

Eugene Steel Tracker



철강/비철금속 방민진

Tel. 02)368-6179 / mj.bang@eugenefn.com

전주비 주요 가격 변동

- ✓ 중국 내수가격: HRC +5.4%, 철근 +4.9%
- ✓ 철광석 현물가격 -2.3%
- ✓ 중국 메탈마진 +18%(HR 유통가격 기준)
- ✓ 한국 HR 유통가격 +3만원, H형강 +4만원, CR +1만원, 철근 +1만원
- ✓ 전기동 LME 가격 -1.5%, 아연 -3.8%, 니켈 -0.9%, 금 -0.6%, 은 +1.3%

중국 철강 PMI 반등세 지속: 펀더멘털 기반을 시사

주요 이슈 1: 中 11월 철강 PMI 51.0 기록

- 중국의 11월 철강 PMI는 전월대비 0.3pt 개선된 51.0을 기록하며 전월에 이은 반등세를 이어감. 세부 지표로는 **신규주문이 55.9로 전월대비 1.3pt 개선**되며 전방 수요가 견조했음을 시사함. 10월 누계로 각각 8.1%yoy, 8.3% 증가한 중국의 부동산 착공면적과 고정자산투자가 배경인 것으로 판단함. 특히 부동산 착공면적은 9월 누계 성장률 6.8%yoy 대비 개선폭이 확대된 모습.
- 반면 **생산지수는 48.8로 전월비 1.9pt 하락**함. 원재료 가격 급등으로 축소된 철강사 마진 스프레드와 환경 규제의 영향으로 판단함. 이에 따라 **완제품 재고 지수가 4월 이래 최저치인 45.1**(전월비 3.3pt 하락)을 기록함. 이와 같은 안정적인 수급 상황이 원재료 가격 강세와 더불어 11월 중국 철강재 가격 상승세를 지지했다는 판단임.
- 주 초반 변동성을 보였던 중국 철강재 가격은 급등한 유가와 위의 철강 PMI 개선세를 반영하여 재차 반등함. 이에 역대 **철강사들의 단가 인상 시도 역시 지속**(일본 1Q17 HRC 수출가 50~100달러/톤 추가 인상 추진, 중국 후판 수출가 전주비 30불/톤 반등, 현대제철 12월 국내 유통향 후판가 3만원 추가 인상).

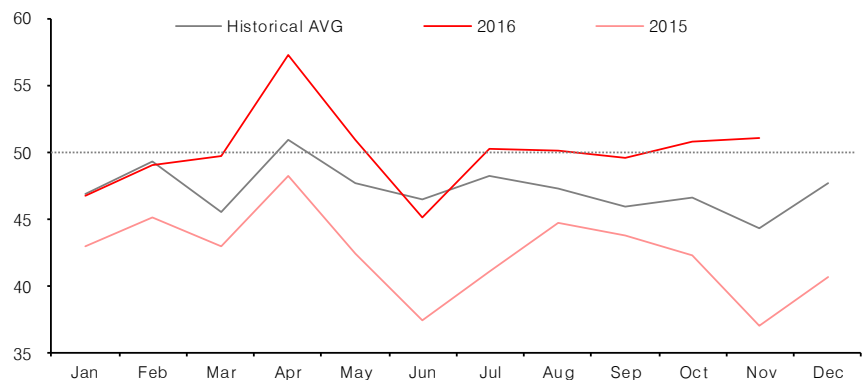
주요 이슈 2: 강점탄, 일본 고로사 분기 가격 협상에 주목

- 전주 강점탄 가격(프리미엄 강점탄 중국 CFR 기준)은 305.87불/톤으로 정체 상태를 보임. 이번 주에 예정되어 있는 일본 고로사 분기 가격 협상 결과를 기다리며 관망하는 모습. 또한 중국의 생산규제에 따른 조강생산량 감소와 300불대 가격에 대한 심리적 저항 등이 작용하였을 것으로 판단함.
- 한편 Vale는 벤치마크 가격이 스팟 가격에 Lagging하기 때문에 1Q17 상승세를 이어갈 것으로 전망.

주요 이슈 3: 금 가격 10개월래 최저치 기록

- 미국 Fed의 기준금리 인상이 압박(12월 13~14일)했다는 기대가 비이자 자산인 금 가격에 하방 압력으로 작용하고 있음. 11월 말 기준 금 ETF 보유량은 전월비 -6.2% 감소했으며 금 가격은 1,177.25불/온스로 한 주를 마감함.
- 금 실수요(주얼리, 산업용, 중앙은행 매입 포함)는 연초부터 가격 반등과 함께 꾸준히 두 자릿수 역성장(yoy)을 기록해왔음. 다만 지난해 3분기 평균 1,120불대에서 실수요가 의미 있게 반등한 바 있음.

