

CYCLICAL BULLETIN 16 RELEASE

에너지/화학: 손지우 자동차/철강: 권순우 건설/건자재: 김세련 조선: 유승우

Theme: 중국, 철강, 그리고 BDI

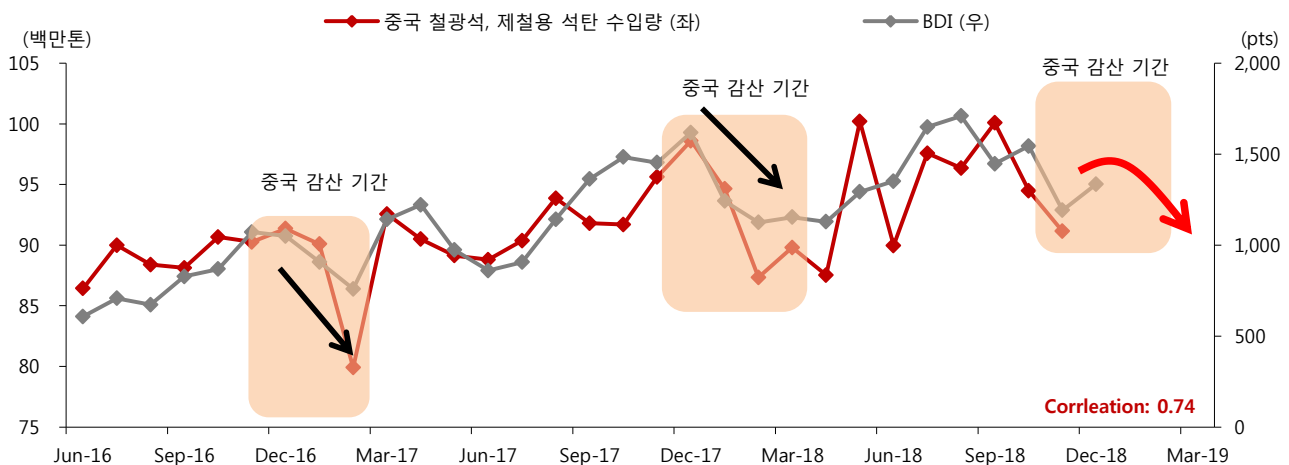
2019-01-08



IMPLICATION

철강섹터는 19 년에도 변수가 많습니다. 하지만 단기에 집중한다면 우호적인 요인을 찾을 수 있습니다. 바로 1)생산량 감소 가능성, 2)정책 기대감, 3)재고 상황, 4)낮아진 valuation 등이죠. 하지만 수요/공급이라는 Q의 증가가 아니기 때문에 원재료 사용이 증가할 가능성은 낮습니다. 중국이 수입하는 철광석과 석탄의 양은 감소해야 맞죠. 해당 재화의 물동량 감소는 어떤 영향을 가져올까요, 저회 SK 소재/산업재에서는 BDI에 주목할 필요가 있다고 판단합니다. 단기적으로 철광석, 석탄 등의 건화물 물동량 감소, 중장기적으로는 중국의 가스 사용 증가, 중국의 전기로 비중 증가, 벌크의 공급 과잉으로 인해 BDI의 상방이 제한될 수 밖에 없어 보입니다. 그러면 다른 벌크 선사 대비 상대적으로 CVC 물량이 적은 팬오션에게는 다소 불리한 1Q19가 되겠네요

중국 철강업이 감소 기간에 접어들면 BDI의 상방은 제한되는 모습임



자료: China Customs, Bloomberg, Clarksons Research, SK 증권

- * 작성자는 본 조사분석자료에 게재된 내용들이 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 신의성실하게 작성되었음을 확인합니다.
- * 본 보고서에 언급된 종목의 경우 당사 조사분석담당자는 본인의 담당종목을 보유하고 있지 않습니다.
- * 본 보고서는 기관투자가 또는 제 3자에게 사전 제공된 사실이 없습니다.
- * 당사는 자료공표일 현재 해당기업과 관련하여 특별한 이해 관계가 없습니다.
- * 투자판단 3단계 (6개월 기준) 15%이상: 매수 / -15%~15%: 중립 / -15%미만: 매도

66

지난 하반기 철강섹터의 기대요인은 중국의 동절기 감산시행이었습니다. 하지만 예상과 달리 강제성이 약해지며, 가격하락과 수출증가, 수익성 악화라는 결과를 가져왔죠

- SK 증권 자동차/철강 권순우

99

철강, 다시 한번 기대감

지난 하반기 철강섹터의 가장 큰 기대요인은 중국의 동절기 감산 시행이었습니다. 17년보다 감산기간도 확대되었고, 지역도 한 군데가 추가되었기 때문이죠. 정책적 효과가 크게 발생했던 동절기 감산 정책 효과가 반복될 것으로 기대했지만, 경제지표 부진을 이유로 강제성이 약해지며 생산량 축소로 이어지지 못했습니다. 생산량이 예상보다 증가했고, 감산을 대비하여 미리 생산했던 물량도 있다보니 수요와 공급의 미스매치가 발생했습니다. 결국 재고가 증가했고, 제품가격은 상승세를 멈추고 하락했으며, 수출물량은 증가했죠.

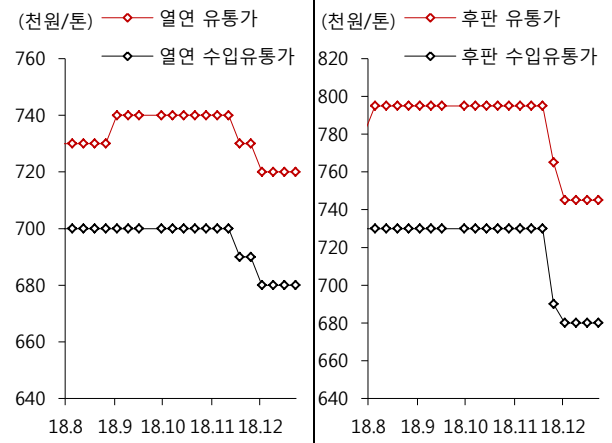
국내시장도 늘어난 중국산 수입재가 낮은 가격으로 유입됨에 따라 수익성에 부담이 되었던 것도 사실입니다. 가격과 수요에 대한 부담이 이어지며 실질적으로 실적하락폭이 크지 않았음에도 불구하고, 시장 대비 PB valuation 할인폭은 점차 커졌고, 주가도 하락하였죠.

공급증가와 비교하여 제한적이었던 수요 증가로 하반기 제품가격 하락



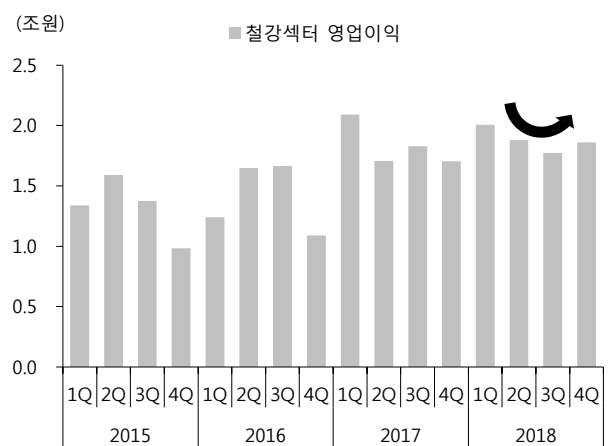
자료: Quantiverse, SK 증권

중국산 제품 수입가격 하락하며 수익성에 대한 우려 대두



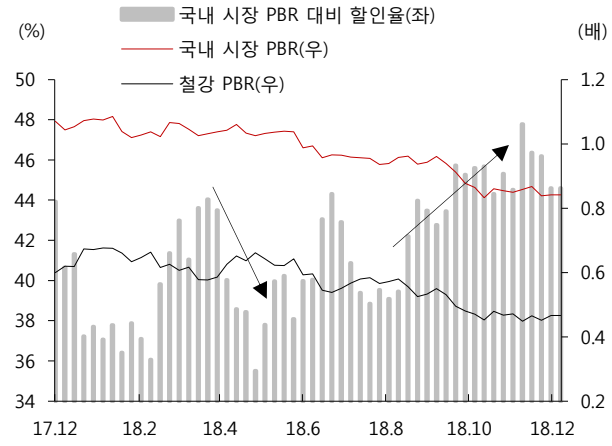
자료: Steeldaily, SK 증권

수익성 - 이익 추정치



자료: Datastream, SK 증권

철강섹터 PBR - 시장대비 할인율 확대



자료: Bloomberg, SK 증권



“

19 년에도 여전히 변수는 많습니다. 중국의 수요
성장은 제한적이고, 공급축소를 기대하기도 어렵
죠. 최근 악화된 환경규제도 부정적입니다

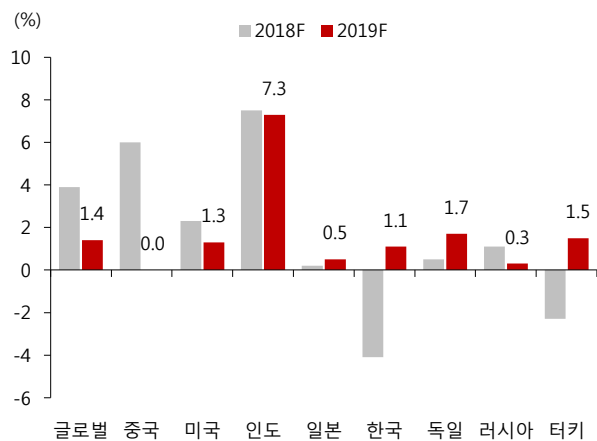
- SK 증권 자동차/철강 권순우

”

19 년도 여전히 변수는 많아 보입니다. 일단 수요는 WSA(World Steel Association)에서 전망한 바에 따르면 18 년 대비 낮은 성장이 예상됩니다. 특히 글로벌 수요의 50% 가량을 차지하는 중국이 0%로 성장이 없다는 점이 부담스럽죠.

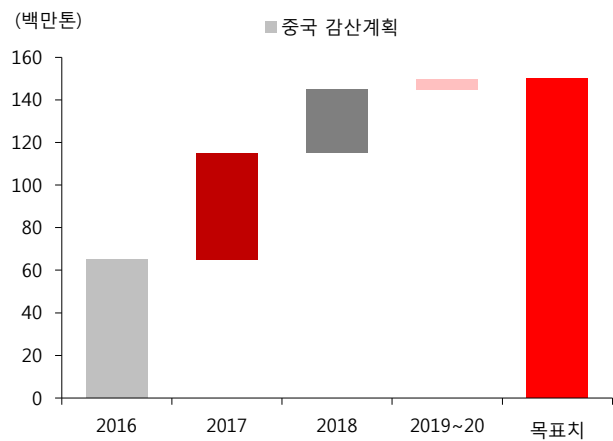
중국만 놓고 본다면, 수요 뿐만 아니라 공급에 대한 우려도 있습니다. 과거 철강제품의 가격상승과 섹터의 valuation 상승을 가져왔던 생산능력 축소 효과는 앞으로 크게 기대하기는 어려워보입니다. M&A 등을 통하여 상위 10 개사 점유율을 높이는 정책도 장기적으로 호재인건 맞으나 아직까지 가격에 영향을 미치기에는 시간이 필요하죠. 환경규제의 강도가 악화되었다는 점과 18 년 4 차례에 걸친 기준을 인하에도 불구하고, 유동성과 인프라 투자 확대에 이어지지 않는 못했습니다. 자연스럽게 철강섹터의 valuation discount로 이어졌죠.

WSA 글로벌 철강수요 전망 - 18 년 대비 낮은 성장, 특히 중국 0% 전망



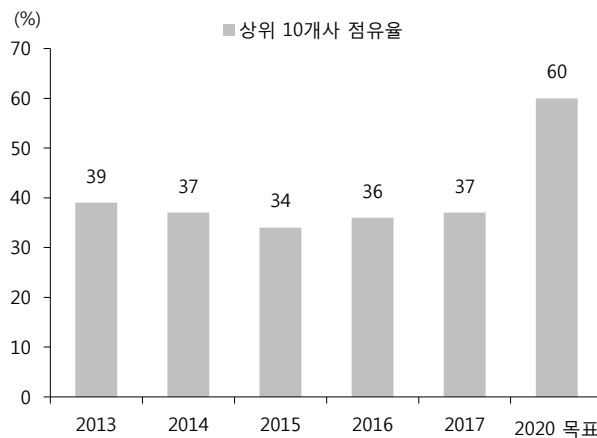
자료: WSA, SK 증권

중국 CAPA 축소 정도는 과거 대비 제한적, 생산능력 감소효과는 점차 희석



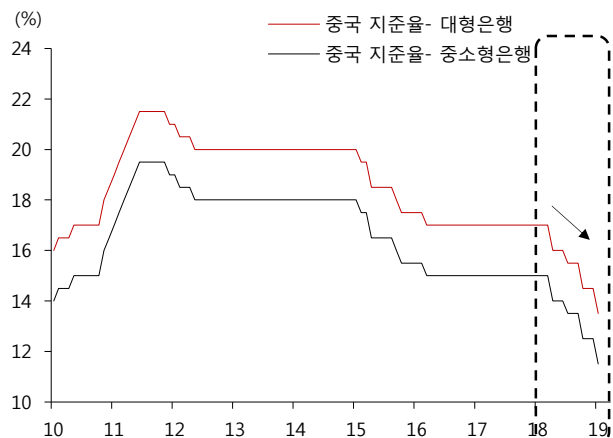
자료: Bloomberg, SK 증권

M&A 등을 통한 상위 10 개사 점유율 높이는 계획은 긍정적이나 시간이 소요



자료: Bloomberg, SK 증권

기준을 인하 - 18 년도 4 차례, 19 년 현재까지 1 회 인하 발표



자료: CEIC, SK 증권

“

글로벌로도 우려요인은 존재합니다. 미국과 인도에서 증설을 진행하며 공급에 대한 부담이 가중될 전망입니다. 국내수요산업도 상황을 낙관하기는 어렵죠

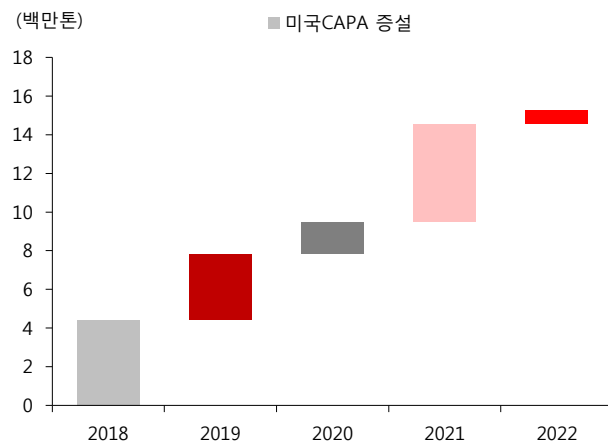
- SK 증권 자동차/철강 권순우

”

중국을 제외하더라도 글로벌로 우려요인은 존재합니다. 중국만 바라보면 되었던 과거와는 조금 달라진 모습이지요. 특히 공급의 경우, 18년 철강관세 부과 이후 미국 현지자동차들이 상승했고, 결국 증설로 이어지는 모습입니다. 2018년 명목소비 대비 약 11~12%가량 증가하죠. 인도도 향후 경제성장에 대응하고, 산업자립도를 높이기 위해 증설에 나서고 있습니다. 물론 예전 중국발 공급심화가 재현될 가능성은 낮지만, 주요 수요처가 자체공급을 늘리기 시작했다는 점은 분명 부담입니다.

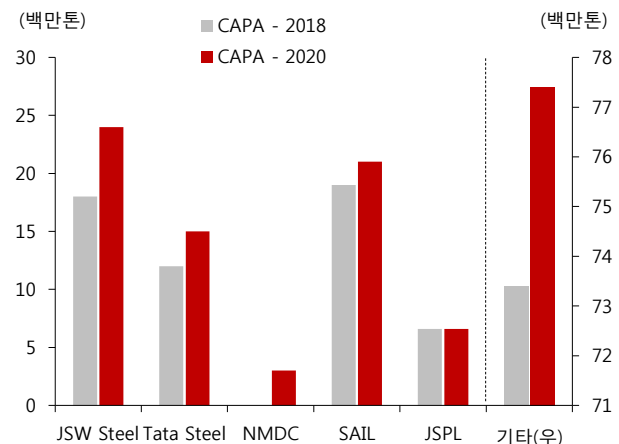
국내도 주요 전방산업의 상황을 낙관하기는 어렵습니다. POSRI의 전망에 따르면, 조선업이 수주가 회복되며 수요가 증가하는 것을 제외하면, 자동차와 건설, 가전은 각각 개별소비세 인하 종료와 수출 회복 지연, 민간 주택건설 축소와 기준금리 인상 여파, 소비 위축과 교체수요 포화 등의 원인으로 감소가 예상됩니다.

미국 증설 계획 - 18년 철강관세 부과 이후 증설을 시작한 미국



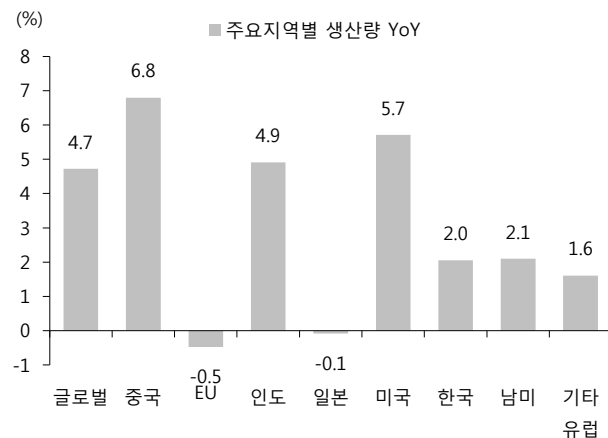
자료: Bloomberg, SK 증권

인도 증설 계획 - 인도도 향후 경제성장 등에 대응하기 위하여 증설



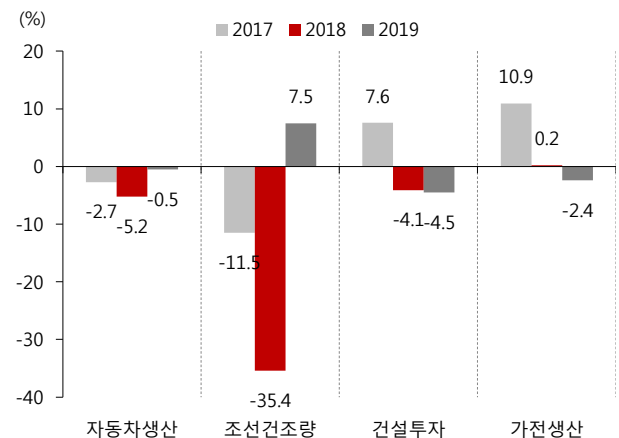
자료: Bloomberg, SK 증권

주요 지역 생산량 YoY - 중국 이외에도 인도/미국 생산량 증가



자료: Bloomberg, SK 증권

국내 주요 전방산업 동향 - 조선을 제외하면 역성장



자료: POSRI, SK 증권

“

하지만 단기에 집중하면 우호적인 요인은 존재합니다. 먼저 생산량은 대기오염이 심해짐에 따른 환경규제와 수익성 악화를 생각하면 감소할 가능성이 높죠

- SK 증권 자동차/철강 권순우

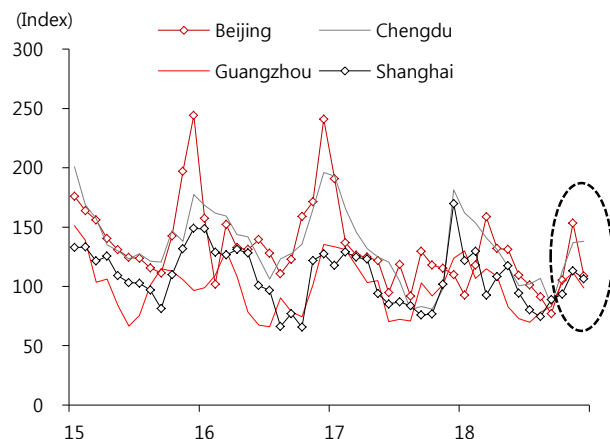
”

하지만 연간의 불확실성이 아닌 단기에 집중한다면 우호적인 요인을 찾을 수 있습니다. 바로 1)생산량 감소 가능성, 2)정책 기대감, 3)재고 상황, 4)낮아진 valuation 등이죠. 먼저 생산량 감소 가능성부터 점검해보겠습니다.

