

Issue Comment

2019-09-04

김윤상(2122-9205)
yoonsang.kim@hi-ib.com

[철강금속]

니켈: 투기적 수요의 '쏟림' 당분간 이어질 듯

니켈 가격 강세를 전망하는 이유 (1): 비철금속 중 유일한 '긍정적 수급 이슈'

최근 니켈 가격이 19년 말부터 인도네시아가 니켈 원광 [Nickel Ore] 수출을 금지한다는 소식에 급등했다. <그림 1> 당사는 당분간 니켈 가격 강세 기조가 지속될 것으로 전망한다.

첫째, 중국 NPI[Nickel Pig Iron, 니켈 선철] 생산 차질 가능성이 높아짐에 따른 정련 니켈 및 페로니켈 재고 비축 수요 증가가 니켈 가격을 지지할 것이다. 중국은 스테인리스[이하 STS]의 핵심 원료로 니켈이 10~15% 포함된 NPI를 사용한다. NPI는 니켈 원광 [Nickel Ore]과 유연탄 등을 혼합하여 생산되는 바, 중국은 니켈 원광을 필리핀 및 인도네시아에서 대부분 조달한다. <그림 2> 필리핀 원광 수출의 의미있는 증가가 쉽지 않은 상황이므로, 단기적으로 중국의 NPI 생산 차질은 일정 불가피하다. 결국 중국은 STS 생산 원료 확보를 위해, 『1) 페로니켈 [FerroNickel, 철과 니켈의 합금, 니켈이 약 20% 함유되어 STS 생산 원료로 쓰임] 2) 정련 니켈 [Refined Nickel]』 수입량을 늘려야 한다. 이는 전술한 1), 2)에 대한 재고 비축 수요가 늘어날 것임을 시사한다. 중국의 니켈 수요 역시 최근 호조 [STS 생산량 증가 및 정련 니켈 등 수입량 증가]를 보이고 있는데다, 재고 비축 수요가 더해진다면 니켈 가격은 더욱 강하게 지지될 것이다. <그림 3>

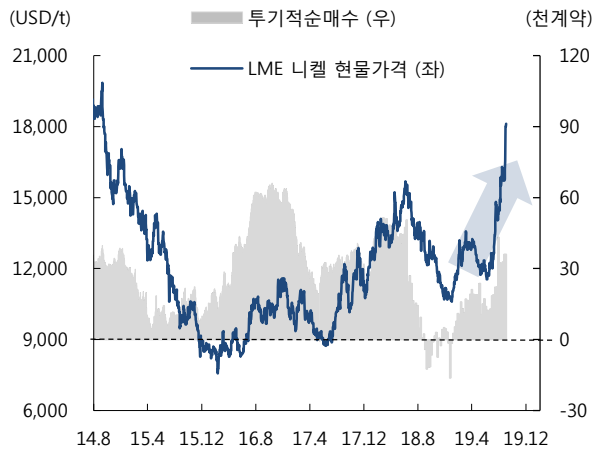
둘째, 이 외에도 추가적인 수급 차질이 있다. 글로벌 3위 업체인 Vale의 니켈 생산량은 6월 Onça Puma 공장 가동 중단 [18년 생산량 2.3만톤, 글로벌 생산량의 1%] 여파로 상반기 급감했다. <그림 4> 또한 지난주에는 중국 MCC가 소유한 Ramu Plant [연산 3.5만톤]의 폐기물 유출에 따른 가동 중단 가능성까지 불거졌다.

니켈 가격 강세를 전망하는 이유 (2): 투기적 수요의 '쏟림' 현상

니켈 외 타 비철금속 수급 관련된 긍정적 소식은 부재한 상황이다. 이에 니켈로의 투기적 수요의 '쏟림' 현상은 가속화 될 가능성이 높다. 1) 아연은 수요가 부진한 가운데, 정광, 금속 생산량은 오히려 늘어나고 있으며, 2) 연은 전기차 성장에 따른 지속적 납축전지 [연의 최대 수요처] 수요 둔화 우려에 직면해있다. 3) 전기동은 타이트한 수급에도 불구하고, 미/중 무역 분쟁 등 비우호적인 Macro 환경이 발목을 잡고 있다.

