

# Eugene Steel Tracker



철강/비철금속 방민진

Tel. 02)368-6179 / mj.bang@eugenefn.com

## 전주비 주요 가격 변동

- ✓ 중국 내수가격: HRC -3.4%, 철근 -4.9%
- ✓ 철광석 현물가격 -4.1%
- ✓ 중국 메탈미인 5.2%(HR 유통가격 기준)
- ✓ 한국 HR 유통가격 +1만원, 철근 +0.5만원
- ✓ 전기동 LME 가격 -3.0%, 아연 -5.1%, 니켈 -6.9%, 금 -0.1%, 은 -2.2%

## 투기적 수요가 실 때 가격을 방어하는 것은 펀더멘털

### 주요 이슈 1: 美 기준금리 인상 이후 메탈 가격 조정세

- 지난 13일 미국의 기준금리 인상 이후 전반적으로 메탈 가격은 조정세를 보이고 있음(전기동 -4.9%, 아연 -5.4%, 은 -12.2%, 금 -2.1%). 같은 기간 달러화가 1.9% 상승하며 부담으로 작용.
- 다만 <12/12 인플레이션 기대, 지속 가능한가: Top Pick POSCO 유지>에서 상세히 논했듯이 인플레이션 기대와 위험자산 선호 심리의 본격적인 조정을 논하기에는 다소 이른 시점으로 판단함.
- 중국 철강재 내수가격은 13일 이후 HRC -4.5%, 철근 -6.3%를 기록함. 같은 기간 철광석 -6.3%, 강철탄(프리미엄 호주수출 기준) -7.7% 등 원재료 가격의 가파른 조정을 감안할 때 상대적으로 제한적인 낙폭을 보임. 이는 중국의 환경 규제 지속으로 조강 생산이 제한되고 있는 가운데 안정적 수요가 제품가격을 지지하고 있는 결과로 판단함. 다만 향후 원재료 가격의 추가적인 조정 속도는 관건임.
- **역내 철강사들의 단가 인상 시도는 지속되고 있는 상황.** 중국의 바오스틸, 우한강철 등은 1월 판재 기준가격을 350~520위안(51~75달러)/톤 가량 인상한다고 발표함. 국내 POSCO와 현대제철 역시 1월 유통향 판재가격을 10만원/톤 가량 단계적으로 인상할 방침인 가운데 자동차관 등 주요 실수요가향 제품 가격 인상 시도가 진행될 전망이다.

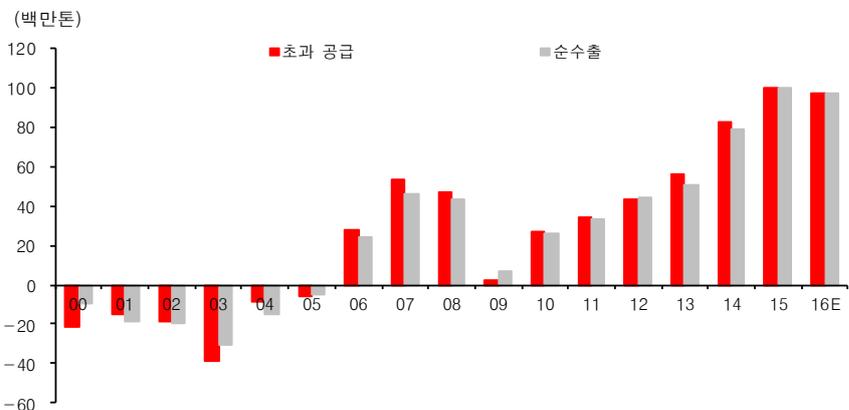
### 주요 이슈 2: 中 철강재 수출 7년만에 역성장 전망

- 중국 최대 철강재 무역회사에 따르면 2016년 중국 철강재 수출이 -2.4%yoy를 기록하며 7년만에 역성장할 것으로 전망됨. 10월까지 누계 수출량은 9.3천만톤으로 +1.0%yoy를 기록했는데 8월부터 역성장이 시작되었으며 9월과 10월 역성장률은 두 자릿수로 확대됨.
- 이는 7월부터 중국 철강재 명목소비 개선(yoy)과 더불어 내수가격 반등세가 시작되었다는 점과 맥을 같이함. 즉, 중국 철강/유통사가 내수 시장에 집중하게 되었으며 중국산 수출 오퍼가 매력적이었다는 의미를 의미함.
- 이와 같은 중국 철강재 수출 감소는 중국 내 과잉공급 완화를 의미하며 중국발 디스플레이션 수출 감소로 글로벌 가격에 긍정적 영향을 미친다는 의의가 있음.