물론 동절기 감산의 강제성이 약화되었고, 12 월 진행되었던 중국 경제공작 회의에서도 지난 몇 년간 강조했던 환경보호에 대한 내용이 주요 경제목표에서 삭제되기도 했습니다. 하지만 대기오염 정도가 심해지면서 대기질지수(AQI)가 다시 상승했고, 일부 지역에서는 철도와 공항이 폐쇄되기도 했습니다. 민간의 반감이 높아지면서 지방정부마다 추가적인 환경규제안이 발표되며 강제성이 다시 부각되고 있죠. 3 월 전인대에서 진행될 환경오염 관리 업무 보고가 남아있다는 점이 중요합니다.

낮아진 수익성도 생산감소를 예상하게 하는 요인입니다. 동절기 감산이 돌입되던 시기만 하더라도 수익성이 높았기 때문에 생산할 이유가 있었지만, 가격하락과 수익성 악화가 진행된 지금은 생산량을 굳이 늘릴 필요는 없죠.

대기질지수(AQI) 다시금 높아지며, 추가적인 환경규제 발표



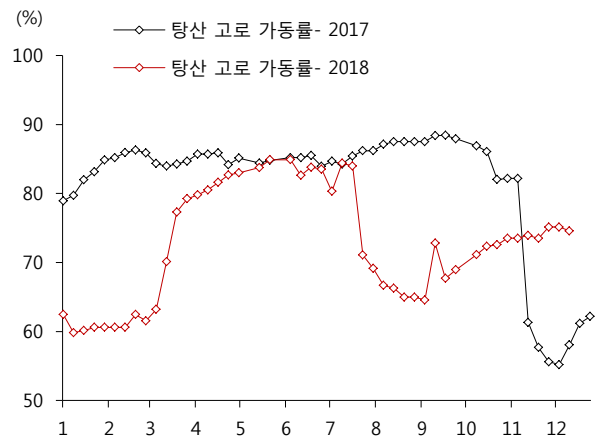
자료: Bloomberg, SK 증권

12 월 이후 가동금지 등의 시정명령 발표

주체	내용
당산시	등급별 차: A 등급 시외 30% / 시내 40%, B 등급 50%, C 등급 60%, D 등급 가동금지(12 월 9 일~31 일)
당산시	지역 내 모든 철강사에 소결기 가동중단 명령 (12 월 20~30 일)
정저우시	대기오염 적색경보 발도 긴급복구 공사 제외한 모든 공사 전면 중단
공업정보화부	11 개사를 폐쇄, 17 개사에 환경 및 안전 생산능력 등을 규제 기준에 맞춰 시정할 것을 명령

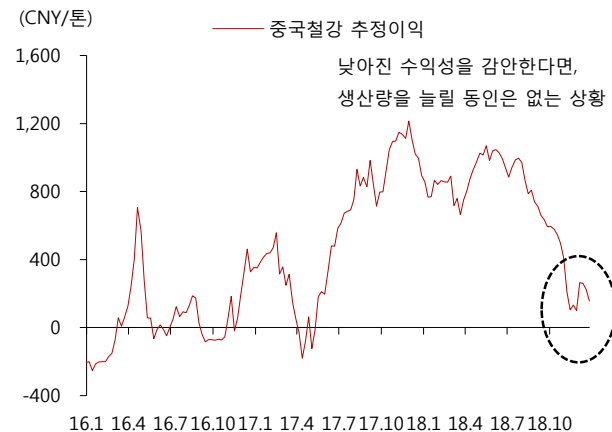
자료: 언론, SK 증권

17 년보다는 높지만, 18 년 12 월 들어 가동률은 다시 낮아지는 모습



자료: Bloomberg, SK 증권

낮아진 수익성을 생각한다면, 업체들도 굳이 생산량을 늘릴 요인은 없음



자료: Bloomberg, SK 증권

“

경제지표 악화와 지방정부 인프라 투자한도 확대, 건설/주문을 제외하면 악화된 주요 전방산업의 수요 등을 생각하면 부양책을 기대할 수 있는 시점입니다

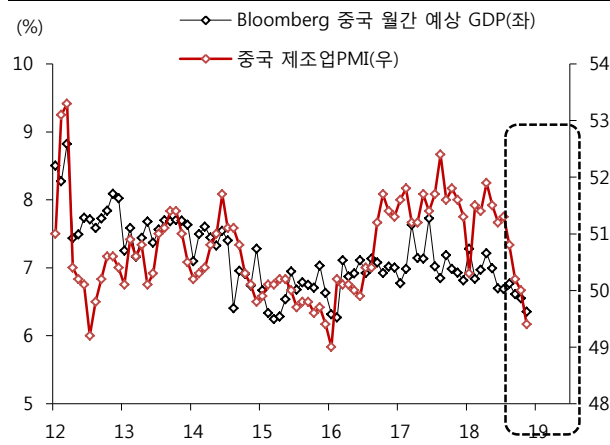
- SK 증권 자동차/철강 권순우

”

중국 정부의 정책도 중요하겠죠. 현재의 스탠스는 흥하게도, 그렇다고 망하게도 하지 않겠다는 중립적인 모습을 취하고 있습니다. 그간 미중 무역분쟁을 비롯한 재무리스크 및 경기 하방압력 확대 등이 철강섹터에 부정적으로 작용하였다면, 낮아진 GDP와 제조업 PMI가 50을 하회하는 등 주요 지표들이 부진한 현 시점에서는 부양정책을 기대할 수 있겠죠.

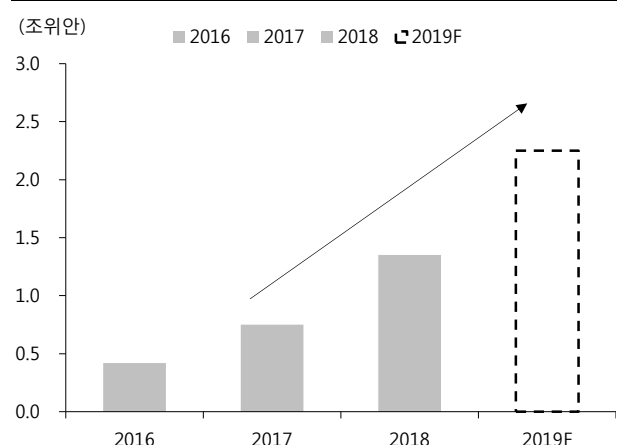
실제로 지방정부에서는 특별채권 발행한도를 증가시키면서 투자에 나서고 있습니다. 인프라 투자증가율도 최근 반등하였죠. 건설/주문을 제외하면 지속적으로 악화되고 있는 전방산업 수요상황도 고려할 필요가 있습니다. 인프라가 아니더라도, 경기활성화를 위한 정책은 다양한 분야에서 나올 가능성이 있습니다. 지난 12월 경제공작회의에서 발표가 되면 좋았겠지만, 3월 양회 전으로 부양책이 발표될 가능성이 높아 보입니다. 1~2월은 특별한 경기지표 발표가 없다는 점을 생각하면 정책에 대한 기대감이 발휘되기에는 좋은 시점입니다.

중국 Bloomberg 월간 예상 GDP / PMI 하락도



자료: Bloomberg, SK 증권

중국 지방정부 인프라 투자한도 - 지방정부 특별채권 발행



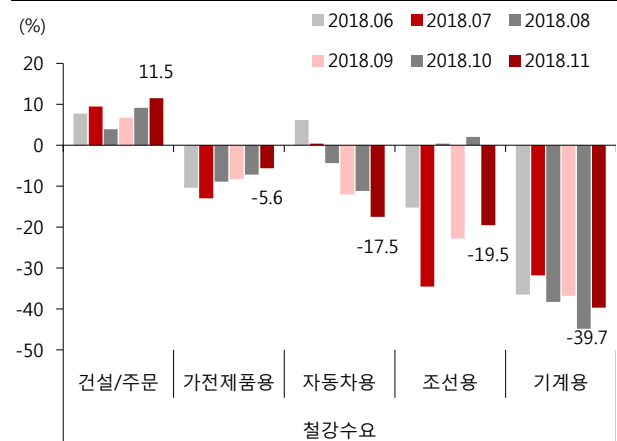
자료: CEIC, SK 증권

중국 인프라 투자 증가율은 최근 반등



자료: Bloomberg, SK 증권

하반기 이후 건설/주문을 제외하면 주요 전방산업의 수요 악화 지속



자료: Bloomberg, SK 증권

“

춘절을 앞두고 낮아진 철강재고도 긍정적입니다. 수출까지 감소하게 된다면 국내업체에 수혜로 이어지겠죠. 마침 PB valuation 도 3년래 최저수준입니다.

- SK 증권 자동차/철강 권순우

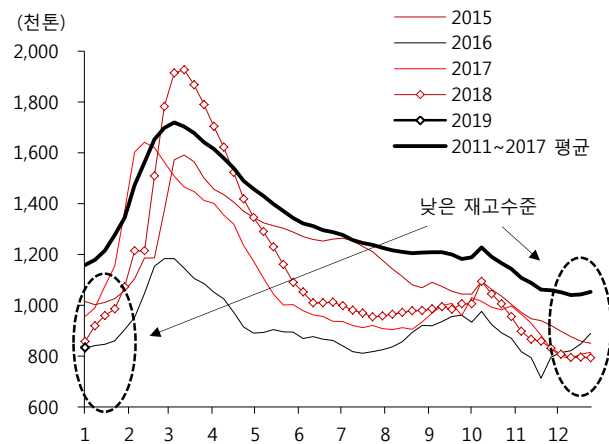
”

양회 이전까지 감산과 정책 기대감이 발휘될 수 있는 상황에서 재고가 예년보다 많이 낮다는 점도 긍정적입니다. 유통재고 기준으로 낮은 수준을 보이고 있습니다. 춘절을 앞두고 있다는 점도 중요하겠네요.

중국의 생산량이 감소하고 수요가 일정한 수준으로 유지된다면 수출 물량도 점차 감소하겠죠. 실제로 동절기 감산 이후에 증가했던 수출물량은 11월 소폭 줄어들었습니다. 중국 수출물량과 가격이 섹터의 valuation 할인율과 밀접하다는 점을 감안하면, 국내업체의 실적과 주가에 우호적이겠죠.

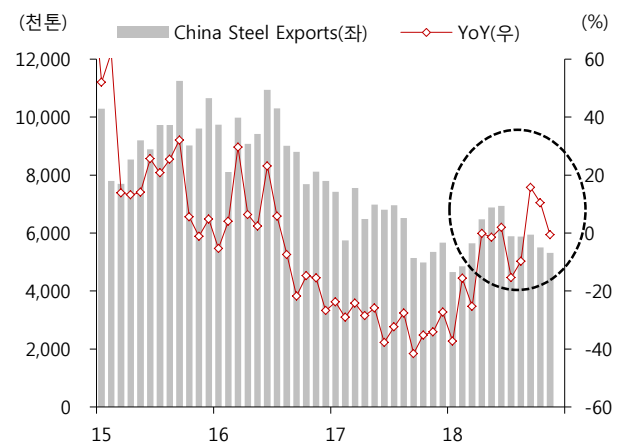
PB 기준 Valuation 도 동절기 감산 이전보다 많이 낮아졌습니다. 동절기 감산 이전 평균수준이거나 높았지만, 지금은 평균 이하 혹은 3년래 최저 수준에 위치하고 있습니다. Valuation 부담도 높지 않죠.

중국 철강 재고 추이



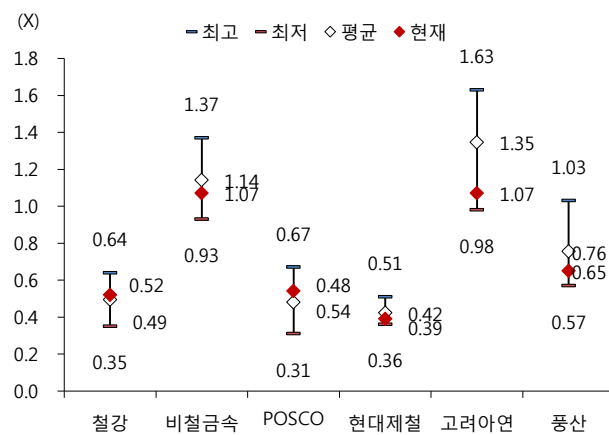
자료: Bloomberg, SK 증권

수출에 대한 우려 완화



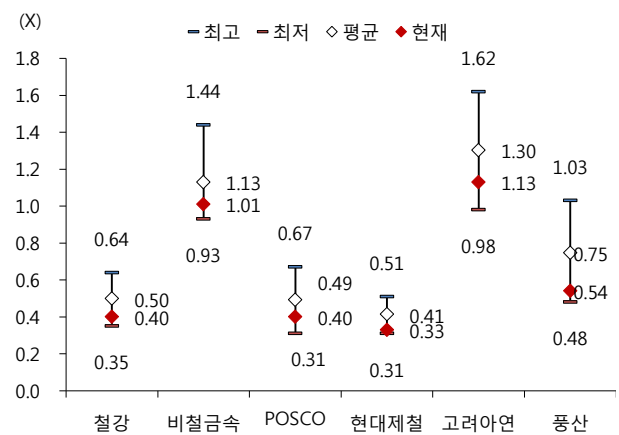
자료: Bloomberg, SK 증권

동절기 감산 이전 valuation - 평균수준이거나 높았던 레벨



자료: Quantwise, SK 증권 주: 최근 3년 기준

19년 1월 초 valuation - 평균 이하이거나 3년래 최저 수준



자료: Quantwise, SK 증권 주: 최근 3년 기준

“

하지만 수요/공급이라는 Q의 증가가 아니기 때문에 원재료 사용이 증가할 가능성은 낮습니다. 중국 MPI에서도 19년 철광석 수요를 -4.9%로 수요/공급보다 보수적으로 전망하고 있습니다

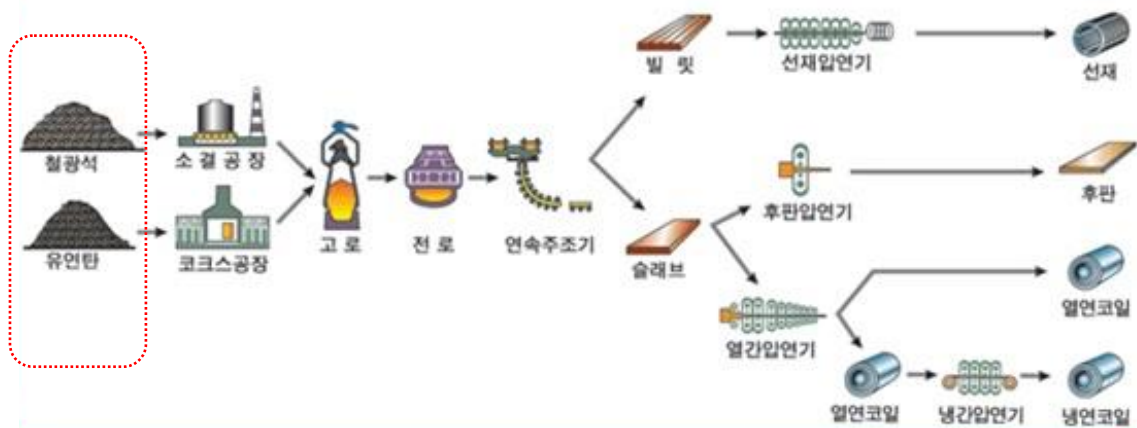
- SK 증권 자동차/철강 권순우

”

앞서 언급했던 투자포인트를 요약해보겠습니다. 연간으로 불확실성이 높지만, 단기적으로 양회를 앞두고 있는 시점에서 환경규제를 위해서 감산이 조금 더 타이트해지고, 경제지표가 악화된 상황에서 부양책이 나올 가능성이 높고, 재고와 valuation 부담이 낮다는 점을 감안하면 기대감이 주가에 반영될 수 있다는 판단입니다. 다르게 표현하면 아직까지 수요가 증가하는 것도 아니고, 생산량이 증가한다는 의미도 아닙니다. 본업의 변화보다는 가능성에 주목하는 거죠.

지금까지 전방산업에만 집중했지만, 원재료에도 주목해볼 필요가 있습니다. 공급/수요의 증가가 아니기 때문에 철광석과 석탄의 수요가 증가할 가능성은 희박합니다. 지난 12 월 중국 MPI 에서 19 년 수요와 공급을 -2.4%, -2.5%로 전망하면서, 철광석 수요를 -4.9%로 보수적으로 예상하기도 했죠.

철강 공정도 - 수요/공급의 증가가 아닌 감산과 부양책 발표 기대감에 기대는 투자포인트, 원재료인 철광석과 석탄의 수요 증가 가능성은 낮음



자료: 한국철강협회, SK 증권

MPI에서는 지난 12 월 WSA 보다 보수적인 -2.4%의 수요 전망치 발표

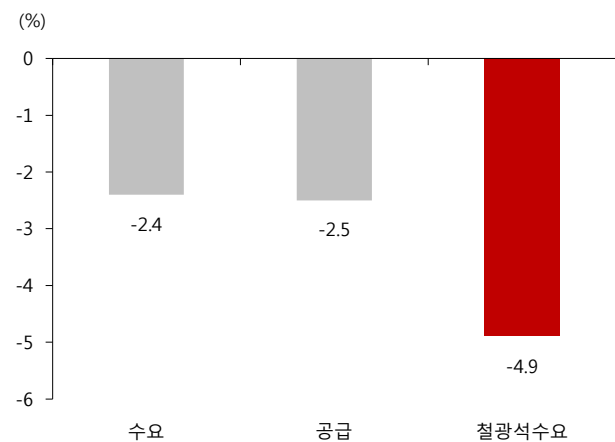
MPI: China's steel demand for 2019 to slow by 2.4%

The anticipated slip in Chinese steel demand next year will likely cause total demand across Asia to fall by 0.5% from this year's total to 1.15 billion tonnes, according to a new forecast from the China Metallurgical Industry Planning and Research Institute (MPI).

Mysteel 2018.12.12

자료: 언론, SK 증권

특히 19년 철강의 수요/공급보다 철광석 수요 전망을 더 부정적으로 봄



자료: 언론, SK 증권

“

실제 재고수준을 보더라도 원재료는 완제품과 달리 높은 수준입니다. 단기적으로 수입량이 늘어날 이유는 없죠. 그렇다면 수입량 감소는 어떤 결과를 가져올까요?

- SK 증권 자동차/철강 권순우

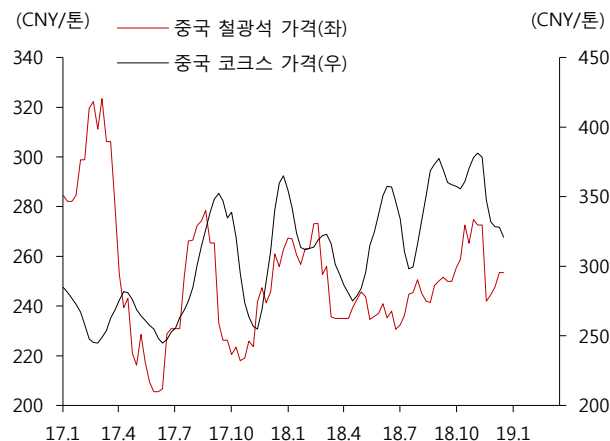
”

완제품과 달리 원재료는 조금 더 보수적으로 보아야겠습니다. 철광석과 코크스 가격은 동절기를 대비한 Re-stocking 수요와 공급차질 이슈로 상승하였다가, 최근 수요둔화 우려가 반영되면서 하락한 모습입니다.

가격하락도 부정적이지만 재고 상황도 그다지 우호적이지는 못합니다. 2018년부터 중국 내에서의 철광석 생산은 환경문제 등으로 크게 감소하였습니다. 반면 항구재고 수치를 보면, 연초보다는 감소하였지만 과거 대비로는 여전히 높은 수준을 유지하고 있습니다. 원료탄은 도리어 연초 대비 증가하였구요.

