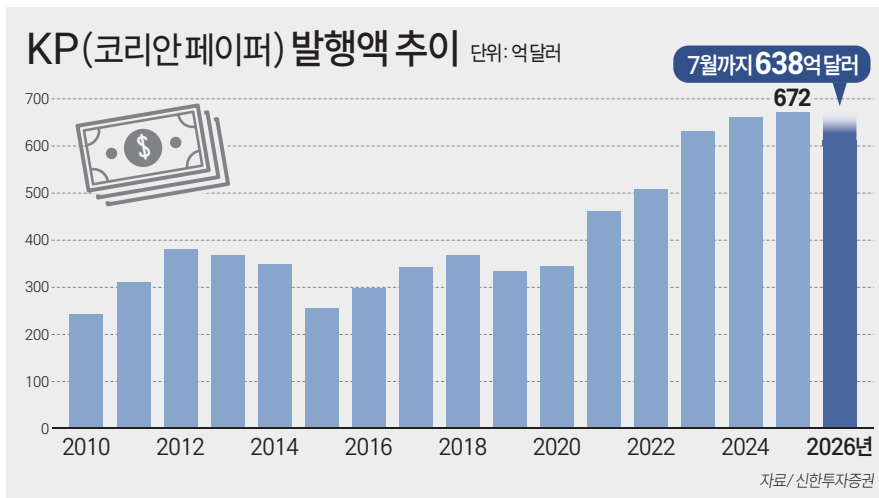


“한국 채권 없어서 못 산다”… 638억달러 몰리며 ‘흥행’

올 외화채 순발행 사상 최대 전망
원화채보다 상대적으로 높은 금리
대미투자자 외화 조달 수요 커질 듯

NH투자증권은 지난 6월 미화 6억달러(약 9200억원) 규모의 유로본드(Reg S)를 발행했다. 국내 증권사 중 가장 큰 규모의 외화채권 신규발행이다. 북빌딩 개시 이후 총 196개 기관으로부터 최대 46억달러 이상의 주문이 몰리며 발행금액의 약 7.6배에 달하는 오버부킹을 기록했다. 최종 제시금리(FPG) 단계에서도 발행금액의 약 5.1배에 달하는 투자자 주문이 유지됐다. 글로벌 큰손들이 앞다퉈 ‘매수’에 나서면서 조달 비용 부담도 줄었다. 고정금리부 형태로 발행된 이번 채권의 최종 금리는 3년물 4.937%(미국 국채 대비 +70bp), 5년물 5.038%(+75bp)로 결정되며 국내 증권사 역대 최저 스프레드를 경신했다. NH투자증권 관계자는 “역대 최저 스프레드 달성과 유수의 글로벌 투자자로부터 주문을 기록한 것은 NH투자증권의 재무 안정성에 대한 신뢰를 확인한 결과”라고 밝혔다. NH투자증권은 무디스 A3(안



정적)·S&P A-(안정적)의 투자적격 등급을 유지하고 있다.

포스코인터내셔널도 같은 달 창사 이래 처음으로 글로벌본드를 발행했다. 이번 채권은 5년 만기 5억달러(약 7700억원) 규모의 단일 트랜치(만기 구조)로 발행됐다. 금리는 미국 국채금리에 0.9%포인트를 가산한 수준이다. 총 주문 규모는 발행액의 네 배 수준인 20억달러어치를 기록했다. 이에 따라 금리는 최초 제시금리 대비 0.3%포인트 축소된 수준에서 최종 발행하기로 결정됐다.

글로벌 ‘큰손’들 사이에서 KP(코리안페이퍼)물이 품절난으로 떠올랐다. KP란 한국 기업이 외국인 투자자들을 대상으로 발행하는 외화 표시 채권을 말한다. 기업들이 달러로 채권을 발행하면 원화 채권보다 더 높은 금리를 제공하는 데다, 달러 강세가 이어지면 환차익도 챙길 수 있다.

30일 투자은행(IB) 업계에 따르면 올해 들어 7월까지 KP 발행액은 638억달러로 나타났다. 지난해 연간 발행액(672억달러)의 95%에 달한다. 이 같은 추세라면 연간 순발행액이 사상 첫 300억달러를 넘

어설 전망이다. 순발행액은 상반기에만 200억 달러에 달했다.

김상인 신한투자증권 연구원은 “미국 내 수요예측에서 KP물을 찾는 큰손들이 많다. 이에 최근 KP 스프레드가 미국 크레디트물 대비 상대 강세를 보이고 있다”면서 “아시아 시장에서도 KP물의 인기가 높아 전반적 견고한 수요가 확인된다”고 전했다.

하나은행이 지난달 28일 미화 3억 달러(약 4412억 원) 규모의 5년 만기 포모사본드를 발행했다. 채권의 금리는 미국 무위험지표금리(SOFR)에 68bp(1bp는 0.01%포인트)를 더한 수준으로 결정됐다. 하나은행 관계자는 “그간 대만 시장에서 심리적 저항선으로 인식해 왔던 70bp를 하회하는 가산금리”라며 “역대 최저”라고 했다. 하나은행의 포모사본드 발행은 2019년 6월 미화 4억 달러(약 5864억 원) 규모 포모사본드 발행 이후 약 7년 만이다.

