

철강/금속

미국 철강 무역규제 큰 고비는 넘겼으나 EU의 대응이 관건

미국, 한국산 철강 쿼터 설정. 관세 부과는 면제

최근 미국은 한국산 철강에 대해 추가 관세 부과를 면제하는 대신 수입물량을 지난 3년 평균 70%(268만톤), 지난해의 74% 수준으로 제한하는 쿼터를 설정했다. 한국이 가장 먼저 최종적으로 관세가 면제된 것은 지난주 타결되었던 한미 FTA 개정 협상과 연관이 있는 것으로 판단된다. 제품별로 차별화된 쿼터가 할당되었는데 판재류의 경우 2016년부터 높은 수준의 특별관세가 부과되어 수출이 큰 폭으로 감소한 점이 감안되어 지난해 수출량의 111%(164만톤)로 상대적으로 높은 쿼터가, 강관류의 경우 지난해 절반 수준인 104만톤에 그쳤다. 결과적으로 국내 판재류 대미 수출 감소 우려는 해소된 반면 강관의 경우 여전히 우려스럽다. 다만 4월 중으로 예정되어 있는 미국의 OCTG 반덤핑 연례재심 최종 판결 결과에 따라 강관 업체별로 피해의 차별화가 예상된다.

미국의 무역규제, 글로벌 철강시장에 부정적

한국의 사례에서 미뤄 봤을 때 4월말까지 임시로 관세부과가 연기된 캐나다를 비롯한 6개 국가들의 경우에도 미국이 만족할만한 반대급부를 제시할 경우 관세 면제 및 한국과 비슷한 수준의 쿼터(3년 평균 70%) 설정 가능성이 높은 것으로 판단된다. 이에 반해 관세 면제에 실패한 국가들의 경우 25%의 높은 관세율을 감당하기에는 부담스럽기 때문에 미국향 수출이 30% 이상 감소할 전망으로 미국의 연간 철강 수입은 1,000 ~ 1,500만톤 감소할 것으로 예상된다. 이는 곧 글로벌 철강 수급에 부담으로 작용할 것이다.

기타 국가들의 대응 방식에 주목할 시점

최근 EU가 미국의 관세 면제 여부와는 별개로 미국 철강 무역규제 영향에 따른 자국내 철강 수입 확대를 사전에 방지하기 위해 27개 철강 제품에 대한 세이프가드 발동 여부 조사에 착수했고 향후 9개월 안에 최종 결정을 발표할 예정이다. 동시에 언론에 따르면 캐나다도 세이프가드 발동 여부를 검토하고 있는 것으로 알려졌다. EU의 경우 미국과 1,2위를 다투는 철강 수입국으로 향후 세이프가드 발동 여부에 따라 한국 철강 수출 및 글로벌 철강 수급 악화의 원인으로 작용할 가능성도 배제할 수 없다.

Update

Overweight

Top pick 및 관심종목

종목명	투자의견	TP(12M)	CP(3월 28일)
고려아연(010130)	BUY	640,000원	481,000원
현대제철(004020)	BUY	77,000원	51,200원
풍산(103140)	BUY	69,000원	39,050원



Analyst 박성봉
02-3771-7774
sbpark@hanafn.com

RA 박가빈
02-3771-8094
kb.park@hanafn.com

미국, 한국산 철강 쿼터 설정.
관세 부과는 면제

최근 미국은 한국산 철강에 대해 추가 관세 부과를 면제하는 대신 수입물량을 지난 3년 평균 70%(268만톤), 지난해의 74% 수준으로 제한하는 쿼터를 설정했다. 한국이 가장 먼저 최종적으로 관세가 면제된 것은 지난주 타결되었던 한미 FTA 개정 협상과 연관이 있는 것으로 판단된다. 제품별로 차별화된 쿼터가 할당되었는데 판재류의 경우 2016년부터 높은 수준의 특별관세가 부과되어 수출이 큰 폭으로 감소한 점이 감안되어 지난해 수출량의 111%(164만톤)로 상대적으로 높은 쿼터가, 강관류의 경우 지난해 절반 수준인 104만톤에 그쳤다. 결과적으로 국내 판재류 대미 수출 감소 우려는 해소된 반면 강관의 경우 여전히 우려스럽다. 다만 4월 중으로 예정되어 있는 미국의 OCTG 반덤핑 연례재심 최종판결 결과에 따라 강관 업체별로 피해의 차별화가 예상된다.

