

HIF월간 산업 이슈(9월)

Monthly Industrial Issue

주요 산업별 이슈

- 화학** **아라미드 호황으로 국내 화학섬유 업계 실적 개선 중** **안혜영**
 - 최근 5G용 광케이블 및 자동차 경량소재 수요 증가로 북미, 유럽 등을 중심으로 아라미드 판매가 늘어나면서 수출 증가 및 평가 상승 영향으로 국내 화학업계 실적 개선
 - 향후 아라미드 고성장이 예상되나 범용 화학제품은 경기둔화 및 경쟁심화로 업황 개선이 제한적 이므로 아라미드를 비롯한 산업용 섬유 생산능력을 감안하여 선별적 리스크 관리 필요
- Display** **한국 디스플레이산업의 딜레마** **이주완**
 - 삼성디스플레이는 선제적으로 LCD를 포기하고 OLED로 전환해 몇 년간 독점적 지위를 누려왔으나 중국의 추격으로 향후 3년 내에 공급과잉 심화가 우려되어 이에 대한 대처가 중요
 - LG디스플레이는 최근 LCD투자 중단했으나 여전히 레드오션인 LCD가 주력이고 중소형 OLED 시장에 진입했으나 중국 업체들보다 뒤진 상황에서 흑자 전환 여부가 관건
- 자동차** **수요부진을 겪고 있는 인도 자동차시장** **김동한**
 - 인도 자동차시장은 경제성장 둔화, 달러의 자금압박, 차량가격 상승 등으로 극심한 수요 부진을 겪고 있으며, 인도 자동차업계는 생산 축소 및 구조조정을 단행하고 있음
 - 따라서 과거 완성차업체와 동반 진출을 통해 인도를 기반으로 성장을 구가해 왔던 국내 자동차 부품사들의 가시적인 실적 개선은 어려울 것으로 예상
- 에너지** **최근 신재생에너지 공급인증서(REC) 현물가격 약세 원인과 전망** **오유진**
 - 신재생 확대에 따른 REC 공급증가 및 판매경쟁 심화, 태양광 가격 하락 등으로 현물 REC 가격이 급락했으며, REC 수급 측면에서 개선요인이 크지 않아 당분간 약세기조 지속될 전망
 - 현물 판매 중심의 신재생에너지 프로젝트는 REC 가격 하락에 따른 수익성 악화가 불가피해 주의를 요구되며, 가격 변동 위험을 회피할 수 있는 고정가격 계약 중심으로 여신기회 모색할 필요
- 해운** **스크러버(Scrubber) 장착 선박 증가에 따른 시황 개선** **마지황**
 - IMO 환경규제 시행에 앞서 현재 스크러버 장착 대기 중인 선박은 전체 상선 중 8%로 추정되며, 이러한 장착 대기 선박 증가에 따른 가용선복량 감소가 시황 개선에 도움이 되고 있음
 - 향후 저유황유와 고유황유 간의 가격 차이가 스크러버 장착 선박 증가 폭을 좌우할 것으로 보이며, 가격 차이 확대 시에는 선주들의 스크러버 수요가 더욱 증가할 것으로 예상

유통**편의점, 긍정적 환경 요인과 실적 개선으로 기업 가치 순위 상승**

김문태

- 온라인과의 경쟁으로 부진한 대형마트 대비 긍정적 환경 요인과 재무 실적 개선으로 편의점에 대한 기대감이 높아지면서 업태별 대표 업체(BGF, 이마트) 간 기업 가치 순위 역전
- 1인 가구 수혜, 온라인 차별성 등이 긍정적으로 작용한 결과이지만 편의점 또한 성장을 둔화, 낮은 수익성, 점포 부진 등 부정적 요인이 잔존하므로 이를 고려한 보수적 접근 필요

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

황규완

- 국토부는 분양가 상한제 정량조건을 완화할 계획이며 이 조건 하에서는 서울 전역이 민간택지 분양가 상한제 적용을 받을 수 있어 재개발·재건축 사업성 악화가 우려됨
- 다만, 공급감소 가능성에 따른 풍선효과의 발생, 양호한 서울시 분양시장 수급여건에 따른 높은 가격 상승 압력 등으로 수요 억제효과는 단기적일 전망

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

화학섬유 : 아라미드 호황으로 국내 화학섬유 업계 실적 개선 중

반도체 : 한국 디스플레이업의 딜레마

자동차 : 수요부진을 겪고 있는 인도 자동차시장

에너지 : 최근 신재생에너지 공급인증서(REC) 현물가격 약세 원인과 전망

해운 : 스크러버(Scrubber) 장착 선박 증가에 따른 시황 개선

유통 : 편의점, 긍정적인 환경 요인과 실적 개선으로 기업가치 순위 상승

부동산 : 분양가 상한제 단기효과는 있으나 장기적으로 부작용 더 커

C205 화학섬유 : 아라미드 호황으로 국내 화학섬유 업계 실적 개선 중

※ **Summary** : 아라미드는 내열성, 고강도 등 우수한 물성을 지닌 산업용 특수섬유로 화섬 기업이 시장에 참여 중. 최근 5G용 광케이블 및 자동차 경량소재 등 산업용 수요 증가로 국내 아라미드 수출이 확대되고 판매가격 상승세가 지속되면서 그동안 부진이 이어졌던 국내 화섬업계 실적이 회복 중. 현재 주요 산업 내 아라미드의 응용분야가 확대되고 있는 점을 감안 시 향후 아라미드 고성장이 이어질 것으로 예상.

※ **Comment** : 일반 범용 화섬제품의 경우 세계 경기둔화 및 경쟁심화로 여전히 업황 개선이 제한적인 상황이므로, 아라미드를 비롯한 산업용 섬유 생산능력을 감안하여 업체별로 선별적인 리스크 관리가 필요

■ 아라미드는 내열성, 고강도 등 우수한 물성을 지닌 산업용 특수섬유로 화섬기업이 시장에 참여

- 아라미드는 내열성과 고강도/고탄력성을 바탕으로 군수(방탄복) 및 산업용 소재(고품질 타이어코드/5G 광케이블 등), 방화복 등에 다양하게 활용되고 있는 특수 섬유
 - 파라아라미드는 유기섬유, 유리섬유, 철, 석면 등의 대체 소재로서 산업용 소재(고무·플라스틱 보강재, 전자재료, 광케이블), 방탄복 등에 사용
 - 메타아라미드는 전기절연지, 소방복 등의 보호복, 건축자재, 고온내열성의 필터에 사용
- 아라미드는 결합 형태에 따라 파라(Para)계와 메타(Meta)계로 구분되며, 시장규모는 파라아라미드가 65%, 메타아라미드가 35%를 차지
 - 파라아라미드는 산업용 소재(고무·플라스틱 보강재, 전자재료, 광케이블), 방탄복 등에 사용되며, 메타아라미드는 전기절연지, 소방복 등의 보호복, 건축자재, 고온내열성의 필터에 사용
- 아라미드 섬유 산업의 Value Chain은 아라미드 섬유의 원재료 제조업→아라미드섬유 제조업→ 아라미드 관련제품 제조업으로 이루어짐

그림1 | 아라미드 섬유 벨류체인

구분	후방산업	아라미드 섬유	전방산업
제품	Chlorine TDC Monomer PPD Monomer Aniline Sodium Nitrite Nitrogen PTA		
참여기업	AkzoNobel Chemical, Dupont, Teijin, 태광산업 롯데케미칼	파라아라미드 섬유, 메타아라미드 섬유 코오롱인더스트리, 효성, 휴비스, Dupont, Teijin, SRO Group	보호장비, 방탄복, 헬멧, 자동차 부품, 광섬유보강재 등 현대자동차, 기아자동차, 삼성물산, 현대건설, 삼양컴텍, 웰크론, 코오롱글로벌, 효성, 금호타이어 등

자료 : TDB, 언론자료

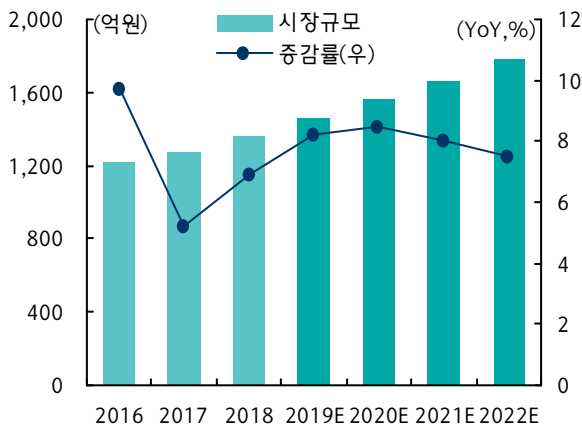
■ 국내 아라미드 시장은 연평균 7% 내외 성장 중이며 세계 시장의 약 4.1%를 차지

- 국내 아라미드 시장은 '18년 기준 약 1,400억 원 규모로 세계 시장의 4.1%를 차지하고 있으며, 최근 3년('15~'18년)간 연평균 7%내외 성장세를 기록 중
 - 세계 아라미드 시장 규모는 '18년 기준 약 3.4조 원에 달하며 최근 3년 간 연평균 6% 내외 성장
- 국내 아라미드 섬유의 수요산업별 시장 비중은 우주항공 및 방위 산업 40.2%, 자동차 산업 32.1%, 전자 및 통신 산업 분야 31.4%, 스포츠 레저 4.3%, 기타 3.0%를 차지
- 국내 시장에는 코오롱인더스트리, 효성, 휴비스 등이 참여하고 있으며, 파라아라미드 생산 능력 기준으로 코오롱인더스트리가 5,000톤(점유율 10.7%)으로 세계 3위에 위치
 - 세계 점유율(파라계): Dupont(미국) 43.3%, Teijin(일본) 33.4%, 코오롱인더(한국) 10.7% 순

■ 5G용 광케이블 및 자동차, 항공 부문 경량소재 등 산업용 수요가 가파르게 증가하면서 국내 아라미드 수출이 확대되고 판매가격 상승세 지속

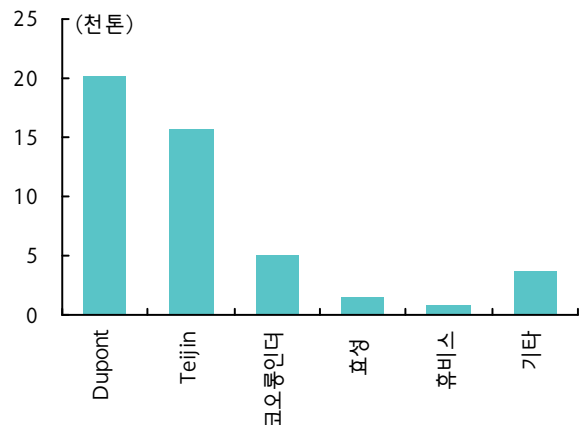
- 최근 DowDupont의 미국 설비 폐쇄 및 이설 등으로 파라아라미드의 공급 확대는 제한적이었던 반면, 파라계 중심으로 아라미드 수요가 증가하면서 타이트한 수급 상황이 지속
 - 국내, 북미, 유럽에서는 5G통신이 보급되며 5G 광케이블용 아라미드 수요가 급증하였고, 중국, 남미, 동남아 시장에서는 자동차 경량화를 위한 내부 보강재 및 타이어 보강재로 수요가 증가
- 이에 따라 '15년 1월 32.5만 톤에 불과했던 국내 아라미드 수출량은 '17년 상반기부터 점진적으로 증가하기 시작했으며, '19년 7월 기준 51.2만 톤 까지 증가
- 수요 증가로 아라미드 가격도 상승하고 있으며, 국내 아라미드 수출단가는 '17년 상반기 kg당 17달러 내외의 저점을 기록한 이후 '19년 7월 까지(23.8달러/kg) 상승세 지속

그림2 | 국내 아라미드 섬유 시장규모



자료 : TDB, 하나금융경영연구소

그림3 | 국내외 기업별 파라아라미드 생산능력



자료 : TDB, 하나금융경영연구소

■ 아라미드 사업 호조로 국내 화섬업계 실적이 회복세로 전환

- 이처럼 최근 아라미드 섬유가 수출량, 수출 단가에서 정점을 기록함에 따라 그동안 저성장, 저수익이 이어지면서 사양산업으로 평가받던 국내 화섬 업계의 실적이 회복 중
- 화섬기업 '19년 상반기 매출액은 제품 가격 약세로 전년동기비 약 6% 감소했으나 영업이익은 전년동기비 11.3% 증가하여 영업이익률은 5.1% 기록
- 이 중 코오롱인더와 효성첨단소재는 아라미드의 업황 호조로 '19년 상반기 영업이익률이 업계 평균대비 2%p 높은 7.1%를 기록, 전체 화섬업계 실적 개선에 기여한 것으로 나타남
 - 코오롱인더와 효성첨단소재의 전체 매출액 중 아라미드가 포함된 사업부인 산자부문의 매출 비중은 각각 43%, 84%에 달함

