

## HIF월간 산업 이슈(3月)

### Monthly Industrial Issue

#### 산업별 주요 이슈

##### 철강 인도 정부, POSCO 및 현대제철에 인도시장 진출 제한

- 2019년 인도가 세계 2위의 철강 수요국가로 성장할 것으로 기대되는 가운데, 최근 인도 정부가 POSCO와 현대제철에 국영기업과의 합작사 형태로 인도시장 진출을 제한
- 국내 업체가 선도적으로 인도시장에 진출할 경우 글로벌 철강사로서 입지를 더욱 굳게 다질 수 있는 기회가 될 것으로 기대되나, 구체적인 진출조건이 중요

##### 디스플레이 디스플레이 패널價, 저점 형성 후 기업들의 안전한 실적 개선 기대

- 그동안 패널 가격이 지속적으로 하락하며 업체들의 수익성도 크게 악화되었으나 지난해 하반기 패널 가격이 상승 전환되며 업체들의 수익성이 소폭 개선됨
- 그러나 LCD는 생산량 축소에 따른 고정비 부담이, OLED는 지속적인 설비투자에 따른 비용 부담이 지속되고 있어 기업들의 실적 개선은 완만한 속도로 진행될 전망

##### 자동차 광주시-현대차, 광주공장 투자 협상안 내용과 의미

- 최근 광주시와 현대차가 합의한 경형 SUV가 생산될 광주공장 투자 협상안에 대해 전문가들 간에 노사정 상생모델 실현이라는 기대와 지속적인 자생 가능성에 대한 우려 등이 공존
- 광주공장 설립이 당장 지역경제 활성화와 일자리 창출에 도움이 되겠지만, 국내 자동차업계의 경쟁력 제고로 이어지기까지는 아직 불투명하며 향후 추가적인 모니터링이 필요

##### 조선 현대중공업그룹의 대우조선해양 인수 의미와 전망

- 현대중공업그룹은 최근 산업은행과 대우조선해양 M&A를 위한 조건부 MOU를 체결하였으며, 이번 양사 간의 M&A는 일반적인 지분매각 방식이 아닌 지분 현물출자 방식으로 진행
- 이번 M&A는 국내 조선업과 현대중공업/대우조선해양에는 긍정적이나, 철강/조선기자재업과 현대중공업그룹에는 부정적(1개 그룹 의존도 심화와 조선업 비중 확대에 따른 변동성 증대) 판단

##### 에너지 LNG 단기적 수요 둔화에도 他 에너지원 대비 정책, 가격효과 이어질 듯

- 2018년 국내 LNG 수입량은 원전 가동을 하락에 따른 발전용 수요 증가, 난방용 도시가스 수요 확대 등으로 역대 최고 수준을 기록
- 2019년에는 원전가동 재개, 제조업 경기침체 등으로 전년보다 수요가 위축될 것으로 보이나, 국제유가 약세 추세와 에너지 세제개편 등으로 가격경쟁력은 향상될 전망

### **건설** 국가균형발전 프로젝트, 지방 건설업체에 호재로 작용할 전망

- 23개 사업, 총 24.1조원 규모의 재정사업에 대해 예비타당성조사 면제가 결정되어 주택경기 후퇴에 따른 지방 건설사 수주감소 충격에 완충역할을 할 것으로 기대
- 단, 개별 사업은 편익이 불충분한 사업으로 분류된 것들로 직접적인 지역경제 개선을 기대하기는 어려워 관련 여신 취급에 신중을 기할 필요가 있음

### **유통** 사드사태 극복 못한 화장품 원브랜드샵의 부진 지속

- 스킨푸드의 기업회생절차 신청, 에이블씨엔씨(미샤)의 적자 전환 등 2000년대 중저가 화장품 시장 성장을 주도해왔던 원브랜드샵 업체들의 부진이 지속되고 있음
- 부진의 직접적 계기는 중국 입국객 감소이며, 온라인, H&B 스토어 등 대체 채널의 성장으로 경쟁력 회복이 제한적인 상황에서 구조조정을 고려한 보수적인 접근 필요

### **부동산** 공시가격 현실화를 제고에 따른 고가주택 중심의 조세부담 증가 불가피

- 부동산 관련 조세, 준조세 결정의 기준이 되는 표준주택가격이 전년대비 9.1% 상승, 공시되었으며 주택시장 활황과 낮은 공시가격 현실화를 제고가 원인
- 고가주택 중심으로 공시가격이 급등해 시장 충격은 제한적일 전망이나 한계가구의 이탈 가능성이 상존해 관련 여신 관리에 주의가 필요

# 산업별 경기 트렌드

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

## 산업 이슈

철강	인도 정부, POSCO 및 현대제철에 인도시장 진출 제안
디스플레이	패널價, 저점 형성 후 완만한 실적 개선 기대
자동차	광주시-현대차, 광주공장 투자 협상안 내용과 의미
조선	현대중공업그룹의 대우조선해양 인수 의미와 전망
에너지	LNG 단기적 수요 둔화에도 他 에너지원 대비 정책, 가격효과 기대
건설	국가균형발전 프로젝트, 지방 건설업체에 호재로 작용할 전망
유통	사드사태 극복 못한 화장품 원브랜드샵의 부진 지속
부동산	공시가격 현실화율 제고에 따른 조세부담 증가 불가피

## C24. 철강 : 인도 정부, POSCO 및 현대제철에 인도시장 진출 제안

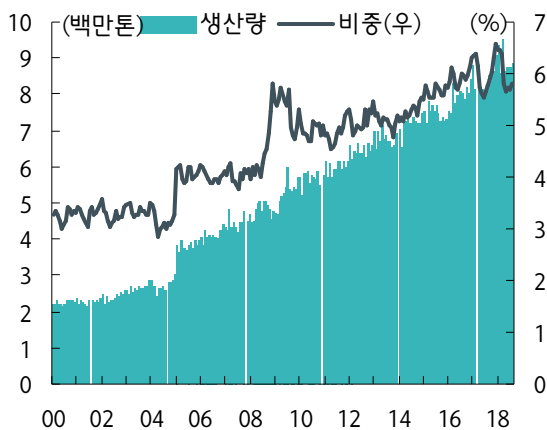
※ **Summary** : 최근 인도 정부가 POSCO와 현대제철에 국영기업과의 합작사 형태로 인도시장 진출을 제안. 인도는 연간 1억 톤이 넘는 철강을 생산하는 세계 2위의 철강대국이며, 향후 안정적인 수요 기반을 바탕으로 수요 확대가 지속될 것으로 기대. 특히 중장기적 관점에서도 정부 정책, 산업구조 변화(인프라 개발, 주택수요) 등의 요인을 고려할 때 철강산업의 성장 잠재력이 큰 시장으로 평가

※ **Comment** : 국내 업체가 선도적으로 인도시장에 진출할 경우 글로벌 철강사로서 입지를 더욱 굳게 다질 수 있는 기회가 될 것으로 기대되나, 구체적인 진출조건이 중요

### ■ 인도 정부, POSCO 및 현대제철에 국영기업과 합작사 형태로 인도시장 진출 제안

- 2018년 말 세계 2위 철강시장인 인도가 정부 차원에서 POSCO와 현대제철에 자동차강판 등의 고급 철강제품을 만드는 합작사 투자를 제안
  - 원료인 철광석과 공장부지 등은 인도 정부가 마련하고, 설비 및 기술은 국내 기업이 제공
- 현재 인도 철강시장은 세계 최대 철강업체인 아르셀로미탈 외 타타, JSW, SAIL, RINL, JSPL 등의 대형 철강사가 공장을 가동 중이나, 자동차 강판처럼 기술력이 필요한 부분은 수입에 의존하고 있는 상황
- 따라서 인도 정부는 인도 내 공장을 가동 중인 한국 철강업체(POSCO, 현대제철)와 국영 철강기업인 SAIL, RINL 간의 협업을 통해 고급강 제품의 공급 불균형을 해결하고, 신기술을 제공받기를 기대

그림1 | 인도 조강 생산 추이 및 전세계 시장 내 비중



자료 : Thomson Reuters Datastream

표1 | 인도 주요 철강사 현황

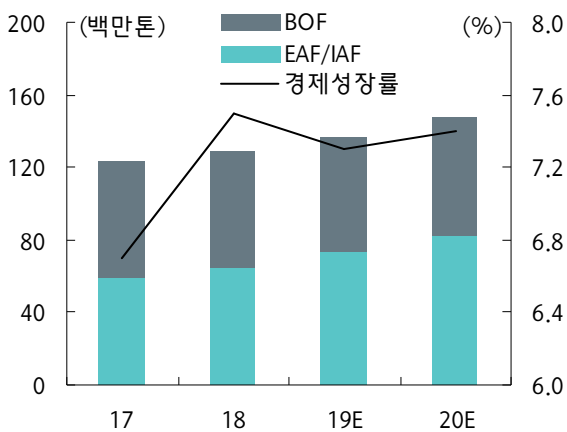
회사	생산능력			구분
	2018	2020	차이	
JSW Steel	18	24	6	Brown Field
Tata Steel	12	15	3	Brown Field
NMDC	0	3	3	Green Field
SAIL	19	21	2	Brown Field
JSPL	6.6	6.6	0	Brown Field
기타	73.4	77.4	4	Brown/Green
전체	129	147	18	-

자료 : SteelMint

■ 인도 철강시장은 장기적 관점에서 성장 잠재력이 큰 시장으로 국내 업체의 선점 효과 기대

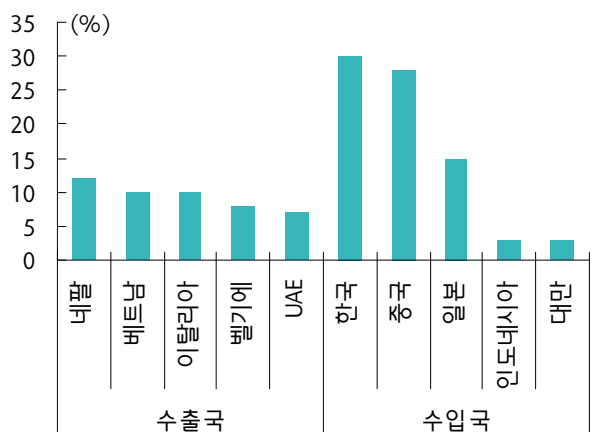
- 인도는 연간 1억 톤이 넘는 철강을 생산하는 세계 2위의 철강대국이며, 정부 주도의 투자 정책에 따른 안정적인 수요 기반을 바탕으로 2019년에는 미국을 제치고 세계 2위의 철강 수요국가가 될 것으로 기대
  - 세계철강협회에 따르면 2018년 기준 인도의 조강 생산능력은 1억 3,798만 톤(전 세계 생산의 6% 정도를 차지)이며, 2019년에 철강수요가 전년대비 7.3% 확대되면서 미국을 제치고 세계 2위의 수요국가가 될 전망
- 장기적 관점에서도 인도는 정부 정책, 산업구조 변화(인프라 개발, 주택 수요) 등의 산업 환경요인을 고려할 때 성장 잠재력이 매우 큰 국가로 평가
  - 산업화를 위한 인프라 투자가 지속되면서 5%를 상회하는 경제성장률이 유지될 것으로 기대되고, 특히, 건설부문(인도 철강 수요산업 중 건설비중 60%)은 강력한 인프라 개발(산업회랑, 스마트 시티)과 주택수요를 바탕으로 인도 철강수요를 견인하는 역할을 담당할 전망
  - 또한 인도의 1인당 철강재 소비량은 66.2kg으로 세계 평균 212.3kg('17년 기준) 대비 낮은 수준으로, 전체인구 13억 명을 감안할 경우 향후 철강시장의 성장 여력은 매우 큰 편
- 따라서 국내 업체가 선도적으로 인도시장에 진출할 경우 글로벌 철강사로써 입지를 더욱 굳게 다질 수 있는 기회가 될 것으로 기대되나 구체적인 진출조건이 중요

그림2 | 인도 경제성장률과 조강 생산능력 전망



자료 : PDS코리아

그림3 | 인도 철강산업 주요 수출입 국가 현황



자료 : PDS코리아

표2 | 인도의 자국 생산 확대 정책

	상세 내용
생산능력 확대	1.37억 톤(18년) -> 3억 톤(30년)
원재료 관련 관세	철광석 수출 과세
FDI 유치	외국기업 지분 100% 인정
관세부과	반덤핑관세, 상계관세 부과, 세이프가드 검토

자료 : PDS코리아

## C26. 디스플레이 : 패널 가격 저점 형성 후 완만한 실적 개선 기대

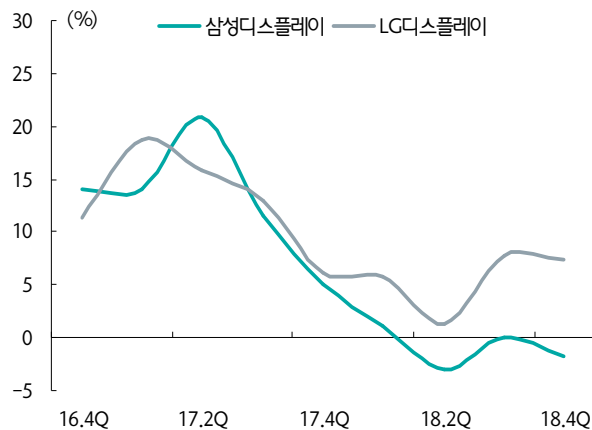
※ **Summary** : 그동안 패널 가격이 지속적으로 하락하며 업체들의 수익성도 크게 악화되었으나 지난해 하반기 패널 가격이 상승 전환되며 수익성이 소폭 개선됨. 그러나 단기간에 수익성이 크게 개선되기는 어려운 상황이며 당분간 등락을 반복하며 바닥을 확인하는 과정이 이어질 것으로 예상됨. LCD는 생산량 축소에 따른 고정비 부담이, OLED는 지속적인 설비투자에 따른 비용 부담이 걸림돌로 작용

※ **Comment** : 패널 제조업체들의 경우 어려운 상황이 계속 이어지겠지만 일부 독과점 품목을 공급하는 부품, 장비 업체들의 경우 한국과 중국 시장에서 높은 성장세를 기대할 수 있음

### ■ 패널 가격이 바닥권에 도달한 것으로 판단되며 완만한 실적 개선 가능성 존재

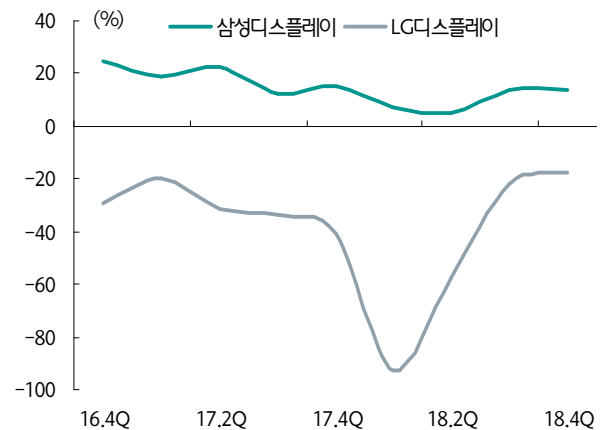
- 2017년부터 LCD 패널 가격이 지속적으로 하락하며 디스플레이 기업들의 실적도 계속 악화되었으나 2018년 3분기를 저점으로 가격이 소폭 반등하며 분위기 전환
- 다만 패널 가격이 3개월 연속 상승 후 2018년 말 다시 하락해 완전한 추세 전환 여부는 2019년 1분기 결과 이후에나 판단할 수 있을 것으로 판단
  - 대형 패널: 11.3% 상승 후 3.1% 하락, 중소형 패널: 41.6% 상승 후 13.1% 하락
- 그러나 단기간의 등락은 있더라도 중기적인 추세로 볼 때 저점에 도달했다고 판단되어 당분간 상승 가능성이 높을 것으로 기대되며 기업 실적도 개선 가능
- OLED의 경우도 2018년 2분기 패널 가격이 저점을 형성했고 단기 급등 후 완만하게 하락하고 있는데 이전 수준까지 하락할 가능성은 낮아 실적 개선 가능성이 있음
  - 삼성디스플레이 OLED ASP: 58.2% 상승 후 9.8% 하락

그림4 | 주요 LCD 제조업체 영업이익률



자료 : 각 사 자료

그림5 | 주요 OLED 제조업체 영업이익률



자료 : 각 사 자료

■ LCD는 생산 규모 축소에 따른 고정비 부담이 수익성 개선의 걸림돌로 작용

- 중국 디스플레이 업체들이 LCD 투자를 꾸준히 확대하는 것과 달리 한국 업체들은 신규 투자를 거의 진행하지 않고 있어 한-중 간 시장점유율 격차는 더욱 확대될 전망
  - 이미 국가별, 기업별 시장점유율 경쟁에서 중국이 한국을 추월한 상태
- 최근 몇 년 간 신규 투자가 없었기에 삼성, LG 등 한국 기업들은 감가상각비 부담이 크지 않아 지속적인 설비투자를 집행하고 있는 중국 업체들에 비해 유리한 입장
  - 한국 기업들의 LCD 공장은 대부분 감가상각이 끝나 제조비용이 매우 낮음
- 그러나 한국 디스플레이 기업들은 전략적으로 LCD 비중을 낮추고 있기 때문에 생산량이 지속적으로 감소하고 있어 고정비가 차지하는 비중이 높아지는 것은 문제점
  - 삼성의 OLED 매출 비중은 이미 75%에 달하고 LG 역시 20%를 돌파하며 빠르게 상승

