

HF월간 산업 이슈(4월)

Monthly Industrial Issue

코로나19 Update: 코로나19의 세계적 유행에 따른 산업별 영향 분석

경제 | 코로나19의 세계적 유행 이후 주요산업의 회복흐름은? 김영준

- 국내에서 코로나19가 진정세를 보일 경우 내수비중이 높은 소비재와 유통업의 회복이 먼저 나타날 전망. 반면 항공업 및 관광/숙박업의 회복은 4분기 이후로 지연될 것으로 예상
- 코로나19 사태 이후 글로벌 공급체인의 변화가 나타날 전망. 주요산업의 부품 및 소재의 공급선 다변화가 예상되며, 유통망은 대형업체 위주로의 사업재편이 진행될 가능성

유가 | 2/4분기까지 20~30달러 대 지속, 하반기부터 점진적 상승 기대 안혜영

- 3월말 기준 유가는 18년 내 최저치인 배럴 당 23달러까지 하락했으며, 2분기까지는 코로나19 확산에 따른 수요 감소, 사우디 증산으로 배럴 당 20~30달러 수준의 저유가가 지속될 전망
- 하반기부터 코로나19 진정에 따른 수요 회복과 생산단가가 높은 지역의 자연 감산 및 주요국의 감산 합의 움직임으로 유가는 점진적으로 상승, 연평균 배럴 당 40~45달러 수준을 기록할 전망

산업별 주요 이슈

정유 | 코로나19 확산에 따른 수급불균형 심화, 유가 급락으로 수익성 급락 안혜영

- 코로나19에 따른 수요 감소와 중국의 밀어내기 식 수출로 정제마진이 크게 악화되었고 유가 급락에 따른 레깅효과와 재고자산 평가손실 확대로 1분기 정유사들은 큰 폭의 적자 전환이 우려
- 업황 악화 장기화 시 정유사의 재무구조가 크게 훼손될 가능성이 높아 강도 높은 모니터링과 유가변동 및 코로나 확산 등 외부 충격에 따른 시나리오별 대응방안을 선제적으로 마련할 필요

화학 | 2/4분기까지 수익성 악화 지속, 하반기부터 제한적 회복 기대 안혜영

- 이미 경기 저점이던 석유화학 산업은 최근 수요 감소로 수급상황이 더욱 악화되고, 제품가격 하락세가 이어지면서 저유가에 따른 원가 경쟁력 상승 등의 긍정적 요인이 희석되고 있는 상황
- 코로나19 이후 수요 회복이 본격화 될 경우 점진적인 업황 회복이 기대되나, 여전히 심각한 공급 과잉인 점을 고려할 때 회복 폭은 제한적이므로 지속적인 모니터링을 통한 리스크 관리가 필요

철강 | 전방산업 타격 및 원가율 상승으로 마진 스퀴즈 불가피 김유진

- 연초 아시아 지역에 한정되었던 코로나19의 영향이 3월부터 유럽·미국 등 전 세계 주요 국가의 실물경제에 영향을 미치면서 금속(철강)가격 하락이 지속
- 전방산업(자동차, 조선)의 업황을 고려할 때 당분간 전 세계 철강산업의 수급 악화가 예상되며, 국내업체의 경우 원재료 가격이 높은 수준을 유지하고 있어 마진 스퀴즈가 불가피할 전망

기계	유동성 위기에 몰린 두산그룹, 계열사 출자구조 변화 예상 김동한 <ul style="list-style-type: none"> • 두산중공업을 투자회사와 사업회사로 분할한 뒤 두산이 투자회사를 합병하는 방안이 유력하며, 이는 합병 관련 소요자금, 안정적인 자금확보, 책임경영 측면에서 장점을 보유 • 두산그룹 유동성 우려는 그룹의 전사적 대응에도 현금흐름 저하, 캐쉬카우 부재 등에 따른 것으로 쉽게 해소되지 않을 전망으로 여신 심사 시 그룹 전반의 현금 흐름에 대한 확인이 요구됨
자동차	코로나19 팬데믹화에 따른 자동차산업 영향 김동한 <ul style="list-style-type: none"> • 코로나19 여파로 완성차 생산 차질과 수요 부진이 지속되면서 몇몇 기업들의 선제적인 유동성 확보 조치, 글로벌 신품사들의 자동차 업체들에 대한 신용등급 하향 조정 등이 나타나고 있음 • 국내 자동차 시장은 해외와 국내 판매의 디커플링이 지속되는 가운데 2분기도 3월과 같은 판매 부진 기조가 이어질 전망으로 재무구조가 취약한 업체들에 대한 선제적인 리스크 관리가 필요
조선	코로나19 팬데믹과 유가 급락으로 선박 발주 심리 극도로 위축 마지환 <ul style="list-style-type: none"> • 코로나19의 세계적 유행과 유가 급락으로 선박 발주 심리가 극도로 위축되면서 올해 1분기 전 세계 선박 발주량은 전년동기대비 71.3% 감소한 2.3백만CGT를 기록(LNG선은 단 2척 발주) • 코로나19 확산 전 조선업은 해운업 수급 개선, 환경규제 시행, LNG 수요 증가 등으로 발주 회복이 예상됐던 만큼 3분기 이후 사태가 진정되면 선박 발주는 빠르게 회복될 수 있을 것으로 기대
유통	코로나19로 인한 소비 행태 변화와 영향 김문태 <ul style="list-style-type: none"> • 코로나19로 인한 대면 접촉 기피로 경험소비 위축, 홈코노미 및 언택트 문화 확산으로 여행, 관람 등 무형 상품 소비가 크게 감소하고 홈코노미 관련 상품 및 온라인 채널이 호조를 보임 • 3월 이후 소비심리의 급격한 위축에 따른 전반적인 소비 침체가 예상되는 가운데 코로나19로 인한 소비 행태 변화에 부적합한 업종을 중심으로 대응 방안을 마련할 필요
건설	유가 급락 및 코로나19 확산에 따른 해외부문 충격은 제한적일 전망 황규환 <ul style="list-style-type: none"> • 유가 급락 및 코로나19 팬데믹 등 대외요인 악화에 따라 건설사의 해외부문에 대한 충격이 불가피하나 해외부문 수주 비율이 20% 내외에 불과해 충격은 상대적으로 제한적일 전망 • 코로나19의 사업장 확산 등에 따른 공기 및 대금 지급 지연 등의 가능성이 있으나 장기화된 주 택시장 활황에 따라 건설업체의 재무구조가 크게 개선되어 부실 가능성은 낮은 편임
항공	코로나19의 세계적 유행으로 항공업계 역사상 최대 위기 봉착 마지환 <ul style="list-style-type: none"> • 코로나19의 세계적 유행으로 3월 항공여객수(국내 및 국제선 합계)가 전년동월대비 82.7% 급감한 약 174만명을 기록하였으며, 항공화물 또한 약 34% 감소(잠정치 기준) • 항공 여객은 외부의 일시적 충격에 따른 수요 감소가 충격 이후에는 빠르게 회복되는 특징을 보였으며, 이에 따라 코로나19가 완전히 종식되는 4분기 이후에는 수요가 회복될 것으로 예상
교육	중소형 학원의 재무 악화가 우려되나 에듀테크 시장은 반사이익 기대 김유진 <ul style="list-style-type: none"> • 2020년 초 코로나19 확산을 막기 위한 정부의 “사회적 거리두기” 정책에 따라 개학 연기, 휴원 등으로 대면 교육서비스가 일시 멈춤 상태 • 고정비 비중이 높은 중소형 학원을 중심으로 재정적인 타격이 예상되는 반면, 비대면 교육 서비스의 매력도가 높아진 에듀테크 시장은 중장기적으로도 안정 성장을 지속할 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						

경제 이슈

코로나19의 세계적 유행 이후 주요산업의 회복흐름은?

유가 : 2/4분기까지 20~30달러 대 지속, 하반기부터 점진적 상승 기대

코로나19의 세계적 유행 이후 주요산업의 회복흐름은?

※ **Summary** : 중국의 사례를 감안할 때 빠르면 5월 이후 한국경제의 정상화가 기대됨. 국내에서 코로나19가 진정세를 보일 경우 내수비중이 높은 소비재와 유통업의 회복이 먼저 나타날 전망. 반면 항공업 및 관광/숙박업의 회복은 4분기 이후로 지연될 가능성. 한편 팬데믹과 OPEC+의 증산으로 마진이 악화된 정유/화학업은 사태가 안정된 이후에나 업황 회복을 기대할 수 있을 것으로 예상

※ **Comment** : 코로나19 사태 이후의 세계경제는 글로벌 공급체인을 중심으로 변화가 예상. 주요산업의 부품 및 소재의 공급선 다변화가 예상되며, 유통망은 대형업체 위주로의 사업재편이 진행될 가능성

■ WHO의 팬데믹 선언으로 금융시장 패닉이 발생하고 글로벌 경기침체 우려 확대

- 코로나19 확진자수가 전세계적으로 12만명에 달하고 피해 국가도 110개국을 넘어섬에 따라 WHO가 3월 11일 전염병 최고 경보 단계인 팬데믹(세계적 대유행)을 선언
 - WHO가 팬데믹을 선언한 것은 1968년 홍콩독감, 2009년 신종플루에 이어서 세번째
- WHO의 팬데믹 선언과 주요국의 확진자 급등으로 글로벌 경기침체에 대한 공포감이 확대되면서 주요국 증시가 급락하고 달러화가 급등하는 등 금융시장이 패닉을 연출
 - 사우디·러시아의 원유 증산 선언으로 인한 국제유가 폭락도 금융시장 패닉에 일조
- 팬데믹으로 인한 글로벌 경기침체 우려와 금융시장 혼란에 대해 주요국 중앙은행과 정부는 과감하고 강력한 유동성 공급과 경기부양 정책으로 대응
 - 美 연준은 기준금리 150bp 인하, CP 및 회사채 매입, 무제한 양적완화를 단행했으며, ECB는 7,500억 유로 규모의 자산매입(PEPP) 시행 및 매입대상 다변화 등을 발표

그림1 | 코로나19 감염국가 및 확진자수 추이

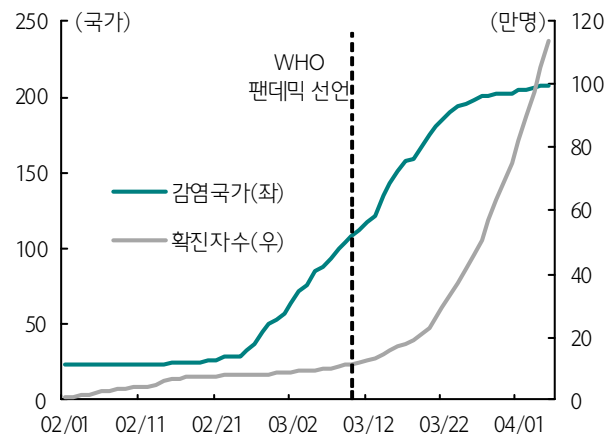
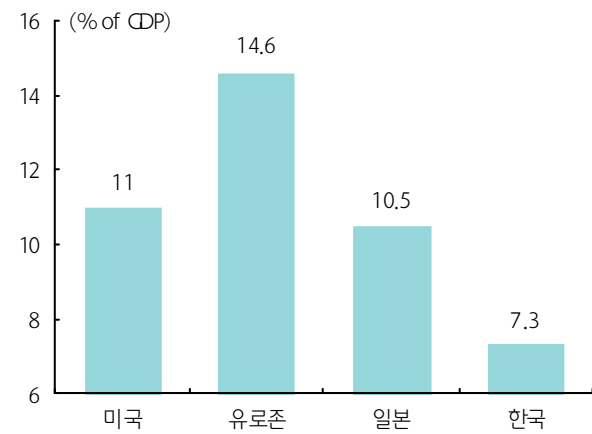


그림2 | 코로나19 대비 주요국 재정부양책 규모



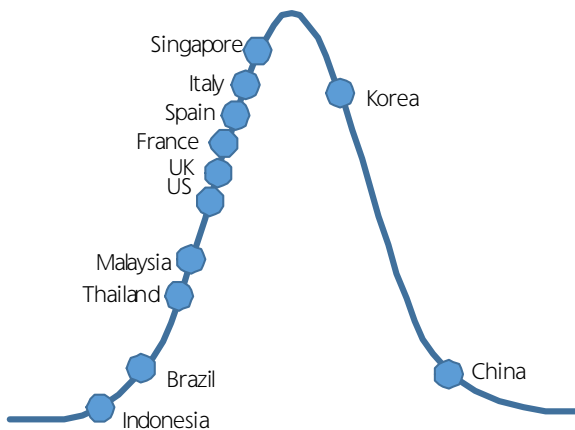
■ 빠르면 우리나라는 5월, 유럽과 미국은 6월 이후 정상적 경제활동 재개가 가능

- 중국의 사례를 감안할 때 격리정책 이후 한달이 경과하면 확진자 증가세가 정점을 지나고 이후 한두달 정도 지나면 정상적인 경제생활로의 복귀가 가능한 모습
 - 다만 정상적인 경제생활로의 복귀는 코로나19 바이러스의 완벽한 종식이 아닌 정부가 통제가능한 상황에 진입했음을 의미
- 따라서 빠르면 우리나라는 5월, 유럽과 미국은 6월 이후 점차적으로 정상적인 경제활동이 재개될 것으로 기대(Good Scenario)
 - 방역실패로 확진자가 재차 증가할 경우 비슷한 격리과정을 다시 진행해야 한다는 점에서 정상적인 경제생활로의 복귀시점을 예측하는 것이 무의미해짐(Bad Scenario)
- 사스, 메르스 등 과거 전염병으로 인한 경제적 충격은 전염병이 사라지면 V자로 빠르게 회복되었던 전례. 다만 전염병 충격의 강도에 따라 V자형의 크기가 상이
 - 격리정책 장기화나 2차 유행 여부 등에 따라 U자형이나 W자형 회복이 나타날 수 있음

■ 내수비중이 높은 유통업은 3분기 이후, 항공·관광·숙박·정유/화학 등은 4분기 이후 회복 예상

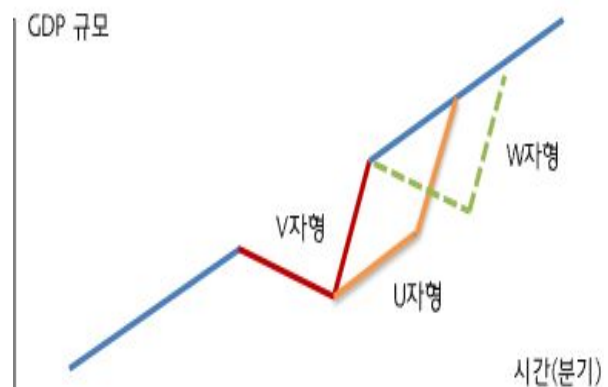
- 국내 코로나19 확산이 진정세를 보일 경우 정부의 소비진작책과 억압수요(pent-up demand) 회복 등으로 3분기 이후 소비재와 유통업의 회복이 예상
 - 학교의 순차적 개학과 중국경제 정상화 등으로 교육업 및 화장품업도 회복이 예상
- 반면 팬데믹 심화로 글로벌 이동제한이 장기화되면서 항공업 및 관광/숙박업은 회복 및 업황 정상화가 4분기 이후로 지연될 것으로 예상

그림3 | 국가별 코로나19 진행단계 비교



자료 : JP Morgan estimates

그림4 | 경기충격 및 회복 패턴 비교



자료 : 하나금융경영연구소

- 특히 관광/숙박업의 경우 팬데믹이 종료되더라도 로컬 관광업자의 폐업 등으로 인프라 재 구축에 상당한 시일이 소요될 전망
- 한편 정유/화학업은 수출의존도가 높은 산업 특성상 전 세계적으로 사태가 안정된 이후에 업황 회복을 기대할 수 있을 전망
 - 팬데믹으로 인한 수요둔화에 OPEC+의 증산으로 인한 공급과잉이 겹치면서 주요 제품의 마진이 손익 분기점 이하로 내려가면서 어려움이 가중

■ 팬데믹 이후의 세계경제는 글로벌 공급망과 유통망을 중심으로 변화가 불가피할 전망


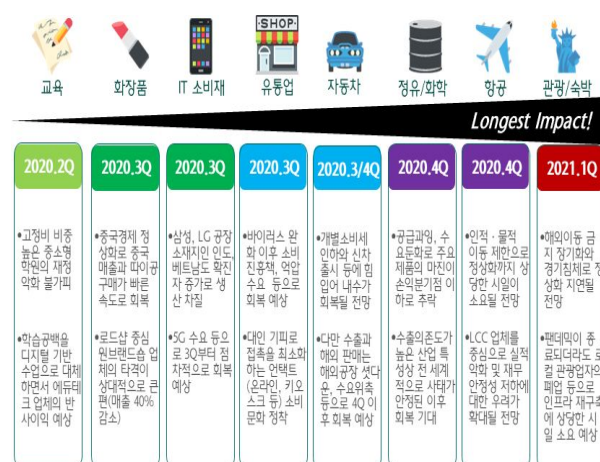
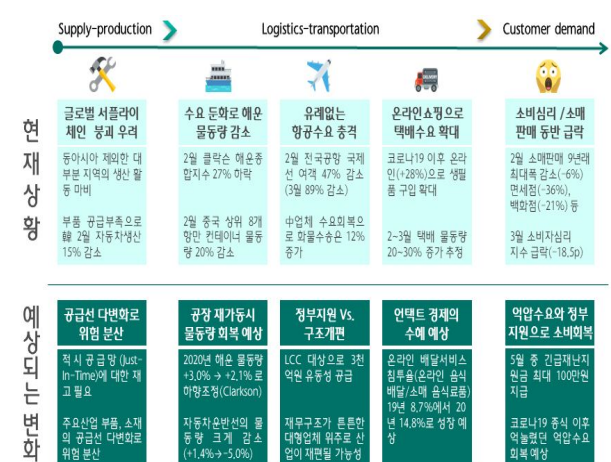
- 코로나19 사태 이후의 세계경제는 글로벌 공급망과 유통망을 중심으로 변화가 불가피
 - Black Rock社 CEO인 래리 핑크는 “코로나19 사태가 종식되고 난 후 생산하는 방식, 이동하는 방식, 소비하는 방식이 모두 바뀔 것”이라고 주장
- 글로벌 공급망의 경우 주요국 공장의 연쇄적 셧다운으로 적시공급(Just-In-Time) 시스템에 대한 재고가 필요해 보이며, 주요산업의 부품 및 소재의 공급선 다변화로 위험을 분산할 유인이 확대될 전망
 - JIT 시스템에 대한 재고 및 공급선 다변화 등은 기업의 비용 부담을 가중시킬 가능성
- 유통망의 경우 항공 및 해상운송은 인적·물적 이동 제한 장기화로 인한 물동량 감소로 인한 실적악화와 재무구조가 튼튼한 대형업체 위주로의 사업재편이 나타날 가능성
 - 항공의 경우 LCC업체를 중심으로 실적악화 및 재무안정성에 대한 우려가 높아질 듯
 - 접촉을 최소화하는 언택트 소비문화가 정착되면서 택배수요가 큰 폭으로 확대될 전망 

그림5 | 주요 업종 회복시기 비교



자료 : 하나금융경영연구소

그림6 | 글로벌 공급·유통망의 현재상황과 예상되는 변화



자료 : 하나금융경영연구소

유가 : 2/4분기까지 20~30달러 대 지속, 하반기부터 점진적 상승 기대

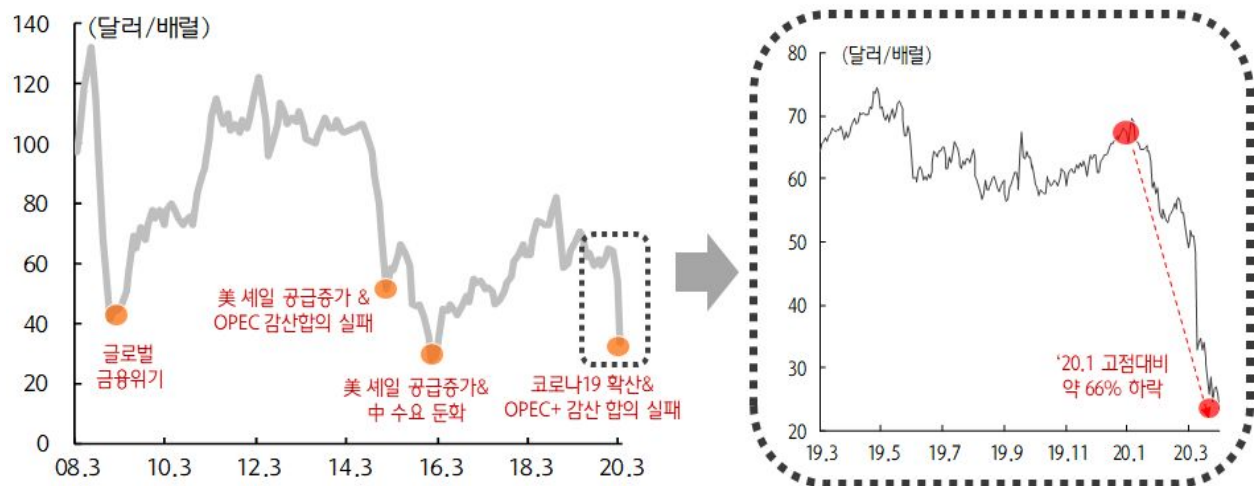
※ **Summary** : 코로나19 확산에 따른 수요 감소와 사우디와 러시아간 중산 전쟁으로 3월말 기준 유가는 18년 내 최저치인 배럴 당 23달러 수준까지 하락. 2분기까지는 코로나19 지속, 사우디 중산으로 배럴 당 20~30달러 수준의 저유가 상황이 이어질 전망이나 하반기부터 코로나19의 영향 악화에 따른 수요 회복과 생산단가가 높은 지역의 자연 감산 및 주요국의 감산 합의 도달로 유가는 점진적으로 상승할 전망

※ **Comment** : 2020년 유가는 연평균 배럴 당 40~45달러 수준으로 예상되나 하반기 코로나19가 재 확산 되거나 산유국 간 유가 전쟁 격화 시 추가 하락 가능성도 존재하므로 지속적인 모니터링 필요

■ 최근 유가 현황 : 3월 31일 두바이유 기준 국제 유가는 1월 고점 대비 약 65% 급락하면서 18년 만에 최저치 기록

- 2020년 3월 31일 두바이유 기준 국제 유가는 배럴 당 23.2달러로 1월 고점(배럴 당 69.7달러) 대비 약 66% 급락하면서 18년 만에 최저치를 기록
 - 3월 31일 WTI, Brent유는 배럴당 각각 20.5달러, 22.7달러 기록
 - 이와 같은 단기 유가 급락 사례는 2009년 1월(전 고점 대비 70% 하락), 2015년 1월(전 고점 대비 60%)에도 나타났으나 유가 급락 배경은 차이를 보임
 - 2009년 유가 급락은 글로벌 금융위기에 따른 급격한 수요 위축에 기인, 2015년 유가 급락은 미국 셰일오일 생산 증가와 OPEC의 감산 합의 실패 등 공급과잉에 기인
- ※ 2016년 2월에도 유가가 전 고점 대비 50% 이상 하락하여 배럴당 30달러 이하로 추락했으나 이는 2015년 급락의 연장선상에 위치

그림7 | 두바이유 유가 추이

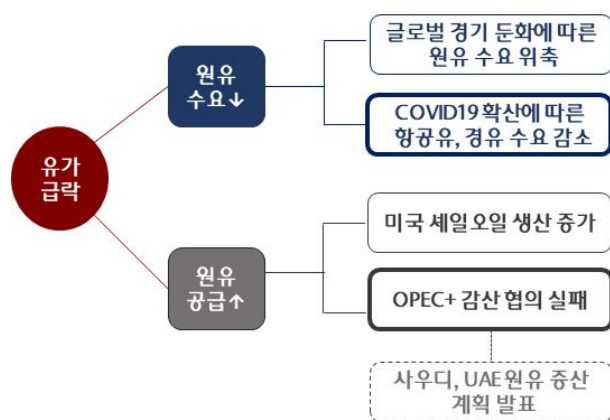


자료 : Petronet

■ 유가 급락 배경 및 원인 : 원유 수요 감소와 공급 증가 요인이 동시에 작용

- 최근 미·중 무역분쟁 장기화에 따른 글로벌 경기 침체 우려로 원유 수요 증가세가 위축된 가운데 코로나19 확산 여파로 항공유, 경유 등 석유제품 수요가 감소
 - 국제에너지기구(IEA)는 3월 보고서에서 1분기 세계 석유 수요가 전년 동기간 대비 249만 b/d 감소할 것으로 전망치를 하향 조정(1월 보고서에서는 동기간 80만 b/d 증가 전망)
- 또한 3월 6일 개최된 OPEC+ 회의에서 제시된 추가 감산(150만 b/d) 조치가 러시아의 반대로 무산되었고, 3월 말 종료 예정이었던 210만 b/d의 감산도 연장하지 않는 것으로 결정되면서 원유 공급 증가에 대한 우려 확대
 - 러시아의 원유 감산 반대는 미국의 노드스트림2 가스관 제재¹⁾에 맞서 저유가를 버티기 어려운 미국 셰일 생산업체에 타격을 주기 위함
 - 러시아의 재정균형유가²⁾는 2014년 \$103/bbl에서 2020년 \$40~50/bbl 수준으로 낮아져 현 유가는 단기적으로 감내 가능한 수준
- 여기에 그동안 감산을 주도해오던 OPEC의 리더 사우디까지 원유 생산량을 현재 970만 b/d에서 1,200만 b/d까지 증산을 하겠다고 발표하면서 유가는 빠른 속도로 하락
 - 사우디는 고유가 전략에 초점을 두고 OPEC+ 내에서 감산책임량의 대부분을 담당하며 유가를 부양해왔으나, 이번에는 미국과 러시아를 견제하기 위해 증산과 가격 할인을 통해 점유율 확대 전략으로 선회