■ 향후 아라미드를 비롯한 산업용 섬유 수요는 지속 증가할 것으로 보여 산업용 섬유 생산 능력을 감안하여 업체별로 선별적인 리스크 관리가 필요


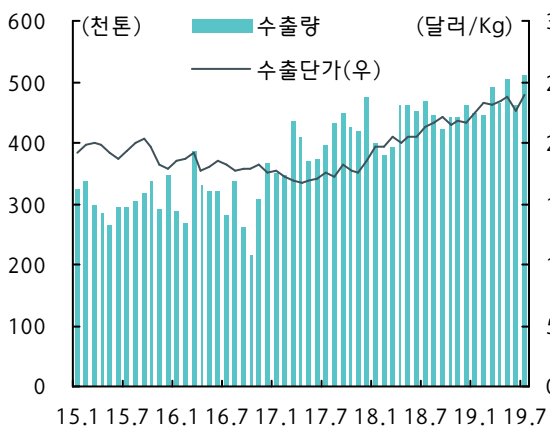
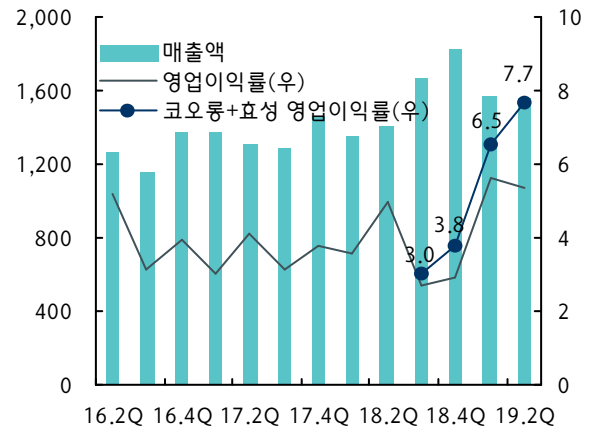
- 아라미드는 제품 수명주기상 '성숙기'에 진입하고 있지만 경량 및 고강도 소재로 금속 등을 대체하며 응용분야가 확대되고 있고, 보안 및 안전소재로의 수요가 증가하고 있는 점을 감안 시 향후 시장 환경은 긍정적으로 판단됨
- 아라미드 시장 확대에 대응하여 코오롱인더는 생산능력을 7,500톤으로 확대하는 증설을 진행 중이며 효성과 휴비스도 추가 증설을 계획하고 있어 이와 관련한 이익 상승 기대
- 다만 일반 범용 화섬제품의 경우 경기둔화 및 후발국과의 경쟁심화로 인해 여전히 업황 개선이 제한적인 상황이므로, 화섬 업체별로 아라미드를 비롯한 기타 산업용 섬유 생산 능력을 감안하여 선별적인 리스크 관리가 필요할 것으로 판단됨 

그림4 | 국내 아라미드 수출량 및 수출 단가 추이



자료 : 한국무역협회, 하나금융경영연구소

그림5 | 국내 주요 화섬기업(7개 상장사 기준) 실적 추이



주 : '18년 3분기부터 효성첨단소재 실적 포함
자료 : Kis-Value

C26. 디스플레이 : 한국 디스플레이산업의 딜레마

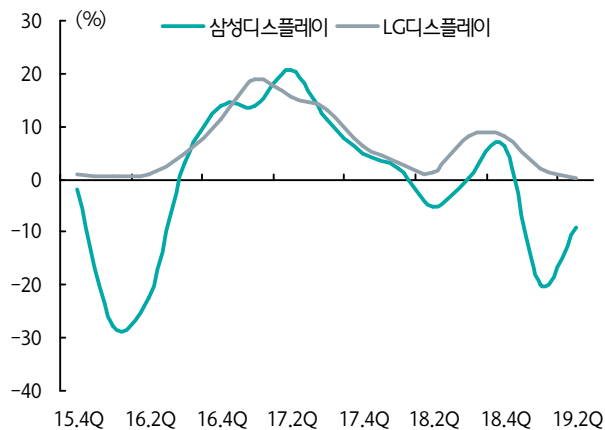
※ **Summary** : 삼성디스플레이는 선제적으로 LCD를 포기하고 OLED로 전환해 몇 년간 독점적 지위를 누리왔으나 중국이 빠르게 추격하고 있으며 향후 3년 내에 공급과잉 심화가 우려되므로 이에 대한 대처가 중요. LG디스플레이는 최근 LCD 투자를 전면 중단했으나 여전히 레드오션인 LCD가 주력이고 뒤늦게 중소형 OLED 시장에 진입했으나 이미 중국 업체들보다 뒤진 상황에서 흑자 전환 여부가 관건

※ **Comment** : 삼성, LG 등 국내 디스플레이 기업들은 더 이상 LCD 신증설 계획이 없고 OLED에 집중할 예정이므로 중국 판로를 개척하지 못한 LCD 부품, 소재 업체들은 어려움에 직면

■ 수요 부진 및 공급과잉으로 디스플레이 실적 부진 장기화

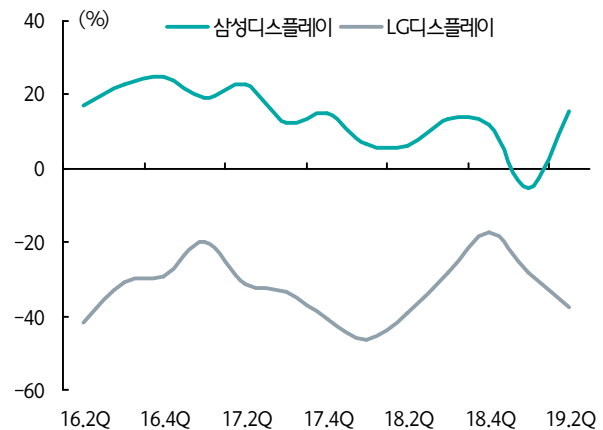
- 상반기 디스플레이 시장은 지난해에 이어 부진이 지속되었는데 수요가 정체되어 있는 상황에서 글로벌 생산량은 꾸준히 증가함에 따라 패널 가격 반등이 쉽지 않음
 - 대형 시장은 TV 외에 출하량 모두 마이너스, 중소형 시장에서는 스마트폰 판매 부진 지속
- 2019년 상반기 LG디스플레이의 LCD 부문 영업이익률은 1.1%에 그쳤고(2분기는 0.1%) 삼성디스플레이 LCD 부문의 경우 -14.2%를 기록하며 적자로 전환
 - LG와 삼성의 반기 영업이익률은 각각 2016년 상반기 이후 최저 수준
- 삼성디스플레이의 OLED 부문은 1분기 적자를 기록했으나 2분기 1회성 이익이 발생하며 상반기 전체로는 흑자를 기록했고 LG디스플레이는 여전히 적자 지속
- 삼성디스플레이의 LCD 부문은 규모가 크게 축소되어 시장이 조금만 흔들려도 실적 변동이 큰 상황이고 LG의 OLED 부문은 단 한 번도 흑자를 기록한 적이 없음

그림6 | 주요 LCD 패널 제조업체 영업이익률 추이



자료 : 각 사 자료

그림7 | 주요 OLED 패널 제조업체 영업이익률 추이



자료 : 각 사 자료

■ **삼성디스플레이: 중국의 추격과 조만간 발생할 공급과잉에 대한 대처가 중요**

- LCD 산업이 성숙기에 진입해 성장이 크게 둔화된 가운데 2009년 중국이 본격적으로 LCD 산업에 진출하자 삼성디스플레이는 선제적으로 LCD를 포기하고 OLED로 전환
 - 삼성디스플레이 OLED 매출 비중: '16.1H 60.8% → '19.1H 75.9%
- 그동안 삼성디스플레이는 OLED 시장에서 독점적 지위를 누렸으나 2015년 이후 중국 기업들이 OLED 생산을 시작하자 간헐적으로 공급초과 현상이 발생하기 시작
 - 삼성디스플레이 OLED 영업이익률: '15~'17 15.3% → '18~'19 8.0%
 - 삼성디스플레이 OLED 시장점유율: '13 95.0% → '19.1Q 86.4%
- 2022년까지 대규모 OLED 공장이 한국과 중국에 완공될 예정이며 공급증가율이 수요증가율보다 높아 3년 안에 공급과잉 심화가 우려되므로 이에 대한 대처가 중요
 - 수요증가율('19~'22) 31.9%, 공급증가율('19~'22) 93.6%(한국 49.9%, 중국 187.9%)

■ **LG디스플레이: LCD에서 OLED로의 전환 속도 조절과 OLED 수익성 확보가 관건**


- LG디스플레이는 삼성디스플레이와는 다른 전략을 선택했는데 LCD 투자를 완전히 포기하는 대신 일정 부분 유지하며 삼성이 포기한 대형 OLED 시장을 주도하기 시작
- 그러나 기대와는 달리 OLED TV 시장은 빠른 성장을 보여주지 못했고 2013년 최초의 OLED TV 출시 이후 적자가 지속됐으며 아직도 LCD가 주력인 상황
 - LG디스플레이 LCD 매출 비중: '16.1H 96.8% → '19.1H 83.8%
- 뒤늦게 LCD 투자를 중단하고 소형 OLED 시장에 진출했으나 이미 중국 업체들에게도 뒤진 상황이며 본격적인 양산을 시작하기도 전 공급과잉에 직면할 위기에 처함
- 결국 LG디스플레이는 레드오션이지만 아직 캐시 카우 역할을 하고 있는 LCD 비중을 어느 정도로 유지할지, 그리고 OLED 사업부가 언제 흑자로 전환될 지가 관건
 - 중국의 LCD 투자는 아직도 진행 중이므로 LCD 부분의 수익성은 더욱 낮아질 전망 

표1 | 삼성디스플레이, LG디스플레이 LCD, OLED 매출 비중 및 영업이익률 변화 (억원, %)

재무지표	구분	2016년 상반기			2019년 상반기		
		LCD	OLED	합계	LCD	OLED	합계
매출	삼성디스플레이	48,790	75,660	124,450	33,120	104,320	137,440
	LG디스플레이	118,440	3,960	122,400	94,910	18,310	113,220
매출 비중	삼성디스플레이	39.2	60.8	100	24.1	75.9	100
	LG디스플레이	96.8	3.2	100	83.8	16.2	100
영업이익률	삼성디스플레이	-25.0	15.4	-0.4	-14.2	6.3	1.4
	LG디스플레이	0.7	-43.2	-0.7	1.1	-30.5	-0.4

자료 : 하나금융경영연구소

C30. 자동차 : 수요부진을 겪고 있는 인도 자동차시장

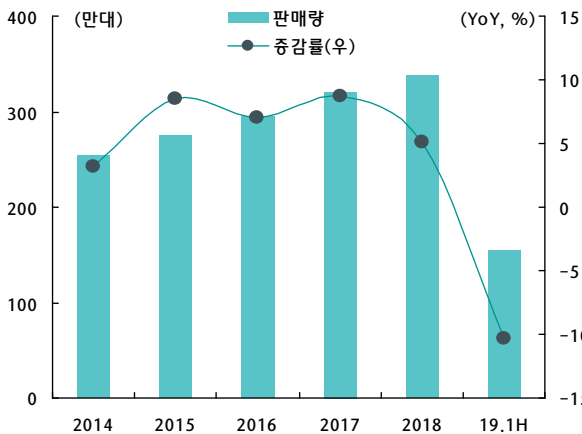
※ **Summary** : 그동안 고성장을 구가하며 넥스트 차이나로 주목받던 인도 자동차 시장의 수요 부진이 지속되고 있음. 2018년 11월 이후 월별 수요가 감소하고 있고, 2019년 7월의 경우 월 기준 감소폭으로는 19년 만에 최대 수치인 전년동기대비 31% 감소하였음. 이처럼 극심한 수요부진의 원인은 경제성장 둔화, 달러의 자금압박, 차량 가격 상승 등으로 추정

※ **Comment** : 인도의 자동차수요가 급감하면서 완성차업체들이 생산축소 및 구조조정을 단행하고 있어 인도 시장에 성장 기반을 두고 있는 국내 자동차부품사들의 가시적인 실적 개선은 어려울 전망.