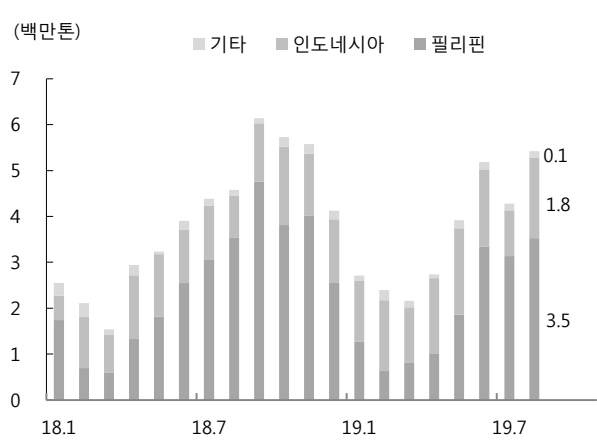
결국 Commodity 관련 투기적 수요는 단기적으로나마 상대적으로 수급 매력도가 '높은' 니켈에 집중될 것이다. 우리는 이미 연초 철광석 가격 Rally 에서 이러한 쏟림 현상을 경험한 바 있다. <그림 5> '연초 철광석'과 '현 시점 니켈'은 일정 유사한 측면이 있다. 공급 차질 [철광석: Vale 댐 붕괴에 따른 생산 차질 / 니켈: 향후 NPI 생산 차질] 국면에서 수요는 견조 [철광석: 중국 조강 생산량 증가 / 니켈: 견조한 STS 생산량]하다는 점이 유사하다. 실제 최근 투기적 수요는 니켈로 강하게 유입되고 있다. <그림 6> 주지하다시피 니켈 가격 상승은 STS 가격 인상으로 이어지며, STS 생산 업체의 하반기 실적 역시 호조를 보일 수 밖에 없다. STS 업체에 관심을 가져도 좋을 시기이다.

그림 1. LME 니켈 가격과 투기적 순매수 position 추이



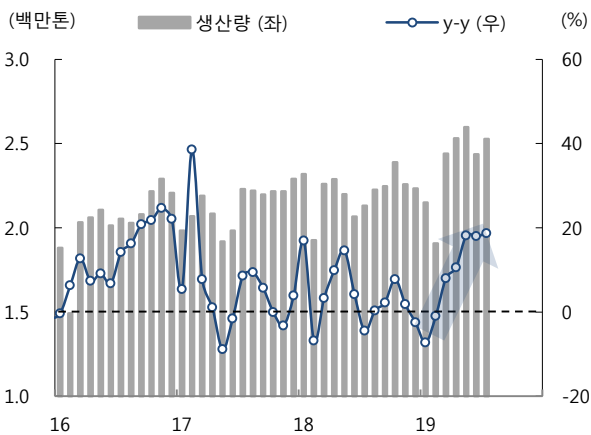
자료: 하이투자증권 리서치

그림 2. 중국 니켈 원광 수입량 국가별 구분



자료: 하이투자증권 리서치

그림 3. STS 생산량 증가, 그리고 [정련니켈+페로니켈] 수입량 증가 등 중국의 니켈 수요는 최근 확연히 증가하고 있는 흐름을 보이고 있다. 이러한 상황에서의 재고 비축 수요는 니켈 가격을 더욱 강하게 지지할 것이다.