그림8 | 최근 국제 유가 급락 배경



자료 : 하나금융경영연구소

그림9 | OPEC+ 감산 합의 실패 원인과 주요 산유국 입장



자료 : 하나금융경영연구소

1) '노드 스트림 2' 사업은 러시아에서 발트해를 거쳐 독일로 이어지는 1,200km 구간에 천연가스를 수송하는 가스관을 건설하는 사업으로 미국은 노드 스트림 2 가스관이 개통되면 유럽 에너지 시장에 대한 러시아의 영향력이 높아질 것으로 우려하여 지난해 12월 '노드 스트림-2' 사업에 참여하는 기업에 제재를 부과하는 내용이 포함된 법안에 서명
2) 균형재정 유가란 원유를 수출하는 산유국 정부가 균형 재정을 달성할 수 있는 유가 수준을 의미

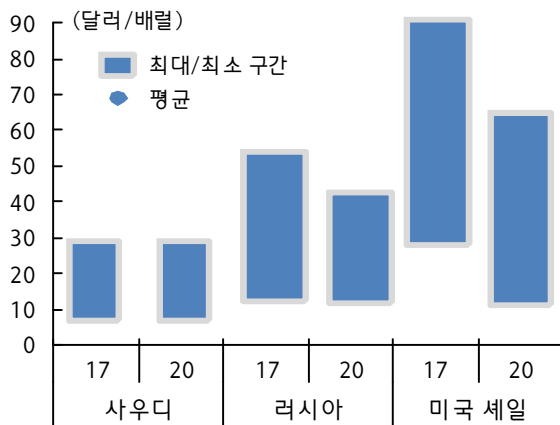
■ 2분기 유가는 배럴 당 20~30달러 내외의 약세가 지속될 가능성 높음

- 현재 코로나19가 전 세계적으로 확산되면서 주요국들이 국경 간 이동과 자국 내 이동을 중지시키고 생산 설비를 셧다운 하면서 항공유, 휘발유 등 주요 제품 수요가 감소
- 여기에 사우디가 4월부터 증산을 예고하고 있으며, 하루 원유 수출량도 사상 최대 수준인 1,060만 b/d로 상향하기로 결정하면서 원유 공급량은 확대될 전망
 - 코로나19로 사우디 내 원유 소비량과 발전용 연료 수요가 줄어들었기 때문
- 또한 수요가 단기간 내 회복되지 않아 원유 재고수준이 높아질 경우, 원유 재고 저장소 부족 문제가 발생할 수도 있어 추가 유가 하락도 가능한 상황으로 판단
 - Rystad Energy에 따르면, 글로벌 재고 저장소 용량은 총 77억 배럴이고, 이론상 남은 용량은 약 17억 배럴에 불과

■ 그러나 저유가가 지속되면서 생산단가가 높은 산유국 중심으로 자연 감산이 예상

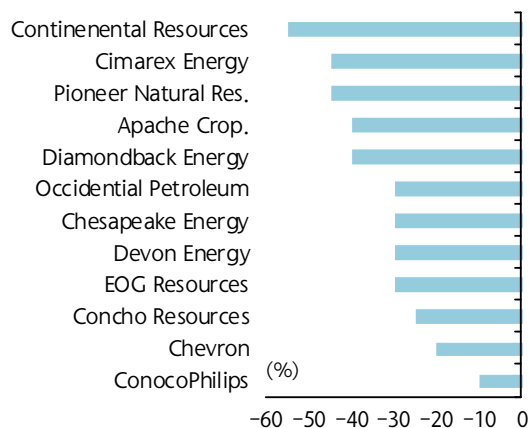
- 저유가 환경에서는 생산단가가 높은 원유생산국들의 감산이 이루어지게 되므로 사우디, 러시아 등의 감산과 무관하게 원유 공급은 감소하게 될 전망
- 특히 최대 원유 생산국으로 부상한 미국은 원유 생산단가가 낮아졌다고 해도 여전히 사우디, 러시아 대비 높은 수준으로 現유가 수준에서 생산 축소가 불가피
 - Wood Mackenzie 따르면, 2020년 배럴당 원유 평균 생산단가는 사우디 10달러, 러시아가 27달러, 미국 셰일이 53달러로 조사
 - 미국 주요 셰일 분지의 BEP유가는 \$30~45/bbl에 집중
- 또한 국제유가가 하락한 이후, 미국 셰일 기업들은 2020년 CAPEX를 20~55%까지 삭감하고 있으며 이는 2020년 4분기~2021년까지 약 300만 b/d 감산으로 이어질 전망

그림10 | 주요 산유국의 생산단가 비교



자료 : 미래에셋대우 리서치센터

그림11 | 미국 에너지 기업들 CAPEX 변화(2020년)



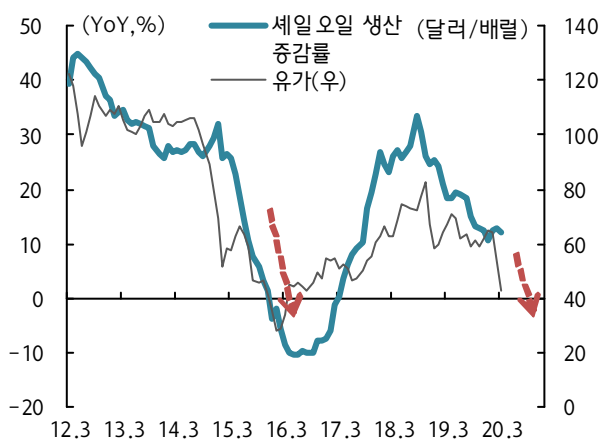
자료 : 미래에셋대우 리서치센터

- CAPEX 감소는 활동 시추기 수와 전문 인력 감소를 의미, 약 6개월 후 원유 생산 감소로 나타남
- 미국 외에도 원유 생산단가가 높은 캐나다, 브라질, 카자흐스탄 등을 중심으로 감산이 시작되고 있는 것으로 파악되며 이 같은 추세는 계속 확산될 전망
 - 캐나다의 원유생산량은 4월부터 44만 b/p 감소 전망, 브라질과 카자흐스탄의 생산량도 각각 20만 b/p, 24만 b/p 감소할 전망

■ 또한 미국, 러시아, 사우디 등 주요 산유국의 동반 감산 추진 가능성도 존재

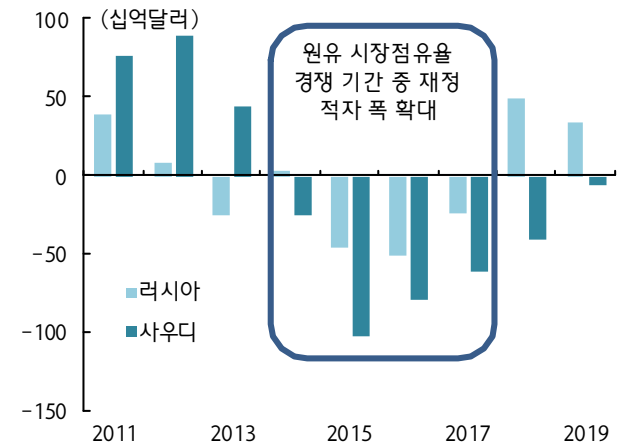
- 저유가가 장기화 될 경우 셰일기반의 미국은 물론 유가 전쟁 중인 러시아와 사우디 모두 채산성 악화가 불가피 하므로 각국은 실리를 위해 감산을 추진할 가능성이 높음
 - 원유시장 점유율 경쟁이 심화되었던 2014~2017년 사우디와 러시아의 재정적자폭 확대
- 현재 미국은 셰일산업 붕괴를 막기 위해 유가 부양이 반드시 필요한 상황에서, 더 이상 자국의 셰일 생산 확대를 고집하며 타 산유국의 감산 합의를 이끌어낼 수 는 없으므로 미국 또한 원유 감산에 직접 참여할 것으로 보임
 - 美 연준은 셰일업체들의 도산을 막기 위해 기준금리를 제로 수준으로 인하하고 유동성 공급을 확대
- 사우디도 저유가가 장기화될 경우 재정적자폭이 확대될 뿐만 아니라, 적대국 이란을 견제하기 위해서 미국과의 군사협력 유지가 필요하므로 미국의 거듭되는 감산 요청을 계속 거부하기는 어려운 상황으로 판단됨
- 저유가가 장기화 될 경우 러시아 역시 손실 폭이 가파르게 확대될 수 있으므로, 자국의 점유율이 크게 감소하지 않는 수준에서 감산에 참여할 것으로 예상
 - 또한 러시아의 감산 반대에는 푸틴 대통령의 종신 집권을 결정하는 개헌안 통과를 위한 투표를 앞두고 지지율을 높이기 위한 의도도 있어, 투표 이후 감산 합의를 재개할 가능성 높음

그림12 | 유가에 따른 미국 셰일 오일 생산량 변화



자료 : EIA, Petronet

그림13 | 사우디와 러시아의 재정수지 변화



자료 : CEIC

■ 코로나19 사태에 따른 수요 감소는 하반기부터 점진적으로 회복될 전망

- 최초 전염병이 발생한 중국은 신규 확진자 추이가 3월을 정점으로 감소하고 있어 2분기부터 코로나19의 영향에서 벗어날 것으로 보여 원유 수요 회복이 기대
 - 중국은 전략비축유 시설을 확충해왔기 때문에, 저유가 상황에서 석유 수입을 확대할 가능성 높음
- 그러나 4월 초 현재 미국과 유럽을 중심으로 여전히 코로나19 신규 확진자가 빠르게 증가하고 있어 2분기 내에는 원유 수요의 회복은 어려울 전망
- 다만 중국 상황을 미루어 볼 때 유럽 및 미국 등의 신규 확진자수도 4월을 정점으로 감소세로 전환될 가능성이 높아 하반기부터는 원유 수요가 점진적으로 회복될 전망

■ 따라서 국제 유가는 2분기 20~30달러의 약세 지속 후 하반기부터 점진적으로 상승하여 연평균으로는 40~45달러 수준을 기록할 전망


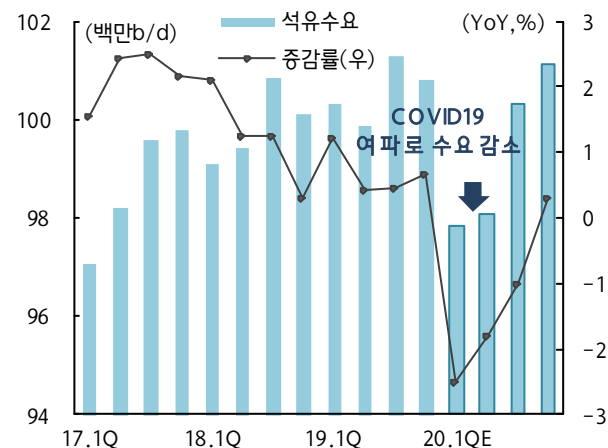
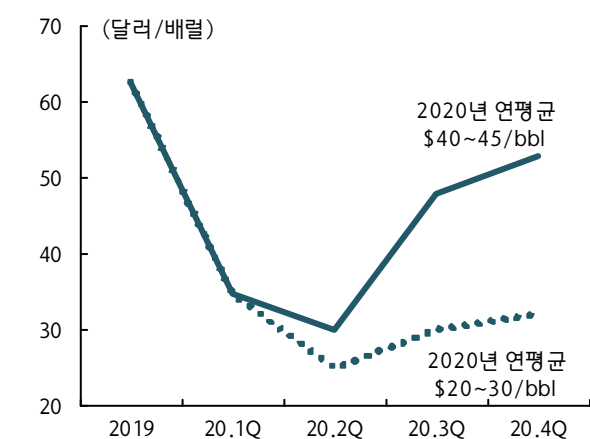
- 현재 원유시장 대내외 환경 변화를 종합해볼 때 코로나19 확산 지속, 사우디와 러시아 간 유가 전쟁, 원유 재고 확대로 2분기까지는 배럴 당 20~30달러 수준의 약세 지속 전망
- 그러나 하반기에는 세계 석유 수요 회복, 원유 생산단가가 높은 산유국의 감산에 따른 공급 완화, 주요 산유국 감산 합의 등이 예상되어 점진적으로 유가는 상승할 것으로 전망
- 이 같은 상황을 고려할 때 2020년 두바이 기준 국제 유가는 2019년(\$63.5/bbl) 대비 20% 이상 하락한 연평균 배럴 당 40~45달러 수준을 기록할 것으로 예상
 - 에너지경제연구원, EIA 등 국내외 주요 기관 또한 국제유가는 2/4 분기 급락 후 하반기부터 완만하게 상승하여 연평균 배럴 당 40달러 대를 기록할 것으로 내다 봄
- 다만 하반기 코로나19가 재 확산 되거나 주요 산유국 간 원유전쟁이 격화될 경우 유가는 추가 하락 가능성도 존재하므로 이에 대한 지속적인 모니터링이 필요 

그림14 | 글로벌 석유 수요 추이 및 전망



자료 : EIA, IEA, 하나금융경영연구소

그림15 | 2020년 유가 전망(두바이유 기준)



주 : 점선은 하반기에 코로나19 확산과 OPEC+의 와해 지속되는 경우 유가 전망
자료 : Petronet, 하나금융경영연구소 전망

산업 이슈

정유 : 코로나19 확산에 따른 수급불균형 심화, 유가 급락으로 수익성 급락

석유화학 : 2/4분기까지 수익성 악화 지속, 하반기부터 제한적 회복 기대

철강 : 전방산업 타격 및 원가율 상승으로 마진 스퀴즈 불가피

기계 : 유동성 위기에 몰린 두산그룹, 계열사 출자구조 변화 예상

자동차 : 코로나19 팬데믹화에 따른 자동차산업 영향

조선 : 코로나19 팬데믹과 유가 급락으로 선박 발주 심리 극도로 위축

종합유통 : 코로나19로 인한 소비 행태 변화와 영향

건설 : 유가 급락 및 코로나19 확산에 따른 해외부문 충격은 제한적일 전망

항공운송 : 코로나19의 세계적 유행으로 항공업계 역사상 최대 위기 봉착

교육 : 중소형 학원의 재무악화가 우려되나 에듀테크 시장은 반사이익 기대

C19. 정유 : 코로나19 확산에 따른 수급불균형 심화, 유가 급락으로 수익성 급락

※ **Summary** : 코로나19에 따른 석유 수요 감소로 수급불균형이 심화된 가운데, 중국의 정유 제품 밀어내기 수출도 확대되면서 정유사들의 정제마진이 크게 악화되었고 유가 급락에 따른 재고자산 평가손실과 부정적 레깅효과가 정유사의 수익성 악화로 연결. 이에 따라 1분기 정유사들은 큰 폭의 적자전환이 불가피한 상황이며, 수익창출 능력 대비 순차입금이 확대되면서 재무안정성은 크게 악화

※ **Comment** : 업황 악화가 장기화 될 경우 정유사의 재무구조가 크게 훼손될 가능성이 높으므로 강도 높은 모니터링과 함께, 외부 충격에 따른 시나리오별 대응방안을 선제적으로 마련할 필요

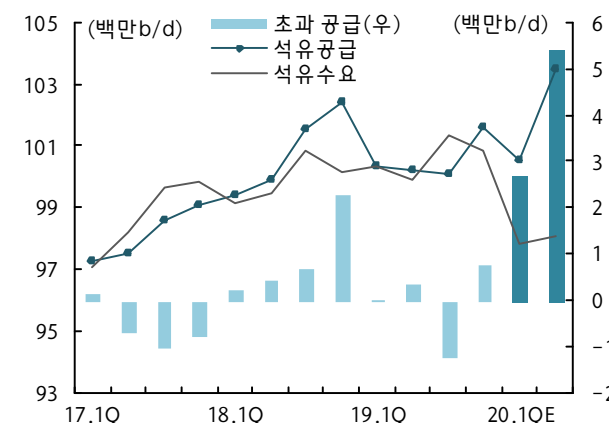
■ 현재 코로나19에 따른 석유 수요 감소로 수급 불균형이 더욱 심화

- 글로벌 석유 수요는 코로나19 사태 이전부터 글로벌 경기 둔화로 인해 크게 위축되어 있었으나, 코로나 바이러스가 2월 중국에 이어, 3월 전 세계로 확산되면서 수요 감소
 - 국제에너지기구(IEA)는 3월 보고서에서 1분기 세계 석유 수요가 전년 동기간 대비 249만 b/d 감소할 것으로 전망치를 하향 조정하였으나 이 보다 더 큰 폭의 감소가 예상
- 유종별로는 전 세계적으로 이동 제한이 본격화 되면서 수요 비중이 가장 큰 휘발유(전체의 26%)와 항공유(8%) 또한 수요가 급격히 감소하고 있는 상황으로 파악

■ 중국 정유 제품의 밀어내기 수출 확대도 부담 요인

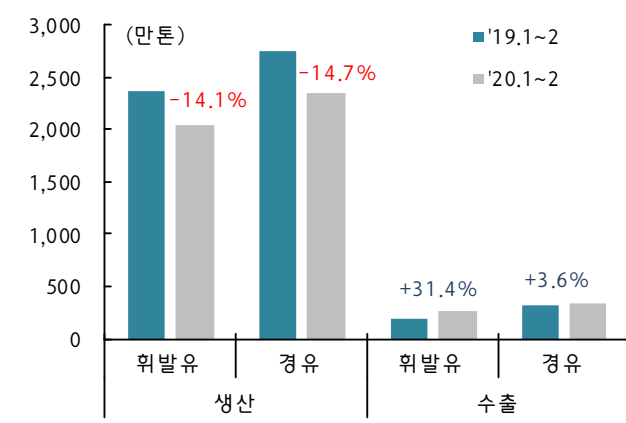
- 또한 석유 최대 수요국인 중국이 1~2월 코로나 바이러스 사태로 인해 휘발유, 경유 등의 수요가 감소하자 자국 생산분을 수출로 밀어내고 있어 역내 공급 부담이 가중
 - 1~2월 중국 휘발유와 경유생산량은 전년동기비 각각 14.1%, 14.7% 감소하였으나, 수출량은 휘발유 31.4%, 경유 3.6% 증가

그림16 | 글로벌 석유 수급 전망



자료 : EIA, 하나금융경영연구소

그림17 | 중국의 석유 생산 및 수출 현황



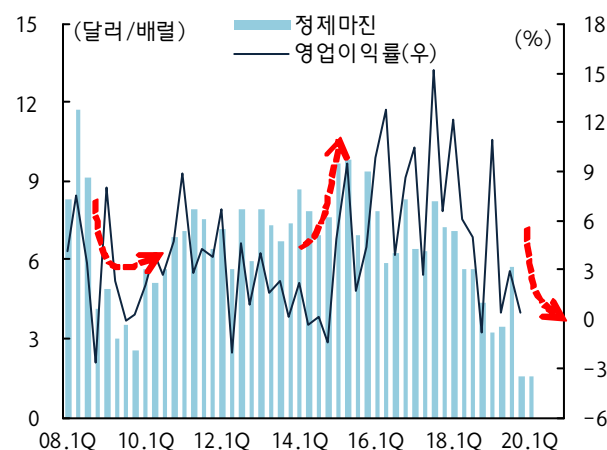
자료 : EIA, DB금융투자

- 여기에 중국이 코로나19의 충격에서 서서히 벗어나기 시작하면서 중국 내 Tea pot 정유사와 주요 정제 설비의 가동이 점차 정상화되고 있는 것으로 나타남
 - 중국 tea-pot 정유사의 가동률은 19년 69%에서 20.2월 38%까지 급락 후 3월 50%까지 반등
- 중국 내 수요 회복이 기대되지만, 이미 1,2월 석유제품 재고가 여전히 높은 수준이며 2020년 중국의 수출쿼터도 전년비 크게 늘어난 점을 고려할 때 중국의 밀어내기 수출이 당분간 이어질 가능성 존재
- 현재 중국을 제외한 대부분 국가가 여전히 코로나19 영향으로 수요가 정상화되지 않은 상황이므로 중국 수출 증가 시 역내 공급과잉이 불가피할 전망

■ 최근 유가 급락에 따른 재고자산 평가손실, 정제마진 악화는 정유사의 수익성 악화로 연결

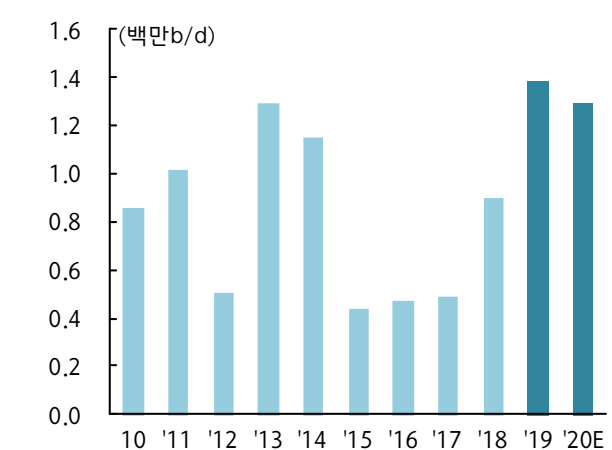
- 통상적으로 유가 하락은 정유사들에게는 원유 도입단가 인하에 따른 원재료 비용 절감과 석유제품 수요 증가로 이어지게 되어 긍정적 영향을 미치게 됨
- 그러나 이미 국내 정유업은 2019년부터 글로벌 증설 확대와 경기 둔화에 따른 수요 위축으로 주요 제품가격 하락과 수익성 악화가 심화되면서 경기 저점에 진입한 상황
 - 2019년 하반기부터 이미 정제마진과 에틸렌 스프레드는 손익분기점을 하회
- 여기에 최근 유가가 18년 내 최저 수준으로 급락하면서 국내 정유사들은 원유 매입과 제품 판매 간 시차에 따른 부정적 레깅효과와 재고자산 평가손실로 인한 단기 타격이 불가피
 - 한신평에 따르면 유가 1달러 하락 시에 정유4사의 합산 영업이익은 약 700억원 가량 감소
- 또한 원유 도입단가가 하락하겠지만, 글로벌 경기 악화 및 코로나19 확산에 따른 석유 수요 감소로 제품 판매 가격이 동반 하락하면서 정제마진이 더욱 악화되고 있는 상황

그림18 | 정유사의 복합 정제마진과 영업이익률 추이



주 : 정제마진은 싱가포르 복합정제마진 기준
화살표는 경기사이클 방향
자료 : Cischem, 하나금융경영연구소 전망

그림19 | 세계 정제설비 순증설 추이 및 전망



자료 : Petronet

■ 1분기 국내 정유사는 시면초가 상황으로 큰 폭의 적자 전환 불가피, 재무안정성도 크게 악화

- 현재 국내 정유사는 코로나19에 따른 수요 감소 및 역내 수출 경쟁 확대에 따른 정제 마진 하락, 그리고 유가 급락에 따른 부정적 레깅효과, 재고평가손실 등으로 수익성 급락이 불가피
 - 과거 정유사업부분의 수익성이 악화될 경우 PX(과라자일렌)등의 석유화학 사업부문에서 이를 상쇄해왔으나 최근 석유화학 업황도 저점에 위치한 상황
- 이에 따라 국내 정유 4개사의 1분기 합산 영업손실은 과거 최악의 영업손실을 기록했던 2014년 4분기 (약 -7,000억원) 보다 더 확대된 1조원 이상에 달할 것으로 추정
- 여기에 정유사들의 수익창출 능력 대비 차입금 부담도 2017년 1.5배에서 2019년 4.2까지 확대되면서 재무안정성이 크게 악화된 것으로 나타남
 - 정유사들이 그동안 사업다각화 및 경쟁력 강화를 위한 대규모 투자를 단행하면서 2016년 이후 차입금이 크게 증가했으나 이를 통한 이익이 발생하지 못하고 있기 때문

