

2019년 5월 15일 제5호

연구위원	안현영	***h5@hanafn.com
연구위원	이오진	**in.oh@hanafn.com
연구위원	이주안	***wanlee@hanafn.com
연구위원	왕규안	***wang@hanafn.com
수석연구원	김동한	***dhk@hanafn.com
수석연구원	김민태	**@hanafn.com
수석연구원	마지황	***acool@hanafn.com

## 5월간 산업 이슈

### Monthly Industrial Issue

#### 산업별 주요 이슈

##### 화학

#### 이란 석유제재 유예 폐지에 따른 영향 및 시사점

안혜영

- 미국의 이란산 원유 수입 금지로 유가 급등 우려가 확대되고 있으나 사우디 등 산유국의 잉여 생산량으로 이란 공급 감소분을 상쇄할 수 있을 것으로 보여 유가급등 가능성은 높지 않음
- 국내 기업의 경우 원유 도입선 다변화로 대응이 가능하나 이란산 원유를 수입해오던 일부 화학 기업은 컨덴세이트 도입선 변화로 원가부담이 확대되므로 이들 기업에 대한 모니터링 필요

##### 반도체

#### PC DRAM, 서버 DRAM, 범용 NAND 가격 추가 하락 예상

이주완

- 반도체 시장은 2분기가 저점이 될 가능성이 높으며 계절효과로 인해 3분기 실적 개선이 기대되나 PC DRAM, 서버 DRAM, 범용 NAND 제품 가격은 추가로 15~35% 하락할 전망
- 대기업은 수익성이 크게 악화되어도 20% 이상의 영업이익률이 예상되어 우려할만한 상황은 아니지만 설비투자가 위축되며 장비 업체들의 실적이 악화될 가능성이 높음

##### 자동차

#### 현대/기아차의 1분기 실적 점검과 시사점

김동한

- '19년 1분기 현대/기아차의 수익성이 개선된 것으로 나타난 가운데 향후 신차 라인업 확대, 부품 공급 현지화를 극대화 등으로 실적 개선에 대한 기대감이 확대되고 있음
- 그러나 기아차의 실질적인 영업이익 개선 정도는 낮은 편이고, 글로벌 수요도 역성장하고 있기 때문에 동사의 구조조정 및 신차효과를 확인하고 추세적 실적 개선 여부에 대한 판단이 가능

##### 발전

#### 제3차 에너지기본계획(안) 발표, 재생에너지 발전비중 확대

오유진

- 정부는 최근 발표된 제3차 에너지기본계획에서 에너지 전환 기조를 재차 강조하였으며, 재생 에너지 발전비중을 2040년 30~35%까지 확대하겠다는 상향된 목표를 제시함
- 장기적으로 석탄 및 원자력 발전 관련 기자재 업체들의 성장동력 상실이 우려되어 사업다각화 등 업계 대응방안에 대해 모니터링 필요

**건설** 실적으로 확인된 건설업종 후퇴기 진입 **황규완**

- '17년 이후 감소한 건설수주가 '19년 1분기 건설업체의 실적에 반영되면서 건설경기의 확장국면이 종료되고 후퇴국면에 진입했음이 실적으로도 확인
- 건설업체 재무구조 개선 및 우발채무 관리 강화로 급격한 부실의 위험은 없으나 민간부문 주택 경기 위축이 당분간 불가피해 경영지표 변화에 대한 꾸준하고 면밀한 모니터링이 필요한 상황

**유통** 이커머스 업체들, 시장 성장과 수익성 악화 속에 차별화된 전략 추진 **김문태**

- 2018년 주요 이커머스 업체들의 합산 실적은 우수한 성장 속에 영업 적자 확대를 나타냈으며, 시장 성장과 수익 악화 속에서 업체들 또한 투자 확대와 수익 개선 측면의 전략 차별화 확대
- 차별화된 전략에 따른 개별 위험 요인과 대기업, 신생 기업들의 시장 진출 확대에 따른 경쟁 심화 등으로 업체별 전략 성패에 대한 모니터링이 필요한 시점

**해운** 자동차운반선 시장 현황 및 전망 **마지황**

- 전 세계 자동차 해상물동량은 낮은 성장세를 보일 것으로 전망되나, 최근 몇 년 간 신조발주가 크게 침체되어 낮은 수요 증가에도 불구하고 수급은 점진적으로 개선될 수 있을 것으로 예상
- 국내 대표 자동차운반선 운영선사는 현대글로벌비스와 유코카캐리어스이며, 이 중 현대글로벌비스는 현대기아차 배선권 및 3자 물류 확대로 실적 성장세를 이어나갈 것으로 전망됨

**부동산** 3기 신도시 지정으로 경기 서부권 공급부담 장기화 우려 **황규완**

- 수도권 주택 30만호 공급계획의 일환으로 금번 3기 신도시 2개소를 포함한 5곳의 신도시가 지정 완료되었으며 이를 통해 17.3만호(전체 계획물량의 57.7%)의 주택이 공급될 예정
- 고양 창릉, 부천 대장지구는 기존 신도시(일산, 파주, 검단, 김포)보다 입지, 노후 측면에서 경쟁 우위에 있어 기존 신도시 인근 PF 여신 등의 관리에 신중을 기할 필요가 있음

# 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. 기타 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

- 석유화학: 이란 석유제재 유예 폐지에 따른 영향 및 시사점
- 반도체 : PC DRAM, 서버 DRAM, 범용 NAND 가격 추가 하락 예상
- 자동차 : 현대/기아차의 1분기 실적 점검과 시사점
- 발전 : 제 3차 에너지기본계획 발표, 재생에너지 발전비중 확대
- 건설업 : 실적으로 확인된 건설업종 후퇴기 진입
- 종합유통 : 이커머스 업체들, 시장 성장과 수익성 악화 속에 차별화된 전략 추진
- 해상운송 : 자동차운반선 시장 현황 및 전망
- 부동산 및 임대 : 3기 신도시 지정으로 경기 서부권 공급부담 장기화 우려

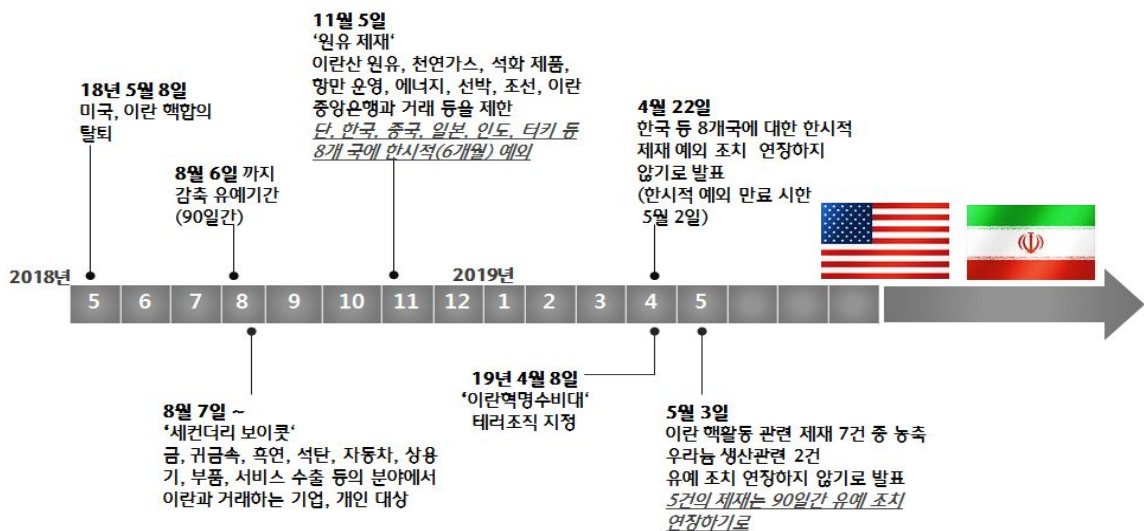
## C20. 석유화학 : 이란 석유제재 유예 폐지에 따른 영향 및 시사점

- ※ **Summary** : 미국이 이란 원유 수입국에 대한 제재 유예조치를 폐지함에 따라 미국과 이란의 갈등이 고조되면서 원유 공급부족에 따른 유가 급등 우려가 확대. 그러나 사우디 등 산유국이 최근 감산을 통해 잉여생산능력을 확보함에 따라 이란 공급 감소분을 상쇄할 수 있으며, 미국 또한 자국 셰일오일 채산성을 감안할 때 배럴 당 65~70달러의 유가를 선호할 것으로 보여 유가급등으로 이어질 가능성은 낮음
- ※ **Comment** : 국내의 경우 원유 도입선 다변화로 대응이 가능하나 이란산 원유를 수입해오던 일부 화학 기업은 컨덴세이트 도입선 변화로 원가부담이 확대될 수 있으므로 이들 기업에 대한 모니터링 필요

### ■ 미국은 지난해 5월 이란핵합의 탈퇴 이후 11월 이란에 대한 경제제재 조치를 발효

- 미국 정부는 2018년 5월 이란핵합의(JCPOA)에서 탈퇴한 이후 같은 해 8월 1단계 조치로 금융 및 일반 무역거래 일부에 대해 제재조치를 단행
- 11월에는 석유, 금융부문, 수송 부문에 관련된 개인, 기관, 산업체, 항공기, 선박 등 700개 품목에 대해 2단계 제재 조치를 발효
  - 미국 정부는 이란 정부 수입의 80%가 원유 수출에 의존한다며, 2단계 제재 조치는 특히 이란의 원유수출을 완전히 차단하는 것을 목표로 한다고 밝힘
- 다만 미국 정부는 이란산 원유 수입 감소에 대한 대응기간을 제공하기 위해 이란 원유를 수입하는 주요 8개국에 대해 원유 수입 제한 조치 적용을 6개월간 유예해옴
  - 8개국은 한국, 중국, 인도, 일본, 터키, 이탈리아, 그리스, 대만이 포함

그림1 | 미국 對 이란 제재 주요 내용



자료: 연합뉴스 자료 재인용

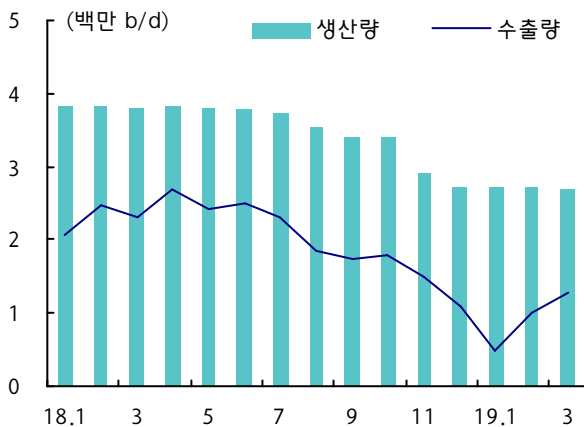
■ 2019년 4월, 이란 원유 수입국에 대한 제재 유예조치 또한 전면 폐지

- 4월 22일(현지시간), 미국은 중국, 한국, 인도, 일본 등 8개국에 한시적으로 적용되었던 이란산 석유제재 유예(SRE: Significant Reduction Exceptions) 폐지를 공식 발표
  - 시장의 컨센서스는 중국, 한국, 일본, 인도 등에 대한 유예기간 연장이었으나, 이번 조치로 5월 2일부터 이란산 원유 수입은 전면 금지되며, 위반시 미국의 제재 예상
- 美 폼페이오 국무장관은 이번 결정이 이란의 원유 수출을 제로화함으로써 이란의 수입 원을 전면 차단하기 위한 목적이며, 향후 최대한 압박을 가할 계획이라고 밝힘
- 미국은 이란산 원유 공급 감소에 따른 시장과 주요 동맹국의 충격 완화를 위해 사우디, UAE 등과 협력하여 시장에 충분한 원유 공급이 이루어지도록 하겠다는 입장을 발표
- 한편 5월 3일에는 이란 핵합의(JCPOA.포괄적공동행동계획)에서 허용된 이란의 핵 활동마저 제재 대상으로 지정하면서 이란에 대한 고강도 압박을 가함
  - 미 국무부가 4일부터 제재 대상으로 올린 내용은 우라늄 농축 활동, 핵무기원료가 될 수 있는 플루토늄 생산과 연결된 중수 보관을 지원하는 외국의 활동

■ 美 발표 이후 유가는 급등, 이란은 강하게 반발하며 호르무즈 해협 봉쇄를 경고

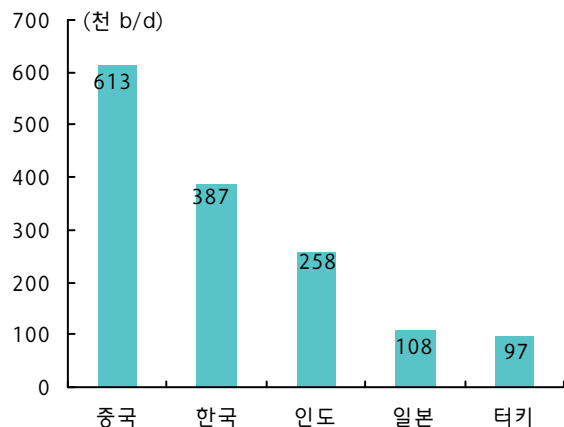
- 미국의 이란 제재 유예 중단 발표 직후, 원유 공급부족 우려 확대로 국제 유가는 급등했으나 5월 현재는 다시 미국의 발표 이전 수준으로 안정된 상황
- 이란은 미국의 조치에 반발하여 사우디 등 주요 산유국이 원유를 수출하는 해상 운송 통로인 호르무즈 해협 봉쇄를 경고하고 있지만 실제 실행 가능성은 높지 않은 것으로 판단
  - 이란이 호르무즈 해협을 봉쇄할 경우 유가는 배럴당 100달러 이상으로 급등할 수 있으나 이 경우 미국이 군사적 제재를 가할 것으로 보여 실행에 옮길 가능성은 낮음

그림2 | 이란 원유 생산 및 수출량



자료 : EIA, 에너지경제연구원

그림3 | 국가별 이란 원유 수입량 (2018년)



자료: Bloomberg

■ 단기적으로 국제 유가의 추가 상승 가능성도 존재하나 5월 이후 점진적으로 안정될 전망

- 이란산 원유 수입이 전면 차단될 경우 최근 리비아와 베네수엘라의 원유 생산차질과 맞물려 원유 공급부족이 확대될 수 있어 추가 유가 상승 가능성도 존재
- 그러나 사우디 등 산유국이 최근 감산을 통해 충분한 잉여생산능력을 확보함에 따라 이란 공급 감소분을 충분히 상쇄할 수 있어 유가급등으로 이어질 가능성은 낮음
  - 3월 기준 OPEC 원유 감산량은 지난해 10월 대비 230만b/d에 달하고 있어 이란산 원유 수입 감소분(170~200만 b/d)을 대체할 수 있음
  - 현재 사우디 등 산유국은 유예조치 폐지 이후 시장 영향을 검토한 뒤 대응하겠다는 입장으로 5월 19일 JMMC(OPEC+ 회의)이후 국제 유가는 다시 안정될 것으로 예상
- 미국 또한 트럼프의 재선 및 자국 세일오일 채산성 등을 감안할 때 배럴 당 65~70달러 수준의 유가를 가장 선호할 것으로 보여 유가의 지속적인 상승 가능성은 제한적