■ 고성장을 구가하며 넥스트 차이나로 주목받던 인도 자동차 시장의 수요부진이 지속

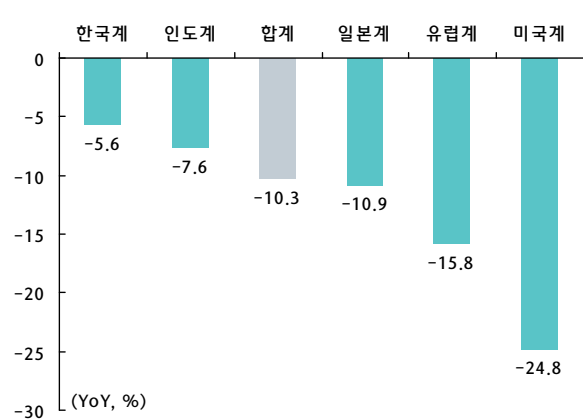
- 인도 자동차시장은 과거 고성장을 구가하면서 넥스트 차이나로 주목받았지만, 최근 중국 자동차시장과 유사하게 심각한 수요 부진을 겪고 있음
 - 2015~2017년 동안 인도 자동차시장은 연간 7% 이상의 성장을 나타냈음
- 2018년 11월 이후 월별 자동차 수요가 감소하고 있고, 2019년 7월의 경우 월 기준 감소폭으로는 2000년 12월 이후 19년 만에 최대 수치인 전년동기대비 31% 감소하였음
- 2019년 상반기 기준으로는 전년동기대비 10.3% 감소한 155만대가 판매되었으며 미국, 유럽, 일본, 한국, 인도 등 모든 국적 브랜드에서도 판매가 감소하였음
 - 다만 미국계, 유럽계, 일본계의 승용차 판매가 10% 이상의 큰 폭의 감소를 보인 반면, 소형 SUV 신차 효과를 보고 있는 한국계, 인도계의 판매는 상대적으로 감소폭이 낮았음

그림8 | 인도 자동차시장 판매동향



자료 : MarkLines

그림9 | 국적별 인도 승용차판매량 증감률



주 : 2019년 상반기 판매량 기준
자료 : MarkLines

■ 수요부진의 주요 원인은 경제성장 둔화, 달러의 자금압박, 차량가격 상승 등으로 추정

- 2019년 1분기 인도의 경제성장률은 2013년 이후 연간 최저치인 5.8%를 나타냈으며, 이는 작년 4분기 6.6%은 물론 중국의 올해 1분기 경제성장률 6.4%보다 낮은 수치
 - 2018~2019년 3월 결산 기준 연간 경제성장률도 6.9%로 전년의 7.2%보다 낮아짐
- 그리고 경기둔화가 자동차 판매 급감으로 이어지면서 인도 은행(State Bank of India)은 선제적으로 자동차 딜러사에 따른 금융사의 부실을 예방하기 위한 조치로 자동차 관련 대출 조건을 강화
 - 인도 은행은 현지 자동차딜러를 대상으로 담보 비중을 25~50%까지 확대할 것을 주문
- 또한 자동차 안전과 배기가스 관련 규제(BNVSAP)¹⁾가 시행되면서 이에 적합한 자동차(이중 안전벨트 알람 장치, 후방 주차 센서 등의 사양추가)를 생산 및 판매를 위한 추가 비용의 발생으로 차량 가격이 인상되면서 전반적으로 구매수요도 위축됨
 - 2019년 8월 1일부로 현대차도 코나, 베뉴를 제외한 전 모델에 최고 9,200루피 인상

■ 인도 시장에 성장 기반을 두고 있는 국내 자동차부품사들의 실적 개선이 쉽지 않을 전망


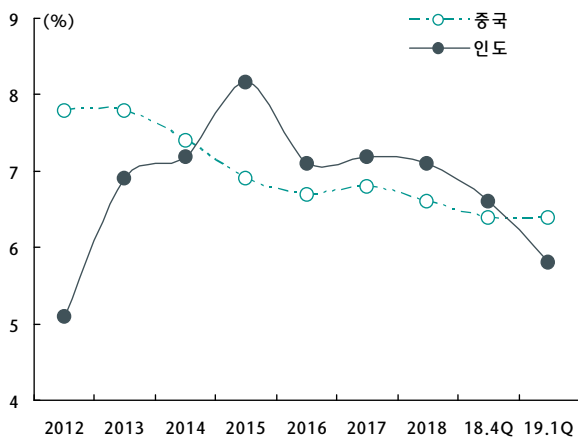
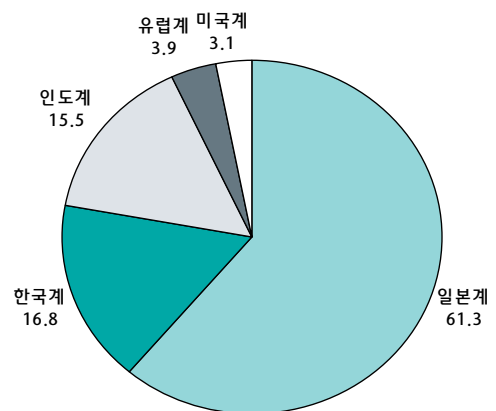
- 인도의 자동차 수요가 급감하면서 완성차, 부품사, 딜러들은 생산 축소(공장가동 중단 또는 2교대의 1교대 전환 등)와 구조조정을 본격화하고 있는 상황
 - 2019년 4월 이후 3개월 동안 인도 자동차업계는 약 35만 명의 근로자가 해고
- 베뉴, 셀토스 등의 신차효과에도 불구하고 수요부진, 루피화 절하 등으로 인도를 기반으로 성장을 구가했던 국내 부품사들의 가시적인 실적 개선이 쉽지 않을 전망 

그림10 | 인도와 중국의 경제성장률 동향



자료 : IMF

그림11 | 인도 자동차시장의 경쟁구도 (단위 : %)



주 : 2019년 상반기 판매량 기준
자료 : MarkLines

1) BNVSAP는 Bharat New Vehicle Safety Assessment Program의 줄임말로 자동차 안전과 배기가스 관련 규제

D. 에너지 : 최근 신재생에너지 공급인증서(REC) 현물가격 약세 원인과 전망

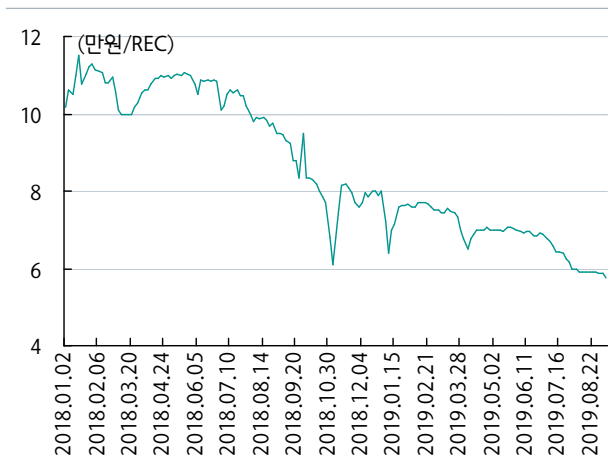
※ **Summary** : 신재생에너지 확대에 따른 REC 공급증가 및 판매 경쟁 심화, 태양광 등 주요 제품가격 하락 등으로 현물 REC가격이 약세를 보이고 있음. 국내 경기 침체에 따른 전력 수요 부진 및 RPS 공급의무사들의 자체 신재생에너지 발전소 투자가 늘어나며 2020년 REC 수요 확대도 제한적일 전망. 전반적으로 REC 수요와 공급 측면에서 개선 요인이 크지 않아 가격 약세는 당분간 지속될 전망

※ **Comment** : 현물 판매 중심의 신재생에너지 프로젝트는 REC 가격 하락에 따른 수익성 악화가 불가피해 주의가 요구되며, 가격 변동 위험을 회피할 수 있는 고정가격계약 중심으로 여신기회 모색할 필요

■ REC 현물 가격은 공급증가에 따른 경쟁 심화, 태양광 등 주요 제품 가격 하락 등의 영향으로 2018년 초반 11만 원대에서 2019년 8월 이후 5만 원대로 하락

- 국내 REC 수급은 2017년부터 공급과잉으로 전환된 이후 과잉폭이 점차 확대 되었으나, 공급의무자가 의무량의 20% 내에서 3년까지 이행을 연기할 수 있었고, 2016년까지 지속되던 공급부족 여파가 잔존하며 REC 가격은 2018년 초반까지 양호한 수준 유지
- 그러나 2018년 하반기부터 태양광을 중심으로 신재생에너지 발전사업자가 빠르게 늘어나며 REC 공급확대 및 판매 경쟁 심화로 현물 가격 하락기조가 뚜렷해짐
 - 신재생에너지 발전사업자: ('17) 1,726개사 → ('18) 2,716개사 → ('19.7) 3,048개사
- 또한 태양광 모듈가격 하락으로 발전소 투자비용이 감소한 것도 REC가격 하락 압력으로 작용
 - 세계 단결정 태양광 모듈 가격은 2018년 초 \$0.49/W에서 2019년 7월 \$0.26/W로 하락

그림12 | 2018년 이후 현물 REC 가격 동향



주 : 현물거래시장 중가 기준
 자료 : 신재생 원스톱 사업정보통합포털, 하나금융경영연구소

표2 | REC 의무량 및 에너지원별 발급실적 (단위: 천REC)

		'16	'17	'18	'19.1~7
REC 의무량		15,081	17,039	22,000	26,958*
REC 공급	태양광	4,571	6,521	9,223	7,942
	풍력	893	1,502	1,991	1,412
	연료전지	2,103	2,788	3,171	2,446
	바이오에너지	5,453	7,062	9,278	5,495
	폐기물	416	752	681	351
	기타	1,163	1,483	1,519	731
합계		14,599	20,108	25,863	18,377

주 1) REC 의무량은 연간 기준이며, 2019년은 최초 공고량으로 9월중 재공고 예정
 2) 기타 에너지원은 수력, 석탄가스화
 자료 : 공급데이터포털, 산업통상자원부, 하나금융경영연구소

■ 최근 경기 둔화로 전력 소비량이 위축되며 2020년 REC 수요 확대가 제약될 전망

- 미·중 무역갈등 심화, 일본 수출규제 등으로 경제 전반의 불확실성이 커지며 2019년 1~7월 전력소비량은 전년동기대비 0.9% 감소한 302.8TWh를 기록
- 전력 소비가 둔화되며 발전량이 줄어드는 반면, 공급의무자들의 투자로 자체적인 신재생에너지 발전량이 늘어나며 2020년 REC 의무량²⁾ 증가율은 전년보다 둔화될 전망
 - 2019년 전체 RPS 의무량의 약 80%를 6개 한전 발전자회사가 차지하고 있는데 이들의 2019년 1~7월 합산 발전량은 237.6TWh로 전년동기대비 1.1% 감소한 반면, 신재생 발전량은 전년동기대비 5.5% 증가한 2TWh를 기록
- 2020년 RPS 의무비율이 7%로 상승하겠으나 경기 침체로 인한 발전량 둔화가 지속되고 공급의무자들의 자체 신재생 투자 확대도 늘어나며 REC 수요 증가세는 제한적일 전망

■ REC 가격 약세로 현물판매 중심의 신재생에너지 프로젝트는 수익성 악화가 불가피해 주의 요구


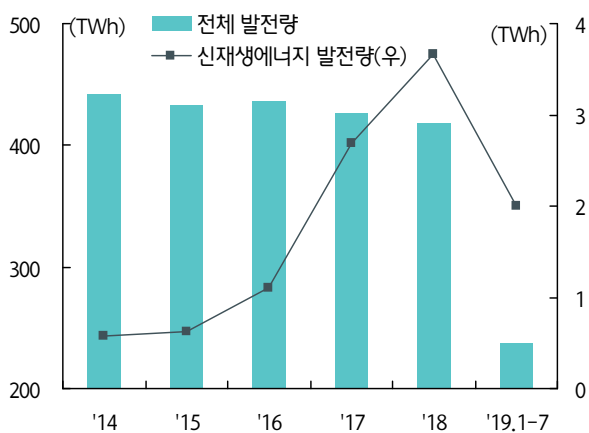
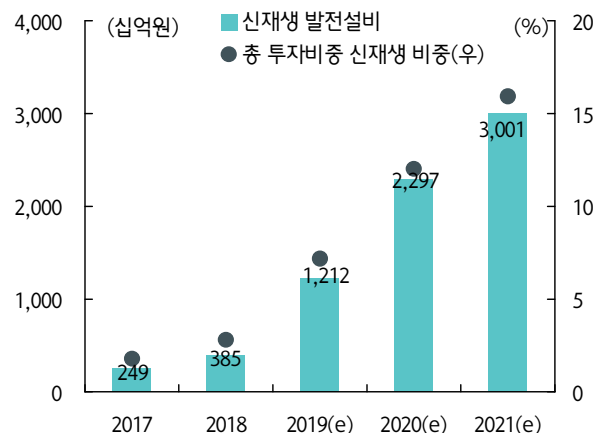
- 현물시장에 REC를 판매하는 방식은 REC 가격 변동위험, 유효기간 제한, 낙찰률 변동 등으로 사업 추진의 불확실성이 높고, 정부의 정책 리스크에도 노출되어 있음
- 상기 리스크로 인해 현물 REC는 계약 REC 보다 높은 수준의 가격대를 형성하였으나, 최근 REC 공급과잉으로 인해 현물 및 계약 REC의 스프레드가 축소
 - 현물·계약 REC 스프레드(만원/REC): ('18.1) 4.0 → ('18.7) 3.0 → ('19.1) 1.8 → ('19.7) 1.1
- REC 수요·공급 측면에서 개선 요인이 크지 않아 현물 REC가격 약세는 당분간 지속될 전망이며, 가격변동 위험을 회피할 수 있는 고정가격 계약 중심으로 여신기회 모색할 필요 

그림13 | 한전 및 6개 발전자회사 발전량 추이



자료 : 한국전력

그림14 | 한전 및 6개 발전자회사 신재생 발전설비 투자 계획



자료 : 한국전력

2) 공급의무자별 REC 의무량 = (전체 발전량 - 신재생에너지 발전량) x 공급의무비율

I.운수 해상운송 : 스크러버(Scrubber) 장착 선박 증가에 따른 시황 개선

※ **Summary** : 2020년 IMO 환경규제 시행에 앞서 현재 스크러버 장착 대기 중인 선박은 전체 상선 중 약 8%인 것으로 추정되며, 최근 해운 시황이 개선되고 있는 주요 배경 중 하나는 이러한 스크러버 장착 선박 증가에 따른 가용선복량 감소로 보인다. 향후 저유황유와 고유황유 간의 가격 차이가 스크러버 장착 선박 증가 폭을 좌우할 것으로 보이며, 가격 차이 확대 시 스크러버 수요는 더욱 증가할 것이다.