■ 업황 악화 장기화 시 재무 안정성이 크게 훼손될 수 있으므로 선제적 대응방안 마련이 필요


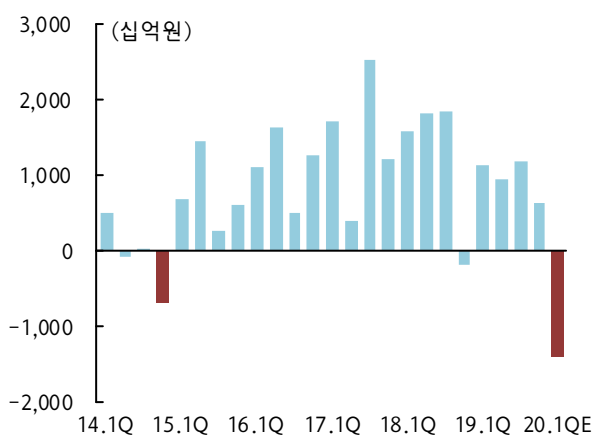
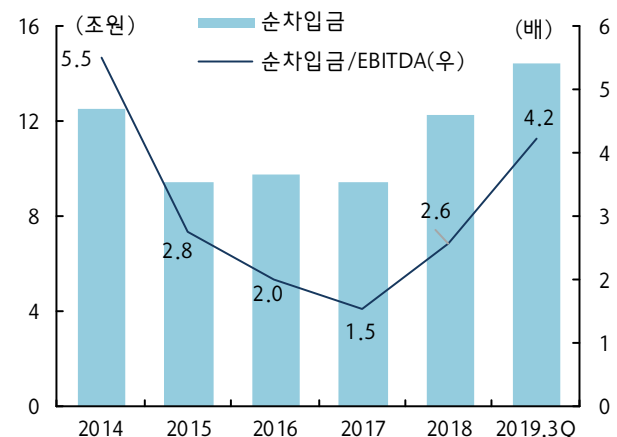
- 이미 국내 정유사들은 가장 어려운 시기를 통과하고 있으며, 코로나19 사태 이후 수요가 개선되더라도 수급 불균형 심화로 단기간 내 업황 회복으로 이어지기는 어려운 상황
- 업황 악화가 장기화 될 경우 이미 악화된 정유사의 재무 구조가 크게 훼손될 가능성이 높은 만큼 정유사들에 대한 강도 높은 모니터링이 수반되어야 함
 - 현재 신용평가사들은 정유사의 신용등급을 하향 하였거나, 이를 검토 중
- 따라서 코로나19 사태, 유가, 그리고 글로벌 경기 충격 등에 따른 시나리오별 정유사의 재무여력을 파악한 후, 상황에 맞는 적절한 대응방안을 선제적으로 마련할 필요 

그림20 | 정유업체 합산 영업이익 추이



주 : GS칼텍스, SK이노베이션, S-Oil, 현대오일뱅크 합산 기준
자료 : Kis-Value, Fnguide consensus, 하나금융경영연구소,

그림21 | 정유사의 순차입금 및 순차입금/EBITDA 배수



주 : GS칼텍스, SK이노베이션, S-Oil, 현대오일뱅크 합산 기준
자료 : Kis-Value

C20. 석유화학 : 2/4분기까지 수익성 악화 지속, 하반기부터 제한적 회복 기대

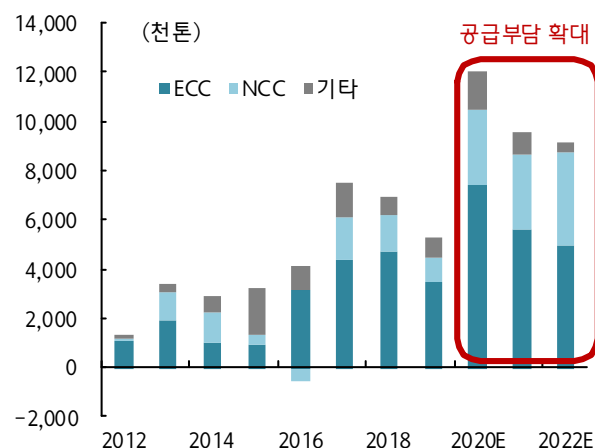
※ **Summary** : 이미 경기 저점에 위치한 석유화학 산업은 코로나19에 따른 수요 감소로 공급상황이 더욱 악화되면서 저유가에 따른 원가 경쟁력 상승 등의 긍정적 요인이 희석되고 있는 상황. 코로나19 이후 수요 회복이 본격화 될 경우 NCC 가격 경쟁력 상승과 미국 ECC 증설 지연으로 점진적인 업황 회복이 기대되나, 여전히 공급과잉 수준이 높은 점을 고려할 때 회복 폭은 제한적인 수준에 그칠 전망이다

※ **Comment** : 이번 충격이 석유화학 기업 전반의 리스크 확대로 이어질 가능성은 높지 않으나 코로나19 재확산, 공급 확대 등의 위험 요인이 상존하므로 지속적인 모니터링을 통한 리스크 관리가 필요

■ 경기 저점에 위치한 석유화학 산업은 코로나19에 따른 수요 감소로 공급상황이 더욱 악화

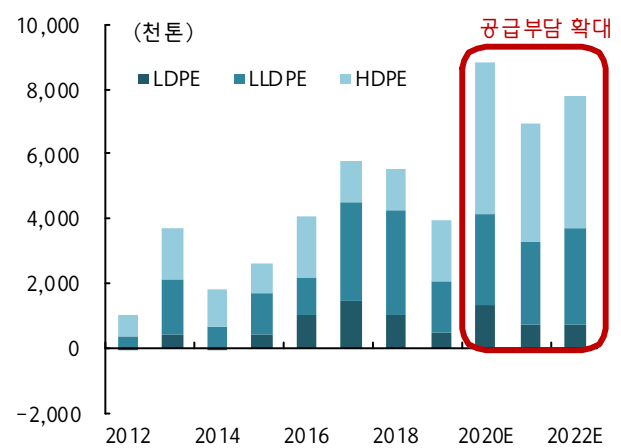
- 석유화학 산업은 2015~18년 슈퍼사이클을 지난 후, 글로벌 공급과잉과 유가 강세에 따른 가격경쟁력 약화로 업황이 급락하면서 경기 사이클에서 저점에 위치
 - 에틸렌을 중심으로 증설 규모가 확대된 가운데 가격 하락을 예상한 고객사들의 구매수요가 지연되면서 화학제품의 공급 부담이 배가
- 2020년 초 중국을 시작으로 전 세계적으로 코로나19가 확산되며 글로벌 주요산업 생산에 차질이 발생하면서 중간재로 이용되는 석유화학 제품의 수요가 감소
 - 석유화학 수요 성장 지표가 되는 세계 경제성장률은 금융위기 이후 최저치를 기록할 전망
- 여기에 2020년 미국과 중국 그리고 인도 등을 중심으로 대규모 설비 투자가 계획되어 있어 공급 부담은 과거 유가 급락 시기 대비 확대될 전망
 - 2020년 계획된 세계 에틸렌 순증설은 약 1,000만톤(세계 생산능력의 6.1%)에 달함

그림22 | 글로벌 에틸렌 크래커별 증설 추이



자료 : Cischem, 석유화학협회

그림23 | 글로벌 PE 품목별 증설 추이



자료 : Cischem, 석유화학협회

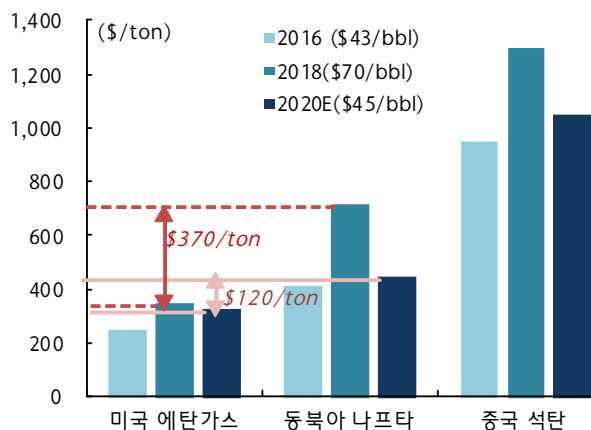
■ 현재 석유화학 산업의 수급 악화 상황이 저유가에 따른 긍정적 요인을 희석

- 일반적으로 나프타크래커(NCC) 기반의 국내 석유화학 기업은 유가 하락시 원재료인 나프타 가격이 동반하락하면서 에탄크래커(ECC) 설비에서 생산된 제품과의 가격 격차가 축소되므로 긍정적 효과가 발생하게 됨
 - 실제 '14~'15년 유가 급락 시기, 안정적인 수요 기반 하에 원재료 절감 효과가 석유화학 산업에 반영되면서 지난 경기 슈퍼사이클을 견인
- 이번에도 유가 급락으로 국내 기업들의 주력 설비인 NCC 원가 경쟁력이 개선되어 미국 ECC에서 생산된 제품과의 가격 격차가 축소되는 효과가 발생할 것으로 기대
 - 유가에 따른 NCC-ECC 생산원가 격차는 '18년 \$370/ton(연평균 유가 \$70/bbl)에서 '20년 \$120/ton(연평균 유가 \$45/bbl)로 축소될 전망
- 그러나 현재 코로나19 확산과 경기침체로 인한 전 세계 화학 제품 수요 감소세를 고려할 때 국내 NCC 원가 개선이 단기간 내 수익성 회복으로 이어지기는 어려운 상황
- 유가 급락에 따른 나프타 가격 하락에도 불구하고 공급과잉 상황 지속으로 주요 제품 가격이 약세를 기록하면서 스프레드 개선이 제한되고 있기 때문
 - '20년 1분기 에틸렌 스프레드는 톤 당 200달러 내외로 손익분기점(350~400달러/톤)을 하회

■ 그러나 코로나19 이후 수요 회복 시에는 저유가 속 NCC가격 경쟁력 확대에 따른 수혜 기대

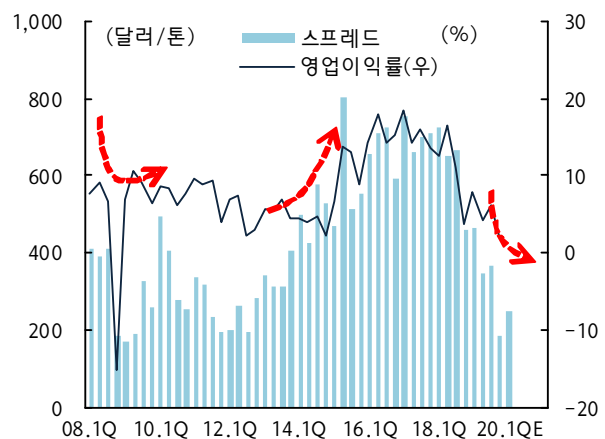
- 코로나19 사태가 진정될 경우 각국의 경기 부양책과 함께 그동안 이동 제한 및 산업 활동 축소로 크게 위축되었던 수요가 빠르게 회복될 것으로 예상
- 이 경우 유가 급락으로 미국 ECC와 중국 CTO공정 대비 가격경쟁력을 확보한 국내 NCC기반 석유화학 제품의 수출 수요가 증가하게 될 가능성이 높음

그림24 | 주요 원료 및 공정별 에틸렌 생산원가 비교



주 : ()안은 평균 유가
 자료 : Ciscem, IHS Markit, 하나금융경영연구소 전망

그림25 | 에틸렌 스프레드와 석유화학 업체 영업이익률 추이



주 : 스프레드는 에틸렌-나프타 기준
 화살표는 경기사이클 방향
 자료 : Ciscem, 하나금융경영연구소 전망

- 유가 급락에 따른 미국 셰일업체의 경제성 저하에 따른 에탄 수급 악화로 에탄 가격이 상승할 가능성이 높고, 중국 CTO공정에서 원재료로 사용되는 석탄 가격 또한 견고하게 유지
- 또한 유가 급락에 따른 미국 셰일업체의 생산 차질이 신규 예정된 ECC 설비 증설의 연기 또는 취소로 이어질 수 있어 2020년 공급 부담이 소폭 완화될 가능성도 존재

■ 1분기 석유화학 업체의 영업이익은 지난해 부진이 지속될 전망이나 재무 안정성은 양호한 수준

- 1분기 석유화학 4개사 기준 합산 영업이익은 지난해 4분기 대비 소폭 증가한 2,000~2,500 억원으로 예상되나 이는 지난 5년 평균 영업이익 레벨 대비 크게 낮은 수준
 - 지난 경기 저점인 '14년 4분기 석유화학 주요 4개사의 합산 영업이익은 2,800억원
- 수익성 악화로 주요 업체들의 수익창출력이 저하되었지만 지난 슈퍼사이클 동안 기업들의 보유 현금 규모가 확대되면서 재무 안정성은 양호한 수준으로 유지
 - 수익창출능력 대비 차입금 부담은 '15년 이후 1이하로 유지

■ 석유화학 업황은 하반기부터 제한적 회복이 예상되나, 품목별로 속도 차이가 존재할 전망


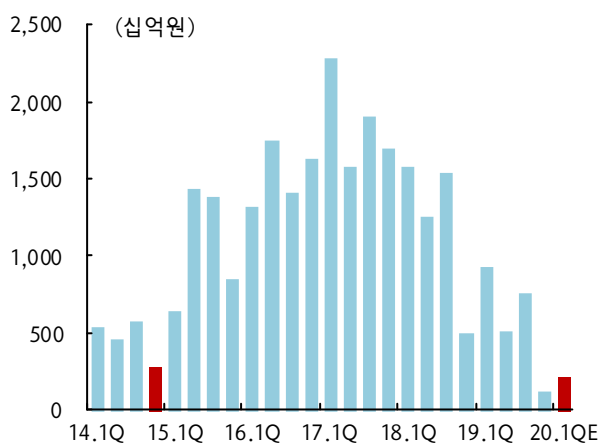
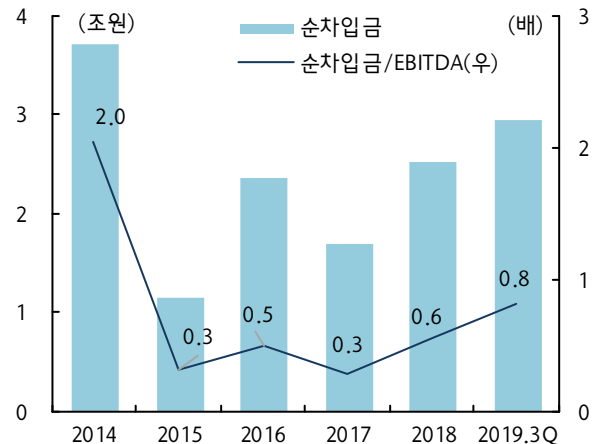
- 석유화학 업황은 수요회복이 예상되는 하반기부터 점진적 회복이 예상되나, 여전히 공급과잉 수준이 높은 점을 고려할 때 회복 폭은 제한적인 수준에 그칠 전망
- 품목별로 업황 회복 속도는 차이를 보일 전망이며, 순증설 규모가 적은 PVC, 합성 고무 제품과 중국 자급률이 낮은 PE 계열 제품의 수익성이 우선적으로 개선될 전망
- 현재 수준의 충격이 석유화학 기업 전반의 리스크 확대에 이어질 가능성은 높지 않으나 여전히 코로나19 확산, 추가 유가 하락, 공급 확대 등의 위험 요인이 상존하므로 지속적인 모니터링을 통한 선제적 리스크 관리가 필요 

그림26 | 석유화학업체 합산 영업이익 추이



주 : LG화학, 롯데케미칼, 대한유화, 여천NCC 합산 기준
자료 : Kis-Value, Fnguide consensus, 하나금융경영연구소

그림27 | 주요 석유화학기업의 순차입금 및 순차입금/EBITDA 배수



주 : LG화학, 롯데케미칼, 대한유화, 여천NCC 합산 기준
자료 : Cischem, 하나금융경영연구소 전망

C24. 철강 : 전방산업 타격 및 원가율 상승으로 마진 스퀴즈 불가피

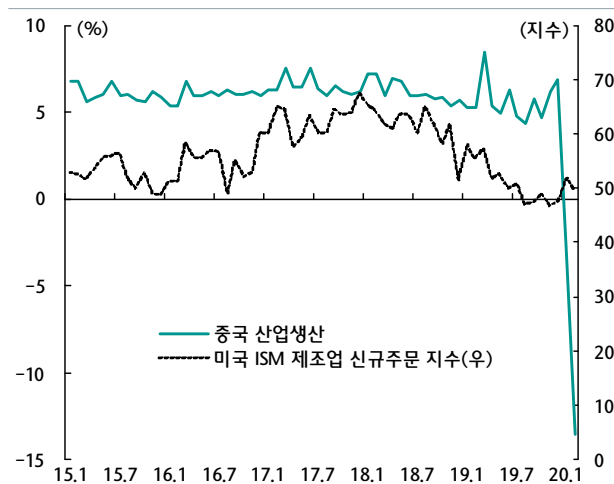
※ **Summary** : 연초 아시아 지역에 한정되었던 코로나19가 3월부터 유럽·미국 등 전 세계 주요 국가의 실물경제에 영향을 미치면서 금속(철강)가격이 하락. 3월 유럽지역 완성차 업체의 공장 폐쇄, 최근 유가급락에 따른 조선업계 타격 등을 고려할 때 당분간 전 세계 철강산업의 수급이 악화할 것으로 예상. 국내 기업의 경우 전방산업 부진 및 원가율 상승으로 상반기 수익 감소가 불가피할 전망

※ **Comment** : 수출 비중이 높은 전방산업의 시장 상황을 예의 주시하면서 관련 철강 품목의 수급 및 가격 변화를 모니터링할 필요

■ 2020년 1/4분기 코로나19 발 실물경기 악화로 국제 금속가격이 하락

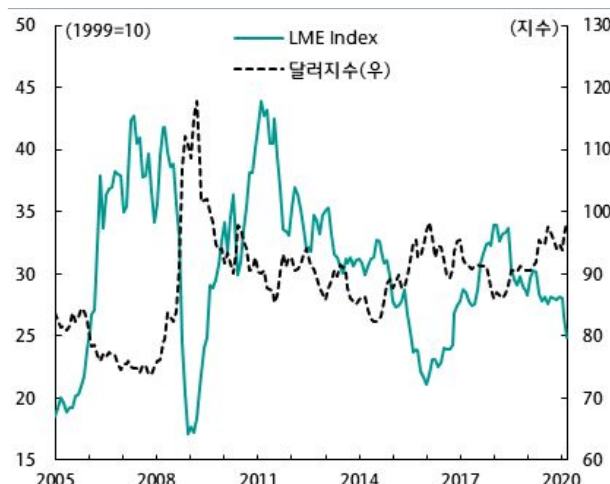
- 2020년 들어 전 세계 금속수요의 절반 이상을 차지하는 중국을 중심으로 코로나19가 확산되면서 국제 금속가격이 급락
 - 안전자산 선호현상으로 달러가치가 상승하면서 LME 지수는 3월말 기준 전년말대비 13.1% 하락
- 연초 아시아 지역에 한정되었던 코로나19의 영향이 3월부터 유럽·미국 등 전 세계 주요 국가로 확산되면서 중장기적으로도 금속수요 감소와 함께 가격의 추세적 하락이 우려
 - 3월 11일 WHO가 코로나19 팬데믹 선언을 한 후, 2월 중 제조업 PMI가 2005년 이후 최저 수준(35.7)을 기록하였고, 美 경기지표도 악화(뉴욕주 제조업지수가 급락하였고, 실업급여 청구건수 급증)
- 금융시장의 변동성 확대로 안전자산 선호 현상이 심화되면서 금속상품에 대한 투기수요 심리가 위축된 점도 금속가격 약세를 지지

그림28 | G2의 산업 경기지표



자료 : Korea PDS

그림29 | LME 금속가격과 달러지수 추이

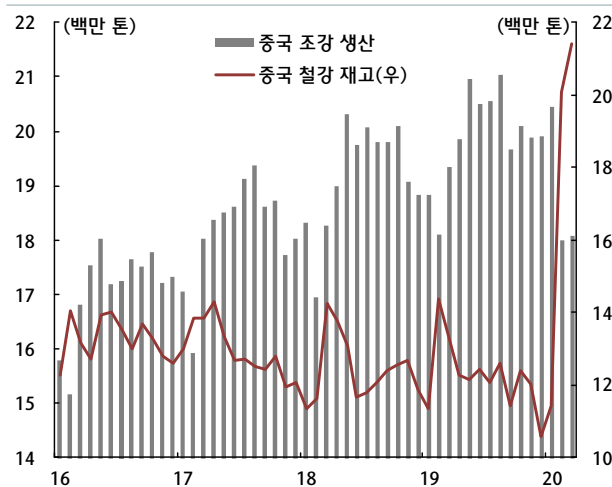


자료 : Korea PDS

■ 대표적인 금속산업인 철강산업의 경우 중국시장 수급 악화 이후 전 세계로 리스크가 확산 중

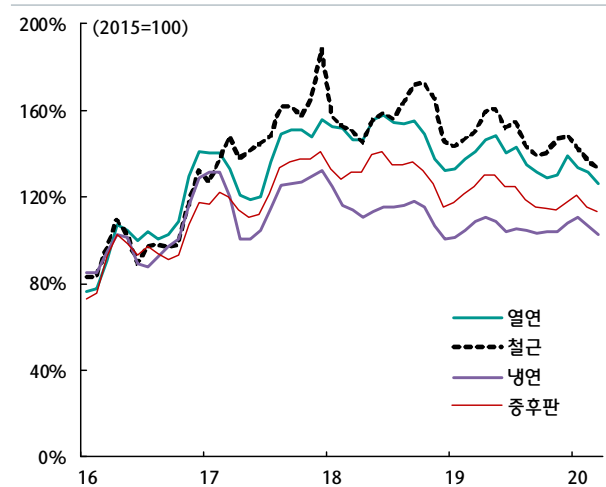
- 동북아 철강시장의 중심인 중국에서는 산업경기 부진으로 철강수요가 감소한 가운데, 유통재고가 가파르게 늘면서 주요 제품의 가격이 하락
 - 2020년 2월 철강업체의 고로 가동률은 72%로 전년말대비 5%p 하락하였고, 재고는 2배 이상 증가
 - 1~3월 중 중국 내 주요 철강제품의 가격은 10% 내외 하락(열연 -9.7%, 철근 -10.4%, 냉연 -5.9%)
- 1~2월 중국 내 실수요(가동률 및 재고 효과) 감소는 중국의 연간 철강수요의 8% 정도로 추산되며, 2/4분기 이후 수요가 평년수준 이상으로 회복되지 않는다면 연간 마이너스 성장이 가능한 상황
 - 고로가동률 하락(전체 capa 12억 톤의 5%인 6,000 만 톤)과 유통 재고 증가(1,500만 톤)의 영향을 합산하면 약 7,500톤이며, 이는 중국 연간 철강수요(약 9억 톤)의 8% 정도
- 더 나아가 코로나19가 아시아를 거쳐 유럽, 북미지역으로 확산되고 있어 상반기 중 전 세계 철강 수요 감소는 불가피할 전망
 - 최근 S&P가 신용등급을 강등(B → B-)한 US스틸은 4월부터 인디애나주에 소재한 공장 내 고로 가동을 중단 결정
- 특히, 3월 북미·유럽지역 내 완성차 업체의 공장 폐쇄, 유가급락에 따른 조선업체 타격 등의 전방산업 상황을 고려할 때 판재류 제품의 수급이 더욱 악화될 전망
 - BMW, 벤츠, GM, 도요타, 혼다, 르노 등의 글로벌 완성차 업체는 북미·유럽지역 내 공장 가동을 중단
 - 경기 불확실성과 물동량 감소 우려로 1~2월 전 세계 선박 발주가 전년동기대비 70% 이상 감소

그림30 | 중국 철강제품의 월간 생산과 재고 추이



자료 : Korea PDS

그림31 | 중국 내 주요 철강제품의 유통가격 추이



자료 : Korea PDS

■ 2020년 국내 철강업계, 전방산업 타격 및 원가율 상승으로 마진 스쿼즈 불가피할 전망


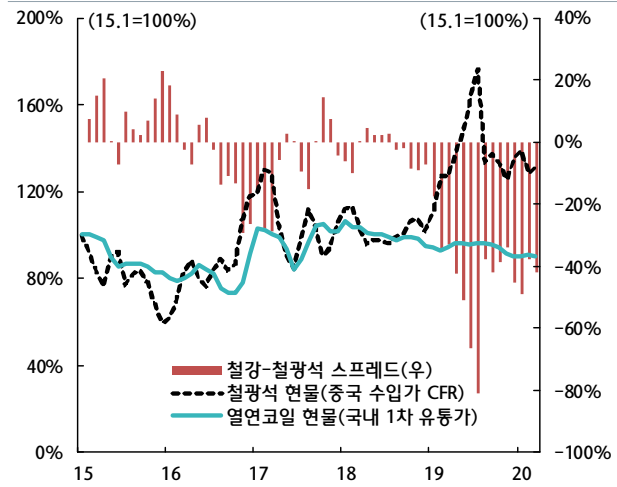
- 2018년을 전고점으로 경기 하락 추세를 지속해 온 국내 철강산업은 2020년 들어 1~2월 코로나19의 충격으로 수급이 더욱 악화
 - 1~2월 국내 조강 생산이 전년동기대비 3.4% 감소하였고, 같은 기간 철강의 수출 및 수입이 각각 4.1%, 29.2% 감소하면서 시장이 위축
- 연초 국내외 산업경기가 충격을 받은 가운데, 향후 자동차·조선 등 주요 전방산업의 경기 변동에 따라 국내 철강업체에 대한 영향이 가시화될 전망
- 국내 자동차 업계는 1~2월 중국 내 춘절 연휴 연장 및 우한지역의 공장 가동 중단으로 중국산 부품 수급에 차질이 생기면서 생산이 급감
 - 현대차는 2월 7일부터 와이어링 하니스 조달 문제로 생산을 일시 중단하였고, 르노삼성, GM, 쌍용자동차도 뒤이어 생산을 중단하면서 2월 국내 자동차 생산이 전년동기대비 -27.8% 감소
- 조선산업의 경우 최근 유가급락에 따른 사업 취소 및 지연(해양 플랜트 수주 감소 및 대형 LNG 프로젝트 연기 가능성)으로 후판수요 감소 가능성 대두
 - 실제 3월 현재 조선사와 철강업체 간의 후판가격 협상에서 조선사는 작년 후판가격이 소폭(톤당 3만원) 인상된 데 대해 인하(또는 추가인하)를 요구하고 있는 상황
- 한편, 철강가격 약세 및 추가 하락 가능성과 달리 원재료(철광석, 석탄) 가격의 경우 높은 변동성과 함께 고수준을 유지 중
 - 2019년 이후 브라질 폭우, 호주 싸이클론의 영향으로 철강 원재료인 철광석과 강점탄은 급등락장을 시현
- 이에 따라 상반기 중 국내 철강업체의 수익률 하락은 불가피하며, 철강 시황은 자동차 및 조선 수요가 회복될 것으로 예상되는 하반기 이후에나 완만한 반등을 기대 

그림32 | 국내 제조업 경기 지표



자료 : 한국은행 경제통계시스템

그림33 | 국내 철강(열연)과 철광석 가격 간의 스프레드



자료 : Korea PDS, 하나금융경영연구소

C29. 기계 : 유동성 위기에 몰린 두산그룹, 계열사 출자구조 변화 예상

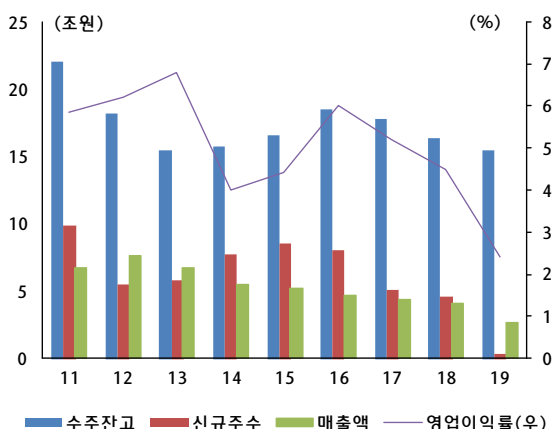
※ **Summary** : 차입금 상환압박에 몰린 두산중공업은 국책은행으로부터 1조원의 긴급 수혈을 받기로 함. 이들 국책은행들은 자금지원 결정을 하면서 두산그룹에 지배구조 변화를 요구. 두산중공업을 투자회사와 사업회사로 분할한 뒤 두산이 투자회사를 합병하는 방안이 유력하며, 이는 합병 관련 소요자금, 안정적인 자금확보, 책임경영 측면에서 장점 보유. 두산그룹 유동성 리스크에 대한 우려는 그룹의 전사적 대응에도 현금흐름 저하, 캐쉬카우 부재 등에 따른 것으로 쉽게 해소되지 않을 전망.

