

2018년 10월 16일 제10호  
연구위원 이주완  
연구위원 안혜영  
연구위원 오유진  
수석연구원 김유진  
수석연구원 김동한  
수석연구원 마지환  
수석연구원 황규안

# 10월간 산업 이슈

## Monthly Industrial Issue

### 산업별 주요 이슈

#### 음식료 인구구조 변화로 안정 성장이 예상되는 B2B 식자재 유통업

- 인구구조(1인 가구 및 맞벌이 가구 증가) 변화와 함께 편의를 중시하는 식문화가 확산되면서 B2B 식자재 유통업의 안정 성장이 기대
- 특히 국내 B2B 식자재 유통업은 산업화 초기 단계로 성장 잠재력이 높고, 향후 기업형 업체를 중심으로 산업구조가 재편될 경우 규모의 경제 효과로 안정수익을 창출할 것으로 기대

#### 정유/화학 이란 제재 영향 본격화로 국제 유가 다시 상승세 진입

- 미국의 이란 제재를 앞두고 원유 공급차질 우려가 확대되면서 현재 국제 유가는 가파르게 상승중이며 주요 산유국의 추가 증산 여력이 제한적이므로 4분기까지 유가 강세가 이어질 전망
- 단기적으로 국내 정유업에 긍정적 영향이 예상되나 중장기적으로는 정유/화학산업 전반적으로 부정적 영향이 불가피 하므로 유가 상승 요인에 대한 선제적인 모니터링이 필요

#### 철강 수요둔화 속에 CAPA 확대로 수급 악화가 우려되는 CHQ 와이어 업계

- 2018년 들어 원가를 상승으로 국내 CHQ 와이어 업체의 수익률이 크게 하락한 가운데, 향후 수요 산업의 경기 둔화 속에 현대중합특수강의 생산능력 확대로 수급 악화가 우려
- 생산설비 증설에 따른 가동률 하락과 수주 경쟁 및 수익 감소가 심화된 상황에서 중소기업의 입지가 더욱 좁아질 것으로 예상되어 비현대 계열 CHQ 와이어 업체에 대한 모니터링 필요

#### 반도체 설비투자 급증, 공급과잉의 전조

- 최근 전 세계 반도체 설비투자는 크게 증가했으며 2019년부터 신규 공장의 생산이 본격화되므로 공급과잉이 다시 시작되고 메모리 가격은 빠르게 하락할 전망
- 대기업의 수익성은 당분간 높은 수준 유지되지만 이미 불황 상태인 중소기업들의 실적 저하가 우려되는 반면, 장비 업체들은 경쟁적인 설비투자 경쟁의 수혜가 예상됨

#### 자동차 현대차의 모빌리티 서비스 진출 동향과 시사점

- 1인 가구 증가, 친환경, 고령화 등에 따른 새로운 교통수단에 대한 필요성이 증대되면서 전기를 통력원으로 사용하는 퍼스널 모빌리티가 미래형 교통수단으로 주목
- 관련 법 부재로 당장은 산업 활성화가 어렵지만, 개선책들이 점진적으로 나오면서 도심특화 이동 수단으로 부상하면서 2020년 국내 시장 규모가 약 1,000억원에 이를 전망

## 자동차 중국 자동차시장의 위축 속에 위기가 고조되고 있는 국내 자동차산업

- 2018년 중국 자동차시장의 역성장 가능성이 높아지는 가운데, 현대/기아차의 판매 부진 역시 지속되고 있어 가시적인 수익성 회복은 어려울 것으로 예상
- 4/4분기 이후 중국 발 기저효과 소멸, 이머징 시장 통화 약세, 마중 무역 분쟁 지속 등 호의적이지 않은 시장 여건을 고려할 때 자동차산업에 대한 선제적인 리스크관리가 필요

## 조선 상위 조선업체로의 시장 재편 가속화

- 수주잔고 Top 10 조선업체의 합산 점유율이 10년 전 37.9%에서 꾸준히 증가하여 올해 8월 말 기준 55.0%를 기록하는 등 상위 조선업체의 수주 집중도가 최근 크게 증가함
- 전 세계 수주잔고 5위 내에 위치하고 있는 한국 Big 3 조선업체는 이러한 상위업체의 수주 집중도 증가와 조선업의 점진적 회복으로 그 수혜를 지속적으로 누릴 수 있을 것으로 전망

## 발전 연료전지 발전 최근 동향과 전망

- 최근 REC 가중치 변경으로 단기 RPS 이행수단으로서의 연료전지 매력도가 상승 중
- 연료전지는 자연조건에 상관없이 안정적으로 전력을 생산할 수 있고, 소요면적이 작으며, 부지 등 민원이슈에서도 자유롭다는 장점이 존재하여 한전 발전회사들을 중심으로 연료전지 발전사업 추진이 활발하며, 신재생에너지원 구성이 변화하는 향후 2~3년 투자가 확대될 전망

## 유통 양극화와 기저효과로 회복 국면에 접어든 백화점 시장

- 온라인 등 중저가 채널로의 고객 이탈로 침체를 보이던 백화점 시장이 양극화 심화에 따른 고가 상품 판매 호조와 중국인 관광객 소비의 기저효과로 회복세로 전환
- 장기적인 성장은 제한적이지만 고가 상품 판매를 중심으로 당분간 회복세를 이어나갈 전망

## 변곡점에 진입한 편의점 시장

- 과잉 출점과 최저 임금 인상으로 점포 부실화 우려가 현실화되면서 점포 구조조정과 점당 매출액 회복세 전환, 출점 거리 제한 도입 논의와 하위 업체 매각 등의 시장 변화가 진행 중
- 당분간 점포 및 본부의 실적 약화가 예상되어 이에 대한 부정적인 접근이 필요하며, 정책 변화 및 미니스톱 인수 등에 따른 업체별 경쟁 구도 변화에 대한 모니터링 필요

## 해운 SK해운 사모펀드 매각 배경과 시사점

- 최근 사모펀드인 한앤컴퍼니는 1.5조원을 투자하여 SK해운 최대주주로 등극하였으며, 한앤은 회사의 높아진 실적 안정성과 재무구조 개선에 따른 비용 절감에서 기회를 포착한 것으로 분석
- 과거에도 사모펀드가 한진해운과 현대상선의 전용선 사업부문에 투자한 사례가 있었으며, 해운업 산업 리스크와 관계없이 장기운송계약 비중이 높은 회사에 대해서는 지속적인 관심이 필요

## 부동산 외곽지역에 공급된 지식산업센터 공급과잉에 주의

- 저금리 장기화에 따른 투자수요 증가, 정부의 규제 사각지대 등으로 지식산업센터 투자에 대한 관심이 높아지면서 단기간에 개발·공급이 크게 확대
- 대부분 올해 및 내년에 입주가 예정되어 있으며 수도권 외곽지역에 공급된 지식산업센터들은 임차인 확보에 어려움을 겪는 등 공급과잉 현상이 나타날 수 있어 신중한 여신취급이 필요함

# 산업별 경기 트렌드

경기사이클		둔화(주의)	침체	회복	안정	활황	둔화
C10-11. 음식료품	음식료				●		
C13. 섬유	섬유		●				
C14. 의류	의류			●			
C19. 정유	정유				●		
C20-21. 화학제품	석유화학				●		
	제약				●		
C22. 고무,플라스틱	고무,플라스틱	●					
C23. 비금속광물	시멘트					●	
C24. 1차 금속	철강						●
	비철금속						●
C26. 전자부품, 영상 통신장비 등	반도체						●
	디스플레이		●				
	통신장비(휴대폰)		●				
C29. 기계	일반기계			●			
C30. 자동차	자동차		●				
C31. 가타 운송장비	조선		●				
D. 에너지/인프라	재생에너지				●		
F. 건설	건설						●
G. 종합유통	무점포(온라인)			●			
	종합소매업(대형)			●			
	편의점		●				
H. 숙박 및 음식점	숙박(N/A)						
I. 운수	해상운송		●				
	항공운송				●		
J. 통신,미디어	통신서비스						●
	SW/SI		●				
L. 부동산 및 임대	부동산		●				

## 산업 이슈

인구구조 변화로 안정 성장이 예상되는 B2B 식자재 유통업  
 이란 제재 영향 본격화로 국제 유가 다시 상승세 진입  
 수요둔화 속에 CAPA 확대로 수급 악화가 우려되는 CHQ 와이어 업계  
 설비투자 급증, 공급과잉의 전조  
 현대차의 모빌리티 서비스 진출 동향과 시사점  
 중국 자동차시장의 위축 속에 위기가 고조되고 있는 국내 자동차산업  
 상위 조선업체로의 시장 재편 가속화  
 연료전지 발전 최근 동향과 전망  
 양극화와 기저효과로 회복국면에 접어든 백화점 시장  
 변곡점에 진입한 편의점 시장  
 SK해운 사모펀드 매각 배경과 시사점  
 외곽지역에 공급된 지식산업센터 공급과잉에 주의

## C10. 음식료 : 인구구조 변화로 안정 성장이 예상되는 B2B 식자재 유통업

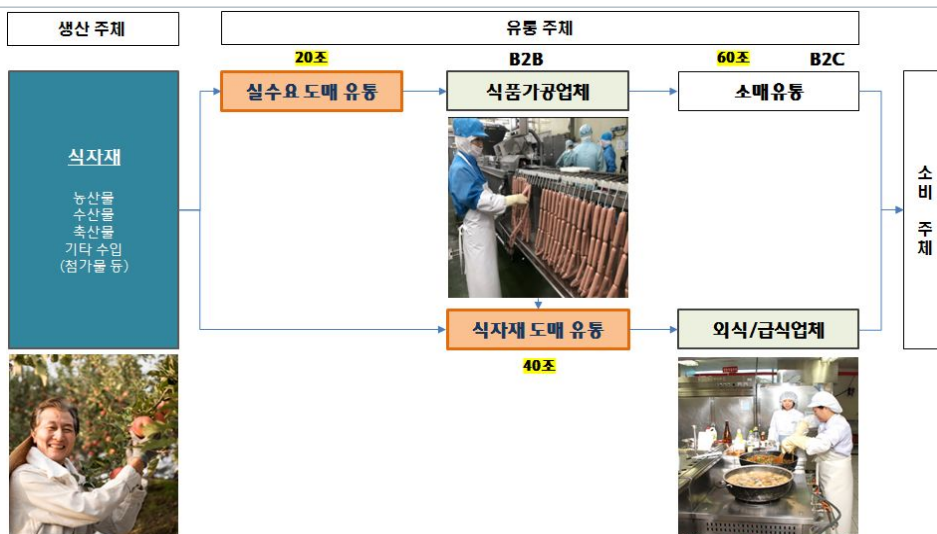
※ **Summary** : 인구구조(1인 가구 및 맞벌이 가구 증가) 변화와 함께 편의를 중시하는 식문화가 확산되면서 B2B 식자재 유통업의 안정 성장 기대. 특히 식자재 유통업은 산업화 초기 단계로 성장 잠재력이 높은 것으로 평가되며, 향후 외형성장과 함께 기업형 업체 중심으로 산업구조가 재편될 경우 규모의 경제 효과로 안정적인 수익을 창출할 것으로 기대

※ **Comment** : 향후 국내 B2B 식자재 유통시장의 산업화 과정에서 금융 서비스가 필요한 유망업체를 발굴하고, 적극적인 마케팅 전략을 펼칠 필요가 있음

### ■ 산업 환경 변화와 함께 식자재를 생산자로부터 최종 소비자에게 전달하는 식자재 유통업의 패러다임 변화 예상

- 최근 인구구조(1인 가구 및 맞벌이 가구 증가) 변화와 함께 편의를 중시하는 식문화가 확산되면서 B2B 식자재 유통업의 안정 성장이 기대됨
  - 식자재 유통업이란 식자재(신선 및 가공 농축수산물, 기타 가공식품, 조미식품 등)가 산지의 생산자로부터 최종 소비자에게 전달되는 전 과정을 관리하는 산업이며, 일반적으로 소매 위주인 B2C 시장을 제외하고, B2B 시장만을 식자재 유통업으로 지칭
- 현재 국내 식자재 유통업은 전체 시장의 90%가 소규모 영세업체로 구성되어 있는 산업화 초기단계로 향후 선진화에 따른 시장판도 변화가 예상됨
  - 국내 식자재 유통시장 내 1만여 개의 소규모 영세업체(소기업, 개인사업자)가 영업하고 있으며, 기업형 업체 비중이 10% 정도를 차지

그림1 | 식자재 유통산업 개요

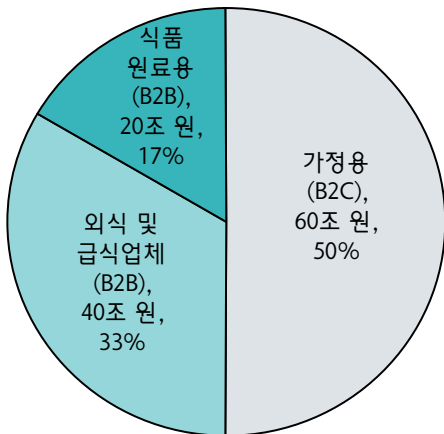


자료 : 하나금융경영연구소

■ [시장 동향] 안정적인 수익을 시현하고 있으며, 향후 수요산업의 변화에 대한 관찰 필요

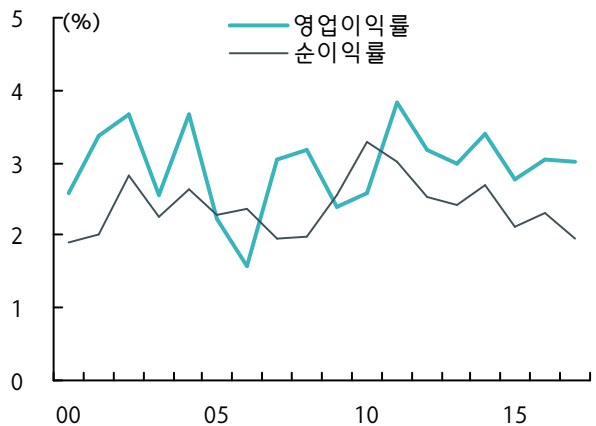
- '90년대 들어 삶의 질 개선과 함께 먹거리 시장이 확대되면서 식자재 유통산업이 고속성장을 시현하였으나, '00년대 중반 이후 성숙단계 진입으로 성장이 제한
  - 국내 음식료 도매업체(외감 이상) 실적 기준으로 '08년 금융위기 이후 4% 내외의 저성장 추세를 지속하고 있으며, 최근 2~3년 동안에는 성장률이 다소 하락
- 2017년 말 기준 국내 B2B 식자재 유통시장 규모는 60조 원 정도로 추산되며, 수요 부문별로 살펴보면 외식 및 급식업체(B2B) 40조 원, 식품 원료용(B2B) 20조 원 등으로 구성
  - B2C와 B2B 시장을 합한 식자재 유통시장은 가정용(B2C) 50%, 외식 및 급식업체(B2B) 33%, 식품원료용(B2B) 17%로 구성되며, 식자재 도매 유통(외식 및 급식)의 경우 기업형 외식 프랜차이즈 및 중소규모 음식점 대상 30조 원과 급식 대상 10조 원으로 세분
- 수익성 측면에서는 보관 및 단순가공에 초점을 둔 저부가 산업 특성 상 높은 수익률을 기대하기 어려우나, 변동성이 낮아 안정적인 수익률을 유지
  - 최근 10년 간 음식료품 도매업체(외감 이상)의 평균 순이익률이 2~4% 구간에서 변동
- 향후 B2B 식자재 유통시장 전망을 위해서는 수요산업과 연계하여 향후 시장 변화를 주도하는 요인을 점검하고, 살펴볼 필요가 있음
  - 수요 주체에 따라 식자재 도매 유통(외식 및 급식업체)과 실수요 도매 유통(식료품 제조업체)으로 구분하고, 각 시장을 평가한 후 전체 시장으로 종합

그림2 | 식자재 유통시장 수요 구분



자료 : 업계자료 종합

그림3 | 음식료품 도매업체 평균 수익률 추이



주 : KSIC-9 음식료품 도매업 외감 이상 기업 기준  
 자료 : Kis-Value

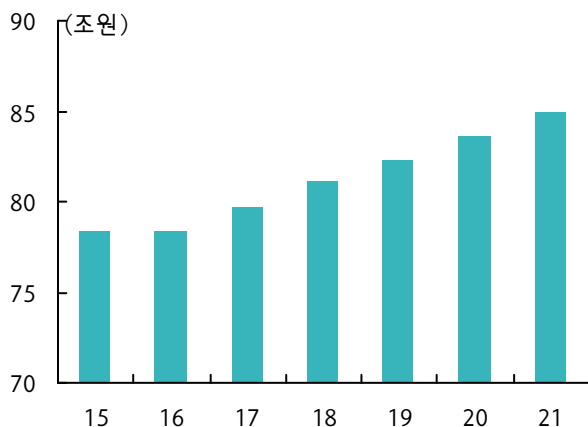
■ [전망\_식자재 도매 유통] 외식 및 급식시장의 경기 및 산업 환경 변화에 따라 수요 결정

- 식자재 도매 유통은 외식 및 단체급식 업체로 식재료를 제공하는 산업으로서 전방산업인 외식 및 급식산업의 수요 변화에 경기가 연동됨
- 외식시장은 인구고령화로 성장이 제한될 것으로 예상되나, 다양한 식품군으로 시장을 확대하고 있는 기업형 수요가 늘면서 업계의 체질 개선이 가속화될 전망
  - 최근 다양한 컨셉을 가진 외식업체 및 기업형 위탁급식 업체의 등장과 함께 다품종 제품에 대한 수요가 형성되면서 식자재 도매 유통의 기업화에 대한 니즈 확대
- 급식시장은 공장·병원·기업 등의 안정적인 수요가 지속되고 있으며, 향후 고급화·브랜드화를 표방하는 프리미엄 시장이 확대될 것으로 기대
  - 2017년 기준 국내 급식시장 규모는 18조 원 정도로 추산되며, 이는 직영급식(학교·군부대) 70%, 위탁급식(산업체·병원) 30%로 구분

■ [전망\_실수요 도매 유통] 식료품 제조업체의 수요가 가장 중요하며, 대형업체 중심으로 재편

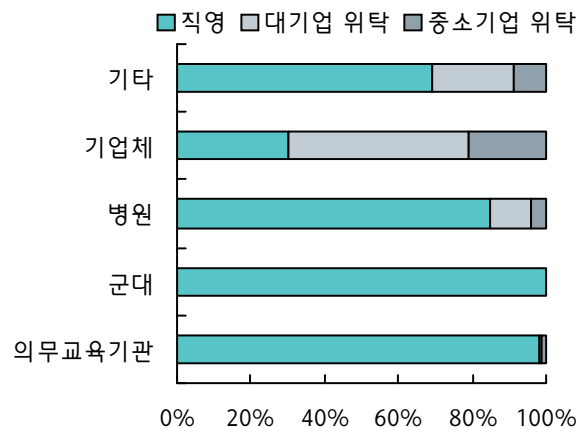
- 실수요 도매 유통은 가공식품의 원부재료에 해당하는 식자재(소재 및 첨가물)를 조달하여 식료품 제조업체를 대상으로 판매하는 B2B 사업
  - 실수요 도매 유통 시장의 수요는 전방산업인 식품 가공업체의 경기 및 산업구조 변화에 연동
- 최근 가공식품 제조시장의 통합으로 기업 간 직거래가 확대되고, 도매거래 물량 비중이 축소되고 있는 것은 유통시장에 부정적 요인으로 작용
  - 가공식품 시장은 대형업체 대 소형업체 비중이 6:4 정도이며, 점차 대형업체 비중이 확대
- 한편 식료품 제조업 내 HMR 부문이 블루칩으로 부상하면서 시장 성장을 주도하고 있으며, 이는 B2B 식자재 시장에 긍정적인 영향을 미칠 것으로 기대

그림4 | 국내 외식시장 규모 전망



자료 : 업계자료 종합

그림5 | 수요처별 급식시장 위탁 및 직영 비중 현황



자료 : 한국철강협회

■ [전망\_종합] 국내 B2B 식자재 유통시장은 안정적인 수요 기반의 양적 성장과 산업화 진행에 따른 질적 성장을 동시에 달성할 것으로 기대


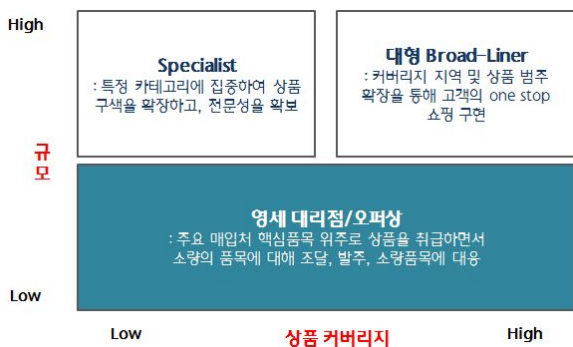
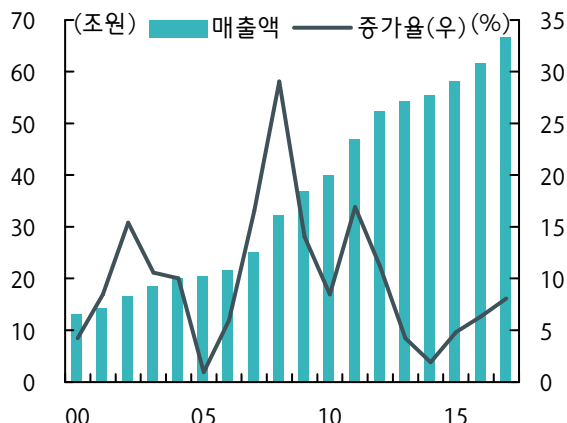
- 식자재 유통업은 국민 먹거리와 연계된 산업 특성 상 타 산업 대비 경기 방어적인 특성을 지니고 있으며, 향후 B2B 시장 위주로 성장할 전망
- 향후 인구구조(1인 가구 및 맞벌이 가정 증가) 변화 속에 간편하고 편리한 식생활 문화에 대한 니즈가 확대되면서 외식 및 급식, HMR 식품에 대한 수요가 증가할 것으로 기대
- 즉, 가정 내 요리를 통한 취식 수요가 제한되면서 B2C 유통시장의 성장은 둔화되고, 상대적으로 B2B 유통시장이 더욱 확대될 전망
- 또한 국내 식자재 유통산업은 아직 산업화 초기 단계로서 성장 잠재력이 높은 것으로 평가되며, 향후 외형성장과 함께 기업형 유통업체 중심으로 산업구조가 재편될 경우 규모의 경제 효과로 안정적인 수익을 창출할 것으로 기대
  - 전방산업 시장 패러다임 변화(대형 프랜차이즈 형태의 외식 및 위탁급식 시장 성장으로 대규모 거래에 대한 니즈 확대), 정부 규제 강화(거래 투명성 개선 및 위생 강화) 등이 산업화를 지지하는 요인
- 기업형 유통업체는 식자재 대량 구매(산지와 직접 장기 계약), 대규모 유통망(전국적인 물류센터) 확보 등의 경쟁력을 바탕으로 시장점유율 확대가 가능
  - 식료품 유통시장의 기업화 과정을 경험한 미국은 기업형 업체의 MS가 매년 1%p씩 상승
- 다만, 최저임금 인상, 생계형 적합업종 등과 같이 장·단기적으로 기업 실적 및 산업화에 부정적인 영향을 미칠 수 있는 정부 정책 또는 산업 내외적인 환경 변화 요인이 상존 