■ OLED는 중국 견제 및 수요 증가에 대응하기 위한 설비투자 확대가 부담


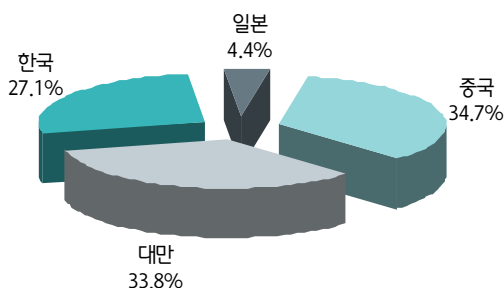
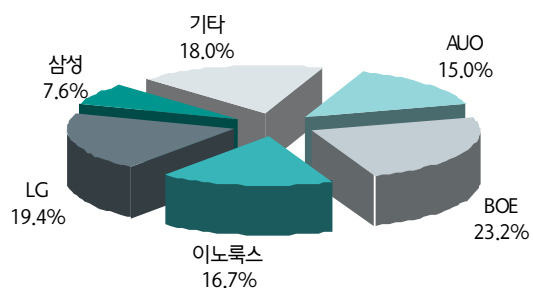
- OLED 시장에서는 LCD와는 달리 한국 기업들의 점유율이 압도적으로 높지만 중국의 거센 추격을 뿌리치고 수요에 대응하기 위해 매년 대규모 설비투자를 집행해야 함
- 한국 기업들은 LCD를 포기하고 OLED에 집중하고 있는 형편이므로 패널 가격 하락이나 적자 상황에도 불구하고 투자를 확대해야 하는 딜레마에 처해 있음
  - 그럼에도 불구하고 중국과의 점유율 격차는 점차 축소되는 추세
- 따라서 당분간 매출이 빠르게 증가하더라도 신규 설비투자 및 완공된 시설에 대한 감가상각비 부담이 커서 수익성 개선에는 부담으로 작용 

그림6 | 대형 LCD패널 국가별 시장점유율 (18.3Q)



자료 : IHS

그림7 | 대형 LCD패널 업체별 시장점유율 (18.3Q)



자료 : IHS



### C30. 자동차 : 광주시-현대차, 광주공장 투자 협상안 내용과 의미

※ **Summary** : 올해 1월 30일 광주시와 현대차는 합작법인 설립을 통해 경형 SUV 완성차 공장을 설립하는 투자협상안에 합의. 현대차는 인건비 부담을 덜고, 근로자는 안정적인 일자리를 얻으며, 광주시는 지역경제를 살리는 노사정 모델을 실현시킬 수 있음. 다만, 협소한 내수시장 때문에 수출이 담보되지 않으면 자생은 어려워 보이고, 한국지엠의 동일 차종 생산계획도 시장에 부정적으로 작용할 전망.

※ **Comment** : 광주공장 설립이 당장 지역경제 활성화와 고용창출에 도움이 되겠지만, 장기적으로 국내 자동차업계의 경쟁력 제고로 이어질지에 대해서는 지속적인 모니터링이 필요.

#### ■ 최근 광주시와 현대차는 광주공장 투자 협상안에 합의<sup>1)</sup>

- 광주시와 현대차가 합작법인 설립을 통해 완성차 공장을 설립하는 광주형 일자리 투자 협상안이 본격적으로 논의가 된지 10개월 만에 올해 1월 30일 극적으로 합의
- 자기자본 2,800억 원, 차입금 4,200억 원 등 총 7,000억 원이 빛그린산단 내 62만 8천 $m^3$  부지에 투입되며, 차입금은 산업은행 등 국책은행에서 조달될 것으로 예상
- OEM 형태를 갖는 신설공장의 생산 능력은 연간 10만 대이고, 생산 차종은 1,000cc 미만 경형SUV이며, 본격적인 생산 시기는 2021~2022년으로 전망
- 업계에 따르면 완성차 공장 가동시 주 44시간 근로에 초임 연봉 3천 5백만 수준을 받는 정규직 1,000명과 간접 고용 1만 1,000명 등 총 1만 2천명의 고용 창출을 예상
  - 기아차의 동희오토는 비정규직, 無 노조, 無 파업으로 현대차의 광주공장과 차이가 있음

표3 | 광주시가 추진하는 자동차공장 개요

공장 위치	광주 빛그린 국가산업단지
생산 규모	연간 10만대
가동 시기	2021~2022년
투자 규모	약 7,000억 원(차입금 4,200억 원)
확정된 투자	광주시(590억 원), 현대차(530억 원)
고용 규모	1,000명(간접고용 포함 1만 2,000명 추산)
운영 형태	현대차가 위탁주문 후 이를 생산해 재판매

자료 : 한국경제

그림8 | 현대차의 광주공장 예정 부지



자료 : 한국경제

1) "광주형 일자리 완성차공장 올해 말 착공... 2021년부터 가동", 연합뉴스, 2019.1.31

■ 전문가들은 현대차의 광주공장 투자에 대해 기대와 우려를 동시에 나타내고 있음

- 광주공장 근로자의 평균 연봉을 현대/기아차 근로자의 절반 수준으로 낮추는 대신 광주시에서 주택·육아·교육·의료 서비스를 지원해 실질적인 생활수준을 높일 수 있음
- 즉 현대차는 인건비 부담을 덜고, 근로자는 안정적인 일자리를 얻으며, 광주시는 지역 경제를 살리는 노사정 상생 모델을 실현 시킬 수 있음
- 한편 경형SUV를 생산할 계획인 광주공장이 자생하기 위해서는 연 30만대가 생산되어야 하지만, 이는 지난해 경차 수요(연간 12.7만대)를 고려할 때 일정량의 수출 물량이 담보되지 않는다면, 자생을 위한 생산 규모(연간 30만대)에는 이르기 어려울 전망
  - 동희오토(모닝과 레이클 OEM 생산)의 경우 연간 28만대를 내/외수 공급 중
- 또 한국지엠이 창원에서 경형SUV를 생산할 계획을 하고 있어 광주에서 같은 모델을 생산하면, 원가구조에 불리한 한국지엠의 회생이 지연될 수 있다는 우려도 상존
  - 한국지엠의 회생 지연은 1,2차 벤더를 포함한 국내 자동차업계에 부정적으로 작용할 수 있음

■ 현대차의 광주공장 투자가 국내 자동차업계의 경쟁력 제고로 이어질 것인지는 불명확


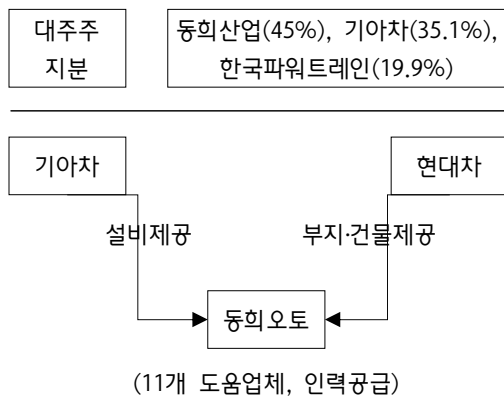
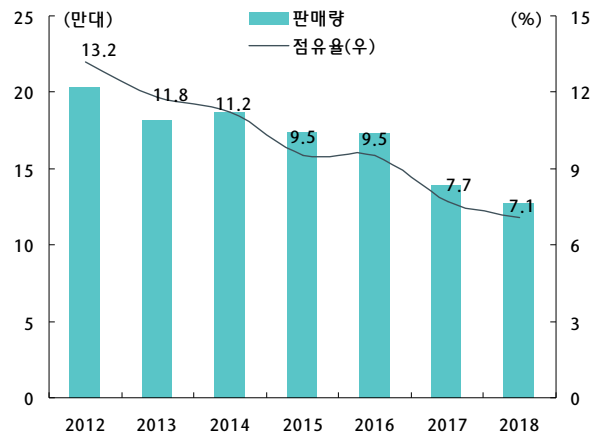
- 광주시와 현대차가 합의한 근로자의 초임연봉이 3,500만원이지만, 점진적인 임금 상승이 이어지면 경차를 팔아 수익을 낼 수 없거나 수출도 어려워질 수 있음
- 결국 독일의 아우토5000을 벤치마킹한 광주공장이 자생하려면, 동희오토처럼 모닝과 레이는 경차만 생산할게 아니라 다양한 차종을 생산하는 방식으로 발전해야 함
  - 아우토5000처럼 미니밴, SUV 등 다양한 모델을 생산하는 것도 노조 반발 탓에 쉽지 않음
- 광주공장 설립이 당장 지역경제 활성화와 일자리 창출에 도움이 되겠지만, 국내 자동차업계의 경쟁력 제고로 이어질 것인지에 대해서는 지속적인 모니터링이 필요 

그림9 | 동희오토의 지분 구조



자료 : 나무위키

그림10 | 국내 경차 판매시장 동향



주 : 본 보의 경차 판매량은 모닝, 레이, 스파크, 트위지 판매대수 합산  
 자료 : 각 사, 하나금융경영연구소

### C31. 조선 : 현대중공업그룹의 대우조선해양 인수 의미와 전망

※ **Summary** : 현대중공업그룹은 최근 산업은행과 대우조선해양 인수를 위한 MOU를 체결하였으며, 이번 양사 간의 M&A는 지분매각 방식이 아닌 현물출자 방식으로 진행. 이번 M&A를 통해 현대중공업그룹의 조선업 시장지배력은 강화되고, 규모의 경제 효과 및 계열사 간 시너지 또한 기대. 하지만 현대중공업그룹의 조선업 비중 확대와 현금 유출 불확실성 증대는 부정적 요인이며, 기업결합심사 통과 여부 또한 불투명

※ **Comment** : 결론적으로 이번 M&A는 국내 조선업과 현대중공업/대우조선해양에는 긍정적이나, 철강업과 조선기자재업(1개 그룹에 대한 의존도 심화)과 현대중공업 그룹(조선업 비중 확대)에는 부정적

#### ■ 현대중공업그룹은 최근 산업은행과 대우조선해양 M&A를 위한 조건부 MOU를 체결

- 지난 1월 31일 산업은행은 현대중공업과 대우조선해양 M&A 관련 조건부 양해각서(MOU)를 체결하였으며, 이번 M&A는 일반적인 공개입찰 방식이 아닌 스토킹 호스(Stalking Horse) 방식으로 진행
  - ‘스토킹 호스’ 방식은 인수의향자와 공개입찰을 전제로 조건부 인수계약을 맺는 M&A 방식으로 산업은행은 당장의 공적자금 회수보다 산업경쟁력 강화 차원에서 현대중공업과 스토킹 호스 방식으로 계약을 체결한 것으로 분석
- 산업은행은 삼성중공업에도 인수 의향을 문의한 상황이나, 삼성그룹에서 조선업을 확대할 의향이 크지 않고, 삼성중공업 또한 아직 경영정상화가 진행 중인 점 고려 시 삼성중공업이 대우조선해양 인수에 참여할 가능성은 매우 낮은 것으로 판단
  - 삼성중공업의 대우조선 인수 검토기한은 2월 28일까지이며, 삼성중공업이 대우조선해양 인수를 포기할 경우 현대중공업과 산업은행은 3월 8일 본 계약을 체결할 예정

#### ■ 이번 양사 간의 M&A는 일반적인 지분매각 방식이 아닌 지분 현물출자 방식으로 진행되며, 재무 건전성 확보를 위해 유상증자 또한 추진될 예정

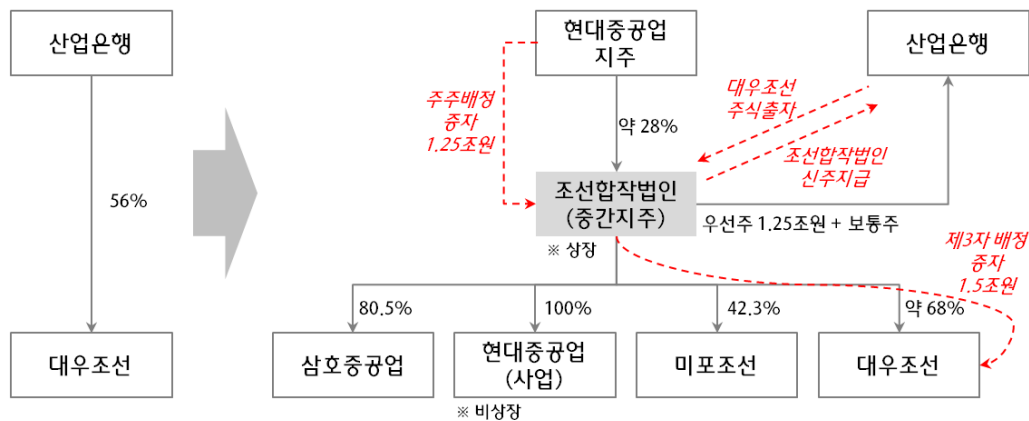
- 이번 M&A 거래구조의 가장 큰 특징은 지분매각 방식이 아닌 지분 현물출자 방식으로 진행된다는 점이며, 산업은행은 이를 통해 인수자의 현금 유출(Cash Out)을 최소화
  - 기존 현대중공업이 중간지주사 조선합작법인(존속)과 사업회사 현대중공업(신설)로 분할하고, 산업은행은 조선합작법인에 대우조선해양 지분 전부(지분율 55.7%)를 현물출자
  - 조선합작법인(상장)은 현물출자 받는 대우조선해양 지분의 대가로 보통주 6,009,570주(약 0.8조원)와 상환전환우선주 9,118,231주(1.25조원)를 산업은행에 지급할 예정
- 현물출자 이후 조선합작법인과 대우조선은 재무 건전성 확보를 위해 각각 1.25조원과 1.5조원 증자를 추진할 계획이며, 대우조선은 증자대금을 차입금 상환에 사용할 예정

- 또한 현대중공업은 필요 시 대우조선해양에 1조원을 추가로 지원하는 의무를 부담하여, 대우조선은 유상증자 자금과 합해 최대 2.5조원 규모의 자금을 지원받게 되는 셈
- 현물출자와 유상증자가 모두 진행된 이후 산업은행은 조선합작법인 보통주 약 7%와 상환전환우선주를 보유하고, 조선합작법인은 대우조선해양 지분 약 68%를 확보

■ 이번 M&A를 통해 현대중공업그룹의 조선업 시장지배력은 더욱 강화되고, 규모의 경제 효과 및 계열사 간 시너지 또한 기대

- 현대중공업그룹은 이번 대우조선해양 인수로 조선업 시장점유율('18년 12월 수주잔량 기준)이 13.9%에서 21.3%로 확대되어 산업 내 시장지배력이 더욱 강화될 것으로 보이며, 이로 인해 향후 선주(고객)와의 선가, 거래조건 등 협상력 제고 기대
  - 특히 LNG선의 경우, 현대중공업그룹의 시장점유율이 28.5%에서 59.4%로 크게 확대되어 최근 발주량 대비 크게 오르지 못한 LNG선 선가의 상승 가능성이 높은 것으로 분석
- 또한 규모의 경제 효과로 재료비 구매단가를 더욱 낮출 수 있을 것으로 예상되며, 특히 선박원가에서 높은 비중을 차지하고 있는 후판 가격 협상에서 더욱 유리해짐
  - 후판은 전체 선박 건조비용 중 15~20%를 차지하고 있으며, 최근 포스코 및 현대제철 등 국내 철강업체가 후판 가격 인상을 추진 중이나 양사 간의 합병이 변수로 작용할 전망
- 마지막으로 현대중공업그룹 내 선박엔진 사업부문, 현대글로벌서비스, 현대중공업과 워시시스템의 캡티브 마켓(계열사 내부시장) 확대를 통한 계열사 간 시너지 효과 기대
  - 대우조선해양은 전체 선박엔진의 약 70%를 HSD엔진으로부터 조달하고 있어 엔진 조달처 이전의 수혜가 예상되며, 선박연료의 황산화물 함유량과 선박 평형수 규제로 스크러버 및 BWTS(선박평형수 처리장치)의 내부 수요 증대가 가능

그림11 | 현대중공업그룹의 대우조선해양 인수 후 지배구조



자료 : 현대중공업, 하나금융경영연구소

## ■ 대우조선해양의 경우에는 최대주주 불확실성이 해소되었으며, 재무 안정성 또한 크게 개선

- 대우조선해양은 위에서 언급한 인수에 따른 효과 외 조선업 경영역량이 뛰어난 현대중공업의 인수로 그동안 잠재 불안요인이었던 최대주주 불확실성이 일거에 해소
- 또한 1.5조원 유상증자 대금의 차입금 상환을 통해 부채비율이 221.6%(‘18년 3Q末 별도 기준)에서 125.7%로 95.9%p 개선되어 재무 안정성이 높아질 것으로 전망되며, 현대중공업이 1조원 추가 지원의무(2021년까지)까지 부담하고 있어 긍정적
  - 대우조선해양 실적은 2017~2018년 크게 개선되었으나, 올해에는 저신가 수주분 건조로 실적이 단기간에 다시 저하될 가능성이 높아 산업은행은 현대중공업에 추가 지원의무를 요구한 것으로 판단