중국 철강PMI 추이



자료: 중국물류협회, 유진투자증권

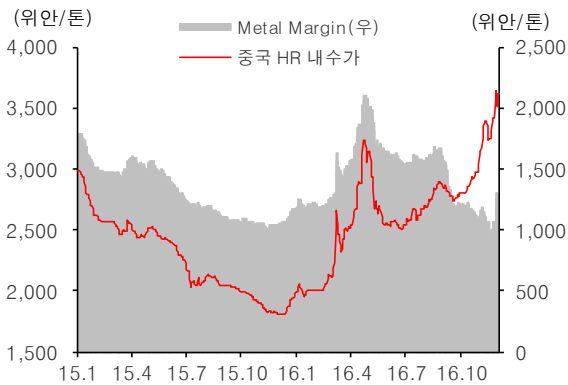
철강 Steel

Price		Recent	1W	1M	YTD	2015	%1W	%1M
중국내수 (위안/톤)	HR	3,612	3,426	3,173	2,654	2,254	5.4	13.8
	CR	4,503	4,377	4,050	3,304	2,971	2.9	11.2
	철근	3,306	3,151	2,936	2,538	2,324	4.9	12.6
	후판	3,432	3,247	3,001	2,565	2,250	5.7	14.4
중국수출 (달러/톤)	HR	455	460	401	360	309	-1.1	13.5
	CR	560	549	453	415	365	2.0	23.6
	철근	405	405	385	335	322	0.0	5.2
	후판	458	433	403	348	332	5.8	13.7
미국 (달러/st)	HR	545	508	477	517	459	7.3	14.3
	CR	720	716	702	701	585	0.6	2.6
	후판	506	506	514	555	594	0.0	-1.6
국내유통 (천원/톤)	HR	670	640	600	577	580	4.7	11.7
	CR	780	770	760	776	802	1.3	2.6
	철근	570	560	520	530	560	1.8	9.6
	H형강	710	670	660	664	686	6.0	7.6
원재료 (달러/톤)	철광석	77.8	79.6	65.0	56.5	55.6	-2.3	19.7
	원료탄	305	309	271	133	90	-1.2	12.8
	철스크랩	213	199	174	195	214	7.0	22.4

Inventory		Recent	1W	1M	YTD	2015	%1W	%1M
중국유통 (만톤)	HR	188	188	193	210	280	0.0	-2.6
	CR	97	97	96	114	138	0.0	0.7
	철근	356	356	368	418	537	0.0	-3.3
	후판	74	74	79	76	91	0.0	-6.6

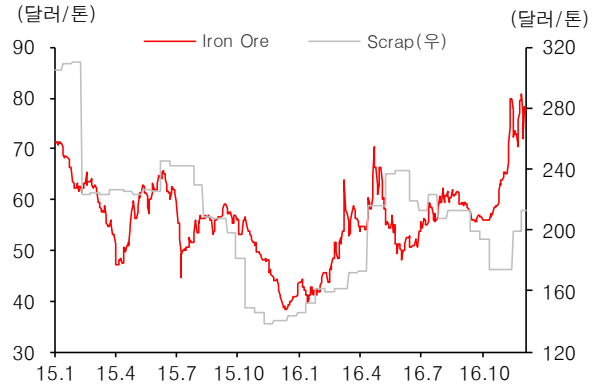
자료: 유진투자증권

도표 1 중국 HR내수가격과 메탈마진 추이



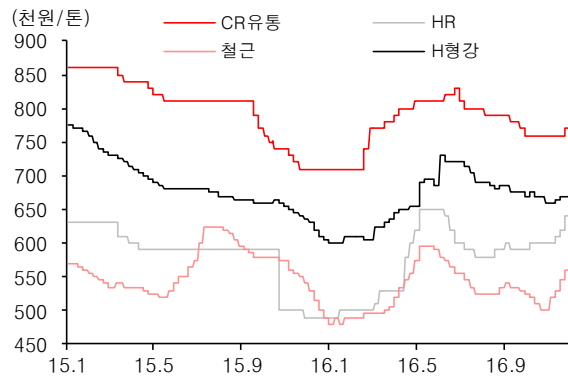
자료: Bloomberg, 유진투자증권 주: Metal Margin은 철광석 및 강점탄 투입 감안

도표 2 철광석과 철스크랩 가격 추이



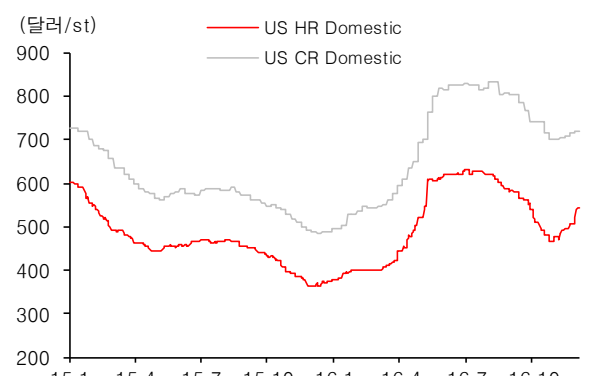
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 3 국내 유통가격 추이



