

Monthly KIS SFG Report – February 2025

2025.03.14

구조화1실
김도선 실장
02-787-2263
dosun.kim@kisrating.com

구조화2실
김홍미 실장
02-787-2343
hmkim@kisrating.com

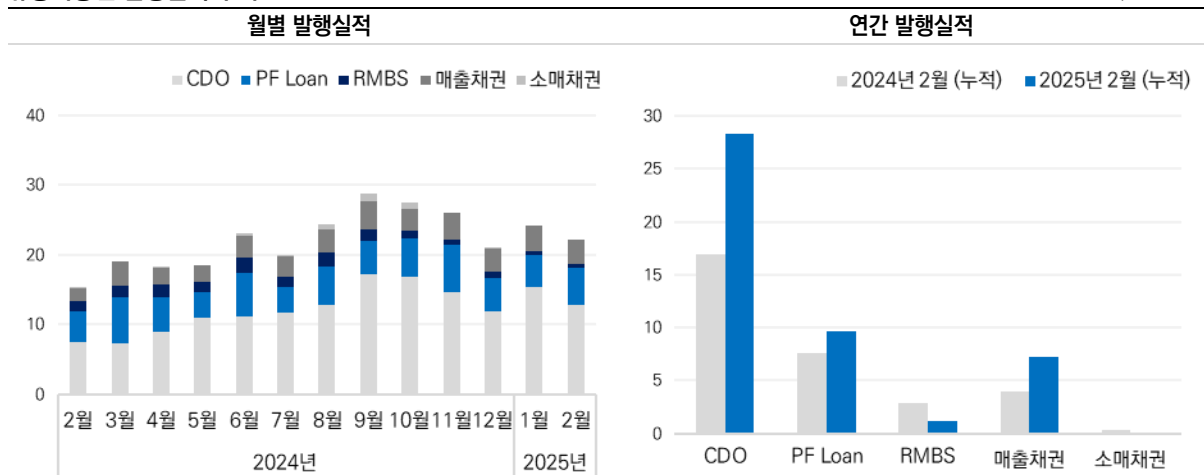
■ 자산유동화증권 발행시장 동향

2025년 2월 유동화증권 시장은 22.2조원(전월 대비 -8.1%, 전년 동월 대비 +44.6%)의 발행실적을 기록했다.

자산유동화 발행은 전년 동월 대비 44.6% 증가하였으나, 전월 대비로는 8.1% 감소하였다. PF Loan 유동화가 본PF 전환/차환 수요의 증가로 인해 5.2조원(전월 대비 +15.2%)의 실적을 기록한 데 반해, 정기예금 유동화가 감소하면서 CDO 발행이 12.9조원(전월대비 -16.4%)에 그쳤기 때문이다. 매출채권 유동화는 단말기 유동화의 이월 발행으로 전월 대비 소폭 감소한 3.5조원을 기록하였으며, RMBS는 0.7조원이 발행되었다.

유동화증권 발행실적 추이

(단위: 조원)



주1) 국내 신용평가회사 4개사 공시 기준

자료: 당사 집계

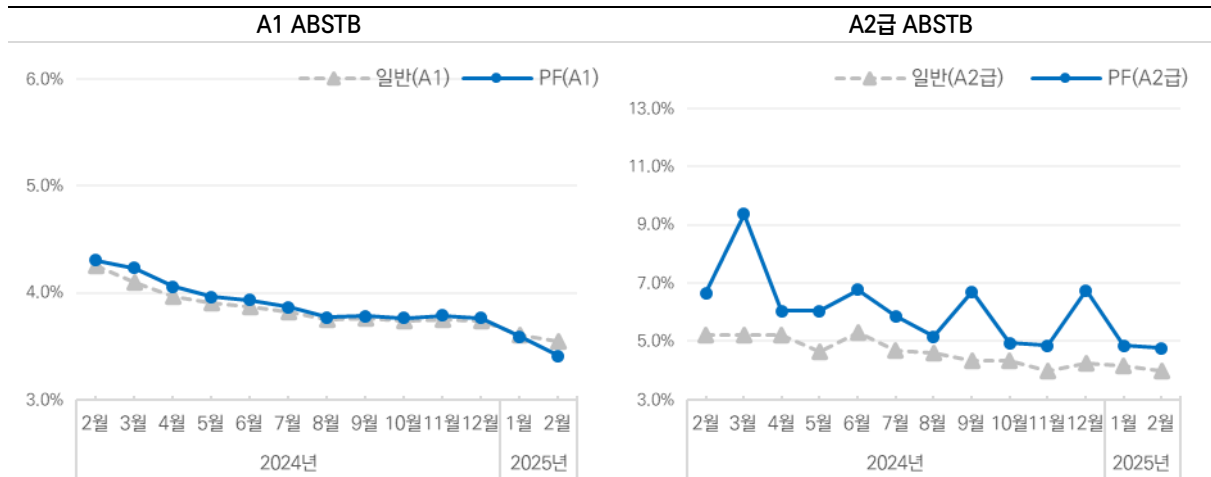
- 2) ABL 및 신용등급이 부여되지 않은 것은 제외, 본평가를 통해 차환발행되는 유동화증권 발행금액 포함
- 3) 당사가 반기마다 작성하는 자산유동화증권시장 분석리포트와는 집계기준이 다르므로 금액에 차이가 발생할 수 있음.
- 4) RMBS는 커버드본드(Covered Bond)와 함께 분류