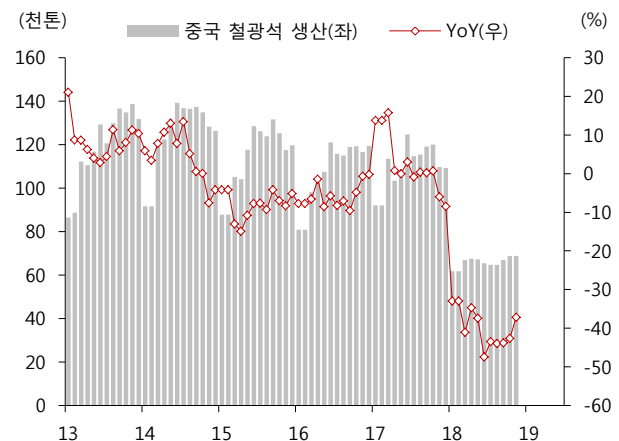
결론적으로 중국에서 수입하는 철광석과 석탄의 양은 단기적으로 증가하긴 어렵습니다. 사실 감소해야 맞죠. 해당 재화의 물동량 감소는 어떤 영향을 가져올까요, 저희 SK 소재/산업재에서는 BDI에 주목할 필요가 있다고 판단합니다.

중국 철광석/코크스 가격 추이 - 최근 수요 둔화로 인해 하락



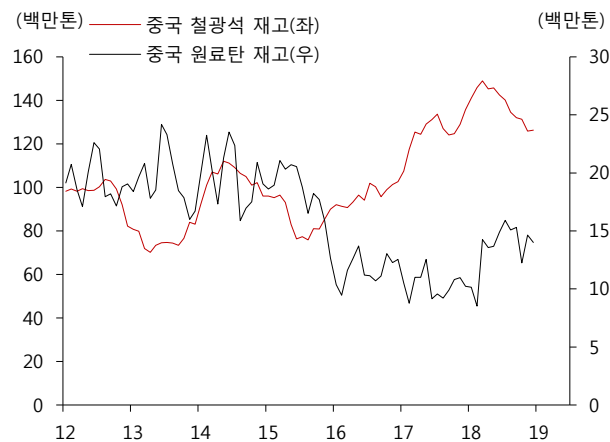
자료: Bloomberg, SK 증권

중국 철광석 생산 - 2018년부터 급격히 감소



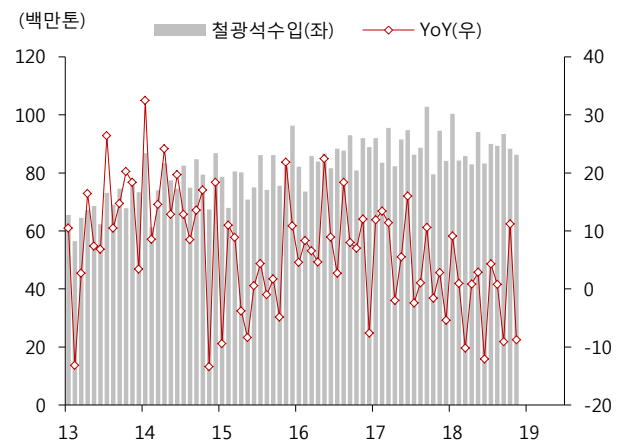
자료: Bloomberg, SK 증권

철광석/원료탄 항구 재고 - 여전히 높은 수준



자료: Bloomberg, SK 증권

중국 철광석 수입 - 단기적으로 감소할 수 밖에 없는 환경



자료: Bloomberg, SK 증권

“

건화물 물동량 구성에서 제철 산업 유관 품목의 비중이 높기 때문에 제철 산업의 변화는 BDI 에 영향을 줍니다. 특히 중국 비중이 높기 때문에 중국의 철강 생산 정책이 중요합니다

- SK 증권 조선/운송 유승우

”

BDI의 상방은 막혀 있다

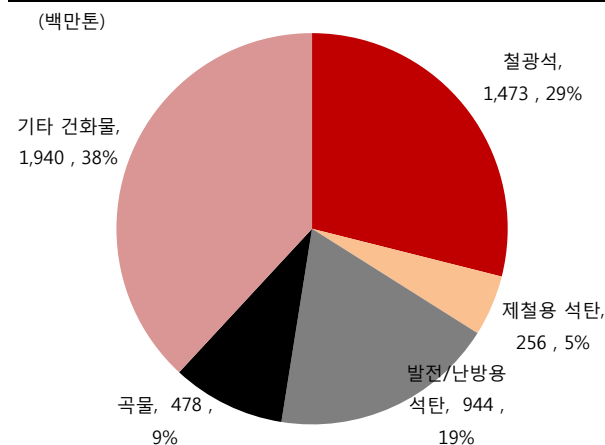
① 중국의 철강 생산량 감소(단기)

철강 섹터에서의 생산 기조 변화는 건화물 물동량에 큰 영향을 미치게 됩니다. 건화물 물동량에서 제철 산업의 원재료로 쓰이는 철광석과 석탄의 비중이 크기 때문입니다. 2017 년을 기준으로 보면 전체 건화물 물동량에서 철광석이 29%(14.7 억톤), 발전/난방용 석탄이 19%(9.4 억톤), 제철용 석탄이 5%(2.6 억톤), 대두를 포함한 곡물이 9%(4.8 억톤), 알루미늄이나 보크사이트 등의 기타 건화물이 38%(19.4 억톤)을 차지합니다. 제철 산업의 영향이 클 수밖에 없겠지요?

특히 철광석과 석탄의 물동량은 중국의 영향력이 막대합니다. 2017 년 기준 세계 철광석 물동량에서 중국의 수입량의 비중이 72%로 압도적이며, 석탄 물동량에서 중국 수입량의 비중은 발전/난방용은 18%, 제철용 석탄은 17%로 낮지 않습니다. 앞서 중국 철강 감소 기조에 대해 말씀 드렸는데, 이는 건화물 물동량에 타격을 주리라는 감이 오실 겁니다.

그러면 발틱해운거래소가 산출하는 건화물 운임지수인 BDI 도 타격을 입을 것으로 전망합니다.

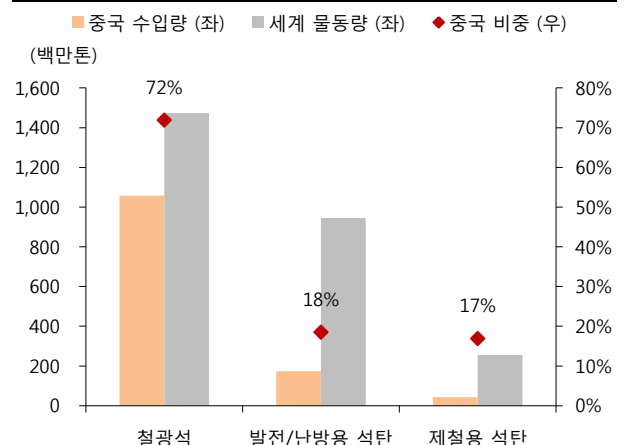
2017 년 기준 건화물 물동량 구성에서 철광석, 석탄의 비중이 큼



자료: Clarksons Research, SK 증권

주: 기타 건화물에는 알루미늄, 보크사이트 등이 포함됨

2017 년 기준 세계 철광석 물동량에서 중국의 비중이 크고 석탄도 작지 않음



자료: Clarksons Research, SK 증권

“

실제로 중국의 철광석 및 제철용 석탄 수입량 추이와 BDI 추이를 함께 그려보면 놀라울 정도로 동행합니다. 중국 철강 감산 때마다 BDI는 하락하는데, 이번 동절기도 예외 없네요

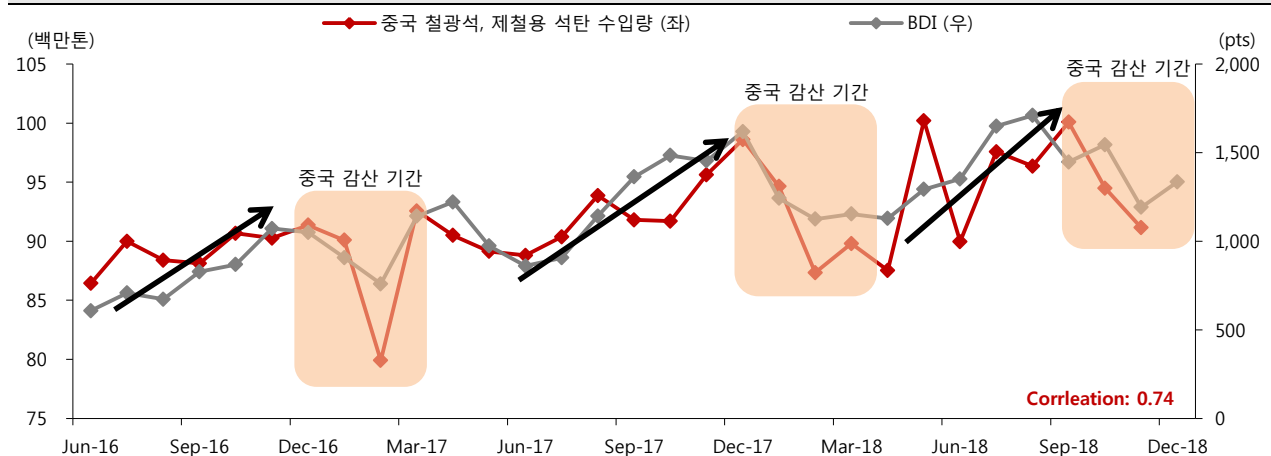
- SK 증권 조선/운송 유승우

”

직관적으로 중국의 월별 철광석, 제철용 석탄 합산 수입량과 월 평균 BDI 추이가 동행할 것 같아서 함께 그려보았는데 역시 이들은 동행합니다. 상관관계가 0.74 까지 산출될 만큼 놀라울 정도로 방향성이 같습니다. 재미있는 패턴은 중국이 2016 년 하반기부터 겨울마다 내어 놓는 ‘동절기 철강 감산 정책’이 겨울에 중국의 철광석과 제철용 석탄 수입량을 줄어들게 하면서 BDI가 하락한다는 점입니다.

이번 겨울에도 감산 정책이 시행되었는데 이번에는 전년 대비 다소 강제성이 떨어지는 톤으로 바뀐 채 시작되었죠. 하지만 작년 12 월에 강화된 감산 정책이 재차 발표되면서 2019 년 1 분기 동안은 중국의 철강 생산량이 줄어들 것으로 보이고, 전인대를 앞두고 환경 규제가 본격화된다는 점도 중국 철강 감산 기조 유지가 유력한 상황입니다. 결국 BDI가 반등하기에는 구조적으로 어려운 상황입니다.

중국의 월별 철광석, 제철용 석탄 수입량 추이와 BDI 추이는 상관관계가 0.74 로 산출될 만큼 동행하는 모습임



자료: China Customs, Bloomberg, Clarksons Research, SK 증권

중국의 철강 감산 기조는 유지될 것으로 전망됨

지역	내용	적용 기간
허베이성	환경설비 보유하고 고부가가치 제품 생산하는 기업은 비감산 환경설비 보유하고 중부가가치 제품 생산하는 기업은 20~30% 감산 저부가가치 제품 생산하는 기업은 50~60% 감산	2018.11 ~ 2019.3
탕산시	기업들을 A 등급부터 D 등급까지 나누어 등급별 차등 감산(0~70%) 바수기 전면적 가동중지를 통해서 감산 달성을 요구함 기간 내 연속 가동중지에도 불구하고 감산 목표 미달성시 향후 부분 가동중지를 통해 목표 달성 가능 기간 내 점검 또는 수리를 통해 감산한 기업은 인정이 불가능함	2018.12.9 ~ 2018.12.31
쉬저우시	쉬저우시 내 모든 철강 기업들에 전면적 가동중지 명령 가동 중지 기간은 2 주 정도로 예상됨(3 개 제철소만 정상 생산 중이었으나 모두 가동중지 될 예정)	2018.12 ~

자료: 언론자료, SK 증권

“

중국이 가스 사용량을 늘리면서 발전/난방용 석탄의 수입도 줄일 것으로 보이는데요, 참고로 발전/난방용 석탄은, 제철용 석탄과 무연탄을 제외한 나머지 석탄들입니다

- SK 증권 조선/운송 유승우

”

② 중국의 가스 사용량 증가(중장기 변화)

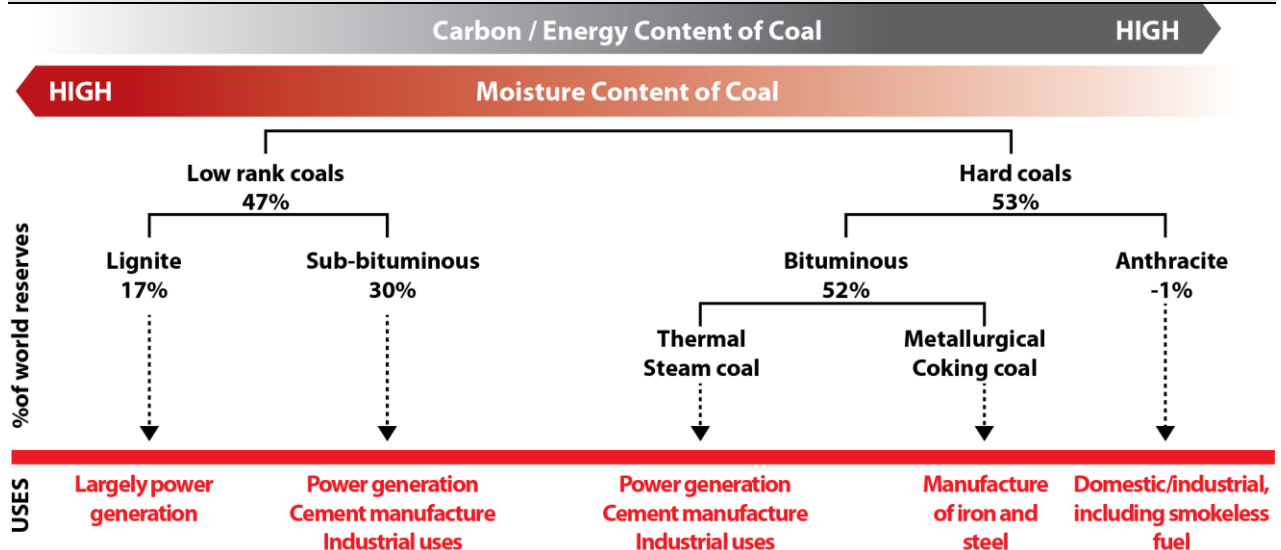
그리고 중국은 앞으로 발전/난방용 석탄의 수입량도 줄일 것으로 보입니다. 탈석탄 정책으로 인한 가스 사용 증대에 기인하는데요, 여기서 잠시 석탄에 대한 설명을 좀 드리고 가겠습니다. 무연탄, 유연탄, 점결탄 등등 석탄의 분류가 명확하지 않은 부분이 있어서 정리를 해봤습니다.

세계 석탄 매장량의 47%는 경탄이고 53%는 강탄입니다. 경탄일수록 탄소 함량이 낮고, 수분 함량은 높습니다. 강탄은 탄소 함량이 높고 수분 함량은 낮습니다. 그리고 47%의 경탄 중에서 탄소 함량이 가장 낮고 수분 함량이 가장 높은 것이 갈탄으로 세계 매장량의 약 17%를 차지합니다. 나머지 30%는 아역청탄입니다.

강탄은 크게 역청탄과 무연탄으로 나뉘는데 강탄 매장량 53% 중에서 52%가 역청탄일 정도로 대부분이 역청탄입니다. 그리고 역청탄이 무연탄보다 탄소 함량이 낮고 수분이 많습니다. 이 역청탄이 앞서 말씀 드린 제철용 석탄인 점결탄을 포함하고 있습니다.

무연탄은 매장량이 가장 낮으므로 논외로 하면, 점결탄을 제외한 다른 모든 석탄들은 발전/난방용으로 쓰인다고 보시면 됩니다. 발전/난방용 석탄의 일부는 시멘트 생산에 쓰이기도 합니다.

석탄의 분류



자료: World Coal Association, SK 증권



“

원래 중국은 겨울철에 발전/난방용 석탄 수입을 늘렸는데 탈석탄 정책에 힘입어 가스의 수입을 늘리고 발전/난방용 석탄 수입을 줄여오고 있습니다. 건화물 물동량의 성장을 기대하긴 어렵겠네요

- SK 증권 조선/운송 유승우

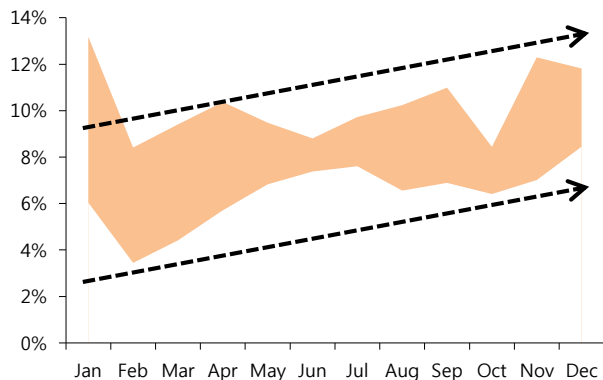
”

중국은 원래 석탄 발전/난방 비중이 높았기 때문에 동절기에 접어들수록 석탄의 수입을 늘려왔었습니다. 2011년부터 2016년까지 중국의 월별 발전/난방용 석탄 수입 비중 밴드 추이를 보면 하반기로 갈수록 대체로 수입량을 늘리는 모습에서 확인할 수 있습니다. 그런데 중국이 2017년부터 탈석탄 정책을 본격적으로 드라이브를 걸게 되면서 LNG와 PNG의 수입을 급격하게 늘리기 시작했습니다. 물론 2017년 이전에도 중국이 가스의 수입을 하긴 했지만 2017년부터가 유의미하게 수입을 늘렸죠.

그래서 중국이 2017년부터 동절기에 발전/난방용 석탄 수입량을 줄이게 됩니다. 2018년에도 동절기에 지속적으로 수입을 줄였습니다. 건화물 물동량 구성에서 제철용 석탄보다 발전/난방용 석탄의 비중이 더 큰데 이 역시 중국의 영향으로 타격을 입겠네요. 더군다나 NDRC는 석탄 수입량을 보다 철저히 통제해 월별로 규제할 움직임까지 보이고 있어서 BDI의 상방은 막혀있다고 판단됩니다.

2016년까지 동절기로 갈수록 중국은 석탄 수입을 늘려왔었음

■ 2011~2016년 중국 발전/난방용 석탄 월별 수입 비중 밴드

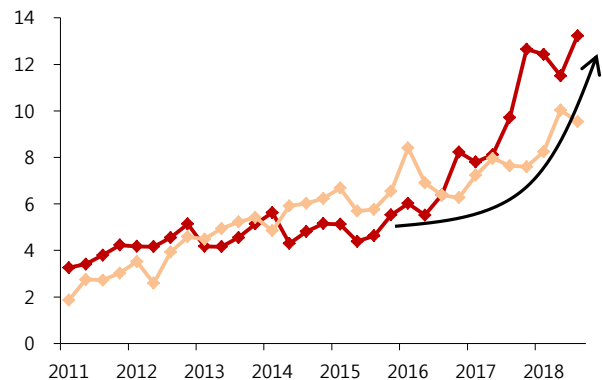


자료: Bloomberg, China Customs, SK 증권

2017년부터 중국이 가스 사용량을 본격적으로 늘렸음

◆ 중국 LNG 수입량
◆ 중국 PNG 수입량

(백만톤)

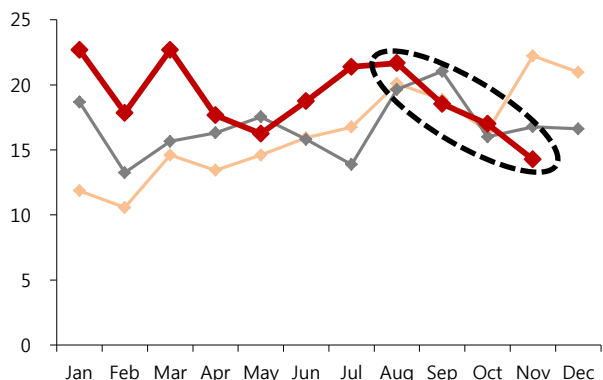


자료: KITA, China Customs, SK 증권

이에 따라 작년보다 동절기에 접어들며 중국이 발전/난방용 석탄 수입을 줄임

◆ 2016 ◆ 2017 ◆ 2018

(백만톤)



자료: Bloomberg, China Customs, SK 증권

NDRC는 석탄 수입 쿼터제를 도입하겠다고 밝힌 상황

China to impose monthly coal import controls

China will likely impose monthly import controls as its top economic planning body, *the National Development and Reform Commission, looks set to apply a firmer grip on imported coal volumes in 2019*, sources said Thursday... (중략) ...At a meeting of the NDRC this week, officials discussed the country's supply and demand situation for coking and thermal coal, and highlighted the need to *"firmly control imports,"* several market sources in China said. (하략)

자료: S&P Global Platts(2018-12-27), SK 증권

“

중장기적으로 중국의 전기로 사용 비중을 늘리는 것도 BDI의 상방을 제한합니다. 중국의 철 스크랩 수급도 여유가 있어 고로 대비 전기로의 원가 우위가 예상되고, 이는 결국 중국의 철광석 및 제철용 석탄 수입을 제한하겠죠

- SK 증권 조선/운송 유승우

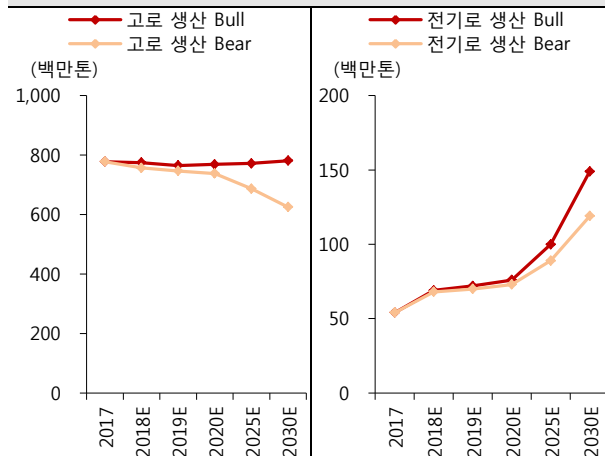
”

③ 중국의 전기로 비중 증가

중장기적으로 중국이 전기로의 사용 비중을 늘릴 개연성이 높은 것도 BDI의 상방을 제한하는 요소입니다. POSRI의 Bull Forecast를 가정하더라도 중국이 고로에서의 철강 생산량은 거의 늘지 않고, 전기로 생산량은 늘어납니다. POSRI는 2030년 기준 중국의 전체 조강 생산량의 약 16% 정도가 전기로에서 나온다고 추정합니다.

