

Overweight
(Maintain)

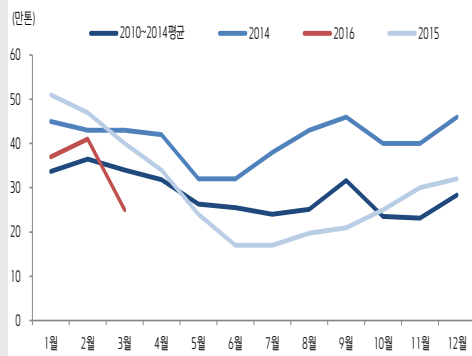
철강

Analyst 박종국

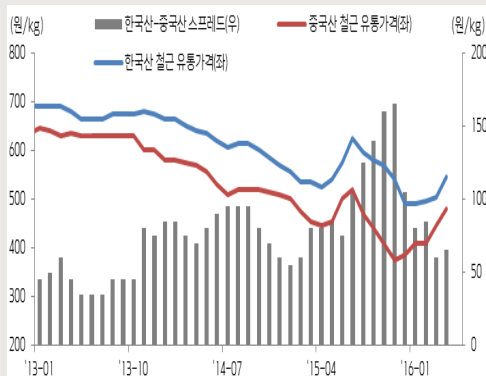
02) 3787-5152

jpkpark@kiwoom.com

급감한 철근 재고



상승하는 한국산, 중국산 철근 가격



- 당사는 4월 20일 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(철근)

우호적인 환경의 연속+α



철근산업을 둘러싼 영업환경이 우호적으로 변모하고 있다. 재고는 감소하고 있으며, 3월 판매량은 글로벌 금융위기 이후 역대 최고를 기록하였다. 또한 최근 잇따른 지진으로 안전성 이슈가 부각됨에 따라 국내산 철근 선호 현상은 심화될 것으로 판단한다.

>>> 우호적인 환경의 연속

4월부터 시작되는 본격적인 성수기에 앞서 철근산업을 둘러싼 변수들의 상황이 우호적으로 바뀌고 있다. 첫 번째, 철근재고가 급격하게 감소하기 시작하였다. 2016년 3월 말 기준 철근 재고는 25만톤으로 전월대비 -39%, 전년동월대비 -38% 급격하게 감소하였다. 현대제철의 당진 설비투자에 따른 8만톤의 공백을 감안해도 3월 철근 재고는 30만톤 수준으로 철근 재고가 타이트함에는 변함이 없다. 두 번째, 견조한 철근 수요는 지속되고 있다. 2016년 3월 철근 내수판매는 95만톤으로 전년동월 84만톤 대비 13% 증가하였으며 2008년 글로벌 금융위기(2008년 3월 98만톤) 이후 가장 높은 판매량을 기록하였다. 세 번째, 중국 철근수입가격이 급등하고 있다. 지난 2015년 12월 중국 경제공작회의를 기점으로 중국 철강재 가격은 모두 상승추세에 있다. 철근도 예외는 아니어서 중국 철근가격 (Debar φ 12-25 기준)은 2015년 12월 18일 1,860 RMB/톤을 저점으로 지속적으로 상승하여 2016년 4월 15일 현재 2,752 RMB/톤으로 48% 상승하였다. 네 번째, 철근 수요 선행지표인 건축허가 면적은 여전히 높은 증가세를 유지하고 있다. 다섯 번째, 국내 철근 유통가격이 재차 상승하고 있다. 우리는 철근 유통가격이 추가적으로 상승 가능성이 있다고 판단하는데, 1. 중국산 철근수입가격이 상승 할 것으로 전망되며 2. 4월부터 본격적인 성수기에 진입하고 3. 후술하겠지만 국내산 철근 선호 가능성이 증대 할 것으로 판단하기 때문이다.

>>> 안전에 대한 수요는 국내 철근업체에 긍정적

최근 국내외 지진 발생이 증가하고 있다. 2016년 4월 14일 일본 구마모토현에서 발생한 진도 6.4의 지진을 시작으로 이른바 ‘불의 고리’로 불리는 환태평양 지진대에서 활발하게 지진활동이 일어나며 전세계에 우려를 자아내고 있다. 또한 지진에서 안전지대라 여겨졌던 국내에서도 심상치 않게 지진이 발생하고 있음에 따라 지진에 대한 경각심은 고조되고 있는 상황이다.

