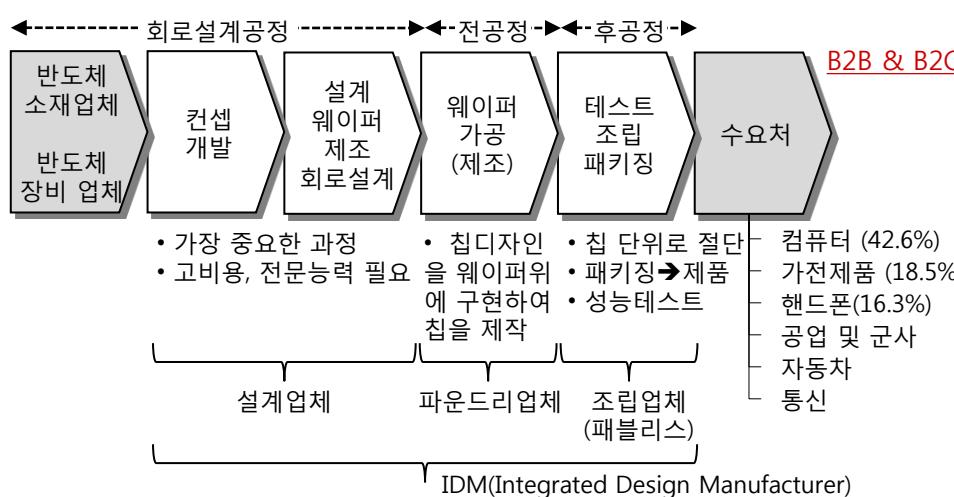


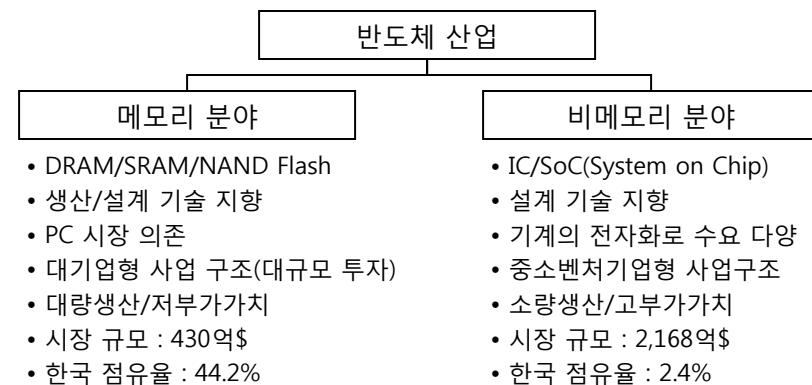
| 산업 분석 : 반도체

시장규모(09'): 2,598억\$/ 메모리(430억\$), 비메모리(2,168억\$)

Value Chain 분석



반도체 주요 품목 및 한국 반도체 산업 특징



수요 변화 전망

수요처의 변화	품목 별 수요 변화	지역 별 수요 변화
<ul style="list-style-type: none"> 컴퓨터/통신분야는 향후에도 높을 것 자동차 및 가전 분야의 수요 비중 확대 전망 	<ul style="list-style-type: none"> 시스템 IC(비메모리) 성장률이 상대적으로 높을 것 SOC 등 Customized Chip 확대 	<ul style="list-style-type: none"> 선진국 반도체 수요 증가세 둔화 아시아 및 중국시장의 성장세 극대화

- 향후 비메모리 분야의 중요도가 더 커질 것임
- 한국은 상대적으로 시장 규모도 작고, 저부가가치인 메모리 분야에서만 강세임
- 생산 위주의 기술은 우수하나, 설계 기술이 미약

비메모리 분야에서의 M/S 확보가 한국 반도체 산업의 미래 결정

KSF

- 초기에 막대한 투자비 소요되는 장치산업
- 짧은 제품 수명 주기 및 불안정한 가격에 유연한 대응
- 투자의 Timing이 중요한 산업
- 우수한 인력 확보(설계 분야)/기술력
- 규모의 경제 및 학습효과

KSF2 & 산업 손익구조

공급 측면 : 가동률 파악이 중요

- 생산 실적 / 생산 능력 = 가동률
- 가동률 높음 -> 수요 ↑ & 재고 부담
- 가동률 낮음 -> 재고 부담 완화

손익 구조(2005년 기준 - 전체 산업)

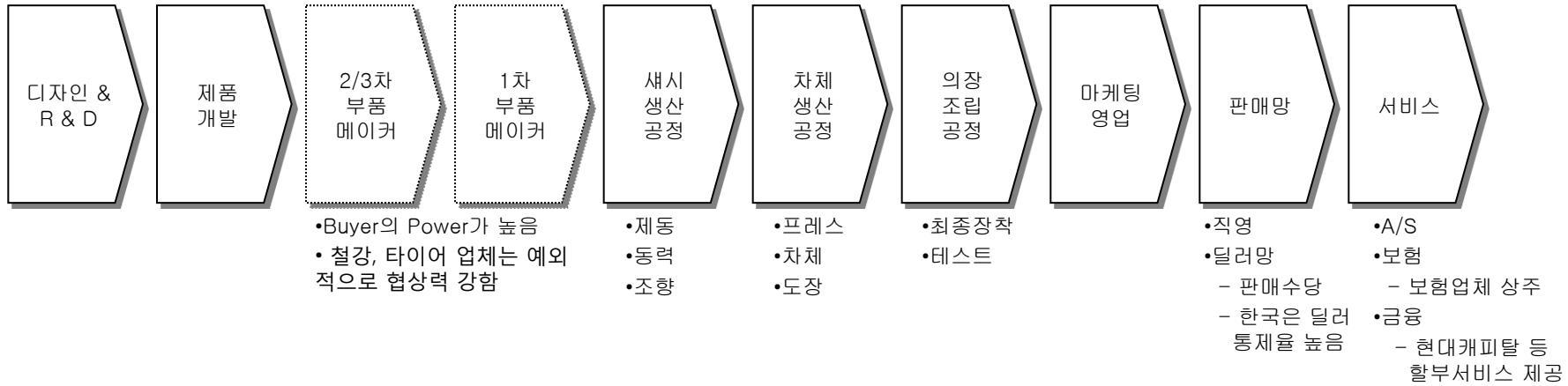
주요비율	매출원가율	원재료비율	영업이익률
(%)	72.2	52.0	14.8

최근 Issue

- 2010년은 글로벌 경기 회복에 따른 IT소비 심리 회복과 함께 Tablet PC, 스마트 폰/윈도우 7을 기반으로 한 기업용 PC 교체 수요, 넷북을 중심으로 한 노트북 판매 호조로 인한 반도체 수요 증가하여 시장이 12.17% 성장함
- 이러한 기조는 2011년에도 계속될 전망
- 저탄소 녹색성장의 핵심 부품인 아날로그 반도체에 대한 정부의 육성 지원 계획

| 산업 분석 : 자동차

Value Chain 분석



산업특성

- 자본 집약적 → 거대 기업 재편
 - 신모델 개발 비용 : R&D 3,000억 + Marketing)
 - 자동차 공장 설립 비용 : 2조원

포트폴리오 구성

- 승용차 (럭셔리/세단/소형)
- SUV(웨건/미니밴)
- 스포츠 (로드스타 / 컨버터블)
- 특장차(버스/트럭)

KSF

- Management Engineering
 - 2만여개의 부품을 적시에 수급
- 막강한 브랜드 파워 구축
- 규모의 경제 효과 실현을 통한 원가 절감
- 소비자의 트렌드를 반영할 수 있는 설계능력
- 전방/후방 업체와의 교섭력 확보

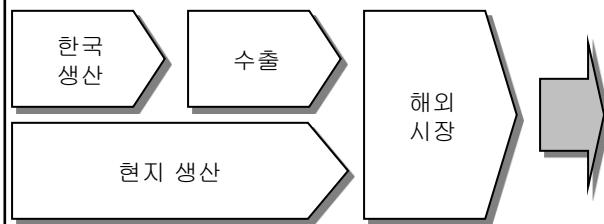
최근 Issue

- 중국 시장도 공급 과잉으로 경쟁 심화
- 선진국 시장의 성장을 위축
- 원 강세, 원자재 가격 상승으로 수익성 악화
- FTA 이후 미국 시장에서의 가격 경쟁력 ↑
- **하이브리드(현재) → 충전식 전기자동차**
 - 연료전지차
 - 2차 전지는 리튬이온이 사용 (볼리비아 세계 매장량 50%)

주요 비즈니스 모델

- 현금 판매
 - 구입 시 현금으로 일괄 지급
- 할부 판매
 - Down Payment 이후 차액/이자 납입
 - 자동차 소유권은 금융회사와 소비자 공동
- 오토리스 판매(리스)
 - 구입 후 임대 계약으로 월 납입 후에 기한 후, 구입 혹은 반납 가능

수출흐름도



- 현지 생산에 관련해서는 KD라는 용어 숙지 필요
 - CKD : 완전 분해 제품 -> 최종 자재 단위 수출하여 현지에서 조립
 - SKD : 반제품 방식 -> 차체는 조립되어 있고 엔진만 현지에서 조립
-> 현지에 차체나 도장 공장 없을 때 사용
 - DKD : 완성차 만든 후 다시 분해하여 수출
- 차량 분해 정도
 - 완성<DKD<SKD<CKD
- 관세
 - 완성>DKD>SKD>CKD
- 현지고용효과 / 공장규모
 - 완성<DKD<SKD<CKD

➤ 타이어

- ✓ OE : 신차용 타이어
- ✓ RE : 교체용 타이어
- ✓ UHP : 프리미엄급 초고성능 타이어
- ✓ 브랜드 , 기술 > 가격

➤ 중고차

- ✓ 는 불신이 만연하니깐 브랜드로 승부보는 대기업진출했음. 차 정비산업과 연계해서 마케팅효과 톡톡

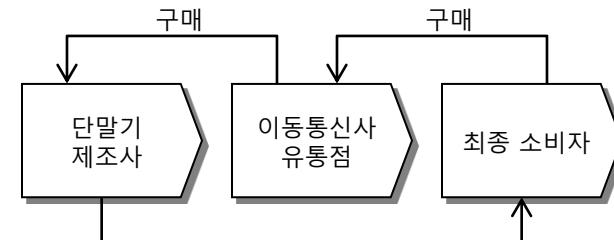
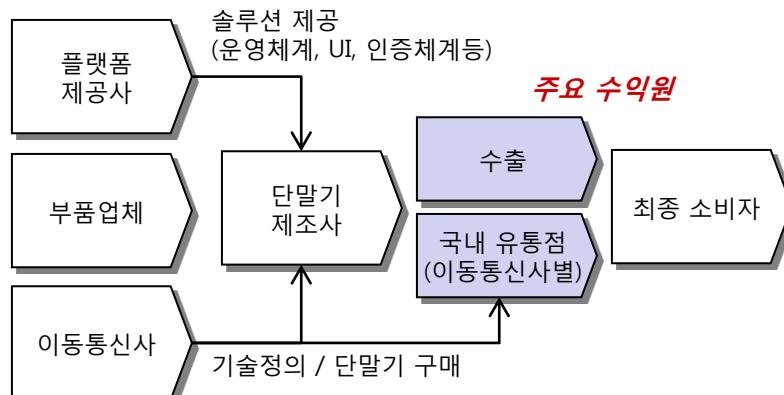
➤ 렌터카

- ✓ 는 단기 : 개인수요 장기 : 법인수요 가 있는데 원화약세를 통한 외국인수요 증가랑, 주5일제로 인한 레저산업의 부흥으로 인한 수요증가 가 특이했음. 전국 네트워크가 중요 ㅋ 이것도 신뢰 있어야대니깐 대기업 브랜드가 유용

| 산업 분석 : 이통 단말기

시장규모: 전세계 11억 5천만대 / 국내 출하량 2천만대

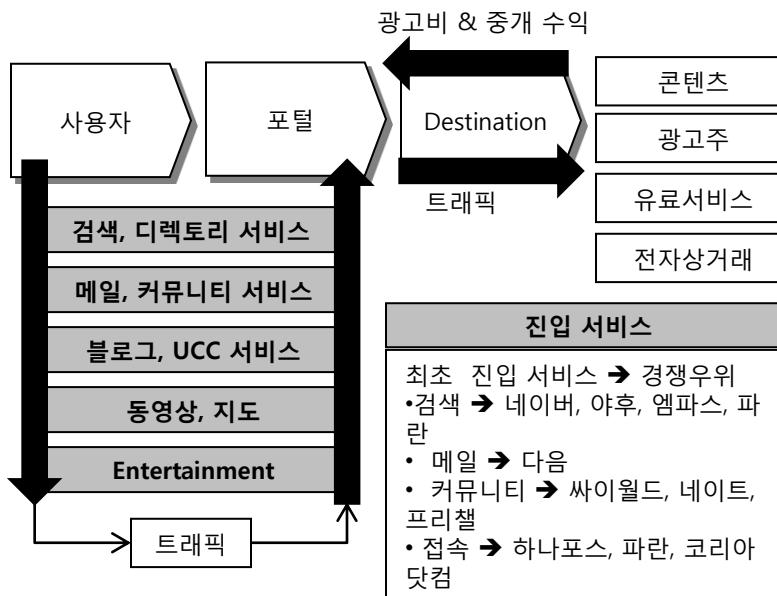
Value Chain 분석



- 제품의 특성: 소비자 기호 반영, 제품교환주기, (최근 신제품 출시속도 빠름)
- 산업형태: 이동통신 서비스 시장에 의존 → 최종소비자가 직접 구매하는 시장이 아님
- 3G 서비스 / 통신사 보조금 경쟁으로 내수 시장 성장: LTE(Long Term Evolution, 4세대망)의 경우 국내 도입은 2012년 이후가 될 것으로 예상됨
- 프리미엄 제품(북미, 유럽)과 중저가 제품(신흥시장)의 양극화된 시장
- 핸드폰이 이동통신사의 시장 점유율 확대의 주요 수단임
- 최근 전통적으로 경쟁자가 아니었던 업체들의 시장 진입이 활발함(애플, 구글)

| 산업 분석 : 인터넷 포털

Value Chain 분석



KSF

• 트래픽 확보

- 다양한 부가 서비스 제공
- 트래픽 = 수익 기반
- 안정적인 트래픽 확보/ 체류시간(Duration time) 또한 중요함

• 비즈니스 모델 구축

- 트래픽 → 수익으로 전환하는 모델 구축
- 핵심 경쟁력을 보유하고 시장에 진입하는 선발진입자의 선점 효과 강함
- 검색 → 네이버/ 커뮤니티 → 싸이월드

비즈니스 모델

광고 수익

- 배너, 키워드광고(70%~80%): 09년 기준 1조 5천억
- 배너광고 시장을 대체하여 검색 광고 시장이 꾸준히 성장할 전망
- 비용대비 높은 효율성: 신규 광고주 유입 용이