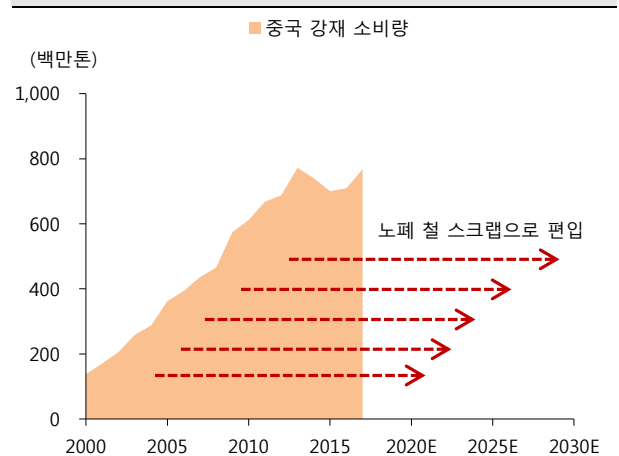
게다가 중국은 지난 수 년 동안 강재 소비량을 늘려왔는데 이 물량이 결국 중장기적으로 노폐 철 스크랩으로 편입되기 때문에 스크랩의 공급이 늘어납니다. 2030년의 전기로 생산 비중 16%를 가정하더라도 철 스크랩 총 수요 대비 총 발생량이 더 많아 공급 과잉 국면에 접어들며 이는 전기로의 고로 대비 cost merit을 확대시킬 것으로 전망됩니다. 즉, 중장기적으로 중국의 철광석과 제철용 석탄 수입량은 더욱 줄어들게 되겠죠.

중국의 전체 조강 생산에서 전기로 생산 비중이 증가할 것으로 전망됨



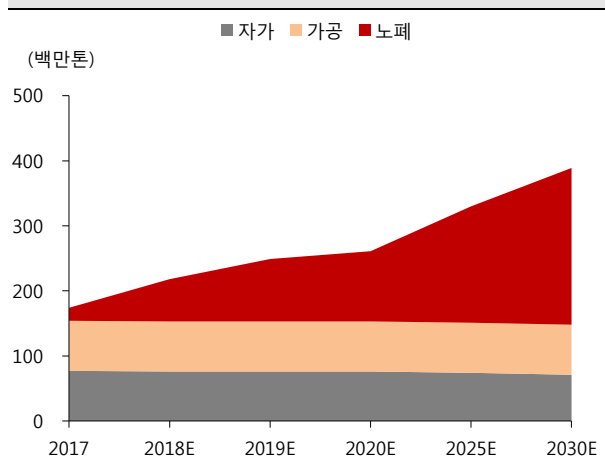
자료: POSRI, SK 증권

중국의 강재 소비량 증가는 미래 노폐 철 스크랩 증가를 의미함



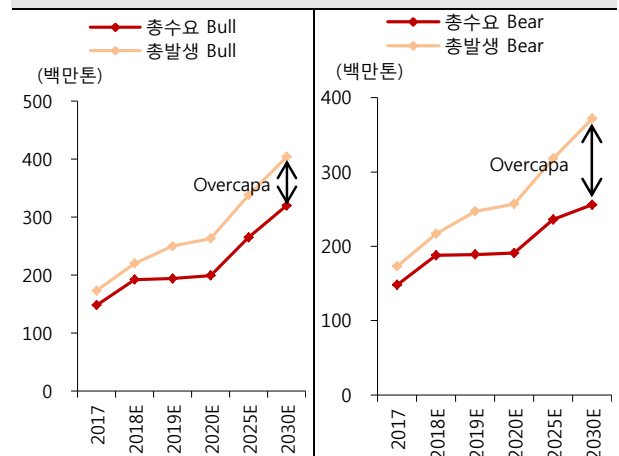
자료: World Steel Association, SK 증권

따라서 중국의 노폐 철 스크랩은 증가할 것임



자료: POSRI, SK 증권

중국 철 스크랩은 공급 과잉이 전망되어 전기로의 cost merit는 확대될 것임



자료: POSRI, SK 증권



“

벌커 자체도 공급 과잉이기 때문에 BDI의 구조적 상승을 기대하기 어렵습니다. 2년간 신조발주 0, 폐선률 6.4% 유지를 가정해야 그나마 BDI가 2,758까지 오를 수 있어 보입니다

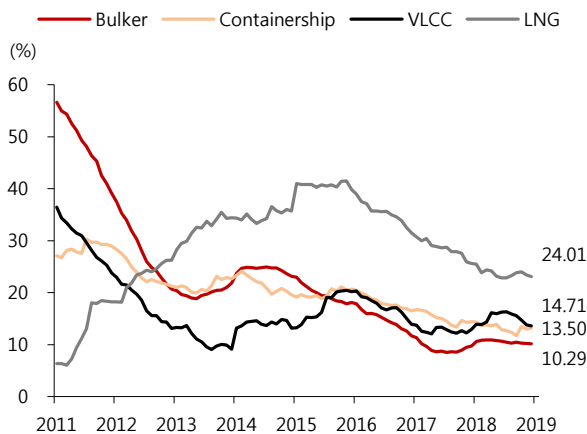
- SK 증권 조선/운송 유승우

”

④ 아직은 공급과잉 상태인 벌커(공급상황)

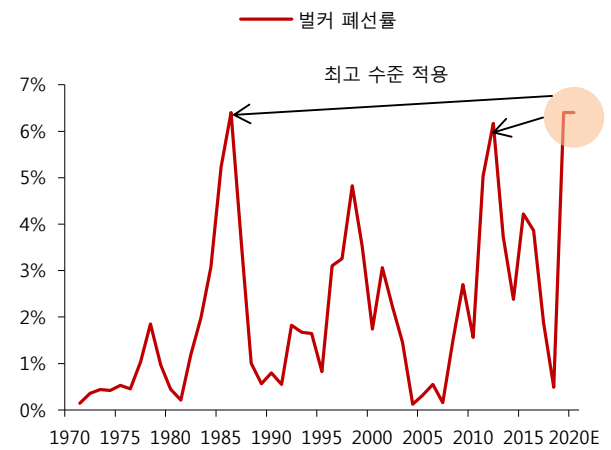
마지막으로 BDI는 건화물 '운임' 지수이기 때문에 벌커 선박 수급의 영향도 받는데, 유감스럽게 벌커는 공급과잉 국면입니다. 잔고/선복량 추이를 보면 벌커가 다른 선종 대비 양호한 수급을 보여주고 있기는 합니다만, 선박 수급의 진정한 진단은 누차 말씀 드리는 Balance(물동 가능량 - 실제 물동량)가 중요하죠. 그래서 폐선률 시나리오별로 Balance를 추정해 BDI 레벨을 가능해 보았습니다. 2019년과 2020년의 벌커 폐선률을 최고 수준인 6.4%, 2019년과 2020년 벌커 신조발주량을 0으로 가정해 벌커 수급에 매우 우호적인 시나리오 하에서 당연히 Balance는 하락합니다. 이 경우 BDI는 2,758까지 올라갑니다. 그런데 신조발주는 여전히 0으로 놓고 폐선률을 평균 수준인 2%로 가정하면 BDI는 1,549 수준까지밖에 못 갑니다. 신조발주 0, 폐선률을 역대 최저 수준인 0.1%로 가정하면 920까지 내려갑니다.

선종별 잔고/선복량 추이: 벌커의 수급이 그나마 양호해 보임



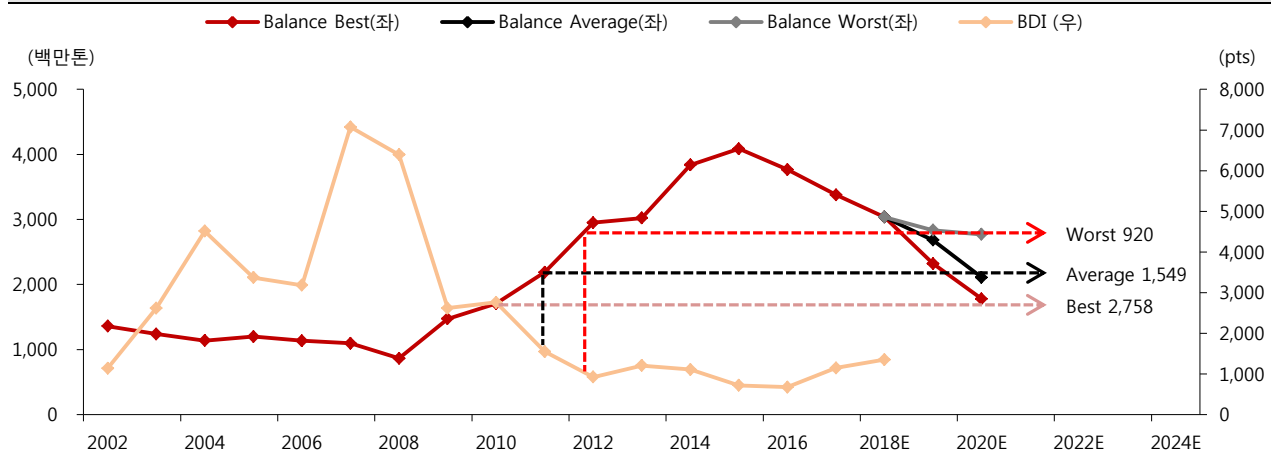
자료: Clarksons Research, SK 증권

그러나 벌커의 폐선율을 역사상 최고 수준으로 가정하고



자료: Clarksons Research, SK 증권

2019년과 2020년 벌커 신조 발주량을 0으로 가정하더라도 건화물 물동량을 감안한 벌커의 Balance는 Overcapa 임



자료: ICT, Searates, Clarksons Research, SK 증권

“

그러면 대한해운이나 폴라리스쉬핑처럼 CVC 물량이 많은 벌크선사는 안정적인 이익을 내겠지만, CVC 비중이 상대적으로 낮은 팬오션은 이익의 상방도 막혀있다고 판단합니다

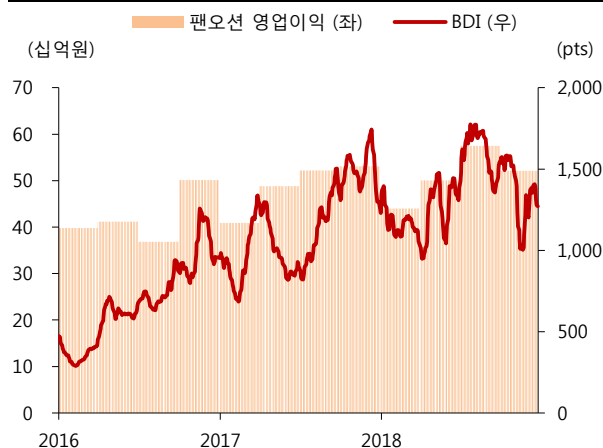
- SK 증권 조선/운송 유승우

”

CVC가 적은 팬오션에게 불리함

그러면 팬오션, 대한해운 같은 벌크선사들은 어떻게 될까요? 벌크선사들은 BDI 변동성에 그대로 노출되는 것을 헛지하기 위해 CVC(장기화물운송계약)를 맺는 경우가 많은데요 각 벌크선사의 전략별로 CVC의 비중이 다릅니다. 예를 들어 팬오션은 3Q18 말 기준 전체 건화물 사선 60척 중에서 27척이 CVC로 운영되고 있고 용선으로 130척을 운영하고 있습니다. 대한해운은 건화물 사선 23척 중에서 16척이 CVC이고 폴라리스쉬핑은 대부분의 벌커가 CVC로 묶여 있습니다. 따라서 팬오션은 BDI 변동성에 취약하다고 볼 수 있습니다. 물론 팬오션도 3Q18 말 기준 27척의 벌커를 CVC로 투입하고 있으며 앞으로 11척을 추가로 투입하지만 스팟 선대가 많아 이익 변동성이 크고, 앞서 말씀 드린 대로 BDI의 상방이 막혀있다면 증익을 기대하기는 어려울 것입니다.

CVC가 상대적으로 적은 팬오션은 BDI와 영업이익의 상관관계가 높음



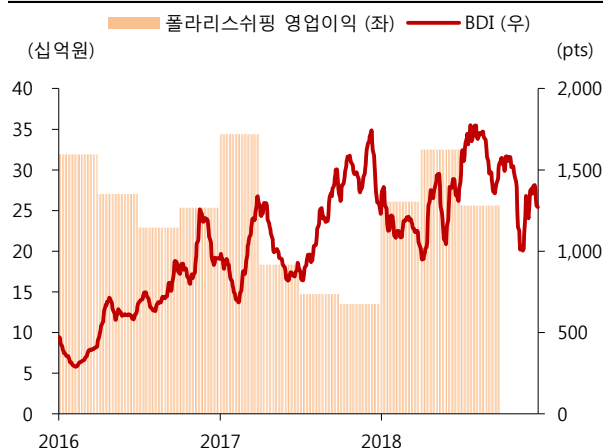
자료: DataGuide, Clarksons Research, SK 증권

그러나 매출액의 60%가 CVC인 대한해운은 상대적으로 BDI에 덜 취약하며



자료: DataGuide, Clarksons Research, SK 증권

매출액의 80%가 CVC인 폴라리스쉬핑의 영업이익은 BDI와 거의 관계가 없음



팬오션의 3Q18 말 기준 CVC 현황과 도입 예정 CVC

화주명	운영 선박	잔여 계약기간
Vale	8 척	18.3 년
발전자회사	7 척	10.0 년
Fibria	5 척	19.0 년
포스코	4 척	10.4 년
현대제철	3 척	11.7 년
합계	27 척	14.5 년

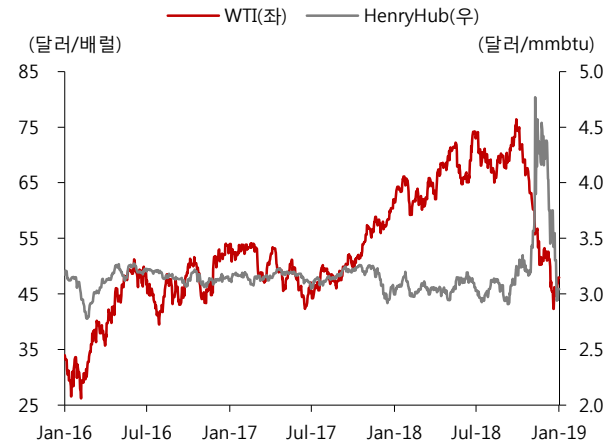
Size	척수	인도 예정 시점
62K	5 척	2018.12 ~ 2020.9
Fibria CVC 15년 (Option 10년)		
325K	6 척	2019.12 ~ 2021.9
Vale CVC 27년		



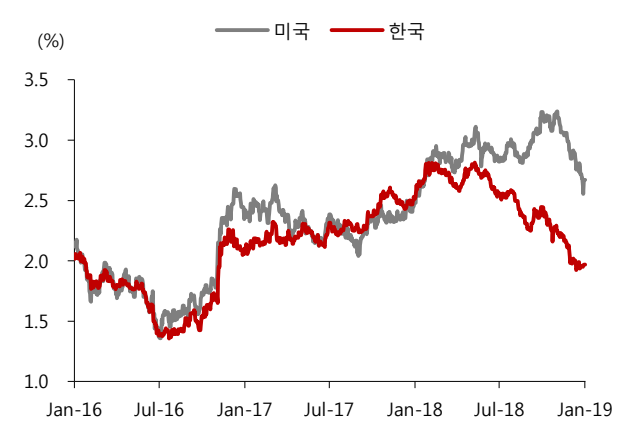
소재·산업재 섹터별 선호도

		섹터	1M 수익률	6M 수익률	Comment	
		KOSPI	-4.9%	-11.3%		
<div>GOOD</div> <div>↑</div> <div>↓</div> <div>BAD</div>	1	조선	-0.5%	+15.5%	전월리뷰 금월전망 투자포인트	스팟 선대 부족으로 LNG 캐리어 운임이 초강세를 보임에 따라 연말까지 발주가 꾸준하게 나옴 운임이 하락중이긴 하나 절대 레벨은 여전히 높은 상황임. 작년 1분기처럼 LNG 캐리어 발주 랠리 기대됨 매출, 이익 턴아라운드 가시적인 현대중공업 Top Pick
	2	철강/금속	-3.5%	+0.67%	전월리뷰 금월전망 투자포인트	중국 수요와 경기에 대한 우려발생하며 철강주 하락. Spot T/C 개선과 금가격 상승으로 고려아연 상승 환경악화로 인한 감산 규제가 발표, 경기지표가 부진한 상황에서 양회를 앞두고 중국 부양책 기대 불확실한 매크로 환경을 감안하면 고려아연에 대한 관심 지속. 철강은 정책 기대감에 기반한 반등 전망
	3	건설	-2.3%	-4.9%	전월리뷰 금월전망 투자포인트	GS건설, 대림산업을 필두로 한 외국인 수급 확대에 의해 주가 반등 4분기 해외 문제 현장 종료에도 불구하고, 무난한 실적 기록할 전망. 리마단이 있는 5월 이전까지 알제리 정유, 이라크 유정 물공급 시설을 제외하고 굵직한 해외 수주 모멘텀 부재 해외 수주 모멘텀이 강한 GS건설이 Top-pick, 매출액 성장이 기대되는 현대건설이 차선후주
	4	운송	-6.3%	+6.5%	전월리뷰 금월전망 투자포인트	유가 급락으로 대한항공 주가 퍼포먼스 우수했음 BDI 급락으로 팬오션センチ먼트 약화됨 1분기 중국 전인대를 앞두고 중국 철강 감산 규제가 발표됨에 따라 BDI 상승 여력 제한될 전망 유가 하락으로 인한 비용 개선 효과가 본격 반영되는 1Q19 실적 기대감 가져볼 수 있는 대한항공 Top Pick
	5	자동차	+8.9%	+0.67%	전월리뷰 금월전망 투자포인트	낙폭이 컸던 상황에서 엔화강세, 자배구조 개편 가능성 및 신차 기대감 맞물리며 큰 폭으로 상승 실적시즌 돌입. 4분기 실적발표 전후로 추정치 하향이 멈추고 반등할 수 있을지 여부에 주목 중국 수요의 불안정성을 감안한다면, 완성차 중심 매수가 바람직. 실적발표 이후 2~3차 벤더로의 수급 확대 기대
	6	정유/화학	-5.1%	-11.1%	전월리뷰 금월전망 투자포인트	정유: 유가 급락으로 4Q18 실적부담감 확대 화학: 경기침체우려와 공급과잉으로 실적축소추세 지속중 정유: 유가단기반등 매력 있지만 valuation 부담 여전히 화학: 춘절 성수기 기대감으로 정유 대비 meri 상존 상대적 화학 선호. 종목은 여전히 LG화학
	7	유틸/상사	+7.0%	+0.56%	전월리뷰 금월전망 투자포인트	유틸: 유가 급락과 정책변경 기대감으로 한전 매력 부각 상사: 유가 급락과 무역전쟁 부담으로 약세 유틸: 유가 급락 일단락, 정책 부담으로 상승 모멘텀 둔화 상사: 약세는 둔화되었지만 성장 모멘텀 여전히 약세 한전 최소한 시장비중만큼은 채워야