## ■ 하지만 현대중공업그룹의 조선업 비중 확대와 현금 유출 불확실성 증대는 인수의 부정적 요인

- 이번 M&A 거래의 가장 큰 부정적 요인은 현대중공업그룹의 조선업 의존도가 높아진다는 점이며, 인수거래 후 그룹의 조선업 비중은 매출기준 32%에서 45%로 13%p, 자산기준 55%에서 64%로 9%p 증가
  - 조선업은 대표적인 Cycle 산업 중 하나로 현대중공업그룹은 인수 후 조선업 비중이 매출 기준 그룹의 45%에 달해 실적 변동성이 과거 대비 더욱 확대될 가능성이 높음
- 현대중공업그룹의 인수에 따른 직접적인 현금유출은 6천 5백억원 수준에 그칠 것으로 예상되나, 조선합작법인 발행 상환전환우선주 1.25조원은 잠재적인 현금 유출 요인
  - 유상증자로 인해 현대중공업지주 4천억원, 조선합작법인 2천 5백억원 규모의 현금유출이 예상, 상환전환우선주는 산업은행의 상환권 행사 시, 만기 5년에 연 1% 이율로 상환 필요

표4 | 현대중공업그룹의 대우조선 인수 전·후 M/S (%)

순위	업체명	국가	시장점유율	
			인수 전	인수 후
1	현대중공업	Korea	13.9	21.3
2	대우조선해양	Korea	7.3	
3	Imabari Shipbuilding	Japan	6.6	6.6
4	Fincantieri	Italy	6.5	6.5
5	삼성중공업	Korea	5.9	5.9
6	Yanzijiang Holdings	China	3.8	3.8
7	Meyer Neptun	Germany	3.7	3.7
8	COSCO Shipping HI	China	3.4	3.4
9	CSSC Offshore Marine	China	3.0	3.0
10	Japan Marine United	Japan	2.7	2.7

주 : 2018년 12월 수주잔량 기준  
자료 : Clarkson, 하나금융경영연구소

표5 | 현대중공업그룹의 대우조선 인수 전·후 사업비중

구분	매출		자산	
	인수 전	인수 후	인수 전	인수 후
조선	32%	45% (+13%p)	55%	64% (+9%p)
정유	53%	43% (-10%p)	26%	21% (-5%p)
기타	15%	12% (-3%p)	19%	15% (-4%p)

주 : 2018년 3분기 말 기준  
자료 : 한국신용평가, 하나금융경영연구소

- 또한 최종 인수까지는 기업결합심사 통과가 필요하며, 중복투자 제거를 통한 효율성 제고는 노조 반발로 인해 제대로 추진되지 못할 가능성이 있어 지속적인 M&A 과정 모니터링 필요
  - 이번 인수는 국내 공정거래위원회와 중국, 일본 등 해외경쟁국의 기업결합심사를 통과해야하므로 규제 당국의 승인 여부가 최종 인수 시까지 변수로 작용할 전망
    - 작년 8월 미국 쉘컴이 네덜란드 NXP 반도체를 인수하려던 계획이 9개 승인 대상 국가 중 8개 국가의 승인을 받았지만, 중국 정부의 승인을 받지 못해 최종 결렬된 바 있어 아직 각국의 기업결합심사 통과 여부를 속단하기는 어려워 보임
  - 현대중공업그룹은 대우조선 인수 이후 중복투자 제거를 통한 효율성 제고 또한 기대하고 있으나, 최근 노조의 극심한 반발 고려 시 단기간 내에는 쉽지 않을 것으로 예상
- 결론적으로 국내 조선업과 현대중공업/대우조선해양에는 긍정적, 조선기자재업과 현대중공업 그룹에는 부정적
  - 이번 인수는 국내 조선업의 수주환경 개선으로 긍정적인 영향을 끼칠 것으로 보이나, 조선기자재업은 1개 그룹에 대한 의존도 상승으로 장기적으로는 생태계 악화가 우려
    - 자동차 부품업의 경우 현대차와 기아차 합병 이후 업체들의 현대·기아차 의존도가 심화되어 부품업체 생태계가 기형적으로 변화되었으며, 조선업 또한 이와 같은 현상이 우려됨
  - 기업별로는 현대중공업과 대우조선해양은 전반적인 수주환경 개선과 규모의 경제 효과가 기대되나, 현대중공업지주는 조선업 의존도 심화로 장기적으로 부정적 영향
    - 삼성중공업은 수주환경 개선에 따른 반사효과가 기대되며, 특히 선주들이 현대중공업그룹 의존도를 줄이기 위해서라도 전략적으로 삼성중공업에 발주할 가능성이 있어 긍정적

표6 | 인수 관련 각 기업별 현금유출 추정

회사	현금유출(Cash Out)	
	확실	잠재
현대중공업 지주	4천억원	+α (공모 유상증자 결과에 따라 추가 부담 가능)
조선합작법인 (중간지주)	2천 5백억원	상환전환우선주 1.25조원 (산업은행 상환권은 만기 5년에 연 1% 이율, 회사는 주가에 따라 50% 전환청구 가능)
합계	6천 5백억원	1.25조원 +α (산업은행 Credit Line 1조원 별도)

자료 : 하나금융경영연구소

표7 | 산업별/기업별 현대중공업그룹의 대우조선 인수 영향

구분	현대중공업그룹의 대우조선 인수 영향		
	긍정적 (Positive)	부정적 (Negative)	
산업별	산업	조선업, 조선기자재업	
	Rationale	수주환경 개선	1개 그룹 의존도 심화
기업별	기업	현대중공업, 대우조선해양	현대중공업지주
	Rationale	선주와의 협상력 증대, 규모의 경제 효과	조선업 의존도 심화

자료 : 하나금융경영연구소



## D. 에너지 : LNG 단기적 수요 둔화에도 他 에너지원 대비 정책, 가격효과 기대

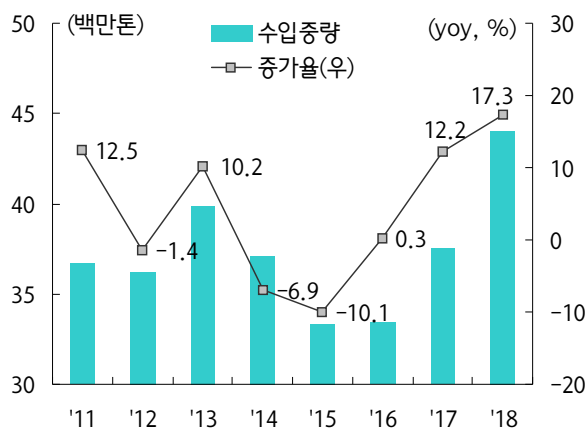
※ **Summary** : 2018년 국내 LNG 수입량은 원전 가동률 하락에 따른 발전용 수요 증가, 난방용 도시가스 이용 확대 등으로 역대 최고 수준을 기록함. 2019년에는 원전 가동 재개, 제조업 경기침체 및 난방수요 부진 등으로 전년보다 수요가 위축될 것으로 보이나, 국제유가 약세기조, 에너지 세제개편 등으로 상대적인 가격경쟁력은 상승할 것으로 기대되며, 환경급전 도입 등으로 우호적인 정책 환경이 지속될 전망

※ **Comment** : 단기적으로 수요 감소가 예상되어 가스업계의 외형 확대는 어렵겠으나, 외부 정책 환경이 우수하고 수익성도 양호할 것으로 예상되어 주요 가스업체에 대한 긍정적 시각은 유효

### ■ 2018년 국내 LNG 수입량은 4,405만 톤으로 역대 최고 수준을 기록

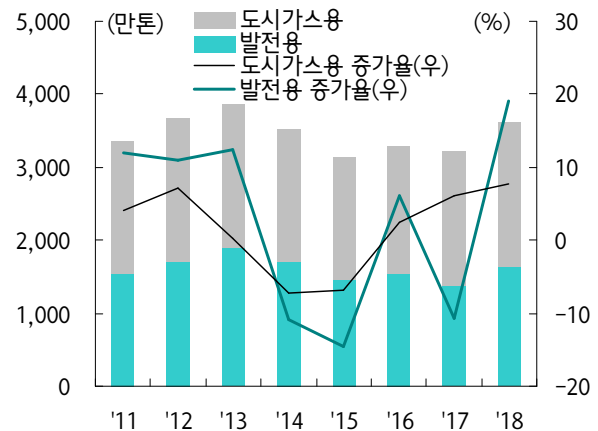
- (공급) 2018년 LNG 수입량은 원전 가동률 하락에 따른 발전용 LNG 수요 증가, 난방용 도시가스 수요 확대 등으로 전년대비 17.3% 증가한 4,405만 톤을 기록
  - 국내 LNG 수입량은 2013년 3,988만 톤을 정점으로 2015년 3,337만 톤까지 하락하였으며, 2017년부터 다시 늘어나기 시작하여 2018년 최고 실적을 갱신
- (소비) 발전용 LNG 소비량은 2017년 1,377만 톤에서 2018년 1,641만 톤으로 19.1% 늘어나 전체 소비 증가를 주도하였으며, 도시가스용도 2017년 1,839만 톤에서 7.7% 증가한 1,981만 톤을 사용<sup>2)</sup>
  - 발전+도시가스 합산 소비량 기준으로는 2013년이 3,868만 톤으로 역대 최고이며, 2018년은 3,622만 톤 수준

그림12 | 국내 LNG 수입 동향



자료 : 한국무역협회, 하나금융경영연구소

그림13 | 용도별 LNG 소비 동향



자료 : 한국가스공사, 하나금융경영연구소

2) 소비량과 수입량의 차이는 재고로 보유하고 있으며, 2018년 소비실적은 잠정치

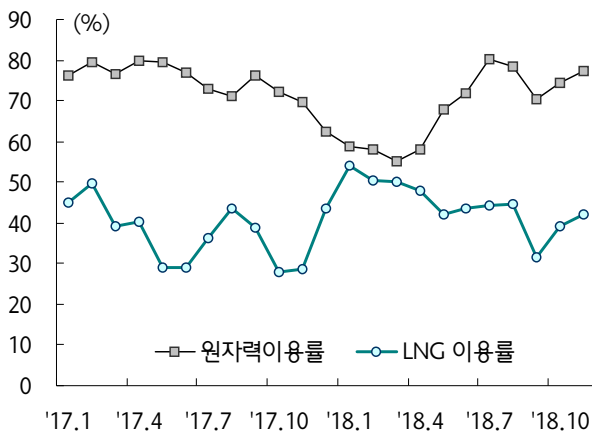
■ 원자력 발전 가동이 재개되며 2019년 발전용 LNG 수요는 전년대비 감소할 전망

- 2018년 원자력 발전 이용률은 1981년(56.3%) 이후 가장 낮은 수준인 65.9%를 기록하였으나, 2019년에는 예방정비일수 감소로 80% 대를 회복할 전망
  - 2019년 계획된 예방정비일수는 1,401일(호기당 평균 67일)로 전년보다 대폭 감소하였으며, 85%의 이용률을 보인 2015년과 비슷한 수준(호기당 평균 예방정비일 71.7일)
- 전력수요가 정체된 가운데 원전 등 기저발전 확대로 가스 복합발전의 가동기회가 축소되며 2019년 발전용 LNG 수요는 전년대비 감소할 전망
  - 기존 원전 가동 재개 외에도 2019년 9월부터 신고리 4호기(1,400MW)가 새롭게 상업운전에 들어갈 예정
  - 서울복합 1, 2호기(총 800MW), 신평택발전(943MW) 등 신규 가동되는 LNG 발전소가 존재하나 준공이 각각 2019년 8월말과 12월초로 예정되어 LNG 수요 증대 효과는 크지 않을 전망

■ 2019년 도시가스 소비는 난방수요 위축, 제조업 경기침체 등으로 전년대비 소폭 감소할 전망

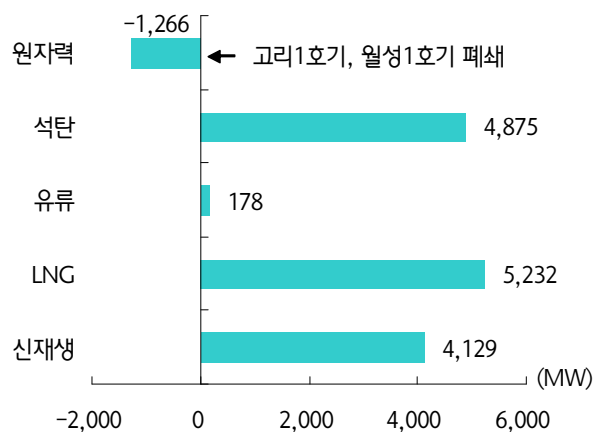
- 도시가스 소비는 성숙기에 접어들었으며 제조업 가동률, 가정용 난방수요 등에 따라 등락
  - 용도별 도시가스 소비 비중은 가정 44%, 산업 35%, 상업 15%, 수송 5%, 기타 1% 수준
- 현재 국내 제조업 경기는 통상마찰에 따른 수출 성장세 둔화, 내수 소비 위축 등으로 하강 국면을 지속하고 있으며, 2018년 산업용 가스 소비를 이끌던 석유화학 부문도 중미 무역분쟁에 따른 수요 위축 등으로 전년대비 부진할 전망
- 2019년 1~2월 평균기온이 전년대비 높은 수준을 보이고 있어 난방용 가스 수요 확대는 제한적일 전망

그림14 | 월별 원자력 및 LNG 발전 이용률 추이



자료 : 한국전력, 하나금융경영연구소

그림15 | 2017~2018년 에너지원별 순 설비용량 변화



자료 : 전력거래소, 하나금융경영연구소



■ 전반적인 LNG 수요 위축에도 불구하고, 국제유가 약세기조, 에너지 세제개편 등으로 LNG 가격경쟁력이 상승할 것으로 예상되어 가스업계에 대한 긍정적 시각은 유효


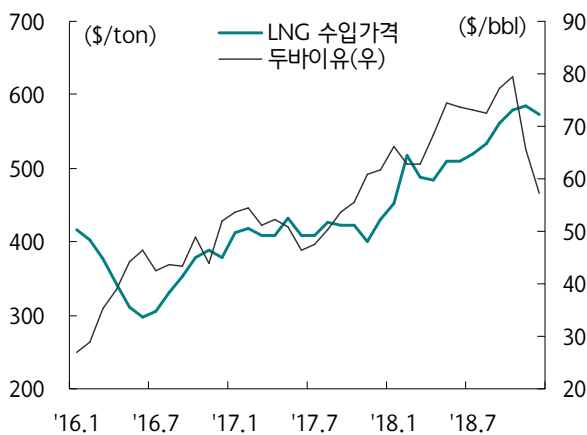
- 2019년 국제유가는 세계경제 둔화 등으로 약세기조를 보일 전망이며, 유가에 주로 연동되는 LNG의 특성상 올해 수입가격은 전년보다 낮아질 전망
  - 2018년 평균 LNG 수입가격은 유가상승 영향으로 전년보다 111달러 증가한 526달러/톤 기록
- 정부는 LNG 발전 확대를 위해 LNG 수입 부과금 인하(24.2원/kg → 3.8원/kg), 개별소비세 개편(유연탄 36원/kg → 46원/kg, LNG 91.4원/kg → 23원/kg)을 시행하여 세금 부담 감소
- 또한 2019년 상반기 중 온실가스 배출권, 석탄폐기물 등 환경비용을 추가하여 전력 급전순위에 반영하는 환경급전에 대한 세부안을 마련할 계획이며, 연내 도입할 예정
- 미세먼지 대응을 위해 올해부터 본격적으로 화력발전 상한제약제도<sup>3)</sup>를 실시하는 등 석탄발전 감축기조를 강화해 나갈 예정이어서 LNG에 대한 우호적 정책 환경 지속
- 한편 정부는 수소경제를 적극 추진해 나갈 계획인데, 수소 공급을 위한 에너지원으로 천연가스를 이용할 수밖에 없어 장기적으로 LNG 수요 증가 및 역할 강화가 기대
- 단기적으로는 LNG 수요 감소가 예상되어 가스업계의 외형 확대는 어려울 전망이나, 세금 감소 효과, 가격경쟁력 상승 등으로 수익성은 양호한 수준을 유지할 전망
- 중장기 LNG 수요 확대에 대응하기 위해 주요 가스 기업들이 업스트림(탐사 및 생산), 미드스트림(운송 및 터미널), 다운스트림(공급 및 발전) 등 LNG全产业链에 걸쳐 사업추진을 확대해 나갈 것으로 예상되어 관련 금융권 수요는 여전히 유효할 전망 

그림16 | 국내 LNG 수입가격 동향



자료 : 한국무역협회, 페트로넷, 하나금융경영연구소

그림17 | 수소경제 로드맵과 LNG의 역할



자료 : 산업통상자원부, 하나금융경영연구소

3) 상한제약: 초미세먼지 농도가 일정수준 이상일 때 발전소의 출력을 정격용량의 80%로 제한하는 제도로 2019년 1월 1일부터 시행. 발령대상은 전년 초미세먼지 배출실적이 100g/MWh 이상인 발전기로 총 36기(석탄 30기, 유류 6기) 존재