중개 수익

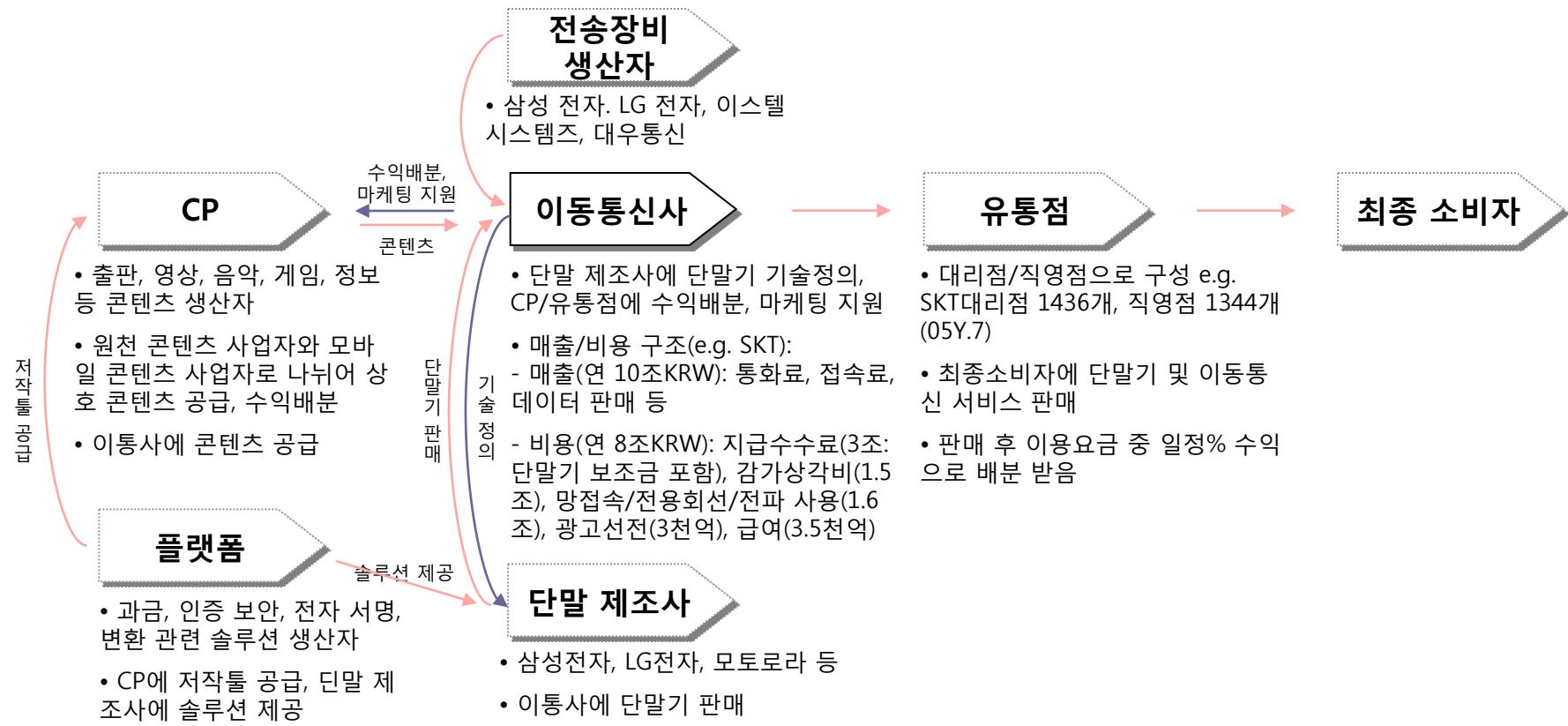
- 콘텐츠판매, 전자상거래 중개

| 산업 분석 : 이동통신

Value Chain 분석

시장 규모: 매출 20조 / 가입자 4천3백만 명

- 자본집약적 대규모 장치산업: 범국가 차원의 투자/공공적 성격/감가상각비 50%
- 초기 망 투자 후 안정적인 수익 발생 → 허가 받는 것이 관건(정부의 허가 사업)
- 높은 진입장벽: 대규모 초기투자 / 한정적 주파수대역 → 사업자수 한정



KSF

- 자본력**
 - 기간 통신망, 기지국 건설 등 설비투자 필요
 - H/W, S/W 관련 기술력 획득 위해 지속적 투자 필요
- 투자기간 및 자금 회수 기간이 길게 소요
- 서비스 품질 우수성**
 - 우수한 통화 품질 제공/다양한 콘텐츠 접근 가능성
 - 세분화 시장 별 빠르게 변화하는 욕구 충족
- 브랜드 경쟁력**
- ARPU 증가 노력 / 기존 고객 유지(Retention)**
 - 데이터서비스, 글로벌로밍, MMS 부가서비스

최근 Issue

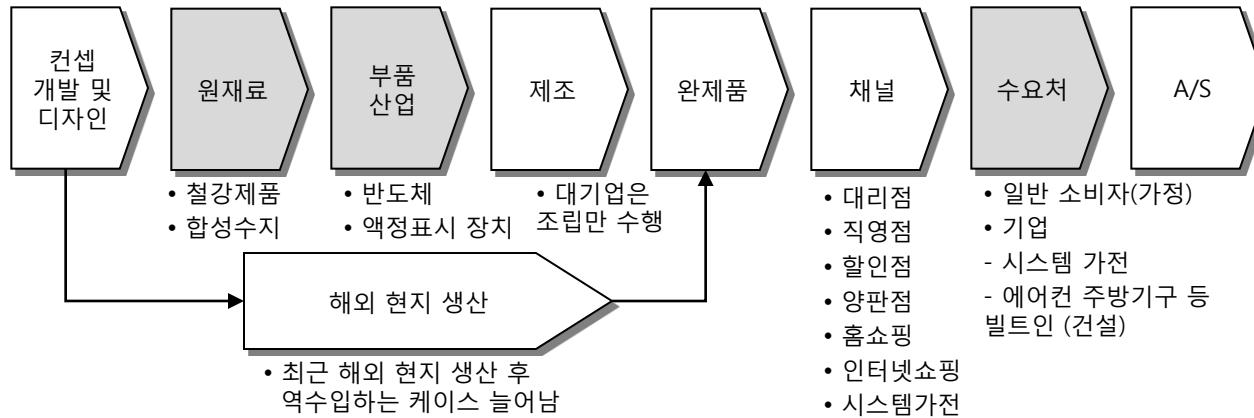
- 2010년 5월 기준 이동통신 시장 규모가 확대됨 - 정액형 요금제 확대/고가형 스마트폰 전용 요금제 가입자 증가
- 기존에는 음성통화 수익이 MNO 수익의 대부분이었지만, 무선 데이터가 부상함
- 스마트 폰 이용자: 340만명 돌파
- 모바일 오피스, 스마트 그리드 등 타 산업과의 융합 서비스가 확대되는 등 신규 사업 모델 발굴에 주력함

주요 비즈니스 모델

- 음성통화
- 메시지
- 콘텐츠 판매
- 데이터 제공 서비스

Value Chain 분석

산업 계통도



DTV(가격 경쟁중)
 • 해외생산확대
 • 디지털 방송 전환화
 대로 수요 증가

백색가전
 • 대형프리미엄 집중
 • 높은 물류 비용으로
 해외생산 가속화

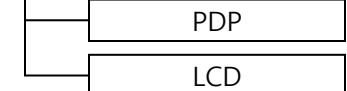
MP3플레이어
 • 애플의 저가 공급으
 로 중소업체 도태증
 • 낮은 진입장벽

DVD플레이어
 • 중국산저가 공세
 • 대체 서비스 부상으
 로 하락추세

가전 제품 구조



디스플레이(DD)



디지털미디어(DM)



KSF

- 트렌드를 선도할 수 있는 마케팅 및 기술력
 - 소비자와의 접점에 있는 유통망
 - A/S 및 무상보수 등의 Warranty
 - 글로벌 브랜드로의 신뢰감
 - 규모의 경제/해외 현지화를 통한 원가 절감
- 주요 구매 요인: 브랜드, A/S**

최근 Issue

- 국내 경기 둔화로 내수 침체
- 디스플레이 사업 수익성 저하
- 중국 가전시장의 고성장 및 저가 제품으로의 한국 진출
- IPTV로의 진화에 따른 디지털 TV 홀로 모색
- 모바일의 수출시장 침체 극복

주요 비즈니스 모델

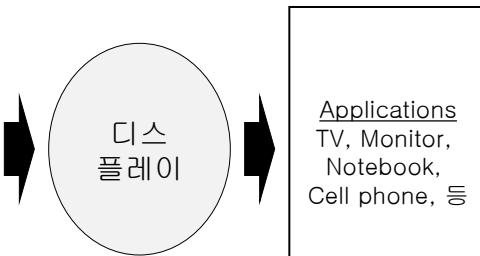
- 일반 고객 판매
 - 대리점/양판점 등의 일반 유통 채널을 통한 일반 소비자 대상 판매
- B2B(기업 영업)
 - 기업들을 대상으로 한 대량 영업
- 시스템 가전 영업
 - 최근 급성장 중인 빌트인 영업
 - 건설/시공사 대상 영업력 중요

| 산업 분석 : 디스플레이산업

전/후방 산업

<u>R & D</u> AMOLED, FED 등	<u>Components</u> 드라이버 IC, BLU, 필름 등
<u>Manufacturing Facility</u>	<u>Materials</u> 전극 및 발광재료 액정 등

- 지속적인 원가 절감 노력 필요
- 부품 공급 업체와의 안정적 관계 필요함(의사결정 및 투자, 생산이 순식간에 이루어짐)



- 다음 세대의 시장 표준을 예측하고 빠른 의사결정 후 투자, 생산하여 시장을 선점하는 것이 중요함
- 가격이 주요 구매 결정 요소 (기술 격차 점차 줄어듦)
- 수요처와 후방 수직 계열화 되어 있거나 장기계약 맺음

Product

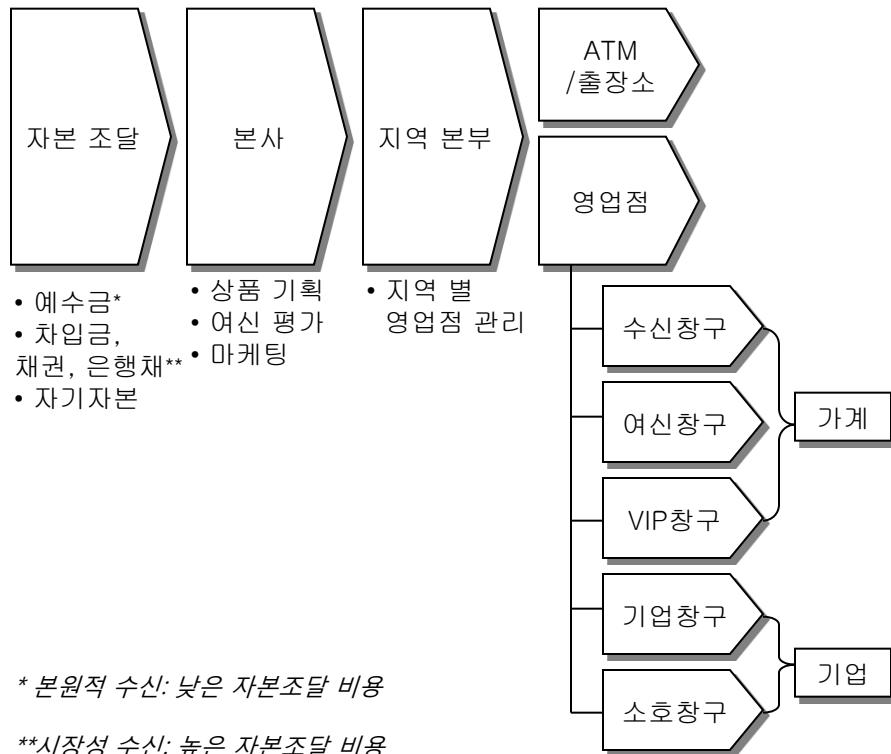
- CRT
- TFT-LCD
- PDP
- LED
- AM/PM OLED: 꿈의 디스플레이로 주목받고 있음

KSF

- 공급업체의 안정적 확보와 원가 절감으로 인한 가격 경쟁력
- 시장에 대한 예측과 시장 표준 선점/적시 설비투자
- 규모의 경제 확보를 통한 비용 우위 확보

| 산업 분석 : 은행

Value Chain 분석



* 본원적 수신: 낮은 자본조달 비용

**시장성 수신: 높은 자본조달 비용
- 의존도 높아짐

은행 구분

일반은행

- 시중은행
- 외국은행
- 지방은행

특수은행

- 기업은행
- 산업은행
- 농협 etc.

중앙은행 (한국은행)

예금은행

비즈니스 모델(은행의 수익구조)

이자수익*

- 비이자이익
 - 상품판매 (방카슈랑스, 수익증권)
 - 카드사업

대손상각비

판매관리비

*순이자이익(NIM) = [이자수익 - 이자비용] / 수익성자산
Ex) 100만원 대출, 6만원 이자, 3만원 자본조달비용 → NIM 3%

**BIS자기자본비율 = 자기자본 / 위험가중자산

KSF

- 고객 기반(Cross Selling 잠재 고객)

- 많은 지점 수(고객과의 접근성)

• 브랜드 with 포지셔닝
Ex) 하나은행 : 상류층 자산관리

은행의 대출자산 구성

기업대출

- 대기업
- 중소기업

가계대출

- 주택담보대출

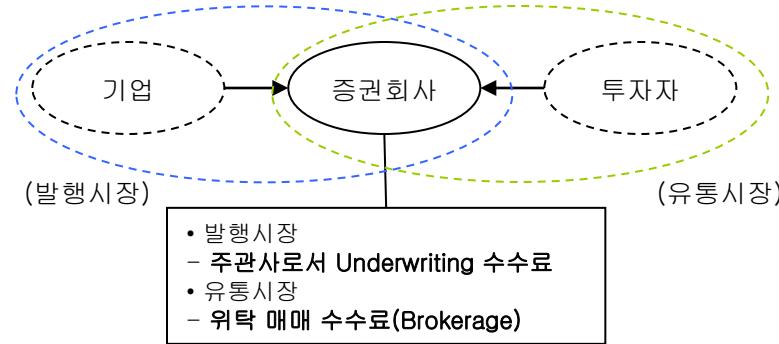
최근 Issue

- 자본시장 통합법의 영향: 증권사 및 보험사의 “지급결제” 허용
 - 수신 업무 위협, 영업 기반 약화가 우려됨
- 정부의 주택담보대출 규제 → 경쟁 심화
- 시중 자금의 단기화: 미국의 양적 완화, 주식 시장 호황 vs. 기준 금리 인상
- 수익성(NIM) 개선: 고금리 은행채 만기 도래, 기준 금리 상승, 예대 금리 차 회복 → 순이자마진(NIM) 회복
- 바젤III: 최저 보통주 자본비율 상향(2→4.5%), T1자본 상향(4→6%) / 국내 은행 대부분이 이 기준을 만족하여 영향력 작을 전망
- 하나금융지주의 외환은행 인수: BIG4의 부상(KB, 우리, 신한, 하나)

| 산업 분석 : 증권업

Value Chain 분석

<산업 계통도>

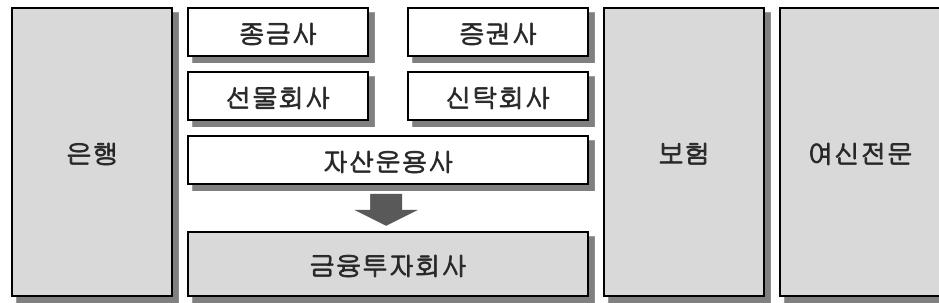


- 지금 까지 국내 증권사는 자기 매매 기능이 없는 위탁매매 수수료(Brokerage) 위주의 수익구조를 이루고 있었음
- 유가증권 시장의 부침에 따라 증권업의 수익성이 결정되는 열악한 구조

