

'19년 1분기 6대 전략광물 가격전망

* 본 자료는 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없으며, 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다.

요 약

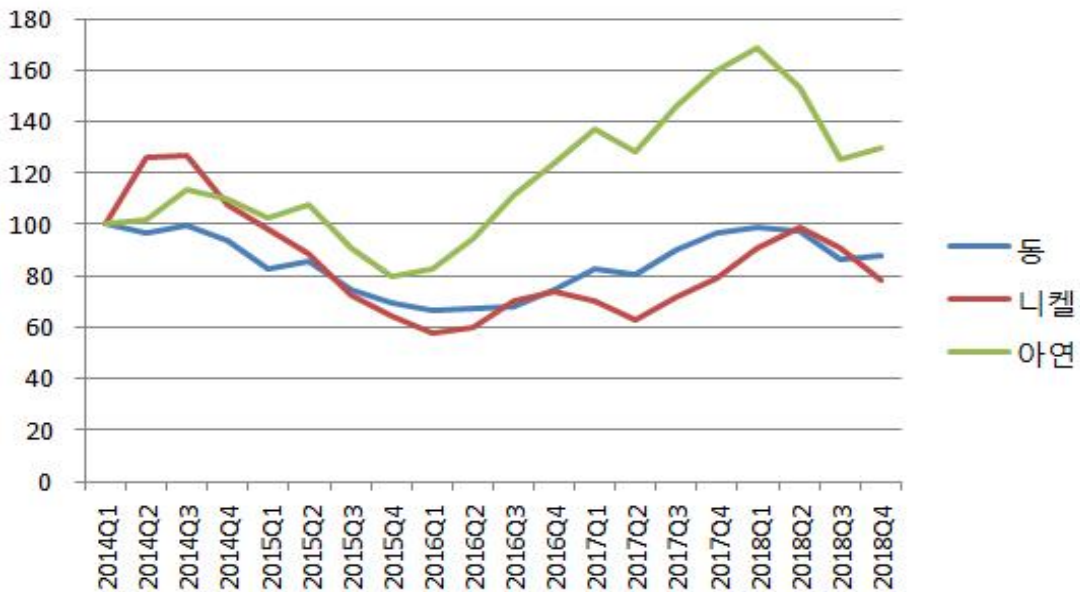
- ▶ 비철금속 시장은 작년 미·중 무역전쟁, 미연준의 금리인상 가속화 정책으로 시황이 불안하였으나, 금년부터 미·중 무역리스크가 완화되는 가운데 미연준의 금리인상 속도조절 가능성이 제기되면서 거시경제조건이 개선될 것으로 예상됨. 다만, 중국의 경제성장 둔화정도가 상기 상승압력을 제약할 전망이다
 - 전기동은 대형 신규프로젝트의 부족, 공급부족 펀더멘털 및 중국의 인프라 확대정책 등에 힘입어 가격상승세가 예상됨
 - 니켈은 인도네시아의 최근 원광생산 증대에도 불구하고, 전기차 배터리에 소요되는 고품위 니켈 캐소드에 대한 수요 확대 등으로 상승압력이 발생할 전망
 - 다만, 아연은 호주 Century 대형광산의 재가동 및 신규 프로젝트의 진입으로 공급 부족 펀더멘털이 상쇄되면서 가격추세가 하향세로 전환될 것으로 예상됨
- ▶ 철광석은 과다재고와 메이저의 저원가 증산전략에도 불구하고, 미연준의 금리인상 속도조절 전망 및 중국의 환경규제에 따른 고품위 철광석 선호현상 등으로 상승세로 전환될 전망이다. 또한 단기적으로 Vale사의 브라질 광미담 붕괴사태 여파로 금년도에 만 10% 감산이 예상되는 등 공급쇼크에 따른 가격상승압력이 발생할 전망이다
- ▶ 유연탄은 중국의 증산기조 및 국제유가 하향전망 등으로 가격하방압력이 우세해질 전망이다
- ▶ 우라늄은 중국의 신규 원전확대 전망 및 메이저 Cameco사 등의 감산정책 효과로 공급과잉분이 점차 상쇄되면서 가격상승압력이 우세할 전망

I. 비철금속(동, 니켈, 아연)

1. 거시적 측면 : 미·중 무역리스크 완화 및 미연준 금리인상 속도조절

작년한해 비철금속 시장은 미·중 무역전쟁과 미연준의 금리인상 가속화 정책으로 위험 자산 투자수요가 위축되면서 시황이 악화되었다. 작년 하반기부터 시작된 무역전쟁 여파로 중국의 경제성장률은 90년이후 최저치까지 떨어질 정도로 경기둔화 우려가 심각해진 상황이며, 미국의 연내 4차례 금리인상 단행도 달러가치를 끌어올리면서 비철금속 투자수요를 악화시키고 있다. 실제 동, 니켈, 아연 등 비철금속의 수급 펀더멘털은 공급 부족으로 상승모멘텀을 갖고 있으나, 상기 거시경제 상황이 악화되면서 펀더멘털과 괴리된 시황이 나타나는 것으로 볼 수 있다.