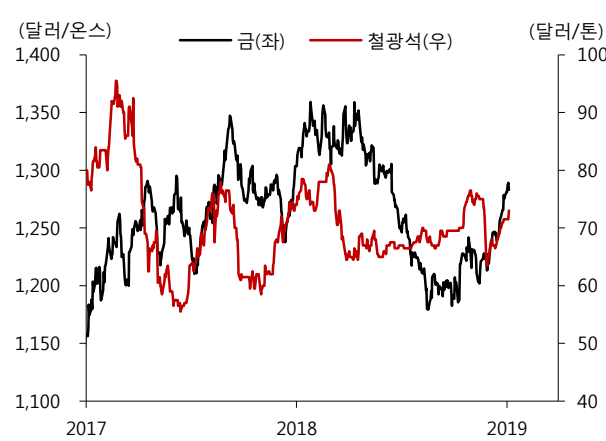
소재·산업재 Key Chart

WTI, Henry Hub 가격 추이


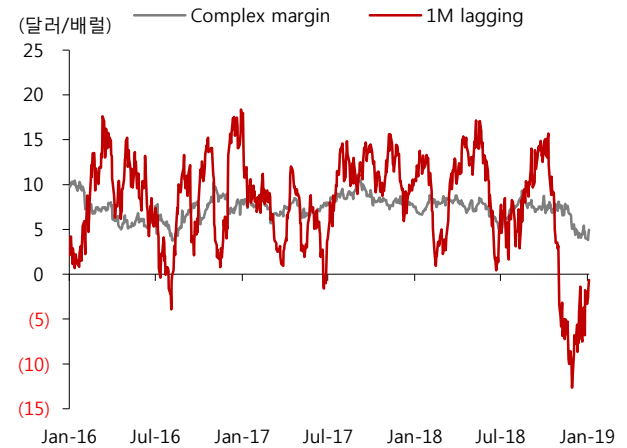
자료: Bloomberg, SK 증권

미국, 우리나라 국고채 10 년물 추이


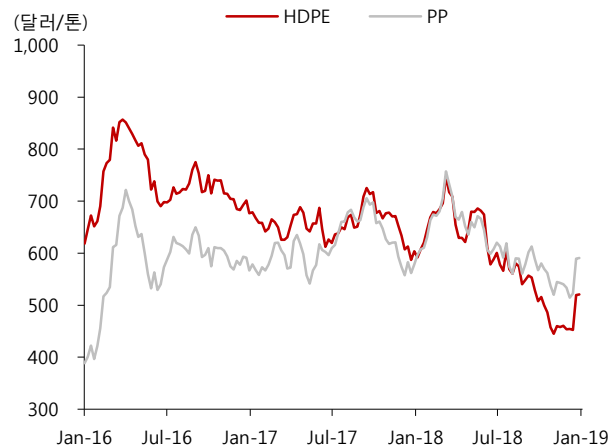
자료: Bloomberg, SK 증권

철광석, 금 가격 추이


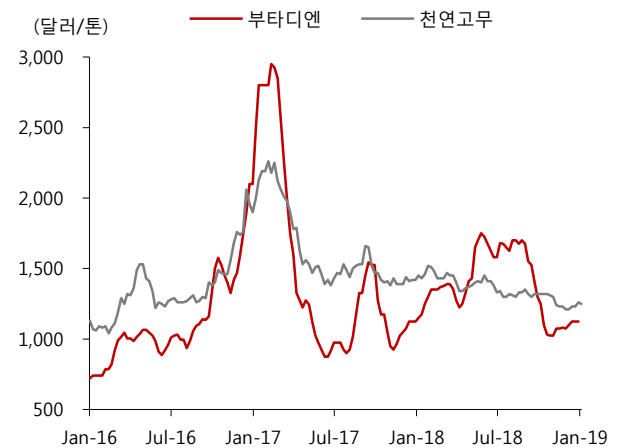
자료: Bloomberg, SK 증권

정제마진 추이


자료: Petronet, SK 증권

PE, PP 스프레드


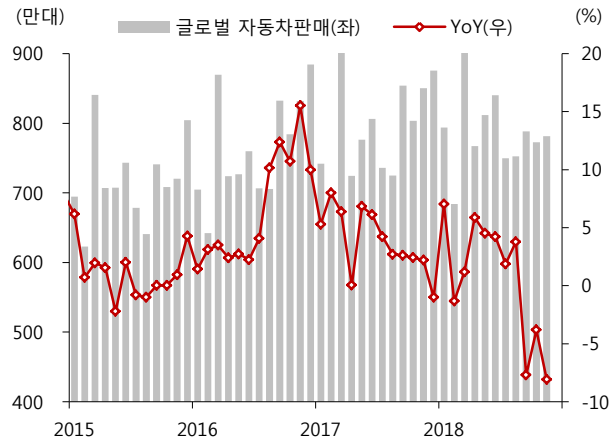
자료: Cischem, SK 증권

부타디엔, 천연고무 가격 추이


자료: Bloomberg, Platts, SK 증권

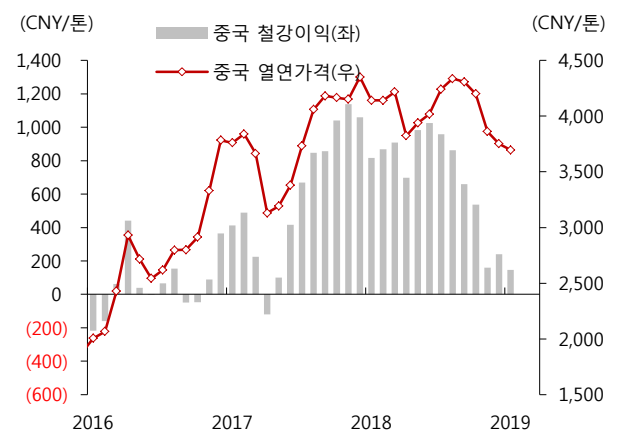


글로벌 자동차 판매대수 추이



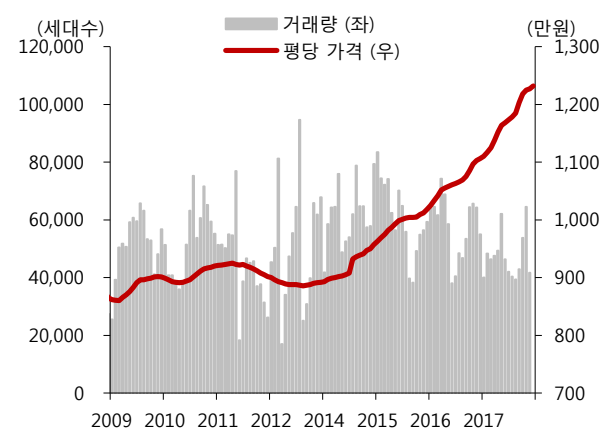
자료: 산업자료, SK 증권

중국 열연가격과 철강이익 추이



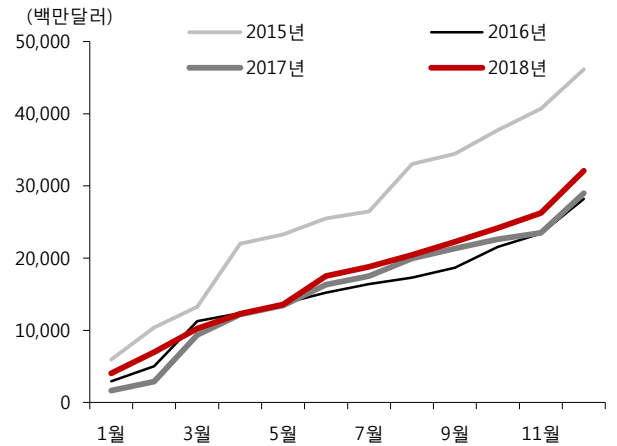
자료: Bloomberg, SK 증권

부동산 가격, 거래량 추이



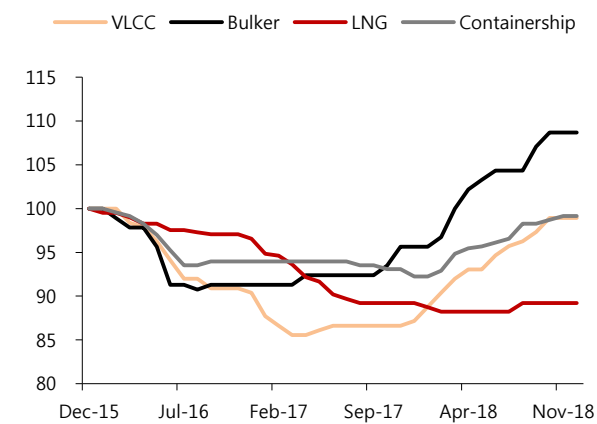
자료: 국토교통부, SK 증권

건설 월별 해외 수주 추이



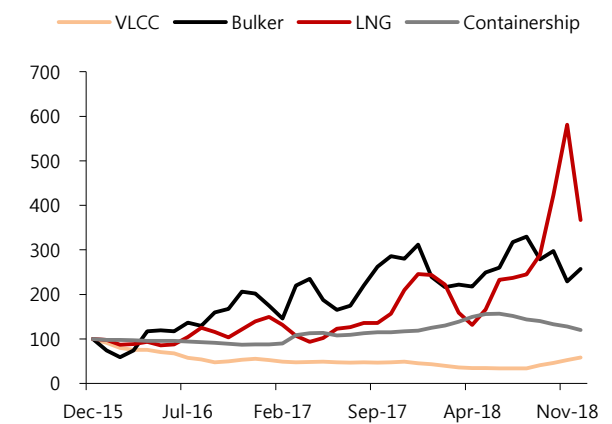
자료: 해외건설협회, SK 증권

선종별 신조선가 지수 추이(Dec-15=100)



자료: Clarksons Research, SK 증권

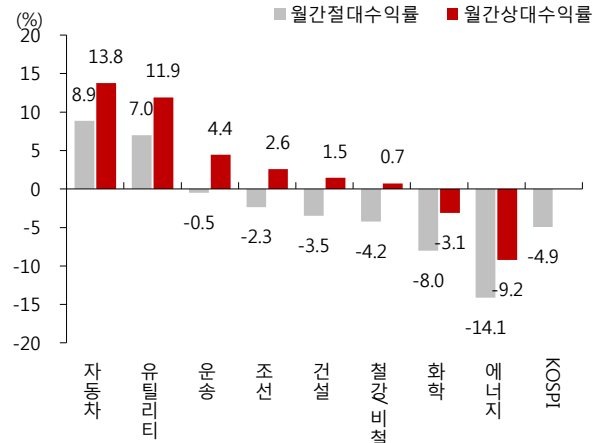
선종별 운임 지수 추이(Dec-15=100)



자료: Clarksons Research, SK 증권

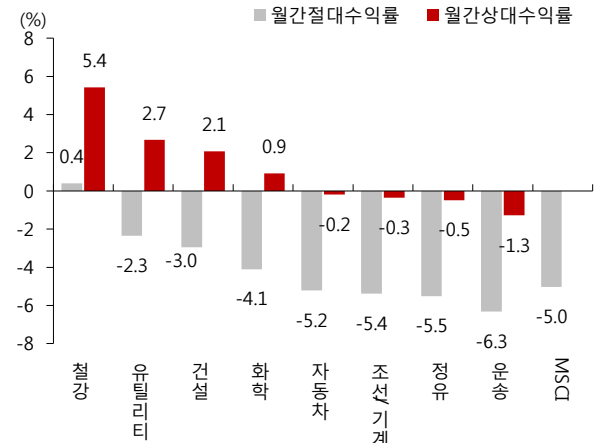
수익률, 수급 및 밸류에이션 점검

국내 섹터별 절대 및 상대 수익률



자료: Quantiwise, SK 증권

글로벌 섹터별 절대 및 상대 수익률



자료: Bloomberg, SK 증권

주요섹터수익률

		KOSPI	에너지	화학	유틸리티	자동차	철강	건설	조선	운송
절대수익률	증가	2,010.3	4,554.9	3,349.2	965.9	5,062.2	1,825.6	1,574.3	2,956.2	1,217.0
	52주최고	2,607.1	6,060.7	4,805.0	1,120.1	6,549.6	2,851.5	2,095.9	3,299.8	1,443.3
	52주최저	1,984.5	4,489.0	3,273.6	783.0	4,275.8	1,808.5	1,376.3	2,297.8	1,028.9
	시가총액 비중%	1,323.7	34.3	73.0	32.8	96.2	45.7	44.9	26.0	23.7
	비중%		2.6	5.5	2.5	7.3	3.5	3.4	2.0	1.8
상대수익률	1M	-4.9	-14.1	-8.0	7.0	8.9	-5.8	-3.5	-2.3	-0.5
	3M	-11.6	-24.0	-7.9	10.7	-4.5	-14.2	-13.5	-9.9	3.7
	1Y	-18.5	-16.6	-23.9	-6.9	-16.4	-32.0	3.9	21.4	-3.2
	YTD	-1.5	-5.2	-5.4	2.5	2.3	-1.5	-2.1	2.9	-0.4

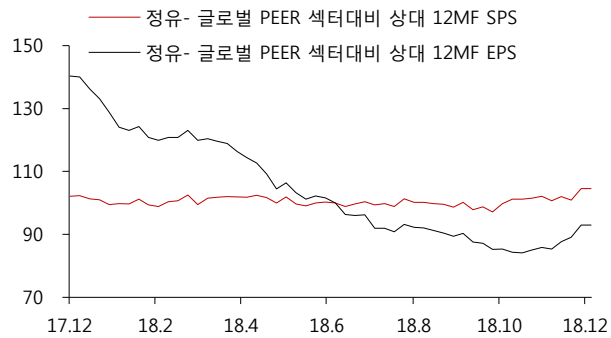
글로벌 PEER		MSCI	정유	화학	유틸리티	자동차	철강	건설	기계/조선	운송
절대수익률	증가	459.9	210.0	301.1	128.4	160.1	257.2	252.9	318.8	249.5
	52주최고	550.3	255.9	382.6	133.3	230.0	335.5	327.8	438.9	297.1
	52주최저	435.9	193.7	286.2	120.4	155.3	247.5	244.4	300.2	235.2
상대수익률	1M	-5.0	-5.5	-4.1	-2.3	-5.2	0.4	-3.0	-5.4	-6.3
	3M	-10.6	-16.6	-12.9	0.6	-9.6	-7.2	-11.8	-15.2	-11.3
	1Y	-12.1	-13.5	-18.7	-0.1	-26.7	-19.3	-19.4	-23.3	-13.7
	YTD	-11.4	-14.8	-16.0	4.5	-22.8	-18.2	-15.9	-16.6	-11.9

주: 국내 섹터구분은 Wisefn Industry 분류, MSCI 는 World Index 를 기준으로 함

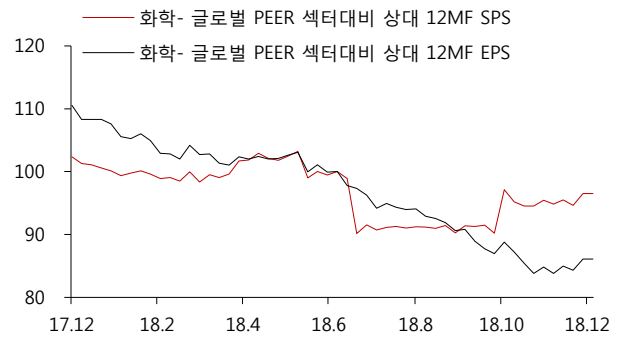
자료: Quantiwise, Bloomberg, SK 증권



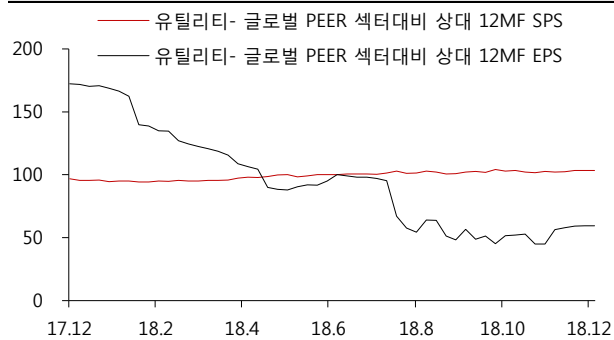
Earnings Revision: 정유



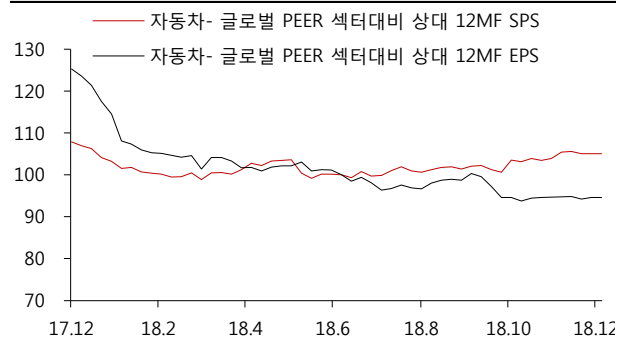
Earnings Revision: 화학



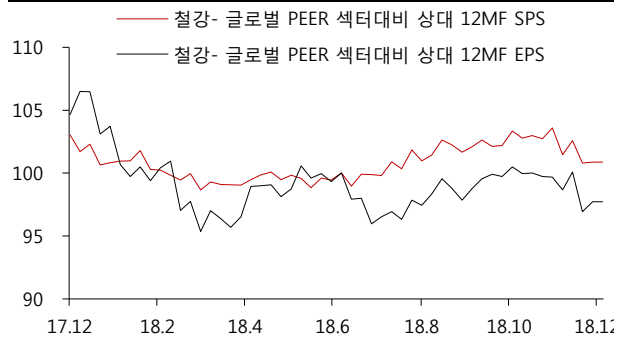
Earnings Revision: 유틸리티



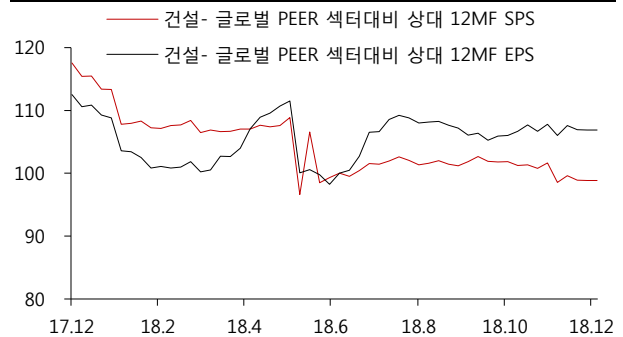
Earnings Revision: 자동차



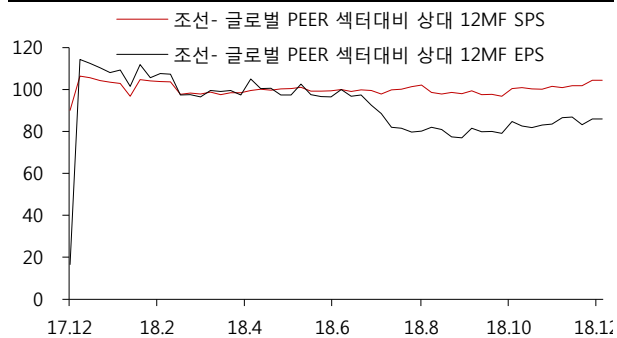
Earnings Revision: 철강



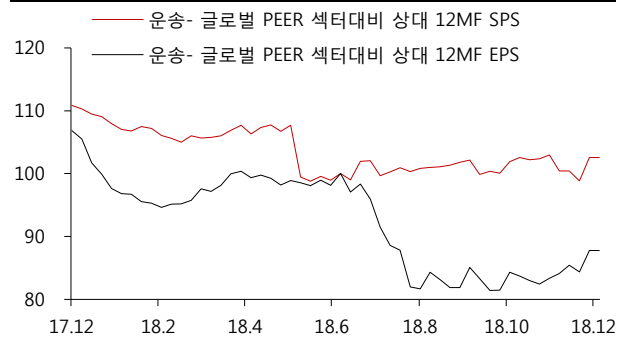
Earnings Revision: 건설



Earnings Revision: 조선



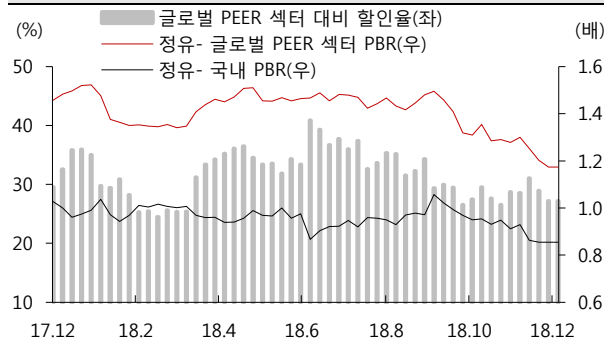
Earnings Revision: 운송



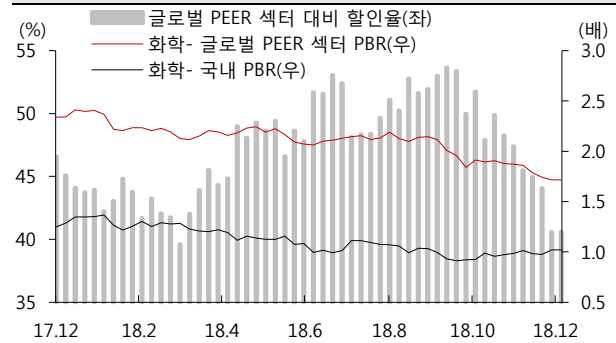
주: MSCI Global, Korea 섹터지수 기준, 6개월 이전 지수를 100으로 산정하여 산출
자료: Datastream, SK 증권