비즈니스 모델

- 증권 매매 수수료(Brokerage): 주요 수익: 증개, 위탁 매매
- 상품 판매: CMA, ELS, 헛지 펀드, 사모 펀드 등
- IB 업무(Underwriting): M&A 투자 및 수수료
- 자기 매매업(Dealing): 증권을 자기 돈으로 사고 파는 것

자본시장통합법



• 주요내용

- 1) 관련법 통합 (위 그림 참조)
- 2) 기능별 재분류 (매매, 증개, 자산운용, 투자자문, 투자일임, 자산보관 관리)
- 3) 진입규제 개편 (6개 기능 겸업 가능)
- 4) 투자자 보호 강화

• 영향(혜택이 있을 전망)

- 1) 금융지주회사 설립 가속화
- 2) 기업의 자금조달 용이
- 3) 선진 금융기법을 가진 외국계 투자은행과 경쟁 가능성

산업의 특징

- 경기 변동과 증시 시황에 의존적
 - 수수료 수익이 거래 대금 규모에 의존적임
 - 고객의 안전자산선호 성향에 의존
- 경쟁이 심함: 진입 장벽이 낮음
 - 국내사 48/외국 사 13(09년 9월 말)
- 자금조달자인 기업과 투자자를 연결하는 직접금융의 역할 수행

KSF

수익 구조 다각화

자본규모

- M&A 및 PI를 위한 자본력 요구

브랜드 with 포지셔닝

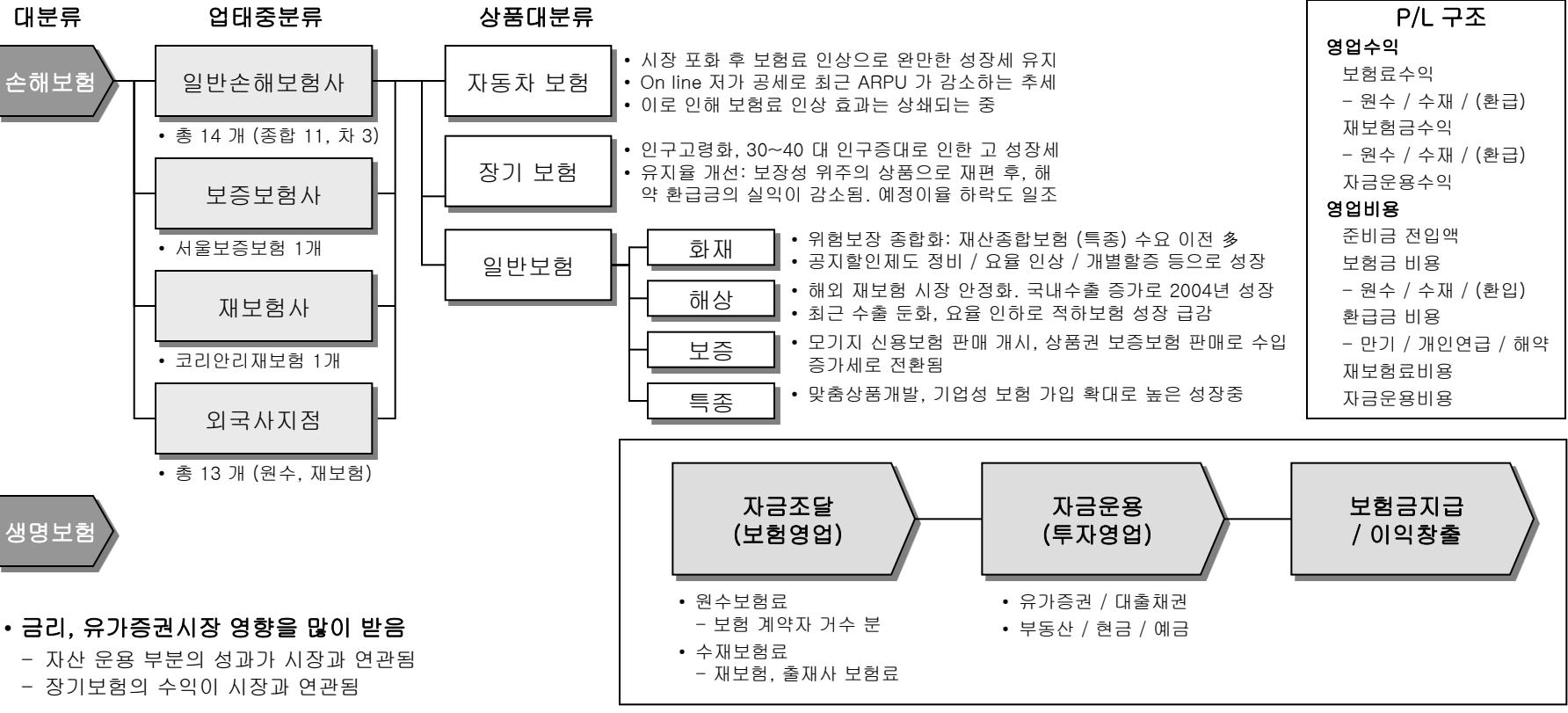
- 브로커리지 → 키움, 대우
- 자산운용 → 미래에셋, 삼성
- M&A 자문, 창투 → SK, KTB

최근 Issue

- 부동산규제, 은행 저금리, 적립식 펀드 등장으로 주식 시장에 자본 유입
- CMA 증권 계좌의 지급결제 기능 협용
- 자본시장 통합법 시행을 계기로 투자은행화 지향

| 산업 분석 : 손해보험

Value Chain 분석



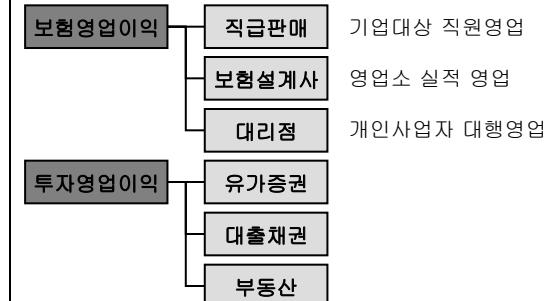
KSF

- 강력한 보험 영업 조직 / 브랜드 우위
 - 대리점 영업조직의 규모 및 교육수준
 - 고객 서비스 능력 향상을 통한 고객 재구매 유도
- 투자 영업부분 전문성
 - 보험영업부문 손실을 투자 영업 부문의 수익으로 보완하는 구조
- 리스크 관리 능력
 - 선진적 언라이팅 기법 등의 개발

최근 Issue

- 채널구조의 급격한 변화 : 방카슈랑스, 직판, 흠크핑 판매 증대
- 금융권역간 겸업화 / 통합화 진행
 - 자동법, 손 / 생보 교차판매 허용
 - 자동차 보험 방카슈랑스 확대 시행
- ** 보험사는 증권사와 달리 지급 결제 시스템에 참여 할 수가 없어 지급 결제 시스템을 은행에 의존 해야함
- 중소형 보험사 수익성 악화
 - 중소형 보험사는 자동차 보험 비중 높음
 - 자동차 보험 온라인 판매 후 한계마진
 - 대형업체는 장기/보장성 판매로 수익향상

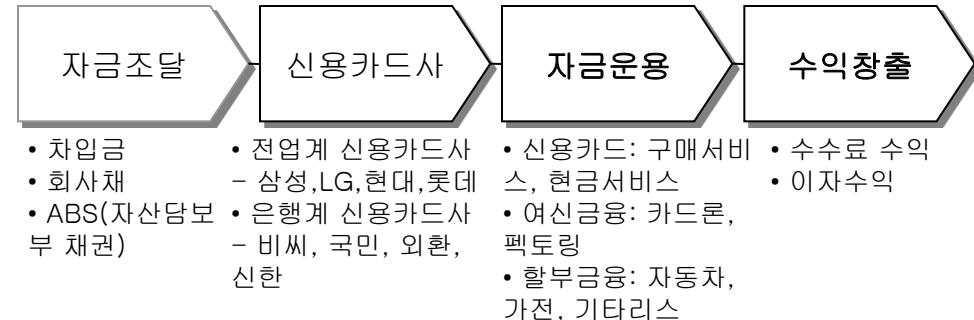
주요 비즈니스 모델



| 산업 분석 : 신용카드

Value Chain 분석

<산업 계통도>



• **운용마진:** 운용수익률-조달금리/은행계(경쟁우위: 저금리자본조달)

• 자산건전성

- 대손충당금에 영향 / 경기침체 → 연체율 상승 → 자산건전성 악화 전망
- 부동산경기 침체, 자산디플레이션, → 가계 가처분소득 감소 → 연체율 상승

• 수수료율 → 수익성 결정의 가장 큰 변수 (수수료수익 비중이 70%)

• 이자율(조달금리 0.1% 상승시 → 순수익 1.6% 감소)

- 은행계: 수신기능으로 인해 저금리로 자금조달 가능 → 경쟁우위
- 전업계: 외부차임에 의존 → 이자율 변동이 수익성에 직접적 영향

- 비용: 영업비용(영업수익의 75%) / 높은 판관비 비중 → 신규회원 확보(규모의 경제)

수익성 결정요인

<산업 특성>

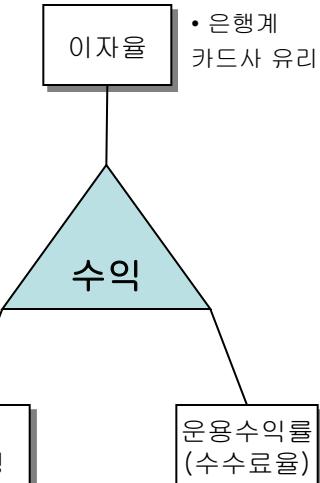
- 신용카드 결제 비중 약 49%
- GDP 성장률과 비슷(경기 변동에 민감)

- 제도 환경에 민감
- 조달금리 연동에 민감
- 자산건전성 중요

- 규모, 네트워크 중요
- 평균적인 홍보비용, 영업비용 적게 발생

- 판관비, 이자비용 大

- 회원 관리 비용 높음
- 내부 관리 시스템 운영 중요



KSF

• 저금리의 자본조달 능력

- 수신기능 없는 전업계

• 네트워크 확보

- 신규가맹점/회원 모집
- 규모의 경제 확보
- 제휴사 확보: 증권사

• 브랜드 파워

- 신규회원 모집의 중요 요인

• 복합 금융서비스 개발

- 자본시장 통합법 시행

최근 Issue

- 소액 결제 비중 증가로 전산운영비 증가
- 신용판매 위주의 결제로 운용마진 축소
- 현금 서비스 비중 감소로 자산건전성 증대

- 체크카드 소득공제 확대로 은행계 카드사 유리
- 자본시장통합법 시행:

- 네트워크 확대효과: CMA 신용카드 발급 등 금융투자 회사와 증권사 계좌가 연결되는 제휴를 통한 서비스 경쟁 심화

- 신용카드 사용 범위 확대: 보험료, 펀드대금, 지방세, 공공요금

- 금융지주회사 편입 전망: 자금조달 및 리스크 관리 우위, 교차판매 사용자 기반 확보

비즈니스 모델

• 연회비

• 수수료 수익

- 카드 대금금 / 현금서비스
- 가맹점 / 제휴카드 수입 / 카드론

• 이자 수익

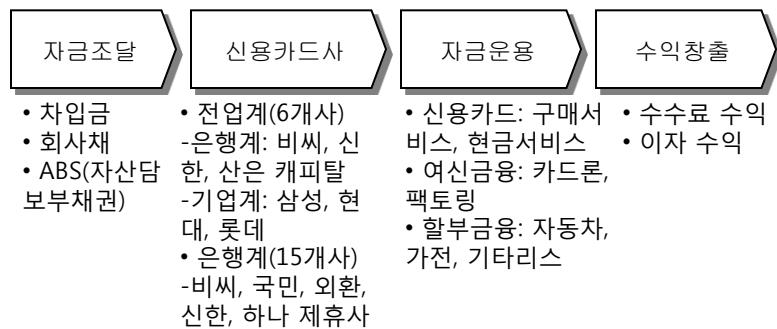
- 카드론 / 할부금융 / 펙토링

• 기타수익

- 시설대여, 신기술 사업 금융

| 산업 분석 : 신용카드

Value Chain 분석

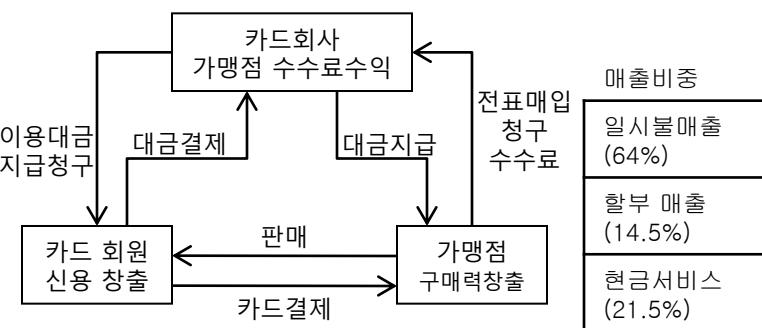


<수익성 결정요소>

- 운용마진: 운용수익률-조달금리(전업계:5.7%, 은행계:4.8%)/은행계(경쟁우위:저금리자본조달)
- 자산건전성
- 대손충당금에 영향 / 경기침체 → 실물경기 둔화로 인해 연체율 상승 → 자산건전성 악화 전망
- 연체율: 전업계(3.77%)로 감소추세 / 은행계(1.66%)이지만 증가추세(공격적 영업으로 인함)
- 부동산경기 침체, 자산디플레이션, 고용사정 악화 → 가계 가처분소득 감소 → 연체율 상승
- 수수료율 → 수익성 결정의 가장 큰 변수 (수수료수익 비중이 70%)
- 지급결제: 일시불결제방식이 증가 → 가맹점 수수료 의존도 증가추세 / 가맹점 수수료 인하 추세로 순이익 감소 예상
- 이자율(조달금리 0.1% 상승 시 → 순수익 1.6% 감소)
- 은행계: 수신기능으로 인해 저금리로 자금조달 가능 → 경쟁우위
- 전업계: 외부차임에 의존 → 이자율 변동이 수익성에 직접적 영향
- 비용: 영업비용(영업수익의 75%차지) / 높은 판관비 비중 → 신규회원 확보(규모의 경제)

