

HIF월간 산업 이슈 (11월)

Monthly Industrial Issue

산업별 주요 이슈

정유 3분기 실적 잠시 주춤했지만, 2023년에도 순항을 이어나갈 전망

- '22년 3분기 정유사 실적이 상반기 대비 큰 폭으로 하락한 가운데, 석유 제품 수요 감소, 중국 석유 수출 쿼터제 확대 등 정유업을 둘러싼 부정적 전망이 거론되면서 '23년 업황 악화 우려 확대
- 그러나 '23년 글로벌 수요는 +를 기록할 전망이며, 에너지 공급망 분리로 오히려 역대 수급 상황 안정이 예상되어 우려와 달리 정유업은 업황은 '23년에도 양호한 수준을 유지할 것으로 예상

건설 PF시장 신용경색으로 건설사 자금난 심화

- 부동산 시장이 빠르게 위축되는 가운데 강원도 보증부 PF ABCP마저 부도처리되면서 PF 대출시장에 대한 자금 경색이 심화되자 정부 등이 대응책을 제시했으나 시장의 불신은 여전히 팽배
- 시장의 불신으로 PF 대출시장의 핵심 트리거인 건설사 유동성 부족 문제가 여전히 해소되지 못하고 있어 PF 대출 부실 가능성에 대한 지속적이고 철저한 모니터링이 필요한 상황

유통 '돈줄'과 '불매', 소비 시장에서의 ESG 영향력 확대

- 최근 ESG에 대한 관심 증가로 선한 기업의 제품을 구매하는 '돈줄'과 비윤리적, 반사회적 기업을 외면하는 '불매' 등의 소비자 활동이 활발해지면서 기업 실적에 직접적인 영향을 미침
- ESG 소비에 대응하기 위해 B2C 기업들은 자원 순환, 상생 등의 ESG 활동을 강화하고 있으며, 미닝아웃, 온라인 정보 확산 등으로 ESG 중요성이 확대되는 상황에서 이를 고려한 접근 필요

해운 전통적 성수기에도 벌크선, 컨테이너선 운임 하락세 지속

- 전통적 해운업 성수기인 동절기 진입에도 불구하고 글로벌 경기 둔화에 따른 수요 부진과 주요 항만 정체 완화에 따른 선박 공급력 회복으로 인해 벌크선, 컨테이너선 운임 하락세 지속
- 벌크선은 중국 경기 회복시점 지연에 따라 수요 회복이 불투명한 상황이며, 컨테이너선은 물동량 감소 속도가 공급 조절 속도를 앞서고 있어 수급 상황 악화에 따른 매출 감소가 불가피할 전망

부동산 美, 금리 인상에 따른 주택가격 하락 지속

- 美 연준의 기준금리 인상으로 주택모기지금리가 동반 상승하여 주택 구매력이 약화되면서 상승세를 지속하던 미국 주택가격지수는 두 달 연속 하락 시현
- 하지만, 현재 대출자의 대부분이 장기 고정금리를 사용하고 있고 압류집행률도 과거에 비해 낮게 나타나는 상황으로 고금리 영향에 따른 압류 증가는 제한적일 것으로 예상
- 연준은 주택 가격 하락이 장기적으로 고착화되어야 기준금리 인하를 고려할 것으로 예상

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

정유 : 3분기 실적 잠시 주춤했지만, 2023년에도 순항을 이어나갈 전망

건설 : PF시장 신용경색으로 건설사 자금난 심화

유통 : '돈줄'과 '불매', 소비 시장에서의 ESG 영향력 확대

해운 : 전통적 성수기에도 벌크선, 컨테이너선 운임 하락세 지속

부동산 : 美금리인상으로 주택 가격 지수 두 달 연속 하락

Q. 정유: 3분기 실적 잠시 주춤했지만, 2023년에도 순항을 이어나갈 전망

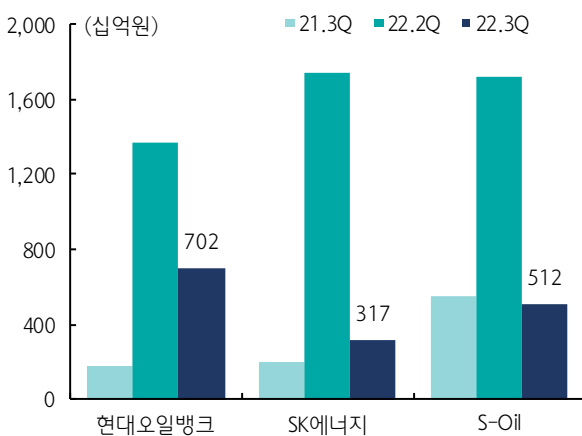
연구위원 안혜영 mith5@hanafn.com

※ **Summary** : 2022년 3분기 정유사 실적이 상반기 대비 큰 폭으로 하락한 가운데, 석유 제품 수요 감소 우려, 중국 석유 수출 쿼터제 확대 등 정유업을 둘러싼 부정적 전망이 거론되면서 2023년 업황 악화 우려 확대. 그러나 2023년 글로벌 경기 침체 우려에도 글로벌 순수요는 +가 예상되며 러-우 전쟁으로 분리된 에너지 공급망으로 인해 역내 수급 상황은 오히려 안정적으로 유지될 수 있어, 국내 정유사의 기회 요인이 될 전망. 따라서 정유업은 2022년과 같은 역대급 호황을 기대하기는 어려우나, 2023년에도 운송유 중심의 가격 강세, 수출 호조로 등으로 정제마진은 BEP(4~5\$/bbl)를 상회하면서 정유사들은 예년 대비 양호한 실적 시현이 기대

■ 2022년 상반기 유래 없는 호황을 누린 정유사들의 3분기 실적 큰 폭으로 하락

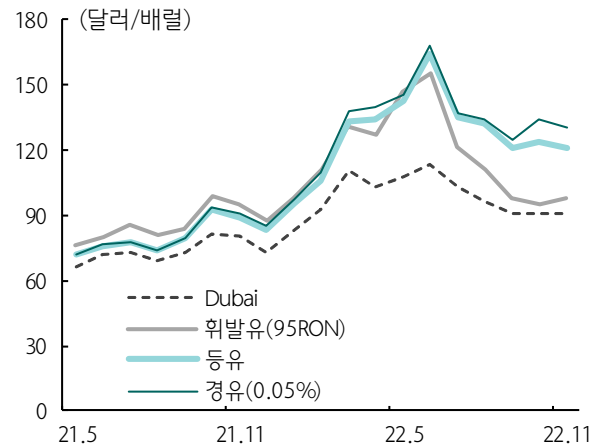
- '22년 상반기까지 호황을 누려왔던 정유업은 3분기 유가 하락에 따른 정제마진 축소와 재고 평가 손실 발생, 원달러 환율 급등에 따른 원유 도입비용 부담 확대로 업황이 악화
 - 유가(두바이)는 2/4분기 108.8달러/배럴에서 3/4분기 96.9달러/배럴까지 하락하였고 동기간 휘발유, 경유 등 주요 석유제품 가격도 20~30% 하락
- 3분기 실적이 발표된 정유사(SK이노베이션 석유 사업 부문, 현대오일뱅크, S-Oil)의 합산 매출액은 33조원으로 전년동기비 72% 증가했으나 전분기 대비로는 1.9% 감소
- 3분기 정유 3사의 합산 영업이익은 1조 5,000억원 규모로 전년비 67.3% 증가하였으나 역대 최고 수준의 호황이 이어진 2분기 대비로는 68.5%나 감소
 - 정유사별 영업이익은 현대오일뱅크가 전분기비 48.7% 감소에 그친 반면, SK이노베이션(석유 사업)과 S-Oil의 경우 전분기비 각각 82.8%, 70.3% 감소

그림1 | 주요 정유사의 3/4분기 영업이익



자료 : DART, 각사 공시자료

그림2 | 유가와 주요 석유제품 가격



자료 : 페트로넷

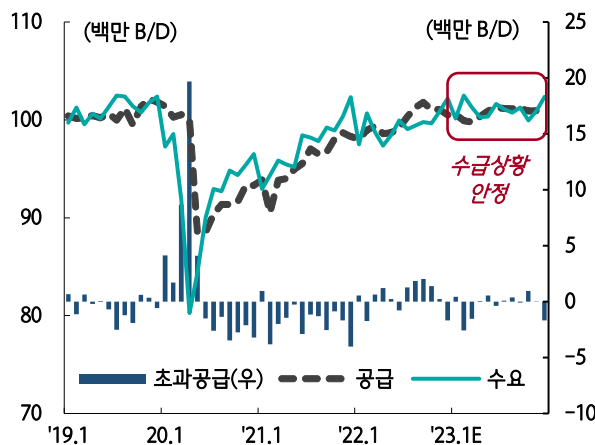
■ 2023년 석유 제품 수요 감소 우려, 중국 석유 수출 쿼터제 확대 등 국내 정유업에 부정적 환경이 예상됨에 따라 정유업 업황 악화 우려 확대

