

Overweight
(Maintain)

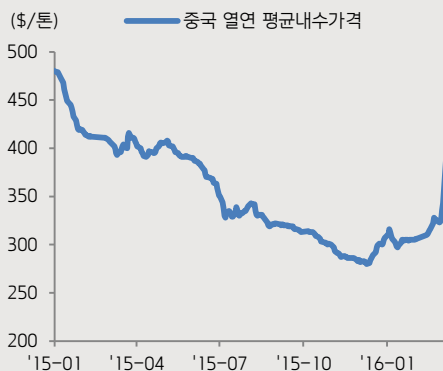
철강

Analyst 박종국

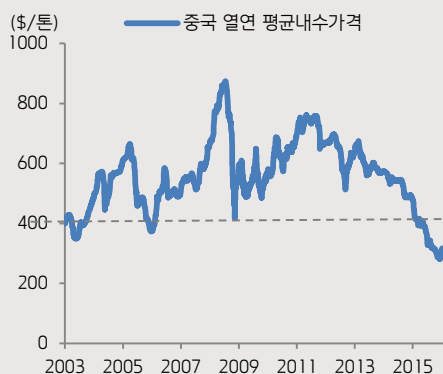
02) 3787-5152

jkipark@kiwoom.com

철강재 가격 폭등



글로벌 금융위기 수준으로 회복



- 당사는 3월 08일 현재 상기에 언급된 종목들의 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

이슈 점검

철강산업

기대감이 가격 폭등으로



지난 3월 7일 중국 열연 평균 내수가격과 중국 철광석 수입가격이 각각 12.8%, 18.6% 급등하였다. 급등의 배경은 중국 전인대 개막에 따른 철강산업 구조조정 기대감에 따른 것으로 판단된다. 가격이 급등하긴 하였지만 여전히 글로벌 금융위기 수준의 가격대로 향후 실질적인 구조조정이 뒤따른다면 추가적인 상승도 가능하다는 판단이다.

>>> 폭등한 철강재&철광석 가격

중국 철강재 가격과 철광석 가격이 동반 급등하였다. 지난 3월 7일 중국 열연 평균 내수가격과 중국 철광석 수입가격이 각각 12.8%, 18.6% 급등한 것이다. 급등의 배경은 지난 3월 5일 중국 전국인민대표회의(이하 전인대)가 열리며 과잉산업에 대한 구조조정 기대감이 더욱 고조되었기 때문이다. 리커창 총리는 전인대에서 “기업의 신규 생산 능력을 엄격히 통제하고 노후 생산 능력을 단호히 도태시키면서 과잉 생산 문제를 점진적으로 해소할 것이며, 합병과 재편성 또는 파산이나 청산 등 조치를 취해 ‘좀비기업’을 적극적으로 안정적으로 퇴출시킬 것” 밝히며 공급측면 개혁을 재차 강조하였다. 즉, 어느 때보다 높아진 구조조정 기대감에 관련 뉴스플로우를 끊임없이 유입되며 철강재 가격 상승으로 시장에 반영되는 것이다.

우리는 지난 보고서 (2월 3일 “무르익는 구조조정 기대감, 반등하는 철강재가격”)에서 이미 구조조정 기대감이 커지는 상황에 주목하였으며, 구조조정 관련 뉴스들이 지속적으로 유입되며 철강재 가격 상승 모멘텀으로 작용할 것으로 전망하였다. 여전히 우리의 관점은 유효하다는 판단이며 이제는 구조조정 정책 뿐만 아니라 실질적인 구조조정 관련 뉴스가 생성되며 철강재 가격 상승 모멘텀으로 작용할 전망이다.

>>> 확연히 개선되고 있는センチ먼트

지난 2015년 12월 중국 경제공작회의를 기준으로 중국 철강산업センチ먼트는 확연한 개선추세에 있다. 현재 철강재 가격은 2015년 12월 저점대비 38% 상승하였고, 철광석 가격 또한 12월 저점대비 66% 급등한 상황이다.