※ **Comment** : 스크러버 장착 선박 증가에 따른 가용선복량 감소는 최근 해운시황 개선에 도움이 되고 있으나, 중기적으로 미·중 무역분쟁에 따른 글로벌 경기둔화 우려가 해소되어야 할 것으로 판단

■ 2020년 IMO 환경규제 시행에 앞서 전 세계 상선 중 약 8%가 스크러버 장착 대기 중

- 2020년 IMO 환경규제가 4개월 앞으로 다가온 가운데 현재 스크러버를 장착한 선박은 전체의 약 4%이며, 전체 선복량의 약 8%는 스크러버 장착 대기 중(7월 1일 기준)
 - 현재 선종별 스크러버 장착 비율(스크러버 장착 선복량÷전체 선복량(GT))은 크루즈선이 62%로 가장 높으며, 탱커선은 약 5%, 벌크선과 컨테이너선은 약 3%에 불과
 - 선종별 스크러버 장착 대기선박 비율은 탱커선과 컨테이너선 각 11% 및 벌크선 8% 수준
- 한편 전체 수주잔고 중 스크러버 장착 선박은 33% 수준으로 나타났으며, 선종별로는 탱커선 51%, 컨테이너선 50% 및 벌크선 29%로 벌크선이 가장 낮은 비율을 보임
 - 선박 크기별로는 선박이 클수록 스크러버 장착 비율이 높게 나타남(VLCC 70%/Cape 52%)
 - 클락슨에서는 올해 말과 내년 말 기준 스크러버 장착 선박 비율을 각각 11%와 15%로 전망

표3 | 선종별 스크러버 장착 선박 비율

선종	전체 선박/수주잔고 중 스크러버 장착 비율('19년 7월 1일 현재)			스크러버 장착 선박 비율 전망	
	장착 완료	장착 대기	수주잔고	2019년 말	2020년 말
VLCC	8%	16%	70%	23%	35%
Suezmax	6%	14%	42%	16%	21%
Aframax	4%	12%	23%	12%	18%
전체 탱커선	5%	11%	51%	14%	20%
Capesize	6%	15%	52%	20%	26%
Panamax	2%	4%	8%	6%	10%
Handymax	1%	4%	7%	5%	7%
전체 벌크선	3%	8%	29%	10%	14%
15,000TEU 이상	3%	9%	61%	20%	28%
8,000-14,999TEU	4%	20%	51%	14%	21%
전체 컨테이너선	3%	11%	50%	10%	15%
LPG선	5%	5%	63%	10%	16%
크루즈선	62%	3%	25%	74%	77%
Ferry선	9%	1%	11%	13%	17%
Ro-Ro선	21%	5%	66%	24%	30%
TOTAL	4%	8%	33%	11%	15%

주 : 전망치는 2019년 3월 기준
 자료 : Clarkson

■ 최근 시황 개선의 주요 원인 중 하나는 이러한 스크러버 장착으로 인한 가용선복량 감소

- 최근 물동량 증가세 둔화에도 불구하고 시황이 개선되고 있는 주요 원인 중 하나는 스크러버 장착 선박 증가에 따른 가용선복량 감소인 것으로 파악 중
 - 올해 벌크선 및 컨테이너선 물동량 증가율은 미·중 무역분쟁 등으로 인해 전년대비 둔화될 것으로 전망되나, 해운업체의 수익성 지표인 Clarksea Index는 5월 이후 4개월 연속 개선
- 클락슨에서는 올해 가용선복량 증가율이 스크러버 장착 선박으로 인해 0.5%p~1.4%p 감소할 것으로 추정(스크러버 장착 소요 기간 및 스크러버 장착 대기선박 비율 고려)
 - 선종별 가용선복량 감소율 : 벌크선 0.8%p, 원유운반선 1.4%p, 석유제품선 0.5%p, 컨테이너선 1.2%p(예를 들어 벌크선의 올해 예상 선복량 증가율은 2.4%이나, 스크러버 장착 선박으로 인해 실제 가용선복량 증가율은 이보다 0.8%p 낮은 1.6%)
 - 스크러버 장착 평균 소요기간은 52일이며, 평균 장착비용은 5백만 달러로 파악 중

■ 저유황유와 고유황유 간의 가격 차이가 향후 스크러버 장착 선박의 증가 폭을 좌우할 전망


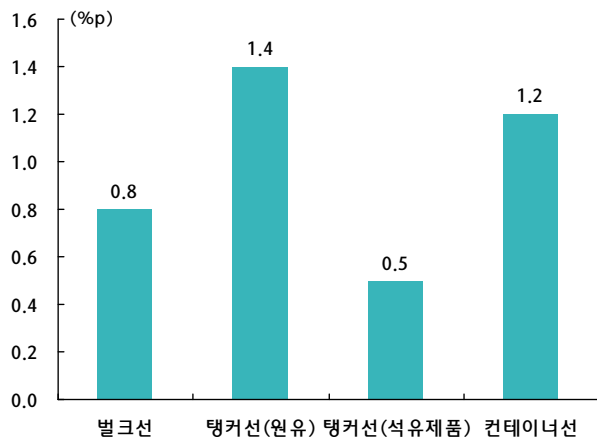
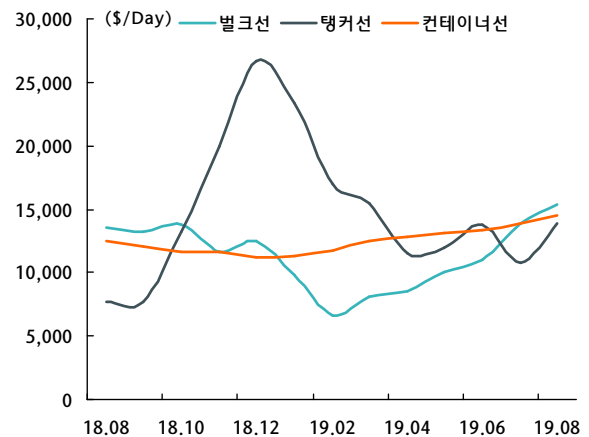
- 스크러버 장착 선박에 따른 가용선복량 감소는 당분간 지속될 것으로 보이며, 저유황유와 고유황유 간의 가격 차이 확대 시 스크러버를 장착하려는 선박은 더욱 증가할 전망
 - 현재 저유황유(VLSFO)와 고유황유(IFO 380) 간의 가격 차이는 톤당 약 200달러 수준
- 현재의 낮은 장착비율을 고려 시 저유황유 수요가 증가될 것으로 예상되나, 이에 따른 고유황유 수요 감소로 저유황유와의 가격갭이 더욱 확대될 경우, 스크러버 장착 수요와 고유황유 가격을 상승시키며 다시 가격갭 축소로 장착수요를 줄일 수 있음 

그림15 | 스크러버 장착에 따른 선종별 가용선복량 감소율



주 : 2019년 기준
자료 : Clarkson

그림16 | 최근 1년 선종별 운임



주 : 선종별 클락슨 가중평균 운임(Earnings) 기준
자료 : Clarkson

G. 종합유통 : 편의점, 긍정적인 환경 요인과 실적 개선으로 기업가치 순위 상승

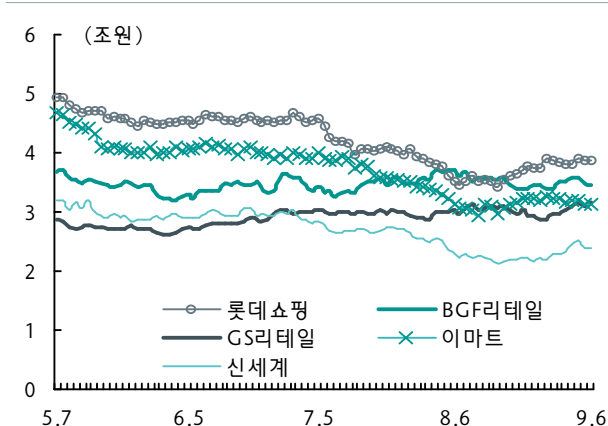
※ Summary : 편의점에 대한 기대감으로 BGF리테일 시가총액이 상승하면서 대형마트 1위인 이마트 시총을 7월부터 상회. 기존 오프라인 대표 업체인 대형마트는 온라인과의 경쟁으로 실적이 악화되며 우려가 상승한 반면, 편의점은 1인 가구 증가, 온라인과의 차별성 등 긍정적인 환경 요인과 성장성, 수익성 등 개선된 재무 실적을 바탕으로 기업 가치를 유지한 결과

※ Comment : 1인 가구 증가 및 온라인에 대한 대응력이 기업 가치 순위 변동을 야기. 다만, 편의점도 성장 둔화, 낮은 수익성, 점포 부진 등의 부정적 요인이 잔존하므로 이를 고려한 보수적 접근 필요

■ BGF리테일 시총이 대형마트 1위 이마트를 상회했으며 GS리테일도 이마트와 유사 수준 달성

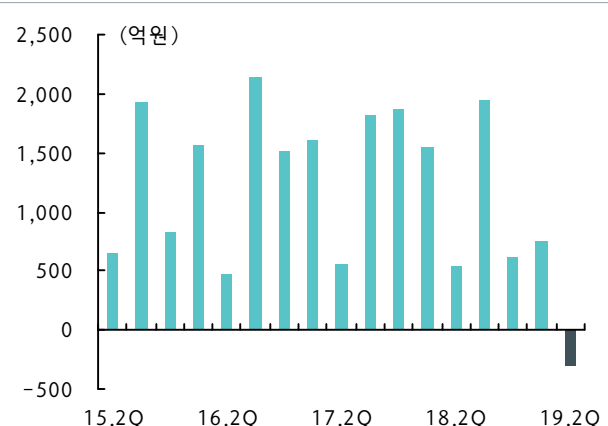
- BGF리테일(CU 운영)의 시가총액이 7월 24일 3.6조원으로 상승하면서 대형 마트 1위인 이마트의 시가총액 3.5조원을 상회한 이후, 현재까지 우위를 유지 중
 - 2019년 9월 6일 기준 시가총액 : BGF리테일 3.4조원, 이마트 3.1조원
 - 8월 초에는 반일감정 고조로 롯데쇼핑 주가가 하락하며 한때 소매업 1위 시가총액을 기록
- BGF와 편의점 시장 1위 경쟁 중인 GS리테일(GS25 운영)도 슈퍼 및 H&B 스토어의 부진에도 호텔 및 편의점 호조로 시총이 유지되면서 이마트와 유사한 약 3조원 기록
 - 2019년 9월 6일 기준 GS리테일 시가총액은 3조 1,493억원으로 이마트 시총 272억원 상회
- 이 같은 시가총액 순위 변동은 최저임금 인상폭 축소로 편의점에 대한 기대감은 유지된 반면, 업황 부진 및 실적 악화로 대형마트에 대한 우려가 더욱 높아졌기 때문
 - 2019년 2분기 할인 행사, 온라인 투자, 부가세 증가 등으로 이마트 첫 적자(299억원) 기록