- 4분기 들어 OPEC 등 일부 기관들은 글로벌 경기 침체에 따른 각국 건축, 중국 수요(전세계 수요의 15%) 감소 우려, 인플레이션, 지정학적 긴장 등을 언급하며 수요 전망치를 하향
 - 중국 경제 지표 부진과 더불어 산발적 코로나 확산 방지를 위한 봉쇄 조치가 지속될 가능성 존재 하여 중국 내 석유 수요 감소에 대한 우려 부각
- 또한 '22년 말 중국 정부가 자국 정유사에 부여하는 수출 할당 쿼터를 확대하면서 중국산 석유제품의 역내 공급 확대가 예상되고 있어 정제마진의 추가 하락 가능성 존재
 - 중국 정유업은 내수 공급을 우선 하고 있으며, 정부는 석유제품 수출쿼터 정책을 통해 자국 내 수급상황에 따라 수출물량을 통제
- 여기에 미국 정부의 IRA(인플레이션 감축법)에 따라 '23년부터 친환경(바이오) 항공유에 세액공제가 시행될 예정이나 對미국 항공유 최대 수출국인 한국 항공유는 화석연료 기반이므로 향후 적절한 대응이 이루어지 못할 경우 큰 타격 불가피
 - 다만 항공유 생산국 중 친환경 항공유 수출이 가능한 수준의 설비 기반을 구축한 국가가 아직 없고 친환경 항공유 가격이 일반 항공유 대비 2배 이상인 점 고려시 단기적 영향은 제한적

■ 정유업 환경 악화에 대한 다양한 우려에도 불구하고, 글로벌 순수요 증가가 예상되며 분리된 에너지 공급망 내에서 국내 정유사의 기회 요인이 존재한다는 점은 긍정적

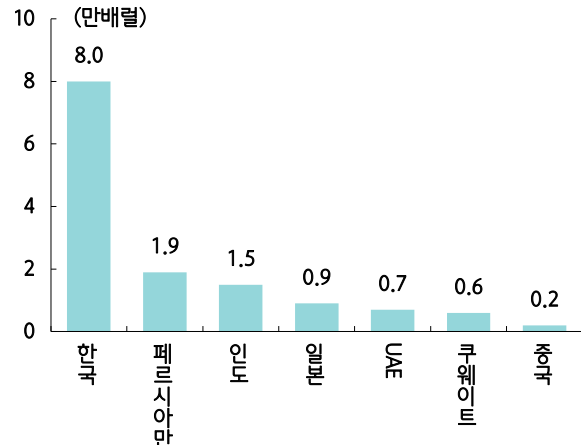
- '23년 경기 침체 우려가 존재하나 엔데믹 전환으로 석유제품 중 가장 큰 비중을 차지하는 항공유 등 운송유 수요가 증가세를 이어가면서 전체 석유소비 증가를 견인할 전망
 - '23년 글로벌 석유제품 수요는 전년대비 일평균 180~220만 배럴 증가할 전망

그림3 | 글로벌 석유 수급 전망



자료 : 페트로넷, 하나금융경영연구소

그림4 | 미국의 항공유 주요 수입국 현황



주: 2021년 일평균 기준
자료 : EIA

- '23년 정유설비 순 증설 규모는 일평균 170~180만 배럴(중동, 중국, 미국 등에서 진행) 내외로 파악되나 각국 금리 인상, 자금 경색으로 실제 증설량은 당초 계획을 하회할 전망
- 이와 같이 '23년에도 글로벌 석유제품 수요 증가분이 공급 증가분을 초과하면서 주요 석유 제품 가격 강세가 이어질 것으로 보여 글로벌 정유업 업황은 안정적으로 유지될 전망
- 또한 러-우 전쟁으로 서방과 러시아 간 에너지 공급망 분리로 러시아 석유 의존도가 높은 유럽에 공급 부족이 발생하고 있는 점은 향후 국내 정유사의 수출 확대에 긍정적
 - 러시아가 유럽에 대한 천연가스 공급을 중단함에 따라 유럽은 천연가스 대체 에너지원으로 디젤유 수요도 추가로 확대되고 있는 상황
- '22년 말 중국 석유 수출 쿼터 확대 물량 중 상당 부분이 러시아 석유 금수조치로 공급 부족이 심화된 EU로 유입될 것으로 보여 역내 공급과잉 가능성은 낮은 것으로 판단

■ 2022년과 같은 역대급 호황을 기대하기는 어렵지만, 2023년에도 정유사 실적 순향은 이어질 전망


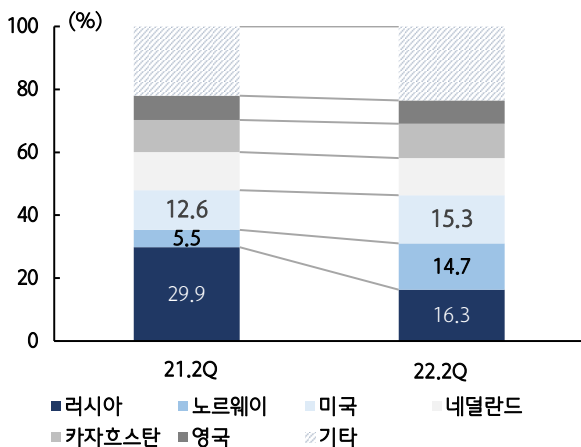
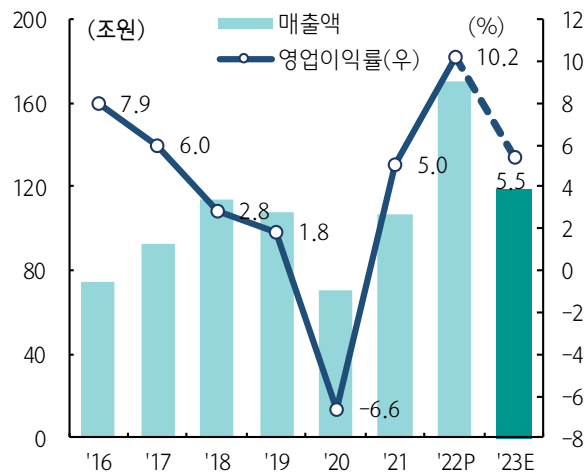
- 정유업을 둘러싼 대내외 환경 변화, 수급상황, 지정학적 리스크 등을 종합하여 살펴볼 때 '23년 국내 정유업 업황은 최근 우려와 달리 '22년 수준의 호황에 미치지지는 못해도 예년 평균 대비 양호한 수준을 이어갈 것으로 기대
- '23년에도 글로벌 석유제품 순수요는 +를 기록할 전망이며, 한국이 참여하는 아시아, 미국 등과 연결된 공급망 내 수급상황은 안정적으로 유지될 것으로 예상되기 때문
- 이에 따라 국내 석유제품의 정제마진은 운송유 중심의 가격 강세, 수출 호조 등으로 BEP(4~5\$/bbl)를 상회할 수 있을 것으로 보여 정유사 역시 양호한 실적 시현이 기대
 - '23년 국내 정유4사의 합산영업이익률은 5~6%내외로 예상되며, 이는 22년 평균인 10% 수준은 크게 하회하나 최근 5년 평균('16~'21년)인 2.8%를 상회하는 수준 

그림5 | 독일의 주요 석유제품 수입국 변화



자료 : Trademap

그림6 | 정유사 실적 전망



자료 : Kis-Value, 하나금융경영연구소

F. 건설 : PF시장 신용경색으로 건설사 자금난 심화

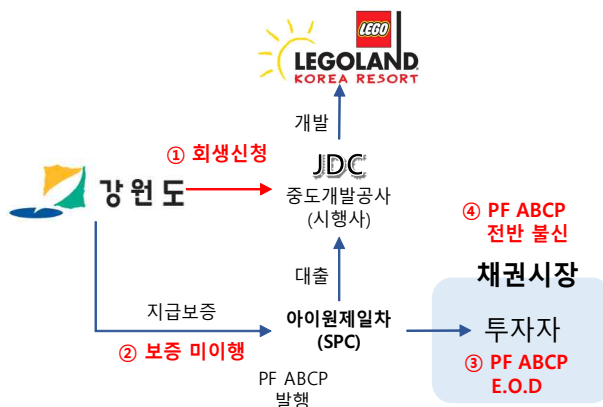
연구위원 황규완 gwhwang@haanfn.com

※ **Summary** : 시장 금리 급등으로 인해 부동산 시장이 빠르게 위축되고 있는 가운데 강원도가 보증한 PF ABCP가 부도처리되면서 PF 대출에 대한 시장의 불신이 급격히 확산 중. PF ABCP 차환발행에 지장이 생기면서 수익성 확보를 위해 PF ABCP에 보증을 선 증권사들의 단기 자금 경색으로 인한 부실 가능성마저 거론되는 중. 정부가 긴급히 대응책을 마련했으나 연말까지 상환해야 하는 PF ABCP가 21조원에 달하는 등 위기감은 이어지고 있는 상황. 이렇듯 지속되는 시장 불신으로 인한 건설사의 자금 경색이 부도로 이어질 경우 건설사의 책임준공 약정에 기대고 있는 PF 대출시장 전반의 부실로 확산될 수 있어 지속적이고 철저한 모니터링이 필요

■ 부동산 시장 위축에 강원도의 PF ABCP 보증 미이행이 겹치면서 PF 대출 전반의 불신 확산

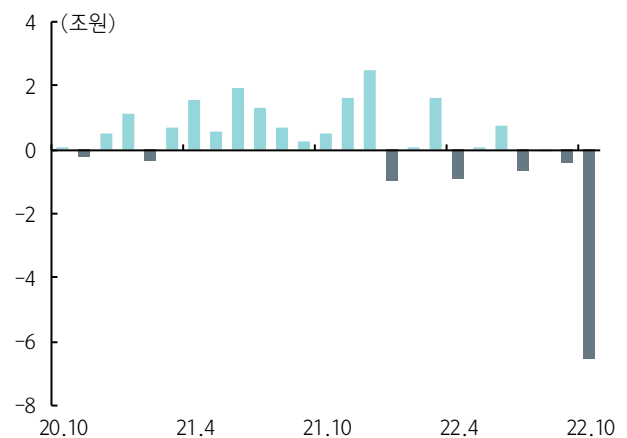
- 강원도는 강원중도개발공사(레고랜드 시행사)에 대한 회생신청 의사를 밝힌 이후 연계된 PF ABCP에 대한 보증을 불이행했으며 그 결과 PF ABCP는 최종 부도처리('22.10.4일)
- 금리 급등에 따른 부동산 시장 위축에 지자체 보증부 PF ABCP가 부도처리되면서 채권 시장 전반에 PF 여신에 대한 불신이 급격히 확산('22.10월 PF ABCP 순발행 -6.6조 원)되면서 신용 경색이 심화
- PF ABCP에 대한 불신 확대로 차환발행이 어려워짐에 따라 증권사의 신용보강 의무가 발생해 既 발행된 PF ABCP에 대한 매입 등으로 증권사의 유동성 소요 급증
- 정부의 채안펀드 확대 가동, 예대율 규제 한시 유연화 조치와 더불어 한은이 단기금융 시장 안정화 조치를 발표하는 등 PF 대출시장 안정을 위한 일련의 대책들이 발표되었으나 여전히 건설사 등에 대한 신용 경색 문제는 지속 중