주: 페로니켈은 니켈 함유량 15%로 환산

자료: 하이투자증권 리서치

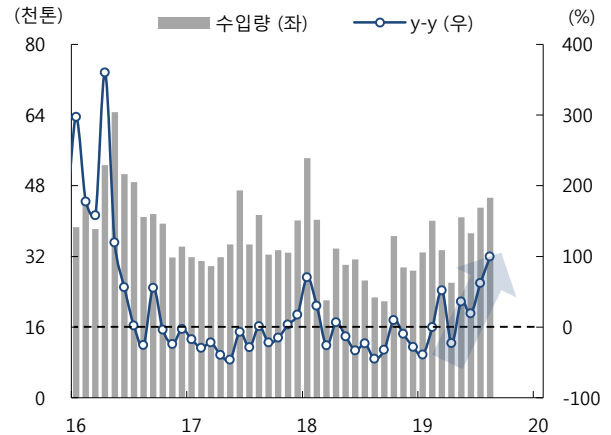
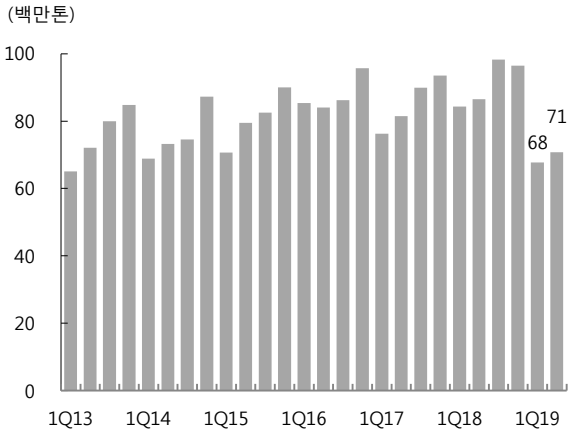
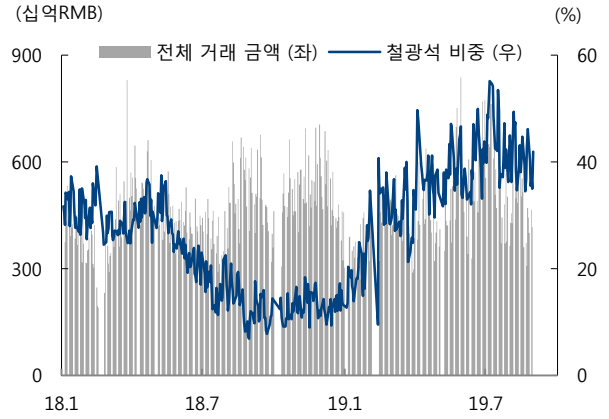