## F. 건설업 : 국가균형발전 프로젝트, 지방 건설업체에 호재로 작용할 전망

※ **Summary** : 지역경제 활성화를 위해 총 24.1조원 규모의 재정사업에 대해 예비타당성 조사 면제 혜택이 부여. 이번 정책은 SOC 건설 외에도 R&D를 통한 지역 거점산업 육성 등의 시너지효과를 추구. 토목수주와 건축수주가 보완관계를 보였던 지방 건설업계 입장에서는 주택경기 후퇴에 따른 수주감소의 부담을 상당부분 완화할 수 있다는 측면에서 긍정적으로 작용할 전망

※ **Comment** : 다만, 예타 통과가 불확실할 정도로 편익을 기대하기 어려웠던 사업들이라는 측면에서 향후 투자효과는 제한적일 전망으로 해당 지역 내 자금수요 대응에 신중을 기할 필요가 있음

### ■ 지역경제 활성화를 위해 총 24.1조원 규모의 국가균형발전 프로젝트 시행

- 정부는 지난 '19.1.29일 총 24.1조원 규모의 재정사업에 대해 예비타당성조사를 면제하기로 국무회의를 통해 의결
  - 예비타당성조사 면제요건은 국가재정법 제38조 제2항에 나열되어 있으며 금번 예비타당성조사 면제는 동조 10호 가~나목에 의거
- 지자체 신청사업 중 관계부처 협의를 통해 균형발전 프로젝트 선정방향과 국가적 차원의 우선순위, 타당성, 사업의 구체성 여부 등을 검토하여 선정
  - 수도권 지자체의 신청사업은 국가균형발전 및 지역경제 활성화라는 사업 목적에 부합하지 않은 관계로 접경지역 일부 사업을 제외하고 원칙적으로 배제
- 총 23개 사업에 대해 24.1조원의 예산이 투입되며 단순한 SOC 투자 외에도 R&D 등 지역 전략산업 육성관련 사업이 포함된 점이 차이점
  - 단, R&D 투자의 세부 내역은 산업단지 조성이 주류로 실질적으로는 SOC 투자에 해당

표8 | 2019 국가균형발전 프로젝트

사업구분	건수	총사업비	주요사업내용
R&D 투자 등 지역전략산업 육성	5	3.6조원	지역전략산업(상용차, 인공지능, 수산식품 수출단지) 및 전국단위 R&D 산업 지원
지역산업 인프라 확충	7	5.7조원	산업단지 물류 네트워크 구축, 서남해안 관광벨트 조성 및 새만금 항공 인프라 조성
광역 교통·물류망 구축	5	10.9조원	수도권-영남 내륙 연결, 충청-경북 연결 및 고속철도 병목구간 해소
지역주민의 삶의 질 제고	6	4.0조원	환경 및 전문의료시설 설치, 교통혼잡완화 및 교통인프라 안정성 강화
계	23	24.1조원	

자료 : 국토교통부

## ■ 예비타당성 조사 면제로 사업 추진의 가장 큰 난관은 벗어난 셈

- 예비타당성조사는 대규모 재정사업의 투명성·공정성 확보를 통한 재정운영의 효율성 제고를 목적으로 1999년 도입
- 예비타당성조사는 사업추진 이전단계에 해당하는데 대상사업의 경제적, 정책적 타당성을 평가하는데 초점을 둔 조사, 평가로 실질적인 사업 추진 여부를 결정하는 절차
  - 예비타당성조사 이후 진행되는 타당성조사는 사업구상 및 예비타당성조사를 신청한 한 소관부처에서 시행하는 것으로 사업의 진행 여부에 영향을 미치기는 어려움
  - 예비타당성조사를 통과한 사업이라도 '총사업비 관리지침'에 따른 타당성 재조사를 거치는 경우가 있으나 현실적으로 많지는 않음
- 결과적으로 금번 예비타당성조사 면제 결정으로 사업성이 다소 부족해 지연되던 지역 숙원사업들이 본격적으로 추진될 수 있게 되었음

## ■ 국회 등 정치권의 반발은 크지 않을 전망

- 금번 예비타당성조사 면제는 국무회의 의결 이후 국회 상임위원회 보고절차를 거쳐야 하나 선거를 앞두고 정치권이 지역 숙원사업의 추진을 반대할 이유는 크지 않음
  - 21대 국회의원 선거는 내년 4월 15일에 있을 예정으로 선거 1년여를 앞둔 여권의 선심성 정책이라는 야당 측의 비판은 있지만 사업 추진 자체를 반대하는 의견은 거의 없는 상황
- 사업시행단계에서 지자체의 인허가 반려 등 절차적 난관은 존재하나 사업의 특성 상 현실적으로 지자체 또는 지방의회의 반대에 직면할 가능성은 거의 없음

그림18 | 재정사업 추진 절차(SOC 사업의 예)



자료 : KDI 공공투자관리센터(2016), 하나금융경영연구소

■ 주택경기 위축에 따른 지방 건설사 수주감소 해소에 도움이 될 전망

- 건설경기는 전형적인 순환성을 띠고 있는데 최근 건설경기 선행지표인 건설 수주액 추이를 볼 때 향후 건설경기 후퇴기 진입이 확실시되고 있음
  - 건설 수주총액은 '16년 145.4조원으로 정점에 이른 이후 '17년에는 전년대비 3.1%, '18년에는 4.5% 감소하는 등 감소세 지속 및 감소폭 확대 중
- 중장기적으로 지방의 건축부문 수주실적과 토목부문 수주실적은 상호 보완 관계에 있어 지방 주택경기 위축에 따른 건축부문 수주 감소를 SOC 투자 확대에 따른 토목부문 수주 증가로 보완할 수 있을 전망
  - 지방지역 공종별 수주실적간 상관관계는 -0.353으로 제한적인 보완관계에 있음
- 지방지역의 주택 건설경기는 2016년 정점(인허가 기준 연 38.5만호)에 도달한 이후 후퇴기에 진입 중에 있음
  - 단, 미분양 주택 수는 5.2만호 수준에서 안정적인 상황으로 경기 급변 가능성은 낮음

■ 단, 지자체의 상당한 노력 없이는 지역발전으로 이어질 가능성은 낮은 편


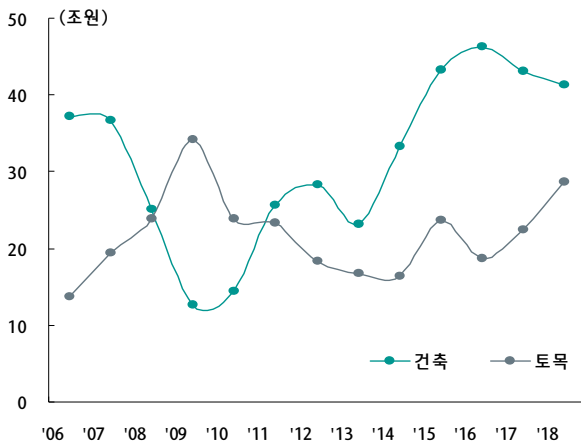
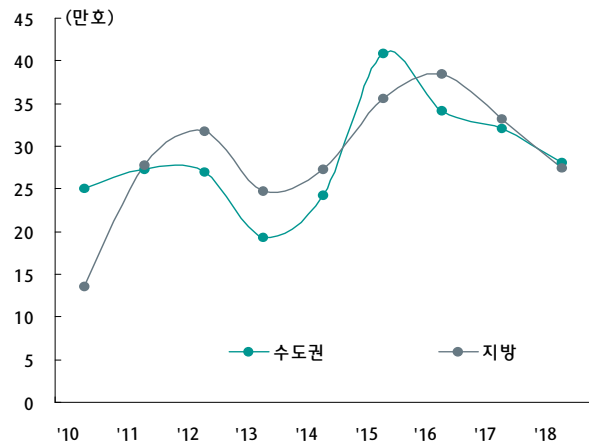
- 해당사업들은 지자체의 지속적인 소요 제기에도 불구하고 비용대비 편익이 낮은 것으로 평가된 사업으로 사업추진이 지역경제 발전으로 곧바로 이어지기는 어려운 상황
- 지자체 등이 상당한 노력을 통해 지역 기반산업을 발전시켜야만 금번 투자가 의미를 지닐 수 있으며 그렇지 못할 경우 예산낭비라는 비난에 직면할 수 있음
  - 총 사업비(24.1조원)의 55.6%인 13.4조원이 철도 관련 투자인데 철도의 수송분담률('15년 현재 여객 4.1%, 화물 1.9%)을 고려하면 직접적인 투자효과는 제한적 

그림19 | 지방지역 공종별 수주실적



자료 : 대한건설협회

그림20 | 지역별 주택 인허가 실적



자료 : 국토교통부

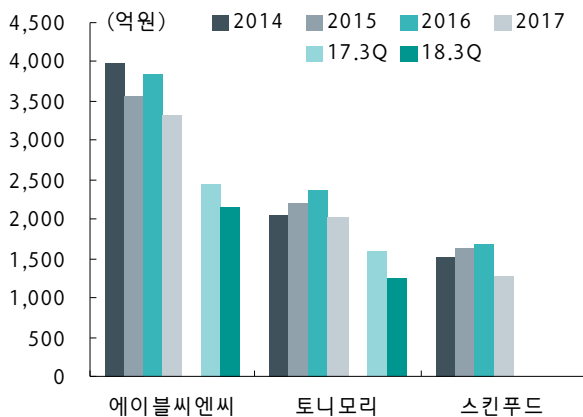
### G. 종합유통 : 사드 사태 이후 화장품 원브랜드샵의 부진 지속

※ **Summary** : 스킨푸드의 법정관리 신청, 에이블씨엔씨의 적자 전환, 이니스프리와 더페이스샵의 매출 및 영업이익 축소 등 2000년대 중저가 화장품 시장의 성장을 주도해왔던 원브랜드(One Brand)샵 업체들이 부진한 실적을 나타내고 있음. 부진의 직접적 계기는 2016년 사드 사태에 따른 중국 소비자 감소로, 성장을 구가하던 해당 시장은 사드 사태 이후 매장 수 감소와 기업들의 매출 및 이익 감소가 지속

※ **Comment** : 생산 및 유통 구조 변화로 중소 브랜드가 확대되고 대체 채널인 온라인, H&B스토어가 성장함에 따라 원브랜드샵의 경쟁력 회복은 제한적일 전망으로 구조조정을 고려한 보수적인 접근 필요

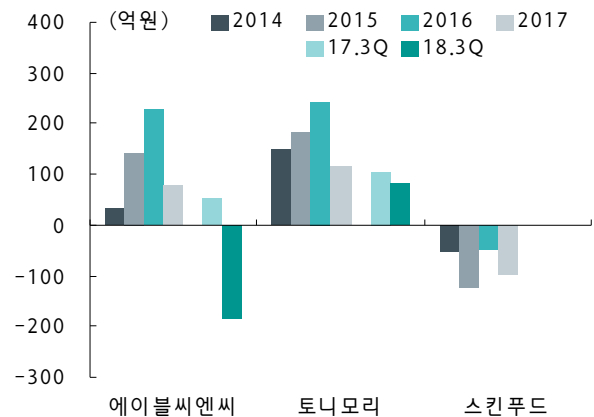
- 스킨푸드, 에이블씨엔씨 등 중견 화장품 원브랜드샵 업체들은 최근 기업회생절차 신청, 적자 전환 등의 부진을 나타내고 있음
  - 2000년대 초반까지 중저가 화장품 시장의 성장을 주도해왔던 화장품 원브랜드샵 중견 업체들이 최근 기업 회생, 적자 전환 등의 구조조정을 겪고 있음
  - 1세대 원브랜드샵 대표 브랜드 중 하나였던 스킨푸드는 2014년 이후 적자가 지속되면서 자금 사정이 악화되었으며 결국, 2018년 10월 8일 기업회생절차를 신청
    - 영업이익은 2009년 205억원 이후 점차 감소되면서 2014년 51억원 적자로 전환되었으며, 2018년 업체 지불 대금 및 채무(29억원) 변제 불가로 기업회생절차 신청
  - 에이블씨엔씨(미샤)의 영업손익은 '18.3Q(누적 기준) 적자 전환(영업손실 185억원) 되었으며, 토니모리의 영업이익 또한 동기간동안 전년동기대비 22.4% 감소
    - 에이블씨엔씨, 토니모리의 매출액은 2018년 3분기 누적 기준으로 각각 2,164억원, 1,241억원으로 각각 전년동기대비 11.6%, 21.4% 감소

그림21 | 중견 원브랜드샵 매출액 추이



주 : 3분기 누적 기준, 스킨푸드는 비상장 기업으로 연간 실적만 공개  
자료 : 각 사

그림22 | 중견 원브랜드샵 영업손익 추이



주 : 3분기 누적 기준, 스킨푸드는 비상장 기업으로 연간 실적만 공개  
자료 : 각 사

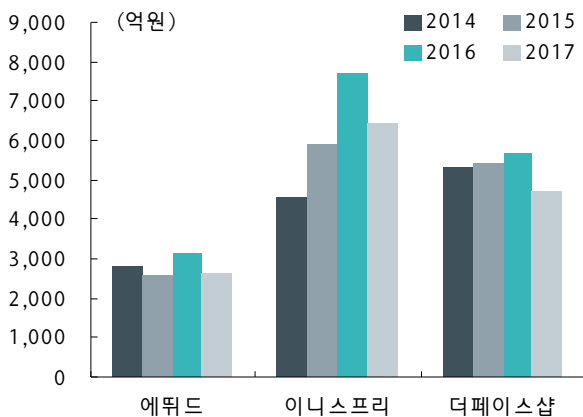
■ 대기업 계열사 원브랜드샵 업체들 또한 매출 및 영업이익 모두 축소

- 대기업 계열의 원브랜드샵인 이니스프리, 더페이스샵은 흑자를 유지하기는 했으나, 매출액과 영업이익 모두 축소되며 위축된 시장 상황을 반영
- 국내 원브랜드샵 1위인 아모레퍼시픽 그룹의 이니스프리 매장수는 2017년 1,056개에서 2018년 820개로 축소되었으며, 매출액과 영업이익도 감소세 지속
  - 2017년 매출액, 영업이익은 각각 전년대비 16.4%, 85.8% 감소, 2018년 상반기에도 전년 동기대비 각각 8.4%, 12.8% 감소
  - 또 다른 아모레퍼시픽 그룹 자회사인 에뛰드는 2018년 상반기 영업손실 75억원 기록
- LG 생활건강의 더페이스샵 또한 매장 수는 2015년 1,200개에서 2018년 3분기 839개로 감소하였으며, 2017년, '18.1H 매출액은 전년대비 16.6%, 13.0% 감소
  - 영업이익은 2017년 전년대비 58.5% 감소(2018년 상반기 영업이익은 미공개)

■ 실적 악화의 직접적 계기는 사드 사태로, 할인 경쟁에 따른 수익성 저하에도 시장 성장으로 양호한 실적을 유지할 수 있었으나 2016~2017년 중국 소비자 감소로 업황 악화

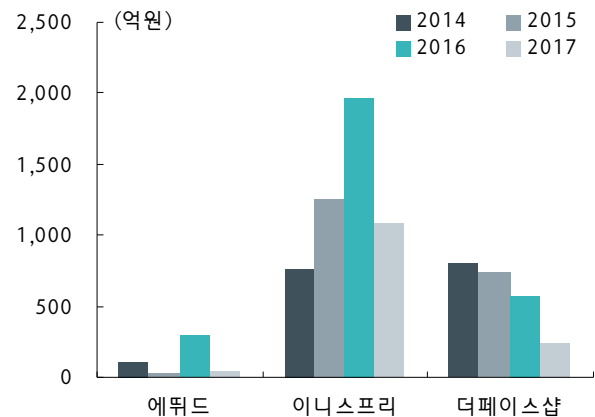
- 2010년대 중반부터 업체 수 증가로 경쟁이 심화되었으며, 초기 케털라성 할인 행사가 점차 상시화되면서 원브랜드샵의 수익저하와 실적 유지에 대한 우려가 불거짐
  - 할인 행사의 상시화와 적용 범위 확대(1+1 행사, 경품 행사 등)로 수익저하 우려가 상승
- 이러한 우려에도 불구하고 중국 소비자 유입에 따른 시장 성장으로 양호한 실적이 유지되었으나, 2016년 사드 사태 이후 중국 입국객이 급감하며 업황이 악화됨
  - 중국 입국객은 2017년 전년대비 48.3% 감소하였으며, 2018년에도 소폭 회복에 그침