표 1. 최근 3년간 미국의 한국산 철강에 대한 무역규제 Case

최종 판정	품목	AD(%)	CVD(%)	비고
2015-03-17	PC강선	54.19%		최종판정
2015-05-01	스테인리스 선재	5.77~28.44%		최종판정
2015-06-27	강철 못	0.0~11.80%		최종판정
2015-11-06	송유관	2.52%~2.67%		최종판정
2016-06-24	부식방지처리강판	8.75~47.80%	0~1.19%	최종판정
2016-07-25	내식강	8.75~47.8%	1.19%	최종판정
2016-08-17	용접각판	2.34~3.82%		최종판정
2016-09-02	냉간강판	6.23~34.33%	3.89~59.72%	최종판정
2016-09-09	유정관	4.25~6.49%		USITC 조정판결
2016-09-12	열연강판	3.89~9.49%	3.89~58.68%	USITC 조정판결
2016-11-07	스테인리스 냉연강판 코일	19.60%~58.79%	0.54~4.64%	최종판정
2017-03-30	인동	8.43%		최종판정
2017-04-12	유정관	2.26 ~ 24.92%		연례재심(1차)
2017-04-19	페로바나듐	3.22~54.69%	4.31%	최종판정
2017-04-20	전제품	'무역확장법 232조' 관련 행정명령		
2017-05-05	탄소합금후판	7.10%	4.31%	최종판정
2017-05-12	스테인리스 용접강판	2.67~7.92%		최종판정
2017-05-25	아연도금강판	8.75~47.80%	0.72~1.19%	CIT 재산정 명령
2017-10	유정용강판	6.66~46.37%		연례재심(2차) 예비
2018-03	전제품	'무역확장법 232조' 최종 행정명령 승인. 지난 3년 평균 70%의 수입쿼터 설정		

자료: USITC, 하나금융투자

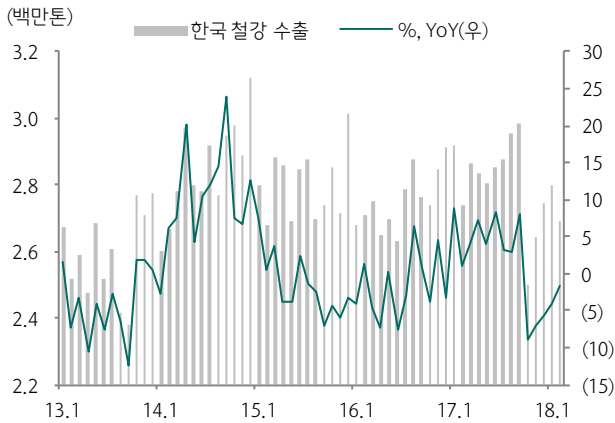
표 2. 한국의 철강 수출국가 상위 20개

(단위: 톤)

순위	국가별	2017	2011	증가율
1	일본	4,390,942	4,049,557	8.4%
2	중국	4,360,407	4,407,737	-1.1%
3	미국	3,711,594	3,086,987	20.2%
4	인디아	2,880,804	1,768,748	62.9%
5	베트남	2,105,841	1,783,634	18.1%
6	멕시코	1,937,121	1,106,196	75.1%
7	태국	1,795,013	1,597,768	12.3%
8	인도네시아	1,439,986	1,193,214	20.7%
9	터키	962,866	273,964	251.5%
10	말레이시아	871,917	856,975	1.7%
11	이탈리아	820,560	374,621	119.0%
12	대만	677,620	705,755	-4.0%
13	벨기에	658,474	254,865	158.4%
14	이란	548,876	1,080,435	-49.2%
15	슬로베니아	480,812	223,006	115.6%
16	캐나다	390,140	251,851	54.9%
17	필리핀	375,437	1,219,944	-69.2%
18	사우디아라비아	372,607	718,063	-48.1%
19	호주	372,528	272,943	36.5%
20	스페인	363,651	124,211	192.8%
상위 20개국		29,517,196	25,350,474	16.4%
전세계		33,695,751	30,966,927	8.8%