### 주요 이슈 3: 국내 철근 4Q 기준가격 협상 동결

- 제강사-건자회 간 줄다리기로 지연된 4분기 철근 기준가격 협상이 58.5만원/톤으로 전분기에 이어 동결되며 마무리됨. 다만 1분기에 12월 및 4분기 미반영 가격 조정 요건 등을 반영해 협상기로 함.
- 최근 국내의 철스크랩 시세를 감안할 때 1분기 기준가격은 톤당 3만원 이상 인상될 것으로 추정됨.

중국 철강재 초과 공급 및 순수출 추이



자료: CEIC, WSA, 유진투자증권 추정

# 철강 Steel

## Price

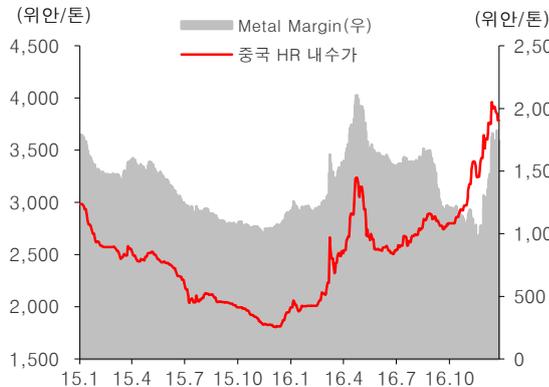
		Recent	1W	1M	YTD	2015	%1W	%1M
중국내수 (위안/톤)	HR	3,786	3,918	3,426	2,723	2,254	-3.4	10.5
	CR	4,767	4,801	4,377	3,386	2,971	-0.7	8.9
	철근	3,454	3,633	3,151	2,595	2,324	-4.9	9.6
	후판	3,621	3,709	3,247	2,626	2,250	-2.4	11.5
중국수출 (달러/톤)	HR	497	495	460	367	309	0.4	8.0
	CR	567	560	549	424	365	1.3	3.3
	철근	470	470	405	342	322	0.0	16.0
	후판	480	495	433	355	332	-3.0	11.0
미국 (달러/st)	HR	584	581	508	520	459	0.5	15.0
	CR	795	753	716	704	585	5.6	11.0
	후판	580	565	506	556	594	2.7	14.6
국내유통 (천원/톤)	HR	720	710	640	584	580	1.4	12.5
	CR	790	790	770	777	802	0.0	2.6
	철근	585	580	560	533	560	0.9	4.5
	H형강	710	710	670	667	686	0.0	6.0
원재료 (달러/톤)	철광석	78.1	81.5	79.6	57.9	55.6	-4.1	-1.8
	원료탄	242	259	309	140	90	-6.4	-21.5
	철스크랩	242	242	199	197	214	0.0	21.6

## Inventory

		Recent	1W	1M	YTD	2015	%1W	%1M
중국유통 (만톤)	HR	187	187	188	209	280	0.0	-0.9
	CR	92	92	97	112	138	0.0	-5.3
	철근	403	403	356	417	537	0.0	13.1
	후판	73	73	74	76	91	0.0	-0.9