※ **Comment** : 코로나19의 전 세계적 대유행에 따른 공급망 붕괴, 수요 위축, 그리고 무역 감소가 지속되고 있어 여신 심사 시 두산그룹 전반의 현금 흐름에 대한 확인이 요구됨

■ 두산중공업은 국책은행으로부터 1조원 규모의 긴급 수혈을 받기로 함

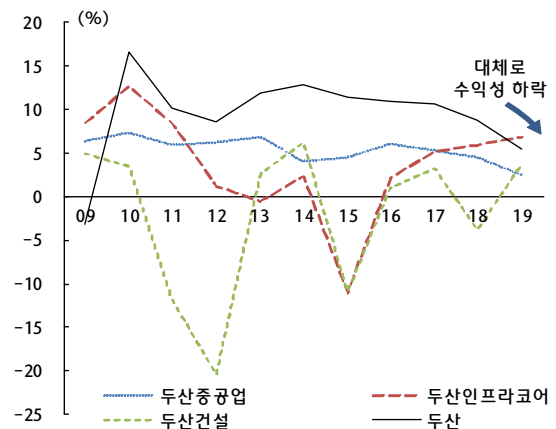
- 올해 3월 27일 차입금 단기 상환압박에 몰린 두산중공업은 산업은행과 수출입은행으로부터 1조원 자금 지원을 받기로 하면서 단기적인 유동성 리스크를 벗어남
 - － 19년 3분기 말 두산중공업의 단기 상환부담이 4조원을 넘고, 신용등급(BBB 부정적)도 하락한 상황이며, 4월 외화공모사채(6천억원), 5월 BW(5천억원) 조기상환청구권 등이 있음
- 정부는 두산중공업에 대해 철저한 책임 이행을 전제로 긴급 수혈을 하기로 결정하였고, 자구노력³⁾ 등을 확인 후 필요시 추가자금 지원 여부도 검토할 계획
- 경영난에 허덕이는 두산중공업이 사업과 재무 상황을 정상궤도에 올리기 위한 근본적인 해결 방안이 부재하기 때문에 신용도 하방 압력은 지속될 것으로 예상

그림34 | 두산중공업의 수주와 실적 추이



자료 : Kis-Value, 두산중공업 사업보고서(19년 실적은 3분기 누적)

그림35 | 두산그룹 계열사의 매출액영업이익률 추이



주 : 19년 3분기 말 또는 누적 기준
자료 : Kis-Value

3) 회계법인 실사 후 4월 중 확정될 잠정 자구안에는 두산건설 매각, 특허권 포함 두산중공업 일부 사업부 분할 매각, 두산중공업 유상증자 참여에 오너 일가 사재출연, 두산밥캣 지분 유동화 또는 담보대출, 인력 구조조정 확대 등이 포함

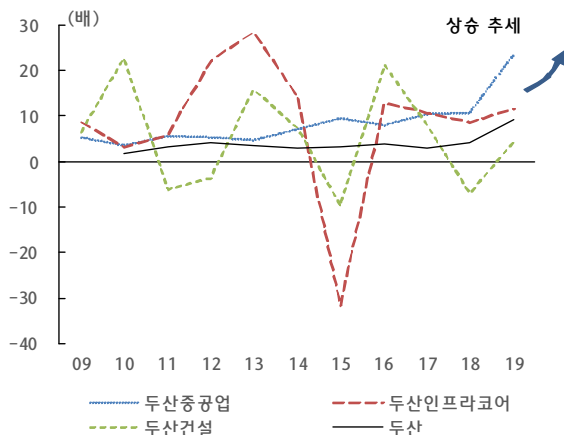
■ 국책은행들의 요구로 인해 두산그룹 전반의 지배구조 변화가 있을 것으로 예상

- 산업은행과 수출입은행이 두산중공업에 1조원의 긴급 자금지원을 결정하면서 원활한 자금조달을 위해 두산그룹에 계열사 출자구조 변화를 요구
- 따라서 두산그룹의 계열사 출자구조는 두산, 두산중공업, 두산인프라코어, 두산밥캣의 수직계열 구조에서 두산을 중심으로 하는 2원화된 계열구조로 변화될 가능성이 높음
- 두산그룹의 지배구조 개편 방안 중에서 가장 유력한 안은 두산중공업을 사업회사와 투자회사로 분할한 뒤 지주회사 두산이 두산중공업 투자회사를 합병하는 방안

■ 두산중공업을 투자회사와 사업회사로 분할한 뒤 두산이 투자회사를 합병하는 방안이 유력하며, 이는 합병 관련 소요자금, 안정적인 자금확보, 책임경영 측면에서 장점이 있음

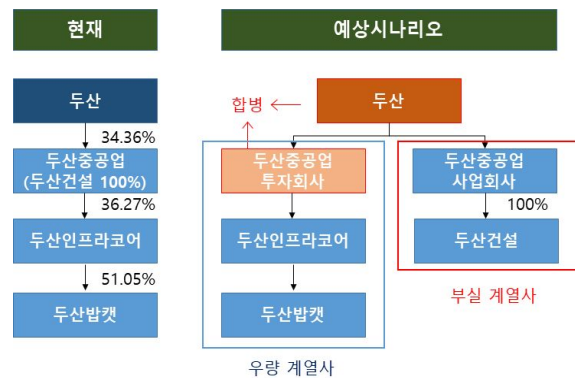
- 두산그룹 계열 출자구조 개편 방안 중에서 두산이 두산중공업의 두산인프라코어 지분을 직접 매입하는 방식이 있지만, 현실적으로 어려운 상황
- 왜냐하면 19년 3분기 말 두산의 현금성자산은 124억원인 반면, 두산중공업의 두산인프라코어 4월 3일 종가 기준 36.27%에 해당하는 지분가치는 3,023억원이기 때문
 - 따라서 두산이 위의 지분을 인수하기 위해서는 유상증자가 필요하나 현실적 어려움이 있음
- 따라서 전술한 방법 보다는 두산중공업을 투자회사와 사업회사로 분할한 뒤 두산이 투자회사를 합병하는 방향으로 진행한다. 합병 관련 소요자금을 줄일 수 있음
- 이러한 분할합병은 부실 계열사의 재무리스크가 우량 계열사로 전이되는 것을 방지하고, 채권단에 우량 계열사라는 담보제공을 통해 안정적인 자금확보가 가능하며, 부실 계열사는 보다 책임감을 갖고 독자생존을 모색할 수 있게 하는 장점을 보임

그림36 | 두산그룹 계열사의 총차입금/EBITDA 추이



주 : 19년 3분기 말 또는 누적 기준
자료 : Kis-Value

그림37 | 두산그룹의 계열사 출자구조 변화 전망



자료 : 언론자료, 하나금융경영연구소

■ 두산그룹의 유동성 우려는 무리한 인수, 부실 계열사 지원, 수주 환경 저하에서 비롯

- 두산인프라코어의 2007년 밥캣 인수는 핵심 기술경쟁력을 강화한다는 측면이 있었지만, 자체 현금 대비 과도한 차입에 따른 재무부담을 유발하였음
- 또 2012년 중국 건설기계 업황 위축에 따른 실적 저하, 2010년 일산 위브더제니스 대규모 미분양 여과가 2012년부터 본격화되면서 현금창출능력이 크게 약화된 상태
- 더욱이 2015년 파리기후협정 이후 전 세계적으로 석탄화력발전 수요가 감소하면서 두산중공업 마저 매출 저하와 수익성 악화로 경영위기에 봉착한 상황
 - 한국 정부의 탈원전·탈석탄 에너지 정책도 두산중공업의 위기에 적지 않은 영향을 주었음

■ 여신 심사 시 두산그룹의 현금 흐름에 대한 면밀한 모니터링이 필요한 상태


- 두산그룹 유동성 리스크에 대한 우려는 그룹차원의 전사적 대응에도 불구하고 현금흐름 창출력 저하, 캐쉬카우 부재 등에 따른 것으로 쉽게 해소되지 않을 전망
- 두산그룹의 주요 계열사 합산 기준 2019년 3분기 유동성여력(1.5조원)과 필요유동성(3.7조원)을 고려한 현금과부족이 2.2조원으로 유동성 리스크가 지속
 - 두산중공업(6천억원), 두산인프라코어(1.2조원)의 유동성장기부채가 급증한 상태
- 특히 회사채 시장 경색에 우량기업조차 수요예측 과정에서 미매각될 수 있다는 불안감에 두산그룹의 채무 상황 또는 차원 능력에 대한 의구심이 지속되고 있음
- 더욱이 코로나19의 전 세계적 대유행에 따른 공급망 붕괴, 수요 위축, 그리고 무역 감소가 지속되고 있어 여신 심사 시 그룹 전반의 현금 흐름에 대한 확인이 요구됨 

표1 | 두산그룹의 현금 유동성 추이 (단위: 억원, %, 배)

구분	2017	2018	183Q	193Q
유동성여력①	22,395	20,606	21,989	15,557
필요유동성②	24,418	19,156	20,137	37,586
현금과부족①-②	-2,024	1,450	1,852	-22,028
적정차입금	33,267	24,997	25,806	16,070
총차입금	85,538	84,692	95,135	95,199
총차입금/적정차입금	2.6	3.4	3.7	5.9
부채비율	162.9	192.6	170.4	217.9
차입금의존도	36.3	36.3	37.7	38.7
이자보상비율	1.7	1.2	1.6	1.1

주 1) 유동성여력 = 보유현금 + EBITDA, 2) 필요유동성 = 단기성차입금의 20% + 유동성장기부채의 50%, 이자비용 + CAPEX, 3) 적정차입금 = (EBITDA - 이자비용) * 5, 4) 3Q는 분기 누적 또는 분기말 기준, 5) 단기성차입금의 80%, 유동성장기부채의 50% 정도 만기연장 가정해서 필요 유동성 계산

자료 : Kis-Value, 하나금융경영연구소

표2 | 두산그룹의 모니터링 포인트

기업	신용등급	주요 모니터링 포인트
두산중공업	(장기) BBB/부정적 (단기) A3	- 세계 에너지정책변화 - 두산건설 손실에 따른 계열부담 - 과중한 재무부담
두산인프라코어	(장기) BBB/안정적 (단기) A/부정적	- 코로나19 팬데믹에 따른 건설기계시장 영업환경 저하 가능성 - 관계사 자금지원 부담
두산건설	(장기) BB/부정적 (단기) B	- 주택경기 위축에 따른 주택수주 현황 - 외부자금 조달 능력 및 두산중공업 연대보증에 따른 우발채무 규모
두산	(장기) BBB+/부정적 (단기) A3+	- 관계사 자금지원 부담

주 : 19년 3분기 정기평가 기준

자료 : 나이스신용평가, 하나금융경영연구소

C30. 자동차 : 코로나19 팬데믹화에 따른 자동차산업 영향

※ **Summary** : 코로나19가 중국 우한에서 발생한 이후 아시아를 거쳐 유럽, 미국 등 전 세계적으로 확산되고 있는 추세. 중국 자동차 시장은 코로나19의 충격에서 완전히 벗어나지 못한 상태이고, 유럽과 북미 자동차 시장은 대부분의 공장이 생산 차질과 수요 부진을 겪고 있는 상황 이에 몇몇 기업들은 선제적인 유동성 확보를 모색 중이고, 글로벌 신용평가사들은 코로나19의 확산에 따른 공급 차질과 수요 감소 우려로 주요 자동차 업체들의 신용등급을 하향 조정 또는 검토 중에 있음

※ **Comment** : 해외 판매와 국내 판매의 디커플링이 지속되는 가운데 2분기도 3월과 같은 판매 부진 기조가 이어질 전망으로 재무구조가 취약한 업체들에 대한 선제적인 리스크 관리가 필요.

■ 코로나19가 중국에서 발생한 이후 유럽, 미국 등 전 세계적으로 확산되는 추세

- 중국 우한에서 발생한 코로나19는 감염증의 백신 또는 치료제가 없고, 전파력이 빨라 아시아를 거쳐 미국, 유럽 등 전 세계적으로 확산되고 있는 추세
- 그 결과 올해 3월 11일 세계보건기구에서도 코로나19 확산에 대해서 전염병 경보단계 가운데 최고 위험 등급에 해당하는 팬데믹(세계적 대유행)을 공식 선언함
 - 코로나19의 전파력이 사스보다는 낮지만, 메르스보다는 높은 것으로 판단함
- 세계 각국이 비상사태를 선포했음에도 불구하고 전 세계 확진자 수는 미국, 이탈리아, 스페인, 독일, 프랑스 등을 중심으로 오히려 증가일로를 나타내고 있는 상태
- 2019년 12월 31일 중국이 세계보건기구에 정식 보고한 코로나19 전염병은 3개월 만인 올해 3월 31일 200여 개국에서 77만 명을 감염시키고, 3.6만 명의 사망자를 초래

표3 | 세계보건기구 전염병 경보단계 등급

등급	위험 내용
1	동물간 전염, 사람은 안전
2	동물간 전염, 사람도 전염 가능성 의심
3	동물간 전염, 사람 전염 확인
4	사람간 전염 확인(초기 상태)
5	동물간 전염, 사람간 대량 전염 확인(지역/국가)
6	동물간 전염, 사람간 대량 전염 확인(전 세계)

자료 : 세계보건기구

표4 | 국가별 코로나19 확진자 현황 (단위 :천명)

순위	국가	총확진자	사망자	격리해제	치료중
1	미국	337	18	18	309
2	스페인	132	38	38	81
3	이탈리아	129	22	22	91
4	독일	100	29	29	70
5	프랑스	93	16	16	69
6	중국	82	77	77	1
7	이란	58	20	20	35
17	한국	10	7	7	4
총계		1,274	69	262	942

주: 2020년 4월 6일 오전 11시45분 기준
자료 : worldometers

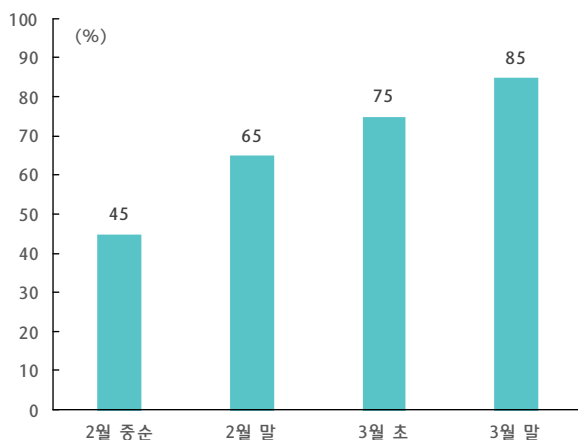
■ 중국 자동차 시장은 올해 2월 코로나19의 충격에서 아직 완전하게 벗어나지 못한 상태

- 올해 2월 코로나19 여파로 12개 성, 76개 도시에 봉쇄 수준의 조치를 취하고 4억 명에 대한 이동 제한 조치를 하면서 중국 자동차 시장은 판매 절벽에 직면하였음
- 중국승용차연석회의에 따르면 전염병 확산의 영향으로 2월 중국 자동차 생산과 판매는 각각 28만 5천대, 31만대로 전년동월대비 각각 -79.8%, -79.1%를 나타냄
- 수년간 부진을 겪은 중국 시장에서 수익성 제고와 판매 회복을 모색했던 현대/기아차 역시 전염병에 발목을 잡히면서 2월 판매량이 1,300대로 전년동기대비 -95%를 기록
- 3월 들어 중국 내 자동차 업체들의 영업활동이 점진적으로 정상화되고 있지만, 평균 공장 가동률은 아직 손익분기점인 80~85% 수준에 머물고 있는 상태
 - 중국 내 자동차 공장 평균 가동률은 2월 중순 45%, 2월 초 75%, 3월 말 85% 수준 ⁴⁾

■ 유럽과 북미 자동차 시장은 대부분의 공장이 생산 차질과 수요 부진을 겪고 있는 상황

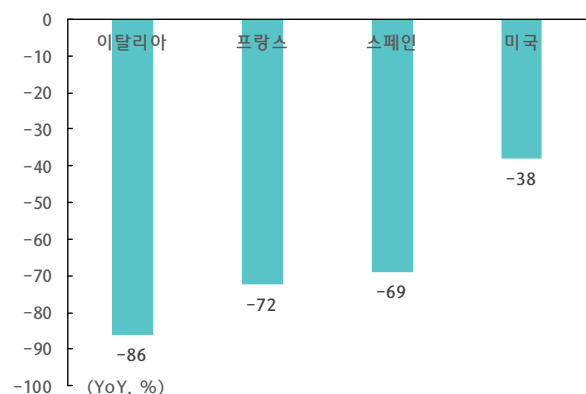
- 코로나19 확진자가 많이 발생한 스페인, 이탈리아, 독일, 프랑스에서부터 미국까지 대부분의 완성차 생산시설이 일시적인 조업 중단을 겪고 있음
- 전 세계적으로 전염병의 확산 방지를 위한 이동 제한 조치로 인한 공급 감소, 소비 심리 악화에 따른 수요 감소, 글로벌 무역 부진이 심화되고 있는 상황
- 글로벌 신용평가사 무디스는 올해 2분기 글로벌 자동차 수요를 -30%, 연간, -14%로 전망하였고, IHS마킷은 글로벌 자동차 수요를 연간 -12%인 7,880만대로 전망
 - 3월 국가별 자동차 판매는 프랑스 -72%, 이탈리아 -86%, 스페인 -69%, 미국 -38%

그림38 | 중국 내 자동차 공장 평균 가동률 추이



자료 : 전자신문

그림39 | 3월 국가별 자동차 판매 증감률 현황



자료 : 조선경제, 현대차, 기아차

4) 정치연(2020.4), “코로나19 벗어난 중국 車 공장... 평균 가동률 ‘85%’ 돌파”, 전자신문, 2020.4.1.

■ 몇몇 기업들은 선제적인 유동성 확보를 모색 중이고, 글로벌 신용평가사들은 코로나19의 확산에 따른 공급차질과 수요감소 우려로 주요 자동차 업체들의 신용등급을 하향 조정 중

- 다임러AG는 100억~150억 유로의 자금지원에 관해 금융기관과 논의 중이고, 도요타는 미츠이스미토모, 미쓰비시IFJ은행에 1조엔의 대출한도 검토를 요청한 상태
- GM은 6.9만명의 급여를 20% 삭감할 예정이고, 포드는 임원 300명의 임금 50% 지급을 연기하였으며, 테슬라는 네바다 배터리 공장의 현장직원 75%를 감원
- 이런 상황속에서 무디스가 현재 Baa1을 부여하고 있는 한국 현대/기아와 중국 동풍열달기아/북경현대/길리기차에 대해서 신용등급 하향을 검토 중
- S&P는 다임러AG와 BMW 신용등급을 BBB+와 A로, 포드 신용등급은 정크 수준인 BB+로 강등했으며, 폭스바겐 신용등급은 BBB+ 안정적에서 BBB+ 부정적으로 하향

■ 올해 3월 국내 자동차 판매의 경우 내수판매가 양호했음에도 해외 판매 부진 때문에 전체 자동차 판매는 부진한 실적을 나타냄

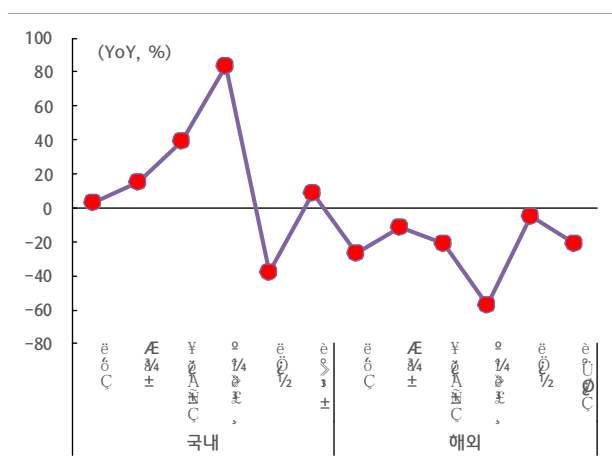
- 3월 국내 완성차 5개사의 내수판매는 15만 1,025대로 개소세 인하(3/1~6/30 출고차량)와 경쟁력을 갖춘 신차 효과 덕분에 전년동월대비 +9.2%를 나타냄
- 그러나 해외판매가 44만 6801대로 전년동월대비 -20.9%로 심각한 부진을 보이면서, 국내외 자동차 전체 판매는 59만 7826대로 전년동월대비 -15%를 나타냄
- 이처럼 판매 부진의 주요 요인은 코로나19 확산으로 인해 미국, 유럽, 인도 등 해외 생산 공장의 잇따른 셧다운, 소비심리 위축, 그리고 딜러 영업망 붕괴 때문
 - 현대차 미국 딜러점 중 31%가 영업을 중단했고, 41%는 단축 근무 중⁵⁾

표5 | 3월 주요 자동차업체의 신용등급 변화

기업	주요내용
포드	· BBB- → BB+ (투기등급) (무디스)
다임러AG	· A- → BBB+ (S&P)
VW	· BBB+ 안정적 → BBB+ 부정적 (S&P)
BMW	· A1 → A2 (무디스), A+ → A (S&P)
닛산	· Baa1 → Baa3 (2단계 강등) (무디스) · 신용등급 하락을 검토 중(S&P)
도요타	· Aa3 → A1 (무디스) · 신용등급 하락을 검토 중(S&P)
혼다	· A2 → A3 (무디스)
현대/기아	신용등급 하락을 검토 중(무디스)

자료 : 언론자료, 하나금융경영연구소 취합

그림40 | 3월 국내 자동차 판매 실적



자료 : 언론자료, 각 사

5) 도병욱, “현대차 美 딜러점 72% 마비...”4월에도 판매 절벽“, 한국경제, 2020.4.2.

