

철강산업

철광석 가격 급등, 불완전한 Cost Push에 대한 우려 남아

Industry Comment | 2019. 2. 12

브라질 Vale의 광산담 사고로 인한 생산 축소 전망이 철광석 가격 급등을 초래. 이는 철강제품 가격에 일정부분 반영(Cost push)되겠지만, 충분한 가격 인상이 아니라면 이익개선은 지연될 것

Cost push가 주가를 지지할 것이나, 수익성에 대한 우려는 남아

긴 춘절연휴에서 복귀한 첫날, 중국 철강재 유통시장은 최근 철광석 가격이 급등한 것에 비해 상대적으로 차분. 중국에서 수입한 철광석(호주산) 가격이 2월 7일과 8일에만도 6.1%나 올랐고, 연초 이후로는 무려 26.3% 상승. 반면, 전일(2.11일) 중국 철강 유통시장에서 품목별 가격은 열연 +1.2%, 철근 +1.2%, 후판 +1.0%, 냉연 +0.4% 상승하는데 그쳐

계절적 성수기를 앞두고 있고, 3월초 예정된 중국 양회관련 경기 부양책에 대한 기대가 있는 상황에서 최근의 철광석 가격 급등은 제품가격에 일정부분 반영(Cost push)될 가능성 높아. 문제는 그 강도와 지속성이 될 것. 철광석 가격은 지난해 11월부터 상승세를 지속하고 있는 반면, 철강 제품가격은 1월말 하락을 멈추고, 반등 시도. 그러나, 원료가격 급등에도 불구하고 철강제품의 가격 상승은 약해 수익성은 악화[그림4, 그림5]

철광석 가격 급등에 따른 중국 철강 유통가격 반등이 국내 철강업체 주가에는 단기적으로 긍정적으로 작용할 전망. 이는 과거 철강가격과 철강업체 주가가 보여준 높은 상관관계를 통해서도 유추 가능. 영업측면에서도 원료 가격 상승은 수요처와의 제품가격 협상에서 중요한 가격인상 논리로 작용할 것. 하지만, Cost push가 충분히 작동하지 않는다면 1분기에 이어 2분기에도 이익개선 가능성은 낮아질 것이라는 점에서 불편한 상황

Vale의 생산 축소 전망으로 철광석 가격은 변동성 확대구간 거칠 것

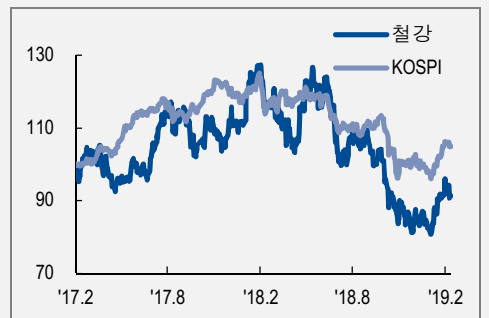
전세계 철광석 생산량은 약 21억톤(2017년) 규모. 이중 호주의 비중이 41%로 가장 많고, 브라질은 20% 차지[그림6]. 세계 최대 철광석 공급자인 브라질 Vale의 2017년 생산량은 3억7천만톤(전세계 공급량의 17.3%)[그림7]. 최근 광산담 사고로 인해 연간 최대 약 7천만톤(전세계 철광석 생산량의 약 3.3%)의 생산량이 감소할 것으로 예측되며, 이에 철광석 가격은 단기간에 급등

최근의 철광석 가격 급등은 브라질의 광산담 사고라는 일시적 이벤트에서 기인. 하지만, 결국 철강제품 수요와 공급에 따라 결정될 철강제품 가격을 통해 철광석 가격의 정상화 과정 나타날 것으로 예상

Neutral (유지)

