

비수기에도 견조한 중국 철강가격

Analyst 박현욱

02) 3787-2190

hwpark@hmcib.com

주요 이슈

- 철광석 가격의 강세와 견조한 수요로 비수기에도 예상외로 중국철강유통가격 강보합
- 예상대로 중국철강산업 구조조정 뉴스가 투자심리를 개선시키고 있음. 다만 바오스틸의 980만톤 폐쇄는 전정경출 제2고로 신규가동을 고려시 중국 정부가 제시한 감축안 12% 수준임
- 6월 중순 이후 중국의 감산이 없으나 중국유통재고는 감소하여 수요는 견조하다고 평가됨. 또한 이는 철광석 및 철강 가격 강보합 요인으로 작용함

산업 및 해당기업 주가전망

- 중국철강가격 강세와 구조조정 뉴스는 주가에 긍정적으로 작용하고 있음
- 현재 철강대형주 P/B 0.4배로 valuation 매력 충분. 8월말부터 본격적 모멘텀 강화 기대

비수기에도 견조한 중국철강가격: 철광석과 수요가 뒷받침

비수기임에도 철강업종에 대한 긍정적 시각을 유지하며 투자포인트는 다음과 같다. 1) 철강업종 주기와 동행하는 중국철강유통가격은 4월 하순을 단기고점으로 한달 동안 약 20% 급한 조정을 보였으나 최근 2주간 6% 상승하는 등 상당히 안정적인 모습을 보이고 있다.

당초 비수기에 가격 약세를 예상한 점과 달리 움직인 점은 철광석 가격의 강세와, 유통 재고가 감소하는 점에 비춰봤을 때 견조한 중국 철강수요가 뒷받침하기 때문으로 판단된다.

글로벌 철광석 spot 가격은 4월 중순 톤당 66달러에서 6월 50달러에서 등락을 보인 후 이번 주 59달러까지 상승하였다. 이는 중국 내 광산의 생산량 감소(현재 가격은 여전히 생산원가 이하인 광산이 많음)로 인하여 오히려 중국의 철광석 수입량이 증가하여 가격 상승을 견인하고 있기 때문이다. 6월 중국의 철광석 수입량이 전년동월대비 9% 증가하면서 올해 상반기 수입량은 전년동기대비 9% 증가하였다. 또한 브라질의 Samarco(연산 3천만톤) 광산이 올해 4분기말 재가동하기로 하였으나 연기된 점, 아프리카 기니의 Simandou 프로젝트(연산 1억톤)가 보류된 점도 글로벌 철광석 가격에 긍정적인 영향을 끼치고 있다.

한편 최근 중국 철강가격의 강보합에 대하여 일부에서는 투기적 수요가 많기 때문이라고 분석을 하고 있지만 중국 철강유통재고는 3월 이후 지속적으로 감소하고 있는 점에 비춰봤을 때 오히려 수요가 견조하다고 해석을 하는 것이 타당하다. 중국의 22개 지역 주요 철강품목 유통재고는 6월말 대비 7월 현재 4% 감소하였고, 3월 고점대비 27% 감소하였다. 또한 일부에서는 중국 남부지역 홍수로 인한 복구 수요를 기대하고 있으나 매년 반복되고, 과거 사천성 대지진때에 비춰봐도 수요 증가 영향은 제한적일 것으로 판단된다.

중국 철강업체들 감산은 없으나 구조조정은 예정대로 진행 중

2) 비수기에 중국 철강산업 구조조정에 대한 뉴스 flow가 주가를 지지하는 요인으로 작용할 것이고 이는 당초 예상대로 진행되고 있다. 바오스틸과 무한강철이 합병한다고 발표한 데 이어 바오스틸은 2018년까지 생산능력을 약 980만톤을 감축하겠다고 금주 초에 발표하였다. 바오스틸의 생산량 2015년 3,500만톤에 비춰봤을 때 폐쇄규모 980만톤은 28%에 해당되므로 당초 중국 정부가 2020년까지 목표로 한 중국 전체 철강산업의 감축비율 12%를 크게 넘어서는 것이다. 이 점이 철강업종에 대한 투자심리를 개선시키면서 전일 주가 상승을 견인하였다. 하지만 바오스틸이 보유한 잔장강철의 제2고로(500만톤)가 올해 7월부터 신규 가동하기 때문에 이를 고려시 실제 감축비율은 2015년의 13% 수준으로 중국 정부의 가이드라인에 부합하는 수준으로 예상된다는 점에서 긍정적으로 평가가 된다.

한편 비수기에 기대하였던 철강업체들의 감산은 6월 중순 이후 나타나고 있지는 않다. 오히려 철강가격이 강보합을 보이면서 weekly로 업데이트되는 소형 고로사의 가동률은 소폭 올라가고 있다. 감산이 없는 상황에도 유통재고가 감소하고 가격이 상승한다는 점은 그만큼 중국 철강수요가 견조하다는 의미로 해석이 되고, 한편으로 중국의 생산량 증가는 철광석 가격 상승을 견인하는 요인으로 작용하고 있다.

현재 valuation으로도 매력적, 주가 상승모멘텀은 8월말부터 본격화 예상

최근 이틀 간 국내의 철강대형주는 5~10% 상승(POSCO +10%, 현대제철 +10%, 신일철 +6%, 아셀러미탈 +7%, US스틸 +6%)하였다.