자료: 스틸데일리, 유진투자증권

도표 4 미국 HR 및 CR 내수가격 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

비철강 Non-ferrous

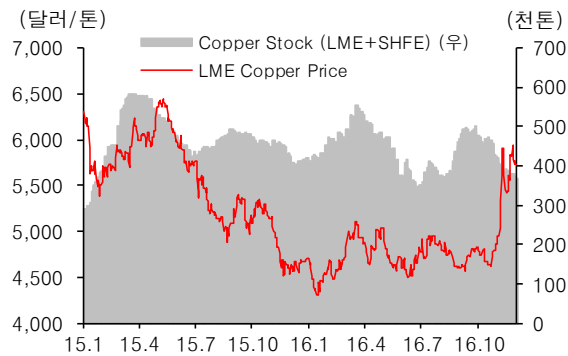
Price								
(달러/톤)		Recent	1W	1M	YTD	2015	%1W	%1M
LME Spot	Copper	5,736	5,823	4,943	4,806	5,504	-1.5	16.0
	Zinc	2,663	2,767	2,441	2,047	1,931	-3.8	9.1
	Lead	2,274	2,302	2,071	1,845	1,787	-1.2	9.8
	Nickel	11,405	11,514	10,419	9,487	11,843	-0.9	9.5
	Aluminum	1,715	1,751	1,719	1,595	1,664	-2.1	-0.2
Precious Spot	Gold	1,177	1,184	1,305	1,256	1,160	-0.6	-9.8
	Silver	16.7	16.5	18.4	17.2	15.7	1.3	-9.2
COMEX	Copper	263	268	228	219	252	-2.1	15.4
	Gold (/온스)	1,178	1,181	1,309	1,263	1,149	-0.3	-10.0
	Silver (/온스)	16.8	16.6	18.5	17.3	15.5	1.7	-9.0
SHF Premium	Copper	68	69	90	63	82	-1.4	-24.4
	Zinc	120	123	113	113	114	-2.0	6.7

Inventory								
(천톤)		Recent	1W	1M	YTD	2015	%1W	%1M
LME	Copper	234	237	305	229	302	-1.3	-23.3
	Zinc	442	443	449	439	529	-0.3	-1.7
	Lead	187	188	188	185	185	-0.3	-0.6
	Nickel	367	368	364	398	439	-0.2	0.9
	Aluminum	2,139	2,132	2,131	2,471	3,535	0.4	0.4
SHFE	Copper	135	144	98	209	162	-6.0	38.4
	Zinc	153	152	168	212	157	0.5	-9.0

Futures Position								
(천계약)		Recent	1W	1M	YTD	2015	+1W	+1M
	Copper	53	46	11	-13	-20	7.0	42.1
	Gold	152	167	215	209	83	-15.5	-63.6

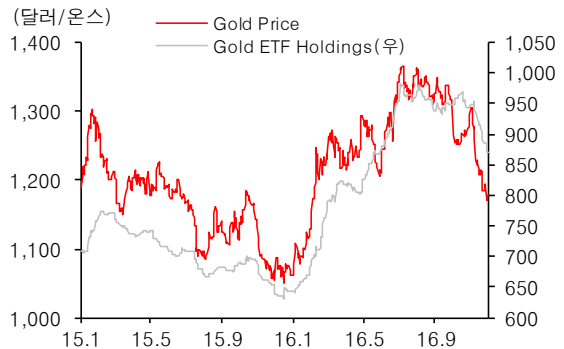
자료: 유진투자증권

도표 5 전기동 가격 및 재고 추이



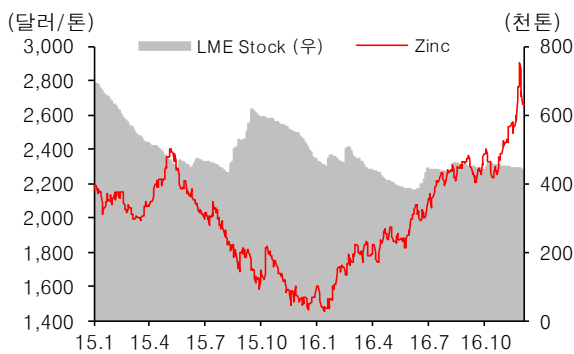
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 6 금 현물가격 추이