그림7 | 강원 레고랜드發 PF ABCP 신용경색 관계도



주 : E.O.D(Event Of Default), 기한이익의 상실
자료 : 하나금융경영연구소, 언론기사 종합

그림8 | PF ABCP 순발행



자료 : 연합인포맥스

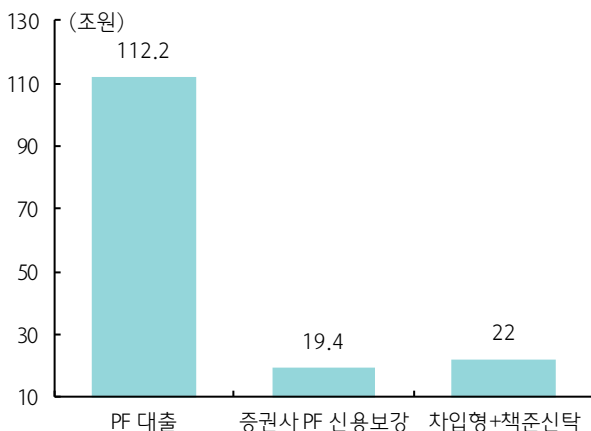
■ PF ABCP 차환발행 불발로 신용보강을 제공한 증권사 유동성 부족 문제 대두

- 증권사는 PF 대출채권을 담보로 한 ABCP 발행 시 용이한 자본적정성 및 유동성관리, 원활한 Sell Down을 위해 채무인수 또는 유동성공여 제공과 같은 신용보강을 추가
- 부동산시장 활황기에 발행되어 상환재원 마련에 문제가 없었던 본 PF ABCP가 차환 시장 경색으로 증권사 등의 부담으로 작용하면서 부실 가능성에 대한 우려 확산
 - 증권사 보증부 PF ABCP 만기도래 금액은 연말까지 21조원, 내년 상반기에만 11조원 규모
- 일부 증권사는 고위험, 고수익 상품인 브릿지론 PF ABCP에 대해서도 수익성 확보를 목적으로 보증을 제공한 것으로 알려져 있어 부실 우려는 더욱 확대되는 중
 - 단기간에 공사비 및 금리가 급등하면서 기존 브릿지론의 본 PF 전환이 어려워지는 중

■ PF 대출시장의 핵심 트리거인 건설사 유동성 부족 문제는 여전히 진행 중으로 주의가 필요

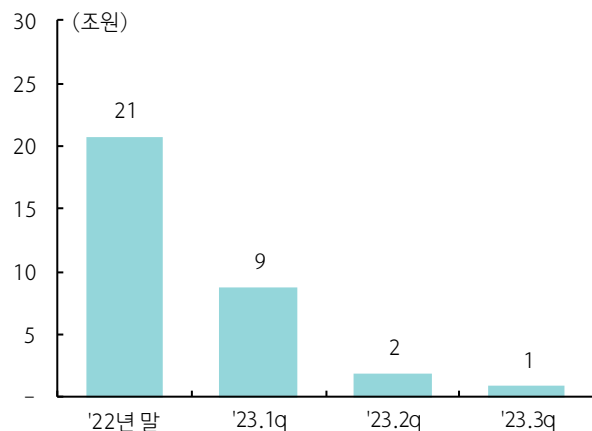
- PF 대출구조가 투자자, 증권사, 건설사 등이 위험을 분담하도록 설계되어 있기는 하나 담보물 확보를 위한 건설사의 책임준공 약정이 핵심이며 건설사의 부도 등은 PF 대출 시장의 근본적인 위협이 될 수 있음
 - ① 건설사 부도 → ② 책임준공 약정 E.O.D → ③ PF 대출채권 EOD → ④ PF 대출기관 부실
- 또한 현재 이슈가 되고 있지는 않으나 건설사 부도가 책임준공약정 E.O.D로 이어지므로 부동산 신탁사의 차입형 토지신탁 및 책임준공확약형 관리형 토지신탁(책준신탁)의 부실로 이어질 수 있다는 점에도 유의
 - ① 건설사 부도 → ② 책임준공 약정 E.O.D → ③ 신탁사 책임준공 의무 발생 → ④ 건설현장의 기존 채권·채무 정리 비용 발생 → ⑤ 신규 건설사 선정 → ⑥ 공기 지연시 손해배상

그림9 | 부동산 PF 대출 규모



주 : PF 대출은 '22.6월말 기준, 증권사 PF 신용보강은 '22.10월 기준, 차입형+책준신탁은 '21년말 기준(추정치)
 자료 : 한국은행, 연합인포맥스, 한국금융연구원

그림10 | 증권사 신용보강 PF ABCP 만기 도래



자료 : 연합인포맥스

G. 유통 : ‘돈쫄’과 ‘불매’, 소비 시장에서의 ESG 영향력 확대

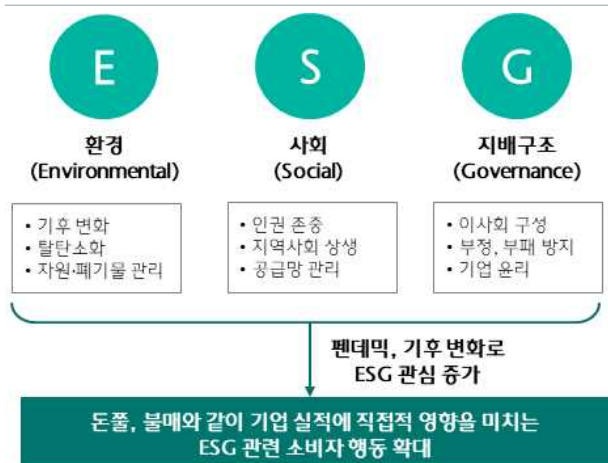
연구위원 김문태 kmt@hanafn.com

최근의 ESG에 대한 관심이 증가하면서 ‘돈쫄’, ‘불매’와 같이 기업 실적에 직접적인 영향을 미치는 소비자 활동이 활발하게 전개되고 있음. ‘돈쫄’은 선한 영향력을 행사한 기업의 매출을 증진시키는 반면, ‘불매’는 비윤리적, 반사회적 기업의 매출을 위축시킴. 소비 시장에서의 ESG 영향력 확대에 대응하기 위해 유통 및 일상소비재(식음료, 패션, 화장품 등) 기업들은 자원 순환 촉진, 친환경 소재 확대, 상생 추구 등의 활동을 강화. 적극적인 신념 표현 활동인 미닝 아웃 트렌드와 온라인의 광범위하고 빠른 정보 확산으로 기업 ESG 활동의 중요성이 확대되고 있어 금융권에서도 ESG 기반의 여신 관리를 고려할 필요

■ ESG에 대한 관심도가 증가하면서 ‘돈쫄’, ‘불매’와 같은 소비자 행동이 활발해짐

- 최근의 코로나19 팬데믹과 기후 변화에 따라 인류의 지속가능성, 사회적 책임, 투명성과 신뢰도에 대한 관심이 높아지면서 돈쫄, 불매 등의 ESG 소비 확대
 - ESG : 환경, 사회, 지배구조의 약자로 친환경, 윤리 의식, 사회적 가치 등을 포괄하는 개념
- 이른바 ‘돈쫄’이란 ‘돈’과 ‘흔쫄내다’의 합성어로 선한 영향력을 행사한 ‘착한 기업’에게 ‘착한 소비’로 보답한다는 의미이며, ESG 가치에 대한 소비자의 신념이 투영되는 현상
 - 기존의 기부에 대한 진입장벽을 낮추고 소비를 통해 신념을 표현 가능하도록 함
- 반대 의미로 비윤리적 혹은 반사회적인 행동으로 ESG 가치가 미흡한 기업이나 브랜드를 대상으로 소비를 회피하는 개념인 ‘불매’ 또한 활발해짐
 - 최근 사례로는 남양유업(대리점 매출 밀어내기, 과장 광고 등), 유니클로(반일 감정 고조), 애경(가습기 살균제 피해), SPC(근로자 인권) 등과 관련된 불매 운동이 존재

그림11 | ESG 개념과 소비 시장의 영향



자료 : 언론자료, KPMG, 하나금융경영연구소

표1 | ESG 관련 소비자 행동(돈쫄, 불매)의 개념과 사례

용어	내용
돈쫄	<ul style="list-style-type: none"> - ‘돈’+‘흔쫄내다’의 합성어 - 착한 기업에 소비로 반응하는 소비 활동 - (사례) 2021년, 흥대 치킨점에서 어린 형제에게 무료로 치킨을 제공한 사실이 온라인을 통해 알려지면서 전국 각지에서 주문 급증
불매	<ul style="list-style-type: none"> - 소비자의 집단적인 구매 거부 활동(보이콧) - 비윤리적, 반사회적 기업에 대한 소비 회피 - (사례) 남양유업 : 2013년 지역 대리점에 대한 강매가 드러나면서 불매가 소매점주를 시작으로 일반 소비자 로 확산. 최근에는 코로나 관련 과장광고로 불매 재확산

