

## 前日 철강주가 상승관련, 공급 측 요인 점검

## Analyst 박현욱

02) 3787-2190

hwpark@hmcib.com

## 주요 이슈와 결론

- 중국 9월 철강 수출은 4년간 가장 낮은 수준, 중국 발 공급과잉우려 해소 지속
- 동절기 중국 철강 감산한다면 spread 개선 기대할 수 있으며, 철광석 가격약세에 후행하여 철강업종 주가에 긍정적 반영
- 향후 중국 대형 철강업체들의 M&A로 철강산업의 가격협상력 확대 기대

## 산업 및 해당기업 주가전망

- 최근 철광석과 중국철강가격 동반 약세로 철강업종 투자심리는 저조
- 하지만 철광석 spot 가격은 톤당 60달러로 先조정을 받아 가격과 주가의 하방경직성 확보, 인프라 투자(수요)나 중국감산(공급)에 민감하게 반응할 수 있는 수준으로 판단됨

## 중국 철강수출 감소, 동절기 감산 시 spread 개선 기대감이 주가 상승으로 반영

전일 POSCO +5.85%, 현대제철 +2.39%, 세아베스틸 +7.69%를 기록하면서 철강업종 주가지수는 +4.09% 상승하였다. 투자심리 개선 배경은 수요보다는 공급 측면의 요인으로 판단된다.

첫째, 중국의 9월 철강 수출은 514만톤으로 전월 대비 -21%, 전년 동월 대비 -42%를 기록하였다(지난주 금요일 장 마감 이후 발표). 이는 최근 4년간 가장 낮은 규모인데 수출 감소는 중국발 공급과잉이 완화되어 주변국가 철강업체들의 자국 내 입지가 확대될 수 있어 긍정적이다.

둘째, 최근 한달 동안 철광석 가격은 톤당 80달러에서 60달러로 급락하였는데, 이는 11월부터 중국 하북 지역의 철강업체들이 감산에 들어갈 것이고 이에 따라 철광석 수요가 감소할 것이라는 우려가 주요 이유로 작용하였다. 참고로 중국 정부는 환경문제로 중국 조강생산량의 약 20% 이상을 점유하는 하북 지역의 철강업체들의 가동률을 50%로 제한할 것으로 알려져 있다.

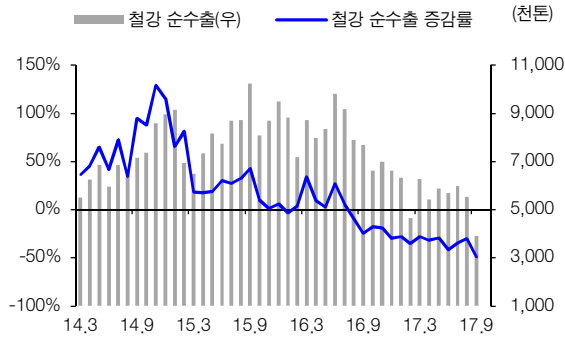
하지만 반대로 중국 철강업체들이 감산하면 철강공급은 타이트하고 원료수요는 감소하여 철강가격-원료가격 spread는 확대가 될 것이기에 철강업종 주가에는 오히려 긍정적이다. 그럼에도 이러한 부분은 최근 한달 동안 철광석 가격 하락의 배경으로만 작용하였고, 늦게나마 철강업종 주가 상승으로 반영된 것으로 판단된다.

## 철광석 가격 先조정으로 가격과 주가 하방경직성 확보

셋째, 향후 중국 내 대형 철강업체들의 합병이 기대된다는 점이다. 중국 정부가 제시한 두 가지 목표 중에서 1~1.5억톤의 설비폐쇄는 올해까지 거의 완료가 되었고 2018년부터는 중국 내 상위 10개사 시장점유율 60% 달성(2016년 36%)을 위해서 철강업체들의 인수, 합병이 가시화될 것으로 기대가 된다. 그 후보로는 안산과 본계강철, 수도와 하북강철이 예전부터 거론되어 왔다.

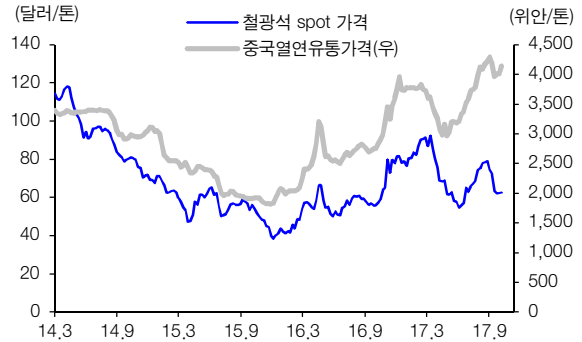
건조한 spread에도 철광석 spot 가격과 중국 철강유통가격이 조정을 받으면서 철강업종에 대한 투자심리도 저하되었다. 더불어 철광석 가격이 톤당 60달러까지 先조정을 받아 하방 경직성을 확보한 점도 긍정적이다.