그림23 | 대기업 계열 원브랜드샵 매출액 추이



주 : 에뛰드, 이니스프리는 아모레퍼시픽 그룹, 더페이스샵은 LG생활건강 계열  
자료 : 각 사

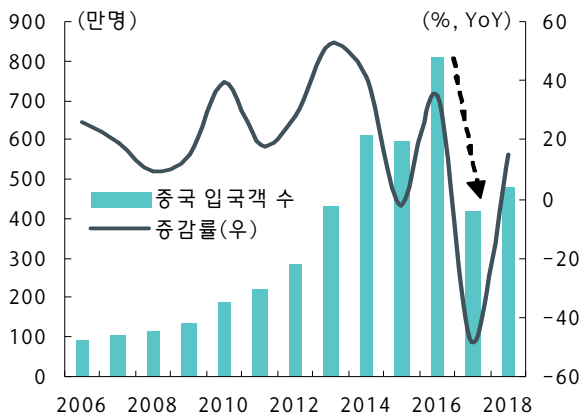
그림24 | 대기업 계열 원브랜드샵 영업손익 추이



주 : 에뛰드, 이니스프리는 아모레퍼시픽 그룹, 더페이스샵은 LG생활건강 계열  
자료 : 각 사

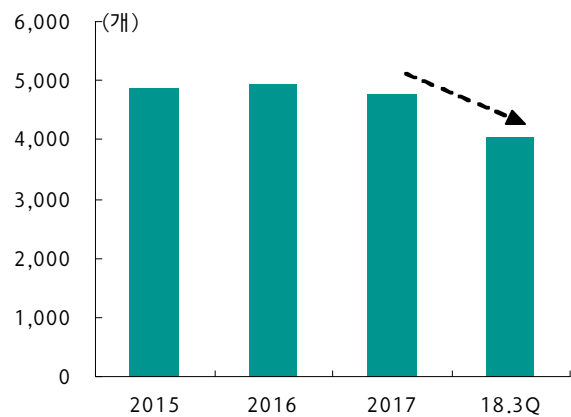
- 원브랜드샵 업체들의 매장 수는 사드 사태가 불거졌던 2016년 이후 감소세로 전환되었으며, 2016년 약 5천개에 육박했던 매장은 2018년 3분기 약 4천개로 축소
  - 원브랜드샵 매장 수 : 2016년 4,934개, 2017년 4,775개, '18.3Q 4,050개
- 주요 원브랜드샵 7개사의 합산 매출액 또한 2016년까지 양호한 성장세를 나타내었으나 2017년에는 2.26조원을 기록하며 전년대비 16.4% 감소
  - 주요 7개사 : 에이블씨엔씨, 이니스프리, 에뛰드, 더페이스샵, 네이처리퍼블릭, 토니모리, 스킨푸드 등
- 수익성이 더욱 큰 폭으로 악화되면서, 7개사 합산 영업이익은 전년 3,168억원 대비 54.5% 감소한 1,440억원 기록
  - 이에 따라 합산 영업이익률은 2016년 11.7%에서 2017년 6.4%로 감소

그림25 | 중국 입국객 수



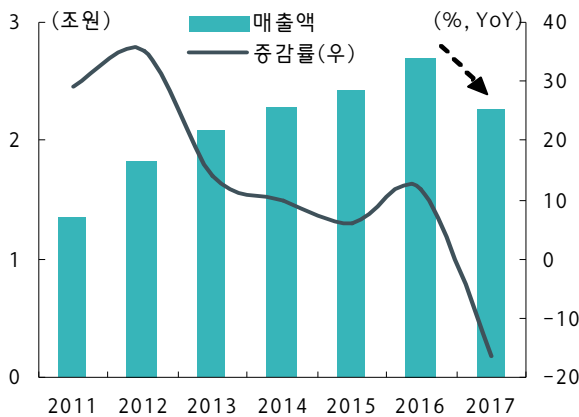
자료 : 관광지식통계포털

그림26 | 원브랜드샵 매장 수 추이



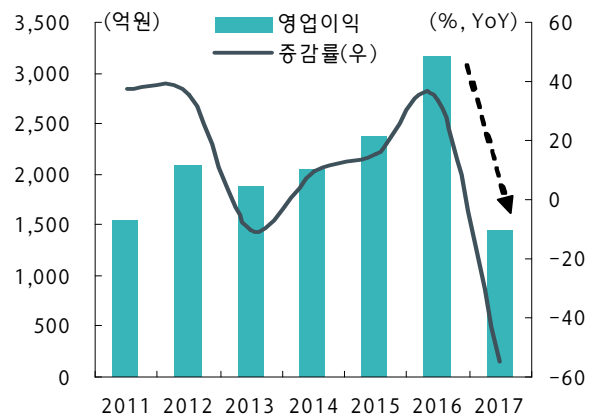
자료 : 언론자료

그림27 | 주요 원브랜드샵 업체 합산 매출액 추이



주 : 에이블씨엔씨, 이니스프리 등 주요 7개사 합산  
자료 : 각 사

그림28 | 주요 원브랜드샵 업체 합산 영업이익 추이



주 : 에이블씨엔씨, 이니스프리 등 주요 7개사 합산  
자료 : 각 사

■ 온라인과 H&B(Health & Beauty)스토어 등 대체 채널 성장으로 원브랜드샵의 경쟁력 회복은 제한적일 전망으로 구조조정을 염두에 둔 보수적인 접근 필요


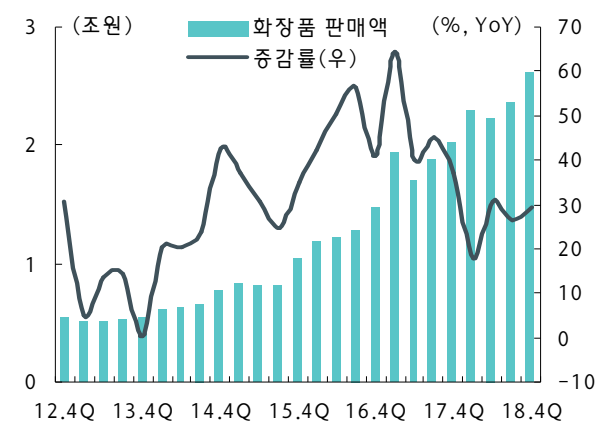
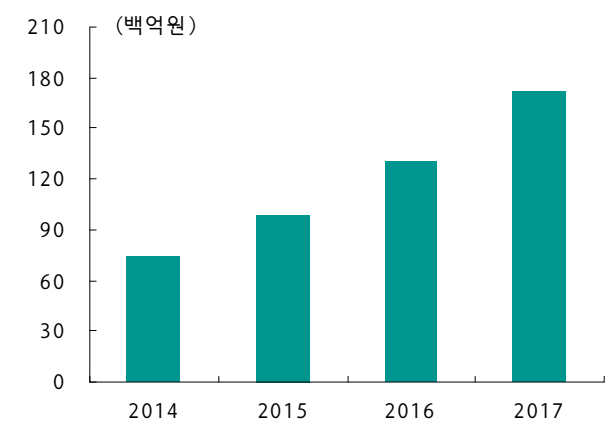
- 중국과의 긴장 완화로 화장품 소비 시장이 회복되더라도, 생산 및 유통 구조의 변화로 단일 브랜드를 판매하는 원브랜드샵의 경쟁력 회복은 제한적일 전망
  - 과거 원브랜드샵의 성장기에는 브랜드 수가 많지 않아 단일브랜드로 사업 영위가 가능하였으나, ODM, OEM 산업이 발달하면서 경쟁력을 가진 다수의 중소브랜드가 등장하였으며 이들이 온라인과 H&B 스토어 등의 멀티브랜드 채널과 결합하여 중저가 시장을 공략
- 화장품 온라인 채널의 양호한 성장이 지속되고 있으며, 오프라인에서는 다양한 브랜드를 쇼핑할 수 있는 H&B스토어가 성장하면서 원브랜드샵 수요를 대체
  - 온라인 화장품 판매액 성장률 : 2017년 46.0%, 2018년 26.0%
  - 2017년 H&B스토어 시장규모는 약 1.7조원으로 전년대비 31.9% 성장, 1위 올리브영(2018년 매장 수 1,060개)은 2017년 매출액 1.4조원으로 전년대비 24.9% 증가
- H&B스토어는 최근 국내 중소 브랜드 상품과 해외 유명 브랜드를 입점시키며 다양한 상품 구성에 따른 경쟁 우위를 확대 중
  - 올리브영 : 프리미엄 색조 브랜드 ‘맥’, ‘어반디케이’ 등 입점, 이마트의 H&B스토어 부츠 : ‘슈에무라’, ‘베네퍼트’, ‘비오템’ 등의 글로벌 럭셔리 브랜드 입점
- 온라인 채널 및 H&B 스토어로의 소비자 이탈, 지속된 부진으로 인한 자금 사정 악화로 원브랜드샵 시장의 구조조정이 우려되는 상황으로 관련 업체에 대한 보수적인 접근 필요 

그림29 | 화장품 온라인 판매액 추이



자료 : 통계청

그림30 | H&B 스토어 시장 규모



자료 : 케이프투자증권



## L. 부동산 및 임대 : 공시가격 현실화율 제고에 따른 조세부담 증가 불가피

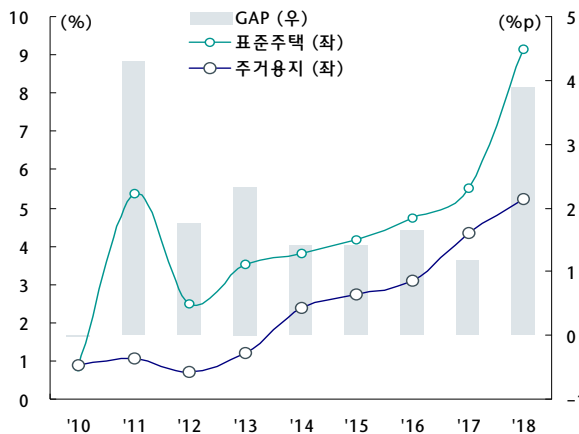
※ **Summary** : 부동산 관련 조세 및 준조세 산정의 기준이 되는 표준주택가격은 전년대비 9.1% 상승, 공시되었음. 표준주택가격은 단독주택의 기준가격으로 주택시장 활황에 따른 상승분에 공시가격 현실화율 제고 부분이 더해지면서 제도 도입 이래 가장 높은 상승률을 보임. 이후 결정·고시되는 표준지가, 공동주택 공시가격 역시 예년보다 높은 상승률을 보일 전망이다

※ **Comment** : 고가주택을 중심으로 공시가격 상승폭이 높을 것으로 예상되어 시장 충격은 제한적일 전망이나 한계가구 중 일부의 이탈에 주의할 필요가 있음

### ■ 국토교통부, 지난 1월 전년대비 9.1% 상승한 표준주택공시가격 공시

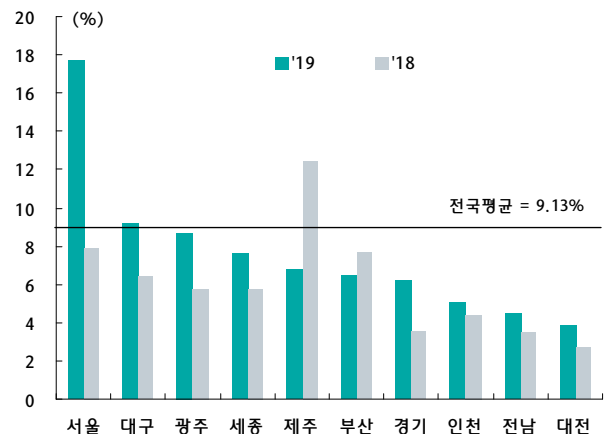
- 표준주택공시가격은 전국 22만호의 단독주택에 대한 가격으로 국토교통부가 매년 1월 1일을 기준으로 공시하는 가격
  - 부동산 공시가격의 종류는 표준지, 개별지, 표준주택, 개별주택, 공동주택 등 5종이며 이 중 표준지, 표준주택, 공동주택 공시가격은 국가 조사·발표함
- 2019년 표준주택 공시가격의 상승률은 전년대비 9.1%로 표준주택 공시가격 도입 이래 가장 높은 수준
  - 주택을 구성하는 주거용지의 상승률과 비교했을 때에는 3.9%p 더 높았으며 둘 간의 차이는 2011년 4.3%p 이래 두 번째로 높았음
  - 지역별로는 서울(17.8%), 대구(9.2%)를 제외하고 대부분의 지역에서 평균 상승률을 하회하여 특정지역의 가격 급등이 전체 평균을 끌어 올렸음

그림31 | 표준주택가격 및 주거용지 가격변동률 비교



주 : 표준주택가격은 전년도 가격변동이 반영되므로 발표일보다 1년씩 앞당겨 비교  
 자료 : 국토교통부, 한국감정원, 하나금융경영연구소

그림32 | 지역별 2019년 표준주택가격 상승률



자료 : 국토교통부

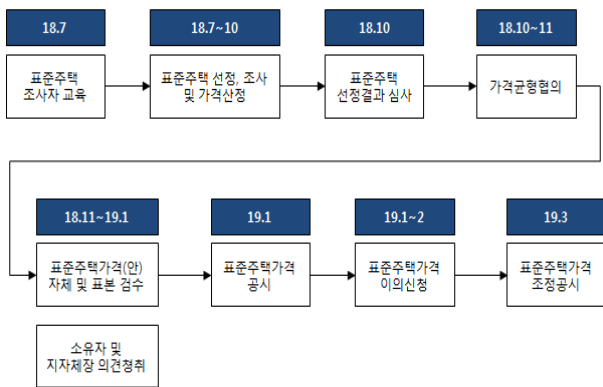
■ 공시가격 현실화율은 고가주택, 단독주택일수록 낮아 향후 공시가격 상승 지속될 전망

- 발표된 표준주택가격은 공시·열람 및 이의신청 등을 거쳐 3월에 확정되게 되며 표준지가 및 공동주택 공시가격 역시 각각 4월, 6월에 최종 확정됨
- 공시가격의 낮은 현실화율 제고에 따라 표준주택가격 외에도 표준지가 및 공동주택 공시가격 역시 다소 높은 수준의 상승이 예상됨
  - 유형별 현실화율(공시가격/시세) : 단독주택 51.8%, 토지 62.6%, 공동주택 68.1%
  - 단, 단독주택 대비 현실화율이 다소 높아 표준주택보다는 상승폭이 낮을 전망
- 동일 유형 부동산 내에서는 고가 부동산일수록 현실화율이 낮아 서울·수도권의 공시가격 상승폭이 타 지역 대비 높은 현상은 표준지가 및 공동주택에서도 나타날 전망
  - 서울 표준주택가격 상승폭 : 15~25억원 구간 23.6%, 25억원 이상 구간 37.5%

■ 공시가격 현실화율 제고에 따라 부동산 관련 세부담 확대 불가피

- 부동산 공시가격은 조세 및 준조세, 복지제도 등의 기준으로 활용되고 있으며 보유세 및 재건축 초과이익 부담금에 직접적인 영향을 미칠 전망
  - 건강보험료 및 복지제도는 재산가액 외에 소득, 연령 등이 고려되므로 영향력은 제한적
- 특히, 고가 단독주택 보유자, 강남권 아파트 보유자 등 공시가격 현실화율이 낮았던 유형의 주택 보유자의 세부담은 큰 폭의 증가가 불가피한 상황
  - 올해에 세 부담 상향 한계의 혜택을 받더라도 내년에는 상승분 전체를 부담해야 함

그림33 | 2019년 표준주택가격 공시절차



자료 : 국토교통부

그림34 | 부동산 공시가격에 따른 영향

법 제 도	주 요 내 용
보유세 재산세 종합부동산세	표준공시가격에 기반한 개별공시가격으로 과표산정 (연간 세 부담 상향 한계 재산세 30%, 보유세 전체 50%)
중여 및 상속세	시가 평가액 기준이 원칙이나 없을 경우 공시가격 활용
재건축 초과이익 부담금	종료시점 공시가격 - 개시시점 공시가격 + 제 비용 및 정상가격 상승분 ⇒ 재건축 초과이익
건강보험 지역가입자 보험료	소득+재산총액(부동산은 공시가격)+차량 등을 점수로 환산하여 부과

자료: 행정자치부, 국세청, 국토교통부, 건강보험공단

## ■ 주택시장 수요 회복은 다소 지연될 전망

- 전년말 이후 주택시장은 정부의 강력한 부동산 안정화 정책기조, 단기 가격 급등에 따른 가격부담, 입주확대에 따른 공급증가 등이 겹쳐 빠르게 위축되고 있음
  - '18.11월 이후 주택가격 상승률은 하락세로 전환되었으며 매매거래량은 '18.1분기 이래 감소세가 지속되고 있음
- 공시가격 현실화율 제고가 고가주택을 중심으로 이뤄질 가능성이 높아 고가주택이 밀집한 강남권 주택시장의 위축은 당분간 지속될 전망
  - 가격 상승 기대감이 낮아지고 있는 가운데 세 부담이 증가하면서 투자수익성 악화 불가피
- 서울을 제외한 타 지역의 경우 시세 상승 수준의 공시가격 인상이 이뤄지면서 세부담 증가가 주택 수요에 미치는 영향력은 제한적일 전망