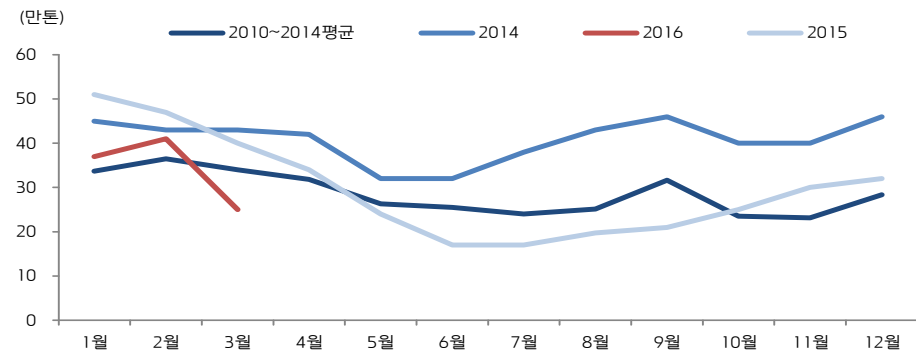
우리는 지진에 따른 안전성 이슈 부각에 따라 국내산 철근 수요가 더욱 증가할 것으로 전망한다. 최근 철근시장은 철근업황 반등에 따라 중국산 철근 수입이 가파르게 증가하고 있다. 하지만 “중국산 철근=저품질”이라는 인식이 팽배한 상황에서 건축 안전에 직결되는 철근을 가격이 저렴하다는 이유만으로 수요처에서 선택하기가 쉽지 않은 상황이다. 국내산 철근 선호 현상이 심화될 것으로 판단한다.

우호적인 환경-1.타이트한 철근 재고
2.건조한 판매 3.상승하는 중국 철근
수입가격 4.건조한
선형지표 5. 재차
상승하는 철근 유통
가

4월부터 시작되는 본격적인 성수기에 앞서 철근산업을 둘러싼 변수들의 상황이 우호적으로 바뀌고 있다. 즉, 우리가 예전 보고서에서(2015년 11월 27일, “철근산업 어제,오늘,그리고 내일:2016년에도 변화는 계속된다”) 언급한대로 2015년부터 4월부터 이어진 철근산업의 양호한 흐름이 2016년에도 재현되고 있는 것이다.

첫 번째, 철근재고가 급격하게 감소하기 시작하였다. 2016년 3월 말 기준 철근 재고는 25만톤으로 전월대비 -39%, 전년동월대비 -38% 급격하게 감소하였다. 3월 25만톤은 2011년 이후 최근 5년간 가장 낮은 수치이며(2010년 3월 23만톤), 1~3월 합산한 1분기 기준으로 103만톤으로 전년동기 138만톤 대비 -25% 감소하였다. 2015년 철근 가격 폭등이 2015년 5월 철근재고가 24만톤을 기록하며 철근공급 부족이 시장에 팽배해지기 시작한 시점부터임을 생각하면, 예년보다 2개월 빨리 찾아온 20만톤대의 철근재고에 주목 할 필요가 있다. 가파른 철근재고의 감소의 원인으로 현대제철의 당진 철근라인 설비투자(3월3일~3월 22일)에 따른 8만톤 정도의 생산 공백과 성수기 가 수요에 따른 것으로 판단된다. 현대제철의 당진 설비투자에 따른 8만톤의 공백을 감안 해도 3월 철근 재고는 30만톤 수준으로 철근 재고가 타이트함에는 변함이 없다.