자료 : 언론자료, 하나금융경영연구소

■ 유통, 소비재 기업은 강화되고 있는 ESG 소비에 대응하기 위해 관련 활동을 확대

- 브랜드 및 소비자, 양면 시장에서 폭넓은 관계를 보유한 유통업계는 ESG 소비 대응을 위해 자원 순환, 폐기물 감축, 친환경 배송, 사회적 책임 강화 등의 변화를 추진
 - BGF와 이마트의 지속가능경영보고서 발간, 현대백화점그룹의 ESG 통합 브랜드(리그린, 위드림) 출시, GS리테일의 독립유공자 후손 관련 주거 환경 개선 사업 참여 등
- 식음료, 패션, 화장품 등 일상소비재 업체들은 생산 공정의 에너지 효율 개선, 친환경적인 소재 개발과 폐기물 처리, 협력업체와의 상생 등을 통해서 ESG 활동을 확대
 - LG생활건강의 클린뷰티(플라스틱 저감, 비건 확대 등), 롯데제과의 플라스틱 용기·완충재 제거(비스킷 제품), 삼양식품의 ESG위원회 이사회 개최 등

■ 미닝아웃, 온라인 정보 확산 등으로 ESG의 중요성이 확대되고 있어 이를 고려한 접근 필요


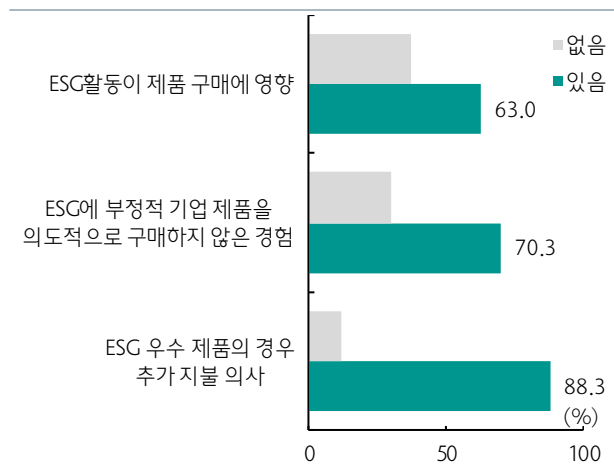
- ESG 소비는 개인의 신념에 따라 소비를 결정하는 미닝아웃(Meaning Out) 트렌드 및 온라인을 통한 정보의 광범위하고 빠른 확산 등으로 지속·강화될 것으로 판단
 - 미닝아웃 : 신념(Meaning)+나오다(Coming Out)/신념, 가치를 적극적으로 표현하는 활동
 - 대한상의의 2021년 설문 조사 결과, 기업의 ESG활동이 구매에 영향을 미친다는 비중이 63.0%였으며 ESG 우수 제품에 대한 추가 지불 의사가 있다는 비중은 88.3%를 나타냄
- 과거 기업 가치는 재무제표와 같은 정량적, 단기적 지표가 주로 고려되었으나, ESG 소비 확산으로 기업의 ESG 활동이 기업 가치, 생존 가능성에 필수적 요인으로 작용
- ESG 리스크 관리가 기업의 존속을 위협할 정도로 중요성이 확대되는 상황에서, 금융권에서도 이에 기반을 둔 기업여신 관리 시스템의 고도화를 고려할 필요 

표2 | 유통, 소비재 산업의 ESG 비즈니스 트렌드

산업	내용
유통	- 재고 비즈니스를 통한 자원 순환 - 유통 과정에서 폐기물 감축 - 지속가능한 라스트마일 실현
식음료	- 푸드 업사이클 - 푸드테크, 대체 식품 확대 - 협력 업체와의 상생
패션	- 패션 업사이클, 순환 경제 - 비건 패션 확대 - 친환경 소재 개발
화장품	- 비건 뷰티, 동물실험 금지 - 플라스틱 아웃, 친환경 패키징 - 공정무역 화장품 확대

자료 : KPMG(일부 보완)

그림12 | ESG 소비에 대한 국민인식 조사



주 : 조사 기간 - 2021.5.10.~12, 조사 대상 - 만20세 이상 일반국민 300명
자료 : 대한상의

I. 해운 : 전통적 성수기에도 벌크선, 컨테이너선 운임 하락세 지속

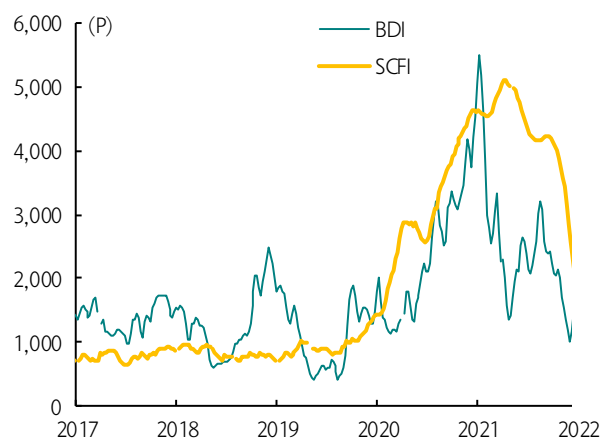
연구원 김종현 jh.kim_@hanafn.com

※ **Summary** : 동절기는 전통적 해운업 성수기이나 경기 둔화에 따른 수요 부진과 항만 정체 완화에 의한 공급력 회복으로 인해 운임 하락세 지속. 11월 첫째주 BDI와 SCFI는 전년동기 대비 55%, 61% 하락하였으며, 향후 수급 상황 변동에 따른 추가 하락도 우려. 중국 의존도가 높은 벌크선 시장은 중국의 정책 불확실성과 규제가 수요에 악영향을 미칠 것으로 예상. 컨테이너선은 선박 대량 인도에 따른 공급 과잉이 우려되며, 글로벌 해운사들은 임시 결항을 통해 공급을 조절하고 있으나 물동량 감소 속도가 공급 조절 속도를 앞서 운임 하락세 심화. 한동안 운임 반등 여력이 미미한 상황으로 '23년 해운사들의 매출 감소가 불가피할 전망

■ 겨울 성수기에도 경기 둔화 및 병목현상 완화로 '22년 4분기 벌크컨테이너 운임 하락세 심화

- 벌크선 시장은 거시환경 둔화 및 중국발 수요 위축으로 인해 11월 3일 BDI가 전년동기 대비 55% 하락한 1,290P 기록하여 코로나19 이전 수준을 하회
 - 월평균 BDI 추이(P) : 1,826 ('19.10) → 1,631 ('20.10) → 4,600 ('21.10) → 1,763 ('22.10)
- 컨테이너선 시장은 미국, 유럽 수입 물량이 감소하며 11월 4일 SCFI 1,579P 기록. 이는 코로나19 이전보다는 높은 수준이나 수급 악화 전망에 따라 운임 경착륙 우려
 - 월평균 SCFI 추이(P) : 746 ('19.10) → 1,472 ('20.10) → 4,820 ('21.10) → 1,813 ('22.10)
- 글로벌 경제 성장률이 둔화되면서 주요국 산업 생산, 소매 판매 등도 하락하고 있으며, 4분기는 연말 크리스마스 시즌을 준비하는 전통적 성수기임에도 운송 수요는 부진
 - IMF에 따르면 '22년 글로벌 경제 성장률은 3.2%로 '21년 6.0%의 절반 수준이며, '23년 글로벌 경제 성장률은 2.7%로 올해보다 성장률이 둔화될 것으로 전망

그림13 | 벌크선(BDI) 및 컨테이너선(SCFI) 운임지수 추이



자료 : Clarkson

표3 | 글로벌 경제성장률 전망

	2021년	2022년	2023년
World	6.0	3.2	2.7
한국	4.1	2.6	1.8
미국	5.7	1.6	1.0
유로존	5.2	3.1	0.5
중국	8.1	3.2	4.4
일본	1.7	1.7	1.6
ASEANS	3.4	5.3	4.9

자료 : IMF('22년 10월 전망)

- 글로벌 항만 정체가 완화됨에 따라 선박 공급이 회복되면서 운임 하방 압력이 심화되었고, 특히 컨테이너선은 '23년부터 대량 인도 예정으로 수급 상황이 악화될 전망
 - 코로나19 완화, 내륙물류 정상화 등으로 인해 글로벌 총 선박 대비 항만 대기 선박 비율이 38% ('21.10)에서 33% ('22.10)로 감소하면서 가용 선박량 회복 (※ 팬데믹 전 평균 31%)

■ 벌크선 시장은 중국 경기 회복 시점과 철강 산업 생산 동향을 주시할 필요

- 벌크 시장의 주요 화물은 철광석과 석탄 등이며, 이들의 최대 수요 국가는 중국으로 벌크선 시황은 중국 경제와 밀접한 연관성을 보이고 있어 중국 경기를 주목할 필요
- 중국은 제로 코로나 정책으로 인해 성장 동력이 약화된 가운데, 최근 시진핑의 3연임 이후에도 정책 불확실성이 지속되면서 경제 회복 시점이 지연될 것으로 예상
- 공동부유 정책에 따른 부동산 공급 규제가 건설용 철강 수요 위축 및 조강 생산량 감축으로 이어지고, 이로 인해 철광석, 석탄 등 원자재 수입이 감소하면서 벌크선 시장에 악영향을 미칠 전망

■ 컨테이너선은 선박 인도에 의한 공급 과잉이 우려되는 가운데, 해운사별 선대 운영 전략에 따른 수익 차별화가 예상되며 지역별 현황에 대한 모니터링 필요

