

철강산업, 반덤핑 관세 영향

부정적이나 중장기 철강 시장의 회복 전망에 무게

윤관철

철강/방산/기계/미래차

gcyoon@bnkfn.co.kr

(02)3215-7502

미국의 덤핑 관세 부과, 단기 부정적이나 중장기 시장 회복 전망에 무게

미국의 보호무역주의 강화로 對미국향 철강 수출 부문의 실적 타격이 불가피해 보임. 관세 부과에 따른 가격 경쟁력 상실이 예상되기 때문임. 철강업종 투자심리의 단기 악화가 예상됨. 다만, 1) 개별 업체별 매출 비중은 제한적인 만큼 실적 부담은 제한적일 전망이다, 2) 중국을 비롯한 공급과잉 국들의 구조조정을 촉발할 수 있다는 측면에서 중장기적 철강 시장 회복에 무게를 둘 필요가 있음. 국내 철강업체들의 밸류에이션 메리트도 높은 만큼 주가 하락 시 매수 접근이 유망한 것으로 판단됨.

열연 반덤핑 관세 확정. 미국의 반덤핑 규제 강화

언론에 따르면 지난 5일(미국 현지시간) 미국 상부무(DOC)는 한국산 수입 열연에 대한 반덤핑 최종 판정. 업체별 총 관세율은 포스코 60.93%(반덤핑 관세율 3.89%, 상계 관세율 57.04%), 현대제철 13.38%(반덤핑 9.49%, 상계 3.89%)가 부과 전망. 지난 7월 냉연강판에 대한 반덤핑관세가 예비판정의 미소마진을 크게 뒤엎었던 결과가 열연강판에서 다시 재현된 모습. 최대 60%에 달하는 세율이 부과된다면 미국 수출은 상당부분 제한될 가능성이 높음. 한국의 對미국 열연강판 수출은 2015년 116만톤으로 POSCO 80만톤, 현대제철 30만톤 수준임. 금액기준 POSCO 3,950억원, 현대제철 2,100억원 수준이며 이는 회사별 총 매출대비 POSCO 1.5%, 현대제철 1.5%, 열연매출대비 POSCO 9.2%, 현대제철 12.2% 규모임.

개별 기업 차원의 대응책 마련은 한계. 일정부분 타격은 불가피

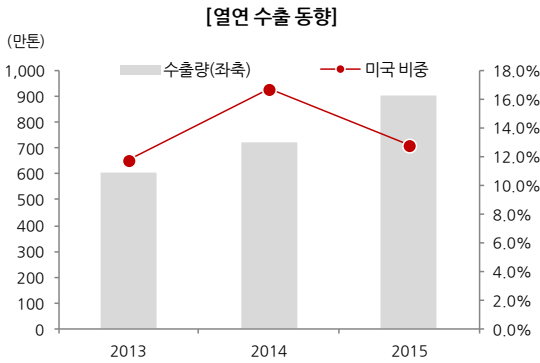
현재 한국의 對미국 철강 수출 관련 덤핑제소는 도금판재류, 냉연강판, 열연, 후판 등 대부분에서 진행중. 도금판재류에 대한 반덤핑 관세는 지난 7월 21일 국제무역위원회(USITC)에 의해 최종 확정되었으며 이를 볼 때 미국의 보복성 관세 부과 기조가 이어질 가능성이 높아 보임. 냉연제품과 열연은 상무부 최종판정 이후 9월 USITC의 최종 결정이 예정되어 있고 후판은 9월 상무부 예비판정 후 2017년 3월 최종판정이 예정됨. 특히, 미국이 문제삼고 있는 낮은 전력요금, 한국 국책금융 기관들의 수출 지원 등 불법 보조금 지급 이슈는 개별 기업의 이슈보다 국가간 이슈의 성격이 큰 만큼 단기간에 해소될 가능성 낮은 것으로 평가. 기업 차원의 대응으로는 판매가격 조정, 수출 대상국 다변화 등으로 한계가 명확해 일정부분 타격을 피해가기는 어려울 전망.

Fig. 1: 열연제품 반덤핑 관세 부과 현황

국가	상계관세		덤핑방지세	
	잠정(1/11)	최종(8/5)	잠정(3/14)	최종(8/5)
호주	-		23.25%	8월
브라질	7.42%	8월	33.91-34.28%	8월
일본	-		6.79-11.29%	8월
한국	0.17-0.63%	8월	3.97-7.33%	8월
POSCO		57.04%		3.89%
현대제철		3.89%		9.49%
네덜란드	-		5.07%	8월
터키	0.20-0.38%	8월	5.24-7.07%	8월
영국	-		49.05%	8월