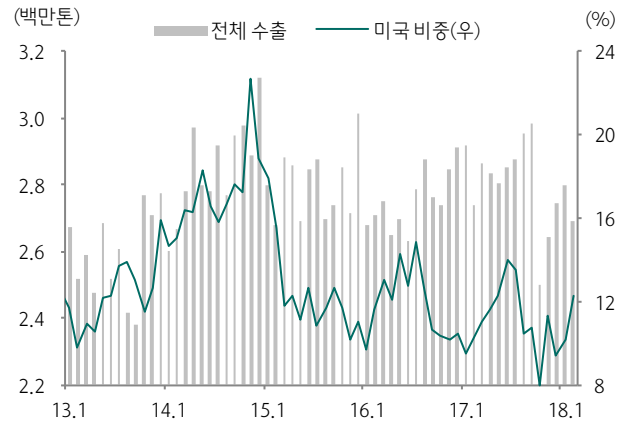
자료: 한국철강협회, 하나금융투자

그림 1. 한국산 철강 수출 추이



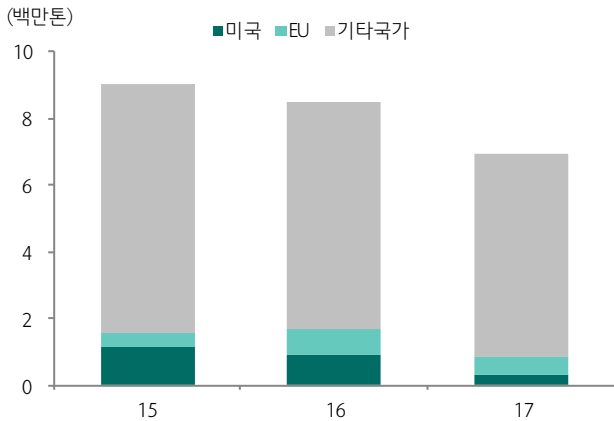
자료: 한국철강협회, 하나금융투자

그림 2. 한국산 철강의 미국향 비중 추이



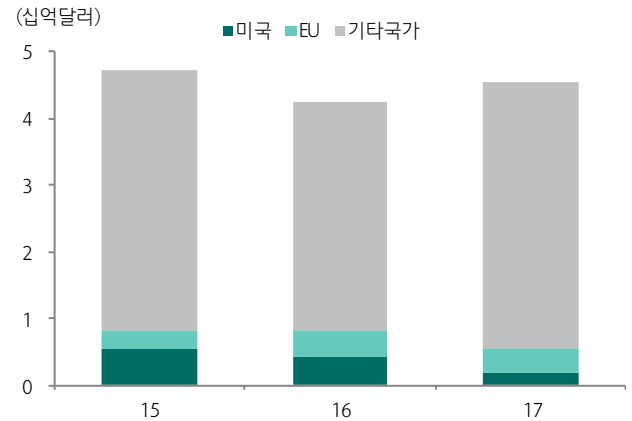
자료: 한국철강협회, 하나금융투자

그림 3. 한국의 열연 수출량 추이



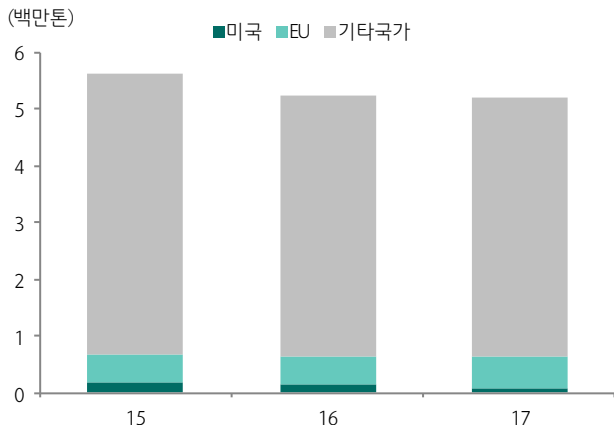
자료: 한국철강협회, 하나금융투자

그림 4. 한국의 열연 수출금액 추이



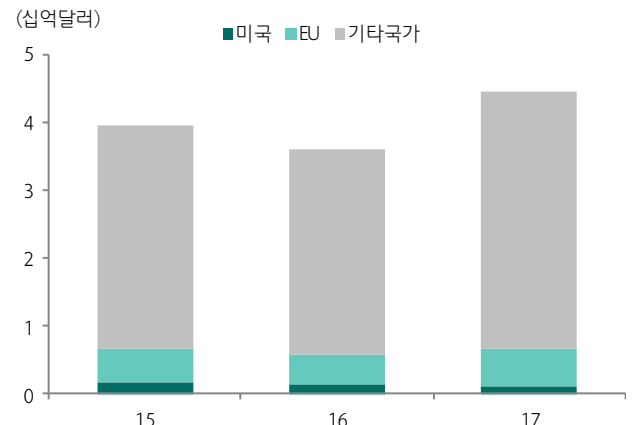
자료: 한국철강협회, 하나금융투자

그림 5. 한국의 냉연 수출량 추이



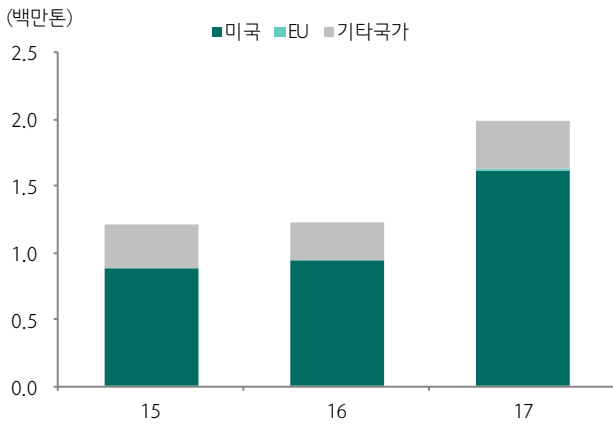
자료: 한국철강협회, 하나금융투자

그림 6. 한국의 냉연 수출금액 추이



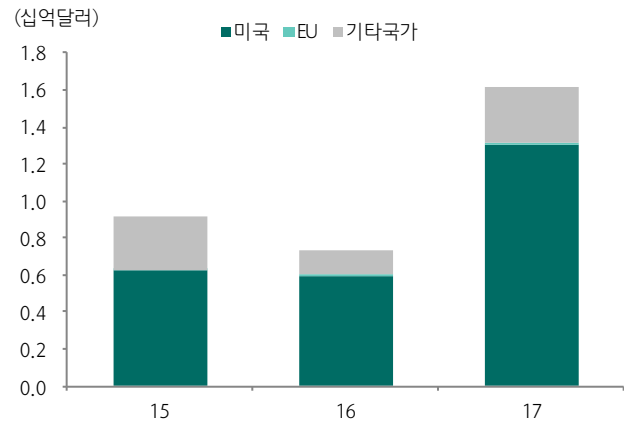
자료: 한국철강협회, 하나금융투자

그림 7. 한국의 에너지용강관 수출량 추이



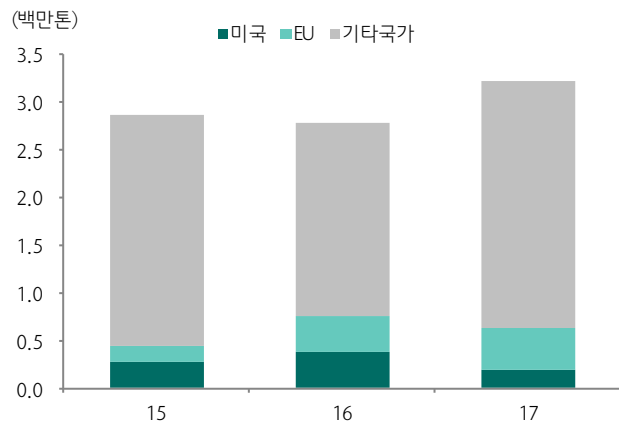