■ 해외 판매와 국내 판매의 디커플링이 지속되는 가운데 2분기도 3월과 같은 기조가 이어질 전망

- 글로벌 각 나라가 코로나19 확산을 막기 위해 외출 제한, 공장 폐쇄조치 등을 명령하면서 대부분의 현대/기아차 해외 생산법인도 문을 닫은 상태
- 또 대외여건 악화로 국내 총 생산량 중에서 약 70%를 수출하는 등 해외 수출의 의존도가 높은 국내 자동차 산업의 수출 불확실성이 지속되고 있음
- 올해 3월 국내 완성차 업체들의 해외 판매가 유럽과 미국을 중심으로 코로나19의 영향권에 진입하였고, 4월부터 본격적인 해외판매 타격이 발생할 것으로 예상
- 반면, 국내 판매의 경우 경쟁력 있는 신차와 한시적인 개별소비세 인하 효과를 바탕으로 양호한 흐름을 유지하면서 2분기도 3월과 같은 판매 기조를 보일 전망
 - － 현대/기아차는 해외공장 대부분이 정상 가동이 되고 있지 않은 가운데 경쟁력 있는 신차와 개별소비세 인하 효과를 바탕으로 내수 총력 방어에 전념을 기울이고 있음

※ 현대차 신차(출시일): GV80(1월 15일), 쏘렌토(3월 17일), 신형 아반떼(4월 7일) 등

■ 단기적으로 재무구조가 취약한 자동차 업체들에 대한 선제적인 리스크 관리가 필요


- 2019년 상반기부터 신용보증기금이 자동차 부품업체 관련 P-CBO 보증을 제공하고 있지만, 자동차 부품업체들의 재무부담 완화가 용이하지 않은 상태
 - － P-CBO는 신용보증기금이 低신용 기업(B~BBB등급) 채권을 기초로 발행한 ABS
- 더욱이 현금창출력이 약화되면서 현대모비스(하향 조정 검토/무디스), 현대로템(A→BBB+/한신평) 등 자동차 부품업체들의 신용등급 하방 압력이 지속되고 있음
- 코로나19의 세계적 대유행, 유가 하락에 따른 신흥국 경제 침체 등으로 자동차산업의 불황이 장기화될 것으로 예상되면서 유동성이 부족하거나 기초 체력이 약한 업체들에 대한 선제적인 리스크 관리가 필요할 것으로 보임 

표6 | 현대/기아차 해외 공장 가동 현황

대륙	현대차		기아차	
	국가/도시	가동중단일정	국가/도시	가동중단일정
북미	미국 앨라배마 몽고메리	3.18~4.10	미국 조지아 웨스트포인트	3.19~3.20, 3.30~4.10
남미	브라질 상파울루	3.23~4.9	멕시코 누에보 레온 페스케리아	4.6~4.10
유럽	체코 모라바슬레스코 노쇼비체 러시아 상트페테르부르크	3.23~4.13 3.30~4.3	슬로바키아 질린스키 질리나	3.23~4.3
아시아	인도 타밀나두 첸나이 터키 코자엘리 이즈미트 중국 베이징	3.23~4.14 3.27~4.12 정상 가동	인도 안드라프라데시 아난타푸르 중국 장쑤성 옌청	3.23~4.14 정상 가동

자료 : 서울신문, 현대차, 기아차

C31. 조선 : 코로나19 팬데믹과 유가 급락으로 선박 발주 심리 극도로 위축

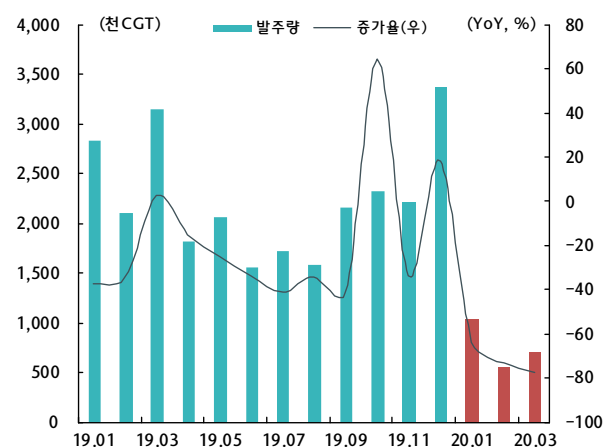
※ **Summary** : 코로나19의 세계적 유행과 유가 급락으로 선박 발주 심리가 극도로 위축된 가운데 올해 1분기 전 세계 선박 발주량은 전년동기대비 71.3% 감소한 2.3백만CGT를 기록하였으며, LNG선은 1분기 동안 단 2척 발주. 다만 코로나19 사태 전 해운업 수급 개선, 환경규제 시행 등으로 발주 회복이 기대됐던 만큼 사태 진정이 예상되는 3분기 이후에는 선박 발주 심리가 빠르게 회복될 수 있을 것으로 기대

※ **Comment** : 조선업은 2007~2008년 글로벌 금융위기 이후 장기간의 불황 끝에 조금씩 회복되고 있었으나, 보호무역주의 강화, 코로나19 사태 등으로 회복은 기존 예상대비 느리게 진행될 것으로 전망

■ 올해 1Q 전 세계 선박 발주가 극도로 침체된 가운데 국내 주요 조선사 수주 또한 크게 악화

- 올해 1분기 전 세계 선박 발주량은 코로나19의 전 세계 대유행과 국제유가 급락으로 선박 발주 심리가 극도로 위축되어 전년동기대비 71.3% 감소한 2.3백만CGT를 기록
 - － 올해 1분기 전 세계 선박 발주량은 글로벌 금융위기 당시인 2009년 2분기 이후 최저 수준
- 올해 2월 누적 국내 주요 조선 3사의 합산 신규 수주액은 11.8억 달러로 전년동기대비 62% 감소하였으며, 3월에도 국내 조선소는 총 3척을 수주하는데 그쳐 매우 부진
 - － 3월 국내 조선소 수주 : 현대중공업 LPG선 1척, 대우조선해양 및 대한조선 각 탱커선 1척
- 클락슨 신조선가 지수는 3월 기준 129p를 기록해 최근의 선박 발주 부진에 따른 약보합세가 지속되었으며, 국내 주력 수주 선종인 대형 LNG선은 2019년 10월 이후 보합
 - － 3월 LNG선(174k cbm 기준) 신조선가는 1.86억 달러로 2019년 10월 이후 변동 없음

그림41 | 전 세계 선박 발주량 추이



주 : 2019년 1월 이후 월별 기준
자료 : Clarkson

표7 | 국내 주요 조선 3사 신규 수주 (억 달러)

업체	2019년 2월 (누적)	2020년 2월 (누적)	증가율 (YoY)
한국조선해양	9.2	5.9	-35.9%
대우조선해양	11.0	2.9	-73.6%
삼성중공업	11.0	3.0	-72.7%
합계	31.2	11.8	-62.2%

주 : 한국조선해양은 현대중공업, 현대미포조선, 현대삼호중공업 합산
자료 : 각 사 IR

■ 특히 국내 주요 조선사의 주력 수주 선종인 LNG선의 발주가 거의 전무한 상황

- 국내 주요 조선사가 주력으로 수주하고 있는 LNG선의 경우 올해 1~3월 총 2척 발주에 불과하였으며, 이마저도 중국 후동중화조선이 수주해 한국은 아직까지 수주 전무
 - 대우조선해양의 경우 올해 LNG선 매출 비중이 44%로 예상될 만큼 높은 비중을 차지
- 국제 천연가스 가격의 하락세가 지속되고 있는 점이 LNG선 발주 부진의 주요한 배경인 것으로 분석되며, S&P Global Platts에 따르면 전 세계 3대 천연가스 지표인 Henry Hub(북미), JKM(동북아), TTF(유럽) 모두 최근 사상 최저치 수준
 - 4월 3일 기준 Henry Hub 가격은 MMBtu⁶⁾당 1.48달러로 작년 연말대비 29.2% 하락
- 코로나19 전 세계 대유행, OPEC과 같은 국제협약체 부재, 미국 셰일가스 생산량 증대, 이상 겨울고온 현상, 국제유가 급락 등이 국제 천연가스 가격 하락의 주요한 원인

■ 전 세계 코로나19 사태가 진정되는 3Q 이후 선박 발주 회복이 예상되나, 에너지 가격이 관건

- 해운업 수급 개선, 환경규제 시행, LNG선 수요 증가 등 코로나19 확산 전 올해 발주 회복이 기대됐던 만큼 전 세계 코로나19 사태가 진정될 것으로 예상되는 3분기 이후에는 선박 발주 심리가 빠르게 개선될 수 있을 것으로 기대
- 다만 해양플랜트 및 LNG 프로젝트 활성화를 위해서는 국제유가 및 천연가스 등 에너지 가격이 상승해야 하므로 이들의 가격추이가 발주 회복의 폭을 좌우할 것으로 예상
 - Shell, Exxon Mobil 등은 에너지 가격 급락으로 LNG 프로젝트 참여를 취소 또는 연기

그림42 | 국제 천연가스 가격 추이(최근 1년 간)



주 : JKM은 Japan Korea Marker, TTF는 Title Transfer Facility의 약자
자료 : S&P Global Platts

6) 1MMBtu는 약 25만Kcal의 열량을 내는 가스량

표8 | 전 세계 주요 석유기업 투자 감축 내용

국가	업체	내용
브라질	Petrobras	- CAPEX를 29% 감축하여 85억 달러로 조정
호주	Woodside	- CAPEX를 50% 감축하여 24억 달러로 조정
프랑스	Total	- CAPEX 30억 달러 감축
네덜란드	Royal Dutch Shell	- CAPEX 50억 달러 감축 - 2020년 총 CAPEX 200억 달러 미만
미국	Exxon Mobil	- 모잠비크 LNG 프로젝트 투자 지연 (예정)

자료 : 하이투자증권, Reuters

G. 종합유통 : 코로나19로 인한 소비 행태 변화와 영향

※ **Summary** : 코로나19 확산에 따라 대면 접촉 기피, 재택근무 확산 등으로 무형 상품 소비를 촉진했던 경험소비가 위축되고 대면 접촉을 최소화하는 홈코노미 및 언택트 소비 문화가 확산. 면세점을 제외한 소매판매액은 외식, 공연 등을 대체하며 비교적 양호한 실적을 기록하였으며, 특히 가전, 컴퓨터, 음식료 등 홈코노미 상품이 호조를 보임. 언택트 문화로 온라인은 성장했으나 면세점, 백화점은 침체

※ **Comment** : 3월 이후에는 소매유통업을 포함한 소비 전반의 침체가 예상되는 가운데, 코로나19로 인한 소비 행태 변화에 적합하지 못한 업종을 중심으로 대응 방안 마련 필요

■ 코로나19 확산으로 경험소비가 위축되고 홈코노미, 언택트 소비 증가

- 코로나19 확산에 따른 정부의 ‘사회적 거리두기’ 캠페인 강화와 전염 우려로 인한 외출 자제, 재택근무 확대 등으로 소비자들의 구매 행태에도 변화가 나타남
- ‘소유보다 경험’을 중시하는 경험소비 트렌드는 소비의 무형화, 공유 경제 확산 등을 야기했으나 외출 자제 및 타인과의 상품 공유 기피로 코로나19 이후 위축
 - 소비의 무형화 : 유형 상품 구매보다 공연, 여행 등 무형 상품 구매를 선호하는 현상
 - 공유 경제 : 자산의 공유로 소유보다는 사용하는 경험을 중시하는 소비 행태
- 개인적 시간을 선호하는 소비 형태는 ‘혼술’, ‘혼밥’에 이어 집에서 운동, 취미, 휴가, 식사 등을 해결하는 ‘홈코노미’ 현상을 야기했으며 최근 외출 자제로 확산
 - 홈코노미 : home과 economy의 합성어로 홈트레이닝, 홈캉스, 음식 배달 등이 증가

표9 | 코로나19로 인한 소비 행태 변화

구분	내용	코로나 이후 변화	사례
경험소비 위축	- 경험소비란 소유 대신 경험을 소비하는 무형 상품 소비, 소유권 대신 사용권을 거래하는 공유 경제 등을 지칭	- 유형 상품 대신 서비스, 콘텐츠, 사용권 등 무형 상품을 구매하면서 ‘소비의 무형화’ 현상을 야기했으나 코로나 이후 타인과의 접촉 기피 현상으로 위축됨	- 대중이 군집하는 영화, 공연 등의 관람 소비 축소 - 타인의 손길을 거친 상품 및 공간을 소비하는 공유 경제 서비스 기피
홈코노미 성장	- 집을 운동, 취미, 식사 등 다양한 활동을 위한 공간으로 활용하면서 관련 경제 활동 증가	- 전염 우려에 따른 외출 기피 현상, 재택근무 및 온라인 교육 등가 등으로 집 안에서의 활동 증가	- 집 안에서의 취미생활을 위한 전자제품, 오락 용품 판매 증가 - 가정 내 식사를 위한 음식 배달, 음식료품 구매 증가
언택트 소비 활성화	- Un+contact의 합성어로 불필요한 대면 접촉을 최소화하는 소비 문화	- 온라인몰 가입, 키오스크 구매 등 소비자의 심리적인 진입장벽이 존재했으나 코로나로 대면 접촉 기피가 심화되면서 언택트 문화 가속화	- 대면 접촉이 불필요한 온라인 쇼핑을 이용하는 소비자 증가 - 오프라인 매장에서는 키오스크, 드라이브 스루 구매 활성화

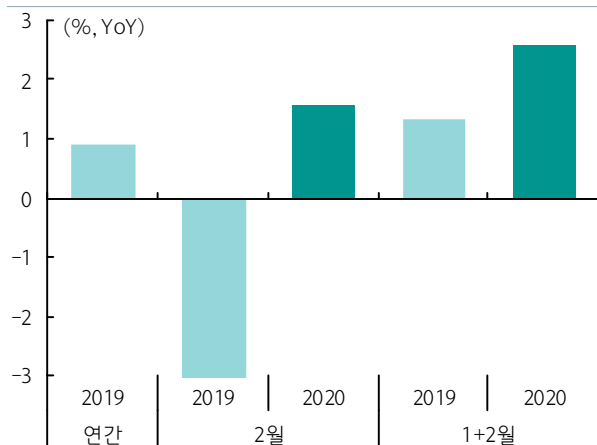
자료 : 언론자료, 하나금융경영연구소

- 불필요한 접촉을 꺼리는 소비자 트렌드 및 최저임금상승, 디지털 기술 발달 등과 같은 환경 변화로 언택트 소비가 도입 중이었으며 코로나로 인한 대면 기피로 변화 가속화
 - 언택트 소비 : Un과 contact의 합성어로 접촉을 최소화하는 온라인 장보기, O2O 배달 서비스, 드라이브 스루, 키오스크 구매, 무인 매장 등을 지칭

■ **코로나 이후 유형상품 중심의 소매판매액(면세점 제외)은 비교적 양호한 실적으로 보인 반면, 공연, 여행 등 경험소비 관련 무형 상품 및 외식 관련 업종은 감소세**

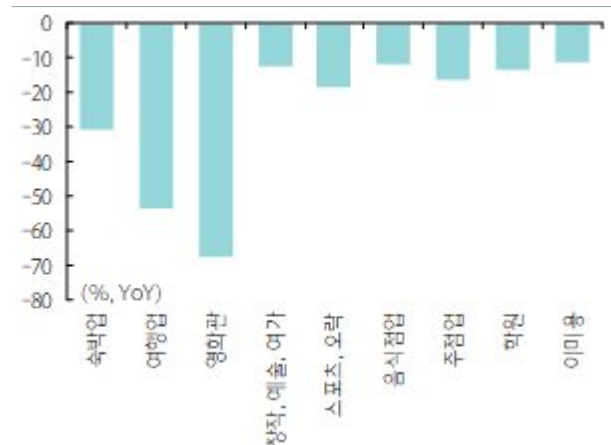
- 코로나19 이후 순수소매판매액(자동차 및 연료 제외)은 성장을 견인하였던 면세점의 침체와 명절 특수 소멸 효과로 인해 2월 전년동월대비 0.8% 감소
 - 설날 연휴 기간은 2018년 2.15~18, 2019년 2.3~2.6, 2020년 1.24~1.27으로 점진적으로 명절 소비가 1월로 이동하면서 2019년, 2020년 모두 2월 소비를 감소시킴
 - 명절효과를 제거한 1~2월 합산 금액 또한 YoY 1.9%로 전년동기 2.5% 대비 둔화
- 다만, 외국인 소비가 주를 이루는 면세점 매출을 제외할 경우 소매 판매액은 전년동기 대비 2월 1.6% 증가, 1~2월 합산 2.6%로 비교적 양호한 성장을 기록
 - 면세점 제외 시 소매판매액 증가율이 2019년 2월 -3.5%, 1~2월 합산 1.3%에 불과했던 점을 감안하면 올해 1~2월 증가율은 코로나 사태에 따른 우려에도 불구하고 비교적 양호
 - 국내 면세점의 외국인 매출 비중은 83.7%로 대부분을 차지(2019년 기준)
- 내국인 기반의 소매 판매가 양호한 실적을 나타낸 원인으로는 경험 소비 위축에 따른 소비 여력 이전과 생필품 위주의 사재기 수요가 영향을 미친 것으로 추론
 - 외식 → 음식료품, 영화 및 공연 관람 → 가전제품 및 OTT(넷플릭스 등) 등과 같이 여타 업종의 소비가 소매유통업의 유형 상품으로 대체되었다고 판단

그림43 | 면세점 제외 순수소매판매액 증감률



자료 : 통계청

그림44 | 2020년 2월 서비스업 생산지수 증감률



자료 : 통계청

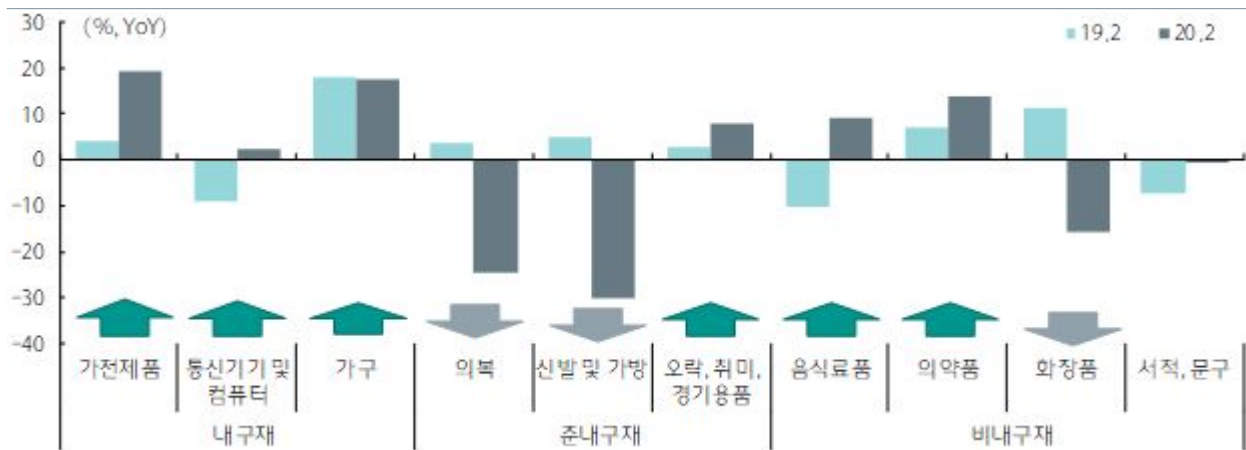
■ 품목별로는 전염병 우려로 인한 의약품 소비 증가 외에도 가전, 음식료, 오락 등 홈코노미 상품이 판매 호조를 나타낸 반면 의복, 화장품 등 외출 관련 상품은 판매 저조

- 유형 상품 판매는 전염병 우려에 직접적 영향을 받은 의약품 외에도 집 안에서 업무, 교육, 취미, 식사 등을 가능하게 하는 홈코노미 관련 상품들이 판매 호조를 보임
 - 의약품 판매액(YoY) : 2020년 2월 13.9%, 1~2월 합산 9.7% 증가
- 교체 수요 위축으로 판매 감소 중이었던 통신기기 및 컴퓨터가 재택 근무와 온라인 강의 확대로 회복세를 보였으며, 인테리어 관심 증가로 가구 또한 판매 호조
 - 2월 판매액 증감률(YoY) : 통신기기 및 컴퓨터 2019년 -8.9%, 2020년 2.3%
- 외출 기피 현상 하에서 가정 내 취미 생활을 위한 전자제품 및 오락용품 판매가 증가했으며 조리 증가에 따라 주방 가전 및 음식료품의 수요 또한 확대
 - '으뜸효율 가전제품 구매 비용 환급 제도' 시행도 가전제품 판매에 긍정적으로 작용
- 반면, 의복, 신발 및 가방, 화장품 등 외출 및 모임과 연관된 상품들의 판매는 저조한 실적을 보이면서 홈코노미 관련 상품들과는 대비되는 수요 위축을 시사
 - 화장품은 중국 소비 위축에도 부정적인 영향을 받은 것으로 판단

■ 업체별로는 언택트 및 홈코노미 소비 행태에 영향을 받은 온라인 쇼핑몰이 높은 성장을 나타내었으며, 면세점 및 백화점은 집합시설 기피, 주력 상품 부진 등으로 침체

- 언택트, 홈코노미 소비 행태에 가장 긍정적인 영향을 받은 업체는 대면 접촉이 불필요한 온라인 쇼핑몰로 기존의 양호한 성장률을 넘어서는 호조를 보임
 - 온라인 쇼핑몰이 대부분을 차지하는 무점포 소매업 판매액은 2020년 2월 28.3% 증가

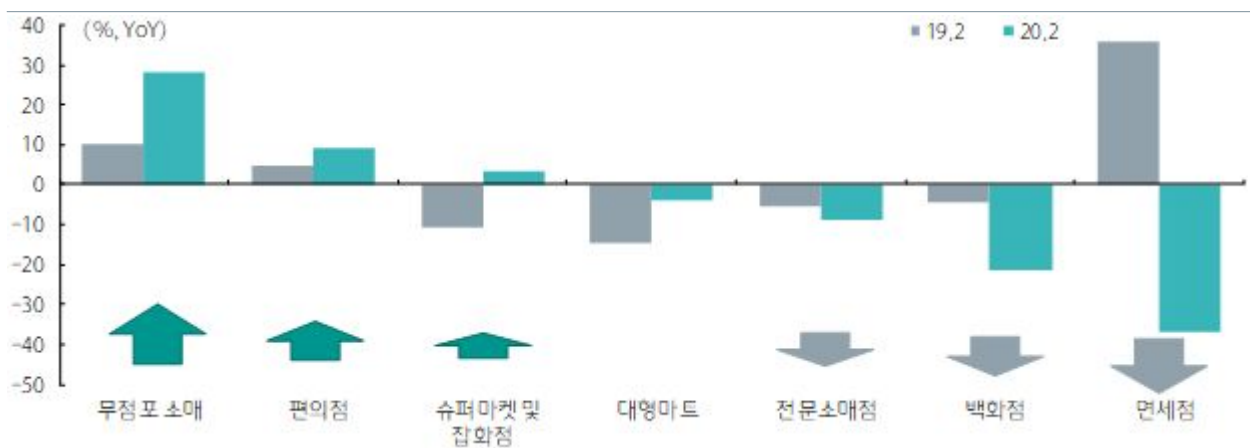
그림45 | 2020년 2월 품목별 소매 판매액 증감률



자료 : 통계청

- 근거리 소형 점포 위주 형태로 운영되기 때문에 비교적 이동 거리가 짧고 접촉 인원이 적은 편의점 및 슈퍼마켓도 생필품 소비를 중심으로 판매액 소폭 상승
 - 2월, 출점 효과 등이 더해진 편의점 판매액은 9.2%(YoY) 증가했으며, 온라인 식품 판매 증가로 침체된 모습을 나타내었던 슈퍼마켓 판매액도 3.4%(YoY) 증가
 - 반면, 면세점 및 백화점은 집합시설 기피 현상, 외출 자제로 인한 주력 상품(화장품 및 패션 상품) 판매 저조, 매장 임시 휴업 등으로 판매액이 큰 폭으로 감소
 - 2월, 백화점은 21.1% 감소했으며 해외 입출국객에 민감한 면세점은 36.7% 감소(YoY)
 - 직접적인 영업 규제, 출점 둔화, 1~2인 가구 증가 등으로 침체가 지속되었던 대형마트는 명절 소비에 민감함에도 불구하고 식료품 및 온라인몰 호조로 4.0%(YoY) 감소에 그침
 - 또한 품목별로 증감이 급변하는 시기에 다양한 품목을 갖춘 종합 소매점 대비 유연한 대응이 어렵고, 영세업체가 많아 경기 대응력이 미흡한 전문소매점도 침체됨
 - 단일 품목 위주로 구성된 전문소매점 판매액은 의약품, 전자제품, 오락용품 등 일부 제품의 호조에도 불구하고 2월 전년동월대비 8.6% 감소
- 3월 이후 소매유통업을 포함한 전반적인 소비 위축이 예상되므로, 코로나19 시기의 소비 행태 변화에 적합하지 못한 업종을 중심으로 대응 방안 수립 필요
- 3월, 코로나19 우려 증가에 따른 소비 심리의 급격한 위축과 전년대비 2일 감소한 공휴일 등을 고려하면 소매유통업을 포함한 전반적 소비가 위축된 것으로 추정
 - 2월 중순 이후 코로나 확진자 수가 급증하면서 3월 소비자심리지수와 소비지출전망CSI는 각각 78, 93으로 전월대비 13p, 19p 하락하면서 향후 소비에도 영향을 미칠 것으로 예상
 - 3월 공휴일 수(토요일 포함)는 2019년 11일에서 2020년 9일로 감소