〈그림1〉 중국 월별 철강 순수출 추이



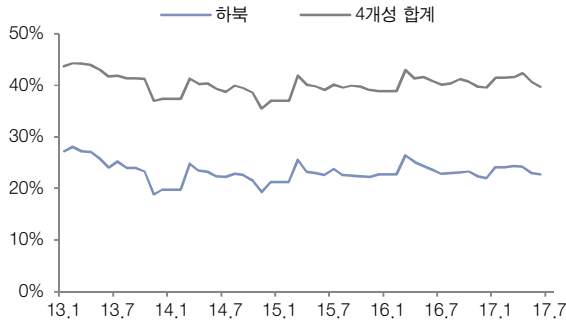
자료: 중국해관, 현대차투자증권

〈그림2〉 철광석 및 중국 철강가격 추이



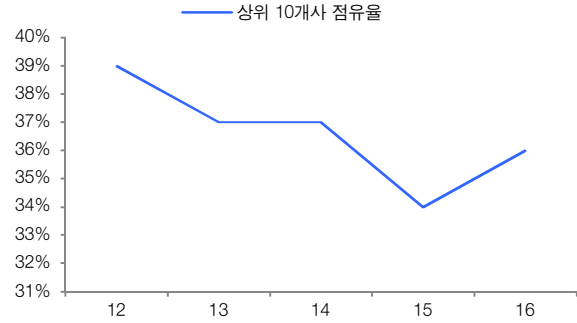
자료: Bloomberg, 현대차투자증권

〈그림3〉 중국 전체 조강생산량 중 하북 지역 비중



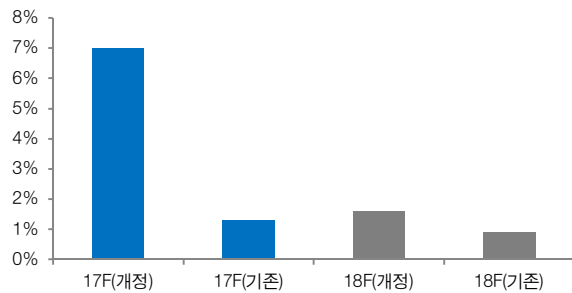
주: 4개성은 하북, 산서, 산둥, 하남  
자료: 중국철강협회, 현대차투자증권

〈그림4〉 중국 철강 상위 10개사 점유율



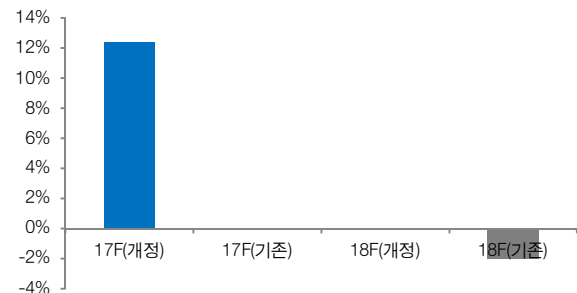
자료: 중국철강협회, 현대차투자증권

〈그림5〉 전세계 철강 수요 전망



주: 개정은 2017년 10월 발표, 기준은 2017년 4월 발표  
자료: 세계철강협회(2017년 10월), 현대차투자증권

〈그림6〉 중국 철강 수요 전망



주: 개정은 2017년 10월 발표, 기준은 2017년 4월 발표  
자료: 세계철강협회(2017년 10월), 현대차투자증권

▶ Compliance Note

- 조사분석 담당자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
- 동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 지분을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 언급된 종목의 유가증권(DR, CB, IPO, 시장조성) 발행과 관련하여 지난 6개월간 주간사로 참여하지 않았습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 박현욱의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자의견 분류

- ▶ 업종 투자의견 분류 현대차투자증권의 업종투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종주가의 전망을 의미함.
  - OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종주가의 상승 기대
  - NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
  - UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종주가의 하락 기대

- ▶ 현대차투자증권의 종목투자의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 상대수익률을 의미함.
  - BUY : 추천일 증가대비 초과수익률 +15%P 이상
  - MARKETPERFORM(M,PERFORM) : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
  - SELL : 추천일 증가대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자등급 통계 (2016.10.01~2017.9.30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	134건	89.3%
보유	16건	10.7%
매도	0건	0.0%

- 본 조사자료는 투자자들에게 도움이 될 만한 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 당사의 사전 동의 없이 무단복제 및 배포할 수 없습니다.
- 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.