<산업 Overview>

- 제도환경에 민감: 국민소비생활에 밀접(민간 최종소비지출의 49.5%) → 당국의 규제
- 경기변동에 영향: 민감함 / 이용대금, 연체 연동
- 사용수요의 낮은 가격탄력성: 사후결제하기 때문에 비용의 고저에 의해 사용규모 결정 안됨
- 규모의 경제 및 네트워크 경제: 지배 사업자일 경우 홍보, 영업, 관리 비용 감소 / 카드회원, 가맹점 많이 보유할 수록 가맹점 및 카드회원 추가 및 확대 재생산 / 브랜드 이미지에 투자
- 조달금리 변동에 민감한 수익성: 수신기능이 없는 전업계 / 가맹점 수수료 인상 어려움 / 조달금리는 시장실세 금리에 연동되므로 금리변동에 민감함
- 체계적인 내부관리 시스템 요구: 소액 거래 비중 높음 / 회원관리비용 높음 / 전산시스템 투자



KSF

- 저금리의 자본조달 능력**
 - 수신기능 없는 전업계
- 네트워크 확보**
 - 신규가맹점/회원 모집
 - 규모의 경제 확보
 - 제휴사 확보: 증권사
- 브랜드 파워**
 - 신규회원 모집의 중요 요인
- 복합 금융서비스 개발**
 - 자본시장 통합법 시행

최근 Issue

- 자본시장통합법 시행
 - 네트워크 확대효과: 증권사 계좌와 연결 → 증권자 제휴
 - 신용카드 사용 범위 확대: 보험료, 펀드대금, 지방세, 공공요금
 - 대출주간사 업무 허용 → 전업계 카드사의 사업 다각화 예상
 - 금융지주회사 편입 전망 → 자금조달 및 리스크 관리 우위, 교차 판매 사용자 기반 확보
- 가맹점 수수료 인하 정책
 - 가맹점간 수수료율 격차 해소
- 소액 결제 비중증가로 전산운영비 증가
- 현금서비스 비중 감소 → 자산건전성 증대
- 체크카드 소득공제확대 → 은행계 카드사 유리
- 신한의 LG카드 인수

비즈니스 모델

수수료수익 이자수익

Players

- 집중도 심화(인수 합병)
- 치열한 경쟁
- 카드이용실적 기준
 - 신한(29.47%)
 - 삼성(14.84%)
 - 현대(12.80%)
 - 롯데(8.21%)
 - 비씨 회원(34.67%)

| 산업 분석 : 건설

Value Chain 분석

주택건설 (건축)

신축



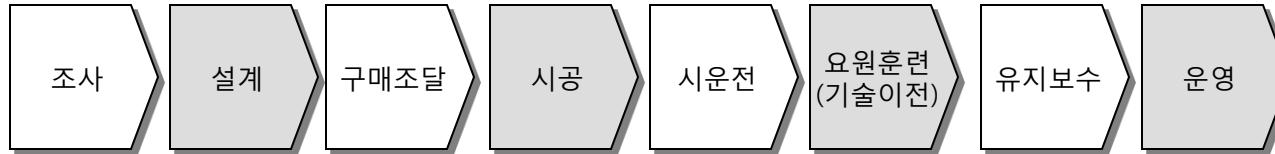
1. 불특정 다수에게 공급
2. 노동집약적
3. 진입장벽 약함

재개발



해외플랜트 (토목)

시장 영향 요소 : 유가, 환율, 경기, 정치(이란무역제재)



1. 주문생산(수주)
2. 기술집약적
3. 과정
4. 고부가가치
5. 통상마찰&수입규제 없음
6. 해외건설은 시공이 70%이지만, 해외플랜트는 설계, 기자재, 금융알선이 주역량임 따라서 high risk high return

KSF

- 공사 리스크 관리 역량
 - CM / PM 등의 도입 효과 높지 않음
 - 수주단계에서의 리스크 관리 중요
 - 금융 / 경기 / 정책 리스크 대비 필요
- 주택은 브랜드, SOC 는 경험 / 원가
 - 주택 수요층 구매 요인 1위: 브랜드
 - SOC 입찰요인: 경험 / 원가
- 자금 확보 능력
 - PF / 매입대금 등 자금력 확보 필수

최근 Issue

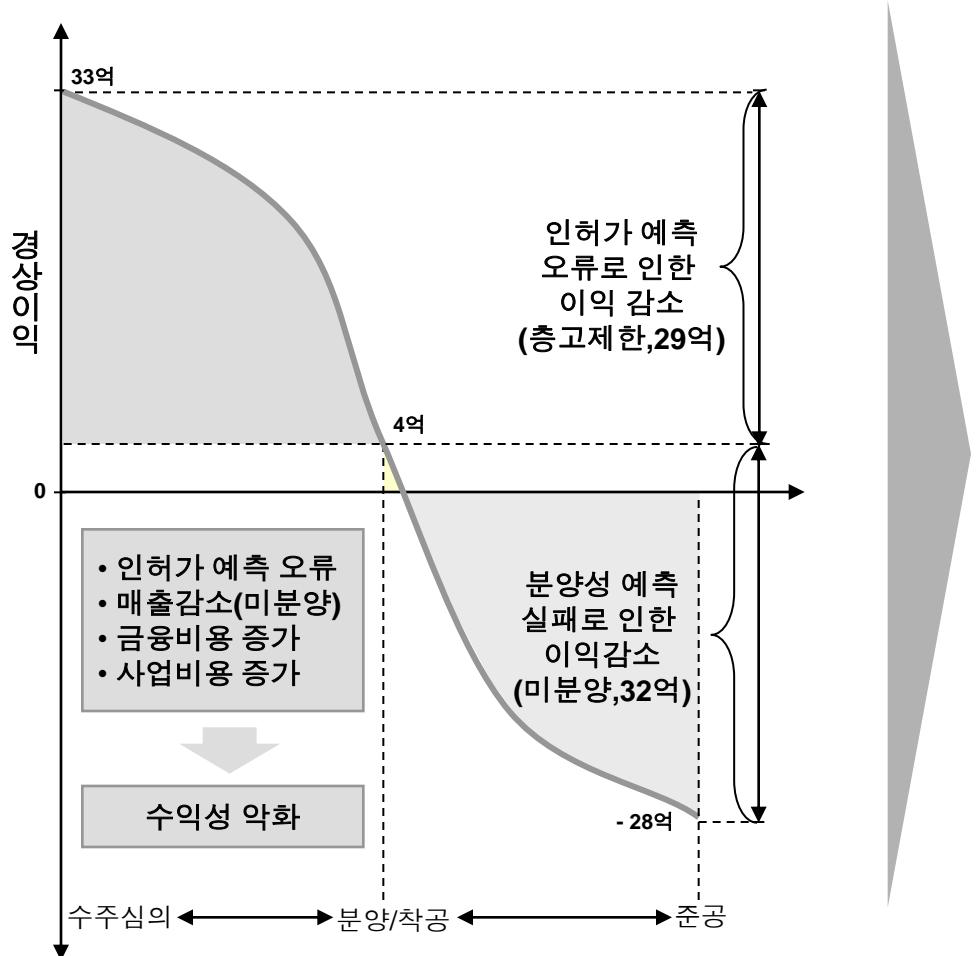
- 분양원가 공개, 분양가 상한제
 - 건설사 원가율 / 수익성 악화 우려
- 1인 1건 주택담보대출
 - 구매여력 감소, 미분양 리스크 증대
- 지역 / 기업간 수주 양극화 현상
 - 초대형산업 증가, 재건축 / 개발확대
 - 입 / 낙찰 제도변화 등에 기인함
- 조만간 M&A 열풍이 예상됨
 - 시장 물량 多, 최근 대우, 극동, 동아

주요 비즈니스 모델



건설 리스크 발생 사례

리스크 발생으로 인한 이익 감소 (28억 손실 사례: 평창동 그린 빌리지 아파트)



과거 리스크 발생사례 분석

사업비용 예측

수원 장안구 을전동 아파트

- 예측사업비: 58억 → 실행사업비: 85억
- 평당실행단가 180만 → 230만

민원발생 예측

용인 수지 성복리(새한) 아파트

- 종중부지 지가감액 소송 진행 중
- 학교부지 매수 난항, 분양 무기한 연장

공사비용 예측

부산 사상구 감전동 아파트형공장

- 예측공사비: 240억 → 실제공사비: 300억
- 평당실행단가 157만 → 195만

분양성 예측

용인 수지 성복리(늘푸른) 아파트

- 분양예상: 27개월 → 실제소진: 50개월
- 분양/사업비(21억 → 300억: 15배 증가)

해당 토지 취합

천안 청당동 145-3 아파트

- 토지매입지연(예측: 7개월→실제: 19개월)
- 평균 토지 매입가: 154만→실제가: 293만원

인허가/ 사업승인

함안군 철원면 오곡리 아파트

- 예상: 04.6 → 완료: 05.5 (11개월 지연)
- 금융비 및 사업비 증가

법률/ 정책 규제

파주시 교하읍 야당리 아파트

- 신도시정책(도시개발법→택지개발촉진법)
- 사업중단(03.12), 분양연기(05.11→06.3)

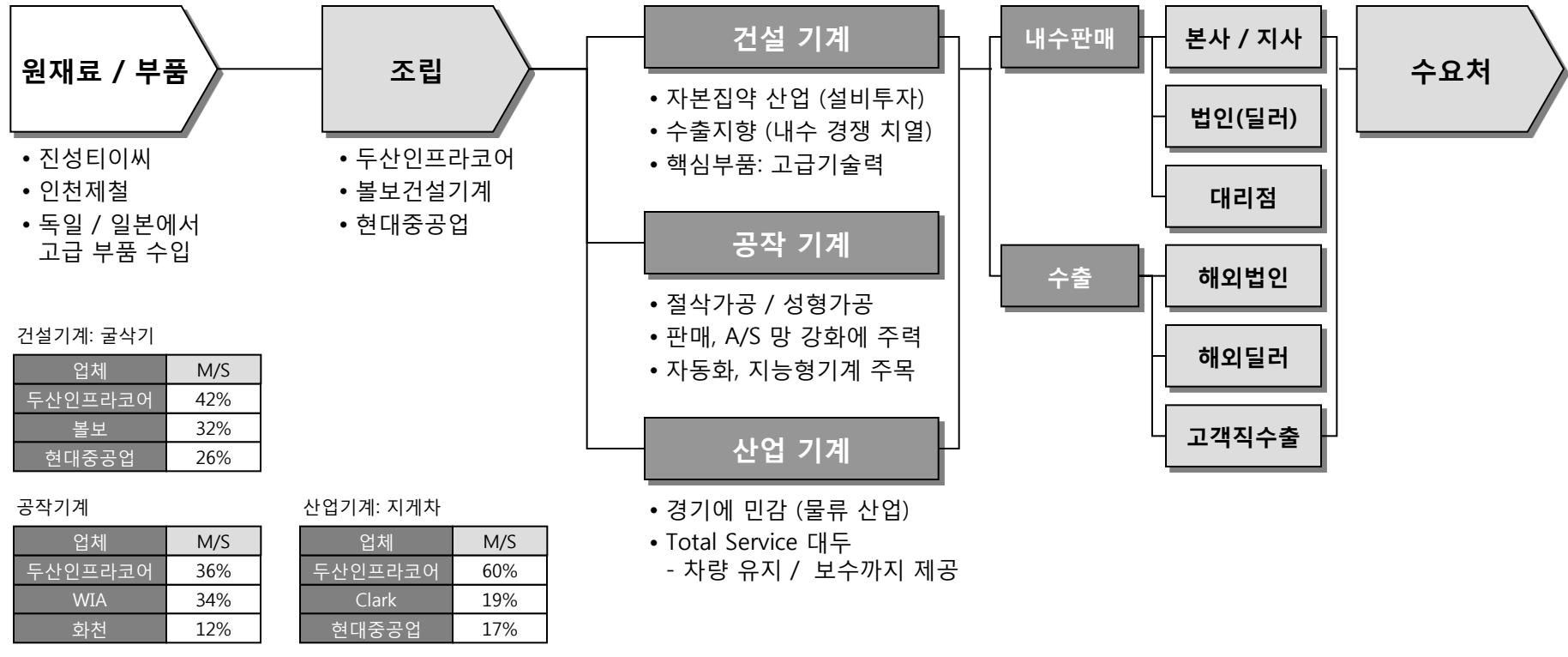
시행사 관리

부산 구서동 주상복합(한국씨엠디)

- 시행사 자급압박으로 사업포기(사장도주)
- 착공 후 공사 무기한 지연(분양권문제 발생)

| 산업 분석 : 건설기계

Value Chain 분석



KSF

- 가격 경쟁력 및 판매망 확보 수준
 - 경쟁업체간 제품 품질수준에 큰 차이 없음
 - 누가 더 싼 가격에 더 많이 뿌릴 수 있느냐의 문제임
- A / S 의 신속성 및 경제성
 - 두산 인프라코어 중국 시장 성공의 핵심
 - 중장비 구매 고객의 주요 구매 결정 요인
- 관련부품산업 간의 네트워크
 - 종합 조립 산업으로 네트워크 구축을 통한 원가, 품질, A/S 망 확충이 용이함

최근 Issue

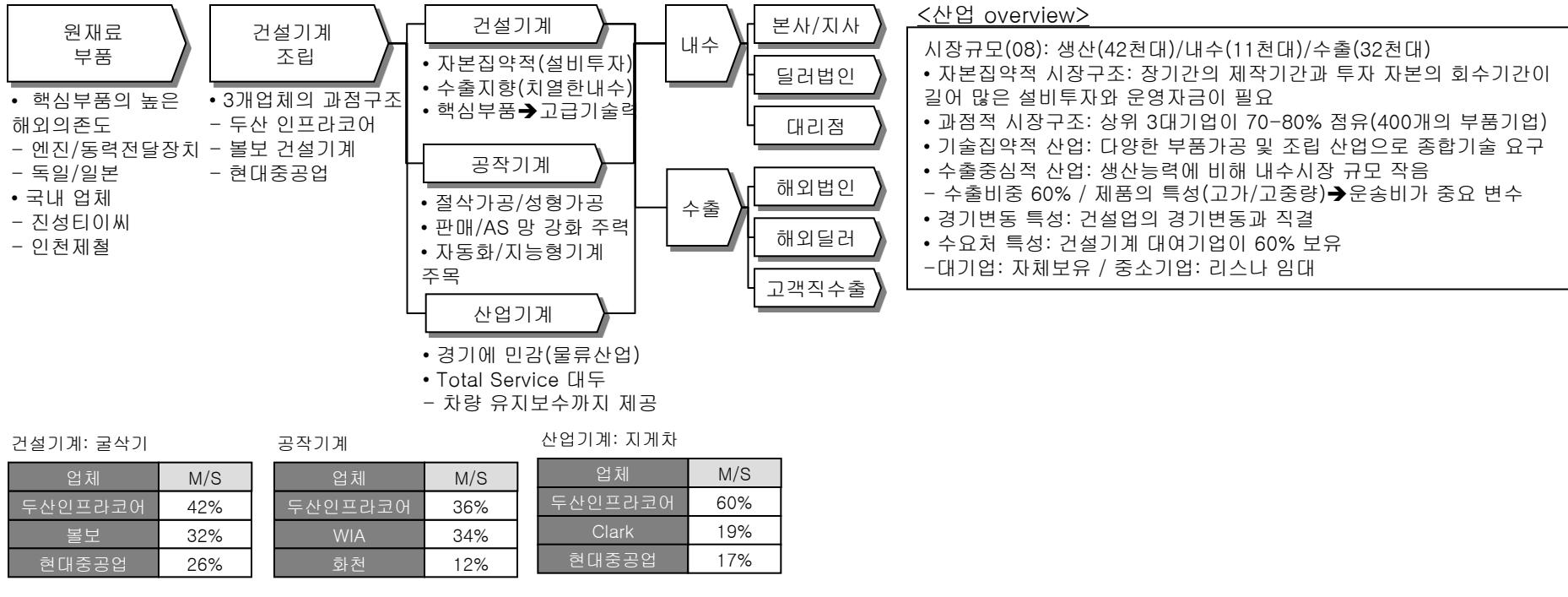
- 국내 건설경기 위축으로 해외시장 개척 증대
 - 방카슈랑스, 직판, 홈쇼핑 판매 증대
- 전반적인 수익성 하락
 - 환율약세로 제품가격 경쟁력 약화
 - 원자재 가격 급등으로 제조비용 부담
 - 내수시장 위축으로 공급가동률 하락
- 첨단기술 투자가 향후 제품 경쟁력을 주도
 - 첨단기술이 융합된 장비의 등장 증가
 - 첨단~저가장비까지의 Line up 구축이 필요