■ 국내의 경우 원유 도입선 다변화를 통한 대응이 가능하여 영향은 크지 않을 듯


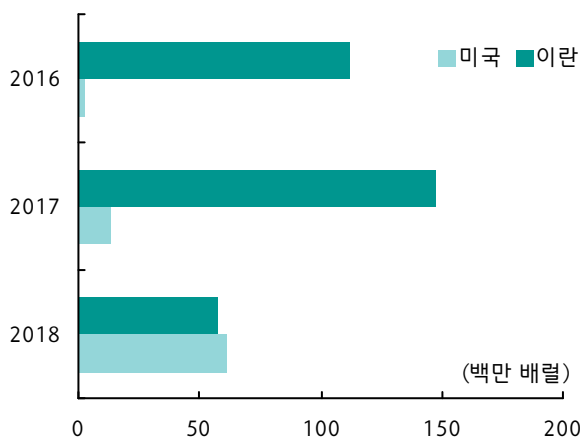
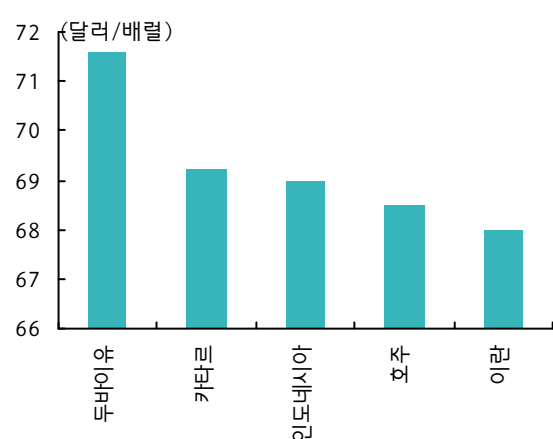
- 현재 국내 이란산 원유 수입 비중은 8.6%에 달하나, 이미 수입 금지 가능성을 염두에 두고 도입선을 다변화해왔기 때문에 원유 공급 차질은 발생하지 않을 전망
  - 미국의 이란 제재로 인해 '18년 9~12월 국내 기업의 이란산 원유 수입이 중단되면서 미국, 카타르 등으로 원유 도입선을 확장
- 다만 장기화될 경우 이란산 원유를 주로 수입해오던 국내 일부 정유, 화학사의 경우 컨테네이트 도입선 변화로 원가 부담이 증가함에 따라 채산성 악화는 불가피할 전망
  - 국내 정유, 화학 기업들이 주로 수입하는 이란산 컨테네이트(초경질유)의 경우 두바이유 대비 배럴 당 약 3달러 낮게 형성 

그림4 | 국내의 이란과 미국 원유 수입 물량 추이



자료 : EIA, 에너지경제연구원

그림5 | 국가별 컨테네이트 가격 비교 (4월 기준)



자료: 삼성증권 자료 재인용

## C26. 반도체 : PC DRAM, 서버 DRAM, 범용 NAND 가격 추가 하락 예상

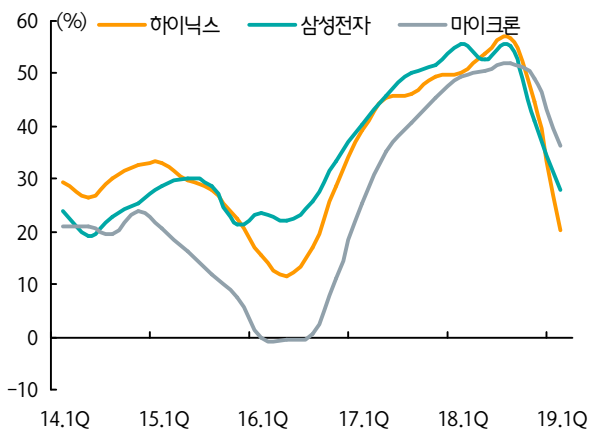
※ **Summary** : 공급과잉에 따른 spot 가격 하락에도 불구하고 메이저 업체들의 contract 가격은 1년 가까이 고공행진을 이어갔으나 지난해 4분기부터 contract 가격도 급락하며 수익성에 발간불이 켜진 상황. 반도체 시장은 2분기가 저점이 될 가능성이 높으며 계절효과로 인해 3분기 실적 개선이 기대되지만 PC DRAM, 서버용 DRAM, 범용 NAND 제품의 가격은 추가로 15~35% 하락할 전망

※ **Comment** : 대기업의 경우 수익성이 크게 악화되어도 여전히 20% 이상의 영업이익률이 예상되어 우려할만한 상황은 아니지만 설비투자가 위축되며 장비 업체들의 실적이 악화될 가능성이 높음

### ■ 메모리 가격 급락하며 DRAM Big 3 수익성도 급전직하(急轉直下)

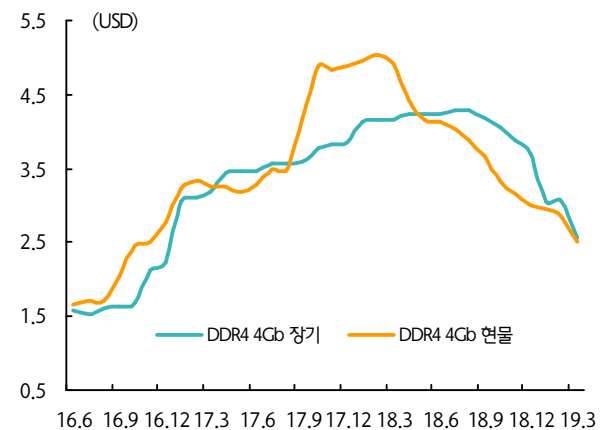
- 2년간의 과도한 설비투자에 기인한 공급과잉으로 인해 메모리 가격이 급락했음에도 불구하고 메이저 기업들의 장기 계약 가격은 한동안 유지되었으나 결국 동반 급락
  - 칩메이커들이 독과점 지위를 활용해 장기 계약 가격은 1년 가까이 하락이 지연됨
- 반도체 기업 실적에 밀접한 영향을 미치는 메모리 가격이 급락하고 수요 부진으로 인해 물량도 감소함에 따라 삼성전자, SK하이닉스, 마이크론 등 Big 3 실적도 부진
  - SK하이닉스 영업이익률: 56.7%('18.3Q) → 44.6%('18.4Q) → 20.2%('19.1Q)
- 일부 품목의 수요가 소폭 증가하고 있으나 아직 주요 제품의 가격 하락세가 진정되지 않고 있어 2분기 실적은 1분기보다 더욱 악화될 가능성도 배제할 수 없는 상황
- 다만, 3분기는 반도체 시장의 계절적 성수기로서 수요가 증가하고 대부분의 메모리 제품 가격이 적정수준에 도달해 하락폭이 완화됨에 따라 수익성이 일부 개선될 전망

그림6 | 주요 반도체 기업 영업이익률 추이



자료 : 각 사 자료

그림7 | DRAM Spot/Contract 가격 비교



자료 : 블룸버그



## ■ 칩 메이커들, 가동률을 낮추고 있으나 당분간 공급과잉 완전 해소 어려워

- 예상을 뛰어넘는 가파른 가격 하락으로 인해 실적 악화에 시달리고 있는 메모리 반도체 메이저 업체들은 가격 급락을 막기 위해 Fab 가동률을 낮추는 전략을 시행 중
  - 국내 반도체 제조업 계절조정 가동률지수: 118.4('18.6) → 106.6('18.11) → 98.9('19.3)
- 비록 지난해 4분기 글로벌 반도체 설비투자가 감소세로 전환되기는 했지만 여전히 과거 평균 대비 높은 수준을 유지하고 있어 당분간 공급과잉 해소는 어려운 상황
  - 전 세계 반도체 설비투자: 110억불('16.3Q) → 170억불('18.1Q) → 150억불('18.4Q)
- 신규 설비투자가 생산에 반영되기까지 약 1년이 소요된다는 것을 감안할 때 올해 설비투자가 급감하더라도 최소한 연말까지는 공급이 증가할 수밖에 없는 구조
  - 신규 공장의 가동률을 낮출 경우 인건비와 감가상각비로 인한 고정비 부담이 매우 커짐

## ■ PC DRAM, 서버 DRAM, 범용 NAND 15~35% 추가적인 가격 조정 필요


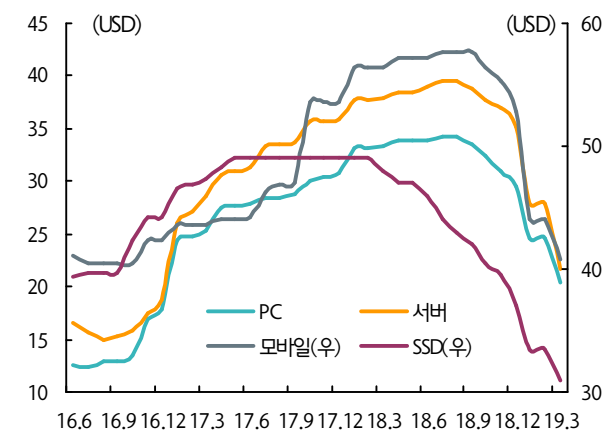
- 거의 모든 메모리 제품의 가격이 상승기보다 가파르게 하락하고 있어 가격 거품이 빠르게 해소되고 있으나 하락이 종료되는 시점을 예단하기에는 이른 것으로 판단
  - 장기 고정 거래 가격과 현물 가격 사이의 시차 갭과 가격 갭은 이미 대부분 소멸됨
- 모바일용 DRAM과 SSD용 NAND의 경우에는 이미 거품이 형성되기 이전 수준까지 가격이 하락했기에 추가 하락보다는 진정 국면에 들어설 것으로 기대
- 그러나 PC DRAM, 서버용 DRAM, 범용 NAND 등은 아직 충분한 조정을 받지 않았다고 판단되며 제품에 따라 15~35% 추가 하락할 가능성이 있음 

표1 | 주요 메모리 제품별 향후 가격 추이 예상

품목	가격 전망
PC DRAM	30~35% 추가 하락
모바일 DRAM	진정 국면 진입
서버용 DRAM	25~30% 추가 하락
범용 NAND	15~20% 추가 하락
SSD용 NAND	진정 국면 진입

주 : 2019.3월 가격 기준  
자료 : 하나금융경영연구소

그림8 | 메모리 제품별 Contract 가격



주 : PC DDR4 4Gb, 서버 DDR4 32Gb, 모바일 DDR3 8GB, SSD NAND 128Gb  
자료 : 블룸버그

### C30. 자동차 : 현대/기아차의 1분기 실적 점검과 시사점

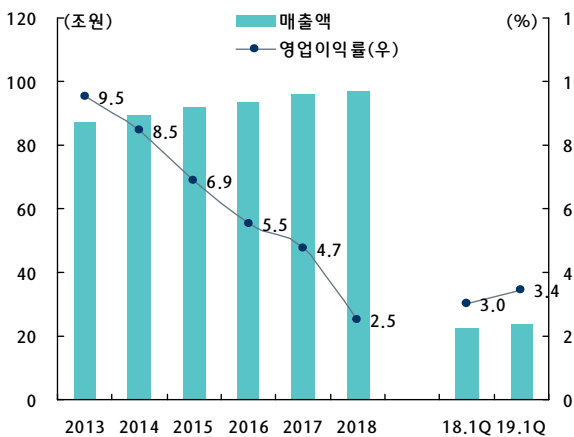
※ **Summary** : '19년 1분기 현대/기아차의 수익성이 개선된 가운데 향후 신차 라인업 확대, 팰리세이드와 소나타의 글로벌 판매 본격화, 부품 수급 현지화율 극대화 등으로 인해 실적 개선에 대한 기대감이 확산되고 있음. 다만 기아차의 실질적인 영업이익(총당금 환입 제외) 증감률은 +2.8%에 불과하고, 글로벌 자동차수요의 감소, 미국발 자동차관세 등의 리스크요인이 상존하고 있음.

※ **Comment** : 전술한 리스크요인들의 극복 여부가 동사 실적 회복의 주요 관건이며, 향후 동사의 구조조정 및 신차 효과를 확인 후 실적 개선이 추세적인지에 대한 정확한 판단이 가능할 것으로 예상

■ '19년 1분기 현대/기아차의 실적이 컨센서스를 상회하면서 실적 회복에 대한 기대감 확산

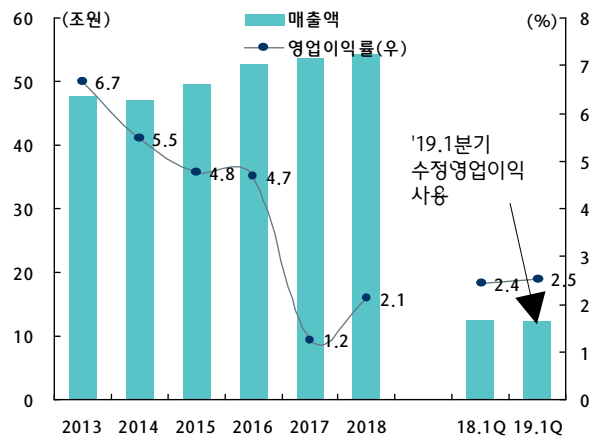
- 현대차의 1분기 매출액과 영업이익의 경우 신차 출시에 따른 믹스개선 효과에 힘입어 각각 24조원, 8249억원으로 전년동기대비 +7%, +21%를 기록
  - SUV 신차 쏘타페('18.2월), 팰리세이드('18.11월) 등이 평균 판매단가 상승을 견인
- 기아차의 1분기 매출액과 영업이익 역시 시장 수요 감소에도 불구하고 신차의 견조한 판매 등에 힘입어 각각 12조원, 5941억원으로 전년동기대비 -1%, +94%를 기록
  - 신차 즈파오('18.4월), 이파오('18.8월), 텔루라이드('19.3월) 등이 양호한 판매를 견인
- 신차 라인업 확대, 팰리세이드, 쏘나타 등 글로벌 판매 본격화, 친환경차 판매 강화, 부품 수급 현지화율 강화, 개소세/증치세 인하 등으로 실적 회복에 대한 기대감 확산
  - 신차 GV80('19.11월), 베뉴('19.5월), K5('19.11월), SP2('19.7월) 등 출시 예정

그림9 | 현대차의 실적 동향



주 : 연결재무제표  
자료 : Kis-Value, 현대차

그림10 | 기아차의 실적 동향



주 1) 연결재무제표  
2) 19.1분기 수정영업이익(총당금 환입 2800억원 제외)을 사용  
자료 : Kis-Value, 기아차

■ 하지만 기아차의 실질적인 영업이익 증감률은 +2.8%에 불과하고, 글로벌 자동차시장의 위축, 미국발 자동차관세 등 리스크요인들이 있어 이들을 극복하는 것이 향후 실적 회복의 관건