## ■ 조세부담 증가에 따른 한계가구의 부실 가능성에 주의


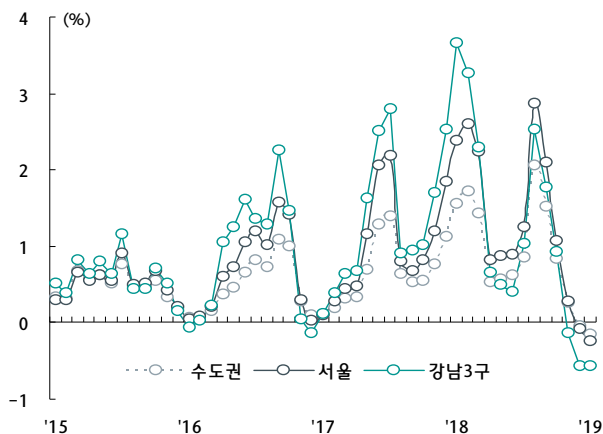
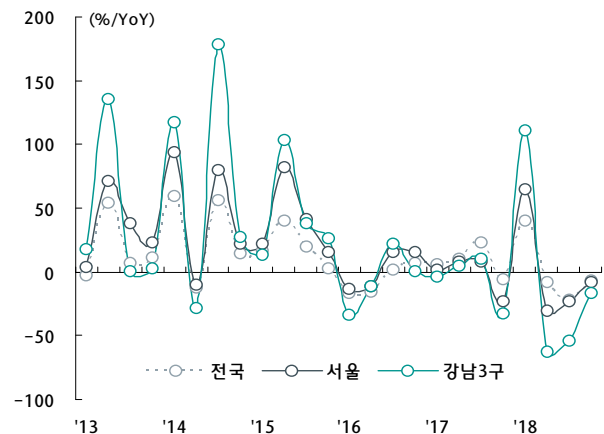
- 고가주택 보유자의 자산여력을 고려할 때 공시가격 급등에 따른 세부담 증가가 가격 급락 등의 시장 충격으로 이어질 가능성은 크지 않음
  - 우리나라 부자(금융자산 10억원 이상)의 총 자산액 중 55%내외가 부동산으로 구성
- 단, 무리한 대출을 활용해 고가주택을 구매한 가구의 경우 세부담 증가로 인해 원리금 상환이 어려운 상황에 봉착할 수 있어 고액, 다중 채무자에 대한 관리가 필요
  - 강남권 신규주택 공급 증가로 전세가격 하락폭이 확대로 전세를 통한 상환 여력마저 감소하고 있어 한계가구의 이탈 가능성은 높아지고 있음 

그림35 | 월간 아파트 가격 상승률



자료 : 부동산114

그림36 | 지역별 주택매매거래량 변동률



자료 : 국토교통부

## 산업별 주요 지표

음식료(C10) Industry Cycle

둔화(주의)

침체

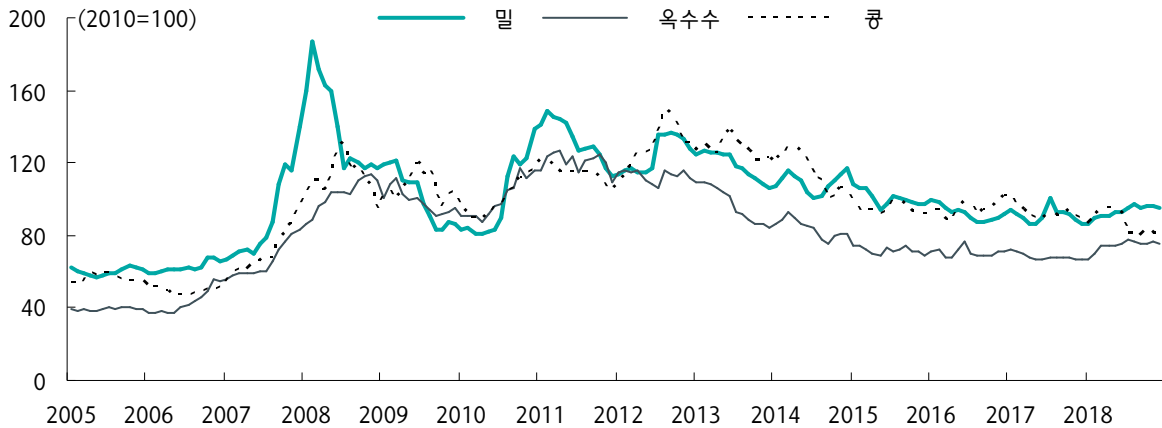
회복

안정

활황

둔화

그림37 | 국내 곡물 수입가격 지수 추이

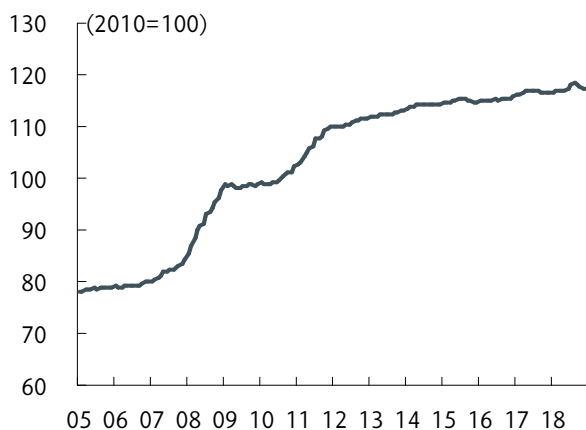


자료: 한국은행

■ 국제 곡물시장 안정추세 지속되나, 2019년 일시적 강보합 가능성 상존

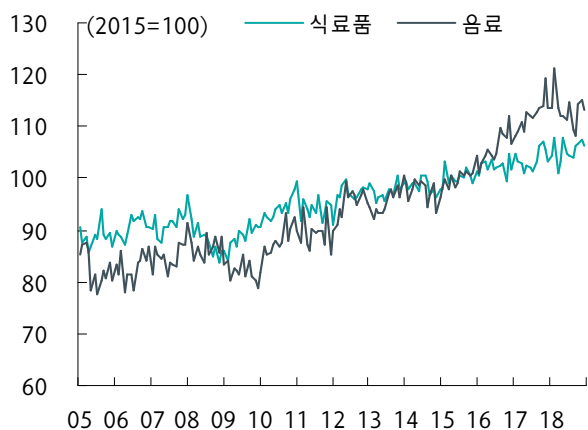
- 국제 곡물가격은 장기 안정 추세를 지속하고 있으며, 2019년 2월 USDA(美 농무부)의 주요 곡물 재고율 전망에 따르면 옥수수 및 대두박은 전월대비(2018년 12월 기준, 1월 보고서 휴간) 소폭 상승했고, 소맥 및 대두는 하락
- 가뭄 이슈가 존재하나 북반구 내 휴경지역이 많아 러시아 등의 일부지역을 제외하고 생산 측면에서 큰 이슈 없을 것으로 예상되며, 향후 유가 상승 시 원료용 곡물수요 확대 시 곡물가격의 강보합 가능성 높은 것으로 판단

그림38 | 음식료품 제품가격 지수



자료: 통계청, 한국은행

그림39 | 음식료품 출하지수



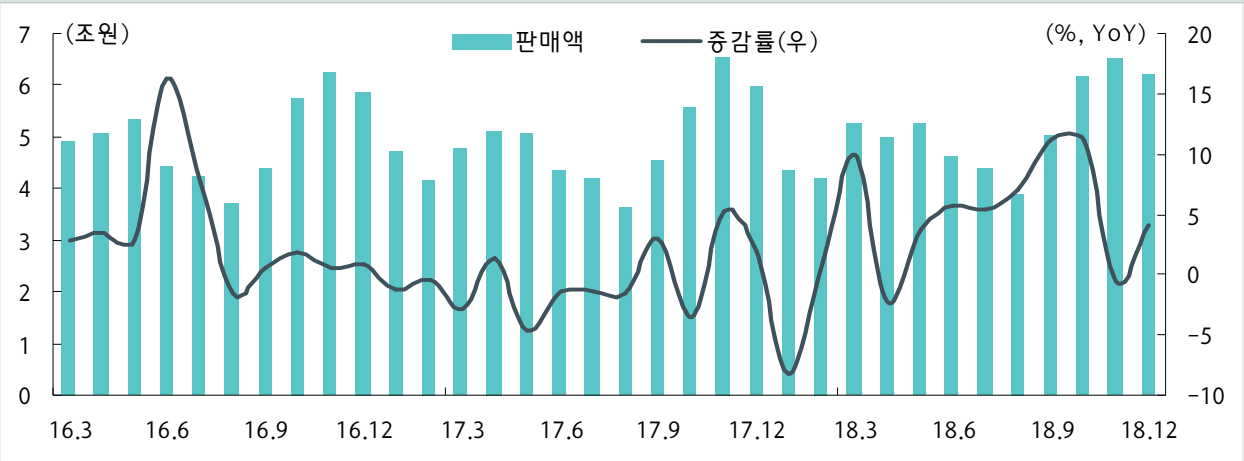
자료: 통계청, 한국은행

■ '18년 하반기 안정되었으나, '19년 초 가격 재인상 ■ 11~12월 식료품 및 음료가격 동반 상승 후 하락

- '18년 하반기 음식료 가격이 다소 안정되는 분위기를 시현 하였으나, '19년 1월 말 CJ제일제당이 주요 제품(햇반 등) 가격을 인상 결정하는데 이어 추가적인 인상 가능성 제기
- '18년 하반기 식료품과 음료 출하지수의 갭이 축소되는 모습인 가운데, 11월 이후에는 두 품목 모두 출하가 증가 감소하며, 동일한 방향으로 변동

의류(C14) Industry Cycle      둔화(주의)    **침체**    회복    안정    활황    둔화

그림40 | 의류 판매액 추이

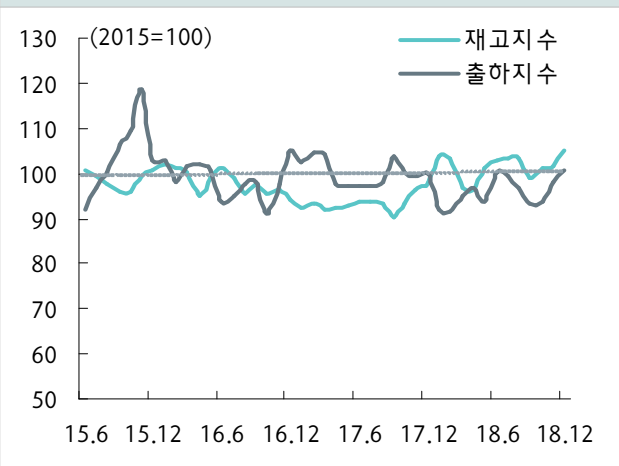


자료: 통계청

■ 의류판매액은 2018년 12월에는 전년 기저효과로 소폭 회복

- 2018년 중순에는 점차적인 성장률 회복세를 나타내며, 9,10월에는 전년동월대비 10%의 양호한 성장률을 기록
- 2018년 12월에는 전년 12월의 낮은 성장률(1.9%)에 대한 기저효과로 소폭 회복을 나타냄. 다만, 올해 비교적 온화한 겨울 날씨로 인해 롱패딩 수요가 축소되면서 1,2월의 회복세는 제한적일 전망

그림41 | 의류 출하, 재고 지수 추이

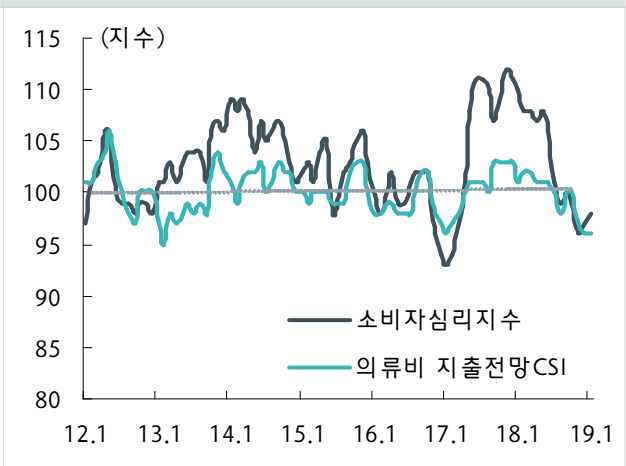


자료: 통계청

■ 재고 지수가 다시 증가하고 있음

- 2018년 12월 계절조정 출하지수는 100.5로 소폭 회복되며 전년동월대비 0.7% 증가
- 수익성에 악영향을 미치는 재고지수(계절조정)는 12월 105.0으로 전년동월대비 6.9% 증가

그림42 | 의류 관련 소비 심리 지수 추이



자료: 통계청

■ 소비 심리 지수는 위축 상황 지속

- 회복세를 나타내었던 소비 심리가 최근 위축
- 2019년 1월에도 소비자심리지수(98), 의류비 지출전망 CSI(96)는 모두 100을 하회하며 위축된 소비심리를 반영

철강(C24) Industry Cycle

둔화(주의)

침체

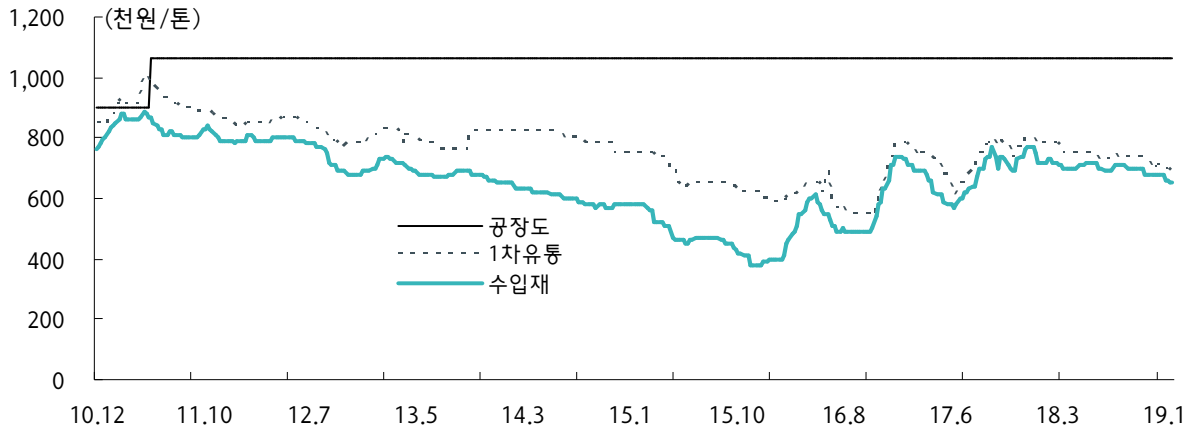
회복

안정

활황

둔화

그림43 | 국내 철강(교로 열연)가격 추이

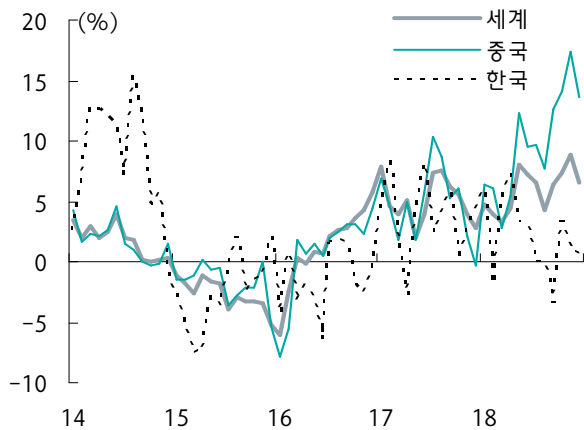


자료: 한국철강신문

■ 철강가격의 하향 안정화 추세가 지속될 것으로 예상되나, 단기 수급변동에 따른 등락 가능성 상존

- 철강가격이 2015년 말을 저점으로 최근 몇 년간 상승 추세를 보여 왔으나, 2018년 들어 글로벌 보호무역주의 확산(미·중 무역협상의 불확실성) 등의 영향으로 조정
- 2019년 국내외 수요 부진 예상되어 제품가격 약세 지속될 것으로 예상. 다만 1월말 브라질 댐 붕괴사건으로 철광석 공급 차질에 따른 원료(철광석) 및 철강가격 상승 등과 같은 단기적 변동 가능성 상존

그림44 | 주요국 조강생산 증가율

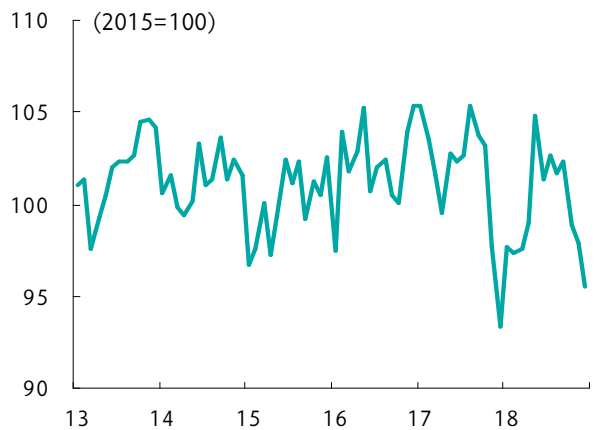


자료: World Steel Association

■ '18년 4분기 이후 중국 중심으로 생산 증가율 하락

- '18년 3분기까지 견조했던 중국 내 철강수요로 조강생산 증가율도 크게 증가. 그러나 4분기 이후 업체 수익 급감과 함께 中 정부의 감산 정책으로 조강생산 증가율이 하락