	PER(배)	PBR(배)
KOSPI	9.1	0.9
Sector	9.3	0.5

Sector Index

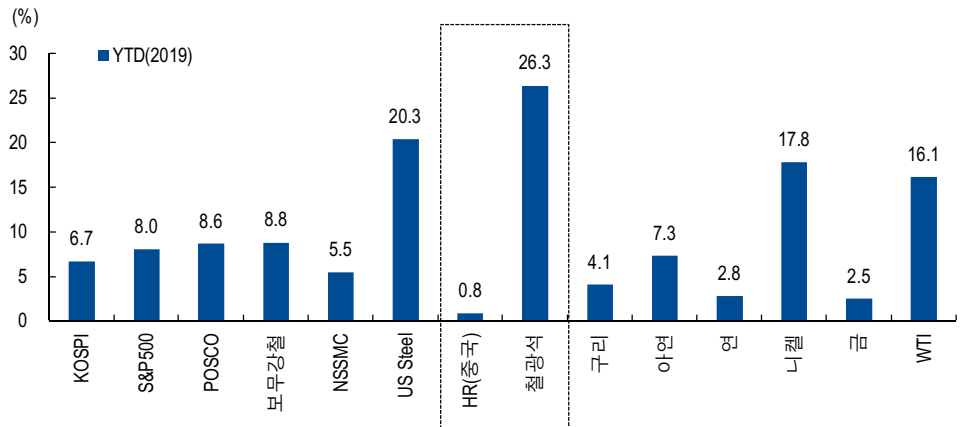


업종 시가총액 37,040십억원 (Market 비중 2.7%)
주: KRX업종 분류 기준



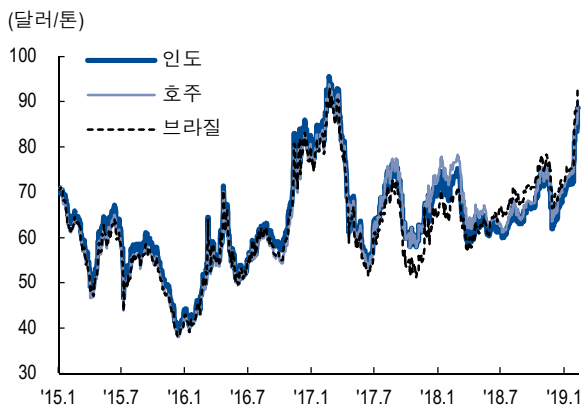
Analyst 변종만
02)768-7597, will.byun@nhqv.com

그림1. 주요 자산가격의 연초 이후 상승률(1.1~ 2.8일 기준)



자료: Mysteel, Bloomberg, NH투자증권 리서치본부

그림2. 철광석 가격은 2017년 3월 수준으로 상승



자료: Mysteel, NH투자증권 리서치본부

그림3. 2019년에만 철광석 가격은 26% 상승



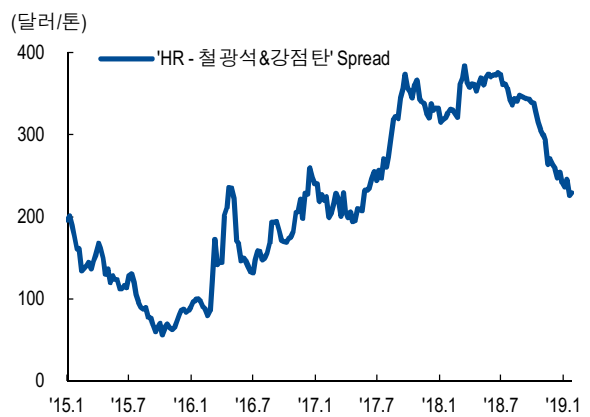
자료: Mysteel, NH투자증권 리서치본부

그림4. '철강가격-철광석 Spread' 축소



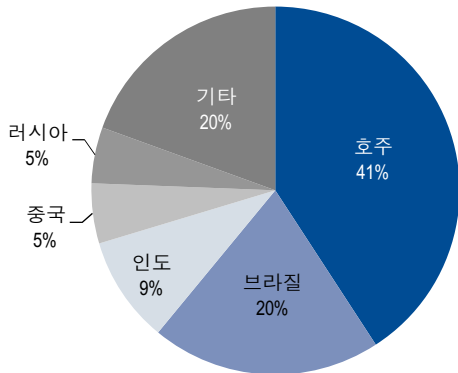
자료: Mysteel, NH투자증권 리서치본부

그림5. 원료탄 가격을 고려한 Spread는 더 악화



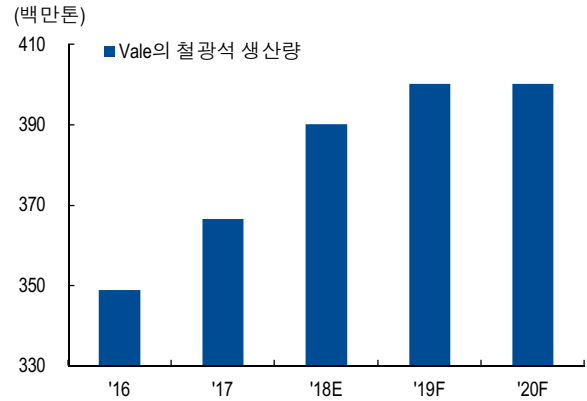
자료: Mysteel, NH투자증권 리서치본부

그림6. 브라질은 전세계 철광석 생산에서 20% 차지(2017)



자료: WSA, NH투자증권 리서치본부

그림7. Vale의 철광석 생산은 전세계 생산량의 17%(2017)



자료: Vale, NH투자증권 리서치본부

Compliance Notice

- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

고지 사항

본 조사분석자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 금융투자분석사가 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 최선을 다해 분석한 결과이나 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 투자자의 투자판단을 위해 작성된 것이며 어떠한 경우에도 주식 등 금융투자상품 투자의 결과에 대한 법적 책임소재를 판단하기 위한 증빙자료로 사용될 수 없습니다. 본 조사분석자료는 당사의 저작물로서 모든 지적 재산권은 당사에 귀속되며 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다.