- 글로벌 주요 선사들은 수요 감소에 대응하여 임시 결항을 통해 선박 공급을 조절하고 있으나, 공급 조절 속도가 수요 감소 속도를 따라가지 못하고 있어 운임 약세 지속
 - Maersk, MSC 등은 아시아에서 유럽, 아시아에서 미국으로 향하는 주간 선박 투입량을 조정
- 유럽 노선과 미주 노선의 운임이 큰 폭으로 하락하는 가운데, 국내 수출물량은 유럽과 미주 의존도가 높아 국내 주요 해운사는 '23년 매출 하락이 불가피 📉

그림14 | 중국 철강 생산량 추이

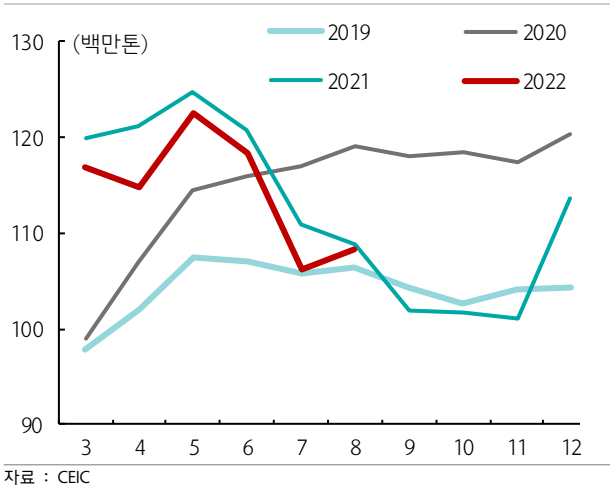
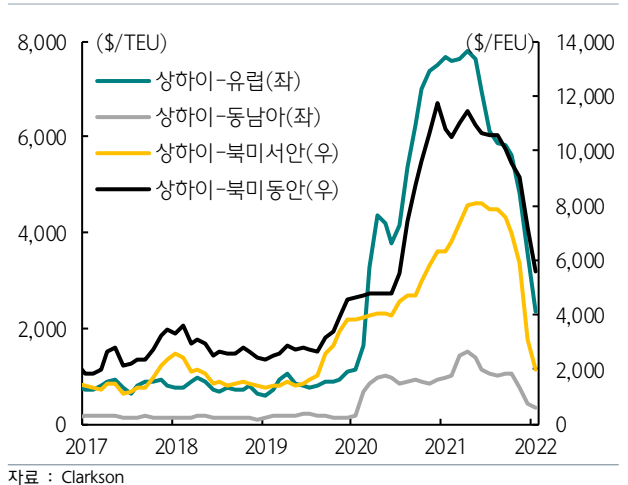


그림15 | 컨테이너선 주요 노선 Spot 운임



168. 부동산: 금리 인상 지속으로 美주택가격 하락세 지속 예상

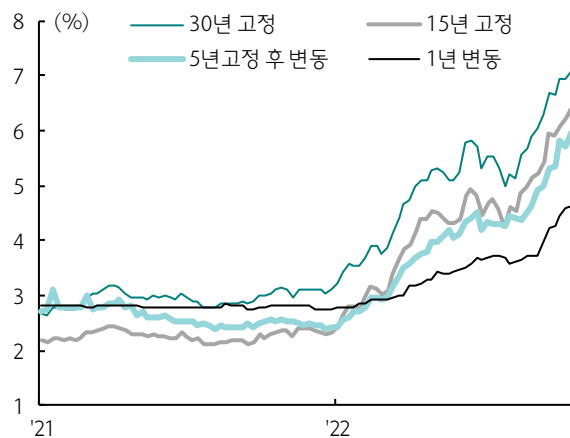
연구위원 구강모 kang.koo@hanafn.com

※ **Summary** : 美 연준이 네 차례의 자이언트 스텝을 단행함에 따라 기준 금리가 4%까지 인상되었고, 이에 따른 주택 모기지 대출 금리도 동반 상승하는 상황. 미국 주택 구매자들의 다수가 장기 고정금리 상품을 이용한다는 점을 고려할 때 즉각적 이자 부담 상승은 제한적일 것으로 예상되나 모기지 채납에 따른 압류집행은 소폭 상승하는 상황. 일부 5~7년 고정금리 적용 이후 변동금리로 전환되는 제한적 고정금리 대출자들의 이자 부담 증가는 수년 이내에 도래할 것으로 예상. 과거 서브프라임 모기지 사태의 경우를 비추어 볼 때, 연준은 경기 침체가 지속되고 주택 가격 하락세가 고착화 되어야 금리 인하를 고려할 것으로 예상

■ 美, 주택 모기지 대출 금리 급격 상승에 따른 주택 가격 하락 본격화

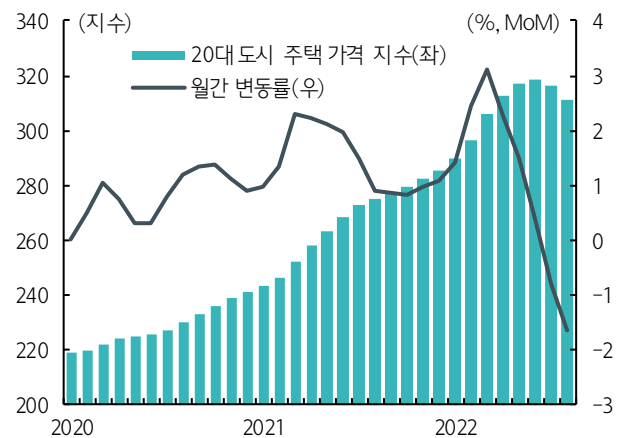
- 美 FED가 0.75% 기준금리를 인상하는 자이언트 스텝을 네 차례에 걸쳐 단행하자 30년 모기지 고정금리는 '20.4Q 평균 2.77%에서 '22.10월 7.08%까지 상승
 - 미국 주택 중위가격 기준인 38.5만 달러 주택을 80% LTV가정하여 매입한 경우, 월 원리금 납입액은 '21.10월 \$1,081에서 '22.10월 \$1,690로 56% 증가
- 60~80% LTV가 일반적인 美 주택시장은 모기지 금리 상승에 따른 원리금 부담이 증가하여 Case-Shiller 주택가격지수는 두 달 연속 하락하였으나 전년대비 여전히 높은 수준
 - Case-Shiller 지수(% MoM): 20.0('22.5월) → 0.6(6월) → -0.5(7월) → -1.1(8월)
- 인플레이션이 안정되지 못할 경우 FED는 지속적 금리 인상을 예고하고 있어 美 주택 가격 약세는 당분간 지속될 전망

그림16 | 모기지 금리 변동 추이



자료 : Freddie Mac

그림17 | 케이스 실러 주택 지수 변동



주 : 계절미조정지수 기준
자료 : S&P Case Shiller

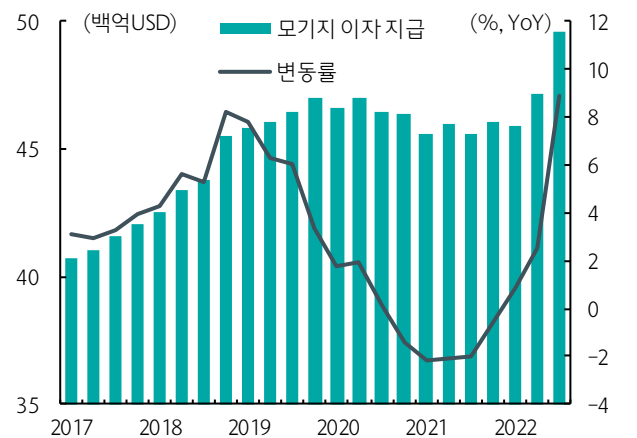
■ **신규 및 고정금리 기간 만료 대출자는 금리 상승으로 이자 지급액 증가했으나 주택 판매 감소로 이자 지급액은 단기 급상승 후 상승폭 둔화 예상**

- 금리 상승의 영향을 받는 계층은 신규 주택담보 대출자 및 5/1ARM, 7/1ARM 등 한정적 고정금리 모기지 대출자로 분기별 총 이자 지급액은 증가세
 - ※ 5/1ARM, 7/1ARM 등의 용자는 5년, 7년 고정이자 기간 이후 변동금리로 전환
- 이자 지급 수준은 상승세가 전망되나, 주택 판매가 '22.1월 이후 감소하기 시작하여 신규 고정금리 대출자 증가 속도가 느려지면서 이자 지급액 증가세는 둔화될 전망
 - 주택판매량(백만호) : 6.09(21.12) → 5.75(22.3) → 5.11(22.6) → 4.71(22.9)
 - 월간 판매 속도 기준 재고(months) : 1.7(21.12) → 1.9(22.3) → 2.9(22.6) → 3.2(22.9)
 - ※ 월간 판매 속도 기준 재고는 현재 판매 속도 기준 현 재고 수준 소진 기간을 의미