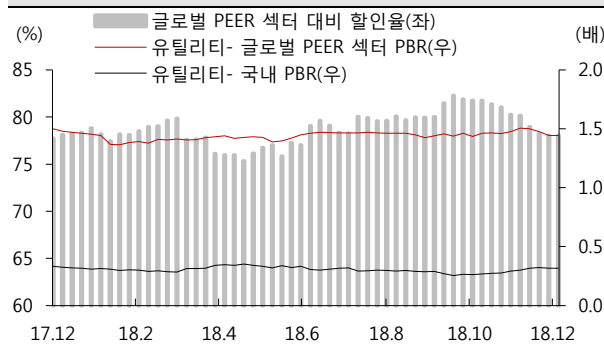
Relative Valuation: 정유



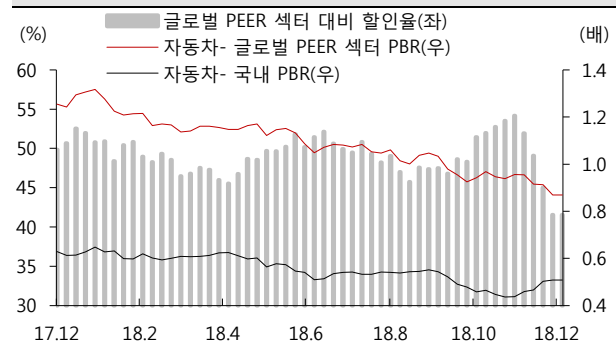
Relative Valuation: 화학



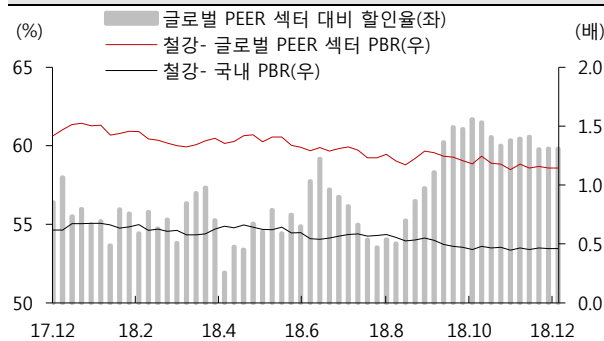
Relative Valuation: 유틸리티



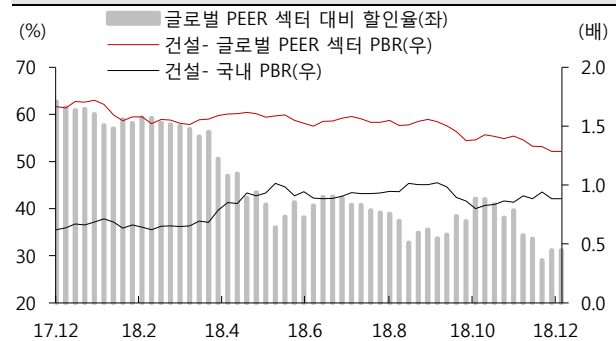
Relative Valuation: 자동차



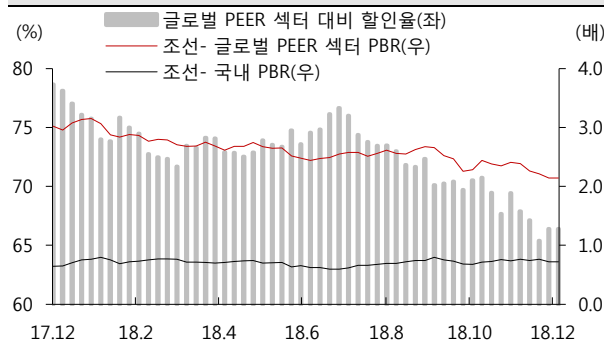
Relative Valuation: 철강



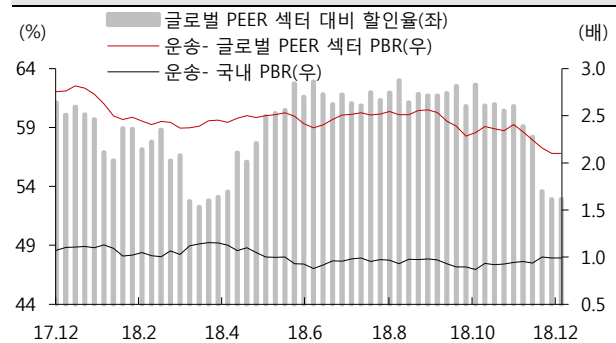
Relative Valuation: 건설



Relative Valuation: 조선



Relative Valuation: 운송

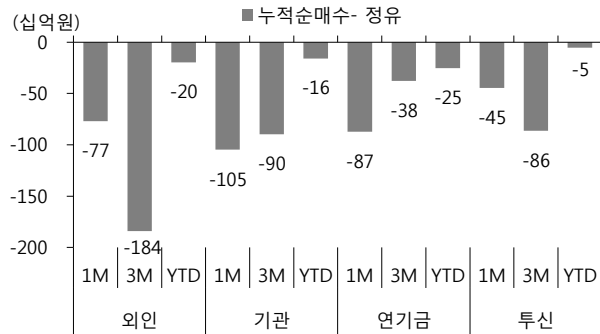


주: MSCI Global, Korea 섹터지수 기준

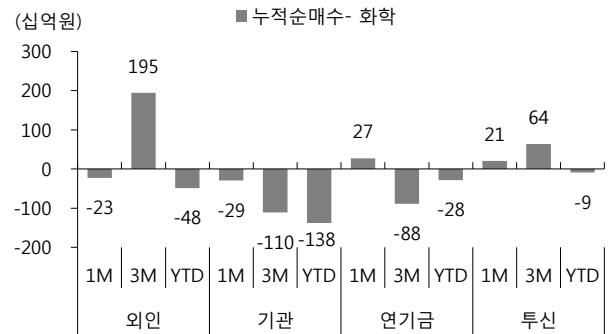
자료: Datastream, SK 증권



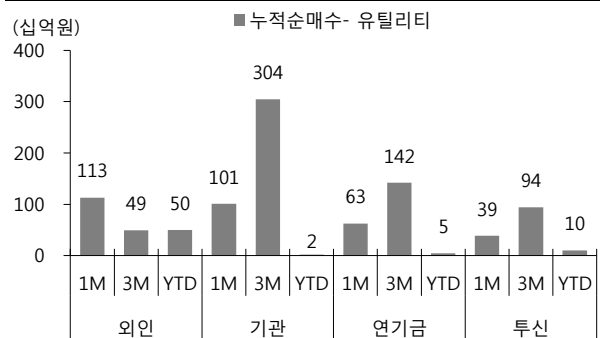
정유 업종 수급 비교



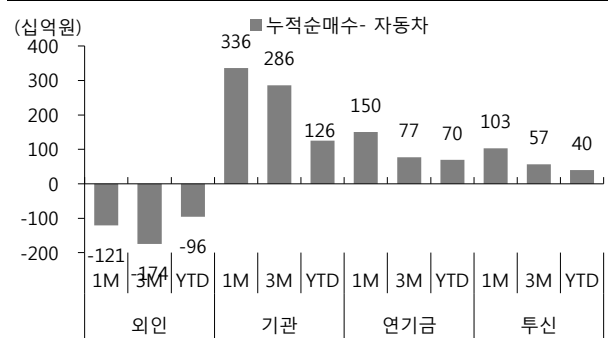
화학 업종 수급 비교



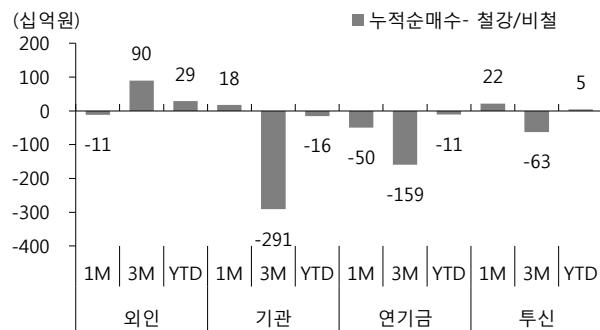
유틸리티 업종 수급 비교



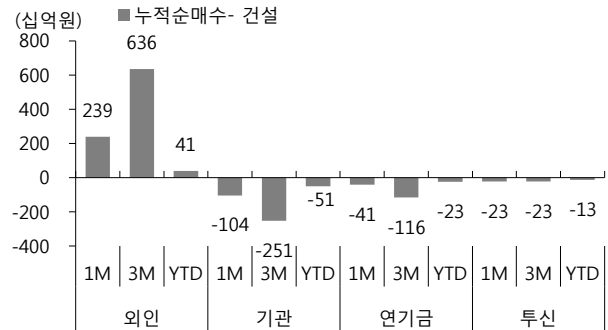
자동차 업종 수급 비교



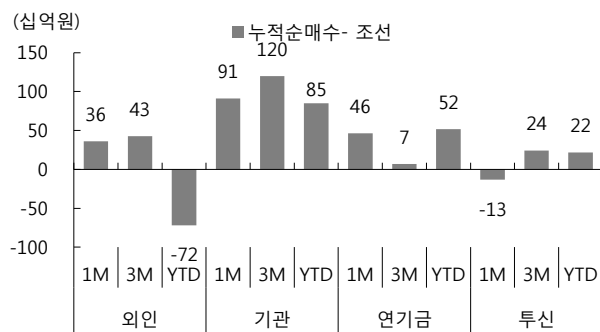
철강 업종 수급 비교



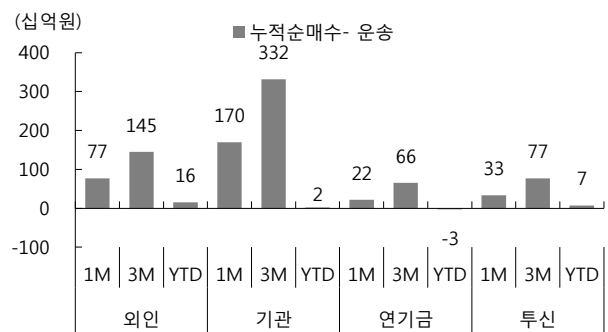
건설 업종 수급 비교



조선 업종 수급 비교



운송 업종 수급 비교



자료: Quantilwise, SK 증권



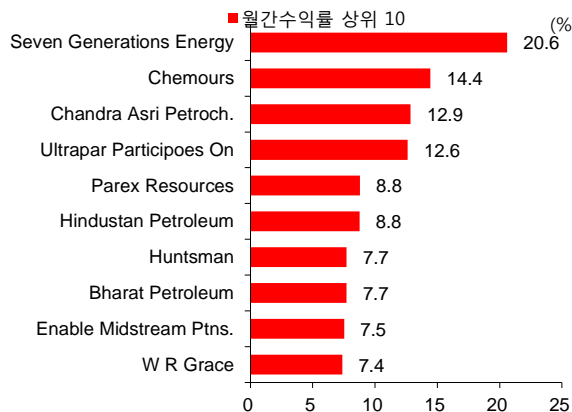
정유/화학 종목별 수익률 및 밸류에이션

(단위: 백만달러, 현지통화)

SK Coverages	시가총액	종가	52주 최고	52주 최저	PER (X)	PBR (X)	절대수익률(%)				상대수익률(%)			
							1M	3M	1Y	YTD	1M	3M	1Y	YTD
SK이노베이션	13,896	169,000	225,500	166,500	7.4	0.78	-15.1	-24.2	-14.9	15.4	-10.2	-12.6	3.6	-14.1
S-Oil	9,271	92,600	137,500	91,000	7.8	1.39	-18.4	-31.2	-18.4	9.3	-13.5	-19.5	0.1	-17.6
GS	4,069	49,250	70,700	47,300	4.5	0.50	-5.8	-10.1	-20.6	-9.0	-0.9	1.5	-2.1	-19.8
LG화학	20,747	330,500	441,500	307,000	13.0	1.34	-7.8	0.3	-16.4	26.6	-2.9	11.9	2.1	-15.6
롯데케미칼	7,818	256,500	474,500	254,000	4.9	0.62	-10.2	-0.2	-26.5	-30.5	-5.2	11.4	-8.0	-25.7
한화케미칼	2,792	19,250	36,200	15,300	4.8	0.44	1.1	2.4	-40.8	-22.1	6.0	14.0	-22.3	-40.0
금호석유화학	2,214	81,700	117,000	80,100	5.9	0.96	-12.4	-6.8	-21.8	-0.4	-7.5	4.8	-3.3	-21.0
SKC	1,173	35,150	48,500	32,250	8.1	0.78	-2.9	-15.6	-26.8	6.5	2.0	-4.0	-8.3	-26.0
OCI	1,913	90,200	186,500	81,200	11.3	0.60	-14.5	-19.5	-42.0	14.6	-9.6	-7.9	-23.5	-41.2
SK가스	567	69,800	104,951	68,700	6.4	0.39	-7.0	-15.5	-23.9	-45.0	-2.1	-3.9	-5.4	-23.1
Global Peers														
VALERO ENERGY	32,676	77.0	124.4	68.9	8.5	1.50	-3.1	-34.3	-17.7	12.7	3.1	-21.6	-10.7	-30.8
JXTG HOLDINGS	18,153	579.7	900.9	537.1	5.3	0.64	-15.2	-33.5	-23.3	17.2	-4.4	-15.2	-2.3	-20.2
FORMOSA PETROCHEM	32,234	104.5	148.5	103.0	14.9	2.75	-7.1	-24.0	-12.2	-6.7	-0.2	-11.5	1.3	-13.6
MARATHON PETRO	42,591	61.7	86.4	54.3	7.7	1.70	-2.7	-27.7	-10.2	22.4	3.6	-15.0	-3.2	-23.3
DEVON ENERGY	11,504	24.6	45.6	21.0	14.5	1.32	-12.8	-38.8	-43.2	-46.2	-6.6	-26.0	-36.1	-56.3
HOLLYFRONTIER	8,962	51.7	81.7	42.8	6.8	1.35	-11.0	-26.3	1.5	57.9	-4.8	-13.6	8.5	-11.6
IDEMITSU KOSAN	7,012	3,645.0	6,380.0	3,285.0	4.9	0.68	-10.4	-42.9	-20.6	17.4	0.4	-24.6	0.5	-17.5
LYONDELLBASELL	33,263	86.7	121.5	78.5	7.3	2.65	-4.3	-16.6	-23.1	1.1	2.0	-3.8	-16.1	-36.2
DOWDUPONT (BRN)	122,788	52.8	72.7	52.8	11.6	1.20	-0.2	-21.0	-26.3	-3.3	5.1	-15.7	-16.8	-31.0
EASTMAN CHEMICAL	10,479	74.8	110.8	67.7	8.2	1.68	-3.7	-22.4	-22.5	-0.5	2.6	-9.7	-15.4	-35.6
BASF	66,626	63.6	97.6	58.9	10.3	1.67	0.7	-15.6	-32.1	-27.7	5.8	-3.6	-13.8	-25.9
AKZO NOBEL	20,331	70.5	82.7	68.8	23.7	2.37	-4.6	-11.2	-4.4	18.8	1.3	-1.6	6.8	-6.2
ARKEMA	6,794	77.9	112.0	73.0	8.2	1.22	-6.4	-28.1	-25.1	-16.2	-0.7	-15.0	-12.0	-23.2
LANXESS	4,457	42.7	74.0	39.5	9.1	1.47	-12.5	-33.0	-36.9	-30.9	-7.5	-20.9	-18.7	-30.7
mitsui chemicals	4,579	2,421.0	3,835.0	2,325.0	6.0	0.78	-16.3	-16.3	-35.0	-7.8	-5.5	2.0	-13.9	-31.9
mitsubishi chm.hdg.	11,447	821.7	1,305.5	766.3	5.7	0.76	-10.7	-25.4	-35.6	8.4	0.1	-7.1	-14.5	-32.5
SHIN-ETSU CHEMICAL	32,783	8,290	13,090	8,056	11.5	1.28	-16.2	-17.4	-31.5	-8.6	-5.4	0.9	-10.5	-28.4
ASAHI KASEI	14,230	1,097.0	1,744.0	1,065.0	9.8	1.06	-9.8	-37.0	-26.9	7.6	1.0	-18.7	-5.8	-23.8
SINOPEC	5,477	5	7	5	9.6	1.60	0.8	-12.5	-27.1	-20.3	6.5	-1.6	-1.4	-8.2
FORMOSA PLASTICS	19,644	95.3	117.5	96.0	11.4	1.60	-6.1	-15.7	-3.3	6.8	0.8	-3.2	10.3	-4.6
SAUDI BASIC INDUSTRIES	93,736	117	130	101	14.6	1.82	-3.3	-6.8	15.6	28.1	-2.4	-4.8	8.0	7.4
YANBU	9,508	63	77	59	12.5	1.99	-8.8	-9.4	5.9	17.3	-7.8	-7.3	-1.7	-2.3

자료: Datastream, SK 증권

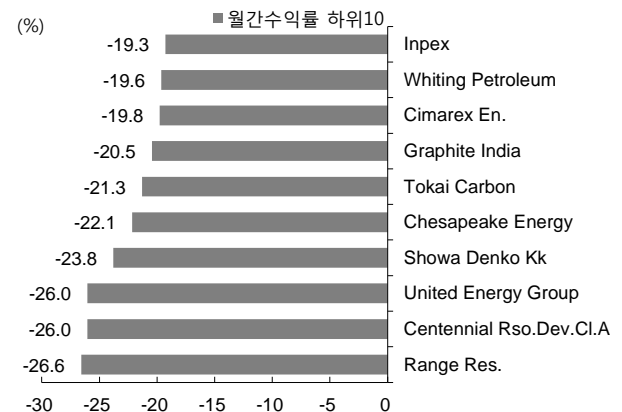
월간수익률 상위 10 - 정유/화학



주: 글로벌 섹터/종목 분류 Thomson Reuter, 시가총액 20 억달러 이상 기준

자료: Datastream, SK 증권

월간수익률 하위 10 - 정유/화학



주: 글로벌 섹터/종목 분류 Thomson Reuter, 시가총액 20 억달러 이상 기준

자료: Datastream, SK 증권



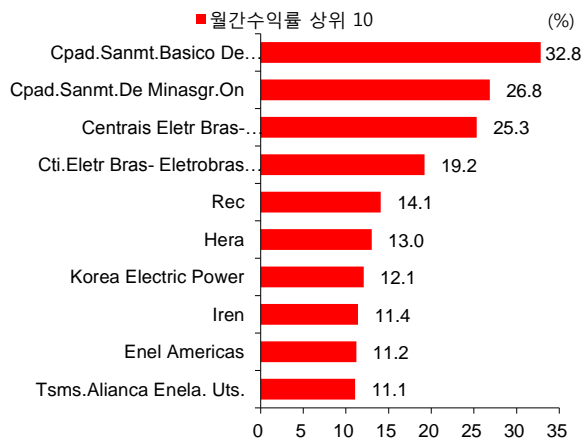
유틸리티 종목별 수익률 및 밸류에이션

(단위: 백만달러, 현지통화)