자료: 한국철강협회, 하나금융투자

그림 8. 한국의 에너지용강관 수출금액 추이



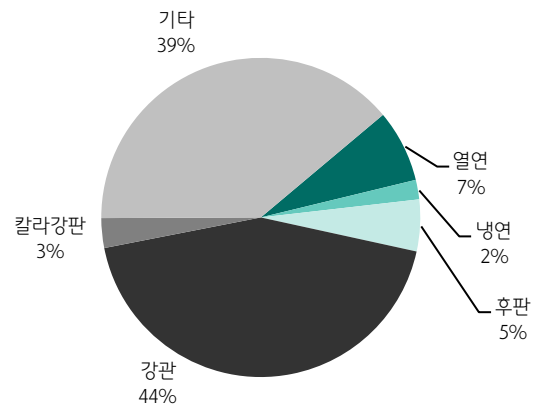
자료: 한국철강협회, 하나금융투자

그림 9. 한국의 후판 수출량 추이



자료: 한국철강협회, 하나금융투자

그림 10. 한국의 대미 제품별 수출 비중



자료: 한국철강협회, 하나금융투자

미국의 무역규제,
글로벌 철강시장에 부정적

한국의 사례에서 미뤄 봤을 때 4월말까지 임시로 관세부과가 연기된 캐나다를 비롯한 6 개 국가들의 경우에도 미국이 만족할만한 반대급부를 제시할 경우 관세 면제 및 한국과 비슷한 수준의 쿼터(3년 평균 70%) 설정 가능성이 높은 것으로 판단된다. 이에 반해 관 세 면제에 실패한 국가들의 경우 25%의 높은 관세율을 감당하기에는 부담스럽기 때문에 미국향 수출이 30% 이상 감소할 전망으로 미국의 연간 철강 수입은 1,000 ~ 1,500만톤 감소할 것으로 예상된다. 이는 곧 글로벌 철강 수급에 부담으로 작용할 것이다.

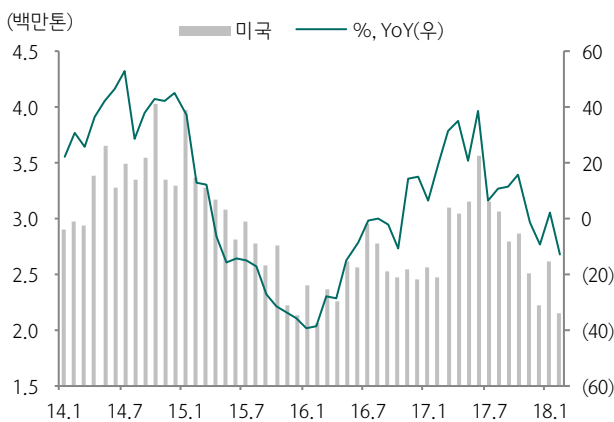
표 3. 미국의 철강 수입국가 상위 20개

(단위: Mt)

순위	국가별	2017	2011	증가율
1	캐나다	5,675,815	5,471,712	3.7%
2	브라질	4,665,427	2,820,402	65.4%
3	한국	3,401,404	2,574,186	32.1%
4	멕시코	3,155,117	2,622,173	20.3%
5	러시아	2,866,695	1,253,694	128.7%
6	터키	1,977,865	665,302	197.3%
7	일본	1,727,843	1,824,282	-5.3%
8	독일	1,380,433	974,729	41.6%
9	대만	1,128,356	587,288	92.1%
10	인도	743,020	725,215	2.5%
11	중국	740,126	1,124,355	-34.2%
12	베트남	679,092	120,109	465.4%
13	네덜란드	636,821	517,594	23.0%
14	이탈리아	499,624	266,317	87.6%
15	스페인	403,313	195,679	106.1%
16	영국	349,064	399,434	-12.6%
17	남아프리카	330,742	109,319	202.5%
18	스웨덴	301,694	267,751	12.7%
19	호주	275,925	738,712	-62.6%
20	프랑스	271,979	272,304	-0.1%
상위 20개국		31,210,355	23,530,557	32.6%
전세계		34,472,507	25,868,630	33.3%