주요 비즈니스 모델 (채널중심정리)

장비 매출

| 산업 분석 : 건설기계

Value Chain 분석



KSF

- 가격 경쟁력 및 유통망 확보
 - 경쟁업체 간 품질에 큰 차이 없음
 - 저가에 대량 판매가 주요 전략
- A/S망(주구 매결정요인)
 - 신속성/경제성
 - 두산의 중국 시장 성공 요인
- 관련 부품 산업 간 네트워크
 - 종합 조립 산으로 네트워크 구축을 통한 고급 부품 확보/원가/품질/A/S망 확충

최근 Issue

- 수출 중심 산업
 - 유전 개발 증가 / 발전소 건설 증가 / 석유화학 공장 신증설으로 세계 건설기계 시장 고성장세
 - 일반 기계 수출의 17.2% 점유 / 1위
 - 향후 신흥국 인프라 투자 확대/도심 개발/유전 개발 사업 증가 → 수출 증가세 지속될 전망
- 글로벌 M&A(시장의 고성장으로 인한 사업 확장)
 - 볼보 → 잉거슬랜드 도로 장비 부품 / 샌드박 → 엑스텍&핀텍
 - 아트라스콥코 → 다이나팩 / Wacker → sbths
 - 두산인프라코어 → 밥캣 & 연대 유화기계
- 로더 시장 글로벌 1위 / Attachment 1위
 - 효과: 제품 라인업 강화 / 브랜드 인지도 강화 / 해외 딜러망 확보 → Cross Selling 강화(유통 채널 공유)

비즈니스 모델

장비 매출

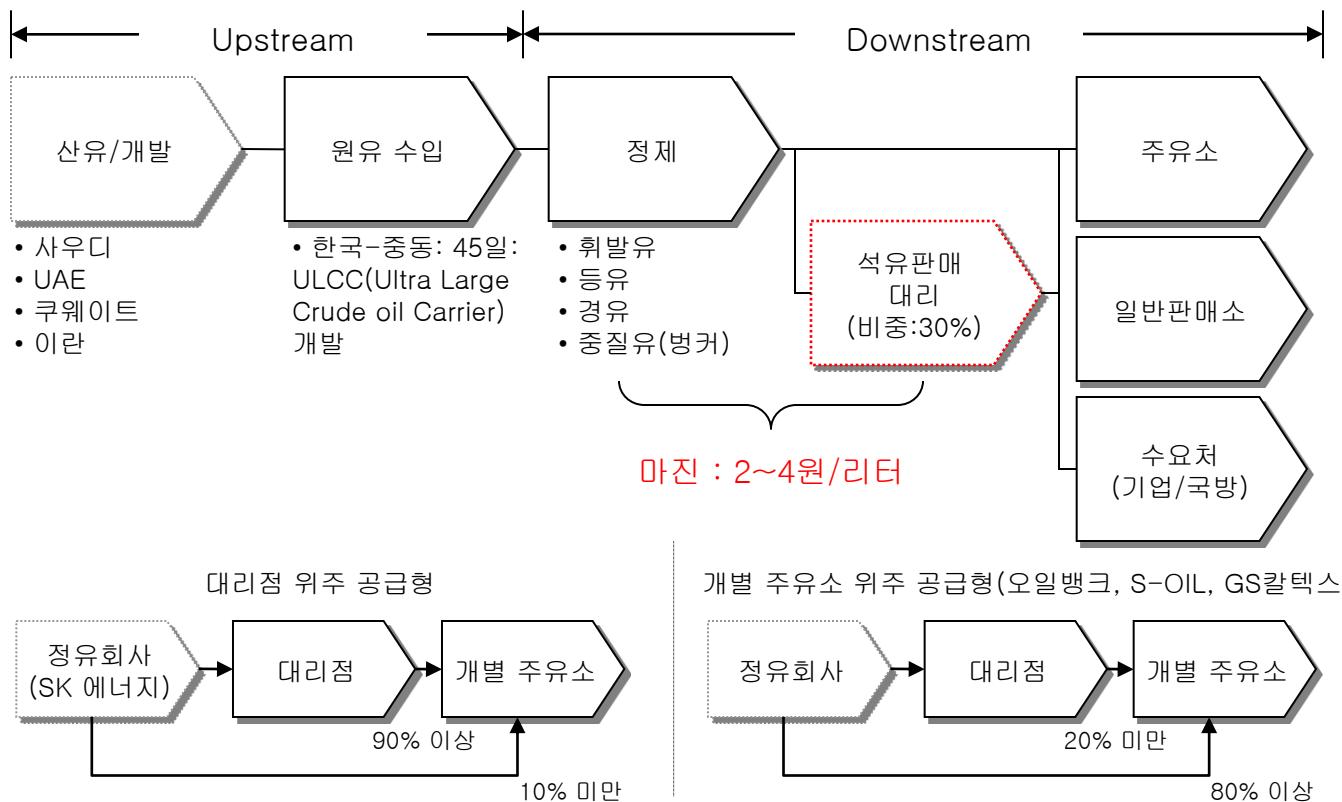
A/S

Players

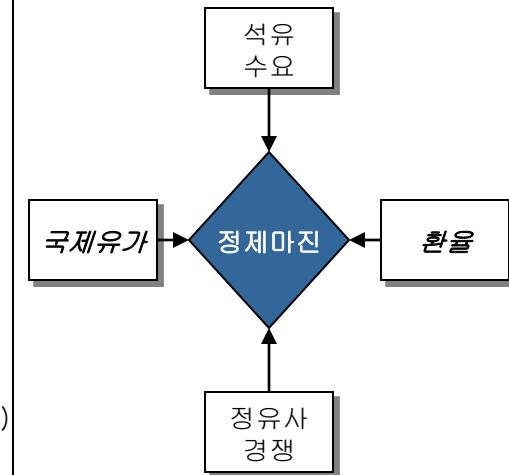
- 매출액 기준
 - 두산인프라코어: 31.53%
 - 중국 시장 굴삭기 판매 증가 / 유럽, 중동, 아프리카 등 적극적 해외 시장 개척
- 현대중공업: 25.45%
 - 유럽 시장 수출 호조 / 고유가 및 자원 개발 분야의 직수출 지역의 건설 장비 수요 증대
- 볼보 그룹 코리아: 24.49%
 - 굴삭기 비즈니스 글로벌 본사 / 생산량의 85%를 전세계 수출 / 높은 브랜드 인지도, 기술력, 딜러망

| 산업 분석 : 석유

Value Chain 분석



수익성 변수



KSF

- 시장 선두 진입자의 독과점 (SK/GS칼텍스/S-OIL/오일뱅크)
- 고도화 정제 설비 확보를 통한 정제 마진 극대화(벙커C유 → 휘발유, 등유)
- M&A를 통한 수직적 통합 움직임
 - SK의 유통기업* 합병을 통한 계열화
 - S-OIL과 대한항공/한진해운
- * SK 인천정유와 2008년 2월 합병

최근 Issue

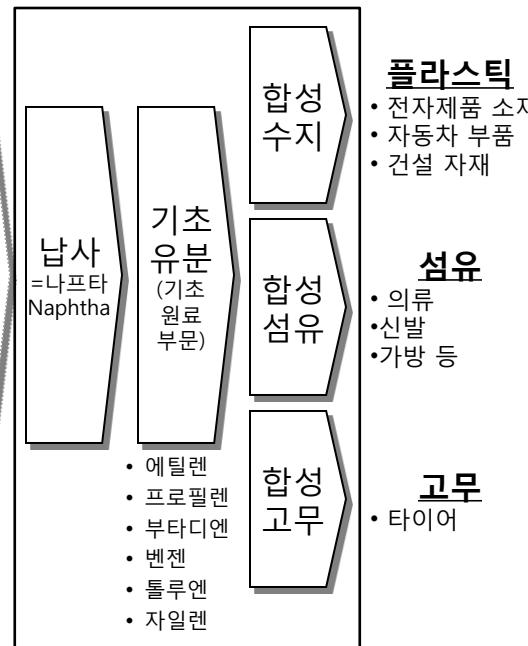
- 석유판매대리점의 비중 축소
- 내수 부진에 따라 수출로 활로 모색
- 석유값 최근 이슈로 등장
- 납사(석유화학의 원료)의 수요 증가
- 대체 원료 개발로 인한 수요 감소 우려

주요 비즈니스 모델

- 원유 수입을 통한 정제 마진
 - 산업
 - 수송
 - 가정/상업
 - 에너지

Value Chain 분석

산업 계통



- 후방 일수록 교섭력 강함
- 원가 부담을 전방에서 주로 흡수

*NCC
(Naphtha Cracking Center_

위협 요인

- 중동 석유 화학 산업의 급부상
 - 이란/사우디 등이 국가적 차원에서 석유 화학 산업 강화
 - 원유 개발을 직접하는 국가 인 만큼 가격 경쟁력에서 우위 보임
 - 2009년 이후 본격 공급 예상
- 중국의 자급화 진전
 - 최대 수출국인 중국의 자급화 진전에 따라 수출 타격 예상
 - 현재의 제품이 중국에 비해 원가 경쟁력이 낮음
 - 중국은 지속적으로 신증설

신 성장 방안

- 원가 우위는 어려우므로, 고부가가치 원료 개발이 필요
 - 현재 납사에 의존하고 있는 구조 개혁하여 기초 원료 다양화
- 사업 특화를 통한 전문화
 - 세계적 경쟁력을 가질 전문 제품 육성
- 친환경 재생 에너지 사업
 - 태양의 열에너지-> 전기에너지로 전환하는데 필요한 폴리실리콘

시장순위 ('07, 매출액)

- LG화학 - 디스플레이, 반도체
- SK에너지 - 기초유분
- 금호석유화학 - 합성고무

Business Model

경공업의 기초소재

- 전자
 - 자동차
 - 석유
 - 정밀화학
 - 건설
- 철강 : 중공업 = 석유화학 : 경공업**

KSF

- 규모의 경제를 통한 원가 경쟁력 확보
 - 높은 매출원가율
- 전후방 업체와의 안정적인 관계 확보
 - Global한 Value Chain
- 제품 경쟁력 -> 신소재 기반
 - LG화학 : 하이브리드 자동차용 전지
 - 동양제철화학 : 태양광 발전 설비

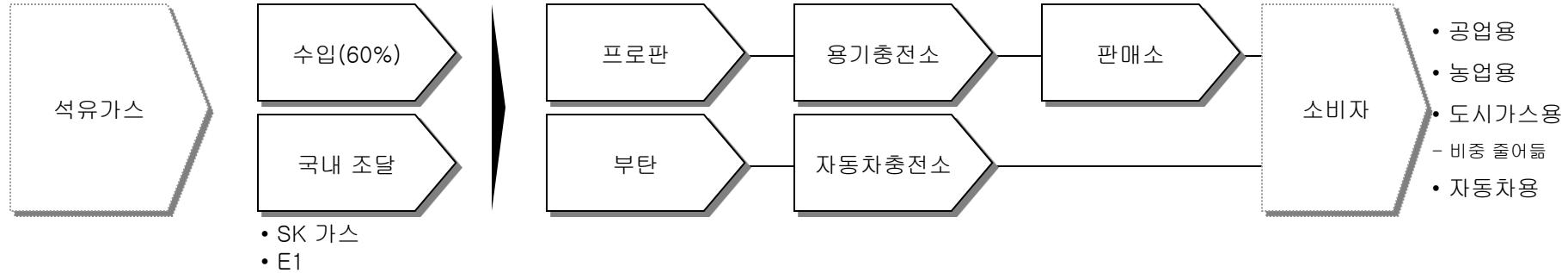
최근 Issue / 출제예상문제

- 중동/중국 시장으로 인한 공급초과로 향후 가격 인하 및 경쟁 격화
 - 2009년 이후 다운사이클 예측
- 첨단 제품 부분의 한국 경쟁력 취약 (매출액 대비 R&D 열위)
 - Ex) LG화학 美 GM에 배터리 단독 공급
- 원가 경쟁력 확보를 위한 M&A

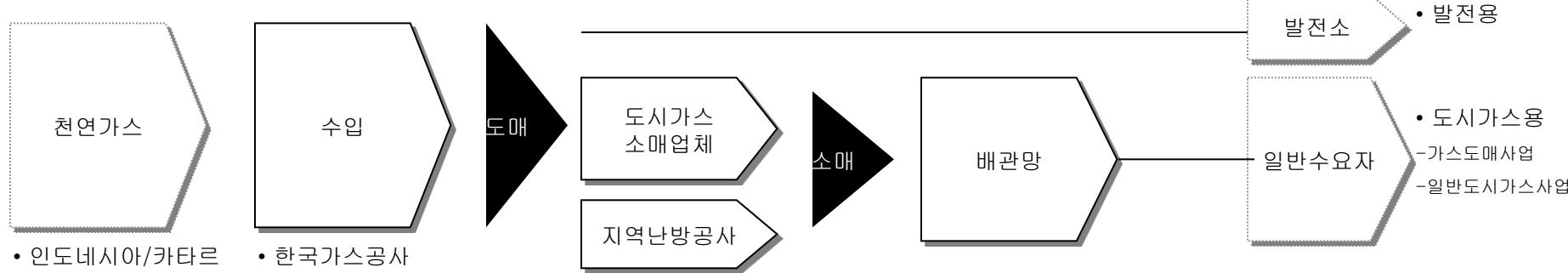
| 산업 분석 : 가스

Value Chain 분석

[LPG]



[LNG]



KSF

- 시장 선두자의 독과점 시장
- 안정적인 배관망 확보
- 별다른 Claim 없는 서비스 공급
- 가격 정책은 각 지역 정부에서 결정됨

최근 Issue

- LPG의 경우 프로판 연료가 용기충전소
- 판매소로 이어지는 단계 유통 구조 및 인건비로 인한 유통비 상승
=> 최근 유통 구조를 단순화시키는
프로판배송센터사업 시작
- 아직 도시가스공급률이 전국적으로 50%