SK Coverages	시가총액	종가	52주 최고	52주 최저	PER (X)	PBR (X)	절대수익률 (%)				상대수익률 (%)			
							1M	3M	1Y	YTD	1M	3M	1Y	YTD
한국전력	19,581	34,300	37,750	23,850	17.6	0.31	12.1	25.0	-7.8	-22.1	17.0	36.6	10.7	-7.0
한국가스공사	3,965	48,300	64,500	43,300	6.9	0.51	-7.3	-21.0	9.5	-0.3	-2.4	-9.3	28.0	10.3
Global Peers														
EDF	46,812	13.6	15.6	10.0	16.7	0.96	-5.6	-10.3	26.4	51.9	0.1	2.8	39.6	28.3
GDF 수에즈	35,328	12.7	14.8	11.4	11.7	0.81	3.0	0.1	-12.4	4.9	8.7	13.2	0.7	-10.5
Enel	59,806	5.2	5.4	4.2	11.0	1.33	7.5	15.6	-1.6	23.1	10.0	24.7	15.2	-0.6
Duke Energy	60,858	85.4	90.9	72.1	17.2	1.37	-5.2	6.8	3.7	10.0	1.0	19.5	10.8	-9.4
Iberdrola	51,547	7.1	7.1	5.6	14.1	1.15	6.5	10.9	11.4	24.3	10.0	17.1	26.7	18.0
Dominion Resources	54,308	72.2	78.0	61.8	16.9	2.02	-4.1	2.2	-6.0	-5.7	2.1	14.9	1.0	-19.1
NextEra Energy	82,460	172.5	183.0	145.3	20.6	2.25	-5.3	1.9	14.2	44.4	0.9	14.7	21.3	1.2
Southern Co	46,002	44.7	49.1	42.7	14.7	1.69	-5.4	4.0	-4.3	-9.1	0.9	16.8	2.8	-17.4
E.ON	22,762	9.1	9.9	7.9	13.2	2.79	1.1	4.4	-0.4	35.3	6.1	16.5	17.9	5.8
Exelon	43,148	44.6	47.1	36.0	14.2	1.27	-5.0	3.2	15.9	25.7	1.3	15.9	22.9	2.8
RWE Group	13,108	20.0	22.4	15.1	13.0	1.68	4.5	-2.2	14.4	69.1	9.5	9.8	32.6	20.6
American Electric	36,214	73	80	63	17.6	1.82	-6.4	4.1	3.5	16.6	-0.1	16.8	10.6	-9.6
SSE	13,972	1,070	1,441	1,033	11.4	2.26	-1.1	-4.2	-17.7	-31.1	1.6	4.3	-6.0	-14.1
Tenaga Nasional	18,509	13.5	16.2	12.7	11.9	1.18	-4.8	-13.2	-12.6	-3.2	-3.3	-6.4	-5.2	-14.3
PPL	20,792	28.9	32.3	25.6	11.5	1.71	-6.0	-3.8	-6.1	-15.2	0.2	9.0	0.9	-19.2
Fortum	19,499	19.2	22.8	16.9	15.2	1.31	2.2	-9.9	14.0	32.1	2.2	-0.4	20.7	12.6
PG&E	12,656	24.4	49.0	17.7	6.1	0.58	-8.8	-48.1	-43.9	-59.8	-2.6	-35.3	-36.9	-57.0
CLP Holdings	28,674	88.9	97.0	75.4	17.1	1.85	3.0	0.5	12.3	24.8	9.0	4.2	28.9	-4.2
PSEG Public Service	25,965	51.4	56.4	46.4	15.7	1.70	-8.0	-1.8	4.3	17.1	-1.7	11.0	11.4	-8.8

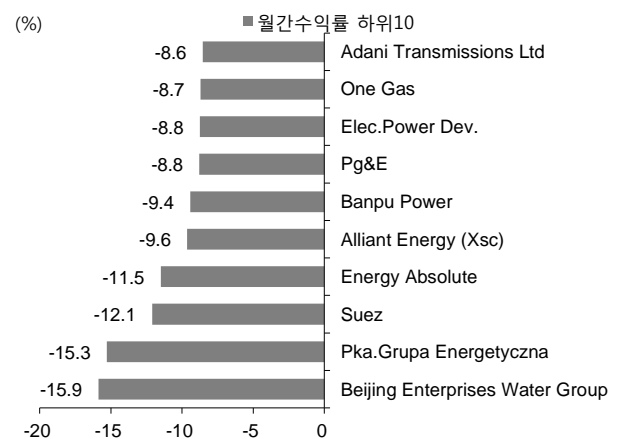
자료: Datastream, SK 증권

월간수익률 상위 10 - 유틸리티



주: 글로벌 섹터/종목 분류 Thomson Reuter, 시가총액 20 억달러 이상 기준
 자료: Datastream, SK 증권

월간수익률 하위 10 - 유틸리티



주: 글로벌 섹터/종목 분류 Thomson Reuter, 시가총액 20 억달러 이상 기준
 자료: Datastream, SK 증권



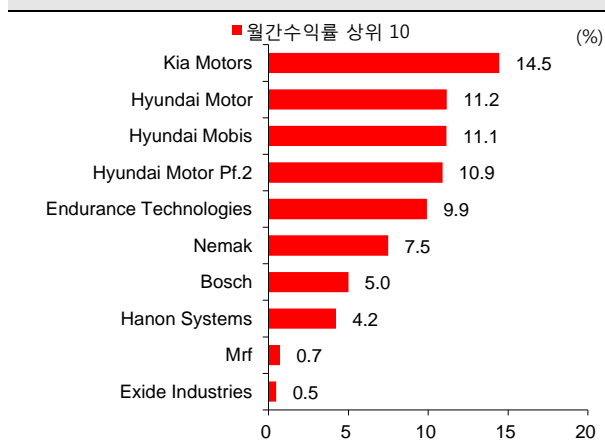
자동차 종목별 수익률 및 밸류에이션

(단위: 백만달러, 현지통화)

SK Coverages	시가총액	증가	52주 최고	52주 최저	PER (X)	PBR (X)	절대수익률 (%)				상대수익률 (%)			
							1M	3M	1Y	YTD	1M	3M	1Y	YTD
현대차	22,705	119,500	164,000	92,800	8.0	0.44	11.2	-4.0	-18.4	-18.2	16.1	7.6	0.1	-17.6
기아차	12,562	34,850	35,250	27,000	6.8	0.48	14.5	3.4	10.5	-11.2	19.4	15.0	29.0	11.3
현대모비스	17,269	199,500	270,000	167,000	7.9	0.58	11.1	-4.8	-19.1	-24.4	16.1	6.8	-0.6	-18.3
현대위아	919	38,000	66,200	29,550	9.4	0.32	14.3	-4.8	-39.2	-48.0	19.2	6.9	-20.7	-38.4
한온시스템	5,269	11,100	13,750	9,760	16.7	2.64	4.2	-12.3	-16.5	7.8	9.2	-0.6	2.0	-15.7
만도	1,240	29,700	59,500	26,550	8.3	0.90	-1.8	0.3	-50.1	-36.7	3.1	12.0	-31.6	-49.3
한국타이어	4,439	40,300	60,100	39,250	7.2	0.66	-4.6	-15.6	-24.4	-30.5	0.3	-4.0	-5.9	-23.6
넥센타이어	817	9,410	12,850	7,620	7.4	0.62	4.3	2.6	-20.9	-27.6	9.3	14.2	-2.4	-20.1
한국타이어월드와이드	1,386	16,750	20,150	15,400	7.1	0.47	-0.3	-6.2	-9.7	-19.3	4.6	5.5	8.8	-8.9
한라홀딩스	436	45,400	61,400	37,500	8.2	0.48	2.5	21.1	-25.7	-25.1	7.4	32.7	-7.2	-24.9
쌍용자동차	523	4,285	5,990	3,560		0.83	8.5	-2.4	-17.6	-45.7	13.4	9.2	0.9	-16.8
에스엘	610	20,250	29,300	13,050	7.6	0.66	27.0	1.5	-12.9	-6.0	31.9	13.1	5.6	-12.1
Global Peers														
Toyota Motor	191,500	6,346	7,782	6,079	7.7	0.85	-8.2	-9.4	-14.4	-7.7	2.6	8.9	6.7	-11.3
Daimler	57,490	47.1	75.8	45.0	5.7	0.69	-5.8	-16.4	-34.5	-33.4	-0.8	-4.3	-16.3	-28.3
BMW	49,390	71.9	96.1	69.3	6.4	0.77	-2.5	-7.8	-18.2	-19.0	2.5	4.3	0.0	-12.0
General Motors	47,042	33.3	44.9	30.6	5.7	1.03	-8.7	-2.7	-24.5	-4.3	-2.5	10.1	-17.4	-37.6
Tesla	54,558	317.7	379.6	250.6	47.6	7.76	-11.7	12.7	1.0	48.7	-5.5	25.5	8.0	-12.1
Honda Motor	48,289	2,883	4,102	2,756	6.8	0.57	-9.7	-13.9	-27.7	-15.6	1.1	4.5	-6.6	-24.6
Volkswagen	47,437	140.9	190.0	131.6	4.6	0.56	-0.8	-6.3	-19.3	2.5	4.2	5.8	-1.0	-13.0
Ford Motor	31,569	8.1	13.2	7.6	6.2	0.79	-12.0	-11.7	-37.8	-33.4	-5.8	1.0	-30.7	-50.8
Continental	28,820	126.3	251.1	119.7	8.3	1.29	-2.0	-13.6	-45.7	-31.3	3.0	-1.5	-27.4	-39.4
Nissan Motor	33,951	870	1,194	838	6.1	0.56	-12.6	-16.2	-23.3	-26.0	-1.8	2.1	-2.2	-20.2
Bridgestone	29,312	4,162	5,508	3,939	10.4	1.16	-9.4	-4.3	-21.4	-1.2	1.4	14.1	-0.3	-18.3
Denso	35,029	4,807	7,176	4,507	11.6	0.95	-8.0	-16.3	-30.6	-5.1	2.8	2.0	-9.5	-27.5
Renault	18,297	54.2	98.8	52.6	3.5	0.40	-10.4	-25.7	-36.4	-35.8	-4.7	-12.6	-23.2	-34.5
Michelin	17,916	87.4	130.2	83.2	7.8	1.17	-3.9	-14.9	-29.2	-17.4	1.8	-1.8	-16.1	-27.3
Geely Automobile	13,622	11.9	27.8	11.9	5.7	1.62	-24.5	-16.5	-56.7	60.3	-18.5	-12.7	-40.1	-73.2
Fiat Chrysler Autos.	23,182	13.1	19.8	12.4	3.8	0.71	-11.5	-14.2	-22.2	52.0	-9.0	-5.1	-5.4	-21.1
Valeo	6,754	24.6	66.3	23.5	7.1	1.12	-4.9	-24.2	-61.5	-54.9	0.8	-11.1	-48.3	-59.6
Aisin Seiki	10,274	3,770	6,680	3,565	7.6	0.69	-16.8	-29.1	-40.9	-25.6	-6.0	-10.8	-19.8	-37.8
Lear	8,114	126.4	205.3	117.0	6.8	1.64	-7.2	-12.8	-32.1	-4.5	-0.9	-0.1	-25.0	-45.2
Borgwarner	7,362	35.4	57.9	33.2	7.7	1.62	-6.1	-17.7	-34.2	-10.4	0.1	-5.0	-27.2	-47.3

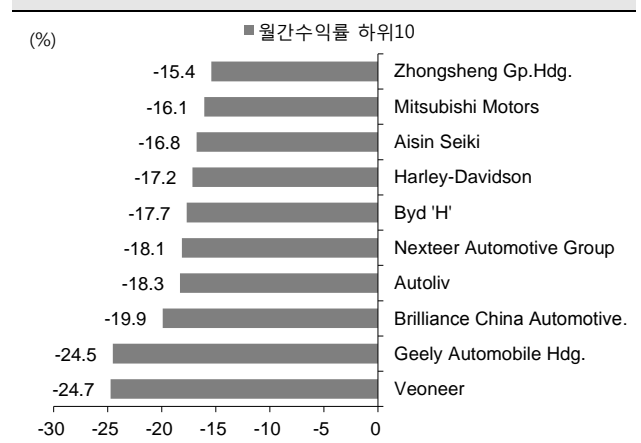
자료: Datastream, SK 증권

월간수익률 상위 10 - 자동차



주: 글로벌 섹터/종목 분류 Thomson Reuter, 시가총액 20 억달러 이상 기준
자료: Datastream, SK 증권

월간수익률 하위 10 - 자동차



주: 글로벌 섹터/종목 분류 Thomson Reuter, 시가총액 20 억달러 이상 기준
자료: Datastream, SK 증권



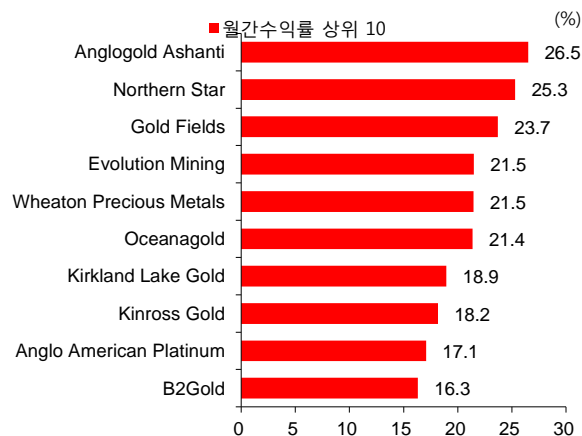
철강/비철 중목별 수익률 및 밸류에이션

(단위: 백만달러, 현지통화)

SK Coverages	시가총액	증가	52주 최고	52주 최저	PER (X)	PBR (X)	절대수익률 (%)				상대수익률 (%)			
							1M	3M	1Y	YTD	1M	3M	1Y	YTD
POSCO	18,530	239,000	395,000	237,000	6.2	0.42	-6.3	-12.9	-35.0	-7.2	-1.4	-1.3	-16.5	-34.2
현대제철	5,346	45,050	68,700	41,550	6.9	0.33	-2.5	-16.7	-22.6	-21.0	2.4	-5.1	-4.1	-21.8
고려아연	7,610	453,500	537,000	367,500	13.0	1.25	3.2	7.7	-5.7	-4.5	8.1	19.3	12.8	-4.9
풍산	658	26,400	52,200	23,550	7.6	0.52	-9.1	-19.5	-44.8	-34.8	-4.2	-7.9	-26.3	-44.0
Global Peers														
BHP BILLITON	69,839	33.4	35.5	28.2	13.7	2.31	5.6	-5.7	10.1	33.2	7.6	4.1	18.3	10.8
RIO TINTO	61,625	3,794	4,492	3,486	10.2	1.77	1.8	-2.8	-4.8	20.1	4.5	5.7	6.9	-1.2
VALE ON	74,147	52.2	62.2	40.4	8.1	1.48	-1.3	-11.2	25.3	103.2	-4.9	-22.0	8.6	-27.2
SOUTHERN COPPER	24,073	31.1	57.3	29.2	12.7	3.15	-5.1	-27.0	-36.1	-2.5	1.1	-14.3	-29.1	-49.2
ARCELORMITTAL	21,523	18.5	30.6	17.3	4.1	0.45	-9.7	-31.2	-35.6	-12.3	-3.7	-21.7	-24.4	-37.5
GRUPO MEXICO 'B'	17,283	43.2	68.0	37.8	9.1	1.27	4.9	-19.2	-33.6	-23.4	3.4	-6.4	-19.0	-26.7
NIPPON STL	16,338	1,859	3,074	1,808	6.9	0.49	-9.8	-22.4	-37.3	-28.7	1.0	-4.1	-16.2	-34.2
MMC NORILSK NICKEL	30,559	13,070	13,349	9,170	7.1	8.03	3.2	14.5	12.8	29.1	4.7	16.9	3.3	5.0
RIO TINTO	20,256	76.8	86.8	69.7	12.0	1.97	4.5	-3.9	-1.3	28.3	6.6	5.9	6.9	-0.6
ANGLO AMERICAN	31,388	1,756.4	1,926.4	1,464.6	8.7	1.10	5.8	0.8	9.4	51.4	8.5	9.2	21.2	13.0
NUCOR	16,899	53.8	70.2	50.0	8.1	1.45	-9.8	-17.2	-19.9	-9.6	-3.5	-4.4	-12.9	-33.0
BARRICK GOLD	15,302	17.6	19.5	12.8	26.4	1.83	0.7	16.5	-6.6	-18.3	4.9	26.4	5.5	-1.0
FREEPORT-MCMORAN	15,679	10.8	20.0	9.8	12.0	1.33	-5.9	-20.6	-45.2	-18.0	0.3	-7.9	-38.1	-58.3
NEWMONT MINING	18,313	34.4	41.9	29.6	28.3	1.69	1.7	13.2	-10.1	0.9	8.0	25.9	-3.1	-23.2
VALE PN	2,755	33.4	33.4	33.4	7.8		0.0	0.0	0.0	42.9	-3.6	-10.7	-16.8	-52.5
THYSSENKRUPP	10,917	15.4	26.4	14.6	10.5	1.97	-9.1	-25.9	-38.7	-32.1	-4.1	-13.9	-20.5	-32.5
VEDANTA	10,281	192.9	345.6	188.0	6.4	1.04	-6.5	-19.4	-43.1	-10.8	-5.5	-21.2	-43.0	-74.5
FRESNILLO	8,203	875	1,437	746	19.8	2.50	9.4	7.5	-37.5	-28.3	12.0	15.9	-25.8	-33.9
NORSK HYDRO	9,307	38.7	62.3	38.3	10.3	0.89	-6.6	-8.1	-36.7	-6.3	-2.3	3.2	-34.6	-50.9
FRANCO-NEVADA	12,891	92.7	98.8	77.2	54.0	2.70	-1.4	12.6	-5.5	15.5	2.9	22.4	6.6	0.1
CHINA STEEL	12,360	24.2	25.5	23.2	16.4	1.18	-1.0	-4.7	-2.4	-1.8	5.9	7.7	11.1	-3.8
FOSUN INTERNATIONAL	11,763	10.8	19.4	10.6	4.9	0.64	-15.5	-18.0	-40.7	-0.1	-9.5	-14.3	-24.1	-57.2
NOVOLIPETSK STEEL	13,786	155.7	184.0	138.0	7.9	2.30	-3.4	-14.5	1.8	35.4	-1.9	-12.1	-7.8	-6.0
FORTESCUE METALS	9,426	4.3	5.4	3.5	9.9	0.91	4.9	15.9	-16.8	-27.0	7.0	25.7	-8.6	-16.1
NEWCREST MINING	12,839	23.5	23.6	18.7	20.8	1.63	14.1	21.4	2.1	16.2	16.2	31.2	10.3	2.9
GOLDCORP	8,428	13.0	19.1	11.1	23.6	0.59	2.9	-1.6	-22.5	-29.0	7.2	8.3	-10.4	-16.8
JFE HOLDINGS	9,791	1,723	2,828	1,679	5.8	0.46	-14.3	-33.8	-38.3	-3.2	-3.5	-15.4	-17.3	-35.2