그림46 | 2020년 2월 소매유통업 업태별 판매액 증감률



자료 : 통계청


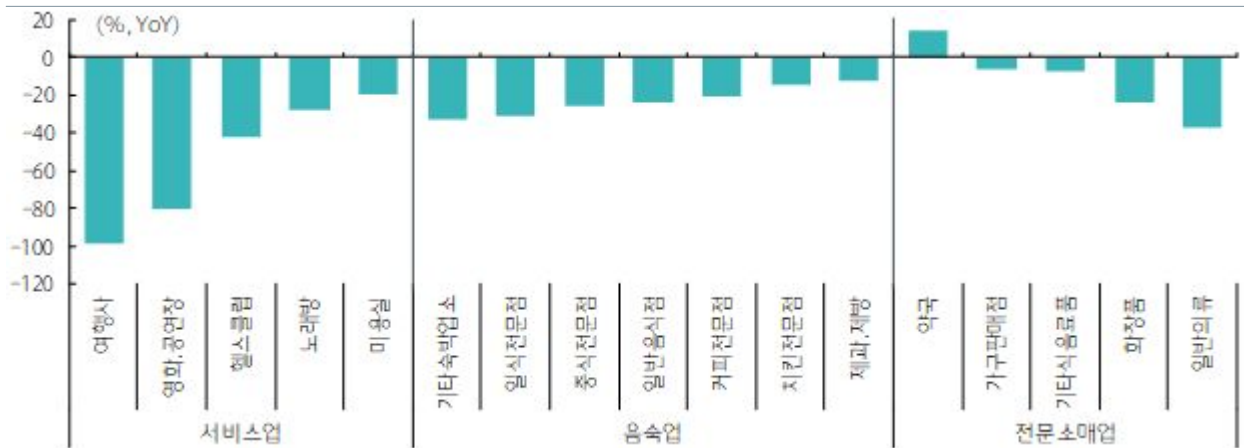
- 3월 이후에도 한동안 소비 위축이 예상되는 가운데, 급격한 매출 감소를 보이고 있는 여행, 공연 등 경험 소비 관련 서비스업의 단기적인 리스크 상승 불가피
 - 경험 중시 트렌드에 따라 관련 소비는 코로나 종식 이후에 점진적으로 회복될 것으로 예상되지만, 큰 폭의 매출 감소가 발생한 만큼 단기 유동성 부족에 대한 모니터링 필요
- 홈코노미, 언택트 소비 문화에 의해 소비 품목의 변화와 배달 및 온라인화가 확대되고 있어 이에 취약한 전문소매업 및 외식업을 중심으로 대응 방안 마련 필요
 - 외식업 중 일반, 일식, 중식음식점업이 배달 및 테이크아웃이 가능한 커피, 제과, 치킨 대비 크게 감소했으며, 전문소매점 중에서 의류, 화장품 등 외출 관련 상품 판매점이 침체됨
- 한편, 코로나 이전에도 활성화 중이었던 홈코노미 및 언택트 소비 문화는 인프라 및 소비자 확충, 새로운 구매 패턴 정착으로 상당 기간 확대될 것으로 예상
 - 홈코노미 관련 인프라 확충 : 사용 연한이 중장기적인 가전, 가구, 오락용품 등과 같은 (준)내구재 판매 증가는 가정 내 경제 활동의 인프라로 작용
 - 언택트 소비 관련 변화 : 50~60대 고령층의 온라인 쇼핑 이용 증가로 새로운 소비자층이 유입되고 고가 상품 온라인 구매와 같은 새로운 구매 패턴이 형성됨 

그림47 | 2020년 2월 서비스업, 음식업, 전문소매업 카드매출 전월 증감률



자료 : 내부자료

표10 | 50대 이상 소비자들의 온라인 소비 증가

온라인몰	내용
마켓컬리	- 2월 19~3월 18일, 50대 이상 신규회원 전년동기대비 58% 증가, 50대 이상 회원 매출 55% 증가
11번가	- 2월 19~3월 18일, 구매 고객 기준 전년동기대비 50대 16%, 60대 17%, 70대 10% 증가
티몬	- 2월 18~3월 17일, 50대 이상 품목별 매출액은 전년동기대비 라면, 컵라면 884%, 돼지고기 473%, 채소 218% 증가

자료 : 각 사, 언론자료

표11 | 코로나19로 인한 구매 패턴의 변화

구분	내용
백화점 구매 방식 변화	- 롯데백화점은 매장에서 실시간으로 제품을 판매하는 '롯데백화점 라이브' 서비스 런칭 - 현대백화점도 네이버쇼핑에 라이브 커머스 채널 런칭
고가 상품 온라인 구매	- 2월 1일~3월 15일, 백화점 3사 온라인 명품 판매액은 각각 현대 97.7%, 신세계 41%, 롯데 22% 증가
배달 및 드라이브 스루 확대	- 근거리 매장 구매가 주를 이루던 빵 소비도 온라인화 (뚜레쥬르 2월 배달 매출 전월 대비 6배 증가) - 롯데백화점은 주문한 상품을 드라이브 스루 형태로 수취할 수 있는 '드라이브-픽' 서비스 운영

자료 : 각 사, 언론자료

F. 건설업 : 유가 급락 및 코로나19 확산에 따른 해외부문 충격은 제한적일 전망

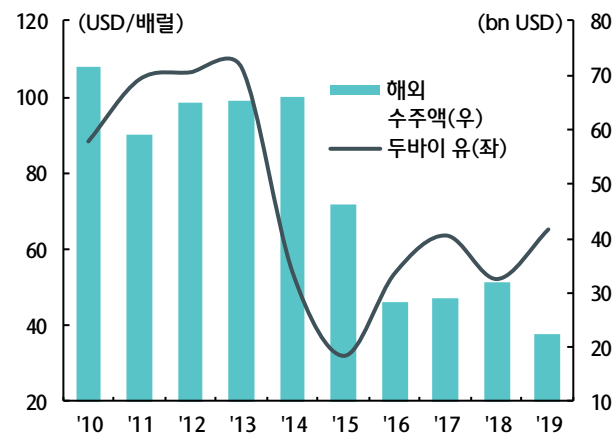
※ **Summary** : 유가 급락으로 해외건설 수주가 위축될 수 있다는 우려가 확산되고 있음. 그러나 이미 중동 주요국이 손익분기 이하의 유가를 감내하면서 턴키 형태의 발주를 줄여왔기 때문에 국내 건설업체 입장에서는 상대적으로 충격이 제한적일 전망. 다만, 코로나19의 중동 확산에 따른 기 착공 사업장의 공기 지연 및 공사대금 회수 연기 등이 실질적인 충격으로 다가올 수 있음

※ **Comment** : 국내 건설사 재무구조가 크게 개선되었으나 코로나19 팬데믹에 따른 주택시장의 급격한 위축 및 건설업에 대한 시장의 불신 확산 가능성에는 여전히 주의할 필요가 있음

■ 유가 20달러대로 급락 및 코로나19 확산으로 해외 건설 부문에 제한적 충격 불가피

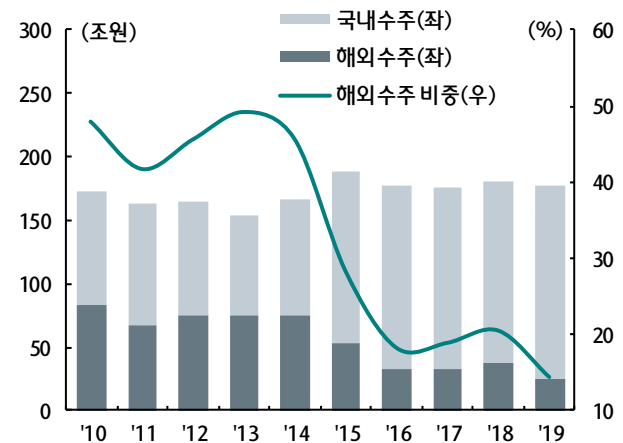
- 코로나19 확산으로 원유 수요 감소가 예상되는 가운데 지난 3월에 사우디와 러시아가 원유 감산 합의에 실패하면서 국제 유가가 40달러 선에서 20달러 선으로 급락
- 이에 따라 중동을 중심으로 하는 국내 건설업체들의 해외 수주 감소 및 중동지역 코로나19 확산 여부에 따라 기착공 사업장의 지연 가능성 등의 충격이 우려됨
 - 두바이 유 가격과 해외 수주액과의 상관관계수('10~'19년) : 0.583
 - 중동지역 코로나 감염자 중 85%가 이란, 이스라엘에서 발생
- 다만, 최근 해외 수주액이 급감하면서 전체 건설 수주액에서 해외 수주가 차지하는 비중은 20% 내외로 급감해 충격은 우려보다 크지 않을 전망
 - 건설 수주액 중 해외 비중 : 45.9%('10~'14년 평균) → 20.1%('15~'19년 평균)

그림48 | 두바이 유 가격과 해외 수주액



자료: 한국은행, 해외건설협회

그림49 | 해외 수주액 및 국내 수주액



주 : 1\$=1,150원으로 고정하여 계산
자료: 통계청, 해외건설협회

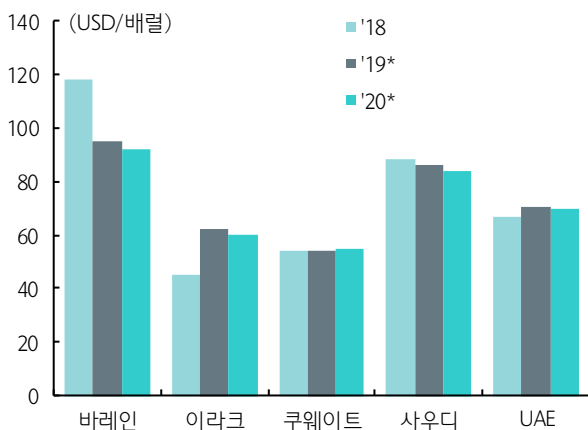
■ 유가 하락에 따른 수주 감소보다 코로나19 확산에 따른 공기 지연이 더 부담

- 유가 급락 이전에도 중동 주요국은 손익분기 이하의 유가를 감내하고 있었으며 이에 따라 자금부담이 덜한 투자개발형을 중심으로 발주를 늘려왔음
- 반면, 국내 건설업체가 주로 참여하는 턴키형 발주는 이미 크게 감소했기 때문에 금번 유가 급락이 미치는 영향은 크지 않을 것으로 판단됨
- 오히려 코로나19가 중동 전역으로 확산될 경우 공사 중단 및 이에 따른 공기 지연, 자금 회수 시점의 연기 등이 발생할 수 있음에 유의해야 함
- 국내 건설업체의 해외 공사 마진율은 매우 낮은 편으로 자금 회수 시점이 지연될 경우 프로젝트의 손익이 적자로 전환될 가능성이 높음

■ 건설사 부실 발생 가능성은 낮은 편이나 사태 장기화에 따른 블랙 스완 출현에 주의

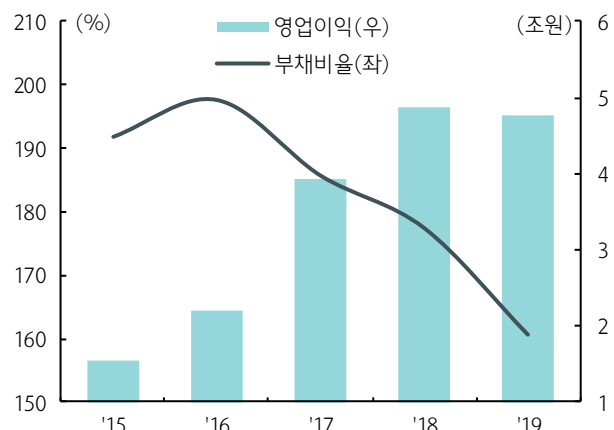
- 주택시장 활황에 따른 재무구조 개선 및 크게 낮아진 해외부문 의존도 등으로 저유가 등 외부 충격으로 인한 건설사 부실 가능성은 크게 낮아졌음
 - 코로나19 확산에 따른 주택가격 상승세 둔화에도 불구하고 여전히 높은 청약경쟁률 유지 중
- 다만, 코로나19의 글로벌 확산이 유래 없는 수준의 경제 위축으로 이어질 경우 주택시장과 무관한 곳에서 시장된 충격이 주택시장의 빠른 냉각으로 이어질 수 있음에 유의
 - '99~'21년 기간 중 부도회사 수와 주택가격 간의 상관계수는 -0.95로 매우 높았음
- 특히, 재무구조가 취약한 몇몇 건설사의 유동성 위기 및 부실화가 건설업 전반에 대한 불신으로 확산될 경우 충격은 더욱 확대될 수 있음 🚧

그림50 | 중동 주요국 손익분기 유가



주 : Fiscal 손익분기 기준, * 은 추정치
자료: IMF

그림51 | 종합건설업체 부채비율 및 영업이익 추이



주 : 시공능력 상위 50개사 중 2019년 재무제표가 발표된 24개사 합산
자료: Kisvalue

I. 운수_항공운송 : 코로나19의 세계적 유행으로 항공업계 역사상 최대 위기 봉착

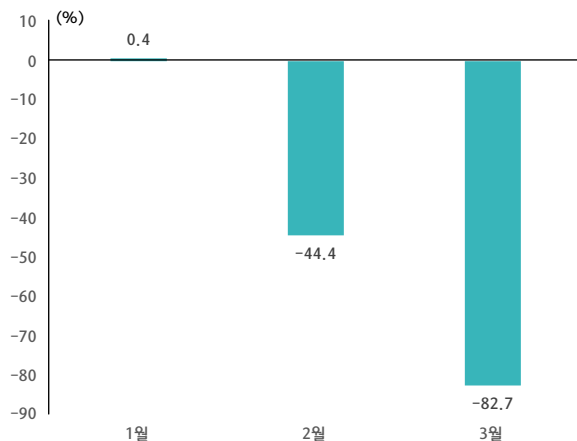
※ **Summary** : 코로나19의 세계적 유행으로 3월 항공여객수는 전년동월대비 82.7% 급감한 약 174만명을 기록하였으며, 올해 2분기 국내 주요 여행사의 예약률 또한 -90% 이상으로 매우 부진. 이렇듯 항공업계 전체가 거의 멈춰있는 상황이 지속되면서 항공사들은 구조조정과 자구노력을 진행 중. 코로나19가 완전히 종식되면 수요가 빠르게 회복할 것으로 예상되나, 수요 회복 전 업계 구조개편이 일어날 것으로 예상

※ **Comment** : 코로나19가 3분기 중 완전히 종식된다는 가정 하에 4분기에는 수요가 회복될 수 있을 것으로 예상되며, 역사상 항공 여객 수요는 외부 충격이 지나간 이후 빠르게 회복되는 특징을 보였음

■ 코로나19의 세계적 유행으로 항공여객수가 급감하였으며, 여행사 예약률 또한 최악의 상황

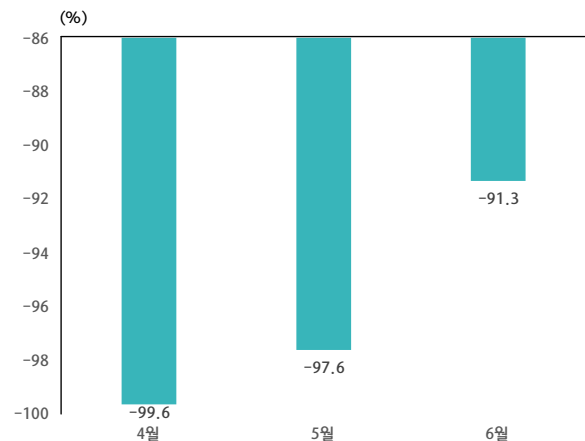
- 코로나19의 전 세계 유행으로 3월 항공여객수(국내 및 국제선 합계)는 전년동월대비 82.7% 급감한 약 174만명을 기록하였으며, 이는 1997년 통계 작성 이래 최저 수준
 - 올해 1분기 월별 항공여객수 증가율(YoY) : 1월 +0.4%, 2월 -44.4%, 3월(잠정) -82.7%
 - 참고로 1995년 이후 국제선 여객수가 감소했던 시기는 1998년, 2003년, 2008~2009년 3번뿐이었으며, LCC 확대로 최근 여객수는 크게 증가('10년 4,006만명→'18년 8,593만명)
- 3월 주요 여행사의 패키지 송출객수 증가율은 하나투어 -99.0%, 모두투어 -99.2%로 여행객이 거의 없었으며, 2분기 월별 예약률(하나투어 기준) 또한 4월 -99.6%, 5월 -97.6%, 6월 -91.3%로 극히 부진(모두투어 또한 하나투어와 비슷한 상황)
- 항공화물의 경우, 2월에는 긴급 재고 확보 물동량 등으로 인해 전년동월대비 불과 2.2% 감소하였으나, 3월에는 약 34% 감소(잠정치 기준)하여 화물 또한 악영향

그림52 | 2020년 1분기 월별 항공여객수 증가율



주 : 3월은 잠정치이며, 국제선 및 국내선 합산 기준
자료 : 국토교통부, 보도자료

그림53 | 하나투어 2분기 예약률



주 : 4월 1일 기준
자료 : 하나투어

■ 국내 항공사 전체가 구조조정 및 자구노력 중이며, 정부는 업계 지원을 위한 대책 지속 발표

- 항공업계가 거의 멈춰있는 상황이 지속되면서 LCC인 이스타항공은 전체 직원의 약 20%를 줄이기로 하였으며, 대한항공은 외국인 조종사 무급휴가 및 부지 매각 추진 중
 - 국내 대부분의 항공사에서 유·무급 휴직, 임원 급여 반납 등 자구노력이 진행 중이며, 대한항공의 경우 서울 종로구 송현동 부지 및 제주 파라다이스 호텔 부지 등 자산 매각 계획
- 외부충격에 따른 항공업계의 어려움으로 정부는 지난 2월 17일 LCC 대상 최대 3천억원 규모의 긴급 융자 지원 등의 지원 대책을 발표하였으며, 3월 18일에는 항공사의 주요 공항시설사용료 감면, 운수권·슬롯 전체노선 전면 회수유예 등 추가 대책을 시행
 - 코로나19 장기화에 따른 항공업계 위기 지속으로 업계 추가지원 대책이 나올 가능성 존재

■ 코로나19 사태가 완전히 종식된 이후에나 업황이 회복될 것으로 보여 빠르면 4분기 회복 예상


- 과거 사스 사태(2002년 11월~2003년 7월) 당시 WHO(세계보건기구)가 대만을 마지막으로 사스 위험지역에서 해제(2003년 7월)한 이후 9월부터 여객수가 회복(YoY +로 전환)한 점 감안 시, 이번에도 코로나19 사태가 완전히 종식되어야 회복 가능 전망
 - 코로나19 사태가 올해 3분기에 완전히 종식된다는 가정 하에 4분기부터는 회복 가능
 - 항공 여객 수요는 과거 미국 911 테러, 글로벌 금융위기, 사스 사태 등에서 볼 수 있듯이 외부 충격에 따른 일시적 수요 감소가 충격 이후 빠르게 회복되는 특징을 보임
- 수요 회복 전 국내 항공업계는 M&A 등을 통한 LCC 대형화 등 구조재편이 일어날 가능성이 크며, 정부 지원 확대 여부, 코로나19 사태 장기화 여부 등이 주요 변수 

표12 | 국내 주요 항공사 구조조정 및 자구노력 현황

구분	항공사	주요 내용
FSC	대한항공	- 외국인 조종사 의무적 무급휴가(~6/30) - 서울 송현동/제주 파라다이스 호텔 용지 매각
	아시아나항공	- 전 직원 최소 15일 이상 무급휴직(4월) - 임원 급여 3월 50%, 4월 60% 반납
LCC	제주항공	- 전 직원 대상 유급휴직 시행 - 경영진 임금 30% 반납
	이스타항공	- 전체 직원의 약 20%(300~350명) 감원 : 항공업계 첫 대규모 구조조정
	티웨이항공	- 주당 근무일 4일로 단축, 희망자 대상 무급휴직

자료 : 보도자료 종합

표13 | 정부의 항공업계 지원 대책

일자	주요 내용
2월 17일	- LCC 대상 최대 3천억원 규모 긴급융자 지원 - 운항 중단 및 감축 노선 미사용 운수권·슬롯 회수 유예 - 최대 3개월간 공항시설사용료 납부 유예(3~5월분) - 항공수요 미회복시 착륙료 10% 감면, 인천공항 조명료 등 사용료 감면 및 항공기 인중 수수료 감면
3월 18일	- 운수권·슬롯 전체 노선 전면 회수유예, 항공사 영업권 보장 - 정류료 전액면제(3~5월), 항행안전시설 사용료 납부 유예(4~6월), 착륙료 감면(3~4월, 인천 20% 등) - (상업시설) 임대료 납부유예(3~5월), 중소기업 및 소상공인은 임대료 감면(3~8월, 25%)

주 : 2020년 4월 6일 기준
자료 : 국토교통부

P85. 교육 : 중소형 학원의 재무악화가 우려되나 에듀테크 시장은 반사이익 기대

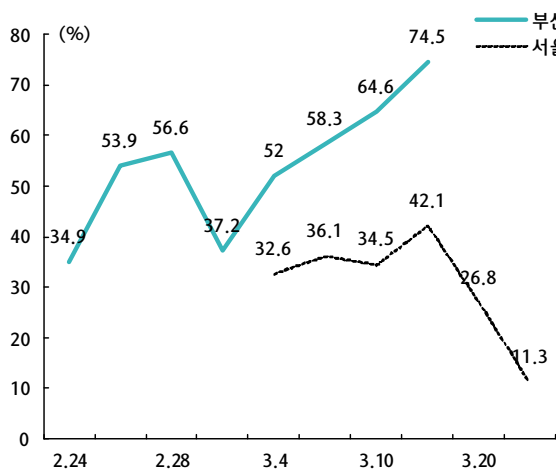
※ **Summary** : 2020년 초 코로나19 확산을 막기 위한 정부의 “사회적 거리두기” 정책에 따라 개학 연기, 휴원 등으로 대면 교육서비스가 일시 멈춤 상태. 코로나19 장기화로 휴원이 지속된다면 고정비 비중이 높은 중소형 학원을 중심으로 재정적인 타격이 예상. 반면 비대면 교육서비스의 매력을 가진 에듀테크 시장의 반사이익이 기대

※ **Comment** : 입시와 직접적인 관련이 없고 온라인 수업이 불가능한 예체능 계열 학원의 실적 부진이 우려되는 반면, 성장 잠재력을 보유한 에듀테크 기업은 중장기적으로도 안정 성장을 지속할 전망

■ 정부의 “사회적 거리두기” 정책의 일환으로 대면 교육서비스가 일시 멈춤

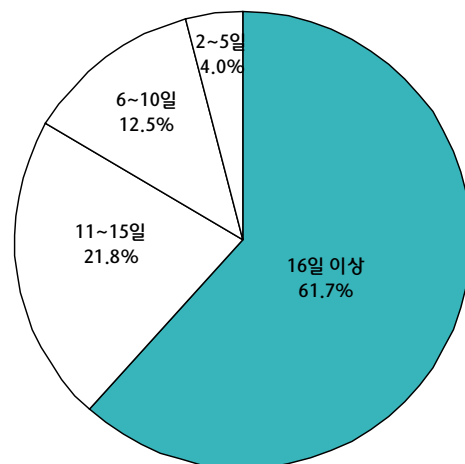
- 코로나19 확산을 막기 위한 정부의 “사회적 거리두기” 정책에 따라 전국 학교의 개학이 4월 중순으로 연기되었고, 학원·교습소에 대해서도 강력한 휴원이 권고
 - 교육부는 학교의 개학을 기존 3월 초에서 한 달 이상 연기하였고, 4월 중순 온라인 개학으로 잠정 결정
- 이에 따라 코로나19가 본격적으로 확산되기 시작한 2월 중순부터 전국적으로 휴원이 확대되었고, 3월 중순 이후에는 휴원률이 하락하고 있으나, 실제 학생들의 등원률은 매우 낮은 것으로 추정
 - 서울시 교육청에 따르면 서울 시내 학원의 휴원률은 2월 말부터 점진적으로 상승하여 3월 12일 42.1%까지 상승하였으나, 최근 개원 또는 온라인 수업으로 대체하는 학원이 늘면서 하락
 - 한국 사교육 연구협회가 조사한 코로나19에 따른 휴원 기간별 분포를 살펴보면 2~5일 4.0%, 6~10일 12.5%, 11~15일 23.7%, 16일 이상 61.7%로 절반 이상의 학원이 2주 이상 휴원 중