그림17 | 주요 유통업체들의 최근 시가총액 추이



자료 : Kis-value

그림18 | 이마트 분기별 영업이익



자료 : Kis-Value

■ 1인 가구 증가 및 온라인 차별성 등의 환경 요인과 재무 실적 개선이 편의점 기대감 형성

- 편의점의 우려 요인이었던 최저임금 상승세가 다소 진정되는 모습을 보이고 있으며, 1인 가구 증가에 대한 수혜 및 온라인과의 차별성 등이 업종 기대감 형성 요인
 - 2018, 2019년 각각 16.4%, 10.9% 인상되었던 최저임금은 2020년에는 2.9% 인상에 그침
 - SSM이 규제로 주춤한 사이 편의점이 근거리 소량 구매 시장을 선점하면서, 1인 가구 소비 채널로 부상했으며 온라인몰이 대체 어려운 근거리 접근성으로 차별성 확보
- 우편, 세탁 등 다양한 생활서비스 도입과 일반 상품 판매 증가에 따른 성장 그리고 | 상품믹스 변화 및 매입률 하락에 따른 수익성 개선도 긍정적 인식을 형성
 - BGF리테일은 기존점 부진에도 식품, 일상용품 등 상품 판매가 증가하며 실적 개선
 - GS리테일 편의점 부문은 GS슈퍼와의 통합 구매에 따른 매입률 하락으로 수익성 개선

■ 대형마트는 온라인과의 경쟁으로 부진 지속이 예상되며, 편의점에 대한 시장 기대감 하에서도 성장을 둔화, 낮은 수익성, 기존점 부진, 출점 제한 등을 감안한 눈높이를 낮춘 접근 필요


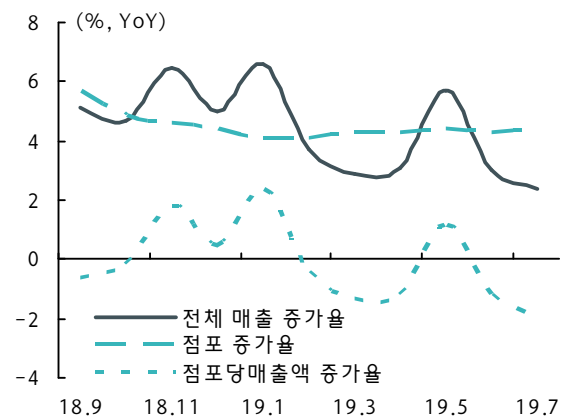
- 최근의 주가 움직임은 온라인 시장으로의 소비자 이탈과 최저가 경쟁에 따른 수익성 악화에 해외 사업 실패까지 겹친 대형마트의 업황 부진을 반영
 - 온라인과의 경쟁에 의한 성장성 및 수익성 악화는 당분간 개선되기 어려울 것으로 예상
- 대형마트와 달리 편의점에 대해서는 시장 기대감이 형성되고 있으나, 매출 성장 둔화, 5% 이하의 저조한 영업이익률, 개별 점포의 부진, 출점 제한에 따른 성장 한계 등의 부정적 요인을 감안하여 눈높이를 낮춘 접근 필요
 - 개별점포는 점포 간 경쟁 심화와 점포당 매출액 감소 지속으로 당분간 부진 예상 

표4 | 편의점 상위 2개사 재무 실적 (단위 : 억원, %)

업체 명	재무 항목	19.1Q	19.2Q
BGF리테일	매출액	13,494	15,161
	매출액 증가율	2.5	2.6
	영업이익	286	604
	영업이익 증가율	2.7	9.1
	영업이익률	2.1	4.0
GS리테일	매출액	20,014	22,139
	매출액 증가율	4.4	4.7
	영업이익	85	637
	영업이익 증가율	27.6	36.4
	영업이익률	0.4	2.9

주 : 증가율은 전년동기대비 기준
자료 : Kis-value

그림19 | 편의점 매출 및 점포 증가율 추이



자료 : 산업통상자원부

L. 부동산 및 임대 : 분양가 상한제 단기효과는 있으나 장기적으로 부작용 더 커

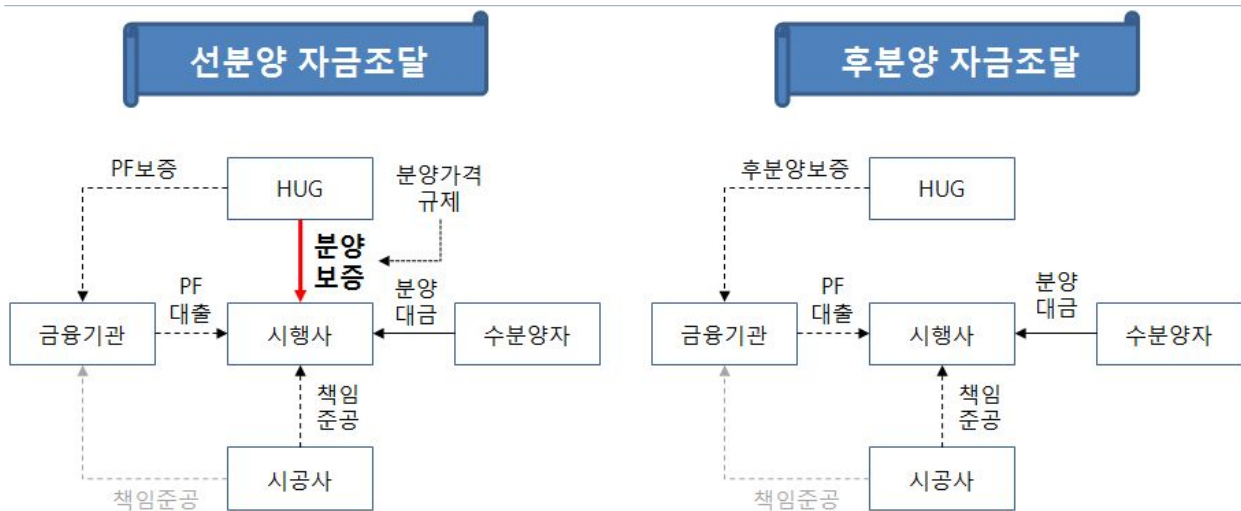
※ **Summary** : 국토부가 분양가 상한제 요건을 완화하기로 함에 따라 서울 전역이 상한제 적용대상이 될 가능성이 높아졌음. 이로 인해 정비사업의 수익성이 저하되면서 재건축 가격 하락 및 거래 감소, 최대 9만여호의 신규 주택 공급이 지연 등이 전망됨. 다만, 현재 서울 내 주택 수급여건이 매우 양호해 수요 위축 효과는 단기에 그칠 것이며 풍선효과, 재건축 대상 아파트의 노후화 등 부작용도 우려됨

※ **Comment** : 일반 분양이 많은 정비사업 단지의 경우 사업성의 훼손 정도가 심해 조합원 간 의견 충돌로 인한 사업 지연이 장기화될 수 있어 관련 PF 여신 취급에 주의가 필요함

■ 민간택지 분양가 상한제 적용은 후분양을 통한 HUG의 분양가 통제 회피에 대한 대응

- 국토부는 민간택지의 분양가 상한제 적용을 위한 정량요건(주택법 시행령 제61조)을 완화함으로써 강남권 등 일부지역에 분양가 상한제를 전면 적용할 방침으로 알려졌음
 - 현 민간택지 상한제 정량요건 : ① 12개월 가격상승률이 물가상승률 2배 초과, ② 3개월 주택거래량 전년동기비 20% 이상 증가, ③ 2개월 청약경쟁률 5:1 초과(84㎡ 이하 10:1 초과)
- 과천 등 일부 재건축단지가 HUG의 분양가 통제 회피를 위해 후분양을 활용하는 등의 우회형태를 차단하기 위한 것으로 추정됨
 - 국토부는 HUG의 분양승인(선분양 의무조건)을 활용해 실질적으로 분양가를 통제해왔음
- 분양가 통제는 재건축 사업의 사업성 저하로 이어지므로 당분간 투자수요 위축에 따른 재건축 아파트의 가격 하락 및 거래 감소가 나타날 전망이다

그림20 | 아파트 개발자금 조달 구조도



주 : 실선은 필수항목, 점선은 선택항목

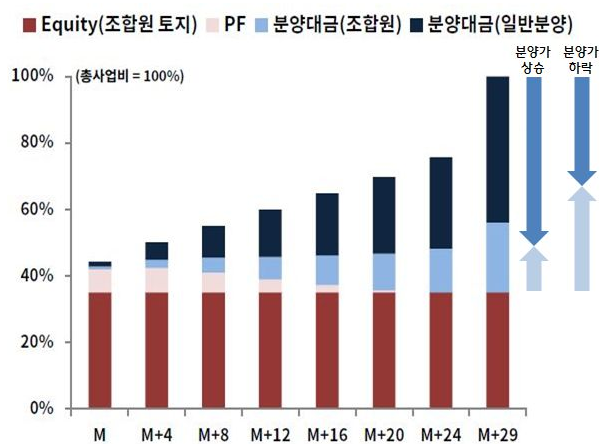
■ 분양가가 낮아지면 조합원 부담이 늘어나 사업지연 및 투자수요 위축으로 이어질 전망

- 재건축을 포함한 정비사업은 사업비용의 일부를 일반분양을 통한 수익으로 충당하므로 분양가가 낮아질 경우 부족한 사업비를 사업주인 조합원이 부담해야 함
 - 관리처분 단계에서는 조합원 분양가격 상승 형태로, 청산 단계에서는 조합원 추가부담금 형태로 부족한 사업비를 메우게 됨
- 이 경우 재건축을 추진하는 것 보다 주변의 신축 아파트를 구입하는 것이 더 유리할 수 있으므로 조합원 간 이견이 확대되어 사업 추진 동력이 상실될 수 있음
- 또한, 연쇄적으로 재건축 사업 기간 지연 및 이에 따른 이자비용(기회비용) 증가, 불확실성 확대에 의한 투자수요 위축 효과도 발생할 것으로 전망되어 당분간 재건축 아파트 가격 약세 및 거래 감소가 불가피할 전망

■ 서울 내에서 약 9만호의 신규주택 공급이 지연될 전망이며 이 중 45%가 강남권에 집중

- 현재 서울시는 그린벨트의 보존을 중시하고 있어 신규 택지 공급이 정책적으로 거의 불가능해 신규 주택의 공급은 대부분 정비사업을 통해 진행될 수 밖에 없는 상황
 - 서울시는 유희부지, 노후 공공기관 리모델링을 통해 1만여호의 주택을 공급할 계획이나 재개발·재건축과 같은 정비사업을 통해서도 총 28.2만호의 주택이 공급될 예정
- 정비사업 단계 중 착공 직전 단계(관리처분계획 인가 취득)에 있는 주택의 수는 총 9.2만호이며 이 중 45.2%에 해당하는 4.2만호의 주택공급이 강남3구에 집중되어 있음
- 지연의 정도는 일반분양 물량이 많아 조합원 부담 증가가 더 큰 단지일수록 장기화될 것으로 전망되며 재건축 수익이 줄어들어 재건축초과이익분담금은 낮아지는 효과가 있으므로 관리처분 인가 이전의 재건축 단지의 경우 사업지연은 장기화되지 않을 전망이다

그림21 | 정비사업의 분양대금 의존도



자료: 한국기업평가, 하나금융경영연구소

표5 | 정비사업을 통한 서울시 주택공급

구분	서울시	강남3구
정비사업 구역 지정	19,564	3,696
추진위원회 설립	56,835	17,431
조합설립 인가	66,155	5,832
사업시행 인가	47,046	5,081
관리처분계획 인가	92,416	41,796
계	282,016	73,836

자료: 서울시 정비사업연방('18년 말 기준)

■ 오히려 주변 신축아파트에 대한 풍선효과 등의 부작용이 나타날 우려가 큼

- 분양가 상한제로 인한 재건축 아파트 가격 하락이 주변 아파트 가격 정체 또는 하락으로 이어질 것이나 단기적인 현상(3개월 내외)에 그칠 전망
- 오히려 시장이 분양가 상한제를 신규공급 위축 신호로 받아들여 신축 아파트로 투자수요가 집중되는 등 풍선효과가 나타날 가능성이 높음
 - 강남3구 일반아파트의 가격과 재건축 아파트 가격 간의 상관계수는 '17년 이전까지는 0.71이었으나 이후는 0.94로 둘 간의 동행성이 강화되었음
- 분양가 상한제는 재건축이 지연되는 효과만을 가져오므로 중장기적으로는 노후주택에 대한 재건축 압력 확대, 가격 급등 재현 등이 전망되며, 재건축 조합은 단기 임대 후 분양 전환 등의 우회로를 모색할 것으로 예상됨