한국수출입은행은 지난달 20억달러 규모의 달러화 채권을 성공적으로 발행했다. 금리는 미국 국채 3년물·5년물 금리에 각 18bp(1bp=0.01%포인트)·21bp를 더한 수준이다. 이는 한국에서 발행된 외화

채권 중 가장 낮은 가산금리라고 수은은 밝혔다. 외환채권 발행 시 가산금리는 각 발행사의 신용도에 따라 정해진다.

우리은행은 런던, 홍콩, LA, 싱가포르 4개 국외영업점이 현지에서 직접 외화채권을 발행해 총 2억7500만달러를 조달했다. KP 발행에 나서는 기업들은 더 늘어날 전망이다.

지난 6월 한미 전략적 투자 이행을 위한 제도적 기반이 마련되면서, 2000억달러 규모의 대미 투자와 1500억달러 규모의 조선협력 투자로 구성된 총 3500억달러 규모의 대미투자가 본격화될 것으로 예상되기 때문이다.

금리 측면에서도 외화채 시장의 매력은 부각되고 있다. 국내 금리 상승으로 원화채와 외화채 간 조달금리 격차가 줄었다.

국회에는 국민연금공단이 해외에서 외화표시채권을 직접 발행할 수 있도록 하는 국민연금법 개정안이 발의돼 있다.

한편 올해 하반기 한국 공기업과 기업·금융기관이 갚아야 할 외화채권은 261억달러다. 지난해 하반기보다 22% 많다. /하정윤 기자

zelkova@metroseoul.co.kr



metro

고금리에 주주환원까지… 금융주 ‘재평가’

변동성 장세에 반도체주와 ‘투트랙’
안정적 수익률·높은 주주환원 매력

변동성 장세가 이어지면서 금융주가 새로운 투자 대안으로 부상하고 있다. 최근 주가 조정으로 밸류에이션 부담이 낮아진 데다 높은 주주환원 매력과 고금리 방어력까지 부각되면서 반도체와 함께 포트폴리오의 한 축으로 떠오를 수 있다는 전망이 나온다.

30일 한국거래소에 따르면 이날 들어 KRX 은행 지수는 4.76% 상승했으며, KRX 증권 지수는 3.06% 하락했다. 올해 들어 지난달까지 KRX 은행 지수는 23.73%, KRX 증권 지수는 26.88%씩 오름세를 보였으나 주춤하는 모습이 다.

증시 불확실성이 커진 가운데, 시장에서는 높은 주주환원 매력을 갖춘 금융주가 대안으로 떠오르고 있다. 최근 들어 주가가 조정을 받아 가격 부담이 낮아진 점도 투자 매력을 높이는 요인 중

하나다. 특히 은행주의 경우 가파른 순자산(BPS) 증가세와 함께 밸류에이션 저평가 매력이 한층 부각되는 흐름이다. 삼성증권에 따르면 KB금융의 주가 순자산비율(PBR)은 2026년 추정치 1.1배에서 2027년 1.0배로, 하나금융지주는 0.9배에서 0.8배로 각각 낮아질 전망이다.

이 증권사 정민기 연구원은 “여전히 시장의 변동성이 높은 가운데 은행주의 안정적인 주가 수익률과 높은 주주환원율의 상대적 매력도가 재조명되고 있다”며 “단기적으로 2027년 장부까지 기준으로 시점이 이동하는 과정에서 가파른 BPS 증가 속도에 따른 PBR 하락이 은행주 투자 매력도를 더욱 끌어올릴 것”이라고 분석했다.

은행주를 비롯한 주요 금융주의 주주환원율은 전반적으로 높은 수준을 형성하고 있다. KB금융(55.4%), 신한지주(52.9%), 하나금융지주(50.0%), 카카오뱅크(50.0%), 메리츠금융지주

(50.0%) 등의 주주환원율은 50% 이상을 나타내고 있으며, 증권 업종에서도 NH투자증권(45.7%)과 미래에셋증권(40.5%)이 40%대를 유지하고 있다.

고금리 환경도 금융주에 우호적인 여건으로 작용할 전망이다. 지난 18일(현지시간) 미국 10년물 국채 금리는 장중 한때 4.74%까지 오르며 지난 7월 말을 제외하고 2025년 1월 이후 가장 높은 수준을 보였다. 이날 미국 30년물 금리도 5.33%까지 올라 2007년 이후 19년 만에 최고치를 기록했다. 이후 스콧 베선트 미 재무장관이 깜짝 시장 개입에 나서면서 진정세를 보였지만, 미 국채 발행 부담과 인플레이션 우려로 글로벌 시장금리의 하락 압력은 제한될 가능성이 존재한다.

