

# 철강/금속

## 중국 3월 조강생산량 사상최대, 구조조정은?

이종형 jonghyung.lee@daishin.com

2017. 04. 18

투자 의견 **Neutral**

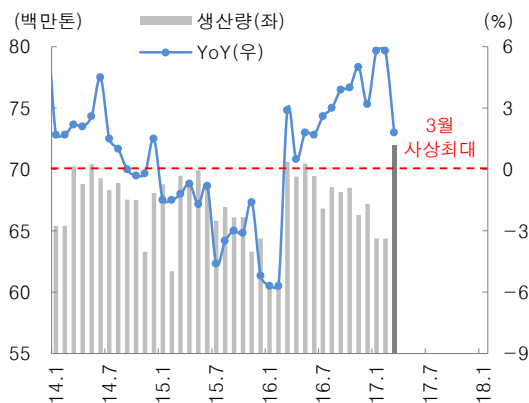
### 중국 3월 조강생산량은 월간기준 사상최대 기록, 16년 대규모 구조조정에도 1년째 생산증가 지속

- 3월 조강생산량은 7,200만톤(+2%YoY)으로 기존 최고치 16년 3월 7,065만톤을 경신하며 13개월째 전년대비 증가세가 지속됨. 3월 1일평균 조강생산량은 232.3만톤으로 기존 최고치 16년 6월 231.6만톤을 넘어섬
- 1Q17 조강생산량은 2.0억톤(+5%YoY)으로 1Q14, 1Q15 수준으로 회복됨

### 지속적 생산증가는 되풀이되고 있는 철강업 구조조정에 대한 의구심을 증폭시킬 전망

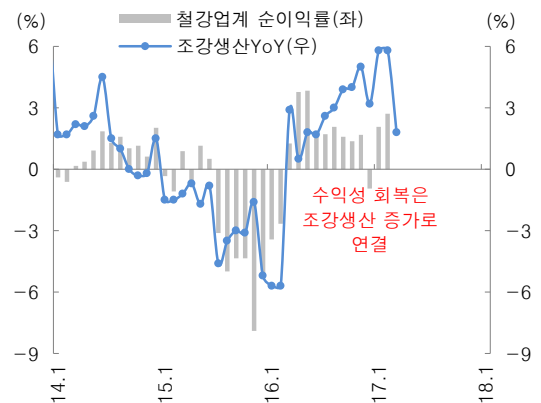
- 중국정부는 16년 조강설비 폐쇄목표 4,500만톤을 초과해 6,500만톤의 설비를 폐쇄했다고 공식적으로 밝혔고, 16년 각 지방정부와 바오산/우한강철 등 국영 철강사들이 완료했다고 밝힌 폐쇄량의 합은 8,500만톤에 이릅니다
- 15년말 기준 중국의 조강생산능력은 11.3억톤, 16년 중국의 연간 조강생산량 8.1억톤인데, 정부가 발표한 설비 폐쇄량 6,500만톤은 16년 생산량의 약 8%에 해당하는 규모로 글로벌 철강업계는 구조조정 기대감에 환호함
- 그러나 대규모 폐쇄에도 16년 3월이후 조강생산량이 지속적으로 증가하자 중국정부는 16년 폐쇄량 6,500만톤 중 약 4,800만톤이 이미 가동이 중지된 설비이고 실제 유효설비는 1,700만톤에 불과하다고 밝혀 구조조정에 대한 실망감이 높아짐. 이후 중국정부는 17년 폐쇄 목표로 5,000만톤을 제시하면서 이번에는 실제 유효설비가 Target이 될 것이라고 언급해 다시금 글로벌 철강업계에 구조조정에 대한 기대감을 높임
- 대기오염 문제 등으로 과거보다 중앙정부의 구조조정 의지가 높아진 점은 분명하나 사상최대치를 기록한 3월 조강생산량을 감안시 되풀이되고 있는 철강업 구조조정에 대한 의구심을 100% 떨쳐내기 어려움
- 과거 중국의 조강생산량은 수익성에 민감한 모습을 보였는데, 1Q17까지 중국 철강사들의 수익성은 매우 양호해 생산량 증가에 대한 유인이 충분했을 것으로 추정됨. 결론적으로 중국 철강업 구조조정에 대한 접근에 있어 기대감을 갖되 지나친 낙관은 경계해야 한다는 기존의 시각을 유지함

중국 월별 조강생산량 추이



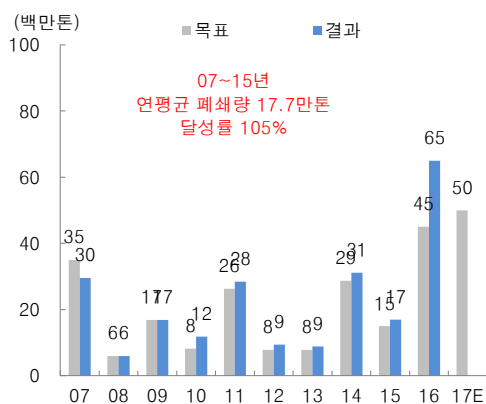
자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

중국 월별 철강업계 순이익률과 조강생산 YoY



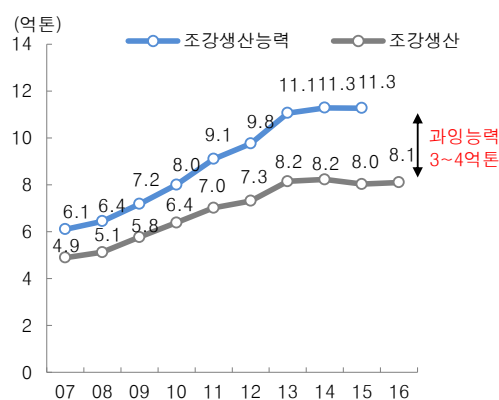
자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

중국 연도별 조강설비 폐쇄 목표와 실적



자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

중국 조강생산능력과 생산량



자료: Bloomberg, 대신증권 리서치센터

[Compliance Notice]

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사는 동 자료에 언급된 종목과 계열회사의 관계가 없으며 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다.

(담당자: 이종형)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.