

HIF월간 산업 이슈(10월)

Monthly Industrial Issue

주요 산업별 이슈

- 음식료** 아프리카돼지열병 확산에 따른 국내 관련 산업 영향 점검 김유진
- 지난 9월 중순 아프리카돼지열병이 파주에서 처음 발생한 이후 방역 및 소독제 수요가 확대될 것으로 예상되며, 돈육가 상승 및 소비자의 심리적 불안 등으로 대체육류 시장의 반사이익이 기대
 - 양돈 업계의 경우 수급불안으로 가격이 급등 시 대형 양돈기업을 중심으로 수익 상승이 기대되나, 장기화 될 경우 양돈산업 자체의 존폐위기 우려
- 화학** 롯데케미칼, 美 ECC공장 증설효과로 수익성 하락 방어 안혜영
- 석유화학산업이 경기 저점에 위치하고 있는 가운데, 롯데케미칼은 5월 가동을 시작한 저가 셰일 기반 美 ECC 공장에서 고수익을 기록 중이며 하반기부터 수익성 하락을 완충해 나갈 전망
 - 다만, 경기침체 장기화 시 수요 회복 지연되면서 업황의 추가적 하락 가능성이 높으며, 이 경우 투입 원료 및 사업 다각화 여부에 따라 실적이 차별화되므로 이를 감안한 선별적 리스크 관리가 필요
- 반도체** 2020년 실적 회복되나 높은 재고와 설비투자로 공급과잉 우려 존재 이주완
- 올해 하반기까지는 수출 및 기업 실적의 악화를 피할 수 없으나 메모리 가격 급락이 올해 안에 마무리 되고 내년에는 정상적인 범위 내에서 등락이 이루어질 것으로 예상
 - 가격 변동이 축소되며 기업들의 실적은 개선될 전망이나 2017~18 증설 효과와 최근까지 이어지는 중국, 대만, 미국의 공격적인 투자로 한국도 설비투자 경쟁이 불가피해 공급과잉 우려 증폭
- 자동차** 신용등급 하락 압력이 지속되고 있는 자동차 부품 업종 김동한
- 자동차업계의 구조조정이 진행 중인 가운데 법정관리와 워크아웃을 신청한 부품사들이 나타나기 시작했으며 정책 자금 지원에도 중소 부품사들의 재무부담 완화는 쉽지 않은 상황
 - 실적 성장의 기반이었던 중국 시장의 수요급감과 경쟁심화, 완성차업체들의 구조조정 등이 지속되면서 중소 자동차 부품사들의 신용등급 하락 압력이 지속될 전망
- 에너지** 최근 신재생에너지 공급인증서(REC) 현물가격 약세 원인과 전망 오유진
- 세계 폴리실리콘 가격은 중국의 태양광 수요 약세에 따른 공급과잉 우려로 최근 \$7.6/kg수준 까지 하락하였으나, 4분기에는 중국 설치수요가 회복되며 가격이 반등할 전망
 - 중국 내 폴리실리콘 신규 공장들의 양호한 가격 경쟁력 및 신증설 물량 출시 본격화로 폴리실리콘 가격이 국내 기업의 원가이상으로 상승하긴 쉽지 않아 업체들의 실적 개선 폭은 제한적

조선 **국내 주요 조선업체의 LNG화물창 개발 현황 및 전망** **마지황**

- 최근 현대중공업이 독자 개발한 LNG화물창 하이멕스(HIMEX)에 대한 영국 선급의 승인을 받는다고 밝히는 등 국내 주요 조선업체 모두 독자적인 화물창을 개발하여 실증 연구에 박차
- 업체들이 독자 개발한 LNG화물창 적용 시 GTT社에 지급하고 있는 로열티(적당 약 100억원)를 절감할 수 있으나, 선주의 보수적인 성향과 한국형 화물창 사고 고려 시 단기간 내 적용은 난망

유통 **국내 최대 규모의 공모리츠인 롯데리츠, 10월말 상장 예정** **김문태**

- 국내 최대 공모리츠인 롯데리츠가 10월말에 상장될 예정으로, 오프라인 중소형 매장에 대한 우려에도 불구하고 리츠에 대한 인식 변화와 사업 안정성을 바탕으로 높은 청약 경쟁률 기록
- 롯데 그룹은 리츠를 통해 마련한 자금을 재무 구조 개선 및 신규 사업 투자에 활용할 예정이며, 리츠 시장 활성화가 유통업체들의 재무 구조 개선에 긍정적으로 작용할 것으로 판단

부동산 **분양가 상한제 단기효과는 있으나 장기적으로 부작용 더 커** **황규완**

- 국토부 등은 상승세가 이어지는 서울 주택가격 안정을 위해 법인을 활용한 주담대 규제를 신설함과 동시에 분양가 상한제 부작용을 완화하는 부동산시장 안정화방안을 발표했음
- 다만, 확대되는 경제 불확실성과 저금리, 부동산시장 양극화 등이 서울 부동산 수요 확대의 원인이라는 점을 감안하면 금번 안정화방안이 큰 효과를 나타낼 가능성은 낮은 편임

Wework IPO 실패로 공유오피스 기대감 크게 낮아져

- 공유오피스 업계의 리딩 컴퍼니인 wework의 상장이 실패함에 따라 당분간 공유오피스 업계 전반의 위축이 불가피하며 최악의 경우 wework의 한국 철수 등의 가능성도 주의할 필요
- 특히 2020년 대규모 오피스 공급이 있을 예정이나 그 동안 공급량의 상당부분을 흡수했던 공유오피스의 위축으로 당분간 오피스 임차시장의 위축이 불가피할 것으로 전망됨

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. 가전 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

- 음식료 : 아프리카돼지열병 확산에 따른 국내 관련 산업 영향 점검
- 화학 : 롯데케미칼, 美 ECC공장 증설효과로 수익성 하락 방어
- 반도체 : 2020년 실적 회복되나 높은 재고와 설비투자로 공급과잉 우려 존재
- 자동차 : 신용등급 하락 압력이 지속되고 있는 자동차 부품 업종
- 조선 : 국내 주요 조선업체의 LNG화물창 개발 현황 및 전망
- 에너지 : 최근 폴리실리콘 가격 동향과 전망
- 유통 : 국내 최대 규모의 공모리츠인 롯데리츠, 10월말 상장 예정
- 부동산 : 정부, 법인을 활용한 주담대 규제 강화방안 제시
Wework IPO 실패로 공유오피스 기대감 크게 낮아져

C10. 음식료 : 아프리카돼지열병 확산에 따른 국내 관련 산업 영향 점검

※ **Summary** : 지난 9월 중순 아프리카돼지열병이 발병한 이후 10월 중순 현재 경기도 전역으로 확산되고 있어 국내 관련 산업에 대한 직·간접적인 영향이 예상. ASF에 대한 방역 및 소독제 수요가 확대 및 돈육 수급 불안에 따른 가격 상승과 함께 돈육 섭취에 대한 소비자의 심리적 불안으로 인해 대체육류 시장의 반사이익이 기대. 한편, 양돈 업계의 경우 수급불안으로 제품가격 급등 시 대형 업체를 중심으로 수익 상승이 기대되나, 장기화 시 양돈산업 자체의 존폐위기 우려

※ **Comment** : ASF에 대한 원인파악 미흡 및 초동대응 실패 등으로 ASF 확산에 대한 우려감이 커지고 있는 가운데, 공·부정의 영향이 예상되는 산업을 파악하고 선제적으로 대응할 필요

■ 최근 동아시아 지역 내 아프리카돼지열병(ASF)이 급속히 확산 중

- 작년 8월 중국을 시작으로 아시아 전역에서 아프리카돼지열병이 확산되고 있는 가운데, 몽골·베트남·캄보디아·북한 등에 이어 지난 9월 중순 국내에서도 발생
 - － 2018년 8월 ASF가 아시아 최초로 중국에서 발생하여 본토 전역으로 확산되었고, 2019년 5월 북한에서 발생한 이후, 국내에서는 9월 17일 경기도 파주시 소재 양돈농장에서 처음으로 발생
- ※ 아프리카돼지열병(Africa Swine Fever, ASF)이란 바이러스성 출혈 돼지 전염병으로 1921년 아프리카 케냐에서 최초 보고된 이후 주로 아프리카에서 발병하는 풍토병
- ASF는 돼지에게만 발병되며, 고병원성(급성) 바이러스의 경우 폐사율이 100%에 이르고, 개발이 완료된 백신 및 치료제가 없어 관련 산업에 영향이 클 전망
 - － ASF는 2010~11년 전국으로 확산된 구제역 보다 생존력이 강하고, 폐사율이 100%로 구제역(5~50%) 보다 높아 확산력 및 파괴력이 상당한 것으로 평가

표1 | 동아시아 지역 내 아프리카돼지열병 발생 일시

국가	최초 보고일	발생 보고건수
중국	2018.8.3	160
몽골	2019.1.15	11
베트남	2019.2.19	6,033
캄보디아	2019.4.3	13
북한	2019.5.25	NA
라오스	2019.6.20	94
미얀마	2019.8.14	3
필리핀	2019.9.9	7
한국	2019.9.17	14

주 : 한국의 발생횟수는 2019년 10월 11일 기준
자료 : 언론보도자료 종합

표2 | 아프리카돼지열병과 구제역 비교

구분	아프리카돼지열병	구제역
전파경로	감염된 돼지 물령진드기 가공품의 이동	감염된 동물 및 분비물의 접촉 물, 공기 등
폐사율	100%	돼지 4~50%, 소 5%
사멸조건	pH 3.9 이하 또는 pH 11.5 이상(유기물 X)	pH 6.0 미만 또는 pH 11.0 이상
사멸조건	70°C 30분 이상 가열	56도 30분 76°C 7초 이상 가열
바이러스 생존기간	냉장육 100일 냉동육 1,000일	냉장육 1일 냉동육 55일

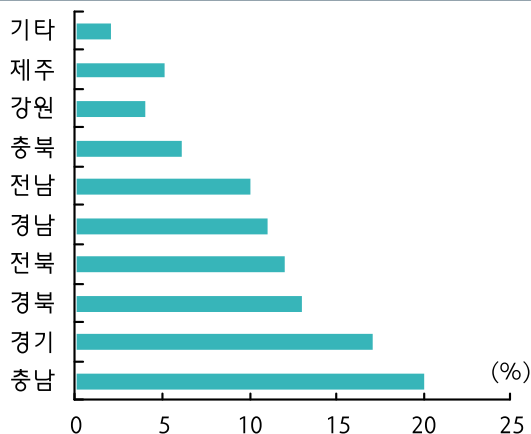
자료 : 농림축산검역본부

- 국내에서는 9월 중순 파주에서 처음 발생한 이후, 연천군 소재의 돼지농가를 거쳐 10월 초 김포, 강화 지역까지 확대되는 등 국내 돼지 사육두수의 17% 정도를 차지하는 경기도 전역으로 확산되고 있어 돼지고기 수급불균형 가능성 제기
 - 9월 17일 파주에서 확진판정이 나온 이후 10월 초 현재까지 파주, 연천, 김포, 강화지역에서 총 14건의 확진사례가 발생
- 감염경로는 야생멧돼지, 물렁진드기 등과의 접촉을 통한 직접 감염과 육가공품, 식품 쓰레기 등을 통한 간접 감염으로 분류되며, 국내의 경우 정확한 원인이 밝혀지지 않은 상황
- 원인과악 미흡 및 초동대응 실패에 대한 우려감이 확산되고 있는 가운데, 향후 ASF가 장기화되고 한반도 전역으로 확산된다면 관련 산업에 대한 영향 불가피
 - 방역 및 소독, 사료, 양돈, 육계 등의 업종에 직·간접적인 영향을 미치는 것으로 파악

■ (국정) 방역 및 소독 : ASF 확산 방지를 위한 방역의 중요성 증대로 방역 및 소독 수요 확대

- 70°C에서 30분 이상 가열하거나 특정 소독제로 살균해야 사멸하는 ASF 바이러스의 확산을 막기 위해 관련 소독제에 대한 수요가 증가할 전망
 - ASF 바이러스 생존기간 : 말린 고기 300일, 냉동고기 1,000일, 냉장고기 110일, 내장 105일 등
- 방역 강화로 동물 백신 및 소독제 관련 산업의 수혜가 예상되는데, 관련기업으로는 ASF에 대한 권고 소독제(구연산, 알데하이드제제, 버콘S)를 시판 중 코미팜, 우진비앤지, 제일바이오, 이글벳, 씨티씨바이오, 대성미생물, 체시스, 대한뉴판 등
 - ASF 사멸 가능 소독제로 FAO가 인정한 것은 버콘S(1%), 차아염소산나트륨(2%) 등

그림1 | 국내 돼지사육 지역별 분포



주 : 사육두수 기준이며, 2019년 6월 기준
자료 : 통계청

표3 | ASF의 발생원인별 비중

감염 원인	비중(%)
1. 감염원(생축, 축산물)의 이동	38
2. 잔반 급여	34
3. 원인 불명	22
4. 감염농장 주변 추가 감염	2
5. 야생멧돼지 접촉	2
6. 감염돼지 판매	1
7. 사람에 의한 직접 접촉	1

자료 : 유럽식품안전청

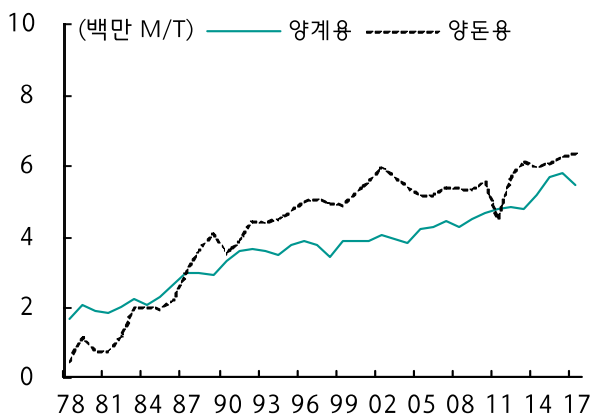
■ (부정) 사료 : 잔반급여 농가의 사료급여 전환 vs 사육두수 감소

- ASF 확산의 주요 원인 중 하나로 잔반급여(swill feeding) 방식이 통제되면서 대체재인 사료(양돈용)에 대한 수요가 증가할 수 있다는 의견이 제기
 - ASF 바이러스는 냉장·냉동육에서 수개월부터 수년까지 생존이 가능하기 때문에 돼지 사료로 사용되는 잔반에 감염 돼지고기가 포함되는 경우 치명적인 문제가 발생
- 다만, 국내의 경우 잔반으로 돼지를 사육하는 비율이 10% 미만으로 낮아 잔반의 대체수요로 증가하는 사료소비의 양이 미미할 것으로 판단
 - 2018년 상반기 기준 국내 잔반급여 농가는 전체의 5% 정도이며(중국은 25% 정도), 잔반의 열처리(후처리)가 미흡한 농가도 약 1.5% 수준으로 거의 없는 편
- 대신 과거('10~'11) 구제역 파동 시기, 돼지 사육두수 감소로 사료 수요가 급감한 사례를 고려할 때 ASF 확산 시 사료 수요가 축소될 것으로 예상되며, 관련 업체는 현대사료, 우성사료, 한일사료, 팜스토리, 팜스코, 우리손에프엔지 등

■ (부정) 양돈 : 돈육 수급불안으로 가격 급등락하면서 양돈 업계 리스크 확대

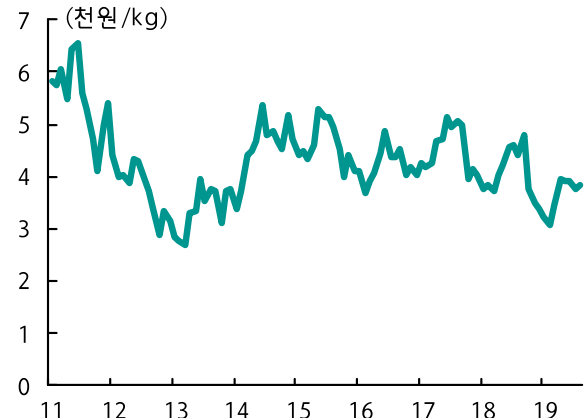
- 최근 몇 년간 국내 돼지고기 가격은 국내 출하량 증가, 내수 경기 부진에 따른 소비 위축 등의 수급 안정으로 하향 안정 추세를 시현
- 그러나 지난달 9월 18일 ASF 확진 판정 이후 국내 돼지고기 가격은 일시적으로 급등하였고, 10월 들어서는 재하락하며, 롤러코스터 장세를 시현 중
 - 국내 돼지고기(도매기준) 가격은 ASF 발병 전인 지난달 16일 4,403원/kg에서 발병 직후인 18일에는 6,201원/kg으로 급등하였으며, 10월 들어 소비심리 위축으로 3,000원대로 재하락