업종별로는 보험주가 금리 상승의 수혜주로 주목받고 있다. 이날 들어 KRX 보험 지수는 15.52% 상승하면서 큰 폭으로 뛰었다. 보험사는 고객으로부터 거둔 보험료를 바탕으로 10~30년 만기의



ChatGPT로 생성한 이미지. 변동성 장세 속 고금리·주주환원 매력이 부각되며 금융주가 새로운 투자 대안으로 주목받고 있다.

초장기 채권에 투자하는 만큼, 금리가 상승하면 신규 매입 및 만기 재투자 채권의 운용수익률이 개선되는 구조다.

김대준 한국투자증권 연구원은 “케빈 위시 미국 연방준비제도(Fed·연준)의 장의 정책 기조가 뚜렷하게 확인되기 전까지 금융업은 비중 확대에 대응하는 것이 수익률 방어에 유리할 것”이라며 “역사적으로 고금리 환경에서 금리 상승과 주가 상승률이 정비례 관계를 나타낼 확

률은 보험, 은행이 가장 높다”고 짚었다.

이어 그는 “이번 주에는 공격적인 지수 추종보다 고금리 방어와 실적 가시성, 그리고 주주환원 기대까지 보유한 종목으로 대응하는 전술이 필요하다”며 “반도체가 시장을 여전히 주도할 것이나 ‘투트랙’ 측면에서 보험, 은행 등 금융주를 주목할 필요가 있다”고 제언했다.

/신하은 기자 godhe@

고평가 논란 삼성중공업… FDC·美 합정 수주가 ‘반전 카드’

주요 조선주 중 PER 가장 높아
증권가 “미래 수익성 보면 저평가”
FDC 등 주가 상승 동력으로 거론

국내 조선주 가운데 삼성중공업이 수익 대비 주가가 가장 비싼 종목으로 평가받고 있다. 하지만 증권가의 시선은 다르다. 현재 실적 기준으로는 고평가된 것처럼 보이지만, 수익성이 정상화되는 시점을 기준으로 보면 상승 여력을 갖춘 종목이라는 것이다. 이 간극을 줄일 마지막 퍼즐은 무엇일까.

1일 한국거래소에 따르면 직전거래일(8월 28일) 삼성중공업의 주가수익비율(P

ER)은 33.02배로 조선 관련 주요 5개 종목 가운데 가장 높다. HD현대중공업(18.10배), 한화오션(13.07배), HD한국조선해양(7.28배), HD현대(6.30배)를 크게 웃돈다. 이는 현재 벌어들이는 이익 규모에 비해 삼성중공업의 주가가 경쟁사보다 높은 수준에서 거래되고 있다는 뜻이다. 단순히 PER만 보면 5개 종목 가운데 가장 고평가된 것으로 해석될 수 있다.

삼성중공업이 수익 대비 비싸보이는 이유는 시장의 기대치를 하회한 실적에 있었다. 2분기 매출은 3조2307억원, 영업이익은 3250억원으로 시장의 기대치(3조2767억원, 3744억원)와 비교하면 각각

13.2%, 7.5% 낮은 수준이었다.

다만 환율을 현재 수준에 고정하는 환헤지를 고수하는 삼성중공업은 동종사에 비해 최근의 고환율에 따른 수혜를 상대적으로 적게 받고 있는 것으로 나타났다. 27년부터는 1300원대 후반 이상의 환율로 수주한 24년 이후 수주물량의 인도가 증가할 것이라는 분석이 나온다.

증권가가 삼성중공업을 현재의 PER이 아니라 미래의 자기자본이익률(ROE)로 평가하는 이유도 여기에 있다. 하나증권은 수익성 정상화가 본격화되는 2027년 삼성중공업의 예상 ROE를 24.13%로 제시하고, 이를 바탕으로 적정 PBR을



따는AI로 생성한 ‘삼성중공업, 조선주 재평가의 마지막 퍼즐’ 관련 이미지.

13.65배를 적용했다. 현재 실적만 보면 비싸지만, 미래의 이익 체력을 기준으로 보면 오히려 저평가돼 있다는 논리가 담겨 있다.

주목할 점은 외국인 투자자의 시선도 증권가와 방향이 같다는 점이다. 삼성중공업의 외국인 지분율은 직전거래일 기준 28.98%로 HD한국조선해양(33.21%)에

이어 조선 주요 5개 종목 가운데 두 번째로 높다. 또한 지난달 25일부터 4거래일 연속 순매수를 이어갔다.

변용진 iM증권 연구원은 “최근 미국의 육상 데이터센터가 지역주민 반대 등으로 잇따라 추진이 중단되고 있어 이에 따른 반작용으로 해상 부유식 데이터센터(FDC)의 사업화는 더욱 빨라질 전망”이라면서 “미국 조선업을 다시 위대하게(MASG A·마스가) 등 기존에 기대되던 한국 조선업의 신사업보다 오히려 빠르고 현실적인 모멘텀이 될 가능성이 있다”고 내다봤다.

결국 밸류에이션 갭을 메울 마지막 퍼즐은 부유식 데이터센터(FDC)와 미국 합정수주다. 캐나다 잠수함 사업(CPSP)실주 전례가 있는 만큼 실제 수주 성과가 관건이다.

/김아영 수습기자 aykim@