- 기아차의 1분기 영업이익은 5941억원으로 전년동기대비 +94%를 기록했지만, 통상임금 환입금 2800억원을 제외하면 실질적인 영업이익 증감률은 +2.8%
  - 통상임금 환입금 4300억원은 영업이익과 영업외이익에 각각 2800억원, 1500억원씩 반영
- 1분기 글로벌 산업 수요는 전년동기대비 -6.7%로 나타났으며, 중국이 -10.5%로 가장 큰 감소폭을 보였으며, 유럽 -3.3%, 미국 -2.5% 등 대부분의 시장이 역성장
  - 동 기간 현대/기아차의 글로벌 도매 판매는 각각 전년동기대비 -2.7%, +0.9%를 기록했으며, 중국 도매 판매는 -19.4%, -0.3%로 여전히 부진한 양상
- 올해 2월 미국 상무부가 백악관에 제출한 자동차 안보 영향 조사 보고서와 관련하여 한국산 차/부품이 미국의 관세부과 대상에서 제외될 수 있을지 여전히 불확실한 상태

■ 현대/기아차는 중국 구조조정, 신차 라인업 확대 등 수익성 위주의 전략으로 실적 개선을 모색


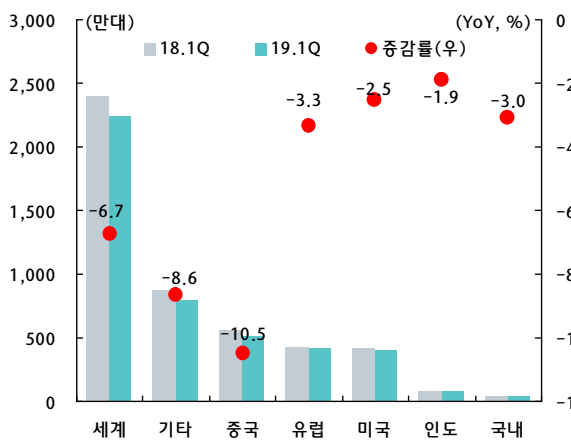
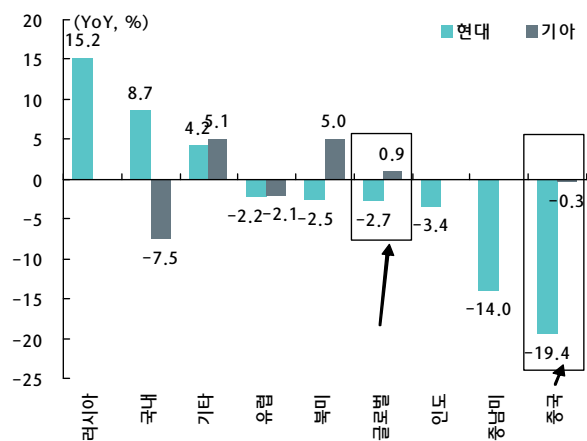
- 현대/기아차의 '19년 1분기 영업이익률<sup>1)</sup>은 각각 3.4%, 2.5%로 작년 3분기 이후 회복추세를 보이고 있지만, '17년 1분기 영업이익률 대비로는 여전히 낮은 수치
  - 현대/기아차 영업이익률(%) : '18.1Q(5.4/3.5) → '18.3Q(1.2/0.8) → '19.1Q(3.4/2.5)
- 글로벌 자동차업체가 구조조정을 진행 중이고, 이러한 흐름에 발맞춰 현대/기아차도 중국 내 일부 공장을 폐쇄하고, 신차 라인업 확대를 통해 수익성 체고를 모색
  - 동 사의 실적 개선 여부는 구조조정 및 신차 효과를 확인하고 판단할 필요가 있음 

그림11 | 19년 1분기 글로벌 산업 수요



자료 : 현대차

그림12 | 현대/기아차의 19년 1분기 도매 판매 현황



자료 : 현대차, 기아차

1) '19년 1분기 기아차의 영업이익률은 통상임금 환입금을 제외 후 계산

### D. 발전 : 제 3차 에너지기본계획 발표, 재생에너지 발전비중 확대

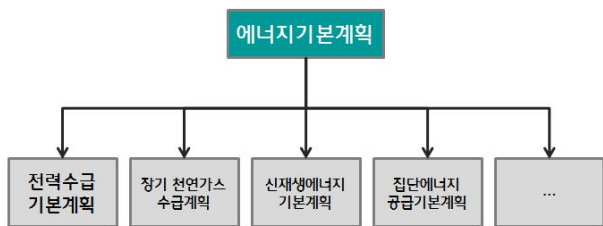
※ **Summary** : 2019~2040년 사이의 중장기 에너지 정책 방향을 담은 제3차 에너지기본계획(안)이 최근 발표됨. 정부에서 기존에 강조했던 에너지 전환 기조가 고스란히 반영되어 있는 가운데 재생에너지 발전 비중을 2040년까지 30~35%로 확대하겠다는 상향된 목표를 제시. 수소가 주요 에너지원으로 처음 등장하며 수소경제에 대한 활성화 의지를 피력하였으며, 핵심 어플리케이션으로 수소차와 연료전지를 육성할 계획

※ **Comment** : 장기적으로 석탄 및 원자력 발전 관련 기자재 업체들의 성장동력 상실이 우려되어 사업 다각화 등 업계 대응방안에 대해 모니터링 필요

#### ■ 2019~2040년 사이의 중장기 에너지 정책 방향을 담은 제3차 에너지기본계획(안) 발표

- 에너지 기본계획은 5년마다 수립되는 에너지 분야 최상위 계획으로 20년간의 에너지 정책 목표를 제시하며, 이를 바탕으로 전력, 가스, 신재생 등 하위계획이 수립
- 현 정부에서 강조했던 에너지 전환 기조가 고스란히 반영되어 있는 가운데, 기존 재생에너지 3020정책(2030년까지 재생에너지 발전비중 20% 달성)보다 장기적인 목표를 부여
- 발전용 에너지 믹스에서 석탄발전 축소, 원자력 발전의 단계적 감축과 함께 가스 발전 확대, 재생에너지 비중 상향 조정 등을 명시
  - 구체적인 발전 비중 및 계획은 올해 말 발표 예정인 제9차 전력수급기본계획에 포함
- 특히 현재 8% 수준인 재생에너지 발전비중을 2040년까지 30~35%로 확대하겠다는 목표를 제시하여 에너지 전환을 다시 한 번 강조

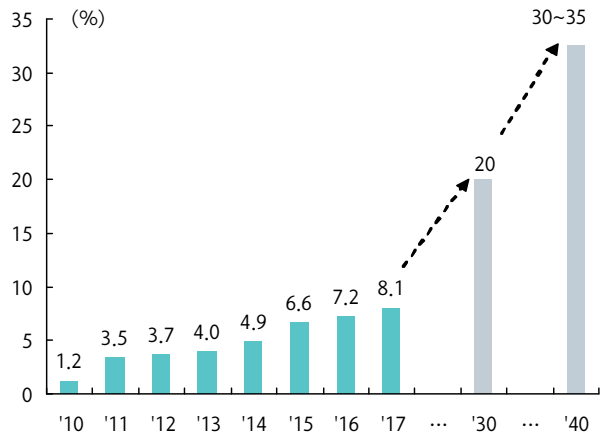
그림13 | 에너지기본계획 및 하위계획 구성



※ 에너지 기본계획 하, 10개의 하위계획 존재

자료 : 하나금융경영연구소

그림14 | 재생에너지 발전비중 목표



자료 : 한국에너지공단, 하나금융경영연구소

## ■ 제2차 계획에서는 없었던 수소를 주요 에너지원으로 명시하며 수소경제 확대 의지 피력

- 주요 에너지원으로 수소가 에너지기본계획에 처음 등장하며 위상 정립에 나섬
- 수소를 이용한 핵심 어플리케이션으로 수소 자동차와 연료전지를 선정하였으며, 2040년까지 수소자동차 290만 대, 연료전지 10.1GW 설치 등 중장기 보급 목표를 제시
- 한편 정부는 수소경제 활성화 로드맵의 일환으로 2019년 말까지 수소자동차를 당초 목표(4,000대)보다 35% 상향된 5,467대를 보급할 계획이며, 연료전지는 전년보다 약 45% 늘어난 약 476MW를 설치할 계획이라고 발표(2019.5.10)

## ■ 재생에너지에 대한 우호적 정책기조가 흔들림 없는 가운데, 장기적으로 석탄 및 원자력 발전 기자재 업체들의 성장동력 상실이 우려되어 사업 다각화 등 업계 대응방안 모니터링 필요


- 정부가 중심 발전원을 기존 석탄과 원자력에서 가스 및 재생에너지로 대체해 나감에 따라 주요 부품 등을 생산하는 관련 업계의 중장기 사업전망도 긍·부정이 교차
- 현재 진행중인 사업을 제외하고 국내 신규 석탄 및 원전 건설이 금지되어 관련 발전 기자재 업체들의 성장성 위축이 예상되며, 재생에너지 및 가스 등으로 사업 다각화를 고려할 필요
- 한편, 발전용 연료전지는 연료전지용 요금제 신설로 연료비가 절감되어 사업여건 개선 기대되며, 태양광, 풍력 등 여타 재생에너지에 대한 투자도 지속될 전망
  - 지난 5월 1일, 발전용, 가스용, 건물용 연료전지에서 사용하는 도시가스에 대해 기존 단가보다 약 6.5% 저렴한(서울시 소비자요금 기준) 연료전지용 가스요금제가 신설 

표2 | 제3차 에너지 기본계획 5대 과제 및 주요 내용

#	분야	주요 내용
1	에너지 소비구조 혁신	- 부문별 수요관리 강화: 산업, 건물, 수송 등 - 수요관리 시장 활성화: ESS연계 비즈니스, 국민DR, V2G, 스마트미터, 전력 빅데이터 플랫폼 등 - 에너지 가격체계 합리화: 전기요금(주택용 계시별 요금제, 녹색 요금제, 수요관리형 요금제 도입 등), 가스요금(연료전지용 요금 신설, 발전용 개별요금제 도입 등)
2	에너지믹스 전환	- 지속가능한 에너지 믹스 달성: 재생에너지 2040년 발전비중 30~35% 달성, 석탄발전 축소(신규 석탄발전소 금지, 노후 석탄발전소 추가 폐지, 환경비용 반영, 상한제약 확대), 천연가스 발전 확대, 원전 단계적 감축, 주요 에너지원으로서 수소 기반 조성 - 글로벌 협력을 통한 공급 안정성 제고: 동북아 슈퍼그리드, 동북아 천연가스 협력, 도입선 다변화 등
3	분산형·참여형 에너지시스템 구축	- 분산형 전원 공급체계 전환: 2040년 분산형 전원 비중 30% 내외 달성 - 계통체계 정비: 계통 수용성 확보(신규 변전소 적기 건설, 접속용량 상향 조정), 계통 유연성 증대 - 참여·분권형 거버넌스 구축: 주민참여 프로젝트 활성화, 재생에너지 계획입지제도 등 지자체 역할 강화
4	에너지 글로벌 경쟁력 강화	- 재생에너지, 수소(2040년 수소차 290만대, 연료전지 10.1GW 보급), 효율연계 산업 신시장 창출 - 전통에너지산업 고부가가치화
5	에너지전환 기반구축	- 에너지 시장제도 개선(전력, 가스, 열), 에너지 기술개발 및 인재양성, 통계 인프라 정비 및 빅데이터 플랫폼 구축

자료 : 산업통상자원부, 하나금융경영연구소

## F. 건설업 : 실적으로 확인된 건설업종 후퇴기 진입

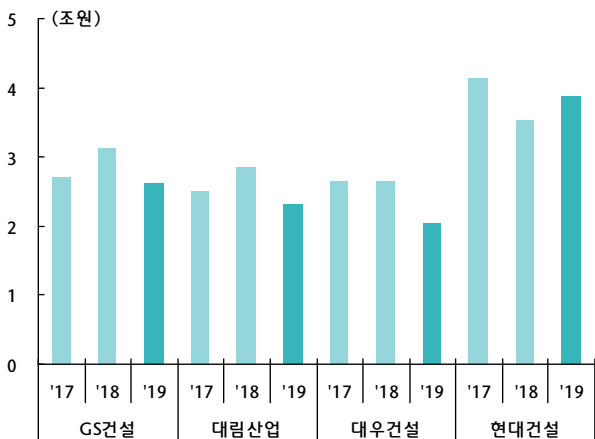
※ **Summary** : '17년 이후 건설업종의 후퇴기 진입이 '19년 1분기 실적에 반영되면서 주요 건설사 매출액 및 영업이익 동반 하락. 주택경기 위축에 정부의 SOC 예산 감축, 해외 건설수주 급감 등 향후 수주실적 개선을 기대하기는 어려운 상황. 단, 확장기 재무구조 개선 및 해외 선별수주 강화 등으로 건설업의 급격한 부실 발생 가능성은 낮은 것으로 판단됨

※ **Comment** : 국내 수주를 주도하는 주택시장 위축으로 수주 및 주택부문 마진 감소가 불가피해 건설업 실적 악화는 지속될 전망으로 꾸준한 모니터링을 통해 부실 여신 발생 가능성을 최소화할 필요가 있음

### ■ 주택경기 위축으로 '19.1분기 건설업종 실적 악화

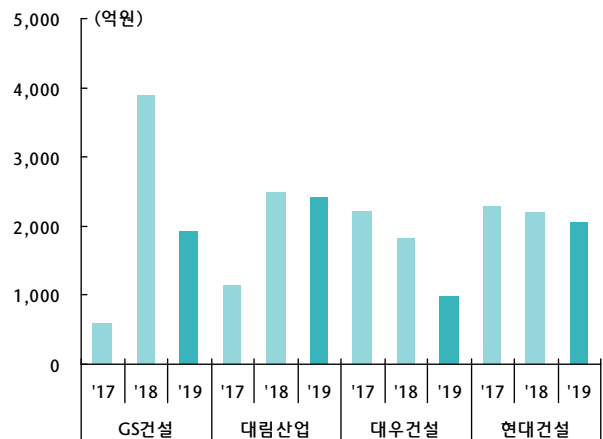
- '14년 이후 지속되던 건설업종의 확장기는 종료되고 후퇴기에 접어들었으며 이 같은 경기국면 전환은 시차를 두고 건설업체의 실적에 반영되기 시작
  - '19.1분기 실적을 발표한 주요 건설업체 대부분의 매출액과 영업이익이 전년동기대비 하락
- 수주액을 기준으로 건설업종의 후퇴기 진입시점은 '17년이나 기성 진행 상황에 따라 수익을 인식하는 건설업 회계처리 특성 상 기업 실적에는 시차(지연)를 두고 반영
  - 건설수주액 : 77.9조원('13년) → 90.6조원('14년) → 145.4조원('16년) → 139.8조원('18년)
- 2분기부터 아파트 입주물량이 감소(12만호 → 9만호)할 예정에 있어 잔금(분양대금의 40%) 유입이 줄어 매출 및 영업이익 감소는 본격화될 전망
- 올해 분양예정물량은 48.2만호(전년대비 60% 증가)이나 활황기였던 '16년(45만호)보다 많고, 3월 미분양이 소폭 증가한 점을 감안하면 상당수 연기될 가능성이 있음