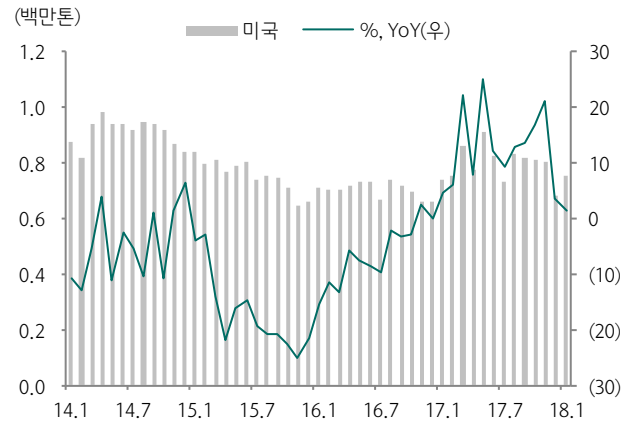
자료: U.S. Department of Commerce, 하나금융투자

그림 11. 미국의 철강 수입 추이



자료: Bloomberg, 하나금융투자

그림 12. 미국의 철강 수출 추이

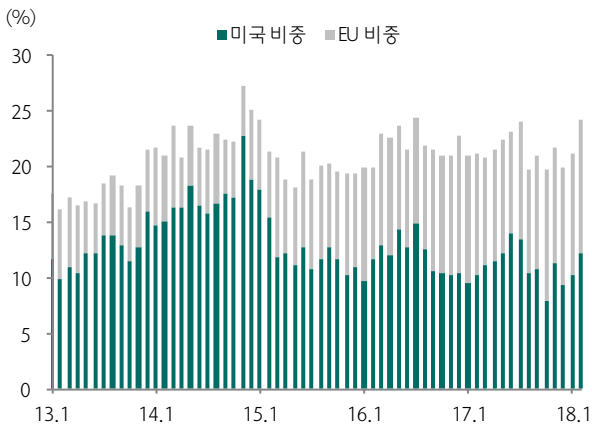


자료: Bloomberg, 하나금융투자

기타 국가들의
대응 방식에 주목할 시점

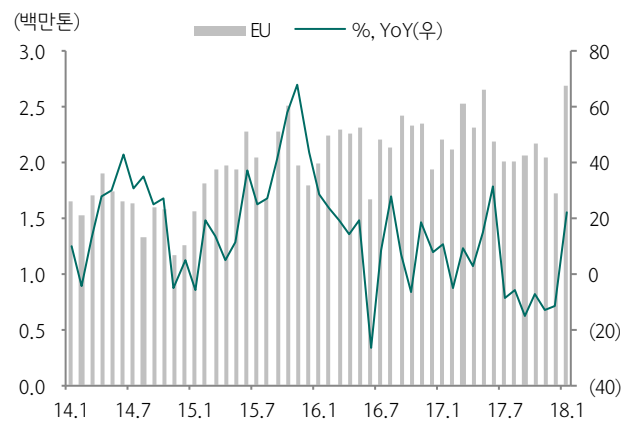
최근 EU는 미국의 관세 면제 여부와는 별개로 미국 철강 무역규제 영향에 따른 자국내 철강 수입 확대를 사전에 방지하기 위해 27개 철강 제품에 대한 세이프가드 발동 여부 조사에 착수했고 향후 9개월 안에 최종 결정을 발표할 예정이다. 동시에 언론에 따르면 캐나다도 세이프가드 발동 여부를 검토하고 있는 것으로 알려졌다. EU의 경우 미국과 1,2위를 다투는 철강 수입국으로 향후 세이프가드 발동 여부에 따라 한국 철강 수출 및 글로벌 철강 수급 악화의 원인으로 작용할 가능성도 배제할 수 없다.