그림6 | 실수요 도매 유통 업체 구분



자료 : 업계자료 종합

그림7 | 식료품 제조업 시장 규모



주 : KSIC-9 식료품 제조업 외감 이상 기업 기준  
 자료 : Kis-Value



## C19-20. 정유/화학 : 이란 제재 영향 본격화로 국제 유가 다시 상승세 진입

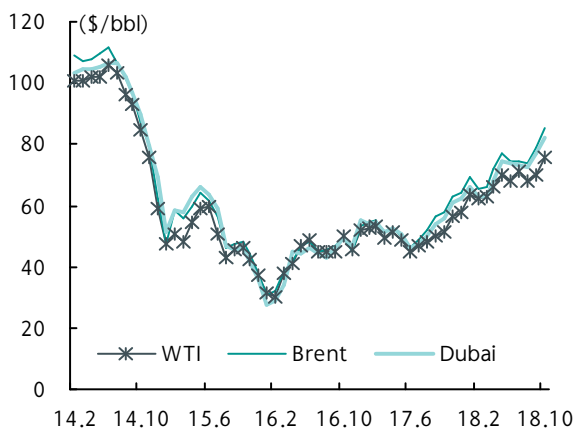
※ **Summary** : 미국의 對이란 제재에 따른 원유 공급차질 우려 확대로 국제유가는 빠르게 상승 중. 실제 OPEC 등 산유국의 추가 증산 여력이 크지 않고 그동안 유가 상승을 저지하던 미국 셰일오일도 인프라 부족으로 생산 증가세가 둔화되고 있어 원유 공급차질이 불가피 할 전망. 이로 인해 배럴 당 80 달러 이상의 고유가 지속 시 국내 정유업은 단기적으로 긍정적이나, 중장기적으로는 정유/화학 산업 전반적으로 부정적 영향이 예상

※ **Comment** : 유가 상승 요인에 대한 지속적인 모니터링이 필요하며, 정유/석유화학 기업의 사업 다각화 여부에 따라 유가 상승에 따른 영향이 차별화되므로 개별기업에 대해 선별적인 관리가 필요

### ■ 산유국의 증산 합의 불발로 미국의 對이란 제재에 따른 원유 공급차질 우려가 확대되면서 국제 유가는 빠른 속도로 상승 중

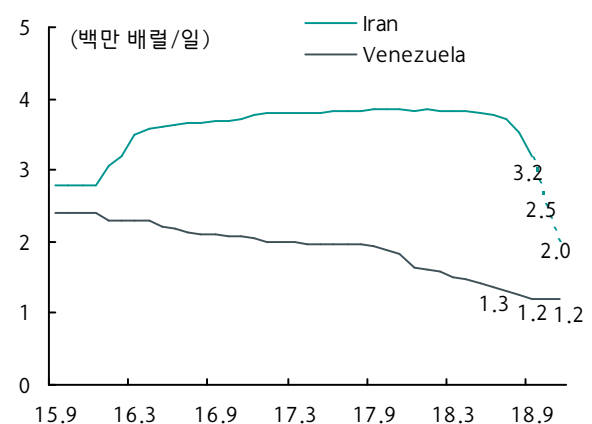
- 미국의 이란 제재를 앞두고 OPEC 및 러시아 등 비OPEC 회원국이 9월 말 장관급 감산공동점검 위원회(JMMC) 통해 추가 증산에 대해 논의했으나 합의에 실패
  - 그동안 글로벌 주요 기관들은 미국의 이란 제재에 따른 원유 공급 차질 시에도, 사우디 등 산유국의 증산을 통해 공급 차질 분을 대체할 수 있을 것으로 전망해 옴
- 그러나 이번 산유국의 증산 합의 불발 및 미국의 이란 산 원유 수입 제재 조치로 세계 원유 공급에 차질이 발생할 것이라는 불안 심리가 확대되면서 유가가 급등
  - 지난 9월 말부터 브렌트와 두바이 유가는 배럴당 80달러를 넘어섰으며, WTI유 가격 또한 배럴당 70달러를 넘어서며 지난 2014년 11월 이후 최고치를 기록
  - 또한 유가상승 분위기 형성으로 헤지펀드 등의 원유 선물 매수도 확대되면서 유가가 급등

그림8 | 최근 유가 상승 추이



자료 : EIA

그림9 | 이란과 베네수엘라의 원유 공급 추이



자료: EIA

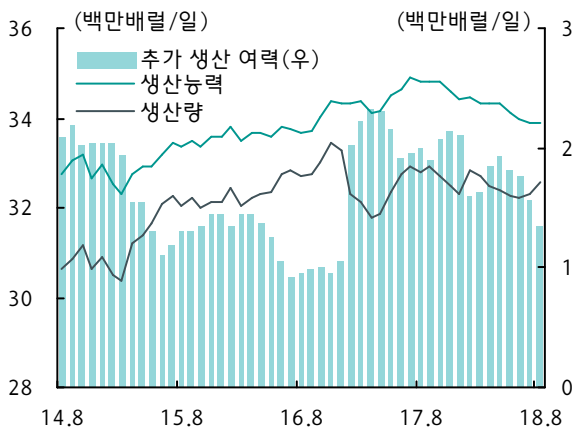
■ 이란산 원유 수출은 당초 예상보다 더 큰 폭으로 감소할 전망

- 당초 미국의 이란 산 원유 수입 제재 조치로 인해 주로 미국 우방국인 한국과 일본 등을 중심으로 일평균 50만~80만 배럴 수준의 공급 차질이 발생할 것으로 내다봄
- 그러나 제재를 한 달 여 앞둔 현재 이란 원유 최대 수출국인 중국과 인도뿐만 아니라 유럽의 인도산 원유 수입도 감소하고 있어 공급 차질 규모는 최대 일평균 180만 배럴까지 확대될 전망
  - 중국 국영 석유기업 Sinopec은 이란 산 석유수입량을 기존의 절반인 일평균 13만 배럴로 감축
  - 9월 인도의 이란산 원유 수입량 6월 대비 75% 감소
- 또한 정치, 경제적 혼란 상태인 베네수엘라의 원유 공급량이 지속 감소 중이며 리비아, 나이지리아, 이라크 등의 공급차질 까지 더해질 경우 심각한 원유 공급 부족이 예상

■ OPEC등 산유국의 추가 증산 여력이 크지 않아 이란발 원유 공급차질에 대한 대응이 어려움

- OPEC의 추가 증산 여력은 2015년 이후 자본지출 축소, 생산증가 등으로 크게 감소하면서 2014년 일평균 700만 배럴에서 현재 200만 배럴 이하로 축소
  - OPEC의 생산량 대비 증산여력 비중은 그 사이 11.6%에서 4.2%로, 세계 수요 대비 비중은 3.8%에서 1.5%로 하락
- 한편 러시아 또한 최근 일평균 원유 생산량이 1,121만 배럴에 달해 역대 최고치에 근접하고 있어 생산설비를 풀가동하고 있어 단기간 내 추가 증산여력이 없는 것으로 나타남
  - 러시아의 일평균 원유 생산량은 2016년 9월 1,145만 배럴로 역대 최고치 기록
- 또한 현재 글로벌 원유 재고량이 최근 5년 평균치를 하회하고 있어 이란발(發) 공급 차질이 본격화 될 경우 주요 산유국의 대응이 어려워 유가 상승으로 이어질 전망

그림10 | OPEC 주요국의 원유 생산 여력



자료 : EIA

그림11 | 러시아의 원유 생산 추이



자료 : EIA

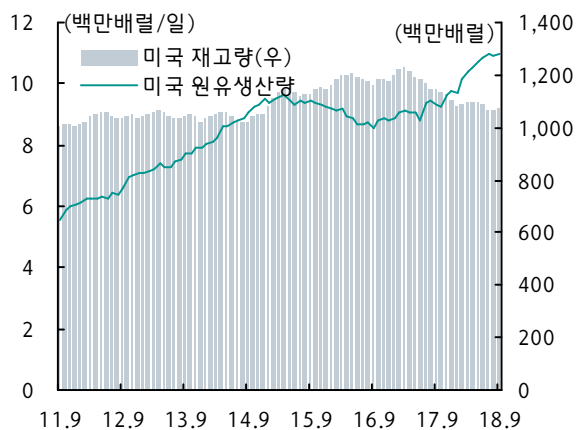
## ■ 그동안 유가 상승을 저지하던 미국 셰일오일 또한 운송 인프라 부족으로 생산 증가세가 둔화

- 미국은 트럼프 정부의 적극적인 에너지 증산 정책, 셰일 오일 탐사 시추 기술 발전에 따른 셰일오일 생산 확대로 지난 6월과 8월 러시아를 제치고 세계 제1위 산유국으로 부상
- 그러나 셰일 산유량이 급증에도 불구하고 최대 생산지인 퍼미언 분지의 송유관이 포화 상태에 있어 미국 셰일오일 생산 증가세는 지난 6월 이후 급격히 둔화
  - 퍼미언 분지에서 남부 해안으로 이어지는 추가 송유관 매설 공사는 2019년 말 완료 예정으로 생산 증가세 둔화가 지속될 전망
- 그동안 글로벌 원유 공급차질이 발생할 경우에도 미국 '셰일 밴드 효과'로 유가가 일정 범위 내에서 움직였으나 최근 셰일오일 증가세가 둔화되면서 이 같은 영향이 축소
  - 셰일 밴드효과는 원유를 대체할 만한 셰일오일의 손익분기점을 기준으로 유가가 일정 구간(배럴 당 45~60달러)에서 등락을 반복하는 현상

## ■ 미국의 제재가 본격화되는 4분기 배럴 당 80 달러 내외의 고유가가 이어질 가능성 존재

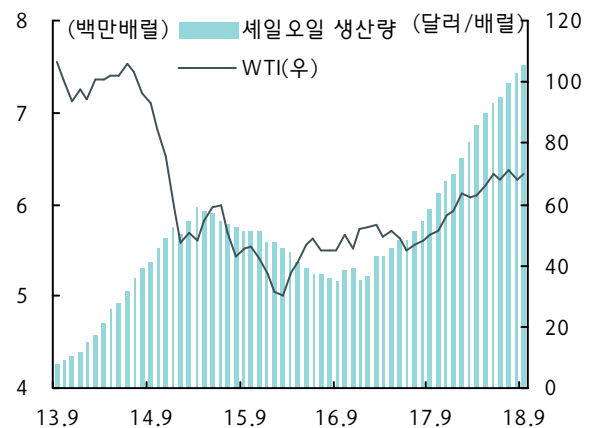
- OPEC, 러시아, 미국 등 주요 산유국의 증산여력이 제한적인 가운데 11월부터 이란의 공급차질이 본격화 될 경우 유가 상승이 불가피
- 4분기 원유 공급이 빠르게 감소할 것으로 예상되는 가운데 세계 원유 수요는 여전히 양호하게 유지되는 반면 재고는 감소하고 있어 유가 상승 압력으로 작용
  - 국제에너지기구(IEA)와 BofAML은 '18년 수요 증가분을 하루 140만 배럴로 전망
- 주요 에너지 관련 기관들은 4분기 배럴 당 80달러 대를 예상하고 있으며, 이란 수출이 예상보다 큰 폭으로 감소할 경우 배럴 당 100달러에 도달할 수 있다고 예측

그림12 | 미국의 원유 생산 및 재고량



자료: 한국무역협회

그림13 | 최근 美 셰일오일 생산 추이



자료: EIA

■ **고유가 지속 시 국내 정유 업계와 석유화학 업계의 희비가 교차할 전망**

- 현재 유가 상승에도 불구하고 정유, 석유화학 등 주요 유관 산업의 국내외 수급상황이 안정적으로 유지되면서 안정적인 업황이 유지되고 있는 상황
  - 정유: 정제마진은 배럴 당 6~7달러로 손익분기점(배럴 당 4.5달러)을 상회
  - 석유화학: 에틸렌 스프레드는 500달러/톤 으로 감소했으나 손익분기점(350달러)을 상회
- 4분기 유가 상승세가 지속될 경우 정유업계는 정제마진 상승과 재고 평가 이익 증가로 수익성이 큰 폭 확대되면서 주요 기업들의 실적 개선이 기대됨
  - 정유 제품은 공급원과 수요처가 다양하여 유가 변화를 제품 가격에 탄력적으로 반영 가능
- 반면 나프타를 원료로 화학제품을 생산하는 국내 석유화학 업체들은 유가 상승에 따른 원재료 가격 인상으로 주요 제품의 스프레드 축소가 불가피한 상황
  - 국내 업체들은 저가 이란산 콘덴세이트 수입 중단으로 나프타 생산 비용 또한 상승

■ **단 배럴 당 80달러 이상의 고유가가 장기간 이어질 경우 산업 전반적인 실적악화로 이어질 수 있으므로 지속적인 모니터링 필요**


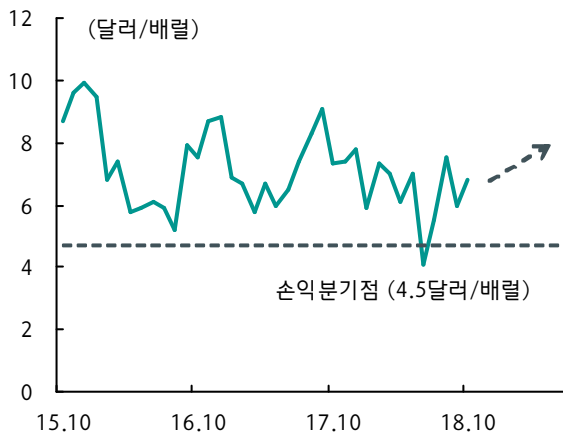
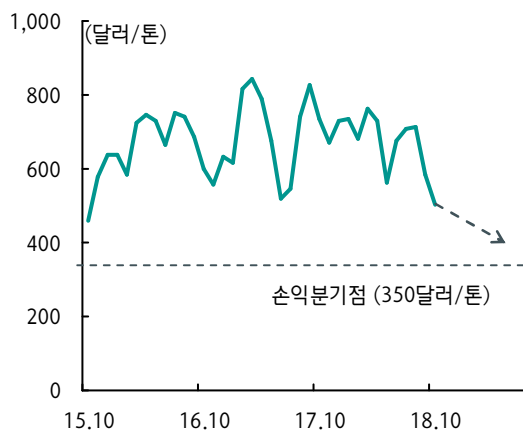
- 이란 공급 감소 확대 및 추가 외부 충격으로 배럴 당 80달러 이상의 유가가 장기간 지속될 경우 산업 내 비용부담이 확대되는 동시에 수요 감소로 이어져 산업 전반적인 실적 악화로 이어질 수 있음
- 이에 따라 유가 상승 요인에 대한 지속적인 모니터링이 필요하며, 정유, 석유화학 기업의 사업 다각화 여부에 따라 유가 상승에 따른 영향이 차별화되므로 개별기업에 대해 선별적인 관리가 필요 

그림14 | 80달러 이상 고유가 지속 시 정제마진 변화



자료 : EIA

그림15 | 80달러 이상 고유가 지속시 석유화학 스프레드 변화



자료 : EIA

## C24. 철강 : 수요 둔화 속에 CAPA 확대로 수급 약화가 우려되는 CHQ 와이어 업계

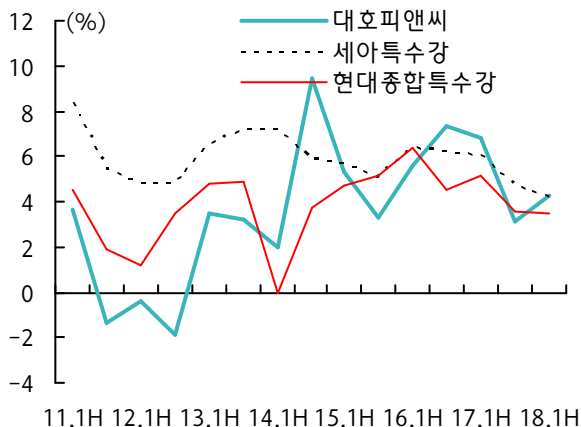
※ **Summary** : 2012년 이후 상승 추세를 시현한 국내 냉간압조용강선(CHQ 와이어) 업체의 수익률이 2018년 들어 크게 하락. 이는 원자재(선재) 가격 상승이 지속된 반면 자동차, 건설 등의 주요 수요 산업 경기가 둔화되면서 제품가격 인상폭이 제한된 것과 관련. 향후 수요 산업(자동차, 건설, 가전) 경기 둔화 속에 현대중합특수강의 생산능력 확대가 예상되고 있어 수급 약화가 우려되는 상황

※ **Comment** : 생산설비 증설에 따른 가동률 하락과 수주 경쟁 및 수익 감소가 심화된 상황에서 중소기업의 입지가 더욱 좁아질 것으로 예상되어 非현대 계열 CHQ 와이어 업체에 대한 모니터링 필요

### ■ 2018년 국내 냉간압조용강선 업계는 판매 둔화 속에 원가율 상승으로 수익성이 크게 하락

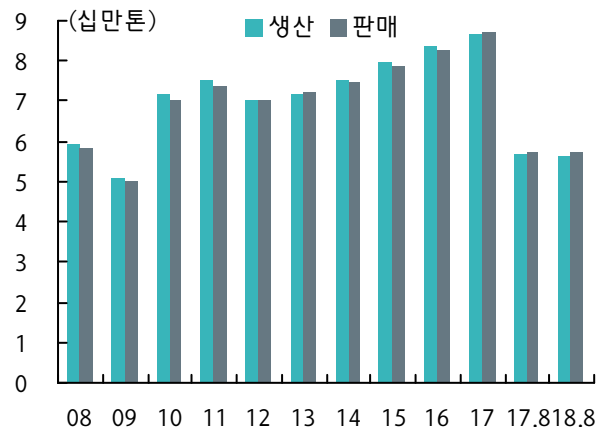
- 2018년 냉간압조용강선(CHQ 와이어) 제품의 국내 생산 및 판매 실적은 수출이 내수 부진을 만회하면서 전년 수준에서 정체
  - 2018년 8월 누계 CHQ 와이어 생산 및 판매가 전년대비 각각 0.8% 감소, 0.1% 증가를 기록하였는데, 내수가 3.9% 감소한 반면 수출은 26.8% 증가
- 다만 2012년 이후 상승 추세를 시현한 국내 냉간압조용강선 업체의 수익률이 2018년 들어 크게 하락
  - 2018년 상반기 상장 CHQ 와이어 업체의 매출이 전년 수준에서 정체된 모습이며, 영업이익 및 순이익은 각각 전년동기대비 33.9%, 41.6% 급감
- 이는 원자재(선재) 가격 상승이 지속된 반면 자동차, 건설 등의 주요 수요산업 경기가 둔화되면서 제품 가격 인상폭이 제한된 것과 관련 있음

그림16 | CHQ 생산업체 영업이익률 추이



자료 : 각사 자료 종합

그림17 | 국내 CHQ 와이어 생산 및 판매 실적 추이



자료 : 한국철강협회

■ 향후 수요 산업 둔화 속에 현대종합특수강의 생산능력 확대로 수급 악화 우려


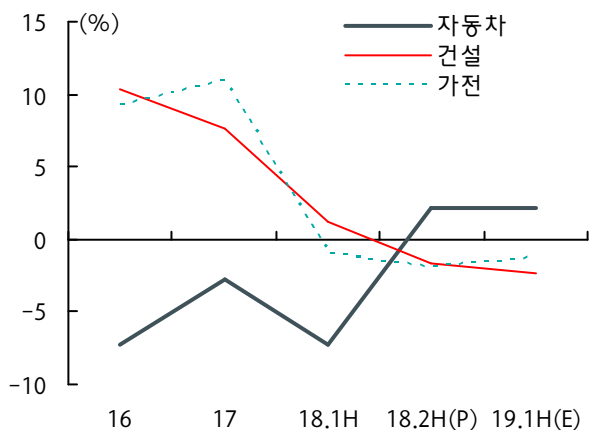
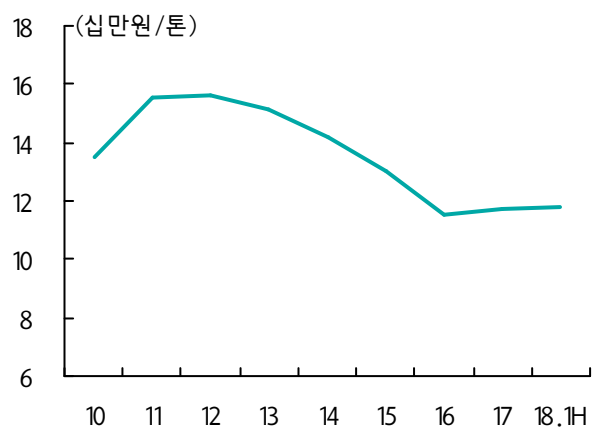
- 향후 국내 CHQ 와이어 시장은 주요 수요 산업 경기 둔화 속에 현대종합특수강의 생산능력 확대가 예상되고 있어 수급이 다소 악화될 전망
- 최근 자동차를 비롯해 건설, 기계, 가전에 이르기까지 주요 수요 산업의 회복이 지연되고 있는 가운데, 개별 업체의 판매 부담이 가중되고 있는 상황
  - 자동차: 내수 및 수출 시장이 동반 부진을 이어가고 있고, 한국GM의 공장 폐쇄로 2018년 생산이 8년 내 최저치를 기록할 것으로 예상
  - 건설: 주택 공급물량 확대에도 불구하고 선행지표인 건설수주가 크게 감소하면서 2018년 건설투자는 6년 만에 감소 추세로 전환할 전망
  - 가전: 글로벌 무역 분쟁에 따른 경쟁 심화 및 해외 생산 비중 확대 등으로 국내 생산이 점차 둔화되는 상황
- 이와 함께 현대종합특수강이 증평 신공장 건설 계획(2019년 말 완공 예정)을 구체화함에 따라 설비과잉에 따른 수주경쟁 심화 및 수익저하 등이 예상
  - 산세능력 10만 톤을 도입하고, 가동 초기 산세 및 열처리 능력은 2~3만 톤 수준 예상
- 최근 설비능력 증설에 따른 가동률 하락과 수주 경쟁 및 수익 감소가 심화된 상황에서 추가적인 부담이 가중된다면 중소규모 업체의 입지가 더욱 좁아질 전망
- 현대제철의 생산이 본격화될 경우 포스코-CHQ 와이어-파스너-현대·기아자동차 부품협력 업체로 연결되던 자동차용 파스너 제품의 공급구조가 변화
- 즉, 현대·기아자동차의 소재 공급 중 현대제철산 제품 비중이 확대될 가능성이 높은 만큼 CHQ 와이어 업체와 파스너 업체 실적이 위축될 것으로 우려 

그림18 | 국내 주요 수요 산업 전망



주 : 자동차 생산, 건설투자, 가전생산 기준  
 자료 : 업계자료 종합

그림19 | 국내 CHQ 와이어 제품가격 추이



자료 : 세아특수강

## C26. 반도체 : 설비투자 급증, 공급과잉의 전조

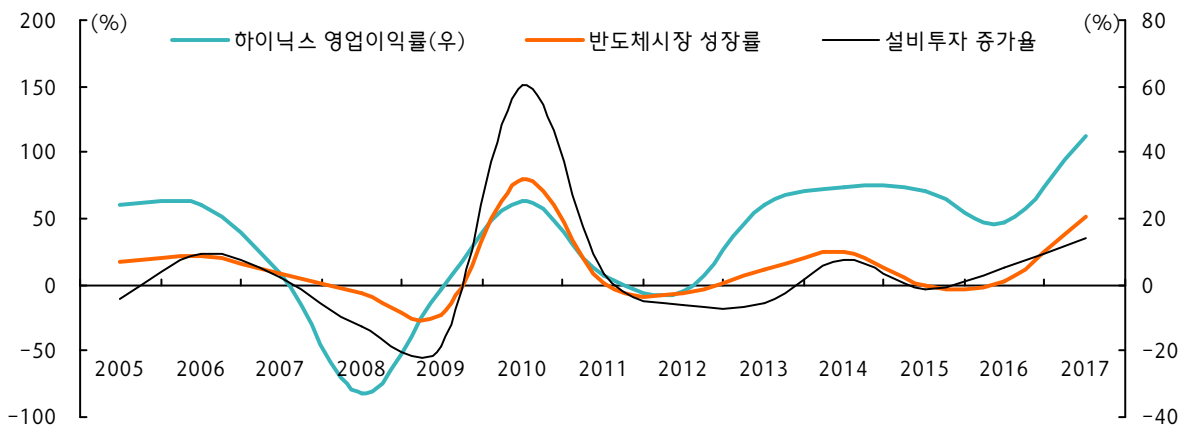
※ **Summary** : 반도체 수요가 다양해짐에 따라 반도체 경기는 수요가 아닌 공급에 의해 결정되는데 일본 반도체 기업들이 도태되며 지난 몇 년간 공급부족이 지속되었고 메모리 가격 급등을 야기. 그러나 2016년 4/4분기부터 전 세계 반도체 설비투자는 과거 평균의 1.6배 정도로 크게 증가했으며 2019년부터 신규 공장의 생산이 본격화되므로 공급과잉이 다시 시작되고 메모리 가격은 빠르게 하락할 전망