<최근 비철금속 가격지수 추이(2014년1분기 = 100인 지수)>



<최근 비철금속 분기 평균가격 추이>

구분	'17Q1	'17Q2	'17Q3	'17Q4	'18Q1	'18Q2	'18Q3	'18Q4
동	5,831	5,662	6,349	6,808	6,961	6,872	6,105	6,172
니켈	10,271	9,225	10,528	11,584	13,276	14,476	13,266	11,516
아연	2,780	2,596	2,963	3,236	3,421	3,112	2,537	2,631

상기 요인들을 고려하면서 최근 비철금속 가격추이를 살펴보면, `14년 하반기부터 시작된 중국 경기부진, 국제유가 폭락, 미달러강세화로 `16년 상반기까지 가격이 급락하다가 이후 미국발 인프라 확대계획을 기점으로 상승세가 나타나는 것을 볼 수 있다. 그러나 `18년 하반기부터 미·중 무역전쟁이 격화되면서 글로벌 무역경기 둔화로 비철금속 가격은 다시 아래로 꺾이기 시작했으며 4분기 동, 니켈, 아연의 가격수준은 각각 전년 동기대비 9.3%, 0.6%, 18.7% 하락하였다.

이와같은 시장약세가 올해에도 지속될 것인지는 중국의 경제성장 연착륙 여부와 미연준의 금리인상 속도에 좌우될 것으로 보이는데, 우선 올해들어 미국과 중국간 무역갈등 완화조짐이 나타나는 가운데 미연준이 금리인상 속도조절 의사를 표명하면서 골드만삭스를 비롯한 투자기관들은 자원시장이 다시 강세장으로 전환될 것으로 예상하고 있다. 다만, 중국의 경제성장 속도에 대해 OECD는 작년 6.6%에서 `19년 6.3%, `20년 6.0%의 지속적인 하향세로 내다봤으며, 장기적인 흐름도 경기약세를 전망하는 것을 감안하면 비철금속 시장회복도 상당부분 제약을 받을 수 있음을 고려할 필요가 있다.

<분기별 중국 경제성장률 추이 및 전망1>



요약하면 중국의 경제성장 둔화가 부각되고 있으나, 미·중 무역리스크 완화 및 미연준 금리인상 자제 등에 힘입어 거시경제 상황은 점차 개선될 것으로 보이며 비철금속 시황은 광종별 펀더멘탈에 크게 영향을 받을 것으로 예상된다.

1) 자료원 : OECD Data

2. 미시적 측면 : 개별시장 펀더멘털 분석

향후 비철금속 시장은 상기의 거시적 요인과 함께 아래와 같은 미시적 측면이 시장가격에 큰 영향을 미칠 것으로 예상된다.

(1) 첫째로, 동의 경우 작년 공급부족 펀더멘털에도 불구하고 미·중 무역전쟁 격화 및 미연준 금리인상 가속화 정책으로 위험자산 투자가 크게 위축되며 4분기 평균가격이 톤당 6,172달러로 전년동기대비 9.3%의 하락세가 나타났다. 올해 동의 수급 펀더멘털은 여전히 공급부족이 예상되고 있는데, 우선 중국의 전기차 및 신재생에너지 인프라 등 4차산업 신규 수요가 확대될 것으로 보이며 스크랩 수입규제가 강화되면서 정련동에 대한 수입수요는 반사적인 효과로 확대될 것으로 예상된다.

또한 공급적인 측면에서 `20년까지는 대형 신규프로젝트가 Cobre Panama를 제외하고는 부족한 상황이고, 칠레 Chuquicamata 광산의 갱내전환에 따른 공백기 발생 및 대형 제련소 환경규제 강화에 따른 공급차질이 예상되기 때문에 수급상황은 보다 타이트해질 것으로 보인다. `19년 정련동 수급전망은 319천톤 공급부족으로 전년의 118천톤 공급부족에서 부족분이 확대될 것으로 보이며, 이에따라 재고수준도 67일치에서 61일치로 대폭 감소할 것으로 예상된다.

<19년 전세계 정련동 수급전망2>

구 분	정련소비	정련공급	수급상황	재고수준 (소비환산)
'19년	24,308천톤 2.5% ↑ (YOY)	23,989천톤 1.6% ↑ (YOY)	공급부족 (319천톤)	61 일치

따라서 향후 전기동 가격은 미·중 무역리스크가 완화되는 가운데 미연준의 금리인상 속도조절 및 중국의 인프라 구축효과로 톤당 6천달러 초반대에서 소폭의 상승세를 나타낼 것으로 보이며, `21년 공급부족 펀더멘털에 힘입어 3분기 평균가격이 톤당 7천달러를 돌파할 것으로 예상된다.