그림2 | 국내 배합사료 생산실적 추이



자료 : 통계청

그림3 | 국내 돼지 도매시장 평균 경락가격 추이



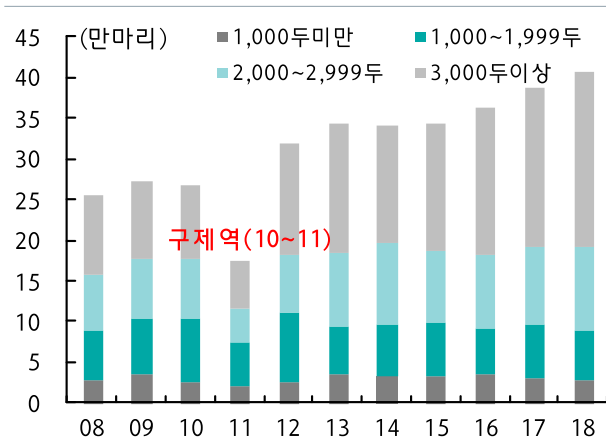
자료 : 통계청

- 중장기적 관점에서는 ASF 확산 시 돼지의 대량 살처분 진행으로 돈육의 수급 불균형 현상이 발생하게 되고, 이는 양돈가격의 급등으로 연결될 전망
 - 2011년 구제역 당시 국내 돼지고기 가격이 kg당 4천 원대에서 8천 원대까지 상승하였고, 작년 8월 ASF가 발생한 중국의 경우 최근 1년간 암태지 두수가 전년대비 37.4% 감소하면서 국내산 돼지고기 가격이 46.7% 상승했고, 수입 돈육의 경우 76.0% 상승
- 돼지의 사육과정을 살펴보면 원종돈(씨돼지)에서 비육돈(소비자용)까지 기르는데 약 3년이 소요. 따라서 구조적인 공급차질을 해소하기 위해서는 상당한 시간이 필요
 - 약 3년 소요 : 원종돈(GGP) → 종돈(GP) → 모돈(PS) → 자돈 → 비육돈(소비자용) → 도축장
- 이와 같은 수급불안으로 국내 돼지고기 가격이 상승한다면 대형 양돈기업을 중심으로는 수익 향상이 기대되나, 장기화 시 양돈산업 자체의 존폐위기 우려
- 다만, 2017년 이후 돈가 강세에 따른 공급 확대로 현재 국내 양돈산업이 공급과잉 상황(10% 내외 공급과잉 추산)인 점을 고려할 때 그 효과가 제한될 가능성도 존재

■ (공정) 육계 : 돼지고기 공급 부족에 따른 반사이익 기대

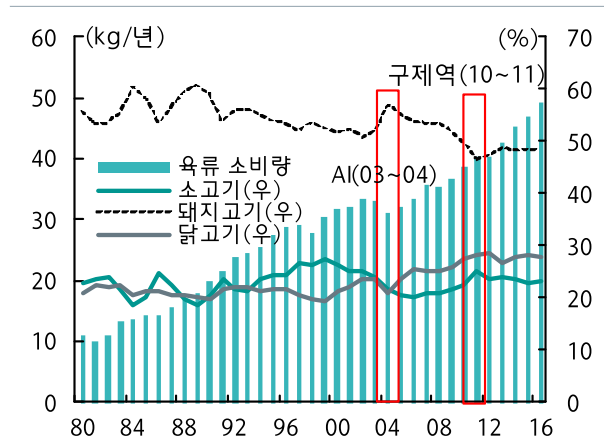
- 중장기 추세 상 국내 1인당 육류 소비량이 상승 추세인 가운데, '03~'04년 조류 독감과 '10~'11년 구제역 발생 시기에는 돼지고기와 닭고기의 소비패턴이 반대
 - 국내 1인당 연간 육류 소비량은 2016년 기준 연간 49.5kg으로 2000년대 초반 대비 50% 이상 증가하였으며, 일시적으로 조류독감 발생 시기('03~'04)에는 돼지고기 소비비중이 증가하고, 구제역 발생 시기('10~'11)에는 닭고기 소비비중이 증가하면서 소비자 입장에서는 대체재로 인식
- 따라서 돼지고기 수급 불안 및 소비심리 위축 등은 대체육류인 닭고기(또는 오리고기) 수요 증가로 연결될 가능성이 높은 편

그림4 | 국내 돼지고기(비육돈) 사육두수 추이



주 : 육류 소비량은 소고기, 돼지고기, 닭고기의 합
자료 : 통계청

그림5 | 국내 1인당 육류 소비비중 추이



주 : 육류 소비량은 소고기, 돼지고기, 닭고기의 합
자료 : 농림축산식품부

- 특히 닭은 사육기간이 비교적 짧아 수급 악화에 따른 가격 급등 가능성이 낮고, 국내 자급률이 80% 수준으로 높아 글로벌 수급(수입량 증가)에 따른 영향이 작은 편
- 따라서 국내 돼지고기 수급 불안 시 육계 생산 및 가공업체인 하림, 마니커, 정다운, 신라에스지 등의 수혜가 예상

■ ASF 확산을 가정할 때 공·부정의 영향이 예상되는 산업을 파악하고 대응할 필요

- ASF에 대한 원인파악 미흡 및 초등대응 실패 등으로 ASF 확산에 대한 우려감이 커지고 있는 가운데, 공·부정의 영향이 예상되는 산업을 파악하고 선제적으로 대응할 필요
 - (긍정) 방역 및 소독제 수요가 확대될 것으로 예상되며, 돼지고기 수급 불안에 따른 가격 상승 및 돼지고기 섭취에 대한 소비심리 불안 등으로 대체육류의 반사이익 기대
 - (부정) 양돈 업계의 경우 수급불안으로 가격이 급등할 경우 대형 양돈기업을 중심으로 수익 상승이 기대되나, 장기화 시 양돈산업 자체의 존폐위기 우려 

표4 | 아프리카돼지열병 관련 업종 및 업체 리스트

영향	세부 업종	업체	재무상태		주요 사업 부문
			매출(억원)	영업이익률(%)	
부정	양돈	우리손에프앤지	832	5.3	비육돈 49.0%, 가공육 19.2%, 해외사업 17.6%
		팜스토리	4,606	3.1	배합사료 59.9%, 육가공 30.0%, 가공 9.4%
		선진	7,464	3.1	배합사료 39.4%, 식육 30.7%, 양돈 16.8%, 육가공 12.3%
	사료	현대사료	1,048	1.2	배합사료(양계사료, 양돈사료 등) 제조 및 판매
		우성사료	2,599	-1.4	배합사료(양돈, 양계, 양어 등) 제조 및 판매
		한일사료	984	1.3	사료 31.9%, 수입육 유통 67.5%
		팜스토리	4,606	3.1	배합사료 57.9%, 육가공 27.3%, 가공 10.2%
		팜스코	9,331	3.2	사료 55.3%, 신선육 31.2%
		이지바이오	1,569	17.7	배합사료 36.6%, 육가공 23.93%, 가공 27.86%
		대성미생물	251	13.6	백신, 항생제 등 동물용 의약품 생산 및 판매
긍정	백신 소독	이지바이오	1,568	17.7	의약품, 동물약품 개발 및 판매
		이글벳	303	3.7	돼지열병 방역 소독제 판매
		우진비앤지	306	-15.4	돼지열병 관련 소독제 농림축산 검역본부 승인
		중앙백신	332	10.6	양돈백신, 축우백신, 애견백신 등의 백신사업
		코미팜	350	-5.8	동물약품(백신 및 치료제 등) 제조 및 판매
		제일바이오	278	5.1	돼지열병 관련 방역제 개발 중
		씨티씨바이오	1,015	-5.5	동물약품, 인체약품, 사료첨가제 제조 및 판매
		넬바이오텍	48	-33.0	동물약품, 동물약품원료, 단미사료, 기능성비료 제조 및 판매
		대한뉴팜	1,195	16.7	동물의약품, 인체의약품 등 제조 및 판매
		하림	8,280	-0.1	육계 74.4%, 육가공 16.4%, 사료 5.6%
	육계	마니커	2,699	0.2	통닭 48.6%, 부분육 27.4%, 염장육 18.0%
		체리부로	2,559	-1.2	육계 83.0%, 사료 8.4%, 병아리 3.6%
		푸드나무	529	12.3	닭가슴살 80.0%
		정다운	948	14.2	오리 85.0%

주 : 재무자료는 2018년 연간 기준
자료 : 업계자료 종합, 하나금융경영연구소

C20 화학 : 롯데케미칼, 美 ECC공장 증설효과로 수익성 하락 방어

※ **Summary** : 최근 석유화학 산업은 미·중 무역분쟁, 세계 경기부진에 따른 수요 위축으로 업황이 급격히 악화되면서 지난 2~3년 간 초 호황기를 누리던 국내 석유화학 기업들의 실적 또한 크게 악화. 롯데케미칼은 이 같은 업황 부진에 대비하여 원료가 저렴한 미국에 세일 기반의 ECC 공장을 증설, 5월 본격 가동을 시작하면서 20%대의 고수익을 시현 중에 있어 하반기부터 본격적으로 롯데케미칼의 수익성 하락을 완충해 나갈 전망이다

※ **Comment** : 경기침체 장기화로 수요 회복 지연 시 추가 업황 악화도 가능성이 높으며, 이 경우 기업별 투입 원료 및 사업 다각화 등에 의해 실적이 차별화 될 수 있으므로 이를 감안한 선별적 리스크 관리가 필요

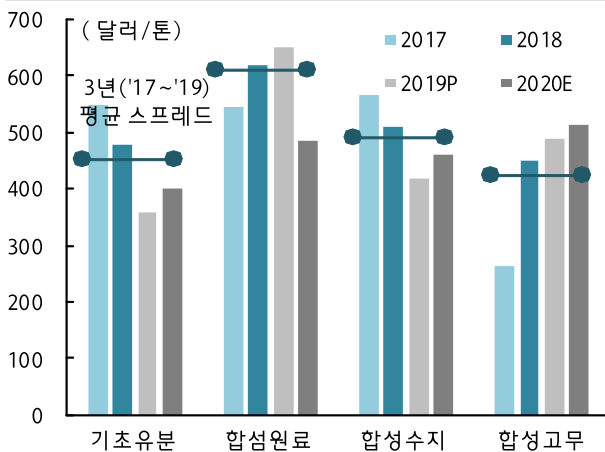
■ 최근 석유화학 시장은 수요 부진에 따른 주요 제품 가격 하락으로 시황 악화 지속 중

- 최근 석유화학 산업은 미·중 무역분쟁 장기화에 따른 환율, 금리, 유가 등의 불확실성 확대, 세계 경기 부진으로 화학제품 수요가 급격히 위축되면서 경기 저점을 통과 중
 - 석유화학 경기 지표인 에틸렌 스프레드는 '19년(1~8월) 톤당 380달러로 '17년 고점(710달러/톤) 대비 절반 수준으로 하락하였고, BEP(400달러/톤)도 하회
- 또한 각국별 설비 투자 계획에 따르면 '20년에도 미국과 중국을 중심으로 에틸렌계 기초유분 및 합성수지 증설이 예정되어 있어 공급 확대 부담은 지속될 전망이다

■ 롯데케미칼도 이에 따른 여파로 주요 사업부문의 실적이 급격히 악화

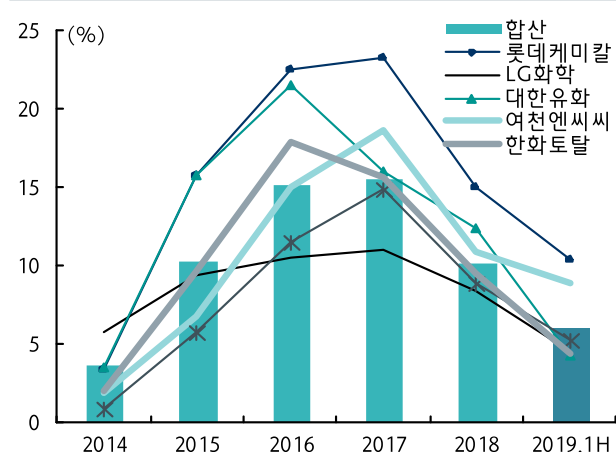
- 지난 2~3년 간 높은 실적을 유지하던 롯데케미칼 역시 석유화학 경기 하강 여파로 '18년 하반기부터 각 사업부문의 영업이익이 큰 폭으로 감소
 - 롯데케미칼은 에틸렌계 제품 비중이 높아 미국발 공급과잉에 더 큰 타격

그림6 | 주요 제품별 스프레드 추이



자료 : Cischem, 하나금융경영연구소

그림7 | 주요 기업 영업이익률 추이



자료 : Kis-Value, 하나금융경영연구소

- '19년 3분기(증권사 컨센서스 연결 기준) 롯데케미칼의 매출액은 3조 9,600억원으로 전년동기비 7.1% 감소, 영업이익은 3,346억원으로 전년동기비 33%나 감소
 - 롯데케미칼 주요 사업 부문별 3분기 영업이익 증감률(YoY): 올레핀 -33%, 아로마틱스 -71%, LC Titan -63%, 롯데첨단소재 -5%

■ 다만 5월 가동을 시작한 롯데케미칼의 美 ECC 공장은 20%대의 고수익을 시현 중

- 롯데케미칼은 지난 '16년부터 총 31억 달러(3조 6,000억원)투자해 미국 루이지애나주 레이크찰스 ECC 공장 건립에 착수했으며, 2019년 5월부터 가동이 본격화
 - 경기하강기에 대비해 저렴한 원료를 투입을 통한 가격 경쟁력 확보를 위해 미국에 투자 단행
- 미국 ECC공장(이하 LC USA)은 기존 NCC 공정에 이용되는 나프타 원료비의 20~30%에 불과한 셰일 기반 에탄가스를 원료로 사용하고 있어 원가 경쟁력이 매우 높음
- 이에 따라 롯데케미칼의 한국, 말레이시아 내 사업장 영업이익률은 3~8% 수준에 그치고 있는 것과 달리 LC USA의 영업이익률은 20~30% 수준에 달할 것으로 기대
 - LC USA의 2분기(5,6월 실적 반영분으로 추산) 영업이익률은 23.3%에 달함

■ 원료다각화 및 포트폴리오 다각화 등을 감안하여 업체별로 선별적인 리스크 관리가 필요

- LC USA의 매출 기여도는 4~5% 수준이나 영업이익 기여도는 10%이상을 기록할 것으로 보여 롯데케미칼의 수익성 하락을 어느 정도 보완해 나갈 것으로 기대
- 화학기업들 대부분은 경기 저점 상황에서도 호황기에 축적한 현금여력이 높은 편으로 재무적 리스크는 크지 않은 것으로 평가됨
- 그러나 세계 경기침체 장기화로 수요 회복이 지연될 경우 추가적인 업황 악화도 가능성도 존재하며 이 경우 기업별 원료 및 사업 다각화 등에 의해 실적 격차가 차별화 될 수밖에 없으므로 이를 감안한 선별적 리스크 관리가 필요 

표5 | 롯데케미칼 주요 사업 부문 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원, %)		18.1Q	18.2Q	18.3Q	18.4Q	19.1Q	19.2Q	19.3QE	19.4QE	2020E
매출액	올레핀	2,092	2,221	2,034	1,843	1,791	2,020	1,928	1,722	7,232
	아로마틱	780	802	833	693	718	730	668	618	2,528
	LC Titan	597	627	669	634	592	603	591	542	2,272
	첨단소재	863	789	815	704	705	767	721	700	3,067
	LC USA	-	-	-	-	-	42	136	166	733
영업이익률	올레핀	19.7	21.2	15.3	4.8	10.6	11.1	10.8	7.7	9.3
	아로마틱	14.0	12.5	11.6	3.3	8.0	6.9	4.1	2.9	3.5
	LC Titan	12.1	11.0	7.3	-0.8	4.4	3.4	3.0	2.5	3.2
	첨단소재	11.8	9.9	7.2	1.3	4.5	7.7	7.5	4.5	5.4
	LC USA	-	-	-	-	-	23.2	25.0	23.0	21.0

자료 : Fn가이드 컨센서스, 신영증권

C26. 반도체 : 2020년 실적 회복되나 높은 재고와 설비투자로 공급과잉 우려 존재

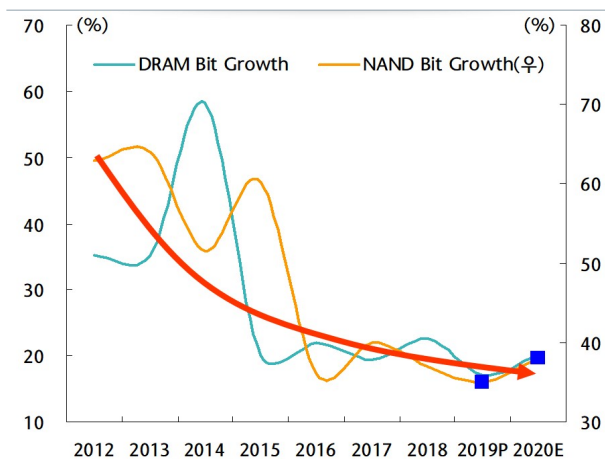
※ **Summary** : 올해 하반기까지는 수출 및 기업 실적 악화를 피할 수 없으나 메모리 가격 급락이 올해 안에 마무리되고 내년에는 정상적인 범위 내에서 등락이 이루어질 것으로 예상. 가격 변동이 축소되며 기업들의 실적은 개선될 전망이나 2017~18 중설 효과가 나타나고 최근까지도 중국, 대만, 미국 등은 공격적인 투자를 이어갔으며 내년에는 한국도 설비투자 경쟁이 불가피해 공급과잉 우려 증폭

※ **Comment** : 내년에는 가격효과로 인한 수출 감소, 실적 악화 등의 영향에서 벗어나겠으나 구조적인 공급과잉 이슈는 여전히 남아있어 보수적인 시각에서 접근하는 것이 필요

■ 시장이 성숙기에 진입하며 추세적인 수요 둔화와 재고 누적으로 회복 속도 지연

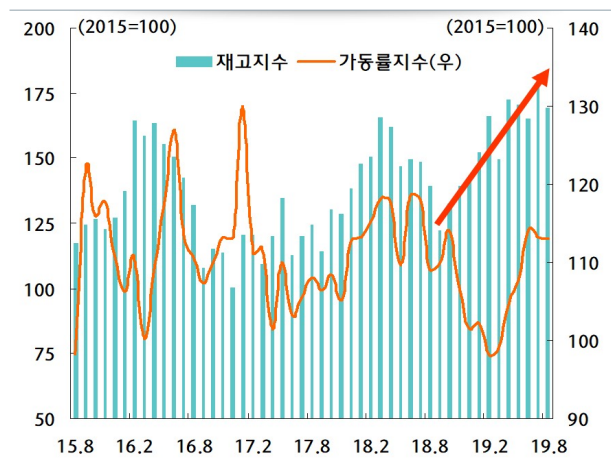
- 2019년은 반도체 수요가 부진한 가운데 공급과잉으로 메모리 가격이 급락함에 따라 수출과 기업 실적이 지난해에 비해 크게 악화되었으며 연말까지는 현 상황 지속 예상
 - 수량 기준 DRAM 수출은 5월까지, 플래시메모리는 2월까지 마이너스를 기록
- 새로운 수요가 끊임없이 창출되며 반도체 시장은 앞으로도 지속적으로 성장하겠지만 시장 규모가 커지고 현재의 주력 제품들은 성장이 정체되어 수요 증가율은 계속 둔화
 - DRAM 수요는 연간 20%, NAND는 연간 35% 정도 성장이 예상되나 과거보다 낮은 수준
- 지난해 4분기부터 가동률 하락에도 불구하고 출하 부진으로 재고가 쌓이기 시작했고 최근에는 가동률이 높아지며 생산량까지 증가해 높은 재고 수준이 회복에 걸림돌
 - 국내 반도체 제조업 생산량지수 : 171.2('18.7) → 149.0('19.2) → 173.7('18.8)