■ **금리 부담으로 주택 담보 압류집행률 상승하고 있으나 과거보다 낮은 수준으로 영향 제한적**

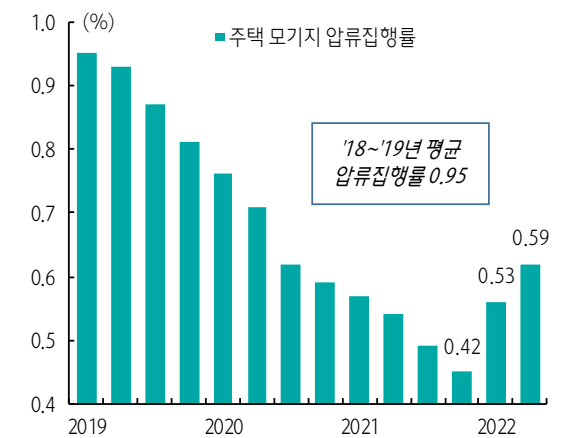
- '22년 들어 주택 담보 압류집행률이 상승하였고 향후 상환액 증가로 압류집행 증가 예상
- 단, 현재 주택 담보 압류집행률은 낮은 편으로, 수년 후 5/1ARM, 7/1ARM 등 한정적 고정금리 모기지가 변동금리로 전환되는 시점에 이르러 압류집행률 상승 우려
 - 주택 담보 압류집행률(%) : 0.90(19.2Q) → 0.68(20.2Q) → 0.51(21.2Q) → 0.59(22.2Q)
- 총 모기지 발행 건수 중 변동금리 모기지는 3.6%를 차지하며 그 중 4년 이전에 발행된 모기지가 2.6%로, 1~2년 내 변동금리로 변환될 모기지는 약 2.6%의 일부로 예상
 - 대출자 78%가 15년 이상의 장기 고정금리 용자를 활용하고 있으며, 6% 이상의 고금리를 활용하고 있는 대출자는 7.2%로 기존 대출자의 단기간 내 금리부담은 제한적

그림18 | 모기지 이자 지급 수준 변동



주 : 계절조정지수 사용
자료 : 미국경제분석국

그림19 | 주택 담보 압류집행률 추이



주 : 계절미조정지표 사용
자료 : 미국모기지은행협회

■ 주택 구매 가능성은 전국이 악화되는 상황으로 특히 서부 시장은 벤치마크 아래로 하락

- 주택 구매가능성 지수는 금리 인상 여파로 기준 수준까지 하락하여 구매 가능성 악화
 - 주택 구매 가능성 지수(기준=100): 159.9('19.8) → 165.8('20.8) → 148.7('21.8) → 104.4('22.8)
 - ※ 전미부동산중개인협회(NAR)은 중위 소득 가구가 80%의 용자를 통해 중위가격 주택을 구매할 수 있는지를 지수화 하여 발표하며, 100보다 높으면 소득이 충분한 상황, 낮으면 소득이 모자라는 시장 상황
- 주택가격 및 소득 수준 차이에 따른 지역적 편차가 존재하며, 중서부는 양호한 상황을 보이는 반면, 서부 시장은 중위 소득 가구가 중위 가격 주택을 매입하기 어려운 상황
 - 지역별 주택 구매 가능성 지수('22.8월): 111.9(북동부), 139.5(중서부), 104.1(남부), 72.8(서부)

■ FED는 주택시장의 추이를 보면서 기준금리 인하 시점을 조절할 것으로 예상


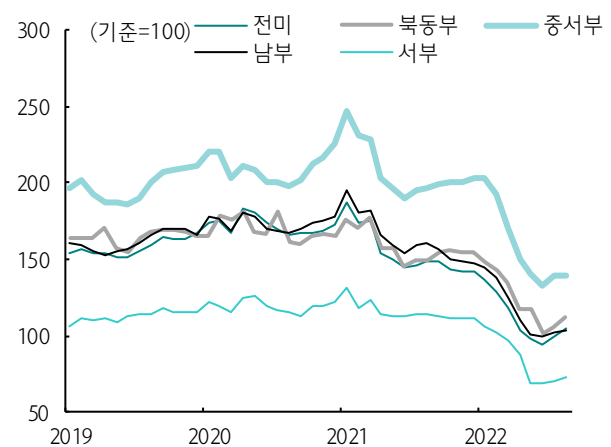
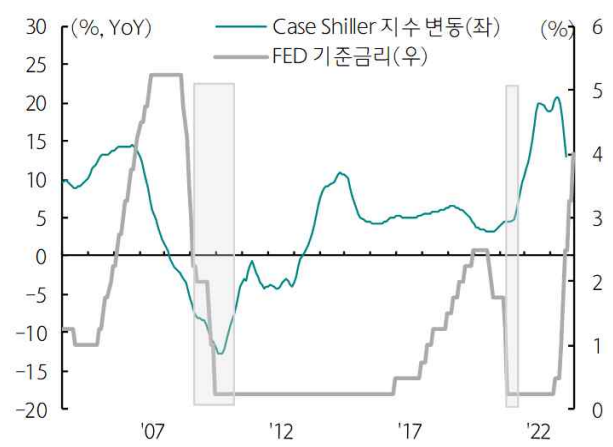
- FED는 과거 '08~'09년 금융위기 당시, 주택시장이 지속적으로 하락하면서 역대 최대 낙폭 수준까지 하락하자 기준금리 인하 기조로 전환
 - 과거 Case-Shiller지수 변동(% , YoY) : 12.9('06.1) → 1.1('07.1) → -6.4('08.1) → -12.7('09.1)
- 현재 주택가격 하락은 서브프라임 모기지 사태 때와는 다른 이유로 발생하고 있으나, 과거 주택시장 가격 변동과 기준 금리 인하시점을 비추어 볼 때, 현재 주택 가격 하락세가 1.5~2년 정도 지속하는 경우 기준 금리 인하를 고려할 것으로 판단
 - 연준은 주택지수가 피크를 지나 15개월간 지속 하락하자 '07.9월 기준금리를 5.25% 에서 4.75%로 인하하였고, 피크점 경과 30개월 시점인 '08.12월에는 0.25%까지 기준금리 인하 단행 

그림20 | NAR 주택 구매 가능성 지수(HAI)



주 : 100을 기준으로 100은 중위 소득가구가 중위가격 주택을 80% 용자를 통해 주택 매입이 적절한 수준을 나타내며, 100 이상은 충분한 소득 상황을 의미
 자료 : 전미부동산중개인협회(NAR)

그림21 | 미국 기준금리 및 주택 가격 지수 변동 추이



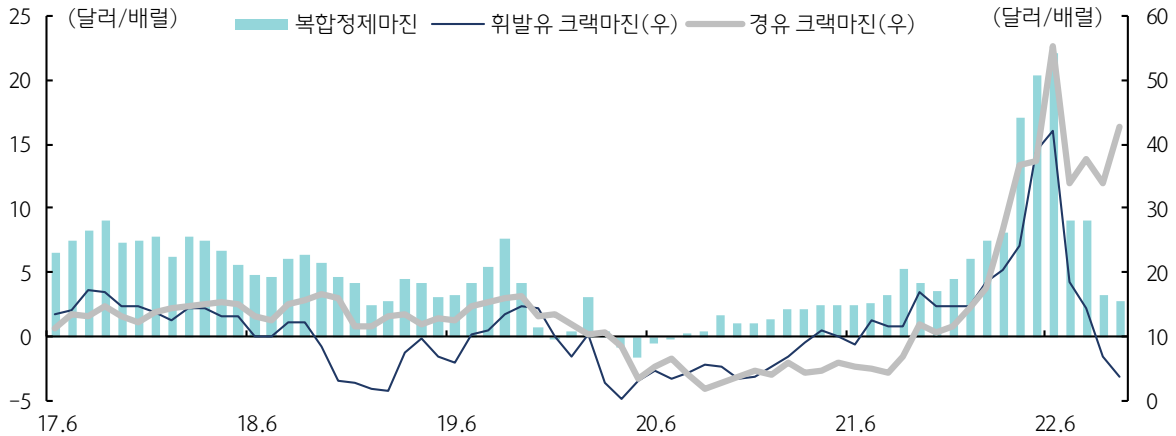
주 : 음영부분은 전미경제연구소(NBER) 기준의 리세션 기간
 자료 : FED, St. Louis

산업별 주요 지표

정유(C19) Industry Cycle

둔화(주의) 침체 회복 안정 **활황** 둔화

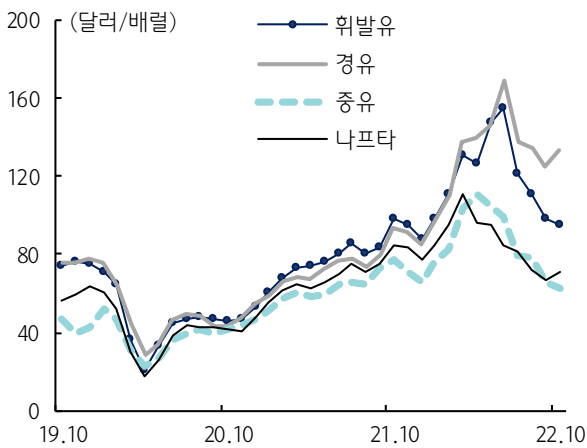
그림22 | 정제마진 추이



자료: 페트로넷

정제마진	22.4	22.5	22.6	22.7	22.8	22.9	22.10	전월비(%)	전년비(%)
복합정제마진	17.1	20.4	22.0	9.1	9.1	3.3	2.7	▼ 18.2	▼ 35.7
휘발유 크랙마진	24.1	38.1	41.9	18.6	14.3	6.9	3.8	▼ 45.3	▼ 78.0
정유 크랙마진	36.7	37.4	55.3	34.0	37.7	33.9	42.7	▲ 25.9	▲ 259.8

그림23 | 석유정제품 가격 추이



자료: 페트로넷

주요 제품 가격	22.8	22.9	22.10	전월비(%)	전년비(%)
휘발유	110.9	97.8	94.9	▼ 3.0	▼ 3.8
경유	134.3	124.9	133.9	▲ 7.2	▲ 43.2
중유	78.2	66.2	62.2	▼ 6.1	▼ 19.8
나프타	72.0	67.1	71.4	▲ 6.4	▼ 15.3