그림15 | 연결기준 1분기 매출액 실적 추이



자료 : 각사 공시자료

그림16 | 연결기준 1분기 영업이익 추이



자료 : 각사 공시자료

## ■ 비주택 부문의 수주증가 역시 제한적일 전망으로 건설업 실적 악화 지속 불가피

- 토목부문은 정부의 SOC 관련 예산 감축, 저성장 장기화에 따른 민간기업의 공장증설 위축 및 전력수요 감소로 공공 및 민간부문 모두 수주 감소가 예상
  - 민간 기계설치 수주(조원) : 1.3('18.1분기)→2.1('18.3분기)→2.5('18.4분기)→1.8('19.1분기)
- 해외부문은 '19년 1분기까지 수주실적이 전년동기대비 52.3% 감소했으며 수주경쟁 심화 및 건설사의 선별수주 강화로 향후 수주실적 개선은 제한적일 전망
- 단, 확장기에 재무구조가 크게 개선되었으며 금융위기 이후 PF 지급보증 등 우발채무 관리도 엄격해져 건설업종의 급격한 부실 가능성은 낮은 상황임
  - 종합건설업의 합산 부채비율은 '14년 203%에서 '18년 73%로 개선

## ■ 재무구조 개선으로 급격한 부실 가능성은 낮으나 산업의 특성상 꾸준한 모니터링은 필수


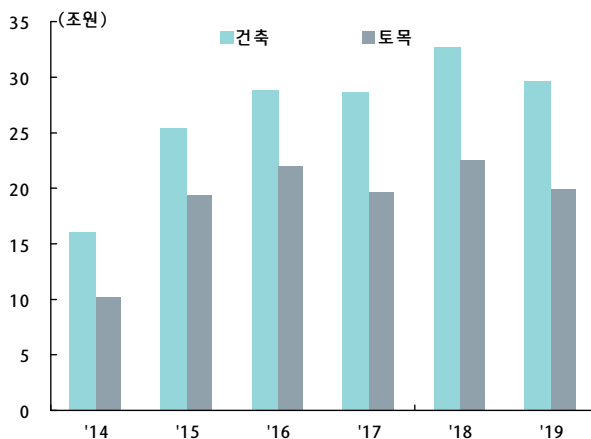
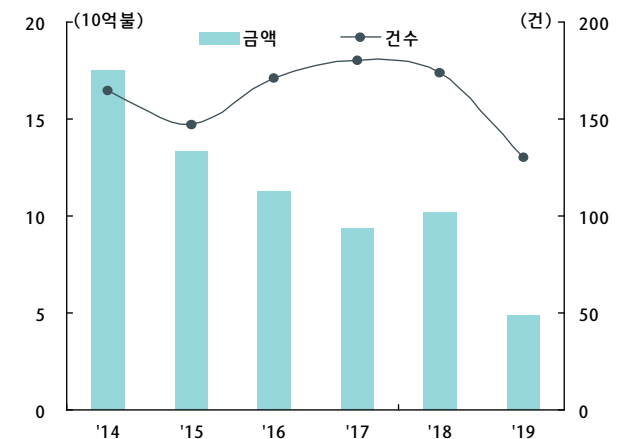
- 건설업은 전형적인 사이클 산업으로 향후 4~5년간 수축기 진입이 불가피할 전망이며 정부의 주거복지 강화로 인해 상대적으로 마진이 높던 주택부문 수익 감소도 우려됨
  - 도심 정비사업의 경우 분양가 심사강화, 정비사업 임대주택 의무비율 확대 등으로 수익성 악화가 불가피('19년 주거종합계획)
  - 외곽의 택지지구의 경우 주택시장 위축에 따른 미분양 발생으로 판관비 부담 가중
- 3기 신도시 등 수도권에 정부주도 주택공급이 예정되어 있으나 사업절차를 고려할 때 수주 및 재무성과로 이어지기까지는 2~3년의 시차가 불가피한 상황
- 건설업 전반의 급격한 부실 가능성은 낮으나 국내수주를 주도하는 주택시장의 불확실성이 확대되고 있어 꾸준한 모니터링이 필요한 상황 

그림 17 | 공종별 1분기 국내 수주실적 추이



자료 : 대한건설협회

그림 18 | 연도별 1분기 해외건설 수주실적 추이



자료 : 해외건설협회

### G. 종합유통 : 이커머스 업체들, 시장 성장과 수익성 악화 속에 차별화된 전략 추진

※ **Summary** : 2018년 국내 주요 이커머스 업체들의 합산 실적은 36.2%(YoY)의 우수한 매출액 성장 속에 영업 적자가 1.7배로 확대. 과거 유사한 전략을 구사했던 업체들은 최근 성장성과 수익성 사이에서 전략 차별화를 확대. 적자 누적에도 불구하고 성장을 위한 투자 확대(쿠팡), 수익성 개선을 위한 비용 절감(위메프), 비용과 투자 확대 사이의 절충안(이베이코리아) 등의 전략이 추진되고 있음

※ **Comment** : 각 업체별로 적자 누적, 경쟁력 하락, 모호한 효과 등의 위험 요인이 존재하는 상황에서 경쟁자의 진출 또한 확대되고 있어 전략 성패에 대한 모니터링 필요

#### ■ 국내 주요 이커머스 업체들 실적은 우수한 성장 속에 영업 적자 확대를 나타냄

- 성장세를 이어가고 있는 국내 이커머스 시장에서 주요 업체 8개사의 2018년 합산 매출액은 7.8조원을 기록하며 전년 5.7조원 대비 36.2% 성장
  - 주요 이커머스 8개사 : 쿠팡, 이베이코리아, 티몬, 예스24, 인터파크, 위메프, 알라딘, 컬리
- 반면, 경쟁 심화와 물류 비용 증가에 따라 수익성이 더욱 악화되면서 2018년 8개사 합산 영업 손실은 전년 0.7조원 대비 약 1.7배인 1.2조원 기록
  - 합산 당기순손실도 전년대비 5,222억원 증가하며 1.3조원 기록
- 영업 적자 업체 4개사 중 위메프를 제외한 3개사의 적자폭이 확대되었으며, 흑자 업체 4개사 중 알라딘을 제외한 3개사의 영업이익 또한 축소
  - 적자 업체 : 쿠팡, 티몬, 위메프, 컬리 / 흑자 업체 : 이베이, 예스24, 인터파크, 알라딘
  - 알라딘은 중고서적과 굿즈 판매가 호조를 보이면서 유일하게 영업이익 확대

표3 | 국내 주요 이커머스 업체들의 재무 실적 (단위 : 억원, %)

업체명	매출액				영업 손익			
	2016	2017	2018	'18년 증감률	2016	2017	2018	'18년 영업이익률
쿠팡	19,159	26,814	44,147	64.6	-5,652	-6,228	-11,074	-25.1
이베이코리아	8,634	9,519	9,812	3.1	670	623	486	5.0
티몬	2,036	3,562	4,972	39.6	-1,551	-1,170	-1,255	-25.2
예스이십사	4,085	4,397	4,856	10.4	40	26	18	0.4
인터파크	4,242	4,243	4,385	3.4	85	156	62	1.4
위메프	3,691	4,731	4,294	-9.2	-636	-417	-390	-9.1
알라딘	2,849	3,237	3,563	10.1	146	129	167	4.7
컬리	174	466	1,571	237.3	-88	-124	-337	-21.4

자료 : Kis-Value



■ **업체들은 성장을 위한 투자 확대와 수익성 개선 사이에서 차별화된 생존 전략을 추진**

- 과거 가격 경쟁과 당일 배송 등 동일 전략으로 경쟁하던 업체들은 최근 투자 확대에 따른 성장과 비용 절감에 따른 수익성 개선 사이에서 업체별 차별화된 전략 구사
- 쿠팡은 적자폭 확대(영업 손실 2017년 0.6조원 → 2018년 1.1조원으로 확대)에도 불구하고 외부 투자 자금을 기반으로 직매입 관련 인프라를 구축하면서 고성장 중
  - 쿠팡은 직매입 상품 및 관련 물류 인프라 확대로 매출액<sup>2)</sup> 기준 업계 1위로 성장
- 반면 위메프는 비용 절감을 위해 막대한 물류 투자 및 재고 관리가 필요한 직매입을 축소하면서 매출액은 전년대비 9.2% 감소하였으나 영업손실 또한 6.4% 감소
  - 위메프의 직매입 매출액 비중은 2017년 53.7%에서 2018년 29.3%로 축소
- 거래액 기준 1위 업체인 이베이코리아(연 14~15조원 추정)는 마케팅 비용을 축소하는 한편 자체 물류와 판매 중개를 혼합한 '스마일 배송'으로 물류 경쟁력 확보

■ **경쟁자 진출 확대 속에 업체별 차별화된 전략의 성과에 대한 모니터링 필요**


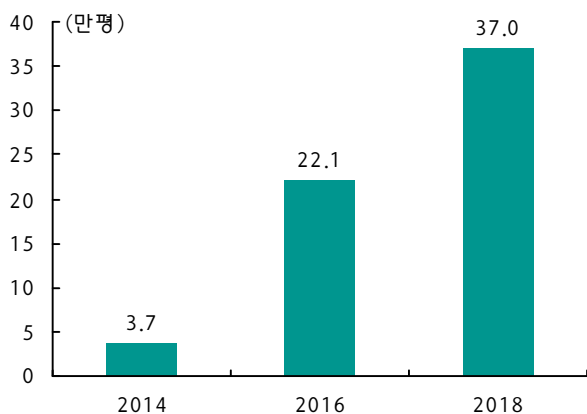
- 지난해부터 롯데 및 신세계 그룹의 적극적인 이커머스 사업 확장이 추진되고 있으며 스타트업 진출도 활발하게 이루어지고 있어 경쟁 강도는 당분간 더욱 심화될 전망
  - 롯데와 신세계 그룹은 지난해 향후 5년간 각각 3조원, 1조원의 이커머스 투자 계획 발표
- 큰 폭의 누적적자 확대(쿠팡, 쉐리), 비용 절감에 따른 경쟁력 하락(위메프), 절충안의 모호한 효과(이베이)의 위험 요인이 존재하는 상황에서 유통 대기업과 신생 기업의 진출 확대가 이어지고 있어 업체별 전략 성과에 대한 모니터링 필요 

그림19 | 쿠팡 자체 물류 인프라 규모



자료 : 쿠팡

표4 | 주요 이커머스 업체들의 차별화된 전략

구분	내용	위험 요인
성장을 위한 투자 확대	- 쿠팡은 적자 확대 속에 직매입 상품 판매를 위한 자체 물류 인프라(배송 인력 및 물류 센터) 확대	투자 확대에 따른 적자 누적
수익 개선을 위한 비용 절감	- 위메프는 물류 및 재고 비용이 큰 직매입을 축소하고 대신 판매 중개를 확대하면서 영업 손실을 축소	투자 감소에 따른 경쟁력 약화
비용 절감과 투자 확대를 절충	- 이베이코리아는 재고리스크를 낮춘 '스마일 배송' 확대로 물류 경쟁력을 확보하고 마케팅 비용을 축소	수익성 개선 및 경쟁력 확보의 모호한 효과

자료 : 각 사, 언론자료, 하나금융경영연구소

2) 이커머스 판매 방식은 크게 직매입과 판매중개로 나눌 수 있으며, 판매중개는 수수료 부분(거래액의 7~10%)만 매출액으로 인식하기 때문에 업체의 판매중개 비중이 높을수록 거래액과 매출액 격차가 확대

## I. 해상운송 : 자동차운반선 시장 현황 및 전망

※ **Summary** : 자동차운반선 시장은 상위 선사들의 시장점유율이 높으며, 주로 장기운송계약을 통해 선대를 운영 중임. 전 세계 자동차 해상물동량은 향후 낮은 성장률을 보일 것으로 예상되나, 최근 몇 년간 신조발주가 크게 침체되어 수급은 점진적으로 개선될 수 있을 것으로 전망됨. 다만 완성차 업체의 물류비 절감 노력, 보호무역주의 강화, 현지생산 확대 등은 자동차운반선 시장의 주요 리스크 요인임

※ **Comment** : 국내 대표 자동차운반선 운영선사는 현대글로벌비스와 유코카캐리어스이며, 이 중 현대 글로벌비스는 현대기아차 배선권 및 3자 물류 확대로 실적 성장세를 이어나갈 것으로 전망됨

### ■ 자동차운반선 시장은 상위 선사들의 시장점유율이 높으며, 주로 장기운송계약을 통해 선대 운영

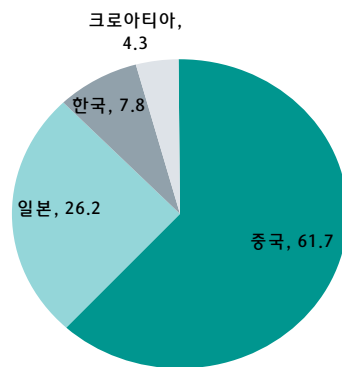
- 자동차운반선 시장은 상위 7대 운영선사 M/S가 60%를 넘을 만큼 상위 선사들의 시장지배력이 높으며, 용선 역시 Top 10 선주의 M/S가 약 68%로 시장집중도가 높은 특징
  - 전 세계 상위 7대 자동차운반선 운영선사 : NYK, K-Line, MOL(이상 일본), Eukor(노르웨이), 현대글로벌비스(한국), Hoegh Autoliners(노르웨이), WWL(노르웨이)
  - 자동차운반선 용선 Top 10 선사(Charter Owner) : Ray Car, Cido, Zodiac Maritime, Shoei Kisen Kaisha, Gram, TOA, NOCC, Ocean Yield, Singapore Shipping, Maiji
- 또한 LNG선과 마찬가지로 Spot보다는 장기운송계약(COA)이 주를 이루고 있는 시장이며, 이러한 특징으로 인해 선사들은 주로 사선 혹은 장기용선을 통해 선대 운영 중
  - 용선선박은 전체 시장의 약 38% 정도를 차지하고 있으나, 최근 비중이 감소하고 있는 추세

표5 | 전 세계 자동차운반선 주요 운영선사 (척수)

순위	운영선사	국적	운영선대	시장점유율
1	NYK	일본	95	12.1%
2	K-Line	일본	95	12.1%
3	MOL	일본	85	10.8%
4	Eukor	노르웨이	62	7.9%
5	현대글로벌비스	한국	60	7.6%
6	Hoegh Autoliners	노르웨이	55	7.0%
7	WWL	노르웨이	50	6.4%
합계	-	-	502	63.9%