그림10 | 메모리 수요 증가율



자료 : 가트너, IDC, 하나금융경영연구소

그림11 | 국내 반도체 제조업 생산 동향



자료 : KIS-Value, 하나금융경영연구소

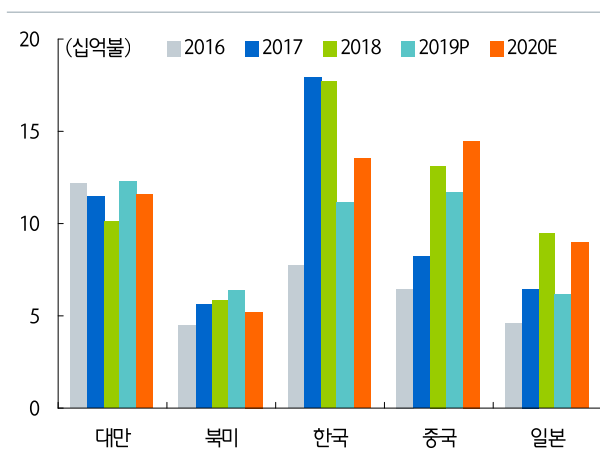
■ 올해 안에 가격 조정 마무리되고 내년에는 급격한 하락 없어 실적 회복 가능

- SK하이닉스, 마이크론 등 주요 업체들의 감산과 도시바 공장의 정전 등 공급을 제한하는 요인들과 더불어 일본의 무역제재에 따른 가수요가 발생해 공급과잉 완화
- 수요가 본격적으로 회복되지는 않았으나 제한적인 공급 조절로 가격 하락이 눈에 띄게 둔화되었으며 3분기 들어 대부분 제품의 가격이 보합 양상을 나타내고 있음
 - 가격(MoM, '19.3/'19.8): DDR4 4Gb -11.3%/-1.9%, NAND 256Gb -13.3%/+8.3%
- 올해 안에 가격 조정이 마무리될 가능성이 높아졌으며 내년에는 가격의 등락이 발생하더라도 정상적인 범위 내에 있어 기업의 실적은 개선될 것으로 기대
 - 통상적으로 연간 가격 하락이 20% 미만이면 기업들의 실적은 양호

■ 설비투자 경쟁 재개되고 기존 시설 가동률 높아지며 공급과잉 우려 여전히 존재

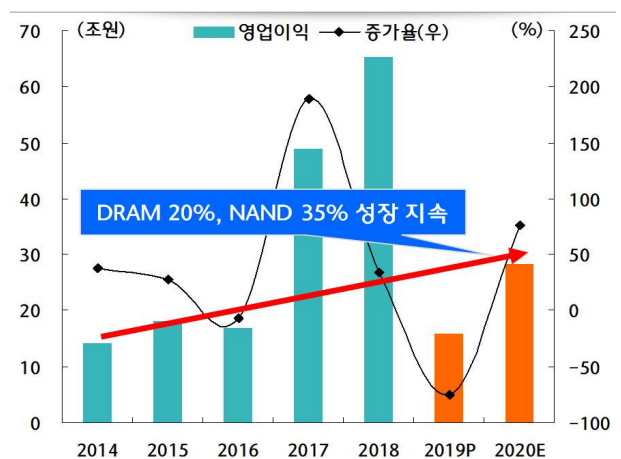
- 반도체 시장은 여전히 높은 성장세가 지속되고 당분간 독과점 체제가 유지될 것으로 예상되므로 메모리 가격이 안정되면 2020년 기업들의 매출과 영업이익은 증가
- 그러나 현재의 수급 상황은 수요의 증가보다는 인위적인 공급 조절로 이루어진 측면이 강해 향후 시장이 안정되면 공급이 다시 빠르게 증가할 수 있음
 - 2017~2018년 사이 증설된 공장을 아직 100% 가동하지 않고 있는 것으로 판단
- 올해 한국은 설비투자를 크게 축소했으나 대만, 중국, 미국 등은 공격적인 투자를 이어갔으며 내년에는 한국도 설비투자 경쟁이 불가피해 공급과잉 우려 증폭
 - 설비투자 비중('17/'20E): 한국 31.7%/22.3%, 중국 14.5%/24.0%, 일본 11.5%/14.8% 

그림12 | 전 세계 반도체 설비투자 전망



자료 : 통계청

그림13 | 국내 반도체 제조업 영업이익 전망



자료 : SEMI, 하나금융경영연구소

C30. 자동차 : 신용등급 하락 압력이 지속되고 있는 자동차 부품 업종

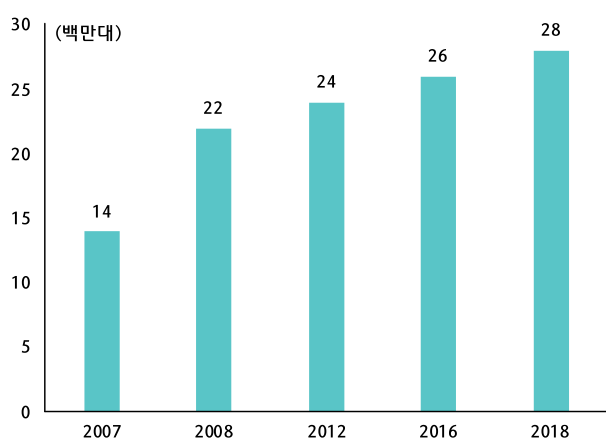
※ **Summary** : 저성장과 공급과잉이 지속되는 가운데 수익성 개선과 미래 대비가 시급하다는 자동차 업계의 위기감이 반영된 구조조정이 전 세계 자동차업계에서 진행 중. 전방산업의 불황이 장기화되면서 법정관리와 워크아웃을 신청한 자동차 부품사들이 나타나기 시작했으며 정책 자금 지원에도 중소 부품사들의 재무부담 완화가 쉽지 않은 상황

※ **Comment** : 실적 성장의 기반이었던 중국 시장의 수요급감과 경쟁심화, 완성차업체들의 구조조정 등이 지속되면서 중소 자동차 부품사들의 신용등급 하락 압력이 지속될 전망.

■ 저성장과 공급과잉이 지속되는 가운데 자동차업계의 구조조정이 진행 중

- 선진시장 뿐만 아니라 신흥시장의 판매 부진이 심화되면서 세계 자동차 시장은 2016년 이후 3년 연속 성장이 정체되고 있음
- 특히 수요를 상회하는 공격적인 투자가 지속되면서 2018년 세계 자동차시장의 공급과잉 규모가 확대된 것으로 추정
- 이런 가운데 수익성 개선과 미래 대비(전기차와 자율주행차)가 시급하다는 자동차 업계의 위기감이 반영된 구조조정이 전 세계 자동차업계에서 진행 중
- 현대/기아는 중국에서 59만대(현대 45만대, 기아 14만대)의 생산능력을 감축하였고, 한국지엠은 군산공장 폐쇄 및 2,500여명 가량의 인력을 감축
 - 특히, 한국지엠은 19년 10월부터 창원공장 주야간 2교대를 주간 1교대로 전환할 예정

그림14 | 세계 자동차 시장의 공급과잉 규모 추이



자료 : 언론자료, 하나금융경영연구소

표6 | 국내 자동차 업계의 구조조정 동향

기업명	주요 내용
현대	중국 북경 1공장 폐쇄(30만대), 3공장 감산(15만대)
기아	중국 옌청 1공장 가동 중단(14만대)/외부 임차
만도	창사 최초 임원 20% 감원과 대규모 희망퇴직
르노삼성	최대 400명 규모의 희망퇴직과 순환휴직 실시 예정
쌍용차	전체 임원의 20% 해촉 통보 신차 생산 일정 연기 및 직원들의 무급휴직 검토 중
한국지엠	18년 군산공장 폐쇄 및 2,500여명 가량의 인력 감축 19.10월부터 창원공장 주야간 2교대→주간 1교대

자료 : 언론자료, 하나금융경영연구소 정리

■ 지난해부터 법정관리, 워크아웃을 신청한 자동차 부품사들이 나타나고 있음

- 전방산업의 불황이 장기화되면서 2018년부터 법정관리와 워크아웃을 신청한 중소 자동차 부품사들이 본격적으로 나타나기 시작하였음
- 리한은 워크아웃을 신청했고, 신광테크, 엠티코리아, 이원솔루텍, 금문산업, 다이나맥, 샘코, 나노믹, 나노믹아트, 디엔에프스틸, 동진주공, 세광정밀 등은 법정관리를 신청¹⁾
 - － 車배터리 제조사 세기리텍과 조향/제동장치 제조사 신광테크 등은 유암코(연합자산관리 : 국내 최대 규모의 부실채권 투자회사)의 M&A를 통해 간신히 회생
- 2019년 상반기부터 신용보증기금이 자동차 부품사 관련 P-CBO 보증을 제공하고 있지만, 자동차 부품사들의 재무부담 완화가 쉽지 않은 상황으로 보임
 - ※ P-CBO는 신용보증기금이 저신용 기업(B~BBB등급)채권을 기초로 발행한 ABS

■ 전방산업 부진 장기화로 자동차 부품사들의 신용등급 하락 압력이 지속될 전망

- 그 동안 실적 성장의 기반이었던 중국 시장의 수요 급감과 경쟁심화, 완성차업체들의 구조조정 등이 자동차 부품사들의 신용등급에 부정적 영향을 주고 있음
- 화신은 나신평으로부터 BBB+(부정적)에서 BBB0(안정적)으로 강등되었고 서진산업은 한신평으로부터 BBB-(부정적)에서 BB+(안정적)으로 강등되었음²⁾
- 엠에스오토텍, 동원금속, 동원파이프, 부산주공 등도 신용등급 강등 또는 아웃룩 조정을 받는 등 향후 부품사들의 신용등급 하락 압력이 지속될 전망 

표7 | 2019년 상반기 주요 자동차 부품사의 신용등급 변동 현황

기업	나신평		한신평		한기평	
	직전	현재	직전	현재	직전	현재
성우하이텍	-	-	A-/안정적 *	A-/안정적 *	A-/안정적	A-/안정적
화신	BBB+/부정적	BBB0/균정적	-	-	-	-
서진산업	BBB-/안정적	BBB-/부정적	BBB-/부정적	BB+/안정적	-	-
엠에스오토텍	BB0/안정적	BB0/부정적	BB0/안정적	BB0/안정적	-	-
동원금속	BB-/안정적	BB-/하향검토	-	-	-	-
동원파이프	BB-/안정적	BB-/부정적	-	-	-	-
부산주공	BB-/부정적	B+/안정적	-	-	B+/안정적	B+/부정적

주 1) 무보증사채 기준

2) *는 소멸 등급

3) 노랑 : 등급 하향, 파랑 : 아웃룩 조정

자료 : 더벨 자료 재인용

1) "자동차부품산업 금융애로 및 개선방안," 중견기업연구원, 2019.7

2) "차부품사, 전방산업 주니 후폭풍...신용도 휘청," the bell, 2019.7.22

C31. 조선 : 국내 주요 조선업체의 LNG화물창 개발 현황 및 전망

※ **Summary** : 최근 현대중공업이 독자 개발한 LNG화물창인 하이멕스(HiMEX)에 대한 영국 선급 승인을 받는다고 밝혀 국내 주요 조선 3사 모두 독자적인 LNG화물창을 개발하게 되었다. 하지만 현재 LNG화물창 시장은 프랑스 GTT社가 거의 독점하고 있으며, 선주들의 보수적인 성향과 한국형 LNG화물창인 KC-1의 사고(화물창 결함으로 장기간 입거 수리 중) 고려 시 실제 적용에는 상당한 시일이 소요될 것으로 보인다.

※ **Comment** : 국내 조선업체들은 LNG선 건조 시 적당 5%(약 100억원)의 로열티를 GTT社에 지급하고 있어 독자 개발한 화물창이 본격적으로 적용될 경우 실적 개선에 도움이 될 수 있을 것으로 분석

■ 국내 주요 조선업체 모두 LNG화물창을 독자 개발 완료하여 실증 적용 연구에 박차

- 최근 현대중공업이 독자 개발한 LNG화물창인 하이멕스(HiMEX)에 대한 영국 선급(LR)의 설계승인을 받는다고 밝혔으며, 2020년까지 실증작업을 완료할 계획
- 2011년에는 삼성중공업이 한국 최초로 독자적인 LNG화물창 KCS를 개발하였으며, 대우조선은 2017년 솔리더스(Solidus)를 개발하여 3사 모두 LNG화물창 개발을 완료
 - － 솔리더스는 자연기화율(저장탱크 내 LNG 자연 증발률)이 0.049%로 세계 최저 수준이며, 5대 주요 선급(영국 LR, 한국 KR, 미국 ABS, 노르웨이 DNV, 프랑스 BV)의 승인을 완료
- 업체들의 독자적인 LNG화물창 개발 외 2014년 한국가스공사와 조선 3사가 한국형 LNG화물창인 KC-1을 공동 개발한 바 있으며, 현재까지 유일하게 실제 선박에 적용
 - － 한국가스공사가 2014년 발주한 LNG선 2척(SK해운 운항)에 KC-1을 최초로 적용한 바 있으며, 최근에는 내항 LNG선 2척(대한해운 운항)에도 동일한 화물창을 적용

■ 현재 운항 및 건조 중인 대부분의 LNG선에는 프랑스 GTT社의 멤브레인형 화물창 적용 중

- 현재 대부분의 LNG선에는 프랑스 GTT社의 멤브레인형 화물창이 적용되고 있으며, 과거 활발히 적용되었던 노르웨이 Moss Maritime社의 모스형 화물창은 건설비용 및 유지비용이 상대적으로 높아 최근에는 거의 적용되지 못하고 있음
 - － 현재 운항 중인 LNG선의 화물창 점유율은 GTT 약 75%, Moss Maritime 약 25%이나, 건조 중인 선박의 경우 GTT의 멤브레인형이 약 94%로 압도적(2019년 6월 30일 기준)
- 참고로 GTT社의 LNG화물창은 원재료에 따라 Mark III 타입과 NO96 타입으로 나뉘는데, 각각의 시장점유율은 58%와 42%(2018년 말 수주잔고 기준)
 - － 현대중공업과 삼성중공업은 Mark III 타입을 주로 적용하는 반면 대우조선해양과 중국 조선사는 NO96 타입을 적용하고 있으며, 자연기화율은 Mark III가 NO96 대비 우수

■ 선주들의 보수적 성향과 KC-1 화물창 사고 고려 시 실제 적용에는 상당한 시일 소요 예상

- 2011년 이후 한국 조선업체들의 LNG화물창 개발에도 선주들의 보수적인 성향 및 KC-1 화물창 사고 고려 시 본격적인 적용에는 상당한 시일이 소요될 것으로 전망
 - LNG선은 천연가스를 초저온(영하 162도)으로 액화·저장·운반하여 폭발 위험이 있기 때문에 선주들은 확실히 검증된 조선소(국내 주요 조선 3社) 및 화물창(GTT社)을 선호
 - 2018년 초 SK해운은 삼성중공업으로부터 KC-1 화물창이 적용된 LNG선 2척을 인도받았으나, 화물창 결함으로 인해 지난해 9월 삼성에 입거된 이후 아직까지도 수리 중인 상황
- 한국가스공사에서는 KC-1 등 국내 LNG화물창을 적극 도입하고 있어 향후 안정적인 운항 여부에 따라 외국 선주들의 적용 시기가 앞당겨질 수는 있을 것으로 기대

■ 업체들이 독자적으로 개발한 LNG 화물창 적용 확대 시 로열티 절감에 따른 실적 개선 전망

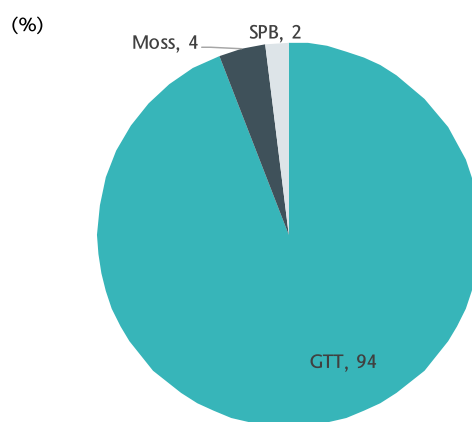
- 국내 주요 조선업체들은 GTT社의 LNG화물창 적용으로 선가의 5%(적당 약 100억원)를 로열티로 지불하고 있어 독자적인 화물창 적용 시 실적 개선에 도움이 될 전망
 - GTT社는 매출 대부분(약 94%)을 로열티 수입에 의존하고 있으며, 2018년 매출액 2.46억 유로, 영업이익률 65.0%를 기록
- 특히 전 세계 LNG 수요 증가로 국내 주요 조선업체 매출에서 LNG선이 차지하는 비중은 더욱 높아질 것으로 보여 로열티 절감은 갈수록 중요해질 것으로 분석됨
 - 2019년 8월 말 수주잔고 척수 기준 LNG선 비중(상선 부문 Only)은 현대중공업 27%, 대우조선해양 49%, 삼성중공업 35%, 현대삼호중공업 23%로 대우조선해양이 가장 높음