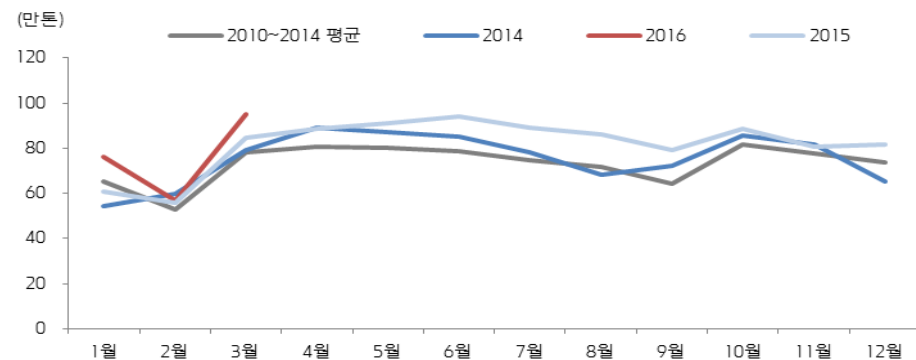
2016년 3월 진입하며 철근 재고 급격히 감소



자료: 한국철강협회,키움증권

두 번째, 건조한 철근 수요는 지속되고 있다. 2016년 3월 철근 내수판매는 95만톤으로 전년동월 84만톤 대비 13% 증가하였으며 2008년 글로벌 금융위기(2008년 3월 98만톤) 이후 가장 높은 판매량을 기록하였다. 3월 95만톤은 2010년~2015년 평균 78만톤보다 22% 높은 수치로 통상적으로 3월의 높은 판매량이 4~6월 성수기에도 이어지는 점을 감안시 2016년 4~6월 성수기 철근 판매량도 건조할 것으로 판단된다.

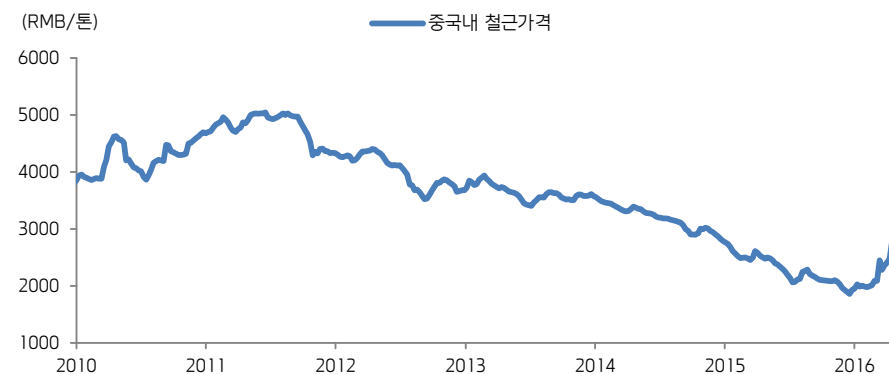
2016년에도 건조한 철근 내수 판매



자료: 한국철강협회,키움증권

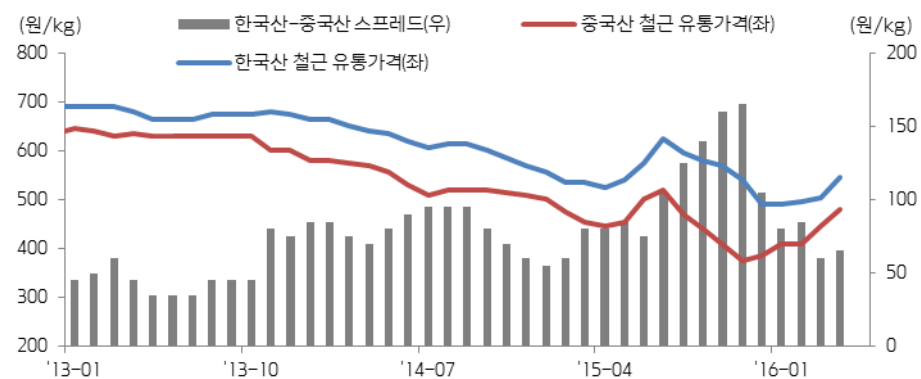
세 번째, 중국 철근수입가격이 급등하고 있다. 지난 2015년 12월 중국 경제공작회의를 기점으로 중국 철강재 가격은 모두 상승추세에 있다. 철근도 예외는 아니어서 중국 철근가격 (Debar ϕ 12-25 기준)은 2015년 12월 18일 1,860 RMB/톤을 저점으로 지속적으로 상승하여 2016년 4월 15일 현재 2,752 RMB/톤으로 48% 상승하였다. 이에 따라 국내 철근수입가격도 2015년 12월 11일 370천원/톤을 저점으로 상승하여 2015년 4월 15일 현재 480천원/톤으로 30% 상승하였다. 이에 따라 한국산 철근 유통가격과 중국산 철근 유통가격의 차이는 65천원/톤으로 축소되었다. 그동안 철근 가격의 하방압력으로 작용하였던 중국산 철근 가격의 상승으로 국내산과의 가격 차이가 좁혀지면서 1. 국내산의 가격 경쟁력이 제고되었으며, 2. 국내산 철근 가격의 상승 가능성이 증가하였다. 우리는 후자에 더 의미를 두고 있는데 철근 공급이 심화되었던 2015년 중국산 철근가격의 상승은 국내산 철근가격의 상승압력으로 작용하여 국내산과 중국산 철근가격차이가 165천원/톤에 이르기까지 하였다. 또한 중국산 철근 가격이 추가적인 상승가능성이 있기 때문에 국내산 철근 유통가격의 상승 가능성은 더욱 높다고 판단한다.