그림 13. 한국산 철강의 미국향 및 EU향 비중 추이



자료: 한국철강협회, 하나금융투자

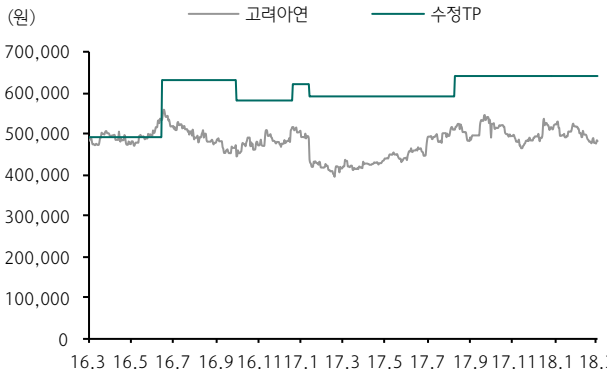
그림 14. EU 철강 수입 추이



자료: Bloomberg, 하나금융투자

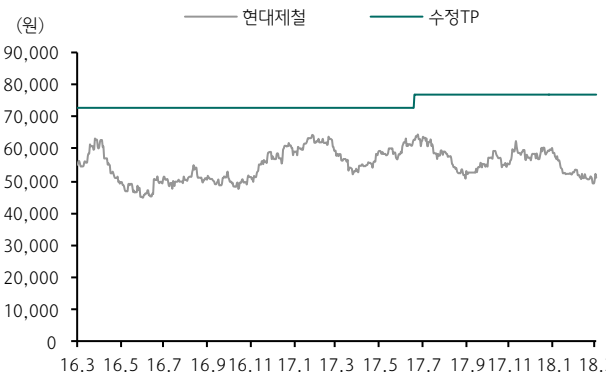
투자이견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

고려아연



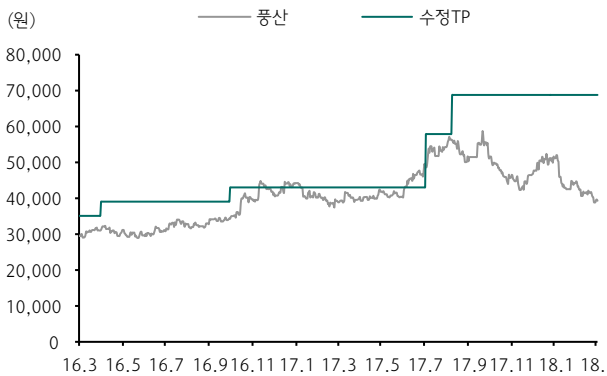
날짜	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
17.9.5	BUY	640,000		
17.2.8	BUY	590,000	-24.96%	-12.54%
17.1.15	BUY	620,000	-19.17%	-16.94%
16.10.26	BUY	580,000	-17.31%	-11.03%
16.7.11	BUY	630,000	-21.03%	-11.27%
16.4.25	Neutral	490,000	0.78%	9.59%

현대제철



날짜	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
17.7.16	BUY	77,000		
17.4.23	1년 경과		-20.09%	-13.15%
16.4.22	BUY	73,000	-26.17%	-11.64%
15.10.5	BUY	80,000	-34.13%	-23.13%

풍산



날짜	투자이견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
17.9.5	BUY	69,000		
17.7.30	BUY	58,000	-7.66%	-1.72%
17.2.10	Neutral	43,000	-4.60%	14.88%
16.10.27	BUY	43,000	-5.07%	3.72%
16.4.28	BUY	39,000	-19.36%	-12.05%
16.3.23	BUY	35,000	-13.85%	-9.86%
16.3.8	BUY	32,000	-9.89%	-6.72%
15.12.27	BUY	33,000	-22.06%	-12.73%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

• 기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_목표주가가 연주가 대비 -15%~15% 등락
 Reduce(비중축소)_목표주가가 연주가 대비 15% 이상 하락 가능

• 산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
 Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
 Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(비중축소)	합계
금융투자상품의 비율	89.6%	9.7%	0.7%	100.0%

* 기준일: 2018 3월 29일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(박성봉)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 당사는 2018년 3월 29일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(박성봉)는 2018년 3월 29일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.

본 조사자료는 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 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. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.