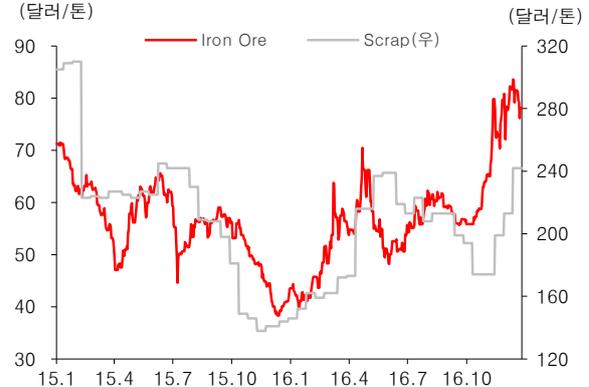
자료: 유진투자증권

도표 1 중국 HR내수가격과 메탈마진 추이



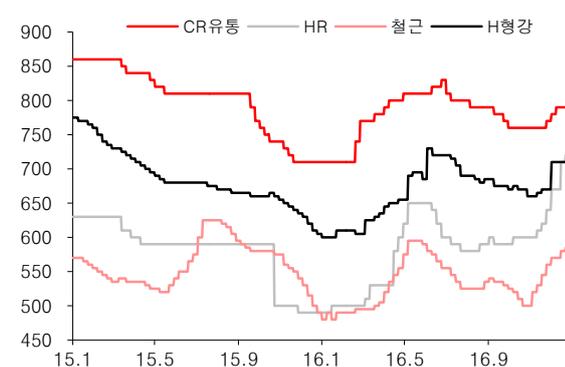
자료: Bloomberg, 유진투자증권 주: Metal Margin은 철광석 및 강철탄 투입 감소

도표 2 철광석과 철스크랩 가격 추이



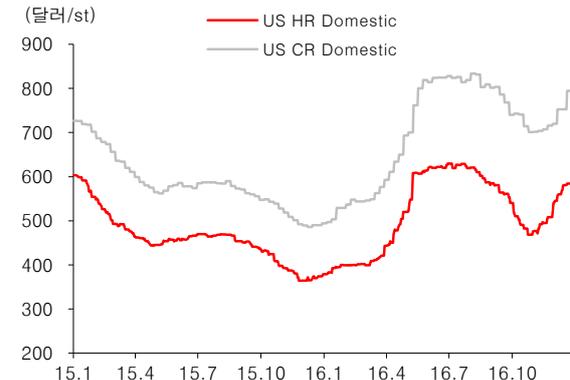
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 3 국내 유통가격 추이



자료: 스틸데일리, 유진투자증권

도표 4 미국 HR 및 CR 내수가격 추이



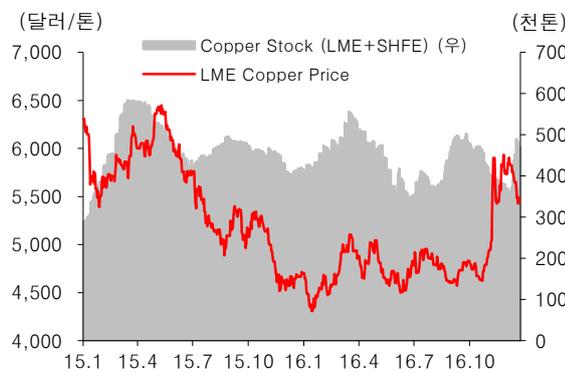
자료: Bloomberg, 유진투자증권

# 비철강 Non-ferrous

Price								
(달러/톤)		Recent	1W	1M	YTD	2015	%1W	%1M
LME Spot	Copper	5,482	5,649	5,823	4,857	5,504	-3.0	-5.8
	Zinc	2,587	2,725	2,767	2,084	1,931	-5.1	-6.5
	Lead	2,087	2,263	2,302	1,868	1,787	-7.8	-9.3
	Nickel	10,354	11,120	11,514	9,579	11,843	-6.9	-10.1
	Aluminum	1,740	1,733	1,751	1,603	1,664	0.4	-0.6
Precious Spot	Gold	1,134	1,135	1,184	1,250	1,160	-0.1	-4.2
	Silver	15.7	16.1	16.5	17.1	15.7	-2.2	-4.7
COMEX	Copper	248	256	268	221	252	-3.3	-7.6
	Gold (/온스)	1,134	1,137	1,181	1,256	1,149	-0.3	-4.0
	Silver (/온스)	15.8	16.2	16.6	17.3	15.5	-2.8	-4.8
SHF Premium	Copper	62	65	69	64	82	-4.6	-10.1
	Zinc	130	128	123	113	114	2.0	6.1
Inventory								
(천톤)		Recent	1W	1M	YTD	2015	%1W	%1M
LME	Copper	335	307	237	232	302	8.9	41.0
	Zinc	429	431	443	439	529	-0.5	-3.2
	Lead	196	187	188	185	185	4.8	4.4
	Nickel	372	371	368	396	439	0.1	1.0
	Aluminum	2,150	2,118	2,132	2,451	3,535	1.5	0.9
SHFE	Copper	134	144	144	205	162	-6.7	-6.7
	Zinc	157	158	152	209	157	-0.7	3.0
Futures Position								
(천계약)		Recent	1W	1M	YTD	2015	+1W	+1M
	Copper	52	61	46	-9	-20	-9.1	5.7
	Gold	115	129	167	204	83	-14.5	-52.3