2015년 12월 저점으로 48% 상승한 중국 철근 가격



자료: Bloomberg, 키움증권 주: Debar ϕ 12-25 기준

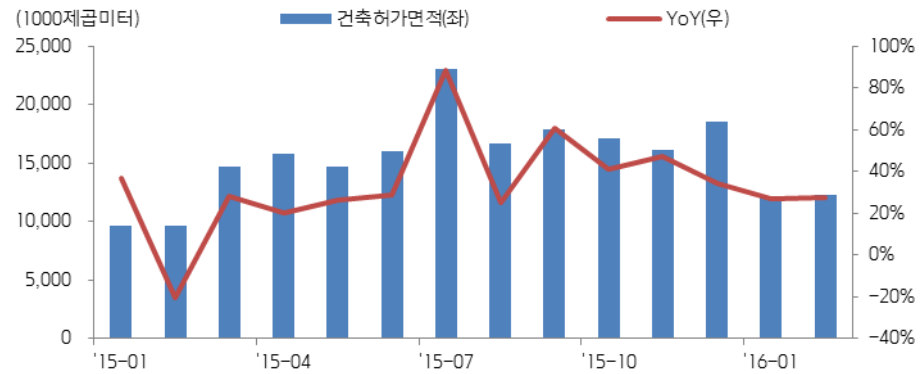
국내산 철근가격과 중국산 철근가격의 동반상승&스프레드 확대 가능성



자료: 한국철강협회, 키움증권

네번째, 철근 수요 선행지표인 건축허가 면적은 여전히 높은 증가세를 유지하고 있다. 건축허가 면적은 2016년 1월 12,199 천제곱미터, 2월 12,259 천제곱미터로 각각 전년동월대비 27%와 28% 증가하였다. 2015년 연간 건축허가 증가율이 36%인 것을 감안하면 소폭 감소한 수치이긴 하지만, 지난 하반기 시장에서 우려했던 2015년 건설산업 peak에 따른 2016년 철근수요 공백은 발생하지 않을 것으로 판단한다.