■ 현재 서울 아파트 수급 매우 양호해 분양가 상한제 정책효과 단기에 그칠 가능성 높음


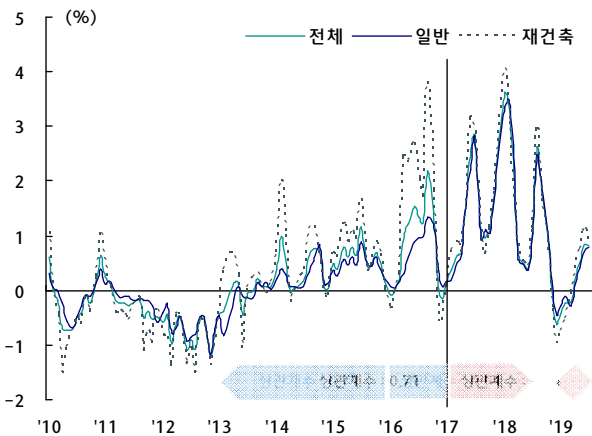
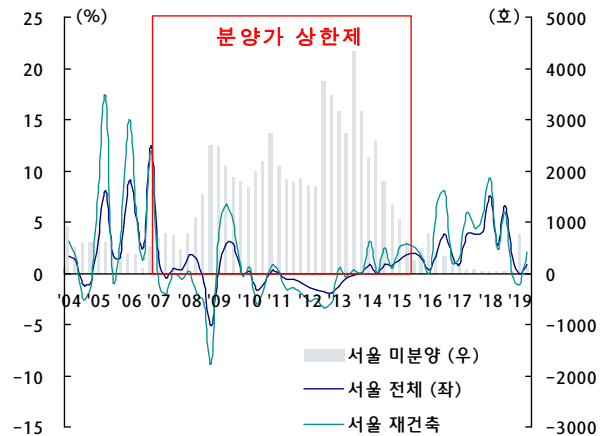
- 과거 분양가 상한제 시행 시기 주택가격이 하락한 것은 사실이나 분양가 상한제 보다는 금융위기 등으로 주택 수급여건이 악화된 것이 근본적인 원인으로 판단됨
 - 서울시 미분양은 '07년 하반기 이후 증가세로 전환되어 '12.9월 3,754호까지 증가했으며 같은 기간 주택가격은 5.6% 하락했음
- 현재 서울 주택 분양시장은 고분양가 논란, 대출규제, 보유세 강화 등 불리한 여건에도 불구하고 미분양이 123호('19.6월말)에 불과할 정도로 수급여건이 양호한 상황
- 현 정부 출범 이후 각종 규제에도 불구하고 여전히 서울 주택에 대한 선호가 이어지고 있어 분양가 제한으로 인한 사업성 손실은 사업 이후 신규주택 가격 상승으로 충분히 만회 가능해 수요 위축으로 인한 가격 하락 현상은 단기간에 그칠 것으로 전망됨 

그림22 | 강남 3구 아파트 매매가격 변동률



자료: 부동산114, 하나금융경영연구소

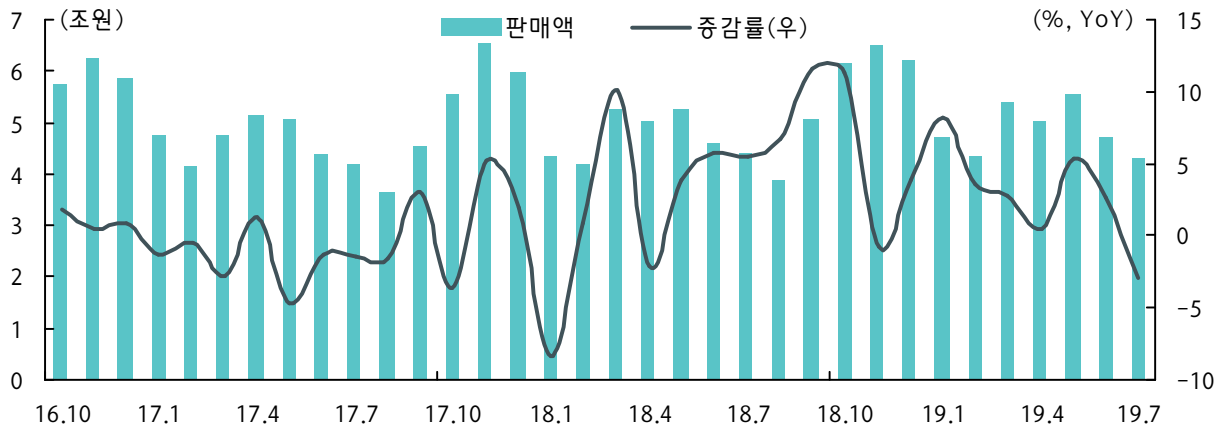
그림23 | 서울 아파트 가격과 미분양과의 관계



자료: 국토교통부, 부동산114

산업별 주요 지표

그림24 | 의류 판매액 추이

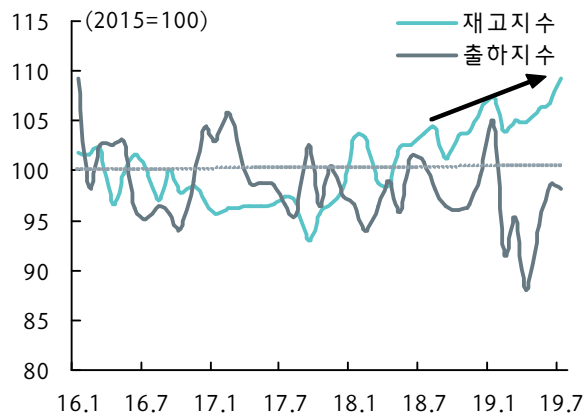


자료: 통계청

■ 의류판매액 성장세가 지속적으로 위축되면서 7월에는 감소세 전환

- 의류판매액 증감률은 2018년 9월에는 11.6%(YoY)의 양호한 성장세를 보였으나 이후 성장세가 둔화
- 2019년 7월, 소비 시장 위축 속에 계절 의류 상품 판매가 저조하면서 2.9% 감소세로 전환

그림25 | 의류 제조업 출하, 재고 지수 추이

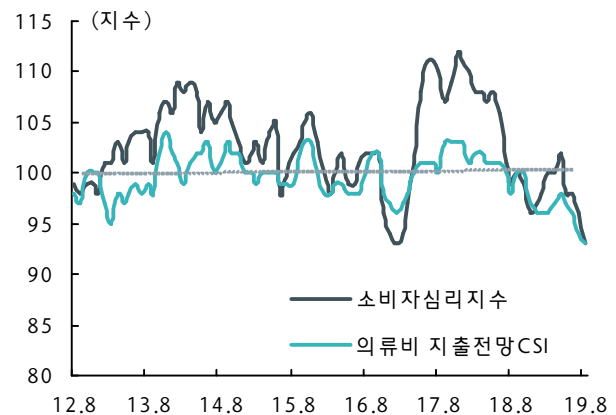


자료: 통계청

■ 재고 지수가 지속적으로 상승

- 2019년 7월 계절조정 출하지수는 98.1 기록하며 여전히 2015년 수준을 회복하지 못하고 있음
- 하지만, 재고 지수는 지속적으로 상승하면서 7월에는 109.2로 전년동월대비 5.2% 상승
- 재고 상승으로 인한 업황 부진 모니터링 필요

그림26 | 의류 관련 소비 심리 지수 추이

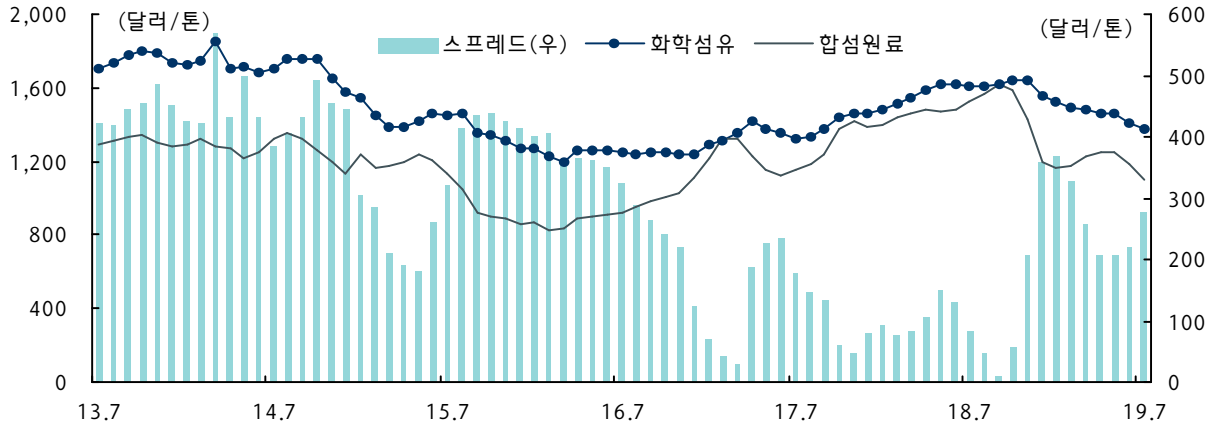


자료: 통계청

■ 의류비 지출전망 CSI 하락 지속

- 소비자 심리지수는 지난 하반기 기준점(100)을 상회하며 회복되는 모습을 보였으나 소비 심리 위축이 지속되면서 8월에는 93으로 하락
- 의류비 지출전망 CSI는 또한 하락세를 유지하면서 8월에는 전월대비 3p 하락한 93 기록

그림27 | 화학섬유 스프레드 추이

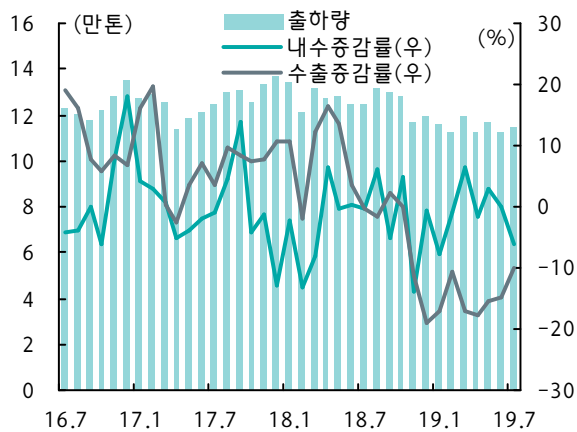


자료: Cischem, 한국무역협회

■ 합섬원료 가격 약세, 산업용 섬유 가격 상승효과로 화학섬유 스프레드는 전년비 크게 개선

- 7월 국제 유가 약세의 영향으로 합섬원료 평균가격은 전년동기비 28% 하락한 반면, 화학섬유 가격은 범용섬유는 여전히 부진했으나 아라미드, 스판덱스 등 산업용 섬유의 가격 회복 영향으로 전년비 전년비 14% 하락에 그림
- 이에 따라 화학섬유 스프레드(화학섬유 수출단가-합섬원료 평균 단가)는 톤 당 278달러로 전년동기비 크게 개선된 모습을 보이고 있음. 다만 폴리에스터, 니일론 등의 범용 화학섬유 스프레드는 여전히 부진한 모습 지속 중

그림28 | 화학섬유 수급 동향

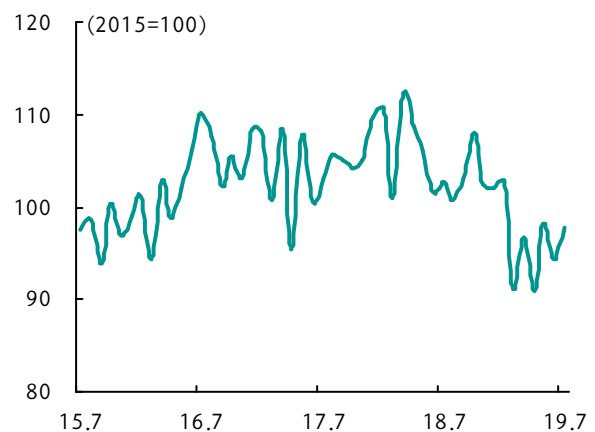


자료: 통계청(폴리에스터, 폴리아미드 합산 기준)

■ 내수, 수출 부진은 지속 중

- 국내 경기 부진에 따른 수요 회복 지연으로 화학섬유 제품의 내수는 전년동기비 6.2% 감소
- 수출 또한 미·중 무역분쟁 장기화에 따른 중국 및 글로벌 범용 섬유 수요 감소로 전년도이비 10% 감소

그림29 | 화학섬유 가동률지수

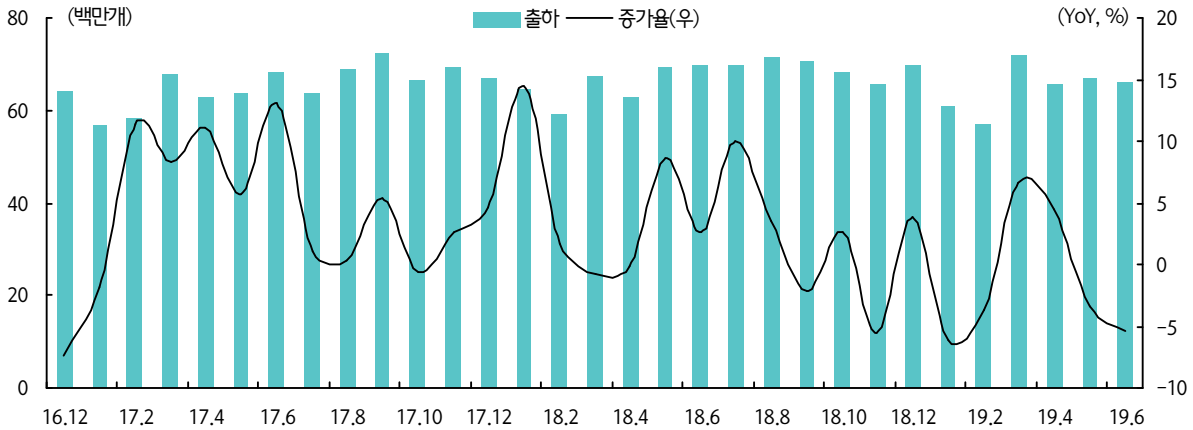


자료: 통계청

■ 국내외 수급개선 지연으로 가동률 부진 지속

- 내수, 수출 부진이 지속되면서 가동률 부진이 지속 중
- 19년 7월 가동률 지수는 97.8(2015=100)로 기준치를 하회하고 있으며, 전년동기비로도 약 5p나 하락