※ **Comment** : 대기업의 수익성은 당분간 높은 수준 유지가 가능하지만 이미 불황을 겪고 있는 중소기업들의 실적 저하가 우려되는 반면, 장비 업체들은 경쟁적인 설비투자 경쟁의 수혜가 예상됨

### ■ 반도체 경기는 시장 성장률과 설비투자 증가율의 상호 관계에 의해 결정

- 2000년 이후 반도체 수요는 PC, 휴대폰, MP3, PDP, 디지털카메라, 생활가전, 자동차, 태블릿 등 다양한 분야로 확대되어 항상 높은 성장률을 유지하고 있음
  - 메모리 수요 증가율(2005~2017 평균): DRAM 43.4%, NAND 114.4%
- 따라서 기업의 PC 교체 등 수요에 의해 반도체 경기가 결정되었던 과거의 실리콘 사이클은 더 이상 유효하지 않으며 현재는 생산 증가에 의한 공급과잉 여부가 주된 요소
- 즉, 설비투자 증가율이 시장 성장률보다 높으면 1년 후 공급과잉이 발생해 가격이 하락하고 불황이 시작되며 설비투자 증가율이 더 낮으면 공급부족으로 호황기 진입
- 그러나 2013년 엘피다 파산, 2017년 도시바 매각 등으로 일본 기업들의 설비투자가 크게 위축됨에 따라 메모리 생산 시설이 부족해져서 만성적인 공급부족을 초래
  - 일본의 설비투자 비중: 24.9%(05) → 23.8%(08) → 15.0%(15) → 11.5%(17)

그림20 | 반도체 설비투자, 반도체 시장, 반도체 경기 사이클



자료 : 가트너, DRAM EXchange, SEMI, SK하이닉스

■ 2016년 4분기부터 전 세계 반도체 설비투자, 과잉 상태 진행 중

- 그 동안 전 세계 반도체 설비투자(장비 구매) 규모는 경기에 크게 영향을 받지 않고 분기당 90억불 수준을 유지해왔으나 2016년 말부터 크게 증가해 170억불까지 기록
  - 설비투자: 80억불(15.4Q) → 115억불(16.4Q) → 151억불(17.4Q) → 170억불(18.1Q)
  - 분기별 반도체 설비투자: 91억불(12.1Q~16.3Q 평균), 145.5억불(16.4Q~18.2Q 평균)
- 이 기간 중 가장 많은 설비투자를 집행한 나라는 한국으로서 삼성전자, SK하이닉스 등 국내 기업들이 전체 설비투자의 약 30%에 해당하는 335.5억불을 투자
  - 설비투자 비중(16.4Q~18.2Q): 한국 29.7%, 대만 20.9%, 중국 15.3%, 일본 11.7%
- 통상적으로 1기의 반도체 공장을 새로 지으면 완공될 때까지 1.5~2년 정도가 소요되므로 2019년 초부터 공급량이 본격적으로 증가하기 시작할 것으로 예상
  - 완공 후 수율이 일정 수준에 도달하기까지는 또 다시 6개월~1년이 필요하기 때문

■ 이미 메모리 가격 하락은 진행 중이며 향후 하락세가 빠르게 진행될 전망


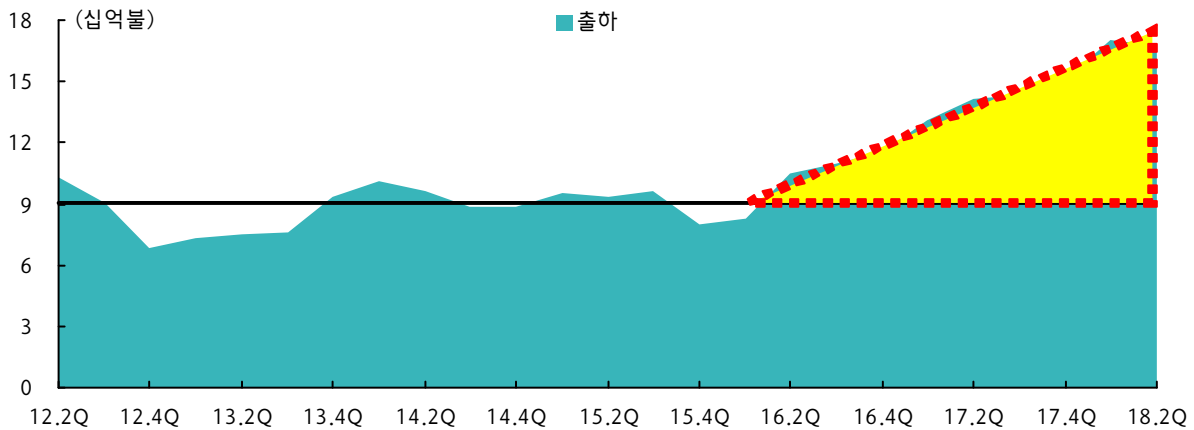
- 대형 메모리 기업들의 파산으로 인해, 정상적인 상황에서라면 하락했어야 할 메모리 가격이 폭등했으나 2017년 11월 이후 DRAM, NAND 모두 가격이 하락하기 시작
  - 고점 대비 가격 변동률 (2018.7월 기준): DDR3 4Gb -16.8%, NAND 64Gb -25.7%
- 지난 2년간의 과잉 투자의 결과물이 시장에 나오기도 전에 메모리 가격은 이미 많이 하락한 상황이며 내년부터 본격적으로 공급량이 증가하면 가격 하락은 빠르게 진행
- 특히, 2019년은 중국의 반도체 설비투자 규모가 한국을 추월하는 원년이 될 가능성이 높은 상황이어서 중국발 공급과잉이 본격적으로 시작될 것이 우려됨 

그림21 | 전 세계 반도체 설비투자 동향



자료 : SEMI



### C30. 자동차 : 현대차의 모빌리티 서비스 진출 동향과 시사점

※ **Summary** : 전기를 동력원으로 사용하는 개인 이동수단과 관련 산업을 총칭하는 퍼스널 모빌리티가 미래형 교통수단으로 주목받으며 관련 시장이 급성장 중. 이러한 고성장의 배경에는 1인 가구 증가, 친환경, 고령화 등에 따른 새로운 교통수단에 대한 필요성이 증대되었기 때문

※ **Comment** : 현재 국내 시장은 관련 법 부재로 산업 활성화가 어려운 상태. 그러나 퍼스널 모빌리티 관련 개선책들이 점진적으로 나오면서, 도심특화 이동수단으로 부상될 것으로 예상. 2020년 국내 시장 규모는 1,000억원 정도로 예상되므로 금융그룹은 동 산업에 대한 적극적인 영업기회 모색이 필요.

#### ■ 현대차, 공유경제 비즈니스 가운데 하나인 모빌리티 서비스에 대한 투자 확대

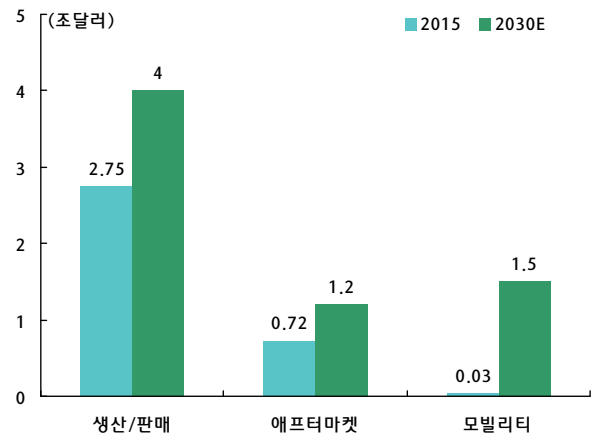
- 카셰어링은 공유경제의 비즈니스 중 하나로 다수의 사용자가 이동수단을 공유하는 것을 의미하며, 각 사용자가 필요한 만큼만 이용 후 이에 대한 비용을 지불하는 서비스
- 이러한 공유경제 모델은 타인과 재화를 나누는 협력적 소비를 통해 자원고갈, 환경과 과, 경제위기 등의 다양한 사회 및 경제적 문제 해결을 모색하면서 출현
- 최근 현대차는 美 모빌리티 서비스 기업인 미고(Migo)에 대한 투자를 단행하면서 유럽, 아태 지역과 함께 글로벌 모빌리티 비즈니스 사업 확대를 위한 토대를 마련함
  - 2017년 싱가포르를 필두로, 2018년 한·중, 호주, 인도 등에 전략적 투자 지속
- 전통적 자동차 제조·판매 회사인 현대/기아차가 모빌리티 서비스 영역에 집중적인 투자를 하고 있는 가장 큰 이유는 향후 높은 성장 가능성이 점쳐지고 있는 공유경제 서비스 시대에 선제적으로 대응하기 위한 것으로 보임

표1 | 현대차의 모빌리티 서비스 관련 투자 동향

국가	일자	투자대상	주요사업
이스라엘	17년 12월	옵시스	자율주행
싱가포르	17년 12월	그랩	차량호출
미국	18년 3월	아이오닉 머티리얼	배터리
미국	18년 5월	메타웨이브	자율주행
이스라엘	18년 7월	오토투스	통신반도체
호주	18년 7월	카넥스트도어	차량공유
한국	18년 7월	메쉬코리아	단거리 배달
중국	18년 7월	임모터	이륜차 배터리 공유
인도	18년 8월	레브	차량공유
미국	18년 8월	미고	모빌리티 다중통합
스위스	18년 9월	웨이레이	홀로그래프

자료 : 현대차, 한국경제 자료 재인용

그림22 | 글로벌 자동차산업 주요 부문별 매출 전망



자료 : McKinsey

■ 현대차의 자동차공유 분야에 대한 투자는 국내보다는 해외 시장 중심으로 진행 중

- 세계 카셰어링 시장이 양호한 성장세를 구가할 것으로 예상되면서 현대차는 싱가포르의 그랩과 차량호출, 중국의 임모터와 이룬차 배터리 공유 서비스 등에 진출한 상태
  - 글로벌 카셰어링 이용자는 2017년 1천만 명에서 2025년 3천 6백만만 명으로 증가 예상
- 또 스마트폰 앱을 통해 손님에게 최적의 차량공유 서비스를 연결해주는 서비스 즉, 모빌리티 다중통합 서비스를 제공하는 스타트업인 미국의 미고(Migo)에도 투자함
- 한편 현대차의 투자 국가와 대상을 살펴보면, 핵심 부문인 카셰어링의 경우 오히려 한국 시장은 철수한 반면, 호주와 인도 등 신흥 시장 중심으로 진출한 것으로 나타남
- 이러한 이유는 현재 모빌리티를 주도하는 시장이 서유럽, 미국 등 선진 시장이지만, 향후 10년 후에는 중국, 인도 등 신흥 시장이 될 것으로 예상되기 때문

■ 국내 시장은 관련 법규 부재와 택시업계 반발 등으로 급성장하기는 어려울 전망


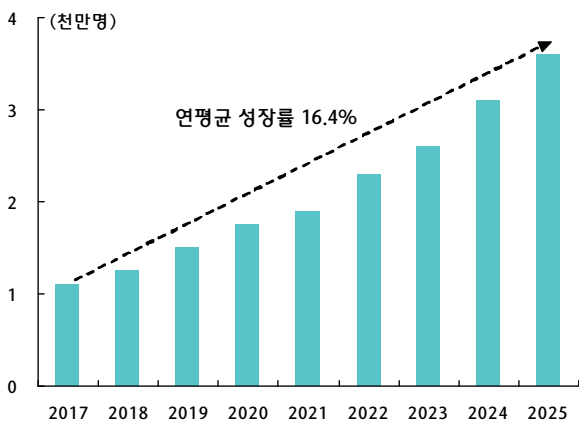
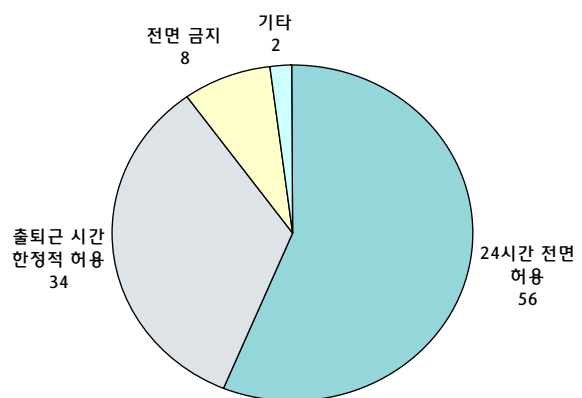
- 국내 시장에서는 「여객 자동차운수사업법 제 81조」 때문에 카셰어링 비즈니스를 영위할 수 없는 상태이고, 이를 고려한 듯 현대차는 렉시 지분을 전량 매각
  - 2018년 2월 현대차는 투자 6개월 만에 렉시 지분 100%를 카카오모빌리티에 전량 매각
- 다만 법에서 '출퇴근 때 승용자동차를 함께 타는 경우'를 예외 조항으로 명시하고 있기 때문에 몇몇 스타트업들은 이런 예외 규정의 틈을 비집고 카셰어링 사업을 영위 중
- 최근 카풀 서비스를 경험한 이들을 중심으로 카풀 24시간 전면 허용 등에 적극 찬성하는 양상을 보이는 반면, 택시업계 반발과 범좌 악용 소지에 대한 우려 등으로 반대하는 의견도 만만치 않은 상황으로 당분간 국내 시장의 급성장은 기대난 

그림23 | 글로벌 카셰어링 시장 전망



자료 : FUTUREMIND, Frost & Sullivan (2018.4)

그림24 | 국내 카풀 규제의 바람직한 형태에 대한 조사



주 : 한국 직장인 5,685명을 대상으로 실시한 설문조사 결과  
 자료 : 블라인드 (직장인 커뮤니티)

### C30. 자동차 : 중국 자동차시장의 위축 속에 위기가 고조되고 있는 국내 자동차산업

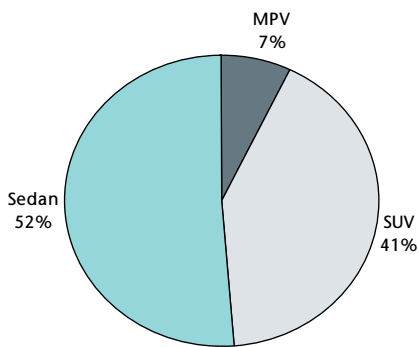
※ **Summary** : 2018년 중국 자동차시장의 수요 부진이 지속되면서 역성장 가능성도 높아지고 있음. 실제로 1~8월 동안 판매량은 전년동기대비 1.3% 증가에 그쳤고, 최근 들어 월별 판매량이 감소세를 보이고 있는 상황. 이런 가운데 현대/기아차의 판매 부진이 지속되고 있어 수익성 회복이 용이하지 않은 상황이며, 국내 자동차부품업체의 부실 우려에 대한 우려가 높아지고 있음.

※ **Comment** : 중국 발 기저효과 소멸, 신흥시장 통화 약세, 미·중 무역 분쟁 지속, 그리고 최저임금 인상 등 호의적이지 않은 시장 여건을 고려할 때 자동차산업에 대한 선제적인 리스크관리가 필요.

#### ■ 중국 자동차시장의 수요 부진이 지속되면서 2018년 역성장 가능성도 점쳐지고 있음

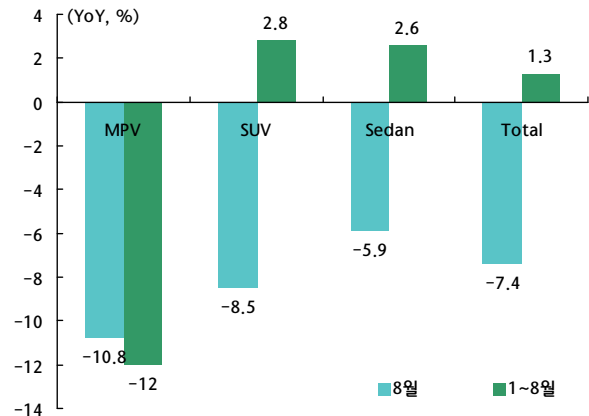
- 2018년 8월 중국 자동차시장은 미·중 무역 분쟁, 주식 시장 하락 등에 따른 기업의 투자 심리, 소비자들의 소비 심리가 위축되면서 3개월 연속 판매가 역성장을 기록
  - 2018년 8월 중국 자동차 판매는 173만대로 전년동기대비 7.4% 감소하였음
- 8월 차급별 판매증감률의 경우 MPV -10.8%, SUV -8.5%, Sedan -5.9%로 그 동안 수요를 견인해 왔던 MPV와 SUV 차급마저 역성장을 하고 있는 상황
  - 8월 차급별 판매량은 MPV 12.5만대, SUV 71.6만대, 세단 89.2만대를 기록
- 1~8월 간 판매량도 1,427만대를 기록하였는데, 이러한 판매량은 전년동기대비 1.3% 증가에 그쳤고, 최근 들어 월별 판매량이 감소 추세를 보이는 점을 고려하면, 연간으로는 중국 자동차 시장의 역성장 할 가능성도 높아지고 있음
  - 이러한 결과는 MPV가 마이너스 두자릿수, SUV가 3% 미만 성장을 나타낸 것에 기인

그림25 | 중국 자동차시장의 차급별 판매비중 (2018년 8월)



자료 : 하나금융경영연구소

그림26 | 중국 자동차시장 차급별 판매증감률 (2018년 8월)



자료 : 하나금융경영연구소

■ 이런 가운데 현대/기아차의 판매 부진이 지속되고 있어 수익성 회복은 어려울 것으로 예상

- 현대/기아차의 8월 중국 판매는 각각 6.3만대, 2.4만대로 전년동기대비 +4.9%, -9.8%를 기록하면서 합산 기준 동 기간 +0.4%에 그쳤음
  - 동 기간 시장 수요가 -7.4%를 나타낸 점을 고려하면 나름 선방한 기록
- 한편 동 사의 1~8월 누적 기준 판매량 역시 각각 46.3만대, 21.7만대로 전년동기대비 -2.6%, -1.6%를 기록하며 부진을 나타남
- 이처럼 중국 자동차시장의 수요 둔화와 경쟁심화, 그리고 중국 시장에서 현대/기아차의 판매량 감소 추세 등을 감안할 때 수익성 회복이 용이하지 않을 것으로 예상

■ 완성차업체의 실적 부진이 지속되면서 자동차부품업체의 부실 우려도 높아지고 있는 상황

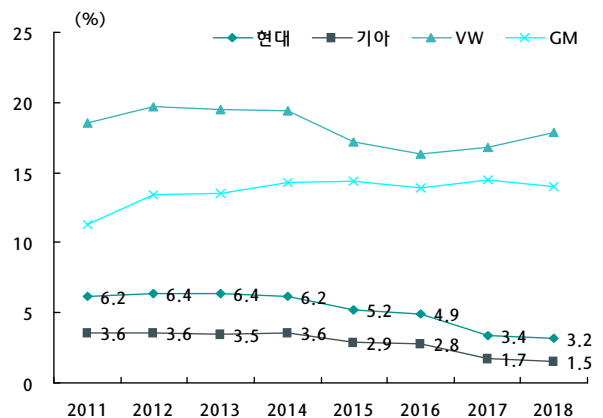
- 국내 자동차부품업체들은 완성차업체와의 전속거래체를 토대로 해외 동반 진출 또는 수출 확대를 고성장률 구가해 왔음
- 그러나 2015년 이후 현대/기아차의 성장세가 둔화되고, 수익성이 훼손되면서, 국내 자동차부품업체의 실적에도 부정적인 영향을 미치고 있는 상태
  - 3년 연속 판매 부진, 수익성 저하, 재무구조 악화 가능성이 높아지고 있음
- 더욱이 현 정부의 소득 주도 성장의 일환으로 시행된 최저 임금 인상에 따른 인건비 부담 역시 상승하면서 자동차부품업체의 경영난이 가중되고 있음
- 실제로 국내 증시에 상장된 86개 부품업체 중에서 영업적자를 기록한 업체 비중은 2015년 말 10.5%에서 2018년 6월 말 32.6%로 3배 가까이 증가하였음

표2 | 현대/기아차의 중국시장 판매 동향

	18.8	YoY	MoM	18.1~8	YoY
현대	63	4.9	23.6	463	-2.6
기아	24	-9.8	1.5	217	-1.6
현대/기아	87	0.4	16.5	679	-2.3
시장 전체	1,734	-7.4	11.1	14,245	1.1

주 : 단위는 만대, %  
자료 : 하나금융경영연구소

그림27 | 현대/기아차의 중국 자동차시장 점유율 추이



주 : 2018년은 1~8월 판매량 기준  
자료 : 하나금융경영연구소

- 이로 인해 2018년 하반기 들어 체력이 양호하다고 평가되던 완성차메이커의 1차 협력업체 중에서도 워크아웃 또는 법정관리를 신청한 업체들이 나타나고 있음
  - 워크아웃 (리한), 법정관리(다이나맥, 이원솔루텍), 법정관리 심사 (금문산업)
  - ※ 특히, 한국GM의 1차 협력업체인 이원솔루텍의 법정관리행은 2018년 상반기 GM의 군산공장 철수 결정에 따른 영향이 결정적 요인으로 작용한 것으로 추정됨
- 한편, 2017년 12월 정기 중소기업 신용위험평가 결과에 따르면 C와 D등급으로 산정된 구조조정대상 기업의 선정률은 지속적으로 상승 추세
- 특히, 자동차와 조선업의 장기 불황으로 자동차부품, 기계 업종의 2017년 구조조정대상 기업 수가 전년대비 크게 증가한 것으로 나타남
  - 2017년 구조조정대상 선정 기업은 자동차부품과 기계업종에서 각각 11개, 7개 증가

그림28 | 중소기업 신용위험평가 결과

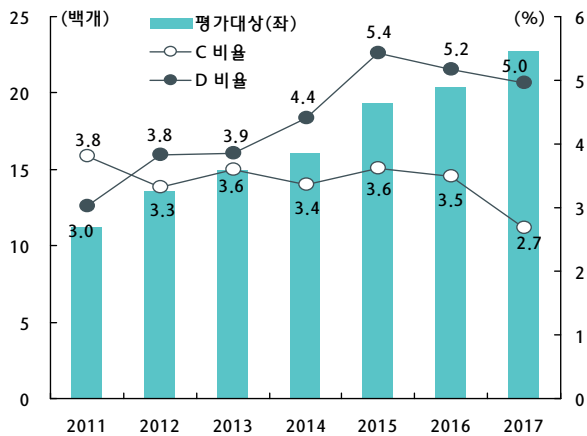
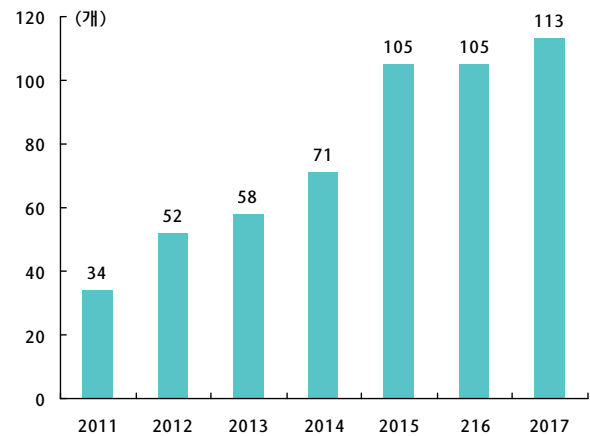