그림54 | 주요 도시 학원의 휴원률 추이



자료 : 서울시 교육청, 부산일보

그림55 | 학원의 평균 휴원 일수



주 : 원생수 300명 미만인 학원 984개 기준
자료 : 한국 사교육 연구협회

■ 코로나19 장기화로 휴원이 지속된다면 중소형 학원을 중심으로 재정 악화 문제가 발생

- 학원의 경우 휴원 시 수익이 제로인 반면, 인력집중도가 높고 지출 중 고정비 비중이 매우 높은 수익구조 상 재정적인 타격이 불가피
 - 한국 사교육 연구협의회에 따르면 학원의 총지출은 임차료 23.5%, 인건비 48.8%, 기타 27.7%로 구성
- 인건비는 하방경직성이 커 매출 감소 시 즉각적인 감축이 쉽지 않고, 임차료의 경우 순수 고정비로 매출 변동에 따라 조정 불가능
- 이와 같은 문제를 해소하기 위해 온라인 강의(라이브 수업, 동영상 강의)와 같은 비대면 수업 방식을 선택하는 학원이 증가
 - 줌(ZOOM), 카카오톡 라이브톡, 아프리카TV 등의 프로그램을 활용하여 온라인 강의를 진행하는 학원이 늘고 있고, 프랜차이즈 학원의 경우 기존 온라인 콘텐츠와 연계하여 수업을 진행
- 다만 온라인 수업 시 기존 원비를 100% 받지 못하고, 기술 및 수업의 질 문제로 학생 이탈이 발생할 수 있어 학원의 영업 리스크가 여전히 존재하며, 특히 자체 온라인 콘텐츠가 없는 영세학원(非 프랜차이즈)의 경우 더욱 심각
 - 온라인(라이브) 수업 대체 시 학원별 편차가 크나, 기존 원비의 70~80% 정도를 받는 것으로 파악
- 특히 입시와 직접 관련이 없고 온라인 수업이 불가능한 음악·미술·체육 등의 예체능 계열 학원의 경우 뚜렷한 해결 방법이 없어 타격이 더욱 큰 것으로 추정
- 중장기적 관점에서도 코로나 사태 장기화로 실물경기가 둔화되고 가계의 소비여력이 저하된다면 자녀 교육비 중 일반 교과 대비 예체능 부문에서 더욱 긴축할 가능성이 높음

표14 | 국내 중소형 학원의 매출 및 지출 구조

	금액	비중	원가행태
매출	1,707만 원	100	
- 인건비	817만 원	47.9	조정이 쉽지 않은 비용
- 임차료	192만 원	11.2	100% 고정비
- 기타	261만 원	15.3	고정비+변동비
총비용	1,271만 원	74.4	
수익	437만 원	25.6	

주 : 전국 원생 수 300명 미만인 학원 984개를 표본으로 조사
자료 : 한국 사교육 연구협의회

그림56 | 온라인 강의(화상 영어수업) 사례

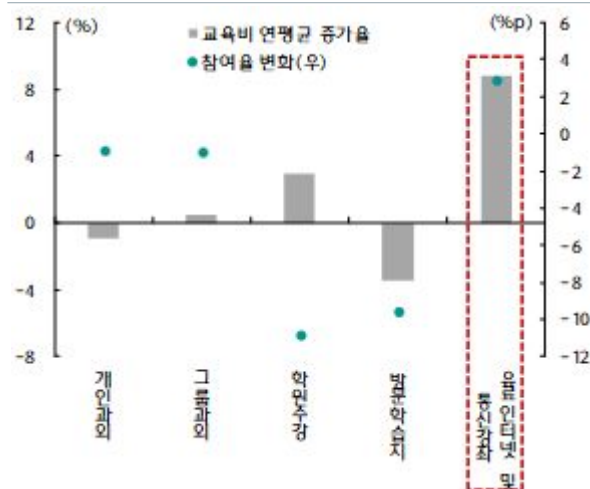


자료 : 용진생크빅

■ 반면, 기존 학원 내 학습을 대체하는 비대면 교육 서비스인 에듀테크에 대한 관심이 확대

- 유례없는 공교육과 사교육의 동시 멈춤으로 영유아 및 청소년 자녀를 둔 가정에서는 학습공백을 만회하기 위해 기존 학습을 대체하는 방안으로 에듀테크에 관심
 - － 에듀테크(EduTech)는 기존 전자책 수준의 이러닝 학습과 학습 알고리즘, 데이터 기반의 평가분석, 증강현실 등의 기술이 융합되면서 참여자 간 쌍방향 소통이 가능한 교육체계
 - ※ 에듀테크(EduTech)는 교육(Education)과 기술(Technology)의 합성어로 첨단기술(또는 기기)과 연계하여 이루어지는 교육(학습)을 의미
- 최근 몇 년간 국내 사교육 시장이 온라인을 중심으로 확대되어 온 가운데, 특히 급변 코로나 사태로 인터넷 및 통신강좌에 대한 관심이 더욱 확대되는 분위기
 - － 2019년 일반교과 사교육 형태별 지출 변화(2009년 대비 CAGR) : 개인과외 -0.9%, 그룹과외 0.5%, 학원수강 2.9%, 방문학습지 -3.4%, 유료인터넷 및 통신강좌 8.8%
- 온라인 수업을 시도하는 학원뿐만 아니라 기존 학습지 업체(웅진, 대교, 교원 등) 등도 비대면 교육이 가능한 온라인 콘텐츠 부문을 확대하면서 위기를 극복하고자 노력
 - － 온라인 수업을 제공하는 메가스터디교육, 대교스피킹, 윤선생의 신규회원 수가 최근 두달 간 2배 이상 증가하고, 기존 회원의 온라인 서비스 이용률이 급증
- 정부차원에서도 코로나19로 커진 교육공백을 디지털 기반 수업으로 대체하는 방법에 대해 검토 중이며, 중장기적으로도 에듀테크 시장을 확대하는 방안을 모색
 - － 전국의 대학이 3월 온라인 개강을 한데 이어 4월 고3부터 순차적인 온라인 개학이 검토 중이며, 최근 정부(중소벤처기업부)는 4월 중 에듀테크 스타트업 지원 방안을 마련할 것이라 발표

그림57 | 최근 10년 간 유형별 사교육 참여율 변화



주 : 2019년을 기준으로 2009년 대비 변화
자료 : 교육부

그림15 | 주요 출판업체의 에듀테크 상품 현황

	기업명	상품명
교과서 미발행	교원	스마트 구문, 스마트 빨간펜
	대교	써밋 수학
	웅진씽크빅	북클럽 스토디, AI 학습코칭
	천재교육	T셀파, 밀크 T
교과서 발행	비상교육	비바샘, 스마트 와이즈캠프
	미래엔	엠티쳐

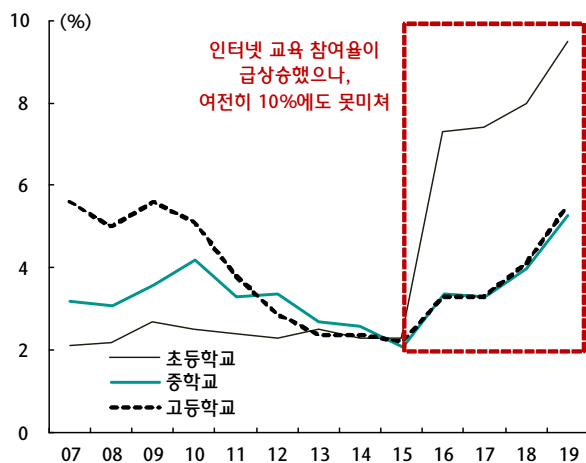
자료 : 한국투자증권 자료 재인용

■ 코로나19로 매력도가 높아진 에듀테크 시장은 중장기적으로도 안정 성장을 지속할 전망

- 전 세계적으로 ICT(AI/AR·VR/IoT 등) 기술과 융합된 에듀테크는 4차 산업혁명 시대, 실감화·연결화·지능화·융합화의 교육 트렌드 하에 교육산업 내 신성장 동력으로 평가
- 향후 창의적인 인재 양성 목표 하에 1인당 교육비 상승 및 평생교육과 자기개발 니즈 확대에 ICT 기반의 에듀테크가 교육산업의 성장을 주도할 전망
 - 전 세계 에듀테크 시장은 2018년 1,520억 달러에서 2025년 3,420억 달러로 2배 이상 성장하면서 전체 교육시장 내 비중도 확대될 전망
- 국내에서도 에듀테크 기반의 온라인 교육이 오프라인 대비 1인당 교육비가 절감된다는 장점을 바탕으로 안정 성장을 지속할 전망
- 디지털 교과서 도입 등 스마트 디바이스 보급으로 에듀테크 시장의 고성장이 기대되는데, 특히 현재 국내 학령인구의 인터넷 교육 참여율이 10% 미만인 것을 고려하면 성장 잠재력이 높은 것으로 평가
- 또한 평생직장의 의미 퇴색으로 중장년층의 재교육 수요가 확대되고, 52시간 근무제 도입(2018) 후 워라벨 문화 속에 자기개발 관련 인터넷 강의 수요가 급성장
- 이와 같이 에듀테크의 수요자층이 확대되고 있고, 교육산업의 경우 경제성장률과 직접적인 관련성이 없는 것으로 판단되어 향후 경제 저성장 추세 하에서도 에듀테크 시장은 두 자릿수의 성장률을 지속할 것으로 기대
 - 향후 국내 경제가 저성장 국면을 지속할 것으로 예상되나, 교육산업과 경제성장률 간의 유의한 상관관계가 없는 것으로 보여 국내 에듀테크 시장은 고성장 전망(2017년 4조 원 → 2020년 10조원)

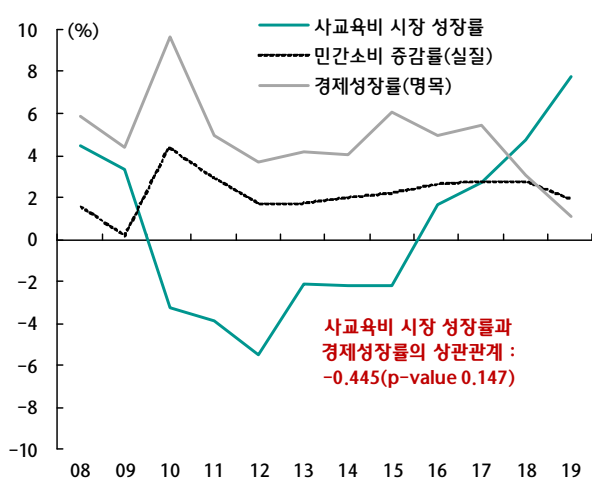


그림58 | 국내 학령인구의 인터넷 교육 참여율 추이



자료 : 통계청, 교육부

그림59 | 국내 교육시장과 경제성장률 간의 상관관계



자료 : 한국은행, 교육부

산업별 주요 지표

정유(C19) Industry Cycle

둔화(주의)

침체

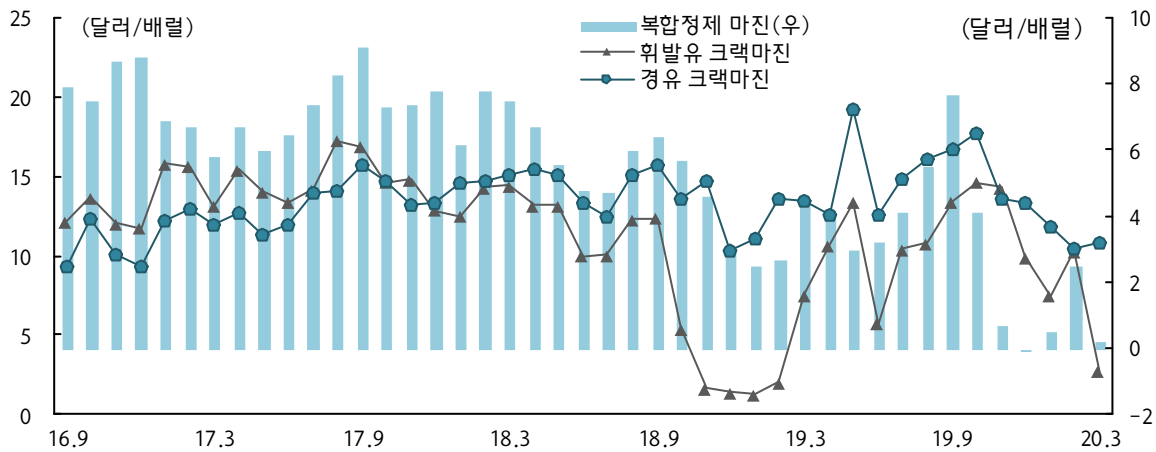
회복

안정

활황

둔화

그림60 | 정제마진 추이

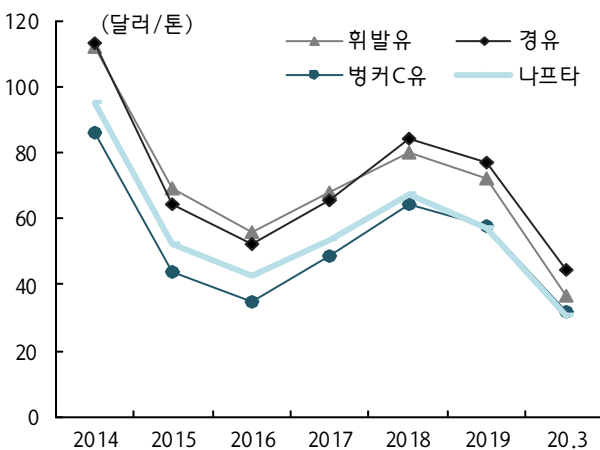


자료: 페트로넷

■ 3월 코로나19 충격에 따른 수요 감소, 유가 급락으로 정제마진 급격히 하락

- 코로나19 확산에 따른 석유제품 수요가 감소한 가운데 사우디와 러시아간 유가 전쟁으로 유가가 18년 내 최저 수준으로 급락하면서 주요 제품의 정제마진은 급격하게 하락하여 3월 말 기준 배럴 당 1달러 이하까지 하락
- 3월 기준 휘발유의 크랙마진은 각각 2.7\$/bbl로 전월비 74% 하락한 반면 경유는 10.8\$/bbl로 전월 수준 유지

그림61 | 석유제품 가격 추이

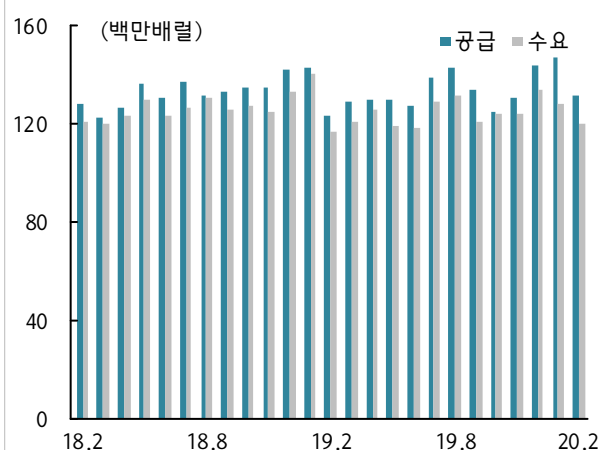


자료: 페트로넷

■ 유가 급락으로 주요 제품 가격도 하락

- 유가 하락 및 경기 침체에 따른 석유제품 수요 둔화로 휘발유, 경유 등 주요 제품의 가격 약세는 지속

그림62 | 국내 석유정제품 수급 추이



자료: 페트로넷

■ 석유제품 소비 부진으로 공급과잉 상황 지속

- 글로벌 경기침체와 코로나19 충격에 따른 석유제품 내수, 수출 부진으로 공급이 수요를 크게 상회
- '20년 2월(1~2월 누계) 석유제품 공급은 전년동기비 4.4% 증가한 반면, 수요는 약 2.1% 감소

석유화학(C20) Industry Cycle

둔화(주의)

침체

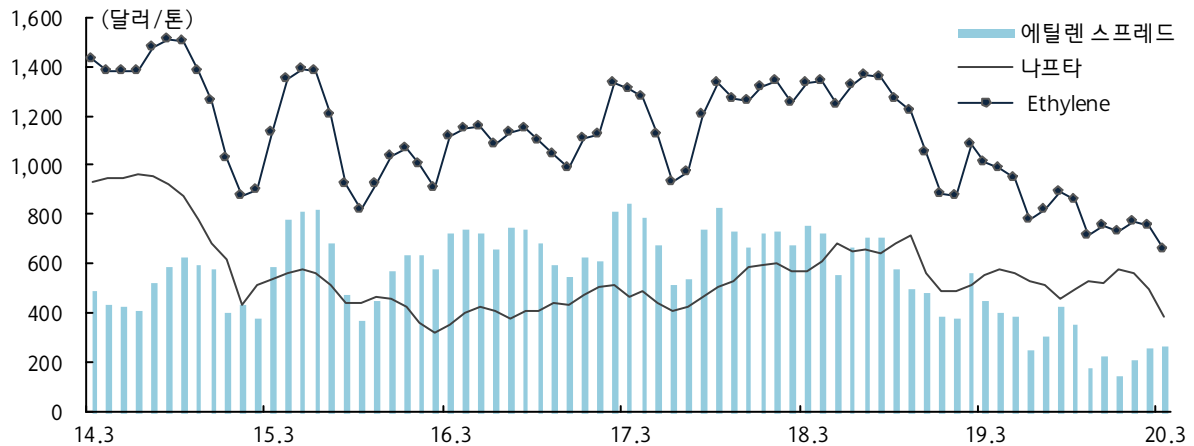
회복

안정

활황

둔화

그림 63 | 석유화학 스프레드 추이

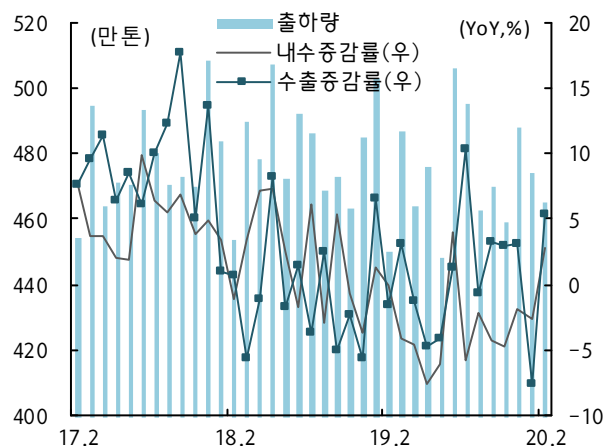


자료: Ciscem, 한국무역협회

■ 원재료 가격 하락에도 불구하고 수요 둔화에 따른 가격 약세로 스프레드는 여전히 BEP 하회

- 3월 국제 유가가 코로나19 확산에 따른 수요 감소, OPEC+의 감산합의 실패에 따른 공급 부담 확대로 급락하면서 원재료 나프타 가격도 약세를 기록, 한편 에틸렌도 수요 감소로 가격 하락세가 이어지면서 3월 평균 톤 당 660달러까지 하락
- 이에 따라 석유화학 수익성 지표인 나프타 대비 에틸렌 가격은 여전히 손익분기점(톤 당 400~500달러)을 크게 하회하는 수준의 약세가 이어지고 있는 상황

그림 64 | 화학제품수급 동향

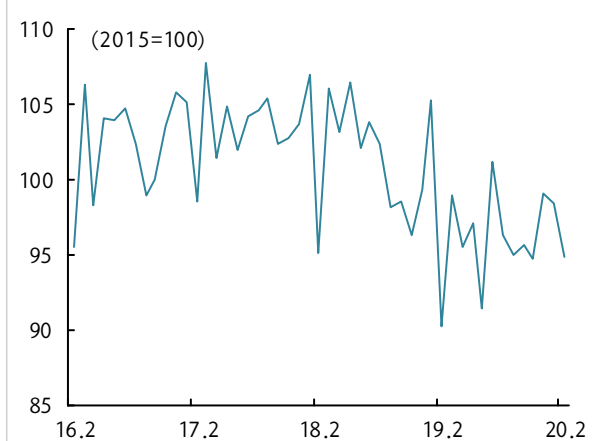


자료: 통계청

■ 석유화학 제품 수급은 일시적 회복 국면

- 국내 경기 부진에 따른 수요 회복 지연으로 감소세가 이어지던 석유화학 내수는 2월 소폭 개선
- 수출도 인도 수요 호조로 2월에는 개선되었으나 코로나 영향이 본격화 되는 3월에는 감소세가 불가피 할 전망

그림 65 | 화학제품 가동률지수



자료: 통계청

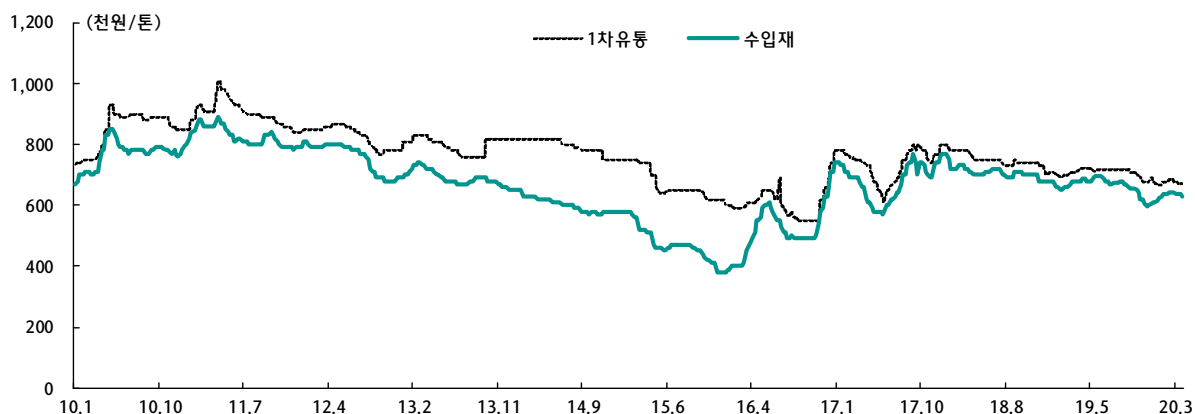
■ 업황부진으로 가동률 지수는 기준치 하회

- 업황부진이 지속되면서 화학제품의 가동률 지수는 '19년 하반기부터 기준치를 지속 하회
- '20년 2월 가동률 지수는 94.9(2015=100)에 그침

철강(C24) Industry Cycle

둔화(주의) 침체 회복 안정 활황 둔화

그림66 | 국내 철강(고로 열연)가격 추이

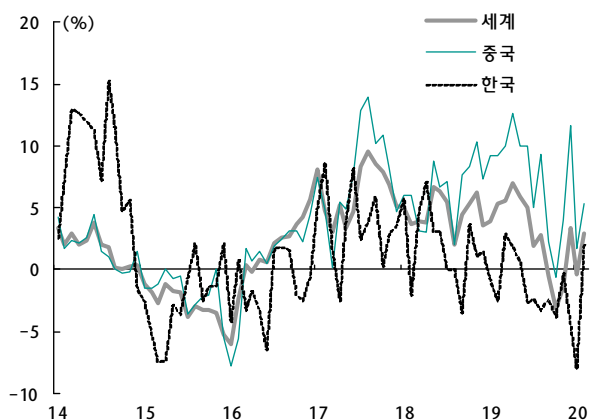


자료: 한국철강신문

■ 2020년 초 코로나19가 전 세계로 확산되면서 국제 금속가격이 급락. 국내는 소폭 하락

- 전 세계 보호무역주의 확산 및 산업경기 둔화 등의 영향으로 최근 몇 년간 약세를 지속해 온 국제 철강가격이 2020년 초 코로나19발 위기로 큰 폭으로 하락(3월 중국 유통가격의 전년말대비 하락률: 열연 -9.7%, 철근 -10.4% 등)
- 국내 철강 유통가격의 경우 소폭 하락에 그쳤으나, 향후 주요 전방산업(자동차, 조선, 건설 등)의 경기 변동에 따라 추세적 하락 가능성이 높은 편

그림67 | 주요국 조강생산 증가율

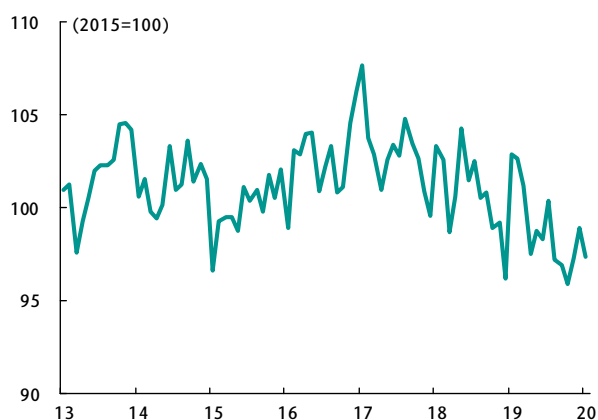


자료: World Steel Association

■ 2020년 2월 전 세계 조강 생산 2.8%(yoy) 증가

- 2020년 1~2월 중국 조강생산량은 강재 생산 감소(-3.4%)와 달리 3.1%(yoy) 증가하였고, 수요 부진으로 중국 내 철강 재고는 사상 최고 수준

그림68 | 국내 1차 금속 출하지수



자료: 통계청, 한국은행

■ 2020년 국내 금속 출하지수 추가 하락 예상

- 전방산업 경기 둔화로 국내 철강수요가 장기 하락 추세를 지속하고 있으며, 상반기 중 코로나19에 따른 자동차 생산 급감 등의 영향으로 추가 하락 예상

자동차(C30) Industry Cycle

둔화(주의)

