.9%	15.8%	13.1%	15.7%
순차입금의존도	-9.2%	-7.6%	-4.4%	-1.2%	-2.8%	-0.4%	2.2%

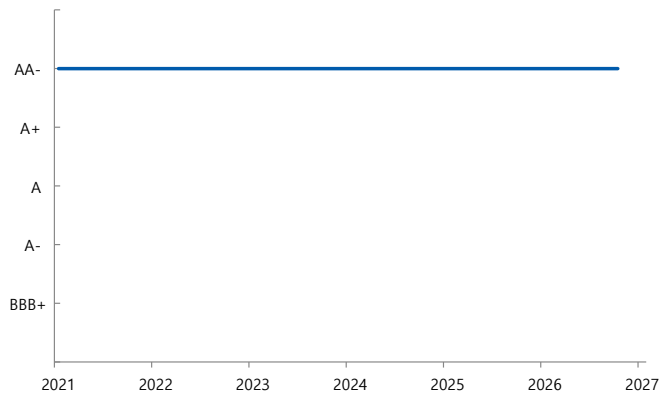
자료: 유안타증권. 주: 확정치 일부 지표의 경우 한국기업평가 수치와 차이가 발생할 수 있음. 전망치는 콰터와이즈 3개월 컨센서스

[표 31] 현대건설 신용평가 항목 중 재무항목

재무항목	구분	AA	A	BBB	BB	B
평가요소 ¹⁾	EBITDA Margin	≥12%	≥7%	≥5%	≥3%	<3%
	순차입금/EBITDA	≤1.5배	≤3.5배	≤7.0배	≤10.0배	>10.0배
	EBITDA/금융비용	≥8.0배	≥4.5배	≥2.5배	≥1.5배	<1.5배
	부채비율	≤100%	≤150%	≤200%	≤300%	>300%
	차입금의존도	≤25.0%	≤30.0%	≤40.0%	≤55.0%	>55.0%
평가시점 ¹⁾ (2026.06.05)	EBITDA Margin					○
	순차입금/EBITDA	◎				
	EBITDA/금융비용			○		
	부채비율		◎			
	차입금의존도	○				
2026년 상반기	EBITDA Margin				○	
	순차입금/EBITDA	◎				
	EBITDA/금융비용		○			
	부채비율			◎		
	차입금의존도	○				
2024~2026년 단순평균 (‘26년은 Consensus 적용)	EBITDA Margin ²⁾					○
	순차입금/EBITDA ²⁾	◎				
	EBITDA/금융비용 ²⁾				○	
	부채비율			◎		
	차입금의존도	○				

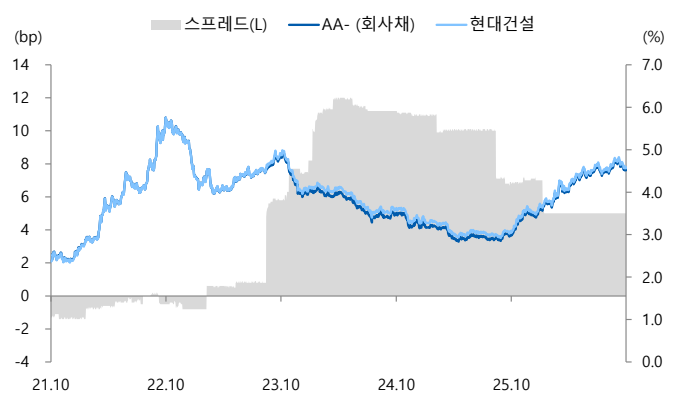
자료: 유안타증권. 주 1: 한국기업평가 기준. 주 2: '24년 EBITDA가 음수이나 계산에 반영함.