철강재, 철광석 가격이 2016년 초부터 큰 폭으로 급등하였지만, 2008년 글로벌 금융위기 수준의 가격으로 부담스러운 상황은 아니다. 오히려 2015년 말 비이성적으로 급락했던 철강재와 철광석 가격이 정상적인 시장 환경 수준으로 회복된 상태라 판단한다. 공포감에 따른 급락이 기대감에 따른 급등으로 만회된 셈이다. 따라서 향후 가격은 급등에 따른 급락보다는 실질적인 구조조정에 따른 펀더멘털 개선 여부에 따라 점진적으로 회복 될 가능성이 있다. 이러한 철강재와 철광석 가격의 동반상승에 따른センチ먼트 개선은 철강업체 주가에도 긍정적으로 작용할 전망이다.

폭등한 철강재& 철광석 가격

중국 철강재 가격과 철광석 가격이 동반 급등하였다. 지난 3월 7일 중국 열연 평균 내수 가격은 \$387/톤으로 전일보다 \$44/톤 상승하며 12.8% 급등하였고, 중국 철광석 수입 가격 또한 \$64/톤으로 전일보다 \$10/톤 상승하며 18.6% 급등하였다. 이러한 큰 폭의 상승은 극히 이례적인 상황으로 철광석의 경우는 2008년 데이터 집계 이후 최대 상승률 이다(이전의 최대 상승률은 2015년 7월 9일 전일대비 \$4/톤, 9.9% 상승한 것으로 이날의 경우 전일 10% 급락에 따른 저가 매수세 유입에 따른 것).

급등의 배경은 지난 3월 5일 중국 전국인민대표회의(이하 전인대)가 열리며 과잉산업에 대한 구조조정 기대감이 더욱 고조되었기 때문이다. 리커창 총리는 전인대에서 “기업의 신규 생산 능력을 엄격히 통제하고 노후 생산 능력을 단호히 도태시키면서 과잉 생산 문제를 점진적으로 해소할 것이며, 합병과 재편성 또는 파산이나 청산 등 조치를 취해 '좀비기업'을 적극적으로 안정적으로 퇴출시킬 것” 밝히며 공급측면 개혁을 재차 강조하였다. 즉, 어느 때보다 높아진 구조조정 기대감에 관련 뉴스플로우를 끊임없이 유입되며 철강재 가격 상승으로 시장에 반영되는 것이다.

우리는 지난 보고서 (2월 3일 “무르익는 구조조정 기대감, 반등하는 철강재가격”)에서 이미 구조조정 기대감이 커지는 상황에 주목하였으며, 구조조정 관련 뉴스들이 지속적으로 유입되며 철강재 가격 상승 모멘텀으로 작용할 것으로 전망하였다. 여전히 우리의 관점은 유효하다는 판단이며 이제는 구조조정 정책 뿐만 아니라 실질적인 구조조정 관련 뉴스가 생성되며 철강재 가격 상승 모멘텀으로 작용할 전망이다.

2016년 전인대 주요 내용

전인대 주요 내용

올해 성장률 목표 6.5~7.0%, 향후 5년간 연평균 6.5% 이상
재정적자율 3%로 상향
도시 신규취업자수 1000만명 이상, 실업률 4.5%이내로 억제
소비자물가 3%로 억제, 광의통화(M2) 13.0% 증가
철강, 석탄 등 과잉생산 해소에 1000억위안 지원
중앙기업 인수합병 등 구조조정 통한 국유기업 개혁
국방예산 7.6% 증가한 9543억 위안
5월 1일부터 영업세, 부가가치세로 전환 등 세제개혁
'1행 3회'(인민은행, 은행, 증권, 보험 감독관리위원회) 감독체계 개편
연내 적절한 시점에 '선전'(선전, 홍콩 증시 간 교차거래) 거행
올해 1000만명 이상 농촌 빈곤인구 빈곤에서 탈출