주요 비즈니스 모델

- LPG
 - 프로판 : 취사/난방/산업
 - 부탄 : 자동차
- LNG
 - 도시가스

독점적으로 운영되는 기간사업의 성격을 가진
“전력(및 전선)산업”
분석에서 제외함

| 산업 분석 : 제철

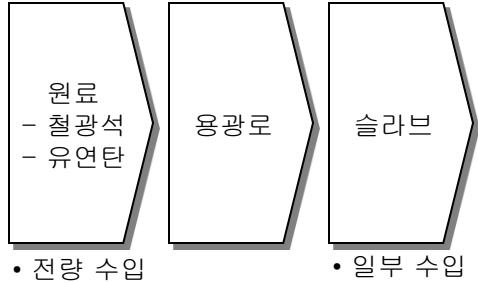
Value Chain 분석

← 장기계약 85% →
직접개발 15%

▪ 크게 ① 제선 ② 제강 ③ 압연의 세 가지 공정으로 나뉜다

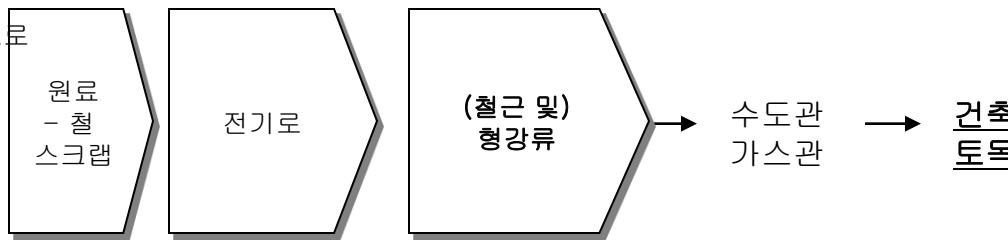
고로(51%)

- 대규모 투자비
- 생산성 높음
- 대규모 업체



전기로(49%)

- 투자비 상대적으로 낮음
- 시장 진입 장벽이 고로에 비해 낮음
- 중소형 업체



발전 방안

- 철강 기술의 선진화
 - 독자 개발 기술
 - 미래 수요형 소재 개발
- 원료/중간재 안정적 공급
 - 해외 직접 투자
 - 중간 소재 개발

KSF

- 원료의 효율적 수급
- 규모의 경제로 원가 우위 실현
- 고부가 가치 제품 및 Customized 제품
- 혁신 공법 개발

최근 Issue

- 중국의 신 철강 정책
 - > 중소규모 업체 인수/합병을 통한 국가 경쟁력 강화 목표
 - > 철강 가격 하락세
- 국내외 철강업체의 M&A
 - > 규모의 경제 및 교섭력
 - > 공공 투자
- 환경 규제 강화 -> 공해 방지 시설

주요 비즈니스 모델

- 고로
 - 조선
 - 자동차
 - 가전
 - 건설
 - 기계
- 전기로
 - 건축/토목

Value Chain 분석

시장규모(08): 전세계 30억 셀(리튬이온 각형: 14억셀/원통형:9억셀, 리튬폴리머:6억셀)

전지	화학전지	• 1차 전지: 충전 어려움 • 2차 전지: 충전/방전 반복가능 • 연료전지: 외부 반응물 공급
물리전지		• 태양전지 • 열전소자 • 원자력전자
원재료/부품	전지 제조	수요산업
• 전해질 -제일모직 -한국유미코아 -해외조달	• 리튬이온2차 전지 • 리튬폴리머 2차 전지 -삼성 SDI -LG화학 -SK 모바일 에너지 등	• 주로 휴대용 전자기기 중심 -휴대폰: 49% -노트북: 23% -기타(카메라, PDA): 28%
• 핸드폰 - 단말기 교체주기가 길어짐 - 경기침체로 인한 신흥시장 성장세가 둔화추세 - 교체수요는 안정적으로 유지 -리튬 폴리머전지의 성장세	• 노트북 -노트북의 데스크탑시장 추월 -넷북의 급성장 -노트북용 수요는 안정적으로 성장할 전망	• 기타 - 휴대 IT 제품 보급 확대 - 하이브리드용 시장 성장세 - 하이브리드용 자동차 전지 시장 확대 - 지속 성장세 예상

KSF

- 품질(기술력)
 - 최근 폭발 사고로 인한 안정성 및 신뢰성이 중요해짐
 - 리콜 시 신뢰도 및 재무적 악영향
- 안정적 수요처 확보
 - 공급 과잉 시장으로 안정적 수요처 확보 필요
 - 미래 성장 동력을 위한 자동차 업체와의 제휴 활발함

최근 Issue

- HEV용 리튬이차 전지 시장 성장(중대형 전지)
- 자동차용 & 전력 저장용
- 친환경 자동차 시장 성장: 하이브리드 자동차 시장 60% 고성장세
→ 현재 니켈수소 전지: 리튬이온 전지로 전환 예상(15년 95% 예상)
 - 국내업체: 현대자동차 & LG화학 공동 개발 / 정부 지원
 - 하이브리드 자동차 원가의 15% 차지
- 전지 폭발 사고 → 신뢰도에 악영향 / 리콜

신재생 에너지(대체 에너지)

- 한국 정부가 2011년 까지 총 에너지의 5%를 신재생 에너지로 보급한다는 목표를 갖고, 이 분야의 기술 개발 및 보급사원을 지원하고 있는 상황

태양광

- 반도체로 만들어진 태양전지에 태양광이 투입되면 전자의 이동이 일어나 전기가 발생
- 태양전지, 축전지, 전력 변환장치 필요

풍력

- 바람의 운동에너지가 프로펠러에 달을 때 발생하는 회전력으로 발전기를 가동
- 기계장치부, 전기장치부, 제어장치부로 구성

바이오 에너지

- 바이오매스를 연소, 발효 시켜 액체, 가스, 고체 연료 혹은 전기를 생산
- 초본 식물, 해조류 뿐만 아니라 폐기물, 도시 쓰레기 등이 원료

비즈니스 모델

리튬이온

리튬폴리머

- 리튬이온 전지
 - 소형/경량의 특성 → 휴대 정보단말기(휴대폰/노트북)에 사용됨
- 리튬 폴리머 2차 전지
 - 여러 형태로 제조 가능 → 슬림화
 - 높은 안정성 및 신뢰성

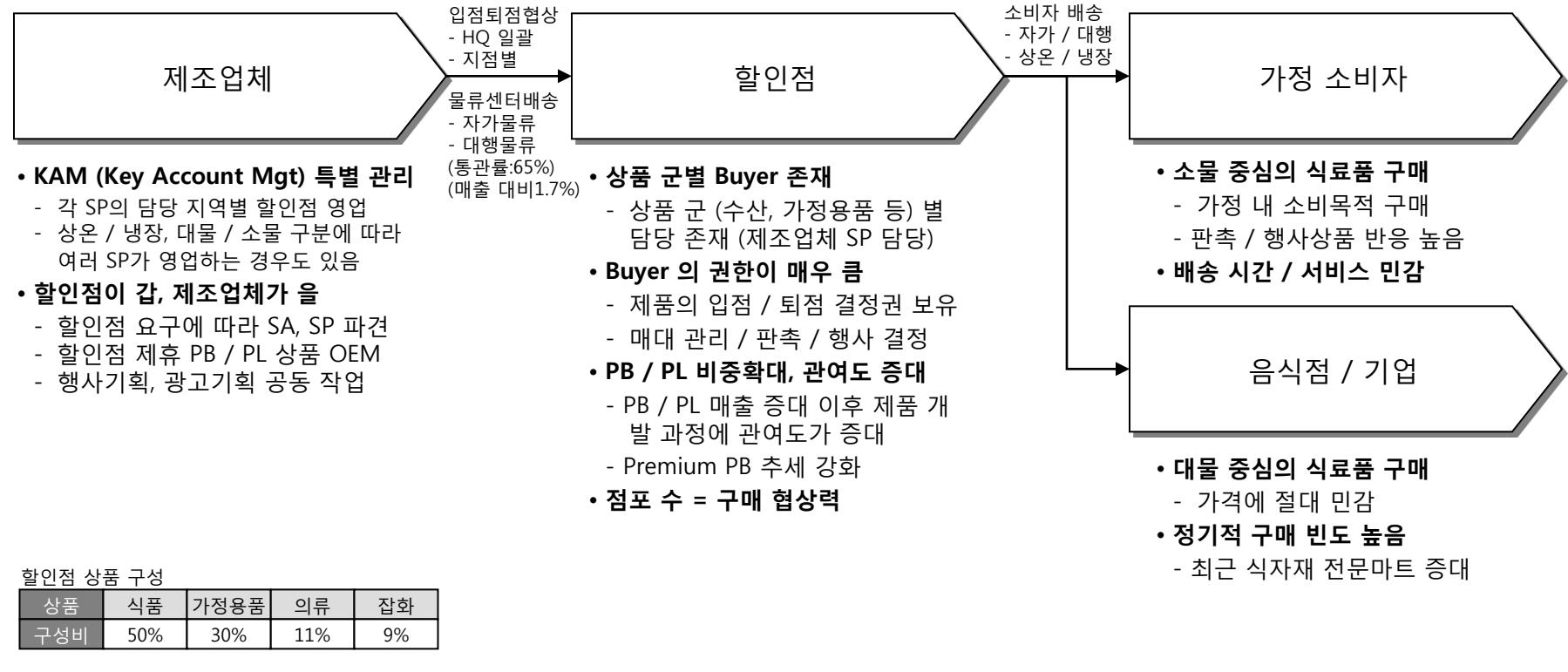
전기차 배터리 업체들의 공급계약 현황

회사명	뉴스일자	계약 상대	계약 내용
LG 화학	2007.12.14	현대/기아차	2009년 하반기 이후 아반테, 포르테, 소나타 하이브리드카에 장착되는 차세대 리튬폴리머 전지 공급자로 선정
	2009.01.13	GM Chevrolet Volt	2010.11.01~2015.12.31 까지 GM Chevrolet Volt에 리튬폴리머 배터리 공급
	2009.08.10	GM Buick	LG 화학 배터리를 장착한 GM의 SUV 형 플러그인 전기자동차 2011년 출시 계획 국내 오창공장에서 생산한 배터리 셀을 미국 현지법인인 CPI에서 팩 형태로 조립해 GM에 납품
	2009.10.20	CT&T	CT&T와 전기차 배터리 공급 계약 및 전면적 제휴 협약식을 가짐 2010년부터 본격적으로 양산용 배터리를 공급할 예정으로 구체적인 공급 수량에 대해서 추후 협의키로 함
	2009.11.02	현대모비스	현대모비스와 LG 화학이 '배터리팩' 공동개발 및 생산하는 합작회사 설립 2010년 초 합작회사 정식 출범, 하반기부터 양산 예정 합작사는 LG 화학으로부터 배터리 cell을 공급받아 현대/기아차용 배터리 팩을 생산한 뒤 현대 모비스에 공급. 경기도 의왕시에 연산 20만대 규모의 공장 설립 합의. 2013년까지 공장 설립, 운영 위해 400여 억원 투자
	2010.1.6	Eaton	북미상용차 부품 1위 업체인 Eaton 사에 2010년 11월부터 향후 4년간 HEV용 배터리 공급 합의
	2010.2.5	장안신에너지기차	중국 장안기차의 자회사인 장안신에너지기차와 전기자동차용 배터리 시스템 개발 및 상용화 협력 MOU 체결. 2010년 하반기부터 리튬이온배터리 공급 예상
	2010.4.27	Volvo	Volvo 자동차가 추진 중인 '미래형 전기차 프로그램'에 적용할 리튬이온 배터리 공급업체로 최종 선정. 배터리 셀뿐만 아니라 배터리 제어시스템 등 다양한 부품으로 구성된 토클 팩 형태로 이루어짐
	2010.7.13	Ford	2011년부터 생산 예정인 전기차 '포커스'의 배터리 공급업체로 LG 화학의 미국 자회사인 콤팩트 파워를 선정. LG 화학은 배터리 셀을 충북 오창 공장에서 생산한 뒤 콤팩트 파워에서 팩 형태로 조립해 포드에 납품할 방침
삼성 SDI	2008.06.16	BMW	HEV 전지 합작 계약 체결 및 합작회사 설립(SB 리모티브) 2008년 9월 정식 설립, 2010년 HEV용 배터리를, 2011년에 HEV용 배터리팩을 본격 생산할 계획
	2009.12.8	Delphi	SB 리모티브가 2012년부터 2021년까지 10년 동안 Delphi에 트럭과 버스 등 하이브리드 상용차에 들어가는 리튬이온전지 단독 공급 계약
	2010.1.18	GM	GM의 Chevrolet Volt 제2 배터리 공급업체로 선정됨
SK 에너지	2009.10.12	CT&T	CT&T가 만드는 전기차에 장착될 수 있는 배터리 개발을 내용으로 하는 양해각서(MOU) 체결
	2009.10.24	Mitsubishi Fuso	Daimler 그룹의 Mitsubishi Fuso 사와 HEV용 리튬이온 배터리 공급을 위한 LOI(letter of intent) 체결
	2010.4.1	CT&T	CT&T, 베이징자동차 합작법인에 저속전기차용 배터리 공급 계획

자료: 각사, 국내언론

| 산업 분석 : 할인점

Value Chain 분석



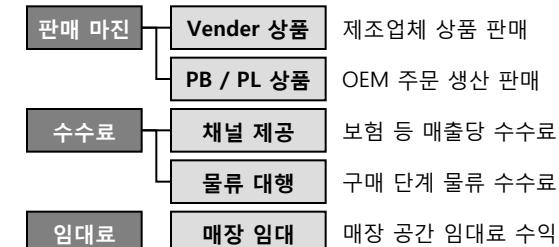
KSF

- 입지: 1개 점포당 적정인구수 15만
 - 이동 시간이 변수 (거리 중요성 없음)
 - 주부고객 유입 위한 주차 편의성 중요
- 규모의 경제: 고비용 구조 해결 위함
 - 원가율 80% 이상, 2,500 평 기준 출점 비용 250~350 억
- 원가우위 전략: 대량판매 + 비용절감
 - Killing 상품 (소주, 쌀)의 초저가 전략

최근 Issue

- 해외진출 활성화
 - 국내 시장 포화로 성장 위한 해외진출
- 업체간 M&A 진행
 - 신세계-월마트, 이랜드-까르푸 인수
- 최근 보험 / 자동차 등 기타상품 판매
 - 제조업체의 무조건 깔자 주의 결과

주요 비즈니스 모델



Value Chain 분석

• 직매입(30%이하)

- 품질관리가 필요한 식품/PB/직수입 상품

제조업체

백화점

소비자

• 위탁매입(70% 이상) → 입점 수수료

- 제조업체가 재고부담 / 영업 &마케팅 책임
- 백화점 업체는 판매액의 일정 %를 수수료로 부과
- 수익성은 직매입보다 낮으나 안정적 사업운영 가능(재고위험 없음)
- 제조업체에 대한 협상력 높음 → 입점/퇴점 결정권 보유
- 제조업체와 협상을 통해 수수료율 결정 → 해외브랜드 < 국내 브랜드
- 의류판매 비중이 높음(55%) → 높은 마진율과 할인점과의 상품 중복 피할 수 있으므로 전략 상품군임