2) 자료원 : Wood Mackenzie

<동 중기가격 예측결과> (단위 : US \$/톤)



<Bloomberg 예측기관과의 비교>

구분	KORES ('19. 2. 7)	Wood Mackenzie ('19. 1월)	Commerzbank AG ('19. 2. 1)	Itau Unibanc Holding SA ('19. 1. 14)	Bloomberg 예측평균가격 ('19. 2. 1)
2019Q1	6,191	6,000	6,250	6119	6,252
2019Q2	6,233	7,400	6,800	6174	6,417
2019Q3	6,293	7,800	6,700	6228	6,503
2019Q4	6,371	7,700	6,500	6282	6,557
2020Q1	6,467	7,900	6,400	6313	6,515
2020Q2	6,581	8,500	6,200	6332	6,290
2020Q3	6,713	8,800			
2020Q4	6,782	8,750			
2021Q1	6,871	8,300			
2021Q2	6,981	8,300			
2021Q3	7,111	8,500			
2021Q4	7,217	8,400			

(2) 둘째로, 니켈시장은 2분기 미국의 러시아 경제제재로 메이저 Norilsk사의 공급차질 이슈가 부상하며 니켈가격은 4월중 톤당 15,710달러를 기록하기도 하였으나, 6월 이후 미·중 무역전쟁이 본격화되면서 투자수요가 둔화되었으며, 미연준 금리인상 가속화에 따른 미달러강세의 여파로 4분기 니켈가격은 톤당 11,516달러로 전기대비 13.2% 하락하였다. 또한 인도네시아의 니켈원광 수출재개로 `18년 인니 니켈 광산생산량이 615천톤으로 전년대비 47.5% 증가하면서 공급확대를 유발한 점도 하락요인으로 작용하였다.

<`19년 전세계 니켈 수급전망3>

구 분	정련소비	정련공급	수급상황	재고수준 (소비환산)
`19년	2,408천톤 3.4% ↑ (YOY)	2,339천톤 4.1% ↑ (YOY)	공급부족 (69천톤)	184일치

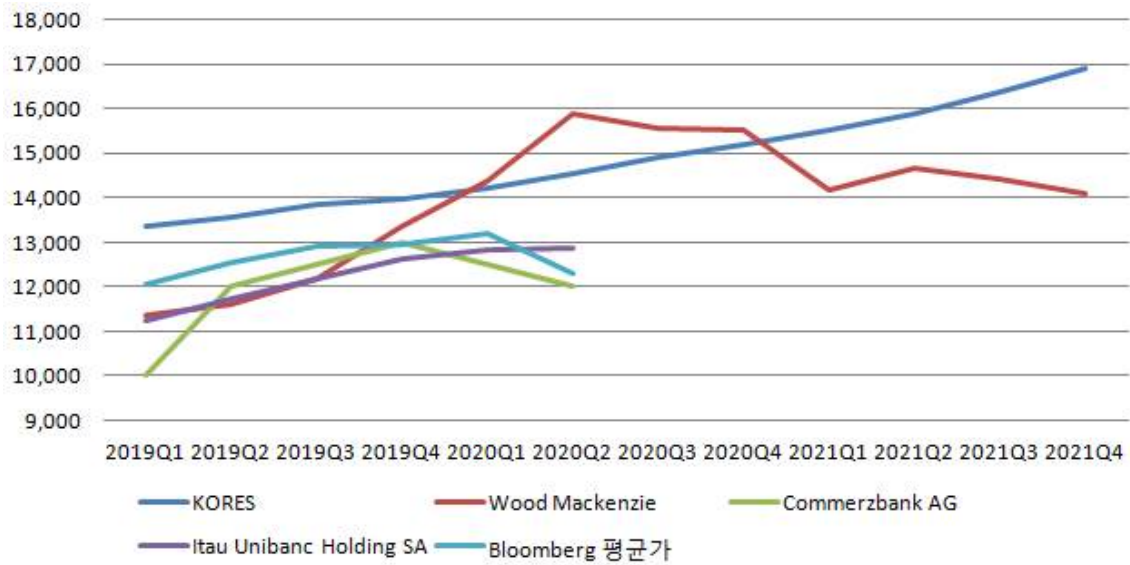
`19년 니켈 수급전망을 구체적으로 살펴보면, 중국의 경제성장 둔화에도 불구하고 최근 전기차 배터리 증산기조 등으로 정련니켈의 소비량은 전년대비 3.4% 증가할 것으로 예상된다. 한편, 정련니켈의 공급량은 중국의 환경규제 강화에 따른 니켈선철 감산규제 및 신규 프로젝트 부족에도 불구하고, 인도네시아의 니켈선철 증산으로 전년대비 4.1%의 상승률을 나타낼 전망이다4). 이에따라 정련니켈의 수급편더멘털은 69천톤 공급부족으로 전년의 82천톤 공급부족 대비 부족분이 소폭 감소할 것으로 보인다.

요약하면, 니켈시장은 최근들어 4차산업 신규 수요인 전기차 배터리 및 에너지저장장치(ESS) 니켈소비량이 `13년 26천톤에서 `18년 96천톤으로 5년내 연평균 29.8%의 높은 성장세를 나타내고 있으며, 특히 니켈-코발트-망간(NCM) 배터리에 쓰이는 고품위 니켈캐소드 수요가 높아 중국의 경기둔화에도 불구하고 정련니켈 가격상승을 견인할 것으로 보인다. 따라서 니켈가격은 공급부족 편더멘털에 힘입어 내년 1분기에는 톤당 14,000달러선을 돌파하는 등 상승기조를 유지할 것으로 예상된다.