표8 | 국내 조선업체 LNG화물창 개발 현황

업체	화물창명	개발연도	자연기화율	적용사례
현대중공업	하이멕스(HIMEX)	2019년	N/A	X
대우조선해양	솔리더스(Solidus)	2017년	0.049%	X
삼성중공업	KCS	2011년	0.07%	X
한국가스공사	KC-1	2014년	0.11%	4척 (SK해운, 대한해운)

자료 : 보도자료, 하나금융투자, 하나금융경영연구소

그림15 | LNG화물창 시장점유율



주 : 수주잔고 척수 기준이며, 3만m³ 이하 LNG선은 제외
자료 : GTT

D. 태양광 : 최근 폴리실리콘 가격 동향과 전망

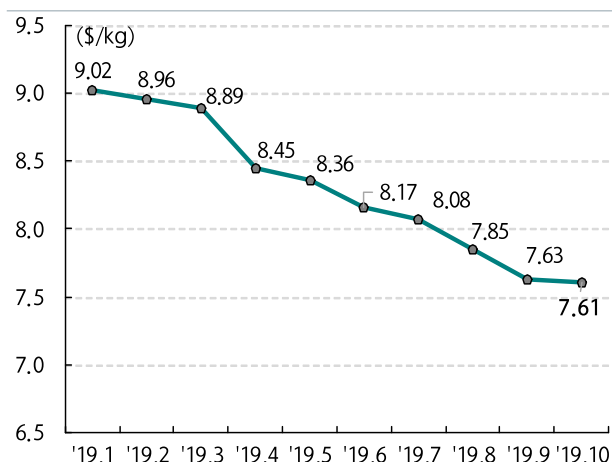
※ **Summary** : 2019년 상반기 중국 정부의 태양광 보조금 발표가 지연되며 중국 내 태양광 설치가 크게 감소함. 이로 인해 폴리실리콘 가격은 하락세를 지속하였으며, 2019년 10월 9일 기준 \$7.6/kg를 기록. 중국 국가에너지국은 지난 7월 10일, 보조금 지급 프로젝트를 발표했는데, 보조금 수량을 위해서는 연내 설치가 완료되어야 함. 전문가들은 계통연계 시한으로 4분기에 중국 설치수요가 회복될 것으로 예상하며, 폴리실리콘 가격도 반등할 것으로 기대

※ **Comment** : 중국 내 폴리실리콘 신규 공장들의 양호한 가격 경쟁력 및 신증설 물량 출시 본격화로 폴리실리콘 가격이 국내 기업의 원가이상으로 상승하긴 쉽지 않아 실적 개선폭은 제약될 전망

■ 글로벌 고순도 폴리실리콘 가격은 중국의 수요 약세에 따른 공급과잉 우려로 2019년 1월 \$9.0/kg에서 10월 초 \$7.6/kg까지 하락

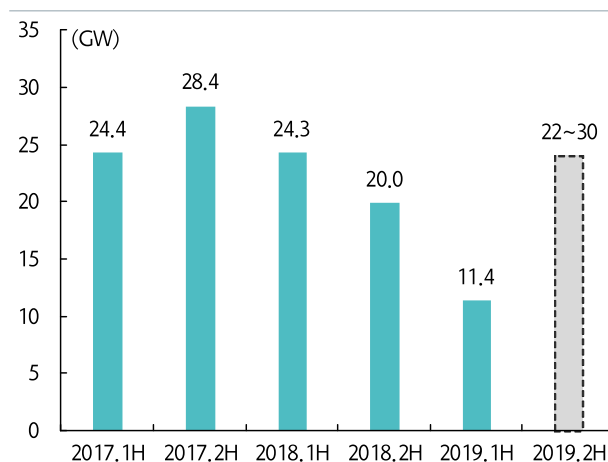
- 중국 정부는 2018년 말부터 보조금 축소 정책을 완화하는 모습을 보이고 있으나, 2019년 예산 규모 및 지급 수준 등 구체적인 방안 발표가 지연되며 2019년 상반기 중국의 태양광 설치량은 전년 동기대비 53% 감소한 11.4GW에 그침
- 2019년 5월말, 중국 정부는 30억 위안의 태양광 보조금 예산을 확정지었으며, 국가 에너지국(NEA)은 보조금 지급 대상 프로젝트(3,921개, 22.8GW)를 발표(2019.7.10)
 - － 유틸리티용 366개 프로젝트(18.1GW), C&I용 3,555개 분산발전 프로젝트(4.7GW)가 해당
- 중국의 정책 불확실성 및 수요 둔화로 글로벌 폴리실리콘 가격이 약세를 지속해 왔으나, 구체적인 프로젝트 선정이 완료되고, 개발이 점진적으로 진행되며 최근 가격 하락세는 진정

그림16 | 글로벌 폴리실리콘 가격 동향



주 : PVinsights, PV Grade 기준, 2019년 10월 가격은 10월 11일 조회 기준
자료 : Bloomberg, 하나금융경영연구소

그림17 | 중국 태양광 발전 설치량



자료 : NEA, 하나금융경영연구소

■ 주요 글로벌 폴리실리콘 업체들의 실적악화 및 구조조정 진행 중

- 중국 신장, 내몽고 등 전기가격이 매우 저렴한 지역에 새로 가동된 공장을 제외하면, 현재 가격수준에서 이익을 낼 수 있는 기업은 일부에 불과
 - HSBC에 따르면, GCL Poly 신장공장, Eastern Hope, Tongwei 중국 신규 공장, TBEA 중국 신규 공장 등의 생산비용은 50위안/kg대로 이익 실현 가능하나, 이는 글로벌 물량의 약 1/4 수준
- 폴리실리콘 가격하락 영향 등으로 OCI의 2019년 상반기 매출액은 전년동기대비 21% 감소한 1조 2,957억 원을 기록했으며, 영업적자 600억 원으로 적자 전환됨
- 노르웨이 REC Silicon은 미국 워싱턴의 Moses Lake 폴리실리콘 공장을 중단(2019.5.15) 한데 이어, 몬태나의 Butte 실란 가스 공장을 매각할 예정이라고 밝힘(2019.10.3)
 - REC Silicon의 폴리실리콘 및 실란 가스 생산 공장은 대부분 미국에 위치하는데 제품 가격 하락과 미·중 무역분쟁에 따른 관세부과 충격이 겹쳐 가격경쟁이 어려운 상황

■ 4분기부터 중국 수요가 회복되며 가격이 반등할 것으로 예상되나, 실적 개선폭은 제약될 전망

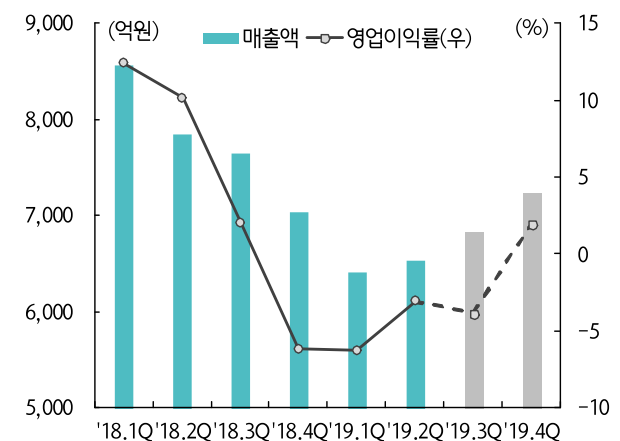
- 중국 내 선정된 프로젝트가 보조금을 수령하기 위해서는 연내 계통에 연결되어야하기 때문에 4분기에 설치가 급증할 것으로 예상되며, 주요 기관들은 하반기 중국 수요를 22~30GW로 전망
 - 프로젝트 완공이 지연될 경우, 보조금은 분기당 0.01위안/kWh 하락하며 최대 2분기까지 연기 가능하나 이후에는 보조금 지원 자격이 박탈
- 설치 수요 회복으로 폴리실리콘 가격도 반등할 것으로 예상되나, 중국 신규 폴리실리콘 공장들의 양호한 가격경쟁력 및 증설 물량 출시 본격화로 가격 수준이 국내 기업의 생산원가 이상으로 회복되긴 쉽지 않아 업체의 실적 개선폭은 제약될 전망 

표9 | 글로벌 주요 폴리실리콘업체 생산능력 (단위:천MT)

	2017	2018E	2019E	2020E
Daqo New Energy	22.5	22.0	35.0	70.0
GCL Poly	70.0	75.0	115.0	115.0
Hemlock	43.0	43.0	20.0	20.0
OCI	65.8	69.0	79.0	79.0
REC Silicon	20.0	30.0	30.0	30.0
Wacker	60.0	60.0	80.0	80.0
Tongwei	20.0	25.0	70.0	95.0
Xinte(TBEA)	36.0	30.0	72.0	72.0
East hope	20.0	35.0	50.0	60.0
기타	131.4	143.0	168.0	170.0
합계	488.7	532.0	719.0	791.0
증가율(yoy)	44%	9%	35%	10%

자료 : ROTH capital

그림18 | OCI 실적 동향 및 전망



주 : 2019년 3분기, 4분기는 Enguide consensus 기준
자료 : OCI, Enguide

G. 종합유통 : 국내 최대 규모의 공모리츠인 롯데리츠, 10월말 상장 예정

※ **Summary** : 일반 투자자 대상 청약에서 63:1의 높은 경쟁률을 기록한 국내 최대 규모의 공모리츠인 롯데리츠가 10월말에 상장될 예정. 백화점, 대형마트, 아웃렛 등 총 1.5조원 규모의 기초 자산으로 구성된 해당 리츠는 롯데쇼핑이 지급하는 임대료로 배당금을 지급. 오프라인 중소형 매장에 대한 우려에도 불구하고 리츠에 대한 인식 변화와 사업 안정성을 기반으로 순조롭게 상장 진행 중

※ **Comment** : 롯데 그룹은 상장 및 채권발행을 통해 매장운동을 유지하면서도 약 1조원의 자금을 마련하게 되며, 리츠 시장 활성화가 유통업체들의 재무 구조 개선에 긍정적으로 작용할 것으로 판단

■ 국내 최대 규모 공모리츠인 롯데리츠가 높은 관심 속에 순조롭게 진행되면서 10월말 상장 예정

- 국내 최대 규모의 공모리츠이자 롯데 그룹의 오프라인 매장으로 구성된 롯데위탁관리 부동산투자회사(이하 롯데리츠)가 공모를 거쳐 이번 달(10월)말 상장될 예정
 - 전체 공모 물량 중 기관 투자자와 일반 투자자 각각 65%, 35% 비중으로 공모
- 일반 투자자 대상 공모주 청약의 최종 경쟁률은 63.28:1로 과거 신한알파리츠, 이리츠 코크랩 등 타 리츠 대비 높은 경쟁률을 기록하며 상품에 대한 인기를 반영
 - 증권사별 청약 경쟁률 : 한국투자 67.05:1, KB증권 60.42:1, 삼성 63.71:1, 하나 59.79:1
 - 기관투자자 대상 수요 예측(9월 23일~10월 2일)에서도 358.06:1의 높은 경쟁률 기록
- 이번 공모를 통해 롯데는 약 4,299억원을 조달할 예정이며 공모자금 및 채권발행을 통해 롯데백화점 강남점을 제외한 나머지 잔여 점포를 매입할 예정
 - 롯데백화점 강남점은 리츠 설립 과정에서 지난 5월 롯데쇼핑이 현물 출자함

표10 | 롯데리츠 개요

공모주식수	85,984,442
발행가	5,000원
공모금액	4,299억원
수요예측	9월 23일~10월 2일
일반청약	10월 8일~11일
예상 배당	6.29~6.48% (2020~2021년)
배당방식	반기 배당

자료 : 롯데, 언론자료

표11 | 리츠 상품별 일반 청약 경쟁률

리츠명	상장 시기	일반 청약 경쟁률
롯데리츠	2019년 10월 말 예정	63.28 : 1
신한알파리츠	2018년 8월	4.3 : 1
이리츠코크랩	2018년 5월	0.5 : 1
모두투어리츠	2016년 9월	1.0 : 1

자료 : 언론자료

■ 롯데리츠는 백화점, 대형마트 등 총 10개 점포가 기초 자산으로 구성되며, 약 1.5조원 규모의 기초 자산에서 발생하는 임대료로 배당 수익을 제공

- 롯데리츠의 기초자산은 롯데쇼핑이 보유한 백화점 4곳, 마트 4곳, 아울렛 2곳 등 10곳의 상업용 시설이며 만기별로 3개의 티어로 구분하여 구성
 - 기초 자산의 총 감정가액은 약 1조 4,878억원으로 전체 연면적은 63.9만㎡(약 19만평)
- 최근 우량 회사채 금리가 낮아진 상황에서 대출 대신 채권발행을 통해 약 6,000억원을 추가 조달하여 총 1.5조원 규모의 매장 자산을 매입할 예정
- 롯데리츠는 롯데쇼핑이 10곳의 매장에 대해 지급하는 고정 임차료를 기반으로 배당 수익을 제공할 계획으로 공모가(5,000원) 기준 약 6%의 수익률(연 기준)이 예상됨
 - 임대료 연간 상승률은 1.5%이며 세세금 및 관리비용은 롯데쇼핑이 부담하는 구조
 - 첫배당인 올해 말 배당은 10.11%의 차등 배당(공모가 기준)

■ 롯데리츠가 인기를 끈 이유는 리츠에 대한 인식 변화, 사업 안정성 상승 등을 꼽을 수 있음

- 홈플러스리츠 상장 실패(3월)와 달리 롯데리츠가 투자자들의 높은 관심을 불러일으킨 이유는 리츠에 대한 인식 변화와 사업 안정성 상승 등을 꼽을 수 있음
 - 홈플러스 상장 실패 원인으로 리츠에 대한 투자자들의 관심 부족, FI 투자자 앵커의 사업 지속성에 대한 우려, 부진한 대형마트만으로 구성된 자산 등이 주로 지적되었음
- 신한알파리츠, 이리츠코크랩 등 기존 리츠가 올해 양호한 수익률을 보이고 정부 또한 세제 혜택 등의 지원책을 발표하면서 과거 대비 리츠에 대한 인식이 긍정적으로 변화
 - 신한알파리츠, 이리츠코크랩 주가는 각각 연초대비 42.5%, 41.2% 상승(10.11 종가 기준)

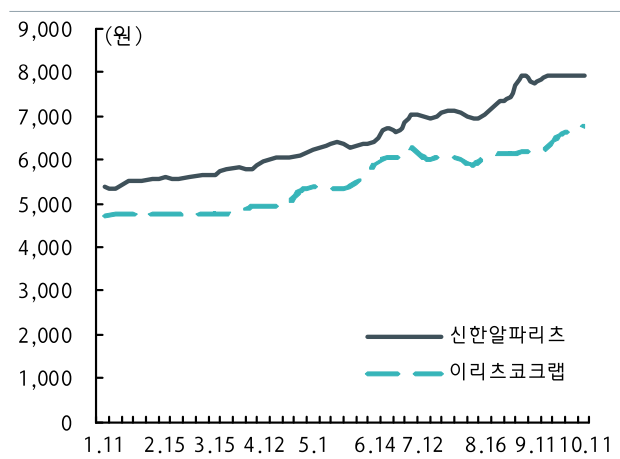
표12 | 롯데 리츠 기초 자산 구성

(단위 : 억원)

구분	감정가액(매입금액)
롯데백화점 강남점	4,249
롯데백화점 구리점	1,773
롯데백화점 광주점	1,344
롯데백화점 창원점	2,468
롯데아울렛 청주점/ 롯데마트 서청주점	1,392
롯데아울렛 대구올하점/ 롯데마트 대구올하점	1,702
롯데마트 의왕점	1,376
롯데마트 장유점	575
합계	14,878

자료 : 롯데

그림19 | 2019년 상장 리츠 주가 추이



자료 : Kis-Value

- 롯데쇼핑이 임차인이자 주요 투자자(지분 50%)로 참여하는 ‘앵커리츠’ 형태로 설립하고 백화점, 아울렛, 대형마트로 자산 구성을 다양화하여 사업 안정성을 배가시킴
 - 롯데백화점 강남점을 현물출자하며 취득한 지분 4,200억원을 지속 보유할 계획

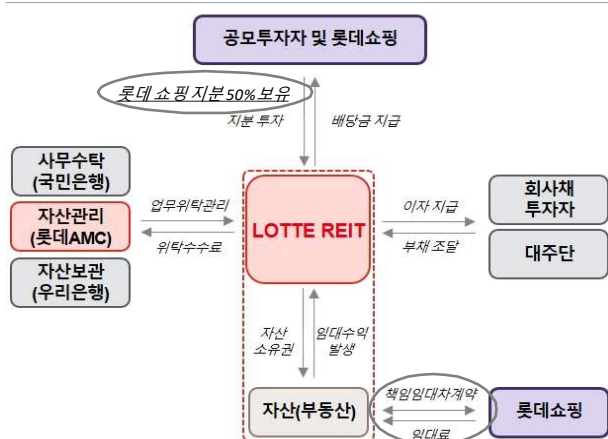
■ 오프라인 매장 실적 부진 및 중소형 매장으로 구성된 포트폴리오는 해당 리츠의 우려 요인

- 온라인으로의 소비자 이탈로 오프라인 성장성이 저하되고, 심화되는 최저가 경쟁으로 소매 유통업 전반적으로 수익성이 악화되고 있는 점은 부정적으로 작용
 - 롯데쇼핑 2019년 상반기 매출액은 1.8%(YoY) 성장, 영업이익은 3.6%(YoY) 감소
- 특히 대형매장으로의 소비자 쏠림 현상으로 매장 양극화가 심화되는 추세를 감안하면 중소형으로 구성된 롯데리츠 매장들의 실적 개선은 어려울 것으로 예상
 - 롯데리츠 매장의 매출액 증감률(YoY) : 2018년 -1.9%, 2019년 상반기 -0.8%

■ 롯데 그룹은 리츠를 통해 매장운영을 유지하면서도 약 1조원의 자금을 마련하게 되며, 이후 리츠를 통한 안정적 자금 마련은 유통업체의 재무 구조 개선에 긍정적으로 작용할 것으로 판단