[그림 59] 현대건설 채권 신용등급 변동 추이



자료: 유안타증권. 주: 연합인포맥스 적용등급 기준

[그림 60] 등급민평 대비 개별민평 금리 스프레드 추이 (개별-등급)



자료: 연합인포맥스. 주: 시가평가 4사, '26년 10월 19일 기준

16. 현대위아 (01121)

채권 신용등급: AA- (2026.06.26 / 연합인포맥스 적용등급)

- ▶ 한국기업평가: AA- 안정적 (2026.06.16)
- ▶ 한국신용평가: AA- 안정적 (2026.06.18)
- ▶ 나이스신용평가: AA- 안정적 (2026.06.26)

[표 32] 현대위아 주요 재무지표

(단위: 십억원)

구분 (단위: 십억원)	K-IFRS (연결)						
	2023	2024	2025	2026E	2027E	2025.06	2026.06
매출액	8,166	8,181	8,482	9,067	9,509	4,240	4,533
영업이익	233	219	204	218	261	105	102
EBITDA	517	484	478	496	544	237	243
당기순이익	53	129	117	157	192	119	86
자산총계	6,826	7,076	7,025	7,370	7,678	7,074	7,345
현금성자산	1,112	1,237	1,689	1,148	1,248	1,305	1,521
부채총계	3,059	3,050	2,960	3,165	3,319	3,088	3,112
총차입금	1,461	1,243	1,223	1,203	1,333	1,291	1,237
순차입금	349	6	(466)	55	85	(14)	(285)
자본총계	3,767	4,026	4,065	4,205	4,359	3,986	4,233
총영업활동현금흐름(OCF)	479	468	413	-	-	147	256
운전자본투자	11	(124)	8	-	-	(26)	226
순영업활동현금흐름(NCF)	468	592	404	-	-	172	30
자본적지출	153	278	253	-	-	82	188
배당금지급	19	23	29	-	-	29	32
잉여현금흐름(FCF)	296	292	121	-	-	61	(190)
영업이익률	2.9%	2.7%	2.4%	2.4%	2.7%	2.5%	2.2%
EBITDA 마진	6.3%	5.9%	5.6%	5.5%	5.7%	5.6%	5.4%
EBITDA/총금융비용	6.8배	8.0배	9.8배	11.2배	12.1배	9.3배	10.9배
총차입금/EBITDA	2.8배	2.6배	2.6배	2.4배	2.4배	2.7배	2.5배
순차입금/EBITDA	0.7배	0.0배	-1.0배	0.1배	0.2배	-0.0배	-0.6배
부채비율	81.2%	75.7%	72.8%	75.3%	76.1%	77.5%	73.5%
총차입금의존도	21.4%	17.6%	17.4%	16.3%	17.4%	18.2%	16.8%
순차입금의존도	5.1%	0.1%	-6.6%	0.7%	1.1%	-0.2%	-3.9%

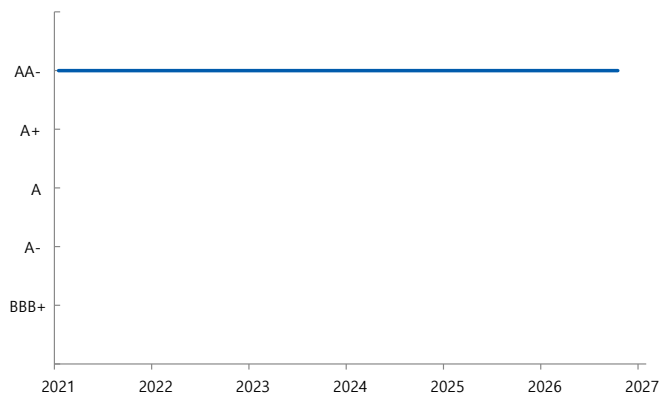
자료: 유안타증권. 주: 확정치 일부 지표의 경우 한국기업평가 수치와 차이가 발생할 수 있음. 전망치는 콰터와이즈 3개월 컨센서스

