

한국석유공사 : 3억(10년)/4억(5년) 달러채 발행

장원영 | 책임연구원(3705-6129)

◆ Final Terms and Conditions

종류	144A/RegS	발행가산금리 (가격)	10T+100bp(99.459) 5T+70bp(99.503)
신용등급(채권)	Aa2/AA/-		
발행규모	USD 3억(10년) USD 4억(5년)	쿠폰	1.625% 0.875%
만기	10년/5년	상장거래소	-
발행일(Pricing/Settle)	'20.9.23 / '20.10.5	주간사(5곳)	BNPP/Citi/HSBC KDB/UBS
만기일	'30.10.5 / '25.10.5		

◆ Execution Highlights

- [의의] 한국석유공사, 비금융 공기업 최초 5년물 달러채에서 1% 하회하는 쿠폰 달성에 성공
 - 최근 동사는 적자실적과 자본잠식 상태를 이어온 데다 유가 변동성으로 오일섹터에 대한 불안감이 이어졌으나, 준국채 지위와 꾸준한 스위스프랑 채권 발행 등을 통해 유럽기관과의 견고한 관계, 9월 정부와 수출입은행의 10년물 달러채 발행 등에 힘입어 2017년 이후 3년만의 달러채 발행에서 5년물 쿠폰금리를 1% 아래로 하회하는 조건으로 발행에 성공
 - S&P는 최근 낮은 수준의 유가를 고려할 때 한국석유공사의 영업현금흐름은 해외 자원개발 사업 관련 대규모 영업손실로 인해 크게 저하될 것으로 예상하고 차입금이 늘어나면서 EBITDA 대비 차입금 비율이 2019년 8.6배에서 2020~21년 10~30배로 악화될 것으로 보고 있음
 - 그러나 정부지원 가능성을 높게 보고 2020년 6월말 기준 동사 자체 무담보 차입금이 약 11.9조이며, 우선순위 채무비중은 약 20%로 S&P의 등급 조정 기준점인 50%보다 낮은 수준으로 발행채권에 AA등급 부여
- [Pricing] 투자자들의 견조한 수요에 힘입어 IPG대비 최대 약 40bp 축소 발행
 - (10년) IPT 10T+ 130bp area → FPG 10T + 100bp # → Deal Launch 10T + 100bp(0.977%)
 - (5년) IPT 5T+ 110bp area → FPG 5T + 70bp # → Deal Launch 5T + 70bp(1.684%)
 - 비교가능채권으로 10년물의 경우 한국가스공사(29.7.16만기)의 9.22일자 유통금리(bid기준)는 약 10T+95bp이며, 5년물의 경우 한국전력공사(25.6.15만기)의 9.22일자 유통금리(bid기준)는 5T+73bp
- [투자자 내역] 유럽·중동 투자자의 견조한 수요로 총 22억 달러 유효주문 모집
 - 지역별 : (10년물) 유럽·중동 19%, 아시아 60%, 미국 21% / (5년물) 유럽·중동 49%, 아시아 39%, 미국 12%