주 : 2018년 4분기 기준이며, 시장점유율은 척수 기준  
자료 : Clarkson

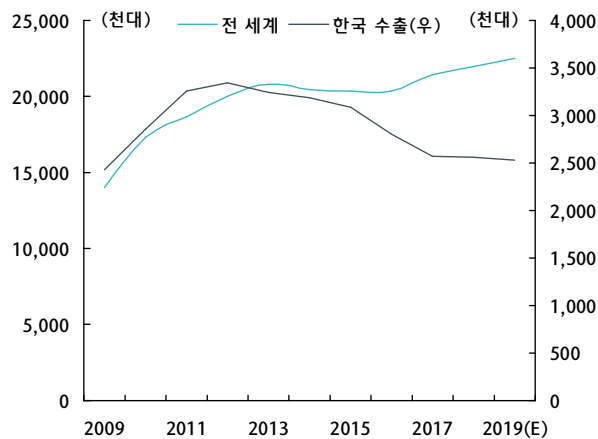
그림20 | 자동차운반선 국가별 수주점유율



주 : 2018년 9월 말 수주잔고 기준  
자료 : Clarkson

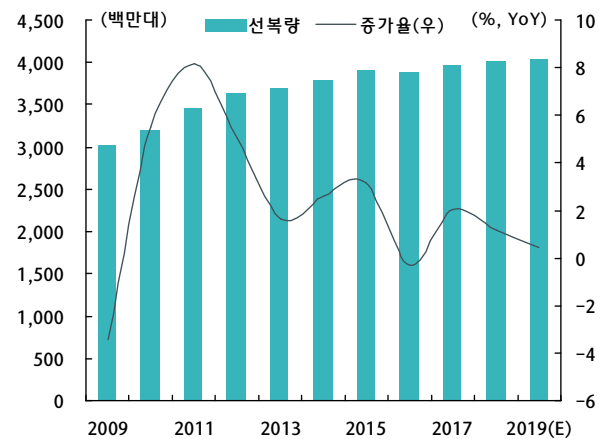
- **자동차운반선 건조는 주로 중국 조선소에서 이루어지고 있으며, 일본은 수주점유율이 최근 하락**
  - 자동차운반선은 전통적으로 일본 조선소가 높은 시장 지배력을 보였으나, 최근에는 중국 조선소가 가격 경쟁력 측면에서 일본 대비 우위를 보이며 수주점유율 1위 기록 중
    - 국가별 수주점유율('18년 9월 말 수주잔고 기준) : 중국 61.7%, 일본 26.2%, 한국 7.8%
  - 자동차운반선 신조선가(6,500 ceu 기준)는 2015년 6~8월 5천 9백만 달러를 저점으로 반등하여 올해 3월 기준 6천 5백만 달러 기록 중(2015년 저점 대비 10.2% 상승)
- **전 세계 자동차 해상물동량은 완만한 성장을 이어갈 것으로 예상되나, 국내 수출은 회복 불확실**
  - 전 세계 자동차 해상물동량은 중국, EU, 아프리카 및 남미의 수입 증가에 힘입어 '17년 5.4% 증가한 이후 '18년은 전년비 2.5% 성장에 그쳤으며, '19년 또한 완만한 성장 예상
    - 현대차 연구소는 2019년 전 세계 자동차 판매량 증가율을 0.1%로 전망('18년은 0.2% 기록)
  - 국내 자동차 수출 물동량은 2012년 이후 꾸준히 감소하였으며, 올해 역시 2월 누적으로 다소 회복하고 있는 모습을 보이고 있으나 미국의 관세 부과 등 불확실성이 산재
- **최근 몇 년 간 신조발주가 크게 침체되어 낮은 수요 증가에도 불구하고, 수급은 점진적 개선 전망**
  - 자동차운반선 신규 발주량은 '16년 이후 큰 폭으로 감소('18년에는 1척 발주)하여 현재 수주잔고 고려 시 올해 선복량 증가율은 0.5% 수준에 그칠 것으로 예상되어 긍정적
    - 올해 2월 말 기준 자동차운반선의 수주잔고는 총 20척에 불과하며, 전체 선복량 대비 수주잔고 비율은 3.2%로 사상 최저치 기록 중('17.2월 9.5% → '18.2월 5.6% → '19.2월 3.2%)

그림21 | 전 세계 및 한국(수출) 자동차운반선 물동량



주 : 유럽 내 물동량은 전 세계 물동량에서 제외  
자료 : Clarkson

그림22 | 자동차운반선 전체 선복량



주 : 각 연도 말 기준  
자료 : Clarkson

- 자동차운반선의 용선료는 이러한 낮은 선복량 증가율에 따른 수급개선으로 향후 상승할 것으로 보이나, 최근 단기용선이 증가하고 있어 운임 변동성은 확대될 것으로 예상

■ 다만 완성차 업체의 물류비 절감 노력, 보호무역주의 강화, 현지생산 확대 등은 리스크 요인

- 자동차 판매 성장률이 낮아지면서 완성차 업체의 원가 절감 노력은 지속 강화될 것이며, 원가 절감의 일환으로 물류비를 낮추려는 압박이 꾸준히 이루어질 가능성이 높음
- 또한 전 세계적으로 보호무역주의가 점점 강화되고 있어 자동차 관세부과에 따른 해상물동량 감소 리스크가 존재하여 이에 대한 모니터링이 필요
- 한편 최근에는 수요가 높은 지역 혹은 그 인근 지역에 생산시설을 갖추는 경우가 늘어나고 있어 이에 따른 자동차 해상물동량 감소 또한 장기적인 리스크 요인임

■ 국내 대표 PCC선 운영사인 현대글로벌비스와 유코카캐리어스는 상반된 실적을 보일 것으로 전망


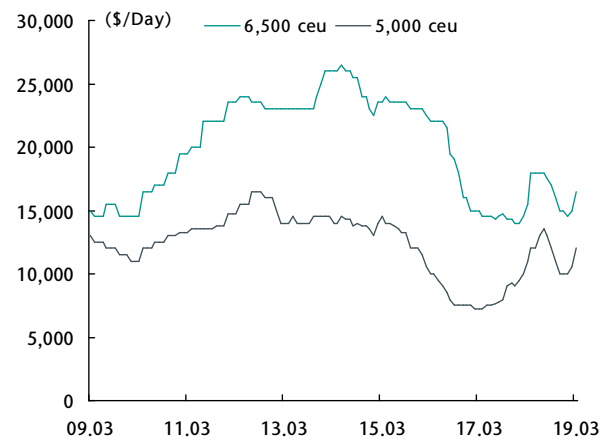
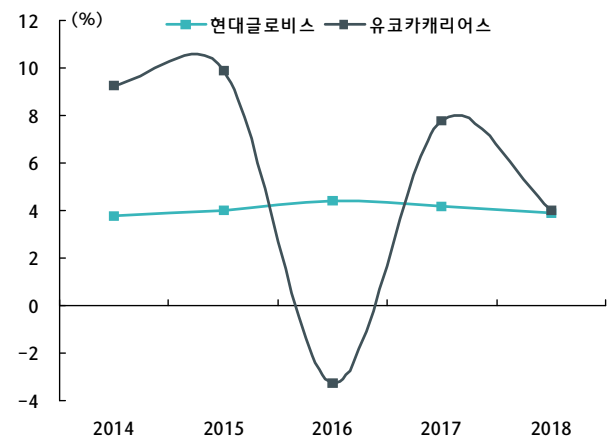
- 국내 최대 자동차운반선 운영사인 현대글로벌비스는 현대기아차의 최근 실적 저하에도 불구하고 현대기아차 배선권 및 3자 물류 확대로 실적 성장세를 이어나갈 것으로 전망
  - 현대기아차의 배선권은 2015년 전체의 40%에서 2016~2017년 50%, 2018~2019년 60%로 증가하였으며, 영업이익률은 매년 4% 수준을 유지하고 있어 안정적(2018년 OPM은 3.9%)
- 반면 유코카캐리어스는 최근 현대기아차 배선권 축소로 매출액이 크게 감소하였으며, 향후에도 현대기아차의 배선권 축소 리스크가 존재하여 사업 안정성이 다소 낮은 편
  - 2019년에는 2018년과 마찬가지로 현대기아차 수출물량 최소 40%를 확보하고 있으나, 2020년 이후에는 물량 축소 리스크 존재(현대기아차는 배선권을 2년마다 갱신 중) 

그림23 | 자동차운반선 용선료



주 : 1년 용선료 기준이며, 1ceu는 차량 1대를 운반할 수 있는 공간  
자료 : Clarkson

그림24 | 국내 PCC선 대표업체 영업이익률 추이



자료 : Kis-Value

## L. 부동산 및 임대 : 3기 신도시 지정으로 경기 서부권 공급부담 장기화 우려

※ **Summary** : 고양 창릉, 부천 대장지구를 끝으로 3기 신도시 입지 지정이 완료. 입지상 자족도시보다는 베드타운이 될 가능성이 높아 일산, 파주 등 기존 신도시 수요를 흡수할 가능성이 높음. 기존 신도시는 서울과의 거리(파주, 검단, 김포), 노쇠화(일산) 등 다양한 측면에서 경쟁 열위가 불가피한 상황. 보상 및 토지조성 등을 고려하면 입주까지 7년여의 시간이 소요되므로 공급부담은 장기화될 가능성이 높음

※ **Comment** : 특히 창릉지구는 광역교통망(GTX-A, 익산문산 고속도로)이 확보된 상황으로 일산, 파주 등의 PF 여신에 대해서는 신중한 접근이 필요하다고 판단됨

### ■ 고양 창릉, 부천 대장지구 발표로 3기 신도시 입지 지정 완료

- 정부는 주택시장 안정을 위한 수도권 주택 30만호 공급의 일환으로 전년 9월 이후 3차에 걸쳐 총 86곳의 신규 택지지구를 지정
  - 1차 17곳 3.5만호('18.9), 2차 41곳 15.5만호('18.12), 3차 28곳 11.0만호('19.5)
- 전년 말 남양주 왕숙지구 등 3개 신도시 지정에 이어 고양 창릉지구와 부천 대장지구 등 2 곳이 신도시로 지정되었으며 이 지역에서 총 5.8만호의 주택이 공급될 예정
  - ※ 신도시는 최소 330만㎡ 이상으로 시행되는 개발사업을 칭하므로 이번 정부의 수도권 30만호 주택공급계획 중 '신도시'에 해당하는 것은 남양주 왕숙 외 4개소 뿐임
- 3기 신도시의 개발밀도는 1기 신도시보다는 낮지만 2기 신도시보다는 높는데 주택수요 분산 및 자족기능 확충이라는 양대 목표를 동시에 달성하기 위함임
  - 단, 1, 2기 신도시 모두 자족도시를 지향했으나 달성한 것은 분당, 판교 등 일부에 불과

표6 | 수도권 주택공급계획 신도시 개발계획

구분	면적(만㎡)	주택공급(만호)	권역
2차 발표	남양주 왕숙	1,134만	동부권
	하남 교산	649	
3차 발표	인천 계양	335	서부권
	고양 창릉	813	
	부천 대장	343	
계	3,274	17.3	

주 : 1차 발표는 수도권 8개 공공택지지구(총면적 276.4만㎡, 총 주택공급2.7만호)  
자료 : 국토교통부

표7 | 기존 신도시와의 비교

구분	면적(만㎡)	주택공급(만호)	1만㎡ 당 주택 수(호)
1기 신도시 (분당, 일산, 평촌 등 5개소)	5,015	29.2	58.2
2기 신도시 (판교, 동탄, 광교 등 10개소)	12,410	60.8	49.0
3기 신도시 (왕숙, 교산, 창릉 등 5개소)	3,274	11.5	52.8

자료 : 국토교통부

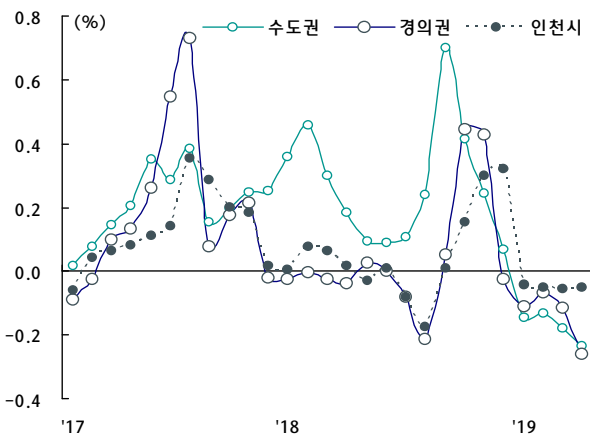
■ 비선호지역에 공급이 크게 증가해 기존 택지지구 거주민의 반발은 매우 심한 상황

- 금번 신도시 예정지역 인근의 '19년 이후 주택시장은 수도권 전반적인 주택시장과 큰 차이를 보이지는 않고 있음
  - 경의권은 가격 측면에서 인천은 미분양 주택 측면에서 수도권과 유사한 상황
- 비선호지역에 기존 신도시(일산, 파주, 검단, 김포)보다 경쟁 우위에 있는 신도시가 지정됨에 따라 기존 신도시의 수요를 흡수할 가능성이 커 거주민들의 반발이 매우 큰 상황
  - 경의권 및 인천시의 주택가격 상승폭은 수도권 평균을 하회해 비선호 지역으로 분류
- 주민설명회 등 의견수렴 및 토지 보상절차가 원활이 진행되지 못하거나 정치적 부담에 따른 사업 지연의 가능성이 있을 수 있음
  - 단, 의견수렴 절차는 생략이 가능해(환경영향평가법 제13조) 지연의 정도는 크지 않을 전망

■ 중장기적으로 경의권 및 인천 지역 여신관리에 신중을 기할 필요가 있음

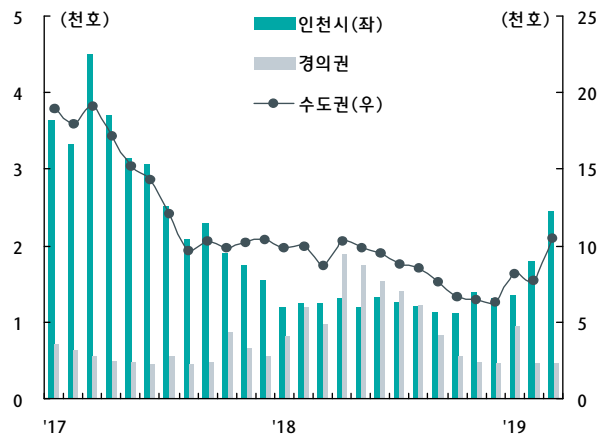
- 경의권 및 인천지역은 수도권 평균 대비 선호도가 낮고, 베드타운화 될 가능성이 높아 3기 신도시보다 서울에서 먼 지역의 여신 취급에 특히 신중을 기할 필요가 있음
- 특히, 상암 및 마곡지구에 인접하고 GTX-A, 익산문산 고속도로 등 광역교통망이 확충된 창릉지구는 파주, 일산의 수요를 흡수할 가능성이 매우 커 일산, 파주 인근에 사업장을 둔 PF 여신에 대해서는 매우 신중한 접근이 필요할 것으로 판단됨
- 신도시 공급은 중장기적인 이슈이므로 시장환경 변화에 대해 꾸준한 모니터링이 필요
  - 입지 지정 이후 토지보상, 택지조성, 분양 및 입주에 이르기까지 실제 주택공급에 소요되는 기간은 7년 내외(분양까지 약 4~5년)가 소요<sup>주</sup>