그림29 | 중소기업 신용평가 결과 D등급 기업 수 추이



주 1) 금융권 신용공여액 500억원 미만 중소기업에 대한 신용위험평가 결과  
 2) 구조조정대상 기업은 C등급과 D등급이 대상기업  
 자료 : 금융감독원, 하나금융경영연구소

자료 : 금융감독원, 하나금융경영연구소

표3 | 업종별 구조조정대상 기업 현황

(단위 : 개, %)

	기계	금속가공품	자동차부품	도매·상품중개	부동산	전자부품	고무·플라스틱	식품제조	철강
2017	26	23	16	14	11	10	8	7	7
2016	19	22	5	8	7	20	14	4	5
증감률	36.8	4.5	220.0	75.0	57.1	-50.0	-42.9	75.0	40.0
	의복·액세서리	제지	섬유	석유화학	의료기기	전기장비	조선	기타	총계
2017	5	4	3	3	3	2	2	30	174
2016	1	0	6	5	6	8	7	39	176
증감률	400.0	N/A	-50.0	-40.0	-50.0	-75.0	-71.4	-23.1	-1.1

자료 : 하나금융경영연구소

■ 금융그룹은 향후 자동차부품업계에 대해 타이트한 여신관리가 필요할 것으로 보임


- 개별소비세 인하에 따른 내수판매 증가로 국내 공장 가동률 개선 움직임, 대규모 신차 사이클 등은 분명 국내 자동차부품업계에 긍정적인 요인
- 그러나 4/4분기 이후 중국 발 기저효과 소멸, 신흥국 금융위기 우려 고조, 이자발생부 부채 규모 상승 등은 부정적인 요인
- 또 추가적인 납품 단가 인하 가능성, 한국GM의 군산공장 폐쇄에 따른 후유증 지속, 최저임금 인상 등으로 국내 자동차부품업계의 가시적인 실적 개선은 어려울 전망
- 완성차업체의 실적 부진이 자동차부품업체의 실적에 부정적인 영향을 주면서 현금창출력이 크게 저하되고 있어 금융그룹은 지속적으로 타이트한 여신관리가 필요 

표4 | 현대/기아차의 국내외 자동차 판매 동향 (단위 : 천대, %)

연대		18.9	18.8	MoM	17.9	YoY	기아		18.9	18.8	MoM	17.9	YoY
		국내	52	59	-10.4	60			-12.1	국내	36	44	-19.0
현대	해외	332	328	1.2	352	-5.7	기아	해외	198	180	9.9	202	-1.9
	계	385	387	-0.5	412	-6.6		계	234	224	4.2	250	-6.4
		18.1~9			17.1~9	YoY			18.1~9			17.1~9	YoY
	국내	526			519	1.4		국내	395			389	1.6
현대	해외	2,834			2,754	2.9	기아	해외	1,683			1,634	3.0
	계	3,360			3,272	2.7		계	2,077			2,022	2.7

자료 : 현대차, 기아차, 하나금융경영연구소

### C31. 조선 : 상위 조선업체로의 시장 재편 가속화

※ **Summary** : 올해 8월 말 기준 수주잔고 Top 10 조선업체의 합산 점유율이 10년 전 대비 17.1%p 상승한 55.0%를 기록하였으며, 같은 기간 전체 조선업체 수 또한 44% 감소하는 등 조선산업은 상위 조선업체로의 재편이 가속화되고 있는 중임. 이러한 산업 재편과 더불어 조선업의 점진적인 회복으로 상위에 위치하고 있는 국내 Big 3 조선업체는 그 수혜를 지속적으로 누릴 수 있을 것으로 전망됨

※ **Comment** : 조선업은 점진적인 회복 추세를 보이고 있으며, 상위 조선사로의 업계 재편으로 향후 산업 내 대형 조선사와 중소형 업체 간의 실적 차이는 과거 대비 더욱 뚜렷하게 나타날 것으로 예상

#### ■ 조선산업은 상위업체로의 시장 재편이 가속화되고 있으며, 지난 10년 간 업체 수도 크게 축소

- 수주잔고 Top 10 조선업체의 합산 점유율이 10년 전('08년 8월 기준) 37.9%에서 꾸준히 증가하여 올해 8월 말 기준 55.0%를 기록하는 등 지난 10년 간 상위 조선업체의 수주 점유율이 크게 높아진 것으로 분석됨
  - 수주잔고 Top 10 조선사 M/S 추이(%) : 37.9('08) → 38.9('10) → 43.2('12) → 41.6('14) → 45.1('16) → 48.7('17) → 55.0('18)
- 상위 조선업체로의 수주 집중도 증가와 더불어 전 세계 조선업체 및 조선소 개수 또한 지난 10년 간 크게 감소하여 산업 내 경쟁 환경이 과거와는 다른 양상
  - 전 세계 조선업체 수(數)는 2008년 약 539개에서 올해 8월 말 기준 247여개로 크게 감소하였으며, 같은 기간 조선소(Yard) 또한 623개에서 351개로 약 44% 축소됨

#### ■ 장기간의 해운업 침체에 따른 절대적인 선박 발주량 감소와 조선업계 구조조정이 상위 조선업체 수주점유율 증가의 주요 원인으로 작용

- 전 세계 선박 발주량은 '16년을 바닥으로 회복세를 보이고 있으나, 작년 발주량이 해운업 Peak인 '07년 대비 29%에 불과할 정도로 절대적인 발주량이 크게 감소하여 신뢰도가 높은 상위 조선사로의 선박 발주가 더욱 집중되는 현상이 나타남
  - 장기간 해운업 침체에 따른 신규발주 부진으로 상위 조선업체의 수주잔고가 크게 감소하여 선주의 신뢰도가 상대적으로 높은 상위 업체로 선박 발주가 집중되었던 것으로 분석
- 또한 조선업 구조조정에 따른 인수·합병 및 파산의 증가 또한 상위 업체의 점유율 상승의 원인으로 작용하였으며, 점진적인 조선업 회복으로 구조조정은 마무리 단계
  - 중국 언론보도에 따르면, 과거 8년(2009~2016년) 동안 중국에서 약 90개 업체가 인수·합병되었으며, 약 140개 업체는 파산
  - 전 세계 4위 일본 이마바리 조선은 자국 내 8개 조선소를 인수·합병하여 규모를 크게 확대


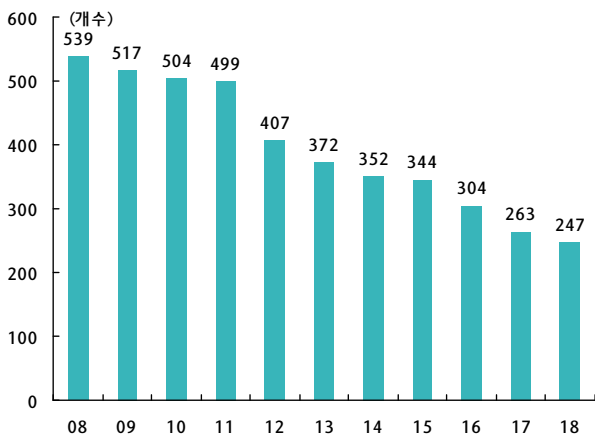
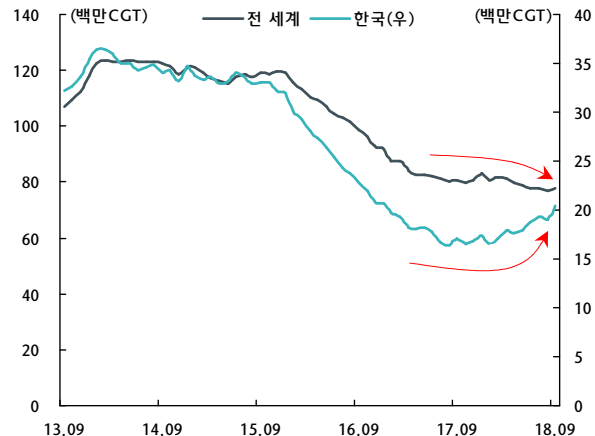
- **국내 시장에서는 Big 3 조선업체(현대중공업·대우조선해양·삼성중공업)로의 수주 집중도가 100%에 달하며, Big 3 조선업체의 글로벌 수주점유율은 약 25%로 높은 수준**
  - 국내 또한 주요 중소 조선업체가 채권단 관리를 받고 있거나, 법정관리 혹은 파산하여 Big 3 조선업체의 수주 집중도가 '08년 약 69%에서 현재 거의 100%로 높아짐
    - '08년 전 세계 조선업체 10위였던 성동조선해양은 법정관리 중이며, 21세기 조선, 신아SB 및 SPP조선 등이 파산하거나 폐업하여 현재 중소 조선업체는 한진중공업, STX조선해양, 대산 및 대한조선만이 그나마 명맥 유지 중
  - 국내 Big 3 조선업체는 모두 전 세계 5위권 내에 위치하고 있으며, 3사 합산 수주잔고 점유율은 25%로 매우 높게 나타나 여전히 높은 경쟁력을 보유 중인 것으로 분석
    - 올해 8월 말 수주잔고 기준 조선업체 순위는 현대중공업과 대우조선이 각각 1위와 2위를 차지한 가운데 삼성중공업은 5위에 위치(3위와 4위는 伊 浬칸티에리와 日 이마바리 조선)
  
- **결국 국내 Big 3 조선업체는 상위업체로의 시장 재편과 점진적인 조선업 회복으로 그 수혜를 지속적으로 누릴 수 있을 것으로 기대**
  - 최근 조선업이 점진적인 회복세를 보임에 따라 국내 Big 3 조선업체의 실적 또한 우상향할 것으로 전망되며, 특히 상위 업체로의 재편에 따른 Big 3 조선사 수혜 예상
    - 전 세계 수주잔고는 최근에도 정체 혹은 소폭 감소되고 있는 모습을 보이고 있는 반면 한국 조선소의 합산 수주잔고는 Big 3 조선업체의 상대적 수주 증가로 완전히 회복 중
  - 한편 과거 호황기 때와 같은 매출 규모로의 회복은 어려울 것으로 보이나, 큰 위기에 따른 보수적인 경영으로 실적에 대한 안정성은 과거 대비 크게 높아진 상황 

그림30 | 전 세계 조선업체 사업체수 추이



주 : 각 연도 8월 말 기준  
 자료 : Clarkson, 하나금융경영연구소

그림31 | 전 세계 및 한국 조선소 수주잔고 추이



주 : 월말 기준  
 자료 : Clarkson, 하나금융경영연구소



## D. 발전 : 연료전지 발전 최근 동향 및 전망

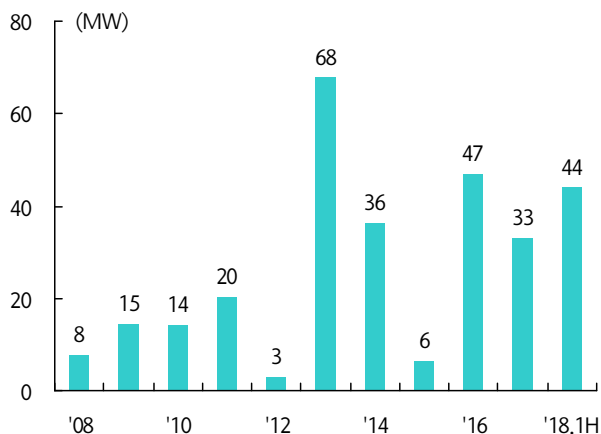
※ **Summary** : 최근 REC 가중치 변경으로 단기 RPS 이행수단으로서 연료전지의 매력도가 상승 중. 연료전지는 자연조건에 상관없이 안정적으로 전력을 생산할 수 있으며, 소요면적이 작고, 부지 등 민원이슈에서 자유롭다는 장점이 존재하며, REC 가중치도 2.0으로 신재생에너지원가운데 가장 높음. 최근 한전 발전자회사들을 중심으로 연료전지 사업 추진이 활발하며, 향후 2~3년 투자가 확대될 전망

※ **Comment** : 연료전지는 도시가스를 연료원으로 이용하고 있어 연료비 부담이 큰 편으로 가스가격 변화에 유의해야 하며, 발전장치인 스택의 성능저하 등 기술적 리스크에 대한 충분한 검토 필요

### ■ 국내는 2017년까지 총 251MW 규모 연료전지 발전소 설치 완료

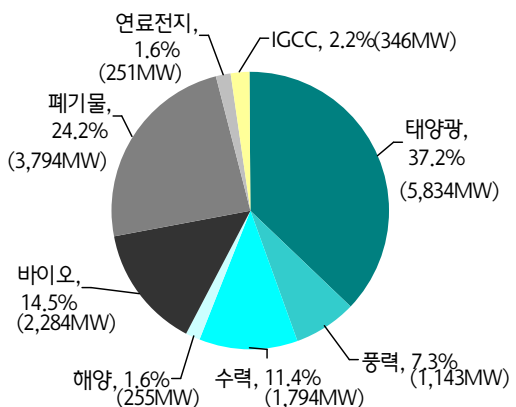
- 연료전지는 물을 전기분해하여 수소와 산소를 생성하는 과정과 반대되는 개념으로 수소와 산소를 결합하여 물과 전기, 열을 동시에 생산하는 원리
- 기존 발전기와 달리 연료 연소를 통한 에너지 변환과정을 거치지 않고 전기화학 반응을 통해 전기를 생산하기 때문에 발전효율이 높고 친환경적
- 단, 수소공급을 위해 천연가스를 이용하고 있어 태양광, 풍력보다 온실가스 배출 측면에서 불리하며, 천연가스를 이용한 소규모 분산발전으로서의 정체성을 보유
- 국내 발전용 연료전지는 남동발전이 2006년 설치한 250kW급이 시작이며, 2008년~2011년 사이 주춤하다가 2012년 RPS 정책이 시행되며 본격적으로 설치
- 2013년에는 국내 최대 연료전지 발전소인 경기그린에너지(58.8MW)가 가동되며 68MW 설치실적을 기록하였으며, 이후 연간 30~40MW 수준에서 설치가 이루어짐

그림32 | 국내 연료전지발전 연간 신규 설치현황



자료 : 한국에너지공단, 하나금융경영연구소

그림33 | 국내 신재생에너지 원별 설치용량 및 비중

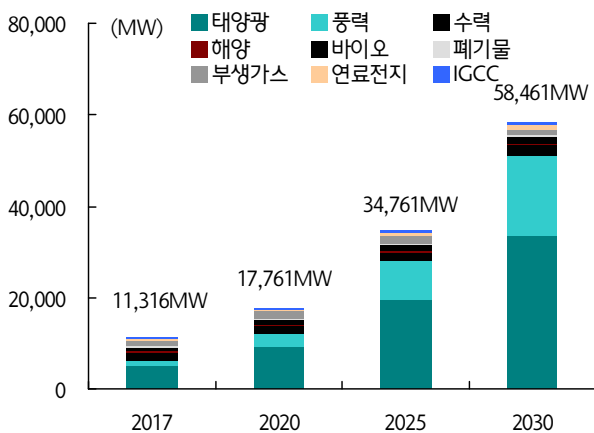


주 : 2017년 말 기준  
자료 : 한국에너지공단, 하나금융경영연구소

■ 연료전지는 신재생에너지 산업 내 니치마켓에 해당하며, 정부의 친환경에너지 지원정책에서 상대적으로 소외

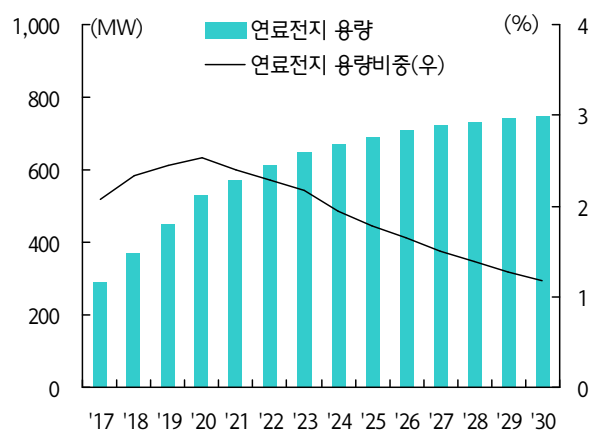
- 연료전지는 태양광, 풍력 등 여타 신재생에너지원과 경쟁관계에 있는데, 상대적으로 높은 제품 가격 및 운영비용 등으로 확대속도는 더딘 편
  - 국내 태양광 발전 설비용량이 2010년 650MW에서 2017년 5,834MW로 약 9배 늘어날 때, 연료전지는 2010년 38MW에서 2017년 251MW로 6.6배 늘어나는 것에 불과
  - 세계적으로 태양광, 풍력발전 대비 연료전지 생산업체가 적어 제품단가 하락속도도 느린 편이며 연료전지의 건설단가는 태양광, 풍력보다 2배 이상 높은 편
- 과거 정부는 태양광, 풍력 등 재생에너지뿐만 아니라 화석연료의 발전효율을 높인 연료전지, IGCC 등도 친환경에너지로 보고 설치를 장려했으나, 최근에는 화석연료를 이용하는 신에너지를 우선순위에서 배제하는 경향
  - 「재생에너지 3020」 등 정책 명에서 신에너지 부분을 명기하지 않고 있으며, 폐기물/바이오 등 연소기반 에너지를 축소코자 함
- 정부가 친환경에너지 확대에 가장 중점을 두고 있는 에너지원은 태양광과 풍력이며, 연료전지의 2030년 보급목표는 채 1GW가 되지 않음
  - 제8차 전력수급기본계획에 따르면 국내 발전용 연료전지 용량은 2017년 251MW에서 2030년 746MW로 늘어날 전망
  - 반면, 태양광은 2017년 5GW에서 2030년 33.5GW로, 풍력은 2017년 1.2GW에서 2030년 17.7GW로 확대할 계획이어서 규모면에서 비교하기 어려움

그림34 | 연도별 재생에너지 설비 확대 계획



주 : 사업용 설비 기준  
 자료 : 산업통상자원부(제8차 전력수급기본계획), 하나금융경영연구소

그림35 | 정부 연료전지발전 확대 계획

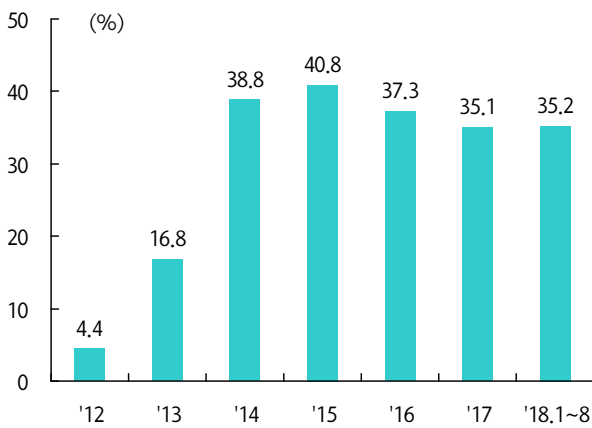


주 : 연료전지 용량비중은 전체 신재생에너지 설비용량대비  
 자료 : 산업통상자원부(제8차 전력수급기본계획), 하나금융경영연구소

■ **최근 REC 가중치 변경으로 RPS(신재생에너지 공급의무화제도) 이행수단으로서 연료전지의 매력도가 상승**

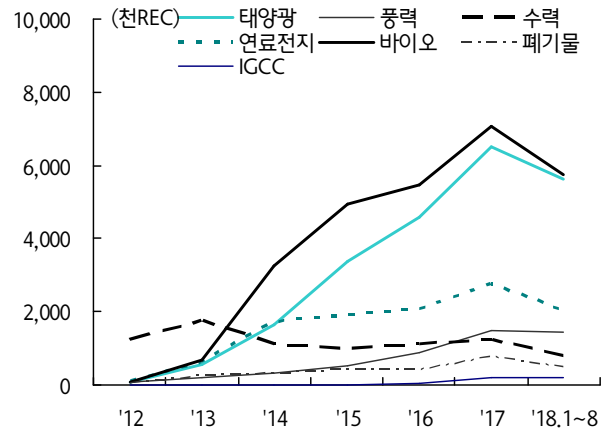
- 발전사들은 REC(신재생에너지 공급인증서)를 안정적으로 조달하기 위해 정부 정책과는 별개로 연소기반 신재생에너지원을 선호해 왔음
- 현재 가장 많은 REC가 발급된 에너지원은 바이오에너지로 공급의무자들은 그간 목재펠릿 등을 원료로 하는 바이오 혼소발전을 이용하여 주로 REC를 확보
  - 혼소발전은 석탄과 목재를 혼합하여 연소시키는 것으로 비교적 저렴한 비용으로 RPS의무를 이행할 수 있어 발전사들이 선호해왔으나, 친환경성에 대한 논란이 존재
- 올해 REC 개정으로 바이오 혼소발전에 대한 REC 가중치가 폐지됨에 따라 발전사들이 신규 REC 조달원을 모색해야 하며, 연료전지가 대안으로 부상
  - 바이오에너지원 가운데 기존 1.0을 적용했던 목재펠릿/목재칩, Bio-SRF의 혼소부분 가중치를 폐지하고, 동 연료의 전소전환설비 가중치도 1.0에서 0.5로 하향조정
- 연료전지는 자연조건 등에 상관없이 안정적으로 전력을 생산할 수 있으며, 소요면적이 작고, 부지 등 민원이슈에서도 자유롭다는 장점이 존재
- 또한 연료전지 REC 가중치가 2.0으로 종전과 동일하게 유지된 것도 긍정적으로 작용

그림36 | RPS 의무이행 중 바이오에너지 비율



주 : REC 발급실적 기준  
자료: 공공데이터포털, 하나금융경영연구소

그림37 | 발전원별 REC 발급 추이



자료 : 공공데이터포털, 하나금융경영연구소

표5 | 주요 신재생에너지원 1MW당 소요 면적 및 이용률 비교

구분	연료전지	태양광	풍력
이용률(%)	90%	15%	25%
설치면적(m2)	250	10,000	20,000

자료: 에너지경제연구원 재인용, 하나금융경영연구소

■ 최근 한전 발전자회사들을 중심으로 연료전지 발전사업 추진이 활발

- 최근 동서발전, 중부발전 등이 수십MW급 대규모 연료전지 발전소 투자 계획을 발표하였으며, 남동발전, 서부발전, 남부발전은 연료전지 발전설비 확장 구축 중
- 발전공기업들은 기존 발전소가 위치해 있는 곳에 여유 부지를 확보하여 추가로 연료전지 발전소를 구축하고 있으며, 공간 활용 극대화를 위해 복층형 등으로도 구성
- 올해 상반기 약 44MW의 연료전지 발전이 추가되어 최근 2~3년 연평균 설치규모를 뛰어넘고 있으며, 2018년 9월말 기준 약 295MW가 운영 중
- 6개 발전공기업들은 2030년까지 총 2,844MW 규모의 연료전지 발전소를 확대할 계획이어서 정부의 보급목표를 3배 이상 상회

표6 | 주요 발전사업자 최근 연료전지 사업 추진 현황

	최근 실적	추진중	목표(2030)
남동발전	- 분당 5단계 5.72MW급 2018년 4월 준공 - 분당 4단계 16.72MW급 2018년 8월 준공	- 분당 6단계 8.4MW급 건설중, 2018년 10월 가동예정 - 분당 7~10단계 우선 추진	370MW
남부발전	- 신인천 1단계 20MW급 연료전지 발전소 2018년 4월부터 가동 시작	- 신인천 2단계 18MW급 구축사업 진행중 - 부산발전본부 등에 추가 설치 검토중	358MW
동서발전	- 일산 4단계 연료전지 5.3MW급 연료전지 발전소 2018년 5월부터 가동 시작	- 충남 서산 한화토탈 내 50MW 부생수소 연료전지 건설, 2020년 6월 가동 예정 - 울산 2단계 연료전지 2.5MW급 건설중	420MW
중부발전	- 신보령 연료전지 7.48MW급 발전소	- 경부고속도로 남양산 IC인근 20MW 연료전지 발전소 건설, 2020년 가동 예정	130MW
서부발전	- 서인천 1단계(11.2MW), 2단계(5MW) 연료전지 발전소 운영중	- 서인천 3단계 18MW급 건설사업 진행중 - 서인천 4~5단계(총 4MW급) 구축 계획 - 충북 진천에 80MW급 발전소 구축 계획	606MW