침체

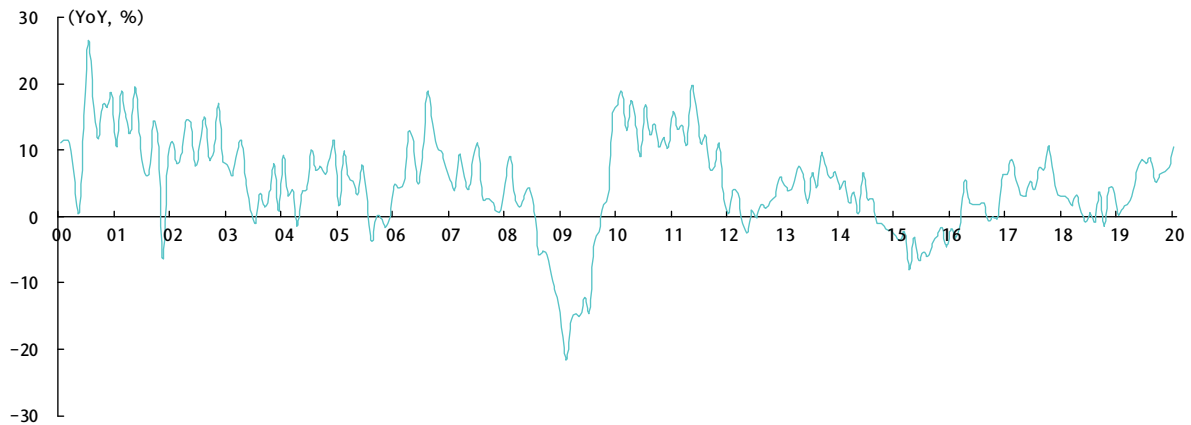
회복

안정

활황

둔화

그림 69 | 국내 완성차 수출단가 증감을 추이

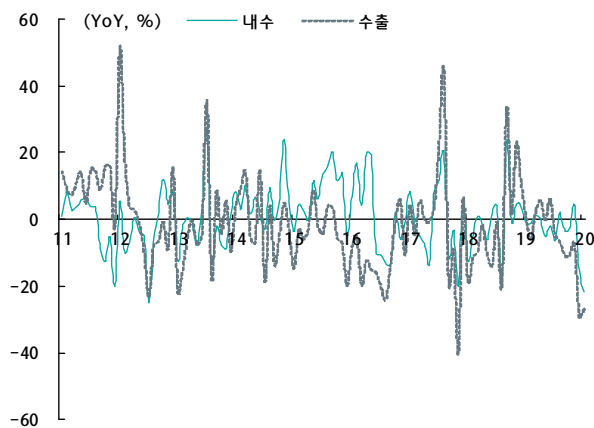


자료: KAMA, 하나금융경영연구소

■ 2월 완성차 수출단가는 전년동월대비 10.3% 상승한 것으로 나타남

- 2월 완성차 수출물량과 수출금액은 각각 전년동월대비 -26.9%, -19.3%로 수출금액 보다 수출물량이 더 크게 빠지면 수출금액을 수출물량으로 나눈 수출단가가 오히려 상승하는 모습을 나타냄
- 2월 수출단가는 대당 1만 7,250달러로 전년동월대비 10.3% 상승한 것으로 나타남

그림 70 | 국내 내수/수출 판매 증감을 추이

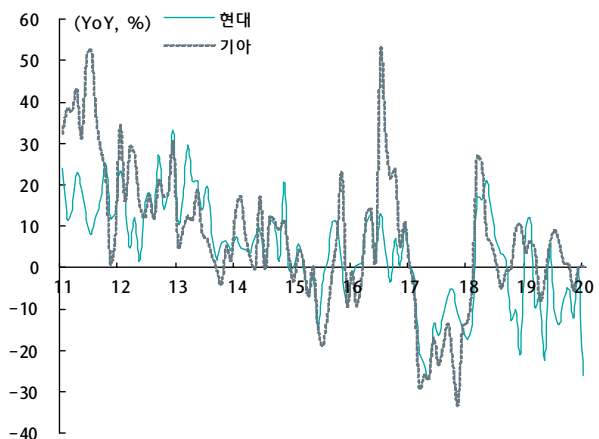


자료: KAMA

■ 2월 내수와 수출 모두 부진

- '20년 2월 내수판매는 코로나19로 인한 생산차질과 소비 심리 위축으로 전년동월대비 -21.6%를 나타냄
- '20년 2월 수출은 일시적 조업중단에 따른 수출물량 감소의 영향으로 전년동월대비 -26.9%를 나타냄

그림 71 | 현대/기아차 해외생산 증감을 추이



자료: KAMA

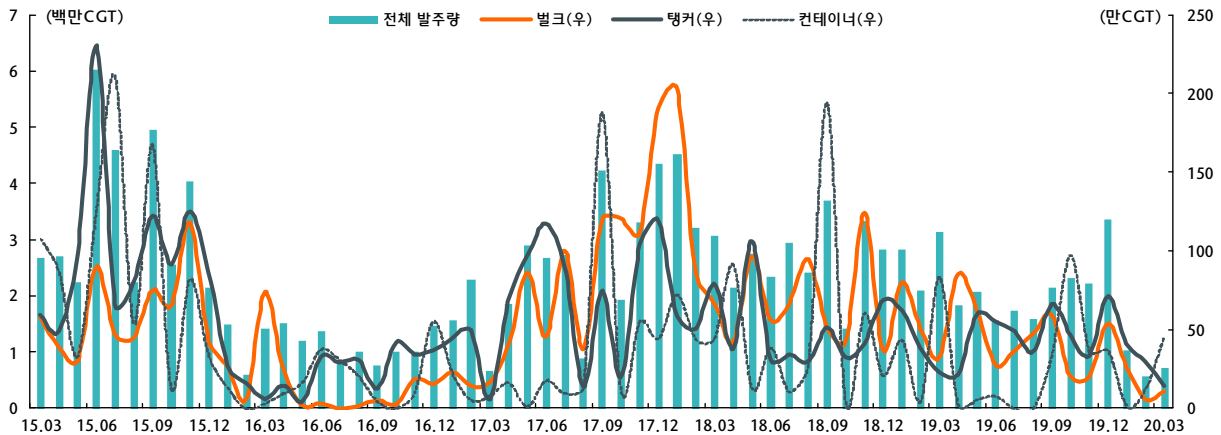
■ 2월 해외생산은 전월에 이어 마이너스 성장

- '20년 2월 현대/기아 해외생산은 24.7만 여대로 전월대비 -11.6%, 전년동월대비 -17.8%로 나타남
- '18년 2월 대비 역시 -12.4%를 나타내며, 전전년동기비로도 마이너스 성장을 지속하고 있는 상황

조선(C31) Industry Cycle

둔화(주의) 침체 회복 안정 활황 둔화

그림72 | 전 세계 선박 발주량(선종별)

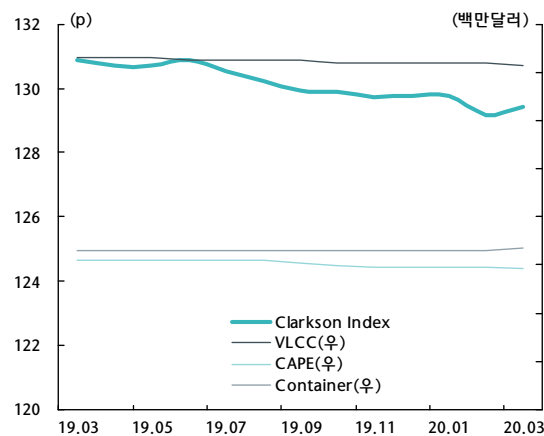


자료: Clarkson

■ 3월 전 세계 상선 발주량은 전월대비 증가하였지만, 절대적으로는 매우 낮은 수준

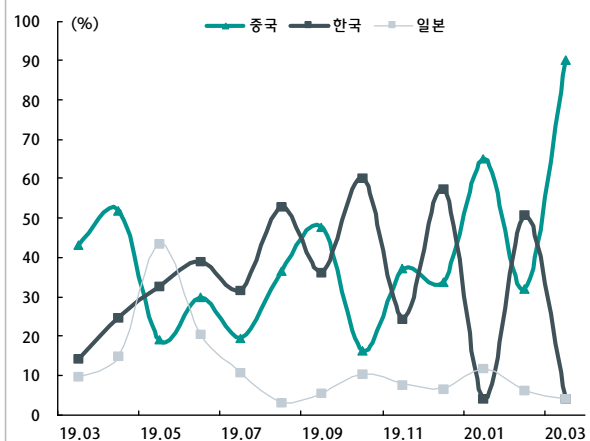
- 3월 전 세계 상선 발주량은 OOCL의 초대형 컨테이너선 5척 발주에 힘입어 전월대비 25.5% 증가한 약 72만CGT를 기록하였지만, 전년동월대비로는 무려 77.3% 감소하여 절대적으로는 매우 낮은 수준
- 3월 주요 선종별 발주 척수(총 36척) : 벌크선 2척, 케미컬선 2척, 컨테이너선 9척, LPG선 1척, 탱커선 4척 등

그림73 | Clarkson 신조선가 지수



자료: Clarkson

그림74 | 국가별 상선 수주점유율



자료: Clarkson

■ 3월 클락슨 신조선가 지수는 129p로 약보합

- 3월 클락슨 신조선가 지수는 2월과 동일한 129p를 기록하였으나, 1월 대비로는 1p 하락한 수치
- 주요 선종별 신조선가 : Cape선 \$49.3M, VLCC \$91.5M, 4,800TEU 컨선 \$53.5M, 174K CBM LNG선 \$186M

■ 3월 국가별 수주점유율은 중국이 1위

- 3월 국가별 수주점유율은 중국이 초대형 컨테이너선 5척 등 대부분의 선박을 수주한데 힘입어 압도적 1위를 기록 (한·중·일 수주점유율 : 중국 90%, 한국 4%, 일본 4%)
- 한국 수주 : 현대중공업, 대우조선 및 대한조선 각 1척

유통(G) Industry Cycle

둔화(주의)

침체

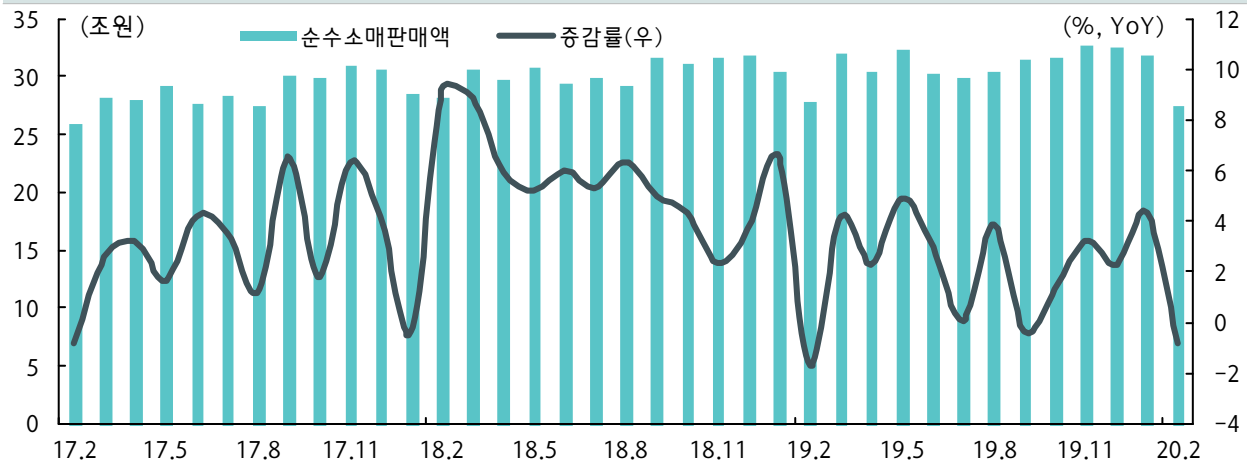
회복

안정

활황

둔화

그림 75 | 순수소매판매액 추이

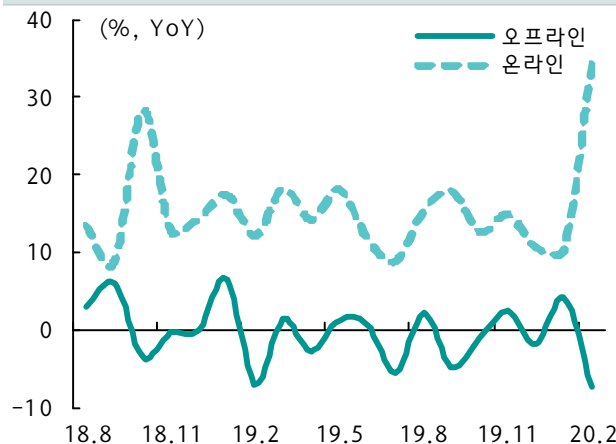


자료: 통계청

■ 코로나19 확산 및 명절효과의 영향으로 2월 소매판매액 감소

- 순수소매판매액(자동차 및 연료 판매액 제외) 증감률은 1월에는 명절효과(설날 2019.2 → 2020.1)로 4.3%(YoY) 증가
- 2월에는 코로나19 확산으로 면세점 및 백화점 매출이 감소하고 명절 특수 소비의 1월 이전으로 -0.8%(YoY) 기록

그림 76 | 주요 온오프라인 업체들의 매출 동향



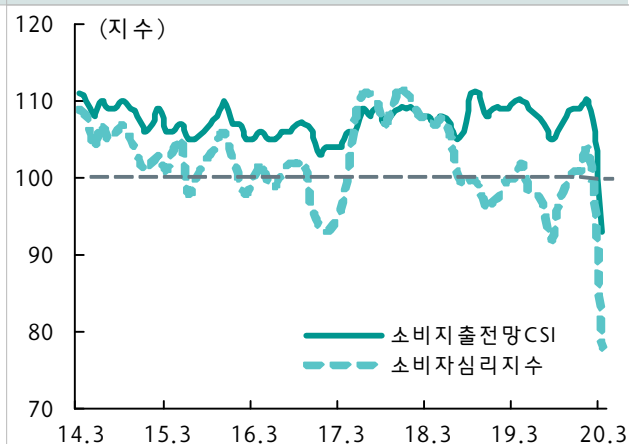
주: 오프라인-편의점(3사), SSM(4사), 백화점(3사), 대형마트(3사)
온라인-온라인판매중개(4사), 온라인판매(9사)

자료: 산업통상자원부

■ 코로나19에 따른 온오프라인 격차 심화

- 오프라인은 코로나19로 인한 대면 접촉 기피와 명절효과에 따라 2월 전년동기대비 -7.5% 기록
- 반면, 대면 접촉이 불필요한 온라인은 코로나19로 인한 수요 증가로 2월 전년동기대비 34.3% 증가

그림 77 | 소비 심리 지수, 소비 지출 전망



자료: 통계청

■ 코로나19 확산에 따라 소비 심리 크게 위축

- 소비자심리지수는 2020년 1월 104를 기록하면서 회복세를 보였으나 코로나19가 확산되면서 위축
- 코로나19 우려가 높아진 3월 소비자심리지수, 소비지출 전망CS는 각각 78, 93를 기록하며 크게 위축

건설업(F) Industry Cycle

둔화(주의)

침체

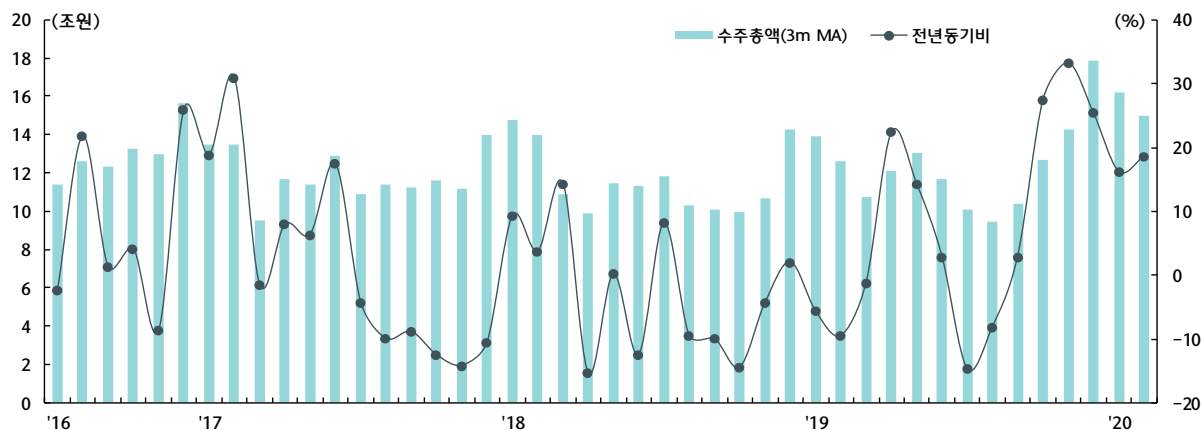
회복

안정

활황

둔화

그림78 | 건설사 수주 동향

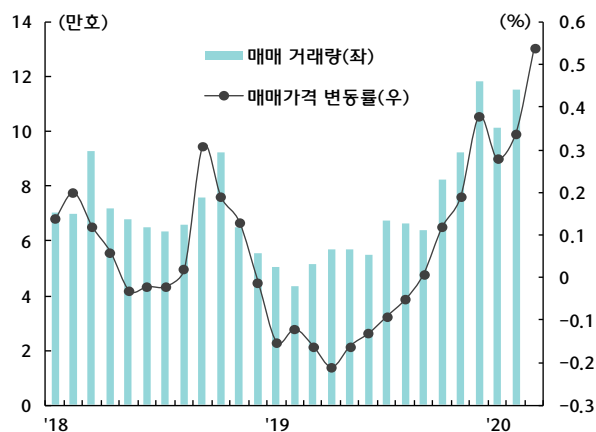


자료: 통계청

■ 주택경기 단기 개선에 따른 주택수주 급증하면서 수주총액 전년대비 20% 내외 증가

- 전년 말에서 올해 초 기간 동안 경기 일부지역의 주택가격이 급등하는 등 주택경기 개선세가 보이면서 주택 및 근린상가의 수주가 크게 증가한데 힘입어 전반적인 수주 규모는 전년대비 20% 내외로 성장했음
- 코로나19 확산으로 전통적인 분양 마케팅이 어려워지면서 주택 관련 신규 수주는 다소 위축될 가능성이 있으나 여전히 신규 아파트에 대한 선호가 강하게 나타나고 있어 그 폭은 크지 않을 전망

그림79 | 주택 매매가격 및 거래량

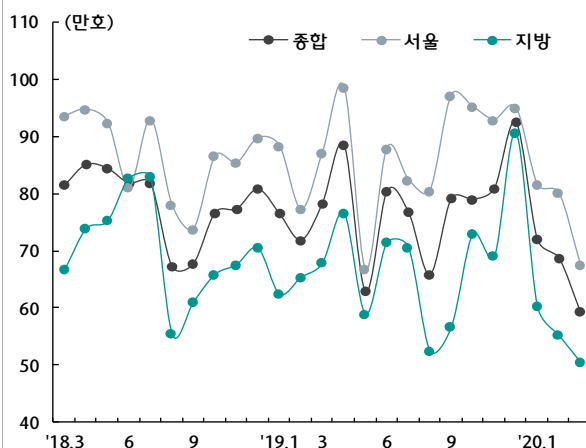


자료: 국토교통부, 한국감정원

■ 정부정책, 코로나19에도 불구하고 활황세 지속

- 수도권 가격 급등에 대응해 추가적인 규제방안이 제시되는 등 정부의 강력한 수요 억제 정책 기조는 유지
- 코로나19 확산에 따른 거래 위축이 정책 기조와 겹치면서 가격 상승세는 둔화될 전망

그림80 | 건설기업 경기실사지수



자료: 한국건설산업연구원

■ 건설기업 체감경기는 빠르게 위축

- 정부의 강력한 규제 시행에 따라 신규 수요 감소가 우려되고 있어 건설기업의 체감경기는 빠르게 위축
- 다만, 여전히 분양실적은 양호해 코로나19 상황이 안정화될 경우 빠르게 개선될 것으로 판단됨

해상운송(I. 운수) Industry Cycle

둔화(주의)

침체

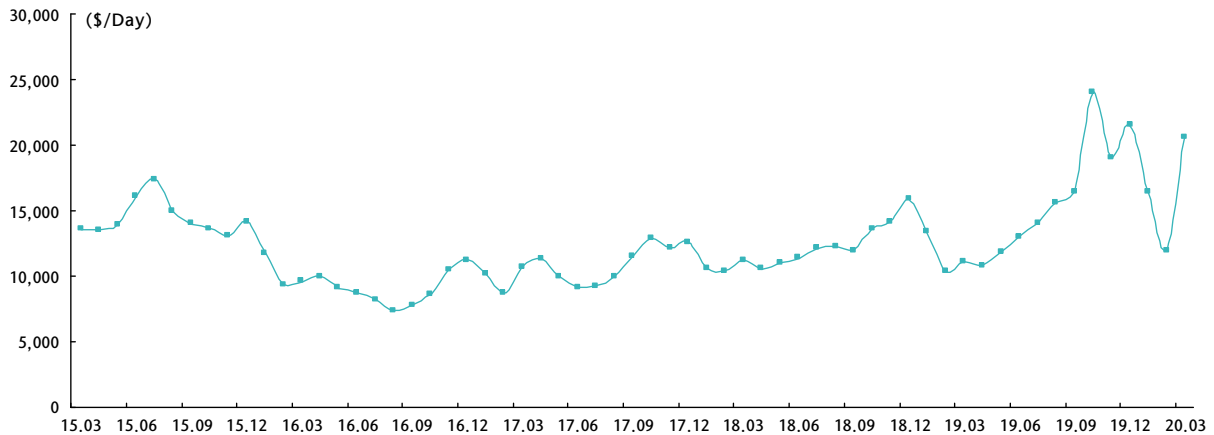
회복

안정

활황

둔화

그림81 | Clarkson 해운종합지수(Clarksea Index)

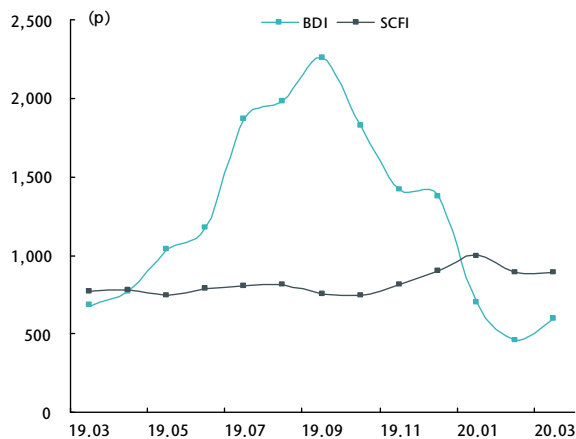


자료: Clarkson

■ 3월 Clarkson 해운종합지수는 탱커선 운임의 급등으로 1~2월 큰 폭 하락에서 회복

- 3월 Clarkson 해운종합지수는 전월대비 71.8% 상승한 \$20,650/Day를 기록. 선종별로는 컨테이너선 운임이 소폭 하락한 반면 벌크선 운임이 회복하였으며, 탱커선 운임은 저유가에 따른 비축 수요 증가의 영향으로 큰 폭 상승
- 1월 LNG선 운임(174K CBM 기준)은 전월대비 19.1% 하락한 \$50,375/Day를 기록(작년 12월 이후 4개월 연속 하락)

그림82 | 벌크선(BDI) 및 컨테이너선(SCFI) 운임 지수

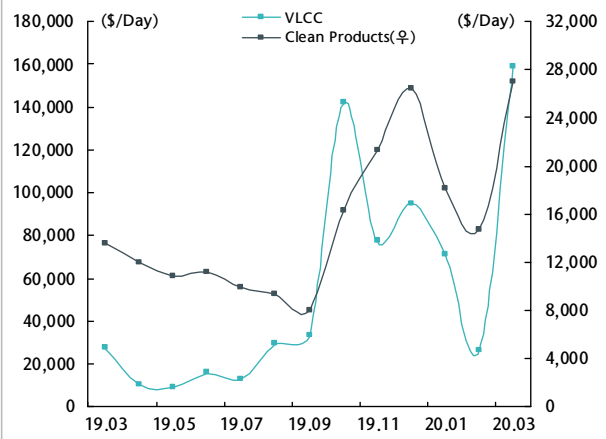


자료: Clarkson

■ BDI 지수는 상승한 반면 SCFI 지수는 보합

- 3월 BDI 지수는 601p로 전월대비 30.5% 상승하였지만, 브라질 발레 댐 붕괴 사고 당시와 비슷한 수준에 불과
- 동월 컨테이너선 운임 지수(SCFI 지수)는 전월대비 0.2% 상승한 893p를 기록(2월 소폭 하락한 이후 보합세)

그림83 | 탱커선 운임(Earnings)



자료: Clarkson

■ 탱커선은 VLCC 및 석유제품선 운임 모두 상승

- 3월 초대형유조선 운임은 유가 급락에 따른 비축수요 증가로 전월대비 500.4% 상승한 \$159,269/Day를 기록
- 동월 석유제품선 운임 또한 제품가 하락에 따른 수요 증가로 전월대비 83.6% 상승한 \$27,006/Day를 기록

하나 산업정보 Hana Industry Info.

03027051 서울특별시 서초구 서초대로 82, 하나금융투자빌딩 12층
TEL 02-2002-2200
FAX 02-2002-2012 hanafn.com
<http://www.hanafn.co.kr>