그림 4. Vale의 분기별 니켈 생산량 추이



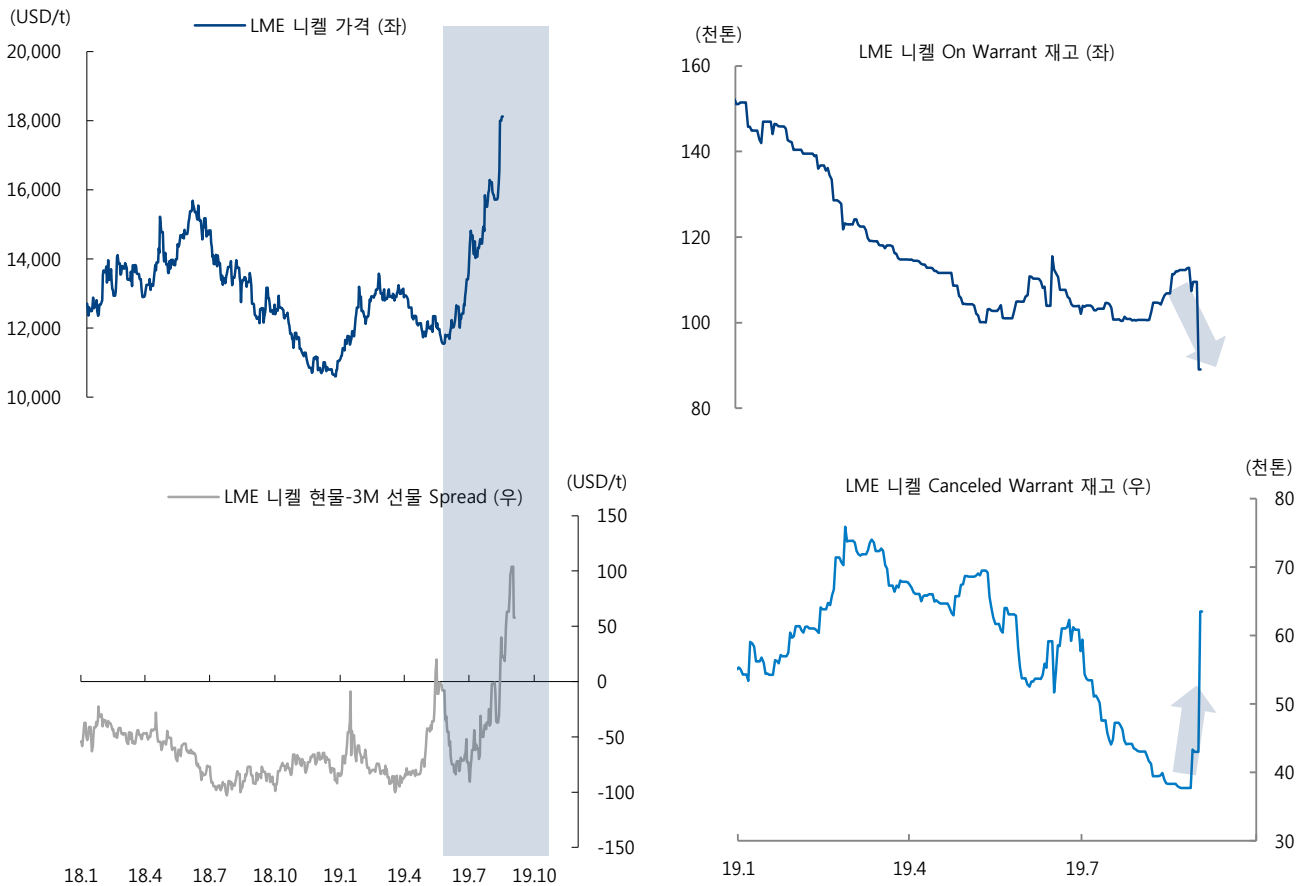
자료: 하이투자증권 리서치

그림 5. 중국 선물 거래소 철강 관련 선물 거래금액 및 철광석 비중



주: 선물 거래금액: 열연, 선재, 점결탄, 코크스, 철광석 거래 금액 합산
자료: 하이투자증권 리서치

그림 6. LME 재고 흐름 [On Warrant 재고 감소, Canceled Warrant 재고 증가] 및 Backwardation [현물 가격 > 선물 가격]으로의 전환은 최근 니켈로의 투기적 수요 유입이 급증했음을 보여준다.



자료: 하이투자증권 리서치

Compliance notice

당 보고서 공표일 기준으로 해당 기업과 관련하여,

- ▶ 회사는 해당 종목을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 금융투자분석사와 그 배우자는 해당 기업의 주식을 보유하고 있지 않습니다.
- ▶ 당 보고서는 기관투자자 및 제 3자에게 E-mail 등을 통하여 사전에 배포된 사실이 없습니다.
- ▶ 회사는 6개월간 해당 기업의 유가증권 발행과 관련 주관사로 참여하지 않았습니다.
- ▶ 당 보고서에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다.

(작성자 : 김윤상)

본 분석자료는 투자자의 증권투자를 돕기 위한 참고자료이며, 따라서, 본 자료에 의한 투자자의 투자결과에 대해 어떠한 목적의 증빙자료로도 사용될 수 없으며, 어떠한 경우에도 작성자 및 당사의 허가 없이 전재, 복사 또는 대여될 수 없습니다. 무단전재 등으로 인한 분쟁발생시 법적 책임이 있음을 주지하시기 바랍니다.

1. 종목추천 투자등급 (추천일 기준 증가대비 3등급) 종목투자의견은 향후 12개월간 추천일 증가대비 해당종목의 예상 목표수익률을 의미함.
 - Buy(매수): 추천일 증가대비 +15%이상
 - Hold(보유): 추천일 증가대비 -15% ~ 15% 내외 등락
 - Sell(매도): 추천일 증가대비 -15%이상
2. 산업추천 투자등급 (시기총액기준 산업별 시장비중대비 보유비중의 변화를 추천하는 것임)
 - Overweight(비중확대), - Neutral (중립), - Underweight (비중축소)

하이투자증권 투자비용 등급 공시 2019-06-30 기준

구분	매수	중립(보유)	매도
투자의견 비율 (%)	88.5%	11.5%	-