주 : 한국수력원자력의 2030년 연료전지 설비목표는 960MW  
 자료: 언론보도, 하나금융경영연구소

표7 | 신재생에너지원별 실제 적용된 REC 가중치

	태양광	풍력	수력	연료전지	바이오에너지	폐기물	석탄가스화
2012	1.22	1.00	1	2	1.06	0.38	-
2013	1.27	1.00	1	2	1.03	0.28	-
2014	1.29	1.00	1	2	1.04	0.32	-
2015	1.30	1.00	1	2	1.03	0.37	-
2016	1.27	1.11	1	2	1.03	0.41	0.25
2017	1.24	1.24	1	2	1.07	0.49	0.25
2018.1~8	1.27	1.21	1	2	1.10	0.38	0.25

자료: 공공데이터포털, 하나금융경영연구소

■ 연료전지는 신재생에너지원 구성이 변화하는 향후 2~3년간 효율적인 RPS 이행수단으로 활용될 전망

- 정부는 국민들의 신재생에너지 수용성 제고와 제도 마련 등 토대 확보를 위해 신재생에너지 보급 속도를 단계별로 조절해 나갈 예정
- 2018년~2022년 사이 연간 신재생에너지 보급용량은 2.5GW에 불과하지만, 2023~2030년에는 4.5GW/년으로 확대
- 2022년까지는 소규모/자가용 발전, 농가 태양광 등 국민들의 참여를 높일 수 있는 정책 중심으로 추진을 하고, 이후 대규모 태양광, 해상풍력 발전 등에 집중
- 현재 바이오/폐기물 위주에서 태양광/풍력 중심으로 신재생에너지원을 구성해 나가기 위해서는 시간이 필요하며, 연료전지는 대규모 태양광, 풍력발전이 활발해지는 2023년까지 실질적 RPS 이행수단으로서의 역할이 기대
  - 연료전지는 90%의 높은 이용률, 적은 소요면적, 낮은 민원 이슈, 2.0의 높은 REC 가중치 적용 등으로 RPS 의무이행에 효율적

■ 장기적으로 연료전지는 수소경제의 주요 어플리케이션중의 하나로 주목받을 전망


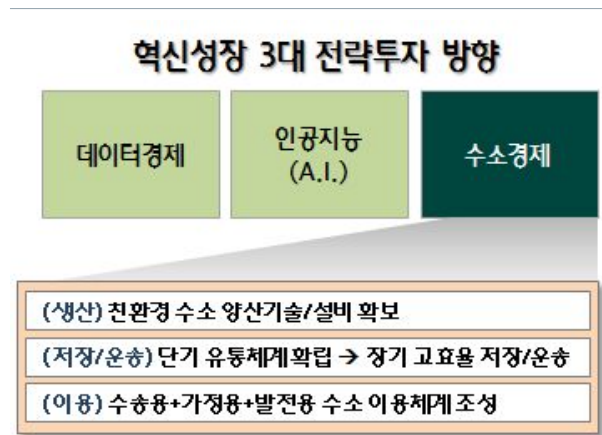
- 정부는 2018년 8월 혁신성장 3대 전략투자 분야로 수소경제를 선정하였으며, 수소경제 구축을 위해 관련 예산을 2018년 422억 원에서 2019년 1,100억 원으로 확대
- 수소경제는 수소연료전지 자동차 등 수송용 분야가 주목받고 있으나, 주택/건물을 비롯하여 분산발전 분야도 유망
- 수소경제 확산을 위해서는 저렴하게 수소를 생산할 수 있는 기술과 관련 인프라 구축이 필수적이며, 해당부분이 구현된다면 발전용 시스템에도 긍정적 효과 기대 

표8 | 정부 신재생에너지 추진 방향 및 RPS 수단 변화

기간	2012~2017	2018~2022	2023~2030
연평균 신재생에너지 신규 설치규모	1.6GW/년	2.5GW/년	4.6GW/년
정부 중점 추진에너지원	-	소규모/자가용 태양광	대규모 태양광, 해상풍력 등
핵심 RPS 이행수단	바이오 혼소, 폐기물	태양광, 연료전지	대규모 태양광, 해상풍력, 육상풍력

자료: 하나금융경영연구소

그림38 | 정부의 혁신성장 전략투자 방향



자료: 관계부처 합동, 하나금융경영연구소

### G. 종합유통 : 양극화와 기저효과로 회복 국면에 접어든 백화점 시장

※ **Summary** : 온라인, 아울렛 등 증저가 채널로의 고객 이탈로 지속적인 침체를 나타내던 백화점 시장이 최근 회복세로 전환. 백화점 전체 판매액이 증가세로 전환되었으며, 개별 업체들의 실적도 개선 중. 이 같은 회복세는 양극화와 가치 소비에 따른 해외명품 등 고가 상품의 판매 호조와 지난해 사드 사태로 급감했던 중국인 매출의 기저효과가 주된 요인으로 판단됨

※ **Comment** : 백화점은 이미 성숙기에 접어든 산업으로 성장 가능성은 제한적이거나, 고가 상품 판매 증가와 중국인 매출 회복 등으로 당분간 회복세를 유지할 수 있을 것으로 판단됨

#### ■ 지속적인 침체를 보이던 백화점 시장이 오랜만에 회복세를 보이고 있음

- 온라인쇼핑몰, 아울렛 등 증저가 채널로의 고객 이탈로 침체기를 겪었던 백화점은 올해 들어 점진적인 회복세를 보이고 있음
  - 고용 부진과 국제 경기 불확실성 상승에 따른 소비 시장 약세와 온라인쇼핑몰 성장에 따라 대형마트 등의 오프라인 채널이 부진한 상황에서 백화점은 상대적으로 양호한 회복을 보임
- 소매유통업 업태별 경기전망지수(RBSI)에 따르면<sup>1)</sup>, 온라인 등 무점포 성장으로 오프라인 전반적으로 4분기 전망이 회의적인 가운데, 백화점만이 긍정적 전망으로 전환
  - 4분기, 전체 소매유통업 경기는 96으로 전기대비 1포인트 하락, 대형마트, 편의점, 슈퍼마켓 등 오프라인 업태들도 각각 8, 20, 14 포인트 하락한 반면 백화점은 23포인트 상승
  - 기준치 100을 넘으면 다음 분기가 이번 분기보다 호전될 것으로 예상하는 기업이 많다는 의미로 백화점 업태는 2015년 2분기(104)이후 3년 6개월 만에 기준치 상회

표9 | 소매유통업 업태별 경기전망지수(RBSI)

	16.1Q	16.2Q	16.3Q	16.4Q	17.1Q	17.2Q	17.3Q	17.4Q	18.1Q	18.2Q	18.3Q	18.4Q	전기대비	증감
종합	96	98	96	92	89	90	91	95	95	98	97	96	-1	
백화점	95	98	94	94	89	90	91	91	84	97	82	105	23	
대형마트	96	96	92	81	79	82	85	85	98	89	97	89	-8	
편의점	84	85	88	83	80	82	87	83	81	96	108	88	-20	
슈퍼마켓	91	94	92	89	85	88	93	92	91	99	95	81	-14	
홈쇼핑	104	89	97	121	104	104	102	156	108	121	100	120	20	
온라인쇼핑	104	111	110	105	108	105	100	105	106	106	103	107	4	

자료 : 대한상공회의소

1) 대한상공회의소 소매유통업체 1,000개사를 대상으로 집계

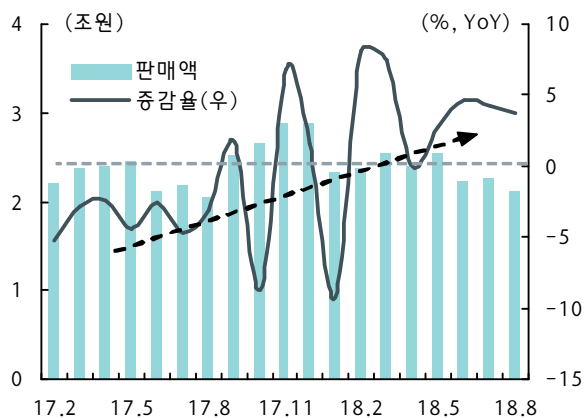
## ■ 실제 백화점 판매액은 지난 해 감소세에서 올해 성장 전환하였으며, 롯데, 현대, 신세계 등의 주요 3사 재무 실적도 개선되는 양상을 나타냄

- 백화점 판매액은 2017년 전년대비 2.0% 감소하였으나, 올 상반기 2.1%로 성장 전환하였으며 7,8월에도 각각 4.2%, 3.7%의 비교적 양호한 회복세를 나타냄
- 시장 회복세에 따라 주요 3사의 실적도 개선 중이며, 1위 롯데백화점의 올 2분기 매출액과 영업이익은 각각 7,770억원과 570억원으로 전년동기대비 0.9%, 42.5% 증가
  - 2017년 롯데백화점은 매출액 5.6% 감소, 영업이익 36.1% 감소로 부진을 나타내었음
- 2, 3위인 현대백화점과 신세계백화점도 각각 매출액 4,423억원, 4,137억원으로 1.5%, 3.4% 증가했으며 영업이익도 753억원, 420억원으로 9.1%, 15.9% 증가

## ■ 해외 명품, 프리미엄 가전 등 고가 상품이 매출 성장을 주도

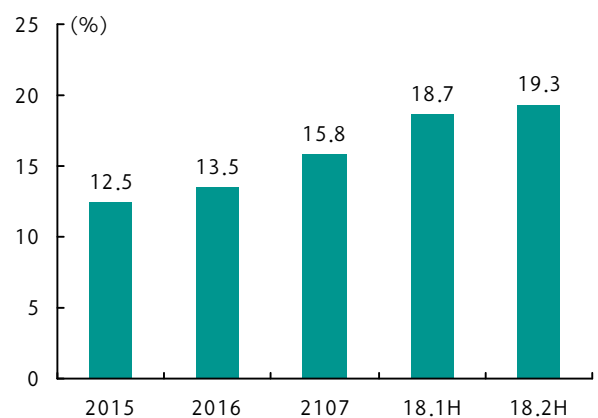
- 잡화, 여성 의복 등 여타 품목의 백화점 판매가 침체되어 있는 상황에서 명품 등의 해외 유명 브랜드는 빠른 성장세를 나타내며 백화점 전체 판매액 성장을 주도
  - 2018년 8월 판매액 증가율 : 백화점 총계 2.4%, 잡화 -1.3%, 여성 정장 -1.7%, 여성 캐주얼 -3.3%, 해외 유명 브랜드 11.8%,
- 이에 따라 백화점 매출에서 해외 유명 브랜드가 차지하는 비중도 지속적으로 높아지면서 올해에는 약 20% 수준까지 상승
  - 백화점 해외 유명 브랜드 점유율은 2015년 12.5%에서 2018년 상반기 19.3%로 상승
- 스타일러, 건조기 등의 고가 가전 판매와 패션에 관심이 높아진 남성들의 명품 소비 등이 더해지면서 프리미엄 상품군이 양호한 성장세를 보이고 있음
  - 갤러리아 명품관의 가전, 남성 매출은 2018년 상반기 전년동기대비 18%, 36% 성장

그림39 | 백화점 점포당 판매액 증가율



자료 : 산업통상자원부

그림40 | 해외 유명 브랜드 점유율



자료 : 산업통상자원부

■ 이러한 고가 제품 판매 호조는 소득 양극화와 가치소비에 따른 소비 양극화에 기인

- 2018년 2분기, 전체 가계 소득은 월평균 453만원으로 전년동기대비 4.2% 증가하였으나, 고령화와 고용 부진 등으로 인한 저소득자의 소득 감소로 격차 확대
- 2분기 상위 20%의 소득은 913만원으로 전년동기대비 10.3% 증가한 것에 비해 하위 20%의 소득은 132만원으로 전년동기대비 7.6% 감소하며 차이가 확대됨
  - 처분가능소득은 2분기, 상하위 20% 각각 7.0% 증가, 9.6% 감소
- 또한, 대부분의 상품에서 합리적 가격을 선호하지만 일부 가치를 둔 품목(시계, 가방 등)에서는 소비를 증가시키는 가치 소비가 더해지면서, 소비 침체에 고가 상품이 판매 호조를 보이는 소비 양극화 초래

■ 장기적인 성장성은 제한적이지만 고가 상품 판매 증가와 기저효과로 당분간 회복세 지속 전망


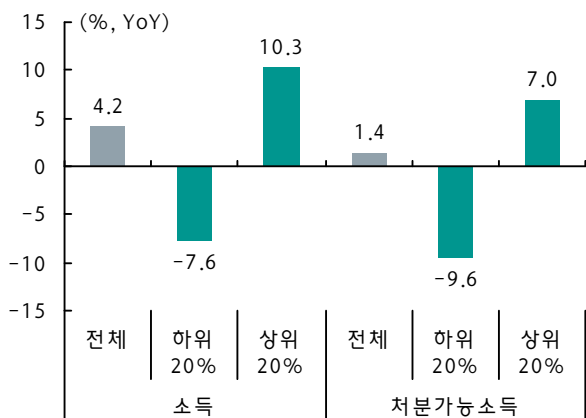
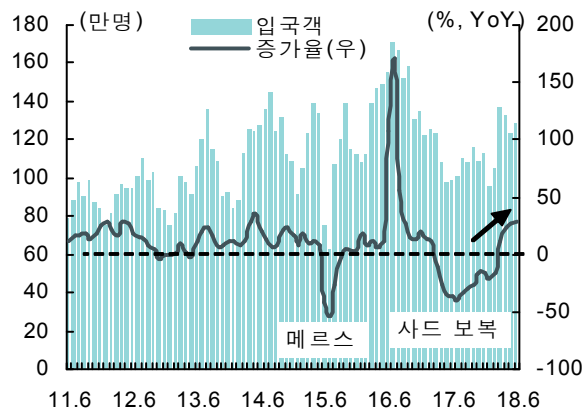
- 소비 양극화 외에도 지난해 사드 보복에 따른 매출 감소의 기저효과와 부동산 자산 가치 상승에 따른 자산효과도 백화점 시장 회복세에 긍정적으로 작용
  - 중국과의 긴장이 완화되면서 올해 상반기, 입국관광객수는 722만명으로 전년 동기 대비 6.9% 증가하며 백화점 시장 성장에 긍정적으로 작용
  - 주 52시간 근무제도 퇴근 이후 백화점 방문 고객 증가 효과가 있는 것으로 파악
- ※ 신세계 백화점은 지난 7월, 평일 6시 이후 매출 전월대비 8.6% 증가(전체 2.8% 증가)
- 성숙기 산업으로 장기 성장성은 제한적이지만, 명품 등의 고가 상품 판매 증가와 정치적 긴장 완화에 따른 중국 관광객 소비 증가 등으로 당분간은 회복세를 이어나갈 전망이다
  - 양극화에 따른 성장 회복은 지역별(수도권), 품목별(해외명품)로 집중해서 나타나는 현상으로, 시장 회복세에도 부실점포에 대해서는 부정적인 접근 필요 

그림41 | 2018년 2분기 가계 소득 증감



자료 : 통계청

그림42 | 해외 입국객 추이



자료 : 관광지식포털



## G. 종합유통 : 변곡점에 진입한 편의점 시장

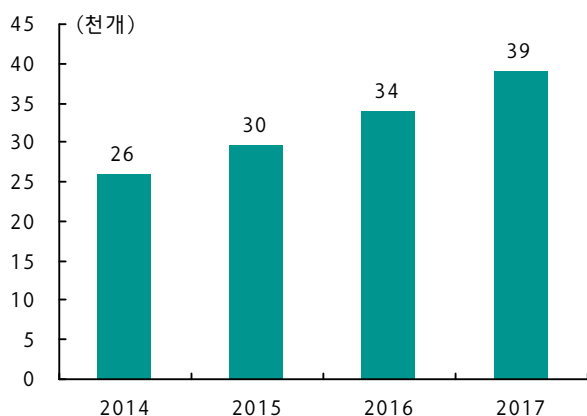
※ **Summary** : 점포 수 급증으로 높은 성장세를 보였던 편의점 시장은 최근 점포 당 매출 감소와 최저임금 인상으로 변화가 나타나고 있음. 경영환경 악화로 폐점 증가, 개점 감소의 점포 구조조정이 활발히 일어나고 있으며, 점포 순증이 둔화되면서 점포당 매출액은 증가세로 전환. 출점 거리 제한 도입과 미니스톱 매각 등은 진행 결과에 따라 업체별 경쟁 구도에 영향을 미칠 수 있음.

※ **Comment** : 시장 성장세 둔화와 점포 구조조정으로 인해 점포 및 가맹 본부에 대한 보수적인 접근이 필요하며, 정책 변화와 미니스톱 인수 결과에 따른 경쟁 구도 변화가 예상되어 모니터링 필요

### ■ 급증하던 편의점 점포, 점포당 매출 감소와 최저임금 인상으로 변화가 나타나고 있음

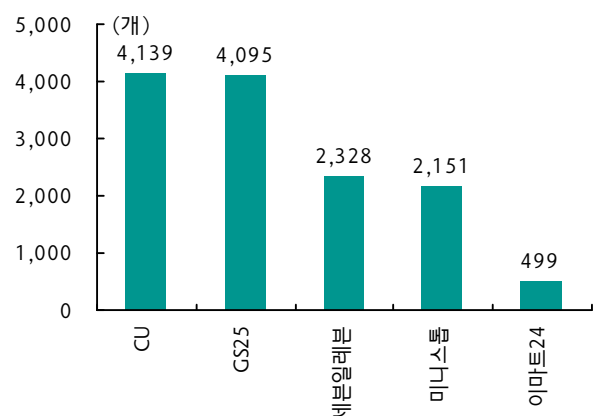
- 가맹본부의 경쟁적인 출점과 창업자들의 수요로 편의점 점포수는 3년(2014~2017년) 동안 1.5배로 빠르게 증가하였으며, 지난해에만 5,083개(5대 편의점 기준) 점포 증가
  - 5대 편의점(GS25, CU, 세븐일레븐, 미니스톱, 이마트24) 점포 수 : 2014년말 25,892개 → 2017년말 39,104개(3년간 13,212개, 51% 증가)
- 브랜드별로는 GS25가 4,139개로 가장 많이 증가하였으며, 후발 주자인 이마트24(총 2,652개)는 공격적 출점으로 미니스톱(총 2,501개)을 제치고 4위로 올라섬
  - 5대 브랜드 점포 증가 : GS25 4,139개, CU 4,095개, 세븐일레븐 2,328개, 이마트24 2,151개, 미니스톱 499개
- 점포 수 급증으로 지난해까지는 점포당 매출액이 감소하였으나 최근 최저임금 인상을 확대를 계기로 개별 점포에 대한 우려가 높아지면서 점포 구조조정과 점당 매출액 회복, 거리 제한 도입 논의 및 하위 업체 매각 등의 변화가 나타나고 있음

그림43 | 5대 편의점 점포 수 증가



자료 : 공정위

그림44 | 최근 3년간 브랜드별 점포 수 증가



자료 : 공정위(2014~2017년 기준)

■ (점포 구조조정) 상위 2사를 중심으로 폐업 증가와 개업 감소가 뚜렷하게 나타나고 있음

- 출점 자제에 따른 개업 점포 감소와 비용 증가(최저임금 인상, 임대료 상승 등)에 따른 폐업 증가로 폐업율(개업 점포 대비 폐업 점포의 비율) 급상승
  - 2017년 4대 편의점(CU, GS25, 세븐일레븐, 미니스탑)의 폐업율은 24.8%였으나 올해(8월 누적)에는 75.6%로 증가
- CU와 GS25의 폐업 점포수는 8월 누적으로 이미 지난 해 연간 폐업 점포수를 넘어섰으며, 특히 CU는 올해 8월까지 폐업 점포수가 지난해 대비 2.7배로 크게 증가
  - CU 폐업 점포 수 : 2017년 377개, 2018년 8월 누적 1,004개
  - GS25 폐업 점포 수 : 2017년 364개, 2018년 8월 누적 374개
- 이에 반해 개업 점포수는 8월말 누적으로 지난해 대비 다소 감소하면서 점포 수준의 구조조정이 진행되고 있음
  - 올해 8월말(누적) CU와 GS25의 개업 점포는 각각 849개, 858개로 지난해의 41.8%, 41.5% 수준

■ (점당 매출액 회복)점포수 순증 둔화로 점포당 매출액은 회복세로 전환

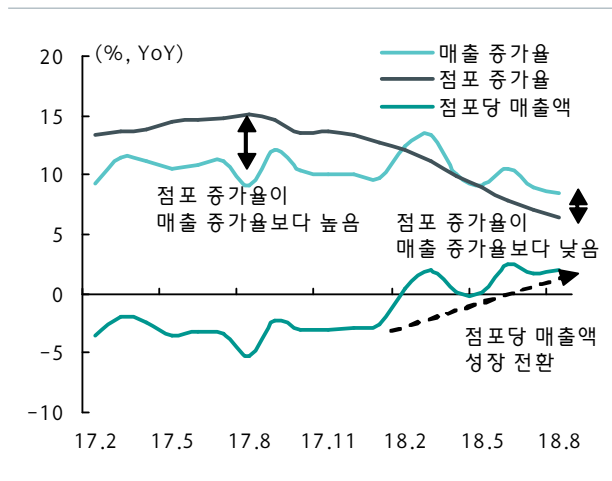
- 그 동안 시장 성장을 이끌었던 점포수 순증세가 둔화되면서 시장 전체의 성장률 또한 둔화된 반면, 점포 당 매출액은 회복세로 전환
- 점포 구조조정이 진행되면서 2017년 한 해 동안 약 13~15% 수준이었던 점포수 순증은 최근 약 6%까지 둔화되었으며 시장 성장률도 약 8%로 둔화
  - 점포 수 순증율 : 2017년 12월 13.3%, 2018년 8월 6.4%

표10 | 4대 브랜드 개폐점 현황 (단위 : 개, %)

구분	2017			18.8 누적		
	개업	폐업	폐업율	개업	폐업	폐업율
CU	2,033	377	18.5	849	1,004	118.3
GS25	2,065	364	17.6	858	374	43.6
세븐일레븐	1,114	442	39.7	584	373	63.9
미니스탑	297	184	62.0	222	149	67.1
전체	5,509	1367	24.8	2,513	1900	75.6

자료 : 공정위

그림45 | 편의점 전체 매출, 점포당 매출 증감율 추이




자료 : 관광지식포털

- 점포 수 순증률이 시장 성장률을 하회하면서 지난해까지 감소세를 보이던 점포당 매출액은 2018년 2월부터 회복세로 전환
  - 점포 당 매출액 증가율 : 2017년 12월 -2.9%, 2018년 8월 2.0%
  