3) 자료원 : Wood Mackenzie

4) `18년 인도네시아의 정련니켈 생산량은 283천톤(세계2위, 전년대비 12.6%)으로 전년대비 12.6% 증가했고, 특히 Virtue Dragon과 Weda Bay의 니켈선철 생산량이 전년대비 각각 31천톤씩 증가함

<니켈 중기가격 예측결과> (단위 : US \$/톤)



<Bloomberg 예측기관과의 비교>

구분	KORES ('19. 2. 7)	Wood Mackenzie ('19. 1월)	Commerzbank AG ('19. 1. 28)	Itau Unibanc Holding SA ('19. 1. 14)	Bloomberg 예측평균가격 ('19. 1. 29)
2019Q1	13,344	11,358	10,000	11,251	12,067
2019Q2	13,555	11,611	12,000	11,712	12,559
2019Q3	13,833	12,162	12,500	12,173	12,914
2019Q4	13,993	13,345	13,000	12,635	12,962
2020Q1	14,228	14,367	12,500	12,814	13,205
2020Q2	14,535	15,873	12,000	12,852	12,300
2020Q3	14,910	15,579			
2020Q4	15,178	15,506			
2021Q1	15,510	14,183			
2021Q2	15,909	14,661			
2021Q3	16,376	14,404			
2021Q4	16,929	14,110			

(3) 마지막으로, 아연시장은 우선 공급부족 펀더멘털과 재고수준⁵⁾이 크게 줄어들고 있음에도 불구하고, 미·중 무역전쟁에 따른 세계경기 둔화 및 미연준의 금리인상 가속화로 위험자산 투자수요가 위축됨에 따라 하방리스크가 발생하였다. 또한 공급측면에서도 `17년 하반기부터 시작된 아연가격의 강세로 호주 Century광산 등 기존 대형광산의 재가동과 신규 프로젝트들이 추진되면서 하락요인으로 작용하고 있다. 이에따라 4분기 평균 아연가격은 톤당 2,631달러로 전분기 대비로는 3.7% 소폭 상승했으나, 전년동기대 비로는 18.7%로 크게 하락하였다.

<19년 전세계 아연 수급전망6)>

구 분	정련소비	정련공급	수급상황	재고수준 (소비환산)
'19년	14,531천톤 1.5% ↑ (YOY)	14,027천톤 6.4% ↑ (YOY)	공급부족 (504천톤)	26일치

`19년 아연 수급전망치를 구체적으로 살펴보면, 소비는 중국의 경제성장 둔화의 여파로 전년대비 1.5% 증가에 그치며 14,531천톤을 기록할 전망이다, 공급은 대형광산의 가동재개 및 신규 프로젝트의 진입⁷⁾ 등으로 전년대비 6.4% 증가하면서 13,539천톤을 기록할 것으로 예상된다. 이에따라 `19년 공급부족분은 504천톤으로 `18년 공급부족분 1,139천톤에서 부족분이 대폭 상쇄되면서 펀더멘털이 악화될 것으로 보인다. 아연재고량은 공급부족으로 인해 계속해서 감소하고 있는데 전년의 소비환산 39일치분에서 26일치분으로 감소할 전망이다.

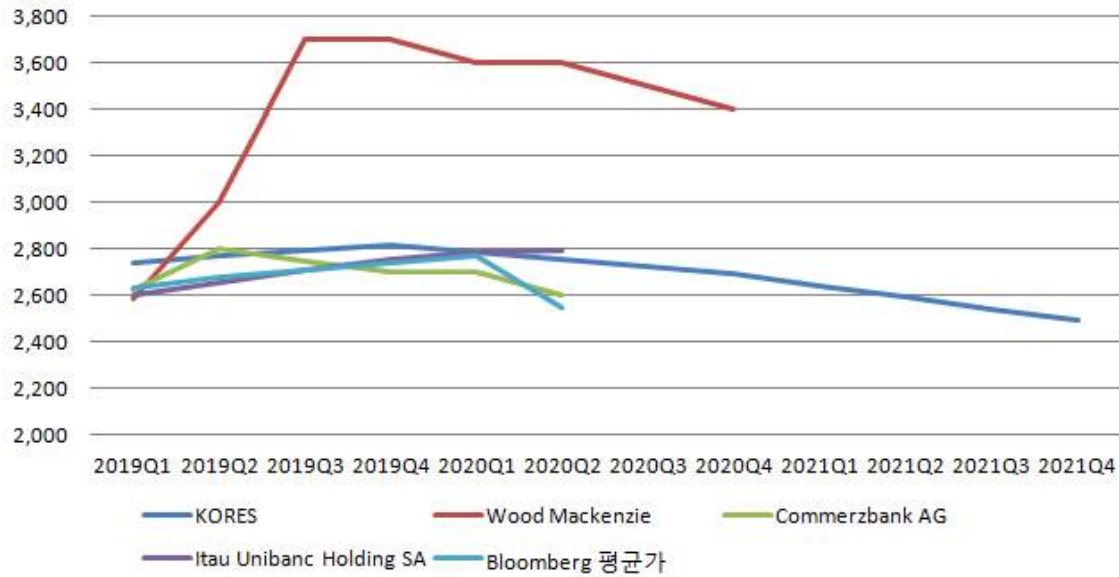
요약하면, 아연시장은 공급부족 펀더멘털이 지속되고 있으나, 미달러강세 및 중국 경기둔화에 따른 수요위축, 대형광산 재가동 및 신규 프로젝트 진입에 따른 공급확대 전망으로 공급부족분이 상쇄되면서 완만한 하향추세를 나타낼 것으로 예상된다. 이에따라 아연가격은 톤당 2천달러 중반대에서 약보합세를 보이다가 `21년이후 하방압력이 심화될 전망이다.