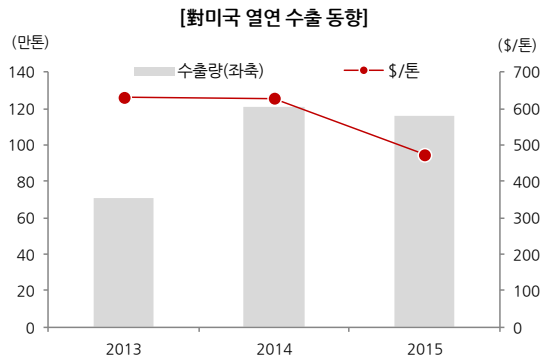
출처: 언론, 미국 상무부, BNK투자증권

Fig. 2: 한국의 열연 수출 동향 및 미국 비중



출처: KOSA, BNK투자증권

Fig. 3: 對미국 열연 수출 동향



출처: KOSA, BNK투자증권

Fig. 4: 도금제품 반덤핑 관세 부과 현황

국가	상계관세	덤핑방지세
	최종(5/25)	최종(5/25)
중국	39.05 - 241.07%	209.97%
인도	8.00 - 29.46%	3.05 - 4.44%
이탈리아	0.07 - 38.51%	12.63 - 92.12%
한국	0.72 - 1.19%	8.75 - 47.80%
POSCO		31.70%
현대제철	1.19%	47.80%
동국제강	0.72%	8.75%
대만	0.00%	10.34%

출처: AKSteel, 미국 상무부, BNK투자증권

Fig. 5: 냉연제품 반덤핑 관세 부과 현황

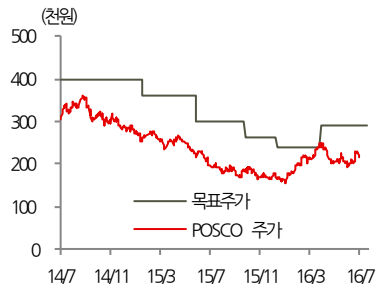
국가	상계관세	덤핑방지세
	최종(7/21)	최종(7/21)
브라질	11.09 - 11.31%	14.43 - 35.43%
중국	256.44%	265.79%
인도	10.00%	7.60%
일본	-	71.35%
한국	3.91 - 58.36%	6.32 - 34.33%
POSCO	58.36%	6.32%
현대제철	3.91%	34.33%
러시아	0.62 - 6.95%	1.04 - 13.36%

출처: AKSteel, 미국 상무부, BNK투자증권

투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가(6M)
POSCO (005490)	14/01/29	매수	400,000원
	15/02/06	매수	360,000원
	15/06/16	매수	300,000원
	15/10/15	매수	260,000원
	16/01/04	매수	240,000원
	16/02/01	매수	240,000원
	16/04/18	매수	290,000원
	16/04/22	매수	290,000원
	16/06/21	매수	290,000원
	16/07/22	매수	290,000원

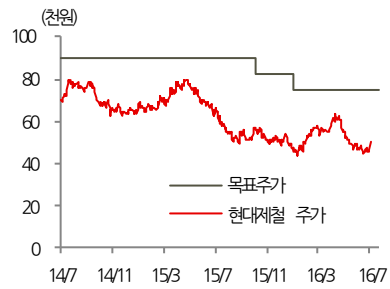
주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



투자의견 및 목표주가 변경

종목명	날짜	투자의견	목표주가(6M)
현대제철 (004020)	13/06/24	매수	100,000원
	13/10/28	매수	110,000원
	14/02/28	매수	90,000원
	15/10/15	매수	82,000원
	16/01/12	매수	75,000원
	16/01/28	매수	75,000원
	16/04/18	매수	75,000원
	16/04/28	매수	75,000원
	16/07/14	매수	75,000원

주가 및 목표주가 변동 추이(2Y)



BNK 투자증권

투자등급 (기업 투자의견은 향후 6개월간 추천일 증가 대비 해당 종목의 예상수익률을 의미함.)

기업: 6개월 예상수익률 / 매수(Buy) +10% 이상, 보유(Hold) -10~+10%, 매도(Sell) -10% 이하

산업: 6개월 투자비중에 대한 의견 / 비중확대(Overweight), 중립(Neutral), 비중축소(underweight)

조사분석자료 투자등급 비율(2016. 3. 31기준) / 매수(Buy) 95%, 보유(Hold) 5%, 매도(Sell) 0%

이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. 자료 제공일 현재 당사는 상기 회사가 발행한 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않으며, 지난 1년간 상기 회사의 유가증권(DR, CB, IPO 등) 발행과 관련하여 주간사로 참여한 적이 없습니다. 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사채에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다. 당사는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다. 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다. 이 자료에는 네이버에서 제공한 나눔글꼴이 적용되어 있습니다.

고객지원센터 1577-2601 www.bnkfn.co.kr

<본사/영업부>

부산시 부산진구 새싹로1(부전동) 부산은행 부전동별관 3층, 4층 / ☎ 051-669-8000 / Fax. 051-669-8009

<서울본사>

서울시 영등포구 여의나루로 57(여의도동) 신송센터빌딩 16층, 17층 / ☎ 02-3215-1500 / Fax. 02-786-2998

<사상지점>

부산시 사상구 사상로 5(주례동) 부산은행 사상지점 1층 / ☎ 051-329-4300 / Fax. 051-329-4399

<경남영업부>

경상남도 창원시 마산회원구 3.15대로 642 BNK경남은행본점 1층 / ☎ 055-290-7100 / Fax. 055-290-7199

<울산영업부>

울산광역시 남구 중앙로 202 BNK경남은행 울산영업부 1층 / ☎ 052-271-6117 / Fax. 052-271-6111

BNK 금융그룹