- (출점 제한)폐지되었던 출점 제한에 대한 논의가 활성화되고 있지만, 도입은 미지수
  - 점포 부실화에 대한 우려가 높아지면서 폐지되었던, 편의점 출점 거리 제한이 기존 업체들을 중심으로 다시금 논의되고 있음
    - 2014년 폐지된 이후, 경쟁 브랜드 간 출점에 대한 제약은 없는 상황
  - 지난해 최저임금 인상안 결정 이후, CU, GS25 등의 편의점협회 회원사는 편의점주 수익성 보장 방안의 하나로 80m 출점 거리 제한 자율규약을 마련하고 이를 공정위에 유권해석과 심사를 요청함
    - 편의점협회 회원사 : CU, GS25, 세븐일레븐, 미니스톱, 씨스페이스
  - 하지만 공정위는 점포 포화 상태에서 출점 거리 제한은 신규 업체의 진입을 막고 기존 업체들의 점유율 고착화를 야기하는 담합(카르텔) 행위로 판단하고, 이에 대한 수정이 불가피하다는 입장으로 당분간 논의가 지속될 것으로 예상
    - 출점 거리 제한이 도입된다면 신규 출점에 상당한 제약을 받게 되는 이마트24(편의점협회 비회원)는 이에 대해 부정적인 입장
  
- (미니스톱 매각)시장 침체로 미니스톱 매각이 진행되고 있으며, 롯데와 신세계 등이 인수 검토
  - 과잉 출점과 최저 임금 인상으로 편의점 시장이 침체되면서 미니스톱의 매각이 진행되고 있으며, 세븐일레븐(롯데), 이마트24(신세계) 등이 인수 검토 중

표11 | 편의점 출점 거리 제한 이력

연도	구분	내용
1994	신설	- 업계 자율적으로 80m 이내 출점을 금지하는 자율 규약을 신설
2000	폐지	- 공정위가 업계 자율 규약을 담합행위로 판단하고 시정조치를 내리면서 삭제
2012	신설	- 공정위는 모범 거래 기준을 통해 편의점 250m 이내 출점을 금지
2014	폐지	- 기업 활동을 제약한다는 이유로 2년 만에 편의점 거리 제한 폐지
현재		- 표준가맹계약서 상 동일브랜드 출점 거리에 제한을 두고 있으나 경쟁 브랜드에 대해선 근접 출점에 대한 제한이 없는 상황 - 최저임금 인상으로 점포 부실에 대한 우려가 높아지면서 업계에서는 점포 수익 보전을 위한 방안으로 거리 제한 자율 규약을 제시

자료 : 공정위, 언론자료

- 한국미니스톱은 일본 유통업체 AEON이 76.06%, 한국 대상그룹이 20%, 일본 미쓰비시가 9.94%의 지분을 소유하고 있으며 이번 매각 대상은 이들 소유의 지분 전체
- 매각 주관사는 일본 노무라증권으로 롯데, 신세계 외에도 사모펀드 글랜우드프라이비쿼터 등이 참여
- 편의점 출점 거리 제한이 논의되고 있는 상황에서 미니스톱의 약 2천 5백여개 점포의 행방은 업계 경쟁 구도에 큰 변화를 가져올 것으로 예상
  - 만약 3위인 세븐일레븐(약 9천개 점포)이 인수한다면, 4위 이마트24와의 격차를 벌이며 CU, GS25 등의 선두권(약 1만 3천개)과 유사한 규모를 확보하며 3강 구도 형성
  - 이마트24(현재 약 3천개 점포) 입장에서는 당초 목표인 2022년까지 6천개 점포 확대나 손익분기점 예상치인 5천개 점포 확보를 위해서는 미니스톱 인수가 필요한 상황
- 다만, 세븐일레븐의 바이더웨이 인수 마무리, 이마트24의 미니스톱과의 운영방식 차이 등의 운영상의 이슈와 매각 가격에 대한 시각차, 인수 대금 충원 등의 재무적 문제로 인해 실제 매각 완료까지는 난항이 예상
  - 세븐일레븐은 2010년 바이더웨이 인수 후 브랜드 교체 작업이 현재도 마무리되지 않았으며, 이마트24는 상품공급점 형태를 취하고 있어 미니스톱과 운영 방식이 상이
  - 미니스톱(4천억원)과 입찰자들(3천억원)은 적정 가격에 대해 1천억원의 견해차가 있음
  - 지난해 말 기준, 세븐일레븐과 미니스톱의 현금 및 현금성자산은 각각 688억원과 5.7억원으로 모기업의 투자 없이는 인수가 어려운 상황
- **당분간 점포 및 가맹본부의 실적 악화가 예상되는 상황으로 시장에 대한 부정적인 접근과 함께 정책 및 경쟁 구도 변화에 대한 모니터링 필요**
  - 시장 성장에 가려져 있던 과잉 출점에 대한 우려가 최저임금을 계기로 현실화되면서 점포 부실과 본부의 수익성 악화 등이 나타나는 상황
    - GS25와 세븐일레븐은 올해 상반기, 전년동기대비 매출액은 각각 5.6%(3.1조원), 3.6%(1.9조원) 증가했으나 영업이익은 11.2%(852억원), 2.4%(199억원) 감소
    - ※ CU는 지난해 11월, BGF에서 인적분할되어 비교가 어려움
  - 1인 가구의 성장과 근거리 상권에서의 경쟁력을 바탕으로 시장 성장은 유지되겠지만, 개별 점포의 리스크 상승, 본부의 수익성 악화 등이 예상되어 부정적인 접근 필요
    - 본부의 경영 지원금 확대 요구가 지속되고 있음
  - 또한, 출점 제한 도입 여부, 미니스톱 인수 결과 등에 따라 시장 경쟁 구도 또한 변화될 수 있는 상황으로 이에 대한 모니터링 필요 

## I.운수 해상운송 : SK해운 사모펀드 매각 배경과 시사점

※ **Summary** : 최근 사모펀드인 한앤컴퍼니는 1조 5천억원을 투자하여 SK해운의 최대주주로 등극하였으며, SK해운의 높아진 실적 안정성과 재무구조 개선에 따른 비용 절감에서 기회를 포착한 것으로 분석. 과거에도 사모펀드가 해운업에 투자한 전례가 있으며, 장기운송계약 비중이 높다는 측면에서 이번 건과 유사.

결국 해운업의 산업 리스크가 높더라도 장기운송계약 비중이 높은 선사는 지속적인 관심이 필요

※ **Comment** : 국내 해운업체 중 컨테이너선사를 제외한 주요 선사는 최근 장기운송계약 비중이 높아져 산업 리스크와는 관계없이 실적 안정성이 높으므로 새로운 영업 기회가 될 수 있을 것으로 판단

### ■ 최근 SK해운의 최대주주가 제3자 유상증자를 통해 SK(주)에서 사모펀드인 한앤컴퍼니로 변경

- 최근 한앤컴퍼니가 설립한 사모펀드인 한앤코14호유한회사(SPC)는 제3자 배정 유상증자 방식으로 SK해운에 1조 5천억원을 투자하여 이 회사의 최대주주로 등극
- 이번 투자로 SK해운의 최대주주는 SK주식회사에서 한앤코14호로 변경되었으며, SK해운의 지분율은 한앤코 71.4%, SK(주) 16.3%, 기존 재무적투자자 12.3% 등
- 이번 투자는 유상증자 1조원 및 전환사채 0.5조원으로 나눠 진행되었으며, 한앤컴퍼니는 SK해운 인수를 위해 1조원 규모의 인수 금융(주관 NH투자증권)을 활용할 예정
  - 이번 투자금액은 대부분 선박금융을 제외한 운영 차입금 상환에 사용될 것으로 보이며, 증자 후 SK해운의 부채비율은 2,391%에서 309%로 하락(6월 말 연결 재무제표 기준) 예상

### ■ SK그룹은 일감 몰아주기 규제 등을 이유로 SK해운을 사모펀드에 매각하였으며, 한앤컴퍼니는 SK해운의 높아진 실적 안정성과 재무구조 개선에 따른 비용 절감에서 기회를 포착

- SK그룹에서는 공정거래법 개정에 따른 일감 몰아주기 규제와 변동성이 높은 해운업 영위에 대한 부담 등으로 인해 SK해운의 매각을 결정한 것으로 분석
  - 최근 공정거래법 개정안에서 일감 몰아주기 규제 대상 회사에 총수일가 20% 이상 지분 보유 회사의 자회사(50% 초과 지분 보유)까지 포함하여 SK해운도 규제 대상 회사에 포함
  - SK해운의 내부 매출 비중 축소를 위해서는 Spot 매출 비중을 높여야하는데, 이러한 점이 SK그룹에서는 부담으로 작용했던 것으로 보임(추가 투자 및 이익 변동성 확대 불가피)
- 한편 한앤컴퍼니는 SK해운이 최근 벌크선 매각, VLCC 대선계약 등 구조조정을 통해 장기운송계약 비중이 높아져 과중한 차입금 부담 해소 시 실적 개선이 충분히 가능할 것으로 판단하고 이번 인수를 결정한 것으로 보임
  - 한신평에서는 이번 거래로 회사 신용등급을 Watchlist 하향검토에 등록하였지만, 재무구조 개선과 높아진 장기운송계약 비중 고려 시 실제 등급 하향 가능성은 낮을 것으로 판단

■ 과거에도 사모펀드가 한진해운과 현대상선의 벌크 전용선 및 LNG선 사업부문을 인수한 사례가 있었으며, 장기운송계약 비중이 높다는 점에서 이번 인수 건과 유사

- 한앤컴퍼니는 '14년에도 한진해운의 벌크전용선 사업부문을 인수했던 경험이 있으며, 비슷한 시기에 IMM인베스트먼트는 현대상선의 LNG선 사업부문을 인수
- 한진해운의 벌크전용선 사업부문은 벌크선 32척 및 LNG선 7척(사선 3척 및 지분선 4척)이 포함되어 있었으며, 현대상선 LNG선 사업부문은 총 10척(사선 6척 등)이 매각 대상이었음
- 과거 사모펀드가 인수했던 한진해운과 현대상선의 사업부문은 모두 장기운송계약의 비중이 높다는 공통점이 있으며, 이러한 측면에서 이번 SK해운 인수 건과 유사함
  - 해외 사모펀드는 Spot 선박 비중이 높은 해운회사에도 투자하지만, 국내의 경우 실적 안정성을 중요시하는 특성 때문에 장기운송계약 비중이 높은 해운회사를 더욱 선호

■ 국내 해운업은 장기간의 불황을 거치면서 장기운송계약 중심의 실적 안정성이 높은 선사가 증가하게 되었으며, 이러한 선사들은 산업 리스크가 높더라도 지속적으로 주목할 필요가 있음


- 해운업의 장기간 침체로 인해 현대상선 등 컨테이너선 업체를 제외한 국내 주요 해운업체들은 장기운송계약 비중이 과거 대비 높아져 실적 안정성이 증대
  - 팬오션과 대한해운의 장기운송계약 비중은 각각 40%와 60% 수준으로 최근 지속적으로 안정된 실적을 기록하고 있으며, KSS해운 또한 실적 안정성이 높은 해운사 중 하나
- 결론적으로 해운업은 산업 리스크가 여전히 높은 수준이지만, 장기운송계약 비중이 높은 선사는 실적 변동성이 낮아 지속적으로 주목할 필요가 있다고 판단 

표12 | SK해운 매각 전·후 지분구조 (%)

구분	현재	신주 발행 후	전환사채 전환 후
SK(주)	57.2	16.3	12.0
스페셜시추에이션 제1호	19.1	5.5	4.0
코러릿턴어라운드 제1호	18.1	5.2	3.8
더블에스파트너십 2017	5.6	1.6	1.2
기존주주 합계	100.0	28.6	21.0
한앤코14호 유한회사	-	71.4	79.0
합계	100.0	100.0	100.0

주 : SK(주) 외 기존 주주는 SK(주)와 TRS(Total Return Swap) 계약을 체결한 FI  
 자료 : SK해운, NICE신용평가

표13 | 국내 사모펀드의 해운업 인수 사례 (억원)

연도	매각회사	매수회사	매각대상	주주가치
2014	한진해운	한앤컴퍼니	· 총 39척 - 벌크선 32척 (사선 26척/용선 6척) - LNG선 7척 (사선 3척/지분선 4척)	4,163
	현대상선	IMM인베스트먼트	· 총 10척 - LNG선 10척 (사선 6척, KOLT 1척, 용선 1척, 지분선 2척)	5,000

자료 : 하나금융경영연구소

## L. 부동산 및 임대 : 외곽지역에 공급된 지식산업센터 공급과잉에 주의

※ **Summary** : 저금리 장기화에 따른 투자수요 증가, 정부의 규제 사각지대 등으로 지식산업센터 투자에 대한 관심이 높아지면서 최근 개발·공급이 크게 늘었으나 부지확보의 어려움으로 인해 상당수가 입지측면에서 열위한 서울 외곽지역에 공급되면서 입주가 집중되는 올해와 내년을 중심으로 공급과잉 가능성이 확산되고 있음

※ **Comment** : 서울은 대체시장인 오피스의 공실률이 상승세이며, 인천경기는 주 수요층인 제조업의 가동률이 낮아 임차인 확보에 어려움이 있을 것으로 우려되어 여신취급에 신중을 기할 필요가 있음

### ■ 공장과 사무실의 경계선에 존재하는 지식산업센터

- 지식산업센터는 동일 건축물에 제조업, 지식산업 및 정보통신사업을 영위하는 자가와 지원시설이 복합적으로 입주할 수 있는 3층 이상의 집합건축물로서 6개 이상의 공장이 입주할 수 있는 건축물(산업집적 활성화 및 공장설립에 관한 법률 제2조 13항)
- 과거 '아파트형 공장'으로 불렸으나 첨단산업시설의 입주비율이 높아지면서 2010년 '지식산업센터'로 공식명칭이 변경됨
  - 중소기업 및 벤처기업 입주지원을 위해 최초 입주자에 대해 취득세 및 재산세 혜택 부여
- 도시계획 상 공업지역을 일정 비율 이상으로 유지해야 하는 지자체 입장에서는 낙후된 기존 공업지역을 활용해 지역경제를 활성화할 수 있다는 측면이 부각됨
- 개발 및 투자자 입장에서는 수익형 부동산으로써 정부의 규제에서 벗어난 상품이라는 측면에서 최근 투자가 집중되고 있음

표14 | 서울시 공업지역 비중 (2016년 기준)

지역	면적(천㎡)	비중(%)
금천구	4,122	31.68
구로구	4,277	21.24
영등포구	5,025	20.63
성동구	2,051	12.21
도봉구	1,489	7.20
강서구	2,920	7.04
양천구	93	0.53

주 : 비중은 해당지역 전체 용도지역 중 공업지역의 비중  
자료 : 서울특별시청

표15 | 경기도 공업지역 비중 (2016년 기준)

지역	면적(천㎡)	비중(%)
평택시	30,003	19.90%
안산시	16,667	11.14%
파주시	7,611	9.49%
부천시	4,542	8.50%
시흥시	10,651	7.95%
군포시	2,343	6.44%
포천시	2,274	5.89%
오산시	2,367	5.54%
안양시	3,203	5.52%
화성시	15,096	4.76%

주 : 비중은 해당지역 전체 용도지역 중 공업지역의 비중  
자료 : 경기도청

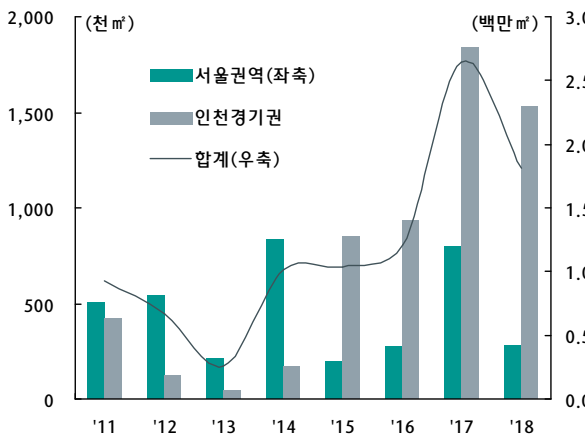
■ 지식산업센터 분양은 최근 2~3년간 급증하고 있으며 서울에서 주변부로 확산

- 수도권 지식산업센터는 연간 1백만㎡ 수준으로 분양되고 있었으나 '17~'18년에는 장기 평균의 2배 가까이 증가
  - 지식산업센터 분양물량(백만㎡) : 1.0('15) → 1.2('16) → 2.6('17) → 1.8('18.9월말)
- 과거에는 대부분 서울의 노후 공업지역을 중심으로 공급된 반면 최근에는 인천경기권에 공급이 크게 증가해 서울 외곽으로 확산되고 있음
  - 서울 분양 비중(%) : 82.8%('14) → 22.4%('16) → 30.3%('17) → 15.4%('18.9월말)
- 서울의 공급물량은 대부분 서울디지털산업단지(기존 구로공단)에서 공급되었으며 최근에는 공업지역이 밀집한 성동지역에서도 기존 공장의 지식산업센터 전환이 활발함

■ 개발부지 확보의 어려움 등으로 외곽으로 확산되는 신규 분양 물량

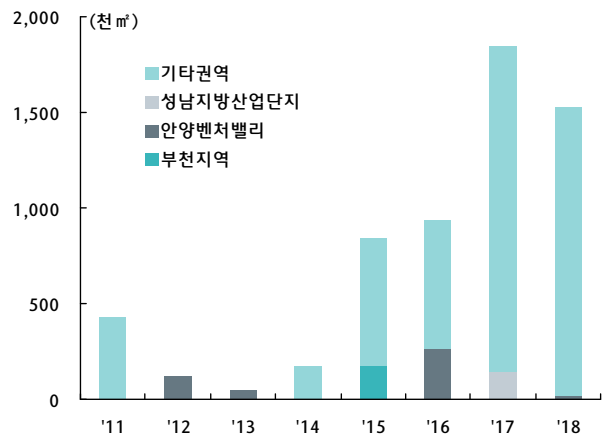
- 최근에는 인천경기권 내에서도 성남, 안양, 부천 등 서울 근교보다는 그 밖의 외곽권역 공급이 크게 증가했음
  - 기타권역 비중(%) : 78.6%('15) → 71.7%('16) → 92.4%('17) → 98.5%('18)
- 투자수요 등이 증가한 반면 부지확보 및 지가상승으로 서울 근교의 지식산업센터 개발 및 공급에 상당한 제약이 있었을 것으로 추정됨
- 입지적 열위에도 불구하고 높은 가격경쟁력, 저금리 장기화에 따른 투자처의 부족 등이 복합적으로 작용하면서 공급물량은 크게 확대
- 다만 입주시점에는 입지적 열위로 인한 임차기업 확보가 어려워지면서 공실의 급증, 임대료 하락 등 시장의 급격한 침체가 발생할 가능성이 우려됨

그림46 | 수도권 지식산업센터 분양 물량



주 : 기간 중 말잔 증감액, '18년은 7월까지의 말잔 증감액  
자료 : 부동산114

그림47 | 인천경기권역 주요지역 지식산업센터 분양 실적



주 : '17.6월말 기준  
자료 : 부동산114



## ■ 입주는 올해와 내년에 집중되어 공급과잉 현상 발생 우려 확대

- 지식산업센터의 공사기간은 아파트에 비해 상대적으로 짧은 1.5년~2년으로 그 동안 분양되었던 지식산업센터의 입주시기는 대부분 '18~'19년에 집중되어 있음
  - '16~'20년까지 입주(예정)물량(686만㎡) 중 55.2%(379만㎡)가 '18~'19년에 입주예정
- 입주되는 지식산업센터의 대부분은 입지가 열위한 경기인천권역으로 구성되어 외곽지역의 공급과잉 현상이 본격화될 것으로 우려
  - '18~'19년 입주물량 중 경기인천권역의 비중은 76.1%이며 경기인천권 중 부천, 안양, 성남 등 서울 근교가 아닌 지역의 비중은 79.6%

## ■ 대체관계인 서울 오피스 공실률 상승, 제조업 가동률 하락 등으로 임차인 확보에 난항 우려


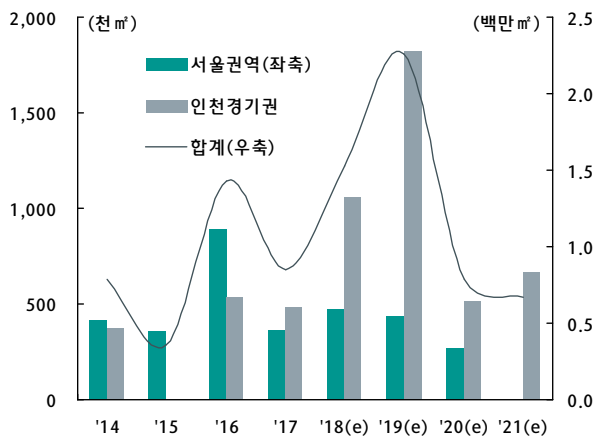
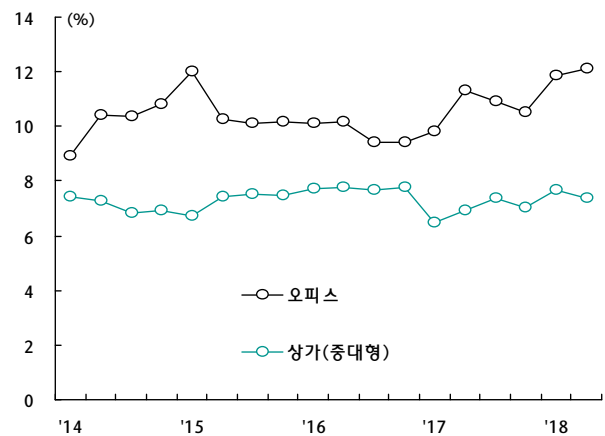
- 지식산업센터의 용도는 지역에 따라 다른데 서울권역은 사무실용도로, 인천경기권역은 공장용도로 주로 활용하는 것으로 알려짐(한국산업입지공단, 2012)
  - 지역별 공장입점 비중 : 서울권역 27.8%, 인천경기 78.3%
- 서울에 위치한 지식산업센터는 입지측면에서는 우수하나 오피스의 대체재로 활용되고 있는데 서울지역 오피스 공실률이 상승세에 있어 임차인 확보는 쉽지 않을 전망
- 인천경기권역은 주로 공장으로 사용되고 있으나 수도권 주요 산업단지의 가동률이 70%대에 머물고 있어 서울과 유사하게 공급과잉 우려가 확대되고 있음
- 또한, 상가 등으로 활용되는 부대시설의 경우 절대적으로 공장부문 입주율에 연동될 수밖에 없어 공급과잉 현상 발생 시 공실 장기화 현상이 불가피할 전망
  - 부대시설은 전체 지식산업센터 면적의 약 20~25%를 차지함 