그림45 | 국내 1차 금속 출하지수



자료: 통계청, 한국은행

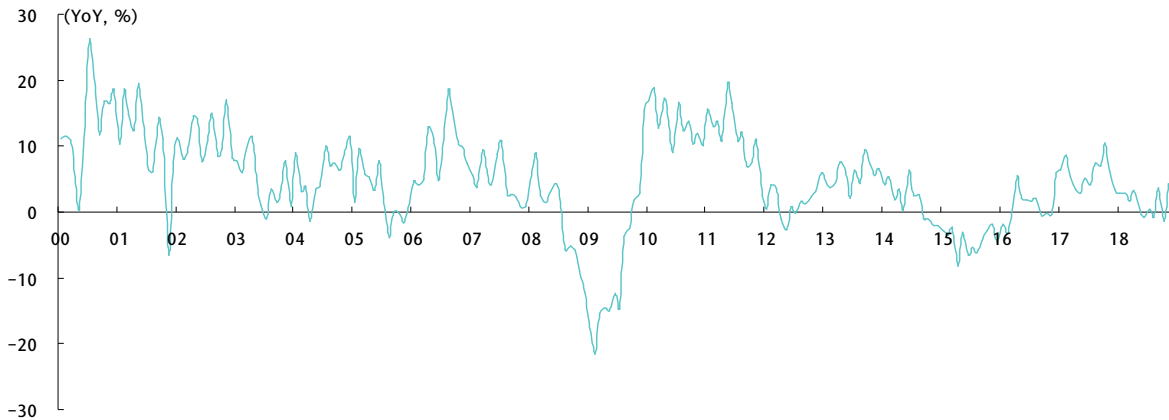
■ 하반기 국내 금속제품 출하지수가 급락

- '18년 하반기 이후 주요 수요산업(건설, 자동차, IT 등)의 경기 둔화로 철강을 비롯한 금속제품 출하가 가파르게 하락하고 있고, 추세적인 재반등 가능성 낮은 것으로 판단

자동차(C30) Industry Cycle

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

그림46 | 국내 완성차 수출단가 증감률 추이

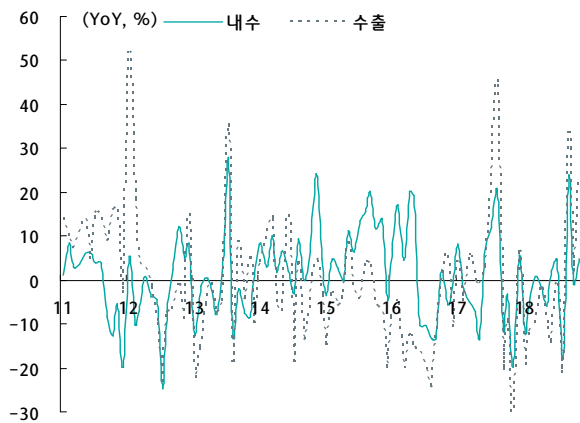


자료: KAMA, 하나금융경영연구소

■ 12월 수출단가는 신차출시의 영향으로 개선

- 12월 수출 단가는 SUV 등 신차 투입 확대의 영향으로 전년동기대비 4.3% 상승
- 특히, 팰리세이드, 제네시스G90 부분변경, 말리부 부분변경 등이 수출단가 상승을 견인

그림47 | 국내 내수/수출 판매 증감률 추이

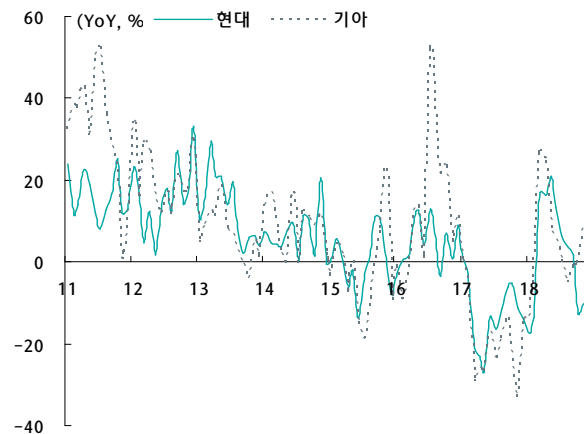


자료: KAMA

■ 12월 내수와 수출 모두 개선

- '18년 12월 내수판매는 개별소비세 인하에 따른 선수요 증가, 신차 출시 등에 힘입어 전년동기대비 4.7% 증가
- '18년 12월 수출은 생산차질에 따른 기저효과의 영향으로 전년동기대비 23.1% 증가

그림48 | 현대/기아차 해외생산 증감률 추이



자료: KAMA

■ 12월 해외생산 부진은 지속

- '18년 12월 현대/기아 해외생산은 32.8만 여대로 전월대비 -10.5%, 전년동월대비 -4.9%로 나타남
- 아울러 '16년 12월 대비로는 -23.3%를 기록하며, 해외 수요 부진이 지속되고 있는 것으로 나타남



조선(C31) Industry Cycle

둔화(주의)

침체

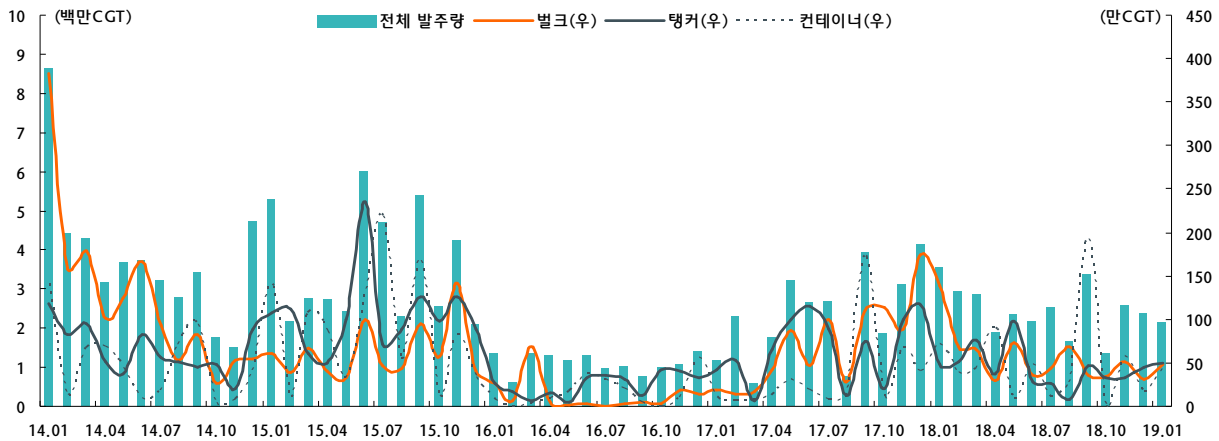
회복

안정

활황

둔화

그림 49 | 전 세계 선박 발주량(선종별)

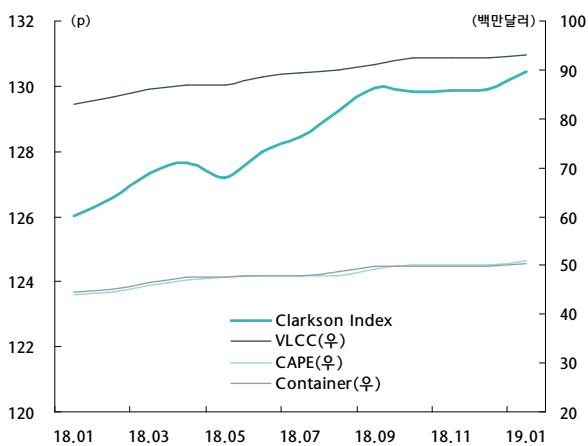


자료: Clarkson

■ 1월 상선 발주량은 LNG선 발주 감소로 전월대비 감소하였지만, 주요 선종 발주량은 모두 증가

- 1월 전 세계 상선 발주량은 LNG선 발주가 전월대비 큰 폭으로 줄어 전월대비 11.0% 감소하였지만, 주요 선종의 발주량은 모두 증가하여 전반적으로 양호한 실적 기록
- 1월 선종별 발주량 증가(전월대비) : 벌크선 +58.3%, 컨테이너선 +150.5%, 탱커선 +10.5%, LNG선 -75.5%

그림 50 | Clarkson 신조선가 지수

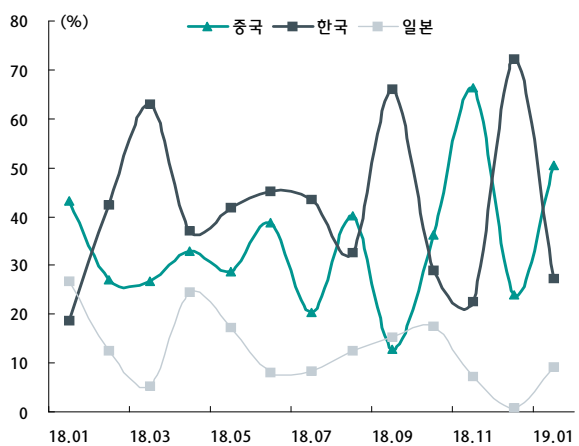


자료: Clarkson

■ 1월 클락슨 신조선가 지수는 130p로 보합세

- 1월 클락슨 신조선가 지수는 전월과 동일한 130p를 기록하였으나, LNG선 선가는 전월대비 2백만 달러 상승
- 주요 선종별 신조선가 : Cape선 \$51M, VLCC \$93M, 4,800TEU 컨선 \$51M, 174K CBM LNG선 \$184M

그림 51 | 국가별 상선 수주점유율



자료: Clarkson

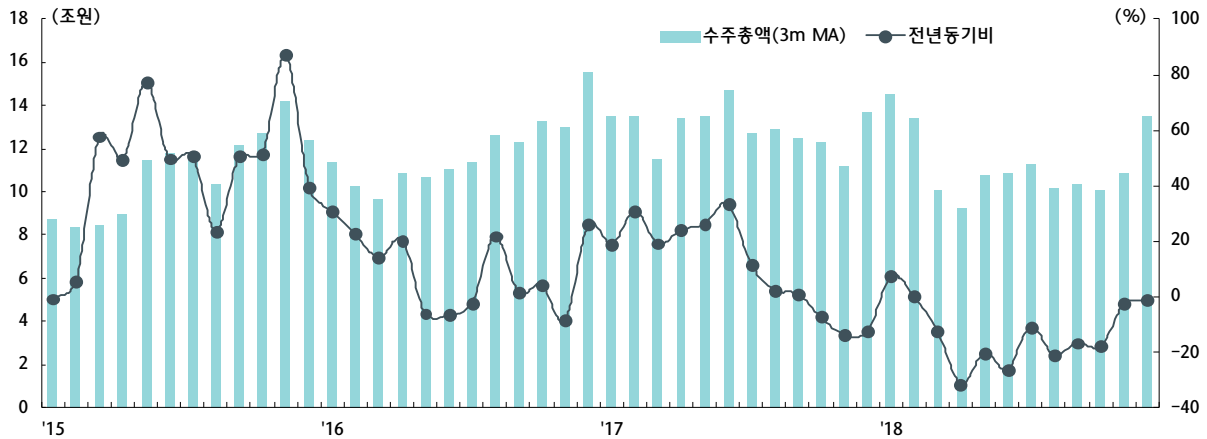
■ 1월 국가별 수주점유율은 중국이 1위 차지

- 1월 국가별 수주점유율은 소형 컨테이너선과 벌크선이 중국 조선소에 다량 발주되어 중국이 1위(M/S 50%) 차지 (한국과 일본 M/S는 각각 27%와 9%)
- LNG선은 4척 발주되어 한국과 중국이 각각 2척 수주

건설업(F) Industry Cycle

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

그림52 | 건설사 수주 동향

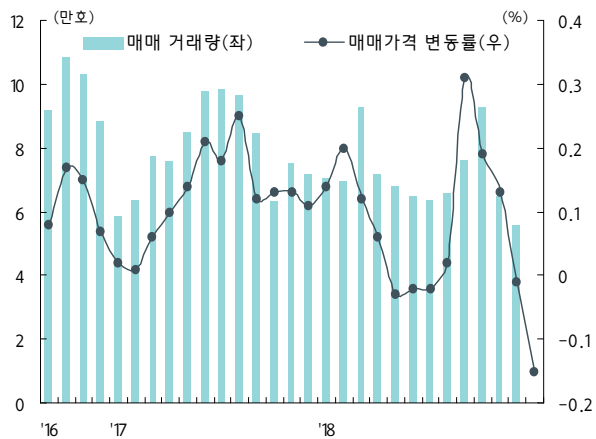


자료: 통계청

■ 연말 지연되던 건축부문 발주가 이어지면서 수주총액 감소세 크게 둔화

- 정부의 강도 높은 부동산 규제책이 이어지면서 지연되었던 민간 건축부문의 발주가 연말에 재개되면서 건설사 수주총액 감소폭은 크게 둔화되었음
- 주택경기 후퇴에 따른 민간 주택부문 수주는 큰 폭의 감소세가 이어졌으나 활황기 착공된 건축물의 준공이 가까워지면서 민간 기계설치(토목부문) 수주가 확대되면서 감소폭 둔화에 기여

그림53 | 주택 매매가격 및 거래량

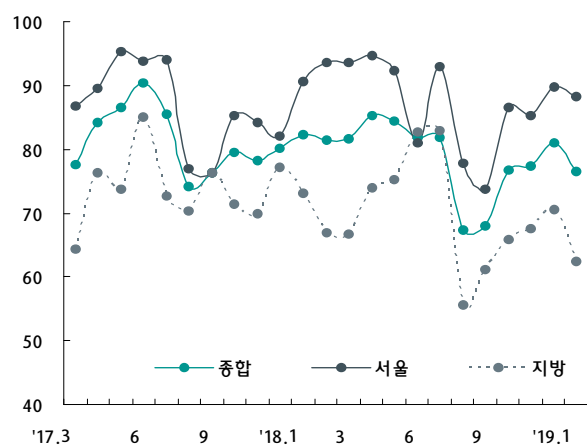


자료: 국토교통부, 한국감정원

■ 주택시장 불확실성 확대로 가격 하락폭 확대

- 정부의 강력한 주택시장 안정책 제시로 향후 시장 불확실성이 확대되면서 가격 하락폭은 확대 중
- 특히, 계절적 비수기가 맞물리면서 투자수요가 집중된 서울 강남권을 중심으로 큰 폭의 가격하락 진행 중

그림54 | 건설기업 경기실사지수



자료: 한국건설산업연구원

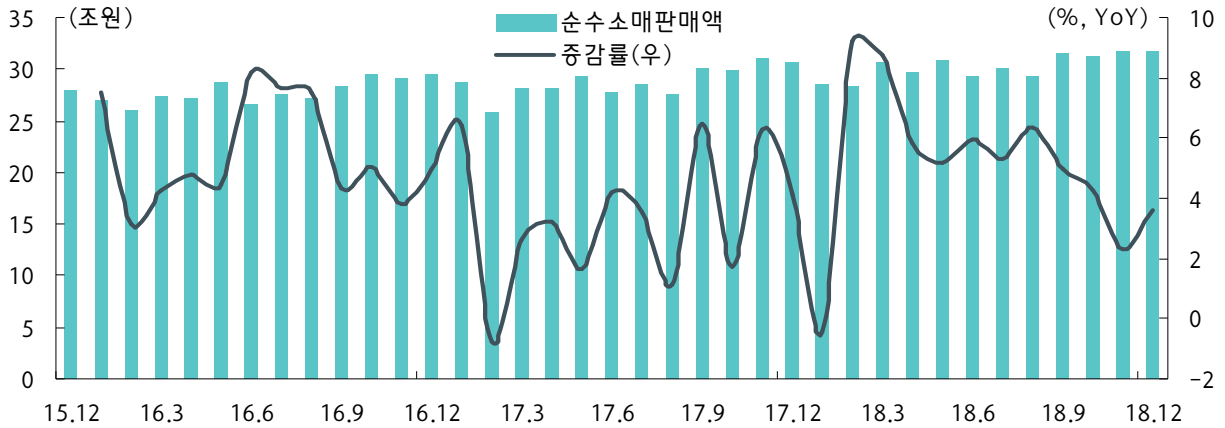
■ 정부 규제 등으로 체감경기 빠르게 위축

- 연말 집중된 발주가 끝나면서 건설기업 체감경기는 대부분의 지역에서 전년동월대비 하락
- 다만, 설 연휴 이후 대규모 분양이 예정되고 신규 분양 실적은 양호해 지표회복을 기대할 수 있을 전망