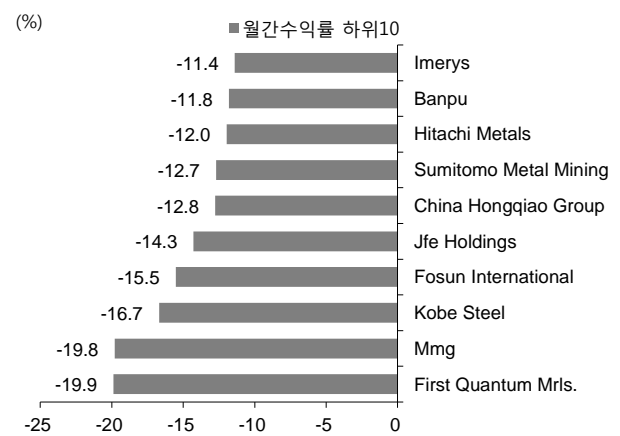
자료: Datastream, SK 증권

월간수익률 상위 10 - 철강/비철



주: 글로벌 섹터/종목 분류 Thomson Reuter, 시가총액 20 억달러 이상 기준
 자료: Datastream, SK 증권

월간수익률 하위 10 - 철강/비철



주: 글로벌 섹터/종목 분류 Thomson Reuter, 시가총액 20 억달러 이상 기준
 자료: Datastream, SK 증권

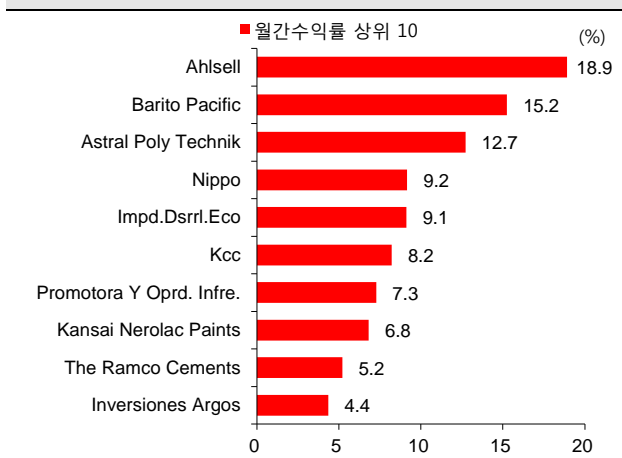


건설/건자재 종목별 수익률 및 밸류에이션

(단위: 백만달러, 현지통화)							절대수익률 (%)				상대수익률 (%)			
SK Coverages	시가총액	증가	52주 최고	52주 최저	PER (X)	PBR (X)	1M	3M	1Y	YTD	1M	3M	1Y	YTD
현대건설	5,446	55,000	79,100	37,450	11.2	0.85	-5.8	-20.1	44.9	28.5	-0.9	-8.4	63.4	45.7
대우건설	1,988	5,380	7,080	4,355	5.6	0.76	7.6	-10.9	-12.5	5.9	12.5	0.7	6.0	-11.7
대림산업	3,030	97,900	105,500	70,200	5.9	0.61	2.7	12.5	15.6	12.4	7.7	24.2	34.1	16.4
GS건설	2,983	42,300	54,700	27,800	6.5	0.78	-5.7	-21.8	41.2	59.6	-0.8	-10.2	59.7	42.0
삼성엔지니어링	3,059	17,550	20,200	13,800	14.3	2.49	-8.8	-10.7	27.2	70.4	-3.9	0.9	45.7	28.0
현대산업	439	15,700	34,835	15,950	4.2	0.32	-5.7	-30.4	-48.6	-53.0	-0.8	-18.8	-30.1	-47.8
한샘	1,423	68,000	180,000	47,600	19.4	2.33	5.6	-5.4	-60.5	-65.8	10.5	6.2	-42.0	-59.7
LG하우시스	446	55,900	97,400	48,000	13.6	0.56	2.6	-17.8	-41.5	-41.6	7.5	-6.2	-23.0	-40.7
에스원	3,413	101,000	105,500	84,300	22.8	2.69	2.2	10.9	-1.0	15.2	7.2	22.5	17.5	-0.2
금호산업	367	11,450	15,650	9,300	5.3	0.75	-5.8	-2.1	21.7	18.3	-0.8	9.5	40.2	22.5
Domestic Peers														
동부건설	135	7,250	13,600	6,850	3.5		-1.6	-19.8	-29.6	-27.3	3.3	-8.2	-11.1	-28.8
동원개발	328	4,060	5,300	3,440	3.9	0.49	1.4	1.5	-15.7	-4.7	7.6	17.3	2.1	-20.9
화성산업	156	14,100	17,900	12,850	4.7		-6.0	-4.1	-6.0	4.4	-1.1	7.5	12.5	-5.2
서한	168	1,875	2,840	1,625	2.9	0.46	0.3	-12.0	-19.0	-17.9	6.5	3.8	-1.2	-24.2
아이에스동서	779	28,400	39,550	25,300	9.5	0.71	-7.5	-24.0	-16.0	-36.3	-2.6	-12.3	2.5	-15.2
SK디앤디	376	26,200	37,400	23,950	9.4	1.21	-5.9	-28.0	-22.0	-11.0	-1.0	-16.4	-3.5	-21.2
서부T&D	415	8,420	11,963	7,841	180.7	1.07	-9.9	-10.8	-26.2	-31.3	-3.7	5.0	-8.4	-31.4
리바트	355	19,450	31,450	18,000	8.6	0.82	-3.2	-16.3	-32.9	-17.9	1.7	-4.7	-14.4	-32.1
Global Peers														
Linde	86,509	135.9	147.3	109.5	22.3	1.99	-5.0	-2.4	1.6		0.0	9.7	19.8	7.8
Fluor	4,800	34.1	61.6	30.0	10.4	1.34	-12.0	-42.3	-35.9	-35.0	-5.7	-29.5	-28.9	-49.0
TR	1,367	21.4	29.7	20.7	12.9	2.51	-7.7	-20.0	-22.6	-45.0	-4.1	-13.8	-7.3	-16.0
Petrofac	2,243	509.8	663.4	403.9	6.8	2.15	0.8	-22.4	-1.2	-41.3	3.5	-13.9	10.5	2.4
Technip	9,406	20.9	34.8	18.5	14.9	0.71	-11.2	-31.8	-35.5		-5.0	-19.1	-28.5	-48.6
JGC	3,483	1,454	2,717	1,412	17.9	0.89	-14.8	-43.4	-35.6	-31.5	-4.0	-25.0	-14.5	-32.5
Saipem	4,097	3.6	5.5	3.1	22.0	0.79	-11.1	-34.6	-9.5	-33.6	-8.6	-25.5	7.3	-8.4
KBR	2,332	16.6	21.9	14.0	9.4	1.27	-5.3	-23.0	-17.9	-0.8	0.9	-10.2	-10.9	-31.0
Chiyoda	729	303.0	1,138.0	268.0	NA	1.06	-5.0	-66.8	-65.5	-62.6	5.8	-48.5	-44.4	-62.4
Toyo	224	627.0	1,379.0	592.0	9.4	0.70	-28.6	-30.6	-51.8	-59.8	-17.8	-12.2	-30.7	-48.7

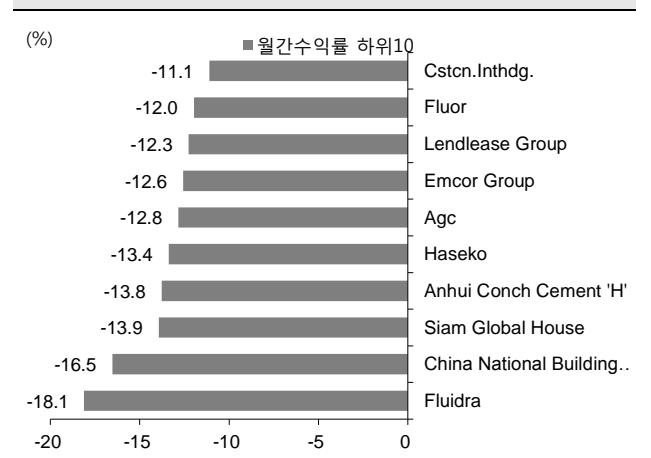
자료: Datastream, SK 증권

월간수익률 상위 10 - 건설/건자재



주: 글로벌 섹터/종목 분류 Thomson Reuter, 시가총액 20 억달러 이상 기준
자료: Datastream, SK 증권

월간수익률 하위 10 - 건설/건자재



주: 글로벌 섹터/종목 분류 Thomson Reuter, 시가총액 20 억달러 이상 기준
자료: Datastream, SK 증권



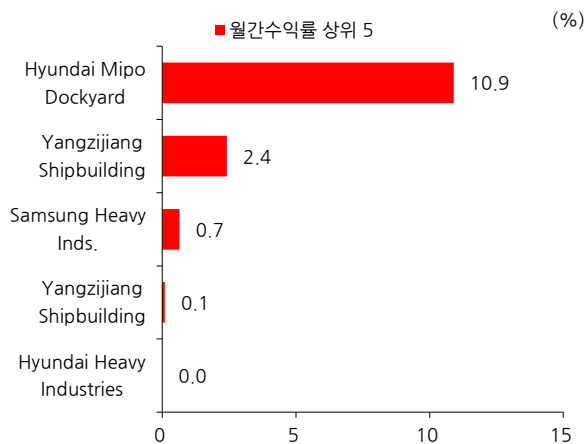
조선 종목별 수익률 및 밸류에이션

(단위: 백만달러, 현지통화)

SK Coverages	시가총액	종가	52주 최고	52주 최저	PER (X)	PBR (X)	절대수익률 (%)				상대수익률 (%)			
							1M	3M	1Y	YTD	1M	3M	1Y	YTD
현대중공업	8,387	134,500	156,330	92,368	281.1	0.76	13.5	26.9	-0.3	1.9	11.8	30.6	1.0	-13.7
현대미포조선	1,866	103,500	114,000	77,700	17.9	0.86	4.2	11.9	11.8	54.0	2.5	19.2	13.0	38.4
삼성중공업	4,589	8,080	11,831	6,090		0.71	13.6	25.3	-16.6	-2.2	11.9	9.7	-15.3	-17.8
대우조선해양	3,349	34,650.0	44,800.0	13,900.0	12.5	0.97	20.9	36.2	-22.7	-22.7	19.2	29.5	-21.4	-38.3
Global Peers														
FINCANTIERI	2,553	1.3	1.5	1.1	17.1	1.61	-7.3	3.2	23.3	180.4	-1.1	13.0	39.5	21.4
CHINA CSSC HDG	2,244	11.2	24.7	9.3	39.7	1.08	-2.9	10.7	-54.5	-59.4	2.2	14.0	-33.6	-40.8
CSSC OFFS. & MAR. ENGR	1,146	9.6	26.7	9.1	30.1	1.24	-13.8	-25.4	-64.0	-67.6	-8.7	-22.1	-43.1	-50.2
CSSC SCTC. 'A'	795	7.4	16.2	6.7	62.6	1.37	-10.9	-18.5	-52.8	-57.1	-5.8	-15.2	-31.9	-39.0
DYNAGAS LNG	295	8.3	13.6	7.7	16.5	1.24	-4.7	-6.5	-35.4	-47.9	2.2	-2.8	-41.0	-57.0
MODEC	1,671	3,350.0	3,725.0	2,469.0	11.0	1.17	-9.7	-1.6	25.5	79.3	-0.6	3.7	33.1	16.3
RELIANCE NAVAL&Eng	144	14.2	65.3	11.2			21.5	-5.7	-73.7	-74.3	25.0	0.4	-73.3	-102.8
SEMBICORP MARINE	2,479	1.6	2.8	1.6	106.2	1.45	-22.7	-7.9	-18.9	18.1	-18.9	-2.7	-11.1	-27.1
YANGZIJANG SHIPBUILD	3,731	1.3	1.7	0.9	9.8	0.87	2.4	39.5	-18.6	58.3	6.3	44.6	-10.8	-26.8
MITSUBISHI HEAVY INDS.	12,402	4,158.0	4,458.0	3,927.0	13.7	0.79	-5.5	-0.8	-3.5	-21.9	3.6	4.6	4.1	-12.7
KAWASAKI HEAVY INDS	4,020	2,721.0	4,600.0	2,658.0	9.7	0.89	-16.2	-14.3	-29.8	-25.9	-7.1	-9.0	-22.2	-39.0
KEPPEL	8,376	6.3	8.9	6.1	11.0	0.93	-10.1	-6.5	-17.4	9.3	-6.2	-1.3	-9.6	-25.5

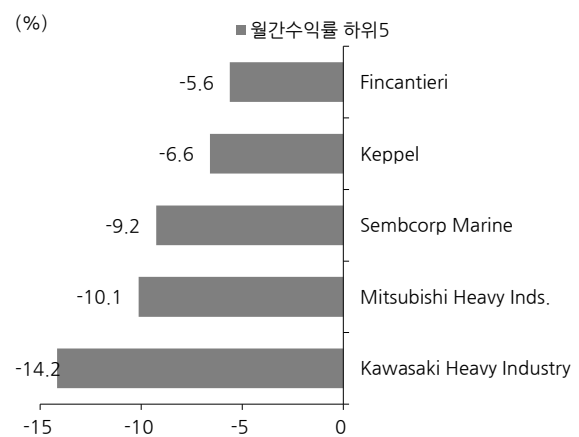
자료: Datastream, SK 증권

월간수익률 상위 5 - 조선



주: 글로벌 섹터/종목 분류 Thomson Reuter, 시가총액 10 억달러 이상 기준
 자료: Datastream, SK 증권

월간수익률 하위 5 - 조선



주: 글로벌 섹터/종목 분류 Thomson Reuter, 시가총액 10 억달러 이상 기준
 자료: Datastream, SK 증권

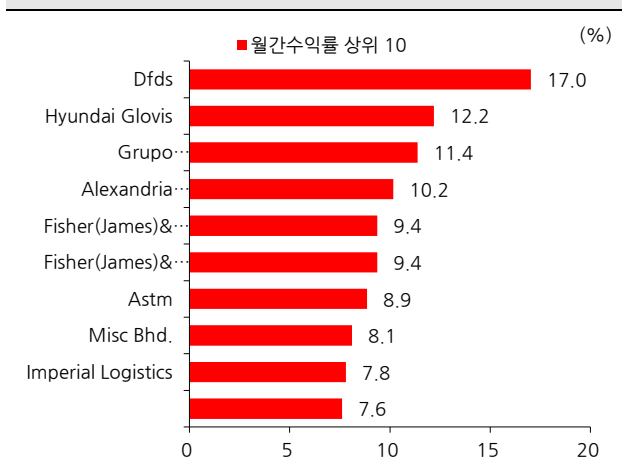


운송 종목별 수익률 및 밸류에이션

(단위: 백만달러, 현지통화)							절대수익률 (%)				상대수익률 (%)			
SK Coverages	시가총액	증가	52주 최고	52주 최저	PER (X)	PBR (X)	1M	3M	1Y	YTD	1M	3M	1Y	YTD
현대글로벌버스	3,317	163,500	175,000	122,000	32.6	1.34	3.2	8.3	12.8	-8.7	8.1	19.9	31.3	13.6
CJ대한통운	2,728	32,350	38,550	25,450	8.6	0.82	3.5	18.9	-7.3	24.7	8.4	30.6	11.2	-6.5
대한항공	2,122	4,465	6,130	4,155	12.6	0.86	-4.2	-14.0	-20.3	12.1	0.7	-2.4	-1.8	-19.5
팬오션	2,122	4,465.0	6,130.0	4,155.0	12.6	0.86	-4.2	-14.0	-20.3	12.1	0.7	-2.4	-1.8	-19.5
항공 Peers														
JETBLUE AIRWAYS	5,044	16.6	22.9	15.2	8.7	0.87	-11.7	-10.4	-23.7	-26.2	-5.5	2.3	-16.6	-36.8
HAINAN AIRLINES	4,574	1.9	3.3	1.8	12.7		-7.7	-7.3	-40.5	-41.4	-2.1	3.6	-14.8	-21.5
SPRING AIRLINES	4,213	31.5	40.2	29.8	14.3	2.06	-12.6	-12.2	-19.3	-14.2	-6.9	-1.3	6.4	-0.4
TURK HAVA YOLLARI	3,894	15.1	19.8	12.5	4.5	0.54	-5.3	-11.5	-7.2	201.6	0.1	-5.5	15.8	-20.9
SPIRIT AIRLINES	3,830	56.1	64.6	35.0	9.0	1.63	-11.1	26.3	29.0	-3.0	-4.9	39.0	36.0	15.9
WIZZ AIR HOLDINGS	2,688	2,905.0	3,797.0	2,329.0	11.6	1.82	1.2	13.8	-19.7	62.2	3.9	22.2	-8.0	-16.1
ASIANA AIRLINES	751	4,115.0	5,460.0	3,350.0	8.0	0.68	-9.4	-2.4	-9.2	-2.5	-4.4	9.3	9.3	-8.4
제주항공	735	31,350.0	51,000.0	28,800.0	7.5	1.64	-16.2	-11.8	-10.2	24.9	-11.3	-0.2	8.3	-9.4
진에어	486	18,200.0	33,800.0	17,000.0	6.4	1.44	-9.7	-9.7	-34.1		-4.8	1.9	-15.6	-33.3
육운 Peers														
UNITED PARCEL SER.'B'	67,950	97.7	134.1	89.9	12.5	12.82	-8.5	-16.7	-23.2	-14.7	-2.2	-3.9	-16.1	-36.3
FEDEX	42,923	164.4	274.3	152.7	9.1	1.92	-23.7	-31.2	-37.9	-11.7	-17.5	-18.5	-30.9	-51.0
YAMATO HDG.	11,386	2,993.0	3,506.0	2,325.0	24.9	1.94	1.7	-12.4	28.7	25.9	12.5	5.9	49.8	31.9
Technip	7,496	30.0	46.5	28.4	20.5	3.70	2.3	-11.8	-16.0	-7.0	10.0	-0.6	18.1	19.0
해운 Peers														
COSCO SHIP.DEV'	378	0.8	1.8	0.8	6.6		-13.2	-23.3	-52.1	-50.6	-7.2	-19.6	-35.5	-68.6
NIPPON YUSEN KK	2,655	1,688.0	3,015.0	1,642.0	19.4	0.52	-12.9	-20.2	-40.9	-22.2	-2.2	-1.9	-19.8	-37.8
MITSUI OSK LINES	2,586	2,318.0	4,120.0	2,243.0	8.6	0.50	-13.8	-30.4	-40.9	-28.5	-3.0	-12.1	-19.9	-37.8
DFDS	2,610	291.4	424.0	239.4	8.0	1.65	17.0	-9.0	-14.1	-9.7	18.2	-6.3	-3.8	-19.0
COSCO SHIP.EN.TRSP.	634	3.8	4.6	3.4	13.2	0.47	-14.5	-1.5	-12.0	-11.5	-8.5	2.2	4.7	-28.4
QATAR NAVIGATION	2,098	66.7	75.0	51.7	10.1	0.53	-3.5	-1.9	19.4	-30.2	-1.1	-6.4	-0.5	20.2
EVERGREEN MARINE	1,695	11.6	17.8	11.1	16.1	0.77	-5.3	-9.1	-32.7	11.5	1.7	3.4	-19.2	-34.1
SEASpan	1,509	8.5	10.7	5.5	9.0	0.73	-11.9	3.5	19.6	-6.6	-5.6	16.3	26.7	6.5

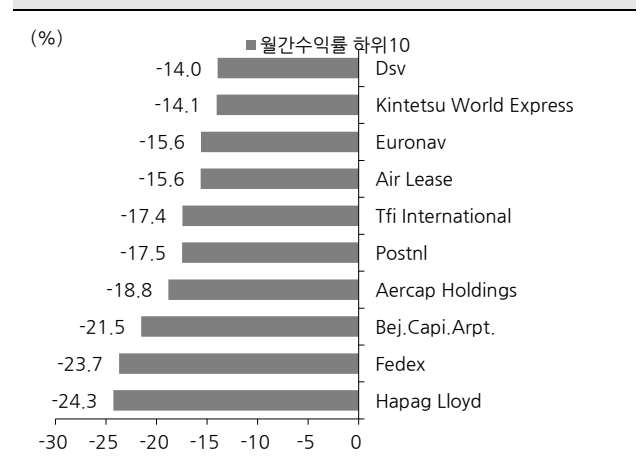
자료: Datastream, SK 증권

월간수익률 상위 10 - 운송



주: 글로벌 섹터/종목 분류 Thomson Reuter, 시가총액 20 억달러 이상 기준
자료: Datastream, SK 증권

월간수익률 하위 10 - 운송



주: 글로벌 섹터/종목 분류 Thomson Reuter, 시가총액 20 억달러 이상 기준
자료: Datastream, SK 증권