[표 33] 현대위아 신용평가 항목 중 재무항목

재무항목	구분	AAA	AA	A	BBB	BB	B
평가요소 ¹⁾	EBITDA Margin	≥20.0%	≥10.0%	≥7.0%	≥5.5%	≥3.5%	<3.5%
	순차입금/EBITDA	≤0.5배	≤1.0배	≤3.0배	≤5.0배	≤8.5배	>8.5배
	EBIT/금융비용	≥10.0배	≥7.0배	≥3.5배	≥2.0배	≥1.0배	<1.0배
	부채비율	≤50%	≤100%	≤150%	≤200%	≤300%	>300%
	차입금의존도	≤15.0%	≤23.0%	≤33.0%	≤40.0%	≤52.5%	>52.5%
평가시점 ¹⁾ (2026.06.16)	EBITDA Margin				○		
	순차입금/EBITDA	○					
	EBIT/금융비용				◎		
	부채비율		○				
	차입금의존도		◎				
2026년 상반기	EBITDA Margin					○	
	순차입금/EBITDA	○					
	EBIT/금융비용			◎			
	부채비율		○				
	차입금의존도		◎				
2024~2026년 단순평균 (*26년은 Consensus 적용)	EBITDA Margin				○		
	순차입금/EBITDA	○					
	EBIT/금융비용			◎			
	부채비율		○				
	차입금의존도		◎				

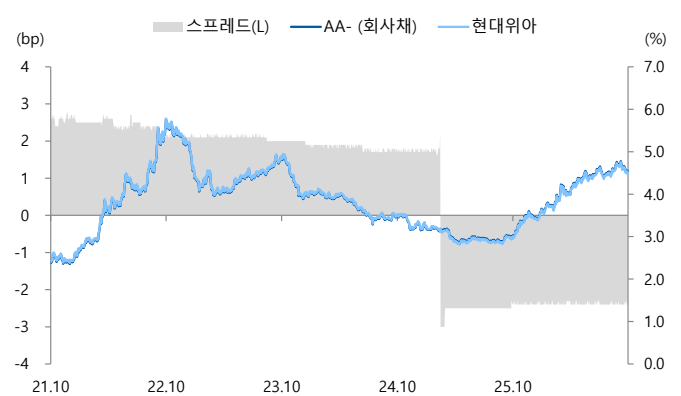
자료: 유안타증권. 주 1: 한국기업평가 기준

[그림 61] 현대위아 채권 신용등급 변동 추이



자료: 유안타증권. 주: 연합인포맥스 적용등급 기준

[그림 62] 등급민평 대비 개별민평 금리 스프레드 추이 (개별-등급)



자료: 연합인포맥스. 주: 시가평가 4 사, '26년 10월 19일 기준

IV. 2027년, 다시 회사채를 볼 때

위축된 시장, 회복을 가를 조건

'26년 국내 크레딧 시장은 국고 3년 금리가 '25년 말 대비 106.4bp 상승하는 가운데 채권별로 상이한 수급 흐름을 보였다. 특수채와 은행채는 정책적 요인 등에 따라 오히려 순발행으로 전환되거나 순발행 규모가 확대됐다.

반면, 금리에 민감한 회사채(일반/무보증)는 1~9월 5.9조원 순상환을 기록하며 4년 만에 순상환 기조로 돌아섰다. 일부 발행사는 높은 조달금리를 피해 은행 차입을 늘렸고, 투자자는 높아진 금리와 개별 신용 이슈 속에서 보수적인 포지션을 유지했다. 발행과 투자 수요가 함께 위축된 시기였다.

다만 '27년에는 회사채 시장을 둘러싼 환경이 달라질 가능성이 있다고 판단한다. 한국은행이 7월과 8월 연속으로 기준금리를 인상했음에도 국고채 3년물 금리와 기준금리 간 스프레드는 최근 10년 기준으로 높은 수준에 머물러 있다. 정부 역시 시장금리에 대한 경계감을 드러내며 국고채 발행 축소 가능성을 열어두고 있다.