그림25 | 인천시 및 경의권 주택가격 변동률



주 : 경의권은 고양시, 김포시, 파주시  
자료 : 한국감정원

그림26 | 인천시 및 경의권 미분양 주택 추이



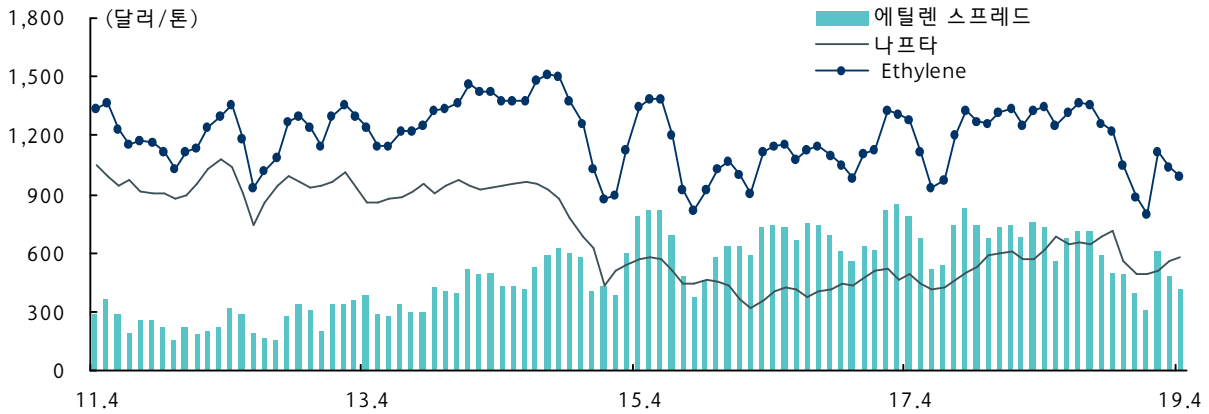
주 : 경의권은 고양시, 김포시, 파주시  
자료 : 국토교통부

## 산업별 주요 지표

화학제품(C20-21) Industry Cycle

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

그림27 | 에틸렌 스프레드 추이

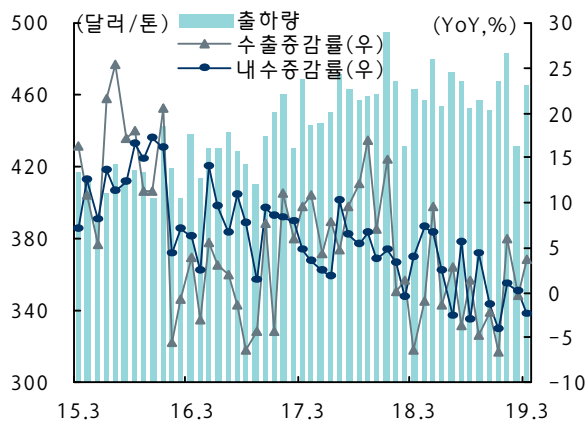


자료: Ciscchem

■ 유가 상승에 따른 원가 부담 확대로 에틸렌 스프레드는 전월비 다소 축소

- '19년 3월부터 유가 상승으로 나프타 가격이 동반 상승한 반면 글로벌 에틸렌 수요가 정체되면서 에틸렌 가격이 소폭 하락세를 보임에 따라 4월 스프레드는 전월비 다소 축소된 약 50% 증가한 400달러 내외를 기록
- 글로벌 경기 부진이 지속되나 중국의 내수 부양에 따른 석유화학 수요는 증가세에 있어 제품 가격은 다시 오름세로 전환될 것으로 예상됨에 따라 주요 석유화학 제품의 스프레드는 점진적으로 회복될 전망

그림28 | 석유화학제품 수급 동향

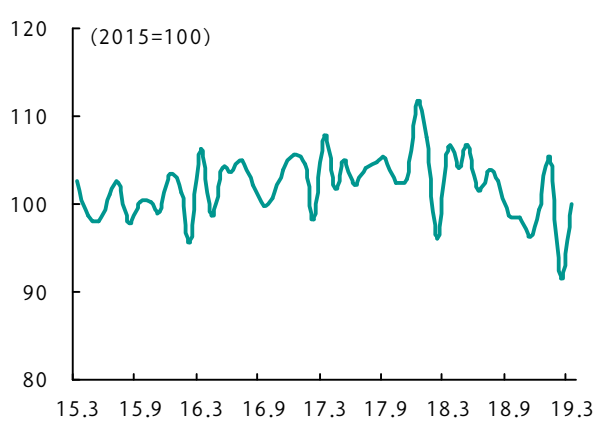


자료: 통계청

■ 내수 부진은 지속되나 수출은 회복세 전환

- 비수기 진입, 국내 경기 부진에 따른 수요 위축으로 석 내수는 전년동기비 0.4% 감소
- 그러나 수출이 전년동기비 약 3%증가하면서 '19년 3월 주요 제품의 출하량은 전년동기비 0.5% 증가

그림29 | 석유화학제품 가동률지수



자료: 통계청

■ 수출 회복에 따른 영향으로 가동률 지수 상승

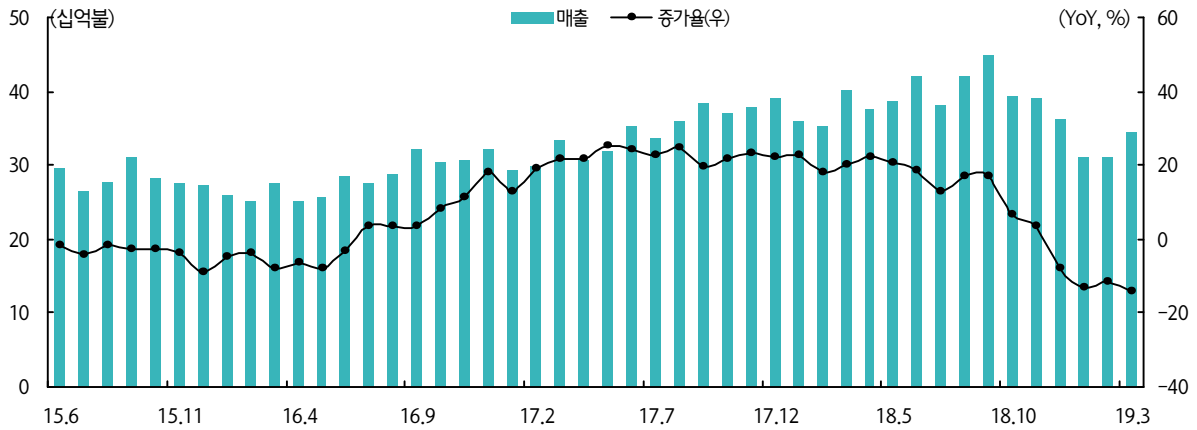
- 내수 수요 둔화되고 있지만 수출이 다시 회복세로 전환되면서 석유 화학 가동률 지수는 100으로 회복(2015=100)을 기록



반도체(C26) Industry Cycle

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

그림30 | 전 세계 반도체 출하량 (금액 기준)

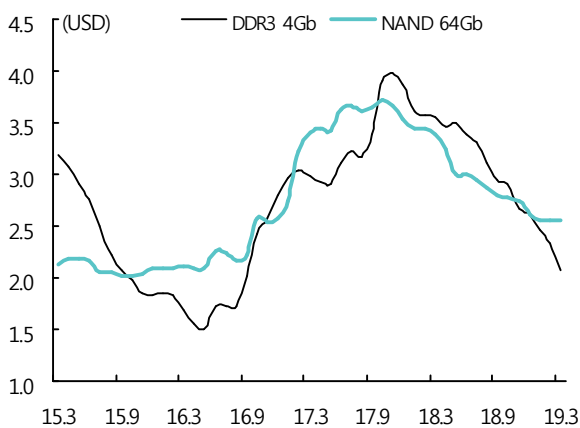


자료: SIA

■ 반도체 출하, 전년동월비 4개월 연속 마이너스 기록

- 가격 하락이 마무리되지 않았고 계절적으로도 비수기라 출하가 전년동월비 4개월 연속 감소세를 나타내고 있음
- 다만, MoM으로는 1월과 2월 저점을 형성한 후 3월에 10.4% 증가해 실질 수요가 회복될 가능성을 보임

그림31 | 메모리 가격 변동

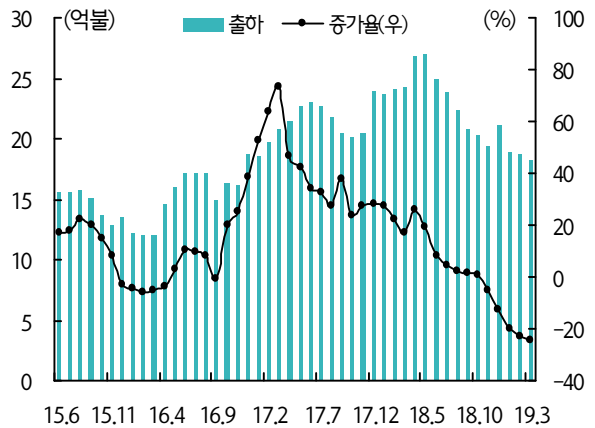


자료: 블룸버그

■ 가격 하락은 여전히 진행 중

- 모든 제품의 가격이 3월에도 추가 하락
- 상대적으로 상승폭이 작았던 NAND의 하락세 둔화
- 현물 가격과 장기 계약 가격 사이의 격차가 거의 사라짐

그림32 | 북미 반도체장비 출하 동향



자료: SEMI

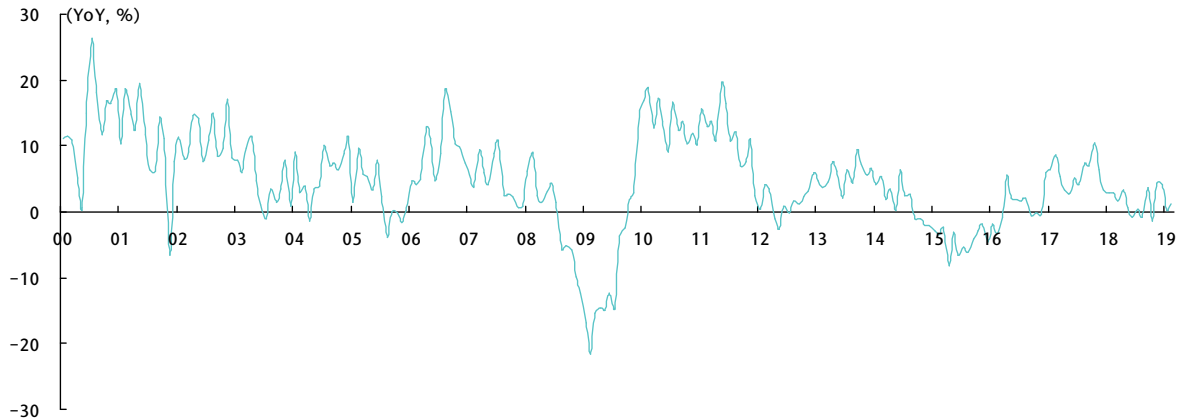
■ 북미 반도체장비 출하 2016년 수준으로 회귀

- 북미 반도체장비 출하 5개월 연속 마이너스 기록
- 설비투자가 급등하기 시작한 2016년 12월 수준
- 북미 반도체장비 출하는 반도체 시장을 6개월 정도 선행하므로 당분간 반도체 수요가 부진할 가능성이 높음

자동차(C30) Industry Cycle

둔화(주의) **침체** 회복 안정 활황 둔화

그림33 | 국내 완성차 수출단가 증감률 추이

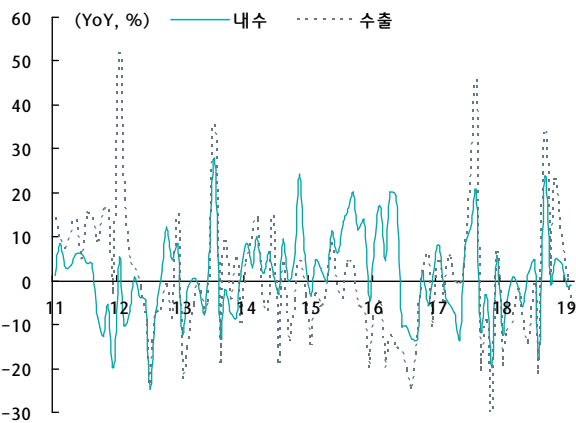


자료: KAMA, 하나금융경영연구소

■ 3월 수출 단가는 레저용 차량의 글로벌 수요 증가로 전년동기대비 소폭 상승

- 3월 수출 단가는 대당 1만 5,820달러로 전년동기대비 1.2% 상승
- 현대차의 코나, 싼타페, 투싼, 기아차의 쏘울, 니로, 카니발 등 SUV 중심의 글로벌 수요 증가가 수출 단가 상승을 견인

그림34 | 국내 내수/수출 판매 증감률 추이

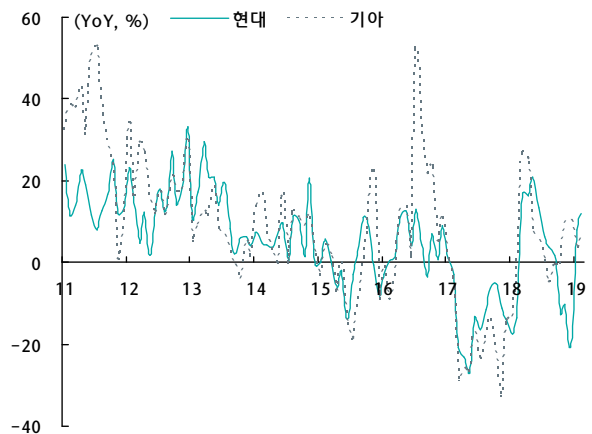


자료: KAMA

■ 3월 내수와 수출 모두 부진

- '19년 3월 내수판매는 개별소비세 인하에도 불구하고 주력 차종의 판매 부진으로 전년동기대비 -0.9% 기록
- '19년 3월 북미를 제외한 대부분의 지역에 대한 수출 감소로 총 수출은 전년동기대비 -1.3%를 기록