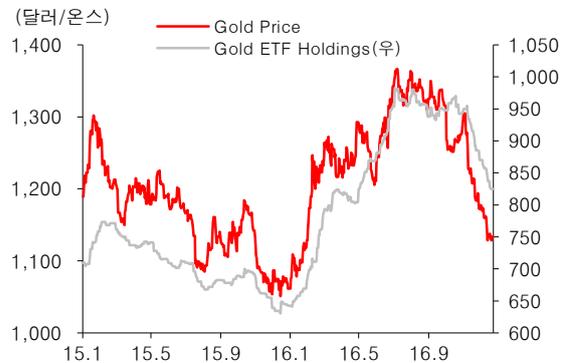
자료: 유진투자증권

도표 5 전기동 가격 및 재고 추이



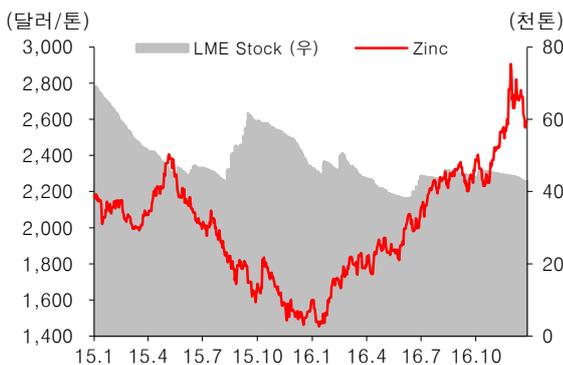
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 6 금 현물가격 추이



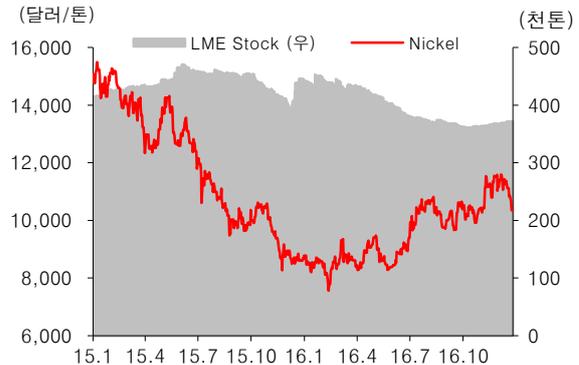
자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 7 아연 가격 및 재고 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 8 니켈 가격 및 재고 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