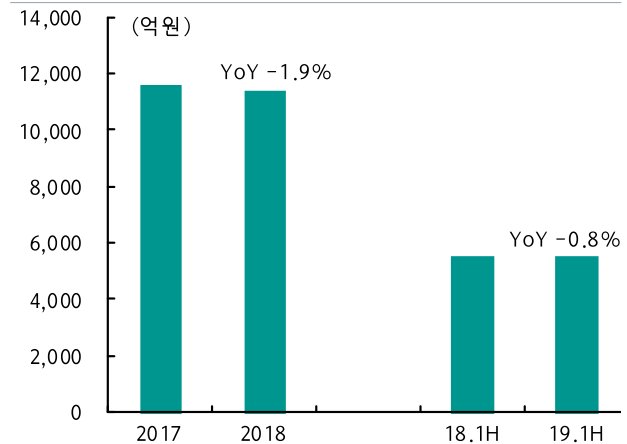
- 우려 요인에도 불구하고 상장 성공이 예상되며, 롯데 그룹은 리츠 상장과 채권 발행을 통해 유입된 약 1조원의 현금으로 재무 구조 개선 및 신규투자를 위해 활용할 예정
 - 롯데 그룹은 롯데리츠의 최대 주주로 남아 매장 운영권은 그대로 유지
 - 유입 자금은 온라인 사업 및 디지털 트랜스포메이션 투자, 회사채 상환 등에 사용될 예정
- 롯데리츠 이후 시장이 보다 활성화될 전망이며, 이를 통해 유통업체들은 보다 안정적인 자금 마련이 가능해지면서 재무 구조 개선에 긍정적으로 작용할 것으로 판단 

그림20 | 롯데리츠 구조도



자료 : 롯데, 언론자료

그림21 | 롯데리츠 10개 매장의 합산 매출액 추이



자료 : 롯데

L. 부동산 및 임대 : 정부, 법인을 활용한 주담대 규제 강화방안 제시

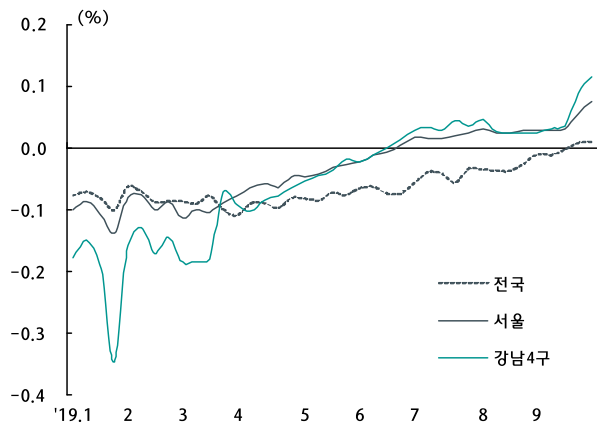
※ **Summary** : 전국의 주택가격은 안정세가 유지되는 가운데 서울 주택가격만 상승세로 전환되자 정부 등은 추가적인 주택시장 안정방안을 제시했음. 주요 골자는 법인 대출을 활용한 주택투자의 제한과 민간택지 분양가 상한제의 문제점 보완임. 이를 통해 수요 촉진 요인을 제거하고 공급 감소 우려를 불식시키는 것이 정책의 목표이나 근본적인 해결책이 되기는 어려울 것으로 판단됨

※ **Comment** : 저금리, 경제 불확실성 등으로 서울 주택 수요가 전국적으로 확산되는 현상이 지속될 전망으로 지방 주택 시장의 침체가 장기화될 가능성에 주의할 필요가 있음

■ 정부, 서울 집값 상승세 전환에 대응해 법인 대출을 활용한 주택투자 등 제한

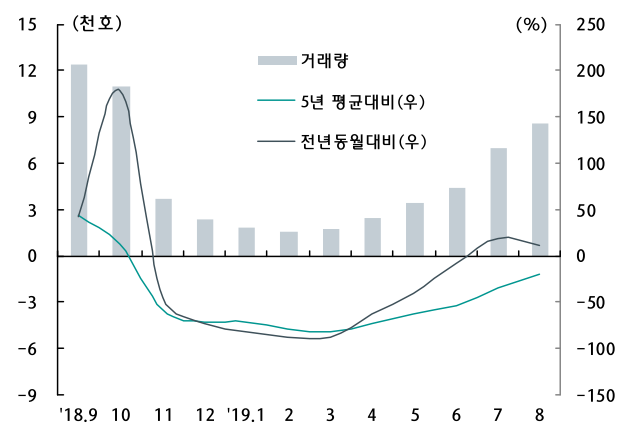
- 연초 이후 소폭의 하락세가 유지되던 서울 아파트 가격은 6월 이후 15주 연속 상승했으며 추석 이후에는 상승폭도 확대
 - － 월 평균 서울 아파트 가격 변동률 : -0.29% ('19년 상반기), 0.12% ('19.7~9월)
- 전년 말 이후 급격히 감소했던 아파트 매매거래량도 3월을 저점으로 감소폭이 빠르게 줄어들었으며 8월에는 과거 5년 평균 수준에 육박할 정도로 수요 확산이 가시화
 - － 특히 강남4구(강남구, 서초구, 송파구, 강동구)의 경우 8월 거래량이 전년동월대비 114% , 과거 5년 평균 거래량 대비 1.8% 증가해 활황기에 버금가는 거래가 성사됨
- 이에 국토부 등은 편법 증여 등에 대한 합동조사와 함께 법인 대출을 활용한 주택 투자자금 유입 방지 및 겹투자 축소 유도 등의 수요 억제책과 함께 공급 축소 우려를 낳은 분양가 상한제 적용 개선 방안을 제시

그림22 | 주간 아파트 매매가격 변동률(전주대비)



자료: 한국감정원

그림23 | 서울 아파트 월별 매매거래량 및 거래량 증감률



자료: 국토교통부, 하나금융경영연구소

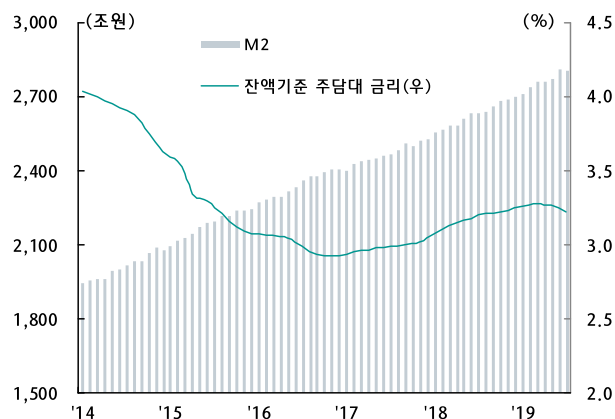
■ 풍부한 유동성과 낮아진 대출금리, 불확실한 경제상황과 투자대안의 부재 등이 근본 원인

- 총 통화(M2)가 꾸준히 증가하는 가운데 글로벌 경제 불확실성 확대에 따른 각국의 금리인하 여파로 주택담보대출 금리(잔액기준)는 '19.3월 이후 하락 반전
 - 주담대 금리는 2.92%('16년 말)를 저점으로 2.28%('19.3월)까지 꾸준히 상승 후 하락
- 경제 성장률 2% 달성 여부마저 불투명한 상황에서 주식 등 다른 투자대안의 투자 실적이 개선되지 못한 점도 부동산에 대한 투자자의 관심이 높아진 원인 중 하나
 - '14년 이후 종가 기준 KOSPI 누적 수익률은 7.3%이나 서울 아파트 누적 수익률은 23.5%
- 일반적으로 부동산은 주식 등에 비해 유동성이 떨어지고 정보격차가 존재한다는 단점이 존재하나 아파트는 상품이 표준화되어 있는데다 우리나라의 경우 인터넷 등을 활용한 정보습득이 용이해 정보격차의 문제점은 상당부분 극복 가능한 상황

■ 금번 규제 강화 역시 대중요법에 지나지 않아 큰 효과를 기대하기는 어려울 전망

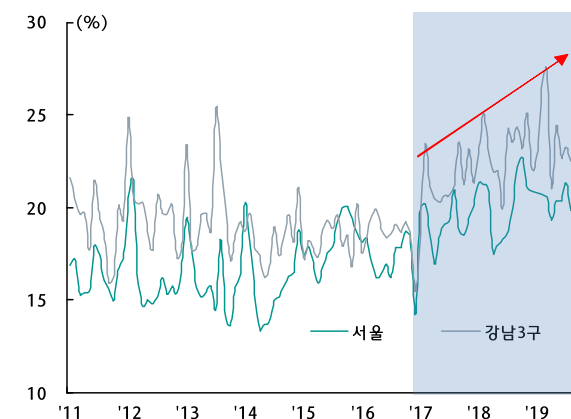
- '14년 이후 전국적인 주택경기 활황이 이어지면서 수요가 제한적인 지방의 주택공급이 크게 증가했으며 그 여파로 지방의 주택가격 상승세는 '16년 이후 멈췄으나 서울은 지속
 - 연평균 주택공급('01~'13 vs. '14~'18) : 수도권 25.3만호 → 31.9만호, 지방 24.3만호 → 32.4만호
- 서울 등 주요 수요지역을 대상으로 한 정부의 부동산 규제가 꾸준히 강화되었으나 구조적인 문제 등으로 인해 정책 효과가 단기에 그치는 등 정책 신뢰는 낮은 상황
- 이로 인해 규제 강화에도 불구하고 외지인의 서울 아파트 매입 비중은 '17년 이후 증가세로 전환되었으며 주택가격 양극화와 서울 주택시장의 구조적인 문제가 해결되지 않을 경우 전국으로 확대된 서울 주택에 대한 수요를 억제하기는 어려울 전망 

그림24 | 총통화 및 주택담보대출 금리



자료: 한국은행

그림25 | 외지인의 서울 아파트 매입 비중



자료: 한국은행

L. 부동산 및 임대 : wework IPO 실패로 공유오피스 기대감 크게 낮아져

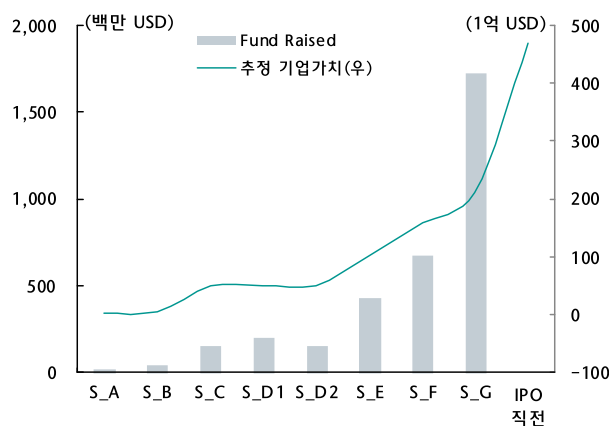
※ **Summary** : 460억불 수준으로 평가되던 wework이 상장을 포기했음. IPO 접수 후 공개된 재무지표가 기대를 크게 하회했고 업종의 구조 상 단기간의 개선이 어려웠기 때문. 투자자들은 대규모 손실이 불가피하며 강력한 구조조정으로 당분간 확장은 어려울 전망. wework의 위축은 빠르게 성장하던 우리나라의 공유오피스 업계에도 직·간접적 악영향을 미칠 것으로 우려됨

※ **Comment** : 오피스 신규 공급을 상당부분 흡수했던 공유오피스 침체로 인해 오피스 공실문제가 대두될 수 있으며 최악의 경우 wework의 철수 가능성에도 대비할 필요가 있음

■ wework, 상장철회로 인해 460억불로 평가되던 기업가치 100억불 내외로 급락

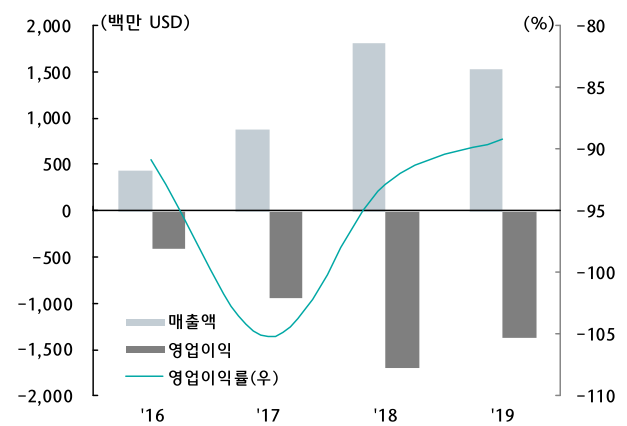
- 공유오피스 업계의 리딩 컴퍼니로 인식되던 wework(회사명 we company)은 지난 10.2일 IPO를 위해 제출한 S-1서류의 철회를 공식 발표함으로써 상장을 무기한 연기
- 사업 수익성 악화와 향후 개선이 불확실하다는 시장의 우려가 확산된 것이 상장 연기의 원인이며 IPO 대비 빠르게 사업 규모를 확장한 것도 상당한 영향을 미침
 - wework의 수용인원(만석) : 10.7('16년) → 21.4('17년) → 30.1('18. 상) → 60.4('19. 상)
- 이로 인해 올해 초 460억불 수준으로 평가되던 기업가치는 S-1 서류 제출 이후 급락했으며 최근에는 100억불 미만에 불과할 수 있다는 혹평까지도 제기되고 있음
- 또한, 사업 확장을 위한 추가 자금 투입이 불가피한 반면 기존 투자자들의 손실로 인해 자금 유입 불확실로 인해 재무위험 증가 및 경쟁력 악화 등이 우려
 - 소프트뱅크는 110억불을 투자해 29% 지분을 확보했으며 현 평가액으로는 대규모 손실 불가피

그림26 | 위워크 투자자금 유치와 추정 기업가치



자료: The We Company S-1 report(SEC), The Billion Dollar Startup Club(WSJ)

그림27 | 위워크 영업 실적



주 : 2019년은 상반기 누적 실적
자료 : The We Company S-1 report(SEC)

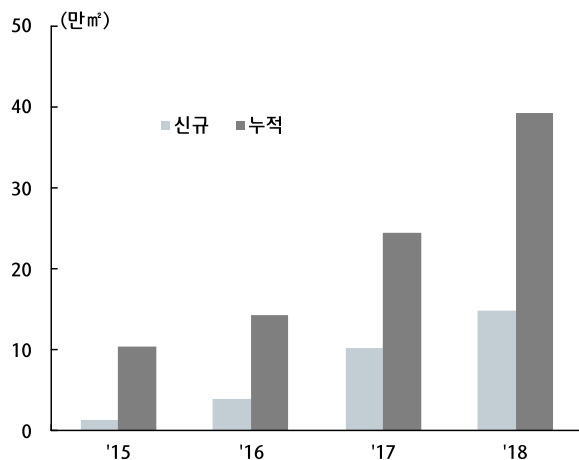
■ 최근 공유오피스 시장이 급성장한 우리나라도 직·간접적 악영향 불가피할 전망

- '18.3분기말 현재 우리나라 공유오피스의 총 공급면적은 39.3만㎡로 '15년 이후 연평균 56.4%씩 성장했으며 매년 신규 공급면적도 확대 중에 있음
 - 가장 큰 원인은 '16년 국내에 첫 진출한 wework이 공격적으로 매장을 확장했기 때문임
- wework의 국내 진출과 유사한 시기 패스트파이브 등 국내 공유오피스 스타트업이 빠르게 성장했으며 현대카드(스튜디오 블랙), 롯데자산개발(워크플렉스), LG서브윈(플래그윈), 신세계인터네셔널(SI랩) 등 대기업도 사업다각화 측면에서 진출했음
 - 오피스 순 흡수면적 중 공유오피스의 비중 : 3.5%('16년) → 12.2%('17년) → 34.5%('18.8월말)
- 다만, 금번 wework 상장 무산이 사업의 구조적인 수익성에 대한 의문에서 비롯되었다는 점과 국내업체 역시 이와 유사한 상황이라는 점에서 투자위축 등 직·간접적 악영향 받을 전망

■ 당분간 공유오피스 시장 불확실성 확대되면서 오피스시장 수급여건 악화될 전망

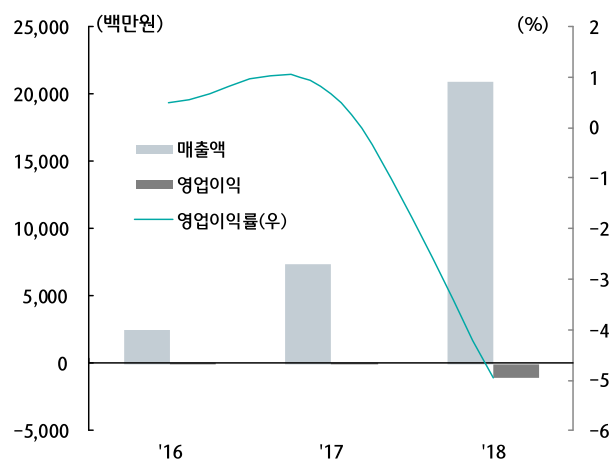
- IPO의 실패로 wework의 추가적인 국내 지점 확장은 거의 불가능할 전망이며 패스트파이브의 상장도 기대보다 저조할 가능성이 높아 국내업체의 성장 역시 둔화될 전망
- 반면, 내년에는 파크원, 여의도 우체국 재건축 등 서울시에 대규모 오피스의 준공이 예정되어 있어 오피스 시장의 공급과잉 문제가 대두될 가능성이 우려되고 있음
- 최악의 경우 구조조정에 돌입한 wework이 수익성이 열악한 지점의 임차를 철회할 경우 공유오피스에 의존하던 시장에 대규모 공실이 발생해 오피스 투자수익성 악화 우려
 - wework은 창업자 애덤노먼의 사퇴 및 의결권을 제한했으며 전 직원의 1/3 감원설이 확산 중