■ 유동화증권 발행금리

2025년 2월 ABSTB 발행금리는 전월 대비 하락하였다.

2월 25일 한국은행이 기준금리를 25bp 인하하면서 유동화증권 금리도 동반 하락하였다. 미국 관세정책에 따른 경제불확실성이 거세지는 가운데 내수부진이 지속되고 있어, 한국은행의 완화적 통화정책 기조는 2025년에도 이어질 것으로 예상된다. 3월 4일 홈플러스의 기업회생절차 신청으로 A3급 단기물 시장에 대한 수요위축 우려가 확산되고 있어, 당분간 기업 및 업종에 따른 차별화, 신용등급간 양극화 현상은 심화될 것으로 전망된다.

월별 ABSTB 매출금리 추이



주1) 87일 이상 ABSTB 매출금리를 발행금액 기준으로 가중평균한 수치
 주2) 일반 ABSTB는 PF ABSTB 제외한 나머지 ABSTB 기준
 주3) A2급은 A2+, A2, A2- ABSTB 매출을 모두 포함하여 계산

자료: 한국예탁결제원 SEIBro

유동화자산별 상세현황

● CDO

- 전년 동월 대비 71.8% 증가한 12.9조원 발행
- 정기예금 유동화는 전년 동월 대비 100.1% 증가한 7.0조원 발행
- 대출채권 유동화 2.2조원(아시아나항공, GS건설, 인천공항에너지 등)
- 당좌수표 유동화 1.4조원(SK에너지, HD현대오일뱅크, SK인천석유화학 등)
- 파생결합사채 유동화 6,700억원(하나증권, NH투자증권)
- 신용보증기금 P-CBO 2,250억원

● PF Loan 유동화

- 전년 동월 대비 17.6% 증가한 5.2조원 발행
- 신용보강 주체별 발행금액: 건설사 2.7조원, 금융기관 2.2조원, 기타 2,521억원
 - ✓ 건설사: 현대건설 1.5조원, HDC현대산업개발 4,709억원, 삼성물산 1,426억원 등
 - ✓ 금융기관: 키움증권 3,855억원, KB증권 3,370억원, 삼성증권 2,909억원 등
- 본PF 전환/차환 사업: K스퀘어데이터센터 개발사업(시공사: 현대건설), 김포시 풍무 양도지구 공동주택 개발사업(시공사: 효성중공업), 안산 글로벌 클라우드센터 개발사업(시공사: 삼성물산) 등

● 매출채권 유동화

- 전년 동월 대비 94.5% 증가한 3.5조원 발행
- 구매전용카드대금 유동화는 전년 동월 대비 106.7% 증가한 3.3조원 발행
 - ✓ 법인회원별: SK지오센트릭 3,934억원, 롯데케미칼 3,871억원, 현대건설 3,000억원 등
- 단말기 할부대금 유동화: SKT 1,280 억원

● RMBS

- KHFC-RMBS 6,991억원

유동화증권 발행실적 및 잔액

유동화증권 발행실적

(단위: 조원)