그림30 | 전 세계 대형 LCD패널 출하량

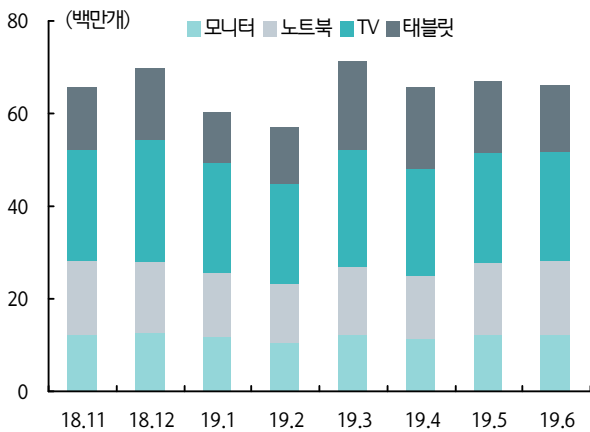


자료: 블룸버그

■ 2019년 상반기 대형 LCD 출하 0.6% 증가, 중소형은 25.4% 감소

- 2019년 2분기 대형 LCD 패널 출하는 전년동기비 1.3% 증가했으나 상반기 전체로는 0.6% 증가에 그침
- 2019년 2분기 중소형 LCD 패널 출하는 전년동기비 28.2% 감소했으며 상반기 전체로는 25.4% 감소
- 대형 시장에서는 TV가 선전했으나 스마트폰 판매가 부진하며 중소형 시장은 침체 지속

그림31 | 기종별 대형 LCD 패널 출하량

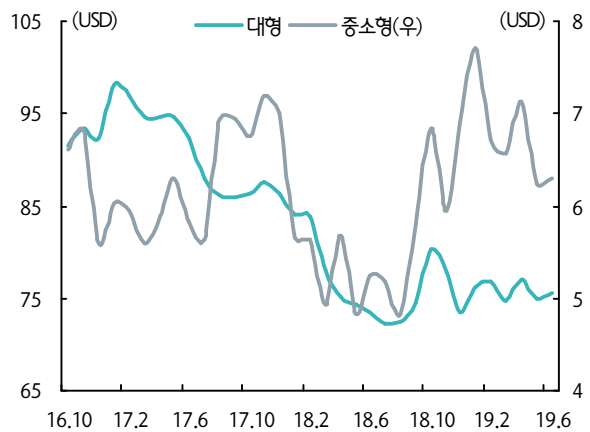


자료: 블룸버그

■ 상반기 LCD 출하량 TV를 제외하고 마이너스

- 모니터용 패널: 전년동기비 -2.4%
- 노트북용 패널: 전년동기비 -3.2%
- TV용 패널: 전년동기비 +3.1%
- 태블릿용 패널: 전년동기비 -0.8%

그림32 | LCD 패널 평균 ASP 추이



자료: IHS

■ 2분기 LCD 패널 ASP, 전기비 모두 하락

- 2019년 2분기 대형 LCD 패널 ASP 전기비 0.1% 하락
- 2019년 2분기 중소형 LCD 패널 ASP 전기비 6.4% 하락
- 출하가 부진한 중소형 패널 가격이 더 큰 폭으로 하락

그림33 | 국내 완성차 수출단가 증감률 추이

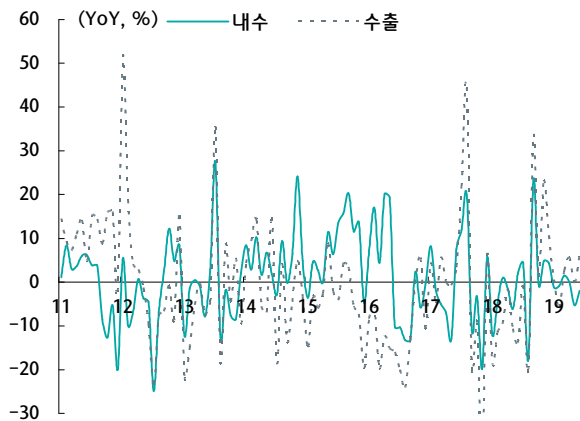


자료: KAMA, 하나금융경영연구소

■ 7월 수출 단가는 쏘나타, 베뉴 등 신차와 친환경차 등의 수출 호조에 힘입어 전년동월대비 상승

- 7월 수출 단가는 대당 1만 6,240달러로 전년동기대비 8.5% 상승한 것으로 나타남
- 수출물량과 수출금액 모두 증가하였으며, 신차 투입과 친환경차의 수출 호조에 힘입어 수출 단가는 상승하였음

그림34 | 국내 내수/수출 판매 증감률 추이

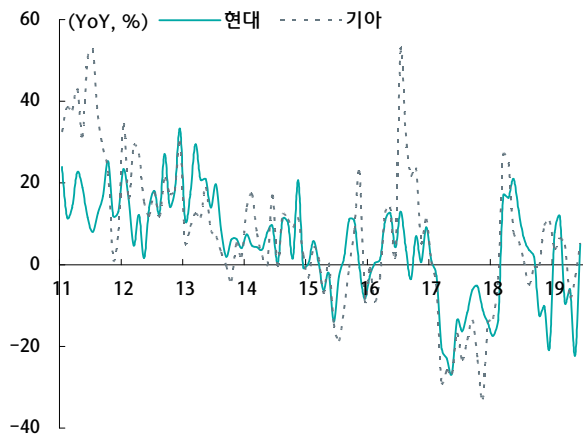


자료: KAMA

■ 7월 내수는 부진, 수출은 양호

- '19년 7월 내수판매는 개소세 인하, 신차 효과에도 불구하고 무역전쟁 장기화, 일본의 대한민국 수출규제 등에 따른 소비심리 위축으로 저년 동월대비 -2.0%를 나타냄
- '19년 7월 수출은 신차 투입 및 친환경차 수출의 호조로 전체 수출은 전년동월대비 +6.1%를 나타냄

그림35 | 현대/기아차 해외생산 증감률 추이

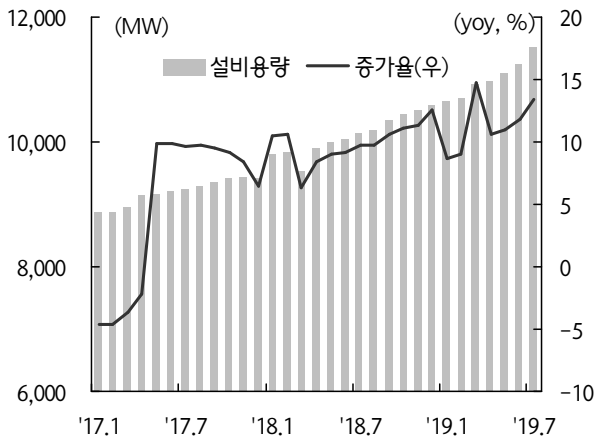


자료: KAMA

■ 7월 해외생산은 4개월 만에 플러스성장

- '19년 7월 현대/기아 해외생산은 30만 여대로 전월대비 +5.0%, 전년동월대비 +5.2%로 나타남
- 중국과 인도에서 생산량이 감소하였지만, 미국과 유럽에서 생산량이 크게 증가하면서 전체 생산증가를 견인
- '17년 7월 대비로는 +16.7%를 기록하며, 전전년동기비로도 플러스 성장을 나타냄

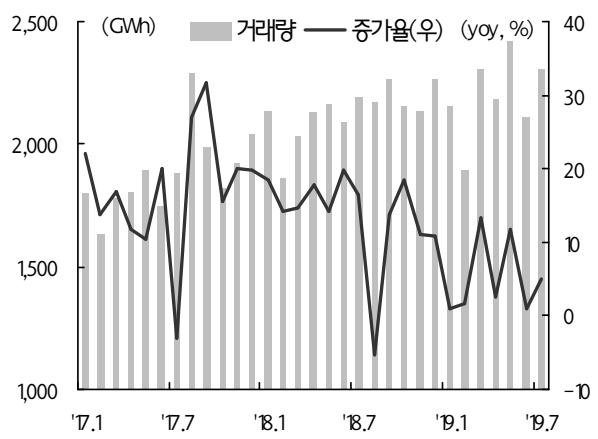
그림36 | 신재생에너지 설비용량(전력거래소 등록기준)



자료: 전력거래소

■ '19년 7월 신재생 설비용량 11,514MW
 - 전월대비 바이오에너지 100MW, 풍력 60MW, 태양광 57.7MW, 연료전지 50MW 증가

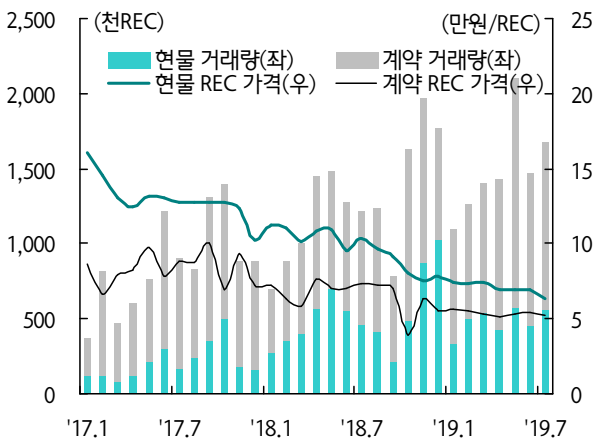
그림37 | 신재생에너지 전력거래량(전력거래소 등록기준)



자료: 전력거래소

■ '19년 7월 신재생 전력거래량 2,303GWh
 - 2019년 7월 전력거래량 전월대비 9.0% 상승, 전년동월대비 5.1% 상승

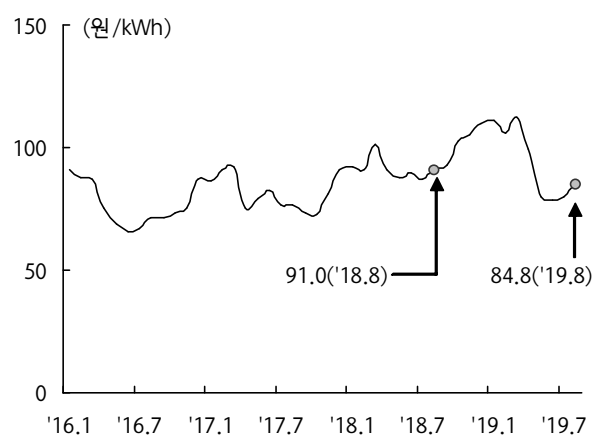
그림38 | 평균 REC 거래가격 및 거래량



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

■ '19년 7월 계약REC 5.2만원, 현물REC 6.3만원
 - (거래량) 계약 거래량 112만 REC로 전년동월비 48.9% 증가, 현물 거래량 56만 REC로 전년동월비 20.9% 증가
 - (가격) 현물과 계약 REC 모두 약보합 지속

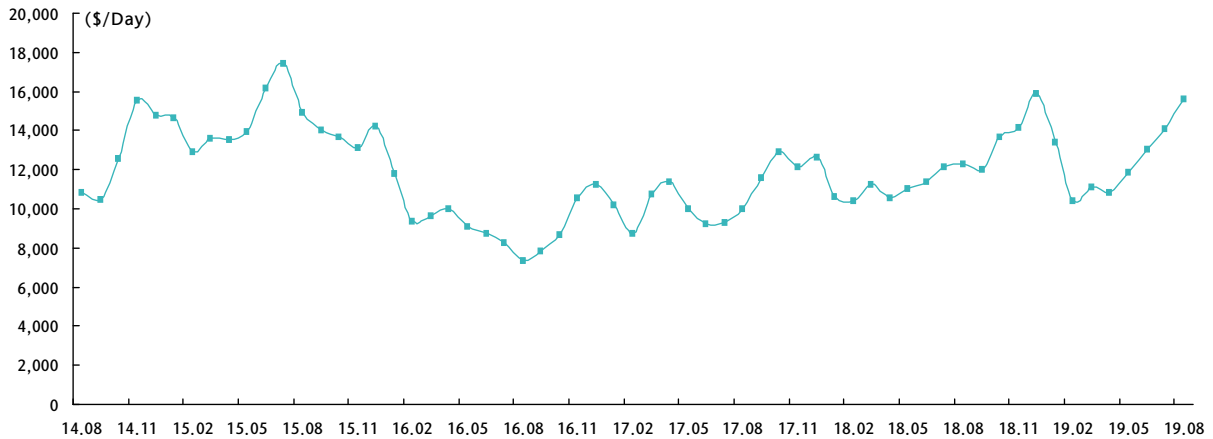
그림39 | SMP 동향



자료: 전력거래소

■ '19년 8월 SMP 84.8원/kWh
 - 국제유가 하향세, 수요 둔화 등의 영향으로 2019년 8월 SMP 전년동월대비 6.8% 하락

그림 40 | Clarkson 해운종합지수(Clarksea Index)