5) `18년 4분기 평균 LME 아연재고량은 144,671톤으로 전기대비 38.8% 감소함

6) 자료원 : Wood Mackenzie

7) 호주의 Century광산은 광미담에서 아연회수 프로젝트를 개시하였는데 6년동안 연간 264천톤의 아연을 생산할 계획이며, 메이저 Glencore사의 Lady Loretta광산이 재가동 추진중이며, Vedanta사의 Gamsberg, MMG사의 Dugald River 등의 신규 프로젝트가 추진 중임

<아연 중기가격 예측결과> (단위 : US \$/톤)



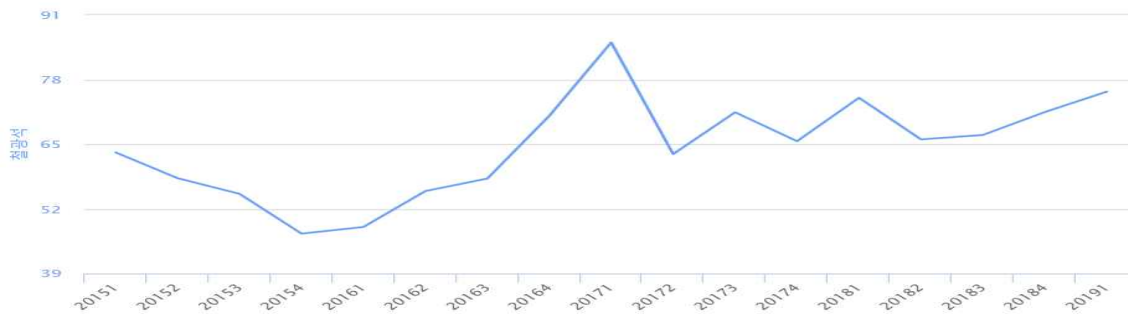
<Bloomberg 예측기관과의 비교>

구분	KORES ('19. 2. 7)	Wood Mackenzie ('19. 1월)	Commerzbank AG ('19. 2. 1)	Itau Unibanc Holding SA ('19. 1. 14)	Bloomberg 예측평균가격 ('19. 2. 1)
2019Q1	2,740	2,582	2,625	2,599	2,633
2019Q2	2,768	3,000	2,800	2,652	2,678
2019Q3	2,793	3,700	2,750	2,705	2,707
2019Q4	2,815	3,700	2,700	2,758	2,736
2020Q1	2,783	3,600	2,700	2,782	2,767
2020Q2	2,753	3,600	2,600	2,790	2,548
2020Q3	2,724	3,500			
2020Q4	2,696	3,400			
2021Q1	2,642				
2021Q2	2,590				
2021Q3	2,541				
2021Q4	2,496				

II. 철광석 : 중국 현물수입 CFR기준(분광 62%)

철광석시장은 중국의 경제성장 둔화, 미달러 강세화, 국제유가 하락 등으로 `15년말 금융위기 이후 최저가격을 경신할 만큼 상황이 악화되었으나, 이후 미국과 중국의 인프라 확대계획으로 추세반전에 성공하였다. 그러나 `17년부터 메이저 Vale사 등의 저원가 증산전략의 산물인 S11D 등 대형 신규 프로젝트가 가동개시되면서 공급량이 확대되었고, 철광석 재고과다로 이어지면서 하방리스크가 크게 발생하였다. 최근에는 중국의 대규모 지하철 등 인프라 건설계획⁸⁾과 환경규제 강화에 따른 고품위 철광석에 대한 수요가 늘어남에 따라 가격이 다시 반등하는 상황이다. `18년 4분기 철광석 평균가격은 톤당 71.46달러로 전기대비 6.9% 상승세를 나타내었다.