유통(G) Industry Cycle

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

그림 55 | 순수소매판매액 추이

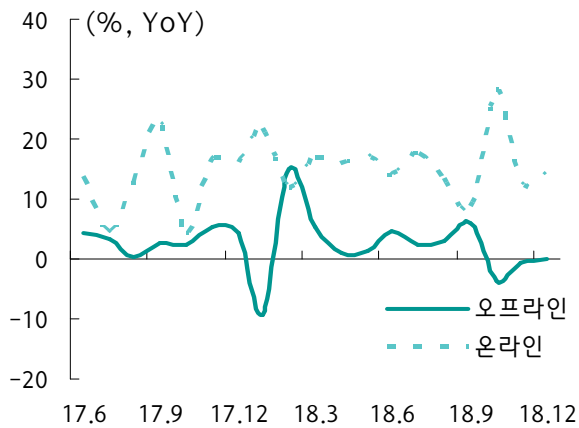


자료: 통계청

■ 2018년 12월, 소매판매액 성장률 소폭 상승

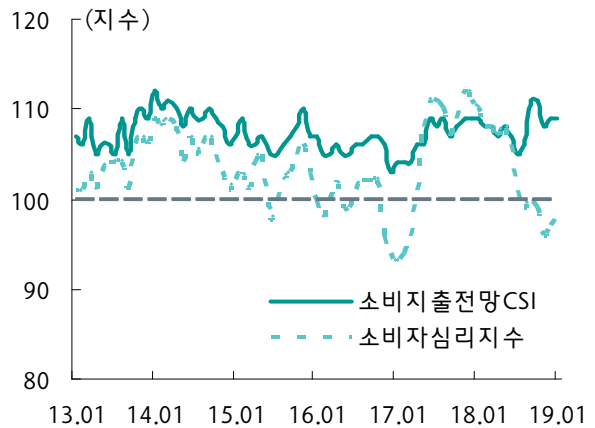
- 자동차 및 연료판매액을 제외한 소매판매액 성장률은 2018년 8월 6.3%를 정점으로 성장률이 지속적으로 둔화되며 11월에는 2.2%을 기록하였으나, 12월에는 소폭 회복하며 3.6%를 나타냄

그림 56 | 주요 오프라인 업체들의 매출 동향



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

그림 57 | 소비 심리 지수, 소비 지출 전망



자료: 통계청

■ 12월, 오프라인은 정체, 온라인은 양호한 성장

- 오프라인은 대형마트가 감소세를 지속하면서 12월에는 -0.1%의 성장률을 나타냄
- 온라인은 무료배송, 새벽배송 등의 배송 강화로 소비자 만족도가 상승하며 14.3%의 양호한 성장세 유지

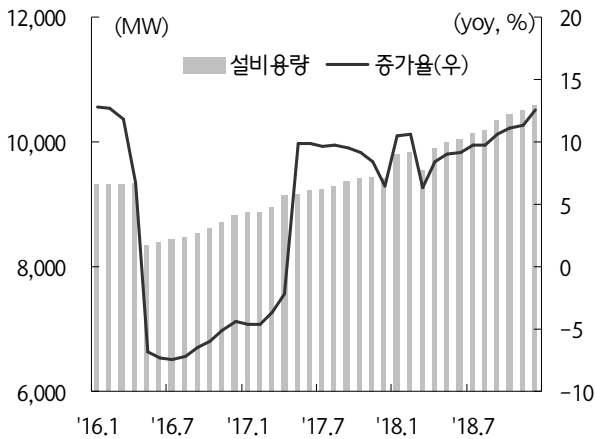
■ 2019년 1월에도 여전히 기준점(100) 하회

- 2018년 9월 100 이후 감소를 지속하던 소비자 심리지수가 12월에 이어 1월에도 전월대비 1p 상승하며 98을 나타내었으나, 여전히 기준점(100) 하회
- 소비지출전망CSI는 전월과 동일한 109 기록

에너지(D) Industry Cycle

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

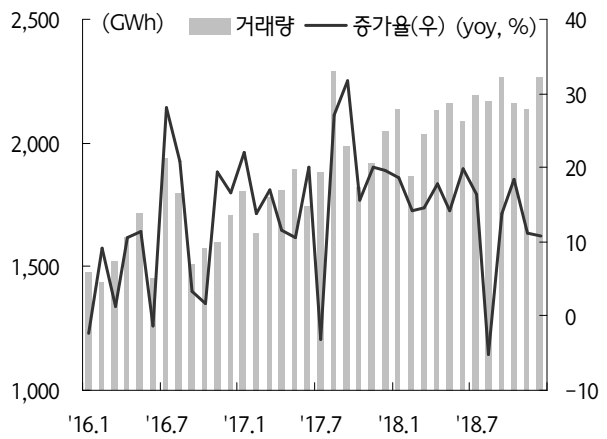
그림58 | 신재생에너지 설비용량(전력거래소 등록기준)



자료: 전력거래소

■ '18년 12월 신재생 설비용량 10,590MW  
- 2016년 폐기물설비 폐쇄에 따른 용량감소 이후 증가세 지속, 2018년 12월 설비용량 전년동월대비 12.6% 상승

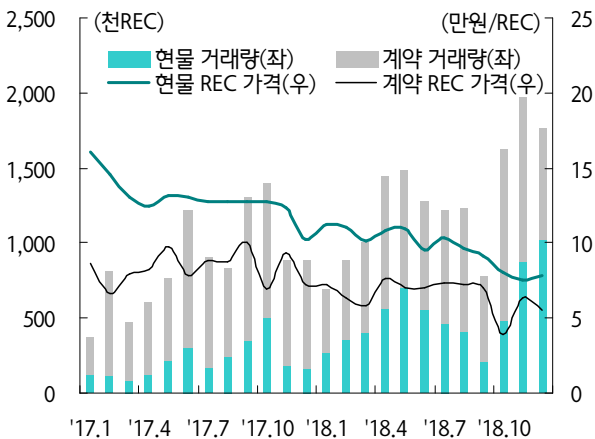
그림59 | 신재생에너지 전력거래량



자료: 전력거래소

■ '18년 12월 신재생 전력거래량 2,265GWh  
- 발전설비 확대에 따라 전력거래량 상승세이며, 2018년 12월 전력거래량 전년동월대비 10.8% 상승

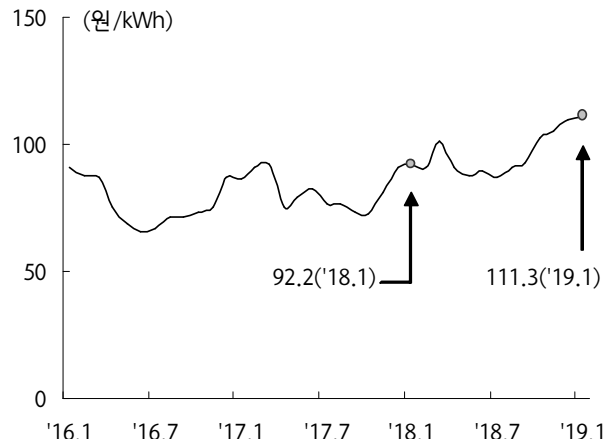
그림60 | 평균 REC 거래가격 및 거래량



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

■ 12월 계약REC 5.5만원, 현물REC 7.8만원  
- (거래량) 12월 현물거래량 약 102만REC로 역대 최고 수준을 기록, 계약REC 거래량은 75만REC로 전월비 감소  
- (가격) 현물 REC를 중심으로 가격 약세 지속중

그림61 | SMP 동향



자료: 전력거래소

■ '19년 1월 SMP 111.3원/kWh  
- LNG 열량단가 상승 등의 영향으로 전년 동월대비 20.7% 상승

해상운송(I. 운수) Industry Cycle

둔화(주의)

침체

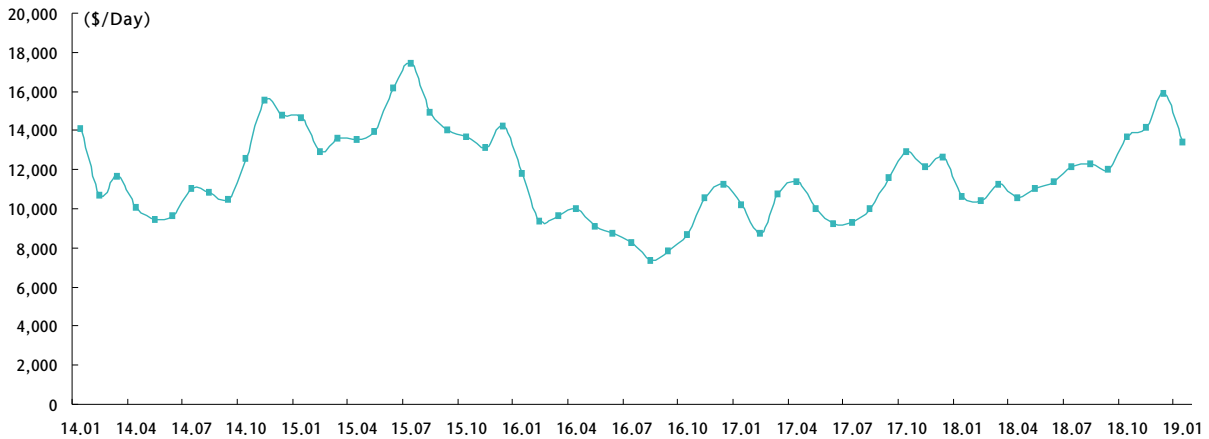
회복

안정

활황

둔화

그림 62 | Clarkson 해운종합지수(Clarksea Index)

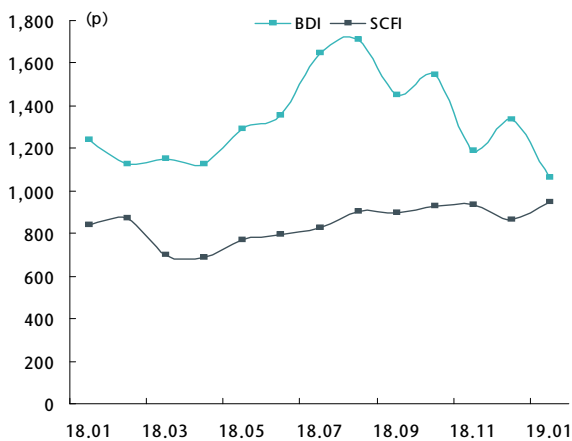


자료: Clarkson

■ 1월 Clarkson 해운종합지수는 벌크선과 탱커선 운임 약세로 전월대비 15.7% 하락

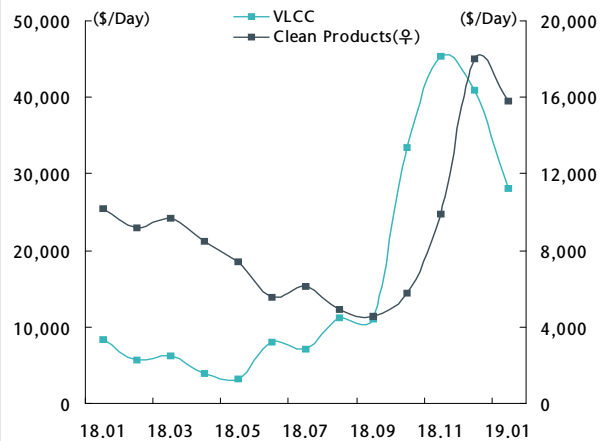
- 1월 Clarkson 해운종합지수는 전월대비 15.7% 하락한 \$13,396/Day를 기록하였으며, 컨테이너선 운임이 0.1% 상승한 반면 탱커선과 벌크선 운임은 각각 12.5%와 22.0% 하락
- 1월 LNG선 운임(160K CBM 기준)은 전월대비 34.7% 하락한 \$76,500/Day를 기록하여 운임 폭등 후 약세로 전환

그림 63 | 벌크선(BDI) 및 컨테이너선(SCFI) 운임 지수



자료: Clarkson

그림 64 | 탱커선 운임(Earnings)



자료: Clarkson

■ 벌크선 운임은 약세를 보인 반면 컨선은 상승

- 1월 벌크선 운임 지수(BDI 지수)는 전월대비 20.4% 하락한 1,063p를 기록하였으며, 전 선종 모두 하락세
- 동월 컨테이너선 운임 지수(SCFI 지수)는 전월대비 9.8% 상승한 949p를 기록하였으며, 유럽/미주 운임 모두 상승

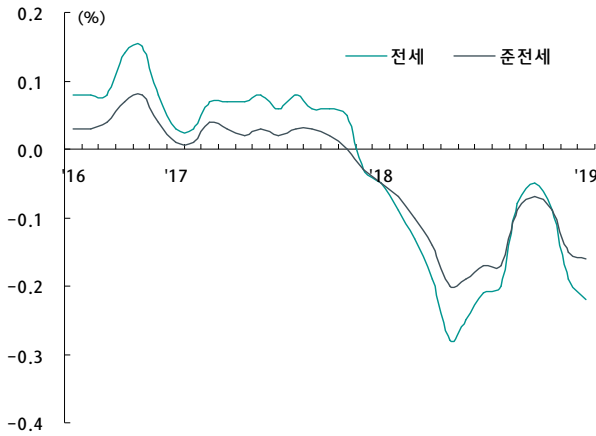
■ 탱커선 운임은 작년 말 큰 폭 상승 후 다소 조정

- 1월 초대형유조선(VLCC) 운임은 전월대비 31.4% 하락한 \$28,067/Day를 기록하여 작년 11월 Peak 이후 조정 중
- 동월 석유제품선 운임은 전월대비 12.0% 하락한 \$15,835/Day를 기록하며 약세였지만, 아직 높은 수준

부동산 및 임대업(L) Industry Cycle

둔화(주의) **침체** 회복 안정 **활황** 둔화

그림65 | 전국 주택 전세 및 준전세 가격 변동률

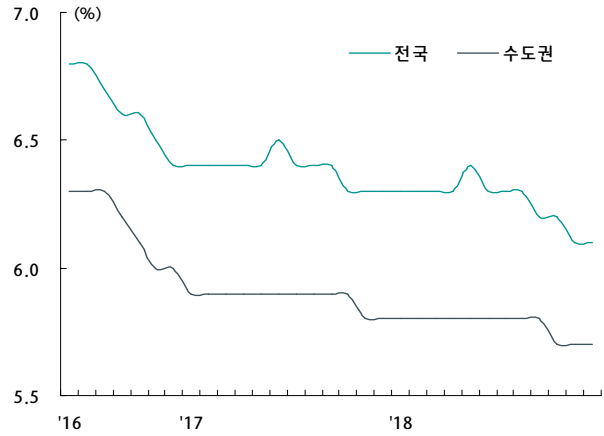


자료: 한국감정원

■ 공급증가로 전세가격 하락폭 확대 중

- 활황기 착공된 아파트들이 속속 준공되고, 투자목적 주택 구입자의 전세공급이 겹치면서 전세공급은 증가 중
- 반면, 세입자의 자가구입에 따른 전세수요 분산 등으로 당분간 전세가격 하락은 지속될 전망

그림66 | 주택 전월세 전환율

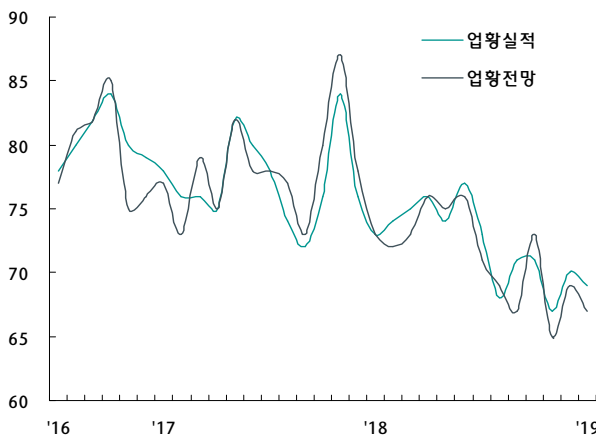


자료: 한국감정원

■ 전월세 전환율 소폭 하락

- 안정세를 유지하던 전월세 전환율은 전년 하반기 이후 비 수도권을 중심으로 소폭 하락
- 신축주택 준공 증가에 따른 전세공급 확대에 의해 월세 수요가 감소한 것이 원인

그림67 | 기업경기 실사지수(부동산 임대업)

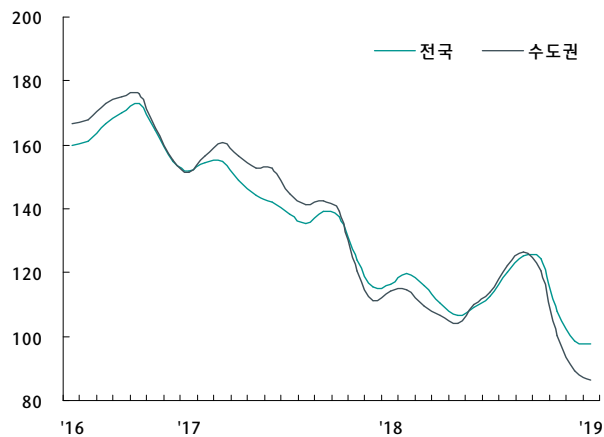


자료: 한국은행

■ 계절적 요인으로 체감경기는 다소 악화

- 부동산업의 업황 실적과 전망은 전월대비 다소 악화된 모습을 보임
- 정부의 강력한 수요 억제정책 기조 및 민간소비 위축에 따른 임차수요 감소가 원인으로 판단됨

그림68 | 주택 전세 수급지수



자료: KB부동산

■ 전세 수급여건은 악화세 지속

- 그 동안 상승세에 있던 전세 수급지수는 10월 이후 급격히 하락반전했음
- 입주가 활발한 수도권을 중심으로 큰 폭의 수급지수 하락이 이어지고 있음

## 하나 산업정보 Hana Industry Info.

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