그림48 | 수도권 지식산업센터 입주(예정) 물량



자료 : 부동산114

그림49 | 서울지역 오피스, 상가 공실률 추이



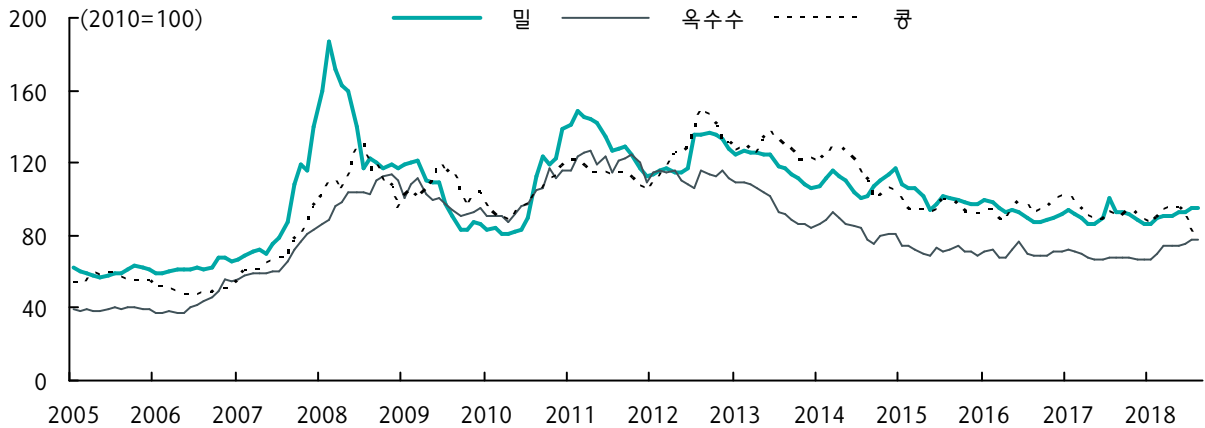
자료 : 한국감정원

## 산업별 주요 지표

음식료(C10) Industry Cycle

둔화(주의)   침체   회복   **안정**   활황   둔화

그림 50 | 국내 곡물 수입가격 지수 추이

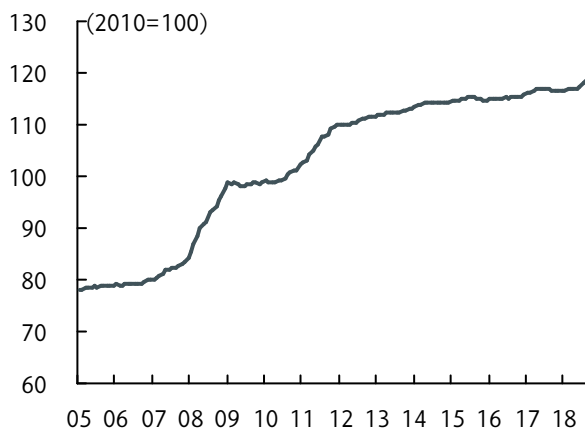


자료: 한국은행

■ 2018년 대두가격 하락, 밀옥수수가격 상승으로 국제 곡물가격 차별화

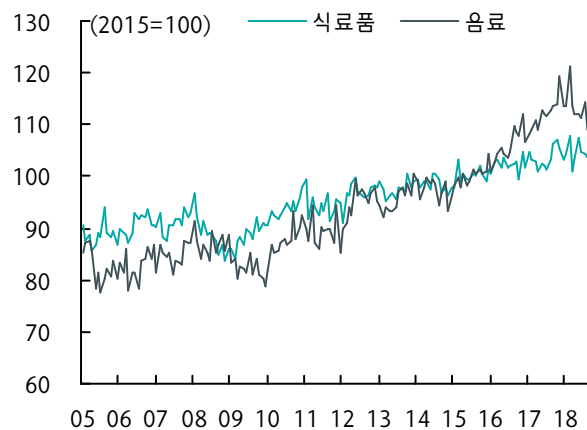
- 2012년을 고점으로 지속적인 하락 추세를 보여 온 국제 곡물가격이 2018년 들어 밀, 옥수수를 중심으로 소폭 상승하는 모습을 보이니, 당분간 가격 안정 추세는 지속될 전망
- USDA(미국 농무부)의 9월 보고서에 따르면 '18/19년 국제 곡물 재고량이 전년대비 7.4% 감소할 것으로 예상되나, 이는 전월 전망 대비 +0.5%p 개선된 것

그림 51 | 음식료품 제품가격 지수



자료: 통계청, 한국은행

그림 52 | 음식료품 출하지수



자료: 통계청, 한국은행

■ 원가율 상승을 반영하여 제품가격 대폭 인상

- 유가 상승 등에 따른 원부자재 수입비용 상승, 최저임금 인상에 따른 원가율 상승 등을 보전하기 위해 '18년 들어 국내 음식료 제품의 가격이 대폭 인상

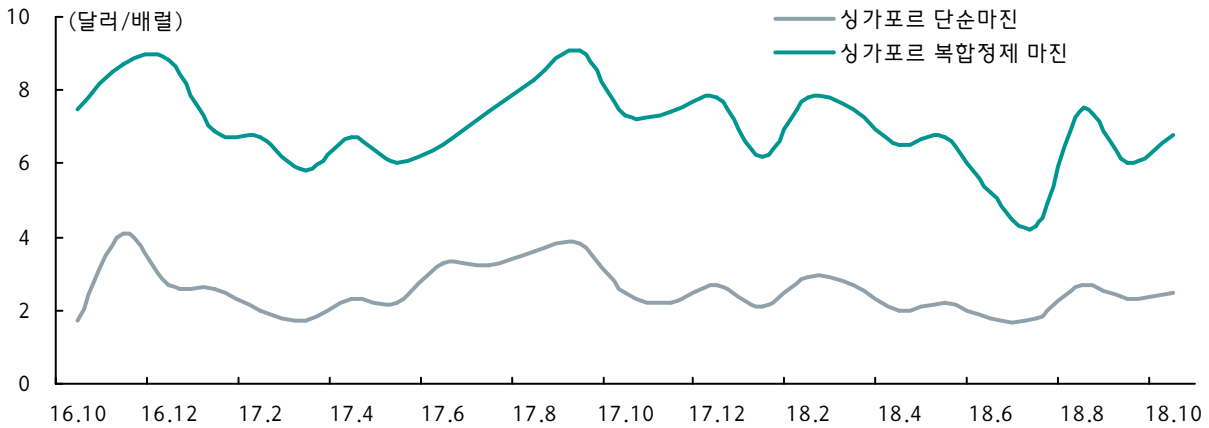
■ 7월 식료품 출하 하락, 음료 출하 상승

- '18년 들어 식료품 및 음료 출하지수가 각각 상승, 하락하며, 두 품목 간의 갭이 축소되어 왔으나, 8월에는 식료품과 음료 출하가 동반 하락

정유(C19) Industry Cycle

둔화(주의)   침체   회복   **안정**   활황   둔화

그림53 | 정제마진 추이

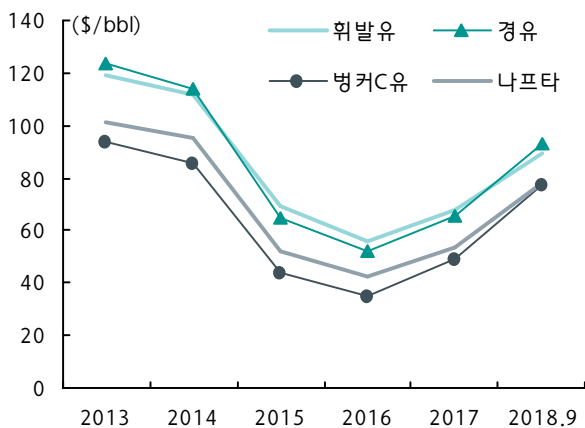


자료: Petronet

■ 유가 강세, 미국 석유 제품 재고 감소로 정제 마진은 배럴 당 6~7달러 수준으로 회복

- 미국의 이란 제재를 앞두고 원유 가격이 상승했으나 석유수요가 견조하게 유지된 가운데 미국 재고가 감소하면서 정제 마진은 배럴 당 6~7달러의 안정적인 수준으로 유지
- 정제마진이 상승한 가운데, 4분기 최근 유가 상승에 따른 재고평가 이익이 반영될 것으로 보여 정유사의 실적 개선 기대

그림54 | 석유제품 가격 추이

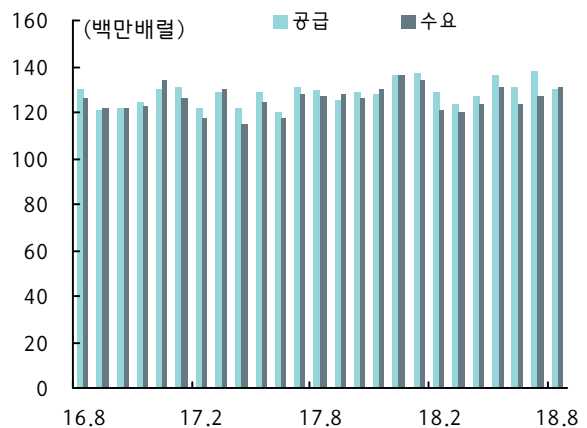


자료: Petronet

■ 유가 상승, 견조한 수요 증가로 가격 강세

- 유가가 강세가 이어지는 가운데, 글로벌 석유 제품 수요가 견조하게 증가하면서 주요 제품의 가격 강세 지속
- '18년 9월 평균 휘발유, 경유 등 주요 석유 제품의 가격은 전년 동월대비 30% 이상 상승

그림55 | 국내 석유정제품 수급 추이



자료: Petronet

■ 수출 확대로 초과 공급량은 전월비 축소

- '18년 8월 석유 제품 수입 증가세는 지속되었으나 생산은 전년비 1.5% 감소에 그쳐 공급은 전년동기비 1.1% 증가
- 8월 수출은 석유제품 전년동기비 11.7% 증가하며 수요가 증가하면서 초과공급량은 축소됨

철강(C24) Industry Cycle

둔화(주의)

침체

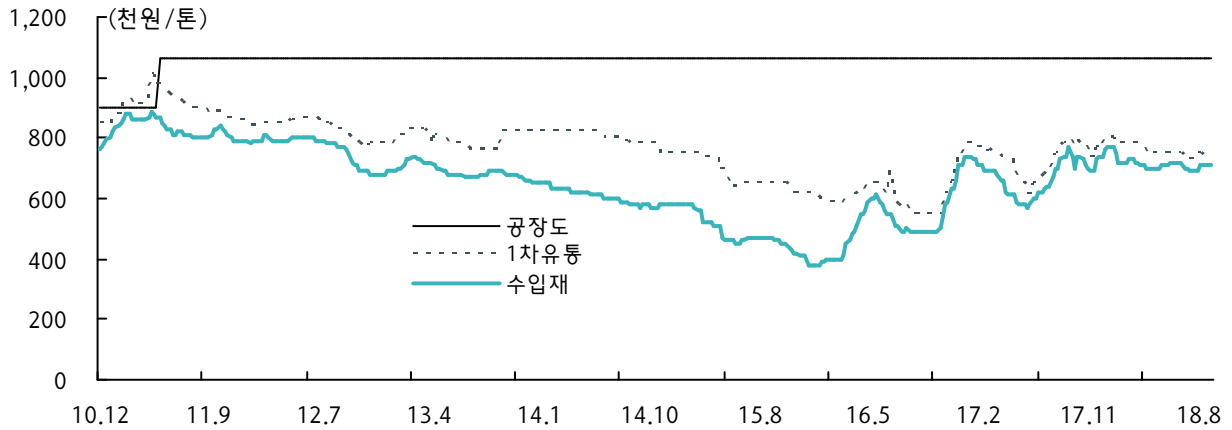
회복

안정

활황

둔화

그림56 | 국내 철강(고로 열연)가격 추이

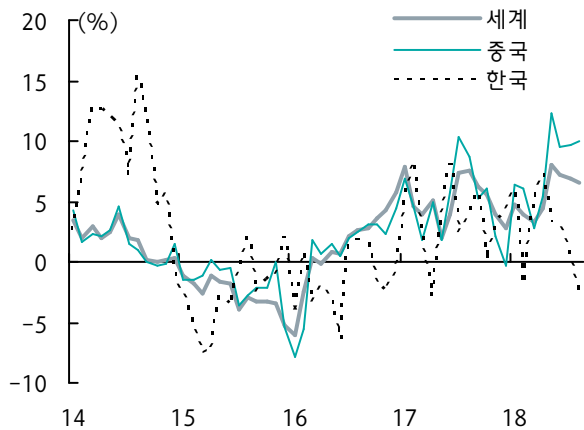


자료: 한국철강신문

■ 2018년 글로벌 보호무역주의 영향으로 철강가격은 전반적으로 약세이나, 9월 들어 소폭 상승

- 국내외 철강가격이 2015년 말을 저점으로 최근 몇 년간 상승 추세를 보여 왔으나, 2018년 들어 글로벌 보호무역주의 분위기 확산(미중 무역협상의 불확실성) 등의 영향으로 다소 조정 받는 분위기
- 9월 들어 원료탄 가격 상승과 함께 중국 내 철강가격이 소폭 상승하였으며, 국내 유통가격은 열연·냉연 소폭 상승, 철근 하락 등으로 차별화되는 모습

그림57 | 주요국 조강생산 증가율

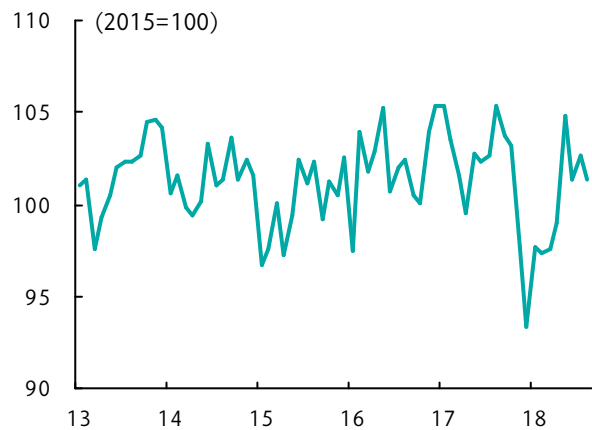


자료: World Steel Association

■ 2018년 전세계 조강생산량 확대 하 한국은 감소

- 2018년 1~8월 중 중국을 중심으로 전세계 조강생산량이 지속적으로 늘고 있는 반면, 한국의 경우 4월을 고점으로 증가추세가 꺾였으며 8월에는 마이너스를 기록

그림58 | 국내 1차 금속 출하지수



자료: 통계청, 한국은행

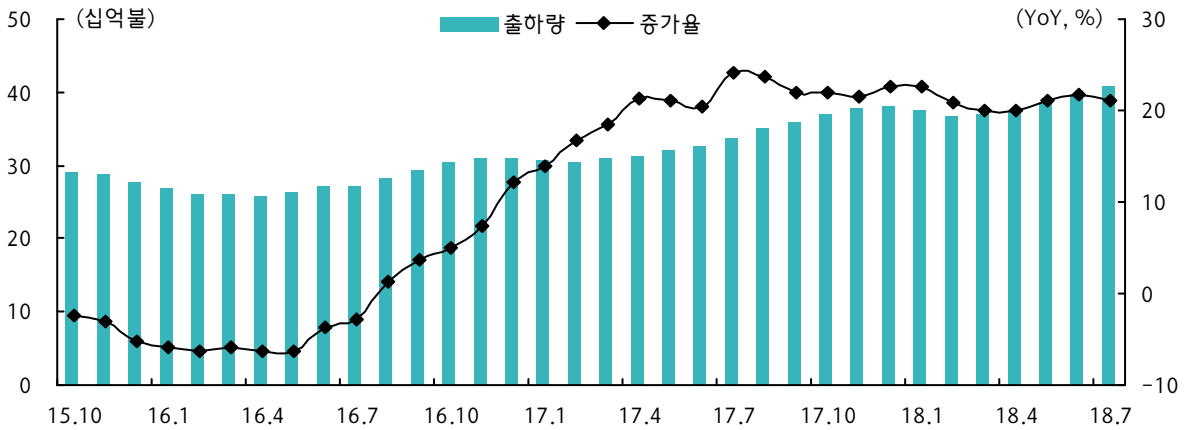
■ 국내 금속제품 출하지수가 5월 이후 둔화

- 국내 금속제품 출하지수가 2018년 초 반등에 성공하면서 5개월 연속 상승 추세를 보였으나, 5월 이후 전방산업 경기 둔화 우려와 함께 하락 전환

반도체(C26) Industry Cycle

둔화(주의)   침체   회복   안정   활황   **둔화**

그림59 | 전 세계 반도체 출하량 (금액 기준)

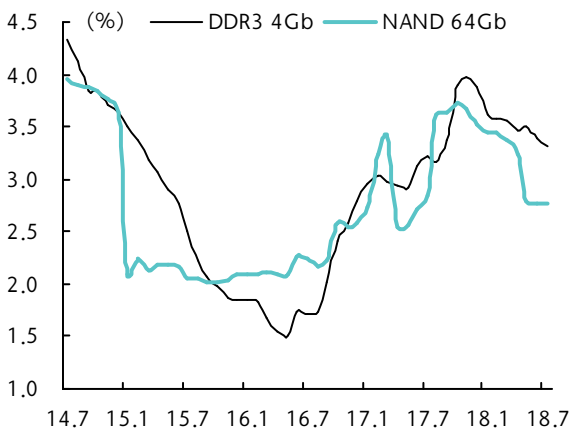


자료: SIA

■ Bit Growth 수준의 성장세를 유지하고 있으나 가격 하락이 진행되어 성장을 둔화 예상

- 메모리 가격이 여전히 높은 수준을 형성하고 있어 DRAM Bit Growth와 유사한 20% 대의 성장세 유지
- 수요증가율은 유지되나 가격 하락이 진행됨에 따라 2018년 4/4분기부터 반도체 시장 성장률도 낮아질 전망

그림60 | 메모리 가격 변동

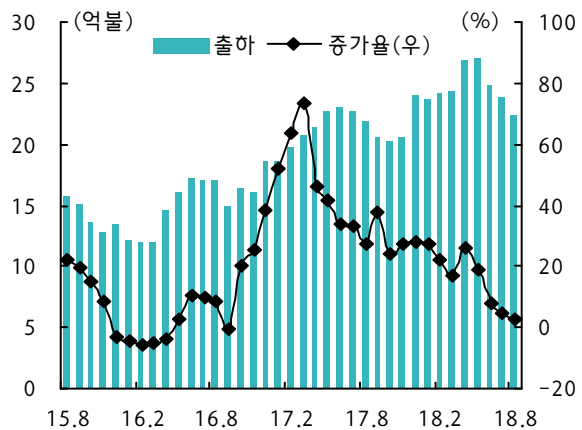


자료: 블룸버그

■ 공급이 증가하며 가격 하락 진행

- 지난 2년간의 과도한 설비투자 결과물, 서서히 가시화
- 설비투자 비중이 높았던 NAND의 가격 하락폭이 더 큼
- 향후 공급이 더욱 증가하며 가격 하락 지속

그림61 | 북미 반도체장비 출하 동향



자료: SEMI

■ 북미 반도체장비 출하 제로 성장에 진입

- 반도체 시장 선행지표인 BB율이 급격히 하락
- 6개월 정도의 시차를 두고 반도체 시장 후행 예상
- 그러나 장비 출하 규모는 여전히 역대 최고 수준

자동차(C30) Industry Cycle

둔화(주의)

침체

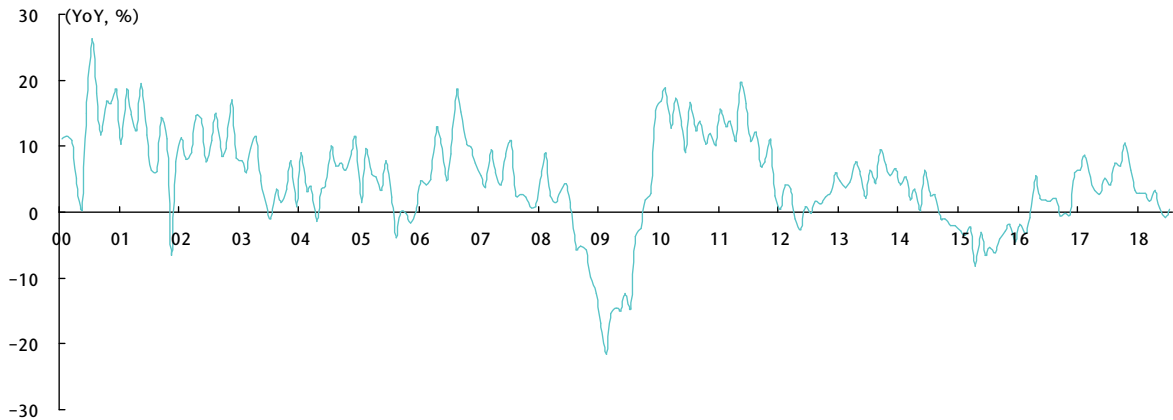
회복

안정

활황

둔화

그림62 | 국내 완성차 수출단가 증감률 추이

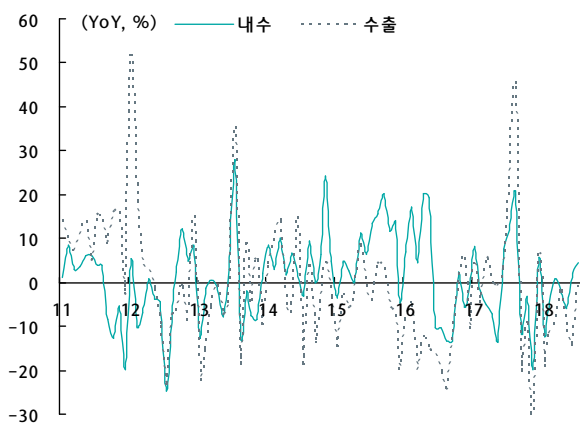


자료: KAMA, 하나금융경영연구소

■ 8월의 경우 수출 물량, 금액, 단가 모두 전년동월수준을 유지

- 8월 수출은 신형 시장의 금융 불안에 따른 이머징 통화 약세 지속, 미중 시장의 신차 수요 둔화 등에도 불구하고, 신차(SUV) 투입과 원화 절하 효과 등으로 전년동월 수준을 기록
- 그러나 GM의 군산공장 폐쇄에 따른 수출 물량 감소, 미중 무역 분쟁 지속, 글로벌 수요 둔화 등에 따른 수출 여건 악화로 1~8월 수출은 157만 여대를 기록하며 전년대비 8.1%로 감소한 것으로 나타남

그림63 | 국내 내수/수출 판매 증감률 추이

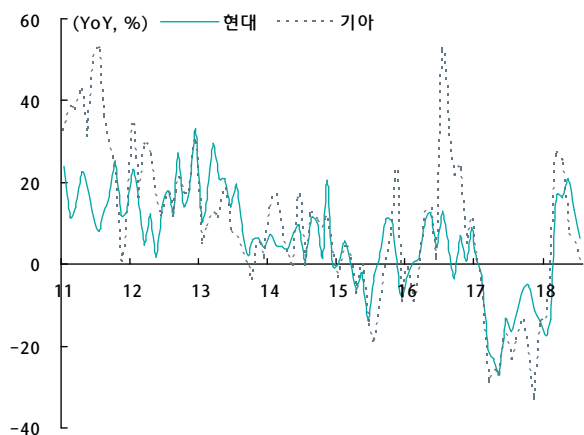


자료: KAMA

■ 8월 내수는 증가한 반면 수출은 감소

- 2018년 8월 내수판매는 개별소비세 30% 인하, 신차 효과 등으로 12.7만 여대를 기록하며 YoY +4.4%
- 8월 수출은 시장 여건 악화에도 불구하고, 신차 투입, 동유럽·아프리카 수출 호조에 힘입어 전년동월수준 유지

그림64 | 현대/기아차 해외생산 증감률 추이



자료: KAMA

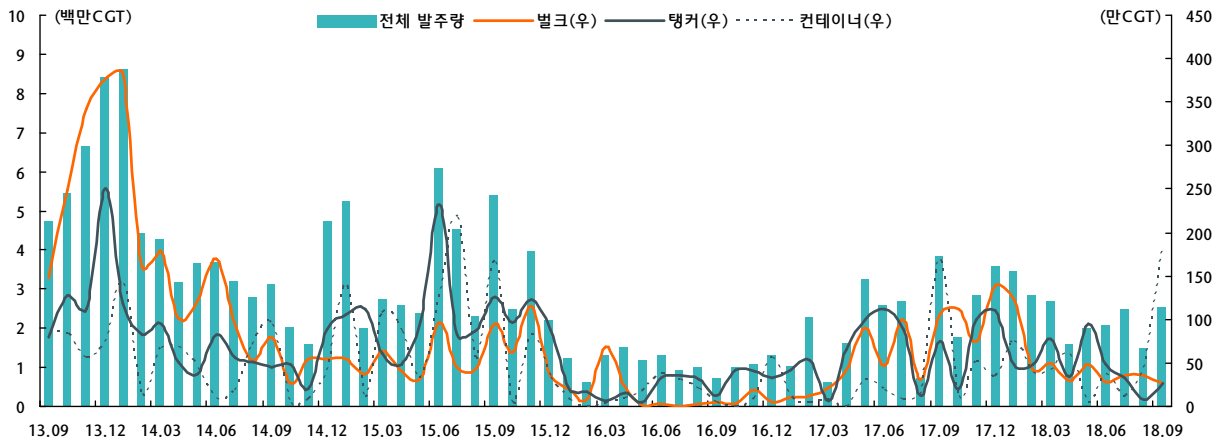
■ 8월 해외생산은 제한적인 회복세를 보임

- 2018년 8월 현대/기아 해외생산은 34.2만 여대로 전월대비 +20.4%, 전년동월대비 +4.8%
- 그러나 2016년 8월 대비로는 -14.6%를 기록하며, 아직 지지효과가 크게 작용하고 있는 것으로 나타남