<산업 overview>

- 장치산업: 부지 확보와 건축에 대규모 자금 필요
- 서울지역 2,000억원 / 수도권: 1,500억원 / 대규모 투자 필요 → 높은 진입장벽
- 규모의 경제
- 경쟁, 경기변동에 대응하여 영업위험성 낮추기 위해서 다점포 구축 필요
- 다점포 → 구매협상력 → 수수료율 인상 → 원가율 안정
- 공동관리 → 인건비, 광고비, 판촉비, 일반관리비 절감
- 입지산업: 유점포 소매업 → 입지여건이 중요함
- 상권별 / 인구규모, 소득수준, 소비수준, 소비취향, 교통여건 → 상권 매력도
- 신규고객 창출보다 기존업체 고객 흡수가 더 안전 → 기존업체보다 더 나은 시설과 입지로 진출하는 경우가 많음
- 현금산업: 상품판매 → 자사카드 / 타사카드 / 현금 / 상품권
- 카드매출 비중 높아짐 / 타사카드(판매후 2-3일 이내 결제) / 자사카드(금융권과 제휴하여 할인하여 매출채권 부담 미미)
- 입점업체에 대한 물품대금 결제 → 60-90일 이후 지급 → 운전자금 부담 미미
- 내수경기 산업: 국내 소득 및 소비지출의 변화와 민감하게 연동
- 패션 상품 및 고가 내구소비재 위주의 상품구성 → 민감하게 반응
- 차별화 전략 → 고급화전략 → 고소득 계층 마케팅 → 경기변동 방어력 확보
- 과점 시장구조: 상위 3개사(롯데/신세계/현대)의 과점 구조 90% 이상 점유

KSF

• 주요 입지 선점

• 차별화 전략

- 고소득 계층 대상의 고급화 전략
- 문화시설 + 엔터테인먼트 시설

• 규모의 경제 확보

- 구매 협상력 + 비용 절감

• Killer brand 입점

- 독점적 브랜드 확보
- 고객 유도

• VIP 고객 관리 → 매출기여도 높음

최근 Issue

- 복합 쇼핑몰 형태로 전환(신성장 동력)
 - 문화시설 + 엔터테인먼트 시설 복합 → 고객 집객력 증가
 - 신세계: 센텀시티
- 경기성장과 원화강세로 인한 면세점 고객 유인 (외국인관광객)으로 인해 판매 확대
- NC 백화점 직매입강화 : risk taking 함으로써 수익 강화,
 - 상품 차별화(NC Only) 와 가격경쟁력(20~40% 씀)
- M&A 하려 함 (과점체제로 점점...)

비즈니스 모델

판매수익

- 위탁매입
- 직매입

임대료

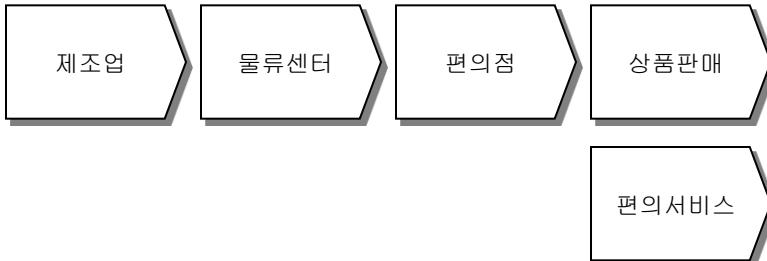
- 매장임대

Players

- 매출액 기준(계열사포함)
 - 롯데: 64.6%
 - 현대: 14.3%
 - 신세계: 9.9%
 - 애경: 2.7%

| 산업 분석 : 편의점

Value Chain 분석



- 슈퍼마켓의 표준취급품목 중 소비빈도가 높은 품목 선정하여 1품종당 2-3개 품목 진열 → 평당 회전율 최대화 / 24시간 영업 / 현대화된 POS
- 상품판매 + 생활편의 서비스 제공(택배, 티켓, 공과금, 물류거점, ATM)
- 경기변동: 생필품 위주의 삼품구색/구매의 편리성으로 인해 타 소매업보다 경기 변동에 덜 민감함
- 규모의 경제: 다점포 확충 → 규모의 경제 / 효율적 물류시스템
- 입지산업: 사람의 통행이 잦은 곳에 입점 필요
- 사무실 지역, 상가, 유흥가, 주택가
- 물류산업이자 시스템 산업: 한정된 자원으로 효율적 재고관리 및 다양한 상품 구색에 따른 상품 회전율 → 고효율의 배송체계 필요함
- 상품군별 매출: 식품류(47.8%), 담배(44.1%)

직영점(8.5%)

- 본부 투자
- 모델점포, 신입사원, 가맹점주 교육, 신상품 테스트 기능

위탁가맹점(23.4%)

- 본부: 전액 투자, 이익분배(65-70%)
- 가맹점주: 가맹비 납부, 운영권 보유, 이익분배(30-35%)

순수가맹점(67.8%)

- 본부: 판매설비, 간판 투자, 이익배분(30-35%)
- 가맹점주: 임대료, 권리금 투자 → 소유권과 운영권 보유, 이익배분(65-70%)

KSF

- **효율적 물류망 설계**
- 고효율의 배송체계 필요
- **입지 확보**
- 유동인구가 많은 입지 확보

최근 Issue

- 객수 동향
 - 완만한 감소세 → 인구밀도가 낮고 소비성향이 낮은 지방 출점 수 확대에 기인
 - PB브랜드 확대
 - 유통망, 재고관리, 상품기획 리스크 But 높은 마진 → 전체 매출의 6.8%
 - 가격경쟁력 확보
 - 입지별 특성화
 - 경쟁 심화 → 점포별 효율성 저하 → 차별화 통해 신성장 동력
 - 타 업체들과 제휴 통해 차별화(GS25_슈퍼형, 베이커리형, 오피스)

비즈니스 모델

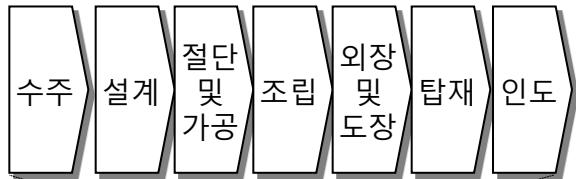
상품매출

서비스 매출

국제 교역의 Parameter인 물동량의 70%가 바다를 통해 이루어짐

Value Chain 분석

<산업 계통도>

조선 기자재/엔진
(후방산업)

- 기계공업
- 철강/비철금속
- 전기/전자/목재
- 화학/페인트
- 강재-후판(17%)
- 조선 기자재(49%)
- 엔진

조선사

- Big3:
- 현대중공업: 앞선 기술력과 생산 공정
- 삼성중공업: 초대형 컨테이너선, 드립십에서 세계 1위
- 대우조선해양: LNG 선 건조에 강점
• STX조선: 아카야즈 인수, 다롄시 조선기지 건설로 글로벌화 한 기업임

은행 및 보험사

- 선수금환급보증
- Standard방식
- Top heavy방식
- Heavy tall 방식

선주

- Big4:
한진해운, 현대상선: 컨테이너선 중심
STX팬오션, 대한해운: 벌크선 중심

해운사

- 해상운송업
- 수산업
- 방위산업
- 건설업
- 레저산업

성장/수익 변수

성장성

- 세계경제 성장률
- 선박 해체량(20-30년)
- 원화대 엔화 환율

수익성

- 환율(\$로 지급)
- 금리: 차입금(설비, 운영)
- 원자재 가격/제품믹스

<선박의 종류>

유형	내용		
상선	유형	벌크선(건화물선)	석탄, 철광석, 등 원자재나 곡물을 운반하는 배
		컨테이너선	컨테이너에 일반 잡화를 담아 운반
		유조선(탱커)	원유를 운반하는 배
		LNG/LPG선	LNG/LPG를 운반하는 배
오프쇼어 선박	• 정지상태에서 작업하거나 선박의 활동을 돋는 배 • 시추선, 부유식 원유저장설비, 지원 선박		

Business Model

- 선박건조 * 신조선가(수요-공급)
- 탱커선(7~9개월), LNG선(14~17개월)
- 노후 된 선박 수리
- 선박 수형 또는 용도 변경

KSF

• 가격경쟁력 우위

- 초기 설비투자로 인한 규모의 경제 확보
- 노동 집약적 산업: 저렴한 노동력

• 비가격경쟁력 우위

- 설계/생산/관리 기술 우위
- 납기 준수 여부와 / Track record
- 기술력 높은 상선 건조로 고부가가치 창출

최근 Issue / 출제예상문제

• 오프쇼어 선박시장의 성장

- 해양 유전 개발이 본격화되며 급 성장
- 한국 조선업체의 미개척 분야

• 중국의 빠른 성장

- 중점육성대상사업: 적극적 설비투자
- 풍부한 자체 선박수요물량, 저임금노동력

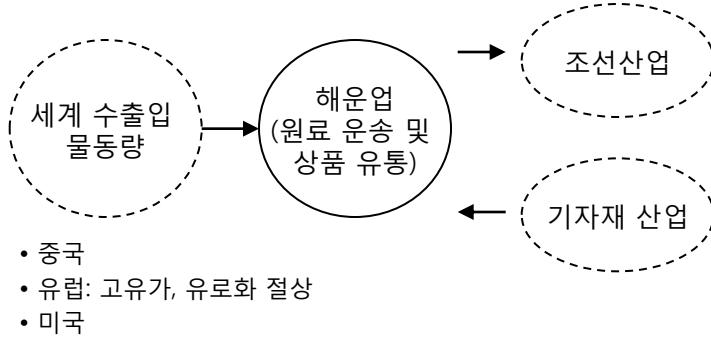
• 중고선가: 08. 9월 케이프사이즈 벌크선
중고선가: 신조선가 대비 170%

• 선수금 환금 보증 상품/선박 펀드

| 산업 분석 : 해운업

Value Chain 분석

<해운 산업 계통도>

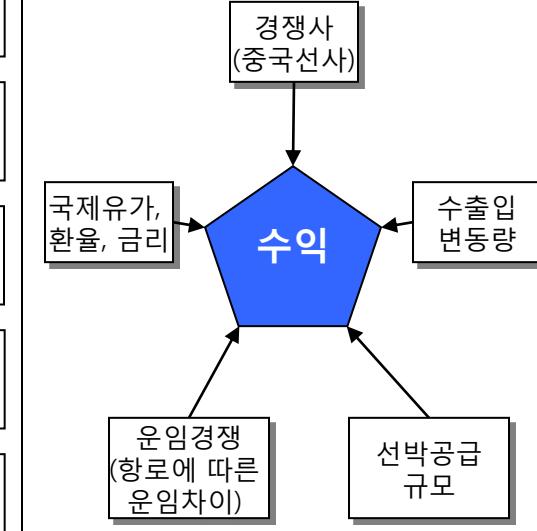


Title	정기선(컨테이너)	부정기선(벌크선)
운항형태	규칙적, 반복적	불규칙적
선박종류	컨테이너선	벌크선, 유조선
운임결정	동일운임(건당), 운임동맹	선박 수급에 의해 결정
운송화물	컨테이너	곡물, 석탄, 원유, 철광석

<산업 특성>

- **수출입 물동량을 수송하는 국가 기간 산업, 자본 집약적**
- 선박도입거대자본, 진입장벽
- **비용:** 감가상각비, 선원비, 금융비용 등 고정비 높음
- **Major Players:** 한진해운, 현대상선, STX 시장의 70%
- **Capacity:** 단위 TEU 사용
- 컨테이너 선착 개수
- **항로**
- 중국, 유럽, 미국 중심

<해운업 수익성 변수>



공급 요인: (선박량 증감) 신조선 발주 및 건조 주체, 중고선 가격 및 매매 동향, 선박 해체량

수요 영향 요인: 세계 및 국내 경제 성장률, 경제 권역별 성장률, 국가별 교역장벽 및 교역 수준, 국가별 곡물 작황 정도

KSF

- **선박 보유수**
- 규모의 경제로 인한 운항 원가 절감
- **운항 항로 범위**
- 새로운 항로 개발 및 공동 운항
- **서비스 차별화 (전용터미널)**
- 정시, 안정성 위한 내륙운송서비스
- **비용절감**
- 하역비, 내륙운송료 절감

최근 Issue

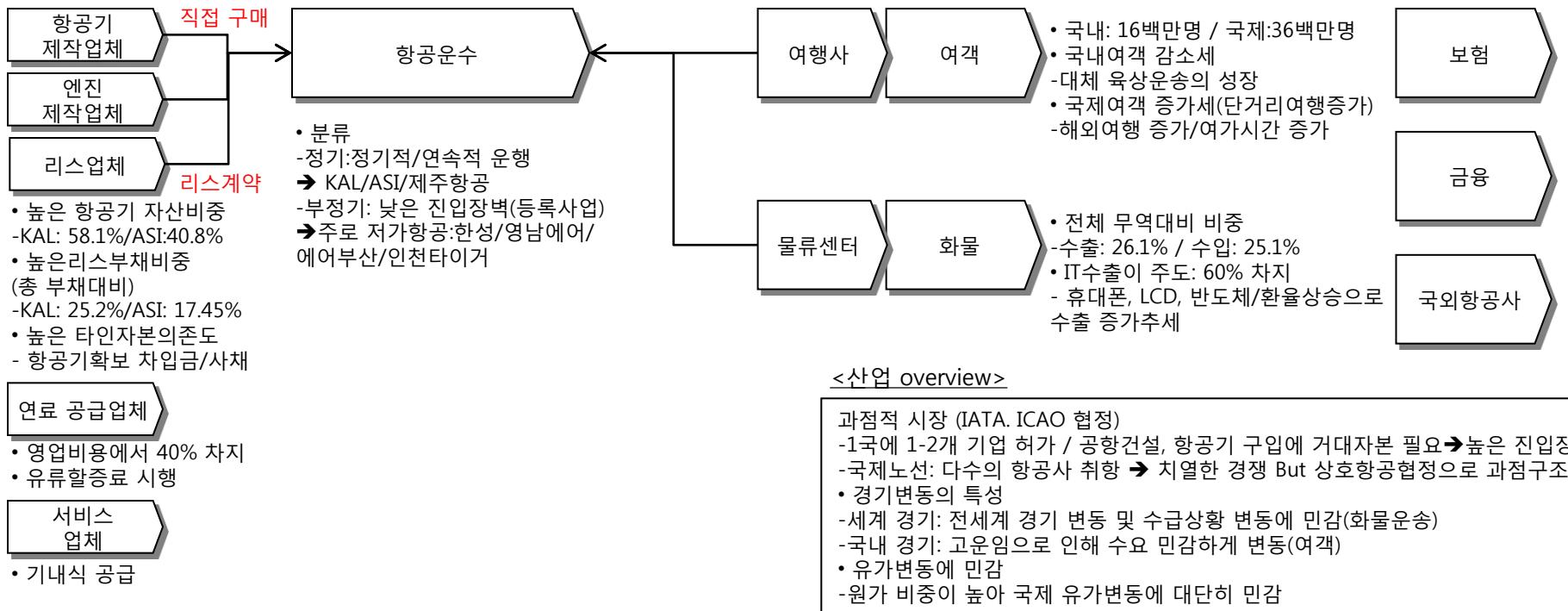
- **초대형 선박 등장(VLCC→ULCC)**
- 규모의 경제
- **3PL 법인 설립 투자 확대**
- **장비구축 및 장기적 비용절감 노력**
- 신규 컨테이너 발주
- 항만 시스템 구축
- 하역장비 및 IT 인프라 구축
- **원유 수송권 획득**
- 한진해운의 S-oil 인수