자료: 언론사, 키움증권

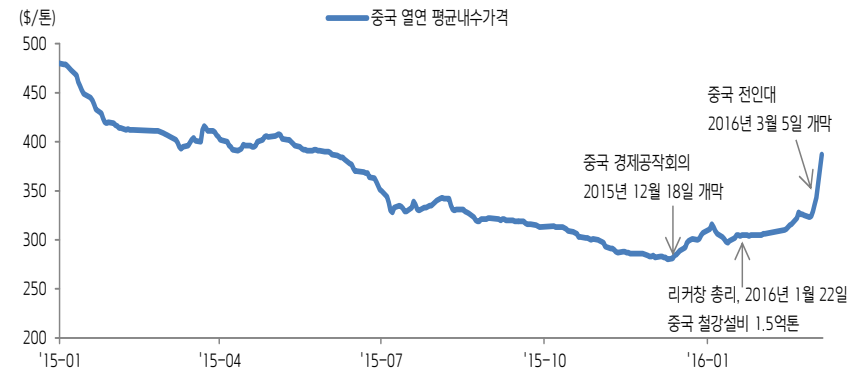
확연히 개선되고 있는 센티먼트

지난 2015년 12월 중국 경제공작회의를 기준으로 중국 철강산업センチ먼트는 확연한 개선추세에 있다. 중국 경제공작회의 직전인 2015년 12월 11일 중국 철강재 가격은 \$280/톤(중국 열연평균 내수가격)으로 글로벌 금융위기 수준보다도 낮은 비이성적인 상황이었으나 이후 중국 철강산업 구조조정에 대한 뉴스플로우가 끊임없이 유입되며 철강재 가격은 현재 저점대비 38.2% 상승하여 글로벌 금융위기 저점인 \$400/톤에 근접한 \$387/톤 수준이다. 또한 철강재 가격 상승에 따른 철강업황 개선 기대감으로 철광석 가격 상승을 이끌어 2015년 12월 11일 \$38.3/톤(중국 칭다오 항구 철광석 수입가격, CFR)으로 저점이었던 철광석 가격은 현재 \$63.7/톤으로 66.4% 급등하였다.

철강재, 철광석 가격이 2016년 초부터 큰 폭으로 급등하였지만, 2008년 글로벌 금융위기 수준의 가격으로 부담스러운 상황은 아니다. 오히려 2015년 말 비이성적으로 급락했

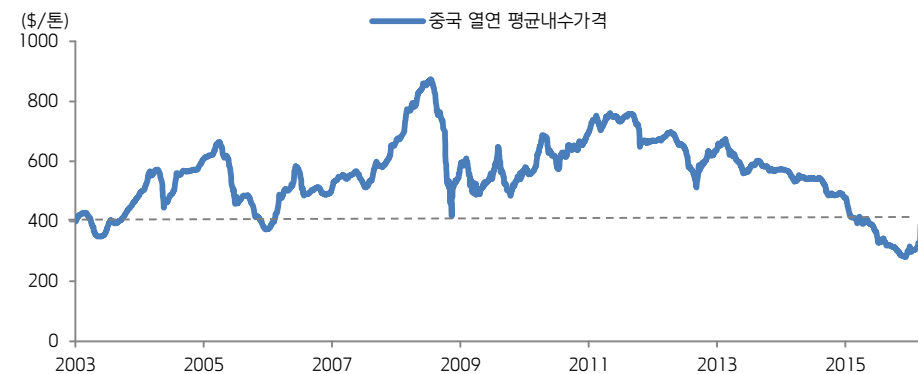
던 철강재와 철광석 가격이 정상적인 시장 환경 수준으로 회복된 상태라 판단한다. 공포감에 따른 급락이 기대감에 따른 급등으로 만회된 셈이다. 따라서 향후 가격은 급등에 따른 급락보다는 실질적인 구조조정에 따른 펀더멘털 개선 여부에 따라 점진적으로 회복될 가능성이 있다.

철강 구조조정 뉴스플로우에 반응하며 상승한 철강재 가격



자료: Bloomberg, 키움증권

2008년 글로벌 금융위기 수준으로 회복한 철강재 가격



자료: Bloomberg, 키움증권

2008년 글로벌 금융위기 수준으로 회복한 철광석 가격



자료: Bloomberg, 키움증권

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2015/1/1~2015/12/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	178	93.19%
중립	13	6.81%
매도	0	0.00%