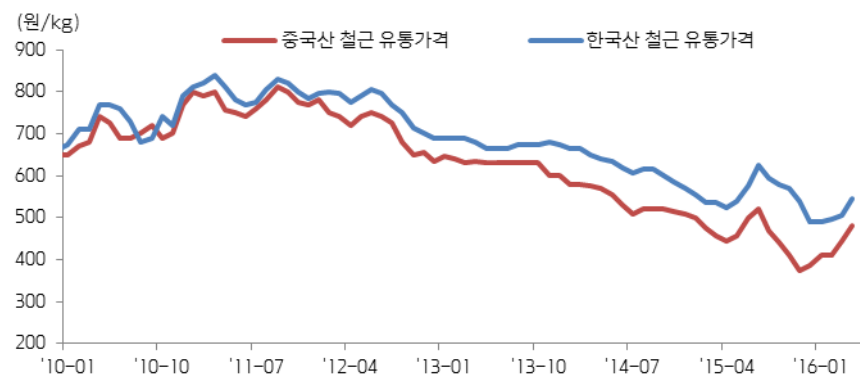
2016년 1월,2월 건축허가면적 증가율 각각 27%,28%



자료: 건설협회,키움증권

다섯 번째, 국내 철근 유통가격이 재차 상승하고 있다. 상기에 설명한 우호적인 환경의 복합적인 작용으로 철근업체 실적에 직접적인 철근 유통가격이 재차 상승하고 있다. 2015년 7월 10일 625천원/톤으로 고점을 기록한 국내산 철근 유통가격은 이후 비수기와 철근 수요 둔화 우려감으로 지속적으로 하락하여 2016년 1월 1일 480천원/톤으로 23% 감소하였다. 철근 유통가격은 이후 점진적으로 상승하여 2016년 4월 15일 현재 545천원/톤으로 14% 상승하였다. 우리는 철근 유통가격이 추가적으로 상승 가능성이 있다고 판단하는데, 1. 중국산 철근수입가격이 상승 할 것으로 전망되며 2. 4월부터 본격적인 성수기에 진입하고 3. 후술하겠지만 국내산 철근 선호 가능성이 증대할 것으로 판단하기 때문이다.

국내 철근 유통가격 상승 가능성 증가



자료: 건설협회,키움증권

+α: 국내외 지진 발생 증가로 안정성 이슈 부각

최근 국내외 지진 발생이 증가하고 있다. 2016년 4월 14일 일본 구마모토현에서 발생한 진도 6.4의 지진을 시작으로 이후 구마모토현에서 수차례의 강한 여진과 4월 17일 에과도르에서 발생한 진도 7.4의 강진, 그리고 4월 20일에는 필리핀에서도 진도 5.0의 강진이 발생하는 등 이른바 ‘불의 고리’로 불리는 환태평양 지진대에서 활발하게 지진활동이 일어나며 전세계에 우려를 자아내고 있다. 또한 지진에서 안전지대라 여겨졌던 국내에서도 심상치 않게 지진이 발생하고 있음에 따라 지진에 대한 경각심은 고조되고 있는 상황이다.

최근 국내외 지진 현황

위치	규모	발생시간
국외		
일본 구마모토현	6.4	2016년 4월 15일 00:03
일본 구마모토현	7.3	2016년 4월 16일 01:25
일본 구마모토현	6.0	2016년 4월 16일 01:46
일본 구마모토현	5.8	2016년 4월 15일 03:03
에과도르 페데르날레스	7.4	2016년 4월 17일 08:58
일본 구마모토현	5.5	2016년 4월 19일 17:52
필리핀 산타마리아	5.0	2016년 4월 20일 00:17
국내		
강원 삼척	2.4	2016년 3월 15일 03:38
울산 동구	2.3	2016년 3월 27일 14:52
경남 진주	2.9	2016년 3월 28일 14:34
경북 김천	2.1	2016년 4월 13일 05:28

자료: 기상청,키움증권

우리는 지진에 따른 안전성 이슈 부각에 따라 국내산 철근 수요가 더욱 증가할 것으로 전망한다. 최근 철근시장은 철근업황 반등에 따라 중국산 철근 수입이 가파르게 증가하고 있다. 2014년까지 철근의 국내 시장 점유율은 5%대 수준에서 머물렀으나 2015년 4월부터 철근업황이 회복되기 시작하자 수입산 철근 점유율은 2015년 8월 18% 까지 상승하였다. 이후 겨울 비수기에 소폭 감소하였지만, 2016년 3월 중국산 철근 수입량이 14만톤으로 전월대비 78% 증가하며 수입산 점유율을 다시 13.6%까지 끌어올렸다. 수입산 중 중국산 비중은 2016년 3월 기준 93.1%로 중국산이 곧 수입산인 실정이다. 하지만 “중국산 철근=저품질”이라는 인식이 팽배한 상황에서 건축 안전에 직결되는 철근을 가격이 저렴하다는 이유만으로 수요처에서 선택하기가 쉽지 않은 상황이다. 또한 상기에 언급했듯이 중국산 철근의 가격 상승으로 국내산과의 가격차이도 줄어들어 중국산의 가격 메리트는 하락한 상황이다. 따라서 중국산 철근의 가격 메리트가 하락한 상황에서 안전에 대한 니즈 부각으로 국내산 철근 수요는 더욱 늘어날 가능성이 있다고 판단한다.

수입산 철근 점유율 재차 오르지만 우려할 필요는 없다



자료: 철강협회,키움증권

공사현장 국내 철근 사용 현수막 사진



자료: 언론사, 키움증권

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 추가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 추가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 추가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 추가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 추가 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 (2015/3/1~2016/03/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	172	94.51%
중립	13	5.49%
매도	0	0.00%