그림35 | 현대/기아차 해외생산 증감률 추이



자료: KAMA

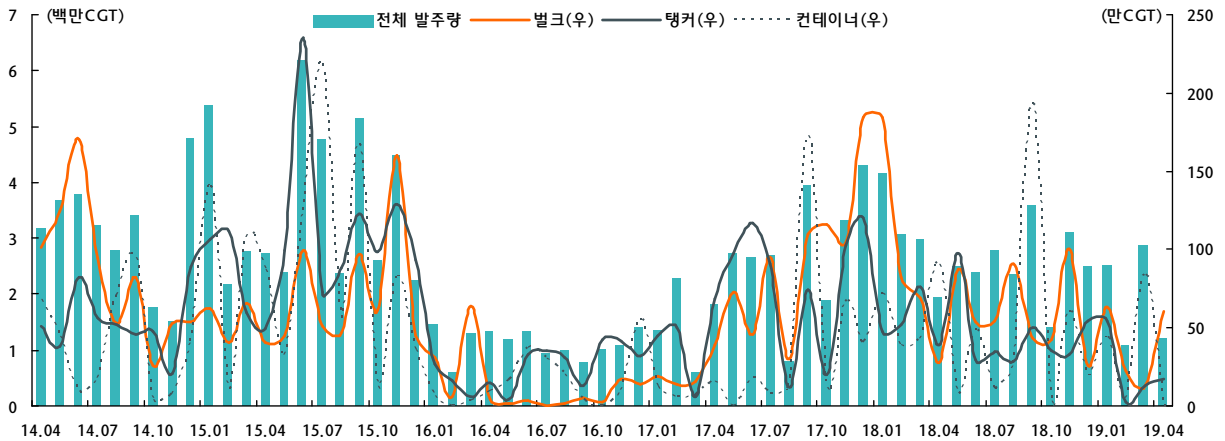
■ 3월 해외생산 부진은 지속

- '19년 3월 현대/기아 해외생산은 37만 여대로 전월대비 +23.3%, 전년동월대비 +10.2%(2개월 연속)로 나타남
- '17년 3월 대비로는 -1.7%를 기록하며, 미국, 인도에서의 판매 호조가 총 생산 감소폭을 줄이는데 기여함

조선(C31) Industry Cycle

둔화(주의) **침체** 회복 안정 활황 둔화

그림36 | 전 세계 선박 발주량(선종별)

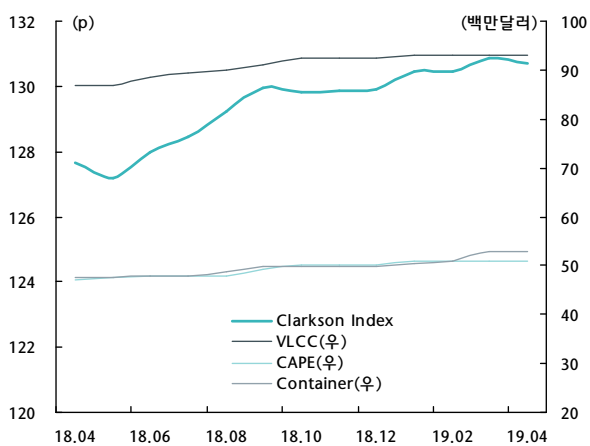


자료: Clarkson

■ 4월 전 세계 상선 발주는 벌크 및 탱커선 발주가 증가한 반면 컨테이너선 발주가 전무하여 침체

- 4월 전 세계 상선 발주량은 전월대비 58.1% 하락한 1.2백만CGT를 기록하였으며, 벌크선, 탱커선 및 LNG선 모두 발주량이 전월대비 증가하는 모습을 보인 반면 컨테이너선은 단 1척도 발주되지 않았음
- 4월 선종별 발주량 증가(전월대비) : 벌크선 +373.1%, 탱커선 +36.1%, LNG선 +14.4%

그림37 | Clarkson 신조선가 지수

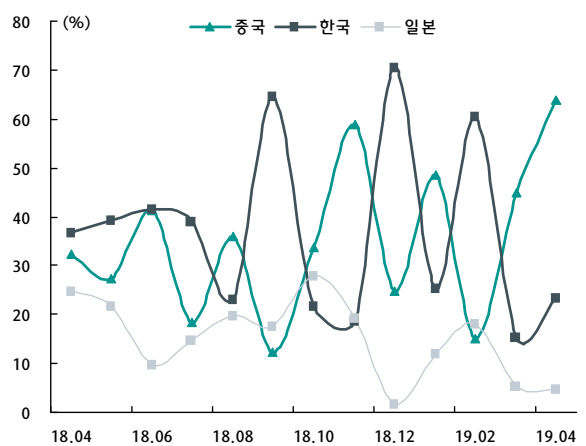


자료: Clarkson

■ 4월 클락슨 신조선가 지수는 131p로 보합

- 4월 클락슨 신조선가 지수는 131p로 전월과 동일하였으며, 한국 주력 수주선종인 LNG선 선가 또한 2월 이후 동일
- 주요 선종별 신조선가 : Cape선 \$51M, VLCC \$93M, 4,800TEU 컨선 \$53M, 174K CBM LNG선 \$185M

그림38 | 국가별 상선 수주점유율



자료: Clarkson

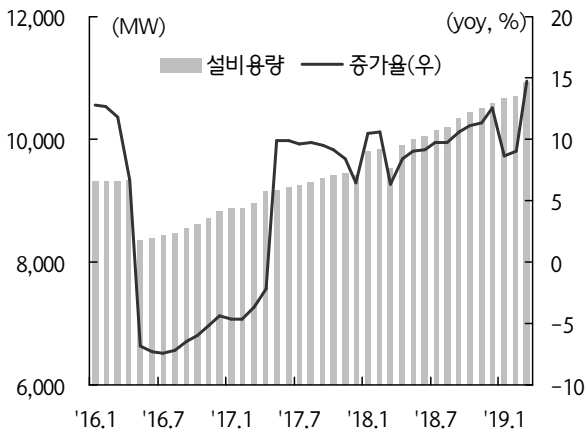
■ 4월 국가별 수주점유율은 중국이 1위 차지

- 4월 국가별 수주점유율은 벌크선이 다량 발주된 가운데 중국이 대부분 이를 수주하며 1위(M/S 64%) 차지 (한국과 일본 M/S는 각각 23%와 5%에 불과)
- 대형 LNG선은 2척 발주되었으며, 현대삼호 1척 수주

에너지(D) Industry Cycle

둔화(주의) 침체 회복 **안정** 활황 둔화

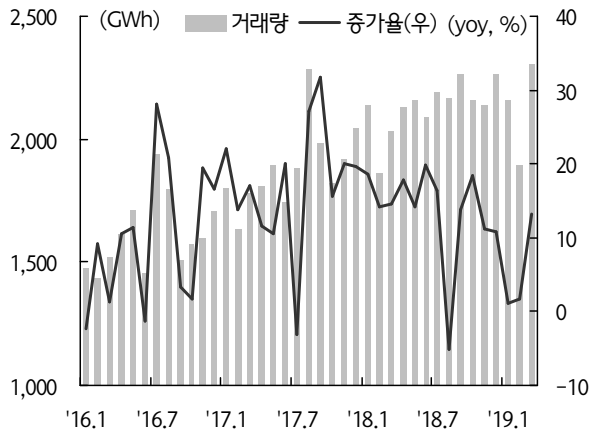
그림40 | 신재생에너지 설비용량(전력거래소 등록기준)



자료: 전력거래소

■ '19년 3월 신재생 설비용량 10,936MW  
 - 전월대비 태양광 47.7MW, 바이오에너지 175MW 증가  
 - 전월대비 2.1%, 전년동월대비 14.8% 상승

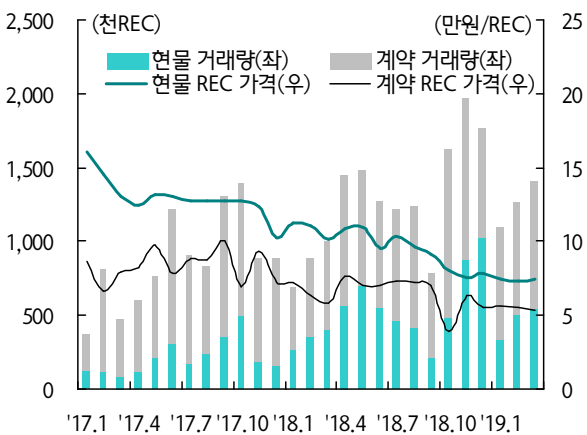
그림41 | 신재생에너지 전력거래량(전력거래소 등록기준)



자료: 전력거래소

■ '19년 3월 신재생 전력거래량 2,306GWh  
 - 2019년 3월 전력거래량 전월대비 21.6% 상승, 전년동월대비 13.2% 상승

그림42 | 평균 REC 거래가격 및 거래량

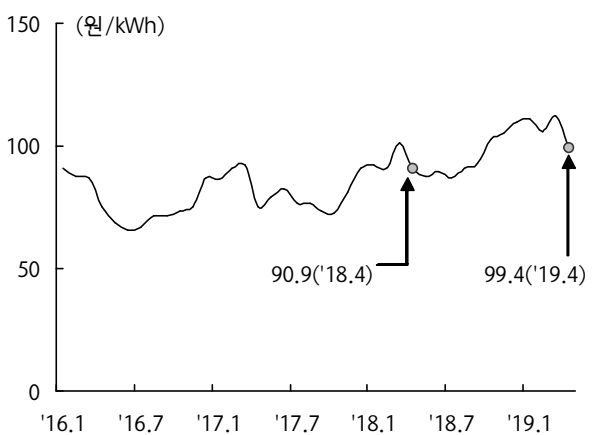


주 : 거래량 및 금액으로부터 계산한 평균 REC 거래가격으로 실제 계약가격 및 현물가격과 차이 존재

자료: 전력거래소

■ '19년 3월 계약REC 5.3만원, 현물REC 7.4만원  
 - (거래량) 계약 거래량 86만 REC로 전년동월비 41.6% 증가, 현물 거래량 54.2만 REC로 전년동월비 35.5% 증가  
 - (가격) 현물 REC를 중심으로 가격 약세 지속중

그림43 | SMP 동향



자료: 전력거래소

■ '19년 4월 SMP 99.4원/kWh  
 - 국제유가 상승 등의 영향으로 LNG 열량단가 높아지며 2019년 4월 SMP 전년동월대비 9.4% 증가

건설업(F) Industry Cycle

둔화(주의)

침체

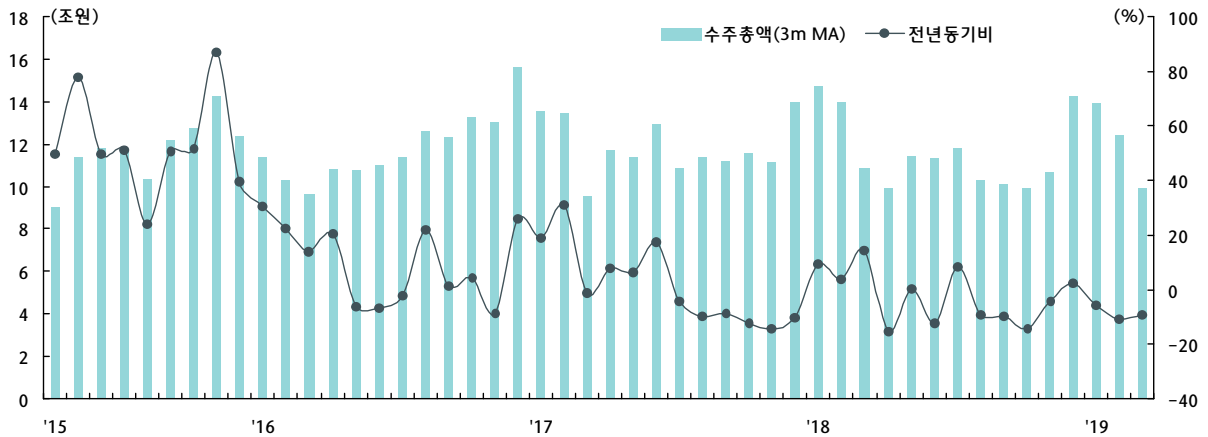
회복

안정

활황

둔화

그림39 | 건설사 수주 동향

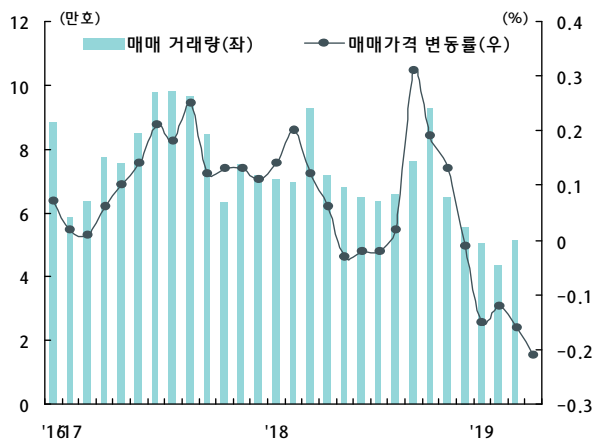


자료: 통계청

■ 주택시장의 급격한 위축으로 건설수주를 주도하는 민간 주택부문 수주 감소세 지속

- 정부의 수요억제 정책기조 및 입주물량 집중에 따른 공급 과잉 현상으로 주택시장이 급격히 위축되고 있으며 이 여파로 1분기 민간부분 주택건설 수주액은 전년동기대비 17% 감소
- 한편, 3기 신도시 등 수도권 주택공급 30만호 대책이 제시되었으나 보상-실시설계 등의 절차를 고려하면 수주실적에 반영되기까지는 1~2년의 시차가 필요해 당분간 수주감소는 불가피할 전망

그림40 | 주택 매매가격 및 거래량

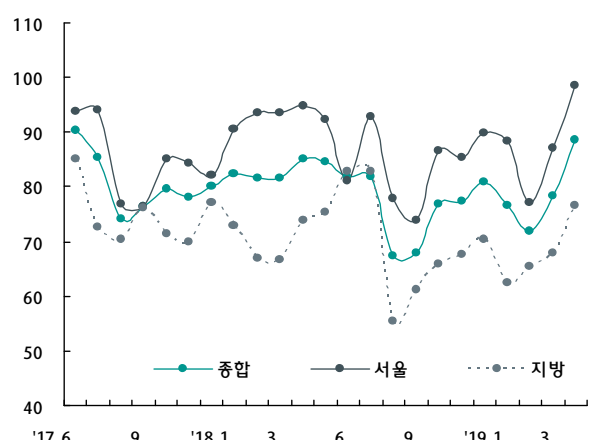


자료: 국토교통부, 한국감정원

■ 주택시장 위축은 당분간 지속될 전망

- 매매가격 하락 및 거래량 감소는 전년말 이후 4개월 연속 지속 중
- 주택시장 위축 우려로 청약시장 양극화, 분양 지연 등 주택개발 사업 수익성 악화가 불가피할 전망