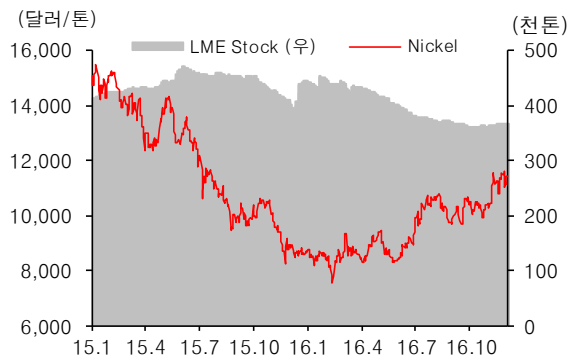
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 7 아연 가격 및 재고 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 8 니켈 가격 및 재고 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

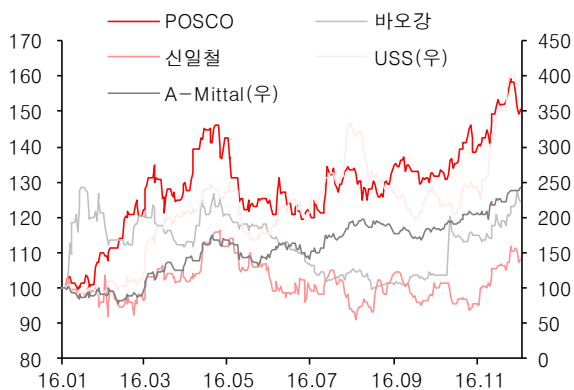
Global Peers Comparison

(백만달러)		POSCO	MT	NSC	JFE	Bao	USS	Tata
IS	Sales	47,936	57,623	40,161	28,523	25,137	10,268	16,957
	OP	2,756	4,001	847	409	1,656	-9	1,237
	EBITDA	5,682	6,082	3,637	2,084	3,490	491	2,059
	NI	1,324	1,306	641	173	1,105	-320	317
Profitability (%)	OP Margin	5.7	6.9	2.1	1.4	6.6	-0.1	7.3
	EBITDA Margin	11.9	10.6	9.1	7.3	13.9	4.8	12.1
	ROE	3.5	4.4	2.7	1.1	6.6	-11.9	7.9
Growth rate (%)	Sales	-6.8	-9.4	-1.8	-0.3	-3.5	-11.3	-4.4
	OP	29.3	흑전	-39.4	-45.8	224.7	적지	223.2
	EBITDA	14.2	흑전	-9.0	-6.9	59.4	흑전	77.5
	NI	728.8	흑전	-47.1	-38.5	585.5	적지	흑전
Price & Valuation	Market Cap.	18,897	23,468	21,196	9,448	15,310	5,796	5,802
	EV/EBITDA (x)	6.1	6.2	10.8	10.1	7	15.1	8.1
	EPS (\$)	16.7	0.5	0.7	0.3	0.1	-2.0	0.3
	Shr. Price (\$)	216.5	7.6	22.3	15.4	1	33.6	6.0
	P/E (x)	12.9	15.9	31.4	51.2	13.9	-16.7	18.1
	BPS (\$)	476.0	10.3	27.2	27.2	1.1	16.2	4.2
	P/B (x)	0.5	0.7	0.8	0.6	0.9	2.1	1.4
	DPS	7.2	0.0	0.2	0.1	0.0	0.2	0.1
	Dividend yield (%)	3.3	0.0	0.9	0.8	3.4	0.6	1.9

자료: 유진투자증권

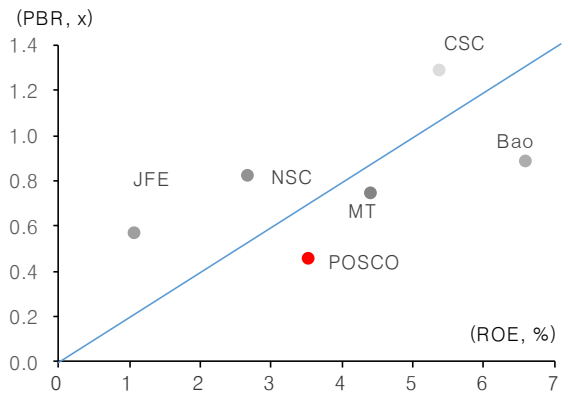
주: Peers는 16년도 예상이익, Bloomberg Consensus 기준

도표 9 글로벌 Peers 상대주가 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 10 ROE-PBR 비교



자료: Bloomberg, 유진투자증권

Compliance Notice

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다
당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다
당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다
동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다
동 자료는 당시의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다
동 자료는 당시의 동의없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다
동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

투자기간 및 투자등급/투자의견 비율

종목추천 및 업종추천 투자기간 : 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

• STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	4%
• BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +20%이상 ~ +50%미만	83%
• HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 0%이상 ~ +20%미만	12%
• REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 0%미만	1%

(2016.9.30 기준)