구분	2024년 11월	12월	2025년 1월	2월	2024년 2월 (전년 동월)	MoM	YoY	2025년 2월 (연간 누적)	2024년 2월 (연간 누적)	YoY
CDO	14.6	11.8	15.4	12.9	7.5	-16.4%	71.8%	28.3	16.9	67.8%
(정기예금)	8.8	7.6	11.2	7.0	3.5	-37.8%	100.1%	18.2	10.4	74.3%
(기타CDO)	5.8	4.2	4.2	5.9	4.0	40.2%	47.3%	10.2	6.5	57.4%
PF Loan	6.9	4.8	4.5	5.2	4.4	15.2%	17.6%	9.6	7.7	25.7%
매출채권	3.8	3.4	3.7	3.5	1.8	-7.2%	94.5%	7.2	3.9	84.1%
RMBS	0.7	1.0	0.5	0.7	1.5	32.0%	-52.5%	1.2	2.9	-57.1%
소매채권	-	0.0	-	-	0.2	-	-100.0%	-	0.3	-100.0%
기타	-	0.1	-	-	-	-	-	-	-	-
합계	26.0	21.0	24.2	22.2	15.4	-8.1%	44.6%	46.4	31.6	46.6%

주1) 국내 신용평가회사 4개사 공시 기준

자료: 당사 집계

- 2) ABL 및 신용등급이 부여되지 않은 것은 제외, 본평가를 통해 차환발행되는 유동화증권 발행금액 포함
- 3) 당사가 반기마다 작성하는 자산유동화증권시장 분석리포트와는 집계기준이 다르므로 금액에 차이가 발생할 수 있음.
- 4) RMBS는 커버드본드(Covered Bond)와 함께 분류
- 5) 소매채권 유동화에는 오토론, 소매리스채권, 신용카드채권 유동화 등 포함
- 6) 기타에는 NPL, 일반리스채권 유동화 등 포함

유동화증권 발행잔액

(단위: 조원)

구분	2024년 7월말	8월말	9월말	10월말	11월말	12월말	2025년 1월말	2월말
CDO	112.5	114.8	121.3	126.7	132.3	130.8	135.5	139.3
(정기예금)	42.8	45.7	48.7	55.2	59.0	55.8	61.7	63.3
(기타CDO)	69.7	69.1	72.6	71.5	73.3	75.0	73.8	76.0
PF Loan	39.7	41.1	40.0	40.2	40.4	40.2	39.8	40.3
매출채권	24.7	26.0	28.4	28.5	29.6	32.1	31.2	31.0
RMBS	157.4	156.8	156.0	156.2	154.8	152.3	150.2	147.7
기타	1.3	2.1	4.4	2.3	1.6	1.9	2.9	2.2
합계	335.7	340.8	350.1	353.9	358.7	357.3	359.7	360.5

주1) 자산분류는 SEIBro 기준

자료: 한국예탁결제원 SEIBro

- 2) 대출채권, 회사채, 주식, 신용파생, 하이브리드증권, 수익증권 유동화는 기타CDO로 재분류
- 3) 오토론 유동화는 매출채권 유동화에 포함

유의사항

한국신용평가 주식회사(“당사”)가 공시하는 신용등급은 발행사/기관, 신용공여, 채무 및 이에 준하는 증권 장래의 상대적인 신용위험에 대한 당사의 현재 견해를 뜻하며, 당사가 발표하는 신용등급 및 평가의견 등 리서치 자료(“간행물”)는 발행사/기관, 신용공여, 채무 및 이에 준하는 증권 장래의 상대적인 신용위험에 대한 당사의 현재 견해를 포함할 수 있습니다. 당사는 신용위험이란 만기 도래하는 계약상의 채무(financial obligations)를 발행사/기관이 불이행할 수 있는 위험 및 부도시 예상되는 금융손실이라고 정의하고 있습니다. 신용등급은 유동성 위험, 시장가치 위험 또는 가격변동성 등 기타 다른 위험을 다루고 있지 않습니다. 신용등급과 당사 간행물에 포함된 당사의 견해는 현재 또는 과거 사실에 대한 서술이 아닙니다. 또한 간행물에는 계량모델에 근거한 신용위험의 추정치와 관련 의견 또는 키스자산평가 주식회사에서 발행한 견해를 포함할 수 있습니다.

신용등급 및 간행물은 투자자문이나 금융자문에 해당하지 아니하고 그러한 조언을 제공하지도 않으며, 특정 증권을 매수, 매도 또는 보유하라고 권유하는 것도 아닙니다. 또한 당사가 제공하는 신용등급이나 간행물은 해당 정보의 사용자나 그 관계자들에 의해서 행해지는 투자결정에 있어서 어떤 증권을 매매하거나 보유하라는 권고 또는 권유나 사실의 서술이 아니라 당사 고유의 평가기준에 입각한 당사의 의견으로서만 해석되고 또 해석되어야만 하며, 특정 투자자를 위하여 투자의 적격성에 대해 의견을 주는 것이 아닙니다. 당사는 각 투자자가 매수, 매도 또는 보유를 고려중인 증권 각각에 대해 적절한 주의를 기울여 자체적으로 연구, 평가할 것이라고 기대하고, 그러한 이해를 전제로 하여 신용등급을 공시하고 간행물을 발표합니다.