그림41 | 건설기업 경기실사지수



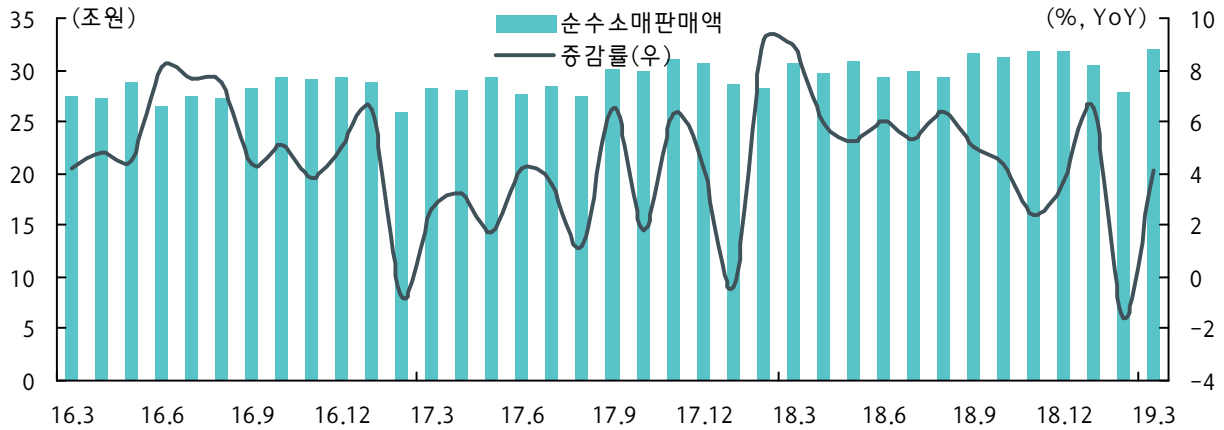
자료: 한국건설산업연구원

■ 계절성 및 정부발주 증가로 체감경기는 개선

- 건설업체 체감경기는 전 지역에 걸쳐 연초 이후 빠르게 개선되는 중
- 주택경기 침체에도 불구하고 계절적 요인 및 정부의 철도 및 항만 발주 증가가 호재로 작용

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

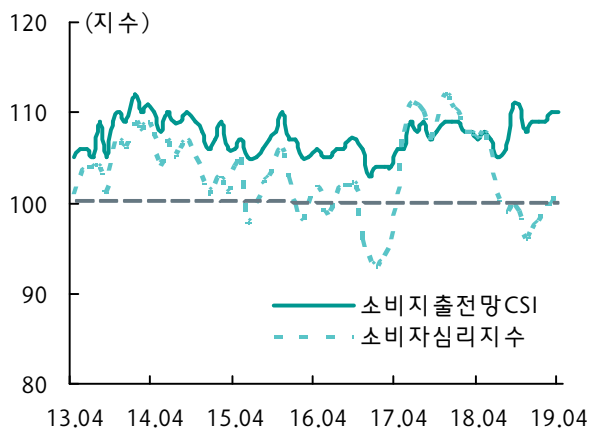
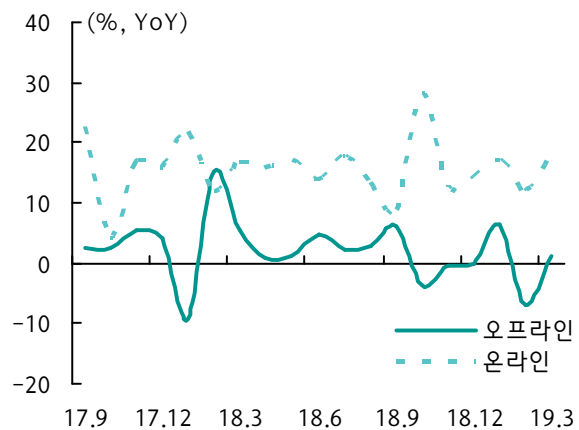
그림 | 순수소매판매액 추이



자료: 통계청

**■ 2019년 3월, 전년동월대비 4.1%의 양호한 성장**  
 - 전년동월대비 소매판매액 증감률은 2018년 12월 3.7%, 1~2월 합산 2.5%로 다소 둔화되는 양상을 나타내었으나, 3월에는 던세점 및 온라인 호조 등으로 32조원(자동차 및 연료 판매액 제외)을 기록하며 전년동월대비 4.1% 성장

그림 | 주요 온오프라인 업체들의 매출 동향      그림 | 소비 심리 지수, 소비 지출 전망



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

자료: 통계청

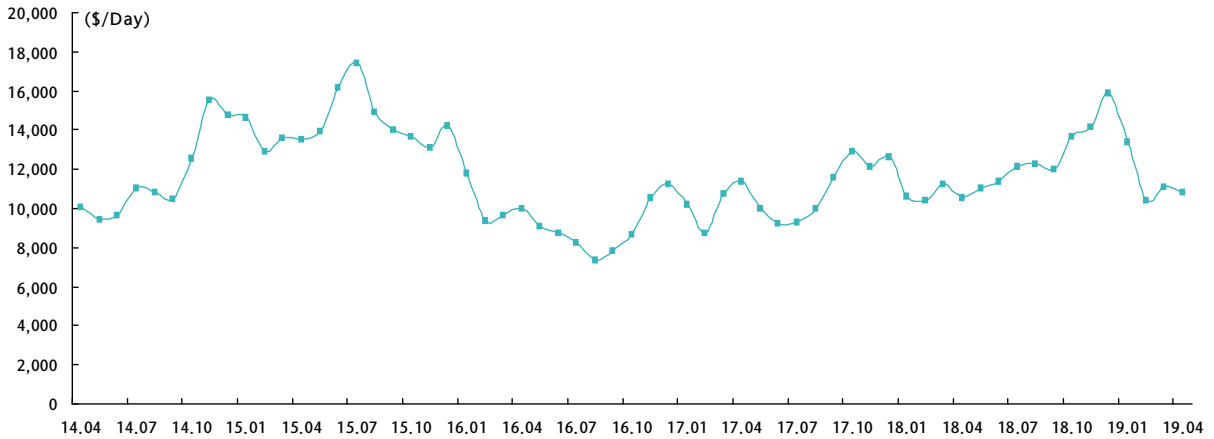
**■ 3월, 오프라인 판매액 성장세로 전환**  
 - 명절효과로 2월 -7.1%(YoY)를 나타내었던 오프라인 판매액 성장률은 백화점 및 SSM 호조로 1.3% 성장  
 - 온라인 판매액은 봄철 여행 상품 판매 증가와 미세먼지 관련 상품 판매 호조로 18.2%(YoY) 성장

**■ 2019년 4월, 소비자심리지수 102로 상승**  
 - 2019년 2~3월 100에서 정체되었던 소비자심리지수는 4월 102를 기록하며 9개월 만에 100 상회  
 - 소비지출전망CSI는 전월과 동일한 110 기록

해상운송(I. 운수) Industry Cycle

둔화(주의) **침체** 회복 안정 **활황** 둔화

그림42 | Clarkson 해운종합지수(Clarksea Index)

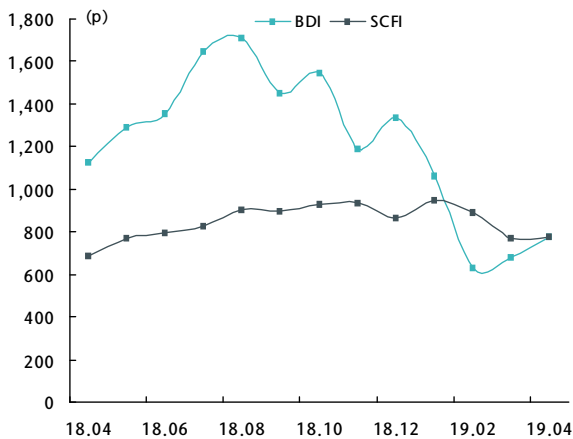


자료: Clarkson

■ 4월 Clarkson 해운종합지수는 탱커선 운임이 큰 폭으로 하락하여 전월대비 2.4% 하락

- 4월 Clarkson 해운종합지수는 전월대비 2.4% 하락한 \$10,861/Day를 기록하였으며, 벌크선과 컨테이너선이 각각 5.1%와 2.4% 상승한 반면 탱커선이 25.7%나 하락하여 지수 하락을 주도
- 4월 LNG선 운임(160K CBM 기준)은 전월대비 5.6% 하락한 \$33,875/Day를 기록하여 작년 11월 Peak 이후 하락세 지속

그림43 | 벌크선(BDI) 및 컨테이너선(SCFI) 운임 지수

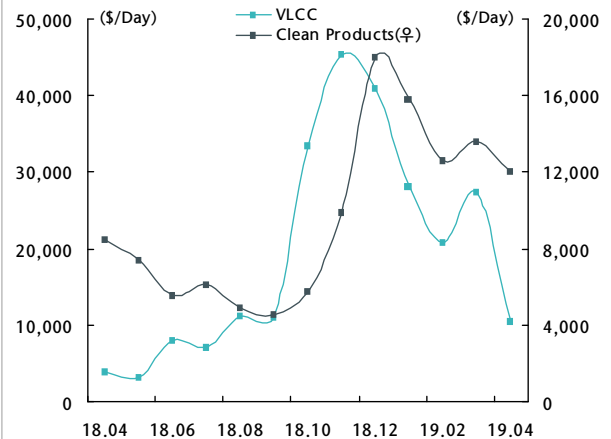


자료: Clarkson

■ 벌크선과 컨테이너선 지수 모두 전월대비 상승

- 4월 벌크선 운임 지수(BDI 지수)는 Cape선 운임이 큰 폭 회복한데 힘입어 전월대비 13.6% 상승한 773p 기록
- 동월 컨테이너선 운임 지수(SCFI 지수)는 전월대비 1.5% 상승한 779p를 기록하였으며, 유럽은 하락/미주는 상승

그림44 | 탱커선 운임(Earnings)



자료: Clarkson

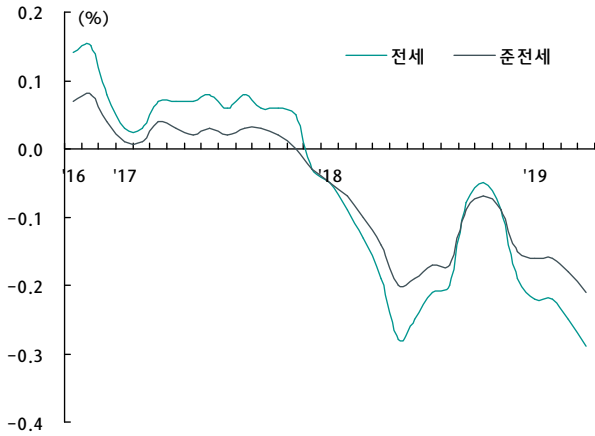
■ 탱커선 운임은 VLCC 운임이 큰 폭으로 하락

- 4월 초대형유조선(VLCC) 운임은 수급 균형이 깨지면서 전월대비 62.1% 하락한 \$10,413/Day를 기록
- 동월 석유제품선 운임은 전월대비 11.4% 하락한 \$12,019/Day를 기록

부동산 및 임대업(L) Industry Cycle

둔화(주의) **침체** 회복 안정 **활황** 둔화

그림45 | 전국 주택 전세 및 준전세 가격 변동률

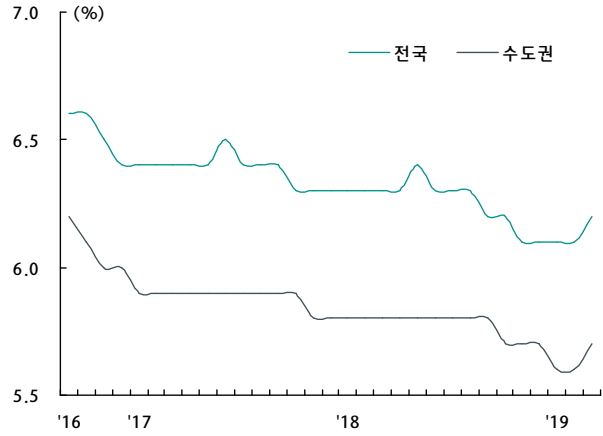


자료: 한국감정원

■ 입주확대에 따른 공급증가로 전세가격 하락세

- 서울 강동구, 안양 동안구 등 아파트 입주가 집중된 지역의 전세가격 하락폭 1%내외에 달해
- 단, 송파구의 전세가격은 상승전환해 헬리오시티(9천여호) 입주충격은 상당부분 해소

그림46 | 주택 전월세 전환율

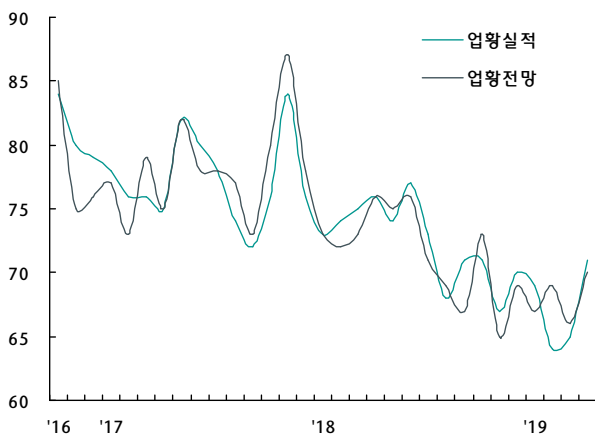


자료: 한국감정원

■ 시중금리 상승으로 전월세 전환율도 상승 전환

- 주담대 등 시중금리가 점진적으로 상승하고 있어 하락 안정세가 유지되던 전월세 전환율도 소폭 상승
- 단, 하반기까지 신규 아파트 입주가 지속될 전망이어서 상승세가 지속될 가능성은 낮음

그림47 | 기업경기 실시지수(부동산 임대업)

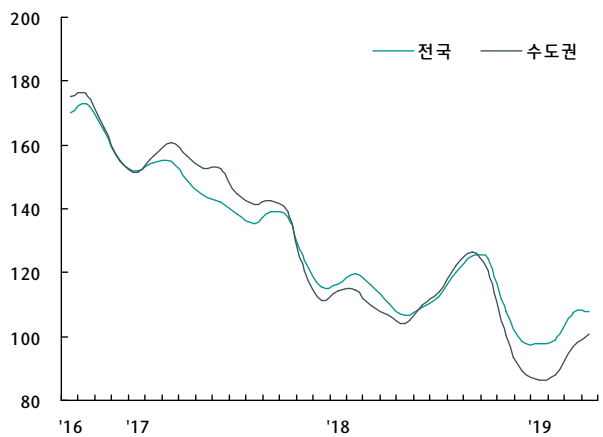


자료: 한국은행

■ 체감경기 개선 중이나 '18년에 비하면 침체

- 기업경기 실시지수가 크게 상승했으나 '18년 같은 기간에 비해 여전히 낮은 상황
- 계절적 요인이 가장 큰 원인으로 화재보다 악재가 더 많은 산업 환경을 고려하면 향후 하락 가능성이 높음

그림48 | 주택 전세 수급지수



자료: KB부동산

■ 주택 임차시장 수급여건 소폭 개선

- 주택가격 하락전환으로 임차 수요가 증가함에 따라 주택 전세 수급지수는 점진적으로 개선 중
- 단, 하반기 입주물량 부담은 여전히 수급개선은 일시적, 제한적일 것으로 전망



## 하나 산업정보 Hana Industry Info.

150-705 서울특별시 영등포구 여의도동 27-3

TEL 02-2002-2200

FAX 02-2002-2610

<http://www.hanafin.com>