그림28 | 공유오피스 공급 추이



주 : 2018년은 3분기까지 누적
자료: 코람코자산신탁

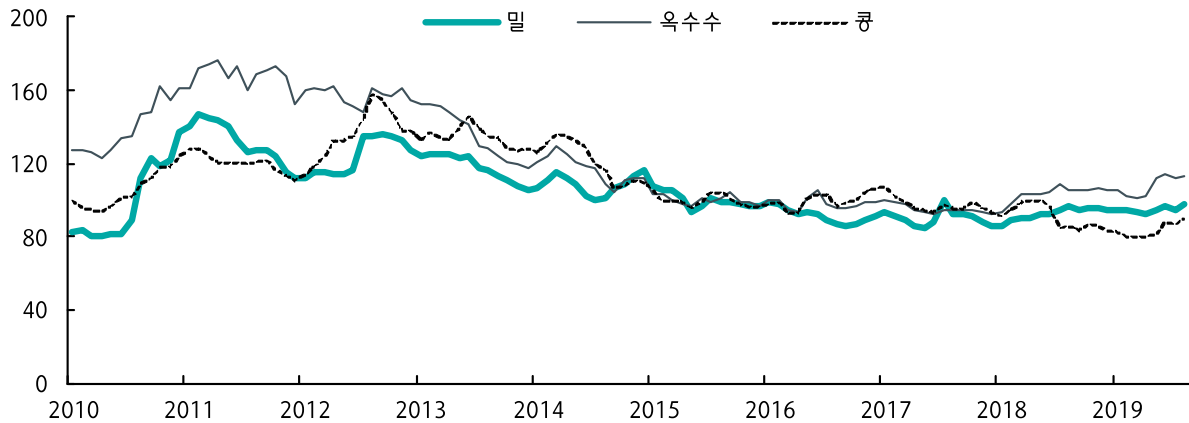
그림29 | 패스트파이브 영업실적



자료 : NICE 평가정보

산업별 주요 지표

그림30 | 국내 곡물 수입가격 지수 추이

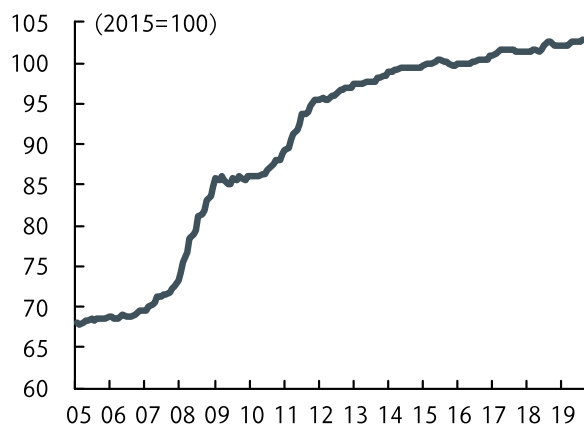


자료: 한국은행

■ 19/20년 국제 곡물시장은 안정적인 수급흐름을 유지하면서 가격 약세를 지속할 전망

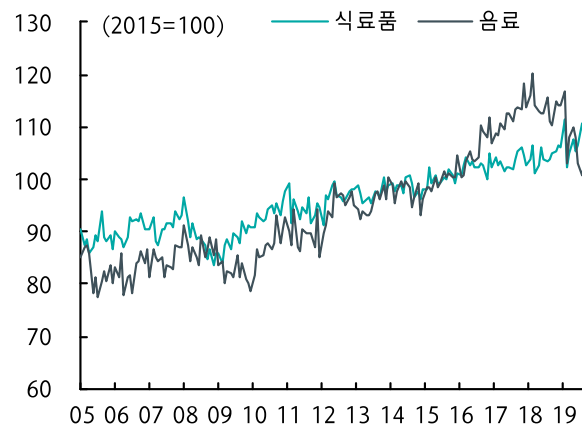
- 수급 안정, 유가 안정, 투기 수요 축소 등의 영향으로 2012년 9월 이후 국제 곡물가격이 장기 하락추세를 이어온 결과, 최근 7년 동안 곡물지수(CRB Grain Index)는 50% 정도 하락
- 9월 발표된 USDA(美 농무부)의 19/20년 곡물수급 전망 보고서에 따르면 19/20년 국제 곡물 생산량과 소비량이 각각 전년대비 1.2%, 1.2% 정도 증가하면서 비교적 안정적인 수급 흐름을 지속할 것으로 예상

그림31 | 음식료품 제품가격 지수



자료: 통계청, 한국은행

그림32 | 음식료품 출하지수



자료: 통계청, 한국은행

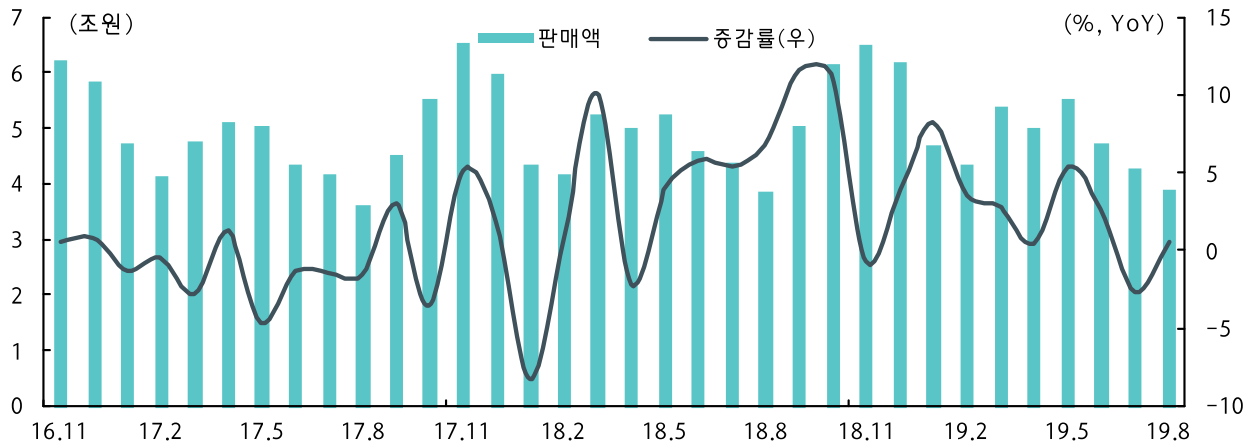
■ '19 음식료품 전반에 걸쳐 가격 인상 러쉬

- '19년 상반기 대기업을 필두로 국내 음식료 업체는 식료품 및 음료 전반에 걸쳐 원부재료 및 가공비 부담 등을 이유로 제품 가격을 인상하였고, 하반기 들어서는 다소 안정

■ 2019년 하반기 식료품 및 음료 출하 동반 하락

- '19년 내수경기 둔화로 식료품과 음료 출하지수가 하락 추세를 보이고 있으며, 특히 음료부문의 하락폭이 더 큰 것으로 나타남

그림33 | 의류 판매액 추이

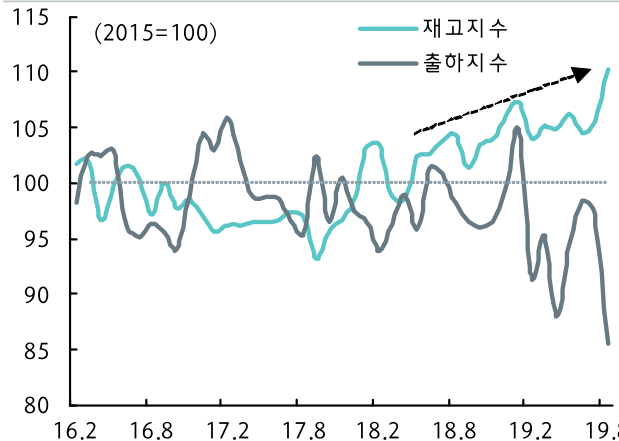


자료: 통계청

■ 7월 감소세를 나타내었던 의류판매액은 8월에 소폭 회복되며 전년동월대비 0.5% 성장

- 의류판매액 증감률(YoY)은 2018년 9월에는 11.6%의 양호한 성장세를 보였으나 이후 성장세가 둔화
- 7월 -2.9%로 부진했던 의류판매액 증감률(YoY)은 8월에는 소폭 회복되며 0.5% 성장한 3.9조원 기록

그림34 | 의류 제조업 출하, 재고 지수 추이

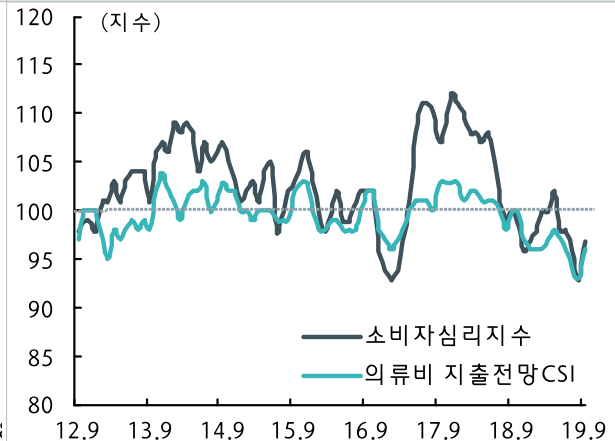


자료: 통계청

■ 재고 지수 상승으로 위험도가 높아지고 있음

- 2019년 8월 계절조정 출하지수는 85.7 기록하며 전년동월대비 12.7% 감소
- 재고 지수 상승세는 8월에도 지속되면서 110.3을 기록하며 전년동월대비 5.8% 상승
- 재고 상승으로 인한 업황 부진 모니터링 필요

그림35 | 의류 관련 소비 심리 지수 추이

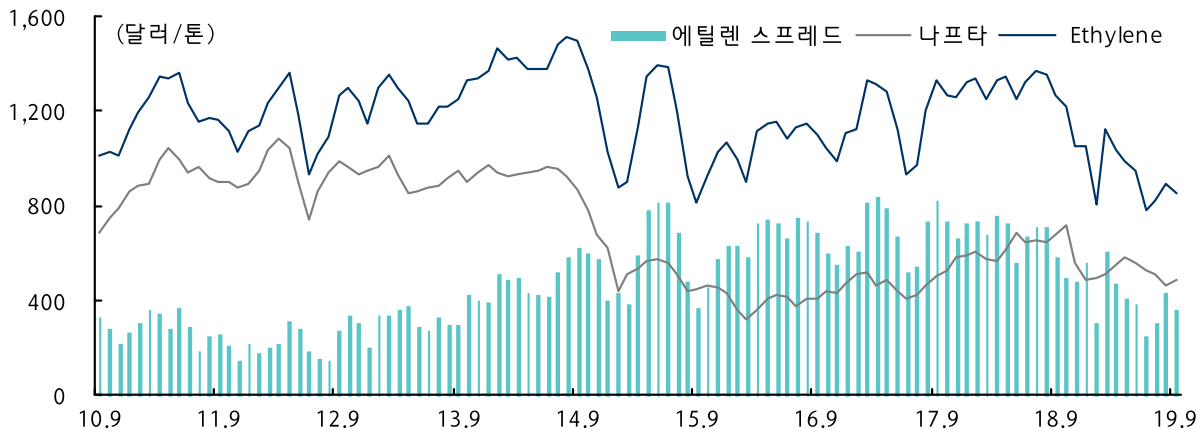


자료: 통계청

■ 의류비 지출전망 CSI 소폭 반등

- 의류비 지출전망 CSI는 여전히 기준점(100)을 하회하는 가운데 9월에는 전월대비 3p 상승한 96을 기록하며 소폭의 반등을 나타냄
- 소비자 심리지수 또한 전월대비 4p 상승하였으나 여전히 기준점(100) 하회

그림36 | 석유화학 스프레드 추이

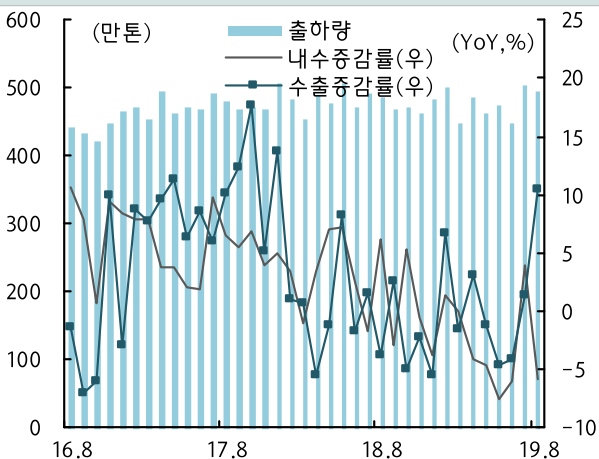


자료: Ciscem, 한국무역협회

■ 사우디 유전 공격에 따른 원재료 가격 상승으로 에틸렌 스프레드는 손익분기점 수준의 약세 지속

- 9월 국제 유가는 수요가 둔화에도 불구하고 사우디 유전 공격 등 지정학 리스크로 인해 배럴 당 60달러 이상으로 급등하였고, 석유화학 원재료 나프타 가격도 유가와 유사한 추이를 보이며 나프타 가격도 톤당 500달러 선까지 상승
- 그러나 미·중 무역분쟁 발생 에틸렌 수요 감소로 에틸렌 가격은 톤 당 830달러 내외의 약세를 유지하면서 에틸렌 스프레드는 손익분기점(BEP)에 근접한 350달러/톤 수준을 기록

그림37 | 화학제품수급 동향

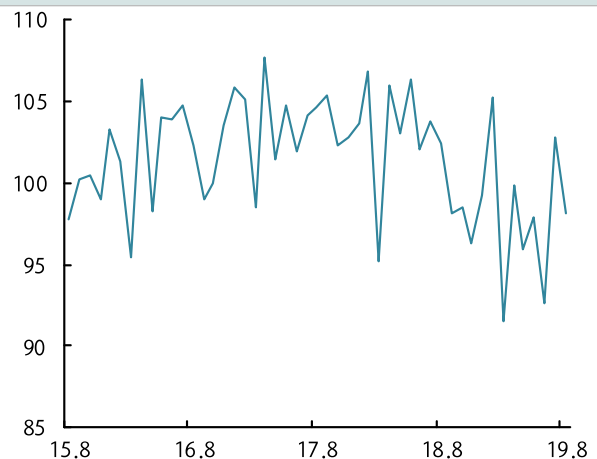


자료: 통계청

■ 내수부진, 수출은 일시적 회복 국면

- 국내 경기 부진에 따른 수요 회복 지연으로 화학섬유 제품의 내수는 전년동기비 5.3% 감소
- 다만 수출은 인도 수출 호조 지속, 중국 재고 감소에 따른 수출 호조로 전년동기비 약 10% 증가

그림38 | 화학제품 가동률지수

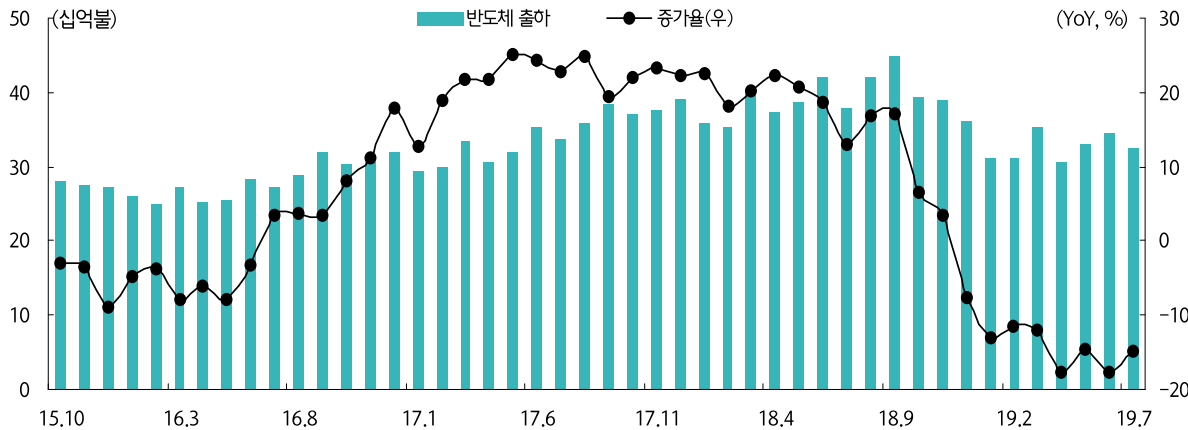


자료: 통계청

■ 국내외 수급개선 지연으로 가동률 개선 제한적

- 내수, 수출 부진이 지속되면서 가동률 부진이 지속 중
- '19년 9월 가동률 지수는 98.1(2015=100)로 기준치를 하회하고 있으며, 전년동기비로도 4.3p 하락

그림39 | 전 세계 반도체 출하량 (금액 기준)

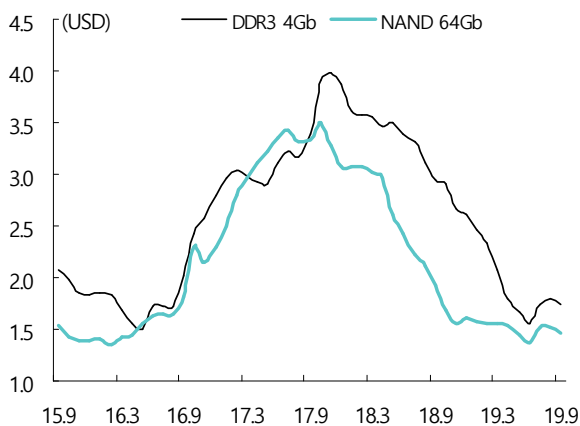


자료: WSTS

■ 전 세계 반도체 시장, 여전히 10% 대 출하 감소 지속

- 전 세계 반도체 출하는 가격효과로 인해 8개월 연속 마이너스 성장을 기록했고 출하 감소율도 두 자릿수 유지
- 7월 누적 출하량은 전년동기비 14.5% 감소했으나 2016, 2017년보다는 각각 23.5%, 2.0% 증가한 수준