금리 상승 압력이 '26년만큼 강하게 이어지지 않는다면 회사채 발행을 미뤘던 기업들의 신규 조달 수요와 채권 차환 수요가 점차 시장으로 돌아올 가능성이 있다. 이번 순상환에는 자금 조달 수요의 소멸뿐 아니라 발행 시점의 이연도 일부 반영된 것으로 해석할 수 있다.

투자자에게 유리해진 발행시장

'26년 회사채 발행시장에서 눈여겨볼 부분은 가격 결정력의 이동이다. 개별민평 대비 언더 발행 비중은 전체 기준 79%에서 68%로, AA- 등급은 81%에서 58%로 23%p 하락했다. 발행사 입장에서는 냉정한 평가를 받은 것이지만, 투자자 입장에서는 이전보다 높은 금리로 채권을 인수할 수 있는 여건이 마련됐다는 의미이기도 하다. 절대금리 수준이 높아진 상황에서 발행시장의 가격 여건도 개선된 만큼, 캐리 관점에서 회사채의 매력도는 '26년 초보다 높아졌다고 판단한다.

관건은 등급이 아닌 개별 기업

한편 금리 상승기였던 '25년 말부터 '26년 9월 말까지 AAA~A0 등급의 수익률 상승 폭은 120.2~122.4bp 로 등급 간 차이가 작았다. 이러한 흐름이 금리 안정 또는 하락 국면에서도 반복된다면 등급을 낮춰 얻을 수 있는 초과수익은 제한적이며, 투자 수요가 AAA 등 상위 등급으로 집중될 가능성이 있다. 따라서 '27년에는 등급 선택뿐 아니라 동일 등급 내 기업별 신용위험과 가격 차이를 함께 살펴볼 필요가 있다.

AA- 등급은 이러한 선별이 가장 필요한 구간이다. A0 등급과의 수익률 격차가 상위 등급 간 격차보다 커 리스크 관리가 요구되는 동시에, '26년 순상환 규모가 가장 컸던 등급인 만큼 '27년 상반기 만기 도래 물량의 차환 발행 수요가 확대될 가능성이 있다.

본 자료에서 점검한 AA- 기업 16개사 중 다수는 최근 신용평가 시점 대비 재무항목 정량지표가 유지 또는 개선된 것으로 나타났다. 물론 재무항목 개선이 신용등급 상향으로 직결되는 것은 아니지만, 회사채 발행시장과 개별 기업의 신용도는 구분하여 살펴볼 필요가 있다.

특히 한온시스템, HD 현대중공업, LG 이노텍, 포스코퓨처엠, 한화솔루션은 '26년 상반기 기준 3개 이상 지표가 개선됐으며 한온시스템은 '24~'26년 평균 기준으로도 3개 지표가 개선될 가능성이 확인됐다.

회복 기대와 종목 선별의 중요성

정리하면, '26년 회사채 시장의 위축은 금리 상승이 주요 원인 중 하나였으며, 모든 기업의 신용 펀더멘털이 일률적으로 악화된 결과로 보기는 어렵다. '27년에는 이연된 발행 수요의 복귀, 높아진 절대금리, 투자자에게 상대적으로 유리해진 발행조건이 맞물리며 회사채 시장이 다시 활기를 찾을 가능성이 있다.

결국 '27년에는 회사채 시장의 발행 규모 회복 여부뿐만 아니라 동일 신용등급 내 기업별 차별화에 더욱 주목할 필요가 있다. 특히 '26년 발행시장 위축 속에서도 양호한 재무건전성을 유지하거나 개선한 기업들이 존재한다는 점에서, 개별 기업의 신용위험과 이에 상응하는 금리 수준을 비교하여 투자 기회를 선별하는 접근이 중요해질 전망이다.

1. 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 투자전략팀 이현수)
2. 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3 자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.