그림24 | 국내 석유정제품 가동률 지수



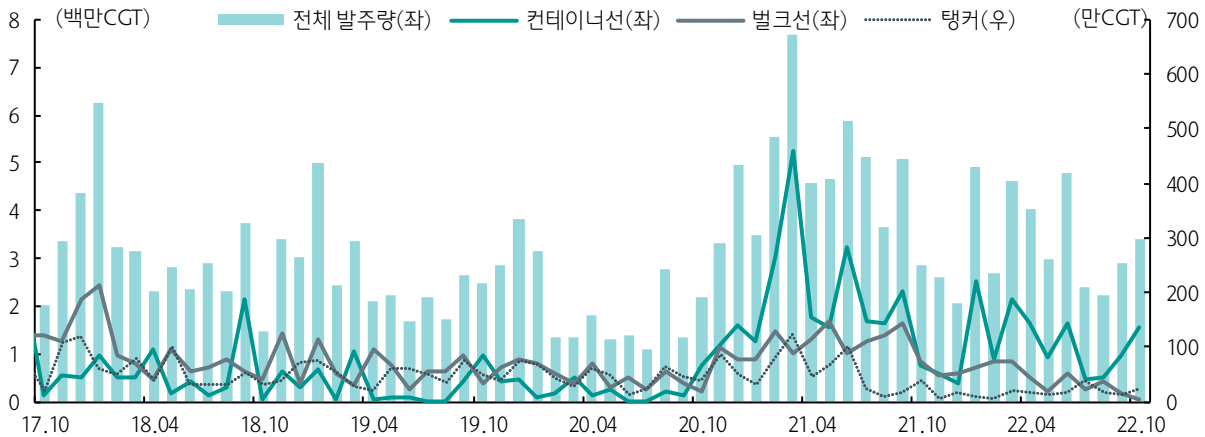
자료: 통계청

석유 정제품 가동률 지수	22.7	22.8	22.9	전월비(%)	전년비(%)
지수	104.8	107.1	104.6	▼ 2.3	▲ 6.6

조선(C31) Industry Cycle

둔화(주의) 침체 **회복** 안정 활황 둔화

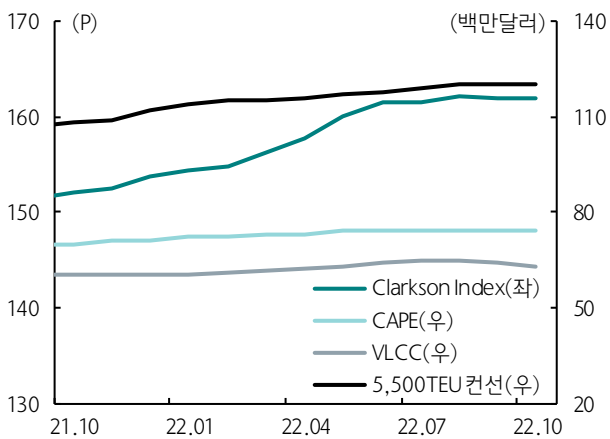
그림25 | 전 세계 선박 발주량(선종별)



자료: Clarkson

선종별 발주량 (만 CGT)	22.04	22.05	22.06	22.07	22.08	22.09	22.10	전월비(%)	전년비(%)
전체 발주량	405	299	478	240	223	290	341	▲17.6	▲18.8
컨테이너	142	80	144	41	444	85	135	▲57.9	▲99.8
벌크	43	21	53	23	38	14	3	▼76.0	▼95.4
탱커	15	13	17	39	16	14	24	▲78.0	▼35.7

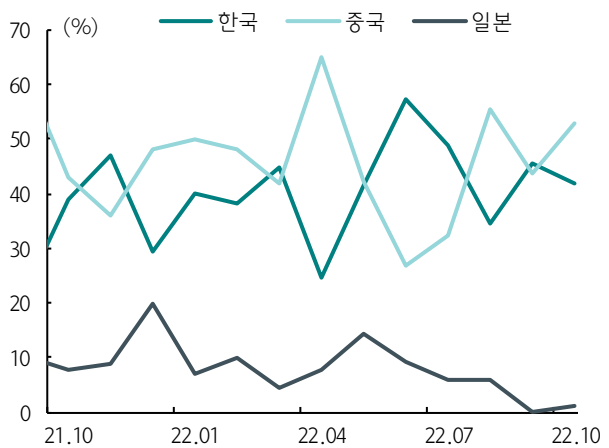
그림26 | Clarkson 신조선가 지수



자료: Clarkson

선가지수 (P) 및 선가 (mil \$)	22.08	22.09	22.10	전월비 (%)	전년비 (%)
Clarkson Index	162.1	161.9	162.0	0.0	▲6.2
CAPE	64.5	64.0	63.0	▼1.6	▲4.6
VLCC	120.0	120.0	120.0	0.0	▲10.1
5,500TEU 컨선	74.0	74.0	74.0	0.0	▲4.2

그림27 | 국가별 상선 수주점유율



자료: Clarkson

수주 점유율 (%)	22.08	22.09	22.10	전월비 (P)	전년비 (P)
한국	34.4	45.6	42.0	▼3.6	▲2.9
중국	55.5	43.8	52.7	▲9.0	▲9.9
일본	5.8	0.0	1.0	▲1.0	▼6.9
합산	95.7	89.4	95.8	▲6.4	▲6.0

건설업(C26) 주요 지표

둔화(주의)

침체

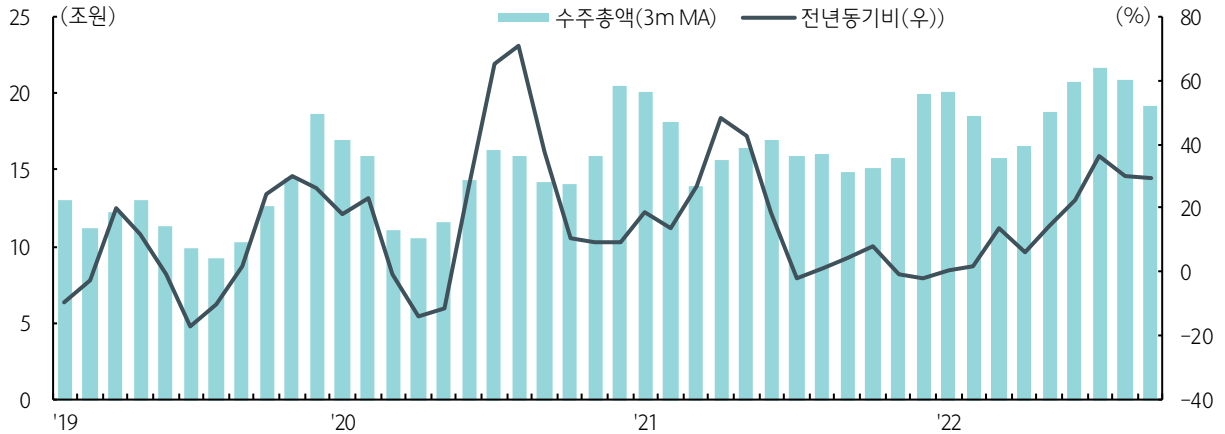
회복

안정

활황

둔화

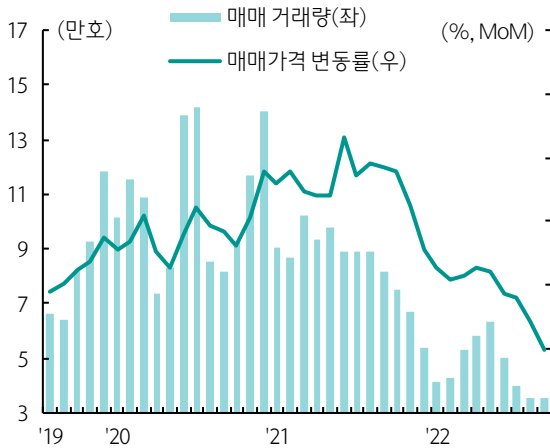
그림28 | 국내 건설수주 총액



자료: 통계청

공종별 수주액 (3m MA/조원)	22.03	22.04	22.05	22.06	22.07	22.08	22.09	전월비(%)	전년비(%)
전 공종	19.19	16.55	18.83	20.76	21.62	20.91	19.15	▼ 8.4	▲ 29.4
건축(주택)	7.19	7.12	7.93	8.67	8.83	8.66	8.31	▼ 4.1	▲ 18.1
건축(비주택)	7.06	5.83	6.84	7.70	8.14	7.93	7.02	▼ 11.4	▲ 39.5
토목	4.93	3.59	4.06	4.38	4.67	4.34	3.83	▼ 11.6	▲ 36.9

그림29 | 주택시장 주요 지표



자료: 국토교통부, 한국부동산원

주택시장 지표	22.07	22.08	22.09	전월비(%)	전년비(%)
주택매매거래량(호)	39,600	35,531	35,531	▼ 8.8	▼ 60.3
주택가격 지수	104.8	104.5	103.9	▼ 0.5	▲ 1.2