그림40 | 메모리 가격 변동

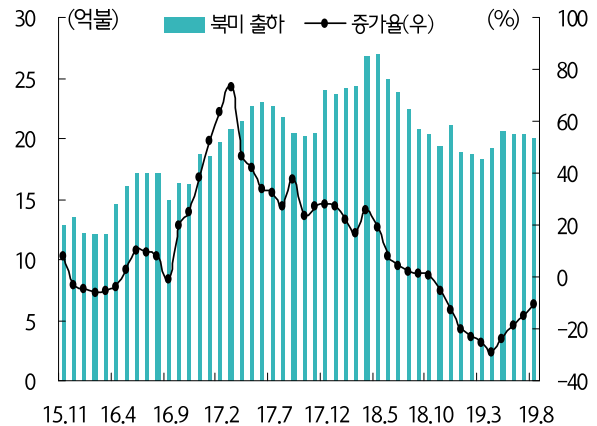


자료: 블룸버그

■ 고정거래가격은 보험권에 도달

- DRAM Spot Price는 2개월 상승 후 다시 하락
- NAND Spot Price는 상승 및 보험 후 다시 하락
- DRAM Contract Price는 처음으로 보험 기록
- NAND Contract Price는 2개월 연속 보험

그림41 | 북미 반도체장비 출하 동향

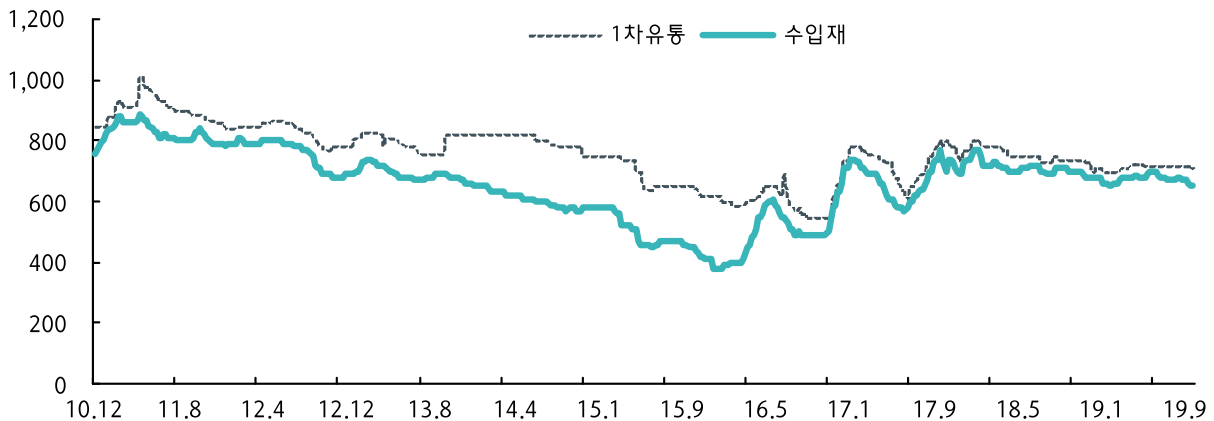


자료: SEMI

■ 북미 반도체장비 출하 10개월 연속 감소

- 북미 반도체장비 출하, 10개월 연속 마이너스 기록
- 출하 감소율은 10% 대로 소폭 하락
- 중국, 대만, 일본은 설비투자 유지, 한국은 크게 감소

그림42 | 국내 철강(고로 열연)가격 추이

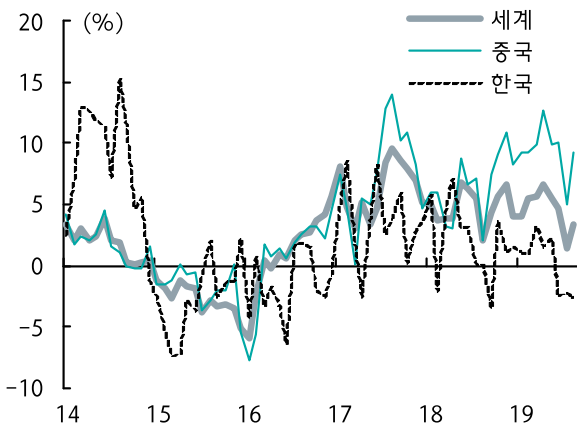


자료: 한국철강신문

■ 상반기 보호무역주의 영향으로 하락 반전하였고, 하반기 수요산업 부진으로 하향 안정 지속

- 철강가격은 2015년 말을 저점으로 최근 몇 년간 상승 추세를 보여 왔으나, 2018년 이후 저성장 기조와 함께 글로벌 보호무역주의가 확산(미중 무역협상의 불확실성)되면서 하향 안정
- 2019년 들어서는 연초 철광석 수급 차질로 원료가격이 큰 폭으로 상승했음에도 불구하고, 주요 전방산업의 경기 둔화로 철강업체가 판가 인상에 실패하면서 철강가격 약세가 지속

그림43 | 주요국 조강생산 증가율

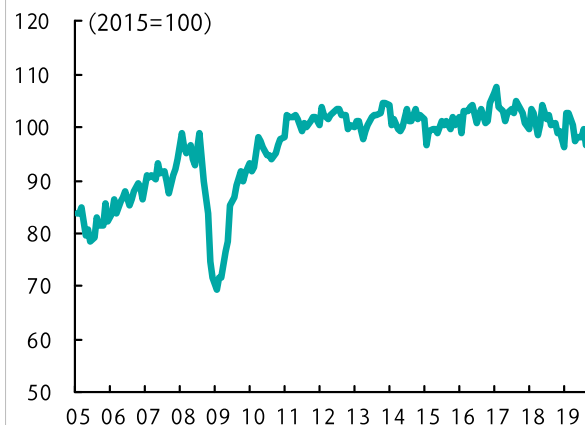


자료: World Steel Association

■ '19년 하반기 이후 조강생산 증가율 둔화

- '19년 하반기 들어 세계 조강생산량의 증가율은 중국시장 약세로 다소 둔화되고 있으며, 8월 누계 기준 전년대비 4.4% 증가(중국 9.1%, 일본 -3.7%, 한국 0.2% 등)

그림44 | 국내 1차 금속 출하지수

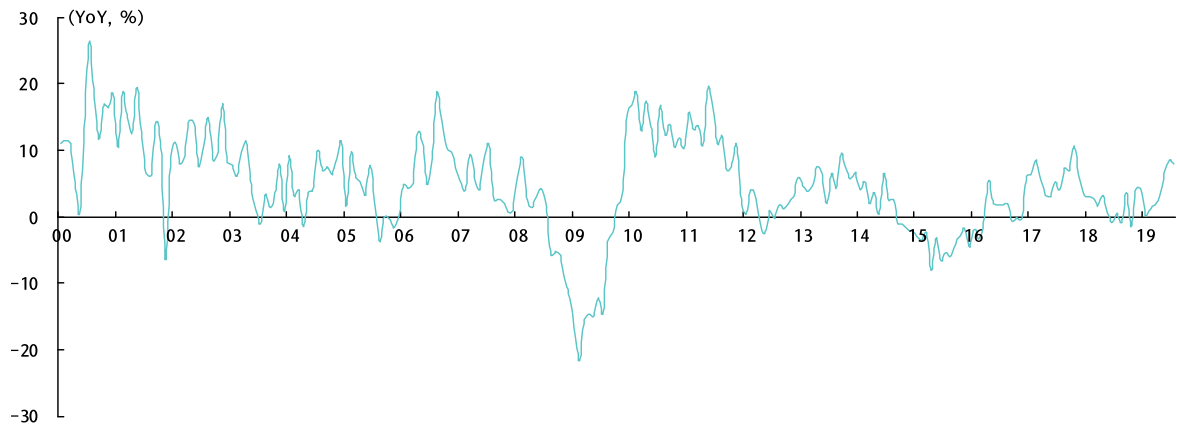


자료: 통계청, 한국은행

■ 전방산업 부진으로 금속제품 출하지수가 하락

- 조선수요의 완만한 증가를 제외하고 건설 경기 침체, 자동차 생산 둔화 등의 영향으로 국내 철강수요가 부진한 가운데, 4월 이후 1차 금속 출하지수가 100을 하회 중

그림 45 | 국내 완성차 수출단가 증감을 추이

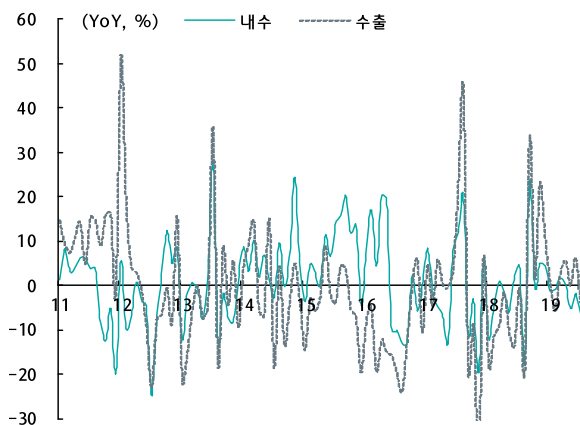


자료: KAMA, 하나금융경영연구소

■ 8월 수출 단가는 친환경차와 신형 SUV의 판매 호조에 힘입어 전년동월대비 7.9% 상승

- 8월 수출 단가는 대당 1만 6,330달러로 전년동기대비 7.9% 상승한 것으로 나타남
- 수출물량은 감소하였지만, 신차 효과 등에 따른 대당 가격 상승으로 수출금액은 증가한 것으로 나타남

그림 46 | 국내 내수/수출 판매 증감을 추이

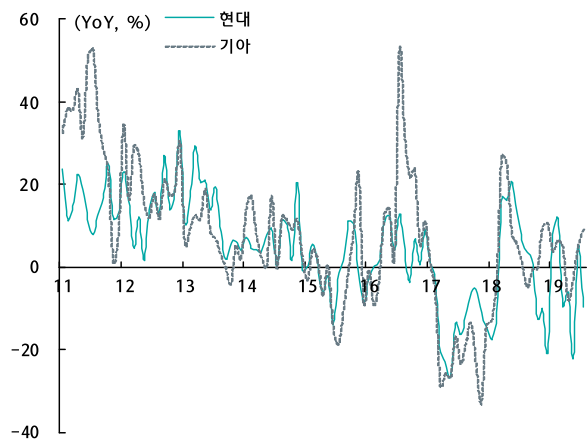


자료: KAMA

■ 8월 내수와 수출 모두 부진

- '19년 8월 내수판매량은 개소세 인하, 신차 효과에도 불구하고 영업일수 감소, 미중 무역전쟁 장기화 등에 따른 소비심리 위축으로 전년동월대비 -6.4%를 나타냄
- '19년 8월 수출은 친환경차 및 신형 SUV의 판매 호조로 전체 수출은 전년동월대비 -4.6%를 나타냄

그림 47 | 현대/기아차 해외생산 증감을 추이

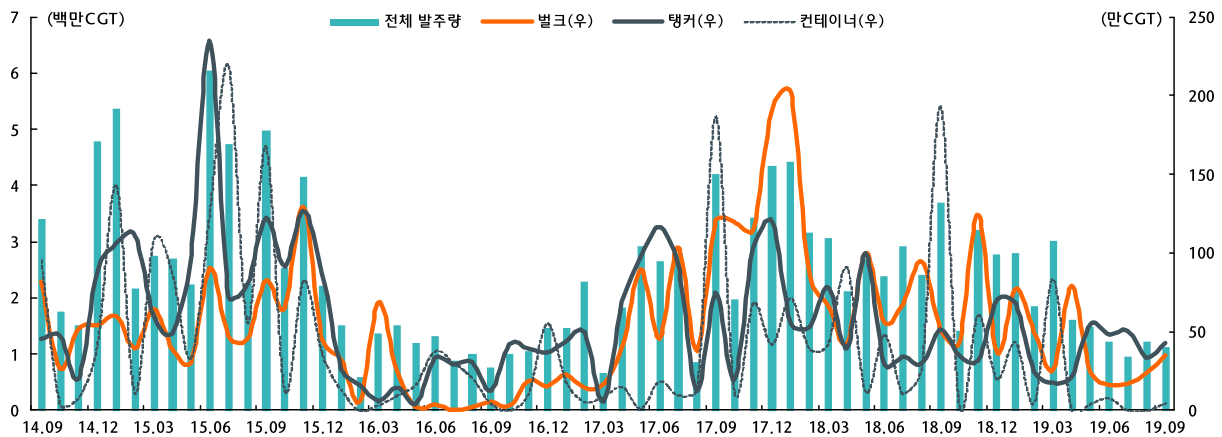


자료: KAMA

■ 8월 해외생산은 중국/인도 영향으로 마이너스

- '19년 8월 현대/기아 해외생산은 32.8만 여대로 전월대비 +9.7%인 반면 전년동월대비 -4.3%로 나타남
- 감소한 원인은 공급과잉과 수요부진 등으로 현대차의 중국과 인도 공장에서 생산량이 급감하였기 때문
- '17년 7월 대비로는 +0.4%를 기록하며, 전전년동기비로는 미약하지만 플러스 성장을 나타냄

그림48 | 전 세계 선박 발주량(선종별)

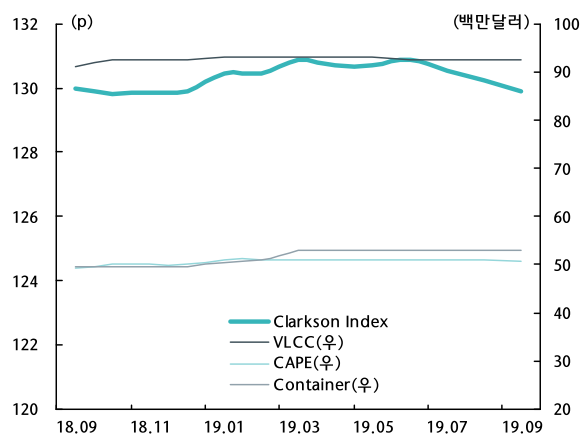


자료: Clarkson

■ 9월 전 세계 상선 발주량은 전월대비 소폭 하락하였으나, 주요 선종 발주는 모두 증가하여 긍정적

- 9월 전 세계 상선 발주량은 1.1백만CGT를 기록하여 전월대비 7.2% 하락하였으나, 벌크선과 탱커선 발주가 각각 전월대비 49.9%와 27.6% 증가하는 등 주요 선종 발주는 모두 증가
- 9월 주요 선종별 발주 척수(총 64척) : 벌크선 15척, 탱커선 6척, 석유제품선 5척, 컨테이너선 9척, LNG선 2척 등

그림49 | Clarkson 신조선가 지수

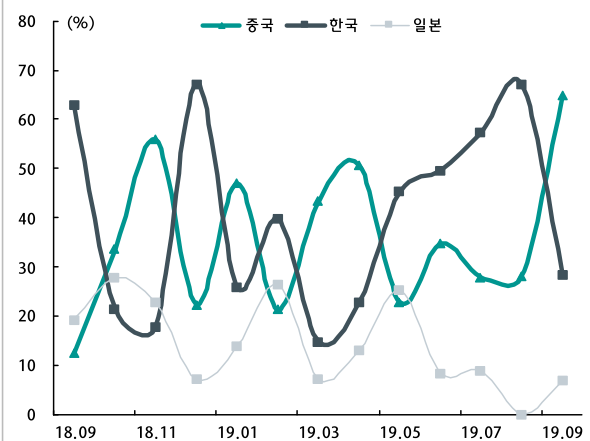


자료: Clarkson

■ 9월 클락슨 신조선가 지수는 130p로 보합

- 9월 클락슨 신조선가 지수는 전월과 동일한 130p를 기록하여 보합세를 보였으나, 벌크선의 경우 소폭 하락
- 주요 선종별 신조선가 : Cape선 \$50.5M, VLCC \$92.5M, 4,800TEU 컨선 \$53M, 174K CBM LNG선 \$185.5M

그림50 | 국가별 상선 수주점유율

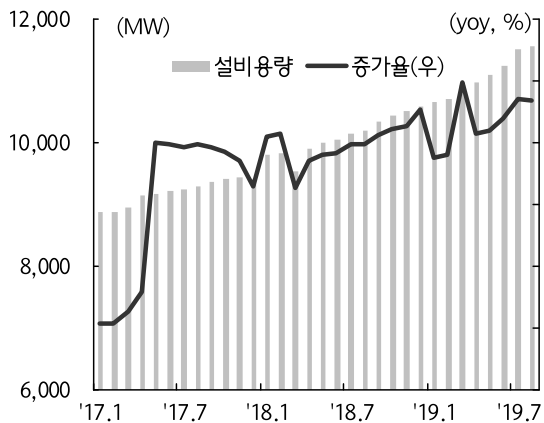


자료: Clarkson

■ 9월 국가별 수주점유율은 중국이 1위

- 9월 국가별 수주점유율은 중국이 벌크선 및 케미컬선을 다수 수주한데 힘입어 1위 차지 (한중일 수주점유율 : 중국 65%, 한국 28%, 일본 7%)
- 한국 업체별 수주 : 한국조선해양 17척, 대한조선 2척

그림 51 | 신재생에너지 설비용량(전력거래소 등록기준)

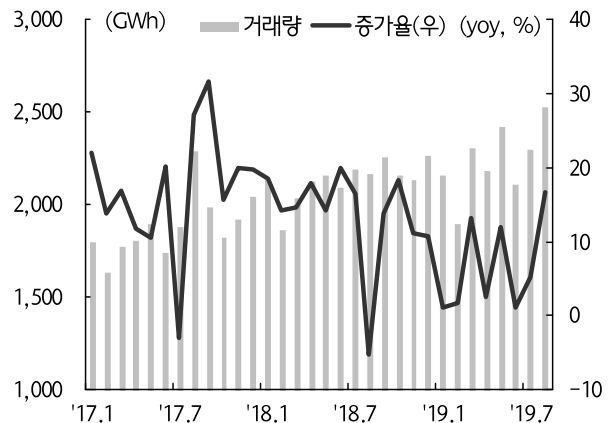


자료: 전력거래소

■ '19년 8월 신재생 설비용량 11,561MW

- 전월대비 태양광 49MW, 바이오에너지 0.9MW, 폐기물 0.9MW 증가

그림 52 | 신재생에너지 전력거래량(전력거래소 등록기준)