<분기별 철광석 평균가격(달러/톤)추이>

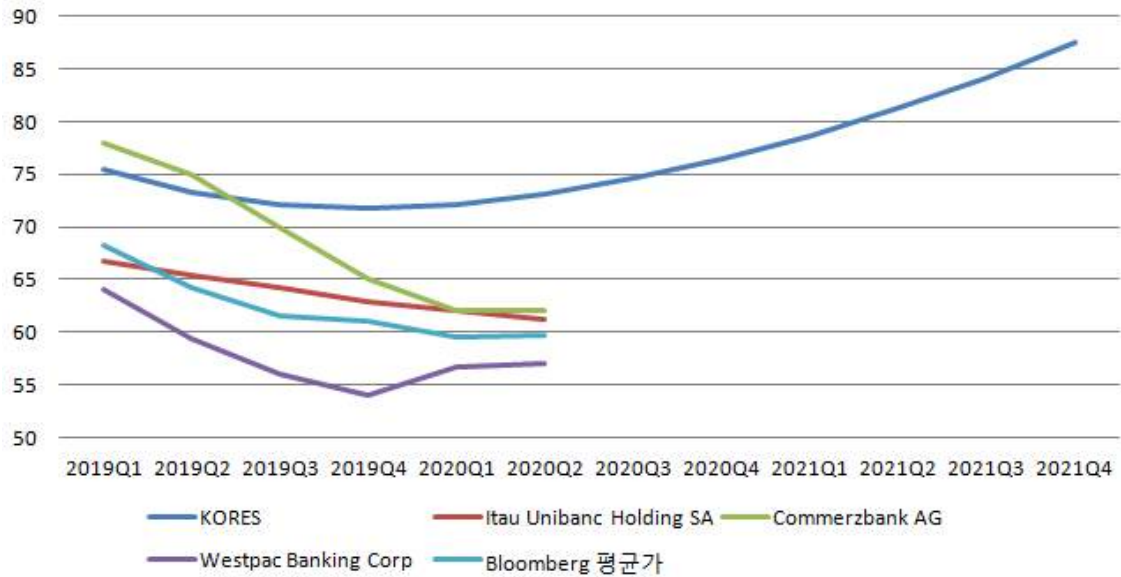


이와같은 철광석 시장분석과 전망을 구체적으로 살펴보면, 우선 수요측면에서 중국의 작년 대규모 지하철 건설 등 인프라 확대효과가 나타나는 가운데 중국의 고품위 환경규제 강화로 제철소들은 저품위 철광석을 고품위(Fe 60% 이상)로 대체하려는 추세가 나타날 수 있다. 다만, 위험자산의 측면에서 미달러 강세화로 철광석에 대한 투기적 수요는 둔화될 것으로 예상된다. 공급측면에서 메이저의 저원가 증산전략은 지속될 것으로 보이나, 금년 1월말에 발생한 Vale사의 브라질 Corrego do Feijao 광미대 붕괴사태로 일부 제품에 대한 수출 불가항력을 선언하는 등 공급쇼크가 발생했기 때문에 단기적인 상승압력이 크게 발생할 것으로 보인다.

이에따라 철광석 가격은 메이저의 저원가 증산기조에도 불구하고, 중국의 대도시 지하철 건설정책과 고품위 철광석 선호추세로 보합세를 형성할 것으로 보이며, 특히 Vale사의 공급쇼크 발생이 수급여건을 타이트하게 만들면서 상승요인으로 작용할 것으로 예상된다.

8) 중국은 작년 8월 경기촉진을 위해 Suzhou, Changchun, Shenzhen 등 3개 도시에서 총 연장 1,600km의 지하철 건설계획을 발표하였는데 중국의 철광석 연간소비량의 10%인 8천만톤 가량이 소비될 전망

<철광석 중기가격 예측결과> (단위 : US \$/톤)



<Bloomberg 예측기관과의 비교>

구분	KORES ('19. 2. 7)	Itau Unibanc Holding SA ('19. 1. 14)	Commerzbank AG ('19. 2. 1)	Westpac Banking Corp ('18.12.17)	Bloomberg 예측평균가격 ('19. 2. 1)
2019Q1	75.43	66.76	78	64.00	68.26
2019Q2	73.26	65.48	75	59.33	64.22
2019Q3	72.09	64.21	70	56.00	61.61
2019Q4	71.78	62.93	65	54.00	61.03
2020Q1	72.17	61.97	62	56.67	59.61
2020Q2	73.13	61.19	62	57.00	59.64
2020Q3	74.57				
2020Q4	76.44				
2021Q1	78.69				
2021Q2	81.28				
2021Q3	84.21				
2021Q4	87.46				

III. 유연탄 : 연료탄, 호주 뉴캐슬산 6,300kcal/kg, FOB, 90일 인도기준

유연탄 시장은 OPEC의 감산실적 부진에 따른 국제유가 하락⁹⁾과 중국의 해상교역 연료탄 수입규제 여파로 하방압력이 발생함에 따라 4분기 평균가격이 톤당 103달러로 전년대비 12.7%의 하락세를 나타내고 있다. `16년 하반기 이후 중국의 석탄 감산규제로 가격추세가 상승세로 전환된 이후 `17년 하절기 기록적인 폭염으로 발전수요가 급증하면서 상승압력이 또한번 발생했으나, 이후 중국의 석탄생산량이 증가¹⁰⁾하였고, 수입규제가 강화됨에 따라 하방리스크가 누적되는 상황으로 볼 수 있다.