그림30 | 건설기업 경기 실사지수



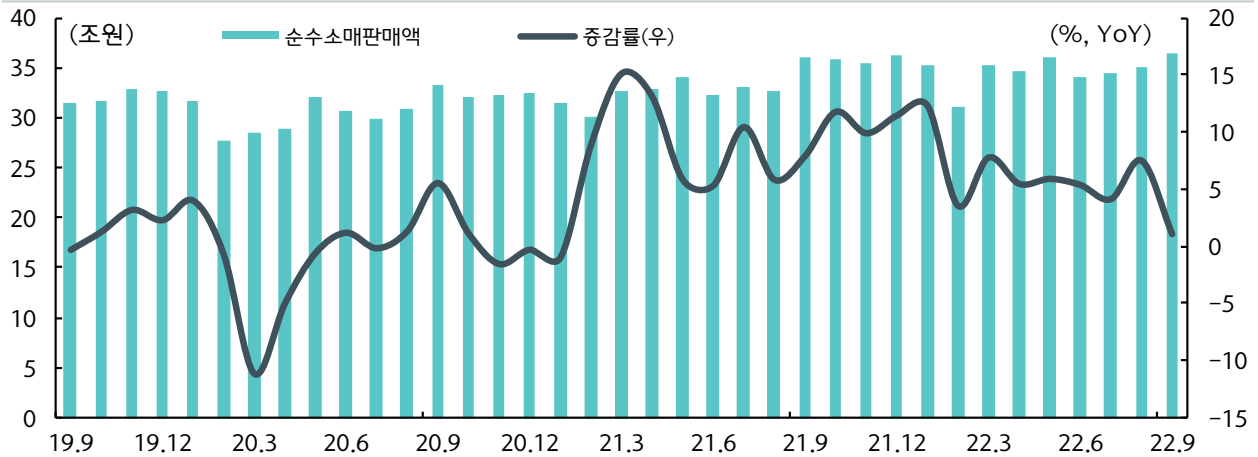
자료: 건설산업연구원

지 역	22.08	22.09	22.10	전월비(%)	전년비(%)
총 합	66.7	61.1	55.4	▼ 9.3	▼ 34.0
서 울	72.1	61.0	59.0	▼ 3.3	▼ 38.7
지 방	60.9	62.6	51.7	▼ 17.4	▼ 27.1

유통(G) Industry Cycle

둔화(주의) 침체 **회복** 안정 활황 둔화

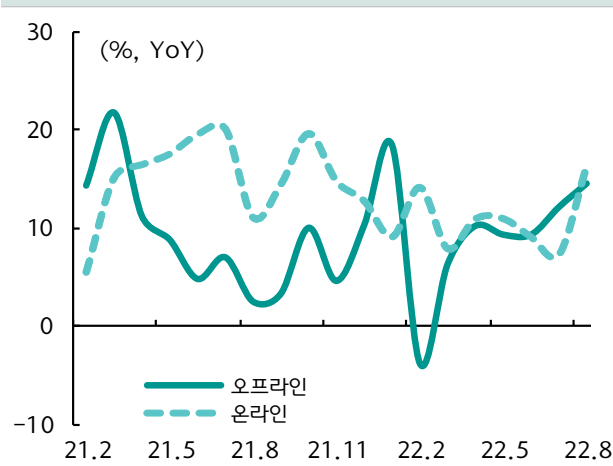
그림31 | 순수소매판매액 추이



자료: 통계청

소매판매액 (조원)	22.3	22.4	22.5	22.6	22.7	22.8	22.9	전월비(%)	전년비(%)
순수소매	35.3	34.6	36.1	34.0	34.5	35.1	36.3	▲ 3.4	▲ 1.1
백화점	3.0	3.2	3.4	3.0	3.0	2.9	3.1	▲ 9.3	▲ 6.2
대형마트	2.8	2.7	2.8	2.7	3.0	3.1	3.2	▲ 1.9	▲ 0.5
전문소매	11.6	11.5	11.8	11.0	10.9	10.7	11.5	▲ 7.6	▼ -1.2

그림32 | 주요 온오프라인 업체들의 매출 동향

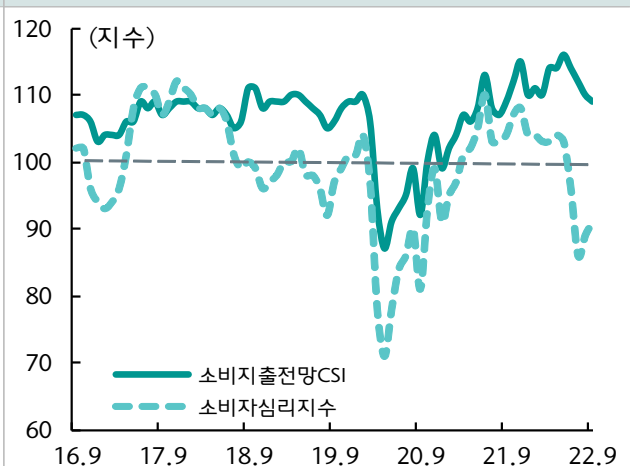


주: 오프라인-편의점(3사), SSM(4사), 백화점(3사), 대형마트(3사)
 온라인-온라인판매중개(4사), 온라인판매(9사)

자료: 산업통상자원부

온오프라인 매출 동향(%, YoY)	22.7	22.8	22.9	전월비(%)	전년비(%)
오프라인	12.1	14.5	6.0	▼ 8.5	▲ 2.7
온라인	7.3	16.4	9.1	▼ 7.3	▼ 5.4

그림33 | 소비 심리 지수, 소비 지출 전망



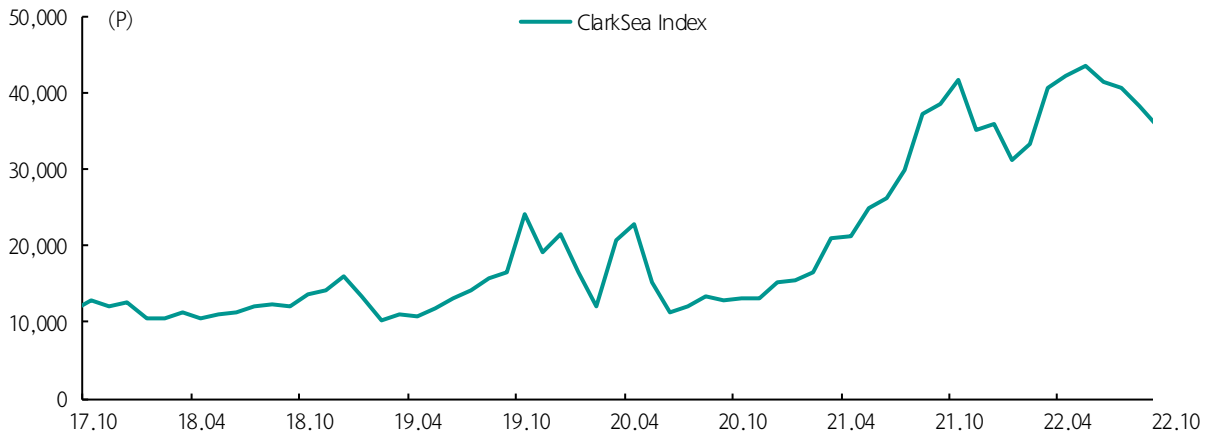
자료: 통계청

심리 지수 (지수)	22.8	22.9	22.10	전월비(P)	전년비(P)
소비지출전망CSI	110	109	110	▲ 1.0	▲ 1.0
소비자심리지수	89	91	89	▼ 2.0	▼ 15.0

해상운송(I. 운수) Industry Cycle

둔화(주의) 침체 회복 안정 **하강** 둔화

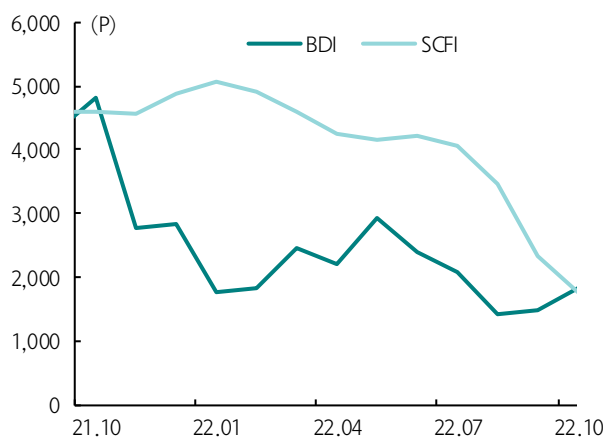
그림34 | Clarkson 해운종합지수(ClarKsea Index)



자료: Clarkson

운임 지수 (\$/Day)	22.04	22.05	22.06	22.07	22.08	22.09	22.10	전월비(%)	전년비(%)
Clarksea Index	42,162	43,604	41,364	40,638	38,330	35,551	32,898	▼7.3	▼8.1

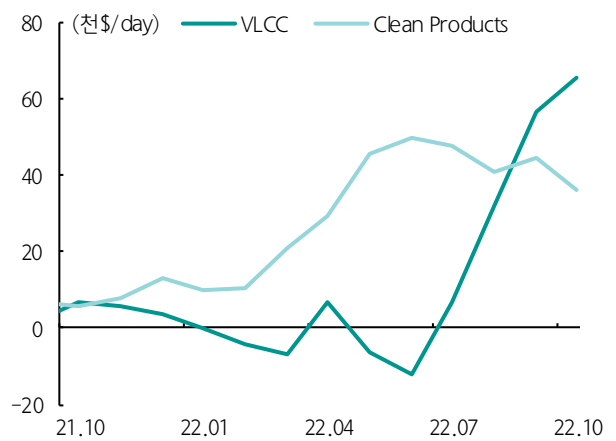
그림35 | 벌크선(BDI) 및 컨테이너선(SCFI) 운임 지수



자료: Clarkson

운임 지수 (P)	22.08	22.09	22.10	전월비 (%)	전년비 (%)
BDI	1,412	1,487	1,814	▲22.0	▼62.4
SCFI	3,472	2,343	1,763	▼24.8	▼61.7

그림36 | 탱커선 운임(Earnings)



자료: Clarkson

운임 (\$/Day)	22.08	22.09	22.10	전월비 (%)	전년비 (%)
VLCC	31,758	56,466	65,506	▲16.0	▲872.4
Clean Products	40,980	44,291	36,285	▼18.1	▲523.7

하나 산업정보 Hana Industry Info.

04538, 서울특별시 중구 을지로 66 (을지로2가, 하나금융그룹 명동사옥)

TEL 02-2002-2683

e-mail hanaif@hanafn.com

<http://www.hanaif.re.kr>