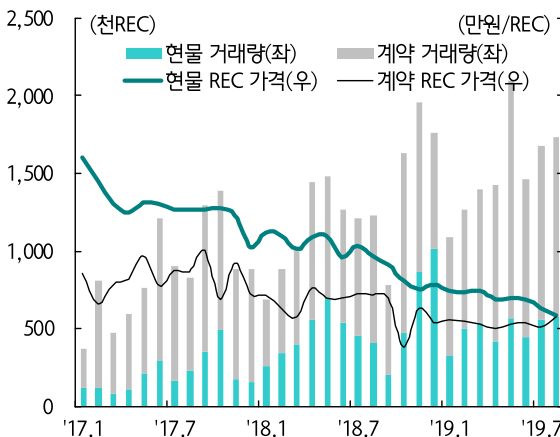


자료: 전력거래소

■ '19년 8월 신재생 전력거래량 2,528GWh

- 2019년 8월 전력거래량 전월대비 9.8% 상승, 전년동월대비 16.6% 상승

그림 53 | 평균 REC 거래가격 및 거래량



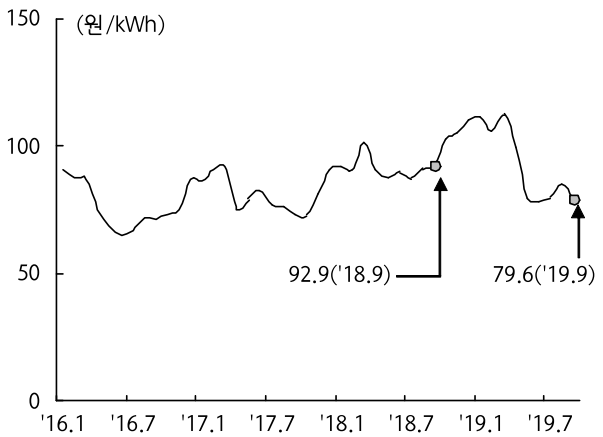
주 : 거래량 및 금액으로부터 계산한 평균 REC 거래가격으로 실제 계약가격 및 현물가격과 차이 존재

자료: 전력거래소

■ '19년 8월 계약REC 5.8만원, 현물REC 5.8만원

- (거래량) 계약 거래량 116만 REC로 전년동월비 40.8% 증가, 현물 거래량 58만 REC로 전년동월비 40.6% 증가
- (가격) 평균 현물/계약 REC 가격 동일 수준 도달

그림 54 | SMP 동향

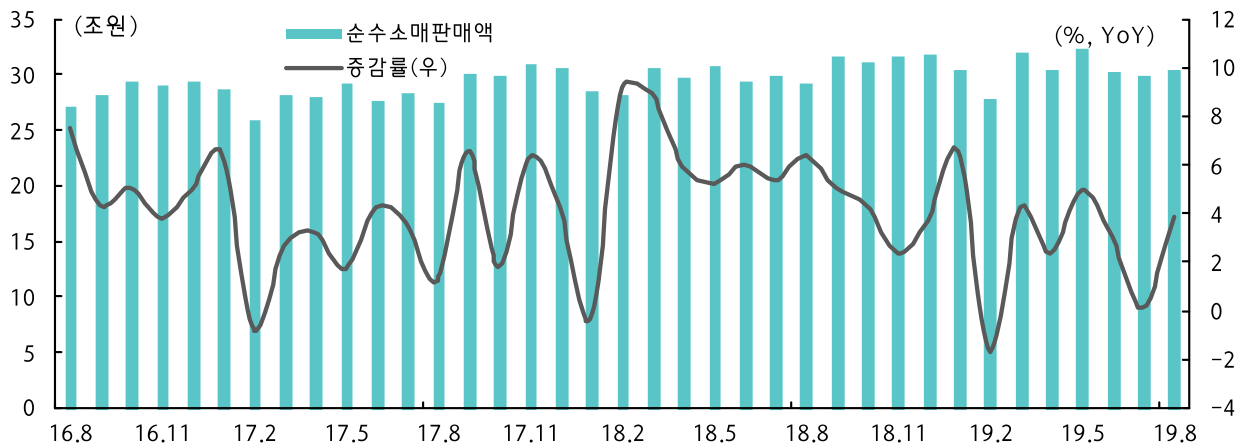


자료: 전력거래소

■ '19년 9월 SMP 79.6원/kWh

- 국제유가 하락 등의 영향으로 2019년 9월 SMP 전년동월 대비 14.2% 하락

그림55 | 순수소매판매액 추이

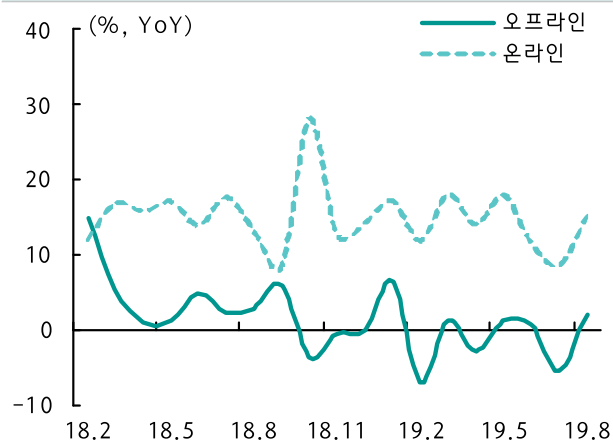


자료: 통계청

■ 2019년 8월, 명품 및 명절 상품 등이 호조를 보이며 성장세 소폭 회복

- 7월 0.1%까지 둔화되었던 전년동월대비 순수소매판매액(자동차 및 연료 판매액 제외) 증감률은 8월 3.9% 성장
- 명품이 꾸준히 성장하고 있으며, 전년대비 이른 추석의 영향으로 8월부터 명절 상품이 판매되면서 성장세 회복

그림56 | 주요 오프라인 업체들의 매출 동향



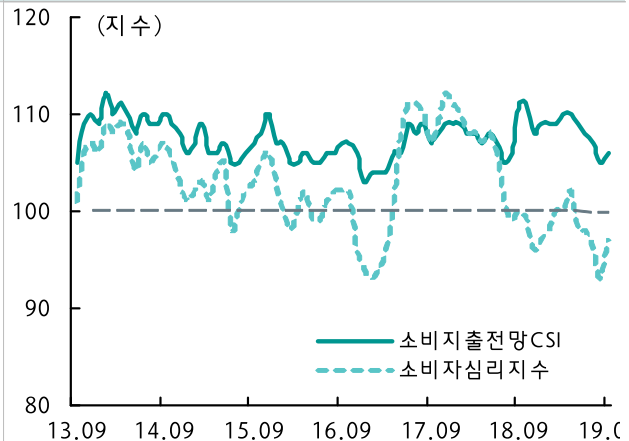
주: 오프라인-편의점(3사), SSM(4사), 백화점(3사), 대형마트(3사)
온라인-온라인판매중개(4사), 온라인판매(9사)

자료: 산업통상자원부

■ 8월, 오프라인 모두 성장세 회복

- 오프라인 주요 업체 판매액은 대형 가구 기획전과 명품 판매 호조로 전년동월대비 2.1% 성장
- 온라인 주요 업체 판매액은 추석 선물 세트와 반려 동물 상품 등의 판매가 증가하며 전년동월대비 15.2% 성장

그림57 | 소비 심리 지수, 소비 지출 전망

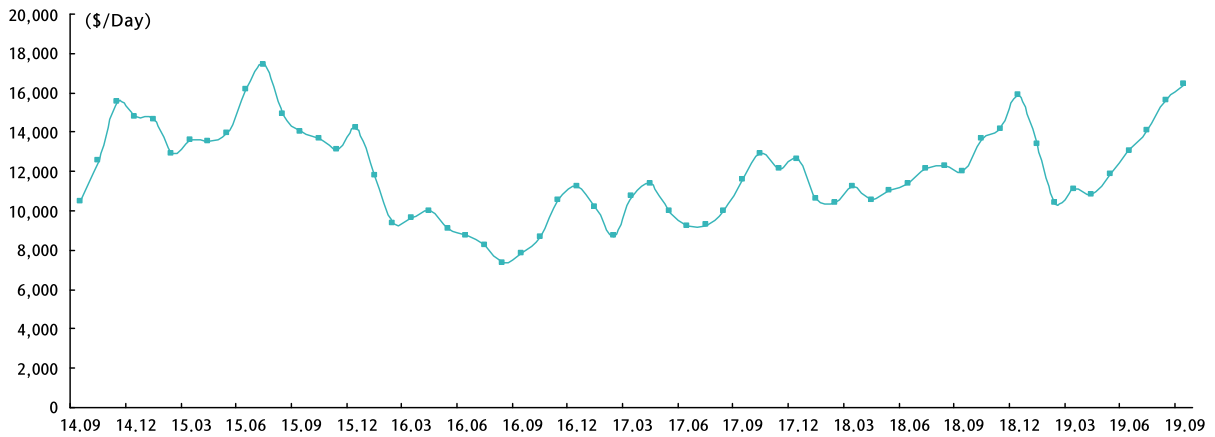


자료: 통계청

■ 소비자 심리지수는 낮은 수준에서 소폭 반등

- 2019년 4월 102로 기준점(100)을 상회했던 소비자 심리 지수가 5월부터 100을 하회하고 있으며, 9월에도 소폭 반등하였으나 여전히 100이하인 97을 기록
- 소비지출전망CSI는 전월대비 1p상승한 106 기록

그림 58 | Clarkson 해운종합지수(Clarksea Index)

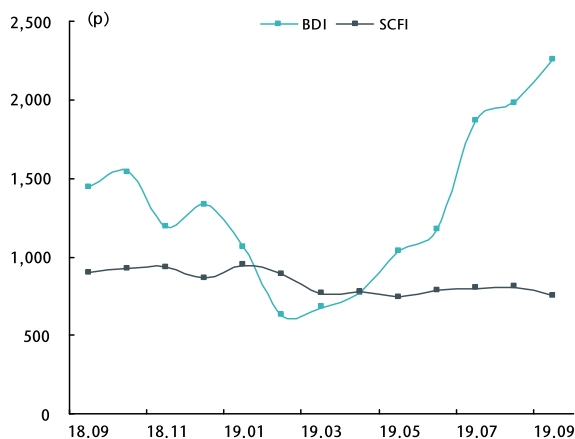


자료: Clarkson

■ 9월 Clarkson 해운종합지수는 전 선종 운임이 고루 상승하며 5월 이후 상승세 지속

- 9월 Clarkson 해운종합지수는 전월대비 5.0% 상승한 \$16,433/Day를 기록하였으며, 선종별로는 탱커선이 전월대비 12.3% 상승하여 가장 큰 폭으로 올랐으며, 벌크선과 컨테이너선 또한 각각 4.0%와 3.6% 상승
- 9월 LNG선 운임(174K CBM 기준)은 전월대비 9.3% 상승한 \$82,500/Day를 기록

그림 59 | 벌크선(BDI) 및 컨테이너선(SCFI) 운임 지수

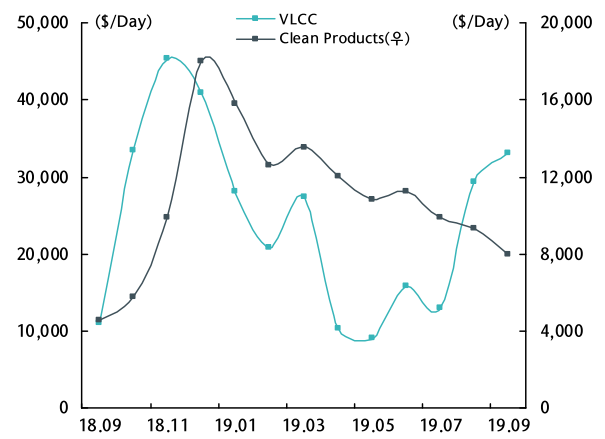


자료: Clarkson

■ BDI 지수는 상승한 반면 SCFI 지수는 하락

- 9월 벌크선 운임 지수(BDI 지수)는 Cape선 운임이 큰 폭으로 상승하여 전월대비 13.8% 상승한 2,255p 기록
- 동월 컨테이너선 운임 지수(SCFI 지수)는 전월대비 6.9% 하락한 754p를 기록(미주 및 유럽 노선 운임 모두 하락)

그림 60 | 탱커선 운임(Earnings)

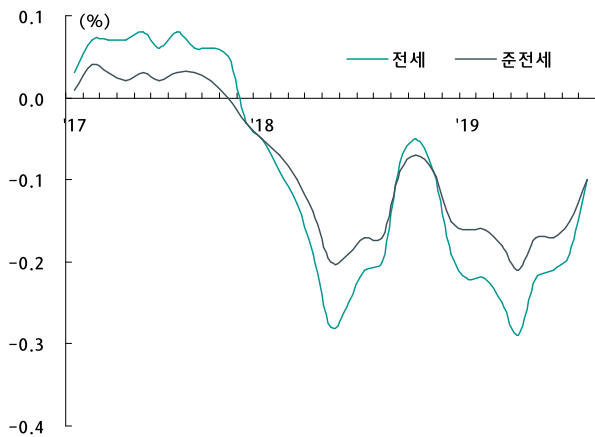


자료: Clarkson

■ 탱커선은 VLCC 운임의 상승세가 지속

- 9월 초대형유조선 운임은 전월대비 12.9% 상승한 \$33,175/Day를 기록하여 상승 흐름 지속
- 반면 동월 석유제품선 운임은 지속적인 약세 흐름을 보이며 \$8,001/Day를 기록(전월대비 14.1% 하락)

그림61 | 전국 주택 전세 및 준전세 가격 변동률

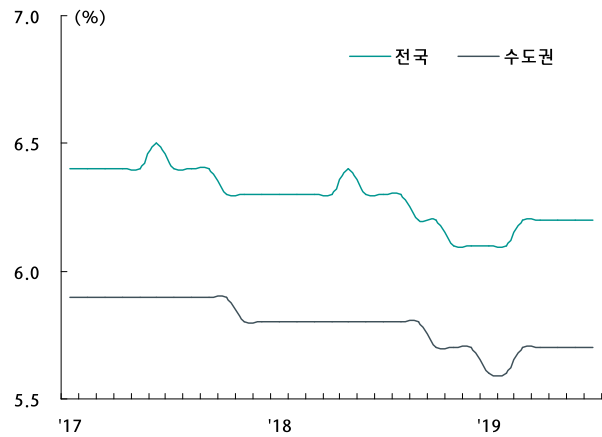


자료: 한국감정원

■ 전세가 하락폭 둔화 전국으로 확산

- 수도권은 전세가격 하락세가 멈췄으며 지방 역시 광역시를 중심으로 전세가격 하락폭이 크게 둔화
- 입주물량이 점진적으로 감소하고, 주택가격 상승 기대감이 낮아지면서 전세가 하락폭 감소는 이어질 전망

그림62 | 주택 전월세 전환율

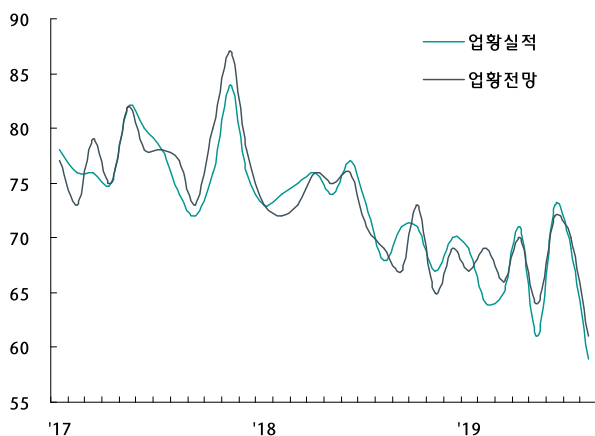


자료: 한국감정원

■ 전월세 전환율은 제자리 걸음

- 7월 한국은행의 금리인하가 1차례 있었으나 추가 하락 가능성은 낮아 전월세 전환율 하락 압력은 크지 않은 상황
- 현 수준에서 전월세 전환율이 유지되거나 소폭 하락하는 미세한 움직임이 당분간 지속될 전망

그림63 | 기업경기 실사지수(부동산업)

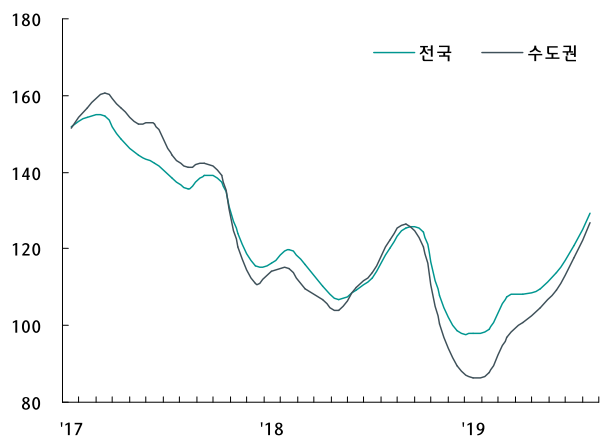


자료: 한국은행

■ 정부의 규제 강화 등으로 체감경기는 크게 악화

- 금반등 했던 부동산업 체감경기는 7~8월 다시 급락해 4~5월 수준으로 복귀
- 민간택지 분양가 상한제 확대 가능성으로 인한 주택개발 사업성 저하 등으로 당분간 체감경기 위축 불가피

그림64 | 주택 전세 수급지수



자료: KB부동산

■ 전세 수급여건은 빠르게 개선되는 중

- 전세가격 하락세가 둔화되는 등 전세시장 수급여건은 전국적으로 지속적으로 개선되고 있음
- 특히, 비수도권의 가격 하락이 장기화되면서 전세수요가 확대되고 있어 수급개선은 앞으로 이어질 전망

하나 산업정보 Hana Industry Info.

150-705 서울특별시 영등포구 여의도동 27-3

TEL 02-2002-2200

FAX 02-2002-2610

<http://www.hanafn.com>