당사의 신용등급과 간행물은 개인 투자자들이 이용하는 것을 전제로 하고 있지 않습니다. 그렇기 때문에 개인투자자들이 당사의 신용등급과 간행물을 이용하여 투자의사결정을 하는 것은 적절하지 않을 수 있습니다. 만약 의문이 있는 경우에는 반드시 재무 전문가 혹은 다른 전문가에게 자문을 구하시기 바랍니다.

당사는 발행사/기관으로부터 제출자료에 거짓이 없고 중요사항이 누락되어 있지 않으며, 중대한 오해를 불러일으키는 내용이 들어 있지 않다는 확인을 수령하고 있으며, 본 보고서는 발행사/기관이 제출한 자료와 함께 당사가 객관적으로 정확하고 신뢰할 수 있다고 판단한 자료원에 근거하고 있습니다. 당사는 발행사/기관 및 이들 대리인이 정확하고 완전한 정보를 적시에 제공한다는 전제하에 신용평가업무를 수행하고 있습니다. 그러나 감사기관이 아니므로 신용평가와 간행물을 준비하는 과정에서 이용하는 정보에 대해 별도의 실사나 감사를 실시하고 있지 않으며, 발행사/기관으로부터 제공받은 정보 또는 신용평가 과정에서 생성되는 정보에 있어서 인간 또는 기계에 의한, 기타 그 외의 다른 요인에 의한 실수의 가능성 때문에 해당 정보를 특정한 목적을 위해 사용하는데 대하여 명시적으로 혹은 묵시적으로도 어떠한 증명이나 서명, 보증 또는 단언을 할 수 없으며, “있는 그대로” 제공됩니다. 또한 본 보고서의 정보들은 신용등급 부여에 필요한 주요한 판단 근거로서 제시된 것이고 발행사/대상 유가증권에 대한 모든 정보가 나열된 것은 아님을 밝힙니다. 따라서 당해 신용등급이나 기타 의견 또는 정보에 관하여 그 정확성, 완전성, 적시성, 상업성 또는 특정목적에 적합한지 여부를 당사가 명시적 혹은 묵시적으로 보증하거나 약속하지는 않습니다.

법률상 허용된 범위 내에서, 당사 및 그의 이사, 임직원, 대리인, 대표자, 라이선서 및 공급자는 여기 포함된 정보, 동 정보의 사용이나 사용불가능으로 인하여, 또는 그와 관련되어 발생한 어떠한 간접, 특별, 결과적 또는 부수적 손해(현재 혹은 장래의 손실 당사가 부여한 특정 신용등급의 대상이 아닌 관련 금융상품에서 발생하는 손실 또는 손해를 포함하되 이에 한정되지 아니함)에 대하여, 사전에 그 같은 손실 또는 손해 가능성에 대해 고지 받았다 하더라도, 어느 개인 또는 단체에게도 책임을 지지 않습니다.

법률상 허용된 범위 내에서, 당사 및 그의 이사, 임직원, 대리인, 대표자, 라이선서 및 공급자는 자신들의 과실(단, 고의 또는 기타 법률상 배제될 수 없는 종류의 책임은 제외함) 또는 자신들의 통제 범위 내에 또는 밖에 있는 사유 등에 의하여, 여기 포함된 정보, 동 정보의 사용 또는 사용불가능으로 인하여 또는 그와 관련되어, 어느 개인 또는 단체에게 발생한 어떠한 직접 손실이나 손해 또는 보상으로 인한 손실이나 손해에 대해서도 책임을 지지 않습니다.

여기 있는 모든 정보는 저작권법 등 법의 보호를 받으며, 당사의 사전 서면 동의 없이는 누구도, 이 정보를 전체 또는 부분적으로, 어떤 형태나 방식 또는 수단으로든, 복제 또는 재생산, 배포장, 전송, 전달, 유포, 재배포 또는 재판매, 또는 그러한 목적으로 사용하기 위해 저장할 수 없습니다.