<분기별 유연탄 평균가격(달러/톤) 추이>



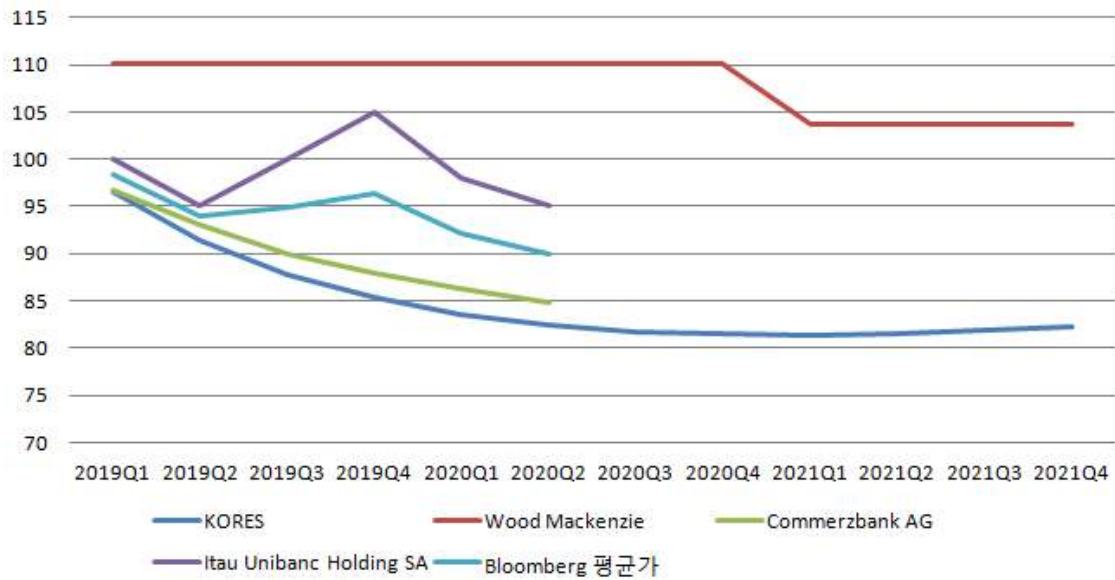
유연탄 시장의 수급전망을 구체적으로 살펴보면, 먼저 수요측면에서 국제유가의 하향세와 중국의 경기부진이 단기적인 수입수요를 제약할 수 있고, 중장기적으로도 중국이 석탄에서 천연가스 등 친환경 에너지원 전환정책을 강화하고 있기 때문에 수요가 둔화될 것으로 예상된다. 또한 공급측면에서 최근 중국의 석탄증산 기조에 따라 공급확대 우려가 심화되고 있는데 특히 환경규제 강화로 중소형 석탄광을 퇴출하는 대신 대형 신규 프로젝트를 허가하면서 이러한 정책기조는 상당기간 유지될 전망이다.

이에따라 유연탄 가격은 국제유가 하향세 및 중국의 증산조치 여파로 하방압력이 우세해지면서 하향추세가 나타날 전망이다. 이에따라 유연탄 가격은 `19년 상반기까지는 톤당 90달러 수준을 유지하다가 `20년 이후 톤당 80달러 초반대로 하락할 것으로 예상된다.

9) `18년 4분기 국제유가(WTI) 평균은 배럴당 58.33달러로 전년대비 16.2% 하락함

10) `18년 중국의 석탄 생산량은 35.5억톤으로 전년대비 5.2% 증가하며 `15년이후 최대치를 경신함

<유연탄 중기가격 예측결과> (단위 : US \$/톤)



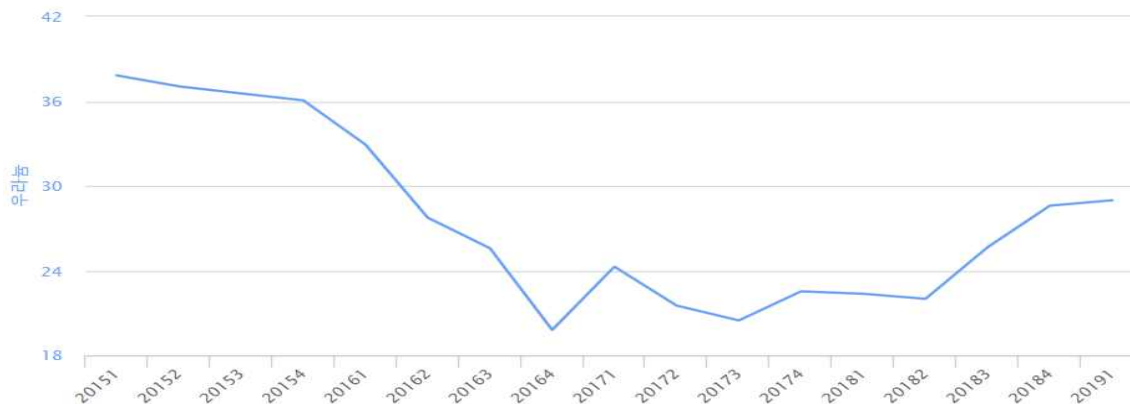
<Bloomberg 예측기관과의 비교>

구분	KORES ('19. 2. 7)	Wood Mackenzie ('18. 12월)	Westpac Banking Corp ('18.12.17)	Market Risk Advisory Co Ltd ('19. 1. 7)	Bloomberg 예측평균가격 ('19. 1. 7)
2019Q1	96.49	110.16	96.76	100	98.38
2019Q2	91.42		93.00	95	94.00
2019Q3	87.84		89.92	100	94.96
2019Q4	85.32		87.85	105	96.43
2020Q1	83.60	110.18	86.30	98	92.15
2020Q2	82.46		84.75	95	89.88
2020Q3	81.78				
2020Q4	81.44				
2021Q1	81.37	103.61			
2021Q2	81.50				
2021Q3	81.80				
2021Q4	82.22				