한진해운 비즈니스 모델

- 컨테이너 서비스 (매출의 80%)
- 벌크 서비스 (매출의 20%)
- cf) 현대상선은 매출의 36%
- 벌크선
- 유조선: LNG, 탱커

| 산업 분석 : 항공운송

Value Chain 분석



KSF

- 안정적 원유 확보
 - 파생상품 등 유가 변동 대응력
- 자본력 + 안정적 자금조달력
 - 리스부채/항공기 확보
 - 저원가 자본 조달 필요
- 탑승률 관리능력: 타항공사와의 제휴
- 리스크관리 능력: 환율 / 유가
- 항공기 관리 및 수급 사이클 관리능력
- 브랜드 포지셔닝 능력

최근 Issue

- 국제유가 상승 및 유류 할증료 확대 시행
 - 연료비 비중 40%(영업비용)
 - 수급상황의 악화 → 수익성 악화 → 유류 할증료 시행
 - 기본운임 + 유류 할증료(노선에 따라 차별화)
 - 항공유 비용 증가분의 50% 정도 커버
- 환율변동
 - 항공기 확보 외화조달 자금 + 리스부채 상환부담에 직접 영향
 - 외화부채비중(KAL: 56.39%, ASI: 34.91%)
 - 환율 상승세 → 대규모 외화환산 순손실 시현
- 저가항공사 경쟁 본격화
 - 영남에어/진에어(KAL)/에어부산(ASI)/인천타이거항공(타이거항공)/한성항공/제주에어 → 국내선 / 단거리 국제선 경쟁 심화

비즈니스 모델

여객

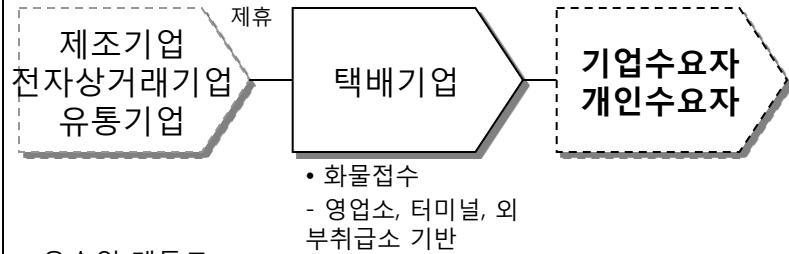
화물

- 취항국가: 미, 중, 러 등 30여 개 국
- 탑승률: 일, 중, 미, 동남아 등지 60~80%
- 시장 규모
 - 여객: 06Y 50mil 명
 - 화물: 06Y 2.7mil t
- 성장율 연 14%
 - 국제 여객: 10.2%, 동아시아 지역 중심
 - 국내 여객: 0.1%

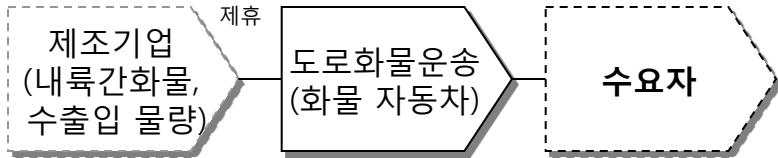
| 산업 분석 : 택배업, 화물운송

Value Chain 분석

<택배산업 계통도>



<운송업 계통도>

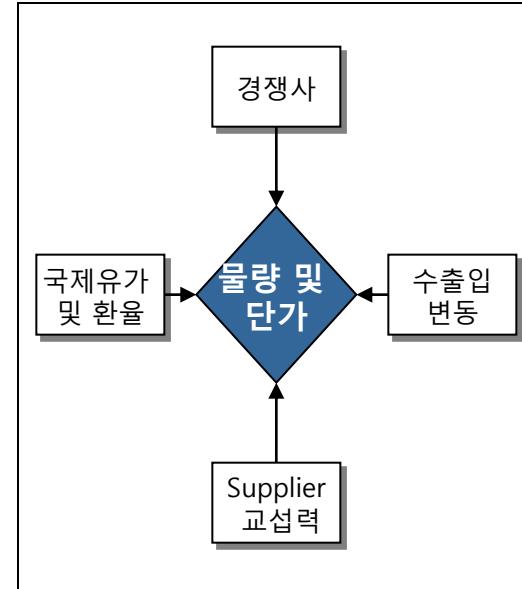


택배산업	중소화물 운송, 국내 내수 상황 중요, 화물차, 버스, KTX
화물운송업	기업화물 운송, 수출입영향, 화물차, 컨테이너로 도로 이용

<택배산업 특성>

- 자본 집약적 장치산업
- 인프라 네트워크 산업
 - 전국영업소, 터미널, 차량
- 시장규모: 약 1조 8천억
 - Big 3 (현대, 한진, 대한통운)
약 48% 점유
- 규제 완화로 300 여 개의 중소기업 등장
 - 현 Big 3에 의해 상하구조
- 경기변동 영향
 - 연말, 연시 50% 증가
 - 휴가철 물량 정체
- 노동집약적
 - 노사관계 중요
 - 우수한 인적 자원 확보

<운송업 수익성 변수>



KSF (택배업)

- **가격: 물품 배달 단가**
 - 경쟁과다로 단가 올리기 힘듦
 - 싼 단가로 많이 공급 중요
- **제조, 유통 기업과의 교섭력**
 - 편의점 택배: 대한통운
 - 아파트, 롯데리아 택배: 현대택배
 - KTX, 홈플러스 택배: 한진
- **운송망, 터미널 시스템**
 - 물류 거점 확보, 노하우
- **서비스 만족도**

최근 Issue

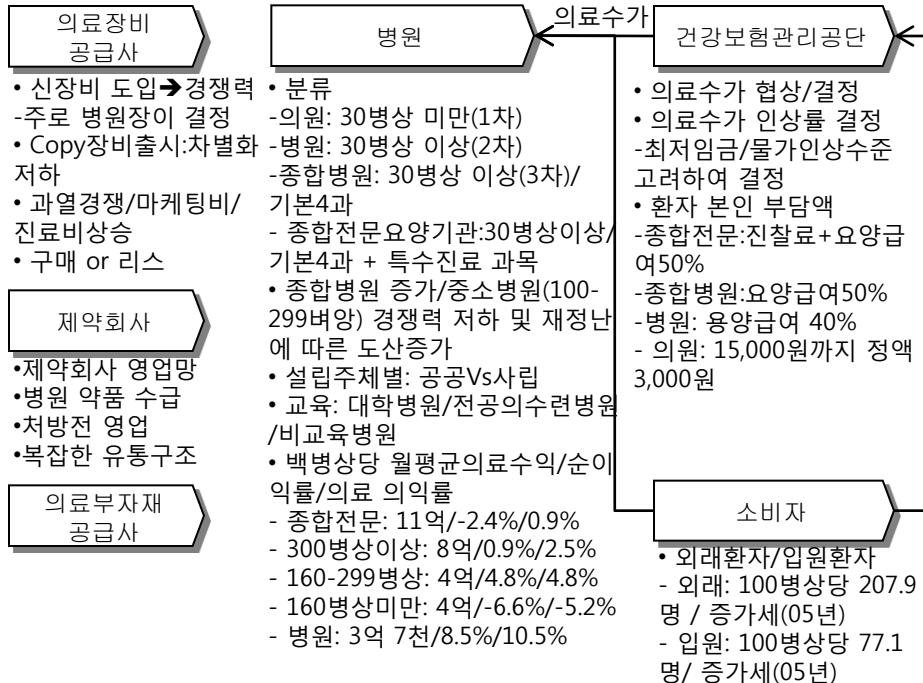
- 홈쇼핑, 인터넷 쇼핑의 급증으로 택배 산업 성장
- **3PL(3rd Party Logistics) 활용 증가**
 - 물류 관련비용의 절감을 위해 제품 생산을 제외한 물류 전반을 특정 물류 전문업체에게 위탁하는 것
 - 외주 물류비에 대한 법인세 감면 혜택
- 정부의 물류시장 규모 확대를 위한 물류기업 대형화 유도
- 소규모 택배 업체들의 M&A

비즈니스 모델

- **택배업**
 - 중, 소화물 중심
 - 기업 및 개인 대상
 - 버스, 화물차, 기차
- **화물 운송업**
 - 기업 대상
 - 5t 트럭 이상
- **물류 컨설팅(3PL의 경우)**
 - 전략적 SCM

| 산업 분석 : 병원

Value Chain 분석



<산업 overview>

시장규모

- 자본/기술 집약적 산업: 병원 설립 운영에 막대한 자본/첨단 의학기술 필요
- 비영리적 내수산업 → 수익성 결정요소인 의료보험수가 정부가 제시
- 사회 공익개념이 강한 공공재적 성격의 산업
- 비영리법인/개인만 병원 설립/운영 가능: 영리법인은 불가능 → 제한적 수익
- 국가개입: 생산, 분배, 이용, 경영 → 통제와 규제
- 민수산업: 민간의료 중심으로 발전(개인소유 90.0%/국공립 소유 9.1%)
- 의료서비스 정책 낮은 순위 / 투자 공공자원 부족하여 민간 자본 유입
- 입지산업: 대도시에 대형 의료기관 편중
- 의료기관의 영세성: 의원급 의료관의 경우 2-4명의 직원
- 비대칭성: 전문지식과 기술 바탕 → 수요자와 공급자 사이에 정보비대칭발생
- 교육과 연구기관: 의료인력의 임상교육 실시(의대생/인턴/레지던트/간호사)
- 광고규제: 홍보가 어려워 구전마케팅이 중요함
- 지식산업: 연구개발 → 혁신 / 의약품, 의료기기 등 보건관련 산업에 영향
- 제조원가증 원재료비 비중 낮아지고 / 인건비와 관리비 비중 증가추세
- 양방과 한방
 - 양방이 주종/ 한방 → 대체재, 보완재로 존재
 - 환자수 증가세
- 고령인구 증가 / 건강에 대한 관심 증대 / 생활수준 향상 / 해외환자 유치
- 의료기관, 병상 증가추세 → 요양병원/치과병원의 고증가세
- 100병상당 의료인력 감소세: 중소병원의 인력 감소(취약한 재무구조)

KSF

- **자본/기술력 및 입지 선정 능력**
- 의원의 경우 접근성 중요
- **구전 마케팅**

경쟁상황

- **심화되는 경쟁**
- 지역 중심 병의원 경쟁 심화
- 2.3차 기관 선호 → 1차의료기관 경쟁 과열
- **폐업률**
- 의원급: 6%/중소병원: 8%/종합병원: 1%
- 100병상미만: 11% / 300병상이상: 1.2%
- 동네의원/중소병원의 경영 악화

최근 Issue

- 3D 진료과목 전공의 지원 미달
- 흉부외과(23.7%)/산부인과(69.4%)/외과(53.6%)
- 바우처제도 실시
- 임산부/만성신부전증 환자 대상 의료급여 보장성 강화
- 성장성/수익성 이슈
 - 노인인구 증가 / 의료보험 재정 증가 / 건강보험 수가 인상
 - 의약분업 이후 병원환자 증가
 - 전문의로 인력 이직률 증가/ 주5일 근무제 확대로 인건비 부담 상승
- 해외 시장 진출 및 해외 환자 유치 본격화 → 국가지원
- 한미FTA 관련 이슈
- 의전문대학원 정책 시행
- 교통전문 병원 설립
- 특정과 의료수가 인상
- 비선호 진료과목 진료수가 인상(흉부외과, 외과, 산부인과)

비즈니스 모델

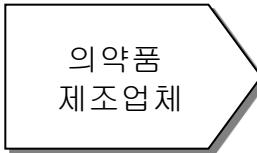
- 주수입: 진료비(보험 수입 기반)
- 의료수가의 정부 규제(병원별 차등적용)
- 원가율: 89.5%
- 인건비: 38.2%/재료비: 24.6%/관리비: 26.7%
- 의료수익률 증가
 - 순이익률: 02년 0.3% → 05년 2%
 - 의료이익률: 02년 3.2% → 3.9%
- 선택 진료제 도입 / 건강검진 수입 / 장례식장 수입 증가
- 인건비 투자효율 증대(부가가치/인건비) → 02년 1545.3 → 05년 156.2%

| 산업 분석 : 제약

Value Chain 분석



- 수입(90%) 국내 조달(10%) 의 구조로 대부분 수입에 의존 하나, 외국 제약사나 기술 거래선과의 장기 계약으로 가격 안정
- 중국산 원료 생산 확대와 원화 강세 → 가격 안정에 영향
- 유가상승 → 용기와 부원료 가격 부담 존재



- Player: 국내 제약사, 외자기업 -1위가 동아제약(m/s 3~4%)
- 03Y LG생명과학의 팩티브 미FDA 인증, 05Y 서울대 황우석 백사 줄기 세포 배양 성과로 정부/기업 투자 확대 분위기
- 국내 신약개발 상황: P1 50건, P2 33건, P3 9건, 자체 개발중/완료된 개량신약 43개사 190품목



- 도매업체 (41.61%) → 약국
- 소매(약국) (20.13%)
- 병원 및 관납 (21.28%)
- 기타 (6.42%)
- 수출 (6.38%)



<산업 overview>

- 시장규모: 의약품(12조), 의약외품(8천억)
- 규제 산업: 건강보험료 동결&보장범위 확장으로 약제비 절감을 위해 규제 강화
 - 생활필수품으로 국민복지 차원에서 정부에서 허가 및 규제
- 성장 산업: 노령층 증가와 선진국형 질환과 만성질환의 증가로 양호한 성장세
- 완전경쟁시장: 700개업체 + 외국 제약사
- 단순카피약 중심 시장: 국내업체의 경쟁력 열위 / 꾸준한 제네릭 약품 개발과 개량신약 개발 추세
- 내수용 원제제 중심: 제품의 수명주기 짧고 판매비용이 신약개발투자비보다 높음
 - 지식, 기술집약형 산업
 - 경기변동에 비탄력적: 고정 수요 확보
- 단순 제네릭 약품의 경쟁 심화

KSF

- 신제품 개발 능력
 - 신제품 실험의 성공 여부 (phase1→2→3)
- 영업능력
 - 의원급 시장의 경쟁심화
- 고 브랜드 인지 상품의 보유 여부
 - 의약분업 이후 trend

최근 Issue

- 한미 FTA
- 특허권 강화, 관세철폐 → 특허분쟁
- 제네릭 의약품 출시 지역에 따른 매출손실 예상
- 외국 제약회사에 비해 기술개발 수준 열악 → 대형 제약사 중심으로 시장 재편 가속화
- 제네릭 및 신약 개발
 - 대형 의약품 특허만료로 인한 제네릭 개발 약품 개발 가속화
 - 차별화 없는 제네릭 약품 경쟁으로 인해 매출 창출 어려움 → 경쟁 심화 → 신약 개발 추세 강화
- 바이오 의약품이 고부가가치라서 굿
- 건보재정X - 약가규제강화 - 신약개발X - 제네릭생산 - 리베이트 성행