중국 유통가격의 상승과 중국 철강산업의 긍정적인 뉴스 flow가 철강업종에 대한 투자심리 개선 요인으로 작용하고 있다. 주가 상승의 본격적인 모멘텀은 계절적 성수기에 진입하는 8월말부터 강화될 것으로 판단된다. 하지만 현재 국내 대형 철강업체들의 P/B가 0.4배에 불과하여 valuation 매력이 있는 점에 비춰봤을 때 현재 주가 수준은 충분히 매력적으로 판단이 된다. POSCO 뿐만 아니라 하반기에는 고로 트러블이 정상화 되면서 언더퍼폼할 이유가 해소된 현대제철에도 관심을 가져야 한다고 판단된다.

<그림1> 주요 지역 열연유통가격 추이



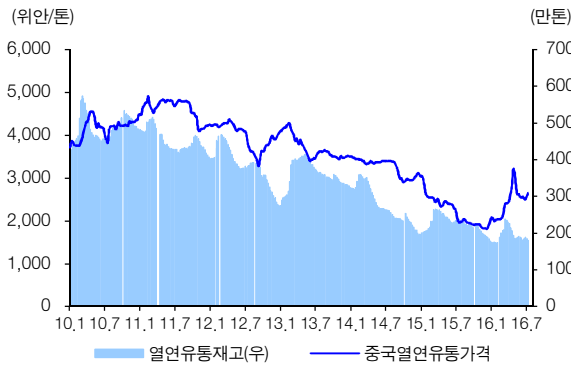
자료: MB, HMC투자증권

<그림2> 철광석 및 철스크랩 spot 가격 추이



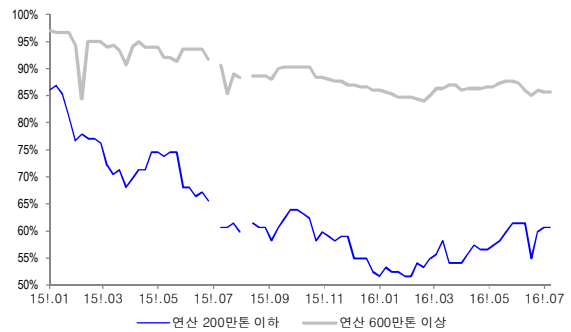
자료: MB, HMC투자증권

<그림3> 중국 22개 지역 주요 철강품목 유통재고 추이



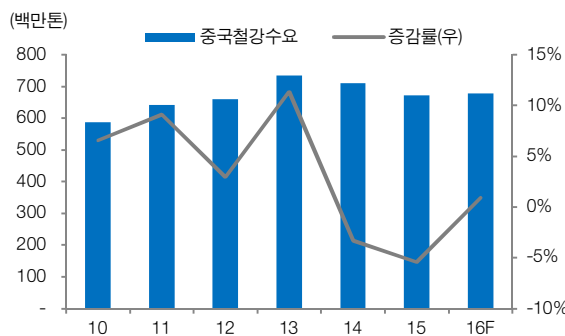
자료: mysteel, HMC투자증권

<그림4> 중국 대형 및 소형 고로 가동률 추이



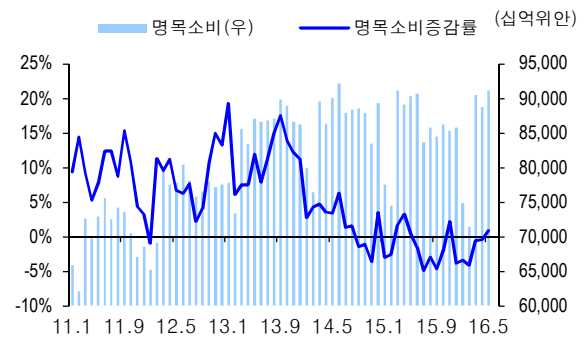
주: 중국 165개사 survey
자료: mysteel, HMC투자증권

<그림5> 중국의 연간 철강수요 추이



자료: 중국철강협회, HMC투자증권

<그림6> 중국의 월별 철강수요 추이



자료: 중국철강협회, HMC투자증권

▶ Compliance Note

- 본 자료를 작성한 애널리스트는 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다.
- 본 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 제공된 사실이 없습니다.
- 이 자료에 게재된 내용들은 자료작성자 박현욱의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

▶ 투자 의견 분류

- ▶ 업종 투자 의견 분류: HMC 투자증권의 업종 투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 업종 펀더멘털과 업종 주가의 전망을 의미함.
 - OVERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 개선과 함께 업종 주가의 상승 기대
 - NEUTRAL : 업종 펀더멘털상의 유의미한 변화가 예상되지 않음
 - UNDERWEIGHT : 업종 펀더멘털의 악화와 함께 업종 주가의 하락 기대

- ▶ HMC 투자증권의 종목 투자 의견은 3등급으로 구분되며 향후 6개월간 추천 기준일 증가 대비 추천 종목의 예상 상대 수익률을 의미함.
 - BUY : 추천일 증가 대비 초과수익률 +15%P 이상
 - MARKETPERFORM : 추천일 증가 대비 초과수익률 -15%~+15%P 이내
 - SELL : 추천일 증가 대비 초과수익률 -15%P 이하

▶ 투자 등급 통계 (2015.04.01~2016.03.31)

투자 등급	건수	비율(%)
매수	131건	82.9%
보유	26건	16.5%
매도	1건	0.6%

- 본 조사 자료는 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 최종 결정을 하시기 바랍니다.
- 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 주식 투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙 자료로 사용될 수 없습니다.