IV. 우라늄 : Nuexco 주간 현물가격 지수 기준

우라늄 시장은 공급과잉과 재고과다 펀더멘털로 인해 `16년 12월에 10년내 최저가격인 파운드당 18달러를 기록한 이후 `17년말 메이저 Cameco사의 McArthur River 광산 가동중단 및 카자흐스탄 Kazatomprom사의 감산정책 추진효과로 상승세로 전환하면서 `18년 4분기 평균가격이 파운드당 28.6달러로 전기대비 11.5% 상승률을 나타내고 있다. 다만, 최근에는 미·중 무역갈등이 심화되었고 국제유가가 하락하면서 상기 감산효과가 부분적으로 상쇄됨에 따라 우라늄가격은 파운드당 29달러 수준에서 박스권회보를 지속중인 상황이다.

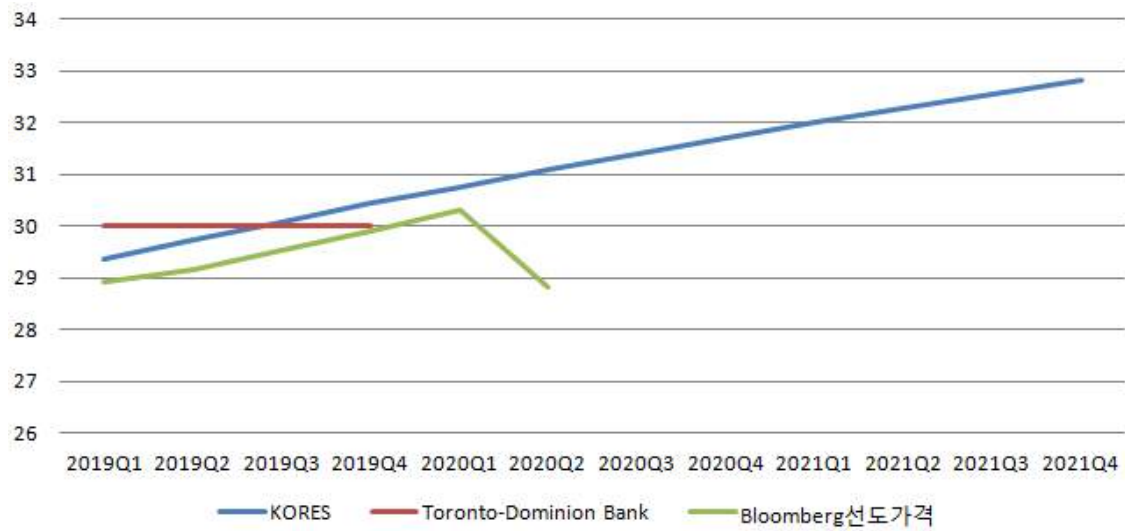
<분기별 우라늄 평균가격(달러/파운드) 추이>



이와같은 우라늄 시장의 수급요인들을 구체적으로 살펴보면, 먼저 수요측면에서 일본의 원전재가동 정책이 지역주민의 반발 등으로 차질을 빚고 있으나, 중국의 신규원전 건설이 확대되는 추세이기 때문에 시장수요가 점차 회복되는 추세이다. 또한 공급측면에서 메이저 Cameco사의 McArthur River광산, Key Lake 선광장 등의 가동중단, Paladin Energy사의 나미비아 Langer Heinrich 광산의 휴광결정, 카자흐스탄 감산추세 등이 수급여건을 타이트하게 만드면서 상승요인으로 작용하고 있다.

향후 우라늄 시장은 메이저 감산정책 효과로 공급과잉분이 점차 상쇄되는 가운데 일본의 원전재가동 정책난항에도 불구하고, 중국의 신규원전 확대정책으로 수요가 회복되면서 가격상승추세가 이어질 것으로 전망된다. 이에따라 우라늄 가격은 `19년 3분기 이후 파운드당 30달러선을 돌파하면서 완만한 상승추세를 나타낼 것으로 예상된다.

<우라늄 중기가격 예측결과> (단위 : US \$/파운드)



<Bloomberg 예측기관과의 비교>

구분	KORES ('19. 2. 7)	Toronto-Dominion Bank ('17.11.16)	Bloomberg 선도가격 ('19. 2. 8)
2019Q1	29.36	30	28.93
2019Q2	29.73	30	29.17
2019Q3	30.08	30	29.54
2019Q4	30.43	30	29.91
2020Q1	30.76		30.32
2020Q2	31.09		28.80
2020Q3	31.40		
2020Q4	31.71		
2021Q1	32.00		
2021Q2	32.29		
2021Q3	32.56		
2021Q4	32.82		