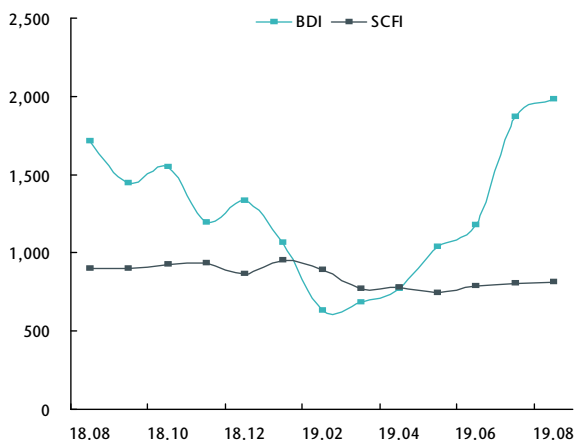


자료: Clarkson

■ 8월 Clarkson 해운종합지수는 탱커선 운임이 큰 폭으로 상승한데 힘입어 전월대비 11% 상승

- 8월 Clarkson 해운종합지수는 전월대비 11.0% 상승한 \$15,644/Day를 기록하였으며, 선종별로는 탱커선이 전월대비 28.0% 상승하여 가장 큰 폭으로 올랐으며, 벌크선과 컨테이너선 또한 각각 10.2%와 4.5% 상승
- 8월 LNG선 운임(174K CBM 기준)은 전월대비 14.0% 상승한 \$75,500/Day를 기록

그림 41 | 벌크선(BDI) 및 컨테이너선(SCFI) 운임 지수

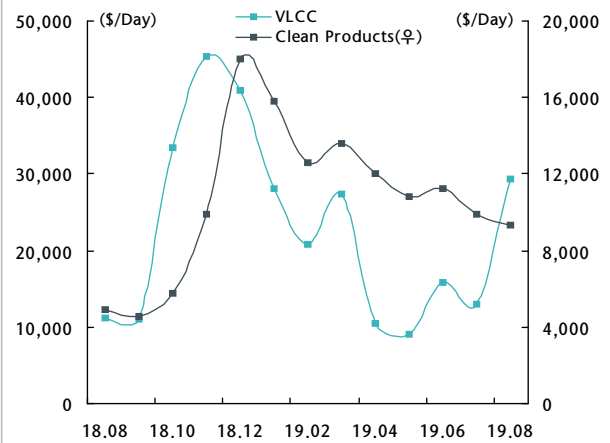


자료: Clarkson

■ 벌크선과 컨테이너선 운임 모두 상승

- 8월 벌크선 운임 지수(BDI 지수)는 전 선형이 고르게 상승하여 전월대비 6.0% 상승한 1,982p 기록
- 동월 컨테이너선 운임 지수(SCFI 지수)는 전월대비 1.0% 상승한 810p를 기록(미주 노선은 하락한 반면 유럽 상승)

그림 42 | 탱커선 운임(Earnings)

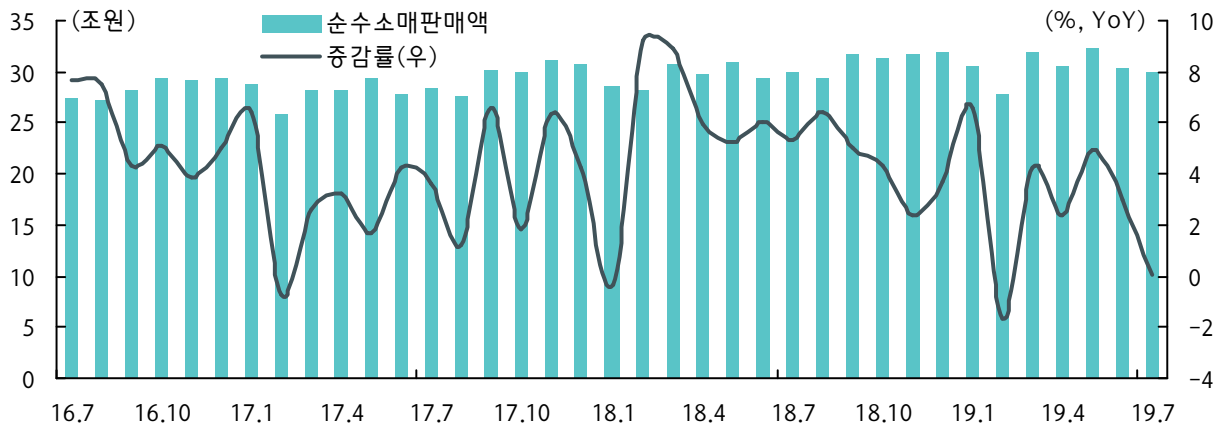


자료: Clarkson

■ 탱커선은 VLCC 운임이 큰 폭으로 상승

- 8월 초대형유조선 운임은 정유공장의 유지·보수 종료 등으로 인해 전월대비 126.5% 상승한 \$29,389/Day를 기록
- 반면 동월 석유제품선 운임은 소폭 하락하는 모습을 보이며 \$9,319/Day를 기록(MoM -5.7%)

그림43 | 순수소매판매액 추이

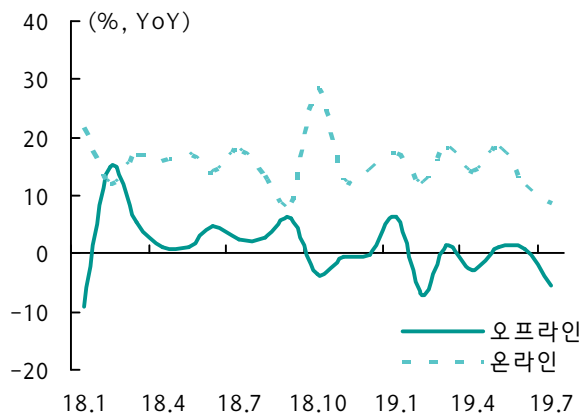


자료: 통계청

■ 2019년 7월, 계절상품 판매 저조로 소매판매액 성장은 0.1%에 그침

- 전년동월대비 순수소매판매액(자동차 및 연료 판매액 제외) 증감률은 2018년 2월 9.2%를 고점으로 둔화되는 양상
- 5월에는 소폭 회복세를 나타내었으나 7월 계절 상품 판매 저조로 인한 오프라인 침체로 0.1% 성장에 그침

그림44 | 주요 오프라인 업체들의 매출 동향

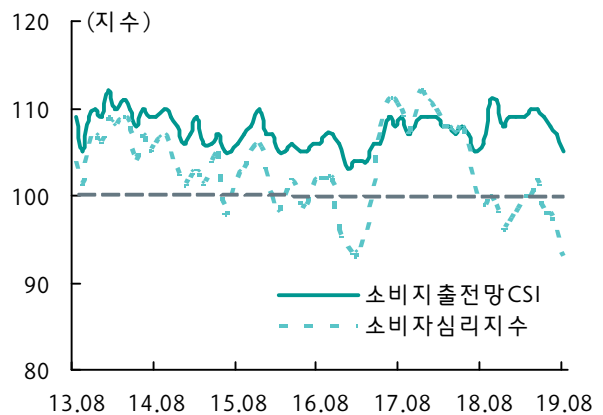


주: 오프라인-편의점(3사), SSM(4사), 백화점(3사), 대형마트(3사)
 온라인-온라인판매중개(4사), 온라인판매(9사)
 자료: 산업통상자원부

■ 7월, 낮은 기온과 많은 강수량으로 성장 부진

- 오프라인 주요 업체 판매액은 전년대비 선선했던 여름 기온과 많은 강수량으로 5.6%(YoY) 감소
- 온라인 주요 업체 판매액은 식품 및 여행 상품이 호조를 보였으나 전체적으로 8.7%(YoY) 증가하며 성장 둔화

그림45 | 소비 심리 지수, 소비 지출 전망

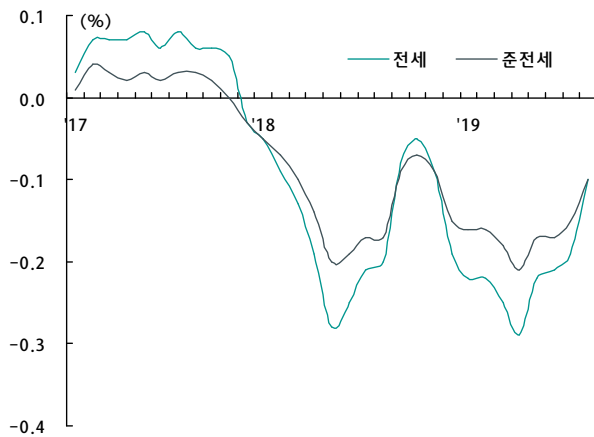


자료: 통계청

■ 소비 심리 위축이 지속되며 관련 지표 하락

- 2019년 4월 102로 기준점(100)을 상회했던 소비자 심리 지수가 5월부터 하락하면서 8월에는 93으로 하락
- 소비지출전망CSI 또한 전월대비 2p 하락한 105 기록하며 소비 심리 위축이 지속되고 있음을 반영

그림46 | 전국 주택 전세 및 준전세 가격 변동률

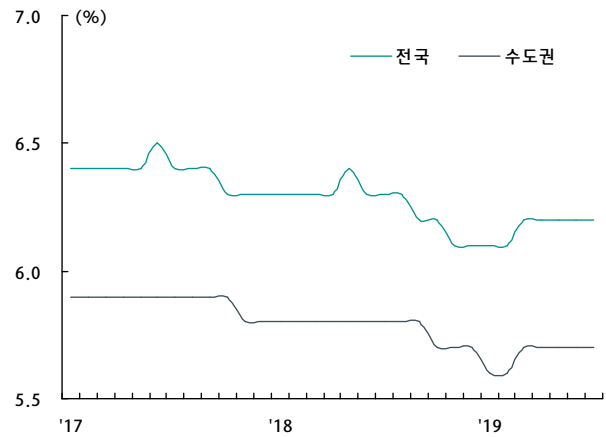


자료: 한국감정원

■ 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

그림47 | 주택 전월세 전환율

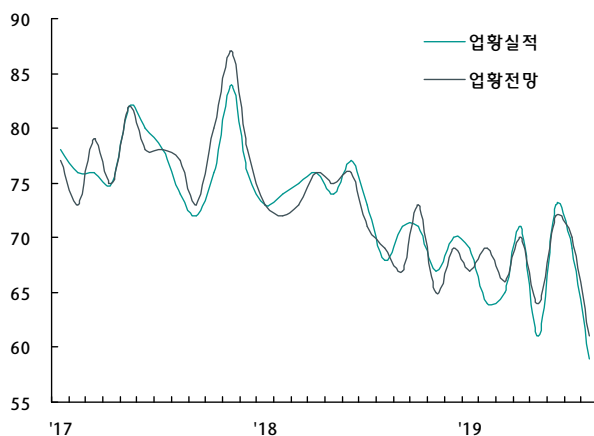


자료: 한국감정원

■ 전월세 전환율은 제자리 걸음

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

그림48 | 기업경기 실사지수(부동산업)

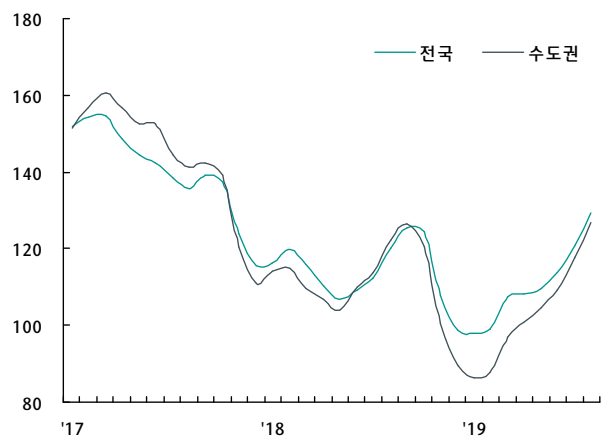


자료: 한국은행

■ 정부의 규제 강화 등으로 체감경기는 크게 악화

- 급반등 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

그림49 | 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>