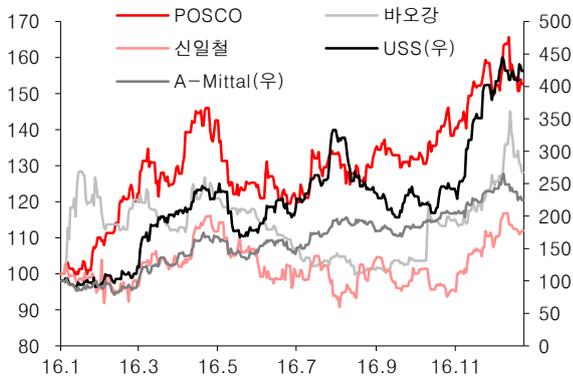
# Global Peers Comparison

(백만달러)		POSCO	MT	NSC	JFE	Bao	USS	Tata
IS	Sales	44,799	57,608	39,321	27,860	25,418	10,275	16,965
	OP	2,714	4,042	830	372	1,676	-9	1,207
	EBITDA	5,470	6,110	3,549	1,991	3,511	499	2,072
	NI	1,131	1,346	657	149	1,108	-318	307
Profitability (%)	OP Margin	6.1	7.0	2.1	1.3	6.6	-0.1	7.1
	EBITDA Margin	12.2	10.6	9.0	7.1	13.8	4.9	12.2
	ROE	3.2	4.6	3.1	1.3	6.6	-12.0	8.0
Growth rate (%)	Sales	-12.9	-9.4	-3.9	-2.6	-2.4	-11.2	-4.3
	OP	27.4	흑전	-40.6	-50.8	228.5	적지	215.3
	EBITDA	9.9	흑전	-11.2	-11.1	60.4	흑전	78.6
	NI	608.3	흑전	-45.8	-46.7	587.1	적지	흑전
Price & Valuation	Market Cap.	19,189	22,697	22,000	9,663	14,967	6,171	5,596
	EV/EBITDA (x)	5.9	6.1	11.2	10.5	6.9	15.7	8.0
	EPS (\$)	15.2	0.5	0.7	0.3	0.1	-2.0	0.3
	Shr. Price (\$)	220.4	7.4	23.1	15.7	0.9	35.8	5.8
	P/E (x)	14.5	15.6	32.0	59.7	13.4	-17.8	18.1
	BPS (\$)	452.6	10.3	26.1	26.4	1.1	16.2	4.2
	P/B (x)	0.5	0.7	0.9	0.6	0.9	2.2	1.4
	DPS	6.9	-	0.2	0.1	0.0	0.2	0.1
	Dividend yield (%)	3.1	0.0	0.8	0.7	3.4	0.6	2.0

자료: 유진투자증권

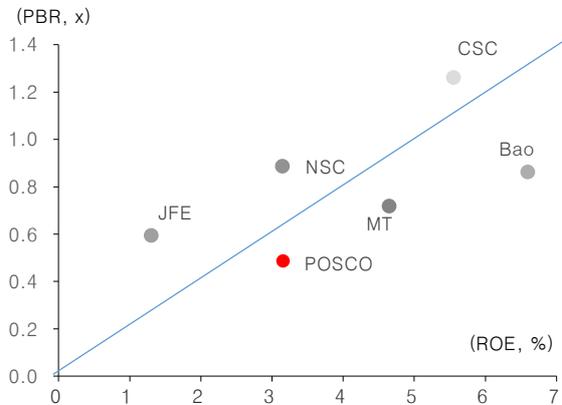
주: Peers는 16년도 예상이익, Bloomberg Consensus 기준

도표 9 글로벌 Peers 상대주가 추이



자료: Bloomberg, 유진투자증권

도표 10 ROE-PBR 비교



자료: Bloomberg, 유진투자증권

**Compliance Notice**

당사는 자료 작성일 기준으로 지난 3개월 간 해당종목에 대해서 유가증권 발행에 참여한 적이 없습니다  
 당사는 본 자료 발간일을 기준으로 해당종목의 주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다  
 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다  
 조사분석담당자는 자료작성일 현재 동 종목과 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다  
 동 자료에 게재된 내용들은 조사분석담당자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다  
 동 자료는 당시의 제작물로서 모든 저작권은 당사에 있습니다  
 동 자료는 당시의 동의 없이 어떠한 경우에도 어떠한 형태로든 복제, 배포, 전송, 변형, 대여할 수 없습니다  
 동 자료에 수록된 내용은 당사 리서치센터가 신뢰할 만한 자료 및 정보로부터 얻어진 것이나, 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없습니다. 따라서 어떠한 경우에도 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재에 대한 증빙자료로 사용될 수 없습니다

**투자기간 및 투자등급/투자의견 비율**

종목추천 및 업종추천 투자기간 : 12개월 (추천기준일 증가대비 추천종목의 예상 목표수익률을 의미함) 당사 투자의견 비율(%)

• STRONG BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +50%이상	4%
• BUY(매수)	추천기준일 증가대비 +20%이상 ~ +50%미만	83%
• HOLD(중립)	추천기준일 증가대비 0%이상 ~ +20%미만	12%
• REDUCE(매도)	추천기준일 증가대비 0%미만	1%

(2016.9.30 기준)