조선(C31) Industry Cycle

둔화(주의)    **침체**    회복    안정    활황    둔화

그림65 | 전 세계 선박 발주량(선종별)

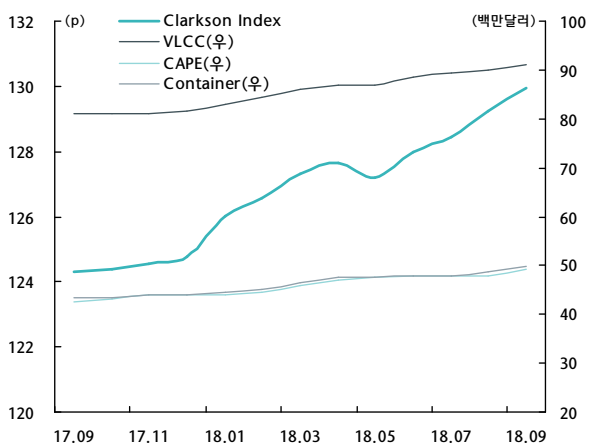


자료: Clarkson

■ 9월 전 세계 상선 발주량은 현대상선의 초대형 컨테이너선 발주로 전월대비 71.0% 증가

- 9월 전 세계 상선 발주량은 현대상선의 초대형 컨테이너선 20척 발주로 전월대비 71.0% 증가한 약 2.5백만CGT를 기록하였으며, 현대상선은 20척을 현대중공업(8척), 대우조선해양(7척) 및 삼성중공업(5척)에 나누어 발주
- 9월 선종별 발주량 증가(전월대비) : 벌크선 -23.9%, 컨테이너선 +296.2%, 탱커선 +250.8%(LNG선은 1척 발주)

그림66 | Clarkson 신조선가 지수

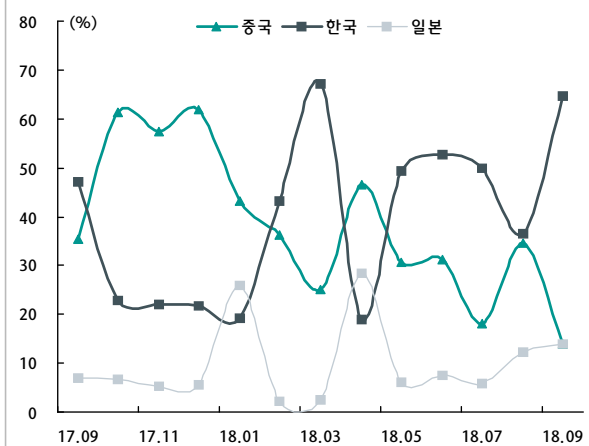


자료: Clarkson

■ 9월 신조선가 지수는 전월대비 1p 추가 상승

- 9월 Clarkson 신조선가 지수는 전월대비 1p 상승한 130p를 기록하였으며, 연초대비로는 4p 상승한 수치
- 초대형유조선과 Cape선 신조선가가 모두 약 1백만 달러 상승하여 각각 91.0백만 달러와 49.3백만 달러 기록

그림67 | 국가별 상선 수주점유율



자료: Clarkson

■ 9월 국가별 수주점유율은 한국이 1위 차지

- 9월 국가별 수주점유율은 현대상선의 초대형 컨테이너선 20척 자국 조선소 발주에 힘입어 한국이 압도적인 1위 (M/S 65%)를 차지(중국과 일본 M/S는 각각 14%)
- 9월 누적 수주점유율 : 한국 45%, 중국 31%, 일본 12%



에너지(D) Industry Cycle

둔화(주의)

침체

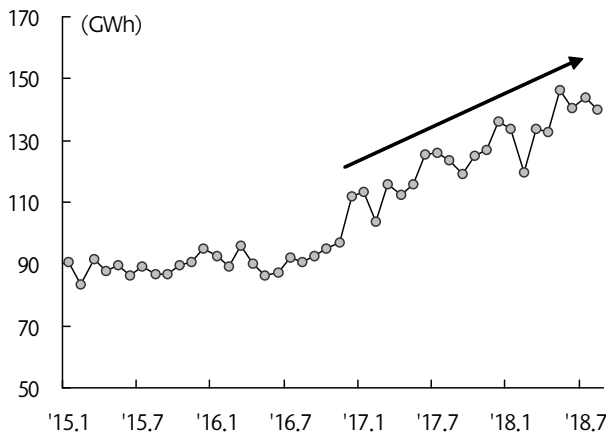
회복

안정

활황

둔화

그림68 | 연료전지 전력거래량

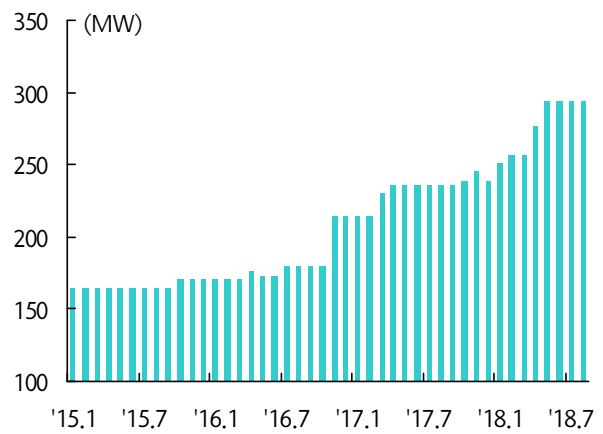


자료: 전력거래소

■ 8월 연료전지 전력거래량 139.8GWh

- 2017년 이후 연료전지 전력거래량 상승세이며, 2018년 8월 전력거래량 전년동월대비 13.1% 상승

그림69 | 연료전지 설비용량(전력거래소 등록기준)

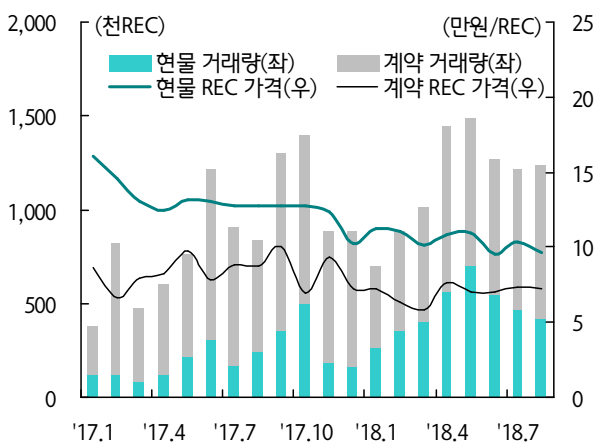


자료: 전력거래소

■ 8월 연료전지 설비용량 294MW

- 2018년 5월 이후 연료전지 설비용량 294.2MW 유지

그림70 | REC 가격 및 거래량

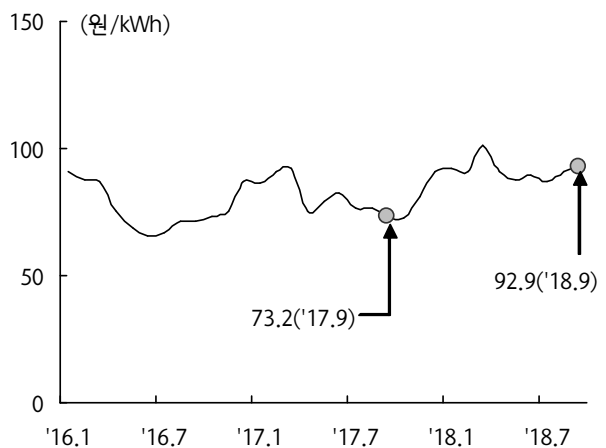


주 : '16.3월부터 태양광, 비태양광 통합 운영  
자료: 전력거래소

■ 8월 계약REC 7.3만원, 현물REC 9.6만원

- (거래량) 8월 현물거래량 약 41만REC로 전월대비 소폭 감소하였으며, 계약 거래량 약 82만REC로 전월대비 증가  
- (가격) 현물 REC는 소폭 약세, 계약 REC는 전월과 동일

그림71 | SMP 동향



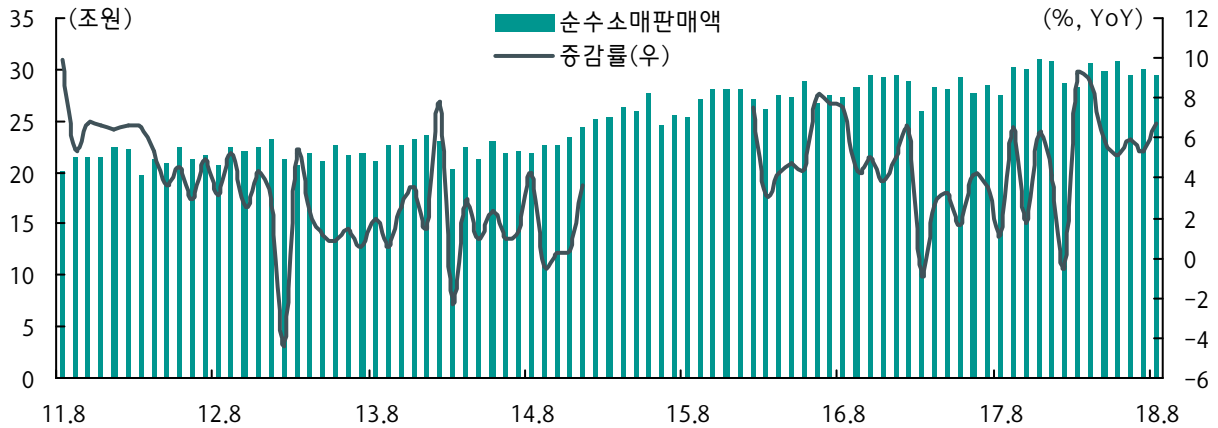
자료: 전력거래소

■ 9월 SMP 92.9원/kWh, 전년동월대비 상승

- LNG 열량단가 상승 등의 영향으로 전년 동월대비 26.9% 상승

유통(G) Industry Cycle      둔화(주의)    침체    회복    **안정**    활황    둔화

그림72 | 순수소매판매액

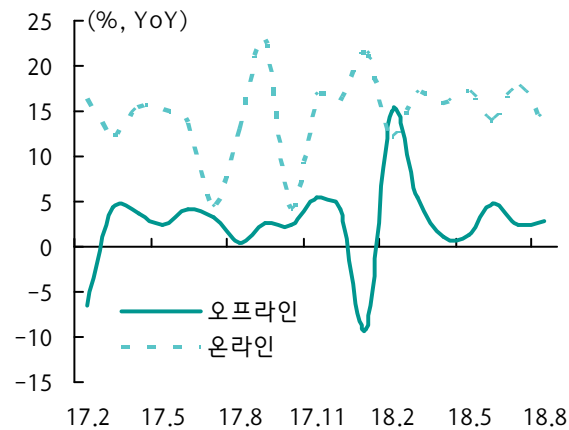


자료: 통계청(2015년 이후 집계방식 변경으로 수치상의 차이가 있어 2015년 성장을 삭제)

■ 2018년 8월, 소매판매액은 6.7%의 양호한 성장률 유지 중

- 자동차 및 연료판매액을 제외한 소매판매액은 2018년 상반기, 전년동기대비 5.7%의 성장세를 나타내었으며, 8월에도 6.7%의 비교적 양호한 성장률을 유지하고 있음

그림73 | 주요 오프라인 업체들의 매출 동향

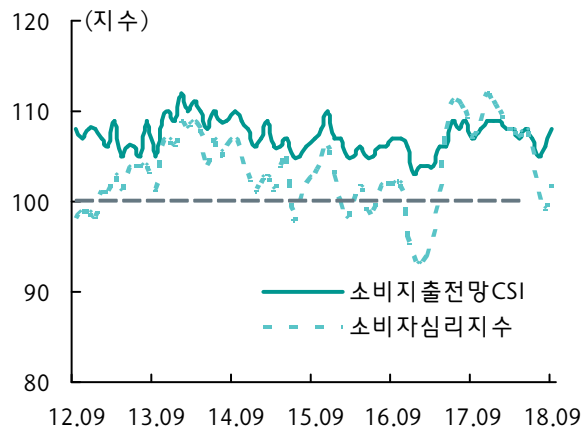


주: 오프라인-편의점(3사), SSM(4사), 백화점(3사), 대형마트(3사)  
 온라인-온라인판매중개(4사), 온라인판매(9사)  
 자료: 산업통상자원부

■ 8월, 오프 모두 성장하며 전체 6.5% 증가

- 오프라인은 감소세인 대형마트를 제외한 편의점, SSM 등이 증가하며 8월 전년동월대비 2.9% 성장
- 온라인은 식품, 서비스 등이 높은 성장세를 보이며 전체 온라인 매출은 전년동월대비 13.3% 성장

그림74 | 소비 심리 지수, 소비 지출 전망



자료: 통계청

■ 소비자심리지수가 소폭 반등하며 100 상회

- 지난해 하반기부터 높은 수준을 나타내었던 소비자심리지수는 6월부터 하락하여 8월에는 100이하(99)를 기록하며 소비 위축 우려가 있었으나, 9월 102로 소폭 반등
- 소비지출전망 지수는 100을 지속적으로 상회

해상운송(I. 운수) Industry Cycle

둔화(주의)

침체

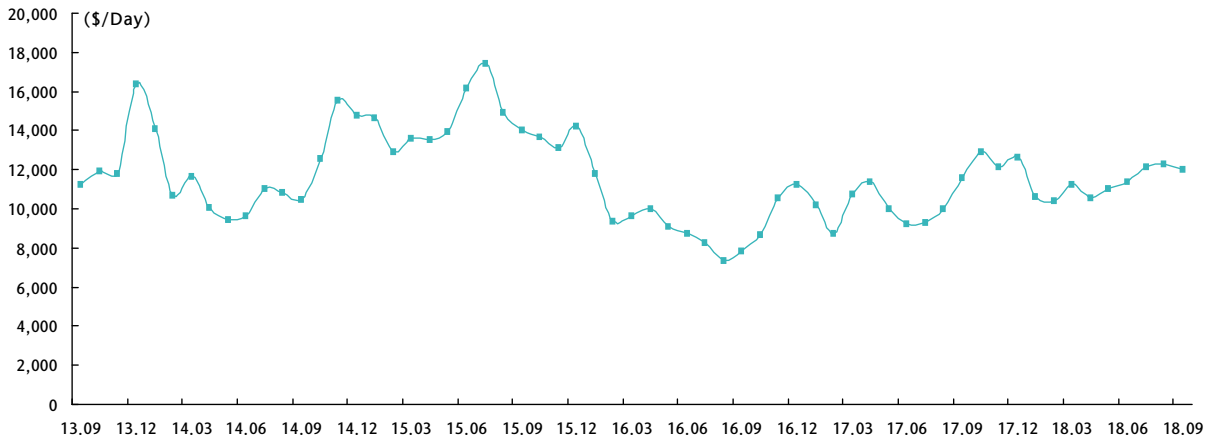
회복

안정

활황

둔화

그림75 | Clarkson 해운종합지수(Clarksea Index)

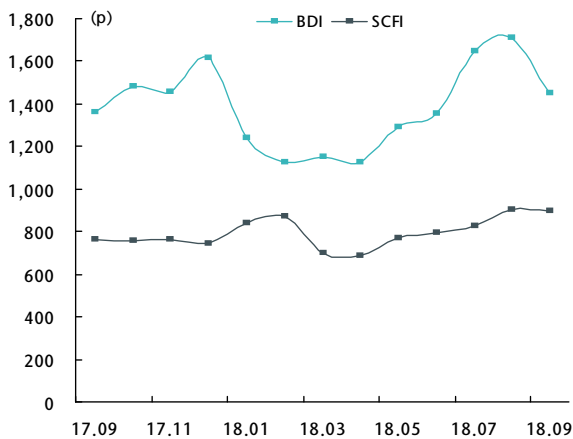


자료: Clarkson

■ 9월 Clarkson 해운종합지수는 전 선종에서 큰 변동이 없는 가운데 전월대비 약보합세

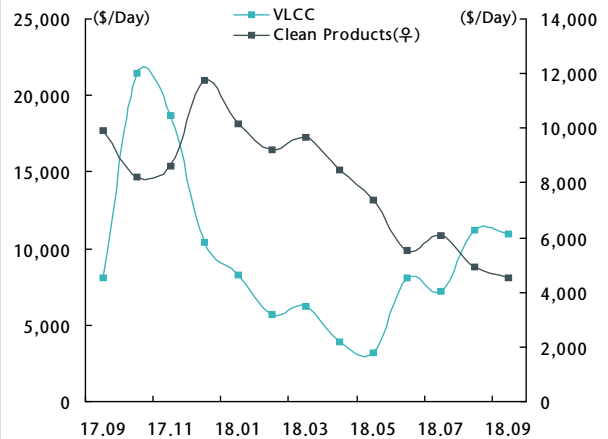
- 9월 Clarkson 해운종합지수는 전월대비 2.2% 하락한 \$12,034/Day를 기록하였으며, 벌크선과 컨테이너선 운임이 각각 2.6%와 1.4% 하락한 반면 탱커선은 소폭 상승(+0.2%)
- 한편 9월 LNG선 Spot rate(160K CBM 기준)은 전월대비 18.0% 상승한 \$92,500/Day를 기록하며 강세 지속

그림76 | 벌크선(BDI) 및 컨테이너선(SCFI) 운임 지수



자료: Clarkson

그림77 | 탱커선 운임(Earnings)



자료: Clarkson

■ 벌크선 및 컨테이너선 운임 모두 전월대비 약세

- 9월 벌크선 운임 지수(BDI 지수)는 Cape선 운임 하락의 영향으로 전월대비 15.4% 하락한 1,447p 기록
- 동월 컨테이너선 운임 지수(SCFI 지수) 또한 유럽 노선 운임 하락으로 전월대비 0.6% 하락한 898p 기록

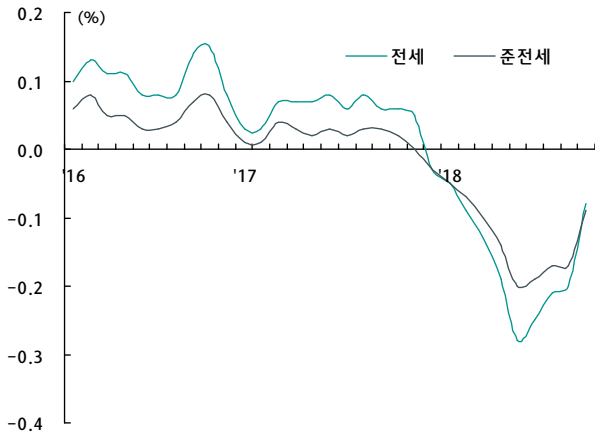
■ VLCC와 석유제품선 운임 또한 전월대비 하락

- 9월 초대형 유조선(VLCC) Earnings는 전월대비 2.1% 하락한 \$10,987/Day를 기록하며 보합
- 동월 석유제품선 Earnings는 수요 부진이 지속된 가운데 전월대비 7.8% 하락한 \$4,554/Day를 기록

부동산 및 임대업(L) Industry Cycle

둔화(주의) **침체** 회복 안정 활황 둔화

그림78 | 전국 주택 전세 및 준전세 가격 변동률

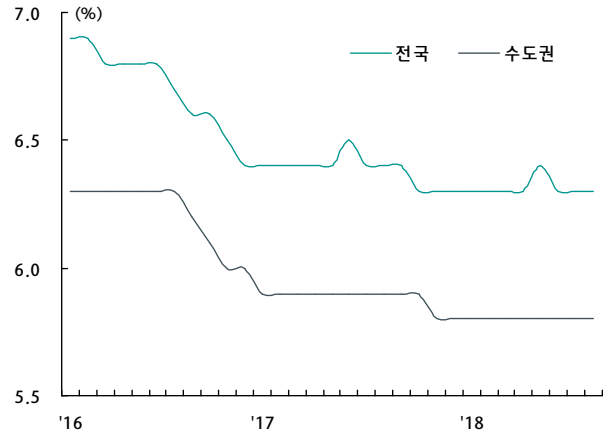


자료: 한국감정원

■ 전세가격 하락세 빠르게 진정 중

- 전국 주택 전세가격의 하락세는 지속되고 있으나 하락 폭은 빠르게 개선되고 있음
- 근본 원인은 가격 상승세 둔화에 따른 임대인의 보상욕구로 향후 전세가격은 상승세 전환이 예상됨

그림79 | 주택 전월세 전환율

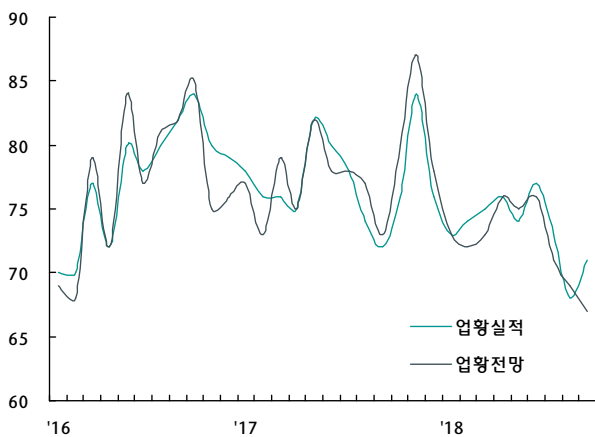


자료: 한국감정원

■ 전월세 전환율 안정세 지속

- 올해 주택 전월세 전환율은 지속적으로 안정세를 유지하고 있으며 향후에도 안정세는 지속될 전망
- 주택가격 상승에 편승한 전세 공급이 증가하면서 거주비용이 높은 월세 수급은 안정세를 보이고 있기 때문

그림80 | 기업경기 실사지수(부동산 임대업)

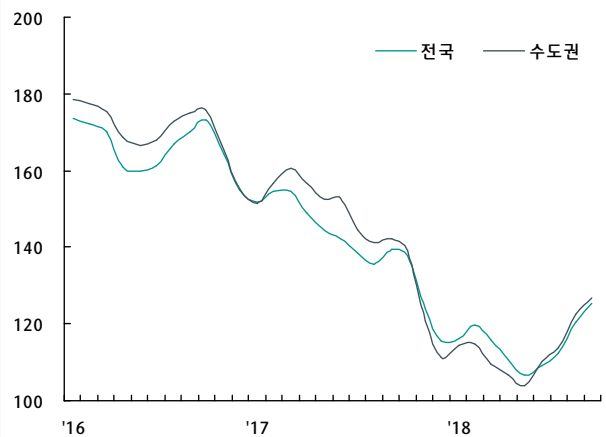


자료: 한국은행

■ 정부의 규제 강화로 부동산업 전망은 악화

- 계절적 성수기를 맞아 부동산 임대업의 체감경기는 다소 개선되었으나 업황전망은 오히려 악화
- 정부의 다주택자 규제 강화에 따른 세 부담 가중 등이 원인으로 분석됨

그림81 | 주택 전세 수급지수



자료: KB부동산

■ 전세 수급여건은 빠른 속도로 개선 중

- 주택 전세 수급지수는 대부분의 지역에서 5월을 저점으로 빠르게 상승세로 전환
- 주택가격이 안정세를 보이면서 임차수요가 풍부한 수도권과 지방광역시 중심으로 수급지수 급격한 상승세

## 하나 산업정보 Hana Industry Info.

150-705 서울특별시 영등포구 여의도동 27-3  
TEL 02-2002-2200  
FAX 02-2002-2610  
<http://www.hanafn.com>